

金融市場

Technical Analysis of the Financial Markets

技術分析

上

*A Comprehensive Guide to
Trading Methods and Applications*

John J. Murphy / 著

黃嘉斌 / 譯

作者簡介

John J. Murphy

從事技術分析方面的專業工作長達三十年。曾經擔任美林證券 (Merrill Lynch) 的期貨技術研究部門主管與管理帳戶資深交易顧問。也曾經在CNBC電視台擔任七年的技術分析講評人。目前總共出版三本專業書籍，包括本書第一版《期貨市場技術分析》(*Technical Analysis of the Futures Markets*)。第二本是《市場互動技術分析》(*Intermarket Technical Analysis*)，開拓一個嶄新的分析領域。第三本是《視覺投資人》(*The Visual Investor*)，把技術分析引用到共同基金。

1996年，墨菲與軟體設計師葛雷哥萊·摩里士 (Gregory Morris) 共同成立墨菲摩里士公司 (MURPHYMORRIS, Inc.)，提供互動性教育產品與線上投資分析服務。他們的網址是：

www.murphymorris.com.

此外，墨菲也是JJM 技術顧問公司的負責人 (JJM Technical Advisors)。它位於新澤西的Oradell。



寰宇財金 155

金融市場技術分析

Technical Analysis of
the Financial Markets

A Comprehensive Guide to
Trading Methods and Applications
(上冊)

John J. Murphy 著
黃嘉斌 譯



NEW YORK INSTITUTE OF FINANCE

152

金福字號



金福字號

Technical Analysis of
the Financial Markets

Technical Analysis of the Financial Markets

© 2000 Chinese translation copyright

(上册)

by Interantional Publishing Co. and New York Institute of Finance
Authorized translation from the English language edition
published by Prentice-Hall, Inc.

Copyright ©1999 by John J. Murphy

All Rights Reserved. No part of this book may be reproduced in any
form or by any means, without permission in writing from the Pub-
lisher.

NEW YORK INSTITUTE OF FINANCE

目 錄

《上冊》

作者簡介
其他作者
前言
謝辭

1 技術分析基本哲學

- 導論 1
- 哲學或理論根據 2
- 技術分析與基本分析的比較 5
- 分析與時效 7
- 技術分析的彈性與適應性 8
- 技術分析運用於不同交易工具 9
- 技術分析運用於不同時間架構 10
- 經濟預測 10
- 技術分析或圖形分析? 11
- 簡單比較技術分析在股票與期貨市場的運用 12
- 技術分析方法的一些批評 17
- 隨機漫步理論 21
- 普遍適用的原理 24

2 道氏理論

- 導論 25
- 基本論點 27
- 採用收盤價與狹幅盤整 33
- 道氏理論的一些批評 34
- 把股票市場視為經濟指標 35
- 道氏理論運用於期貨市場 35
- 結論 37

3	圖形建構	39
	導論	39
	各種類型的圖形	39
	K 線圖	41
	算術刻度與對數刻度	43
	長條日線圖的建構	45
	成交量	46
	期貨的未平倉量	47
	週線圖與月線圖	49
	結論	51
4	趨勢基本觀念	53
	趨勢的定義	53
	趨勢存在三個方向	54
	趨勢存在三個等級	56
	支撐與壓力	59
	趨勢線	69
	扇形法則	79
	數字 3 的重要性	80
	趨勢線的相對陡峭程度	82
	通道線	85
	百分率折返	91
	速度阻力線	94
	甘氏與費伯納西扇形線	96
	內部趨勢線	97
	反轉日	97
	價格缺口	101
	結論	105
5	重要反轉型態	107
	導論	107
	價格型態	108
	兩類型態：反轉與連續	108
	頭肩反轉型態	112
	成交量的重要性	116
	衡量目標價位	117

	頭肩底排列	119	
	複雜的頭肩型態	122	
	三重頂與三重底	125	
	雙重頂與雙重底	127	
	標準型態的變形	131	
	碟形反轉與突兀反轉	135	
	結論	137	
6	連續型態		139
	導論	139	
	三角形排列	140	
	等腰三角形	142	
	上升三角形	147	
	下降三角形	149	
	擴張排列	152	
	旗形與三角旗形	153	
	楔形排列	157	
	矩形排列	159	
	走勢衡量	164	
	頭肩連續排列	165	
	確認與背離	167	
	結論	168	
7	成交量與未平倉量		169
	導論	169	
	成交量與未平倉量屬於次要指標	169	
	適用所有市場的成交量解釋原則	173	
	期貨未平倉量的解釋原則	181	
	成交量與未平倉量的法則摘要	187	
	噴出行情與賣壓高潮	188	
	交易者承諾報告	189	
	留意商業交易者的動向	190	
	交易者淨部位	190	
	選擇權的未平倉量	191	
	賣出選擇權 / 買進選擇權比率	193	
	選擇權人氣與其他技術指標	193	
	結論	193	

8	長期走勢圖	195
	導論	195
	長期觀點的重要性	196
	建構連續的期貨走勢圖	196
	永續契約	198
	長期趨勢足以反駁隨機論證	199
	週線與月線的反轉線形	199
	由長期而短期	200
	長期走勢圖是否需要調整通貨膨脹？	200
	長期走勢圖的功能不在於短線交易	201
	長期走勢圖的範例	203
9	移動平均	209
	導論	209
	移動平均：導致時間落後的平滑技巧	211
	移動平均包絡	222
	包寧傑帶狀	223
	運用包寧傑帶狀設定目標	225
	帶狀寬度代表價格波動程度	226
	移動平均與循環的關聯	227
	費伯納西數據與移動平均	228
	長期走勢圖的移動平均	229
	週的法則	231
	是否需要最佳化	236
	摘要重點	238
	調適型移動平均	239
	移動平均的替代指標	239
10	擺盪指標與反向意見	241
	導論	241
	配合趨勢運用擺盪指標	242
	衡量動能	243
	變動率指標	249
	利用兩條移動平均建構擺盪指標	251
	商品通道指數	255
	相對強弱指數	256

利用超買 / 超賣界線提供交易訊號	264
隨機指標	264
威廉斯%R 指標	269
趨勢的重要性	270
擺盪指標最適用的狀況	271
移動平均收斂 / 發散指標 (MACD)	272
MACD 柱狀圖	274
結合週線圖與月線圖	276
期貨市場的反向意見原理	277
投資者人氣讀數	282
投資人情報	283

《下冊》

11	圈叉圖	285
	導論	285
	比較：圈叉圖與長條圖	286
	盤中圈叉圖	291
	水平計數	295
	價格型態	297
	3 格反轉的圈叉圖	299
	3 格反轉的繪圖方法	300
	繪製趨勢線	306
	衡量技巧	309
	操作戰術	311
	圈叉圖的優點	313
	圈叉圖技術指標	317
	電腦化圈叉圖	317
	圈叉圖移動平均	319
	結論	321
12	日本陰陽線	323
	導論	323
	陰陽線繪圖	323
	單一線形	325
	陰陽線型態分析	327

	過濾陰陽線型態	333	
	結論	335	
	陰陽線型態	336	
13	艾略特波浪理論		349
	歷史背景	349	
	艾略特波浪理論精義	350	
	艾略特波浪與道氏理論的關聯	354	
	修正浪	355	
	交替法則	363	
	價格通道	364	
	第4浪為支撐	365	
	費伯納西數列是波浪理論的基礎	366	
	費伯納西比率與折返	368	
	費伯納西時間目標	370	
	結合波浪理論的三個層面	372	
	股票與商品的波浪理論運用比較	373	
	摘要內容與結論	374	
	參考資料	376	
14	時間循環		377
	導論	377	
	循環	378	
	繪圖技巧如何運用循環觀念	390	
	主導循環	392	
	結合循環長度	395	
	趨勢的重要性	397	
	左移與右移	398	
	如何尋找循環	399	
	季節性循環	405	
	股票市場循環	409	
	1月份衡量器	409	
	總統循環	409	
	結合循環與其他技術工具	410	
	最大混沌頻譜分析	411	
	循環的參考讀物與軟體	411	

15	電腦與交易系統	413
	導論 413	
	需要電腦提供一些協助 415	
	技術工具與指標的分類 416	
	技術工具與指標的運用 417	
	拋物線與趨向系統 417	
	系統交易的優點與缺點 424	
	是否需要專家的協助? 427	
	測試系統或設計系統 428	
	結論 428	
16	資金管理與交易戰術	431
	導論 431	
	交易成功的三個要素 431	
	資金管理 432	
	報酬 / 風險比率 436	
	多口契約的部位：順勢成分與交易成分 437	
	如何處理連續性的獲利或虧損? 438	
	交易戰術 438	
	技術因素與資金管理 442	
	交易指令的類型 443	
	參考盤中走勢圖 445	
	運用盤中樞紐點 447	
	摘要內容：資金管理與交易戰術 448	
	股票市場的運用 450	
	資產配置 450	
	管理帳戶與共同基金 451	
	市場輪廓 452	
17	股票與期貨的關聯：市場互動分析	453
	市場互動分析 454	
	電腦程式交易：終極的銜接管道 455	
	債券與股票之間的關聯 457	
	債券與商品之間的關聯 458	
	商品與美元之間的關聯 458	
	類股與產業分析 461	

美元與大型股	461
市場互動分析與共同基金	462
相對強度分析	463
相對強度與類股	463
相對強度與個別股票	465
由上而下的市場分析方法	467
通貨緊縮的環境	467
市場之間的相關性	468
市場互動分析的神經網路軟體	470
結論	471

18 股票市場指標

473

衡量市場寬度	473
樣本資料	473
比較大盤指數	475
騰落線	476
騰落線背離	476
騰落日線與騰落週線	477
騰落線的變形	478
麥克里倫擺盪指標	478
麥克里倫加總指數	479
股價創新高 / 創新低家數	480
新高-新低指數	482
上漲成交量 / 下跌成交量	483
阿姆斯特指數	484
TRIN 與跳動指標	486
經過平滑的阿姆斯特指數	486
開放阿姆斯特指數	487
當量繪圖	488
強力陰陽線	489
比較股價指數	490
結論	493

19 綜合討論：核對清單

493

技術核對清單	494
技術分析與基本分析的整合	495

市場技術分析師 (CMT)	496
市場技術分析師協會 (MTA)	497
技術分析的全球延伸	497
無所不在的技術分析	498
聯邦準備銀行的表態	499
結論	500

附錄 A 進階技術指標 505

需求指數	505
海利克精算指數	508
STARC 帶狀與凱特納通道	511
需求指數的計算公式	515
海利克精算指數的計算公式	517

附錄 B 市場輪廓 519

導論	519
市場輪廓的圖形	522
市場結構	524
市場輪廓的組織原理	525
區間發展與輪廓型態	528
追蹤較長期的市場活動	529
結論	537

附錄 C 建構交易系統的基本概念 541

五個步驟的規劃	542
第 1 步驟：由某種概念著手	543
第 2 步驟：概念轉換為客觀法則	545
第 3 步驟：檢視走勢圖	546
第 4 步驟：正式的電腦測試	546
第 5 步驟：評估結果	549
資金管理	550
結論	551

附錄 D 連續期貨契約	555
最近月份契約	555
隔月契約	557
甘氏契約	557
連續契約	558
固定遠期期間的連續契約	558
名詞解釋	563
參考書目	577
參考資料	583
綜合討論：技術分析	593
技術分析與基本分析的整合	593

作者簡介

約翰・墨菲 (John J. Murphy) 從事技術分析方面的專業工作已經長達 30 年。他曾經擔任美林證券 (Merrill Lynch) 的期貨技術研究部門主管與管理帳戶資深交易顧問。墨菲也曾經在 CNBC 電視台擔任七年的技術分析講評人。目前，他總共出版三本專業書籍，包括本書第一版《期貨市場技術分析》(*Technical Analysis of the Futures Markets*)。第二本是《市場互動技術分析》(*Intermarket Technical Analysis*)，開拓一個嶄新的分析領域。第三本是《視覺投資人》(*The Visual Investor*)，把技術分析引用到共同基金。

1996 年，墨菲軟體設計師葛雷哥萊・摩里士 (Gregory Morris) 共同成立「墨菲摩里士公司」(MURPHYMORRIS, Inc.)，提供互動性教育產品與線上投資分析服務。他們的網址是：

www.murphymorris.com。

另外，墨菲也是「JJM 技術顧問公司」(JJM Technical Advisors，位在紐澤西的 Oradell) 的負責人。

作者簡介

約翰・墨菲 (John J. Murphy) 從事技術分析方面的專業工作已經長達 30 年。他曾經擔任美林證券 (Merrill Lynch) 的期貨技術研究部門主管與管理帳戶資深交易顧問。墨菲也曾經在 CNBC 電視台擔任七年的技術分析講評人。目前，他總共出版三本專業書籍，包括本書第一版《期貨市場技術分析》(*Technical Analysis of the Futures Markets*)。第二本是《市場互動技術分析》(*Intermarket Technical Analysis*)，開拓一個嶄新的分析領域。第三本是《視覺投資人》(*The Visual Investor*)，把技術分析引用到共同基金。

1996 年，墨菲軟體設計師葛雷哥萊・摩里士 (Gregory Morris) 共同成立「墨菲摩里士公司」(MURPHYMORRIS, Inc.)，提供互動性教育產品與線上投資分析服務。他們的網址是：

www.murphymorris.com.

另外，墨菲也是「JJM 技術顧問公司」(JJM Technical Advisors，位在紐澤西的 Oradell) 的負責人。

其他作者

湯瑪斯·雅斯培 (Thomas E. Aspray, 附錄 A 的作者) 是普林斯頓經濟研究局 (Princeton Economic Institute, Ltd.) 的資本市場分析師。自從 1970 年代以來, 雅斯培就從事金融市場的交易。他於 1980 年代初期提出的許多分析技巧, 現在普遍被專業交易員採用。

丹尼士·海尼斯 (Dennis C. Hynes, 附錄 B 的作者) 是 R.W. Pressprich & Co, Inc. 的總裁與創辦人, 這是位在紐約市的一家固定收益證券經紀商與交易商。他也是該公司的首席市場策略家。海尼斯的專長是期貨與選擇權, 也是商品交易顧問 (Commodity Trading Advisor, CTA)。他在休士頓大學取得財務學的 MBA。

葛雷哥萊·摩里士 (Gregory Morris, 第 12 章與附錄 A 的作者) 是交易系統與技術指標的資深專業設計師, 他提供的技巧普遍運用於目前的技術分析套裝軟體。摩里士曾經出版兩本日本陰陽線的書籍 (請參考第 12 章)。1996 年 8 月, 他與約翰·莫菲共同組成「墨菲摩里士公司」(MURPHYMORRIS Inc.), 這是位在達拉斯的一家投資教育訓練專業機構。

佛瑞德·舒茲曼（Fred G. Schutzman, CMT，附錄 C 的作者）是紐約地區一家商品交易顧問公司「布萊爾伍德資本管理公司」（Briarwood Capital Management）的總裁與執行長。他也在另一家風險管理顧問公司「艾姆科歐洲通貨管理公司」（Emcor Eurocurrency Management Corporation）負責技術研究與交易系統發展的工作。舒茲曼是市場技術分析師協會（Market Technicians Association）的會員，目前擔任該協會的董事。

前言

1986年，當我出版《期貨市場技術分析》（*Technical Analysis of the Futures Markets*）一書時，實在沒有想到這本書竟然會對整個技術分析領域造成如此重大的影響。它經常被業內人士稱為技術分析的「聖經」。市場技術分析師協會（Market Technicians Association）舉辦的「專業市場技術分析師」（Chartered Market Technician）檢覈考試把這本書做為內容基準。聯邦準備銀行就技術分析提出的一些相關研究報告，經常把這本書列為主要參考資料。另外，這本書已經翻譯為八國的文字。我也沒有想到它會成為長年的暢銷書；出版十年之後，每年的銷售量仍然十分可觀。

近十年來，技術分析領域內出現許多新的發展，包括我本人的一些微薄貢獻。我的第二本書《市場互動技術分析》（*Intermarket Technical Analysis*, Wiley, 1991）開拓技術分析的嶄新領域，目前已經被普遍認同與採用。類似如日本陰陽線的古老技巧，以及市場輪廓之類的新方法，都成為技術分析不可或缺的工具。顯然地，任何有關技術分析的綜合性著述都必須納入這些內容。另外，我近年來的研究方向也有一些變化。

十年前，我的工作領域基本上侷限於期貨市場，近來則是以股票市場為主。這也讓我繞回原點，因為在 30 年之前，當我最初踏入金融圈的時候，就是擔任股票分析師的工作。由於研究方向轉移到一般大眾的投資行為，這也讓我有機會在 CNBC 電視台擔任七年的技術分析評論人，並且在 1996 年出版《視覺投資人》（*The Visual Investor*, Wiley）一書，討論股票市場的類股技術分析，運用的投資工具主要是 1990 年代非常盛行的共同基金。

本書第一版主要是在期貨市場的架構上討論技術分析工具，但其中的許多技術指標目前都運用於股票市場。我想，我有責任解釋這方面轉變的細節。最後，就如同任何領域或學科一樣，作者本身也會演變。十年前看起來非常重要的東西，現在已經不再重要。由於我嘗試把技術分析原理普遍運用於整個金融市場，本書第二版似乎也應該反映這方面的演變。

本書第二版儘量保持原來的架構。所以，許多原來的章節都保留下來，但內容方面做了一些修改，增添一些新的圖形。由於技術分析具有普遍適用的特性，把原先的期貨分析主題轉變為包括股票市場在內的整體金融市場，這個過程並不困難。

本版增添三章的新內容。第一版討論圈叉圖的兩章（第 11 與 12 章）合併為一章。新的第 12 章討論日本陰陽線。另外增添的兩章擺在本書的最後。第 17 章介紹市場互動分析，第 18 章討論股票市場特有的技術指標。附錄內容完全更動。「附錄 B」介紹市場輪廓的分析方法，其他三篇附錄分別處理較高級

的技術指標，解釋技術交易系統的建構方法，以及期貨連續契約。另外提供一份「名詞解釋」。

關於本書的修訂，我的態度有些遲疑。針對一本被視為「經典」的作品進行修改，我不確定究竟是不是好主意——但願修改的結果讓這本書變得更好。修改的過程中，我把自己定位為更成熟的作者與分析師。本書在在顯示我對於技術分析與許多優秀分析師的尊敬。他們的成功，以及他們對於這個領域的奉獻，永遠都讓我覺得安慰與鼓舞。希望這部著作能夠確實反映這個領域的發展成就與從業分析師的貢獻。

約翰·墨菲

謝 詞

技術分析基本哲學

本書第二版得以完成，最大的功勞莫過於 Simon & Schuster 的執行編輯愛倫·施耐德·科曼 (Ellen Schneid Coleman)。她說服我修訂《期貨市場技術分析》，擴大內容的涵蓋層面。非常感謝她的堅持。我也要向亞米茄研究公司 (Omega Research) 致謝，它們提供我所需要的繪圖軟體，尤其是嘉斯頓·桑伽士 (Gaston Sanchez) 花了很多時間接聽我的電話。本書其他作者——湯瑪斯·雅斯培、丹尼士·海尼斯、佛瑞德·舒茲曼——各就他們的專精領域提供協助。另外，本書採用的圖形還受到很多人的幫助，包括：麥可·伯克 (Michael Burke)、史坦·厄利區 (Stan Ehrlich)、傑利·多普克 (Jerry Toepke)、康尼士·陶爾 (Kenneth Tower) 與尼克·凡·尼斯 (Nick Van Nice)。本書第 2 章的道氏理論修訂，是由本人與艾利斯·皮奇歐遜 (Elyce Picciotti) 合作，他是路易士安那州紐奧良的獨立技術分析作家與市場顧問。在此特別感謝葛雷哥萊·摩里士，他提供本書第 12 章陰陽線與「附錄 D」的內容，而且處理其中的大部分圖形。Inkwell Publishing Service (Fishkill, NY) 的佛瑞德·達爾 (Fred Dahl) 負責處理本書第一版與本版的印刷，非常高興有機會與他再度合作。

在往後的討論中，我們將使用「價格行為」與「市場行為」兩個同義語，精準地描述市場。

❖ 1 ❖

技術分析基本哲學

導論

正式討論技術分析的運用技巧與工具之前，需要先界定技術分析的意義，說明技術分析立論的哲學前提，解釋技術分析與基本分析之間的差異，然後回應技術方法經常遭遇的一些批評。

作者有一個強烈的信念，爲了充分體會技術方法的內涵，必須瞭解技術分析具備哪些功能，以及達成這些功能的哲學或理論根據——後面這一點或許更重要。

首先界定我們討論的主題。技術分析的研究對象是市場行爲，藉以預測未來的價格趨勢，主要的運用工具是圖形。所謂的「市場行爲」包括三個基本資料來源：價格、成交量與未平倉量（未平倉量只適用於期貨與選擇權）。「價格行爲」是比較常用的名詞，但意義似乎過於狹隘，因爲技術分析者通常都把成交量與未平倉量納入整體市場分析的一部分。可是，經過前述的特別說明之後，在往後的討論中，我們把「價格行爲」與「市場行爲」視爲同義語，經常互換使用。