

中国股市实证技术 分析指南

杨 健 蔡红宇 编

中国人民大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国股市实证技术分析指南/杨健, 蔡红宁编.
北京: 中国人民大学出版社, 1999.12

ISBN 7-300-03274-5/F·996

I. 中…

II. ①杨…②蔡…

III. ①资本市场-技术-分析-指南②资本市场-分析-中国

IV. F830.91-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 56162 号

中国股市实证技术分析指南

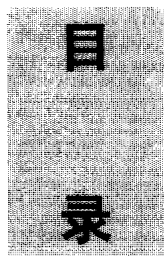
杨健 蔡红宁 编

出版发行: 中国人民大学出版社
(北京海淀路 157 号 邮编 100080)
发行部: 62514146 门市部: 62511369
总编室: 62511242 出版部: 62511239
E-mail: rendafx@263.net

经 销: 新华书店
印 刷: 涿州市星河印刷厂

开本: 787×1092 毫米 1/16 印张: 12.75
1999 年 12 月第 1 版 1999 年 12 月第 1 次印刷
字数: 314 000 印数: 1—10 000

定价: 18.00 元
(图书出现印装问题, 本社负责调换)



序 言	1
第1章 技术分析概论	5
第一节 概论	5
第二节 技术分析的理論前提	6
第三节 技术分析的特点与分类	7
第四节 技术与基本分析	7
第2章 技术分析主要理论评介	8
第一节 道氏理论	8
第二节 艾略特波浪理论	11
第三节 量价理论	14
第四节 箱形理论	15
第五节 周期理论	17
第六节 相反理论	17
第七节 相对理论	18
第八节 多数决定理论	18
第九节 投资者期望理论	19
第十节 江恩理论	19
第十一节 价格走势的角度理论	21
第十二节 平方根理论	22
第十三节 四度空间理论	23
第十四节 三维图理论	25
第十五节 季节理论	25
第十六节 尾市理论	26

第十七节 二分理论	27
第十八节 亚当理论	29
第3章 指标技术分析	31
第一节 概论	31
第二节 趋势类指标	31
第三节 能量类指标	49
第四节 摆动类指标	68
第五节 其他类指标	109
第4章 形态技术分析	143
第一节 形态概论	143
第二节 K线理论	144
第三节 形态	151
第四节 常见形态	158
第五节 相互验证和相互背离原则	190
第5章 组合技术分析	191
第一节 引言	191
第二节 不同时域技术指标的组合	191
第三节 不同类型技术指标间的组合	192
第四节 指标分析与形态分析的组合	192
附录 I 股票市场常见术语解释	193
附录 II 主要参考文献	198

序言

证券业是金融界中一个历史悠久的行业，国内外有关证券技术分析方面的书籍并不匮乏。据不完全统计，证券业流传的技术分析指标和方法大约有 3 000 多种，而且每年仍有新指标问世。在当今的金融界，没有哪一家投资公司不建立数据库和技术分析指标模型的。众所周知，华尔街聚集着许多数学天才，他们将自己的聪明才智与实战经验融汇为技术分析的指标、模型和软件。然而，证券公司和投资机构往往独立地制定一套适合于自己的投资方略，将其开发的技术分析指标视为秘笈宝典牢牢地垄断在手里。

纵观茫茫书海，我们深深感到缺少一部既结合中国证券市场又不失技术分析真谛的书。当前国内大量流行的此类书籍多为港台出版，部分书籍具有浓厚的主观色彩，而且文字晦涩或故弄玄虚，使得初学者不知所从。几乎找不到一本较为经典的技术分析方面的书，究其原因不外乎如此：在股市中赚大钱的人无暇著书立说，而著书立说者往往是赚不到大钱的人。由于市场背景不同，投资者的群体行为不同，加之各抒己见，使人难以把握其精华，从而经常引起歧义，甚至导致投资操作失误。

本书凝聚了我们在中国证券市场几年来的实践经验和中国人民大学金融信息中心在金融证券方面的一些研究成果。针对中国证券市场，本书试图介绍如何通过技术分析手段来观察和预测证券市场的趋势变化和股价波动。依据技术分析指标的设计原理，本书将具体的数学公式一一列出。我们相信，只有这样，才可以使得读者不仅知其然，而且知其所以然。只有这样，投资者才能够准确、自如地选择与运用技术分析指标。世界上根本不存在在任何期间针对任何一支股票都屡试不爽的技术指标。本书阐明了设计原理、指标背景、形态特点、应用范围和不足之处等等，这对于技术分析指标的选择是十分重要的。此外，本书介绍了技术分析指标参数的正确选择方法（参数最优化过程），这也是有效地使用技术分析指标的关键。

在此，我们必须指出西方传统的技术分析理论的基础是不完备的。

首先，传统的技术分析的理论基础之一是“市场是有趋势可循的”。趋势是技术分析上一个重要的观念，然而它的隐性前提是市场总体不变。求者众则价高，求者寡则价平。股票

的价格依赖于股票的价值，但要获得一种股票的内在价值是徒劳的。股票在任何时点的真实价格仅取决于供给与需求的平衡点。我们注意到巨额利润是在市场的非均衡状态下获得的，而非依据所谓依趋势而动的市场规律。大势市场热点如同天际中飘忽的彩虹，稍纵即逝。学者和券商们都意识到，那些看似混乱而无规律的价格变动中有可能就隐藏着赚大钱的信息。对数据的技术分析可以揭示短期的价格变动。通过分析微观数据的变化，进行短线交易而获利。事实上，在经济、金融研究领域，市场的微观结构——技术分析是其最活跃的一个部分。按照目前情形看，通过分析微观数据变化，越来越多的金钱从市场失踪了。每一种技术分析指标都可能针对某一支特定的股票在某一历史时期内显示出其独特、神奇的预测功能。

其次，另一个理论前提就是“市场价格反映一切事物”。在股价上折射出的信息不仅有关公司财务状况、盈利水平、股息送配、行业发展状况，而且涉及投资者的期望、投机心态、对金钱的贪婪和人性的弱点等诸多状况。但是，对频繁变化的市场数据的研究表明，这种理论是不尽完善的。影响股价的因素多种多样，有政治因素、经济因素、通货膨胀、突发事件、企业状况、企业发展前景、股民心态等等。虽然市场价格不可能迅速而全面地反映出以上信息，但是当前的技术分析软件已将实时数据（动态）和历史数据（静态）结合在一起，我们可以通过对实时数据的分析及相关线索的检审，即可估计出其他投资者的购买兴趣。投资者具备了这样的优越条件，就可以更加明智地决定是否在某一时刻以某一竞争价格买入或卖出。在当今的中国股票市场中，各种利空、利多以及所谓题材、概念满天飞，但最终体现在股票市场中，无非是股价和量的变化。我们认为任何因素均能最终体现在股票价格的变化过程之中。

最后，技术分析的一条著名假说是“历史往往会重演的”。我们一方面认识到股价并不是完全随机地变动，而是重演某些可识别的形态；另一方面，历史并不是简单地重复。尤其是在目前国内证券市场还不规范、不完善的情况下，更有许多的不可知因素。市场上的信息千变万化，难以把握，只有那些能预测股价波动并作出反应的投资者才能赚到大钱。

现实中，技术分析失效的情况时有发生。我们认为其主要原因有三：（1）对于一个规范的市场，技术分析往往会起到惊人的作用，但是如果越来越多的投资者都采取同一技术指标和投资策略时，它就不再灵了。在我国证券市场上投资者不仅数量日趋扩大，而且素质也正在日益提高，其结果是简单的技术分析方法不再灵验。这就是技术分析专家们用趋势来分析数据的变化而不是预报价格的原因。（2）中国证券市场尚属不规范的市场，从数学上看，如果总体环境不发生变化，则个体往往遵循一定的统计规律。然而，在总体环境不断发生剧烈变化时，古典的数学工具则难以描述其间个体的变化规律。（3）技术分析带有艺术色彩，不同的市场操作者会以不同的方式理解技术分析形态。例如依据艾略特的波浪理论，100个分析师有可能读出100种波形来。

20世纪80年代初，一批物理学家和统计学家聚集起来，研究从金融市场传来的实时价格数据，当时人们对此不以为然。因为那时的货币市场按惯例是不保留报价的。股票市场只是记录每一笔交易或账目，而实际上自动收报器传送的数据纸条只是一堆无用的五彩纸屑。当时所谓的金融专家认为交易数据只是些毫无意义的噪音。今天，证券业普遍认同了他们的当年之举是非常有远见性的。当越来越多的职业投资家开始运用复杂的计量经济学模型分析变化频繁的市场数据时，那些勇敢的技术分析开拓者已走得很远了。许多老牌的金家情不自禁地感叹“这种游戏变得越来越难玩了”。

信息时代变换了传统的时空概念。技术分析发展到今天,已经不再局限于传统范围。在计算机高速发展的今天,计算机对数据处理的能力越来越高。它的发展渗透到了各个行业之中,对证券行业的发展也产生了巨大的影响。计算机强大的分析能力和计算能力,使得技术分析的含义已不仅仅是以往那些简单的图表。高性能计算机从各个市场传来的有价值的账目数据也许已经导致了一场革命。信息技术可以把数据分析和投资者观察得出的结论相结合,提供市场即时状态的信息。现代信息技术能够体现各主要交易市场的节奏,并能反映出不同市场上的散户、大户、机构等的投资行为。对于金融家而言,信息就是一场金融游戏的代名词。在资本市场中,只有从即时市场数据中,才能找到独一无二的、有利用价值的信息。

全球经济一体化使得整个世界变得越来越小。面临 21 世纪,中国的证券市场必将与外界的联系更加紧密。当国际市场发生变化时,股票、债券、期货等市场也随之发生变化。在这个充满了新奇、困惑与无奈的证券市场,成功的投资者既要具备较高的技术分析理论知识,又要积累一定的实践经验。无知、鲁莽与贪婪为证券场所禁忌,任何时候理论先于实践总是有益的。

由于证券市场涉及到方方面面,无论从哪个角度均能了解其一些特性,但均不能全面了解。拼搏在证券市场中的人们希望自己的资本增值,聪明的投资者知道先要了解市场,掌握一些基本规律。中国证券市场在近年来得到了充分而迅速的发展,无论是机构投资者,还是个人投资者,都开始注重学习证券理论及实际操作技巧。

由于中国证券市场建立的时间较短,仍是一个典型的新兴市场,其变化莫测的事态、胆大妄为的庄家和有勇无谋的股民,使投资者普遍感到无所适从。我们发现中国证券市场有其独特的一面,许多技术形态与国际上流行的经典形态不尽相同,要想捕捉中国证券市场的典型特征,就必须深入、细致、全面地理解这种具有浓厚的东方色彩的投资风格,建立起适合于中国股票市场的技术分析理念。

本书不是一部所谓的秘笈或宝典,证券从业人员、财经类研究人员、对金融行业有兴趣的大学教师、研究生及高年级本科生都可以研读此书。我们真诚地希望读者能够正确地将技术分析这一金融工具运用于股票投资,尊重市场规律,找到适合自己的技术分析工具。既不入云亦云,也不主观臆断,逐步形成自己的投资风格,理智地对待股市的波动。

在此特别感谢魏振华(正华)、王立民(道正)、尤晓东(大东)、张明星(承宜)、杨冰松(笑雪)等诸位证券投资专家的建议和帮助。本书作为抛砖引玉之用,希望与各位读者和同行技术分析师们共同切磋,弘扬光大技术分析,为中国证券行业开拓新径,共创明天。

编者

1999 年 10 月

技术分析概论

第一节 概 论

技术分析 (Technical Analysis) 是一门综合科学, 是众多证券分析人士不断地将各行各业新思想、新方法引入到证券分析中来, 以预测市场价格变动趋势的思想体系。

在股票市场中, 技术分析是一种完全根据股市行情变化而进行分析的方法, 通过对反映市场状况的资料 (成交价、成交量或成交金额) 进行分析, 判断整个股市或个别股价未来的变化趋势, 探讨股市里投资行为的可能轨迹。一般说来, 技术分析是研究 (通常用图形方式) 某一股票或“指数”的实际交易过程。基本的数据将股票市场的基本情况高度概括, 同时将开盘价、收盘价、最高价、最低价、成交量 5 个最基本的数据数学模型化, 进一步进行分析, 以预测市场价格变动的趋势。技术分析并不关心市场趋势形成及转化的原因, 只注重价格走势的最终结果。它是专门对市场本身行为的研究, 而非对市场交易的研究。

在中国的证券市场中, 由于各种突发性因素或政策的变化, 经常能引起价格的巨大波动, 投资者常常会被这种波动所迷惑, 并追逐这种价格波动带来的巨大利润, 而对市场运行的内在规律却很少进行深入的研究, 甚至得出技术分析无用的结论, 这是技术分析的悲哀。

但是, 凭借着先进的计算机技术和通讯技术, 投资者所能获得的资讯信息在时间和内容上几乎没有差别, 因此, 谁能首先对信息正确分析, 谁就能领先一步。因为, 市场是由投资者群体行为构成的, 只要领先了众多投资者也就领先了市场。但是, 要想领先市场, 首先要了解市场, 这正是技术分析方法的精髓。

从本质上讲, 技术分析已经容纳了基本因素。因为基本因素反映在价格之中, 技术分析

亦蕴涵了基本分析的理念。

技术分析也能同时跟踪所有市场，对商品市场在总体上有很好的把握，避免了从一而终所致的管中窥豹、坐井观天的缺点。对类似的经济因素也会作出相互关联的反映，可以互为线索、相互参照。

第二节 技术分析的理論前提

一、市场行为涵盖一切

“市场行为涵盖一切”是从英文“Everything is Discounted and Reflected in Market Prices”直译而来。技术分析人士在实际分析时都是利用价格与供求关系的互相关联来进行分析和预测的，如果供不应求，价格会上升；反之，如果供过于求，价格就会下跌。这种关系是进行预测的基础，从这种必然的关系上，技术分析人士逆推出一个结论：无论什么原因，如果价格上涨，需求必定超过供给，体现在股市上就是整个股市为多头市场，反之亦然。因此，供需关系决定市场走势。

通常，技术分析人士并不关注价格上涨或下跌的原因，而只关注价格上涨或下跌本身将带来的结果。也就是说，在根据价格的上涨或下跌来预测市场价格变化的趋势时，并不关注该市场行为形成的原因，而只关注该市场行为会给价格的变化带来怎样的影响。

二、价格朝趋势移动

趋势的概念是技术分析中的基本概念。第一，技术分析中认为趋势是存在的；第二，价格依照趋势运行的方向而变动；第三，趋势是所谓“价格依照趋势移动”（Prices Move in Trends and Trends Persist）。正在进行中的趋势将持续下去，直至反转。这也可以说是牛顿惯性定律的适应性理论，根据这一推论，一个趋势一般情况下将持续下去。除非出现一些外来力量使这个趋势停止甚至反转。也就是说，可在既有趋势上进行预测，直到它出现反转的迹象时为止。

三、历史往往重演

技术分析对市场行为的研究与心理学等学科是分不开的。股市中投资者趋利的动机是千古不变的本质因素。人性中的许多弱点都会反复呈现，据此一些典型的形态在过去的100多年中即已被辨认、分类，并被用来反映一些显示在价格上的市场心理状况。由于这些形态在过去都能较为准确地反映一些市场信息，所以同样假设它在将来也一样能故态复萌。相信“历史往往重演”（Market Action is Repetitive）是通过过去预测未来走向的前提。这也是数学外推法的应用基础。

第三节 技术分析的特点与分类

一、技术分析的特点

技术分析以数学方法为基础,注重数量与形态的变化,研判股市走势。技术分析方法不仅可以使投资者知道如何判断大势,避免逆势操作,而且可以指导操作者懂得如何配合投资理念概念,赚多赔少,以小搏大的精髓。虽然技术分析方法不可能百发百中,但也因其分析方法清晰、明了,科学性强,尤受短线投资者的青睐。具体而言,技术分析法有如下特点:

1. 量化指标特性。技术分析能提供量化指标,可以指示出行情转折之所在。
2. 趋势追逐特性。技术分析的结果是提醒操作者如何去追逐趋势,而不是创造趋势或引导趋势。
3. 真实直观性。技术分析所提供的图表,是历史轨迹的记录,无虚假与臆断之弊端。尤其是现代信息技术的发展为技术分析提供了更广阔的天地。

二、技术分析的分类

技术分析的分类没有统一的标准,按研究手段一般划分为:指标分析和形态分析。

指标分析是指以技术指标为对象进行的分析,其中技术指标是由原始数据计算而来的。在以后的章节所谈到的诸如随机指标 KDJ、相对强弱指数 RSI、能量线 OBV 等一系列技术分析指标,都属于指标分析。技术指标反映的是市场某一方面的特性,而且这一特性又是人们不易被感觉到的。

形态分析早期也叫图形分析,是指以原始数据(价格、成交量和时间)构成的图形为对象来判断市场状况的未来变化的分析。例如 K 线图组合分析、典型形态分析等等。

不过,技术分析研究手段本身也是互相交叉的。

无论是指标技术分析,还是形态技术分析,其目的均是来预测市场发展的趋势,同时表明这种趋势是处于哪一个阶段。

第四节 技术与基本分析

技术分析主要是透过图表或技术指标的记录,研究市场过去及现在的行为反应,以推测未来价格的变动趋势。技术分析具有理性和客观性的特点。但这种分析方法较复杂,刚进入股票市场的投资者不易掌握。

基本分析主要是根据供应量和需求量及影响供求关系的各种因素的变化来预测价格走势。基本分析所遵循的一个基本经济学原理就是供应的增加或需求的减少将导致价格下跌;反之,供应的减少或需求的增加将导致价格上涨。基本分析具有直观、容易掌握的优点,但基本分析普遍存在一则消息两种看法的情形,主观性色彩较浓。

技术分析主要理论评介

第一节 道氏理论

一、引言

举世公认查尔斯·道（Charles H. Dow）是技术分析的开山祖师。他是第一位通过选择一些具有代表性的股票的平均价格来反映总体证券市场趋势的人。迄今为止，广为使用的技术分析理论大部分都起源于道氏理论，是道氏理论的变异和发展。

道-琼斯价格指数中有两个指数：一个是工业股票价格指数；另一个是铁路股票价格指数。收进两个道氏平均股价指数中的股票经常变化，以保证它们尽可能地代表相应类别中股票的最新变化情况。同时，也为各种现有的各种股价指数的提出奠定了基础，这些指数是股票市场的晴雨表，受到了广泛的重视。

后人对其 27 年有关股市的评论的思想加以组织与归纳，成为今天的道氏理论。

二、道氏理论的六项基本原则

下面介绍的是道氏理论的六条基本原则，其大部分已在股市中广为流传。

（一）平均指数包容消化一切因素

这正是技术分析理论的基本前提之一，只是这里用平均指数代替了个别价格。这一原则表明，所有可能影响供求关系的因素都必须由平均指数来表现。平均指数反映的是无数投资

者的综合市场行为,平均指数在其每日的波动过程中包容消化了各种已知的、可预见的事情,以及各种可能影响公司股票供求关系的情况。即使那些天灾人祸,当其发生以后,就能被迅速消化,并包容其可能的后果。

(二) 市场具有三种趋势

股票价格在总体上的演进中而形成趋势,而其最重要的是主要趋势,即基本趋势。它代表的是大规模的上下运动,通常持续一年或更长的时间,并导致股价增值或贬值20%以上,基本趋势在其演进过程中穿插着与其方向相反的次等趋势(当基本趋势暂时推进过快时所发生的回撤或调整)。次等趋势由小趋势或者每日的波动组成(次等趋势与被间断的基本趋势一同被划分为中等趋势)。

我们用大海的运动与股市的运动进行对比,只要一浪高于一浪或一谷高于一谷,那么市场就处在上升趋势之中。换言之,上升趋势必须体现在依次上升的峰和谷上。相反,下降趋势则以依次下降的波峰和波谷为特征。这是趋势的基本的定义,也是所有趋势分析的起点。

同样,用大海比喻三种趋势,分别对应于潮汐、波浪和涟漪。主要趋势如同潮汐,次要趋势(或称中趋势)是潮汐中的浪涛,而短暂趋势则是浪涛上泛着的涟漪。我们可以把一个牛市比作一个涌来的浪潮,它将水面一步步推向海岸,直到最后达到一个高点并开始反转。接下来的则是落潮或退潮(权且比作熊市)。无论是涨潮还是退潮,波浪都一直在涌动,不断冲击着海岸。然后有撤退。在涨潮过程中,每一个连续的波浪都较其前浪达到更高的水位,而其回撤时,也都较前次回撤的水位高。在退潮过程中,每一个连续的波浪均比其前浪达到的水位低。这些波浪就是中等趋势。与此同时,海面上一直不断地被小波浪、涟漪及风冲击着,它们有的与波浪趋势相同,有的相反,有的则横向穿行——这好比市场中每日都在进行着的无关紧要的小趋势。

(三) 大趋势分成三个阶段

1. 基本的上升趋势。通常可分为三个阶段。第一阶段是建仓(或积累),熊市末尾牛市开始之际,所有经济方面的坏消息已经最终被市场所包容消化,此时聪明的投资者已经预见到尽管现在市场还很萧条,但趋势即将反转。因而买进股票,并逐渐抬高其出价以刺激抛售。第二阶段商业新闻趋暖还阳,绝大多数投资者技术性地顺应趋势——跟进买入,从而促使价格快步上扬。这是一轮十分稳定的上涨,交易量随着经济的好转不断增加,上市公司的赢利也开始被关注。这一阶段,高明的投资者往往能获得很大的收益。最后,随着投资者的蜂拥而上,迎来第三阶段,市场高峰出现。此时所有消息都令人乐观,价格惊人地上扬并不断创造“崭新的一页”,新股也趁势大量发行、上市。这一阶段,报纸上好消息连篇累牍,经济捷报频传,大量投资者积极入市,投机性交易日益增长。从市面上看起来谁也不想卖出持有的股票,但是那些当初在熊市的底部买进股票的精明的投资者,开始“派发”,逐步抛出平仓。此时,涨势可能已持续很长的时间了,现在到了该问卖掉哪种股票的时候了,这一阶段的最后一个时期,交易量惊人地增长,而“卖空”也频繁出现,垃圾股开始疯涨,绩优股开时欲涨乏力。

2. 基本的下跌趋势。通常也可以分为三个阶段:第一阶段是出仓或派发(实际开始于前一轮牛市的后期),聪明的投资者感到获利已很高,从而在涨势中抛出所持有的股票。这一阶段之初,尽管升势逐渐减弱,但交易量仍居高不下,交投仍很活跃。但由于预期利润的逐渐消失,行情开始转弱。第二阶段为恐慌阶段。买方的减少使得卖方变得更为急躁,跌势

加速，当交易量达到最高值时，股价也几乎是直线落至最低点。恐慌阶段通常与当时的市场环境相差甚远。之后，可能存在一个相当长的次等回调或一个整理阶段，进入第三阶段。那些在恐慌阶段坚持过来的投资者此时因信心不足而抛出所持股票，或由于目前价位比前几个月更低而买入股票。此时经济信息开始恶化，持续跌势但还不是很快，在熊市最后一个阶段，由于某些投资者因需要而不得不抛出所持股票，加之坏消息被证实，而且预计行情还会继续看跌时，这一轮熊市就结束了，而且常常是在所有的坏消息“出来”之前就已经结束了。

然而，没有两个熊市或牛市是完全相同的。可能缺少三个阶段中某一个阶段，而且任何一个阶段都没有一定的时间限制。例如，牛市的第三阶段，这是一个绝好的投机机会，交投非常活跃。这一阶段可能持续一年，也可能不过一两个月甚至一两周；又如熊市的恐慌阶段，通常在几天或几个星期之内就结束。

总之，应时刻牢记基本趋势的典型特征。假如你知道牛市的最后一个阶段一般会出现哪些征兆，就不至于被市场看涨的假象所迷惑。

（四）两种平均指数必须相互验证

所谓两种平均指数必须相互验证，是指工业股指同铁路股指应相互验证。也就是说除非两个平均指数都同样发出看涨或看跌的信号，否则就不可能发生大规模的牛市或熊市。换句话说，牛市到来的标志是两种平均指数都必须涨过各自的前一轮趋势的峰值。如果只有一个平均指数突破了前一趋势的峰值，那还不是真正的牛市。当然两个市场倒也不必同时发出上涨信号，不过在时间上越近越好。这意味着，市场趋势中不是一种指数就可以单独产生有效信号。关于这一点道氏理论与艾略特波浪理论不同，艾略特波浪理论只要求单个平均指数发出信号就足够了。如果两个平均指数的表现相互背离（关于相互验证和相互背离的原则我们在以后的章节还要详细说明），那么我们就认为原先的趋势依然有效。这是道氏六个原则中最有争议，也是最难以统一的原则，然而它已经接受了时间的考验。任何仔细研究过市场记录的人士都不会忽视这一原则所起的“作用”。在实际操作中，将这一原则弃之不顾的做法是不可取的。

（五）交易量必须验证趋势

道氏理论认为交易量是第二位的，但作为验证价格图表信号的旁证具有重要价值。简而言之，当价格在顺着大趋势发展的时候，交易量也应该相应递增。如果大趋势向上，那么在价格上涨的同时，交易量应该日益增加，而当价格下跌时，交易量应该日益减少。而在一个下降趋势中，情况正好相反，当价格下跌时，交易量会随之增加，而当价格上涨时交易量则萎缩。

我们将在以后详细讨论交易量与其他技术因素之间的具体关系，届时您就会发现其基本原则与此处如出一辙。即使是某些更复杂的交易量信号，其目的也主要是确认交易量增减的方向，然后同价格的变化一起加以分析。进一步而言，趋势是对价格运动的最终分析，交易量只提供的一些相关的信息，帮助投资者分析一些令人困惑的市场行情。

（六）一轮趋势的结束标志

通常只有当反转信号明确地显示出来时，才意味着一轮趋势的结束，这一原则也是建立在实践检验基础上的。对于那些过于急躁的投资者，这无疑是一条警告，不要过快地改变立场而招致损失。当然，这并不是说趋势改变的信号已出现时还要作不必要的拖延，而是说与

那些过早买入（或卖出）的交易者相比，机会总是站在更有耐心的投资者这一边。牛市不会永远上涨，而熊市也迟早会跌至最低点，当一轮新的基本趋势首先被两种指数的变化所反映出来时，不论近期有任何回调或间歇，其持续发展的可能性都是最大的，但随着这一轮基本趋势的发展，其继续延伸的可能性就越越来越小。例如当一轮牛市延展数月之后，买入股票而能保证卖出获利的空间都比牛市初期更低或更不乐观。

趋势的反转随时可能发生。这就告诫投资者，只要他有任何一点头寸，就应该时时关注市场。

趋势具有惯性，通常要继续发展。话说回来，要判别反转信号说起来容易，实际操作中却很困难。研究诸如股价（或指数）对支撑位和阻力位、价格形态、趋势线和移动平均线的突破等倒也是有效的办法，可以从中能获得关于现行趋势发生变化的信号。摆动指数甚至还能够更及时地发出现行趋势动力衰竭的警讯。不过，通常总是选择“趋势还将继续”这一边的把握更大些。

第二节 艾略特波浪理论

一、引言

波浪理论是技术分析大师艾略特（R. N. Elliot）提出的一种价格趋势分析理论，其核心是根据大海的潮汐及波浪的变化规律，来描述股票以及商品价格的波动规律性及其走势。它是一套全凭观察得来的规律，可以用于分析股市指数、期货价格的走势，它是当今世界在股市分析理论中运用得最多，而又是最难以了解和精通的。投资者可以根据波浪理论来预测股票价格未来的走势。

二、波浪理论的四个基本特点

1. 股价指数的上升和下跌将会交替进行。
2. 推动浪（即与大市走向一致的波浪）和调整浪是价格波动的两个最基本形态，而推动浪可以再细分成5个小浪，一般用第1浪、第2浪、第3浪、第4浪、第5浪来表示，调整浪也可以划分成3个小浪，通常用a浪、b浪、c浪表示。
3. 在上述8个波浪（5个上升浪3个下降浪）完毕之后，一个循环即告完成，走势将进入下一个8波浪循环。
4. 时间的长短不会改变波浪的形态，因为市场仍会依照其基本形态发展。波浪可以拉长，也可以缩短，但其基本形态永远不变。总之，波浪理论可以用一句话来概括：即8浪循环。

三、波浪理论的表现特征

1. 第1浪：几乎半数以上的第1浪，是属于营造底部形态的一部分，第1浪是8浪循环的开始，由于这段行情的上升出现在空头市场跌势后的反弹和反转，买方力量并不强大，

加上空头继续存在卖压，因此，在此类第1浪上升之后出现第1浪调整回落时，其回档幅度往往很深。第1浪的涨幅通常是5浪中最短的行情。

2. 第2浪是下跌：由于市场人士误以为熊市尚未完结，其调整下跌的幅度相当大，几乎吃掉第1浪的升幅。当行情在此浪中跌至接近底部时，市场出现惜售心理，抛售压力逐渐减轻，成交量逐渐减小时，第2浪调整宣告结束。

3. 第3浪是涨势往往最大、最有爆发力的上升浪。市场中投资者信心恢复，成交量大幅上升。这段行情持续上涨的时间往往最长。幅度也最大。传统图表中的突破信号经常出现在第3浪中。

4. 第4浪是行情大幅劲升后的调整浪，通常以较复杂的形态出现，经常出现“倾斜三角形的走势，第4浪的特点是该浪的底点不会低于第1浪的顶点。

5. 第5浪的涨势通常会小于第3浪，并且经常出现上攻失败的情况。

6. 对于第a浪，市场中大多数投资者认为上升行情尚未逆转，此时仅为一个暂时的回档现象，但是，实际上a浪的下跌在第5浪中通常已有警告信号。

7. b浪表现通常是成交量不大，一般而言是多头的逃命线，然而，由于是一段上升行情，很容易让投资者误以为是另一波段的涨势，形成“多头陷阱”，许多投资者在此期间买入后遭套牢。

8. c浪是一段破坏力较强的下跌浪，其跌势较为强劲，跌幅大，持续的时间也较长，而且经常出现全面性下跌。

图2—1所示就是一个完整的周期。包含8浪——5浪上升和3浪下降。

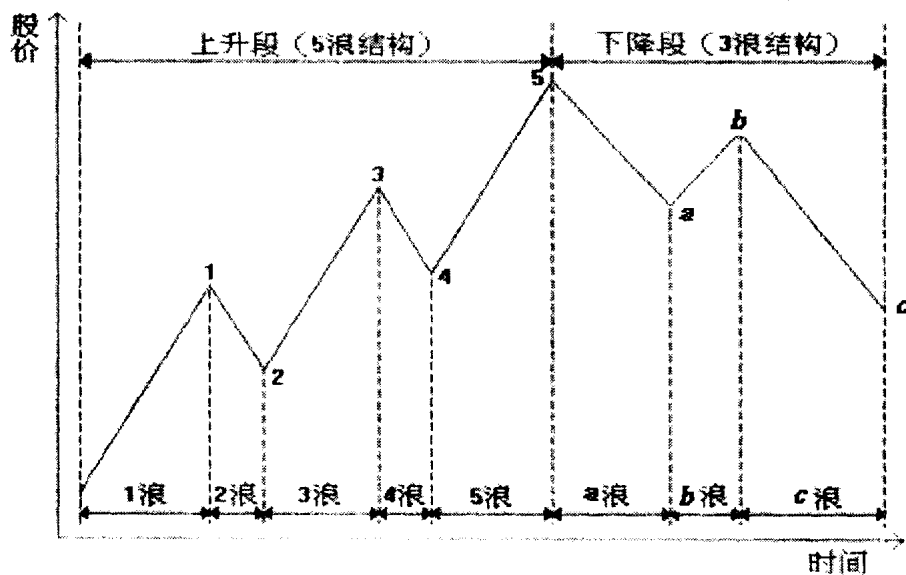


图2—1 基本的波浪形态

每一浪都可以向下一层次划分成子浪，而子浪同样可以进一步向更下一层次划分。如图2—2所示，1浪、2浪、3浪、4浪、5浪组成了上升段，a浪、b浪、c浪组成了下降段。而1浪是由5个子浪组成，2浪由3个子浪组成，1浪和2浪是一个基本浪形。

如图2—3所示，在上升段中，可看作1大浪，由5个子浪组成；5个上升子浪也为5浪上升、3浪下降结构，为21个小浪；把21个小浪再细分到其下一层次，就得到89个小浪。在下降段也如此。

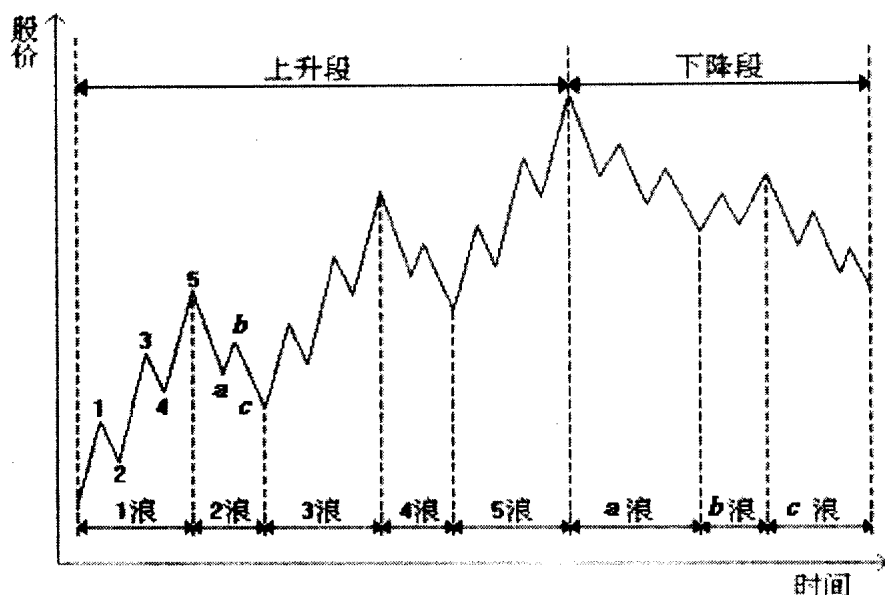


图 2—2 复合的波浪形态

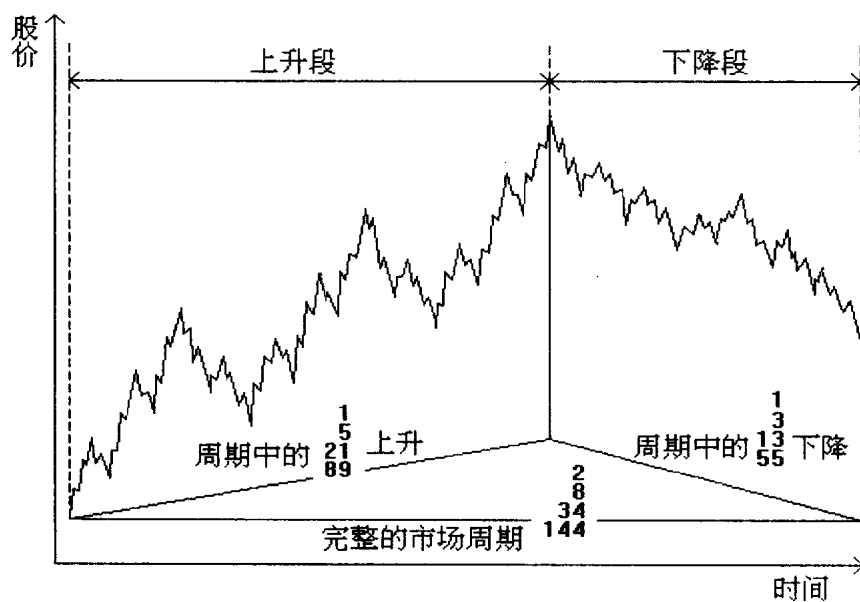


图 2—3 完整的市场周期

在股市上，往往是3浪延长，4浪不可以与1浪有重叠。近年来，亦有人将其用于短期操作，据说效果甚佳。

四、艾略特波浪理论在股市上的应用

波浪理论的本意是应用于股市平均指数的。对单个的普通股票来说，其表现并不尽如人意，因为群体心理是波浪理论的重要依据之一。