

修订版

何造中证券投资经典系列丛书

解读江恩理论

JIEDU JIANGEN LILUN

何造中 著



廣東省出版集團
廣東經濟出版社

修订版

何造中证券投资经典系列丛书

解读江恩理论

JIEDU JIANGEN LILUN

何造中 著



广东省出版集团
广东经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

解读江恩理论 / 何造中著. —修订本. —广州: 广东经济出版社, 2008. 9

(何造中证券投资经典系列丛书)

ISBN 978-7-80728-944-9

I. 解… II. 何… III. 股票—证券投资—研究
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 126059 号

出版发行	广东经济出版社 (广州市环市东路水荫路 11 号 11~12 楼)
经销	广东新华发行集团股份有限公司
印刷	惠州日报印务公司 (惠州市江北文华 1 路惠州日报社)
开本	787 毫米×1092 毫米 1/16
印张	20 2 插页
字数	400 000 字
版次	2008 年 9 月第 1 版
印次	2008 年 9 月第 1 次
印数	1~8 000 册
书号	ISBN 978-7-80728-944-9
定价	39.80 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与承印厂联系调换。

发行部地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 38306055 38306107 邮政编码: 510075

邮购地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 37601950 邮政编码: 510075

营销网址: <http://www.gebook.com>

广东经济出版社常年法律顾问: 屠朝锋律师、刘红丽律师

· 版权所有 翻印必究 ·



序 言

在技术分析理论体系之中，江恩理论是最为深奥复杂的。1999年4月，《股市动态分析》编辑部主任想约何造中先生撰写《江恩理论与大陆股市》专栏，为此征求我的意见，我非常赞同。因为，用本国股市的个案系统地阐述江恩理论的基本原理在国内尚属首次，可以避免此前单纯照搬国外案例这种隔靴搔痒的状况，使读者能通过对国内股市的亲身感受来领悟与掌握江恩理论。

此专栏开出后，好评如潮，何先生深孚众望，出手不凡。他尽量用深入浅出的语言和尽量多的例子及图表来表述江恩理论深奥难懂的字句，使读者能直接感悟到江恩理论的博大精深之处。他引入了费波纳茨数列，揭示江恩理论的数学基础之一。他突出了时间因子的重要性，解释了江恩理论之核心“历史重现”的根源，以科学的态度证明时间是市场中最重要因素。他引入了物理学中的动量公式来解释时间与价位的相互关系，得到南开大学一位热衷于股市研究的物理学教授的赞赏。在此专栏的推动与激发下，国内掀起了运用江恩理论测市的热潮。应该指出的是，何造中先生曾多次准确预测到深沪股市的顶底点时间之窗。例如，1999年6月30日的大顶，1999年12月末的大底，2000年全年的大顶。在1999年10月，出版了与黎东明先生合著的《中国股市20年大预测》。他还在《股市动态分析》周刊发表了《2001年深沪股市江恩时间之窗》日历，广受读者喜爱。

1999年10月，应我的诚邀，何造中先生加盟深圳新兰德证券咨询公司，现任咨询部副经理，为暨南大学金融系研究生。前不久，他在《江恩理论与大陆股市》专栏的基础上，加以深化与发挥著成了《解读江恩理论》一书，请我为之作序。我欣然应允，特作此序。

深圳市新兰德证券咨询有限公司
董事长兼总经理 王师勤博士

2001年2月23日



前言

自 1996 年在香港第一次接触江恩理论的书籍，我心中就产生了这样一个念头——以后有机会，一定要用国内的证券市场实例写一本关于江恩理论的系统著作。因为当时看香港黄柏中先生所著的《江恩理论——金融走势分析》一书，看得满头雾水。当然，当时对金融知识仅限于课本上学来的理论性东西，对具体的市场性行为可谓一知半解。所以很难看懂本身就很深奥的书中字句。

回想起学习江恩理论的过程，几乎可以说像是在读研究生一样专修了一门专业课程。起初是阅读了一些稍为简单的篇章。比如：江恩角度线、江恩四方形。但在现实运行中感到很不得要领，然后开始深入研究江恩循环周期理论、轮中之轮、波动法则等。学习最艰苦时期是把一些很难理解的句子抄下来带在身上，就好像背英语单词一样，随时拿出来看，然后思索。最后得出学习江恩理论的体会，用一个字形容——“悟”。在技术分析领域中抛开当今投资者常用的那些技术指标不讲，单独比较江恩理论、波浪理论、道氏理论三套自成一派的经典理论。后两者只要想学，下一番工夫即能掌握到最起码的要领，比如波浪理论主要介绍市场走势呈涨五浪跌三浪趋势，再结合黄金分割位预测上涨或下跌的理论目标位。道氏理论主要通过对股价形态的分析，得出市场倾向于往哪一个方向运动，再确定运动可能达到的目标位。而江恩理论则不然，它是非下一番工夫才能掌握的一套很系统、全面的技术分析工具，而且所涉及的知识层面较广，真所谓要上知天文，下识地理，还要有一定的数学、几何底子。否则再用功，还是不能理解江恩理论的精神所在。

总之，在技术分析领域，还有很多东西等着我们去挖掘，就江恩的整套技术分析工具及投资理念，即是我打算长期研究的一个课题。尤其在中国推出股价指数期货之后，那时，投资者对江恩理论的需求也会更加迫切，而现在，我只不过是在做好前期功课而已。



在此笔者要感谢鼎力支持并为本书写序的王师勤博士，我的良师益友及公司领导。还要感谢公司其他支持本书编校、植字、封面设计的同事，尤其是王忙勤、朱强、韩艳等同事所作出的较大贡献。

何造中

2001年3月23日晚于暨南大学专家楼



修订说明

2001年出版《解读江恩理论》时，不经意间跟当时的责编开玩笑说：“我这本书可以卖个10年。”现在7年过去了，出版社认为还有修订的价值，我欣然答应。说实话，这本书有点出人意料，出版当年，几经重印都脱销，当年荣获“全国优秀畅销书”的称号。

这次修订，基本保持了原书的面貌，适当增加了部分内容，增加了这些内容之后，使本书的理论与实际更为结合，内容结构更为严谨。所加内容为第二章第二节至第四节和第七节至第十节。第三章第二节至第四节。原书第三章过于简单，基本没有实际的可操作性，这次修订所加内容使江恩的数字学从对价格和时间两个方面都能清楚加以运用，应该算是比较完整。第四章从第二节到第十二节为新增内容。从结构上来讲，这一章也基本比较完善了。这次修订，主要增加了江恩角度线理论部分的内容，比如说基本原理、制作方法等。运用部分虽然也增加了新内容，但之前的内容还算饱满，所以没有太多补充。书中的案例这次修订没有做太多改动，主要有两个方面的考虑，第一，当时所选案例都是比较具有代表性的，而2001年6月之后，市场呈单边走势，新选案例在电脑的一个窗口打印不出来，这样的图表不利于解释案例。第二，江恩理论为经典理论，有些案例约定俗成。当然，在今后还是要修改部分案例的。

在修订本中，继续收集了几年前的预测性文章，我的考虑也是基于两个方面，一则那是历史的见证，有些预测思路有借鉴作用；二则不少数据对投资者来讲具有参考意义，便于查找。

最后要说的是，在本书的预测部分，新增了一篇2008—2010年大预测的文章，这篇文章从多个角度分析了未来2~3年可能出现的情况，其中对未来的走势所勾勒的部分，值得一读！

深圳安之泰信息咨询有限公司在本书写作过程中提供了大量的帮助，在此表示感谢！

何造中

2008年6月19日 深圳



目 录

第一章 江恩的生平及其主要著作	(1)
第二章 江恩角度线的制作原理及其应用	(13)
第一节 江恩角度线的意义	(13)
第二节 江恩角度线的基本原理	(18)
第三节 江恩角度线的制作	(25)
第四节 江恩角度线的应用	(37)
第五节 江恩角度线与道氏趋势线比较	(77)
第六节 江恩角度线与几种切线的比较	(82)
第七节 江恩角度线构筑交易系统的应用	(93)
第八节 50% 回调的应用	(99)
第九节 角度线与回调带的综合应用	(103)
第十节 江恩 50% 回调带	(104)
第十一节 江恩角度线的总回顾及几点注意事项	(111)
第三章 江恩数字学	(119)
第一节 费波纳茨数列的由来	(121)
第二节 费波纳茨数字的价格分析与预测	(125)
第三节 费波纳茨数字的时间分析与预测	(135)
第四节 费波纳茨数字比率分析与预测	(145)
第五节 费波纳茨比率	(154)
第六节 黄金分割比率	(157)
第七节 黄金长方形 (黄金矩形)	(159)
第八节 费氏数列与费氏比率的总结	(161)
第四章 江恩周期理论	(165)
第一节 揭示时间因子的重要性	(167)



第二节	时间周期	(168)
第三节	基本的周期概念	(170)
第四节	周期理论	(173)
第五节	如何利用周期概念来理解图表技术	(178)
第六节	主流周期	(181)
第七节	趋势的重要性	(183)
第八节	波峰左移和右移	(186)
第九节	如何分离各种周期——趋势解析	(188)
第十节	季节性周期	(189)
第十一节	把周期与其他技术工具结合起来	(190)
第十二节	把周期与摆动指数结合起来	(191)
第十三节	江恩周期理论的基础	(192)
第十四节	江恩圆形循环周期	(194)
第十五节	江恩周期理论要预测什么	(199)
第十六节	如何界定循环周期	(201)
第十七节	周期单位的选择	(221)
第十八节	季节性周期	(227)
第五章	中国股市回望	(233)
第一节	追溯深沪股市的历史足迹	(235)
第二节	新一轮循环周期起点的深入探讨	(248)
第三节	2000 年测市的四条新思路	(253)
第六章	中国股市前瞻	(265)
第一节	2001 年中国股市大预测	(267)
第二节	2002 年深沪股市大预测	(273)
第三节	2000—2005 年大预测	(279)
第四节	2005—2010 年大预测	(283)



第五节 2008—2010 年大预测	(287)
第六节 2010—2015 年大预测	(304)
第七节 2015—2020 年大预测	(307)
后记 2015—2020 年大预测	(310)

第一章

江恩的生平及其主要著作

我们拥有一切天文学及数学上的证明，以决定市场的几何角度为什么及如何影响市场的走势。如果你学习时有所进步，而又证明你是值得教导的话，我会给你一个主宰的数学及主宰的字句。

——威廉·江恩



提起 20 世纪上半叶的金融界炒作大师江恩，懂技术分析的人士几乎无人不知他用科学的方法，而得出与玄学一样的效果。换句话说，他的预测方法等于将玄学的东西用科学的语言来表达。

将玄学的东西用科学的语言表达

威廉·德伯特·江恩（Willian Delbert Gann）1878 年 6 月 6 日出生于美国的得州路芙根市，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，还在很小的时候，江恩便目睹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。

出生地及家庭环境

1902 年，他第一次参加棉花期货交易（当时他才 24 岁），自此便与期货结下了不解之缘，直到生命的最后时刻，期货市场也是他整套理论最初的实验之地。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，希望他长大后也能成为一名虔诚的基督教徒。他熟读圣经，在圣经之中，发现了市场的循环周期。还有许多艰深难明的东西，也是受到圣经的启发而悟出来的。可以说，江恩还是一位高智商、高悟性的人。

第一次期货交易

江恩在入市买卖的过程中，深感没有准确的预测是不能在这个市场长期立足的，故而发愤图强，以各种知识武装自己，除了阅遍所有的投资技巧书籍之外，股市的长期走势图表也是他关注的课题，因为可以从中找出先前的周期规律。据他的经验所得，炒家若未经研究掌握市场知识而入市买卖，九成以失败而告终。这是他自 1906 年开始做经纪期间业绩有起有落而悟得的真理。现在，部分投资者入市投资股票，几乎不进行事前研究分析，这难免遭到市场惩罚。当然，即便入市之前有所准备，有时也难免会有损失。江恩还进一步认为，投资者在市场损手，乃是因买卖情绪所致，奢望、贪心及恐惧是成功的死敌。因此，控制好投资情绪，而又能研究市场，那么，你的胜率将增大。

周期规律



知识是市场取胜之道，江恩很早已经察觉自然定律是一切市场波动的基础，而要预知以后的周期规律，就必须从古代的星象学入手。为此，他共用去长达十多年的漫长时间，研究自然定律与投资市场之间的关系。在这十多年之间，江恩经历了漫长的求知旅程，足迹遍及英国、埃及以至印度等国。在英国期间，他长时间逗留在大英博物馆内，研究百多年来投资市场的时间周期。最终，他把注意力集中在古代数学与星相学对投资市场的影响之上，从而揭开了自然界与投资市场的有机关系，于是决定将自然法则运用到交易策略之中。这与同时代的艾略特波浪理论有不谋而合之效。

经过神秘而漫长的旅程后，江恩认为金融市场是根据“波动法则”运行，这种方法一经掌握，分析者可以预测市场某特定时间的准确价位，而且在市场观察相关的因果关系之后，就能够预测股价的未来走势。此外，江恩亦认为，每一种股票或期货，都拥有一个独特的主宰该市场价位的涨跌以及涨落时机的波动率。据笔者所知，至目前，仍没有哪一种技术分析工具能达到这一效果。20 世纪八九十年代所诞生的神奇数列分析系统及市场螺旋周期理论两套分析工具虽然对股市技术分析有所突破，但都没有超越江恩理论的范畴。由此可见，江恩理论具有超时代的前瞻性。

江恩时代的交易系统与成交速度显然不能与当今同日而语，然而，你能在平均每次买卖只相差 20 分钟，在某交易日中进行 16 次买卖，其中 8 次为当天波动的顶或底部吗？江恩能做到。在 1908 年江恩 30 岁时他移居纽约，于老百汇 18 号成立一家经纪公司，有了自己的经纪业务，并开始考验其市场分析理论及买卖技巧。同年 8 月 8 日，发表了他最为重要的市场走势预测方法，名为“控制时间因素”。经过多次准确预测，江恩名声大噪，最引人注目的是 1909 年 10 月在美国一家财经杂志的编辑监察下，25 个交易日中共进行了 286 次买卖，结果 264 次获利，22 次损失，成功的概率是 92.31%。江恩所运用的买卖资金，由起始资本 450 美

自然定律是一切市场波动的

波动率

286 次买卖，264 次获利



元增长为 37000 美元，这简直令人难以想象。该编辑在文章中写到：“这不能够仅由幸运的角度来解释……”另外，江恩还曾断言过小麦期权于某日要见 1.20 美元收市，当日结果进一步验证了其理论的神奇性。

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，并成立了两间走势公司，出版多种投资通讯。在他每年出版的全年走势预测中，他清楚绘制出在什么时间见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见到高点，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不仅局限于金融市场，他也正确预测奥地利皇帝的精确让位日期，第一次世界大战的结果及威尔逊和哈定总统的当选。另外，江恩还预测第二次世界大战的爆发，并在原子弹发明的 61 年前就描述了一个巨大的爆炸。

为什么江恩能够作出较成功的预测呢？因为他是经过长期的学习、研究和观察，把星相学、天文学、几何学、周期理论融合在一起，推陈出新创造出一套自己的分析方法。正是由于江恩的预测方法是自己研究得出的，是实实在在的东西，故而敢于在公开场合经常作出实地的分析，并且白纸黑字写下来。江恩宣称，他所有的预测是基于数学，只要给他足够的资料，他便可以根据代数及几何配合周期理论，预测将会发生的事情。他认为，一切事情若本质没有改变的话，一切都是基于数学的原理。

江恩的投资生涯，恰好经历过第一次世界大战、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。在那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。

我们可以用江恩自己的话来概括江恩理论的基础：“圆形的三百六十度与九个位的数字，是所有数字的根源。在一个圆形里面，可设置一个四方形及三角形，但

准确的预测

所有的预测是基于数学

江恩理论概括



在其内，又可以设置四方形及圆形。而在其外，亦一样可以设置一个四方形及圆形，上述证明了市场运行的四个方面。”因此，他认为在自然定律中，有主要，有次要，有正，有负，亦有中性。他进一步说，在循环周期中亦必定有长期、中期及短期的周期，或循环中的循环，亦即“轮中之轮”。

上面的论述艰深难明，但可以用江恩的其他论述加以解释。他指出：“所有的市场顶部及底部都与其他市场的顶部及底部存在一个数学上的关系。市场上没有一个次要的顶部或底部，也没有一个牢不可破的顶部或底部，因此，我们不能简单地应用角度线及支持、阻力位加以解释，分析者应留意市场在此水平上的每日走势及成交量变化。换言之，只要给予他市场以前的顶部或底部的时间及价位，他便可以应用上面三角几何的各种关系，来预测市场未来的走势。”至于为什么这种方法有效，江恩指出：“我们拥有一切天文学及数学上的证明，以决定市场的几何角度为什么及如何影响市场的走势。如果你学习有所进步，而又证明你是值得教导的话，我会给你一主宰的数学及主宰的字句。”

“我会给你一主宰的数学及主宰的字句”

江恩在股市上的理论是：历史上，股市是预先反映经济繁荣的，因此，股票价格经常上升至抛离现实。

换言之，当股价开始下跌时，第一个跌潮只不过是调整至股价的合理水平而已。当商业情况转趋低沉，公司盈利开如滑落时，股价便会继续下跌，并预先反映未来商业上不利的境况。

该报告列出美国股市暴跌，以至经济萧条的八大原因：

1. 经济繁荣——经济有如钟摆一样，当市场繁荣到极点，无以为继，经济便会进入收缩期。
2. 通货膨胀——美国通胀上升，银行信贷大幅飙升，交易所成交量大增，一旦购买力减弱，股价便下跌，银行的借贷亦会收缩，因此将加剧股市的抛售。
3. 购买力不济——由于通胀，市民已逐步丧失购买力，对公司的信贷及销售都有不良的影响。



4. 农业失收——由于农业到达失收的循环，农民购买力将大幅下跌，不利股价。

5. 繁荣情结——股市上升时，股民一般被繁荣的心理所推动，但却忽视了多个行业所出现的问题。

6. 公众信心——当股市上升时，所有人都会相信股市毫无隐忧，但当股民资金耗尽，股市出现下滑时，投资者便会失去信心，争相抛售，继而互相践踏。

7. 战争——历史证明，一个国家享受长期的繁荣后，通常是战争将之推向萧条。贪心与嫉妒是战争诱因。

8. 外国竞争——德国及其他国家正加强国际贸易，争夺市场，将对美国经济不利。

江恩所预见的，是农业失收、战争的来临以及公众投资情绪的转变，这些都写在发生之前，而非事后的解释。

他明确指出，在1929年，美国道琼斯工业平均指数（以下简称道指）的高低位幅度不会少于50点，而最大可达90~100点。他预期股市有35%的波幅，是极为大胆的预测。结果，1929年道指由386.10点爆跌至195点，跌幅191.10点，下跌50%，比江恩预测的还要厉害。

江恩的最后几年是在佛罗里达州的迈阿密市度过的，于1955年6月14日逝世，享年77岁。江恩死后据说他从期货与股票交易中赚进5000万美元的财富。可是，这个数据被高估。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。在另一方面，根据经纪商的报告显示，他的交易账户平均余额仅稍多于2000万美元。另外，他在迈阿密申报的遗嘱显示，他的财富远低于5000万美元。

江恩的交易成功记录，大多是来自于当时报章媒体的报导。这些文章后来都收集在他的著述中，借以凸显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，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的经验，但他非常强调交易