

外汇交易大师系列

Forex Trading Masters Series

传承大师血脉 给力外汇交易

# 顺势而为

## 外汇交易中的道氏理论

Following Trends: the Dow's Theory of Forex Trading

小何 (Joesh Ho) 秦牧 / 著  
魏强斌 / 审定



完全破解外汇交易持续盈利的难题  
业界高手首度揭露经典策略无效的内幕

 经济管理出版社  
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

外汇交易大师系列  
Forex Trading Masters Series

传承大师血脉 给力外汇交易

# 顺势而为

## 外汇交易中的道氏理论

Following Trends: the Dow's Theory of Forex Trading

小何 (Joesh Ho) 秦牧 / 著  
魏强斌 / 审定



经济管理出版社  
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

**图书在版编目 (CIP) 数据**

顺势而为：外汇交易中的道氏理论/小何，秦牧著.  
—北京：经济管理出版社，2011.10

ISBN 978-7-5096-1620-8

I. ①顺… II. ①小… ②秦… III. ①外汇交易  
IV. ①F830.92

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 200571 号

出版发行：经济管理出版社

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话：(010)51915602 邮编：100038

印刷：三河市海波印务有限公司 经销：新华书店

组稿编辑：勇 生 责任编辑：孙 宇

责任印制：杨国强 责任校对：超 凡

787mm×1092mm/16 15.25 印张 360 千字

2012 年 1 月第 1 版 2012 年 1 月第 1 次印刷

定价：48.00 元

书号：ISBN 978-7-5096-1620-8

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部

负责调换。联系地址：北京阜外月坛北小街 2 号

电话：(010)68022974 邮编：100836

# 前 言

---

## 势者，交易之道

趋势，关系到任何类型交易的成败！无论是巴菲特的价值性投资，还是索罗斯的“反身性”交易，甚至连约翰·保尔森在“次贷危机”中一显身手创造了史上盈利最大的一笔交易等，都与顺应趋势有着密不可分的关系。由此看来，趋势并不是技术交易者的专利，那种认为只有趋势跟踪交易大师才重视趋势的想法是井底之蛙的见解。顺势而为被认为是交易的最高境界；巴菲特通过识别那些拥有持续竞争优势的公司来确认每股收益的趋势，而理查德·丹尼斯则通过周规则识别那些不断自我验证的期货价格趋势，伟大的宏观交易大师乔治·索罗斯和约翰·保尔森则通过识别那些极端背离的经济因素来确认趋势的反转……令我们眼花缭乱的是各种趋势识别和运用之道，贯穿其中的则是顺势而为的不变真谛！

行为（技术）分析的三个要素是“势、位、态”，趋势是第一位的，趋势的识别和运用对于短线交易者和长线交易者而言都是最为重要的课题，关系重大，“生死之地，存亡之道，不可察也”。趋势是一种全局性的东西，与行情的方向是两回事，初学者在乎的是方向，高手在乎的是趋势，这是本质的差别。“顺势而为”四个字有点诡辩和同义反复的味道，在高手的体悟中这个词价值非凡，在“菜鸟”的口中则显得故作高深，对于那些多年从事交易而不得其门而入的人而言，这四个字更多的是无奈和迷茫。到底如何才能做到顺势而为呢？

顺势而为的第一步是确认趋势，这方面的方法有很多，在《外汇交易三部曲：驱动分析·心理分析·行为分析》一书中有精辟的阐述，但是这些方法恐怕都未能直接触及趋势的本质，道氏理论反而有一针见血的功效。早年的时候我们对于道氏理论并不重视，甚至没有完整地阅读过道氏理论的原著，加上国内很多道氏理论背离了其本意，这就使得我们认为道氏理论是一套仅仅限于股市有效的理论。偶然一次机

会，同行 Martin 传给我们一套原版的道氏理论材料，从中我们才发现，道氏理论并不仅仅是股市分析理论，也不像国内的那些“道氏专家”胡乱介绍的那样，其实道氏理论与杰西·李默佛的市场结构观点非常一致，而这种观点对于我们确认趋势非常有效，对于我们在特定的市场层次采纳特定的交易策略也具有显著的指导效用。很多策略之所以在大师手中有效而在你的手中无效，最根本的原因在于你没有搞清楚市场的层次，最典型的情况是你在日内杂波层次上使用了“截短亏损，让利润奔腾”的趋势跟踪策略，这样的情况就是每次都让到手的利润被市场清洗掉！

道氏理论的一系列重要思想都是基于“趋势”这个思想，而趋势的识别则是道氏理论所擅长的，正宗和有效的道氏理论采用者基本拒绝一种倾向，那就是用所谓的直边趋势线来解剖市场波动。这种道氏传统在罗伯特·雷亚的一系列经典论述中建立起来，一直在少数真正懂得道氏理论的人群中传播。国内很多道氏研究者和宣传者背离了这条原则，他们将道氏理论沦为西方技术分析的图表派，所谓的道氏理论被扭曲为“道氏趋势线”。这是对道氏理论的最大误解和滥用，是一种根本没有读懂道氏理论的表现，当然也谈不上高效运用道氏理论了。

初步确认了趋势之后，就需要通过具体的进场点和出场点，以及仓位管理来顺应趋势，这是第二步。在道氏理论的第四代宗师杰克·施耐普那里，道氏理论才从一个纯粹分析的工具演变成一个完整的交易系统，做多点和做空点的确定变得有章可循。如何确定最初的进场点，我们可以发现道氏理论与杰西·李默佛的操作其实是一致的，这点却是绝大多数熟读经典的人没有发现的，这个策略与我们介绍过的 N 字结构直接相关，大家可以结合《短线法宝：神奇 N 结构盘口操作法》和《黄金高胜算交易》两本书来运用这方面的技巧。

道氏理论为什么要专注于大盘走势而不是个股走势呢？因为道氏理论是基于大时间框架和大空间结构来建立自己的市场观的，这种市场观认为市场整体的走势具有相对更高的确定性，道氏理论试图从纷繁混杂的市场走势中寻找最大的确定性因素，而这个因素就是趋势。最终，道氏理论发现，跨越和包容了一切个股的指数更具有趋势，而日线之上的时间结构更具有趋势，由此道氏理论确立了适合交易者实际操作的模型，这个模型与杰西·李默佛花费多年精力得出的模型几乎一模一样。

谈到“趋势”，东方和西方的思想精髓仿佛天然交融，酒田战法最初的思想要点并不在于 K 线的类型，而在于所谓的“酒田三段论”，这与道氏理论的市场三阶段理论不谋而合。由此看来，真正能够在市场中能够赚取利润的策略和模型，必然都有本质相同的一面。

关于趋势和顺势而为，我们做了一次全新的分享，为什么这套“外汇交易大师”丛书的第一本会介绍道氏理论呢？因为我们认为在“势、位、态”三要素中，趋势

是最为重要的，也是最难掌握的，这需要长年累月的经验累积，加上有效模型的指引。市场中关于趋势识别的诸多方法，我们认为都没有抓住市场的本质，用起来往往有“削足适履”之嫌，最为典型的就是所谓的“趋势线”和移动平均线。

我们接触过许多同行后发现，外汇交易被公认为最难从事的投机职业，因为外汇的波动变得越来越杂乱，日内交易的困难越来越大，在这种情况下寻找市场走势的相对高确定性变得更加紧迫，本书正是基于这样的大背景而推出的。本书分为十二课，立足于“道氏理论在外汇交易中的运用”，绝不是“讲一遍道氏理论，再讲一遍外汇交易”的拼凑低劣之作。本书传授的东西，如果你能够静下心来坚持研习，定能在外汇市场中持续做到盈利！

小 何 秦 牧

2012年1月于杭州西湖

# 目 录

---

导 言 成为伟大交易者的秘密 .....	1
第一课 道氏理论的四代发展 .....	5
第一节 查尔斯·道和指数化策略 .....	7
第二节 汉密尔顿和市场三阶段/三重结构模型 .....	12
第三节 罗伯特·雷亚和成交量原理/相互验证原理 .....	15
第四节 杰克·施耐普加入流动性和宏观经济元素 .....	20
第二课 平均指数消融一切 .....	25
第一节 指数构建的统计学方法 .....	27
第二节 指数与大势 .....	29
第三节 指数作为背景和基准：强弱对比分析策略 .....	33
第四节 货币强弱指数和 Mataf 方法 .....	37
第五节 美元指数在外汇交易中的战略使用方法 .....	43
第三课 市场操纵 .....	49
第一节 伦敦货币交易员的日内操纵与英镑择时操作法 .....	51
第二节 官方干预背景下的索罗斯策略和卡尔沃策略 .....	56
第四课 道氏三重结构和杰西·李默佛趋势分析表格法 .....	59
第一节 道氏理论的三重结构 .....	61
第二节 艾略特波浪理论的三重结构 .....	65
第三节 杰西·李默佛的趋势分析 .....	68
第四节 外汇交易策略有效的前提是确定在三重结构中的位置 .....	72

<b>第五课 日内波动</b> .....	75
第一节 外汇日内波动规律 .....	77
第二节 汉斯方法的基础 .....	83
第三节 英镑择时交易法的基础 .....	94
第四节 震荡指标/PIVOT 系统/整数框架 .....	95
第五节 尽量选择“主要位置”——边缘介入 .....	110
第六节 波幅统计对付日内杂波 .....	114
<b>第六课 主要运动</b> .....	119
第一节 利率和风险偏好驱动 .....	121
第二节 象限分析法：外汇市场的四种主题行情 .....	127
第三节 货币购买力平价回归 .....	132
第四节 艾略特波浪分析 .....	135
第五节 外汇逻辑驱动层次 .....	138
<b>第七课 次级折返</b> .....	141
第一节 菲波纳奇回调比率 .....	143
第二节 蜡烛线 .....	148
第三节 震荡指标和周规则箱体 .....	151
<b>第八课 相互验证</b> .....	155
第一节 驱动分析—心理分析的相互验证 .....	157
第二节 心理分析—行为分析的相互验证 .....	160
第三节 高度相关货币对走势的相互验证 .....	162
第四节 澳元和商品走势的相互验证 .....	165
第五节 高息资产的相互验证：股市和高息货币 .....	169
第六节 低息资产的相互验证：美、德国债和低息货币 .....	175
第七节 约翰·墨菲的跨市场分析 .....	178
第八节 统计套利 .....	182
第九节 背离原理 .....	183



<b>第九课 趋势确认</b> .....	185
第一节 2B 信号 .....	187
第二节 N 字信号 .....	189
第三节 多重参验和相互确认 .....	191
<b>第十课 水平区间</b> .....	195
第一节 达沃斯的箱体理论 .....	197
第二节 海龟交易者和巴布科克的周规则 .....	200
第三节 布林带区间突破交易法 .....	202
第四节 敛散理论确认节点 .....	204
第五节 亚洲市场/欧洲市场 .....	207
第六节 第二浪和第四浪的交替原理 .....	208
第七节 区间中震荡指标的运用 .....	210
<b>第十一课 道氏理论的可证伪性</b> .....	213
第一节 交易策略的可证伪性 .....	215
第二节 交易是追求正期望值的概率游戏 .....	218
第三节 墨菲法则 .....	220
第四节 统计检验和内因套利逻辑 .....	221
<b>第十二课 道氏三阶段模型</b> .....	225
第一节 道氏三阶段和酒田三阶段 .....	227
第二节 艾略特三阶段 .....	229
第三节 市场和情绪错配模型 .....	232

## 成为伟大交易者的秘密

◇ 伟大并非偶然！

◇ 常人的失败在于期望用同样的方法达到不一样的效果！

金融交易是全世界最自由的职业，每个交易者都可以为自己量身定做一套盈利模式。从市场中“提取”金钱的具体方式各异，而这却是金融市场最令人神往之处。但是，正如大千世界的诡异多变由少数几条定律支配一样，仅有的“圣杯”也为众多伟大的交易圣者所朝拜。我们就来一一细数其中的最伟大代表吧。

作为技术交易（Technical trading）的代表性人物，理查德·丹尼斯（Richard Dannis）闻名于世，他以区区 2000 美元的资本累积了高达 10 亿美元的利润，而且持续了数十年的交易时间，更令人惊奇的是，他以技术分析方法进行商品期货买卖，也就是以价格作为分析的核心。但是，理查德·丹尼斯的伟大远不止于此，这就好比亚历山大的伟大不止于建立地跨欧、亚、非的大帝国一样，丹尼斯的“海龟计划”使得目前世界排名前十的 CTA 基金经理有六位是其门徒。“海龟交易法”从此名扬天下，纵横寰球数十载，今天中国内地也刮起了一股“海龟交易法”的超级风暴。其实，海龟交易的核心在于两点：一是“周规则”蕴涵的趋势交易思想；二是资金管理和风险控制中蕴涵的机械和系统交易思想。所谓“周规则”（Weeks' rules），简单而言就是价格突破 N 周内高点做多、低点做空的简单规则，“突破而做”（Trading as breaking）彰显的就是趋势跟踪交易（Trend following trading）。深入下去，“周规则”其实是一个交易系统，其中首先体现了“系统交易”（Systematic trading）的原则，其次体现了“机械交易”（Mechanical trading）的原则。对于这两个原则，我们暂不深入，让我们看看更令人惊奇的事实。

沃伦·巴菲特（Warren Buffett）和乔治·索罗斯（Georgy Soros）是基本面交易

(Fundamental investment & Speculation) 的最伟大代表。前者 2007 年再次登上首富的宝座，能够时隔多年后二次登榜，实力自不待言；后者则被誉为“全世界唯一拥有独立外交政策的平民”，两位大师能够“登榜首”和“上尊号”基本上都源于他们的巨额财富，从根本上讲，是卓越的金融投资才使得他们能够“坐拥天下”。巴菲特刚踏入投资大门就被信息论巨擘认定是未来的世界首富，因为这位信息论巨擘认为巴菲特对概率论的实践实在是无人能出其右，巴菲特的妻子更是将巴菲特的投资秘诀和盘托出，其中不难看出巴菲特系统交易思维的“强悍”程度，套用一句时下流行的口头禅“很好很强大”，恐怕连那些以定量著称的技术投机客都要俯首称臣。巴菲特自称 85% 的思想受传于本杰明·格雷厄姆的教诲，而此君则是一个以会计精算式思维进行投资的代表，其中需要的概率性思维和系统性思维不需多言便可以看出“九分”！巴菲特精于桥牌，比尔·盖茨是其搭档，桥牌运动需要的是严密的概率思维，也就是系统思维，怪不得巴菲特首先在牌桌上征服了信息论巨擘，然后则征服了整个金融界。由此看来，巴菲特在金融王国的“加冕”早在桥牌游戏中就已经显出端倪！

索罗斯可以说是著作等身，以《金融炼金术》最为出名，其中他尝试构建一个投机的系统。他师承卡尔·波普和哈耶克，两者都认为人的认知天生存在缺陷，所以索罗斯认为情绪和有限理性导致了市场的“盛衰周期” (Boom and Burst Cycles)，而要成为一个伟大的交易者则需要避免受到此种缺陷的影响，进而利用这些波动。索罗斯力图构建一个系统的交易框架，其中以卡尔·波普的哲学和哈耶克的经济思想为基础，“反身性”是这个系统的核心所在。

还可以举出很多以系统交易和机械交易为原则的金融大师们，比如伯恩斯坦 (短线交易大师)、比尔·威廉姆 (混沌交易大师) 等，在此无法一一述及。

那么，从抽象的角度来讲，我们为什么要迈向系统交易和机械交易的道路呢？下面我们给出几条显而易见的理由。

第一，人的认知和行为极其容易受到市场和参与群体的影响，当你处于其中超过 5 分钟时，你将受到环境的催眠，此后你的决策将受到非理性因素的影响，你的行为将被外界接管。而机械交易和系统交易可以极大地避免这种情况的发生。

第二，任何交易都是由行情分析和仓位管理构成的，其中涉及的不仅是进场，还涉及出场，而出场则涉及盈利状态下的出场和亏损下的出场，进场和出场之间还涉及加仓和减仓等问题，这些涉及多次决策，在短线交易中更是如此。复杂和高频率的决策任务使得带有情绪且精力有限的人脑无法胜任。疲累和焦虑下的决策会导致失误，对此想必是每个外汇和黄金短线客都深有体会的。系统交易和机械交易可以流程化地反复管理这些过程，省去了不少心力成本。

第三，人的决策行为随意性较强，更为重要的是每次交易中使用的策略都有某

种程度上的不一致，这使得绩效很难评价，因为不清楚 N 次交易中特定因素的作用到底如何。由于绩效交易很难评价，所以也就谈不上提高。这也是国内很多炒股者十年无长进的根本原因。任何交易技术和策略的评价都要基于足够多的交易样本，而随意决策下的交易则无法做到这一点，因为每次交易其实都运用了存在某些差异的策略，样本实际上来自不同的总体，无法用于统计分析。而机械交易和系统交易由于每次使用的策略一致，这样得到的样本也能用于绩效统计，所以很快就能发现问题。比如，一个交易者很可能在 1, 2, 3, …, 21 次交易中，混杂使用了 A、B、C、D 四种策略，21 次交易下来，他无法对四种策略的效率做出有效评价，因为这 21 次交易中四种策略的使用程度并不一致。而机械和系统交易则完全可以解决这一问题。所以，要想客观评价交易策略的绩效，更快提高交易水平，应该以系统交易和机械交易为原则。

第四，目前金融市场飞速发展，股票、外汇、黄金、商品期货、股指期货、利率期货，还有期权等品种不断翻出新花样，这使得交易机会大量涌现，如果仅仅依靠人的随机决策能力来把握市场机会显得力不从心。而且大型基金的不断涌现，使得单靠基金经理临场判断的压力和风险大大提高。机械交易和系统交易借助编程技术“上位”已成为这个时代的既定趋势。况且，期权类衍生品根本离不开系统交易和机械交易，因为其中牵涉大量的数理模型运用，仅靠人工是应付不了的。

中国人相信人脑胜过电脑，这绝对没有错，但也不完全对。毕竟人脑的功能在于创造性解决新问题，而且人脑的特点在于容易受到情绪和最近经验的影响。在现代的金融交易中，交易者的主要作用不是盯盘和执行交易，这些都是交易系统的责任，交易者的主要作用是设计交易系统，定期统计交易系统的绩效，并做出改进。这一流程利用了人的创造性和机器的一致性。交易者的成功，离不开灵机一动，也离不开严守纪律。当交易者参与交易执行时，纪律成了最大问题；当既有交易系统让后来者放弃思考时，创新成了最大问题。但是，如果让交易者和交易系统各司其职，则需要的仅仅是从市场中提取利润！

作为内地最早倡导机械交易和系统交易的理念提供商 (Trading Ideas Provider)，我们希望此次策划出版的书籍能够为你带来最快的进步。当然金融市场没有白拿的利润，长期的生存不可能夹杂任何的侥幸，请一定努力！高超的技能、完善的心智、卓越的眼光、坚韧的意志、广博的知识，这些都是一个至高无上交易者应该具备的素质。请允许我们助你跻身于 21 世纪最伟大的交易者行列！





# 道氏理论的四代发展

**纵然这些市场不存在了，市场运作的原理仍旧存在！**

——威廉·彼得·汉密尔顿

**道氏理论的适用性与时俱进！**

——罗伯特·雷亚



## 第一节 查尔斯·道和指数化策略

**道**氏理论的发展并不是一蹴而就的。这既保证了道氏理论建立在足够长的历史数据上，也促进了道氏理论能够与金融市场的不断发展相适应。查尔斯·道奠定了道氏理论的基础，**道氏理论的精髓在于围绕“大势”展开，这正是当今技术分析家们所缺乏的。**现在的技术分析基本上集中于局部的行情发展，动量交易盛行，刮头皮交易盛行。这对于经纪商是好事，对于交易者而言却是误入歧途。短线交易并不是初学者和绝大多数人能够胜任的工作，而且短线交易掌握起来更加困难，需要投入更大的精力，这是绝大多数人的意志力无法承受的。**治疗当今交易界弊病的最佳良药就是道氏理论！**这个论断具有非常大的现实意义。虽然现在的交易界口头上宣扬所谓的“顺势而为”，其实却对趋势“说不清，道不明”，弄得绝大多数交易者谈“势”色变，在实际的操作中，对趋势感到越来越迷茫，交易沦为纯粹的“体力活”，“快进快出”成了所谓最稳当的操作风格。

趋势在交易中占据着十分重要的地位，这一要素位于“位置”和“形态”之前。在我们此前所有的著作当中，关于趋势言之甚少，因为这方面的东西并不是埋首于当下就能把握的，而且趋势这种东西你越想量化就越不容易把握它。**观察趋势往**



往需要站远一点，只有身在其外才能觉察到趋势本身。如果说关键位点的判断是一门科学的话，那么趋势的判断基本上依赖于艺术经验。趋势的判断需要宏观和拉长时间视角，而这恰好是当今的交易者们普遍缺乏的态度和素养。

查尔斯·道所在的那个年代缺乏必要的信息收集和处理工具，与今天相比明显处于所谓的“慢时代”，不过利弊相参，最大的有利之处是避免了市场的近距离催眠（图 1-1）。当我们面对一个瞬息万变的即时波动市场时，心情必然随之波动，而这影响了我们的客观判断。



图 1-1 近距离接触行情会被市场催眠

查尔斯·道的时代无法更近距离地观察市场，更无法时刻关注市场，这反倒成就了那个时代的交易者，无论是伟大的杰西·李默佛（图 1-2），还是毁誉参半的 W.D. 江恩（图 1-3），他们都是趋势的定义者和推崇者。但是，到了我们这个时代，信息技术的发展使得那个“光辉时代”的重要遗产被忽略了，我们反而重视那个时代的一些边缘遗产。一小撮肆意妄为的“道氏理论家”们在完全违背道氏理论精髓的情况下将所谓的“道氏趋势线”发明出来，他们妄图让市场的轨迹变得更加人为化；所谓的江恩研究者变得更像是金融巫师，他们将江恩理论变成了仅次于占星术和预言家的神秘之物；所谓的杰西·李默佛也被渲染成了一个彻底的技术万能主义者，大家绝口不提他对宏观经济和群体心理的借助，更刻意淡化他的“盈利后加仓”思想。