

# 道氏理论的缺陷及应对方法

符 忠

(泉州市农业学校,福建 泉州 362000)

**摘 要** 道氏理论是证券市场技术分析的理论基础,是投资者应用最广泛的和最具影响力的理论。该理论虽然对股市运行有较大的指导意义,但在实际运用中有不少缺陷,如滞后性等,应加以充实完善,才能扬长避短,才能在新的市场条件和市场环境下体现出强大的市场生命力。

**关键词** 道氏理论;主要趋势与次级趋势;波浪理论;指数相互确认

中图分类号 F830.9 文献标志码 A 文章编号 1673-291X(2013)26-0018-02

道氏理论是技术分析派代表查理士·道创立的。该理论是证券市场技术分析的理论基础,也是投资者应用最广泛的和最具影响力的理论。笔者归纳,其核心内容是:(1)股价的运行遵循一定趋势,并从具有代表性的股票反映证券市场总体趋势。(2)股价的运行分为三种趋势:主要趋势、次级趋势与日常趋势。(3)价格行为决定趋势。(4)指数必须相互确认。该理论创立以来曾多次在股市长期趋势的转折关头及时发出准确的信号,最为典型的是准确无误的成功预测了1928年10月开始的美国股灾。之后相当长的时间在美国等国外股市得到验证。该理论在我国的股市上亦证明具有相当的可靠性。

道氏理论虽然对股市运行有较大的指导意义,但该理论在实际运用中有不少缺陷应加以完善。

## 一、道氏理论发出的信号具有滞后性导致实际操作效果降低

由于该理论得出的结论落后于价格变化,会让投资者错过较佳买卖时机。按道氏理论交易,可靠性增强了,但却会让交易者错过近三分之一的行情收益。买入和卖出信号通常发生在指数到达波峰或波谷底之后20%—30%的位置。有学者以美国1942—1946年股市92.2涨到212.5牛市验证,道氏理论只有当指数到达125.88点时才会发出买入信号,而指数经峰位下跌至191.04点时才会发出卖出信号。若严格按照道氏理论进行操作,投资者能够得仅仅65.16点,稍高于总涨幅的一半。对此,笔者认为可作如下应对:(1)降低收益预期,以保持资金安全。这尤其适合稳健投资者,因为证券市场是高风险的。美国学者爱德华和迈吉在《技术分析解释》中分析了道琼斯指数从1897—1999年长达103年的变动情况,若完全按道氏理论发出的信号采取行动,那么1897年投入市场100美元到1999年变成了362 212.97美元。相比之下选

择买入—持有的投资者即使在29.64点最低点买入,在最高点11 762.71卖出,所能获得的也仅是39 685.03,优势显而易见。(2)利用技术指标信号做提行动。笔者通过长期跟踪国内股市,认为当行情经过长时间下跌后,技术指标月KDJ的K值低于10后都会成一波行情的低点。这时应买入,而不必等道氏理论的明确信号。但在下跌来临时还是建议投资者以道氏理论操作,因为下跌信号不会滞后太多,且相对收益能增加。(3)参照波浪理论的B浪高点。当反弹无法创新高时,一波行情已结束。道氏理论的信号常迟于B浪高点。二者谁先出现就可作卖出信号操作,是较好的应对方法。

## 二、道氏理论仅对长期投资者有较大的指导意义,对中短期却无法操作

该理论虽明确了股价三种运行趋势,但却不可能指明每种趋势的时间跨度。由于次级趋势包含与主要趋势方向相反的反抽行情,该理论却对于中、短期趋势根本不给出任何信号。该理论认为,多头市场平均27个月空头15个月,与实际差距不小,尤其是国内股市,每轮都是“牛短熊长”。就上述情况,可采取应对的方法有:(1)以波浪理论的浪形与道氏理论趋势叠加判断。把上升与下跌趋势都利用起来,坚持大趋势理念不动摇,争取到1、3、5浪利润。另外,短线还可把ABC浪拆细做,这仅限对于市场敏感程度高的激进投资者,不建议大多数投资者应用。(2)设立止损均线。把20日移动平均线作止损线,可较好地保留住中短期趋势的利润,又增加了中短期可操作性。这样主要趋势下做次级趋势兼顾了中短线,使赢利机动性与灵活性增强。以上2点同步应用能弥补道氏理论的这一短板。

## 三、指数确认的时间间隔不明确

指数的相互确认是道氏理论中最重要的原则之一,该理

收稿日期 2013-08-09

作者简介:符忠,讲师,学士,从事经济管理、金融证券研究。

论认为,只有道琼斯工业指数与运输指数呈现出相同或相近的波动时,趋势才能被确认,即同步走强或走弱时才确认是反转的趋势的信号。“双确认”这一原则的准确性在美国股市已被多次验证。我国股市没有运输指数,本人对国内股市观察,认为国内的工业指数与地产指数具有同样的作用。由于这两种指数的波动不可能完全同步,即使它们能够相互确认从而对趋势加以肯定,这之间也会存在一定的时间间隔。不明确多长时间才具有有效性,是道氏理论的又一缺陷。应对办法是:(1)选择其中对市场更敏感性的一个指数,作为卖出参照操作。买入仍按“双确认”来操作。美国是道琼斯工业指数而我国是地产指数,它们都先于市场见底和见顶。故一波行情是否见顶该指数已提前反映。如地产指数2007年8月3日见到波段高点8360.41,而工业指数到10月17日才见到波段高点5574.05,相差一个多月。这一个月正是上证指数诱多、暴跌前的准备。以地产指数作卖出参照,投资者将安全避开一轮暴跌损失。2009年7月28日与8月6日各自创波段新高6184.19和2893.63,又出现同样情形。所以不必等到“双确认”而怡误时机。但股指在底部时,通常两指数时间间隔很短,一般在3个交易日左右,且“双确认”时,上涨幅度也非常小,买入仍按“双确认”过后来操作,更安全可靠。(2)采取分批建仓与跟强建仓法。当出现两指数见底时间相隔较长时,市场会比较迷茫。这时投资者可以选择先见底的强势指数,建少于四分之一的仓。例如,地产指数先确认见底回升,就先建仓地产股小仓位,相反则建仓工业股,等指数周线“双确认”后仓位再过半。这样,既回避了大势风险,又抓住了强势板块。

#### 四、道氏理论不能指导板块与个股的投资操作

道氏理论是一种用来判断市场基本趋势的工具,它能通过市场指数的变动告诉投资者,当前的市场正朝着哪个方向运动,或是即将改变运动的方向。尽管绝大多数股票运行与股指的运行具有同向性,但实际各只具体股票的变动与股指变化差异非常大。例如,我国上证指数2007年10月16日达最

高点6124点,到2013年7月31日跌至1993点。按2007年点复权计,伊利股份由36.29元涨到了84.14元,上海家化由40.90涨到了177.30元。从板块来看,创业板、IT板块、生物医药板块从2012年12月到2013年7月均走出一波8个月的上涨行情,而上证指数基本原地不动。投资者的收益最终要落实到板与个股上,道氏理论对选板块抓个股却无能为力。自从开设中小板和创业板后,结构性的行情更加复杂,创业板指数在相当长一段时间走出独立的行情,不受上证指数趋势的确认与否影响。许多投资者错失宝贵的板块和个股的机会。针对以上情形,投资者的对策是:(1)采用多选“二”法,选强势板块。当主要趋势不明朗或处在弱势市场中,如果出现了多个热点板块走强,就可以断定有结构性行情,这时就可以选择其中最强的两个板块。例如,2012年12月以来出现了新兴产业,如新一代信息技术、智慧城市、医药、文化传媒、新能源等板块纷纷走强,若投资者用此法选板块,收益便有保证。此法实际是道氏理论的趋势精神在板块上的细化反映与阶段性反映。创业板基本包含了新兴产业,走强是理所当然的。(2)采用“三交叉”法,选个股。也就是在指数、板块、政策三项重叠中选择个股范围。也可称为“一二三”选股法。一是指数走势最强的为创业板指数,而不是上证指数、深圳指数、沪深30指数或中小板指数,故选择创业板的个股。二是在走强板块中选最强的两个,比如新一代信息技术和智慧城市。三是受政策扶持或鼓励超过3个月以上的甚至可达3年的,以上新一代信息技术和智慧城市板块都符合。那么,在两个板块中选刚刚启动的或启动不久的个股,就能获取较可观的收益。今年,美国代表高科技股的纳斯达克指数在一段时期内也出现走强,新兴产业的个股同样涨幅惊人,远跑赢大势。中国概念的网易、百度、新浪等也相当引人注目。

综上,道氏理论作为最经典技术分析理论之一,虽并不十分完美,但经过国外成熟股市几十年的检验,和我国股市的检验,都体现了较强的理论生命力。我们只有进一步充实完善,才能扬长避短,才能更好地灵活应用,并使其在新的市场条件和市场环境下体现出强大的市场生命力。

#### 参考文献:

- [1] 郑忠.证券投资实务[M].北京:高等教育出版社,2012.
- [2] 贝政新.证券投资学[M].上海:复旦大学出版社,2009.
- [3] 胡昌生,熊和平,蔡基栋.证券投资学[M].武汉大学出版社,2006.
- [4] 邵宇,秦培景.证券投资分析[M].上海:复旦大学出版社,2009.

[责任编辑 柯 黎]