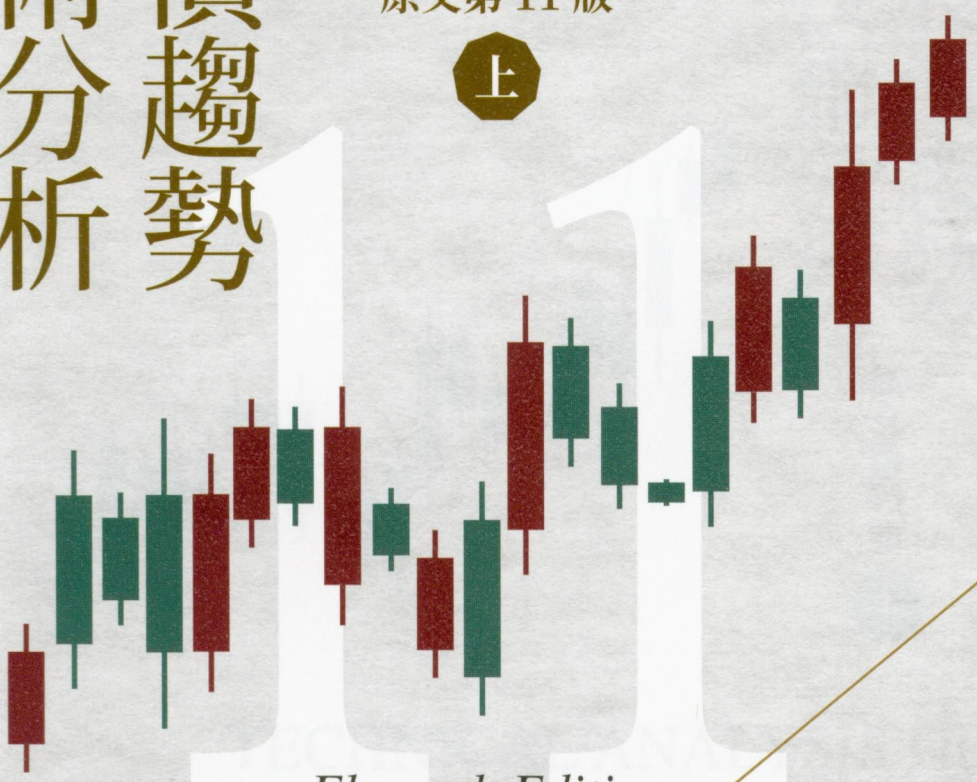


股價趨勢 技術分析

CRC Press
Taylor & Francis Group
寰宇技術分析

原文第 11 版

上



Eleventh Edition

Robert D. Edwards & John Magee & W.H.C. Bassetti
羅伯·愛德華 | 約翰·馬基 | W.H.C. 巴賽蒂 —— 著
黃嘉斌 —— 譯

TECHNICAL ANALYSIS OF STOCK TRENDS

羅伯·愛德華

Robert D. Edwards (1893-1965)

道氏理論由道氏首創，並由漢彌爾頓與莎貝克發展開來，愛德華則是這套理論的研究權威，他所整理的型態排列與趨勢分析是這個領域的經典。他於1951年退休，結束股票分析師工作。

約翰·馬基

John Magee (1901-1987)

約翰·馬基顧問機構的創辦人，畢業自麻省理工學院，他由工程角度開創金融市場技術分析方法，被公認為「技術分析之父」。1948年他與羅伯·愛德華合著的《股價趨勢技術分析》是型態分析的經典作品，迄今全球熱銷百萬冊以上。

W.H.C. 巴賽蒂

W.H.C. Bassetti

巴賽蒂是《股價趨勢技術分析》第11版的編輯和共同作者。畢業自哈佛大學，曾經在美國太空總署擔任工程師。1960年代，巴賽蒂曾經是約翰·馬基的客戶與學生，並從此展開長期而精彩的交易生涯，涉獵的項目包含股票、債券、選擇權與期貨等金融市場。

巴賽蒂是加州第一位正式的商品投資顧問，曾經擔任「選擇權研究機構」(ORI)的執行長、造市者與選擇權套利經理人。巴賽蒂運用電腦化系統進行交易的資歷雖然有好幾十年，但他個人仍然偏愛採用圖形分析工具。目前，巴賽蒂是舊金山金門大學傑出金融與經濟學客座教授，也擔任約翰·馬基投資刊物的編輯，並從事相關技術分析工作。

黃嘉斌

台大商學系，英國艾塞克斯大學經濟系，加州大學洛杉磯分校經濟學博士研究；曾經任職揚智投顧、潤泰投顧。目前從事專業翻譯，譯作甚豐。

股價趨勢 技術分析

原文第11版

上



Eleventh Edition

TECHNICAL ANALYSIS OF STOCK TRENDS

Robert D. Edwards & John Magee & W.H.C. Bassetti

羅伯·愛德華 | 約翰·馬基 | W.H.C. 巴賽蒂 —— 著

黃嘉斌 —— 譯

第 11 版前言

我在臺灣與馬基斯爵士之後

如果我不知道技術分析權威的兩位重要人物——小理查·阿諾德 (Richard Aron Jr.) 與金·丹麥斯 (Frank Proden)——這兩位就是失去了一半。這兩位重要人物的離世，對我來說，是巨大的打擊。

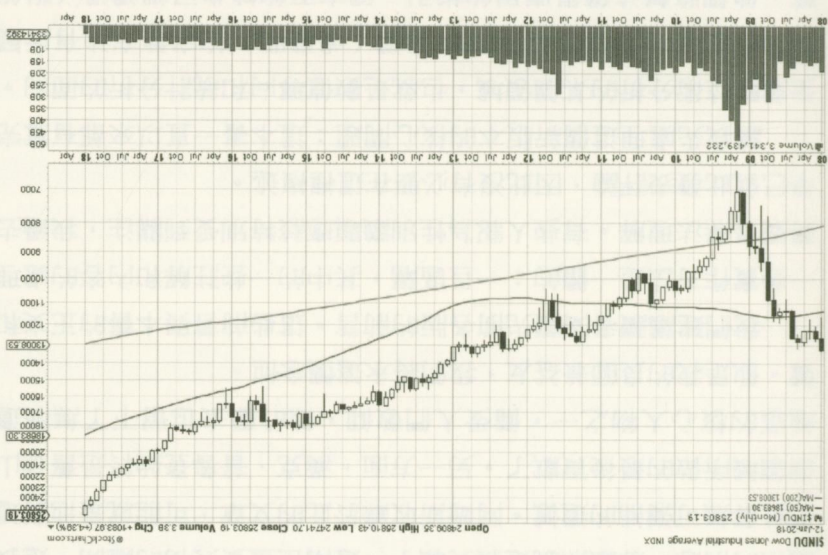


圖 0.1 道瓊指數 25,000 點！這是迎接本書第 11 版的美好禮物！如這張走勢圖所顯示的，自從 2009 年 3 月以來，道瓊指數持續創造紀錄。

我工具的關係，那是非常特別且極具教育意義的內容。若我大膽地將這些數據導向資料，讀者也會在那裡讀到相關工具發明者所寫的說明。因此，除了《第 11 版前言》，我將繼續提供了一些下來本書各章的新書。本書各章的說明，以及本書正文所提及的相關網站可能已關閉，也可能已更新或刪除。因此，本書各章的說明，以及本書正文所提及的相關網站可能已關閉，也可能已更新或刪除。因此，本書各章的說明，以及本書正文所提及的相關網站可能已關閉，也可能已更新或刪除。

第 11 版前言¹

寫在愛德華與馬基辭世之後

如果我不知道技術分析領域的兩位重要人物——小理查·阿姆斯(Richard Arms Jr.)與金門大學教授漢克·普魯登(Hank Pruden)——過世的消息，那顯然就是我失職了。這兩位重要人物的離開，是我們社群無可彌補的遺憾。阿姆斯收錄於此的文章，可能就是他對這個領域所做的最後貢獻了。另一方面，漢克·普魯登始終是舊金山地區的核心人物之一，備受人們敬仰，他的離去也留下了無限遺憾。他是我的良師兼益友，我們將永遠懷念他。

我們建議讀者閱讀先前各版的前言。這些前言與本書的正文和一些實作方法是一體的；一旦區隔，其中的一些註解和內容的處理將變得無法理解。有些人認為性別議題應該特別受到關注，我過去早已就此發表評論，因此沒有必要在這裡複述。

讓我先處理這個新版本的核心問題：這本書一直以來都有意完全忽略技術分析的某個領域，也就是數值導向和統計分析的面向。如果新讀者對愛德華和馬基所倡導（或發明）的定性方法有所疑惑，他們將無法獲得應用的指引。這方面的缺失已經透過〈附錄 C〉做了彌補。新讀者可以在那裡獲取一些從愛德華與馬基的分析觀點出發的數值導向資料。讀者也會在那裡讀到相關工具發明者針對工具的講解，那是非常特別且極具教育意義的內容。容我大膽地

1 編註：除了〈第 11 版前言〉，後續篇幅還收錄了歷年來本書各版的前言。本書英文版與中文版編者皆盡力維持這本著作各版本的文字原貌，因此文中難免有一些過時或失效的內容。各篇〈前言〉以及本書正文所提及的部分網站可能已關閉，也可能已更新或變更結構，以致部分連結失效，敬請讀者留意。

說，任何分析師都能夠從麥克·穆迪（Mike Moody）針對圈叉圖（OX 圖）的講解，以及理查·阿姆斯針對其分析工具的闡述而受惠；尤其對我們這些利用圖形分析工具的技術分析工作者而言，這兩位的作品永遠都值得我們更精進地研究。

這裡的致謝名單可能就像好萊塢電演頒獎典禮上的致謝詞一樣冗長。我會長話短說，特別提到過去版本的謝詞中所出現的同事、助理，以及支持者——大致上都是同一群人，但還有另一些人，是我必須特別在這裡致謝的：Nehemiah Brown III，我最得力的研究生，是他讓我的試算表維持清晰與精確。我的老朋友 Mark Wainwright（塔克大學的畢業生）協助我處理技術問題。為這個版本做準備的工作過程中，一部分樂趣來自於與這些精明能幹的人互動。

還有另一些人是我還沒提到的：拉夫·溫斯（Ralph Vince），一個非常了不起的人，還有克利斯·格隆（Chris Glon）、理查·阿姆斯，以及麥克·穆迪。

有了 stockcharts.com 的 Chip Anderson 所提供的無價資源，我的工作變得更容易。我也很感激 thinkorswim。我會一再提到他們，那是因為他們對我非常重要——這並不是付費的廣告置入。

巴賽蒂（W.H.C. Bassetti）

美國加州舊金山

2018 年 6 月 15 日

第 10 版前言

第 10 個里程碑

63 年過去了，《股價趨勢技術分析》仍然像一株巨大的紅木，聳立在技術分析的領域中。這棵一年四季常綠的紅衫，現在已經來到了第 10 版。此刻推出新版本，正好迎接新千禧年的到來；這也是修正書中語病和過時內容的好時機，並且進一步擴展本書原作者當時的先見之明。

以此為前提，我嘗試讓這本書變的更簡潔、更適用於現代脈絡。我知道，還有一些人仍然採用手工繪圖。要是他們發現我的閣樓裡還堆放著 TEKNIPLAT™ 方格紙，必定欣喜若狂，彷彿沙漠的旅人遇見綠洲。

可是，這些人僅占 1%。而其他大多數人目前都已採用繪圖軟體，無論是桌面版或網路版。因此，新版本刪除了手工繪圖的內容。熱衷於手工繪圖的讀者可以閱讀本書的第 8 版或第 9 版。我也刪除了馬基所撰的「綜合槓桿指數」章節（第 7 版的第 42 章、第 8 版的附錄 A），因為這些內容從現代的觀點看來晦澀難懂，也過於繁瑣——更別提這些概念乃源自於手工繪圖分析。我盡可能總結並重新置入馬基的論述，因為我相信這些內容有其知識上的價值。其中主要涉及第 42 章。容我再強調，馬基的概念與實務論述遠遠早於現代投資組合管理與價格波動理論。另外，就趨勢分析與風險的層面而言，現代投資組合理論仍然沒有追上馬基的論述。所有這些內容都囊括在先前的版本裡。

我把第 4 章挪到附錄 A。這或許是全書最難閱讀的章節，愛德華針對道氏理論的詳盡敘述讓許多讀者卻步。現在，我把附錄 A

的內容留給想要深入研究的讀者，一般讀者則不需要再與之奮戰。

很多批評者對本書第 7 版的第 16 章表達遺憾，第 9 版已將這部分內容挪至附錄。這個章節主要以數值導向的方法進行期貨與衍生性交易工具的分析。批評者認為這些內容過於膚淺。更重要的是，這些內容與本書主題無關——本書的主題是圖形分析，不是統計運算或技術指標，後者屬於技術分析另一個全然不同的領域。該領域有許多著作可參考，包括墨菲（Murphy）、柯克派翠克（Kirkpatrick）與考夫曼（Kaufman）等人的作品。這部分的內容，以及其他與愛德華和馬基的初始理念無關的內容，我都予以刪除。

我在此引用第 8 版前言的相關評論：

明顯的時代錯置

對於長期的投資成功沒有足夠體會的批評者，可能會認為「1929 年發生的事」或「1946 年以來的古老走勢圖」的討論，已經和這個世紀的市場無關。他們會說，現在的 AT&T 已經全然不同，紐哈芬鐵路也早就不復存在，那些走勢圖都是遠古遺骸的紀錄。這種批評完全忽略了走勢圖的寓意，也忘記了這些市場走勢實際上代表的是人類在市場上的行為，而這些人類行為的蹤跡將一再重現於今天或明天任何一支股票的走勢中，無論這些股票的名稱是什麼。更重要的是，這種批評也忽略了「過去」對於「現在」的重要性。傑克·史瓦格（Jack Schwager）在其深具啟發性的《新金融怪傑》（*The New Market Wizards*）一書中收錄了與阿爾·懷斯（Al Weiss）的訪談，我在這裡引用其中的一段對話。史瓦格提問：「你的圖形研究回溯到什麼年代？」懷斯答：「各個不同的市場，情況不一樣，而且也必須取決於我能不能得到那些圖形資料。以穀物市場為例，我能夠找到最久遠的，是 1940 年代的圖形。」「有必要追

溯到那麼久遠以前嗎？」「當然有必要。長期圖形分析的關鍵目的之一，是瞭解市場在各種經濟週期中的不同表現。你必須擁有大量的歷史資料，才能找出那些長期以來一再發生或一再變動的型態。解讀某個時期的圖表型態演變，必須先確定該時期處於經濟週期的哪一個階段，比方說，當時正處在通貨膨脹階段，或者通貨緊縮階段。」

原稿與修訂之間的辨識

真正的信仰者（以及懷疑者）將在本書看到愛德華和馬基當初所呈現的資料，包括他們採用的走勢圖以及相關觀察。凡是有別於第 5 版之後的變更，不論是編者的評論或修改，都有了重新的安排；可能的話，都會標示為特定版本的編者註解。

在當今技術發展和市場現實的脈絡下，這種處理方式尤其必要；編者清楚地將自己的文字特別註明為 EN（Editor's Note，編輯註解）。（第 8 版的編者首度採用「EN」，第 9 版編者的註解標示為「EN9」，目前版本的編者註解則標示為「EN10」。）

所以，這本經典著作有了一個更簡潔、清晰的版本——更易於閱讀、理解，而且更方便運用。本書的價值與優點完全不受影響。我嘗試在這些基礎上增添些許價值，其中包括我對馬基的基準點程序（見第 28 章的首兩節），以及有關投資組合控制與風險（見第 42 章）的研究。

儘管表達了我的看法，但我還是聽取人們對本書手繪圖形的批評。這些圖形是本書的榮耀所在，也代表技術分析的嚴謹紀律。對我而言，這些圖形在現代市場中的價值非凡——我或許是遠古時代殘存的異類。因此，我決定把其中一些手繪圖形上載到網頁 <http://>

www.edwards-magee.com，同時附上相同價格資料的電腦繪製圖形。讀者可以造訪 <http://www.edwards-magee.com/manualcharts.html> 查閱並自行比較。

網際網路顯著提升了個人能力，任何人都應該充分運用這方面的資源。針對圖 9.2 與 9.3，我製作了另一版需要放大檢視的走勢圖，請造訪 <http://www.edwards-magee.com/supercharts.html>。

讀者務必閱讀第 8 版與第 9 版的前言；這兩篇前言所提及的編輯規範，我將不會複述。

巴賽蒂 (W.H.C. Bassetti)

美國加州舊金山

第 10 版謝詞

這一本書的出版，的確承載了太多同事和朋友的協助與貢獻，如果要一一致謝，恐怕就像是站上奧斯卡頒獎台那樣，永無止境致意直到被趕下台。所以，我不會在這裡各別向父母與叔伯阿姨道謝，儘管我對他們滿懷謝意。

我要特別感謝我的編輯兼研究助理 Carlos Bassetti。

我要感謝金門大學 (GGU) 的同事們提供珍貴的建議、智慧與協助，尤其是亨利·普魯登 (Henry Pruden) 教授。他如此聞名且備受推崇，其中原因當然一點都不神秘；除此之外，他還是懷可夫研究的權威。金門大學也讓我有機會跟無數聰明絕頂的研究生合作，他們對我的工作和思考貢獻良多。Nehemiah Brown 整理各種試算表。Matt Mullens 和 Brian Brooker 協助我從事許多有關基準點的研究。Stergios Marinopoulos 給我的系統研究帶來激勵和挑戰。他們都是本地受尊敬的技術分析協會，即舊金山技術證券分析師協

會的成員。

其他距離我更遠的同事也在許多方面提供協助——Jack Schanep 和 Robert Colby 提供道瓊的數據；Tim Knight 提供 Prophet 數據（現在是 <http://www.thinkorswim>、<http://www.tdamertrade.com> 的一部分），StockCharts.com 的 Chip Anderson 和 Metastock 的 Scott Brown 則提供繪圖軟體方面的支援。

感謝 Ralph Vince 與 Nelson Freeburg，他們所提供的材料為這本書增添價值。

最後，感謝我的好友 Françoise，以及圖形愛好者 Chris Glon（<http://www.publiccharts.com>）在價格走勢圖上所給予的幫助，這本書裡最有趣的圖形都來自於他。感謝他們與我之間的友誼。

第 9 版前言

宇宙變幻莫測，金融市場也千變萬化、日新月異。這本經典著作的第 8 版在千禧年期間問世時，股票市場就像是極樂世界，猶如馬凱（McKay）筆下描述的荷蘭鬱金香狂熱，股票價格看似永恆上漲的祝福，凡是和網際網路稍有牽連的公司，或企業名稱與「.com」沾上邊的股票，市場就會不計價格地瘋狂追捧；《道瓊 36000 點》（*Dow 36000*）之類的書籍也應運而生，並且推波助瀾。當然，泡沫終究會破裂。可是，就在泡沫破裂之前，許多手持著筆電的「青年才俊」們，僅憑著海闊天空的想像力，口若懸河，撈進了大筆財富。有個故事讓我印象深刻，一位年輕企業家說：「我怎麼會不值得擁有這些收穫呢（股票掛牌上市而賺進 1 億美金）？我花了三年的時間投入這項計畫。」現在，一切已經雲消霧散了。

現在，狂歡過後的宿醉猶存，這些曾經呼風喚雨的人，卻有不少已經鋃鐺入獄。他們涉及各種花俏的謊言與欺騙——從安隆公司（Enron）到安達信集團（Arthur Anderson），數以十億、百億，甚至上兆的資金被捲入無底黑洞。目睹這一切發展，我透過線上的《約翰馬基投資快訊》（John Magee Investment Letters）發出警訊，提醒行情即將崩解。我能夠察覺後續的發展，並非什麼神奇能力或技巧。這些觀點和想法完全受惠於愛德華與馬基的著作。就像教皇本篤十六世（在另一個不同的領域），我是他們的葡萄園裡謙卑的工作者。

我嘗試將他們的作品轉化到現代的脈絡，也在必要情況下加以延伸，以符合目前的市況，讓當前的交易者與投資人受益。

在這個快樂的工程中，我得到舊金山金門大學的研究生與同事

們的大力相助。與他們的積極互動讓我更深刻體會愛德華和馬基的作品當中各個重要層面，並且透過我的教材和這本書的新版本加以發展和倡導。

明確地說，不論是長期投資人，或短期交易者，都會從這本書裡發現新的內容。我在研究所開設的課程中，感受到了馬基所謂「基準點」概念所展現的威力，因此這一版也特別延伸了相關材料。我對於道氏理論研究的興趣，以及敬重，近年來有所提升，主要受惠於布萊恩·布魯克（Brian Brooker）在「市場技術分析師協會」（Market Technicians Association）發表的論文〈剖析道氏理論〉（Dissecting Dow Theory）。本版將觸及這篇論文的内容。短期交易者與期貨投機者應該會受益於這一版針對商品交易的新內容。這類交易者近年來受到機械式數值導向系統的過度影響，如果能夠重新掌握書中探討的內容，想必可以重建更正確的觀念。

這本書的目的從來就不是預測或分析目前的市場行情，而是幫助讀者從歷史中學習，從而提升交易者應對當前與未來發展的能力。關於目前的市場行情分析（以及預測？），請造訪約翰·馬基網站。儘管如此，想要理解當前市況，就必須掌握眼前的課題與工具。主要股價指數，以及黃金、白銀與石油，是 2005 年市場的主要力量。我們不知道這些市場最終將會如何，但我們可以根據目前所擁有的資料進行分析。這就是分析者每天面臨的局面。我們無法知道市場發展的結局，但如果遵循書中所闡述的方法與原理，我們至少能夠掌握更高的勝算。

這裡沒有多餘的廢話。至於傳統圖形分析的威力與效力，我們可以透過過去關鍵時刻的表現而得知。2000 年 1 月，約翰·馬基技術分析網站做出下列評論：

道瓊指數

道瓊指數預估在 10,000 點獲得支撐，這裡可以考慮買進，但買進數量不宜太多，只可少量加碼或分批建立部位。我們估計行情會在 9,000 至 12,000 點之間大幅震盪整理，投資人可以考慮在這個區間高檔上限進行避險，並在區間下限的超賣區回補或買進以結束避險部位。

2000 年 11 月的評論如下：

2000 年 11 月 18 日

這些市場實際上只呈現一種價格走勢型態，而且是一個非常龐大、橫跨 12 個月期間、蜿蜒如巨蟒而不斷起伏波動的型態，正如莎士比亞說的，毫無意義（signifying nothing）。一切只是不斷重複。我們怎麼知道什麼時候會出現重大意義的變化呢？嗯，在我們知道之前，我們還真的不知道；但只要我們知道，我們就會讓你知知道。所以，我們會繼續挑選一些可能的放空對象，採納短線操作策略，在上檔短期頭部進行避險，在下檔底部撤除避險。根據這個走勢圖的結構，上個星期的走勢疲弱，我們不會針對 NASDAQ 的反彈做交易。這波走勢如果有任何意義，那也是空頭意涵，而且風險極高。

這些過去的快訊評論，充分彰顯了書中方法的效力；如果你有興趣，可以透過下文的連結造訪網站。寫出這些評論的網站編輯並非具備特殊才華，這一切都要歸功於這本書所闡述的方法。我指導的研究生幾乎都會歸納出相同的分析結論，任何敏銳的圖形分析師也做得到。

本書讀者不應該略過第 8 版的前言，因為該版所使用的慣例也同樣適用於這一版。馬基說過，讀者不該粗略瀏覽這本書，然後就擺到書架上。相反的，讀者應該反覆閱讀、經常查閱。讀者確實應該這麼做。

著名的道氏理論分析師理查·羅素（Richard Russell）曾經表示，道瓊指數與黃金價格在未來幾年內將交叉。他也指出，S&P 指數看來正在發展一個跨越 10 年期間的頭肩頂排列。羅伯·派瑞特（Robert Prechter）相信我們現在正處於浪潮的最高點，海嘯即將來臨。

道瓊指數 36,000 點？道瓊指數 3,000 點？不論未來如何發展，這本書都提供了最佳的因應工具。

巴賽蒂（W.H.C. Bassetti）

美國加州舊金山

2005 年 5 月 1 日

關於網路資源的特別說明

處在網際網路世代，我們可以輕鬆上網取得許多免費資訊，如果不透過這個管道取得這本書的相關資料，就未免太愚蠢了。讀者可以發現，www.edwards-magee.com/nf05/ninthedition.html 提供了許多有關這本書的補充材料。舉例來說，閱讀第 28 章的基準點設定程序時，為了瞭解圖 28.1 與其說明之間的關係，讀者不需要前後翻動書頁做對照，也不必特別複印一份圖表；他可以造訪前述網站，列印一份走勢圖的 PDF 作為對照。大致而言，這個網站提供的資料都是為了方便讀者靈活運用這本書。同樣的，透過這個網址，讀者可以找到一些連結，閱讀我們過去運用這本書所述的方法

對市場所做的即時分析評論。

關於道氏理論的特別說明

美國參議員艾佛瑞特·迪克森（Everett Dirksen）曾經說過，想要召喚美國參議員一起朝某個共同方向前進，就像用獨輪手推車運送一群牛蛙。想要看到道氏理論分析師提供彼此一致的訊號，幾乎也同樣困難。這裡沒有任何教派頭目可以發出最終裁決，判定某個訊號是否有效。為了填補這個空缺，我在金門大學組織了一個委員會以評估系統訊號，並且針對訊號的有效性發表意見。這是個早夭的委員會，顯然缺乏了市場需求和專業人才。

第 9 版謝詞

感謝下列人士的專業協助：Jack Schannep、Robert W. Colby、Curtis Faith、Greg Morris、John Murphy、Tim Knight 與 Chi Huang。

感謝 Taylor & Francis 人員所提供的協助：Richard O'Hanley、Raymond O'Connell、Pat Roberson、Andrea Demby 與 Roy Barnhill。

感謝以下人士在研究與書稿準備工作上的協助：Brian Brooker 與 Grace Ryan，他們是我的助教與研究助理，不僅非常聰明，工作效率也極高；還有我獨一無二的技術助理 Samuel W.D. Bassetti。

感謝金門大學一直以來的支持與協助：Henry Pruden 教授、Barbara Karlin、Janice Carter、Tracy Weed 與 Cassandra Dilosa。

針對這一版與先前幾個版本所使用的軟體，我要特別感謝這些業者的支持：

John Slauson

Adaptick

1082 East 8175 South

Sandy, UT 84094

www.adaptick.com

Steven Hill

AIQ Systems

P.O. Box 7530

Incline Village, NV 89452

702-831-2999

www.AIQsystems.com

Alan McNichol

Metastock

Equis International, Inc.

3950 S. 700 East, Suite 100

Salt Lake City, UT 84107

www.equis.com

第 8 版前言

這是一件奇特的事——一本撰寫於 20 世紀中期的著作，卻仍然適用於當前環境。事實上，《股價趨勢技術分析》目前依舊是股票市場走勢圖分析的權威經典著作。許多看似相仿而內容貧乏的冒牌貨充斥市場，就像一群海鷗圍繞著滿載而歸的漁船。可是，相較於愛德華與馬基最初提出的學說，以及馬基持續至第 5 版的修訂，這些新出版的著作實際上並沒有增添任何光彩。

到底是什麼原因讓這本書成為經典著作呢？事實上，這不僅是一本經典著作，也是至今實用的操作手冊。

想要找出答案，就必須問另一個問題：「圖形排列」是什麼？兩位作者所辨識與分析的圖形排列，實際上就是人類在多維且複雜的環境之下永恆不變的行為模式——價格圖形只是這些行為的展示。

圖形排列敘述了人類對於某個單一變數（價格）所產生的多樣行為。價格反映無數因素交互作用之下的結果，這些因素包括恐懼、貪婪、慾望、狡詐、惡意、欺騙、天真、盈餘估計量、經紀人的收益需求、輕信受騙、專業基金經理人的績效需求與工作保障、股票的供給與需求、資金流動性與資金流量、自殘傾向、惰性、陷阱設置、操縱控制、盲目自大、陰謀或詐欺、月亮陰晴圓缺、太陽黑子、經濟循環及其相關信念、公眾情緒，以及人類不服輸且希求正確的慾望。

圖形排列是市場的語言，告訴我們某支股票正在做垂死掙扎、某支股票正搭上奔向月球的太空船、某支股票正在做生死搏鬥、某支股票的買盤已經擊潰賣方而展開突破。