



量化视角下的缠论初步解析

金融工程研究

缠论

缠论是一种择时类的技术理论，借助数学中的形态分类方法和物理中的动力学理论来解释市场走势。以市场走势中的 K 线图为基础，通过包含关系处理后，分辨出走势图中的分型（顶分型和底分型），根据分型划分出笔，再由笔构造出线段，再根据线段确立走势中枢，继而判别走势类型，通过分析走势中枢的位次，结合动力学部分的背驰及区间套，综合确定第一、二和三类买卖点。

缠论理论梳理

根据形态学的方法，可按如下循序逐进的线路对市场走势进行分类：K 线图——包含关系——分型——笔——线段——走势中枢——走势类型。本研究的第二部分对缠论原文的包含关系、分型和笔等基本概念通过图文并茂的方式呈现，对于线段的终止和延伸的判别，本部分详细的阐述了缠论原文中提出的按照特征序列来划分线段的方法，同时对于走势中枢的延伸、新生和扩展都进行画图清晰示例。走势类型中的盘整和趋势也都通过图例展示。

根据形态学分类完成之后，下一步的工作就在于根据这些形态确定买卖点。缠论的买卖点系统建立在走势中枢的基础之上，并涉及到走势中枢的区间位置和动力学中的背驰等概念。本部分也详细阐述了根据 MACD 指标判别最后一个中枢背驰点的方法，同时也说明了一些其他的背驰判别方法，如均线相交面积背驰方法和黄白线运行位置方法。根据缠论方法，可通过趋势背驰可以找出第一类买卖点，随即找到第二类买卖点，而根据盘整背驰和对应线段和中枢的位置则可找到第三类买卖点。

缠论实际案例分析

本部分主要呈现通过编程实现缠论方法量化的结果。具体是以一段上证指数 5 分钟级别的市场走势为例子，选择的时间区间约为：2015 年 12 月 17 日 14 点 30 分至 2016 年 5 月 10 日 14 点 55 分，按照缠论原文基本概念的定義，通过算法处理包含关系，识别分型、笔、线段、走势中枢等形态，实现对市场走势进行完全分类，判断背驰，并找出相应的买卖点位置。

缠论可能存在的缺陷

缠论的理论堪称完美，在完成形态分类的基础上只需按照买卖规则机械操作，但在实际操作中还是会遇到一些不明确之处，比如非标准背驰的判别、最后一个中枢的位置确定等。

丁鲁明

dingluming@csc.com.cn

021-68821623

执业证书编号：S1440515020001

发布日期：2016 年 8 月 25 日

相关研究报告

- | | |
|----------|-----------------------------------|
| 16.08.03 | 高管增持事件选股——追踪真正的聪明钱 |
| 16.08.12 | “量化基本面”理论体系及通信行业案例——行业轮动基本面量化系列之六 |



目录

一、引言	3
二、基本概念	3
2.1 分型	3
2.2 笔	5
2.3 线段	5
2.4 走势中枢	10
2.5 走势类型	13
三、买卖点分析	14
3.1 背驰	14
3.2 一类买卖点	14
3.3 二类买卖点	15
3.4 三类买卖点	15
四、缠论实际案例分析	16
五、缠论可能存在的缺陷	20

图表目录

图 1:包含关系的处理	4
图 2:走势的四种形态	4
图 3:笔的连接	5
图 4:线段的构成	6
图 5:不构成线段的情形	6
图 6:线段中的特征序列	7
图 7:特征序列的包含处理	7
图 8:向上线段的结束情形一（无缺口）	8
图 9:向上线段的延伸情形一（无缺口）	9
图 10:向上线段的结束情形二（有缺口）	9
图 11:向上线段的延伸情形二（有缺口）	10
图 12:走势中枢	11
图 13:走势中枢延伸	11
图 14:走势中枢新生	12
图 15:走势中枢扩展	12
图 16:盘整	13
图 17:趋势和盘整	13
图 18:MACD 指标判别背驰示例	15
图 19:买点图例	16
图 20:上证指数 5 分钟级别市场走势的缠论解析（时间段约为 2015 年 12 月 17 日 14 点 30 分至 2016 年 5 月 10 日 14 点 55 分）	17
图 21: 上证指数 5 分钟级别市场走势阶段一的缠论解析（时间段约为 2015 年 12 月 17 日 14 点 30 分至 2015 年 12 月 29 日 10 点 10 分）	17
图 22: 上证指数 5 分钟级别市场走势阶段二的缠论解析（时间段约为 2015 年 12 月 29 日 10 点 10 分至 2016 年 1 月 8 日 10 点 15 分）	18
图 23: 上证指数 5 分钟级别市场走势阶段三的缠论解析（时间段约为 2016 年 1 月 5 日 13 点 45 分至 2016 年 2 月 16 日 14 点 15 分）	19
图 24: 上证指数 5 分钟级别市场走势阶段四的缠论解析（时间段约为 2016 年 2 月 3 日 9 点 00 分至 2016 年 5 月 3 日 9 点 15 分）	20

一、引言

缠中说禅技术理论，来源于 ID 为缠中说禅的新浪博客，博客网址如下：

http://blog.sina.com.cn/s/articlelist_1215172700_0_1.html。此博主从 2006 年 2 月 1 日开始发表博客，陆续发表了诗词曲赋、音乐艺术、文史哲学、时政经济和股票市场等方面的多篇博客，其中他从 2006 年 6 月 7 日开始在博客中陆续发表“教你炒股票”系列文章，共 108 课，简称为缠论。相比于其他的技术分析理论，缠论是一套具有完备理论定义和精确买卖点定义的择时技术指标体系。引用原文作者的一句话来说“其他技术分析里（如波段、波浪、江恩和神经网络等）所说的现象，都能在本 ID 的理论中得到解释”（见教你炒股票 19），比起其他技术分析理论的模糊和歧义，缠论有着精确定义和完美分类的巨大优势。

在市场中流行的，关于缠论的一个词是“千人千缠”，意思是说，对于同一段市场走势，根据个人对缠论方法的理解，每个人划分出来的趋势、走势中枢和买卖点可能都不一样，出现此现象的原因在于缠论的理解难度大和人为的主观判断。为了最大化消除此类误差，本研究通过借助计算机编程的优势，严格按照缠论原文的定义，精确地量化缠论中的分类方法和买卖点体系，避免由分型、笔、线段和走势中枢的主观划分而带来的误差，并能较精确的判别同级别的背驰，寻找买卖点位置。

本研究首先介绍了缠论中的基本概念，如包含关系、分型、笔、线段、走势中枢和走势类型等。在定义的基础上，结合背驰的 MACD 指标判别方法，找出了三类买卖点的位置。

为了更好的阐述缠论方法在市场行情中的运用，本研究选取了一段恰当的上证指数 5 分钟级别市场走势为例，测试由 MATLAB 编写的缠论量化程序，结果显示，程序很好地把市场走势进行完全分类，并识别出了有效的背驰点和买卖点，达到了很好的择时效果。

二、基本概念

缠论中的基本概念包括分型、笔、线段、走势中枢和走势。缠论对 K 线走势图进行处理时，只需要用到最高价和最低价的信息。在缠论原文中，关于分型、笔和线段的划分在教你炒股票 62、65、67、69、71、77 和 78 课有详细的定义。走势中枢的定义在教你炒股票 17、18、19、20 课有详细的讨论。走势的定义在教你炒股票 32、33、36 课有详细的讨论。

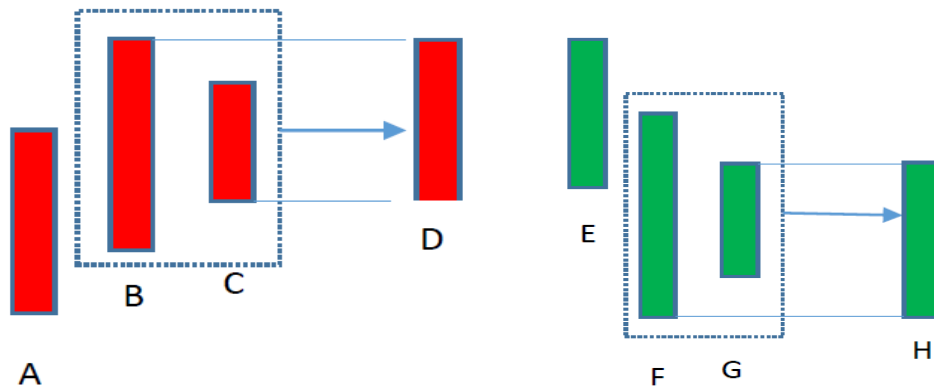
2.1 分型

在由 K 线确立分型之前，必须先对 K 线进行包含关系处理。

包含的定义：一根 K 线的高低点全部在其相邻 K 线的高低点范围之内，那么这根 K 线和其相邻 K 线就称为包含关系。但分为向上处理和向下处理两种情况。



图 1:包含关系的处理

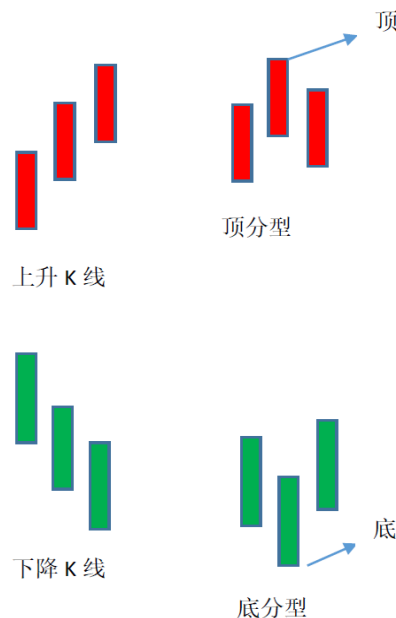


向上处理向下处理

数据来源：中信建投证券研究发展部

由上图可知，在向上时（左图），向上的定义是 B 这根 K 线的最高价高于 A 这根 K 线的最高价，B、C 这两根相邻 K 线满足包含定义，那么把 B、C 这两根 K 线的最高点当高点，而这两根 K 线低点中的较高者当成低点，这样就把两 K 线合并成一新的 K 线 D；反之，当向下时（右图），向下的定义是 F 这根 K 线的最低价低于 E 这根 K 线的最低价，F、G 这两根相邻 K 线满足包含定义，那么把 F、G 这两根 K 线的最低点当低点，而这两根 K 线高点中的较低者当成高点，这样就把 F 和 G 这两根 K 线合并成一根新 K 线 H，以此规律，向后依次递推处理。（原文见教你炒股票 62 课）

图 2:走势的四种形态



数据来源：中信建投证券研究发展部

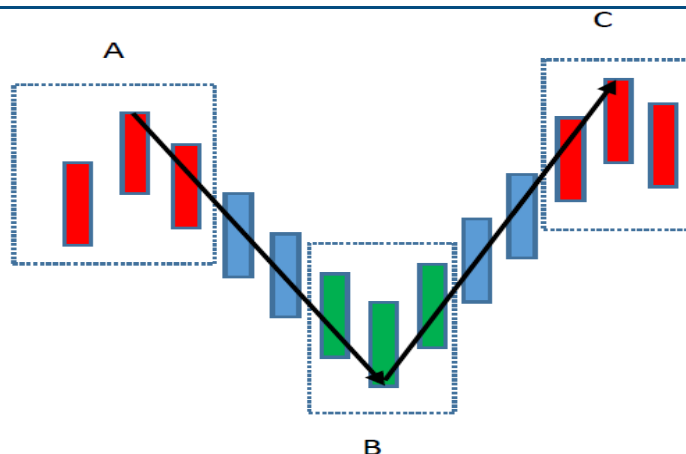
对所有的 K 线进行包含关系处理完成后，连续三根 K 线走势将只会是上图中的四种形态，第一种是上升 K

线组合，即多根 K 线呈现向上排列，后一根 K 线的最高价和最低价均高于前一根。第二种是顶分型，即相邻三根 K 线中的中间那根 K 线中最高价是最高的，最低价也是最高的。第三种是下降 K 线，即多根 K 线呈现向下排列，后一根 K 线的最高价和最低价均低于前一根。第四种是底分型，即相邻三根 K 线中的中间那根 K 线中最高价是最低的，最低价也是最低的。（原文见教你炒股票 62 课）

2.2 笔

确定分型后，连接相邻的顶分型与底分型将构成一笔。笔的定义为两个相邻顶分型和底分型的顶底之间连线叫做笔。如下图中的 AB 线段为向下的一笔，BC 线段为向上的一笔。但需要注意的是顶分型和底分型之间至少有一根独立 K 线，即满足缠论中所说的结合律。若 K 线走势图中，出现两个或多个同性质的分型，如果是顶分型，后面的顶高于前面的顶，则只保留后面的，否则保留前面的顶不变。若是底分型，后面的底低于前面的底，则只保留后面的，否则保留前面的底不变。

图 3: 笔的连接

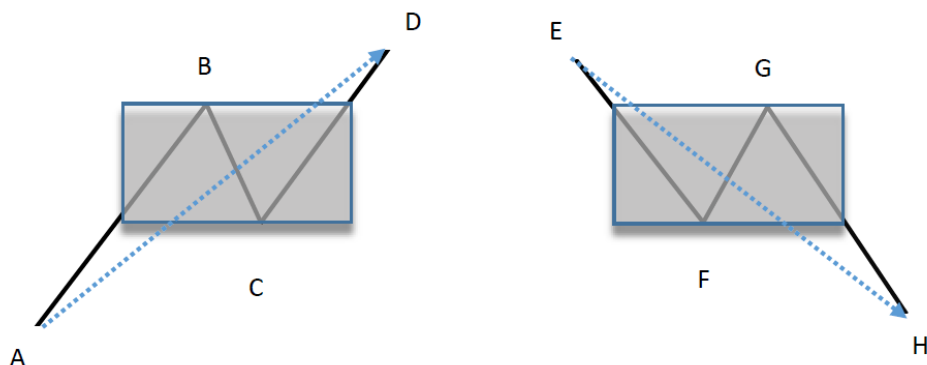


数据来源：中信建投证券研究发展部

2.3 线段

线段的定义为：连续的三笔之间若存在重叠部分，其起点和终点之间的连线为线段，如下图所示，AD 线段为向上的线段，EF 线段为向下的线段。

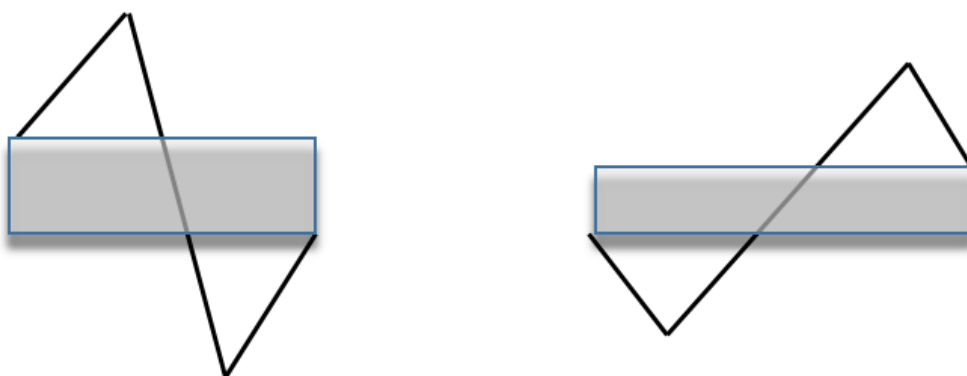
图 4:线段的构成



数据来源：中信建投证券研究发展部

下图为连续三笔不能构成线段的两种情形，即连续三笔之间无重叠部分。

图 5:不构成线段的情形



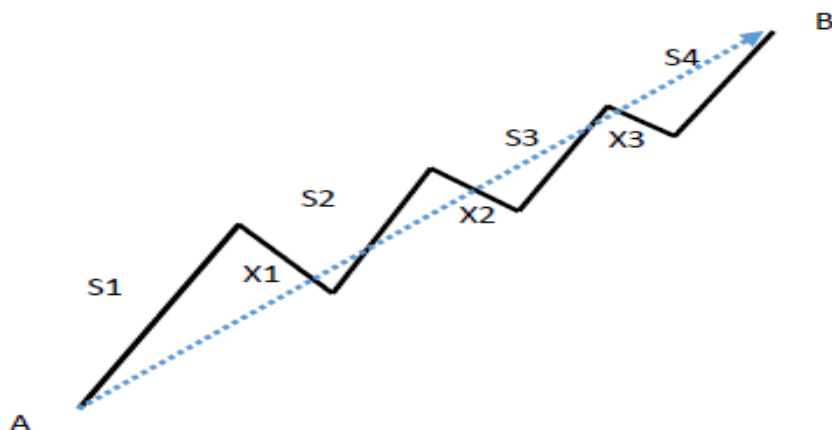
数据来源：中信建投证券研究发展部

线段还会有两种演变状态，一种是此线段继续延伸，另一种是此线段被另外一条线段破坏。缠论原文中强调，缠中说禅线段分解定理：线段破坏的充分条件是被另一个线段破坏。（见教你炒股票 65 课）。也就是说，线段不能由单单的一笔破坏，由笔产生的线段破坏不构成真正的破坏，线段只能被线段破坏。

根据缠论原文的论述，线段的延伸和终止可由特征序列完全确定（原文见教你炒股票 67、71 课），

线段的特征序列：以向上笔开始的线段，可以用笔的序列表示： $S_1X_1S_2X_2S_3X_3\cdots S_nX_n$ 。其中任一 S 称为线段的向上元素，任一 X 称为线段的向下元素。容易证明，任何 S_i 与 S_{i+1} 之间，一定有重合区间。考察序列 $X_1X_2\cdots X_n$ ，该序列中， X_i 与 X_{i+1} 之间并不一定有重合区间，因此，这序列更能代表线段的性质。如下图，向上线段 AB 的特征序列为 $S_1X_1S_2X_2S_3X_3S_4$ 。

图 6: 线段中的特征序列

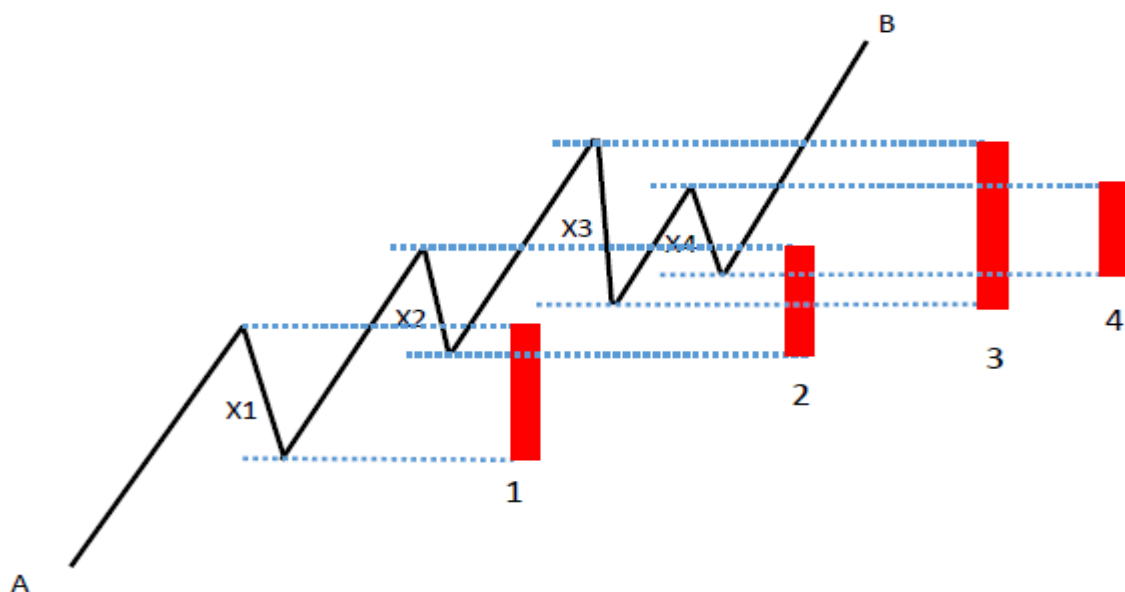


数据来源：中信建投证券研究发展部

定义：序列 $X_1X_2\cdots X_n$ 成为以向上笔开始线段的特征序列；序列 $S_1S_2\cdots S_n$ 成为以向下笔开始线段的特征序列。特征序列两相邻元素间没有重合区间，称为该序列的一个缺口。

关于特征序列，把每一元素看成是一K线，那么，如同一般K线图中找分型的方法，也存在所谓的包含关系，也可以对此进行包含关系处理。经过包含处理后的特征序列，成为标准特征序列。以后没有特别说明，特征序列都是指标准特征序列。

图 7: 特征序列的包含处理



数据来源：中信建投证券研究发展部

如上图所示，向上线段AB中，特征序列 X_i 对应的K线为 i ($i=1,2,3,4$)，其中K线3和K线4存在包含关系，将K线3和4包含处理后，线段AB的特征序列就称为标准特征序列。

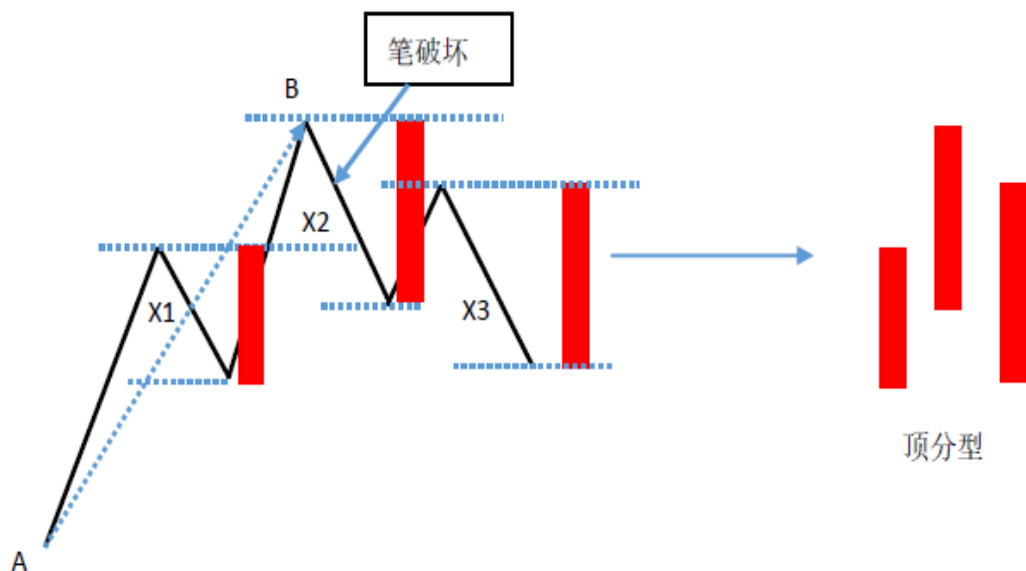
参照一般K线图关于顶分型与底分型的定义，可以确定特征序列的顶和底。注意，以向上笔开始的线段的特征序列，只考察顶分型；以向下笔开始的线段，只考察底分型。

根据缠论原文，在标准特征序列里，构成分型的三个相邻元素，只有两种可能。第一种情况，特征序列的顶分型中，第一和第二元素间不存在特征序列的缺口，那么该线段在该顶分型的高点处结束，该高点是该线段的终点；特征序列的底分型中，第一和第二元素间不存在特征序列的缺口，那么该线段在该底分型的低点处结束，该低点是该线段的终点。第二种情况，特征序列的顶分型中，第一和第二元素间存在特征序列的缺口，如果从该分型最高点开始的向下一笔开始的序列的特征序列出现底分型，那么该线段在该顶分型的高点处结束，该高点是该线段的终点；特征序列的底分型中，第一和第二元素间存在特征序列的缺口，如果从该分型最低点开始的向上一笔开始的序列的特征序列出现顶分型，那么该线段在该底分型的低点处结束，该低点是该线段的终点。（教你炒股票67）

那么，线段的严格划分可以分为以下两种情况：

第一，出现笔破坏的情况。线段出现笔破坏，向上线段只考察X元素的特征序列，若出现顶分型，则原线段结束语该顶分型的高点。向下线段只考察S元素的标准特征序列。若出现底分型，则原线段结束于该底分型的低点。

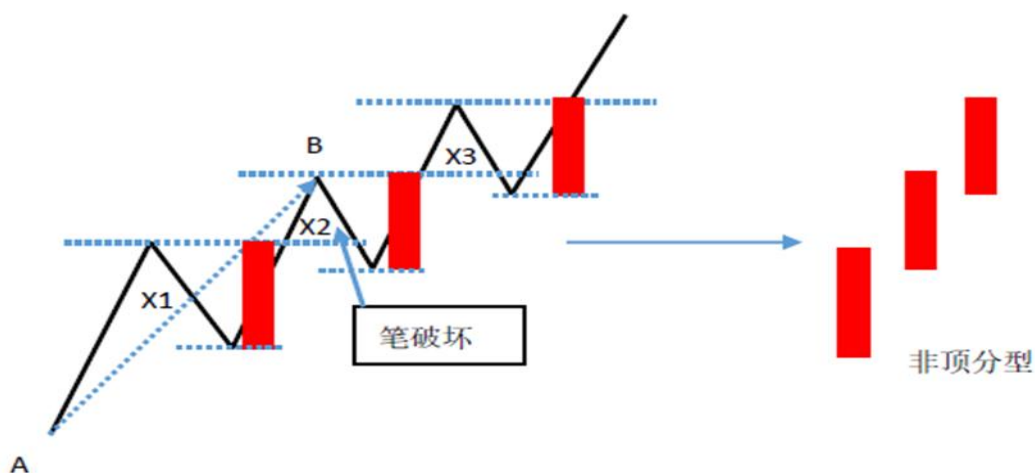
图 8:向上线段的结束情形一（无缺口）



数据来源：中信建投证券研究发展部

上图 8 显示，向上线段 AB 出现笔破坏，并且特征序列 X 出现顶分型，则 B 点是此线段的终点。

图 9:向上线段的延伸情形一（无缺口）

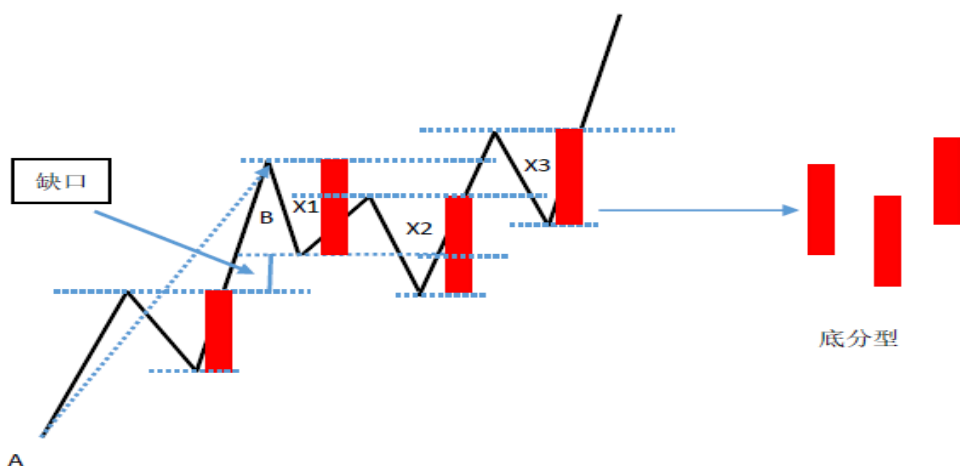


数据来源：中信建投证券研究发展部

上图 9 显示，向上线段 AB 出现笔破坏，但特征序列 X 未出现顶分型，则 B 点不是此线段的终点，线段仍在延伸中，直到特征序列 X 出现顶分型。

第二，未出现笔破坏的情况，即特征序列分型中的第一和第二元素间存在特征序列的缺口。在特征序列的顶分型中（即向上线段），如果从该顶分型最高点开始的向下一笔开始的 X 序列的特征序列出现底分型，那么该线段的终点是此顶分型的顶。在特征序列的底分型中（即向下线段），如果从该顶分型最低点开始的向上一笔开始的 S 序列的特征序列出现顶分型，那么该线段的终点是此底分型的底。

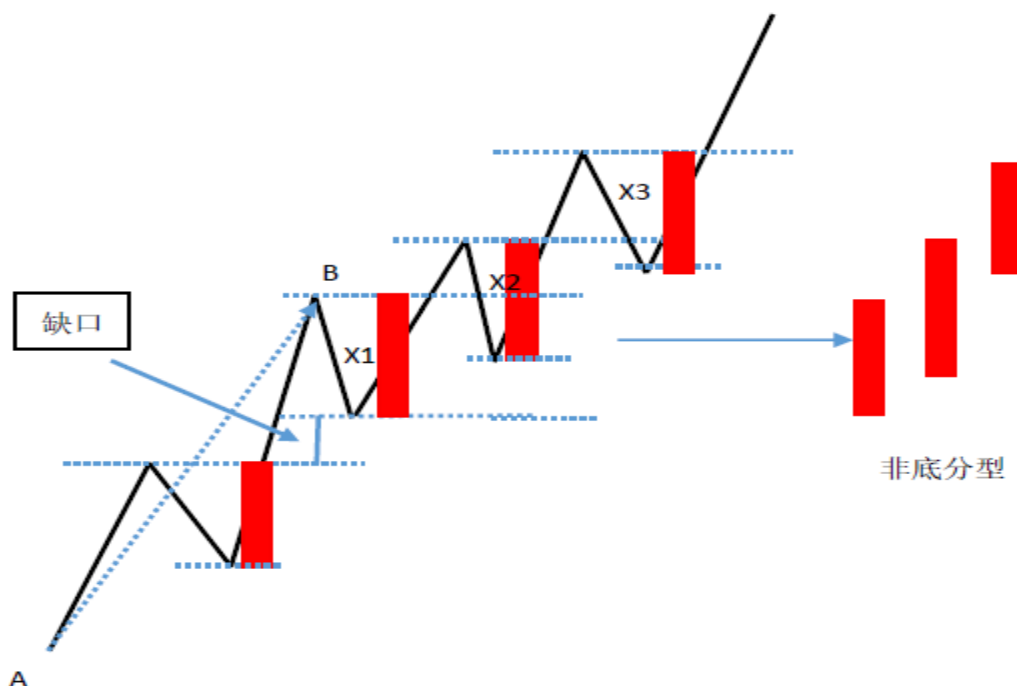
图 10:向上线段的结束情形二（有缺口）



数据来源：中信建投证券研究发展部

上图 10 显示，向上线段 AB 未出现笔破坏，即有缺口，并且特征序列 X 出现底分型，则 B 点是此线段的终点。

图 11: 向上线段的延伸情形二（有缺口）



数据来源：中信建投证券研究发展部

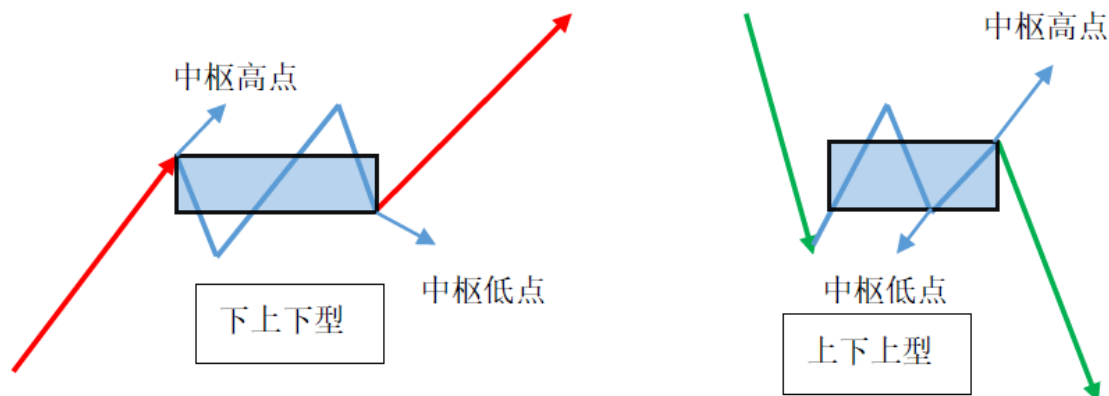
上图 11 显示，向上线段 AB 未出现笔破坏，且特征序列 X 未出现底分型，则 B 点不是此线段的终点，线段仍在延伸中，直到特征序列 X 出现底分型。

2.4 走势中枢

相对于走势中枢来讲，线段属于次级别走势类型，缠论原文对走势中枢的定义为：某级别走势类型中，被至少三个连续次级别走势类型（线段）所重叠的部分，称为缠中说禅的走势中枢。走势中枢形成方式有两种：一种是回调形成的（下—上—下型），一种是回升形成的（上—下—上型）。

走势中枢的区间范围确定方法为：中枢高点为构成此走势中枢前三根线段中的次高点，中枢低点为前三根线段中的次低点，走势中枢范围为中枢高点与中枢低点构成的矩形区域。具体见下图。（见教你炒股票 17、18 课）

图 12: 走势中枢

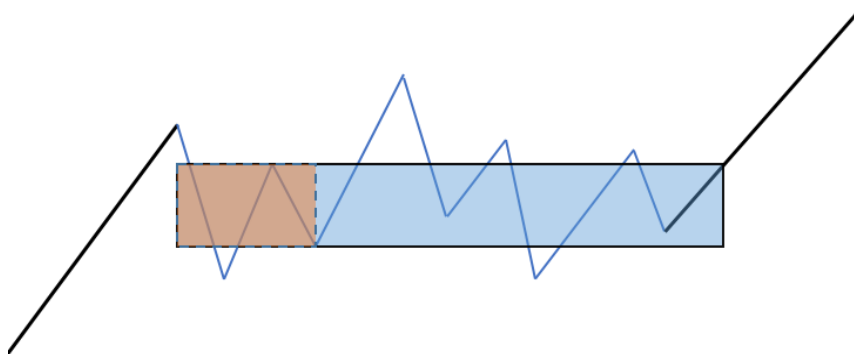


数据来源：中信建投证券研究发展部

走势中枢是缠论中非常重要的概念，原文对走势中枢的演变有以下三种论述。

第一，走势中枢的延伸。“缠中说禅走势定理二”：在盘整中，无论是离开还是返回“缠中说禅走势中枢”的走势类型必然是次级别以下的。“缠中说禅走势定理三”：某级别“缠中说禅走势中枢”的破坏，当且仅当一个次级别走势离开该“缠中说禅走势中枢”后，其后的次级别回抽走势不重新回到该“缠中说禅走势中枢”内。（见教你炒股票 18 课）。也就是说，走势中枢由前三个次级别线段的重叠部分产生之后，若其以一个次级别的线段返回中枢，其过程就是走势中枢的延伸。

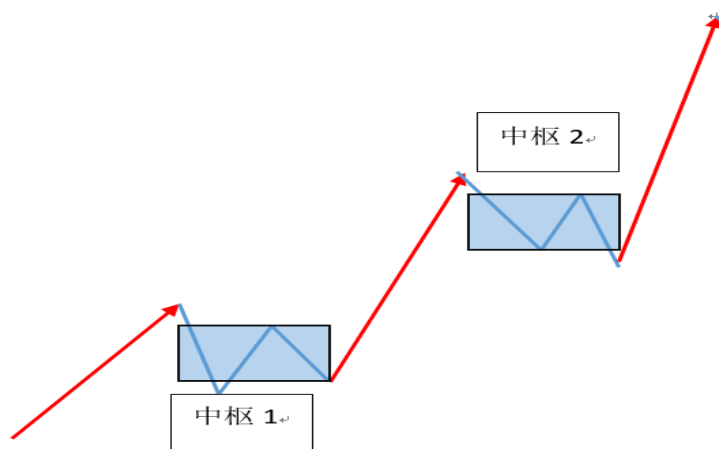
图 13: 走势中枢延伸



数据来源：中信建投证券研究发展部

第二，走势中枢的新生。当一个走势中枢产生之后，以一个次级别的线段离开中枢，跟着的一个次级别线段若不返回到中枢区间，称其为走势中枢的新生。

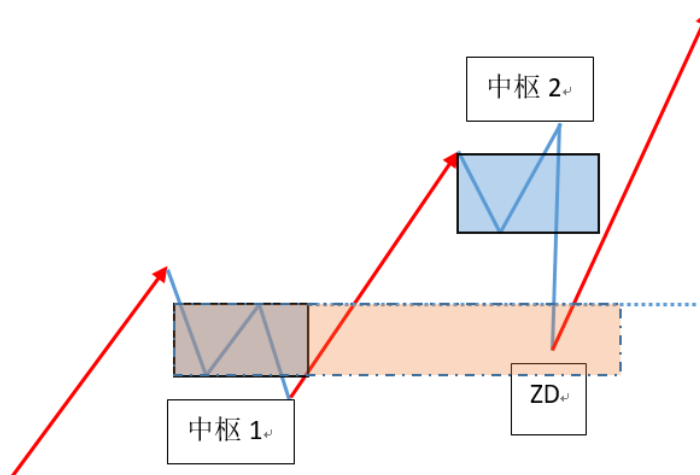
图 14: 走势中枢新生



数据来源：中信建投证券研究发展部

第三，走势中枢的扩展，缠中说禅走势级别延续定理二：更大级别缠中说禅走势中枢产生，当且仅当围绕连续两个同级别缠中说禅走势中枢产生的波动区间产生重叠。（见教你炒股票 20 课）。也就是说，在走势中枢的新生中，同级别的前后两个走势中枢的区间是不能有任何重叠的，这包括任何围绕走势中枢产生的任何瞬间波动之间的重叠。如果连续三个次级别线段的重叠区间虽然不和前面的走势中枢有任何重叠，但围绕该走势中枢产生的波动触及前面走势中枢延续时的某个瞬间波动区间，就不能认为该走势中枢是走势中枢的新生，而只是走势中枢的扩展，就产生了一个更大级别的走势中枢，即高级别走势中枢。如下图，中枢 2 中的某一线段低点 ZD 触及到了中枢 1 的范围内，那么中枢 1 将拓展，中枢 2 将不成立。

图 15: 走势中枢扩展



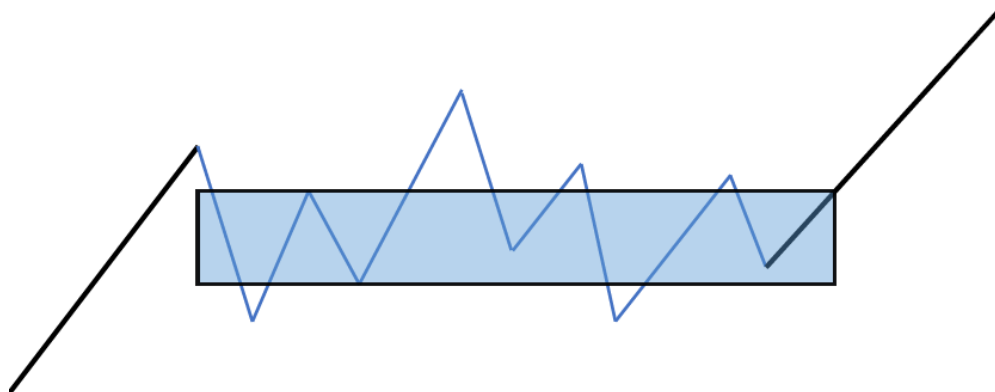
数据来源：中信建投证券研究发展部

2.5 走势类型

根据缠论的完全分类方法完成后，市场走势将分为盘整和趋势两种走势类型。

盘整：在任何级别的任何走势中，某完成的走势类型只包含一个走势中枢，则称为该级别的盘整。（见教你炒股票 17、18 课）如下图。

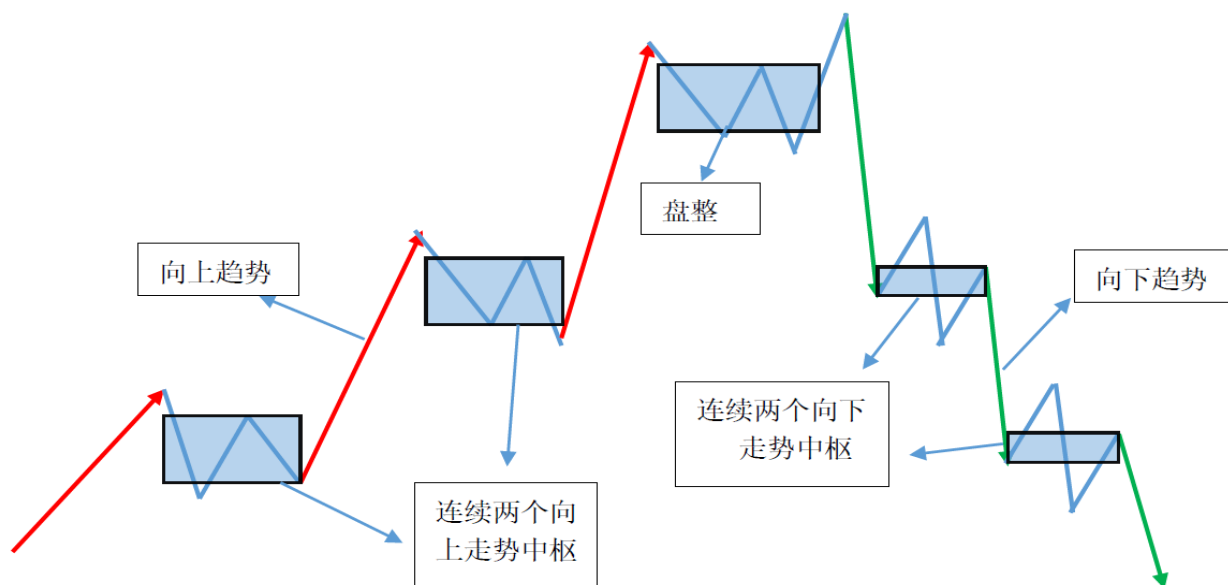
图 16:盘整



数据来源：中信建投证券研究发展部

趋势：在任何级别的任何走势中，某完成的走势类型至少包含两个以上依次同向的走势中枢，就称为该级别的趋势。向上趋势称为上涨，向下趋势称为下跌。如下图。

图 17:趋势和盘整



数据来源：中信建投证券研究发展部



由上图可看出，两个同向走势中枢的连接段称为趋势，向上则为向上趋势，向下则为向下趋势。

三. 买卖点分析

缠论作为一种择时类技术分析，买卖点分析处于核心地位。在缠论中共有三类买卖点，买卖点依附于走势中枢而生，买卖点与走势中枢的区间位置有着密切关系。同时，买卖点的判别也涉及到物理动力学中的背驰问题。缠论原文中说到“缠论中的所有买卖点（包括 K 线系统和均线系统），最终都可以归结到某级别的第一类买卖点”，而背驰与该种买卖点密切相关。任何的逆转都是从第一类买卖点开始的，无论是买点还是卖点，必然都对应着某级别的背驰。因此，背驰与买卖点必须结合在一起来讨论。缠中说禅背驰-买卖点定理：任一背驰都必然制造某级别的买卖点，任一级别的买卖点都必然源自某级别走势的背驰。（教你炒股票 24）

3.1 背驰

缠论中的背驰分为两种：趋势背驰和盘整背驰。

趋势背驰的发生必须在至少两个同向同级别中枢的基础上，是指围绕最后一个同级别中枢的前后两个次级别走势（线段），后面线段的力度要弱于前面线段。所以说，趋势背驰肯定发生在第二个同向中枢之后，对于一个日线以上级别的第二个中枢，就可以密切关注背驰的出现。而对于 1 分钟小级别的情况，第二和第三个中枢背驰的情况占大多数，四、五个中枢以后才出现背驰的情况就相当罕见了。如果趋势背驰出现创新高或新低，将构成绝大多数的第一类买卖点。（教你炒股票 27）

盘整背驰是指在第一个中枢就出现背驰，这时不能算作是趋势背驰，只能算是盘整背驰。盘整背驰的技术含义在于，一个企图脱离中枢的向上线段，但由于力度有限，被阻止而被拉回到原来的中枢里面。但盘整背驰有两点用处，第一点是多数的第二、三类买点是盘整背驰构成的，第二点是在大级别上，特别是至少周线级别以上的，这种盘整背驰所发现的，往往是历史性的大底部。（教你炒股票 27）

3.2 一类买卖点

缠中说禅技术分析基本原理一：任何级别的任何走势类型终要完成，即“走势终完成”，意思在于“所有级别的都能分解成趋势与盘整”（教你炒股票 17）。根据“走势终完美”的观点，必然要转化成其他走势类型。那么一个下跌走势类型完成后，必然要转化成上涨或盘整的走势类型。所以一类买卖点关键在于找到一个最有利的买卖位置。缠论的方法就是引入动力学中的背驰概念，利用走势中的背驰来确定一类买卖点。

根据缠论原文中的教你炒股票 24，给出了一种根据 MACD 对背驰的辅助判断方法。MACD 判断背驰方法如下：首先要有两段同向的趋势，同向趋势之间一定有一个盘整或反向趋势连接，把这三段分别称为 A、B、C 段，具体见下图 18。B 的中枢级别要比 A、C 里的中枢级别（是说 A、C 线段里面的小级别中枢）要大，在 A 段之前，一定存在一个与 B 同级别或更大级别的一个同向中枢，这就说明 A、B、C 在一个大的趋势里，B 这个中枢一般会把 MACD 的黄白线（也就是 DIFF 和 DEA）会拉到 0 轴附近，而 C 段的走势类型完成时对应的 MACD 柱子面积（向上的看红柱子，向下看绿柱子）比 A 段对应的面积要小，这时可称为构成了标准的背驰。

图 18:MACD 指标判别背驰示例



数据来源：通达信中信建投证券研究发展部

除了 MACD 指标辅助判别方法之外，还有一些其他判别背驰的方法，如均线相交面积背驰方法、黄白线运行位置等方法。均线相交面积背驰方法是以均线为基础定义的“背驰”，主要在缠论均线系统操作方法中运用。“趋势力度”概念：前一均线缠绕阶段与后一均线缠绕阶段之间的由短期均线与长期均线相交所形成的面积。利用均线相交面积判断背驰，主要是考察同向趋势中前、后一段时间短期均线与长期均线相交时形成的面积。若此面积越来越小，说明趋势力度越来越弱，就形成了背驰。

黄白线运行位置方法判别如下：在一个下跌趋势里（如图 18），对于 A+B 中枢+C 的走势情况，C 段对比 A 线创出新高，但 MACD 技术指标的黄白线返回 0 轴后不再创出新高，就构成了趋势底背驰。

3.3 二类买卖点

二类买卖点的定义：第一类买（卖）点出现后，随着第一次次级别的上涨（下跌）结束，接着会有一二次级别的回调（上升），这个回调（上升）制造出来的低（高）点，是市场中仅次于第一类买（卖）点的较佳买入（卖出）位置，称为第二类买（卖）点，见图 19。

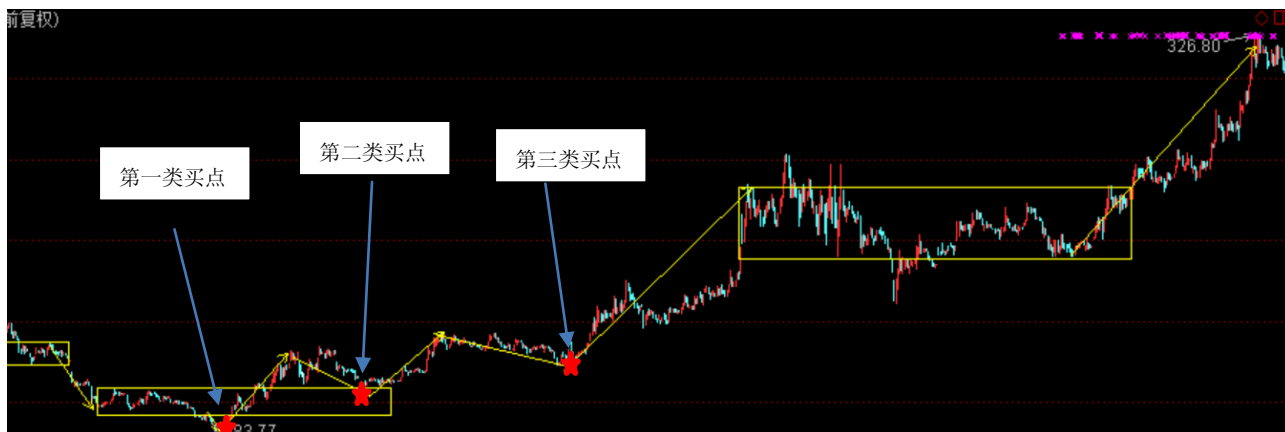
从时间顺序来讲，二类买卖点发生在一类买卖点之后。从次级别的角度来看，缠论买卖点定律一：任何级别的第二类买卖点都由次级别相应走势的第一类买卖点构成（教你炒股票 17）。缠中说禅的第二类买卖点与中枢的关系也比较特殊，可以出现在最后一个中枢的任何位置，对于二类买（卖）点的位置出现在中枢下（上）的，其后的力度就值得怀疑，出现扩张性中枢的可能性极大，若出现在中枢区间范围中，出现中枢扩张和新生的机会对半，若出现在中枢上（下），中枢新生的机会就很大。（教你炒股票 21）

3.4 三类买卖点

三类买卖点的定义：第一类买（卖）点出现后，一个次级别走势向上（下）离开走势中枢，然后以一个次级别走势回调（上升），其低（高）点不跌（涨）回中枢区间，则构成第三类买（卖）点，见图 19。

缠论原文中的第三类买卖点定理：一个次级别走势类型向上离开走势中枢，然后以一个次级别走势类型回试，其低点不跌破 ZG（中枢区间的上界），则构成第三类买点；一个次级别走势类型向下离开走势中枢，然后以一个次级别走势类型会抽，其高点不升破 ZD（中枢区间的下界），则构成第三类卖点。（教你炒股票 20）

图 19:买点图例

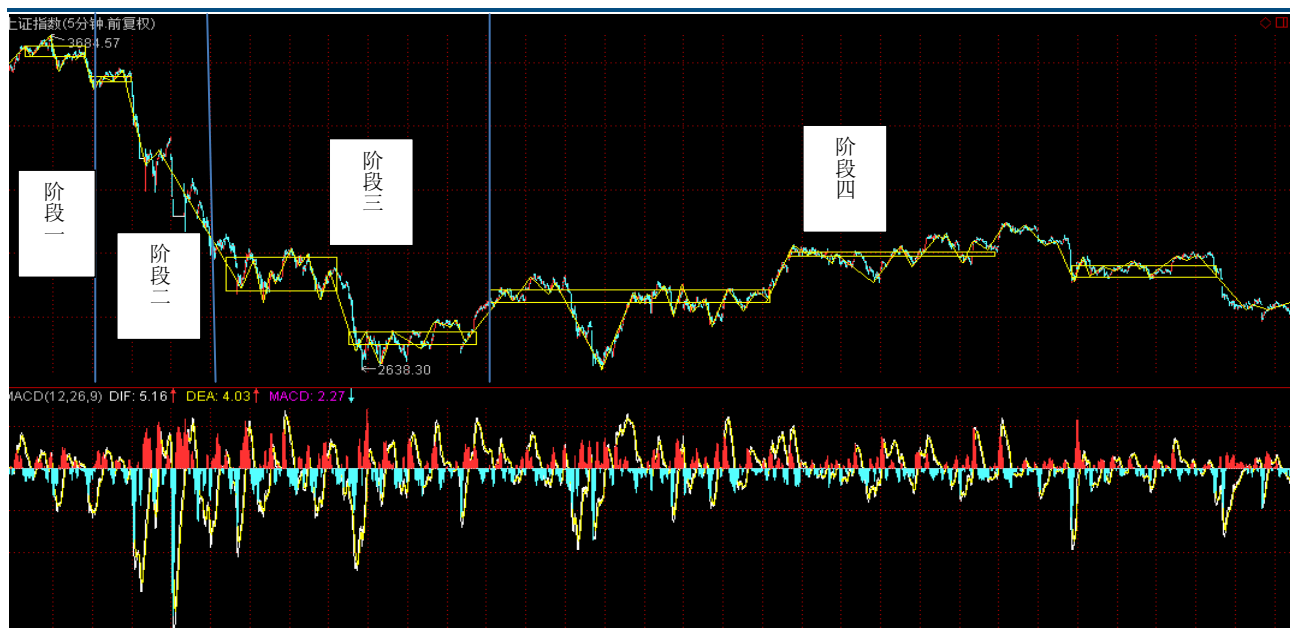


数据来源：通达信中信建投证券研究发展部

四．缠论实际案例分析

以上证指数 5 分钟数据为例子，完全按照缠论原文的概念划分市场走势，并根据 MACD 指标方法判断背驰，找出了三类买卖点。下面例子选择的时间区间约为：2015 年 12 月 17 日 14 点 30 分至 2016 年 5 月 10 日 14 点 55 分。这段时间的市场走势在顶背驰（3684.57 点，2015 年 12 月 23 日 14 点 25 分）发生后，市场下跌，形成第二、第三类卖点（3627.85 点，2015 年 12 月 25 日 10 点 15 分形成第二类卖点；3556.65 点，2015 年 12 月 19 日 14 点 15 分形成第三类卖点），随后再形成下跌趋势，连接三个连续下跌的同级别走势中枢，之后出现底背驰（2647.55 点，2016 年 1 月 28 日 14 点 50 分），市场转而上涨，形成第二、第三类买点（2755.24 点，2016 年 1 月 29 日 14 点 40 分形成第二类买点；2772.46 点，2016 年 2 月 5 日 10 点 35 分形成第三类买点），市场继续上涨（需要去除一段市场极端行情），形成上涨趋势，连接两个连续上涨的同级别走势中枢，之后出现顶背驰（3097.16 点，2016 年 4 月 13 日 13 点 25 分），市场转而下跌。为了更加详细的阐述，下面将这段市场走势分成四个阶段，并对趋势、走势中枢、背驰和买卖点等内容进行详细地分析。

图 20:上证指数 5 分钟级别市场走势的缠论解析(时间段约为 2015 年 12 月 17 日 14 点 30 分至 2016 年 5 月 10 日 14 点 55 分)



数据来源: 通达信中信建投证券研究发展部

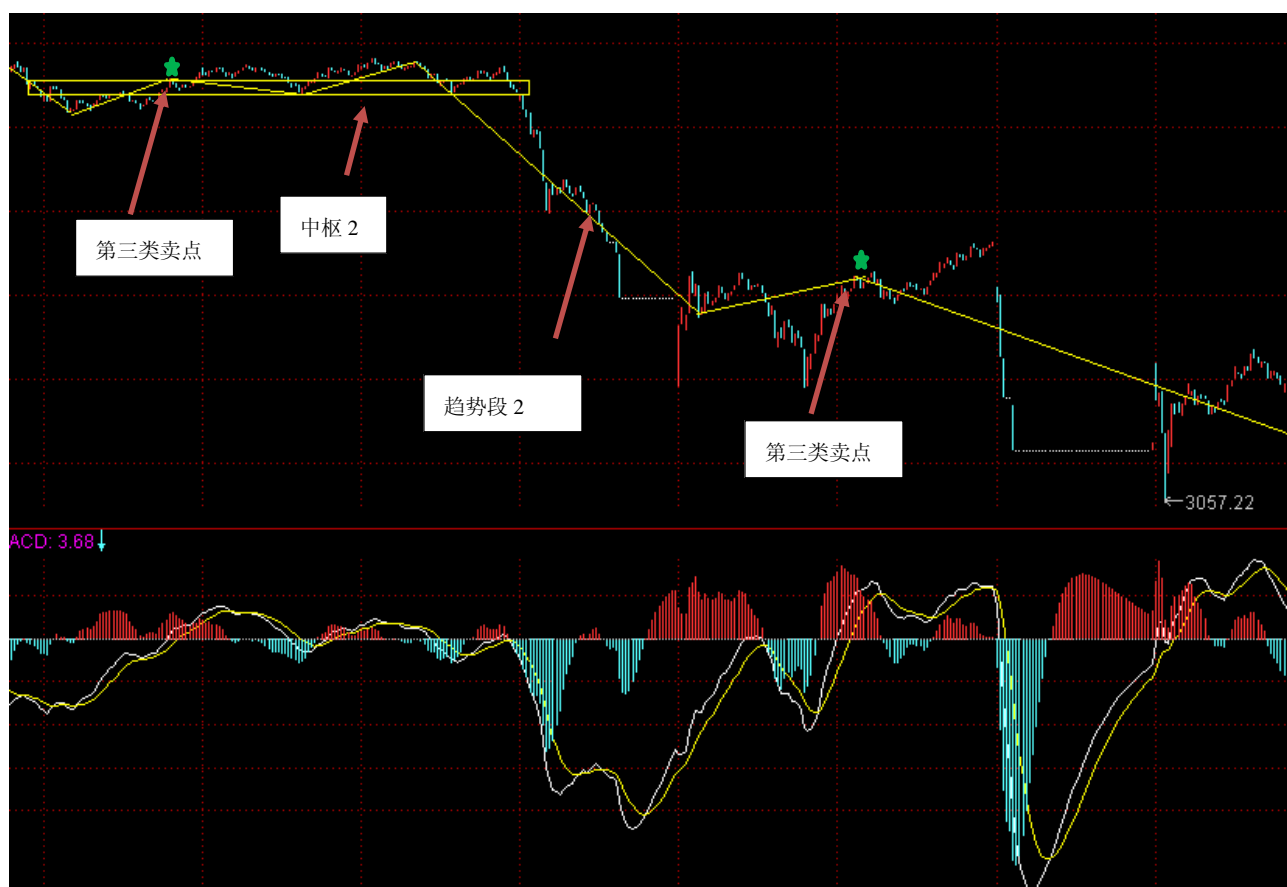
图 21:上证指数 5 分钟级别市场走势阶段一的缠论解析(时间段约为 2015 年 12 月 17 日 14 点 30 分至 2015 年 12 月 29 日 10 点 10 分)



数据来源: 通达信中信建投证券研究发展部

如上图所示，从 2015 年 12 月 17 日 14 点 30 分开始形成一条向上的线段，之后再从 2015 年 12 月 22 日 9 点 35 分开始，由连续三条线段的重叠部分形成最后一个向上的 5 分钟级别的走势中枢，并且在 2015 年 12 月 23 日 14 点 25 分（3684.57 点）发生顶背驰，形成第一类卖点，根据第二类卖点的定义，出现第一类卖点之后的下跌线段回升形成的高点就是第二类卖点，所以在 2015 年 12 月 25 日 10 点 15 分（3627.85 点）形成第二类卖点。中枢 1 的时间段约为 2015 年 12 月 22 日 9 点 35 分至 2015 年 12 月 28 日 10 点 55 分。趋势段 1 的时间段约为 2015 年 12 月 28 日 10 点 55 分至 2015 年 12 月 29 日 10 点 10 分。

图 22:上证指数 5 分钟级别市场走势阶段二的缠论解析（时间段约为 2015 年 12 月 29 日 10 点 10 分至 2016 年 1 月 8 日 10 点 15 分）



数据来源：通达信中信建投证券研究发展部

由上图可看出，随后上证指数继续下跌，根据第三类卖点定义（第一类卖点出现后，一个次级别走势向下离开走势中枢，然后以一个次级别走势上升，其高点不涨回原来的中枢区间，则构成第三类卖点），则在 2015 年 12 月 29 日 14 点 15 分（3556.65 点）形成第三类卖点，之后再形成 5 分钟级别中枢（中枢 2），市场指数趋势继续向下，并在 2016 年 1 月 6 日 10 点 00 分（3322.53 点）再次形成第三类卖点。

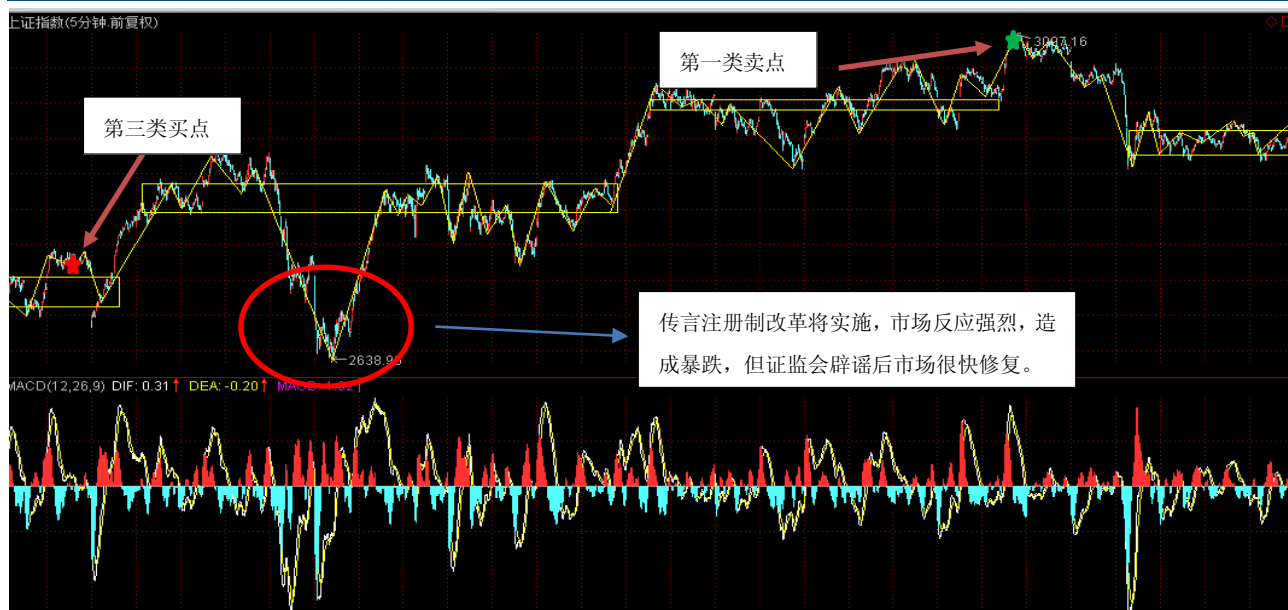
图 23:上证指数 5 分钟级别市场走势阶段三的缠论解析 (时间段约为 2016 年 1 月 5 日 13 点 45 分至 2016 年 2 月 16 日 14 点 15 分)



数据来源: 通达信中信建投证券研究发展部

由上图可看出, 此后, 上证指数总体上继续下跌, 并之后再次形成了两个 5 分钟级别的下跌中枢, 在中枢 4 形成后, 在 2016 年 1 月 28 日 14 点 50 分 (2647.55 点) 构成了底背驰, 形成了第一类买点, 随后在 2016 年 2 月 3 日 10 点 00 分 (2699.01 点) 形成第二类买点。

图 24:上证指数 5 分钟级别市场走势阶段四的缠论解析(时间段约为 2016 年 2 月 3 日 9 点 00 分至 2016 年 5 月 3 日 9 点 15 分)



数据来源：通达信中信建投证券研究发展部

由上图可以看出，在底背驰之后，首次离开最后一个中枢的上升线段回调形成的低点（高于中枢），此点就是一个安全的第三类买点，那么在 2016 年 2 月 5 日 10 点 45 分（2767.61 点）形成了第三类买点。2 月 25 日左右由于市场上传言“自 3 月 1 日起创业板将全面停止审核，将实施注册制改革，实施期限为两年”，市场反应强烈，造成暴跌，导致了市场发生极端行情，但市场不久后就完成了修复，所以为了便于分析，暂时不考虑这一段市场行情，也就是说，附近的两个走势中枢不进行扩展处理。随后，再形成了两个向上的走势中枢，并在 2016 年 4 月 13 日 13 点 25 分（3097.16 点）构成顶背驰，形成第一类卖点。市场之后转而进入下跌趋势。

五. 缠论可能存在的缺陷

第一，包含关系的处理，可能会失去一些比较重要的信息，例如，方向向上时，相邻 K 线 A 和 B 具有包含关系，A 包含 B，则说明 K 线 A 的最高价要高于 K 线 B 的最高价，K 线 A 的最低价要低于 K 线 B 的最低价，如果 K 线 A 的最低价远远低于 K 线 B 的最低价，在向上包含处理时，A、B 两根 K 线合并，新的 K 线的最低价等于 K 线 B 的最低价，那么将失去 K 线 A 最低价的信息。

第二，中枢区间范围的确认。缠论原文中对走势中枢的定义是：某级别走势类型中，被至少三个连续次级别走势类型（线段）所重叠的部分，称为缠中说禅的走势中枢。但对走势中枢区间范围的界定没有明确的说法。一般地处理方法为，取前三条线段的重叠部分，即中枢高点为构成此走势中枢前三根线段中的次高点，中枢低点为前三根线段中的次低点，走势中枢范围为中心高点与中心低点构成的矩形区域。但如果前三条线段的重叠部分很小，而之后的线段波动范围较大时，就可能会出现中枢区间范围处理不当的问题。

第三，最后一个中枢的确认。在第一类买卖点确定前，必须要找到最后一个中枢，但最后一个中枢的确定方法没有明确，可能就会出现背驰之后再背驰（背了又背）的情况。



第四，买卖点的成功。如果没有明确确定最后一个中枢，就会出现第一类买卖点不成功的情况，即在前一个中枢，已经构成底背驰，并出现第一类买卖点，但市场趋势并没有完结，又出现了位置更佳的第一类买卖点。三类买卖点可以看作是趋势买卖点，一旦趋势形成，就可以出现很多次，但这些买卖点的安全性没有明确的阐述。



分析师介绍

丁鲁明：同济大学金融数学硕士，中国准精算师，现任中信建投证券研究发展部金融工程方向负责人，首席分析师。7年证券从业，历任海通证券研究所金融工程研究员、量化资产配置方向负责人；先后从事转债、选股、高频交易、行业配置、大类资产配置等领域的量化策略研究，对国内证券市场的量化策略构建具备资深经验。曾多次荣获：新财富最佳分析师上榜，包括2009第4、2012第4、2013第1、2014第3等；水晶球奖：2009第1、2013第1等。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

何利丽 021-68805267 helili@csc.com.cn

潘振亚 021-68821619 panzhenya@csc.com.cn

深广地区销售经理

曹加 0755-23952703 caojia@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

芦冠宇 0755-23953859 luguanyu@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京中信建投证券研究发展部

中国北京 100010

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海中信建投证券研究发展部

中国上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622