



江恩是走过华尔街的最伟大的人物之一
珍贵的实践 永恒的经典

江恩选股策略

Wall Street Stock Selector

股票市场中选股的规则和方法

[美]威廉·江恩 著
W.D.Gann

 法律出版社
LAW PRESS·CHINA

江恩选股策略

Wall Street Stock Selector

[美]威廉·江恩 (W.D.Gann) 著

译科 徐东升 译

图书在版编目(CIP)数据

江恩选股策略 / (美)江恩(Gann, W. D.)著;译科,
徐东升译. —北京:法律出版社,2011.4

书名原文:Wall Street Stock Selector

ISBN 978 - 7 - 5118 - 1800 - 3

I. ①江… II. ①江…②译…③徐… III. ①股票—
证券交易—基本知识 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第020476号

江恩选股策略

[美]威廉·江恩(W. D. Gann) 著
译科,徐东升 译

责任编辑 韩满春
装帧设计 清 杨

© 法律出版社·中国

开本 787 × 960 毫米 1/16

版本 2011年4月第1版

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

印刷 世纪千禧印刷(北京)有限公司

印张 15.25 字数 215 千

印次 2011年4月第1次印刷

编辑统筹 独立策划部·麒麟工作室

经销 新华书店

责任印制 吕亚莉

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

网址/www.lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

重庆公司/023-65382816/2908

北京分公司/010-62534456

西安分公司/029-85388843

上海公司/021-62071010/1636

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 1800 - 3

定价:38.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

前 言

交易者进入华尔街的目的是赚钱,但是众所周知,很多人都赔了钱。赔钱原因很多。其中最重要的原因是,他们不知道怎样选择适合的股票并进行适时买卖。我期待给出一些经得起推敲的实用性规则,帮助交易者学会怎样选择适合的股票,并把买卖风险降到最低。

写这本书的主要目的是为《股价的秘密》一书更新资料,并把我七年来的宝贵经验和收获告诉投资者和交易者,如果读者能通过我的经验赚到钱,就证明了这些经验的价值所在。

在生活中,我们必须要有明确的目标或希望才能获得幸福。金钱无法带来全部幸福,我们也不能总是用钱来帮助别人。我知道最好的助人方法是告诉他们怎样自助。因此,我们能给予他人最好的帮助是将知识和经验传授给他们,而且我们自己也能同时获益。许多人写信给我,说我的《股价的秘密》给了他们莫大的帮助。我相信,和其他任何一本书比起来,这本《江恩选股策略》会带给你更多知识、更多快乐——赚到钱的快乐。如果是这样,我的一番辛劳也没白费。

W. D. 江恩

目 录

图表目录	1
前言	1
第一章 股票的新时代,或改变了的周期	1
第二章 24 条永恒的规则	15
第三章 华尔街教育	25
第四章 时间图和走势变化	35
第五章 成功的选股方法	52
第六章 投资者应该怎样交易	95
第七章 怎样选择领涨股和晚涨股	112
第八章 未来的股票	164
第九章 未来的情况和发展	171
后记	177
附录	178

图表目录

1. 江恩铁路股平均指数(1856—1896) 8
2. 美国铸铁管(U. S. Cast Iron Pipe),即现在的美国管材和铸造(U. S. Pipe & Foundry)
年度高低点(1902—1930)
每月的高低点(1920—1921)
每周的高低点(1921年5月28日到10月1日)
每日的高低点(1922年12月5日到30日) 39
3. 美国钢铁(U. S. Steel)的波动(1901—1930) 49
4. 休斯顿石油(Houston Oil)的波动(1920—1930)
纽约证券交易所年度成交量(1875—1930) 66
5. 基金公司(Foundation Co.)每月和年度高低点(1923—1930)
西屋电气(Westinghouse Electric)每月高低点(1925—1927) 71
6. 宝石茶(Jewel Tea)每月高低点(1920—1930)
南方铁路(Southern Railway)年度高低点(1901—1929) 75
7. 国际镍业(Int. Nickel.)年度高低点(1915—1930)
西屋电气(Westinghouse Electric)年度高低点(1901—1930)
宝石茶(Jewel Tea)年度高低点(1916—1930)
前进的鲁梅利(Advance Rumely)年度高低点(1912—1930)
伊瑞尔(Erie)年度高低点(1894—1930) 84
8. 克鲁西伯钢铁(Crucible Steel)年度高低点(1901—1930)
凯尔维纳托(Kelvinator Corporation)每月高低点(1926—1930) 86

9. 道琼斯 30 只工业股、40 只债券和活期贷款 92
10. 纽约中央(New York Central),艾奇逊(Atchison),美国电话电报公司(Am. Tel. & Tel.)波动图 99
11. 无线电公司(Radio Corp.)年度高低点(1919—1930)
 人民天然气(Peoples Gas)年度高低点(1895—1930) 103
12. 西屋电气每周高低点(1929—1930) 125
13. 西尔斯罗巴克(Sears Roebuck)年度高低点(1906—1930)
 通用汽车(General Motors)年度高低点(1911—1930) 129
14. 钒钢(Vanadium)年度高低点(1919—1930)
 钒钢每月高低点(1924—1927)
 帕卡德(Packard)每月高低点(1923—1927) 132
15. 美国钢铁(U. S. Steel)年度高低点(1901—1930)
 纽约气闸(New York Air Brake)年度高低点(1897—1930) 146
16. 庞塔阿列格雷制糖(Punta Alegre Sugar)每月高低点(1919—1930) 160
17. 南波多黎各制糖(South Porto Rico Sugar)年度高低点(1909—1930)
 每月高低点(1921—1930) 162
18. 莱特飞机(Wright Aeroplane)
 每月高低点(1921—1929)
 年度高低点(1921—1929) 166
19. 联合飞机和运输(United Aircraft & Transport Crop.)
 每月高低点(1929—1930)
 每周高低点(1929—1930) 167

第一章 股票的新时代，或改变了的周期

1927年、1928年和1929年的上半年，很多人都在谈论股票市场的新时代，以及美联储(Federal Reserve Bank)在防止金融恐慌上面体现出的重要价值。许多经济学家、银行家、大型金融机构和商人都说，像1907年和之前几年因货币状况引发恐慌的日子已经成为过去。这些人同时还在谈论金融和股市的这个黄金时代，但是他们似乎忘记了1920—1921年发生的事情。1919年的大牛市之后，由于“冻结贷款”和货币紧缩，发生了1920—1921年的股市滑坡。虽然美联储在那时业已存在，但是它未能阻止自由债券(Liberty Bonds)跌至大约85美元，以及股票平均价格下降到自1914年“一战”爆发前至今的最低水平。我下面将引述的这些内容来自我们的一家大报在1927年11月28日的一期，文章题为“再见了，商业周期”。

“商业周期”这个妖怪几乎失去了它催生恐惧的能力。科学化管理似乎已经将其打败。多年前，我们能听到许多有关繁荣与萧条交替循环的说法。那些所谓的商业预言家(大多数是自我标榜的)喜欢谈论“商业周期”，他们的话让工业和金融界颇为惊慌。这些预言家宣称，商业运行好似海洋中的波浪，浪越高，浪与浪之间的谷就越深。在他们口中，这个道理同样适用于商业。他们曾用这样的妖言让人们恐惧了好长一段时间，并且从中获得了相当的利益。

但是魔咒已解除，他们的预言也已经破产。各行各业的商人现在摆脱了对这些人的迷信，他们意识到，“商业周期”只不过是吓唬人的稻草人。

他们知道，如果可以平稳经营生意，便不会有“商业周期”这种东西。只要具备常识、协作精神和良好的判断力，就能把握好经营方向。虽然仍有一些人在声嘶力竭地鼓吹“周期”，但是他们的咒语已不再灵验。这些年，商业高度繁

荣,既没有“周期”发生,也没有要发生的迹象。商业虽曾经历过更为繁荣的时期,但却从未如此稳健过,这是因为商人们已经学会如何把生意做稳。

我们很容易从文章结尾处看出该作者的信心——“虽然商业曾经历过更繁荣时期,但却从未如此稳健过,这是因为商人们已经学会如何把生意做稳。”这位作者既诚实,又尽责,对此我毫不怀疑,但是他要么是资料掌握得不充分,要么是能力欠佳。他没有向后看得足够远,他不知道,股市和商业的历史总是在不断自我重复。

1929年的晚秋,发生了史上最严重的恐慌,紧随其后的是商业衰退,由此证明了“商业周期”的确在循环往复。表面上我们可能正处在一个新时代,但是这仅仅是在重复一个固有的、总是在战后数年出现的周期或状况。

交易者怎样被周期愚弄

1921年到1929年的牛市期间,很多华尔街的交易老手犯了和没经验的新手同样严重的错误。

许多人认为牛市持续时间最多不过两年,这些人通常都没研究过1901—1921年之前的股市交易记录,而且其中的某些人根本不会去看那么远的交易记录,他们的看法来自别人的文字或是口中。这种错误想法使很多交易者遭受重大损失。股票价格在1921—1923年之间持续上涨,在1924年下跌,柯立芝(Coolidge)当选总统之后再次上涨,并在1925年继续攀升。据此,交易者认为,根据旧有规则,牛市即将结束,于是纷纷做空,结果损失严重。他们继续在这场牛市中不时地逆市而为,每当行情攀至新高,他们都认为这是最后的高点。某些个股一涨再涨,一直到1929年。很多交易老手都在最后犯了错误,他们在1929年牛市尾段仍然看涨,并继续买入,这个错误比之前的任何一个错误都严重。结果,他们在随后的恐慌中损失惨重。

现在,在股票在纽约证券交易所(New York Stock Exchange)挂牌的股票有1500多只,而1924年的数量只有大约这个的一半。新的企业起来了,新的商业领袖走到了前台;新形势造就了新富豪,同时将老的打得粉碎。曾经的股市骄

子未能随形势变化策略,而是墨守成规,结果纷纷破产。据报道,利弗莫尔(Livermore)曾测算过1924年和1925年股价的平均波动,根据以往的经验,他认为股价过高;然后,他选择做空,结果损失一笔,于是抽身而退。他于1927年重新入市,但是再次未能找准时机卖掉股票。1929年,他进行了最后的反攻,并在那次恐慌中大赚一笔。

1814年到1929年期间的历次恐慌

在细述这次华尔街史上最大恐慌的起因之前,我们应当回顾一下美国和华尔街很多年来的其他恐慌,以及导致每次恐慌的个中原因。

造成恐慌的因素有很多。首要原因是借贷的过度扩张和过分炒作所导致的过高的货币利率,其他因素包括未被市场消化的股票和债券、过低的商品价格和外汇价格、商业领域和股票市场的过度交易、银行的破产、进出口,还有银、铜、铁和其他基本商品的价格。如果经历了长时间繁荣,并且股市在几年间持续攀高,公众就会变得信心过度;股市和商业中的冒险举动到达赌博的地步。所有人都变得乐观、狂热,他们不断地买进,直到一切都做过头了;股价升到经济状况和各行业企业的盈利都无法支撑的地步。

一旦到达这种地步,货币就会变得紧缺;流入股市的贷款增长过快,银行就会不堪重负,跟随其后的一定是清算。

1814年的恐慌是由出口业务的疲软和过度贷款所引发的。1818年的恐慌再次是货币状况所导致。很多银行都出现了贷款过度的现象。1825年和1826年的恐慌是由英国的高利率、高贴现率和各种商品期货(尤其是棉花)的价格下跌所引发的。1831年恐慌引发的原因是高利率、贷款扩张过快和企业经营的过度扩张。1837—1839年恐慌的起因是过度炒作和货币紧缩。许多银行不得不停止金属货币支付。1839年,大量银行倒闭,数量之多居历年之冠。1848年的恐慌是由于银行数量的增加、纸币流通量的增加,以及经济繁荣所主要依赖的各种商品期货(特别是小麦、玉米和棉花)的价格偏低。1857年的恐慌是到当时为止最严重的一次,这次再次是由于流通中的过多纸币。当时1美元的金银

可以兑换价值 8 美元的流通纸币。大量银行倒闭,许多银行不得不暂停支付。1861 年的恐慌是由于南北战争的爆发。

1864 年发生的恐慌是由于战争、经济萧条和货币紧缩。当时的股价仍然大幅攀升,并以贷款的形式占有了大量货币。1869 年的恐慌主要发生在华尔街,时间是九月的一个“黑色星期五”。这次恐慌是由于南北战争结束之后,人们进行长线投机,股票上涨到天价。当时的利率是 1857 年和 1860 年以来最高的。1873 年的恐慌是南北战争之后最严重的一次,很大程度上是因为战争带来的种种后遗症。但是,过度炒作也是主要原因之一,还有当时的高利率——上涨到 1857 年以来的最高点。1873 年 9 月 18 日, J. 库克银行(J. Cook)、国民信托公司(National Trust Company)、联合信托公司(Union Trust Company)等银行的倒闭带来了严重的金融问题。1873 年 9 月 20 日,纽约证券交易所历史上首次关门,长达 10 天之久,9 月 30 日才得以恢复营业。当时的贴现率是 9%,众多银行都暂停支付。1884 年的恐慌是由于股市中的过分投机,黄金流出到了欧洲,储备金数量非常低。当时,许多大公司破产,格兰特和沃德公司(Grant & Ward)就是其中之一。此次恐慌发生之前,活期贷款利率在几年间一直很高,在 1882 年升到 30% 的高位,1883 年降到 25%,1884 年降到 18%。1890 年的恐慌主要受到过分投机和高利率的影响。1889 年,活期贷款利率到达 30% 的高位,1890 年更是升到 45%。商品期货价格降到南北战争以来的最低点,从而引发了经济萧条。伦敦巴林兄弟公司(Baring Brothers)的破产加剧了这次灾难。1893 年的恐慌再次是由高利率引起。1892 年,活期贷款利率上涨了 35%,1893 年再次上涨 15%。由于商品期货(主要是小麦、玉米和棉花)的价格过低,许多企业因此破产。1896 年的恐慌是由于“布莱恩白银恐慌”(Bryan Silver scare)和人们对金本位制地位会被动摇的恐惧。但是,这次恐慌的发生和商品期货价格过低还有很大关系,因为总体商业环境很差,并且已经持续了好几年。活期贷款利率达到 125%,是南北战争以来的最高点。股票平均价格在 8 月 8 日降到最低点,随后,开始上升。麦金利当选总统之后,“麦金利繁荣期”开始了,美国股市迎来了前所未有的繁荣。1901 年的恐慌发生在 5 月 9 日,起因是北太平洋公司事件(Northern Pacific corner)。恐慌之后,虽然股价有所反弹,但是大盘仍然数年萎靡不振。1903 年和 1904 年的萧条主要是由未被市场消化的债券和政府铁路

公司的打压引起的。1903年,活期贷款利率达到15%,然而1904年即降到1%,而且全年都没超过6%。罗斯福(Roosevelt)当选总统后,商业状况在1904年后半年再次好转,紧随其后的是1905年的牛市。1906年,股市迎来自“麦金利繁荣期”以来的最高点。

1907年的恐慌被称作“富人的灾难”。这次恐慌的原因是高利率、过分投机、打击托拉斯,以及已故的西奥多·罗斯福总统和立法机构用“大棒政策”打击铁路公司。1907年10月,当恐慌最严重之时,活期贷款利率升至125%。全国范围内的银行不得不停止支付。1910—1911年的恐慌(或说萧条时期)主要是由《谢尔曼反托拉斯法案》(Sherman Anti-Trust Act)引起的,当时被称为打击托拉斯时期。标准石油公司(Standard Oil Company)被责令解散。美国钢铁公司(United States Steel Corporation)也被起诉要求解散,该公司随后倒闭。1910年,活期贷款利率涨到12%;股价在7月份跌到最低点。1911年,货币状况好转,活期贷款利率一直未超过6%。1914年的恐慌是由于“一战”的爆发,导致纽约证券交易所7月31日到12月15日期间一直关门。但是即使不爆发战争,恐慌和经济萧条也会出现,因为商品期货价格降到了多年来的最低点,而且总体商业环境很差。1912年的利率就已经很高了,活期贷款利率达到20%。1913年和1914年,活期贷款利率同样高达10%。“一战”爆发时,欧洲持有我们大量的股票,正是这次清算迫使纽约证券交易所关门。战争使得大量货币和生意流入美国,商品期货价格开始上涨,美国经济由此迎来繁荣期。1916年秋天,股市攀升至高点;人们过度炒作,活期贷款利率升到15%。清算开始了,1917年的恐慌也由此爆发。这次恐慌的原因是繁荣的战争经济所导致的过分投机。战争结束后的1919年,新一轮疯狂的投机潮爆发了,并在当年11月到达顶峰,紧接着就是恐慌性的暴跌。1919年的10月和11月,利率高达30%,到了1920年秋,降到25%。1920年和1921年的恐慌主要是因为“冻结贷款”和商品期货价格的下跌。全国范围的商人手里都积压了高价买进的货物,银行则积压了大量的贷款。1921年的恐慌之后,出现了一段很长的繁荣期。1922年到1928年期间,短期贷款利率一直未超过6%,而且在1924年和1925年期间下降到2%。1923年和1924年无论对华尔街还是对全球股市来说,都称不上是恐慌年。这两年只不过是调整期,或说是休整期,股市随后就进入了繁荣期。

柯立芝 1924 年 11 月当选总统之后,商业环境稳步提高。长期的宽松货币政策和商业的扩张带来了史上最大的牛市,且持续时间超长;除了那次在 1869 年 9 月到达最高点的牛市和 1898—1906 年的“麦金利繁荣期”之外,这次是持续时间最长的牛市。

1929 年的华尔街恐慌——这次恐慌的起因是人们在股市里的狂赌,这里不仅有美国人,还有外国人。全世界都在对美国股市下注。不管价格高低,人们只是一个劲地大量买进。票面财富在短时间之内猛增。无论是家庭女佣,还是超级富豪,人人都在股市中游泳。人们停止了工作,都在通过股市行情收录器关注行情。一时间,一批新富豪纷纷诞生。人们并不关注这些人的生意做得如何,因为他们认为股市生钱很轻松。历史上从未有过如此过度的投机潮。经纪人手中的贷款量持续增长,直到超过 80 亿美元。保守估计,美国股市未尝清的贷款总量超过 300 亿美元。股市到达最高点时,纽约证券交易所股票的总市值超过 1000 亿美元。1928 年,债券价格开始下跌,利率开始上涨,这是提醒这场牛市即将结束的最初预警。

1928 年,短期贷款利率高达 13%,1929 年更是涨到 20%。无人理会美联储发出的警告。1929 年,纽约证券交易所发行的新股数居历年之最,所有这些股票都需要大量资金支撑。这次最大牛市的最后阶段持续时间非常之短,甚至一次回调、一次有序地下跌或是一波有序的清算潮都不可能。当每个人都超量买进并开始出手的时候,没有买家,于是崩盘不可避免。这次的下跌幅度是历史上最大的一次,公众遭受的损失也是最惨重的一次。但是这次恐慌既是穷人的灾难,也是富人的灾难,超级富豪同“弱小的羔羊”一同受难。短短的三个月间,500 万元、1000 万元、2500 万元、1 亿元甚至更多的利润消失殆尽。庄家和散户一样,无法从股市中逃脱,因为没人要买他们必须要卖掉的股票。在平均指数到达最高点的 9 月 3 日,成交量为 450 万股左右;然后是下跌开始的 9 月 5 日,成交量在 550 万股左右。在行情到达最高点之前,成交量从未超过 500 万股。10 月 4 日是回调的底部,成交量是 500 万股。10 月 24 日是恐慌的首日,成交量是 1289.4 万股;在股民最为恐慌的 10 月 29 日,成交量是 1641.1 万股;10 月 28 日的成交量是 911.2 万股;10 月 31 日,1072.7 万股;11 月 12 日,645.2 万股。11 月 13 日,平均指数降到最低点,此日的成交量是 776.1 万股。在这个底部之

后,成交量再没有超过 500 万股,一直到次年的 4 月 3 日,成交量才再次接近 600 万股大关。

我们会注意到下面有趣的变化:9 月 3 日,道琼斯 30 种工业股平均指数上升到 381 点的高点位,到了 10 月 4 日的第一次下跌见底之时,降至 325 点,30 天下降了 56 点。随后 10 月 11 日的一次快速反弹使点位升至 363,上升了 38 点。10 月 29 日,平均指数下降到 231 点,比 10 月 11 日降低了 132 点,比 9 月 3 日降低了 150 点;在一次为期两天的反弹之后,平均指数回升至 273 点,上升了 42 点。11 月 13 日,平均指数到达 199 点的超低点位,比 10 月 31 日下降了 74 点,比 9 月 3 日的顶部下降了 181 点。随后发生的一轮反弹一直持续到 12 月 9 日,将平均指数带到 263 点,和底部相比升高 64 个点。接着发生的下跌一直持续到 12 月 20 日,平均指数降到 231 点,降了 32 点。在此之后,每次回调的幅度都很小,而且股价在每次回调之后都有所上升,一直到 1930 年 4 月 17 日,平均指数升至 294 点,比 1929 年 11 月 13 日的最低点位高了 95 个点。

周期是如何循环的

1929 年恐慌的主要原因是贷款扩张和未消化债券所引发的货币问题。人们只要研究一下南北战争后的经济状况,并且回顾一下那时的股价就会发现,“一战”以来的经济状况和股市并未发生很大变化。在这次牛市于去年 8 月结束之前,全国各处能听到这样的说法,说这次牛市的持续时间超过历史上任何一次牛市,那些聪明人都失算了。很多人都失算了,这没错,但是说这次牛市持续时间超过其他任何一次牛市却并不完全准确。下面对于过往行情的回顾就可以证明这点。

铁路股的平均指数——我总结了 1856 年到 1896 年期间铁路股的平均指数,以便你能了解南北战争前后的股票价位。在比较战争前后的经济情况时,股票市场是最好的“晴雨表”和“风向标”。第 8 页上的图 1 显示的是 1856 年到 1896 年之间铁路股年度的最高点和最低点。1856 年,当牛市冲顶之时,平均指数为 96 点。随后的 1857 年即发生了一次恐慌,该指数跌至 37 点的低点。1858

CHART No. 1.—W. D. Gann Railroad Averages. 1856—1896.

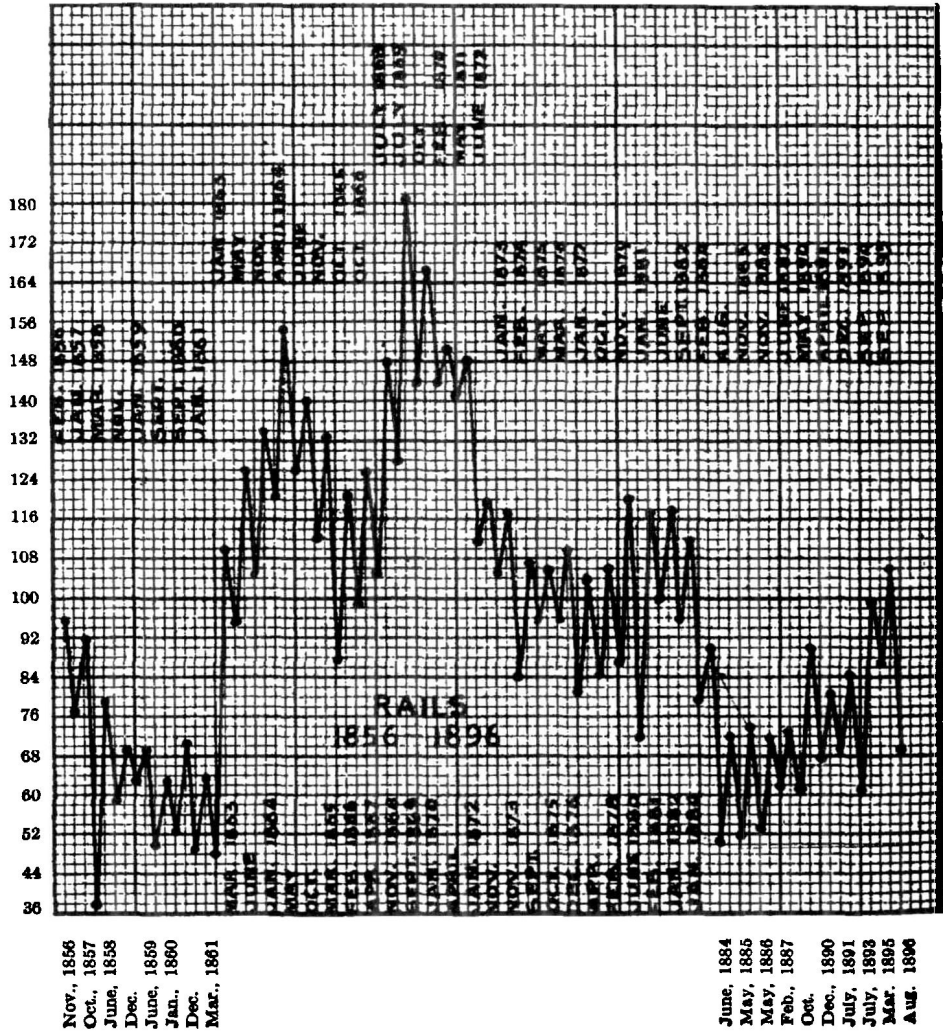


图1 江恩铁路股平均指数(1856—1896)

年,最高点是79点,最低点是59点。1859年,最高点是70点,最低点是53点。1860年的最高点和1859年一样都是70点,而最低点是54点,比前一年高了1个点。

1861年的最高点是65点,但在3月就创下最低记录,下跌至48点。1861年4月,南北战争打响,但是你可以看到,股价并未受战争影响,之后不久便开始上涨。1862年6月,平均指数突破了1859年和1860年的最高点70点,并在9月时突破了79点这个1858年创造的最后高点。牛市继续前进;1863年1月,平均指数突破1856年的最高点。这股上升势头一直持续到1864年4月,当时的最高点是154点。接着是一轮快速下跌,到了1865年3月,最低点再次到达88点,一年时间下跌66个点。1865年10月,平均指数反弹至121点。1866年2月,下跌至100点。1866年10月,升至125点。随后是一轮下跌,并在1867年4月到达最低点104点。这个最低点要高于1866年的最低点。从这个低点起,又一次的大幅攀升开始了,并在1869年7月升到最终的高点181点,比1867年的最低点上升77个点。1869年牛市的最后阶段疯狂且活跃,平均指数在这次最终上冲中的最后3个月里涨了约33个点。

这次牛市真正开始于1861年的3月,一直持续到1869年7月;期间,出现过类似于1921年到1929年8月那次牛市过程中的回调。1861年到1869年的这次牛市持续了8年零4个月。1921年8月到1929年8月那次牛市也是8年。通过南北战争前后的记录,你能看到这次的牛市要稍稍长于1921年到1929年的那次。

下跌开始于1869年8月,而真正的恐慌则发生在9月,并且1869年9月24日是一个“黑色星期五”。平均指数在9月期间下降了30点,到达144点的最低点。随后10月的快速反弹把指数带到167点的高点位。这是最后的高点,随即便开始走低,虽然偶尔会出现小幅反弹,但是这种低迷之势一直持续到1873年的恐慌;平均指数跌到84点,比1869年7月的最高点低了97点。

随后发生的反弹在1874年2月升到顶部,使平均指数达到107点。1874年9月,平均指数跌至95点;1875年5月,反弹到106点;1876年3月,再次反弹到110点。随后开始的一轮下跌一直持续到1876年12月,最低点是81点,比1869年7月的最高点下降了100点。之后,开始了一轮牛市,一直持续到

1879年11月,平均指数升到119点。接着是又一轮的下跌,并在1880年6月到达最低点,平均指数降到73点。在这个低点位上,开始了一轮急速攀升,并在1881年1月到达118点的顶峰,仅比1879年的最高点位少1个点。1881年5月和6月,平均指数再次到达同一高点。随后是一轮长时间的熊市,一直持续到1884年6月,平均指数降到51点。同年8月的一次反弹将指数带到72点。1885年的3月、5月和6月,平均指数的底部都是52点,比前一年的最低点高了1个点。1885年11月,平均指数再次反弹至73点,并在1886年5月再次降到53点的最后低点。在这个低位之上,开始了一轮缓慢爬升的牛市,一直爬升到1890年5月的89点。随后开始的一轮熊市引发了1893年的恐慌,并在7月降到底部,平均指数跌至61点。1893年12月,同样的低点再次出现。接着开始了一轮上涨,并在1895年9月到达顶峰,平均指数升至106点。接着,“布莱恩白银恐慌”开始了,并在1896年到达最严重阶段。1896年8月8日,股价跌到了南北战争以来的最低点,或者说是战后最高点的1869年7月以来的最低点。1896年,许多股票到了破产接受人的手里。以纽约中央公司(New York Central)为例,这只股票在1869年达到高点之后持续走低,在1896年到达底部。

从1896年至今,道琼斯铁路股和工业股一直是股市走势最可靠的“风向标”。我在《股价的秘密》一书中曾对1896年到1922年期间这两种股指进行了回顾。1928年,两种股指均突破了1906年的历史最高点。这时,我们应该查一下这些成分股中每个个股的高点,并且留意那些超过了1906年高点的个股。比如:艾奇逊(Atchison)、纽约中央、联合太平洋(Union Pacific)这些突破了1906点高点的铁路股都是涨幅最大的铁路股,而与之相比,圣保罗(St. Paul)和其他没有到达这一点位的股票涨幅就很小了。

交易者有必要了解这些,并要知道历史可能会重演。永远不要手握股票,心存侥幸。当你发现自己犯了错,就要下止损单或是迅速割肉撤出。1929年告终的那次牛市愚弄了許多人,而1929年那些位于高位的股票在其触底之前也将会愚弄许多人。保护自己免受重大损失的唯一办法是及时撤出。事实上,当你犯了错时,没人能帮你,你只能撤出等待另一个机会,或是立刻开始操作其他股票。