



百年证券经典名著解读系列丛书

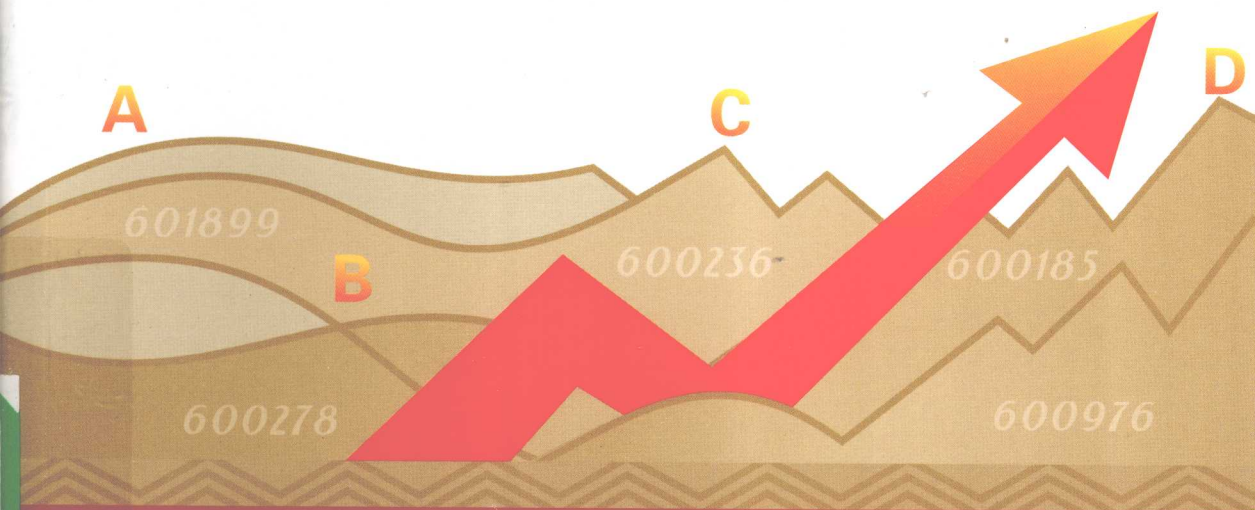
波浪理论新解

INTERPRETATION OF THE WAVE PRINCIPLE

综合篇

何造中 著

中国证券职业操盘培训教材
清华大学操盘特训班指定教材



廣東省出版集團
廣東人民出版社



百年证券经典名著解读系列丛书

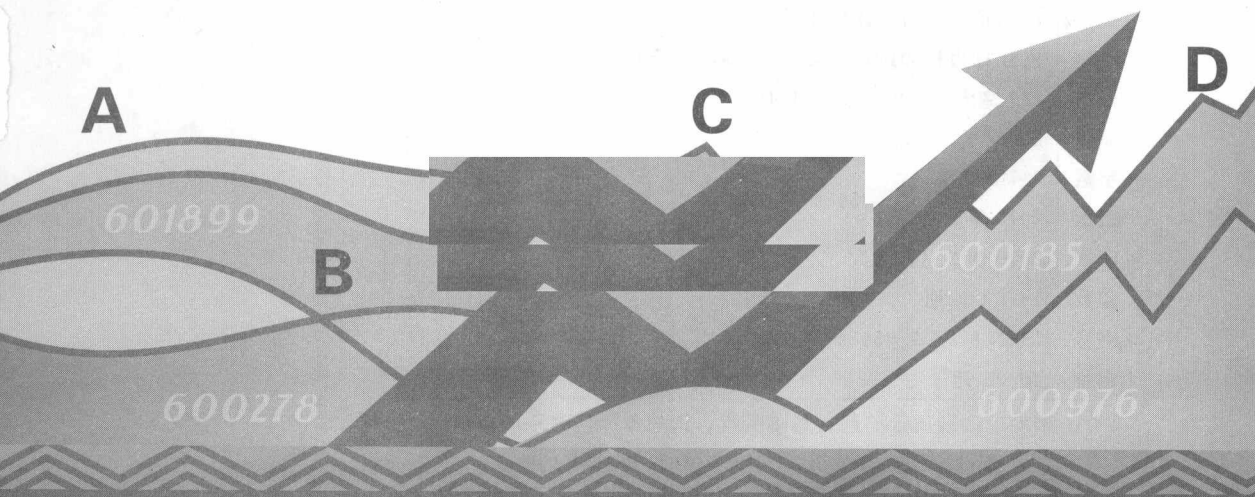
波浪理论新解

INTERPRETATION OF THE WAVE PRINCIPLE

综合篇

何造中 著

中国证券从业资格考试培训教材
清华大学操盘特训班指定教材



广东省出版集团
广东经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

波浪理论新解. 综合篇 / 何造中著. —广州: 广东经济出版社, 2010. 2

(百年证券经典名著解读系列丛书)

ISBN 978-7-5454-0364-0

I. 波… II. 何… III. 证券交易—基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 212967 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	广东新华发行集团图书发行有限公司
印刷	湛江日报社印刷厂 (湛江康宁路 17 号)
开本	787 毫米×1092 毫米 1/16
印张	20.5
字数	317 000 字
版次	2010 年 2 月第 1 版
印次	2010 年 2 月第 1 次
印数	1~8 000 册
书号	ISBN 978-7-5454-0364-0
定价	40.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与承印厂联系调换。

图书发行有限公司网址: <http://www.gdpgfx.com>

电话: (020) 83781559 销售: (020) 83781543 / 57 / 27

本社市场部地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 38306055 邮政编码: 510075

本社营销网址: <http://www.gebook.com>

广东经济出版社常年法律顾问: 何剑桥律师

• 版权所有 翻印必究 •

一、丛书的由来

自从有证券市场以来，曾经活跃在鹿特丹、伦敦、华尔街等地著名交易场所的风云人物、传奇人物，他们以自己的成败得失撰写了许许多多的华章。经过时间的洗礼，积淀下来的称得上名著的作品为数不少。这些作品是证券市场的精神大餐，滋润着、影响着一代又一代投资者。中国证券市场诞生的时间较晚，目前，作为新兴加转轨的特殊时期，尤其需要给养。如何从国外证券文化宝藏中挖掘、汲取对我们有用的东西，这是一个非常重大的课题。许多年前，当我反复寻找适合自己阅读、适合自己使用的作品的时候，浏览了很多引进的翻译作品，包括原版引进的，也包括国人编译的，但是，无论如何筛选，给人的总体感觉是有点水土不服，跟我们的资本市场总有一些隔阂。于是，就萌生了如何将国外的证券经典名著本土化的构想。后来，反复推敲，几经论证，便有了现在这套丛书的名字。

策划出版《百年证券经典名著解读》系列丛书，我们的初衷是将国外几百年来经过时间洗礼沉淀下来的证券经典，结合我们的证券市场，加以本土化的解读，以便适合我们的广大投资者阅读使用。丛书的名字很多年前就已经敲定了，但是，迟迟没有动手出版。为什么呢？这是因为，撰写这样的作品，需要很深的功底和很高的学养，具体而言，不仅要学贯中西，还要具备很高的



专业水准。再具体来说，就是既要有很高的外语水平，能够直接阅读和翻译国外的证券经典名著，准确把握原著的精髓，而不是做二道贩子，从别人已经翻译的作品中转述。这是其一。其二，证券市场涉及很专业的学科知识，行业的，细分门类的，各种各样的名堂很多，非专业人士，实在难以把国外证券名著和中国本土证券市场融合起来，更别说拿捏得当，撰写出通俗易懂、雅俗共赏的信达雅的美文妙词来。所以，即使有了很好的创意，也一直无法付诸实施。由此可见这样的选题要落地有多么艰难。

某一天，和友人聊及此事，友人说，你为什么不找找何造中呢？此君可承担此重任！

真是一语惊醒梦中人！

还在近十年前，何老师就已经撰写了《解读江恩理论》，当时，何老师就立下了宏愿，要写成能卖十年也不过时的长销书和畅销书。现在回过头来看，这本书的确如此。于是，领衔担纲的人选，终于落实了。《百年证券经典名著解读》系列丛书由何造中老师领衔担纲，会同国内各路高手，各位学者专家，精诚奉献，倾力打造，力争成为广大投资者学习国外优秀证券文化的首选和必选，这就是我们的目标，也是我们的策划初衷。

二、丛书的框架

《百年证券经典名著解读》系列丛书应当涵盖的作品有哪些呢？见仁见智，目前还没有统一的说法，而且也很难作出一个定论。从本土读者需要的实际出发，我们认为，凡是实用的，有用的，有定评的，都可以网罗其中。比如，道氏理论、波浪理论、江恩理论，这三大理论涉及的名著，就是这个系列丛书的首选和必选。我们的设想是，从基本分析和技术分析两个大类入手，结合本土证券市场的需要，来架构全书。然后，分批推出，以飨读



者。第一辑，我们首先推出的是何造中老师的作品。

在业界，何造中老师在道氏理论、波浪理论、江恩理论这三大理论里所下的工夫是人所共知的，这次计划推出的作品，有以下几个方面：一类是基础知识的介绍和解读，包括《道氏理论新解（理论篇）》，《波浪理论新解（理论篇）》，《江恩理论新解（理论篇）》；一类是综合介绍篇，包括《道氏理论新解（综合篇）》，《波浪理论新解（综合篇）》，《江恩理论新解（综合篇）》；一类是应用于实战的实战篇，包括《道氏理论新解（实战篇）》，《波浪理论新解（实战篇）》，《江恩理论新解（实战篇）》。合计共九部作品，凡1800万字。

其他作品的架构，可以参照何老师的写作体例。当然，也可以独出心裁，别具一格。

三、出版的意义

中国的证券市场是新兴的市场，目前，正处于转轨之中。打个比方来说，他正处于幼年期，需要充足的营养，以便日后茁壮成长。这次我们策划出版的《百年证券经典名著解读》系列丛书，就是其中的一部分。我们的设想是，寻找国内一流的学者专家，各自着力于某一部或几部名著，结合本土市场的需要，结合读者的需求，推出适用、实用、好用的作品，满足日益发展壮大的中国资本市场的需要。

《百年证券经典名著解读》系列丛书的出版，从大处来说，能为证券市场的健康发展，为管理层倡导的投资者教育工作尽一份微薄之力。所谓位卑未敢忘国忧，虽为匹夫，亦终日寻思，希望能够在做好自己的本职工作的同时，为资本市场发展壮大作一点贡献。从小处来说，本套丛书的出版，对广东省出版集团所倡议的、广东经济出版社正在着力运作的投资理财板块建设，具有积



极的作用，丰富了板块的内容，是整个板块建设中非常重要的组成部分。我们相信，这套丛书一定能够创造积极的社会效益和良好的经济效益。我们确信，我们坚信！

编者

前言

波浪理论可谓知易行难，理论看似简单，但当应用到实战时，分析者往往迷失方向，回首一看，却发现波浪形态如图展现，清晰不过。究竟为什么会有这样的情况呢？

但凡面对未来，其实都有类似的情况，当局者迷，旁观者清，这并不是应用波浪理论而独有的现象。亦有人认为，波浪理论是一套解释性的学问。何谓解释性学问？意指它描述已发生的事情相当不错，但是当应用到预测方面，便不能胜任。对于这种看法，不少对社会科学理论的批评者都很认同。然而，我们应该明白，未来是大家都未知、未确认的客观存在，我们不能用未来的事件来做实验，以验证其理论的正确性。我们可以看到的只是从前已发生过的事件，一套理论如果能够用来解释很多事件，或者更极端地说，一套理论如果没有不能解释的事件，则这套理论在未来持续发展的机会便很大。波浪理论被应用超过大半个世纪，而应用的人数越来越多，可见波浪理论有极强的分析作用。

另外，亦有人认为，波浪理论是一套伪科学。所谓伪科学就是指这一套学问以科学为包装，实际上只是一套玄学。玄学的意思是，该理论自圆其说，拿任何市场图表的形态都可以数出波浪来，既不能说它错，也不能说它对。对于上述观点，笔者认为，前者对，后者错。不错，市场确有不少人在胡乱地数着波浪，但并不表示理论有问题。对于后者，即“既不能说它错，也不能说它对”的观点则肯定是错的。波浪理论的数浪是为了预测未来的走势，预测对了就是对，预测错了就是错，在这里没有含糊之处。

波浪理论是一门科学吗？从科学哲学的层面来说，波浪理论是一门科学，因为该理论既可以解释已发生的事件，又可以预测将来的事件。理论本身亦存在逻辑的一致性。



那么，有人认为波浪理论是一门艺术，这又如何去看呢？波浪理论与其他艺术理论不同的地方是，艺术理论是解释性的，并不是预测性的。由此看法，波浪理论并非一门艺术。

若波浪理论是一门科学，它可以被否认吗？严格来说，我们数出来的浪可以被市场的发展所否认，也由于数出来的浪有被否认的可能，波浪理论的数浪才会紧贴市场的形态发展而不会背道而驰，波浪理论的数浪才会被不断修正，以紧贴市场的形态发展，数浪者才不至于闭门造车。

然而，波浪理论能否全盘否认呢？笔者认为这有一定的困难，原因是，实验者必须将市场其他变数固定下来，只容许一个变数，这才能达到一个实验的效果。然而，在市场这个充满意向性活动的地方，这种实验情景是无法出现的。

波浪理论实际上有点像生物学的方法，它将所有生物及植物收集起来，然后，再按不同的特征细分类别，并赋予不同的名称。在不同的类别下观察其特征，相同的类别有相同的特征。生物学家在森林里面发现的植物，可以从其特征辨别其类别，并按其类别预测其发展的形态及结构。

不过，正如科学的发现经常都带来新的惊喜，波浪形态的变化层出不穷，它每天为分析者带来新的可能性。

传统上，对于买卖技巧有两套学说，第一套学说是愈强愈买；第二套学说是愈弱愈买。在上面两种学说中，究竟哪一套较为合适呢？

道氏理论及形态分析理论都强调“愈强愈买”的理论，买入强者，卖出弱者，是趋势买卖者的重要原则。

周期理论及价值理论者则认为，在最弱时买入，在最强时卖出，才是最理想的策略。原因是，当周期低点买入，必买到低于价值的价位；当周期高点卖出，必可以在高于价值时套现。因此，“愈弱愈买”是周期买卖者的重要原则。

对于上述入市策略及技巧，我们必须明白分析者是有所知而有所不知的。对于趋势买卖者而言，是知其势而不知其时，对于周期买卖者而言，是知其时而不知其势。由此看来，分析者都尽量使用其分析方法的优点，以买卖策略配合之。

回到波浪理论的范畴，究竟我们应该用“愈强愈买”的方法，



还是用“愈弱愈买”的方法呢？笔者的答案是，视乎你知什么而不知什么。

如果你知道趋势中何时为强，何时为弱，你可以在市场强时入市，弱时出市。如果你知道市场的底部是最弱，而且恰逢时间转势时，当然是在最弱时买入；又如果你知道市场的顶部在何时出现时，自然是在最强时卖出。

正确应用波浪理论，其实两者都可以采用。

对于波浪理论的运用，不同的市场还有不同市场的规律，就作者本人对中国股市的长期跟踪研究，其主要心得是：

第一，波浪理论分析方法并不具有连续性，一个驱动浪完成之后，有跟随后面的调整浪修正，驱动浪和调整浪完成一个周期波，在一个周期波之内，艾略特波浪理论具有预测市场的作用。下一个周期波的驱动浪和调整浪与上一个周期波没有明显的相关性，周期波可能会重复。

第二，上证指数具有艾略特波浪理论的特征，但循环浪并不适合上证指数，上证指数按照严格的周期波反复波动。

在应用波浪理论时，最重要是明白每一种数浪方式都并非百分百正确，个人总有偏执的时候。应用者一方面要客观地作出分析预测，但也必须常抱“觉今是而昨非”的胸襟，以市场的现实作导引，并勇于止损，放胆去赢，才是真正明白波浪理论精神。

深圳市中创顺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 2009年12月7日于北京



目 录

第一章 波浪、道氏、江恩理论的异同	(1)
第二章 波浪理论与其他分析工具	(61)
第三章 波浪理论的真实故事	(93)
第四章 波浪理论的投资心理	(109)
第五章 波浪理论的投资计划	(153)
第六章 波浪理论的综合分析	(171)
第七章 波浪理论的买卖技巧	(199)
第八章 波浪理论的风险管理	(217)
第九章 波浪理论的常见问题	(225)
第十章 中国股市的波浪分析	(235)

第一章

波浪、道氏、江恩理论的异同





自从有证券市场以来，300多年的历史形成了三大经典技术分析理论，这就是道氏理论、波浪理论和江恩理论。就单个理论而言，各有优缺点，而十分奇妙的是，三大理论形成了有机的互补关系。“熟读唐诗三百首，不会作诗也会吟”，掌握三大理论的精髓，股市分析就无往而不胜。

证券市场基本分析和技术分析两大阵营向来是泾渭分明的，宏观分析师和行业分析师甚少关心市场技术行为，而技术人士对基本面的研究也经常顾此失彼。就我十多年的心得而言，其实基本分析和技术分析唇齿相依，基本面是解决根本性问题的，而技术面是解决具体问题的。

技术分析理论的诞生，经历了一段相当漫长的坎坷历程。早在17世纪中叶就已有股票交易，再经过18—19世纪两个世纪的发展，股票交易已遍布全球较多的资本主义国家。美国作为资本主义国家的后起之秀，在股票市场上却显出后来者居上的咄咄逼人之势，目前已发展成为全球交易量最大的证券交易场所。美国股票市场异常发达，在股票市场上的基本分析及技术分析较其他如英国、日本等国家更胜一筹。诞生于19世纪末20世纪初的道氏理论，是所有市场技术研究的鼻祖。道氏理论的杰出贡献在于发明了股市平均指数，生动简练地描述了市场的行为，深入浅出地界定了股市中的一些专业术语。尽管道氏理论经常因为“反应迟钝”而受到批评，有时还受那些拒不相信其判定的人士的讥讽（尤其是在熊市），但只要在股市稍有经历的人都对它有所耳闻，并受到多数人的敬重。许多人在制定投资策略时或多或少都在留意它，但就是从未意识到那完全是简单的、直观的技术性分析。在道氏理论诞生的稍后时期，几乎是同一时代，两大颇具突破性、震撼性的理论开始诞生，至今仍经久不衰。已成经典的波浪理论及江恩理论的诞生，凭借其对股市波浪说的深刻寓意，以及揭示股市遵循自然法则等相关理论，而受到技术分析人士的推崇和欢迎。如今，它已遍及所有市场领域之中，甚至于像索罗斯这样的金融大鳄也对其无法挑剔。江恩理论由于其理论思想较为深邃，非一般人士能够掌握其精髓，因此，其声势稍低于波浪理论。然而江恩理论所独特的分析方法，其神奇的准确预测结果往往让人匪夷所思，它的许多分析方法通常使市场波动轨迹无所遁形。这就是说，人们应用它作为分析工具去预测股市，主要是被其准确性及预见性所吸引。当代金融投机家索罗斯在着重于基本面



和国际形势的分析，然后作出投资选择之前，他所运用的“深蓝”计算机软件的“深蓝线”其实质就是一条周期线，与江恩所认为的市场所固有的波动周期性的分析方法如出一辙。江恩理论的重要性由此可略见一斑，目前已有较多技术人员在应用它。

20 世纪六七十年代，直至 80 年代末 90 年代初，由于计算机的普及，一些数学家和计算机专家编写的以计算机技术指标为主的技术分析方法如雨后春笋，焕发出勃勃生机。如 KD、RSI、MACD、威廉指标和乖离率等上百种技术分析指标，是对三大经典技术分析理论很好的补充。在运行三大经典技术分析理论时，辅之以这些指标，可以解释一些噪音交易，为趋势的正确判断提供了一些参考依据。

比较道氏、波浪和江恩这三套理论，它们各有侧重，又互有补充。道氏理论简单直观，容易掌握，但缺乏预见性；波浪理论易学难用，对波浪的甄别各有千秋，尤其是对中小浪的划分更是莫衷一是，使得运用者自信心不足；而江恩理论体系庞大，理论思想深邃，对其精髓的掌握经常不得要领。对于很多专业术语，江恩理论刻意回避解释其深刻的含义，就像江恩自己所说，有些字句不便解释，即使解释了，现在也无人理解。这就增加了江恩理论的神秘性，而实际运用者如果不下工夫，也确实学不到精髓，所以也就谈不上较好地运用了。

自从 1996 年我在香港开始接触江恩理论，这 13 年来我从没间断过对技术分析的研究和运用，就我这 13 年来对三大经典理论的学习、运用后的理解，总结为：道氏理论和波浪理论侧重于对市场的定性，即在趋势判断上有明确的方向；江恩理论则更侧重于对市场定量，即对市场波动幅度更有预见性。另外，江恩理论中的时间周期理论有更深的含义，而且独树一帜，自成体系。要想找到这三套理论的异同，首先要对每套理论有一个基本的认识，下面就每套理论作一个简单的介绍。

一、道氏理论

我们一般所称的“道氏理论”，是查尔斯·道（道氏）、威廉姆·皮特·汉密尔顿与罗伯特·雷亚（雷亚）三人共同的研究结果。道氏是“道琼斯公司”的创



办人，也是“华尔街日报”的创办人之一，在1902年过世以前担任该报的编辑，他首先提出股票指数的观念，于是“道琼斯工业指数”在1895年诞生。1897年他又提出“铁路股指数”，因为他认为这两项指数可以代表两大经济部门的生产与分配。

道氏希望以这两项指数作为经济活动的指标，而他本人却并未利用它们预测股票价格的走势。1902年过世以前，他虽然仅有五年的资料可供研究，但他的观察在范围与精确性上都有相当的成就。

道氏本人并未将他的观点组织成为正式的经济预测理论，但他的朋友尼尔森却试图这么做，并于1902年出版《股票投机入门》一书。在书中，尼尔森将道氏的观点正式称为“道氏理论”。

威廉姆·皮特·汉密尔顿在道氏的指导下展开研究，他是当时“道氏理论”的最佳代言人。道氏过世后，汉密尔顿在1903年接替道氏担任《华尔街日报》的编辑，直至1923年过世为止。他继续宣扬与改进道氏的观点，并将这些观点发表在《华尔街日报》上。另外，他也于1922年出版了《股票晴雨表》一书，并使“道氏理论”具备较详细的内容与正式的结构。

雷亚是汉密尔顿与道氏的崇拜者，他由1922年开始直至1939年过世为止，在病榻上顽强工作，利用两人的理论预测股票市场的价格，并有相当不错的收获。通过周详的研究，雷亚使“道氏理论”具备了较严谨的原则与方法论，并公布了第一组“道琼斯工业指数”与“道琼斯铁路指数”的每日收盘价图形，其中还附有成交量。

雷亚对于“道氏理论”的贡献极多。他纳入成交量的观念，使价格预测又增加了一项根据。另外，他还提出了相对强度的概念，虽然他并未采用这项名称。《道氏理论》一书由巴伦氏杂志于1932年发行，目前已经绝版。雷亚在此书中摘录了威廉姆·皮特·汉密尔顿的一些研究成果，并提出许多有助于了解“道氏理论”的参考资料。稍后，在《道氏理论在商务与银行业的应用》一书中，雷亚表示“道氏理论”可以稳定而精确地预测未来的经济活动。

雷亚在所有相关著述中都强调，“道氏理论”在设计上是一种提升投机者或投资者知识的配备或工具，并不是可以脱离经济基本条件与市场现况的一种全方



位的严格技术理论。根据定义，“道氏理论”是一种技术理论；换言之，它是根据价格模式的研究，推测未来价格行为的一种方法。就这个角度而言，“道氏理论”可视为现代技术分析的鼻祖。

雷亚过世后，“道氏理论”的发展曾经有一段时期停滞不前。人们不再能够掌握这项理论的精髓，并作出了很多不适当的解释与误用，以至于把它视为一套过时的理论，不再适用于现代市场。这是完全不正确的看法。美国《专业投机原理》作者维克托·斯波朗迪曾经做过研究，将“道氏理论”运用在1896—1985年的“工业指数”与“铁路指数”（现在的“运输指数”），发现“道氏理论”可以精确地掌握74.5%的经济扩张价格走势与62%的经济衰退价格跌势，这是分别由确认日至行情顶部或底部而言。

另外，维克托·斯波朗迪还研究发现，1949—1985年间，根据严格解释的“道氏理论”来买、卖“工业指数”与“运输指数”，理论上每年的平均报酬率（未算复利）为20.1%。这个回报率跟“股神”巴菲特的28.4%回报率（复利）不相伯仲。所以，每一位态度严谨的投机者或投资者，都应该深入研究“道氏理论”。

最终，“道氏理论”在罗伯特·D. 爱德华兹和约翰·迈吉手中继续发扬光大，把主要思想收集于《股票趋势技术分析》一书中，并流传至今。

道氏理论把指数和股价变动趋势分为主要趋势、次级趋势、短期变动三种。

1. 主要趋势：称为原始的、长期的波动趋势，所表现的是一年或一年以上的上涨或下跌大趋势，一般指数或股票的价位涨幅或跌幅在20%、30%以上。当然，一种主要的趋势在运行中，往往也会有一些次级趋势或者短期变动对它进行修正，但修正往往无力改变正在运行的主要趋势。所谓涨时一波比一波高，跌时一波比一波低，这正是主要的、次级的和短期的三种趋势在波动组合中形成的规律。在主要趋势之中，长期以跌势为主的市场称为“空头市场”，长期以涨势为主的市场称为“多头市场”，主要趋势的变动方向，是长期投资人必须十分关注的。因为长线投资者希望在多头市场来临之前早早买入股票，然后长期投资，等待空头市场的来临，然后在空头市场来临之前卖出股票。短线投资者则比较注重次级趋势的变动方向。但我们认为，短线投资者也应关注主要趋势的波动规律，