



百年证券经典名著解读系列丛书

波浪理论新解

实战篇

INTERPRETATION OF THE WAVE PRINCIPLE

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

何造中 著

广东省出版集团
广东经济出版社



百年证券经典名著解读系列丛书

波浪理论新解

实战篇

INTERPRETATION OF THE WAVE PRINCIPLE

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

何造中 著

004345 002210
608740 005364 002210 602140
002121 602140 005364 004345
605770

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. 实战篇 / 何造中著. —广州: 广东经济出版社, 2009. 8

(百年证券经典名著解读系列丛书)

ISBN 978-7-5454-0289-6

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 125073 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	广东新华发行集团股份有限公司
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	14.25 2 插页
字数	223 000 字
版次	2009 年 8 月第 1 版
印次	2009 年 8 月第 1 次
印数	1~5 000 册
书号	ISBN 978-7-5454-0289-6
定价	35.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与承印厂联系调换。

发行部地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 38306055 38306107 邮政编码: 510075

邮购地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 37601950 邮政编码: 510075

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 •



编辑手记

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，证券市场涉及到很专业的学科知识，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功夫是人所共知的，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求。

《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做一点贡献。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！

广东经济出版社项目编辑 陈念庄

电话：13672439617

QQ：527228989



前言

经历了人生的某些大事之后，自然而然顿悟了。

我们学习波浪理论的目的全在于运用，运用的时候，需要识别波浪理论的基本原则，在《波浪理论新解（理论篇）》中，我们介绍了波浪理论的全部原理，而《波浪理论新解（实战篇）》这本主要是告诉读者如何去识别原则并运用到实际的预测操作当中去。理论作为一种观念形态，其价值往往是潜在的，只有同实践相结合，才能发挥具体的指导作用。即所谓学以致用，意思是为了实际应用而学习好理论。

毛主席有一名言是对学以致用、用以促学的最好诠释：“读书是学习，使用也是学习，而且是更重要的学习。”人们对理论的理解，总是一个学习和实践的过程。在这个过程中，实践对认识的深化更具决定意义。“纸上得来终觉浅，绝知此事要躬行”。《波浪理论（实战篇）》提出的一系列新思想、新观点、新论述，是从实践中抽象出来的。只有回到实践中去，用来回答和解决各种现实问题，我们才能深切体会到这些思想、观点的针对性和真理性，也才能发现和纠正原先理解上的肤浅和偏颇，不仅知其然，而且知其所以然，从而全面地而不是片面地、深刻地而不是肤浅地、系统地而不是零碎地把握波浪理论的实质。

从供需的观点来看，股价（或其他任何投资标的）的涨跌只是供给面（股票）及需求面（钱）两者互相较劲的结果。而波浪理论正是一套描绘股价在各均衡点之间的动态变化的架构。随着时间的推移、随着各种状况（消息面）的转变，股价动态的变化过程有其遵循的模式——这即是波浪理论所阐述的重点。

查理士·道以《道氏理论》开启了技术分析的大门，且赢得了“技术分析之父”的尊称。而艾略特的波浪理论正是将技术分



析的精髓发挥到淋漓尽致的颠峰之作。技术分析乃是股价分析中另辟捷径，它不去研究基本分析中所强调的经济前景分析、产业分析、财务报表分析等等，因为这些分析十分琐碎，而且它牵涉许多对未来的预测，以致使得它的分析结果充满许多不确定性而难以实用；技术分析则直接切入问题的核心，从股价过去的走势来研判整体投资人的心理面，因为不论是基本面或是消息面，最终仍要经过投资人的心理面才会反映到股价上面，从股价过去的走势正可以知道投资大众心理上如何想（是乐观或悲观？是想买抑或想卖？），勘破了这一点，便可以预测股价未来的走势。这便是技术分析的基本哲学。可惜的是，技术分析往往无法为学院派人士所接纳，因为讲得出规则的技术分析工具都通不过长时间的统计验证！其实拿统计资料来验证技术分析，这种作法本身即是谬误的，因为它只能验证一些讲得出明确规则的技术分析——这些往往是末流的技术分析！真正技术分析背后的哲学如何能用几个数字来加以验证呢？其实我们只要去看美国绩效名列前茅的投资高手，看他们是否相信且使用技术分析，便可以知道技术分析是否真正有用！答案是：几乎没有人不相信技术分析！

艾略特波浪理论深深根植于市场行为和投资心理。每一轮波浪循环都直接与市场情绪有关，因此我们在本书的第二章以较重的笔墨分析了波浪理论的行为因素。在第五章，对波浪理论的又一数学原理——分形数学做了一个简单的介绍，知道分形的概念是由美籍数学家贝努瓦·曼德勃罗首先提出的。1967年他在美国权威的《科学》杂志上发表了题为《英国的海岸线有多长？》的著名论文。海岸线作为曲线，其特征是极不规则、极不光滑的，呈现极其蜿蜒复杂的变化。我们不能从形状和结构上区分这部分海岸与那部分海岸有什么本质的不同，这种几乎同样程度的不规则性和复杂性，说明海岸线在形貌上是自相似的，也就是局部形态和整体形态的相似，从而解释了波浪理论形态的根源。分形学重点介绍放在《波浪理论新解（综合篇）》一书上。第四章介绍了波浪理论的适用范围，告诉读者那些市场适合于运用波浪理论去预测分析。有助于投资者甄别技术分析工具，同时也知道波浪理论非放之四海皆准的。当我们运用波浪理论出现盲区的时候，不要一味的否定，而是应该用批判的眼光看待，这是混沌原理使



然。第七和第八章是介绍波浪理论的实际运用，并从时间和价位这两个市场二维空间分离开来。这也是本书的重点所在。

波浪理被一些人视为“神秘论”，其实笔者以为波浪理论相当符合科学精神。波浪理论是艾略特研究华尔街股市七、八十年走势所得到的结论，换言之，它是由长期的资料所归纳出来的结论（归纳法！）。再者，波浪理论基本上是一种架构，经由此一架构，我们可以以简驭繁来观看股价变动的韵律、可以合理诠释股价过去的走势、可以预测未来股价的运动方向。凡此种种十分符合作为一门科学的要件。波浪较神秘之处仍是“何以会如此”？正如宇宙许多定律一般，其内在原理解释是有待来日，但这皆无碍于目前我们运用这些定律。

目 录

前 言	(1)
第一章 波浪理论的基本要素	(1)
第二章 波浪理论的行为因素	(17)
第三章 波浪理论的运用条件	(31)
第一节 波浪理论条件下的长线投资	(33)
第二节 波浪理论条件下的短线投资	(37)
第三节 波浪理论适用的图型	(42)
第四节 波浪理论的缺陷	(47)
第四章 波浪理论的适用范围	(57)
第五章 波浪理论的分形特征	(83)
第一节 华尔街上的多分形走动	(85)
第二节 分形理论及其发展历程	(94)
第三节 股票市场的多重分形和风险关系	(102)
第四节 分形理论的哲学思想	(107)
第五节 分形数学理论	(111)
第六节 波浪理论的分形基础	(114)
第六章 波浪理论的通道数浪	(121)
第七章 波浪理论的时间测算	(145)
第八章 波浪理论的价位测算	(169)
第一节 驱动浪的倍数比率关系	(173)
第二节 调整浪的倍数比率关系	(180)
第三节 驱动浪的价格幅度测算	(188)
第四节 调整浪的价格幅度测算	(202)
第五节 价位测算的相对法与绝对法	(215)

第一章

波浪理论的基本要素





早在1938年，艾略特发表了一篇名为《波浪理论》的文章，他在那篇文章里写道：“大量有关一切人类活动的研究表明，社会经济的发展进程遵循一定的法则，这一法则使得社会经济总是以一系列相似的波浪序列模式反复演进，每次循环的波浪数量和模式都一样。而且研究还表明，各浪的波动幅度和持续时间表现出一致的比例关系。”这段话听起来相当空洞，似乎与市场技术分析师协会在其章程中对技术分析所下的定义没什么区别。它对技术分析的定義是：“……研究由市场行为、市场参与者和市场观察者的行为和心理产生的数据。人们用这种方法通过研究过去的的数据来预测某一市场、投资或投机未来的价格走势。”

虽然两者都建立在决定价格的主要因素之一，即群体理论或是人与人之间的相互影响之上，但是，艾略特的波浪理论还是比市场技术分析师协会对技术分析的定義更具体。因为艾略特提出价格运行模式以确定的波浪序列展开，而且可以通过研究来把握价格运行的这种波浪模式，从而预测未来的价格走势。由此看来，艾略特波浪理论（以下简称波浪理论）也只是一位技术分析师，或根据技术分析进行交易的投资者进行投资分析的工具之一。

在《波浪理论新解（理论篇）》中我们已经知道，波浪理论始于一位美国退休会计师艾略特。艾略特生于1871年，于精壮之年在股市寂寂无名，直至退休后大病一场，在人生的最后阶段却大放异彩。在1934年，艾氏开始研究股市的波浪现象，时年已届63岁，在这段时间，他以美国股市为主要研究对象，对市场千变万化的各种现象归纳为推动浪及调整浪的几种主要形态，从而对于市场的走势作出多次准确的预测。

于1938年，艾略特出版《波浪原理》一书，奠定波浪理论的基础。在书中，他化繁为简，认为股市万变不离其宗，都按着既定的波浪形态而运行。这种股市“命定论”在当时甚至是现在都是一个极大胆的理论。

在1942年，艾略特出版了第二本著作《自然定律》，进一步建立波浪理论的数学基础及以费波纳茨数字序列为依归的股市分析法。

上述两本著作，加上艾略特定期发表的投资通讯，开创了波浪理论在市场分析各门派中一股崭新的力量。

艾略特于“二战”后的1948年逝世，终年77岁。回顾艾略特的成就，可以



说是学无先后，达者为师。一位六十多岁的老叟，凭着敏锐的观察力及勇气，建构出一套伟大的理论，成为一代宗师，实令人好生佩服。

艾略特之后，波浪理论沉寂了一段时间，直至 20 世纪 70 年代，美国一位年轻鼓手转行从事市场分析，并开始重新演绎波浪理论。这位鼓手就是小罗伯特，他向市场有系统的重新演绎波浪理论的分析法，并在 80 年代成功作出多次准确的市场预测，令波浪理论一时间成为不少投资者的话题。小罗伯特的贡献不仅在于重新吸引公众对波浪理论的注意，他亦花了不少心血重新整理艾略特的著作及通讯，让这些珍贵文献得以流传至现今读者的手上。

除小罗伯特之外，还有不少分析家都有助波浪理论的发扬光大。不过，有趣的是，当中不少分析家的市场预测往往南辕北辙，各自表述，反映出波浪理论并非属于精确的自然科学，更有人认为波浪理论是一门艺术，而非一门科学，乐观地说，波浪理论的可塑性仍然很大。

事实上来说，金融财务在学术界是一门主要的学科，无数学术专才都在致力研究市场预测的方法，然而，大家都难以找到如自然科学的金融定律，毕竟金融市场的影响因素实在太多，而无数投资者的意向性活动亦加深了市场分析的难度。相比之下，艾略特的简单规则及理论却能帮助分析者作出市势的判断，即使未如自然科学般严谨，却是极具实践意义的。

本套书的写作目的，是希望为波浪理论的各种形态作一次有系统的界定，令应用波浪理论更趋客观化，从而增添其论证的可靠性。

波浪理论听来玄妙，但其实基本概念十分清晰，只要理论能够清楚界定，在应用时将可撇除很多模棱两可的情况，使数浪方法的可证性更为提高。

艾略特认为，市场的运行是以周期性质波动，一个趋势之中有两种波浪：推动浪及调整浪。

所谓推动浪是顺着趋势的市场波动，而调整浪则是逆着趋势的市场波动。

顺着趋势的推动浪可细分为 5 个子浪，而逆着趋势的调整浪可细分为 3 个子浪。在推动浪的 5 个子浪中，有 3 个是顺着趋势的子浪，有两个是逆着趋势的子浪。在调整浪中，有两个是逆着趋势的子浪，有一个子浪是顺着趋势的。

换言之，在大趋势中有顺势的波浪，亦有逆势的波浪，互相交替。



波浪理论的另一个洞见是，大浪中有中浪，中浪中又有小浪，一层层地建构着。

所谓波浪层层叠叠，意思是无数在月线图上或5分钟图上，我们都可以看到五个推动浪与三个调整浪的市场结构。这种结构我们称之为分形结构，就如水晶或雪花一样，若以显微镜观看，都可以见到其微型结构是由相同的子结构组成。

一个波浪形态的最基本结构是由一个升浪及一个跌浪所组成，细分之下，升浪可分为五个子浪，而跌浪可以分为三个子浪。一般而言，升浪的五个子浪以阿拉伯数目字1、2、3、4、5细分，而跌浪的三个子浪是以英文字母a、b、c划分。

若进一步细分的话，升浪中的五个子浪又可再分为低一级的子浪，其中，1、3及5浪可分为低一级的五个子浪，而2浪及4浪则分为低一级a、b、c三个子浪。

至于跌浪中的三个子浪中，a浪可细分为五个低一级浪或三个低一级浪，而b浪可细分为三个低一级浪，而c浪可细分为五个低一级。

若数一数波浪的数目，我们可以计算出：

在最高层次，一个升浪加上一个跌浪，共有两个浪。

在低一级层次的划分下，升浪有5个子浪，跌浪有3个子浪，前后共有8个子浪。

若按再低一级层次的划分的话，升浪中有21个子浪，跌浪中有13个浪，前后共有34个浪。

如此类推，理论上，一个波浪形态可以再细分为89个升浪中的细浪及55个跌浪中的细浪。

值得我们留意的是，在实际应用波浪理论分析市场时，不同级别的波浪往往对于分析者造成十分大的困扰。因此，在应用上，波浪理论家往往会先订下不同波浪级别的符号，让读者以资识别。详见《波浪理论新解（理论篇）》的第五章——波浪理论的命名法则。

波浪理论对于金融市场的理解是相当大胆的，艾略特透过市场的观察，归纳后认为市场存在一个基本的结构，这是一个十分重要而基本的假设。

对于这个基本的结构，艾略特认为市场是根据费波纳茨数字序列而发展出来



的结构，这是第二个重要的假设。

由费氏数字序列引伸出来的，是金融市场以分形结构的方式发展出来的。如前面所述，分形结构形式是一样的。

另外，波浪理论对于市场的假设是非线性的，亦即是说，波浪理论认为市场的发展是周期性而不可以用线性推算的。这个假设与大部分基本分析方法对市场的假设大相径庭。

除了非线性的假设外，波浪理论假设市场并非以对称形式运行。所谓对称性，即认为市场的周期性现象不是简单的重复，反映在升市与跌市的结构不一致，升市与跌市所需要的时间不一致，价位的上落幅度亦不一致。因此，在同一个升跌市的结构里面，历史并不会重复，形态亦并不重复。当然，前文已说过，就是在结构之间，形态会自我重复。

在波浪理论里面，主流趋势以五个浪的形式运行，而反主流趋势以三个浪的形式运行，虽然在形式上有一个基本的结构，但在实际应用上，分析者其实可以天马行空，喜欢怎样数便怎样数。在图表上，若没有一定的数浪原则，则数浪者出错的机会相当大。事实上，在波浪理论的架构里，有几个最基本的数浪原则，这些数浪原则是由艾略特开始，籍多方观察及归纳而得出来的，亦在数十年，得到不少波浪分析家的印证及应用。因此，利用这些数浪原则去规范数浪的可能性，对分析者成功判断波浪形态的发展极有助益。不过，读者亦必须要明白，即使有了以下的数浪规则，符合数浪原则的数浪式仍然有不少，分析家必须凭经验及市场逻辑去推敲最具有可能性的数浪式，以对市势发展作出判断。

严格来说，数浪原则只有以下四条：

- (1) 第二浪不应低于第一浪的起始点；
- (2) 在推动浪的五个浪之中，1、3、5子浪之中，第3个子浪不会是最短的。
- (3) 在推动浪的五个浪之中，第四浪及第二浪不会互相重叠。
- (4) 第二浪与第四浪是以不同形态出现——交替原则。

对于以上四个数浪原则，以下将对每条原则作逐一剖析。

- (1) 第二浪不低于第一浪的起点。

对于第二浪不低于第一浪的起点，意指当一个上升趋势成立的时候，市场的