

### 1.3.2 析投资流派-利弗莫尔

今天第8期内容是【析投资流派】中的第二讲【利弗莫尔】。

本节课揭秘一下【技术分析】这个门槛看似很低的投资手法。虽然总被价投们讥笑为“看图说话”，但技术分析真的是一无是处吗？我们身处A股这个大“赌场”，怎么用技术分析帮助自己提高胜率呢？

接下来我们围绕着这两个问题开始今天的内容：

#### 1.【技术分析有用吗？】

这一理论能流传这么多年，必然有其合理性，但和价值投资一样，都只是【部分有用】，切不可完全照搬某一流派的操作手法。下面我们来说说其中的缘由：

上一期讲过的价值投资，总体上是相信价格相对价值不会【长期】高估或低估，企业的基本面总会反映在价格上，所以买的便宜、等待价值回归就能盈利。

但从【中短期】看，价投就没那么有用了，因为在这个尺度上，人的情绪会极大影响股价波动，追涨杀跌、恐慌贪婪，就是描述这些情绪的词汇。

另外，由于股票背后的公司，经营信息并不完全公开，市场只好在已公开信息的范围内“猜”公司的状况。既然是猜，那就顾不得猜对猜错了，股价也会因此波动。

所以有一句名言说的很好：“股票短期看是投票器，长期看是称重机”，选民在大选的时候更容易受当时的媒体宣传影响，投出的票看似理性，但实际受外界潜移默化的影响太多了。但时间一长，政绩好不好，历史贡献多不多，总有后人评价。

【技术分析】试图在中短期的时间范围内，记录量价（成交量和K线）变化规律，借助理论和假说，对未来股价走势做出各种概率的分析，其中大概率的那一种，经常被市场当作“预测”。

## 2. 【技术分析怎么“预测”股价？】

这里需要强调的是，任何投资理论都【不可能预测】股价，而只能对未来给出一个模糊的概率。这也是为什么标题上加了引号。如果一个人经常能判断对股价，很有可能是他每次都踩中了大概率的一方而已，而如果这人后来失误了，只要是在他的交易体系内判断，就不能说明“神话破灭”，整个框架也并非一无是处。

回到技术分析的话题上，技术分析有三大经典理论，第一个就是【趋势延续】。我们打开K线图，趋势无非分为【上涨】【下跌】【震荡】。有人说这不是废话么~但技术分析认为这三种趋势将延续，直到产生了新的趋势。简单的应用就是，在上涨的趋势里一直做多，直到上涨趋势结束卖出；下跌就做空或持币观望；震荡的用法一会儿再说。

这一理论形成了【趋势投资】方法，也被称作“追涨杀跌”，上涨趋势中的买入者看到股价高升，不断自我强化信念，认为这样的趋势将会延续。

从中美股市历史来看，趋势在现实中是存在的，只不过趋势延续的时间、波动的空间，有各自的特点：



A股显然更刺激一些，这也同样刺激了国内的趋势投资者，如果趋势踩对了（黄箭头部分），短时暴利并不是梦想。

技术分析第二个经典理论就是【历史重演】，相信历史上类似的量价关系将会不断重复之后的涨跌。由于这一理论，技术分析才能够判断后市各种走势的概率，并选择其中概率较大的一方，作为交易操作的依据。

第三个理论是【量价完全反映市场信息】，这一点破除了我们开头“股价不能反应一切信息”的说法，这也是争议最大的一点。从股票市场的信息公开程度讲，公司内的信息不可能完全公开出来，他们自己的CEO都不一定完全清楚自己公司的运行情况，更何况其他投资机构和散户。

但从另一方面来说，有些莫名其妙的涨停跌停，事后都被验证确有利好利空。事前走漏风声，信息领先的投资者就可以进行买卖，从而在K线图上留下痕迹，其他投资者则望风而动，趁机捞一笔，消息知道越晚的人越不占优势，最终股价反映了后来的利好利空，市场归于平静。

### 3. 【技术分析的弱点】

由于技术分析本身不完美，三大经典理论也很难从逻辑上做到无懈可击，所以我们在运用技术分析时，得多多了解它的缺陷，别等亏干净了才想起来反思。

当我们运用【趋势延续】时，要记得止盈止损。一个常见误区就是：新手进牛市不止盈，以为自己交易手法高超，但其实都是市场给的好运气；到了牛市崩盘转入熊市，股票已跌到低估的价格时，又胡乱割肉，白白把这些“带血”的筹码搞丢了。如果在牛市及时止盈吃饱了，熊市也就不会这么慌乱，这些心态我们将在下一次课程做详细分析。

【历史重演】的理论中，本质上将股票涨跌看作了赌场的筹码，将量价关系的重演，单纯看作是相同筹码一次次地再分配。但在股票市场，每个筹码背后，是不同的活生生的企业，他们在经营，有盈亏，有分红，即使有类似的量价关系重复，后续的结果与现前的判断，一定会互有对错。

更何况，在A股这样的新兴市场，制度不健全的时候，部分股票容易被所谓“庄家”操纵，【量价反应信息】完全失效。例如以前的游资，甚至可以配合公司高管发布利好利空，从基本面到公开消息，再到股价表现，统统被庄家控制，股民想看什么样的K线图，就给你画成什么样的。

被折腾坏的A股近两年总算健康一些，一方面官方加大了执法打击力度，另一方面也堵住了以前制度上和操作手法上的漏洞。再不济，还有强制手段，例如2015年股灾的时候，公安部进驻券商现场监督救市进展。到了新任主席上台，熟知A股趋势投资者居多，关键时刻爆拉权重股，上证愣是走出了一条慢牛的上涨趋势。否则按照前几次牛市之后的情况，跌幅和波动不会像这几年这么小。

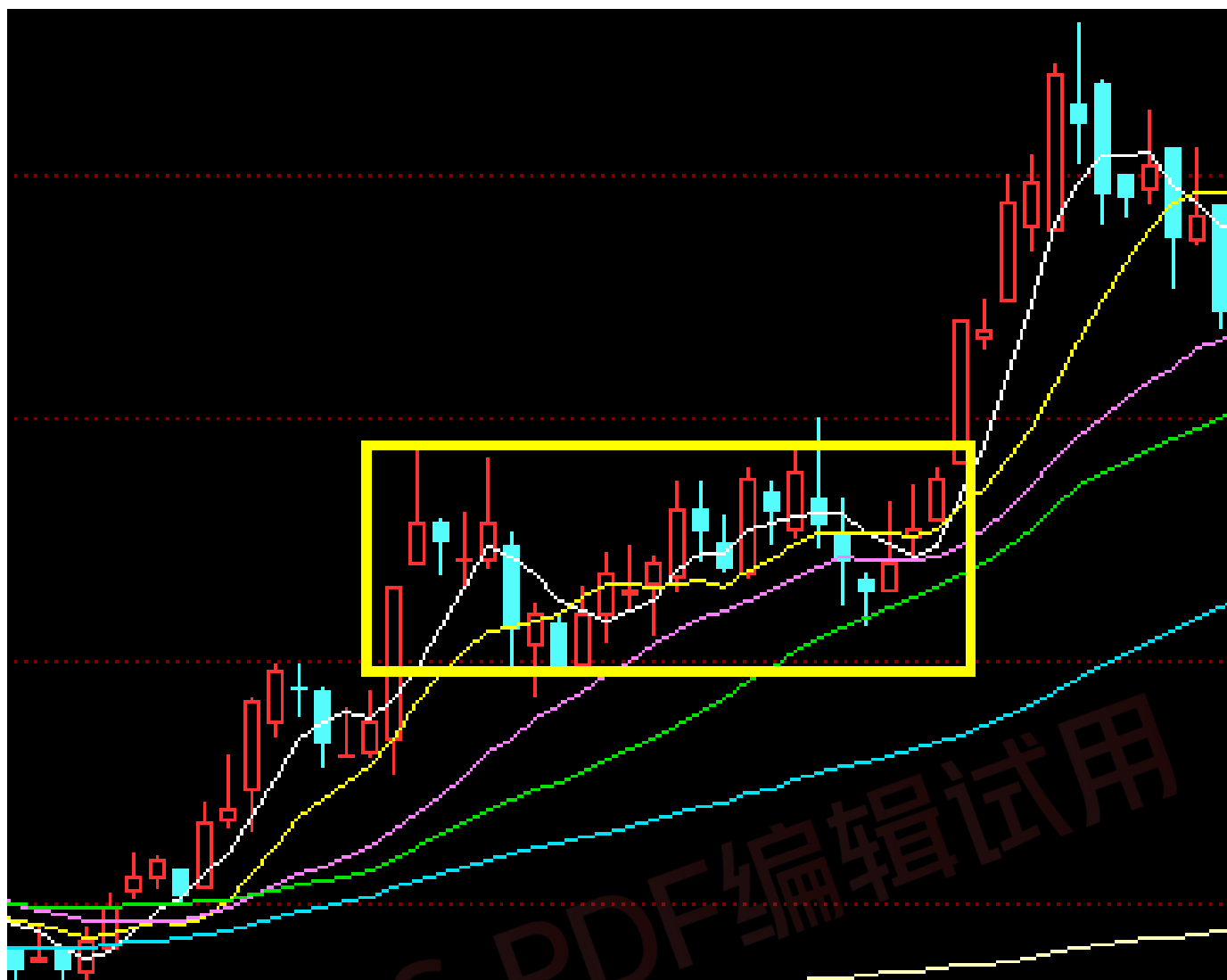


例如图中上证在2017年的波动率为13.1%，创下了年波动历史新低；而黄框中上证连续66个交易日涨跌幅未超过1%！这已经不是我们印象中大起大落的A股了。

了解了技术分析的弱点，下面有两个办法可以提升我们投资时的【赢面】：

一个是利用【箱体】理论，在箱体下沿买入、上沿卖出，其实就是搏一个震荡走势的延续。推荐这个办法，好处是止损止盈非常简单，如果脱离了箱体就止损，到了上沿就止盈。





例如图中的黄框处于震荡状态，上下沿分别买卖。但在之后变为了上涨趋势，此时就要考虑自己的交易体系要不要去吃上涨趋势的利润了，好处是可以放大利润，风险是上涨后若不及时止盈可能会跌回来。

注意这里指的箱体，既包括了常见的K线图上平行于横轴的箱体，也包括了在均线周围的箱体（比较直观的就是布林轨）。这就是应用了那句“别人恐惧我贪婪”，在短时期内跌得太狠，大概率代表了有些人是胡乱逃跑的，具体买卖方法我们将在下周介绍。

还有一种办法，就是【底部放量】，之前在成交量的内容中提过，放量代表市场关注，也代表有大资金要活动起来，此时如果结合基本面信息，有可能挖到宝贝。由于股价已经处于底部，这种股票大部分较为低估，亏损的范围不会很大，但也要注意识别炒作和价值回归的区别。



图中医药板块的我武生物，在三月初就有放量大涨的信号，此时代表有可能未来会有股价大幅变化。后来的三四五月份，医药算是凄惨的A股中少有表现不错的板块了，我武生物在此之后也拿到了50%+的涨幅。

但不管是技术分析的经典理论，还是这些提升赢面的方法，都不能完全依赖他们，只看单一因素只会加速账户的死亡。

对于新手来说，懂得技术分析之后，容易频繁出手，有了枪看哪个股票都是靶子，导致在市场中交易费用过高，牛市跑不赢大盘，熊市亏上加亏。

而对于老手来说，虽然熟知了技术分析的优缺点，也能有稳定的盈利，但可能犯了“贪”的错误，加杠杆扩大盈利。如果本身是高胜率（出手盈利概率大）低赔率（每次收益率小）的交易策略，则更容易崩盘，之后我们会举一个著名的例子。

总之，想要长期稳定盈利，价值投资和技术分析都需要会一些。推荐的方法是：【价投择股，技术择时】。前者能找到未来挣钱的根本，后者能调节持仓心态，并且保证浮盈能变成实实在在的利润。除非是能把公司基本面看的特别透，否则还是两者相结合最好。

## 【知识延伸：历史故事】

刚才说的例子，就是长期资本管理公司（Long-Term Capital Management）的故事。这家美国公司活跃在上世纪90年代，主要做【套利】交易，本质上是跨市场寻找价差，类似的东西在美股卖一个价钱，在欧洲卖另一个价钱，如果其中的价差足够覆盖手续费和风险，就可以倒买倒卖获得利润。套利的手法非常符合刚才我们说的：高胜率（出手盈利概率大）低赔率（每次收益率小）。

做套利要依赖历史数据回测和模型构建，在这一方面，长期资本可是有豪华阵容：掌门人是梅里韦瑟，“华尔街债务套利之父”；1997年诺贝尔经济学奖得主默顿、斯科尔斯，擅长期权定价；前财政部副部长及联储副主席莫里斯；前所罗门兄弟债券交易部主管罗森菲尔德。

你能想到一个基金公司的高管有多豪华，他们就是豪华的天花板了。这么豪华的阵容，募资也很容易，94年为12.5亿美元作为起始，之后四年年化收益率约40%，增速这么快的理由就是动了杠杆。

但是在98年的时候，俄罗斯出现金融危机，俄罗斯的债券价格异常，这样的小概率事件，长期资本没有应急的预案，结果导致巨大的亏损。当时公司最大杠杆有60倍，破灭也就是几个百分点波动的事儿。后来公司被接管，类似的量化基金瑟瑟发抖，操作更加谨慎小心了。

## 【知识延伸：历史故事】

本期题目叫利弗莫尔，当然要提一下这位大名鼎鼎的技术派宗师，也是后世所有技术分析投资者敬佩的人物，被称为“百年美股第一人”。在他活跃的20世纪20年代，还没有电子K线和行情软件，利弗莫尔亲自手工画图，以记录K线的运动轨迹。

说他伟大的原因是，人生中多次破产，在潦倒之际借得小笔资金，每次又能够再度辉煌。31岁时积累百万财富，而52岁时依靠做空美股身家过亿。这些都是破产之后白手起家博得的筹码。特别是他的成名之战“伯利恒钢铁”，当时身负百万美元负债，利弗莫尔用仅有的500股等待数月，买入伯利恒钢铁，持有仅六周套现离场，赢得五万美元的翻身本钱。其中的耐心和果断，让后人赞叹不已。

但即使有这样的“点金手”，最终无法逃脱人性的牢笼，在最后一次破产之后，身患重度抑郁的利弗莫尔自杀，将传奇的作手生涯留在身后。

## 【知识点总结】

1. 技术分析的三大经典理论：趋势延续、历史重演、量价反映市场信息
2. 技术分析的缺陷和提升赢面的办法
3. 价投择股，技术择时

