

● 大順叢書 ●

突破傳統 技術分析

窺探漲跌
的奧妙

◎ 王錦樹



突破傳統 技術分析

大順叢書

◎王錦樹

窺探漲跌
的奧妙



《突破傳統技術分析／窺探漲跌的奧妙》

定價250元

作者／王錦樹

79年7月／初版

發行人／周建國

●叢書執行／姜淑卿

●排版策劃／郭美雪

●主編／黃健

●封面設計／黃清在·簡碧娥

●助理編輯／陳惠嫻

●打字排版／劉愛玲

●主辦會計／雷佩娜

先見電腦打字排版公司

發行所／先見出版公司

地址／北市辛亥路一段30-1號5樓

電話／(02) 362-9336 (六線)

登記證／局版台業字第4233號

法律顧問／鄭志周 律師

方正彬 律師

吳茂雄 律師

印刷／鴻柏印刷事業有限公司

序——知其所以然

天仁證券副董事長／金 淼

在年輕一輩的證券分析師中，錦樹兄應該算是最肯下苦功鑽研的一位，這也是成就他今天在證券界的聲譽及功力的主要原因。

記得我還在經濟日報負責證券組組長職務時，每在晚間工作中，組裏記者要查詢股價統計方面的資料或對技術分析方面有所疑惑，想找一位專家問問時，我總是告訴他們：「找王錦樹，他一定還在辦公室裏作研究」，事實上，還真是很少讓我的同事失望過。

曾與很多分析師談起，到底如何才能成爲一位優秀的證券分析師，雖然大家列舉了很多種條件，但有一共同的想法是必需具有「自發性」，也就是必須主動、積極、努力不懈的研究再研究、思考再思考，絕不能有「公務員」的心態。而錦樹兄就是在自發性方面表現的最淋漓盡致的一位，也因爲他自動自

發的深入研究，才為股市創造出很多新的研判指標，像是相對指數，各分類股強弱指標，以及本書中也有一章談及的壓力與支撐及修正的OBV線等等，另像RSI機率分配及乖離率的機率分配，這都是在國內唯一所見難能可貴的研究心得報告，至少讓投資人可以知道，RSI八〇%超買，二〇%超賣的機率，並非固定的，而個股各有不同的標準。本來目前證券市場中，能夠運用各種指標分析行情者不在少數，但能就市場特性研究開發出一些新研判指標者卻不多見，所以，近一年來，我每一次聽錦樹兄演講或上課，心裏總是受到很大的震撼，除了每一次所發現到錦樹兄又有新「作品」，代表他最近苦修又有所成之外，就是對他從不藏私的情操，深感敬佩，因為目前有一些分析師，也許也擁有一些獨門絕活，卻從不肯公開，認為那是他苦心研究的吃飯法寶，可是，錦樹兄不但公開了自己研究心得，甚至歡迎討論，顯然，錦樹兄年紀雖輕，但已深懂得作學問的道理，就是必須不斷琢磨、切磋，才能獲得盡善盡美的境界。

錦樹兄也曾多次在公開場合中，感激我過去對他的提攜，實在不敢當，但我也常對錦樹兄說，那也是他自己努力不懈所獲得的應有成果。就以他目前在技術分析方面的成就來說，他已經把技術分析和各種統計方法、原理，想得十分透徹之後，

用最淺顯的方式去表達它。

說老實話，目前市場中技術分析的專家相當不少，但要能用一種大家都看得懂或聽得懂的方式表達出來者，卻少之又少，也就難怪很多初學者在聽完了一次專家的演講後，似懂非懂，在看一本技術分析方面的書籍之後，不知所云，也無從運用，關鍵乃在於講者本身可能也是知其然而不知其所以然，聽者更是在不知其所以然的情況下，也就只能套歷史軌跡或胡亂猜測一番了，其運用的成效，必定是無法充分展現。

記得兩年前，我就跟錦樹兄研究過，如何把技術分析這些艱澀的理論，用一種最淺顯易懂的方式表達出來，讓大家都看得懂，結果錦樹兄作到了，這代表他不只是要把技術分析所顯現的結果，提示給投資大眾，其主要還希望投資大眾都能瞭解分析工具或指標的原理是什麼，以確實的掌握住分析致富的精髓，而能廣泛運用。

時下有關技術分析的書為數不少，但錦樹兄這本書的特質，乃在於深入淺出，易懂易學，最重要的是實例的印証，讓讀者對有關分析指標及分析工具的價值，有進一步的認識或認同，相信對一些真正想要在證券市場力求（贏得）一席立足之地的投資人而言，這是一本必讀之書。

寫於一九九〇年五月五日

台北市

作者序

技術分析，一個讓多數投資人想一窺堂奧，卻又不得其門而入的領域，以往一直是少數人的獨家專利，近年來隨著股市的活絡，才逐漸廣為投資人所知。

作者自三年前投入股市後，便立刻對技術分析產生了極大的興趣，買了當時市面上僅有的幾本技術分析書籍回家鑽研。然而即使翻破了這些書籍，我依然對技術分析的根源在那裏百思不得其解，這種只講解現象不尋求根源的技術分析，始終無法滿足我的要求，也無法解答心中的疑惑，最後在本想放棄尋找之際，突然靈光乍現，頓悟出「乖離率就是平均報酬率」，從此以後茅塞頓開，決定乾脆自己來重新建立技術分析的架構，不再向外尋求。經過一段時間的努力，至今有關股價方面的理論已建立的頗為完整。相信此一理論架構對投資人建立技術分析完整基本觀念，當有極大的幫助。

本書最大的特點，就是對每一個技術指標皆解釋其來源，讓讀者能「知其然，並知其所以然」，真正明瞭每一個技術指標的來龍去脈，進而也能夠知道技術指標背後所隱含意義。這些無法從技術指標直接看出的意義，如投資人的心理，投資人

的行爲等，其實才是影響行情的最大因素，但除非能對技術指標有透徹的認識，否則一般人無法參透其中的玄機。

一般人在利用技術分析研判未來行情時，都是看技術指標的變化來預測行情的走勢，但是從未想過是行情變化影響技術指標改變，而不是技術指標改變影響行情變化，因果關係沒有弄清楚，結果經常對技術指標產生錯誤的預期，而致做出錯誤的決策，最後再來怪技術指標不準。其實沒有任何一種技術指標是放諸四海皆準的，投資人行爲一改變，指標的研判的方式就得跟隨之修正。

本書出版的目的，是希望能夠提供一個比較深入淺出的方式，讓投資人對技術分析得以窺其全貌，有一完整的概念，而不是僅如瞎子摸象一般，只有片片斷斷的認識。詳細讀完本書之後，您可能會對技術分析有一番頓悟，同時說不定可以自創新的技術分析指標。

王錦樹 79年5月11日於台北

目 錄

- | | |
|------------------------|-----|
| 1. 葛南維移動平均線八大法則 | 7 |
| 2. 乖離率的應用及其機率分配 | 19 |
| 3. 多頭排列、空頭排列、黃金交叉、死亡交叉 | 41 |
| 4. 三減六日乖離及其實證研究 | 53 |
| 5. 移動平均線攻防戰 | 85 |
| 6. M A C D理論 | 99 |
| 7. R S I及其機率分配 | 111 |
| 8. 寶塔線及其實證研究 | 128 |
| 9. 壓力與支撐及修正的O B V線 | 160 |
| 10. 量價關係 | 175 |

第一章

葛南維移動平均線八大法則

股海詭譎風雲莫測，介入股市的投資人必須冒風險，將辛苦賺來的血汗錢投入股市，以便將本求利，賺取差價或配股配息的利益。由於投資股票的風險並不亞於從事其他投資活動的風險，因此若能獲知更多的資訊，對於投資人規避風險，獲取利益當會有極大的幫助。

既然獲取更多的資訊，能對我們的投資成果有所幫助，那麼在林林總總，浩瀚如海的資料當中，有那些訊息是我們非得要知道不可的？

投資人介入股市，是爲了「將本求利」，既然是將本求利，那麼首先必需明瞭什麼是「成本」，這可以說是投入股市的第一課。

若有人問您：「您知道自己投資股票的成本嗎？」想必會遭來一頓白眼，自己多少錢買的股票，怎會不知道，怎麼會問這種傻問題？

如果有人這樣問您：「您知道別人買股票的成本嗎？」想必會有些人答不出來，但也會有部份的人這樣回答：「當然知道了，在我前面的股友台泥是××元買的，我後面的股友亞泥是××元買的，坐在我右邊的……。」他可以如數家珍般的告訴你，他每一個朋友的買進價格。然而當他被問到：「您是否知道買這支股票的所有投資人的成本？」可能大多數人都答不出來了。

然而究竟是知道自己親戚朋友的持股成本比較重要，還是知道所有投資人的成本比較重要，自然是不用爭辯的。所以目前只剩下一個問題了：我們如何才能知道所有人的持股成本？

有了此一問題之後，我們首先要分辨「市價」與「成本」究竟有什麼不同。這兩個名詞幾乎可以說是技術分析的最重要基礎，瞭解這兩個名詞之後，我們自然可以推衍出一套非常完整的技術分析的體系。

表 1-1 所示為尚德公司股價變動一覽表，為了簡化分析起見，假定每天只有一種成交價格，就是收盤價。假定今天是 9 月 1 日，收盤價為 123.5 元，則此一數字代表兩種不同的意義：其一是代表當天尚德股票的市場價格，也就是市價；其二是代表當天買到尚德股票的投資人的買進價格，也就是成本。

隨著時間的推移，又過了一天，今天是9月2日，尙德的收盤價是 121 元，同樣的，這個價格既代表當天的市場價格，也代表當天的買進成本。然而昨天（9月1日）的價格 123.5 元，是否仍然是市價與成本？

很明顯的，9月1日的收盤價 123.5 元已不再是市價了，市價永遠只有一個，只要固定住日期，則只有當日的價格才是市價，當天以前任何一天的價格都不再是市場價格。然而對於某日買進股票的投資人而言，這個價格是他的成本，而且不論時間過了多久，這個價格永遠都是成本，決不可能會有所不同。

從上述的說明，可以瞭解到市價永遠只有一個，只要日期一固定下來，則市價必然是唯一的。但是成本卻有很多個，此一特定日以前（包括今天）的任何一天的買進價格都只是成本，而非市價。有了此一觀念之後，我們就可以更進一步探討移動平均成本的問題了。

既然我們知道每天的收盤價都是成本，那麼就可以計算某一期間的「平均成本」了，例如計算尙德股票9月1日前十天內（由8月22日至9月1日）的平均成本，首先就是將這十天內的收盤價加起來，亦即 $104.5 + 99.5 + 104 + 109 + 114 + 112.5 + 112 + 117 + 122.5 + 123.5 = 1118.5$ ，再將該總和除以天數即得 $1118.5 \div 10 = 111.85$ ，此一數字即表示這十天內買到尙德股票

的每一投資人的平均成本是 111.85 元，當然有的人成本低於 111.85 元，有的人高於 111.85 元，但是平均起來每個人的成本為 111.85 元。

如果要計算 9 月 2 日的十天平均值，則把上述相加的十個數字中的第一個 104.5 去掉，加上 9 月 2 日的 121，所得的總和再除以 10，即得到 9 月 2 日的十天平均值，這種去掉最前面一個數字，加上最後一個新數字求平均值的方法，即稱為「移動平均」法，若將之畫在圖 1-1 的 K 線圖上，即稱為「移動平均線」。

同樣的，我們也可以計算其他不同天數的平均值，例如算 9 月 4 日的 30 天的平均值，其計算方式為 9 月 4 日前 30 天內（自 8 月 1 日至 9 月 4 日共 30 天）的收盤價相加（= 3106），其總和除以 30 即得到 103.53 元的平均值。

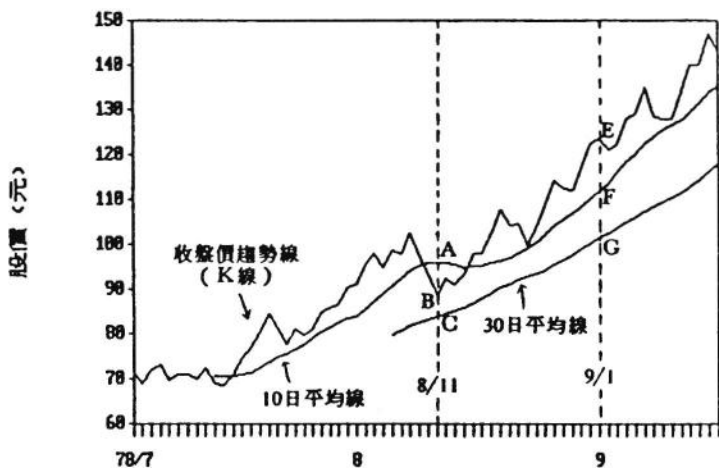
目前為止，我們已經學會了移動平均線的計算法，以及其所代表的意義了。我們也知道選取的天數不同，所算出的平均值就不一樣，因此需根據研究目的來決定選取的移動平均天數，如果想研究短線投資人的投資行為，則可以選擇 6 天或 10 天，如果想研究中期投資人的投資行為，則 30 天的期間是個不錯的參考，如果想要探討長期投資者的行為，則 72 天應是很好的選擇。

表 1 - 1 尚德股票 10 日與 30 日移動平均值計算範例

日期	收盤價	10 日			30 日		
		平均值 (成本)	賺 賠 額 度	乖 離 率 (報 酬 率)	平均值	賺 賠 額 度	乖 離 率 (報 酬 率)
780703	71.50						
780704	69.00						
780705	72.00						
780706	73.00						
780707	69.50						
780708	71.00						
780710	71.00						
780711	70.00						
780712	72.50						
780713	69.00	70.85	-1.85	-2.61			
780714	68.50	70.55	-2.05	-2.91			
780715	71.00	70.75	0.25	0.35			
780717	74.50	71.00	3.50	4.93			
780718	77.00	71.40	5.60	7.84			
780719	80.50	72.50	8.00	11.03			
780720	84.50	73.85	10.65	14.42			
780721	81.50	74.90	6.60	8.81			
780722	77.50	75.65	1.85	2.45			
780724	81.00	76.50	4.50	5.88			
780725	79.50	77.55	1.95	2.51			
780726	81.00	78.80	2.20	2.79			
780727	85.00	80.20	4.80	5.99			
780728	86.00	81.35	4.65	5.72			
780729	86.50	82.30	4.20	5.10			
780731	90.50	83.30	7.20	8.64			
780801	91.00	83.95	7.05	8.40			
780802	95.50	85.35	10.15	11.89			
780803	98.00	87.40	10.60	12.13			
780804	95.00	88.80	6.20	6.98			
780805	98.50	90.70	7.80	8.60	79.70	18.80	23.59
780807	98.00	92.40	5.60	6.00	80.58	17.42	21.61
780808	102.50	94.15	8.35	8.87	81.70	20.80	25.46
780809	97.50	95.30	2.20	2.31	82.55	14.95	18.11
780810	93.00	95.95	-2.95	-3.07	83.22	9.78	11.76
780811	88.50	95.75	-7.25	-7.57	83.85	4.65	5.55
780812	92.50	95.90	-3.40	-3.55	84.57	7.93	9.38
780814	91.00	95.45	-4.45	-4.60	85.23	5.77	6.77
780815	93.50	95.00	-1.50	-1.58	86.02	7.48	8.70
780816	98.00	95.30	2.70	2.83	86.87	11.13	12.82
780817	95.00	95.25	2.75	2.89	87.83	19.17	11.57
780818	102.50	95.70	6.80	7.11	88.97	13.53	15.21
780819	107.50	96.20	11.30	11.75	90.18	17.32	19.20
780821	104.00	96.85	7.15	7.38	91.17	12.83	14.08
780822	104.50	98.00	6.50	6.63	92.08	12.42	13.48
780823	99.50	99.10	0.40	0.40	92.72	6.78	7.32
780824	104.00	100.25	3.75	3.74	93.37	10.63	11.39
780825	109.00	102.05	6.95	6.81	94.28	14.72	15.61
780826	114.00	104.10	9.90	9.51	95.50	18.50	19.37
780828	112.50	105.55	6.95	6.58	96.55	15.95	16.52
780829	112.00	106.95	5.05	4.72	97.63	14.37	14.71
780830	117.00	108.40	8.60	7.93	98.83	18.17	18.36
780831	122.50	109.90	12.60	11.46	100.08	22.42	22.46
780901	123.50	111.85	11.65	10.42	101.33	22.17	21.87
780902	121.00	113.50	7.50	6.61	102.48	18.52	18.07
780904	122.00	115.75	6.25	5.40	103.53	18.47	17.84
780905	128.00	118.15	9.85	8.34	104.77	23.23	22.18
780906	129.00	120.15	8.85	7.37	105.88	23.12	21.83
780907	135.00	122.25	12.75	10.43	107.12	27.88	26.03
780908	128.50	123.85	4.65	3.75	108.23	20.27	18.72
780909	128.00	125.45	2.55	2.03	109.27	18.78	17.20
780911	128.00	126.55	1.45	1.15	110.22	17.78	16.13
780913	134.00	127.70	6.30	4.93	111.27	22.73	20.41
780915	140.00	129.35	10.65	8.23	112.68	27.32	24.24
780916	140.00	131.25	8.75	6.67	114.25	25.75	22.54
780918	147.00	133.75	13.25	9.91	116.20	30.80	26.51
780919	143.00	135.25	7.75	5.73	117.88	25.12	21.31

圖 1 - 1

尚德股票的收盤價及其10日與30日移動平均（成本）線



把表 1-1 的資料以圖 1-1 畫出，圖中有收盤價趨勢線（即代表 K 線）、10 日平均線以及 30 日平均線。一看到這樣的圖（或者是標準的 K 線圖），要能立刻聯想到 K 線即代表市價，而 10 日平均線代表 10 日平均成本，30 日平均線代表 30 日平均成本。有了這樣的認識，技術分析的基礎就已經具備了。

圖 1-1 尚德股票的收盤價及其 10 日與 30 日移動平均（成本）線

在圖 1-1 中 8 月 11 日的收盤價為 B 點（88.5 元），10 日平均成

本為A點（95.75元），而30日平均成本為C點（83.85元），這意味著在8月11日前十天之內，買進尚德股票的投資人，平均每股成本為95.75元，但是8月11日的市價僅為88.5元，所以該十天內買尚德的投資人平均每股虧損了7.25元（AB部份），當然有的人賠得較7.25元為多，有人賠得較少，但平均每人賠了7.25元。

8月11日時的30日平均成本為83.85元，較市價的88.5元為低，表示當日前30天內買進尚德股票的人，平均每人每一股賺了4.65元（BC部份）。

由上述的說明，我們可以歸納出一個簡單的原則：當一看到K線時立刻聯想到就是代表市價，一看到平均線時馬上聯想到成本，所以若K線在平均線上方時，表示市價高於成本，投資人是處於獲利狀態，而獲利部份即為K線與平均線之間的距離；反之，當K線在平均線下方時，表示成本高於市價，投資人是處於虧損狀態，而虧損部份亦為K線與平均線之間的距離。

現在再以圖1-1中9月1日的情形做個說明。當日的市價為E點，10日平均值為F點，30日平均值為G點，所以10日之內短期的投資人是處於獲利狀態，其獲利部份為EF部份，30日之內的中期投資人亦是處於獲利狀態，其獲利部份為EG部份。

以上之所以要花這許多篇幅，來介紹市價與成本的觀念，乃是因為這兩者是技術分析的真正基礎，故不得不予以詳細說明。

葛南維八大法則

葛南維八大法則是技術分析當中一項極為重要的基礎工具，該法則係由美國著名技術分析專家葛南維所創立。其主要內容是以 K 線與一條移動平均線之間的關係，做為判斷進出點的依據，其中有四個買進點與四個賣出點，一共有八個買賣訊號，故稱之為葛南維移動平均線八大法則。

圖 1-2 所示即為葛南維八大法則所揭示的八個買賣點，其中實線部份代表 K 線（即市價），而虛線部份代表移動平均線（即成本）。其買進點共有四個，分別是：（一）如(1)點所示，當 K 線由移動平均線的下方往上突破平均線時，為買進訊號。（二）如(2)點所示，當平均線處於上升階段而 K 線處於下跌狀態，一旦觸及移動平均線而跌不下去時，為買進訊號。（三）如(3)點所示，當平均線處於上升狀態，而 K 線處於下跌階段，跌破平均線不遠，即獲支撐反彈（稱為假跌破），亦為買進訊號。（四）如(4)點所示，當 K 線大幅下跌之後，離平均線已遠，市價遠低於成本時，亦為買進訊號。