

波浪理論與動量分析

做個獨立果斷的投資者（代序）

投資或投機的藝術、技巧，是大家所關心的熱門話題。特別在目前台灣股市熱火朝天、匯率混亂之際，如何令自己的財富通過這些途徑再予增值，實在是個令人焦慮的問題。

投資技巧的劍氣之爭

因此，不同類型的投資書籍應運而生，有從總體、個體角度出發的各種基本分析理論，亦有從純粹圖表走勢出發的技術分析理論。這些不同的技巧，仿如武俠小說中的氣宗和劍宗。從經濟理論出發的各種基本分析理論曠日持久，並非一般投資者於短時間內所能掌握和精通，而且見效亦慢，因此大家均放棄「氣宗」的方法，而純取「劍宗」的招式——即所謂「技術分析」。

當然，投資技術界內，劍、氣之爭經常出現，以基本分析為本的「氣宗」經常嘲笑以純技術分析層面著手的「劍宗」，認為這一系列的方法，最終可能連自己投資或投機的對象是甚麼也不知道，便將籌碼置於其中。

同樣，「劍宗」並經常嘲笑「氣宗」為先知——永恆的孤寂，雖具慧眼，但很多時候輸死了卻仍未出現其預計的現象。最明顯的是近三年美元的波動情況，早在1984年經濟學家及外匯交易員面對美國龐大的貿易和財政赤字，已經擔憂地認為美元強勢全無實質根據支持，並且指出日本和西德的經濟成長動力和貿易盈餘，足以令日圓和馬克成為強勢貨幣；然而，如果

由1984年初買入馬克、日圓的貨幣合約，便足足輸了15個月，到1985年3月才見起色，但是，期間已經有不少先知輩灰飛煙滅，沉積於投機界的墳墓中，縱使到頭來捱過了，卻也經歷幾許的滄桑、落寞、煎熬和憂慮，相對於純以「劍宗」獨尊的技術派，則仍奔馳於沙場，有上有落，來回穿梭好不威風，實令人有斯人獨憔悴之慨。

「劍宗」大顯神威

亦因為「劍宗」的意氣風發——在過去多次突變的環境中，也能夠在事前發出警告；成為「劍宗」經典的「道氏理論」，在1929年美國股市崩盤前便提出了股市大跌的預告，甚至近年來才盛行的「波浪理論」，其文獻中也發現當年美國股市大崩盤之預測，因此圖表分析已廣泛為投資者所應用。

近年來，在美國流行的電腦程式買賣，便是採納各種技術分析，通過電腦敏捷和準確的運算，以第一時間反映市場的實況。當電腦程式發出賣出或買入的訊號後，操作者便毫不猶疑地入市，因此美國股市近年來的大幅波動，實與這些電腦運作有著極大的關係。這種運作亦吹襲到台灣，如1987年的第一次股市大跌出現於10月2日，加權股價指數攀升至4,798的高峰時，圖表分析上出現的「單日轉向」訊號，便引起了連續數天的電腦程式賣盤，令指數急跌達1,000點。

因此，以圖表走勢分析為主的「劍宗」，在加入電腦的配合後，更顯得英明神武，成為操縱投資工具價格波動的「無形之手」。

但是，不論基本分析、技術分析等各種投資技巧，是否一旦掌握便可以在投資市場內縱橫馳騁，所向披靡？甚至兩者合一，豈不更妙？

非也。投資、投機市場實在有太多不明朗的因素存在。表面上看來，最重要的因素在於有沒有本錢，但是，像亨特兄弟當年炒白銀可說是富甲一方，在他有計劃的囤積下，白銀價格飆升到一英兩50美元以上，然而，可惜的是，亨特卻錯估了產銀國的大量拋售，使供應源源不絕外，本身所持的大量存貨，亦難以在該水平為市場所消化，於是精心設計的美好計劃，便在銀價崩跌、銀行強迫清倉的因素下幻滅了，這種情況是否反映出本錢不足？其實投機市場的本錢大小是相對的，並非坐擁巨資必勝，而只有數萬元的小戶必敗，決定的因素在於賭術。

但是，賭術的精明，未必是投資市場內致勝的唯一條件，畢竟理論、圖表同屬死物，紙上談兵當然可以做到事後孔明。但落實到市場，個人便成為投資成敗的關鍵。

擺脫群眾——離棄恐懼的武器

實際上，投資行為是人類恐懼情緒的反映，當人一涉足投資工具後，各種恐懼便油然而生，恐懼虧本，恐懼賺得太少，恐懼獲利回吐之後，未能在較低的價格回補而錯失隨後更大截的賺錢機會。

於是，在這種恐懼的心理下，猶豫便成為每一個投資者的特徵。猶豫推翻了個人的抉擇，走上群眾的傾向，因而形成了

一窩蜂。最常見的例子是大家一齊行動，齊上馬或下馬，不敢孤單獨斷，這些都是基於恐懼而逃避抉擇的現象。

但是，任何投資市場內，都是極少數人獲勝。當大多數人都在賺錢的時候，便往往是最危機的時刻，如果盲目地走向群眾，最後仍只有與群眾一樣——沈沒於失敗行列。

然而，要克服恐懼，勇於抉擇，並非理論可以解決，個人的性格最具關鍵。性格充滿缺陷，縱使明白前述的問題，仍然無用，因為性格只是勇於空談，不事實務，最後仍只會陷於不得瞑目的落敗地步。

因此在投資過程中，掌握理論及分析技巧固然重要，但個人的性格卻是成敗的關鍵，能夠勇於抉擇，有「雖千萬人吾往矣」的氣概，漠視群眾的存在，才可望踏上投資的坦途。

「技術分析」的掌握，便是磨練個人投資性格的重要工具，配合資金管理的技巧，漠視群眾洶湧的情緒，切實執行計劃中的決定，縱使中間會出差錯，但是只要貫徹執行，必然會成為踏上投資坦途的少數份子之一。

本書所列的是近年來在歐美盛行的分析理論，不論中、短線的投資策略，都可加以應用，全部均為作者從1981年至1982年在香港財經日報刊登。本次結集成書之際，順帶加以增刪潤色，並配合貨幣、期貨、美股和台股的實例加以說明。

其中「能量分析」一章則從1983年港版的「股市致富術」抽調過來。

「波浪理論」內有關波浪的特性一小節，則為吾友瀚源君近月在港撰寫有關論題的一篇短文，一併收錄以供參考。本書的出版亦標緻著我們的合作踏入另一新里程。

容樹堅·蔡惠英

1988年4月於台北

目 錄

第一章 圖表的繪製

第一節 長條圖	3
第二節 點線圖	5
第三節 K 線	6

第二章 波浪理論

第一節 波浪的劃分與級數	13
第二節 上升形態的波浪——推動浪	18
第三節 調整浪的型態	27
第四節 鐵律與指引——浪的研判	43
第五節 奇異數字	60
第六節 黃金比率與預測	78
第七節 總結	92

第三章 韋爾達分析系統

第一節 相對強弱指數	97
第二節 趨向指標	107
第三節 拋物線	118
第四節 變異率	127
第五節 擺動指數	136

第四章 動量與擺動點

第一節 動量	159
第二節 擺動點	174
第三節 威廉% R 與堅達% R	186
第四節 隨機指數	190

第五章 能量分析

第一節 能量分析理論	196
第二節 能量線	198
第三節 N形與潮	208
第四節 情緒指標	225
第五節 升降線	229
第六節 總結	234

第六章 資金管理

第一節 資金管理	240
第二節 買賣技術	249
第三節 結合技術因素和資金管理	252
第四節 買賣單的種類	253
第五節 每日價格走勢圖	255
第六節 操作要訣	257

第一章 圖表的繪製

第一節 長條圖

目前在國際金融市場流行的圖表是長條圖（Bar Chart），因為簡單明快，只需要利用當天的最高價、最低價，繪劃一條垂直線便可以，至於收盤價，則以細小橫線繪劃在垂直線的右手邊，如果要加上開盤價，亦可以在垂直線的左手邊繪劃另一條細小的橫線。

由於金融市場的連續，因此很難有正式的開盤價，例如外匯市場，國際時間最早開盤是東京和澳洲，跟著香港、新加坡，至了下午遠東正收盤，歐洲市場又開盤，一直到紐約市場。國外市場收盤後，美國西岸繼續營運，到翌日東京復市之際，時差極少，除非廿四小時有價格追蹤設備，否則很難將開盤價正確列出來，而且開盤價很多時候亦因為參與開盤的投資者較少，參考作用不大（波浪理論祖師——艾略特便捨棄開盤價），因此在這類國際性的圖表內，開盤價的地位極低。

縱使是股票市場有開盤的報價，但是通常所謂開盤價，亦並非正式的開盤價，只不過是有關股票的第一個成交價而已，很可能是開盤那一剎那發生，亦有可能是開盤後的一兩個小時，或者是交易日最後的一段時間，因此意義實在不大。

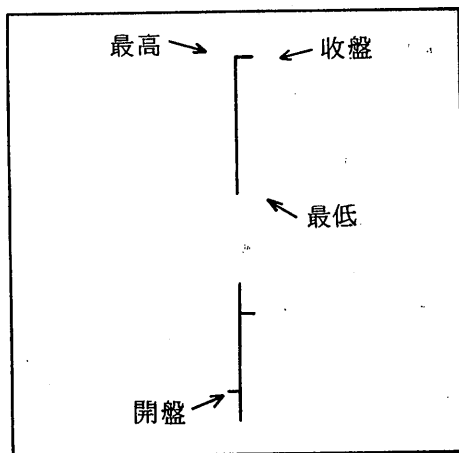
與其花費時間在一些意義不大的資料，長條圖便乾脆放棄這項紀錄，只繪劃高、低及收盤價而已。

同時，近十數年來，研究技術分析的分析人員，亦只是應用最高、最低和收盤價三項資料來分析，例如韋爾達的趨向指

標（DMI）、擺動指數（SI）、威廉% R等。由於缺少開盤價，因此K線圖內的「十字星」型態，便無法分辨出來，但相對於眾多的分析技巧，其所損失的亦很少。

在投資項目眾多、時間緊迫的情況下，與其花費太多時間於一些「實用」意義不大的紀錄，倒不如省些時間，多繪劃幾張不同的圖表，研判圖形。因此，齊步踏出國際圖表的步伐，以精簡為主。

圖 1-1



第二節 點線圖

由於投資大眾並非專業參與投資市場，作為業餘買賣者，重點注意的是「收盤價」。

點線圖（Line Chart）便是純粹以收盤價為標準，繪劃而成。方法極其簡單，將每天的收盤價用點繪於圖表上，然後與前一天的點相連，便成為以點為主的線圖。

點線圖雖然簡單，但是所表現的技術分析意義頗大，因為它是以收盤價為骨幹，最容易引起投資者的反應，因此一旦出現任何突破，所引起的反響，會比其他形式的圖表來得重要。

同時點線圖相對於其他的技術分析，亦有輔助作用，例如韋爾達系統的相對強弱指數（RSI）、動量分析（MOM）、振盪點分析（OSC）、隨機指數（STC）和能量分析（OBV）等，均是用收盤價作計算分析，因此用點線圖作配合，會比較明確，特別是在有突破、背馳現象出現的情況。

圖 1-2

