

上海财经大学出版社



预见时代的金融大革命

陈丹·(加拿大) 著

上海财经大学出版社

——预见价位的金融大革命

The logo for JCHART, featuring a large red 'J' and 'C' with the word 'hart' in red lowercase letters to the right. Above the 'J' is a vertical stack of horizontal bars of varying lengths, resembling a bar chart.

<http://www.j-chart.cn>

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

天机:预见价位的金融大革命/陈吾(定宏)著. —上海:上海财经大学出版社, 2007. 5

ISBN 978-7-81098-875-9/F · 839

I. 天… II. 陈… III. 证券交易-资本市场-研究 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 053914 号

□策 划 黄 磊

□责任编辑 黄 磊

□封面设计 未 名

□版式设计 孙国义

TIAN JI

天 机

——预见价位的金融大革命

陈吾(定宏) 著

上海财经大学出版社出版发行

(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海长阳印刷厂印刷装订

2007 年 5 月第 1 版 2007 年 5 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 11.25 印张(插页:1) 172 千字

印数:0 001—5 000 定价:25.00 元

(内附光盘)

序 一

我自 1953 年进入台湾地区最高经济管理与决策部门工作,至 1992 年从该部门“副主任”岗位上退休,40 年间,先开始担任经济计划设计的助理,到主持宏观经济计划的设计规划,不断谋求对总体经济计划设计方法的改进。

1960 年前后,我们聘请台湾的计量经济学者协助,建立宏观经济计量模型,从事经济计量设计的研究。1964 年更聘请国际著名计量经济学家、旅美学人康奈尔大学刘大中教授来台指导,正式开始宏观经济计划模型的设计工作。这在全球应属先驱者。嗣后,台湾计量经济学者辈出,我所服务的机构亦开始自行培养宏观经济设计人才,设计方法也不断精进。但实际上,由于影响经济变化的因素太多,尤其外向型的台湾经济,不论是岛内的、岛外的,还是经济的、非经济因素的变化,都会多多少少影响到台湾未来的经济发展。虽然利用计量经济模型设计,在方法上已相当精密周延,但无法将所有变量都一一纳入;而且对突发事件,因无法实时取得相关数据,以作为模型的调整,致使原模型假设的条件与后来的发展并非完全相符,因而事实与原预测有相当大的出入,这应是可理解的。此一现象并非台湾独有,凡是利用计量模型所做计划设计,或

序
—

对未来进行经济预测者,都有同样的结果。所有经济预测,都无法绝对精准;但现实生活中又不能没有预测,这就如同气象预报,虽然常常不准,但可作为参考,经济预测亦是如此。

回顾我这段经验,旨在说明,到目前为止,对一般经济预测况且都如此困难;那么,在市场上,要对商品、外汇、股市等价格未来的变动,做精准的预测,更属不易。多年来,各类市场的投资者所应用的各种技术分析——例如,K线图、竹竿图、连续图……及其衍生的各种指标等——坦白地说,只能分析说明过去已发生的事实及当时已发生的状况,对未来价格的变化,却都没有预测的能力。

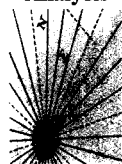
很幸运的是,本书作者陈定宏兄所创立的 J-Chart 正字图,突破了此一困难,不仅能与 K 线图等同样对已发生的价格变化,做各种分析的工具,而且可预测市场未来的价位,这是过去历史上无人能做到的。

J-Chart 正字图的理论,简言之,就是“价格之均衡与破坏是永续循环的”。诚如美国普林斯顿大学著名教授比尔·希姆斯(Bill Sims)在听闻陈定宏兄介绍 J-Chart 正字图演讲后,致陈兄信上所指出的,J-Chart 主要论述——均衡的合并,可以用来清楚描述高斯分布函数的应用过程,其伟大的潜力,是在于它非线性且不受时间限制的观念,以及以浑沌理论中碎形几何的概念作为动态价格展示的基础。这远远强过先用欧几里德(Euclidian)几何学建立模型,再将信息放入其中的分析方式(这也是技术分析的致命缺失)。比尔·希姆斯教授对 J-Chart 能够以计量的方法分析价格走势,并拥有极高正确率感到非常兴奋,进而对定宏兄所创建 J-Chart 正字图给予了极高的评价。

J-Chart 正字图最重要的优点,在于能预测市场趋势,甚至做到预测价位。J-Chart 正字图之所以能超越其他技术指标,有三个主要原因,第一,改变市场价格的图形,化繁为简。图形的基础就是价格,观察价格变动是判断市场实时行为最直接的方法。第二,虽然根据随机漫步(Random Walk)理论,市场中的价格是随机的,

天机

Innovation
of
Technical
Analysis



预见价位的
金融大革命

但是,透过近代浑沌新理论的逻辑可以找到其中的轨迹。第三, J-Chart 正字图所呈现的是“可调整”的观念,通过调整才容易看清楚市场的全貌。“可调整”是 J-Chart 正字图在技术分析理论领域的突破,这也是 J-Chart 为何能将许多不同条件的图形加以归纳判读,呈现出有效的讯息。

因此,我相信,在不久的将来, J-Chart 正字图将与 K 线图等一样,同为市场投资者所广泛应用。由于 J-Chart 的优越性比其他技术指标不能企及的,因此,其终将替代其他技术指标,在国际商品金融、外汇市场,展现中国人的智慧。

叶万安

南开大学客座教授

东南大学客座教授

上海财经大学客座教授

2007 年 4 月 18 日于台北

序

—

序 二

J-Chart 正字图是由中国人所研发的价格分析新理论,已经逐渐受到国际金融界的瞩目,使用者遍及五大洲。J-Chart 与传统分析不同的是,它不是由逻辑推理或统计方法归纳而成。该理论打破了人类长久以来以时间去分析事件的习惯,同时将混沌理论(Chaos Theory)的概念应用于金融市场分析,从而使价格预测成为可能的创见,就如同普林斯顿大学教授比尔·希姆斯博士(Dr. Bill Sims)所说的:“将会是金融分析的新典范(new paradigm of financial analysis)。”另一方面,J-Chart 避免了许多基本分析的盲点,例如随机漫步(Random Walk)的假设,对于非线性(Non-linear)复杂现象的解释和预测。有关内容,我们将在以下的章节一一介绍。

第一章至第六章介绍 J-Chart 正字图的基本概念与理论。为了避免阅读过程的索然无味,我们将避免讨论数学公式,所有的理论都以最深入浅出的方式配合图例说明。我们建议读者先读完这一部分,如此才能正确地理解、使用 J-Chart。

第七章至第八章介绍 J-Chart 正字图观念所衍生的软件如何安装与使用。如果新的价格理论成立,但缺乏可以使用的工具,那

么该理论就没有实质的意义。因此,我们在基本概念的基础上形成 J-Chart 软件,并透过网络供全球使用。只要一步一步按照我们的说明,配合图例,读者便可以轻松地完成软件的安装、使用。在这里,我们要特别指出的是,J-Chart 与一般坊间软件不同,纯属工具,并不提供买卖讯号。因为我们想提供的是中国研发、全球只此一家、别无分号,且最顺手、最好用的鱼竿,但不是直接把鱼送到府上。

第九章至第十章介绍正字图软件的基本概念应用以及 J-Chart 正字图软件的进阶使用,我们提供正字图的标准分析流程 T-TEST 作为参考。

第十一章开始案例研究,旨在证明在不同的金融市场中,J-Chart 正字图如何精准地预测未来的趋势与价格。利用这些信息,我们设定开盘前的操作计划,以真实的价格数据来说明盘中的操作,最后验证操作成果。

第十二章探讨 J-Chart 在计算机时代将扮演的角色。

第十三章解释 J-Chart 与 Market Profile 之差异。

第十四章解答 J-Chart 使用过程中常见的问题。

第十五章谈谈赢家应有的智慧。

附录列示了两个账户的操作实例。

我们强调:J-Chart 正字图主要的功能在于弥补现有技术分析的盲点,并提出能预测未来价格的可行工具,以此帮助投资者设定正确的投资策略。

谈到精准预测未来价格,许多人肯定嗤之以鼻:“如果知道明天股票会涨到多少钱,还写什么程序?回去炒股票,等着收钱就好了!”

很抱歉!我们无法告诉投资者明天股票会涨到 10 元还是 15 元;J-Chart 的使用者只能准确预测——在不久的未来,金融商品会抵达某一个特定的价格!

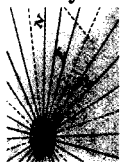
投资者也许会问:“这有什么差别?”差别在于我们认为:投资是一项须经过专业训练的活动,即使投资者知道未来的价格,也不

天机

Innovation

of

Technical
Analysis



预见价值
的
金融大革命

一定会赚钱! 因此,投资者必须懂得设定并执行正确的投资策略! 何况在 J-Chart 诞生之前,没有任何理论与方法可以预测。换言之,即使是所谓具备相关知识的“金融业专业人士”,也不能执行正确的投资策略,灰头土脸之境况时而有之。

我们研发 J-Chart 正字图的价格理论,并以软件工具形式提供全球投资者使用,并非以商业营利为考虑。古人说:“良田万顷,日食斗升。”“人类因梦想而伟大”,历代经济学家、数学家、金融学者和许多人都有一个梦想——希望能够“正确地评价(Pricing)金融产品,管理金融风险”。他们皓首穷经、终日苦思,渴望能够解开这个谜题。1997 年长期资本管理公司(LTCM)的破产,并不代表布莱克—舒尔茨(Black-Scholes)期权价格模型(Option Pricing Model)的破产,毕竟这两位诺贝尔经济学奖得主,为人类的梦想提供了一个里程碑,让后人在这个基础上看得更远、想得更深。我们衷心希望 J-Chart 正字图理论能够成为另一个里程碑。您的支持、您的挑战,都将鞭策我们不断地精进与改善。

本书简体版由上海财经大学出版社出版,而我们在网站 <http://www.j-chart.cn> 上提供 J-Chart 软件免费试用,欢迎投资者批评指正。

陈吾(定宏)

2007 年 5 月 18 日

前言

价格走势与价位分析的现有方式

在投资市场中成为赢家是所有投资者的希望,但是,目标的达成必须要依靠对交易市场与价格走势有着正确的分析,更简单而具体的说法就是能“正确预测市场未来的价格”。

长期以来,分析未来走势与价格方法,依分析内容的不同,可以分成基本分析与图表分析两类。

基本分析法

基本分析法是对已经发生的市场与价格状况,利用经济学的理论或模型——其中包含传统经济学^{〔1〕}、近代计量经济学^{〔2〕}、行为经济学等来解读它们发生的原因,并藉以推测市场未来的景气与价格。

〔1〕 在传统经济学领域中,出生于苏格兰的亚当·斯密(Adam Smith, 1723~1790)与出生于英国伦敦的约翰·梅纳德·凯恩斯(John Maynard Keynes, 1883~1946)都是大家耳熟能详的经济学家。

亚当·斯密以《国富论》(Wealth of Nations),奠定当时自由贸易与今日经济全球化的理论基础,并且,他以“看不见的手”(Invisible Hand)一词来形容市场上价格变化是多么难以捉摸的,同时他也指出:人类“自利”的动机才是社会经济行为真正的原动力,外力不当的垄断与控制是不可行的。

凯恩斯则以《货币、利息与就业通论》(Employment, Interest, Money)一书,为各国政府提供了制定经济政策时的参考,尤其是他对于“宏观经济”做出实务性的说明与诠释,使其赢得了“宏观经济学之父”的美名。同时,凯恩斯还是《布雷顿森林协议》(Bretton Wood Agreement)的起草者。

〔2〕 所有经济学理论,若不能由实际的数据中得到验证,其实用性也大大不如预期。计量经济学使用历史数据进行实证科学分析、验证经济学理论并建立模型,进而用现有的经济数据以数学及统计的公式计算,预测未来可能发生的经济现象。

从逻辑上来说,如果过去与现有的信息都收集完整,而且能适时调整参数与修正模型,且因为景气或产业变化比较缺乏弹性,那么,对中、长期而言,基本分析法所得到的预估是具有可参考性的。

但在现实中,不论是传统经济学或计量经济学,因为在模型设计时是以过去已发生的情况为基础,一旦定型就难以调整,如果原来模型的假设条件与正在发生的情况不符,所得到的数据就可能出现所谓“差之毫厘,失之千里”的蝴蝶效应(Butterfly Effect)。

换言之,设计的模型与事实常有极大的落差,由此使基本分析法应用在价格预测上有相当的难度。理论模型预测产业或经济景气没有问题,但如果根据模型预测结果作为市场从事交易的决策依据,那么,往往反而容易造成投资者的财务损失〔1〕。

总之,简单地说,目前的经济学理论与模型可以宏观地描绘未来的经济景气,并作为大方向参考;但是,却无法像太空科学家能够清楚预测卫星轨道一般系统化地让投资者知道某只股票或某种外汇将会到达特定的价格。

图表分析法

因为数据收集与分析相当费时费力,更让人困扰的是所得数据有不同甚至相反的解读,所以经济学理论衍生的基本分析法,不容易应用在微观或交易实务上。基于此,现有的投资者大都另外采用图表分析法(亦称为技术分析法)作为分析价格走势的工具。

目前,全世界使用的分析图表不外乎日本 K 线图〔2〕(Candlestick)、竹竿图〔3〕(Bar Chart)、连续图(Continuous Chart)、圈叉图

〔1〕 由 1997 年诺贝尔经济学奖得主迈伦·舒尔茨(Myron Scholes)和罗伯特·默顿(Robert Merton)参与经营的美国长期资本管理公司(LTCM),在 1998 年秋,因预设投资模型错误造成超过 40 亿美元损失。长期资本管理公司在 20 世纪 90 年代,与量子基金、老虎基金、欧米伽基金,并称为全球四大对冲基金。

〔2〕 K 线图是日本德川家康时代大阪米商本间宗久(Sokyu Honma, 1724~1803)所创。本间宗久是与亚当·斯密同时期的人物。K 线图作为目前主流的技术分析工具,甚至是金融业从业人员认证考试的内容。有关 K 线图的教学书籍到处可见。后人自行订定的形态多达七八十种,由收盘价计算衍生出的指标不下一二十种。

〔3〕 20 世纪 80 年代以前西方各国多用竹竿图作为分析工具,但目前几乎已经被 K 线图所取代。

(Reversal Chart)。其中,以 K 线图以及应用一些数学公式计算收盘价并衍生出的指标——例如,移动平均线、强弱指针、随机指标等——最为普遍。

K 线图与衍生的指标之所以成为今日全球普遍使用的分析工具,我们认为主要原因如下:

(1) 编者应用了许多比较容易记忆的兵学术语,描述了七八十种形态(Pattern),从而引起读者的好奇心。

(2) 两百年来没有其他更佳的选择。

(3) 人云亦云与口耳相传,使许多人认为 K 线是能够用来分析市场价格走势的。

我们经常会碰到一些分析师,他们对 K 线各种形态——例如,“晨星”、“夜星”、“吊人线”、“锤子”、“黄金交叉”、“乌云罩顶”等——了如指掌,其娴熟的程度令人肃然起敬。

这些分析师依据个人对 K 线的形态以及一些技术指标的解读,在分析行情时,往往能说得口沫横飞、戏剧张力十足,例如,我们在电视上常看到以下类似的表演内容:

“老师不是告诉过你们吗?! $\times\times$ 日移动平均线是支撑、KD 指标向上、RSI 由低点翻扬,这时叫你们买,你们不买,现在后悔了吧?以后老师的话要听!……”

总之,基于上述的原因与常见的表演,久而久之投资者全然相信 K 线图与衍生的指标真的是可以用于正确分析市场。通过我们长期的检视,所有的技术分析图表与方法包括 K 线图,都有可参考性,但是缺乏理论和逻辑依据,观念上甚至有严重的盲点。

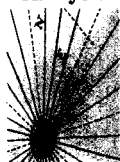
J-Chart 的诞生

J-Chart 的出现纯属偶然,是一个痛定思痛后的观念上的彻底醒思。

1988 年秋的一个黄昏,我靠着椰子树,坐在夏威夷的威基基(Waikiki)沙滩上,面对着世界最美的日落和无数穿着撩人、身材火

天机

Innovation
of
Technical
Analysis



预见价值
的
金融大革命

辣的美女，却倍感索然寡味、无心欣赏；相反，那时的我像极了一只斗败的公鸡，垂头丧气，心中只痛恨自己的愚蠢与无能。

原来，数小时前，纽约黄金市场原本赢钱的买单，最后却让客户与我都损失了 20 万美元。20 万美元！在当时可以买一套两房两厅、坐落在海边的高级公寓啊！心中的懊恼与悔恨根本无法以言语形容，所谓痛心疾首大概也不过如此。

从基本面看，当时的贵金属多头——澳洲金矿罢工、美元弱势、利率平稳、油价逐渐走高。而黄金在技术面上表现得更是多头得势——日 K 线、周 K 线形态向上，KD 值与 RSI 指标由低向上，甚至连移动平均线也呈现黄金交叉！基本面加技术面，黄金非涨不可！

黄金的多头买单却让我输钱，而且输得极为彻底，可以说是“完败”。这是为什么？！

海平面上如血的残阳，仿佛照彻了我的整个身心。我与整个世界似乎融为一体——流血的心在红色的天宇下燃烧、跳动着……如果时光能倒流就好了；如果现在不是“夕阳”而是“晨曦”，一切能够重来或许将会完全不同？

突然间，灵光一现。这样一个概念一瞬间涌入我的脑海：“夏威夷此时的落日不就是伦敦明天的朝阳吗？”

同一个太阳，却在不同的地方呈现不同的面貌，那么，到底什么才是事实的真相？

我们在分析数据或现象的时候，会不会因为时空的不同，做出不同甚至相反的解读？显然，我们过去对任何数据处理与分析的认知是有问题的，因为我们居住在地球上，甚至思维也受困于我们居住的平面。

夏威夷的夕阳使我意识到，人类在过去对任何数据处理与分析的方法，有无法突破的迷思和错误，那就是对时间序列之执著。时间是人以地球自转、公转所制定的向量。因此，在任何数据形态或图表上都以一定的间距作为形态判读及计算的基准。

简言之，为什么任何图表是以一小时、一天、一周、一月或一年

等距展示？仔细想来，时间点是没有意义的，除非有重要事件(Event)发生，譬如“911”。若没有恐怖事件发生，它仅是日历上的一天而已。换言之，没有事件，时间便没有对称性。

当J-Chart的观念与逻辑浮现后，对我们而言，最难的是必须决定是否愿意以一个长周期去验证它的正确性。在我看来，我们不能，也无法以过去的历史数据来做验证，因为人们长久以来在数据分析领域的通常做法是：“以现有旧数据建立模型，以模型测试未来数据。若所得结果不佳，再调整模型。”从根本上说，这无异于头痛医头、脚痛医脚……

为了理想，我们花费了近十年的光阴与无数的资源，将J-Chart逻辑应用在不同的市场、不同的商品，证明价格的波动是可能预测的。然而，让我们感到挫折的是，当我们将J-Chart的新观念介绍给自己的国人时，所得的反应不是不屑一顾，就是认为，如果世界金融重镇纽约、伦敦的精英都无法找出预测价格的方法，你们又有何德何能可以赢过他们？

2004年初，我们决定受邀参加在纽约举行的金融展展会，接受全球金融界专家与高手的挑战，以证明J-Chart的实力。三天的展览会期中，我们现场进行了美国标准普尔(S&P)500股指期货的预测，结果，立即引起巨大的反响，每个人都惊叹不已，都觉得不可思议、令人难以置信。在展览会结束后，我们立即接到基金公司的7500万美元买断出价。但我们没有接受，因为这不但完全违背我们的理想，同时也不是我们参展的目的。

J-Chart如今能够问世，首先要感谢赵耀东先生、叶万安先生，以及石齐平老友的无私支持与鼓励；当然更要感谢许多同仁的努力与奉献，即使在几乎断炊的状况下，陈宛婷(Tina Chen)、郭丰荣(Jacky Kuo)、李佳键(Jason Lee)、邱晖择(Jerry Chu)、郭彩霞(Sherry Kuo)、谢叔会(Nina Xie)，他们仍不离不弃、全力以赴。此外，在奥地利的汉斯(Hannes)、美国的安东尼·博托尼(Anthony Bertoni)以及西班牙的弗兰西斯科·冈萨雷斯·维拉斯克(Franciso Gonzalez Velasco)使J-Chart能以不同的语言跨足全球也是居

功至伟。正是由于大家无怨无悔的参与和付出,将使中国人的 J-Chart 能在历史上拥有光辉的一页,为此,我要致上诚挚的谢意。

J-Chart 简述

金融市场交易就像一只狡黠的野兽,时而白日逡巡,时而昼伏夜出,其行踪难以捉摸,复杂而多变;却仍吸引了众多的投资者身陷其中,乐此不疲。每日数兆甚至数百兆美元的股票、债券、外汇、期货、选择权等商品在市场中换手、交易,这些庞大资金中的一部分,可能在一朝之间流进某个投资者的账户之中,也可能在一夕之间让其一无所有。这就是金融商品的迷人之处。学习如何交易,由此便成为一项热门的学问了!

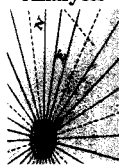
学习如何交易最重要的内涵就是如何正确地分析市场,而技术分析正是大多数投资者用来分析市场决定策略最常用的手段。现有的技术分析是利用统计的方法,根据价格的信息(目前及过去的)与形态的判读来衡量市场的强弱程度和未来可能的走势。简言之,投资者利用技术分析的主要目的就是为了寻找最好的进场价位和最佳的出场价位,希望获取可观的报酬。

现有技术分析的工具包括有 K 线图、竹竿图等不同的图形及许多衍生出来的技术指标。之所以用图形来做形态判读、用指标来寻找价格切入时机,是因为人们认为市场中的交易者会记得发生过的价格,不管是一小时前发生过,还是一天前发生过,如果把过去历史所发生过的市场形态记录下来,在未来就可以做出最佳反应、找到最好的决策。因此,一般人都相信运用这些分析工具,一定能清楚市场动向并由此提高获利能力;但事实上,这些技术分析工具有结构性的盲点,不但不能有预测行情的效果,甚至无法找到安全的进场价位。

试想,在瞬息万变的市场行情中,仅仅以单一的收盘价、用线性(Linear)计算的方式,做成一些技术指标,却企图对动态性的市场做出正确的解读,这大概无异于缘木求鱼!这是现有技术分析结构性的盲点。

天机

Innovation
of
Technical
Analysis



预见价值的
金融大革命

当人类有了计算机以后,程序交易(Program Trading)就成为热门的交易方式。程序交易就是将众多技术指标的公式和数值统计分析之后与过去价格所形成的所有形态加以归纳、判读,然后做出最佳的策略(Stratgy)。人们以为应用程序交易于市场就能和“深蓝计算机”打败世界棋王一样,在市场中游刃有余。但是,其实不然,十几年过去了,程序交易系统仍没有太惊人的表现。

“深蓝计算机”与世界职业棋手的对弈,是相当令人瞩目及震撼的。人们关心的重点可能不在于他们的棋步如何精湛;而是在于到底是计算机厉害,还是人脑厉害。我想,当然是人脑更胜一筹。最主要的理由是,“深蓝计算机”具有的优势并不是在于思考,而是在于运算。计算机将成千上万的棋谱及棋步经过记忆、统计、归纳、分析等过程运算出对手最可能弈出的棋步,从而选出最佳反制策略。所以,“深蓝”充其量不过是擅长于形态判读(Pattern Recognition)的机器人罢了。但是,对弈的结果——不论是输、赢或是和局,让我们看到人工智能应用的潜力。因为经过高速形态判读所执行的成果大都是相当有效的。未来机器人的设计及行为也将是形态判读的实践。工程师将人的行为、情绪反应、遇到各种状况所能产生的应变等信息,归纳成一个又一个的形态,写进程序里用以判读、执行,从而使得原本冷冰冰的机器零件组合,宛若灵魂附体,妙手迭出。

过去几十年、一百年来的技术分析,无论是K线图、竹竿图,或是由这些图形所衍生出来的技术指标,严格而言,并不能算是形态判读。因为,不同的取样单位、不同的周期形态,经过排列组合之后可能产生无数种组合,太复杂以致可以判读出来的几率趋近于0,这就失去了形态判读的效用与意义了;所以,技术分析的使用者想用K线图或是竹竿图对动态性的价格变化进行形态判读,这比起“深蓝计算机”将棋谱运算判读之后下西洋棋,难度要高很多。至少,在J-Chart正字图出现之前,这样的判读是不可能的。

J-Chart正字图的最重要的优越性在于能预测市场趋势,甚至做到预测价位。在人工智能(AI)的领域中,也因为形态判读的创