

DASHIDEMINGMEN

大师 的命门

——关于市场分析的缺陷

何之 / 著

上海證券報 总策划

中国财政经济出版

何 之 / 著

大师的命门

——关于市场分析的缺陷

● 实 战 纪 实 系 列 ●

中国财政经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

266/26

大师的命门:关于市场分析的缺陷/何之著。—北京:中国财政经济出版社,2000.1

(中国证券丛书,实战纪实系列)

ISBN 7-5005-4483-9

I.大… II.何… III.股票-证券交易-研究 IV.F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 00911 号

作 者:何 之

责任编辑:张立宪

封面设计:桑吉芳 鲁继德

中国财政经济出版社

URL:<http://www.cfeph.com>

E-mail:cfeph@dr.c.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址:北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码:100010

发行处电话:64033095 财经书店电话:64033436

财经图书发行中心电话:82626429 82682430(传真)

北京市宏远兴旺印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 13.5 印张 320000 字

2000 年 1 月第 1 版 2000 年 1 月北京第 1 次印刷

印数:1-5000

定价:25.00 元

ISBN 7-5005-4483-9/F·4042

(图书出现印装问题,本社负责调换)

《中国证券丛书》 编委会

顾问委员会

周正庆 王梦奎 桂世镛 黄 达
厉以宁 董辅弼 吴敬琏

学术委员会(以姓氏笔划为序)

王广谦 刘 伟 刘福垣 李 扬
吴晓求 张曙光 肖灼基 陈 重
胡怀邦 桂敏杰 曹凤岐 黄亚钧
屠光绍 樊 纲

丛书主编

杨天锡 陆国元

厉以宁

总 序

我国证券市场从无到有,从小到大,发展十分迅速。实践证明,证券市场在促进社会主义市场经济的发展,优化资源配置,促进经济结构调整,转换企业经营机制和建立现代企业方面都发挥了积极的作用。总的来看,证券市场近几年来取得的成绩是显著的,应该给予充分肯定。但是,我们也应该清醒地认识到,我国证券市场建立的时间还很短,还是一个不成熟的市场,当前还存在着诸如上市公司质量不高、市场运行风险较大、有关的法律法规尚不健全等许多亟待解决的问题。

江泽民总书记不久前在为《证券知识读本》一书所作的重要批语中明确指出:“实行社会主义市场经济,必然会有证券市场。”这是对邓小平同志有关证券市场论述的重大发展,标志着我们党在总结实践经验的基础上对发展证券市场的认识又有了重大突破。这一重要论断更加坚定了我们搞好证券市场的信心和决心。江泽民总书记在批语中强调:“搞证券是现代经济中一门复杂的学问。各级党政领导干部、企业领导干部和证券工作者,务必勤学之、慎思之、明察之,务必在认真掌握其基本知

识和有关法律法规的基础上,不断提高驾驭和正确运用证券手段的本领。”当前,我国的国有企业改革和国民经济发展都进入了一个关键阶段,如何正确运用证券手段,使证券市场更好地发挥出为国有企业改革服务,为国民经济持续稳定发展服务的功能,是摆在我们面前的一个新课题。各级党政领导干部、企业领导干部、证券工作者要认真体会江泽民总书记重要批语的精神,自觉地学好证券知识和有关法律法规,在理论学习和工作实践中努力提高驾驭和运用证券手段的本领。

要建立一个发展健康、秩序良好、运行安全的证券市场,我们还有许多事情要做。加强对证券市场的分析研究就是其中之一。近年来,伴随着我国证券市场的发展,我国的证券市场研究工作也有了长足的进步,许多实力雄厚的研究机构相继建立,一大批富有成果的研究专著和论文纷纷问世,证券研究已成为经济学研究中的热门课题,这是一个可喜的现象。但是,就总体而言,我们对证券市场的研究还很不够,研究水平也亟待进一步提高,研究工作离证券市场发展的客观要求还有相当距离。因此,我们必须高度重视对证券市场的研究,花大力气提高证券市场的分析研究水平。我们不仅要重视对国内证券市场的分析和研究,也要重视对国际证券市场的分析和研究;不仅要研究证券市场本身的问题,也要研究与证券市场发展相关的社会、经济、法律诸方面的问题;不仅要研究证券市场过去和当前的状况,还要对证

券市场的发展趋势进行探讨,努力把握证券市场的发展规律。在研究工作中,要树立注重实证、联系中国实际、实事求是的良好风气,摒弃脱离实际、夸夸其谈和照搬西方学术理论的不良风气。我们还要大力提倡调查研究,应及时对证券市场出现的各种新情况、新问题开展深入的调查研究,在充分了解情况的基础上,提出妥善的解决办法。

与此同时,我们还要做好证券知识的普及教育工作。目前我国证券市场参与者中绝大多数是个人投资者,机构投资者所占的比重还很小,而且在我国现有的三、四千万个人投资者中,有三分之一左右是1996年以后新入市的。这些投资者对证券市场了解甚少,认识有限。许多投资者不懂得投资技巧与方法,也不会作宏观分析、企业分析、市场分析,而轻信市场传言,盲目跟风,追涨杀跌,成为市场不稳定因素,也极易使自身的利益受到损失。因此,我们一方面要通过完善法律法规、加强市场监管、规范市场运作等手段,保护好投资者参与证券市场的积极性;另一方面也要帮助投资者了解市场、认识市场,让投资者懂得证券市场投资的基本规则,学会分析、判断与操作的正确方法,提高风险意识,增强防范风险的能力,做一个理性的、成熟的、高素质的投资者。

中国财政经济出版社与上海证券报合作编辑出版的“中国证券丛书”有六个子系列(理论研究系列、统计

资料系列、实战纪实系列、翻译经典系列、企业文化系列和教育培训系列),涉及市场理论的研究、统计数据的整理、上市公司基本状况的分析、海外研究成果的介绍、证券投资知识的普及等,涵盖面是比较广的。从其即将推出的首批图书书目来看,选题也是恰当的。这样一套有系统、有深度、注重实用的大型丛书,现在还不多见。我想,这不仅对于广大证券从业者较全面地了解中国证券市场的发展历程和现状,了解专家学者的理论研究成果有所帮助,而且对广大投资者掌握证券投资理论知识和操作技巧,进而提高风险意识、增强防范风险能力也大有裨益。借此机会,我对这套丛书的出版表示衷心祝贺,并希望国内今后有更多高质量的证券研究和普及教育方面的专著问世。

引言 “爱上一个不回家的人”

有两个好朋友,于某个周末聚在一起。他们从事着相同的职业——都在证券投资行业从事股票、期货交易,因此,在一阵寒暄、闲聊之后,他们的话题便转移到了共同感兴趣的领域,并且针对市场分析方法的一些问题展开了讨论。

(以下用甲、乙为标记,分别代表两人的谈话)

甲:你对目前在市场上常用的那些技术分析理论、方法怎么看?我最近把有关技术分析的专业书籍又找出来,重新学习了一番,结果发现一些很奇怪的东西。

乙:怎么想起学理论了?最近要清闲一点吗?

甲:不是时间因素,而是观念上的某些变化。你有没有注意到这么一种情况?我们每天在市场是抢进杀出,不论是输是赢,久而久之就成了一种习惯——习惯性地买进,习惯性地卖出,甚至于习惯性地输钱或赢钱。打个比方说吧,好比一位跳伞运动员,每天都要练习从上千米的高空跳下来,同样,久而久之,那也成了他的一种习惯。他忘记了那原本是一项很危险的运动,当他从上千米的高空跳下来的时候,就像是上班的人每天习惯地跳下自己门前的一个小台阶似的。但是,假如他在某一天重新意识到了这项运动的危险性、尤其是重新意识到了自己的身家性命就唯一地寄托在一个小小的伞包上面,情况就会发生某些变化:他会变得担心起来,他站在飞机的舱门边上将不再感到习以为常,而开始设想诸如“万一那伞包打不开会怎么样”的情景。于是,他开始把这一运动项目的危险性与它的安全保障的可靠性联系在一起,并且当成了

一个问题。

乙：最近是不是又遇到了“伞包没有打开”的事情，多日不见，你还好吧？老天保佑这事不是发生在你的身上。

甲：巧了，这次还真不是我。

乙：那你这么多愁善感的干嘛？这些年你又不是第一次见到这种事情，市场上价格每天都在变化——而且变化莫测，交易者要么盈利，要么亏损，这种事情本来就是经常发生的。

甲：的确是经常发生。人们往往喜欢把利润与风险放在一起进行衡量，认为“利润越高，风险越大”，一旦操作失败，也往往被视为“冒险的代价”，从而接受其难以避免的现实。我最近对这个问题仔细琢磨了一下，觉得这当中有某些值得斟酌的地方。在追求利润的过程中，风险固然在所难免，但是，我们不妨再仔细分辨一下，这当中有一些风险也许只是人为因素造成的。比方说，跳伞运动本身有其危险性的，但是，如果作为安全保障的降落伞存在着生产质量上的问题，那么，由此而增加的危险成分，就是人为因素造成的了——我在想，我们每天在市场上买进、卖出，明明知道是有风险的，而我们的“安全保障”又是什么呢？它的可靠性又怎么样呢？我最近经历了一个颇为戏剧性的场面——的确，又有人碰上“伞包没有打开”的倒霉事，不过，这一次给我留下深刻印象的，主要是因为其场景有那么一点点戏剧性——这促使我开始考虑这方面的问题。

你知道，在他们公司里面有这么一条不成文的“规矩”，谁要是赚到某个额度的利润，那他在获利平仓的当天，就要请大家聚一聚、以示庆贺（当然，这只是朋友之间的一种“借题发挥”的交流方式）。你还记得一个月以前的那一拨行情吧，大起大落，精彩纷呈。我这里总的情况比较好，客户们大都有不同程度的收获，并且有人获得的利润刚好超过“请客”的额度。但是，应验了那句老话：“几

家欢乐几家愁”，有一个客户的交易方向弄反了，当时正面临被淘汰出局的厄运。

这个客户也算是咱们这一行较早的参与者了，曾经有过不错的战绩，大概正因为如此，此公非常固执。在整个交易过程中，我们曾反复提示过他，但他坚持“死守”，直到那一天、他的头寸因为资金不足，已处于被强制平仓的边缘上。鉴于出现这种情况，大家决定取消原定的聚会，但这个客户很大度，一定要聚会如期举行。

那天下午，交易已经结束，我与他、他的经纪人一起，再一次研究对策。其实，到了此时，我估计他心里也很清楚，大势已无可挽回了，现在所能考虑的，也许只是如何避免出现“片甲不留”的情况。尽管这并不是我所见过的最惨重的损失，但作为朋友，我仍然为此感到心情沉重。等到我们从公司出来去聚会的地点，已经是华灯初上的时分。我们三人坐在车里，竟找不到一句话可说！又能说什么呢？他的心情可想而知——尤其是在奔赴别人的“庆功宴”的路上，而旁人又爱莫能助，任何劝慰的话都十分多余。

乙：谁都知道诸如“失败是成功之母”一类的道理，但从没听说过有人会喜欢“失败”，而它恰恰是市场上最普遍的现象。

甲：没人喜欢“失败”，我估计是因为没人知道它究竟是“成功”的母亲？还是“成功”的祖母甚至于曾祖母？——万一自己活不到“成功”出生的那一天又怎么办呢？于是乎，我们三人就这么一路无语。为了打破这种尴尬的寂静，他打开收音机，里面正在播放听众点播的歌曲——偏偏是一首老歌《爱上一个不回家的人》：

“爱过就不要说抱歉，毕竟我们走过这一回；从来就不曾后悔，初见那时美丽的相约；曾经以为，我会是你浪漫的爱情故事唯一不变的永远，是我自己愿意承受这样的输赢结果，依然无怨无悔；期待你的出现，天色已黄昏……”

你无法想像这首歌在那样的气氛中所能带给人的内心感触。

在一片沉寂之中，那音乐悠悠然响起，歌手唱得“如怨如慕，如泣如诉”，真个是“舞幽壑之潜蛟，泣孤舟之嫠妇”。你再听听这个：“这样的输赢结果”、“自己愿意承受”、“不曾后悔”，以及“初见那时美丽的相约”这些字眼会让我那位朋友感到，这首歌唱的简直就是他本人！他的脑子里一定回想起自己以前有过的骄人业绩，而抚今追昔，也一定令他痛感世事之无常！

我说过，这并非是我所见过的最惨重的损失——正如那位做东请客的朋友所取得的利润，也并非我所见过的最出色的战绩。但是，那首老歌在那种独特的背景之下带给人的内心体验，却令我印象深刻——那种“世事无常”的情调透过那样的氛围，也深深地感染了我……

乙：是啊，我们每天在市场上抢进杀出，何尝不知道那句话“常在河边走，岂能不湿鞋”的老话？有时候，你不禁会想起“下一个会轮到谁”的问题，那就像是一道古老而神秘的咒语，令人闻之而觉心悸。

甲：于是，从那以后，我开始以一种从未有过的方式，重新审视我们这项“运动”的危险性和它的“安全保障”。我想弄明白这样一个问题：在决定“下一个会轮到谁”的时候，除了某种“冥冥之中的神秘力量”（波浪理论语）之外，我们自己究竟有多大的决定权？

乙：哦？这倒是一个耐人寻味的题目。有答案了吗？

甲：答案在依稀仿佛之间吧——因为我发觉，这项“运动”现有的“安全保障”所能发挥的作用，其实也仅仅是在依稀仿佛之间而已。

我刚才使用了跳伞这个比喻，你知道，我们从上千米的高空往下跳的时候，身家性命就交给了一个小小的伞包——当然，站在市场的角度讲，这个“伞包”就是我们所赖以认识价格动向的“市场分析方法”。我刨根问底，想找到这些伞包的生产厂家，最后却发现

有不少产品竟然来路不明……

乙：等等，你是想说现有的市场分析方法有什么问题吗？

甲：我不想枉下结论，你要有兴趣，不妨来和我一起去调查一下那些性命攸关的“伞包”的质量究竟如何。

现有的市场分析方法通常分为技术分析和基础分析，尤其以技术分析为正统。我们就从技术分析着手吧。

目 录

引 言	“爱上一个不回家的人”	(1)
第 一 章	“第二十二条军规” ——关于“经验总结”	(1)
第 二 章	“埃塞俄比亚的老鼠” ——什么是市场分析方法	(16)
第 三 章	“到如今回头试想真无趣” ——相对强弱指数 RSI 等超买超卖指标	(21)
第 四 章	“不识庐山真面目” ——关于趋势线理论	(56)
第 五 章	“柏拉图的人” ——关于道氏的趋势定义	(98)
第 六 章	“画饼充饥”与“望梅止渴” ——关于移动平均线理论	(123)
第 七 章	“郑人买履”与“削足适履” ——关于形态分析	(160)
第 八 章	“等待戈多” ——关于“头肩形”	(179)
第 九 章	“西北有鸟,其名为怪哉” ——“发现目标价格”及其它	(197)
第 十 章	“想你想成病人人” ——关于“易经”及“无招胜有招”等	(203)
第 十 一 章	“闭门推出窗前月” ——艾略特的波浪理论	(216)

第十二章	“千呼万唤始出来”	
	——技术分析的语言风格	(271)
第十三章	“识盈虚之有数”	
	——技术分析的“先天缺陷”	(276)
第十四章	“五十步笑百步”	
	——技术分析能否抢在趋势的前面	(284)
第十五章	“摸着石头过河”	
	——技术分析研究价格“相对变化”	(292)
第十六章	“剪不断,理还乱”	
	——技术分析能否描述价格轨迹	(304)
第十七章	“阿基里斯追不上乌龟”	
	——技术分析是否适合于各种时间尺度	(314)
第十八章	“如果欲学诗,功夫在诗外”	
	——“过去能否预测未来”	(322)
第十九章	“成也萧何,败也萧何”	
	——关于基础分析概述	(338)
第二十章	“多情却被无情恼”	
	——关于基础分析的现状	(351)
第二十一章	“众里寻他千百度”	
	——关于趋势的新定义	(368)
第二十二章	“乔太守乱点鸳鸯谱”	
	——市场分析方法的基本前提	(393)
第二十三章	“而今迈步从头越”	
	——新的市场分析的研究方向	(405)
结束语	“皇帝的新衣”	(413)
主要参考书目		(420)

第一章 “第二十二条军规”

——关于“经验总结”

甲：我说过，我最近把技术分析的那些专业书籍又找出来重新学习了一遍，发现有一些很奇怪的东西。你对技术分析怎么看，我现在想知道人们对技术分析究竟是什么态度。

乙：从理论上讲，技术分析当然是无可指责的了。而在实践上呢？坦率地讲，它的一些理论、方法有时是管用的，有时似乎又不大管用。不过，通常的看法是，那些理论和方法能否发挥作用、发挥多大的作用，关键还要看操作者具体是怎么使用的。你发现了什么奇怪的东西？

甲：确实有一些奇怪的东西，而且真的是很奇怪，我几乎怀疑那些技术分析大师们是否在和我们开玩笑，而当我看到人们一本正经地使用那些指标、那些曲线并且还用来指导自己的交易行为的时候，我感到在这件事情上大家的态度又都是严肃的。

乙：你这话才叫奇怪呢，难道我们不是在“严肃”地、“一本正经”地使用技术分析方法吗？莫非还有谁愿意拿自己的资金盈亏来开玩笑？

甲：你对技术分析的看法是有代表性的。根据我的观察，在对技术分析的态度上可以分成以下三类人。

1. 第一类人是所谓“技术分析派”，他们不仅在理论上相信技术分析的那些理论、方法，而且在实践中也身体力行，遵照有关原理进行操作。

2. 第二类人在理论上相信技术分析的东西，在实践中又有所

保留。如你刚才所说的那样,认为那些东西好则好矣,只是有时管用,有时又不大管用,而不管用的原因,既有通常的理论与实践之间的距离,也有各个操作者在认识上的偏差(各人具体的使用方法是否恰当,会造成不同的效果)。

3. 第三类人不相信技术分析的那一套,要么是所谓的“基础分析派”,要么压根儿就不相信价格是可以用什么“分析方法”来预测的。他们要么靠炒消息过日子,要么声称自己靠“感觉”在操作(“顺势而为”、“无招胜有招”是后者在无话可说的情况下的常用术语)。

很显然,前两类人的态度应当是比较正统的观念了,技术分析的那些大部头的专业著作都在支持这样的观念(第二类人在基本原则上是认同的,只是在具体实践的时候有所改良),而且,这些著作对第三类人的态度也有着各种各样的批评意见(尤其以对基础分析的批评最为激烈)。在这种情况下,除了相信技术分析之外,似乎已别无选择。

乙:技术分析是许多年来许多人的经验总结,当然有值得相信之处。自查尔斯·H·道于在1884年创立股票市场平均价格指数以来,以“道氏理论”为代表的技术分析方法已有了一百多年的历史。如果从1750年日本人开始用阴阳烛的方法来分析大米期货行情算起,技术分析的渊源还要更加漫长一些。在这么一、二百年的时间里,人们根据各自的经验,摸索出了一些反映市场规律的方法,技术分析就是这些方法的概括和总结。

甲:正是因为考虑到这样的历史渊源,我过去对技术分析可以说一直是诚惶诚恐的,称得上是一个虔诚的“技术分析派”。后来想想,大概是因为“技术”两字,与自己所受的多年理工科教育相投缘吧。但是,直到最近我才真正领悟到,此处的“技术”与通常意义上的“技术”,原来是有着天壤之别的两样东西,用《红楼梦》里史湘