

• 解读江恩理论系列 •



# 江恩

# 价格与形态

以中国证券市场案例诠释深奥的理论  
有机结合江恩理论和道氏理论的应用

何造中◎著



机械工业出版社  
China Machine Press

• 解读江恩理论系列 •



# 江恩

# 价格与形态

何造中◎著



机械工业出版社  
China Machine Press

本书主要介绍江恩理论，并采用了极其浅显易懂的写作方式，以使绝大部分投资者都能看懂。本书前面六章（第1~6章）以理论为主，介绍了江恩理论众所周知的基本图形——波动图，也简单介绍了江恩鲜为人知的部分理论框架——金融占星术。后面两章（第7~8章）以案例分析为主，介绍了投资者常用的一些技术形态。

**版权所有，侵权必究**

**本书法律顾问 北京市展达律师事务所**

### **图书在版编目（CIP）数据**

江恩价格与形态 / 何造中著. —北京：机械工业出版社，2007.1

（解读江恩理论系列）

ISBN 7-111-20471-9

I. 江… II. 何… III. 股票—证券市场—分析—中国 IV. F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字（2006）第146131号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）

责任编辑：石美华

北京牛山世兴印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

2007年1月第1版第1次印刷

170mm × 242mm · 17 印张

定价：35.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

本社购书热线：（010）68326294

投稿热线：（010）88379007

# 总序

*Preface*

在世界经济发展史上，证券市场已有四五百年的历史了，有关证券技术分析的研究也有一百多年的历史了。技术分析的雏形始于1884年的美国，江恩是早期技术分析领域杰出的代表之一。

威廉 D. 江恩 (William Delbert Gann) 生于1878年6月6日，1902年（时年24岁）第一次入市买卖棉花期货，由此开始了长达53年的投机生涯。他一生中多次周游英国、埃及和印度，寻找投资市场的真谛，最终在圣经中，江恩自己宣称找到了预测市场的方法：未来周期循环理论。他的整套理论体系似乎都是建立在数学、几何学、数字学等自然科学的基础之上，重点是对时间、价位二维空间的研究，而这其中，时间又是最主要的。

何造中先生研究江恩理论有十几年的历史了，他在研究江恩理论时，重点关注基本原理与案例分析相结合，并将研究心得应用于中国股市的实际之处，他的研究应用也逐渐被人们所认可。他的《解读江恩理论》一书在2001年出版，当年荣获全国优秀畅销书奖，书中对沪深股市的一些预测也得到过验证。这次，何造中先生把积累多年的研究成果结集成

系列丛书交付机械工业出版社出版，作为他的老师，我感到非常高兴。

这套丛书表达了作者对江恩理论的研究体验，其中有不少颇有见地的内容。

一、江恩角度线原理，这是比较典型的二维空间架构。股票价格的波动走势是受到很多因素影响的，有宏观，还有微观，但如果抛开基本面来讲，时间与价格二维空间构成了日常走势的全部，研究这二维空间，即可以知道买卖股票的时机。

二、价格和形态原理，这是对股票价格形态的研究。在股票交易过程中，由于不同投资者持不同的观点，多方与空方的博弈，使股票价格呈现出千姿百态的形态。跟踪研究某些形态，总结出一些具有典型代表的形态，找到它们最终选择突破方向的概率，也可以为某些投资者提供参考意见。

三、数字和几何学原理，这是自然科学的范畴。把它们与股票本不相关的两个学科联系起来，似乎比较牵强。可是熟知投资理论的人却会发现股票波动确实与数字和几何学有着某些严格的联系，因此又怎能说数字和几何学原理不是研究分析股票的一种方法呢？

四、时间循环周期原理，这是比较容易理解的。经济走势存在着周期性，股票作为经济的晴雨表，自然也就会有周期波动性，如果能找到股票走势的波动周期，当然是最好不过的事了。

何造中先生在全套丛书中阐述了三种不同的技术分析观点，这些观点是因为每一个时代的人对历史有不同的看法而产生的。在何先生看来，古代中国人的历史观是圆形的，认为人类社会变化紧随大自然春去秋来，周而复始。现代人的看法则有所不同，工业革命以来，现代人对历史的看法有了根本的变化，不再以封闭的圆形世界观了解宇宙，相反，现代人的历史观是“线性”的。也就是说，历史是不断创新，向完美的未来迈进的。

这两种世界观，引申出两种截然不同的了解金融市场的方法：

历史观倾向“圆形”的投资者会认为市场价格涨跌，只不过受到周期循

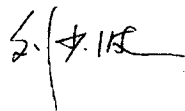
环所影响，市场不会永远上升，也不会永远下跌。历史观倾向“线性”的投资者则认为市场价格走势有其总趋势与方向，一切涨跌只属于短期波动的噪音，这类投资者的分析方法永远是以趋势为主。

如果将上面两类世界观结合，既关注历史的循环特性，亦重视历史的方向，则两种模式结合，便可出现另一种历史观：“弹簧式”历史进程。这种弹簧式历史进程打破了圆形世界观的局限，以循环形式发展历史的方向。

将这种历史观应用到股票市场分析上，投资者会正视金融市场涨跌循环的特性，但仍然相信市场存在整体的趋势，因此趁低价买入常是这些投资者的入市方法。

还有一种与上面两种历史进程的模式不尽相同的历史观。这种历史观基本上摒弃了“线性”历史的概念，认为市场的发展并非以线性趋势为发展的先验方向，亦没有“圆形”历史观的封闭而和谐的一面。市场有着一种“混沌理论”的灾难性特质，其特点有如一只机械手表，运转的动力来自内部的螺旋形弹簧的收缩与扩张。在金融市场上，当经历市场扩张到极点后，可能很快出现灾难性的收缩，收缩至极点后，又戏剧性地出现另一次扩张。这种历史观，称之为螺旋形历史观。

证券投资是一个十分复杂的理论问题和实践问题。关于证券投资的各种各样的理论和方法，入市者也始终是见仁见智。何造中先生这次写作的系列丛书只是分析研究证券市场很狭窄的一个技术层面，希望这套丛书能为广大投资者提供有益帮助。



暨南大学金融研究所所长，博士生导师，教授

2006年12月于广州暨南大学

# 前言

## Contents

道氏和江恩是美国19世纪末20世纪上半叶两位金融先知，前者是技术分析的奠基人，后者堪称投资奇人，他们都有令后人所敬仰的理论留存于世。

我在长期的研究中发现，他们虽然所观察的对象不同，但却不约而同地把股票、期货市场的基本规律揭示出来了。比如说对趋势的理解，对价格形态的解释，对时间循环周期的认识，等等。不幸的是，道氏英年早逝，所留存下来的理论体系是经过后人发展和完善的。我有时在想，如果道氏再多活20年，他还会留给后人什么呢？江恩一生虽坎坷，但天道酬勤，其众多理论和著作至今仍常读常新。

本书没有用宏大篇幅去描述江恩理论和道氏理论的框架，因为那是一个不小的课题。本书主要介绍江恩理论。前面六章（第1~6章）以理论为主，介绍了江恩理论众所周知的基本图形——波动图，也简单介绍了江恩鲜为人知的部分理论框架——金融占星术。后面两章（第7~8章）以案例分析为主，介绍了我们常用的一些技术形态。如果你想要找一

本绝大部分投资者都能看懂的江恩理论的书籍，那么恭喜你找对了。

道氏理论的继承者爱德华说得好：“前言或序都是作者的辩解。”我不想去辩解，本书值得一读，请从本页开始。

由于受时间和篇幅的限制，本书未能详尽解读两位先知的理论精髓，实属遗憾！有机会我将进一步完善。

何造中

2006年12月于深圳



# 目录

Contents

总序

前言

绪论/1

第1章 基本图形/15

1.1 江恩格式的图形/16

1.2 适当的图形结构/19

1.3 价格与时间的绘图细节/22

1.4 图形的类型/23

1.5 趋势指标图或波动图/32

1.6 价格区间的直角化/34

1.7 自然界的循环与金融占星学/39

1.8 江恩角度线的图形——基准图形/43

1.9 百分率折返图与百分率折返点/46

1.10 江恩理论与实务运用/49

1.11 正确理解价格与形态/51

第2章 小型趋势指标图形/53

2.1 小型趋势指标图形的定义/54

- 2.2 小型趋势指标图形的结构/56
- 2.3 内侧线形与外侧线形/59
- 2.4 止损位的设置/62
- 2.5 小型趋势指标图形的运用/64
- 第3章 中期趋势指标图形/67
  - 3.1 中期趋势指标图形的定义/68
  - 3.2 中期趋势指标图形的结构/70
  - 3.3 内侧线形与外侧线形/73
  - 3.4 止损位的设置/76
  - 3.5 中期趋势指标图形的运用/76
- 第4章 主要趋势指标图形/80
  - 4.1 主要趋势指标图的定义/81
  - 4.2 主要趋势指标图的结构/82
  - 4.3 内侧线形与外侧线形/85
  - 4.4 止损位的设置/87
  - 4.5 主要趋势指标图的运用/88
- 第5章 趋势指标法则的例外/91
  - 5.1 双重底/91
  - 5.2 双重顶/94
  - 5.3 延伸性的涨势或跌势/96
  - 5.4 均衡波动/98
  - 5.5 失衡的价格与时间/100
  - 5.6 预测价格走势/102
  - 5.7 头部信号与底部信号/105
  - 5.8 其他重要的排列/111

## 第6章 波动图形的投资/114

- 6.1 回顾指标图形/114
- 6.2 基本的投资方法/116
- 6.3 反转止损单/119
- 6.4 追加投资（加码）/121
- 6.5 根据小型趋势指标进行加码/124
- 6.6 根据买进时的中期趋势指标进行加码/125
- 6.7 根据主要趋势指标进行加码/126
- 6.8 真正的金字塔式买进加码/128
- 6.9 根据卖出时的中期趋势指标进行加码/130
- 6.10 根据主要趋势指标进行加码/131
- 6.11 波动图的缺点/133

## 第7章 价格趋势/137

- 7.1 趋势的基本概念/138
- 7.2 支撑和阻挡/143
- 7.3 支撑和阻挡的心理学/149
- 7.4 支撑转化为阻挡，反之亦然：穿越程度/151
- 7.5 趋势线/155
- 7.6 扇形原理/164
- 7.7 趋势线的相对陡峭程度（斜率）/167
- 7.8 通道线/173
- 7.9 百分比回撤/177
- 7.10 速度阻挡线/179
- 7.11 反转日/181
- 7.12 跳空缺口/189

7.13 岛形反转/193

第8章 形态/197

- 8.1 价格形态及其基本要领/198
- 8.2 头肩顶形反转形态/201
- 8.3 头肩底形反转形态/207
- 8.4 复杂头肩形形态/210
- 8.5 持续型头肩形形态/213
- 8.6 三重顶和三重底/215
- 8.7 双重顶和双重底/217
- 8.8 圆弧顶和圆弧底/221
- 8.9 V形形态或称长钉形/224
- 8.10 对称三角形/229
- 8.11 上升三角形/232
- 8.12 下降三角形/235
- 8.13 扩大形态（喇叭形）/236
- 8.14 钻石形态/238
- 8.15 旗形和三角形旗形/239
- 8.16 楔形/243
- 8.17 矩形/246
- 8.18 对等运动/250
- 8.19 几个需要注意的问题/252

# 绪 论

## *Introduction*

### 两位先行者

众所周知，最早研究股票价格和形态的先行者是查尔斯 H. 道。早在 1884 年，他用 11 只主要股票的收市价格构造了一个股价平均指数，其中，9 只是铁路公司股票，然后，开始记录这一指数的波动情况。这是我们所能见到的最早记录并着手研究股票价格的文字记载。道氏记录股票价格，是因为他发现投资者的判断反映在股票价格的不断波动运动中，而股票价格的不断波动代表投资者对未来可能影响各种产业的各种因素的一种评价。因此，他认为这种指数可以作为提前数月预测经济和商业是否景气的一种工具。这实质上就是最早的对股票价格进行预测的思想。

道氏为何许人也？道氏，全名“查尔斯 H. 道”，1851 年 11 月 6 日出生在美国东部康涅狄格州斯特灵，是一个农民的儿子，20 岁开始走上采访、编辑、撰稿、评论之路。最初，他担任麻省《共和党人》的编辑，先后为新英格兰地区的三家地方报刊撰写经济和金融方面的新闻和审计社论。《共和党人》杰出的编辑萨缪尔·鲍尔斯很赏识道氏，亲自指点他，使他很快成为一名优秀的新闻记者。

道氏聪明、自制但相当保守，克制的性格使他无论面对公众怎么高涨的热情，都能以法官般的冷静来思考任何事情。他的学生汉密尔顿对他表示不满：“我从未见过他发怒，不仅如此，我甚至从未见他激动过。”极度诚实和忠厚的品质使他赢得了华尔街人士的信任，而当时在金融领域几乎见不到几位胜任的报业人士，对金融业和报业都深入了解的人士就更屈指可数了。

1882 年 11 月，道氏时年 31 岁，他和爱德华·琼斯、查尔斯·博格斯特里瑟等三人合伙创办了道·琼斯公司。他们利用毗邻纽约联合证券交易所

(现称)的优越条件,将用复写纸书写的关于股票、债券交易的新闻递送给投资客户。1883年,公司正式开始发行汇总当天股市交易行情的“客户午后日志”,这就是今天在美国家喻户晓的《华尔街日报》的前身。1884年7月3日,在美国独立纪念日前夕,沿用至今的道·琼斯工业平均指数经道·琼斯公司的计算,首次发布于华尔街,开创了美国金融投资的新纪元。1889年7月8日,《华尔街日报》问世。作为创办人之一,道氏担任了第一任总编,直到逝世。1900~1902年,他写了许多社论,主要讨论股票投资的方法。事实上,他并没有对他的理论作系统的说明,仅在讨论中作片断报道。《华尔街日报》的诞生为金融信息的广泛传播与股市投资的深入发展奠定了基础。道氏也因此成为了美国金融史上第一位把统计数学方法应用于股票交易的证券经纪人。

一段奇特的经历为道氏此后研究股市创造了条件。1885~1889年间,由于道氏与爱尔兰人罗伯特·古德鲍蒂和葛林合办了一家股票经纪公司,而纽约证券交易所要求每位会员都必须是美国公民,但罗伯特·古德鲍蒂(贵格会教徒,华尔街的骄傲)当时刚从德国柏林来到美国,还未拥有美国国籍,道氏就理所当然地成了会员,并在股票交易大厅工作了四年。在罗伯特·古德鲍蒂等待取得美国国籍的时间里,道氏指挥着股票交易所中的席位并在大厅里执行各种指令。现在,世人只记住了道氏的文章,而他在文章中所表现出来的深邃哲理,与这段经历是分不开的。

道氏在事业上取得比较成功的同时,对记者、编辑和评论员的工作仍然孜孜不倦,在罗伯特·古德鲍蒂取得美国国籍后,道氏退出了交易所,重新投入报纸事业,直到1902年12月4日病逝在纽约的布鲁克林,享年52岁。道氏的一生是短暂的,但留给后人的财富却是巨大的!

相比于道氏,江恩在后人的记忆中逊色多了,这主要是因为他们所走的路有所不同。

威廉 D. 江恩于1878年6月6日出生于美国得克萨斯州的路芙根市,其出生地及家庭环境终生影响着他。首先,他的家乡盛产棉花,还在他很小的时候,江恩便目睹了棉花生产商和批发商利用期货市场去为实物作对冲(即在期货市场上卖出棉花,在现货市场上收购棉花,或者反向操作)。在对冲过程中,这些生产商和批发商从实际投资变为短线投机。长期的耳濡目染,令

江恩对期货产生了浓厚的好奇心。

1902年，他第一次参加棉花交易（当时的年龄为24岁），自此便与期货结下了不解之缘，直到生命的最后时刻。期货市场是江恩整套理论最初的实验之地。

其次，江恩的父母是爱尔兰裔移民，在浓厚的基督教循道会背景下长大。他母亲是一个极为虔诚的基督教徒，希望江恩长大后能成为一名虔诚的基督教徒。江恩熟读圣经，在圣经之中，发现了市场的循环周期。他所遇到的许多难题，也因受到圣经的启发迎刃而解。可以说，江恩是一位高智商、高悟性的人。

在江恩的事业高峰期，他聘用过35人，为他制作各种分析图表及进行各类市场走势研究，并成立了两家专门研究市场走势的公司，出版多种投资通讯。在他每年出版的全年走势预测中，清楚地绘制出在什么时间出现什么价位的预测走势图，准确性甚高。此外，江恩亦主持走势分析方法讲座，收费惊人。江恩预测金融走势，经常把两三个月之内哪一天将在什么价位出现高点，哪一天将在什么价位出现低点以及届时的基本因素如何配合，市场的投资气氛如何，一一列明。江恩的预测能力与分析并不局限于金融市场，他还正确预测了奥地利皇帝的精确让位日期、第一次世界大战的结果与威尔逊和哈定总统的当选。另外，江恩还预测了第二次世界大战的爆发，并在原子弹发明前的61年就描述了一个巨大的爆炸。

江恩的投资生涯恰好经历了第一次世界大战、1929年美国股市大崩溃、20世纪30年代萧条以及第二次世界大战。在这个动荡的时代从事投资事业，既充满危机，亦充满牟取暴利的机会。

江恩的最后几年是在佛罗里达州的迈阿密度过的，于1955年6月14日逝世，享年77岁。据说江恩一生由期货与股票交易中赚进5 000万美元的财富。可是，这个数据被高估了。一方面，市场的走势与波动程度并不足以提供这类获利机会；另一方面，根据经纪商的报告显示，他的交易账户平均余额仅稍多于200万美元。另外，他在迈阿密申报的遗嘱显示，他的财富远低于5 000万美元。

江恩的成功交易记录大多散见于当时报刊等媒体的报道。这些文章后来被收集整理，显现了江恩精确的预测与傲人的交易绩效。由于江恩是第一流

的推销者，因此他在各种著述中仅强调自己的成功。他虽然从来没有提及自己的亏损与失败经验，但非常强调交易部位不设定停损的严重风险。

如果按照时间顺序来研究江恩的著述，可以发现他刚开始参与交易的时候曾经发生过严重的亏损。除了交易的亏损之外，他对于银行与经纪公司的投资也曾经失败。这些事件可能是促使他希望在市场中获致成功的主要动力。如同目前的许多交易者一样，除了交易之外，江恩最初的收入可能来自于他的投资顾问服务与书籍出版。江恩的讣闻将他描述为一位作家与股票经纪人；可是，当他逐渐成功之后，我们可以合理推断江恩把大多数的时间转移到交易之上。

当年纪渐长之后，由于健康状况恶化，不能再积极撰写文章与讲课，江恩便将相关的版权卖给Ed Lambert，并成立了Lambert-Gann Publishing公司。通过这笔交易，他能够继续由书籍与课程的销售中获取权利金。可是，根据我个人的看法，他的主要收入还是来自于市场。1954年5月，他说：“我已经76岁了，继续撰写这份课程教材，目的并不是为了赚钱（因为我的收入远超过我所能花费的程度）……”

现存的种种证据与相关的报道显示，江恩的交易生涯确实相当成功。

## 理论形成

江恩是继道氏之后更彻底研究股票价格的另一先行者。当然，刚开始江恩是以商品期货作为研究对象，在1908年搬到纽约之后，股票、期货才成为他的研究对象。江恩最早的股票著作是1923年出版的《股票行情的真谛》，这个时间比真正把道氏思想落实到实处的《股票市场晴雨表》一书的出版时间晚了一年。1922年出版的《股票市场晴雨表》一书，奠定了道氏理论基础。这两本书的相继出版，为技术分析领域开辟了新的天地。

道氏理论是后人在继承道氏思想的基础上不断总结和完善起来的，其发展过程比江恩理论复杂而又曲折得多。传承和发展道氏理论，有几个人功不可没。首先是威廉·彼得·汉密尔顿，他是道氏理论的奠基者，是道氏在《华尔街日报》的助手和传人，就是因为他1922年编著的《股票市场晴雨表》一书，系统地阐述了道氏的思想。经罗伯特·雷进一步提炼，在1932年出版了《道氏理论》一书（巴伦氏出版公司，纽约）。其次是理查德 W. 夏巴



克，他所著的《市场理论与及实践》、《技术市场分析》以及《股票市场盈利》，系统地整理、组织并归纳了道氏的技术方法；不仅如此，他还在股票图表上发现了新的技术性形态，从而把对股票价格的研究发展到了对技术形态的研究。再次是罗伯特·D·爱德华，他是夏巴克的妹夫，是他协助夏巴克完成了最后一本著作，并继承了技术分析的研究工作。最后，继承前人的思想和经验并发扬光大的是约翰·迈吉，他是一位擅长科学与技术分析方法的麻省理工学院高材生；他加入到爱德华的研究工作后，一起追溯了整个研究过程，重新检查道氏理论，仔细研究夏巴克的技术性发明。

爱德华和迈吉证明了原来的一些发明仍然是有效的，而由于有了更多的历史数据以及经验，从而能够对早期的研究成果作一些详细的修正。同样，在他们的研究过程中，又发现了一些新的规律和方法，使整个技术性评估过程逐步走向科学化。这时，对技术分析的一些假设能够作出更准确的陈述：

(1) 市场代表一种最民主、最具代表性的股票价值评定标准；

(2) 一个自由竞争市场的股票价格行为反映了关于该只股票所有的信息——已知的、深信不疑的、猜测的、希望的或者是担心的——从而，它综合了所有人士的态度以及观点；

(3) 一只股票的价格是买卖双方力量较量的结果，从而代表了在任何时刻其“真正的价格”；

(4) 一轮主要趋势一旦形成以后，直到具有明显的证据表明它已经反转之前，应该认为这种趋势仍将继续起作用；

(5) 基于股票在其日线、周线或者月线图表上显示出来的市场行为，或者从该证券在其他市场上所表现出来的行为得到的具有合理的、极有可能的证据，是能够形成一种关于证券价格未来发展趋势的合理推测的。

经过1942~1948年的深入研究，爱德华和迈吉发展了许多新的技术方法，他们将这些方法付诸于实际市场的实践。最终，1948年，他们共同出版了具有划时代意义的代表性著作——《股市趋势技术分析》。

当时，迈吉并没停止研究，自1950年，他采用道、汉密尔顿、夏巴克及爱德华的方法作为基础，开展了一系列的研究，试图发现新的技术手段。这一条新的研究道路为他开辟了崭新的技术分析研究领域。这些新的手段并不是突破性的，它们不仅与基本技术方法不相冲突，而且还是这些基本技术方