

股 民 必 备

(台湾)廖日升 著

GU SHI CHANG DUAN
XIAN YAO LU

股市长短线 要略



中国商业出版社

股市长短线要略

(台湾) 廖日升 著

中国商业出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

股市长短线要略/廖日升著. - 北京: 中国商业出版社, 2001.1

ISBN 7-5044-4174-0

I. 股… II. 廖… III. 股票-证券交易 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 79553 号

责任编辑: 孙启泰

本书中文简体字版由台湾“联经出版事业公司授权出版”

图字: 01—2000—4440号

中国商业出版社出版发行

(100053 北京广安门内报国寺1号)

新华书店总店北京发行所经销

中国石油报社印刷厂印刷

*

850×1168 毫米 32 开 8.5 印张: 160 千字

2001 年 1 月第 1 版 2001 年 1 月 北京第 1 次印刷

定价: 21.80 元

* * * *

(如有印装质量问题可更换)

导 言

加州大学戴维斯分校经济学家奥丁在其柏克莱加大商学博士论文中，用随机抽样的办法，对一万名客户在1987~1993的六年间近十万次交易作了统计研究，他发现小额投资人常犯的**错误是：买入不该买入的股票，卖出不该卖出的股票，及过于频繁的交易。**奥丁的研究显示，中小散户买入的股票其表现往往差于市场平均值，而其拥有的股票一旦脱手后往往再创新高。奥丁的研究结果其正确性如何不易置评；但作者认识的许多小户其中不少却有奥丁所述的困扰。为何这些小户（其人数占股市投资人口的大多数）总是输多赢少？如果深入考查，不难发现，他们中的大多数或多或少总以下的两个缺点：

- a. 资金有限，胆量及忍耐力皆极有限，以至无法承受市场较大的风险。
- b. 根本不理解市场买卖的策略，也缺乏一套有效的分析方法。

严格地说，投资者若能做到 b)，则 a) 中除资金一项外其它皆可自然解决。关于市场策略及分析方法，读者阅完前七章后即能理解。投资人如果不具备市场策略及方法，则他们充其量只能称为赌徒，股票市场对他们而言只不过是另一个形式的赌场而已。如果以赌钱的方法

式进行股票买卖，则任何输赢均无意义，因为这些人永远无法知道股市的下一步变化会如何，他们把自己的命运推入不测之境。

本书的目的就是拟透过系统性的分析，教导投资人一套实际及有效的市场策略与分析方法。投资人若能领略书中要义，则在股市战场必能立于不败之地，进而大有收获。目前各书店有关股票投资的书很多，许多作者的头衔不是挂着华尔街投资顾问，就是挂着大基金经理，试问这些书有那些是投资人真正用得上的？他们不是谈一些“形式上”的大道理，就是“我如何经由……获得财富，你也能够”的噱头文章。记得1991年投资市场上一位有头有脸的人物出版了一本书 *The Delta Phenomenon - the hidden order in all markets*。售价 \$175，他自己发售^①。该老兄宣称其神秘理论可以预测所有市场（股票、债券、期货等）高低点出现的时刻，其说法正如以算命先生的嘴去预测股价走势一样玄，试问投资人敢不敢相信其预测？市场上又有另一派理论，即 Elliott Wave Theory，它在用于预测市场的周期行为（如多头走势含5个长期波，空头走势含3个长期波，8个长期波合成一周期）方面自有其价值，但因其每一长期波包含数个中期波（如多头5个长期波包含21个中期波，空头3个长期波包含13个中期波，一周期计包含34个中期波）；每一中期波又包含数个短期波（如多头21个

^① Wells Wilder, *The Delta Phenomenon - the hidden order in all markers*, 1991, The Delta Society International (McLedsansville, NC).

中期波包含 89 个短期波，空头 13 个中期波包含 55 个短期波，一周期计包含 144 个短期波)^①。由于波中有波，故投资人在应用上无所适从，不同的人看 Elliott Wave 皆有不同的解释。严格说起来，Elliott Wave 虽有部分科学性，但也含有不少神秘成分，以上这些神秘理论皆不是本书要推介的对象。然而本书要推荐给投资人的东西是什么呢？

众人皆知，股票的卖出是基于人们对未来的经济或公司前景看坏之故，并非是对目前的基本面 (fundamentals) 看坏。因此之故，只有技术分析才能有效的预测未来股价走势，投资人眼前所看到的公司基本面资料是上一季的东西，他们不容易凭借这些资料来判断未来股价走势。虽然在公司报告中，公司自己也预测未来的盈余，但投资人是否能相信它们？技术分析在股票市场上对长期投资的长线客 (investors) 与短期投资的短线客 (traders) 皆有重要性，但对后者则关系更为密切。对以上两类投资人，有一点是两者共同要遵守的，即不能在同一个时候使用相等加权比重的两种技术系统于同一股票 (基本分析也有相同限制)，因结果可能互为矛盾而令人无所适从。例如不能将价位形态与慢速猜测指标 (SI) 或相对强度指数 (RSI) 的值作同等重量看待，对技术分析而言，价位形态显然是更为重要的。虽然如此，两种不同的技术系统却可居于相辅地位，例如分歧

^① Frost and Precher, p. 21.

(divergence) 分析可用于辅助价位形态的判断，如两者结果一致，更可强化信心。除了以上注意事项外，投资人也不能在技术与基本分析之间走中间路线（即各取 50%），但却可用本益比（P/E）与公司每股盈余（EPS）的是否异常来过滤技术分析的结果。明了了以上这些情况之后，再回头来看本书的主要内容。

本书的主要内容评分为三大部分。第一大部分又分为两部分，第一部分是重点式地介绍技术分析工具，其中包含中外许多技术专家至今尚未能充分理解的倾斜阻力线（ $\times$ 线），这方面本书精心选录了美国及台湾的一些股价图以资说明，短线投资者（尤其是投机性较高的台湾股市投资人）据此可得到一种较安全的赚钱之道。此外本书对 MA（移动平均线）、SI、RSI、MACD（移动平均收敛—发散法）、及 DMI（方向移动指标）等重要技术分析工具的应用也着重解释，读者在书中可发现一些极有用的新见解。针对以上分析工具，本书还推荐了较适用于美国股市的指标内设值。对于走动较快速的台湾股市，这些内设值也许不见得皆适用，读者可根据本书的内设值加以调整，从而得到一较佳值。第二部分是股价阶段及价格形态分析。阶段分析是技术分析最重要的第一步，没有经过此种分析，投资者无法形成其股市策略，故绝不应忽视。至于价格形态分析，这一部分原理主要师承自 John Magee 等的成名作 *Technical Analysis of Stock Trends*，该书自 1948 年初出版以来，至 1992 年已发行第 6 版，其理论历久而弥新。然而该书的插图大部

分均是 20 世纪 40 ~ 60 年代的股价图，为了印证 Margee 的理论是否适用于现代股市，本书苦心收集了 100 余幅近年来在美国股市中具有代表性的各种特殊价位形态图，及少许的台湾股价月线图，短线客对于这一部分宜特别留意。

第二大部分是关于如何抓买卖时机，本书从实战观点逐步教导投资人如何买进，如何卖空，更重要的是如何安排停止损失。长线客与短线客关于这一部分的买卖策略互有不同，书中皆详予说明。投资人若能确实依照本书所示去做，必能消除对市场的恐惧，而使投资活动变得更理性，及更易操作和控制。

第三大部分是关于如何选股的战略，书中教导投资人如何“自大中观小，小中观微”的道理。明了了这种道理，可以节省投资人无数的精力及时间，及使投资变得更有利润。

除了以上三大部分之外，本书还特设一章说明股市何以有周期性的波动，其原因自然与景气循环有关，而联准会（The Federal Reserve System）的利率政策是股市起伏的主要关键。这种基本知识对于投资人（即使他不是靠基本分析作买卖）是应该具备的。本书在这一章的特点是将经济上的各种错综关系在详细阐明之后，予以流程图化，使其脉络更清晰；此外也教导投资人如何自华尔街日报（*The Wall Street Journal*）的联准会数据一栏读取相关资讯，以了解利率走向。

本书的最后则是作者给读者的几点建言，作为全书

的结束；此外，凡书中重要陈述之处均以黑体字印出，以增加读者的印象。一般而言，本书虽只引用美台两地股市资料，但它所陈述的大部分道理对于其他股市亦能普遍适用。即使第 8 章关于联准会与景气循环的部分，只要将联准会一词换成他国中央银行，则该章所述的道理亦大部分可用于他国股市。总之，具有代表性的美台两地股价图例，再加上简洁、有力、与相当实用的说理是本书的一大特色；尤其可贵的是本书用×线检验美台两地的股票，提供投资人另一种较安全的赚钱之道。这些都是本书与各书店其他同类书的差异之处，因此，不管是初进股市的新鸟或是沙场老蟹，都值得一再阅读及长期保存此书。

目录

第1章 道氏理论与股价趋势 /1

1.1 股价趋势 /1

1.2 道氏理论 /3

第2章 基本术语及解释 /7

第3章 X线与技术分析 /35

3.1 价位图 /35

3.2 倾斜支撑/阻力线(X线) /37

3.3 移动平均线(MA) /60

3.4 相对强度指数(RSI) /64

3.5 慢速猜测指标(Slow SI) /70

3.6 移动平均收敛-发散交易法(MACD) /78

3.7 方向移动指标/平均方向指数(DMI/ADX) /83

第4章 股价阶段及价格形态分析(I)—多头股市 /88

4.1 阶段分析 /88

4.2 第一阶段(积蓄能量) /94

4.3 第二阶段(多头涨势) /110

第5章 股价阶段及价格形态分析(II)—空头股市 /150

5.1 第三阶段(力尽气止) /150

5.2 第四阶段（空头跌势） /162

5.3 缺口 /171

第6章 进入市场 /185

6.1 抓住买点 /187

6.2 如何买进 /192

6.3 什么股票不可买进 /197

6.4 什么股票不可卖空 /200

6.5 卖空时机 /205

第7章 停止损失 /208

7.1 买进时如何安排连续性停止损失委托 /209

7.2 卖空时如何安排连续性停止损失委托 /217

第8章 联准会与景气循环 /227

8.1 景气循环与股市/债券的关系 /227

8.2 联准会与景气循环 /232

8.3 联准会与其银根政策 /238

8.4 通货膨胀与股票市场 /241

第9章 选股战略 /244

9.1 风险问题 /244

9.2 如何选股 /246

第10章 最后建言 /255

参考资料 /258

第 1 章

道氏理论与股价趋势

1.1 股价趋势

股票市场有三种趋势，即

1. 主要趋势 (Major or Primary Trends)

它通常持续 1~2 年，也有数年者。主要趋势分成两类，即上升趋势（又称多头市场，Bull Market）与下跌趋势（又称空头市场，Bear Market），多头市场的持续时间通常长于空头市场。这两种升降的主要趋势合在一起即构成一市场周期（market Cycle）。美国股市周期（自波谷至波谷）约 3.6 到 4.5 年间，这只是一个概略的统计值，事实上每一种个别股票的周期均不同。通常主要趋势是长线客在三种趋势中唯一考虑的，他在主要趋势开始时买进股票，然后继续持有它，直到该趋势结束时始卖出，而不理会中间反方向的次级趋势调整行情（corrections）。上文中的“不理睬”并非表示不注意，长线客仍应时时分析及研究中间阶段的调整行情，以研判

主要趋势的气势是否已尽。

2. 中级或次级趋势 (Intermediate or Secondary Trends)

它们是干扰主要趋势的反动行情，通常持续 3 周至 6 个月（或更长）。在多头市场，它是中级的下跌或调整行情；在空头市场，则是中级的上升或反弹（recoveries）行情。通常次级趋势下跌或反弹是主要趋势的 $1/3 \sim 2/3$ ，但这只是个通则，并非定律，且常有例外发生。例如道琼斯指数自 1995 年 2 月末至 1997 年 10 月下旬，共计爬升了 4 100 多点，该段期间较大的发生三次，即 1995 年 7 月（下跌 160 点），1997 年 3、4 月间（下跌 480 点），及 1997 年 10 月下旬（下跌 861 点，其间仅 10 月 27 日一天即跌 453 点），其余时间几乎均是只涨不跌。总计从 1995 年 2 月末至 1997 年 10 月末，道琼斯指数只作了 20% 的调整。一般而言，短线客对于次级趋势应尽量加以利用。但要留意，由于次级趋势是主要趋势的反动行情，短线客的买卖单子在次级趋势中不应逗留太久，有一定利润时即须迅速退出。除此，短线客也应注意一个原则：除非次级趋势的形态及走势明朗，否则他应尽量朝着主要趋势的方向做买卖。

3. 短期趋势 (Short-term Trends)

通常持续 1 到 3 或 4 周，它们干扰次级趋势的情形

正如次级趋势干扰主要趋势一般。短期趋势常受突发的消息所影响，故其波动方向常无法代表真正的走势。因此之故，周线图常较日线图可靠，它是股票阶段及形态分析的主要依据。至于 60 分钟图 (hourly charts)，因其阻力/支撑及价位形态均极脆弱，又很容易受到消息面的影响，故从技术分析观点看，其价值及意义皆不大。

以上三个趋势皆是构成股市周期的要素，可以这么说，从谷底爬升的主要趋势到了末期之后，开始在顶部形成不上不下的盘局（有些股票并未形成盘局即下跌）；股价突破盘局后，开始其下跌的主要趋势，最后又回到了底部形态（未必与前一谷底等高）。这样股价从谷底到谷底完成了一周期走势，而主要趋势中包含次要趋势，次要趋势中又包含短期趋势。

1.2 道氏理论

以上所述三种趋势是道氏理论 (Dow Theory) 的基本原则之一。道氏理论是迄今说明股市走势最重要的理论，其起源与本世纪之交，Charles H. Dow 任《华尔街日报》发行人兼编辑时，在 *Review & Outlook* 一栏讨论股票交易之事有关。当时他每天选出几家有代表性公司的股价，算出其平均数（即指数）以说明一般趋势。1902 年 Dow 死后，一位名叫 William Hamilton 的编辑根据 Dow 的说法，创出“道氏理论”的名称。Hamilton 成功地使用道氏理论预测 1929 年的空头市场。

在 Dow 的时代，所用的指数有两种，一种是由 20 家铁路公司的股价组成的铁路指数（后来称为交通指数）；另一种是由 30 家（最初是 12 家，1928 年 10 月始增为 30 家）主要企业的股价组成的工业指数，即 DJ - 30）。在 Dow 死后，后人又加入另一种指数，它是 15 家公共事业公司的股价平均数，这 65 种平均值即形成了今日的道琼斯综合指数。短期内道琼斯工业平均指数较具有敏感性，但长期而言，则以史坦德普尔公司（Standard & Poor' s Corp）的 500 家平均指数（即 SP - 500）较可靠。原因是后者包含了 400 种工业股、40 种公用事业股、20 种交通事业股、及 40 种银行股和保险股，这 500 种股票之总价值约占纽约证券交易所（NYSE）总值的 90%。在市场的重要移动期间，DJ - 30 与 SP - 500 两指数的走势甚为一致；除此，后者也较前者更接近美元的真正价值。虽然 SP - 500 指数有以上的优点，但目前一般投资大众、证券公司、及报纸的商业版还是习惯于使用 DJ - 30 工业指数作为市场行情的重要指标。道琼斯指数长期以来能得到投资界的广泛接受当然有其道理，原因之一是道氏理论的一些重要原则迄今仍然是被投资界奉为金科玉律，例如其最重要的原则之一是认为工业与交通这两种指数的走势一致时，市场趋势才能获得确认（conform），但这两种指数并不须要在同一个交易日确认。这种说法可用图 1 加以说明：图 1 - 1a，工业指数在 A 点开始形成空头走势，但须等到交通指数在 B 点也开始形成空头走势时，才能确认一个空头市

场的形成。图 1-1b 显示，工业指数在 A 点开始形成多头走势，但多头市场的确认须等到交通指数在 B 点也开始形成多头走势时，才能确认。反过来说，若一种指数的走势不被另一种指数所确认，则市场往往会形成假（或错误）的变动，故仅由一种指数所显示的变动不能作为趋势有效反转的信号。

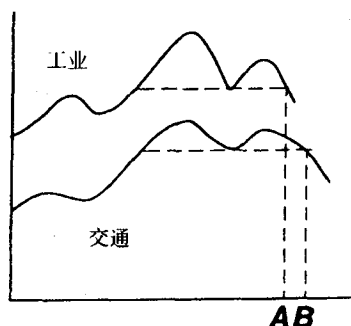


图 1-1a 工业及交通指数的相互确认（空头走势）

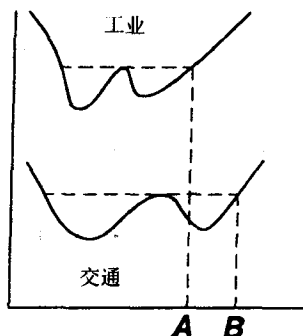


图 1-1b 工业及交通指数的相互确认（多头走势）

John Magee 等曾用道氏理论验证 1941 年末至 1947 年初的股市，其结论是认为道氏理论的原则是可靠的。^① 作者并不怀疑他的说法，但其所举的图例中，工业与交通两种指数之走势一致的时居多，不一致的时居少，而后一点正是我们所关心的。在道氏理论初创的当时，股市一年的交易量不过一百万股，但今日则即使一

① Robert D. Edwards and John Magee, Chap. 4.

天之内超过一亿股仍然被认为是低成交量，且今日交易速度要较以前快多了，在此种情景下道氏理论是否仍然适用？答案是肯定的，试看以下的例子：

- a. 1990年5月初至7月20日，工业指数呈多头上升（由5月4日的2 710点升到7月20日的2 962点），但交通指数在此期间则大致不变（在1 145至1 161点间变动）。在交通指数无法确认工业指数走势的情况下，7月20日之后工业指数开始走平（交通指数则开始走低）。至8月1日之后，市场迅速开始变成空头，NYSE综合指数由8月1日的194点跌到11月1日的169点（工业指数由2 899点跌到2 454点）；
- b. 工业指数在1994年7月14日（3 739点）以后开始扬升，至10月31日达到3 908点；但同时期交通指数则自1 597点跌至1 526点。在交通指数无法确认工业指数的情况下，11月初市场开始走空头，工业指数跌到12月14日的3 746点（交通指数自11月初开始也仍然是继续走跌势）。

以上的例子说明当工业指数趋势走上及交通指数趋势走下时（称为“分歧”）即预示空头市场的来临。故道氏理论的分歧原则历经长时间的考验之后，其结论证明是可靠的。在接受道氏理论的同时，有一点是不能忽略的，即一个趋势可能在确认或再度确认后随时改变其走势；同时每多一次再度确认原始趋势，走势继续进行下去的机会就会少一些。