

Mind over Markets

四度空间理论经典之作 期货外汇交易必读书

驾驭市场

优秀交易商是如何造就的

Power Trading with Market Generated Information

[美] 詹姆斯·F·道顿, 艾立克·T·琼斯, 罗伯特·B·道顿 / 著
James F. Dalton, Eric T. Jones & Robert B. Dalton

孙晓彤/译



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

id o . . .
Markets

驾驭 市场

优秀交易商是如何造就的

Power Trading with Market Generated Information

[美] 詹姆斯·F·道顿, 艾立克·T·琼斯, 罗伯特·B·道顿 / 著
James F. Dalton, Eric T. Jones & Robert B. Dalton

孙晓彤/译

中 信 出 版 社
CITIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

驾驭市场:优秀交易商是如何造就的/[美]詹姆斯·道顿,艾立克·琼斯,罗伯特·道顿著;孙晓彤译. —北京:中信出版社, 2004.12

书名原文: Mind over Markets: Power Trading with Market Generated Information

ISBN 7-5086-0340-0

I. 驾… II. ①詹… ②艾… ③罗… ④孙… III. ①期货市场—研究 ②外汇市场—研究 ③证券市场—研究 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 116746 号

Mind over Markets: Power Trading with Market Generated Information

Copyright © 1999, James F. Dalton, Eric T. Jones, and Robert B. Dalton.

Simplified Chinese translation copyright © (2005) by CITIC Publishing House,
Published by arrangement with Mr. James F. Dalton through Mr. Xiaotong Sun.

ALL RIGHTS RESERVED.

版权所有,侵权必究。

驾驭市场

JIAYU SHICHANG

著 者: 詹姆斯·F·道顿 艾立克·T·琼斯 罗伯特·B·道顿

译 者: 孙晓彤

责任编辑: 王宏静 苏 毅 晋 晶

出 版 者: 中信出版社(北京市朝阳区东外大街亮马河南路 14 号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者: 中信联合发行有限责任公司

承 印 者: 北京忠信诚胶印厂

开 本: 787mm×1092mm 1/16 印 张: 21 字 数: 202 千字

版 次: 2005 年 1 月第 1 版 印 次: 2005 年 1 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2005-0638

书 号: ISBN 7-5086-0340-0/F·816

定 价: 38.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书,如有缺页、倒页、脱页,由发行公司负责退换。服务热线:010-85322521

<http://www.publish.citic.com>

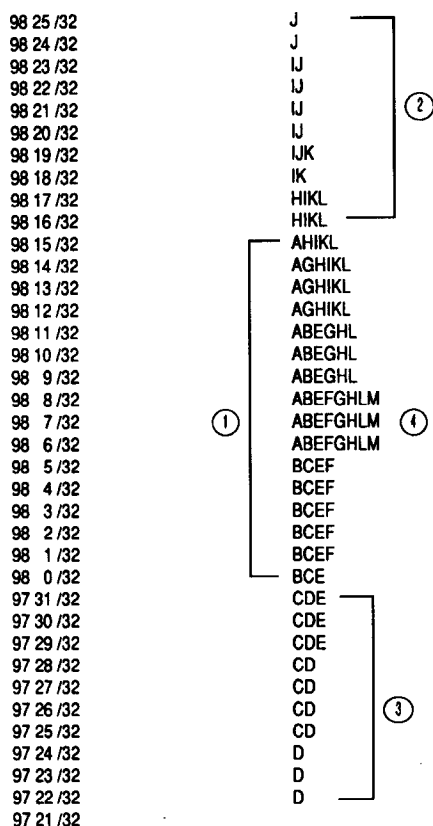
010-85322522

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

致中国读者的一封信

《驾驭市场》是一本关于如何组织和诠释“市场内生信息”的书籍。市场内生信息包含三大要素：时间、价格和成交量。价格是一切市场机会的信号灯，时间是这些显露的机会的管理者，而成交量则用来测度这些机会最终归于成功还是失败。四度空间图（见下图例）以图表的形式把这三大要素综合起来，成为倾听市场内生信息的传声筒。



虽然本书中阐述四度空间图及其交易策略背后隐含的相关理论时使用的都是美国期货市场的数 据，但是，孙晓彤先生，中国银行（BANK OF CHINA）的一位事业专注、经验丰富的资金经理，正确地认识到，跨地域、跨市场的所有反映金融交易本质的这些四度空间图性质上是共通的。孙晓彤先生还正确地意识到，拓展中国交易商的专业知识基础对于进一步促进中国金融市场的健康发展具有非常重要的意义。

最后我想说，我为年轻的中国金融市场与仍然相对年轻的四度空间理论的这次结合感到心潮澎湃。

瑞士联合银行(UBS) 高级副总裁

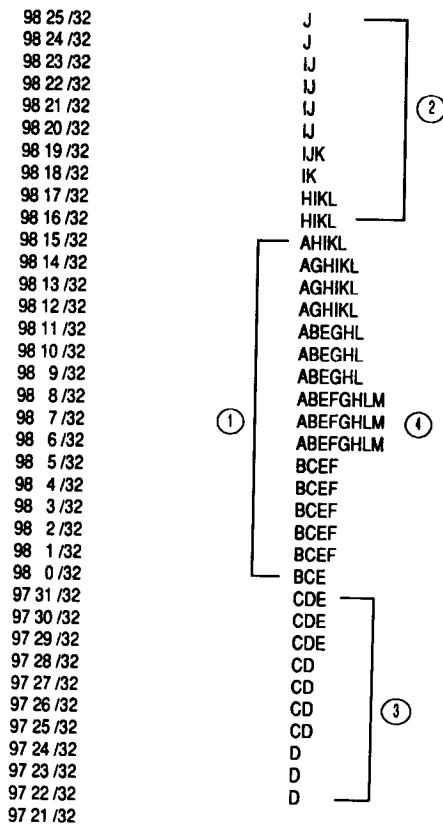
ICS 一体化产品和研究部 主任

詹姆斯·F·道顿

2004 年 10 月 1 日

致中国读者的一封信

Mind over Markets is about organizing and interpreting “market-generated information”. The three key components of market-generated information are time, price, and volume. Price is the advertiser of all market opportunities, time is the regulator of those advertised opportunities, and volume measures the success or failure of all advertised opportunities. The Market Profile graphically combines these three elements and becomes the conduit for listening to market-generated information.



While *Mind over Markets* uses the US futures markets to explain the theories behind the Market Profile and the trading strategies it encompasses. Mr. Xiaotong Sun, a dedicated and experienced treasurer in Bank of China, has correctly recognized the universality of the Market Profile across all markets that are financial in nature and across all domains. Mr. Xiaotong Sun has also correctly perceived the importance of expanding the knowledgeable base of Chinese traders to continually advance the healthy development of these markets.

Finally, I'm excited about the integration of the new-born Chinese financial markets with the still, relatively, new-born Market Profile theories.

James F. Dalton

Senior Vice President, UBS Financial Services, Inc.

Director, ICS Integrated Products and Research

Oct.1,2004

前 言

假如你的大脑在逻辑思维能力和直觉判断能力二者间找到了平衡点，那么你已经具备“优秀人才”的潜质了，无论你从事的职业是木工、医疗、体育运动，还是证券期货交易。

所谓熟练的木匠是指他（或她）能够将角度、工具和用料常识与源于多年工艺生涯的丰富经验完美结合起来。一名外科专家也同样清楚地了解医学知识和直觉判断的综合运用。无论经过多少次严密诊断，只要手术刀一动，书本知识立刻让位于直觉判断，因为要知道，每个病人的生理状况都是不尽相同的。

成功的交易商与众不同的主要原因在于他们对“时间决定机会”这一定律有着本能的理解。1984年，J·彼得·斯泰德迈耶（J. Peter Steidlmayer）正式发表了四度空间理论的著作，图文并茂地阐述了在加入时间坐标轴的四维市场空间中对价格信息的取舍，从而第一次把专业交易商重视直觉的思想理念诠释给大众。

用时间记录价格信息的创举以前所未有的方式释放出大量有用的市场信息。反过来，这种信息爆炸又促成了一套全新的测市方式。同时，它全面开启了提升市场分析水准的大门。

《驾驭市场》是一本关于认知的书。它教你通过价格、时间、成交量等变量，认识和掌握市场的动态过程，学会如何凭借你的直觉去综合这些信息。

我们的目标是使你读完本书后，具备一种在市场观察和直觉决策二者之间寻求平衡的能力。这是一种只有最优秀的交易商才具备的素质。

致 谢

对下列个人和组织的感激远非局限于他们对完成本书写作所给予的帮助。《驾驭市场》是数名学者、专家多年教学、研究和交易实践的产物。下列个人和公司为本书的成稿做出了重要的贡献：

J·彼得·斯泰德迈耶，他首创了四度空间理论，本书的诸多内容正

是建立在他的理论基础之上。当我^①1985年第一次见到彼得时，首先向他提出的问题之一就是“既然你的理论这么好，为什么不与其他人分享呢？”彼得的回答不像是出自一位功成名就的商品期货交易商之口。他说，“市场对我恩惠有加。就像马歇尔·费尔德（Marshall Field）对芝加哥城的贡献是建造了费尔德博物馆一样，我将把一套更为有效的交易手段作为对整个金融领域的贡献”。

彼得·斯泰德迈耶总是鼓励他的学生们掌握这些知识，并把它们转化为自身的技能。在此后短短的几年时间里，我们亲眼目睹了各种新型报价软件、数据库以及各种广泛的市场研究方式的出现。这是任何一项重要的新发现产生之后的自然结果。如果没有彼得·斯泰德迈耶对金融市场的巨大贡献，这种信息扩张恐怕要等上很长的时间。

诺曼·霍夫达（Norman Hovda），作为芝加哥商品交易所（Chicago Board of Trade, CBOT）豆粕商品交易池的经纪人，他发现了与其同场交易的彼得·斯泰德迈耶的过人之处。是他第一个介绍我同彼得相识的，而那次会面改变了我们观察市场的方式。你将在本书中看到的“等式”之一是这样表述的：市场理解 $\times$ （自我了解+交易策略）=操作业绩。诺曼的特长就是善于自我了解。虽然他拥有芝加哥商品交易所和芝加哥期权交易所（Chicago Board Options Exchange, CBOE）的双重会员身份，但是他的主要精力放在了为企业、院校和家庭使用的“自助工具”（tools for self-help）提供咨询方面。诺曼在伊利诺伊州的威尔梅特退休。

唐纳德·琼斯（Donald Jones），CISCO的总裁，该公司总部位于芝加哥，提供研究和数据库建设服务。唐纳德·琼斯先生多年来给予我们的帮助不胜枚举。CISCO公司建立了第一个为公众提供四度空间图（market profile）和流动数据量表（Liquidity Data Bank, LDB）的数据库。除了为本书提供大量数据和演示图表以外，唐纳德还无数次地牺牲宝贵时间，把他的思想和分析研究成果无私地奉献给我们。

伊莱恩·道顿（Elaine Dalton），无论作为事业的伙伴，还是家庭的伴侣，她都给予了我无比坚定的支持。

巴顿·J·汉森（Barton J. Hanson），作为“Profile Report”杂志的高级编辑，他在文字和市场研究方面所做的工作间接地充实了本书的内容。

① 虽然本书从格式上由三个作者合著，但是书中的观点全部由詹姆斯·F·道顿负责。

克莱特斯·多布斯 (Cletus Dobbs)，他生动地解释了竞价过程在“真实世界”——牲畜拍卖场——里的实际情形。克莱特斯是得克萨斯州的一位牧场主。

商品报价图表公司 (CQG 公司)，感谢他们多年来给予我们的持续高质量的技术支持。CQG 公司还承担了本书大部分图表和数据的收集工作。

CBOT Market Profile®、Market Profile®、Liquidity Data Bank® 和 LDB® 都是芝加哥商品交易所 (CBOT) 的注册商标，CBOT 拥有对四度空间图和流动数据量表的独家版权。本书采用的图表均已经过 CBOT 许可。书中任何内容均不包含 CBOT 的商业推荐意图。本书观点全部由道顿资本管理公司 (Dalton Capital Management, Inc.) 负责。

詹姆斯·F·道顿
艾立克·T·琼斯
罗伯特·B·道顿

目 录

■■ NO. ■■

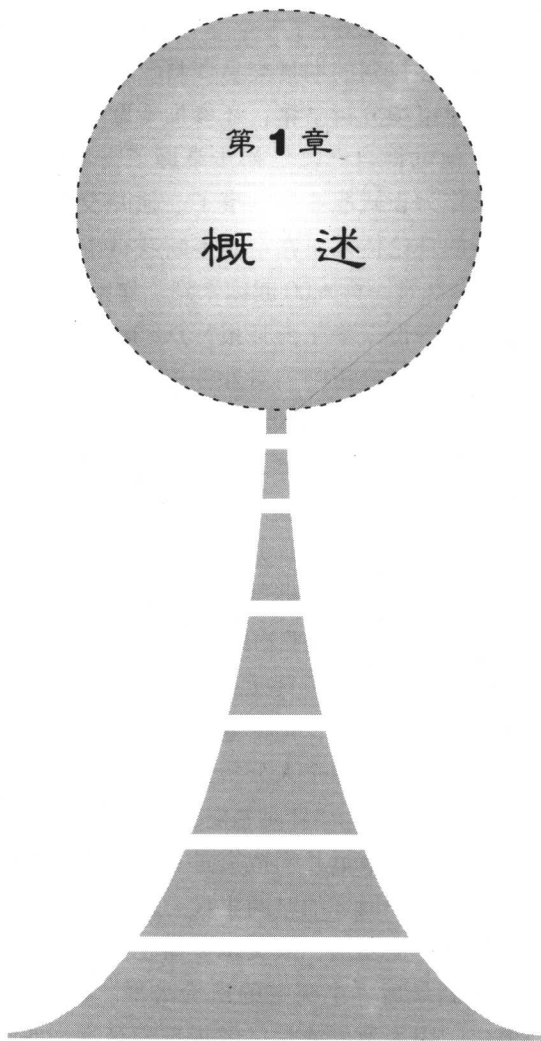
第1章 概述	1
第2章 初学者	7
打好基础	9
竞价规律	10
做好日计划	11
挑战规则	15
市场的作用	16
羊群效应	17
日内交易结构概述	18
正常日	19
正常变化日	21
趋势日	21
双分趋势日	23
非趋势日	25
中性日	25
交易日类型小结	29
第3章 进阶者	31
搭建框架	32
市场全貌：市场结构、交易逻辑和交易时机	32
有机结合：市场结构、交易逻辑和交易时机	34
评估长线交易商的控制能力	36
长线交易商在四度空间图端点部分的控制能力	38
长线交易商在四度空间图躯干部分的控制能力	38
目的性活动与反应性活动	43
趋势市场和箱体市场	46

关键因素——简要讨论.....	49
两大问题.....	54
第4章 合格者	57
实战.....	58
第1节 日内交易.....	58
日内交易的方向明确度	59
均价内开盘.....	73
均价外、区间内开盘.....	78
区间外开盘.....	81
日内交易的显化和形态识别.....	118
流动数据量表.....	127
高、低成交量区域.....	150
高成交量实例.....	151
低成交量实例.....	157
总结——日内交易.....	165
第2节 长期交易.....	166
长期交易的方向明确度.....	167
方向性意图：市场想朝哪个方向走？	167
方向性表现：市场在那个方向上走得好吗？	175
长期竞价波动.....	191
长期空头回补和多头平仓.....	233
调整.....	244
长期四度空间图.....	247
特殊情况	254
3-I 日	258
中性—极端日.....	261
均价区域规则.....	262
尖铁.....	265
平衡区域突破.....	273
缺口.....	278
小结.....	282

不可为的市场.....	282
非趋势日.....	284
非持续日.....	285
长期非趋势市场.....	286
消息市.....	286
小结.....	286
消息.....	286
小结.....	292
合格以后.....	293
第5章 专家.....	295
业绩等式: 市场理解 $\times$ (自我了解 + 交易策略) = 操作业绩.....	297
自我了解: 成为成功的交易商.....	297
洞察自我.....	299
全脑交易商.....	300
左脑半球.....	301
右脑半球.....	301
左右脑的综合运用.....	302
策略的执行.....	303
日常经营的连续性.....	306
总结.....	309
第6章 大师.....	311
附录1 均价区域的计算.....	313
成交量均价区域的计算.....	313
TPO 均价区域的计算.....	315
附录2 参考书目及教学文献.....	316

第 1 章

概 述



吉姆·凯尔文 (Jim Kelvin) 是得克萨斯州一名退休的牲畜农场主。从早年萌发为其牲畜价格进行套期保值的念头起，他就对期货市场产生了兴趣。在卖掉农场生意后，他开始尝试一些小额交易，当时仅仅作为一项业余爱好。

吉姆阅读了所有能够找到的期货交易资料。他研究了所有的技术模型，通读了一册又一册市场分析书籍，还参加专题研讨会并收集了大量点数图资料。这时，他觉得自己已经初步掌握了市场涨跌的各种动因，进而开始将盯盘操作作为正式职业来从事了。他并没有赚大钱，但他认为他的那套错综复杂的理论体系正在帮其不断获得游戏竞争中的优势。

一天早晨，吉姆像往常一样 6:00 起床来到工作室，打开报价显示器，静待市场开盘。他捡起一份《华尔街日报》(The Wall Street Journal)，看了看银行交易员和经纪公司分析师们对外汇市场的分析。他一直密切关注着日元的走势，因为他感觉到最近的消息面肯定将爆出好的交易机会。由于美国经济增长缓慢和持续扩大的贸易逆差等原因，市场纷纷预测美元将创新低，从而导致日元和其他货币走高。他的报价服务系统中有关外汇市场的分析文章也都支持日元走强。

一位同行好友打电话过来与他探讨当天的汇率走势。吉姆查看了一下 24 天通道模型和 16~32 天移动平均线交叉模型。这两项他经常据以入市交易的长期技术指标都发出了日元买入信号。

吉姆盯着图表和成交量数字，把铅笔末端放在口中咬着。每一天结束时，他都进行一次市场结构的个人分析，并写好第二天可能要做的交易。昨晚的笔记他是这样写的：“日元趋弱，寻机抛出。”日元已经在一段时间内呈上升趋势，但在最近几周成交量日渐萎缩，虽然价格仍在走高，但交投疏落，并且在一周多的时间里没有出现大幅冲高的动作。

从经营农场的经验中他知道，成交量萎缩是重要的信号。拍卖牲畜时，价格会一直上涨到最后一个买主的出价水平。在接近这个水平时，大部分买主已经退出，因为他们或是已经买足了存货，或是认为价格已经过高。当再无人出价时，拍卖也就终止了。

吉姆再一次读起了他的分析报告。常规的市场感觉告诉他日元买盘已经耗尽，不会再有更高的买价了。但是，所有的基本面和技术面的暗示又怎么解释呢？

“不可能是这些专家的分析都出了错。”吉姆自语道，“我不能卖出日元。”

离开盘只有不到5分钟了，吉姆盯着空白的显示屏待了一会儿，思索着刚才朋友所讲的话。他把手放在电话上，但没有抄起。

日元是高开，接着向上浮动了几个点后就停滞了。场内交易员们仍延续着近期的日元强势气氛，积极地撮合着交易，但是那些曾在上个月大幅推高日元的买盘已不见踪影。他一直坐在那里盯着终端，他想：“要跌破支撑位了……我应该卖出日元。”在他的报价显示屏上，闪烁着的绿色价格数字开始狂泻不止。这时的他深深地陷进座椅里，不知所措，只有紧紧地握住座椅的扶手。

发生了什么事？吉姆·凯尔文的决策过程被他自己的直觉和大众观点的冲突搅乱了，“大多数人怎么会错呢？”

在期货交易中，大多数人是不赚钱的。事实上，市场中90%以上的人甚至不能保本。如果你追随大多数人交易，能达到平均水平已属不易，但是市场参与者的平均水平是赔钱的！

他陷入了困境，就像一只面对两堆干草却被饿得半死的山羊！铺天盖地的信息既暗示他买入，又暗示他卖出，他无所适从了。吉姆的常识和对市场竞价过程的固有理解告诉他，日元趋弱应该卖出。但是他的思维最终屈从了大多数人的力量，所有的基本面和技术面都发出了同一种暗示——日元强势还将继续。

其实问题比较简单。吉姆的判断建立在当前的市场信息基础上——他“跟随”着市场的演进过程；然而——其他各种指标是建立在历史信息的基础上的，它们与市场的“当前状态”并无关联。

在棒球比赛中，接球手应该关注偷二垒选手的冲刺速度呢，还是考虑投球手的投球成功率呢？投球结果与接球手的决策不可能合拍。好的接球手只依当前状态的变化而动，他感觉到对手偷垒就立即做出反应，就像一名经验丰富的交易商一感觉到市场方向就立即做出反应一样。

类似地，如果橄榄球前锋非等弄明白对方防守队员的详细意图之后或通过记分牌才能读懂比赛，那他就永远别想达阵。他要做的是根据比赛经验和对自己直觉的信心识破对方防守漏洞——去感受比赛，迟疑将丧失机会。如果你等到市场对趋势自我确认之后才采取行动，那就太迟

了。

在本书中，我们的目标是教会你如何“感觉比赛”，说得更专业些，你要学会如何识别市场产生出来的信息，理解其内涵，并结合你的专业知识进行操作。然而，这又不是一本关于有效的或无效的交易系统的书。四度空间图表不是那种教条式地让你买入或卖出的黑匣子。这是一本关于认知的书，一本关于观察和理解市场方法论的书。

《驾驭市场》将这种认知过程分成五个基本阶段，我们用青年戴维(David)的假设经历来阐述这五个阶段。他在大学里参加了一位当代著名钢琴家举办的音乐会。当聆听了贝多芬的“月光奏鸣曲”那魂牵梦绕的旋律后，他被乐曲中流露的那份纯真情感深深打动了，并下定决心一定要学会弹钢琴。第二天他就开始听课了。

最初的几周，戴维学的是“认识与技艺有关的客观事实和特征，掌握根据这些事实和特征采取行动的原则”。^①换句话说，他进入认知的第一阶段：初学者。戴维学会了识谱，并能够较准确地按下琴键，磕磕绊绊地弹奏一首乐曲。当然，这是一个缓慢而生硬的过程，听众必须发挥想像力才能辨别出旋律的某些痕迹。

经过一个月的课程和日常训练，戴维进入第二阶段：进阶者。通过反复弹奏练习，他不再逐个蹦音符了，奏出的旋律具有了一定的连续性。经验在逐渐积累，成绩在不断提高。在他眼中，一首乐曲仍然是纸上的一系列符号串，但他开始具有弹奏乐曲的流畅感。戴维能够将《奇异恩典》(Amazing Grace)弹得有滋有味，没有那么多杂音了。

几年之后，戴维达到第三阶段：合格者。大部分从事音乐的人终生都无法超越这个阶段。他将每支乐曲看做一个整体，有意识、有目的地对乐曲内容做出某种表达。他仍然看谱演奏，但已表现出一定程度的情感 and 目的性。

必须指出此时的一个显著特征：戴维表现的是乐谱固有的内在情感，而非他本人对乐曲的演绎。他就像一架能够准确地把音符转换成奏鸣曲或音乐剧的机器一样在表演。

达到这个阶段应该能够有优异的演出表现了，因为大部分既成的音

① Hubert Dreyfus and Stewart Dreyfus, *Mind over Machine* (New York: The Free Press, 1986), pp.21-36.