



江恩 華爾街45年

W. D. Gann:
45 Years In Wall Street

巴菲特
點評版

投機和投資於你而言將不再是一場賭博



12條交易規則 · 24條致勝守則

規則：讀懂市場活動、時間週期與3日圖及9點運動、走勢圖。

操盤：如何把握安全買賣點、如何確定趨勢以及如何分段操作。

威廉·江恩 著 榮千 譯

導讀

雖然在技術派陣營裡，江恩理論街知巷聞，但真正能夠得其心髓者卻並不多見。原因是該理論被認為晦澀難懂，又是角度線又是時間之窗的，還拉上數學、宗教、天文學做基礎，如此高深莫測的著作理解起來都十分燒腦，還談何掌握和運用。直到讀了這位天才的收山之作《江恩華爾街45年》，許多人才發覺事實並非如此。江恩一生著述頗豐，作為集大成者，本書幾乎涵蓋了他此前著述的全部核心觀點，並透過生動的案例揭示了投資的失敗之因和成功之道，被譽為是投資者提升自身水準的經典，深刻而可讀。正因為此，這本書才能穿越時空歷久彌新，為全球幾代投資者所稱道。

江恩是一位給整個世界留下珍貴遺產的天才，他不但是趨勢理論和技術分析大師，而且還是成功的踐行者。讀完《江恩華爾街45年》後，你會發現他果然是實至名歸——在江恩縱橫市場的45年中，國際與國內形勢都大幅動盪，既有兩次世界大戰，又有1929年的股市大崩潰以及隨之而來的大蕭條。在如此不確定的環境下，他不但賺取了大量財富，而且也昇華成了聲名顯赫的實用派理論大家。

江恩對市場和社會的分析透徹而精準，常常達到不可思議的程度，因此他的預測系統一直擁有大批追隨者，時代和環境的變遷也無法遮蓋其光芒。作為傳奇的預測家和投資家，他當時的預測結果大都是公開發表的。

他不但提前一年準確預測到了兩次股市大崩盤，而且還成功預測到威爾遜當選美國總統，還有第一次世界大戰的結束時間，就連玩彩票也是勝率驚人。雖然如此，江恩也深切地知道，預測成功並不等於操作成功，所以在測市系統之外，他還建立了一整套作業系統，當測市系統發生失誤時，作業系統就可以拿出來補救。

他不僅是一位成功的投資者，而且還是一位偉大的智者和哲學家。除去比例、時間、量價等耳熟能詳的量化元素外，他的投資理念同樣值得反覆學習、認真領悟。他的投資原則簡單地說就是謀定而動、順勢而為、動靜結合、風險可控，所以他在書中總結出了「24條永恆的規則」，全面展示了他的市場感悟和取勝之道，可以說是其一生心血的濃縮。雖然他數學天賦極高，自創出了許多神祕而有效的分析技術，可是在最後一本著作中，他卻不去講技術和技巧，而是著重歸納了股市生存的智慧。其實他這樣做並不奇怪，因為投資修煉到了一定的境界，必然昇華到與人生人性相關的哲學高度。

雖然在不理性的市場中藉由理性的選擇，來實現持續盈利並不容易，但江恩認為，投資者只要能夠堅持最基本的規則，簡單跟隨趨勢並及時用停損保護自己，就可以成為持續盈利者。為了完善自己的理論，他去過英國、埃及、南美、古巴、印度等地，並長時間在大英博物館查閱100年來的資料。他以數十年的經驗總結出的忠告是：人類的情感、希望、貪婪和恐懼都是成功的死敵，不掌握必要的知識，在股市就是九死一生。所以作為一本操盤指導的傳世之作，本書值得所有投資者認真閱讀。

本書囊括了江恩平生所學，其中以自然法則為核心的交易方法、價格和時間的週期性關係尤其重要。他認為，自然法則是驅動市場的核心動力，任何級別的逆轉點都是由時間循環決定的。自然法則非常強調倍數關

係和分數關係，認為時間和空間產生共振之日，便是市場出現重大變化之時：「我發現股票本身與它背後的驅動力之間，存在著和諧或不和諧的關係……用我的方法，能確定每檔股票的波動，而且透過考慮某種時間值，我能在大多數情況下確切地說出在給定條件下股票的表現。」

晚年的江恩曾致力於編寫教材和授課，這引起了一些人的猜忌：如果他能夠精確地預測市場，為什麼還要提供諮詢，還要教操盤術，還要費大力氣寫市場通訊？產生這些疑問是因為對這個天才缺乏理解，因為他並沒有把金錢視為全部，而是把傳授知識和經驗視為更大的樂趣和享受。在傳授技術和心法的同時，江恩還總結了許多天才交易員隕落的原因：「多數投機者的最終落敗是因為失去了均衡感，他們過分迷信金錢的力量，而且還試圖壟斷市場。他指出，李佛摩太貪心，不會順勢而為；普萊切特低估了突發事件；凱勒斯的破產，則是因為欲望太大。」他還總結出了三大失敗原因：過度交易、不會停損、缺乏知識，並指出投資者需謹記「勢不可使盡，福不可享盡，便宜不可占盡，聰明不可用盡。」正因為一直小心翼翼地迴避人性的弱點，所以他才能成為少數幾個能夠善終的交易天才。

江恩理論並不僅是複雜的輪中輪、矩陣圖等，他在本書中闡述的那些簡明的交易法則和樸素的哲學思考，才是其理論的精要。例如，他那充滿智慧的四次法則雖因極具實戰價值而被市場人士廣泛運用，但卻是寥寥數語，言簡意賅。這個法則說，當股價衝擊某一重要高位時，往往在第四次時方能形成突破，向上拓展空間，向下跌破亦是如此。這個法則看似簡單，卻是多種技術分析方法的綜合提煉，集中了0度角法則、股價形態理論、趨勢線分析理論的精髓。他的技術分析至今還被廣泛應用著，因為這些方法對重要支撐與阻力的判斷精確度很高，甚至簡單的角度線就可以有效地研判重要的轉折點。

紙上得來終覺淺，絕知此事要躬行。我們讀江恩，應該著眼於追隨大師的思路，比如計算週期，比如資金管理和自我管理，而不是機械地套用他的交易手法。我們追隨江恩，應該借用大師的測市路徑尋找市場規律，並結合股市的特點考量未來，然後站在未來的高度把控當下的市場。

江恩的終極感悟還包括，健康才是人生最大的財富：「你不應在憂心忡忡或意氣消沉的時候進行交易。當你身心不適時，你的判斷總會出錯。成功投機者的規則之一就是應當保持身心健康，因為健康就是財富。」願讀者能反覆閱讀江恩的著述，並帶著他的訓誡去磨練和自省，進而獲得穿越牛熊的魔力，像大師一樣以健康的身心與市場共存45年。

原序

早在1910年，我曾應朋友之邀撰寫過一本名為《投機：一個有利可圖的職業》（*Speculation a Profitable Profession*）的小冊子。其中，我列出了幾條曾助我在股市中獲利的成功法則。

之後，為了幫助那些想從投機和投資交易中獲利的人，1923年初，我又撰寫了《股市行情的真諦》（*Truth of the Stock Tape*）一書。這本書獲得了讀者們的廣泛讚譽，許多人甚至將其稱為我的代表作，而讀者們一封封飽含感激之情的來信，也證明這本書的確實現了我的寫作初衷。在我對1929年的股市大恐慌進行了成功預言之後，讀者們又紛紛要求我再出一本新書，以適應《股市行情的真諦》出版後時代的變遷。為此，我於1930年初，撰寫了《華爾街股票選擇器》（*Wall Street Stock Selector*），這本書涵蓋了我從1923年以來的實踐經驗中總結出來的新規則，相信必能使讀者們從中受益。在《華爾街股票選擇器》一書中，我預言到，一次有史以來人類所能想像到的最大恐慌——「投資者恐慌」即將到來，而1932年7月結束的股市大恐慌證實了我的這一預言，在這場「災難」中，一些股票甚至跌到了它們在過去四、五十年間曾有過的最低點。

1932年的噩夢結束之後，股市出現了一輪大漲行情，而我所總結的炒股規則讓很多投資者獲利頗豐。

讀者對此感到比較滿意，又紛紛要求我繼續寫作新書，於是1935年末，我的第三本書《新股票趨勢探測器》（*New Stock Trend Detector*）面世，書中既有我的經驗總結，也有我新發現的一些實用規則，它將繼續為讀者

們提供幫助。

1935年至今，世界已經發生了許多變化，市場也從我預測的1937年恐慌中恢復了過來，這輪下跌行情終止於1938年3月，而隨後的一輪小牛市一直持續到1938年11月10日。

1939年9月1日，第二次世界大戰爆發。1941年12月，美國參戰。身陷戰爭中的美國股市出現了進一步清償，市場於1942年4月28日到達最低點，不僅打破了1938年時的最低價位，且處於1932年以來的最低點。

緊隨1942年這個最低點的是新一輪的漲勢，其漲勢持久，一直持續到1945年8月對日作戰結束之後。

1946年5月29日，股市達到了1929年以來的最高位。我根據自己制定的規則準確預測出了這輪上升行情的頂部，以及隨後的急劇下跌行情。而事實上，這輪下跌直到1946年10月30日才剎車止步。

距離我撰寫上一本書《新股票趨勢探測器》至今，已經過去了14個年頭，在這段時間裡，我經過市場操作又獲得了更多知識。這個世界複雜而多變，投資人經常會因經濟蕭條和股市下挫而感到困惑、迷茫，因此許多人寫信請我再寫一本新書。本著幫助他人的美好願望，我撰寫了《江恩華爾街45年》，這本書既是我操作經驗的總結，也概括了我對股市的新發現，希望此書能對在困境中艱難跋涉的讀者們有所幫助。我現年已經72歲，功名於我毫無意義，我的收入也早就數倍於我所需的支出，因此，我寫這本新書只有一個目的，那就是送給讀者一份最珍貴的禮物——知識！如果讀者們能從中學到更安全的投資方法，那我的目的就達到了，而讀者對本書感到滿意將是對我的最好獎賞。

W.D.江恩

1949年7月2日

目錄

第一章 現在比1932年前更難獲利嗎

以同等資本多賺錢 /18

成交量減少的祕密 /19

股市中的交叉流向（Cross Currents） /20

為什麼會在股市中賠錢 /20

學會研判市場趨勢 /21

第二章 股市中的交易規則

規則1：研判趨勢 /23

規則2：在單底、雙底和三底買入 /23

規則3：按百分比買賣 /25

規則4：按三週上漲或下跌買賣 /25

規則5：市場分段波動	/26
規則6：按5～7點波動買賣	/26
規則7：成交量	/27
規則8：時間週期	/27
規則9：在頂、底均上行時買入	/30
規則10：牛市中趨勢的變化	/30
規則11：最安全的買賣點	/31
規則12：在快速波動中獲利	/32
24條常勝規則	/33
資本的安全	/35
停損單	/36
堅守規則	/37
過度交易	/37
保護盈利	/38
何時買入	/38
何時賣出	/39
延誤的危險	/40
何時加碼	/41
想盈利多少	/42
該追加保證金嗎	/43
聯名帳戶	/44

投資人心理探祕 /44

戰勝自我 /45

第三章 挑選有獨立行情個股的訣竅

買入一檔股票而做空另一檔 /48

美國無線電和百事可樂 /48

買入美國無線電的最佳時機 /49

第四章 高價與低價間的百分比

在50%以下價位賣出的股票 /54

經由市場證實的交易規則 /55

道瓊工業平均指數的當前位置 /61

讓市場資料自己說話 /61

第五章 短期價格調整的時間週期

長期下跌後的套現盤以及熊市中的急速反彈 /68

大熊市中最後的套現 /70

9月8日最高點後的次級下跌 /71

次級反彈 /72

急劇調整	/72
最終底部來臨	/73
牛市中最後的頂部	/74
熊市中的次級反彈	/74
熊市中最後的套現	/75
短暫牛市的結束	/76
急劇下跌與調整到位	/76
「二戰」中的股市	/76
最後的底部——熊市的結束	/77
最後的頂部——牛市的終結	/79
次級下跌	/81
大選之後的暴跌	/82

第六章 平均指數波動的時間週期

第七章 道瓊工業平均指數的3日圖

3日及以上的市場波動	/98
繪製3日圖的方法	/99
1912—1949年平均指數的3日運動	/103
平均指數在9點及以上的波動	/131

第十六 所有9點及以上的波動 /150

波動30點的例子 /151

第八章 出現高頂和深底的月分

出現過高頂的月分 /152

出現過深底的月分 /154

每年的月高點和月低點 /156

各月出現高頂的次數 /159

各月出現深底的次數 /160

道瓊工業平均指數的波動週期 /161

第九章 透過比較6月分的最低點來預測未來最高點

周年紀念日 /164

重大消息 /167

193點～196點的阻力位 /169

1941年12月7日，對日作戰起始日 /170

158點～163點的阻力位 /171

第十章 紐約證券交易所的成交量及股市回顧

第十一章 15種公用事業股平均指數

巴倫航空運輸股平均指數 /182

小盤股 /183

樂趣製造公司 /183

第十二章 股市的看跌期權、看漲期權、認股權和權證

看跌期權 /186

認股權和權證 /187

低風險、高利潤 /188

第十三章 新發現與新發明

原子能 /193

第十四章 歷史上的那些投機大戶

第十五章 超跌的股票

航空板塊 /202

其他超跌的股票 /203

特別推薦股 /204

第十六章 美國能打得起另一場世界大戰嗎

戰爭與和平 /208

如何制止戰爭 /209

政府無法制止的經濟蕭條與大恐慌 /210

導致下一次蕭條或恐慌出現的原因 /210

股市的未來趨勢 /211

展望1950年 /213

對1951~1953年的預測 /214

後記

卷六十

第一章

現在比1932年前更難獲利嗎

許多人都曾寫信問過我這個問題。我的回答是：未必。只要你挑選的股票正確，現在仍能賺取大把的利潤。不過，不可否認的是，交易環境的變化已經在某種程度上改變了市場的交易行為：政府下達各種法令對股票交易加強監管，並要求投資者繳納更高的保證金，而各種所得稅法的頒布使得長線投資的優勢越來越明顯，因為這樣可以免交過多的所得稅。同時，由於短期的股價劇烈振盪，在股市裡博一時差價的投機行為也已不再划算。總之，那種坐在經紀人的辦公室裡就能解讀即時行情的時代早已成為過去，現在，只有花時間去繪製走勢圖並仔細研究，才有可能真正盈利。

很多上市已久的股票價格已經基本穩定，走勢波動日益趨緩，所以基本不可能在短時間內迅速獲利。畢竟，高達每股100美元以上，並且寬幅振盪的股票已經少之又少。

我買股票，我每天看資料。

★ 巴菲特

當1949年6月14日股指到達最低點時，大約有1,100檔股票在進行交易，但其中價格超過100美元的股票僅有112檔。這些股票大多是投資者持有的優先股，不僅流動性較差，且波動範圍小。6月14日當天，價格低於每股20美元的股票共有315檔，低於每股10美元的202檔，低於每股5美元的83檔，合計共有600檔，即超過總數50%以上的股票價格低於每股20美元。既然存在這麼多低價交易的股票，那你就只能透過長線持有來賺錢。

另外，近年來，許多高價股都已進行分紅派息和股本拆分，以至於越來越多的股票變成了低價股。

以同等資本多賺錢

與幾年前相比，如今你大可以用相同的資本賺更多的錢。例如，過去，如果某檔股票售價100美元一股，你想買1手就必須湊齊1萬美元，並一次付清所有現金。但如今你僅憑50%的保證金就可以購買這檔股票，如果它上漲了10點，你就盈利1,000美元，即自有資本的20%。現在，假定你要按50%的保證金買入1,000股每股價格為10美元的股票，也只需投入5,000美元。若是這檔股票上漲5點，你就能獲利5,000美元，即原有資本的100%。現今的股市裡存在著大量價格低、前景好的股票，所以，不必擔心，你總有機會像以前一樣迅速獲利。

如果我們有堅定的長期投資期望，那麼短期的價格波動對我們來說就毫無意義，除非它們能夠讓我們有機會以更便宜的價格增加股份。

★ 巴菲特

成交量減少的祕密

近幾年來紐約證券交易所的股票交易量明顯減少，這是人們買入股票並長期持有造成的結果。自各種證券交易監管條例實行後，聯合資金操縱股票就已經成為過去，但這並不代表著今後不會再出現大牛市和大行情。時間一天天過去，大量股票逐漸分散到那些長期持有的投資者手中，大批流通股被逐漸消化吸收，而當某一天，某個突發事件掀起購買浪潮的時候，買家就會發現股票的供給稀缺，而股票的價格也必然會被推高。股價越高，買家就越多，這是股票交易中很常見的現象，它常常導致在牛市的末期出現最後的衝刺和股價的飆升。以往發生的事會在未來重複出現——在華爾街，歷史總是在不斷重演。

1946年1月，美國政府頒布了一項規定，要求人們購買股票時必須繳納100%的保證金，換句話說，就是要求全額現款炒股。當時的股市正在高位運行，而且已經連漲三年半，政府頒布的這項規定會打消人們的購買熱情嗎？答案是否定的。規定頒布的次日，道瓊指數不僅上漲了20多點，而且漲勢一直持續了5個多月，直到到達1946年5月29日的最高點。這件事表明，只要人們的購買欲望十足，政府並不能阻止股價的上揚。實際上，許多投資人都認為，政府採取這樣的措施是因為擔心股價的上揚會失去控制，對此深信不疑的投資者不斷地買入股票，而根本不管需要交納多少保證金。經驗告訴我，只要時間週期指明上升趨勢，那麼什麼也阻擋不了股市的上漲；而只要時間週期指明下降趨勢，那麼什麼也阻擋不了市場的下

投資很像尋找心愛的人。冥思苦想，列出一份你夢中的她需要具備的優點清單。然後找呀找呀，突然碰到了你中意的那個她，然後你們就結合了。

★ 巴菲特