

★ 股市投资经典译丛 ★

江恩的成功五要素

知识 · 健康 · 耐心 · 灵感 · 资金



江恩 测市法则

(批注版)

威廉·D. 江恩 (William D. Gann) 著
田继鸣 刘 坤 译

清华大学出版社

★股市投资经典译丛★

江恩的成功五要素

知识 · 健康 · 耐心 · 灵感 · 资金

江 恩

测市法则

(批注版)

威廉·D. 江恩 (William D. Gann) 著

田继鸣 刘 坤 译

清华大学出版社

北 京

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

江恩测市法则:批注版/(美)江恩(Gann, W. D.)著;田继鸣等译.--北京:清华大学出版社,2011.9

ISBN 978-7-302-26473-6

I. ①江… II. ①江… ②田… III. ①股票投资-研究 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第162853号

责任编辑:刘志彬 张 伟

责任校对:王荣静

责任印制:李红英

出版发行:清华大学出版社

地 址:北京清华大学学研大厦A座

<http://www.tup.com.cn>

邮 编:100084

社 总 机:010-62770175

邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 刷 者:三河市君旺印装厂

装 订 者:三河市新茂装订有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185×260 印 张:12.25 插 页:1 字 数:212千字

版 次:2011年9月第1版 印 次:2011年9月第1次印刷

印 数:1~7000

定 价:36.00元

产品编号:043613-01

谨以此书献给——

给予我鼓励的读者以及那些理性的、
希望按照实用规则而不是凭空猜测和博彩的方法
进行交易的金融经济学研究者

爱默生的至理名言：

“读一本书，往往使人获得财富、决定人的生活道路。”

“正确使用书籍就是从中获得裨益；知识和力量欠缺时，
需要书籍；书籍可以开阔视野、澄清理念。”

前言

一个人的写作目的，不是为了赚钱、实现个人的抱负或出名，而是为了帮助那些需要帮助并对作者所付出的辛苦心怀感激的人，他才能写出最好的作品，为别人做出最大的贡献。

我在 1923 年之所以出版《江恩股市定律》（*Truth of The Stock Tape*），是因为当时人们需要一本这方面的书。人们需要我的帮助，而我也能够用自己的经验和知识来帮助他们。在那本书中，提供了我认为最有价值的经验和知识，使读者们获得了回报。人们感激我所付出的努力。无论是在当时还是现在，都有人愿意花钱购买那本书。他们认为那是一本好书，物超所值。这对我来说真是莫大的安慰。

在所谓“新时代”的背景下，牛市于 1929 年达到顶点后，人们需要一本新书来应对变化后的新情况，所以我在 1930 年的春天写作了《江恩选股方略》（*Wall Street Stock Selector*）一书。在该书中，我毫无保留地奉献出了自己的知识和多年总结出的经验。这本书可以帮助人们保护本金安全并获利。读过这本书的人们都认为，它是股票类书籍中最佳的一本。此书一直在销售，我的努力再次获得了回报。

没有人可以掌握预测股票在未来 3 年、5 年、10 年或 20 年的价格趋势所需要的全部知识。但是，如果一名投资

PREFACE

者既是一个聪明的学生，又是一名勤奋的工作者，他就可以学习到更多知识，而多年的实践经验会使知识的运用变得更加容易。我在 1923 年比在 1911 年掌握了更多的预测股票变化趋势方面的知识，其后 7 年的实践经验又使我学到了更多的各方面的知识，因而我有能力在 1930 年写出了《江恩选股方略》一书，使我的读者从我所不断增长的知识中受益。1930 年到现在的 5 年时间里，我的经验和对新交易规则的实践，使我懂得了更多关于股票价值方面的知识。

1929—1932 年间的金融恐慌和后来的股票市场走势，为我提供了宝贵的经验，获得了更多买卖合适的股票方面的知识。如果能够将这些知识传授给那些懂得欣赏它的人，我是不会有任何损失的。

读过我的书的广大读者，都要求我再写一本新书。我再一次响应了这种期盼，写成了这本《江恩测市法则》(*New Stock Trend Detector*)来满足读者普遍的需求。我相信这本书会帮助其他投资者克服股市推测中的不足。如果我能够为这一领域内知识的积累再多做一点点贡献，那么我的辛苦将会再次得到褒奖。

威廉 D. 江恩

1936 年 1 月 3 日

写于纽约华尔街 88 号

目 录

第一章 华尔街的新交易规则 1

- 3 投资者为什么将亏损归罪于华尔街和纽约证券交易所?
- 3 供需法则
- 4 “新交易规则”如何改变了条件?

第二章 成功交易的基础 6

- 7 学以自立
- 8 制订详细的计划
- 8 知识是成功的桥梁
- 9 成功必备的条件

CONTENTS

第三章 历史不断重演 11

- 12 W. D. 江恩平均指数 1856—1874 年
- 13 12 种工业股平均指数 1875—1896 年
- 15 道琼斯工业平均指数 1897—1935 年
- 17 1921—1929 年大牛市
- 18 1929—1932 年间的熊市
- 20 1932—1935 年间的牛市
- 22 观察未来趋势变化的时间段
- 22 1929—1932 年股市恐慌的原因
- 24 “哪些人在市场陷入恐慌时买入股票？”
- 24 “指数能回到 1929 年时的高点吗？”

第四章 个股与平均指数 25

- 27 过时的道氏理论
- 29 随时代的发展而改变

第五章 探测股票趋势的新规则 30

- 31 适宜买卖的股票
- 31 在什么点位买入
- 35 股价快速变化时的起始价位
- 35 买入或卖空股票后持有的时间
- 36 1929 年至 1932 年间买断股票
- 36 关注上一次行情的顶部和底部
- 38 如何探测熊市中的早期领跌股
- 42 如何探测牛市的早期领涨股
- 45 如何探测强势形态的股票
- 46 熊市后期股价出现新低的股票
- 47 1929 年牛市末期股价创下新高的股票
- 48 在牛市结束后第二年创出新高的股票
- 50 突破 1929 年高点的股票
- 52 1932—1935 年股价涨幅不大的股票
- 54 牛市中弱势形态的股票
- 54 如何判断独立行情走势的股票
- 56 买入一只股票的同时卖空另一只股票
- 58 反弹或下跌不足 2 至 3 个月的股票
- 59 是否应该卖空小盘股
- 60 等待股价处于底部时的明确买入信号

第六章 成交量 62

- 62 通过成交量确定最高点的规则
- 63 纽约证券交易所每月的成交量记录 1929—1935 年
- 70 克莱斯勒汽车 1928—1935 年每周成交量研究

第七章 实用交易规则 75

- 79 遵循交易规则的人才能获利
- 80 克莱斯勒汽车
- 92 1.615 万美元本金
- 95 熊市行情本金:10 万美元
- 100 10 万美元本金
- 102 2.5 万美元本金
- 109 成交量的重要性
- 110 克莱斯勒汽车
- 111 牛市和熊市的阶段
- 111 牛市行情
- 112 顶部盘整
- 113 熊市行情
- 115 1932—1935 年牛市
- 117 波段操作是最佳的获利方法

第八章 股票市场的未来 119

- 119 预言的兑现
- 122 1930 年至 1932 年期间交易者和投资者如何被愚弄
- 122 交易者和投资者未来可能如何被愚弄
- 123 导致下一轮熊市的原因
- 124 经纪人贷款影响股票价格
- 125 总市值
- 125 投资信托公司何时会卖出股票?
- 126 铜和金属类股票
- 126 股票的分红派息和分拆
- 127 寻找将成为领涨股的低价股
- 128 航空股

附录 132

译后记 179

华尔街的新交易规则

第一章

CHAPTER 1

自从《江恩股市定律》和《江恩选股方略》分别于 1923 年和 1930 年出版后，发生了世界上有史以来最大的金融恐慌。这次恐慌随着有史以来最大的一次股票下跌而达到极致，股票指数在 1932 年 7 月 8 日创下了历史最低点。从 1929 年开始，条件的变化以及一系列新法规的颁布影响了股票市场的运行。股票交易监管法规的出台使股票市场的交易行为发生了重大的改变，所以必须探索制定新的买卖交易规则来适应这种变化。正如《圣经》中所言：“旧事已过，都变成新的了。”“智者通权达变，愚者刚愎自用。”当条件发生变化时，拒绝改变的人或不愿意采取新方法做事情的人注定要失败。

这是一个不断发展、进步的年代。我们应该前进而不是倒退。每一个人都不能原地不动。我们必须随着时代的发展而进步，否则就会倒退成为“过时”名单中的一员。亨利·福特依靠早期的“T”型轿车赚到了几亿美元的利润。这款车在当时的确是一辆好车，福特先生也对这款车很满意，但是，后来时代和外部条件都发生了改变。顾客对汽车的品味有了变化，他们需要更新式、质量更好的轿车。亨利·福特是个聪明人，他看到了这种征兆，并改变了自己的想法。在世界经济大萧条期间，福特先生关闭了原来的工厂，并投资了 1 亿多美元开发出一款更新、更好的轿车。就像人们说的那样：“他将旧款福特车变成了一个美人。”他开发这款新车的动机不是为了贪婪地赚取更多的金钱，而是自尊和雄心促使他向人们提供了价

格更低、质量更好的轿车，以保持福特车在人们心目中的良好信誉。顾客对这种变化迅速做出了反应，新款福特车成为了汽车市场中的新宠。福特每一年都会对轿车进行改进，而 1936 年款的轿车是迄今为止最好的一款轿车。

怀有私心的政客们总是宣扬对抗“华尔街”，误导公众对纽约证券交易所的交易方式和股票交易人员的看法。世界上没有哪一个行业的从业者拥有比纽约证券交易所会员更好的名声。世界各地的商人都无法做到像纽约证券交易所交易大厅内的经纪人那样信守合同的履行。其他类型商业合同订立的目的是为了保证在未来交付不同种类的货物、木材、纺织品和各种不同的商品。在这类合同的履行中，如果商品价格上涨，买方会通知卖方交货；但是，当价格下降时，买方会取消合同，卖方只能自己设法尽量减少合同取消带来的损失。这里，我引用一位优秀木材商寄给我的信中的一段话：

“在木材交易中，即使能够幸运地事先预测到价格的涨跌，木材商也不可能从未来木材价格的变化中获利。原因在于如果木材价格下降，木材购买方可以取消合同；但是，锯木厂却只能在木材市场价格超过合同价格的情况下履行原来的合同。这就是锯木厂向其他工厂出售木材时所采用的一般规则，很少有例外，这些工厂是美国硬木木材的主要买家。当木材价格在 1934 年上半年出现下滑时，我公司木材订单的取消量总计达 140 万立方米。我知道，这类事情对您来说一定会很奇怪，因为在您所处的交易场所中订立的所有合同都会对买卖双方同时具有约束力。

我对华尔街所采用的交易方法充满敬意。在华尔街进行了 10 年的买卖交易后，我得出的结论是：世界上也许没有哪个地方或行业能够有如此少的拒绝履行合同或不诚实的行为。”

我从来没有听说过有人在纽约证券交易所曾经试图取消买卖股票合同这种事。当一个经纪人在纽约证券交易所通过举手或点头的方式买进或卖出股票后，就会以他的名誉来保证合同的履行。无论股价的变动对他多么不利，或者损失有多么大，他都不会逃避履行合同的责任。经纪人不会试图取消合同，而会严格履约。纽约证券交易所的经纪人和经理们是诚实、值得信赖的。公众对纽约证券交易所发挥的职能并不清楚，纽约证券交易所只是为买方和卖方提供进行买卖交易的手段和设备。纽约证券交易所交易大厅中的经纪人对共同基金操纵股价的行为或过去那些肆无忌惮的庄家进行过度交易的行为不承担任何责任。但是，公众却被人误导，认为纽约

证券交易所及其经纪人总是和他们过不去。其实经纪人仅仅是依靠提供证券买卖交易服务来赚取佣金，并尽其所能为客户提供最好的服务。纽约证券交易所创立的目的是为了提供一项有益的服务。美国大部分生产商的股票都在纽约证券交易所进行公开交易，任何一个买方和卖方都能获得每天股票的交易价格。如果没有纽约证券交易所的存在，就不会有股票结算机构，而那些急等钱用的人们也就没有地方能够立即将手中的证券兑现为现金。纽约证券交易所从 1792 年开始存在的事实证明，它满足了一种经济需求，否则早就倒闭了。

多年来，华尔街和纽约证券交易所，以及它们的交易规则和交易方式都被认为是最好的，不需要做任何改变。后来，“新交易规则”和《证券交易法》的出台迫使股票交易规则做出改变。在这些法规颁布前，纽约证券交易所已经认识到采用新方法进行交易的必要性，并使公众随时对交易方法有详尽的了解。

投资者为什么将亏损归罪于华尔街和纽约证券交易所？

投资股票获利的人不会将赢利原因归功于华尔街的经纪人或其他人。他们认为，钱都是靠自己的能力赚来的。那么，为什么当出现亏损时，他们又将责任推到别人身上呢？

假如你投资股票赔了钱，不要听信政客们误导：共同基金经理（poolmanager）、庄家、华尔街或是纽约证券交易所是导致你亏损的罪魁祸首。事实上并非如此。没有人会强迫你去买卖股票。人们买卖股票的动机是希望从中获利，如果他们获利了，就谁也不会责怪；如果投资股票亏了钱，别“幼稚”到去责怪别人。如果一个人一不小心跑到一辆汽车前而被撞伤，他或她会因粗心大意而去责备汽车或司机吗？难道仅仅因为个别人发生车祸致死，就要颁布法律禁止汽车上路吗？因为有些人在股市上赔钱而向议员们抱怨交易所的过错，政客们近年来一直在试图通过制定法律来限制证券和期货交易所的正常经营活动。

供需法则

无论是纽约证券交易所的股票价格，还是纽约棉花期货交易所和芝加哥期货交

易所的期货价格，都受供给和需求支配。不论股票交易的主体是普通投资者、共同基金还是庄家，当卖方多于买方时，价格就会下降；反之，当股票出现稀缺，买方多于卖方时，股价就会上升。交易所的雇员不会创造市场，他们只是负责为公众和大户买卖股票。股票价格在过去经常受到共同基金和大户操纵，但交易所不应该对此承担任何责任，因为交易所仅仅是为股票交易提供结算服务的机构。

如果能够熟悉庄家获利所采用的规则，那么就会在庄家进行交易时也进行相应的买卖操作并获取利润，难道不是吗？如果知道大户正在进行什么样的操作，那就一定会采取跟庄操作。经常有人问我：“怎样才能轻易地赚到钱？”或“怎样才能快速地赚到钱？”除非掌握了足够的知识，否则不可能很轻松地在股市中获利。有所付出，才能有所得。值得拥有的东西，就值得去付出。试图轻松获利、快速赚钱的想法有百害而无一利。

如果能成为华尔街资深的侦探，就能够知道大户正在进行什么样的操作。通过对供需的研究，可以探测到“股市巨头们”正在进行什么样的操作。全国发行的报纸每天都会刊登各只股票的总成交额、股价的高点和低点等方面的记录。这些信息本身没有什么秘密。需要做的就是遵循交易规则。如果对股票的供需进行了研究，并采用我所提供的交易规则，你就会发现股价运行的趋势，并从中获利。

“新交易规则”如何改变了条件？

华盛顿政府的“新交易规则”和新出台的法规已经改变了公众交易股票的方式。新出台的《证券交易法》已经明令禁止“虚假”出售。纽约证券交易所的专家会员不能为投资者提供交易服务。卖空交易^①也受到了限制。股票交易保证金数额的大幅提升减少了市场的成交量。同时，包括收入所得税和其他税种在内的赋税也提高了，股票交易赋税的提升使交易者和投资者^②持有股票的时间变长了，他们不

① 卖空又叫做空或空头，即高抛低补，是指股票投资者在某种股票价格看跌时，先从经纪人手中借入该股票抛出，在发生实际交割前，将卖出股票如数补进，交割时，只结清差价的投机行为。如果该股票价格在投资者抛出后下跌，这时投资者就可以从更低的价格买进股票归还经纪人，从而赚取中间差价。目前我国的A股市场没有卖空机制。但在股指期货中允许进行卖空操作。

② 前两本书（《江恩股市定律》和《江恩选股方略》）只是单独使用“投资者”，或“交易者”，而本书里则是同时使用，恐怕意思是认为“交易者”是那些通过频繁买卖来赚钱的人，属于投机的范畴吧，即“投资者”与“交易者”是两类不同的股市参与者。

会轻易卖出手中的股票，因为一旦将股票卖出，他们将不得不把相当一部分利润以税金的形式交给政府。“新交易规则”正在改变着股票市场的状况，有时会使股票市场走强。但是，“新交易规则”最终会使市场变得更加疲软，股票价格下滑的速度也会加快。因为未来卖空数额将会变得很有限，共同基金的投机操作也会减少，而专家对股市的支撑作用也会远远小于过去。

将来会有这样的一天，市场将面临真正沉重的抛售压力；股票的买入价和卖出价之间相差甚远。当所有人都打算卖出手中的股票，而没有人愿意接单时，股票就会很难被卖出。并且，过高的交易保证金会对市场产生不利的影响，导致股票价格出现更严重的下滑。因为，当人们支付了40%~60%的交易保证金后，他们持有股票的时间会更长，或当交易保证金几乎用完时，会出现大家同时打算抛售股票而买者寥寥无几的局面。我认为，已经出台用于规范股票交易的法规在未来不会为公众投资者带来什么好处，就像罗斯福政府已经颁布的许多法规后来被证明都是弊大于利一样，最高法院已经认为有必要宣布那些法规违反了宪法。