

贵金属投资宝典

之三

生存篇

吕超
罗应杰◎著



继国内最畅销的白银投资书籍《白银投资技巧入门篇/实战篇》后又一力作

- ➡ 十年贵金属投资实战经验传承，贵金属分析师和操盘手倾囊传授
- ➡ 囊括黄金、白银、铂金、钯金四大贵金属在国内所有正规交易品种

掌握趋势和行情性质是生存之道 传统基本面分析的日子一去不返



中山大学出版社
SUN YAT-SEN UNIVERSITY PRESS

贵金属投资宝典

之三

生存篇

吕超
罗应杰◎著



继国内最畅销的白银投资书籍《白银投资技巧入门篇/实战篇》后又一力作

- ➡ 十年贵金属投资实战经验传承，贵金属分析师和操盘手倾囊传授
- ➡ 囊括黄金、白银、铂金、钯金四大贵金属在国内所有正规交易品种

掌握趋势和行情性质是生存之道 传统基本面分析的日子一去不返



中山大学出版社
SUN YAT-SEN UNIVERSITY PRESS

· 广州 ·

版权所有 翻印必究

图书在版编目 (CIP) 数据

贵金属投资宝典之三: 生存篇/吕超, 罗应杰著. —广州: 中山大学出版社, 2013. 7

ISBN 978 - 7 - 306 - 04603 - 1

I. ①贵… II. ①吕… ②罗… III. ①贵金属—投资—基本知识
IV. ①F830.94

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 142545 号

出版人: 徐 劲

策划编辑: 张 松 永 源

责任编辑: 张 松 钟永源

封面设计: 曾 斌

责任校对: 钟永源

责任技编: 何雅涛

出版发行: 中山大学出版社

电 话: 编辑部 020 - 84111996, 84113349, 84111997, 84110779

发行部 020 - 84111998, 84111981, 84111160

地 址: 广州市新港西路 135 号

邮 编: 510275

传 真: 020 - 84036565

网 址: <http://www.zsup.com.cn> E-mail: zdcbs@mail.sysu.edu.cn

印 刷 者: 江门市新教彩印有限公司

规 格: 787mm × 1092mm 1/16 11.25 印张 265 千字

版次印次: 2013 年 7 月第 1 版 2013 年 7 月第 1 次印刷

印 数: 1 ~ 5000 册 定 价: 48.00 元

如发现本书因印装质量影响阅读, 请与出版社发行部联系调换



序

自从国内首部实战型白银投资书籍《白银投资技巧入门篇》和《白银投资技巧实战篇》出版之后，掀起了一股阅读贵金属投资书籍的热潮。由于该书迅速畅销的表现，亦带动了国内关于贵金属投资著作出现倍增的效应，反映贵金属市场越来越受国人重视。

但是，纵观这些“后起之秀”，还是摆脱不了一直以来的约束，仍然只是属于两类经典的书籍——第一类是传统的教科型书籍，以不厌其烦的基础知识为主要内容；第二类是标新立异的书籍。对于第一类书籍，说实在的，在百度上完全可以找到更齐全的基础知识，它们的出现只是为方便阅读做了点贡献；对于第二类书籍，标新立异带有创新的成分，但可惜它们仅停留在标新立异的层面上，因为其核心理念和技术经不起市场和时间的考验。创新，不是凭空发明新的事物出来，而是经过严谨的研究、实践、总结得出来的实用的成果。

市场的成长就好比病菌的成长，病菌受到药物治疗的次数增多，就会逐渐引发抗体，从而让药物功效逐渐失效。然后人们就发明更高级的药物，更高级的药物又造就出更高级的病菌。分析方法在逐渐升级，“二八法则”为了生存，也逐渐产生对应的影响噪音。因此，分析方法都有它的生命周期，评定一种分析方法不是说有没有用，而是说它是否还处在它的生命期、它的生命周期够不够顽强。中医使用的很多中药的生命周期就很长，历经几千年不衰。强大的分析技术也应从根本着手，反映市场根本结构的技术才不会被市场淘汰，才可以经久不衰。

笔者理念是这样的：对于个人投资者，不用把握全部的技术，把其中一种（一个体系）用“精”就足够了。一种技术（一个体系）要是到达用“精”的层次，包括把握非常多种情况的归纳，甚至包括一些盘面直觉。如果要把一种用“精”级别的技术或体系完整的介绍出来，恐怕普通的一本书的篇幅也不够用。

而本书选择以一般深入的层次，介绍好几种行情分析技术的方法。一方面是为了应读者所需，提供多种技术是为了提供符合不同风格的投资者——不同类型的投资者对同一种技术的运用效果可能相去甚远，所以多种分析技术的模



式可以让投资者找到符合自己风格的技术，然后长期实践和总结，不断成长。另一方面，要把一种技术（一个体系）用“精”，没有任何途径一蹴而就，只能在长期实践中把握。《易经》有云：“取法乎上，仅得乎中；取法乎中，仅得其下。”意思是用别人的方法，用上等方法，你只能收到中等的效果。用中等的方法，你只能收到下等的效果。即使用文字和实例讲解得再详细，也是无法取代只有实践才能总结出来的实用知识。

这里还有另一个原因——APG 资产管理公司投资经理安德鲁·俞在谈他的投资分析经验时说过：“我不认为有长期有效的技术信号”。不单是技术分析，也包括基本面分析在内的整个分析技术体系，每一种分析技术都是适用于一个或者若干个时期，这个时期过后，它会失效。但是，一些强大的分析技术在经过若干个周期之后，它又会再现光芒。这是分析技术的周期性，投资者在拥有一项专精技术的基础上，多掌握一两种技术可以让你的市场适应能力更强。

谁要是告诉你，他的分析技术是百分百的真理，那都只能说是百分百的荒谬。分析和交易都是一种实践，而不是一门科学。伟大的导师列宁在遗嘱里说：“社会主义到今天，归根结底还是一种实践”。社会主义道路尚且是一门实践，何况只是一项投资分析技术呢？分析和交易的最终评定标准是绩效，而不是道理。

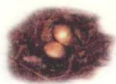
那么，投资者到底应该怎么学呢？第一，要学习规律。第二，要寻找盘感。规律，来自于历史走势。把你学到的投资分析技巧认认真真的在历史走势中验证它，就可以化为属于自己的理性规律。盘感，来自于实盘，实盘和复盘是完全不同的两种人性角度的体验，只有在实盘中不断磨炼，才能找到实在的投资分析感性直觉。

毛泽东曾经说过：“感觉到的东西，我们并不能很好的理解它；只有深刻理解的東西，才能更好的去感觉它。”当你身经百战后再来看这本书，可以把感性上升到理性的角度，再反过来指导实践，这样将会收到更好的效果。

作为在贵金属市场浸润了近十年的投资和分析人士，我们一直抱以一个美好的愿望：那就是在中国贵金属市场不断发展的大背景下，能够与广大贵金属投资者一起不断的实践中，逐渐成熟成长起来；在残酷的“二八法则”下，我们的投资者能够长期生存于这个市场，直至成为贵金属投资市场的佼佼者。这正是我们得以挑灯夜战，不遗余力地写作贵金属投资系列书籍的真正动力源泉。

吕超 罗应杰

2013-3-18



价格运行的本质

价格运行的本质是什么？价格运行是所有市场参与者活动总和的反映。

多数技术派投资者认为，技术分析可以预测价格运行。换句话说，就是技术在指引着价格运行。实践不难证明，事实上并非如此。事实是，技术在指引着它的使用者。正常情况下，越多人使用的技术，这种技术得到的一致强化越强，朝着这种技术分析所得的交易信号就越多人执行，价格就容易朝着这种指引运行。例如交易清淡期（美盘午盘时段）就是最好的体现：这个时段基本上只有专业的个人操盘手在操作，所以震荡指标得到很强的一致强化，行情往往呈现非常规则的微观震荡行情。所以就会给人一种错觉：技术在指引着价格运行。

但是一定要分清楚，这是“正常情况”下。很多时候，价格的运行并不是处于“正常情况”下的。

之所以大多数中国投资者都在亏钱，就是因为中国投资者最喜欢的是震荡行情。因此震荡行情大多发生在中国人不交易的时段，包括睡觉、交易软件停盘时段；其余的发生在激烈的单边行情之后，也就是在多数人终于下定决心追涨杀跌的时候。当然，也有出现在人们已经习惯震荡行情的时期，不过这往往已经是暴风雨的前夕。

价格运行并不是技术指引的后果，技术指引的后果是部分投资者的交易行为，这只是价格运行的一部分。

基本面交易者占很大的一个群体，所以在强大的基本面面前，基于基本面性质的交易方向也会得到很大的一致强化。

基本面也不是直接指引价格运行，基本面指引的也是部分投资者的交易行为，这也只是价格运行的一部分。

而两者加起来，也不是价格运行的全部。

因此，技术派总会遇到技术无法解释的价格运行情况，基本面派也总会遇到与基本面指引反着走的价格运行情况。甚至，还会出现两者都无法解释的情况。

这是因为，市场始终是以“二八法则”的方式生存的。对于影响因素复杂的黄金市场以及关联的贵金属市场，很多基本面都具有两面性。即使再明朗的



基本面，市场参与者的理解也会存在分歧，这种分歧还会在媒体的渲染下被放大，大多数投资者对基本面的理解是很不坚定的。“二八法则”就是体现在少数有智慧的人群中利用这种一致强化来赚取多数投资者的钱。例如只要动用较大的资金，打破这种一致强化预期，就会引起普通市场参与者的分歧，甚至动摇而执行了反向操作。当然，这种做法不需要每次都做，只需要间歇性地做。这样有利于一般投资者保持不坚定的状态，从而让这种方法可以持续使用。

对于投资技术分析方面，也是同样的道理。因为投资技术分析也很容易出现分歧，例如趋势指标和震荡指标，这两大类指标就经常都会出现分歧。

所以，别再天真的以为有某种方式，甚至某些技术可以洞悉一切价格运行。面对投资市场，没有绝对正确的方法，只有相对更有效的方法，或者生命周期更长的方法。

止损，再强调一百遍也不为多。从官方一点来讲，是预防突发基本面或者不规则行情的出现；从非官方一点来讲，就是预防那些少数人群中智慧人群的突击。

很多人遇到止损错误的情况，这再正常不过。交易策略有成功率，止损同样也有成功率的！区别在于，止损的成功率要明显比策略的成功率高。因为止损是基于位置，而非方向。如果你曾经因为止损而蒙受巨大的损失，那只能说明，你的止损功力——不到家。



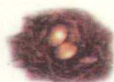
目录 Contents

第一部分 掌握交易真谛，赢在贵金属市场

第一章 明确思路，认清分析与交易的本质	3
第1节 行情分析四部曲	4
第2节 交易三部曲	22
第二章 贵金属四大市场	29
第1节 四大贵金属简介	29
第2节 贵金属市场的关联性及 ETF 战略持仓路线	34

第二部分 传统基本面分析无法继续立足

第三章 重要基本面决定宏观或中观趋势	47
第1节 如何发掘和筛选重要基本面	48
第2节 领会新时期基本面影响机理的捷径	51
第四章 日常基本面决定微观趋势	82
第1节 基本面分析第一大技巧——简单的顺势而为	82
第2节 从数据走势的角度洞悉美国经济数据的真正影响机理	85
第五章 市场心理决定行情性质	111
第1节 基本面分析第二大技巧——与技术面相互影响	111
第2节 预期行情才是主战场	121
第六章 快速判定行情趋势和性质——少数人掌握的技术方法	129
第1节 最快速的趋势判断技术	129



第2节 最有效的行情性质研判技术	139
第七章 美元与黄金，谁才是真正的避险天堂	152
第1节 美元与黄金，避险功能各不相同	152
第2节 黄金才是真正的避险天堂	155
附 录 各大贵金属品种价格转换技巧	162
后 记	169

第一部分

掌握交易真谛， 赢在贵金属市场



技术分析不是全部，贵金属市场里更不是

技术分析，特别是形态学的发明是基于股市的，是从股市自身的特质出发。股市的参与者是某个国家、某个地区、某个领域的一类相似的投资者，参与者具有较大的局限性，影响的消息单一，从而影响周期的结构也单一，另外操纵主力的数量少。当这种理论运用到外汇市场的时候，就开始出现一定程度的“不适”。当运用到更加复杂的贵金属市场的时候，这种“水土不服”的现象就更加明显。黄金市场不仅是全球、全时段的市场，市场参与者的覆盖面更远不止各种虚拟交易者。影响金市的大部分都是间接消息，影响机理相对复杂、可影响的方面也很多，所以影响的周期结构也相对复杂。最后，作为全球市场，各种虚拟交易领域与实物交易领域都存在为数甚多的主力，最终构成的操控规律也相当复杂。

而其他三种贵金属的情况就更加复杂，一方面它们与黄金市场关联，另一方面它们自身属性又决定了它们不可能高度跟随黄金市场的步伐。作为黄金市场的兄弟市场，白银市场一方面要在微观上跟上黄金市场，另一方面商品属性强于货币属性，很多时候与黄金市场呈现微妙的不同步发展。铂金市场是与黄金市场走势最相似的一个市场，它的步伐介乎于黄金与白银之间，但是一旦出现主力搅局的时候，就会走出独立走势，也即在局部时段完全不受黄金价格走势的制约。钯金市场是目前交易量最清淡的一个市场，平时的波动幅度一般都不及其他三个市场。正因如此，钯金市场是最容易操控的，一旦发生大型行情的时候，钯金市场往往是最耀眼的明星。

既然在贵金属市场里，技术分析远不是全部，那么，我们需要研究的是什么呢？



第一章 明确思路，认清分析与交易的本质

在你决定了解投资真谛之前，你要有心理准备，对你最有用的内容将与你期望知道的内容完全不符，这些内容没有吸引力，很枯燥，很容易让人放弃。只有真正成熟的交易者，才会把它们当做宝藏。

——罗应杰

传统的投资教材抑或是相关的投资书籍，都花了很大篇幅去介绍行情分析的基本面分析和技术分析方面内容，但大部分都只是停留在表面的“介绍”层面，花大部分的篇幅介绍基本面的分类，介绍经济数据的定义，剩下小部分的篇幅用于举几个实际上很难遇到的完美的例子。

而里面实际上所有的分析方法都是服务于同一个目标，那就是何时进场交易而已。先不说交易过程远不止“何时进场”这一小方面，就行情分析的各种方式之间的关系就难见有教材或者分析书籍提及。造成的结果就是，大多数的投资者都是抓住一种或者很少的几种方式在指导着自己的整个交易过程（除了无可奈何的被套时段），失效几次之后就去找书上另外一种或者几种方法，或者索性去买新的书，找新书上的自己认为有效的方法，如此不断循环……

很多交易了数年的投资者都还是处于一种模糊的状态，他们仍然未想过如何去理清交易和分析过程的思路，他们的每一次交易都仍然是在碰运气，比刚入门的投资者没强多少。

对于认为“我只是普通投资者，我没有太多的时间花在投资上”的投资者，他们的交易和分析过程往往非常简单，甚至说单一，他们的决策往往就只在一道消息或者一个技术信号上。而对于企图从投资领域里洞悉“必胜方法”而不懈努力的投资者来说，他们往往关注很多方面，交易和分析的过程（特别是分析的过程）会非常繁复，他们关注每一道消息，他们的技术图上的指标多得让人头昏目眩。

因此，在本书展开介绍各方面内容之前，首先要给大家厘清和明确交易过程的整个思路，这个思路简要、明确，不单薄但也不会繁复，而且每一步都明确了使用各个范畴知识之间的关系。



整个交易过程总体分为行情分析和交易两大步，如图1-1所示，这是笔者定义的行情分析四部曲和交易三部曲。对于有一年以上投资经验的投资者来说，这两者之间还有很重要的一点，就是行情分析的技巧与经验，这是与投资新手之间的一个很大的区别，也是经验投资者应有的一大优势。

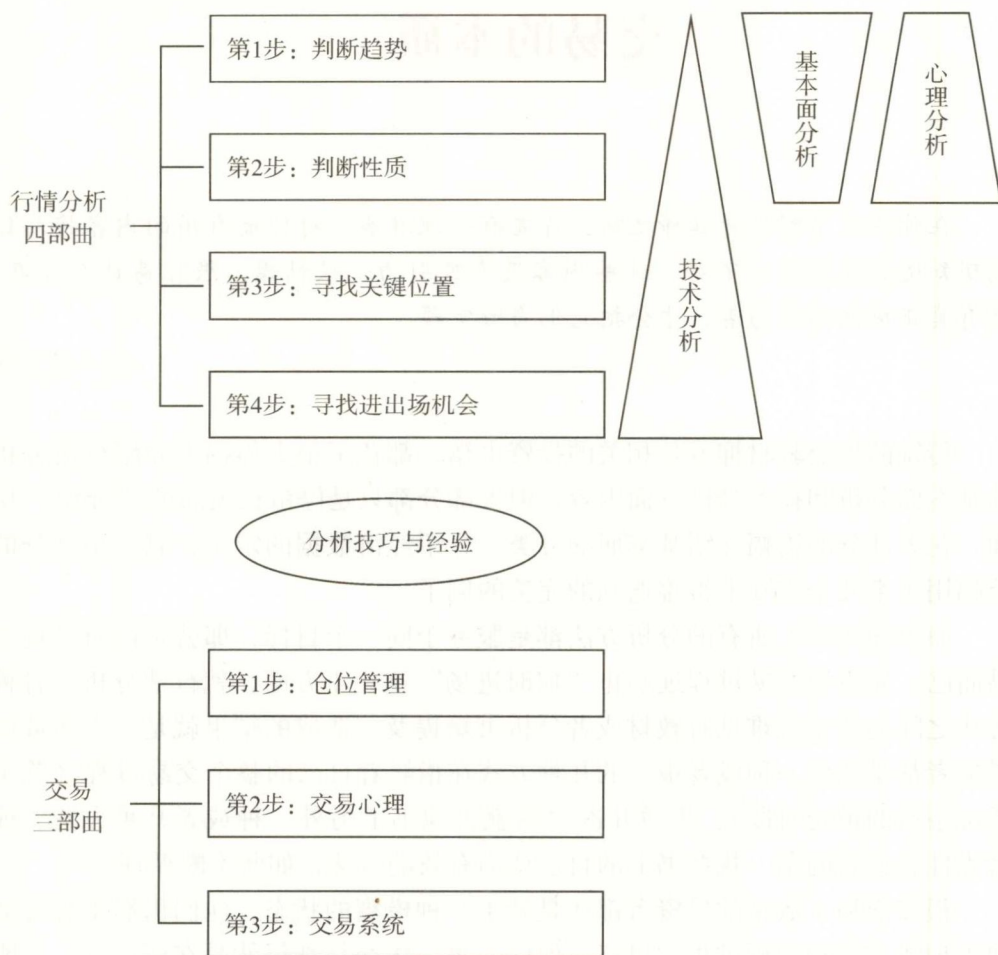
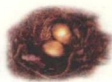


图1-1 分析与交易的精髓

第1节 行情分析四部曲

● 判断趋势

判断趋势是行情分析的第一步，判断趋势是展开其他分析的前提。很多投资者并没有理解趋势的意义，往往与方向混为一谈。趋势和方向有着实质性的



区别，在前面系列丛书的《白银投资技巧实战篇》中有详细阐述过，趋势是指市场在一段时期内的总体倾向，方向影响短线交易的随机波动。

白银 T+D (AgT+D) <240分>

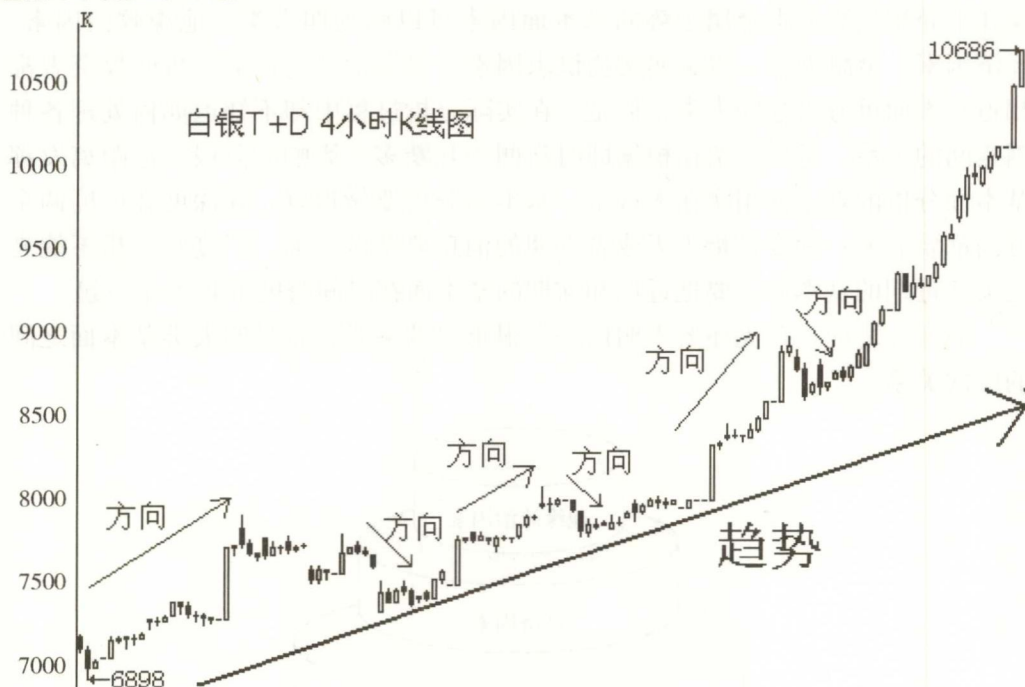


图 1-2

在图 1-2 中，我们可以清晰的看到趋势与方向的本质区别。对于短线交易来讲，因为基本上每一天都有两个方向的波动，所以无论做多还是做空，都有机会获利。但是，从图 1-2 我们可以看到，在多头趋势当中，做多的进出场比做空的要明显来得简单；做多的盈利空间也明显大于做空。即使对比交易中最差的情况，至少做多是不会被套。所以，判断趋势是行情分析的大前提。

其实，这个道理可谓家喻户晓，绝大部分的投资者，无论是刚入门的投资者，还是有数年经验的投资客，都知道要“顺势而为”，他们每天都会竭尽全力去获知当时的趋势。然而，事实是，市场大多数的投资者在亏损。那就说明，“顺势而为”只是一句空话，谁都知道要顺势而为，但是在预测趋势上却是无能为力。

因为，趋势是无法预测的。操作上，我们只能去跟随；分析上，我们只能去“假设”。

“假设”并不是指随机的假设，而是通过一些有效的方法，去判断出一个大概率的趋势。判断趋势的方法可以通过基本面分析，也可以通过市场心理分析，甚至可以借助技术分析的途径。

在判断趋势方面，这是基本面分析发挥最大作用的战场，心理分析也可以



有效的帮助判断趋势，而技术分析在判断趋势方面的方法比较少，虽然也可以，但这并不是技术分析的主战场。

先来看如何用基本面分析方法判断趋势。在《白银投资技巧入门篇》里已经详细介绍过影响贵金属走势的基本面因素可以归为四大类：地缘政治因素、经济因素、金融因素、贵金属实物供求因素。很多学习过行情分析的投资者都知道基本面可分为这四大类，但是，在实际分析过程中却不知道如何处理各种因素间的关系，仍然停留在根据即时新闻去判断多空影响的阶段。这距离发挥基本面分析的真正作用实在太远了。基本面分析要做得好，在深度和广度两个方面都要兼顾：深度是指当天或者近期的消息要掌握全面，广度则是指不能光是关注近期的基本面，要把近期和前期的基本面在时间跨度上联系在一起。

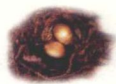
而在此之前，首先还要弄明白一个很重要的关系，就是四大类基本面之间的层次关系。



图 1-3

图 1-3 是四大类基本面因素的层次关系图。基本面的基础层次关系并不是什么新理论，在很多传统教材中都有介绍从地缘政治因素，到经济因素，到金融因素，到实物供求因素的影响力从强到弱的关系。这种关系本身并没有问题，但是不全面，缺乏了四大因素的影响持久力方面的层次关系。而笔者提出的蛋糕模型正是把四大因素的这两种层次关系形象地描绘出来。

四大因素的关系就像一个四层的蛋糕，四者客观同时存在，四者之间存在层次关系，但是互不包含。越是顶层的蛋糕，越容易被吃到，而且也越容易被吃完。越是底层的蛋糕，越不容易被吃到，也越耐吃。所以，同样的道理，处于越是底层的因素，越是不容易被市场重视，但是它的影响范围也越大，影响时间也越持久；而越是上层的因素，越受市场重视，影响力越大，越明显，但也越短暂。



地缘政治因素处于最顶层，就是说地缘政治的影响力最大，但影响的时间最短促。经济因素的影响力仅次于地缘政治因素，但是，影响的时间较地缘政治因素要长。实物供求因素处于最底层，是四大类基本面中影响力最小的，但是，影响的持久力最强。金融因素的影响持久力仅次于实物供求因素，而影响力比实物供求因素强。

因此，当你的交易计划周期越长，就要关注越长期的影响因素。例如，中长期的交易就需要优先关注金融因素，而超长期的交易就要关注实物供求因素。而对于中短期投资，就要按地缘政治因素——经济因素——金融因素——实物供求因素的顺序去分析基本面环境。例如，有重要的地缘政治方面的基本面出现时，就要紧盯这个基本面，经济因素和金融因素可以放在次要地位；而当地缘政治方面没有有影响力的事件出现时，这时候就要优先关注经济因素；而当经济环境稳定，没有明显起伏的时候，金融环境就是指导我们交易的重要依据。

很多人误认为地缘政治因素就是战争，其实不然。战争只是地缘政治因素里的一个方面。地缘政治事件并非像多数投资者理解的那样，只会对以黄金为首的贵金属产生利好作用，甚至不一定会产生影响。

地缘政治危机与黄金的关系体现为很强的阶段性特征，这个特征主要在三方面：第一是受地缘政治影响的国家货币信用是否遭遇冲击，进而激发受影响的区域性黄金需求，若非经济大国或者黄金需求大国，金价以及关联贵金属价格受影响非常有限；第二是受纯粹的政局动荡引发对黄金的避险买盘；第三是基于地缘政治是否影响全球能源供应格局，进而引发对通胀预期的担心。总体而言，地缘政治对贵金属市场（特别是金价）的影响就像一阵飓风，风起时（特别投机力量进一步煽风），潮起，众人皆狂。风过后，潮落，回归平静。

图1-4是2011年2~5月的国际现货银日线走势图，这段走势就是地缘政治因素的一个集中反映。3月中下旬至4月下旬的超级牛市行情就是由引发供油恐慌的利比亚战争所驱动。而代表海上霸权得到巩固的拉登被击毙事件影响，造成5月上旬的大级别暴跌行情。可以很明显地看到，地缘政治事件引发的行情级别要明显大于其他时间段，但影响的持续时间不长。

经济因素方面，最常见的就是平时每个交易日都有公布的欧美经济数据。所以不少人误认为经济因素影响小，影响的持续时间短，用以指导超短线交易。这种认识并不完全错误，因为当重要数据公布值与市场预期值有较大出入的时候，的确是决定短期波动方向的主因，也是有时候国际投机主力启动攻势的导火线。但如果只把眼光放在这方面，那么，经济因素的作用就只能发挥了很小的一部分。

一方面，经济数据只是反映经济状况的一些特定部分，而非经济全景，经济因素还包括其他各种经济事件，例如议息会议、债务危机等。另一方面，相



现货白银 (AG) <日线>

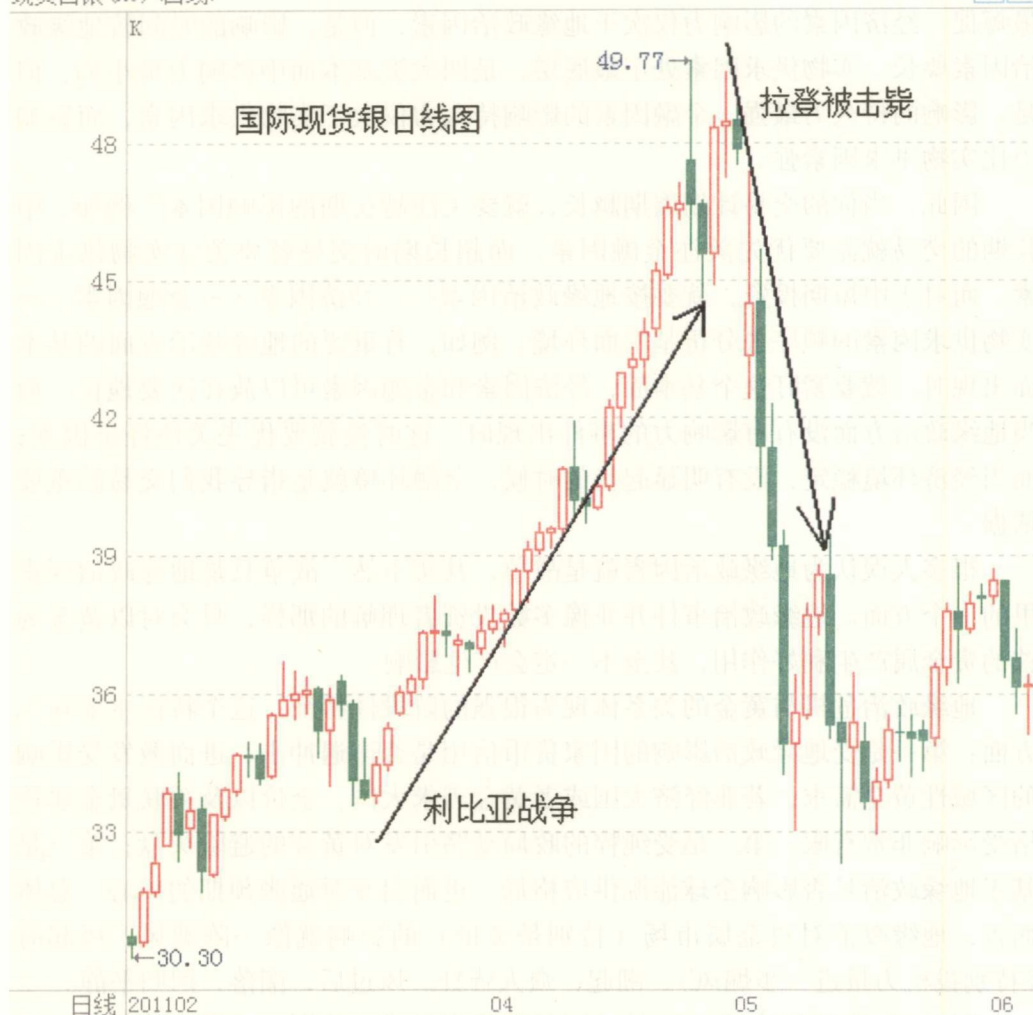


图 1-4

信不少有经验的投资者都有这样的体会，经济数据公布值与市场预期值对比呈利好结果时，贵金属价格不一定就会上涨，有时候涨得特别多，有时候只是涨一点点，有时候全无反应，有时候甚至下跌。这是因为经济数据并非独立的，国外成熟投资者关注的是经济数据的走势，好比技术分析的主要对象是价格走势，而非价格本身。（这方面在后面章节会详细介绍）另外，特定经济数据在特定的经济环境下影响会特别显著，例如在市场关注焦点在美国是否即将推出新一轮货币宽松制度上的时候，美国 CPI 数据公布值的影响力就会特别大。

下面来看一个经济环境影响金价运行的例子。

图 1-5 是 2011 年 5 ~ 7 月的金价日线走势图，这里展现了金价受欧洲经济环境影响的三个中期波段。5 月中旬，希腊债务危机爆发，金价总体持续上涨了超过一个月。到 6 月下旬，由于希腊政府不顾民间严重抗议情绪，强行通