

普华
经管

● 股票投资百年经典译丛 ●

NEW STOCK
TREND DETECTOR

江恩股市趋势理论

(专业解读版)

回顾1929—1932年的恐慌岁月，缅怀1932—1935年的牛市辉煌

【美】威廉·D.江恩 (William D. Gann) 著

张艺博 译

江恩股市趋势理论的完美解读

逆势操作，则**立即止损**；**顺势**操作，则**耐心持有**

华尔街投资大师十年交易记录，系统诠释**江恩趋势理论七大交易原则**

要想在股市中真正获利，必须做到：**敬畏市场，顺势而为**



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

江恩股市趋势理论

(专业解读版)

【美】 威廉·D. 江恩 (William D. Gann) 著

张艺博 译

人民邮电出版社
北京

图书在版编目(CIP)数据

江恩股市趋势理论：专业解读版 / (美) 江恩
(Gann, W. D.) 著；张艺博译. — 北京：人民邮电出版
社，2015.1

ISBN 978-7-115-37621-3

I. ①江… II. ①江… ②张… III. ①股票投资—基
本知识 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第264826号

内容提要

本书是华尔街投资大师威廉·D. 江恩继《江恩股市操盘术》和《江恩选股方略》之后所写的又一部股市操作指南。作者通过二十多年的实践交易经验证明了他所提出的一系列理论的正确性，并与读者分享了他独到的七个实用交易原则。本书以1925—1935年的股市为背景，通过分析克莱斯勒汽车公司股票10年的交易记录，详细介绍了利用月线、周线走势图和成交量来研判个股趋势的具体操作方法，以及如何设定停损单以保证投资收益的最大化，为读者在投资时提供了参考。此外，本书特别邀请了《证券市场红周刊》的资深专栏作家亲自执笔翻译并做注点评，使读者可以穿越百年时空，更好地领悟书中的要点，并将其应用于当今国内A股市场。

本书适合初入股市、希望了解股市运行基本规律以及所有对投资感兴趣的读者阅读。

◆ 著 【美】 威廉·D. 江恩 (William D. Gann)

译 张艺博

责任编辑 陈斯雯

责任印制 焦志炜

◆ 人民邮电出版社出版发行

北京市丰台区成寿寺路10号

邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

大厂聚鑫印刷有限责任公司印刷

◆ 开本：700×1000 1/16

印张：14

2015年1月第1版

字数：100千字

2015年1月河北第1次印刷

定 价：35.00 元

读者服务热线：(010)81055656 印装质量热线：(010)81055316

反盗版热线：(010)81055315

广告经营许可证：京崇工商广字第 0021 号



前 言

当一个人写作的目标不是为了赚钱、实现自己的雄心壮志或者出名，而是为了帮助那些需要帮助且心存感恩的人时，他就能写出最好的作品，这样的作品才能给他人提供最好的帮助。

我在1923年写作《江恩股市操盘术》(*Truth of the Stock Tape*)一书，主要有两个原因：一方面，当时人们确实需要那样一本书；另一方面，我个人的经历和学识确实能够给予他们所需要的帮助。在那本书中，我分享了自己的经验和学识中最闪光的部分，并收到了应有的回报。同时，人们也非常感激我的付出和努力，纷纷购买我的书以表示支持。迄今为止，人们仍在购买它。他们说这是一本好书，其价值远非金钱所能衡量。这实在是太令我欣慰了。

1929年的牛市到达了最高点之后，为了迎合股票市场所谓的“新时代”的到来，人们纷纷表示需要一本全新的书来指引他们在股市中驰骋。于是，在1930年的春天，我写了《江恩选股方略》(*Wall Street Stock Selector*)一书，毫无保留地将自己的满腹经纶和多年在市场里摸爬滚打的珍贵经验都奉献给了读者。这本书能帮助人们保护自己的本金和利润，那些读过此书的人都说这是最好的图书之一。现在此书仍在销售，我因此书能

帮助更多的人而再次感到欣慰。

关于预测股票在未来3年、5年、10年甚至是20年的趋势这件事，可以说没有人能完全做到。但是，如果他是一名爱钻研、勤奋而刻苦学习的好学生，那么他一定能够学到很多，而且在多年的经验累积之后会学得更容易些，距离预测股票趋势这一目标更近一些。我本人在1923年预测股票的能力就比1911年要好很多。此后七年多的操作实践让我学会了很多东西，所以我有能力在1930年写出《江恩选股方略》一书，让读者能分享到我不断增加的知识。现在，又过去了五年多的时间，我的经验和通过实践验证的新规则比1930年时更加丰富，我又学到了更多的知识。在这期间，1929—1932年的大恐慌以及随后的市场走势，是我最宝贵的财富，我从中学到了更多关于如何正确地买卖股票的知识。我意识到，如果我将这些知识传授给那些珍惜它的人，我自己不会有任何损失，而更多的人将因此而受益。

读过我的书的广大读者强烈要求我再写一本新书。因此，我又一次答应下来，撰写了这本《江恩股市趋势理论》以飨读者。我相信，本书将帮助广大读者避免因不计后果的投机行为而落入股市陷阱。如果我能够引领更多的人学到更多的股票交易知识，那么我将再一次为我的不懈努力所能取得的回报而感到欣慰。

威廉·D. 江恩 (William D.Gann)

1936年1月3日

于纽约华尔街88号

目 录

第一章 全新的华尔街交易规则.....	1
为什么谴责华尔街和纽约证券交易所.....	4
供求规律.....	5
新政策是如何改变市场的.....	6
专家解读.....	8
第二章 成功交易的基础.....	11
学会独立操作.....	12
制订明确的计划.....	13
财富源自知识.....	14
成功必备资质.....	15
专家解读.....	17
第三章 历史会重演.....	19
江恩平均指数（1856—1874年）.....	20

12种工业股票的平均指数(1875—1896年)	23
道琼斯工业平均指数(1897—1935年)	25
1921—1929年大牛市	30
1929—1932年大熊市	33
1932—1934年的牛市	36
观察未来趋势变化的时间周期	39
引发1929—1932年大恐慌的原因	40
希望变成绝望	41
大恐慌中谁在买入股票	41
股市还会重回1929年的高点吗	42
专家解读	43
第四章 个股 VS 平均指数	45
不合时宜的道氏理论	48
与时俱进	51
专家解读	51
第五章 探测个股趋势的新法则	53
最好的趋势探测方法	54
什么样的股票适合交易	55
买入点和卖出点	55
价格快速变化的起爆点	60
买进或者卖空之后的持有期	60
在1929—1939年间满仓买进股票	61

关注上一次行情的顶部和底部·····	62
如何捕捉熊市早期的领跌股·····	65
如何捕捉牛市早期的领涨股·····	70
如何捕捉强势股·····	75
熊市后期才创下新低的股票·····	77
1929年牛市末期才创出新高的股票·····	79
牛市结束后第二年才创出新高的股票·····	80
刷新1929年最高点的股票·····	83
1932—1935年的滞涨股·····	87
牛市中弱势形态的股票·····	89
如何选择独立行情的股票·····	90
在买进一只股票的同时卖空另一只股票——对比联合水果和 克莱斯勒汽车·····	92
反弹或下跌都不足2~3个月的股票·····	96
小盘股也适合卖空操作吗·····	98
在底部等待明确的买入信号·····	99
专家解读·····	101
第六章 成交量·····	103
通过成交量来确定个股最高点的四大原则·····	103
纽约证券交易所每月成交量记录(1925—1935年)·····	105
案例:对克莱斯勒汽车公司周成交量的研究(1928—1935年) ·····	116
专家解读·····	123

第七章 实用交易原则.....	125
七个实用交易原则.....	125
只有遵循交易原则的人才能获利.....	132
成交量的重要性.....	177
牛市和熊市行情的阶段划分.....	179
波段交易是最佳获利方法.....	188
专家解读.....	191
第八章 股票市场的未来.....	193
交易商和投资者如何被愚弄——过去篇（1930—1932年的大恐慌）.....	197
交易商和投资者如何被愚弄——未来篇.....	199
引发下一轮熊市的原因.....	199
经纪商贷款对股价的影响.....	202
总市值.....	203
投资信托公司何时会卖出股票.....	203
铜和其他金属类股.....	204
股票的分红派息与扩股.....	205
从低价股中寻找未来的领涨股.....	207
航空股.....	208
专家解读.....	212
后 记.....	215

第一章 全新的华尔街交易规则

自从我分别于 1923 年和 1930 年写作了《江恩股市操盘术》(*Truth of the Stock Tape*) 和《江恩选股方略》(*Wall Street Stock Selector*) 两本书后，全球爆发了前所未有的经济大萧条，这一股票市场史上的最大跌幅，最终于 1932 年 7 月 8 日触底终结。不得不说，市场自 1929 年以来发生了一些变化，一些新法规的实施影响了股票市场的走势。新的股票市场监管制度的建立，使股票市场的走势发生了翻天覆地的变化，制定新的交易规则来迎合这种改变已是刻不容缓。谚语有云，“旧事已过，凡事皆新，新旧更替，万物如斯”，“智者通权达变，愚者刚愎自用”，旨在告诫人们，当环境发生改变时，你必须要随之做出改变。凡是不愿改变或寻找新方法行事的人，注定会失败。

这是一个时刻都在发展和进步的时代。我们都在前行，而不是倒退。我们每个人都可能停止在原地，而必须紧随时代的步伐，以免成为“过时”名单中的一员。就像亨利·福特 (Henry Ford) 发明流水作业线制造 T 型车一样，他依靠此车型赚了上亿美元。在福特所处的年代，这种车型

十分受欢迎，福特自己对T型车也很满意。但是，时代和人们的生活环境很快都发生了变化，公众需要一款更时髦的、更好的汽车。福特是个聪明人，他敏感地预测到T型车市场前景即将不妙的“不祥之兆”，意识到自己必须转变思路。于是，在史上最大的经济危机的萧条期中，他在最困难的时候选择了关闭工厂，变卖资产，转而又投资超过一亿美元开发了一种全新的、更好的汽车。就像男孩子常常挂在嘴边的那句话一样，“他把一位夫人打造成一位焕然一新的美人”^①。福特在打造这款全新的汽车时，并不是只想着赚更多的钱。被自豪感和野心而不是贪婪所驱使的福特，为了满足公众对美好生活的愿景，提供了物美价廉的小轿车。公众迅速对全新的福特轿车做出了反应，一时间，新福特成为时尚潮流的引导者。自此以后，每一年福特都坚持对自己的汽车做出改进，而1936年款的汽车成为迄今为止生产过的最好的汽车。

怀揣着自私动机的政客们总是公开宣扬抵制华尔街，误导公众对纽约股票交易所的从业人员和参与交易的人的看法。事实上，世界上没有哪个行业的从业人员比纽约证券交易所的成员具有更好的声望，也没有哪个商人能像纽约证券交易所大厅内的经纪人一样信守合约。其他行业的商业合约都是为了未来到货的不同种类的货物而签订的，比如木材、纺织品等各种商业产品。在这类合约的履行过程中，当价格上涨时，买方就会要求卖方交付产品；但是当价格下跌时，买方就会取消自己的合约，让卖家自己去想方设法避免损失。我可以引用一位优秀的木材经销商的话来说明这种情况，这位经销商在给我的一封信

^① 夫人在这里特指老款福特汽车。——译者注

信中这样写道。

做木材生意，你不可能依照未来的价格变化来获利，即便你能够有幸预测到未来木材价格的走势。因为当价格下跌时，买家往往会取消合约；但是锯木厂却希望能履行合约，以合约卖出价成交。即使是实际价格高于合约价格也是如此，木材承销商看重的是履行合约。这是锯木厂卖给工厂木材的一般原则，很少有例外。因为那些工厂是美国木材的主要买家。所以，当1934年上半年木材价格出现下跌时，我的公司木材订单的撤销总量达到140万立方尺。我知道这对你来说简直太奇怪了，因为迄今为止，在你的世界里，一份合约总是同时绑定买卖双方的，从未出现过违约的现象。

我本人对华尔街使用的商品交易方式充满敬意。在华尔街交易了十年之后，我认为世界上没有任何一个地方能像华尔街这样，不履约或者不诚实的行为如此稀少。

纽约证券交易所的交易员试图不履行他出售自己购买的股票的合约，这种事是闻所未闻的。当经纪人在纽约证券交易所买卖股票时，通过点头或者举手示意的方式来达成合约。此时合约的履行和他自身的名誉是息息相关的，他必须以此为生，而且他确实也是这么做的。无论股票的走势对他多么不利，也无论他会因此亏损多少，他都不会逃避自己应该承担的债务和责任。他从不试图撤销自己已经签订的合约，他总是及时交付、按时履约。以此可知，纽约证券交易所里的经纪人和经理人们，是世界上最诚实和最可信任的人。

公众似乎混淆了纽约证券交易所的地位和职能，它只不过是买卖双

方进行交易的一个载体和交易方式的具体呈现。纽约证券交易所的场内经纪人根本不必为他的合伙人或者场外交易的交易行为负任何责任，在过去的岁月里很多肆无忌惮的操控行为都是这样发生的，他们只是按照交易指令行事而已。但是，公众被误导以为证券交易所及其成员们一直在与这种行为做斗争，这就十分荒谬了。经纪人只不过是依照指令买卖股票，并竭尽所能为他们的客户提供最好的服务而已。纽约证券交易所的服务范围也莫过于此，不过它又提供了一种非常实用的服务。大部分美国制造业的公司在这里上市，它们股票的名字在纽约证券交易所的报价单上赫然在目，每一个买家或者卖家都知道每天某只股票的价格行情。没有纽约证券交易所就不会有票据交换所（Clearing House），人们就不能在需要的时候将自己手中的证券换成现金。纽约证券交易所自从1792年就已经设立，这一事实本身就说明它满足了经济增长的需求，否则它早就应该破产了。

华尔街和纽约证券交易所制定的规则和它们经营业务的方式，多年以来一直都被认为是最好的，而且无须改变。然后，一种“新交易”出现，证券交易所的规则也做出了相应的调整。在这些规则付诸实施之前，纽约证券交易所发现了一种全新的商业需求，它们的客户要求确切地知道交易执行过程中的每一个细节。

为什么谴责华尔街和纽约证券交易所

在市场中赚到钱的人从来不会把自己的利润归功于华尔街的经纪人，

或者任何其他人。他认为这都是自己的功劳。那么，为什么他亏损时就应该归咎于其他人呢？

如果你参与交易并且输了钱，不要让政客误导你，让你觉得基金经理、市场操控者、华尔街或者纽约证券交易所是你亏钱的原因，实际上他们都不是。因为没有人会关心你做的交易，你买卖股票只是因为你希望能赚到钱，而当你赚到钱时你肯定不会抱怨，所以别像个孩子一样做出“幼稚的行为”——亏钱就埋怨别人。假如你自己不小心跑到汽车的前面而被撞倒，你会因为自己疏忽大意而造成的后果，反过来去责怪汽车和司机吗？难道就因为汽车曾经撞死过人，就要通过法律禁止汽车在道路上行驶吗？而现在的政客们花费了数年时间极力要通过一项法令，以限制证券交易所和商品交易所（Commodity Exchanges）一些真正实用的业务，其理由仅仅是因为一些在市场里赔过钱的人，抱怨国会没能对正常提供实用业务的交易所加以限制。这样的行为难道不幼稚吗？

供求规律

纽约证券交易所、纽约棉花交易所（New York Cotton Exchange）和芝加哥交易所（Chicago board of Trade）所有证券和大宗商品的价格都取决于供求规律，无论买家或者卖家是公众、共同基金经理，还是操控者。价格下跌是因为卖家比买家多，而当股票变得紧俏稀缺时价格就会上涨，此时买家比卖家多。这些交易所的成员们并不能主导整个市场，他们只不过是公众和一些大投机商执行买进和卖出的指令而已。过去，共同

基金经理和大投机商确实可以联手操纵价格，但是即便如此我们也不能责备交易所，因为它仅仅提供了一个交易的清算场所而已。

假如你发现了主要市场中主力的赚钱规律，你会根据他们的操作来买卖，并依此赚钱，不是吗？假如你知道一些大作手在操作什么股票，你也一定会跟随他们买卖。人们总是问我，“怎样才能轻松地赚钱”或者“怎样才能快速赚到钱”，对于这些问题我显然无法回答，因为从来就没有轻轻松松能赚到的钱，或者迅速发财致富的秘籍，除非你自己通晓这方面的知识。要得到就要先付出。只有值得拥有的东西才值得付出。赚到快钱这样的事，其弊大于利。

你完全可以通过成为一名华尔街的优秀侦探来学习大作手的操作手法，这样你就能通过学习供求关系的规律，洞悉市场的“当权者”在做什么。实际上，每一只股票每天的总成交量、最高价和最低价的相关记录，都被公开地刊印在全美发行的新闻报纸上。这一点毫无秘密可言。对你来说，你所要做的只是提升自己以紧随市场潜在的运动法则。如果你学习了供求规律，并且运用了我的企业法则的话，你就能洞悉趋势并从中赚到钱。

新政策是如何改变市场的

华盛顿交易新政及其相应法律条文的通过，对股票交易的影响远远超出公众的想象，具体表现在以下几个方面。

虚假交易在《证券交易法》（*Securities Exchange Law*）中是被严令禁止的；

专家被限制只能自己做交易；

卖空行为被禁止；

大幅提高持有股票的保证金，此举使得成交量锐减；

提高股票交易个人所得税，包括所得税以及其他的征税项目都有所提高，此举使得无论是投机者还是投资者都选择更长期地持有股票，不再随意卖出，以避免自己投资收益中的绝大部分都要纳税给政府。

这一系列法令改变了市场中价证券的现状，虽然偶尔会使股票表现得更坚挺，但是由于未来空头将被限制，共同基金的规模将会变得更小，专家对市场的支撑作用也会比过去小很多。这些因素最终会使股票价格陷入疲软，股票将比以前下跌得更快。

市场即将进入严重抛售的黑暗期，竞买价与竞卖价之间的差距将越来越大，当越来越多的人想要卖出股票而没有人想买入时，股票将变得更加难以出手。另外，高额的保证金将会对市场造成不利影响，因为40% ~ 60%的保证金使得人们会持有股票更长时间，或者死扛直至保证金几乎被用光。然后，所有人几乎同时都想要卖出股票，但是买家却很少。这样势必导致市场大幅下跌。我的观点是，股票交易新法规的出台，会使得公众认为未来投资股票几乎没有什么获利效应。正如许多在罗斯福总统的治理下通过的法律条文一样，都已经被证明是有百害而无一利的。最近最高法院发现，宣布这些法律条文不符合宪法精神已经势在必行。

专家解读

和大多数作者一样，江恩在写作之时也是开宗明义。相信他已经不是第一次在他的书中提到股市中的新规则——供求规律。无论什么人，无论将这一理论披上什么样的外衣，作为亘古不变的商业规律，供求规律可以说渗透到我们生活中的每一个角落。江恩对这一理论的重塑和强调，构成了整个股市趋势理论的基石。作为投资界的标志性人物，江恩在股市中“神算子”的地位迄今无人可以撼动。实际上，股票的供求规律和平常我们熟知的其他商品价格的涨跌规律没有什么区别。作为一个无可辩驳的公理，迄今为止，即使交易规则、方式、方法，甚至参与交易的人都发生了改变，供求规律也从未有所改变。一票难求总是伴随着价格奇高。当年A股市场只有“老八股”的时候，自然是奇货可居；而如今随着证券市场的扩容，各种各样的创新板块证券的推出，股票供应量已经达到了前所未有的数量。A股市场发展的下一阶段，是应该继续扩容，继续放宽上市公司准入条件，让市场来自我调节股价，还是切实实行市场注册准入制度呢？相信随着A股市场的进一步完善，市场的监管者和参与者都日臻成熟之后，一个健康、成熟、稳定、公正的证券市场一定会呈现在大家面前。

江恩对罗斯福新政的评价，译者不敢苟同。这可能是因为在参与交易和监管整个市场两者所站的角度不同吧。但是提高保证金和限制卖空，当时确实在很大程度上遏制了投机，尤其是在战后百废待兴之时。江恩高举“不符合宪法精神”，即自由、平等、博爱之精神的大旗，从自由市场或者市场经济的角度来考量，确实有理有据。无论怎么讲，出发点和所站的高度或位置不同，肯定会得出不同的结论。但是，无论对历史