

目 录

WWW.MicroBell.COM

原作者前言 1

原 序 1

第一章 现在比 1932 年前更难获利吗? 1

WWW.MicroBell.COM

以同样的资本获得更大的利润 2

成交量减少 2

股票中的相反倾向 4

你为什么会在股市里输钱以及怎样将损失补回来 5

WWW.MicroBell.COM

你为什么应当学会研判市场的趋势 6

第二章 交易股票的规则 7

规则 1 研判趋势 8

规则 2 在单底、双底和三重底买入 8

双头和双底的意义 9

规则 3 按百分比买卖 10

规则 4 按三周上涨或下跌买卖 10

规则 5 市场分段运动 11

2 江恩: 华尔街四十五年

规则 6 按 5 至 7 点运动买卖	11
规则 7 成交量	12
规则 8 时间周期	12
规则 9 在高低点上移时买入	15
规则 10 牛市中趋势的变化	15
规则 11 最安全的买卖点	16
规则 12 快速运动中的利润	17
二十四条常胜规则	18
资本的安全	20
止蚀单	21
转变观念	22
过度交易	22
保护盈利	23
何时入市	23
买卖太早或太迟	24
延误带来危险	25
何时加码	25
期待多大的盈利	27
如何回应追加保证金的通知	28
联合帐户	28
交易者不愿知道什么	29
人的因素——最大的弱点	30
第三章 如何挑选有独立行情的个股	32
买入一只股票而做空另一只	33
美国无线电和百事可乐	33

什么时候买入美国无线电	34
第四章 最高价和最低价的百分比	36
在 50% 以下价位交易的股票	39
市场活动证实了这些规则	40
道琼斯 30 种工业股平均指数的当前位置	46
让市场自我表白	47
第五章 短期价格调整的时间周期	48
长期下跌后的套现盘以及熊市中的急速反弹	54
大熊市中最后的套现盘	56
9 月 8 日最高点后的次级下跌	57
次级反弹	58
陡直的调整	59
最后的最低点	59
牛市中最后的最高点	60
熊市中的次级反弹	61
熊市中最后的套现盘	62
短暂牛市的结束	62
骤降和调整到位	63
战时运动	63
最后的最低点——熊市的结束	64
最后的顶部——牛市的终结	66
次级下跌	68
大造之后的骤降	69
第六章 平均指数重要涨跌的时间跨度	71
第七章 道琼斯 30 种工业股平均指数的 3 日图	84

4 江恩: 华尔街四十五年

3 日或 3 日以上的市场运动	86
30 种工业股平均指数的 3 日图运动	88
绘制 3 日图的方法	88
平均指数的 9 点或 9 点以上转向图	121
所有 9 点和 9 点以上的运动	144
30 点运动的例子	145
第八章 出现极限最高点和最低点的月份	146
出现过极限最高点的月份	146
出现过极限最低点的月份	148
每年出现最高点和最低点的月份	150
极限最高点的发生频率	153
极限最低点的发生频率	154
道琼斯 30 种工业股平均指数的涨跌时间。	156
第九章 6 月份的最低点与未来最高点的比较	157
周年纪念日	159
重大消息	162
193 点至 196 点的阻力位	164
1941 年 12 月 7 日开始的对日作战	165
158 点至 163 点的阻力位	167
第十章 纽约股票交易所的成交量以及对牛市和熊市的 回顾	169
第十一章 15 种公用事业股平均指数	175
巴伦航空运输股平均指数	177
小盘股	179
乐趣制造公司	179

第十二章 看涨期权、看跌期权、认股权和权证	181
看涨期权	181
看跌期权	182
认股权和权证	184
低风险、高利润	185
三角洲公司	185
梅里特-查普曼 & 斯科特公司	186
大力神公司	186
第十三章 新发现和新发明	190
原子能	191
第十四章 历史上的大炒家	193
第十五章 超跌的股票	201
航空公司	201
其他超跌的股票	202
特别推荐的股票	204
第十六章 美国能打得起另一场世界大战吗?	206
战争与和平	208
如何制止战争	208
政府不可能制止经济萧条 大恐慌正在到来	209
什么会导致下一次萧条或恐慌	210
股市的未来趋势	211
展望 1950 年	212
预告 1951 年至 1953 年	213
结 论	214

6 江恩: 华尔街四十五年

附录一 江恩小传	215
附录二 江恩访谈录	222
附 图	232

第一章 现在比 1932 年前更难获利吗？

WWW.MicroBell.COM

许多人给我写信问这个问题。我的回答是——不，只要你买卖正确的股票，现在仍可以像以前那样获取巨大的利润。变化了的环境在某种程度上已经改变了市场的行为。政府通过的各种法令规范着股票交易，并要求投资者支付更高的保证金。各种所得税法案使长线投资变得十分必要，因为这样可以免交过多的所得税。跑差价已不再合算，因为短期的价格振荡难保它万无一失。呆在经纪人的办公室里，解读即时行情已经过时。花时间绘制走势图并加以研究，才会使你受益非浅。

许多上市已久的股票变得十分平静，而且运动得更加缓慢。这就减少了在短时间内迅速获利的可能性。高达每股 100 美元以上，并且宽幅振荡的股票已不再比比皆是。

1949 年 6 月 14 日，当股市到达极限最低点的时候，有大约 1,100 只股票在进行交易。但仅有 112 只股票超过每股 100 美元。这些股票中的大多数是投资者持有的优先股，而且这种股票仅在一个狭窄价格区间内运动。在 6 月 14 日那一天，有 315 只股票低于每股 20 美元，202 只股票低于每股 10

2 江恩: 华尔街四十五年

美元, 而且有 83 只股票低于每股 5 美元, 这就共有 600 只, 或者说超过总数 50% 以上的股票低于每股 20 美元。有这么多在低价位交易的股票, 你只能通过长线持有来赚钱。

近些年, 许多高价股都已经宣布过分红, 这不仅拆细了股票, 而且还把更多的股票变成了低价股。

WWW.MicroBell.COM

以同样的资本获得更大的利润

比起几年前, 你可以用相同的资本赚更多的钱。例如, 某只股票卖 100 美元一股, 你要想买就必须拿出 10,000 美元, 或全额付清。但如今你可以凭 50% 的保证金买进这只股票, 如果它上涨 10 个点 (Point)^①, 你就盈利 1,000 美元, 或自有资本的 20%。现在, 假定你要按 50% 的保证金买入 1,000 股每股 10 美元的股票, 这就需要 5,000 美元的资本。如果这只股票上涨 5 个点, 你就能获利 5,000 美元, 或自有资本的 1,000%。有这么多前景良好、价格低廉的股票, 你就有机会在今天像以前那样迅速获利。

WWW.MicroBell.COM

成交量减少

近几年, 纽约证券交易所的股票交易量非常小。这是因为人们买入股票并长期持有。自各种证券交易规则^②通过以来, 就不再有联合舰队式的资金 (Pool) 或操纵股票的现象。这并

注: ① 在华尔街 1 个点代表 1 美元——译者。

不意味着今后不会再有大牛市以及大涨势。随着时间的推移,大批股票逐渐分散到那些长期持有的投资者手中。流通股被逐渐消化吸收。因此,当突发事件掀起购买浪潮的时候,买入者会发现股票的供给稀少,所以不得不将它们的价格推高。股价越高,买的人就越多,这是司空见惯的事。这常常导致在牛市的末期出现一种最后的冲刺和股价的飚升。在华尔街,历史不断重演,以往发生的事会在未来再次出现。

1946 年 1 月,美国政府做出了一项规定,它迫使每个买股票的人拿出 100% 的保证金,或换言之,全额付清。那时的股市正在高位运行,而且已经上涨了三年半。政府颁布的这项规定阻止人们购买股票了吗?没有。道琼斯平均指数上涨了 20 多点,而且在到达 1946 年 5 月 29 日的最高点以前又持续上涨了 5 个多月,这证明,只要人们的买气十足,政府并不能阻止股价的上扬。实际上,许多投资者相信政府采取这样的行动是因为它认为股价的上扬会失去控制,对此确信无疑的投资者不断地买入股票,而无论保证金的要求如何。经验告诉我,只要时间周期指明上升趋势,那么什么也阻挡不了市场的趋势。而只要时间周期指明下降趋势,那么什么也阻挡不了市场的下跌。股票确实可以因利空消息而上涨,并因利多消息而下跌。

1949 年 3 月,政府将股票交易的保证金要求降低到

注:② 美国在 1933 年通过了《证券法》(Securities Act of 1933),并在 1934 年通过了《证券法交易法》(Securities Exchange Act of 1934)——译者。

4 江恩：华尔街四十五年

50%。许多人认为这是个特大利好消息，可以引发一场大牛市，但它没有。股票反弹两天至3月30日，然后转而下跌，至6月14日时，平均指数已下跌18个点。指数下跌是因为趋势已经向下，而且到达底部的时间周期并未结束。

股票中的相反倾向

近些年，市场已经变得比以前更加复杂。一些股票上涨，而同时另一些又在下跌。这是由于不同行业中的不同原因和条件所造成的。如果你坚持绘制高低价月线图(Monthly High and Low Chart)，并加以研究，而且运用我给你的规则，那么你就可以鉴别这些相反的倾向，并掌握任何个股的趋势。

你为什么会在股市里输钱以及怎样将损失补回来

为什么大多数买卖股票的人会输钱？主要有这样三个原因：

1. 对于他们的资本来说，交易过度或买卖过于频繁。
2. 他们没有下止蚀单(Stop Loss Order)^①或限制他们的损失。
3. 对市场知之甚少。这是最重要的原因。

大多数人买股票是因为他们希望股价会上涨并从中获利。他们按小道消息，或他人的想法购买股票，而自己没有任

何关于股票上涨的具体知识。因此,他们错误地进入了市场,而且不能认识到自己的错误,或试图及时改正。最后,他们卖股票是因为害怕股价再跌,并常常卖在底部区域,结果在错误的时间脱身,这就犯了两个错误:在错误的时间入市和在错误的时间退市。有一个错误本可以避免,那就是他们本可以在错误地入市后及时脱身。他们没有意识到,操作股票或商品期货是一种工作或专业,就像工程专业或医学专业那样。

你为什么应当学会研判市场的趋势

你可以根据市场评论操作,并像其他许多人那样或是输钱或是打平,因为市场评论推荐了太多的股票供你买卖,而且你选择了错误的一只并因此输钱。一个聪明人不可能盲目地跟随他人,即使他们是正确的,因为当你自己也不知道这些建

注:① 止蚀单又称停止委托单(Stop Order),它是指只有当市价达到某一指定价格,委托单才可执行,此时它变为市价委托单(如果下的是停止委托单)或限价委托单[如果下的是限价停止委托单(Stop Limit Order)]。买入停止委托单(相对空头仓位或空仓)是指,只有当市价涨至指定价格时,委托单才可执行(亦即以指定价格或指定价格以上成交);卖出停止委托单是指(相对多头仓位或空仓),只有当市价跌至指定价格时,委托单才可执行(亦即以指定价格或指定价格以下成交)。在投资者不能经常地观察市场时,停止委托单尤其有用,市场变动引发的交易能使投资者保存利润,或限制损失。停止委托单有两种风险,其一,证券价格有时会突然发生变动(这一变动方向可能是暂时性的),从而导致证券过早成交;其二,指定价格一旦到达,停止委托单就变成了市价委托单,其执行价存在不确定性——译者。

6 江恩: 华尔街四十五年

议是以什么为根据的时候,就不可能有信心,并依此进行操作。当你**自己**可以**看出**并且**知道股票**为什么要**上涨或下跌**的时候,就能够满怀信心地操作并从中获利。

这就是你为什么应当研究我所有的规则,并亲手绘制个股走势图以及平均指数走势图的原因。如果你这样做,那就得准备好以独立于他人建议的方式进行操作,因为你会从经时间验证的规则(Time-Tested Rules)中得知市场应有的趋势。

第二章 交易股票的规则

WWW.MicroBell.COM

要想在股票交易中获利,你必须先获取知识;你必须在损失之前就开始学习。许多投资者在进入股市时对股市毫无认识,而且在他们意识到开始交易前有必要进行一段时期的准备工作之前,就损失了大部分本钱。我将告诉你我身处股市45年以上的经验之总结,如果你学以致用,那么这些规则将使你获得成功。

你首先必须清楚的是,你进行的交易有可能是**错的**;所以你必须知道怎样**纠正错误**。解决办法是通过**设置止蚀单限制**你的风险,止蚀单可以比你买入的价位低1、2或3个点。这样,如果你判断失误,就可以自动平仓,并在有确定的迹象时处于重新入市的位置。**不要凭猜测行事**;而应按确定的规则,以及基于我给出的规则的确定迹象进行交易;这会带给你更好的机会以取得成功。

请熟读我在《股票行情的真谛》、《华尔街股票选择器》和《新股票趋势探测器》中列举的所有规则和例子,并研究我在这本《华尔街四十五年》中总结的十二条和二十四

8 江恩：华尔街四十五年

条规则。这些规则都是金玉良言，如果你仔细研究，必能从中获益。请记住，你不可能一劳永逸。因此，你应永远准备学习新的东西；永远不要有已经通晓一切的固执想法。如果这样，你就不会取得任何进步。时间和环境在变，你应当学会随之改变。人的本性不会变，这就是历史一再重复，以及股市在某些条件下年复一年，和在不同时间循环下运行极为相似的原因。

规则 1 研判趋势

WWW.MicroBell.COM

研判道琼斯 30 种工业股平均指数、15 种公用事业股平均指数或其他任何你要交易的股票群的平均指数，然后在股票群中挑选你要买卖的股票，并观察它的趋向指标是否与平均指数的一致。你应当使用平均指数的 3 日图 (3-Day Chart)^①，以及本书后面说明的平均指数 9 点转向图 (9-Point Average Swing Chart)，并应用所有决定正确买卖时机的规则。

规则 2 在单底、双底和三重底买入

在双底和三重底，或接近前一个底、顶或阻力位的单底买入。请记住这条规则：当市场穿过前面的头并反抽，或略为跌破时，那些本来是卖点的头或顶就成了底、支撑线或买点。在

注：① 这里的 3 日图即为本书后面的 3 日转向图 (3-Day Swing Chart)——译者。

单顶、双顶或三重顶处卖出,还要记住,当以前的顶被突破若干个点后,市场再次反弹达到或接近这个位置时,就形成了一个卖点。你在做完一笔交易后,应当决定一个适当和安全的位置设置止蚀单,并立刻将其交给你的经纪人。如果你不知道在哪设置止蚀单,那么就不要再交易。

不要忽视这一事实,即平均指数或个股第四次到达同一价格水平时,不是一个安全的卖点,因为它们几乎总是要向上突破。将这条规则反过来用在底部也一样。当股票第四次跌到同一水平时,它几乎总是要破位并继续下跌。

双头和双底的意义

平均指数的双头可以有 3 至 5 个点的范围。然而,除了极端情况下,大多数双头在 1 至 2 个点的范围内形成。双底的形成也是一样。如果几年前在相同的位置附近已经有过一个底,那么平均指数可能会跌破前一个底 4 至 5 个点,但这并不表示指数会走低,而是在这里可能会形成一个双底或三重底。

个股通常会在 2 至 3 个点的范围内做双头,有时也会在 1 至 2 个点的范围内。双底的形成也是一样:它们在 2 至 3 个点的范围内做双底,有时这个范围会比前一个底低 1 至 2 个点。对个股的止蚀单应下在比双头或三重头高 1 至 3 个点的范围内,这取决于股票的价格有多高。止蚀单也应下在比双底或三重底低 1 至 3 个点的位置上。

当平均指数或个股第三次到达同一位置时会出现三重头或三重底。这通常是最安全买卖位置,因为市场离开三重头或

三重底时会非常快。

规则 3 按百分比买卖

在从任何高位下跌 50 % 的位置买入，或在从任何低位反弹 50 % 的位置卖出，只要这些下跌或反弹处于主要的趋势之中。正如利用平均指数的百分比那样，你可以利用个股的百分比判断阻力位和买卖点。你可以使用 3 % 至 5 %，10 % 至 12 %，20 % 至 25 %，33 % 至 37 %，45 % 至 50 %，62 % 至 67 %，72 % 至 78 %，以及 85 % 至 87 % 这些百分比。其中最重要的阻力位是 50 % 和 100 %，以及与 100 % 成比例的部分。（见“最高价和最低价的百分比”一章）

规则 4 按三周上涨或下跌买卖

当主要趋势向上时，可在牛市中在为期 3 周的调整或下跌后买入，因为这是大牛市的平均调整时间。在熊市中，如果你知道趋势向下，可在大约为期 3 周的反弹后卖出。

当市场上涨或下跌 30 天，甚至更长后，下一个需要留心头部和底部的时间周期大约是 6 至 7 周，这将是一个买卖点，当然不要忘记根据这些阻力位设置止蚀单，以保护投资。如果市场反弹或下跌 45 至 49 天以上，那么下一个时间周期大约是 60 至 65 天，这是熊市中反弹以及牛市中调整的最常见的平均时间。

规则 5 市场分段运动

股市按三至四段,或三至四浪运动。如果市场刚向上运行了第一段,永远不要认为它已经到达了最终的头部,因为如果这是一个真正的牛市,它会在到达头部前至少运行三段,而且很可能是四段。

在熊市或下跌市道中,当市场刚走完第一跌或第一段时,千万不要认为市场已到达底部,因为在熊市过去以前,它会运行三段,甚至可能是四段。

规则 6 按 5 至 7 点运动买卖

在个股调整 5 至 7 个点时买卖。当市场呈强势时,调整将是 5 至 7 个点,但最多不会超过 9 至 10 个点。通过研究工业股平均指数,你就会发现一次反弹或调整常常少于 10 个点。然而,对于一般的买卖位置,注意 10 至 12 个点的反弹或下跌非常重要。下一个需要密切注意的位置是,从任何重要的头部或底部开始的,18 至 21 个点的上涨或下跌。平均指数的这种反作用常常表示一轮行情的结束。

何时了结获利——当你买入或放空股票后需要做的一件事是知道何时了结获利。请遵循这里所说的规则,而且不要在明确的转势出现前平仓。

规则 7 成交量

要结合时间周期研究纽约证券交易所的成交量，并研究本书后面“成交量”一章中的规则。按那一章中给出的规则研究个股的成交量，因为成交量有助于研判趋势何时反转。

规则 8 时间周期

在研判趋势中的变化时，时间因素和时间周期最为重要，因为时间可以使价格失去平衡，而且当时间到了时，成交量会放大并迫使价格走高或走低。

趋势变化的日期——股票市场指数和个股的趋势呈季节性的变化，这种趋势在不同的年份中不断变换，但是，了解重要的日期并仔细观察它们，你就可以通过应用其他所有的规则，迅速研判趋势中的某个变化。这些重要日期如下：

1月7日至10日，以及19日至24日。这些是一年开始时最重要的日期，那些持续数周，有时甚至是数月的趋势，常常在这些日期附近出现变化。

2月3日至10日，以及20日至25日。这些日期的重要性仅次于1月份的。

3月20日至27日。小的转势出现在这个日期附近，有时也会有重要的顶部和底部。

4月7日至12日，以及20日至25日。尽管不如1月和2月中的日期那样重要，但是对于转势来说，4月的后半部分

常常是相当重要的时期。

5月3日至10日,以及21日至28日。这个月发生的转势与1月和2月里的同等重要,以往许多重要的顶部和底部都出现在这些日子附近,并进而发生转势。

6月10日至15日,以及21日至27日。这些日期附近会发生小的转势,而且在某些年份里,会出现极限最高点和极限最低点。例如截止撰写本书前出现的:1948年6月14日的极限最高点;1949年6月14日的极限最低点。

7月7日至10日,以及21日至27日。这个月的重要性仅次于1月,因为它处在一年的当中,此时上市公司将派发红利,而且季节性的变化以及公司的状况会对股票趋势的变化产生影响。

8月5日至8日,以及14日至20日。对于转势来说,这个月在某种程度上与2月同等重要。检查以往的记录,你就会发现重要的转势是如何出现在这些日子附近的。

9月3日至10日,以及21日至28日。这些是一年中最重要的时期,尤其对于顶部或牛市的最后上升阶段而言,因为相比其他月份,最高点更多地出现在9月。某些小的转势,无论是上涨还是下跌,也在这些日期附近发生。

10月7日至14日,以及21日至30日。这些时期相当重要,一些重要的转势在此出现。如果市场已经上涨或下跌了一段时间,这些日子就需要多加注意。

11月5日至10日,以及20日至30日。对历史的研究证明,这些日期对转势非常重要。在选举年,转势常常发生在这个月初,而在其他年份里,最低价常常出现20日至30日之

14 江恩：华尔街四十五年

间。

12月3日至10日，以及15日至24日。在一段长达数年的时期里，12月的后半部分以及进入1月的时期，出现转势的百分比非常高。

参考3日图，那上面记载了出现极限最高点和极限最低点的确切日期，检查这些过去的日期，并在将来的月份中多加留心。

在寻找转势的日期时，请注意市场是否已经离开最高价或最低价7至12天，18至21天，28至31天，42至49天，57至65天，85至92天，112至120天，150至157天，或175至185天。这些时间周期开始时的顶部和底部越重要，转势就越重要。

失去平衡的市场——平均指数或个股在上涨或下跌了相当长的一段时间后，就会失去平衡，而且这段时间越长，调整或反弹的力度就越大。如果某次下跌的时间比前一次的长，就意味着转势。如果股价比前一次下跌或调整时的点数多出许多，就意味着市场失去了平衡，而且转势即将发生。

这条规则反过来可以用于熊市。如果股票已经下跌了很长一段时间，那么当某个反弹的时间首次超过前一个的时候，就表明趋势正在改变，至少是暂时地改变。如果股价反弹首次超过前一次的幅度，就意味着空间运动或价格运动失去了平衡，而且转势已经开始。时间的变化比价格的反转更加重要。当这些反转出现时，你可以应用所有的规则来验证转势是否必然发生。

当市场正在接近一段长期上涨或下跌的终点，而且到达

第三段或第四段时,相比前一段的市场运动,价格涨幅会减小,运动时间也会缩短。这是转势即将出现的信号。在熊市或下跌的市场中,相比前一段的市场运动,如果股价下跌的点数减小,运动时间缩短,就意味着时间循环即将结束。

规则 9 在高低点上移时买入

在市场的高低点依次上移时买入,因为这表明主要的趋势向上。在市场的高低点依次下移时卖出,因为这表明主要的趋势向下。时间周期永远是重要的。请注意以前的头部至头部的时间长度,和以前的底部至底部的时间长度。而且还要注意市场从最低点至最高点的运动时间,以及从最高点至最低点的运动时间。

高低价月线图——当市场运动缓慢而且波幅狭窄时,尤其是对于低价股而言,你所要做的就是坚持绘制高低价月线图;当股价开始活跃时,你可以开始绘制高低价周线图,而对于在高位运行的股票,则应绘制高低价日线图,但要记住,作为一种趋势指标,3日转向图远比高低价日线重要。

规则 10 牛市中趋势的变化

趋势的反转往往恰好出现在节日附近。下面的日期很重要。1月3日、5月30日、7月4日、9月初、劳动日^①后、10月

注: ① 美国的劳动日是9月的第一个星期一——译者。

16 江恩：华尔街四十五年

10 日至 14 日、选举年的 11 月 3 日至 8 日，以及 11 月 25 日至 30 日、感恩节^①和 12 月 24 日至 28 日。在确切的转势形成前，最后的那段时期可能会延伸至 1 月初。

当平均指数或个股的价格突破 9 点转向图中的前一个最低点，或 3 日转向图中前一个最低点，就表明趋势正在改变，至少是暂时地改变。

熊市：在一个下跌市场中，如果股价在 9 点图上超过前一个反弹的最高点，或在 3 日图上超过前一个反弹的最高点，就是趋势变化的第一个信号。当股价在高位运行时，常常出现几次上下振荡；所以，当市场突破前一次振荡的最低点时，就表明趋势变化或反转。

在低位，股价常常跌势减缓，并会在一个狭小的交易区间内运行一段时间，但如果它们穿过前一次反弹的最高点，那么对于趋势变化就十分重要。

永远仔细检查，看看市场是否正好离任何极限最高价或极限最低价相距 1、2、3、4 或 5 年。回顾过去，看看市场离任何极限最底价的时间跨度是否是 15、22、34、42、48 或 49 个月，因为这些是监视趋势变化的重要时间周期。

规则 11 最安全的买卖点

在确定的转势形成之后买股票总是最安全的。股票筑底后会有一波反弹，然后出现次级调整(Secondary Reaction)，

注：① 美国的感恩节是 11 月的第四个星期四——译者。

并在一个更高的底部获得支撑。如果它开始上涨,而且冲破第一次反弹的头部,就形成了最安全的买点,因为市场已经给出了升势的信号。止蚀单可以挂在第二个底的下方。

最安全的卖点——市场在经过长期的的上涨,创出最后一个高价,并有了第一次快速垂直下跌后,会反弹并形成第二个顶部,这个顶部的高度较低,随后市场从这个顶部开始下跌,并跌穿第一次下跌时的最低点,这是一个相对安全的卖点,因为它给出了主要趋势已经调头向下的信号。

2日回调和2日反弹:在活跃的市场中这是最重要的时间周期。回调仅仅持续两天,而且不会在第三天继续下跌。在发生任何转势的迹象前,这种情况会出现许多次。如果个股或平均指数仅回调两天,就说明多头的气势很强。你会在3日图中找到这些2日运动。

在一个活跃而且下跌迅速的市场中,反弹常常陡直而且迅速,仅持续两天。研究3日图,你就会在1929年的跌市,和1930至1931年大熊市中,发现许多这样的反弹。

要记住,只要趋势向上,股价永远不会高得不能买,而只要趋势向下,股价也永远不会低得不能抛;但是,请不要忽略这个事实,即必须永远用止蚀单保护你的投资。永远顺势而为,而不是逆势而行。在强势中买股,在弱势中卖股。

规则 12 快速运动中的利润

当市场非常活跃,而且上涨下跌十分迅速时,它们平均每个日历日运动1点。当平均指数或个股每天运动2点或2点

18 江恩: 华尔街四十五年

以上时,就说明它已远离正常的轨道,不可能持续长久。在牛市里,这种运动会出现在短期和迅速的回调或下跌中。在熊市里,当趋势向下时,这些迅速的反弹会在一个很短的时期中调整价位。请见“短期价格调整”一章中的资料和例子。

我要给你加深这样一个强烈的印象,如果你希望在股票市场上取得成功,你就必须花大量的时间进行学习,因为你花的时间越多,得到的知识也就越多,今后获得的利润也就越多。对这些规则长达 45 年的探索与实践,已经向我证明你成功的必要条件是什么。我已经给了你有效的规则;下面就看你的了;你必须学习这些规则,适时运用,并付诸实施。

二十四条常胜规则

为了在股票市场上取得成功的交易,交易者必须有明确的规则,并遵照执行。下面给出的规则是基于我个人的经验,任何人只要遵守它们就会获得成功。

1. 资金的使用量: 将你的资金分成十等份,永不在一次交易中使用超过十分之一的资金。
2. 用止蚀单。永远在离你成交价的 3 至 5 点处设置止蚀单,以保护投资。
3. 永不过度交易。这会打破你的资金使用规则。
4. 永不让盈利变成损失。一旦你获得了 3 点或更多的利润,请立即使用止蚀单,这样你就不会有资本的损失。

5. 不要逆势而为。如果你根据走势图,无法确定趋势何去何从,就不要买卖。
6. 看不准行情的时候就退出,也不要看不准行情的时候入市。
7. 仅交易活跃的股票。避免介入那些运动缓慢、成交稀少的股票。
8. 平均分摊风险。如果可能的话,交易4只或5只股票。避免把所有的资金投到一只股票上。
9. 不要限制委托条件,或固定买卖价格。用市价委托。
10. 若没有好的理由,就不要平仓。用止蚀单保护你的利润。
11. 累积盈余。如果你进行了一系列成功的交易,请把部分资金划入盈余帐户,以备在紧急情况之下,或市场出现恐慌之时使用。
12. 永不为了获得一次分红而买进股票。
13. 永不平均分配损失。这是交易者犯下的最糟糕的错误之一。
14. 永不因为失去耐心而出市,也不要因为急不可耐而入市。
15. 避免赢小利而亏大钱。
16. 不要在进行交易的时候撤消你已经设置的止蚀单。
17. 避免出入市过于频繁。
18. 愿卖的同时也要愿买。让你的目的与趋势保持一致,并从中获利。
19. 永不因为股价低而买入,或因为股价高而卖出。

20 江恩：华尔街四十五年

20. 小心在错误的时候加码。等股票活跃并冲破阻力位后再加码买入，等股票跌破主力派发区域后再加码放空。
21. 挑选小盘股做多，挑选大盘股放空。
22. 永不对冲(Hedge)。如果你做多一只股票，而它开始下跌，就不要卖出另一只股票来补仓。你应当离场，认赔，并等待另一个机会。
23. 若没有好的理由，就永不在市场中变换多空位置。在你进行交易时，必须有某种好的理由，或依照某种明确的计划；然后，不要在市场未出现明确的转势迹象前离场。
24. 避免在长期的成功或赢利后增加交易。

当你决定进行一笔交易的时候，必须确信没有触犯这二十四条规则中的任何一条，这些规则对于你的成功来说至关重要。当你割肉时，请回顾这些规则，看看你违反了哪一条；然后不再重蹈覆辙。经验和调查会使你相信这些规则的价值，观察和学习将把你引向一种可以在华尔街获得成功的正确而实用的理论。

资本的安全

你首先应当考虑的是保护你的资本，以及尽可能安全地进行交易。只有一条安全稳妥的规则，愿意遵守它而且永不偏离的人，可以永保他的资金，并在每年的年末取得位居前列的

增长。这条规则就是将你的资金分成十等份,而且不在任何一次交易中,拿超过你资本的十分之一或百分之十去冒险。如果你从 1,000 美元起步,那么你的第一笔交易就不应超过 100 美元,而且限制损失的方法就是下止蚀单。有 10 股股票,损失 3 个点或 30 美元,比有 100 股股票,损失 300 美元要好得多。只要有资本可供操作,你总能发现新的获利机会。一开始就冒巨大的风险,会使你的资本处在危险之中,而且有损你的判断力。按这条规则进行交易,即使有损失,也不会使你心神不安。

止蚀单

我认为我不必再重复提及使用止蚀单的好处,因为它是保护投资者和交易商的唯一的安全阀。投资者或交易商会设置止蚀单,而且十次中有一次止蚀单的委托价格会正好在顶部或底部。从此以后,他总是记着这件事,并说,“如果我设置止蚀单,股价会正好下跌到委托价,或正好上升到委托价,随后市场就会朝另一个方向行进。”所以,下次他就不再用止蚀单。他的经纪人常常告诉他,止蚀单总能成交。这个交易者忘记了,十有八九止蚀单是正确的,而且本可以在市场与他的期望背道而驰时,使他脱身,避免更大的损失。如果哪次止蚀单让你错误地离场,那么下面的九次它就会发挥作用,让你正确地脱身。因此不要忘记设置止蚀单。

转变观念

智者会转变观念；而愚者不会。智者会先调查然后再做决定，而愚者仅仅是做决定。在华尔街，不转变观念的人很快就会头脑僵化。一旦你决定进行一笔交易而且有确定的理由，就不要无缘无故地改变。我所指的最重要的事是，在市场与你判断背道而驰时更改或取消止损单。进行一笔交易后，你首先要做的是设置止损单，它可用来自我保护。一旦你下了止损单，就完成了一项聪明的举措和正确的判断。从这个决定中转变观念是愚蠢的，撤消你已经设置的止损单，并非基于正确的判断而是因为希望，但在华尔街，希望只会导致损失。一旦你设置了止损单，而且不撤消，那么十有八九，事实将证明它是一种最佳结果，坚持这条规则的人将获得成功。我再次重申，如果你不能遵循某种规则，就不要开始投机，因为你将血本无归，你必须遵守而且永不偏离的规则之一就是在交易的同时设置止损单而且不撤消。

过度交易 WWW.MicroBell.COM

历史一再重演，这是由于人性的弱点。迅速致富的贪欲已使大多数人付出了难以计算的代价。每一个有经验的交易者都知道，过度交易是他最大的弱点，但他对此放任自流，最终倾家荡产。在交易中，必须有一个治愈这种最大弱点的处方，这就是**止损单**。我们必须战胜这个弱点，而**止损单**是对付过度

交易的良方。

保护盈利

保护盈利与保护你的资本同等重要。一旦你在某个交易中获得盈利,就不能让它化为乌有,变成损失。这条规则有一些例外,而且利润的大小应当决定在何处设置止蚀单。下面我给出了在一般情况下可以采用的最安全的规则。一旦某个股票朝对你有利的方向运动了3点,就按你看到的价格设置止蚀单,即使这个价格已经有了。对于交易活跃,价格高起的股票,你可以等到它有4至5点的利润时,再将止蚀单改在市场一旦反转而你正好打平手的地方。这样,你就可以将风险减至最小,将获利的可能性增至最大。只要股票朝对你有利方向的运动,就用止蚀单步步跟随,这可以保护并增加你的利润。

何时入市

知道何时买卖是非常重要的,而且你必须有一种规则或信号,作为你设置买卖单的时间依据。当你认为市场正在接近底部或顶部,那么你会发现在百分之七十的情况下自己是错的。重要的并不是市场今天会怎么走,或者你认为市场该怎么走;而恰恰是日后你期待获利时市场趋势的迹象是什么。

当一个股票到达低位或高位时,如果你想建仓,就应等到趋势已经向上或向下的信号出现。有时,你会因等待而错过底部或顶部,但观望可以使你保存资金,直至你有理由相信你是

顺势而为，而非逆水行舟。

你必须牢记的重要事情之一是，你不是要获得多大的利润，或造成多大的损失。你必须撇开钱的问题。你的目标必须是与市场保持一致。顺应市场的趋势。花全部的时间研究市场的正确趋势。不要考虑利润。如果你与市场保持一致，利润自会滚滚而来。如果你看错了趋势，那么就得使用古老而可靠的保护伞——一份止蚀单。

买卖太早或太迟

投资者常常过早地离场，因为他们已经持有股票很长时间了，他们等待着股票交投活跃，价格上涨，然后在股价第一次上升至新的空间时匆忙卖出，这是一个错误。看看阿奇逊公司(Atchison)、美国电报电话公司(American Tel. & Tel.)和纽约中央公司(New York Central)的转向图。

还有一类投资者，总是离场太迟，因为当大涨势来临时，他捂着股票，希望股价能创出新高。但股价永远不会到达他希望卖出的价位。然后，股价的第一次快速下跌出现了，此时，他决定如果股票再次反弹至前一个高点，他就出货。结果，股票确实反弹了，但没有到达前一个高点，随后便调头下滑，创出新低，此时，他再次在脑海中固定了一个他愿意卖出的价格，但这仅仅是一个“希望”的价位，然后，他看着股票一跌再跌，最终他在股票已经从顶部跌了一大段后才清仓出货。你永远

注：原著中没有附这些公司的股价转向图——译者。

应当等到看出趋势发生变化时再抛售股票,但是,一旦你确实看出趋势已经改变,就应毫不迟疑地出货。对于这种交易者的最好规则就是使用止蚀单,即使委托价与现在尚有 10 至 20 点的距离。

延误带来危险

在华尔街,是行动,而不是延误才能产生利润。希望毫无用处,因为那不能赢得游戏的胜利。凭希望赌博的人总要破产。你必须停止希望,开始思考。而且,当你开始思考以后,除非是在正确的时间行动,否则深思熟虑也起不了作用。知道什么时候行动,但又不动手,于事无补。延误总是危险的。在市场中,你希望或延误行动的时间越长,做出的判断就越糟,犯错误的可能性就越大。反应迟钝是死亡,是毁灭。行动才是生命。看对行情也好,看错行情也好,只要不付诸行动,就不能为你保本,或帮你赚钱。记住,延误总是危险的。立即采取行动,比相信一个不确定的时间要好得多。你不应在忧心忡忡或意气消沉的时候进行交易。当你身心不适时,你的判断总会出错。成功投机者的规则之一就是应当保持身心健康,因为健康就是财富。

何时加码

加码有两种方法。一种是在市场突破进入新的价格区域,或创出新高,或创出新低的时候立即加码买进或卖出。在快速

运动的市场中，当市场运动对你有利时，你可以在每上涨或下跌 3、5 或 10 个点时继续买入或卖出，所有这些都取决于你交易的股票或加码的方法。我的方法是判断调整的位置，以及股票已经从短期的顶部调整了多少点，或从短期的底部反弹了多少点。找出这些调整是否已经运动了 3、5、7、10 或 12 个点；然后你就可以在从顶部开始的调整中第一、第二、第三或第四次加码买进或卖出，这要根据过去的调整幅度等待 3、5 或 10 个点。在熊市中这条规则反过来也适用。如果你从 1924 年至 1929 年在通用汽车(General Motors)这只股票上遵循这条规则，你就会发现你的加码比相隔许多点买进或卖出要安全。

我的时间规则是测定第一次重要调整的时间，这条规则会在你加码时有所帮助。例如，通用汽车从 1924 年开始上涨时仅调整了 3 周，所以每次当它从任何顶部调整 2 至 3 周时买入较为可靠，直至它形成最终的顶部而且主要趋势发生反转。测定调整的时间并计算出来，这种方法可以大幅提高你的利润，使你紧跟股票的主要趋势，有时甚至长达数年，而且你常常可以获得 100 至 200 点的利润。就像其他规则那样，这条时间规则对成交活跃，价格高起的股票尤其有效，因此应将它应用于活跃的市场中。

无论你使用何种加码方法，应当永远设置止蚀单，因为你必须保护你的利润。你获得的利润越多，可以承受的市场波动空间就越大，可以容忍的市场反向运动或调整空间也越大，也就是你可以让止蚀单的价位远离目前的市场价，这样一次自然的调整不会干扰你加码。比如，假设你已经抓住了一只上涨

的股票,而且相对你最初的仓位已有了 100 点的利润。如果这只股票以前曾经回调过 20 点,那么它就可能在不影响主要趋势的情况下再次回调 20 点,所以,你的止蚀价位可以低于市价 20 个点,因为,即使止蚀单成交,你也不会损失任何资本,而只是一部分帐面利润,但在加码的早期阶段,你的止蚀单可能必须紧贴市价,以保护你的初始资本。

期待多大的盈利

大多数交易者期待从投资买卖中获得暴利。他们从不停下来算算,如果在 10 至 20 年的时期中,每年获得 25% 的收益,意味着什么。从 1,000 美元起步,每年获利 25%,10 年下来就是 9,313.25 美元。10,000 美元按 25% 的年速率增长 10 年就是 93,132.70 美元。可见,如果一个人操作稳健而又不贪图暴利,那么在一段时期里积累一笔财富还是容易的。许多来华尔街的交易者都抱着在一周或一个月内将资本翻倍的念头。这是做不到的。市场的确存在一些天赐良机,此时你可以在一天、一周或一个月内赚到一大笔钱,但是一旦你抓住了这样的机会,赚个盆钵满溢,也不必因此想入非非,臆想永远获得如此大幅的利润。要记住,市场在大多数时候是正常运动的,因此,在大多数时候你不可能获得超常的利润。许多交易者在买卖一只股票时从不考虑他们获利机会有多大,也从不考虑损失的可能性。这应当成为你的规则之一:当你认为不可能获得 3 至 5 个点的利润时,就不要买卖股票,除非你的止蚀单仅有 1 至 2 个点。一般来说,不值得为了获得可能 3 至 5 个

点的利润，而冒损失 3 至 5 个点的风险。当你有机会，至少是利润大于损失的指望时，再进行交易。当你仅认为可以获利 3 至 5 个点时就不要入市，因为你可能判断失误，遭受这样大的，甚至更大的损失。最好是等到股票以某种方式穿越阻力位，而且进入了产生更大利润和更久涨势的地方。跑差价的人赚不了钱；而只能获得蝇头小利。要记住，要想获得成功，你的利润就必须永远大于损失，而且你的规则必须是减小损失，累积利润。

如何回应追加保证金的通知

你做了一笔交易，并同时存入了相应的保证金，但后来股票朝着对你不利的方向运行，而且经纪人要求追加保证金，在大多数情况下，你要做的不是存入更多的保证金，而是按市价卖出，或回补你的空头仓位。如果你要存入更多的保证金，那么就在你的判断力好些的时候，把它用在新的或是有更好理由的交易上。十有八九，当一个交易者第一次存入保证金后，他会死捂股票，直至接到第二个甚至第三个追加保证金的通知，而且只要他还有钱就不断追加，结果在一笔交易中损失了他所有的资本。如果经纪人不得不通知你追加保证金，那么一定是有什么不对头的地方，你最好还是清仓离场。

联合帐户

只要你可以避免，就不要开联合帐户，或与他人合伙交

易。当两个人共同拥有一个帐户时，他们可能会在正确的时间买入股票，或是在正确的时间卖空，甚至建仓的时机都是正确的，但接着麻烦就来了——在平仓时，他们很少能因获利而在时间和价格上取得一致。结果是他们在平仓时犯下错误。一个人捂住股票，因为另一个人不想退出，但是市场发生了反转，原先的交易变得对他们不利；此时，他们继续持仓，希望着获利，最终在一个以共同赢利开始的交易上受挫。让一个头脑在股市中操作并保持正确已属不易，让两个头脑保持一致并在股市中共同操作则是难上加难。两人共同取得成功的唯一途径是让一个人负责买进和放空，而另一个人专门负责下止蚀单。当他们犯错误的时候，止蚀单可以对他们两人都起到保护作用。让一个人和他的妻子开设联合帐户是个坏注意。出入市的行动应由一个人负责，这个人必须学习在一个投资买卖中如何行动，以及如何迅速地行动，而且在投机买卖中不受合伙人的影响。

交易者不愿知道什么

普通的投资者不愿听到痛苦的事实。他们需要那些迎合他们希望的东西。当他们买入一只股票后，就相信所有的消息、传闻、评论和谎言都在支撑股票上涨，但如果给他看对这只股票不利的报告，或是让人告诉他对他已经买进的股票的不利消息，他就会充耳不闻。但是，只有事实才能帮助他，他也必须相信事实，而不是那些他可以构筑希望，并在后来带来损失的东西。一个交易者在犯了一次错误后会说，“下次我不会

再犯同样的错误，”但他还是重蹈覆辙，这就是为什么我们经常在华尔街看到老羊让羔羊钻同样的胡同，步其后尘的原因。在华尔街，人们很少谈论损失这一真正的内幕。交易者无论大小，总是在把他们的利润挂在嘴上，夸大他们的成功交易，而绝口不谈他们的损失。因此，当无知的羔羊初来华尔街时，总被弄得相信在这里只可能产生利润，而不是故事的另一面，即在华尔街曾蒙受多少损失，而这才能真正帮助他，防止他犯下同样的错误。新来的羔羊应当知道，在华尔街没有设置止蚀单和过度交易已经是造成 90% 以上的失败的原因。因此，为了取得成功，他必须采用一种战胜已经导致他人破产的弱点的方法。

人的因素——最大的弱点

交易者赚钱的时候，会褒奖自己，认为自己的判断是正确的，而且全凭自己的本事。而当他赔钱的时候，就会采取一种截然不同的态度，他很少会责怪自己，或是在从自己身上找出失败的原因。他会找借口，安慰自己是因为发生了意外，再就是如果他没有听信别人的建议，本该是可以赚钱的。他会找出许多“如果”、“而且”和“但是”，而且认为这都不是他的过错。这是为什么他会再次犯错误并招致损失的原因。

投资者和交易者必须设法自救，并从自己而不是他人的身上寻找损失的原因，因为他如果不这样做，就永远不会克服自身的弱点。毕竟，是你自己的行动造成了你的损失，因为是你正在进行的买卖。你必须寻找内在的原因，并加以改正。这样，

你才会取得成功,而且别无它路。

交易者造成损失的主要原因之一是,他们从不自己思考,而是让别人替他们思考,或是听从别人的建议,而这些人的建议或判断并不比他们自己的好。要获得成功,你就必须自己进行调查研究的。除非你从一只“羊羔”变成一名思想者,并渴求知识,否则你会重蹈所有那些羊羔的覆辙——在保证金催缴者的利斧下割肉。只有在你帮助自己的时候,别人才能帮助你,或是告诉你如何帮助自己。

我能给你世上最好的规则,以及研判股票位置的最佳方法,但你还是会因为人的因素,也就是你最大的弱点,而输掉帐户上的钱。你没能遵守规则。你凭希望和恐惧,而不是事实行事。你犹豫迟疑。你失去耐心。你仓促行动。你延误时机。你因此用人性的弱点欺骗自己,然后将损失归咎于市场。永远记住,是你自己的过错,而不是市场的行为,或市场操纵者的行为导致了你的损失。因此,你要努力遵守规则,或避免注定使你失败的投机。

第三章 如何挑选有独立行情的个股

WWW.MicroBell.COM

许多股票在其他股票创新低时却在创新高，它们开始走出独立于平均指数或独立于不同股票群体的行情。通过研究几年来的走势图，你可以在这些独立行情开始时就将其辨认出来。

例如，城市服务公司(Cities Service)。它在 1938 年时的最高价是 11 美元，1939 年时的最低价是 4 美元，1942 年时的最低价是 2 美元，最高价是 3½ 美元。这只股票曾在 11 美元至 2 美元之间运行了四年，而且在 1942 年，它的价格区间仅为 1½ 美元，这表明这只股票的抛压已很小，只有内部人士才愿意买进。这时，你可以抓住机会建仓，因为即使这只股票摘牌，你也仅会每股损失 2 至 3 个美元。但是，你要知道的是在什么时候买进，什么时候它是安全的，以及什么时候它表现出了一种确定的上升趋势。1943 年，这只股票突破了 11 美元，即 1938 年的最高价，这个在五年后的突破意味着会出现更高的价格，此时，你应该立即买入。它的高低点继续抬高，说明主要趋势向上无疑。

1948年6月,最高价 $64\frac{1}{2}$ 美元。这只股票从表现出上升趋势后上涨了53个点。当你在11美元买入后,一份3个点的止蚀单就可以为你加上保险,而且你可以在不加码的情况下,有四或五次使资金翻番的机会。

1949年,最高价48美元。1949年,最低价38美元,仍处于1948年的价位之上。只要这只股票可以站在38美元之上,就仍处在攀升状态,因为公司的盈利状况很好。

买入一只股票而做空另一只

我在“股票市场中的相反倾向”一节中已经说过,一些股票在上涨,并创出新高,而同时另一些股票却在下跌,并创出新低。许多时候,你可以在高位卖出一只股票,并在低位买进另一只股票,而这些股票的价格会走到一起,这样你就可以两头赚钱。

美国无线电和百事可乐

1947年8月,百事可乐(Pepsi Cola)卖 $34\frac{1}{2}$ 美元一股。它曾经到过40美元,然后高点不断下移,根据所有的规则,它的趋势已经向下。假定你以32美元的价格卖空了100股百事可乐。而同时,美国无线电(Radio)是8美元一股,表明它在低价区获得了良好的支撑。你以8美元的价格买进100股美国无线电,并在7美元处设下止蚀单。在对百事可乐的卖空中,你可以将止蚀单设在35美元,如果二个止蚀单都成交,那么加

上佣金，你的总损失是 400 美元。但它们没有成交。百事可乐继续下跌，而美国无线电继续上涨。

1947 年，美国无线电的最低价是 $7\frac{1}{2}$ 美元。运用我的 100% 上涨规则，我们将看到美国无线电在 15 美元处做头。1948 年 6 月，美国无线电到达 15 美元，但由于抛压沉重，未能突破这个阻力位。但你有得是时间在 15 美元附近了结。

1948 年，百事可乐的价格跌到了 20 美元以下，也就是从前一个最高价 $40\frac{1}{2}$ 美元下跌 50%。既然百事可乐已经跌破了这个重要的支撑位，你可以继续放空，并将止蚀单的委托价减至 21 美元。1948 年 12 月，百事可乐的最低价是 $7\frac{1}{2}$ 美元，跌到了它在 1939 年获得支撑的低价区。这已经到了在 8 美元回补百事可乐空头仓位的时候。这将使你在百事可乐上获利 24 个点，并在无线电上获利大约 7 个点。百事可乐没有跌到 7 美元，而是反弹至 12 美元。你本可以买入百事可乐，并在 7 美元处设置止蚀单，而且这个止蚀单不会成交。

什么时候买入美国无线电

看看近几年走势图上的最高点和最低点。1945 年，美国无线电的最高价是 $19\frac{5}{8}$ 美元；1947 年，它的最低价是 $7\frac{1}{2}$ 美元。1948 年，最高价是 15 美元。 $7\frac{1}{2}$ 美元和 15 美元间 50% 的点位或一半是 $11\frac{1}{4}$ 美元。上一个极限最高价是 $19\frac{5}{8}$ 美元，从这个高点下跌 50% 是每股 9.81 美元，或接近 10 美元。1949 年 6 月 14 日，美国无线电跌到至 $9\frac{3}{4}$ 美元，而到了 6 月 29 日仍是卖 $9\frac{5}{8}$ 美元的低价，这就给了你一个机会买进

你本想在每股 10 美元建仓的股票。你可以将止蚀单设在 $8\frac{1}{2}$ 美元。其次你要知道是：它什么时候会表现出强劲的上升趋势。当它穿过 $11\frac{1}{4}$ 美元，并收在这个价位之上时，它就可以继续走高。下一个目标位是 1949 年的最高点 15 美元，和 1945 年的最高点 $19\frac{5}{8}$ 美元。（见附图：美国无线电公司季线图）如果美国无线电突破 20 美元，那么它就处于极强势，并会创出非常高的价格。我相信美国无线电的未来；它的前程似锦，而且可能成为未来真正的领涨股。

第四章 最高价和最低价的百分比

WWW.MicroBell.COM

我最伟大的发现之一是如何计算平均指数和个股的最高价和最低价的百分比。极限最高价位和最低价位的百分比可以指出未来的阻力位。

每个最低价和某个未来的最高价之间存在着一种关系，而且最低价的百分比可以指出在什么价位会出现下一个最高价。在这个价位，你可以冒很小的风险卖出股票的多头仓位并做空。

极限最高价或任何小头部(Minor Top)都与未来的底部或最低价位有关。最高价的百分比告诉我们将来在哪里会出现最低价，并给出一些你可以冒很小的风险买入股票的阻力位。

最重要的阻力位是任何最高价或最低价的 50%。其次是平均指数或个股最低价的 100%。你还应当使用 200%、300%、400%、500%、600% 或更高的百分比，这取决于从最高价或最低价开始的价格和时间周期。第三个重要的阻力位是最高价和最低价的 25%。第四个重要的阻力位是极限

最低价和极限最高价的 $12\frac{1}{2}\%$ 。第五个重要的阻力位是极限最高价的 $6\frac{1}{4}\%$ ，但这仅在平均指数或个股在非常高的价位交易时使用。

第六个重要的阻力位是 $33\frac{1}{3}\%$ 和 $66\frac{2}{3}\%$ 。从这些百分比计算出的阻力位应首先在 25% 和 50% 之后考虑。

为了知道那些重要的阻力位在什么地方，你应该有平均指数或你正在交易的个股的百分比表。

1896 年 8 月 8 日，12 种工业股平均指数的最低点是 28.50 点。这是一个极限最低价，因此基于这个价格的百分比非常重要。

1896年8月8日，最低点28.50点				1921年8月24日，最低点64.00点			
上涨	50%	=	42.75 点	上涨	25%	=	80.00 点
	100%	=	57.00 点		50%	=	96.00 点
	200%	=	85.50 点		$62\frac{1}{2}\%$	=	104.00 点
	300%	=	114.00 点		75%	=	112.00 点
	400%	=	142.50 点		100%	=	128.00 点
	450%	=	156.75 点		125%	=	144.00 点
	500%	=	171.00 点		$137\frac{1}{2}\%$	=	152.00 点
	550%	=	185.50 点		150%	=	160.00 点
	575%	=	192.75 点		$162\frac{1}{2}\%$	=	168.00 点
	600%	=	199.50 点		175%	=	176.00 点
	700%	=	228.00 点		$187\frac{1}{2}\%$	=	184.00 点
	800%	=	256.50 点		200%	=	192.00 点
	900%	=	285.00 点		$212\frac{1}{2}\%$	=	200.00 点

38 江恩: 华尔街四十五年

1000 %	=	313.50 点	225 %	=	208.00 点
1100 %	=	342.00 点	237 ¹ / ₂ %	=	216.00 点
1200 %	=	370.50 点	250 %	=	224.00 点
1250 %	=	384.75 点	275 %	=	240.00 点
			300 %	=	256.00 点
			400 %	=	320.00 点
			500 %	=	384.00 点

1932 年 7 月 8 日, 30 种工业股平均指数的最低点是 40.56 点。基于这个价格的百分比如下:

1932年7月8日, 最低点40.56点	1933年7月18日, 最低点84.45点
上涨 25 % = 50.70 点	上涨 100 % = 168.90 点
50 % = 60.84点	1933年10月21日, 最低点82.20点
75 % = 70.98点	上涨 100 % = 164.40 点
100 % = 81.12点	1934年7月26日, 最低点84.58点
150 % = 101.40点	上涨 100 % = 169.16 点
175 % = 111.54点	1938年3月31日, 最低点97.50点
200 % = 121.68点	上涨 100 % = 195.00 点
225 % = 131.82点	1942年4月28日, 最低点92.69点
250 % = 141.96点	上涨 12 ¹ / ₂ % = 104.27点
275 % = 152.10点	25 % = 115.86点
300 % = 162.24点	37 ¹ / ₂ % = 127.44点
325 % = 172.38点	50 % = 139.00点
350 % = 182.56点	62 ¹ / ₂ % = 150.58点

375 %	=	192.66点	75 %	=	162.16点
400 %	=	202.80点	100 %	=	185.38点
425 %	=	212.94点	112 ¹ / ₂ %	=	196.96点
			125 %	=	208.45点

最高价的百分比如下:

1919年11月3日, 最高点119.62点	1933年7月18日, 最高点110.53点
上涨 100 % = 239.24点	下跌 25 % = 82.90点
200 % = 358.86点	1937年3月8日, 最高点195.50点
325 % = 388.50点	下跌 50 % = 97.75点
1929年9月3日, 最高点386.10点	1943年7月15日, 最高点146.50点
下跌 50 % = 193.05点	下跌 50 % = 73.25点
75 % = 96.52点	上涨 125 % = 183.27点
87 ¹ / ₂ % = 48.32点	150 % = 219.75点
1930年4月16日, 最高点296.35点	1946年5月29日, 最高点213.36点
下跌 50 % = 148.17点	下跌 25 % = 160.02点
75 % = 74.08点	
87 ¹ / ₂ % = 37.04点	

我们还可以计算出从这些阻力位开始的其他百分比。

在 50 % 以下价位交易的股票

当一个股票跌破了极限最高价和极限最低价间的 50 %

或一半的位置，就非常重要了。如果它没有在这个位置获得支撑并站稳，那么就说明它的走势很弱，而且会跌到极限最高价和极限最低价间的 75% 或更低的位置。

最高价的 50% 是个更重要的位置。如果一个股票跌破这个位置，就说明它的走势很弱，因为如果它要获得支撑并上涨，那么它就会在从最高点下跌 50% 的时候企稳。不要买那些跌破这个位置的股票，直到你根据所有的规则看到止跌的迹象。

市场活动证实了这些规则

在计算完极限最高价和极限最低价的各种百分比后，我们有必要计算一下极限最高价和极限最低价间的 50% 或中点的价格。

例如：

1896 年的最低点 28.50 点到 1919 年的最高点 119.62 点的中点是 74.06 点。1896 年的最低点 28.50 点至 1929 年的极限最高点 386.10 点的 50% 或中点是 207.28 点。1921 年的最低点 64 点至 386 点的 50% 或中点是 225.00 点。1930 年的最高点 296.25 点至 64 点的 50% 或中点是 180.12 点。28.50 点至 296.25 点的 50% 或中点是 162.37 点。1937 年的最高点 195.50 点至 28.50 点的 50% 或中点是 112 点。1937 年的最高点 195.50 点至 1938 年的最低点 97.50 点的 50% 或中点是 146.50 点。1932 年的最低点 40.56 点至 1946 年的最高点 213.36 点的中点是 126.96 点。1942 年的最低点 92.69 点至

1946年的最高点 213.36 点的 50% 或中点是 153.02 点。

在完成所有这些阻力位的数据之后,我们可以开始验证它们对估计顶部和底部的作用。至 1919 年,道琼斯 30 种工业股平均指数的极限最高价是 119.62 点。1921 年后,指数从最低点 64 点开始上涨,我们发现从 64 点上涨 $87\frac{1}{2}\%$ 是 120.00 点,这说明过去的顶部,以及这个阻力位非常重要。当指数穿越这个极限位置,我们就得在 64 点的百分比表中查找,看看还有那些阻力位可能成为顶部。我们发现指数上涨 500% 是 384 点。1929 年 9 月 3 日,平均指数创下 386.10 点的最高点。粗略地看一下最低点 28.50 点的百分比表,我们可以注意到指数上涨 1250% 时是 384.75 点。在下面计算过去的最高点 119.62 点的重要百分比时,我们发现从 119.62 点上涨 225% 是 388.50 点,这表明指数在 384.00 点、384.75 点和 388.50 点有三个阻力位。平均指数曾创出 386.10 点的极限最高价,但最高收盘价是 381.10 点。3 日图和 9 点转向图都说明市场在这些重要的阻力位形成头部。

在指数到达极限最高点以后,下一个任务是计算何处将是重要的阻力位和买点。规则 3 表明最高价的 50% 是重中之重。386.10 点的 50% 说明 193.00 点是一个支撑位和买点。指数从 1929 年 9 月的最高点开始了历史上最快速的下跌,至 11 月 13 日到达最低点 195.35 点,正好在前面计算出的阻力位上方的 $2\frac{1}{2}$ 点处获得支撑,并在此形成买点。由于市场没有正好跌到 50% 的位置,所以它仍处于强势。接着,我们再次运用同样的规则在最低点 195.35 点上加上 50%,就得到 293.02 点,这可能是个反弹的目标位和卖点。

1930年4月16日，最高点297.25点，仅比这个重要的阻力位高出3点，但市场没有穿越5点以上，因为规则2说明市场必须在阻力位之上5点，或在一个老的底部或阻力位之下5点，才能算是有确切的转势迹象。

根据3日图和9点转向图，在这个头部形成，而且趋势转而向下之后，我们接着要计算出最低点195.35点和最高点297.25点间的50%或中点的位置。结果是246.30点。如果市场突破这个位置，就可能跌得更低，你可以注意到上一次反弹在1930年9月10日创出最高点247.21点，刚好在这个50%的位置之上。后来，11月13日的最低点195.35点也失守了，而且指数还跌穿了193点，也就是386.10点的50%，这说明市场处于弱势，还会继续走低。市场持续下跌，间或有一些正常的反弹，指数最终在1932年7月8日到达40.56点的极限最低点。如果我们将386.10点减去 $87\frac{1}{2}\%$ ，就得到了48.26点。如果我们看一下从极限最低点28.50点开始涨起的百分比表，就会发现上涨50%时的42.75点是一个阻力位。如果我们将1921年的最低点64.00点减去 $37\frac{1}{2}\%$ ，就会发现40.00点是一个支撑位。回顾1897年4月8日的最高点40.37点，在3日图上指数在1897年6月4日突破该点，这使大势反转向上，平均指数直至在1932年7月8日的40.56点筑底以前，从未跌到过这个位置。

从40.56的极限最低点开始，我们要计算出哪里是第一阻力位。我们在该点加上100%，就得到了81.12点。

1932年9月8日，平均指数反弹至81.50点，正好在这个重要的50%的位置上做头。

1933年2月27日,最低点49.68点。这是次级下跌的最低点。你可以在百分比表中注意到,从40.56点上涨25%是50.70点,这是一个非常重要的支撑位,平均指数正好在这个位置下方1点处筑底。随后,市场重新恢复上扬。

1933年7月18日,最高点110.53点。为什么平均指数会在这个位置做头?从40.56点上涨175%是111.54点,这是个重要的阻力位,再者从最低点64.00点上涨75%是112.00点,这也说明它是个重要的阻力位和卖点,因为此处卖压沉重,而且时间周期也表明市场将见顶回调,因为此时与1932年7月的最低点相隔一年。

我们可以将同样的规则应用在最高点110.53点上,将这个最高点减去25%,就得到了82.90点这个支撑位和买点。见顶后的三天是历史上市场下跌最迅速的时期之一,平均指数在7月21日创下最低点84.45点,正好在这个重要的支撑位之上。接着,一波反弹开始了,如果你在这个时候买了股票,就可以在平均指数反弹至107.00点时出货。

1933年10月21日,极限最低点82.20点,比支撑位82.90点低近1点。直至1949年6月30日我写到这里时,这是平均指数最后一次出现在这样低的位置上。将82.20点加上100%,就得到了164.40点这个重要的阻力位。

1934年7月26日,最低点84.58点。市场第三次运行到这个低位附近,这意味着一轮大牛市即将开始,因为指数收在了从最低点40.56点上涨100%的位置上方。大牛市出现了,指数持续上扬,直到突破1933年7月的最高点110.53点。市场突破这个位置后,我们该算出平均指数将运行到什么位置?

我们知道，386.10 点的 50% 是 193.05 点。我们知道 1929 年 11 月的底是 195.35 点，而且我们也知道 1931 年 2 月 24 日平均指数在 196.96 点处见顶；因此，合理的阻力位和卖点可能在 193 点至 195 点之间。

1937 年 3 月 8 日，最高点 195.50 点，正好处在以往的顶和底的 50% 的位置，而且 3 日图和 9 点转向图也确认这是最后的高点。我们希望计算出下一个下跌的合理位置。我们运用同样的规则，将 195.50 点减去 50% 得到 97.75 点，这是个支撑位和买点。

1938 年 3 月 31 日，平均指数创下 97.50 点的最低点，随后，另一轮牛市开始了。

1938 年 11 月 10 日，最高点 158.75 点。这相对从前一个最低点上涨了 $62\frac{1}{2}\%$ 。从这个位置开始，大势调头向下，平均指数跌破了 50% 的关键位置，而且持续下跌，在主要的波动中指数的高低点不断下移，最终又回到了 110 点以下，并跌破了 97.50 点。

1942 年 4 月 28 日，最低点 92.69 点。这不仅比 1938 年的最低点低 3 点，而且还是个买点，因为这是个三重底，3 日图和 9 点转向图都可以确认这一点。对于一轮大牛市来说，这是个买股票的位置。从这个最低位置，我们可以计算出 92.69 点的百分比。上涨 50% 是 139.00 点。上涨 $12\frac{1}{2}\%$ 是 104.27 点，也就是第一个重要的阻力位。

1942 年 8 月 7 日，前一个极限最低点 104.58 点。指数正好处在 104.27 点这个重要的支撑位之上，从 213.33 点到 104.27 点的 50% 是 158.80 点。

下面我们要计算出平均指数反弹的重要阻力位。92.69 点至 195.50 点的 50% 是 144.09 点。1937 年的最高点 195.50 点至 1938 年的最低点 97.50 点的 50% 是 146.50 点。

1943 年 7 月 15 日, 最高点 146.50, 正好处在这些让指数见顶回落的重要阻力位上。在 7 月结束的时间周期也说明市场见顶, 随后的一轮调整同 1933 年 7 月时情形一模一样。平均指数回落了, 但有没有跌到足以显露出大势向下的地步。请注意, 从 92.69 点上涨 $37\frac{1}{2}\%$ 是 127.44 点, 指数从未跌破过这个位置。1943 年 11 月 30 日, 最低点 128.94 点。后来, 当平均指数开始上涨并向上突破 146.50 点, 也就是前一个顶部及重要的阻力位时, 它的下一个阻力位就是 1938 年 11 月 10 日创下顶部的 158.75 点。如果平均指数突破了这个阻力位, 那么它的下一个重要点位就是上涨 50% 时的 193.00 点至 195.00 点。

1945 年 8 月, 当第二次世界大战结束时, 平均指数已经在 7 月 27 日创下最低点 159.95 点; 当指数突破了以往的顶部, 就预示着它将大涨。市场持续上扬, 平均指数最终突破 195.50 点, 后市看好。第一个重要的百分比阻力位是 207.50 点, 也就是 28.50 点至 386.10 点间的 50%。1946 年 2 月 4 日, 平均指数在此做头, 并在 2 月 26 日迅速回调至 184.04, 随后又冲破了 208.00 点。下一个阻力位是极限最低点 386.10 点至极限最低点 40.56 点间的 50%。这是 213.33 点, 而平均指数在 1946 年 5 月 29 日见顶 213.36 点, 正好是这个重要的 50% 位置。还请注意, 从 40.56 点上涨 425% 是 212.94 点, 这说明它是个重要的双重阻力位。

从最高点 213.36 点减去 25%，我们就得到了第一个阻力位和买点，即 160.03 点。

1946 年 10 月 30 日，极限最低点 160.49 点；1947 年 5 月 19 日，最低点 161.32 点；1949 年 6 月 14 日，最低点 160.62 点。市场三次在这个重要的支撑位筑底，而且指数均站在了 1945 年 7 月 27 日的最低点 159.95 点上。

从这三个强支撑位，平均指数在 1948 年 2 月 11 日构筑了一个更高的底部，并上涨至 1948 年 6 月 14 日的 194.94 点。这再次回到了过去 50% 的卖点，因为过去这种间距的顶部与底部已出现了多次，这个卖点可以从 3 日图和 9 点转向图中得到确认。

道琼斯 30 种工业股平均指数的当前位置

平均指数第三次在 213.46 点减去 25% 的位置获得支撑，而且平均指数曾在 1945 年 7 月 27 日见底 159.95 点。如果平均指数跌破这些位置并收在其下，那么就可能跌至 152.00 点，也就是 40.56 点上涨 275%，下一个阻力位是 146.50 点，这是以前的顶部以及重要的 50% 点位。

1942 年，最低点 92.69 点，1946 年，最高点 213.36 点，50% 或 $\frac{1}{2}$ 的点位是 153.02 点。

在 1949 年 7 月 19 日我的这本书写到这里时，平均指数已经穿越了 175 点，直指 $177\frac{1}{2}$ 点，这是一个阻力位，因为它是 160.49 点至 194.49 点的 50%。；所以，从大约 $177\frac{1}{2}$ 点开始，平均指数可能会有一轮幅度不大的回调，而且，一旦平均

指数穿越 $182\frac{1}{2}$ 点, 即 1949 年 1 月 7 日的最高点, 它就会大幅上涨。

当平均指数到达重要的阻力位, 或涨至以前的顶部, 或跌至以前的底部时, 你应当研究你买卖的个股的位置, 并将所有给出的规则应用在这些个股上。

让市场自我表白

当你开始研究股票市场时, 不要有什么成见, 也不要凭希望或恐惧买卖。你要研究这三种重要的因素: 时间、价格或成交量。研究我的规则并付诸实践。当规则表明市场正在转势时, 你应准备随机应变。让市场的活动自我表白, 并按规则得出的确定迹象进行交易, 这样你就可以获利。

第五章 短期价格调整的时间周期

WWW.MicroBell.COM

你经常会听人说市场需要调整。因为指数涨得太快或跌得太快。如果这种情况出现在上升市道中,就说明市场已经超买,空头仓位已经回补,而且市场的技术面已处于弱势,因此,价格调整势在必行。这可能是一场在短时间内的迅速而剧烈的调整。原因在于股价的急速下跌造成了恐慌,人们丧失了信心,认为市场会跌得更低,而此时短时间内的小幅调整已经使市场的技术面由弱转强。

当市场已经跌了一段时间时,也会发生同样的情况,因为市场已经积聚了过多的空头仓位,而多头已在技术上处于弱势的市场中消失殆尽。结果在很短的时间内,由于空头回补,市场急速反弹。这会导致买方过分自信,结果正好买在反弹的顶部,而且相信涨势会继续,但是市场的技术面已成弱势,而且市场已经被这场急速反弹调整到位。结果大势继续向下。

为了防止对市场的趋势判断失误或犯下错误,你就必须永远应用所有的规则。要记住,当你确实犯了错误,或是发觉自己错了时,那么解决的办法是立即离场,但最好是在进行交

易时设置止蚀单保护你的资金。要永远记住市场的上升过程中最长的**时间周期**,或最长的调整时间,而当市场在下跌时,要永远记住熊市中出现的最长的反弹**时间周期**。遵循这些时间周期可以帮助你研判市场的趋势。这就是为什么我要回顾这些市场运动,并指出那些导致陡直而迅速的反弹和下跌,以及使市场运动终止的时间周期。所有前面概括的主要趋势还在继续。这里指的所有价格都是道琼斯 30 种工业股平均指数。

1914 年 7 月 30 日,由于爆发战争以及抛压沉重,纽约证券交易所曾停过盘。交易所直至 1914 年 12 月 24 日才恢复交易,当时巨大的套现盘曾使指数跌到了几年中的最低位。

1914 年 12 月 24 日,最低点 53.17 点。从这个最低位开始,市场持续上扬,因为我们处在有大量订单的战争时期,上市公司的获利甚丰。在 1918 年 11 月 11 日世界大战结束后,这个牛市仍持续了大约一年。

1919 年 11 月 3 日。道琼斯 30 种工业股平均指数达到了最高点 119.62 点。它是当时的历史最高点,也就是从 53.17 点开始,上涨了 66.45 点。因此,当 1919 年 11 月 3 日以后,特别是在已经持续上涨了五年以后,市场出现陡直而快速的下跌时,你就应当明白这可能是市场到达最后的顶部,反转向下的**信号**。大势一直跌到了 1921 年 8 月 24 日的最低点 63.90 点,间或有几次正常的反弹;这次下跌持续了近 22 个月。从 1921 年的这个最低点开始,大势调头向上,直至 1923 年 3 月 20 日的最高点 105.50 点,上涨了 19 个月。从这个最高位开始,出现了一轮直至 1923 年 10 月 27 日的最低点 85.50 点的下跌

行情。也就是在七个月里下跌了 20 个点。这是一种正常的、自然的下跌。在 9 点转向图上常常会有 20、30、40 等等点数的涨跌。但是，20 个点是正常市场中的一种常见的运动。因此，这是在所有的走势图，尤其是 3 日图上需要检查的地方，也是需要留心趋势变化的地方。留心第一次陡直而快速的下跌，这仅是做了一次调整，趋势会继续向上。

1924 年 2 月 6 日，最高点 101.50 点。市场从前一个最低点上涨了 16 点，但还没有突破 1923 年 3 月 20 日的顶部，这本来是创新高的信号。

5 月 14 日最低点 88.75 点。这比 1923 年 10 月 27 日的最低点高出 3 点以上，表明市场获得了更好的支撑，可以看高一线。这次下跌持续了 69 天。规则 8——时间周期说明，市场运动周期常常介于 60 至 72 天之间。

1925 年 3 月 6 日，最高点 123.50 点。这个价格超过 1919 年的最高点近 4 个点。我们的规则说明，价格必须超过前一个最高点 5 点或 5 点以上，才能确切表明市场将继续向上。然而，这是股价将继续走高的第一个迹象。但是，紧接着调整出现了，因为市场从前一个最低点 85.50 点开始就一直在上涨。

1925 年 3 月 30 日，最低点 115.00 点，指数下跌了 $8\frac{1}{2}$ 点，而不是 10.00 点，这说明这仅是一次正常的调整，市场仍处于强势。再者，平均指数没有跌到 1919 年的最高点 119.62 点以下 5 点的位置说明市场还会上扬，而且这个仅持续了 24 天的调整是牛市中的小回档。

1926 年 2 月 11 日，最高点 162.50 点，从前一个最低点 115.00 点上涨了 47.50 点。时间跨度是 355 天，这也是调整的

时候。

1926年3月30日,最低点135.25点。指数下跌了37.25点。历时17天。这次下跌的速度远远超过每个日历日1点的水平,这是牛市中的合理调整,大势继续向上。

1927年10月3日,最高点199.78点,指数在186天内上涨了60.25点。平均指数正好在200.00点以下,规则3说明在100.00点、200.00点、300.00点以及所有的整数关上,总存在着大量的抛压和某种阻力。这说明应当有一次调整,而这次调整确实很快就开始了。

1927年10月22日最低点179.78点,指数在119天中下跌了20点。这是一次调整,而且一轮涨势紧随其后。后来,指数突破了200.00点,这是指数创新高的迹象,因为它进入了新的高价区。

1928年11月28日,最高点299.35点,指数在403天中上涨了119.50点,刚好处在300.00点的阻力位之下,这里应当出现一次调整,尤其是当指数从前一个底部上涨了1年多的时间。

1928年12月10日,最低点254.50点,指数在12天内下跌了44点。自1921年8月的大牛市开始以来,这是最陡直的一次调整。实际上,指数并未在这次陡直而迅速的下跌之后走低,而是开始构筑一个更高的底部,这表明调整已经结束,指数将继续上扬。

1929年3月1日,最高点324.50点,指数在81天内上涨了70点。这个指数接近325点——一个存在抛压的位置,另一次调整又出现了。

1929年3月26日，最低点281点，指数在25天内下跌了 $43\frac{1}{2}$ 点。注意，这与1928年11月28日至1928年12月10日出现的那次下跌几乎相同。市场以同样的下跌在这些位置上获得了支撑，升势将重新开始。

1929年5月6日，最高点331点，指数在41天内上扬了50点，市场已经创下新高。这说明调整过后，市场指数还会走得更高。

5月31日，最低点291点，指数在25天内下跌了41点，这与前一次下跌的时间跨度相同，但市场构筑的底部比前一个底部高10点，这说明市场获得的支撑更强而且大势仍然向上，所以它会继续上扬。

1929年9月3日，最高点386.10点，指数在95天内上涨95点。（我们的规则之一是，快速上扬的市场会在一个日历日内上涨1点左右。）事实证明这是大牛市中的最后一个最高点，这场大牛市伴随着因巨大的买盘而导致的历史上最大的成交量。实际上，买盘来自世界各地，而且大得离谱，此时出现这种现象是很自然的，因为在1921年8月至1929年9月这8年多时间里，市场一直在涨，而且从64点涨到了386.10点，观察牛市尾声**信号**的时候到了。而且这个**信号**来得非常突然，出乎意料！这里可以研究一下3日图，你可以看到给出第一次信号的位置。投资者持仓过重，几乎所有的做空盘都被回补，所以当大家都开始抛售时，就没有了买家，因此一场大面积的崩盘发生了。

1929年11月13日，最低点195.50点，指数在71天内下跌了190.60点，这是历史上在最短时间内出现的最大跌幅。

这是在短时间里对超买市场的调整,随后出现了一场总是发生在第一次骤降后的反弹。这种**次级反弹**(Secondary Rally)总是出现在持久的上扬和骤降之后。所以,在熊市中,在骤降之后会首先出现一次陡直的反弹,然后是一次形成最后底部的**次级下跌**,随后大势反转向上。

1929年12月9日,最高点267点,指数在27天内上涨71 $\frac{1}{2}$ 点。这是一场因空头回补导致的,在超卖条件下的骤升,所以必会出现一次正常的快速回档。

1929年12月20日,最低点227点,指数在11天内下跌40点。这次下跌速度太快,所以必会有反弹。

1930年4月16日,最高点297 $\frac{1}{4}$ 点,指数在154天里从11月13日的最低点上涨了102点。这是大熊市中的**次级反弹**,总是出现在这种大涨势之后。留心第一个骤降的**信号**,它表示反弹结束,可以开始做空。看看3日图,你就会注意到它是如何给出反弹结束的**信号**,而且指数继续下跌,直到1930年10月22日的最低点181.50点,也就是在188日内下跌了116 $\frac{1}{2}$ 点,期间仅出现了几次小反弹。指数跌破1929年11月13日的最低点说明,熊市在继续,而且当市场超卖时,只会出现陡直而快速的反弹,就像现在这种情况。

1930年10月28日,最高点198.50点,指数在16天内上涨了17点。我们的规则之一是,正常的反弹会运行20点左右。指数未能在16天^①内上涨20点说明市场处于弱势,而且还会走低,它果然继续下跌。

注:① 原文是6天——译者。

1930年11月11日，最低点168.50点，指数在13天内下跌30点。这是一次非常快速的下跌，正是因为股价走低，所以套现压力增大。但是，在所有的骤跌之后，持续时间短的快速反弹必定出现。

1930年11月25日，最高点191.50点，指数在15天内上涨33点。这是一次陡直而快速的反弹，而且股价运动太快。反弹并没有达到1929年11月11日的最低点195.50点，说明市场很弱，指数还会走低。再者，反弹低于1930年10月28日的最高点198.50点，说明大势仍然向下，而且这仅是熊市中一次短暂的反弹。

长期下跌后的套现盘以及熊市中的急速反弹

1930年12月2日，最高点187.50点。市场从这个较低的顶部开始了一轮的下跌行情，而且在这最后一浪的套现盘中，跌势显得十分惨烈，因为大家持仓盼望中的牛市没有出现。

12月17日，最低点154.50点，指数在15天内下跌了33点。这次下跌几乎每个日历日跌2点，比正常的下跌快得多，因此，在过去的支撑位以及150点以上，会出现一个正常反弹的支撑点。

1931年2月24日，最高点196.75点。注意，这个指数接近1929年11月13日的底部，而且比1930年10月28日的最高点低，根据我们的顶部会变成底部，底部会变成顶部，以及当市场到达以往的这些位置时会出现买卖点的规则，这里会形成正常的阻力位和卖点。从12月17日开始的时间跨度

是 69 天。与 1929 年 12 月 3 日至 11 月 13 日的 71 天的下跌相比,这次肯定了规则 8,即 67 天至 72 天的时间周期。在 1931 年 2 月 24 日的这个顶部,指数从 1930 年 12 月 17 日的最低点上涨了 $42\frac{1}{4}$ 点。这场熊市中的快速反弹很快就结束了。通过考察和研究 3 日图,你可以看到它是怎样给出指数走低的信号的,不断下跌的指数是自 1929 年以来市场振荡的高低点依次下移造成的。每个顶部都已经低了一截,而底部则走得更低。所以,大势仍然向下。

1931 年 6 月 2 日,最低点 119.60 点。市场跌到了 1919 年的最高点。根据规则,反弹必将出现,因为过去的底部变成了顶部,而顶部变成了底部。所以,我们可以在这个位置期待一次反弹,因为指数已经从 1931 年 2 月 24 日的最高点下跌了 $77\frac{1}{4}$ 点,历时 98 天。

1931 年 6 月 27 日,最高点 157.50 点,指数在 25 天内上涨了 37.90 点。这个指数比 1930 年 12 月 17 日的底部要高,但仅高出 3 点,而规则是 5 点。所以,这是一个卖点,特别是这次上涨的时间很短。

1931 年 10 月 5 日,最低点 $85\frac{1}{2}$ 点,指数在 100 天内下跌了 72 点,几乎与前一次的持续时间相同。

1931 年 11 月 9 日,最高点 119.50 点。1931 年 6 月 2 日的最低点,以及 1919 年的顶部,使这里形成了一个卖点。这次反弹的持续时间是 35 天,高度是 34 点。规则 12 说明,一次快速的反弹大约是每个日历日上涨 1 点。因此,你应当再次做空,观察一下 3 日图,你就会得到趋势再次调头向下的信号。

1932 年 2 月 10 日,最低点 70 点。这次快速下跌历时 92

天。指数下跌了 $49\frac{1}{2}$ 点。

1932 年 2 月 19 日，最高点 $89\frac{1}{2}$ 点，指数在 9 天内上涨了 $19\frac{1}{2}$ 点。这比 1931 年 10 月 5 日的最低点高 4 点，因此是一个卖点。市场的涨速减缓，并在这个位置附近遇阻，3 日图说明市场已经见顶，要再跌一程。

大熊市中最后的套现盘

1932 年 3 月 9 日，最高点 $89\frac{1}{2}$ ，与 2 月 19 日的一样高。时间，与前一个最高点相距 18 天，市场同样在 2 月 19 日的最高点受阻说明指数将进一步下跌，除非平均指数能够收在这些位置之上，但它没有。

1932 年 7 月 8 日，最低点 40.56 点，指数在 121 天内下跌了 49 点。在 1932 年 3 月 9 日至 1932 年 7 月 8 日的这段时间里，最高的反弹是 $7\frac{1}{2}$ 点和 8 点，而没有高到 10 点，根据我们的规则，这是规模最小的反弹。这些反弹的持续时间从未超过 1、3、4 和 7 天^①。上一个从 6 月 9 日的最低点 $44\frac{1}{2}$ 点至 6 月 16 日 $51\frac{1}{2}$ 点的 7 日反弹，仅在 7 天里上涨了 7 点。

自 7 月 8 日的最低点起，第一个反弹持续了 8 天，指数上涨了 5 点。然后是一次 3 天的调整，而市场的平均指数仅下跌了 2 点。从此，市场开始了一轮伴随着 3 天和 5 天调整的快速反弹，直至 1932 年 9 月 8 日的最高点 81.50 点，指数上涨了 41 点，历时 62 天。从百分比上说，这是一次平均指数上涨

注：① 原文是这些反弹的持续时间从未超过 1、3、4、4 和 7 天——译者。

100% 的反弹。参考规则 8, 就可以知道这些次级下跌或上涨持续 60 至 67 天。

从 1930 年 4 月 16 日的最高点开始, 最长的反弹时间是 69 天。而大多数反弹是 25、35 和 45 天, 这些是熊市中最高的反弹。

从 1929 年 11 月 13 日至 1930 年 4 月 16 日, 时间跨度是 154 天, 指数上涨 101.25 点。

1932 年 9 月 8 日, 最高点 $81\frac{1}{2}$ 点。市场随后出现了一轮陡直的调整。10 月 10 日, 最低点 $57\frac{1}{2}$ 点, 指数在 32 天内下跌 24 点。这是一次调整, 随后市场进入了一轮中度的反弹。

9 月 8 日最高点后的次级下跌

1933 年 2 月 27 日, 最低点 49.50 点, 指数下跌 32 点, 历时 172 天。这与 1930 年 4 月 16 日 154 天的次级时间跨度相对照。这轮次级下跌后, 罗斯福(Roosevelt)^①总统第一次宣誓就职, 并关闭了所有的银行。当银行重新开业时, 一切都开始上涨。后来我们启动了金本位, 这是通货膨胀的结果, 所以股价伴随着巨大的成交量继续上扬, 这说明大势向上, 牛市来临。在这些调整了市场技术位的次级下跌之后, 相比大势第一次反转向上升时从底部开始的第一次上扬, 市场的上升速度常常更快, 涨幅常常更大。

注: ① 1882-1945, 全名富兰克林·罗斯福(Franklin D. Roosevelt)。1933 年至 1945 年任美国总统——译者。

1933年7月18日，最高点110.50点，指数从2月27日的最低点上涨了61点，历时144天。这轮上升行情以放大的成交量为基础，市场开始超买。这时E·A·克劳福博士(Dr. E.A. Crawford)破产了。他曾是谷物和其他商品的大炒家之一，而且是股票的大多头。E·A·克劳福博士败落后，商品期货市场的沉重抛压引起发了股市的套现盘，造成了自1929年以来市场在3天内最猛烈的下跌。这是一轮在短时间内的陡直的调整。

7月21日，最低点84.45点，指数在3天内下跌26.08点。但指数仍在1932年9月8日的最高位之上，说明市场的支撑良好，而且在这样一轮沉重套现盘下的骤跌之后市场形成了一个反弹的买点。

次级反弹

当市场见顶并有了第一次骤跌之后，总会出现一轮可以把指数带入极限最高位附近的**次级反弹**，而且如果反弹的高度比一个极限顶部低得多，则说明市场的走势很弱。

1933年9月18日，最高点107.68点，指数在62天内上涨23.23点。它比7月18日的最高点低3点，而且3日图很快表明趋势将要反转，再次调头向下。

1933年10月9日，最高点 $100\frac{1}{2}$ 点。10月21日最低点82.20点，指数在12天内下跌了 $18\frac{1}{4}$ 点。这是一场在短时间内的骤跌，而且跌幅不到20点，这说明市场的支撑良好。这是指数在1933年至1949年的上扬中，到达过的最低位。实际

上,这是另一场牛市的开始,因为从1933年7月18日的最高点至10月21日最低点的时间跨度是95天。规则8说明上涨或下跌常常持续90至98天。

陡直的调整

1934年4月20日,最高点107.50点。这比1933年和1934年的顶部低。

1934年5月4日,最低点89.50点,指数下跌了18点,历时24天。市场再次下跌的事实不仅说明它与1933年10月21日跌幅没有超过20点的表现相同,而且还表明指数正在获得支撑,并开始走高。

最后的最低点

1934年7月11日,最高点 $99\frac{1}{2}$ 点。

1934年7月26日,最低点 $84\frac{1}{2}$ 点,指数在15天内下跌了15点。规则12说明一场陡直的下跌,通常是每天运行1点,所以,由于指数低于每股100.00美元,因此这是一个正常的市场,一次正常的下跌。从1933年7月18日的最高点开始,市场已下跌了一年有余,所以转势的时候到了。通过研究3日图,你就会看到它是如何指明市场已经见底,而且突破了3日图上的顶部之后,趋势已经反转向上的。实际上,上一个重要的顶部是7月11日的 $99\frac{1}{2}$ 点,因此突破100点常常是指数将要走高的信号。

1934年7月26日是另一轮大牛市的开始，而且指数站在1933年10月21日的最低点之上2点的事实说明，它是1932年开始的牛市的继续。

1935年2月18日，最高点 $108\frac{1}{2}$ 点，指数正好比1934年4月20日的顶部高出1点，这是个阻力位或卖点。

1935年3月18日，最低点96点，指数在28天内下跌 $12\frac{1}{2}$ 点。这是一次仅运行了10点的正常调整，它说明市场的支撑良好，指数随后还会上扬。

1936年4月6日，最高点163.25点。从1935年3月18日的最低点开始，指数上涨了一年有余，因此这是调整的时候。

1936年4月30日，最低点141.50点，指数在24天内下跌了 $21\frac{3}{4}$ 点。市场再次获得了支撑，而且在3日图上显示出了向上的趋势。指数仅下跌20点多一点的事实说明，这是一次牛市中的正常下跌。

1936年8月10日，最高点170.50点，指数再次高得需要调整。

8月21日，最低点160.50点，指数在11天内下跌了10点。这只是一次正常的调整，由于大势仍然向上，所以这是买进的时候。

牛市中最后的最高点

1937年3月10日，最高点195.50点。指数到达了1929年11月形成的最低点，而且正好比过去的顶部低。对于将要

出现最后的最高点的市场来说,这是一个自然的阻力位和卖点。熊市是从1932年7月8日开始的,这是指数在56个月里上涨155点的结果。牛市中的上一条腿的开始是1934年7月26日,直至1937年3月10日。这是31个月又12天,涨幅是110点。下跌是从3月10日开始的,根据3日图和所有的规则,市场无疑已经形成了最后的顶部,而且大势已经调头向下。但是,我们还知道市场在到达最后一个顶部后会出现次级反弹。

熊市中的次级反弹

1937年6月14日,最低点163.75点,指数下跌了 $32\frac{3}{4}$ 点,时间跨度从3月10日算起是96天,根据规则8,这是一种正常的时间长度,所以次级反弹出现的时候到了。

1937年8月14日,最高点190.50点,指数在61天内上涨了 $26\frac{3}{4}$ 点。60天左右是重要的时间周期,而且这与1932年7月8日牛市结束后的次级反弹的时间跨度相同。指数低于3月10日的最高点5点的事实说明,市场处于弱势。不久,大势调头向下。

1937年10月19日,最低点115.50点,指数从3月10日的最高点下跌了80点,从8月4日的最高点下跌了75点,而且跌到了1919的底部以下,但没有超过5点。在超卖条件下,一轮快速的反弹到来了。

10月29日,最高点141.50点,指数在10天内上涨了26点。这次上扬很快就寿终正寝了,因为3日图迅速表明大势将

继续向下。

熊市中最后的套现盘

要永远留心最后一次下跌或最后一次上涨，它是多空搏杀的最后结局。

1938年3月15日，最高点127.50点。

1938年3月31日，最低点97.50点，指数在16天内下跌了30点。这大约是平均每个日历日下跌2点，太快了。这场从1937年3月10日开始的下跌已经持续了一年有余，而且指数从最高点算起跌去了50%。对转势来说，这种百分比永远是重要的。

1938年7月25日，最高点146.50点。反弹的时间跨度从5月27日算起是65天，高度是40点，调整的时候到了。

1938年9月28日，最低点127.50点，指数在9天内下跌了19点。这是一次正常的调整，而且根据我们的规则，在一个正常的市场中，这种下跌或上升行情常常运行20点左右，这再次成为牛市中进一步上扬的买点。

短暂牛市的结束

1938年11月10日，最高点158.75点。这轮行情的时间跨度从3月21日算起是224天，涨幅达 $61\frac{3}{4}$ 点，所以一轮陡直而快速下跌到来了。

11月28日，最低点136点，指数下跌了 $22\frac{3}{4}$ 点。时间跨

度是 18 天。回调的幅度超过 20 点说明牛市已经结束,而且进一步的下跌将要开始。

骤降和调整到位

1939 年 3 月 27 日,最高点 143.50 点。

1939 年 4 月 11 日,最低点 120 点,指数在 15 天内下跌了 $23\frac{1}{2}$ 点。这是对市场超卖的彻底调整,并为更高的反弹打下了基础。

从 1938 年 11 月 10 日至 1939 年 4 月 11 日,指数在 152 天内下跌了 $38\frac{3}{4}$ 点,这是平均指数的一次正常调整。

战时运动

1939 年 9 月 1 日,最低点 $127\frac{1}{2}$ 点。这一天希特勒入侵波兰,第二次世界大战爆发。人们到处买股票,并开始回补做空盘。人们相信,我们会有一场同 1914 年至 1918 年战争期间一样的牛市。

9 月 13 日,最高点 157.75 点,这是在 12 天内上涨了 30 点。这次上扬太快了,而且由于这次未能突破 1938 年 11 月 10 日的顶部 158.75 点,所以市场在这些以前的顶部位置遇到了沉重的抛压,此时市场在一个狭窄的区间内运行了一段时间,这告诉每个人一个信息,它已经到达了最后的顶部,而且准备开始下跌。

1940 年 5 月 8 日,最高点 149 点。从这个位置开始,一场

陡直而猛烈的下跌出现了。5月21日，最低点110.50点，指数在13天内下跌了 $38\frac{1}{2}$ 点。5月21日、5月28日和6月10日，平均指数在这个位置形成了三重底，这说明市场的支撑良好，而且这场骤降是在希特勒入侵法国并得手时出现的。

随后出现的反弹一直持续到了1940年11月8日，这离1938年的最高点正好两年。

1940年11月8日，最高点138.50点。在这次反弹以后，市场的高低点逐渐下移，直至最后的底部出现。

最后的最低点——熊市的结束

1942年4月28日，最低点92.69点。从1938年3月31日算起，下跌行情持续了49个月。1938年3月31日的最低点是97.50点。1935年3月18日的最低点是96点。因此，在这个时候，平均指数未能跌破以前的底部5点以上，这就形成了一个不久以后被3日图确认的买点。

从1942年4月28日的最低点开始，指数调整的幅度减小，调整的时间缩短，这说明大势将会向上，而且在1943年以前，没有出现过10点以上的调整。

1943年7月15日，最高点146.50点，指数进入了以前的抛压区，并且在一系列底部之下。调整必将出现。

8月2日，最低点133.50点，指数在18天内下跌了13点。这是一次自然的调整。因为从92.69点到146.50点，指数上涨了53.81点。

1943年11月30日，最低点128.50点，指数从7月15日

的最高点下跌了 18 点。历时 138 天。这是牛市中的一次正常调整,所以大势继续向上。

1945 年 3 月 6 日,最高点 162.50 点。这个指数已经突破了 1938 年 11 月 10 日的最高点 158.75 点,说明市场仍处于牛市,指数将继续走高,但是,紧接着一场陡直的调整出现了。

1945 年 3 月 26 日,最低点 151.50 点,指数在 20 天内下跌了 11 点。注意,1940 年 4 月 8 日的最高点是 152 点,那以后曾出现过一次大的下跌。所以,当指数跌到 1945 年 3 月 26 日的 151.50 点时,就跌到了以往的顶部位置,而且也是一个买入或支撑位置。

1945 年 5 月 8 日,对德作战进入了尾声。这对股市来说是利多消息,因此,市场开始上扬。

1945 年 5 月 31 日,最高点 169.50 点。对于目前的市场运动来说,这是一个新的高位。

7 月 27 日,最低点 159.95 点,市场在 57 天内下跌了 9.55 点。指数未能回调 10 点说明市场仍处于牛市,因为这是正常的调整点数。指数停在了 1938 年 11 月 10 日的最高点上,这说明市场走势强劲。

1945 年 8 月 14 日,对日作战结束。这是利好消息,所以一轮涨势开始了。

1945 年 11 月 8 日,最高点 192.75 点。指数涨到了以前的密集成交区、底部和顶部的下方,随后出现了一次自然的调整。

11 月 14 日,最低点 182.75 点,指数在 6 天内下跌了 10 点,这与以前出现的调整相同,而且正常的回调表明大势仍然

向上。

1945年12月10日，最高点196.50点，指数涨到了以往的顶部、底部和密集成交区域，这里会出现调整。

12月20日，最低点187.50点，指数在10天内下跌了9点，所以这是一次正常的调整。注意，这个指数已经突破了1937年的最高点，它说明市场还将走高，特别是在相隔7年多之后。

1946年2月4日，最高点207.49点。此时的市场已经在大成交量下上涨了几个月，陡直的调整必将出现。

2月26日，最低点184.05点，指数在22天内下跌了23.44点。这是自1942年8月28日来最陡直的下跌，所以它是牛市正在接近尾声的第一次警告。

随后，一波行情涨到了4月10日的最高点208.93点，这比2月4日的最高点高，市场还在上扬。但是，这是一个短期的双顶，一轮调整随后出现。

5月6日，最低点199.26点，指数在26天内下跌了9.67点，这是一次正常的调整，而且指数收在200点的位置上说明市场支撑良好，指数会进一步上扬。

最后的顶部——牛市的终结

1946年5月29日，最高点213.36点。这是从1942年4月28日开始的牛市的结尾。这场牛市正好持续了49个月，这与1938年的底部至1942年的底部间的时间跨度相同。其指数上涨了 $120\frac{3}{4}$ 点。指数仅超过了2月4日的最高点6点的

事实说明,2月的第一个突破信号是对牛市终结的正确警告。5月29日最高点后的3日图迅速确认大势已经调头向下。

6月21日,最低点198.50点,指数在23天内下跌了 $13\frac{3}{4}$ 点。这是牛市已经结束的**第一个信号**,但一轮次级反弹紧接着出现了。

7月1日,最高点208.50点,指数涨到了与2月的最高点大致相同的位置,在10天内上涨10点是熊市中的正常反弹。

1946年7月24日,最低点195.50点,指数跌到了1937年的以及1945年12月的顶部。这是反弹的支撑位。

1946年8月14日,最后一个最高点 $205\frac{1}{4}$ 点。市场随后大跌,平均指数跌破了184点,也就是2月26日的最低点,这说大势已经向下。还要注意,1937年8月14日是大势反转向下后**次级反弹**形成的最后一个最高点。

除1929年的那次牛市外,1942年4月至1949年5月的牛市的持续时间最长。所以,一轮持续时间很短的陡直调整随之出现了。

1946年10月30日,最低点160.49点,指数从5月29日的最高点下跌了53点,历时154天。注意,1945年7月27日的最低点159.95点,使这里成为了一个支撑位和买点。从5月的最高点至10月的最低点,指数下跌了25%,历时154天,这是对超买市场的一次调整,到那时为止市场仅有一些正常的调整。从1946年10月30日的最低点开始,市场出现了一轮反弹。

1947年2月10日,最高点184.50点,指数在103天内上涨了24点,正处于1946年2月的底部之下,时间相隔一年,这

对转势来说很重要，因为2月5日和10日对转势来说往往很重要。

次级下跌

1947年5月5日，最高点175.50点，5月19日，最低点161.50点，指数在14天内下跌了4点。这完全符合我们的规则，也就是正常的市场大约每个日历日下跌1点。这个底比1946年10月30的底高使它成为了一个双底和买点，这在3日图上得到了确认。

1947年7月25日，最高点187.50点，指数在67天内上涨了26点。这是60天至72天的正常反弹周期之一，因此市场将出现回档。

1947年9月9日和9月26日，最低点174.50点，指数在46天内下跌了13点。市场随后出现了反弹。

10月20日，最高点186.50点^①，指数在24天内上涨了12点，这个顶部比7月的低说明这里是个卖点，而且趋势继续向下。

1948年2月11日，最低点164.04点，指数从1947年7月下跌了23.40点。这个底比1946年10月和1947年5月的底高说明市场的支撑良好，而且这里是个买点。在3日图上，指数先在一个狭窄的区间内运行了1个月，然后向上攀升。

1948年6月14日，最高点194.49点，指数从2月11日

注：① 原文是176.50点——译者。

上涨了 30.45 点^①, 历时 126 天, 这期间没有哪次调整持续 6 天以上, 也没有哪次调整的幅度超过 4 点, 市场明显超买, 自然的调整必将出现。指数涨到过去的底部和顶部, 也就是 1937 年的各个最高点和 1929 年的各个最低点, 使这里成了一个阻力位和卖点。

1948 年 7 月 12 日, 最后一个最高点 192.50 点; 7 月 19 日最低点 179.50 点, 指数在 7 天内下跌了 13 点, 这是指数将进一步下跌的信号。

9 月 7 日, 最低点 175.50 点, 指数跌到了过去的支撑位上, 这说明 9 月里的反弹对趋势的变化总是很重要。

10 月 26 日, 最高点 190.50 点, 指数在 29 天内上涨了 15 点, 这个顶部比前一个低。这个指数与 1937 年 8 月 14 日市场调头下跌时的相同。牢记时间周期和过去的这些指数永远重要。此时, 指数比 1948 年 6 月和 7 月时的低, 而且又与 1946 年 10 月相距 2 年, 这对转势说很重要。

大选之后的骤降

11 月 1 日最高点 190 点; 11 月 30 日, 最低点 170.50 点; 转势在 29 天内下跌了 18 点, 跌到了一个导致反弹的支撑位。

1949 年 1 月 7 日和 24 日, 最高点 182.50 点, 指数上涨了 11 点, 历时 38 天。规则 8 告诉我们当指数到达 1 月 7 日和 24 日间的最高点, 然后又跌破 1 月初创下的最低点, 那么趋势

注: ① 原文是 34 点 ——译者。

70 江恩: 华尔街四十五年

将向下。

在1月24日之后,指数未能突破1月7日的最高点说明市场处在顶部,是出货的时候。

2月25日,最低点 $170\frac{1}{2}$ 点,这仅比1948年11月30日的最低点低1点,是反弹的支撑位。

3月30日,179.15点,指数从2月25日的最低点上涨了8.65点,未能在33天内上涨9点。市场未能上涨9点的事实说明,市场走势很弱,指数将进一步走低。

记住规则8,即重要的转势常常出现在5月5日至10日。5月5日,最后一个最高点177.25点,它比3月30日的最高点低,也比4月18日的最高点低,这说明大势仍然向下。市场继续下跌。

1949年6月14日,最低点160.62点,指数从3月30日起下跌了18.43点,历时76天。这是指数第三次到达同样的低位。

1946年10月30日,最低点160.49点。1947年5月19日,最低点161.38点。1948年11月30日,最低点170.50点。从5月5日至6月14日的最后一次下跌行情,正好在40天内跌去了16.63点,而且指数第三次到达同样的低位,并与1948年6月14日的最高点正好相隔1年说明,这里是一个买点,反弹的时候到了。

从6月14日开始的反弹一直持续到了撰写本书时的1949年7月17日,平均指数已经涨到了175点之上,这是至今为止从1949的任何最低点开始算起的最大涨幅。

第六章 平均指数重要涨跌的时间跨度

WWW.MicroBell.COM

如果你有道琼斯工业股平均指数每次涨跌的时间长度记录,并且知道涨跌的幅度,那么你就能够说明未来市场的运动周期,并在每个重要时间循环——以往重复次数最多的循环——的尾声,警惕转势的出现。

在下表中,指数后的字母“A”代表上涨,其后是上涨的时间。而字母“D”代表下跌,其后的天数表示市场从上个指数位下跌所经历的时间。

1912 年	10 月 8 日	最高点	94.25 点		
1913 年	6 月 11 日	最低点	72.11 点	D	246 天
	9 月 13 日	.....	83.50 点	A	94 天
	12 月 15 日	.....	75.25 点	D	95 天
1914 年	3 月 20 日	.....	83.50 点	A	95 天
	2 月 24 日	.....	53.17 点	D	279 天
1915 年	4 月 30 日	.....	71.78 点	A	127 天
	5 月 14 日	.....	60.50 点	D	14 天

	12月27日	.....	99.50 点	A	199 天
1916 年	7月13日	.....	86.50 点	D	198 天
	11月21日	.....	110.50 点	}A	30 天
	12月21日	.....	90.50 点		
1917 年	1月2日	.....	99.25 点	A	14 天
	2月2日	.....	87.00 点	D	31 天
	6月9日	.....	99.25 点	A	127 天
	12月19日	.....	65.90 点	D	192 天
1918 年	10月18日	.....	89.50 点	A	304 天
1919 年	2月8日	.....	79.15 点	D	103 天
	7月14日	.....	112.50 点	A	156 天
	8月20日	.....	98.50 点	D	37 天
	11月3日	.....	119.62 点	}A	26 天
	11月29日	.....	103.50 点		
1920 年	1月3日	.....	109.50 点	A	35 天
	2月25日	.....	89.50 点	D	53 天
	4月8日	.....	105.50 点	A	42 天
	5月19日	.....	87.50 点	D	41 天
	7月8日	.....	94.50 点	A	50 天
	8月10日	.....	83.50 点	D	33 天
	9月17日	.....	89.75 点	A	38 天
	12月21日	.....	65.90 点	D	96 天
1921 年	5月5日	.....	80.50 点	A	135 天
	6月20日	.....	64.75 点	D	46 天
	7月6日	.....	69.75 点	A	16 天

	8月24日	.....	63.90点	D	49天
1922年	10月14日	.....	103.50点	A	52天
	11月14日	.....	93.50点	D	31天
1924年	2月6日	.....	101.50点	A	84天
	5月14日	.....	88.75点	D	98天
	5月20日	.....	105.50点	A	98天
	10月14日	.....	99.50点	D	55天
1925年	1月22日	.....	123.50点	A	100天
	2月16日	.....	117.50点	D	25天
	3月6日	.....	125.50点	A	18天
	3月30日	.....	115.00点	D	24天
	4月18日	.....	122.50点	A	19天
	4月27日	.....	119.60点	D	9天
	11月6日	.....	159.25点	A	192天
	11月24日	.....	148.50点	D	18天
1926年	2月11日	.....	162.50点	A	78天
	3月3日	.....	144.50点	D	20天
	3月12日	.....	153.50点	A	9天
	3月30日	.....	135.50点	D	18天
	4月24日	.....	144.50点	A	25天
	5月19日	.....	137.25点	D	25天
	8月24日	.....	162.50点	A	97天
	10月19日	.....	145.50点	D	56天
	12月18日	.....	161.50点	A	60天
1927年	1月25日	.....	152.50点	D	38天

74 江恩: 华尔街四十五年

1928 年	5 月 28 日	.....	172.50 点	A	123 天
	6 月 27 日	.....	165.50 点	D	30 天
	10 月 3 日	.....	195.50 点	A	97 天
	10 月 22 日	.....	179.50 点	D	19 天
	1 月 3 日	.....	203.50 点	A	73 天
	1 月 18 日	.....	191.50 点	D	15 天
	3 月 20 日	.....	214.50 点	A	62 天
	4 月 23 日	.....	207.00 点	D	34 天
	5 月 14 日	.....	220.50 点	A	21 天
	5 月 22 日	.....	211.50 点	D	8 天
	6 月 2 日	.....	220.50 点	A	13 天
	6 月 18 日	.....	202.00 点	D	16 天
	7 月 5 日	.....	214.50 点	A	19 天
	7 月 16 日	.....	205.00 点	D	11 天
	10 月 24 日	.....	260.50 点	A	100 天
1929 年	10 月 31 日	.....	249.00 点	D	7 天
	11 月 28 日	.....	298.50 点	A	28 天
	12 月 10 日	.....	254.36 点	D	12 天
	2 月 1 日	.....	325.00 点	A	53 天
	2 月 18 日	.....	293.00 点	D	17 天
	3 月 1 日	.....	325.00 点	A	13 天
	3 月 26 日	.....	281.50 点	D	25 天
	5 月 6 日	.....	331.00 点	A	41 天
	5 月 31 日	.....	291.00 点	D	24 天
	7 月 8 日	.....	350.50 点	A	38 天

1930 年	7 月 29 日	.....	337.00 点	D	21 天
	9 月 3 日	.....	386.10 点	A	36 天
	10 月 4 日	.....	321.00 点	D	31 天
	10 月 11 日	.....	358.50 点	A	7 天
	10 月 29 日	.....	210.50 点	D	18 天
	11 月 8 日	.....	245.00 点	A	10 天
	11 月 13 日	.....	195.50 点	D	5 天
	12 月 9 日	.....	267.00 点	A	27 天
	12 月 20 日	.....	227.00 点	D	11 天
	2 月 5 日	.....	274.00 点	A	47 天
	2 月 25 日	.....	259.50 点	D	20 天
	4 月 16 日	.....	297.75 点	A	50 天
	5 月 5 日	.....	249.00 点	D	19 天
	6 月 2 日	.....	275.00 点	A	28 天
	6 月 25 日	.....	207.50 点	D	23 天
	7 月 28 日	.....	243.50 点	A	33 天
	8 月 9 日	.....	234.50 点	D	12 天
	9 月 10 日	.....	247.00 点	A	32 天
	10 月 18 日	.....	183.50 点	D	38 天
	10 月 28 日	.....	298.50 点	A	10 天
	11 月 10 日	.....	168.25 点	D	13 天
	11 月 25 日	.....	191.50 点	A	15 天
	12 月 17 日	.....	154.50 点	D	22 天
1931 年	2 月 24 日	.....	196.75 点	A	59 天
	4 月 29 日	.....	142.00 点	D	64 天

76 江恩: 华尔街四十五年

	5 月 9 日	.....	156.00 点	A	10 天
	6 月 2 日	.....	119.50 点	D	24 天
	6 月 27 日	.....	157.50 点	A	25 天
	8 月 6 日	.....	132.50 点	D	40 天
	8 月 15 日	.....	146.50 点	A	9 天
	10 月 5 日	.....	85.50 点	D	51 天
	11 月 9 日	.....	119.50 点	A	35 天
1932 年	1 月 5 日	.....	69.50 点	D	57 天
	1 月 14 日	.....	87.50 点	A	9 天
	2 月 10 日	.....	70.00 点	D	27 天
	2 月 19 日	.....	89.50 点	A	9 天
	6 月 2 日	.....	43.50 点	D	103 天
	6 月 16 日	.....	51.50 点	A	14 天
	7 月 8 日	.....	40.60 点	D	22 天
	9 月 8 日	.....	81.50 点	A	62 天
	10 月 10 日	.....	57.50 点	D	32 天
	11 月 12 日	.....	68.50 点	A	33 天
	12 月 3 日	.....	55.50 点	D	21 天
1933 年	1 月 11 日	.....	65.25 点	A	39 天
	2 月 27 日	.....	49.50 点	D	47 天
	7 月 18 日	.....	110.50 点	A	141 天
	7 月 21 日	.....	84.50 点	D	3 天
	9 月 18 日	.....	107.50 点	A	59 天
	10 月 21 日	.....	82.20 点	D	33 天
1934 年	2 月 5 日	.....	111.50 点	A	107 天

	3月27日	.....	97.50 点	D	50 天
	4月20日	.....	107.00 点	A	24 天
	5月14日	.....	89.50 点	D	24 天
	6月19日	.....	101.25 点	A	36 天
	7月26日	.....	84.50 点	D	37 天
	8月25日	.....	96.25 点	A	30 天
	9月17日	.....	85.75 点	D	23 天
1935 年	1月7日	.....	106.50 点	A	112 天
	2月6日	.....	99.75 点	D	30 天
	2月18日	.....	108.50 点	A	12 天
	3月18日	.....	96.00 点	D	28 天
	9月11日	.....	135.50 点	A	177 天
	10月3日	.....	126.50 点	D	22 天
	11月20日	.....	149.50 点	A	48 天
	12月16日	.....	138.50 点	D	26 天
1936 年	4月6日	.....	163.25 点	A	112 天
	4月24日	.....	141.50 点	D	18 天
	8月10日	.....	170.50 点	A	108 天
	8月21日	.....	160.50 点	D	11 天
	11月18日	.....	186.25 点	A	89 天
	12月21日	.....	175.25 点	D	33 天
1937 年	3月10日	.....	195.50 点	A	79 天
	4月9日	.....	175.50 点	D	30 天
	4月22日	.....	184.50 点	A	13 天
	6月14日	.....	163.75 点	D	53 天

78 江恩: 华尔街四十五年

1938 年	8 月 14 日	.....	190.50 点	A	61 天
	10 月 19 日	.....	115.50 点	D	67 天
	10 月 29 日	.....	140.50 点	A	10 天
	11 月 23 日	.....	112.50 点	D	25 天
	12 月 8 日	.....	131.25 点	A	15 天
	12 月 29 日	.....	117.50 点	D	21 天
	1 月 15 日	.....	134.50 点	A	17 天
	2 月 4 日	.....	117.25 点	D	20 天
	2 月 23 日	.....	133.00 点	A	19 天
	3 月 31 日	.....	97.50 点	D	36 天
	4 月 18 日	.....	121.50 点	A	18 天
	5 月 27 日	.....	106.50 点	D	39 天
	7 月 25 日	.....	146.50 点	A	59 天
	8 月 12 日	.....	135.50 点	D	18 天
	8 月 24 日	.....	145.50 点	A	12 天
1939 年	9 月 28 日	.....	127.50 点	D	35 天
	11 月 10 日	.....	158.75 点	A	43 天
	11 月 28 日	.....	145.50 点	D	18 天
	1 月 5 日	.....	155.50 点	A	38 天
	1 月 26 日	.....	136.25 点	D	21 天
	3 月 10 日	.....	152.50 点	A	43 天
	4 月 11 日	.....	120.25 点	D	31 天
	6 月 2 日	.....	140.50 点	A	52 天
	6 月 30 日	.....	128.75 点	D	28 天
	7 月 25 日	.....	145.50 点	A	25 天

	8月24日	.....	128.50点	D	30天
	8月30日	.....	138.25点	A	6天
	9月1日	.....	127.50点	D	2天
	9月13日	.....	157.50点	A	12天
	9月18日	.....	147.50点	D	5天
	10月26日	.....	156.00点	A	38天
	11月30日	.....	144.50点	D	35天
1940年	1月3日	.....	153.50点	A	34天
	1月15日	.....	143.50点	D	12天
	3月28日	.....	152.00点	A	73天
	5月21日	.....	110.61点	D	54天
	5月23日	.....	117.50点	A	2天
	5月28日	.....	110.50点	D	5天
	6月3日	.....	116.50点	A	6天
	6月10日	.....	110.50点	D	7天
	7月31日	.....	127.50点	A	51天
	8月16日	.....	120.50点	D	16天
	9月5日	.....	134.50点	A	20天
	9月13日	.....	127.50点	D	8天
	9月24日	.....	135.50点	A	11天
	10月15日	.....	129.50点	D	19天
	11月8日	.....	138.50点	A	24天
	12月23日	.....	127.50点	D	45天
1941年	1月10日	.....	134.50点	A	18天
	2月19日	.....	117.25点	D	40天

80 江恩：华尔街四十五年

	4月4日	.....	125.50 点	A	44 天
	5月1日	.....	114.50 点	D	27 天
	7月22日	.....	131.50 点	A	82 天
	8月15日	.....	124.50 点	D	24 天
	9月18日	.....	130.25 点	A	34 天
	12月24日	.....	105.50 点	D	97 天
1942 年	1月6日	.....	114.50 点	A	13 天
	4月28日	.....	92.69 点	D	112 天
	6月9日	.....	106.50 点	A	42 天
	6月25日	.....	102.00 点	D	17 天
	7月9日	.....	109.50 点	A	14 天
	8月7日	.....	104.40 点	D	29 天
	11月9日	.....	118.50 点	A	94 天
	11月25日	.....	113.50 点	D	16 天
1943 年	4月6日	.....	137.50 点	A	132 天
	4月13日	.....	129.75 点	D	7 天
	7月15日	.....	146.50 点	A	93 天
	8月2日	.....	133.50 点	D	18 天
	9月20日	.....	142.50 点	A	49 天
	11月30日	.....	128.50 点	D	71 天
1944 年	1月11日	.....	138.50 点	A	42 天
	2月7日	.....	134.25 点	D	27 天
	3月16日	.....	141.50 点	A	38 天
	4月25日	.....	134.75 点	D	40 天
	7月10日	.....	150.50 点	A	76 天

	9月7日	.....	142.50 点	D	59 天
	10月6日	.....	149.50 点	A	29 天
	10月27日	.....	145.50 点	D	21 天
	12月16日	.....	153.00 点	A	50 天
	12月27日	.....	147.75 点	D	11 天
1945 年	3月6日	.....	162.25 点	A	69 天
	3月26日	.....	151.50 点	D	20 天
	5月31日	.....	169.50 点	A	66 天
	7月27日	.....	159.95 点	D	57 天
	11月8日	.....	192.75 点	A	104 天
	11月14日	.....	182.75 点	D	6 天
	12月10日	.....	196.50 点	A	26 天
	12月20日	.....	187.50 点	D	10 天
1946 年	2月4日	.....	207.50 点	A	46 天
	2月26日	.....	184.04 点	D	22 天
	4月18日	.....	209.50 点	A	51 天
	5月6日	.....	199.50 点	D	18 天
	5月29日	.....	213.36 点	A	23 天
	6月12日	.....	207.50 点	D	14 天
	6月17日	.....	211.50 点	A	5 天
	6月21日	.....	198.50 点	D	4 天
	7月1日	.....	208.50 点	A	10 天
	7月24日	.....	194.50 点	D	23 天
	8月14日	.....	205.25 点	A	21 天
	9月19日	.....	164.50 点	D	36 天

82 江恩: 华尔街四十五年

	9月26日	.....	176.50 点	A	7 天
	10月10日	.....	161.50 点	D	14 天
	10月16日	.....	177.25 点	A	6 天
	10月30日	.....	160.62 点	D	14 天
	11月6日	.....	175.00 点	A	7 天
	11月22日	.....	162.50 点	D	16 天
1947 年	1月7日	.....	179.50 点	A	46 天
	1月16日	.....	170.25 点	D	9 天
	2月10日	.....	184.50 点	A	25 天
	2月15日	.....	172.00 点	D	5 天
	3月28日	.....	179.50 点	A	41 天
	4月15日	.....	165.50 点	D	18 天
	5月5日	.....	175.50 点	A	20 天
	5月19日	.....	161.50 点	D	14 天
	7月14日	.....	187.50 点	A	56 天
	9月9日	.....	174.50 点	D	57 天
	10月20日	.....	186.00 点	A	41 天
	12月6日	.....	175.50 点	D	47 天
1948 年	1月5日	.....	181.50 点	A	30 天
	2月11日	.....	164.04 点	D	37 天
	6月14日	.....	194.49 点	A	124 天
	7月19日	.....	179.50 点	D	35 天
	7月28日	.....	187.00 点	A	9 天
	8月11日	.....	176.50 点	D	14 天
	9月7日	.....	185.50 点	A	27 天

	9月27日	.....	175.50点	D	20天
	10月26日	.....	190.50点	A	29天
	11月30日	.....	171.50点	D	35天
1949年	1月7日	.....	182.50点	A	38天
	1月17日	.....	177.50点	D	10天
	1月24日	.....	182.50点	A	7天
	2月25日	.....	170.50点	D	32天
	3月30日	.....	179.15点	A	33天
	4月22日	.....	172.50点	D	23天
	5月5日	.....	177.25点	A	13天
	6月14日	.....	160.69点	D	40天

第七章 道琼斯 30 种工业股 平均指数的 3 日图

WWW.MicroBell.COM

我将道琼斯 30 种工业股平均指数作为趋势指标,不仅是因为道氏理论(Dow Theory)非常完美,还因为平均点指数确实反映了大多数个股的趋势。但是,在上涨的时候,某些个股的时间周期比平均指数的短,而有些则较长。熊市中也是如此。某些股票可以比平均指数早几个月见底,而有些则较晚。但是,当市场到达最后的最高点或最低点时,平均指数确实是一种有效的指引,因为它对于确定买卖的阻力位非常重要。铁路股平均指数正在慢慢地绝迹,而且不再与工业股平均指数协调一致。公用事业股平均指数正处在强势,它与工业股平均指数的协调性比铁路股平均指数强得多。我的建议是跟上道琼斯 30 种工业股平均指数,并追踪这些成分股的趋势,然后盯着那些有着同样趋势的个股进行交易。在过去的几年中,铁路股平均指数与工业股平均指数的涨跌幅度未能保持一致,因为在大多数情况下,工业股比铁路股的走势强,而且涨速快。因此,根据道氏理论研判铁路股平均指数是否与工业股平

均指数步调一致是很愚蠢的。你要做的是观察那些处于强势或弱势的个股,择机交易,并将工业股平均指数作为一致趋势指标,同时运用我给你的所有规则。

这些平均指数并不是一种真正的平均。从 1897 年至 1914 年,它是根据 12 种股票计算出来的。到了 1914 年 12 月,它们变成了 20 种股票,随后又变成了 30 种股票。尽管平均指数很有效而且也确实给出了趋势的确定信号,但它们并不代表这些股票今天的实际价值,因为平均指数在计算时已经考虑了分红和拆股。我所说的真正的平均指数是在任何时候购买 100 股这 30 种股票的成本,而不考虑分红和拆股。例如,1949 年 6 月 14 日,道琼斯平均指数按现在的计算方法是 160.69 点。但如果将那天 30 种工业股平均指数的最低价除以 30,我们得到的是 52.27 点,这是正确的平均指数,而且是那时买进这些股票的真实成本。

6 月 14 日,杜邦公司(DuPont)拆股后价格发生了变化。

1949 年 6 月 28 日,在杜邦公司拆股后计算平均指数的最低点,就得到了 48.59 点,而通常计算出的最低点是 164.65 点。

如果按道琼斯的公式计算,平均指数是 164.65 点,那时,在 30 种工业股中仅有一家股票的价格高于这个水平,它是卖 167 美元一股的联合化学公司(Allied Chemical)。而美国电话公司(American Telephone)是 139 美元。下一个最高价是美国罐头公司(American Can)的 89.25 美元,以及国家钢铁公司(National Steel)的 75 美元。所有其他股票远低于这个价位,有些甚至仅卖 17.00 美元和 18.00 美元一股,而大多

数则在 20 美元左右。当然，这种计算平均指数的方法，可以使走势图失真，并使平均指数看上去比实际的价格要高得多。但是，你仍可以使用道琼斯 30 种工业股平均指数，并以此判断趋势，就像它是按真实的价格计算的那样。

3 日或 3 日以上的市场运动

这些数字(见本章附表)将用在 3 日图中。它们记录了 3 日或 3 日以上的市场运动，除非指数到最高点或最低点，而且我们希望在市场非常活跃的时候抓住转机；此时我们有时使用 1 日或 2 日的市场运动。所有这些市场运动都基于日历日。使用规则是，当指数跌破 3 日底时，就意味着会跌得更低，而当指数突破 3 日的头部或最高位时，就意味着会继续上扬。但是，你必须运用其他规则，而且还必须考虑市场开始上扬时的最后一个最低点或起涨点，以及市场开始下跌时的最后一个最高点，因为这些主要的市场转折点非常重要。一个上升的市场会在主要的波动中将底部逐渐抬高。而一个下跌的市场会在主要的波动中将头部逐渐下移，但有时市场会在一个狭窄的区间内整理，既不跌破前一轮行情的最低点，也不突破以前的头部。在平均指数或个股没有突破整理区间以前，你不能认为大势已经转向。

时间周期是最重要的。市场突破头部或跌破底部的时间越长，今后的行情就会涨得越高或跌得越低。

你还要考虑市场已经从极限最低位上涨了多久，或从极限最高位下跌了多久。通常，在任何行情的末期，指数可以创

出新高,或略微下跌至较低的位置,然后止步不前,因为时间周期已经到了。

例如:1938 年 3 月 31 日,道琼斯 30 种工业股平均指数曾下跌至 $97\frac{1}{2}$ 点。而过去在同样价位的底部出现在 1935 年 3 月 18 日,那时的平均指数是 96 点。

1942 年 4 月 28 日,道琼斯平均指数下跌至 92.62 点。这比 1938 年的最低点低不到 5 点,也比 1935 年的最低点低不到 4 点。我们的规则说明指数可以比过去的底部低 5 点,或比以前的头部高 5 点,而不改变主要的趋势。

1942 年 4 月,股市从 1937 年 3 月 10 日的极限最高点一直下跌了 5 年多,走完了一个很长的时间周期。所以,当指数跌破这些过去的底部,而又没有跌过 5 个点时,你就可以买进股票,因为趋势将要开始反转。请注意 3 日图上的市场运动,1942 年 4 月 21 日,最后一个最高点 98.02 点,而 4 月 8 日的极限最低点是 92.69 点。这是一个为期 7 天,跌幅不到 6 点的下跌行情。

1942 年 5 月 11 日,平均指数涨到了 99.49 点;在 3 日图上,这比 4 月 21 日出现的最后一个头部高,因此市场将上扬。从 5 月 11 日开始,一场 3 天的下跌行情出现了,指数跌到了 96.39 点,下跌 3.30 点。随后直到 1946 年 5 月 29 日,指数再也没有低于这个价位。通过研究 3 日图,以及高低点依次上移的走势,你可以看到这些走势图是如何指明仅含有正常调整——时间周期的调整和价格的调整——的上升趋势的。

30 种工业股平均指数的 3 日图运动

本书记载的数字代表了从1912年至1949年7月19日的平均指数的 3 日运动。本书后的 3 日图从 1940 年 11 月 8 日开始，表示了那个期间的每一个 3 日运动。

绘制 3 日图的方法

当市场正在上涨，而且从一个最低点开始，并连续 3 天高低点依次上移时，3 日图就到达了第三天的头部。如果市场随后调整 2 天，那么你就不必在走势图上记录这个市场运动，但当市场运动到第一个头部以上时，你就应将趋势线延长至每天的头部，直至出现 3 天更低的底部。然后你要画趋势线至第三天的最低点，而且只要指数一直在跌，你就应一直画下去。在这种情况下，你可以记录 2 日运动，尤其是在市场振荡剧烈的时候。如果市场已经上涨了相当长的一段时间，而且做了双头或三重头，并在 3 日图上突破了上一个最低点，那么你至少可以认为小趋势已经反转向下。如果市场一直在下跌，而且在 3 日图上跌破了前一个最高点，你就可以认为市场已暂时反转向下。你会发现 3 日图的信号对应用其他所有的规则很有帮助。

3 日市场运动的例子。

从 1940 年 11 月 8 日开始，最高点 138.50 点，趋势已经在 3 日图上反转向下，而且高低点依次下移。

1941 年 4 月 23 日, 5 月 1 日、16 日和 26 日, 市场到达最低点。指数在 5 月 26 日走出第二个上移的底部。这是买进的时机, 你可将止蚀单放在 5 月 1 日的最低点之下。当指数突破 5 月 21 日的最高点时, 趋势显出向上的迹象。7 月 22 日, 最高点 $131\frac{1}{2}$ 点。平均指数跌破了 3 日图上的底, 并在 8 月 15 日创下最低点 $124\frac{1}{2}$ 点。市场随后反弹至 9 月 18 日, 到达最高点 $130\frac{1}{4}$ 点, 这比 7 月 22 日的头部低, 因此是一个卖点。趋势继续向下, 并跌破了 8 月 15 日的最低点, 这意味着大势正在向下。市场继续下跌, 仅在 1942 年 1 月 6 日突破过一个 3 日图的头部。这仅比 1941 年 12 月 16 日的最高点高 2 点, 而且 1 月 6 日左右是可能出现转势的日子之一。市场继续下跌至 1942 年 4 月 28 日的极限最低点 92.69 点, 即从 1941 年 7 月 22 日下跌了 38.31 点, 而 3 日图可以让你一直做空。

从 4 月 28 日的最低点起, 平均指数的高低点开始依次上移。相对于 1935 年和 1938 年的底部, 这无论如何也是个买入的时机。

1942 年 6 月, 平均指数突破了 4 月 7 日的最高点 $102\frac{1}{2}$ 点。这绝对是向上的趋势。上升行情将高低点不断上移, 直至 1943 年 7 月 15 日的最高点 $146\frac{1}{2}$ 点。我们的规则说明这是个卖点。3 日图调头向下, 指数一直跌至 11 月 30 日, 创下最低点 128.94 点。注意, 3 月 10 日和 22 日的最低点都在 $128\frac{1}{2}$ 点附近, 这使 129 点相对于 3 日图上过去的底部成为了一个买点。11 月 30 日后, 趋势调头向上, 而且每个底部逐渐抬高, 直至 1946 年 2 月 4 日的最高点 $207\frac{1}{2}$ 点, 这是个卖点。随后出现的陡直而快速的下跌行情一直持续到了 2 月 26 日的最

低点 184.04 点。注意，前一个最低位出现在 1945 年 10 月 30 日和 11 月 14 日的 183 点附近，这使 184 点相对于过去的底部成了一个买点。从 2 月份开始，大势再次向上攀升，直至 1946 年 5 月 29 日**最后的最高点** $213\frac{1}{4}$ 点。我们的许多规则说明，这是一个卖点。6 月 12 日，最低点 $207\frac{1}{2}$ 点，指数正好站在 2 月 4 日的头部之上，因此是一个反弹的起始点。6 月 17 日，最高点 $208\frac{1}{2}$ 点，与 2 月 4 日的价位一样，因此是一个卖点。下跌行情开始了，平均指数跌破了 6 月 12 日的最低点，这表明大势已经向下。直至 1946 年 10 月 30 日**最后的最低点** 160.69 点，指数未能突破任何 3 日图的顶部，相对于 1945 年 7 月 27 日的最低点，以及根据我们的时间周期和百分比点规则，这个最低点是一个买点。

从 10 月 30 日开始至 1947 年 2 月 10 日的最高点 $184\frac{1}{2}$ 点，指数未能跌破 3 日图上任何一个最低点 3 点以上。这个最高点处于 1946 年 2 月 26 日的底部之下，因此是一个卖点。大势再次调头向下，而且每次反弹的最高点逐步降低，直至 1947 年 5 月 19 日的最低点 $161\frac{1}{2}$ 点，这个指数相对于 1946 年 10 月 30 日的底部是一个买点。一轮快速的上升行情随之出现。7 月 14 日，最高点 $187\frac{1}{2}$ 点，7 月 18 日，最低点 182 点，7 月 25 日，最高点 $187\frac{1}{2}$ 点，指数形成了双头，因此是个卖点。随后，平均指数跌破了 7 月 18 日的最低点，并继续下跌至 9 月 9 日和 26 日，创下 $174\frac{1}{2}$ 点的最低点，这与 6 月 25 日的最低点相同，指数形成了双底和买点。

10 月 20 日，最高点 $186\frac{1}{2}$ 点，它比 7 月 14 日和 25 日的头部低，因此是一个卖点。趋势反转向下，在 3 日图上指数的

高低点逐渐下移,直至 1948 年 2 月 11 日,此时市场到达了 164.07 点的最低点。指数在 2 月 20 日和 3 月 17 日又筑了一个底,这使指数形成了一个双底以及买点。当指数突破了 3 月 3 日的头部时,趋势已经绝对向上了,这就形成了一个安全的买点。行情的上升速度非常快,直到 1948 年 6 月 14 日的最高点 194.49 点时,指数也未跌破过 3 日图上的任何底部,这个最高点是 386 点的 50%,并处于以往的底部和头部区域,因此这里是卖出多头仓位并建立空头仓位的位置。市场趋势反转向下。

8 月 11 日和 21 日,以及 9 月 27 日,平均指数的最低点是 $176\frac{1}{2}$ 点至 $175\frac{1}{2}$ 点。这是双底、三重底和买点。一场快速的反弹随之而来,直至 10 月 26 日的最高点 190.50 点。这之后又出现了至 10 月 9 日的回调,以及至 11 月 1 日的反弹。指数跌破 10 月 29 日的最低点说明大势已经向下,因此总统选举过后,出现了一轮快速的下跌行情。

11 月 30 日,最低点 $170\frac{1}{2}$ 点,相对过去的底部,这是一个支撑位和买点。一轮反弹随后出现。

1949 年 1 月 7 日,最高点 $182\frac{1}{2}$ 点,在经过回调整理后,又有了另一次至 1 月 24 日的反弹,指数形成了双头和卖点,因为根据我们的其他规则,如果平均指数不能突破 1 月 7 日和 24 日的头部,就意味着它还将走低。

2 月 25 日,最低点 $170\frac{1}{2}$ 点,指数相对 11 月 30 日的最低点形成了一个双底和买点。3 月 30 日,最高点 179.15 点。在 9 点转向图上,平均指数未能反弹 9 点说明市场处于弱势。3 月 30 日以后,趋势反转向下,在 3 日图上,指数的高低

点逐渐下移,直至6月14日的最低点160.62点。相对于1946年10月30日的最低点和1947年5月19日的最低点,指数形成了三重底,因此这里是一个可以用止蚀单保护起来的买点。随后出现的反弹持续到了7月19日,平均指数涨到了174点以上,而且在3日图上没有任何回调。实际上,仅出现过1日回调。这说明市场处于强势,但平均指数迟早会回调3日甚至更久。那以后,当平均指数突破第一次回调的头部时,就是趋势反转向上的确定信号,指数必将走高。

1912年至1949年平均指数的3日运动

(见对1940年11月8日后的3日运动分析,以及书后的走势图)

1912年	9月30日	94.15点	1月18日	85.75点
	10月4日	93.70点	1月20日	81.55点
	10月8日	94.12点	1月30日	83.80点
	10月14日	92.40点	2月18日	79.82点
	10月16日	93.70点	2月20日	80.20点
	11月4日	90.29点	2月25日	78.72点
	11月7日	91.67点	3月5日	81.69点
	11月11日	89.58点	3月20日	78.25点
	11月14日	90.40点	4月4日	83.19点
	11月18日	89.97点	4月19日	81.00点
	11月21日	91.40点	4月22日	81.46点
	12月11日	85.25点	4月29日	78.39点
1913年	1月9日	88.57点	5月5日	79.95点
	1月14日	84.96点	5月15日	78.51点

5月24日	79.88 点		12月30日	78.26 点
6月11日	72.11 点	1914 年	1月26日	82.88 点
6月18日	75.85 点		1月29日	81.72 点
6月21日	74.03 点		2月2日	83.19 点
7月28日	79.06 点		2月11日	82.50 点
8月1日	78.21 点		2月14日	83.09 点
8月13日	80.93 点		2月25日	81.31 点
8月15日	79.50 点		2月28日	82.26 点
8月29日	81.81 点		3月6日	81.12 点
9月4日	80.27 点		3月20日	83.43 点
9月13日	83.43 点		3月30日	81.64 点
9月17日	82.38 点		4月2日	82.47 点
9月22日	83.01 点		4月25日	76.97 点
9月30日	80.37 点		5月1日	80.11 点
10月2日	81.43 点		5月8日	79.16 点
10月16日	77.09 点		5月19日	81.66 点
10月21日	79.60 点		5月22日	80.85 点
10月23日	78.40 点		6月10日	81.84 点
10月27日	79.38 点		6月25日	79.30 点
11月10日	75.94 点		7月8日	81.79 点
11月18日	77.25 点		7月30日	71.42 点
12月1日	75.77 点		12月12日	54.72 点
12月4日	77.01 点		12月14日	56.76 点
12月15日	75.27 点		12月24日	53.17 点
12月26日	78.85 点	1915 年	1月23日	58.52 点

2月1日	55.59点		11月29日	97.56点
2月11日	57.83点		12月2日	94.78点
2月24日	54.22点		12月8日	98.45点
3月8日	56.98点		12月13日	95.96点
3月13日	56.35点		12月27日	99.21点
4月30日	71.78点	1916年	1月11日	94.07点
5月10日	62.06点		1月17日	96.63点
5月12日	64.46点		1月20日	93.60点
5月14日	60.38点		1月25日	94.24点
5月22日	65.50点		1月31日	90.58点
5月26日	64.42点		2月11日	96.15点
6月22日	71.90点		2月17日	94.11点
7月9日	67.88点		2月19日	94.77点
8月18日	81.86点		3月2日	90.52点
8月21日	76.76点		3月16日	96.08点
8月28日	81.95点		3月25日	93.23点
9月3日	80.70点		4月6日	94.46点
10月2日	91.98点		4月22日	84.96点
10月6日	88.23点		5月1日	90.30点
10月22日	96.46点		5月4日	87.72点
10月28日	93.34点		5月15日	92.43点
11月4日	96.06点		5月17日	91.51点
11月9日	91.08点		5月25日	92.62点
11月16日	96.33点		6月2日	91.22点
11月20日	95.02点		6月12日	93.61点

1917 年	6月26日	87.68 点	2月13日	92.37 点
	7月5日	90.53 点	2月15日	91.65 点
	7月13日	96.42 点	2月20日	94.91 点
	7月22日	89.75 点	3月1日	91.10 点
	7月27日	88.00 点	3月20日	98.20 点
	8月1日	89.05 点	4月10日	91.20 点
	8月8日	88.15 点	4月14日	93.76 点
	8月22日	93.83 点	4月24日	90.66 点
	9月1日	91.19 点	5月1日	93.42 点
	11月9日	107.68 点	5月9日	89.08 点
	11月13日	105.63 点	6月9日	99.08 点
	11月21日	110.15 点	6月20日	94.78 点
	11月23日	107.48 点	6月25日	97.57 点
	11月25日	109.95 点	7月19日	90.48 点
	11月29日	105.97 点	7月21日	92.61 点
	12月6日	106.76 点	7月25日	91.24 点
	12月21日	90.16 点	8月6日	93.85 点
	1月2日	99.18 点	9月4日	81.20 点
	1月13日	95.13 点	9月10日	83.88 点
	1月20日	97.97 点	9月17日	81.55 点
	1月23日	96.26 点	9月25日	86.02 点
	1月26日	97.36 点	10月15日	75.13 点
	2月2日	87.01 点	10月20日	79.80 点
	2月6日	92.81 点	11月8日	68.58 点
	2月9日	90.20 点	11月12日	70.65 点

1918 年	11月15日	69.10 点	1919 年	7月18日	82.92 点
	11月26日	74.03 点		7月23日	80.51 点
	12月19日	65.95 点		7月26日	81.51 点
	1月2日	76.68 点		8月1日	80.71 点
	1月8日	74.63 点		8月10日	82.04 点
	1月10日	76.33 点		8月17日	81.51 点
	1月15日	73.38 点		9月3日	83.84 点
	1月31日	79.80 点		9月13日	80.29 点
	2月7日	77.78 点		10月4日	85.31 点
	2月19日	82.08 点		10月9日	83.36 点
	2月25日	79.17 点		10月18日	89.07 点
	2月27日	80.50 点		10月30日	84.08 点
	3月2日	78.98 点		11月9日	88.06 点
	3月11日	79.78 点		11月25日	79.87 点
	3月23日	76.24 点		12月10日	84.50 点
	4月6日	77.95 点		12月26日	80.44 点
	4月11日	75.58 点		1月3日	83.35 点
	4月20日	79.73 点		1月11日	81.66 点
	4月30日	77.51 点		1月15日	82.40 点
	5月15日	84.04 点		1月21日	79.88 点
	6月1日	77.93 点		1月24日	81.75 点
	6月26日	83.02 点		2月8日	79.15 点
	7月1日	81.81 点		3月21日	89.05 点
	7月6日	83.20 点		3月26日	86.83 点
	7月15日	80.58 点		4月9日	91.01 点

4月12日	89.61 点	1920 年	12月4日	107.97 点
5月14日	100.37 点		12月12日	103.73 点
5月19日	99.16 点		12月17日	107.26 点
6月5日	107.55 点		12月22日	103.55 点
6月16日	99.56 点		1月3日	109.88 点
6月21日	106.45 点		1月16日	101.94 点
6月24日	104.58 点		1月20日	103.48 点
7月14日	112.23 点		1月23日	101.90 点
7月21日	107.24 点		1月30日	104.21 点
7月26日	111.10 点		2月11日	90.66 点
8月7日	100.80 点		2月21日	95.63 点
8月12日	105.10 点		2月25日	89.98 点
8月20日	98.46 点		3月22日	104.17 点
9月3日	108.55 点		3月24日	100.33 点
9月8日	106.51 点		4月8日	105.65 点
9月16日	108.81 点		4月23日	95.46 点
9月20日	104.99 点		4月26日	97.20 点
9月30日	111.42 点		4月29日	93.16 点
10月3日	108.90 点		5月8日	94.75 点
11月3日	119.62 点		5月19日	87.36 点
11月12日	107.15 点		6月12日	93.20 点
11月13日	110.69 点		6月30日	90.76 点
11月19日	106.15 点		7月8日	94.51 点
11月25日	109.02 点		7月16日	89.95 点
11月29日	103.60 点		7月22日	90.74 点

	8月10日	83.20 点	2月16日	77.14 点
	8月13日	85.89 点	2月24日	74.66 点
	8月17日	83.90 点	3月5日	75.25 点
	8月24日	87.29 点	3月11日	72.25 点
	8月31日	86.16 点	3月23日	77.78 点
	9月9日	88.33 点	4月4日	75.16 点
	9月13日	86.96 点	4月6日	76.58 点
	9月17日	89.95 点	4月8日	75.61 点
	9月30日	82.95 点	5月5日	80.03 点
	10月6日	85.60 点	6月20日	64.90 点
	10月11日	84.00 点	7月6日	69.86 点
	10月25日	85.73 点	7月15日	67.25 点
	10月28日	84.61 点	7月25日	69.80 点
	11月1日	85.48 点	8月16日	65.27 点
	11月19日	73.12 点	8月24日	63.90 点
	11月23日	77.20 点	9月10日	71.92 点
	11月27日	75.46 点	9月20日	69.43 点
	12月4日	77.63 点	10月1日	71.68 点
	12月21日	66.75 点	10月6日	70.42 点
1921 年	1月11日	76.14 点	10月11日	71.06 点
	1月13日	74.43 点	10月17日	69.46 点
	1月19日	76.76 点	11月16日	77.13 点
	1月21日	74.65 点	11月22日	76.21 点
	1月29日	76.34 点	12月15日	81.50 点
	2月3日	74.34 点	12月22日	78.76 点

	12月31日	81.10 点		3月7日	105.23 点
1922 年	1月5日	78.68 点		9月30日	96.30 点
	1月20日	82.95 点		10月14日	103.43 点
	1月31日	81.30 点		10月31日	96.11 点
	2月6日	83.70 点		11月8日	99.53 点
	2月8日	82.74 点		11月14日	93.61 点
	2月21日	85.81 点		11月20日	95.82 点
	2月27日	84.58 点		11月27日	92.03 点
	3月18日	88.47 点	1923 年	1月3日	99.42 点
	3月27日	86.60 点		1月9日	97.23 点
	4月22日	93.46 点		1月13日	99.09 点
	4月27日	91.10 点		1月16日	96.96 点
	5月3日	93.81 点		2月21日	103.59 点
	5月11日	91.50 点		2月26日	102.40 点
	5月29日	96.41 点		3月10日	103.82 点
	6月12日	90.73 点		3月20日	105.38 点
	6月20日	93.51 点		4月4日	101.40 点
	6月29日	92.06 点		4月7日	102.56 点
	7月20日	96.76 点		4月11日	101.08 点
	7月24日	94.64 点		4月19日	102.58 点
	8月22日	100.75 点		4月23日	100.73 点
	8月28日	99.21 点		4月26日	101.37 点
	9月11日	102.05 点		5月7日	95.41 点
	9月21日	98.37 点		5月9日	98.19 点
	9月23日	99.10 点		5月21日	92.77 点

5月29日	97.66点	1924年	12月22日	93.63点
6月1日	95.36点		1月11日	97.46点
6月6日	97.24点		1月14日	95.68点
6月20日	90.81点		2月6日	101.31点
6月23日	93.30点		2月18日	96.33点
6月30日	87.85点		3月14日	98.86点
7月7日	89.41点		3月29日	92.28点
7月12日	87.64点		4月4日	94.69点
7月20日	91.72点		4月14日	89.91点
7月31日	86.91点		4月17日	91.34点
8月18日	92.32点		4月21日	89.18点
8月25日	91.59点		5月7日	92.47点
8月29日	93.70点		5月14日	88.77点
9月4日	92.25点		5月24日	90.66点
9月11日	93.61点		5月29日	89.90点
9月25日	87.94点		6月3日	91.23点
10月3日	90.45点		6月7日	89.52点
10月16日	86.91点		6月16日	93.80点
10月20日	87.83点		6月23日	92.65点
10月27日	85.76点		7月12日	97.60点
11月10日	91.39点		7月17日	96.85点
11月17日	89.65点		8月4日	103.28点
11月26日	92.88点		8月12日	101.58点
11月30日	92.34点		8月20日	105.57点
12月17日	95.26点		8月28日	102.67点

	8月30日	105.16 点		5月13日	124.21 点
	9月6日	100.76 点		6月2日	130.42 点
	9月24日	104.68 点		6月10日	126.75 点
	9月29日	102.96 点		6月17日	129.80 点
	10月1日	104.08 点		6月23日	127.17 点
	10月14日	99.18 点		7月8日	133.07 点
	11月18日	110.73 点		7月11日	131.43 点
	11月22日	109.55 点		7月27日	136.50 点
1925 年	1月13日	123.56 点		7月31日	133.81 点
	1月16日	121.71 点		8月25日	143.18 点
	1月22日	123.60 点		9月2日	137.22 点
	1月26日	121.90 点		9月19日	147.73 点
	1月31日	123.22 点		9月30日	143.46 点
	2月3日	120.08 点		11月6日	159.39 点
	2月9日	122.37 点		11月10日	151.60 点
	2月16日	117.96 点		11月13日	157.76 点
	3月6日	125.68 点		11月24日	148.18 点
	3月10日	122.62 点		12月5日	154.63 点
	3月12日	124.60 点		12月9日	152.57 点
	3月18日	118.25 点		12月14日	154.70 点
	3月20日	120.91 点		12月21日	152.35 点
	3月30日	115.00 点		12月24日	157.01 点
	4月18日	122.02 点		12月30日	155.81 点
	4月27日	119.46 点	1926 年	1月9日	159.10 点
	5月7日	125.16 点		1月19日	153.81 点

2月4日	160.53 点	10月11日	149.35 点
2月8日	159.10 点	10月14日	152.10 点
2月11日	162.31 点	10月19日	145.66 点
2月15日	158.30 点	10月27日	151.87 点
2月18日	161.09 点	10月30日	150.38 点
3月3日	144.44 点	11月16日	156.53 点
3月10日	153.13 点	11月19日	152.86 点
3月30日	135.20 点	12月18日	161.86 点
4月6日	142.43 点	1927 年 1月3日	155.16 点
4月16日	136.27 点	1月10日	156.56 点
4月24日	144.83 点	1月17日	153.91 点
5月3日	140.53 点	1月21日	155.51 点
5月6日	142.13 点	1月25日	152.73 点
5月19日	137.16 点	2月1日	156.26 点
6月21日	154.03 点	2月7日	154.31 点
6月26日	150.68 点	2月28日	161.96 点
7月17日	158.81 点	3月7日	158.62 点
7月24日	154.59 点	3月17日	161.78 点
8月14日	166.64 点	3月22日	158.41 点
8月25日	160.41 点	4月22日	167.36 点
9月7日	166.10 点	4月28日	163.53 点
9月20日	156.26 点	5月21日	172.06 点
9月25日	159.27 点	5月24日	171.06 点
9月29日	157.71 点	5月28日	172.56 点
10月1日	159.69 点	6月3日	169.65 点

	6月6日	171.13 点	1月18日	194.50 点
	6月14日	167.63 点	1月24日	201.01 点
	6月16日	170.15 点	2月3日	196.30 点
	6月27日	165.73 点	2月9日	199.35 点
	8月2日	185.55 点	2月20日	191.33 点
	8月12日	177.13 点	3月30日	214.45 点
	9月7日	197.75 点	4月10日	209.23 点
	9月12日	194.00 点	4月13日	216.93 点
	9月15日	198.97 点	4月23日	207.94 点
	9月28日	194.11 点	5月14日	220.88 点
	10月3日	199.78 点	5月22日	211.73 点
	10月10日	189.03 点	6月2日	220.96 点
	10月13日	190.45 点	6月12日	202.65 点
	10月22日	179.78 点	6月14日	210.76 点
	10月25日	185.31 点	6月18日	201.96 点
	10月29日	180.32 点	7月5日	214.43 点
	11月23日	197.10 点	7月11日	206.43 点
	11月28日	194.80 点	7月14日	207.77 点
	12月3日	197.34 点	7月16日	205.10 点
	12月8日	193.58 点	8月7日	218.06 点
	12月20日	200.93 点	8月14日	214.08 点
	12月28日	198.60 点	8月31日	240.41 点
1928 年	1月3日	203.35 点	9月10日	238.82 点
	1月10日	197.52 点	9月12日	241.48 点
	1月13日	199.51 点	9月27日	236.86 点

	10月1日	242.46 点		4月5日	307.97 点
	10月3日	233.60 点		4月10日	295.71 点
	10月5日	243.08 点		4月23日	320.10 点
	10月9日	236.79 点		4月26日	311.00 点
	10月19日	259.19 点		5月6日	331.01 点
	10月22日	250.08 点		5月13日	313.56 点
	10月24日	260.39 点		5月17日	325.64 点
	10月31日	248.76 点		5月31日	290.02 点
	11月28日	299.35 点		6月7日	312.00 点
	12月3日	283.89 点		6月11日	301.22 点
	12月4日	295.61 点		7月8日	350.09 点
	12月10日	254.36 点		7月11日	340.12 点
	12月31日	301.61 点		7月12日	350.26 点
1929 年	1月3日	311.46 点		7月16日	339.98 点
	1月8日	292.89 点		7月19日	349.19 点
	1月25日	319.36 点		7月22日	339.32 点
	1月30日	308.47 点		7月24日	350.30 点
	2月1日	324.16 点		7月29日	336.36 点
	2月8日	298.03 点		8月5日	358.66 点
	2月13日	316.06 点		8月9日	336.13 点
	2月18日	293.40 点		9月3日	386.10 点
	3月1日	324.40 点		9月13日	359.70 点
	3月6日	302.93 点		9月19日	375.20 点
	3月15日	322.75 点		10月4日	320.45 点
	3月26日	281.51 点		10月11日	358.77 点

	10月21日	314.55 点		3月10日	279.40 点
	10月23日	329.94 点		3月17日	268.94 点
	10月24日	272.32 点		4月11日	296.35 点
	10月25日	306.02 点		4月15日	189.34 点
	10月29日	212.33 点		4月16日	297.25 点
	10月31日	281.54 点		4月29日	272.24 点
	11月7日	217.84 点		4月30日	283.51 点
	11月8日	245.28 点		5月5日	249.82 点
	11月13日	195.35 点		5月14日	277.22 点
	11月22日	250.75 点		5月20日	260.76 点
	11月27日	233.59 点		6月2日	276.86 点
	12月9日	267.56 点		6月12日	241.00 点
	12月13日	239.58 点		6月13日	251.63 点
	12月14日	254.41 点		6月18日	212.27 点
	12月20日	227.20 点		6月20日	232.69 点
	12月27日	246.35 点		6月25日	207.74 点
	12月30日	235.95 点		7月1日	229.53 点
1930 年	1月2日	252.29 点		7月8日	214.64 点
	1月7日	243.80 点		7月18日	242.01 点
	1月16日	253.49 点		7月21日	228.71 点
	1月18日	243.37 点		7月28日	243.65 点
	2月5日	274.01 点		7月31日	229.09 点
	2月10日	266.37 点		8月5日	240.95 点
	2月13日	275.00 点		8月9日	218.82 点
	2月25日	259.78 点		9月2日	242.77 点

	9月4日	234.35 点	2月24日	196.96 点
	9月10日	247.21 点	3月6日	178.46 点
	9月30日	201.95 点	3月10日	188.10 点
	10月3日	216.89 点	3月13日	175.89 点
	10月10日	186.70 点	3月20日	189.31 点
	10月15日	201.64 点	4月2日	168.30 点
	10月18日	183.65 点	4月6日	174.69 点
	10月21日	193.95 点	4月17日	158.50 点
	10月22日	181.53 点	4月20日	164.42 点
	10月28日	198.59 点	4月29日	141.78 点
	11月10日	168.32 点	5月1日	153.82 点
	11月15日	187.59 点	5月6日	145.65 点
	11月18日	177.63 点	5月9日	156.17 点
	11月25日	191.28 点	6月2日	119.89 点
	11月28日	178.88 点	6月27日	157.93 点
	12月2日	187.96 点	7月1日	147.44 点
	12月17日	154.45 点	7月3日	156.74 点
	12月20日	170.91 点	7月15日	134.39 点
	12月29日	158.41 点	7月21日	147.69 点
1931 年	1月8日	175.62 点	7月25日	137.69 点
	1月19日	160.09 点	7月28日	142.12 点
	1月23日	172.97 点	7月31日	133.70 点
	1月29日	164.81 点	8月3日	139.35 点
	2月11日	185.89 点	8月6日	132.55 点
	2月14日	178.20 点	8月15日	146.51 点

1932 年	8月24日	135.62 点	3月9日	89.87 点
	8月29日	142.58 点	4月8日	61.98 点
	9月21日	104.79 点	4月9日	66.81 点
	9月23日	117.75 点	5月4日	52.33 点
	10月5日	85.51 点	5月7日	60.01 点
	10月9日	108.96 点	5月16日	50.21 点
	10月14日	96.01 点	5月20日	55.50 点
	10月21日	109.69 点	6月2日	43.49 点
	10月29日	98.19 点	6月6日	51.21 点
	11月9日	119.15 点	6月9日	44.45 点
	12月4日	85.75 点	6月16日	51.43 点
	12月7日	92.60 点	7月8日	40.56 点
	12月17日	71.79 点	7月16日	45.98 点
	12月19日	83.09 点	7月19日	43.53 点
	12月28日	72.41 点	8月8日	71.49 点
	12月31日	79.92 点	8月13日	60.89 点
	1月5日	69.85 点	8月17日	70.50 点
	1月14日	87.78 点	8月20日	65.99 点
	1月23日	77.09 点	9月8日	81.39 点
	1月26日	80.79 点	9月15日	64.27 点
	1月29日	74.19 点	9月22日	76.01 点
	2月2日	80.74 点	10月10日	57.67 点
	2月10日	70.64 点	10月20日	66.13 点
	2月19日	89.84 点	10月26日	59.03 点
	2月24日	79.57 点	10月29日	63.67 点

	11月3日	57.21 点	6月13日	97.92 点
	11月12日	68.87 点	6月17日	89.10 点
	11月17日	62.18 点	6月20日	98.34 点
	11月21日	64.68 点	6月23日	91.69 点
	12月3日	55.04 点	7月7日	107.51 点
	12月15日	62.89 点	7月12日	101.87 点
	12月23日	56.07 点	7月18日	110.53 点
	12月30日	60.84 点	7月21日	84.45 点
1933 年	1月3日	58.87 点	7月27日	97.28 点
	1月11日	65.28 点	7月31日	87.75 点
	1月18日	60.07 点	8月10日	100.14 点
	1月26日	62.69 点	8月16日	92.95 点
	2月6日	56.65 点	8月25日	105.60 点
	2月9日	60.85 点	9月6日	97.74 点
	2月27日	49.68 点	9月18日	107.68 点
	3月16日	64.56 点	9月22日	95.73 点
	3月31日	54.90 点	9月26日	100.23 点
	4月20日	75.20 点	10月3日	91.93 点
	4月21日	68.64 点	10月9日	100.58 点
	4月24日	74.84 点	10月21日	82.20 点
	4月28日	69.78 点	10月25日	95.23 点
	5月11日	83.61 点	10月31日	86.50 点
	5月15日	79.06 点	11月21日	101.94 点
	5月18日	84.13 点	11月28日	95.31 点
	5月22日	78.61 点	12月11日	103.97 点

1934 年	12月20日	93.70 点	1935 年	8月13日	92.56 点
	1月2日	101.94 点		8月20日	90.08 点
	1月8日	96.26 点		8月25日	96.00 点
	2月5日	111.93 点		9月17日	85.72 点
	2月10日	103.08 点		9月27日	94.02 点
	2月16日	109.96 点		10月4日	89.84 点
	3月1日	101.93 点		10月17日	96.36 点
	3月3日	106.37 点		10月26日	92.20 点
	3月8日	100.78 点		11月26日	103.51 点
	3月13日	104.89 点		11月30日	101.49 点
	3月21日	98.45 点		12月6日	104.23 点
	3月26日	102.67 点		12月20日	98.93 点
	3月27日	97.41 点		1月7日	106.71 点
	4月20日	107.00 点		1月15日	99.54 点
	5月14日	89.10 点		1月21日	103.93 点
	5月18日	96.57 点		1月29日	100.24 点
	5月23日	92.23 点		2月2日	102.56 点
	5月28日	96.33 点		2月6日	99.95 点
	6月2日	90.85 点		2月18日	108.29 点
	6月19日	101.11 点		2月27日	101.27 点
	7月3日	94.25 点		3月2日	103.67 点
	7月11日	99.35 点		3月18日	95.95 点
	7月26日	84.58 点		3月22日	100.88 点
	8月2日	91.12 点		3月26日	98.61 点
	8月6日	86.32 点		4月25日	111.52 点

5月2日	107.82点		12月9日	145.07点
5月16日	117.30点		12月16日	138.91点
5月18日	114.13点	1936年	1月10日	148.02点
5月28日	117.62点		1月21日	142.77点
6月1日	108.64点		2月19日	155.69点
6月24日	121.30点		2月26日	149.08点
6月27日	116.91点		3月6日	159.87点
7月9日	123.34点		3月13日	149.65点
7月16日	121.00点		3月26日	159.53点
7月31日	127.04点		3月28日	154.66点
8月2日	124.28点		4月6日	163.07点
8月14日	128.94点		4月30日	141.53点
8月20日	124.97点		5月15日	152.43点
8月27日	129.97点		5月19日	147.21点
9月4日	126.43点		6月1日	154.02点
9月11日	135.05点		6月5日	148.52点
9月20日	127.97点		6月24日	161.15点
10月1日	133.19点		7月1日	156.82点
10月3日	126.95点		7月3日	159.13点
10月28日	142.08点		7月8日	154.85点
10月31日	138.40点		7月28日	168.23点
11月8日	145.40点		8月3日	164.61点
11月13日	141.60点		8月10日	170.15点
11月20日	149.42点		8月21日	160.52点
12月2日	140.58点		8月28日	168.02点

	9月1日	165.24 点	4月22日	184.33 点
	9月8日	170.02 点	4月28日	168.77 点
	9月17日	164.82 点	5月5日	176.81 点
	9月23日	170.72 点	5月18日	166.20 点
	9月25日	165.91 点	5月24日	176.25 点
	10月19日	178.44 点	6月1日	170.72 点
	10月26日	172.16 点	6月5日	175.66 点
	11月18日	186.39 点	6月14日	163.73 点
	11月23日	177.91 点	6月25日	170.98 点
	11月30日	184.01 点	6月29日	166.11 点
	12月2日	179.66 点	8月14日	190.38 点
	12月15日	188.30 点	8月28日	175.33 点
	12月21日	175.31 点	8月31日	179.10 点
	12月31日	181.77 点	9月13日	154.94 点
1937 年	1月4日	176.96 点	9月15日	165.16 点
	1月22日	187.80 点	9月24日	146.22 点
	1月27日	182.15 点	9月30日	157.12 点
	2月11日	191.39 点	10月6日	141.63 点
	2月24日	185.15 点	10月7日	150.47 点
	3月10日	195.59 点	10月19日	115.84 点
	3月22日	179.28 点	10月21日	137.82 点
	3月31日	187.99 点	10月25日	124.56 点
	4月9日	175.86 点	10月29日	141.22 点
	4月13日	183.43 点	11月8日	121.60 点
	4月16日	179.70 点	11月12日	135.70 点

1938 年	11月23日	112.54 点	1939 年	7月25日	146.31 点
	12月8日	131.15 点		7月28日	139.51 点
	12月14日	121.85 点		8月6日	146.28 点
	12月21日	130.76 点		8月12日	135.38 点
	12月29日	117.71 点		8月24日	145.30 点
	1月15日	134.95 点		8月29日	136.64 点
	1月28日	118.94 点		9月7日	143.42 点
	2月2日	125.00 点		9月14日	130.38 点
	2月4日	117.13 点		9月21日	140.20 点
	2月23日	132.86 点		9月28日	127.85 点
	2月28日	128.63 点		10月24日	155.38 点
	3月1日	131.03 点		10月29日	150.48 点
	3月12日	121.77 点		11月10日	158.90 点
	3月15日	127.44 点		11月28日	145.21 点
	3月31日	97.46 点		12月1日	150.20 点
	4月18日	121.54 点		12月5日	146.44 点
	4月20日	112.47 点		12月15日	153.16 点
	4月23日	119.21 点		12月21日	149.06 点
	5月1日	109.40 点		1月5日	155.47 点
	5月10日	120.28 点		1月13日	146.03 点
	5月27日	106.44 点		1月19日	149.88 点
	6月10日	116.08 点		1月26日	136.10 点
	6月14日	111.54 点		2月6日	146.43 点
	7月7日	140.05 点		2月10日	142.70 点
	7月12日	133.84 点		2月16日	146.12 点

2月21日	142.05 点		10月18日	155.28 点
3月10日	152.71 点		10月20日	152.55 点
3月22日	138.42 点		10月26日	155.95 点
3月27日	143.14 点		11月10日	147.74 点
4月11日	120.04 点		11月20日	152.58 点
4月15日	130.19 点		11月30日	144.85 点
4月18日	124.81 点		12月7日	149.57 点
4月28日	131.42 点		12月12日	146.43 点
5月1日	127.53 点		12月15日	150.11 点
5月10日	134.66 点		12月19日	148.35 点
5月17日	128.35 点		12月27日	147.66 点
6月9日	140.75 点	1940 年	1月3日	153.29 点
6月16日	133.79 点		1月15日	143.06 点
6月21日	138.04 点		1月25日	147.29 点
6月30日	128.97 点		2月5日	144.69 点
7月25日	145.72 点		2月9日	150.04 点
8月11日	136.38 点		2月26日	145.81 点
8月15日	142.35 点		3月12日	149.45 点
8月24日	128.60 点		3月18日	145.08 点
8月30日	138.07 点		4月8日	152.09 点
9月1日	127.51 点		4月19日	145.86 点
9月13日	157.77 点		4月24日	149.45 点
9月18日	147.35 点		5月3日	146.42 点
9月20日	154.96 点		5月8日	148.70 点
10月4日	148.73 点		5月21日	110.61 点

5月23日	117.84点	11月28日	129.13点
5月28日	110.51点	12月2日	131.96点
6月3日	116.44点	12月5日	129.54点
6月10日	110.41点	12月13日	133.00点
6月18日	125.31点	12月23日	127.83点
6月26日	118.67点	1941年 1月10日	134.27点
6月28日	124.42点	2月4日	122.29点
7月3日	120.14点	2月10日	125.13点
7月17日	123.91点	2月19日	117.43点
7月25日	121.19点	2月26日	122.90点
7月31日	127.18点	3月5日	119.98点
8月7日	124.61点	3月19日	124.35点
8月12日	127.55点	3月24日	121.82点
8月16日	120.90点	4月4日	125.28点
8月22日	126.97点	4月23日	115.33点
8月27日	124.95点	4月29日	117.48点
9月5日	134.54点	5月1日	114.78点
9月13日	127.22点	5月13日	117.93点
9月24日	135.48点	5月16日	115.36点
9月27日	131.38点	5月21日	118.45点
10月3日	135.86点	5月26日	115.33点
10月15日	129.47点	6月23日	125.14点
10月23日	132.79点	7月1日	122.54点
10月28日	130.96点	7月9日	128.77点
11月8日	138.77点	7月17日	126.75点

	7月22日	131.10 点		2月11日	106.00 点
	7月25日	127.74 点		2月16日	107.96 点
	7月28日	130.37 点		2月20日	104.78 点
	8月15日	124.66 点		3月3日	107.16 点
	9月2日	128.62 点		3月12日	98.32 点
	9月11日	126.31 点		3月18日	102.73 点
	9月18日	130.00 点		3月31日	99.25 点
	9月25日	125.33 点		4月7日	102.75 点
	9月30日	127.31 点		4月17日	95.80 点
	10月17日	117.88 点		4月21日	98.02 点
	10月24日	121.69 点		4月28日	92.69 点
	10月31日	117.40 点		5月11日	99.49 点
	11月5日	120.34 点		5月14日	96.39 点
	11月13日	114.91 点		5月21日	100.21 点
	11月24日	118.19 点		5月25日	98.68 点
	12月1日	113.06 点		6月9日	106.34 点
	12月4日	117.54 点		6月12日	103.27 点
	12月10日	106.87 点		6月18日	106.63 点
	12月16日	112.30 点		6月25日	101.94 点
	12月24日	105.52 点		7月9日	109.26 点
1942 年	1月6日	114.96 点		7月14日	107.40 点
	1月12日	110.10 点		7月16日	109.21 点
	1月14日	113.29 点		7月24日	105.84 点
	1月22日	108.30 点		7月27日	106.97 点
	1月27日	111.20 点		8月7日	104.50 点

	8月19日	107.88 点	3月22日	128.67 点
	8月26日	105.37 点	4月6日	137.45 点
	9月8日	107.88 点	4月13日	129.79 点
	9月11日	105.58 点	5月10日	139.30 点
	10月13日	115.80 点	5月14日	136.13 点
	10月16日	112.71 点	5月20日	140.09 点
	10月21日	116.01 点	5月25日	138.06 点
	10月28日	112.57 点	6月5日	143.19 点
	11月9日	118.18 点	6月15日	138.51 点
	11月18日	114.12 点	7月15日	146.41 点
	11月21日	115.65 点	8月2日	133.87 点
	11月25日	113.55 点	8月19日	138.83 点
	12月18日	119.76 点	8月23日	134.40 点
	12月22日	118.09 点	9月10日	138.26 点
	12月28日	119.96 点	9月14日	137.24 点
	12月29日	117.30 点	9月20日	142.50 点
1943 年	1月4日	120.82 点	10月7日	136.01 点
	1月7日	118.84 点	10月20日	139.21 点
	2月2日	126.38 点	10月25日	137.88 点
	2月4日	124.69 点	10月28日	139.74 点
	2月15日	129.15 点	11月9日	130.84 点
	2月19日	125.82 点	11月12日	133.07 点
	3月4日	131.20 点	11月17日	129.86 点
	3月10日	128.49 点	11月20日	133.15 点
	3月12日	131.39 点	11月30日	128.94 点

1944 年	1 月 11 日	138.89 点		9 月 28 日	145.67 点
	1 月 13 日	136.99 点		10 月 6 日	149.20 点
	1 月 17 日	138.60 点		10 月 10 日	147.67 点
	1 月 28 日	136.65 点		10 月 18 日	149.18 点
	2 月 1 日	137.69 点		10 月 27 日	145.33 点
	2 月 7 日	134.10 点		11 月 10 日	148.39 点
	2 月 17 日	136.77 点		11 月 16 日	145.17 点
	2 月 21 日	135.52 点		12 月 16 日	153.00 点
	3 月 16 日	141.43 点		12 月 27 日	147.93 点
	3 月 29 日	136.98 点	1945 年	1 月 11 日	156.68 点
	4 月 10 日	139.45 点		1 月 24 日	150.53 点
	4 月 25 日	134.75 点		2 月 21 日	160.17 点
	5 月 12 日	139.38 点		2 月 26 日	157.45 点
	5 月 16 日	138.23 点		3 月 6 日	162.22 点
	6 月 20 日	149.15 点		3 月 9 日	155.96 点
	6 月 24 日	147.12 点		3 月 16 日	159.42 点
	7 月 10 日	150.88 点		3 月 26 日	151.74 点
	7 月 24 日	145.26 点		5 月 8 日	167.25 点
	8 月 2 日	147.07 点		5 月 11 日	162.60 点
	8 月 9 日	144.48 点		5 月 31 日	169.41 点
	8 月 18 日	149.28 点		6 月 12 日	165.89 点
	8 月 25 日	146.42 点		6 月 26 日	169.55 点
	8 月 30 日	147.69 点		7 月 6 日	163.47 点
	9 月 7 日	142.53 点		7 月 10 日	167.79 点
	9 月 26 日	147.08 点		7 月 27 日	159.95 点

	8月10日	166.54 点	4月25日	203.09 点
	8月21日	162.28 点	4月30日	207.23 点
	9月13日	179.33 点	5月6日	199.26 点
	9月17日	173.30 点	5月29日	213.36 点
	10月18日	187.55 点	6月12日	207.52 点
	10月30日	182.98 点	6月17日	211.46 点
	11月8日	192.78 点	6月21日	198.98 点
	11月14日	182.82 点	7月1日	208.59 点
	11月17日	192.66 点	7月16日	199.48 点
	11月24日	185.83 点	7月18日	203.46 点
	12月10日	196.59 点	7月24日	194.33 点
	12月20日	187.51 点	8月14日	205.01 点
1946 年	1月17日	205.03 点	9月4日	173.64 点
	1月21日	195.00 点	9月6日	181.67 点
	2月4日	207.49 点	9月10日	166.56 点
	2月13日	197.65 点	9月16日	176.26 点
	2月16日	205.35 点	9月19日	164.09 点
	2月26日	184.05 点	9月26日	175.45 点
	3月9日	194.70 点	10月10日	161.61 点
	3月13日	188.86 点	10月16日	177.05 点
	3月26日	201.85 点	10月30日	160.49 点
	3月29日	198.23 点	11月6日	175.00 点
	4月10日	208.93 点	11月22日	162.29 点
	4月15日	204.57 点	11月30日	170.66 点
	4月18日	209.36 点	12月3日	166.20 点

	12月10日	177.21 点		8月11日	178.22 点
	12月13日	172.57 点		8月15日	181.58 点
	12月23日	178.54 点		8月26日	176.54 点
	12月27日	173.88 点		9月2日	180.56 点
1947 年	1月7日	179.24 点		9月9日	174.02 点
	1月16日	170.13 点		9月17日	179.37 点
	2月10日	184.96 点		9月26日	174.42 点
	2月26日	176.34 点		10月20日	186.24 点
	3月6日	182.48 点		10月24日	181.55 点
	3月15日	171.90 点		10月29日	184.70 点
	3月24日	177.61 点		11月6日	180.61 点
	3月26日	174.11 点		11月10日	182.70 点
	3月28日	179.68 点		11月17日	179.57 点
	4月15日	165.39 点		11月21日	183.97 点
	4月23日	171.71 点		12月6日	175.44 点
	4月29日	167.42 点		12月22日	181.78 点
	5月5日	175.08 点		12月29日	177.93 点
	5月19日	161.38 点	1948 年	1月5日	181.69 点
	6月23日	178.08 点		1月14日	176.50 点
	6月25日	173.93 点		1月17日	177.59 点
	7月14日	187.15 点		1月26日	170.70 点
	7月18日	182.51 点		2月2日	176.05 点
	7月25日	187.66 点		2月11日	164.07 点
	7月30日	179.77 点		2月17日	169.23 点
	8月1日	184.38 点		2月20日	166.38 点

3月3日	169.28点	1949年	12月13日	178.50点
3月17日	165.03点		12月17日	175.50点
4月23日	184.48点		12月30日	179.25点
4月29日	179.33点		1月3日	174.50点
5月15日	191.39点		1月7日	182.50点
5月19日	187.46点		1月17日	177.75点
6月14日	194.49点		1月24日	182.50点
6月28日	186.44点		1月27日	177.50点
7月12日	192.50点		2月3日	180.75点
7月19日	179.50点		2月11日	171.00点
7月28日	187.00点		2月16日	175.50点
7月30日	180.00点		2月25日	170.50点
8月5日	184.50点		3月14日	177.75点
8月11日	176.50点		3月23日	174.50点
9月7日	185.50点		3月30日	179.15点
9月21日	176.50点		4月7日	175.25点
9月24日	179.50点		4月18日	177.50点
9月27日	175.50点		4月22日	172.50点
10月26日	190.50点		5月5日	177.25点
10月29日	186.50点		5月10日	173.50点
11月1日	190.00点		5月17日	176.25点
11月10日	172.10点		6月14日	160.62点
11月19日	178.00点		7月19日	175.00点
11月30日	170.50点			

平均指数的 9 点或 9 点以上转向图

在绘制这种走势图时,市场在上扬,走势图也上扬,直至出现 9 点或 9 点以上的调整。当市场在下跌时,走势图上的趋势线也下跌,直至出现 9 点或 9 点以上的反弹,这在 9 点图上是一种反转。当市场正在接近头部和底部,或出现重要的转势信号的几种情况下,我们便记录少于 9 点的市场运动。通过研究这种走势图,你会发现市场的运动幅度常常是 9 点至 10 点。下一个需要留心重要周期是 18 点至 20 点的市场运动,然后是 30 点左右的市場运动,再然后是 45 点左右的市場运动,再然后是 50 点至 52 点的市場运动。研究这些记录可以帮助你判断市场主要长期波动的未来趋势,这对长期投资非常有用。在目前的税法下,你必须学习长期投资,因为你必须持仓 6 个月或 6 个月以上。

在下表中,“A”后面的数字代表指数上涨的点数,“D”后面的数字代表从前一个的最高位下跌的点数。

1912 年	10 月 8 日	94.12 点		
1913 年	6 月 11 日	72.11 点	D	22.01 点 ^①
	9 月 13 日	83.43 点	A	11.32 点 ^②
	12 月 15 日	75.27 点	D	8.16 点

注: ① 原文是 22.00 点 ——译者。

② 原文是 11.31 点 ——译者。

1914 年	3 月 20 日	83.43 点	A	8.16 点
	12 月 24 日	53.17 点	D	30.26 点
1915 年	4 月 30 日	71.78 点	A	18.61 点
	5 月 14 日	60.38 点	D	11.40 点
	12 月 27 日	99.21 点	A	38.83 点
1916 年	7 月 13 日	86.42 点	D	12.79 点
	11 月 21 日	110.15 点	A	23.73 点
	12 月 21 日	90.16 点	D	19.99 点
1917 年	1 月 2 日	99.18 点	A	9.02 点
	2 月 2 日	87.01 点	D	12.17 点
	6 月 9 日	99.08 点	A	12.07 点
	12 月 19 日	65.95 点	D	33.13 点
1918 年	10 月 18 日	89.09 点	A	23.14 点
1919 年	2 月 8 日	79.15 点	D	9.94 点 ^①
	7 月 14 日	112.23 点	A	33.08 点 ^②
	4 月 20 日	98.46 点	D	13.77 点
	11 月 3 日	119.62 点	A	21.16 点
	11 月 29 日	103.60 点	D	16.02 点
1920 年	1 月 3 日	109.88 点	A	6.28 点
	2 月 25 日	89.98 点	D	19.90 点
	4 月 8 日	105.65 点	A	15.67 点
	5 月 19 日	87.36 点	D	18.29 点

注: ① 原文是 9.96 点 ——译者。

② 原文是 12.77 点 ——译者。

	7 月 8 日	94.51 点	A	7.15 点
	8 月 10 日	83.20 点	D	11.31 点
	9 月 17 日	89.75 点	A	6.55 点
	12 月 21 日	66.75 点	D	23.00 点
1921 年	5 月 5 日	80.03 点	A	13.28 点 ^①
	6 月 20 日	64.90 点	D	15.13 点
	7 月 6 日	69.86 点	A	4.96 点
	8 月 24 日	63.90 点	D	5.96 点
1922 年	10 月 14 日	103.43 点	A	39.53 点
	11 月 14 日	93.11 点	D	10.32 点
1923 年	3 月 20 日	105.38 点	A	12.27 点
	10 月 27 日	85.76 点	D	19.62 点
1924 年	2 月 6 日	101.31 点	A	15.55 点
	5 月 14 日	88.77 点	D	12.54 点
	8 月 20 日	105.57 点	A	16.80 点
	10 月 14 日	99.18 点	D	6.39 点 ^②
1925 年	1 月 22 日	123.60 点	A	24.42 点
	2 月 16 日	117.96 点	D	5.64 点 ^③
	3 月 6 日	125.68 点	A	7.72 点
	3 月 30 日	115.00 点	D	10.68 点
	4 月 18 日	122.02 点	A	7.02 点

注：① 原文是 22.28 点 ——译者。

② 原文是 6.38 点 ——译者。

③ 原文是 5.74 点 ——译者。

	4 月 27 日	119.46 点	D	2.56 点
	11 月 6 日	159.39 点	A	39.93 点
	11 月 24 日	148.18 点	D	11.21 点
1926 年	2 月 11 日	162.31 点	A	14.13 点
	3 月 3 日	144.44 点	D	17.87 点
	3 月 12 日	153.13 点	A	8.69 点
	3 月 30 日	135.20 点	D	17.93 点 ^①
	4 月 24 日	144.83 点	A	9.63 点
	5 月 19 日	137.16 点	D	7.67 点
	8 月 24 日	166.64 点	A	29.48 点 ^②
	10 月 19 日	145.66 点	D	20.98 点
	12 月 18 日	161.86 点	A	16.20 点
1927 年	1 月 25 日	152.73 点	D	9.13 点
	5 月 28 日	172.56 点	A	19.83 点
	6 月 27 日	165.73 点	D	6.83 点
	10 月 3 日	199.78 点	A	34.05 点
	10 月 22 日	179.78 点	D	20.00 点
1928 年	1 月 3 日	203.35 点	A	23.57 点
	1 月 18 日	194.50 点	D	8.85 点
	1 月 24 日	201.01 点	A	6.51 点
	2 月 20 日	191.33 点	D	9.68 点
	3 月 20 日	214.45 点	A	23.12 点

注: ① 原文是 9.22 点 ——译者。

② 原文是 29.49 点 ——译者。

4 月 23 日	207.94 点	D	6.51 点
5 月 14 日	220.88 点	A	12.94 点
5 月 22 日	211.73 点	D	9.15 点
6 月 2 日	220.96 点	A	9.23 点
6 月 12 日	202.65 点	D	18.31 点
6 月 14 日	210.76 点	A	8.11 点
6 月 18 日	201.96 点	D	8.80 点
7 月 5 日	214.43 点	A	12.47 点
7 月 16 日	205.10 点	D	9.33 点
10 月 1 日	242.46 点	A	37.36 点
10 月 3 日	233.60 点	D	8.86 点 ^①
10 月 19 日	259.19 点	A	25.59 点
10 月 22 日	250.08 点	D	9.11 点
10 月 24 日	260.39 点	A	10.31 点 ^②
10 月 31 日	248.96 点	D	11.43 点
11 月 28 日	299.35 点	A	50.39 点 ^③
12 月 3 日	283.89 点	D	15.46 点
12 月 4 日	295.61 点	A	11.72 点
12 月 10 日	254.36 点	D	41.25 点

注意: 这是从 11 月 28 日的最高点 299.35 点下跌 44.99 点, 而根据我们的规则, 下跌 45 点是一个阻力位, 因此, 这是回补做

注: ① 原文是 10.86 点 ——译者。

② 原文是 10.29 点 ——译者。

③ 原文是 50.59 点 ——译者。

空盘, 并买入待涨的另一个原因。

1929 年	1 月 3 日	311.46 点	A	57.10 点
	1 月 8 日	292.89 点	D	18.57 点
	1 月 25 日	319.86 点	A	26.97 点
	1 月 30 日	308.47 点	D	11.39 点
	2 月 1 日	324.16 点	A	15.69 点
	2 月 8 日	298.03 点	D	26.13 点
	2 月 13 日	316.06 点	A	18.03 点
	2 月 18 日	293.40 点	D	22.66 点 ^①
	3 月 1 日	324.40 点	A	31.00 点 ^②
	3 月 6 日	302.93 点	D	21.47 点
	3 月 15 日	322.75 点	A	19.82 点 ^③
	3 月 26 日	281.51 点	D	41.24 点
	3 月 28 日	311.13 点	A	29.62 点
	4 月 1 日	294.11 点	D	17.02 点
	4 月 5 日	307.97 点	A	13.86 点
	4 月 10 日	295.71 点	D	12.26 点
	4 月 23 日	320.10 点	A	24.39 点
	4 月 26 日	311.00 点	D	9.10 点
	5 月 6 日	331.01 点	A	20.01 点 ^④

注: ① 原文是 22.26 点 ——译者。

② 原文是 30.60 点 ——译者。

③ 原文是 20.18 点 ——译者。

④ 原文是 20.00 点 ——译者。

5 月 9 日	317.09 点	D	13.92 点 ^①
5 月 11 日	328.01 点	A	10.92 点
5 月 13 日	313.56 点	D	14.45 点 ^②
5 月 15 日	324.38 点	A	10.82 点 ^③
5 月 16 日	314.51 点	D	9.87 点
5 月 17 日	325.64 点	A	11.13 点
5 月 23 日	300.52 点	D	25.12 点
5 月 24 日	313.30 点	A	12.78 点
5 月 27 日	291.80 点	D	21.50 点
5 月 29 日	302.32 点	A	10.52 点 ^④
5 月 31 日	290.02 点	D	12.30 点 ^⑤
6 月 7 日	312.00 点	A	21.98 点
6 月 11 日	301.22 点	D	10.78 点
6 月 18 日	323.30 点	A	22.08 点
6 月 20 日	314.32 点	D	8.98 点
7 月 8 日	350.09 点	A	35.77 点
7 月 11 日	340.12 点	D	9.97 点 ^⑥
7 月 12 日	350.26 点	A	10.14 点
7 月 16 日	339.98 点	D	10.28 点

注：① 原文是 13.82 点 ——译者。

② 原文是 15.55 点 ——译者。

③ 原文是 8.72 点 ——译者。

④ 原文是 11.52 点 ——译者。

⑤ 原文是 12.32 点 ——译者。

⑥ 原文是 9.93 点 ——译者。

7 月 17 日	349.79 点	A	9.81 点
7 月 23 日	339.65 点	D	10.14 点
7 月 24 日	349.30 点	A	9.65 点
7 月 29 日	336.36 点	D	12.94 点
8 月 5 日	358.66 点	A	22.30 点
8 月 9 日	336.13 点	D	22.53 点
8 月 26 日	380.18 点	A	44.05 点 ^①
8 月 28 日	370.34 点	D	9.84 点
9 月 3 日	386.10 点	A	15.76 点
9 月 5 日	367.35 点	D	18.75 点
9 月 7 日	381.44 点	A	14.09 点
9 月 10 日	364.46 点	D	16.98 点
9 月 12 日	375.52 点	A	11.06 点
9 月 13 日	359.70 点	D	15.82 点
9 月 19 日	375.20 点	A	15.50 点
9 月 25 日	344.85 点	D	30.35 点
9 月 26 日	358.16 点	A	13.31 点
9 月 28 日	341.03 点	D	17.13 点
10 月 2 日	350.19 点	A	9.16 点
10 月 4 日	320.45 点	D	29.74 点
10 月 8 日	349.67 点	A	29.22 点
10 月 9 日	338.86 点	D	10.81 点
10 月 11 日	358.77 点	A	19.91 点

注：① 原文是 42.05 点——译者。

10 月 17 日	332.11 点	D	26.66 点
10 月 18 日	343.12 点	A	11.01 点
10 月 19 日	321.71 点	D	21.41 点
10 月 22 日	333.01 点	A	11.30 点
10 月 24 日	272.32 点	D	60.69 点 ^①
10 月 25 日	306.02 点	A	33.70 点 ^②
10 月 29 日	212.33 点	D	93.69 点
10 月 31 日	281.54 点	A	69.21 点
11 月 7 日	217.84 点	D	63.70 点
11 月 8 日	245.28 点	A	27.44 点
11 月 13 日	195.35 点	D	49.93 点
11 月 20 日	250.75 点	A	55.40 点
11 月 27 日	233.39 点	D	17.36 点 ^③
12 月 9 日	267.56 点	A	34.17 点
12 月 13 日	239.58 点	D	27.98 点 ^④
12 月 14 日	254.41 点	A	14.83 点
12 月 20 日	227.20 点	D	27.21 点
12 月 21 日	237.26 点	A	10.06 点
12 月 23 日	226.39 点	D	10.87 点
12 月 27 日	246.35 点	A	19.96 点

注：① 原文是 39.31 点 ——译者。

② 原文是 35.76 点 ——译者。

③ 原文是 17.46 点 ——译者。

④ 原文是 28.08 点 ——译者。

	12 月 30 日	235.95 点	D	10.40 点
1930 年	1 月 10 日	252.91 点	A	16.96 点 ^①
	1 月 18 日	243.37 点	D	9.54 点
	2 月 13 日	275.00 点	A	31.63 点
	2 月 17 日	265.29 点	D	9.71 点
	2 月 19 日	273.35 点	A	8.06 点
	2 月 25 日	259.78 点	D	13.57 点 ^②
	3 月 10 日	279.40 点	A	19.62 点
	3 月 15 日	268.97 点	D	10.43 点
	3 月 21 日	284.08 点	A	15.11 点
	3 月 22 日	274.63 点	D	9.45 点 ^③
	4 月 16 日	297.25 点	A	22.62 点
	4 月 22 日	284.28 点	D	12.97 点
	4 月 23 日	293.27 点	A	8.99 点 ^④
	4 月 29 日	272.24 点	D	21.03 点
	4 月 30 日	283.51 点	A	11.27 点
	5 月 5 日	249.82 点	D	33.69 点
	5 月 7 日	272.15 点	A	22.33 点
	5 月 8 日	257.74 点	D	14.41 点
	5 月 14 日	277.22 点	A	19.48 点

注：① 原文是 14.96 点——译者。

② 原文是 13.56 点——译者。

③ 原文是 9.35 点——译者。

④ 原文是 9.00 点——译者。

5 月 20 日	260.76 点	D	16.46 点
6 月 2 日	276.86 点	A	16.10 点
6 月 12 日	241.00 点	D	35.86 点
6 月 13 日	251.63 点	A	10.63 点 ^①
6 月 18 日	212.27 点	D	39.36 点
6 月 20 日	232.69 点	A	20.42 点
6 月 25 日	207.74 点	D	24.95 点
7 月 1 日	229.53 点	A	21.79 点
7 月 8 日	214.64 点	D	14.89 点
7 月 18 日	242.01 点	A	27.37 点
7 月 21 日	228.72 点	D	13.29 点
7 月 28 日	243.65 点	A	14.93 点
7 月 31 日	229.09 点	D	14.56 点
8 月 5 日	240.95 点	A	11.86 点
8 月 13 日	214.49 点	D	26.46 点
9 月 10 日	247.10 点	A	32.61 点
9 月 30 日	201.95 点	D	45.15 点
10 月 3 日	216.85 点	A	14.90 点
10 月 10 日	186.70 点	D	30.15 点
10 月 15 日	201.64 点	A	14.94 点
10 月 18 日	183.63 点	D	18.01 点
10 月 20 日	194.44 点	A	10.81 点
10 月 22 日	181.53 点	D	12.91 点

注：① 原文是 9.37 点——译者。

	10 月 28 日	198.59 点	A	17.06 点 ^①
	11 月 1 日	181.26 点	D	17.33 点
	11 月 3 日	187.23 点	A	5.97 点 ^②
	11 月 10 日	168.32 点	D	18.91 点
	11 月 15 日	187.59 点	A	19.27 点
	11 月 18 日	177.63 点	D	9.96 点
	11 月 21 日-25 日	191.28 点	A	13.65 点
	11 月 28 日	178.88 点	D	12.40 点
	12 月 2 日	187.96 点	A	9.08 点
	12 月 17 日	154.45 点	D	33.51 点
	12 月 18 日	171.64 点	A	17.19 点 ^③
	12 月 29 日	158.41 点	D	13.23 点
1931 年	1 月 7 日	175.32 点	A	16.91 点 ^④
	1 月 19 日	160.09 点	D	15.23 点
	1 月 23 日	172.97 点	A	12.88 点
	1 月 29 日	164.81 点	D	8.16 点 ^⑤
	2 月 26 日	195.95 点	A	31.14 点
	3 月 13 日	175.89 点	D	20.06 点
	3 月 20 日	189.31 点	A	13.42 点
	4 月 7 日	166.10 点	D	23.21 点

注: ① 原文是 17.07 点 —— 译者。

② 原文是 5.99 点 —— 译者。

③ 原文是 23.19 点 —— 译者。

④ 原文是 16.41 点 —— 译者。

⑤ 原文是 18.61 点 —— 译者。

4 月 14 日	173.24 点	A	7.14 点
4 月 29 日	141.78 点	D	31.46 点
5 月 9 日	156.17 点	A	14.39 点
6 月 2 日	119.89 点	D	36.28 点
6 月 5 日	138.89 点	A	19.00 点
6 月 8 日	127.96 点	D	10.93 点
6 月 9 日	138.88 点	A	10.92 点
6 月 19 日	128.64 点	D	10.24 点
6 月 27 日	157.93 点	A	29.29 点
7 月 1 日	147.44 点	D	10.49 点
7 月 3 日	156.74 点	A	9.30 点
7 月 15 日	134.39 点	D	22.35 点
7 月 21 日	147.69 点	A	13.30 点
7 月 31 日	133.70 点	D	13.99 点 ^①
8 月 15 日	146.41 点	A	12.71 点
9 月 21 日	104.79 点	D	41.62 点
9 月 23 日	117.75 点	A	12.96 点
10 月 5 日	85.51 点	D	32.24 点
10 月 9 日	108.98 点	A	23.47 点
10 月 14 日	96.01 点	D	12.97 点
10 月 24 日	110.53 点	A	14.52 点
10 月 29 日	98.19 点	D	12.34 点
11 月 9 日	119.15 点	A	20.96 点

注：① 原文是 14.00 点——译者。

1932 年	12 月 17 日	71.79 点	D	47.36 点
	12 月 19 日	83.09 点	A	11.30 点
	1 月 5 日	69.85 点	D	13.24 点
	1 月 14 日	87.78 点	A	17.93 点
	2 月 10 日	70.64 点	D	17.14 点
	2 月 19 日	89.84 点	A	19.20 点
	2 月 24 日	79.57 点	D	10.27 点
	3 月 9 日	89.88 点	A	10.31 点
	5 月 4 日	52.33 点	D	37.55 点 ^①
	5 月 7 日	60.01 点	A	7.68 点
	6 月 2 日	43.49 点	D	16.52 点
	6 月 15 日	51.43 点	A	7.94 点
	7 月 8 日	40.56 点	D	10.87 点 ^②
	8 月 8 日	71.49 点	A	30.93 点
	8 月 13 日	60.89 点	D	10.60 点 ^③
	9 月 8 日	81.39 点	A	20.50 点
	9 月 15 日	64.27 点	D	17.12 点
	9 月 22 日	76.01 点	A	11.74 点
	10 月 10 日	57.67 点	D	18.34 点
	10 月 20 日	66.13 点	A	8.46 点 ^④

注: ① 原文是 37.53 点 ——译者。

② 原文是 10.89 点 ——译者。

③ 原文是 10.69 点 ——译者。

④ 原文是 8.54 点 ——译者。

	11 月 3 日	57.21 点	D	8.92 点
	11 月 12 日	68.87 点	A	11.66 点
	12 月 3 日	55.04 点	D	13.83 点
1933 年	1 月 11 日	65.78 点	A	10.74 点 ^①
	2 月 27 日	49.68 点	D	16.10 点 ^②
	3 月 16 日	64.56 点	A	14.88 点 ^③
	3 月 31 日	54.90 点	D	9.66 点
	4 月 20 日	75.20 点	A	20.30 点
	4 月 21 日	68.64 点	D	6.56 点
	6 月 13 日	97.97 点	A	29.33 点
	6 月 17 日	89.10 点	D	8.87 点 ^④
	7 月 18 日	110.53 点	A	21.43 点
	7 月 21 日	84.45 点	D	26.08 点
	7 月 27 日	97.28 点	A	12.83 点
	7 月 31 日	87.75 点	D	9.53 点
	8 月 25 日	105.60 点	A	17.85 点
	9 月 6 日	97.74 点	D	7.86 点
	9 月 18 日	107.68 点	A	9.94 点
	10 月 3 日	91.93 点	D	15.75 点
	10 月 9 日	100.58 点	A	8.65 点
	10 月 21 日	82.20 点	D	18.38 点

注: ① 原文是 10.24 点 ——译者。

② 原文是 15.60 点 ——译者。

③ 原文是 14.78 点 ——译者。

④ 原文是 12.87 点 ——译者。

	12 月 11 日	103.97 点	A	21.77 点
	12 月 20 日	93.70 点	D	10.27 点
1934 年	2 月 5 日	111.93 点	A	18.23 点
	3 月 1 日	101.93 点	D	10.00 点
	3 月 3 日	106.37 点	A	4.44 点 ^①
	3 月 27 日	97.41 点	D	8.96 点
	4 月 20 日	107.00 点	A	9.59 点
	5 月 14 日	89.10 点	D	17.90 点 ^②
	7 月 11 日	99.35 点	A	10.25 点
	7 月 26 日	84.58 点	D	14.77 点
	8 月 25 日	96.00 点	A	11.42 点
	9 月 17 日	85.72 点	D	10.28 点
1935 年	1 月 7 日	106.71 点	A	20.99 点 ^③
	1 月 15 日	99.54 点	D	7.17 点
	2 月 18 日	108.29 点	A	8.75 点
	3 月 18 日	95.95 点	D	12.34 点
	5 月 28 日	117.62 点	A	21.67 点
	6 月 1 日	108.64 点	D	8.98 点
	9 月 11 日	135.05 点	A	26.41 点
	10 月 3 日	126.95 点	D	8.10 点 ^④

注: ① 原文是 4.46 点 ——译者。

② 原文是 16.90 点 ——译者。

③ 原文是 21.00 点 ——译者。

④ 原文是 8.15 点 ——译者。

	11 月 20 日	149.42 点	A	22.47 点 ^①
	12 月 16 日	138.91 点	D	10.51 点
1936 年	3 月 6 日	159.87 点	A	20.96 点
	3 月 13 日	149.65 点	D	10.22 点
	4 月 6 日	163.07 点	A	13.42 点
	4 月 30 日	141.53 点	D	21.54 点
	6 月 24 日	161.15 点	A	19.62 点
	7 月 8 日	154.85 点	D	6.30 点
	8 月 10 日	170.15 点	A	15.30 点
	8 月 21 日	160.52 点	D	9.63 点
	11 月 18 日	186.39 点	A	25.87 点 ^②
	12 月 21 日	175.31 点	D	11.08 点 ^③
1937 年	3 月 10 日	195.59 点	A	20.28 点
	3 月 22 日	179.28 点	D	16.31 点
	3 月 31 日	187.99 点	A	8.71 点
	4 月 9 日	175.86 点	D	12.13 点
	4 月 22 日	184.33 点	A	8.47 点 ^④
	4 月 28 日	168.77 点	D	15.56 点
	5 月 5 日	176.81 点	A	8.04 点

注：① 原文是 12.47 点 ——译者。

② 原文是 5.87 点 ——译者。

③ 原文是 11.68 点 ——译者。

④ 原文是 9.57 点 ——译者。

	5 月 18 日	166.20 点	D	10.61 点
	5 月 24 日	176.25 点	A	10.05 点
	6 月 14 日	163.73 点	D	12.52 点
	8 月 14 日	190.38 点	A	26.65 点
	9 月 13 日	154.94 点	D	35.44 点
	9 月 15 日	165.16 点	A	10.22 点
	9 月 24 日	146.22 点	D	18.94 点
	9 月 30 日	157.12 点	A	10.90 点
	10 月 6 日	141.63 点	D	15.49 点
	10 月 7 日	150.47 点	A	8.84 点
	10 月 19 日	115.84 点	D	34.63 点
	10 月 21 日	137.82 点	A	21.98 点
	10 月 25 日	124.56 点	D	13.26 点
	10 月 29 日	141.22 点	A	16.66 点
	11 月 8 日	121.60 点	D	19.62 点
	11 月 12 日	135.70 点	A	14.10 点 ^①
	11 月 23 日	112.54 点	D	23.16 点
	12 月 8 日	131.15 点	A	18.61 点
	12 月 14 日	121.85 点	D	9.30 点 ^②
	12 月 21 日	130.76 点	A	8.91 点
	12 月 29 日	117.21 点	D	13.55 点
1938 年	1 月 15 日	134.95 点	A	17.74 点

注: ① 原文是 16.10 点 ——译者。

② 原文是 9.35 点 ——译者。

	2 月 4 日	117.13 点	D	17.82 点
	2 月 23 日	132.86 点	A	15.73 点
	3 月 31 日	97.46 点	D	35.40 点
	4 月 18 日	121.54 点	A	24.08 点
	4 月 20 日	112.47 点	D	9.07 点
	4 月 23 日	119.21 点	A	6.74 点
	5 月 1 日	109.40 点	D	9.81 点
	5 月 10 日	120.28 点	A	10.88 点
	5 月 27 日	106.44 点	D	13.84 点
	7 月 25 日	146.31 点	A	39.87 点
	8 月 12 日	135.38 点	D	10.93 点
	8 月 24 日	145.30 点	A	9.92 点
	9 月 14 日	130.38 点	D	14.92 点
	9 月 21 日	140.20 点	A	9.82 点
	9 月 28 日	127.85 点	D	12.35 点
	11 月 10 日	158.90 点	A	31.05 点
	11 月 28 日	145.21 点	D	13.69 点
1939 年	1 月 5 日	155.47 点	A	10.26 点
	1 月 26 日	136.10 点	D	19.37 点
	3 月 10 日	152.71 点	A	16.61 点
	4 月 11 日	120.04 点	D	32.67 点
	6 月 9 日	140.75 点	A	20.71 点
	6 月 30 日	128.75 点	D	12.00 点 ^①

注：① 原文是 11.78 点 ——译者。

	7 月 25 日	145.72 点	A	16.97 点 ^①
	8 月 24 日	128.60 点	D	17.12 点
	8 月 30 日	138.07 点	A	9.47 点
	9 月 1 日	127.51 点	D	10.56 点
	9 月 13 日	157.77 点	A	30.26 点
	9 月 18 日	147.35 点	D	10.42 点
	10 月 26 日	155.95 点	A	8.60 点
	11 月 30 日	144.85 点	D	11.10 点
1940 年	1 月 3 日	153.29 点	A	8.44 点
	1 月 15 日	143.06 点	D	10.23 点
	4 月 8 日	152.07 点	A	9.01 点
	5 月 21 日	110.61 点	D	41.46 点
	5 月 23 日	117.84 点	A	7.23 点
	5 月 28 日	110.51 点	D	
	6 月 10 日	110.41 点	D	7.43 点 ^②
	11 月 8 日	138.77 点	A	28.36 点
	12 月 23 日	127.83 点	D	10.94 点
1941 年	1 月 10 日	134.27 点	A	6.44 点
	2 月 19 日	117.43 点	D	16.84 点
	4 月 4 日	125.28 点	A	7.85 点
	5 月 1 日	114.78 点	D	10.50 点
	7 月 22 日	131.10 点	A	16.32 点

注: ① 原文是 16.85 点 ——译者。

② 原文是 7.33 点 ——译者。

	12 月 24 日	105.52 点	D	25.58 点
1942 年	1 月 6 日	114.96 点	A	9.44 点
	4 月 28 日	92.69 点	D	22.27 点
1943 年	7 月 15 日	146.41 点	A	53.72 点 ^①
	8 月 2 日	133.87 点	D	12.54 点
	9 月 20 日	142.50 点	A	8.63 点
	11 月 30 日	128.94 点	D	13.56 点 ^②
1944 年	7 月 10 日	150.88 点	A	21.94 点 ^③
	9 月 7 日	142.53 点	D	8.35 点
1945 年	3 月 6 日	162.22 点	A	19.69 点
	3 月 26 日	151.74 点	D	10.48 点
	6 月 26 日	169.55 点	A	17.81 点
	7 月 27 日	159.95 点	D	9.60 点 ^④
	12 月 10 日	196.59 点	A	36.64 点
	12 月 20 日	187.51 点	D	9.08 点
1946 年	1 月 17 日	205.03 点	A	17.52 点
	1 月 21 日	195.52 点	D	9.51 点
	2 月 4 日	207.49 点	A	11.97 点
	2 月 13 日	197.65 点	D	9.84 点
	2 月 16 日	205.35 点	A	7.70 点

注：① 原文是 53.73 点 ——译者。

② 原文是 13.66 点 ——译者。

③ 原文是 22.06 点 ——译者。

④ 原文是 9.65 点 ——译者。

	2 月 26 日	184.05 点	D	21.30 点
	4 月 18 日	209.36 点	A	25.31 点
	5 月 6 日	199.26 点	D	10.10 点
	5 月 29 日	213.36 点	A	14.10 点
	6 月 21 日	198.98 点	D	14.38 点
	7 月 1 日	208.59 点	A	9.61 点
	7 月 24 日	194.33 点	D	14.26 点
	8 月 14 日	205.01 点	A	10.68 点
	9 月 4 日	173.64 点	D	31.37 点
	9 月 6 日	181.67 点	A	8.03 点
	9 月 10 日	166.56 点	D	15.11 点
	9 月 16 日	176.26 点	A	9.70 点
	9 月 19 日	164.09 点	D	12.17 点
	9 月 26 日	175.45 点	A	11.36 点
	10 月 10 日	161.61 点	D	13.84 点
	10 月 16 日	177.05 点	A	15.44 点
	10 月 30 日	160.49 点	D	16.56 点
	11 月 6 日	175.00 点	A	14.51 点
	11 月 22 日	162.29 点	D	12.71 点
1947 年	1 月 7 日	179.24 点	A	16.95 点
	1 月 16 日	170.13 点	D	9.11 点
	2 月 10 日	184.96 点	A	14.83 点
	3 月 15 日	171.97 点	D	12.99 点
	3 月 28 日	179.68 点	A	7.71 点
	4 月 15 日	165.39 点	D	14.29 点

	5 月 5 日	175.08 点	A	9.69 点
	5 月 19 日	161.38 点	D	13.70 点
	7 月 25 日	187.66 点	A	26.28 点
	9 月 9 日	174.02 点	D	13.64 点
	10 月 20 日	186.24 点	A	12.22 点
1948 年 ^①	2 月 11 日 ^②	164.09 点	D	22.15 点 ^③
	6 月 14 日 ^④	194.49 点	A	30.40 点
	7 月 19 日	179.50 点	D	14.99 点
	7 月 28 日	187.00 点	A	7.50 点
	8 月 11 日	176.50 点	D	10.50 点
	9 月 7 日	185.50 点	A	9.00 点 ^⑤
	9 月 27 日	175.50 点	D	10.00 点
	10 月 26 日	190.50 点	A	15.00 点
	11 月 30 日	170.50 点	D	20.00 点
1949 年	1 月 7 日和 24 日	182.50 点	A	12.00 点
	2 月 25 日	170.50 点	D	12.00 点
	3 月 30 日	179.15 点	A	8.65 点
	6 月 14 日	160.62 点	D	18.53 点
	7 月 18 日	174.44 点	A	13.82 点

注：① 此处的年份为译者添加——译者。

② 原文是 7 月 11 日——译者。

③ 原文是 22.19 点——译者。

④ 原文是 7 月 14 日——译者。

⑤ 原文是 11.00 点——译者。

所有 9 点和 9 点以上的运动

1912 年 10 月 8 日至 1949 年 6 月 14 日，在这 37 年中总共有 464 次 9 点或 9 点以上的市场运动。大约是平均每个月有一次 9 点运动。另有 54 次小于 9 点的市场运动。

9 点至 21 点的市场运动共有 271 次，大约占总数的 50%。

21 点至 31 点的市场运动共有 61 次，大约占四分之一。

31 点至 51 点的市场运动有 36 次，约占八分之一。

大于 51 点的市场运动仅有 6 次，而且均出现在 1929 年，当时的市场是历史上最疯狂的。

上面的数字证明，大多数重要的市场趋势运动介于 9 点至 21 点，而且对于趋势指向来说，这些运动最重要。

小于 9 点的市场运动处于次要地位，如果从一个低位的反弹未能超过 9 点，就说明市场处于弱势，指数还将走低。同样的规则也适用于上升行情。如果平均指数的回调小于 9 点，则说明市场处于强势，指数还将走高。

在正常情况下，如果大势反转向上，而且平均指数上涨了 10 点或更多，那么指数就应该能从低位上涨 20 点或更多。

当熊市开始以后，如果平均指数的跌幅超过 10 点，那么它就会下跌 20 点或 20 点以上。如果平均指数的运行超过了 21 点，那么下一个值得注意的幅度是从极限最高点和极限最低点开始的 30 点至 31 点，因为在市场朝相反方向运行 10 点或 10 点以上前，仅有少数行情的幅度会超过 31 点。

30 点运动的例子

1938 年 3 月 15 日, 最高点 127.50 点, 3 月 31 日, 极限最高点 97.50 点——指数正好下跌 30 点。

1938 年 9 月 28 日, 最低点 127.50 点, 11 月 10 日, 年内最高点 158.75 点——指数上涨 31.25 点。

1939 年 9 月 1 日, 最低点 127.50 点。这一天, 希特勒发动了战争。

WWW.MicroBell.COM

1939 年 9 月 13 日, 年内极限最高点 157.50 点, 指数正好上涨了 30 点。

1946 年 2 月 4 日, 最高点 $207\frac{1}{2}$ 点, 2 月 24 日, 最低点 184.04 点——指数几乎下跌了 24 点。

1948 年 2 月 11 日, 最低点 164.04 点, 6 月 14 日, 年内最高点 194.49 点——指数上涨 30.40 点。

1949 年 6 月 14 日, 最低点 160.62 点——指数从 1948 年的最高点下跌了 33.87 点。

从这些数字你可以看到, 大约 30 点左右的运动幅度常常产生这个特定市场运动的极限最高点或极限最低点。这尤其是常见于正常的市场状态下。在不正常的市场中, 如 1928 年, 1929 年和 1930 年的股市, 指数运动远大于 30 个点, 因为那时股价奇高, 而且波动的范围非常大。这些是不正常的时候, 你不可能指望当前条件下的市场出现可以与这些不正常的时候相提并论的运动。

第八章 出现极限最高点和最低点的月份

WWW.MicroBell.COM

因为股票的运动受季节性变化的影响,而且会在牛市尾声的某个月份,或在一轮大行情或小行情尾声的某个月份创出极限最高点,所以回顾以往在那些重要行情结束时出现的最高点十分重要。

出现过极限最高点的月份

1881 年	1 月和 6 月的最高点	1923 年	3 月
1886 年	12 月	1929 年	9 月
1887 年	4 月	1930 年	4 月
1890 年	5 月	1931 年	7 月
1892 年	3 月	1932 年	9 月
1895 年	9 月	1933 年	7 月
1897 年	9 月	1934 年	2 月
1899 年	4 月和 9 月	1937 年	3 月

1901 年 4 月和 6 月	1938 年 1 月
1906 年 1 月	1938 年 11 月
1909 年 10 月	1939 年 9 月
1911 年 2 月和 6 月	1940 年 11 月
1912 年 10 月	1941 年 7 月和 9 月
1914 年 3 月	1943 年 7 月
1915 年 12 月	1946 年 5 月
1916 年 11 月	1947 年 2 月、6 月和 10 月
1918 年 10 月	1948 年 6 月
1919 年 11 月	1949 年 1 月

从上表中你可以看到, 在 1881 年至 1949 年的股票市场中, 总共有 35 轮行情。下面我们给出了 12 个月份, 以及在每个月中出现顶部或最高点的次数。

1 月——出现 4 个高点
 2 月——出现 4 个高点
 3 月——出现 4 个高点
 4 月——出现 4 个高点
 5 月——出现 2 个高点
 6 月——出现 4 个高点
 7 月——出现 4 个高点
 8 月——没有出现高点
 9 月——出现 8 个高点
 10 月——出现 4 个高点

11 月——出现 4 个高点

12 月——出现 2 个高点

从上面的数字,你可以发现,在 35 轮行情中,指数在 9 月份做过 8 次头。因此,如果一轮牛市已经运行了很长的时间,那么 9 月份是注意顶部的重要月份。而在 1 月份、2 月份、3 月份、4 月份、6 月份、7 月份、10 月份和 11 月份市场各出现过 4 次顶部。5 月份和 12 月份分别出现过 2 次顶部,而没有一次牛市在 8 月份见顶。这些数字给了你一种信号,说明一轮大牛市或小牛市的尾声会出现在哪些月份。

出现过极限最低点的月份

熊市或下跌行情的终点在某些月份比其它月份出现的频率高。因此,对于你来说,知道出现这些极限最低点的时间非常重要。记录如下:

1884 年	6 月	1923 年	10 月
1888 年	4 月	1929 年	11 月
1890 年	12 月	1930 年	12 月
1893 年	7 月	1932 年	7 月
1896 年	8 月	1933 年	2 月
1898 年	3 月	1933 年	10 月
1900 年	9 月	1934 年	7 月
1901 年	1 月	1937 年	11 月

1903 年	11 月	1938 年	3 月
1907 年	11 月	1939 年	4 月
1910 年	7 月	1940 年	5 月和 6 月
1911 年	7 月	1941 年	5 月
1913 年	6 月	1942 年	4 月
1914 年	12 月	1943 年	11 月
1916 年	4 月	1946 年	10 月
1917 年	12 月	1947 年	5 月
1919 年	2 月	1948 年	7 月、和 3 月至 11 月
1921 年	8 月	1949 年	6 月

从上面的数字, 你可以看到在 36 轮下跌行情或熊市中, 市场在下属月份结束, 或到达最后的底部的累积次数。

1 月——1 次极限最低点
2 月——3 次极限最低点
3 月——2 次极限最低点
4 月——4 次极限最低点
5 月——3 次极限最低点
6 月——4 次极限最低点
7 月——5 次极限最低点
8 月——2 次极限最低点
9 月——1 次极限最低点
10 月——3 次极限最低点
11 月——6 次极限最低点

12 月——4 次极限最低点

你可以注意到有 6 次熊市在 11 月份结束，另有 5 次在 7 月份结束。因此，当股市已经下跌了相当长的时间后，你可以预计它会在 7 月份或 11 月份见底。出现最低点次数最多的其它月份是 4 月份、6 月份和 12 月份。这些是下一个需要留心跌势终点的月份。

在 36 轮市场运动中，1 月份和 9 月份分别出现过 1 次最低点。因此，这些月份对熊市的结束并不重要。3 月份有过 2 次极限最低点。如果市场已经下跌了一段时间，那么你可以预计极限最低点在 4 月份出现的可能性比在 3 月份的大。就像结合工业股平均指数和公用事业股平均指数那样，你可以结合个股研究过去的时间周期。

每年出现最高点和最低点的月份

记录每个日历年中出现极限最高点和极限最低点的时间非常重要。下面我们给出了出现过最高点和最低点的月份，而且在 1897 年后，我们给出了记录极限最高点和极限最低点的确切日期。

	最高点	最低点
1881年	1月和5月	2月、9月和12月
1882年	9月	1月和11月
1883年	4月	2月和10月

	最高点	最低点
1884年	2月	6月和12月
1885年	11月	1月
1886年	1月和12月	5月
1887年	5月	10月
1888年	10月	4月
1889年	9月	3月
1890年	5月	12月
1891年	1月和9月	7月
1892年	3月	12月
1893年	1月	7月26日(极限最低点)
1894年	4月和8月	11月
1895年	9月	12月
1896年	4月17日	8月8日
1897年	9月10日	4月19日
1898年	8月26日和12月17日	3月25日
1899年	4月4日和9月2日	12月18日、6月25日和9月24日
1900年	12月27日	12月24日
1901年	6月3日	
1902年	4月18日和9月19日	12月15日
1903年	2月16日	11月9日
1904年	12月5日	2月9日
1905年	12月29日	1月25日
1906年	1月19日	7月13日
1907年	1月7日	11月15日

	最高点	最低点
1908年	11月13日	2月13日
1909年	10月2日	2月23日
1910年	1月22日	7月26日
1911年	2月4日和6月4日	9月25日
1912年	9月30日	1月2日
1913年	1月9日	6月21日
1914年	3月20日	12月24日
1915年	12月27日	1月24日
1916年	11月25日	4月22日
1917年	1月2日	12月19日
1918年	10月18日	1月15日
1919年	11月3日	2月8日
1920年	1月3日	12月21日
1921年	5月5日	8月24日
1922年	1月5日	10月14日
1923年	3月20日	10月27日
1924年	11月18日	5月14日
1925年	11月6日	3月6日
1926年	8月14日	3月30日
1927年	12月20日	1月25日
1928年	12月31日	2月20日
1929年	9月3日	11月13日
1930年	4月16日	12月17日
1931年	2月24日	10月5日

	最高点	最低点
1932年	3月9日	7月8日
1933年	7月18日	2月27日和10月21日
1934年	2月5日	7月26日
1935年	11月8日	3月18日
1936年	12月15日	4月30日
1937年	3月10日	11月23日
1938年	11月10日	3月31日
1939年	9月13日	4月11日
1940年	1月3日	6月10日
1941年	1月10日	12月24日
1942年	12月28日	4月28日
1943年	7月15日	1月7日
1944年	12月16日	2月7日
1945年	12月10日	1月24日
1946年	5月29日	10月30日
1947年	7月25日	5月19日
1948年	6月14日	2月11日
1949年	1月7日	6月14日

极限最高点的发生频率

- 1 月 69 年中有 14 次最高点
- 2 月 69 年中有 5 次最高点
- 3 月 69 年中有 5 次最高点

4 月	69 年中有 6 次最高点
5 月	69 年中有 5 次最高点
6 月	69 年中有 3 次最高点
7 月	69 年中有 3 次最高点
8 月	69 年中有 3 次最高点
9 月	69 年中有 10 次最高点
10 月	69 年中有 3 次最高点
11 月	69 年中有 8 次最高点
12 月	69 年中有 13 次最高点

从统计数字可以看到,1 月份出现过 14 次最高点,而 12 月份出现过 13 次。因此,当市场已经上涨了相当长的一段时间后,在 12 月份或 1 月份出现最高点的可能性极大。在 9 月份,最高点曾出现过 10 次。当指数已经上涨了一段时间后,这是仅次于 2 月份和 1 月份需要留心顶部的月份。下一个最高点出现频率较高的月份是 11 月——出现过 8 次。随后是 3 月份、4 月份和 5 月份,分别出现过 5 次、6 次和 5 次最高点。而在 6 月份、7 月份、8 月份和 10 月份仅分别出现过 3 次最高点,因此,你不必对指数在这些月份到达极限最高点期望过高。

极限最低点的发生频率

1 月	69 年中有 9 次极限最低点
2 月	69 年中有 10 次极限最低点
3 月	69 年中有 6 次极限最低点

4 月	69 年中有 6 次极限最低点
5 月	69 年中有 3 次极限最低点
6 月	69 年中有 5 次极限最低点
7 月	69 年中有 6 次极限最低点
8 月	69 年中有 2 次极限最低点
9 月	69 年中有 2 次极限最低点
10 月	69 年中有 7 次极限最低点
11 月	69 年中有 6 次极限最低点
12 月	69 年中有 13 次极限最低点

从上面的数字你可以看到最低点出现次数最多的是 12 月份, 其次是 2 月份, 因此, 对于留心最低点和转势来说, 12 月份和 2 月份是最重要的月份。再次是 1 月份和 10 月份, 分别出现过 9 次和 7 次最低点。3 月份、4 月份和 11 月份都分别有过 6 次最低点。5 月份^①出现过 3 次最低点, 8 月份和 9 月份分别出现过 2 次, 这些月份出现最低点的次数最少。

把最高点和最低点结合起来考虑, 我们发现, 在过去的六十九年中, 9 月份、12 月份、1 月份和 2 月份出现最高点和最低点的次数最多, 只要指数已经上涨或下跌了相当长的时间, 这些就是需要留心转势的最重要的月份, 通过检查以往出现最高点和最低点的月份, 可以帮助你研判下一次转势会在什么时候出现。你还应当研究以往出现最高点和最低点的确切日期。将来你可以在相同的日期附近留心转势的出现。

注: ① 原文是 4 月份 ——译者。

道琼斯 30 种工业股平均指数的涨跌时间

我们考察了 1912 年 10 月 8 日至 1949 年 6 月 14 日的工业股平均指数。这里记录的是最主要的涨跌行情，它们是持续时间相对较短的骤升或骤降。在这期间中共有 292 次涨跌行情。

3 至 11 天——有 41 次涨跌行情处于这个时段，比例约为 1:7。

11 至 21 天——有 65 次涨跌行情处于这个时段，比例约为 $1:4\frac{1}{2}$ 。

22 至 35 天——有 65 次涨跌行情处于这个时段，比例约为 $1:4\frac{1}{2}$ 。

在 11 至 35 天这个时段中，共有 130 次涨跌行情，占总数的三分之一以上，这使它成为留心极限最高点或极限最低点的非常重要的时段。

有 31 次涨跌行情持续了 36 至 45 天，比例约为 $1:9\frac{1}{2}$ 。

有 33 次涨跌行情持续了 43 至 60 天，比例约为 1:9。

有 20 次涨跌行情持续了 61 至 95 天，比例约为 $1:14\frac{1}{2}$ 。

有 13 次涨跌行情持续了 96 至 112 天，比例约为 $1:22\frac{1}{2}$ 。

有 12 次涨跌行情的持续时间超过了 112 天，比例约为 1:22。

这些时间周期的知识将有助于你运用其他的规则，以及研判什么时候出现转势。

第九章 6 月份的最低点与未来最高点的比较

WWW.MicroBell.COM

1949 年 6 月 14 日, 道琼斯 30 种工业股平均指数曾跌至 160.62 点, 但在撰写本文时的 1949 年 7 月 19 日, 它已经涨到了 175 点。我们假定 1949 年 6 月 14 日成为最低点, 以及一轮牛市的起点。通过比较以往在 6 月份出现的最低点以及市场随后的运动, 我们可以发掘未来市场走势的迹象。

1913 年 6 月 11 日, 最低点 72.11 点。9 月 13 日, 最高点 83.43 点, 这轮涨势持续了 3 个月。

1914 年 3 月 20 日, 最高点 83.49 点, 市场与 9 月 13 日的最高点相应, 形成双顶。这是一轮从 1913 年 6 月的最低点开始的, 长达 9 个月的上升行情。大势从 1914 年 3 月开始调头向下, 到了 6 月份, 指数已经跌到了 81.84 点, 比前面的双顶略低。从这个价位开始的下跌行情以 1914 年 12 月的恐慌性暴跌结束, 这时平均指数跌到了 53.17 点。

1921 年 6 月 20 日, 最低点 66 点。这是熊市的第一个底。

1921 年 8 月 24 日, 最低点 64 点。这是熊市的最后一个最

低点, 一轮牛市就此开始。

1923年3月20日, 最高点105.25点。指数在21个月内上涨了41点。这是一直持续到1929年的大牛市的第一段行情的结尾。

1930年6月25日, 最低点208点。这是熊市第一年的一个最低点, 因此我们不能指望一轮牛市就此展开。

9月10日, 最高点247点, 指数在77天内上涨了39点。这是熊市中唯一的一次反弹。

1937年6月14日, 最低点163.75点。

8月14日, 最高点190.50点, 指数在61天内上涨了36.75点。这仅是熊市中的一个反弹, 因为牛市早已在1937年3月结束。

1940年6月10日, 最低点110.50点。

11月8日, 最高点138.50点。指数在147天内上涨了28点。这是熊市中的一次反弹。从此直至1949年6月14日——一轮从1948年6月14日开始的下跌行情, 在6月份再也没有出现过更重要的最低点。

在使用这些在6月份形成最低点的时间周期时, 最需要着重考虑的是1921年6月的最低点, 因为那是一轮持续时间长达20个月的熊市的结尾。因此, 在1949年6月14日上, 加上1921年至1923年的时间跨度, 我们得到了1951年3月14日, 这可能是一轮牛市的起点。假定从1949年6月14日开始, 熊市中会出现一次反弹, 那么时间周期就可能在8月14日和31日, 以及12月27日结束。与以前的时间周期相比, 其他几个时间周期可能在1950年4月, 以及1950年6月

结束。

1945 年 7 月 27 日, 这个最低点与 1949 年 7 月 27 日间隔 48 个月。

1949 年 8 月 27 日, 间隔 49 个月, 与 1938 年至 1942 年最低点的时间周期, 以及 1942 年 4 月至 1946 年 5 月最高点的时间周期相同。

1949 年 7 月 27 日对于转势来说是一个重要的日子, 因此, 如果届时趋势向上, 或到期后不久即向上, 那么指数应该可以走得很高。

1938 年 11 月 10 日, 最高点 158.75 点。1942 年 4 月 28 日, 指数创下最后的最低点。两者相距约 42 个月。1945 年平均指数突破了 158.75 点, 这之前它曾在这个点位下方运行了 6 年零 3 个月。现在, 指数已经站在了 158.75 点之上达 50 个月。因此, 如果市场现在跌破 160 点这个位置, 将意味着它会大幅下跌, 因为它已经站在其上很长时间。

考虑到平均指数曾在 1946 年 5 月 29 日到达极限最高点, 现在又已经在 53 点的范围内运行了 37 个月, 而且没有跌破 1946 年 10 月 30 日的历时 5 个月的第一跌的最低点, 因此, 如果平均指数在站在这个低位上很长一段时间后开始上涨, 并进入强势, 那么它就可能上涨很长时间, 并创出高价。

周年纪念日

我写这本《华尔街四十五年》的目的是给你一些关于时间周期的全新的、有价值的规则, 这些规则可以帮助你预测未

来的最高点和最低点。如果你研究并运用这些规则，那么将来它们必然使你受益。

我在研究工作中发现，股票会在它们已经到达过最高价和最低价的月份发生重要的转势。我称这些日子为周年纪念日(Anniversary Date)，每年你都应当留心市场可能在这些重要的日子发生转势。

1929年9月3日，指数创下历史上的最高点。

1932年7月8日，指数到达了自1897年来的最低位，这两个日子对于留心每年的转势来说非常重要。下面的记录证实了这些日子的价值。

1930年9月10日，大跌前的最后一个最高点。

1931年8月29日，一轮大跌行情启动。这仅与9月3日的周年纪念日相差5天。

1932年7月8日，极限最低点。

1932年9月8日，牛市中第一次反弹的最高点。

1933年7月18日，指数到达当年的最高点。9月18日，次级反弹的最高点，随后一轮新跌势开始。

1934年7月26日，指数到达当年的最低点。9月17日，指数上扬前的最后一个最低点。

1935年7月21日，上扬行情创出新高。指数在回调至8月2日后，又开始上扬。

1935年9月11日，当年到那时的最高点。指数在下跌至10月3日后，转而突破了9月11日的最高点，继续攀升。

1936年7月28日，当年到那时的最高点，市场在调整后继续上扬。

1936年9月8日,指数在创下最高点后,先是回调至9月17日,然后继续上扬。

1937年7月,没有重要的顶部和底部。

1937年9月15日,大跌前的最后一个最高点。

1938年7月25日,大调整前的最高点。9月28日,一轮大涨势前的最后一个最低点。

1939年7月25日,至9月1日结束的调整前的最高点。

1939年9月1日,最低点,9月13日,一轮30点上升行情的最高点。

1940年7月3日,20点涨势前的最低点。9月13日,至11月8日结束的上升行情前的最低点。

1941年7月22日,最后一轮反弹的最高点。9月18日,大跌前的最后一个最高点。

1942年7月9日和16日,调整前的最后一个最高点。9月11日,大涨势前的最后一个最低点。

1943年7月15日,13点跌势前的最高点。9月20日,至11月30日结束的下跌行情前的最高点。

1944年7月10日,至9月7日结束的调整前的最高点。

1944年9月,一轮大涨势前的最后一个最低点。

1945年7月27日,最低点159.95点。到撰写本文时的1949年7月2日,指数还没有跌破这个最低点。

1945年9月17日,指数大涨前的最低点。

1946年7月1日,指数大跌前的最后一个最高点。

1946年9月6日,小反弹的顶部,指数随后一直跌到了10月30日。

1947年7月25日，市场下跌前的最高点。9月9日至26日，一轮到10月20日结束的上升行情前的最后两个最低点。

1948年7月12日，到9月27日结束的下跌行情前的最后一个最高点。

1948年9月72日，最后一个最低点。市场随后反弹至10月26日。

1949年，留心7月8日、15日、25日和28日可能出现重要的转势。

9月2日至10日，15日和20日至27日。留心它们可能是出现转势的重要日子。

每年都要留心这些周年纪念日，而且还要留心其它创下极限最高点和极限最低点的日子，如1937年3月8日，1938年3月31日，1942年4月28日，1946年3月29日，等等。如果你花时间研究和比较时间周期，同时又遵循其他所有的规则，那么今后你就会发现时间周期对于预测转势的重大价值。

重大消息

当重大的消息出现时，例如，爆发战争，战争结束，总统就职典礼和总统选举，重要的是要考虑在消息显现时平均指数和个股的走势，趋势是否已经向上或向下，以及这些重大消息出现后的市场变化。

1914年7月30日，战争爆发。道琼斯平均指数71.42点。12月24日，极限最低点53.17点。

1915年4月30日，最高点71.78点，指数涨到了战争爆

发时的位置。随后指数回调至5月14日的最低点60.38点。6月22日,平均指数又回到了71.90点。从这个位置开始的小调整跌到了7月9日的最低点67.88点,随后,指数调头向上,突破了战争爆发时的最高点,并不断创出新高。

1918年11月11日,第一次世界大战结束。平均指数在11月9日的最高点88.07点见顶,并在1919年3月第一次突破这个最高点,直至在1919年11月3日创下119.62点的新高。

下一个重要的战争日是1939年9月1日——最低点127.51点,以及9月13日——最高点157.77点。我们给出的阻力位出现在127点至130点。

1939年8月24日,128.60点。9月1日,127.51点。

1940年8月12日,最高点127.55点。9月13日,最低点127.32点。12月23日,最低点127.83点。

1941年7月27日,最低点126.75点。9月30日,最高点127.31点。

1943年2月2日,最低点126.38点。3月22日,最低点128.67点。4月13日,最低点129.79点。4月30日,最低点128.94点。市场随后大幅上扬。

为什么平均指数在几乎相同的位置多次出现最高点和最低点,这总有一种原因。这是因为在这些价位附近存在某种百分比点。

1896年,最低点28.50点。加上350%,得到128.25点。

1921年,最低点64点。加上100%,得到128点。

1929年,最高点386.10点。它的 $\frac{1}{3}$ 是128.70点。

1929 年的最高点 386.10 点至 1932 年的最低点 40.56 点，这个区间的 $\frac{1}{4}$ 是 126.70 点。

1932 年的最低点 40.56 点至 1946 年的最高点 213.36 点，这个区间的 $\frac{1}{2}$ 是 126.96 点。

1937 年，最高点 195.59 点。它的 $\frac{2}{3}$ 是 130.32 点。

1937 年的最高点 195.59 点至 1938 年的最低点 97.46 点，这个区间的 $\frac{1}{3}$ 是 130.17 点。

1942 年的最低点 92.69 点至 1937 年的最高点 195.59 点，这个区间的 $\frac{3}{8}$ 是 130.40 点。

在这些位置附近共有 8 个阻力位，而且市场在不同的时间在这些位置附近曾形成过 11 次顶部和底部。这个例子告诉你，从每个重要的最高点或最低点计算百分比点和阻力位是多么重要。

193 点至 196 点的阻力位

1929 年 11 月 13 日，最低点 195.35 点。

1931 年 2 月 24 日，最高点 196.96 点。

1937 年 3 月 10 日，最高点 195.59 点。

1948 年 6 月 14 日，最高点 194.49 点。

曾有 4 个重要的顶部和头部出现在这个位置附近。原因如下：

1929 年，最高点 386.10 点，它的 $\frac{1}{2}$ 是 193.05 点，这是一个非常重要的阻力位。

1921 年，最低点 64 点，加上 200% 就得到了 192 点。

1930年4月16日的最高点297.25点至1942年的最低点92.69点的 $\frac{1}{2}$ 是194.97点。

1932年的最低点40.56点加上375%，就得到了192.66点。

1945年7月27日的最低点159.95点至1946年5月29日的213.36点的 $\frac{2}{3}$ 是195.56点。

1939年9月1日的最低点127.51点加上50%，就得到了191.26点。

1939年的最低点127.51点至1942年的最低点92.69点的幅度的200%加上92.69点，就得到了197.15点。

1945年3月26日，最低点151.74点。这是平均指数在那次创新高的行情前的最后一个最低点。

最后的最高点213.36点的 $\frac{2}{3}$ 是192.74点。这里总共给出了8个重要的阻力位，它们说明为什么平均指数会在这些位置附近做出3次重要的顶部和1次重要的底部。如果这场牛市持续到1949年或1950年，并突破196点，然后收在这个上面，那么这就是指数看高一线的信号，以及下一个重要阻力位。

1941年12月7日开始的对日作战

日本在12月7日袭击了珍珠港(Pearl Harbor)，那是个星期天。12月6日，道琼斯平均指数的最低点是115.74点，并收在了116.60点。12月8日，平均指数的最高点是115.46点。随后，指数便一路下跌，直至1942年4月28日的极限最低点92.69点。因此，12月8日的最高点是一个重要的点位，如果平均指数突破这一点，就会大涨。

1943年10月13日，最高点115.80点，指数处在1941年12月6日的最低点和12月8日的最高点。1943年10月28日，最低点112.57点，指数仅在15天内回调了3点，这说明市场的上升势头很强。

1943年11月9日，最高点118.18点。平均指数已经突破了1941年12月8日的最高点，而且还会走高。市场随后的调整跌到了12月24日的最低点113.46点，指数在45天内下跌了不到5点，而且比战争爆发时的最低点低不足3点。这说明市场的支撑良好，指数将会走高。上升行情不断发展，平均指数在1945年2月突破了127.51点，也就是1939年9月1日德国发动战争的时候。

1945年5月6日，德国投降，平均指数继续上扬。6月26日，指数到达最高点169.15点。这比1938年的最高点高出10点，而且突破了158点至163点间的所有阻力位，因此绝对是指数将大涨的信号。

1945年7月27日，最低点159.95点，指数在31天内下跌了不到10点，并收在了强阻力位，这说明指数还会上扬。

1945年8月14日，日本投降。平均指数在8月9日到达最后的最低点161.14点，这使159.95点和161.14点成为重要的支撑位，因为它们出现在战争结束时，而且指数收在了1938年的最高点之上，这个点位已经支撑住了3次不同的下跌，使它们没有触及160点。这些例子是用来向你证明，从所有重要的顶部和底部计算出的阻力位和百分比点的重要性，它使你可以预测将来下一个顶部或底部可能出现在什么位置。运用所有的规则、3日图和9点转向图来帮助你预测未来买卖点的时间

和价位,将所有的规则像运用在平均指数上那样运用于个股。

158点至163点的阻力位

下面的记录说明这些位置对于用极限最高点和极限最低点来表示的顶部和底部的重要性。

1937年6月14日,最低点163.73点^①。

1938年11月10日,最高点158.90点。

1939年9月13日,最高点157.77点。

1945年3月6日,最高点162.22点。

1945年7月27日,最低点159.95点。

1946年10月30日,最低点160.49点。

1947年5月19日,最低点161.38点。

1949年6月14日,最低点160.62点。

总共有3个最高点和5个最低点处在这些位置附近^②。1946年至1949年的最后3个重要的底部出现在这些位置附近,市场在此都获得了支撑并反弹。下面我们给出的百分比点说明了为什么在这些位置附近会出现支撑位或买点,以及阻力位和卖点。总是有数学证据证明为什么市场的顶部和底部会在这些位置附近出现这么多次。

1896年的最低点28.50点至1929年的最高点386.10点的 $\frac{3}{8}$ 是162.60点。

注: ① 原文是163.75点——译者。

② 原文是总共有4个最高点和4个最低点处在这些位置附近——译者。

1921年的最低点64点加上150%是160点。

1932年的最低点40.56点至1937年的最高点195.59点的 $\frac{3}{4}$ 是156.84点。

1932年的最低点40.56点加上300%是162.24点。

1932年9月8日的最高点81.39点加上100%是162.78点。

1933年10月21日,最低点82.20点。加上100%是164.40点。

1938年3月31日的最低点97.64点至1937年的最高点195.59点的 $\frac{5}{8}$ 是158.90点,这正好是1938年11月10日的最高点。

1939年9月1日的最低点127.51点至1942年4月28日的最低点92.69点。这个范围处在战争爆发,以及随后出现的极限最低点之间。指数的跌幅是34.82点。将这个指数加上127.51点,就得到了162.33点。

1945年3月26日的最低点151.74点至极限最高点213.36点的 $\frac{1}{8}$ 是159.47点。

1946年,最高点213.36点。这个指数的75%^①应是160.02点。

这里表明了10个阻力点,并证明了为什么市场会8次在这些指数附近见顶或见底。1949年6月14日指数第3次到达这个位置,以及到7月18日撰写本文为止指数反弹至174.40点的事实说明指数处于强势,但如果指数收在了160点以下,就是市场向淡的信号,因为这将是指数第4次到达这个位置,而且根据我们的规则,指数必将继续下跌。

注: ① 原文是25% ——译者。

第十章 纽约股票交易所的成交量 以及对牛市和熊市的回顾

WWW.MicroBell.COM

这些成交量是对《新股票趋势探测器》第 81 页的延续，并将成交量的研究推进到了 1949 年 6 月 30 日。

从 1932 年 7 月 8 日开始的牛市已经持续到了 1937 年 3 月 10 日，在此期间平均指数上扬了 155 点。

1936 年，成交量逐渐放大，其中 1 月份和 2 月份的成交量最大。1938 年全年的成交量达到了 496,138,000 股。

1937 年，头三个月的成交量很大。而 1 月份的成交量是全年最高的。市场自 3 月开始下跌后，成交量逐步萎缩到了 8 月份的 17,213,000 股。在 10 月的大突破中，成交量放大到了 51,000,000 股以上。1937 年全年的成交量是 409,465,000 股，比 1936 年的小许多。

1938 年，指数在 3 月 31 日到达最后的最低点，这与 1937 年的顶部相距 1 年多一点。这轮熊市的成交量总共是 311,876,000 股。

1938 年 4 月至 1938 年 10 月。指数在这个小牛市中上扬

了 61 点, 成交量合计为 208,296,000 股。10 月份, 成交量放大到了 41,555,000 股, 这不仅是全年中最大的, 也是在 1937 年 3 月以来最大的月成交量。这是顶部的信号, 大家在市场上涨时买入过度。正像我在新作《华尔街四十五年》中解释的那样, 平均指数正好遇到了阻力位。

从 1938 年 11 月的最高点开始, 指数一路跌到了 1939 年 4 月 11 日, 跌幅达 39 点。这期间的成交量是 111,357,000 股。1939 年 3 月的成交量是 24,563,000 股, 而成交量在 4 月份有所减少, 并在 6 月份萎缩到了年度的最低点。

1939 年 5 月至 1939 年 9 月, 指数总共上扬了 37 点。这个阶段的成交量是 117,423,000 股。9 月 1 日战争爆发, 而从 9 月 1 日至 13 日的行情上扬了 30 点。9 月份的成交量是 57,089,000 股。这是自 1937 年 1 月来的最大月成交量, 这说明大家在股市上扬时买入过度, 而内幕人士正在抛售。指数未能突破 1938 年 11 月 10 日的最高点, 这是头部的信号, 也是个卖点。大成交量往往意味着头部。

1939 年 9 月至 1942 年 4 月 28 日, 平均指数下跌了 64 点。总成交量为 465,996,000 股。成交量在 1940 年和 1941 年继续萎缩。成交量从 1936 年的 496,138,000 股萎缩至 1941 年的 170,604,000 股, 说明套现的压力几乎已经消失。在 1942 年的 2 月份、3 月份和 4 月份, 成交量大约是 800 万股或略低一点。这说明抛压已经结束, 市场正处在底部区域。

1942 年, 5 月份至 8 月份。月平均成交量继续维持在 800 万股以下, 这说明买盘已经少量介入。这一年的末期成交量开始放大, 但 1942 年全年的成交量依然是许多年中最底的, 仅

为 125,652,000 股。

1943 年。成交量巨放,达 278,000,000 股。

1944 年的成交量为 263,000,000 股。

1945 年,市场继续上扬,总成交量达到了 375,000,000 股,是 1938 年以来最大的一年。巨大的成交量说明牛市已接近尾声。

1946 年 1 月,成交量 51,510,000 股。这是自 1937 年 3 月来最大的月成交量,因此顶部将至。在 2 月初的最高点后,平均指数仅上扬了 5 点,到达 1946 年 5 月 29 日最后的最高点。

一轮大牛市从 1942 年 2 月 28 日开始,在 1946 年 5 月 29 日结束,上扬了 120 点。这个时期的总成交量是 1,179,000,000 股。在牛市的最后一年成交量巨放说明这是行情的终点。

1946 年 6 月至 10 月 30 日,平均指数以 136,955,000 股的成交量,下跌了 53 点。这是一场在短时间内的大跌,而 6 月份、7 月份和 8 月份成交量一直在 20,000,000 股左右徘徊。

9 月份,当市场向下快速突破时,成交量超过了 43,000,000 股,而市场在 10 月份到达底部时,成交量是 30,000,000 股。那以后,成交量持续萎缩。

1946 年 10 月 30 日至 1947 年 2 月,指数总共上涨了 27 点。成交量略微超过了 100,000,000 股。

1947 年,3 月至 5 月 19 日,市场 60,576,000 股的成交量下跌了 27 点。当市场在 5 月份到达最低点时,成交量萎缩到了 20,000,000 股,这说明市场的套现压力并不十分沉重。

1947年,5月19日至7月25日,平均指数下跌了大约28点。总成交量为42,956,000股。7月份的成交量是25,473,000股,这是当年最大的月成交量,这说明大家又在顶部买入,因此调整必将出现。

1947年7月25日至1948年2月11日。平均指数下跌了大约25点。总成交量是139,799,000股。2月份的成交量低于17,000,000股,是几个月来最低的。此时,市场变得非常沉闷,波幅狭窄,而且交投清淡,这一切都说明卖压并不沉重,反弹必将出现,尤其是因为平均指数获得的支撑位比1947年5月的高。

1948年2月11日至1948年6月14日,市场出现了一波30点的上升行情。总成交量是131,296,000股。2月份的成交量略低于17,000,000股,而5月份的成交量是42,769,000股。这是自1946年9月以来最大的月成交量。平均指数涨至以往卖压区时的巨大成交量说明市场正在做头。6月,总成交量略少于31,000,000股,这说明大家已经在5月份大笔建仓,而买气则在市场上扬的同时逐步下降。

1948年6月14日至1949年6月14日,平均指数下跌了大约34点。总成交量是246,305,000股。1949年2月,成交量再次跌到了大约17,000,000股,而在1949年6月,总成交量是17,767,000股。相比1948年5月份将近43,000,000股的成交量,这种成交量说明市场的套现盘已消耗殆尽,又因为平均指数已经跌到了1946年10月以及1947年5月时的最低位,所以这是一个买点。你可以注意到,1947年的总成交量是253,632,000股,而1948年的总成交量是302,216,000

第十章 纽约股票交易所的成交量以及对牛市和熊市的回顾 173

股,其中大部分成交量出现在 2 月份至 6 月份的上升行情中。

1949 年头 6 个月的成交量是 112,403,000 股。这比 1948 年上半年的总成交量少了许多。

如果市场能在 1949 年的下半年上扬,那么成交量很有可能会放大,并在年底达到与 1948 年相同的水平。

要记住,研究月成交量和周成交量,并将其与其他所有的规则结合起来,往往十分重要。

纽约股票交易所的月成交量和年成交量

单位: 千股

	1936年	1937年	1938年	1939年	1940年	1941年	1942年
1月	67,202	58,671	24,154	25,183	15,987	13,313	12,998
2月	60,884	50,248	14,525	13,874	13,472	8,970	7,924
3月	51,107	50,346	22,997	24,563	16,272	10,124	8,554
4月	39,610	34,607	17,119	20,245	26,693	11,187	7,588
5月	20,614	18,549	13,999	12,934	38,965	9,669	7,231
6月	21,429	16,449	24,368	11,967	15,574	10,462	7,466
7月	34,793	20,722	38,771	18,068	7,305	17,872	8,375
8月	26,564	17,213	20,733	17,374	7,615	10,873	7,387
9月	30,873	33,853	23,825	57,089	11,940	13,546	9,448
10月	43,995	51,130	41,555	23,736	14,489	13,151	15,932
11月	50,467	29,255	27,926	19,223	20,887	15,047	13,436
12月	48,600	28,422	27,492	17,773	18,397	36,390	19,313
合计	496,138	409,465	297,464	262,029	207,596 ^①	170,604	125,652

	1943年	1944年	1945年	1946年	1947年	1948年	1949年
1月	18,032	17,809	38,995	51,510	23,557	20,217	18,825
2月	24,432	17,099	32,611	34,095	23,762	16,801	17,182
3月	36,996	27,645	27,490	25,666	19,339	22,993	21,135
4月	33,554	13,845	28,270	31,426	20,620	34,612	19,315
5月	35,049	17,229	32,025	30,409	20,617	42,769	18,179
6月	23,419	37,713	41,320	21,717	17,483	30,922	17,767
7月	26,323	28,220	19,977	20,595	25,473	24,585	
8月	14,252	20,753	21,670	20,808	14,153	15,040	
9月	14,985	15,948	23,135	43,451	16,017	17,564	
10月	13,924	17,534	35,474	30,384	28,635	20,434	
11月	18,244	18,019	40,404	23,820	16,371	28,320	
12月	19,528	31,261	34,150	29,832	27,605	27,959	
合计	278,738	263,075	375,521 ^②	363,713	253,632	302,216	112,403

注: ① 原文是 197,596 ——译者。

② 原文是 375,510 ——译者。

第十一章 15 种公用事业股平均指数

WWW.MicroBell.COM

在罗斯福执政期间,公用事业非常萧条,因为政府使用各种手段压制它们。自罗斯福总统退位以后,时代已经变了,现在公用事业获得了公平的待遇,而且前景光明。回顾公用事业股平均指数 1929 年至今的历程非常有趣。(请参阅书后的走势图。)

1929 年 9 月,最高点 $144\frac{1}{2}$ 点。11 月,最低点 $64\frac{1}{2}$ 点。

1930 年 4 月,最高点 $108\frac{1}{2}$ 点。

1932 年 7 月,最低点 $16\frac{1}{2}$ 点。9 月,最高点 36 点。

1933 年 3 月,最低点 $19\frac{1}{2}$ 点。这比 1932 年 7 月份的最低点高 3 点,说明市场向好,事实的确如此。

1933 年 7 月,最高点 $37\frac{1}{2}$ 点。这比 1932 年 9 月的最高点高 $1\frac{1}{2}$ 点。

1935 年 3 月,最低点 $14\frac{1}{2}$ 点。这比 1932 年的最低点和 1933 年的最低点都要低,因此,那时市场的套现压力即将消失,随后一轮涨势出现了。

1937 年 2 月,最高点 $37\frac{1}{2}$ 点。这又回到了 1933 年的最

高点,这里存在着阻力。

1938年3月,最低点 $15\frac{1}{2}$ 点,比1935年的最低点高1点。

1939年8月,最高点 $27\frac{1}{2}$ 点。这仍比1937年8月份的最低点低,说明大势向下。指数继续下跌。

1942年4月,最后的最低点 $10\frac{1}{2}$ 点。市场在一个狭窄的交易区间内运行了几个月后,最终突破了1942年6月和1942年10月的最高点,这意味着趋势向上。市场继续上扬,到了1945年,平均指数已经突破了1939年的最高点,并继而突破了1933年和1937年的最高点。

1946年4月,最后的最高点 $44\frac{1}{2}$ 点。这正好与1932年2月的最高点相同,这里是一个自然的阻力位。

1946年10月,最低点 $32\frac{1}{2}$ 点。1947年1月,最高点 $37\frac{1}{2}$ 点。

1947年5月,最低点32点。7月,最高点 $36\frac{1}{4}$ 点。

1948年2月,最低点 $31\frac{1}{2}$ 点,比1946年10月的最低点低1点,但已回到了1945年8月相同的最低点。

1948年6月和7月,最高点 $36\frac{1}{2}$ 点,指数回到了1947年7月的最高点。

1948年11月和12月,最低点 $32\frac{1}{2}$ 点,相对1948年2月的底部有所抬高。

1949年4月和5月,最高点 $36\frac{1}{2}$ 点,回到了过去的头部区域。

6月14日,最低点33.75点。这比1948年12月的底部要高得多,说明市场的支撑良好。只要平均指数能在33点上站稳,

它就可以继续上扬,而且如果指数突破 $36\frac{1}{2}$ 点,就说明它处于强势,如果指数能收在 38 点以上,也就是高于 1947 年的头部,那么它就可能涨到 $44\frac{1}{2}$ 点,即 1946 年的最高点。公用事业股平均指数的走势比铁路股平均指数的强,甚至强于工业股平均指数。在下一个牛市,这批股票将带领大盘上扬。公用事业股平均指数只有在跌破 $31\frac{1}{2}$ 点时,才会继续走低。

1949 年 8 月对于平均指数的转势来说非常重要,如果那时它能突破头部,并表现出向上的趋势,那么它可能会一直涨到 1950 年的春天。

巴伦航空运输股平均指数

这批股票绝对会成为未来的领涨股,而且为了长期投资,你有必要研究这之中的每一家公司。回顾航空运输股平均指数非常重要,它能告诉你航空公司未来的表现。

1937 年 1 月,最高点 $27\frac{3}{4}$ 点。1938 年 3 月,最低点 $7\frac{1}{2}$ 点。

1940 年 4 月,最高点 $34\frac{1}{2}$ 点。1942 年 4 月,最低点 $13\frac{1}{2}$ 点。

1943 年 7 月,最高点 $43\frac{1}{2}$ 点。1943 年 12 月,最低点 $32\frac{1}{2}$ 点。^①

指数 1943 年 12 月正好处在 1940 年 4 月的最高点之下说明它处于强势,所以一轮快速的上扬行情随之出现。

1945 年 12 月,最高点 $91\frac{1}{2}$ 点。1947 年 1 月,最低点 $37\frac{1}{2}$

① 原文是 1943 年 12 月, $32\frac{1}{2}$ 点——译者。

点。

1947年4月，最高点 $46\frac{1}{2}$ 点。1947年12月，最低点30点。

这比1943年12月的最低点低，说明以后的指数可高可低。

1948年4月，最高点 $39\frac{1}{4}$ 点。1948年11月，最低点 $25\frac{1}{2}$ 点。

1949年3月，最低点 $25\frac{3}{4}$ 点。1949年6月，最低点32.09点。

指数站在了1948年11月的最低点之上，说明市场处于强势，一波反弹随之出现。

看看航空运输股平均指数的底部在过去的几年里逐步抬高很有意思。

1938年，最低点 $7\frac{1}{2}$ 点，1942年，最低点 $13\frac{1}{2}$ 点，1948年，最低点 $25\frac{1}{2}$ 点，而到了撰写本文时的1949年6月，最低点是32.09点，指数在过去的几年中不断进步，或底部逐渐抬高，这是今后指数走高的信号。笔者认为，航空公司的股票将在下一个牛市中领涨。在这之中，我最看好的领涨股是美国航空公司(American Airline)、泛美航空公司(Pan American Airways)、西北航空公司(Northwestern Airways)、东方航空公司(Eastern Airlines)和大陆运输公司(Transcontinental)以及西方航空公司(Western Airlines)。如果我必须选择两家我认为最好的公司，那么我会选择东方航空公司和泛美航空公司。这些公司历来管理优秀，盈利状况良好，因此将是未来的领涨股。我认为，在不久的将来，会出现一场大航

空公司与弱小的航空公司间的兼并,而且最终出现三至四家控制全美国的大航空公司。如果兼并出现,航空公司的收益必将上升,所以它们将迅速成长起来,而那些买进航空公司股票并持有的人必将从他们的投资中获利甚丰。

小盘股

在过去的几年中,当牛市出现时,流通盘小的股票往往涨幅惊人,远远超过那些流通盘大的股票。支配小盘股的供需要求的资金量相对较少,因此,当它们的供给减少时,不需要太大购买力,就可以推动股价上扬。

乐趣制造公司

乐趣制造公司(Joy Manufacturing Company)是一家古老而殷实的商号。它的管理优良而且未被市场高估。1949年,它的盈利大增,而且盈利前景极佳。这家流通股小于100万股而且盈利如此可观的公司,在牛市中可能大幅上扬。我们在此回顾一下它的历史走势:

1941年9月,最高价14美元。

1942年8月,最低价 $7\frac{1}{2}$ 美元。

1943年6月和7月,最高价 $12\frac{1}{2}$ 美元。

1943年12月,最低价 $9\frac{3}{4}$ 美元。

1945年5月,最高价 $30\frac{1}{4}$ 美元。

1945年8月,最低价 $22\frac{3}{4}$ 美元。

1946 年 4 月, 最高价 34 美元。10 月, 最低价 $18\frac{1}{4}$ 美元。

1947 年 10 月, 最高价 $40\frac{1}{2}$ 美元。这是当时的天价。这个远高于 1946 年的最高价的价格应该使这只股票处于强势。

1948 年 2 月, 最低价 $31\frac{1}{2}$ 美元。仍然在 1945 年 5 月的最低价之上。

1948 年 6 月, 最高价 $43\frac{1}{2}$ 美元。这是个比 1947 年 10 月的最高价高 3 点的新高。

1948 年 9 月, 最低价 $30\frac{1}{2}$ 美元, 股价在 1945 年 5 月的同样价位上获得了支撑, 而且比 1948 年 2 月的最低价低 1 点。

1949 年 3 月, 最高价 40 美元。正好比 1947 年的最高价低。

1949 年 6 月, 最低价 $31\frac{1}{2}$ 美元。这与 1948 年 2 月的价位相同, 而且比 1948 年 11 月的最低价高 1 点。只要这只股票站在了 $30\frac{1}{2}$ 美元之上, 它就可以继续上扬。突破 $36\frac{1}{2}$ 美元说明它的走势更强, 而且在任何时候, 它报收在 $40\frac{1}{2}$ 美元之上就意味着高得多的目标位, 可能高于 43 或 $43\frac{1}{2}$ 美元。你应当买这样的股票, 并设置止损单限制风险。当趋势反转向上时, 你可能获利甚丰。

第十二章 看涨期权、看跌期权、 认股权和权证

WWW.MicroBell.COM

看涨期权

许多人并不知道什么是看跌期权(Put), 什么是看涨期权(Call), 以及如何买进和卖出期权。看涨期权是在 30 天、60 天、90 天或 180 天内, 以某个固定价格买入某种股票的权利。根据股票的价格和市场情况, 你将支付 140 美元至 250 美元作为权酬(Premium)。你在看涨期权上损失的最大限度是你支付的权酬, 这在从你买进的那天起至期权到期日都是如此。例如, 假定你买入了美国钢铁公司(United States Steel)的执行价格是 22 美元的 6 个月到期的看涨期权, 并假设支付了 140 美元的权酬。在 6 个月内, 无论美国钢铁公司如何下跌, 你只可能损失 140 美元的权酬。但是, 另一方面, 如果美国钢铁公司在任何时候上涨至 30 美元, 你就可以按 30 美元卖出这只股票, 你的利润将是 800 美元减去期权的成本和佣金。

如果你手中有美国钢铁公司的看涨期权而且已经获利——假定股票从 22 美元涨到了 26 美元，但是你认为它可能不会再涨了，那么你还可以这样做。你可以做空 50 股，这能使你获取一笔小小的利润。而如果股价继续上扬，你可以用手中的 50 股多头仓位赚钱。另一方面，假定美国钢铁公司跌到了 23 美元。你判断股价已跌得很低，所以就回补 50 股的空头仓位，赚了 3 个点。然后这只股票开始上涨，并在期权到期日前涨到了 30 美元或更高，所以你仍然可以获得 100 股股票带来的全部利润。

另一个使用看跌期权或看涨期权的目的是为了保护投资。假定你是美国钢铁公司股票的多头，而此时股价大约是 22 美元。你认为在今后几个月内，它会跌至 16 美元或 15 美元，因此你要保护你的投资。所以你买入了看跌期权，并支付了 140 美元的权酬。与此同时，美国钢铁公司的股价跌到了 16 美元，而你在股票多头仓位上的损失仅仅是权酬。同时，你可以买进股票，这就仍然可以拥有你的股票多头头寸，而成本却降低了。

看跌期权

一份**看跌期权**是指你可以在期权的生存期内，以固定价格交割或卖出 100 股或更多股票的权利，而无论期权的生存期是 30 天、60 天、90 天还是 6 个月。假定克莱斯勒 (Chrysler) 的股票是 50 美元，而你认为它还会跌。因此你买入执行价是 50 美元的看跌期权，有效期为 6 个月。为此，你可能要支

付 187.50 美元至 200.00 美元的权酬。这也是你可能损失的全部。我们假定在 6 个月内, 克莱斯勒跌到了 40 美元。那么, 你可以买进股票, 然后按 50 美元的执行价格交割, 这样你的利润是 10 个点减去看跌期权的成本以及佣金。如果你钟情于克莱斯勒的股票, 又如果它跌到了 45 美元, 而你认为股价已经很低了, 那么你还可以买进 50 股。这样, 即使股价继续下跌, 你仍然可以靠剩下的 50 股赚钱。但如果股价调头上扬, 而且超过了 50 美元, 你可以用买进的 50 股获得 5 个点的利润。这就是所谓**看跌期权或看涨期权**的抵补交易 (Trade Against Put and Call)。

当你买入看跌期权或看涨期权时, 它是由某个股票交易所登记和担保的, 因此无论股票的价格涨得多高或跌得多低, 你总能够以你买入的**看跌期权或看涨期权**的执行价格交割。在交易前你不需要缴纳任何保证金, 而且在股票交割以前你也只需缴纳例行的保证金。任何经纪人都可以给你有关买入看跌期权或看涨期权的信息, 以及在你根据**看跌期权或看涨期权**交割或接受交割时要求缴纳的保证金额度。看跌期权或看涨期权是通过纽约的看跌期权或看涨期权经纪人进行交易的。你通常可以在任何一天获得几乎任何活跃股的 30 天至 6 个月后的报价。我认为看跌期权或看涨期权是有利可图的、安全的交易途径, 因为你只是冒损失很小一笔钱的风险, 而且也只可能是这么多, 而一旦股票与你交易同向运动, 那么你的利润将是无限的。^①

认股权和权证

许多人并不了解认股权(Right)和权证(Warrant), 以及如何交易它们。你可以用很小一笔钱买进生存期很长的权证。现在有些权证可以一直交易到 1955 年。

权证是一种发行在外的, 可以在一段固定的时间内买入某公司一定数量股票的权利。除了它们的生存期更长以外, 它们同股票的看涨期权一样。

任何纽约证券交易所的经纪人都可以为你提供权证的信息, 并代你买卖。你会发现在萧条时期买进权证很划算, 因为此时股票的价位很低, 而权证的价位也很低。在牛市的末期, 股票的价位很高, 所以你可以在萧条时期买进低价位的权证, 而在高位抛出股票。

希望增加股本的公司发行权证, 不仅起到了保障公平控股比例的作用, 而且起到了在一段时间内, 以管理者同意的价格出售额外证券的作用。

权证的生存期通常较长, 因此投资者和交易商实际上将其当作股票看涨期权来进行买卖, 这种金融工具有内在的高杠杆优势。

这种杠杆特征使权证成为一种投机媒介, 因为它们在几

注: ① 期权买方可能损失的最大金额是期权价格, 而期权卖方可能获得的最大利润是期权价格。期权买方拥有巨大的上涨潜力, 而期权卖方则要承受巨大的亏损风险——译者。

年中的价格波幅比普通股的大。如果从幅度的百分比考察,这点尤其明显。

再者,只要股价的总水平在上扬,一些权证对于那些在不确定的时候进行投资的人,以及对那些只愿意进行小额投资的人非常有用。实际上,这些投资者是在买入股票的看涨期权,并为这种特权支付了一笔权酬。

低风险、高利润

无论你买进哪只股票的权证,你最大的损失是你为权证支付的价格。如果股票上涨,那么权证就跟着上涨,因此你可以从权证上赚钱,而不必买入股票或执行你的权证。

下面是一些通过买进权证获利的例子。

三角洲公司

三角洲公司(Tri-Continental Corporation)是一家普通的信托投资管理公司,而且它的股票交易一直十分活跃。1941年和1942年,其权证的价格低达 $\frac{1}{32}$ 美元。而在1936年,它们曾卖到过 $5\frac{3}{8}$ 美元。如果你在1941年或1942年投资1,000.00美元,并买进这只权证,那么你就有了32,000张权证。如果你在1946年以5美元的价格卖掉,那么它们将值160,000.00美元,也就是在4年内在1,000.00美元上赚了159,000.00美元再减去佣金。

梅里特-查普曼 & 斯科特公司

梅里特-查普曼 & 斯科特公司(Merritt-Chapman & Scott)是美国领先的承包商,它承接各种建筑工程,而且在国外也有建筑项目。它的普通股交易十分活跃,而且每年派发1.60 美元的红利。

在1938年、1939年、1940年、1941年、1942年和1943年,其股票权证曾跌至 $\frac{1}{4}$ 美元和 $\frac{3}{8}$ 美元。而到了1946年,它们却卖到了 $12\frac{1}{2}$ 美元。当这种权证卖 $\frac{1}{4}$ 美元的时候,你投资1,000.00美元,就可以买到40,000张权证。如果你在1946年以12美元的价格卖出,那么它们将值48,000.00美元,也就是用1,000.00美元的投资,获取了47,000.00美元的利润。

大力神公司

大力神公司(Atlas Corporation)是一家从事投资、信托和控股的公司。

1941年和1942年,其股票权证仅卖每张 $\frac{1}{4}$ 美元,或25美分。而在1946年,它们曾卖到 $13\frac{5}{8}$ 美元。1942年,你在 $\frac{1}{4}$ 美元的价位上投资1,000.00美元,可以买到4,000张权证。1946年初,这些权证可以卖13美元一张,总值达52,000.00美元,也就是在1,000.00美元的投资上赚了51,000.00美元的利润。

上述利润并非挑选出来作为纸上谈兵。其他不同品种的股票权证也有过巨大的获利机会。

下面我们给出了一份清单,它们是在纽约股票交易所和纽约场外交易所(New York Curb Exchange)^①的交易活跃的权证和认股权。

纽约股票交易所和纽约场外交易所的活跃权证

证券名	股票和权证的 相对价格 (日期)	区间 (价格区间)	当前价
ACF 布雷尔公司 (A.C.F.Brill)	1944-49年		
股票.....		19-2	2
权证(50年1月1日到期的, 每张 12 $\frac{1}{2}$ 美元, 55年1月1日到期的, 每张15美元,).....		11 $\frac{1}{2}$ -3 $\frac{3}{4}$	3 $\frac{3}{4}$
美国与国外电力公司 (American & Foreign Power)	1929-49年		
股票.....		199 $\frac{1}{4}$ -1 $\frac{1}{4}$	1 $\frac{5}{8}$
权证(每张25美元).....		174-1 $\frac{1}{32}$	

注: ① 美国股票交易所(American Stock Exchange, AMEX)的前身。其历史可以追溯到 1849 年。当时所有未在纽约股票交易所上市的股票, 场外经纪人就在道旁买卖。1908 年, 这个交易场所正式定名为纽约场外交易社(New York Curb Agency)。1929 年至 1953 年, 改称纽约场外交易所, 并在 1953 年更名为 AMEX, 沿用至今。目前 AMEX 已与 NASDAQ 合并, 成为美国第二大股票交易所——译者。

大力神公司 股票..... 权证(每张25美元).....	1936-49年	$34\frac{3}{8}-5\frac{3}{4}$ $13\frac{5}{8}-1\frac{1}{4}$	20 $4\frac{3}{8}$
科罗拉多燃料与钢铁公司 (Colorado Fuel & Iron) 股票..... 权证(50年2月1日到期的, 每张 $17\frac{1}{2}$ 美元)	1936-49年	$25\frac{7}{8}-4\frac{1}{2}$ $12\frac{1}{2}-1\frac{1}{2}$	$12\frac{1}{2}$ $\frac{7}{8}$
联邦与南方公司 (Commonwealth & Southen) 股票..... 权证(每张30美元).	1930-49年	$20\frac{1}{4}-1\frac{1}{8}$ $6\frac{1}{4}-1\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$ $\frac{1}{16}$
电力电灯公司 (Electric Power & Light) 股票..... 权证(每张25美元)	1926-49年	$103\frac{1}{2}-5\frac{5}{8}$ $78\frac{1}{8}-1\frac{1}{16}$	$24\frac{3}{4}$ $8\frac{1}{4}$
赫斯曼-利高尼亚公司 (Hussmann-Ligonier) 股票(经1947年7月1日的2比1 拆股调整) 权证(50年5月15日到期的, 每张8.45美元)	1945-49年	、 $18\frac{1}{2}-9$ $14\frac{3}{4}-3\frac{1}{2}$	 $10\frac{1}{4}$ 4

梅里特-查普曼&斯科特公司 股票..... 权证(每张28.99美元)	1936-49年	$27\frac{3}{4}-1\frac{1}{4}$ $12\frac{1}{2}-1\frac{1}{4}$	$18\frac{1}{8}$ $4\frac{1}{2}-5\frac{1}{2}$
尼亚拉加哈德森公司 (Niagara Hudson) 股票..... 权证(每张42.86美元).....	1937-49年	$16\frac{7}{8}-\frac{7}{8}$ $3\frac{3}{8}-1\frac{1}{32}$	$9\frac{1}{2}$ $\frac{5}{32}\text{B}$
三角洲公司 股票..... 权证(每1.27张17.76美元)....	1930-49年	$20\frac{1}{4}-\frac{5}{8}$ $9-\frac{1}{32}$	$6\frac{1}{4}$ $2\frac{1}{8}$
联合公司 (United Corp.) 股票..... 权证(每张27.50美元).....	1930-49年	$52-\frac{3}{16}$ $30\frac{7}{8}-1\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{8}$
沃德银行公司 (Ward Baking Co.) 股票..... 权证(51年4月1日到期的, 每张 12.50美元 每张25美元, 55 年4月1日到期的, 每张15 美元).....	1945-49年	$19\frac{7}{8}-8\frac{3}{4}$ $9\frac{1}{8}-2\frac{3}{4}$	12 $2\frac{3}{4}$

第十三章 新发现和新发明

WWW.MicroBell.COM

历史上,每次萧条过后,总会有某种新发现或新发明刺激经济发展和社会进步,并带来另一次繁荣兴旺。富尔顿 (Fulton)^①发明的蒸汽机和惠特尼 (Whitney)^②发明的轧棉机迎来了发展的新时代。

1849 年,在加利福尼亚发现金矿引发了一轮繁荣的浪潮。从那时起,铁路的兴建开拓了美国的中部和西部地区,这种新的运输方式带来了社会的巨大进步。

圣经告诉我们,旧的去掉了,新的会来取代它们。运河船以及公共马车的消失为铁路——一种新的运输方式——的出现扫清了道路。接着还出现了许多新发现、新发明以及新的炼钢工艺,美国因此成为一个工业国,取得了巨大的进步。20 世纪

注: ① 1765-1815, 全名罗伯特·富尔顿(Robert Fulton)。美国发明家、工程师和艺术家。他将蒸汽船从试验阶段带入了商业应用阶段——译者。

② 1765-1825。全名艾利·惠特尼(Eli Whitney)。美国发明家和机械工程师。他不仅发明了轧棉机,还提出了大生产(mass-production)的概念——译者。

初,汽车的发明与发展使运输产生了变革,并启动了另一轮给成千上万人带来就业机会的繁荣浪潮。随后出现了各种化学上的发现与发明,人造纤维和其它化学产品增进了社会的进步与繁荣。通常,当我们处在萧条的深渊而且万物皆废的时候,某种新发现或新发明总能引发经济上的转折以及另一轮繁荣兴旺。

莱特(Wright)兄弟^①发明的飞机启动了另一轮繁荣浪潮,它导致了还未达到顶点的运输速度的提高。这种最伟大的运输方式使世界各地更紧密地团结在一起,并使人们以和平和经济目的联合起来。将来,飞机还能带来多大的繁荣仍需观察,但是它在各个运输领域内的作用正在日复一日地增进,而且它的机会是无限的。飞机还存在一个问题。这就是更便宜的和更轻的燃油。这个问题肯定会得到解决。当燃油载荷下降,并变成有效载荷时,航空运输对于快运、货物和乘客来说都将成为最便宜,也是最快的运输方式。这将有助于革新经济,并带来另一轮社会繁荣。

原子能

1945年,美国通过使用自己研制的原子弹赢得战争。原

注: ① 分别是奥维尔·莱特(Orville Wright), 1871-1948, 和威尔伯·莱特(Wilbur Wright), 1867-1912。美国发明家和航空先驱。莱特兄弟在1903年12月17日进行了首次有动力的、持续的和可操纵的飞行——译者。

子弹以许多人的生命为代价给日本造成了巨大的破坏,同时它也缩短了战争,并拯救了无数本会因为战争的拖延而失去的生命。原子能的伟大发明可能超乎普通人的理解,而且它可能足以解决飞机的大难题,它能给飞机提供廉价的燃料,并通过将现在的燃油负载转变为有效负载而极大地减轻飞机的重量,这不仅可以提高速度,还可以增加货物和乘客的数量。它可以给乘客和货物更大的空间,因为燃料能以有限的体积储存更大的能量。原子能一旦完善到比人类发明的其他燃料都便宜,那么它就可能被大量生产。这将会变革航空运输业,并有助于带来更大的繁荣。不仅是原子能,太阳能和风能都有可能在将来带来廉价的能源,并使许多行业产生变革。这可以降低成本,使消费者得益,并使消费者以同样的钱获取更多的商品,这就增强了购买力,因为众所周知,当成本降低的时候,消费就会增加。当物价在我们的承受范围内时,我们可以买无限量的东西。原子能是未来廉价能源的关键,而且这种新发现的前途无量。

第十四章 历史上的大炒家

WWW.MicroBell.COM

这里,笔者回顾了一下 1893 年至 1896 年的大恐慌,当时棉花在南方仅卖每磅 3 美分,而且大恐慌横扫全国,人们认为那是历史上最糟的时期之一。小麦和其他商品的价格也很低,我至今仍记得第一次读到的囤积居奇事件。那是芝加哥(Chicago)的莱特(Lighter)在囤积小麦。在这场战役中,莱特把小麦的价格从每蒲式耳 1.00 美元抬到了 1.85 美元。他曾在帐面上累积了巨额利润,但还是破了产。从历史上的大炒家那里,我们能够吸取的古老而宝贵的教训是,什么使他们在聚敛了大量的财富后又破了产。在莱特事件中,是未知数导致了他的败落。因为他不相信大量的小麦会涌入芝加哥来压低价格,但是阿默(Armour)比莱特料想的要聪明,他用特快卡车来运小麦。他打破了垄断,所以莱特破了产。没有人可以聪明到预知意外的出现,而且这种意外可以使他把挣来的钱又输回去,或是损失一大笔财产。因此,我们从他人的错误中应吸取的教训是不要再犯同样的错误。大多数炒家亏钱是因为他们失去了均衡感,而且他们只渴望金钱带来的力量,妄想垄断市场。垄

断把价格抬得很高，使消费者遭受了痛苦，结果几乎所有试图这样做的人都落得了同样的下场。他们破产了。

1903年至1904年，当萨利(Sully)在棉花市场搏杀的时候，我也在。萨利通过买进棉花，在很短的时间里赚到了成百上千万美元。他犯了一个所有大炒家都犯过的错误，那就是认为自己有很大的能耐，所以他开始拉抬价格。结果，萨利爆了仓，并走向破产。

西奥多·普莱斯(Theodore H. Price)——另一位他那个时代的棉花大炒家，也犯了同样的错误；他过度地买入，而且对突发事件估计不足，所以也破了产。但值得纪念的是，必须承认，普莱斯的东山再起是历史上任何人中最伟大的，他挽回了成百上千万美元，而且向债权人归还了数不清的钱。

另一个从几百美元起家，赚了成百上千万美元，然后又破产的炒家是尤金·斯凯勒斯(Eugene Scales)。斯凯勒斯为什么会在棉花市场上聚敛了成百上千万美元后，又渐渐步入深渊，直至最后破了产？他破产是因为他的权力欲望以及操纵市场的野心，这与他以前小心谨慎的方法截然不同。当一个人靠少量的资金起家时，往往采用一种判断方法，而且小心谨慎，而当他聚敛了一大笔钱以后，就开始采用另一种截然不同的判断方法。他没有料到可能出现不测。斯凯勒斯是一个坚定的多头。他从未想过市场会见顶，他希望而且相信棉花的价格会涨得更高，所以他不断买入棉花，直到最后破产，并在贫困中死去。

杰西·利文摩尔(Jesse L. Livermore)——他那个时代最大的投机商之一，在股票市场和商品期货市场中赚了成百

上千万美元。他爆过几次仓，也因此破产过几次，而且有几次他破产后还能付得起帐。利文摩尔是个正直的人，即使当他被破产法庭释放后，人们仍相信他能还债。我第一次见到利文摩尔是在1908年，并在1913年再次见到他，当时他正通过默里·米切尔公司(Murray Mitchell & Company)进行交易，后来这家公司倒闭了，我因此损失得一千二净。1917年，当利文摩尔回来并赚到钱后，他不仅归还了我在默里·米切尔公司损失的那部分钱，而且把其他人的损失也一起补上。这是件光荣的事，而且因为利文摩尔的正直和诚实，所以当1934年他再次破产时，我曾资助过他，并说服他人集资帮他渡过难关。利文摩尔挺过来了，而且赚了钱。但是利文摩尔的弱点之一是他除了学习如何赚钱以外，什么都不学。他从不学习保存资金的方法。他贪心，有权力欲，所以当他赚了一大笔钱以后，就不再稳妥地进行交易。他试图让市场跟着他的意愿走，而不是等待市场自然地转势。利文摩尔在赚了许多钱后自杀了，死时实际上已经破产。为什么一个像利文摩尔那样赚了成百上千万美元的人却不能保住财产？这是因为每次他都同样贪心，同样欲图权力、希望成为大人物并操纵市场。他要支配一切，因此没有料到天有不测风云，但意外确实出现了，而且还会出现，结果他输了钱。

E·A·克劳福博士——另一位大人物和大交易商，曾赚了又赔了几次大钱。1932年他用几千美元东山再起，而且可能比市场上的其他投资者更快地发家致富。据说，在1933年的市场高位时，他已经聚敛了3千万至5千万的帐面利润。他买进所有的食品。不仅是在美国，在国外他也是深深地介入了

股票市场。1933年7月18日，克劳福博士破产了，因为所有商品期货市场的崩盘让他输得精光。为什么一个像这样聚敛成百上千万美元的人却爆仓了？这仅仅是因为他没有料到意外的出现，以及其他人可以抛出他买不完的谷物和商品期货。他认为价格可以没有任何调整地上扬，而且必须如此。结果，他不断地买进，直至末日到来时被迫平仓。在买进商品期货时，他已将谨慎抛到了九霄云外，完全忘记了当他用微薄的资本起家时所遵循的规则，最后，违背理财规则只会导致一种结果——失败。就像其他所有炒家那样，他犯了过度交易的大忌。这是所有投机炒家最愚蠢的地方：过度交易，将谨慎忘得一干二净，以及没有考虑意外的出现。

最近一个重要的市场大炒家是新奥尔良 (New Orleans)^①的乔丹(Jordan)，据说，他在1946年前以300.00美元起家，通过在棉花市场中买卖，聚敛了巨额财富。乔丹与所有炒家的命运一样，他爆仓了。为什么？因为他相信棉花的价格会不断上涨。他看不到任何顶部，因此也没有赚到钱。我听说乔丹夸口棉花会涨到内战时的每磅1.89美元。他显然是忘记了，或是根本不知道供求关系。他不停地买进，直至满仓。他的跟风者众多。大家一起买进。所以，最后当大家都要抛售时，就没有了买家，因为任何人都是卖家。1946年10月9日，10月份的棉花合约从最高点3,928点开始滑落，并在不到一个月的时间里跌到了1946年11月7日的2,310点。不但乔丹输了精光，而且他的跟风者也损失了成百上千万美元，甚至连美

注：① 美国南部路易斯安娜州东南端的城市——译者。

国政府都不能阻止棉花市场的下跌。为了救市，美国政府、交易所的会员和其他炒家被迫召来安德森(Anderson)和克莱顿(Clayton)，让他们承接乔丹及其跟风者手中的棉花合约。就像其他所有大炒家一样，乔丹没有研究过市场，不知道何时价格会离谱。如果他能仔细研究一下以往战时的棉花价格，尤其是第二次世界大战时的棉花价格——每磅 43 美分，7 月期权 4,375 点，他本可以知道棉花已处于不正常的价位。再者，如果他回顾一下 1923 年的棉价，本可以发现棉花曾在 11 月 30 日在 $37\frac{1}{2}$ 美分左右见顶，并能从这些记录中了解到每磅 $37\frac{1}{2}$ 美分至 39 美分不是正常价位，而这种情况往往在产生畸形价格的战时出现。如果他曾认真考虑这些因素，就可以开始卖出多头合约保护盈利，并开出空仓再大赚一笔。如果他懂得市场的规则和基本原理，本可以知道过去几周内棉花价格的微弱涨幅说明有人正在无限量地做空，而且他也可以在还能够脱身的时候开始放空。但是人类最大的敌人——希望，使他一直持仓至灾难降临，所以他也像其他所有炒家那样功亏一篑，因为意外出现了，而且别人抛出的空单数量比他能买的多得多。他那帮人也有问题，大家在很大程度上都跟着他做。当他想退出的时候，其他人也想退出。

一个普通人、投机者、投资者或交易商，可以从历史上那些聚敛了成百上千万美元然后又统统输掉的大炒家身上学到什么？他可以学到的教训是这些炒家为什么会输钱，以及他们没有遵守什么规则，并因此不再重蹈他们的覆辙。然后他就有了赚钱并保住盈利的机会。他要学习的最大的，也是最重要的事是不要过度交易。他要学的下一件事是使用止蚀单，一份自

动执行的止蚀单不但可以保住本钱,还可以保住盈利。他应当按事实进行交易,消除希望和恐惧心理,这是交易者大敌。如果一个人仅凭希望买进并持仓,那么最终他会在最恐惧的时候平仓,而那时已经太晚了。

事实是棘手的,但我们必须面对事实,任何想要在股票和商品的买卖中取得成功的人,必须消除希望。一个人必须记住市场趋势的变化,而且他必须在趋势变化时做出相应的变化。为了获得成功,他必须学习他在过去总结出的规则,并在未来的市场中加以应用。

我们已经回顾了那些历史上的大炒家,他们赚了大钱,然后输个精光。凡事必有例外。通过遵守正确的理财规则,有些人不仅赚到了钱,而且保存了胜利果实。

那些既赚了钱又保存了胜利果实的大炒家是谁呢?伯纳德·布鲁克(Bernard Baruch)就是其中的一位。他已经老了,退休了,但仍拥有成百上千万美元,这之中的绝大部分是他靠股票市场中的投资和投机赚来的。本·史密斯(Ben Smith)——近几年中的另一位炒家,赚了钱也保住了钱。伯特·卡斯特里斯(Bert Castles),另一位大炒家,赚了钱,保住了钱,直至去世。卡斯特里斯是怎么做的?他在建仓的时候,总是要在离买入或卖空价5点处设置止蚀单。如果他判断失误,这可以限制他的损失。如果他判断正确,他就让帐面利润不断增长,直到他有确切的理由变现。

成功的投资者有确定的计划和规则,并严格执行。如果你期待成功,你就必须首先学习正确的规则,然后遵守它们。

我可以提到更多成功的投资者,他们不仅赚了钱,而且保

存了胜利果实。同那些赚了大钱然后输个精光的投机分子相比, 这些人的规则有什么不同之处? 如果你问他们这个问题, 那么答案将是, 这些聪明的炒家、投机商或投资者是那些遵循确定理财规则的人。他们学会了如何研判股票或商品的趋势, 并在正确的时候买进。他们不是鲁莽之辈。他们知道何时了解获利。他们知道天有不测风云。他们从不过度交易, 而且他们会在别人买进的时候卖出, 在别人卖出的时候买进。这不是从一般人的判断和猜测得来的。他们不得不遵循系统完善的规则, 从消息中去伪存真、遇事小心谨慎而且永不过度交易。这就是他们取得成功而又没有破产的原因。

任何投资者都应在交易的时候记住, 他可能是错的。那么他怎样才能纠正错误呢? 答案是设置止损单, 这样可以减少损失。除非一个人知道他要冒多大的风险, 以及在一笔交易中他的资金要冒多大的风险, 否则他就不应开始投机。因为如果不知道这些基本的规则, 那么他迟早会因为意外的出现而爆仓。

画一幅轻松致富的玫瑰色画面不是我在华尔街投资 45 年后写这本书的目的, 因为世上没有什么捷径可走。我的目的是告诉你事实, 并给你有效的实际规则, 如果你花时间学习, 而且耐心等待机会, 在正确的时候买或卖, 那么你就能够取得成功。在生活中, 每个人投入多少就能收获多少。种瓜得瓜, 种豆得豆。为知识花费时间和金钱, 并不断学习, 永不以为自己无所不知, 而是意识到学无止境, 只有这样的人才能在投机或投资中获得成功。我一直试图告诉你事实, 给你我在 45 年的股票和商品期货交易中的收益, 并向你指出会使你遭遇灾难的弱点。

· 投机可以成为一种获利的职业。如果你遵守规则, 永远意识到可能会发生意外并有所准备, 那么你就可以战胜华尔街, 并在商品和股票市场中赢利。

第十五章 超跌的股票

WWW.MicroBell.COM

当道琼斯 30 种工业股平均指数仅从 1946 年的最高点下跌 25% 时, 许多个股已经从 1945 和 1946 年的最高点下跌了 75% 至 90%。股市往往领先经济周期 6 个月或 6 个月以上。股票能在经济不景气的时候上涨吗? 可以。过去曾经有过这种情况, 所以今后也会有。

航空公司

这个板块的跌幅比其他几乎所有的板块都大。航空工业是一个成长性的行业。它并没有被淘汰, 所以航空公司的股票肯定会上涨, 而且迟早会有惊人的涨幅。它们会成为未来的领涨股。

下面是这些股票在近几年中的最高价和最低价:

美国航空公司

(American Airline) 1945年 最高价 95 $\frac{1}{2}$ 美元 1948年 最低价 6美元

贝尔飞机公司

(Bell Aircraft) 1946年 最高价 35¹/₂美元 1948年 最低价 10³/₄美元

班迪克斯航空公司

(Bendix Aviation) 1945年 最高价 63美元 1949年 最低价 26美元

布莱尼夫航空公司

(Braniff Airlines) 1945年 最高价 37¹/₂美元 1948年 最低价 6美元

东方航空公司 1945年 最高价 134美元 1949年 最低价 13美元

(Eastern Airlines) (拆股后1946年的最高价是31¹/₂美元)

国家航空公司

(National Airlines) 1945年 最高价 41³/₄美元 1938年 最低价 4美元

西北航空公司 1945年 最高价 63³/₄美元 1949年 最低价 7美元

(Northwestern Airways)

泛美世界航空公司 1946年 最高价 29美元 1948年 最低价 8美元

(Pan American Airways)

世界航运公司 1945年 最高价 79美元 1948年 最低价 9¹/₂美元

(Trans-World Airways)

联合航空公司 1945年 最高价 62¹/₂美元 1948年 最低价 9¹/₄美元

(United Airlines)

其中, 东方航空公司、泛美航空公司和联合航空公司最值得购买。

其他超跌的股票

下面这些股票已经跌到了非常低的价位, 它们很可能在下一个牛市中上涨:

吉姆贝尔·布罗斯公司

Gimbel Bros 1946年 最高价 $73\frac{3}{4}$ 美元 1949年 最低价 12美元

罗克希德公司

(Lockheed) 1946年 最高价 $45\frac{1}{2}$ 美元 1947年 最低价 $10\frac{1}{2}$ 美元
1949年 最低价 $16\frac{1}{2}$ 美元

G·L·马丁公司

(Martin, G.L.) 1946年 最高价 $47\frac{3}{4}$ 美元 1949年 最低价 7美元

蒙哥马利监护公司

(Montgomery Ward) 1946年 最高价 104美元 1949年 最低价 $47\frac{1}{2}$ 美元

纯石油公司

(Pure Oil) 1948年 最高价 42美元 1949年 最低价 $24\frac{5}{8}$ 美元

飞歌无线电公司

(Philco Radio) 1948年 最高价 $46\frac{1}{2}$ 美元 1949年 最低价 $25\frac{1}{4}$ 美元

新泽西标准石油公司

1948年 最高价 93美元
1949年 最低价 $60\frac{1}{2}$ 美元

(Standard Oil of New Jersey)

斯派瑞公司

1946年 最高价 $40\frac{1}{2}$ 美元 1947年 最低价 17美元

(Sperry)

美国橡胶公司

(U.S. Rubber) 1946年 最高价 $80\frac{1}{2}$ 美元 1949年 最低价 33美元

通用汽车公司

1946年 最高价 $80\frac{1}{2}$ 美元
1946年 最低价 $47\frac{1}{2}$ 美元 1947年 最高价 $65\frac{3}{4}$ 美元
1948年 最低价 $15\frac{1}{2}$ 美元
1948年 最高价 66美元 1949年 最低价 $51\frac{7}{8}$ 美元

(1943年通用汽车的最低价是 $48\frac{3}{4}$ 美元。从那以后, 这些最低价逐步走高, 表现出良好的支撑, 所以, 除非通用汽车跌破 $51\frac{7}{8}$ 美元并收在这个位置下面, 否则它仍处在上升的状态。1947年和1948年, 通用汽车做了个双顶, 所以如果通用汽车收在了66美元以上, 它就会大涨。)

特别推荐的股票

艾德摩罗公司

(Admiral Corporation)

1945年 最高价 $22\frac{1}{2}$ 美元 1946年 最低价 6美元

1948年 最高价 $22\frac{5}{8}$ 美元 1948年 最低价 7美元

1949年 最高价 $20\frac{1}{4}$ 美元 1949年 最低价 $14\frac{3}{4}$ 美元

(这家公司管理优良, 赢利能力强, 它的股票在1949年的下跌行情中获得了良好的支撑, 因此有走高的可能, 尤其是当牛市到来的时候。)

哥伦比亚电影公司

(Columbia Picture)

1945年 最高价 $45\frac{1}{2}$ 美元 1946年 最低价 $7\frac{1}{2}$ 美元

法尔提公司

(Consolidated Vultee)

1946年 最高价 37美元 1948年 最低价 $7\frac{3}{4}$ 美元

自 1942 年以来, 哥伦比亚煤气公司(Columbia Gas)的底部每年都在抬高。

电力债券与股票公司

(Electric Bond & Share) 1946年 最高价 26¹/₂美元 1947年 最低价 9美元

这只股票处于强势(见附图: 电力债券与股票公司月线图)。该公司的现金资产比股价高得多。在 1949 年底以前, 该公司有每股派现 12 美元或 14 美元的可能。这只股票的底部正在逐渐抬高, 并守住了 13¹/₄ 美元——正好是从 1946 年的最高点下跌 50% 的位置, 这就形成了一个安全、可信的买点。如果这个股票突破 16 美元, 那么它就会处于极强势, 会继续上扬, 而且可能到达 25 或 26 美元。

上述特殊股可能在下一个牛市中成为领涨股。记住, 当你买股票时, 要用止蚀单保护你的投资, 如果在相当长的时间里你还没有赚钱, 那就卖了它, 承受微小的损失。

第十六章 美国能打得起另一场 世界大战吗?

WWW.MicroBell.COM

1918 年, 当我们结束世界大战的时候, 人们认为这是一场结束世界上所有战争的战争。1939 年, 希特勒再次发动战争, 而且在 1941 年, 美国被迫卷入战争。合众国援助俄罗斯以及其他所有国家, 帮助他们抗击德国, 以达到永远结束战争并重建和平与繁荣的目的。

事实如何? 就在战争结束的时候, 美国却开始准备另一场战争, 到处都是我们迟早将同俄罗斯打仗的宣传。为了备战, 我们在 1949 年花费了 150 亿至 160 亿美元。如果我们已经为了结束战争而打了两场战争, 并且现在又在准备另一场战争, 那么它能永远结束战争吗? 不会。因为战争解决不了任何问题, 而且在人们学会解决分歧而不诉诸战争以前, 就不会有永久的和平。无论谁赢得战争, 都将付出代价。战争是毁灭性的、代价巨大的生意。它以一国人的生命为代价, 同时也要从生产商那里耗费大量的食品和必需品。现在, 美国的债务已经超过了 2,500 亿美元。美国怎能打得起另一场战争? 他们从哪儿得

到钱来打仗？谁将，谁又能掏钱买债券资助另一场战争？如果我们去打另一场战争，那么就将意味着美国的破产和毁灭。战争的代价太大。考虑到所有的政府债务和私人债务，美国的债务已经超过了偿还能力。在华盛顿，我们需要的是有远见卓识和清醒头脑的人，此人应能宣扬和平并为之工作，而不是浪费金钱备战。

我们怎么会在 1941 年 12 月参战？因为我们的自由受到了威胁，安全得不到保障，我们用生命和资源去赢得了战争，使我们的自由免受侵犯。我们曾认为我们正在使自由得到保障。但它得到保障了吗？我们还有战前的那种自由吗？我们没有，因为新政正在使自由迅速消失。新政总在谈论社会保障。从摇篮到坟墓他们都要管。他们提供社会保障，提供医疗，提供一切。这个国家需要的，以及作为个体的人需要的不是社会保障，因为社会保障不能带来进步。一个人在没有保障的时候，就会努力工作，取得进步，这样更好。如果政府为人们提供一切——这当然是可能的，那只会创造游手好闲的民族，而且一切都将走向衰亡。新政靠承诺迅速得以推行，新政承诺无条件地给予，而那些不劳而获的人只想索取而不付出。这个国家需要的不是更多的承诺，而是更多的产出。这个国家的问题只能靠更努力的工作和更多的储蓄来解决，而不是干得少，花费得多。如果我们要成为一个自由独立的国家，并保持我们的先辈为之奋斗的自由，那么所有的权利就必须平等。

战争与和平

因为我们的政府正在准备战争，而且宣称迟早要同俄罗斯打一仗，所以战争可能爆发。如果对于主张实行新政者来说局势恶化——很可能会这样，而且他们看起来有可能在 1952 年失败，那么他们就有可能发动战争，然后对人民说他们不可能中途变卦，并因此吓唬人民继续投他们的票，维护他们的权力。投资者想要知道的是：战争对股价会产生什么影响？这完全取决于战争爆发时股价所处的位置。我认为，对于股市来说另一场战争是特大利空，而且可能意味着政府没收所有的股票作为他们的财产，因为鉴于目前的沉重债务，靠发行债券来资助另一场战争是不太可能的。在这种情况下，政府会采用一切手段为战争筹资。

不仅是这个国家，其他国家也不可能承受另一场战争而没有衰亡的危险，而且人类文明可能因战争而倒退几百年。我们应当希望、祈祷并投票选举那些能使我们免于战争的人。

如何制止战争

在任何国家，战争都可以得到制止。人民手中有权利也有力量制止战争。如果我们能说服立法者通过一项法案，不允许政府为战争目的借债或发行债券，那么就不会有战争。如果政府必须用自己的收入发动战争，而靠不借债，那么可能就不会有战争了。政府没有权力借债，并拿人民的生命财产去冒险，

也不能让人民抵押他们的未来。靠战争,什么也得不到。这个国家需要量入而出,并使这种收入成为削减政府开支的理由。

政府不可能制止经济萧条 大恐慌正在到来

1953 年新政出台前将出现萧条和恐慌。没有什么能够阻止它。恐慌和萧条总是出现在战争之后。第二次世界大战让美国花的钱比历史上任何一场战争都多。我们政府的债务几乎与全世界所有的债务加起来一样多。这种沉重的债务和政府开支下,怎么可能制止一场萧条和恐慌呢?战争已经毁灭了一切,而且没有给任何国家带来好处。美国已经成了世界上最大的花费者和浪费者,而纳税人是最大的亏损者。我相信圣经上说的种瓜得瓜,种豆得豆。主张实行新政的人在战争结束后并没有停止浪费,事实上,反而增加了开支。他们已经浪费了几百亿美元,结果将是可以动摇这个国家基础,以及导致投票人在 1952 年罢免主张实行新政的人的一场恐慌和萧条。在崩盘后,一切手段都显得太迟。如果纳税人组织起来,并在还来得及的时候做些什么,那么他们就有制止这种开销的力量。如果主张实行新政的人再像现在这样挥霍无度,那么政府没收财产及其它所有东西仅是一个短时间的问題。自由之子将会为他们在以前的战争中失去的自由而战。正如威尔·罗杰斯(Will Rogers)^①说的那样,美国政府从未失去过一场战争,但也从未赢得过一场会谈。

注: ① 1879-1935. 美国幽默作家和演员,以质朴的机智幽默著称——译者。

什么会导致下一次萧条或恐慌

有许多原因会导致下一场大衰退。因为两场世界大战，英格兰的经济已经崩溃，所有其他欧洲国家的情况也是如此。

美国的债务过于沉重，难以克服。政府的铺张浪费已经造成了难以弥补的灾难，即使我们想制止恐慌，它也还是会到来。

外国投资者正在我们的市场抛售股票，而且已经持续了一段时间。

美国的投资者几乎总是在熊市的末端抛售股票。这导致了大面积的亏损。将来，由于形势恶化，保险公司将为了套现不得不抛售股票和债券。投资信托公司将会支撑一段时间的股价，而且逐步降低购买规模，但如果条件恶化，他们可能会成为惊弓之鸟，并在已经下跌了几年的熊市的最后阶段成为卖家。

当美国的投资者和商人对政府防止衰退的能力失去信心时，事情会变得更糟，因为经济和股市是靠人们的信心来支撑的。

如果这一天到来，而且这不是不可能，那时政府就不能在支撑债券的价格，而这最后的救命稻草将会挫伤人们的信心，并造成这个国家历史上最大的恐慌。先因后果。原因已经存在，而且政府已经播下了另一场恐慌和萧条的种子，而经济周期和股市证明一场恐慌不可避免。

股市的未来趋势

许多经济学家和市场人士都相信一场经济衰退和大恐慌正在到来。但他们不知道出现的时间，因为他们不懂时间循环。我认为，30 多年来我用来预测每个重要的经济繁荣和衰退的主时间循环(Master Time Cycle)将精确预言下一次大恐慌。

华盛顿主张实行新政的人声称他们已经有制止通货膨胀和防止经济衰退和大恐慌的神奇公式。接下来的几年将证明这些公式是否有效，因为严峻的考验即将到来。

我的循环理论认为战后的经济繁荣已经在 1948 年结束，而且现在趋势正在向下。通常，经济在第一次下滑之后，会有一次反弹或适度回升，这骗了大多数人，使他们相信经济的繁荣再次到来。

我对时间循环的研究表明，经济萧条将在 1950 年的下半年进一步恶化，而到了 1951 年和 1952 年，我们将会进入真正恐慌和衰退的环境，就连政府也难以对付。这将会导致股票、债券、商品期货、以及其他所有一切的价格下跌。股市会跌到多低取决于下一次反弹的幅度以及上一次下跌行情开始时市场的位置有多高。下面我给出了股市出现转势的大约日期。

根据过去的时间循环，股市可能在 1949 年的下半年上涨，并持续至 1950 年。股市周期常常提前经济周期 6 个月或更早。

展望 1950 年

1950 年 1 月 3 日至 7 日应当是股市的最低位，而且趋势应当反转向上升。上升行情将随活跃的市场持续至 2 月。

3 月 18 日至 22 日可能是头部，随后的反弹将持续一段很短的时间，可能是持续至 3 月 30 日至 31 日，这时趋势将发生变化。

4 月份。上升行情应当持续至这个月，而且年内的最高点可能在 4 月 25 日至 30 日出现——尤其是在 1949 年 6 月出现最低点的情况下，这意味着上升浪将持续 10 个月，这通常是短期行情的时间长度。另一个原因是，这个月与 1942 年 4 月份的最低点正好相距 6 年，而且 5 月份和 6 月份与 1946 年的最高点相距 48 个月和 49 个月，这使 4 月份对转势来说非常重要。

6 月 14 日至 21 日如果出现继续最低点的话就非常重要，因为它与 1948 年的最低点相距 2 年，并与 1949 年 6 月 14 日相距 1 年。在 6 月 2 日至 30 日左右应留心重要的转势。市场可能筑底反弹。

7 月份。股市应当在这个月上涨。市场即使处在下降趋势中，也应有熊市中的反弹。

7 月 7 日至 10 日，以及 18 日至 30 日对于市场做头和转势来说很重要。

8 月份。有些股票会下跌，但市场可能运动缓慢，而且波动狭窄。

8月5日至10日,14日至18日,23日至27日是转势的日子。

9月份。要记住,这是一个重要的周年纪念日。你应当在月初留心趋势的变化,并在9月23日至10月3日留心底部。如果那时股市开始上扬,行情可能持续到11月2日至4日左右,这是选举的时候。

11月14日至21日,时间循环说明市场将下跌,并可能在月底见底反弹。

12月份。如果反弹行情从11月份开始,那就可能持续至12月15日和20日,那时你应当留心头部或转势。

预告 1951 年至 1953 年

1951年和1952年会出现经济萧条和股市下跌。许多股票将跌到不可思议的地步。美国政府将会面对许多难题,而且棘手得难以解决,因为绝大多数人已经在新政的实施中失去了信心以及预防恐慌的力量。一旦人们失去了信心,形势就会迅速恶化。

时间周期显示共和党的总统很可能在1952年11月的选举中获胜,而且1952的10月份和11月份可能是熊市结束的时候。

1953年1月20日,一位新总统将就任,如果他是共和党人,那么经济将得到复苏,一轮新的循环就此开始。然而,时间循环显示,经济在4月或6月以前仍将发展缓慢,然后在夏天和秋天,股市将上涨,经济状况将大大改善。

结 论

WWW.MicroBell.COM

《华尔街四十五年》就此结束。我在华尔街的实际经历可以追溯至 1902 年——47年前。这些年已经让我明白我**最宝贵的财富是时间**。我对时间最好的利用是获取知识，知识远比金钱可贵。

在这本书中，我已经揭示了一些我最重要的规则和以前从未出版的秘密发现，希望他人能够努力学习并运用这些规则。如果他们这样做，那么投机和投资将不再是赌博，而是一种**有利可图的职业**。

W · D · 江恩
1949 年 7 月 18 日

附录一 江恩小传

[美] 妮姬·琼丝

WWW.MicroBell.COM

时光正像我们说得那样展开，有一个渴望成功的男孩开始研究这个世界，以图发现它的奥秘。他的旅程漫长而又艰辛。他成了“华尔街的宗师”(The Guru of Wall Street)。他名叫威廉·戴尔伯特·江恩，也就是人们熟知的W·D·江恩。

为这样一位天资聪颖、才华横溢的先生做传是我无上的光荣。在我的心中，江恩为世界留下了一笔遗产。

1878年6月15日，威廉·戴尔伯特·江恩出生于得克萨斯州的小镇卢浮金(Lufkin)。他是5个兄弟和2个姐妹中最年长的一个。江恩一家的机会很少，因此在得克萨斯州的松树林中过着简朴的生活。江恩的父亲在学校教书，并有一间台球房，他也买卖马和牛。江恩的一家所有的孩子都是读起书来废寝忘食的人，因为他们可以看到父亲带回家的一份报纸和《矿工杂志》(Colliers Magazine)。W·D·江恩最小的妹妹艾德娜(Edna)曾在对她的一次采访中说，总是有传闻说江恩家族以才华横溢出名，而且广为流传，但实际上仅江恩本人是这

样。早在16岁时，江恩就缠着父母，要求他们签署一份未成年人的豁免证明，这样他就可以在往来于得克萨斯州境内泰勒市(Tyler)^①和得克萨卡纳市(Texarkana)^②间的火车上工作。他的工作类似于报贩子。他给私人包厢中的乘客递送报纸和电报。他还卖明信片、食品、小饰物和小礼品给乘客。这一年是1894年。艾德娜曾说，她的某些最珍贵的记忆是江恩回家的时候。她会坐在哥哥身边，而江恩会告诉她自己做了些什么，以及对未来的打算。

我已找不到江恩在十几岁后半期的资料。但考虑到有人曾对这个年轻人的才能和对世界的浓厚兴趣非常赏识，所以这些有限的资料不可能是错误的。我这样说是因为我手中的下一个记录是W·D·江恩在1901年领取的结婚证书。江恩在23岁时同他的第一任妻子丽娜·梅·史密斯(Rena Mae Smith)结婚，而且他在一家棉花交易行有了一份经纪人的差事。一年后他们的女儿出生。那时，因为江恩请自己的父亲为自己工作，所以这家交易行的生意很好。1904年对江恩来说是非常忙碌的一年。这一年，他的一个弟弟在铁路交通事故中丧生，而W·D·江恩则搬到了纽约市，这样他就可以在阿斯特图书馆(Astor Library)查阅更多的资料。在江恩离家时，他的第二个女儿降生了，他的婚姻也就此结束。

威廉·戴尔伯特·江恩再次结婚。1908年他与妻子赛迪(Sadie)生了第三个女儿。江恩一家住在纽约市的费尔摩

注：① 美国得克萨斯州东北部的工商业城市——译者。

② 美国得克萨斯州东北部城市——译者。

街(Filmore Street)。这一年是1909年,也正是在这一年,江恩的交易技巧引起了人们的注意,他同意接受著名的《股票行情与投资文摘》(Ticker and Investment Digest)杂志的采访,该杂志的理查德·怀考夫(Richard Wycoff)对此次采访进行了详细的报道。那时,每周有6个交易日。江恩在25个交易日里受到严密的监视。在此期间,江恩总共进行了286次交易,既做多又做空。交易结果是264次获利,22次损失,盈利概率达92.3%,他的资本在25个交易日里增值了1,000%!,而平均的交易间隔是20分钟。

在问及他是如何进行交易时,江恩的唯一回答是,“我使用波动法则(Law of Vibration)。”这时W·D·江恩有两种选择。他或是回避苛求的读者,或是写作。他选择了写作。1910年,《投机——有利可图的职业》面市了,他还开始撰写一个系列通讯,先是名为《大忙人》(Busy Man's),后来改为《供与求》(Supply and Demand)。通讯采用电传、邮寄和电报形式。任何通信方式都引来大批期待以久的读者。他开始撰写更多的资料。他撰写并发行《年度股票预测》(Yearly Stock Forecasts)。他还发行对棉花和谷物的年度预测。

1912年,江恩预测伍德罗·威尔逊(Woodrow Wilson)^①将当选美国总统。他预测每一次总统选举。这些都发表在遍布全美的报纸上。1918年春,江恩预测到了世界大战的结束。

江恩曾提前一年准确预测到了1929年和1937年的股市大崩盘。在一些广告中,他还对比了道氏理论和自己的

注: ① 1856-1924,美国第28任总统,1913-1921在位——译者。

W·D·江恩理论。他公开出版发行根据他的规则得到的实际交易结果。

1923年,江恩出版了《股票行情的真谛》。这是一本已经在实际交易中证明了自己的理论的华尔街成功人士撰写的很实用的书。

此后他还预测出1924年和1925年的牛市。

1927年春,江恩撰写了《时空隧道,从1940年开始回顾》(Tunnel Thru The Air, of Looking Back From 1940),这本书包含了许多对股市、商品和世界大事的预测,而且被历史证明是正确的。他的下一本书写于1930年春。并于次年6月出版,即《华尔街股票选择器》。在这本书中,我最喜欢的话之一是:股票已经完全分散在了许多人手中,自1929年的大恐慌以来,许多人认为市场是防恐慌的(Panic-proof),但是这种表面上的力量恰恰是市场最脆弱的一面。

江恩是一位很有进取心的人,他信奉紧跟所有新事物的步伐。1933年,他为了研究农作物买了一驾特制的飞机。他爱好飞行,并在后来买了一驾全铝的飞机,即著名的,深受大众喜爱的银星型(Silver Star)飞机。当时,飞机大多是木制的。他的外孙女曾告诉我,10岁那年,外公与她一起飞行了许多小时。

在这期间,W·D·江恩的儿子出生了。

在1935年3月初,江恩去南美做了一次旅行,研究庄稼的生长状况,并收集秘鲁、智利、阿根廷和巴西棉花生长状况的第一手资料。他乘飞机和汽车旅行。他还接受了多家报纸的采访,阿根廷的《布宜诺斯艾利斯先驱报》(Buenos Aires

Herald)是刊载他的故事的报纸之一。

1935年12月,江恩撰写了《新股票趋势探测器》。这本书更新了那些已被证券交易法(Securities Exchange Law)改变的规则。它给出了买卖克莱斯勒汽车的例子,以及成交量规则。

江恩给人们编写并教授特殊的课程。他对大学生和共济会(Masonic Lodges)的成员特别收费。许多人曾问,“如果江恩先生能够精确地预测市场,那么他为什么要提供咨询服务,教授交易技巧,甚至费心地撰写市场通讯?”如果江恩现在还活着,我想会看到他对这个问题付之一笑。他对这个问题的回答是,在向那些需要帮助的人传授知识中,他会发现无穷的乐趣。金钱并非生命中的一切。实际上,他曾写到:爱慕金钱是以往所有金融问题和萧条的原因。他预言了1929年的大崩盘,并说它将是历史上最大的一次,因为美国的钱比以往任何时候都多,所以需要克服的困难也很多。

成千上万的人曾买过他的著作,并从阅读和学习这些著作中获利。《伦敦金融时报》(The Financial Times of London)、《华尔街日报》(Wall Street Journal)、《纽约每日投资新闻》(New York Daily Investment News)等许多刊物都曾为江恩做过书评。

30年代后期,江恩的交易兴趣从股票转向商品。他曾做过一则广告:为什么你从商品中赚的钱比从股票中赚的多?而且他还在广告中写了18条规则,解释他的原因。他教授商品交易方法的收费较少,因为用他的话说:“教授这种方法所需要的时间少,而且只需要为数不多的走势图。”

江恩曾收到过许多读者的来信，讲述他们对成功运用江恩的交易方法的个人见解。江恩将许多来信用在他的广告中。我最喜欢的一则广告是一位名叫 C·K 的人的来信，他写到，“我已经认识江恩许多年了。我在他位于华尔街的办公室干了许多年，亲眼目睹他用他的方法进行交易，并从市场中获利。用这种方法，他已经在投机买卖中赚了大钱。他不再需要从教授他的方法或市场咨询服务中赚钱，就像福特先生不需要从卖汽车中赚钱一样。我从 1927 年以来就一直在用他的方法，结果很有效。我认为，这是一个人从市场中赚钱并保住盈利的唯一方法。如果你采用他的方法，并遵循他制定的规则，那么你能获得成功。我敢说，如果离开了这种方法，你必输无疑。这是我在阅读了每一本我能找到的有关这个主题的书籍，以及研究过以前所有大炒家生平后，得出的结论。我订阅了每一份金融报纸，以及大多数市场咨询刊物。”

现在，我并不知道 C·K 是谁，但他的信是不可否认的事实。W·D·江恩从未躺在以前的功劳簿上。他总是在创造，在写作，在教授。是的，他有时也喜欢赛马和赛狗。据我所知，他曾赌赢过无数次。他还去古巴旅游，并玩古巴的彩票，尽管这很有挑战性，但江恩的胜率颇多。

他的《如何从商品交易中获利》(How To Make Profits Trading In Commodities)写于 1949 年，后来又于 1951 年再版。

1950 年，威廉·戴尔伯特·江恩将自己的生意卖给了爱德华·兰伯特。(Edward Lambert)他的健康状况不像他希望得那样好。尽管他乐于助人，但出版发行大量的印刷资料已经

成为他的生活中的一种负担。江恩的最后几年生活在佛罗里达州的迈阿密市,1955年6月18日,他离开了人世。

人们会如何评价一位良师益友,一位给整个世界留下遗产的人。继续出版江恩的著作是我无上的光荣。看到江恩的著作被翻译成不同的语言呈现在你眼前是多么令人高兴的事。江恩的著作和言论基于的是人性。我们都在以某种方式,尽我们生命之所能,在新的黄金时代作出积极的贡献。我们必须保持健康,永不在市场或每日的生活中鲁莽行事。江恩在1940年出版的小册子《面对美国的现实!展望1950》(Face facts America! Looking Ahead To 1950)中劝告人们不再沉睡并自我反省。我们必须回归理智、正义与兄弟般的爱。江恩并不害怕变革。人的道德必须是被感染的,而不是通过法律强迫他们变革。他鼓励我们积极参与政治,了解正在通过的法律。他关心世界,关心人民。他尽己所能与他人分享他的知识和爱。在繁忙的每一天,我看到和感受到的是他在他的著作、教程和走势图中留下的教导。这种教导是为了人类的进步。一个人对自己的同胞又能多做些什么呢?

附录二 江恩访谈录

WWW.MicroBell.COM

一段时间以前,本杂志的注意力被威廉·D·江恩作出的长期股市预言吸引住了。在大量的事例中,江恩先生事先给了我们某些股票或商品将要到达的确切价格,以及某些当时不可能到达的公认的目标位。

例如,当纽约中央公司卖 131 美元一股的时候,他预言这只股票在跌到 129 美元以前会先涨到 145 美元。无数次,他的估计都是正确的,而且他的交易方法与我们测试过的其他专家的方法大相径庭,所以我们着手研究江恩先生,和他作出这些预测的方法以及它们在市场中的特殊用途。

这个调查的结果在许多方面都引人注目。

实际上,对于支配股票市场运动的原理,江恩先生建立了一套全新的理念。他将他的操作建立在某种自然法则上,尽管这些法则在世界开始时就已存在,但仅在近几年才受到人类意志的影响,并被列入了所谓的现代发现之中。

我们要求江恩先生概述一下他的工作,并对由此得出的结果找到了某种值得关注的证据。我们在将其刊载的同时意识到,在华尔街,一个有新观念——一种违背传统并支持科学

观点的观念——的人通常不会受到大多数人的欢迎，因为他促进了思考和研究。这些活动会使另外大多数人讨厌。

江恩先生在这里谈到了他的经历和交易方法。读者在阅读的同时应当看到，在绝大多数情况下，事实证明江恩先生的预言是正确的。

“在过去的 10 年中，我把所有的时间和注意力都放在了市场中。就像其他人一样，我曾损失过成千上万美元，并经历了一个没有预备知识的入市新手必然遇到的起起落落”

“我很快意识到，所有成功的人士——无论是律师、医生还是科学家，在开始赚钱以前，都对自己特定的追求和职业进行多年的学习和研究。”

“在我自己的经纪业务以及为大量的客户服务过程中，我有常人难得的机会研究他人失败和成功的原因。我发现，在对市场没有任何知识和研究的交易者中，有百分之九十以上最终亏本。”

“我很快注意到股票和商品期货涨跌的周期性再现。这使我得出结论：自然法则是市场运动的基础。因此，我决定花 10 年的时间研究应用于市场的自然法则，并将我的精力投入到使投机成为一种有利可图的职业中去。在对已知的科学经过彻底的研究和调查后，我发现波动法则(Law of Vibration)可以让我准确测定在给定时间内股票或商品期货价格涨跌所能到达的准确位置。”

“这个法则可以在华尔街还未意识到之前，确定**成因**并预见**结果**。大多数投机者可以证实，只知结果而不知原因是导致亏损的根本。”

“在此，我不可能给出我在市场中应用的波动法则的具体概念，但是，当我说波动法则是无线电报、无线电话和留声机的基本法则时，门外汉还是可以抓住某些要领。没有这种法则的存在，上述这些发明将是不可能的。”

“为了检验我的想法的有效性，几年里我不仅正常上班，而且还花了9个月的时间在纽约的阿斯特图书馆和伦敦的大英博物馆(British Museum of London)里没日没夜地工作，研究早至1920年的股票交易记录。我还研究了杰伊·古尔德(Jay Gould)^①、丹尼尔·朱(Daniel Drew)^②、康门多尔·范德比尔特(Commodore Vanderbilt)^③，以及从那时起至今华尔街所有其他大炒家的操作方法。我已经研究了E·H·哈里曼(E. H. Harriman)^④的风险控制法以前及以后的联合太

注：① 1836-1892，原名贾森·古尔德(Jason Gould)，美国铁路经营商、金融家、投机商。古尔德一生卑鄙残忍、形单影只，死时留下大约7,700万美元的财富——译者。

② 1797-1879，美国19世纪“强盗贵族”时代的铁路金融家。1866-1868年，他伙同杰伊·古尔德和詹姆斯·费斯克(James Fisk)在与康门多尔·范德比尔特争夺伊力湖铁路公司(Erie Railway)控制权的战役使他走向灭亡——译者。

③ 1794-1877，美国航运和铁路巨头，聚敛了1亿美元的财富。——译者。

④ 1848-1909，全名爱德华·亨利·哈里曼(Edward Henry Harriman)，美国金融家、铁路大亨。哈里曼早年在一家经纪行当职员，1870年在纽约证券交易所买下自己的席位。1898年，哈里曼在银行家的资助下收购了当时处于破产状态的联合太平洋铁路公司，并使其摆脱破产的阴影走向繁荣。1901年，他在与詹姆斯·西尔(James J. Hill)争夺美国北部的太平洋公司(Pacific)的控制权中失利，由此引发的华尔街金融危机是历史上最严重的危机之一——译者。

平洋公司(Union Pacific)的行情,我可以说在华尔街历史上的所有操作方法中,哈里曼先生的最有代表性。数据表明,无论是否是无意识的,哈里曼先生严格按自然法则进行交易。”

“重温市场的历史和相关的统计资料,我们就会很明显地看出有某种法则控制着股票价格的变化和波动,以及在这些运动背后确实存在一种周期法则或循环法则。观察表明,在证券交易中存在固定周期的活跃期,其后是沉寂期。”

“亨利·豪(Henry Hall)先生在他的新作中以大量的篇幅论述了他发现的按固定时间间隔出现的‘繁荣与萧条的循环’。我运用的规律不仅适用于这些长期的循环或变化,还适用于每日甚至每时的股票运动。了解每只个股的确切波动,我就可以研判什么地方是支撑位,什么地方是阻力位。”

“那些密切接触市场的人已经发现了股价的潮起潮落现象,或涨跌现象。在某些时候一只股票会变得异常活跃,成交量巨大,而在另一些时候,同样的股票会变得几乎静止或凝滞,交投清淡。我发现波动法则支配和控制着这些条件。我还发现,这个法则的某些方面支配着一只股票的上涨,而一种完全不同的法则却控制着下跌。”

“当8月份创出最高价的联合太平洋公司以及其他铁路股在下跌的时候,美国钢铁公司(United States Steel)的普通股却在稳步上扬。这是波动法则在起作用,它使一只特定的股票处于上升趋势,而此时其他股票正处于下跌趋势。”

“我发现股票本身与它背后的驱动力之间存在着某种和谐或不和谐的关系。因此它全部活动的秘密是显而易见的。用我的方法,我可以研判每只股票的波动,而且通过考虑某种时

间值，我可以在大多数情况下确切说出在给定条件下股票的表现。”

“研判市场趋势的能力归因于我对每只个股特征的知识，以及在其特有波动率下的一群不同的股票知识。股票是有生命的电子、有生命的原子和有生命的分子，它们有与基本的波动法则相应的个性。科学告诉我们任何原始的激励最终都会变成一种周期运动或有节奏的运动，就象摆锤在摆动中往复运动，就像月球绕着轨道运行，就像来年总会带来玫瑰和春天，随着原子量的增加，元素性质会周期性地再现也是如此。”

“我从广泛的调查、研究和实践中发现，不仅各种股票在波动，而且控制这些股票的驱动力也处于波动状态。这些波动力只能通过它们在股票上产生的运动和它们在市场中的值来认识。既然所有大的行情或市场运动是循环的，所以它们遵循周期法则。”

“科学已经得出结论，‘元素的性质是其原子量的周期函数。’^①一位著名的科学家曾说过，我们将会证明，能被感知的自然在不同领域内的多样性以数学关系紧密相联。这些数字不是混杂的、浑沌的和随机的，而是受固定周期的影响。在许多情况下，变化与发展是波动起伏的。”

“因此，我确信，每种现象，无论是自然界中的还是市场中

注：① 1869年，俄国化学家门捷列夫在仔细研究大量资料和前人工作的基础上提出周期律的基本观点：元素的性质是原子量的周期函数。同年，德国化学家迈尔也提出一张元素周期表，明确指出元素的性质是原子量的周期函数——译者。

的,必定受制于因果关系和协调关系的普遍法则。每个结果必有一种适当的原因。”

“如果我们希望避免交易中的失败,那么我们必须究其原因。每一种存在的事物都基于确切的比率和适当的关系。自然界中不存在巧合,因为最高级的数学原理是万物的基础。法拉第(Faraday)^①曾说过‘宇宙中只存在力的数学特征。’”

“波动是最根本的,万物皆如此。它是最普遍的,因此适用于地球上的每一种现象。”

“根据波动法则,市场中的每只股票都在其自身的活动范围内运动,至于强度、成交量和运动方向,所有演化的本质特征都在于其自身的波动率。”

“股票就像原子,是能量的真正中心,因此它们受数学的控制。股票创造了它们自身的活动领域和力量——吸引或排斥的力量,这个原理说明了为什么某些股票有时是市场的领涨股,而有时又变成了‘死亡板块’。因此,要想进行科学的投机,就非得遵循自然法则不可。”

“在多年的耐心研究后,我已经向我自己以及他人证明,波动法则可以解释市场的每个可能的阶段和状况。”

为了证实江恩用他的方法所能达到的成效,我们拜访了住在纽约市比弗街(Beaver Street)16号的威廉·E·吉

注: ① 1791-1867,全名迈克尔·法拉第(Michael Faraday),英国物理学家、化学家。发现电磁感应定律和电解定律,电磁场理论的奠基者——译者。

利(William E. Gilley)先生,他是一位进口货物检验员。吉利先生是市中心的知名人物。他本人研究股市运动已有25年,在此期间,他检验了每一篇发表过的或可以在华尔街获得的市场文献。正是他鼓励江恩先生研究出市场运动潜在的科学价值和数学价值。当我们问及江恩先生的哪些工作和预言给他留下了深刻的印象时,他做了以下回答。

“我很难记住江恩先生所有的惊人预言和交易运作,下面仅是些许例子:1908年,当联合太平洋公司卖 $168\frac{1}{8}$ 美元时,他告诉我这只股票在没有很好地回调以前不会涨到 169 美元。我们一路放空,直至它跌到 $152\frac{5}{8}$ 美元,然后回补并反手做多,结果在一波 18 点的行情中赚到了 23 点的利润。”

“当美国钢铁公司的股票在大约 50 美元的时候,他过来告诉我‘这只钢铁股会涨到 58 美元,但不会到 59 美元。那以后,它应下跌 $16\frac{3}{4}$ 点。’我们在大约 $58\frac{3}{4}$ 美元的价位放空,并在 59 美元处设置止蚀单。结果,它的最高价是 $58\frac{3}{4}$ 美元。那以后,它一路下跌至 $41\frac{1}{4}$ 美元,下跌了 $17\frac{1}{2}$ 美元。”

“另一次是小麦处在大约 89 美元的时候。他预言 5 月份的期权合约可以涨到 1.35 美元。我们买入期权,并在一路上扬的行情中赚了大钱。它最终上摸 $1.35\frac{1}{2}$ 美元。”

“当联合太平洋公司还在 172 美元的时候,他说这只股票会涨到 $184\frac{7}{8}$ 美元,但在没有调整好以前,不会涨到 185 美元。结果,它真的涨到了 $184\frac{7}{8}$ 美元,并反复了八、九次。我们反复在这个价位上放空,并在 185 美元处设置止蚀单,这些止蚀单从未成交过。联合太平洋公司最终跌到了 $172\frac{1}{2}$ 美元。”

“江恩先生的计算方法以自然法则为基础。我已经密切跟

踪他的工作几年了。我知道他已经紧紧抓住了控制股票市场运动的基本原理,而且我相信目前世界上还没有人可以复制他的观念或方法。”

“今年初,他曾预计上升行情的头部可能出现在8月份的某一天,并计算出那时道琼斯平均指数可能到达的位置。结果,市场真的在那一天见顶,而且仅与估计的指数相差五个百分点。”

“你和江恩先生一定从所有这些交易中赚得盆钵满溢。”我们联想到。

“是的,我们赚了很多钱。在过去几年里,他从市场中赚了50万美元。有一次我曾看见他带来130美元,结果在不到一个月的时间里把它变成了1万2千多美元。他能比我认识的其他任何人更快地赚钱。”

江恩先生做出的最惊人的计算之一发生在去年(1909年)夏天,那时他预言9月份的小麦合约将到达1.20美元。这意味着小麦合约必须在9月结束前到达这个数字。在9月30日(9月的最后一天)芝加哥时间12时,期权还低于1.08美元,看起来他的预言不可能应验。江恩说,“如果在收盘前它达不到1.20美元,那就说明我的整个计算方法有问题。我不在乎现在的价格,它必到那个价位。”众所周知,9月小麦合约使举国震惊,它在最后一个小时里涨到了1.20美元,而且再也没有出现更高的价位,并最终报收于1.20美元。

这些就是江恩先生本人和其他人可以证明的言行。现在来看看我们采访之前江恩先生做的示范。

在 1909 年 10 月的 25 个交易日里，江恩先生在我们的代表在场的情况下，对不同的股票进行了 286 次交易，既做多又做空。结果，有 264 次盈利；22 次亏损。

他运作的资本增值了 9 倍，因此在月末他的保证金增值至初始时的 1,000%。

在我们在场的情况下，江恩先生在 $94\frac{7}{8}$ 美元的价位上放空美国钢铁公司的普通股，并说这只股票不会涨到 95 美元。结果的确如此。

在 10 月 29 日结束的那周里，江恩在 $86\frac{1}{4}$ 美元买进美国钢铁公司的普通股，并说它不会跌到 86 美元。结果，最低价是 $86\frac{1}{8}$ 美元。

我们曾经看到他在一天内对同一只股票成功地进行了 16 笔交易，结果证明其中 8 次是在顶部或底部。上述事实我们可以确认无疑。

这些表现以及前文的事实在华尔街历史上很可能是无可匹敌的。

詹姆斯·R·基恩(James R. Keene)曾说过：“10 次交易中有 6 次正确的人可以赚大钱。”这里就有一位交易者，他创造了超过 92% 的赢利比的交易记录，他没有任何表演的意图(因为他不知道将要被出版的交易结果是什么)。

江恩先生无论如何都不肯公开他的方法，但对那些有科学倾向的人来说，他无疑为华尔街又增添了一份知识，并指出了无限的可能性。

我们请求江恩先生为《股票行情与投资文摘》的读者说几条他从价位计算中得出的重要征兆。在将其公之于众的同

时,我们要提醒大家,在华尔街内外,没有那个人是永远正确的。

江恩先生现在估计,除了正常的反弹以外,股市在 1910 年 3 月或 4 月前仍将继续走低。

他预计,现在是 1.02 美元一份的 5 月小麦合约,不会跌到 99 美分,并将在明年春天到达 1.45 美元。

至于现在处于 15 美分价位的棉花,他估计,在经过充分的调整后,这种商品的价格应在明年春到达 18 美分。他希望垄断 3 月或 5 月的期权。

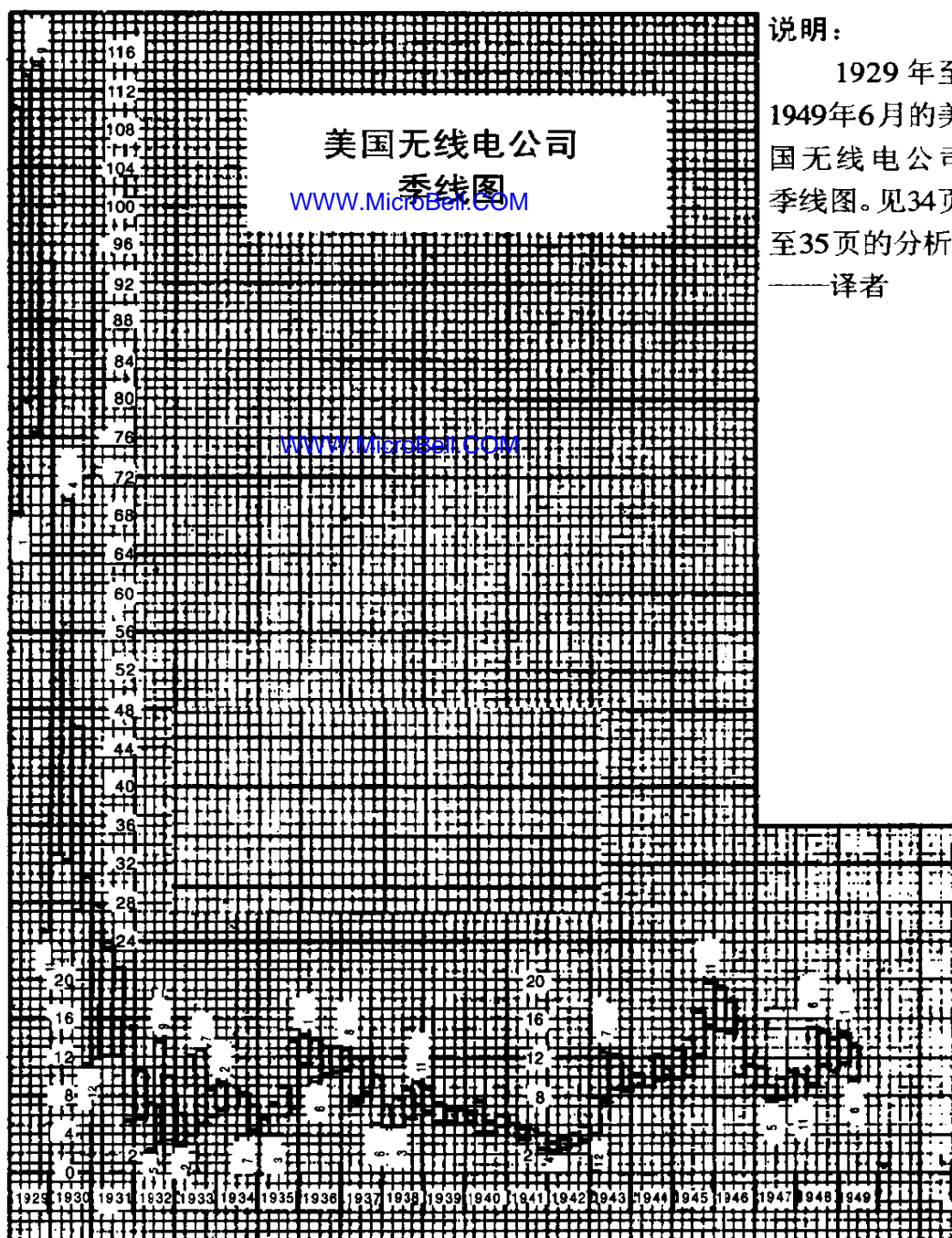
无论这些数子正确与否,都不会影响将恩已经创造的记录。

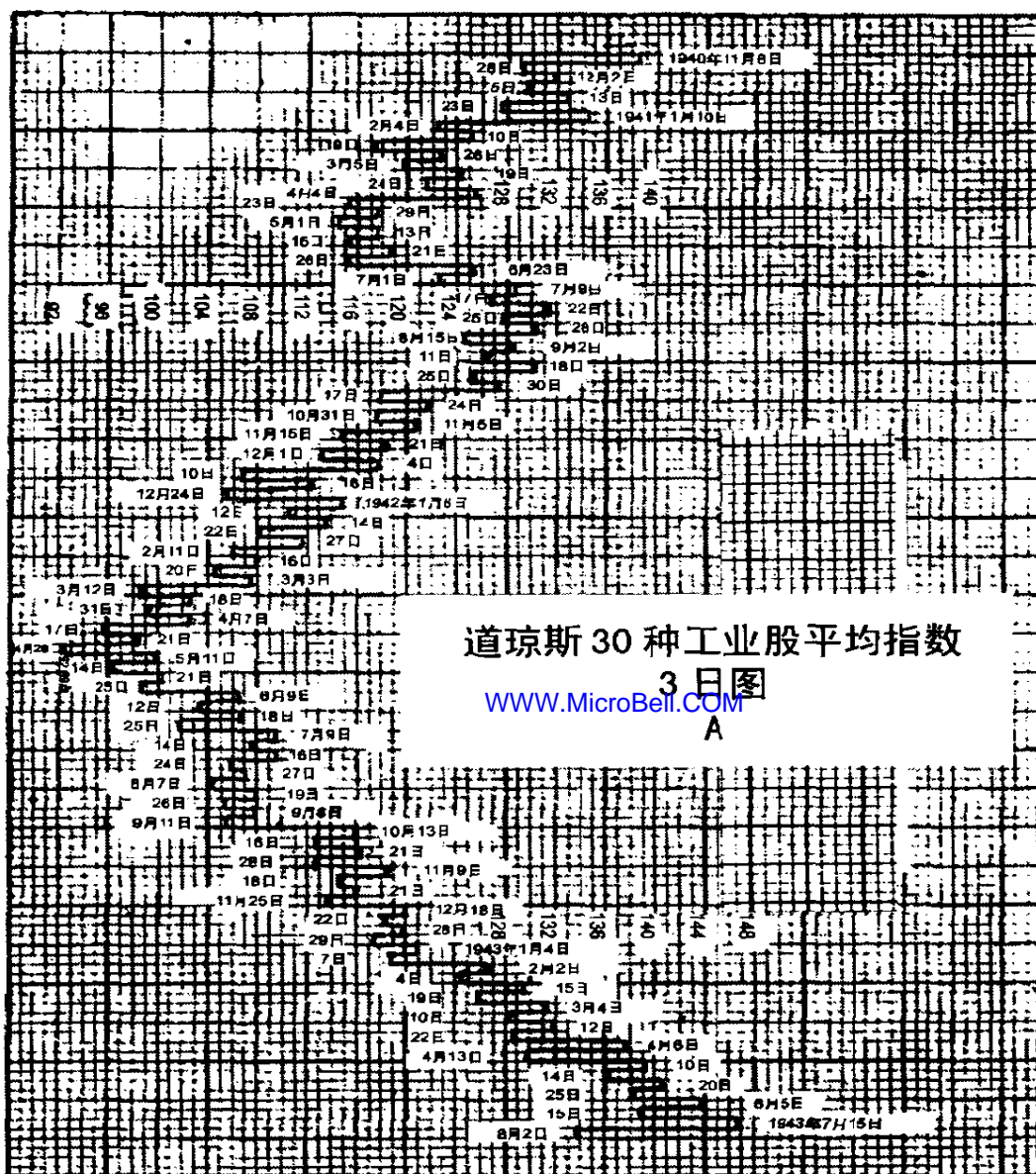
江恩出生在得克萨斯州的卢浮金镇,现年 31 岁。他是一个有天赋的数学家,对数字有着非凡的记忆力,而且是解读行情的专家。撇开他的科学,他也能凭对行情的直觉战胜市场。

我们相信,凭借他的非凡能力,用不了几年,威廉·D·江恩就会成为华尔街的大炒家。

附注:自上面的预言后,棉花已经像预料中的那样下跌,最低曾下跌了 120 点。5 月小麦合约的最低价是 $1.01\frac{5}{8}$ 美元。现在的价位是 $1.06\frac{1}{4}$ 美元。

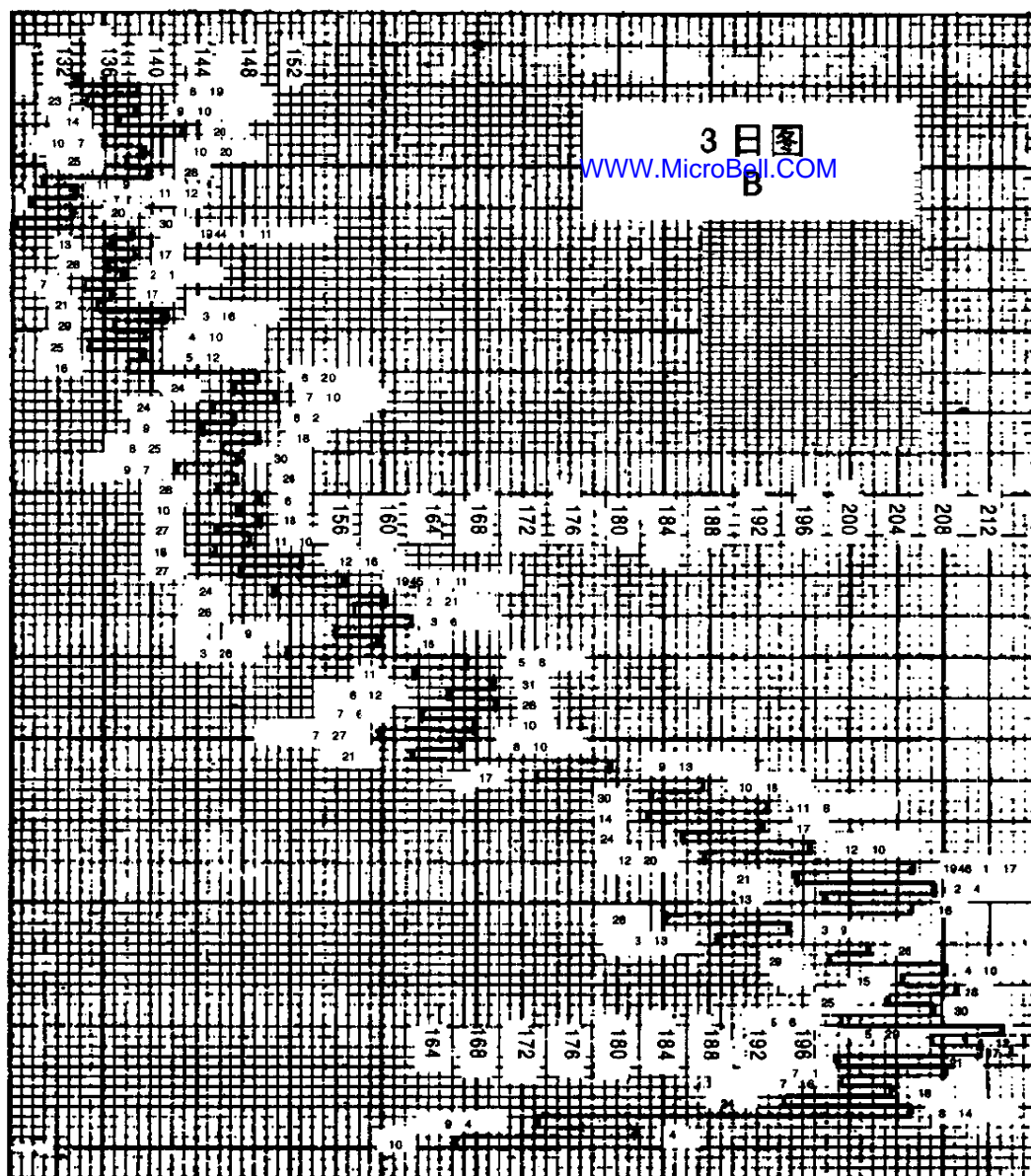
原文刊载于《股票行情与投资文摘》1909 年 12 月号。





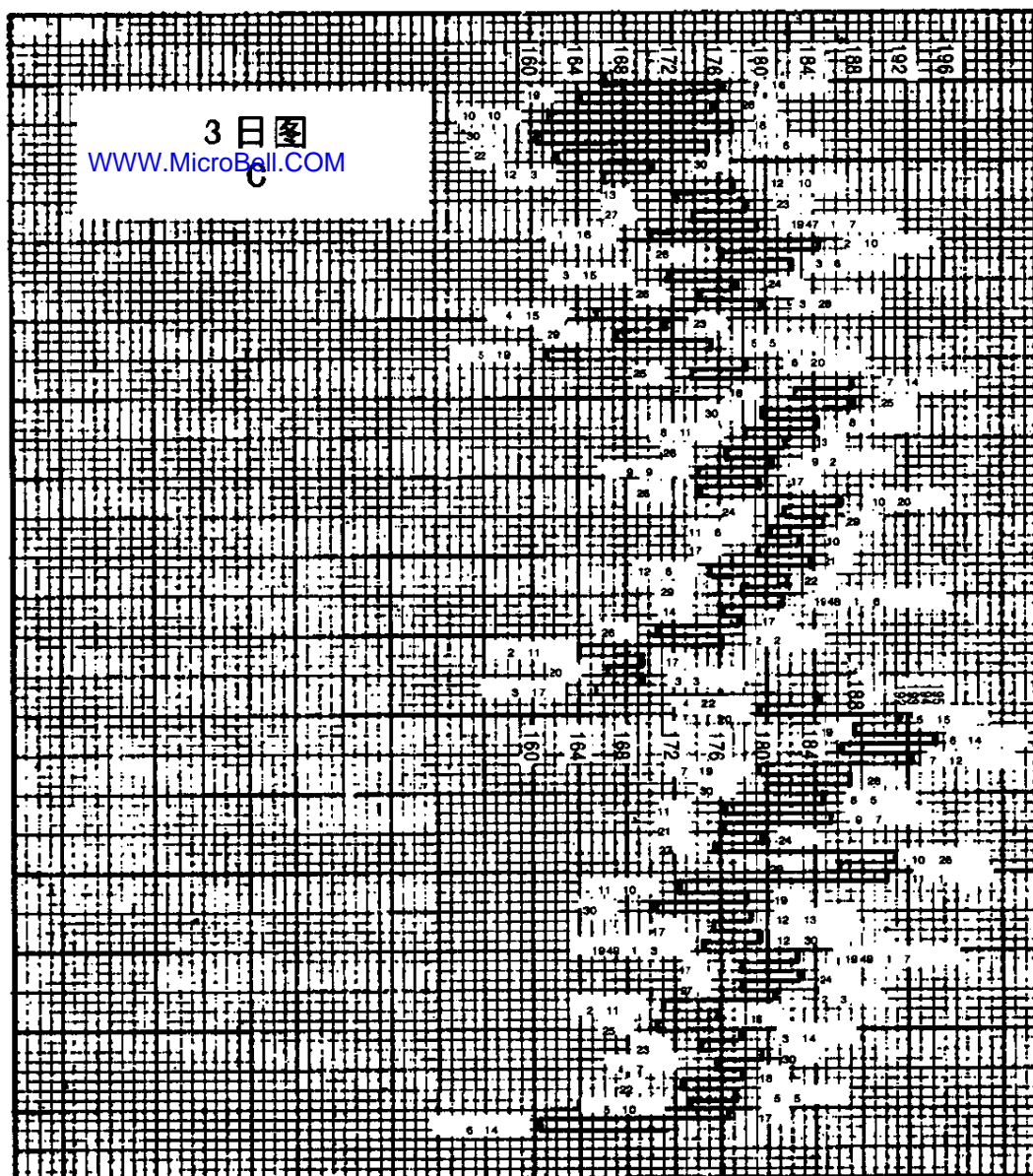
说明：

1940年11月至1943年7月的道琼斯30种工业股平均指数3日图。
见92页至120页的分析。——译者



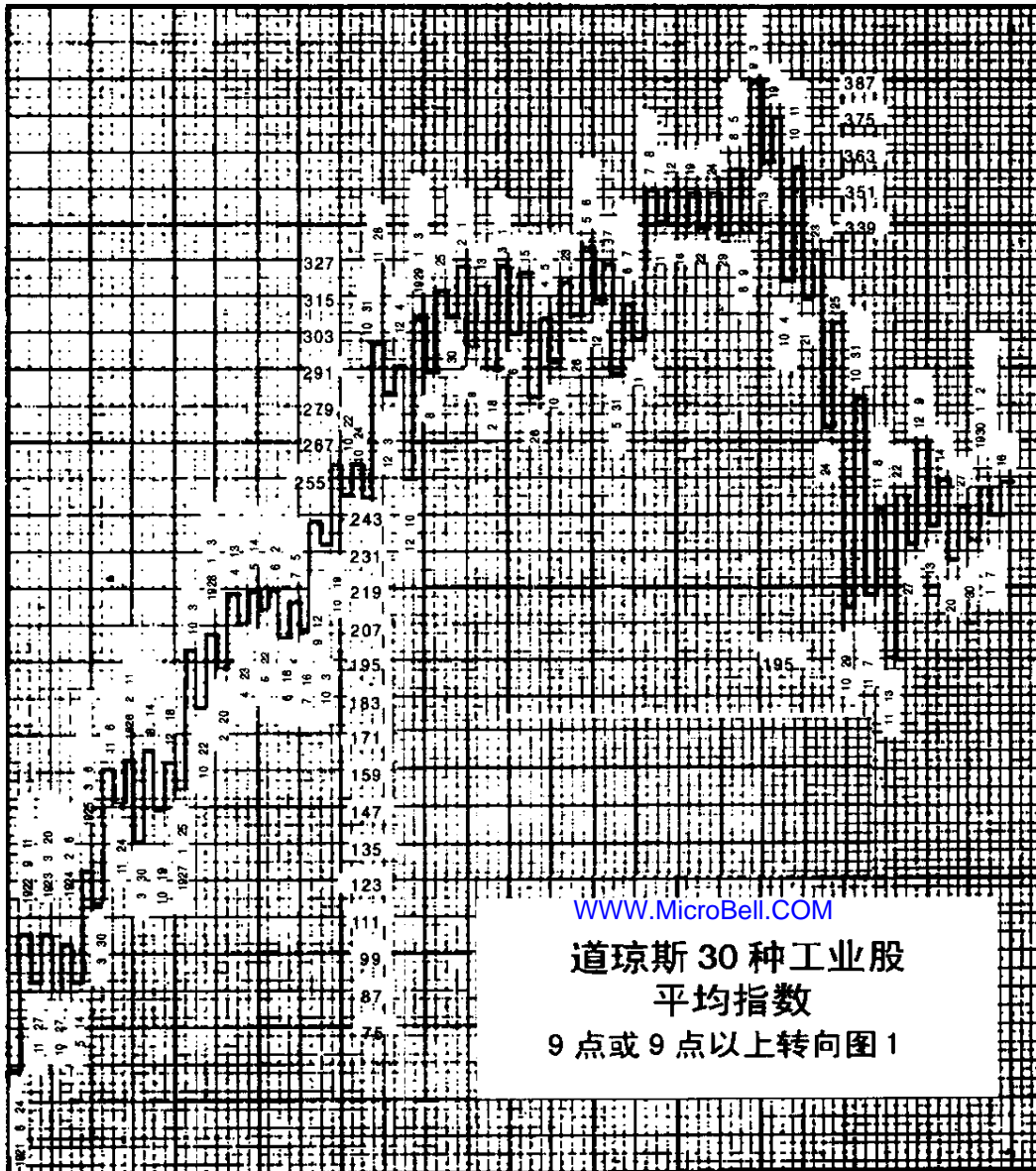
说明：

1943 年 8 月至 1946 年 9 月的道琼斯 30 种工业股平均指数 3 日图。
见 92 页至 120 页的分析。——译者



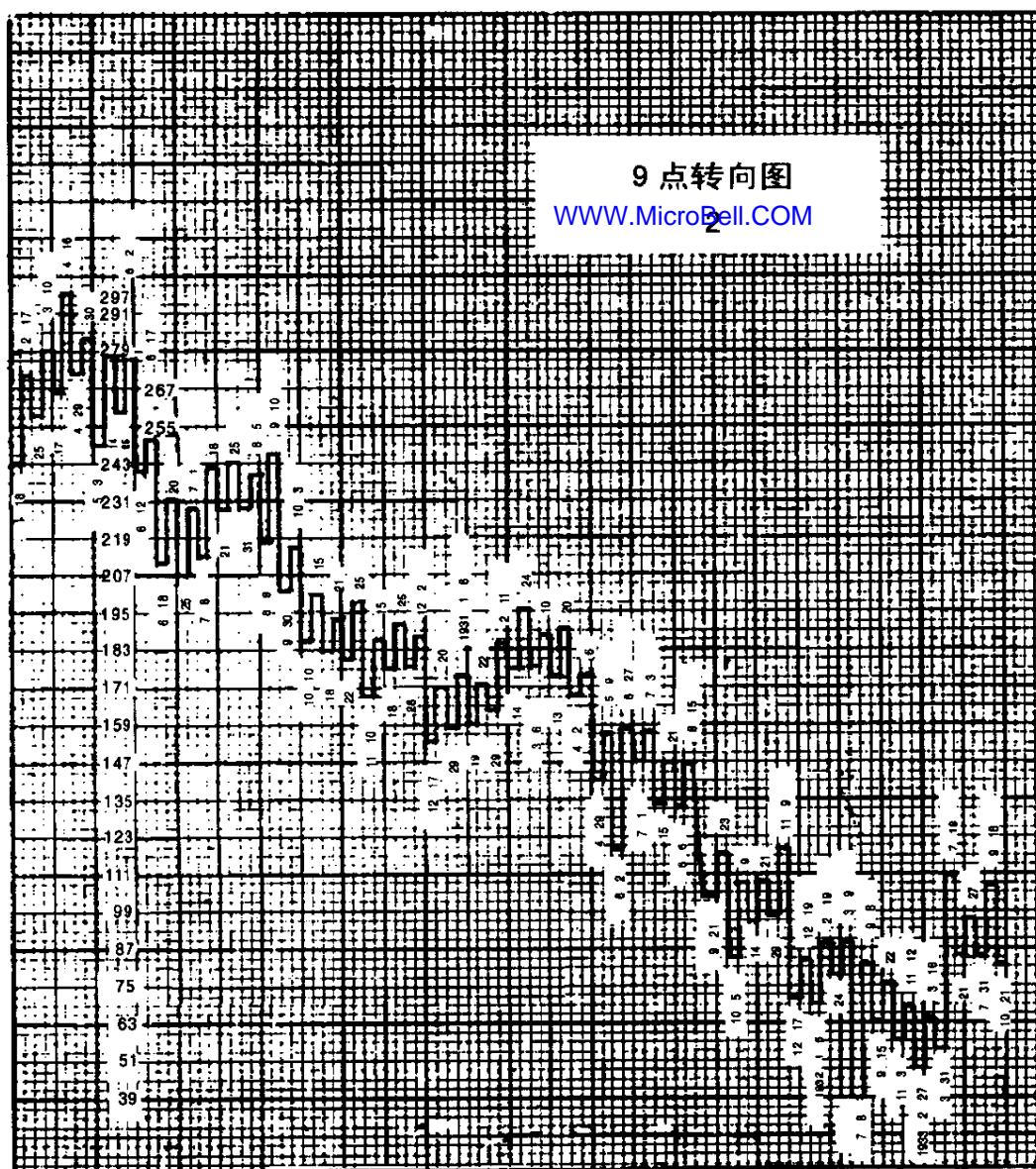
说明：

1946 年 9 月至 1949 年 6 月的道琼斯 30 种工业股平均指数 3 日图。
见 92 页至 120 页的分析。——译者



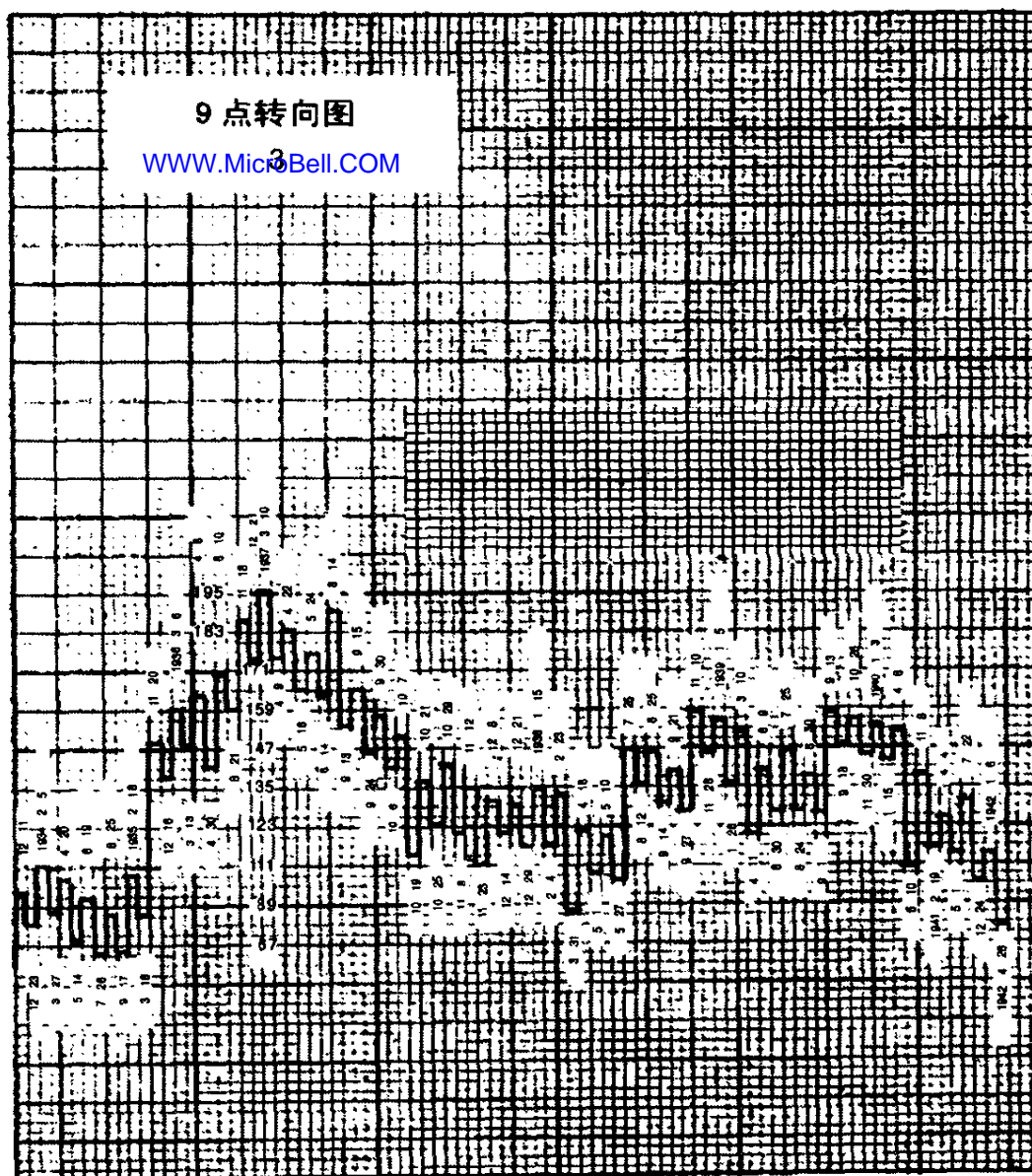
说明：

1921 年 8 月至 1930 年 1 月的道琼斯 30 种工业股平均指数 9 点或 9 点以上转向图。见 121 页起的分析。——译者



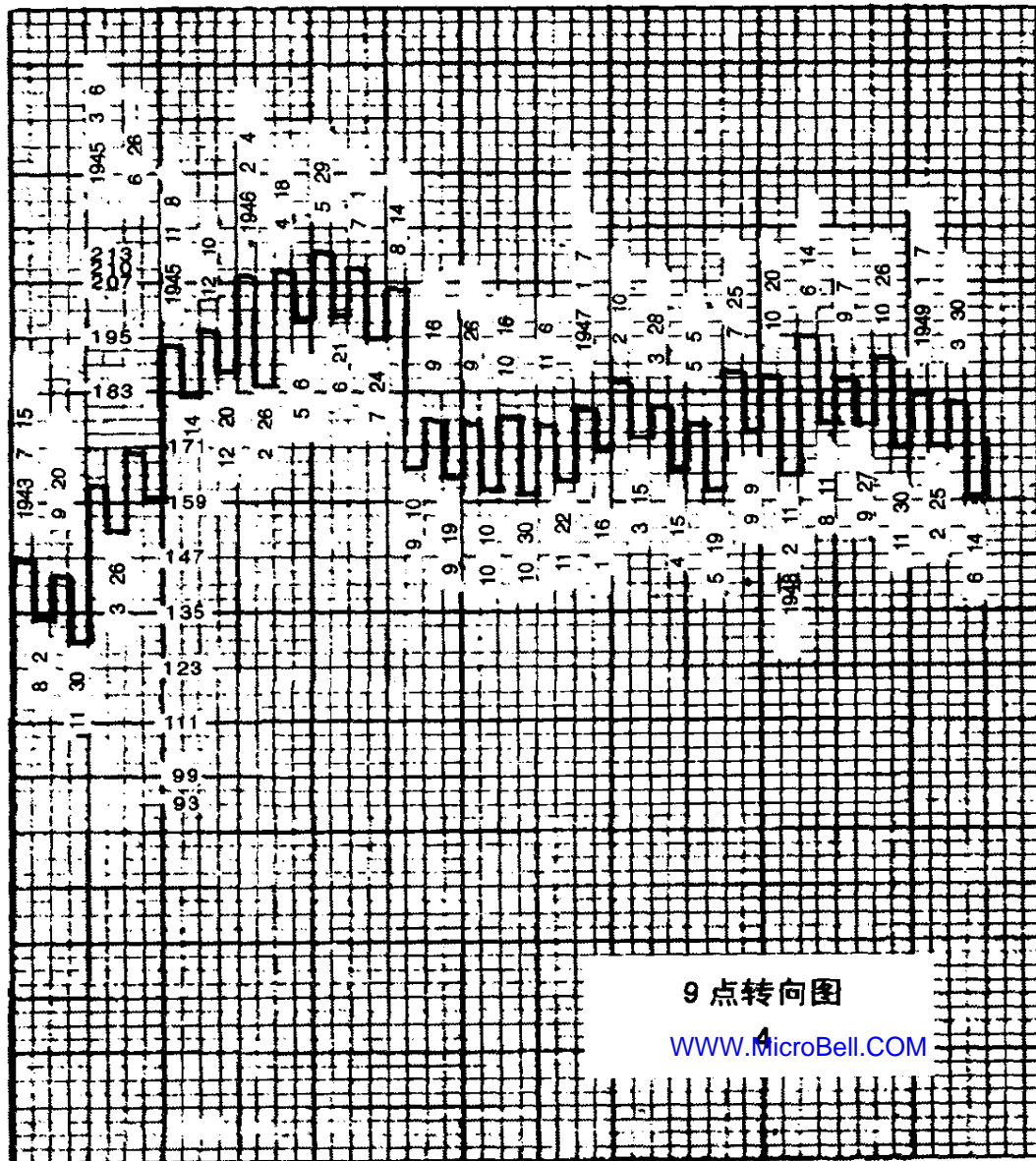
说明：

1930年至1933年10月的道琼斯30种工业股平均指数9点或9点以上转向图。见121页起的分析。——译者



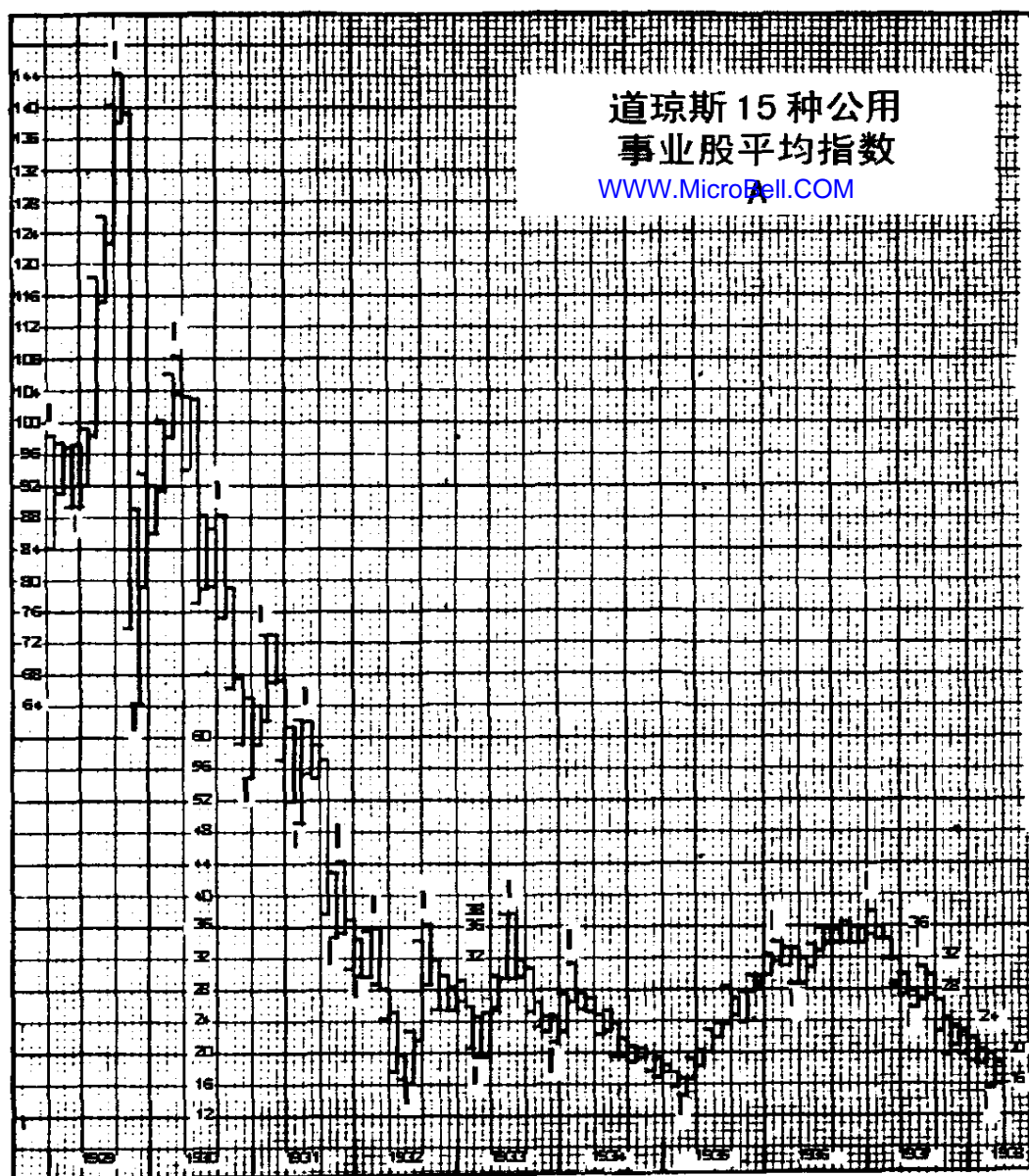
说明：

1934 年 12 月至 1942 年 4 月的道琼斯 30 种工业股平均指数 9 点或 9 点以上转向图。见 121 页起的分析。——译者



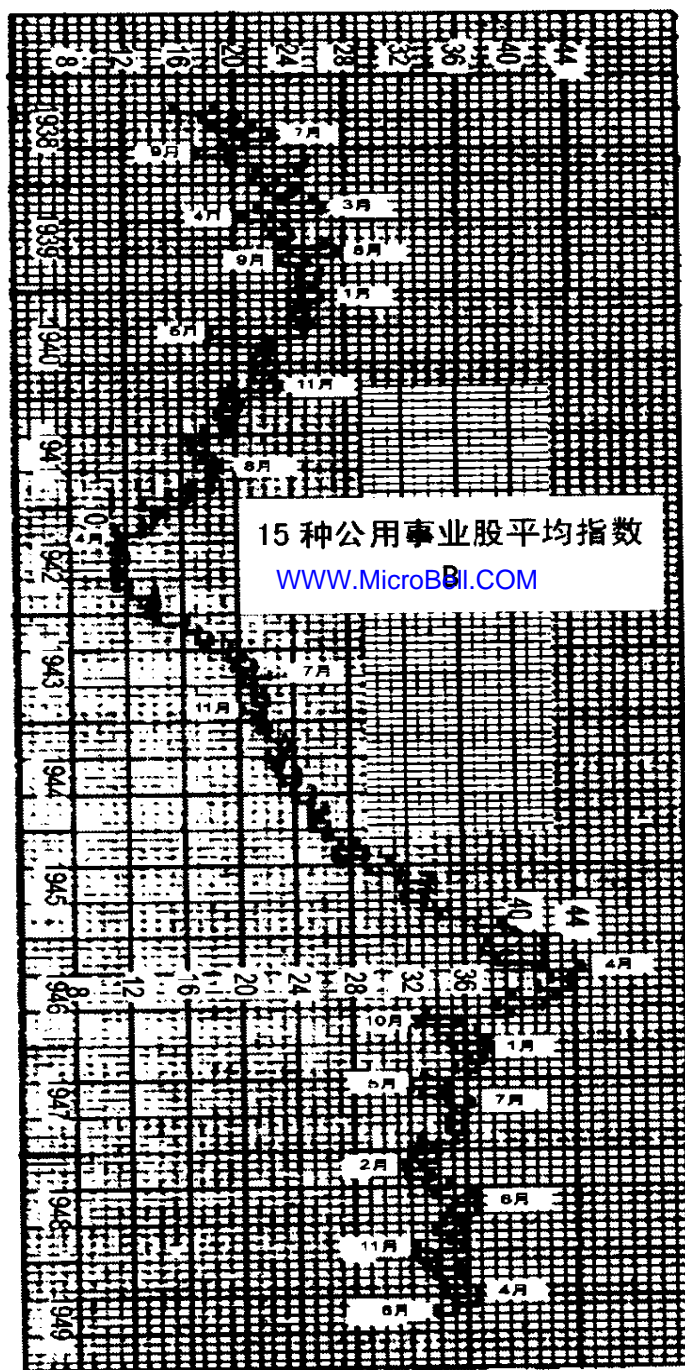
说明：

1943年7月至1949年6月的道琼斯30种工业股平均指数9点或9点以上转向图。见121页起的分析。——译者



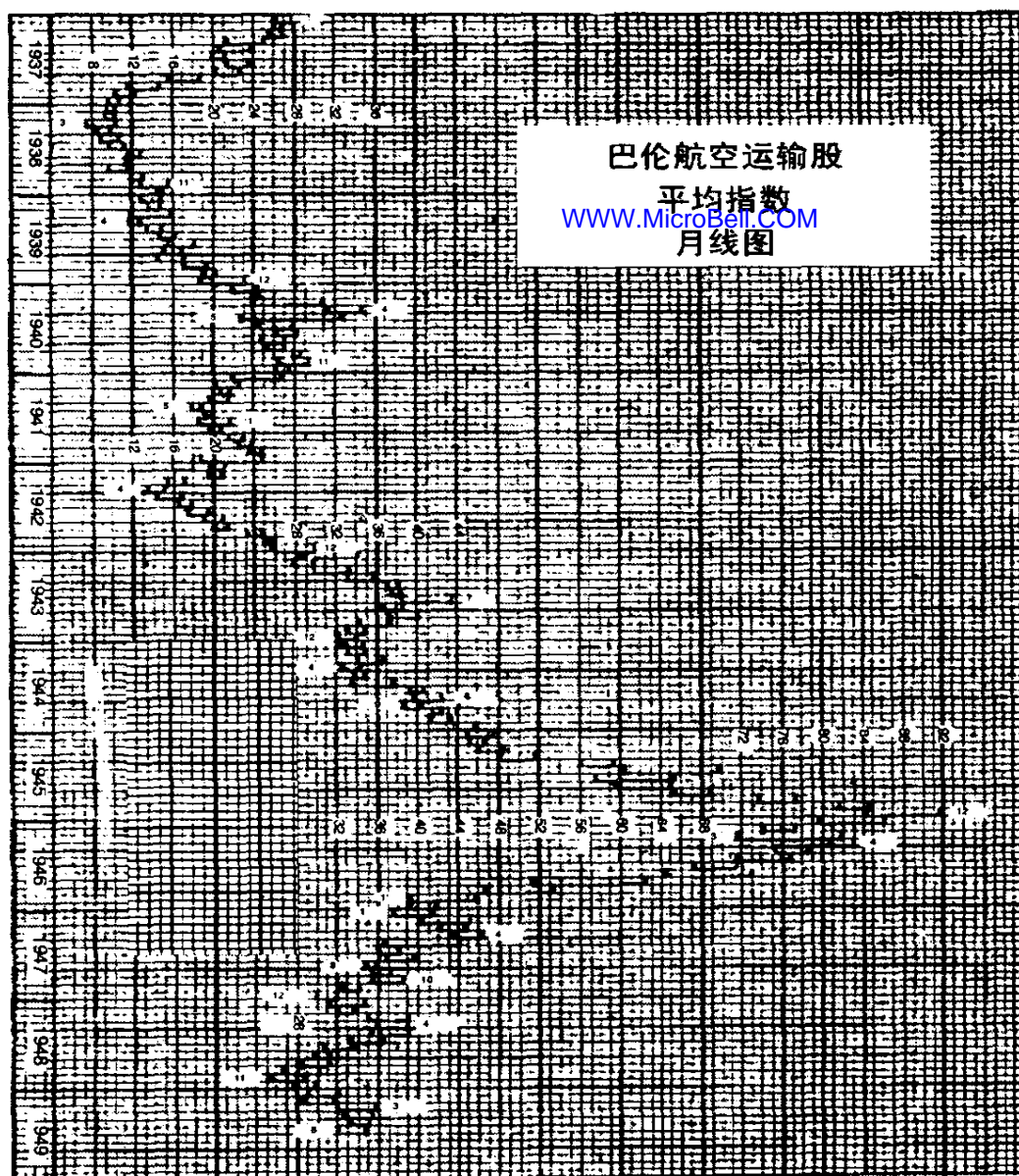
说明：

1929年至1938年3月的道琼斯15种公用事业股平均指数月线图。
见175页的分析。——译者



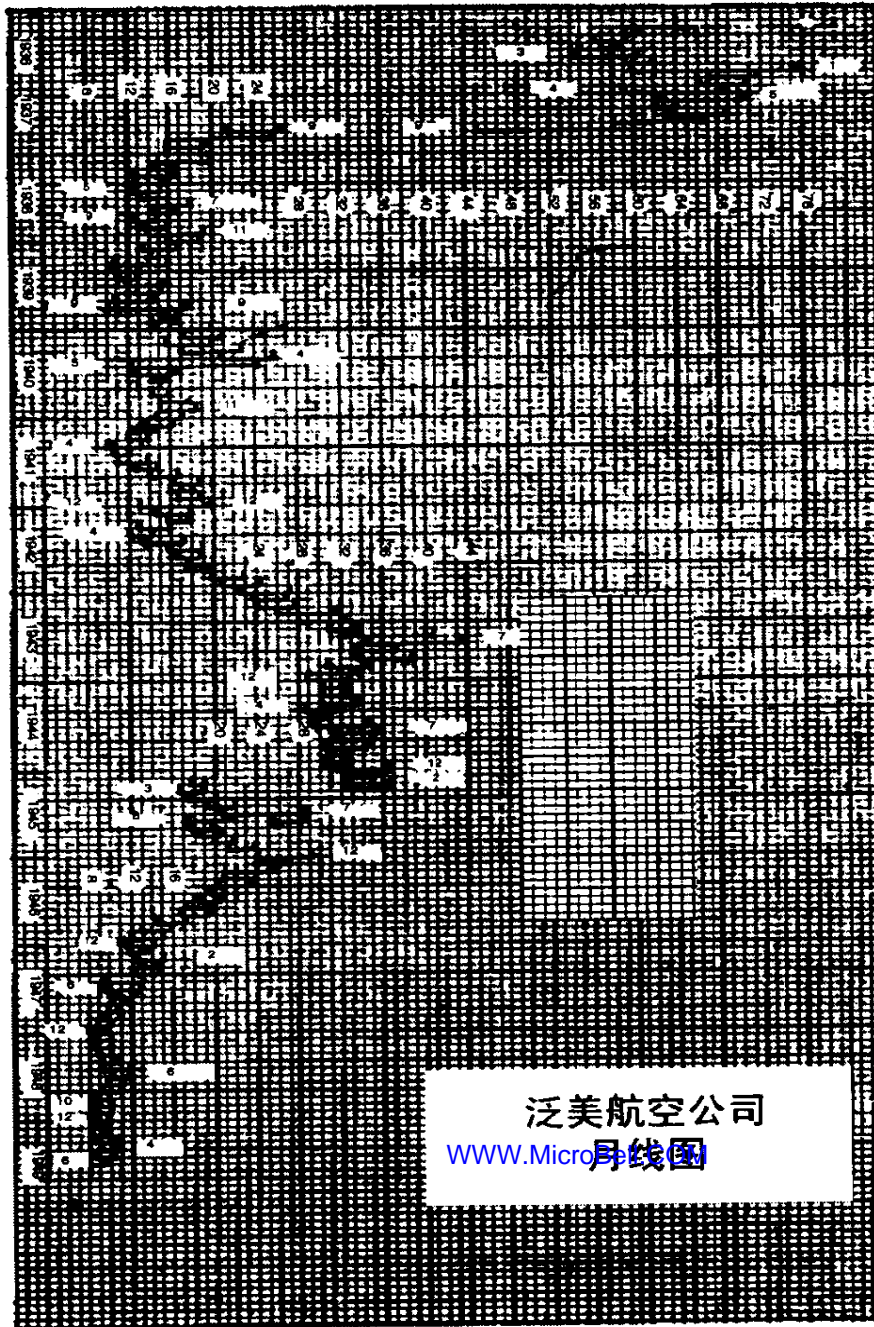
说明：

1938 年至 1949 年 6 月的道琼斯 15 种公用事业股平均指数月线图。见 175 页的分析。——译者



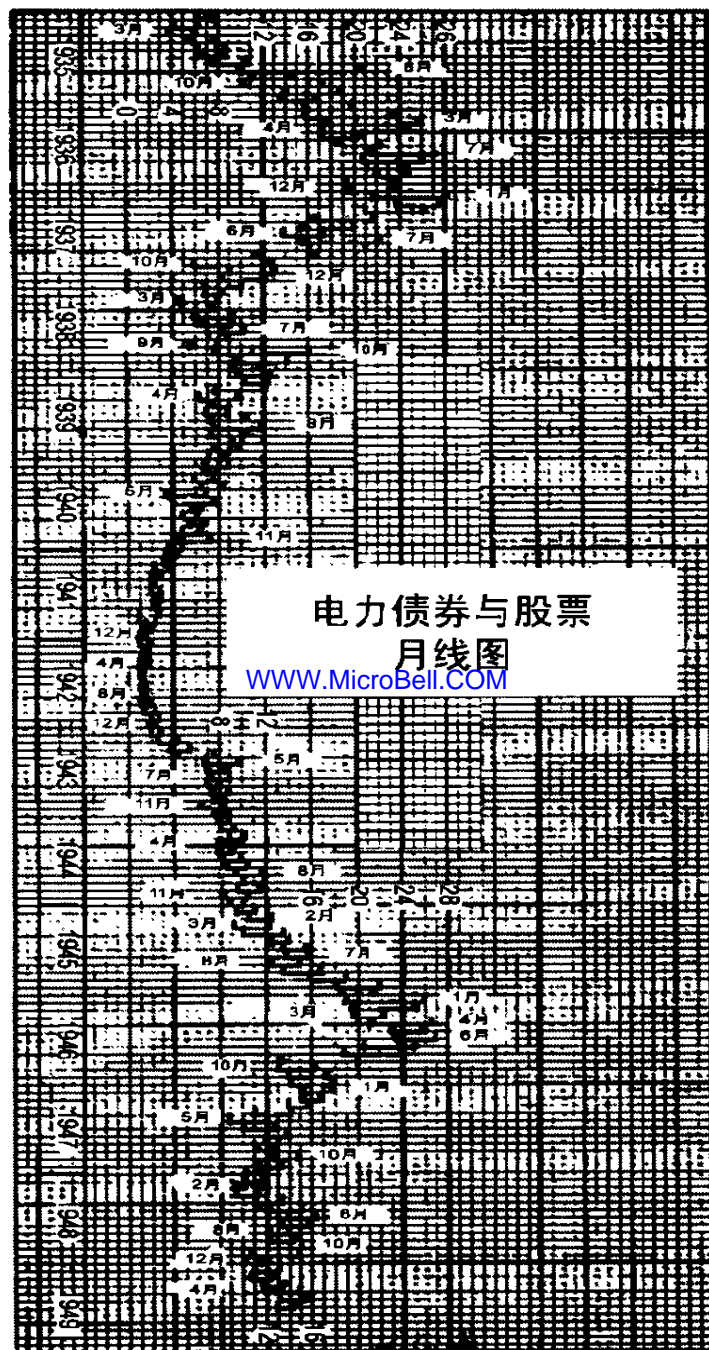
说明：

1937年至1949年6月的巴伦航空运输股平均指数月线图。见177页起的分析。——译者



说明：

1936 年至 1949 年 6 月的泛美航空公司月线图。见 178、179 页和 201、202 页的分析。
——译者



说明：

1935年至1949年6
月的电力债券与股份月
线图。见205页的分析。

——译者