



国内唯一一本完整介绍道氏理论的图书

道氏理论

——股票市场分析的基石

(修订版)

陈东/著



本书告诉您：

理念比技术更重要，投资者要有所作为，建立正确的投资理念是基础。



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



道氏理论

股票市场分析的基石

陈东〇著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

·北京·

图书在版编目(CIP)数据

道氏理论:股票市场分析的基石/陈东著.一修订本.北京:中国经济出版社, 2007.7

ISBN 978-7-5017-8095-2

I. 道… II. 陈… III. 股票—证券投资—研究 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 070483 号

出版发行:中国经济出版社(100037·北京市西城区百万庄北街3号)

网 址: www.economyph.com

责任编辑:张玲玲(电话:010-68308643 Email:zll2200@yahoo.com.cn)

责任印制:张江虹

封面设计:苏萌

经 销:各地新华书店

承 印:北京市地矿印刷厂

开 本:787mm×960mm 1/16

印张:27.5 字数:397千字

版 次:2007年7月第1版

印次:2007年7月第1次印刷

印 数:9000册

定价:48.00元

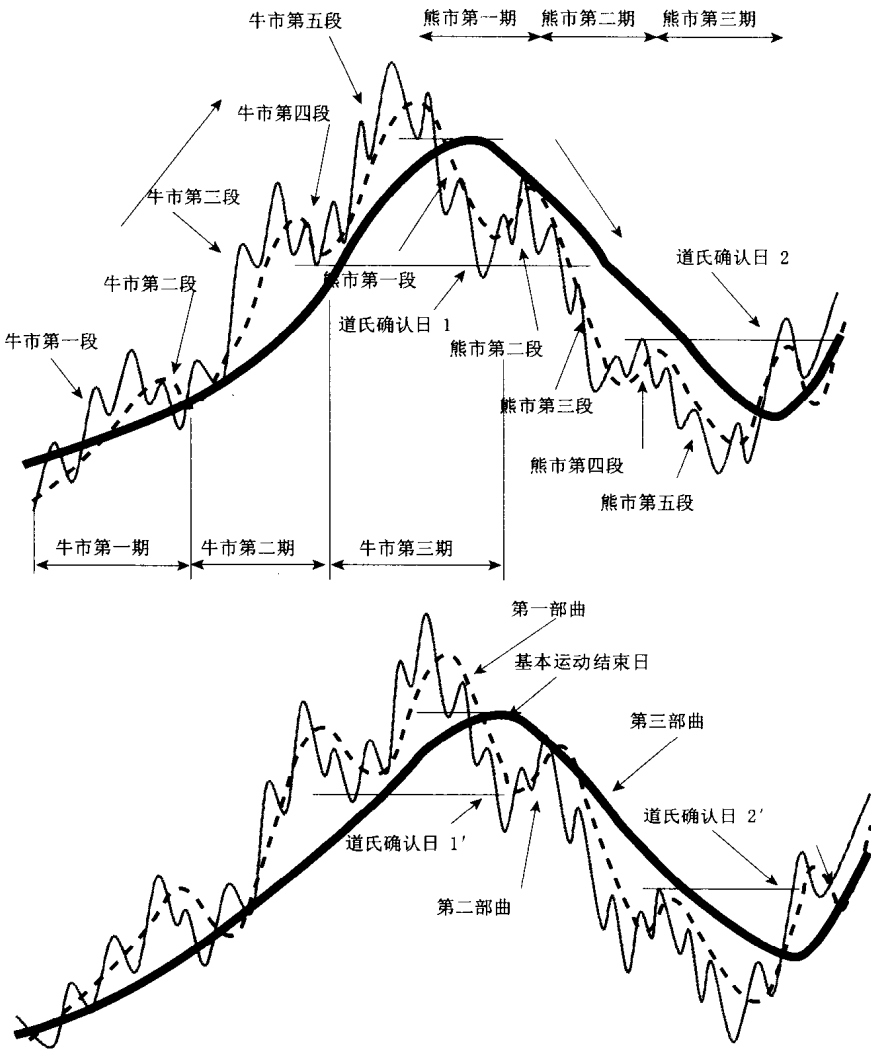
书 号:ISBN 978-7-5017-8095-2/F·7094

版权所有 盗版必究

举报电话:68359418 68319282

道氏理论模型

是你进入股票市场投资的指路航标



修订版说明

笔者编著的《道氏理论——市场分析的基石》自从2004年1月正式出版之后至今已经3年多了,在这段时间里中国的股票市场已经发生了巨大的变化,而理论本身也在不断发展、不断创新,所以这本书的内容也该有所修订了。不过,道氏理论的核心思想是不会改的,修订版反而更加强调了核心思想。修订版所强调指出的是:股票市场运动的基本规律,以及如何利用这些基本规律为投资服务。

首先需要修订的就是副标题。因为道氏理论生根于股票市场,道氏首先进行的是从为数众多的股票中精心挑选出具有巨大发展潜力和长期投资价值的股票编入指数,然后再以指数为根基,对股票市场发展变化的规律进行总结,因此修订版将书名改为《道氏理论——股票市场分析的基石》。不过需要说明的是,尽管道氏理论生根于股票市场,但是道氏理论并不仅仅适用于股票市场,而且还适用于期货市场、外汇市场以及其他金融市场。

作为鼻祖级的理论,道氏理论的精神是原创、创新,因此创新是笔者在修订版中要体现出的一种精神,故修订版增加了“精读道氏原文,感悟原创精神”的内容,并作为第一章。

在写作第一版的时候,笔者当时面对的情况是,不论是投资者还是股评“家”们都在大肆吹嘘“庄家”、“主力”操纵市场论,所以第一版的目的之一是,“借道氏之口表我的意”,指出“市场的基本运动是不可以被操纵的”。自从第一版出版之后,道氏理论在国内有了一定的反响,特别是在各种媒体上的股评当中过去十分叫响的“操纵市场论”、“跟庄论”相对少了一些。由于此目的已经达到,因此在修订版中对“基本运动不能被人为操纵原理”一章进行了适当的精简。

对于股票投资者来说,股票指数的作用是毋庸置疑的,因此我们需要分析股市的指数。而道氏理论正是教我们如何分析股票指数的变化,并从中掌握股市整体变化的思想方法。道氏理论最初就是建立在股票指数基础之

上的,并以分析股票指数为手段的。为了使得读者对道·琼斯指数有更深入的理解,在修订版中调整出“道·琼斯指数”一章。

在中国的指数期货即将开市之季,笔者也希望中国的投资者能够通过对道氏理论的深入了解,可以通过股票指数期货交易对自己长期持有的优质价值型股票进行有效的套期保值。因为笔者的本职工作就是从事套期保值交易,在长期的套期保值过程中,笔者深深地感到道氏理论为套期保值起到的巨大的能动作用。

在结构方面,修订版也有所改动。为了能够让读者尽快地进入本书的主要内容,将“开山鼻祖查尔斯·亨利·道”和“道氏理论的形成过程”这两章调整到附录中。

在第二十四章“双重顶预测法”中,增加了对双重顶形态形成过程的说明,目的是让读者了解道氏在面对市场投机事件时的理性态度。第一版中的第十五章“投机原理”和第十六章“市场行为运行机理”的内容涉及投资哲学,它是站在认识论的角度来解释市场行为的,由于这是更深层次的哲学内容,是道氏理论发展的一个旁支,尽管内容非常重要,但是为了使修订版的内容体现道氏理论的主体结构,也因为本书的篇幅有限,因此修订版将这部分内容忍痛删掉了。不过,对这部分内容有兴趣的读者可以阅读第一版。

第一版中的第二十二章是移动平均线理论。由于移动平均线理论是一个十分庞大的理论体系,这部分内容一旦展开篇幅将非常大,而修订版的篇幅有限,所以笔者也将这部分内容删除了。如果有机会笔者将以道氏理论为基础,针对移动平均线理论再写一部书。

在修订版中,笔者在道氏理论的基础上建立了一个道氏理论模型,从而使得道氏理论的各项原理和各项原则有机地结合起来。根据道氏理论的思想体系增加了“建立道氏理论模型”作为第十九章,并增加了第二十章“道氏理论模型对投资操作的指导”。这将有利于投资者更好地将道氏理论应用于股票、期货等方面的投资。

修订版的一个重要作用是给道氏理论一个客观的定位:建立道氏理论基础上的技术分析必须是以价值为基础的,并非技术分析对任何一只股票、任何一种商品都适合,而脱离价值空谈技术分析是不足取的。这一观点将在修订版的第二十一章“道氏理论是价值投资的辅助工具”与第二十七章“道氏理论对投资个别股票的帮助及道氏 10 法”这两章中详细论述。

写给读者的一封信

尊敬的读者你们好：

笔者首先向股票、期货的投资者，特别是个人投资者表示敬意！

其实，根本就不存在什么理论，所谓理论不过是在人类犯错误的历史上趟出的一条弯曲的小道！

股票市场是一个吸引人的地方，只要进入股票市场，就会使人只想留在股市，不想退出。股票市场是一个可以为你实现理想和梦想的地方。当一个人严格按照一定的规则，不论是进行投机或投资，他将不再是进行赌博，而是从事一种有利可图的职业。

当今是基金称雄天下的时代，作为个人投资者我们是否还有优势？或者说个人投资者的优势在哪里？基金的劣势在哪里？

中国投资者有一个先天不足，那就是正确投资理念的不足。因为中国股票市场的发展过程也是中国经济从非市场经济向市场化经济的转化过程。而股票是资本主义的产物，什么是资本主义？就是有钱人说了算。从本质上讲资本追逐利益的本性是驱动市场发展变化的动力。那么追逐利益要依靠什么呢？投资者一般认为需要一个好方法或者是什么秘籍。

当然，作为一个谋生的手段，一个人需要一定的技能甚至是绝技以建立起一个技术屏障，使得我能赚到的钱尽可能不让别人赚到。但是，作为一个大型企业必须有一定的经营理念才能发展壮大，而不能仅仅依靠技能。

或许我们会认为可口可乐有什么神秘配方，但是我们如果得到它的配方就真的能开一家那样的公司吗？这样的设想显然非常可笑。原因是：方法好学，理念难学。我们真正需要学习的是人家的经营理念。麦当劳是道·琼斯 30 种工业股票当中唯一的一家餐饮类公司，本质上经营的是一

种标准化的服务,甚至包括价格在内,在北京和在香港吃麦当劳基本上是一个价,而中国的餐馆依靠的是风味、特色,哪一家的规模能比得上麦当劳呢?

公司经营如此,股票投资亦如此。真正成功的投资者都是建立在正确的投资理念基础上的,作为个人投资者一旦形成符合自身情况的投资理念,将形成一个盈利模式,这是成功的重要标志。作为个人来说,形成正确的投资理念也是可行的。中国的投资者从来不缺少投资的方法和技巧,真正缺少的是正确的投资理念。

2005年伯克希尔·哈撒威公司召开股东大会的时候,巴菲特发现,没有一支基金持有他的伯克希尔·哈撒威的股票,股票的持有者全部都是个人投资者,这件事令巴菲特兴奋不已。其实,做股票最终做的就是物以类聚、人以群分,将理念近似甚至相同的投资者集中在一类,甚至一支股票中去。对股票价值的评估标准,就是个人的盈利模式。高价股和低价股之所以泾渭分明就是这个道理。

巴菲特认为基金经理并不能帮助投资者:“大多数专业工作相对我们自己动手更具有价值,但专业投资这个领域不是这样,尽管每年给这个行业的报酬达到1400亿元。总体来说,有很多收取费用的投资经理实际上并不能帮助投资者,当然也有确实能帮助的,你不能用付2%和20%的方式(2%的管理费,20%的利润分成,许多私人资本和对冲基金的标准),当他们赚了,你付20%,而当他们没赚甚至赔了,干脆关门,过段时间又重新开张。”

2 其实巴菲特只说了一个方面,还有另一个方面。基金是理财者,他们自己本身没有钱,因此必须引进投资者的资金。但是,买基金的投资者往往是对股票市场知之甚少,要让这样一个群体对一支基金的投资理念有所认识显然是不可能的,他们挑选基金的唯一标准就是比较业绩,但是任何一支基金都会有低谷期,也就是在一个时期业绩不理想,此时投资者马上就赎回,因此基金就必须在业绩不好的时候卖掉股票,这样业绩就更加不好了。于是,更多的“基民”赎回,然后再挑选其他基金,这样跳来跳去,“基民”变成了“跳民”。其实相当部分“基民”本质上就是“跳民”,他们在做股票的时候也

是跳来跳去的。而基金将会因这样的模式走向失败,这就是国外的基金的失败模式。

总结一下基金的失败模式,基金最终效果不好根本原因在于基金不可能真正形成稳定的盈利模式。另外,不论是机构还是个人,当股票市场中的盈利成为你唯一的经济来源的时候,市场的大幅波动必然会引起心理巨大的变化,所谓保持良好的心态根本就无从谈起。以股票投资作为职业必然会极大地影响心态,从这一点来讲这是机构投资者的劣势,所以最好不要做一名职业投资者。实际上,业余个人投资者的心态相对更好。或许这是一个保持良好心态的方式。

成功的投资者们认为,他们赚大钱之后不离场的原因是,他们已经把钱放在最安全的地方了,那不是银行,他认为自己才是管理那笔财产的最佳人选。而所谓基金实际上就是帮你买了一堆股票。个人投资者完全可以通过学习建立起自己的投资理念,在股票市场中提高获利机会,甚至业绩超过基金。与生命中的许多尝试一样,成功的关键在于知识与行动。最终是知识决定你的前途,思想就是金钱,你的财富将来源于你的大脑。笔者希望就道氏理论提出某些说明,借此扩展“知识”。投资大师江恩说过:“最宝贵的财富是时间,对时间最好的利用是获取知识,这比金钱更可贵。”至于“行动”的部分,则由各位投资者的耐心、客观与理性来决定。

另外,笔者有这样一个理念,信念、报恩、朋友是一个人成功的基础,而其他包括学历、外表等因素对成功来说只不过是很好的辅助工具。由于笔者水平有限,不敢说是对道氏理论作进一步的归纳总结,而只是想在当今这个崇尚个人能力、但又缺少感恩的年代里,感恩于道氏理论对于金融市场的巨大贡献,这个贡献无论怎样评价都不为过;同时,也感恩道氏理论对于笔者的丰厚回报。于是才有这本书的问世。正如道氏理论中所说的,“道氏理论并非不会出错”,这本书也一定会有许多错误。请广大的读者多多指教,不胜感激!

市场何尝不会出错呢?从混沌甚至错误的市场中趟出来的道氏理论,不但可以掌握市场整体变化的情况,更为重要的是可以帮助投资者建立起正确的投资理念,并成为真正成功的股票投资者。真正成功的投资者

都是建立在正确投资理念基础上的，道氏理论是建立正确投资理念的基础。
或许在投资的道路上，个人投资者将走得更远，让我们成为“伯克希尔·哈撒威”的持股人吧！

你真诚的朋友 陈东

2007 年 5 月 10 日

前 言

可以说道氏理论是每一个想投身于股票市场人士的必修课。它告诉我们分析市场的正确的思想方法是什么,正确的投资理念是什么,以及分析市场需要什么样的必备知识。因为正确的理论才能指导正确的实践。不过,理念层次的沟通也是最困难的。

正确的投资要依靠正确的理念和正确的理论指导。道氏理论正是指引我们正确投资的晴雨表。当代最伟大的投资家沃伦·巴菲特提醒我们:绝大部分投资者失败的原因是,他们都不愿意接受正确的理念和正确的理论指导。对此,笔者也有同感,并由此展开了对道氏理论的深入研究。当我对道氏理论了解之后,我惊诧于它的内容如此之丰富,哲理之深邃。

其实,在股票市场和期货市场的众多投资者中,不知道道氏理论的人恐怕为数不多,即使没有真正地系统学习过道氏理论,市场中“牛市”、“熊市”等这样的名词都在广大的投资者当中时时刻刻不绝于口,而这些名词都是道氏理论的产物。甚至于技术分析的三大公理也是源于道氏理论。

可以说,如果你仅根据道氏理论分析市场的趋势,你将会比基金经理干得更出色。一项统计资料表明,当道氏理论给出明确的“牛市”确认信号时,投资者能够掌握“牛市”行情的 61.8% 的涨幅;如果道氏理论给出“熊市”的确认信号时,投资者也能够掌握 40.5% 的跌幅。投资者只要根据道氏理论的确认日作为买、卖信号,并将道氏理论的失误考虑进去,几乎可以保证获得每年 14% 的长年复利。不过,应当说明的是,从严格意义上讲,道氏理论并非是一个击败市场的工具,道氏理论也绝不是赌徒赢得赌博的方法,更不是短期致富的方法(几乎所有的骗局都是让你相信它能短期致富),而是一套分析市场的思想方法,甚至可以说道氏理论是一门投资哲学。

就市场分析而言,基本分析固然是一种方法,但是这种方法并不直观,而且各种基本因素汇合在一起将使得没有一定投资理念的投资者不知所措。而技术分析的优点是针对各种数据的图形进行分析,非常直观。特别是,由于图形、色彩等元素是通过人的右脑反映的,然后产生形象思维,再通过与由左脑产生的逻辑思维相结合,能够激发人的智慧,所以图形对于锻炼并利用人的形象思维大有益处。而中国人本来就善于形象思维,特别是中文是象形文字,是我们形象思维的文化渊源。因此,笔者坚信,在经过一段不长的时间之后,中国投资者在技术分析方面必将独领风骚,也必将总结出更多的、能够帮助我们分析市场的结论。

迄今为止,大多数广为使用的技术分析理论都起源于道氏理论,都是其各种形式的发扬光大。道氏是技术分析的开山祖师。虽然现在已经是计算机的天下,大量崭新的、而且据说更有效的技术指标层出不穷,但道氏理论的地位无人能够撼动。很多技术分析师并不清楚,他们这些“现代化”工具在多大程度上继承了道氏发现的基本原则。

到目前为止,还没有一种方法可以像道氏理论那样经受得住考验。它们的弱点在于被表面的相关性所迷惑而引入了一些无关的东西。其实,一直有人试图把销售额加入进来并在阅读平均指数时把它与商品指数联系起来,但这是完全不必要的,因为平均指数显然已经把这些因素考虑在内,就像晴雨表会考虑到任何影响天气变化的因素一样。股票指数的运动代表了华尔街的整体知识,最重要的是它代表着股票市场对未来事件的整体理解。

道氏理论对基本运动的判断有较大的作用,而对于每日每时都在发生的小波动则显得有些“无能为力”,道氏理论甚至对次级运动的判断作用也不大。不少投资者认为道氏理论的可操作性较差。他们认为,一方面,道氏理论的结论落后于价格变化,信号太迟;另一方面,理论本身存在不足,使得一个很优秀的道氏理论分析师在进行行情判断时,也会因得到一些不明确的信号而产生困惑。甚至许多批评者极不友善,他们可以轻松地指出道氏理论存在错误,因为他们本来就不想接受它。当然他们也可以找到许多自认为是晴雨表没能预测到的运动,尤其是次级运

动,但是这又能说明什么呢?任何具有他们所要求的那种精确性的工具都是人力所无法实现的。任何对道氏理论不进行深入研究就对其批评的行为都是肤浅的。

本书认为,道氏理论首先给予我们的启示是,道氏从众多的投机事件中总结出的是市场中的规律,而不是抱怨市场是多么不规范,要求政府、交易所如何如何。而当我们看见金融事件的时候,我们又能总结出什么?创新出什么?道氏通过基本运动是不可以被人为操纵的这一认识感悟到,市场的基本运动是以自然经济运动发展的客观规律为基础的。因此,这一原理是道氏理论的基础,也是市场分析的基础,更是本书的基础。

任何一位投资者都会被道氏的深刻洞察力和极其深邃的哲学内涵所震撼,认真研究道氏理论的基本原理,可以从中吸取有益的营养成分。道氏理论的哲学思想,给其技术体系带来了生命活力。

即使是最富经验、最细心的道氏理论分析家也认为,在一系列市场行为无法支持其投机立场时就有必要改变其观点。他们并不否认这一点,不过,他们认为,在一个长期趋势中,这样暂时性的措施所导致的损失是极少的。而在投资者受到损失时,道氏理论的正确性将更加突出。它像一只强有力的男人的手,在茫茫的大海上为投资者指明大方向,将投资者从失败的苦海中解救出来。

不过,道氏理论的存在已经上百年了,今天的市场已经与一百多年前不同了,特别是投资者也在“升级”,已经由个体投资者“升级”到以基金为代表的机构投资者,市场行为也有一定的不同,因此道氏理论也应当有所创新。近30年来,出现了很多新的技术,有相当部分都是道氏理论的延伸,这在一定程度上弥补了道氏理论的不足。另外,道氏理论也不仅仅是查尔斯·亨利·道个人的理论,它是以道氏为代表的,随后又由后来的几代开拓者不断总结、不断发展、不断完善、不断创新的理论。当今的年代是一个理论创新的年代,一百多年来道氏理论也在发展,也在创新。

不论是成功的投资家,还是普通的投资者,都应学习道氏理论这样经典的投资理论。一分耕耘一分收获。当代最杰出的投资理论家索罗斯先生说:“你对抽象理论越是能潜心研究,那你对具体实践就越显得得心应手,游

道氏理论

股票市场分析的基石

刃有余。”几百年来,真正伟大的实战投资家均在经典投资理论的研究上有着重大的理论突破,并且,他们在自己的投资理念、投资哲学的认识上都有独到之处。

目 录

导论——伟大的股票分析将使你的财富永升！	(1)
----------------------------	-----

上篇 理论篇——三大公理的建立

导 语	(10)
第一章 精读道氏原文 感悟原创精神	
第一节 建立理论核心	(13)
第二节 道氏关于均衡发展的牛市、熊市循环的精妙论述	(18)
第二章 道·琼斯平均指数	
第一节 数字在统治着世界	(25)
第二节 道·琼斯指数的诞生与发展基础	(28)
第三节 股票指数与个别股票的价格波动密切相关对投资的 指导意义	(38)
第三章 股票指数领先于国民经济发生重大变化	
——市场行为包容并消化一切	
第一节 股票指数体现了任何人所了解、希望、相信和预期的事 ...	(43)
第二节 股票指数具备预测国民经济的功能	(45)
第三节 股票指数预先反映机制	(50)
第四节 “不完美”的晴雨表	(54)
第五节 市场行为包容并消化一切	(55)
第四章 基本运动不能被人为操纵原理	
——市场行为按趋势方式演变	
第一节 道氏理论来自于道氏的实践	(62)

第二节 道氏理论均来自自然法则	(63)
第三节“人为操纵”是一个混沌的概念	(65)
第四节 市场的力量大于机构的力量	(67)
第五节 基本运动都会被随后的基本商业状况所证实	(71)
第六节 可能存在操纵行为的地方	(73)
第七节 充足的内部信息可以毁掉华尔街的每一个人	(78)
第八节 日常波动被人为操纵的程度非常有限	(81)
第九节 市场行为按趋势方式演变	(83)

第五章 道氏的时间周期

——历史会重演

第一节 周期来自“外生的力量”	(86)
第二节 道氏的时间周期	(87)
第三节 根据杰文斯的恐慌记录	(89)
第四节 经济盛衰的周期并不准确	(90)
第五节 周期理论的用武之地	(92)
第六节 历史会重演	(94)

第六章 三重市场行为

第一节 三类投资者与三种运动的关系	(96)
第二节 市场行为与阻力线、支撑线的形成	(100)
第三节 三类投资者所遵循的投资理念不同	(104)

第七章 三重运动原理

——道氏理论的核心思想

第一节 来自大海的启示	(108)
第二节 三重运动原理的形成过程及内容	(110)
第三节 确定趋势的定义	(114)

第八章 具有不严谨周期及近似正态分布结构的基本运动

——基本运动可预测原理

第一节 基本运动可预测原理	(121)
第二节 正态分布的形成	(127)
第三节 正态分布的特征	(133)
第四节 基本运动的持续时间无法准确预测	(136)
第五节 持有你的头寸直到反转信号明确显示出来	(138)

第九章 牛市的波动特性

第一节 牛市是一股永远向上的力量	(140)
第二节 “华尔街”的常态是牛市	(142)
第三节 道氏将牛市、熊市分为三个时期	(143)
第四节 牛市的三个时期及其特征	(145)
第五节 不同股票在牛市不同时期中的表现	(152)

第十章 熊市的波动特性

第一节 熊市是一股永远向下的力量	(154)
第二节 形成熊市的原因	(155)
第三节 熊市三个阶段的状况和特征	(157)
第四节 不同股票在熊市不同时期中的表现	(163)

第十一章 骗人的并引起恐惧心理的次级运动

第一节 对次级运动的重新定义与理解	(165)
第二节 次级运动的性质	(169)
第三节 次级运动的运动机理	(171)
第四节 次级运动在市场中的作用	(172)

第十二章 次级运动的波浪结构

第一节 将基本运动分解为多个次级运动	(175)
第二节 次级运动的波浪形态	(180)
第三节 次级运动的结构特性	(182)

