

波浪原理

THE WAVE PRINCIPLE

〔美〕艾略特／著
王建军／译

中华工商联合出版社



作者简介

R.N. 艾略特(1871-1948), 波浪理论的创始人, 曾当过会计师, 就职于铁路公司、餐饮等多种行业。人们对他的身世了解不多, 1934 年出版《波浪原理》, 为这一重要理论奠定了坚实的基础。他的理论由于艰深难懂而被人们长期忽视。1978 年, 他的思想的直接继承者帕彻特出版了与人合著的《波浪理论》一书, 并在期权交易竞赛中取得四个月获得 400% 以上的骄人成绩, 从而使波浪原理迅速传播。现在的任何一部股市理论教科书中波浪理论都占有越来越大的篇幅。

序

本人原来是教书的，进入股市纯属偶然。一旦进入股市，接触波浪理论就属必然了。其后就必被它神奇的功效、深刻的哲理和抽象的形式美所吸引和震撼，慢慢地开始遍搜坊间介绍波浪理论的著作，并在实战中检验此理论的效用。

与别的理论不同，由于股市的复杂性和波浪理论本身的风险性，对这一理论的认识只能是由浅入深，一浪一浪地推进的。这其中既有惊喜也有困惑，甚至困惑大于惊喜。首先对作者艾略特的生平和背景，人们就了解得很少。由于波浪理论在 1938 年问世后像很多独创的重要思想的命运一样，不能立即被世人所接受，而有一个较长的潜伏期。70 年代由于柏彻特在期货投资竞赛中运用波浪理论取得了骄

人成绩，此理论才声誉鹊起，倍受世人关注。80年代初波浪原理传入香港，90年代为大陆股市理论界广为采用。在1983年张龄松所著的著名股市经典《股票操作学》中对波浪理论还只字未提，但90年代以后市面上有影响的股市理论著述中几乎都用越来越多的篇幅介绍波浪理论，足见它是一种新兴的、迅速传播的测市工具。现在的股评家和老股民几乎言必谈波浪，可以不夸张地说对波浪理论如果不略知一二在当今之世就没有资格谈论股市。和其他的技术分析手段相比，波浪理论有其独特之处。资深人士都知道，技术分析有其致命的弱点，如：信息滞后；股市暴涨时指标钝化；经常出现相互矛盾和意义不明的情况；还有更糟的技术“骗线”和多、空头陷阱等，波浪理论在某种程度上正可以弥补这些缺陷。但随着波浪理论影响的扩大和运用的广泛，带来的困扰和争议也越来越多，使其影响也像波浪一样时起时落。首先在理论上就有很多问题，各家对波浪理论的介绍由于资料来源不同，各说不一。不但在概念、术语上不一致，在一些基本理论和基本规则上也不一致，尤其是论及复杂的“调整浪”时，更是出入甚大，使人莫衷一是。再有就是对该理论介绍得不完整，不全面。因为现在看到的波浪理论都是几经转手后的产物，和原作者的理论及思想相比难免有信息丢失和扭曲之嫌。因此对波浪理论

的深入研究亟须正本清源，找到它的源头活水，看看它的创始人自己是怎么说的，怎么想的。这正是本人翻译此书的初衷。从实践方面来看，以波浪理论来认识投机风极盛，市场本身又极具中国特点的新兴股市也让人喜忧参半。1994年7月底，香港著名波浪大师许沂光先生准确地用波浪理论预测到沪、深股市的大底，精确度只差几点，使人们震惊之余也奠定了波浪理论在人们心目中的权威地位。但随后他预测的“三浪3”迟迟没有出现，又使波浪理论的威信大为动摇。1995年初，台湾著名股评家又预言沪市上半年能上900点，果然沪、深股市走出了惊心动魄的“5·18”行情，上摸927点，令当时所有的投资人都刻骨铭心。但随后他们预测的“爆炸性的第三浪”又未能如期出现，使人对波浪理论的信心再度动摇。

1996年中国股市真正的大牛市来临时，有一些精于波浪理论的行家在深市1000点、2000点时就用波浪理论看到4000点以上的高位，这是当时用任何技术分析都难以想象的高度。随后再看6000点时股市却深度回调，波浪理论的声音又小了下去。1987年10月纽约股市的“黑色星期一”暴跌被女基金管理人爱琳·贾莎雷莉不幸言中，她随即被几大传媒捧为“新大师”，但随后她期待的C浪深跌却没有出现，损失惨重，使其声誉扫地。

同样，比纽约 1987 年 10 月暴跌和由迈赫塔引发的“印度历史上最大的金融丑闻”暴跌更为惨烈的 1996 年沪、深股市的“12·16”暴跌之后，从 1997 年 1 月到 5 月，有多少股评家和精于波浪理论的投资人在空仓或轻仓等待着市场的 C 浪下调，从而眼睁睁地看着沪、深股市再创新高潮，走出一轮上升大行情而饱受踏空之苦。此时波浪理论的权威再度经受考验。得波浪理论真传的柏彻特曾明确指出，对波浪理论有两种不同态度：一种是一知半解，浅尝辄止，应用受挫后即弃之如敝屣；另一种是深通此道，把其视为股市利器，密不示人。事实上还有第三种人，是二者的中介和过渡，即先视此理论为敝屣，又视其为利器，再视其为敝屣，又视其为利器……对它的态度依操作成败而变换，即理论和实践间的不断“飞跃”或认识上的“循环往复以至无穷”，可见深通波浪理论决非易事。当人们开始对它怀疑时它又被市场辉煌地证实。最精采的是 1997 年 3 月末至 4 月中，沪市正走强势的“延伸五浪”，深市却在 4500 点的前期高位附近盘整，成交量萎缩且连续两周少于沪市，市场普遍认为“97 香港回归”临近，主战场转移，深强沪弱的格局已经改变，甚至认为深市可能在“作头”。但经过三周左右的盘整后，以波浪理论观之，深市走出的分明是“奔走型”强势调整，理论上预示着还应有一浪强烈的上

攻行情。但当时一线股价位已高，三线股面临着业绩公布的风险，很难想像靠什么力量展开大行情，用所有其他的技术分析手段更难以设想会有多大上升空间，波浪理论是否又要当众出丑？关心波浪理论的人密切关注着。结果，4月下旬深发展一跃而起，连拉涨停，升势如虹，带领大盘走出一波举市瞩目的、波澜壮阔的惊人行情，完成了此轮上涨最强有力的、最辉煌的第五浪，而这正与波浪理论的预期完全一致。此后市场一片沸腾，绝大多数股评家看好后市，一般中小股民也深信，今后政治上有“香港回归”和“十五大”；经济上有“新周期启动”、“公司业绩好转”、“调息”和“降低准备金比率”等重大利好；市场上供求失衡，供大于求，资金充裕，只有再涨，没有深跌的可能，市场笼罩在一片看多的乐观氛围之中。但此时从周线图上看（这也是艾略特在书中强调的），深市已走完了典型的上升五浪，其中三个推动浪又由清晰的五个小浪构成，两个调整浪的2浪是“平坦型”强势调整，4浪是“之字型”调整，又符合“交替原则”，接下来应该有一个较大的下调，但这在当时实在是大难以想像了。即使服从波浪理论，不情愿地承认调整，按当时的其他基本面、技术而分析，也应该是“奔走型”或“平坦型”强势调整，不可能有深跌。但艾略特在本书中告诉我们“延伸的五浪”应该有一个

“非正式顶”和一个“之字型”深调，沪市走的是“延伸五浪”，考虑到沪深联动，两市都应有一次深调，这在当时是无论如何也难以相信的。然而股市有言“市场永远是对的”。面临着汹涌接盘的强力上攻和管理层“一、二、3、5、调控政策”^{*}的一系列组合拳重击，两市果真走出了标准的“5—3—5 之字型”深幅调整，让人对波浪理论叹为观止。经过此番搏杀，硝烟散尽，蓦然回首，使人感到冥冥中似乎有一只看不见的手在按波浪理论划图，或者简直就像是管理层深通波浪理论，在按波浪理论调控股市，挤出市场泡沫。因此对波浪理论的怀疑已转向更深层的追问：即决定股市波动的本质是什么？是客观的、不以人的意志为转移的供求关系、价值规律、市场规律和艾略特所说的“自然法则”呢？还是管理层或主力庄家人为主观意志？或者原本就不能套用这种传统的“主客二分”模式，而应是人即可以用波浪理论“造市”，波浪理论的规律也早把人的行为动机概括于其中这样一种主客互融互动的逻辑？因为艾略特从没把股

* “一、二、3、5、调控政策”即1997年5月下旬到6月中国证监会陆续出台的一系列抑制股市过快上涨的政策措施的简称。它们是：一、严厉处罚一批公司和券商，包括申银万国、海通、广发、君安和深发展；二、国有企业、上市公司和银行违规资金不得进入股市的两个规定；3、增发300亿新股；5、交易印花税提高到5‰等。

市视为一个封闭系统，在他特别强调波浪理论反映的是“人的活动”的规律时，就已把市场外的管理层及其心理和动机作为股市这一复杂系统的子系统囊括其中了。

再有，常用的技术分析基本上都是建立在对原始量价资料进行数据加工、编辑和图形处理之上的，这种多少有点叠床架屋的对市场的刻划只能是“标”和“表”。而以“人性”、“人的心理”、“人的活动”为基础的波浪分析才能更深刻地反映市场行为的“本”和“里”，二者的基础和依据显然不同。但为什么人性、心理和“人的活动”会按艾略特式的波浪运行？这就像时兴的混沌理论一样，仍然是宇宙之谜，而波浪理论和混沌理论之间确有“可通约”之处。显然这些问题已超出股市的范围，进入哲学层次，已非投资者所要关心的了。

介绍了波浪理论在中国的现状、应用及问题，我们再回过头来看看波浪理论之父艾略特其人其书。书大抵可分几类，一类是匠人之作，占多数，不过是东拼西凑，剪贴、贩运，所谓天下文章一大抄，没什么思想；另一类是专家之作，比前者要少且精；再一类是权威之作，权威乃专家之专家，更少更精；最后是天才之作，天才之作应该是绝对创新的，独一无二的，言人所未言，故有伟人天才不世出之说。艾略特即为天才，能从如此纷繁复杂的社会现象和云谲波诡、“随机漫步”的风险市场

中概括出这一理论即为独具慧眼。而慧眼独具的天才大体有相同的命运，即先为时人所不齿、不容，后为世人所尊奉、推崇，甚至先受打压、迫害、嘲讽，后被神化、膜拜、滥用。何以如此？盖因天才之作所负载的内容大多超前、独特，比起时人先入为主、耳熟能详的知识和思维定式要突兀、生猛。所以科学社会学有“普朗克效应”之论，大意是说，真正重大的、有革命意义的思想一般同时代的、思想僵化的科学家很难接受，只有等他们都死了，这种思想才能大行其道。这种现象不但在科学领域存在，在社会其他领域也如此。中国古典文学名著“五大奇书”中除了《西游记》的作者争议较少外，其他四部书的作者究竟是谁都存在或大或小的争议，说明他们生前就倍受冷落。而《史记》、《论衡》、《焚》、《藏》一类书的作者更是生前寂寞，身后显赫。中国如此，西方亦然。作为全部现代数学基础之一的集合论的创始人康托生前倍受攻击，死于精神病院；而死于贫病、流亡或有过牢狱、宗教裁判所之祸的科学家和思想家也不在少数，至于莫扎特、梵高那样的艺术天才的命运则更令人扼腕叹息。究其原因，正如歌德所说：“天才都有几分傻气，他们把真理告诉庸众，自己却落得在十字架和火刑堆上丧生。”艾略特生于民主昌明之世，生前虽然没受迫害，但几乎默默无闻，以至于人们对他的生平所

知甚少，对他的著述和思想在他死后才开始认真搜集、整理，他的理论也是在他死后几十年才开始迅速传播。是金子总会发光，如果不是他理论自身的时间穿透力，早就像其他许多典籍一样被尘封在历史的故纸堆中了，在知识报废率极高的现代，这对他真是不幸之幸。世间之书或文以人传，或人以文传。文以人传者往往人亡文散，人以文传者每每文兴人显。当我们接触到艾略特，读其书、慕其思、寻其人时，斯人已去，斯理孤留。想想这些为人类创造了璀璨精神财富的天才灵魂生前身后的曲折命运，再看看世间那些沽名钓誉的喧嚣，不免有“文章憎命”之叹。艾略特的天才还表现在他发现波浪理论之前从没研究过股市或投身于股市，与那些股市里的职业投资家、经纪人和技术分析人士相比，他是个门外汉，或充其量只是半路出家。那些职业的、科班出身的、头脑被经典理论充塞着的人经年累月地研究、思考而未能发现的秘密，他一闯进未就发现了，而且是在养病期间无意中发现的。

无独有偶，后来发展成“板块构造理论”的“大陆漂移说”的创始人韦格纳原来也不是搞地球物理的，他也是在生病期间无意中发现地球的秘密。这些看似偶然的巧合背后有深刻的必然性，任何偶然的机遇决不会轻易降临在一个无知、浅薄的人的头上。那些理论上

跨学科的重大贡献的人在原专业领域都有深厚的功底，一旦超出自己的领域，对原知识的牢固把握和新知识的好奇、敏感就容易碰撞出智慧的火花。一个用原有理论工具装备着向新领域开拓的人比只挤在旧领域的狭小天地里重复开掘的人获得宝藏的概率要大得多，这就是为什么现在交叉学科、边缘学科、横断学科盛行的原因之一。而真正科班出身，经过正规训练的职业人员往往被旧有的经典理论框架所束缚，对新的、异质的东西有排它性、不敏感、甚至见怪不怪，作出重大的理论突破也就更困难。这样看来纯种有纯种的优势，杂交有杂交的优势，科班有科班的优势，半路出家有半路出家的优势，尺有所短，寸有所长，只要用其所长，它山之石就可以攻玉。中国股市是新兴的股市，股市里的投资人绝大多数都是非专业的和半路出家的，有艾略特的榜样在先，人们何愁不能作出些许自己的贡献或在对股市的钻研中偶有所得呢？

艾略特其人还奇在“霸才老去越风华”。一般人才学的统计表明，思想家出重大成果的年龄大约在38—40岁左右，科学家和数学家出成果的高峰年龄更早。孔子也早就说过“后生可畏”，是因为先生到四五十岁以后就讲不出什么新东西了。可见要想在思想理论上出新，年龄越大越困难。因为年龄一老，身心俱老，吸收新东西不

如年轻时快，突破旧框框却比年轻时难，“靡不有初，鲜克有终”，人之常情也。而艾略特波浪理论的思想却是在他六十多岁以后的晚年才形成的，在一般人思想开始僵化的年龄他的思想却焕发出惊人的创造力，这不能不令人钦佩。人才学也注意到有些人才一生中有第二个创造高峰，所谓“梅开二度”。现实中人到老年才登上事业高峰的也不乏其例，如改变了中国方向的邓小平的改革思想；在数学定理的计算机证明方面取得突破性成果的吴文俊的思想，都确实是在老年以后形成的，这一般就是波浪理论所描述的上升过程中奇数的最有力度的第三浪或高度最高的第五浪，也即俗语所说的“姜还是老的辣”。但他们和中青年人才的思想突破、创新相比有一个显著的不同，即他们凭借更多的不是中青年人的那种直觉、灵感、天赋、勇气、精确的记忆力和驰骋的想像力等，而是凭他们丰富的人生阅历、广博的知识和经验，以及对这些丰厚积累的抽象概括能力和哲学思辩能力，这些都是中青年所欠缺的。而艾略特除此之外还凭他对人性和人的心理的深刻了解，对铁路系统和企业的管理、商品营销、广告策划以及专精的财会等方面的知识，使他能在混乱的社会现象和无限复杂的市场波动中理出头绪，找到规律，抓住机遇。这决非天才的灵感和博彩者的好运所能为，而是皇天不负苦心人，在一般人已是夕

阳残照的时候他却达到了事业的正午和巅峰。

艾略特其书的特点也极为显著。一般的书、知识和技艺等可分两类，一类是极易极俗的；一类是极难极雅的。极易极俗的东西一般文人高士不齿于学或不屑于欣赏，视为引车卖浆者或“下里巴人”的营生，居高临下，轻易不为。而极难极雅的，一般人又视为畏途不敢问津，如抽象代数、拓扑、泛涵，不懂的人绝不敢置喙，即所谓“阳春白雪”，“曲高和寡”。

除此之外还有个第三境界，即极难极易、难中有易、易中有难的，或极雅极俗、雅俗共赏的一类。如围棋，如“梁祝”，如莎士比亚的戏剧和鼎盛时期的京剧，再如哲学。我们既有过工农兵大谈哲学的时代，哲学又是人类最智慧的头脑两千年来争执不下的学问。波浪理论显然也属于极难极易的一类。首先叙述它的文字极浅显，没有大多抽象的符号、艰涩的概念、复杂的公式，一般人文字上都能读懂。再有，此理论乍一接触也觉简单，不就是上升五浪下跌三浪吗？而一旦深入进去才会感到它理论的复杂和思想的艰深。况且，理论上搞懂是一回事，实践中用好又是另一回事，真正用它数起浪来你才会看到它的洋洋大观。以至于开始容易到很多人不屑于钻研它，后来又难到很多人不得不把它放弃。在它树立起权威之前的几十年备受冷遇，它自身的这一特点也是

原因之一。所以，第一次读他的人会觉得它是胡说八道，反复读他的人又会觉得它怎么说都行，尤其是碰到它那复杂的调整浪， n 重波浪的套叠和多项规则的活用时，更让人不知所从。而它说到底准不准确最终还得像所有其他理论一样反反复复到实践中矫正、体会。因为它所要研究、解释、预测的对象本身就是无限复杂、无穷变化的风险市场，它不简单人们就无法掌握它，它不复杂它又无法把握这变幻莫测的市场，它自身的性质是由它的对象的性质决定的。

像所有创新的和突破性的理论著述一样，艾略特这本书中也存在一些错误、瑕疵、粗疏和不完善之处。尤其是对后来发展完善了的波浪理论已有较深了解的读者更能感觉到这一点。但这丝毫不影响他这本书的理论意义和价值。因为这本书毕竟是整个波浪理论一派的奠基之作，它规定了这一理论以后全部发展的基本结构和框架，它包含着这一理论今后蓬勃生长的全部基因。即使书中有和现在流行的波浪理论侧重点不一致的地方，也很难说是他错还是他的高足或憋脚弟子们的错。因为正如他所说：“波浪理论尚处于幼年期。”它的发展和改变的余地还很大，它还需要不断完善。恰如我们不能因哥白尼未能解决地球转动人为什么不掉下来这样简单的问题而指责“日心说”或达尔文未能解决化石断层引发的

突变问题和变异的遗传本质问题而指责“进化论”一样。我们也不应站在后人的立场过于苛求艾略特。也许就像米开朗基罗未完成的雕像“被缚的奴隶”一样，粗坯自有粗坯的美，它不但可以使人们看到大师最初创作的过程和思路，而且给人们提供了更多的想像和完善的空间。《波浪原理》也是如此，它绝没有穷尽真理，只是为更多更好的理论的产生和完善提供了有益的启示或新的生长点，它的作用诚如龚定庵所言——“但开风气不为师”。

目前我们欣喜地看到国内已有较有影响的陶永根的周易测市理论，孙成钢的神光预测理论，袁健的更高深的数学测市理论等，它们和波浪理论之间应该是可以互通互补的，因为它们的对象和目标都是一个，它们在某种意义上应该是可以“一致而百虑，殊途而同归”的。

这本书还有一个特点是超薄，薄到出版社都不愿意出的地步，认为挣不到钱。另一方面，书有越出越厚的倾向，越厚越贵且不说，它还加剧了信息爆炸和文字增熵的程度，这未必是健康现象。圣哲先贤早就说过：“少则得，多则惑”，“为道日损”，“损之又损”，才能得道。反之，增之又增能得什么呢？故《兵法》五千言，《老子》六千言，《心经》二百字，连半部即可治天下的《论语》也不过几万字。同样，牛顿三定律有多少符号？爱因斯坦质能关系式有多少符号？信息压缩能力最强的芒

德勃罗 (Mandelbrot) 集又有多少符号？而对它们进行诠释、注疏的著作又是多么汗牛充栋？哲学上对真理的标准有各种说法，仁者见仁，智者见智，但西方哲学有一派——唯理论——的大哲们早就明确主张真理的标准就是“简洁明了”，说得多的未必就靠真理更近。艾略特此书虽非字字珠玑，但绝无一句废话和“换水”之虞。股市有谚“预知三日后市，富可敌国”。国要看大小，如果是小国，巴菲特、索罗斯等人从股市中获得的财富何止敌一国两国。所以，如果深通艾略特此书的理论，财富是否可敌国不敢说，但和其他类别的书相比，此中“黄金屋、千锺粟”应该是会有的。故史不以成败论英雄，书不以厚薄论高下。如果读者凭偏见以为此书太薄，不会有太多的内容而与它失之交臂，定会错过一次和奇人高论推心置腹交流的良机；如果商家以为此书太薄而不愿出它，定会失去一次和孔方兄结交的契机，于己于社会都不能不说是一种遗憾。

既然此书如此独特、重要，在翻译时我就力求做到忠实原著，艾略特使用的与现在不同符号仍尽量保留，即使有争议的内容也照原样译出，而在注释中略作说明。书中的概念、术语尽量按照中国股市目前已习惯、通行的用法来译。文中（ ）——圆括号里的文字为原作者所加，[]——方括号里的文字为译者所加；每章

后的脚注为柏彻特所作，带“*”号的注释为译者所作，以示区别。译文中难免有错误不妥之处，还望就教于方家。

行文至此，意犹未尽，得诗五首以作结：

其一

证券市场费思量，追涨杀跌尽空忙，
只因未识此中妙，十有八九总断肠。

其二

一代人杰异寻常，锻得利器殊精良，
不信请尊艾略特，从此股海有慈航。

其三

数浪绝非轻易事，知行和一更难当，
若无潜心与恒志，英雄终归浪底亡。

其四

三、五本是无情物*，升跌亦非有文章，
一旦利欲揉进去，符号也能变疯狂。

其五

输赢赔赚理应当，牛熊交替又何妨，
只须练得好身手，轻舟可戏万重浪。

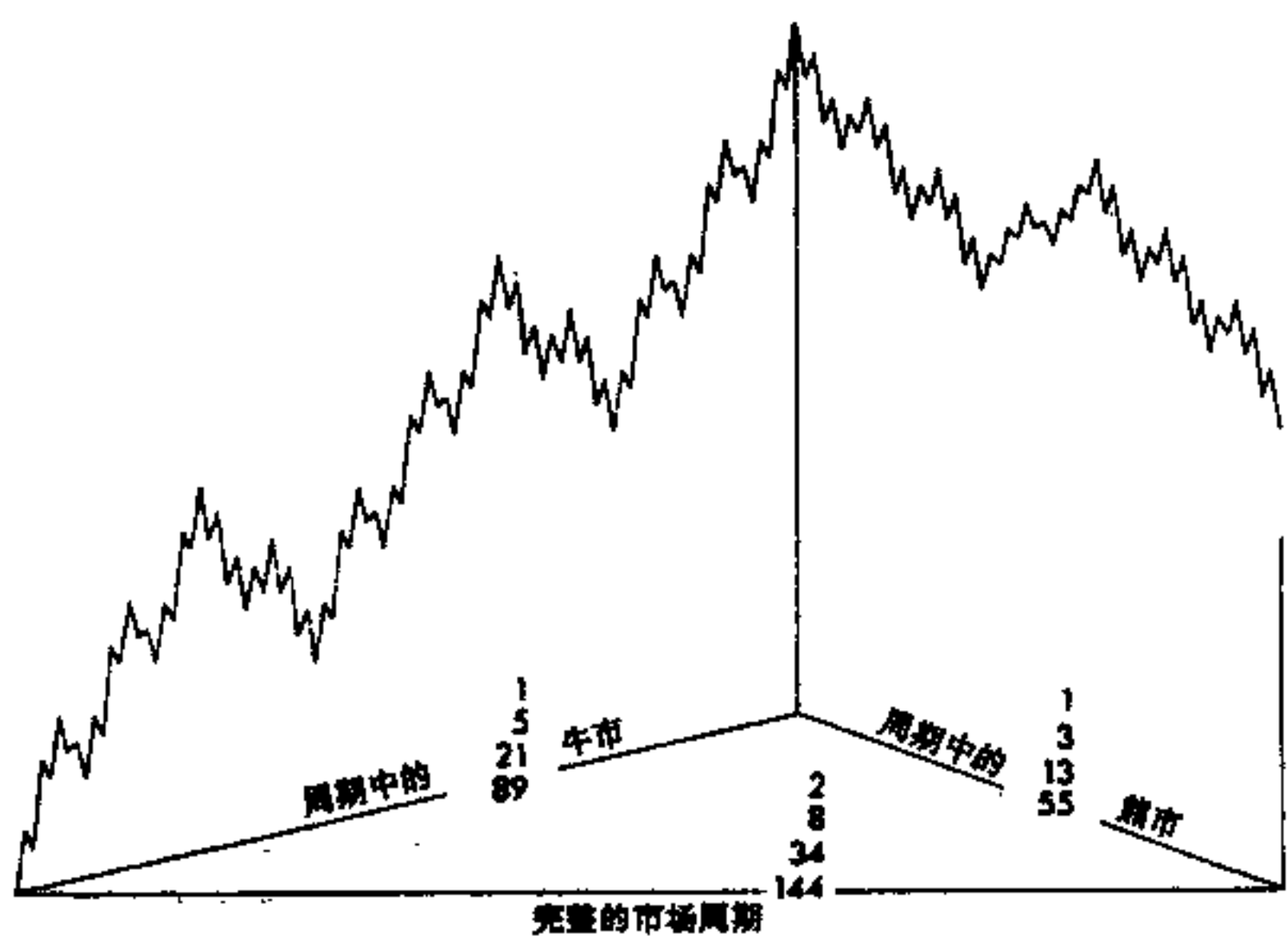
最后，感谢北京风入松书店及董事长王炜在此书出版、策划方面的鼎力支持，感谢周林夫妇在美国代为购得此书，感谢白云峰先生为此书录入、编排所作的工作，感谢詹明鲜女士为此书文字校对所作的工作，并对为此书的出版付出过劳动的方方面面表示由衷的感谢。

译者识

1998年12月于北京

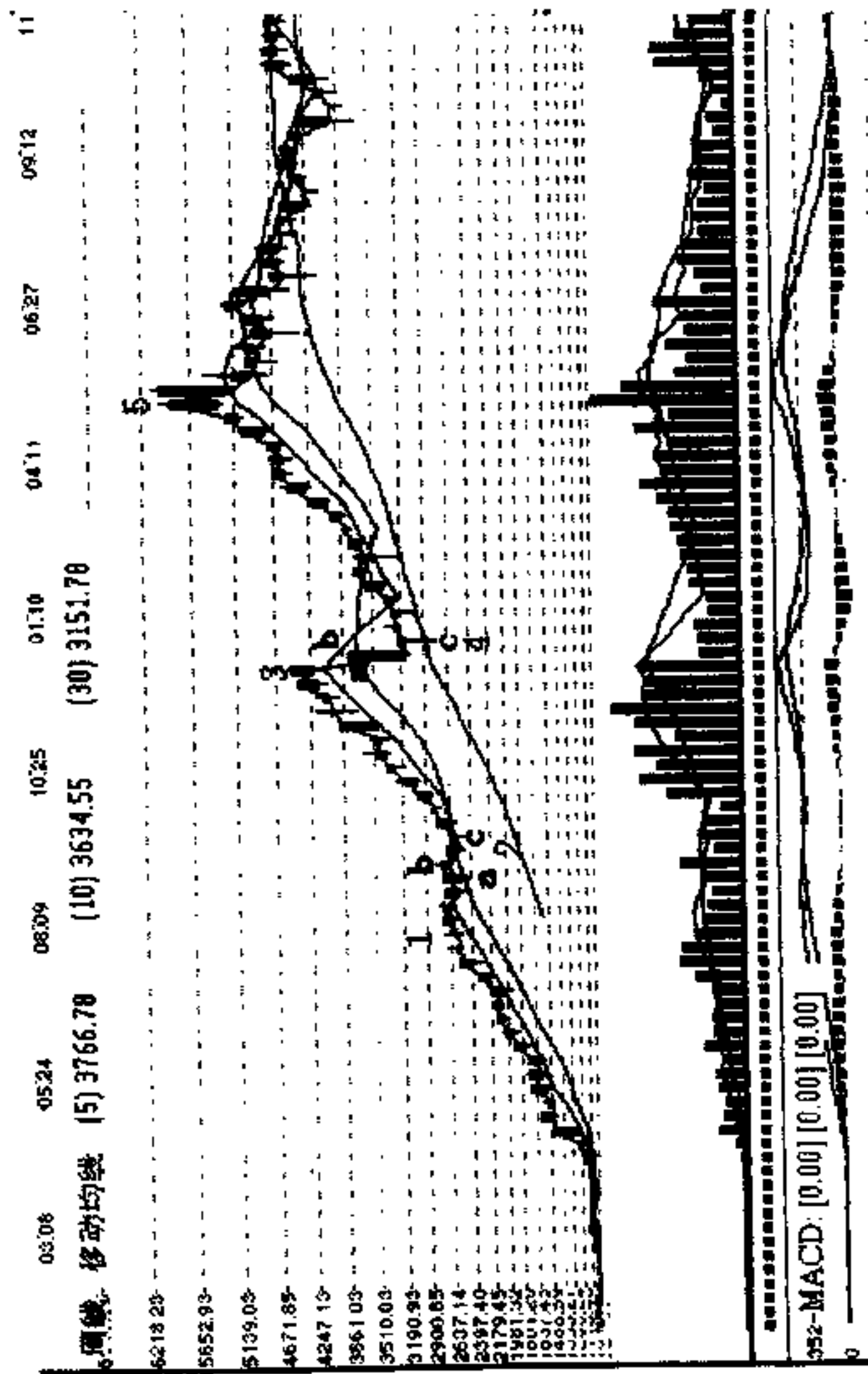
* 艾略特尤重“三”、“五”两数，在波浪理论中奇数“3”和“5”有重要意义。

波浪原理 ~~~~~



附图一 波浪理论的理想化图形

序



附图二 1996 年年初到 1997 年 5 月的深圳成分股指数周 K 线图

波浪原理 ~~~~~

说明：

从1996年年初到1997年5月深圳成分股指数走出标准的上升五浪，其中，1，3，5浪为上升推动浪，2，4浪为上升过程中的调整浪。2浪是平坦形调整，表明市场的强势特征，4浪为之字形调整，由于“社论”打压造成的恐慌性下跌。2，4浪调整都以a-b-c三浪的方式完成，其中，4浪中的b浪在日线图中看得极为明显，周线图中无法看到。2浪和4浪的出现符合波浪理论所说的“交替原则”；4浪没跌破1浪的高点，符合波浪理论的数浪规则。作为推动浪的1，3，5浪中又可以数出五个次一级的小浪。至此，波浪理论在1996—1997年的这波行情中得到充分而完美的体现，并得到惊人的验证。同时期的沪市指数由于中间有一段恶炒30指数的行情，入选“30指数”的个股对综合指数有决定性的影响。故沪市的五浪不如深市这样清晰、标准，但也是符合波浪理论的规则和描述的。

目 录

序	1
一、自然的节律	1
二、股市波浪	9
三、波浪识别	15
四、波浪术语	29
五、波浪特征	39
第五浪 调整 延伸 延伸的延伸	
随延伸浪出现的市场行为	
不规则调整 强势调整 失败形态	
研究者何时生疑 三角形	
六、速度,成交量和图表	73
七、对图表的混合注释	83
八、应用波浪原理	89

波浪原理 ~~~~~

九、1937 至 1938 年熊市中的罕见情况	99
平行四边形	
半月形 补充循环	
十、其他领域的波浪原理	111
后记：浅析中国股市近期态势	121

一 自然的节律

对可称作人类活动的非常广泛的研究表明，实际上我们的社会——经济进程全部发展的结果遵循一条规律，这规律就是使它们在相似和不断再现的波浪系列或确定的数字及图形的推动下重复自己。

没有什么真理比宇宙被规律所支配这一真理更为大众所接受了。有混乱则无规律，这是显而易见的，混乱之处乃不可知论者之所。航海、化学、航空、建筑、无线电传播、外科、音乐——的确，艺术和科学的一切领域——无论是有生命的还是无生命的都在规律的支配下运行，因为自然本身即以这种方式运行。规律的真正特点是秩序和恒常不变。如果我们认识它并遵循它，一切发生的都会重演且能被预见。

不顾甚至是来自自己船上的嘲笑者，哥伦布坚信地球是圆的，预见到从欧洲西行他的船必能到达大陆，最终他看到了预言的实现。计算 1682 年彗星轨道的哈雷预见到它将返回，预言在 1759 年得到惊人的证实。研究了电波的传播后马可尼预言声音能够无线传输，今天我们才能坐在家中欣赏音乐和其他越洋节目。像无数其他领域的人一样，这些人了解规律。了解了规律后因为能够精确算度，预言就变得容易了。

尽管我们可能不理解特殊现象的深层原因，通过观察我们可以预言现象的重复出现。在知道产生这一结果的实际原因之前，千百年来太阳总是被期待着在固定的时间重复升起。

印地安人把每个新月确定为他们的月份，但即使在今天也说不清他们为什么以有规律的间隔来表示上苍的特征。春季播种是万物轮转的证明，因为人们期待着夏季紧随其后，但有多少播种者知道这些恒常不变的原因是怎么产生的呢？在每一例中特殊现象的节奏都是被规律控制着的。

人俨如日月，也是自然之客体，他的行为在律动中也是符合以上分析的。人类的活动如果从节律的偏好方面探讨虽然在性质上令人吃惊，却包含着一些最令我们困惑的问题的明确而自然的答案。此外，由于人受节律过程的支配，设想对他的活动以任何一个理由和确凿的事实就能作出远期预测，迄今为止还做不到。

对可称作人类活动的非常广泛的研究表明，实际上我们的社会——经济进程全部发展的结果遵循一条规律，这规律就是使它们在相似和不断再现的波浪系列或确定的数字及图形的推动下重复自己。这同样强烈地表明这些波浪或推进具有牢固的相互关系和时间历程。为了最好地说明和解释这一现象，必须在人的活动领域选取一些提供丰富可信资料的例证，为此没有比股票交易更好的例证了。

特别关注股票市场有两个原因，首先在预测中没有哪个领域曾有过如此强烈的意图和如此微不足道的结果，经济学家、统计学家、技术分析人员、商业领袖和银行家都曾试图预言纽约股票交易所股价的未来变化。的确，由此已发展出一个以市场预测为目标的确切职业。然而 1929 年的暑往寒来

和从有记载以来最大的牛市到最大熊市的转折使几乎每一个投资者都失去防范。由于股价萎缩持续得过于长久，每年花费千百万美元研究市场的重要投资机构都蒙受了数百万美元的惊人和惨痛的损失。

选择股市作为说明波浪推动一般社会——经济活动的第二个理由是成功地预测股市的参与者所得到的巨大回报。对某些单一市场预见的哪怕是偶然的成功都产生了不少有些令人难以置信的财富。以实例为证，在 1932 年 7 月到 1937 年 3 月的市场攀升中，三十种重要的和有代表性的股票平均增长了 373%，而且在这五年的市场运动过程中有些个股增长的百分比还要大得多。最后，上述的大幅增长不是一条上扬的直线，确切地说是一系列上升和下降的台阶或持续数月的之字形运动。这些略小的上下摆动甚至为获利提供了更大的「作差价」机会。

尽管关注了股票市场，但在准确的预测和伴随而来的慷慨回报中成功必定是偶然的，因为人们某种程度上还没认识到股市是一种心理现象就试图对待股市运动。他们尚不理解市场的基本波动是有规律性的。换言之，股价的运动是服从节律或一个有序系列的。这样，在这个熟知的问题上有些经验的人所作的市场预测，除了那些偶然的以外仍缺乏任何标准或确定性。

正像宇宙中所有其他事物的真理一样，市场也有它的规律。如果没有规律就不可能有价格运转的中心，因此也就没

波浪原理

有市场。代之而来的就是随处可见的没有理由和秩序的一系列混乱无度的日常价格波动。然而，正如随后所要披露的，对市场的仔细研究证明情况并非如此。节奏、规则、韵律、协调的运动被觉察到。只有以独到的眼光仔细观察市场，然后沿这一途径进行分析的时候，隐藏在市场背后的规律才能被发现。简言之，股票市场是人的创造，因此反映人类的禀性。在随后的章节中人所反映的规律或节律将被揭示出来，作为按确定的波浪原理而波动的市场运动显现出来。

波浪原理是一种在所有人类活动中始终起作用的现象。不同等级的波浪是否出现是由记录的机制给出的。当以下所描述的机制存在时，波浪的图形就是完备的且能被经验丰富的眼光所识别。

- A. 所有权极度分散的公司企业所代表的广泛的商业活动。
- B. 一个买卖者可以通过代表迅速接触的总市场。
- C. 可靠的交易记录和出版物。
- D. 可得到与股份公司所有事物有关的足够的资料。
- E. 按照所揭示的各级波浪产生的原样绘制每天高低振幅的图表。

股票交易的日线记录是 1928 年开始的，60 分钟线记录是 1932 年开始的。特别是在快速变化的市场中，为了观察小型级 [Minor] 和细级 [Minute] 波浪，这是必须的。

波浪原理不需要由两大平均指数来确认。每个平均指数、

分类指数、个股或任何人类活动都由它自己的波浪来阐释。波浪的行为已被很好地考察，但应用尚在幼年期。⁽¹⁾

脚注：

(1) 我认为艾略特这里的意见是正确的，人们一旦知道了这个原理是容易认同和遵循它的，而且把它用于实际能够预测市场。而另一方面，也不是非得为了成功地交易才去预测，正如艾略特在给柯林斯的信中所说的：“我认为知道股市何时真的到达终点比一个连蒙带猜不知所云的含糊预测要重要得多。”

二 股市波浪

债券、股票和商品价格趋势特别适于检验和论证波浪运动。这篇论文就是要用股价运动来说明这一现象，而且这里提供的所有原理同样适用于记载着人类努力的任一领域的波浪运动。

如前文讨论所提及，人类情感是有节律的。它们以确定的数字和方向作波浪式运动。这种现象发生在人类所有的活动中，不管是商业、政治还是寻欢作乐。在价格运动有公众广泛参与的那些自由市场中，这一现象尤其明显。因此，债券、股票和商品价格趋势特别适于检验和论证波浪运动。这篇论文就是要用股价运动来说明这一现象，而且这里提供的所有原理同样适用于记载着人类努力的任一领域的波浪运动。

一个完整的运动由五个波浪构成。为什么是五而不是一些别的数字这还是一个宇宙之谜。虽然在自然的其他基本图型中过去人们或许观察到数字五的与众不同，但要想把它解释清楚则无此必要。以人体为例，躯干有五个延伸——头，两条腿，两只胳膊；头有五个延伸——两耳，双眼，鼻子；每个手臂有五个延伸，形成五指；每条腿有五个延伸，形成脚趾；有五种身体感觉——味觉、嗅觉、视觉、触觉、听觉；类似的现象还会在其他地方反复出现。不管怎么说，一个完整的社会运动五浪是基本的，而且是显而易见不言自明的。

波浪原理

形成任何完整运动的五个波浪中的三个总是处在同一运动方向上，五浪中的两浪则是处在一个相反的方向上。第一、第三和第五浪表示向上的推进，第二和第四浪方向相反或是对推进的调整。换言之，奇数的波浪是在主要方向上，偶数的波浪是在与主要方向相反的方向上，这个说明见图 1。

一个尺度的五浪形成邻接的更大尺度或等级的第一浪。以此为例，图 1 中的第一浪由 M 点向 N 点运动。而图 2 代表另一个比前一图解更高等级的运动，可以看出图 2 中从 M 到 N 的运动只是 M 到 R 五浪运动中的一个波浪。依此类推，M 到 R 的运动只是形成一个更高等级的运动的第一浪。

股市波浪

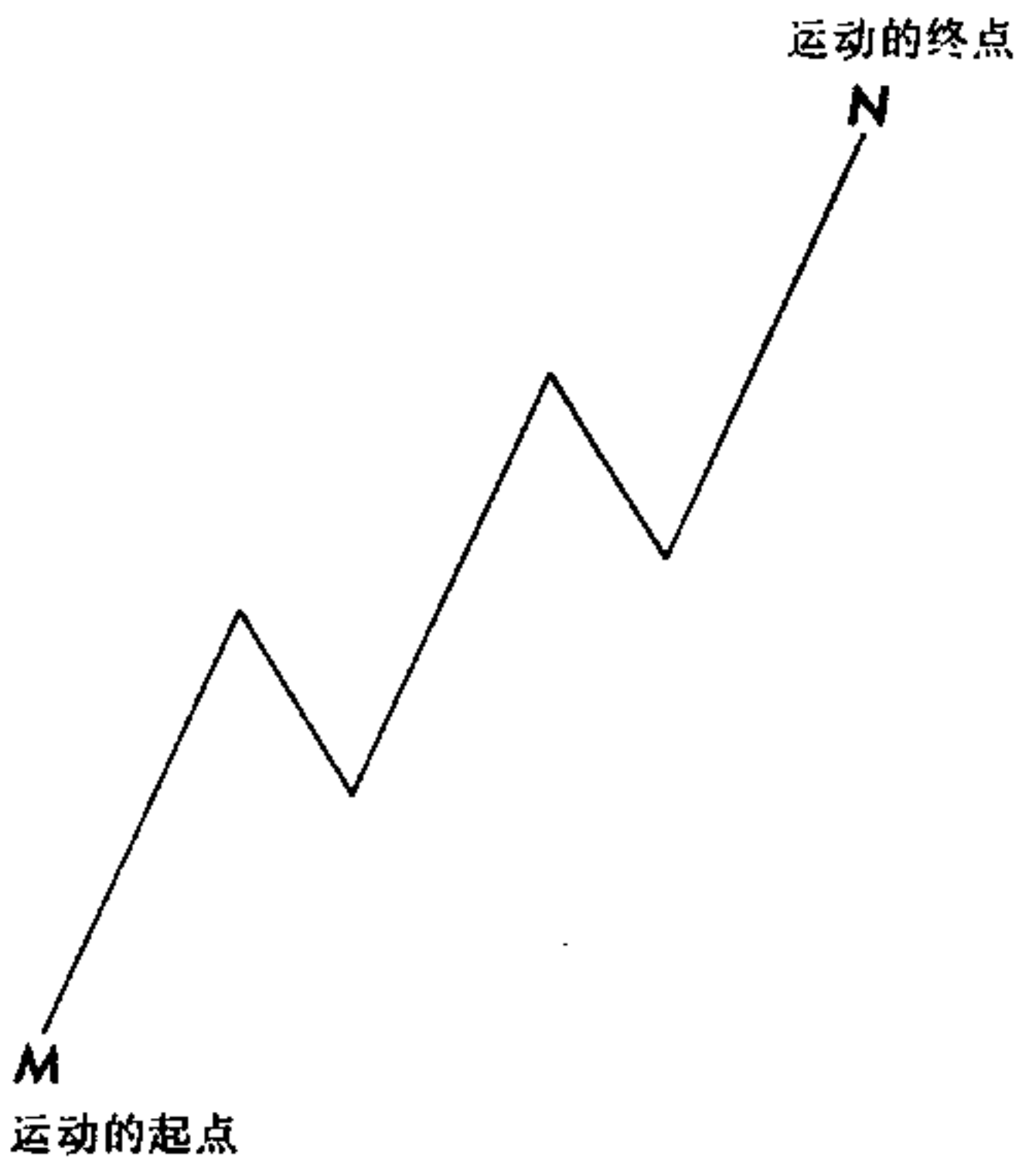


图 1

波浪原理 ~~~~~

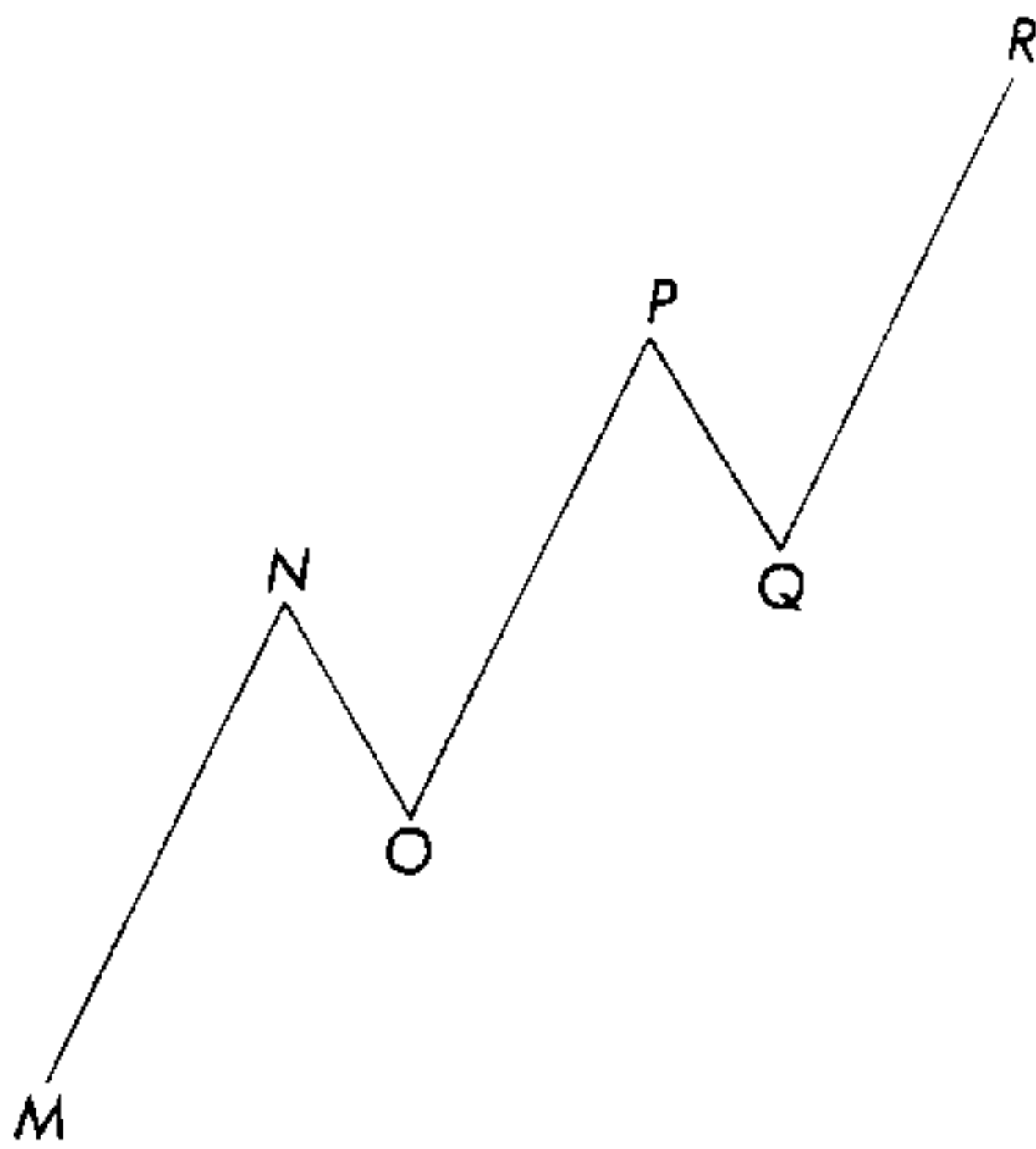


图 2

三 波浪识别

波浪运动适用于股价平均数，像道-琼斯指数、标准统计指数、纽约时报指数；也适用于股票分类指数，如钢铁类、铜类、纺织类以及个股。当研究个股时人们会发现一些个股上升时，另一些却在下跌或正经历着一个调整运动。但无论何时绝大多数个股的变化都将遵循与平均指数或总体市场结果相同的图形，并将分散汇入波浪现象之中。在一个市场平均值中，股票的数量越多它所遵循的波浪图形就越完备。

在前面的讨论中只是很笼统地探讨了股价的波浪运动，要点是确立一个运动由五浪构成，以及一个运动的五浪相当于另一个更高等级运动的第一浪。这一章要介绍的是有关波浪运动的第二个基本事实，这涉及到奇数波浪和偶数波浪的区别问题。

回想一下波浪一、三、五是主方向向上的推动力量，反之，波浪二、四是相反方向的运动。波浪二是对波浪一的调整，而波浪四是对波浪三的调整。主方向向上的波浪和与主方向相反的波浪之间的区别在于前者可分成更小等级的五个波浪而后者却只能分成更小等级的三个波浪。在上文的讨论中以图 3 表示 M 到 N 的运动。

如果图 3 的运动再被细分成一个更低一级的波浪，它会如图 4 所表现的。注意，在图 4 中第二浪（浪 1 到浪 2）和第四浪（浪 3 到浪 4）都是由三个更小的波浪构成的，而第一、三和五浪却都有五个更小的波浪。从这个图解得出的规则——这些规则是整个波浪问题的基本规则——：

波浪原理 ~~~~~

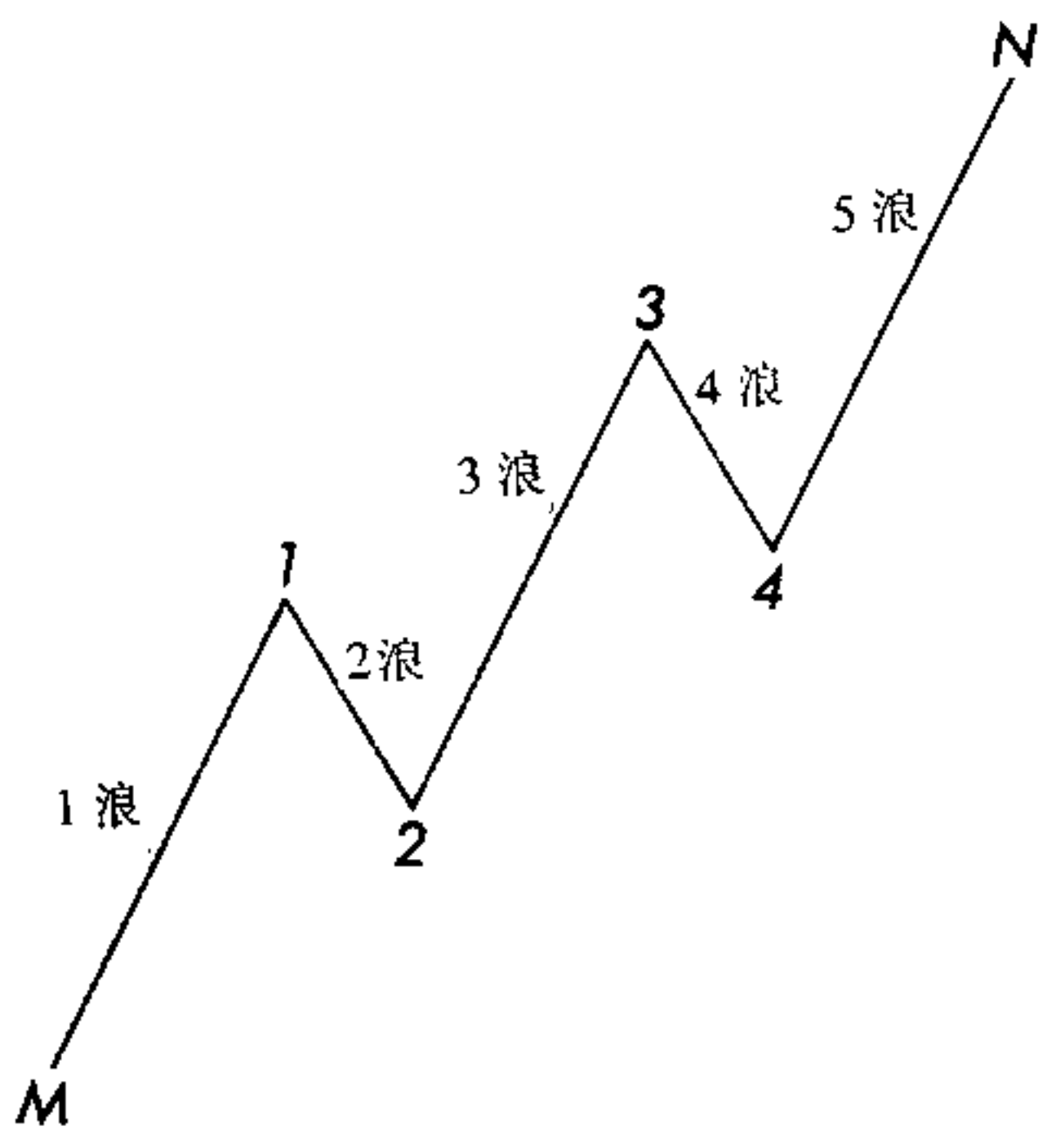


图 3

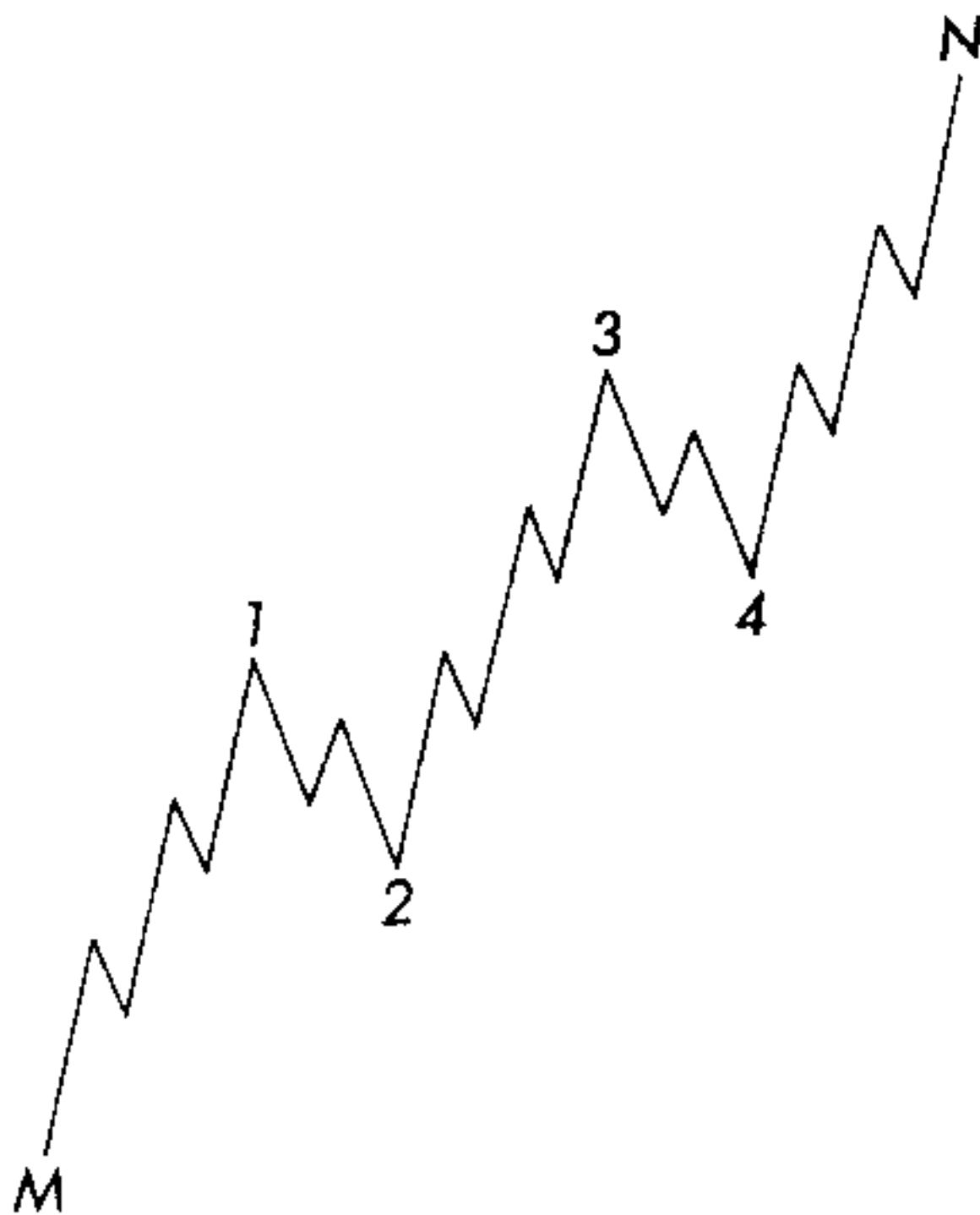


图 4

(1) 主要运动方向向上的波浪或奇数波浪是由五个更小的波浪构成的。

(2) 调整波浪或主要运动相反方向的波浪（偶数波浪）是由三个更小的波浪构成的。

波浪原理

让我们用图 4 中的 1 到 2 的运动来进一步说明上述规则。这是五浪运动或完整的从 M 到 N 运动的第二浪，并且是作为全部调整运动由三个波浪构成的。然而，如果孤立地看从 1 到 2 的三个波浪的运动形成一个明显的调整运动，并且按上述规则形成奇数波浪（或 a 浪和 c 浪）。因为它们是处在从 1 到 2 的整个调整运动的方向上，所以每个波浪应该由五个更小的波浪构成，反之，偶数波浪（或 b 浪）是一个从 1 到 2 运动的反向运动，因此是对这一运动的调整，应该由三个波浪构成。如果我们以更低一级的波浪给出从 1 到 2 的运动可详见图 5。

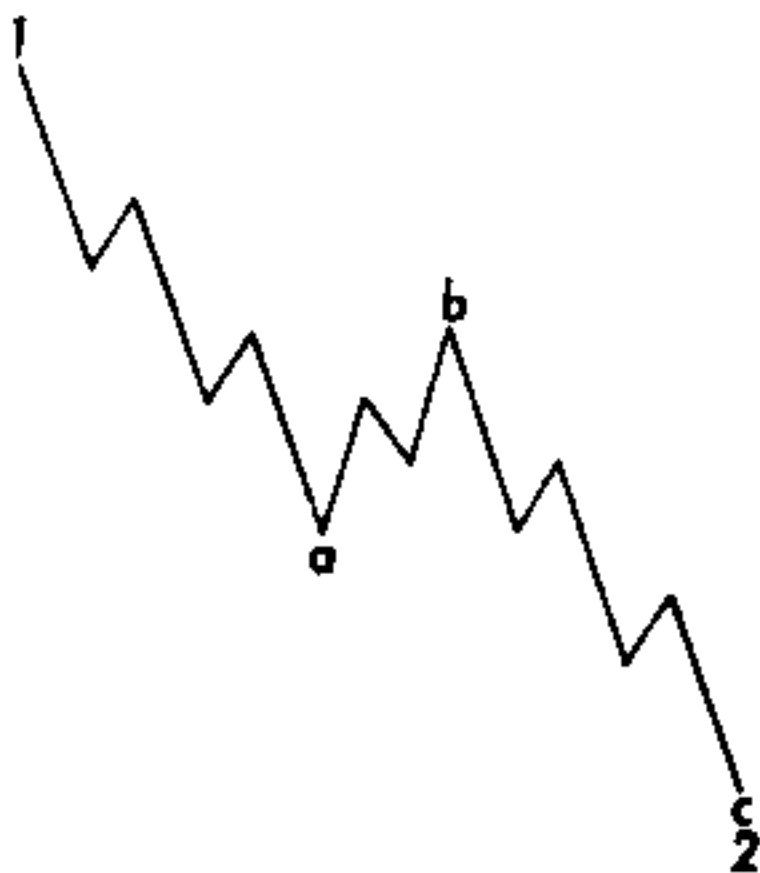


图 5

为方便起见，让我们指定一个运动的奇数波浪作为基本的波浪⁽¹⁾，而偶数波浪作为调整波浪。我们还要记住基本波浪包含更低一级的五个波浪，而调整波浪包含更低一级的三个波浪。接着是与波浪有关的其他规则和有趣之处。

波浪运动适用于股价平均数，像道-琼斯指数、标准统计指数、纽约时报指数；也适用于股票分类指数，如钢铁类、铜类、纺织类以及个股⁽²⁾。当研究个股时人们会发现一些个股上升时，另一些却在下跌或正经历着一个调整运动。但无论何时绝大多数个股的变化都将遵循与平均指数或总体市场结果相同的图形，并将分散汇入波浪现象之中。在一个市场平均值中，股票的数量越多它所遵循的波浪图形就越完备⁽³⁾。

波浪的长度或持续时间是不一致的⁽⁴⁾。一个五浪构成的完整运动总要受或多或少影响因素的控制，但上升的三个波浪（一、三和五浪）连同两个调整波浪（二和四浪）所形成的完整运动应该多少能符合当时的市场发展⁽⁵⁾。隐藏于这一运动之后的基本原因一般来说只有到全部运动形成的结果出来之后才能被认识，而波浪运行期间，当时的消息对每个人都是有影响作用的，从而在幅度和持续时间方面影响和改变组成整个运动五个波浪的每一浪。

作为一般规则可以假定浪三应能到达比浪一更高的高度，而浪五应该比浪三更高。同样，浪四不应该运行到像浪二所达到的高度一样低的水平⁽⁶⁾。浪二很少能回到浪一的起点，而浪四很少能回到浪三的起点⁽⁷⁾。换句话说，整个五浪运动

的特点通常是倾斜的，如图 6 所示。

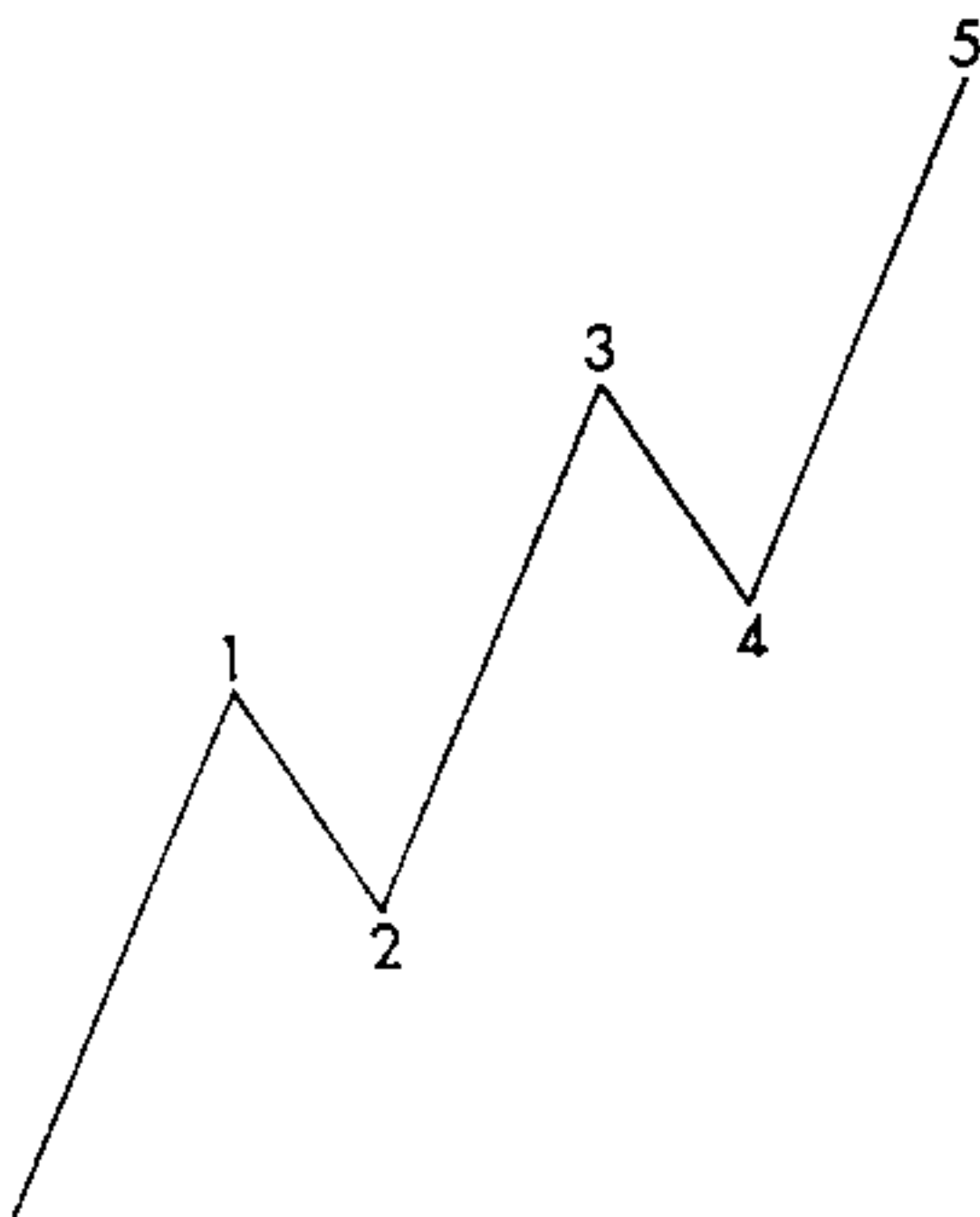


图 6

为了彻底观察一个市场运动，并由此分离出这一运动的每个独立的波浪，在波浪运行中用平行线画出通道是必要的。大部分文具店出售股票平行尺，用这种工具画通道非常方便。

一条通道开始于第一浪和第二浪走完之后。在图 7 中，

一浪和二浪结束后留有三个明显的切点或独立的支点。第一个明显的切点是第一浪的起点；第二个明显的切点既是第一浪的终点又是第二浪的起点；第三个明显的切点是第二浪的终点，为图解方便，这些点以 M、N 和 O 标出。在准备画通道时，首先应在明显的切点 M 和 O 之间画一条基准线。然后通过切点 N 可以画出一条平行于基准线的直线，以此作为“通道线的上轨”。这条通道线上轨应该向 N 点右倾延伸一段距离。当此操作完成后，通道即如图 8 和图 9 所示。



图 7

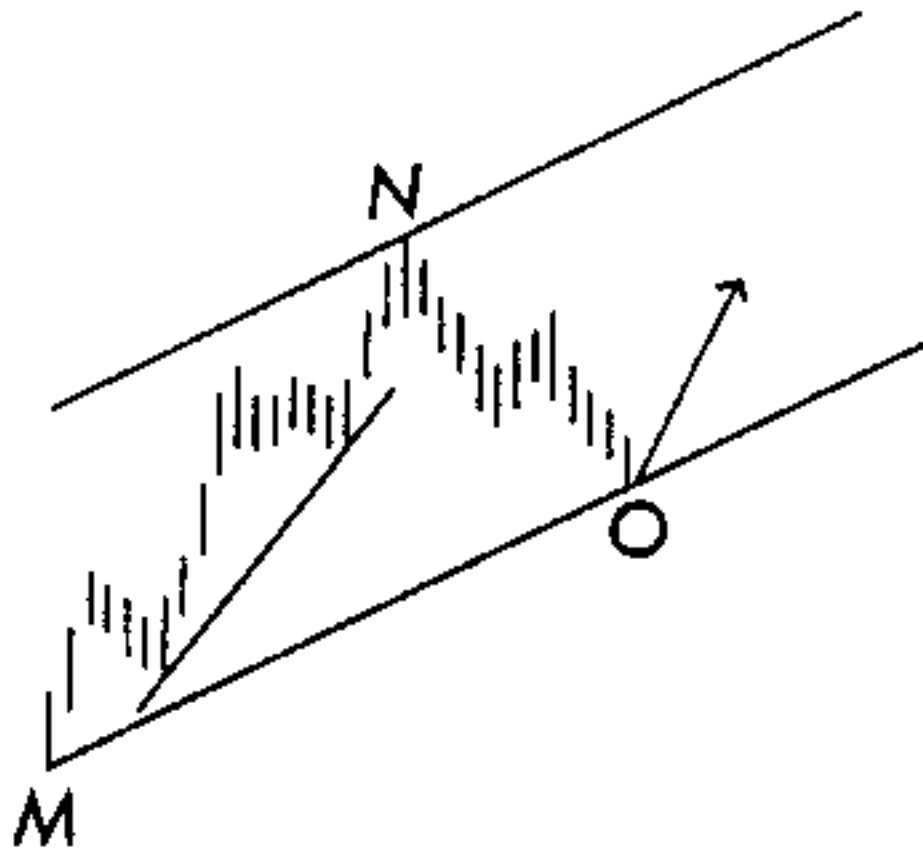


图 8

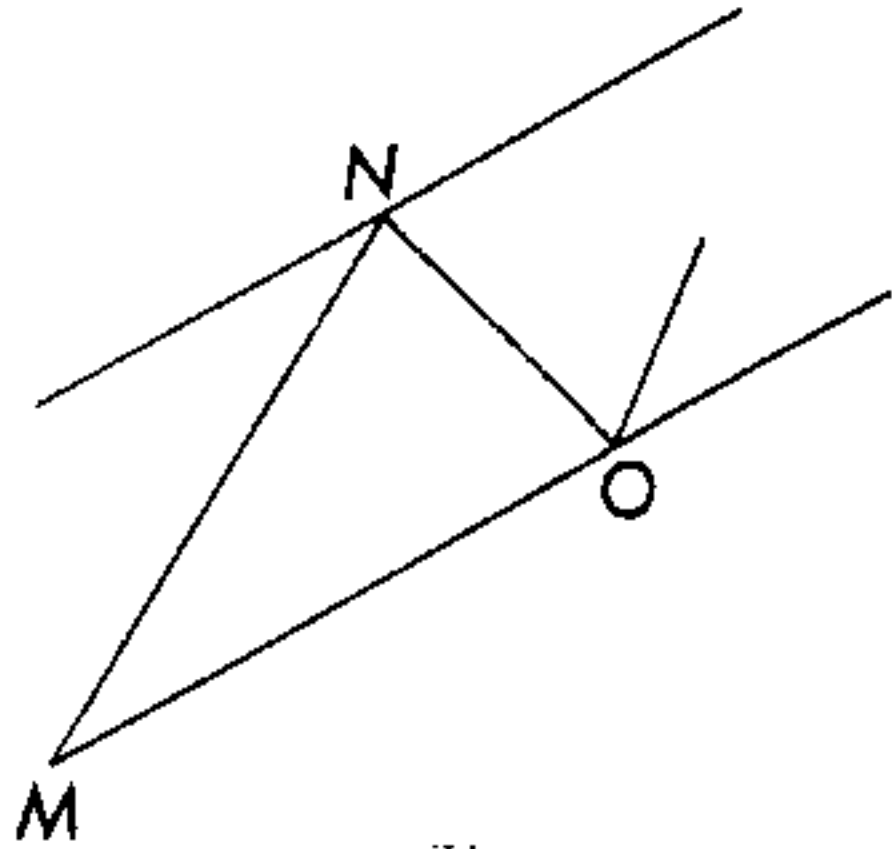


图 9

正常情况下第三浪应该中止于通道上轨附近。如果第三浪超越通道上轨，上升运动已处暂时强势，反之，如果第三浪终点低于通道上轨，升势已发展为暂时的弱势。无论如何，当三浪终止时应该放弃旧通道以新通道取而代之。新通道是通过画一条连接 N 和 P 点或一浪和三浪的通道上轨线来建立的。还要设定一条平行于新的通道上轨的直线作为基准线，它是通过明显的切点 O 并且向右延伸画出的。四浪的终点或许就在这条线上。图 10 显示出旧的被放弃的通道和新通道。当然，如果第三浪的终点正好在先前通过 N 点画出的原通道

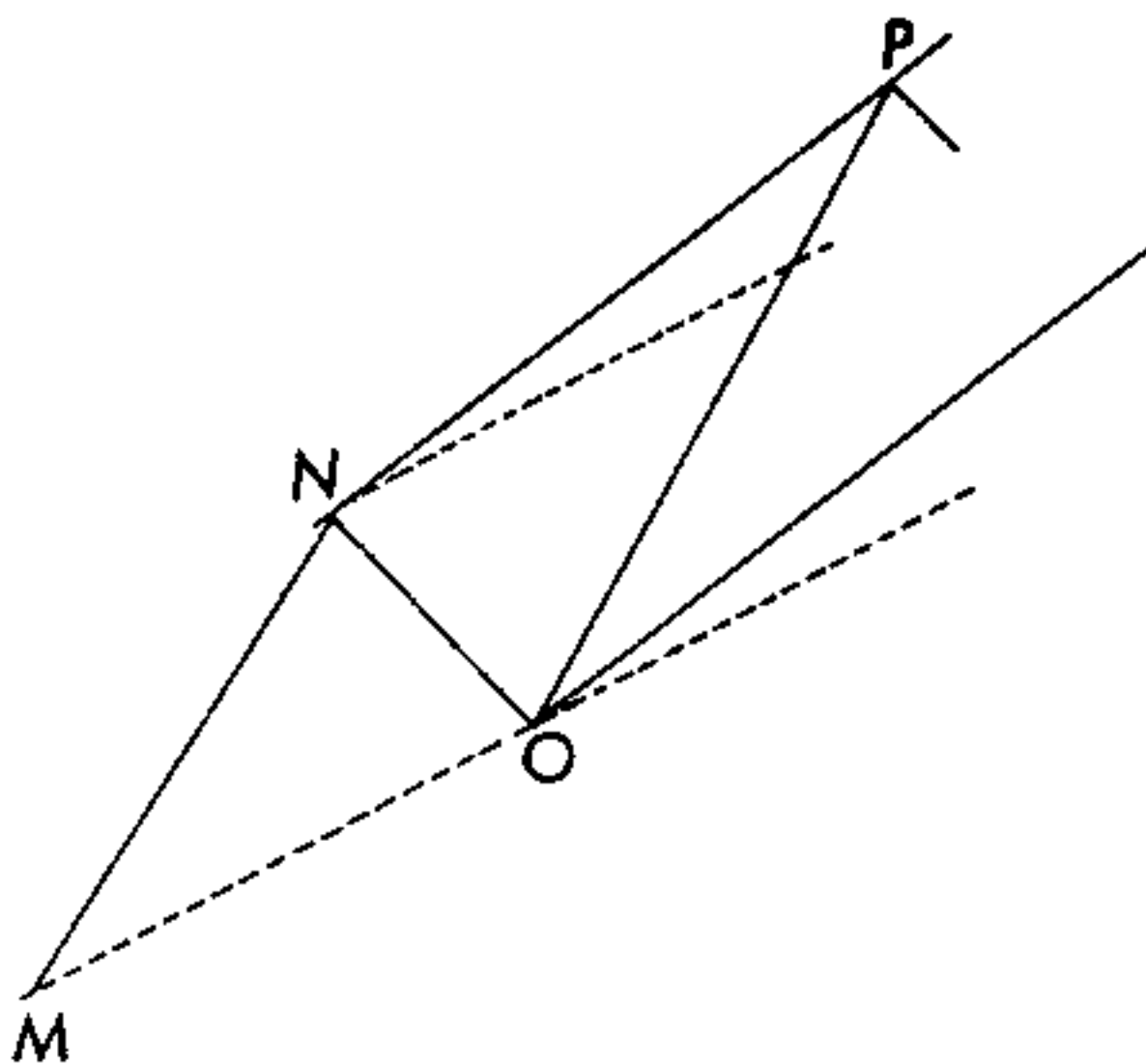


图 10

的上轨线上，那么已放弃的旧通道和新通道将是一个并且二者相同。

当四浪的终点或者落在新的基准线之上或者高于或低于新基准线时，最终的通道就能画出。这条通道相当重要，因为它有助于确定第五浪或最后一浪的结束。证明投资者和投机者的操作是否成功他们必须极为关注的就是这一长期运动的终点。最后的通道是通过在第二浪的明显切点或终端（O）和第四浪的切点或终点（Q）之间画一条连线来确定的。平行于这条基准线并触及第三浪的终点（P）画出一条直线或通道的上轨。为了图解清晰已涂掉了图示前面的放弃了的、第一条通道，详见图 11。浪五正常情况下终止于通道上轨线附近，由于这个问题的重要性我们将在随后讨论概括出的波浪特征时作详细探讨。

当第五浪终止时，将会有有一个比以上讨论的通道上升期间那些前期记录更大比例的调整或下降运动，这个波浪会成为下一个更高等级运动的第二浪。正如有前五个波浪的前期通道是现在重新编定的下一个更高序列的第一浪一样，一个更高级别的通道能够以同样的原则开始于第二浪的终点，如图 11 所示。

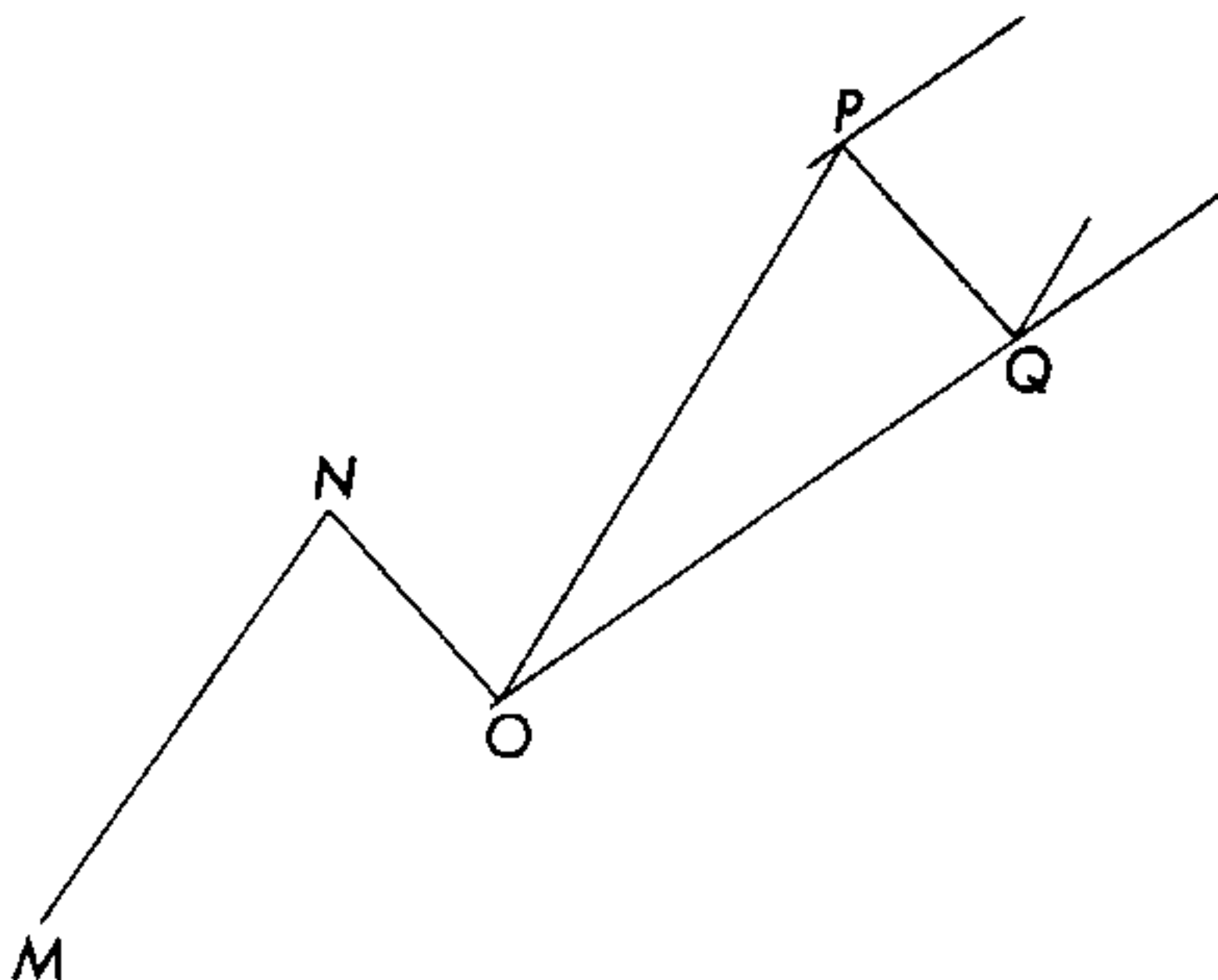


图 11

脚注：

(1) “基本的 [Cardinal]” 是原术语，在《金融世界论文集》中，他用的术语是“上升的 [progressive]” 波浪，后来在《自然法则》中他用的是“推动 [impulse]” 浪。《艾略特波浪原理》给这些术语以不同的、特殊的含义。

(2) 波浪原理用于个股不如用于平均指数更可靠，因为平均

波浪原理

指数现象反映大众心理，或如艾略特指出的：“广泛公众参与的价格运动。”

3) 严格地说这一陈述是不准确的。一个有 IBM 和通用汽车公司单独构成的平均数应该比十个两美元股票稀疏交易的平均值能更好地反映波浪原理。但我相信公众可见的市场指数可以提高有关波浪原理的效用。因此，只有三十只股票构成的道-琼斯指数可以比例如说价线复合指数 [Value Line Composite index] 更敏感地记录波浪原理，因为对别的指数缺乏经验的投资者对道-琼斯工业平均指数有一种心理上的相互作用和影响。

(4) 他指的是那种认为波浪的长度或持续时间肯定能一致和有时会一致的必然性。

(5) 这一主张可能不准确，因为任何“完整运动”只是一个更大级别波浪运动的一个波浪，艾略特的意思不过是消息看来影响次小型级 [Sub - Minor] 波浪的形态。

(6) 后来艾略特赞成一个经验验证的规则，即浪 4 不应该跌到低于浪 1 的顶点。

(7) 如果波浪原理有任何价值或一致性，那么“很少 [rarely]”应读作“决不 [never]”。

四 波浪术语

在用于股市的波浪运动分类中(以此区别于任何人类活动的其他领域)，设定一些名称以使任何一级的波浪有别于更高或更低等级的波浪是必要的。

在用于股市的波浪运动分类中（以此区别于任何人类活动的其他领域），设定一些名称以使任何一级的波浪有别于更高或更低等级的波浪是必要的。当现象在这里出现时或当市场趋势的研究者在他的研究工作中需要时，完全为了实用的目的，这种股市的研究应全面遵循运动的等级，遵从的顺序是从较低等级到较高等级，某一级的五个波浪构成另一更高等级的第一浪。例如，五个次微级波浪组成一个微级运动的第一浪，五个微级波浪相当于一个细级运动的第一浪等等，其顺序如下：

次微级

微级

细级

小型级

中级

原始级

循环级

超循环级

波浪原理 ~~~~~

特大超循环级

为避免此处给出的图表中波浪的字母出现混乱，以使辨别不同于其他等级运动的任何一级运动能够一目了然，特为以上九类运动设定如下数码名称⁽¹⁾。

等 级	数 码	说 明
次微级	从 a 到 e	小写字母
微级	从 A 到 E	大写字母
细级	从 1 到 5	阿拉伯数字
小型级	从 I 到 V	罗马数字
中级	从 I. 到 V.	有圈的罗马数字
原始级	从 I.. 到 V..	双圈罗马数字
循环级	cI 到 cV	前置“c”的罗马数字
超循环级	从 scI 到 scV	前置“sc”的罗马数字
特大超循环级	从 gscI 到 gscV	前置“gsc”的罗马数字

此刻，读者不必过多注意上述名称和为它设定的数码，但当它进入股价运动进程的研究时将会发现它的作用越来越大。

在美国，一个股价的特大超循环于 1857 年开始运行。这一运动等级的第一浪从 1857 年走到 1928 年。第二浪——表现为第一浪的一个调整——从 1928 年 11 月走到 1932 年。这一特大超循环级的第三浪始于 1932 年并且已运行多年。

波浪术语

从 1857 年到 1928 年的特大超循环浪被称作第一浪，但它先前应该有过第三或第五浪⁽²⁾。1854 年到 1857 年发生过一个类似于 1929 年到 1932 年那样的严重萧条。

这一特大超循环级的第一浪⁽³⁾，即从 1857 年走到 1928 年的上升波浪是由可以数出的一个完整的循环级的五个波浪共同构成的。这个超循环级可以再细分如下见图 12：

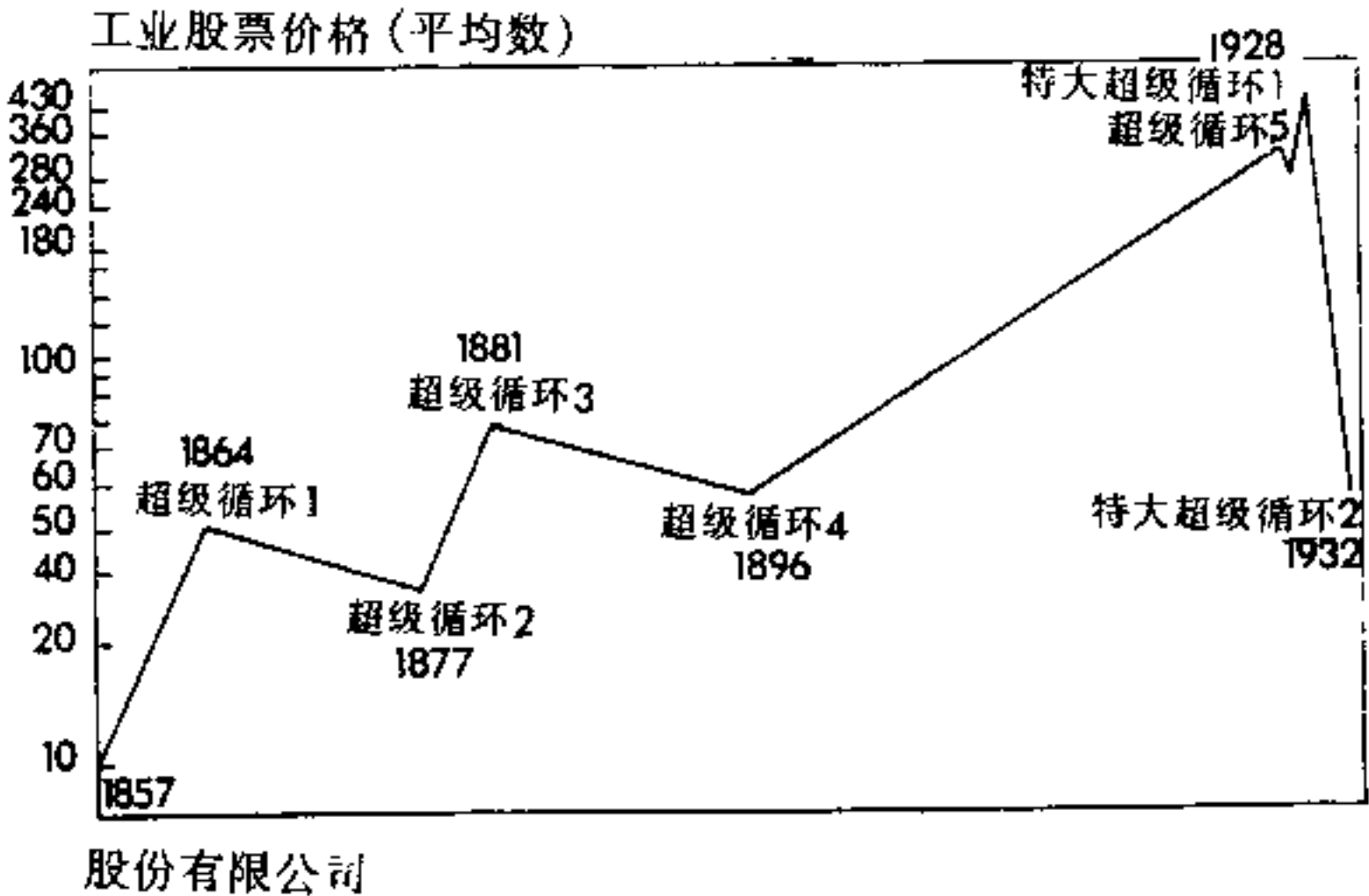


图 12

- 1857—1864 ————— 超循环级第一浪
- 1864—1877 ————— 超循环级调整（二浪）
- 1877—1881 ————— 超循环级第三浪
- 1881—1896 ————— 超循环级调整（四浪）
- 1896—1928 ————— 超循环级第五浪

波浪原理 ~~~~~

目前的特大超循环开始以来唯一可利用的股价记录是代表性期刊上的爱克斯—豪顿指数 [Axe - Houghton] (公布于《纽约时报年刊》), 它记录着 1854 年至今的股价运动。

现在让我们用超循环第五浪把它细分为更小的等级以作进一步说明。这个从 1896 年走到 1928 年的波浪按前面所说的名称应该被认定为一个循环级, 这个循环级应由五个波浪构成。这些波浪如下见图 13⁽⁴⁾:

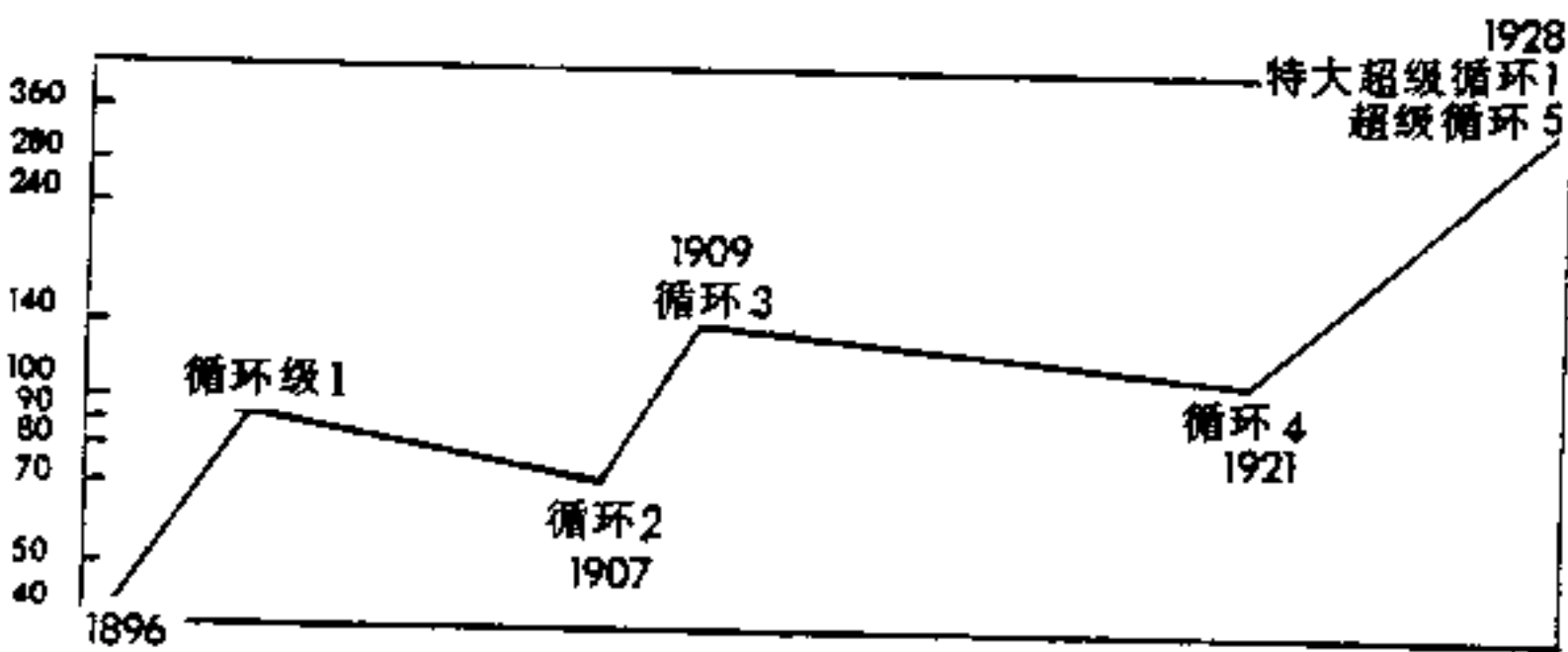


图 13

- 1896—1899 ———— 循环级第一浪
- 1899—1907 ———— 循环级调整 (二浪)
- 1907—1909 ———— 循环级第三浪
- 1909—1921 ———— 循环级调整 (四浪)
- 1921—1928 ———— 循环级第五浪

如果循环级第五浪——从 1921 年到 1928 年运行的波浪——现在再降低一级，可以看出它是由如下五个原始级波浪组成的。见图 14：

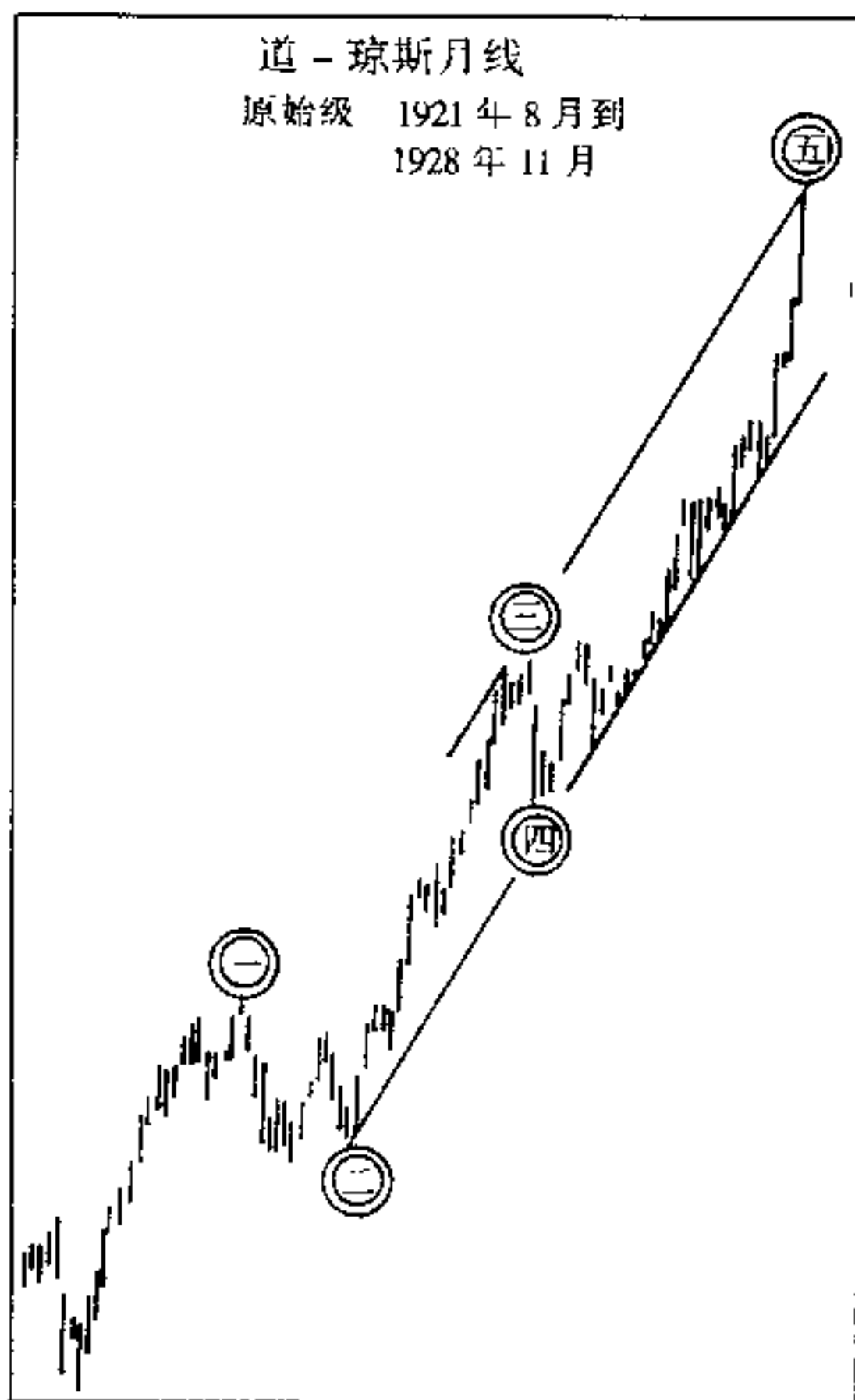


图 14

波浪原理 ~~~~~

- 1921 年 6 月到 1923 年 3 月————原始级第一浪
- 1923 年 3 月到 1924 年 5 月————原始级调整（二浪）
- 1924 年 5 月到 1925 年 11 月————原始级第三浪
- 1925 年 11 月到 1926 年 3 月————原始级调整（四浪）
- 1926 年 3 月到 1928 年 11 月————原始级第五浪

以同样方式，从 1921 年 6 月走到 1928 年 11 月的循环级波浪的原始级浪每一个都能细分为中级波浪；中级波浪每一个又都能细分为小型级波浪，如此级别地细分下去直到有记录的最小运动都能适当地分析和归类。

1928 年 11 月道-琼斯三十种工业股票平均指数达到第一特大超循环级波浪的第五超循环级波浪的第五循环级波浪的第五原始级波浪的第五微型级波浪的终点。换句话说，人们按照市场波动几十年不断地年复一年，月复一月，周复一周，日复一日，甚至一小时接一小时地跟踪股市的图形，他们不但可以不被它过去十年趋势的任何一段所迷惑，甚至当大牛市结束时，不仅能盯住年和月，更能确定日和小时乃至分钟级的终点。从超循环级经每一更小的等级逐级而下直到有记录的最小运动，市场在到达它的最终顶点之前必须完成每一更低级的一个五浪。1928 年 12 月最初的反转向下的信号是由涨到 1928 年 11 月的延伸的小型级第五浪给出的。

我们已经注意到超循环第五浪的顶点出现于 1928 年 11 月末（正式的顶点）而非 1929 年 9 月的最高点⁽⁵⁾。两点间

的关系表示如下见图 15。

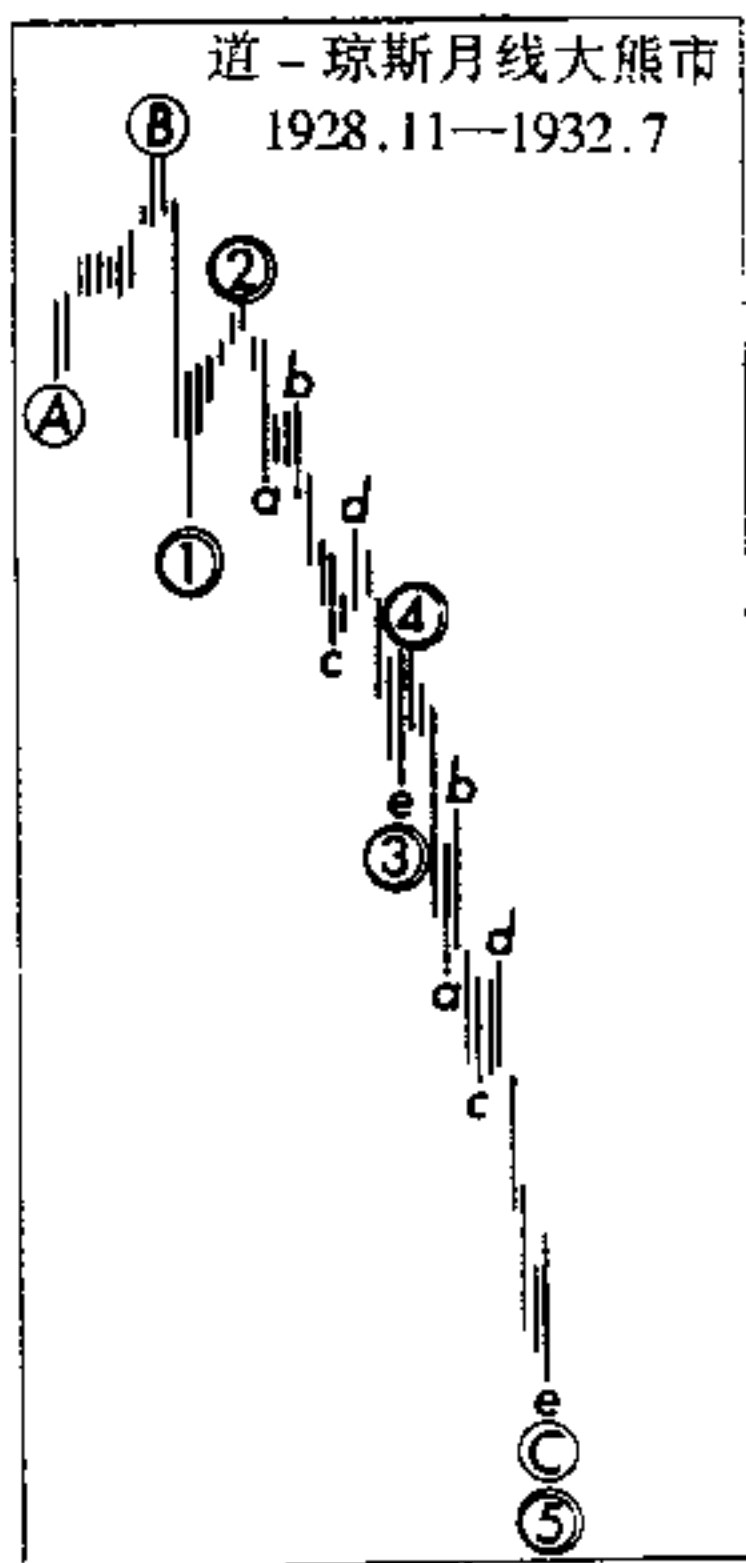


图 15

——A 浪从 1928 年 11 月到 12 月（向下）

——B 浪从 1928 年 12 月到 1929 年 9 月作不规则反向运行（以三个小型级波浪向上）。

C 浪从 1929 年 9 月走到 1932 年 7 月。C 浪可细分为向

下的五个波浪而且这个不规则顶标志着一个快速的直线下跌运动。

同样的不规则图形出现在 1937 年 8 月的顶部⁽⁶⁾。这种不规则图形在“调整”一节有详细描述。

脚注：

(1) 弗罗斯特和我更喜欢一个标识系统，它的数字用于表示所有的推动浪，而字母相反只用于表示调整浪。[这也是目前流行的标识系统。——译者]

(2) 艾略特用 1857 年作为一个超循环浪的低点是绝对正确的，但当时他缺乏确认此浪数字的资料。他后来在注有 1941 年 8 月 25 日的解释性信件中坚决纠正了 1857 年是超循环级第二浪低点的结论（见《自然法则》图 98）。

(3) 实际是第三浪。[前面还应有特大超循环级第一浪，但无资料，且此处所说的特大超循环级（gsc）与注（2）所说的超循环级（sc）不是同一等级。——译者]

(4) 尽管我和弗罗斯特用一套不同的资料系列得出我们的结论，但我们更喜欢按《艾略特波浪原理》所提供的方法数浪。

(5) 我更喜欢把 1929 年标为正式的顶的解释。这种标识艾略特实际上在本书重印的《论文选》部分 1942 年以来的“未来市场图形”一文中曾使用。

(6) 这是有问题的，参见《自然法则》第 20 章脚注 3。

五 波浪特征

重大尺度的股市运动如持续数月的中级摆动和持续数年的原努级摆动在终点总会看到一个极大的价格调整，此乃需要持股者售出的终点。识别调整的结束也同样重要，因为这些点位给出股市中形成长期方向的价格区域。

在前面的讨论中试图对五浪现象作一尽可能简单的说明。本节讨论注意力将更集中于细节，以使波浪运动的研究者能充分掌握这一主题，从而为他对价格及人类造成并影响的其他运动的进一步研究做好准备。

股市中的投资者和投机者特别关注第五浪的终点，因为这终点标志着一个完整运动必被一个类似等级的相反运动所修正。重大尺度的股市运动如持续数月的中级摆动和持续数年的原努级摆动在终点总会看到一个极大的价格调整，此乃需要持股者售出的终点。识别调整的结束也同样重要，因为这些点位给出股市中形成长期方向的价格区域。在随后的段落中第五浪和调整浪一样要作相当充分的研究，与终点有关的其他因素也要讨论。

第五浪

在断定一个股价运动的终点时应该牢记这运动结束之前必有更低一级的五浪运动，这更低一级的五浪又有比它还低

波浪原理

级的五个波浪，如此等等。更明白地说，一个中级运动应终止于此中级运动的小型级第五浪的细级第五浪的微级第五浪的次微级第五浪。在图 16 中，小型级第五浪被细分为它的五个微级波浪，而微级第五浪被细分为次微级的五个波浪以说明前述原理⁽¹⁾。

一个运动的第五浪，特别是像中级和中级以上的较大的波浪，通常穿透或“突破”前文讨论中描述过的二、三、四浪终点所形成的通道的上平行线。说明见图 17。

突破时成交量趋于攀升。当这突破是一个原始运动的中级第五浪所为，成交量应该非常大。当任何等级的第五浪没能穿透或突破它的上轨线并出现下跌时，这是一个弱势的警告。弱势表现的程度依波浪的等级而定。

有时，一个突破点附近第五浪不会立即完成，而且五浪开始前第四浪走平。见图 18：

在确定“突破”时，最好建议对市场或个股用对数比率图，以价格周线来跟踪，而算术比率图应该用于日线和分时走势。在原始级或更高等级运动的顶部，算术比率图产生突破的可能性要大得多，而在这种运动的底部反过来也是真实的〔即也更容易产生突破——译者〕，就是说，对数比率图更适于表现突破。按理说在 30 或 30 多点的波浪中出现顶和底两种情况时算术图可能更不可靠。为了更清楚地说明上述含义，以图 19 中 1929—1932 年道-琼斯工业平均指数运动在对数和算术比率图上的月线来表示。

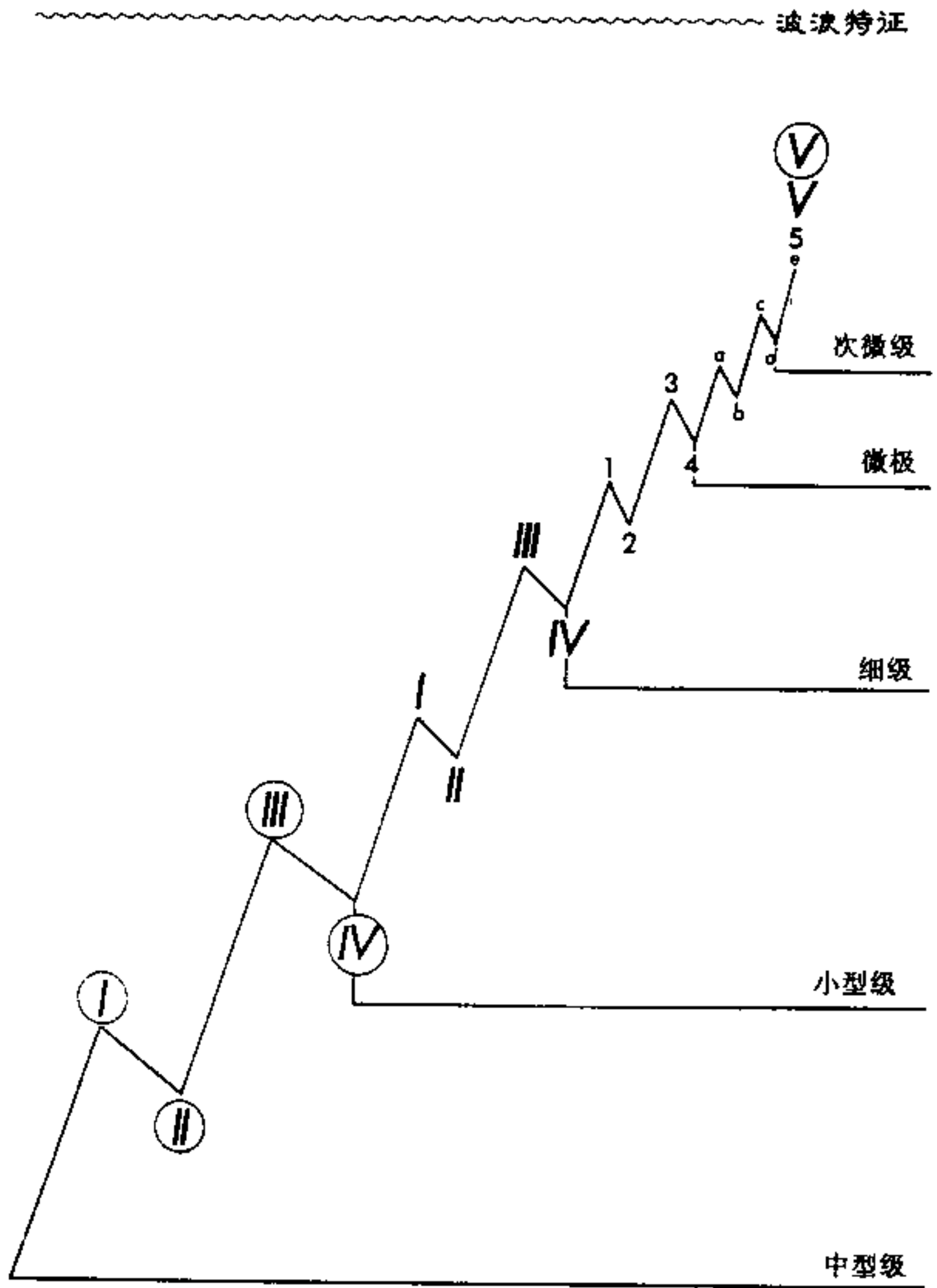


图 16

波浪原理 ~~~~~

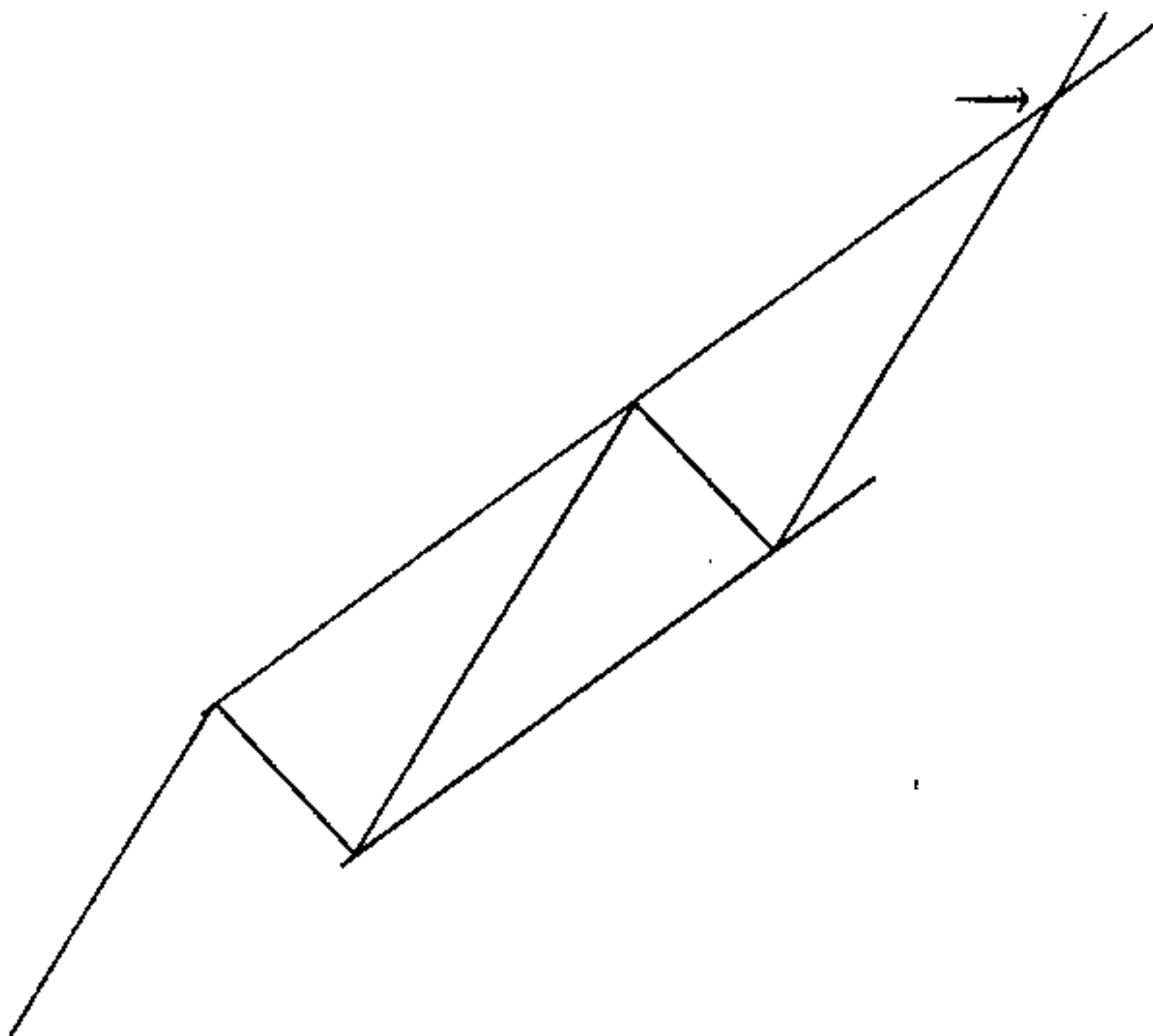


图 17

波浪特征

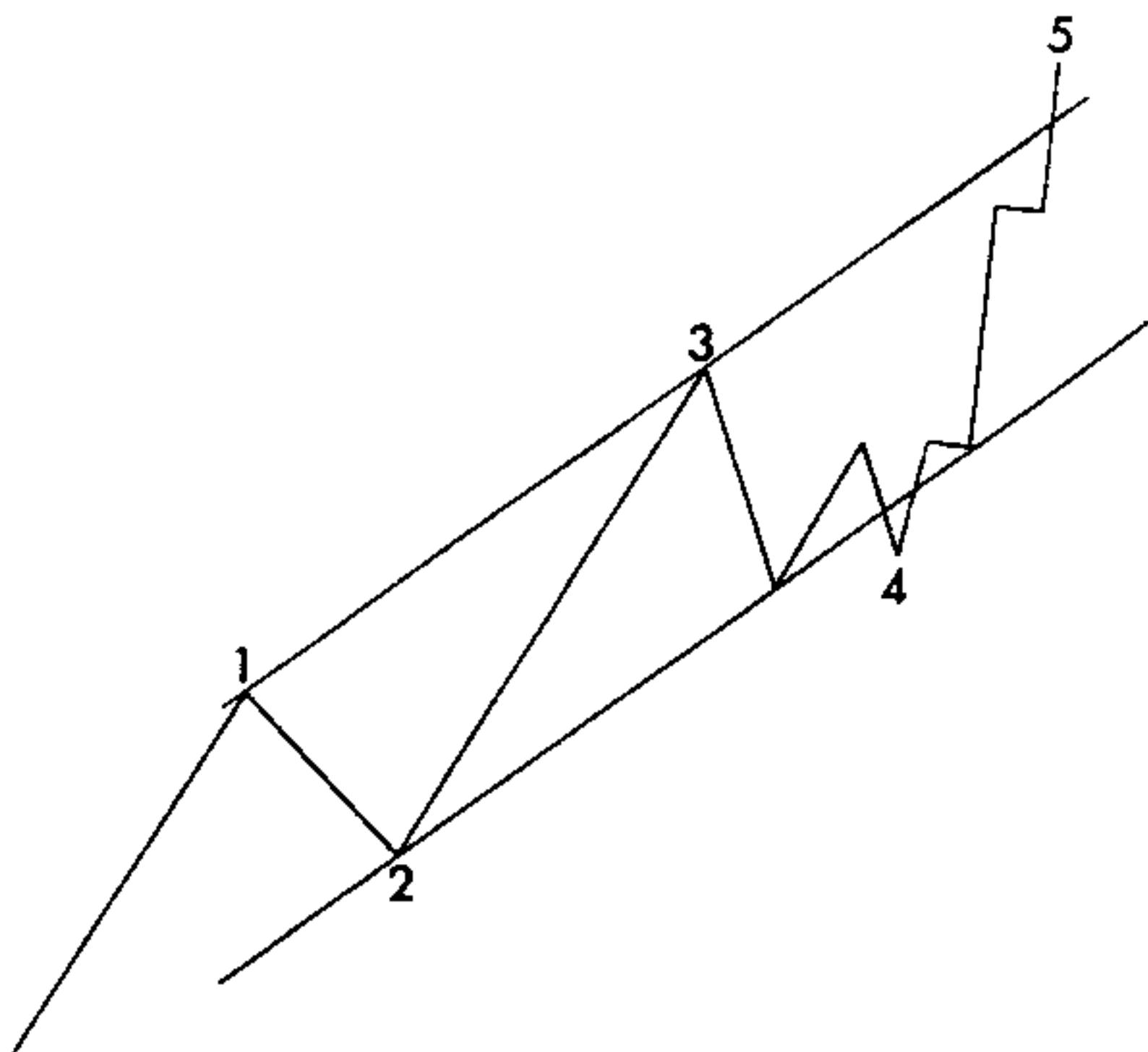


图 18

波浪原理 ~~~~~

月线
1929-1932



图 19

第五浪有时会展开或延长，作为一种延伸浪的类型已指出过。在这毋宁说是结束运动的一部分的第五浪中，有其他四个更低等级的波浪相随，就是说这个第五浪可以再简单地细分为五个波浪。延伸是异常强势市场的特征（或者延伸出现在下跌运动的弱势）。前文见过的 1921—1928 年向上摆动的延伸浪的例子是一个七十二年上升运动的最高点。

调整

尽管在预测中波浪原理很简单也非常有用，但仍有一些精细的原理可以困扰研究者，特别是波浪运动在形成过程中。解释精细是什么意思的最好方式是把它们画出，如下图所示。这些例图是理论上完美的样本，研究者会发现在任何情况下这些图形的实际发展都不会如此简单⁽²⁾。

调整浪总共有三个波浪⁽³⁾，可分为四种普遍类型，但在它形成时有时难以预测确切的图形和幅度⁽⁴⁾。图形一旦完成可表示出以后运动趋势的强度。图 20 至 23 所示的类型是那些很小的调整。图形的大体轮廓在任何等级都是一样的。

波浪原理 ~~~~~

之字型

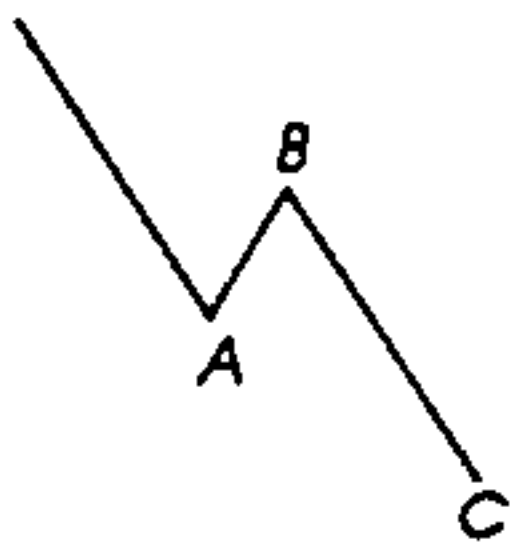


图 20

不规则型

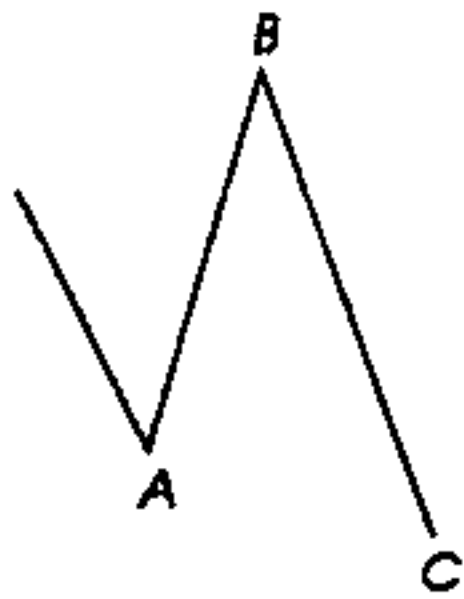


图 22

平坦型

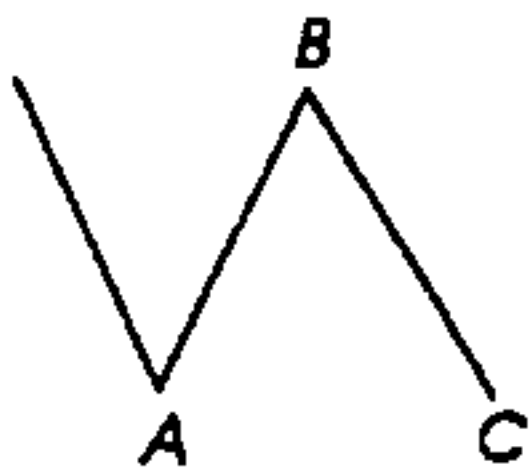


图 21

不规则型

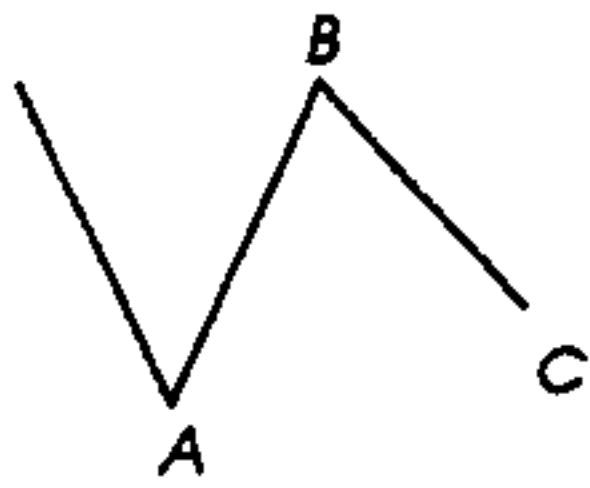


图 23

和以上类型相同但等级更大的调整浪如图 24—26 所示。

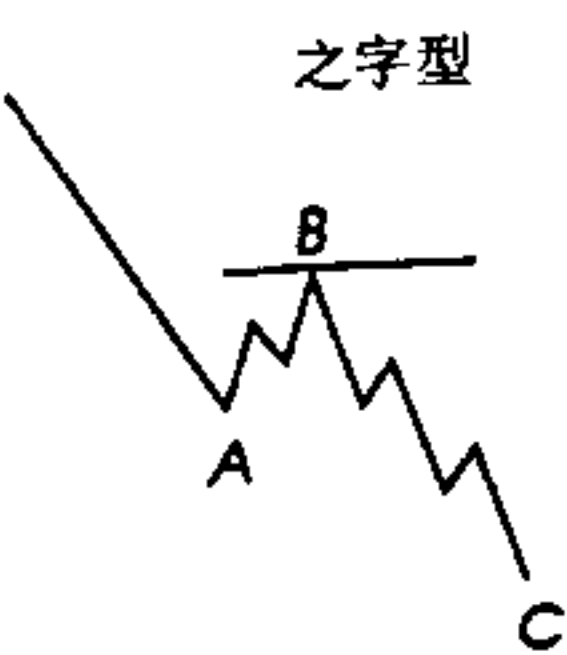


图 24

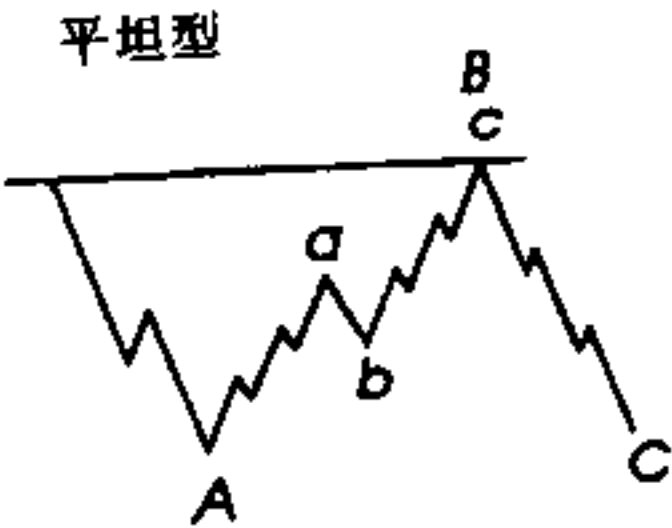


图 25

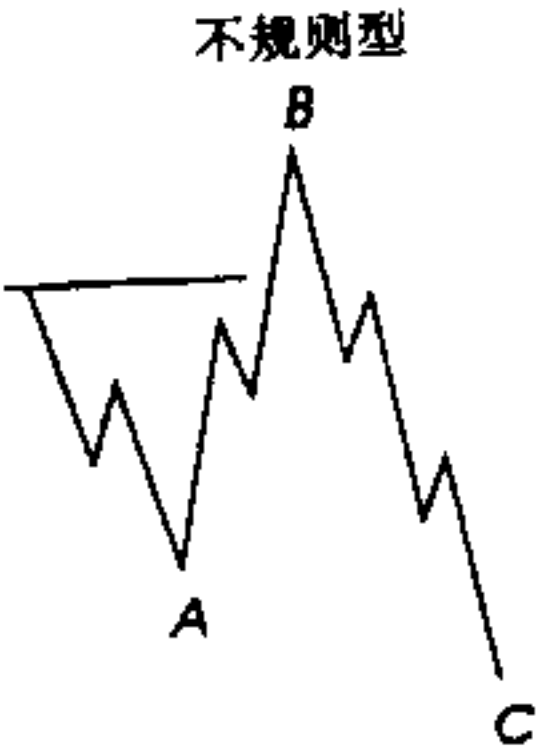


图 26

波浪原理 ~~~~~

虽然大体图形相同，但调整的更大类型可以在中级和原始级波浪中看到（见图 27 到 29）：

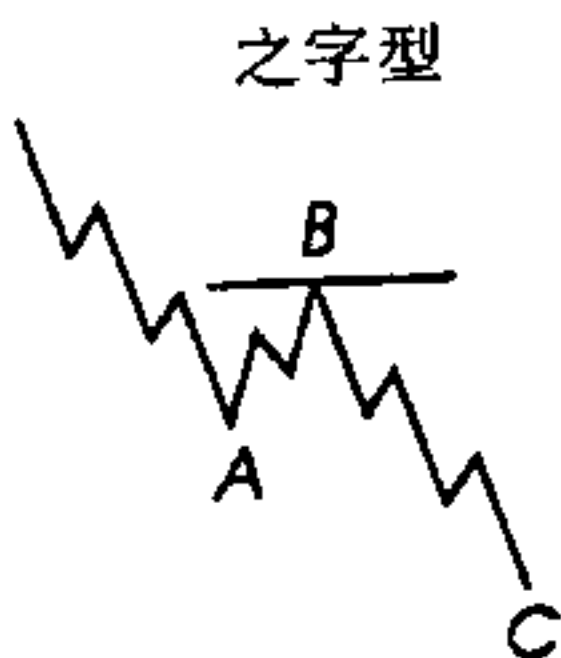


图 27

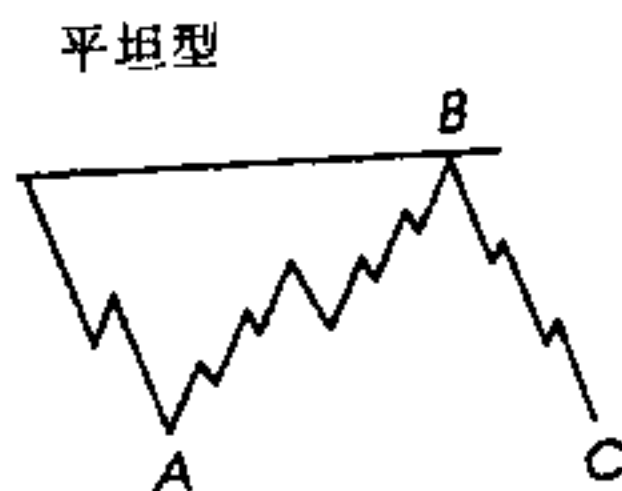


图 28

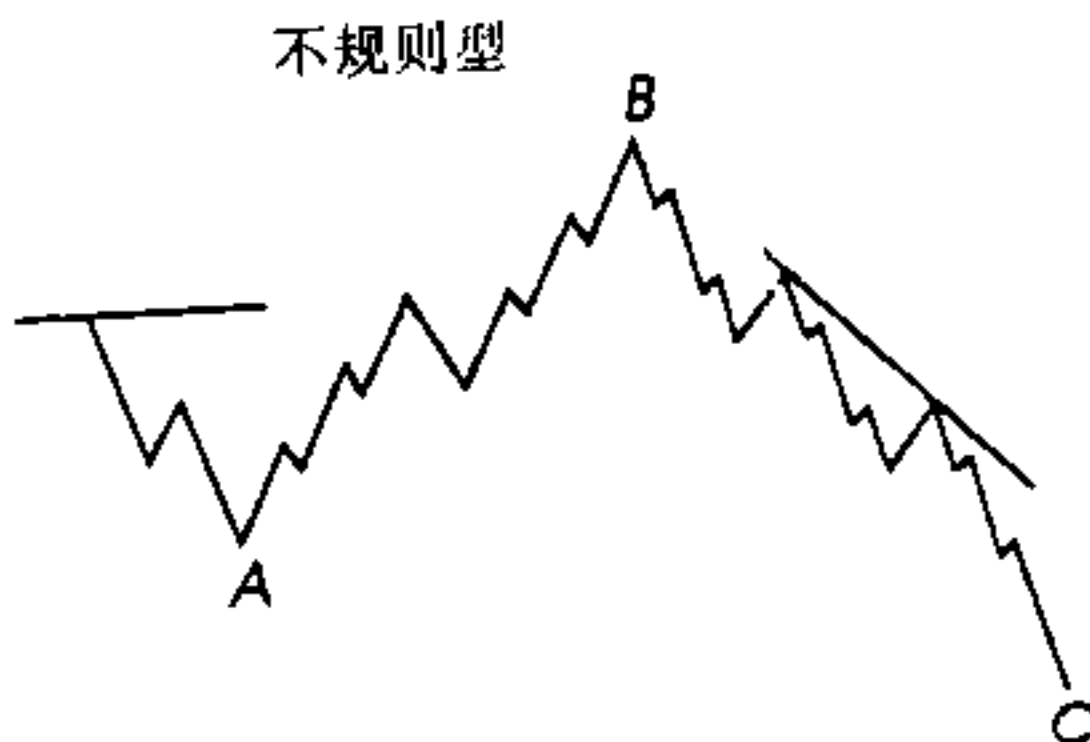


图 29

延伸

延伸浪可以出现在 1、3 或 5 三个推动浪的任何一浪之中，但极少出现在一个以上的波浪中。它们通常在第 5 浪发生。⁽⁵⁾例子见图 30：

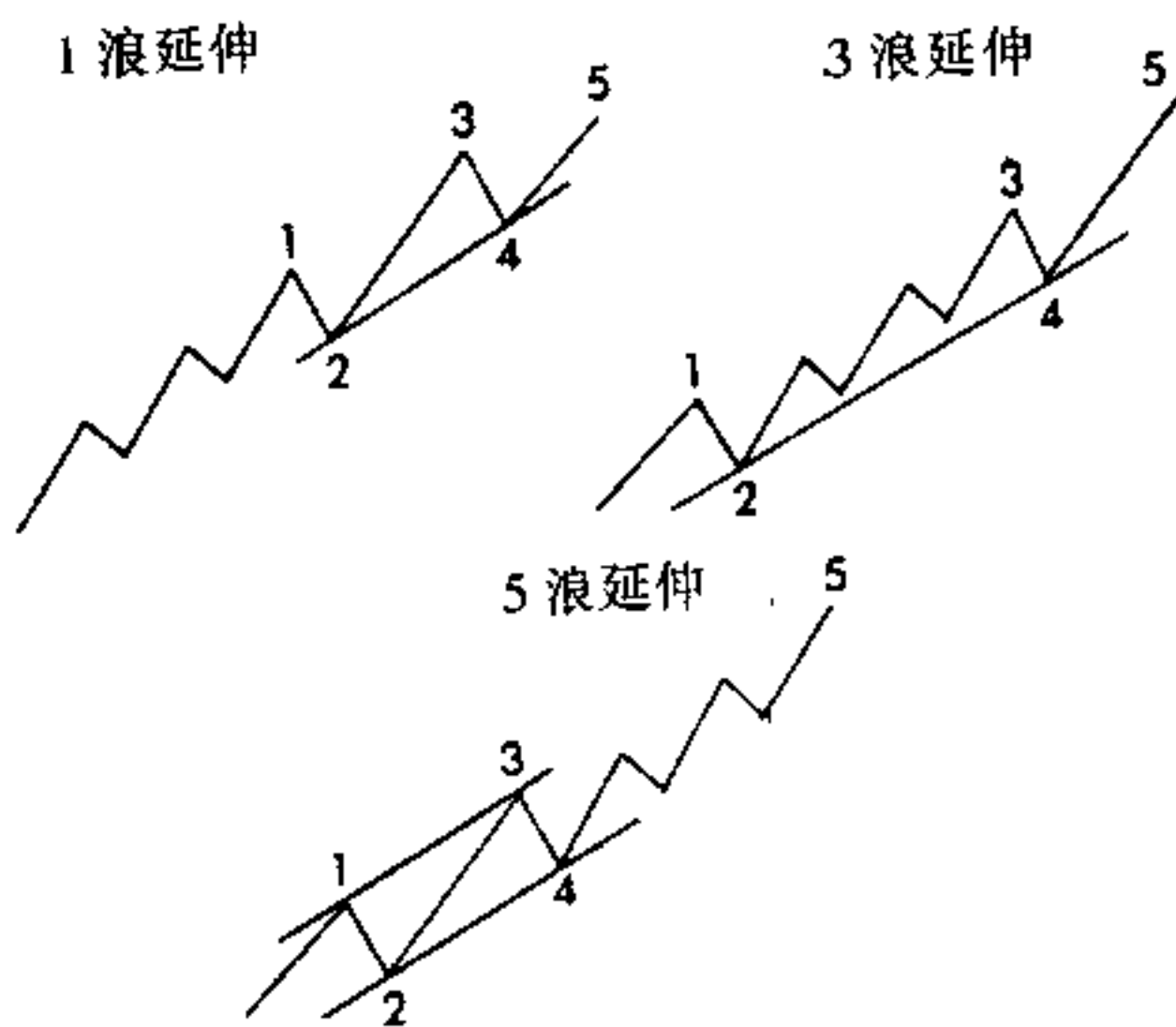


图 30

延伸的延伸

同样的规则既支配着延伸浪也支配着延伸的延伸浪，在图 31 中可以看到标准的延伸浪类型和三类延伸的延伸浪。

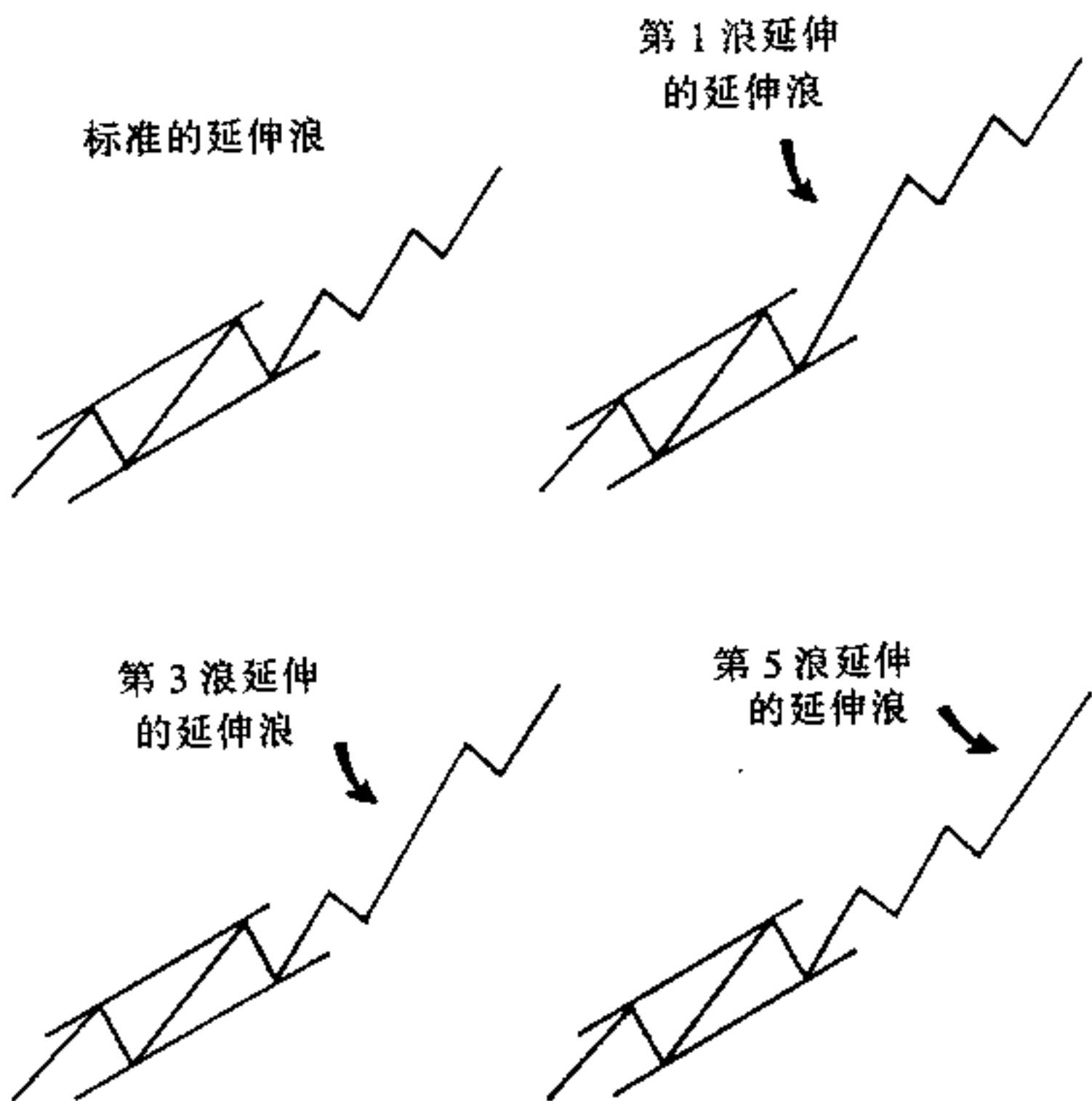


图 31

随延伸浪出现的市场行为

对延伸浪的透彻理解非常重要。至今还没能成功地找到对这一现象的忠告。由于某些原因它可能根本就不存在。⁽⁶⁾但记住它们出现之后的市场行为能够避免损失和获取利润。这些规则是：

- 1) 延伸浪出现在本次循环的新区域；
- 2) 延伸浪有两次回调；⁽⁷⁾
- 3) 第一次回调会立即出现 [在延伸浪结束时—译者]，以三浪方式接近延伸的起点（延伸浪的 2 浪）；
- 4) 第二次回调在市场通常的上行方向出现且运动超出延伸浪；
- 5) 不过举例来说，当一个延伸浪在原始级第五浪的末期出现时，（那里应有一个大的反转），第一次和第二次回调成为一个不规则调整的 A 浪和 B 浪，这遵从两次回调规则。C 浪由快速向下的五个波浪构成，并且几乎达到前期牛市的原始级第五浪的起点。⁽⁸⁾这一特殊类型的唯一例子⁽⁹⁾是从 1928 年 11 月的下跌到 1929 年 9 月的上升，再到 1932 年的下跌（见图 15）。
- 6) 延伸浪偶尔以同样规则出现在熊市，这样的例子在 1937 年 10 月见到过。
- 7) 一个延伸浪绝不是运动的终点。⁽¹⁰⁾ [最高点或

波浪原理 ~~~~~

最低点] 这意味着比一个延伸浪更高或更低的点位不是不可能看到的；

8) 回调的意思是一个所述运动的行程有两个特殊点位要再度走过。例如，一个调整和趋势的重新开始要经过一个二度回调 [即 A 浪和 B 浪]。

当一个下降的延伸浪开始显露时，如果交易者长线持股，他不应该当时就卖出，因为在探寻更低的点位之前市场会很快以三浪形式对这个向下的延伸作反向调整 [回调]。

已出现过的重要延伸浪如下：

上升期工业股票指数	下降期工业股票指数
1925 年 7 月至 11 月	1929 年 11 月
1928 年 10 月至 11 月	1937 年 10 月
1933 年 7 月	
1936 年 3 月	
上升期铁路股票指数	
1936 年 2 月	

当第一次回调 [向下的] 以三浪形式很快出现时，第二个回调 [向上的] 可能不久也将展开，而且它将是本轮循环的最后终点。一个延伸浪⁽¹¹⁾和两次回调形态的图解见图 32。

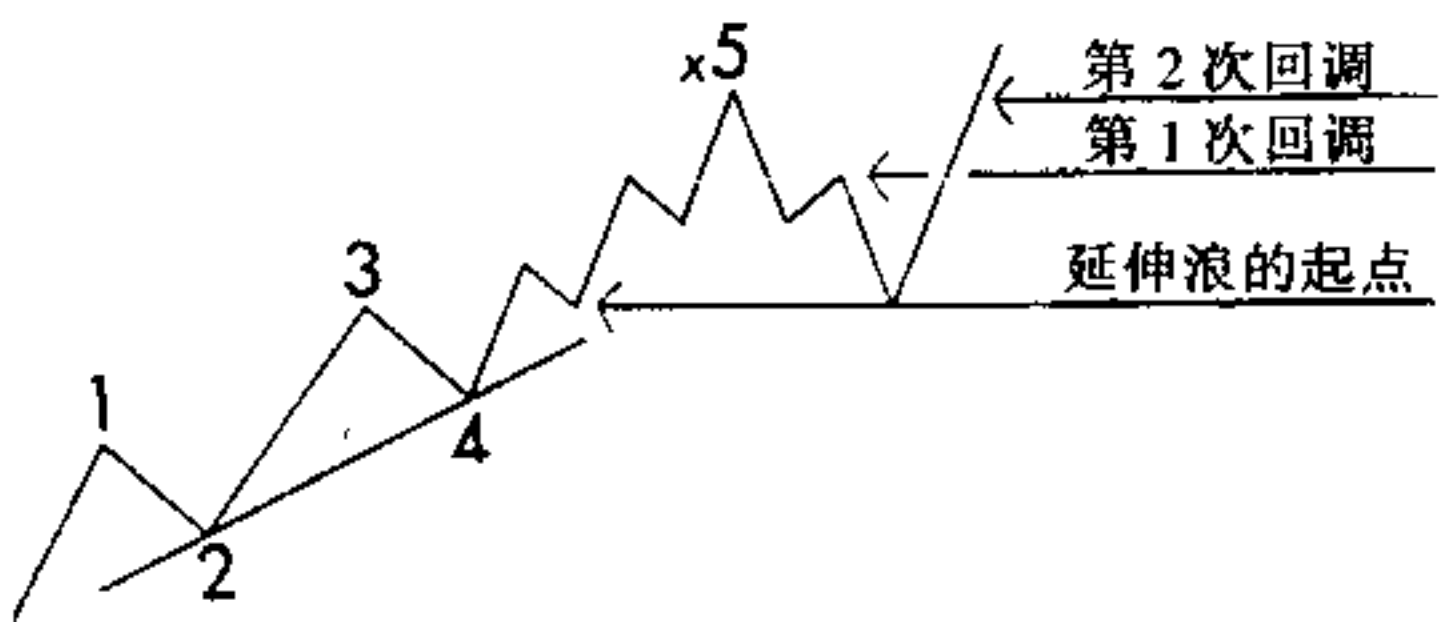


图 32

不规则调整

调整浪的例子已作过说明，但不是作为被调整的前期运动波浪的组成部分来说明的。对前期波浪运动作不规则调整的例子见图 33 和 34。

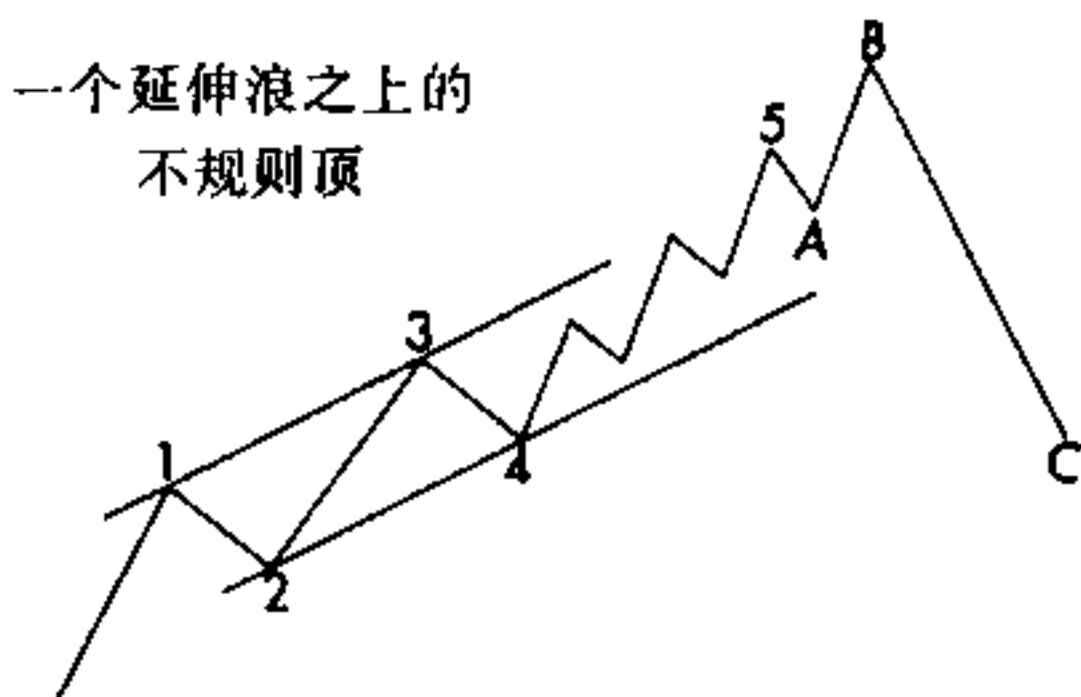


图 33

波浪原理 ~~~~~

字母“A”“B”“C”表示不规则类型的调整运动的一、二、三浪。注意，第二浪“B”超过前期运动的正式的顶(5)。

一个延伸浪之上的
不规则顶

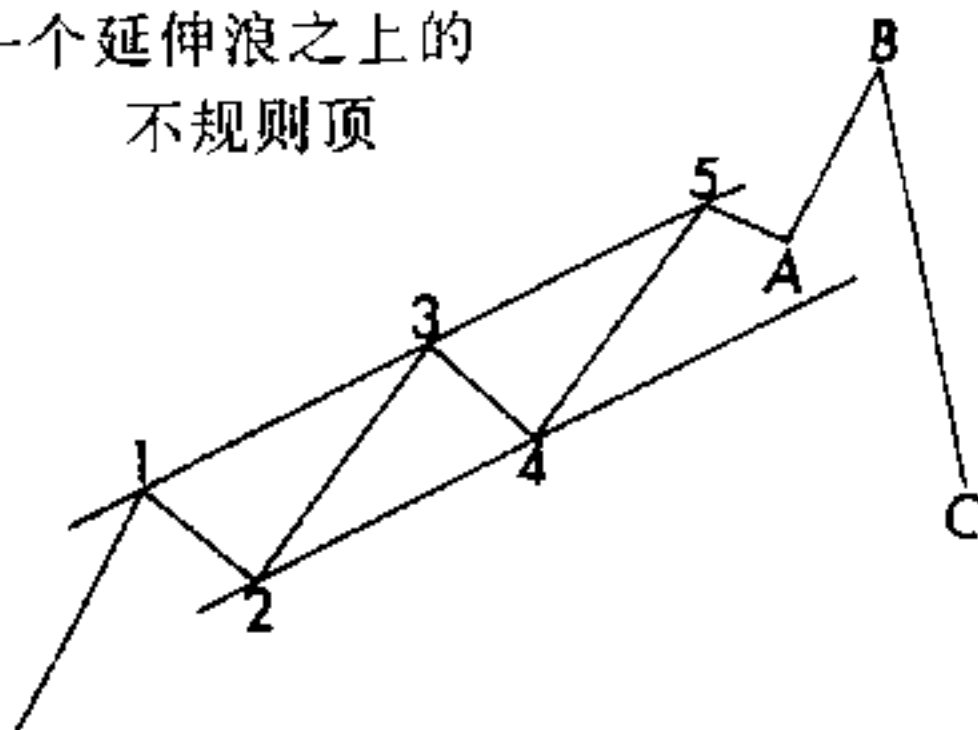


图 34

强势调整

调整能用来说明强势运动之征兆。图 35 是一个规则的之字型图形，它表明随后而来的运动为普通强度。图 36 是一个平坦型调整，表明随后的运动为强势。(参见 1933 年 7 月到 1934 年 7 月的原始级 4 浪)。

波浪特征

常规调整

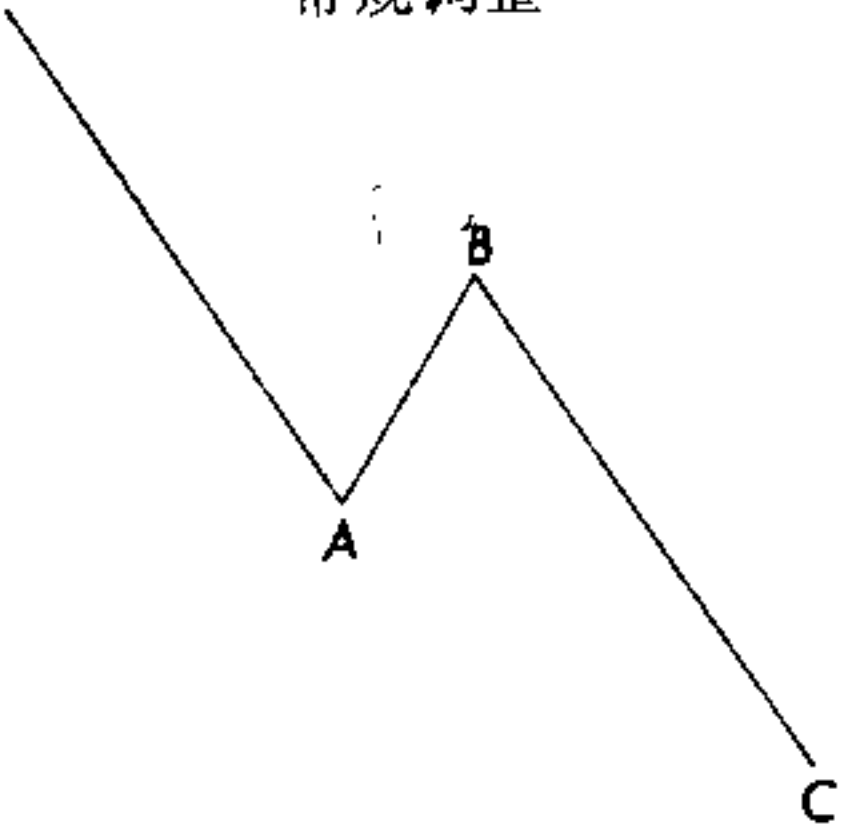


图 35

强势调整

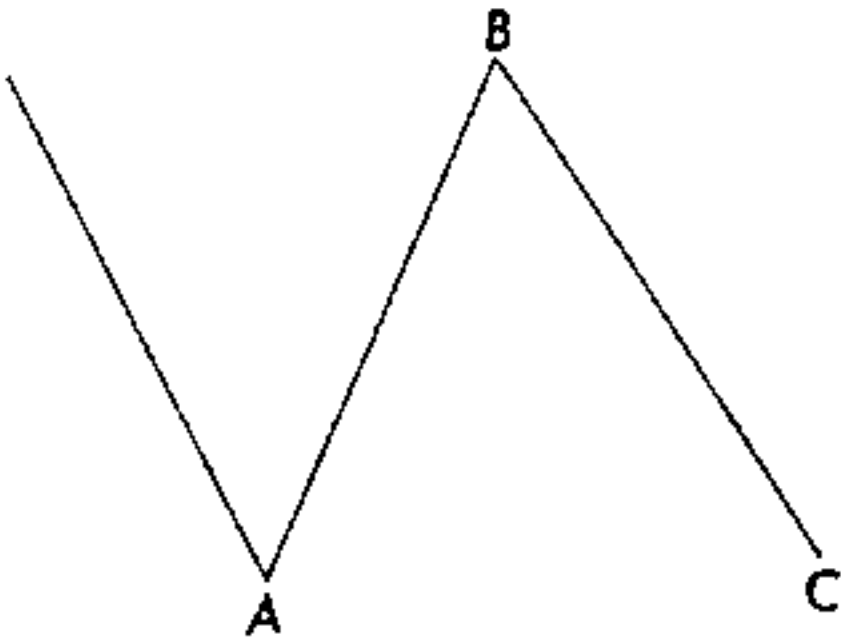


图 36

图 37 给出的图形它的结束于“2”[2 浪 C] 的调整高于调整浪“A”浪[a 浪]* 的末端，表明随之而来的运动的超常强度。(图 37 中所示的第二个调整[4 浪 C] 则较弱)。

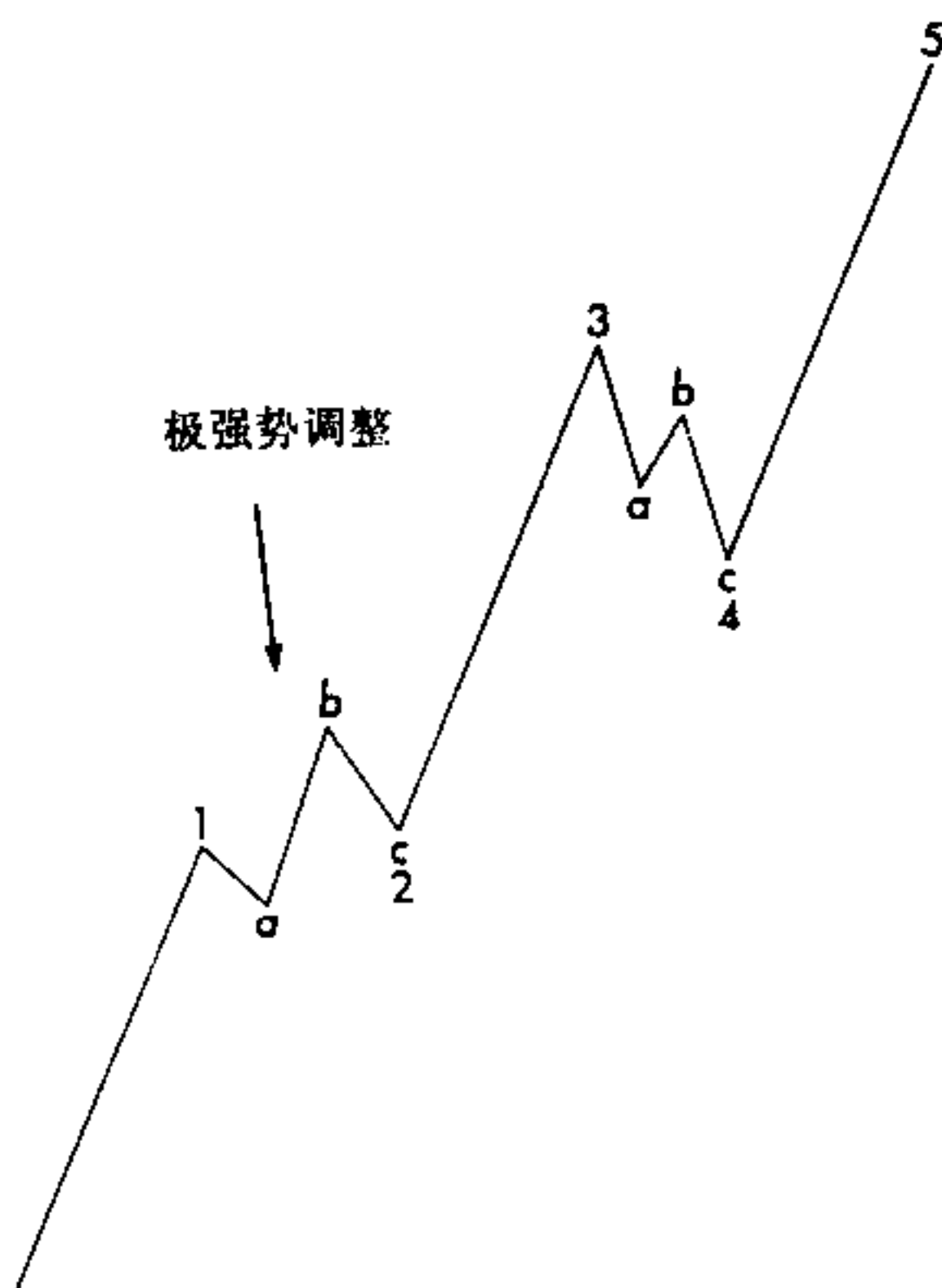


图 37

熊市走向的调整浪，即沿向下运动的调整，有着和那些上升运动同样的特征，只是方向相反。（见图 38 到 40。）

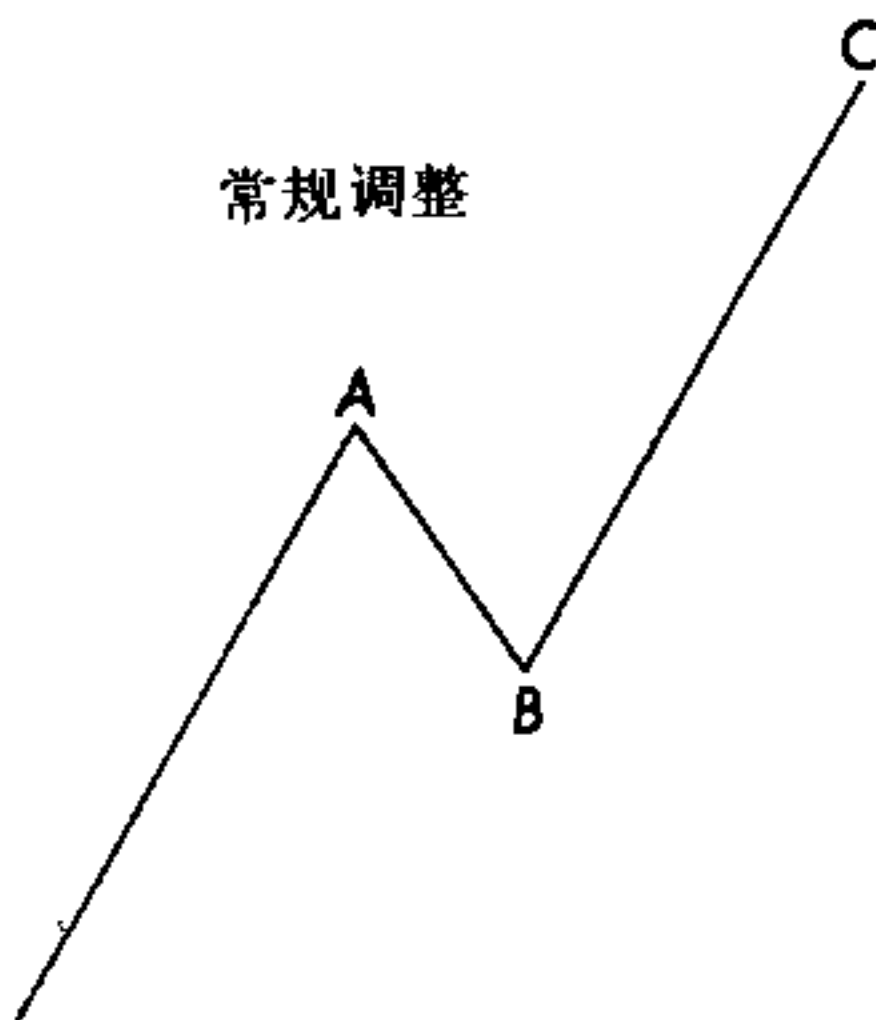


图 38

波浪原理 ~~~~~

弱势调整

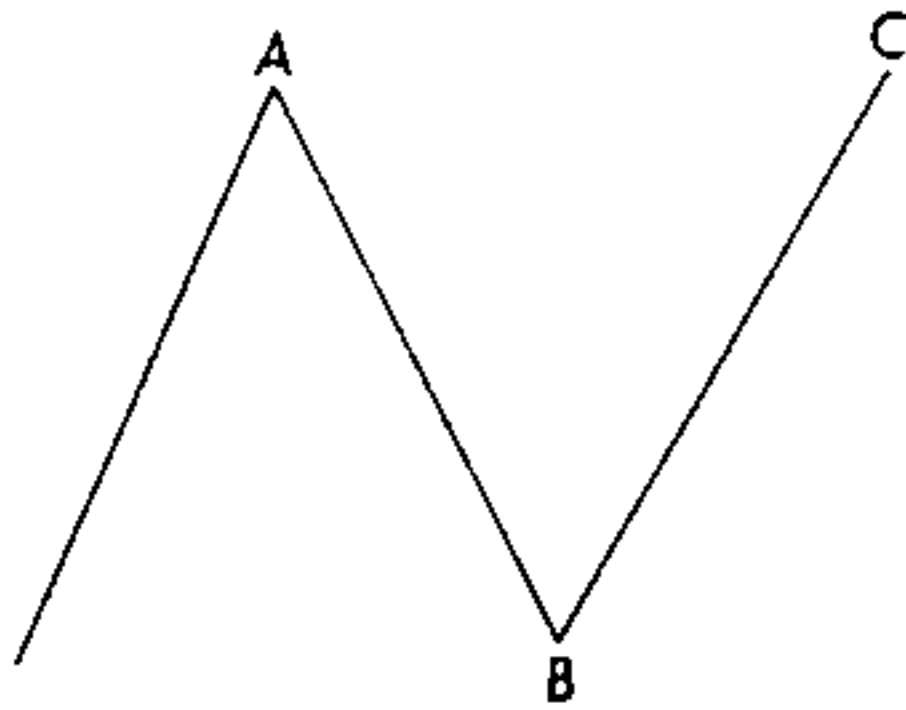


图 39

极弱势调整

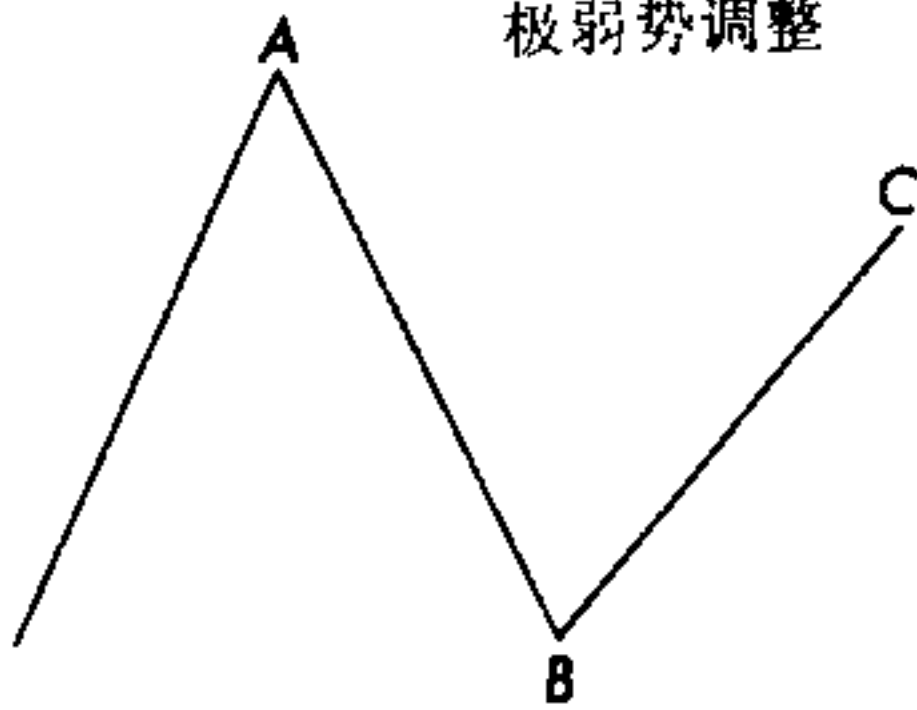


图 40

熊市走向的不规则调整也曾见过，只是极为罕见。注意，在一个下降趋势的五浪之后，一个不规则调整就该出现，如图 41。

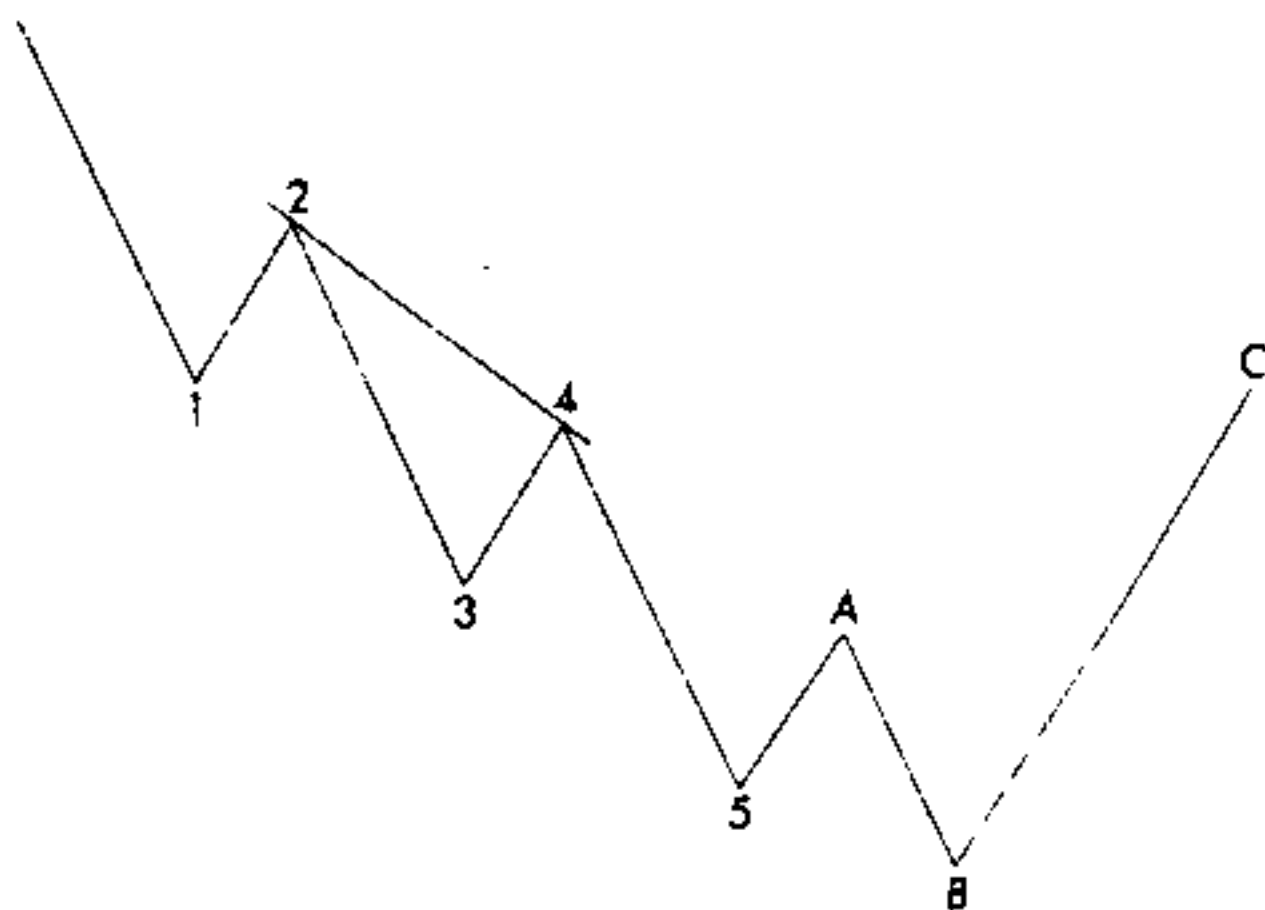


图 41

失败形态

在图 42 所示的形态中，第五浪未能实现，股票应在“B”点卖出。注意，从位于“3”的顶点有五个下降的波浪，而一个调整浪应该由三个波浪构成。答案是：若只以三个波浪表示下降的话，“B”点就是真正的顶。即是说下跌偷占去上升的两浪。换一种方式来看，正规的上升数字是五

波浪原理

加上正规的下降数字三，总共是八。而在这种情况下，存在着上升三和下跌五，同样总数为八。这种形态实属罕见，但却是一个严重警示并应立即采取行动。

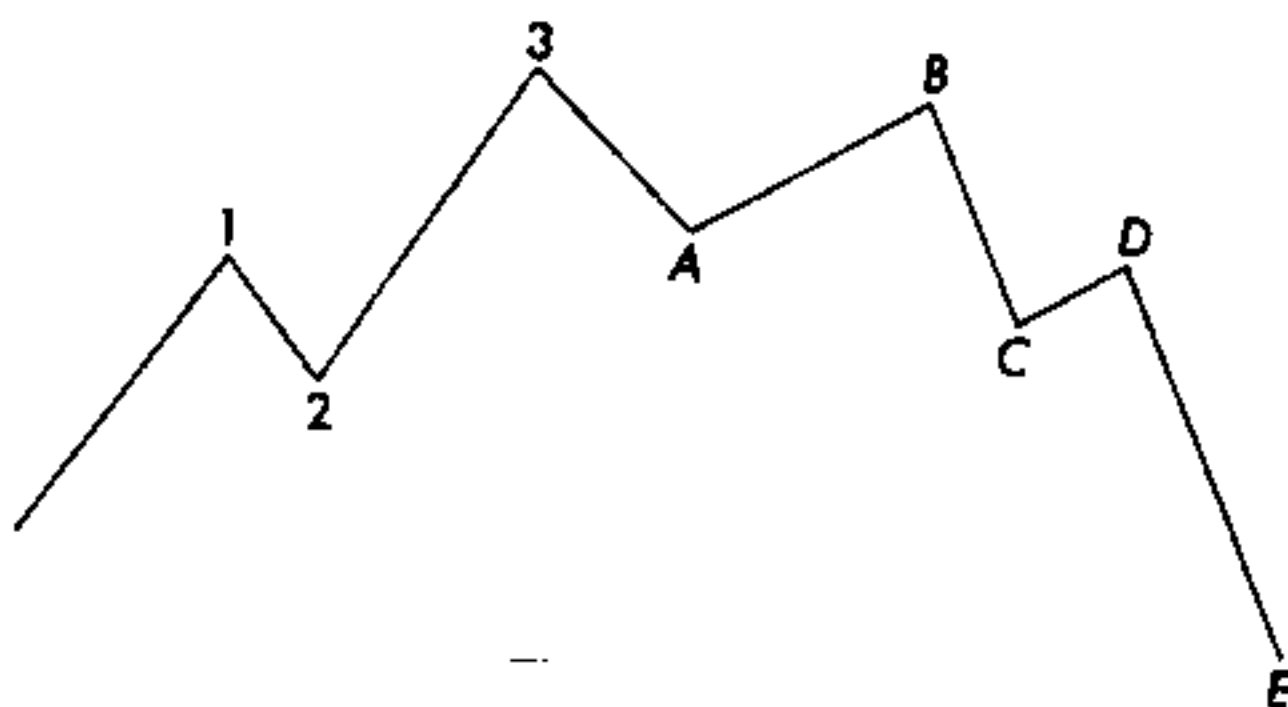


图 42

研究者何时生疑

在图 43 所示的方位上交易者也许不知道随后的形态将如何发展。例如，是一个延伸浪还是一个不规则调整浪。这时成交量可以提供答案。应该这么说，在各种调整形态的波浪（之字型、平坦型、三角型）存在之处，成交量缩减，所以，如果成交量在最后出现的波浪中极小，那么这就是不规则调整的 B 浪。如果成交量相对很大，一个延伸浪就在产生。⁽¹²⁾

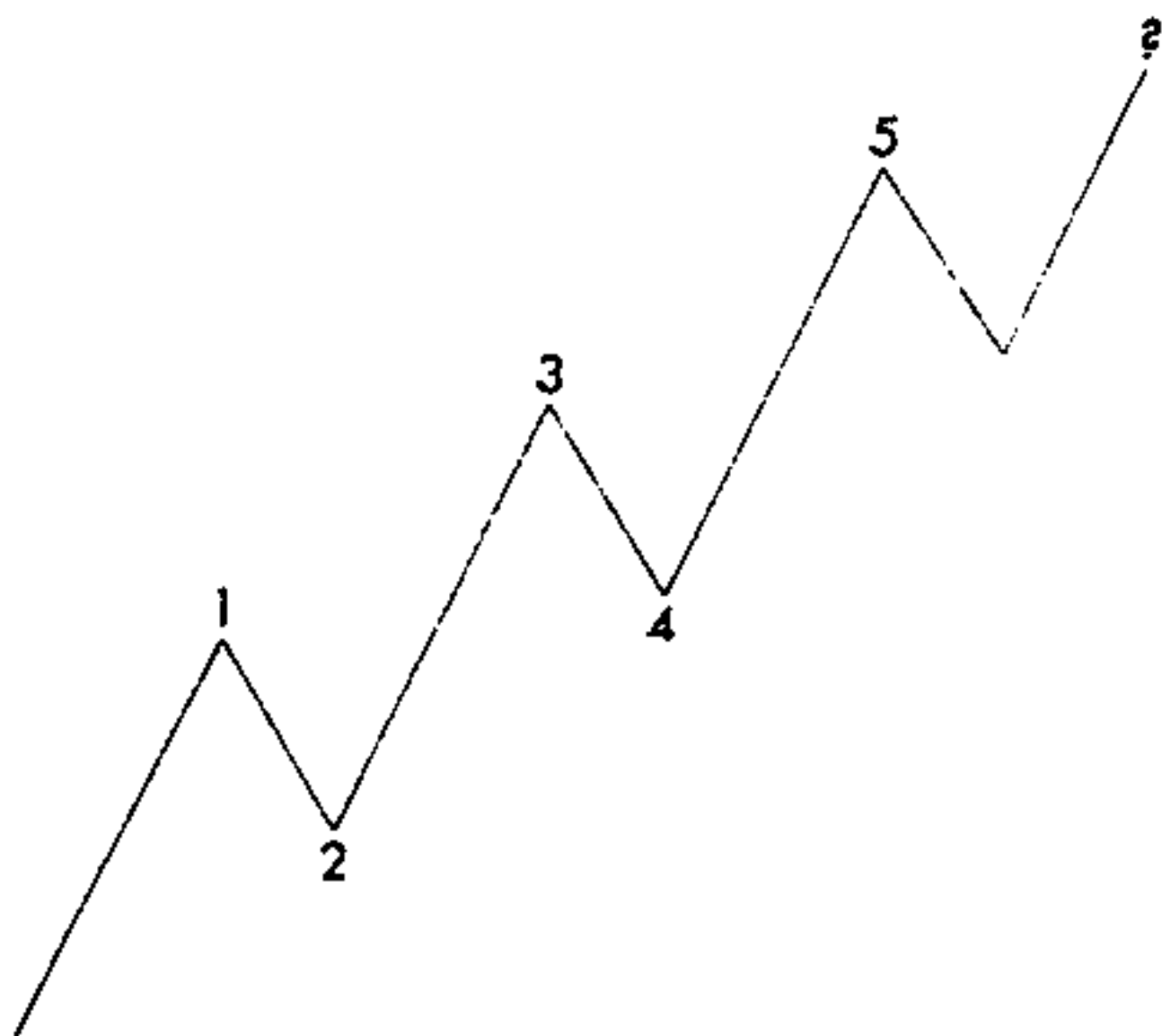


图 43

三角型调整

波浪运动有时以三角型方式逐渐变细收剑于一点或逐渐变宽从一点发散。这种三角型结构是重要的，因为它们表明市场将在方向上得出结论或接近三角型的顶点。

三角型调整有两类——水平的和楔形的。水平三角型调整表明价格区域摇摆不定，在水平三角型的末端市场将重返原趋势——上升或下跌——即继续三角型振荡之前的趋势。

波浪原理

水平三角型只是摇摆不定，且与平坦型调整有同样的意义。如果一个之字型调整出现在 2 浪，一个平坦型或三角型调整将出现在 4 浪（见图 44）⁽¹³⁾。如果一个平坦型或三角型调整

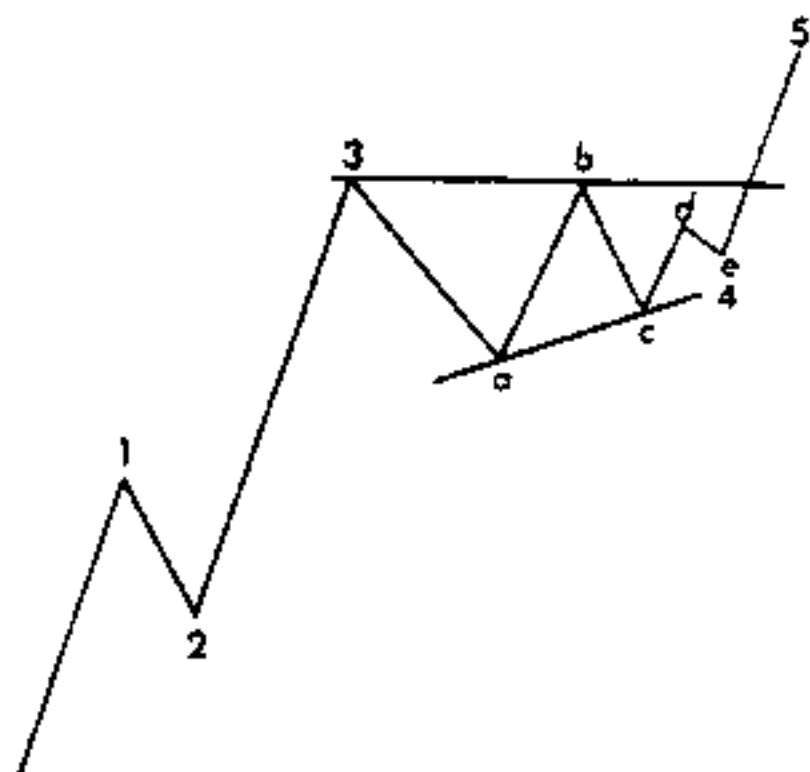


图 44

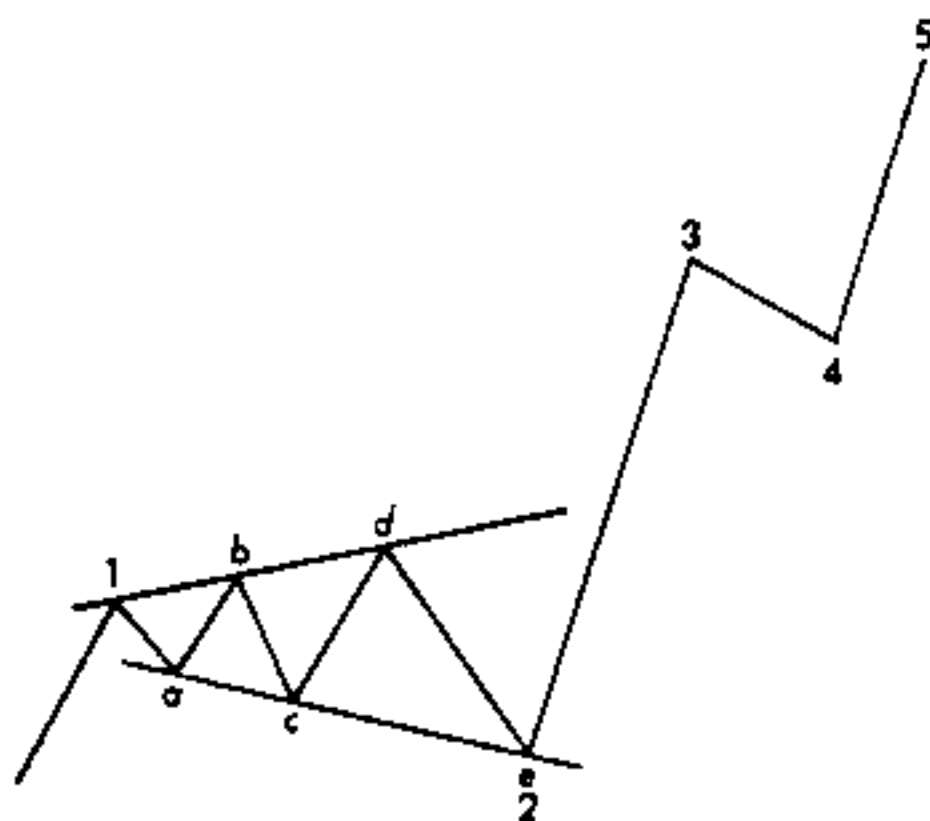


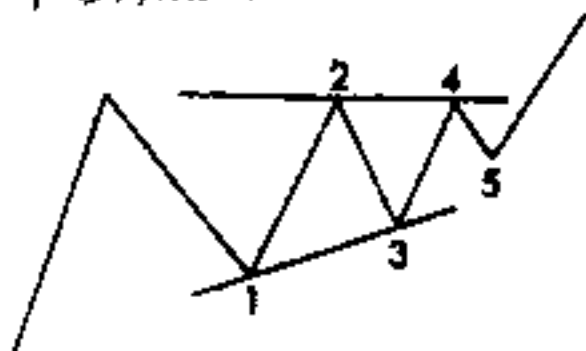
图 45

波浪特征

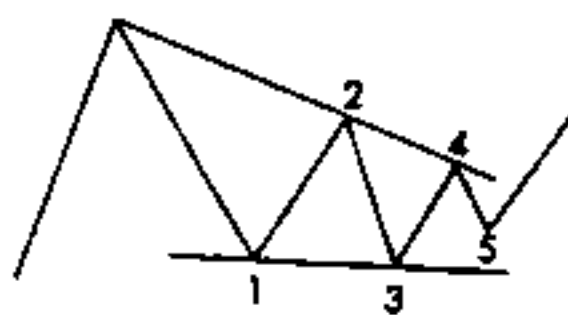
在 2 浪发生，一个之字型调整将在 4 浪出现（见图 45）⁽¹⁴⁾。

水平三角型调整的例子详见图 46。它们具有四种类型。

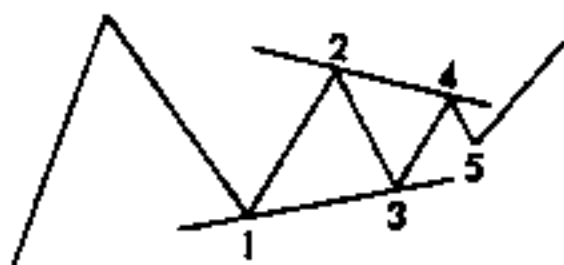
上升三角形
平顶，底部抬高



下降三角形
平底，顶部降低



对称三角形
平底，顶部降低



倒对称三角形
从头到尾逐渐变宽

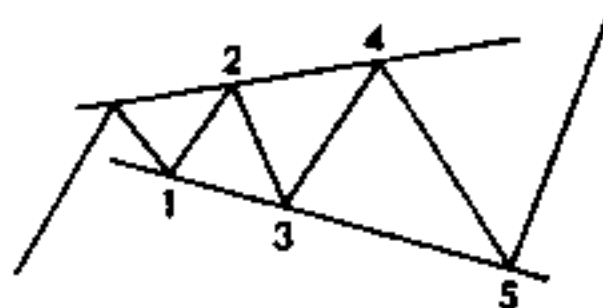


图 46

楔型三角型调整的例子见图 47，它们有两种类型。

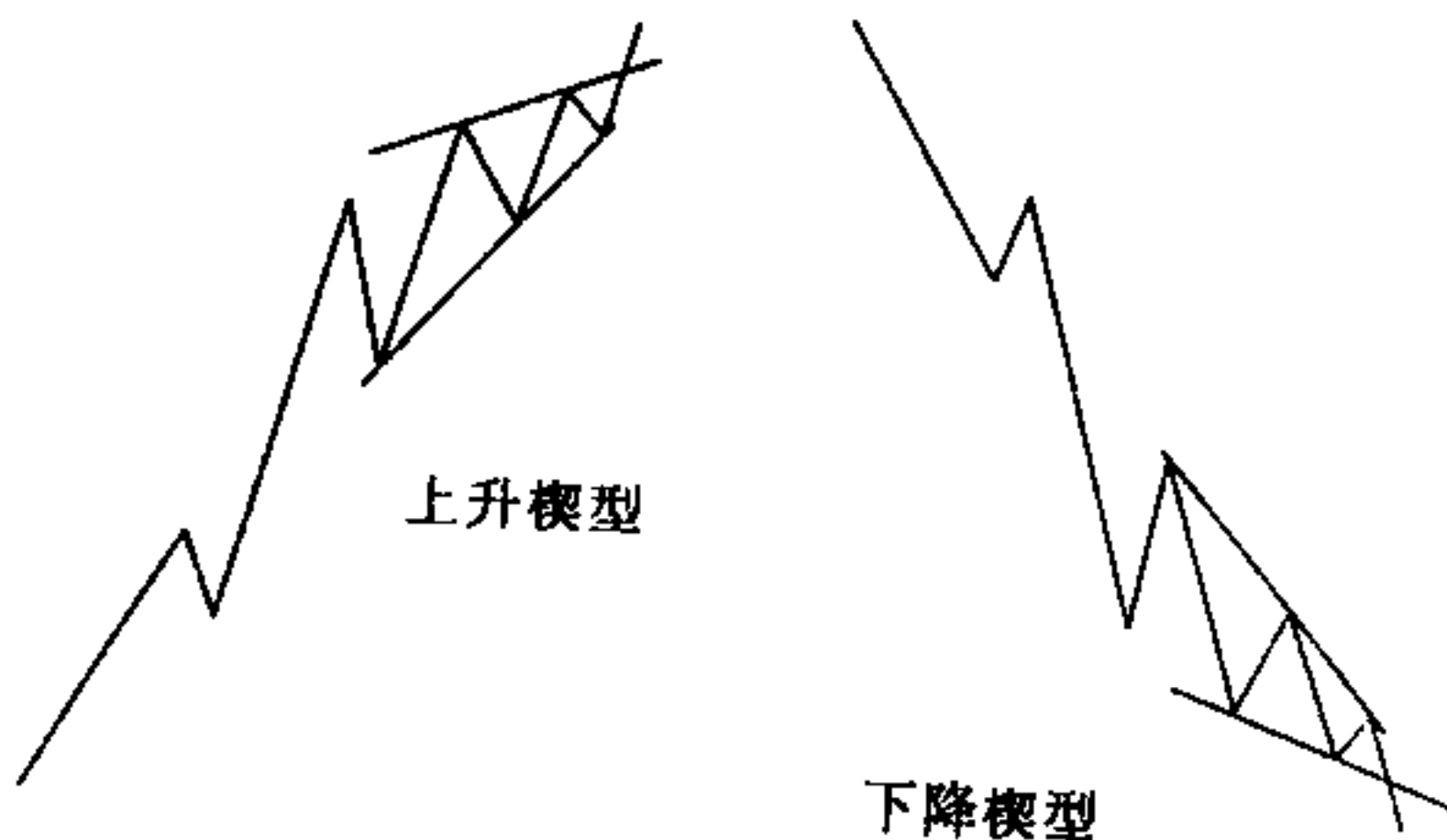


图 47

如以上图示所表明的，三角型调整不管是水平的还是楔型的，都包含五个波浪。不足五个波浪的三角型不属于这里讨论的波浪现象，故从略。

对于水平三角型来说值得注意的最重要的事情是它的起点在哪儿。因为必须毫不含糊地确定出三角型的第二浪，而要确定第二浪必须识别出第一浪。第二浪所以重要是因为当三角型调整结束时市场将沿三角型二浪运行的同一方向运动⁽¹⁵⁾。在图 48 中，水平三角型二浪的方向是向下的，在三

波浪特征

角型第五浪的末端，市场经过对从 M 到 N 向下运行过程的犹豫不定的 [横向] 调整后，又继续下跌。

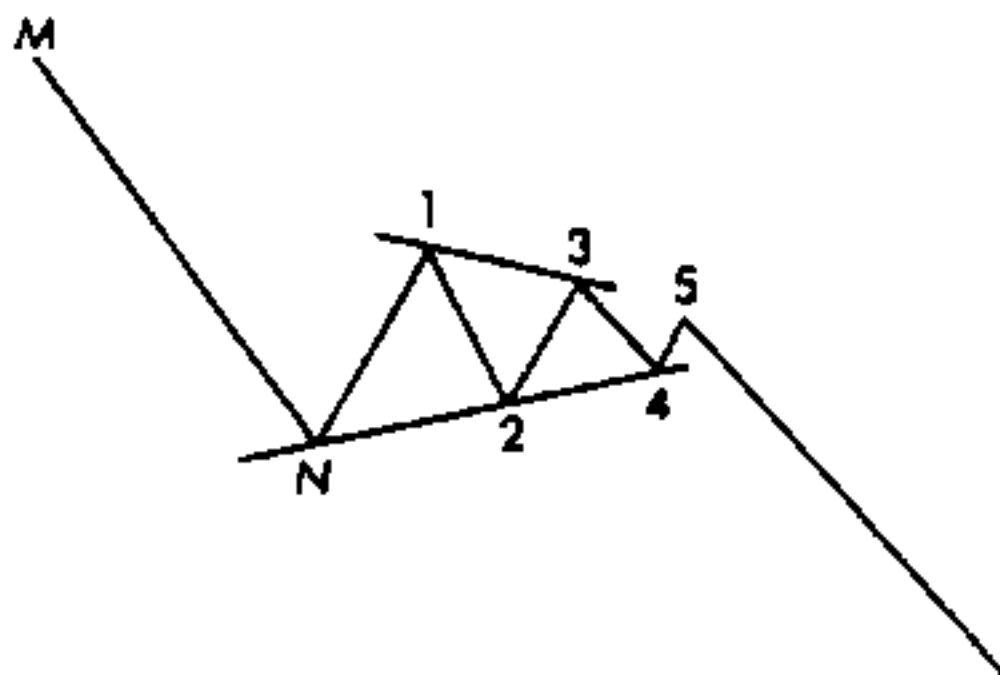


图 48

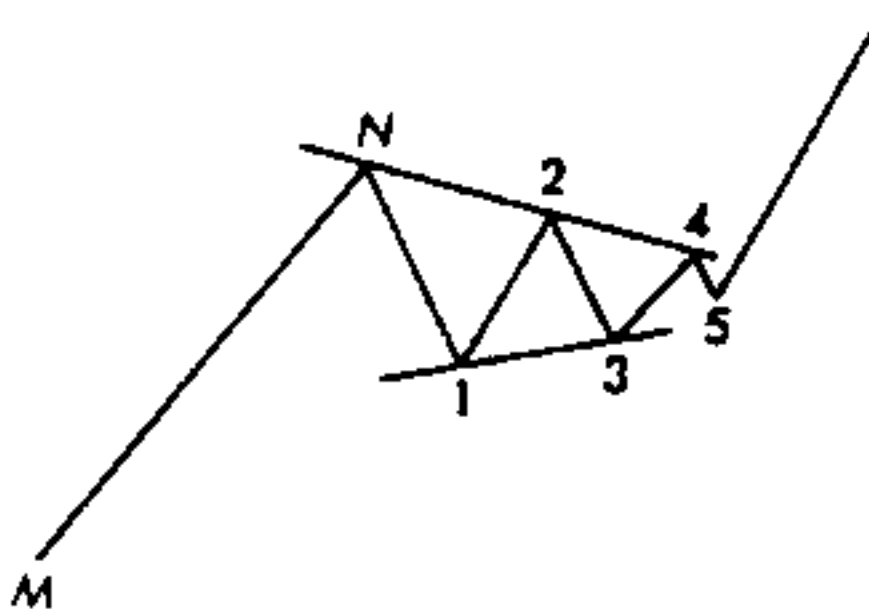


图 49

波浪原理 ~~~~~

在图 49 中，三角型五浪记录的是向上运动。市场的底部在 M 点，在市场重新上升之前经过从 M 到 N 的向上运动之后，有一个犹豫不定的调整阶段。

在图 50 中，上升楔型三角的二浪是向下的。市场将在这个楔型的末端（即当三角型第五浪结束时）改变方向，并将如图所示回到三角型的起点附近。

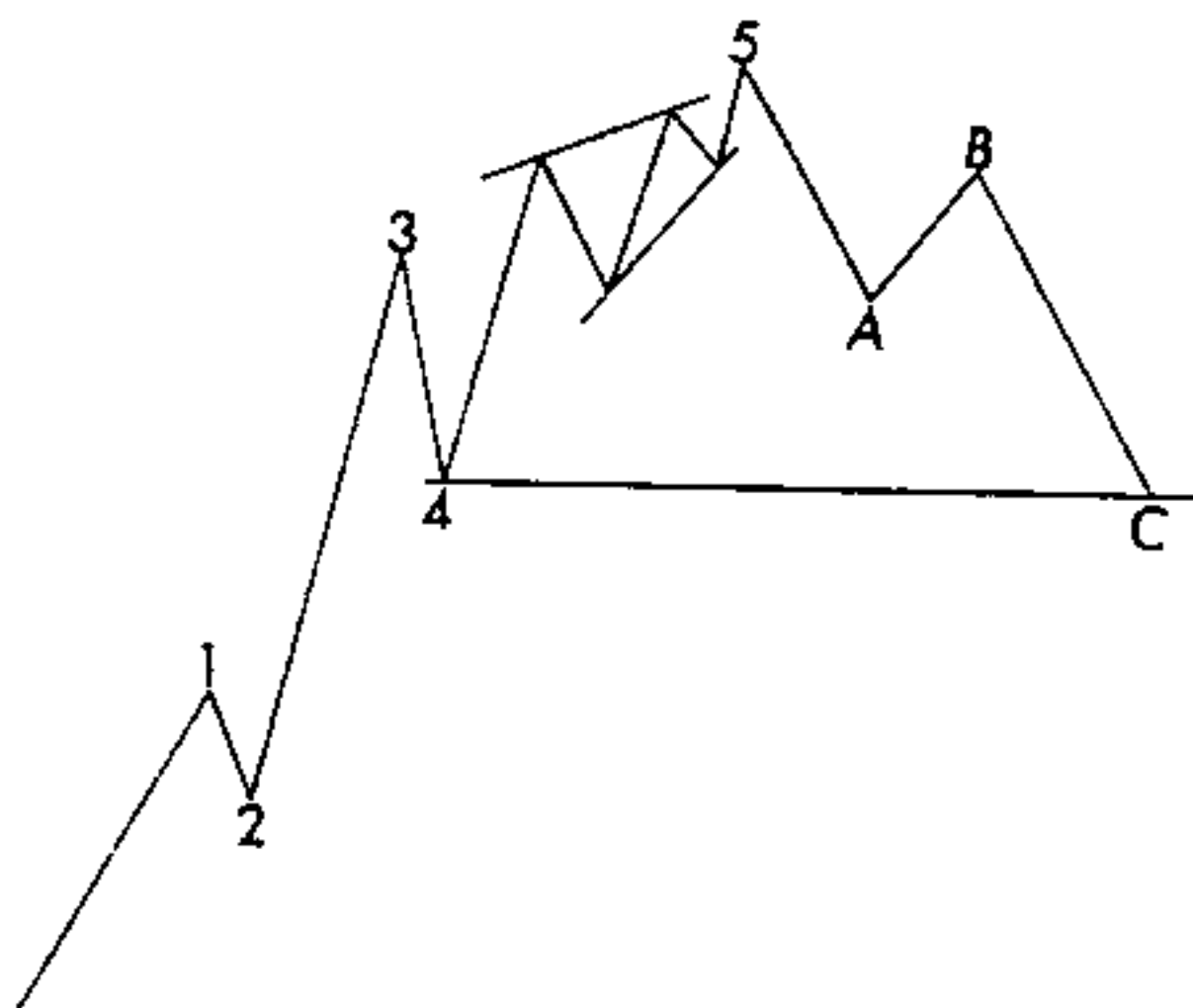


图 50

通常大部分改变三角型方向的第五浪触不到通道线或三角型边线。但如上图所示，偶尔第五浪会穿透三角型的边

线。

如果一个原始级运动的最后一浪（中级运动第五浪）发展为一个三角型，⁽¹⁶⁾这就为迅速反转作好了准备。

一个三角型的所有波浪必须是朝某一方向的运动的组成部分。否则就不是三角型，只是一种巧合。

一个楔型三角型只在第五浪出现，就是说，在它之前应该有同样等级的四个波浪。

当一个三角型的范围（周线或日线的）囊括了三角型的所有宽度时，终点就走到了。应该要求在第五浪确认。突破不是必需的。

三角型通常是很小的，而且所有波浪的细节也不展开。虽然 1937 年 10 月和 1938 年 2 月之间，首次出现过一个大尺度的三角型，表现为全部五个波浪由三小浪构成，这五个波浪的每一浪都有不同的形态。⁽¹⁷⁾

道-琼斯工业平均指数在此期间没有表现为一个三角型，但 348 种股票的标准统计指数周线图上形成一个完美的画面，如图 51 所示，这是一个完美的三角型调整，而且是有纪录以来最大的。在周线图上，图表显示不出五浪的每一浪的构成状况，但在其他平均指数的日线图上能展现它们，如第九章图 66 所示。

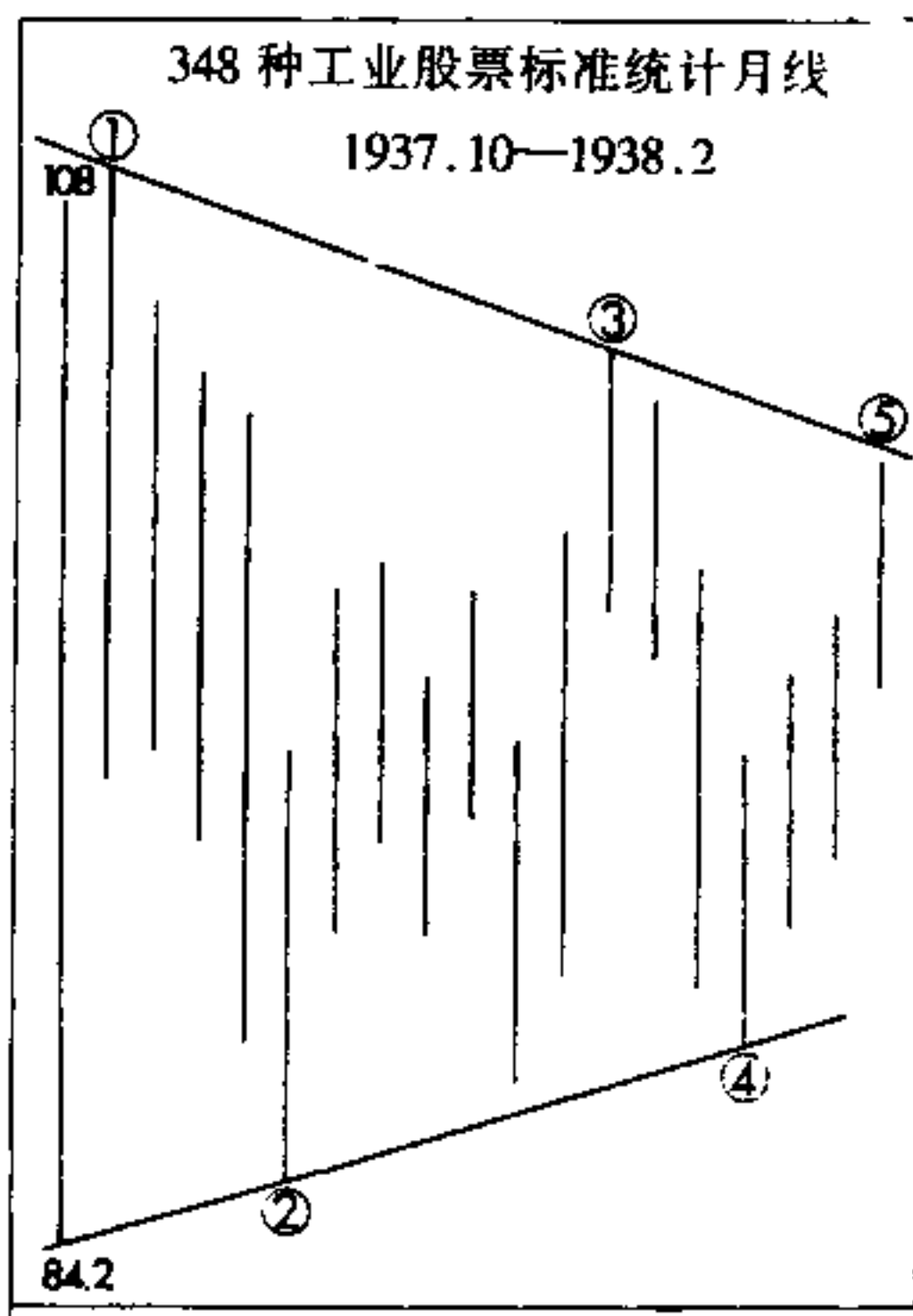


图 51

脚注：

(1) 艾略特采用了一种松散的图解形式以便更经济地利用他书中的垂直空间。为追求更接近标准的波浪特征，我偶尔改变图的比例。《金融世界论文集》中的图例是例外，那里我保持了艾略特图例的原样。

(2) 这类说明有助于减轻对艾略特采取教条主义态度的人

们的指责。

(3) 除非它们是三角型调整。稍后，艾略特又发现了双重三和三重三类型的调整。这些后期的变化，连同双重之字型后来都收在《自然法则》一书中。

(4) 参见上面的脚注 2。

(5) 尽管艾略特持这种论点，但经验表明波浪三是最常延伸的波浪。艾略特对 1921—1929 年和 1932—1937 年牛市的经验肯定影响了他对这一观点的思考，这两个牛市都具有延伸的第五浪。

(6) 就我所知这是真的。如弗罗斯特和我在我们的书中所指出的，存在着一些指导性标准，但无规则。参见《金融世界论文集》第九章脚注 5 及相关的正文。

(7) 只有延伸浪出现在第五推动浪中才会有两次回调整，艾略特在《自然法则》第六章中澄清了这一观点。

(8) 虽非必定如此，但通常如此。一个不规则调整有时在前期牛市原始级第五浪的起点上方获得支撑。参见《艾略特波浪原理》。

(9) 这个例子不特别合适。1921—1928 年上升第五浪的延伸没有如艾略特所教的以 A 浪方式出现第一次回调（即回到“延伸的起点”），因为 A 浪极短。按艾略特所教的 C 浪倒确实是对第五浪回调两次，一次是 1929 年 10 月的崩盘，再一次是 1930 年的启稳回升。一种更简明的数法是把 1929 年 10 月崩盘的底标为 A 浪（一个从正式顶下来的不规则 a-b-c 调整）和 1930 年的启稳回升标为 B 浪（一个倒过来的之字型），这样或

波浪原理 ~~~~~

许能更好地满足两度回调规则。[这里所说的两次回调是指一次向下回调形成 A 浪，一次向下回调形成 B 浪。——译者]

(10) 一个沿主趋势方向的运动的正式结束即为一组相关联五浪的第五个波浪的终点。这里艾略特似乎想说当一个延伸出现在上升的第五浪时，一个不规则顶将把市场带入一个新高位，因此延伸着的“运动”超越了第五浪的正式顶。

(11) 艾略特有“X5”来标明一个结束了的波浪是有用的。几乎没有学者这样使用过。

(12) 这一陈述对小级别的波浪是正确的，但对高于中级浪以上的波浪则不确切。1961—1962 年止跌回稳出现过极高的成交量却是一个“B”浪。1930 年止跌回稳，一个上升的调整浪出现过高于 1929 年顶点的成交量。[参见上面脚注 9。——译者]

(13) 这一规则是后来称为交替规则的组成部分。

(14) 艾略特后来修正了他的规则，指出一个三角型调整总是出现在一组推动浪的最后一浪之前。这样，一个三角型调整就绝不能作为一级相关联系五浪的二浪出现，只能作为四浪（或作为一个 A—B—C 调整的 B 浪）出现。

(15) 如果人们理解所构成的波浪状况，这一讨论就是不必要的。

(16) 即一个楔型三角型。

(17) 很重要的一点，这是交替规则的另一方面。

* 原文即为大写的“A”浪与图 37 不符，应为“a”浪或“2 浪 a”。——译者注

六 速度、成交量和图表

量比率的波浪不容易作过细的探究，因为成交量是随市场方向的瞬息变化而变化的。但股票交易席位的波动不受市场方向瞬息变化的影响，这〔股票交易席位的波动〕对于量比率变化的大小是一个有用的指导。

市场沿一个方向的高速运行几乎必定产生一个同样高速的反转，例如，1932 年仲夏，9 周之内股市上升达 40 点（道-琼斯工业平均指数）或 100%，相当于每周 $4\frac{1}{2}$ 点。值得注意的是从 1932 年到 1937 年升势减速，见图 52。

在 1932 年和 1933 年那样快速攀升的市场中，对周线的观察和日线一样必要，否则重要特征，例如三角型调整和延伸浪的特征可能会被掩盖。

后面的标有题头的“图表”涉及到“盘局”。在市场平均指数中，慢速运动和只使用日线可能会把重要形态隐蔽起来。举例来说，从 1904 年 1 月的最后一周到 6 月的第一周，五个月时间日收盘价（道-琼斯工业平均指数）的最大范围只有 4.09 点（50.50 到 46.41），在日线图表上出现的是一个令人厌倦的牛皮盘整。但如果浓缩成周线图表就能发现一个完美的三角型，以第二浪的方式向上收敛变细，这使交易者确信市场可能随三角型调的结束向上运动。

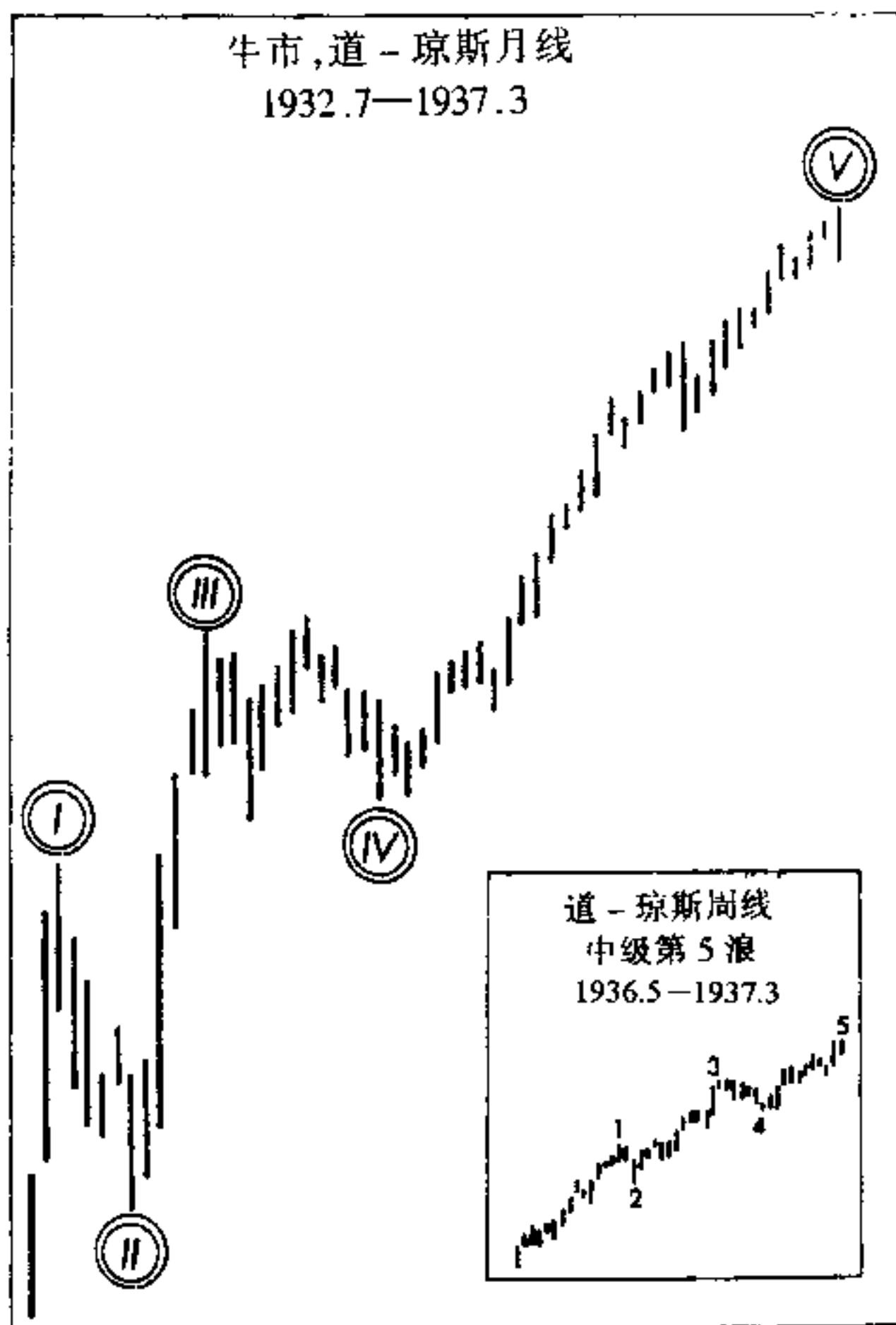


图 52

成交量

从水平三角型，平坦型和其他类型调整的开始到结束成交量逐渐减少。成交量时常有助于弄清一个运动的性质。但如果市场“弱”得离谱，通常的成交量信号有时也靠不住。如果同五浪循环联系在一起考虑，成交量的特征给人的印象是很深刻的。例如一些重要的上升或下跌期间，成交量在第一浪会增加，第二浪缩小，第三浪增加，第四浪减少，又在第五浪增加。紧随第五浪出现的成交量应该很好地保持住，如有减少，价格的进一步攀升就预示着反转的到来。

这里涉及到成交量和比率。“量”是股票转让的实际数量，而“比率”是纽约证券交易所股票行情成交量的比率。

在 1938 年 7 月的公报中，纽约证券交易所记录的图表里成交量和量的比率形成一些有趣的对照。一个量的比率上升的循环周期开始于 1914 年，完成原始级五浪，结束于 1929 年，然后开始了一个下降的循环，结束于 1938 年 6 月 18 日（见图 53），完全相同的现象出现在纽约证券交易所的席位价格上（见图 54 和 55）。

量比率的波浪不容易作过细的探究，因为成交量是随市场方向的瞬息变化而变化的。但股票交易席位的波动不受市场方向瞬息变化的影响，这〔股票交易席位的波动〕对于量比率变化的大小是一个有用的指导。参见第十章“其他领域

的波浪原理”。

股市运动(纽约证券所)

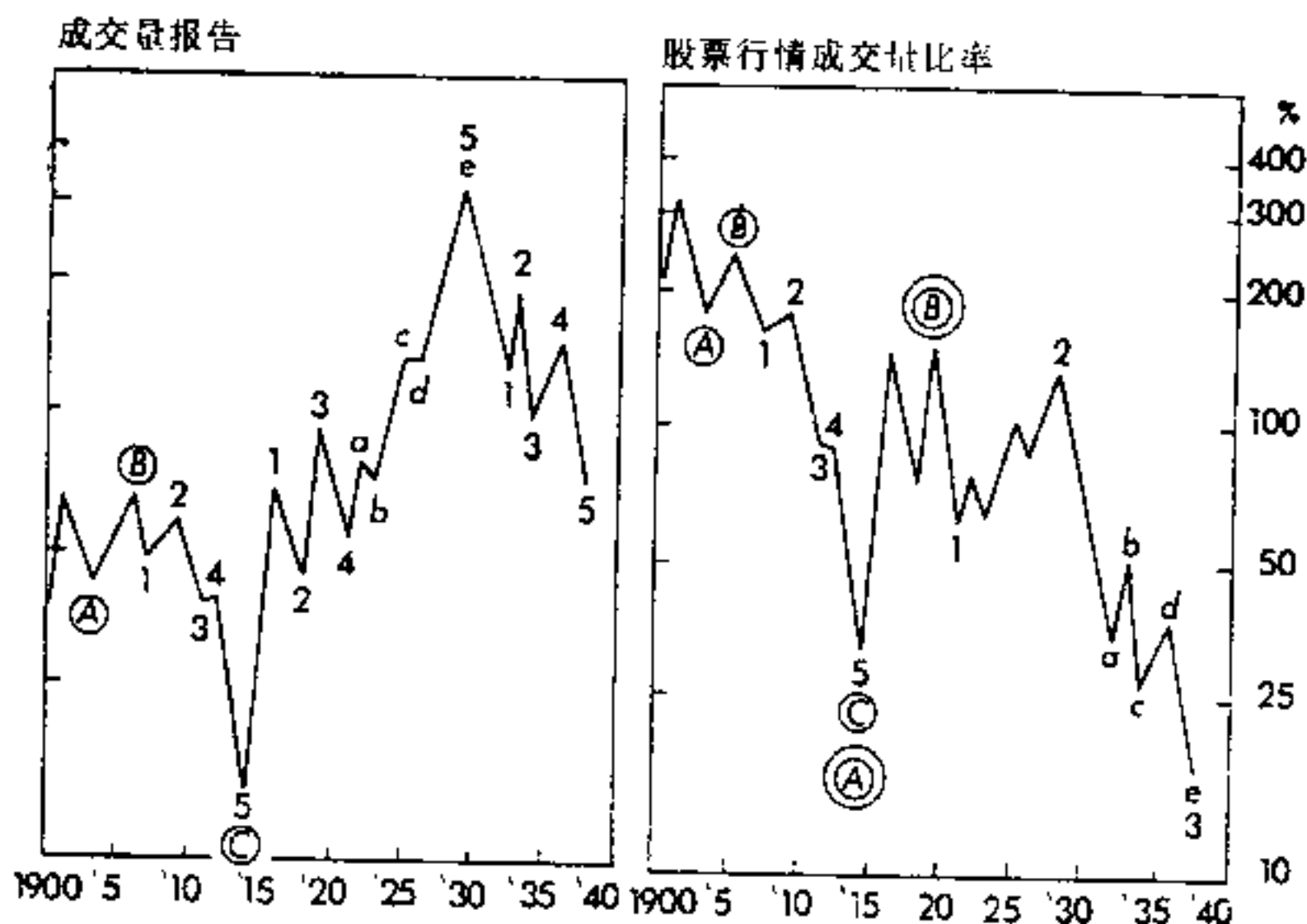


图 53

根据纽约证券交易所公报第 11 页所载，1928 年 5 月的成交量比率是 12.48%。而 1938 年 5 月的量比率是 0.98%，我测算的 1938 年 6 月头 18 天的量比率是 0.65%。1938 年 6 月 18 日星期六实际成交量是 104, 000 股，等于说一个五小时的开市交易是 200, 000 股。6 月 18 日之前的几周成交量低到在重要股票出售的平均值上经常出现长时间的中断。结

速度、成交量和图表

果在 60 分钟的波浪中，有时次微级波浪无法出现或不能表达。由于同样的原因，60 分钟成交量有时也靠不住。幸好如此低的成交量有二十年左右没再出现了。

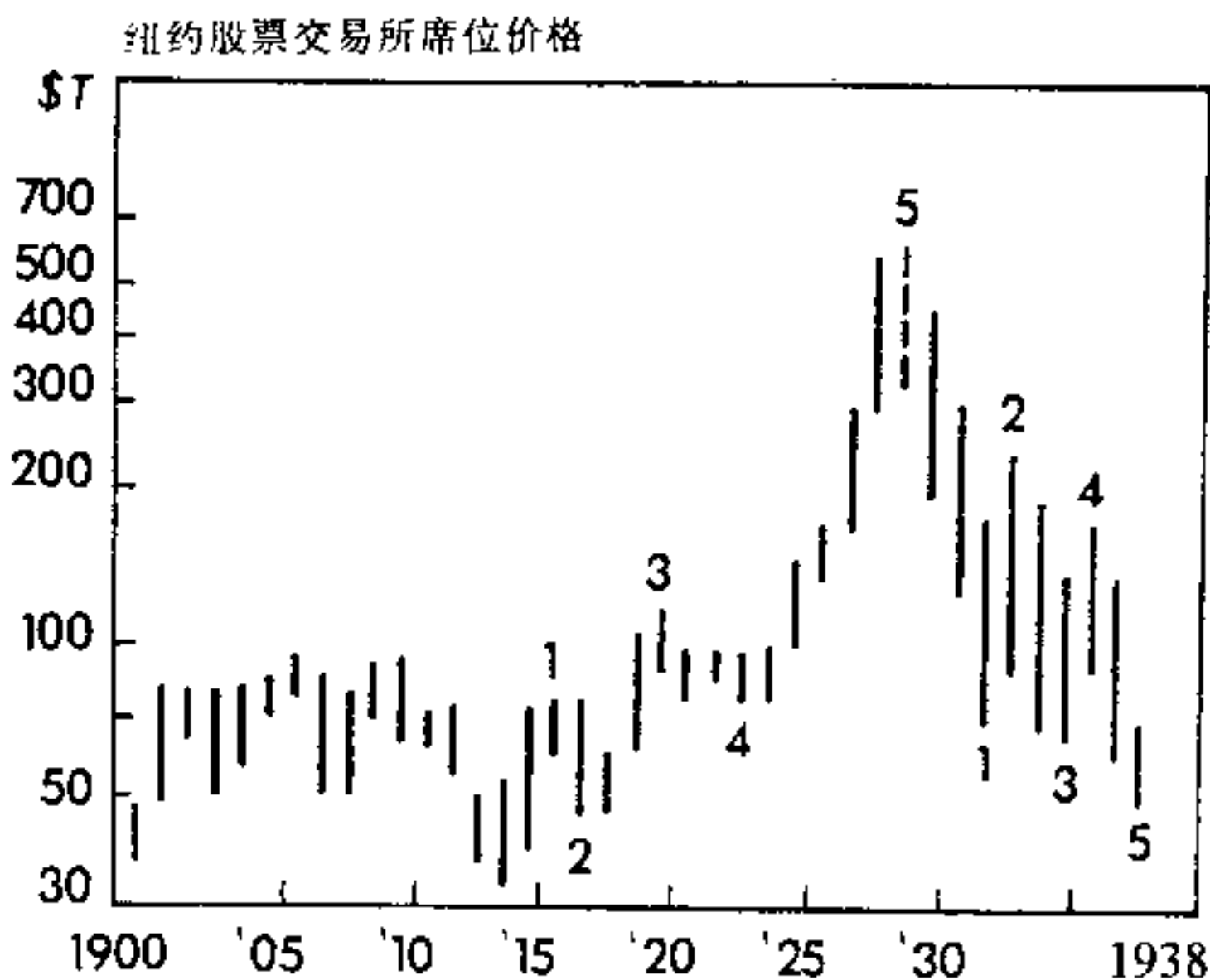


图 54

在 1937 年 11 月月度公报的第一页纽约证券交易所记录着 1937 年 8 月 14 日和 10 月之间的成交量比率对价格周期的变化，以及其他七个相等的时间周期。我对百分比的比较作了归纳并发现 1937 年的周期是所有周期中最值得注意的。

波浪原理 ~~~~~

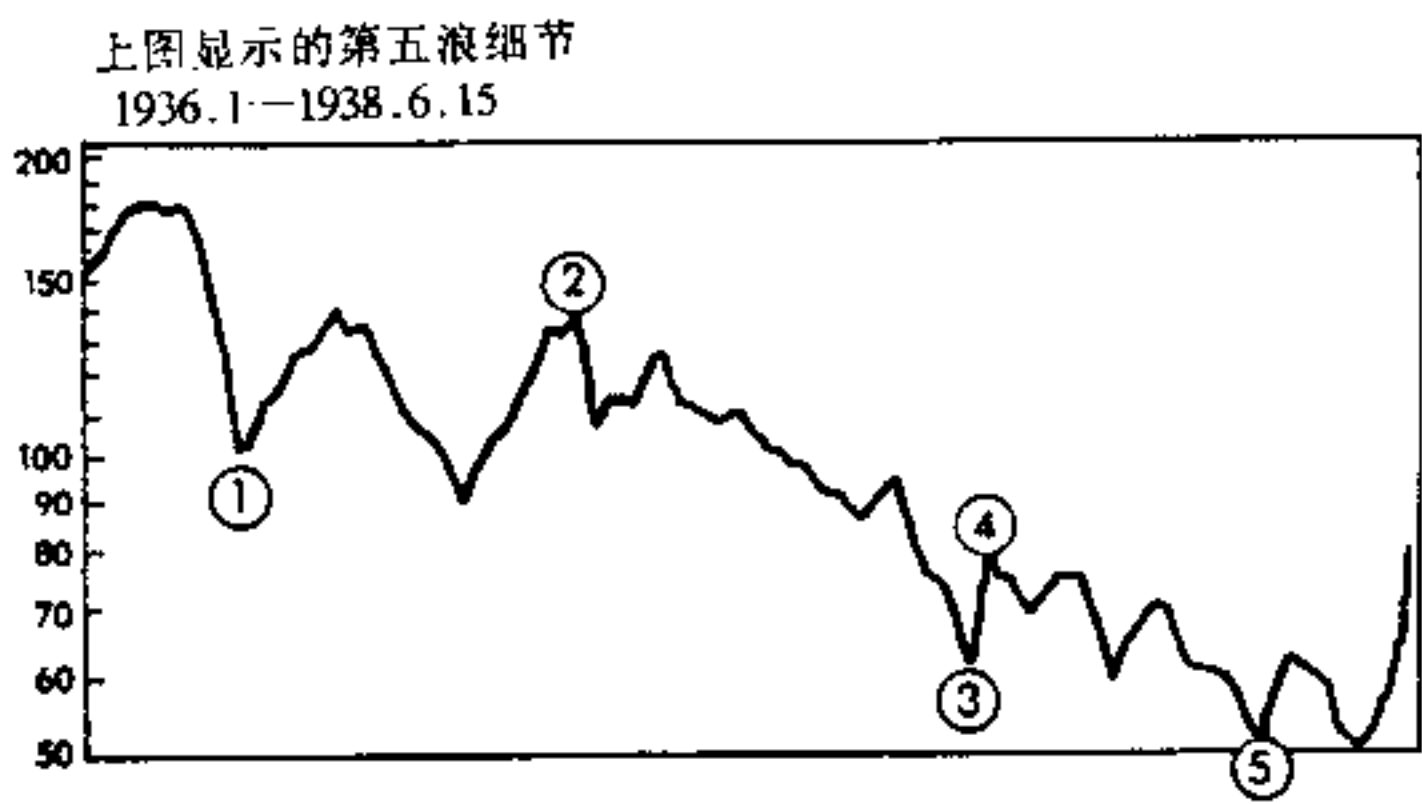


图 55

图 56 所示的得自公共关系部的资料与交易金融有关。
以下粗略的对照是有趣的：

最近的熊市

顶部，1937 年 3 月 10 日	195.59 点、
底部，1938 年 3 月 31 日	97.46 点

下降：	98.13 点或 50.1%
时间：	一年零 3 周

纽约证交所股票交易金额：

1937 年 3 月：	2, 612, 000, 000 美元
1938 年 5 月：	499, 000, 000 美元

~~~~~ 速度、成交量和图表

1938 年 6 月 (估计): 187, 000, 000 美元

下降：92.9%

时间：一年零4个月

64 天周期的价——量比率（从 1937 年 8 月 14 日到 10 月 19 日下跌期间的价——量比率，这一周期同其他周期的比较如下：）

1937年8月14日—10月19日: 22.2%

1937 年 3 月—5 月： 10.9%

1929 年末: 11.1%

1934 年 2 月—4 月: 6.5%

|      |            |
|------|------------|
| 其他周期 | 2.1%到 1.0% |
|------|------------|

**纽约证券交易所席位:**

顶价，1929 年：625, 000 美元

低价，1938 年 6 月 15 日： 51, 000 美元

下降：92%

时间：9年

成交量从 1937 年 3 月到 1938 年 6 月下降 87.5%

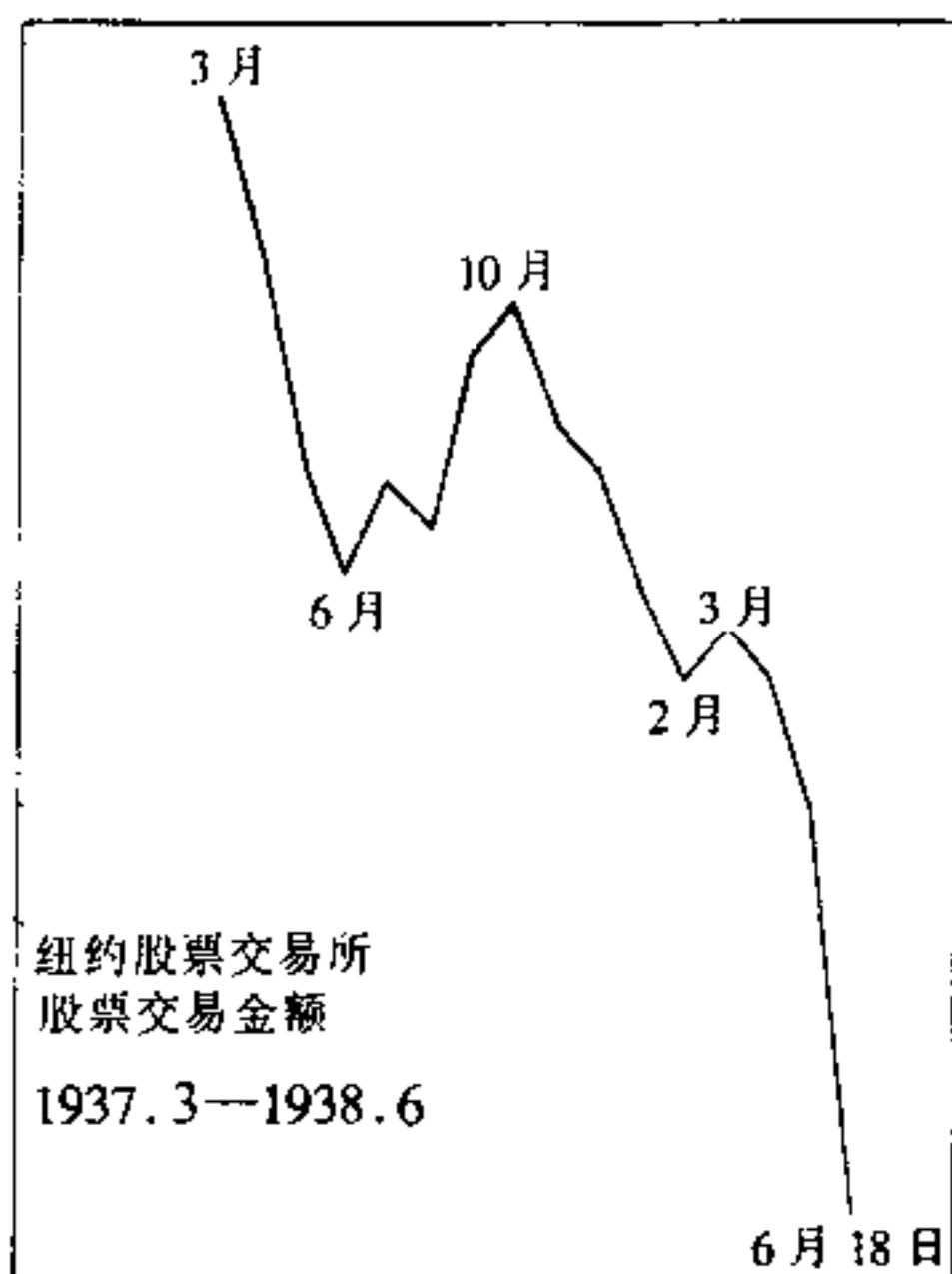


图 56

**脚注：**

(1) 根据编排风格的突然改变（和其他细节，如字母的拼法等），我推断第六、七、九章是艾略特所写并在柯林斯的手稿完成后插入的。



## 七 对图表的混合注释

在一个运动过程中，如果波浪混淆数不清楚，波浪的相对大小可能有助于把不同运动等级的波浪区别开来。运用明显的切点（即建立它们的通道）应该有助于搞清这个运动。



1) 大运动的顶部在不同的类别和股票中分播或扇形扩散，而大运动的底部则是联合出现的，即不同的类别和股票趋于同时确立低点。例如，1932 年 7 月间债券、股票、生产、保险销售和人类活动的其他许多重要领域同时触底（见第十章图 69 到 79），当然，这是特大超循环级波浪二的底部<sup>(1)</sup>，因此这一现象自然要特别强调。

2) 在一个运动过程中，如果波浪混淆数不清楚，波浪的相对大小可能有助于把不同运动等级的波浪区别开来。运用明显的切点（即建立它们的通道）应该有助于搞清这个运动。

3) 两个明显的切点总能连接或建立通道。

4) 确定运动到达顶点之前总能等到第四点的形成并画出最后通道（即波浪五可能结束的接近点位）。

5) 在同范畴的整个运动中通道的宽度必须保持，换句话说，除了第五浪也许不能达到通道的顶部以外〔即失败的形态〕，同一运动的通道宽度必须保持。<sup>(2)</sup>

6) 〔运动或波浪的〕范畴越大，越具突破的可能性。

7) 设定通道时，上升运动基准线〔趋势线〕在下，下降运动基准线〔趋势线〕在上。

8) 当基准线很长时，主要运动表现为强势，说明详见图 14，1927 年 1 月到 1928 年 6 月的运动。

9) 为了使波浪现象在更多的方面适当形象化，某些画图方法是必要的，如：

——在对数坐标图上，大于平常练习两倍、三倍的带有每日最高最低点的周线图更好。

——每个完整的原始上升五浪和它的调整浪画在一张纸上。

10) 这些忠告适用于三个主要平均指数（工业、铁路、公用事业）、小的板块和个股。三个平均指数、板块和投资者可能感兴趣的个股的日线图也应该保持，而〔使用〕普通的算术坐标图是令人满意的。

11) 为什么周线图是必要的，有三个重要原因：

——只有靠这种方法才可能观察到整个运动的足够的历史背景，从而判断不同波浪等级，特别是较大的波浪等级的性质。

——所谓的“盘局”是分别由三个或五个波浪构成的转变为平坦型或三角型的图形，对决定或确认未来的运动有帮助。

——排除任何小的日线的骗术。

12) 所研判的特定运动，不管是细级、小型级、中级、

~~~~~ 对图表的混合注释

原始级还是更大等级的运动，始终把它们分放在各自的图表上。否则，波浪的数法，它们的相对大小和运动通道就会扭曲和混淆。

13) 对于原始级和更小等级运动的最佳时间量度是周线图、日线图和 60 分钟图。绝不要被这三个重要时间量度的任何一个完全支配，但在分析波浪数字时要把它们都牢记在心。在快速变化的市场中 60 分钟运动和日线运动是最佳指导，在慢速变化的市场中日线 and 周线是最佳指导。

14) 自 1928 年以来，股票、债券和成交量比率首次发现了一套贯穿到 1938 年 6 月 18 日的复杂联动机制。* 只有用波浪原理的知识才能观察和领会这些现象。

15) 下跌五浪中还有一些条目，此时一个“不规则”顶出现，它的“C”浪由五个波浪构成，在题为“调整浪”的一节中作过解释。

16) 有些情况不可能获得有图表的图形，如房地产，因为不存在中心市场；条款不能标准化，转让中的指定价格常常是“名义上的”。解决办法是找来“取消抵押赎回权的抵押”。这些可靠的图表是可利用的，当取消抵押赎回权在底部时，房地产在顶部，反之亦然。

17) 在另一些情况下，尽管可靠的图表是有用的，但确定小型级波浪则是有困难的。随市场运动方向呈小型级波动的成交量就是一例。解决办法是找来纽约证券交易所的席位价格⁽³⁾。

波浪原理

18) 季节性波动出现的困难可以由一个十年的周平均、月平均或季平均 [线] 所绘的图表来克服，用比率制 * * 也一样。例如，车辆装货的周统计是可利用的，而本周对十年平均 [值] 的比率可以制成图表，这样揭示出的事实需要一个基于波浪原理解释。

19) 如“成交量”一节所述，特殊的困扰可能发生在有时把两项指标 [量与价、量与量的比率、指数与个股等] 联系在一起时，它们并非总是协调一致地波动运行。

20) 并非所有股票的表现都是协调一致的，当主要的平均指数 1937 年 3 月 10 日见顶时，一些标准统计类别的股票已于 1936 年 11 月开始形成头部，3 月增长到最高点，然后逐渐下跌直到 5 月，另一方面，股票倾向于同时见底。

脚注：

1) 实际是四浪

2) 即“保持通道线的平行”。

3) 第六章有对这一含义相当模糊的论断的更好说明。即便如此，由于席位价格的实际交易不足以表达“小型级波浪”，要理解这些波浪怎样才能帮助搞清短期趋势是困难的。

* 此书成于 1938 年 9 月前后。

* * 类似于如今常用的乖离率。

——译者注

八 应用波浪原理

一个股票操作者〔或经纪人〕首先考虑的是确定他希望处理的股票长线运动的类型。许多投资者更喜欢通过原始级运动来操作，这正是要在此处讨论的运动类型，虽然适用于这类运动的同一原理也一样适用于更小或更大级别的运动。

如前面的章节所述，投资者和投机者极为关注第五浪的终点，因为这个点位标志着整个运动被一个反转所改变。股市高等级的运动，特别是运行超过几个月的中级运动和运行超过几年的原始级运动总能见到终点，见到巨大的价格调整 and 长期趋势线的尽头。而识别调整浪的终止点位也同样重要，因为这是能重新确立非常有利可图的长期方向的价格区域。

一个股票操作者〔或经纪人〕首先考虑的是确定他希望处理的股票长线运动的类型。许多投资者更喜欢通过原始级运动来操作，这正是要在此处讨论的运动类型，虽然适用于这类运动的同一原理也一样适用于更小或更大级别的运动。

让我们假定投资者在 1921 年 6 月正确地确认了一个长期方向，从他对特大超循环级的研究中（见图 12）他看到市场在 1857 年以一个超循环级运动开始，而整个超循环级运动的循环级运动一、二、三、四浪已经完成，循环级运动的第五浪开始于 1896 年，在经过了 1896 年到 1921 年的四个原始级波浪之后就接近完成，原始级运动的第五浪刚刚开

始，它将由五个中级运动构成，中级运动第五浪不只是结束全部原始级运动，而且还将结束一个完整的循环级和一个完整的超循环级运动*。换句话说，领先于周期有可能大获其利。

根据投资者对目前正在运行的第五浪之前的原始级运动一浪和三浪的研究，他拥有某些对这一运动的长度和延伸的测量标准。虽然如前面所提到的，由于用来把某些波浪等级同另一些波浪等级加以区别的事件总在变化，因而只存在一些粗陋的指导方法，但一个较可靠的指导方法可以通过设定通道来获得。从1857年运行的超循环级运动已完成了较低级（循环级运动）的四个波浪，因此先连接超循环级二浪和四浪终点的两个明显切点〔建立通道的下轨〕再画一条穿过三浪终点的平行线，建立一条上平行线。从1896年运行的第五个循环应该结束在这条线附近，从而完成超循环级运动的波浪五。同样，从1896年开始的循环级运动已完成了四个波浪（原始级运动），所以，如超循环级那样，能最终给出通道的上轨，使现在运行的第五个原始级运动可以在它附近终止。*在这一点上，决意把1921年6月买入的股票一直持有到原始级运动接近终点的投资者遵照这些规则可以帮他适时卖出持股。这些规则的一部分已在前面讲述过，另一些则在此时首次呈送读者。

1) 原始级运动总由五个中级波浪构成，直到四个中级波浪已看到且第五个正在运行之际才考虑卖出〔持股〕。

2) 当第四个中级波浪已终止, 第五个开始运行时, 它总由五个更小的等级或小型级 [Minor] 波浪构成。直到第五个小型级波浪运行之际才考虑卖出 [持股]。

3) 当第五中级浪的第四个小型级 [Minor] 波浪已终止, 而第五个小型级波浪开始运行时, 不见到五个细级 [Minute] 波浪它不会结束。在第五个细级波浪之前不考虑卖出。

4) 根据 60 分钟平均指数, 第五中级浪的第五小型浪的第五细浪很可能还是由五个微级 [Minuette] 波浪构成, 这五个波浪的第五浪同样由五个次微级 [Sub - Minuette] 波浪构成。因此, 于 1921 年 6 月开始的原始级波浪到达最高点之前, 在它的中级第五浪的小型级第五浪的细级第五浪的微级第五浪的次微级第五浪终止之前不必清仓。

5) 为超循环级第五浪和循环级第五浪的终极点位已设定了通道上轨 (见较前面的几节), 超循环级运动、循环级运动和原始级运动的第五浪通常穿透或“突破”为每一运动的终极点位而设的通道上轨。由于 1921 年 6 月开始的原始级运动不但将结束一个超循环级而且将结束一个循环级运动, 可以预期直到这一个原始级运动所推动的价格 (在对数图表上) 超过超循环级和循环级通道的上轨时它才会结束。同样, 本轮原始级的第五个中级运动——一个还在向前运行的中级运动——应该穿透或突破为它而设的通道上轨。

6) 超循环级、循环级和原始级运动第五浪的终点通常

伴有较每一运动前几个波浪更大的交易量。因此，密集的交易量在目前正运行的原始级运动的中级第五浪的顶点附近应该能看到。

投资者应谨记上述一般规则，随市场的发展绘制出每周和每月运动的图表以便每一中级运动出现时与其保持同步。图 57 到 61 给出周运动图。中级第一浪终止于 1923 年 3 月，是由五个小型级摆动所构成，图 57 所示一目了然。随后的是中级波浪二，应该是偶数浪或调整运动，三个波浪构成。[图 58]，中级波浪三走到 1925 年 11 月 [图 59]。继它之后的是通常的三浪调整⁽¹⁾ [图 60]。



图 57

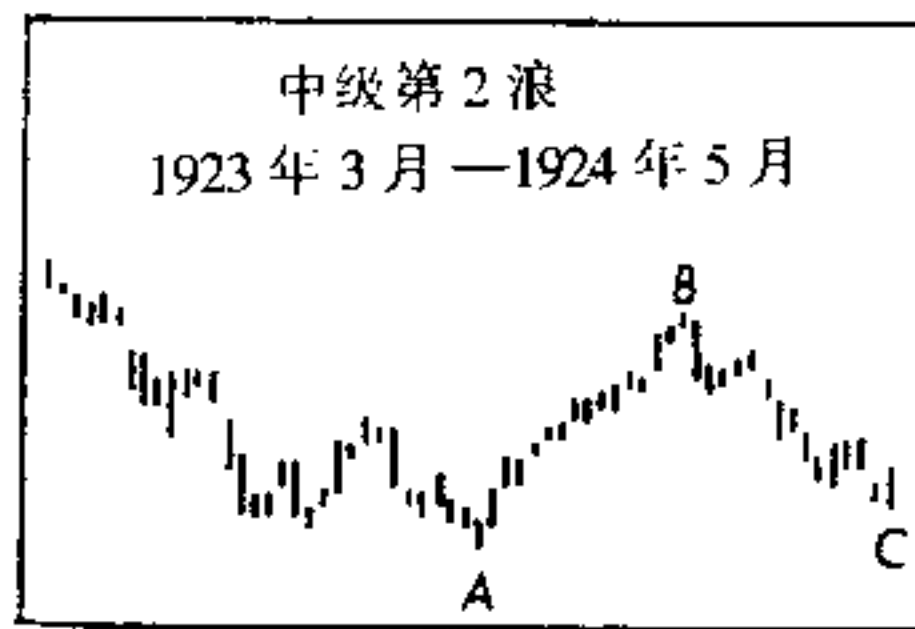


图 58

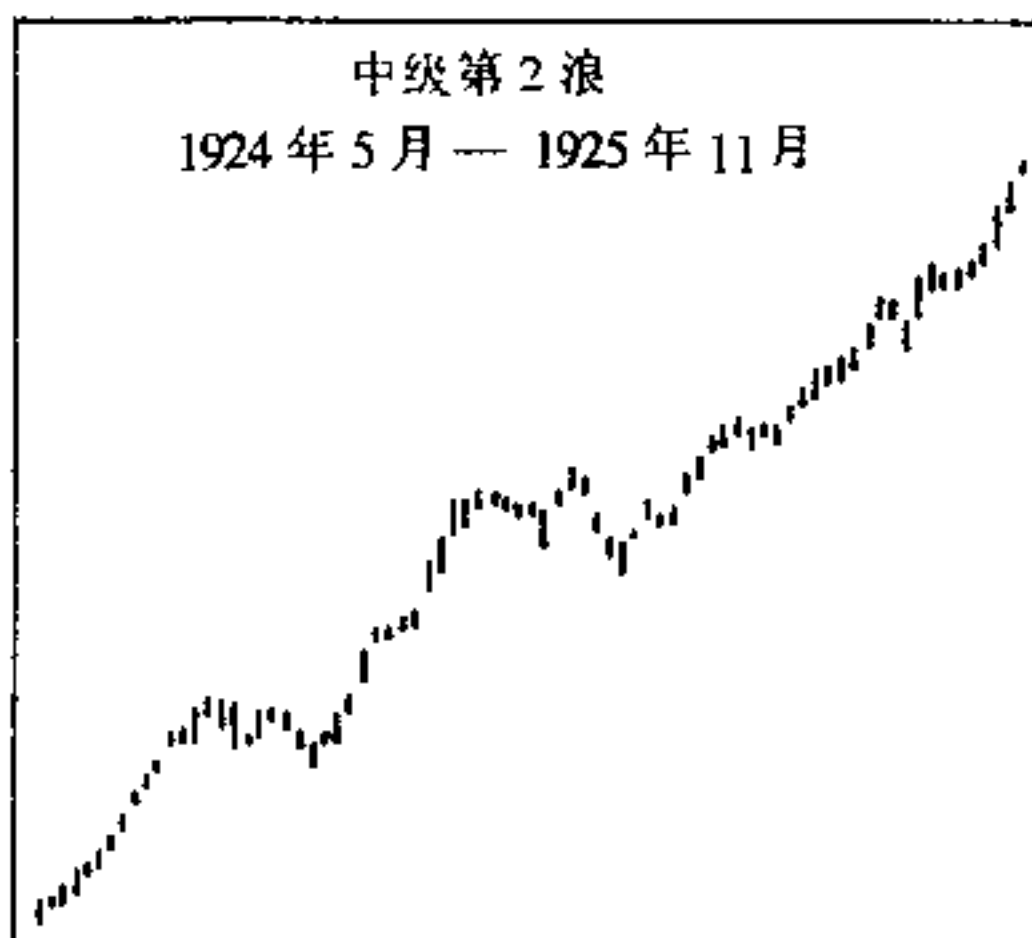


图 59



图 60

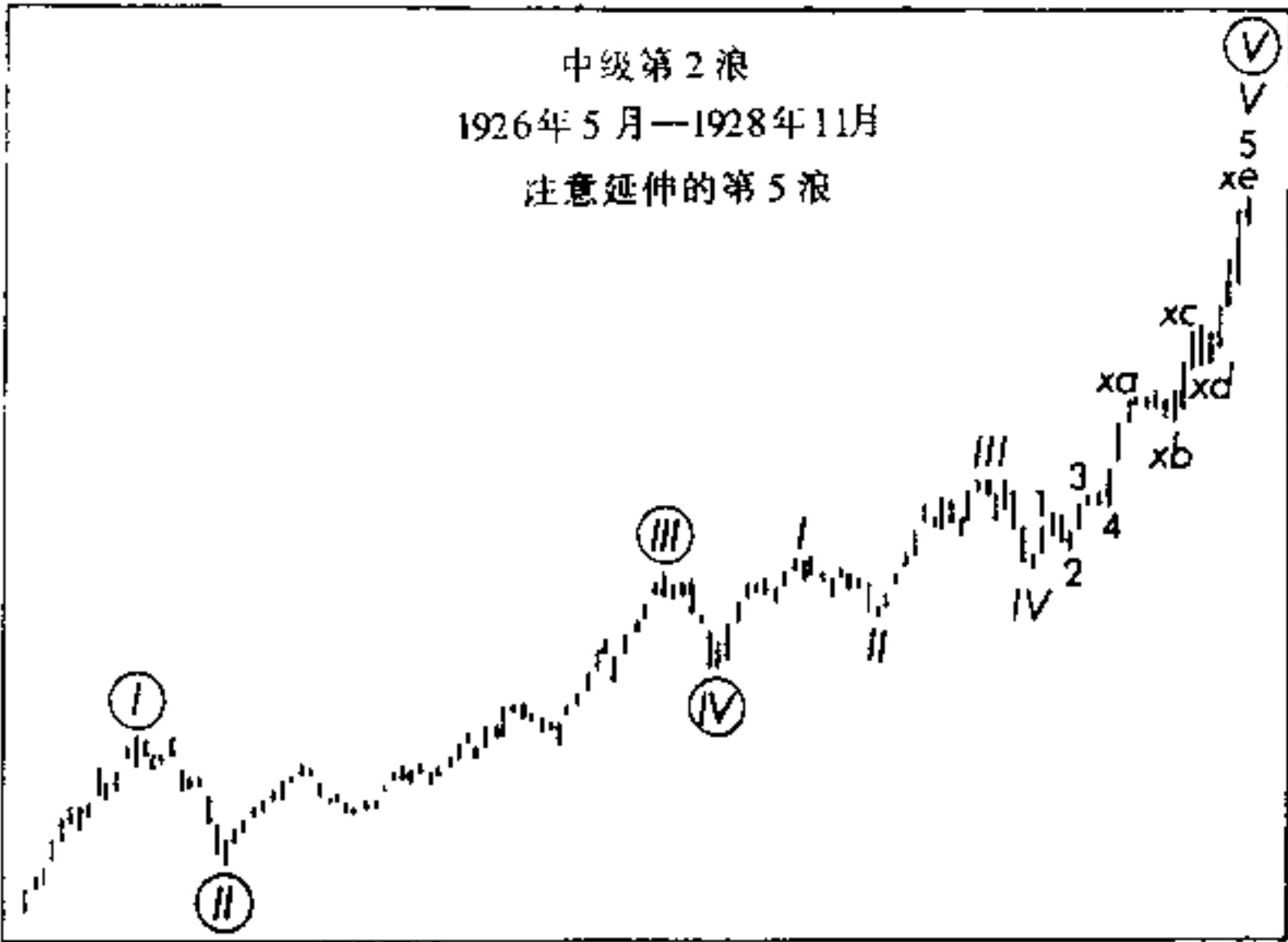


图 61

脚注：

(1) 即中级波浪四。这一讨论的突然中断使我相信专著出版时漏掉一页，但无论如何第四章的最后两页可协助完成这一讨论。

* 此处波浪等级的数法与图 12、13、14 的数法有出入，比图 12、13、14 的数法降了一级，这里只能照原文译出。也许因作者一时疏忽，也许因当时资料不全，作者对特大超循环级的数法与后人不同，从而影响到此处的数法，可参见第四章脚注 2、3 和第七章脚注 1。

——译者

九 1937至1938年 熊市中的罕见情况

▪

~~~~~ 1937 年至 1938 年熊市中的罕见情况

1937 年到 1938 年熊市（见图 62 和 63）提供了一些新情况，例如：

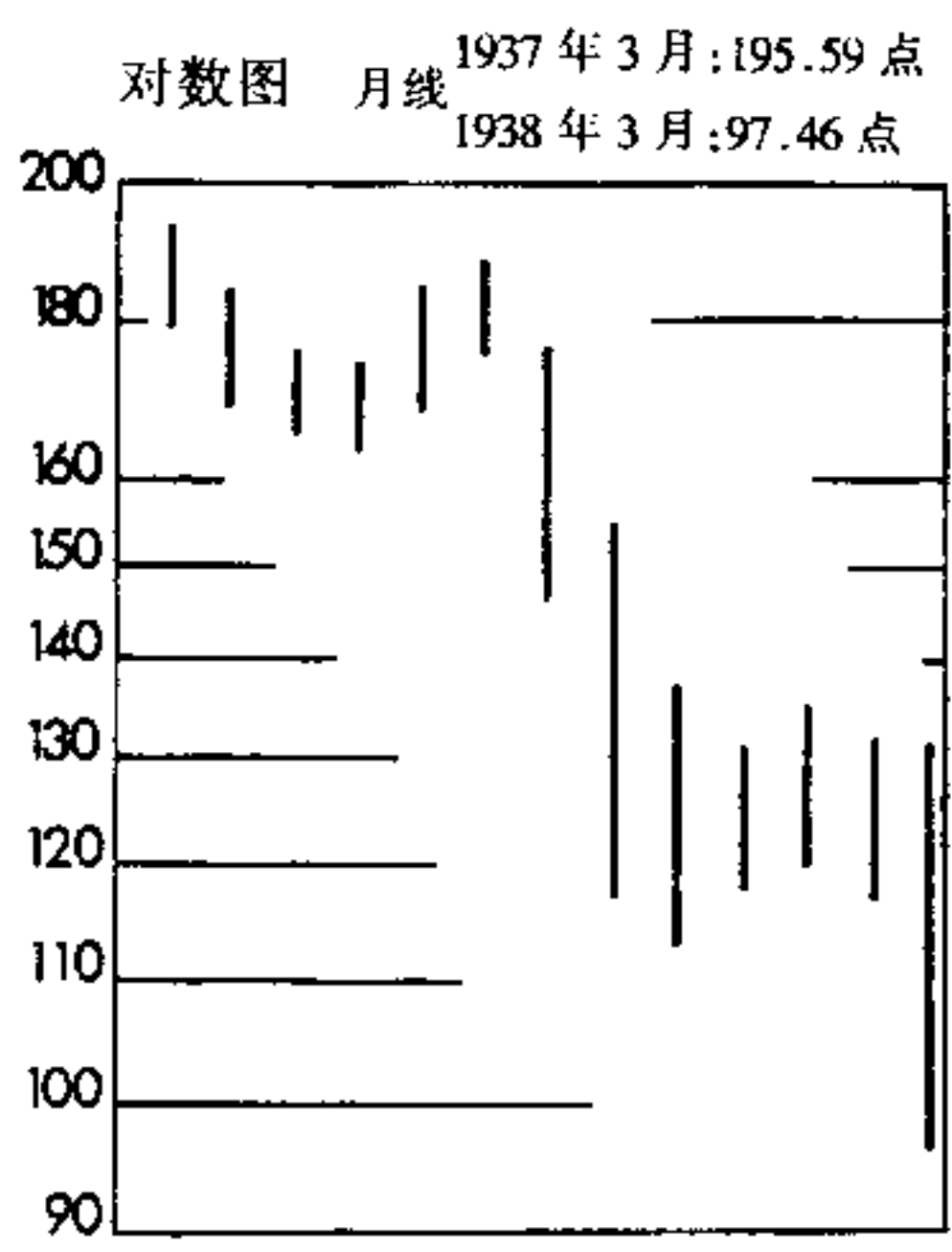


图 62

道 - 琼斯周线  
(1937 年 3 月到 1938 年 3 月)

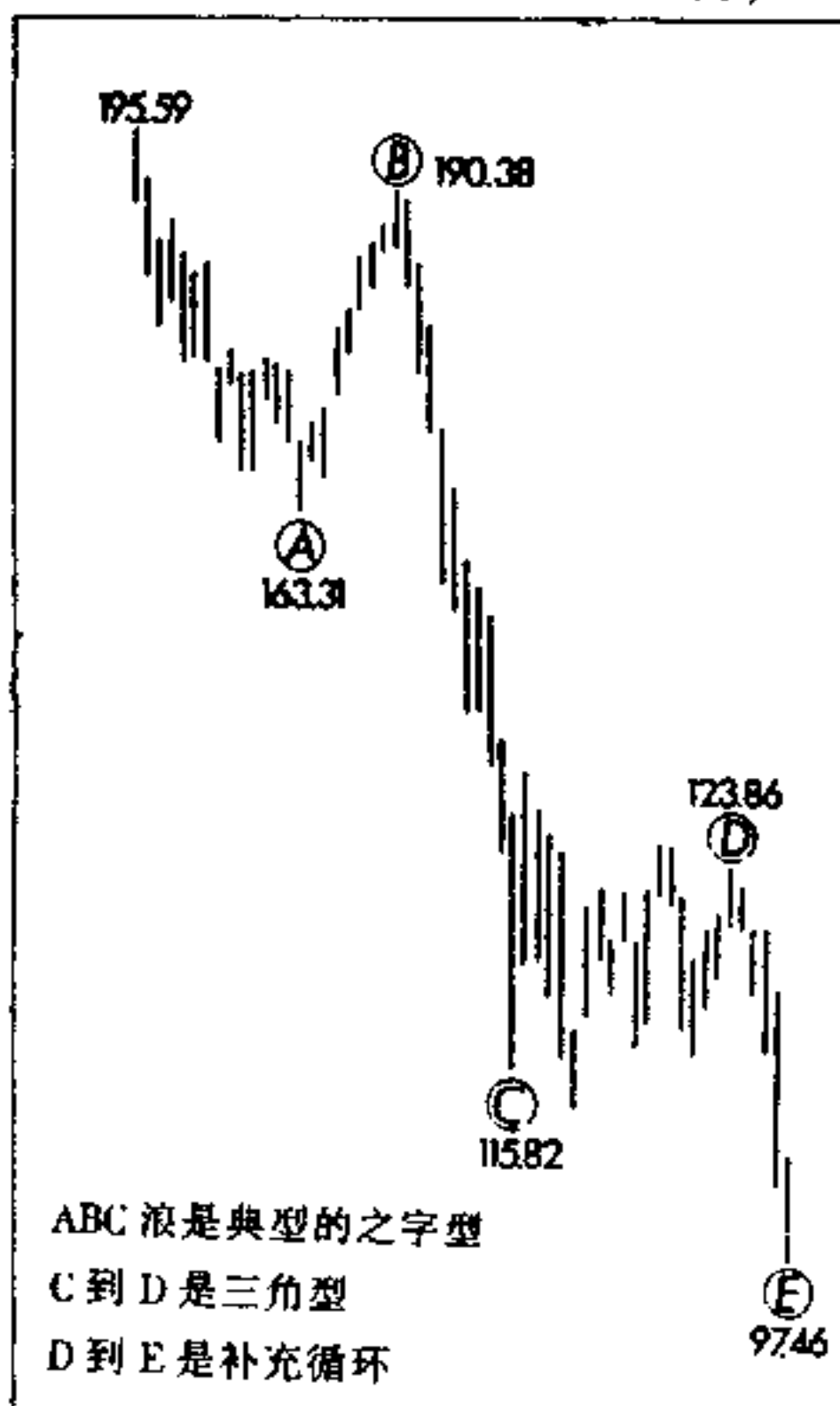


图 63

~~~~~ 1937 年至 1938 年熊市中的罕见情况

平行四边形

1937 年 8 月 4 日的 187.31 点是一个止跌回稳后的“正式”的顶⁽¹⁾。接着是三个波浪的下跌和三个波浪的上升，于 8 月 14 日到达 190.38 点，在这两个日期之间形成了一个不规则调整的 A 浪和 B 浪（见图 64）。C 浪既快又长，于 10 月 18 日跌至 115.82 点，并形成完美的平行四边形。按理说这没什么特殊意义，但速度和长度引人注目，并表现为像 1928/1929/1932 年那样的“不规则”顶（见图 65）。

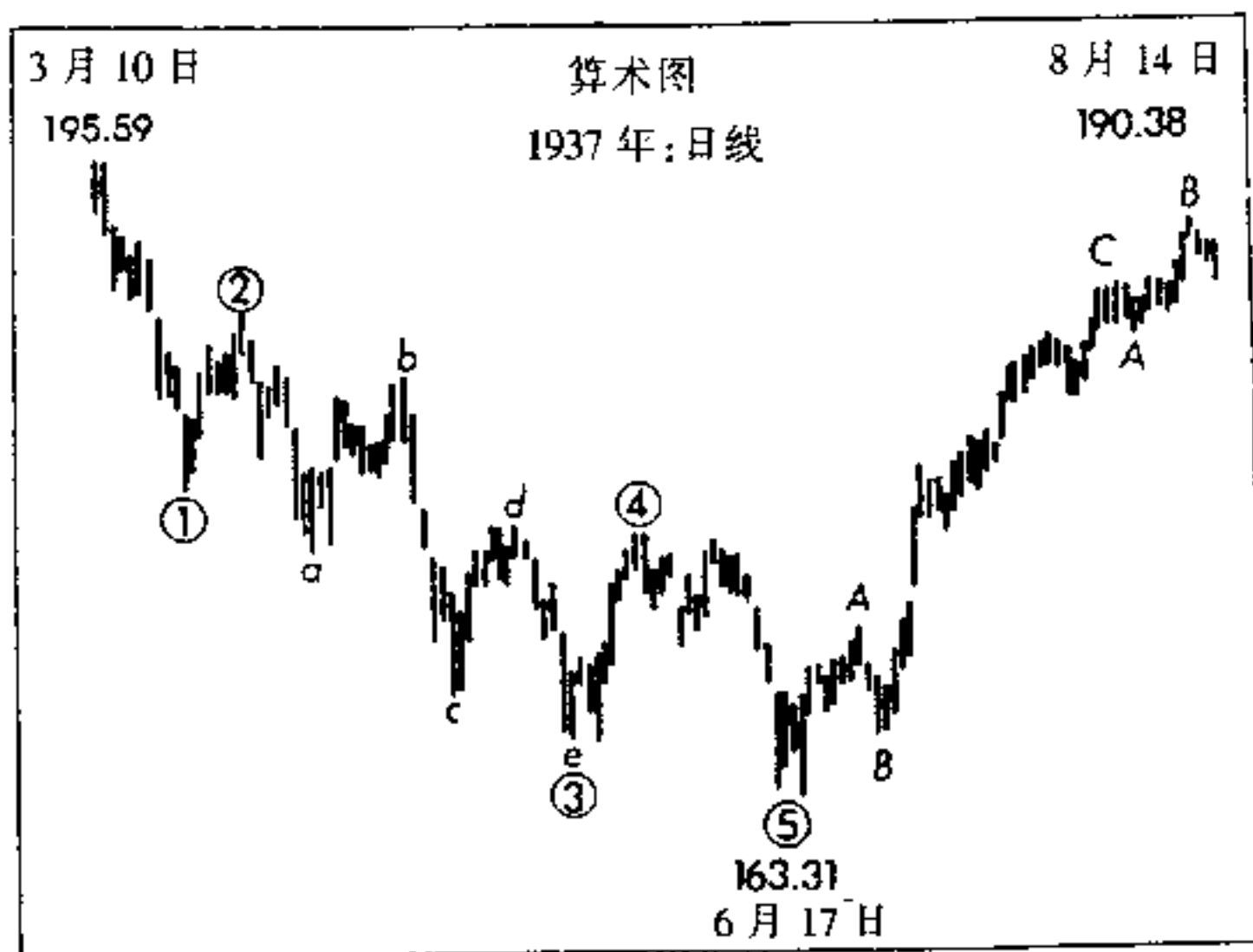


图 64

波浪原理 ~~~~~

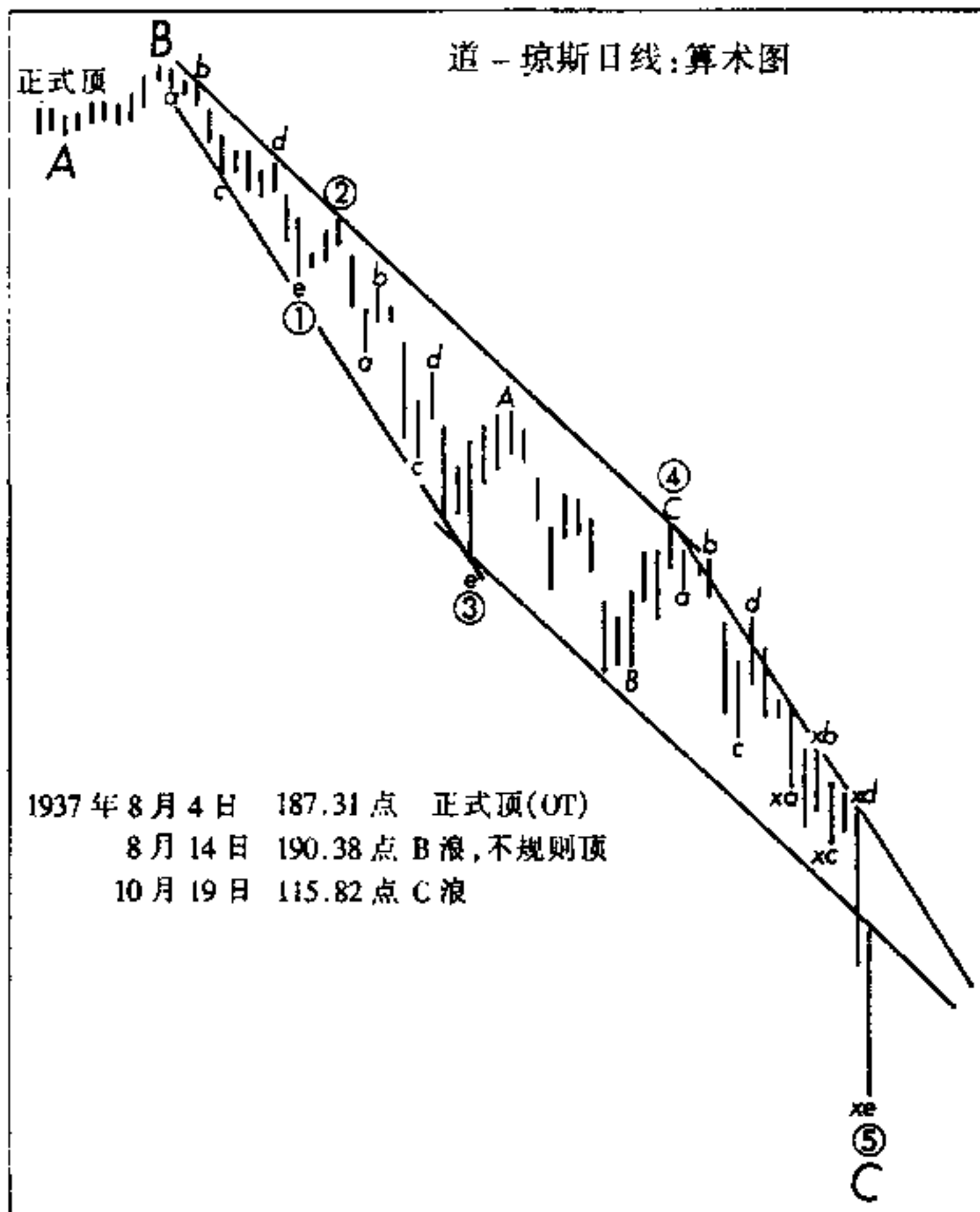


图 65

~~~~~ 1937 年至 1938 年熊市中的罕见情况

图 65 最多地体现出作者所知的有趣特征。注意这个平行四边形图形，从正式顶 [OT] 到 B 形成“不规则”顶，预示着一个深跌。从 xa 到 xe 的延伸浪预示着一个先到 xb 的三波迅速回调和最终比 xe 更低的价位。[到 xe——1937 年 10 月 115.82 点之后的] 第一个回调由三个波浪组成如图 66 所示，它确认一个更低的点位，图 64 [到图 65] 的之字型调整 A—B—C 浪表明到图 65 的 C 浪 [1937 年 10 月 19 日的 115.82 点] 以后的调整浪将是一个平坦型或三角型。图 51 所示的三角型按照图 66 再度确认 1938 年 2 月到 3 月的更低点位。

### 半月形<sup>(2)</sup>

此名称赋予 1938 年 2 月 23 日和 3 月 31 日之间从 132 点到 97 点所展开的形态。它弯曲向下，到底时几乎是垂直的。(见图 66 和 67)。

跌到 115.82 点的延伸浪 (参照图 65) 预示着一个更低的点位。[97.46 点] 见图 66。它先被从 115.82 点由三个波浪组成的上升所确认，接着三角型调整再度确认 [将跌到 1938 年 3 月的 97.46 点，见图 66]

同样的形态出现于 1936 年 4 月，163 点到 141 点。二者都有延伸浪的回调。由于是快速运行，参照 60 分钟记录是必需的，特别是在后半段。

## 波浪原理

1929 年 9 月到 11 月从 381 点跌到 195 点的 [下跌] 1 浪是延伸的，并于 1930 年紧接着作了回调。因为如前所述，1 浪出现了延伸（见图 19，算术 [坐标] 图），故 3 浪或 5 浪没有延伸。如果延伸浪不是出现在 [1929 年的] 1 浪而是出现在 1932 年的 5 浪，从 1929 年 9 月到 1932 年 7 月跌的样子可能就和 1938 年 2 月到 3 月的“半月”形 [见图 67] 一样了。

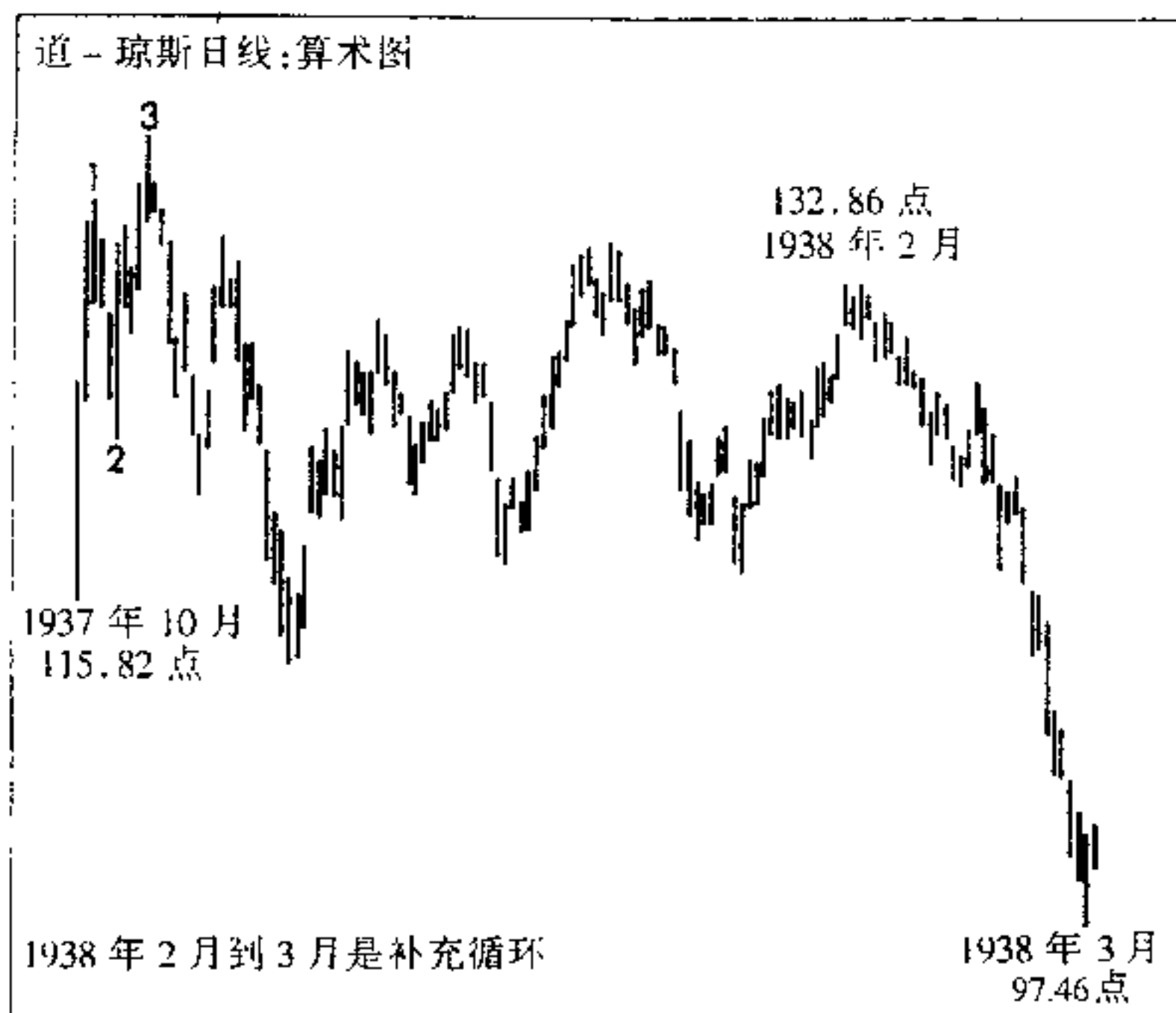


图 66



~~~~~ 1937 年至 1938 年熊市中的罕见情况



图 67

补充循环⁽³⁾

在记录揭示的范围内 1938 年首次见到了工业指数的补充循环（见图 66 和 67），从 1938 年 2 月 23 日到 3 月 31 日，工业指数从 132 点跌点 98 点。到此为止，像 1932 年一样有着五个波浪的“C”浪的终点已表明较大调整的结束。⁽⁴⁾同样的现象出现在 1934 年 12 月和 1935 年 3 月之间的铁路指

数和公用事业指数上。

从 97.46 点到 121.54 点的运动（见图 68）由五个波浪构成，并且是自 1937 年 3 月以来这一等级的第一个五浪上升形态，它还确认 [1938 年] 3 月 31 日的 97.46 点是这轮熊市的 A 浪的底。⁽⁵⁾

5 月 27 日 106.44 点的点位是从 121.54 点下来的典型的平坦型调整的开始。

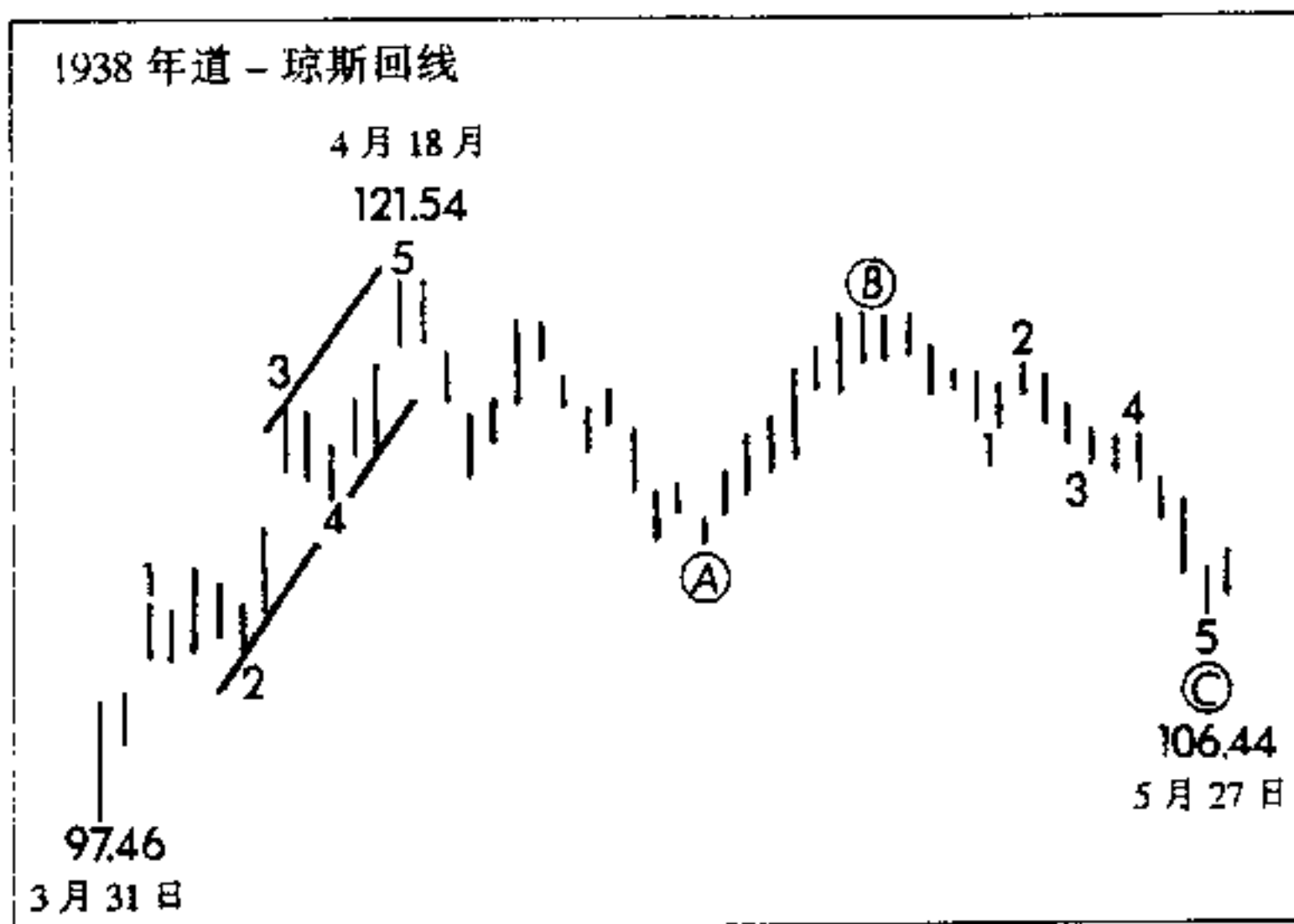


图 68

~~~~~ 1937 年至 1938 年熊市中的罕见情况

**脚注：**

(1) 艾略特对全图还可以有不同的解释。图 64 右上方想像的浪 A 和浪 B 与随后的巨大 C 浪 [见图 65] 比例上差距过大。他标记的浪 C [图 65, 115.82 点] 实际上是他在图 63 中标有浪 C 的五个下跌限 (A、B、C、D、E) 的波浪三。因此应该是波浪二的正式顶 [图 63, 浪 B] 为 8 月 14 日的 190.38 点, 而随后有五个波浪的下跌 [见图 65] 成波浪三 [即图 63 的浪 C]。图 64 恰当的数法应该如下: 在艾略特写有①的地方标上 1; 在他写有 b 地方标上 2, 结束一个进一步精确细分的不规则调整; 在他写有 C 的地方标上 3; 在他写有 d 的地方标上 4, 在他写有③的地方标上 5。接着一个向上的不规则调整如下: 在他写有④的地方标上 A; 写有⑤的地方标上 B, 然后, C 可以置于 8 月 14 日一个清晰上升九浪 (具有延伸的五个 [向上推动] 浪) 顶点的高位。

(2) 在预测调整速度方面这些评注是重要的。遗憾的是在以后的著作中艾略特没有再展开这些思想。

(3) 艾略特这个术语的使用最初是混淆不清的。他既没给它定义也没完整地阐述他的思想。他正在谈论着他预期的熊市 A—B—C [三个波浪] 而给出的却是五个波浪的下跌。他的“补充循环”只是一个所数五浪的第五浪, 而在写作时, 他感到这又有点像 A—B—C 调整浪之后的另一个下跌。

(4) 1937—1938 年的下跌形成一个清晰的五浪形态 (见图 63), 它只完成了 1937—1942 年熊市 A—B—C 浪的 A 浪。虽然在这些段落中艾略特似乎在逃避这一事实, 但其他语句则清楚

## 波浪原理

表明并非如此。在两个场合（本书的第一页和这章的最后几句原本同图 68 放在一起的话语中）他清楚地表明他知道正确的解释。看来在本书中他实际上对 1937—1938 年的熊市给出两种不同的解释。或者在本书付梓时他认识到正确的解释并尽快在书的首尾提及他的新想法。或者另一种情况是写作时他知道正确的解释，但当他把以附加形式叙述的第九章插入柯林斯的手稿时，无意中把前面未经妥善校阅的评注也囊括其中。

（5）艾略特在本书快结束的几句话中正确地断言 1938 年 3 月 31 日的低点只是一个大熊市 A—B—C 三浪的 A 浪。这一解释是正确的并且预示出 1942 年更低的低位。

## 十 其他领域的波浪原理

无论在哪一领域，这基本的发展都有一个确定和支配的原理或自然运作于其中的主要规则。首先给出规律，然后表明它在分析研究中最令人困惑的一个领域中的实际应用，这就是本书的目的。



**“循环”**一词已被普遍使用多年，但总以很不确切的方式仅具明显的升跌运动之含意。因此，涉及到美国的交易过程，一些经济学家把 1921—1932 年这段时间称作一个完整的循环；另一些人则说这一时期包含三个强度上更大或更小的循环，它们是：从 1921 年初到 1924 年中的运动，从 1924 年到 1927 年末的运动和从 1927 年到 1932 年中的运动。总之，对循环现象人们已略知一二，正因如此，它急剧变化的外表必然严重影响我们的计划和看法，而循环的基本规律仍使观察者感到困惑。

这篇只以股票市场作例证的论文论述了循环的规律，并揭示出一个循环怎样只成为另一个循环的起点，或较大的运动本身只是循环的一部分而且像较小的运动一样服从同样的规律。这同对自然的所有研究完全符合。因为我们知道自然是以向上的方向不断展开的，而且总以有序的方式发展。可无论在哪一领域，这基本的发展都有一个确定和支配的原理或自然运作于其中的主要规则。首先给出规律，然后表明它

波浪原理 ~~~~~

在分析研究中最令人困惑的一个领域中的实际应用，这就是本书的目的。

我们在这里提供了一些图表，只是作为波浪原理在其他领域也有有效的粗略的例子，这些随意选取的图形很容易说明此规律在任何有运动存在的地方都起作用（见图表 69 到 78）。由于可以简化和澄清研究者的具体工作，特介绍股市以外的活动领域以使研究者进一步关注此问题。

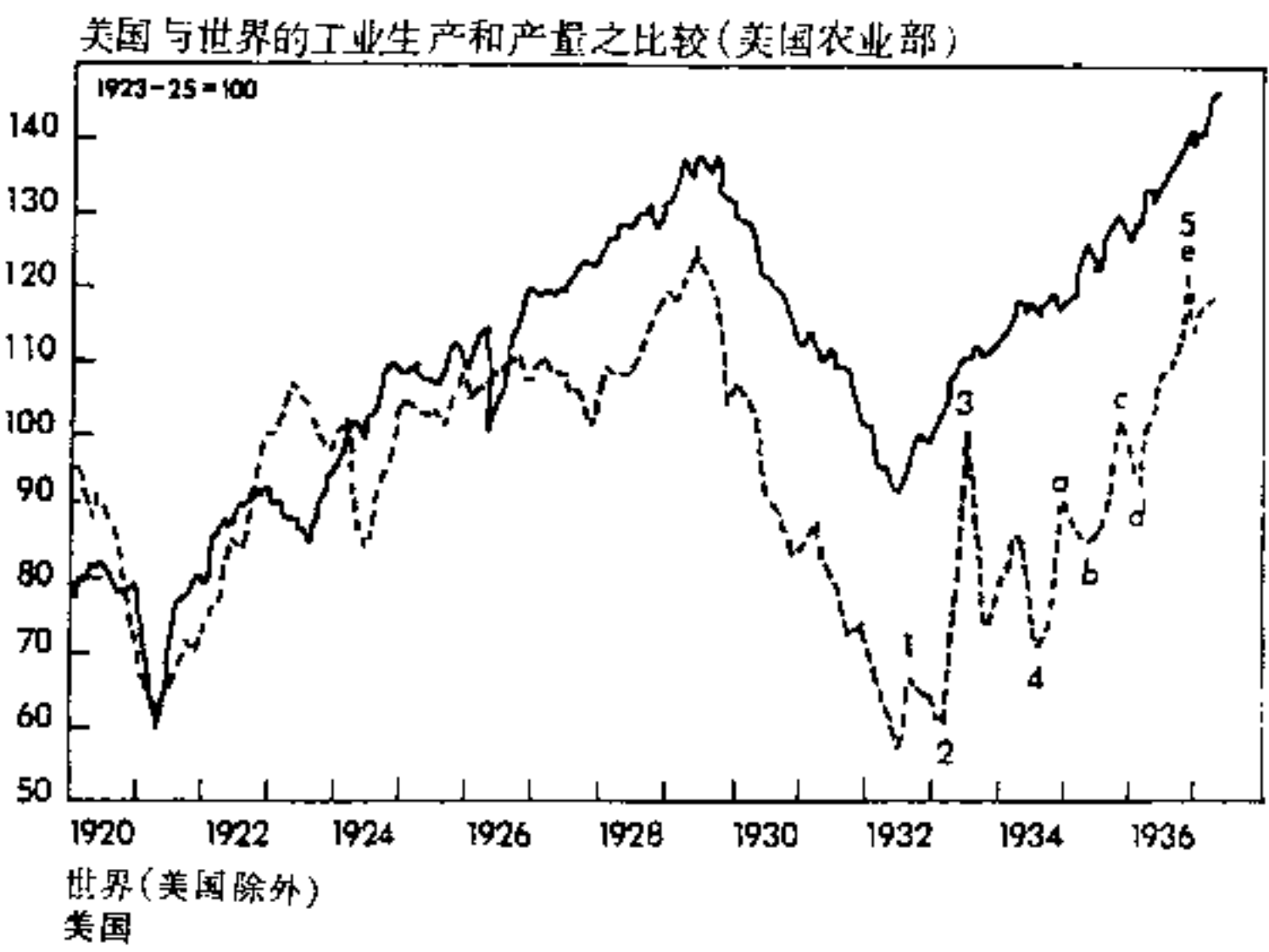


图 69



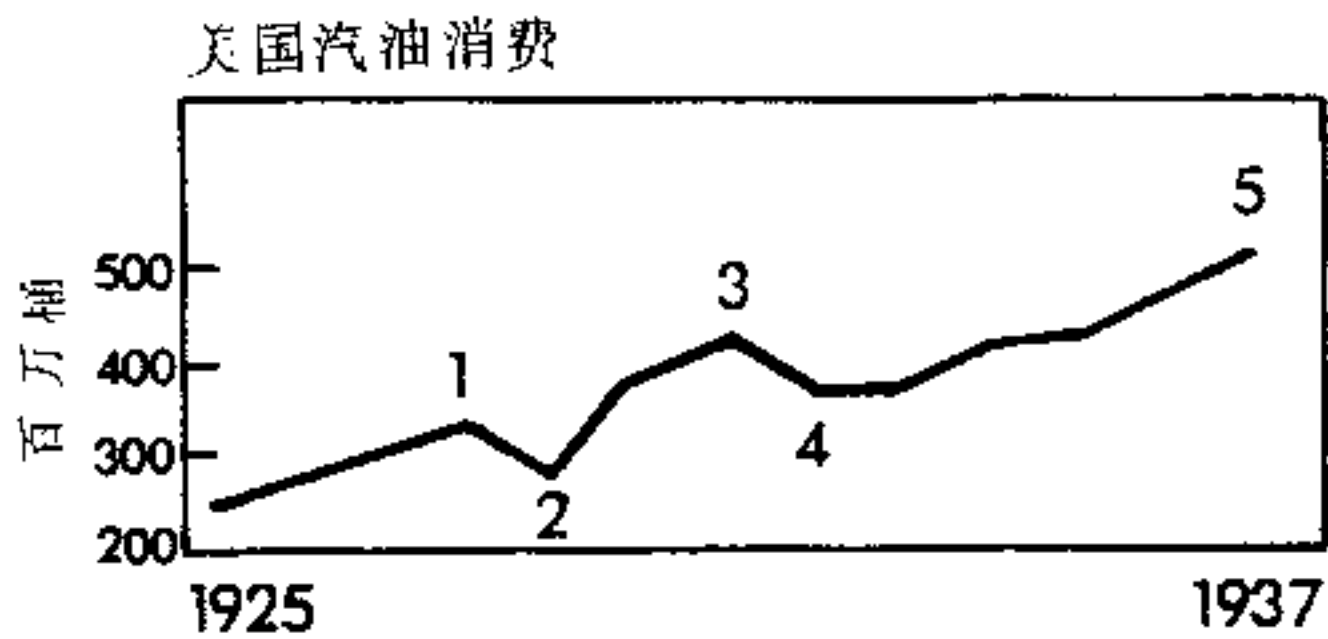


图 70

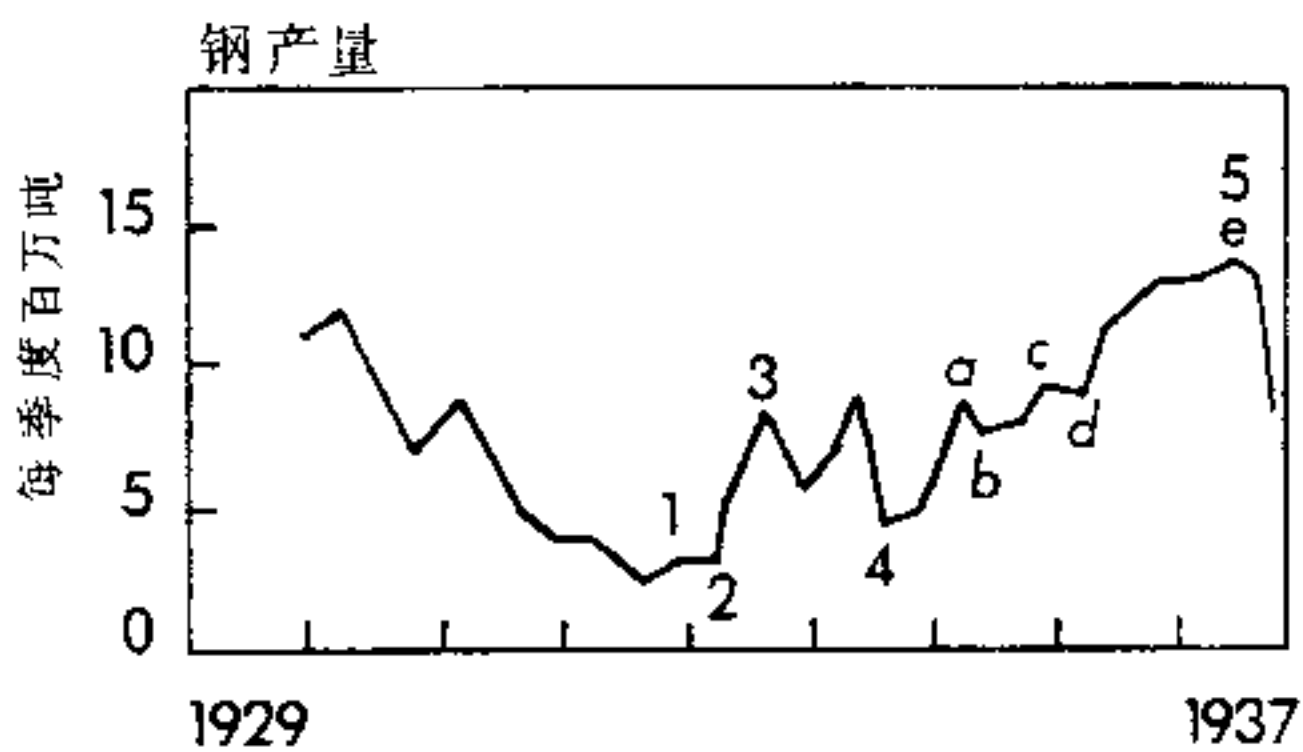


图 71

农产品价格(劳动局)

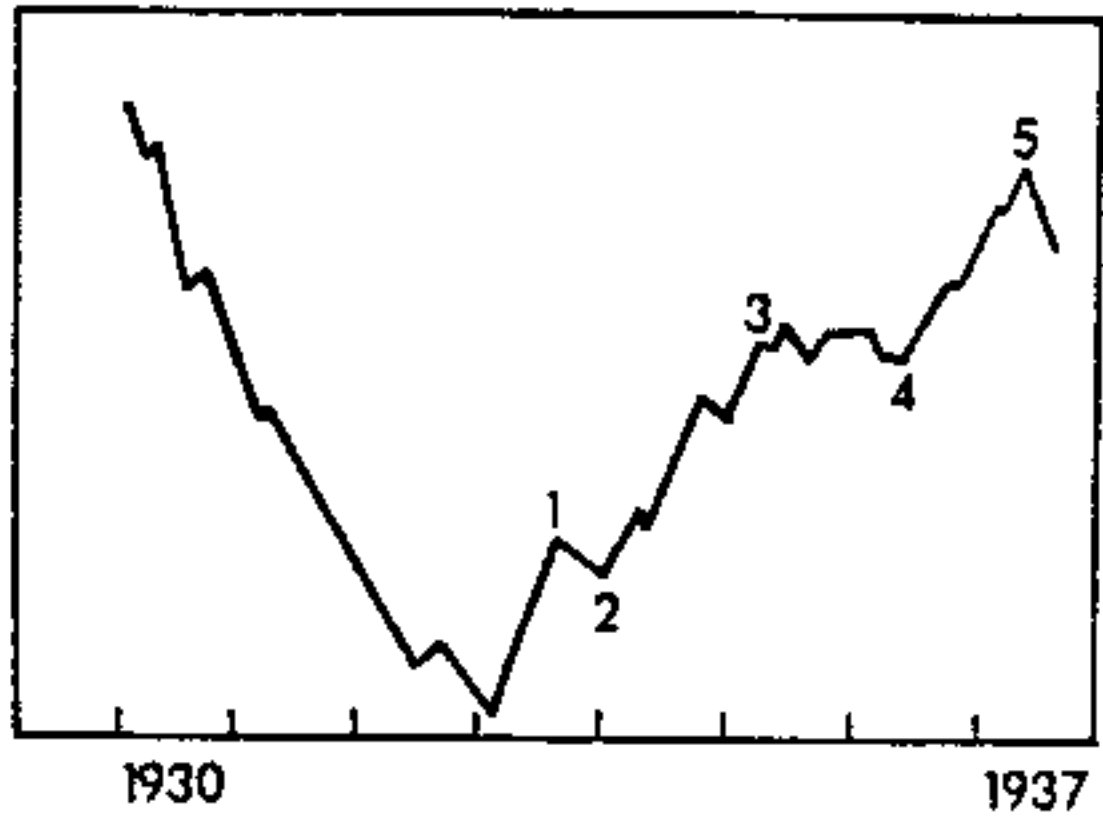


图 72

新支付人寿保险

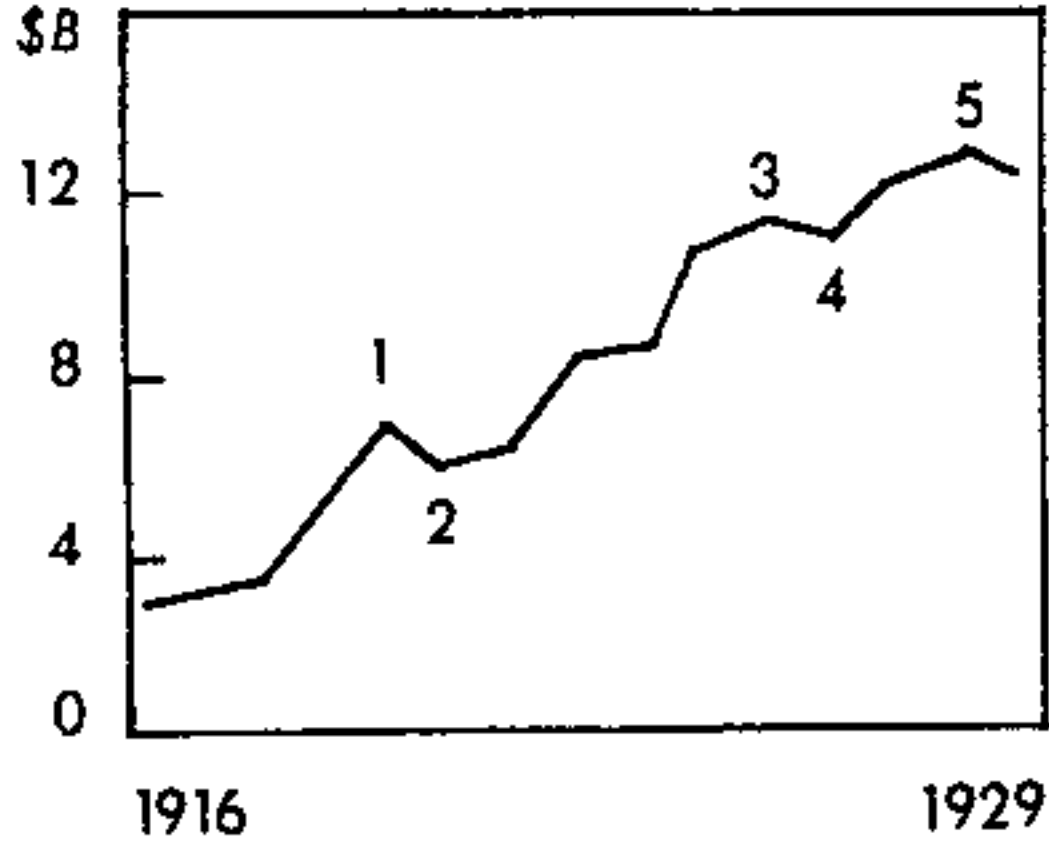


图 73

其他领域的波浪原理

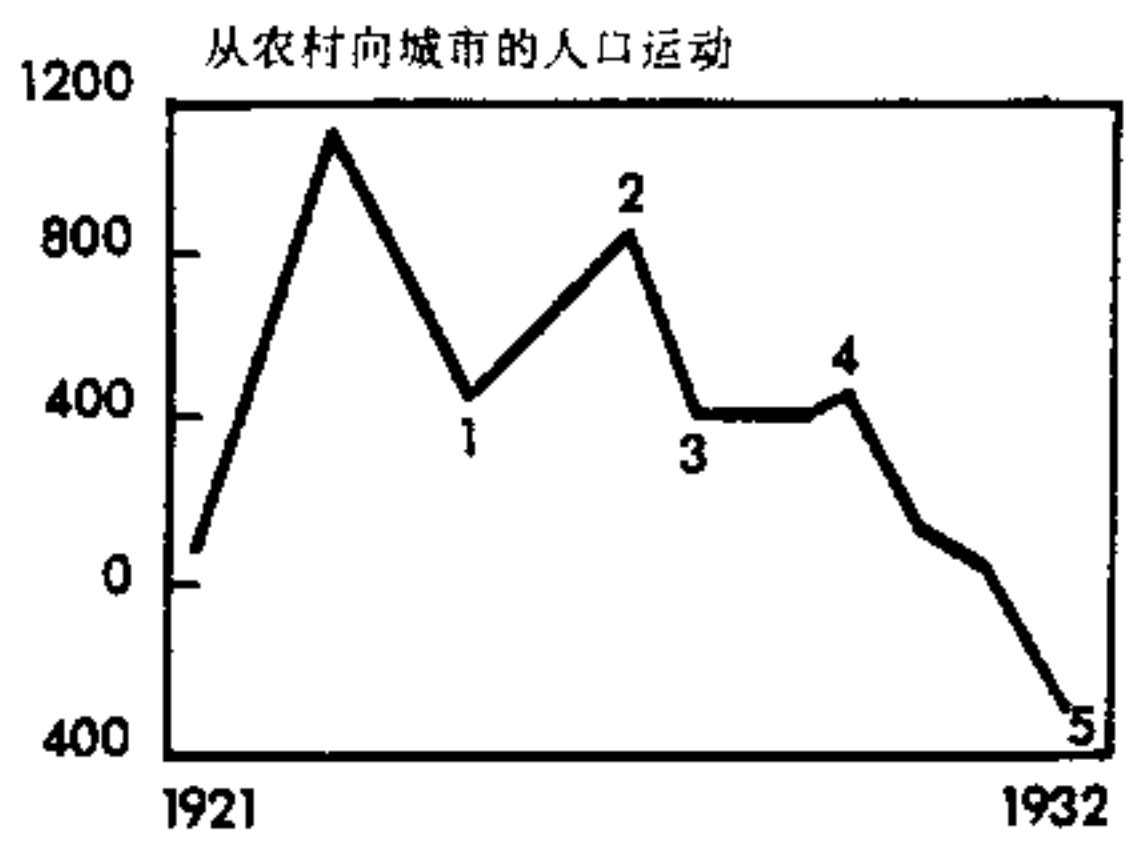


图 74

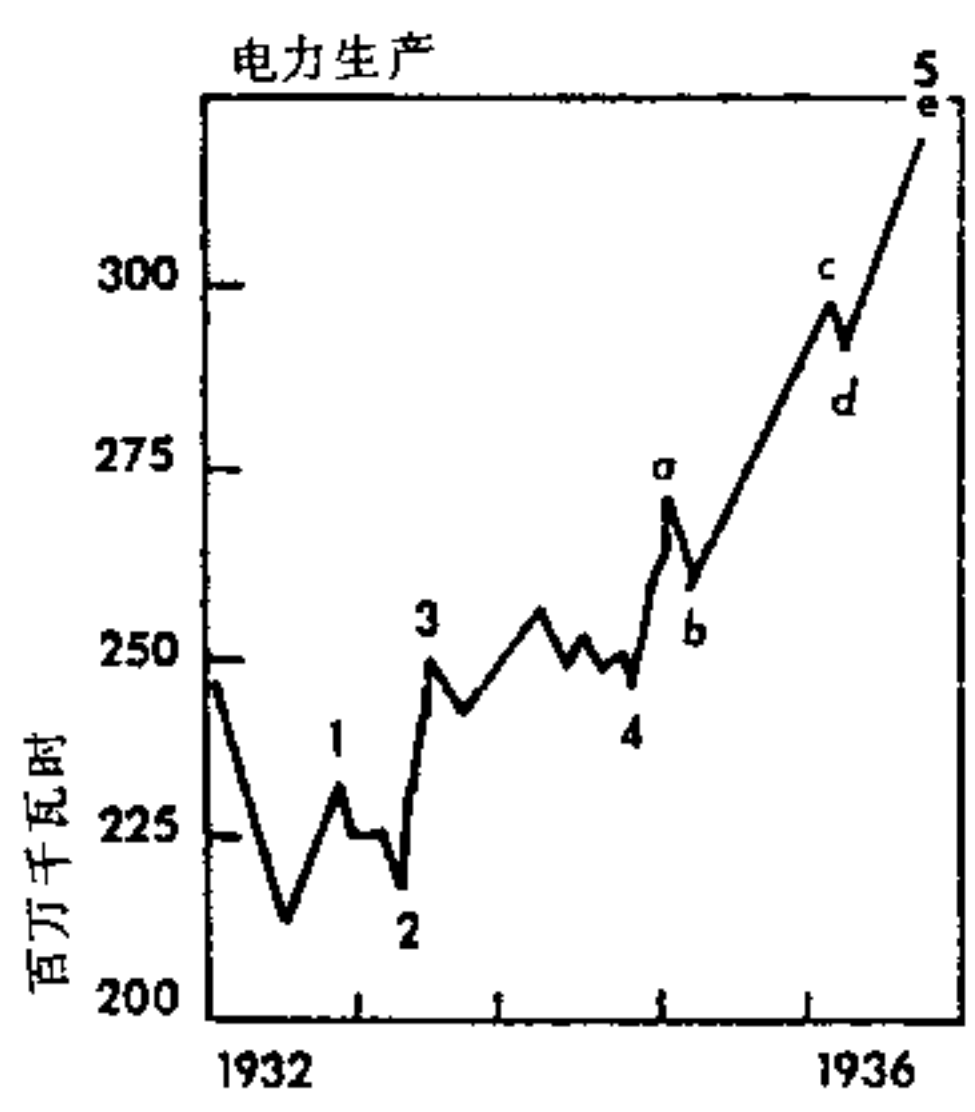


图 75

波浪原理 ~~~~~

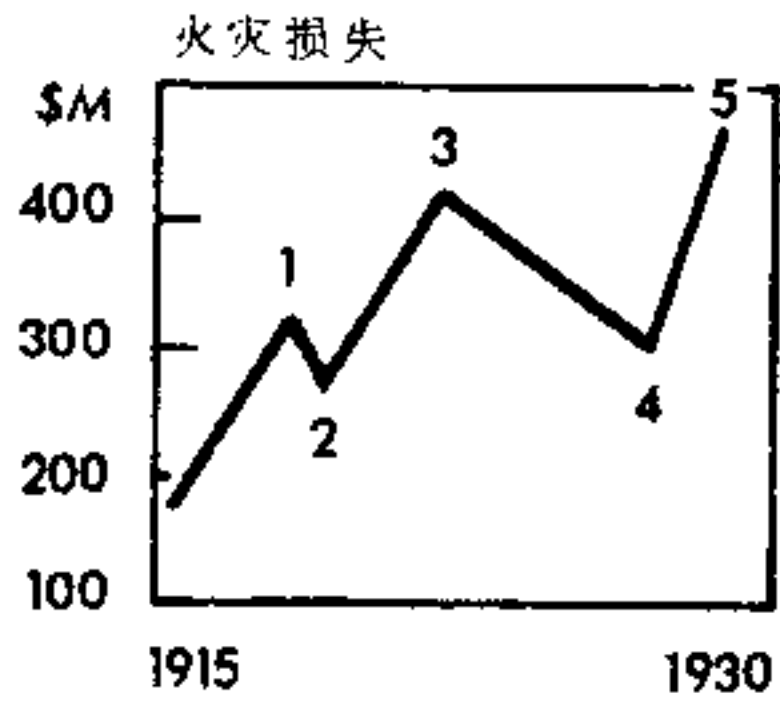


图 76

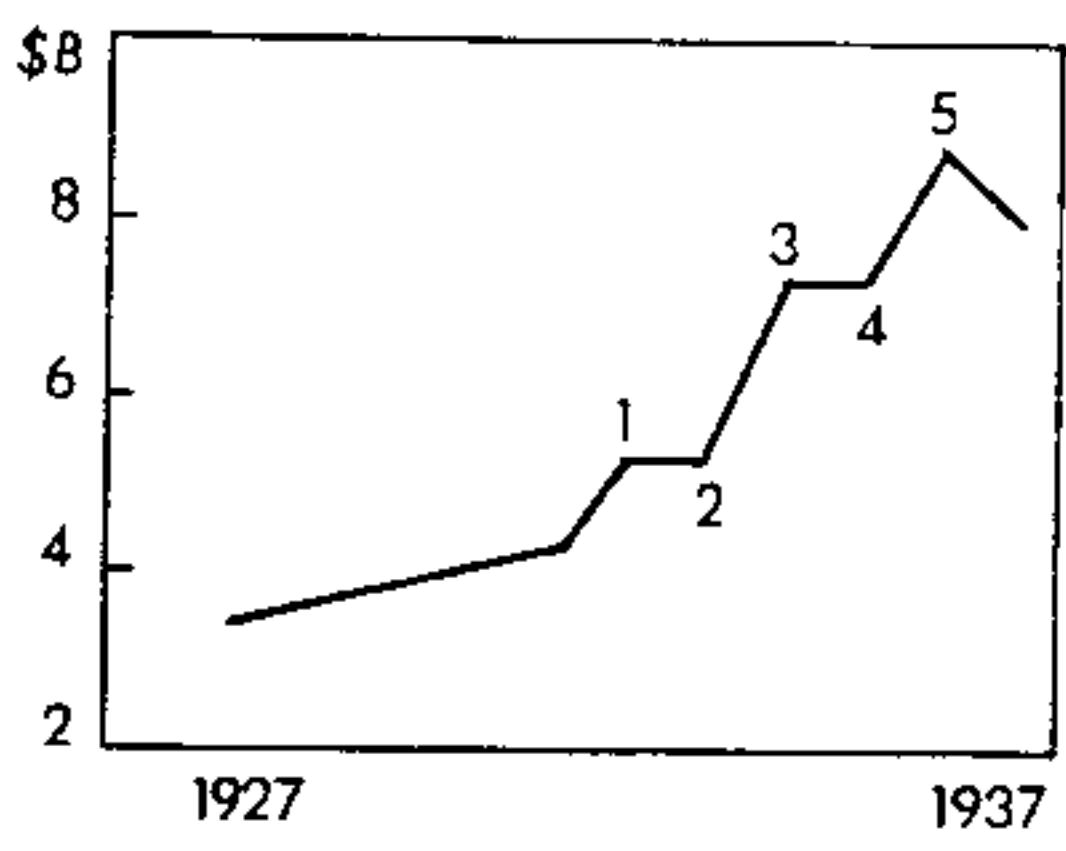


图 77

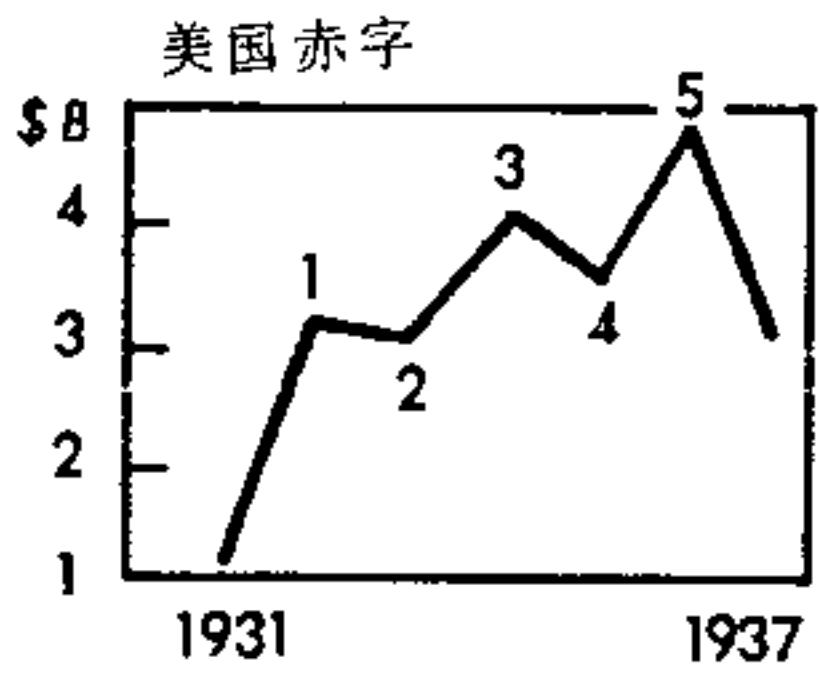


图 78

不同项目循环的顶和底并没有一齐出现。两个或两个以上的顶可能一齐出现，但底则出现在大不相同的日期，或反之。以下几个项目值得注意：

|           | 正式顶                | 底               |
|-----------|--------------------|-----------------|
| 股票        | 1928 年 (不是 1929 年) | 1932 年          |
| 债券        | 1928 年             | 1932 年          |
| 生产活动      | 1920 年             | 1933 年          |
| 日用品       | 1920 年             | 1932/33 年       |
| 房地产       | 1923 年             | 1933 年          |
| 成交量比率     | 1928 年             | 1938 年 6 月 18 日 |
| 纽约股票交易所席位 | 1928 年             | 1938 年 6 月 15 日 |

# 波浪原理

1932 年见底后，债券于 1934 年 4 月构筑一个正式顶；与此同时，由于 N.R.A.<sup>(1)</sup>，股票大概会有一个同样的顶。1934 年见到正式顶后，债券于 1936 年 12 月描绘出一个带有“B”浪顶部的巨大“不规则”调整形态，接着于 1938 年 3 月同股票一起以“C”浪方式见底。

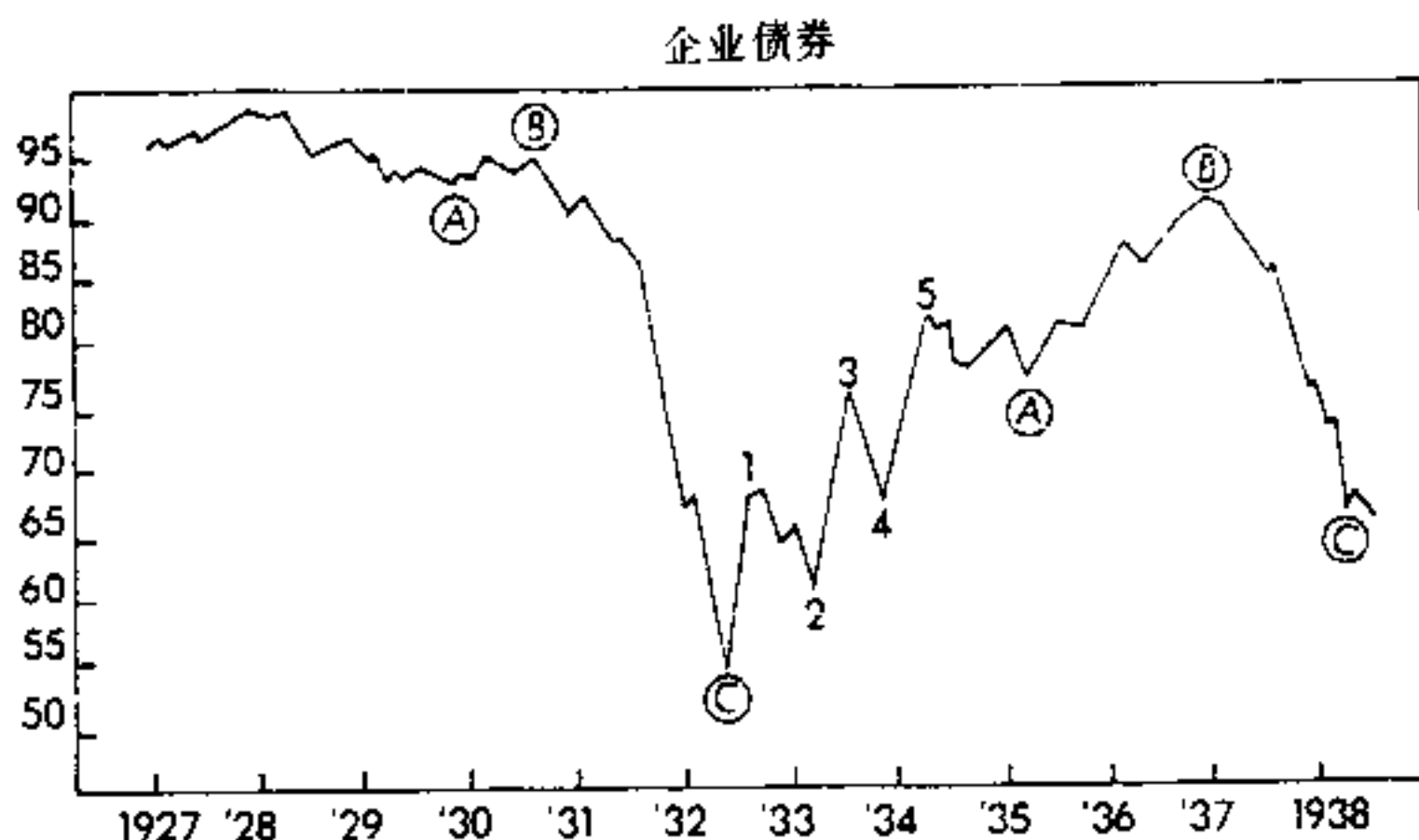


图 79

## 脚注：

(1) N.R.A. 指于 1933 年制定颁布的国家产业恢复法令。

## 后 记

### ——浅析中国股市近期走势

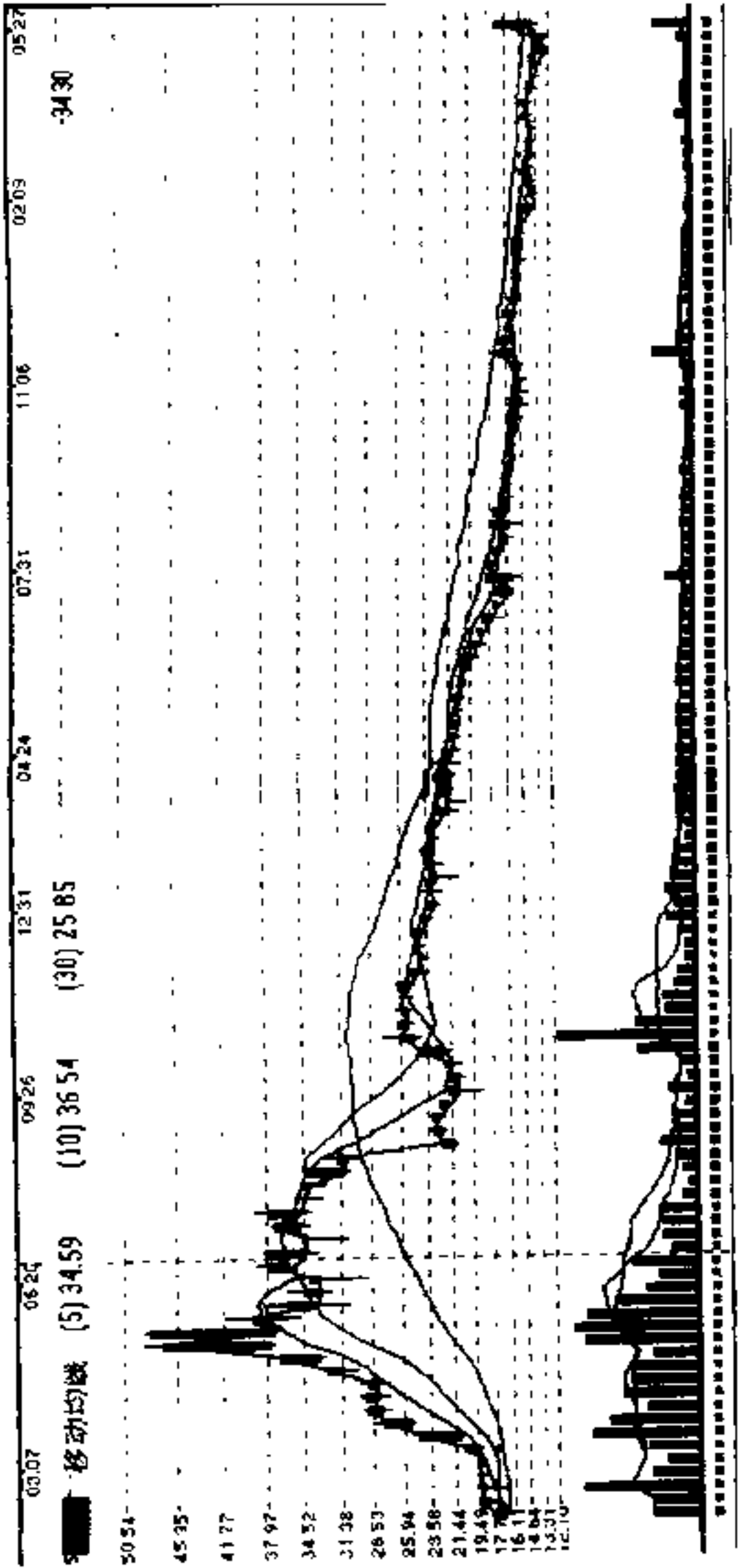
这本书译好时，正赶上中国股市的政策性调整。深综指走出清晰的下跌九浪，沪市则走出不甚清晰的下跌五浪（周线）调整。原以为该再走一波上升浪，因当时还有强大的宏观基本面支持，如：美国股市牛气冲天；亚洲除日本外都还沉浸在经济泡沫破裂前的乐观氛围中；中国刚降息不久，通胀大幅回落，人们正陶醉于宏观调控“软着陆成功”的得意之中；再有香港回归、“十五大”等一系列重大政策利好。这样的宏观基本面，人们没有理由不预期股市再走一波上攻浪，股市也确实走出了一轮五浪上攻。可惜，香港回归以后，风云突变，索罗斯率先出击，由泰国开始的亚洲金融风暴席卷而来，除中国大陆和香港的汇市还能“扛住”以外，东亚其他国家的金融市场则是一派狼籍，惨不忍睹。由此引发的政治危机也使多国政府倒台或内讧，其二三十年的经济增长成就毁于一旦。这是本世纪除 1929 年大萧条以来最大的一次世界性金融风暴，对于经济刚刚起飞的东南亚国家来

说，这类似于波浪理论所说的第一浪，它可以使上升过程跌回起点。在这样的宏观背景和国际大气候的影响下，中国股市自然不能幸免，沪市走出五浪上升，摸高 1510 点后就突然掉头向下，走出失败形态，并进入长期的向下调整阶段。可见，宏观基本面对股市升跌的决定性影响。

在中国股市两年（1997. 5—1999. 4）的回调过程中，影响沪深大盘向下调整的基本因素主要有以下几种：一是亚洲、俄罗斯、拉美等周边股市和金融环境的恶化造成的心理恐惧，使资金纷纷撤离股市；二是国内宏观经济长期在“谷底运行”，通货紧缩形势日益严峻，进出口状况令人担忧，下岗失业人数迅速攀升，微观经济领域更是利空频传；三是近两年的股市大规模扩容，造成市场供求的严重失衡，大盘不得不跌；四是诸如 1998 年大洪水，1999 年北约轰炸中国驻南斯拉夫使馆一类的短期利空，造成大盘向下跳空、破位、跌停一类的恐慌性局面，使沪市从 1424 点掉头以后，又走出五浪下跌。其中，作为沪深龙头的指标股四川长虹和深发展，除按权调整价计算，都从 32 元/股跌到 11—12 元/股，跌幅达 62% 以上（见附图 1、2），被庄家恶炒过的吉林化工、苏物贸更从 25-29 元/股跌到 5 元/股，跌幅达 80% 以上（见附图 3、4），跌幅达 60%—70% 的股票更是俯拾皆是。直到 1999 年 5 月，股指再次逼近 1060—1050 区域的重要支撑位和心理关口，又被突如其来的北约轰炸中国驻南斯拉夫使馆事件轻而易举的击穿，指数下探 1048 点，市场一

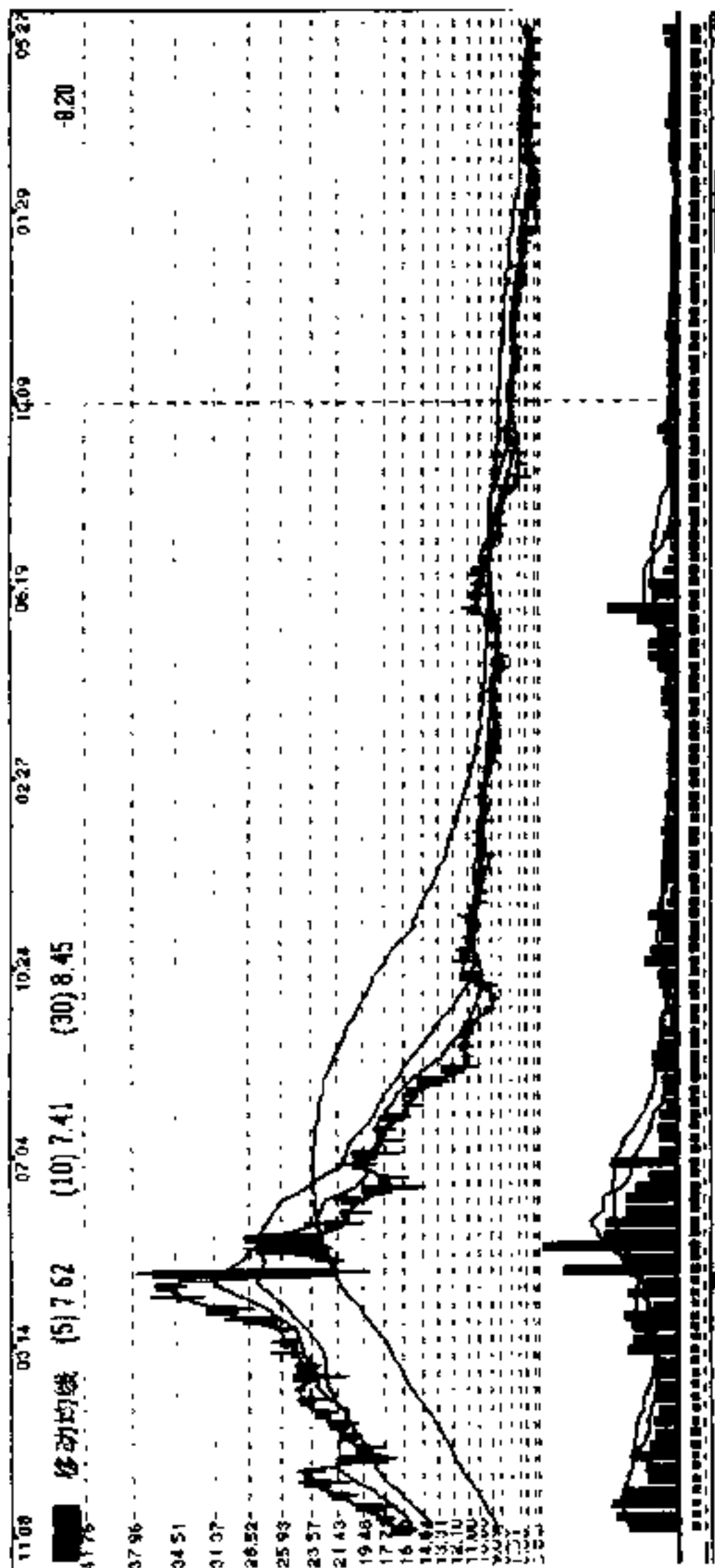






附图二 深市深发展1997年—1999年5月的周K线走势图





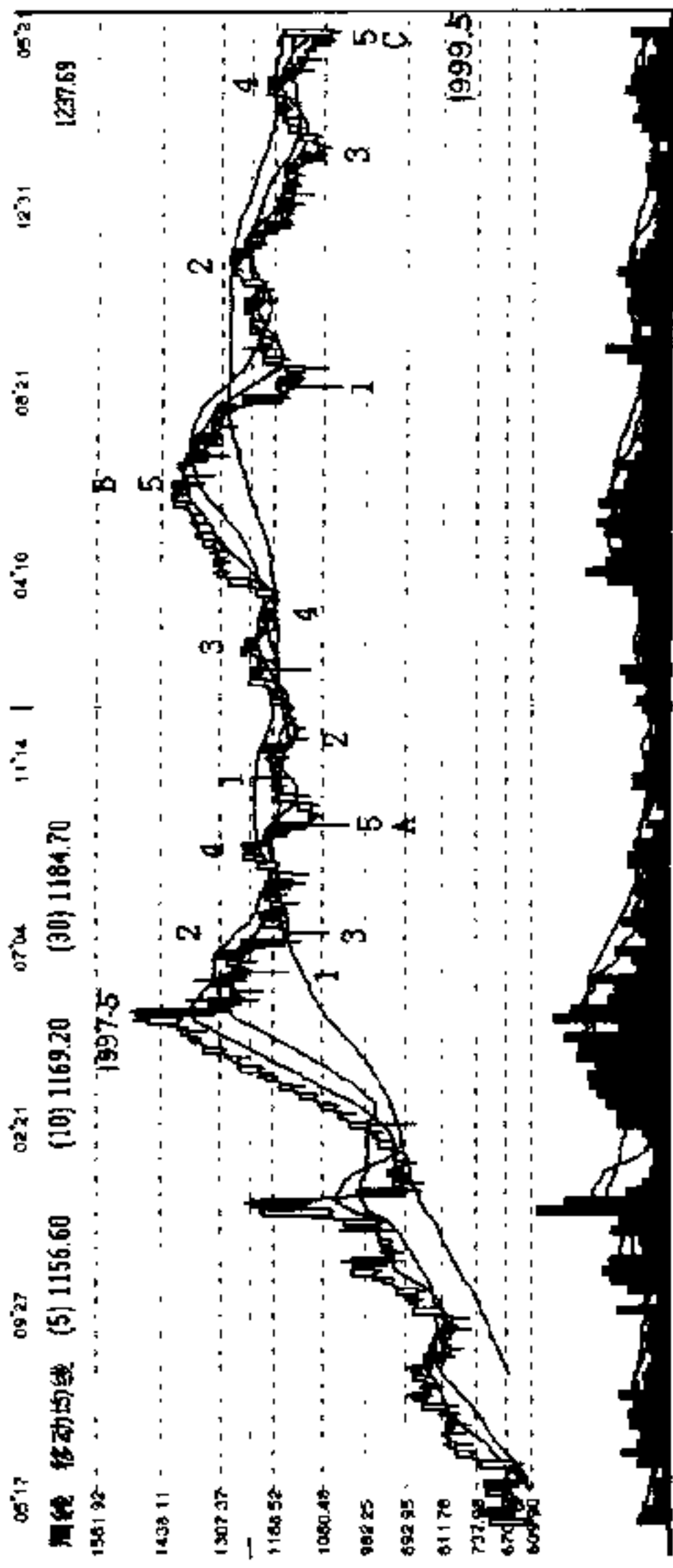
附图四 深市苏物贸1997年—1999年5月的周k线走势图

片恐慌，如果这一带的价位击穿有效，并滞留三天以上，从理论上和技术形态上讲，一个大的三角形的破位，就意味着指数要下探到六七百点，个人和国家的损失都不堪设想。这时，有的股市报刊的头版显著位置已登出“跌破一千点，我们不答应”的呐喊，时间上又接近那个政治敏感期，于是，奇迹出现了。从5月19日起，沪深股市突然放巨量拉出长红，而且，连续跳空上扬，走出一波罕见的、上升单边的轧空行情。几天来，沪深股指过关夺隘，迅速脱离底部，反转确立。这波行情的性质和未来走势尚难判断，但至少有两个经验值得深思：一是股市随北约轰炸中国驻南斯拉夫使馆的利空消息砸穿1060—1050区域的支撑位是市场的自然反应，还是主力刻意制造的诱空行情？如果是主力设置的空头陷阱，在那几天割肉卖出的众多散户就成为股市游戏的牺牲品，并应留下终生记取的教训；二是波浪理论所刻画的人类群体心理活动的轨迹，不仅适用于市场的广大投资者，而且适用于市场外的管理层，管理层绝非置身事外，管理层的心理承受能力也随股市的波浪运动而变化，所以才有香港政府在港股跌到6000多点时的大资金救市（1998年中）和中国管理层在大盘破位时的一系列救市措施。

政府救市并不奇怪，奇怪的是政府在什么时间、什么点位救市。港股是在波浪理论所指示的价位附近救市，使港股止跌，下跌调整浪嘎然而止。中国政府是在股市调整正好两年的时间救市，“2”年是波浪理论和循环周期理论认同的重

要“时间之窗”，这或许是巧合。再看波浪形态，更令人惊异，深市成指由于深发展的影响太大而不好说，沪市从1997年5月1510点开始的向下调整，跌到1025点，反弹到1424点，又跌回1048点，正好走完一个标准的ABC三浪调整（见附图5），此时管理层出来护盘，“八大利好”也好，几大政策也罢，管理层的意图是明显的。问题在于管理层是在按波浪理论调控股市，还是股市在走完ABC三浪调整后，管理层的心理、观念和认识也无意识地走完了波浪调整，认为这样跌下去不行，股市该往上走了。更可能的是，管理层和股市也处于一种“自反”（索罗斯理论）和互动的循环之中，这种相互作用的结果正好就是波浪理论所预期的过程，这里面有一种不以人的意志为转移的深刻必然性。

再来看看这两年的三浪调整，也有不少值得思考之处。问题出在B浪，常规的B浪应该是a-b-c三浪构成，可沪深（综指）两市的B浪却是上升五浪，我们可以这样认为，如果不是亚洲金融风暴和国内宏观经济环境的不景气，市场本该走出一波强劲的上升五浪或缓慢延伸，成45度斜率的五波九浪的慢牛行情。但由于宏观环境大变，使上升浪夭折，演化为B浪，随即又走出一年的C五浪下调。如果这种解释成立，我们就可以理解为什么标准的“之字形”调整是5-3-5三浪完成，标准的“平坦形”调整是3-3-5三浪完成，而沪市这两年的大调整却是5-5-5（周线、月线更明显）三浪，深综指是9-5-5三浪走完的原因了。正是



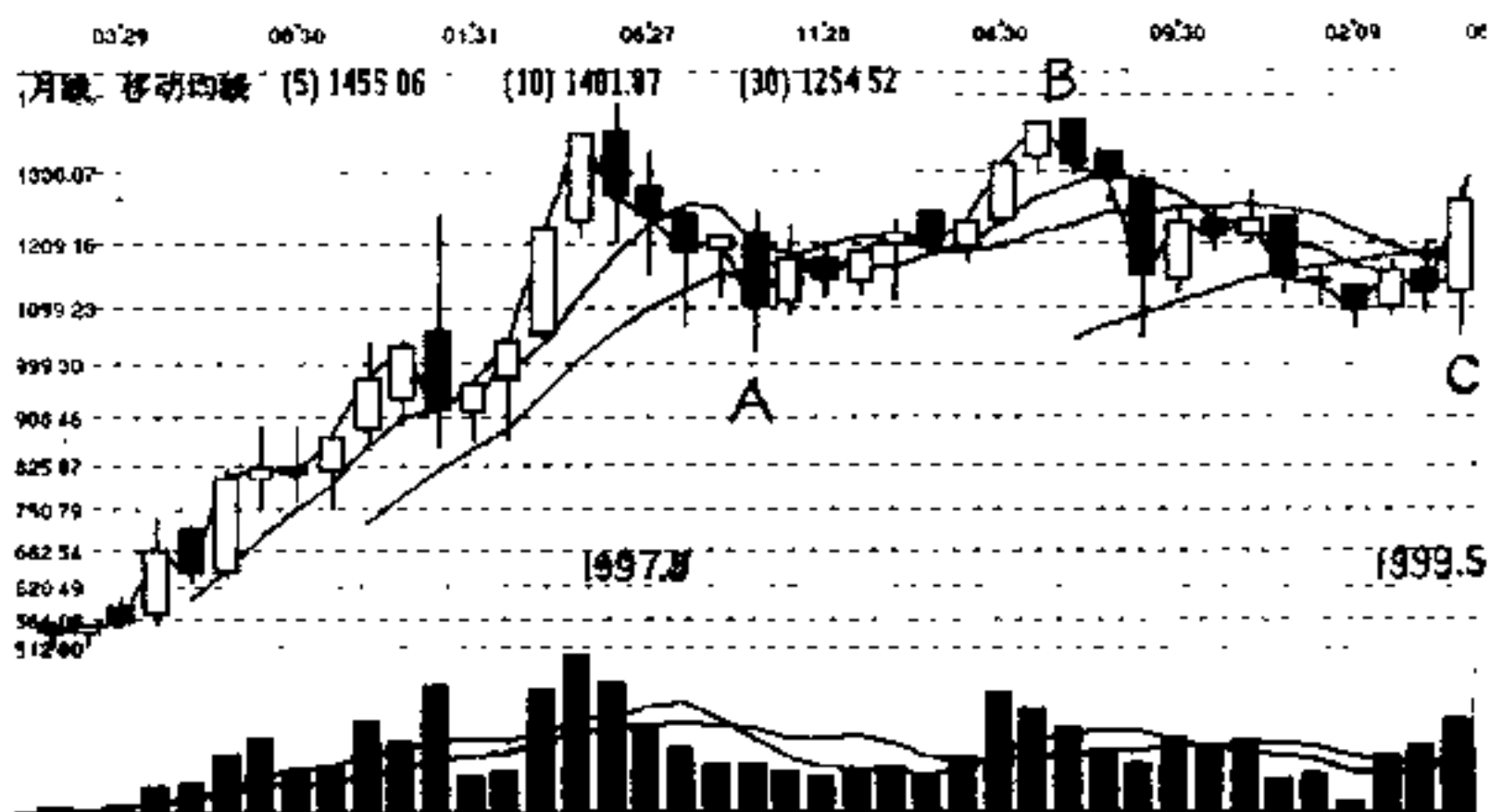
附图五 沪市 1996 年—1999 年 5 月的周 K 线走势图, 其中, 1997 年 5 月—1999 年 5 月的调整期间有一明显的 A, B, C 三浪调整, 这三浪中又可以数出次一级的五小浪, 其原因可见上文分析。深综指与沪市指数联动, 走势图大同小异。深圳成分股指数由于深发展的影响——深发展 1997 年 5 月被严厉处罚——在此轮调整中失去数浪的意义。

## 波浪原理

由于国际国内宏观环境的突变，使本该走出的上升浪演化为调整浪，又使本该走出的之字形或平坦形调整演化为二者的结合，即大直角三角形调整。又由于上升浪、之字形、平坦形三者的综合而演化成 5-5-5（深综指是 9-5-5）的调整形态，如果这样的理解合理和正确的话，可见市场跟环境的互动和市场本身综合能力的强大、神奇，也可以看出波浪理论解释功能的简洁、奇妙（见附图 5、6）。似乎市场这只“看不见的手”是在按波浪理论画图，同时又不机械、被动地执行程序，而是根据宏观环境的变化作一些灵活的修改和变通，让人不得不惊叹造化之妙。

至于 5 月 19 日开始的这轮强劲的逼空行情按波浪理论应该如何定性和如何操作，笔者认为至少应有三种策略：第一种比较谨慎、保守，即先把它作为调整浪看待，调整浪通常是 ABC 三浪完成，把大势看成还处在“复杂调整”的过程之中，也许是在走 X 浪。因为人们毕竟还没忘记四年前的“5·18”“井喷”行情和五年前（1994 年 8 月）“三大政策”救市的类似行情，如果涨势过猛，政策突变，就只能走成“调整行情”而非“上升行情”，具体策略是：第三浪（a-b-c 的 c 浪）有见顶迹象时（技术指标超买、背离、死叉；形态出现 M 头、头肩顶、V 形、岛形等；指数突破通道上轨；成交量跟不上或放量收阴等），减仓观望，并留一部分绩优股作长线，以保持良好心态，以防轧空。如果大盘就此跌下去，可以确认是调整浪结束，顺利逃顶，如果跌到





附图六

《后记》沪市 1996 年至 1999 年 5 月的月 k 线走势图，1997 年 5 月—1999 年 5 月的调整期间可看驱明显的 A，B，C 三浪调整，而这三浪中的 A 浪和 B 浪都可数出不甚清晰的次一级 3 小浪，C 浪则可数出清晰的 5 小浪，共同构成波浪理论所说的 3-3-5 “平坦形调整”，这也是见仁见智的数法，但均不出波浪理论的大格局。

一定程度跌不下去，大盘在通道下轨处获得支撑，技术指标纷纷掉头、金叉、上扬，则可以采取第二种策略：即补仓、换股，待指数再创新高时，可以判定此轮行情为上攻五浪，还可以满仓杀人，再作一波，待这波行情有见顶迹象时再度轻仓、出局、观望。如果仍跌不下去，指数又呈 45 度斜率攀升，则可以确认大盘是在走五波九浪的上升“延伸浪”，

这时可以采取第三种操作策略：即只要大盘不跌破通道下轨，可以“一捂到底”，也可以在通道内再作两波高抛低吸的差价，待第九浪触及或突破通道上轨时再空仓，及时逃顶，作足整段行情。这是按波浪理论对后市所作的预测和根据这种预测制定的粗略的操作方案，结果如何，还有待实践检验。

以上预测是否准确，这就涉及到理论本身的问题和人类认识局限性的问题。西方有句著名的谚语：“任何规律都有例外”，更不要说波浪理论所揭示的规律了。我们知道，现代的电脑分析软件几乎把股市中流行的理论与技术分析手段都模拟和设计出来。时间周期理论、江恩理论、四度空间理论自不必说，连薛斯通道都清晰地描画出来，但至今还没有哪个软件能给出波浪理论的分析手段，这正说明波浪理论的与众不同：它既简单，又复杂，而且变化莫测。对于大浪，大家可能还会有比较一致的数法，对于细浪，数起来就仁者见仁，智者见智了，几乎有多少人就有多少数法，无法完全一致。这正是波浪理论本身的短处，也是它自身的长处，它是由人类认识的局限性，认识对象的高度复杂性和人类认识能力的灵活性、非机械性所决定的。

人类所发现的各种规律和由这些规律构成的理论主要有两大功能：一个功能是解释，一个功能是预测。完备、成熟的规律和理论，其解释和预测的功能应该是对称的。人类目前所掌握和运用的规律大体上又分为四种，它们的预测能力

或准确性也各不相同。第一种是决定性（或确定性）规律。它预测的准确性几乎是百分之百，或者说在严格条件下就是百分之百。这是自伽利略、牛顿以来整个科学和人类所追求的理想工具和理想状态，这就是三四百年来决定论、机械论统治科学，影响哲学的时代。可惜，自然界远非这么简单、乖巧，让人类轻易地就这么征服、驾驭了。第二种是统计性规律。用它作预测是允许有误差的，10%以下，甚至更大的误差都是可容忍的。从上个世纪以来，决定论无能为力的科学领域，统计性规律大行其道，特别是在热力学和量子力学领域。爱因期坦和哥本哈根学派的长期论战，除去双方本理论上的对立之外，在方法论上主要的分歧就在于如何看待和评价决定性规律与统计性规律在科学中的作用。本世纪以来，统计性规律已惨透到自然科学和社会科学的众多领域。第三种是模糊性规律。它甚至可以容忍 20%—30% 的误差，因为它是建立在“互克性原理”之上的，它认为：认识或算度越精确，意义就越模糊。这种理论由美国的查得（L. A. Zadeh）创立后，近二三十年来已有了很大的发展。第四种是经验性规律。它不属于科学的范畴，不具有普遍必然性，倒更容易带有个人色彩，它对误差容忍的范围更宽，出现 40% 以上的预测误差仍可以认为此规律有效，只要预测误差不低于 50% 就可以了。低于 50% 就与赌博、掷骰子无异了，这是由概率论中的“大数定理”证明过的。

显然，波浪理论不属于科学规律，在预测上不可能追求

## 波浪原理

决定性规律和统计性规律那样的准确性，但它又应高于经验性规律，是比经验更强有力的理论工具，因为理论毕竟是经验的浓缩和升华，所以，用波浪理论作预测，准确率达到100%不可能，有30%左右的失误仍属正常。不过，作为理论，波浪原理在应用上有这样的特点：即它的解释功能要比它的预测功能强大得多，就是说它的解释和预测是不对称的，这也就是为什么波浪理论的影响时大时小，人们对波浪理论的好恶、褒贬始终不能一致的原因。究其实，首先，像格兰姆、费雪、巴菲特、索罗斯一类股市投资的超一流大师和理论家们对股市的所有技术分析方法都评价很低，甚至持彻底否定的态度，波浪理论现在也被纳入股市技术分析的工具体之内，因此也难免受池鱼之殃；第二，因为“上升推动浪”较简单，波浪理论对上升推动浪的预测较成功，反之，由于调整浪很复杂，波浪理论的“调整浪”理论也很复杂，其中的分歧比较大，或说理论上还不成熟，所以，波浪理论对调整浪的预测很困难，且容易失误，因此引起人们对波浪理论的不信任；第三是人类认识无法克服的局限性所产生的一种认识效应，我们不妨称之为“庐山效应”或“两镜效应”。一方面，古人写庐山有“横看成岭侧成峰，远近高低各不同，不识庐山真面目，只缘身在此山中”的千古佳句，其中所含的哲理正是数浪者所面临的困境。如果身陷低层次的小浪中，就无法看清高层次的大浪，而且，若不在同一层次数浪，数出的结果也大相径庭。所以，运用波浪理论时看

法不一的原因正是因为不识波浪真面目，只缘身在波浪中。另一方面，中国股市中作股票的人绝大多数都是作短线和中线，绝大多数都使用技术分析，像格兰姆、巴菲特那样作长线，只用基本分析的人是极少数。而只要是作中、短线，用技术分析手段的人都必然被股市日常的短线波动强烈吸引，必然深深地陷入日线或分时图中不能自拔，在这种被动层波浪颠簸得几近晕船呕吐的情况下近距离数浪，无异于想借助放大镜或显微镜通过分辨细浪的结构来识别和理解通过望远镜才能看清的波浪的宏观走势，结果往往是目眩神迷、晕头转向，最后，只能是认为波浪理论无用。也就是说，股市的图形和波浪是一分、一秒、蜗行蚁步、缓慢地走出来的，而真正有意义的波浪结构却是周线、月线、年线所揭示出的宏观结构。股市里的人往往是用显微镜（分时图）或放大镜（日线图）力图看清望远镜中所能看到的波浪景观，二者的视野和尺度大不相同，焉能不乱迷津渡。第四是包括波浪理论在内的所有分析手段、理论、方法都面临的共同困境，这也是人类认识上的困境和哲学家所说的“生存困境”。这种困境在日常生活中还不太明显，因为事物的发展人都有其惯性，我们还不常被困扰，但在股市中，这种困境就强烈地感觉到了，即我们是站在现在，拥有过去，预测未来。向左看，我们拥有的“过去时态”的资料和信息——股市走过的图形——几乎是“全息”的，是“白箱”，一清二楚；而向右看，我们想知道的“将来时态”的知识和走势则是“零信

息”的，是个“黑箱”，两眼一摸黑，而且黑得伸手不见五指。本来，人们习惯上认为，知道历史就可以预知未来，如鲁迅所说的：以过去和现在铁铸一般的事实预测将来，洞若观火。但股市里可不一样，股市绝不重复过去，你若用前一次的经验作下一次的行情，往往是惨遭滑铁卢。所以，人们是站在“现在时”的阴阳界上，向左看，“过去时”的，清清楚楚，光天化日；向右看，“将来时”的，漆黑一片，不见天日。这也就是为什么股市里充斥着“马后炮”、“常后悔”和语焉不详、含糊其词的专家和股评家的原因，只要人们身处股市，就永远无法摆脱这种苦恼的困境和尴尬的生存状态。人们发明或发现的各种理论、工具、技巧和分析手段都是力图打破或改变这种困境的，但至今收效甚微，波浪理论恐怕是让我们在黑暗中摸索，把“黑箱”变为“灰箱”的微弱光源之一吧。

大凡一种重要的、具有普遍性的创新理论都有其思想渊源，艾略特波浪理论的创新过程和思想渊源已不易考证，但它融合了道-琼斯理论和循环周期理论的基本思想是显而易见的。他写出《波浪原理》之后，有人又建议他融入费波那奇级数，使理论更精致、完善，他在以后出版的《自然法则》中又加入了费波那奇神奇数字系列，使波浪理论具有了数学结构的支撑。八十年代末期，根据香港著名的波浪理论大师许沂光先生介绍：艾略特波浪理论直接继承者之一的弗罗斯特（A·J·Frost）在 1989 年发表的波浪理论的报告中，

## ~~~~~ 后 记

更进一步指出，波浪理论的思想其实源出于老子的《道德经》，而且列出《道德经》第二十五章和第四十章的两段文字以资证明，并根据《道德经》的阴阳学说重新为波浪理论作了注解（见许沂光著《风险投资实用分析技巧》）。至于把波浪理论和中国古代哲学智慧扯到一起是否牵强，还有待我们进一步研究，但天下大“道”殊途同归，天下英雄所见略同，倒不是什么不寻常之事。老子《道德经》中“道生一，一生二，二生三，三生万物”的名言，正好把费波那奇级数的前三位重要数字都囊括了，由这三个初始数字正好可以构造出经纬天地秩序的神奇的费波那奇数字系列，这或许也是巧合？那么，在中国传统文化中有重要意义的数字和概念（范畴），如：一太极、二阴阳、三才（天、地、人）、五行（金、木、水、火、土）、八卦，也是和费波那奇神奇数字系列的前五位（1、2、3、5、8……）相契合的，这难道也是巧合吗？可惜，对这些数字之间的复杂而神奇的关系，我们的祖先并没有进一步深入地去研究，对它们之间奥秘的揭示倒是由近代文明开化之初的意大利费波那奇去承担了。再有，中国传统哲学的基本思想之一是：“一阴一阳之谓道。”即事物发展过程的轨迹和动力是由两种相反因素的相互作用、阴阳消长而推动和展开的，它的运行之道必然是曲折的波浪形态和随机或有序的“涨落”。可惜，我们东方的古老文明发展到此，我们的认识也就停留于此了。后来的西方大哲黑格尔也只是强有力地揭示出事物发展的肯定、否定、否

定之否定三个阶段、一个周期，更细的划分和更精致的认识也没能作出。对于这种周期、曲折、波浪的深入研究，分类、分层，找出它的内在规律，发现它的涨落规则，悟出它的整体和谐，这一系列开创性的重要工作就只能由艾略特担当了。同时，艾略特波浪理论中所包含的思想又可以下接当代科学前沿所探讨的“程序目的论”、“无穷嵌套自相似”、“混沌”与“分形”等一系列非线性、复杂性科学的内容，从中我们可以看到人类认识自然、探索宇宙奥秘的艰辛和可喜成果。

把波浪理论运用到社会、历史领域似乎也有不少耐人寻味的现象，例如：千百年流传下来的成语、格言有“一鼓作气，三鼓而竭”，“事不过三”，“一波三折”，“富不过三代”，“君子之泽，五世而斩”；东北民间的俗话说“人生得有三贫三富”；现代中国政治斗争和历史过程中有人所共知的邓小平的三起三落；毛泽东《论持久战》中的抗战三阶段：战略防御阶段、战略相持阶段、战略反攻阶段；秦末刘、项征战8年，厮杀5年，分出高下；恩格斯经过8年的“脱毛”过程，建构起“自然辩证法”的理论框架……更不必说抗战八年，文革七八年一次，“一次七八年”，“样板戏”使出吃奶的劲儿，憋出八个，国家级的经济计划大多是5年，星为五角，民间把八和“发（财）”联在一起……等等。这些现象之间的联系可能有偶然性，但偶然性堆积多了，人类的认识就可以从中抽象出内在的必然性。波浪理论认为：上升过程



是由五浪推动的，其中三浪是向上的“推动浪”，两浪是向下的“调整浪”，这就是事物发展为什么容易呈现出三阶段和三起三落的学理上的原因。至于“延伸浪”的五阶段，调整浪的三阶段（A-B-C）则更是复杂、奇妙。可见，这方面人类还面临着许多奥秘有待于我们去研究、揭开。本文和本书只不过起到一个“破题”和抛砖引玉的作用，更深入和系统的探讨还有待于读者和广大同仁。

本书译好后，正赶上大势调整，市场低迷，昔日人头攒动的各交易场所，门庭冷落车马稀，使商家不敢贸然出书，待大势好转，气候适宜出书时，又觉得此书太薄，有诸多顾虑。笔者充分理解当下出版界的行规和时尚，只得再补一篇文字，作为波浪理论的研究报告，以饗读者。至此，笔者相信，就本书的内容、价值和思想含量来说，绝不输到市场上任何一本有关波浪理论的介绍、注疏、编译一类的著作，而且有其他相关的出版物所没有的内容、特色和独到之处，相信内行和细心的读者自有公论。在此，一并感谢为此书配制图表的袁相南先生。是为后记。

王 建 军

1999年6月6日

于北京 海淀

责任编辑:高晓博

封面设计:田 晗

策 划:风入松图书工作室

### 图书在版编目(CIP)数据

波浪原理/(美)艾略特著;王建军译. - 北京:  
中华工商联合出版社,1999.7  
ISBN 7-80100-552-X

I.波… II.①艾… ②王… III.股票-金融市场-经济  
波动-理论 IV.F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 30302 号

**中华工商联合出版社出版、发行**

北京市东城区东直门外新中街 11 号

邮编:100027 电话:64153909

北京市通州新华印刷厂印刷

新华书店总经销

---

850×1168 毫米 1/32 印张 5.25 85 千字

1999 年 7 月第 1 版 1999 年 7 月第 1 次印刷

印数:1—10000 册

ISBN 7-80100-552-X / F·190

定 价:13.00 元

**ED-S05H041209B**