

清华版·经管译林 ⑥

[美] Jack D. Schwager 著
马龙龙 夏建甄 张常青 译

期货交易技术分析



清华大学出版社

<http://www.tup.tsinghua.edu.cn>

清华版·经管译林⑥

期货交易技术分析

施威特

[美] Jack D. Schwager 著

马龙龙 夏建甄 张常青 译

清华大学出版社

01173/5601
(京)新登字 158 号

内 容 简 介

本书作者 Jack D. Schwager 是美国期货界技术分析派重要的代表人物之一,他提出的理论与方法受到越来越多的业内人士推崇。本书共分五篇二十二章,全面阐述了期货交易中的图表分析方法与策略,以通俗易懂的语言描绘了期货技术分析中的重要原理和技巧,如止损点的选择、目标设置及退出原则、蜡烛图技术、振荡指标、交易绩效的测量等内容。

本书适合期货交易者及高等院校相关专业的师生阅读、参考。

Schwager on Futures Technical Analysis/Jack D. Schwager.

Copyright © 1996 by Jack D. Schwager

Original English Language Edition Published by John Wiley & Sons, Inc.

本书中文简体字版由 John Wiley & Sons 公司授权清华大学出版社独家出版、发行。未经清华大学出版社的书面许可,不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

北京市版权局著作权合同登记号: 01-98-2740 号

版权所有,翻印必究。

图书在版编目(CIP)数据

期货交易技术分析/(美)施威格(Schwager, J. D.)著;马龙龙等译.—北京:清华大学出版社,1999

(经管译林)

书名原文: Schwager on Futures Technical Analysis

ISBN 7-302-02330-1

I. 期… II. ①施… ②马… III. 期货交易-研究 IV. F713.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 50783 号

出版者: 清华大学出版社(北京清华大学学研楼,邮编 100084)

<http://www.tup.tsinghua.edu.cn>

印刷者: 清华大学印刷厂印刷

发行者: 新华书店总店北京发行所

开 本: 787 × 1092 1/16 印张: 37.75 字数: 864 千字

版 次: 1999 年 12 月第 1 版 1999 年 12 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 7-302-02330-1/F·248

印 数: 0001 ~ 5000

定 价: 75.00 元

前 言

交易的成功不能仅仅归因于某个简单的指标、公式或者是系统——尽管数不清的书籍、广告和手册这样宣称。这本书是以交易者的观点利用一些理想的图例写成的,而不是另一本分析技巧、指标或者方法的概要。

在解释各种各样的分析技巧和方法时,我始终最先说明一些关键问题,它们往往被技术分析丛书的作者们所忽视:这些被描述的方法在实际交易中如何应用?在实际中哪些是行之有效的,而哪些是不起作用的?某种方法的失败意味着什么?如何设计和检验交易方法使未来的操作较以前尽可能多地盈利?

这是一本实用的书。我曾经用这本书里描述过的多种方法构筑了一条获利颇丰的交易途径——当然,要用真正的钱。那么为什么我愿意与人分享这些知识呢?因为,用一个建筑方面的比喻来说明,我正在提供工具,而不是建筑设计——这项工作留给了每位读者。我确信,那些想运用技术分析成为更成功交易者的读者和懂得达到这一目标需要个人努力的读者将发现这里面许多东西是有用的。

杰克·D.施威格(Jack D.Schwager)

1995年10月于纽约

致 谢

在我最初从事期货业的几年里,我是个纯粹的基本因素分析法的奉行者,对技术分析抱完全轻视的态度,——我愿补充一点,这一看法是根据假设而不是根据任何知识和经验。那时,我担任一家重要经纪公司的研究主管,我部门里的分析人员中有一个是技术派,我开始注意到一些奇怪的现象:他发出的市场指令通常总是正确的。我们成了好朋友,他教了我图表分析的入门知识。当我有了运用技术分析的经验时,我对技术的看法从原先怀疑的立场上转了180度。这位最初引导我接触到这一方法并且对我的事业产生了深远影响的技术分析人员就是史蒂夫·乔纳威兹(Steve Chronowitz)。

在过去的7年时间里,我一直和路易斯·卢凯克(Louis Lukac)紧密合作,他是我在商品交易咨询公司的合作伙伴。路易斯不仅是一位技术特别娴熟的程序设计人员,而且拥有设计和检测方法的专业知识。我在过去几年里研究出的大量方法都是路易斯编写的,并同我一道把这些方法与高度复杂的计算机化的交易系统结合起来。没有路易斯,我无法享受我的构想在实际中发挥作用的快感(还包括金钱回报)。

有些主题我想纳入此书,但感到自己缺乏令自己满意的专业知识,所以请了一些经严格选择的、能做出贡献的作者撰写这些章节,这些做出贡献的作者以及他们的题目包括: Tom Bierovic—振荡指标、Richard Mogeey—周期分析,以及 Steve Nison—蜡烛图。

以上所述很重要,但我要致以我的妻子乔·安(Jo. Ann)最大的谢意。乔·安理解我写这个系列丛书中的这本书是一种冲动,甚至可能是难以抗拒的冲动,——这需要和冲动迫使存在于我脑中的这本书展现在了稿纸上。我感谢她在这一过程中对我的支持,尽管她完全明白这种工作将会严重侵占我们相处的时间以及影响我们家庭的活动。顺便提到,我感谢我的孩子 Daniel, Zachary 和 Samantha,他们能够体谅我不得不减少陪伴他们的时间。

J. D. S.

译 者 序

摆在读者面前的这本《期货交易技术分析》是继《期货市场运作》(清华大学出版社与美国西蒙舒斯特出版公司合作出版),之后我和我的两位硕士生:夏建甄、张常青翻译的一本名作。

本书的原作者 Jack D. Schwager 是美国著名的期货技术分析专家,他在书中用大量的图表和文字说明,对期货交易的方法和手段进行了深入细致的描绘。他一反其他作者过多依赖基本因素分析的作法,从技术分析的角度,对期货市场的运作进行了研究。这是一种创新,一种颇为有益的探索。

在国际上,期货市场与期货交易已经走过了 100 多年的艰辛历程,人们在不断地认识它,发掘它,分析它,描述它。我 1992 年在日本作研究时就常常看到书店有那么多有关期货市场与期货交易的书籍。但回国以后,发现这方面的书籍甚少。仅有的一些也是从理论到理论的叙述,颇感空泛。实际上,期货市场上的问题大多是交易技术问题,或者说,在即定的市场框架内更多的是技术问题。我在期货理论研究和教学中,深感我国学者在这方面的不足。但由于知识结构上的欠缺,又很难在这方面有大的作为。因此,我想,先从翻译名著入手,在期货交易技术分析方面做一些必要的铺垫和准备是很有必要的。所以在翻译完《期货市场运作》一书后,我立即欣然接受清华大学出版社的邀请,翻译了这本《期货交易技术分析》,作为《期货市场运作》的姊妹篇献给读者。

在国内,期货市场正在经历着重大的调整,目前正处于低潮,大规模发展之后进行某种程度的结构调整是必要的。调整之后也一定会有一个较大发展。国外已经发展了 100 多年并为多数发达国家证实是一种发达、先进交易形式的期货交易,在我国也一定是可行的,这是毋庸置疑的。人们不应因为暂时的处于低潮就去否定它。“发展才是硬道理”,我相信,随着我国社会主义市场经济的发展和经济体制改革的深入,期货市场和期货交易是会发达起来的。

本书的翻译历经了差不多两年时间,其中几易其稿,进行了大量的校正和修订。这里应该首先提到我的两位硕士生:夏建甄和张常青,他(她)们做了大量的卓有成效的工作。再有应该提到清华大学出版社的同志们,他们认真负责、一丝不苟的敬业精神实在令人钦佩。他们对译稿的要求很严,以至最后一次我不得不放弃手头的其他工作,用了一个暑假的时间对译文又进行了逐字逐句的校正与推敲。

本书对于期货交易者会大有益处,对期货交易感兴趣的人们也会从本书中获益。当然,本书在翻译过程中的缺点、错误也是难免的,诚恳地希望读者指正。

本书的成就归于原著者 Jack D. Schwager; 我的两位硕士生:夏建甄、张常青以及清华

大学出版社的同志们。本书的缺点、错误由我个人负责。

对于本书译稿,若有指正或需与译者商讨,请通过电子邮件: malong @ public. fhnet. cn. net 联系。

马龙龙
1999年11月
于中国人民大学

目 录

前言	I
致谢	II
第一篇 图表分析	1
第一章 图表：预测工具还是传说	3
第二章 图表类型	10
第三章 趋势	18
第四章 盘整区	45
第五章 支撑和阻力	51
第六章 图表形态	66
第七章 图表分析是否依然有效	105
第八章 趋势中途进入和金字塔方式	109
第九章 选择止损点	115
第十章 设置目标和其他退出原则	120
第十一章 图表分析中最重要的准则	135
第十二章 为长期图表分析将合约连接起来：即期期货和连续期货	165
第十三章 日本蜡烛图(阴阳烛)介绍	198
第二篇 现实图表分析	219
第十四章 现实图表分析	221
第三篇 振荡指标与循环周期	433
第十五章 振荡指标	435
第十六章 期货市场的循环周期分析	455
第四篇 交易方法和绩效测量	479
第十七章 技术交易系统：结构和设计	481
第十八章 初始交易系统样板	504
第十九章 为计算机测试挑选最好的期货价格序列	522
第二十章 测试和优化交易系统	530
第二十一章 交易绩效的测量	553

第五篇 实用交易方针	571
第二十二章 经过计划的交易方法	573
第二十三章 八十二个交易原则和市场结论	579
第二十四章 市场高手	586

第一篇

图表分析



第一章 图表：预测工具还是传说

常识并不如此显而易见。

——伏尔泰(Voltaire)

有一个关于一位投机商的故事。这个投机商急于成为赢家，特别是在经过了接二连三的失败以后。他开始试着用基本因素分析法来进行交易决策。他建立起复杂的模型，它可以根据大量的供求统计数字提供价格预测。不幸的是，他的模型预测结果总被意外事件所干扰，如旱灾或是意外的出口销售。

最后，出于恼怒，他放弃了基本因素分析法而采用图表分析法，他仔细观察价格图表，寻找可以揭示交易成功秘诀的形态。他是第一个发现了诸如鲨鱼牙形底部和 Grand Teton 顶部等非普通形态的人。这些形态似乎总是很可靠，但是，唉，直到他开始依据它们进行交易。当他做空时，顶部形态被证明不过是在牛市上升过程中停顿了一下。同样不幸的是，当他做多之后，不可思议的是，平稳上升的走势突然很快趋向于反转阶段。

“问题在于，”他解释道：“图表分析太不准确。我需要的是一个如计算机般精确的交易方法。”所以他开始检验各种图表来确认哪种交易方法过去曾经盈利。经过仔细研究，他发现在有奇数天数月份的第一个星期二买入猪肚、可可、和欧洲美元，在这个月的第三个星期四平仓，就会产生极大的利润，过去五年都是如此。同样无法解释的是，一旦他开始利用这种经过认真研究得出的模式交易就再次失败。这是坏运气的又一次打击。

这位投机商试用了许多种其他方法——艾略特波浪理论(Elliott Waves)、斐波那契数列(Fibonacci numbers)、江恩正方(Gann Squares)、月相，但是都同样不成功。正在这个节骨眼儿上，他听说在遥远的喜马拉雅山上住着一位著名的宗教老师，他能够回答所有来找他的朝圣者们的的问题。这个投机商坐飞机到了尼泊尔，雇了向导，开始了长达两个月的艰苦跋涉。最后，筋疲力尽的他终于找到了那位著名的宗教老师。

“噢，智者，”他说，“我是个屡遭挫折的人，许多年来我一直寻找着进行成功交易的关键，但是我尝试的每种办法都失败了，什么才是成功的秘诀呢？”

这位宗教教师只停顿了一下，然后目不转睛地盯着他，回答道：“Blash!”然后就什么也不再说了。

“Blash?”这位投机商弄不懂这个答案。在醒着的时候，他的脑子里始终萦绕着这个词，但怎么也不能揣测出它的意思。他向许多人讲述了这个故事，终于有一名听众解释了那位宗教老师的回答。

“很简单，”那人说，“低价买进高价卖出(Buy low and sell high)的每个字的头一个字母)。”

这位宗教师的启示很容易令寻找深奥的交易诀窍的读者感到失望。Blash并不符合我们关于洞察力的概念,因为它看上去只不过是一种常识。然而,要是按照 Voltaire 所提示的,“常识并不显而易见”,那么它也并不显而易见。比如说考虑下面的问题:当市场达到新高时说明了什么?“常识性的”Blash 理论将明确地指出接下来就应该将交易活动限定在做空头一方。

非常可能,大部分的投机商乐于接受这种解释。可能 Blash 方法的吸引力源于大部分交易者对炫耀他们业绩的愿望。毕竟,愚蠢的人才会长时间上升后买进,而这使天才们在某一时机纷纷沽售而造成下降的走势。无论如何,很少有别的交易反应会像低买高卖那样出于本能。

结果,许多投机商在市场上达到新高时对空方产生强烈的偏爱,这种办法只有一点错了:它不起作用。一种似乎合理的解释更为可靠。市场达到和保持新高的能力通常是显示存在推动价格进一步上升的强大潜在动力。是常识?当然。但必须指出,这种交易所显示的恰恰与“常识性的”Blash 方法相反。

所有这些中最关键的一点是,我们对于市场行为的许多常识性的本能反应是错误的。图表分析提供了一种在交易中获得常识的方法。——这个目标比它听起来难理解得多。比如,如果在开始交易之前,某人全面研究了历史上的价格图表并且得出市场将会达到新高的结论,那么他很容易避开新手常犯的普通错误。相似地,其他的市场真谛也会通过仔细研究历史上的价格形态来发现。

然而必须承认,图表作为期货价格走向指标的作用受到激烈的争议。我们注意到了在最近关于金融市场的通俗电视系列节目中的一段对白,它突出了这场争论中一些关键问题,以下是关于这个节目的记录:

主持人:你们好,我是“华尔街一周”节目的路易斯·普内塞尔(Louis Puneyser)。今晚我们不再采用通常的采访方式,而是为讨论商品价格图表的作用开一个讨论会。所有那些扭动的线条和图形真的能预测未来?或者莎士比亚对于生命的描写也适用于图表分析:“一个白痴所讲的故事,满是噪音和狂暴,难道毫无意义?”今晚的来宾有华尔街 Churnum & Burnum 公司著名的技术分析专家特伦德女士(Faith N. Trend),Ivory Tower 大学的科因教授(Phillip A. Coin)——《击败市场的唯一方法——做一个经纪人》一书的作者。科因先生,您是随机走动团(The Random Walkers)的成员,它是不是一个用在路线图上投飞镖的办法决定目的地的徒步旅行俱乐部?(他在镜头前,沾沾自喜地笑了。)

科因教授:不,普内塞尔女士,随机走动者是一些经济学家,他们认为市场价格走势具有随机性,即没人能设计一种方法来预测市场价格,正如不能设计一种方法来预测轮盘接下来会停在哪种颜色上一样,二者严格地说都是概率问题。价格不具有记忆功能,昨天所发生的事对明天要发生的事毫无影响。换言之,图表只能告诉你过去所发生的事,而对于预测未来毫无作用。

特伦德女士:教授,您忽略了一个非常重要的事实:每日的价格当然无法形成趋势,但全体市场参与者行为的集合就不同了。人类的行为可能不像行星的运动遵循物理定律那样可以预见得到,但二者都不是完全随机的。如果不是这样,那么您的专业——经济学——就会和炼丹术是同样的命运。(科因教授听了这个比喻在椅子上不安地动了动。)图

表揭示了基本的行为模式。买卖双方相似的相互作用会产生相似的价格模式,历史资料的确能被用来作为未来的向导。

科因教授: 如果过去的价格能够用来预测未来的价格,为什么会有大量的学术研究总结出,一旦把交易费用考虑进去,那些经过检验的技术上的法则还比不上一个简单的策略——买进并持有。

特伦德女士: 被研究的法则总的来讲过分简单化了。研究证明那些特定的法则无效。他们并没有证明不能成功地综合利用价格信息,比如图表分析或是更复杂的技术方法,来进行交易决策。

科因教授: 那么为什么没有研究确定地证明图表分析作为预测工具是有效的?

特伦德女士: 你的争议只反映了图表理论数量化方面的困难而不是这种方法的缺陷。某个人认为的顶部形态,另一个人却看作整理区。试图用数学上最简单的图表模式来定义不可避免的具有主观性。当人们意识到在任何给定的时间内图表可能出现相互冲突的形态时,问题就会变得更加复杂。这样,从某种意义上说,实际上不可能客观地检验许多图表理论。

科因教授: 那对你来说相当有利,是这样吗? 如果说这些理论不能经过严格检验,那有什么用呢? 你怎样知道靠图表交易将获得高于 50% 的成功率——在委托之前?

特伦德女士: 如果你的意思是盲目听从每个图表信号只会使你的经纪人获利,我不是不同意。然而,我的观点是,图表分析是艺术而不是科学。通晓基本的图表理论只是起点。图表的实际作用依赖于各个交易者成功地将个人的经验和标准概念结合的能力。采用正确的方法,图表就能在预测市场主要走势时产生极大的价值。有很多成功的交易者主要是依据图表决策。你把他们的成功归功于什么呢? ——一连串幸运?

科因教授: 是的,确实是靠一连串运气,如果有足够多交易者,他们中的一些人会成为赢家,无论他们是通过研究图表还是通过在商品价格单上掷飞镖来做决定。不是方法,而是概率在起作用。即使在赌场里,也有一定比例的赢家。你不会说他们的成功归功于洞察力或是方法吧。

特伦德女士: 那些都说明某些图表分析家的出色操作可能源于机遇,但这并不否定娴熟的图表分析家凭借某种东西具有了优势。

主持人: 我觉得这出现了很多“阻力”,我认为我们需要更多的“支持”。你们中哪一个带来了有助于强化自己观点的证据?

科因教授: 我有。(这时,科因教授从他的公文包里拿出一部很厚的手稿递到普内塞尔先生手里。主持人一边翻一边摇头,因为他发现里面有大量古怪的小希腊字母。)

主持人: 我掌握的数学知识并不多,即便是教育节目也没有为此准备。

科因教授: 好吧,我还带来这个。(他拿出来一张印着表格的纸,递给特伦德女士。)特伦德女士,您怎样解释这张图表?(他流露出一丝掩饰不住的假笑。)

特伦德女士: 我要说这看上去像根据连续掷硬币的结果做出的图表。正如你所知,正面标朝上的格,反面标朝下的格。

科因教授: (假笑已经变成明显地皱眉)你怎么知道的?

特伦德女士: 靠运气猜的。

科因教授：无论如何，那并不影响我的观点。请看这张图表，这是它的走势，这不就是你们称作头肩形的吗？

主持人：谈到头肩形，你们有谁对宝洁公司(P&G)发表看法？

科因教授：(继续)你可以很快发现在你的价格图上的相同图形也能够在明显的随机系列中显示出来。

特伦德女士：是的，但那条推理能得出一些奇怪的结论。例如：有抱负的经济学家容易得到高学历，你同意这样的事实不是一件偶发事件吧？

科因教授：当然。

特伦德女士：那么好的，一个人群的随机样本中也可能出现某些具有高学历的人。你能得出结论说经济学家有高学历是同一回事吗？

科因教授：我还是不明白价格图和我随意做出来的图有什么不同？

特伦德女士：你不明白？这看上去像随便做出来的图吗？(特伦德女士拿着 1980 年 7 月的银价图——见图 1.1)

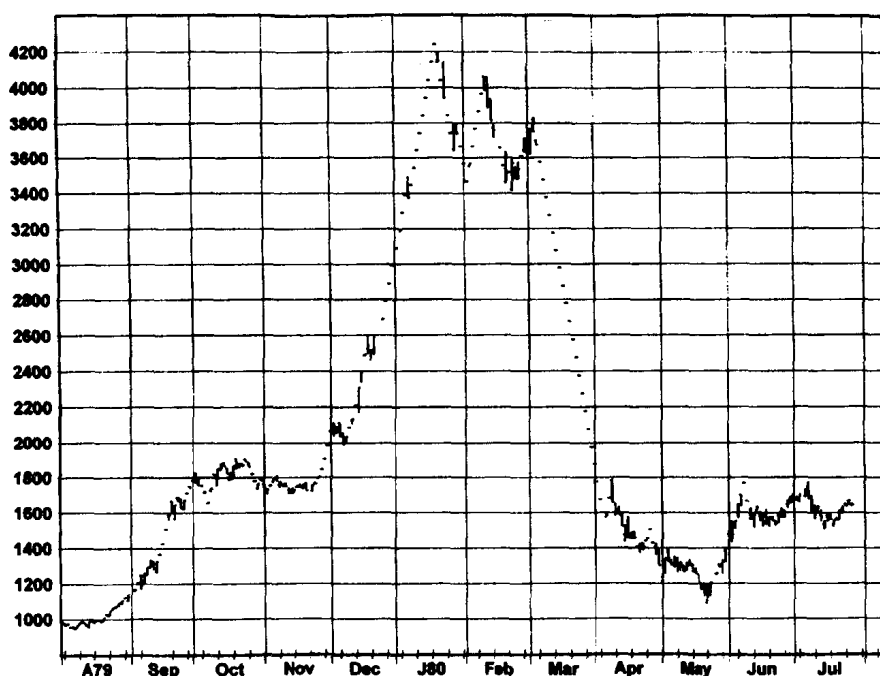


图 1.1 1980 年 7 月 银

科因教授：啊，是不怎么像，但是……

主持人：你想说并不是每个银价图都有不太明确的趋势线。

特伦德女士：(进攻性地)还有这个(她拿着 1994 年 12 月咖啡价格图——见图 1.2)，我还可以继续提供。

主持人：(对科因教授说)看来特伦德女士讲的确实很具有说服力。还有什么理由可以驳倒她举的例子？

科因教授：是的，我承认那些例子相当特殊，但是它们也并不能证明可以用过去的价

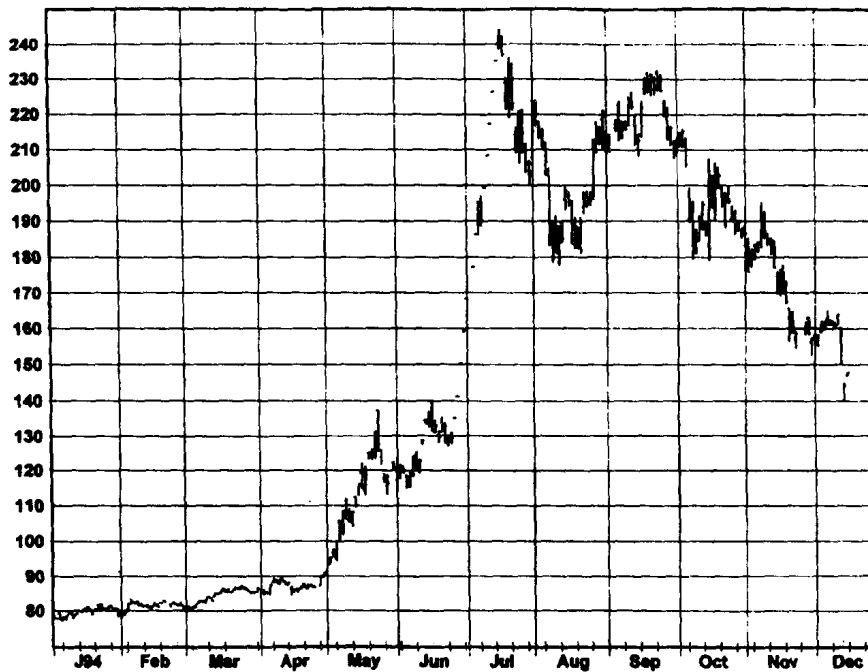


图 1.2 1994 年 12 月 咖啡

格预测未来的价格。

主持人：在时间还没到之前，这样说吧，我打算重新安排一下我们的程序。我想知道你们关于基本分析的看法。

科因教授：是的，基本分析比图表分析好，因为它至少可以解释价格的变动，但我担心用它去预测价格同样是没有用的，你知道，在任何特定时刻，市场会使众所周知的信息打折扣，所以它们无法预测价格，除非它们能够预测未来的发展变化，诸如干旱或是出口禁令。

特伦德女士：首先，我对认为图表分析人员忽视基本因素的看法表示遗憾。实际上，我们相信价格图表是对所有基本因素和心理因素净影响的明确而及时的概括。相反，精确的基本因素模型将是相当复杂的，如果可以建立起来的话。并且，预测期内的基本因素数据不得不进行估计，所以使得价格预测极易出错。

主持人：那么你们可能都同意认为基本分析法有漏洞的观点。

特伦德女士：是的。

科因教授：是的。

主持人：好的，我们愉快地取得了共识，今晚的节目到此结束。

从某种意义上说，随机走动者和图表派之间的争论永远不可能完全结束。必须明白证明偶然发生的是不可能的；能够证明的是特定模型并不存在。既然许多图表图形的准确的数学界定没有达成共识，这些图形就难以被证明是否能够作为价格指标。

比如，如果有人试图检验盘整区(trading ranges)出现突破意味着有效的交易信号这一论点，那么首先就需要对盘整区和突破做出简明的界定。假定采用以下定义：(1)盘整区

是把过去六个星期里每天的价格变化包括在内而且价格波动不超过这期间中等价格的5%的价格带。^① (2)突破是出现一个位于六星期盘整区之上的收盘价。尽管突破作为交易信号的有效性能够用这些具体的定义检验,但这些定义本身会受到许多挑战,以下是其中部分的反对理由。

1. 价格带太窄。
2. 价格带太宽。
3. 六个星期太长。
4. 六个星期太短。
5. 不允许有超出所限定的区域之外的个别几天——而大多数图表分析人员认为这种情形并不会扰乱基本形态。
6. 不考虑盘整区之前的趋势方向——这是许多图表派在解释突破可靠性的一个关键因素。
7. 突破要求至少超过盘整区界线一个很小的数额(如价格水平的1%)时才被视为有效。
8. 应该有几个收盘价位于盘整区之上才能指示突破。
9. 应该用后面的时间来检验突破的有效性;比如,在产生突破的一个星期之后价格仍旧在盘整区之上吗?

上述列出的只是我们假定的盘整区和突破定义可能遭到的众多反对意见中的一部分,并且所有这些只是针对这一最基本的图表形态。试想定义一个像确认的头肩形形态的模糊性和复杂性吧。

因此,图表派也不能赢得这场争论。尽管图表分析基于通用原则,但对它的应用又依赖于各自的解释。以图表为准的成功交易者可能对图表分析的有效性毫不怀疑,但是随机走动理论者只会把他的成功当作概率作用的结果,因为即使是一个完全随机的交易选择过程都会出现一定比例的赢家。简言之,争论不会得出任何结论。

同样重要的是认识到即使可能进行有结论的检验,随机走动理论者和图表派之间的言论也不一定相互抵触。对这种状况的一种看法就是市场可能出现长期的随机波动,其间分布着更短期的非随机行为。这样,即使价格序列作为一个整体显现出随机性,但它完全可能有一些阶段的数据表现为特定的形态。图表分析的目标就是区分那些阶段(换句话说就是主要趋势)。

该承认我自己的偏好了。我个人的经历使我相信图表是很有价值的——如果不是基本的——交易工具。但是,这种感受证明不了什么。随机走动者会说,我们的结论是根据一些经过筛选的记忆——即有只记着图表分析而获得的成功而忘记了它带来的失败的倾向——或许只是纯粹因为运气。他们是对的,这种解释实际上可能是正确的。

重要的是每个交易者必须独自评价图表分析并得出他们自己的结论。然而,应该特别强调许多成功的交易者把图表看作极有价值的交易工具。所以,新手应该对只是出于直觉上的怀疑而简单拒绝这种方法的作法持谨慎态度。下面列出了一些使用图表的主要

^① 对最高价格幅度的详细说明是为了从被界定的区域中比如盘整区排除价格大幅波动期。