

个人理财（3）

交易理论

本章内容

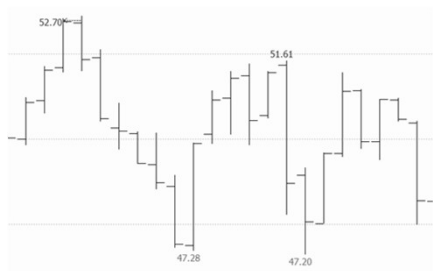
- 交易的基本知识
- 交易的心理理论
 - 道氏理论
 - 什么是牛市、熊市、平衡市？
 - 沙贝克隆理论
- 交易系统的要素

开篇明义

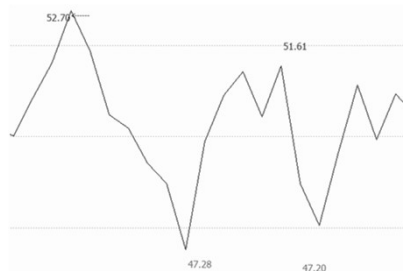
- 《鹖冠子》：
 - 中河失船，一壶千金。贵贱无常，时使物然。
- 《吕氏春秋·察今》：
 - 楚人有涉江者，其剑自舟中坠于水，遽契其舟，曰：“是吾剑之所从坠。”舟止，从其所契者入水求之。舟已行矣而剑不行，求剑若此，不亦惑乎！
- 《孙子兵法·兵势篇》：
 - 激水之疾，至于漂石者，势也；鹜鸟之疾，至于毁折者，节也。故善战者，其势险，其节短。势如彍弩，节如发机。故善战人之势，如转圆石于千仞之山者，势也。
- 《道德经》：
 - 上士闻道，勤而行之；中士闻道，若存若亡；下士闻道，大笑之。
 - 为学日益，为道日损。损之又损，以至於无为。无为而无不为。
 - 使我介然有知，行於大道，唯施是畏。大道甚夷，而人好径。

交易的基本知识-图表类型（重点）

■ 不同类型的价格记录图表：



美国线，柱线
Bar Chart



线性线
Line Chart



K线，蜡烛线
Candlestick Chart

交易的基本知识-坐标类型（重点）

- 线性坐标（Linear Scale）：线性等分坐标，线性关键点坐标
- 对数坐标（Logarithm Scale）：对数等比坐标，对数关键点坐标
 - 对数的性质

交易的基本知识-交易报价

- 卖价：Ask Price | Offer Price
- 买价：Bid Price
- 开仓量：lot，期货称为一口，股票称为1手（A股一手100股）
- 部位：Position
 - 多头是long position（好友）
 - 空头是short position（淡友）

卖①	15730	70
买①	15725	149

交易基本知识-买卖指令（重点）

- 买：Buy, Long
- 卖：Sell, Short
- 限价指令：Limit Order
- 市价指令：Market Order（涨跌停价）
- 止损指令：Stop Order（国内期货交易软件有条件单）
- 取消前有效指令：GTC（Good Till Cancel）
- 平仓：Flat, Close, Liquidate
- 反手：Flip
- 例子：Buy 3 ZSX6 Limit 980.75
- Sell 6 ZSX6 Stop 960.75 GTC

交易基本知识-标的

- 股票: Stocks
- 期货: Futures
- 商品期货: Commodity Futures (Commodities)
- 估值期货: Index Futures
- 期权: Options
- 期货期权: Futures Options (FOP)
- 外汇: Forex

其他相关专业词汇

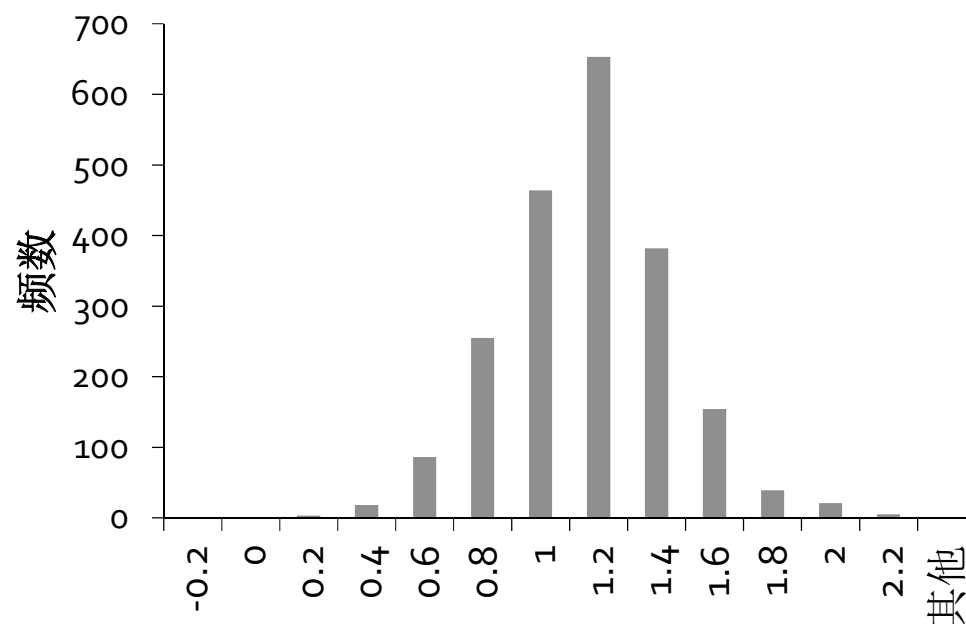
- 趋势相关: Primary Trend, Secondary Trend, Intraday Trend
- 阻滞相关: Support, Resistance
- 市场状态: Surge/Rocket, Crash/Plunge, Rally
- 交易场所: Stock Exchange, Over The Counter, Dealer Market

交易核心理论-道氏理论（重点）

- 1. 股票价格平均指数或者商品价格平均指数反映一切（除了“上帝的行为”）（其它市场译为：平均价格指数涵盖一切）
- CAPM: $E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f] \beta_i$

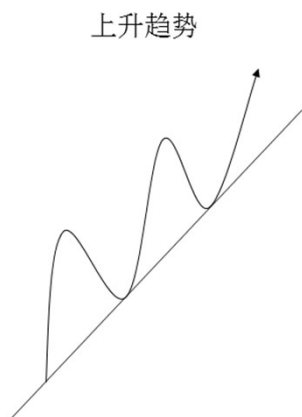
5年Beta值直方图

近2年Beta		近5年Beta	
观测数	2507	观测数	2080
平均	0.98	平均	1.06
标准误差	0.01	标准误差	0.01
中位数	0.98	中位数	1.06
众数	0.65	众数	1.17
标准差	0.36	标准差	0.28
方差	0.13	方差	0.08
峰度	1.77	峰度	0.58
偏度	0.30	偏度	0.13
区域	3.86	区域	2.11
最小值	-0.42	最小值	0.05
最大值	3.43	最大值	2.16

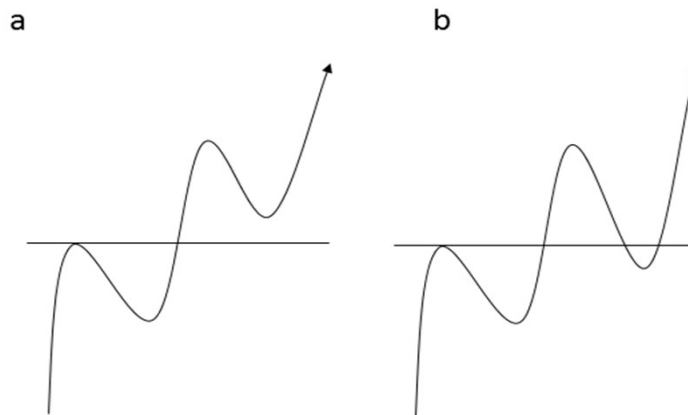


2. 市场运动趋势的划分和判定

- 上升趋势（牛市）：市场价格每次上涨都能突破前期的高点，且随后而来的下跌能在前期低点之上结束。
- 下降趋势（熊市）：市场价格每次下跌都能突破前期的低点，且随后而来的上涨能在前期高点之下结束。



之子(N 字)



a vs b 强弱?

问：现在市场是什么趋势？

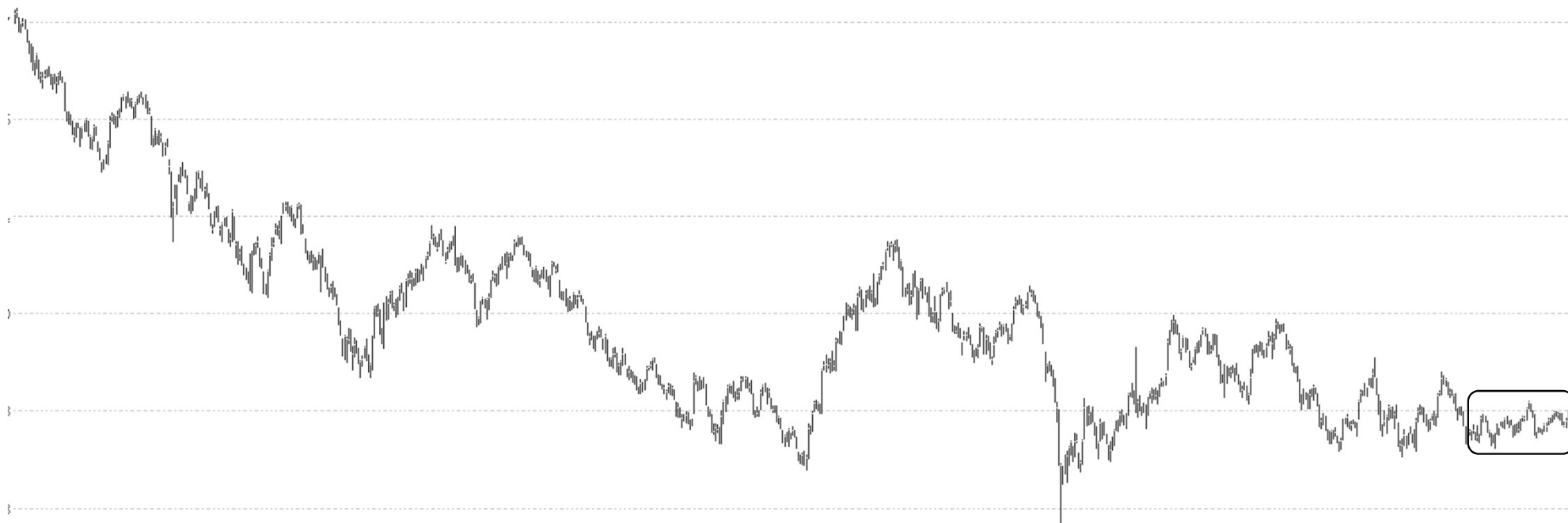
3. 主要运动趋势

- 主要趋势就是长期向上或者长期向下的大规模的市场运动，三种趋势中规模最大且最具有交易参考价值的
- 也就是市场上常被提起的牛市和熊市。通常一个主要趋势形成后一般会持续一年或数年之久，可导致股价增值或者贬值20%以上
- 在中国市场牛市和熊市时间比例是 1 : 2.7
- 成功交易的关键之一就是要明晰主要运动趋势的方向

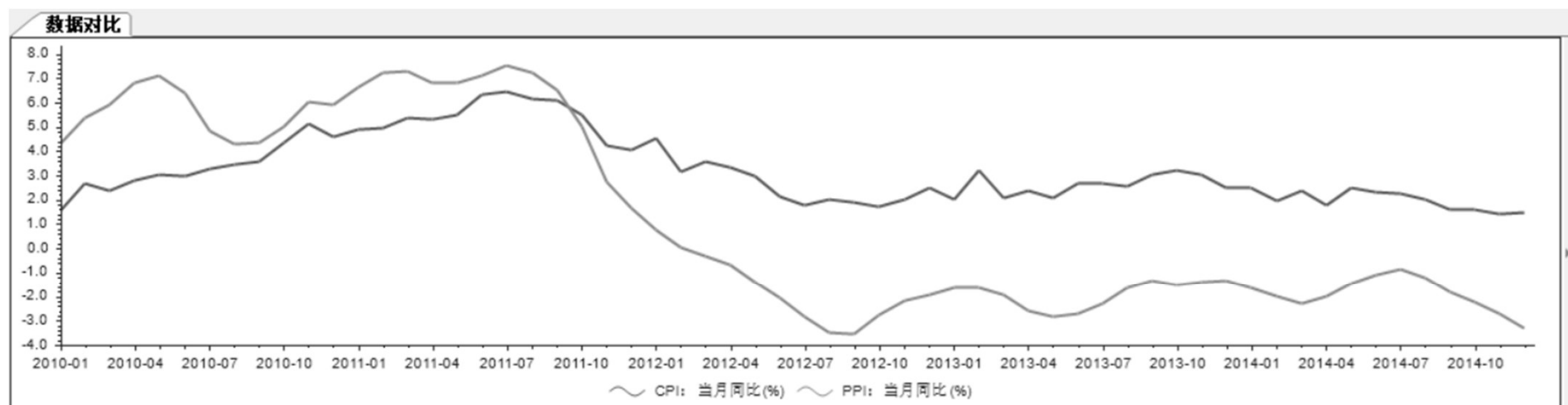
4. 牛市阶段的划分-怀疑阶段

■ 怀疑阶段：

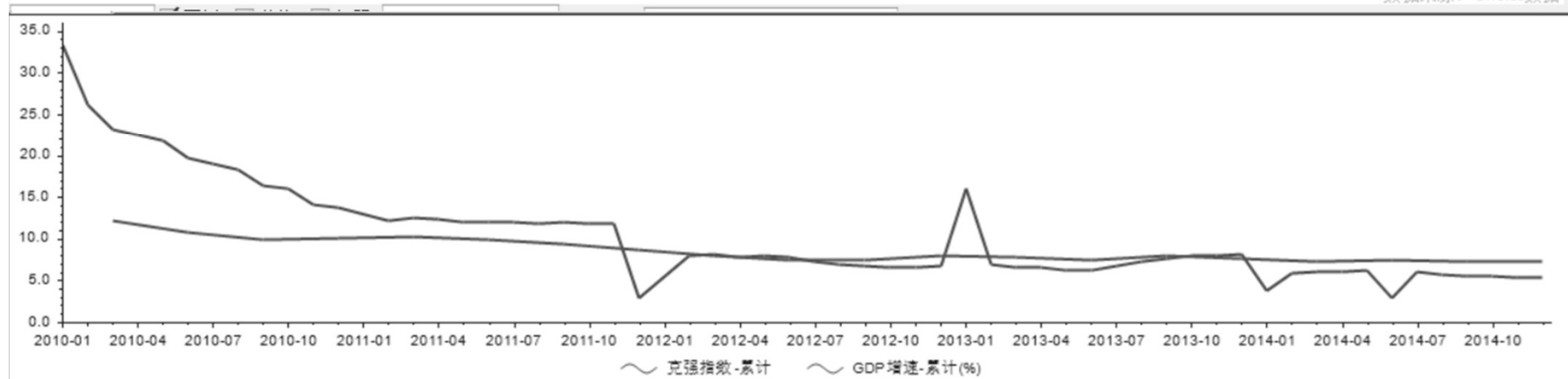
- 长期大幅下跌后，投资者已经麻木了，以至于不再相信未来。
- 股票平均价格指数或者商品平均价格指数似乎不再受到利空消息和市场悲观情绪的影响，令股指呈现出“道氏轨”



怀疑阶段：经济数据不断走弱

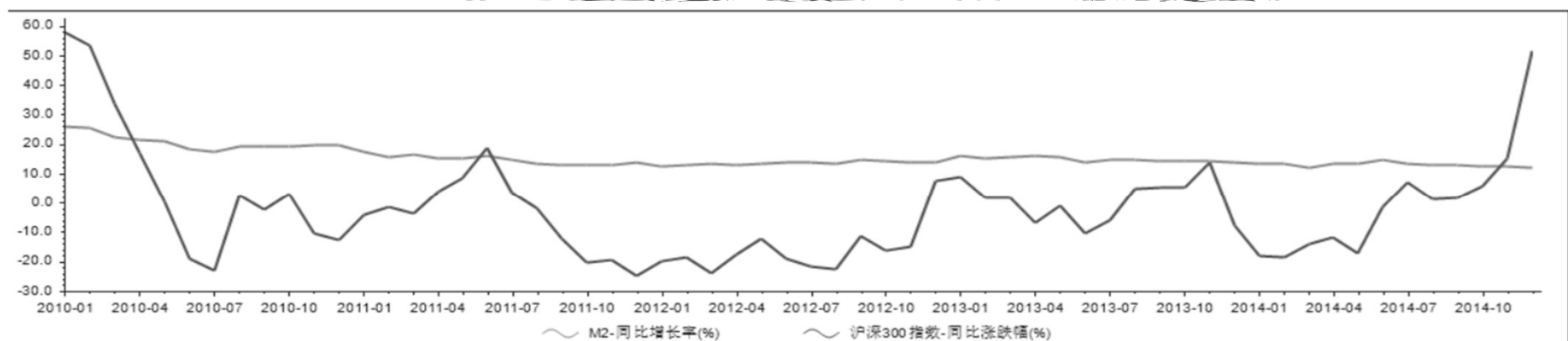


数据来源: Choice数据

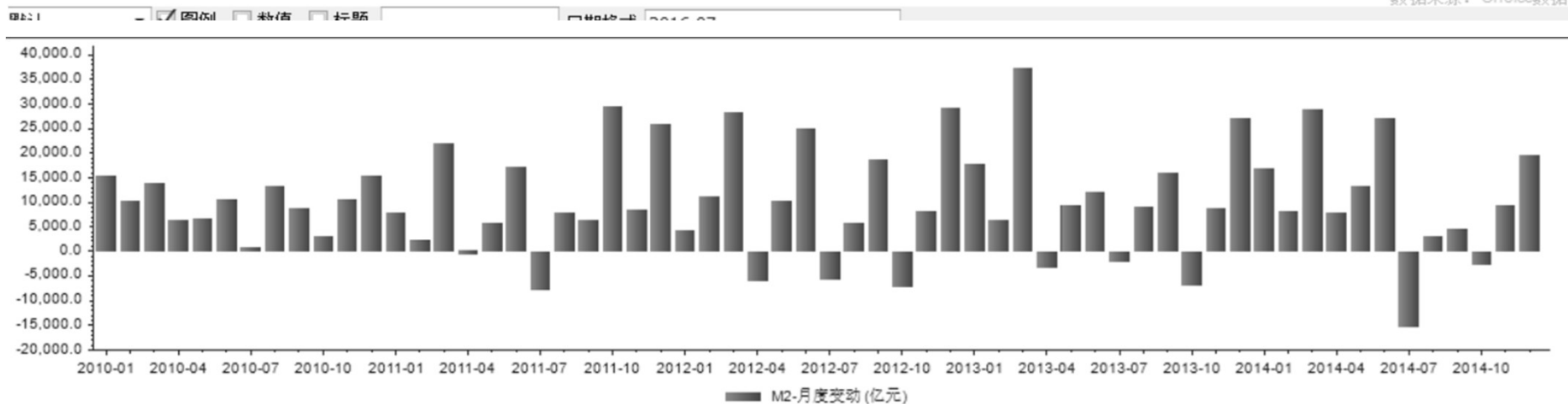


数据来源: Choice数据

怀疑阶段：M2与证券市场



数据来源: Choice数据



数据来源: Choice数据

怀疑阶段：有远见的交易者进场吸筹案例

中信证券[600030.SH] - 十大流通股东

2015年报 2015三季报 2015中报 2015一季报 2014年报 2014三季报 2014中报 2014一季报 2013年报 2013三季报 2013中报 2013一季报

收起

2014中报

	家数	持股数量合计(股)	持股比例变化(%)
新进前十	7	2,745,977,970	24.93
增持	3	353,138,328	0.59
不变	5	856,014,239	0.00
减持	1	1,177,998,200	-0.00
退出前十	1	--	-20.30



“增持”和“新进入前十”

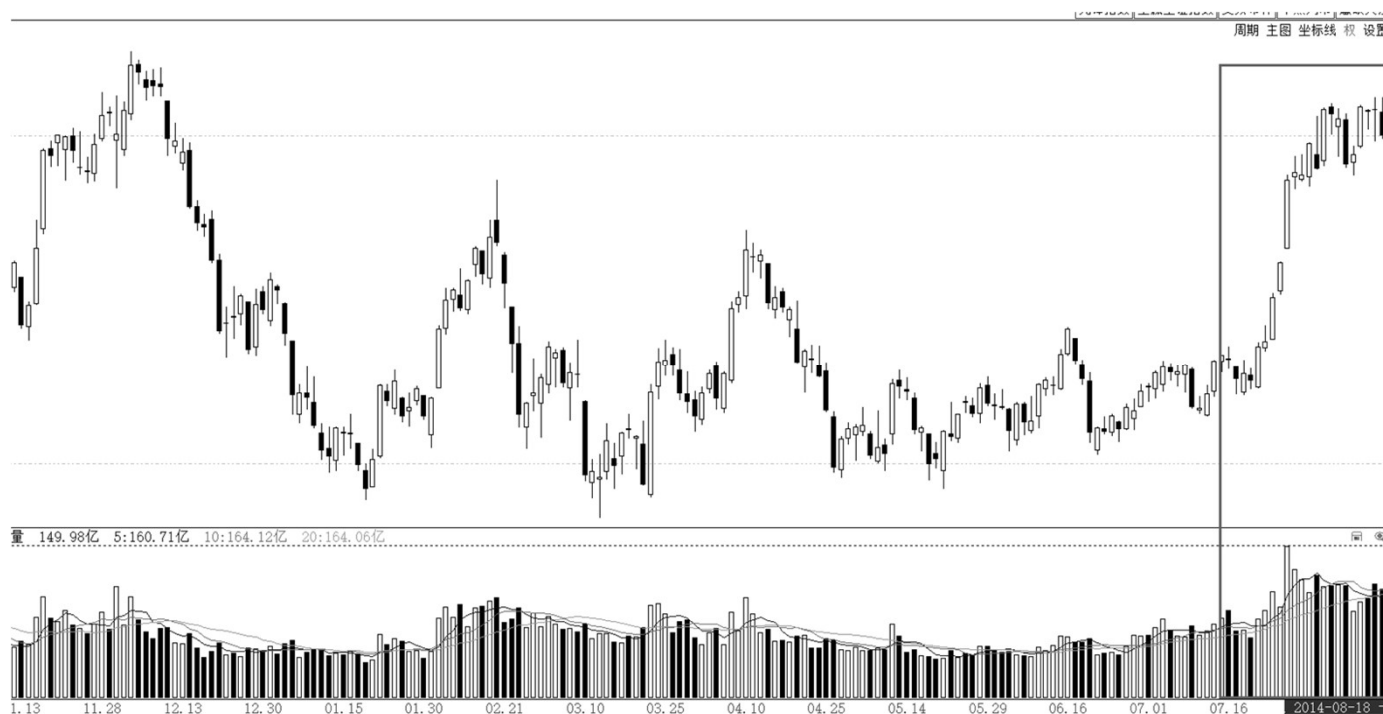
股东名称	变动类型	持股数量(股)	上期持股数量(股)	持股比例变化(%)	历史持股明细
中国中信有限公司	新进前十	2,236,890,620	--	20.30	查看
华夏人寿保险股份有限公司-万通保险产品	增持	186,016,020	162,016,105	0.22	查看
FIL Limited	新进前十	118,181,185	--	1.07	查看
Temasek Holdings (Private) Limited	新进前十	106,142,500	--	0.96	查看
南方东英资产管理有限公司-南方富时中国A50ETF	增持	90,535,984	71,482,087	0.17	查看
Lazard Asset Management LLC	新进前十	82,859,000	--	0.75	查看
南京高科股份有限公司	增持	76,586,324	54,383,634	0.20	查看
BlackRock, Inc.	新进前十	72,590,465	--	0.66	查看
全国社会保障基金理事会	新进前十	70,688,700	--	0.64	查看
Banco BTG Pactual S.A.	新进前十	58,625,500	--	0.53	查看
合计		3,099,116,298		25.52	

数据来源于Wind资讯

4. 牛市阶段的划分-乐观阶段

■ 乐观阶段:

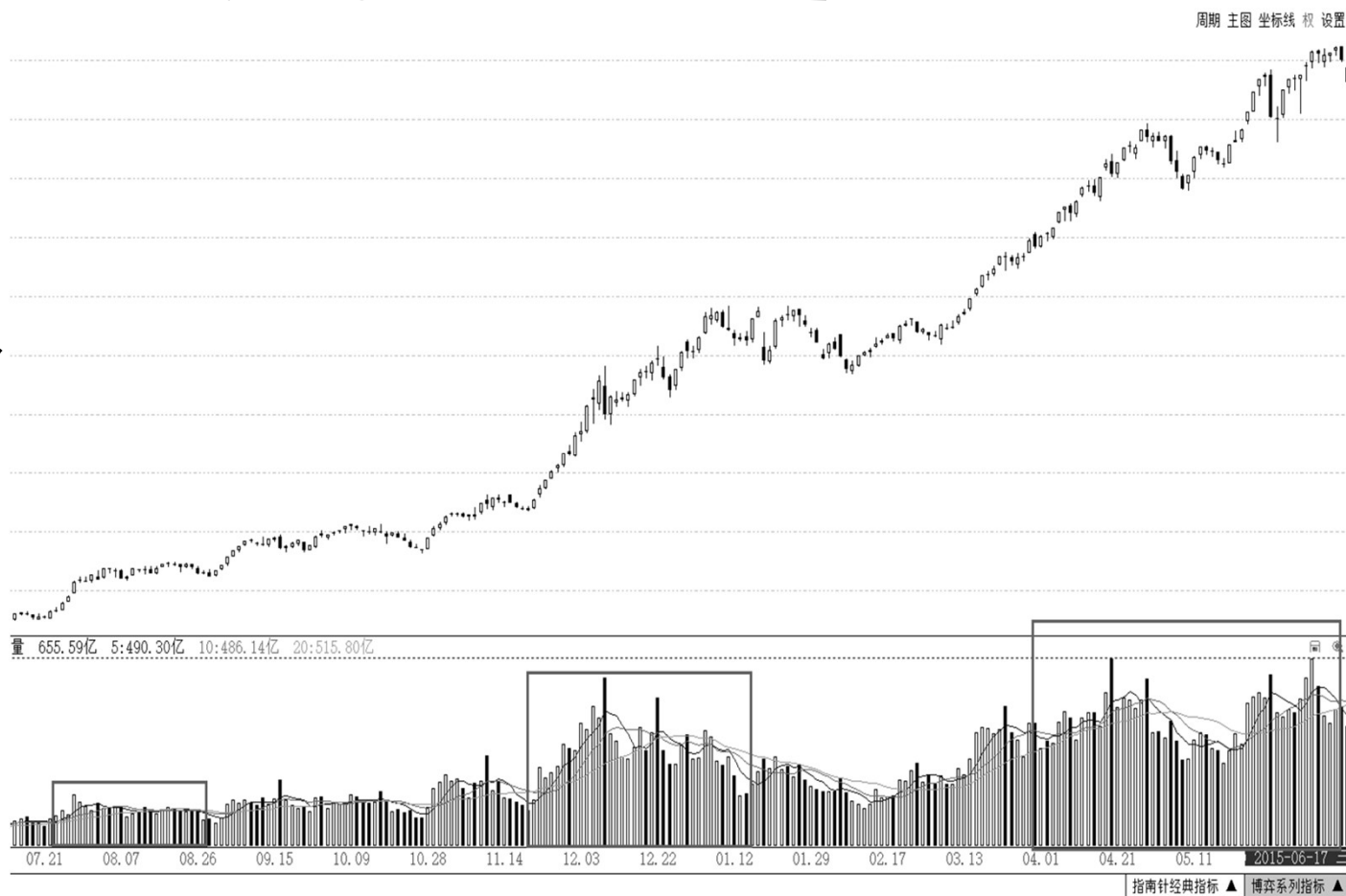
- 市场上涨、成交量不断增加，公众交易者的信心开始恢复并且对市场的前景逐渐乐观起来了，这使得指数带量拔起。



4. 牛市阶段的划分-狂热阶段

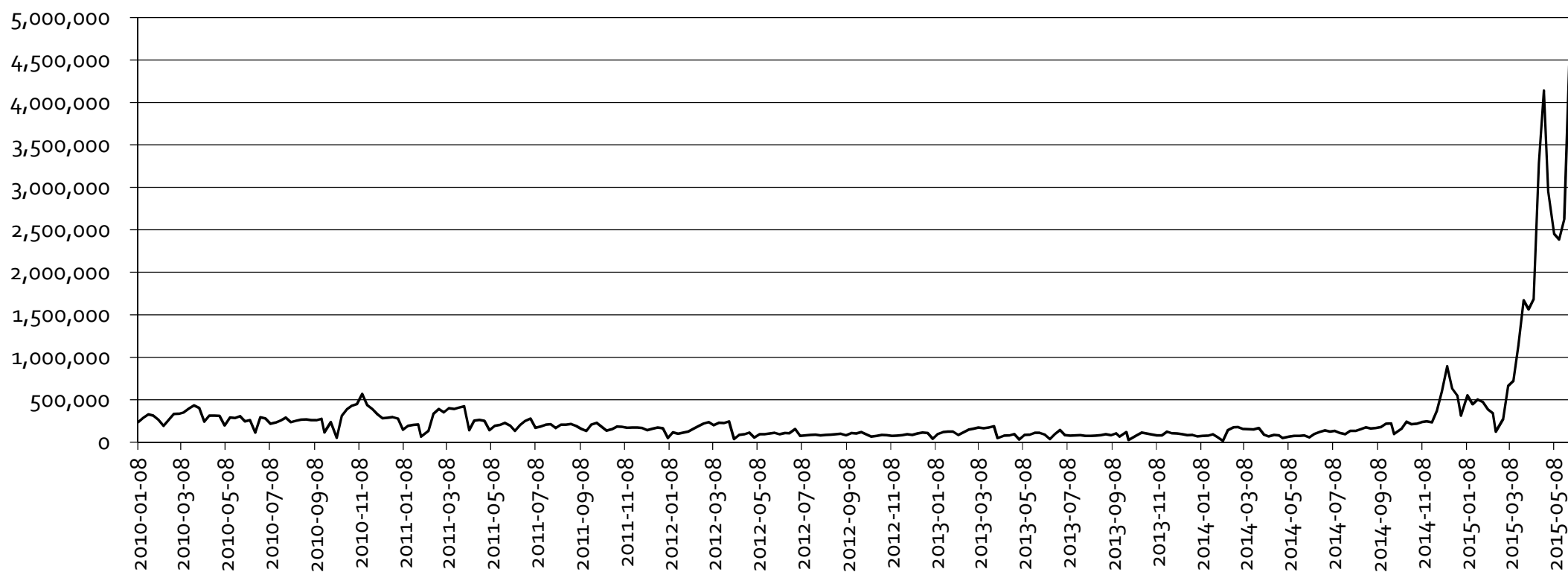
■ 狂热阶段:

- 市场参与者情绪高涨
- 新闻媒体此时也推波助澜
- 证券经纪行里人满为患
- 很多投资者抵押房屋来买股票
- 此时新开户人数和新股数均爆增



狂热阶段：新增股票账户数

沪深合计：周新增股票账户数



— 沪深合计：新增股票账户数

5. 熊市阶段的划分-失望阶段

- 失望阶段:

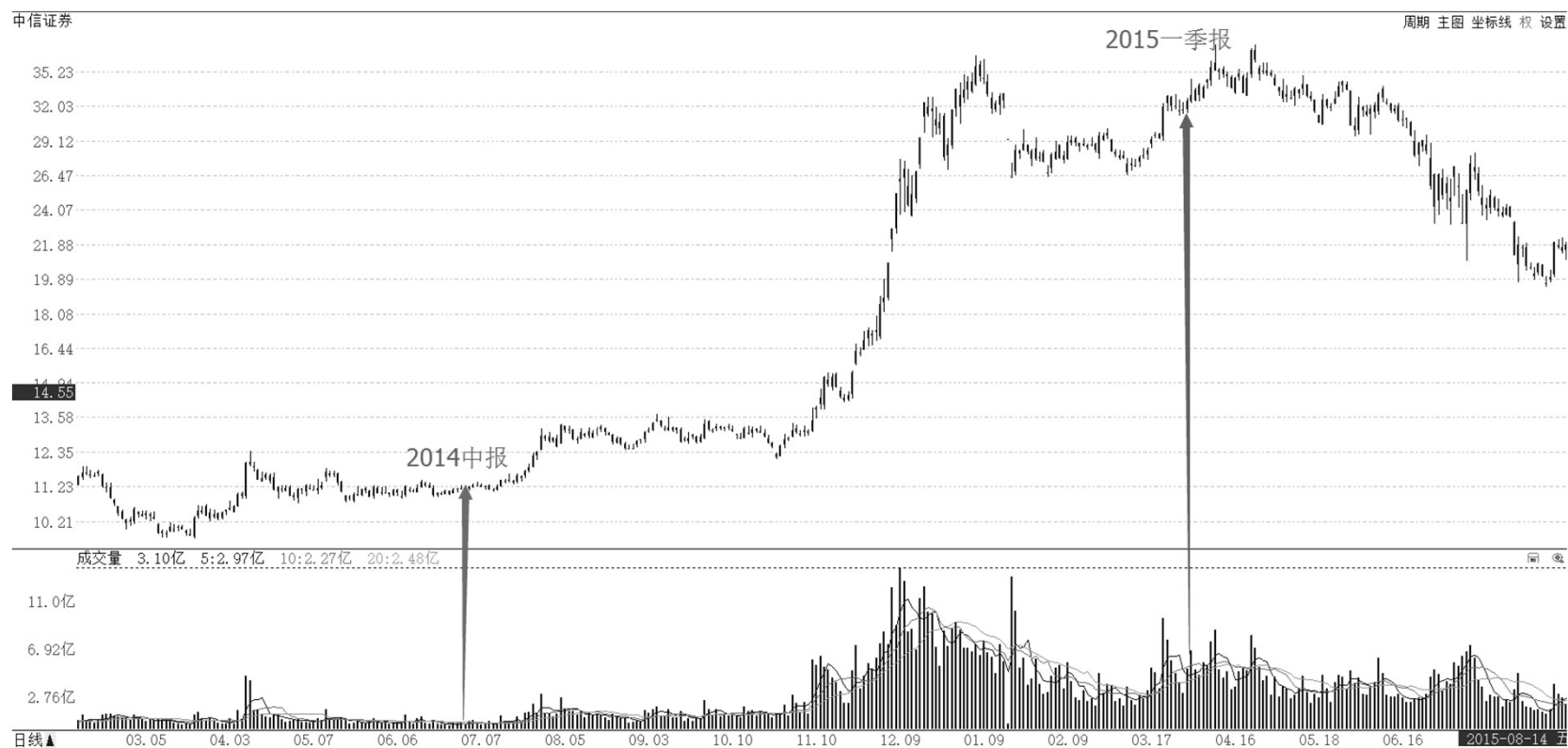
- 公众在茶馆酒肆、洗澡堂子中高谈阔论股市，分享他们所谓的赚钱经验时，那些有远见的交易者开始卖出手中的多头部位以锁定盈利，当然这一切都是悄无声息进行的
- 随着这些有远见的交易者卖空力度的增加，指数开始回落
- 公众交易者的获利预期破灭，令大家沮丧的失望情绪随之产生

失望阶段：有远见的交易者借势离场案例



数据来源：
Wind资讯

狂热之后是失望：中信证券案例全景

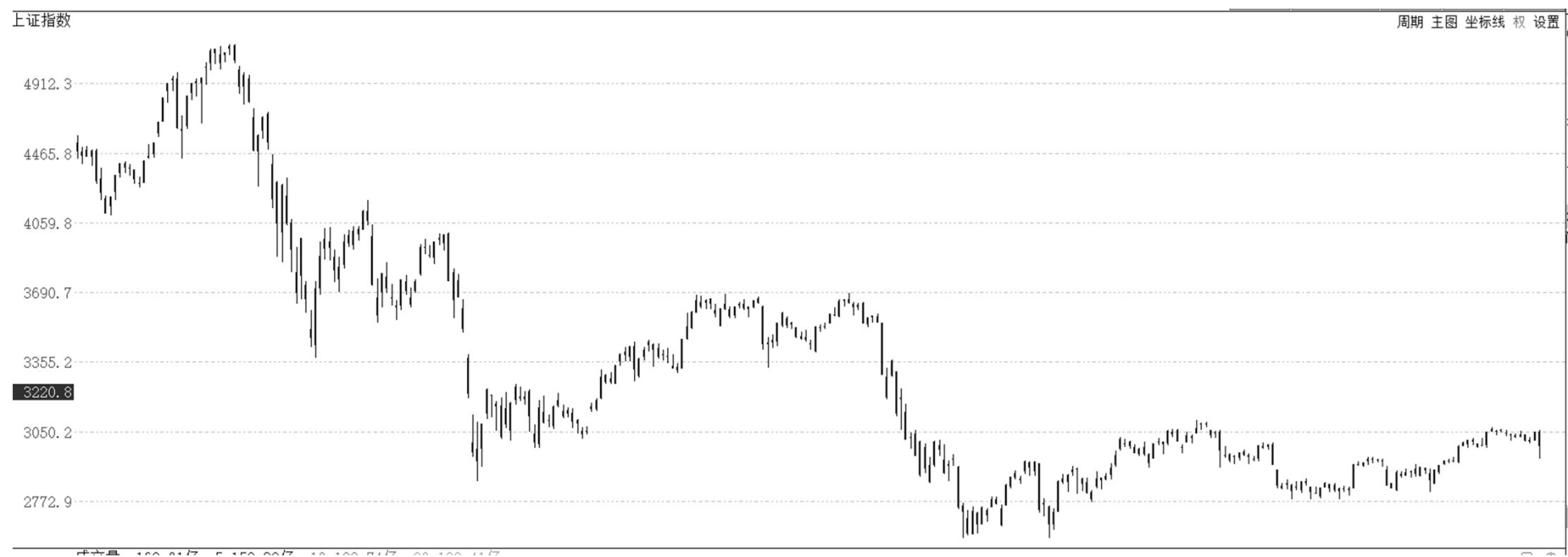


5. 熊市阶段的划分-悲观阶段

- 悲观阶段:

- 买盘稀少，卖出者越来越多，多头情绪焦躁，指数急速下跌
- 在这期间往往会有一次或者多次欺骗性的次级反应运动
- 绝大多数市场参与者信心崩溃，迫于生计他们开始不计成本地斩仓，指数滑落

悲观阶段不要贪图次级反弹的小利

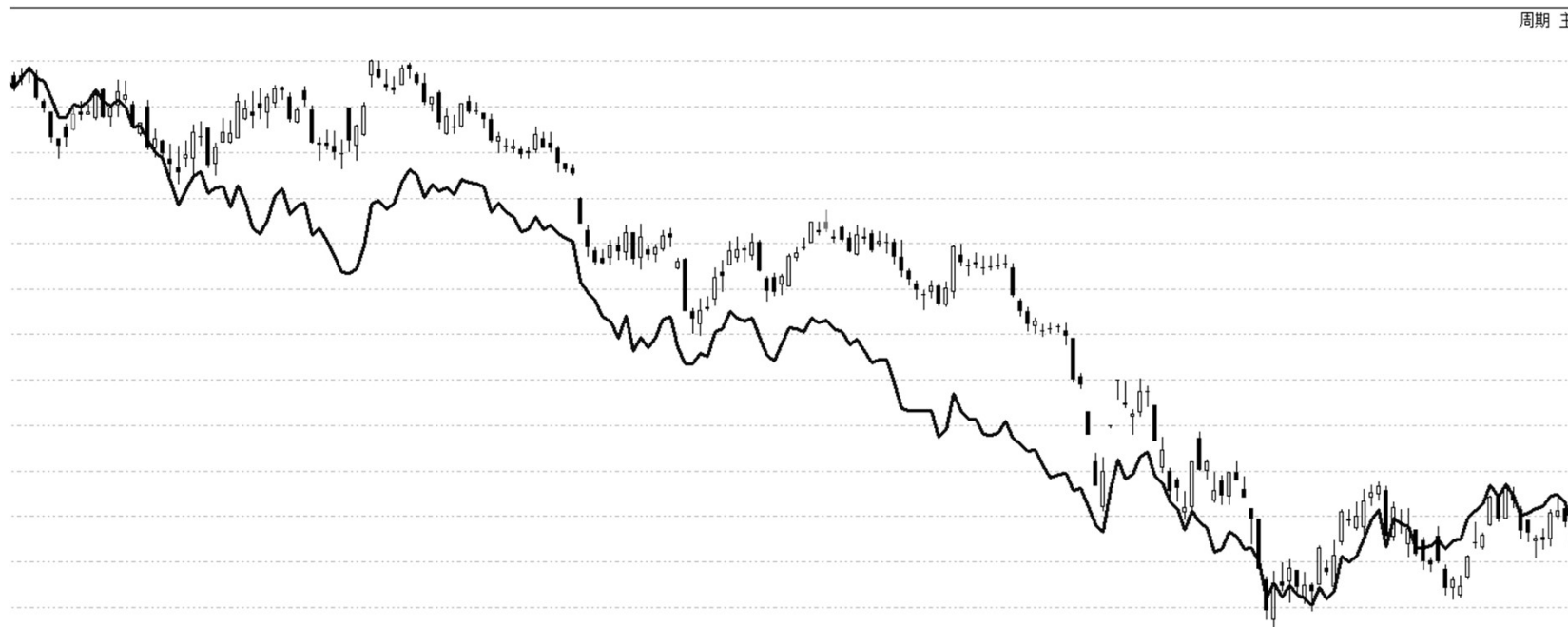


覆巢之下，安有完卵！

5. 熊市阶段的划分-绝望阶段

■ 绝望阶段:

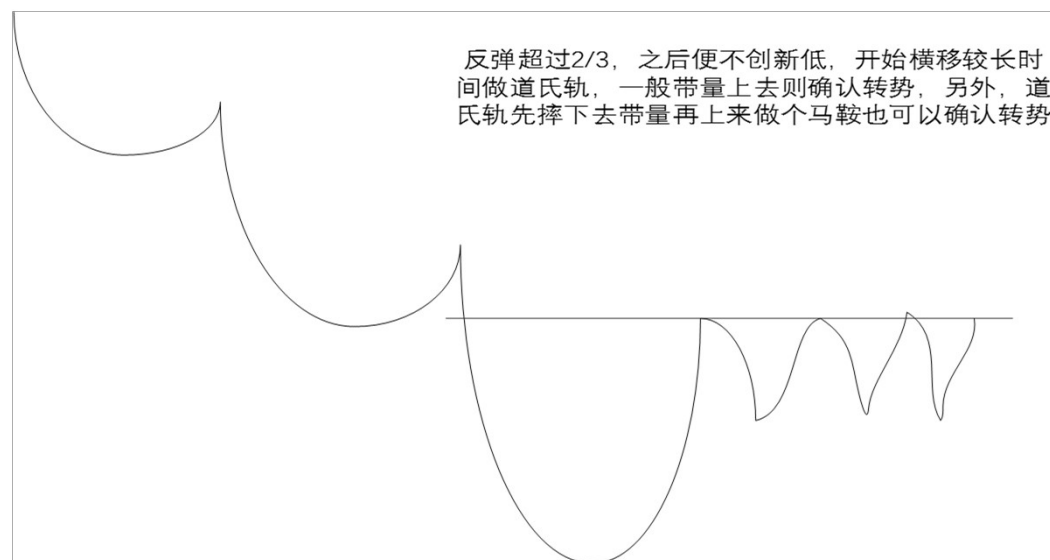
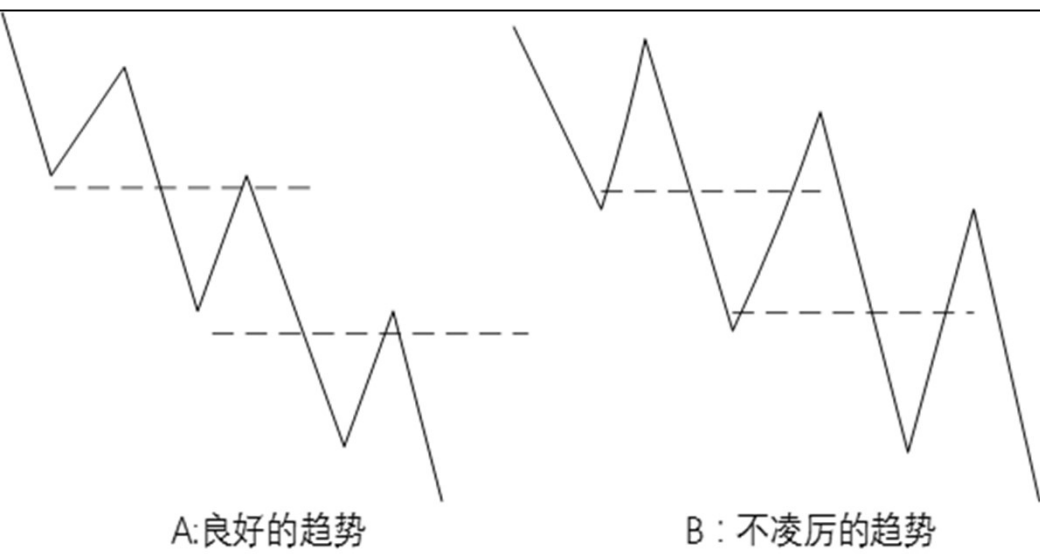
- 公众交易者已经彻底绝望，早已斩仓出局，这时往往是绩优蓝筹股开始断崖式下跌，因为垃圾股已经没人要了。随后市场的跌势有所放缓，市场对利空信息开始反应迟钝



2008-2009年
招商银行
VS
沪深300指数

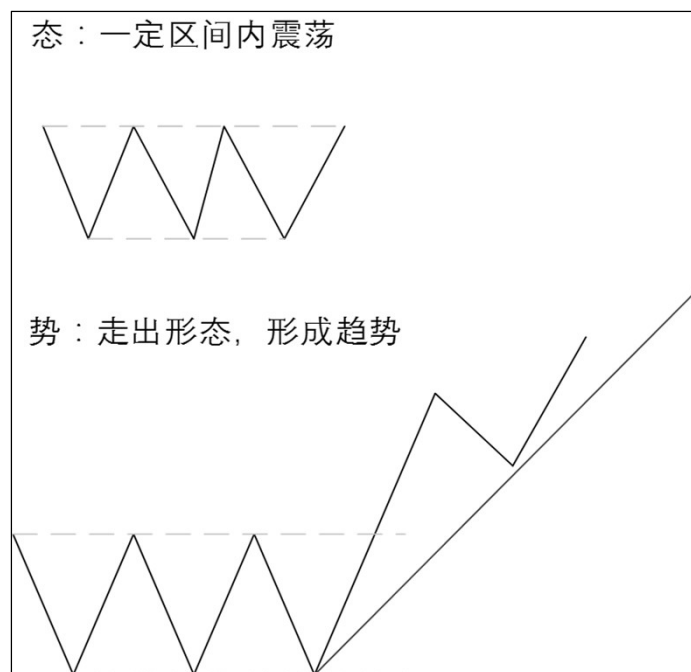
6. 次要反应运动趋势的判定

- 次级运动急促有力，根本无法事先预知，且极具欺骗性
- 对于使用保证金交易的人来说却构成巨大的危险，杠杆越大危险
- 次级趋势第一是要有深度，第二是要有时间，一天的下跌构不成牛市中的次级趋势



7. 日间波动（第三级运动趋势）。

- 日间趋势是最不重要的，也最容易被人为操作的价格波动，仅凭一天的价格和成交量进行推论结果几乎可以肯定是误导性的结论。只有在日间波动形成明确的态势时，它才有实际的指导意义。



8. 线态窄幅区间盘整形态（道氏轨）

- 如果股票平均价格指数或者商品平均价格指数向上有效突破道氏轨的区间，则表明之前的市场处于收集状态，市场价格会进一步上涨。反之如果指数向下突破，则表明市场之前处于派发状态，则后市更容易下跌（是概率优势不是必定！）
- 线态窄幅区间盘整形态在牛市顶部一般振幅较大，在熊市的底部区域振幅一般相对较小



9. 指数与其成交量的关系

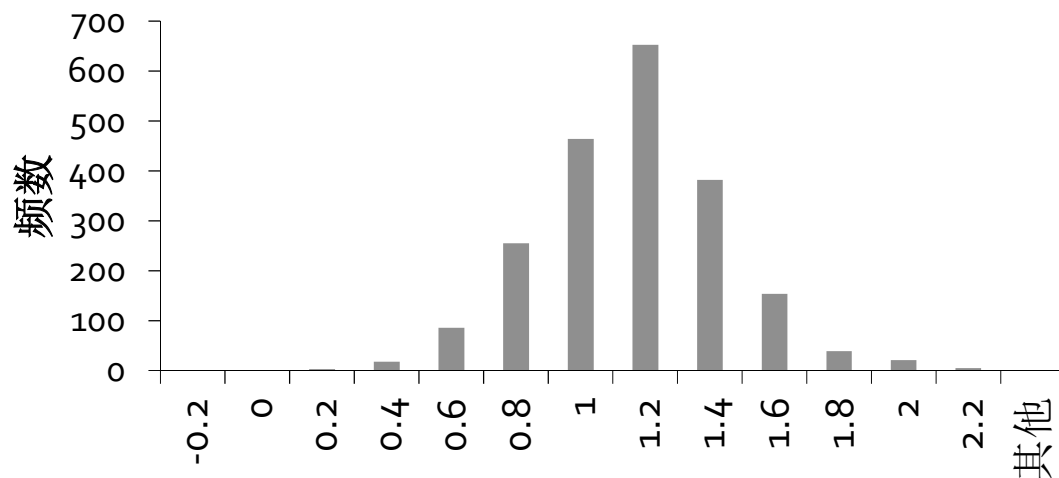
- 突破必须以收市价格为基准，同时在重要的转折点时（即突破时）其成交量都是急剧增加的，通常在主要趋势中成交量伴随价格运动的方向同步放大，而在次级趋势中成交量却随着价格的运动方向而降低
- 特别要说明的是：在A股市场，向上突破时是需要带量的，而向下突破则无需带量，因为A股市场的参与者多数是非专业交易者，套了就要“价值投资”



10. 平均价格指数之间必须要相互确认，或者商品平均价格指数与商品交易标的之间必须要相互确认

- 所有的交易都必须是以指数为基准的，也就是说标的突破而指数没有突破，甚至方向完全相反是绝对禁止交易的。
- 对于A股，上证综指和深证综指之间相互确认
- “抛开大盘做个股” 总有一天必然会成为无知者的墓志铭

5年Beta值直方图



11. 主要运动趋势非人为操控

- 市场操纵对于股票平均价格指数或者商品价格指数的主要运动趋势来讲是微不足道的，但对于日间运动趋势，市场操纵则是很可能的。
- 案例：《金融投机史》：美国1929股市崩盘后的救市



道琼斯工业指数
1929-1933

图片来源：
macrotrends

12. 应假定原有趋势继续起作用，直到出现明确的逆转信号

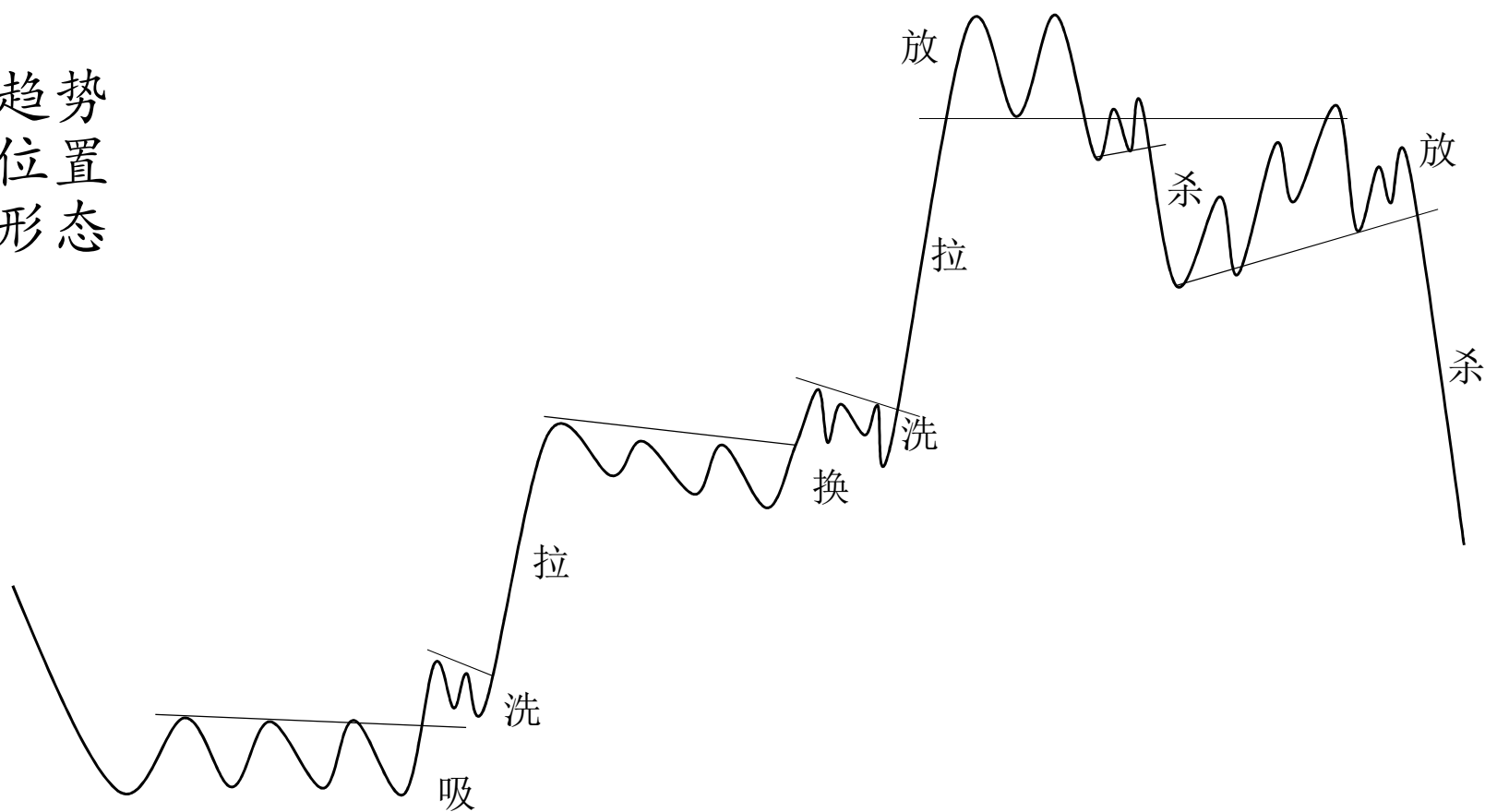
- 当一个主要趋势形成，通常会朝着既有的方向持续运动，除非有外部力量来使其改变这一运动方向为止。
- 也正是查理斯·道先生的此条理论奠定了现代趋势交易法的理论基石。
- 此条理论也告诫那些胆敢逆市而为的交易者，逆势交易一般都不会有好的结果！

沙贝克理论

- 道氏理论明确了市场价格运动的基本构架，但却没能将其进一步加以细化分类，而沙贝克先生则第一个将资本市场的价格走势形态进行分类，并率先明确了趋势性的使用法则，创立了：“持续与逆转理论”、“裂口”理论和“支撑与阻力”理论，并率先明确了趋势线的使用法则，为现代专业投机分析完善了基础，因此，理查德·沙贝克先生被后人奉为技术分析之父
- 具有真正交易意义的重大行情是非常有限的，因此交易者没必要一直待市场中，而作壁上观，静候市场行情的来临才是最明智的办法。交易者需要极大地耐性才能完成这一过程，然而这却违背了人性。
- 如果市场的走势并没有符合我们原来的分析，那么市场本身就在告诉我们改变原来的分析，抑或抽身离场的以减少不必要的损失，直至完全恢复信心而建立新的，符合市场走势的分析。市场价格对于任何一名交易者而言始终都是至关重要的第一因素，所以我们永远都不要同价格记录纸带去争辩

1. 逆转与持续理论（行情的结构）

趋势
位置
形态

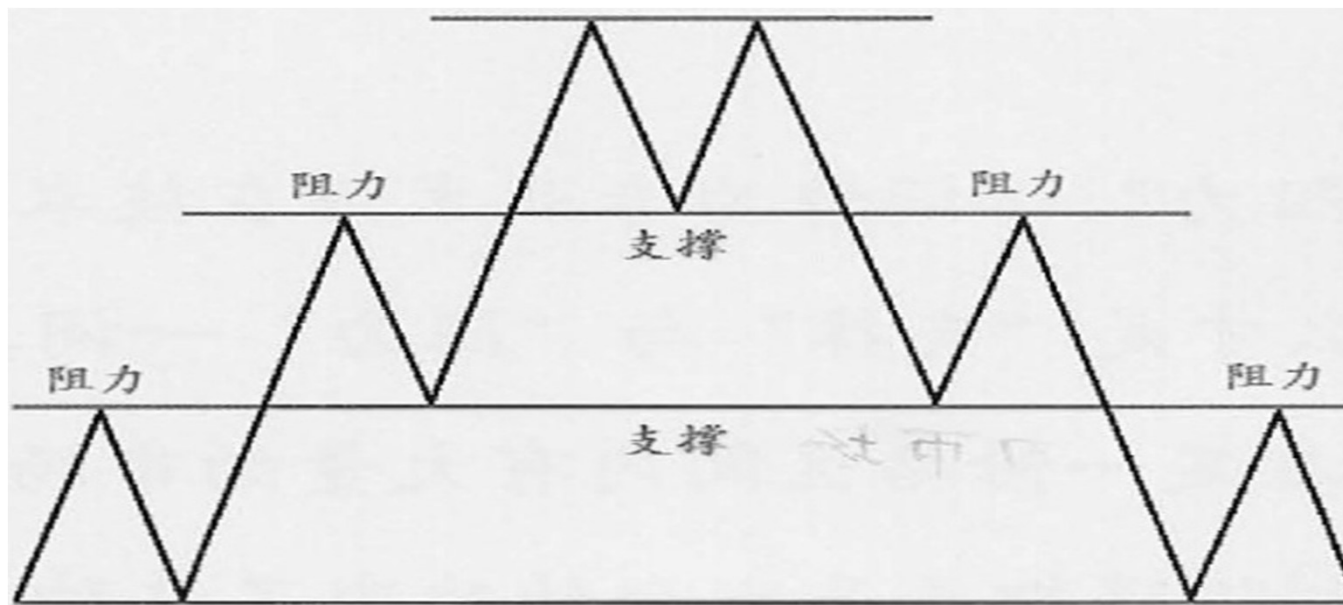


2. 裂口理论

- 裂口可分为普通性裂口、突破性裂口、持续性裂口和衰竭性裂口四种。其中，普通性裂口发生在市场（交易标的的价格）所形成的形态之内，一般没有具体指导交易方向的特别意义，所以也就无须劳心费神的去分析研究它了。
- 突破性裂口通常是以有效突破市场（交易标的的价格）所形成的形态的边界线（颈线、阻力线或者支撑线）的形式而形成的，即在市场（交易标的的价格）移动出其所形成的形态时所产生的。突破性裂口对指引交易方向具有极其深刻的现实意义！

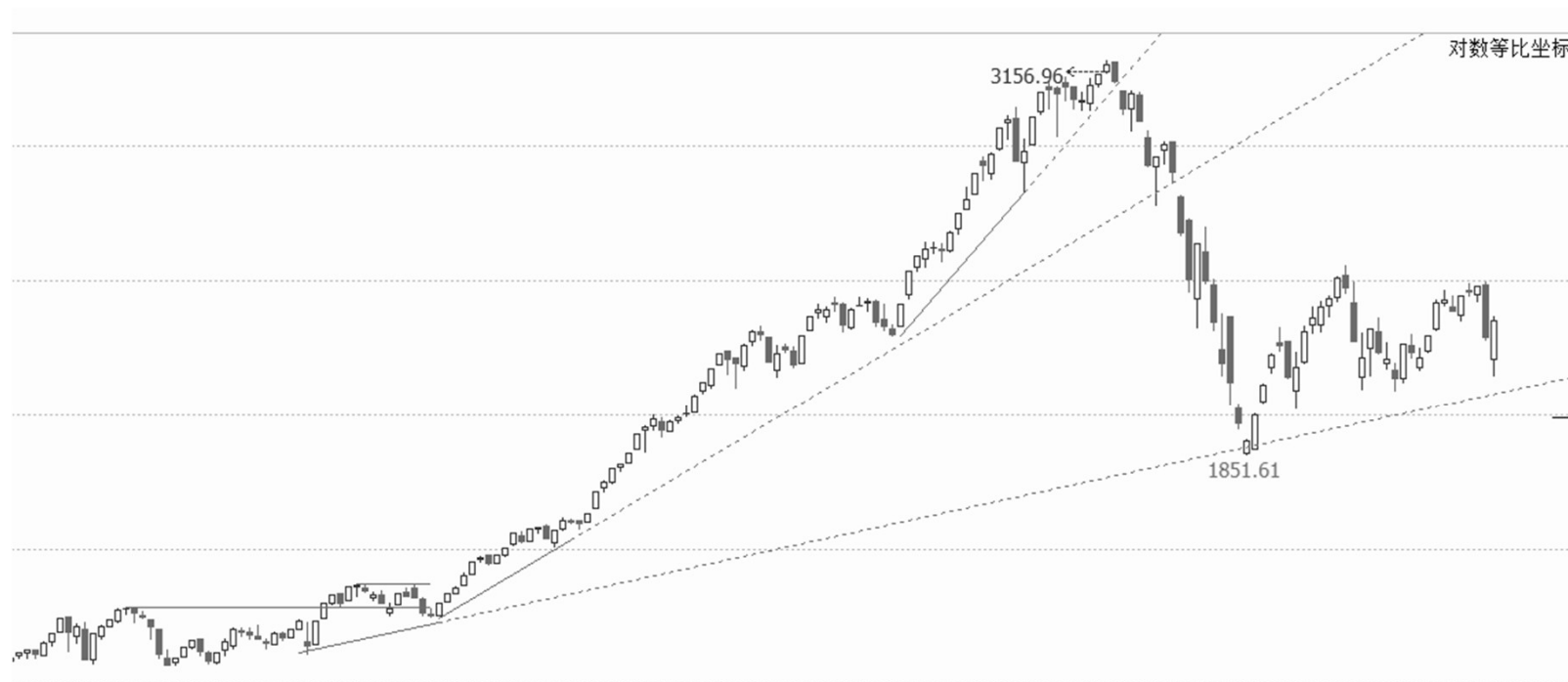
3. 支撑与阻力理论

- 判断“支撑”与“阻力”强度的三要素：成交量、河宽值（阻滞之间的宽度）和所经历的时间。支撑或者阻力区间的成交量越大、所经历的时间越长及河宽幅度越大则其对日后交易标的的价格所形成的“支撑”或者“阻力”的强度就越大。



4. 趋势线的调校

- 注意：趋势线并非两点确定一条直线那么简单！



交易系统设计要素-总体原则

- 《孙子兵法》：故经之以五事，校之以计而索其情：一曰道，二曰天，三曰地，四曰将，五曰法。道者，令民与上同意也，故可以与之死，可以与之生，而不畏危。天者，阴阳、寒暑、时制也。地者，远近、险易、广狭、死生也。将者，智、信、仁、勇、严也。法者，曲制、官道、主用也。凡此五者，将莫不闻，知之者胜，不知者不胜。故校之以计而索其情，曰：主孰有道？将孰有能？天地孰得？法令孰行？兵众孰强？士卒孰练？赏罚孰明？吾以此知胜负矣。

交易系统要素

- 交易之道在于顺势而为！操纵市场、内幕交易不仅仅违法，同样会受到市场的惩罚！
- 如何顺势，顺什么势？
- 风险控制原则是什么？关键回撤+资金管理
 - 单个标的最大亏损多少止损？
 - 允许最大的回撤是多少？
 - 交易总资金允许最大亏损是多少？
- 交易如何执行？关键点+资金管理
 - 什么时候、什么价格开仓？开仓量多少？
 - 什么时候、什么价格加仓？加仓量多少？
 - 什么时候、什么价格平仓？
- 关键考量因素：胜率、盈亏比

案例分析：海龟交易系统的优缺点

- 顺势方法：日级突破交易法
- 入市Entry：唐奇安的通道（20日和50日高地价通道突破）
- 止蚀Stop Loss：任何一笔交易都不能出现2%以上的风险
- 离场Exit：反向波动触及10日或20日相反方向极值价格
- 风控： $(2\% * \text{总资金}) / (\text{ATR} * 2)$
- 海龟系统使用演示

文华、通达信等20日唐奇安通道指标代码：

```
UPPER:REF(HHV(H,20),1);  
LOWER:REF(LLV(L,20),1);  
USTP:REF(HHV(H,10),1);  
LSTP:REF(LLV(L,10),1);
```

课外阅读：

<http://www.zhihu.com/question/24676242>

总结

- 不管大家将来是否从事投资交易工作，也不管是不是从事金融工作，牢记道氏理论的义理可以保护好自己家庭的财富！
- 对于有志于从事专业交易工作，或者将来想交易股票增加收入，沙贝克的理论以及后续交易系统的技术细节都必须掌握！
- 课堂只能为大家树立正知正见，而交易理财是一门实践的学科，需要大家大量的耐心和不断地练习，中间伴随着大量的苦痛，甚至多次的巨额亏损，你们准备好了么？

课外思考（有兴趣就思考下，不用交）

- 改进海龟交易系统

- 出入场点
- 止蚀
- 资金管理
- 风险控制