

20年增訂版

點線賺錢術

Technical Analysis

技術分析詳解

鄭超文

財信出版

點線賺錢術：技術分析詳解

目次 CONTENTS

- 修訂第十版序 13
- 前言 19

第一部 基本圖形分析

第 1 章

基本圖形理論

- 1• 圖形的各種表現方法 34
- 2• K線圖的基本理論與應用 43
 - 1…單日K線的判別 44
 - 2…雙日K線的判別 51
 - 3…多日K線的判別 55

33

- 3• 「跳空」缺口 63
 - 1…普通跳空 64
 - 2…突破跳空 65
 - 3…逃逸跳空 66
 - 4…竭盡跳空 66
 - 5…缺口的支撐、壓力作用 67
- 4• 五種反轉形態 68
- 5• 趨勢線理論 75
- 6• 圖形形態理論 83
 - 1…頭肩頂（底） 84
 - 2…雙頭（底） 88
 - 3…箱形走勢 90
 - 4…圓弧形走勢 91
 - 5…三角旗形 93
- 7• 其他的繪圖方式 97
 - 1…○×圖 97
 - 2…日本RENKO圖 98
 - 3…寶塔線圖 100
- 8• 甘氏角度線理論 101
- 9• 其他的形態概念 108
 - 1…「N的概念」 108
 - 2…「對半法則」與強弱基準 108
 - 3…「動作三口訣」 110

第2章

成交量的研判

113

- 1• 成交量理論 114
- 2• 能量潮OBV的優缺點與修正公式 123
 - 1…OBV理論 123
 - 2…OBV的優點與缺點 125
 - 3…OBV的修正公式 126
- 3• 未平倉合約的意義 127
 - 1…未平倉合約增加，價格上漲 128
 - 2…未平倉合約減少，價格上漲 128
 - 3…未平倉合約增加，價格下跌 129
 - 4…未平倉合約減少，價格下跌 129

第3章

波浪理論

133

- 1• 波浪理論概論 134
- 2• 波浪理論的基本形態 135
- 3• 各種波浪的基本特性 138
 - 1…第一浪 139
 - 2…第二浪 139
 - 3…第三浪 140

4…第四浪 141

5…第五浪 141

6…第A浪 142

7…第B浪 143

8…第C浪 144

4• 推動浪的特殊形態 144

1…延長波浪 145

2…二次拉回 148

3…收斂傾斜三角形 149

4…失敗形態 150

5• 調整浪的特殊形態 152

1…曲折形 153

2…平緩形 155

3…三角形 159

4…雙重三浪與三重三浪 160

6• 波浪理論的基本原則 161

1…交替原則 161

2…調整浪的形態結構對後市行情會有所影響 164

3…調整浪的辨認計數 164

4…波浪幅度相等原則 167

5…軌道趨勢 167

7• 費波尼西數列（黃金分割率） 172

1…以「費波尼西數列」在時間周期的預測 174

2…「黃金律」在波段幅度的計算 176

8• 波浪理論摘要 179

第4章

波浪理論的運用

183

- 1• 波浪理論的觀念運用 184
- 2• 台灣股票加權指數：波浪結構之一 186
- 3• 台灣股票加權指數：波浪結構之二 188
- 4• 從波浪理論看台股2006年到2012年的走勢 193
- 5• 波浪理論的缺憾 198

第二部

技術指標分析

第5章

移動平均線

203

- 1• 移動平均線理論 204
- 2• 移動平均線的種類與計算方法 207
 - 1…算術移動平均數 207
 - 2…加權移動平均數 208
 - 3…指數平滑移動平均數 209

3• 移動平均線的應用技巧 212

- 1…格蘭碧八大買賣法則 213
- 2…移動平均線軌道的應用 215
- 3…高、低價移動平均線 217
- 4…長、短期移動平均線的配合使用 218
- 5…如何決定移動平均線的周期日數 222

4• 移動平均線的優缺點 224

- 1…移動平均線的優點 224
- 2…移動平均線的缺點 225

第6章

乖離率、MACD及逆時鐘曲線

227

1• 乖離率BIAS 228

2• 指數差離指標MACD 230

- 1…MACD理論 230
- 2…MACD的應用與功能 234

3• 逆時鐘曲線 237

- 1…逆時鐘曲線的原理 237
- 2…逆時鐘曲線繪製法 239
- 3…逆時鐘曲線的研判技巧 240

第7章

威爾德技術分析系統

247

1• 威爾德技術分析系統簡評 248

2• 動量指標MTM 250

3• 震盪量指標OSC 253

4• 相對強弱指標RSI 254

1…RSI理論基礎 254

2…RSI的研判功能 257

3…RSI的優點與缺點 257

5• 趨向指標DMI 262

1…趨向指標理論 262

2…趨向指標的應用 267

6• 停損點轉向操作系統SAR 270

第8章

隨機指標KD線、威廉氏%R理論

275

1• 隨機指標KD線理論 276

2• KD線的應用 279

3• KD、J線的使用價值 283

4• 威廉氏%R理論 285

1…%R理論基礎 285

2…%R的功能 286

第9章

相關技術指標簡介

289

1• 逆勢操作系統CDP 292

2• 人氣指標心理線PSY 295

3• 買賣氣勢指標AR 297

4• 買賣意願指標BR 298

5• 成交量比率指標VR 299

6• 成交筆數指標 301

7• 漲跌比率ADR 301

8• 成交量值指標TAPI 304

9• 騰落指數ADL 306

10• 超買超賣指標OBOS 308

11• 技術指標的運用觀念 310

1•投資三原則 316

1…第一原則：閒置資金原則 317

2…第二原則：避免借貸原則 319

3…第三原則：長期投資原則 321

2•選擇投資工具 323

3•財務槓桿原理 325

4•資金的管理與運用 326

5•操作策略的評估 329

1…金字塔式操作 329

2…等量攤平式操作法 330

3…其他操作策略 331

6•順勢操作觀念 332

7•投資的最佳組合 333

8•技術指標的超買、過熱與背離 334

•參考書目 337

•七版代序：研究技術分析的心路歷程 339

•三版代序：機率與心態 341

●修訂第十版序

人生俱俱皆由命，天數茫茫不可逃。

在1997年亞洲爆發第一次金融風暴的時候，編著者無意間得知，日本各大證券公司的高級主管，尤其是研究單位的主管，大都在清晨四點鐘趕到公司，盡快蒐集歐美股市收盤後的評論，觀察歐美股市對於亞洲金融風暴的反應與觀點。

事隔將近十年，編著者有機會就到處詢問調查，國內各大法人機構在金融風暴發生當時，卻都沒有人有類似行動，之後也缺乏這樣的反應機制。這印證了國內金融機構水準一直停滯不前，是個毫無疑問的事實與宿命；對於重大事件缺乏有效的因應機制和措施。

回頭看當時受到金融風暴影響最大的韓國、泰國、印尼，早已擺脫風暴的危機，甚至一再創下新的榮面；然而國內股市的表現卻是遠遠落後。就算股市的表現落後，行情的波動還是頗有幅度，但是國內法人機構的操盤績效，卻是每下愈況，大多數的情況都是處於挨打的局面。很明顯的，操作制度與操盤觀念，都有值得檢討與提升的空間在。

法人機構重視基本面分析，這個大原則沒有錯，但前提是要先找出有效的研判方式，進而研擬完善的操盤制度。而不是就眼前呈現的事實追逐行情。

一個真正的操盤者，必須要有超越的眼界，能夠看到未來半年、一年的發展趨勢，然後觀察出未來的機會。就2004年加權指數最高點7,135點來說，這個水準已經反映了當年度基本面應該有的上限水準。真正的核心主力，早在7,135點見頂前，已經出脫相當多的持股，完全不受後續利空的衝擊。

加權指數在7,135點時的總市值高達17兆元，已經是歷史的新高點，比之前在10,393點、10,256點時的總市值紀錄都高。這種總市值水準與當時的存款餘額比較，都達到瀕臨危險的程度。其次，以GDP、利率水準來觀察，7,135點也已到了指數的上限水準。到了此時如果還要樂觀看待，就必須有足夠的數據、證據，確認次年有更佳的經濟成長率。

一個真正厲害的主力，在布局一檔要走大行情的股票，經常要費時五到八個月的時間，慢慢地吸納籌碼，然後才發動一波長達八個月，甚至長達兩年的多頭走勢。要進行這樣的工作，若非有高望遠眺的基本面修養，實難奏功。

不要以為市場主力只要資金夠雄厚就好，最重要的其實是要具備上述條件——否則再雄厚的資金都會化為烏有。當年翁大銘最風光的時候擁有一千四百億元，但不按照基本的規範進行操作，沒有多久就消耗殆盡。大資金的進出，就跟大部隊的調度一樣，更需要講究規範，穩紮穩打，否則兵敗如山倒，禍在不測。

以基本面的各項主要數據，確實可以正確地推算出股市的上限、下限水準，但還是要進一步從長期的圖表上，觀察出籌碼的分布狀況，再來修訂預估的目標區。

假設一支股票基本面的展望十分亮麗，但是籌碼分布過於凌亂時，除非有計畫的壓低吃貨，洗清所有浮額，否則難以期待較大的行情。例如廣達上市的時候，股東釋出的籌碼太少，因為流通性不足，而且市場主力畏懼大股東龐大的籌碼潛在賣壓，因此沒有主力願意介入，所以上市的表現就遠遠低於較早上市的華碩。

因此，基本面分析要能夠發揮作用，技術面的運用技巧不能不重視。市場主力手中沒有籌碼，基本面再好也只是隨勢表現一下，難以掀起樂觀的大行情。而真正能夠持之恆久的基本面行情，主力當然不會錯過。

所以國內法人機構多數無法繳出漂亮成績單，有三個宿命的因素：一是缺乏應變的機制；二是最擅長的基本面分析無法發揮有效的預測能力；三是技術面的判斷能力過於薄弱。因為這三個因素的影響，法人機構的操作其實跟一般投資人沒有兩樣，長久以來一直窮打機遇戰，操作績效受制於行情起伏。除非，經過痛定思痛的檢討，否則要期望法人機構的投資績效有明顯的進步，很難。從另外一個角度來看，世間皆凡人，確實很難敞開心胸、放開眼界。

本書在這一次第十版的修訂，仍然延續舊版的精神，就傳統的技術理論，提出近年來累積的新觀念與心得。一個有用的觀念，有時候雖是簡單無比，價值豈僅千金、萬金而已。有時候，一個錯誤的觀念，卻有可能纏身數十年而不自知。比如說，波浪大師羅伯·派瑞特就深陷艾略特所設定的理論範疇當中，在1987年大勝之後錯著連連，迷失了將近二十年。

任何理論，無論是針對基本面或技術面，往往缺乏周詳有效的驗證工作，因此變數就無從掌控。而且理論歸理論，理論要達到實用的地步，必須在經過有效的驗證之後，進行策略的規劃與分析。

理論的價值，必須依賴策略分析，有點類似軍事的兵棋推演。策略對，簡單的分析工具都能小兵立大功；策略不對，即使擁有倚天劍、屠龍寶刀都可能反向砍傷自己。因此技術理論除了鑽研體會之外，有效的驗證是必要的；如果缺乏驗證，又沒有完善的策略分析制度，想要出現績效恐怕難上加難。

點線賺錢術

Technical Analysis

|技|術|分|析|詳|解|

●前言

股票、商品的價格分析，其目的在於找出價格波動的**規律性與周期性**。如果能夠找出價格差異及其必然性，就可以從價差中賺取更多的財富。不只是股票、期貨市場，貿易商人到處旅行、詢價，也是為了尋找價格更低的貨品，銷往物價較高的地方，以賺取差價。此外，更可以藉著提高品質，加強包裝、廣告來增加附加價值，賺取更多的差價。

高明的投資者，或可稱之為投機者，除了一方面找尋價差，另一方面更會注意到尋求數量上的經濟效益，來創造更多的財富。數字不只是數學科學，有時它是個遊戲，有時它是個魔術；數字的變化也常常會是價格差異的機會，也是製造財富的機會。台灣過去在經濟的蓬勃發展，就是靠著許多積極、具有眼光的商人，利用國內優異的生產力、創造力，創造出龐大的賺錢機會。

假如金氏紀錄有出口世界第一的排名，台灣數十年來，創造了無數第一的紀錄，從早年的香蕉王國、洋菇王國、手工具王國、塑膠王國開始，一路上的經濟發展，創造了電腦、主機板、滑鼠、筆記型電腦的生產出口都是世界第一。

這種輝煌的紀錄，就是要有發掘價差的眼光，除了勤奮的工作外，不斷的創新，用以降低成本，進而創造更大的價差。

實際上，股價波動就是在產生價差，藉以吸引買者進場。假如股價毫無波動，也沒有吸引人的價差存在，那麼根本就沒有投資者願意進場。有些公司的大股東認為自己的股票很值錢，持股高達八、九成，甚至捨不得讓出股票，如此思維妨礙了這張股票的流通性，縱使上市對於投資人來說還是毫無價值。

就股票來說，尋找價格差異的機會，觀念上一般分為兩個主要的研究方向，其中之一為基本面的分析；其二則為技術面的分析。即所謂的基本分析，與技術分析。

基本分析的研究，在價格分析的領域來說，一直是最重要的部分。依照基本面理論的角度來看，經濟景氣的展望良好，社會上有著足夠的財富、資金，才能構成股票價格上漲的條件以及動力。而某一家上市公司，其產業前景不錯，經營上軌道，財務狀況健全，當然更能引起投資者的興趣，股票也更具上漲潛力。

由於經濟景氣的趨勢發展，通常是一個穩定而且持久的方向，因此基本分析的判斷是對、或錯，其實變動不會是很大。因此，利用基本分析的條件、方法，尋找一個景氣低迷的轉折點，來進行股票的投資，在性質上偏向於較長期的投資行為。

技術分析與基本分析相互比較，則顯得技術分析似乎較為短視、投機，純屬於中、短線之交易進出。一般技術分析專家所給人的印象當中，似乎是常常在追逐短線上的波動，而且對於行情趨勢的看法，也會經常的改變意見，難免會被視之為雕蟲小技。

然而，技術分析的重點、精神，則在於利用統計學、數學上的基礎，來尋找、分析、研判價格波動上的韻律、脈絡。基本上有些技術指標，例如KD隨機指標、MACD指標，如果能完全地遵照訊號操作，長期下來絕對能夠掌握七成以上的勝算；但是人之為人，必然會有七情六慾上的個性弱點與猶疑不定的軟弱時刻，讓投資人在進場買進的訊號出現時，做出了不同的反應。因此技術分析理論，實際上來說易學不易精；實際進行操作時，更牽涉到**投機的藝術**。

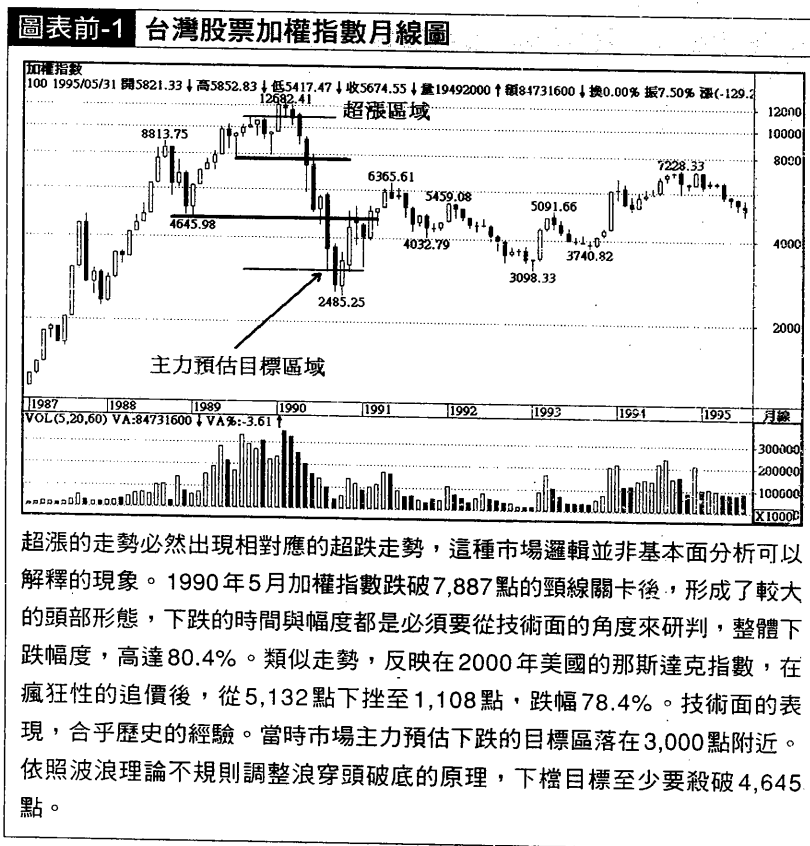
眾所周知，學習美術、繪畫，不過是拿起簡簡單單的畫筆、紙、墨彩就可以開始繪畫；然而，實際上有多少人成為知名畫家？投機與賭博的藝術也正是如此！大師精髓不可言傳，能夠成為真正的大師、大藝術家，牽涉到一個人的個性、思想和心態。

誰都知道，一個大畫家在指導學生時，通常只要拿起畫筆，在學生看來不怎麼樣的畫上簡單的劃上一、兩筆，整幅畫就大為改觀。一般人在研究、學習任何事物，缺乏的就是這種畫龍點睛的功力。

至於，基本分析與技術分析孰重孰輕？孰長孰短？這完全要看投資者的觀念與個性。本書強調的，完全屬於技術分析理論；針對各種技術分析觀念、技巧，以及有關的策略，來加以說明、詮釋。

基本分析的條件常常隨著時空環境改變。此種變化相當遲緩，若非經得起短期間可能相當激烈的震盪，否則投資人反而會擔負著更大的風險。舉例來說，台灣股市從12,682點的高點

崩盤之後，從基本面來看，4,000點左右可能會是個相當好的買進點；然而在技術面上，卻是剛跌破4,645點的重要頸線關卡，並非馬上進場買進的時機（圖表前-1）。即使依照基本面理由，在這時候買進的投資人，亦有可能會認賠砍在3,000點以下風聲鶴唳的行情當中；畢竟高達三成的損失比率，並不是一般人所能忍受的。



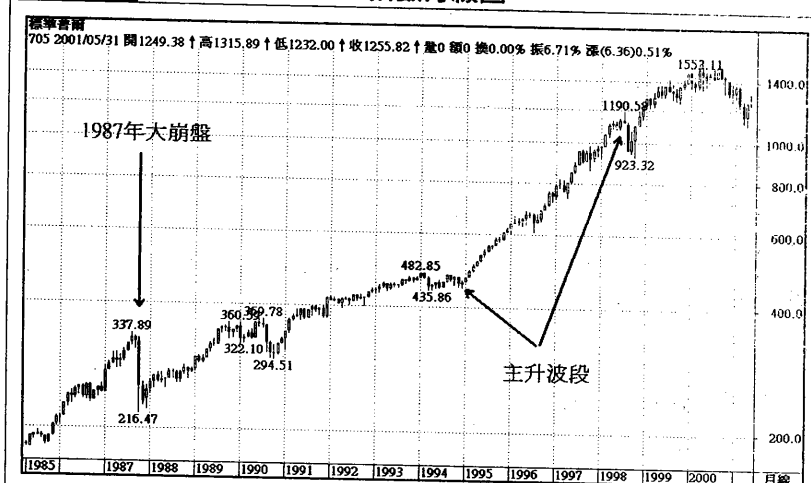
根據專家的統計，股市的反應通常會領先經濟景氣半年左右。因而若非是對經濟景氣有著敏銳的感覺，就意味著投資人可能會有長達六個月的迷惑時期；也就是說股市見頂之後六個月才能確認頭部已現，見底六個月後才能確認底部。基本面的素養不足的話，以此操作股票必然會是緩不濟急。以期貨投資來講，較高明的做法是：「從基本面尋找商品；從技術面尋找買賣點。」以此而言，不管是投資股票或外匯、期貨，技術面的研究是不可或缺的修養；能夠掌握技術面，最起碼能夠讓投資人有個較穩當的進場時機。

基本面的分析，難學難精。尤其基本分析關於經濟發展的理論中，各種派別在觀念、意見都有著彼此不同的看法；相互之間對於社會經濟發展現況，也都難以取得妥當、一致的詮釋與解決方案。像這種連專家學者都可能會出現混淆的情況，基本素養不甚高的投資人當然只有瞎子摸象了，甚至不如用擲銅板的方式來決定方向。

以1988年、1989年的例子來說，在這兩年之中，美國股市仍然處於1987年10月大崩盤的陰影中，加上美國當時有著通貨膨脹、景氣衰退的隱憂，以基本面的觀點來講，股市應該沒有立即大漲的條件，結果還是在1989年之中，一再地克服了崩盤的夢魘，經過了一、兩次的小型崩盤後，就迅速反頭拉高，一再創新高點（圖表前-2）。

所以許多不信邪的投資人，在這兩年中，一再逢高放空，也一再賠錢。尤其在1989年中的某月，美國公布經濟統計數字，結果領先指標下降了1.2%，為歷年最高紀錄。許多的專

圖表前-2 美國標準普爾500指數月線圖



在1987年10月的時候，標準普爾500指數從337.89點往下重挫到216.47點，跌幅36%。期指每口價差高達7.5萬美元，對空頭有非常大的誘因。在1989年與1990年都出現小崩盤的走勢，更是強烈的吸引了大量的空頭。爾後因為蘇聯的解體，全世界的游資全面往美國集中，匯聚了主升波段大漲的動力基礎，漲幅高達173.5%。

家、非專家，相信技術面、不信技術面的人，統統加入了放空的大空頭陣容，最後下場卻是死傷狼籍。

當時國內的期貨投資人在運用基本面的觀念時，抱持著一個相當偏差的角度——以基本面的經濟數值做為短線上的操作依據；即使到了1995年年底，此種情形依然不變。多數人心理似乎仍懷有崩盤恐懼症，害怕萬一美國發生崩盤時，自己來不及放空；遂一路從450點放空，到了620點，也別無選擇地繼續放空。1987年10月美國的大崩盤，對空頭來說，的確是個

史無前例的第一特獎，因此隨時都在找機會放空。

美國政府在每個月的固定日期，都會公布一些重要的經濟指標，比如領先指標、GDP、失業率、通貨膨脹率PPI與CPI、貿易平衡帳（貿易赤字）、採購經理人指數等等。這些經濟數值，表現的是當月與前一個月的變動比率，無法反應長期的景氣趨勢、變化。根據經濟循環的角度以及長期的經驗，任何投資人都不能只以一時的數字變化，便斷定景氣的反轉。

以貿易赤字來說，美國是石油的進口大國。進口石油的申報提前或延後一個月，都可能造成某個月份的進口金額的大幅變動。其次，有關軍火的採購，也會是一項變動的大因素。如此一來，貿易赤字的變動就會像是在變戲法一般，可能讓投資人疲於奔命。

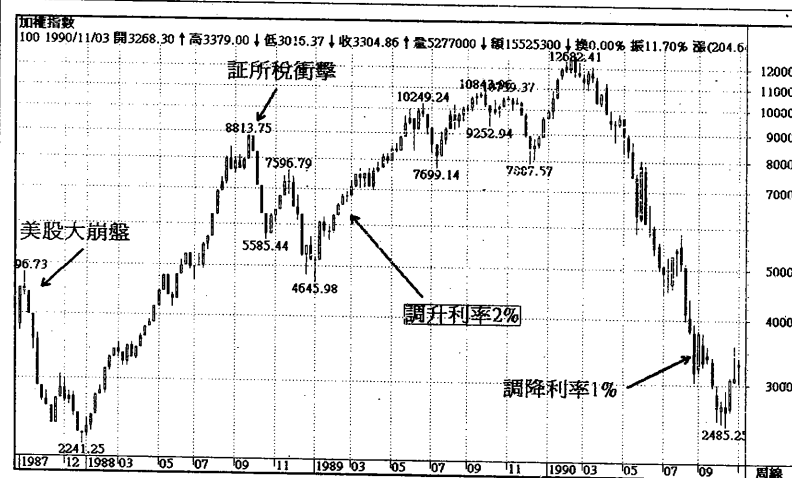
股價的走向，永遠有著必然、穩定的循環趨勢。這可以說是股市中不變的定理。若投資人記憶猶深的話，可能還記得1989年初，當時加權指數剛從4,645點翻升上來，中央銀行卻宣布了一項在國際間難得看到的重大措施，調高銀行利率、準備率達到2%之多。一般先進工業國家調整0.5%，即屬重藥程度的整治措施。台灣股市卻經得起如此重擊，大盤只下跌、回檔了一天，即朝著股價指數屢創新高點的大道邁進，最高達12,682點。

次年8月，中央銀行反向調低了利率、準備率1%，此時的財經政策，反而讓投資人感覺到有利多出盡的味道，大勢反彈至5,825點之後，隨即無力上揚；再次地探底至2,485點。當然在加權指數5,825點之後的下挫因素，一般的印象是受到了

中東戰局伊拉克侵略科威特的影響。不過政策性的措施的確很難影響股市的大趨勢；充其量的最大效果也只能影響短線走勢（圖表前-3）。

就事實的經驗而言，基本面的分析也避免不了圖形分析上的運用。康德拉地夫的經濟景氣循環理論，仍然要使用圖表對照，才可以正確地印證周期、趨勢；同樣的，利率的數值變化也應該繪製出圖表，藉以研究、分析出未來的趨勢與變化。

圖表前-3 台灣股票加權指數周線圖



加權指數尚在千點以下的時候，因為台灣的外匯存底大增，新台幣有被迫升值的壓力。當時日本專家根據本身的經驗，預估加權指數有大漲到萬點的實力。在朝向這個目標前進的時候，因為美國股市大崩盤以及證所稅的衝擊，出現了兩次重大回檔。唯有基本面的支撐，股市才能有比較樂觀的推升空間存在。當最大的不利因素擺脫之後，其他的利空因素就可以在市場主力的考量範圍內，有所防備。

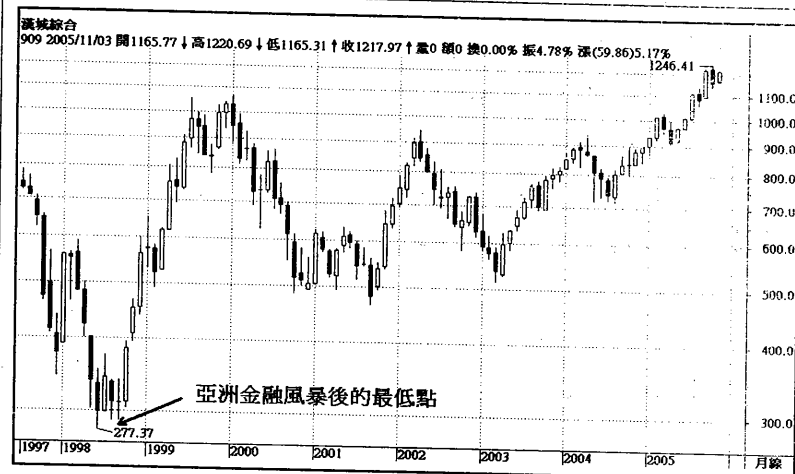
嚴格說來，基本分析與技術分析都難免運用到一些共通的觀念。如果對於基本分析的經濟指標數值上的研判，也能夠以圖形分析上的技巧來運用；那麼在景氣趨勢的持續當中，當然也不能以一時的數值變化來認定景氣反轉。這也是許多技術分析大師強調的：「要順勢操作，不要隨便猜測頭部、底部已經出現。」股價在漲勢之中既然會回檔，經濟指標數值在一時之間的回落，也是正常現象。

因此，回頭思考「股市行情領先基本面半年」的說法。這種現象就在反映市場主力大戶的心態與看法，這些實力夠強的主力，能夠洞燭機先預測未來基本面的變化，預先採取動作。基本面條件的不同，自然有不同的表現。從2000年至2005年韓國、台灣股市即完全反應出基本面應有的水準。理論上，基本面的分析，也是可以用圖表化、量化的技術面手法來加以推測趨勢與未來的發展（圖表前-4）。

技術分析的最大宗旨，在於掌握價格波動的韻律。雖然多數人的觀念，認為技術面的分析強調的是中、短線的走勢；然而若是能確實掌握分析的技巧、精神；在理論上，不管是長、中、短期的股價波動，都應能有效預測，並決定進出策略。

就某些技術理論而言，經常能夠正確的推測出長期的價格走勢。像是利用波浪理論，可以輕易掌握大波段的走勢；依照規範，10,328點的大反轉，可以預估第一個下跌目標將會落在5,500點附近；極限目標則落在3,500點附近（實際3,411點）。只是波浪理論仍有不足之處，容易陷入死胡同，致使國內外所謂的波浪大師經常落得信口開河。

圖表前-4 韓國綜合指數月線圖

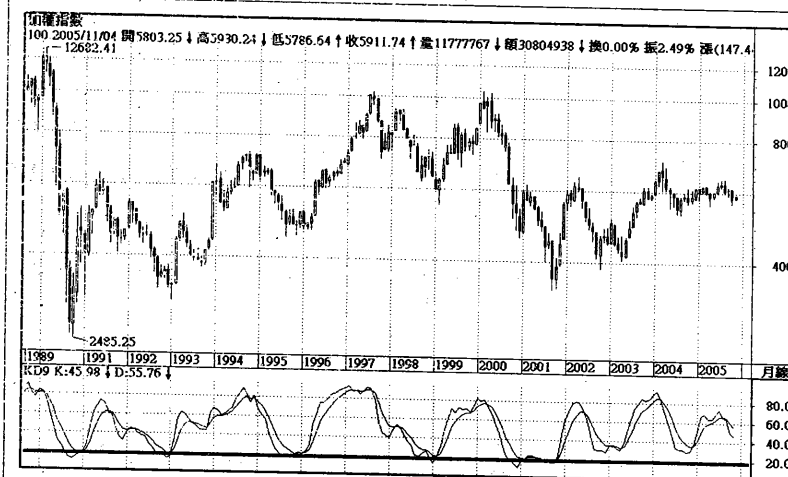


韓國股市在1996年的亞洲金融風暴後，最低跌到277.37點，但是在引進外資，開拓中國大陸市場的情況下，從2000年以後經濟成長率優於台灣，股市表現領先台灣。

同樣的，如果以短線所使用的KD線指標來運用在長線的操作時，我們可以發現當月線的KD值在20的超賣區以下時，是一個相當好的長線買進點，如：在1982年加權指數421點、1990年的2,485點、1992年的3,098點（圖表前-5）。但我們可以看出來，KD值在80以上的超買區，賣點並不完全正確；因此技術指標在飆漲時的瑕疵、死角，正是所有使用者必須體認、防範的限制。

基本上股價受著通貨膨脹持續的因素，長期只會推升著股價向上；除非整個社會的經濟面完全破壞，否則KD值難以出現長期在20以下超賣區的大恐慌局面。

圖表前-5 台灣股票加權指數月線圖



月KD值在20以下，通常可以找出絕佳的長線買點，月KD值在80以上的賣出訊號則經常太早出現。這種情況屬於常態，而且顯示一個訊息，所有的技術分析理論，多頭比空頭較為正確的情況比較高。

技術分析專家為求掌握價格波動的韻律、脈絡，藉由各種圖形、數值統計，所發展出各種實用的技術理論，或許其中也包含很多誤導的觀念；即使是非常實用的技術理論，對於完整的操作策略、概念，也可能有所隱晦。但研究者若能觸類旁通，反覆參照、印證，仍有不少的機會可以獲利。

就事實來說，若非投資人太靠近市場，每天追逐短線上的利潤，以致於見樹不見林，技術面的掌握其實不困難，從比較長期的周線、形態，大可掌握住重要的波段走勢。如果圖表的經驗相當足夠，從比較長的周線角度來看，行情趨勢的轉折相當明顯。