

舵手经典 77

www.duoshou108.com

全新的革命性市场分析工具
助你锁定每一个波段的利润

低风险高收益

动态交易指标

价值图和价格波动概率分布图交易技术

Dynamic Trading Indicators:
Winning with Value Charts and Price Action Profile

[美] 马克·W.黑尔韦格
戴维·C.司汤达

著

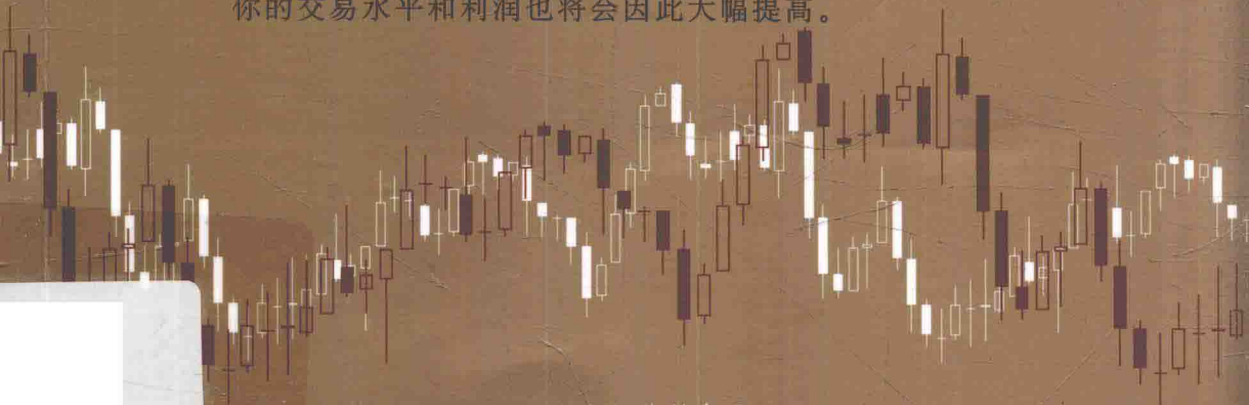
康民 译

舵手经典



智引投资

当你能够使用价值图确定任何给定市场的价值时，
你就会被低估或市场出现超卖的价位做多入场，
你的交易水平和利润也将会因此大幅提高。



山西出版传媒集团



山西人民出版社

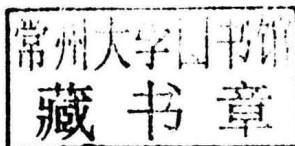
低风险高收益动态交易指标

价值图和价格波动概率分布图交易技术

【美】马克·W. 黑尔韦格

戴维·C. 司汤达 著

康 民 译



山西出版传媒集团
 山西人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

低风险高收益动态交易指标:价值图和价格波动概率分布图交易技术 /
(美) 马克·W. 黑尔韦格, (美) 戴维·C. 司汤达著; 康民译.—太原:
山西人民出版社, 2017. 11

ISBN 978-7-203-10047-8

I. ①低… II. ①马… ②戴… ③康… 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(2017)第 172577 号

著作权合同登记号 图字:04-2014-046

低风险高收益动态交易指标:价值图和价格波动概率分布图交易技术

著 者: (美) 马克·W. 黑尔韦格 (美) 戴维·C. 司汤达

译 者: 康 民

责任编辑: 张书剑

复 审: 刘小玲

终 审: 员荣亮

出 版 者: 山西出版传媒集团·山西人民出版社

地 址: 太原市建设南路 21 号

邮 编: 030012

发行营销: 0351-4922220 4955996 4956039 4922127(传真)

天猫官网: <http://sxrmcbs.tmall.com> 电话: 0351-4922159

E-mail : sxskcb@163.com 发行部

sxskcb@126.com 总编室

网 址: www.sxskcb.com

经 销 者: 山西出版传媒集团·山西人民出版社

承 印 者: 大厂回族自治县德诚印务有限公司

用纸规格: 710mm×1000mm

印 张: 13.5

字 数: 210 千字

印 数: 1—5100 册

版 次: 2017 年 11 月 第 1 版

印 次: 2017 年 11 月 第 1 次印刷

书 号: 978-7-203-10047-8

定 价: 48.00 元

如有印装质量问题请与本社联系调换

“舵手经典证券图书” 开篇序

20 个世纪末，随着中国证券投资市场的兴起，我们怀揣梦想与激情，开创了“舵手证券图书”品牌，为中国投资者分享最有价值的投资思想与技术。

世界经济风云变幻，资本市场牛熊交替，我们始终秉承“一流作者创一流作品”方针，与约翰 & 威立、培生教育、麦格-劳希尔、哈里曼、哈珀 & 科林斯等世界著名出版机构合作，引进了一批畅销全球的金融投资著作，涵盖了股票、期货、外汇、基金等主要投资领域。

时光荏苒，初心不改，我们将一如既往地与您分享专业而丰富的投资类作品。我们以书交友，与天南海北的读者成为朋友，收获信任、支持。许许多多投资者成为我们的老师、知己，给予我们真诚的赞许、批评、建议。更有一些资深人士由此成为我们的编辑、翻译、评审，这一切我们感念于心。

我们希望与每位投资者走得更近，我们希望以“舵手投资学院”的方式，给每位读者一个反馈和深化学习的家园，一个交流探索的新平台。我们邀请作者进驻我们的投资交流论坛（www.duoshou108.com），为读者答疑解惑，交流切磋。在这里，您可以与华尔街投资大师亲密接触；在这里，您可以与全国最聪明投资者同台炫技；在这里，您可以体验全球最新投资技术课程；在这里，必将因为有您而伟大！

引言

对于所有热爱交易、投资或想深入了解市场行为的人来说，本书提供了两种全新的、令人振奋的分析工具，读者朋友们可以用它们来研究分析和预测市场行为。就我个人而言，交易就像是在不停地接受各种各样的挑战。这种经历不同于我们日常生活中的其他任何事情。要想获得交易成功，交易者必须精通交易的各个方面。比如，你或许是世界上最著名的技术分析师，但是如果你不遵循规律，那么你很可能在经历很长一段时间交易后，结果却是伤痕累累，一无所获。如果你没有勇气，即使你有很高的智商，你也难以成功。如果你没有一个有效的交易策略，即使你严格遵循规律，你也同样无法到达成功的彼岸。如果成为一名优秀的交易者或投资者对你没有任何吸引力，那么你很可能做不到交易成功。

价值图（Value Charts）和价格波动概率分布图（Price Action Profile）是我交易生涯中最令我振奋的突破。请看下面两个定义：

价格：某一商品销售时给定的货币数额。

价值：某一商品的公允价格。

价格和价值是两个差别很大的概念，但很多人关注的仅仅是价格图。我们应该更关心的是市场的估值，而不是市场的价格。价格的定义已经表明，它就是某一商品的给定钱数，而价值针对的是公允价格。就商品的定价机制而言，这里的公允价格，或许可以被解释为“一个大多数买入和卖出的交易者认为比较合理的价位”。在搞清楚这些定义以后，你会自然而然地问起下面的问题：传统的价格图对于确定市场估值来说有用吗？答案是否定的，传统的价格图不能确定市场估值。因为传统的价格图就像它的名字一样，它仅仅表示价格，不能用来确定市场估值。



价值图就是专门用来展示市场估值的。当市场参与者在寻求出入场机会的时候，他应该关心市场价格还是市场估值呢？等你阅读完这本书，你就会发现更应该让市场参与者感兴趣的是市场估值。市场估值决定了当前市场价格是否被低估或高估，或者是比较公允的价格。市场估值可以通过当前价格比较公允的买卖参与者占有所有参与者的比例来确定。价值图就是用来展现任何自由市场的估值的。与常见的价格图相似，只有应用在标准化和流动性良好的市场中时，价值图才能发挥最佳效用。

价值图弥补了传统价格图的漏洞和不足之处。我们知道，竹线图（相当于蜡烛图）仅仅反映了价格波动的一方面。更具体一点来说，竹线图展示的是某个市场当前和历史价格波动的绝对价格。如果我们志在研究历史价格运动的级别大小，那这种信息是非常有用的。通过回顾这些历史信息，我们能够确定某个市场是否能够出现爆炸性的牛市行情，是否能够维持较长时间的趋势状态，或者是否倾向于呆滞、来回波动的震荡状态。传统价格图告诉我们，随着时间的流逝，某些市场可能会出现大级别的价格波动行情。这提醒市场参与者如果顺着这些较大级别的价格波动方向进行交易，就可能获取大幅度利润。

传统价格图表示的是绝对价格，价值图展示的是相对价格。价值图揭示了市场估值，确定了价格的高低估状态。通过清晰地界定市场估值，价值图向交易者提供了在被低估的价位处或超卖状态下买入的机会。同样，价值图也避免了交易者在高估价位处或超买状态下进行买入操作。另外，价值图为交易者识别出了符合市场估值的公允价格，使交易者可以放心地进行相应的操作。读完本书后，交易者将会知道如何阅读价值图，并从它确定的市场估值中受益。

当你对比某个市场价值图 and 传统价格图的时候，你就会很清晰地发现这两种图分别解决了不同类型的问题。很多市场参与者很可能从来没想过这个事实，那就是传统价格图或许不能独自提供最佳决策需要的必要信息。大多数投资者没有问过他们自己传统竹线图是否可以作为独立的信息来源进行交易决策。不论是哪种情况，都要明白传统价格图揭示的仅仅是绝对的市场价格行为，这一点是非常重要的。为了慎重起见，在我们使用

任何一种市场分析工具进行交易决策前，我们都要花时间研究它们所提供信息的有效性和局限性。

当阅读本书的时候，你会学到如何同时使用价值图和另一种全新的市场分析工具——价格波动概率分布图。为了确定在每一个价值图上的价格区间内市场交易的频率，研究这个市场的价格波动概率分布图是很有必要的。正如它的名字所言，价格波动概率分布图描绘的是价值图价格波动的概率分布情况。你很快就会学到，价格波动概率分布图能够帮助投资者确定市场出现超卖（价值被低估）或超买（价值被高估）状态的程度。借助现代统计学的方法，价格波动概率分布图弥补了价值图的不足之处，使投资者能够确定价值图中出现超买超卖的价格区间。

价值图和价格波动概率分布图在设计之初就考虑了对新老交易投资者的适用性。通过这种全新的分析方式，投资者只需要简单一瞥，就能够看清楚与市场估值有关的重要信息。这两个全新的市场分析工具不是神秘的黑匣子，它们是每一位严谨交易者都应该配备的市场分析工具。价值图和价格波动概率分布图实现了市场分析工具最为重要的功能。它们简单明了，容易掌握而且没有歧义。

对于交易系统开发者而言，价值图开启了一个关于相对价格的全新空间，开发者可以用它来开发新的市场指标，从而驱动整个交易系统。直到现在，大多数交易者仅仅接触到一些为数不多的参考价位。他们把这些参考价位作为出入场的依据。这里所讲的参考价位是指在某个可以识别的时间和价位上的一个可以确定的点。就日线图来讲，参考价位包括开盘价、收盘价以及前面日线数据的高低点。大多数情况下，当前价格竹线（或蜡烛线）的高低点直到当前交易时段（交易日）结束时才能最终确定。但如果交易者使用价值图，就可以开发出新的交易系统，它们能够让交易者在交易日内根据相对价位进行进出场交易。就交易系统开发而言，这种在盘中能够确定相对价格位置以及相对估值位置的能力本身就是一种令人振奋的突破。

可以量化的信息是非常有用的。很多市场分析策略在决定市场是否符合某些规则或条件时过多地依靠交易者主观的判断。这些依靠交易者主观



判断的市场分析策略经常包含太多的灰色区域，没有什么长期的使用价值。但是价值图和价格波动概率分布图能够提供可以量化的信息，它们不会产生任何歧义。这让交易者在交易日内就知道什么时候市场符合某个进出场条件，从而更加自信地进行操作。

最重要的是，价值图和价格波动概率分布图可以帮助交易者控制最能摧毁交易者奋斗成果的两种情绪：贪婪和恐惧。这些全新的市场分析技巧能够帮助交易者遵守纪律，避免在短暂的高点买入，在短暂的低点卖出。飞行员是最早见证仿真地平仪比自身水平感更可靠的人。如果没有这种关键设备，那么飞行员将被迫遵循他们自己的方向感，这样当他们自身感觉失灵，判断失误时，就会陷入撞向地球的危险境地。对于交易而言，价值图和价格波动概率分布图就是帮助交易者控制贪婪与恐惧情绪的导航仪。它们具备阻止交易者顺着自己的情绪做出错误决策的能力。仿真地平仪代表了飞机当前的状态（或方向），价值图和价格波动概率分布图代表了市场当前的状态（或估值）。这些全新的市场分析工具适合每一个交易者，不论你是有经验的老手还是无经验的新手，你都可以学习并使用它们。在写这本书的时候，我们一直遵循尽可能简单地描述所有事情的宗旨。

目 录

- 第一章 价格和价值 / 1
- 第二章 价值图 / 15
- 第三章 价格波动概率分布图 / 37
- 第四章 降低资金风险 / 71
- 第五章 使用短线交易系统优化价值图 / 93
- 第六章 价值图与交易系统开发 / 113
- 第七章 价值图和形态识别 / 131
- 第八章 价值搜索表 / 139
- 第九章 不同市场环境下的动态估值 / 151
- 第十章 价值图与分批定投 / 163
- 附 录 道琼斯指数 30 只成分股票价格波动概率分布图 / 171
- 译后记 / 201

第一章 价格和价值

韦伯斯特词典给价格的定义是“某个待售商品被期望或给定的货币数额”。根据这个定义，我们可以用一个相对于零轴的绝对金额来表示价格。在今天的金融市场中，几乎每一张价格图都使用了这个惯例。另外一方面，价值被定义为“某个东西的公允价格”。那么当我们寻求确定某个东西价值的时候，如何确定公允价格呢？为了做到这一点，我们需要弄清楚大多数市场参与者的意见。对于任何给定的市场，决定哪个价位是公允价格的都是那些最具有资格的参与者。市场中的每一次交易都是相关买卖双方的一次投票，他们认为他们的交易价格是公允的。因此我们可以推论：股票、债券、外汇或期货合约某个价位的交易次数就是认为那个价位是公允价格的投票数量。

准确确定市场估值的两项要求是流动性和标准化合约。市场估值可以通过参考历史价格活动数据或买卖双方自愿交易的历史价位来确定。在我们寻找进出场机会的时候充分理解当前市场的估值是非常重要的。二手机动车交易市场就是这方面的一个优秀范例，它展现了如何利用历史价格数据来看待当前市场的估值。与新机动车市场中厂家定价机制不同，二手车市场完全是由供需双方的力量来决定的。

二手车购买过程

在大多数美国人的生活中，有时候被迫购买二手机动车。这个过程通常包括：先确定符合总体要求的机动车类型，然后缩小选择范围，再确定最符合需求的某个特定厂家和型号。就这个例子而言，我们假定自己要购



买一辆二手车，是因为相对于新车市场来说，二手车市场更像一个自由的市场。一旦我们能够确定要购买的二手车厂家和型号，我们就可以开始选购这种二手车了。

当我们开始选购这种二手车时，我们需要具备确定这种二手车公允价格（价值）的能力。一旦我们确定了表明当前价值的公允价格，我们就可以开始搜寻最佳交易了。通常情况下，我们会参考蓝皮书，蓝皮书会列出大多数市场参与者认为买卖双方会接受的价位，即公允价格。换句话说，这个公允价格就是大多数买卖双方同意接受的交易价格。理想情况下，对于我们有兴趣购买的二手车类型，如果我们能够从二手车市场拿到最近所有的交易价格数据，那我们就可以把这些数据进行平均计算，得出与蓝皮书数据同样的公允价格。蓝皮书价格应当代表公允价格。

我们需要蓝皮书公允价格，这样我们就可以把这个价格当作参考价格，来对比卖方报给我们的询价。在这个例子中，我们假定二手车市场是一个标准化的市场，我们可以根据二手车的里程或其他优化升级配置对卖方询价进行调整。通过查看蓝皮书，对于我们意欲购买的二手车类型（包括制造年份、厂家和型号），我们假定公允价格是 10000 美元。在查看互联网和当地报纸后，我们假定我们能够锁定 15 个左右待售二手车，它们的卖方询价如表 1-1 所示。为了简单起见，我们假定这些二手车都是同样的颜色、制造年份、厂家和型号，而且具有相同的里程记录。通过做出这样的假设，这个二手车市场就满足一个标准化市场的要求。这样，在表 1-1 中列出卖价的 15 辆二手车在功能和外表上都是一致的。

努力就有回报，看起来好像我们付出的努力已经在一方面得到了回报。从表 1-1 中我们可以清楚地看到，有些卖方愿意以低于蓝皮书 10000 美元公允价格的价位卖出他们的二手车。那些明显低于 10000 美元公允价格的报价是被低估的价格，对于买方来讲，它们是比较好的交易价格。而那些明显高于 10000 美元公允价格的报价是被高估的价格，对于买方来讲，它们是没有吸引力的交易价格。我们可以把表 1-1 中的价格数据做成一张柱状图，如图 1-1 所示，这种方式实用性更强，更能直观地展示数据信息。

表 1-1 卖方针对一个具体的厂家、车型和制造年份的二手车而报出的询价汇总表

卖家	报价(美元)	卖家	报价(美元)	卖家	报价(美元)
卖家 1	10800	卖家 6	9400	卖家 11	8800
卖家 2	9900	卖家 7	9900	卖家 12	10250
卖家 3	9250	卖家 8	11400	卖家 13	10750
卖家 4	9700	卖家 9	10100	卖家 14	10499
卖家 5	11999	卖家 10	9950	卖家 15	10300

从图 1-1 中你可以看到,柱状图展示了表 1-1 中的报价数据。这个柱状图有点像早期历史上的钟形轮廓曲线。大多数卖方报价出现在蓝皮书标明的 10000 美元公允价格上下 500 美元偏差范围内。如果蓝皮书上的价格确实代表了公允价格,我们就可以推测大多数卖方报价会在 10000 美元公允价格附近。这个公允价格应该基本上等于最近市场上实际成交价的平均值。

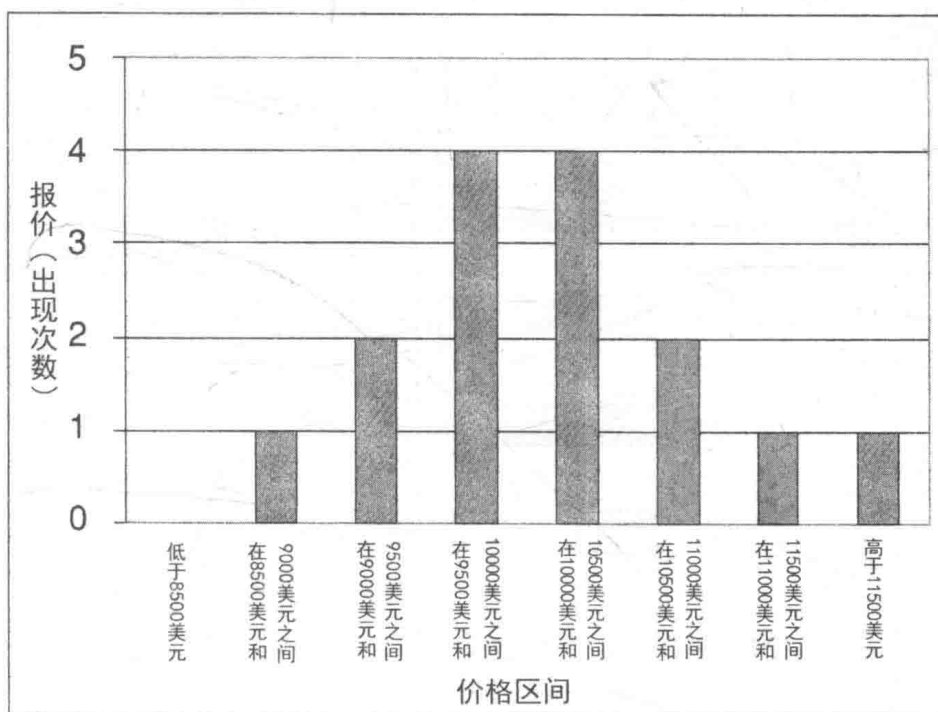


图 1-1 表 1-1 报价数据的柱状图



通过对图 1-1 做进一步分析,我们可以看到有一些卖方报价距离 10000 美元公允价格比较远。其中有三个报价低于 9500 美元,有四个报价高于 10500 美元。很明显,如果表 1-1 列出的待售机动车是一种标准化的车辆或产品,那么卖家 11 的 8800 美元报价就是最佳交易价格。虽然图 1-1 这个柱状图让我们从视觉上能够很快确定表 1-1 中每个报价的优劣性,但是我们还可以用一个更有效的方式展示这些信息,如图 1-2 所示。图 1-2 分析起来相对容易一些,因为在这张图上价格轴就是 y 轴,即垂直轴线。这种格式在展示价格数据时是最容易让人接受的惯例格式。

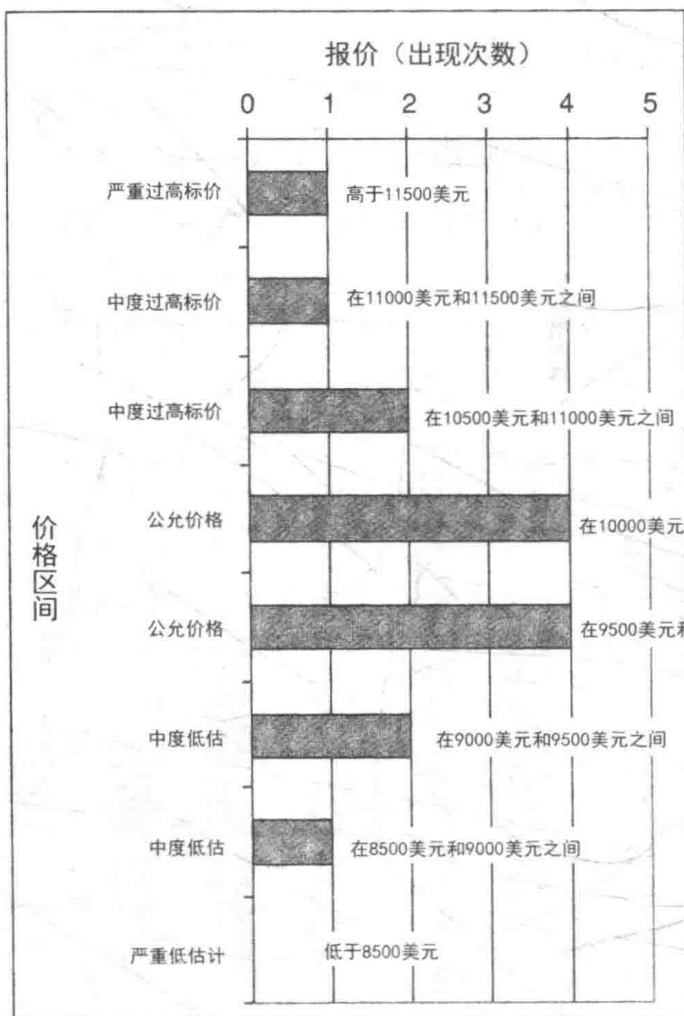


图 1-2 表 1-1 报价数据的频率柱状图

相对于图 1-1 而言，图 1-2 用了一个稍微有些不同的格式展示了表 1-1 中的数据。通过这个简单的柱状图，我们能够很容易看出某个价位是比较公允的标价，还是过高或过低的标价。图 1-2 中用来标定频率柱状图的分类型不是固定不变的。在后面的章节中我们将学到，通过利用统计学方法我们可以按照不同的估值分类安排价格数据。例如，被定义为公允价格的类别应当包括大多数价格数据（大约 68% 的价格数据）。相对于公允价格类别，中度过高标价和中度过低标价的类别应当包括较小比例的价格数据（大约 27% 的价格数据）。最后，严重过高标价和严重过低标价类别应当包括最小比例的价格数据（大约 5% 的价格数据）。

每个类别应当包括的比例是根据正态曲线的分布情况来确定的。如果统计学方法的介入让你感到无所适从，就别太关心图 1-2 中各个类别是如何划分的，知道不同报价类别代表的是对潜在买家具有不同吸引力的价格就行了。

充分理解如何确定最被低估价格的二手车的步骤是非常重要的。如果我们被即将拥有一辆汽车的美好憧憬冲昏了头脑，我们的购买决策过程就很可能受到内心情绪的负面影响。倘若我们的情绪果真如此，那我们很可能会以过高的价格购买我们碰到的第一辆二手车。这与尽力判断哪些报价是比较有利的价格、哪些是比较不利价格的情况相反，我们随便抓住一个机会，购买了一辆我们想要的汽车，但成交价格很可能是严重高于公允价格的。由于没有努力确定这种二手车的市场估值，毫无疑问心的买家被卖家打了个措手不及，做了一笔非常不划算的交易。因此我们可以看出，没戒心的买家很可能会做出昂贵的错误决策，但成熟的买家却不会。

理解二手车购买过程

在前面的例子中，掌握几个关键点是非常重要的。首先，我们没有考虑这种二手车市场的总体趋势。图 1-2 帮助我们买家确定一个比较有吸引



力的入场买价。选择最优入场价的入场策略与确定市场长期趋势是有很大的区别的。但是，它对于整个投资的重要性就像推杆在高尔夫运动中的重要性一样。高尔夫运动中有句谚语：“长杆确定方向，短杆决定胜负。”换句话说，就是只有你精通了短线推杆的打法你才能取得最终的胜利。这个谚语同样适用于金融交易。确定最佳出入场点是市场中的短线打法，它与确定长期趋势是同等重要的。

一些读者或许认为这个购买二手车的案例仅仅展示了一些常识。如果你陷入了这个误区，那你考虑一下下面的评论还是非常值得的。假如你在开始选购二手车之前，你就得到了图 1-2 这个柱状图。它显示的信息是非常有价值的，使我们在开始选购之前就对市场有了一个明确的分析判断。首先，我们知道哪些价位是比较高的或者不合理的，哪些价位是公平合理的，以及哪些价位对买家而言是比较有吸引力的。当我们看到报纸上各种卖方报价的时候，我们会立即判断出它们是否合理。如果我们碰上一个与市场不合拍的卖家，他正在以远低于公允价格的价格出售二手车，我们就可以非常自信地立即抓住这个机会买入自己想要的二手车。好买卖都不会持续太长时间，能够提前识别和确定优秀交易机会或低估资产的能力是非常有价值的。图 1-2 的柱状图清晰地表明了哪些价位是非常有吸引力的价格，从而让买家在碰到这些机会时迅速行动。

如果我们确实需要在一个相当短的时间内购买一辆二手车，我们就应该能够确定几个在公允价格范围内的卖方报价。最重要的是，通过确定哪些报价标价过高，我们可以避免高价购买二手车。如果某个买家被卖家打了个措手不及，以过高的价格购买了一辆二手车，在他将来必须卖出这个二手车的时候，他很可能要亏损很多。这是因为他的购买价格太高了。

典型的投资过程

进入股市与进入二手车市场非常相似。当大多数投资者买卖股票的时候，他们会完全忽略短杆打法。一个优秀的高尔夫球员是不会忽略他的短杆打法的。所有著名的高尔夫球员都是短杆制胜的例证。

难以置信的是，大多数投资者在选购洗衣机或烘干机时花费的时间远远大于他们确定最佳股票入场点的时间。当投资者购买洗衣机或烘干机时，通过自身努力辨别最优价格，节省几十块钱的时候，他们却用更大的赌注随意买卖股票。在他们买卖股票的时候，没有花时间辨别哪些是优秀价格的主要原因是，他们没有一个能够辨别价格优劣的必备工具。投资者需要一个股市蓝皮书以帮助他们确定股票公允价格。价值图就是为股票、债券、外汇和期货市场编写的蓝皮书。

典型的投资过程通常包括先花一定时间选择要买的股票品种。在确定购买哪只股票的时候，投资者通常会花费相当多的时间研究公司的基本面信息，这包括公司年度财务报告和市盈率指标。一旦选择了一只股票，普通投资者就会随意入场交易。同样是这些投资者，在他们确定所要购买的二手车厂家和型号后，他们很可能不会随意购买他们碰到的第一辆车。但是大多数金融市场参与者在交易时，却随意买卖。

为了提供一个让投资者能够在比较有利的价位进行进出场交易的解决方案，充分理解当前投资领域分析工具是很必要的。就像报纸为二手车潜在买家提供卖家报价信息一样，世界各地的交易所也在不停地提供各种价格数据，它们被用来制作成各种价格图。这些价格图为投资者提供了各种有关股票、债券、外汇和期货市场的价格信息。不幸的是，直到现在金融市场上也没有出现像二手车市场蓝皮书一样的东西。而且，当前也没有与图 1-2 柱状图相类似的图表工具让投资者用来确定市场估值。为了优化投资过程，让投资者能够有策略地进行进出场交易，我们需要了解传统图表工具的优点和缺点。

传统价格图的局限性

当我们寻求理解价格和价值区别的时候，比较重要的一点是要知道价值是一个以时间为变量的函数而价格却不是。价格是绝对的，而且不受时间流逝的影响。比如，一个 IBM 公司股票的卖方报价在今天可能是被低估的价格，是一个对买家很有利的报价，但是 6 个月后，同样的卖方报价可



能是被高估的价格，从而变成一个对买家不利的报价。

大多数交易者利用各种不同形式的价格图分析市场。对美国而言，传统价格图最常见的形式是竹线图（或蜡烛图），它展现了某个市场的开盘价、最高价、最低价和收盘价，如图 1-3 所示。

图 1-3 展示的是通用电气公司股票的价格波动。这个价格图是传统竹线图的一个代表性例子。我们都知道，每一根价格竹线都是相对于零线绘制的。零线就是每张传统价格图的参考基准线。例如，2002 年 3 月 15 日，通用电气收盘在 40.19 美元。这个 40.19 美元的收盘价表示的就是相对于零的 40.19 美元。这种图表在展现某个市场当前和历史价格变动的大小级别上是非常有价值的。我们在图 1-3 上可以清晰地看出通用电气股票价格从 36.84 美元变动到 40.19 美元，而且当前股票价格正在一个区间内波动。通过查看传统价格图，我们可以确定某个市场是否正在趋势当中经历一次波澜壮阔的价格变动，是否正在某个范围内来回震荡，或处于纯粹的价格僵化呆滞状态。



本图由欧米茄研究公司 TradeStation2000i 软件生成

图 1-3 通用电气日线图