

技

術

精
論

下

分

析

TECHNICAL ANALYSIS EXPLAINED

MARTIN PRING 著

寰宇證券投資顧問公司 譯



寰宇財金 54

技術分析精論(下)

Technical Analysis Explained
The Successful Investor's Guide to Spotting
Investment Trends and Turning Points

Martin J. Pring 著

寰宇證券投資顧問公司 譯

The McGraw-Hill Inc.

Taipei New York St. Louis San Francisco Auckland
Bangkok Bogota Caracas Hamburg Lisbon London
Madrid Mexico Milan Montreal New Delhi Paris
San Juan Sao Paulo Singapore Sydney Tokyo Toronto

目 錄

序.....	3
謝辭.....	7

第Ⅱ篇 市場結構

第十四章 價格：主要的價格指數.....	1
第十五章 價格：類股輪替.....	23
第十六章 時間：長期循環.....	39
第十七章 時間：辨識循環實務.....	73
第十八章 成交量.....	81
第十九章 市場寬度.....	105

第Ⅲ篇 利率水準與股票市場

第二十章 利率何以會影響股票市場.....	137
第二十一章 短期（貨幣市場）利率.....	153
第二十二章 長期利率.....	171

第IV篇 市場行為的其他層面

第二十三章	人氣指標	179
第二十四章	股市的投機活動	211
第二十五章	自動化交易系統	223
第二十六章	技術指標綜合討論	251

第V篇 特定的金融市場

第二十七章	國際股市技術分析	259
第二十八章	個別股票的技術分析	273
第二十九章	黃金的技術分析	307
第三十章	外匯的技術分析	319
第三十一章	商品市場的技術分析	333
後記		347
名詞解釋		349
參考資料		355

序

任何人沒有理由不可以在金融市場賺大錢，但有很多理由讓絕大多數的人辦不到這點。和生命中的許多嘗試一樣，成功的關鍵在於知識與行動。本書的宗旨是希望就市場的內部運作提出某些說明，藉此擴展「知識」。至於「行動」的部份，則由各位投資人的耐心、客觀與紀律來處理。

1980年代中期到末期，不論現貨市場或期貨市場都出現許多全球性的投資與交易機會，本書第三版的內容便是因應這些變化而加以擴充，增添許多第二版發行以來各種技術分析的創新見解。

本版的内容完全加以重新整理與擴增，重點仍然放在美國股票市場，但也涵蓋國際的股票市場、商品市場與外匯市場。技術分析理論適用於1850年的華爾街，也適用於1990年的東京，並將適用於2000年的莫斯科。何以如此？因為金融市場的價格行為是反映人性，而人性基本上不會隨著時間變動而有所差異。在適當的情況下，各種觀念將以目前的範例來說明。

本版新增三章的內容。第一章的「市場循環型態」奠定本書的整體架構，解釋三種價格趨勢——主要趨勢、中期趨勢與短期趨勢——以及它們之間的互動關係。

動能（momentum）是一項非常重要的概念，本版將其篇幅擴大為兩章。類似相對強弱指標（RSI）、隨機指標（stochastics）與移動平均收斂發散指標（MACD）等動能指標，都列入說明的範圍，因為它們近年來已經成為期貨交易者的普遍運用工具。

第廿五章的「自動交易系統」也是新增的章節，由比較正式而有紀律的角度處理技術分析，但絕對不可被視為是獲利的捷徑。

有關市場寬度（breadth）、移動平均（MA）、人氣（sentiment）、季節性、相對強度（RS）與成交量等觀念，我們也都以更大的篇幅來說明。

另外，本版也新增一篇附錄（附錄A：陰陽線），因為許多投資人與交易者對於這種復古式的繪圖技巧產生濃厚的興趣。

最後，本版提出兩個「新」觀念，分別是「加權總和變動率」（weighted summed rate of exchange，簡稱為KST，是由know sure thing的字頭所構成）與「季節性動能」（seasonal momentum）。我們在「新」字加上引號，是因為它們不是真正的新概念，而是將過去的觀念加以整理，並以不同而較實際的方式表達。

二十多年來，幾乎所有投資人的時間架構都大幅縮短。因此，技術分析經常被運用為判定短期時效的方法，這種運用方式可能導致嚴重的失望：根據我的經驗，在技術指標的可靠性

與所觀察的期間長短之間存在著相關性。所以，本書的討論主要以長期與中期的趨勢為導向。

技術分析應該被視為一種評估特定市場之技術情況的藝術，再配合數種由科學角度所研究的指標。雖然本書所說明的許多機械性技巧，都能可靠顯示市場情況的變動，但它們都具有一種共通的特性：效果可能、也經常令人不滿意。對於有紀律的投資人來說，這項特性不至於構成嚴重的問題，因為一旦對金融市場主要趨勢的根本原理掌握有效的知識，再配合整體技術情況的平衡觀點，便是可以成功運作的卓越架構。

然而，沒有任何事物可以取代獨立的思考。技術指標雖然可以顯示市場的根本特質，但如何把種種資訊拼湊成為一個可以實際運作的假設，則是分析師的責任。

這份工作絕對不簡單，因為初步的成功可能導致過度的自信與傲慢。技術分析之父道氏（Charles H. Dow）曾經寫道：「執著的觀點在華爾街所導致的失敗，多過其他觀點的總和。」確實如此，因為市場基本上是反映人類的行為。一般來說，這種行為的發展會按照可以預期的途徑進行。然而，由於人們可以——也確實會——改變心意，所以市場的價格趨勢可能意外偏離所預期的途徑。為了避免發生嚴重虧損，當技術性情況發生變化時，投資人必須調整態度。

除了金錢的報酬以外，對於市場的研究也可以讓我們進一步瞭解人性，包括觀察他人的行為，以及自身發展的反省。在市場中，投資人無疑必須不斷接受挑戰與考驗，並做出反應，這使我們得以更瞭解自己的心靈。華盛頓·歐文（Washington

Irving）曾經寫道：「膚淺的心靈將因為不幸的打擊而消沉，偉大的心靈卻將因此昇華。」這應該非常適用於市場技術面的挑戰。

Martin J. Pring

謝 辭

本書第三版的資料是取自許多來源，我非常感謝許多機構允許我採用它們的圖形與表格，若沒有這方面的協助，本書絕對無法完成。我尤其要感謝Ned Davis Research，有關市場人氣的圖形大多由其提供。我也要感謝Steve Nison鼓勵與協助我在附錄中增列陰陽線的內容。

我也希望感謝國際經濟研究協會的同事，尤其是Renee Pike不斷給我鼓勵與建設性意見，以及Sheila Silvernail與McGraw-Hill的Olive Collen，他們不厭其煩地更正本書中的諸多錯誤。

最重要的是，如果沒有內人Danny的協助與鼓勵，本書不可能完成。她不僅熬夜閱讀我的手稿，將它們修飾為流暢的文字，並為本書想出很恰當的書名。

（Gauri）曾經說過：「廣闊的心靈將因不幸的打擊而潰沉，而強大心靈卻將因此昇騰。」這道名言非常適用於市場技術分析的境況。

謝 詞

Marin J. Mitrani

本書第三版的資料是取自許多來源，我非常感謝許多機構允許我採用它們的圖形與表格，若沒有這方面的協助，本書絕難完成。我尤其要感謝 Ned Davis Research，有關市場人士的圖表大多由其提供。我也要感謝 Steve Nison 就圖表協助我在附錄中增列陰陽線的內容。

我也希望感謝國際經濟研究協會的同事，尤其是 Renee Fife 不斷給我鼓勵與建設性意見，以及 Sheila Silverman 與 McGraw-Hill 的 Olive Colten，他們不厭其煩地更正本書中的錯誤。

最重要的一點，如果沒有內人 Danny 的協助與鼓勵，本書不可能完成。她不僅就我撰寫的手稿，將它們修飾成流暢的文章，並為本書獻出最寶貴的書名。

第十四章 價格：主要的價格指數

在分析整體市場結構的強度時，價格是一個很合理的起點。

第 II 篇 市場結構

沒有一種絕對的「行情」走勢。雖然大多數股票在大多數時間會呈現同一種走勢，總是有一些股票或股會與眾不同而有所表現。衡量一般性股價的方法基本上有所謂，第一種是直接計算成份股的平均價格；第二種也是計算成份股的平均價格，但以每支成份股的總市值（以發行股數乘以每股市價）來做加權處理。第一種方法可以追蹤大多數掛牌股票的走勢，但因為第二種方法給予大股公司較大的權數，所以依此方法所計算的指數比較能夠反映市場價值結構的變化。基於這個理由，「行情」通常是以加權指數來表示，指數的成份股可以根據大股的參與程度、市場的領導地位、產業的重要性等原則來篩選。

美國股票市場有許多價格指數可以衡量各個市場部門的表現。它們之間的相互關係可以判斷整體市場的技術狀況。我們在前三章曾經討論這項工業指數與這項運輸指數之間的關係，但還有其他許多有用的指數——例如：這項公用事業指數、非加權指數與一些具有指標性的個股。本章我們將討論它們對美國整體市場之技術結構的影響。

圖 II 葉

市 場 對 策

第十四章

價格：主要的價格指數

在分析整體市場結構的強度時，價格是一個很合理的起點。

沒有一種絕對理想的指數可以代表「市場」的走勢。雖然大多數股票在大多數時候會呈現同一方向的走勢，總是有一些股票或類股會朝相反的方向發展。衡量一般性股價的方法基本上有兩種，第一種是所謂的非加權指數，直接計算成份股的平均價格；第二種也是計算成份股的平均價格，但以每支成份股的總市值（以發行股數乘以每股市價）來做加權處理。第一種方法可以追蹤大多數掛牌股票的走勢，但因為第二種方法給予大型公司較大的權數，所以依此方法所計算的指數比較能夠反映市場價值結構的變化。基於這個理由，「行情」通常是以加權指數來表示，指數的成份股可以根據大眾的參與程度、市場的領導地位、產業的重要性等原則來篩選。

美國股票市場有許多價格指數可以衡量各個市場部門的表現，它們之間的相互關係可以判斷整體市場的技術狀況。我們在第三章曾經討論道瓊工業指數與道瓊運輸指數之間的關係，但還有其他許多有用的指數——例如：道瓊公用事業指數、非加權指數與一些具有指標性的個股。本章我們將討論它們對美國整體市場之技術結構的影響。