

A MUST-READ BOOK
FOR TECHNICAL ANALYSIS OF STOCKS

跑赢下一个大牛市

股票技术分析必修课

融会贯通经典，直击技术分析要害，积极迎接中国A股新牛市
股价趋势及形态识别分析的系统而有特色的著作

马曼然 著



WUHAN UNIVERSITY PRESS
武汉大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

跑赢下一个大牛市:股票技术分析必修课/马曼然著. —武汉:武汉大学出版社,2012.5

ISBN 978-7-307-09688-2

I. 跑… II. 马… III. 股票投资—基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 063359 号

责任编辑:夏敏玲 沈以智

责任校对:黄添生

版式设计:韩闻锦

出版发行:武汉大学出版社 (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮件: cbs22@whu.edu.cn 网址: www.wdp.whu.edu.cn)

印刷:武汉中科兴业印务有限公司

开本: 720 × 1000 1/16 印张: 12 字数: 147 千字 插页: 1

版次: 2012 年 5 月第 1 版 2012 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-307-09688-2/F · 1663 定价: 28.00 元

版权所有, 不得翻印; 凡购我社的图书, 如有质量问题, 请与当地图书销售部门联系调换。

序

曾 星

当前市面上关于技术分析的书很多，介绍的技术方法也是五花八门，但真正有效的技术分析方法可谓少之又少，一般读者很难分辨也没精力去分辨哪类方法更有效，更适合自己。本书作者根据多年的成功实践经验，挑选出目前市面上那些少数真正有效的技术方法，并进一步将这些技术理论与中国股市结合，以利于读者步入正确的路径。

这是一本系统而又有特色，专业而又通俗易懂，既有理论又有实战的股票投资实战大全，适合各层次水平的普通投资者学习和应用。

炒股票无非就两种方式，投资和投机。如果投资的话，你可以去研究基本面，研究价值与价格之间的关系，承受中短期的波动，以享受与企业共同成长的利润，这需要你有超强的选股与忍耐价格波动的能力。如果你想通过股价波动获取差价收益的话，也就是中国人俗称炒股的话，你就必须学习技术分析，因为技术分析是对人类行为模式的一种精确的描述，而技术分析中大约只有不到 10% 的方法是有效的。学习那有效的 10% 才是成功的第一步，否则一旦入错门，你付出

再多的精力也是无效的。

技术分析为什么有效？首先，技术分析是历史经验的总结，其有效性是以概率的形式出现。实际上，技术分析，究其本源是相对于基本分析而言的，两种方法各有长处。技术分析主要研究市场行为，基础分析则集中考察导致价格涨、落或持平的供求关系。基础分析者为了确定某商品的内在价值，判断价格与内在价值之间是否出现偏差，进而决定买卖。技术与基本分析相结合，则有效性能得到更大的提高。

由于普通投资者获取信息的能力有限，尤其是在金融衍生品泛滥的今天，依靠技术分析相比听取片面的基本面信息更有意义。正所谓，“市场行为包容一切”构成了技术分析的基础。技术分析之所以能够在华尔街长存的根源在于，影响价格的所有因素——经济、政治、社会因素——实际上都会通过价格得到体现。价格消化了各种已知的、可预见的事，以及各种可能影响股票供给或需求的情况，即使是天灾人祸，在发生以后，也能迅速被市场消化，以价格的波动进行体现。不去研究价格波动的原因，与打扑克牌时不看自己手中的牌是一样的道理。

技术的另一大理论核心是，历史总会重演。技术与市场行为学、人类心理学有关。价格形态通过特定的图表表示了人们对某市场看好或看淡的心理。过去有效，未来同样有效。“上涨——下跌——再上涨——再下跌”，周而复始成为价格走势的特点。波浪理论、道氏理论、黄金分割之所以能流传，就是因为它们不仅在过去是有效的，将来还会有效。

最后，还要提醒大家的是，技术分析是非常严谨的，书里面介绍的方法力图将投资者带入正确的轨道。需要提醒的是：在你进入实际操作时，要与你自己的心态搏斗。分析和赚钱是两种完全不同的技

能。另外，我们是无法在岸上学游泳的，只有金融投资才能使你为金融投资做好准备。

(曾星 (Jason Zeng)，美国黄金率投资顾问公司总经理，全球帝纳波利点位交易法专家；曾任美国美洲银行财务总部高级金融分析师、美国布莱特期货基金的合伙人和注册经理人。)

融会经典 把握新牛市

2011 年的中国 A 股市场依然处于令人绝望的持续阴跌之中，距离 2007 年 6124 点的高点已有四年时间，A 股无论是估值水平还是中长线技术指标，都已跌至历史极低水平。与寒冷的股市相反，我的内心越来越澎湃，我相信又一个大底即将筑成，赚大钱的机会又来了。

在牛市的脚步逐渐临近的时刻，我开始萌生一股写作的冲动，并在朋友的支持和帮助下，将这一想法变为实践。

本书大致涵盖了技术分析领域的主流理论和技术指标，并一一列举各种理论的主要用法和注意事项。虽然技术分析在众多投资者眼中一直被视为制胜的法宝，其有效性在实际操作中也一再被证实有效，然而任何事物都不是绝对的，今天所使用的技术指标都是成功经验的总结，根据统计数据表明技术分析有效性是以概率形式出现的，不同技术指标的适用范围在不同条件下也是不同的。

我们知道，影响股价走势的技术因素有很多，包括趋势、形态、成交量、速度、力度、时间、空间、作用力和反作用力等。这些因素相互联系并相互影响。在操作过程中，我们需要不断地学习并将方方面面的知识融会贯通，这样才可以提高判断的准确率并减少误

判的发生。

目前许多分析人士喜欢将某一种指标套用在所有的形态中，这种做法有着很大的缺陷，因为同一种技术指标运用在不同的技术形态上往往有着不同的特点；同时，所有的指标几乎都有它的缺陷。技术指标的正确用法是：根据不同的浪形和浪级（即根据股价运行的不同阶段）以及不同的形态来选择不同的指标组合（不同的指标所反映的股价运行的内涵是有差别的，因此组合指标所反映的东西就相对来说较为完整）。所以，将各种指标生搬硬套牵强使用或者闭门造车自编自演的做法在技术分析中都是大忌。

需要提醒的是，“我具备股票投资成功所必需的个人素质吗？”这是你进行投资之前最为关键的一个问题。对于普通投资者来说，克服盲目投资的毛病，获取正常利润就是成功，并非一定要成为什么大师。成功的投资所必需的个人素质应该包括：耐心，自立，常识，对于痛苦的忍耐力，心胸开阔，超然，坚持不懈，谦逊，灵活，独立研究，能够主动承认错误以及能够在市场恐慌中不受影响保持冷静。

投资者还需认识到，没有人天生就能够摆脱贪婪、恐惧等因素的干扰。超然的纪律往往是经过后天的大量学习与实践而形成的。

当你决定依靠自己进行投资时，你应该学会独立思考。这意味着你只依赖于自己的研究分析而进行投资决策，而不会被小道消息、股票专家的建议所影响，这也意味着你不要理会本书中关于投资分析的一切方法与结论。为什么？至少有以下三个很好的理由：（1）书中给出的观点也可能是错的！（2）即使有些被证明的确如此，但你与我也无法弄清哪些是真理，哪些是谬误；（3）我的方法基于我个人情况，我的分析基于我自身的知识范围，这可能不适合于你，你应该建立属于你自己的投资体系。



目 录

CONTENTS

Chapter 1

技术分析的必修课——道氏理论

001

道氏理论的历史起源

001

价格运动的三种趋势

002

道氏的两大理论

005

互相印证原则

007

道氏理论的几点遗憾

012

Chapter 2

价格走势的韵律——波浪理论

016

波浪理论的历史起源

016

波浪理论的价值

018

简述波浪理论

019

波浪理论和道氏理论的联系

022

波浪识别规则

022

波浪的个性

023

波浪的功能

028

形态与波浪理论的关系

043

交易量的重要性

045

波浪中的交替规则

045

顶部识别：识别浪 4，等待浪 5

047

与罗伯特·普莱切特的对话

048

中国股市的大波浪形态分析

055



Chapter 3

自然法则在投资中的应用	063
波浪理论的结构基础：斐波那契数列	063
斐波那契数列在投资中的应用	066
斐波那契百分比回撤	070
利用黄金分割进行止损	075
斐波那契时间目标	077
综合波浪理论的三个因素	077
斐波那契数字与周期分析	080



Chapter 4

时间周期理论的延伸——江恩理论	081
解析江恩理论	082
江恩循环理论	086
江恩回调法则	087
江恩价格带	087
如何挑选有独立行情的个股	089
成功的投资者需要的不仅是技术	091
2012 年是时间窗口汇集的一年	093

Chapter 5

趋势分析	095
趋势线	095
通道线	105
趋势的盘整	111
支撑线与压力线	114

Chapter 6

主要技术形态	121
了解量价关系理论	122
主要反转形态	128
主要中继形态	146

Chapter 7

正确运用技术指标	152
移动平均线	153
MACD 指标的应用	158
敏感的 KDJ 指标	163
布林线 (BOLL) 的用法	168
用 RSI 指标判断行情的顶部和底部	171
后 记	180

Chapter 1

技术分析的必修课——道氏理论

道氏理论的历史起源

在证券市场上，存在最为久远、传播最为广泛的技术理论，无疑要数道氏理论。人们将道氏理论视为现代技术分析的鼻祖，因为它为现在所有图表走势奠定了理论基础。

在股市中几乎每个人都听说过道氏理论。即使未曾听过，也肯定会接触过道氏理论的原则，比如牛市和熊市等专有名词。可惜的是，道氏从未为其理论著书立说，这是我们的一大损失。

19 世纪末，查尔斯·H. 道曾在华尔街日报上发表了一系列评论，公布了他对股票市场行为的研究心得。1902 年，在道去世以后，威廉·彼得·汉密尔顿、罗伯特·雷亚、理查德·罗素和 E. 乔治·施佛进一步发展了道氏理论，但从未改动过它的基本原则。他们所著的《股市晴雨表》、《道氏理论》成为后人研究道氏理论的经典著作。

我们一般所称的“道氏理论”，是查尔斯·H. 道、威廉·彼得·汉密尔顿与罗伯特·雷亚等三人共同的研究结果。查尔斯·H. 道是道琼斯金融新闻服务的创始人、《华尔街日报》的创始人和首位编辑。道曾经在股票交易所大厅里工作过一段时间，后来，道设立了道琼斯公司，出版《华尔街日报》，报道有关金融的消息。期间，道写了许多市场评论，讨论股票投机的方法。事实上，他并没有对他的理论作系统的说明，仅在讨论中作出片段报道。

道在1895年创立了股票市场平均指数——道琼斯工业股指数。该指数诞生时只包含11种股票，其中有9家是铁路公司。直到1897年，原始的股票指数才衍生为二，一个是工业股票价格指数，由12种股票组成；另一个是铁路股票价格指数。到1928年，工业股指的股票覆盖面扩大到30种，1929年又添加了公用事业股票价格指数。

价格运动的三种趋势

道氏理论之所以称为技术分析的开山祖师爷，是因为迄今大多数广为使用的技术分析理论都起源于道氏理论，都是其各种形式的发扬光大。所以，我们很有必要先介绍一下道氏理论，然后再开始研究技术分析。

根据道氏理论，股价运动有三种趋势，其中起主导作用的是基本趋势，即股价广泛或全面性上升或下降的趋势。这种基本趋势持续的时间通常为一年或一年以上，股价波动的总幅度较大。基本趋势向上就形成了多头市场或牛市，基本趋势向下则形成了空头市场或熊市。股价运动的第二种趋势称为次级趋势。次级趋势经常与基本趋势的运动方向相反，并对基本趋势产生一定的牵制作用，因而也称为修正趋

势。这种趋势持续时间从三周至几个月不等。价格运动的第三种趋势称短期趋势，反映了股价在几天之内的变动情况。修正趋势常常由三个或三个以上的短期趋势组成。

在三种趋势之中，长期投资者关心的是基本趋势，其目的是为了尽可能地在多头市场早期买入，而在空头市场形成前及时卖出。短线投机者则对修正趋势比较关心，他们想从市场的短期波动中获利。而短期趋势的重要性相对较小，且易受人操纵，因而不便作为趋势分析的对象。

道认为，人们一般无法操纵股价的基本趋势和修正趋势，只有国家的财政部门才有可能进行有限的调节。

道氏研究的媒介是他发明的股市平均价格，即工业股票价格指数和铁路股票价格指数。但是，道氏理论完全适用于当今全球股票与期货的主要价格指数。

道的全部作品都发表在《华尔街日报》上，以下是他的一篇发表于1901年7月20日的文章——《价格与趋势》，几乎未作改动，此时距北太平洋铁路公司股票抛售引发的恐慌刚刚过去10周。当道写这篇文章时，他清楚中期上升趋势并没有终结，这次下跌只是牛市中出现的一次非常猛烈的次级趋势。他是先从单个股票谈起的，并已经利用形态理论分析市场走势：

有一种所谓的登记方法。根据价格的实际变化把它记录下来，一次变化即为一个点，由此可以得到一条大体呈水平方向，但是随着市场的上下波动而出现倾斜的曲线。一个比较活跃的股票的价格有时停留在很狭窄的范围内，比如说两点之间，直到这些数据形成一条相当长的水平线为止。这条线的形成有时表示这只股票正处在囤积期或抛售期，这又将导致其他人在同一时间买进或卖出。为取得股票而进行

的操纵行为经常可以用这种方法观察出来，过去 15 年的记录似乎证明了这一点。

另一种方法是所谓的双重顶点理论。交易记录表明，在多数情况下当一种股票的价格到达顶点时将会适度下跌，然后重新达到接近高点的价位。如果此后价格再次下跌，则下跌的幅度很可能会加大。然而，许多试图仅以这个理论为依据进行交易的人都发现，存在许多例外情况，并且在许多时候无法得到所需的信号。

有人以平均指数为依据进行交易，事实上，市场在一个相当长的时期内前进和衰退的天数是大体相当的。如果出现了一个连续前进的时期，几乎必然会出现一个衰退时期与之保持平衡。

这个体系的问题在于小运动总是包含在大运动之中，机会均等的趋势总是倾向于均等的发生，每种组合都可能出现。经常存在着一种长期的运动或连续很多天的上升或低落，从长期的观点看，它们是符合这种理论的；但是从许多连续的短期的观点看，任何以此为基础进行的交易都将遭到失败。

以运动和反运动的法则为基础而建立的理论是更实用的。市场中的基本运动通常都包含着一次至少达到其 $3/8$ 规模的反向作用的次级运动，这似乎是个事实。如果一种股票上涨了 10 点，它很可能会再下跌 4 点以上。这个法则似乎很灵验，无论上涨的幅度有多大。

预先确定任何基本运动的长度是不可能的，但是它走得越远，这种反作用就越大，从而根据这种反作用成功地进行交易的确定性也越大（这个部分被许多人忽略了）。

有些经验丰富的交易者使用一种反应的方法，其理论依据是：市场总是或多或少地处于被操纵状态。希望推动股市上扬的交易者不会去购买所有的股票，而只是通过正当途径或者以操纵手段买进两三种龙头股，然后静观其他股票受到的影响。如果市场心理高涨，人们都

把股票握在手里，那么看到这两三种股票上扬的人就会立即开始购买其他股票，从而把市场提升到一个更高的阶段。这就是公众的反应，它预示着龙头股将会继续上涨，整个市场将紧随其后。

然而，如果龙头股的上涨并未引起其他股票的跟涨，这就表明公众不愿意买进。一旦这种情况明朗之后，推动价格上扬的努力通常也将停止。这种方法特别适合于那些密切关注股市变化的人，但是我们也可以在一天结束后阅读交易记录，以发现哪种股票在特定的时点上被人选中以及整个市场是否随之上扬（这个部分包含了相互验证的思想）。

从价值的角度来分析市场是一种最好的方法。市场并不像一只在风中摇摆不定的气球。从整体上看，它代表着一种严肃的、经过深思熟虑的努力，那些有远见、信息充分的人正在试图让价格与现存价值或在不久以后将存在的价值相适应。出色的交易者所想到的并不是价格能否被抬高，而是他想购买的资产能否让投资者和投机者们在半年内以高于现有价值10~20个百分点的价格买进股票（道氏非常重视价值分析，并认为价格的变化是有规律，并且这个规律是可以为人们所认知的）。

道氏的两大理论

不难看出，对于道而言，从看似杂乱无章的市场运动中，他发现市场并不像风中的气球那样飘浮不定，而是在有序地运动。道阐明了两个业已经受住时间考验的理论。他的第一理论是，市场在其主要上升趋势中以三次向上的运动为特征。他将第一次运动归结为从前面主要跌势的价格过度悲观开始的反弹；第二次向上运动与企业 and 利润的改善联动；第三次，而且是最后一次运动是价格与价值的背离。他的

第二个理论是，在每个市场运动——无论是上还是下——的某一点，会有一个将这次运动抵消 $3/8$ 或更多的反方向运动。

首先，我们看道的第一个理论——三次向上运动说。一般而言，一轮牛市（或熊市）都会出现三次向上的运动。第一次运动，称为积累阶段。以熊市末尾牛市开端为例，此时所有基本面上的坏消息都已经被市场所包容消化，部分聪明的投资者开始入场逐步买进被严重低估的证券，引发了一波见底之后的回升。第二次运动，消息面，无论是企业的基本面还是宏观经济层面开始欣欣向荣，大多数顺应趋势的投资者开始大规模进入市场，导致价格快速上扬。第三次运动，即最后一次运动，报纸上好消息连篇累牍，经济新闻捷报频传，大众投资者积极入市，活跃地买卖，但过高的股价已经反映了所有的利好预期，投机性交易量日益增长。正是在这个最后一次运动中，看起来谁也不想卖出，但是那些当初在熊市的底部别人谁也不愿买进的时候乘机“积累”、步步吃进的精明人，开始“消散”，逐步抛出股票平仓。

熟悉艾略特波浪理论的读者肯定不会对上述关于大趋势的三部曲及其各具特色的划分感到陌生。在 20 世纪 30 年代出版的罗伯特·雷亚的《道氏理论》的基础上，艾略特构造了他自己的波浪理论。艾略特也认识到牛市有三个主要上涨阶段。在本书的波浪理论一节中，我们将表明，道氏的牛市三部曲同波浪理论的波浪个性惊人的相似。

道的第二个理论——价格折返说。价格折返与主流趋势相左，属于大趋势中的次级趋势，这是价格在其沿着基本趋势方面演进中产生的重要回撤，也就是俗话说的调整走势。它们可以是在一个牛市中发生的中等规模的下跌或“回调”，也可以是在一个熊市中发生的中等规模的上涨或“反弹”。在一般情况下，价格回撤到沿基本趋势方面推进幅度的 $1/3$ 到 $2/3$ 。即在一个牛市中，在次级趋势到来之前，上证指数可能稳步上涨 200 点，其间伴随着一些短暂的或很小的停顿，

这样在一轮新的中等规模上涨开始之前，这一回调可望出现一个 80 点以上的下跌。然而，我们必须注意，这 3/8 只是一个大致的可能性，更多的情况应该是 0.382、0.5 和 0.618 等黄金分割位，大多数次级趋势都在上述范围之内，这点我们会在波浪理论一节中详细阐述。

互相印证原则

正如道曾经观察到的那样，航标可以随着海水的涨落被冲到海边的沙滩上，以指明潮水的方向，这同用走势图来显示价格如何运动完全一样。由经验得出了基本的道氏理论原则，也就是既然平均指数（工业股指和铁路股指）都是同一个市场的组成部分，那么一个平均指数的波动与另一个的相协调才可靠。因此，仅由一种平均指数形成的趋势向价格新极点的运动，是一种被认为缺乏其他平均指数“印证”的新高或新低。由此就引发了技术分析领域的另一重大发现：相互印证原则。如今，相互印证原则已经广泛应用在各种技术指标或理论当中。任何仔细研究过市场记录的人士都不会忽视这一原则的价值。这也表明，市场趋势中不是一种指数就可以单独产生有效信号的。

道的相互印证原则主要是指各种平均价格指数必须相互验证。具体而言，道是指工业股指数同铁路股指数应相互验证，意思是除非两个平均价格都同样发出看涨或看跌的信号，否则就不可能发生大规模的牛市或熊市。换句话说，为了标志牛市的发生，两种平均价格都必须涨过各自的前一轮波浪的峰值。如果只有一个平均价格突破了前一个高峰，那还不是牛市。两个市场倒也不必同时发出上涨信号，不过