



全球证券投资经典译丛 *Global Investment Classics*

威廉·江恩写作的《股票行情的真谛》升级版  
详释股市操作中精选个股与适时交易的法则

# 江恩 华尔街选股术

WALL STREET STOCK  
SELECTION

[美] 威廉·D·江恩 / 著

WILLIAM D. GANN

天津社会科学院出版社

## 图书在版编目 ( CIP ) 数据

江恩华尔街选股术 / (美) 江恩著; 武京丽译.  
—天津: 天津社会科学院出版社, 2012.1  
(全球证券投资经典译丛 / 刘津主编)  
ISBN 978-7-80688-739-4

I . ①江… II . ①江…②武… III . ①股票投资—经验—  
美国 IV . ①F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 249236 号

出版发行: 天津社会科学院出版社  
出版人: 项新  
地 址: 天津市南开区迎水道 7 号  
邮 编: 300191  
电话 / 传真: (022) 23366354  
(022) 23075303  
电子信箱: tssap@public.tpt.tj.cn  
印 刷: 北京金秋豪印刷有限公司

---

开 本: 710 × 1000 毫米 1/16  
印 张: 18.5  
字 数: 280 千字  
版 次: 2012 年 1 月第 1 版 2012 年 1 月第 1 次印刷  
定 价: 36.00 元

---



版权所有 翻印必究

# 前言

---



每一位华尔街上的股票交易者都是奔着赚钱才入市的，不过正如大家知道的一个事实那样，大多数交易者实际上是赔了钱。他们赔钱的原因五花八门，其中最重要的原因之一就是他们不知道如何正确挑选股票，并在正确的时间进行买入和卖出。我期望能给交易者提供一些经过实战证明有效且实用的操作法则，它们不仅可以使交易者学会如何选择正确的股票，同时可以将买卖的风险降至最低。

我写这本书的主要目的就是带给大家一个与时俱进版的《股票行情的真谛》，让每位股票投资者和交易者能从我最近7年来弥足珍贵的经验中获益。如果读者能靠它们赚到钱，那就证明这些经验对他同样也是有价值的。

在人的一生中，我们总会有些明确的目标或是得到幸福的希望。金钱并不能带来所有的一切，我们也不可能总是靠钱去

帮助别人。我觉得，帮助他人最好的方式就是让他们知道如何去自救，所以将知识和理念正确地传授给他们是我们为他们所能做的最有意义的一件事了。同时，这对我们自身也有益。成千上万位读者曾经写信给我，说我通过《股票行情的真谛》一书给了他们很大帮助。我相信，比起其他任何一本书，这本《江恩华尔街选股术》将会给予你更多的知识，而你依靠这些知识赚的钱也会给你带来更多的幸福。如果这本书真能起到这样的作用，我的辛劳也就得到了很好的回报。

威廉·D·江恩

1930年4月24日于纽约

# 目 录

## CONTENTS

<b>第 1 章</b>	<b>股市进入新时代还是经济周期发生了改变</b> .....	1
	交易者如何被股市周期所愚弄 .....	2
	1814 ~ 1929 年间的历次股市恐慌 .....	3
	股市周期如何循环往复 .....	9
	牛市行情的各个阶段 .....	13
<b>第 2 章</b>	<b>股市投资黄金法则</b> .....	17
	资金的安全 .....	19
	止损单 .....	20
	改变想法 .....	20
	过度交易 .....	21
	保住你的盈利 .....	21
	进场的时机 .....	22
	太早或太晚买卖股票 .....	23
	迟疑的危害性 .....	23
	何时采用金字塔交易法 .....	24
	期望多高的盈利 .....	25



如何应对追加保证金的要求 .....	26
联名账户 .....	27
交易者不想知道的事 .....	28
人性最大的弱点 .....	28
<b>第 3 章 我在华尔街受到的教育 .....</b>	<b>30</b>
为什么现在想要打败股市更难了 .....	30
可以冒险投机的年纪 .....	32
一个人能赔掉 1 亿美元吗 .....	34
一个人的运势何时会发生改变 .....	36
恐惧 vs 知识 .....	39
为什么交易者没有在高位时卖出股票 .....	40
聪明的傻瓜 .....	42
<b>第 4 章 股票行情图和趋势变化 .....</b>	<b>43</b>
解读交易数据的新方法 .....	43
历史记录证明因果关系 .....	44
最好用的行情图 .....	46
看行情图定趋势 .....	47
如何研究股票每日、每周和每月的行情图 .....	51
与每日行情图对应的操作法则 .....	51
与每周行情图对应的操作法则 .....	53
与每月行情图对应的操作法则 .....	53
每周和每月的变盘时间 .....	54
每月的重要日期和趋势的变化 .....	55
需要关注的变盘月份 .....	59

<b>第 5 章 成功的选股方法</b> .....	65
全额以自有资金买入股票 .....	65
正常或平均幅度的波动 .....	67
抬高的顶部和走低的底部 .....	68
普遍认同的交易价格 .....	69
为什么股价在高位时波动速度更快 .....	71
以前的顶部和底部 .....	72
第一次上涨与第一次下跌 .....	73
如何给股票试算平衡 .....	73
三日看盘法则 .....	80
如何给美国钢铁试算平衡 .....	81
成交量 .....	83
美国钢铁的交易量 .....	85
股票什么时候处在极度弱势或极度强势之中 .....	89
判定正确的卖出时间 .....	90
横盘波动 .....	94
在整数价位买进和卖出 .....	96
在低价位卖空股票 .....	100
危险的卖空 .....	101
在牛市行情后期买入低价股 .....	101
如何确定短期龙头股 .....	102
运行缓慢的股票 .....	103
为什么股价会走极端 .....	103
为什么股价低时波动慢，而股价高时波动快 .....	104
持股的期限 .....	105
股价被操纵的股票 .....	106



有过巨大涨幅的股票 .....	108
新股 .....	111
你从没听说过的做空真相 .....	111
为什么股票要拆分和宣布分红 .....	113
谁拥有公司 .....	114
利率、债券和股票价格 .....	115
<b>第6章 投资者应如何交易 .....</b>	<b>119</b>
投资者何时应获利了结 .....	119
投资者应关注些什么 .....	123
买入上市多年或资历深的股票 .....	124
如何操作与大盘走势相反的上市多年的股票 .....	137
投资安全 .....	138
<b>第7章 如何选择牛市早期和后期的领涨股 .....</b>	<b>140</b>
化工类股 .....	141
铜与金属类股 .....	148
机械设备类股 .....	153
食品类股 .....	156
汽车或轿车类股 .....	158
石油类股 .....	168
公共事业类股 .....	171
橡胶和轮胎类股 .....	173
钢铁类股 .....	175
百货商店和零售类股 .....	191
糖业类股 .....	198



烟草类股 .....	203
<b>第 8 章 未来的股市 .....</b>	<b>205</b>
飞机类股 .....	206
留意个股的未来机会 .....	210
美国橡胶的未来 .....	211
钒 钢 .....	211
<b>第 9 章 将来的情况和发展 .....</b>	<b>213</b>
超买的股票 .....	213
生产和消费 .....	214
投资信托公司 .....	215
兼并与合并 .....	216
战争赔款债券 .....	217
投资者的恐慌 .....	218
后 记 .....	220
<b>附 录 .....</b>	<b>221</b>
答疑解惑 .....	237
杂 志 .....	237
报 纸 .....	237
商品期货 .....	238
经纪人 .....	239
从哪里能得到价格信息 .....	239
股市中的零碎股交易和谷物期货中的零星交易 .....	240
权威作家应具备什么能力 .....	240
江恩提供的服务将如何帮助你 .....	242



江恩对 1929 年股市的预测 .....	247
对 1929 年的总体展望 .....	249
哪些因素会导致下一次的经济萧条和股市下跌 .....	250
我是如何预测股票、棉花和谷物市场的 .....	281
供求简报 .....	282

## 第 1 章

# 股市进入新时代还是经济周期发生了改变

在 1927 年、1928 年和 1929 年上半年，许多人都在说股市进入了一个新时代，说是联邦储备银行在防止市场出现恐慌方面起到了重要的作用。很多经济学家、银行家、大型金融机构的运营者和商界人士都表示，像 1907 年和前些年那样由于货币出现状况而引发市场恐慌的日子已经一去不复返，同时他们也在津津乐道金融领域和股票市场的黄金时代近在眼前，但是他们好像已经忘了在 1920 年和 1921 年都发生过什么事情。在 1919 年大牛市行情后，1920 年到 1921 年股市的下跌就是冻结贷款和紧缩的货币政策造成的。而那时已经有了联邦储备银行，但是却没能阻止自由债券跌到大约 85 美元，对于股价下跌至 1914 年世界大战前以来的最低平均水平也是无能为力。在此，我要引用一篇 1927 年 11 月 28 日出现在某主流报纸中的文章。这篇文章的标题是《再见了，经济周期》。

这个被妖魔化了的“经济周期”已经大体上失去它引发人们恐惧的能力。科学化的管理似乎已经克服了这一弊端。几年前总能听到关于经济繁荣和萧条会循环往复的言论，讲这些话的那些所谓经济预言家大都是自封的，他们习惯谈论经济循环，并对工业和金融发出严重预警。这些预言家宣称，经济的波动就如同海里的波浪，波峰越高，波谷就会越深。他们认为这就是经济活动的本来面目，



很长一段时间里，他们都以此妖言惑众，倒是为自己敛了不少财。

但是这个魔咒已经不灵了，而且这些预言的阴霾也已然消散。各行各业的经商之士都摆脱了这样一种近乎迷信的想法。他们发现“经济周期”只不过就是立在田地里来吓唬小鸟的稻草人。他们也知道了只要公司业务平稳发展，那样的事情就不会发生。决定生意成败的全部必要条件是要有基本的业务知识，要与他人进行合作，再加上良好的判断力。当然现在还是有一些“经济循环论”的鼓吹者，但即便他们不停地念这些无用的咒语，以至于喊破了喉咙，这些年来经济依然一路向好，没有出现过什么“循环”，甚至连丁点儿兆头都没有。经济空前繁荣，其基础也就再扎实不过了，这一切都是因为商界人士们已经学会了该如何去应对。

很容易就能看出这个作者有多么自信，他竟以一句“经济空前繁荣，其基础也就再扎实不过了，这一切都是因为商界人士们已经学会该如何去应对”来收尾。对于这位作者的诚实和尽责，我一点也不怀疑，但他要么是得到了错误的讯息，要么就是能力实在有限。他对过去的回顾实在是不够久远，所以无法知道在股市和经济中历史一直在重演。

1929年深秋爆发了史上最严重的股市恐慌，随之而来的就是经济萧条，这就验证了经济周期的确会循环往复这一理论的正确性。当我们感到自己好像处在新时代的时候，其实那只不过是在重复原有的经济周期或状况而已，这在每次战争结束几年后总会出现。

## 交易者如何被股市周期所愚弄

很多华尔街股市上颇有资历的老手，在1921~1929年这轮牛市行情中却

如十足的门外汉一样犯了一个糟糕的错误。

股票交易者中有许多人对股市历史交易记录的研究仅限于1901年到1921年之间，有的人甚至连这段交易史也从没回顾过，于是他们通过看其他人写的材料或者听人家发表的言论之后认定，以往任何一轮牛市行情从未持续过两年以上。这种错误的想法让众多交易者损失惨重。股市从1921年到1923年出现上升行情后，在1924年有一波下跌，当柯立芝先生选上美国总统后重拾升势，1925年股市继续涨升。而交易者们认为，按照以前的规律牛市该结束了，于是便开始卖空，结果损失惨重。在这轮牛市行情期间，那些交易者继续与市场进行着一次次的博弈，每一回他们都认为市场创出的新高会是本轮行情的最后一个高点。然而有些股票一路上涨到了1929年。很多股场上的老手们在1929年牛市行情的终点犯了这轮行情操作中的最后一个错误，不过这次错误可要比之前那些错误严重得多，那就是他们开始看多后市并买进股票，可以想见在随之而来的股市恐慌性下跌中，这些在高位接最后一棒的人损失会有多大。

目前有1500多只股票在纽约证券交易所挂牌上市，而1924年时的上市公司数量仅为现在的一半左右。新的股票板块逐渐形成，新的领涨股票也开始引人注目，在这种新形势下，股市打造出了一批新的百万富翁，同时也让一些以前的百万富翁，变得一贫如洗。股场中有些昔日的风云人物没能够在新的股市环境中随机应变，仍旧沿用以前的操作方法，最后落得破产的下场。据报道，在1924年和1925年利弗莫尔（Livermore）按照以前所用的评估标准来看股价平均走势时，发现股价太高了，于是就进行卖空操作，后来赔了一大笔钱斩仓离场。而在1927年他再度入市，又因为没能掌握好正确的卖出时机不得不割肉出局。在1929年他又一次出击，终于在股市恐慌性下跌中大赚了一笔。

## 1814 ~ 1929 年间的历次股市恐慌

在剖析1929年这次华尔街有史以来最惨烈的股市恐慌性暴跌的原因之



前，回顾在美国和华尔街很长一段历史中发生过的其他几次市场恐慌和它们各自的起因也很重要。

引发股市恐慌的原因有很多种，而对于所有恐慌来说，其首要原因就是高利率，而高利率是由信用的过分扩张和投机过度造成。其他一些原因还包括未被市场消化的证券，包括股票和债券，或是商品价格和外币兑换比价低、在商业和股市上的过度交易、银行倒闭、进出口贸易，以及银、铜、铁等基础商品的价格。如果经济繁荣持续了很长时间，而股市价格也连着涨了好几年，公众就会开始变得过于自信，市场和经济也就到达了投机的阶段。每个人都表现得十分乐观，他们被赌博的狂热冲昏了头脑，不停地买进，直到一切都做过了头，股价已经高到各行业的经济状况或各上市公司的盈利都无法支撑的地步。当到了这个阶段以后，货币出现短缺；股价在经过巨幅扬升之后，银行满负荷放贷的钱也被拿来炒股，沉重的抛盘自然会接踵而至。

1814 年的市场恐慌源于出口业务的疲弱和过度放贷。1818 年的恐慌也是货币状况引发的，银行扩张的速度过快。1825 年和 1826 年发生的恐慌是由于英格兰的高利率和高贴现率，以及商品价格的下跌，特别是棉花的跌幅最大。1831 年恐慌的导火索还是利率太高，贷款增加速度过快和企业经营业务开展过度。而 1837 年到 1839 年的市场恐慌是过度投机和紧缩货币所致，银行不得不停止兑付费重金属货币。在 1839 年，倒闭的银行家数创了当时的历史新高。1848 年，市场恐慌是由于银行数量的增加和纸币流通的大增，还有商品价格的走低，其中以小麦、玉米和棉花为甚，而这些在当时基本上是这个国家赖以繁荣的东西。1857 年出现的恐慌是在当时看是有史以来最严重的一次，其成因也不外乎是流通领域的纸币过多所致。对于每 1 美元的金币和银币，在流通领域大约就会有价值 8 美元的纸币。银行又开始大规模地倒闭，而对于那些没倒闭的银行，也不得不推迟兑付金币和银币。1861 年的市场恐慌是因为内战的爆发。1864 年恐慌的元凶为战争、经济萧条和紧缩的货币政策。股市在此之前有过一波大幅度的上涨，也拴牢了大量贷款。1869 年的恐慌主

要是华尔街上的恐慌。“黑色星期五”发生在1869年的9月。它的起因就是由于长时间的投机冲击波，内战之后股价已经升到了极高的价位，而投机却正是方兴未艾。当时的利率是自1857年和1860年以来最高的水平。1873年的市场恐慌是内战以来最严重的一次，它是由于战争带来的货币大规模扩张所致。不过，过度投机也是产生恐慌的主要原因之一，当时的利率也高过了1857年之后的任何时期。

1873年9月18日，杰依·库克金融公司（J. Cook）、国家信托公司（National Trust Company），联合信托公司（Union Trust Company）和其他银行的相继破产倒闭给金融业带来了严重问题。1873年9月20日，纽约证券交易所破天荒地关门停业，一直到9月30日总共休市了10天。那时的银行贴现率为9%，对于用纸币兑换贵金属货币的业务，银行也不得不推迟兑付。1884年市场产生恐慌的原因是股市的过度投机；黄金外流到欧洲，导致国家的储备量很低。这期间还发生过好几宗重大的破产案，其中就有格兰特-瓦德公司的倒闭。在恐慌爆发的前几年中，短期贷款的利率一直居高不下，1882年达30%，1883年为25%，1884年是18%。1890年的恐慌大体也是源自于过度投机和高利率。1889年短期贷款的利率又高达30%，而1890年这个数字更是攀升到了45%。商品的价格降到了内战以来的最低水平，助长了经济萧条的产生。而伦敦巴林兄弟银行（Baring Brothers）的倒闭更是对这次恐慌的爆发起到了推波助澜的作用。1893年的市场恐慌大致还是高利率的产物。1892年的短期贷款利率高达35%，1893年为15%。低廉的商品价格，特别是小麦、玉米和棉花的低价导致了大批企业的破产。1896年的恐慌来自于布莱恩的白银短缺和人们对金本位制度是否会动摇的担忧。然而商品价格的走低也在很大程度上引发了这次恐慌，因为全国经济形势普遍很差，并且这种情态也已经维持了多年。短期贷款的利率竟然达到了125%，这在当时看来是从内战以来的最高利率水平。股市均价在8月8日跌到了极低的点位，随后开始回升，在麦金利当选总统后，股市也迎来了麦金利繁荣时代，这波涨升在当



时称得上是历史上最大的一次牛市行情。1901年股市的恐慌发生在5月9日，起因是北太平洋公司股票囤积战。

股市在经过了这次恐慌之后有过反弹，但总体来讲，在接下来的几年里一直是走下坡路。

1903年和1904年的恐慌主要是由于那些未被市场消化的证券和政府对于铁路公司的打击。1903年短期贷款的利率为15%，而到了1904年就低至1%，并且在这一年之中，该利率也没有超过6%。老罗斯福在大选后又一次担任总统，而经济状况从1904年下半年也开始转暖，一轮牛市行情在1905年和1906年展开，股价上升到了自麦金利繁荣时代以来的最高位。1907年的市场恐慌被称作“富人的恐慌”，它也是高利率、投机过度以及反托拉斯，以及已故的西奥多·罗斯福总统在当时采取的大棒政策和针对铁路公司的立法共同作用的结果。1907年10月短期贷款的利率高达125%，而恐慌状况也达到了极致。银行被迫在全国范围内延迟对金属货币的兑付。1910年到1911年的恐慌或者说是萧条，主要是源自于《谢尔曼反托拉斯法》，因而这个时期又被称为反垄断时期。

标准石油公司被勒令解散，美国钢铁公司也遭到了解散诉讼，后来该诉讼告负。1910年短期贷款的利率是12%，股市的市价在7月跌到了最低的点位。货币状况在1911年稍有缓解，短期贷款的利率降到了6%以下。1914年市场恐慌是由于世界大战的缘故，并导致纽约证券交易所从7月31日一直休市到12月15日。但是即便没有爆发战事，这个国家也会出现恐慌和经济萧条，因为当时的商品价格已经在低位维持了很多年，经济状况普遍出现恶化。1912年的利率就已经很高了，短期贷款的利率达到了20%，而在1913年和1914年，短期贷款的利率为10%。世界大战爆发的时候，欧洲人持有大批华尔街的股票，因而他们的大量抛售让纽约证券交易所被迫关门。这场战争让金钱和生意都流入了美国，物价开始上涨，也为美国本土经济起到了助推作用，随后股市迎来了一轮繁荣期。

股票的价格在1916年秋达到了高位，投机又开始过度，短期贷款的利率



达到了15%。有人开始出货了，这也就引发了1917年的市场恐慌。它是战时繁荣期内人们过度投机的结果。而在战后，另一波疯狂的投机潮发生在1919年，并在当年的11月达到了顶峰，接下来股市展开了一轮恐慌性的下跌。1919年10月和11月的利率高达30%，1920年的秋天为25%。1920年和1921年的恐慌主要由于“冻结贷款”和商品价格下跌造成。全国的商户都积压了很多高价买来的货物，而银行则是放出了太多的贷款。

在1921年恐慌之后，曾经有过一段很长的繁荣期。短期贷款的利率从1922年到1928年一直也没有超过6%，而在1924年和1925年期间，短期贷款利率更是低至2%。无论是从华尔街还是单从股市来说，1923年和1924年都不能算是恐慌之年。这段时间只不过是简单的回调时期或休整期而已，这个时期之后，股市又迎来了一波大牛市行情。当柯立芝在1924年11月大选再次成为美国总统后，经济状况开始稳步好转。长时间宽松的货币政策与经营活动的扩张都催生了股票历史上最大的牛市，这也是自1869年9月见顶的那轮牛市，和1898年到1906年的麦金利繁荣时代以来持续时间最长的一轮牛市。

1929年华尔街上的恐慌——这次恐慌之所以会爆发，不光是因为美国人在疯狂地赌博，外国人也在狂赌。全世界都在美国的股市中下注，人们不顾股价高低一律吃进，纸面财富在短时间内制造。无论是侍应生还是千万富翁都投身股市，史无前例的投机潮过度得无以复加。经纪人的贷款继续攀升，一直到800万美元之上。据保守估计，全国还不上用于买卖股票的贷款要超过300亿美元。当股价达到顶部时，纽约证券交易所全部股票的总市值高达1000多亿美元。债券价格在1928年开始下跌，利率也开始提高，而这也是牛市行情即将结束的第一个警示。1928年短期贷款的利率是13%，到了1929年升到20%。联邦储备银行发布的警告也无人理睬。

1929年创下了纽约证券交易所历史上新股上市的最大流通量，所有这些都需要大批资金。这轮大牛行情的最后阶段是如此之快，以至于连一次回调、有秩序的下跌，或是有秩序的抛盘都不可能。当每个人都满仓买入后，就开