

期货投资入门及盈利秘技

期货 / 入门 / 进阶 / 盈利



龙马金融研究中心 编著

人民邮电出版社

目 录

一、期货市场的发展历程及现状.....	1
1. 发展历程.....	1
2. 我国期货市场的现状.....	1
二、期货市场的主要功能.....	3
1. 回避价格风险的功能.....	3
2. 发现价格的功能.....	3
3. 有利于市场供求和价格的稳定.....	3
4. 节约交易成本.....	3
三、我国期货市场的结构.....	4
四、结算规则.....	4
五、主要风险.....	5
1. 市场环境方面的风险.....	5
2. 市场交易主体方面的风险.....	6
3. 市场监管方面的风险.....	8
六、基本因素分析.....	8
1. 期货商品供给分析.....	8
2. 期货商品需求分析.....	9
3. 经济波动周期.....	10
4. 金融货币因素.....	11
5. 政治、政策因素.....	11
七、技术分析.....	12
1. 理论基础.....	12
2. 技术分析的要素：价与量.....	13
3. 成交量、持仓量与价格的关系.....	14
4. 技术分析方法的运用.....	15
5. 图形分析.....	15
6. 顺势而为.....	17
7. 观图论势.....	19
8. 跟势技术.....	21
9. 随机指标.....	23
10. 神奇的数字与波浪.....	25

一、期货市场的发展历程及现状

1. 发展历程

随着我国市场经济的不断推进，我国期货市场的发展经历了四个重要阶段：期货市场的理论准备与初步试验阶段(1988—1991)；期货市场的试点发展阶段(1992—1994)；期货市场的规范与调整阶段(1994.5—2001)；期货市场的恢复与发展阶段(2002—现在)。

从四个阶段的发展情况可以看出：我国期货市场的成长具有明显的超常规发展特征。从时间跨度来看，我国期货市场区别于西方期货市场跨越百年的发展历程，具有一定的跳跃性；从期货市场成长的起始点看，我国期货市场的发展与国际期货市场演进的一般规律有些背离，不是从传统的农产品，而是从非农产品的生产资料交易开始的。

我国期货市场有其特殊性，政府推动是我国期货市场成长的显著特征。与美国和其他国家由现货交易商和行业协会自发组织建立期货交易所的模式不同，我国期货市场的建立是国家高层管理机构从建立市场经济体制和解决经济运行过程所存在的实际问题出发，由上至下地推动期货市场的组建与发展。政府出面组建期货市场，有助于节约组织成本。

我国期货市场的发展在许多方面均体现出了自己的独特性，这是由我国的国情所决定的。我国期货市场的发展固然要认真借鉴国际期货市场成长与发展的成功经验，但是也要充分考虑我国的现实国情，否则，我国期货市场的发展必然会受到挫折，付出高昂的代价。

2. 我国期货市场的现状

我国期货市场近年来逐步进入规范、有序的发展阶段，取得了令人瞩目的成就。

(1) 硬件设施实现了现代化，期货市场软件设施日趋完善。

我国的期货市场形成了以期货交易所为核心的较为规范的市场组织体系。经过十余年的试点与发展，我国的期货市场由分散建设逐步趋向集中规范，初步形成了一个比较完整的期货市场组织体系。在这个体系中，期货交易所是核心，已上市期货品种的交易基本稳定，由期货经纪公司会员形成的代理网络基本可以覆盖整个市场。

(2) 培养和造就了一支期货理论研究和实践操作人才队伍。

我国的期货市场作为新兴的行业，吸引了大批年轻人才。随着期货市场的不断规范，早期从事期货理论研究的中青年学者也进入期货业的实践活动，使人们对期货行业有了较深的认识和理解。这样一批有相当知识水平和能力的群体，构成了期货行业的人才基础。

(3) 期货市场的基本功能初步显现和发挥。铜、铝、大豆、小麦等期货品种与国际市场的联系较为密切，国内有相当数量的生产经营企业参与铜、铝、大豆、小麦等期货的交易。他们在期货交易中不仅免受三角债之苦，而且初步感受到了期货市场规避风险、发现价格、指导生产、调节供求的作用。在我国期货市场组织机制日趋完善的基础上，我国期货市场的正向功能亦得以发挥。

期货市场在超常规发展的同时，也为规范发展带来了潜在的隐忧。

(1) 交易品种不足。我国现有的交易所真正交易的品种有限，一些关系国计民生和国家经济安全的品种都还没有上市或者恢复上市。这就使我们的商品在国际市场上缺少定价权，从而在国际贸易中经常处于极其被动的地位。

(2) 投机成分过重。期货市场在市场经济中的重要功能，是使各种生产者和工商业者能够通过套期保值规避价格风险，从而安心于现货市场的经营。期货市场要实现这种功能必须要有投机者的参与，在寻求风险利润的同时，投机者也承接了市场风险，因此在一个正常的期货市场上是投机者必须和必要的。但如果一个市场上的投机者占了绝对支配地位，这时非但期货市场的积极功能不能很好地发挥，反倒会对整个金融市场造成冲击，干扰经济的健康发展。目前有相当数量的参与者在交易的过程中，投机心理占了上风。甚至在需要参与市场进行套期保值的企业中，也有不少做投机交易的，例如有些粮油加工企业在期货市场上却成为了空方的大户等。在这种情况下对价格的炒作便成了唯一的主题。根据现代经济学的分析，期货市场是属于“不完全市场”的范畴。在这种市场上，商品价格的高低在很大程度上取决于买卖双方对未来价格的预期，而远远脱离了这种商品的现时基础价值，从而可能导致了价格“越买越贵”或“越抛越跌”的正反馈循环。在这种情况下就容易出现价格往极端发展的风险。

(3) 市场参与者不够成熟。由于目前我国专业投资管理公司和专业的经纪人队伍还不成熟，所以实际的投资大部分还要依靠投资者自己来完成，其投资行为必然具有很大的盲目性。

(4) 市场的弱有效性。技术分析的基本假定提出，市场行为包容消化一切，即影响市场价格的所有因素最后必定要通过市场价格反映出来。但目前我们的市场还是一个弱有效的市场，信息的不透明使市场的参与者不得不支付更高的社会交易成本，这样就降低了期货市场这个经济体系的运行效率。

二、期货市场的主要功能

1. 回避价格风险的功能

期货市场最突出的功能就是为生产经营者提供回避价格风险的手段，即生产经营者通过在期货市场上进行套期保值业务来回避现货交易中价格波动带来的风险，锁定生产经营成本，实现预期利润。期货市场弥补了现货市场的不足。

2. 发现价格的功能

在市场经济条件下，价格是根据市场供求状况形成的。期货市场上来自四面八方的交易者带来了大量的供求信息，标准化合约的转让又提高了市场流动性，期货市场中形成的价格能真实地反映供求状况，同时又为现货市场提供了参考价格，起到了“发现价格”的功能。

3. 有利于市场供求和价格的稳定

首先，期货市场上交易的是在未来一定时间履约的期货合约。它能在一个生产周期开始之前，就使商品的买卖双方根据期货价格预期商品未来的供求状况，指导商品的生产 and 需求，起到稳定供求的作用。

其次，由于投机者的介入和期货合约的多次转让，买卖双方应承担的价格风险平均分散到参与交易的众多交易者身上，减少了价格变动的幅度和每个交易者承担的风险。

4. 节约交易成本

期货市场为交易者提供了一个能安全、准确、迅速成交的交易场所，提高交易效率，不发生“三角债”，有助于市场经济的建立和完善。

期货交易是一种重要的投资工具，有助于合理利用社会闲置资金。此外期货交易还能带动所在地第三产业的发展，繁荣当地经济。

三、我国期货市场的结构

2006年对我国期货市场来说，是不平凡的一年。金融衍生品交易所的成立昭示了股指期货、国债期货等的上市，这必将促使我国期货市场发生了结构性改变。

在此之前，在我国三家期货交易所所交易的期货品种均为商品期货。而从国际市场看，金融期货、期权品种交易量则占据全球期货期权交易量的80%以上。随着我国金融期货品种的推出，我国期货市场的结构也发生了改变，金融期货逐渐成为我国期货市场挑大梁的主角。随着金融期货的推出，期市参与者结构将发生实质性改变。目前参与期市交易的投资者，大多是与交易品种相关或相近行业中的企业。这些企业通过期货市场进行套期保值交易，以回避价格风险并锁定利润，而其他行业中的企业因行业领域不同则很少涉足期货市场。但金融期货上市后，除了原来的行业参与者外，上市公司、证券公司、保险公司、基金管理公司等金融机构也成为市场的主要参与者，这些参与者资金实力雄厚，对市场的影响力会非常大。

金融期货的推出，对国内期货公司来说既是机遇又是挑战，期货公司能否在市场中占据一席之地，主要看期货公司能否顺应形势的发展转变自己的经营思路。如果仍按照以前的市场来计划未来，肯定无法在新的环境中立足；而业务上如果仍局限于商品期货代理，则很难分享发展中的市场所带来的收益。因此，金融期货的推出对期货公司影响最大。

金融期货的推出，对期货从业人员的素质也提出了更高要求。如果说在商品期货市场，对从业人员的专业知识要求还不十分高的话，那金融期货的推出则急需高素质、高层次的从业人员，急需复合型的高级人才。

总之，金融衍生品市场的发展对国内期货经纪公司来说是一个重大利好的事情，它为处于困境的国内期货业带来了发展契机。

四、结算规则

结算规则中，有两个部分非常重要：保证金制度和盯市制度。

1. 保证金制度

(1) 交易所实行保证金制度。保证金是指会员按规定标准交纳的资金，用于结算和保证履约。

(2) 保证金分为结算准备金和交易保证金。结算准备金是指会员为了交易结算在交易所专用结算账户中预先准备的资金，是未被合约占用的保证金。结算准备金的最低余额由交易所决定。交易保证金是指会员在交易所专用结算账户中确保合约履行的资金，是已被合约占用的保证金。当买卖双方成交后，交易所按持仓合约价值的一定比率收取交易保证金。交易所可调整交易保证金水平，具体实施细则另行制定。

(3) 会员应在交易所指定结算银行开设专用资金账户，会员专用资金账户只能用于会员与投资者、会员与交易所之间期货业务的资金往来结算。

(4) 经纪会员应当将投资者交纳的保证金存放于会员专用资金账户，以备随时交付保证金及有关费用。经纪会员不得挪用投资者的资金。

(5) 根据中国证监会规定，经交易所批准，会员可用标准仓单或交易所允许的其他质押物充作交易保证金。

2. 盯市制度

盯市制度，即每日无负债制度、每日结算制度，是指在每个交易日结束之后，交易所结算部门先计算出当日各期货合约结算价格，核算出每个会员每笔交易的盈亏数额，以此调整会员的保证金账户，将盈利记入账户的贷方，将亏损记入账户的借方。若保证金账户上贷方金额低于保证金要求，交易所会通知该会员在限期内缴纳追加保证金以达到初始保证金水平，否则不能参加下一交易日的交易。逐日盯市制度一般包含计算浮动盈亏、计算实际盈亏两个方面。

五、主要风险

期货市场的风险主要包括：市场环境方面的风险、市场交易主体方面的风险、市场监管方面的风险。

1. 市场环境方面的风险

股票指数期货会引起证券市场环境发生变化，而带来各种不确定性。主要来自以下几个方面。

(1) 市场过度投机的风险。

股指期货推出的初衷是适应风险管理的需要，以期在一定程度上抑制市场的过度投机，但在短期内难以改变交易者的投机心理和行为。指数期货对交易者的吸引力主要来源于其损益的放大效应，一定程度上，指数期货工具的引进相当于又增加了一种投机性更强的工具，进一步扩大了证券市场的投机气氛。

（2）市场效率方面的风险。

市场效率理论认为：如果市场价格完全反映了所有当前可得的信息，那么这个市场就是高效的强势市场；如果少数人比广大投资者拥有更多信息或更早得到信息并以此获取暴利，那么这个市场就是低效的弱势市场。

（3）交易转移的风险。

股指期货因为具有交易成本低、杠杆倍数高的特点，吸引了一部分纯粹或偏爱高风险的投资者由证券现货市场转向股指期货市场，甚至产生交易转移现象。市场的资金供应量是一定的，股指期货推出的初期，对存量资金的分流可能冲击股票现货市场的交易。

（4）流动性风险。

如果由于期货合约设计不当，致使交投不活，就会造成有行无市的窘境。撇开其他因素，合约价值的高低，是直接影响指数期货市场流动性的关键因素。一般而言，合约价值越高，流动性就越差。若合约价值过高，超过了市场大部分参与者的投资能力，就会把众多参与者排除在市场之外；若合约价值过低，又势必加大保值成本，影响投资者利用股指期货避险的积极性。因此，合约价值的高低将影响其流动性。

2. 市场交易主体方面的风险

在实际操作中，股票指数期货按交易性质分为以下三类。

- （1）套期保值交易。
- （2）套利交易。
- （3）投机交易。

相应地，有三种交易主体：套期保值者、套利者和投机商人。而参与交易的投资者包括证券发行商、基金管理公司、保险公司以及中小散户投资者，投资者因参与不同性质的交易而不断地进行角色转换。虽然股票指数期货最原始的推动力在于套期保值交易，但利用股票指数进行投机与套利交易是股票指数期货迅速发展的重要原因。

（1）套期保值者面临的风险。

股票指数期货交易的参与者中，很多是希望利用股指期货进行套期保值以规避风险的投资者。虽然开设股指期货是为了向广大投资者提供正常的风险规避渠道和灵活的操作工具，但套期保值交易成功是有前提条件的，即投资者所持有的股票现货与股票指数的结构一致，或具有较强的相关关系。在实际操作中，再高明的投资者也不可能完全做到这点，尤其是中小散户投资者。如果投资者对期货市场缺乏足够的了解，套期保值就有可能失败。

套期保值失败主要源于错误的决策，其具体原因如下。

① 套期保值者在现货市场上需要保值的股票与期货指数的成分结构不一致。

② 对价格变动的趋势预期错误，致使保值时机不恰当。

③ 资金管理不当，对期货价格的大幅波动缺乏足够的承受力，当期货价格短期内朝不利方向变动时，投资者没有足够的保证金追加，被迫斩仓，致使保值计划中途夭折。

（2）套利者面临的风险。

套利是跨期现两市的。根据股指期货的定价原理，其价格是由无风险收益率和股票红利决定的。从理论上讲，如果套利者欲保值的股票结构与期货指数存在较强的相关关系，则套利几乎是无风险的。但获取这种无风险的收益是有前提的：即套利者对理论期货价格的估计正确。如果估计错误，套利就有风险。由于公司分红派息率不确定，并且股票价格的变动在很大程度上也不是由股票的内在价值决定的，种种原因均使得套利在技术上存在风险。

（3）投机商人面临的风险。

投机商人面临前面所讲的三大风险：“杠杆作用”、“价格涨跌不具确定性”、“交易者自身因素”。简单地说，就是处在一个不具确定性的市场中，任何风险在杠杆作用下都将放大了几十倍，包括自身的一些因素。

投机交易在股指期货交易成交量中往往占很大比重，香港期货市场1999年市场调查表明：以投机盈利为主的交易占了整个市场交易的74%，避险占17.5%，套利占8.5%。期货市场中，参与交易的资金流动快，期货市场的价格波动一般比别的市场更为剧烈。

3. 市场监管方面的风险

对股指期货的监管依据不足，带来股指期货的交易规则上变数较大，游戏规则的不确定性蕴藏着巨大的风险。虽然这种风险不会时常出现，但在出现问题时，将不可避免地用行政命令的方式干预市场。

证券、期货市场是由上市公司、证券经营机构、投资者及其他市场参与者组成的，在证券、期货交易所的有效组织下交易得以正常进行。在这一系列环节中，都应具有相应的法律规范。

六、基本因素分析

基本因素分析是通过分析期货商品的供求状况及其影响因素，来解释和预测期货价格变化趋势的方法。

期货交易是以现货交易为基础的。期货价格与现货价格之间有着十分紧密的联系。商品供求状况及影响其供求的众多因素对现货市场商品价格产生重要影响，因而也必然会对期货价格产生重要影响。所以，分析商品供求状况及其影响因素的变化，可以帮助期货交易者预测和把握商品期货价格变化的基本趋势。在现实市场中，期货价格不仅受商品供求状况的影响，而且还受其他许多非供求因素的影响。这些非供求因素包括：金融货币因素、政治因素、政策因素、投机因素、心理预期等。因此，期货价格走势基本因素分析需要综合考虑这些因素的影响。

1. 期货商品供给分析

从长期看，商品的价格最终反映的必然是供求双方力量均衡点的价格。所以，商品供求状况对商品期货价格具有重要的影响。基本因素分析法主要分析的就是供求关系。商品供求状况的变化与价格的变动是互相影响、互相制约的。商品价格与供给成反比，供给增加，价格下降；供给减少，价格上升。商品价格与需求成正比，需求增加，价格上升；需求减少，价格下降。在其他因素不变的条件下，供给和需求的任何变化，都可能影响商品价格变化。一方面，商品价格的变化受供给和需求变动的影响。另一方面，商品价格的变化又反过来对供给和需求产生影响：价格上升，供给增加，需求减少；价格下降，供给减少，需求增加。这种供求与价格互相影响、互为因果的关系，使商品供求分析更加复杂化，即不仅要考虑供求变动对价格的影响，还要考虑价格变化对供求的反作用。

(1) 期初库存量。

期初库存量是指上年度或上季度积存下来可供社会继续消费的商品实物量。根据存货所有者身份的不同，可以分为生产供应者存货、经营商存货和政府储备。前两种存货可根据价格变化随时上市供给，可视为市场商品可供量的实际组成部分。而政府储备的目的在于为全社会整体利益而储备，不会因一般的价格变动而轻易投放市场。但当市场供给出现严重短缺，价格猛涨时，政府可能动用它来平抑物价，这时将对市场供给产生重要影响。

(2) 本期产量。

本期产量是指本年度或本季度的商品生产量。它是市场商品供给量的主体，其影响因素也甚为复杂。从短期看，它主要受生产能力的制约，受资源和自然条件、生产成本及政府政策的影响。不同商品生产量的影响因素可能相差很大，必须对具体商品生产量的影响因素进行具体的分析，以便能较为准确地把握其可能的变动。

(3) 本期进口量。

本期进口量是对国内生产量的补充，通常会随着国内市场供求平衡状况的变化而变化。同时，进口量还会受到国际国内市场价格差、汇率、国家进出口政策以及国际政治因素的影响而变化。

2. 期货商品需求分析

商品市场的需求量是指在一定时间、地点和价格条件下，买方愿意购买并有能力购买的某种商品的数量。它通常由国内消费量、出口量和期末结存量等三部分组成。

(1) 国内消费量。

国内消费量主要受消费者的收入水平或购买能力、消费者人数、消费结构变化、商品新用途发现、替代品的价格及获取的方便程度等因素的影响，这些因素变化对期货商品需求及价格的影响往往大于对现货市场的影响。

(2) 出口量。

出口量是本国生产和加工的商品销往国外市场的数量，它是影响国内需求总量的重要因素之一。分析其变化应综合考虑影响出口的各种因素的变化情况，如国际、国内市场供求状况，内销和外销价格比，本国出口政

策和进口国进口政策变化，关税和汇率变化等。例如，我国是玉米出口国之一，玉米出口量是影响玉米期货价格的重要因素。

(3) 期末结存量。

期末结存量具有双重的作用：一方面，它是商品需求的组成部分，是正常的社会再生产的必要条件；另一方面，它又在一定程度上起着平衡短期供求的作用。当本期商品供不应求时，期末结存将会减少；反之就会增加。因此，分析本期期末存量的实际变动情况，即可从商品实物运动的角度看出本期商品的供求状况及其对下期商品供求状况和价格的影响。

3. 经济波动周期

商品市场波动通常与经济波动周期紧密相关。期货价格也不例外。期货市场是与国际市场紧密相联的开放市场，因此期货市场价格波动不仅受国内经济波动周期的影响，而且还受世界经济的景气状况影响。

经济周期一般由复苏、繁荣、衰退和萧条四个阶段构成。复苏阶段开始时是前一周期的最低点，产出和价格均处于最低水平。随着经济的复苏、生产的恢复和需求的不断增长，价格也开始逐步回升。繁荣阶段是经济周期的高峰阶段，投资需求和消费需求的不断扩张超过了产出的增长，刺激价格迅速上涨到较高水平。衰退阶段出现在经济周期高峰过去后，经济开始滑坡，由于需求的萎缩，供给大大超过需求，价格迅速下跌。萧条阶段是经济周期的谷底，供给和需求均处于较低水平，价格停止下跌，处于低水平上。在整个经济周期演化过程中，价格波动略滞后于经济波动。这些是经济周期四个阶段的一般特征。

例如，在 20 世纪 60 年代以前，西方国家经济周期的特点是产出和价格的同向大幅波动。而 20 世纪 70 年代初期，西方国家先后进入所谓的“滞胀”时期，经济大幅度衰退，价格却仍然猛烈上涨，经济的停滞与严重的通货膨胀并存。而 20 世纪 80—90 年代以来的经济波动幅度大大缩小，并且价格总水平只涨不跌，衰退和萧条期下降的只是价格上涨速度而非价格的绝对水平。当然，这种只涨不跌是指价格总水平而非所有的具体商品价格，具体商品价格仍然是有升有降。20 世纪 90 年代中期以后，一些新兴市场经济国家，如韩国、东南亚国家等，受到金融危机的冲击，导致一些商品的国际市场价格大幅下滑。但是，全球经济并没有陷入全面的危机之

中，欧美国家经济持续向好。因此，认真观测和分析经济周期的阶段和特点，对于正确地把握期货市场价格走势具有重要意义。

经济周期阶段可由一些主要经济指标值的高低来判断，如 GDP 增长率、失业率、价格指数、汇率等。这些都是期货交易者应密切注意的。

4. 金融货币因素

商品期货交易与金融货币市场有着紧密的联系。利率的高低、汇率的变动都直接影响商品期货价格变动。

(1) 利率。

利率调整是政府紧缩或扩张经济的宏观调控手段。利率的变化对金融衍生品交易影响较大，而对商品期货的影响较小。如 1994 年开始，为了抑制通货膨胀，中国人民银行大幅度提高利率水平，提高中长期存款和国库券的保值贴补率，导致国债期货价格狂飙。1995 年 5 月 18 日，国债期货被国务院命令暂停交易。

(2) 汇率。

期货市场是一种开放性市场，期货价格与国际市场商品价格紧密相联。国际市场商品价格比较必然涉及各国货币的交换比值——汇率，汇率是本国货币与外国货币交换的比率。当本币贬值时，即使外国商品价格不变，但以本国货币表示的外国商品价格将上升，反之则下降。因此，汇率的高低变化必然影响相应的期货价格变化。据测算，美元对日元贬值 10%，日本东京谷物交易所的进口大豆价格会相应下降 10% 左右。同样，如果人民币对美元贬值，那么，国内大豆期货价格也会上涨。主要出口国的货币政策，如巴西在 1998 年其货币雷亚尔大幅贬值，使巴西大豆的出口竞争力大幅增强；相对而言，大豆供应量增加，对芝加哥大豆价格产生负面影响。

5. 政治、政策因素

期货市场价格对国际国内政治气候、相关政策的变化十分敏感。政治因素主要指国际国内政治局势、国际性政治事件的爆发及由此引起的国际关系格局的变化、各种国际性经贸组织的建立及有关商品协议的达成、政府对经济干预所采取的各种政策和措施等。这些因素将会引起期货市场价格的波动。

在国际上，某种上市品种期货价格往往受到其相关的国家政策影响，这些政策包括农业政策、贸易政策、食品政策、储备政策等，其中也包括国际经贸组织及其协定。在分析政治因素对期货价格的影响时，应注意不同的商品所受影响程度是不同的。如国际局势紧张时，对战略性物资价格的影响就比对其他商品的影响大。

七、技术分析

技术分析是艺术，而不是科学。对于一种图形，有许多种解释。

1. 理论基础

技术分析的理论基础基于三个合理的假设：市场行为包容消化一切；价格以趋势方式演变；历史会重演。

技术分析的三个基本假定。

(1) 市场行为包容消化一切。

“市场行为包容消化一切”构成了技术分析的基础。没有这个前提条件，技术分析就毫无意义。技术分析者认为，能够影响某种商品期货价格的任何因素——基础的、政治的、心理的或任何其他方面的——实际上都反映在其价格之中。由此推论，我们必须做的事情就是研究价格变化。这个前提的实质含义其实就是价格变化必定反映供求关系：如果需求大于供给，价格必然上涨；如果供给大于需求，价格必然下跌。供求规律是所有经济预测方法的出发点。把它倒过来，那么，只要价格上涨，不论是因为什么具体的原因，需求一定超过供给，从经济基础上说必定看好；如果价格下跌，从经济基础上说必定看淡。归根结底，技术分析者不过是通过价格的变化间接地研究基本面。大多数技术派人士也会同意，正是某种商品的供求关系，即基本面，决定了该商品的看涨或者看跌。图表本身并不能导致市场的升跌，只是简明地显示了市场上流行的乐观或悲观的心态。

图表派通常不理睬价格涨落的原因，而且在价格趋势形成的早期或者市场正处在关键转折点的时候，往往没人确切了解市场为什么会如此这般古怪地动作。恰恰是在这种至关紧要的时刻，技术分析者常常独辟蹊径，一语中的。

顺理成章，既然影响市场价格的所有因素最终必定要通过市场价格反映出来，那么研究价格就够了。实际上，图表分析师只不过是通过研究价

格图表及大量的辅助技术指标，让市场自己揭示它最可能的走势，而并不是分析师凭他的精明“征服”了市场。所有的技术工具只不过是市场分析的辅助手段。技术派当然知道市场涨落肯定有缘故，但他们认为这些因素对于分析预测无关痛痒。

(2) 价格以趋势方式演变。

“趋势”概念是技术分析的核心。研究价格图表的全部意义，就是要在一个趋势发生发展的早期，及时准确地把它揭示出来，从而达到顺着趋势交易的目的。事实上，技术分析在本质上就是顺应趋势，即以判定和追随既成趋势为目的。

从“价格以趋势方式演变”可以自然而然地推断，对于一个既成的趋势来说，下一步常常是沿着现存趋势方向继续演变，而掉头反向的可能性要小得多。这当然也是牛顿惯性定律的应用。还可以换个说法：当前趋势将一直持续到掉头反向为止。虽然这句话差不多是同语反复，但这里要强调的是：坚定不移地顺应一个既成趋势，直至有反向的征兆为止。

(3) 历史会重演。

技术分析和市场行为学与人类心理学有着千丝万缕的联系。例如价格形态，它们通过一些特定的价格图表形状表现出来，而这些图形表示了人们对某市场看好或看淡的心理。其实这些图形在过去的几百年里早已广为人知、并被分门别类了。既然它们在过去很管用，就不妨认为它们在未来同样有效，因为它们是以人类心理为根据的，而人类心理从来就是“江山易改本性难移”。“历史会重演”说得具体点就是，打开未来之门的钥匙隐藏在历史里，或者说将来是过去的翻版。

在三大假设之下，技术分析有了自己的理论基础。第一条肯定了研究市场行为就意味着全面考虑了影响价格的所有因素，第二条和第三条使得我们找到的规律能够应用于期货市场的实际操作中。

2. 技术分析的要素：价与量

期货价格技术分析的主要基础指标有开盘价、收盘价、最高价、最低价、成交量和持仓量。

- 开盘价，开市前 5 分钟集合竞价产生的价格。
- 收盘价，当日的最后一笔交易价格。
- 最高价，当日的最高交易价格。

- 最低价，当日的最低交易价格。
- 成交量，为在一定的交易时间内某种商品期货在交易所成交的合约数量。在国内期货市场，计算成交量时采用买入与卖出量两者之和。
- 持仓量，指买入或卖出后尚未对冲及进行实物交割的某种商品期货合约的数量，也称未平仓合约量或空盘量。

未平仓合约的买方和卖方是相等的，持仓量只是买方和卖方合计的数量。如买卖双方均为新开仓，则持仓量增加 2 个合约量；如其中一方为新开仓，另一方为平仓，则持仓量不变；如买卖双方均为平仓，持仓量减少 2 个合约量。当下次开仓数与平仓数相等时，持仓量也不变。

持仓量是从该种期货合约开始交易起，到计算该持仓量时为止这段时间内尚未对冲结算的合约数量，因此持仓量越大，该合约到期前平仓交易量和实物交割量的总和就越大，成交量也就越大。因此，分析持仓量的变化可推测资金在期货市场的流向。持仓量增加，表明资金流入期货市场；反之，则说明资金正流出期货市场。

3. 成交量、持仓量与价格的关系

成交量和持仓量的变化会对期货价格产生影响，期货价格变化也会引起成交量和持仓量的变化。因此，分析三者的变化，有利于正确预测期货价格走势。

- 成交量、持仓量增加，价格上升，表示新买方正在大量收购，近期内价格还可能继续上涨。

- 成交量、持仓量减少，价格上升，表示卖空者大量补货平仓，价格短期内向上，但不久将可能回落。

- 成交量增加，价格上升，但持仓量减少，说明卖空者和买空者都在大量平仓，价格马上会下跌。

- 成交量、持仓量增加，价格下跌，表明卖空者大量出售合约，短期内价格还可能下跌，但如抛售过度，反可能使价格上升。

- 成交量、持仓量减少，价格下跌，表明大量买空者急于卖货平仓，短期内价格将继续下降。

- 成交量增加、持仓量和价格下跌，表明卖空者利用买空者卖货平仓导致价格下跌之际陆续补货平仓获利，价格可能转为回升。

从以上分析可见，在一般情况下，如果成交量、持仓量与价格同向，其价格趋势可继续维持一段时间；如两者与价格反向，价格走势可能转向。当然，这还需结合不同的价格形态作进一步的具体分析。

4. 技术分析方法的运用

在价、量历史资料基础上进行的统计、数学计算、图表绘制是技术分析的主要手段。从这个意义上讲，技术分析方法可以有多种。不管技术分析方法是怎样产生的，人们最关心的是它的实用性，因为我们的目的是用它来预测未来价格走势，从而为投资决策服务。

技术分析作为一种投资分析工具，在应用时应该注意以下问题：

(1) 技术分析应该与基本面分析结合起来使用。

在国内的期货市场，技术分析有较高的预测成功率。但是，在运用技术分析的同时，必须注意结合基本面分析。对于商品期货来讲，制约期货价格的根本因素是商品的供求关系，而基本面分析恰恰是从分析供求关系入手的。因此，技术分析应该与基本面分析结合起来使用。

(2) 注意多种技术分析方法的综合研判，切忌片面地使用某一种技术分析。

投资者应全面考虑各种技术分析方法对未来的预测，综合这些方法得到的结果，最终得出一个合理的多空双方力量对比的描述。实践证明，单独使用一种技术分析方法有相当大的局限性和盲目性。如果应用多种技术分析方法后得到同一结论，那么依据这一结论出错的机会就很小，而仅靠一种方法得到的结论出错的机会就大。为了减少自己的失误，应尽量多掌握一些技术分析方法。

(3) 前人和别人得出的结论要通过自己实践验证后才能放心地使用。

由于期货市场能给人们带来巨大的收益，上百年来研究期货的人层出不穷，分析的方法各异，使用同一分析方法的风格也不同。前人和别人的结论是在一定的特殊条件和特定环境中得到的，随着市场环境的改变，前人和别人成功的方法可能会不适用。

5. 图形分析

图形可以提供一个简明的价格历史，对任何交易者来讲，这是一个最基本的信息要素。图形可以帮助交易者对市场波动建立良好的盘感，这对

预计风险非常重要。图形可以被用作选择入市时机的工具，运用基本分析方法的交易者也要用图形来决定入市时机。图形还是一种资金管理的工具，可用于确定止损的具体价位。

交易者若要形成一套有价值的技术交易系统，掌握图形分析是先决条件。在技术分析中，图形分析是最主要、最普遍的分析方法，最基本的价格图形有以下几种。

(1) K 线图。

K线图源于日本，被当时米市的商人用来记录米市的行情与价格波动，后其细腻独到的标画方式而被引入到期货市场及股市。由于用这种方法绘制出来的图表形状颇似一根根蜡烛，又称为蜡烛图。在K线图中，纵轴代表价格，横轴代表时间。按时间单位不同，K线图可分为分时图、日图、周图、月图等。K线图的绘制比较简单，以日线图为例，两个尖端，在上的是上影线，在下的是下影线，分别代表当日的最高价和最低价；中间类似蜡烛的长方形，则表明当日的开盘价和收盘价。图1的K线图记录了低开高收的市场情况，即收盘价大于开盘价，称为阳线；在黑白图中，实体部分以白色表示。图2的K线图记录了高开低收的市场情况，即开盘价大于收盘价，称为阴线；在黑白图中，实体部分以黑色表示。由于每天价格的波动不一样，所以每天出现的阴线或阳线形状也不同。为加强视觉效果，通常用红色代表阳线，绿色代表阴线。观察K线图，可以很明显地看出该日市况“低开高收”还是“高开低收”，形象鲜明，直观实用。

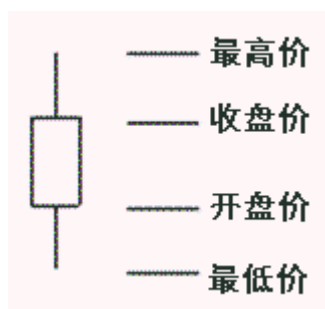


图 1：阳线

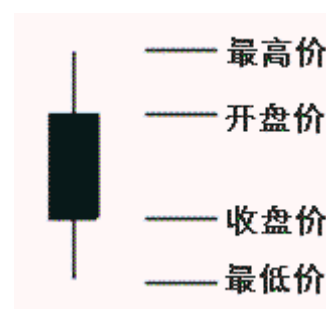


图 2：阴线

在分析K线图形态时，除了注意其基本形态外，还应注意以下几点。

① 要注意上影线及下影线的长度关系。当上影线极长而下影线极短时，表明市场上卖方力量较强，对买方予以压制；当下影线极长而上影线极短时，表明市场上卖方受到买方的顽强抗击。

② 要注意实体部分和上下影线相对长短的比例关系，以此来分析买卖双方力量。

③ 还要注意 K 线图所处的价位区域。对于同一 K 线形态，当出现在不同的地方时，它们的意义与解释不同，甚至完全相反。例如，K 线实体上下都带长影线，如果出现在上升行情末期，则一般意味着天价的形成；如果出现在下跌行情末期，则一般意味着底价的出现。又如上下影线的阳线锤子和阴线锤子，如出现在高价位时，一般预示后市转跌；若出现在低价位时，一般预示后市看涨。

所以，进行 K 线图分析，就要观察阴线或阳线各部分之间的长度比例关系和阴阳线的组合情况，以此来判断买卖双方实力的消长，从而判断价格走势。

(2) 条形图。

条形图是价格图中最简单的一种。按时间不同，又可分为分时图、日图、周图、月图等。以日条形图为例（见图 3），每个交易日由一条连接当日最高价和最低价的竖线表示，当日开盘价由一条与竖线相交、位于竖线左侧的短横线表示；当日收盘价由一条与竖线相交，位于竖线右侧的短横线表示（通常，开盘价省略）。



图 3：条形图

6. 顺势而为

(1) 趋势的定义。

在技术分析中，趋势的概念绝对是核心内容。图表分析师所使用的全部工具，如支撑和阻挡水平、价格形态、移动平均线、趋势线等，其唯一的目的是辅助我们估量市场趋势，从而顺应着趋势的方向做交易。

从一般意义上说，趋势就是市场何去何从的方向。不过，为了便于实际应用，我们需要更具体的定义。在通常情况下，市场不会朝任何方向直来直去，市场运动的特征就是曲折蜿蜒，它的轨迹酷似一系列前赴后继的

波浪，具有相当明显的峰和谷。所谓市场趋势，正是由这些波峰和波谷依次上升或下降的方向所构成的。无论这些峰和谷是依次递升，还是依次递降，或者横向延伸，其方向就构成了市场的趋势。所以，我们把上升趋势定义为一系列依次上升的峰和谷；把下降趋势定义为一系列依次下降的峰和谷；把横向延伸趋势定义为一系列依次横向伸展的峰和谷。

(2) 趋势的三种方向。

我们所说的上升、下降、横向延伸三种趋势都有充分的依据。许多人习惯上认为市场只有两种趋势方向，要么上升，要么下降。但是事实上，市场具有三种运动方向——上升、下降以及横向延伸。仅就保守的估计来看，至少有三分之一的时间，价格处在水平延伸的形态中，属于所谓交易区间，弄清楚这个区别颇为重要。这种水平伸展的状况表明，市场在一段时间内处于均衡状态，即在上述价格区间中，供求双方的力量达到了相对的平衡。不过，虽然我们把这种持平的市场定义成横向延伸趋势，但是更通俗的说法还是“没有趋势”。

大多数技术工具和系统在本质上都是顺应趋势的，其主要设计意图在于追随上升或下降的市场。当市场进入这种持平的或者说“没有趋势”的阶段时，它们通常表现拙劣，甚至根本不起作用。恰恰是在这种市场横向延伸的时期，趋势型投资者最易受挫折，而采用交易系统的人也蒙受着最大的损失。顾名思义，对顺应趋势系统来说，首先必须有趋势可循，然后才能施展功用。所以，失败的根源不在系统本身，而是在于投资者，是投资者操作错误，把设计要求在趋势市场条件下工作的系统，运用到没有趋势的市场环境之中了。

期货投资者有三种选择——先买后卖（做多头）、先卖后买（做空头）、或者拱手静观。当市场上升的时候，先买后卖当然是上策。而在市场下跌的时候，第二种则是首选。顺理成章，逢到市场横向延伸的时候，第三个办法——拱手静观——通常是最明智的。

(3) 趋势具有三种类型（规模）。

趋势不但具有三个方向，而且通常还可以划分为三种类型。这三种类型就是主要趋势、次要趋势和短暂趋势。实际上在市场上，从覆盖几分钟或数小时的非常短暂的趋势开始，到延续 50 年乃至 100 年的极长期趋势为止，随时都有无数个大大小小的趋势同时并存、共同作用。

(4) 趋势线。

所谓趋势线就是上涨行情中两个以上低点的连线以及下跌行情中两个以上高点的连线，前者被称为上升趋势线，后者被称为下降趋势线。上升趋势线的功能在于显示价格上升的支撑位，一旦价格在波动过程中跌破此线，就意味着行情可能出现反转，由涨转跌；下降趋势线的功能在于显示价格下跌过程中回升的阻力，一旦价格在波动中向上突破此线，就意味着价格可能会止跌回涨。

投资者在画趋势线时应注意以下几点。

① 趋势线根据价格波动时间的长短分为长期趋势线、中期趋势线和短期趋势线。长期趋势线应选择长期波动点作为画线依据，中期趋势线则是中期波动点的连线，而短期趋势线建议利用 30 分钟或 60 分钟 K 线图的波动点进行连线。

② 画趋势线时应尽量先画出不同的实验性线，待价格变动一段时间后，保留经过验证能够反映波动趋势、具有分析意义的趋势线。

③ 趋势线的修正。以上升趋势线的修正为例，当价格跌破上升趋势线后又迅速回到该趋势线上方时，应将原使用的低点之一与新低点相连接，得到修正后的新上升趋势线，以便更准确地反映出价格的走势。

④ 趋势线不应过于陡峭，否则很容易被横向整理突破，失去分析意义。在研判趋势线时，应谨防主力利用趋势线做出的“陷阱”。一般来说，在价格没有突破趋势线以前，上升趋势线是每一次下跌的支撑，下降趋势线则是价格每一次回升的阻力。价格在突破趋势线时，如果出现缺口，反转走势极可能出现，并且反转后的价格走势有一定的力度。价格突破下降趋势线的阻力而上升时，一般需大成交量的配合，而价格向下突破上升趋势线时，成交量一般不会放大，而是在突破后几天内成交量急剧放大。

7. 观图论势

(1) 价格形态。

价格形态是股票或期货价格图上的特定图案或花样，它们具有预测性价值，我们可以把它们分门别类。

(2) 形态具有两个类别：反转型和持续型。

价格形态有两种最主要的分类——反转型形态和持续型形态。反转型形态名符其实，意味着趋势正在发生重要反转；相反地，持续形态显示市场

很可能仅仅是暂时作一段时间的休整，把近期的超买或超卖状况调整一番之后，现存趋势仍将继续发展。关键是，必须在形态形成的过程中尽早判别出其所属类型。

交易量在所有价格形态中，都起到重要的验证作用。在形势不明时，研究一下与价格数据伴生的交易量形态，是判断当前价格形态是否可靠的决定性办法。绝大多数价格形态各有其具体的测算技术，可以确定出最小价格目标。

(3) 持续型形态。

持续型形态，包括三角形、旗形和三角旗形、楔形以及矩形等。这类形态通常反映出现行趋势正处于休整状态，而不是趋势的反转，因此通常被归纳为中等或次要形态，算不上主要形态。

(4) 反转形态。

反转形态，包括单日（双日）反转、复合头肩型、三重顶（底）、双重顶（底）、头肩底、头肩顶以及圆形顶等。这类形态通常表示旧趋势结束，一个新的趋势形成。对于趋势交易者来讲，识别反转形态非常重要。一旦出现反转形态，趋势交易者应立即作出反向交易的决策。

(5) 反转形态所共有的基本要素。

① 事先存在趋势的必要性。

市场上确有趋势存在是所有反转形态存在的先决条件。市场必须先有明确的趋势，然后才谈得上反转。在图表上，偶尔会出现一些与反转形态相像的图形，但如果事前并无趋势存在，那么它便无物可反，因而意义有限。我们在辨识形态的过程中，正确把握趋势的总体结构，有的放矢地对最可能出现一定形态的阶段提高警惕，是成功的关键。正因为反转形态事先必须有趋势可反，所以它才具备了测算意义。绝大多数测算技术仅仅给出最小价格目标。那么，反转的最大目标是多少呢？就是事前趋势的起点，它的终点就是回到它的起点。如果市场发生过一轮主要的牛市，并且主要反转形态已经完成，就预示着价格向下运动的最大余地便是 100% 地回撤整个牛市。

② 重要趋势线的突破。

即将降临的反转过程，经常以突破重要的趋势线为前兆。但主要趋势线被突破，并不一定意味着趋势的反转，这个信号本身的意义是原趋势正

有所改变。主要向上趋势线被突破后，或许表示横向延伸的价格形态开始出场，以后随着事态的进一步发展，我们才能够把该形态确认为反转型或连续型。在有些情况下，主要趋势线被突破同价格形态的完成恰好同步实现。

③ 形态的规模越大，则随之而来的市场动作越大。

这里所谓规模大小，是就价格形态的高度和宽度而言的。高度标志着形态波动性的强弱，而宽度则代表着该形态从发展到完成所花费的时间的多寡。形态的规模越大——即价格在形态内摆动的范围（高度）越大、经历的时间（宽度）越长——那么该形态就越重要，随之而来的价格运动的余地就越大。

④ 顶和底的差别。

顶部形态与底部形态相比，“顶”的持续时间短但波动性更强。在顶部形态中，价格波动不但幅度更大，而且更剧烈，它的形成时间也较短。底部形态通常具有较小的价格波动幅度，但耗费的时间较长。正因如此，辨别和捕捉市场底部比捕捉其顶部更容易些，损失也相应少些。不过对喜欢“压顶”的朋友来说，尚有一点可资安慰，即价格通常倾向于跌快而升慢，因而顶部形态尽管难于对付，却也自有其引人之处。通常，投资者在捕捉住熊市的卖出机会的时候比抓住牛市的买入机会的时候，盈利快得多。事实上，一切都是风险与回报之间的平衡。较高的风险从较高的回报中获得补偿，反之亦然。顶部形态虽然很难捕捉，却也更具盈利的潜力。

⑤ 交易量在验证向上突破信号时更具重要性。

交易量一般应该顺着市场趋势的方向相应地增长，这是验证所有价格形态完成与否的重要线索。任何形态在完成时，均应伴随着交易量的显著增加。但是，在趋势的顶部反转过程的早期，交易量并不如此重要。一旦熊市潜入，市场惯于“因自重而下降”。图表分析者当然希望看到，在价格下跌的同时，交易活动也更为活跃，不过在顶部反转过程中，这不是关键。然而，在底部反转过程中，交易量的相应扩张，却是绝对必需的。如果当价格向上突破的时候，交易量形态并未呈现出显著增长的态势，那么整个价格形态的可靠性，就值得怀疑了。

8. 跟势技术

(1) 移动平均线：定义。

移动平均线这种技术指标，最富灵活性，适用最广泛。因为它的构造方法简便，而且它的成绩易于定量地检验，所以它构成了绝大部分顺应趋势的自动交易系统的运作基础。正如“平均”二字所指，它是最近 10 天收市价格的算术平均线。所谓“移动”，实质上就是指我们在计算中，始终采用最近 10 天的价格数据。因此，被平均的数组（最近 10 天的收市价格）随着新的交易日的更迭，逐日向前推移。在我们计算移动平均值时，最通常的做法是采用最近 10 天的收市价格。我们把新的收市价逐日地加入数组，而往前倒数的第 11 个收市价则被剔除。然后，再把新的总和除以 10，就得到了新的平均值（10 天平均值）。

(2) 移动平均线。

移动平均线是具有滞后特点的平滑工具，实质上是一种追踪趋势的工具。其目的在于识别和显示旧趋势已经终结或反转、新趋势正在萌生的关键契机。它以跟踪趋势的进程为己任。

移动平均线是一种平滑工具。短期平均线对价格变化更加敏感，而长期移动平均线则迟钝些。在某些市场上，采用短期移动平均线更有利。而在另外的场合，长期平均线却能发挥所长。

(3) 简单移动平均值。

所谓简单移动平均值，即算术平均值，它最常用。

(4) 线性加权移动平均值。

为了解决上述权重问题，有人提出了“线性加权移动平均值”的概念。在这种算法中，如果以 10 天平均值为例，那么第 10 天的收市价要乘以 10，第 9 天乘以 9，第 8 天乘以 8，依此类推。这样，越靠后的收市价，权重越大。在下一步计算中，我们把其总和除以上述乘数的和（在本例中为 $55: 10+9+8+\dots+1=55$ ）。但线性加权平均值法仅仅包含平均值移动区间内的价格。

(5) 移动平均线的组合。

大部分分析者使用双移动平均线或三移动平均线的组合。其中，各种平均值均由收市价算得。最常用的移动平均值天数为 5 天、10 天、20 天和 40 天，或者是这些数字的某种变通（例如 4 天、9 天、18 天）。一个期货品种必定会有一组最佳的移动平均线，选择最佳的移动平均线组合，需要计算机进行复杂的运算，目前一般的投资者很难做到。但是，投

资者可以对某一期货品种的移动平均线组合进行比较、估计，选择适合自己的、优化的移动平均线组合。

(6) 移动平均线的买卖原则。

利用移动平均线买卖的方法大致有以下几种。

- ① 收市价高于平均线时买入；收市价低于平均线时卖出。
- ② 当市价由下而上，超越平均线时买入；当市价由上而下，跌破平均线时卖出。
- ③ 利用两条时间长短不同的移动平均线买卖。当短期移动平均线由下而上，涨过长期移动平均线时买入；如果短期移动平均线由上而下，跌穿长期移动平均线时卖出。
- ④ 当收市价高于短期、长期两条移动平均线时买入，当价位低于其中一条平均线时马上平仓；当收市价低于短期、长期两条移动平均线时卖出，当价位高于其中一条平均线时立刻平仓等。

9. 随机指标

(1) 什么是随机指标。

当市场进入了无趋势阶段时，价格通常在一个区间内上下波动，在这种情况下，绝大多数跟随趋势的分析系统都不能正常工作，而随机指标却独树一帜。因此，对技术型投资者来说，随机指标对症下药，使他们能够从经常出现的无趋势市场环境中获利。

(2) 随机指标的意义。

随机指标必须附属于基本的趋势分析，从这个意义上说，它只是一种第二位的指标。市场的主要趋势是压倒一切的，顺着它的方向交易这一原则具有重要意义。然而，在某些场合，随机指标也有其特长。例如，在一场重要趋势即将来临时，随机指标分析不仅用处不大，甚至可能使投资者误入歧途。一旦市场运动接近尾声时，随机指标就极有价值了。

(3) 随机指标最重要的三种用途。

有三种情况，随机指标最具效用。这三种情况对绝大多数随机指标来说都是共同的。

- ① 当随机指标的值达到上边界或下边界的极限值时，最有意义。如果它接近上边界，市场处于所谓的“超买状态”；如果它接近下边界，市

场就处于所谓“超卖状态”。这两种读数都是警讯，表示市场趋势走得太远，开始有些脆弱起来。

② 当随机指标处于极限位置，并且随机指标与价格变化之间出现了相互背离现象时，通常构成重要的预警信号。

③ 如果随机指标顺着市场趋势的方向穿越零线，可能是重要的买卖信号。

(4) 几种随机指标。

随机指标有动力指数(MTM)、变化速度指数(ROC)、摆动指数(OSC)、相对强弱指数(RSI)、随机指数(K%D)、威廉指数(%R)等。现在介绍一些主要的随机指标。

① 相对强弱指数(RSI)。

相对强弱指数是反映市场气势强弱的指标，它通过计算某一段时间内价格上涨时的合约买进量占整个市场中买进与卖出合约总量的份额，来分析市场超买和超卖情况及市场多空力量对抗态势，从而判断买卖时机。

根据采样的天数可以计算多种 RSI，如 6 日 RSI、12 日 RSI、24 日 RSI。一般大多采用 6 日 RSI。RSI 的值在 0~100。值越大，表明市场上卖气越弱、买气越强；值越小，说明市场上买气越弱，卖气越强。一般说，RSI 值超过 75 或 80 为超买区，低于 20 或 25 为超卖区。

通常将 RSI 值和移动平均线、K 线图等画在一起，以移动平均线或 K 线图观测市场趋势，以 RSI 值图分析市场买卖双方力量对比的变动，相互补充。使用 RSI 值图的技术分析者最看重的是与 RSI 值图的背离。当新的 RSI 值低于前高点而价格线却创新高点时，表明上升趋势可能逆转，当 RSI 降低到以前的低点时逆转便成定局。跌势逆转的判断则相反。但是，运用相对强弱指数测市时，除了应注意背离走势外，还应注意切不可因为相对强弱指数已进入超买超卖区便盲目入市。因为，在超买超卖区内，有时即使相对强弱指数的微幅波动，价位也可能持续大涨或大跌。也就是说，在“一边倒”的行情中，相对强弱指数可能失真。

② KD 线。

KD 线，是指以 K 线和 D 线的组合变化来说明市场价格变化的技术指标。K 值是当前收盘价处于当期极点高价与低价差额的相对比例。比例高显示当前市价偏向靠近高价，比例低显示当前市价偏向靠近低价，通过

水平变动的数值，可以说明市场内部动力的增减情况。D 值是累积极点高低价差额，比较当前市价处于当期极点高低价差额的总和，然后再求出相对比例。将 K、D 值画在坐标图中，连点成线，就可得到 K 线、D 线。同相对强弱指数一样，随机指标的值为 0~100，它们的变动同样可以反映市场买卖双方的力量对比。K、D 值越高，买气越盛，卖气越弱；相反则买气越弱，卖气越盛。K、D 值达到 70 或 75 以上时，市场处于超买状态；低于 25 或 30 时，市场处于超卖状态。如果市场处于明显的涨势，它会先带动 K 线上升，然后带动 D 线；如果市场处于显著的跌势，同样是先带动 K 线下跌，其次才是 D 线。当 K 线从下向上穿过 D 线时，特别是两线相交且上升时，证明市场走势向上，应买入合约；当 K 线从上向下穿过 D 线时，特别是两线相交且下跌时，证明市场走势向下，应卖出合约。

③ 指数平滑异同移动平均线 (MACD)。

指数平滑异同移动平均线，是运用快速与慢速的移动平均线聚合与分离的特点，加以双重平滑运算，用以研判买卖时机。它是对中期行情趋势进行分析研判的一种常用辅助工具。在应用上应先算出短期移动平均线与长期移动平均线，再测量出这两个数值的差离值，即“短期移动平均线之值 - 长期移动平均线之值”。在持续涨势中，短期移动平均线会在长期移动平均线之上，其间的正差离值 (+DIF) 会越来越大；在跌势中，负差离值 (-DIF) 亦会增大。在行情开始回转时，正或负差离值会缩小。

10. 神奇的数字与波浪

(1) 概述。

人们通常说，十个分析师有十一种数浪方法。大部分人都觉得艾略特波浪理论过于玄奥，难以把握。1946 年，艾略特完成了关于波浪理论的集大成之作，《自然法则——宇宙的秘密》。艾略特坚信，他的波浪理论是制约人类一切活动的普遍自然法则的一部分。波浪理论的优点是，对即将出现的顶部或底部能提前发出警告信号，而传统的技术分析方法只有事后才能验证。

艾略特认为，不管是股票还是商品价格的波动，都与波浪一样，一波跟着一波，周而复始，具有相当程度的规律性，展现出周期循环的特点，有迹可循。

因此，投资者可以根据这些规律性的波动预测价格未来的走势，在买卖策略上实施适用。艾略特波浪理论对市场运作具备了全方位的透视能力，从而有助于解释特定的形态为什么要出现、在何处出现以及它们为什么具备如此这般的预测意义等问题。另外，它也有助于我们判明当前的市场在其总体周期结构中所处的地位。

波浪理论的数学基础，就是斐波那契在 13 世纪发现的一组数列。斐波那契数列同时也是黄金分割、黄金矩形、对数螺线的数学基础，在音乐、艺术、建筑中，都有它们的影子。

(2) 艾略特波浪理论的基本原理。

波浪理论具有三个重要方面——形态、比例和时间，其重要性依次降低。所谓形态，指波浪的形态或构造，这是波浪理论最重要的部分。而比例分析是指，通过测算各个波浪之间的相互关系，来确定回撤点和价格目标。最后一方面是时间，各波浪之间在时间上也相互关联，我们可以利用这种关系来验证波浪形态和比例。

艾略特理论主要应用在股价指数，特别是道琼斯工业股票指数的分析上的。波浪理论最基本的形式是，股票市场遵循着一种周而复始的节律，先是 5 浪上涨，随之有 3 浪下跌。

图 4 所示的，是一个完整的周期。数一数其中波浪的数目，那么，一个完整的周期包含 8 浪——5 浪上升，3 浪下降。在周期的上升阶段，每一浪均以数字编号。1 浪、3 浪和 5 浪是上升浪，称为主浪；而 2 浪和 4 浪的方向与上升趋势的方向相反，因为 2 浪和 4 浪分别是对 1 浪和 3 浪的调整，故称之为调整浪。上述五浪完成后，出现了一个三浪形式的调整。这三个波浪分别用字母 a、b、c 来表示。

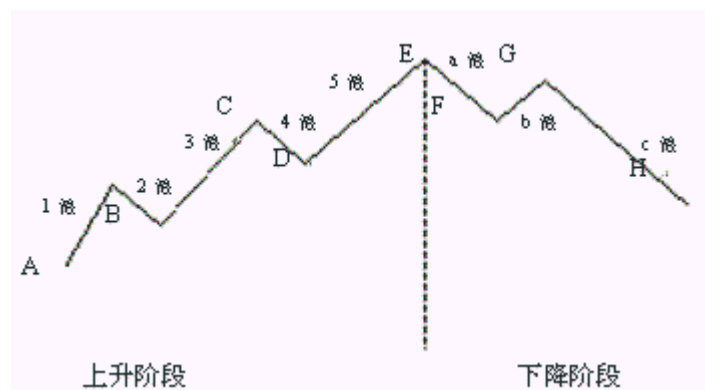


图 4：完整的周期

(3) 斐波那契数列是波浪理论的数学基础。

艾略特在《自然法则》中称，波浪理论的数学基础就是斐波那契数列。在《计算的书》中，斐波那契数列第一次出现，是作为兔子繁殖的数学问题的解答写出来的。这组数列是 1、1、2、3、5、8、13、21、34、55、89、144……。

(4) 斐波那契比数和价格回撤。

波浪理论由三个方面构成——波浪形态、比数和时间。

基本的波浪结构都是按照斐波那契数列组织起来的。一个完整的周期包含 8 浪，其中 5 浪上升，3 浪下降——这些都是斐波那契数字。再往以下两个层次细分，分别得到 34 浪和 144 浪——它们也是斐波那契数字。然而，斐波那契数列在波浪理论中的应用，并不只在数浪这一点上，在各浪之间，还有个比例的关系问题。下面列举了一些最常用的斐波那契比数。

① 三个主浪中只有一个浪延长，另外两者的时间和幅度相等。如果 5 浪延长，那么 1 浪和 3 浪大致相等；如果 3 浪延长，那么 1 浪和 5 浪趋于一致。

② 把 1 浪乘以 1.618 后加到 2 浪的底点上，可以得出 3 浪的起始目标。

③ 把 1 浪乘以 3.236 ($=2 \times 1.618$)，然后分别加到 1 浪的顶点和底点上，大致就是 5 浪的最大和最小目标。

④ 如果 1 浪和 3 浪大致相等，我们就预期 5 浪延长。其价格目标的估算方法是，先量出从 1 浪底点到 3 浪顶点的距离，再乘以 1.618，最后把结果加到 4 浪的底点上。

⑤ 在调整浪中，如果它是通常的 5-3-5 锯齿形调整，那么 c 浪常常与 a 浪长度相等。

⑥ c 浪长度的另一种估算方法是，把 a 浪的长度乘以 0.618，然后从 a 浪的底点减去所得的积。

⑦ 在 3-3-5 平台形调整的情况下，b 浪可能达到乃至超过 a 浪的顶点，那么 b 浪长度约等于 a 浪长度的 1.618 倍。

⑧ 在对称三角形中，每个后续浪都约等于前一浪的 0.618 倍。

(5) 斐波那契百分比回撤。

通过百分比回撤，我们可以估算出价格目标。在回撤分析中，最常用的百分比数是 61.8%（通常近似为 62%）、38% 和 50%。市场通常按照一

定的可预知的百分比例回撤——最熟悉的是 33%、50% 以及 67%。斐波那契数列对上述数字稍有调整。在强劲的趋势下，最小回撤在 38% 上下；而在脆弱的趋势下，最大回撤百分比通常为 62%。

在斐波那契数列里，除了前四个数字外，斐波那契比数趋向于 0.618。前三个比数分别是 $1/1$ (100%)、 $1/2$ (50%)、以及 $2/3$ (67%)。很多人在学习艾略特理论之前都不清楚，自己所熟知的 50% 回撤，其实也是一个斐波那契比数。三分之二回撤、三分之一回撤也一样，标志着重要的支撑或阻挡区。

(6) 综合波浪理论的三个方面。

理想的情形是波浪形态、比数分析、时间目标三个方面不谋而合。例如，波浪分析表明第 5 浪已经完成；并且 5 浪已经走满了从 1 浪底点到 3 浪顶点的距离的 1.618 倍；同时，从本趋势起点（前一个低谷）至今，正好 13 周，从前一高峰到现在正好 34 周。那么，我们就很有把握了：市场重要的顶部即将出现。

对股票和期货市场图表的研究结果表明，其中存在很多种斐波那契时间关系。然而，问题首先就在于我们有太多的选择余地。我们可以按照由顶到顶、由顶到底、由底到底、由底到顶等多种方式，来计算斐波那契时间目标。可惜，我们总是事后才能肯定这些关系。在很多时候，我们不清楚究竟哪种关系适合当前的形势。