

技术分析 理论精解和 案例剖析

投资成功
决定因素

对于 证 券 期 货 投 资 技术分析能发挥哪些作用？

李向科 / 著



清华大学出版社

技术分析 理论精解和 案例剖析

李向科 / 著



清华大学出版社
北京

内 容 简 介

该书结合案例对技术分析理论做了解释。

本书适合对股票投资感兴趣的读者以及高等院校财经类专业的师生。

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

技术分析理论精解和案例剖析/李向科著. —北京:清华大学出版社,2013

ISBN 978-7-302-31749-4

I. ①技… II. ①李… III. ①股票投资—基本知识 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 056019 号

责任编辑:朱敏悦

封面设计:史宪罡

责任校对:王荣静

责任印制:宋 林

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 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

课件下载: <http://www.tup.com.cn>, 010-62770175 转 4506

印 装 者:北京鑫海金澳胶印有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm

印 张:17.75

字 数:397 千字

版 次:2013 年 6 月第 1 版

印 次:2013 年 6 月第 1 次印刷

印 数:1~5000

定 价:35.00 元

产品编号:049669-01

笔者的拙著《证券投资技术分析》作为教材已经有十几年了,至今已经出版了四版。这几年不断接到读者的来信,要求更多地谈谈技术分析技术在实战中的实际使用问题。由于《证券投资技术分析》是一本教材,书中的内容就要求面面俱到,而在实际应用方面就不可能做得很好。笔者已经指出,那本书中内容相当于武术中的各种套路,与具体的实战还有差异。我们只知道,实战中最后击倒对手的一招,一定是众多套路中的某一种。然而,事先并不知道究竟会使用到哪一招。对于证券投资来说也一样,我们可以肯定,在行情不同时期的关键性位置,众多技术分析技术中的一种或多种,都可以提供有益的信号,但是,实战中最困难的事情就是选择运用哪些技术分析技术,这就是理论和实战的差异。

在《证券投资技术分析》中,尽管笔者对于实战的部分有所涉及,也列举了很多的实际案例,但这些案例都是“事后验证”,是孤立地对某种技术分析方法进行说明。对于实战来说,这种介绍技术分析技术的做法存在明显的缺陷。例如,在实战中,用单点黄金分割线预测价格的底部,就至少会遇到两个问题:第一,实际价格的反弹位置(值得买入的位置)与黄金分割线所预测的价格,一般都存在差异。在实战中,应该在哪个具体位置采取买入行动呢?第二,从价格历史的实际波动情况看,可以认为,在下降过程中价格一般会在某一条黄金分割线附近达到底部。然而,黄金分割线不只是一条,我们事先并不能确定,究竟是哪一条最终起作用。这样,实战中如果死等某一条黄金分割线,则可能犯两种错误——错过机会和过早买入。对技术分析的批评之一是,技术分析只能作为事后验证,说的就是这个意思。

在本书中,笔者努力想达到的目的是做一些关于实战的事情。具体地说,需要从实战的角度看待技术分析技术方法。对此,在具体的叙述中,笔者将尽量对技术分析技术在实战中运用的各个细节进行说明。读者在阅读正文之前,需要了解下面几点:

第一,本书由三大部分组成。第一部分是关于对技术分析理念的一些认识,第二部分是具体的实际方法和案例的介绍和分析,第三部分是关于美国期货市场中的一些案例分析。读者往往不愿意阅读关于理念方面的内容,而愿意直接进入关于如何操作的介绍,这样做其实是有害的。这是因为每种方法都是建立在一定的理念之上,如果对相关的理念没有深度的理解,将不利于真正理解实际的方法。因此,阅读本书,需要耐心阅读每个部分,虽然有些内容显得有些枯燥。

第二,本书所介绍的是笔者自己的一些实际使用技术分析技术的体会,不是必然导致投资成功的“秘籍”。对此读者需要有清楚的认识。投资者普遍存在的误区是想掌握一种战无不胜的所谓投资秘籍,而陷入这种误区是有害的。在武术中,即使真的有秘籍存在,

也只有少数人能够按照秘籍的方式练成真功,而且还必须经过较长时间的艰苦训练。因此,对多数人来说,“秘籍”是根本不存在的。此外,与武术不同,证券投资的实战本身就是复杂的,不仅仅是“刻苦训练和学习”的问题。即使完全按照“合理的”模式进行训练,也不能保证获得成功。这是因为影响投资成功的因素还有天赋和运气,对于天赋和运气在本书中将有专门的阐述。

第三,投资者必须做大量的记录工作。技术分析最根本的做法是,从历史的实际表现中发现规律并应用到未来,因此,记录是必须要做的工作。至于记录的具体内容,不同的人则可以有不同的选择。笔者认为可以分为两种人:一种人是自己进行分析学习,总结规律;另一种人是利用别人总结的规律,即“听”别人的。这两种人所记录的侧重点应该有所不同。

多数读者所理解的,应该是第一种人。此时,所记录的关键性内容应该是技术图表和曲线所发出的各种交易信号,以及这些信号所对应的实际结果。之后,根据各种信号的成功率,还需要对原来的信号进行调整,目的是提高成功率。需要说明的是,必须要做大量枯燥的事情,就像武术需要每天重复练习枯燥乏味的基本功一样。

有些“想省事”的投资者,自己不进行具体的分析总结,而总是“听专家的”,这就是第二种人。笔者虽然并不认为“听专家的”有什么不好,但仍然需要做记录工作。所记录的重点内容应该是“专家”的相关说法。具体地说,某某人,在什么时间,根据什么理由,给出了什么结论,说了什么话,以后的实际结果是什么等等,都应该记录下来。目的是避免被重复忽悠。这是因为,根据大量的记录结果,可以初步判断哪些人是“真”专家,哪些人是假专家。投资者容易犯的错误是“病急乱投医”,行动的时候,把“专家意见”当成心理医生来安抚自己。必须指出的是,市场中真正的专家应该是那些经常“说得对”的人,而不仅仅是经常出现在各种媒体上说话的人,也不一定是具有什么“高级”头衔的人,更不是说话尽是模棱两可、不得要领的人。笔者发现,很多投资者在被忽悠之后,往往不知道是怎么被忽悠的,进而被重复忽悠。

当然,每个人都需要向别人学习,从别人身上吸取有益的东西,只是重点有所不同。以自己的分析为主,则属于第一种人;以“专家意见”为主,则属于第二种人。然而,这两种人,都需要自己做大量的记录工作。对于记录,最好用笔记的形式,不能模模糊糊。此外,为了得到较为可信的结论,“样本或案例”的数量应该是大量的。

第四,采取买卖行动一定需要有理由,但理由本身是否合理并不重要。这句话的前半截显然是正确的,下面只想谈谈后半截。这里所说的“理由”,不是学术意义上的,而是实战意义上的。理由本身的内容是次要的,只要能说服自己,并带来满意的结果就是可以接受的理由,这是技术分析的特点之一。在本书关于章鱼预测足球的章节中,对此将有详细的阐述。

第五,本书中分析的实际案例大多数是投资者向我询问的,绝大部分来自沪深股票市场。对于每个案例,笔者都将选定一个时间区间,对整个波动过程进行分析,指出在哪些位置,技术分析有可能发出信号。通过每个案例的学习,可以加深对于技术分析方法的认识。此外,还有美国原油期货和天然气的案例,那是我应一个朋友的要求,具体跟踪了较长时间的案例。从这几个实际案例中,笔者发现,技术分析可能更适合

期货市场。

第六,本书介绍的方式只是众多方式中的一种。本书中只介绍了少数几种技术分析方法的使用。比如,支撑压力线(包括黄金分割线)、MACD、简化的波浪理论(即本书中的三台阶论)、K线组合形态等。至于其他的方法,不作重点介绍。有些只是在实际案例中提到,有些则根本没有涉及。之所以仅仅选择少数几个技术分析方法进行说明,原因有三:一是篇幅所限;二是没有必要涉及每种技术分析方法;三是对有些方法笔者本人尚未有值得向读者推荐的体会。“没有必要”是指,如果有三种(最多五种)方法共同分析就足够了,笔者所做的选择当然不是唯一的,只是提供一个思路和做法,读者可以按照这样的思路,根据自己的偏好,自行选择技术分析方法的“搭配”。

第七,本书中介绍的买卖信号系统属于谨慎的,不属于冒险的。具体地说,没有考虑“超”短线的交易信号,多数属于一个月以上的投资,至少在一周以上。此外,对于买入信号,一般有两种做法——追涨和买跌。在本书中介绍的信号基本上是买跌,即在下降到某个支撑位置并出现停顿之后才考虑买入。至于准确捕捉热点、频繁换仓的做法,必然会导致追涨或杀跌,那是极少数有特殊天赋的投资者才能使用的方式,多数投资者是不适合的。

第八,亲自验证是必要的。对于想使用某种方法进行实际指导的读者,还需要明确“亲自验证”的重要性。即使某个方法在别人身上取得了巨大的成功,也不能保证这个方法一定会在你自己的身上产生同样的效果,这是因为投资者个体之间可能存在差异。只有某种方法在不同的多种环境下读者亲自重复使用过,并觉得满意,才能认为自己差不多掌握了某个方法。对某种方法长时间不得要领,是不奇怪的,此时应该放弃这种方法,选择其他方法。

第九,技术分析的核心作用是发出交易的信号,而不是预测价格的走势。关于这一点,在第一章中有较为详细的说明。市场中参与投资的人都愿意做一些预测的工作,例如“猜指数”比赛等,这种预测工作当然是应该做的,但不是技术分析的核心工作。在本书介绍的技术分析方法中,支撑压力具有预测的特征,而技术指标和K线组合更具有交易信号的特征。

由于本书的重点是实战和技术分析方法应用时的细节,对技术分析的基础性知识介绍得很少,读者在阅读之前,最好首先具有技术分析的初步知识;否则,对一些术语的理解可能不到位。此外,书中在关于技术分析的相关理念中,提到了必要条件和充分条件,这是数学中的术语,学过数学的人都应该知道这一点。另外,尽管在各章中可能都有说明,但这里还是要强调,书中使用的所有技术图形都是经过除权处理的,其价格与实际价格可能有所不同。

最后,笔者还是想再次强调“记录工作”和“亲自验证”的重要性。投资者必须要做大量的,而且可能是很枯燥的工作,听取别人的建议和讲座,不是听评书和相声。如果从讲座中没有学到对你有益的东西,即使演讲人的口才再好,多么让人爱听,对你来说也是无用的。相反地,即使讲座中的内容很枯燥,多么令人乏味,只要有一句话对你有用,就是有价值的。

本书从开始有想法,到现在阶段性完成,经过了3年,书中的每个字都是笔者亲手写

的,没有“复制的”内容。其实,也没有地方去找这些被复制的内容。在这期间,得到了很多人的帮助!夏语、周婧、李元玮、杜娟、杨阳、朱圣霏、杨勇等对相关资料的收集提供了帮助,周开颜、周德亮、杨小庄、蔡宗林、周克等对部分案例的分析提供了很好的建议,梁福春、陈春莲、王忠贤、李向红、王军丽等对部分文字进行了校对,出版社的编辑同志,对本书的完成有很积极的作用,在此,向他们表示感谢。

李向科

2012年6月于北京

第一部分 正确认识技术分析

第一章 技术分析能够做什么 3

对于证券期货投资,技术分析能发挥哪些作用?技术分析的核心是发出买卖信号,而不是预测价格将上升下降的位置。技术分析自身的特点限制了其发挥作用的范围和环境。同时,技术分析有可以获得其他分析方法所不能获得的“不理性的”收益。

第二章 章鱼保罗与球王贝利——关于技术分析的科学性 9

如果按照自然科学的标准,技术分析的确是不科学的,而且,整个经济学也是不科学的。经济学中的因果关系天生就是不确定。虽然与基本分析相比,技术分析的科学性更差一些,但是,从实战的观点看,能抓住老鼠的猫就是好猫。没有必要考虑技术分析的“道理”,只要亲自验证过的方法,就可以使用。

第三章 天赋、技术和运气——关于影响投资成功的因素 14

影响投资成功的因素是多样的。不仅是分析的技术,个人的天赋和运气也是重要的。天赋是别人“学不去”的。适合别人的,不一定适合你。努力刻苦地学习,只能提高技术。投资者需要制定合理的目标,不能因为别人挣了大钱,你也就能挣大钱。

第四章 成为少数人——投资成功的必要条件 21

市场中的成功者永远是少数,投资者总是应该想尽各种方式成为少数人。做别人没有做过的研究,做比别人更深刻、更全面、不同角度的研究,是主要的努力方向。

第五章 小马过河和盲人摸象——判断技术分析成功的标准 26

作出任何评判的结论,都需要事先制定进行评判的标准。对技术分析买卖信号的评判,其标准有其特殊性。“未来的走势有利”在技术图形上有多种表现形式,需要进行等级划分,不能单纯用“对”和“错”来进行评判。

第六章 时间和空间——关于历史会重复的内容 38

“历史会重复”是所有预测工作的基础的假设。技术分析关注的重点是时间和空间。价格在波动了相同(或相似)的升降幅度或相同(或相似)的时间长度之后,将出现相同(或相似)的结果。只要价格在时间或空间方面有充分的表现,就有理由认为,会出现反方向的波动。

第七章 买入容易卖出难——建仓和平仓信号的不对称性 48

孙子曰：“先为不可胜，以待敌之可胜。可胜在敌，不可胜在己。”建仓需要慎重再慎重，平仓则不必。高质量的建仓，首先使自己立于不败之地，将极大地有益于今后的具体操作。即使平仓位置不理想，也不会导致很差的结果。

第八章 关于技术分析买卖信号的概率 56

没有常胜将军，任何方法都可能出错。正确的态度是，从失败中总结教训，尽可能地提高成功的概率。多种技术分析方法相互配合，将极大地提高买卖信号的胜算。

第九章 关于技术分析的交易所信号系统 64

技术分析的核心是发出交易的信号，而不是预测。交易的细节决定成败。技术分析交易所信号系统指出了交易行动的细节。无论是有形地写在纸上，还是无形地存在于心中，信号系统是客观存在的。不同的人会使用不同的信号系统，只有是否适合自己之分，没有好坏之分。

第二部分 技术分析方法的细节

第十章 关于支撑压力的对话 81

实际买入(卖出)的价格，一定要处在支撑(压力)位置，但到了支撑压力位置，却不一定就行动。需要考虑支撑压力的重要性。多种方法如果指向同一个位置，则必须重视。支撑压力位置的信号是复杂的，是否行动需要考虑的因素很多。

第十一章 黄金分割线的理论部分 96

黄金分割线的神奇作用是毋庸置疑的。在其他技术分析方法的辅助下，其作用更是锦上添花。正确认识使用黄金分割线的诸多细节和难点，是运用黄金分割线的关键。

第十二章 黄金分割线案例分析(一) 110

对两个案例的分析过程很详细，几乎面面俱到。从中可以体会和认识使用黄金分割线的每个具体的细节和实际效果。

第十三章 黄金分割线案例分析(二) 127

每个案例都具有一定的代表性和特点。重点应该关注，当黄金分割线效果不好的时候，如何用辅助方法减少“错误”、降低损失。

第十四章 关于共振——快速和慢速技术指标的配合 141

快速和慢速技术指标都可以独立地发出信号。快速指标的信号及时，但可靠性差。慢速指标反应迟钝，但可靠性高。两者结合将给出令人满意的信号。

第十五章 关于技术指标的极端值和转折 157

技术指标(主要是摆动指标或动能指标)的数值大小体现了市场的某个方面的特征。极大或极小的技术指标值是市场处在超买或超卖状态的提示，也是当前或之后发出信号的前

奏。对极端值的大小进行量化是使用极端值的基础,也是水平高低的体现。

第十六章 关于技术指标的背离和趋势 180

技术指标(主要是动能指标)体现的是上升下降的能量,技术指标出现背离是能量出现问题的提示,是直接发出信号的重要技术。背离的具体表现是多样的,正确认识背离的实际效果,正确地使用和识别背离是有难度的。

第十七章 三台阶论——波浪理论的简化 207

波浪理论是最具有难度和易变形的技术分析方法,主观性极大。三台阶论保留了波浪理论的主要思想,删除了波浪理论烦琐的条条框框,降低了主观性。使之更能被掌握和使用。

第十八章 关于技术形态、趋势线和缺口 222

三者的可操作性较差,更多的是作为其他技术分析信号的加强,以及在其他方法失败时的补救手段。

第十九章 止损和 MACD 236

止损是交易系统中的重要组成部分。有很多关于止损的方法。本章将介绍对止损的相关问题的认识,并重点介绍利用 MACD 进行止损的技术。

第三部分 关于美国原油期货的案例分析

第二十章 对 2011 年美国原油期货的纯技术分析 249

本书中所介绍的技术分析方法同样适合于美国原油期货市场。对几个关键点的判断完全符合技术分析的结论。

第二十一章 关于 2011 年美国原油期货的对话 258

尽管事先的预计与实际的结果很吻合,但实战的投资结果却不尽如人意。原因是多样的,充分说明理论判断和实际的投资,两者是有差异的。

附 录

附录一 历史会重复的另一案例——用市盈率和市净率判断上证指数的大底 267

尽管市盈率和市净率通常被当成财务指标,但由于涉及股票的价格,更像是技术分析中的技术指标。按照技术指标的相关方法,可以利用市盈率和市净率对大盘指数的底部进行大致的判断。

附录二 本书的两大不足 272

没有考虑在强弱股票之间的换股,在交易信号系统中没有考虑时间和成交量,是本书的两个不足。

参考文献 274



第一部分

正确认识技术分析

- 第一章 技术分析能够做什么
 - 第二章 章鱼保罗与球王贝利——关于技术分析的科学性
 - 第三章 天赋、技术和运气——关于影响投资成功的因素
 - 第四章 成为少数人——投资成功的必要条件
 - 第五章 小马过河和盲人摸象——判断技术分析成功的标准
 - 第六章 时间和空间——关于历史会重复的内容
 - 第七章 买入容易卖出难——建仓和平仓信号的不对称性
 - 第八章 关于技术分析买卖信号的概率
 - 第九章 关于技术分析的交易信号系统
-

技术分析能够做什么

本章导读：

- 对技术分析的作用有不同的观点
- 技术分析的核心作用是发出交易的信号,而不是预测
- 技术分析的短线结论更准确
- 技术分析发出信号的条件基本上只是必要条件,而不是充分条件
- 技术分析适合于小资金投资
- 技术分析更适合期货市场
- 技术分析能够利用市场的不理性获得更多利益

从本质上讲,任何一种分析方法,无论其效果如何,都属于一种工具,一种帮助达到目的的工具。对于工具的作用进行评价,是工具使用者必须要做的事情,也是下意识的举动。然而,同一种工具在不同人的手里,会有不同的效果。这里不打算对其原因进行探讨,因为其中的原因是多方面的。在证券和期货投资中,有多种分析方法,技术分析只是其中之一,但它们的身份都是工具,是帮助获得成功的工具。

不同的工具有自己的特点和侧重,可以在某个方面为投资者提供帮助,对技术分析而言,也是如此。下面将针对技术分析的特点进行说明,希望投资者能够正确认识技术分析的特点和作用,不要赋予技术分析“过重的”任务。

一、对技术分析的作用有不同的观点

技术分析对于实战的作用有多大,这是证券市场中一直在争论的问题,否定和肯定技术分析的都有。一个偶然的机会,笔者在一本书上看到一句对技术分析持否定意见的话,原话的大意是:如果从技术图表中能看出什么有用的东西,那一定是眼睛出了问题。对此,笔者有不同的看法,我们可以告诉说这话的人:

你看不出来,不等于别人也看不出来。

对于一种分析工具的认识,不能因为自己不会使用,或者使用的效果不理想,就认为工具没有用。那些否定技术分析的人,他们大多数没有弄清楚什么是技术分析,或者说还

不清楚技术分析应该怎么用。如果某种方法没有帮助自己在市场中获利,也只能说明,对于你自己来说,这个方法是无用的,并不能说对于别人也是无用的。一把手术刀在医生手里能治病,但在普通人手里则可能只是简单的切割工具。技术分析绝不是简单记住几个固定的“模式”就可以盈利的,其中存在一些奥妙。就如同西方人不容易接受中国传统“中医”的理论和做法一样,不能因为西方人的眼睛“看不出来”,就否定“中医”的价值,中国人几千年来不是都这样治病吗?

对于任何一种分析方法来说,只要这个方法使自己在证券市场获得了收益,就应该认为这个方法是好方法,并应该继续使用,因为投资者的目的不是使用这些方法,而是需要这些方法为自己带来收益。

笔者认为,从投资实践来看,不能说技术分析没有用,而是作用的大小问题。对技术分析的作用大小进行具体衡量又是困难的,这是因为,作用的大小必然涉及量化问题,而量化又涉及很多的标准,每个标准都是令人头疼的问题。因此,笔者认为,这个问题必然会永远地争论下去,既解决不了,也没有必要解决,进行这样的争论是没有意义的,不可能分出谁是谁非。

二、技术分析的核心作用是发出交易的信号,而不是预测

多数人对于这句话,可能有些不解,这是因为,大多数人对于技术分析的认识,还都限于预测。比如,上证指数今后可以上升到3000点,股票A能从现在的7元涨到30元,股票B能够翻一番,等等。

其实,股票A能否从7元涨到30元,并不是技术分析能够给出答案的。关于价格的位置,在技术分析中,属于计算支撑压力的位置。在实际的做法中,一般会给出多个(而不是一个)可能的支撑压力的位置,而技术分析事先并不能确切地指出,哪个位置是最后实际的价格停顿的位置。最多能够指出,那个位置成为实际支撑压力位置的概率或可能性。

实际上,对于大盘指数波动位置的预测可能相对准确一些,对于个股的稍微长期一点的预测,所依赖的基本上应该是基本分析和运气。

因此,对于“股票A能否涨到30元”这样的问题,技术分析是不能回答的,或者说回答的能力有限。那么,技术分析又能发挥什么作用呢?

技术分析的核心作用是发出买卖行动的信号。从理论上讲,在任何时候,技术分析都有可能根据技术图表中的信息,给出相应的投资建议,即,当前应该怎么做,是买入还是卖出,还是等待。不过,在不同的时候,给出的投资建议的“底气”有差异,这就是所谓的技术分析结论的概率问题。

尽管技术分析不能预测今后的价格将达到多少,但投资建议也可能经常与预测有关系。比如,“如果股票A涨到30元,就应该卖出,因为这是卖出强压力区域”。需要提醒的是,这句话并不是说,股票A今后一定能涨到30元,可以一直持有,直到30元。事实上,也许价格在中途25元就到了顶部。

三、技术分析的短线结论更准确

在一年以上的时间区间内,如果一只股票的涨幅超过大盘指数50%,其原因主要应

该用基本面的因素来解释。技术分析的“强项”是解释短时间内投资者行为的变化,从中得到多空双方力量对比的结论。

虽然技术分析既可以得到短线的结论,也可以得到关于长线的结论,但短线的结论更准确可信,长线的结论胜算不大。比如,如果技术分析的信号是“卖出”,那么,如果之后价格下降了15%,并维持了三周,就应该认为这个卖出信号是正确的。即使在下降15%之后,价格反向上升,又出现新高,也应该认为技术分析之前发出的卖出信号是正确性,这是因为技术分析的结论是短线的。在时间较长的区间,市场中可能发生一些“事件”,影响价格的走向。这些“事件”的内容可能是多方面的,或许是新资金的进入,或许是新的关于股票的利好信息,而这些是技术分析无法预期的。

为了弥补短线的不足,技术分析在给出结论的时候,一般给出多种可能,其中也包括长线的结论。然而,长线的结论更多的是参考作用,一般不作为信号使用。

四、技术分析发出信号的条件基本上只是必要条件,而不是充分条件

技术分析的核心是发出买卖行动的信号,而要发出信号需要满足一定的条件。从理论上说,可以列举很多的条件,因此这些条件是多方面的。然而,在技术分析的信号系统中,只有必要条件,没有充分条件。

也就是说,不要指望“死等”一个充分条件,就可以获得成功,证券投资不可能有这么“省事”的事情。

在后面介绍的各种方法中,所讨论的基本上都是必要条件。尽管不能保证都获得成功,但是,每多满足一条“必要条件”,投资的胜算就多一分,获利的概率就提高一些。

五、技术分析适合于小资金投资

小资金和大资金的区别就是资金量的大小。一般来说,对于大资金来说,更多的是进行战略性的长期投资。将大资金投入一只股票上,绝不是打算做短线的“差价”,而是要控制公司,或者享受公司成长带来的“红利”。

技术分析的信号系统,分为战略的和战术的,分别针对的是长线的和短线的投资行动。对于战术的信号,技术分析信号维持的时间可能就只有几天;对于战略的信号来说,技术分析信号维持的时间稍微长一些,但比起大资金所需要的长线还是短得多。

技术分析的信号,所依据的是市场行为。市场中随时可能出现一些新情况,因此,技术分析的信号可能随时发生变化。如果资金量比较小,就很容易适应这种变化,进退容易。俗话说,“船小好掉头”,就是这个意思。显然,大资金没有这种可能。

总之,随着资金量的增加,技术分析的作用会逐步降低。当然,如果把资金进行分散,分别投资到多个品种,那么技术分析仍然能够发挥作用。

至于小资金的界定,没有统一的标准。其基本特征是,资金在某只股票上的进入和退出,基本不影响这只股票的行情,不会引起“关注”。因此,大资金和小资金的界定还涉及股票的市值大小。笔者认为,资金量在1千万元以下的,肯定是小资金,10亿元以上的,肯定是大资金。

六、技术分析更适合期货市场

十几年前,笔者在接触国外的技术分析的书藉时,更多看到的是技术分析在期货市场、外汇市场和期权市场的应用。现在看来,这不是偶然的,因为,技术分析更适合期货市场。确切地说,技术分析更适合以投机者为主的、投机成分较高的零和游戏。

一般来说,市场参与者分为三种:投机者、投资者、套利者和套期保值者。套利者和套期保值者的情况特殊,这里不讨论。投资者的目标是公司的分红或控制公司,因此,只要分红足够多,或者对自己未来的公司运作有信心,就可以买入,即使价格正在疯狂上升或下降,也会买入。

投机者的目标则不同,只要有过去的实际成功的“战例”作为支持,就可以行动。即使股票是亏损严重的、负债累累的垃圾股,只要价格下降到一定程度,也可以买入。

技术分析依赖的是市场行为,是过去的市场中的实际行为,因此,更多的是为投机者服务。期货市场中,投机者居多,应该更适合技术分析发挥作用。同样,在外汇市场、期权市场和利率市场等市场中,投机者都是主体。其实,只要是零和游戏,投机者就占大多数,技术分析的作用就能体现。不过,中国内地目前还只有一点期货市场的雏形——指数期货和融资融券,技术分析多数还应用在股票上。

七、技术分析能够利用市场的不理性获得更多利益

技术分析的优势之一是,技术图形考虑了市场中投资者的心理因素。这是其他分析方法无法比拟的。心理因素主要体现在情绪的疯狂上,在恐慌的时候,无论公司好坏都要卖出。而基本分析做不到这一点。市场中往往有一些过分的举动,导致价格上升到很高或下降到很低,达到一个所谓“不合理”的位置。这里所说的“不合理”,是从其他方面考虑的。对于技术分析而言,没有什么不合理,技术图形中出现的都是合理的,都是技术图形的一种表现。在实际中,技术分析能够更好地利用这些疯狂行为,获得更大的好处,即所谓的“吃足”。下面的例子将说明这一点。

图 1-1 是中国铝业(601600)的日线图,时间区间是从新股上市的 2007 年 5 月到 2008 年 10 月。图形告诉我们,股票上市后价格一路上升,并达到 60 元。之后,一路下降,回到 6 元。在这个过程中,价格上升到 60 元肯定是“不理性的”或者说是“疯狂的”。至于从 60 元下降到 6 元,是否属于不理性则不容易判断。如果从价格下降的幅度看,这样的下降幅度比较“离谱”,应该是不理性的,但从“回归到发行价”这一点看,又似乎是合理的。

关于“价格上升到 60 元是不合理的”,可以这样来考虑:中国铝业的新股发行价格是 6 元,上市第一天的价格就已经超过发行价的 3 倍。众所周知,发行价是发行商通过向机构投资者询价之后,综合得到的,而机构投资者一般被认为是“理性”的,因此,可以认为,中国铝业 6 元的发行价,是理性判断的结果。尽管上市后价格上升了 3 倍多,但还勉强可以用溢价和补涨(上证指数之前上升了很多)来解释。然而,之后价格继续上升到 60 元,无论如何都属于“失去理性”了。当然,也许还可以认为,当初机构投资者给出的 6 元的价格过低了,但从之后价格回归到 6 元的结果看,6 元的定价似乎又应该是合理的。

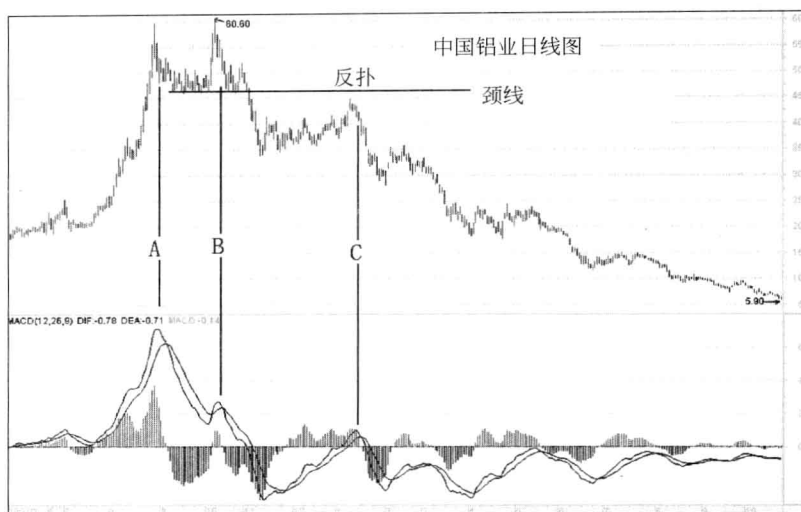


图 1-1 中国铝业日线图

在实战中,对于这样的“疯狂上升”,投资者自然希望在较高的位置卖出,把盈利“吃足”,而不愿意中途被“吓出去”。对此,基本分析肯定是无能为力的。大约在 30 元之前,肯定就会发出“估值过高”的信号,之后随着价格的上升,肯定会给出一系列的“严重高估”的判断。虽然从学术的观点以及事后的实际结果看,这些判断都是正确的,但投资者不会“领这个情”,因为,卖得实在是过早。

对此,技术分析则大有可为。由于这个案例仅仅是想说明技术分析的相对优势,因此现在不打算详细介绍每种技术分析在这个案例中的使用细节。下面仅从技术指标 MACD 和双重顶来分析这个案例,至于其他的技术分析方法,在阅读了本书的其他相关内容后,读者可以自己尝试进行分析。

根据 MACD 的信号,在图 1-1 中,A 点和 B 点才可能是卖出信号的位置,其余的位置都没有卖出的信号。此时的价格大约在 50 元之上,对于 A 点的卖出信号,属于技术指标的极端值方面的技术;对于 B 点的卖出信号,属于技术指标的顶背离方面的技术。当然,B 点比 A 点的卖出信号更加强烈。

在图 1-1 中,A 点和 B 点附近,构成了一个典型的双顶。根据双重顶的相关结论,C 点是卖出信号。所根据的是突破颈线(neck line)之后反扑(pull back)“逃命”。本案例中的颈线位置大约是 46 元。实际中,由于反扑没有达到颈线,因此,实际卖出的位置不是很高。在 C 点,当 MACD 掉头向下的时候,卖出信号更明确,价格大约是 41 元。

虽然价格最高价达到 60 元,但只有 3 个交易日的收盘价超过 56 元,因此,如果能够在 55 元以上卖出,就已经属于“绝顶好”了。这样,对于 A 点和 B 点所提供的卖出位置,也应该属于“顶级”。至于 C 点的卖出,属于“补救”措施,仅仅应用于“残留”的头寸。这是因为,如果按照技术分析的信号进行交易,在 A 点或 B 点,就已经卖出了,在 C 点的时候应该处于空仓状态。

最后,对于这个案例,还有一点需要补充说明:从基本分析的观点看,如果之前对发