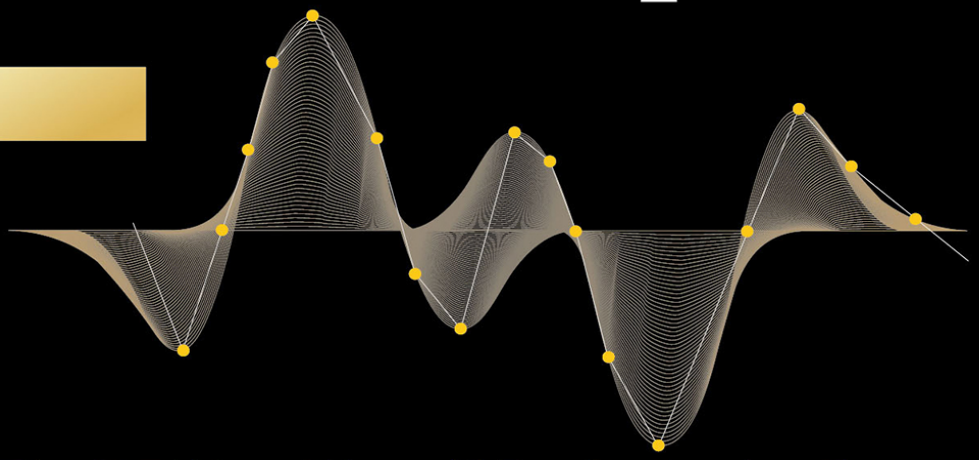
技術分析聖經

從轉折點、壓力支撐、
跳空到趨勢線的原理



TECHNICAL ANALYSIS AND STOCK MARKET PROFITS

技術分析科學之父
帶你讀透線圖型態的基礎

技術分析的黃金時代，不可不讀的原典巨作！
解析線圖型態背後的涵義，精準判讀市場方向並順勢而爲，
沒有內部消息、不看基本面，一樣能找到正確買賣點。

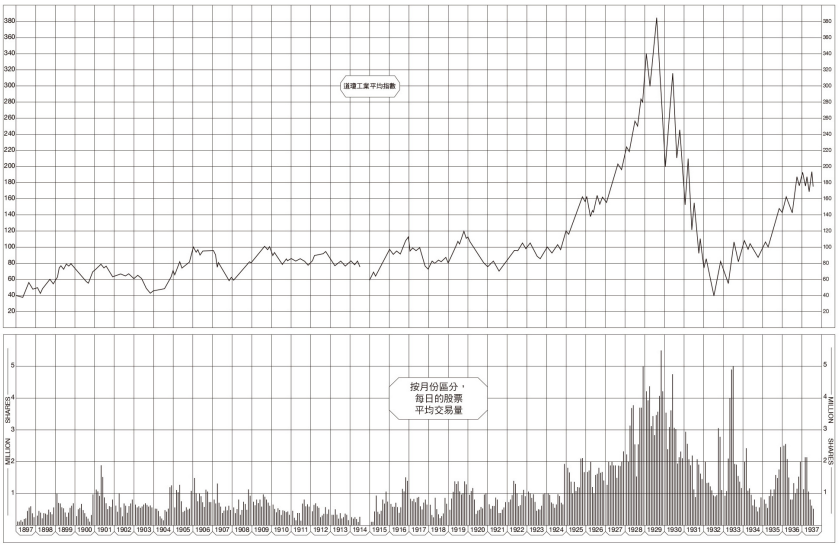
杜金龍 台股老先覺｜**股市阿水** 專職投資人｜**無聊詹** 技籌邏輯選股達人
楊忠憲 K線捕手｜**詹K**「《股市》一起漲點」版主
鄭詩翰「年輕人的投資夢」社團版主——————**專業推薦**（依姓氏筆畫排列）

Richard W. Schabacker
技術分析科學之父
理查・沙巴克——著
黃川誌——譯

技術分析聖經

從轉折點、壓力支撐、
跳空到趨勢線的原理

Richard
W. Schabacker
理查·沙巴克——著
黃川誌——譯



道瓊工業平均指數

每月最高與最低收盤價——從1897年一直到1937年8月

編輯序言

「書中的第一部分，有很大篇幅是根據已故理查・沙巴克，他開創性的研究與寫作內容為基礎。已讀過沙巴克《技術分析入門》這本書的學生（這本書的最新版由沙巴克與亞伯特・金柏〔Albert L. Kimball〕於1937年編訂——但是目前已經絕版——）會發現，除了圖解說明外，其實對這部分的內容都會很熟悉，因為僅僅只有少部分是真正全新的內容。」

出自1948年，羅伯・愛德華與約翰・馬基
合著的《股價趨勢技術分析》序言

對過去、現在與未來的美國技術分析師而言，1948年這一年，是非常醒目的指路明燈，因為它為現代化技術分析帶來堅固的基礎。正是在這一年，愛德華與馬基兩位先生所撰寫的《股價趨勢技術分析》出版，這是一本技術分析的關鍵著作，證明一切都已經準備好。毫無疑問的，我們感激這兩位作者。此書在後來的幾年內銷售超過80萬本以上，並被讚譽為「技術分析的聖經」。從1948年以來，大多數的技術分析師都曾學習此書的技術分析技巧，這些分析師都證實，這本書對他們有恩，因為它介紹了技術分析，擴充了技術分析的教育、訓練。

但是這一切是怎麼發生的？在1940年代之前，技術分析並沒有獲得位於紐約、倫敦、巴黎，與其他地方的投資業界廣泛接受。跟已經被接受、似乎較符合邏輯且具有好名聲的基本分析方法比起來，人們並不信賴技術分析，因為它以股價走勢為基礎。要評價一家公司，應該分析它的帳目、計算它的本益比、知道它的研究發展、衡量它報告的銷售金額、預估未來的前景，才能以股價為基礎，對公司進行估

值。相比之下，技術分析師的工具箱裡有的是線圖、水平線、垂直線、尖角與彎彎曲曲的線條、看起來古怪的圖形或型態，再加上指標、振盪器等，對於邏輯投資思維來說，技術分析基本上是依靠價格、時間、成交量數字的一種偽科學方法，幾乎不太注意公司本身。在他們看來，公認較嚴謹的投資分析，應該專注在公司重要的基本面，因為基本面的資訊，是交易市場上評價公司股價的唯一真正基礎。對採用基本面的分析師而言，投資就是這麼一回事。

從現在回顧過去，很容易就能看出，第二次世界大戰後的投資環境迫切需要新的思維。這種新的思維並非與原有的基本面分析對立，而是一種補充。基本面分析大幅度的依賴大型券商的研究部門向客戶提供的研究成果，在這時機下，愛德華與馬基兩位先生創作出的可靠技術分析書籍，正好填補了這個空缺，不僅為技術分析領域帶來系統性的形式與框架，同時也催生新的分析想法，在戰後的時代受到廣泛運用，讓技術分析在決定投資時機與選股方法論中，成為一種很有效的方法。然而，在他們出版很有影響力的《股價趨勢技術分析》一書之前，不應該被忽視的是，很多更早期的書籍，確實都可以說是很傑出的技術分析作品，涵蓋技術分析中，多方面的技術與想法。這些書籍與課程的主題內容，在出版當時一樣是很有獨創性與先進技術；無論是1920年、1940年、1997年，或是其他任何時候，都是優秀的技術分析想法。這本由沙巴克撰寫的書籍也是如此，就跟過去許多偉大的作品一樣，是任何技術分析師個人圖書庫或市場藏書庫中，值得擁有的一部作品。我們的信念是，如果可能做得到的話，這本擁有永恆技術分析知識的偉大經典著作，絕不能讓它從技術分析界消失。為了要達成這個目的，出版「交易員大師課程系列叢書」的彼特曼出版公司（Pitman Publishing），將會重新出版許多罕見的作品，持續增加在「技術分析的黃金時代」（Golden Age of Technical Analysis，介於1922年與1957年之間，是技術分析非常有成效的時期）出版的偉大經

典著作。

在第二次世界大戰之後的恢復期，投資界似乎對於出現一本重要的技術分析著作，抱持開放的態度。歷史顯示，愛德華與馬基正是讓情況獲得改善的人。探究他們的書籍後，我們可以發現，這本書分成兩個主要部分；第一部分構成這本書的大部分內容，由愛德華先生撰寫，涵蓋反轉、盤整，以及持續型態，趨勢、趨勢線作用、支撐位與壓力位，以及價格作用的其他技術分析範圍。由馬基先生撰寫的第二部分，篇幅較短，內容集中在市場中要做什麼，以及何時應該行動的實際應用。雖然第二部分包含很多一般投資、交易知識，但是這些內容在許多過去與後來出版的書籍裡都有包含，因此正是這本書的第一部分，讓它在1948年時創造了差異性。第一部分內容呈現給個別投資人與專業分析師的是，線圖型態、結構，以及技術作用的概要。如果他們很認真的研究，並且廣泛的應用這些知識，那麼他們手上就有一些很好的工具，可以熟練的按照技術分析原則來分析任何線圖。

雖然這部作品非常傑出又詳盡，但仔細閱讀序言與書籍封底的文字，可以看出他們對沙巴克先生的情義。他們的坦率與真誠令人欽佩，因為他們很直爽的說明，書中很多技術分析的層面都不是由他們發明或創造的，而是由他們傳承給新一代。雖然沙巴克在該書出版大約十年之前就已辭世，不過這本出色的作品確實完成的是，將沙巴克那股極為重要、有創造力與啟發性成果的引導性亮光，保留給後代，帶給他們從未接觸過的線圖分析藝術。這使我們重新注意到理查．沙巴克，他雖然是愛德華與馬基的導師，但名字卻不為現在世界各地大多數技術分析愛好者與鑑賞家所知。正如愛德華指出的，沙巴克的「開創性研究」，也就是這本《技術分析聖經》，留下了重要的概念與構想，而且證實是現代技術分析的基礎。當然這是愛德華的個人意見，他表示沙巴克撰寫的這門課程，是所有已出版的傳統技術分析作品中，最傑出的代表。會添加「傳統」這個限定詞，是因為必須跟同

等傑出的威廉．江恩（William D. Gann）的著作相比；而跟江恩有關的技術分析方法較為「非傳統」。

這樣非凡的作品竟然長久以來未被投資大眾所知，幾乎令人難以置信。除了愛德華在《股價趨勢技術分析》序言中有提到外，我們知道沒有其他人提過。市場上的學生，應該意識到這種情況是如何發生的，因為這同樣適用於許多其他的一流技術分析作品，它們至今仍然沒沒無聞。這樣令人扼腕的狀況，使得技術分析業界變得更加貧乏。然而，在探討造成經典技術分析作品缺乏的歷史性原因與發展之前，得更仔細的查看沙巴克這本經典作品，因為它依然是一本典範之作，代表最高水準的分析品質與敏銳技術性見解，應該成為全球各地的技術分析學生的典範。

沙巴克在股市的傳奇，集中在他擔任《富比士》雜誌金融版的編輯活動，以及後來成為《紐約時報》每個週末版，都會刊出的〈分析師〉專欄編輯那一段時光。1930年，沙巴克撰寫他的第一本書《股票市場理論與實務》，這本書確立了他在投資界的文學作品資格。這本書十分奇特，首先，這本很厚的書超過800頁，全書有三分之二的內容都在描述一些生硬的內容，包括證券經紀人在市場中的功能、買單與賣單到達各證券交易所會經過的路徑、關於多家證券交易所的詳細說明、以及收到買賣單後如何處理等。

這些當然都不是有趣的主題，而且對於今天的我們而言，可能更讓人覺得不感興趣，因為這些過去券商與證券交易所的機械式買賣工作，已經被電腦取代了。然而這本書後面的三分之一內容，才是真正引起我們興趣的部分。因為作者在此首次將技術分析呈現為一個完全有系統的學科，並且廣泛的展示重要的型態、結構、趨勢、支撐區與壓力區，以及相關的技術支援細節。

兩年後的1932年，作者又出版了這本書的初版。我們只能推測，為什麼作者覺得他必須出版一本跟他兩年前的著作本質十分類似的作

品。我們得想想看，儘管他一定覺得先前那本書，有250頁以上的篇幅用在技術性主題，已經涵蓋了他想表達的內容，然而他做出結論，對於進階的技術分析，他還有更多可以詳細闡述的內容，是投資思維中，一種嚴肅的分析方法，將可以更廣泛的呈現這個主題的價值。最終的結果，正是技術分析這門課程與這本最傑出的作品，而我們現在可以說，這些跟他後來得到的「現代技術分析之父」的讚譽，是一致的。儘管如此，今日大多數的技術分析師，卻仍不知道沙巴克先生在技術分析發展史中所占的地位，或是他為目前最受歡迎的投資分析類型——技術分析，所做的貢獻。然而，隨著沙巴克這本最傑出的著作再次出版，希望人們能夠重新認識並欣賞這位為我們的技術分析思維與應用做出重大貢獻的作者，擦亮他久被湮沒的名號。

對任何交易員或投資人，無論是最初階的股市新手或是最有經驗的機構基金經理人，最關鍵的要點在於，當趨勢逐步形成時，他們不得不自問，所持有的部位是否是處於即將反轉的最高點，或者是否是處於即將反轉的最低點。這取決於他們採取的是長期觀點、較接近中期的觀點，或是短期觀點（在時間上都是相對的），這種趨勢的改變，對於持有的部位是獲利還是虧損，將產生十分重要的差異。這也適用於任何考慮中的買進決策或賣空決策，因為價格作用會經歷上漲及下跌的扭曲。基於這個原因，沙巴克先生選擇將反轉型態當成這個課程裡最強調的領域，而他這麼做是要強調，在教育學習技術分析的學生時，這個知識的重要性，因為他看到學生們跟充滿活力的市場是緊密相連在一起的。（事實上，以市場學生自居的我們都知道，只要我們一直以市場為導向，我們就註定都要出席分析大學［Analysis University］的課程。市場裡有著尚待探索的大量知識，但我們在這個行星上的時間相對有限，所以我們的學習經驗是不會有終止的時候。我們可以期待的畢業典禮，應該是我們有一天從世上畢業，並進入天堂裡那偉大的股票與商品市場。）

在概述這門課程涵蓋的反轉型態主要範圍時，作者選擇的最初型態是反轉型態的最典型例子：頭肩型態與其基本模式的變化類型，並且這也是他最想強調的型態。首先，他集中解說它的理想化結構（通常在最初描述線圖上的型態與模式時，必須描述普遍性的情況，本質上這必須跟學生領悟到的內容有所調和，但是也必須充分意識到，正如自然界一樣，在任何具有模式化價格變動的現實中，沒有什麼是「完全一樣」的），在價格型態或作用的介紹之後，他呈現他在這門課程中的典型作法，他提出很有把握、可以被信賴的因素，同時對那些缺點、弱點，以及會打亂最佳分析預測的很多事，給予相同的注意力。當然，這裡的想法並不是要讓分析變得困難（不管怎樣，分析總是很難的），而是要真正準備好學生的分析思考力，讓他們目睹價格總是會有未知的變動，藉此挑戰學生的想法，讓他們更敏銳的看到其他重要事情，這些事情同時也提供某些線索，也就是價格變動可能最終會脫離原本被觀察到的型態走向。作者特別強調這些當中最重要的一件事情是，要很密切的注意成交量因素（即使連很有經驗的技術分析師，都經常會忽略它，因為一般公認它是非常難以理解、掌握），要看相對於當時上升或下跌的價格變動，它是否是增加、減少，或是靜止不動。為了要配合他對頭肩的啟發性型態描述，在本文裡也可以發現，沙巴克同樣涵蓋了其他的反轉型態內容，圓形反轉、對稱三角形、直角三角形、下降三角形、上升三角形、擴散三角形、擴散形頂部、鑽石型態、矩形、島形反轉，以及其他。為了避免讓讀者感覺對模式的描述過於簡單，作者對於每個型態模式可能會有的麻煩偏差細節毫不敷衍。

在反轉型態章節的細節描述之後，下一個需要注意的是持續型態。它們正如其名，而且十分常見，這些沿著趨勢描繪的靜止區，是它們聚集力量的地方，如果它保持完好無損，就會持續先前的趨勢。它們一般也很容易辨認，因為在這組型態中，它們的名字和形狀密切

相關，像旗形、三角旗、矩形，以及再次出現各種形狀的三角形。

由於持續型態偶爾會轉變為反轉型態，因此它們有時候是線圖分析師的頭痛難題；然而，無論何時，市場都是按照自己的方式運作，與其對抗，不如順應市場。正如先前曾經提過的，市場總是能夠證明，多數的參與者大多時候都是錯的。同樣的，作者對這些細微、難以觀察到的點加以描述，這些是交易員 / 投資人在進行吸引人的價格、時間，以及成交量分析時所需要的協助，他們在吸收並且應用之後，會有很好的投資表現。

前文對反轉與持續型態的各方面給予重點關注，接下來幾章的內容，則充滿對其他技術作用的描述，包括突破、持續、普通反轉、竭盡缺口、喇叭型態、Z字形變動、趨勢、趨勢線、通道、支撐線與壓力線，支撐位與壓力位，以及其他一些技術作用的描述，此外，在沙巴克眼裡，股票成交量跟線圖中很多作用極為相關，但後世很多技術分析的作者，對此僅止於籠統簡單的探討。他在這本書從頭到尾，除了有很多成交量的參考資料之外，另外又加入一段單獨是成交量的內容，讓這個主題在市場上得到應有的注意，以強調成交量在價格作用分析時的重要性。在技術分析師的錦囊法寶中，有一項有時候會用到的工具是，應用測量規則來估計下一個可能的價格變動，而這明顯是一條不能不精通的規則。一個似乎會再三困擾分析師的問題是，虛假走勢與暴跌，它真正出自於什麼，以及它看起來像是什麼，這之間有時候變得很難區別，於是導致投資者一再賠錢。在此，沙巴克先生將這些危險的變動寫入書裡，這是一種很精彩、有價值的偉大技術分析想法，甚至在某種程度上，他還指出了這些虛假走勢的好處。

不過，是否真的應該將這本作品，列為股票與商品市場上，有史以來最好的技術分析文獻之一呢？畢竟，這已經是70年前寫出的作品，而且隨著電腦技術發展，我們在技術分析方面應該已獲得驚人的進展，足以超越這些過去所謂的「偉大市場想法」的知識吧？在我看

來，答案是很響亮的「不會」，而且市場裡很多其他的學生也都認同。基本上，市場並沒有改變，而且構成市場的人們也是一點都沒有改變。股票與商品的價格變動，一樣還是依它們自己的方式上漲、下跌或盤整。今日的線圖，可以跟過去任何時間的線圖混合在一起，而且如果將所有名字與時間的跡象移除，就沒人能分辨這些線圖。今日的人們跟過去的人們，在他們的希望、他們的恐懼感、他們渴望能達到的目的、他們的心理的組成，以及人們看待時用的其他任何方法，都沒有不同。

對這套系列叢書的編輯而言，威廉．江恩傳承給我們的知識基礎，無論過去或未來，都會是任何地方的投機市場中，曾經創造過的最優秀分析想法。自從他在1955年去世後，很多人努力的想要詆毀他的名字與他的成就（當誹謗他的人，只理解作品表面含義，卻缺乏對作品深度意義的領悟力時，這當然是很容易的事）。他並沒有讓想要鑽研他作品的人，很輕易就成功；這是他做不到而且也不想做的部分。

無可否認的是，股票與商品市場的主要目的，不論在過去、現在或未來，都僅只是買進、賣出。過去任何擅長分析、而且在市場交易中勝出的人，無論當時他們成功使用的是什麼工具或方法，現在他們還是同樣能在交易與投資中游刃有餘；在投機市場中的買進、賣出一點都沒有改變，使得時間變得不重要。同樣的道理，沙巴克的課程也是如此。在今天，它仍然還是很有活力、極為重要，而且極富教育性，就跟它剛問世時一樣，而且在可以預見的未來，都將是如此。然而，除了愛德華與馬基簡短提到它、列為參考資料外，實際上它一直幾乎都完全保持默默無聞，而且連他們兩人的推薦也容易被忽視，因為沙巴克的作品實在相當罕見。不過一直都會出現的問題是，技術分析幾乎只能憑藉自學，又是一個吸引眾多人研究、實驗的領域，但為什麼像這本如此重要、優秀的作品，卻這麼沒有名氣。在這個領域裡

認真求知的學生都知道，他們只需閱讀威廉．江恩、拉爾夫．艾略特（Ralph N. Elliott）、理查．威科夫（Richard D. Wyckoff），或者過去其他人的作品，便能在技術分析領域中，得到一樣通用的技巧與應用方法。這個問題的答案，在於這本書出版當下時空背景的印刷技術。

為了要找到一個解釋，我們得查看美國1930年代那艱困的時期，當時美國的金融市場狀況十分困難。雖然仍有新書在市場上出版販售，但與先前「喧囂的1920年代」比起來，數量少了很多，而且書籍的售價，也反映當時混亂的商業氣氛。在投資書籍的出版領域，是相對小型卻有利可圖的前景，當機會出現時，很多作者都準備好提供一些交易員、投資人會買的素材。這個機會領域在於產生有價值的作品，保證會有更好的交易系統、方法、分析想法，並且提高預測可能性，目的則是幫助讀者，在交易與投資市場中獲得更多利潤。為了要吸引這類的生意，書籍的作者們會創作出大量的技術分析課程，高價賣給最終買家，在指定期間內按固定金額交付一章的內容，例如每個月交付一章，每一章內容的金額是$25美元，直到全部的課程都收到為止。有浮雕花紋裝飾的封面，通常會隨著最後一章的內容同時附上。收到書籍的人，在稍後的時間，一般都有機會可以直接向作者詢問對於課程素材的疑問。

由沙巴克撰寫的這本書，它的全名是《技術分析聖經》（*Technical Analysis and Stock Market Profits: A Course in Forecasting*）。從書名我們可以確定它是一門課程，而且作者打算按照前文提及的方式來出版並傳播。很明顯的，考慮它收取的高額費用，如此一來賣出的課程數量將相對較少。另外還有一個實際的原因，限制了印刷與銷售的數量；那就是必須使用的印刷方法。由於使用印刷機印刷少量刊物的成本過高，在影印機問世之前，若要印刷少

量刊物，通常是透過油印機來印刷。這種方法使用特殊處理的印刷版，它含有用打字機打出來的本文內容，將它環繞放置在金屬的圓柱筒上，然後按順序用手或馬達轉動，以產生一頁印好的內容。接著會校對印好的每一頁，並且將它們編好成一章，這每一章就會寄給購買的學生。在印刷過程中會出現的一個問題，跟含有待印文字的印刷版有關，因為過程中施加在印刷版上的壓力，會逐漸破壞版上的英文字母。這表示，任何印刷版很少能印製超過一千張清晰可讀的文本數量。

我們知道沙巴克這門課程有兩個版本，一本是1932年，另一本是1937年（正是這本書的年份）；而且每本書大約刊印一千本，隨著時間過去，只有相對極少數的原版書被保存下來。1948年，愛德華與馬基的巨作出版時，世人對於原始沙巴克課程的認知便已大幅衰減了。這些特殊的時空條件，不可避免的導致了此書難以傳世的結果。儘管這本技術分析最傑出的作品，或許已經幾乎消失在世間，但是隨著這個版本的問世，不禁讓我們覺得，這本書選定的主題知識深度，在描述隨機、波浪形價格變動時的清楚表達，以及漸進式的揭露複雜技術等明顯優點，都十分值得我們耗費心思，將原書重現於現今的技術分析界。期望這門課程的卓越性，能夠在技術分析這個專業領域中獲得廣泛認知，那麼我們就可以真正的說，這是一本全新的《技術分析聖經》。

唐納德．馬克
系列叢書編輯
2005年

財經專書收藏家、專業財經編輯。

1970～1980年代，在洛杉磯經營美國唯一一間專營股票、期貨專書的書店，磨練出精準的財經專書嗅覺。個人珍藏的投資類經典書籍超過5500冊。發掘具價值的技術分析經典著作，使這些書籍能再現於世，並為世界上所有市場交易者帶來裨益，是他的畢生志業。

彼德．布蘭特序言

我就直率的說了，身為一位市場投機者，我能夠在職業生涯中獲得成功，都要感激理查．沙巴克，與你現在正在讀的這本書。如果沒有這些由沙巴克編纂，底稿是用手寫的經典線圖原則，那麼我很可能會被迫重回廣告業的工作，那是我在1975年，貿然進入芝加哥期貨交易所（Chicago Board of Trade，CBOT），商品交易領域之前的職業路徑。

從明尼蘇達大學畢業後，我搬到芝加哥，展開我在一家世界最大廣告代理商的職業生涯。透過參與我孩子的活動，我認識一個在芝加哥期貨交易所工作的大豆交易員。他經常邀請我到芝加哥期貨交易所的5樓共進午餐，從那裡可以俯瞰穀物的交易區，我對那景象感到完全的著迷。

他愈是告訴我關於他的職業內容，愈使我被成為一個市場投機者的想法吸引。在那時候，跟現在是一樣的，交易是沒有捷徑的——每個人都是從同樣的起跑點開始，做最初階的工作。我在20多歲的時候，在大陸穀物公司（Continental Grain Company）找到一份最初級的工作，薪水只有我在廣告公司的三分之一；該公司是當時是世界上第二大的穀物出口公司。

我的工作是學習交易活動，然後將有消費商品的企業客戶帶進公司，這樣每蒲式耳（bushel，穀物計量單位，1蒲式耳＝35.238公升）的穀物，我就能賺取稍微比0.01美元少一點的佣金。然而，我的目標是很特別的——要建立自己的帳戶，並且用帳戶進行交易，做為我謀生的工作。

零、什麼都沒有——這是我在商品期貨世界起步時所具備的綜合知識。全部我所知道的，就只是芝加哥期貨交易所以及與它對應的芝

加哥商品交易所（Chicago Mercantile Exchange），其中的交易員們似乎都賺了一筆錢，然後開著德國製的汽車，只要交易員能滿足工作要求，而且確實知道每天要做什麼就沒問題。還有比這個更好的嗎？

我過於樂觀的抱負，有三個主要障礙。首先，商品這個行業，遠比我剛開始對它的想像還更加複雜。其次，必需要能找得到商業客戶，這樣才能支付我的小家庭生活費用，同時也累積交易的資金。在剛入行的時候，我手頭的閒置資金，連進行一口燕麥期貨合約的保證金交易都不夠，而那是在芝加哥期貨交易所最便宜的交易。最後，我對於成為自營交易員（自籌資金交易員）的最基本線索可說一無所知。

幸運之神似乎眷顧著我。好幾個很有才能的交易員收我為徒，帶著我在他們的羽翼下，並且在學習過程中給我指導。因此直到今日，我都感覺自己有義務幫助別人避開陷阱，以報答這些人的好心。在一年內，我便學到穀物商品交易以及交易所交易的期貨合約，各方面的詳情與細節等完善的工作知識。

第二個障礙缺口能被補滿，是因為在廣告公司工作那幾年，我跟大宗商品相關公司的高階主管建立起的良好關係。1970年代初期的大牛市，讓大多數的企業商品加工商都措手不及，也讓企業管理階層強烈渴望，能夠對價格的意外上漲進行避險。我在這個行業工作幾年後賺的錢，遠比我在廣告業可以賺到的錢多很多，同時我也累積了進行交易需要的第一筆資金（大陸穀物公司允許員工持有個人帳戶）。

接下來的幾年，我存入資金到一些交易帳戶，卻也將它們搞砸，每次交易時都用不同方法，從基本分析到季節循環，到差價交易，到週期，到當日沖銷——以及其他。學習商品的生意是一回事，商品交易又完全是另一個知識範圍。交易是很嚴肅的行業，我感到愈來愈絕望。

到了1979年，我真的開始懷疑，我是否有可能成為一個商品投機

者，而這時我遇到了理查．沙巴克。當然，不是他本人——他已經在1935年離世——而是最早在1932年出版的《技術分析入門》這本書當中，由他系統化的古典線圖原則。

我最初是透過由羅伯．愛德華與人合著的《股價趨勢技術分析》，接觸到古典線圖，他是沙巴克的妹夫，由於沙巴克在很年輕的36歲，就過早離世，他後來便成立一所教育機構，繼續推廣沙巴克的作品、成果。我欠一個親近的朋友，很大的一份感恩情義，因為他是最早將愛德華（跟馬基合著）的書介紹給我的人。在稍微採用過愛德華與馬基的書中理論之後，我迫不及待的開始追溯古典線圖的起源。在我鍥而不捨的努力下，我看懂這些由沙巴克最初展示的線圖。

很不巧的，在那時候，《技術分析聖經》已經絕版。那個年代網際網路還沒出現，所以想找到資訊，需要憑藉一些實際調查與堅持不懈。我從洛杉磯一個稀有書商那裡，取得一份影印版，接下來的事情我想你們都知道了。我用一個週末的時間，全神貫注的鑽研這本手寫的原稿。我的直覺本能讓我意識到，我已經找到了做為交易員的前進道路。我確實成為一個古典的股票線圖分析師。

透過古典線圖原則的鏡頭觀看市場（與交易），在很深的程度上讓我引起共鳴，同時也提供我用其他方法交易時，沒有發現到的一致觀點。古典線圖提供一系列結合而成的特性，成了我在交易時的基礎：

1. 較大型價格趨勢的圖解透視視角。
2. 想像買賣力量對價格發現（Price Discovery）的影響。
3. 選擇進場交易的時間點。
4. 建立交易初始風險的方法。
5. 管理持續進行交易的步驟。
6. 預示即將出現的趨勢強度徵兆。

我從1979年，便運用古典線圖原則所制訂的交易程序來進行期貨和外匯市場交易，這套程序至今仍然適用。它為我的家人提供40年以上，非常好、又舒適的生活方式，而且是我們家庭累積財富的來源。

我職業生涯從頭到尾，一直都是古典的股票線圖分析師，我會例行性的重讀沙巴克的書（我弄破、磨損好幾本書）。每當遭遇特定問題時，我都會參考這本書，而且經常驚嘆於一些具有細微差異的重要線圖型態。年復一年，沙巴克的才智愈發讓我讚嘆不已。

隨著時間的推移，我已經適應沙巴克的古典線圖原則，從中挑出特別重要的某些型態，對我的時間框架進行細微調整，採取客製化的風險與交易管理規則，甚至還在清單中加入一些我自己的型態。不過我一直都遵守這本書中所列舉出，用來解釋古典線圖型態的規則，而且也很少違背沙巴克的指導。

即使在這些年後，每當重複閱讀本書的時候，我還是可能因為一些新的發現而感到醍醐灌頂，這些可能是因為我過去沒有細讀，而導致對線圖出現細微的理解差異。我常常會設想，沙巴克是否會同意我的某些價格線圖分析。

古典線圖原則並不適用所有的交易員。但是，如果你陶醉於幾何學而且熱愛圖像，就跟我一樣的話，那這可能是你曾經買過的書當中，最有價值的一本書。

彼德．布蘭特

美國亞利桑那州，2021年

> 知名期貨外匯操盤手，從事期貨與外匯專業交易逾30年。除了本身從事交易以外，也提供經紀服務給大型機構投資

> 人，同時是避險基金管理領域的早期開發者。個人自有帳戶的期貨 / 外匯操作，交易生涯平均年度報酬高達68%。

第一版序言

這本書以十二個章節的形式，介紹了成功交易股票的技術方法，能夠滿足很多學生在從事股票線圖工作與市場分析時，所產生的明確而急切的需求。這些學生有的是賽局裡的新手，他們可能是認真希望作好準備，以面對市場積極活躍的職業生涯，或者決定在積極投入這個行業之前，先進行徹底學習。另外很大一群人，是由多少擁有一些市場經驗的人組成，他們憑藉自己的「直覺」，或是別人的建議與祕密消息來進行交易，但他們逐漸意識到，在市場中可以賺很多錢，但是並不是靠運氣，或者盲目跟從別人的線索。

第三組人是由經驗豐富，而且通常是非常成功的交易員與投資人組成，他們知道正確評估市場技術面的重要性，是為了讓他們投資操作的時間點，可以達到最大的獲利程度。

接著，最後，總是有一些尋求簡單關鍵方法的人，希望找到神奇的公式，讓他們不用費力就可以致富。對於最後一類的學生，這門課程絕對不適用。並沒有什麼神奇的公式，能讓人獲得股票市場的利潤。身為技術預測方法的創始者，沙巴克研究多年，藉由大型金融與研究機構的設備資源，實際檢驗數百套的「系統」與公式——不只是紙上的作業，還有實際的市場操作——結果發現並沒有可靠的捷徑，可以取代謹慎、持續不斷的應用技術分析原則。

然而，我們可以說，沿著充滿希望的航線所進行的研究，從來都不曾停止、而且未來也不會停下來。儘管這門學科並非靜止不變，但它試圖解釋的供需基本定律卻絕不會被廢止。這門課程不斷的經歷眾人的實際測試，並且併入一些增補與改進。

因此，對於任何希望能尋找簡單答案的人而言，我們只能這麼說：只要你願意投入，而且在證券市場進行交易的過程中持續投入，

那麼你在這項研究中就會有收獲。

認真鑽研這門科學的學生不必心存疑慮。我們相信，我們已經盡可能讓這本書裡教的每個觀點、每種方法，都易於理解，而且完全可以實際使用。我們不納入那些複雜且被過度誇大宣傳的理論，因為經過詳盡的測試，我們發現它提供的結果，跟運用這些理論所需要的時間與費用並不相稱。相對的，在這本書中我們致力於探索並教導一套原則與方法，使任何人都可以在他空閒時間應用，而且不需要為了別人提供的統計或顧問服務，持續支付服務費。

簡單來說，這門課程的服務對象，包含每天大約只能投入一小時、市場操作部位也有限 (可能只有幾百美元) 的一般人士，以及專業的全職交易者。

此外，我們盡力想要讓學生在想法上能夠獨立。交易者必須發展出獨立判斷與行動的本領，才能創造並保有從股票市場獲得的利潤；這一點的正確性是毫無疑問的。這門課程的設計，是要讓你學會掌握機會，自行決定「買什麼」與「什麼時候買」，然後很有信心的採取行動。

我們已經證明，擁有平均智力的人，只要能靜下心來研究並實施市場分析，便能在股票市場找到可靠的利潤，無論經歷空頭市場與多頭市場，都是如此。能做到這一點，他就不會像股市中數千人遇到，那種嚴重損失，令人難以置信的是，即使在1928～1929年瘋狂的多頭市場，也是如此。而且投資者會發現一個有趣的事實：股票交易是唯一可以在經濟衰退期或景氣繁榮期間，都能賺錢的商業活動。

編輯附註

由於複製原始線圖的品質結果很差，因此判定每張線圖都必需重畫。每張線圖的價格垂直線，就大小與日期而言，都很忠實、準確的重製，而且盡可能接近原始的價格線。在繪製水平線（收盤價格線）時出現困難、棘手情況，最後的決定

是，只有當作者提及它們的特定位置時，才會將它們插入線圖當中。在本文沒有其他關於線圖中水平線的參考資料下，收盤價的徵兆是多餘的，因此可以安全的把它們刪去。

第一章

股票交易的技術方法

或許沒有其他辦法，比統一確立股票線圖的定義後，再開始討論它們要來得更好。股票線圖是任何一支股票或一組股票，交易歷史的圖形紀錄。這是對本書主題完美、簡單的定義，足以涵蓋接下來我們要討論的本文中，所有的線圖、圖像，以及型態。

股票線圖可能非常簡單，例如僅記錄某支股票在五到十年期間內，每年最後一個交易日收盤價的圖形。這個圖形的意義可能不是很大，然而技術上，它符合我們的定義。它是這支股票交易歷史的圖形紀錄。它是一張股票線圖。它跟我們可能會建立的最完整、最詳細，以及最煞費苦心的股票線圖，只在程度上有差別而已。

基於本書的用途，有必要假定讀者對股票、股票整體情況、公開市場中，交易的理論與實務，以及我們的專門術語「交易紀錄」一詞所涵蓋的全部各種交易細節，都相當熟悉。因此，本書可稱為股票市場操作的「進階課程」，若想透過本課程獲取收益，我們的建議是，先學習並精通市場的基本知識。然而，在這介紹性質的普遍論述外，我們不變的目標是盡可能確定藉由單純的語言、重複強調重點、各式各樣的例子，以及甚至可能會很煩人的重複內容，來清楚表達我們的想法。對於比較聰明的學生，或是比較有經驗的讀者來說，如果書中一再出現重複內容，請務必海涵，因為這是為了確定讀者充分了解而為之。

基於可能出現錯誤的例子，我們必須多花一點時間，對我們股票線圖的入門定義，再做更詳細的檢查。股票線圖是任何股票交易紀錄的圖形表現。**在研究股票線圖的時候，我們只關注實際的交易——在任何公開市場實際交易過程中，任何股票的買賣紀錄結果。**

舉個例，對於我們要研究的股票，它背後的公司，我們不感到興趣。基於我們目前的用途，我們不會在意，要研究的公司是製造捕鼠器、馬口鐵罐、火車頭，或是鋁製牙籤。我們不在乎它究竟是工業公司、鐵路公司、公用事業公司，還是其他公司。從技術的觀點而言，

這支股票背後的公司甚至有可能處於受破產管理的狀態，它的工廠完全關閉，不再生產東西。由於我們主要目的是要製作股票的線圖，因此只要股票它本身，能持續在一些有秩序，而且管理完善的公開市場證券交易所裡進行活躍的交易，就沒有差別。

然而，話雖如此，讀者不應該就此誤以為這類基本面因素，在交易、分析以及預測中不重要。它們很明確是很重要的，而且基於實際目的，在研究任何股票或任何股票線圖的時候，的確應該列入認真考慮。在此我們只不過是要聲明，股票線圖本身跟基本面因素是沒有關係的。它只跟股票本身在公開市場交易的實際紀錄有關係。

線圖會反映基本面狀況

在這些交易紀錄中，所有五花八門的基本面因素都會產生影響，它們在經過評估後會自動加權，並且記錄在股票線圖的淨差額當中。

任何股票的交易，都是基於基本面因素對股票買賣雙方施加影響的結果。股票線圖是這些交易的圖形紀錄，它本身就反映了這些其他的全部因素，因此從純粹的技術觀點來看，對於這些基本面因素，並不需要再做進一步考量。

順便說一句，由於股票線圖僅僅只是交易紀錄，由此可知，任何有資格在市場上交易的股票，都能繪製成線圖進行分析。甚至可以說，不只股票，任何物品或服務，只要依照公開定價來買賣，都能畫成線圖。基於實用的目的，我們在稍後將會看見，為了要能夠成為有價值的研究主題，股票應該要有自由與公開的市場、與積極活躍的市場，總之，任何有進行交易的股票，都可以做成圖形式的股票線圖。

按照類似的方法，一張線圖可以同時繪製多支股票走勢。任何數量的股票，都可以被包含在單一的股票線圖裡，不過最清晰的結果是，將所有組成的股票或數字的平均值，繪製成一張綜合線圖，看起

來像是只有一支股票的交易紀錄，不過實際上，它是很多支股票結合起來的綜合交易結果。這種股票類股的綜合線圖，稱為「平均」線圖。

我們對股票線圖的定義再更進一步的話，可以注意到，它是一種圖像紀錄，也就是說它是一張圖形。股票線圖最簡單、也最容易理解的優點是，它能在任何時候呈現出一幅涵蓋多個月份，甚至許多年份的股票歷史線圖。

線圖的圖形觀點

股票線圖是交易的歷史紀錄，因此可以發現，建立它的主要基礎是實際交易和這些交易的單位。最普遍而且公認的股票交易場所是紐約證券交易所（New York Stock Exchange）。在這個交易所的交易結果，主要是透過股票報價機這個媒介，保存在遍布美國的證券經紀商。但是基於很多明顯與實際的原因，大多數對這類交易有興趣的人，無法每天從開盤到收盤，實際到證券經紀商觀看交易紀錄。報紙、期刊以及其他服務，透過報導這類交易每天的結果，彌補了這個缺口。任何對股票市場有興趣的人，只要閱讀這些報導，每天可以節省許多時間。

正如透過報紙彙整每天的股票交易，可以節省時間與精力，線圖也提供更進一步服務，可以為有興趣的學生，節省非常多時間。如果有人想要在不參考線圖的情況下，檢查任何股票過去一年的交易紀錄，那麼他就得回頭去查超過300天以上的報紙。但是如果他能善用線圖提供的服務優勢，就可以省下全部的時間與努力。他可能只是迅速的看一眼，就可以擁有去年任何特定股票，每日交易的完整紀錄。

線圖最大的優勢，就是完整的記憶。即使有人願意花費寶貴時間，仔細鑽研任何股票在過去一年當中的交易紀錄，但除非他擁有超

人的記憶力，他將必須不斷的反覆查閱不同時期的交易情況，才能勾畫出完整的分析。在沒有線圖的情況下，他只能依靠自己腦中模糊的記憶來製圖。不過如果他利用股票的線圖，這項工作便會變得簡單許多。擺在他面前的線圖就是這樣的黑白分明、持續、準確且整潔的圖形。

因此，股票線圖的主要價值，在於它是從交易歷史產生的圖形紀錄。因為它是一個圖形，因此股票線圖讓過去歷史中的任何問題，都變得簡單、容易閱讀，也容易研究。它的用途，帶來類似望遠鏡、X光照片等現代設備那樣的實際成果，在探討原理與詳細說明方面，可以節省很多時間與精力，並可轉而投入更有生產力的學習與研究途徑。

這樣的想法很自然的讓股票線圖擁有了最實際的優點。因為它讓整理事實基礎的工作變得很簡單、很單純，很快就能理解，因此也便於對它所呈現出的圖形化現象，做更詳細的研究；也就是呈現的交易歷史的實際結果、型態、規則，以及行為特徵。簡單的說，它引導了一門新的科學，也就是技術線圖作用的科學。

技術市場作用的分析觀點，是以市場本身出現的現象為基礎，並且排除基本面以及其他所有因素。事實上，技術作用也可以解釋為基本面考慮事項的對立面。市場分析的基本面觀點，強調關注的焦點在於股票背後的公司、它的生意、前景、過去、現在，以及未來的盈餘、資產負債表、財務實力、管理階層特性等因素上。基本面的因素包括所涉及股票的股息、資本額、殖利率、配置，以及其他各種因素，這些都可能與該個股的股票內在價值、理論價格、目標價、或是真正價值，有著直接或間接的各種關聯。

這些基本面因素都非常重要，因此投資人或交易員必須仔細考慮。但它們並不是我們即將要研究的技術面因素。技術面因素可以解釋為，消除明顯的基本面因素後，所有與股市價值有關的各方面總

和。

技術因素與基本因素

當我們完成對盈餘、財務實力，以及所有其他因素的基本面分析後，關於任何特定股票未來賣出時的可能價格，仍有一些因素留待考慮。那些最後要考慮的因素，跟技術市場的作用有關係。

在了解這個「其他因素」的存在與重要性之後，分析它就變得更簡單一些。我們把技術作用定義為市場本身出現的現象。市場不過是一群買家，跟一群賣家的對立、競爭。在任何公開市場當中，如果賣家多於買家，或者要賣出的股份多於買進的股份，那麼那支股票的報價或價格就會下跌。我們並不是要推論，為什麼市場上股票供給會多於需求。在此只是要探討「賣家多於買家」的技術面事實。重點在於，在這個事實下，即使所有基本面因素都是正向的，股票仍會下跌。

這樣的考量，形成我們在本章開始時所聲明的原則，也就是分析股票線圖與技術作用時，並不考慮像盈餘、管理階層、資產負債表之類的基本面因素。我們在稍後將會看到，基本面在研究技術作用時是重要的附屬物，而且在很多情況下，跟臨時性的技術觀點比起來，它是更重要的長期拉力。但是在本章開頭所介紹的股票線圖基本定義中，我們必須了解到，它們是完全忽略基本面的。事實上，它忽略了所有因素，只關注市場的技術作用、買賣差額、股票供需差額，簡單的說，就是在自由與公開市場中，實際交易出現的本身現象。

正當某支股票的基本面觀點正走強的時候，它卻在微弱的技術作用下突然下跌，這種說法就像是要求我們不要對此感到懷疑，顯得像是一種神祕的戲法。有很多可能的原因，不過它們的出現，就跟技術作用本身一樣，主要源於市場。

投機客可能在好幾個月前，就預期股票會朝有利的基本面發展而買進，而當有利情況出現時，投機客就將股票賣出並獲取利潤。或許是一群有影響力的內部人士或公司的高級主管，買了太多的股票。也可能是他們發現，基本面的情況，並不像新聞報導看起來那樣的強而有力。為什麼技術面情況，跟基本面情況是相反，是有許多原因的。

重點是，當它們出現分歧的時候，技術面的情況會勝出，因為它跟市場比較緊密，而且公開市場才是促使股票價格產生變動的根本因素。我們可以說，即使只是暫時現象，但技術面會立即獲勝，因此對尋求短期股票價格變動所產生獲利的短線交易員或投機客而言，技術面的情況會比基本面的情況更為重要；這不像投資人會在買進股票後長期抱股，並慢慢等待預期的目標。

技術面情況，是將來會影響價格上漲或下跌的因素。雖然透過股票線圖的媒介，我們對目前市場上的技術面情況有比較好的判斷，但是技術面的情況卻是不斷改變，價格可能幾天、甚至幾小時內，就出現快速的大幅度漲跌。實際上，在極短的時間間隔內，就會有大量的買盤與賣盤湧進市場，並反應在技術作用上，有助於線圖分析。

然而，事實是，技術作用的改變一般不會那麼快，決定技術面情況是強或是弱後，我們就已經稍微保持領先地位，因為技術面的情況是一項要素，它將影響的不是昨天，或甚至不是現在，而是未來的價格（即使這只是立即的未來價格）。

除非基本面承受很大的衝擊，力量強烈到足以戰勝介於供給與需求之間的「現狀」，否則技術面的情況一般不會快速改變。在一般的連續事件中，強烈的技術面情況要能夠形成，需要花費好幾天、好幾個星期，或好幾個月才能逐步建立，它的強烈影響會持續好幾個月，然後要再經過另外的幾天、幾個星期，或幾個月，力量才會衰竭，並轉變為相反狀態的微弱技術面情況。在這整個逐漸改變的過程中，藉由對技術面情況的適當分析，就可以從市場中獲得利潤。

概括而言，只知道股票的基本面情況是不夠的。我們同時還要知道它們的技術面情況。**短期來看**，技術面的考量比基本面的統計資料還要重要，不過「成熟的釣魚者」（The Compleat Angler）則是兩者都了解。基本面的考量，對一般學生而言較為容易掌握。但技術面的觀點則必須藉由研究股票線圖，才能轉化為一門簡單明確的科學。

透過股票線圖的媒介，我們可以更清楚的理解股票市場上持久而緩慢的供需平衡變動力量。

給初學者的建議

下列的課程將致力於股票線圖研究，最重要的在於保持寬闊的胸懷與保守的精神。關於整個股票線圖這個主題，如果要提出一個概括性的觀點，我們的建議是，讀者應該對表面上確定的現象多加懷疑。在展開這門研究時，這樣的建議聽起來或許會令人感到沮喪，但我們是基於充分準備的深謀遠慮，才這麼說的。

我們非常堅信股票線圖的實用性，以及它們在描述個別股票與一般市場技術面情況時的高度價值。我們認為，股票線圖是預測未來價格變動最重要的單一輔助設備，而且我們不斷反覆重申的前提立場是，它們是成功進行股票交易的絕對必需品。

正是因為對股票線圖功效的絕對信任，我們才更需要做出上述的入門警告。當初學者一旦開始掌握閱讀線圖的基本原則，並且發現最初幾個預測分析結果正確，那種興奮和激動之情是無與倫比的。

對初學者而言，最大的危險性就來自於對學習內容的初步認識。經過剛開始的幾次成功，他很可能犯錯，把只是具有可能性的預測，誤認為很有把握，因而變得過於自信、交易過量，接著忽然間發現自己已陷入悲慘、無法脫身的重大損失困境，更可怕的是，這可能會導致初學者變得優柔寡斷、缺乏信心、多疑，以及痛苦失望的絕望狀

態。

在我們的檔案與熟識的學生當中，真的有數千個不幸的例子，他們在首次成功的激動中，開始誤以為自己無所不知。技術分析所帶來的初期成功，讓他們的貪婪變得更加失控，輕率的落入線圖解讀與交易的陷阱，而沒能充分運用耐心與節制力，來完成專業知識的學習。

讀者可以確定的是，在本書中對股票線圖研究與技術作用，所列出的全部原則，都是有價值且重要的，否則就不會被收入書中。不過讀者同樣也要確定，這些原則並無法保證是百分之百絕對正確、可靠。儘管作法上有時候會有困難，但是我們確實已經在每個型態和規則中，找到例外情況。此外，我們也知道沒有任何股票線圖或股票交易規則，不會在特定的情況或特定時間點下出現例外。

因此，在線圖解讀與交易的過程中，我們不僅要在早期偵查到異常情況，並運用直覺或潛意識多加懷疑，更重要的是，當這些異常情況出現時，要有能夠避免或限制損失的能力。

我們盡力建議多種方法，以達到這樣令人安心的狀態，前文提到，這通常需要進行長久的研究、經驗與遠見；而這當中最重要的是態度，這是我們在這幾節文章中鼓勵大家培養的，對於所有的規則要有健康的懷疑態度，在面對偉大而且有價值的科學時，抱持保守傾向與謙卑的學者精神，以及在所有實際的市場交易中，抱持保守的行動習慣。

選擇股票與線圖構成

在選擇要畫成線圖的個股時，個人喜好自然會有些影響。學生可以將自己「特別喜愛的股票」包括在其中。然而，**在其他條件都相同的情況下，市場上最活絡而且重要的龍頭股會更適合研究**，因為它們最積極活躍，變動通常會更加符合標準型態，而且更有可能表現出華

爾街的想法，更清楚顯示整個市場的趨勢。

以發行在外股份為基準，選擇至少有相當數量的股票，也是很好的作法。這是因為投資大眾對這種股票的興趣更大，市場反應更迅速、敏捷，交易活動更多，而且通常會有更清楚的技術圖形。

藉由撥出每天特定時段製作個人的線圖，便能得到最佳結果，最好是市場早上開始交易之前，或是交易結束後的傍晚。通常傍晚比較好，因為有比較多的時間，可以從容投入型態研究，決定適當計畫，而且如果有積極交易，給證券經紀商的訂單，也可以在當天傍晚透過郵件發送。然而，無論決定是哪個時段，為了要達成最後的成功，最重要的就是要堅定遵守相同的時間與規律。否則，很多理由或藉口，都可以巧妙的讓設定製作線圖的時間計畫，變得幾乎沒有希望。

在左側邊緣建立適當的價格尺度後，標繪價格就很簡單。每天的個股會提供需要的資料——最高價、最低價、收盤價，以及成交量。在標示最高價、最低價之後，用一條垂直線連結起來，得到當天的範圍。收盤價是任何完整日線圖，很重要的部分；它是用一條短的、細微的水平線指出來，橫跨過垂直範圍的線，長度剛好要能夠被人注意。

當然，如果想要的話，在收盤價外也可以標出開盤價，不過我們認為只標示**收盤價**是比較實際的作法。開盤價很少會與前一天的收盤價出現重大改變，而且它們通常不像收盤價或最後價格那麼重要。

成交量是讓股票日線圖更完善的另一個重要細節，它以垂直線標出，有點像是畫在固定底線位置的價格線。一般來說，是任選線圖中最上方或最下方的水平粗線，設定為代表零，並且標示在左側邊緣垂直尺度的線上，這個標誌必須要與價格圖形區隔開來。

如果某支特定股票的每日成交量通常很低，那繪製時就要讓高於零位線的每一條粗線，代表20,000股的成交量。如果某支特定股票的每日成交量通常很大，或是很可能變得很大，那就讓每一條粗線，代

表100,000股的成交量。跟價格範圍同一天，在相同的垂直座標線上，沿著垂直線標繪成交量，從標記是零的地方開始，將成交量的線向上延伸，直到代表當日總成交量的尺度為止。

較理想的作法是把成交量尺度放在線圖的最下方。這時，價格尺度要放得夠高，才不會導致在成交量高的交易日中，成交量的標記上升到價格範圍內。在爆量的交易日，股票線圖分析師要盡可能實際的把它們標示愈高愈好，然後簡單的用小小的點在垂直線頂端，標示斷裂情形，這是要顯示暫時不理會確實的成交量尺度，接著在這虛線上方，用很小的數字寫下實際總成交量。可以想像的情況是，如果持續幾天，圖形會變得非常混亂，因此數字只應寫入千位整數，並且字體要愈小愈好。

線圖中最下方的尺度，是日期尺度與標記，做為未來的參考。線圖延伸的方向，代表日期的推移。這是很簡單的事情，每一條直線都代表一個交易日。要開始著手製作新的股票線圖時，要把價格範圍與成交量標示出準確的第一天日期。部分線圖紙張的垂直線過於緊密，如果試著要輸入每個連續日子的日期，會容易導致混淆。學生可以自行決定他的系統。他要輸入的日期，可以是每星期六或星期一，或是任何時間間隔，只要他在整張線圖的整個持續期間內，能保持規律性即可。

針對紐約證券交易所不開盤的假日，甚至是星期日，很多股票線圖會為此空出一條垂直線，不過我們並不贊成這種作法。從理論和實踐的角度來看，無論基於什麼理由，完全不理紐約證券交易所不營業的日子，這種作法比較符合邏輯，當然，除非不營業的時間是延伸很長的一段時間，像1914年世界大戰開始，或是1933年3月美國的銀行假日。

只要任何股票與一般市場沒有公開交易，就把原本用以記錄價格範圍跟成交量的垂直線留出空白處，這樣的作法看起來並不符合邏

輯。如果留下這樣的空白，往往會扭曲真正的交易圖形紀錄，而這些正是閱讀線圖與技術作用分析的基礎。

更清楚的解釋就是，假定出於某種原因，紐約證券交易所決定取消在星期二、星期三的交易。在這種情況下，在線圖上的垂直線，不會留下空白空間。星期四的價格區間，會緊接在星期一的垂直線之後。

然而，另一方面，當證券交易所跟平常一樣是有營業的日子，但是某支要繪製線圖的個股卻沒有出現交易，因而讓垂直線留下空白，則視為合理的情況。這是完全不同的事，因為在這種情況當中，有很充裕的機會可以交易，但是沒有進行交易的事實，是交易歷史整體的一部分，也因此必須被包括在線圖圖形當中。

在這種情況下，我們可能會採取簡單的權宜之計，留下空白的垂直價格範圍線，但是在比交易量尺度基線稍微較低的地方，插入小小的 ×，或是零，以顯示那一天有被記錄，但是成交量是零。

在這種情況下，有些股票線圖分析師會在價格範圍尺度上畫出垂直的虛線，以顯示收盤的買價和賣價，不過，我們的看法是，這只會讓線圖圖形變得模糊混亂，不具任何意義。

有一些其他方法可以用來表示特殊改變，從邏輯上看起來，這些似乎是任何股票交易歷史的一部分。當某支股票宣布除息日，如果不注意這個事實，顯然不公平、也會造成混淆。在這種情況下，針對除息日，會在價格範圍的高點標示小小的×。當股票宣布除權或除息時，會使用類似的方法（XR或XS）。

很多學生發現，在每張線圖邊緣，標註與所繪製的個股相關的重大基本面變動，也是很有幫助的。透過將最新的變化說明列在每張線圖的正面，這些資料自然每天都會出現在學生面前，省去在基本面對技術分析產生影響時，反覆收集相關資訊的麻煩。

最有用的基本面資訊包括：比較同期間的盈餘、股息率、除息交

易日、資本額、流通在外股數、長期債務、大型銀行貸款或金融重建公司（Reconstruction Finance Corporation, RFC）貸款、累積未發放股利、速動比率等。

透過研究以前的歷史，弄清楚在上漲或下跌時可能會遇到的壓力位與支撐位（稍後會在這門課程開始學壓力位這個主題）之後，就可以在價格尺度上進行檢查，並且使用你自己的符號，表示它們不同的重要程度。同時也可以加入幾則關注新聞的簡短註解——不過，當然這樣的方式，要避免讓現在或未來的技術型態變得難以理解。

股票價格的三種波動

在每天、每月和每年的價格紀錄過程中，我們可以明確的看到同時發生的三種價格波動。這三者分別是：多頭與空頭市場中幅度較大的大型波動、在大型主要振盪範圍內發生的中級波動（下跌與反彈），以及發生在一天內或一週內，構成中級趨勢的小幅波動。

大型波動是多頭或空頭市場的長期連續價格趨勢，**可以持續幾年之久**，是資金雄厚又有耐心的長期投資人所關注的焦點。這些趨勢幾乎極少改變方向，並且往往緊密跟隨景氣循環。很明顯的是，這種大趨勢與經濟政策等基本經濟法則更加相關，而與我們在本書中關注的那些供需因素較不相關。

道瓊工業平均指數的線圖（見本書開頭處的插圖），很清楚的描繪從1897年到1937年8月之間的13個多頭與空頭市場振盪，其中包含六個完整的循環，以及第七個循環的開始，這第七個循環在撰寫這本書時尚未結束。請注意典型的低成交量期間，多頭市場往往由此開始；以及提防異常大量的成交量出現，但價格卻沒有相應的上漲，警示著上漲的最後階段訊號。觀察空頭市場，通常由多頭市場高點開始下跌，首先是成交量增加與價格波動，隨之而來的是交易活動減少導

致價格降低，一直到拋售壓力消失，打好下一波多頭市場的基礎。

請注意位於1924年到1929年的驚人多頭市場之前的長期底部，和隨後發生並延續到1932年的慘烈空頭市場，以及接下來的最新多頭市場的振盪恢復。這張線圖非常清楚顯示，位在市場「正確」那一邊的絕對必要性，以及相信「可以拋棄並且忘記股票」是很愚蠢的。

在每個主要多頭與空頭市場，會有很多較小的振盪，可視為**中級波動，通常在一年之內會出現好幾次**。這些波動，提供技術型交易員非常好的獲利機會——遠遠大於長期投資人在大型波動期間從頭到尾長期持有的獲利總額。

在中級波動中發現的價格與成交量作用，與大型波動中所能觀察到的情況極為相似，因為大型波動就是由中級波動所組成。然而，因為中級波動的反轉更頻繁、持續期間較短、價格變動的範圍也較小，因此想要重複獲取利潤的人，必須使用更精確的預測方法，而不是只靠判斷長期的主要趨勢而已；對這本書徹底了解，並且很有技巧的應用技術分析法則，將可以得到很大的報酬。

構成中級波動所有那些短期波動的成分，都被稱為**小幅波動——它們可能是幾星期、幾天、幾小時或幾分鐘的事件**。然而，只有那些敏銳而熟練的專業人士，才能從範圍這麼狹小的變動中，始終如一的獲利。佣金與稅金的支出，跟這些小幅波動可能產生的有限獲利不成比例，尤其是對外行人而言，這種交易也無法給精神帶來的折磨與資金風險帶來回報。儘管如此，小幅波動確實對技術分析有幫助，可以在股價仍處於不確定的區域時提供早期線索，指出新的中級波動起點，也對市場交易者的操作時間，提供有幫助的指南。

股票價格變動的三種主要分類，可以從美國製罐公司的月線、週線和日線圖看出來（圖1.1、1.2、1.3）。月線圖（圖1.1）涵蓋的期間從1924年到1937年中期，描繪出1924年到1929年末的多頭市場大幅上漲，以及從1929年末到1932年中期的空頭市場大幅下跌，還有從

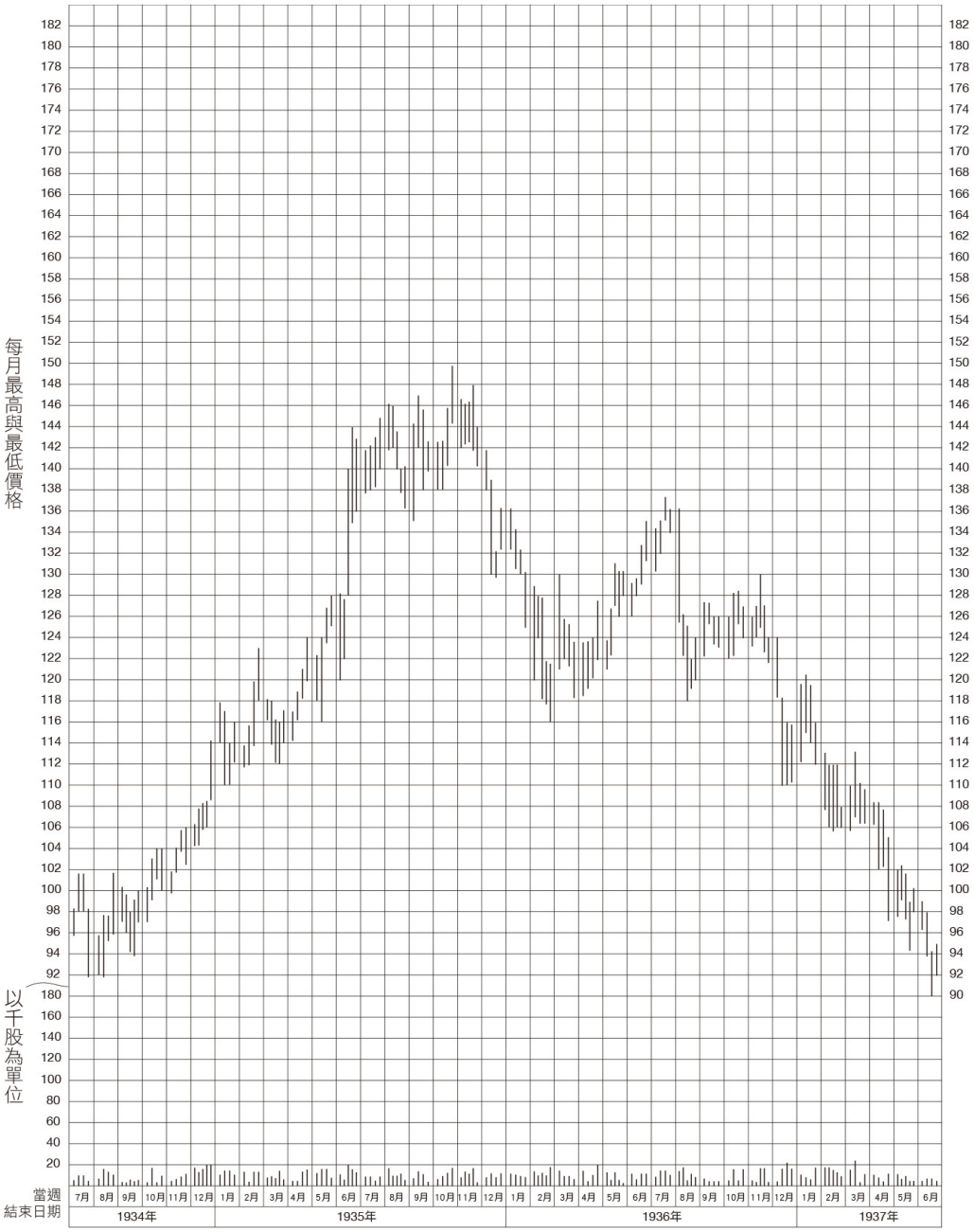
1932年中期到1935年後期的另一個大型多頭波動。從1935年末期到1937年中的下跌趨勢，可視為主要的空頭波動，或是對1932年開始的大型多頭波動的一次異常延長的中級修正。然而，這裡寫下的都只是猜測，只有未來能夠說明答案是什麼，因為**在新的大型波動中出現的價格首次波動，往往難以與舊的大型波動中的重要中級反轉波動區分開來**。然而，從有實際經驗的交易員觀點來看，理論上的說明並不重要；如果他學會辨認中期的轉折點，或在中級上漲波動開始時買進，並在它反轉為中級下跌波動時賣出，無論長期趨勢是哪一種，都能安穩獲利。

圖1.2顯示美國製罐公司從1934年7月到1937年6月，每週的價格範圍。在這段期間內，出現六個中級波動——從1934年6月向上到1935年10月；接著往下，直到1936年2月；再向上直到1936年7月；再往下直到1936年8月；再向上直到1936年11月；然後再往下，直到1937年6月。這些價格波動，每次都提供消息靈通的交易員獲利的機會（除了1936年8月到11月那波幅度有限的上漲以外）。

圖1.1

美國製罐公司（月線）

圖1.2



美國製罐公司（週線）

中級波動的預測，就像美國製罐公司的週線圖內容，是我們這門課程的主要研究專題，因為它們提供我們最安全可靠的利潤。不過，為了要預測這些波動，我們必須密切注意並解讀價格較小的波動，是如何在中級波動的路徑內上下振盪的。為了要研究這些小幅波動，我們必須轉向參考日線圖。

圖1.3顯示美國製罐公司，從1936年4月到9月，每天的價格範圍（與成交量）。將這張日線圖跟週線圖做比較，我們看到這張圖涵蓋從2月開始的中級上漲波動的後半部分，8月發生的「修正」（跟大型波動方向相反的中級波動，通常稱為修正波動），還有在1936年11月結束的中級上漲波動開端。從這6個月的價格日線圖中，我們可以發現至少有20個小幅波動，每次持續期間大約從幾天到幾個星期。

我們可以看出，小幅波動一般來說範圍有限（依價格改變百分比而言），而且速度太快，以至於很難在其中獲利。然而，它們對於基礎與型態的建立，是很有用的，並且也能提供訊號，幫助我們察覺到美國製罐公司的股票可能出現的中級波動。

接下來的六個章節，將投入在小幅波動的分析與解讀，這些波動是中級與大型波動的改變訊號。目前我們要專心學習的是，在這三種波動趨勢之中，股票價格會同時波動的一般習性，並且了解到小幅波動是最重要的事實，因為在小幅波動當中的變化，可用來預測中級波動的改變，使我們能在中級波動中獲利。

廣義來說，技術分析是在研究股票價格慣性波動與成交量作用，以及慣性的變化，或者慣性波動與趨勢出現偏移所代表的含意。這些慣性行為與變化，我們透過線圖很容易就可以察覺、研究以及解讀。正因如此，本書使用線圖為基礎來進行解說。並不是因為線圖本身有任何魔力，而是線圖可以讓我們更輕鬆的正確分析股票的技術面，並預測未來的可能價格趨勢。

圖1.3

美國製罐公司（日線）

第二章

頭肩型態：主要反轉型態（1）

前文中，我們已經評論過股票線圖的優點，它不同於從報紙辛苦收集數字並進行單調的研究，我們認為股票線圖不只節省時間、提供完整記憶，並且將交易紀錄進行協調處理，呈現出簡單易懂的紀錄圖形，讓我們更深入研究技術作用這門科學。

在研究技術作用時，我們注意到它的構成要素與基本面分析並不相同，但這些要素與預測未來價格波動的完整、全面性研究有明確關係，尤其是與市場交易本身所產生的條件有關。

當我們對股票線圖非常熟悉的時候，我們會開始尋找由線圖構成的各種不同圖形與型態，不過如果想要對我們的研究徹底精通，並且從分析中獲得豐厚的報酬，很重要的一點是，不要完全忽略構成圖形與型態結構的基本面狀況。

基本面狀況，存在於實際的股票市場交易當中，而實際的股票市場交易，則是數千名投資人的個別作用組成的結果。這些投資人的個別作用，是分別根據他們的希望、恐懼、預期、擁有或缺少的知識、需求與計畫而形成的。忽略股票線圖中「人」的要素非常危險，既然這項人的要素是交易的基礎，我們最好一開始就將其融入研究範圍之中。

投資大眾與專業交易員

整體而言，對於價格有很大影響力的股票市場交易員有兩種：投資大眾與專業交易員。[1]這兩個都是有點廣泛、普遍性的術語，而且都不完全包含一切，只不過它們應該可以用來解釋我們的目的。

交易要素中的投資大眾，是由遍及整個世界的一般投資人所組成，他們在市場上為了投資或投機而買賣股票，不過大致上是相當非正式、外行，而且相對少量的方式。交易要素中的專業交易員，則是

專業的個人、團體或協會組成，而且這些人是基於他們重要或唯一的日常工作，要獲得利潤而買進與賣出股票。

從這樣的定義來看，不難看出跟投資大眾比起來，為什麼專業交易員在市場活動中通常都是比較成功的。在人數方面他們算是少數，但是他們卻是規劃良好、有專業能力的人。跟所有投資大眾擁有的潛在資本比起來，他們潛在的資本可能少很多，然而他們的資本卻擁有百倍以上的作用，因為這些資本在專業組織中受到井然有序的管理，並且在計畫好的明確目標下，發揮資本的最大功用。

這些堅實又強而有力的專業交易員，他們有著明確的目標，要提高或降低某支個股、類股，甚至整個市場的價格，不過歸根究柢，就是要讓所屬的集團組織獲利。要達成這個目標，有兩種方法。他們可以向投資大眾買進股票，再用較高的價格賣回給投資大眾；或是向投資大眾賣出股票，再用較低的價格買進。

如果專業交易員能夠一直持續這樣做，那也可以相當明顯推論，在他們獲利的同時，市場交易的對立要素，也就是投資大眾，將會賠錢、遭受損失。換句話說，投資大眾是「犧牲品」。很多權威人士與金融市場評論家，都會對這樣簡單又簡泛的說明表示異議，不過我們論點的邏輯仍然有效。

當我們考慮到，專業交易員是由專業角度來參與這個行業時，這個論點就更加穩固了。這是他們謀生的生計，他們的收入。他們必須從平均收益中獲得寬裕的利潤，要不然他們就無法繼續待在那個行業。因此，不成功的專業交易員就會退出，而成功的人會留下來組成一個組群，透過向投資大眾買進、賣出股票，獲得相當一致的利潤，做為主要賺錢的謀生方法。雖然我們確信這是理論上的情況，不過消除這種狀況，就是本書的主要目的。首先，專業交易員並不是一直都能獲利。他同樣也會犯錯，不過會犯錯的只是少數人。

其次，反過來說，投資大眾並不是一直都在賠錢。第三，當專業

交易員獲利時，投資大眾會遭受損失，這是廣泛而且一般性的陳述。其實在無數的情況與活動當中，兩者都有可能獲利。

最後，我們先前專業交易員與投資大眾的定義，必然也是很一般化。在這兩個群體之間，並沒有明確的區分線。從定義上嚴格說來，在美國愛荷華州基奧卡克（Keokuk）經營雜貨店的某位店主或許不是公認的專業交易員，但是以專業交易員的條件而言，他或許精通理論，擁有非凡能力，而且能獲得可觀利潤，跟真正專業交易員的收益相當。他是我們理想的模範學生，如果他能完全領悟包括本書在內，各種其他成功股票市場交易的研究，在更大程度上，他會比其他投資大眾階級的人，更能從股票交易中獲利，這也是他的事業。

我們必須意識到，以上兩種交易者，可能都會閱讀這門課程而且獲得收益，不過這本書要努力的成果，是要幫助有抱負的學生，習得接近真正專業交易員的能力、技巧以及會有的收益。

有兩個主要的方法可以實現這個目的。**第一個方法是**，順著專業交易員進行的方法，研究他們的情況並且加以分析，那必然會成為技術作用的專家。**第二個方法是**，查明專業交易員在市場上做什麼，然後跟隨他的引導。第一個方法是分析投資大眾未來可能的操作，第二個方法是分析專業交易員未來可能的操作。因此技術市場的學生，有點介於這兩種類別之間，而且可以期望的是，會比這兩種有更多優勢。

通常我們不可能區分技術訊號是由投資大眾所操作，還是專業交易員的活動，不過在這些情況下，通常也不需要這麼做。例如，如果我們對技術作用的線圖研究顯示，某支股票非常強勁的買進力量，大於它的賣出力量，我們無需煩惱近期內的買進，究竟是來自於投資大眾或是專業交易員。如果它是源自於專業交易員，那更有可能證明我們全部的信心是合理的，不過重要的是，它是存在的、而且必須被視為是我們分析中主要的預測要素。

雖然投資大眾的買賣行為，對於我們的技術圖形有明顯的影響，不過我們同樣必須了解，最強烈也是最重要的徵兆，是基於專業交易員的利益，有系統的買賣活動。我們必須記住這兩種活動的過去、現在，以及未來，不過我們會發現專業交易員的活動，可以帶來最可靠的指導，只要能夠辨認，我們便能經常獲得他們的指導。

過去專業交易員當中，最知名的叫做「資金共享」（pool）。[2]在此我們不會花費篇幅詳細解釋資金共享是什麼，以及它是如何運作的，因為這種老式的資金共享，已經被美國證券管理委員會（Securities and Exchange Commission, SEC）禁止。然而，事實繼續存在，專業群組確實還在市場運作，而且也會創造跟以前相同的技術性情況。我們可以把專業群組定義為，針對任何個股或類股，進行集中操作的一群專業交易員組織。這種活動有一個完整的循環工程，由四個部分組成——累積資本、讓股價上漲、將股票賣出，以及讓股價下跌。

要讓價格上漲的群組，會累積資本、讓股價上漲並賣出股票。要讓行情下跌的群組，會銷售、減價，再累積資本。前者獲利的方式是，向投資大眾買進股票，促使它們的市價提高，然後將它們賣給投資大眾；後者獲利的方式是，將股票賣給投資大眾，壓低股票的價格後，再向投資大眾買回相同股票。

當然，市場上的投資大眾，絕不是永遠都是同一群人，而是一般同類的人。此外，我們不應該推斷，對於認為價格會上漲的群組，將他們贊同的某支股票價格，提高或壓低的作法，是不誠實或不公平。相反的，如果這個群組的分析是正確的話，那麼該支股票大多都會主動按正確方向波動。只要透過觀察循環型態與所產生的結果，股票線圖就可以幫助我們了解專業操作，並且在市場位於正確面時「上車」。

從線圖預測未來波動

股票線圖會不斷提供我們所有交易歷史的圖形。它並不一直都是清晰、容易懂的圖形。**事實上，它們其實極少會發展出充滿預測含義的型態。但是當它們確實出現的時候，就極為重要。**它們很重要是因為，閱讀線圖的科學是用於研究某些標準圖形，透過它們連續的現象，以及跟隨某些未來價格波動，這些標準型態出現的一致性，可以幫助我們預測未來的價格波動。在我們觀察到這些連續出現的型態或圖形，它們的經常習性後，我們就可以給它們技術性的名稱。

我們可能會發現一些，通常是預測先前價格波動會反轉的圖形，以及其他僅僅只是表示先前波動會持續的圖形。就它們關於過去波動的相對位置而言，我們可以說，它們暗示累積資本、銷售、讓股價上漲，以及股價下跌，因此我們可以做出相對應的行動，藉此在可能性高的未來趨勢中獲利。

這當中某些線圖，可以解釋得很符合邏輯，其他的則必須歸因於，對某些股票有興趣的人，都使用相同的活動策略。除非使用一些相當含糊而且複雜的理論，否則後者幾乎完全無法解釋。不過如果我們發現有用的型態，可以預測股票未來的價格波動，那麼我們就不用過於擔心，什麼會導致型態改變，或接下來習慣性的波動。基於我們實際交易的目的，認出型態並且知道它可能的未來含義，就已經足夠。

下列的課程，我們盡可能提供跟這個領域有關的重要型態、規則以及作法的完整圖形。然而，閱讀線圖的科學，並不僅僅只是記住某些型態與圖形的一般預測而已。任何一般股票線圖，都是無數不同型態的組合，同時對它的正確分析，是要依靠不停研究、長期經驗，並且對線圖中所有關鍵位置，擁有技術面與基本面的知識，尤其最重要

的是，權衡彼此相對的暗示能力，並按照圖像中最微小與複合的細節進行評價，歸納出任何可靠、記得住的公式。

在分析中最重要的一般要素是判斷趨勢中的重要改變，也就是股價波動中的轉折點。說詳細點，這是我們未來研究最重要的部分，首先來關注這類反轉的一般規律。

任何股票或市場的價格波動，通常很少會維持長時間的停滯。價格通常都在不斷的起伏變動，不是往下就是向上，或者在追逐趨勢——通常是不規則的趨勢，但仍擁有運動的方向。

一旦主要趨勢確立後，必須有一個合理的假定是，這個趨勢會一直持續直到它反轉為止。這樣的陳述很簡單，不過它卻能喚起對於線圖分析中，對於轉折點重要性的注意。我們在稍後會說明，在確立主要趨勢後，卻硬要逆勢操作而造成的錯誤。

無庸置疑，趨勢是股票線圖交易當中，最重要而實際的賺錢途徑。要一直跟隨趨勢，直到出現明顯的反轉為止。當然，這正是最困難的一點。要發現反轉型態並不容易，因為有很多較小的反轉會誤導外行人，甚至是很有經驗的學生。然而，大多數情況下，有些一般性的觀察可能會有幫助。**主要趨勢通常很少會在沒有警訊的情況下突然反轉。一旦趨勢確立後，就需要花相當多的時間與力量，才能翻轉它。因此，反轉訊號一定會在實際轉折之前的某個時間點出現。**

最重要的訊號是開始有較小的反轉，並且原先的走勢速度趨緩，也可能是原走勢逐漸圓滿完成。在先前趨勢的最終極端價格確立後，它必須接受隨後出現的波動考驗。如果這個波動傾向背離，跟先前趨勢的方向相反，那麼證據就會逐漸形成，告訴我們明確的反轉已經發生。

成交量的重要性

不過價格範圍並不是我們可用來判斷這些轉折的唯一工具。當然，對於熟練、有經驗的學生而言，還有無數較小的徵兆可用來判斷，但是最確實明顯、僅次於實際價格範圍路徑的標準是成交量的增加，也就是交易的活躍性。關於成交量，在本書中還有不少篇幅說明，尤其是第八章是專門對成交量作用造成反轉的詳細研究。在此，我們先解說這個邏輯：為什麼成交量對反轉而言很重要，有利於後續的課程。

線圖以及技術作用的研究，都要回歸到實際公開市場交易的基礎，以及買進與賣出的平衡。我們看到，跟賣出力量比起來，當買進力量比較強勁時，價格傾向升高，相反的情況也是如此。因此當某支股票處於下跌的主要趨勢時，供給與需求的平衡是稍微偏向供給面，也就是賣出的那一方。一直到技術面的情況改變之前，情況都會是如此。

當我們期待的技術性情況改變真的發生時，可以預期的邏輯是什麼？當然，改變的是增加的買進力道。最符合邏輯的情況是，更多、更大量的買進力道，而這往往是反轉原有向下趨勢的能量。買進的力量會漸漸的變得更積極，慢慢的與賣出力量勢均力敵。最後，如果買進的力量持續增加，將超越賣出的力量，然後慢慢的將力量優勢從賣方轉移到買方，而主要價格趨勢就會反轉。

不過成交量是如何受到這種改變影響？畢竟每一個買家，就有一個對應的賣家。這是相當真實的，不過我們必須考慮到，主要趨勢必定有一定程度的動量。賣出的力量終究會衰竭，這時候即使成交量沒有增加，仍會導致平衡改變。不過一般而言，賣出的力量會有足夠的動量，可以保持它穩定的供給，直到我們的朋友，也就是廣大的投資大眾，開始領悟到賣出是不明智的為止。他們往往是在趨勢已經反轉很久之後才察覺這一點，而我們要嘗試在投資大眾之前搶先察覺到。

沒錯，在大多數情況下，當轉折逐漸成形時，股票賣盤仍然會保

持相當穩定的數量，由於趨勢仍然是朝下，若要反轉這個主要趨勢，就需要更多的買盤，才能反轉主要趨勢。要賣出的股票成交數，跟要買進的股票成交數會相等，但是需要更多的買進與成交量，才能夠阻止並反轉往下趨勢的動量。**因此在主要趨勢轉折時，成交量與先前正常情況比起來，幾乎都會呈現增加**。

如果讀者目前還無法理解以上這段簡短的邏輯，現階段也不需要擔心。從實際觀點來看，這個「成交量會在反轉時變大」的邏輯並非必須理解的，不可否認的是，這個邏輯尚未完備到能夠完整解釋所有狀況，而我們在稍後的研究會有更完整的討論。

事實上，如果這是唯一的說明，那麼我們就無法解釋，為何在反轉時成交量可能會增加非常多，也可能很輕微，讓我們對此現象的思考變得不重要。我們先提出這個說明，是因為它看起來好像是最基本、最必然的，除此之外，還有其他更重要、更容易理解的說明。

讓成交量出現增加現象的一個其他原因是，先前的波動已經開始遭遇壓力。擁有大量股票的專業交易員，要賣出或買進時，因為擔心會導致價格的變動過於快速，因此進行的速度必須放慢。不過當他們看到自己拋出的買量或賣量輕易被市場消化，他們自然就會加快作業速度，儘快完成自己預期的買賣量。如果新的買進或賣出力量能夠順利持續，交易量便會增加並且導致趨勢逆轉。

有些相同的觀察，適用在專業操作或其他人為操作上。專業交易員的群組，要很容易就能買進股票的最好方法是，讓它的價格先下跌，大量賣出股票，可能利用附賣回協定（matched sale-purchase，編按：指同時成立一賣出交易及未來買進交易）或沖洗買賣（wash sale，編按：為了操作價格而對特定標的進行大量交易後，再於短期內進行反向操作的行為）[美國證券管理委員會禁止這些作法，但是……？]，以提高成交量並吸引交易的注意力，然後突然反轉為買

進活動，買入所有先前在他們的操作下被帶進市場的賣量。很容易就看得出來，這種人為操作是如何在趨勢變化（反轉）的時候，提高標的的成交量。

在第八章我們將會看到一個例外的類型，也就是成交量放大的現象出現在轉折之後，而不是在它之前。這個例外規則的情況，最常發生在當空頭趨勢反轉為多頭趨勢的時候，但是幾乎從來不會在相反的狀況出現，也就是從多頭市場反轉為空頭市場的時候。

一日反轉

以上的成交量規則通常都有效，並且引出我們接下來要說明的一日反轉。它就是很多人所說的反轉日，成交量暴跌，或者是最高點。如果市場在穩定成交量的情況下不斷下跌，可能突然有一天，它會出現很大的異常成交量，早上的價格走弱，下午的價格就逆勢走強，而且收盤價幾乎是當日的最高價，位在價格範圍線內最極端低價的另一端。

一日反轉的邏輯假設是，它的目的是為了取得大量股票。專業交易員在早上會不顧一切的把股票賣出，然後在股票價格下跌過程中，撿入大量停損單。價格的急劇下跌與活躍的成交量，引起市場的注意，很多粗心的交易者預期價格將會更低，因而將股票賣出。

正當這種疲軟情況與沉重賣壓處於頂點時，專業交易員反轉他們的策略，買進市場上所有要賣出的股票。這時候，跟早上價格往下跌的時候比起來，下午價格往上漲的時候，會有更多的股票掛賣，因為很多觀望的人，認為這只是短時間的反彈而已，因此會在市場價格稍微提高時就趕快掛賣委託單。

最後當天結束的時候，價格回到接近最高點的位置，準備好明天、或是幾天內，繼續向上的波動，而專業交易員從他們的活動中，

已經累積滿意的股票數量。很大的成交量是這種波動自然會有的成績。

發生在波動頂點的一日反轉，是要指出趨勢轉為向下，而位在底部的一日反轉也是相同含意。這兩者的情況都可以定義為，當天有很大的成交量，當天較早的價格波動，跟先前一般趨勢的價格波動方向相同，但是波動的程度，比先前趨勢的價格水準更大；然後在當天後半段時間會出現反轉，最後收盤價會位於與開盤價不同方向的最終端。

我們可以在本章所附的線圖中看到幾個一日反轉的例子：

圖2.2——在5月14日，位於底部的一日反轉。

圖2.3——在2月5日，位於底部的一日反轉的經典範例，以及在2月25日，位於頂點的一日反轉，然而這個例子比較不具有代表性，因為成交量並沒有達到跟前一天一樣大。

圖2.5——在4月23日，位於底部的一日反轉。

應該要注意的是，**一日反轉本身並不是預測訊號，不應該在實際的交易中被過度重視**。因為並不是所有的一日反轉，都會立即引導至快速、有價值波動的新趨勢；在反轉波動真正開始進行之前，可能會經過好幾天、好幾個星期。

然而，做為一種在其他型態或結構範圍內經常發生的現象，它們指示出即將發生的轉折，並提供可能趨勢的重要線索，只要密切關注線圖，它們就能成為最有用的警告，因為從線圖中似乎可以看到接下來的可能型態，而且當波動來臨時也能做好準備。

前文我們一直在討論，伴隨價格趨勢改變所出現的高成交量的一般規則，附帶提到此時經常會出現的「一日反轉」現象。仍然還要注意的是，成交量是相對的問題；也就是說，當我們談到大的成交量，我們的意思是，比先前已經持續一段時間的交易量還要大。當要比較

經常伴隨「頂點」訊號出現的成交量，或是伴隨從漲到跌的價格趨勢改變，而出現在底部的成交量時，把這個相對性記在心裡，是特別重要的。這兩種情況通常都具有成交量大的特性，也就是說，比一般時間的成交量還要大，不過頂點的大成交量，幾乎總是比底部的大成交量，要大很多。

頂點與底部成交量之間的差異，主要原因肯定在於：跟相對無趣、也不活躍的下跌行情盡頭比起來，投資大眾對多頭上漲行情顯得更有興趣，並在極大的程度上會積極參與，因此成交量需要有更多的壓力，才能克服並且反轉投資大眾這種樂觀的參與。

價格與成交量必須同時考慮

前文討論的重點是，價格圖形與成交量圖形兩者都很重要，為了要完整並且有效對技術型態進行分析，價格與成交量兩者必須結合起來一起考慮。我們在前面已經說過，在成交量獲得動量後，將會發揮阻止向上或往下波動的重要作用。讀者會發現，大的成交量在很多其他情況下，也有助於預測反轉。

有實際經驗的交易員經常在觀察線圖和聽聞他人想法時，察覺到股票或一般市場，呈現出與投資大眾的預期完全相反的情況，而且也應該要有這樣的事先認知。這是專業交易員的心理特點。投資大眾在預測的時候通常是錯的，因為如果價格總是處於明確的局面，那任何人就都難以在市場中賺到錢。專業交易員身處要賺錢的行業，但是他無法透過跟隨群眾，做些容易理解、容易識別的事情，就賺到錢。他是透過與投資大眾反向操作而賺錢的。

因此，技術作用的預測可以是我們的好朋友，它可以幫助我們查出專業交易員與群眾作對，準備要反轉行情時的明顯波動。例如，在1931年10月，股票市場從主要衰退期進入恢復期的中間階段。大約就

在那時候，沃爾沃斯公司（Woolworth，零售通路公司）宣布將會發放額外股利，新聞輿論對它看漲的行情充滿興趣，證券經紀商對於它英國子公司將進行分割，則是議論紛紛。

根據那麼好的事實，這支名列前茅的股票，似乎沒有什麼理由下跌。投資大眾狂熱的買進這支股票，幾天內，它就從45美元上漲到55美元。不過大約就在最好的消息出現時，這支股票開始停滯不前。成交量非常高，不過價格連續好幾天幾乎都沒有上漲。

讀者猜的是正確的。這是專業交易員在倒貨。投資大眾有買進，不過股價的上漲速度，並沒有跟這種情況應有的速度一樣。為什麼呢？因為專業交易員賣出許多股票，是很大的量。大約在10月底，這支股票勉強達到55美元之上，而在年底之前，它又跌回到35美元。

我們可以再回顧另一個價格與投資大眾心理作對，隨後出現高成交量並帶來反轉的例子。大約在1931年12月1日，羅瑞拉德公司（Lorillard，香煙製造公司）突然重新發放股利。在這項消息宣布的當天，這支股票的價格只上漲2美元，而且沒有再進一步上漲。跟正常平均成交量少於10,000股比起來，當時單日平均交易股數接近40,000股，這是相當驚人的成交量。在接下來的那個星期，這支股票不只沒保住上漲的2美元，價格還又再度下跌，幾乎接近它的最低價。

又一次，大約在1931年11月3日，股票市場再度面臨令人沮喪的情況。雷電華電影公司（Radio-Keith-Orpheum Pictures, RKO）才剛進入破產管理程序，連帶也拖垮美國無線電公司（Radio Corporation of America, RCA）。瓦巴旭鐵路公司（Wabash Railroad Company）才剛進入破產管理程序，而且看起來好像其他幾家衰弱的鐵路公司，在接下來幾天內，也會走進相同程序。事實上，街上人們都在謠傳，有兩三家公司即將宣布違約，無法償付債務。鐵路公司薪資的爭議，是令人失望的轉變。對股票市場而言，每件事情看起來都非常糟糕。很自然的，投資大眾將股票賣出。結果發生什麼事？

在較早的交易時間，市場下跌得相當快速，不過公認的下跌平均值，只跟前一天收盤價格大約相差1美元而已。從那之後，恢復的速度很慢但是很穩定，而且市場的收盤價有將近3美元的淨增益。從技術上而言，那是一日反轉。股票成交量跟好幾天以來的情況相比，有比較大，但是不會大到非常多。對學生而言，重點是，投資大眾一定針對悲觀、看跌的消息大量賣出，然而價格卻上漲。唯一符合邏輯的結論是，儘管有不好的消息，但是專業交易員還是大量買進。僅僅在四天內，市場又再觸碰到過去兩個月以來的新高點，從技術作用上出現強力支撐與吃貨跡象那天算起，主要股票平均都進一步上漲超過12美元以上。

複習入門導論

在前文中，我們已經建立一些基礎，接著為了進一步滿足讀者的期望，對於我們正在研究的股票線圖與技術作用，還會有一些更深一層的基礎。我們嘗試說明技術作用的重要性，以及如何運用線圖進行研究。我們特別指出，在任何主要或長期持續的趨勢中，早期察覺反轉訊號的價值。我們也看到，在投資大眾察覺以前，就先分析這種反轉的發展，是很重要的。這種反轉通常是來自於強而有力的專業交易員的暗中操作，而且我們也試著找到一些符合邏輯的說明，為什麼技術作用通常會警告我們，市場不會沿著顯而易見的趨勢運行。

最後，我們發現成交量跟價格波動一樣，在組成我們交易紀錄的完整圖形上，是相當重要的，而且我們也注意到，我們可能找得到一些並不罕見的個別型態與圖形，這可以讓我們獲得實際交易的利潤。接下來，我們要針對這些最常出現，也是最可靠的技術線圖型態，做更詳細、複雜的研究。

要繼續研究更重要的線圖型態或結構，必然的作法是，從指出先

前趨勢反轉的圖形開始，因為我們已經注意到，這種轉折波動相當明顯的重要性。從實際的交易觀點來看，它們提醒我們，要將我們短期投機性的操作，從先前主要趨勢，轉移到新形成的反轉趨勢。

當然，有些反轉發生時，並不代表長期主要趨勢真的被逆轉成相反方向，但這種反轉仍具有技術意義，因為中間反轉可能很值得運用。線圖形成任何結構圖形需要花費的時間愈久，型態預測的意義也就愈強，而且接下來波動持續的時間也會愈久。那麼，我們結構的長度、大小，以及強度將會告知我們，它是否將會是主要反轉或較小反轉，以及是否值得為了它轉變策略。

描述頭肩型態

我們第一個重要的結構，通常會在趨勢中會發出反轉訊號的是，頭肩型態。它大致上是由先前趨勢方向上很鮮明的點構成，在稍後一點點的時間間隔，會有另一個清晰的衝力跟隨在後，它的價格高於第一個點的水準，接著跟前面兩個點相同的方向，會有另一個波動，不過它到達的距離只跟第一個注意到波動差不多，因此不會像第二個點那麼遠。

這第三個清晰波動的最遠轉折點，是先前趨勢在前面方向的最後目標，而且逐漸發展的新趨勢會跟隨在後；新趨勢的方向，跟第三個小型轉折的方向相反，它是跟反轉的方向，也就是跟新趨勢的方向一樣。

對於我們大多數線圖的圖形而言，這個結構在兩種方向，都相同適用。如果先前的波動是向上，而反轉結構是頂點反轉，那麼這個圖形就稱為頭肩頂。如果先前的趨勢是下跌，那麼結構則是底部反轉，稱為頭肩底。透過查詢頭肩頂，就更容易追蹤這個專有名詞。我們提過三個極端高度中的第一個，稱為左肩；第二個的高度稍微高一點

點，形成頭部；第三個或最後一個極端高度，跟左邊的左肩高度相同，稱為右肩；這樣就完成整個型態，跟人類頭部與肩膀的解剖構造外形很相像。

頭肩底跟頭肩頂相反，圖形一樣，只是要把頭肩頂的圖形顛倒過來而已，可是它跟人類外形的圖像關係，就是有點奇特的姿態。頭肩底的圖形，有時候被稱為下垂底部，因為它類似有點下垂的形狀，而且這個形容底部圖形的術語，對於它特別反轉的情況，也更具合理性。

如果頭肩型態的心理圖形，對讀者而言還不是很清楚，那麼幾張具體的線圖例子，應該就可以讓讀者明瞭。一張幾乎完美的頭肩型態，從1929年共和鋼鐵公司（Republic Steel），在它位於多頭市場頂點的線圖（圖2.1），似乎就很明顯看得出來。現在只考慮比較大、而且比較明顯的圖形，在8月最後一個星期，往點B的價格向上衝力，形成這個型態的第一個肩膀、也就是左肩。從那個點到點C的小小後退，建立左邊，也就是「頸部」基線。從這裡，另一個很強烈的向上波動，將價格在9月的第三個星期帶往點F，在這裡出現反轉日，而且價格範圍的型態在頭部達到最高點。從這個點，價格急劇下跌到點I，確定了右邊的頸線，然後再向上到點J，形成右肩。在這一點的時候，反轉日又再次出現，價格接著以新的往下趨勢很快下跌——是持續了大約三年的主要趨勢。

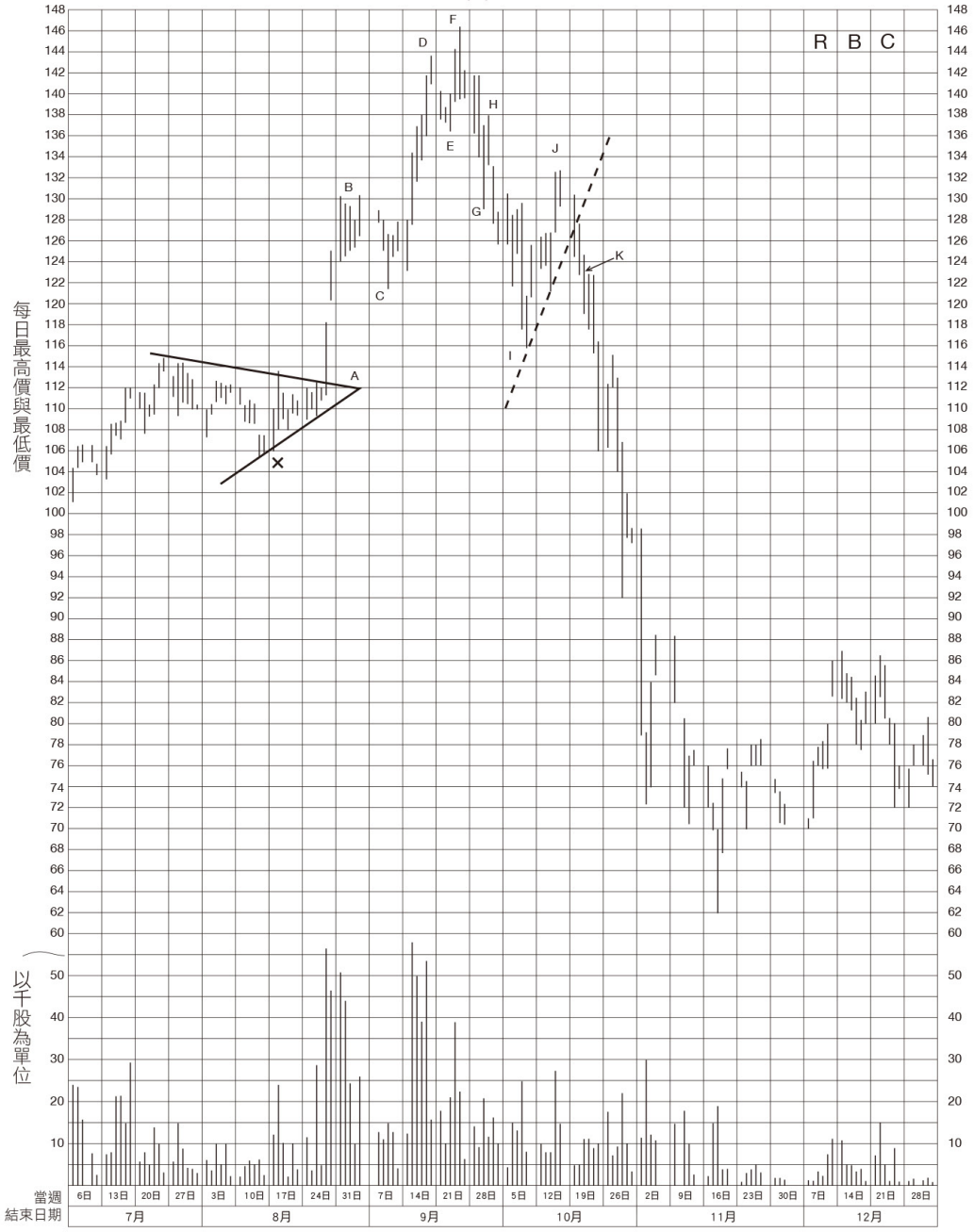
我們在介紹這個型態的時候，我們稱它「接近完美」。在完美的頭肩型態中，由右肩與左肩達到的價格水準，以及兩邊頸部的水準，應該大約相同，但這裡的情況不是如此。儘管如此，圖2.1顯示極好、而且典型的頭肩型態。型態的大小，需要兩個月的時間才能完成，價格延伸的點，指出反轉在趨勢中有較多的重要性。

在共和鋼鐵公司頭肩形成過程中，它的成交量作用也很典型。請注意伴隨左肩形成時的大成交量，在頭部出現更大的成交量，不過在

右肩只有稍微增加的成交量。對於頭肩型態而言，這是要尋找的典型成交量圖形，不過這裡要注意的是，**在兩邊肩部與頭部的相對成交量，並不會一直跟隨這種典型的準則**；例如，在右肩的成交量，可能會大於左肩的成交量，而且很少見的是，會大於頭部的成交量。

然而，一般而言，增加的成交量伴隨的是兩邊肩部與頭部的形成，當然，這可以從我們先前討論過，在大成交量的反轉一般規則操作中預期得到。在之後，我們會重提頸線在不同水準的型態含意，並且討論出現在圖2.1其他有趣的點。現在讓我們先轉到另一個頭肩頂的例子，它的型態對初學者而言並不是那麼明顯，不過它的肩部與頸部水準，符合更接近的理想圖形。

圖2.1


R B C
每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
7月
8月
9月
10月
11月
12月
A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K

共和鋼鐵公司

穿破頸線

在西聯匯款（Western Union，創立初期主要以發送電報的服務為主，目前主要業務為國際匯款）1934年前六個月的線圖（圖2.2）當中，有一個由ABCD區域形成的左肩，頭部在E，以及在FGHI的右肩。這兩個肩部在形成時，幾乎消耗相同時間，以及幾乎是水平的BDFH頸部底座——這些都符合理想型態，同時指出最後價格下跌很可觀的部分。在這張線圖中，伴隨左肩形成的成交量，比頭部的成交量多一天，一般的情況都是如此，然而右肩的成交量，只會比在它出現的前幾天的成交量，稍微增加而已。

我們現在可以繼續考慮頸線，它或許可以稱為頭肩型態極為重要的重點。首先請注意，這是從在I的右肩價格往後移，降到低於由左肩底座建立的那條線，以及從頭部往後移，才完成這張頭肩圖形。當市場在2月17日在點I做出反應時，我們可能就有充分理由懷疑，頭肩反轉正在形成的過程當中；事實上，大膽、籌措了充分資金的交易員，甚至可能在這個階段，冒險賣出西聯匯款；不過，可以想像得到的是，來自於I的反應可能在61美元的時候就停下來，然後再次轉折向上。如果發生那樣的情況，那麼我們就不會有頭肩型態，而且我們那些過於大膽的交易員，可能會蒙受一些小小的損失，要不然至少，得等一段時間讓他的疑慮獲得證實，同時他的交易才能獲利。

因此，我們真正的頭肩反轉重要訊號是，破壞的頸線，以我們現在研究的案例而言，是發生在2月23日，當天市場收盤價是59.5美元，它低於外面的B—H頸線。

這裡請注意增加的成交量，跟前幾天的成交量做比較時，這是很明顯的，它伴隨著頸部的破壞。這證實市場交易結束時，提供低於頸線的訊號，是真正頭肩型態的代表，而頸線幾乎是水平的。

圖2.2

W
每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
1934年
1月
2月
3月
4月
5月
6月
A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L

西聯匯款

在繼續對前文談到的重點，做更明確與更有實用價值的結論之前，我們暫時先轉到，其他一些出現變異的頭肩型態例子——是我們預期可能會經常出現的變異，必須要學會如何認出來並且加以解釋。在美國工業酒精公司（US Industrial Alcohol）1931年上半年的線圖（圖2.3）中，我們看到跟它形成左肩所花的時間比起來，它形成右肩（在F）花了相當長的時間。從E到F的反彈，提供我們一條C—E頸線，它在3月12日的時候被破壞，不過成交量卻是很少，並無法很明確證實趨勢被破壞，而且指出買進力道還沒耗盡。從G開始的反彈，提供我們另一條橫跨C—G的頸線，這在3月19日的時候，被明確的成交量破壞，我們的反轉圖形就完成。順便提一下，請注意這張線圖中相當典型的成交量作用，包括在3月10日的一日反轉。

現在轉向圖2.4，它顯示博登公司（Borden company，生產食物、飲料、消費性產品，以及工業產品）1931年前六個月的活動。這個案例中的線圖，跟圖2.3呈現的圖形是相反的，跟它的右肩比起來，它的左肩比較沉重，而且形成的時間也比較久。B—D的頸線，很明確的被4月15日成交量破壞。

比較這兩張線圖，美國工業酒精公司與博登公司，我們現在可以試著說明它們肩部寬度不同的原因。左肩較寬的情況，這是博登公司顯示的型態，很多持有這支股票的人顯然已經準備好，要在73美元～74美元附近獲利了結，儘管市場上還有相當大的購買力，但是倒貨已經差不多完成。因此，在最後的衝力下，浮動供給大幅下滑到較弱的「投資大眾」手中；位於右肩接下來在E的反彈，範圍變得很窄也很疲軟。美國工業酒精公司的情況是，當價格達到左肩在B的最高點時，堅決持有這支股票的人還沒準備好，要將他們的股票拋售出去。投資大眾仍然還在買進。倒貨情況在D開始變得認真，而且一直持續到對這支股票買進的強烈興趣在H點終於耗盡，隨後價格就猛然下跌。

無可否認的，我們只給出了簡化的解釋，而且沒有將其他任何會促成趨勢反轉的因素考慮進去，不過我們必須記得，我們不要對「很多的為什麼」太過於專注。只要市場的運作是真實的，並且形成我們需要的，就不用在意它為什麼是如此。

圖2.3

美國工業酒精公司

圖2.4

B D O
每月最高與最低價格
以千股為單位
當週結束日期
1931年
A
B
C
D
E
F
3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日
1月 2月 3月 4月 5月 6月

博登公司

交易的時間點

我們現在可以回到，在前文談到頸線被破壞時所提出的重點。我們已經看到，頭肩型態是如何在頸線這條極為重要的線被突破時完成，而且這種突破通常會透過增加的成交量得到確認。很明顯的，根本不需要任何更進一步的說明，當頸線一旦明確被突破時，就是下單賣出股票的時間點。取決於型態的大小、它的範圍，以及在形成時需要花費的時間，在重大復原出現之前，反轉趨勢導致的波動，範圍可能會比較大或比較小。**清楚的頭肩型態，通常會有一個有價值的波動跟隨在後，這提供密切關注變化的學生很多獲利機會，也就是說，如果他的股票已經有帳面收益，這是他可以獲利的極重要訊號，可以獲利出場。**

在我們所顯示的所有例子，除了共和鋼鐵公司（圖2.1）之外，在大多數清楚、可辨認的頭肩型態中，賣出的訊號，增加成交量可以做為破壞頸線的證據，會在往下波動聚集動量之前出現，同時容許充裕時間，可以進行獲利的行動。現在讓我們更徹底的研究圖2.1。

在高度活躍的市場當中，投資大眾會深深的參與，就像出現在1929年，市場上多頭波動的最後部分，通常很快就會發展出新的技術情況，反轉趨勢會以驚人速度進行。

在頭肩頂的「下垂」頸線，通常是表示快速發展的技術弱勢。當然，這種下垂線是因為價格從頭部下跌後，達到比先前已經形成，介於左肩與頭部的頸線，更低的水準而產生的，共和鋼鐵公司（圖2.1）的價格活動，在I的底部，形成時是在C的底部下方，可以作為例子。這肯定是警告，而這個警告並沒有因跟隨在後較高的右肩而消失。以我們共和鋼鐵公司線圖的情況而言，從I到J的反彈，它支撐了比在B的左肩更高的價格，這個事實並沒有改變圖形中看跌的含意。可以想像

的是，這個反彈甚至可能會支撐得更高，比在F的頭部還要高，而且仍然會產生重要的反轉型態，正如我們稍後在第四章開始學的時候，會看到的擴散型頂點型態。

另一方面，頸線依然是型態中很關鍵的線。直到它很明確的被破壞之前，頭肩型態都不算完成，而且沒有出現反轉訊號。

在我們共和鋼鐵公司的例子，它的頸線（延伸穿過C與I的一條線，在我們圖解說明裡沒有顯示出來）一直到10月19日星期六才被穿破，當時的價格下跌至106美元，收盤價為111美元。

很幸運的是，往往從這些有下垂頸線，快速發展的頭肩頂可以發現，其他關鍵線條與技術指標，這在頸線最後被穿破之前，可以給我們可靠的訊號。在這裡，進入頭肩反轉範圍，可能會出現的所有其他型態與關鍵線條的討論，可能會導致混淆：因此這些將會按照更符合邏輯的順序，稍後在我們的課程裡討論。

在型態範圍內的型態

然而，在圖2.1有一點較小的型態或結構，是研究這個頭肩型態邏輯的一部分。到目前為止，我們只有考慮大型、明顯的型態，而這種型態本身，要直到右邊頸線在I形成之後，或可能一直到在J的反轉日，才會讓人聯想到。但是更緊密的檢查可以發現，在D、E、F、G、H，已經形成比較小而且非常看跌的頭肩型態。或許，這種型態還不夠強烈，不能說服我們較長主要向上的趨勢已經斷裂；它可能只預測了較小或中間的反應；不過它聽起來確實是技術弱點的警告，讓我們對未來發展保持警戒狀態。當然，它確實做到，誠實預測中間反應，那是我們稱為從F到I的波動。

現在提到伴隨在這門課程中，其他線條與畫在線圖上的記號，應該是恰當的，這些學生們必定都有注意到。這些跟其他的型態與重要

的價格作用有關，在這門課程稍後都會學到，並且在適當時候會提到。

在強調重點的時候，以圖2.1為例子，有下垂或下降頸線的頭肩頂，會顯示弱點與預測快速的價格作用，但請別誤以為，右肩頸底高於左肩的圖形，不屬於看跌的型態所有頭肩頂的含意都是看跌的。關於上升頸線要注意的重點，如博登公司線圖的說明，是接下來發生的往下波動，並不會那麼快就進行，獲利的可能性都還是很大，因為「賣出」訊號會及時出現，以捕捉下跌的整個範圍。通常，有上升頸線存在的頭肩型態，是最明顯的訊號，如果採取迅速行動，會有最大的潛在利潤。

在上升頸線型態中，頸線突破時需要較明顯的成交量增加，但下垂頸線型態中則不然。在下垂頸線型態中，突破時的成交量較缺乏明顯增加的特徵，然後隨著價格持續波動，成交量迅速增加。總之，下垂頸線型態較為複雜棘手，交易者必須更加靈活彈性才能獲得最大報酬。

我們對下垂肩部的討論，以及它對交易員提出的警告，告訴我們經常保有幾張不同股票線圖，所具有的重要優點。

在主要、強勁中間向上波動的頂點中，頭肩型態是最常遇到，可以快速辨認的形狀。這是為什麼我們在1929年的頂點，以及在1933年上半年，股票價格大幅向上飆升之後的頂點，發現許多這個型態的好例子。不過，正如我們都知道的，**並不是所有的股票都在相同時間出現它們的頂點；在其他股票達到它們的最高點之前，有些股票會提早幾個星期（中級波動的情況），或幾個月（主要反轉的情況）的時間「達到頂點」。**當學生看到他正在畫的某些股票，已經出現頭肩型態（或是稍後我們會開始學的其他反轉型態），那他應該開始預期其他股票會有相同走勢，因為他的線圖可能依然指出向上的趨勢。

一般而言，上升類型頸線的頭肩頂，最容易在那些比整體市場更

早漲到頂的股票中找到，或者在市場開始出現拋售情緒之前漲到頂的股票中出現。當整個市場變得疲軟時，才漲到頂點的股票，會更容易顯示出下降的頸線與更倉促的下跌。

因此，繪製相當多股票線圖的學生，看到線圖中有些趨勢是反轉的，這就是一種預先警告，提醒他要留意接下來其他股票也會出現反轉，並且可以在反轉真正開始時，果決的採取行動。

頭肩底型態

到目前為止，我們一直都在討論頭肩頂型態，從向上到往下的價格趨勢去預測反轉。不過我們也提到，在下跌價格趨勢的底部，頭肩型態同樣可以成為反轉型態，這種情況有時候稱為下垂底部。

在對典型頭肩底進行更密切的檢查之前，我們先進行一般性的比較。前文提到對市場反轉過程中成交量重要性的研究，我們提到一個典型的情況是，股票成交量表示的股票活動，跟多頭、上漲的成交量波動比起來，在價格下跌一段期間後，成交量會比較少是典型的情況。

這種情況，在主要空頭市場最後階段特別明顯——如1932年到1933年，投資大眾幾乎失去了對股票和交易的興趣，股市幾乎由專業作手與不得不進場的投資人把持（當然，所謂的投資大眾，從來都不曾完全離開市場）。典型頭肩底的圖形，反映了底部的成交量，會比頂點的成交量少的一般規則。這是因為交易活動位在較低的衰退期，型態傾向會稍微小一點，或是要花比較久的時間才能形成，而且我們得知，在頭肩型態最頂點（還有當頸線被突破的那一天）所預期的較大成交量傾向較不明顯。同樣的，由於交易活動較少，新趨勢的向上波動，通常會走得比較慢。這表示，在很多情況當中，跟我們在頭肩頂的頂點交易情況比起來，在頭肩底的情況下採取行動時，需要有更

多的耐心。

事實上，就本質而言，因為頭肩型態是在價格水準相當大幅的波動下建立的，跟頭肩頂的型態比起來，好的頭肩底型態比較不常見。儘管如此，它們還是會出現，而且兩種頭肩型態都一樣重要、可靠。

圖2.5，顯示1936年前六個月沃爾沃斯公司股票的價格活動。有追蹤這支股票的讀者應該會回想起來，在這張線圖呈現的時期之前，它是長期緩慢下跌，直到10月中的時候，它的價格又快速上漲到63美元。首先請注意，由在A的左肩、在D的頭部，以及在H的右肩，所形成的很大型態——幾乎是完美的型態，規模和強度都達到了足以預測重要波動的程度。隨著成交量急劇增加，B—G的頸線在6月9日的時候被突破。在兩肩與頭部的成交量，並沒有顯著大於這些間隔之間的成交量，不過這些我們已經注意到的情形，完全傾向是底部反轉的情況。

同樣的，也請注意沃爾沃斯公司的線圖，我們可以觀察到另一個頭肩型態C—D—F，雖然較小也較不明確，但確實有效。當頸部（穿過E的虛線）在5月13日被突破的時候，我們就有理由可以買進股票。出現在向上波動到點G之後的反應，可能是要試驗我們的耐心；然而，情況通常是如此，在真正的大型波動開始進行之前，價格會先被拉回到頸部底座的水準。在買進之前，保守的交易員必定寧願等待，較大、更確定的型態完成。

我們在討論中已經談到頭肩頂反轉，在肩部的高度與寬度，可以預期得到的廣泛變化。這些相同變化也會出現在頭肩底反轉。例如，圖2.6顯示下降頸線B—D形成的頭肩型態，這個型態反轉了蒙哥馬利沃德公司在1933年10月時的向下趨勢。圖2.7顯示的是一個左肩寬右肩窄的型態，這個型態形成了杜邦公司的反轉走勢。

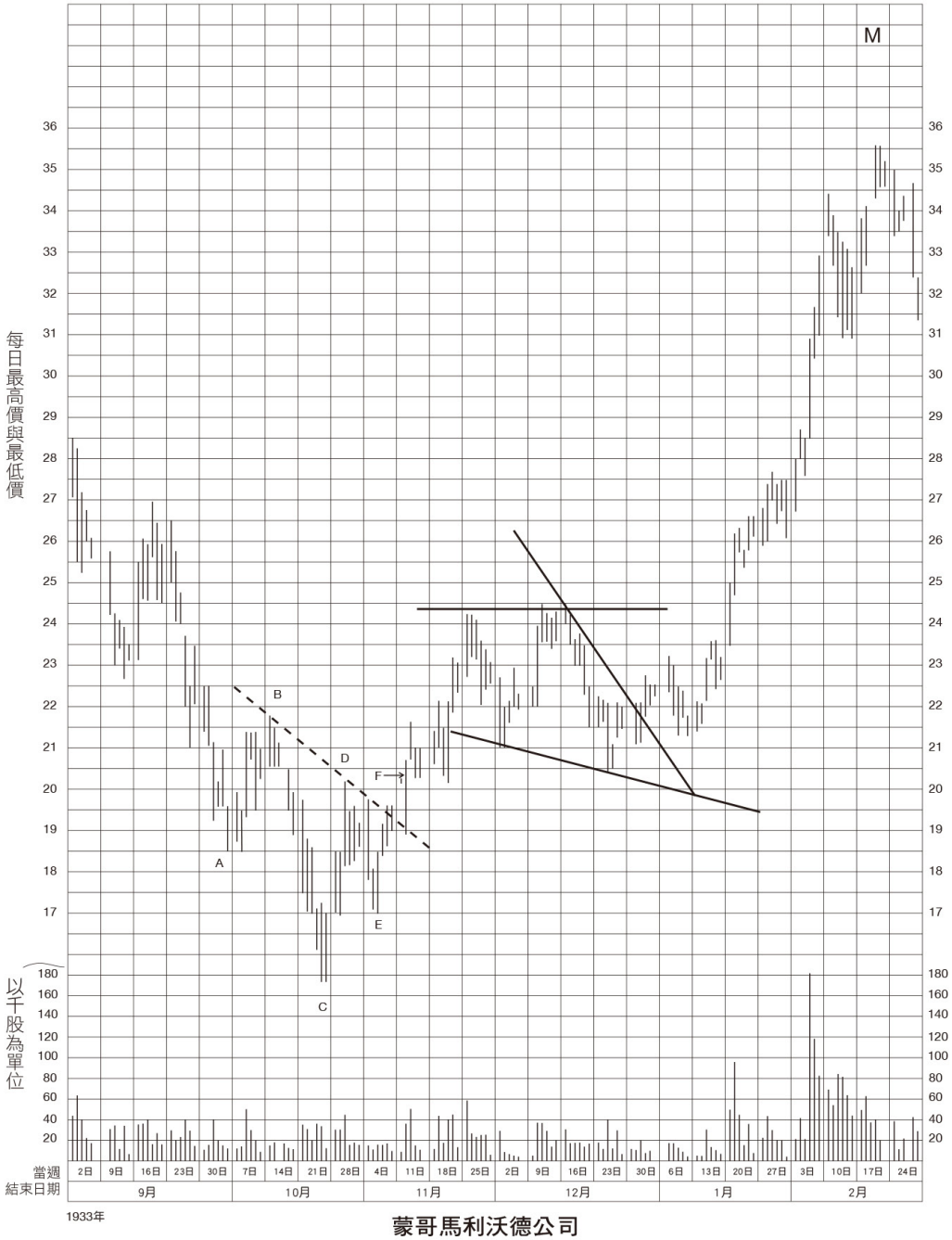
在蒙哥馬利沃德公司的案例中，11月7日時，它的頸線隨著成交量顯著增加，而在F被突破。在遇到壓力之前，價格波動新的向上趨勢

並沒有延伸很遠，而且在向上推力真正發動之前，價格停滯不前長達兩個月的時間。在杜邦公司的案例中，較狹窄的右肩是表示更快速的起漲。頸線B—D在F幾乎沒有「凹下去」，雖然成交量的跡象令人感到鼓舞，不過價格在這一天（11月3日）又再回復，同時收盤價正好是在型態的範圍內。更明確與決定性的突破，在11月7日隨著大的成交量而來，當天收盤價格上漲超過一美元，高於重要的價格線，明確顯示需求最後終於壓倒供給。

圖2.5

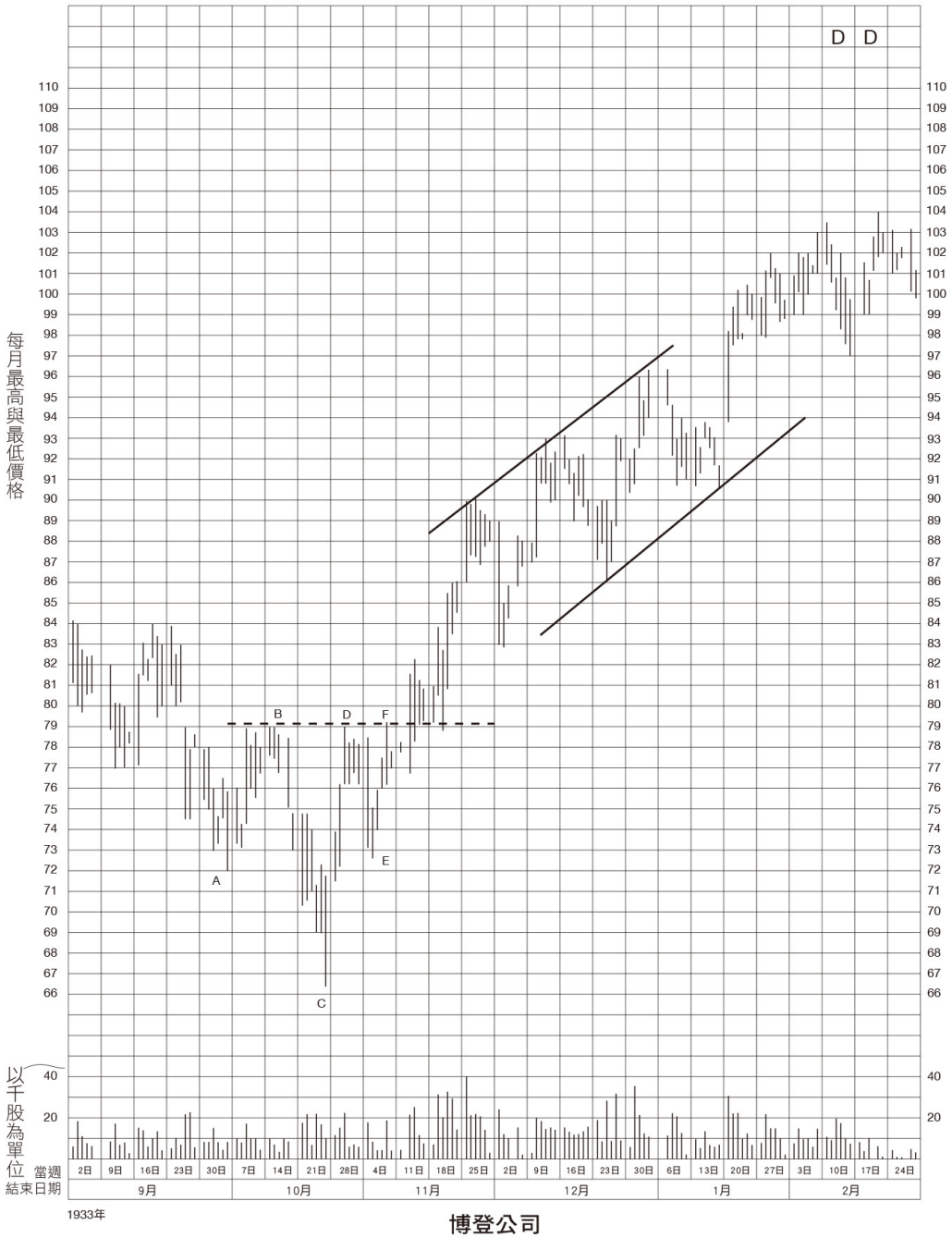
沃爾沃斯公司

圖2.6



蒙哥馬利沃德公司

圖2.7


每月最高與最低價格
以千股為單位
結束日期
當週
2日 9日 16日 23日 30日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日
9月 10月 11月 12月 1月 2月
1933年
A B C D E F D D
博登公司

在剛開始講解頭肩型態時，我們描述了沿著原趨勢方向運行的三個急劇波動部分。這是對初學者解釋圖形時，最容易理解的方法，但並非永遠正確。如前所述，**這種型態確實都會有三個階段，但卻並非總是擁有陡峭的衝力，更常表現出平緩或和緩傾斜的線條，而未能出現突破**。尤其是肩部，實際上這個部分有可能呈現尖頂、圓形、平坦或傾斜狀。要注意的重點在於，股票會試著持續它先前的大型波動，但有時候會受到來自於相反方向的技術力量或壓力限制，這是我們在稍後會討論的支撐與壓力。

頭部本身可能同樣也會相當平坦，而不是很明顯，不過這是例外情況而不是規則。最後的衝力通常是一日反轉的形式，伴隨高成交量出現，這一點在這門課程稍早已經描述過。一些這種明顯衝力很好的例子，在本章所附的線圖中，都可以找到。

頂點必須跟隨在價格上漲之後

這是一個看起來很簡單的重點，熟悉線圖的學生都非常了解這一點，但對於初學者而言，有必要強調這一點。很多新手看到一般線圖圖形時，心態上都顯得急切，以至於在分析大型波動的適當關係時，都會忽略這一點。所以，請記得，**頂點反轉的型態只會在上漲後才會出現，而底部反轉只有在明顯下跌後才會出現**。當然，這適用於所有反轉型態與頭肩型態。

因此，出現在價格有一段時間，沒有明確上漲或下跌的趨勢，但卻是「斜向一邊」波動的明顯頭肩型態，就沒有特別技術上的重要性。學生在某些價格是下跌趨勢的股票當中，可能會發現直立型的頭肩圖形，或是相反情況也是如此，在向上趨勢中會發現下垂或上下顛倒的圖形，都不應該把這些型態當作是趨勢反轉的暗示。事實上，它們經常發展成為持續型態，也就是可以預測為相同趨勢的延續或重新

開始。我們在稍後會研究並學習它們的特徵。

新手另一個常見的錯誤是，對會成為頭肩型態的外觀「操之過急」，不等待頸線被明確穿過。這種引誘無可否認是相當巨大的，尤其當那熟悉的型態顯示出預期中的反轉結構就要出現時，更是如此。

圖2.8顯示了一種具有頭肩底外觀的型態，發生在1937年5月到6月初。如果你把6月前兩個星期的右邊部分蓋起來，你會發現為什麼當時有很多交易員都看漲克萊斯勒公司。不過頸線（N—N）從來沒有被突破；六月第一個星期的反彈，並沒有讓克萊斯勒公司的價格往上漲超過115美元，而且直到它在6月30日觸碰到94美元之前，這支股票並沒有反轉它往下的趨勢。

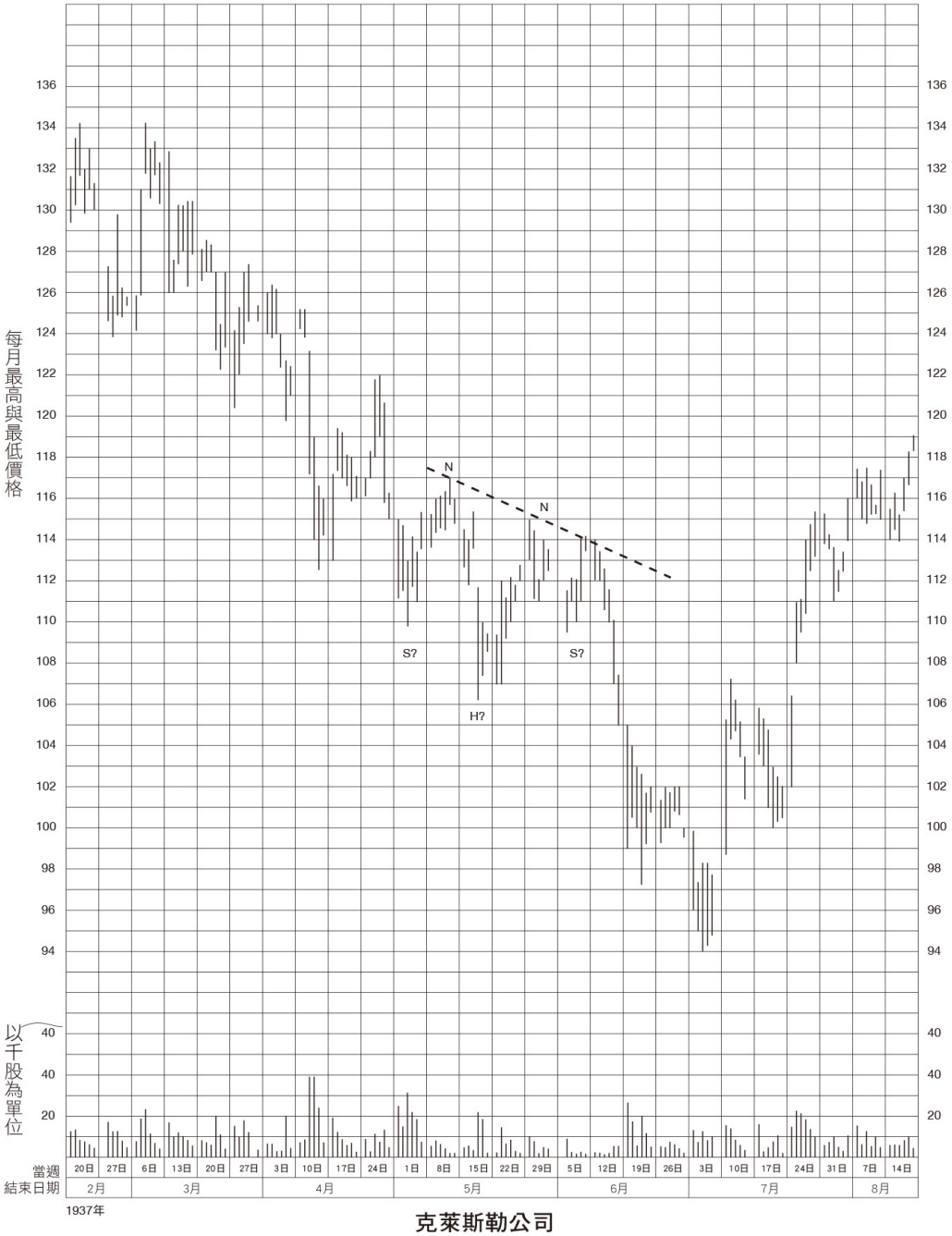
只要嚴格檢查大量活躍股票線圖，就會發現一些這種型態，儘管看起來好像可能會成為頭肩反轉型態，但型態卻從來都沒有完成。

這門詮釋科學的初學者，可能會覺得這些我們反覆提醒的忠告，讓人感到焦慮不安。無可否認，經驗不足的交易員有可能會認為，等待與遵守某些保守的規則，讓他損失了許多潛在利潤。然而，從長遠角度來看，交易員將在實際的操作中察覺，只要能避免過早的行動，或者可能產生危險的不明智行為，他便能幾乎保全自己的利潤，並且免受精神折磨。華爾街上有個人人皆知的常識：試圖買在最低點、賣在最高點的交易員，失去的機會會比偶爾的幸運要來得更多。

我們研究頭肩型態強調的事實是，**若型態還沒有完成，一直到頸線被明確的突破之前，都不應該判定反轉趨勢將會發生**。而且，這種明確突破的情形，有很大的可能性會伴隨著成交量的明顯增加。小心與經驗引導我們，建議某些要遵循的進一步規則，至少要讓初學者知道，當他的線圖出現訊號時，什麼時候要採取行動。一般而言，對於股價介於50到100美元之間、市場波動相當穩定的股票，明智的作法是最好等到價格至少收盤在關鍵線1美元以上再出手；而對於波動較劇烈不穩的股票，這個安全界限可能會變為兩倍。至於習性穩定、價

格較低的股票，安全界限則可以降為0.5美元。此外，對售價超過100美元的股票，也應該相應的增加。

圖2.8


每月最高與最低價格
136
134
132
130
128
126
124
122
120
118
116
114
112
110
108
106
104
102
100
98
96
94
N
N
S?
S?
H?
以千股為單位
40
40
20
當週
結束日期
20日 27日 6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日
2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月
1937年

克萊斯勒公司

我們在此說明這個謹慎的規則，主要是為了提醒大膽、沒有耐心的學生，讓他們意識到自己有倉促行動傾向，需要加以嚴格限制。

在結束我們一般頭肩反轉的討論之前，我們會發現，在長期線圖上檢查它的出現情況，會很有趣。研究圖2.9，它顯示在1934年到1935年之間，艾奇遜、托皮卡和聖塔菲鐵路公司（Atchison, Topeka and Santa Fe Railway）週線圖的頭肩型態，以及聯合化學染料公司（Allied Chemical and Dye Corporation）1932年的月線圖上，長期往下趨勢反轉中，發展出來一個很好的例子。

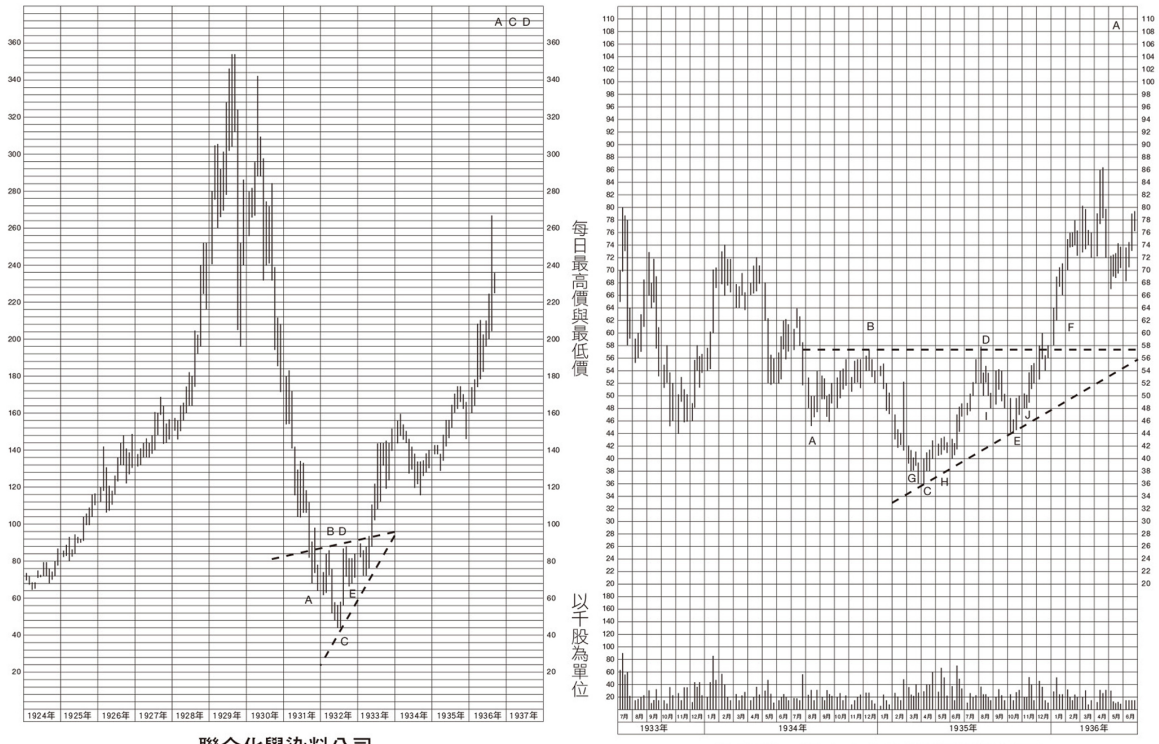
除了學習技術分析的學生，對它們是純粹學術上的關注之外，對長期的交易員或投資人而言，它們的出現是很有用的，可以確認長週期有改變。此外，當型態出現在週線和月線圖時，所顯示的準確性，能進一步證明了型態的可靠性。而且，它們有時可以防止交易者在實際操作時，違逆主趨勢的方向，進行相對較難獲利的交易。

最後，它們可能提醒我們注意到某支股票的強勁長期趨勢，這樣我們就可以在研究日線圖時加以利用。根據主要趨勢進行操作，我們能因此更密切關注日線圖，尋找利潤豐厚的買入或賣出點，並且能讓我們較不易受到短期逆趨勢虛假走勢的影響，這些走勢可能會與我們週線圖的預測相牴觸。

頭肩型態的可靠度

要結束我們對頭肩型態的觀察，可能要重複再說的是，這個型態不只是反轉型態系列中，最經常出現、最大眾化，以及最出名，而且它理所當然應該如此，因為在實務上，它是最重要而且最可靠。跟我們將要討論的其他圖形一樣，雖然也並非絕對正確，且仍有例外情況，不過相對而言，我們仍然能夠較為信賴頭肩型態。

圖2.9



聯合化學染料公司

每月最高價與最低價

艾奇遜、托皮卡和聖塔菲鐵路公司

當讀者繼續閱讀這門課程時，對於在其他研究專題中出現的線圖，也可以不斷的檢驗頭肩型態和其他型態，儘管放置在課程中的線圖，主要是做為其他技術型態的範例，但也同樣可以用來複習其他內容。在許多線圖當中都包含了很好的頭肩反轉型態。

在研究開始階段我們曾經提過，型態大小與存續期間，可能會告訴我們價格波動程度的範圍。這類時間框架的選擇規則，總是強烈的吸引初學者，令他頻繁進行交易，於是造成損失，陷入困境，保守一點的說，也會使他無法考慮到更可靠的獲利策略。

在我們更進一步繼續這門課程之前，必須坦白的說，雖然我們已經檢查並且試驗過數百種方法，但卻從未發現可靠的時間因素或是時間點公式。股票的價格波動是按照週期進行的，這一點無可否認，不

過只要簡單的觀察過本書開頭的長期線圖，就能看出持續期間的循環週期是有變化的，因為這種變化過於廣泛，使得我們無法明確歸納出可用來獲利的時間週期框架。

而且，不同個股之間，從中間反彈到回檔的時間差異甚至更大。總之，我們有充分的理由說明，能夠在中期或短期交易中轉化為利潤的計時公式是不存在的。然而，可以從某些技術型態中得出以價格為單位的測量推論。我們在此簡述一種與頭肩頂形態有關的規則，並且將探討其可能的用途，在此我們慎重的建議讀者，在此只要先學習此公式並且在線圖中檢證即可，現階段請務必不要在交易中嘗試運用。後文中，我們將對此公式進行詳細的論述。這種測量公式是關於可能的價位水準，在這個價位上，可能會遭遇到突破頭肩頂形態後的首個重要壓力水準。如果我們測量從頭部頂端到頸部基線的價格尺度垂直距離，再從頸部被突破的點上，按照相同方向畫出一條價格尺度垂直距離，所得到的點經常會落在第一個重要反彈或停滯的價格水準區間附近。不過，在新趨勢恢復之前，這種反彈或停滯可能是短暫的，也可能維持一段長時間。而且這個規則有很多特例，而且測量的數值頂多只是近似值。

從頭肩形態中可以得到的最重要且可靠的推論是，我們的股票已經反轉了原有趨勢，並且新的趨勢將持續一段時間，使投資者能夠獲得可觀的利潤。

技術分析的學生應該要尋求一個合理的解釋，為什麼某些明確的線圖可以預測先前波動的反轉，而頭肩型態一直都是這類問題中備受關注的主題之一。我們先前已經提到，這些各種型態都有一定的預測效力，不過邏輯上的解釋，則是相當不明確也模糊不清。我們一直保有的態度是，跟說明為什麼這些型態是如此運行比起來，更重要的是要發現並確立這些型態的實際使用價值，不過，大多數的情況下，只要稍加思索，就能察覺對於個別現象的基本解釋。

這些說明，幾乎沒有例外，把我們帶回到技術作用十分重要的基礎——交易中人的要素，介於買進與賣出之間的相對平衡，還有或許是間接、無法證明，但卻可能存在的專業交易員操作行為。

我們已經注意到大多數的反轉都是逐漸完成，透過增加的賣出力量，慢慢壓倒過度的買進力量，要不然就是藉由買進力量的增大，慢慢壓倒先前過度的賣出壓力。

就頭肩型態而言，反轉是緩慢而圓滑的，但不像其他逆轉情況那樣明顯。其他的反轉型態中，轉變方向的方式更加規律。在頭肩頂模式的情況下，這種差異可能是由於某些股票在某些時候波動速度更加快速、更加劇烈，明顯的表示出它們受到市場關注，或者可能是受到專業人士操作。

一個完整的頭肩圖形只須由某支活躍股票快速波動的三個特定點組成，在這些點上，原走勢的動力受到趨向於反轉的技術力量阻礙。

1　跟本書這裡描述的當年內線交易，以及後來持續好幾年時間，在美國《1934年證券交易法》（Securities Exchange Act of 1934）實施之前的情況比起來，今日的內線交易與操縱股票已經變得困難許多。

2　在今日，很多利害關係人的群組活動，他們對各種不同股票進行操作，在本文中描述的方法，都已經不再被稱為「資金共享」。現在，「資助」（Sponsorship）是用來描述在每個地方的證券交易所的廣泛操作，這些跟舊有的資金共享並沒有很大的天壤之別。「儘管事情在形式上變化多端，但是它的本質或目的是不變的」，這句俗話仍然還是有效的。

第三章

圓形與三角形反轉：主要反轉型態（2）

在第一章，我們談到技術作用與市場買進與賣出力量之間的變動平衡時，曾經指出：技術情況的改變，一般並不會在一夜間突然發生，而是通常會散開在一段相當長的時間。當買進力量漸漸增加的優勢超過賣出力量時，先前的主要趨勢會逐漸反轉，反過來的情況也是如此，而我們通常會有很多時間，可以從線圖上看到這股平衡力量的變化。

我們在前面的研究當中也曾指出：頭肩型態，是最先也是最重要的反轉型態，它是這個逐漸反轉變動的一種具體而明確的型式，表示技術情況改變，以及主要趨勢的變動。第二個反轉型態的類型是**普通反轉或圓形反轉，是介於買進與賣出力量之間，平衡改變更自然的例子**。事實上，在所有用來預測先前變動可能反轉的線圖型態中，它是最簡單也最容易理解的一種。

圓形反轉

普通反轉是先前主要趨勢的方向，慢慢產生的一種對稱的改變，也是買進與賣出之間的平衡力量逐漸轉移的直接結果。例如，如果過去的某段時間裡，買進力量比賣出力量強勁，結果就是股票價格處於向上趨勢，這正如我們交易歷史的圖形紀錄所顯示。

因此，只要跟賣方比起來，買方仍然更為迫切、更為活躍、人數較多、作用更強大，那麼先前的向上趨勢就會持續更長的時間。然而，現在假定賣出的力量稍微變得比較強，而買進的力量則稍微減弱或維持不變。這個技術平衡的些微改變，呈現在線圖上就是上漲走勢趨緩。

當賣出的相對力量增加時，最終會變成跟買進力量相等，理論上，兩者將會達到均衡，導致市場的價格水準既不是向上、也不是往下變動，而是有一段時間會相當固定。

現在假設持續有新的發展，而且**相對於買進的力量**，賣出的力量變得愈來愈強，最後超過買進的力量。如此一來，平衡就會改變。這時候賣家比買家多，結果將是市場上的股票報價會逐漸下跌。如果這股平衡力量的改變相當穩定，依據邏輯推論，此時不需要技術線型的幫助，我們也能清楚看到股票價格的變動圖形，長期上漲的趨勢慢慢趨緩後，短時間內股價停滯，接著再開始下滑，逆轉原先的上漲趨勢，形成新的下跌趨勢。

以上過程所產生的技術線圖圖形，就是一個普通反轉，也就是圓形頂，是我們的第二個反轉型態。事實上，它呈現出一幅從買方優勢持續變化，直到轉為賣方優勢的技術線圖圖形，或是相反情況。它顯示出技術情況的反轉，以及由此而導致的趨勢反轉現象。這個圖形又稱為「碗盆」型態，因為它的情況很像這種容器，碗盆直立時，呈現的是由下跌轉為上漲的型態，倒扣時則相反。

圓形頂型態很簡單，可能不需要更進一步的說明或例子，不過我們還是要看一下圖3.1，這是1930年3～4月，美國鋼鐵公司（United States Steel Corporation）的圓形頂，也就是常見的往下轉折。自從1929年11月出現150美元的恐慌性低價之後，該公司股價便持續維持向上趨勢。最後，在1930年3月結束時，股價從低於185美元，陡峭的攀升到高於195美元。我們可以在這個型態中看到幾次高成交量的一日反轉。圖中清楚顯示出，賣出力量逐漸增加後大於買進力量，以及賣出力量最後得到勝利，使這支股票的技術情況與主要趨勢出現反轉。

一般來說，普通反轉圖形呈現出的情況是，某種趨勢逐漸結束並反轉成新的相反趨勢。圓形頂跟其他型態的相似性相當明顯，尤其是頭肩圖形。它們都是買進與賣出力量之間，平衡改變後的技術作用圖形，只不過跟頭肩型態的急劇變動比起來，普通反轉的改變更漸近、更穩定、更對稱。在我們附隨的美國鋼鐵公司圓形頂圖形中，讀者甚

至可能注意到它跟頭肩頂的相似性。

有時候很難發現介於這兩種型態之間的分界線，而且這經常只是和個人判斷有關，就看閱讀線圖的人，要把這種型態歸類為圓形頂或是頭肩圖形。不過，**分辨這兩種型態其實相對來說並不重要，因為兩種型態意義相同，都明確的暗示了先前趨勢已發生反轉**。

如果美國鋼鐵公司圖形中的這個圓形頂，潛在的頭肩稍微更尖銳一點、更明確一些，而不是均衡的形成逐漸轉變的圖形，那麼它可能很容易就是頭肩頂；因此我們可以回頭看一下圖2.4，並且注意這個型態，雖然它的尖頂，使它被歸類為頭肩頂的類別，但是一般而言，這個結構可能會被判定為圓形頂。

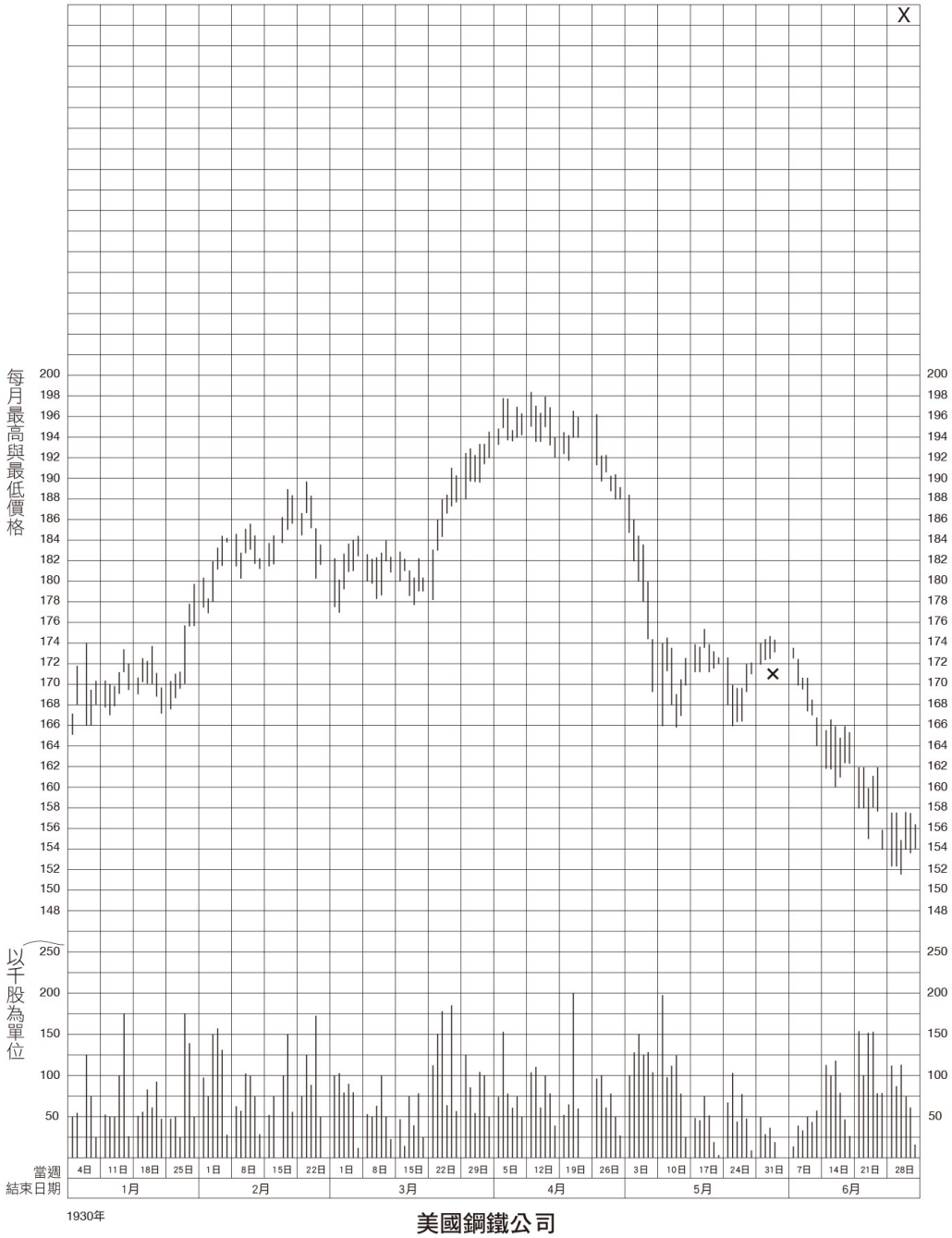
在本書的線圖裡，我們還能找到很多額外的圓形頂例子。1930年4月，美國鋼鐵公司的線圖呈現出典型的圓形頂，顯示出恐慌後恢復期的結束，隨後股價的主要趨勢便反轉為長期空頭市場。

順便一提，我們也注意到平均值線圖，也就是指數線圖，通常是如何以及為什麼可以提供很好的線圖圖形。它們是由很多個別股票組成，因此它們能提供我們研究的個別股票，所有各種型態的綜合圖像，形成一張平均值線圖。當這些個別股票足夠形成明確的圖形時，平均值的綜合圖形，很可能會產生類似含義的型態，而且當這種型態出現在平均值線圖上的時候，由於它會顯示出不可避免的一致作用，它的力量與重要性會增加好幾倍。

例如，如果很多支個股，正好要在相同時間形成強烈的頭肩型態，很明顯的，平均值線圖就會顯示類似的頭肩型態。然而，因為很多不同股票的「最高點與低點」，通常並不會很準確都是同一天，因此平均值線圖傾向顯示，不是那麼特定、也不是那麼明顯的型態。基於這個原因，在重要反轉時，跟個別股票的圖形比起來，我們應該預期平均值的線圖，會更經常顯示普通反轉或圓形頂，而實際情況也是如此。

我們已經注意過美國鋼鐵公司1930年4月的圓形頂。現在我們也發現，在相同時間，平均值也呈現相同的圖形。因此自然的推論是，除了美國鋼鐵公司以外的其他代表性股票，也是在相同時間形成反轉。其他的圖形，可能是大多數任何反轉類型，不過一般平均值的型態外觀，卻跟圓形頂有充分相似之處。因此技術頂點是非常強烈又很重要的型態，它會跟後來展現的情況相稱，這個型態在1929年恐慌期之後，將長期又強烈的恢復期，轉變為後來時間更長久的空頭市場。

圖3.1


X
每月最高與最低價格
200
198
196
194
192
190
188
186
184
182
180
178
176
174
172
170
168
166
164
162
160
158
156
154
152
150
148
以千股為單位
250
200
150
100
50
當週
結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日
1月 2月 3月 4月 5月 6月
1930年

美國鋼鐵公司

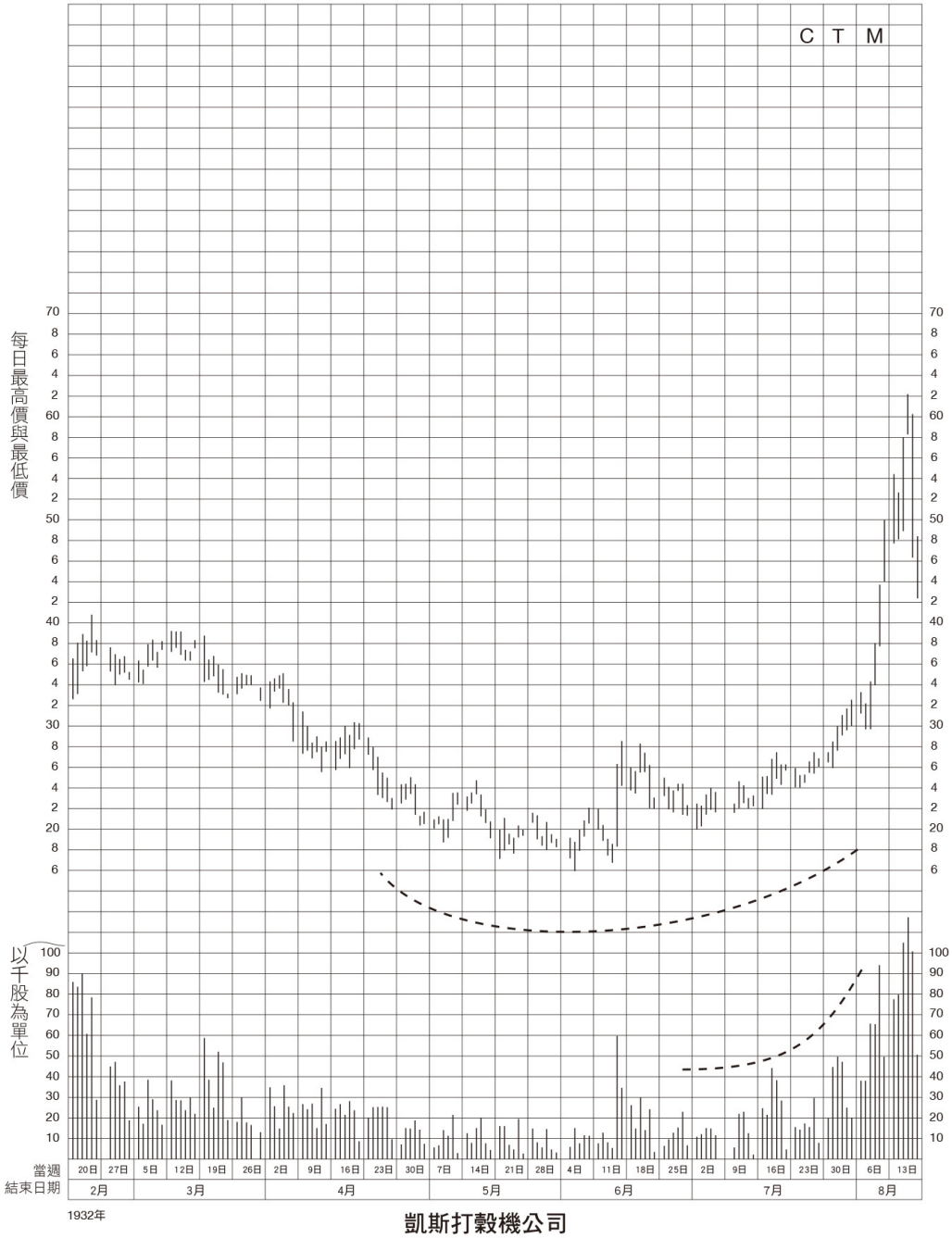
圓形底，也就是普通向上反轉，當然就是，普通往下反轉的顛倒，純粹只是把往下的反轉顛倒過來而已，而且含義也是相反，它預測的是上漲而不是下跌的情況。圓形底是因為買進力量逐漸增加而產生的線圖圖形，買進力量在最後終於壓倒賣出壓力的先前平衡，導致技術情況從弱到強的反轉，以及之前價格往下的趨勢，轉變為上漲的情況。

跟圓形頂比起來，圓形底稍微更常見，原因我們將會在討論成交量時一併說明，不過在進行那一部分的內容之前，我們可以先檢查最簡單、也最有代性外觀，描繪這個型態的兩張線圖。圖3.2顯示1932年凱斯打穀機公司（Case Threshing Machine Company，農業用機器製造公司），長期空頭市場往下趨勢的結束與反轉。該公司的股價持續下跌已經差不多三年，偶爾交替著反彈的情況，同時它的振盪反應傾向變得愈來愈狹窄，最後一直到1932年5月，趨勢開始變得疲軟。在6月10日出現爆炸性的買進，這或許是公司內部累積的不耐煩情況，驅使它的股價在兩天內上漲10美元。從那以後價格下跌，再回到跟底部是顯著上升趨勢，大約相同的水準，然後隨著曲線速度加快、成交量快速增加，價格也跟著上漲。

圖3.3顯示百路馳公司（Goodrich，輪胎製造公司）的圓形底圖形，它在中間反應下出現反轉，圖形從1935年10月的7美元，轉變為新的向上變動，到1936年2月的21美元。在這張線圖中，跟凱斯打穀機公司的情況一樣，我們看到位於底部的交易活動，出現短暫的急速增加，這種情形將正常曲線破壞好幾天，但是並沒有明顯扭曲，或是把典型的「碗盆」圖形搞亂，而且又再一次的，跟先前的線圖一樣，我們注意到當發展出向上的情形時，成交量很快就得到改善。

（出現在百路馳公司的A—B—C型態，會在第六章討論。）

圖3.2


C T M
每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
20日 27日 5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 30日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日
2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月
1932年

凱斯打穀機公司

圖3.3

G
R
每月最高與最低價格
21
20
19
18
17
16
15
14
13
12
11
10
9
8
7
A
B
C
以千股為單位
40
30
20
10
當週結束日期
7日
14日
21日
28日
5日
12日
19日
26日
2日
9日
16日
23日
30日
7日
14日
21日
28日
4日
11日
18日
25日
1日
8日
15日
22日
29日
9月
10月
11月
12月
1月
2月
1935年
1936年

百路馳公司

我們在上面提過，跟圓形頂的出現情況比起來，普通圓形反轉更經常出現圓形底。這很自然跟隨著我們的成交量經驗，我們注意到在向上漲的變動頂點，成交量傾向變大，而在長期下跌的情況會漸漸減少。普通反轉或圓形反轉，它簡單形狀的圖形是，技術平衡非常平緩、而且規律的改變。很明顯的，這種平緩、規律的改變，可能會因為交易活動任何突然、急劇的增加，而陷入不規則。

這就是為什麼，跟在不明顯的底部比起來，通常在交易活躍的頂點，比較不常發現圓形反轉。

如果讀者再次查閱我們討論過的圓形反轉線圖，將會注意到，在每一種案例中，當曲線振盪通過「死亡中心」，並且環繞在新的趨勢附近時，成交量都會快速增加。這個顯著增加的交易活動，幾乎是普通反轉或圓形反轉不變的伴隨物，這是對這種型態很重要的確認，根據可能的情況，它會提供我們買進或賣出的訊號。

這門課程的學生會發現，要追蹤的很多其他反轉型態線圖，以及先前研究中的一些頭肩型態，都帶有一點點普通反轉本質的特徵。頭肩型態更是如此，它的反轉，不需要很寬的變動或急劇衝力就可以完成，例如博登公司的圖2.4。無論如何，每當任何一種結構是合理的，跟平常一樣可以發現的是，這兩種結構都會導致相同結論或預測。

圓形反轉，或普通反轉是很簡單的，我們不需要花更多時間在這部分的研究。它可能是反轉線圖中，最符合邏輯、也最容易了解的型態。就跟所有型態一樣，它也是不可靠的，不過它能預測的含意已經足夠明確，在我們進行技術分析研究時，可以給它很高的地位。

三角形反轉

我們最重要的第三種反轉型態，通常被稱為三角形，或線圈，因為它跟這些描述性稱呼的外觀很類似。我們選擇三角形這個名詞，因

為這個字眼對我們而言，似乎更能夠描寫它的圖形型態，同時對它多種變化的描述與分類也更簡單，不過不同的專家都使用「線圈」，因為它提供一種聯想，當型態達到頂點時，它像是緊密環繞的彈簧，直到最後被壓抑的力量、或焦慮的力量鬆開。跟平常一樣，三角形的圖形，是由我們線圖中價格範圍的作用形成。我們首先會學它的基本形狀，**它的外觀是靠著右邊橫躺的等邊三角形（對稱三角形）**，它的底邊，是型態中左邊的一條垂直線，它的中線，是向右延伸的一條水平線。

它的頂點，也是位在右邊，因此，整個三角形的點都是往右邊的方向，指向線圖型態的未來方向，而不是過去的方向。之後我們談到這個基本形狀時，都會把它稱為對稱三角形。

因此基本型態是線圖中的價格範圍開始在較寬幅度波動的結果，隨後這些波動會逐漸以對稱方式變得狹窄，導致價格範圍的部分變得愈來愈小，直到頂點達到某個點時，隨著對股票的興趣與交易活動的減少，股票每天的價格範圍會異常的小，也因此，成交量自然同樣也是處於低潮、衰退狀態（編按：本章介紹漲跌波動逐漸收斂的三角形基本型態，稱為收斂三角形，後文會另外介紹方向相反、漲跌波動逐漸擴散的擴散三角形）。

當然，事實上，這個基本型態絕對不是完美的，而且通常會不規則的因突破而收尾。因此，在解釋三角形型態的時候，必須有很大的自由餘地，不過它的一般圖形卻是線圖圖形中，最常見且重要的。

在本章內容裡，由於我們要研究重要的反轉型態，目前的研究將只局限考慮把三角形，當作是反轉的類型，不過實際上，很重要而且公平的是，我們要能夠立即了解，三角形絕不是一直都是技術性情況的反轉指示。事實上，跟反轉型態比起來，三角形更經常以中間型態或持續型態出現，我們將會在第六章，再研究這個先前的含義。

目前，我們了解三角形可以是持續型態或反轉型態就夠了。這是為什麼它不像頭肩圖形的反轉型態那麼重要的主要原因。以反轉型態而言，我們把它的重要性列為第二，因為頭肩型態對反轉的指示較準確，而三角形雖然更常出現，但它的暗示卻較不明確、也較不可靠。

三角形的這個缺點十分明顯，因為它在形成的時候，並沒有確定的方法可以辨別會發展成持續型態或反轉型態。當然，研究線圖的學生必須密切觀察波動的方向與特性，以便確認自己所做的分析是正確的，以及型態的走向無誤；但在其他線圖圖形的案例，根據型態本身的特性與風格，學生往往就能在型態完成前，大致猜想到下一個波動的方向。

在三角形的情況中，我們知道，直到隨後的波動突破三角形頂點之前，並沒有任何規則能判定三角形型態會是持續型態或反轉型態。因此，跟其他反轉型態比起來，三角形並不會提前提供預測建議。

在三角圖形的走勢中，隨著價格範圍縮小、成交量降低，形成一個頂點的時候，顯而易見的是，關鍵時刻即將到來，接下來將會出現幅度較寬、走勢明確的波動。

這個後續變動的開始，是跟隨在三角形的頂點之後，稱為突破，它通常會指出跟在型態之後，大型、有利潤的價格變動方向。在某些情況中，被認為是虛假的走勢，會跟在頂點後面，它是短暫而且臨時的價格變動，跟後來真正大型波動方向相反。在第九章，會用更多篇幅討論這種虛假的走勢。它們相對上是比較罕見，不過當它們確實出現時，就會凸顯三角形型態的另外的缺點。

我們不是要給讀者我們藐視或不信任三角形的印象。相反的，我們認為它是非常重要，而且是非常有用的線圖型態。我們只是試著要提供這個型態的缺點，清楚而且完整的看法，尤其是它在反轉時的指示，跟其他技術圖形比起來，它的缺點較為明顯。

儘管三角形是常見而且重要的反轉型態，但是只有再次說明，它

依然是更常見、也更重要的持續型態，這樣才是公平的。換句話說，**當其他條件不變，跟用來表示先前趨勢會反轉比起來，三角形更經常用來表示先前的大型波動會持續。**

我們已經說過，雖然這個型態是在發展的過程，但是要從型態本身確定，它結果將是持續型態或是反轉型態，是有困難的。

這個說明可以從上面段落的內容得到證明，因為自然產生的情況是，在相反的情況被證明是對的之前，在形成的過程中，它一般應該都要被假定將會是持續型態，或是中間整理型態。

另一個需要考慮的因素是，三角形型態開始之前所有波動的型態。**如果先前的波動時間很長，而且開始顯示其他可能竭盡的徵兆，那麼這是三角形會發出反轉訊號的有利機會。**然而，如果先前主要趨勢的時間很短，而且其他徵兆暗示趨勢會持續，那麼很自然比較大的機會是，它真的會成為持續型態，而不是比較罕見的反轉型態。

分析其他以及更多基本因素，通常也是同等重要，而且這對於對稱三角形的線圖分析，也會很有幫助。這個技術圖形本身無法提供平常的明確預測訊號；對稱三角形只是要突顯某支特定股票，它的價格徵兆，在靠近頂點的某個地方，正在形成大幅而快速，有價值的波動。會是哪個方向？我們不得不往別處看，或是等待突破來回答這個問題。

我們已經指出一個可能的引導，不過基本上，在這種情況中最有幫助的徵兆，通常都跟基本面有關，要不然至少在外觀上，不是立即出現在技術型態本身。盈餘如何？未來的前景有哪些？這支股票會有什麼令人感到意外的消息？整體業況未來會如何？其他股票的技術情況，以及整體市場本身，將會變強或轉弱？這些有關的問題，儘管不是全都關於基本面，但是對於我們技術分析的問題，通常都會提供正確答案，正在形成當中的對稱三角形，結果將是真正的技術趨勢反轉，或僅只是持續型態（臨時停止或振盪的情況，導致更強烈繼續先

前的趨勢）。

我們覺得有必要在對三角形型態做入門介紹時，先說出它的缺點，不過我們現在可以開始更直接關注的研究三角形，並不是一般性的研究，而是先前大型波動當中，很明確、清楚的反轉。

當三角形將變動從上往下反轉，稱為三角頂，是很合邏輯的；當它將先前趨勢從下往上反轉，則稱為三角底。

圖3.4顯示，出現在奧本汽車公司（Auburn Automobile）1936年的「四月頂點」，反轉對稱三角形很好的例子。即使沒有分別從點A與點B，畫到頂點點C的邊界線幫助，學生要看到這個線圖暗示的三角形，也不會有困難。

點A位於中間上漲變動的頂點，它將奧本汽車公司的股價，在3月5日時帶到54.25美元；點B是較小反應的底部，它位在這個最後上衝價格的前面。奧本汽車公司線圖的這些點，也顯示先前一些時間內，價格範圍每次較小的振盪，不斷會出現的較高頂點與較高底部。然而，雖然現在底部繼續保持在稍微向上趨勢的範圍內，不過較小的反彈也漸漸變得比較弱，結果使得價格範圍明顯變窄，最後聚集在頂點C。在這價格範圍變窄的相同期間，請注意它們的成交量，明顯傾向為持續降低，不過接近我們價格型態的頂點時，這種情況就比較改善。

不過就像我們在三角形型態一般介紹中談到的，單獨從這張線圖我們並無法知道，價格最後會往哪個方向突破。然而，如果我們同時追蹤一些線圖，我們應該會看到，相同時間內，其他個股也是在發展反轉型態的指示，這因而讓我們有理由，判定奧本汽車公司的三角形型態會反轉。

當價格在4月11日，從下跌的方向突破，而且成交量明顯放大（當天是星期六，當時紐約證交所會進行半天交易，交易時間只有兩小時）顯示有明確的增加時，讓我們的猜測有部分得到證實。然而，

市場結束時當天的最後一筆交易，實際上又再回到我們的型態——當然不是明確的突破，而且也許就我們目前可以辨別的，只是一個虛假的走勢（我們在稍後會討論）。不過星期一就讓情況變得清楚，成交量超過過去兩星期內，任何一天的成交量，價格也明確的脫離，收盤價比我們的型態少了3美元以上。這是應該要把奧本汽車公司股票賣出的時候了！

在研究圖3.4的時候，我們強調過成交量的作用，因為無論是反轉或持續，它都是典型的三角形型態。當型態朝它的頂點前進時，雖然每天不一定是固定比率，但成交量的萎縮總是相當明顯。當價格突破型態時，會出現清楚、較大的成交量，是一直都可以預期的事，而對不明顯成交量的任何些微破壞，都必須密切注意。真正的突破，進入新趨勢（或是舊趨勢很快恢復），幾乎總是透過明顯較大的成交量，立即得到確認。學生會注意到，在三角形的情況中，型態明確突破後成交量會放大的規則，跟先前研究過的其他型態是相同的，在這裡則是可以更進一步注意這個一般性規則：隨著價格突然改變為新趨勢，或離開振盪區，成交量會有明顯的改善。這幾乎每個重要的技術型態都適用、有效。

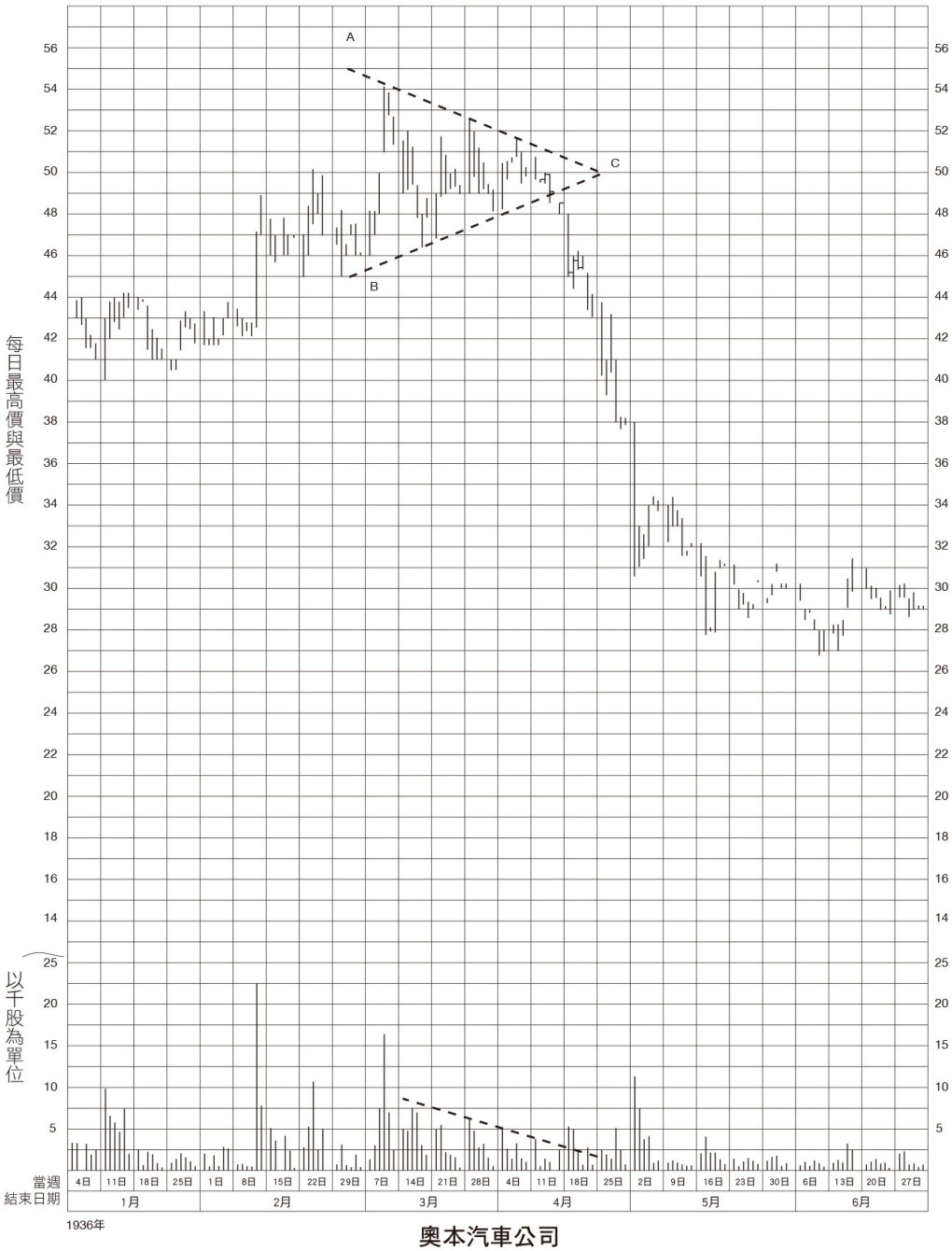
三角形不一定都有頂點

在我們停止研究圖3.4之前，有一個重點要好好討論，免得讓學生對三角形圖形產生誤解。

在價格突破進入新的變動之前，不一定會萎縮成型態中的絕對頂點。事實上，它們很少會如此，而且突破經常出現在，離我們線圖中預測頂點有點遠的地方。一旦價格範圍，向一個點的聚集變得明顯，而且三角形型態正在形成，我們就必須畫出邊界線，至少暫時要這麼做，並且留意觀察跟著伴隨成交量的突破訊號。在非常積極活躍的股

票中，有大量浮動供給，以及很多投資大眾跟隨的領先股票，它們的突破可能在頂點之前很早就會發生。另一方面，相對不活躍的股票——那些通常只有在快速上漲或下跌期間，才能吸引投資大眾注意的股票——它們的成交量與價格範圍，可能會縮小到幾乎什麼也沒有，在突破之前，就直接成為我們理論上的頂點。

圖3.4



附加在早期或晚期對稱三角形反轉的突破，並沒有特別的重要性，這兩種情況的預測是相同的。然而，價格範圍遠遠會聚合在頂點的三角形，對於有可能會出現的任何超出預期變動，確實需要更關鍵性的檢查。在頂點的價格範圍會變得很小，使得即使是非常微小的價格變化，或許只是幾筆交易的影響而已，也可能穿過我們理論上的邊界線，而且還不會構成真正的突破訊號。型態愈長而且愈窄，要等待確定突破的必要性就愈大，在下股票的「買單」或「賣單」之前，要好好的讓型態完成，並且要經由充分增加的成交量得到證實。

我們在圖3.5有一張很有趣的線圖，將會對它做很仔細觀察的回訪。這張線圖描繪休士頓石油公司（Houston Oil Company of Texas）的股票價格與成交量作用，當時它的股票出現令人印象非常深刻的中級反彈，然後接著又再次轉變，進入長期的下跌趨勢。

這個變動頂點形成的型態，很清楚說明我們在前文提到的重點，也就是說，即使將某種線圖上的走勢歸類為不同的圖形，也仍然會給出相同的預測。例如，這個線圖的頂點型態可以看作是對稱三角形或頭肩頂。研究線圖的學生，有些人會看到型態是發展成頭肩型態（頭部在D，肩部在A與E），而其他人則更容易就看到，在線A—C與線B—C範圍內，會合在一點的三角形價格趨勢。以上兩者都是完全有效，而且正如前面提到的，兩者有相同的含義。在這個情況中，三角形的邊界線B—C，碰巧也是頭肩型態的頸線。在8月8日出現的高成交量中，這條線被破壞。

在描繪三角形A—B—C的邊界線時，我們將不理會在D的一日最高點，這是我們在前文提到的解釋三角形型態的自由餘地；這是在建立三角形型態時，有時候必須要採取的作法。很嚴謹的技術分析師可能會反對這種作法，因為它違反這門科學的一項規則，規則指定型態線條總是要突出、跨過外部界限，而且絕不穿過價格範圍的任何部分。而且一般而言，我們同意這點並且會告誡學生，直到他有很多經驗，

他的線圖才能採取這樣的自由餘地。在這個案例中，從觀察中就可以明顯看出三角形的型態，而且線A—E—C確實畫出重要振盪區的外部界限。

圖3.5

H O
每月最高與最低價格
以千股為單位
A
B
C
D
E
F
G
當週結束日期
7月
8月
9月
10月
11月
12月
1930年
休士頓石油公司

三角形的早期突破

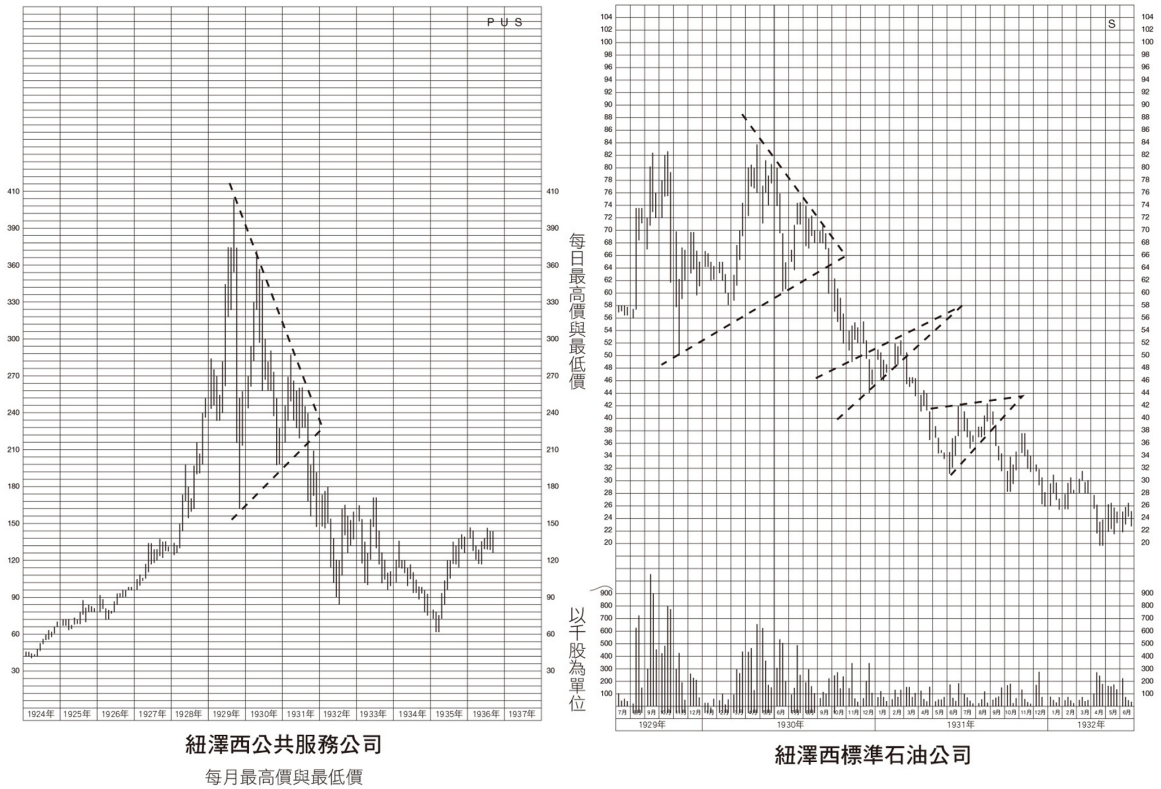
休士頓石油公司的線圖同樣也說明了，在三角形早期發展過程中的典型突破，事實上，從型態開始到理論上的頂點C，是不到一半的距離。這種早期突破，正如我們先前提到的，幾乎總是真的，而且需要立即採取交易行動——在這個情況中，是賣出。

在突破訊號出現後，賣壓大約在75美元的價位出籠，接著股價又拉鋸一段時間遲遲未下跌，或許會令人懷疑推測是否正確，但請注意，接下來發生的反彈價格一直沒有超出突破水準，直到最後終於證實反轉型態的向下含意，並給有勇氣相信圖形的技術交易員帶來利潤。像這種無法超出突破水準或頭肩型態的頸線的反彈，是一種頻繁出現的情況，在我們稍後研究壓力和停損拋售的時候會再加以討論。

休士頓石油公司的線圖還有另一個特徵出現在大的三角形A—G—F。嚴格說來，跟對稱三角形比起來，這個圖形更帶有直角三角形的本質。在這門課程的研究中，我們將會更進一步學到直角三角形含義。目前在此處，只需明白這個更大型的型態，更強烈的預示一個即將到來的大幅下跌。發生在9月22日的突破，伴隨著高成交量，是一種關鍵而典型的突破。

圖3.6顯示的是出現於長期線圖上的三角形反轉型態——一張是紐澤西標準石油公司（Standard Oil of New Jersey）的週線圖，另一張是紐澤西公共服務公司（Public Service of New Jersey，提供能源與交通服務）的月線圖。跟在第二章中說明的長期頭肩線圖一樣，學生可以相同使用這些線圖，這裡建議讀者可以回去閱讀提到的內容，確認長期線圖的作用與價值。

圖3.6



紐澤西公共服務公司

每月最高價與最低價

紐澤西標準石油公司

三角底的反轉

我們在此簡單討論兩個典型的對稱三角底反轉例子，這種型態預示著價格趨勢從下跌轉為上升。

圖3.7顯示了奧本汽車公司在1933年秋季的對稱三角底反轉。價格在11月3日上升，但沒有做出明確的突破。接下來的交易日是星期六（半交易日），如果我們將線圖上顯示的成交量加倍，以便與之前的全交易日進行公平比較，就能證實這個突破，並確立了趨勢的反轉。

圖3.8展示了1935年3月，約翰曼維爾公司（Johns Manville，生產隔熱、屋頂材料，以及加工產品）在向上轉折時形成的對稱三角形。

在這張線圖中，重要的是要注意4月3日的價格波動，價格下跌到低於型態的下方邊界，但隨後回升，並在型態內收盤。在此我們要重提前文對於對稱三角形中可能出現的虛假走勢的討論，在真正的突破之前，因為頂點價格範圍狹窄，因此很容易因為小幅波動而出現假突破。不過，由於4月3日的成交量偏低，加上當天的收盤價也落在型態之內，這能防止我們做出錯誤解讀並且過早採取行動。4月5日又出現了類似的價格波動，收盤價也幾乎落於型態內，但這次要注意成交量的增加——這個線索有助於我們釐清三角形可能代表的意義。隨後幾天的成交量作用，證實了對於趨勢出現反轉的預測。

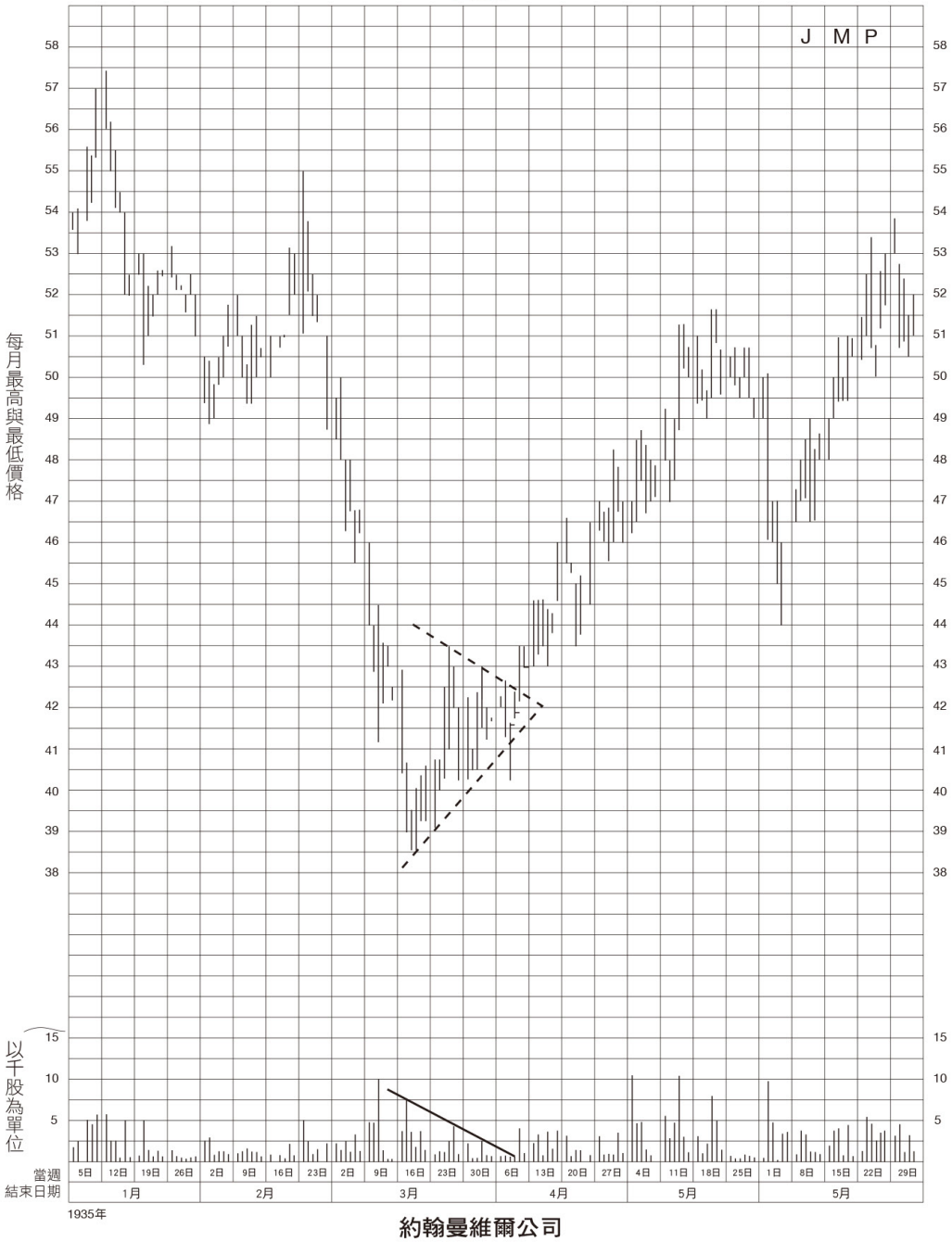
我們先前已經提到，在我們對頭肩型態的研究中，價格範圍愈大，以及要形成任何技術線圖圖形的持續期間愈久，線圖的重要性也愈大，而且該型態所預測的後續變動也會愈明顯。這個一般原則同樣也適用在對稱三角形的反轉，不過我們必須再次強調一個重點，就是只有在最普遍的方式下，才能用這個規則解釋，而且會受到例外的影響。我們確實在令人意外的小型三角形，偶爾看到有一些很長期、而且連續的波動發展，反過來也是如此，確實很少見到大型三角形，會導致令人失望的短期變動。儘管如此，在心中保有這條規則是很有用的，而我們提出的告誡主要是要提醒學生，技術圖形可能會在任何時候改變，千萬不能在對持有的股票部位採取買賣行動後，就不再關注線圖。

圖3.7

A A C
每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 30日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日 3日
8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月
1933年

奧本汽車公司

圖3.8



學生這時候會發現，複習到目前為止我們展示的線圖，並且比較它們的型態大小，以及隨之發生的價格波動，會很有意思。

在結束對稱三角形反轉型態之前，我們必須介紹一種罕見的作用類型，發生在三角形頂點完成的時候。在頂點之前或者在這個價位上，我們會經常觀察到突破型態的波動，伴隨著快速而可觀的上漲或下跌。但在一些特殊狀況下，例如三角形表現得不規則、盤勢表現得不熱絡的時候，對稱三角形會走出完美規則的頂點，但卻不會突破型態，也沒有突破後的急遽波動。相形之下，股票走勢較為呆滯不活躍，價格範圍也只是從頂點稍微延伸。

在這種情況下，通常可以發現這種不明確的搖擺，不只會持續一個星期或更久，而且價格範圍也會在先前頂點的高度附近擺動。換句話說，走勢已脫離三角形，而跟在頂點比起來，股票的波動範圍會更寬廣，不過向上或往下的距離都不會太遠。它可能會顯示出三天或四天的和緩下跌，價格或許會比先前頂點水準低3美元或4美元。

然後它自己會無精打采的反轉，並且向上擺動三到四天，使得價格範圍，或許會高於先前的高點3美元或4美元。在股票變得活躍並且確定未來方向之前，可能會有四個或五個這種安靜、被漠視的反轉：而且即使到了那時候，下一個大型波動仍很少是急劇或快速變動，同時在這種大型波動之前，通常需要另一個小型的技術型態，甚至會更進一步延伸先前的三角形型態，然後達到另一個頂點。

這個罕見的「波浪運動」，是較長三角形頂點交替的後果，是例外於三角形普遍型態下，快速、作用很大的另一種突破變動。如果及時觀察到，它能提供短期振盪的操作機會，用比先前頂點水準還要低幾美元的價格買進，並在比先前頂點水準高出幾美元的價格賣出，等待再次下跌。然而，這種交易幾乎等於剝頭皮交易（scalping，極短線極短線的價差交易），而且儘管它們經過證實可能相當有利潤，不過仍然帶有風險，應該隨時用停損單加以保護，而且不建議一般的線

圖交易員使用。

直角三角形

目前關於三角形反轉形態的研究，我們只討論到對稱三角形。它具有一條較不明確的垂直線底邊和兩條相等的邊，形成一個對稱的頂點。對稱三角形比較常見，但不像各種類型的直角三角形那麼容易分析。直角三角形同樣也是由價格範圍的收斂形成的，底線也同樣是一條假想的垂直線，位於模式的左側。差異在於，直角三角形不是像對稱三角形那樣，從底線投射出近似相等角度的對稱邊，而是有一條邊水平延伸，與底線形成直角，而另一條邊則形成斜邊完成封閉的三角形。在型態中畫出一條從型態開始到結束，**持續向下的斜邊的直角三角形被稱為下降三角形，幾乎總是預示下跌波動出現。而斜邊自下向上傾斜的直角三角形則稱為上升三角形，幾乎總是預示著隨後的上漲。**

因此，跟對稱三角形比起來，直角三角形更具有實際預測價值。對稱三角形的明確缺點是，它本身無法預測後續波動方向。而直角三角形根據斜邊的方向，確實可以預測後續波動方向。如果線圖中，直角三角形斜邊指向下方，表示股價會下滑，相反的情況也是如此。

和對稱三角形一樣，直角三角形常以中間型態出現。當斜邊指向原來走勢方向時，代表在整理結束後，原本的走勢會持續。然而另一種情況是，直角三角形的斜邊傾向與前一走勢相反的方向，這種型態便屬於我們目前研究的反轉，這些反轉會將前一趨勢改變為新的相反方向。從這點很容易看出，只有下降三角形才有望形成頂點反轉形態，只有上升三角形才有望形成底部反轉形態。

正如我們之前所指出的，最強的反轉型態通常在大型上漲波動或重要的中級上漲波動頂部形成，或者換句話說，在大型下跌波動或重

要的中級下跌波動開始時形成。這在頭肩形態特別明顯，我們已在第二章中詳細討論，這種型態很少在小幅反轉波動時以有用的形式出現。下降型的直角三角形也在重要行情的高點處表現最佳，但它們同樣在小幅反轉波動中頻繁出現，對於技術學生在預測這些反轉方面非常有用。

一個大型下降三角形非常好的例子，顯示在圖3.9當中，預示重要下跌。格里登公司（Glidden Company，生產油漆、塗料）從經濟大恐慌後的1930年到1937年期間，一直努力的逐步發展。從它在3月20日的最高點（我們線圖中的點A），它出現一系列拉回與反彈——每次的拉回，都把價格往下帶到34美元到34.5美元的附近，不過每次接下來的反彈，都無法支持價格達到跟先前一樣高的水準。因此我們看到上漲波動被反轉的第一個徵兆——有下降斜邊的直角三角形型態（從A到B到C到D），它的另一邊是水平延伸穿過E、F，以及G。

請注意我們在這個型態內，出現突破之前，價格趨勢已經有強烈的反轉暗示，它的市場價格將會下跌。如果三角形形成對稱圖案，它較低的那一邊是傾斜向上，跟較高的那一邊傾斜的角度大約相同的話，那這個推論就不會出現；在那種情況下，在知道價格會往哪個方向之前，我們只能等待突破出現。

基於相同的理由，如果較高的那一邊是水平延伸出去的話，而較低的那一邊強烈的傾斜向上，那麼預測將是持續先前向上的趨勢，而不是反轉。總之，當我們識別出這個典型的下降型態正在發展，而且正好持有格里登公司的股票，我們就可以將股票賣出，獲利了結。

圖3.9

G L N
A
B
C
D
E
F
G
每月最高與最低價格
以千股為單位
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日
1月 2月 3月 4月 5月 6月
1930年

格里登公司

最初突破的成交量並非必要

在做空一支股票之前，最安全的作法是等待突破。在格利登公司的線圖中，價格在4月24日突破並超出型態，但成交量沒有增加。接下來的交易日，價格走勢明確，但成交量卻仍未有爆量跡象。這種初次突破時的低成交量作用，在直角三角形反轉中經常發生，與對稱三角形不同之處在於，對稱三角形在建倉之前必須有明確增加的成交量。由於下降型直角三角形已經表現出市場上的技術弱點持續增強，所以不需要過度的賣壓即可將價格推出型態。三角形底部價格水準的支撐最後也會被打破。因此，只要收盤價明顯低於型態底部，且符合型態預測的方向，便可以視為有效的突破訊號，足以進行賣出操作。

前文的說明並不代表，直角三角形在初次突破時，通常成交量不會爆量，因為事實並非如此。在大多數情況下，突破伴隨著急增的成交量，而且通常與價格走勢成比例。我們想要強調的是，**在完整的下降三角形或上升三角形中，我們不需等待爆量訊號來確認有效的突破。**

線外波動

然而，在前文中，請注意我們有強調「有效的突破」，意思是說，突破的幅度必須超過一定水準。我們曾提及，股價介於50到100美元之間、市場波動相當穩定的股票，幅度約為1美元；詳情請見第二章。我們的下一個例子，納許汽車公司（Nash Motors Company），1929年下降三角形的反轉（圖3.10），顯示需要對這一點多加注意。

納許汽車公司在8月5日（比大多數股票在牛市的最後一輪急速上

漲，遲了兩個月的時間）達到頂點，同時在這天它也展現典型的一日反轉。在那之後，它形成一個大型的下降三角形，三角形的水平支撐線，是在84美元的水準。

在9月12日，這條支撐線被跌破，但是只有0.5美元的差距；在接下來的隔天，價格跌出邊界線1美元，之後又再回升，當天的收盤價回到型態裡面。在9月14日之後，價格的範圍都在型態內，而且將近一個星期都沒有再次突破。一直到9月21日，才透過成交量證實突破（這裡，又再一次，把星期六的成交量加倍後，得到我們的線索）。

這種發生在納許汽車公司9月12日與13日，（價格）短暫、不在一直線的波動，在直角三角形絕不是罕見的現象。它們不會因為突破，而被歸類為虛假聲勢，事實上，它們是跟預期的真正變動方向相同。大多時候，不在一直線的變動完全是在同一天內出現，因此被稱為「單日線外波動」（one-day out-of-line）。

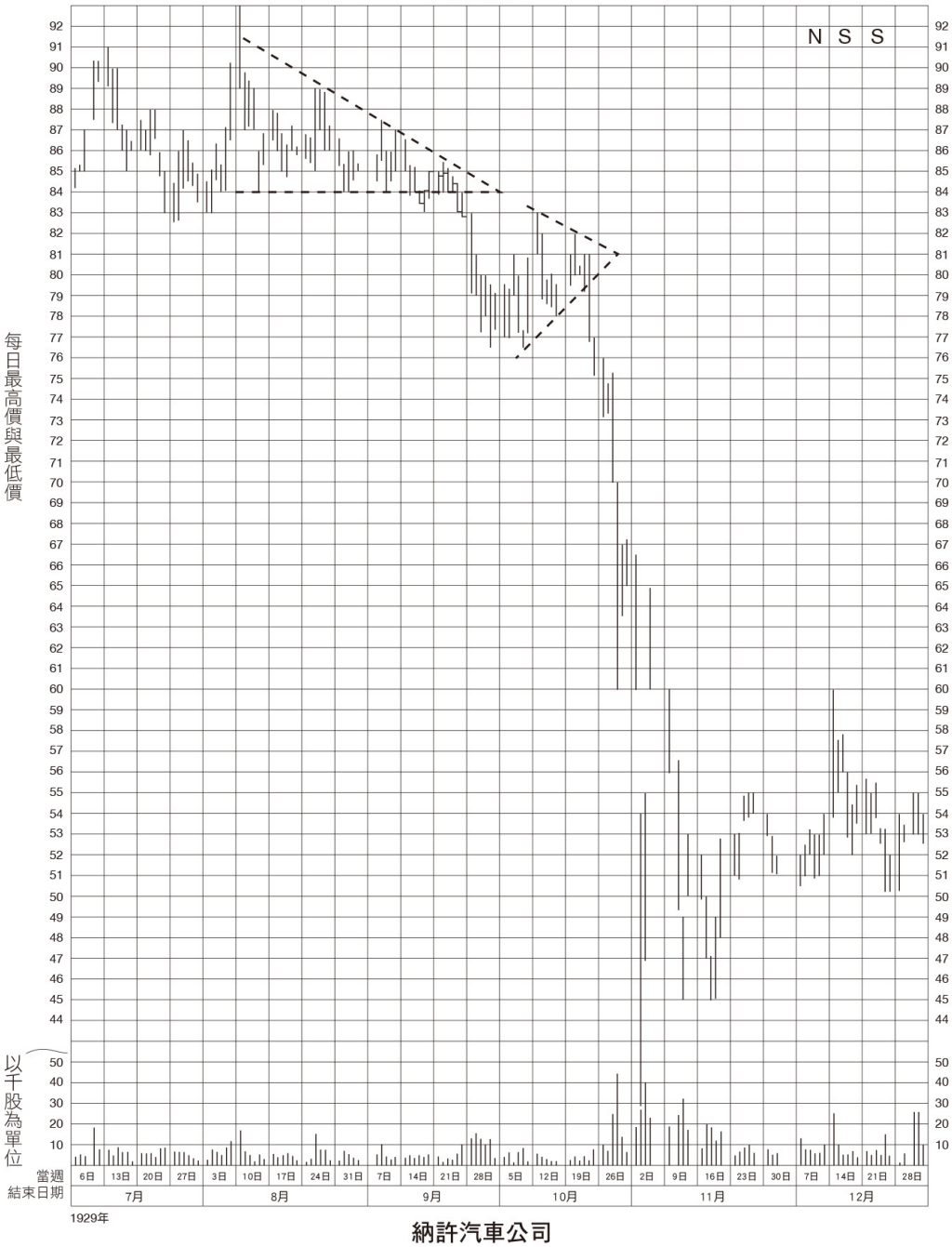
納許汽車公司的單日線外波動案例，我們可以假設是因為想要大量賣出該股並獲利的專業交易員，把股價的支撐位訂在84元左右，每當股價跌到此價位，他們就會撤回賣單。然而，在9月12日，納許汽車公司盤面走勢疲軟，使得走勢在一兩天內失控，這可能使操作者不得不買進納許汽車公司，避免股價崩跌，以便以有利可圖的價位完成倒貨。對於線外波動而言，這個解釋可能過於簡略，但正如我們之前所述，重點在於認識到這種現象，避免受到誤導，確切的解釋並不重要。

從前文對線外波動的研究，可以了解到為什麼在賣空股票之前，等待明確的突破是最安全的作法。以納許汽車公司的情況而言，一旦我們確定下降三角形正在形成，就能安全賣出多頭部位，獲利了結。不過假設我們因為支撐線在9月12日跌破，於是在83.5美元的價位進行賣空操作，並在85美元設好停損單，幾天後這筆停損單就會生效，並且交易會以小額虧損作結。然而，等待明確突破後再賣空，就能避

免這筆虧損（第十一章將說明停損單的價值以及如何設定）。

納許汽車公司的線圖（圖3.10），它說明的不只是線外波動的出現，還有另一個現象；儘管對這個現象的完整討論，應該更適合放在稍後要考慮的市場策略，但在這裡，也要稍加注意。

圖3.10


N S S
每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 30日 7日 14日 21日 28日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1929年

納許汽車公司

納許汽車公司在9月21日突破之後的往下波動，很快的就碰上一波買盤，而且在79美元附近的水準，停滯將近一個月。在往下波動重新開始之前的這段等待期間裡，在價格突破時賣空納許汽車公司賣空的技術交易員，可能會擔心自己是否做錯方向。在強勢反轉模式的突破之後，出現的快速停滯和盤整期，通常歸因於市場整體氣氛與個股的方向不同而產生的「抑制」效果。以納許汽車公司的線圖為例，這個情況很明顯是因為納許汽車公司股價已在8月初達到頂峰，而投資大眾關注並積極交易的大多股票，則在9月下旬才達到頂峰，大盤最後的衝高階段更是推遲到10月。納許汽車公司在8月就已經明確下跌，但整體市場仍然強勁；8月到9月初之間買進納許汽車公司股票的投資者，不僅沒有要盡早落袋為安的壓力，而且整體市場的強勢也讓他們相信這支股票會再次上漲。因此，雖然我們已經透過型態預測到納許汽車公司的下跌趨勢，卻還是得等到整個市場氣氛改變，才開始發揮作用。

一般市場對單一股票技術作用會有的「抑制」效果，是經常會出現的現象，會讓沒有經驗的交易員產生疑慮，因此我們在這裡簡短的討論這一點。

分析1936年春季早期，市場上領先的銅類股票線圖時，也會觀察到相反趨勢的類似作用。部分個股當時已發展出很強烈的型態，顯示即將來臨的大幅上漲。不過整體市場在這時候卻走勢疲弱，在4月下跌時達到最高點（幾乎相當於道瓊工業平均指數20點），可以從這本書卷首的插畫中看到。銅類股票強勁的技術狀況，在一般市場的修正結束之前，都是受到控制的；然而，後來銅類股票的價格極快速上漲，遠比之前的停滯倒退，還要多出很多。

正如下降類型的直角三角形，是預測趨勢由上漲轉為下跌的反轉，上升三角形預測的是，下跌趨勢反轉為上漲趨勢。儘管預測當然是相反的，不過我們在前面提到下降三角形的研究，出現在下降趨勢

的每件事，在上升三角形都適用。

圖3.11顯示上升類型的直角三角形（A—B—C），它是哈德遜汽車公司（Hudson Motor Car Company）在1933年秋季，轉變為上漲價格趨勢的預測圖形。

當接近三角形的頂點時，觀察到價格順著直角三角形的斜邊（A—C）提高，這種情況暗示了技術力量的快速累積。在11月20日的時候，價格嘗試穿過壓力線B—C，顯示買方力量增加。雖然在11月25日與27日的另外推力讓型態完成，不過一直到12月1日才出現明確的突破。這支股票的價格在15美元暫停，建立一個強烈持續的上升三角形，之後接著快速上漲到23美元。

圖3.12描繪的是，出現在約翰曼維爾公司1936年4月底，價格下跌趨勢中上升三角形反轉。技術分析學生在這裡看到的，可能是頭肩底的暗示，形成頭部的位置在C，以及兩個較長的右肩（E與G），不過這個型態因為是不規則，因此大多數觀察的人，很容易就把它看作是上升三角形。價格再次在F上升之前，在H凹陷的地方，價格並沒有被支撐住，讓它回到直角三角形的斜邊，這暗示著快速增加的技術力量。在J的價格缺口（稍後在突破缺口的主題會討論）進一步強調跟隨在後的價格上漲，它的重要性。

在長期主要上漲趨勢的最後部分，下降三角形是相當常見的。在主要下跌趨勢的底部，上升三角就比較不常出現，不過當它確實出現的時候，它也是同等重要而且有效。

週線圖中一個很好的下降三角形例子，如圖3.13所示。

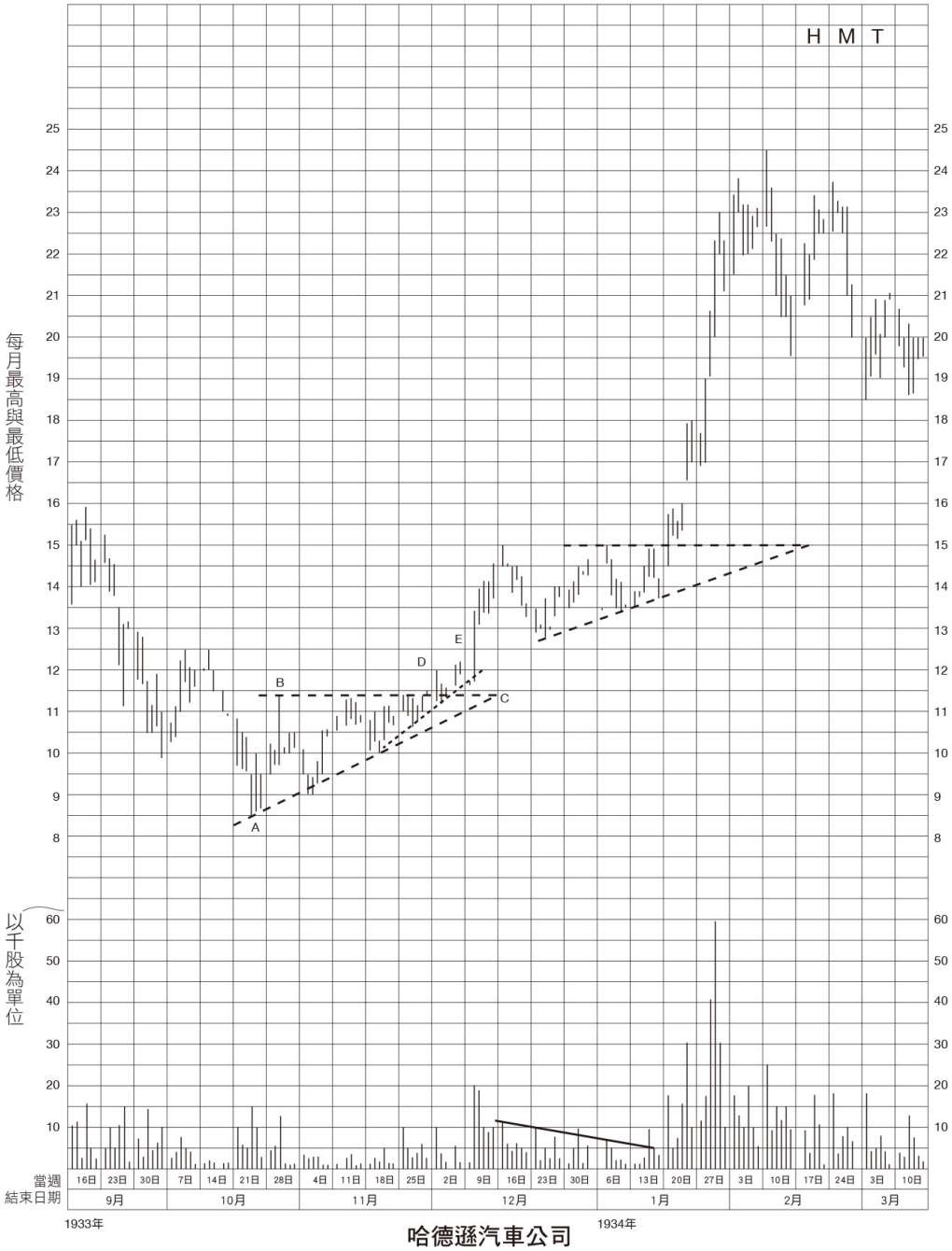
楔形型態

楔形型態產生的基本條件與三角形完全不同，但外觀型態上卻互有相關。它屬於反轉型態，因為它預測反轉的趨勢，不過要解釋它為

什麼應該會是如此，並不是容易的事。

楔形反轉型態是由逐漸變窄的價格範圍產生，不過主要趨勢的速度，不會出現大幅度減緩。跟對稱三角形是在小幅波動中，由連續較高底部與較低頂點，產生相交點所形成的型態不同，楔形型態是透過較高的頂點與較高的底部（如果主要趨勢是向下的，則是較低的頂點與較低的底部）形成相交點，不過介於次要頂點與底部的差額會變得愈來愈小，直到股票的價格變動範圍，比它正常習性要狹窄很多。

圖3.11



哈德遜汽車公司

圖3.12

約翰曼維爾公司

圖3.13

T X
每月最高與最低價格
以千股為單位
98 96 94 92 90 88 86 84 82 80 78 76 74 72 70 68 66 64 62 60 58 56 54 52 50 48 46 44 42 40 38 36 34 32 30 28 26 24 22 20 18 16 14 12 10
200 180 160 140 120 100 80 60 40 20
7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月 5月 6月
1929年 1930年 1931年 1932年

德州公司

楔形在形成的時候，會伴隨可察覺、逐漸減少的交易活動，當成交量減少時，往它頂點的兩邊會逐漸變得尖細成錐形，跟三角形在形成的時候，伴隨減少的成交量類似。

在靠近楔形理論上的尖端或頂點附近的某個地方，價格會突破型態，而且取決於它的方向，成交量不一定會增加。從那之後，價格會以加快的速度遠離，離開的方向跟形成楔形的方向是相反的。

在繼續進一步對楔形型態分析之前，我們最好藉由參考典型的例子，將它的外觀牢記在腦中。圖3.14顯示紐約中央鐵路公司（New York Central Railroad）1931年的楔形型態。請注意，它在1月與2月逐步建立的價格趨勢，是由線A—C與線B—C，劃出狹窄軌跡的明確界線。在同一時間，成交量（除了2月10日與2月21日，這兩天的單獨急劇反彈之外）正逐漸的明顯減少。在2月29日，價格出現突破，而且遠離型態的底側，搭配將星期六成交量變為兩倍的規則時，可以看出交易活動明顯的暴增。隨後的下跌使紐約中央鐵路公司的股價從124美元掉到74美元，儘管楔形型態預測的波動並非總是如此劇烈，但快速的突破和新趨勢的明確波動，確實是典型的向上楔形反轉。

比較向上與往下的楔形

圖3.15顯示，電動汽車照明公司（Electric Auto-lite，生產車燈、火星塞）1932年春季，由每日價格形成的往下楔形線圖。拿這張線圖中，楔形完成之後的成交量圖形與價格作用，跟紐約中央鐵路公司的線圖（圖3.14）相比較。請注意新的向上趨勢真正開始之前，跟隨在價格轉變之後，尖頭往下的楔形型態，出現一段價格停滯的期間；這是跟隨往下楔形之後的典型價格（與成交量）作用，而且這跟我們已經看過的，跟隨向上型態的獨特作用，是很不一樣的。兩種型態都預示了趨勢反轉，不過就很多往下的楔形而言，變動會被拖延不明確的

時間。因此有實際經驗的交易員，當他的線圖顯示突破尖頭向上的楔形頂點時，他就會迅速採取行動；而他可能會在底部安全時延緩行動，一直等到價格與成交量作用，指示新的向上趨勢已經真正開始為止。

圖3.14

紐約中央鐵路公司

這時候，要提出以下警告。只有跟這裡提供的描述是完全一致，楔形型態才是可靠的反轉型態。楔形的邊界必須是很清楚定義，而且價格作用也要符合條件。楔形必須明確的向上或往下。在圖形中呈現幾乎是水平方向、向一點會合的特性型態，則是更傾向於帶有真正三角形本質的特徵，學生可以注意到，這種情況下的預測結果將會相當不同。

事實上，楔形並不是常見的型態。它跟我們研究的重要反轉型態有關，這時候會討論它，只是因為它的圖形類似三角形，以及當符合嚴格定義時它具有的可靠度。

三角形反轉型態整理

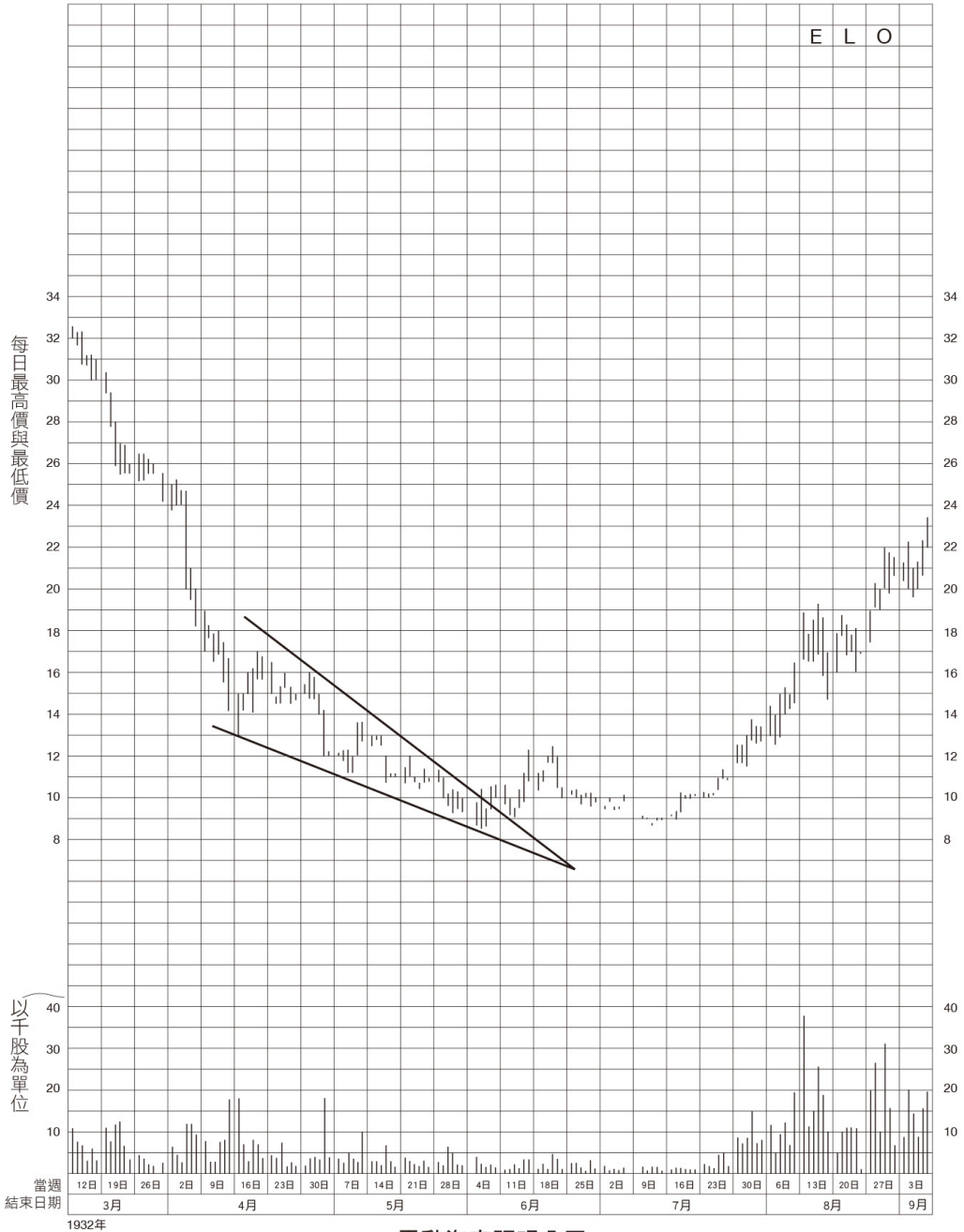
現在讓我們複習三角形，以及可能會指示價格反轉趨勢的相關型態，這是我們在本章節內學習的內容。

對稱三角形可能會發出反轉先前趨勢、或先前趨勢會持續的訊號，後者會比前者更經常出現。這些訊號本身，一直到突破之前，並不會告訴我們接下來的變動方向，通常是在靠近頂點的時候，才會提供我們這些重要資訊。

跟出現反轉的情況比起來，直角三角形也更常以中間或持續型態出現，不過跟對稱三角形不一樣的地方是，在突破之前，它就會提供我們關於下一個變動的方向，相當可靠的暗示。

從型態原點、斜邊傾斜向上的直角三角形，稱為上升三角形而且是「看漲的」。從原點的斜邊傾斜往下的直角三角形，稱為下降三角形而且是「看跌的」。

圖3.15



電動汽車照明公司

楔形是具有嚴格定義的型態，它的價格趨勢會向一個點會合，明顯的指出向上或往下；它們會預測自身走勢的反轉。

當價格朝向頂點會合時，這些所有的型態，通常都具有成交量逐漸減少的特徵，而且當型態突破時，都會出現爆量，新的波動就會開始進行。我們提到楔形必須跟規則完全一致，不過解釋三角形的時候，可以容許某些自由的餘地。

在此也要適度向初學者提出忠告：剛開始的交易必須限制在型態和預測都非常合理清楚的局面，直到累積足夠的資料與經驗，才能應用到較不符合規則且不易解釋的價格走勢。

三角形形成的可能原因

在我們結束這個反轉型態群組的研究之前，要在此簡短討論產生供需的可能原因。

對稱三角形通常是產生於猶豫、懷疑，或者某個延遲不決的因素，而使股價前景未定的圖形。它不一定是人為操縱或有計畫的內部交易的結果。1936年美國總統大選之前，一些大型公用事業控股公司的股票線圖，就包含了一組可能產生對稱三角形的因素。在其他情況下，價格停滯可能只是由於買賣力道暫時耗竭，以及交易者希望稍作休息，保持觀望，直到他們能夠重新評估情況。

另一方面，直角三角形，確實會指出某種程度的內線交易。下降三角形很清楚顯示股票供給的增加，幾乎都是明確有組織的購買意願，一致的在特定支撐位買進。上升三角形顯示增加的購買力，幾乎都是有組織的賣出，一致的在特定壓力位賣出。

在下降三角形的情況中，我們會觀察到，正如在圖3.10納許汽車公司線圖中所推測，有些利益關係，要將大量持有的股票倒貨給投資大眾，並且在某種水準下支撐股價，直到他們拋售所有持股為止。他

們刻意維持的價位，成為我們三角形的水平底邊。另一方面，在上升三角形的情況中，我們則可看到刻意低價囤貨的痕跡。直到取得大量的股票之前，積極買進的那些人，並不想要吸引任何投資大眾的跟隨，因此每當出價達到水準時，他們會透過在市場上拋售累積的部分股票，以阻擋價格上漲超過某種水準。

在他們買進的過程中，逐漸吃下缺乏信心的持股者拋出的量後，積極買進的買方就會察覺在低價位可買的股票愈來愈少，使得三角形底邊傾斜上揚。為了維持股價在低檔，他們不得不在預設的買進價位之上釋出部分股票，避免價格上漲，這使得股價暫時退回壓力位下方，也就是三角形水平頂點的位置。接著，其他買家發現低價位的散戶賣量已經耗盡，只好大幅度提高買價以獲取股票，陡然上漲的價格吸引更多買家，使得線圖上呈現一波漲勢。

但是，絕不能理所當然的認為，所有上升三角形都是由單一買方或特定投資群組所操縱形成的。例如，可能會有幾個彼此獨立的有興趣群組，或是大規模的作手，從事囤積股票的活動，而其他看跌股票的群組，當價格達到某種水準時，就會願意出售持股。而他們角力的結果如線圖所顯示。

產生較不常見的楔形型態原因，分析上比較困難。它會產生的最重要因素，可能是股價被認為超出潛在價值，這種看法增加時，股票的活動會萎縮。然而，正如我們之前談到的，只要我們知道可能的結果，原因並不重要。

下一章，將要學習本質更複雜的反轉型態。

第四章

多重、複雜與擴散形型態：主要反轉型態（3）

到目前為止，我們看到的技術反轉圖形，都帶有各種不同形狀與型態特徵，不過到最後，它們全都是本質現象相同，但是不同的觀點而已，終究是討論介於賣出壓力與買進力量之間的平衡轉移。

我們注意到，在這些所有技術線圖的反轉當中，圓形反轉是最符合邏輯、而且最簡單的；頭肩型態是唯一比較不規則，有比較多尖端，它的擺動或振動是比較廣泛的反轉；三角形儘管並不是都會發展成反轉型態，不過當先前的波動耗盡，以及隨後交易活動減少，它通常都會形成反轉型態；至於楔形，因為它很少出現，很難用任何邏輯基礎去解釋，但是它卻能提供我們非常可靠的反轉預測。

雙重頂與雙重底概述

我們現在要看的是，所有討論過的反轉型態中，最鬆散、流暢的結構——雙重頂（或是它相反的形式，雙重底）。密切注意報紙每天財金專欄，或是聽信所謂內部小道消息的門外漢，肯定經常聽到它被提起。由於它經常被一些膚淺的作家提到，使得初學者很可能認為它是常見、而且可靠的技術反轉徵兆，不需要很多研究。很不巧的是，情況並不是如此。雙重頂或雙重底，在預測主要趨勢反轉時，並不像那些專家口中說得那麼可靠，可以相信它們。它們大概只有不到三分之一，會發出反轉的訊號；其餘的則是「看起來像是雙重頂」，這對了解情況的學生而言，並沒有提供什麼建議。

儘管如此，真正的雙重頂與雙重底，以及相關的型態，確實很經常以主要趨勢的反轉出現，因此在我們對標準與重要反轉型態的討論中占有一席之地。首先我們必須研究如何認出，什麼是可能會成為真正雙重頂反轉的發展。

要說明雙重頂型態，第一個要考慮的是，在它之前的波動程度。如果股票是長期持續的向上趨勢，那麼雙重頂很有可能會發展為反

轉。另一方面，如果先前波動是短暫的，雙重頂則可能會斷裂，而向上趨勢會持續。這時可以同步觀察其他線圖或類股的綜合平均線圖；如果它們在趨勢中顯示重要反轉徵兆，就可以推測真正的雙重頂正在形成。

其他有用的徵兆，會在型態本身當中出現。

典型雙重頂是如何形成的

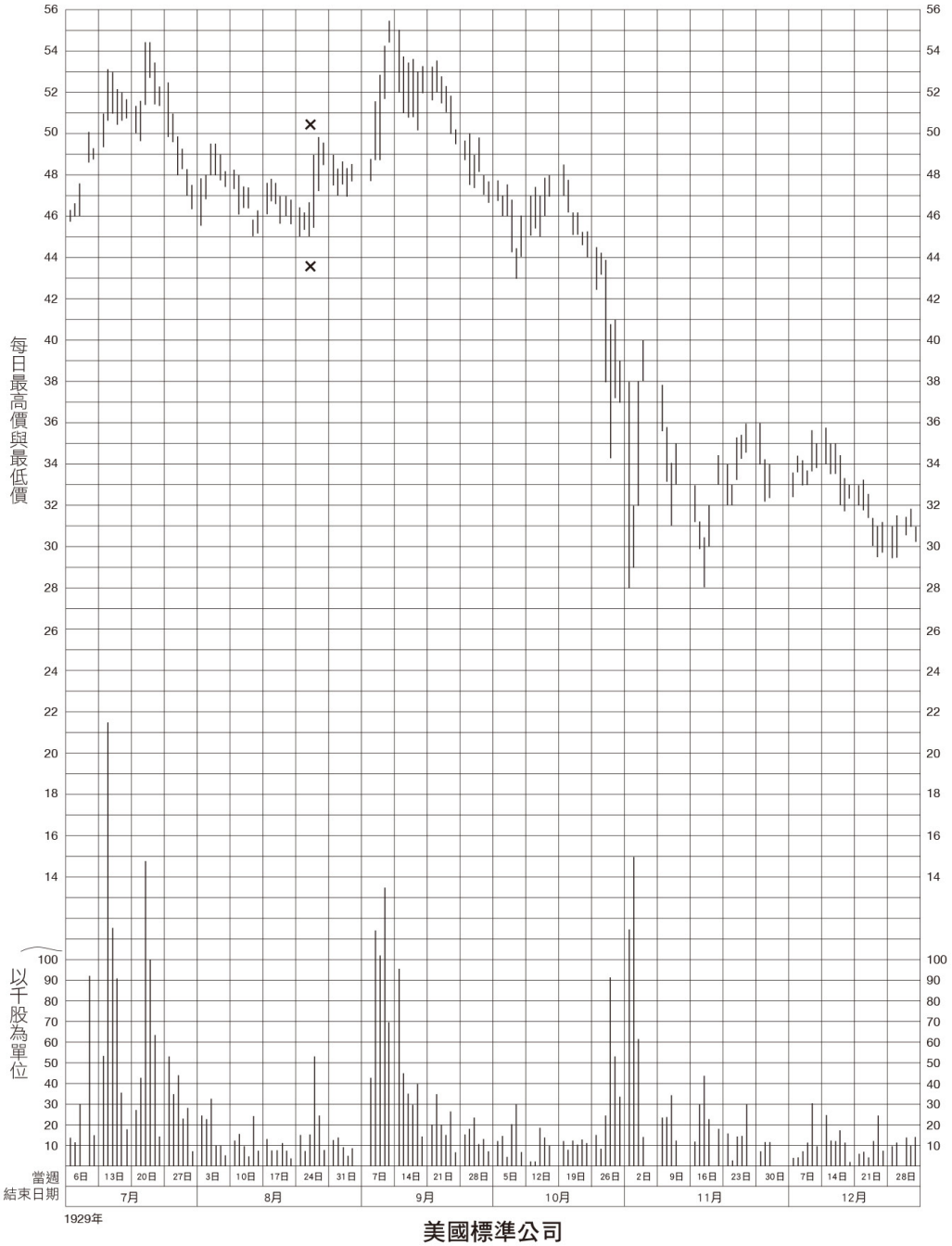
通常在活躍的市場中，某支股票在高成交量伴隨下，會逐步快速達到價格最高點，然後在沒有建立任何明顯反轉型態下，價格會下跌幾美元，而且在較低價格水準下，好幾個星期幾乎都保持很少的交易。隨著成交量增加，跟隨而來的是另一次的價格上漲，大約會接近先前頂點的水準，而同樣隨著成交量再次減少，股票的價格會降低。價格兩次的急劇上漲，都符合水準大約相同的高成交量，似乎已經耗盡對這支股票的買盤。這支股票的價格，下跌至介於兩個頂點之間的較低價格水準後，通常會在那裡猶豫一段時間，然後在變動發展的時候，隨著通常都會增加的成交量，在新的下降趨勢中下跌。

在解說典型雙重頂型態的重要特徵之前，先研究幾個例子。

圖4.1顯示美國標準公司（American Radiator and Standard Sanitary Corporation，衛浴、空調系統，以及汽車零件製造商）在1929年形成的完美雙重頂圖形。在這個型態之前的價格波動，沒有顯示在這張線圖裡；然而，其實這支股票已經維持多頭趨勢好幾個月，而且在1929年上半年，股價快速上漲。在7月的時候，它的價格來到54.5美元的第一個頂點，同時在該價位附近出現高成交量。接下來價格猛然從第一個頂點下跌，在45美元與49美元之間停滯了五個星期，成交量也相對較小。在9月的第一個星期，它再次隨著非常大的成交量快速上漲，一度達到比前高點略高的價位，但終究沒能正式突破前

高點。其後的波動就沒有值得一提的部分了。

圖4.1


每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 30日 7日 14日 21日 28日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1929年

美國標準公司

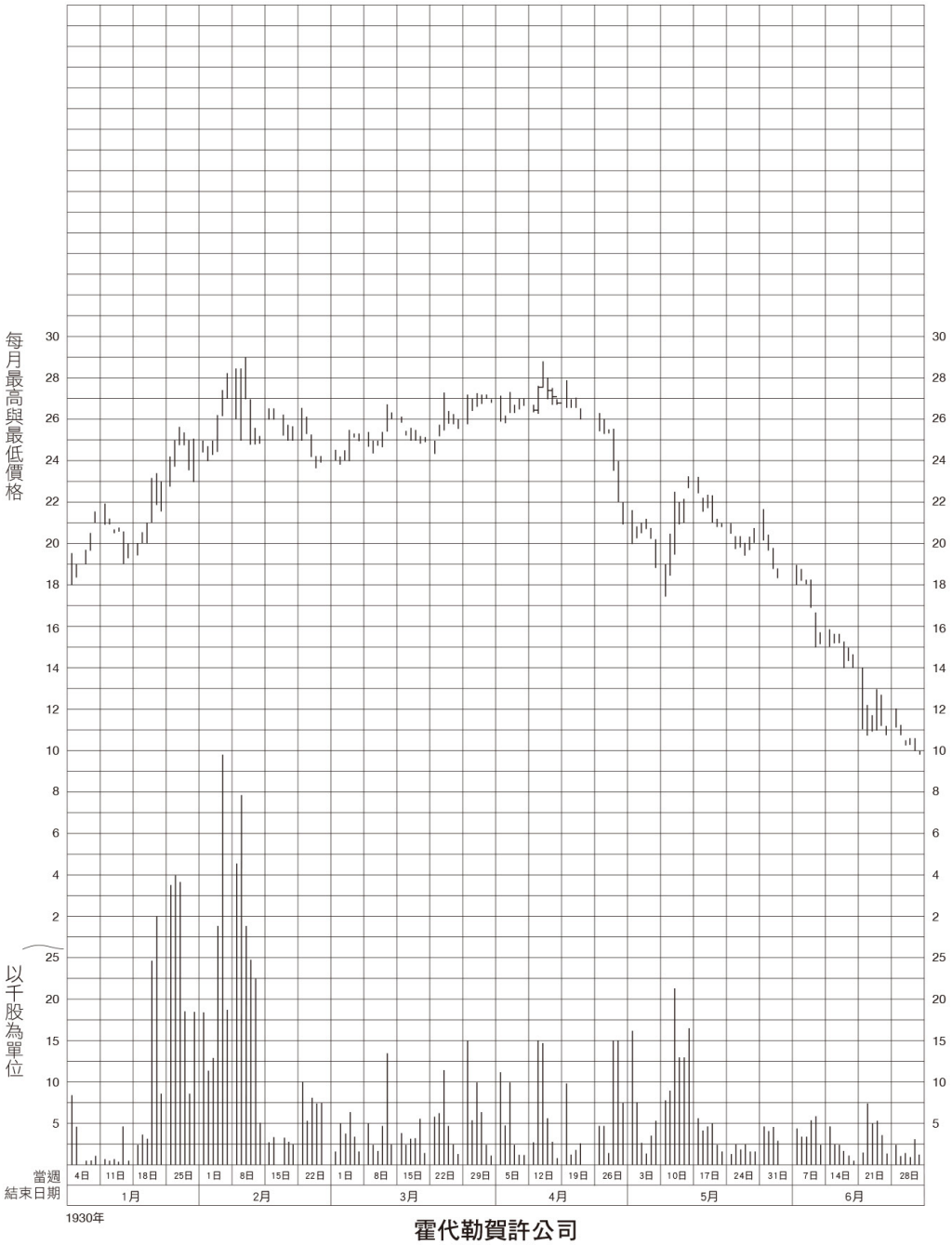
圖4.2顯示霍代勒賀許公司（Houdaille-Hershey-B，生產車用產品、工業產品，以及工具機）在1930年春季形成，另一個很好的雙重頂例子。這支股票在2月的第一個星期裡，從恐慌性低點，強勁上漲到超過28.87美元。在那個水準的頂點，伴隨的是異常大量的成交量。

很快下跌回到24美元之後，它開始另一次平緩的上漲，當中有幾天在27美元附近的水準時，成交活動是很大的。在4月9月日時，它的價格達到28美元，不過卻又再下跌，而且收盤價是在當天價格範圍的最低點，形成成交量很大的一日反轉，正如我們在第二章看到的，這通常指出趨勢的改變。這個第二個頂點完成了雙重頂反轉，而且股票價格快速的下跌到10美元（後來，價格則是更低）。

以真正雙重頂必須符合的條件而言，霍代勒賀許公司的圖形並不像美國標準公司的那樣典型，不過兩者的圖形都符合此型態的重要特徵。兩者都**在長期的平緩上漲後，伴隨高成交量下達到第一個頂點，而且在沒有出現逗留或延續的情況下快速下跌**。接著比較在兩頂點之間的下跌幅度與頂點間的間隔，在兩次頂點之間，這兩家公司的股價都從頂點下跌接近20%。並且在達成第二次頂點之前，都經過幾個星期的交易活動萎縮期。兩者在第二次的頂點，也都伴隨著高成交量，快速到達與第一次頂點大致相同的價位。研究雙重頂型態的實際運用時，以上這幾個重點，都必須考量。

從第一個頂點開始，成交量這個因素就很重要。我們在第二章曾經提到，在反轉點會出現成交量的一般規則，我們必須將這個規則，嚴格套用在真正雙重頂的情況。第二個頂點通常也伴隨明顯很大的成交量，不過程度不需要像形成第一個頂點時相同，通常只是比兩個頂點之間的間隔，平均成交量稍微再增加一點點。兩個頂點並不需要達到確切相同的水準可能有些許誤差，在股票價格是低於100美元的情況，兩者相差1美元並不會使得型態變得無效。將價格水準與要研究的股票的正常習性列入考慮的話，兩個頂點只需大約相同。

圖4.2


每月最高與最低價格
30
28
26
24
22
20
18
16
14
12
10
8
6
4
2
25
20
15
10
5
以千股為單位
當週
結束日期
4日
11日
18日
25日
1日
8日
15日
22日
1日
8日
15日
22日
29日
5日
12日
19日
26日
3日
10日
17日
24日
31日
7日
14日
21日
28日
1月
2月
3月
4月
5月
6月
1930年

霍代勒賀許公司

比成交量因素還更重要的是，從第一個頂點的下跌程度，以及頂點之間的間隔持續期間。前文例子中，兩家公司的下跌總計大約是20%。這個數值很可能還會大很多，但是要能夠成為好的雙重頂反轉，基本上不會小於20%。而且在股票第二次嘗試躍升，要重回先前頂點水準時，應該不只是經過幾天而已。一般而言，介於兩個頂點之間的時間間隔愈久，型態變成主要反轉訊號的重要性也愈大。

當價格回跌並且明顯跌破兩個高點之間的間隔，就可以確認反轉預測成立。雙重頂可以用軍隊對強烈防禦的敵軍陣線，進行連續攻擊做比喻。第一次的攻擊是有效的，但是被短暫的阻擋下來，而且很快就被擊退。攻擊者退回到安全位置，鞏固他們的力量，休息後再次集結力量，對著敵人的戰壕進行另一次攻擊。敵人第一線的戰壕可能會稍微被穿過，要不然就是在攻擊相當接近目標時，有可能停下來；不管怎樣，攻擊遭遇挫敗，而且這一次，被打敗的軍隊已經耗盡它的力量，並且從戰敗中撤退。交戰的形勢改變了。我們對這個比擬更進一步的說明是，準備的時間愈久，而且第二次攻擊所施加的力量愈大，突破敵人陣線失敗的情況，產生反轉的意義也會愈顯著。

在我們對雙重頂或雙重底型態的各種不同情況更進一步研究時，可以應用這個比喻。

介於頂點之間的較短間隔

圖4.3顯示普爾曼公司（Pullman Company，鐵路車輛製造公司）1932年形成的雙重頂。這張圖形要注意的是，它並沒有遵從我們主要反轉必要條件的一個重點：介於兩個頂點之間的時間太短了。儘管型態中的其他要素，確實符合雙重頂的定義，不過這個缺點會讓我們懷疑，普爾曼公司在新的往下趨勢中，是否會有大的波動。事實上，由於往下的波動太快就停止，因此只有最敏銳的「剝頭皮交易人」才有

辦法從中獲利，其他人都無法從這當中獲得任何利潤。

在此分析普爾曼公司的線圖，是要說明當雙重頂型態並未完全符合我們前文提及的反轉型態條件要求時，貿然大量建倉可能會有的風險。然而，必須承認的是，股票在僅僅間隔幾天內就達成兩次頂點之後，它們確實偶爾會有反轉趨勢。這些情況當中，很多線圖中的其他型態，都會提供更可靠的反轉線索——例如，反向下降三角形，我們在稍後的研究中會學到。事實上，線圖中兩個豎立的頂點靠得愈近，愈有可能成為肯定單一技術型態的要素，當它發展時，可能指出後勢是反轉或持續。讀者在本書收錄的線圖中，會發現很多的說明例子。在大約相同水準形成兩個頂點的股票，兩個頂點相當接近，而且隨後沒有反轉。

至於前文提到的，在高成交量下形成的類似於雙重頂模式的大型逆轉波動，我們必須記住一件事：**許多重要波動發生前，在線圖上都看不到任何預測型態**。這在市面流通股少且不穩定的股票中尤其如此，在這些股票中，供需的技術因素比起一般股票更可能發生迅速改變。因此，技術交易者最好只觀察真實可靠的線圖型態，這些型態並不少見，而忽略那些可疑的線圖型態。

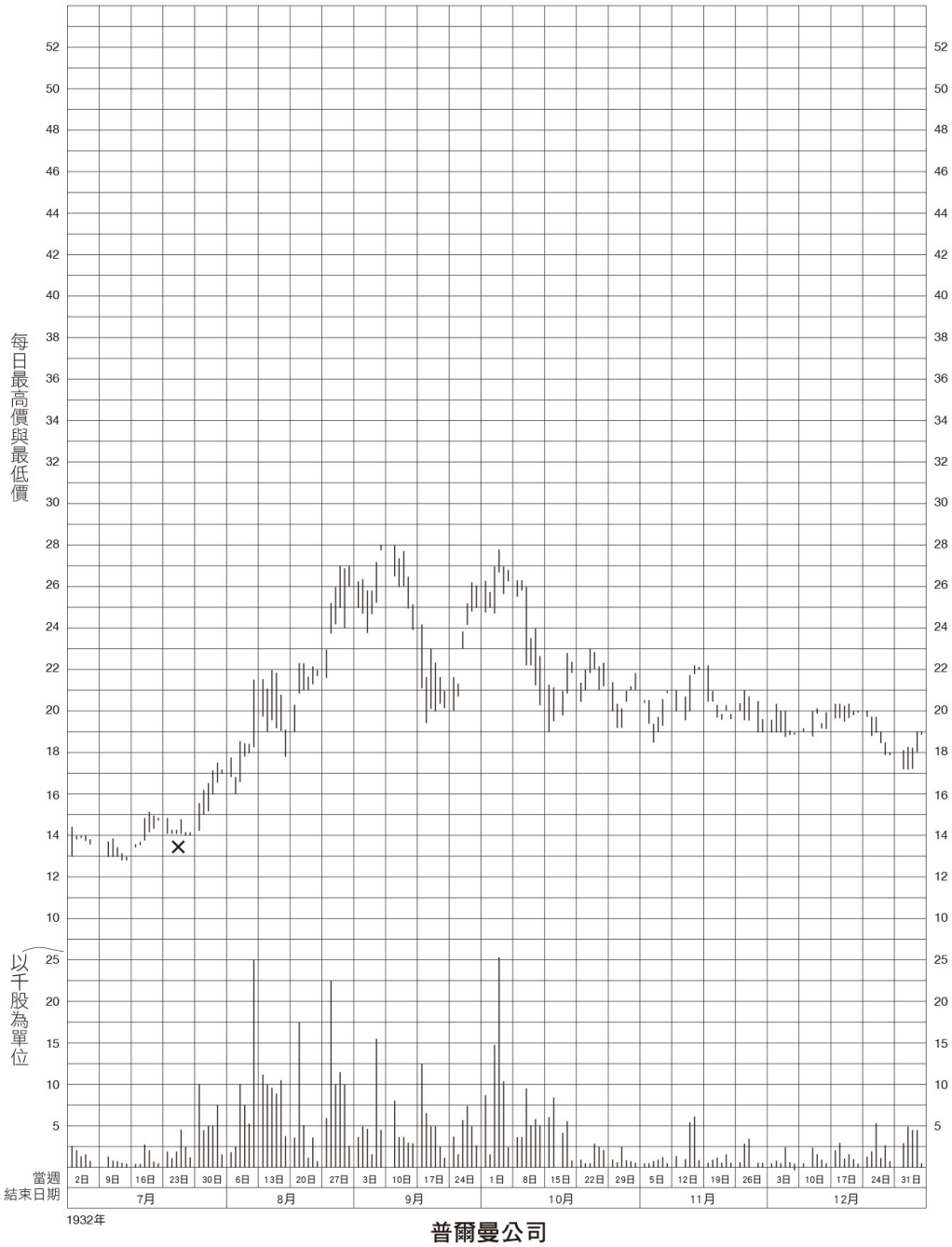
順帶一提，讀者在圖4.3中可以發現，普爾曼公司在10月第一週，在第二個頂點形成了一個小的對稱三角形。這是一個明確的預測逆轉的型態，但由於尺寸偏小，加上短暫的上升幅度，表示接下來只會出現有限的下跌。

雙重底

當然，雙重底，就是將雙重頂顛倒過來，而且取決於相同條件與相同解釋。在兩個底部可以預期的成交量，通常會比在頂點應該可以預期的成交量少，不過在底部的相對成交量，以及兩個底部之間間隔

的成交量，則要遵循跟真正雙重頂型態相同的規則。當雙重底符合我們上面分析的所有規定，我們便能充分相信接下來將出現一波大行情。1936年春季時，這種類型的型態，為技術分析者提出一個明確的警告：許多龍頭大型股將急遽下跌，接著將會出現反轉並帶來一波可獲利的長期行情。在接下來兩頁的圖4.4與圖4.5，就是非常好的例子。我們建議學生很仔細的檢查這些線圖，查看價格、成交量，以及時間點，用前述的規定檢測雙重頂的可靠性，並且進一步觀察新一輪上升行情中，兩個底部之間的價格停滯狀態。

圖4.3


每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日 3日 10日 17日 24日 31日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1932年
普爾曼公司

多重頂與多重底

與產生雙重頂與雙重底的技術性因素類似，偶爾可能會產生相同含意的三重型態的技術性因素，而且有時候甚至是四重或五重的型態。跟真正雙重反轉的情況比起來，這些多重型態的頂點（或底部），它們的特徵是會靠得更近，而它們這樣是完全符合邏輯。以前文曾提過的軍隊攻擊做比喻，我們可以想像成是連續數次發動相對力量較小、時間較短的攻擊，但是由於敵軍陣地難攻不落，最後還是會讓發動攻勢的軍隊精疲力盡而敗退。

不管這個比擬是否真實，我們對線圖技術分析安全的假定是，**每當股價持續試圖要穿過某種水準卻失敗時，每次的失敗，都會增強反轉的可能性**；而且這種突破點位的嘗試過程持續得愈久，隨後發生的反轉幅度也就愈大。然而，要注意的是，很多顯示多重頂或多重底的線圖圖形，如果把它們歸類為一些其他的分類，那會更正確，或許也更可靠，可能甚至是有相反含意的技術型態，例如持續的直角三角形。

圖4.4

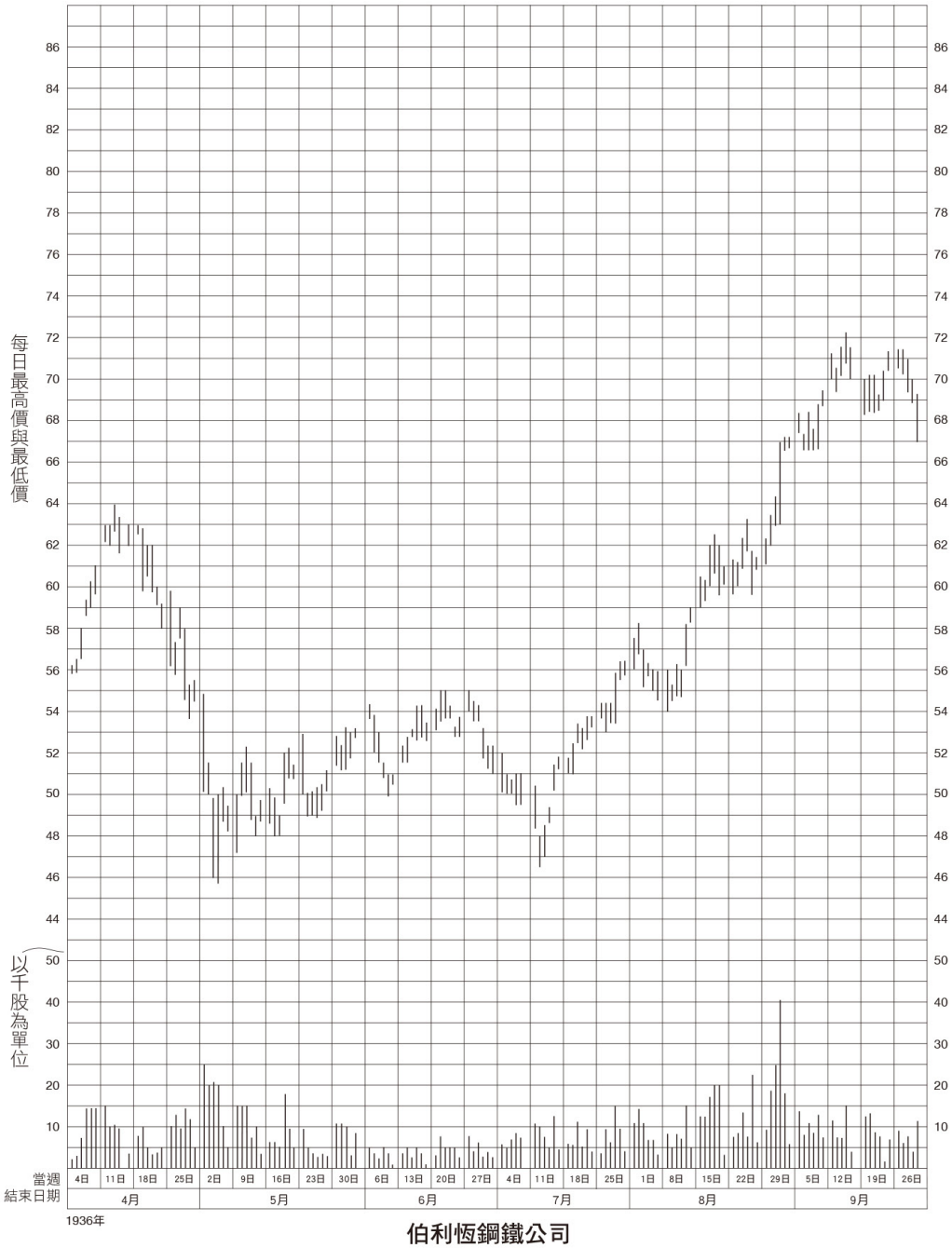
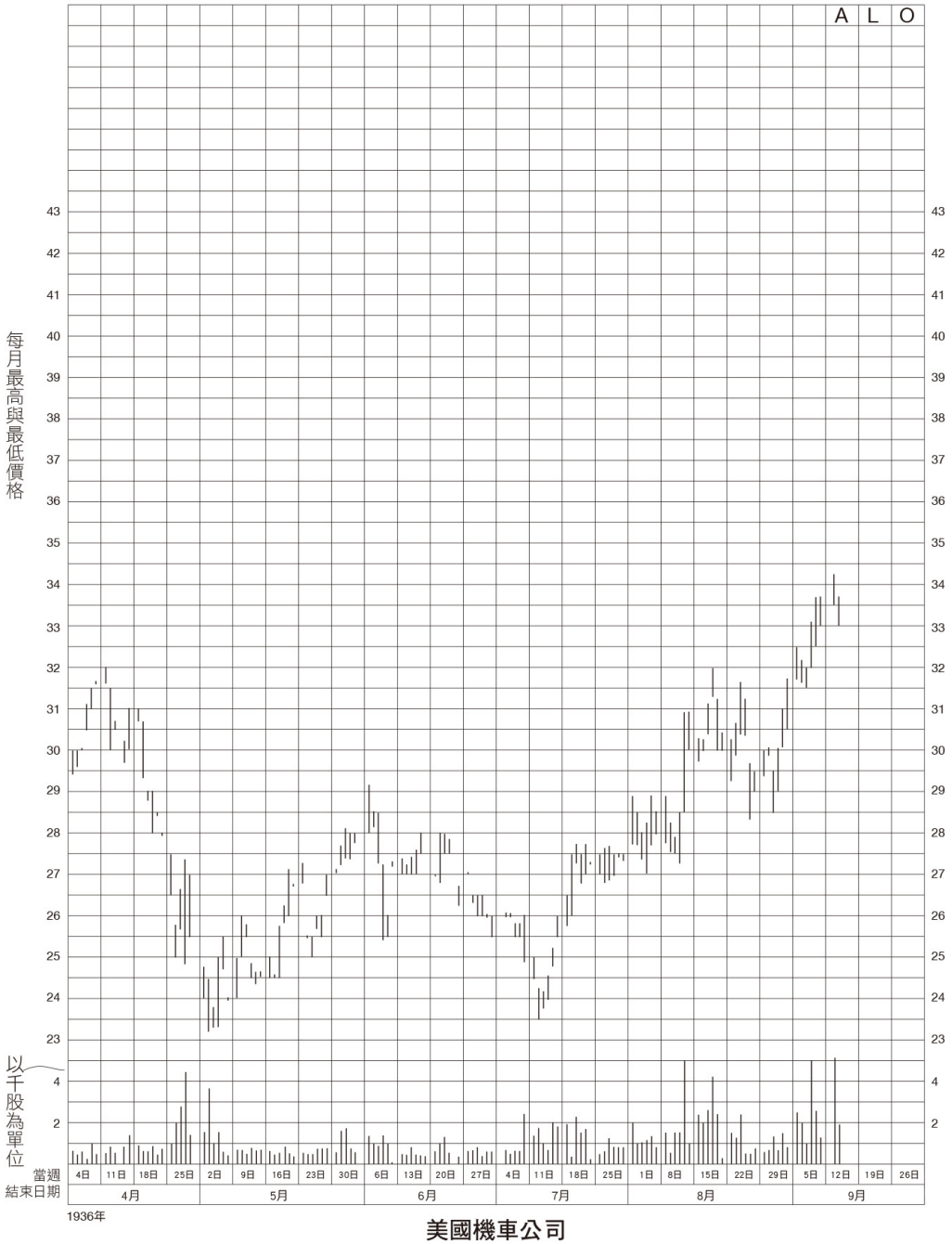


圖4.5


A L O
每月最高與最低價格
以千股為單位
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日 4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日
4月 5月 6月 7月 8月 9月
1936年

美國機車公司

在那些不會產生疑義，只有清晰的多重頂或多重底圖形的案例中，第一次反轉形成時伴隨著巨大的成交量，不過之後的成交量圖形通常是混亂而且不規則，對預測幾乎沒有提供什麼幫助，直到價格突破後進入新趨勢，才會再次急劇好轉。圖4.6是鐵姆肯滾動軸承公司（Timken Roller Bearing Company）在1931年初，多重頂的反轉趨勢。在大約六週的期間內發生四次連續反彈，但都無法將股價帶回高於59美元。第一次的頂點伴隨著高成交量，不過請注意，它是一日反轉的形式，本身就是一個應該注意的訊號。然而，重大反轉的第一次確認始於4月7日的價格突破，當時價格跌破了頭兩次頂點之後形成的小底52美元，並且在突破時出現的成交量大於之前兩個星期的平均成交量。隨後該公司股價在六月的第一個星期，被往下帶到32美元。這時候形成的一個型態，或許可以解釋為較疲軟且不明確的雙重底，不過更恰當的是，把它解釋為帶有虛假走勢的對稱三角形反轉。這在稍後的研究中，我們把它稱為「曲線進攻」（End Run）。

接著請注意鐵姆肯滾動軸承公司1931年的線圖，在1月前期達到的第一次48美元水準頂點，以及在該月份最後一週再次形成的頂點。這個圖形就是很好的反面例子。事實上，當時有許多股市評論員，針對1月29日的價格作用，做出「鐵姆肯滾動軸承公司看來已出現雙重頂」這樣的評論。但讀者卻能快速理解，這兩個頂點，無論是間隔時間還是兩點之間的回落幅度，都不符合雙重頂的解釋。

而且，這些較小的頂點，實際上是在建立上升三角形的水平頂點或是「支撐」邊界，這個型態之後出現的是更高的股價而不是反轉。

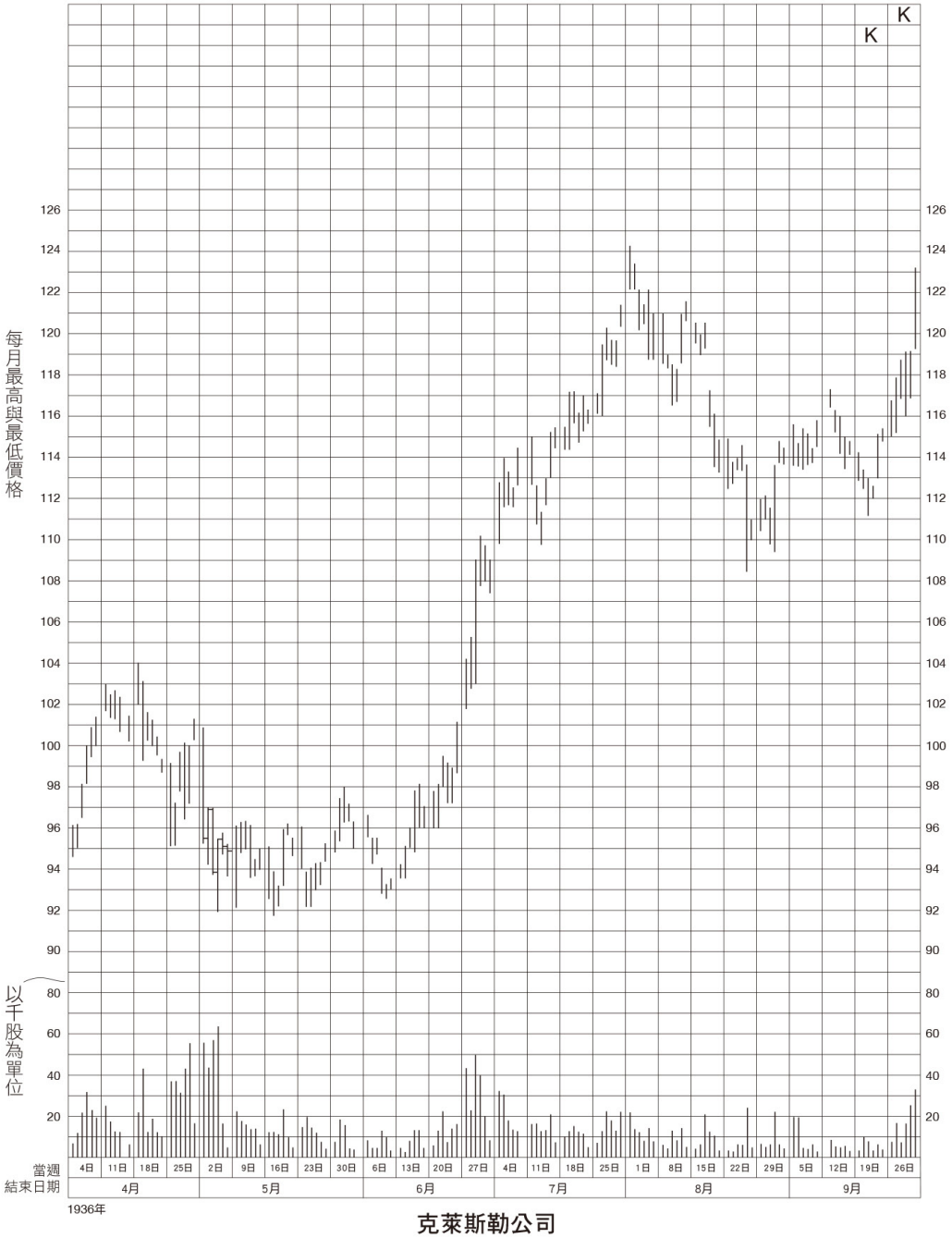
圖4.7是克萊斯勒公司（ChryslerCorporation，汽車製造商）1936年5月的線圖，可以代表多重底反轉型態。第一個底部（在91.75美元）在4月30日挾帶高成交量出現，不過請注意當天交易的收盤價是在95.5美元，這是當天價格範圍的頂點——是非常好的一日反轉例子，儘管這個單獨的作用還不能讓保守交易員決定採取「多頭」部

位，不過它本身就預告了先前趨勢已經結束。在5月12日，克萊斯勒公司的股價再次觸及91.75美元，並且再次回彈。賣出的壓力再度迫使價格在5月19日往下降到92.5美元，這差不多是先前底部的水準。這張線圖將發展出多重底的第一個暗示，出現在5月26日，當時收盤價格明顯高於先前較小反彈的水準。然而，這個階段的成交量並不是很明確，在克萊斯勒公司股價的技術力量持續成長並勝出，以及新的向上趨勢明確建立之前，又出現了最後一次試圖跌穿先前底部的嘗試。極端保守的交易員在6月20日價格脫離振盪出現明確突破時，如果還記得星期六的成交量要加倍計算的原則，那他就可以在線圖上取得所需的所有條件。

圖4.6

鐵姆肯滾動軸承公司

圖4.7


K
K
每月最高與最低價格
126
124
122
120
118
116
114
112
110
108
106
104
102
100
98
96
94
92
90
以千股為單位
80
60
40
20
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日 4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日
4月 5月 6月 7月 8月 9月
1936年

克萊斯勒公司

長期線圖的雙重頂與雙重底

好的雙重頂在個股的週與月線圖中絕不罕見。好的雙重底同樣也會出現，而且很明顯比雙重頂的頻率還要高。但是這兩種型態的理論意義遠大於實際利益（請參考第二章，週線與月線圖的頭肩型態討論）。很自然的，成交量的指示，在週線圖上是缺乏的，雙重底的情況更是如此，這是因為突破的成交量，通常只會出現一天或兩天，所以在每週的總額上不會很明顯的出現。

圖4.8是美國鈔票公司（American Bank Note Company）週線圖的良好雙重底型態。兩個在11美元～12美元價格水準的底部，出現的時間間隔是一年，使人認定兩者是沒有關係的，然而那個價格水準，確實存在很健全的基本面表現，因此假定有一道壓力「石牆」是合理的，而這確實也讓該公司股價反轉，並且為多頭部位形成基礎，構成長期獲利上漲行情，讓這支股票的價格在1936年初，達到55美元。

兩個底部反轉的形狀，讓這種情況變得更加格外有趣。在1933年10月，它的第一個底部，上升三角形發出向上訊號（有很好的成交量確認），而且在進入隔年的時候，強烈的對稱三角形立即跟隨在後。第二個底部，出現在1934年秋季，是極好的頭肩型態的一部分，肩部位於7月與12月。

圖4.8

ABN
每日最高價與最低價
以千股為單位
6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月 5月
1933年
1934年
1935年
1936年

美國鈔票公司

「M」型態與「W」型態

某些金融界的作家，在過去將線圖上出現的，類似於大寫字母「M」與「W」的圖形，稱為明顯不同的反轉型態。然而，仔細檢查並且研究數百張股票線圖後，我們注意到「M」型態與「W」型態，其實分別是雙重頂與雙重底的變形，而且並不罕見。一般而言，關於成交量作用、價格變動的範圍、時間點的應用，條件都相同。

「M」型態是雙重頂的一種，它的價格往第一個頂點波動時非常急劇，而且從第二個頂點往下時，也是相同尖銳的角度，在兩個頂點之間形成相當深的V字形價格蹤跡。對大寫字母「M」的錯覺，在很多情況下會因為停止或振盪而加深，我們已經在很多線圖中學到這些可以預期的情況，在兩個頂點之間，形成大概的底部水準。「M」型態通常是在習慣性有快速變動，與突然有反轉趨勢的股票中出現。

「W」型態只是將「M」型態顛倒過來，而且是雙重底的類似變形。美國鈔票公司（圖4.8）的週線圖，描繪出很好的雙重底「W」型態例子，美國鈔票公司的日線圖（圖4.5）也是如此。

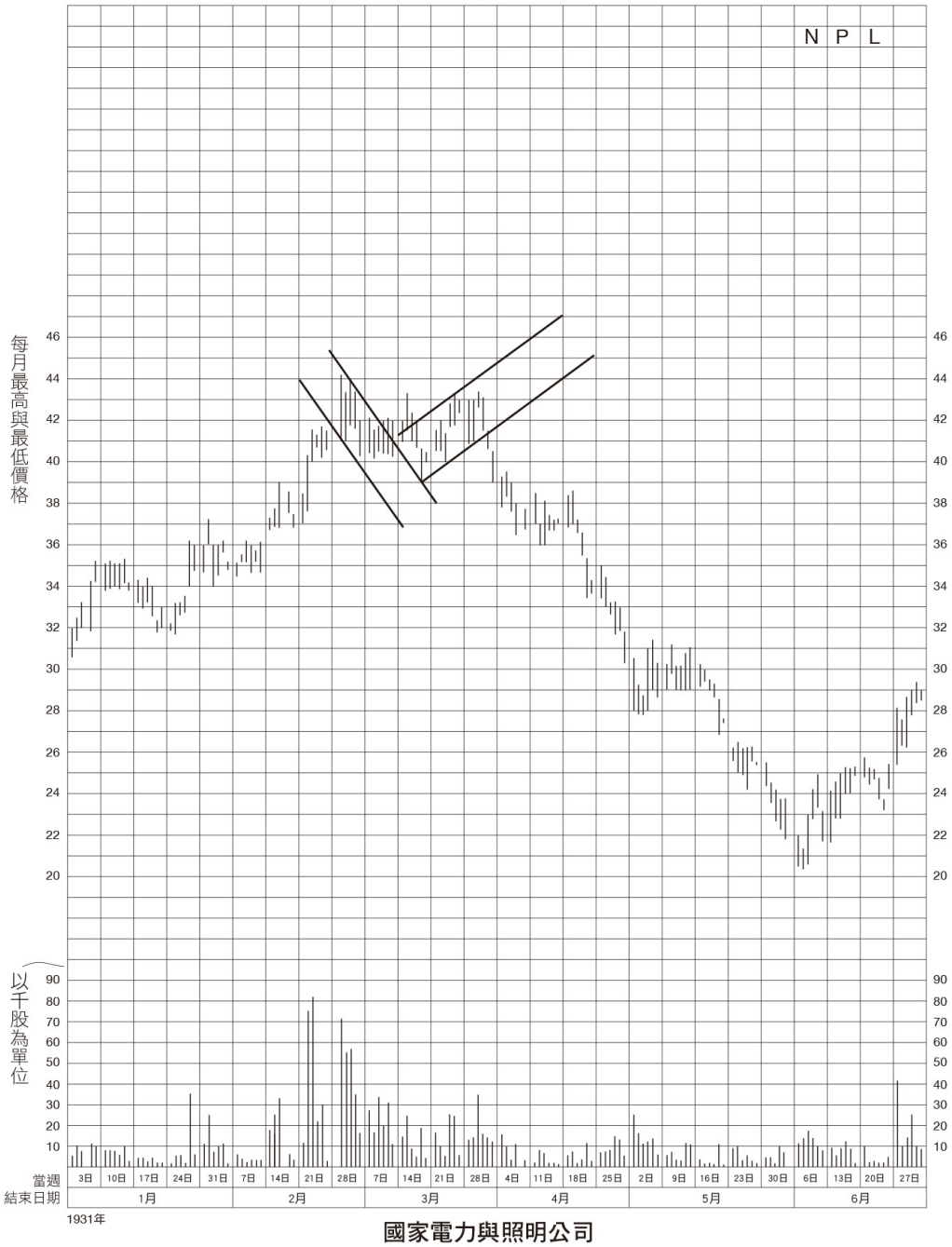
同樣難得、很好的「W」圖形，也會出現在三重頂反轉；它的預測價值，不亞於任何明顯的多重頂。這種多重頂的「W」變化，可以用顯示在圖4.9的國家電力與照明公司（National Power and Light），1931年上半年的線圖說明。請記得，在研究這張圖形的成交量作用時，要將顯示在線圖中的3月28日星期六成交量加倍。

為什麼非專業的投資大眾，以及很多報紙金融版的作家，在談到多重頂與多重底時，對它們有如此信心，認為是反轉的正向指示，其中一個原因是，多重型態實際上曾經數度出現在長期多頭市場或空頭市場快要結束時線圖。

經常被金融版作家提到的最著名例子是，1921年空頭市場的尾

聲，稍加想像，它確實顯示符合雙重底要求的例子。

圖4.9



國家電力與照明公司

更進一步回溯道瓊工業平均指數，我們發現，在1897年、1903年，以及在1914年～1915年，雙重底明顯形成長期空頭市場的結尾。雙重頂在長期多頭市場結尾時同樣很常見到，尤其是在1899年與1906年的工業類股，以及在1918年～1919年的鐵路類股，更是明顯。

我們會非常自然的將注意力放在這些型態上，因為在線圖中它們是明顯的反轉型態，不過我們在此要請讀者，多花費心思觀察各種出現在長期平均值線圖中的多重型態。許多多重型態原本有望出現反轉，最終卻並未出現。而且因為它們沒有反轉，所以會顯得較不起眼，融入在一般圖形之中，讓粗心的觀察者較容易忽略它們。然而，儘管存在這些視覺上的誤差，但雙重型態出現在平均值線圖上時，會比出現在個股線圖上的情況，更具有反轉力度與重要性，也顯得更加合理。

複雜型態——更強烈的頭肩型態

接下來說明第六種類型的反轉型態——複雜型態，它本身是個可靠的預測工具，同時跟頭肩型態、普通反轉或圓形反轉型態有強烈關聯，預告先前趨勢進入新的價格波動的反轉。此外，複雜型態是我們所有反轉型態中，最強烈的一種型態。如果複雜型態的發展更常見的話，它的重要程度將勝過頭肩型態，領先所有的反轉圖形。

事實上，複雜反轉只是頭肩圖形更強烈、更長，而且更詳細的型態，所以比較罕見，不過同樣也是這個理由，當發現它的時候，它是明確反轉最可靠的指標之一。

複雜型態可分成兩種更詳細的頭肩型態外觀，分別是肩部與多重頭部型態，以及頭部與多重肩部型態。它們的名稱，很清楚讓人聯想到它們的定義。肩部與多重頭部型態單純就是我們的老朋友，頭與肩，只不過有雙重、或三重的頭部。頭部與多重肩部型態同樣也像頭

與肩圖形的規則，不過儘管頭部是單一的，肩部卻是多重的。這兩種複雜型態都是反轉訊號，因此它們出現時，不是頂點就是底部。

除了跟頭與肩型態的密切關係之外，當然，肩部與多重頭部的類別，也帶有我們剛才研究的多重型態的某種特徵——尤其是雙重頂與雙重底。然而，我們現在要考慮的複雜型態，當它有兩個或更多的頭部時，這些頭部會靠得太近，而無法定義為雙重頂或多重頂。此外，複雜型態，正如我們上面的說明，會比多重型態更為強烈，而且更快就能夠辨認，因此容許我們採取稍微更快、而且更有利的交易部位。

在我們對複雜型態的介紹中有提到，這種各方面都很完美的理想型態，確實非常罕見。讓我們先看看典型的圖形範例。

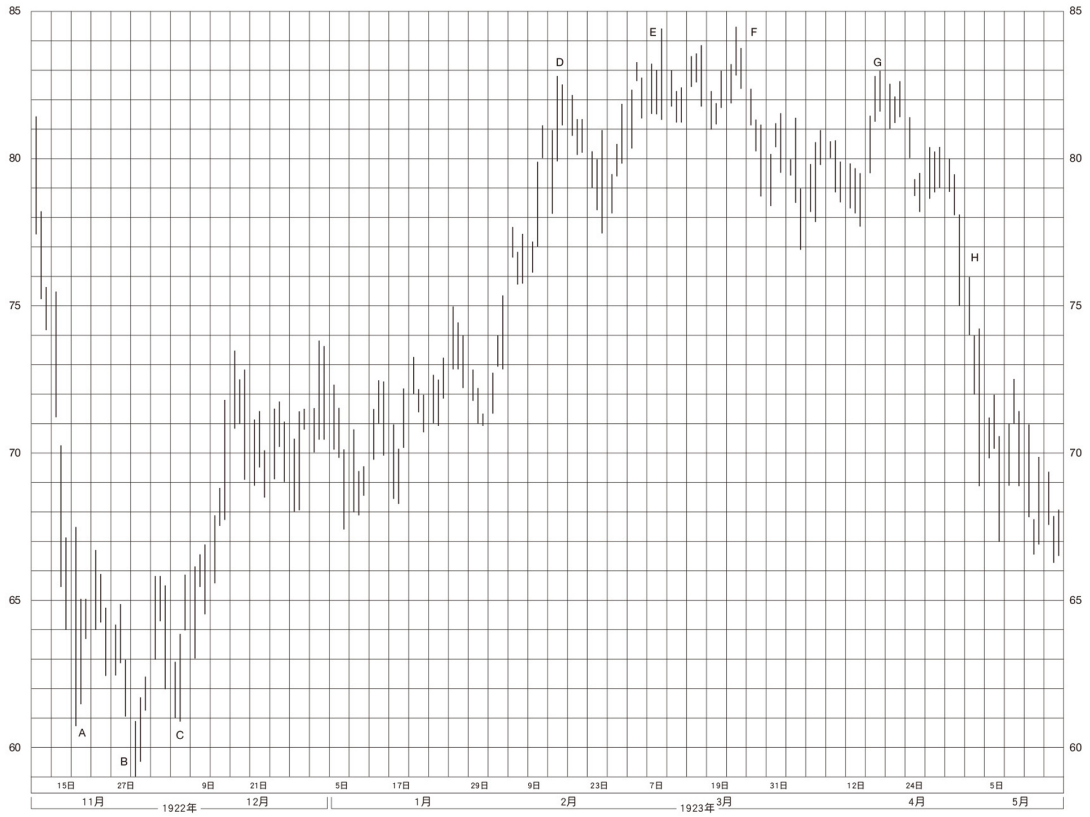
圖4.10顯示坩堝鋼公司（The Crucible Steel Company，從事在坩堝中融化鐵合金，以製成鋼的業務），從1922年11月到1923年5月的價格作用（請參考本書開頭的道瓊工業平均指數長期線圖，在這段期間裡，股市整體走勢為反轉）。在1922年11月，坩堝鋼公司的股價從高於80美元，快速下跌至60美元後，在A—B—C構成普通類型的完美頭與肩型態，反轉它的趨勢。在那之後，該公司股票在幾個月內逐步上漲到在D點的82美元，在這裡遇到壓力，並且形成我們稱為雙重頭與肩頂點的左肩。在短暫的反應後，這支股票成功穿過那個先前的壓力點之後向上，但在隨後的E點和F點，又連續兩次遭遇阻礙，於是停留在84.5美元。最後，這支股票再次從雙重頭部後退，發動另一次反彈到了點G，也就是右肩；這次要讓價格重新上漲的努力，卻是徒勞無益。不過現在的賣出壓力過於強烈；技術上的平衡明顯已經改變，同時頸線H也被跌破，反轉型態因此完成。

坩堝鋼公司的線圖顯示，有雙重頭部與個別一對肩部的複雜頂點，這幾乎是我們曾經遇過最完美的型態。記住這個典型的圖形後，我們現在可以繼續關心更多可能的變化。

跟簡單的頭與肩型態一樣，肩部與雙重頭部出現時，它肩部的寬

度與高度，差異是相同的。儘管極端情況並不是經常出現，但是頸線可能會向上或往下傾斜。兩個頭部可能出現在稍微不同的價格水準。然而，一般而言，對稱型態會維持得很好，而且學生會發現這些複雜型態發展的「節奏」，觀察起來會很有趣。

圖4.10



坩堝鋼公司

圖4.11顯示的型態相當獨特而有效，是切薩皮克與俄亥俄鐵路公司（Chesapeake and Ohio Railroad）在1929年，讓主要趨勢反轉的肩部與雙重頂。在這張線圖中，B與C兩個頭部是在不同價格水準形成，不過很明顯是相關且成對的頭部。在A的左肩非常高，而且具有「島形反轉」特徵，是很有用的預測型態，我們將會在第五章學到更多細節，它本身發出的訊號是買進力量已經耗完。這個型態的節奏是很顯著的。

保守交易員可以遵守我們解說普通頭與肩型態時制定的規則，尤其是初學者更該遵守，**在賣出股票之前要等待跌破頸線，買進則要在底部型態的情況**。然而，由於這些複雜型態的對稱特性，使得交易員經常可以預判突破，尤其是當先前的線圖或其他因素，提示有反轉的可能性時更是如此。例如，切薩皮克與俄亥俄鐵路公司的線圖，從位在D的右肩頂點， 10月19日星期六出現明顯回跌後，圖形非常明確顯示出賣出的訊號。很明顯的，在這個特別的例子當中，我們能預先找出可額外多獲得一點利潤的時間點。

然而，在企圖採取大膽的預先行動之前，讀者應該對這張圖形有把握。**如果它不是完全清楚，如果它不是明顯對稱，如果從右肩下跌的情況不夠清楚明白，那就要等待確認到跌破。**

學生要記得上面的說明，只適用於完美的對稱複雜反轉，不可套用在一般的簡單頭與肩型態。一般頭與肩型態必須等到跌破頸線，才會發出反轉訊號。

圖4.11

切薩皮克與俄亥俄鐵路公司

頭部與多重肩部的類型

這種複雜反轉的類型，與前文提及的，有兩個或更多頭部與一對肩部的類型相比，較為常見。事實上，將圖形放大檢查時，會發現多重肩部經常出現，通常都被歸類為簡單的頭與肩反轉。（例如在圖2.2，西聯匯款線圖中的兩組肩部A—C與G—I。）

儘管有時候需要仔細觀察來找出證據，而且就跟所有技術型態一樣，仍存在例外情況，不過節奏或對稱的規則，適用於這種類型，也適用於先前討論過的多重頭部類型。圖4.12顯示，電影院綜合設備公司（General Theatres Equipment Company，後來成為二十世紀福斯公司Became 20th Century Fox），在1931年的頭部與多重肩部頂點線圖；在這張線圖的左邊，有三個肩部，是在A、B與C形成的快速且連續的肩部系列，頭部位在D，以及右邊三個比較寬的肩部E、F與G。

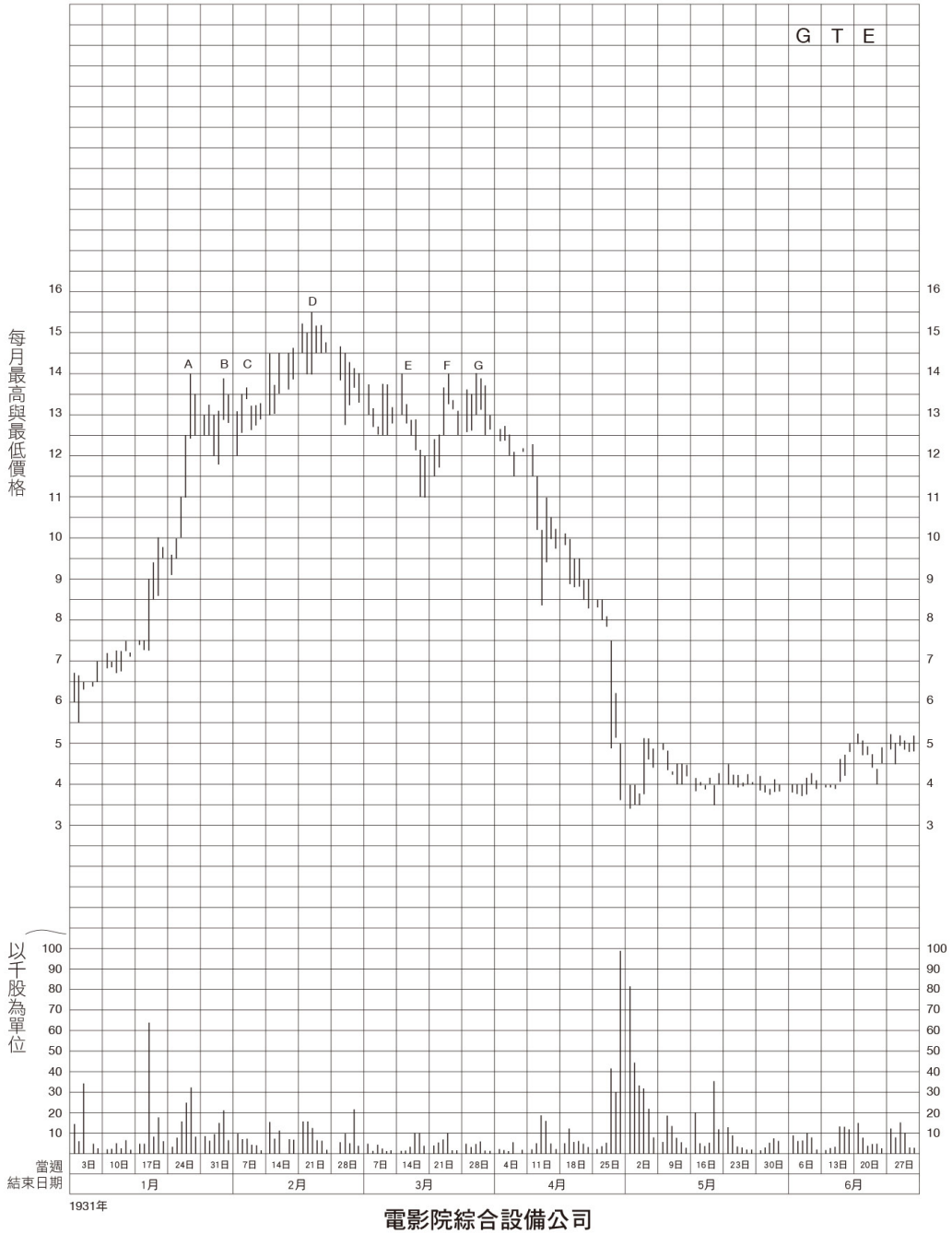
我們幾乎可以無限延伸對複雜頂部的討論與說明，因為在同一個型態裡，我們可以同時有多重頂部與多重肩部。線圖研究者也可以找出所有組合並且逐一分類。不需要多說的是，這些型態都受限於我們已經提過的限制因素與解釋。

跟複雜頂點相同變化的複雜底部

我們不必很仔細考慮身為底部反轉的複雜型態。複雜底部會出現在所有可以找得到的不同複雜頂點型態中，而且做為反轉指示時，是同樣的強烈與可靠，因此在此僅需簡短分析圖4.13。這張普爾曼公司在1934年秋季的線圖，顯示複雜底部反轉，其中兩個明顯在C與D的頭部，以及在A—B與E—F的肩部。學生可以把這些看作是單一成對的不

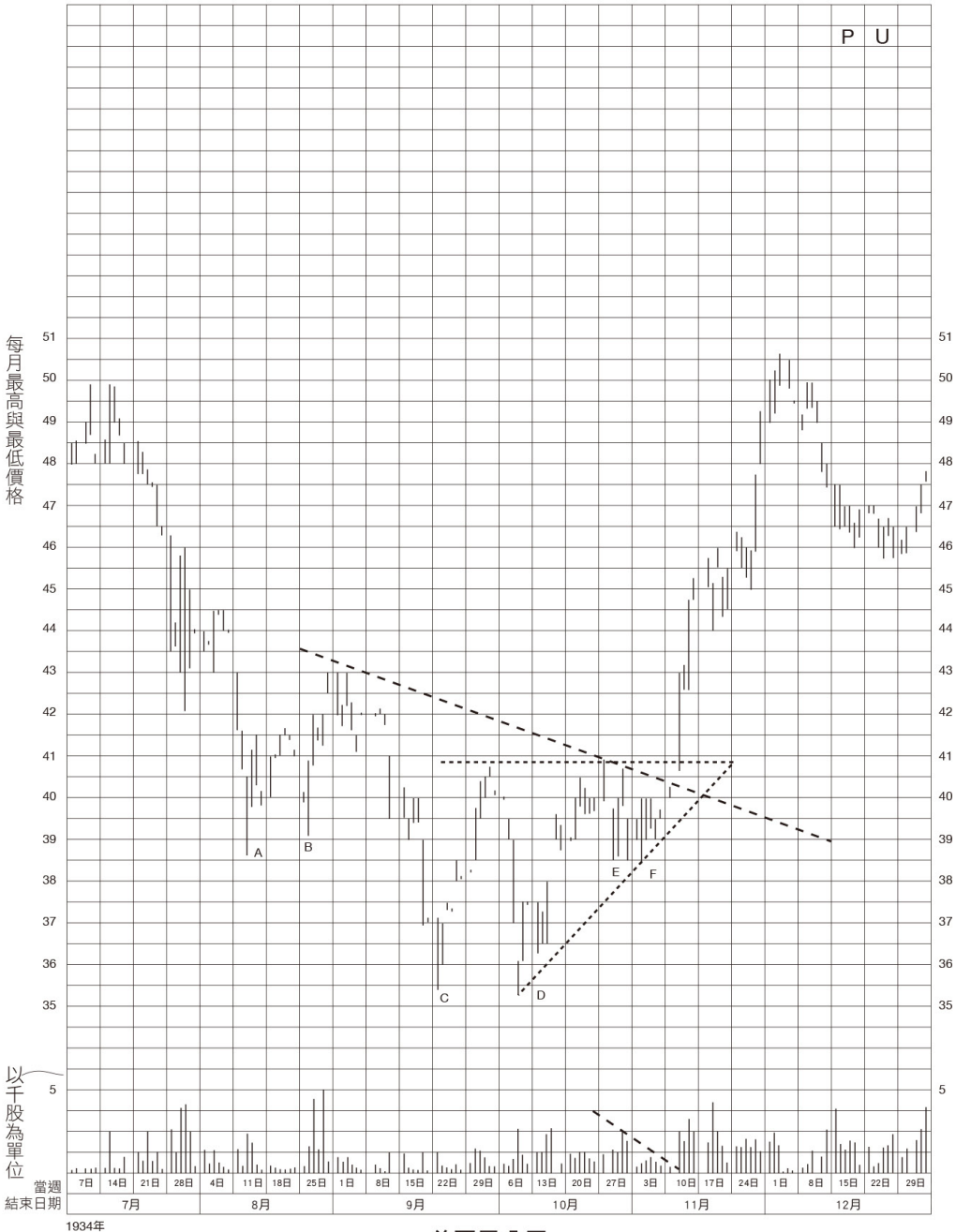
規則肩部，或是兩組肩部，其中右邊兩個肩部，在型態接近完成時，因為較大的振盪，所以有點混亂。這個右邊的肩部區域，也可解釋為小型的對稱三角形，而在11月7日的明確價格作用，隨著急劇增加的成交量，把三角形與複雜反轉的頸部破壞，加倍確認了較高價格的預測。

圖4.12



電影院綜合設備公司

圖4.13


P U
每月最高與最低價格
51
50
49
48
47
46
45
44
43
42
41
40
39
38
37
36
35
A
B
C
D
E
F
以千股為單位
5
當週結束日期
7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 1日 8日 15日 22日 29日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1934年

普爾曼公司

讀者可能已注意到，在這張普爾曼公司線圖中的雙重底外觀，不過正如我們在先前研究中提到的，相當接近的雙重底或雙重頂，幾乎總是較大型態的形成基礎，最好用更大、更可靠的型態來加以解釋。再觀察圖2.7的頭肩底型態，它也可以解釋為，有一個頭部與兩對肩部的複雜型態，左邊第一個肩部是在9月21日形成的。這張線圖的重要性，除了對反轉的預測會稍微加強外，一點也不會因為這樣的結構有改變。

此外，我們幾乎沒有提及複雜型態的成交量。因為在複雜反轉型態形成的時候，並沒有出現非常明確、可以信賴的成交量型態。這可能是由於型態的複雜程度，以及在技術力量發生改變時價格波動的次數。我們或許可以說，複雜型態看起來就像是難以下定決心的型態，不過當它確立以後，便會產生相當大的影響。不過，仍有一個成交量的規則幾乎不會有例外，也就是突破頸線時，必須伴隨急劇增加的成交量。

我們在第二章，已經解釋過具有一對額外肩部的頭肩型態，這對肩部可能出現在頭部的左邊或右邊，價格水準與主圖形的肩部差距很大。學生能找到很多這樣的例子。我們並沒有把這些歸類為複雜型態，因為這對較小的肩部圖形已經完成，而且當較小的肩部圖形穿破頸線時，會被定義為趨勢反轉的指示。

擴散形頂部

擴散形頂部是這部分的第七種型態，它出現在價格趨勢的主要反轉當中。這種型態很罕見，加上十分錯綜複雜，毫無疑問的是，它是所有型態中最難以發現，也最難以分析的。基於這些原因，原本應該要被放在我們研究反轉的最後部分，不過我們在這裡先介紹，是因為它看起來類似於已經檢查過的頭肩型態，與下一章要介紹的擴散三角

形之間的過渡圖形。

擴散形頂部，它最簡單也最純粹的形式，可以描述為有往下傾斜頸部基線的簡單頭肩頂，而且右肩達到的價格水準，比它的頭部還要高。它比較不單純（而且更經常可以發現）的形狀，暗示向後轉的三角形型態，頂點位在左邊或是起始的那一邊，它最寬闊的那一邊在右邊結束，或是完成振盪。事實上，如果不是因為它必須嚴格符合「五點規則」，其實在邏輯上，它可能可以被包含在擴散三角形的分類。

當我們從線圖中發現擴散形頂部時，它具有跟頭肩型態相同等級的預測價值。此外，它通常會成為比一般變動規模還要大的預兆。它自己跟頭肩型態與圓形反轉的關聯在於，這個型態內，就含有先前趨勢反轉的訊號。它跟標準三角形的差異在於，擴散形頂部不會指出持續的情況，而三角形則經常會指出持續的情況。當然，始終要記得的是，在預測市場改變時，沒有一種技術型態是100%可靠的。

擴散形型態，是由五個分開、而且明顯較小的趨勢反轉組成，每個反轉都會比上一個反轉還要遠，造成它有擴散外觀的特徵，我們也已經提過，這導致它跟擴散三角形類似。不過擴散三角形可以由任何數目、較小的反轉形成，而擴散形頂部必須有五個，而且只有五個相當小型，較小或較短中間價格反轉的擴散擺動。如果出現第六個反轉，型態就會被破壞，順便一提的是，第六個擺動會維持先前的大型波動讓它持續下去，而我們所稱呼的擴散形型態，必須是先前主要趨勢的反轉。

由於擴散形頂部必須有五個轉折，也就是較小或中間趨勢的反轉，而且絕不會出現第六個轉折，因此第一個趨勢反轉將會跟先前主要趨勢的方向相反，而第五個、也就是最後一個轉折，它指出的價格趨勢，同樣會跟源自於先前大型波動的方向相反。因此，擴散形頂部的第一個轉折，一定是往下。

然而，對不熟悉的學生而言，這些理論上的描述，可能聽起來會

有點複雜。我們先前已提到擴散形頂部，是我們所有主要線圖圖形中最困難的，而在我們更進一步討論之前，檢查一些正式的例子，就可以讓我們的研究更清楚。

那麼，先讓我們看看圖4.14，空氣壓縮公司（Air Reduction Company），從1929年夏季後期，直到當年秋季令人難忘的經濟大恐慌為止的線圖。這支股票在1929年夏季時，市場上最後決定性、驚人猛烈上漲的局面中也不落人後。從在4月時位於95美元附近的低點，股價直線上衝漲了130美元，不到半年就漲了超過一倍。

賣壓的第一個徵兆出現在點C，這波賣壓終止了當時這波空前的大規模多頭市場，這裡是第一個先前主要趨勢反轉，也就是前文所提及，擴散形頂部必須要有的往下轉折。不過在市場適度反應後，買進力量再次暫時維持技術上的平衡，並在點D出現第二個反轉。然而，這次轉折還不能確定是型態中的有效部分，直到漲勢突破並高於點C的先前壓力之後才下定論，因為我們知道，每次的連續反轉或轉折擺動，都必須超過前一波擺動。

接下來緊接在點E後又出現一次反轉擺動，從點E下跌，跌到超過點D的點F–1後，形成了第三個反轉。從點F–1後又出現一波上漲反轉擺動，但這波擺動只漲到點F–2，未能超越點E，直到再次重新上漲到點G，才完成第四個反轉。

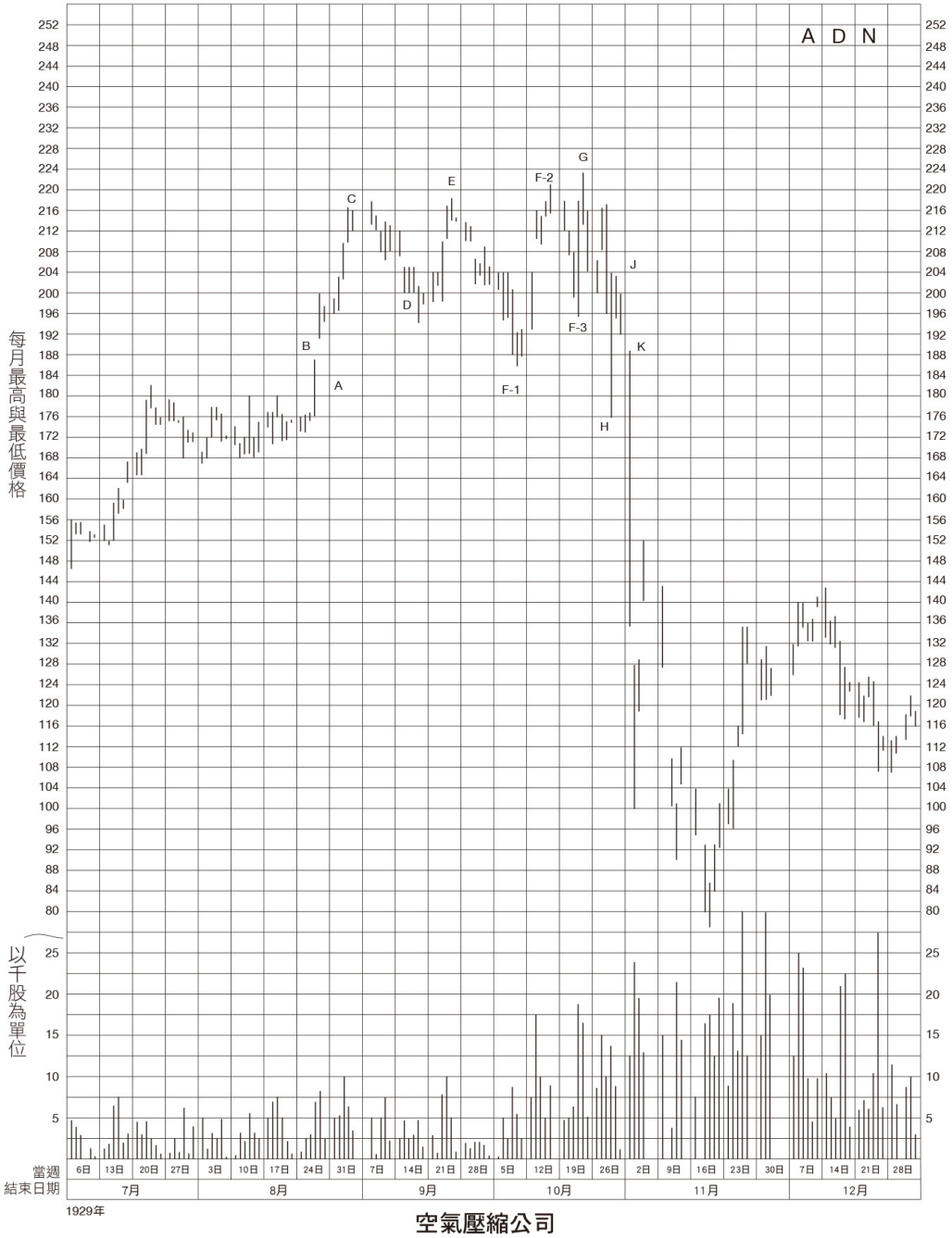
然而，請讀者要仔細注意，當股價從點G下跌出現轉折時，如果價格沒有跌破先前在點F–1的底部，也還不能確認第五個反轉出現。直到點G開始的第五次中級反轉，價格跌破低於186美元，在技術面上才能說，我們的擴散形頂部已經完成。

擴散形頂部型態的完成

這個圖形預測接下來會立刻出現一波大而快速的下跌。空氣壓縮

公司的股價，原本可能從跌破點F–1並形成點H後就一直持續下跌。然而，事實上，在點H還有一波適度的緩衝，這個緩衝期一般被認為是跟隨在擴散型態完成而出現的。在大多數的情況裡，在第五次反轉的價格，低於第四次轉折點之後，就會出現試圖反彈並重回先前主要趨勢的情況，不過這個反彈往往難以超越型態的最後頂點與最後底部之間的中間價位。

圖4.14


A D N
每月最高與最低價格
以千股為單位
當週結束日期
1929年
7月
8月
9月
10月
11月
12月
A
B
C
D
E
F-1
F-2
F-3
G
H
J
K

空氣壓縮公司

隨著有這麼好的例子，現在我們可以更清楚看出擴散形頂部，跟反向對稱三角形，或是頂點轉向左邊，底線在右邊的三角形，它們的相似程度。我們同時也注意到，在確認是我們圖形中有用的部分之前，每個連續的反轉，必須比前一個反轉更進一步，而且我們也很容易就能夠看出來，這個型態是如何得到擴散形頂部這個名字。

根據這個例子，我們可以再次回想先前的說明，由於擴散型態必須是反轉型態，而且因為它必須有五個較小的反轉轉折，因此第一個轉折一定是反轉——也就是說，第一個轉折，必須反轉先前的主要趨勢。因此，擴散形頂部開始的第一個轉折，一定是往下的，而擴散形底部的第一個轉折，會是向上的。同樣的，最後的轉折也會是相同方向。

在剛才研究的空氣壓縮公司例子中，擴散形頂部是在這支股票有史以來，最長久、也最引人注目的多頭市場中結束的；在它的擴散形頂部形成之後，大約只有兩個星期的時間，股價就因為市場上的後續恐慌，出現極大幅度下跌，跌到80美元以下。擴散型態並不能保證絕對正確、可靠，不過當它有效的時候，確實可以帶來利潤。

擴散形頂部型態的重點

根據這個例子，我們希望可以澄清先前本章開始時含糊不清的說明。假設舉個例，在圖4.14的空氣壓縮公司，從點H到點J，價格回漲後一直向上，直到它穿過先前的高點點G。這樣的作用立即證實，在點H開始的第六個小幅或中級的反轉。我們的擴散形頂部，只允許有五個完全的反轉，這時即使有第七次的反轉，但圖形在技術上已經被破壞了。可能的結果是，我們先前的擴散型態，接著會變成很清楚的擴散三角形，對主要反轉會有相同預測，不過不管怎樣，一旦確認有第六個中級反轉，就會立即破壞擴散形頂部的型態。

這裡還要再接觸的另一個特點，初學者要能完全理解似乎會有困難。那就是，觀察中的中級反轉可以明確得到證實之前，擴散型態中的每個連續中級反轉，都必須超過先前反轉擺動中的高點或低點。

觀察我們已認定為真正轉折的點F–1與點G之間，我們看到點F–2超過前高點點E。不過下一個往下的擺動停在F–3，跟先前在F–1的低點比起來，它短小很多，而且隨後又立即向上朝點G波動。

點F–2或點F–3都無法被列入我們所需的五個反轉的轉折點，因為點F–2之後的波動，沒能達到能夠確認為真正反轉的位置，這個位置應該低於前次轉折點F–1。

順帶一提，如果從點H到點J的反彈，持續上漲到215美元附近，或者只是稍微低於點G後又再次回跌，我們擴散形頂部的圖形也不會被打亂。如果從點H之後，股價反彈超過點G，也就是第五個反轉的最高點，這時我們的擴散型頂部就會被破壞。當然，在這個例子中並非如此。

正如前面已經提到的，擴散形頂部很罕見而且不是絕對可靠，不過當它有效的時候，不僅非常重要，而且通常是表示從多頭市場轉向空頭市場的關鍵性轉折。這對技術分析的學生而言會是很欣慰的，因為這表示即使他已等了一段時間，以確定擴散形頂部是真正的反轉型態，在下降趨勢的時候，仍然還有很充足的振盪幅度，可以獲得利潤。

圖4.15顯示美國鋼鐵公司在1934年年初出現的擴散形頂部，在此圖形之後，股價長期下跌，從60美元附近跌到37美元。在此我們要像分析空氣壓縮公司一樣，再花費一些篇幅分析這張線圖，以幫助學生認識擴散形頂部。

趨勢中的第一個反轉出現在點1，當時連續三天股價回落，從57.38美元跌到55.13美元。接著點2出現第二個反轉，兩天內讓股價上漲到點3A的58.38美元。這裡原本會預期出現第三個反轉，不過請注

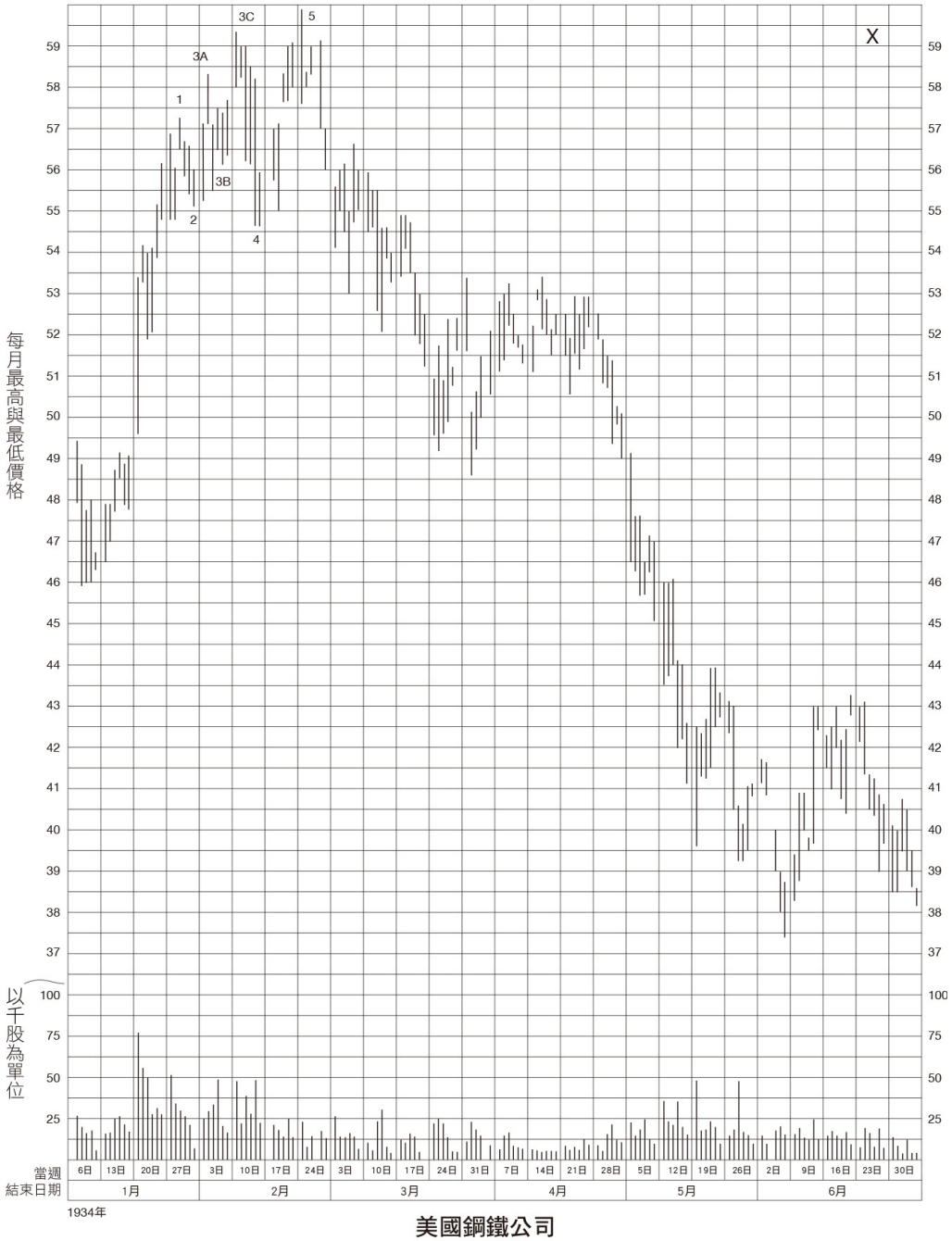
意從點3A出現的回落，只碰到點3B的55.63美元，便再次上揚。因此，在點3A的反轉並沒有「得到證實」，我們不能將其列為擴散形頂部圖形中的第三個反轉。接下來，股價又出現上漲波動，漲到點3C的58.38美元。這時請忽略點3A和點3B這兩個反轉，留意點3C後的波動，如果回落到低於點2的位置，就要把點3C視為第三個反轉。由於點3C後價格確實下跌至54.5美元，使點3C被確認為是第三個反轉。

在我們將從點4開始的轉折列為擴散形頂部的第四個反轉之前，它同樣必須要反彈到超過點3C以上的位置，才能如此判定。由於股價在2月19日迅速回漲至點5的59.88美元，這個反轉很快便獲得證實。當天的股價波動屬於一日反轉。一週後，股價下跌至54.13美元，低於第四個反轉的價位，使得點5的第五個反轉得到證實，完成了擴散形頂部的型態。隨後出現兩個具有反轉特徵的短暫反彈，但都沒能漲到60美元以上，無法破壞擴散型頂部。接下來的股價走勢更是不必說明了。

擴散形頂部完成後的反彈

我們在前面的章節內容已經提到，擴散形頂部在完成後，通常會跟隨在後的是一次反彈。我們注意到，這種反彈，經常會將價格帶回到最後頂點，或是型態中第五個反轉點的一半價格水準。在空氣壓縮公司案例中，從H到J的反彈（請看圖4.14），幾乎正好是G到H下跌幅度的一半。在美國鋼鐵公司（圖4.15）案例中，當它的股價達到59美元的第五個反轉點後，價格觸碰到53美元時，擴散形頂部的頂點就在3月1日完成。在3月2日的反彈，將價格帶到56.75美元，又再一次，是先前價格下跌程度的一半。

圖4.15


3C
5
3A
1
3B
2
4
X
每月最高與最低價格
以千股為單位
當週結束日期
6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 30日
1月 2月 3月 4月 5月 6月
1934年

美國鋼鐵公司

當然，我們無法預期在擴散形頂部形成後，每次都會出現反彈，而且我們也無法預期，在第五次反轉點的下跌，將價格帶往低於第四次的反轉時，肯定會立刻出現。在大多數情況下，當出現跌破第四個反轉的價格水準的走勢後，會立即發展出反彈，而且在大多數的情況中，這個反彈會將價格帶回到大約一半的水準，不過例外情況經常出現，這足以告訴我們，如果指望它的話，會有實際上的危險，因此，一旦擴散形頂部完成，不要等反彈出現，務必將任何多頭部位的股票立即賣出。然而，談到空頭部位時，有一種較保守但經常能夠獲利的策略就是等待反彈出現，當價格回升到先前下跌水準的 40%左右時執行。由於反彈通常相當短暫，因此具體方法是，在擴散形頂部型態完成且反彈尚未發生時，就將預期反彈會到達的價位設為指定價位，預先掛好空單。

當線圖中出現頂點反轉型態時，處理「多頭部位」股票與「賣空」之間策略上的差別，都基於重要的安全考量。

嚴格遵守規則，雖然可能會錯過許多交易機會，卻絕對勝過為了等待可能根本不會出現的反彈，而遭受實際損失。技術型態不是絕對正確、可靠的，這是我們隨時都要記得的事實。雖然擴散形頂部是一種可靠的重要型態，還是可能會失效。如果交易員一看見預告原先上漲趨勢將要反轉的擴散形頂部出現，就將持有的多頭部位股票賣出，這樣一來即使反彈沒有發生，他也只是少賺一點利潤。另一方面，即使反彈沒有發生，對於那些設好空單等待反彈的交易員而言，也沒有什麼大礙。

極為罕見的擴散形底部

擴散形底部在線圖中幾乎很少出現，使得它的任何討論，差不多都僅限於理論。當然，它只不過是跟擴散形頂部一樣的線圖圖形，但

卻出現在長期往下趨勢的最後部分而已，並且會發出反轉、大規模的向上變動訊號。當然，它五個轉折中的第一個反轉，必須是向上的，是先前主要下跌的反轉。

由於擴散型態按照它的本質，只能在相當積極、活躍的市場中建立起來，而在「空頭」趨勢要結束時，這種市場氣氛通常是不存在的，因此我們可以了解為什麼擴散形底部會那麼少出現。少數幾個，符合分析擴散形底部必要條件的擴散形底部型態，同樣也呈現一種規則，與更明顯的底部反轉型態。因此，學生可以直接忽略擴散形底部——至少，他不需要因為試著要找到它而浪費時間。

我們已經說明過，擴散形頂部不是絕對正確、可靠；而且剛開始明顯是擴散形頂部的型態，最後完成時也可能失效。儘管如此，這種未完成與被破壞的擴散形頂部，對技術分析的學生而言，似乎還是有實際的重要性。因為當一支股票嘗試要形成擴散形頂部時，可視為可靠的警告，可以預期很快就會有重要的反轉。例如，在1929年春季的時候，有很多支股票的線圖中，都顯示可能形成典型的擴散形頂部。這些型態最後失效、沒有完成，而且在1929年市場最後的階段中上漲，不過它們預告轉折即將發生，並且為真正的反轉型態做準備。

同樣的，在1932年1月與2月，很多股票都試圖努力要形成擴散形底部，不過它們都失敗，這個時間點，距離真正的「空頭」市場底部只有幾個月。

擴散形頂部的可能解釋

企圖推論出產生擴散形頂部的市場因素，沒有什麼實際的作用。即使很難找到令人滿意的解釋，不過這個型態的價值已經得到充分證明。研究過擴散形頂部出現時的股市歷史，可能可以得到一種符合邏輯的解釋。擴散形頂部，很明顯是在非常積極與活躍的市場中形成

的。在專業的交易員將持股賣出，撤離股市後，投資大眾大量的參與，讓市場保持積極、活躍；直到投資大眾想賣出的股份，已沒有買家出現的時候，市場就崩潰、暴跌。這種情況只會在快速「多頭」市場的頂部，或者接近頂部的時候，才會發展出來；是完全超出預期的情況。

至於五個反轉的規則，並沒有可以想得到的邏輯基礎，然而根據我們的經驗以及對數百張股票線圖的嚴格觀察，結果指出第五個反轉，在其他振盪類型與擴散形頂部當中，大多時候都會終止反轉型態，並且發出技術力量耗盡的訊號。

三種反轉型態整理

在本書的這一章節內容裡，我們檢查並且研究三種類型的技術型態，它們都很重要，因為它們會指出價格趨勢反轉的主要部分。

多重型態，其中最常見的形式是雙重頂與雙重底，當它們符合某些相當嚴格規定時，是很可靠的。要形成頂點（或底部），必須要有合理的時間間隔，它們之間的價格波動也要合理，而且在型態完成之前，頂點之間的「低凹處」必須被破壞。

複雜型態，跟簡單的頭與肩密切相關，是所有反轉預測工具中最可靠的，而且如果它們更經常出現的話，那麼就有資格可以排在反轉型態中的最高名次。

擴散形頂部甚至是更罕見的型態，必須要很仔細的分析，而且不像頭與肩以及複雜型態那樣可靠。不過它明顯是新趨勢中，長期、而且重要變動的指示，當它確實形成反轉的時候，正是這個指示讓我們有理由，將它包括在重要的技術反轉型態當中。

第五章

較小的反轉型態

在前面三個研究專題中，我們分析七種類型的技術型態，這些都是在股票價格趨勢中出現的反轉，同時也討論它們在預測中的用途。在這七種類型當中，有五種經常出現，或可靠性比較大，或是這兩項因素都具備，因此重要度更高。它們是：

1. 頭與肩
2. 普通反轉或圓形反轉
3. 三角形
   ⑴對稱
   ⑵直角、上升，以及下降
4. 多重頂與多重底
5. 複雜型態

楔形型態與擴散形頂部之所以跟上面的型態一起學習、研究，並不是因為它們有很大的重要性，而是因為它們跟其他主要類型，在圖形上有關係。

本章我們將會學到，可能會出現在價格趨勢反轉的另外四個技術型態，儘管使用機會可能不是很頻繁，但是這些是技術交易員「工具箱裡的工具」，必須要有的部分。其中，擴散三角形與鑽石型態跟先前檢查過的反轉型態有點相關。另外兩種型態，也就是矩形型態、還有它的變形，以及島形型態——都是很新的，而且跟其他型態不同。

擴散三角形

我們已經提過，擴散三角形（在我們研究擴散形頂部的時候）是價格振盪型態，它類似向後轉的收斂三角形，因此它會先形成頂點，在圖形完成的時候，再形成它的寬邊或底部。換句話說，形成擴散三角形的價格作用，跟收斂三角形正好相反。在反向的型態中，最初的價格，是在狹窄的範圍內波動，不過隨著時間的推移，波動會擴大；

劃出價格路徑邊界的線條，分叉開來的距離會愈來愈大。

擴散三角形，同樣也有我們在收斂三角形發現的兩個主要區分——對稱與直角的形狀。而且我們發現，直角擴散三角形，會有上升與下降的兩種斜邊。

而且，擴散三角形，跟收斂三角形一樣，可能會發出先前價格趨勢是反轉或持續的訊號。然而，這些比較要先停下來，在對例子繼續進行詳細研究之前，我們應該也要考慮，它們跟收斂三角形，以及其他更普通的價格振盪型態，在一般方面的差異。

擴散三角形與收斂三角形的差異

在所有的這些差異點當中，會碰到擴散三角形的次數，遠比發現收斂三角形的次數要少很多——發現的比率，或許只有一次的擴散三角形，對30或40次的收斂三角形。儘管偶爾會發現小型，而且型態定義良好的擴散三角形圖形，不過它通常都比較鬆散、而且比較不規則。要解釋擴散三角形是困難的，而且跟收斂三角形的情況比起來，擴散三角形通常能夠獲利的機會很有限。事實上，除非出現其他有幫助的技術型態，很多擴散三角形並沒有提供技術分析交易員，可以從股票獲得利潤的情況。

然而，在這個主要討論反轉型態的研究中，我們必須指出，擴散三角形，反轉部分會持續的情況，遠大於收斂三角形。

另一個重要的差異，出現在成交量線圖。我們已經熟悉，伴隨著收斂三角形建立時的成交量作用；幾乎不變的是，在相對很大的成交量時，收斂三角形就會出現底部或寬邊，而跟隨在這種情況之後的是，當價格範圍趨向頂點會合時，交易活動會逐漸萎縮、愈來愈少，直到最後出現突破，然後成交量再次跟著放大。然而，在擴散三角形的成交量圖形中，則是相當不一樣。型態開始的時候，或是型態變窄

的最後部分，通常是由於大量成交量造成。之後的交易活動會先減少到較低水準，不過不會持續萎縮；相反的，它傾向相當不規則，而且大多時候，當型態擴大時通常都趨向稍微增加。當然，稍加分析會發現，較大成交量顯示給我們的是，它一定會伴隨較廣泛的價格變動。擴散三角形型態的成交量作用，為我們交易上判斷突破時機，添加了一些困難度。

擴散對稱三角形

美國通用交通公司（General American Transportation Corporation，鐵路車輛出租業務）的線圖（圖5.1），顯示這支股票，在1929年形成頂點的擴散對稱三角形。

可以立即看出來它跟擴散形頂部很相似；在我們先前的研究中，我們曾說過擴散形頂部可以視為一種特殊形狀，或至少跟擴散對稱三角形密切相關。然而，擴散形頂部，不需要是小型的價格振盪型態，而且它的頂點與底部落下的位置，並不需要像擴散三角形那樣，沿著相當明確的邊界線。另一方面，儘管前文提及「五個反轉規則」，但是擴散三角形也不需要適用這個規則。擴散三角形也可能會有七個，或很罕見的情況，出現九個反轉。（當它們變成持續型態，而不是反轉型態的時候，它們本身範圍內可能會有四個、六個，或任何較大偶數的較小反轉。身為持續型態的擴散三角形，將會在第六章當中學到。）

我們現在這個擴散三角形的例子，它的價格型態不需要做詳細研究，不過如果分析成交量作用的話會很有意思。請注意在9月19日、9月26日、10月2日，以及10月11日的四個頂點，這些點都在相對很大的成交量時出現，而且每次在價格下跌後，交易活動就會減少。順便一提，最後的兩個頂點是很好的一日反轉。成交量型態的第一次改

變，在10月19日星期六的時候出現，當時顯著、很大的成交量伴隨底部的形成；這個情況，可視為是技術弱點的明確警告。較低的邊界線在10月23日的時候被跌破。請注意當天型態突破的猛烈程度，收盤價格位在當天價格範圍的底部，以及增加的成交量，技術分析的學生不需要再有其他資訊，就能確定這是重要趨勢反轉。

圖5.1

美國通用交通公司

有一點必須承認的是，美國通用交通公司的這張線圖，呈現了幾乎完美的擴散三角形，非常的罕見，而且很不巧的，這通常不是股票線圖分析師經常遇到的典型反轉結構。

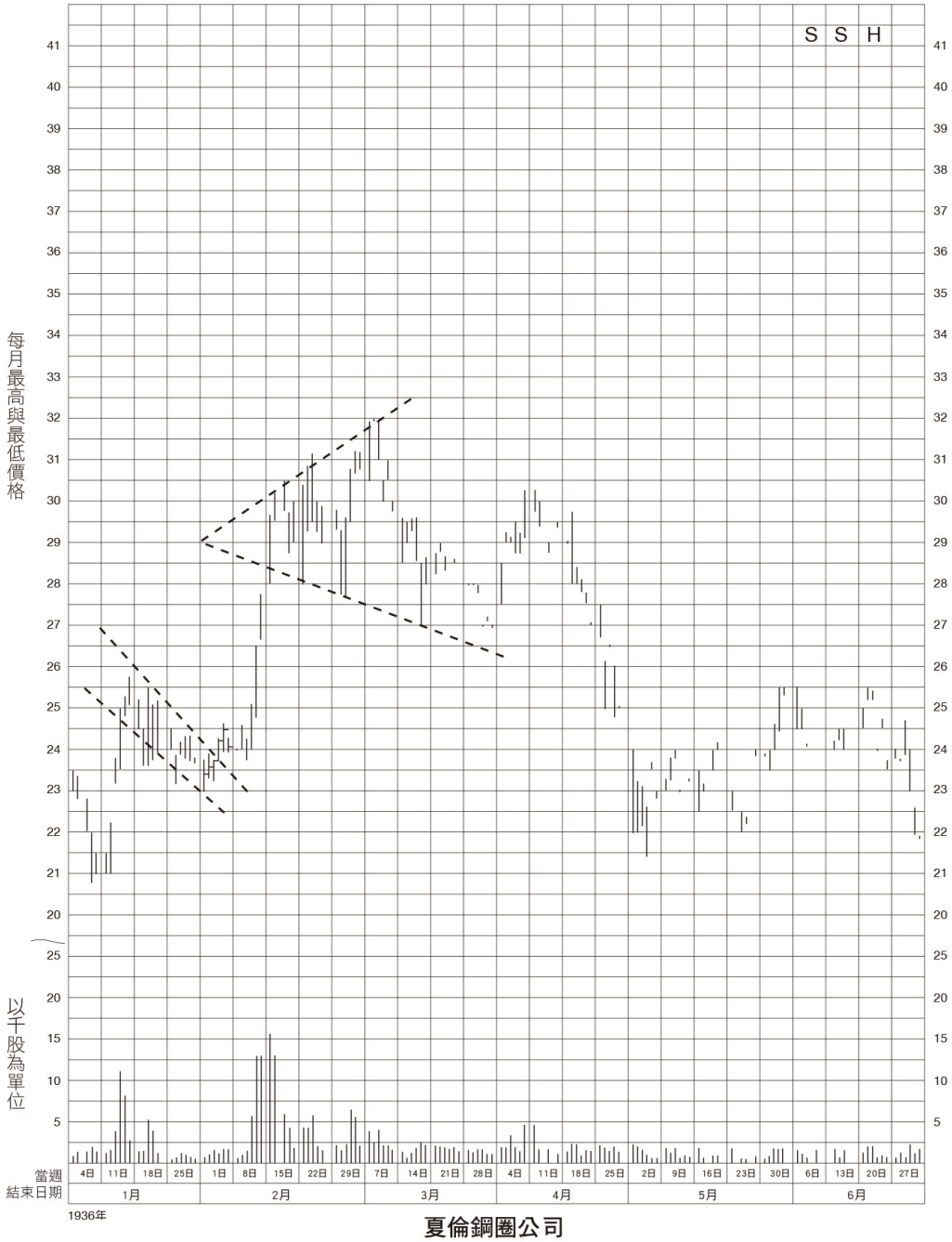
夏倫鋼圈公司（Sharon Steel Hoop Company，生產鐵圈、鋼板）的線圖（圖5.2）顯示擴散對稱三角形，它在1936年4月的頂點發出了反轉訊號。不過，讀者可以從這個有效的反轉型態中看到，它並沒有提供，能夠在市場上採取可以獲利行動的可靠訊號。在我們線圖中出現的振盪，外觀為擴散三角形，並不是可靠的反轉訊號，不過這時通常可以搭配其他因素來幫助預測，例如同時間在其他線圖上形成的反轉型態。持有股票是多頭部位的交易員，他可以獲得很好的利潤，而且在下一個趨勢的訊號明確出現之前，都先不要再介入股票的交易活動。沒有持有股票的交易員，則最好不要試著進行交易，因為還有很多其他預測更清楚、而且更有利潤的機會。

擴散直角三角形

有一邊的邊界線是水平延伸，而另一邊（直角三角形的斜邊）從型態的原點，或理論上的頂點，不是強烈向上就是往下傾斜，這種反向三角形，跟先前在第二章檢查過的，正常上升三角形與下降直角三角形，在圖形上大致是差不多。

然而，擴散三角形斜邊的方向，並沒有像擴散三角形會很明確，提供我們未來路徑的可靠指示。這種擴散三角形斜邊預測會失效的情況，在反轉型態與持續型態兩者中，都是很明顯的，從事技術分析的交易員，在實際使用擴散三角形型態時，應該要經常記得這一點。

圖5.2

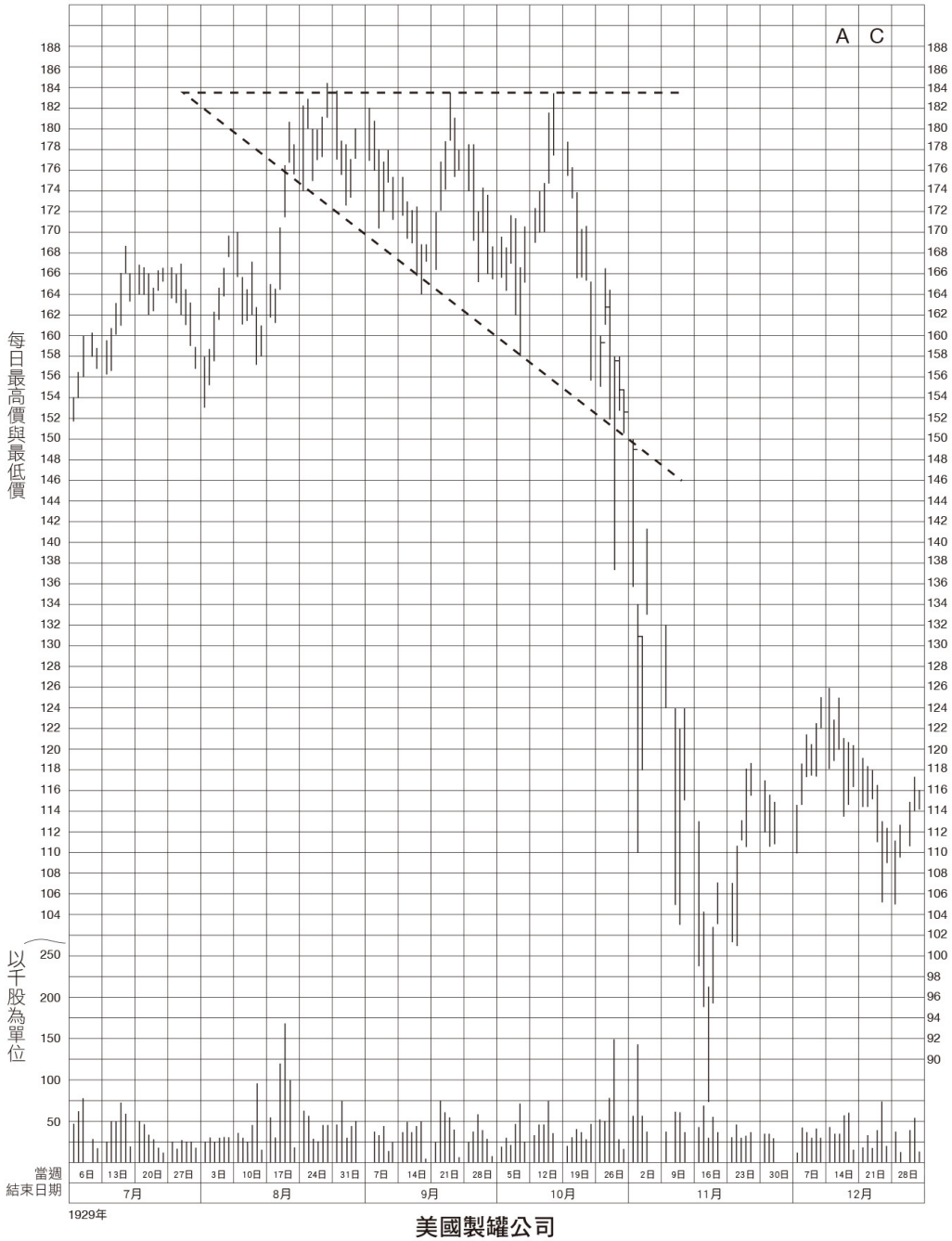


有些擴散三角形，是由水平的一邊形成頂點的邊界線，它的斜邊從型態的原點傾斜往下，然後形成價格區域底部的邊界線。一個明顯清楚而且強烈的例子，出現在美國製罐公司（圖5.3）1929年線圖上方。在這個反轉型態形成過程中，價格作用是相當典型的擴散三角形。這個直角三角形斜邊急劇的往下傾斜，當然暗示技術上的弱點，然而這是擴散三角形經常會有的情況，一直要等到極端的最高價格，遠遠的留在後面之後，才能對主要趨勢的反轉，有明確與最後的確認。第一個突破在10月24日隨著很大的成交量出現，不過這個走勢在同一天又反轉，收盤價再回到型態的範圍內，而且實際上是在當天價格範圍的頂點。接下來兩天的價格範圍，落在型態範圍裡面。從這張線圖中，所有我們可以辨識的線索看來，要出現另一個反彈，讓價格回到160～162美元水準，在這個階段完全是可能的。一直到10月28日，價格才明確的撇開這個型態，同時明顯的成交量壓力到隔天才出現，當時美國製罐公司的股票價格，已經從它183美元的頂點，下跌到132美元。

在分析美國製罐公司的擴散三角形頂點時，我們再次強調在這些型態明確完成後，要採取能獲得利潤的市場行動的困難度。我們給初學者的建議應該是，除非他碰巧已經擁有這支股票，否則不要去干涉這些反向型態，而且只有在更清楚的暗示下，才投入新的部位。

當然，以「多頭部位」持有美國製罐公司的交易員，在10月11日反轉形成的反彈，沒有超過先前頂點時，應該就意識到趨勢已經是往下的；他當時是保證可以獲得利潤的；他甚至在9月20日的時候，就可以得到這樣的結論。不過在難以預測情況下，從多頭部位獲利，跟採取賣空的作法，這兩種情形是非常不一樣的。擁有長期經驗、資金充足的交易員，可能在10月12日的時候將股票賣空，不過即使在那時候，他應該會下一個停損單，比如說，金額設定在187美元，而且如果他的停損單在隨後的反彈中生效，就要準備反手做多。

圖5.3


A
C
每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 30日 7日 14日 21日 28日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1929年

美國製罐公司

儘管並沒有什麼特別的重要性，不過清楚看到美國製罐公司，反向三角形頂點的型態，有九個較小或較短的中間反轉，能注意到這樣的情況是很有意思的。

圖5.4的通用食品公司（ General Foods Corporation）線圖，顯示一個具有水平底部邊界與上升斜邊的擴散三角形。這個型態狹長而鬆散，不過它分叉的邊界線卻定義的很好，而且三角形的結構很清楚。

學生可能已經觀察到，在這個擴散三角形中，突破進行的方向跟斜邊（隨著時間推移而形成）方向是相反的，這跟我們預期在收斂三角形，應該會有上升斜邊的情況相反。然而，我們已經說明，在擴散三角形型態中，不要把斜邊的傾斜情況當作指南。

在4月23日隨著成交量，出現一個未完成的突破，我們已經在第三章中學過，這稱為當日線外波動。這個突破在4月27日時出現，既有成交量支持，收盤價格也是超出型態外1美元的價位。5月的反彈，將價格帶回到型態底部的水準，但只停滯於此。請注意，當反彈出現時，成交量減少，正是反彈與基本走勢相反的最好證明，這部分稍後會再提及。

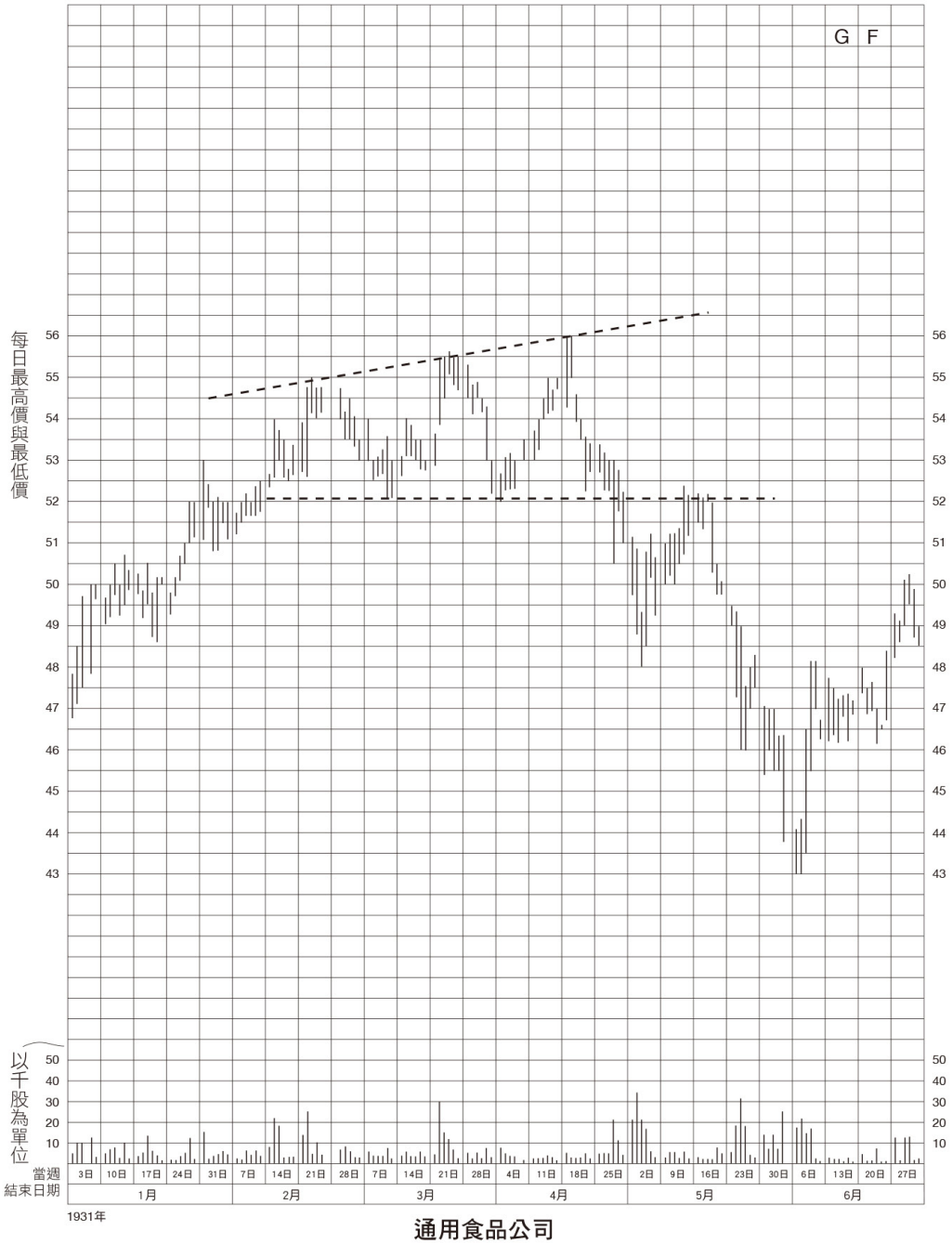
擴散三角形很難解釋。儘管上升與下降的斜邊（根據它們水平的那一邊）類型，分別暗示支撐與壓力，或至少是充分定義的需求或供給水準，不過圖形整體看來，反映了沒有領導力、意見存在廣泛差異的市場，至於最後要決定的未來價格趨勢，則是要等待重新獲得某些控制，或是有一些明確的新聞。因此，運用擴散三角形預測相當困難。

對水平邊界的突破總是有力而可靠的，這個事實也證明了，當斜邊向上時專業投資人在水平邊界的買進，以及當斜邊下降時在水平邊界的賣出。我們曾強調在擴散三角形型態中獲利的困難度，但同時也應該指出，穿破水平邊界的有效突破，可能代表支撐或壓力，對於技術分析交易員而言，是一個重要的訊號，經常幫助我們建立獲利部

位。

擴散三角形通常伴隨著相對較高且不規律的成交量作用，這無疑解釋了它們在頂點出現的頻率比底部高。

圖5.4


G F
每日最高價與最低價
56
55
54
53
52
51
50
49
48
47
46
45
44
43
以千股為單位
50
40
30
20
10
當週結束日期
3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日
1月 2月 3月 4月 5月 6月
1931年

通用食品公司

鑽石型態

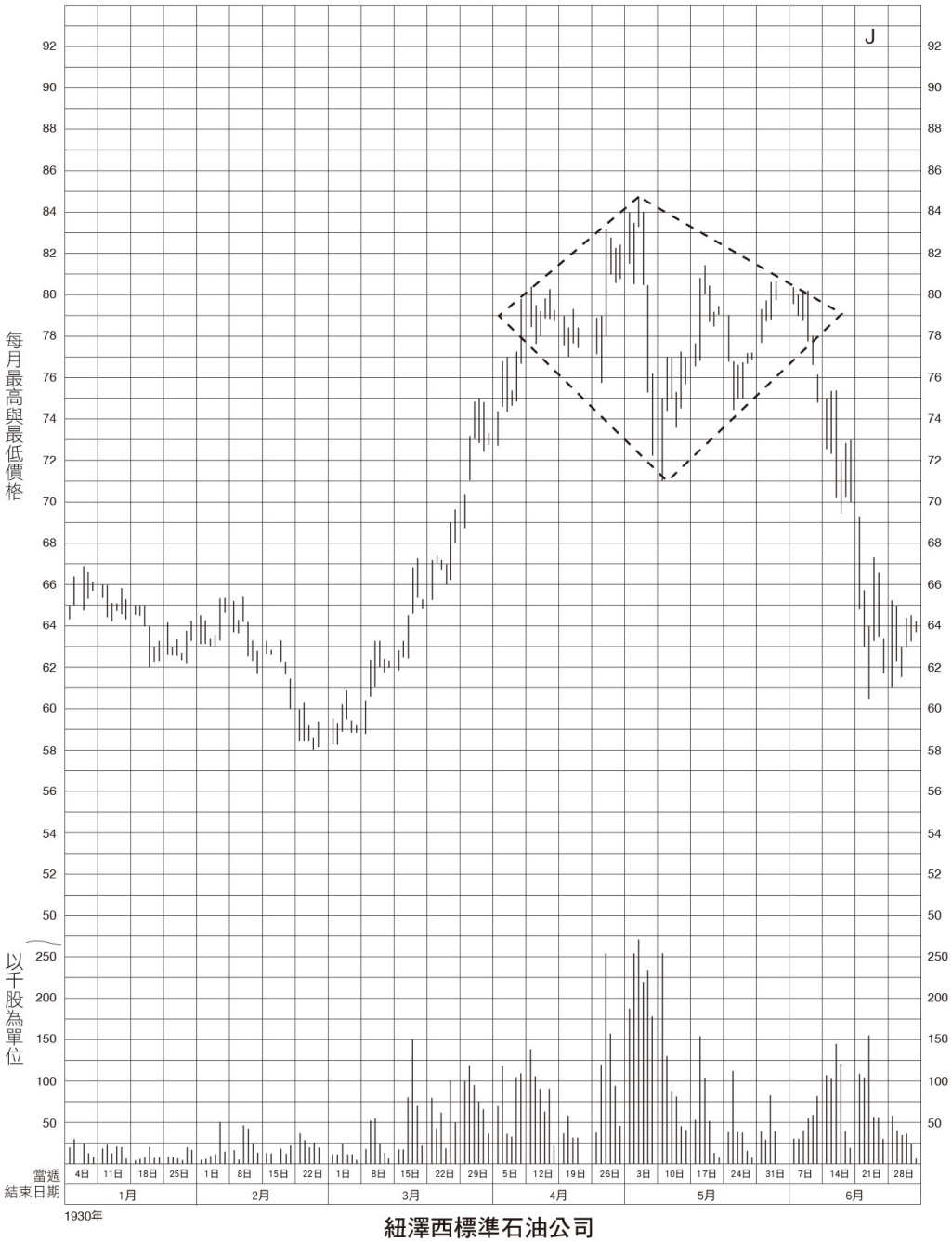
下一個要討論的反轉型態稱為鑽石型態，因為圖形類似於人們慣稱為鑽石的四邊形而得名。這個型態，可視為頭肩型態的變化。**更精確的描述是，由底部連接在一起的一個擴散對稱三角形和一個收斂對稱三角形所建立的型態，它們的頂點指著相反方向**。這種圖形很少能找得到完美對稱、而且定義清楚的形狀，對於邊線界定與定義都留有自由度。然而，當這種圖形真的出現時，它就是能讓交易員建立獲利部位的可靠型態。這種圖形較常出現於頂點而非底部。

紐澤西標準石油公司在1930年前半年的線圖（圖5.5），具有很好的鑽石頂圖解說明。這支股票的價格，從1929年12月的70美元，跌到1930年2月的58美元。迅速反彈到80美元後，在此遇到強大的壓力。短暫的停滯後，價格再次拉升到84美元。當時投資大眾普遍抱持樂觀態度，很多人都預言，股價將重回1929年的頂點。

然而，連續數日股價在82～84美元區間拉鋸，高成交量耗盡這支股票的買盤，於是股價在四天內下跌13美元。下一個反彈只將它的價格帶到81美元，後續波動就不必詳細追蹤了。鑽石圖形很快就變得相當明顯，而且即使我們把邊界線畫得較為鬆散，也能看到在5月7日時，伴隨高成交量，出現明顯的跌破（請記得在解釋線圖的時候，要將星期六的成交量加倍），這支股票的價格，從78美元附近的突破，快速下跌到61美元，而且在長期的空頭市場中持續下跌。

讀者會注意到，紐澤西標準石油公司1930年鑽石頂的型態，有些類似於有往下傾斜頸部基線的複雜頭肩型態。但是有往下傾斜頸部基線的複雜頭肩型態，一般不會提供良好的獲利機會。不過當它們同時也容許鑽石結構時，有效的突破訊號便會在更高、更能獲利的價位出現。

圖5.5



紐澤西標準石油公司

圖5.6是另一個鑽石型態的例子，形成時並不是很明顯，較類似於頭肩型態。這張維吉尼亞—卡羅萊納化學公司（Virginia-Carolina Chemical Company，生產肥料），1936年配息率6％的特別股線圖中，可以看到4月13日的突破，伴隨有效放大的成交量和收盤價以最低點收於型態外的事實確認。

除了頂點以外，鑽石也會出現在底部，在這兩種位置，它身為反轉型態都是同樣可靠。

圖5.7是西爾斯羅巴克公司（Sears, Roebuck and Company，百貨公司）的線圖，顯示這支股票在1935年初期，在底部反轉時形成的頭肩型態。儘管這是一個完整且有效的頭肩型態，不過卻因為2月18日急劇反彈的程度而顯得混淆，基於這一點，它是否可判定為頭肩型態的發展，並不明確。然而，此圖形的鑽石型態是相當明顯的，而且在4月5日的突破，在每個方面都很明確，同時為可觀的利潤提供充分機會。

我們不需要花時間尋找鑽石型態的解釋，因為很清楚、明顯的是，它們是跟產生頭肩反轉的技術因素一樣，在相同順序下產生的。

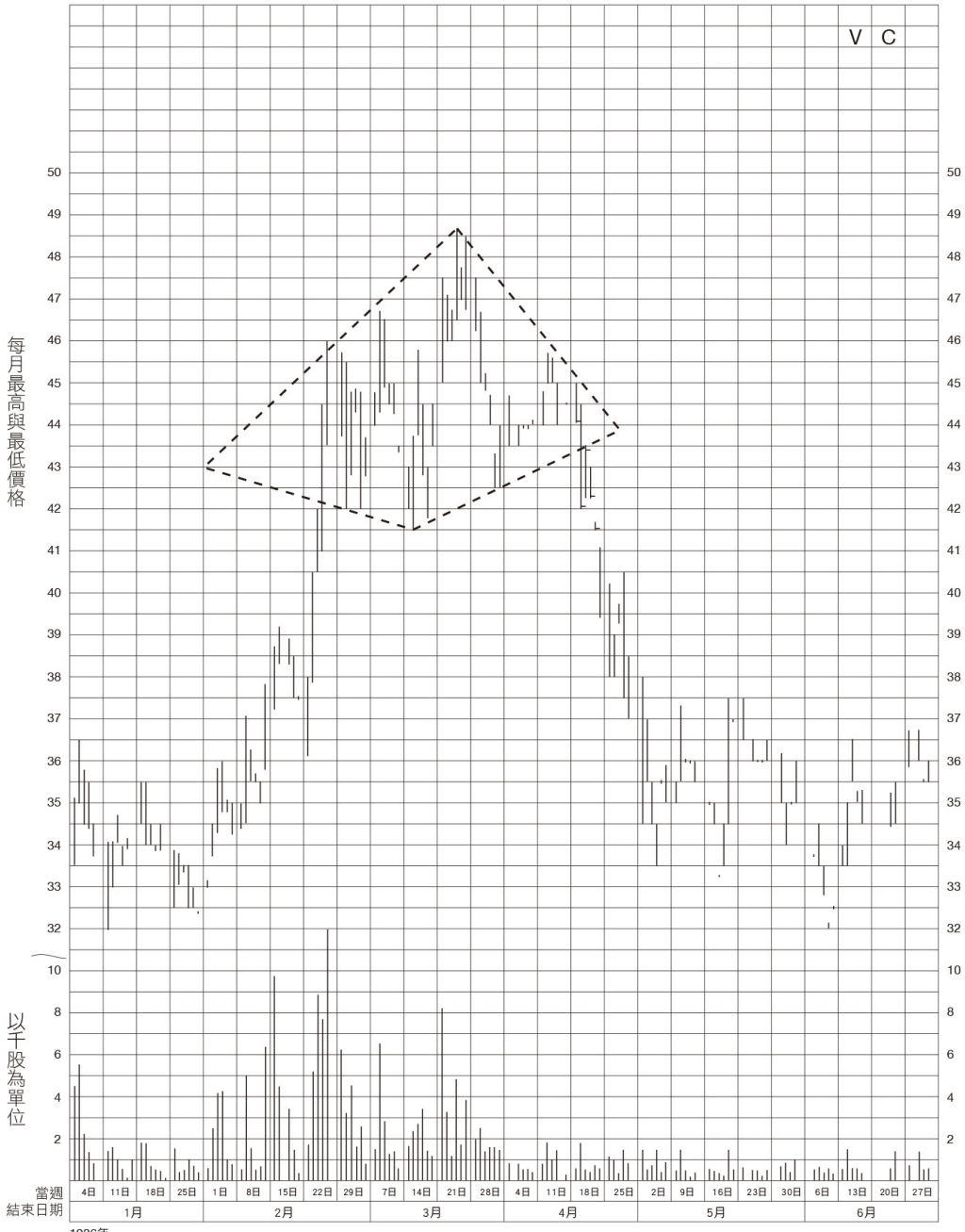
矩形反轉型態

我們現在研究的形成價格趨勢的反轉型態，跟我們已經研究過的任何圖形都沒有相似處。我們將把它稱為矩形，因為它價格變動的型態，是介於兩條相當明確水平線之間，因此它的外觀是幾何圖形中的矩形。

它可能是長長的，會延續一段相當久的時間，而且價格變動是建立在薄薄、細細的狹窄範圍內——要不然就是它可能會很快形成相對較廣泛的波動，圖形比例會接近正方形。一般而言，在形成矩形時候的成交量作用，跟在形成三角形時候的成交量作用是相同的。進入到

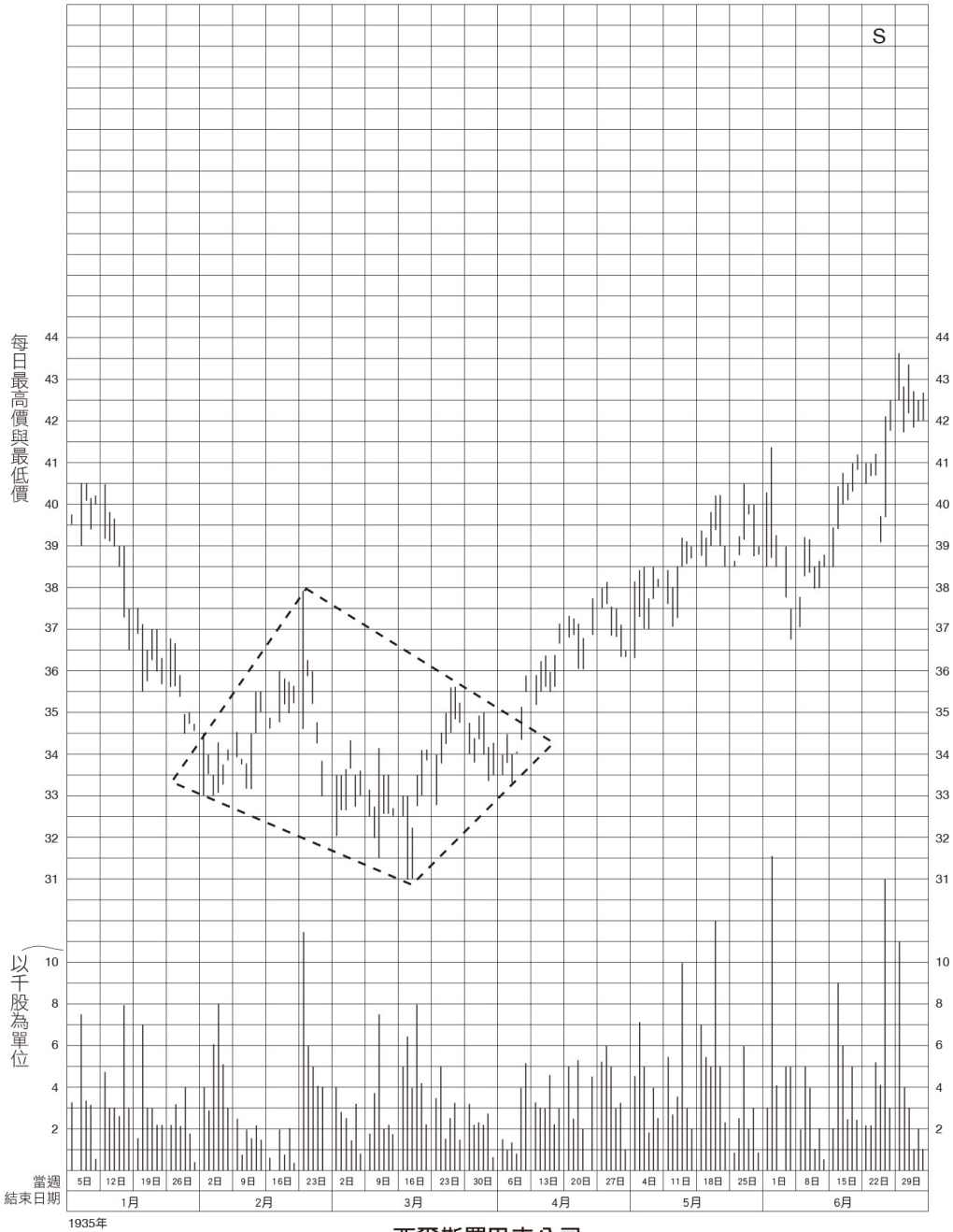
型態中的第一個價格變動，通常是由高成交量造成的；在那之後，交易活動會減少，當型態接近完成的時候，成交量通常幾乎會變成是零；最後隨著顯著增加的成交量，會出現突破。

圖5.6



維吉尼亞—卡羅萊納化學公司，配息率6%特別股

圖5.7



西爾斯羅巴克公司

跟三角形一樣，矩形也會發出，先前價格趨勢反轉或持續的波號。跟三角形一樣，矩形更經常出現持續或中間型態，反轉型態比較少。而且，接下來價格趨勢的方向，也同樣是由突破的方向決定，這種突破必須符合一般要求——如先前其他型態中所述，必須收盤在型態外，並且伴隨放大的成交量。

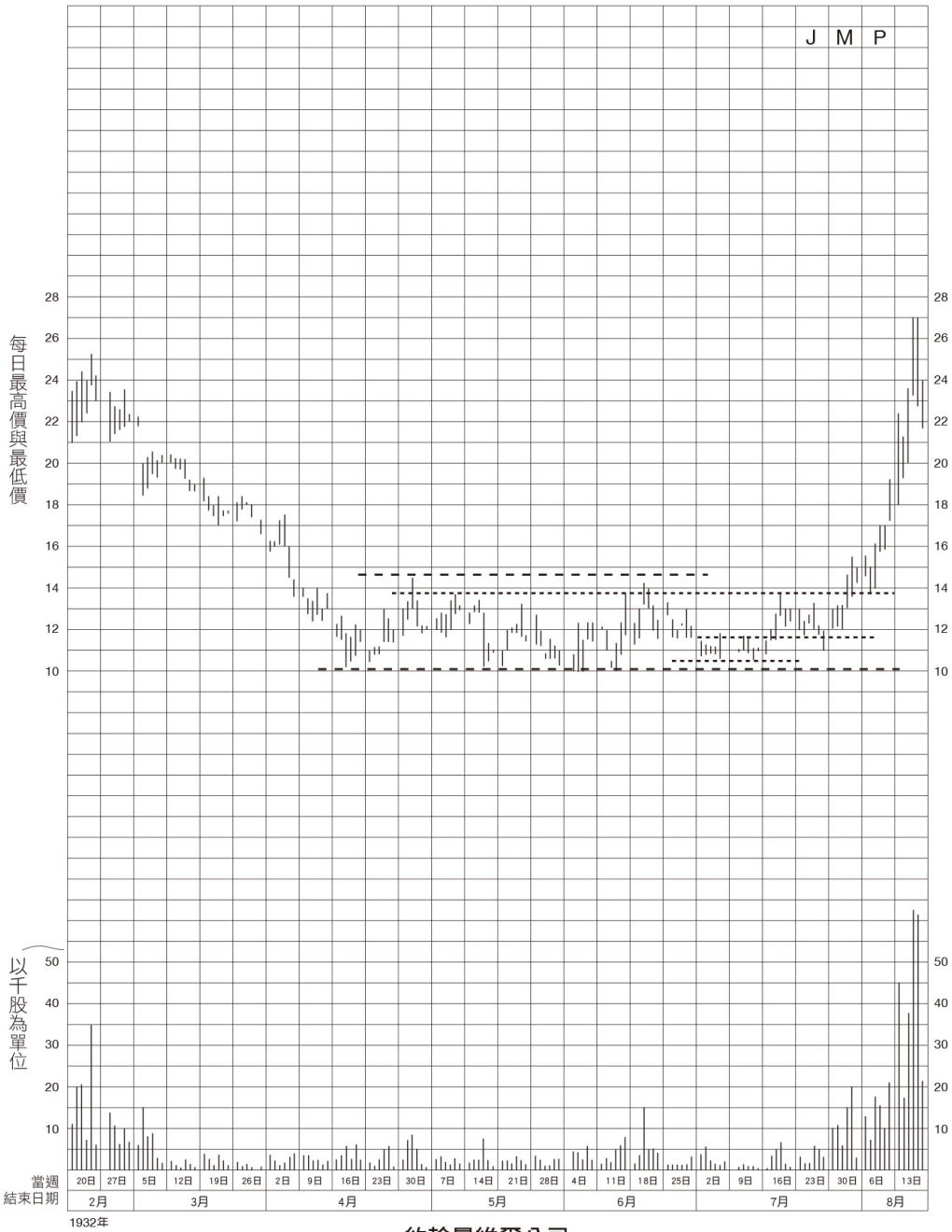
身為反轉的矩形，它可能會出現在頂點或底部。跟在頂點比起來，它更經常在底部被發現，這在延伸得很長、狹窄類型的型態更是如此。它預測價值的可靠程度，甚至比三角形的可靠度還要高，而且如果這種圖形更經常出現，它會跟三角形有相同重要性的地位。

圖5.8是約翰曼維爾公司，在1932年形成的矩形底部圖形。這個型態是相對比較長、也比較狹窄的類型。請注意從整個3月到4月初的下跌，這支股票的價格跌到10美元的水準，隨後四個月的價格變動，是介於這個最低價格，與一般水準的14美元之間。事實上，可以看到兩個頂點邊界線——有一條線大約是13.5美元，畫出反彈的大部分區域，另一條線是在14.38美元，畫出在4月27日與6月15日的兩個急劇衝力界限。由於實際上所有的價格作用，都發生在低於13.5美元的水準，因此我們有理由，可以把兩條頂點邊界線中較低的那一條線，視為是型態中的真正邊界。同時也請注意，在型態剛開始的4月中，交易活動從每天4,000～5,000股的平均水準逐漸減少，到7月初每天大約只有1,000股，在最後已經觸碰到底部的邊界線。

同時，請注意當最後股價終於上漲時，成交量也放大，在出現明確突破的那一天，成交量達到20,000股，價格也收在型態外。

在突破當天，股價未能收在價格範圍的頂點，這代表了在快速上漲之前，有某些進一步的強化，同時在8月2日，價格暫時回落矩形頂點邊界線水準也在預期內，並沒有負面含意。

圖5.8


J M P
每日最高價與最低價
28
26
24
22
20
18
16
14
12
10
以千股為單位
50
40
30
20
10
當週結束日期
20日 27日 5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 30日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日
2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月
1932年

約翰曼維爾公司

更徹底檢查圖5.8 ，可看出在較大矩形的邊界範圍內， 7月的前兩週也形成了一個小型的矩形底部。在跟前幾個交易日比較時，我們可以發現，成交量增加導致這個小型矩形出現了突破的訊號。我們無法依據從如此小的密集振盪中出現的上漲波動，做出合理的進一步預測。然而，由於價格已經連續四個月都處於「基礎的底部」，因此穿過大型型態頂點、或者穿破壓力線的突破，都可以預期會導致價格大幅變動。

在我們對矩形的介紹說明裡，有提到它很好的可靠性。就算型態建立在非常少的交易成交量基礎上，但是它的可靠性還是有效。一個明顯、典型出現在底部的例子，顯示在圖5.9，麥克貨車公司（Mack Trucks，生產重型貨車）1936年5月～6月的圖形裡。該公司的股價，從4月初達到的37美元猛然下跌，賣出壓力很快就被耗盡，在4月30日，它的價格觸及到極低的28美元之後，這支股票有將近六個星期的時間，都是在非常少成交量的情況下，在接近28.5美元與30.5美元的價格水準之間波動。由於這個型態太小，難以表示重要意義，但是一旦價格伴隨放大的成交量出現明確突破，就會產生新一波大幅上漲，就像6月8日的情況一樣。技術分析交易員可以密切注意在線圖中形成的任何完善定義矩形交易區域。

麥克貨車公司線圖6月15日到7月9日之間，往下傾斜的型態類似楔形，是持續型態的類型，被稱為三角旗形，將會在第六章分析。

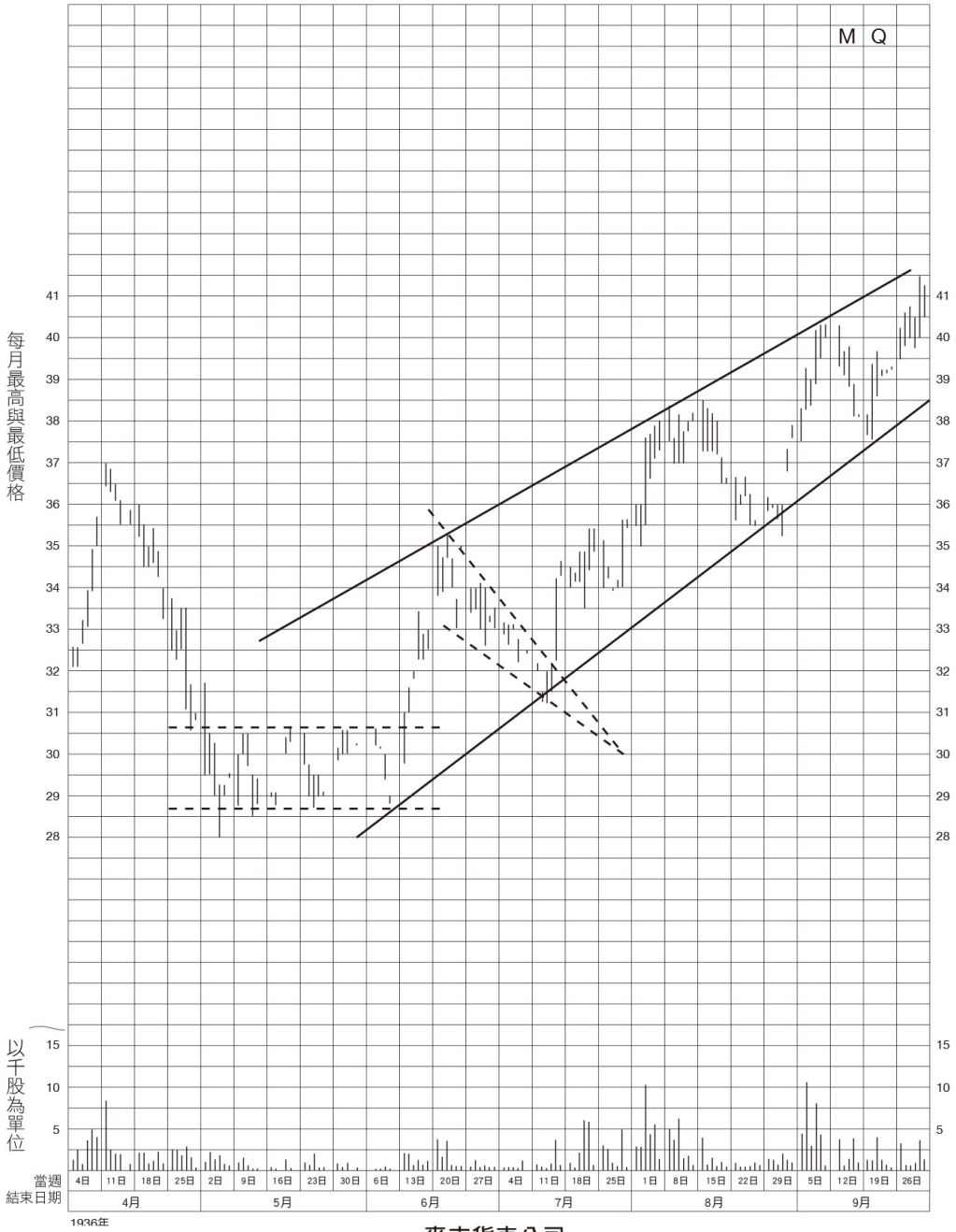
前文已提過，矩形比起頂點，更經常會出現在底部。

然而，確實偶爾會出現矩形頂點，而且有相同的預測價值。

圖5.10顯示奧本汽車公司1930年的線圖包含了很好的例子。這支股票。從在這一年1月的中間底部，176美元反彈後，在4月1日達到264美元的頂點。從那之後，價格波動將近四個星期，成交量逐漸減少，它定義完好的矩形區域，在4月24日隨著交易活動明確放大而被跌破。接下來下跌的程度與速度，幾乎無法單獨從這個矩形的大小與

範圍預知，不過奧本汽車公司這支股票的特性，原本就是會有廣泛、而驚人的波動。

圖5.9


M Q
每月最高與最低價格
以千股為單位
41
40
39
38
37
36
35
34
33
32
31
30
29
28
15
10
5
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日 4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日
4月 5月 6月 7月 8月 9月
1936年

麥克貨車公司

圖5.10

奧本汽車公司

從休眠期出現的突破

接下來要分析的圖形，我們可以把它視為是延伸極長，而且極為狹窄的矩形底部，或者是應該另外分類的特殊型態，甚至可能根本不是一種型態。我們在此解說這種圖形，是因為它可被當成一種矩形的極端變化，遵循與矩形相同的一般規則，而且它與正常矩形底部型態之間的每一種可能的融合與過渡，都能在線圖中看到。

當某支股票在長期空頭市場趨勢中，已經耗盡所有的賣壓的時候，隨後經常會有一段很長的時間，沒有任何人願意用任何價格買進股票，而且持有股票的人寧可保有它，而不是以很低的價格水準出清。直到公司的獲利前景或該股票小幅上揚，吸引精明的投資人開始尋求低價進貨之前，這支股票基本上是處於休眠狀態。此時不僅交易極少，成交價也幾乎保持不變。然而，忽然間有一天這支股票出現實際的交易活動，它的價格與成交量這兩條線，在線圖中開始跳躍。如果這個急劇的反彈持續好幾天，吸引媒體注意，同時關於這支股票的產業有好消息出現，那投資大眾會被這支股票吸引，因此價格出現顯著上漲。另一方面，這樣急劇的突破，可能立刻會碰到賣壓，這種賣壓來自既有持股者，他們原先因為股價跌至谷底而不願出售，一旦看見股價有上漲跡象便急於出清持股。視這類出逃股票數量而定，在這段期間，股價上漲可能會受到拖累而遲滯，但即使如此，這支股票通常也不會再次休眠或跌回底部。**這種從休眠狀態的突破，提供市場上有耐心等候的技術分析交易者，長期獲利的大好機會，因為這種突破，幾乎總是代表了主要多頭趨勢即將來臨。**

觀察1932～1933年期間的線圖，可以注意到，這些線圖價格極低且相對不太活躍。我們可以在線圖中看見一些突破底部休眠期的案例，在此將簡單分析其中兩個典型實例，其中一個是1933年的底部突

破，另一個則發生在兩年後。

圖5.11顯示公共汽車公司（The Omnibus Corporation，後來經過業務合併，更名為赫茲租車公司［The Hertz Corporation］），從1935年3月到11月的價格作用。在這個線圖中的前四個月裡（以及之前的一段時間），這支股票極不活躍；它曾經好幾天都沒有交易紀錄，而且在其他很多天當中，只有數量是一百股的零量交易。在這段很長休眠期間的圖形中，它的價格都維持在3.5美元到4美元。從這張線圖中，我們幾乎無法看出有人陸續建倉的跡象，但這支股票的價格波動確實是緩慢而且不規則的從疲軟轉強。很多小額持有這支股票的人，一定會因為它沒有跟市場上其他股票一起上漲而洩氣，而且任何追蹤這張線圖的技術分析交易員，也會因自己對這支股票採取行動而後悔。

然而，請注意當交易在8月8日提高到5,000股時，圖形是如何快速改變，而且當天的收盤價，高於之前好幾個月任何一天的收盤價。很明顯的，發生某件事改變這支股票的技術情況。市場上出現對它的需求，買家為了要買到它，不得不快速提高他們的買進報價。向上的波動一路持續，而且在我們圖解說明的期間之後，不到一年時間內，它的價格就達到25美元——從它休眠的水準以來，獲利超過500%。

公共汽車公司的圖形似乎相當極端，不過它是沒有很多投資大眾追蹤的低價格股票，相當常見的底部作用的典型例子。在價格較高，以及交易更積極、活躍的股票，很少會出現這種休眠期間很長的不尋常情況，不過在主要空頭趨勢的底部，確實經常出現交易活動非常少的短暫區間。

在圖5.12當中，顯示聯合石油公司（Consolidated Oil）在1933年4月，休眠期突破的例子。這是一支成交量高，而且很多投資大眾追蹤的股票，因此我們不應該預期，它會跟公共汽車公司一樣乏人問津。相對而言，這張線圖的起點是一個休眠期，在很長、而且非常狹

窄的長方形型態範圍內。

圖5.11

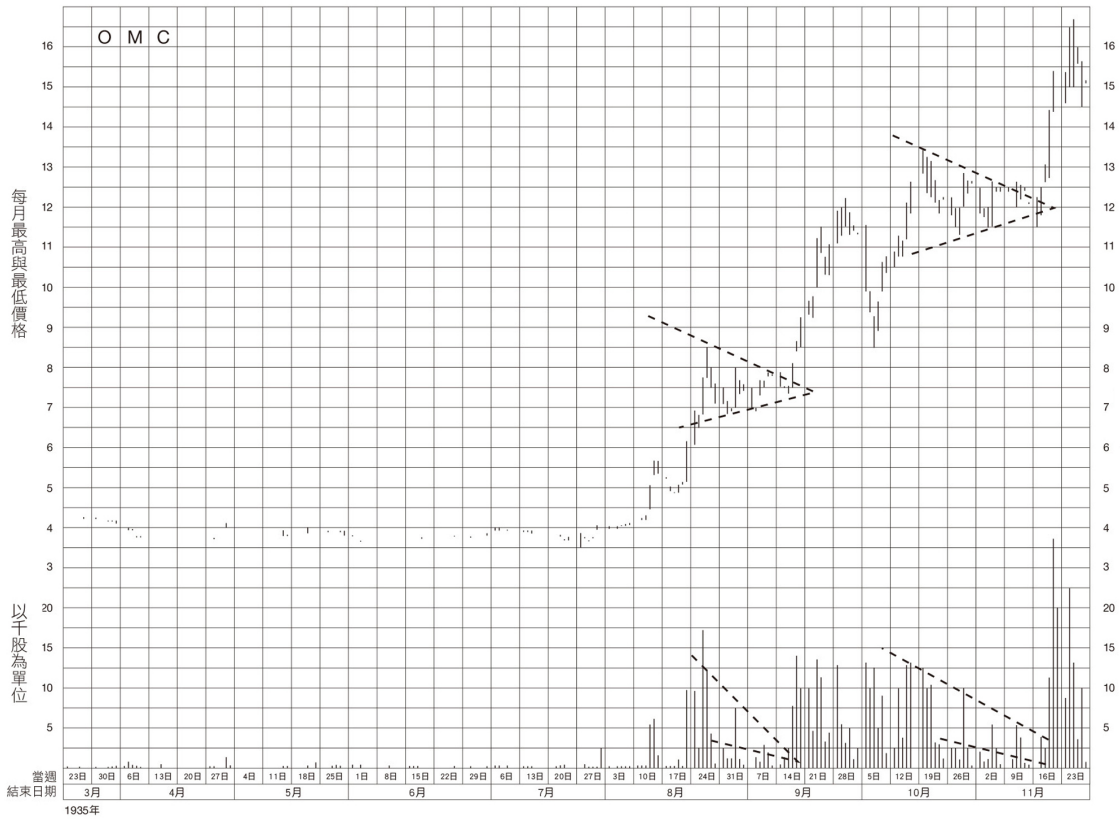
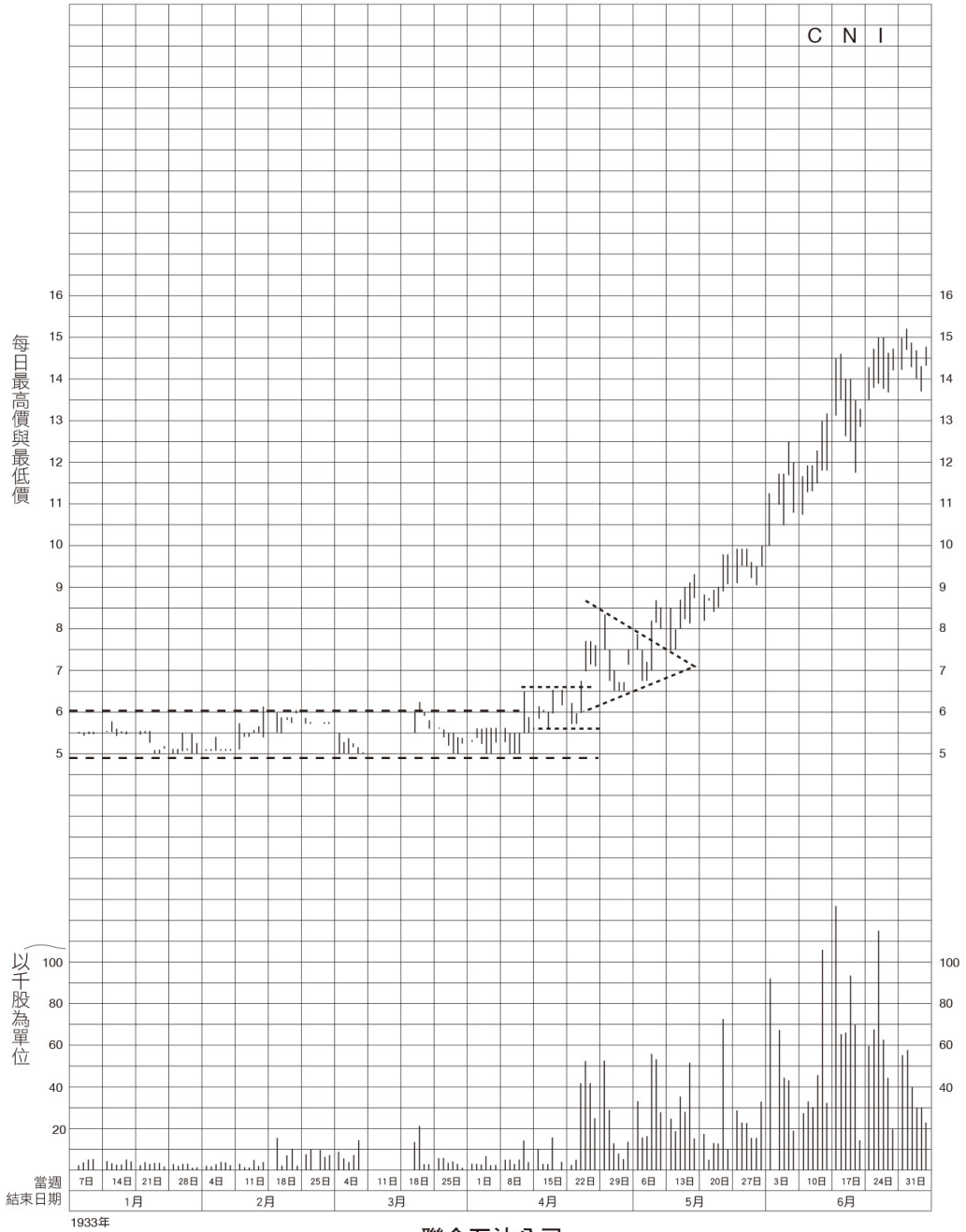


圖5.12


C N I
每日最高價與最低價
16
15
14
13
12
11
10
9
8
7
6
5
以千股為單位
100
80
60
40
20
當週結束日期
7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 31日
1月 2月 3月 4月 5月 6月
1933年

聯合石油公司

以休眠期突破的例子而言，聯合石油公司在狹長休眠期後的價格作用，跟公共汽車公司的價格作用比起來更具代表性。在4月7日的時候，這支股票曾試圖要將價格向上推出型態之外，不過收盤價又回到低於頂點邊界線的水準。在接下來的十天內，價格在較高的水準附近變動——這是基本能量聚集的徵兆，強調上漲獲利機會增加，但是關於它多快就會發生，並沒有提供可靠暗示。

把4月7日的波動當作真正突破，並且買進這支股票的技術分析交易員，在真正上漲之前，資金可能會被套牢幾個星期，或甚至好幾個月。當然，我們知道，從先前我們討論真正突破訊號的限制條件看來，這次波動並不是真正突破。不過，這張線圖中的第一次嘗試突破，仍然值得留意。

然而，在4月19日，出現了真正、引人注目的突破，有很大的成交量，同時價格收在型態外，而且位在當天價格範圍的頂點。幾天後的輕微反應帶領價格往下（請注意，成交量稍微較少），來到剛好只比最後較小振盪高的水準，它在這裡「靜止」好幾天，然後在較強大成交量下，更穩定的向上。根據突破訊號採取行動的技術分析交易員，不久就能從他的投資，獲得可觀的利潤。

我們在聯合石油公司線圖中看到的，跟隨在相對休眠期突破之後的逐步波動，是很常見的現象。介於這當中的每個步驟，時間通常延伸得很長，這是為什麼我們會說，在很多情況裡，針對這種型態的交易必須要有耐心。機會是肯定的，而且最後的利潤幾乎總是非常值得等待。

島形型態

我們研究的最後一個型態，具有重要預測價值的最罕見反轉型態，是島形型態。儘管這種型態的規模很小，但它接下來會發展出的

價格波動卻具有驚人的幅度與速度，因此以這一點而言，這個型態在反轉訊號中排名第一。

為了要定義島形反轉型態，我們必須先對被稱為「價格缺口」的另一個技術現象，做出定義。缺口這個一般主題，將會在第七章有完整討論，我們將會學到，取決於它的位置跟線圖中其他圖形的關係，缺口會有幾種不同形式、與幾種不同含意。

然而，基於我們目前研究的目的，我們只需要知道，缺口是出現在我們線圖中，某天價格範圍的最低點，比前一天價格範圍的頂點，位於還要高一點的水準，因此出現的開放空間——要不然就是某天的頂點範圍，沒有達到前一天最低點的水準。一個好的例子，

為了讓這個圖形更清楚，現在請看我們下一個圖解說明，歐文斯伊利諾玻璃公司（Owens-Illinois Glass）（圖5.13），同時請注意，在10月26日結束前的那一星期的價格作用。在這個星期的第三天，10月23日，它的股價最高是111.75美元，然而在隔天最低價是112.75美元。在這兩條價格範圍的線條之間，有一個開放空間，跳空缺口是1美元。這是技術分析價格缺口，一個很好的例子。

學生將會發現有很多線圖充滿缺口，尤其是不活躍的股票，以及少量浮動供給的股票。其積極、活躍的股票，以及有大量股份流通在外的股票，很少會呈現缺口。當然，跟習慣性、更經常會出現缺口的股票比起來，活躍且流通量大的股票，它們的缺口可以推定會有比較大的重要性。同樣可以推定的是，缺口愈寬闊，它的重要性也愈大，不過在這裡要再次提醒的是，要考慮到我們觀察的股票的過去習性。1美元的缺口，對成交量小又不穩定，或是價格很高的股票而言，可能不具意義；然而積極、活躍交易的領先股票，或是低價格的股票，0.5美元的缺口，可能就有高度的重要性。

島形型態是因為先前與隨後價格變動造成的缺口，所形成的價格振盪小型區域。如果在振盪區域，有一個缺口出現在頂點，而另一個

缺口出現在底部——例如，價格從振盪區域的下方「進入缺口」，然後接著在向上變動中「離開缺口」——那麼我們得到的是沒有重要性的持續型態，而這是我們要考慮到的。另一方面，如果價格出現缺口並進入振盪區域，接著在同一邊再次離開缺口，而且缺口是在相同水準下形成，那麼我們得到的是有重要含義的型態，真正的島形反轉。

圖5.13

歐文斯伊利諾玻璃公司

在上面的描述中，我們說島形型態是價格振盪的小型區域，不過事實上，它經常在單日內完成；一日島形型態是一種完美、有效的預測型態。

在我們繼續對特定例子進行分析之前，我們必須詳細檢查一下另一個重點，那就是，在相同水準下，出現在島形型態末端，彼此方向相反的兩個缺口的必要條件。這並不表示這兩個缺口的上端與下端必須完全吻合，但是這確實表示，至少每個缺口有些部分，會達到相同的價格水準。這個必要條件是很重要的，而且更進一步的要求是，島形型態的振盪，其中任何一部分都絕對不可以進入型態開始的缺口之內，甚至是關閉缺口。

假設線圖在29美元到30美元之間出現一個跳空缺口，但在隨後幾天內，價格又一路下跌至29美元以下，隨後又再漲回30美元後，向下出現一個30美元到29美元的缺口。這樣一來，就形成了兩個互為對面的缺口，不過第一個缺口在第二個缺口出現之前就被關閉，因此這並不是真正的島形型態。簡單來說，在島形型態與它前後的價格走勢之間，必須保留開放的價格空間橫向穿過缺口。

或許無須多言，在第一個缺口形成之前，應該要有一段時間較長、較明顯且與缺口方向相同的價格走勢，然後才能期待較具意義的島型反轉出現。

我們已經提過的圖5.13，顯示歐文斯伊利諾玻璃公司1935年後半年的市場作用，這個圖形也含有非常強烈島形反轉結構，幾乎是完美的例子。這支股票在1935年夏季的時候，是處於不明確、但是普遍往下的趨勢，在8月初時價格漸漸滑落至大約94美元，再反彈到大約100美元，然後又再下跌到95美元，在9月7日的收盤價，是當天價格範圍的最低點。在隔天交易日，9月9日，價格範圍從93美元下跌到87美元，在線圖中留下清楚介於95美元與93美元之間的缺口。然後，接下來的三個星期，這支股票的價格，在88美元～91美元之間波動，從來

沒有上升到93美元。然而，在9月28日星期六，與9月30日星期一之間，出現另一個缺口，這次是向上的方向，從星期六的高點91美元，到星期一的低點93.5美元。這在穿過線圖的93美元與93.5美元之間，留下了價格作用造成的清楚空間，在這下面有一個小型的振盪—完美的島形型態，提醒交易員需要立即採取行動。這種型態的預測，不僅表示先前趨勢會有反轉，而且在新趨勢中會有不尋常的強大波動。隨後出現的波動，也大致符合以上說明。

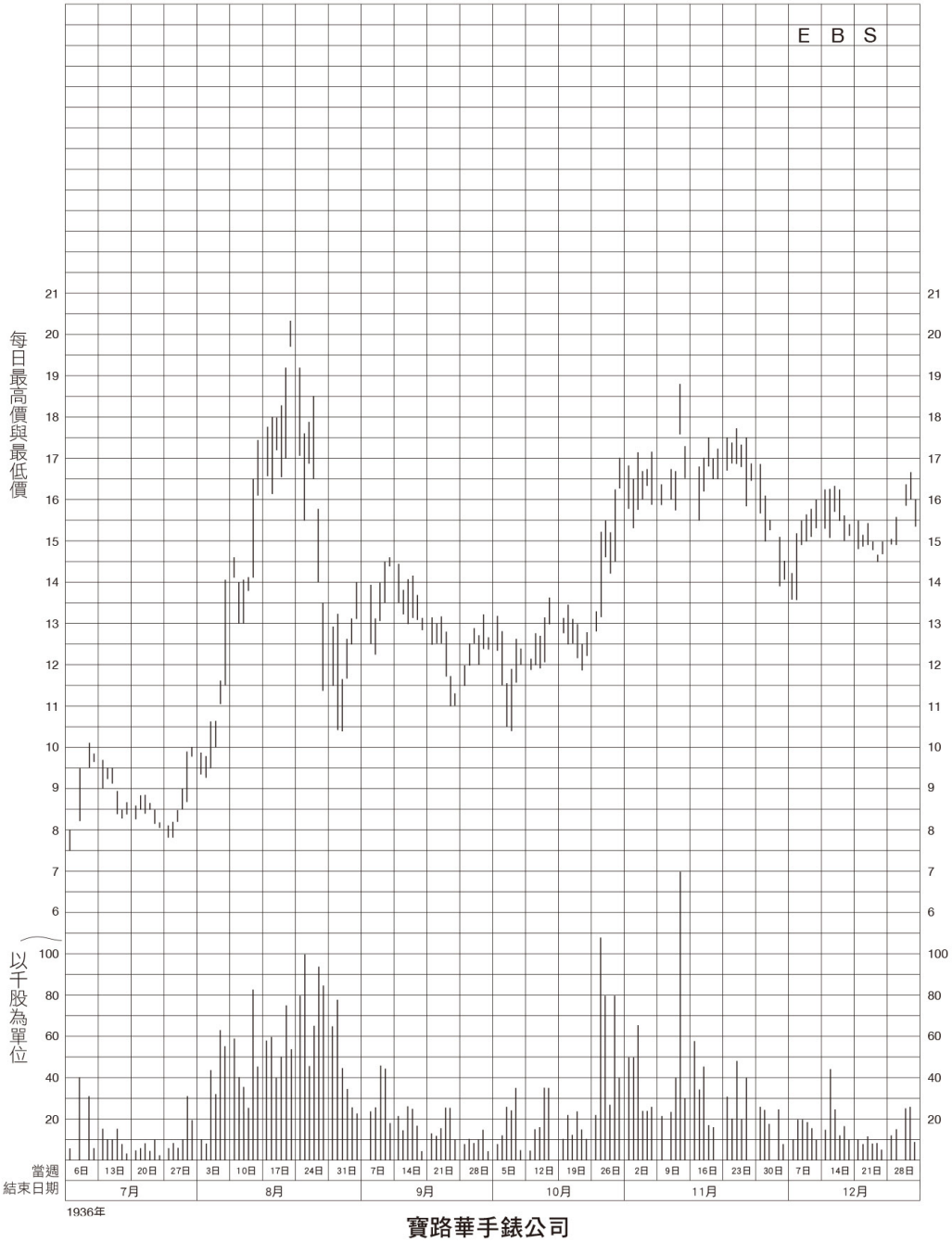
在離開歐文斯伊利諾玻璃公司的線圖之前，我們要再次提到，在10月最後一個星期的缺口，在此預告這屬於持續缺口——在第七章，將會更詳細學到這個類型。

一日島形預測

前文的島形反轉例子，是由三個星期價格振盪建立的島形型態，和先前與隨後價格路徑之間，由寬鬆缺口分開來。這提供了重要波動的預測。即使是存續期間只有一天的島形型態，作為趨勢反轉的指示也是同樣可靠，不過，通常不會導致那麼大型的波動。

圖5.14是電氣債券股份有限公司（Electric Bond and Share Company，是由奇異公司[General Electric Company]設立的電力公用事業控股公司），1935年下半年的線圖，它顯示分別在8月17日與11月8日，位於中間反彈頂點，兩個一日島形反轉很好的例子。在這兩個島形反轉之後的另一個缺口，被11月14日的價格範圍「關閉」或重疊，而且在11月20日又出現相同情況，不過可以注意到的是，這些較小的反彈並沒有達到島形型態的頂點水準，而且反轉預測最後有完成。這個線圖一個有趣的特徵是，在10.5美元價格水準的雙重底型態，再次將跟隨在第一個島形型態之後的趨勢反轉過來。（請看第四章）。

圖5.14



寶路華手錶公司

美國鋼鐵鑄造廠（American Steel Foundries）1936年的線圖（圖5.15），顯示它在7月8日較小往下趨勢的一日島形反轉，而且導致強烈的向上波動。這支股票在5月初的底部反轉，是建立於上升三角形（請看第三章）。

艾奇遜、托皮卡和聖塔菲鐵路公司1936年的線圖（圖5.15），顯示跟隨在島形型態之後的其他兩種作用類型。

在7月7日與8日，在程度非常輕微的下跌之後，線圖中形成了島形型態。這暗示會有向上波動，而在這個案例中，實際上是先前才被短暫打斷的向上趨勢，會再繼續。

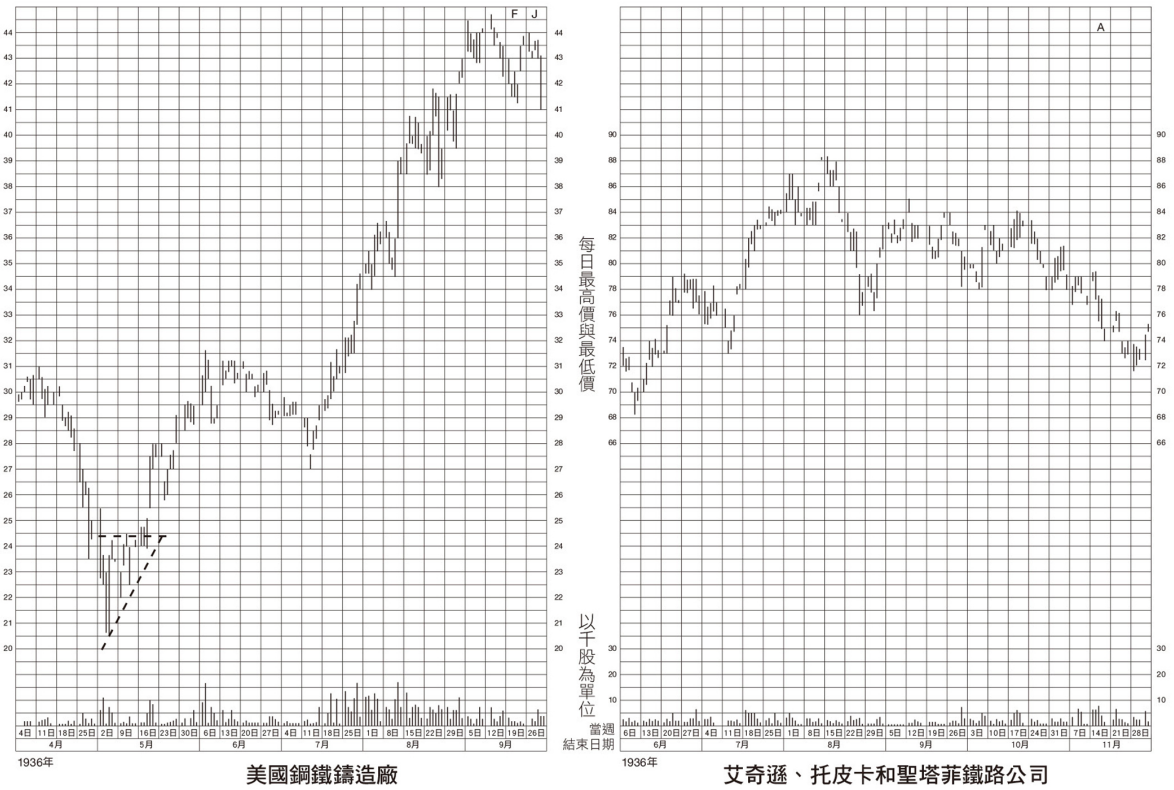
在9月8日的另一個島形型態，這次是一日島形型態，出現在兩星期反彈的頂點。這是一個很好的反轉訊號，不過已經經過一些時間—事實上，是五個星期——在明顯的往下波動開始進行之前。儘管如此，這個島形型態有「發揮作用」，讓那些沒有被正式下跌前的兩次嘗試反彈所迷惑的技術分析交易員，獲得可觀的利潤。

解釋島形型態

在我們稍後對缺口的研究裡，我們將會學到，**進入島形型態的第一個缺口是「竭盡」缺口，它代表趨勢中的最後一波交易活動，將價格帶到高壓力的區域。第二個缺口，位在島形型態外側的「突破」缺口，強調任何突破進入新趨勢的重要性**。這些缺口每個都有強烈的暗示，當它們結合成一個島形反轉的型態時，就能解釋島形型態在新趨勢中，預測的快速與大幅度價格變動。

圖5.16顯示兩張線圖，它們進一步用圖形說明，我們在研究中學到的，兩種技術型態可能會發展出來的重要波動。

圖5.15



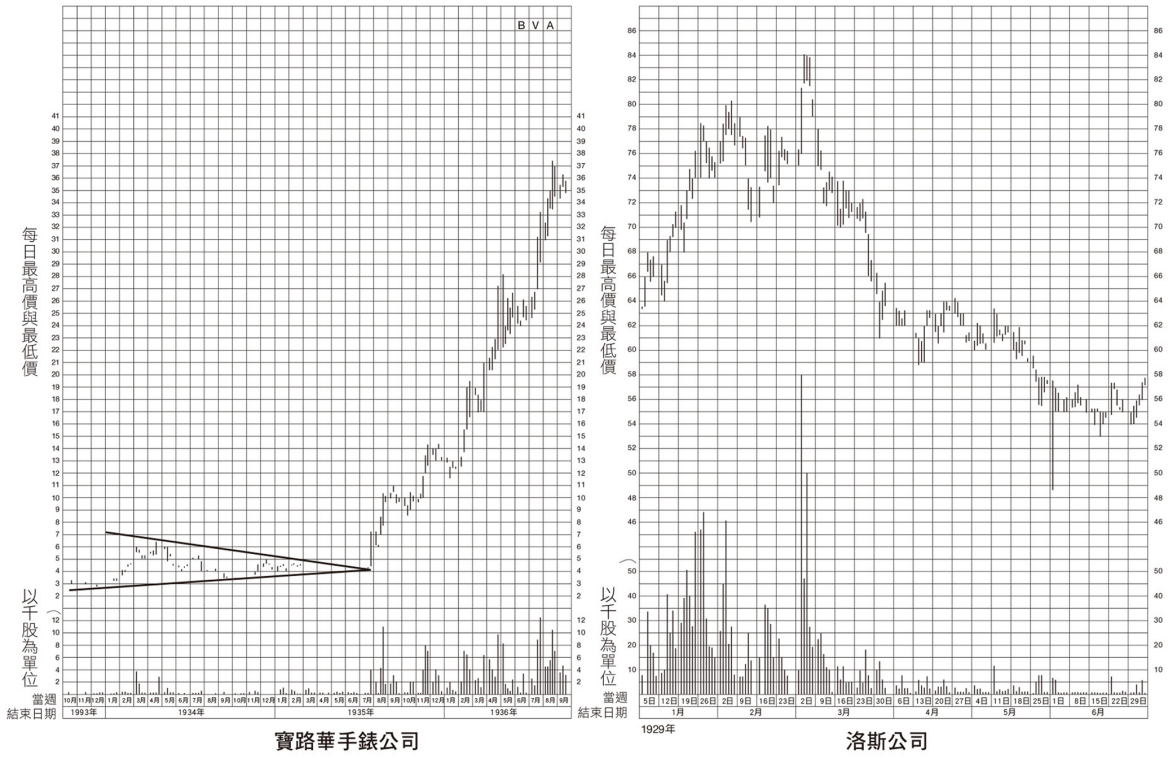
寶路華手錶公司（Bulova Watch Company）在1935年的週線圖，顯示休眠期的突破，加上在休眠期間，價格作用發展出一個非常有趣的對稱三角形。我們之前已經提到，一個技術型態，通常會如何在另一個型態中出現並成為它的一部分，還有這兩者在這種情況下，它們通常是如何預測接下來的相同價格作用。寶路華手錶公司非常長的三角形底邊，為接下來向上波動的程度，提供了額外線索。

洛斯公司（Loew's）的線圖，顯示一個非常好的島形反轉，它是這支股票在1929年的頂點訊號。讀者也會看到，這個島形型態同時也是出現在，大型擴散形頂點型態的第五個、也是最後一個反轉，它形成的時間，是從1929年1月的後期開始，然後在3月的時候完成。在1937年4月，儘管不像1929年的例子輪廓那樣明確，不過我們能再次

注意到洛斯公司又出現島形頂點，而且這個1937年的島形型態，是在大型擴散形頂點型態的第三個反轉點形成的，這是在那段期間裡的週線圖中最容易看到的部分。

我們在稍後，會學到趨勢線作用的主題，以及市場偶爾會提供的其他反轉訊號，但是到目前為止，我們需要考慮有指示性的價格趨勢反轉，這些技術型態的學習都已經完成。在第六章將會學到，指出持續或重新開始先前價格趨勢的型態。

圖5.16



第六章

主要的持續型態

毫無疑問，讀者已了解反轉型態與持續型態之間的差異，也有一套自己的持續型態定義。持續型態可以稱為中間型態，它暫時打斷先前的主要趨勢，而且型態一旦完成，就顯示出先前主要趨勢會持續運行。

對持續型態的邏輯解釋，或許不像解釋反轉圖形那樣容易。我們觀察到，在反轉的情況中，買賣之間的平衡轉換期間，會很自然的出現一個線圖型態和價格區域的盤整期，隨後價格趨勢便會逐漸反轉。

持續型態的邏輯

在中間或持續型態的情況裡，同樣的盤整期也會出現，並且會抑制先前的趨勢，只不過原因是不同的。**持續型態最符合邏輯的解釋，回歸到一種基本的可能性，也就是它可能會成為反轉型態**。

隨著持續型態的結構形成，先前的大型波動受到阻礙，通常都是因為遇到太多壓力，可能是由於先前波動太快，或因為「內線」操作人員，已經完成他們一個階段的活動，想要鞏固這個階段，或是因為他們還沒有決定是否要繼續進行操作，因而在等待從市場本身獲取一些有關的技術建議。因此，當中間型態開始發展的時候，也有成為反轉型態的可能性。然而，市場很快就會對內線交易員與學習線圖的學生發出訊號，告訴他們：先前的活動可以持續，型態是持續而不是反轉，這個中間型態結束後，先前的大型波動會持續進行。

舉例來說，假設有一支股票的強大利益方擁有10,000股的股票，他們使價格從50美元上漲到75美元。但在75美元的價格水準上，賣出壓力開始變得很強硬，阻礙進一步上漲的力量。看漲的交易操作員，立即停止他們積極進取的買進動作，並且讓投資大眾暫時表明他們的意圖。利益方目前已有25美元的「帳面上」利潤，因此他們想要看看市場上的技術情況是否仍強勁，在等待過程中，他們決定採取安全作

法，至少先將一部分的部位賣出並落袋為安。

投資大眾買進的情況還是很不錯，幾天前感受到的壓力已經中斷，不過交易操作員決定進行更進一步的檢驗、再休整一段時間，以累積更多利多消息，讓投資大眾聽到並且談論這支股票，同時為了符合投資大眾的買進需求，交易操作員逐漸將他們持有部位當中的4,000股賣出並獲利。結果造成股票價格變得更加不規律，同時發展出持續型態。

交易操作員現在已經將股票限縮在狹窄價格範圍內，不過他們同時也判斷這支股票應該至少可以上漲到90美元附近。因此他們開始買回一些在型態開始時賣出的股票。他們在這個價格範圍的頂點賣出股票，並在接近價格範圍的底部買回股票，用這樣的作法來控制價格範圍；在這期間，他們獲得非常好的利潤金額，而且實際上也加強這支股票的技術走勢。

投資大眾發現這支股票的價格停止上漲，而且其中只有少數人從中獲得了收益。特別是如果交易操作員在中間型態的最後部分，就在第二階段價格開始上漲之前，可以操縱股票的價格，或是造成虛假走勢，讓它急劇暴跌的話，他們就更難以獲利了。而交易操作員則透過這種方法買回他們在型態形成之初賣出的4,000股中的3,000股，獲得小額淨利。至於沒有收回的1,000股，則讓他們至少成功取得25美元的利潤，除此之外還從型態內價格範圍的波動中，獲得中間交易的利潤。

現在，手上還持有9,000股的交易操作員已經準備重新開始他們的活動，要將股票價格抬高到90美元新目標。在型態剛開始的時候，他們曾感覺到輕微的壓力，如果這股壓力繼續的話，就有可能變成反轉型態。不過現在已經發展為持續型態，同時股價持續向上，往90美元附近的更高目標價格；最後才在這邊形成真正的反轉區域。這僅僅是一個相當簡單的說明，不過它可以讓人聯想到，中間型態是有邏輯基

礎的，就跟我們看到反轉型態有邏輯基礎是一樣的。然而，對研究線圖的學生而言，重點是這些影響操作交易員的因素：投資大眾買進與賣出力量的平衡，內線交易員買進與賣出力量的平衡，或是投資大眾拒絕買

進或賣出的力量——都正確反映在這個圖形的資訊當中，而這些因素提供了一個特殊的現象，可以區別它不是反轉型態的圖形，並將自己定位為持續型態。我們將在本章中，對這些持續型態以及它們的特性進行分析。

複習對稱三角形

在第三章，我們學到各種三角形、或稱為線圈的定義，也提到身為反轉的對稱三角形外觀。持續的對稱三角形，在外觀上跟反轉型態完全相同，這是為什麼它的型態會令人困惑的原因。我們在研究專題3也提到，儘管對稱三角形它本身，並不會告訴我們它是否將會成為反轉或持續型態，但通常更可能會成為持續型態，而且無論如何，在型態本身之外通常還會有各種線索，包括：個別股票與整體市場的基本面觀點、其他股票與整個市場的技術指標、成交量，以及最重要也是最可靠的因素，就是突破時的價格變動方向。

還有另外一個無法一直依賴，但公認很有幫助的因素。那就是，在三角形形成之前，變動的長度與強度。如果先前的變動時間很長，在附近沒有暫停或中間修正，那麼對稱三角形更有可能是反轉。如果先前的變動只是很短時間、而且是衰弱的，那麼有比較大的機會，型態的結果將是持續先前的變動。

現在，讀者肯定已經十分熟悉對稱三角形型態的外觀，因此可以輕易的在線圖中找出對稱三角形的例子。通常在單一線圖中，都會顯示三到四個好的對稱三角形。它們可能會因為大小、尺寸，以及朝向

頂點的聚合角度而有各種不同變化，不過對技術分析的學生而言，它們都有相同的意義。

圖6.1是電船公司（Electric Boat Company，生產、製造美國海軍使用的潛艦）的線圖，它顯示對稱類型的三個持續三角形，當它們在形成的時候，很清楚就可以看出來。第一個三角形，是用超過兩個月時間形成的，它在11月21日的時候，在先前向上趨勢的方向上，出現有力的突破，透過它的尺寸大小與一般外觀，指出價格的向上變動，還會再持續一段距離。第二個三角形，在那之後立即形成，正好可以用來證實第一個三角形的預測。第三個三角形，則是由在1936年1月後面的價格作用形成的。

在分析這張線圖時，值得注意的是，在每個持續型態中，伴隨突破的很大成交量活動——這表明了突破走勢的真實性，這一部分的內容，我們將會在稍後「假突破」的主題中研究。同樣值得注意的還有，跟隨在源自於第二個、與第三個三角形突破之後的價格反應，在繼續向上趨勢之前，價格會回落到突破時的價位水準。這種突破支撐位的反應是正常的，約有四分之一的對稱三角形型態完成後都會出現。了解這種反應是正常的，而且沒有任何負面影響，便能打消在突破點採取行動的技術分析交易員的疑慮，否則他可能會懷疑是被誤導。此外，價格回落提供了在有利的價位上再次買進的機會（如果趨勢往下，那就是賣出）。在這種關係下，要注意的是，這些回落並非總是能達到精確的突破價位水準；它們可能會稍微遠一點，或是它們可能尚未觸及該水準。

我們建議讀者回顧下列出現在先前研究專題中的圖解說明，藉此了解對稱三角形做為持續型態所表現出的各種形式。例子如下：

圖2.1——8月23日的突破。

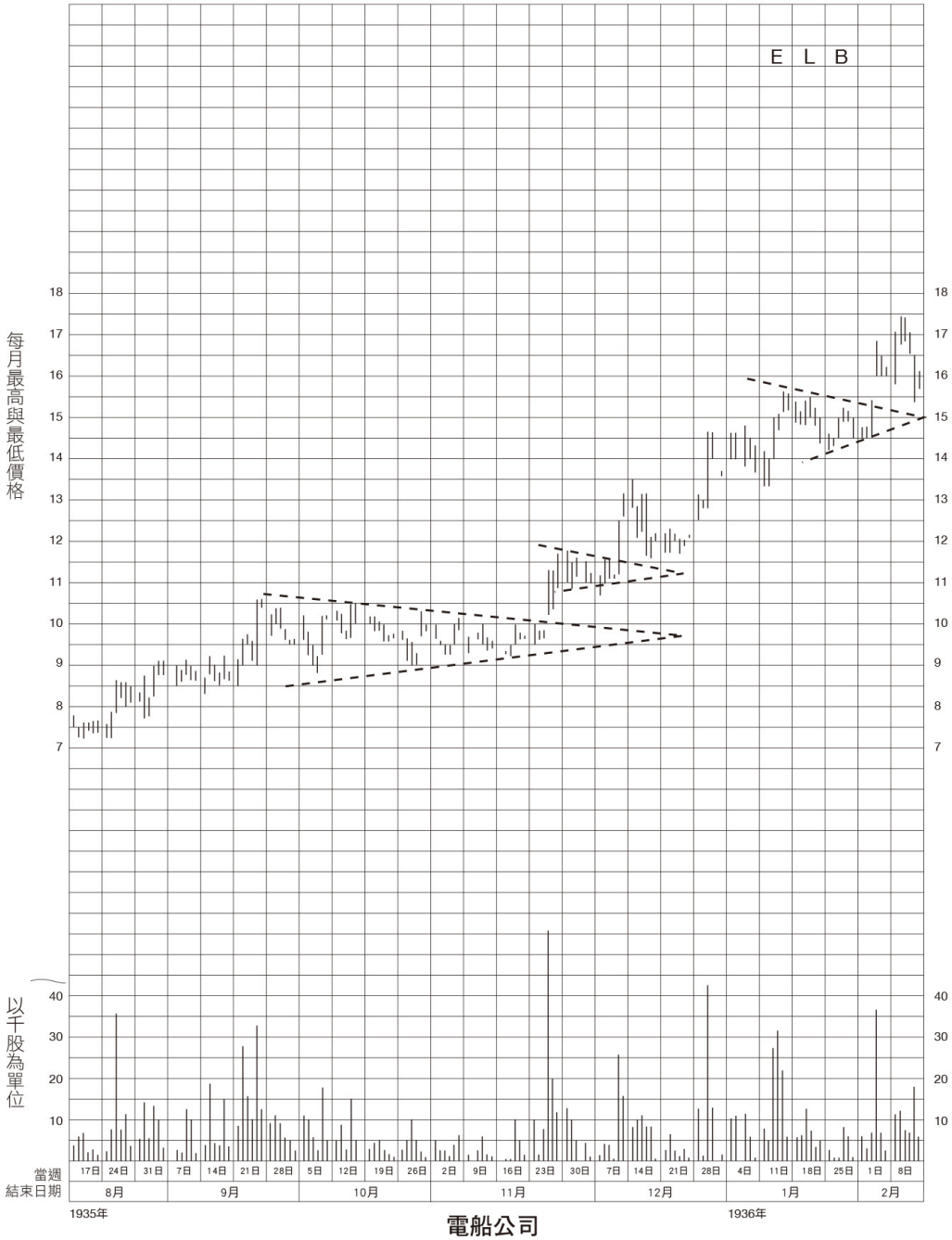
圖2.4——2月6日的突破。

圖3.3——12月24日的突破。雖然並不完全，不過它差不多顯示一

條水平的下方邊界線，暗示是下降三角形，但是它跟隨在重要反轉型態之後，時間非常短暫的事實，幾乎可以確定這是持續的三角形。

圖3.7——12月7日的突破。請注意在這個案例中，對於突破水準有兩個反應。

圖6.1


E L B
每月最高與最低價格
18
17
16
15
14
13
12
11
10
9
8
7
以千股為單位
40
30
20
10
當週
結束日期
17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 30日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 1日 8日
8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月
1935年
1936年

電船公司

圖3.9——6月4日的突破（請看在這研究專題6當中，稍後往下趨勢的成交量作用的討論）。

圖3.10——10月19日的突破（星期六）。

圖3.13——在1931年3月第一個星期的突破。請注意，要從每週線圖上看出突破日的成交量，是不可能的。

圖3.15——兩個例子——有一個是在往下的趨勢（在楔形範圍內），突破出現在4月29日，另一個是在向上的趨勢，突破出現在8月22日。

圖4.9——5月15日的突破。

圖5.10——5月15日的突破。

圖5.11——9月12日的突破。另一個突破出現在11月14日。

圖5.12——5月4日的突破。

請讀者檢查上述持續對稱三角形例子的成交量作用與價格作用。就跟三角形發出反轉訊號的情況一樣，持續三角形在形成時，成交量傾向會縮減，而且型態上的明確突破，幾乎總是會有顯而易見的成交量放大。這種在突破時成交量會增加的情況，在向上的波動中比往下趨勢更加明顯。在往下趨勢的情況當中，當交易活動顯著增加之前，價格偶爾會從理論上的頂點，移動一段短短的距離。跟先前研究突破反轉時一樣，關於突破有效性的相同價格檢驗，也適用於持續型態。

前文引用的持續三角形例子，有一些出現在往下的趨勢中。在空頭市場裡，對稱三角形會形成持續型態的頻率，跟在多頭市場裡是一樣的，而且在兩種市場趨勢中，它都是同等重要、相同有用。

我們在研究身為反轉型態的三角形（第三章）時，學到將一般或對稱三角形與直角三角形區別、分開來。以直角三角形的類別而言，它有一邊是水平延伸，它的另一個斜邊，不是傾斜朝著頂點向上構成上升角形，價格因此向上變動，不然就是傾斜往下，價格也因此往下變動。然而實際上，我們發現很多三角形區域，差不多都只有一個

邊，不過並不是完全的水平，因此，這暗示不是上升三角形就是下降三角形。我們最好把這些模稜兩可的情況，視為對稱三角形，並假設價格會朝任何方向突破，這樣是最安全的。在百路馳公司（圖3.3）的線圖中我們看到一個預示下降的三角形圖形例子；然而，嚴密檢查後顯示，底部的邊界確實稍微向上傾斜，而且突破實際上是朝著向上的方向進行。合利糖業公司（Holly Sugar，生產甜菜糖）的線圖（圖6.2）顯示的是在1936年2月發展的中間型態，它可以被推斷為是上升三角形，或是對稱三角形。在這個例子當中，趨勢向上突破，確實符合上升的預測，不過儘管如此，這個型態確實有可能成為一個反轉型態的對稱三角形。

直角三角形持續型態

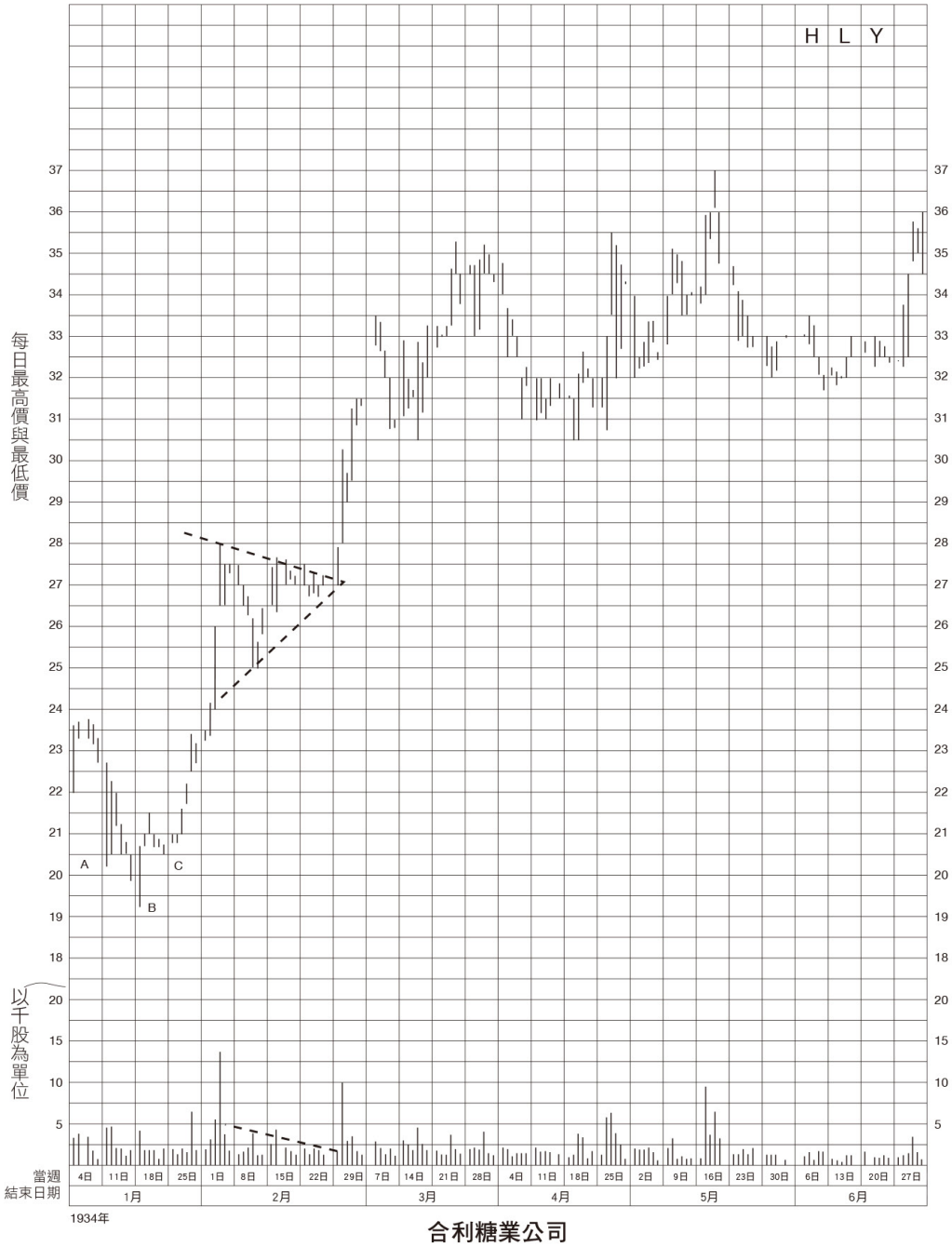
顯示出有嚴密水平頂點邊界線、或底部邊界線的三角形——換句話說，是真正的三角形。上升或下降三角形——在絕大多數的情況下，都會完成它們上升或下降的暗示。在我們研究的反轉情況中，我們看到，有下降三角形的外觀，在上升趨勢中預測的反轉會變成往下的趨勢，而在下降趨勢中發展的上升三角形，它預測會反轉變成上漲的市場。

相反的情況會產生相反的預測是很自然的。例如，上升三角形，在向上趨勢中發展，當型態完成的時候，它的預測是向上變動會持續。而下降三角形，基於相同的理由，當它在往下趨勢形成時，也是預測往下的變動會持續。

國際鎳礦公司（International Nickel Company）1935年下半年的線圖（圖6.3），顯示一個小型、緊密上升三角形非常好的例子，它發出先前上升趨勢會快速持續的訊號。這支股票的價格，在當年度的上半年逐漸往上漲，它在9月17日的時候，達到某種買進價格的次要高

點。很明顯的，它在31.5美元的水準，遇到很多投資人都採取獲利了結的作法，這讓它的價格快速下跌到29美元附近。一陣短暫的反彈，重新收復了前一個星期的一半損失，隨後又是另一次價格下跌到29美元的水準，這時候又再次出現大批的買進情況。到目前為止，並沒有發展出含義清楚的型態。從價格在較低水準就持有這支股票的技術分析交易員，在這時候可能會懷疑，如果在此時進行獲利了結，是否是明智的決策；然而，這時他最好的策略應該是要等待明確的信號出現再出手，即使這意味他「帳面上」的利潤可能會損失1～2美元。

圖6.2


H L Y
每日最高價與最低價
以千股為單位
A
B
C
37
36
35
34
33
32
31
30
29
28
27
26
25
24
23
22
21
20
19
18
20
15
10
5
當週
結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日
1月 2月 3月 4月 5月 6月
1934年

合利糖業公司

10月3日，價格從29美元快速上揚是看漲的，而且從那之後開始出現一個型態，使得持續的向上趨勢變得愈來愈有可能。我們可以清楚看到水平頂點線條，同時隨著成交量逐漸減少，底部邊界的趨勢抬升的情況變得愈來愈明顯。這兩條邊界線因此形成一個上升三角形，我們應該預期它會是向上的波動。在11月1日出現清楚而且有力的突破，價格在很大的成交量作用之下向上突破型態，收盤價格位在當天價格範圍的頂點。任何研究這張線圖的技術分析交易員，可以從中看出明確的買進訊號，並且在隔天用大約32.5美元的價格買進，而那些一直持有這支股票的人，則可以慶幸自己沒有在線圖顯示的那波30～31美元之間，胡亂跟著出場了結。毫無疑問的，那些只懂看盤或盲目跟隨市場小道消息的人，都會在這段時間內被洗盤出局，而錯失了可獲利的持股部位，因為他們不是沒有可以引導的有效歷史線圖，不然就是沒有注意到，線圖中並沒有出現反轉型態。

另一個在上升趨勢中出現上升三角形的典型案例，是阿納康達銅礦開採公司（Anaconda Copper Mining Company）在1935年末到1936年初形成的例子，它帶有一些非常有趣的特徵，值得仔細研究，請見圖6.4。在12月10日的時候，開始出現獲利了結的浪潮，將它的價格從30美元往下帶到26¼美元。從那之後，有將近六個星期的時間，阿納康達銅礦開採公司的股價，多次反彈到30美元水準，遭遇市場上的壓力後又再次回跌。每次反彈的特徵都是成交量增加，而每次價格下跌、挫敗，成交量都是減少，這是主要趨勢沒有改變的支持訊號（稍後在研究專題8會詳細研究）。在這段期間裡，一直到1月17日，形成一個很好的上升三角形。在1月18日，它的價格跌破直角三角形斜邊，但收盤價只位在型態外面0.5美元而已，而且成交量很少。在接下來的兩天內，價格範圍的變動仍然很小，不過成交量甚至還要更少。在這個時候，我們的型態看起來好像被破壞了。然而，在隔天，1月22日，又是不同的情況；阿納康達銅礦開採公司的股價，在

高成交量下上漲超過1美元，而且收盤價又再高於直角三角形的斜邊。在接下來的隔天，成交量上升至60,000股，而且價格打破最高的邊界線，收盤價也距離很遠；最後終於出現明確的突破訊號，同時也是型態先前暗示的方向。不過股價仍然不願意變動；在壓力線上出現的小幅價格波動，持續了兩個星期，但是可以注意到的是，收盤價都不低於壓力線水準。2月11日，在真正價格開始上漲的伴隨下，出現另一次爆炸性的交易活動。

圖6.3

N
每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 30日 7日 14日 21日 28日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1935年

國際鎳礦公司

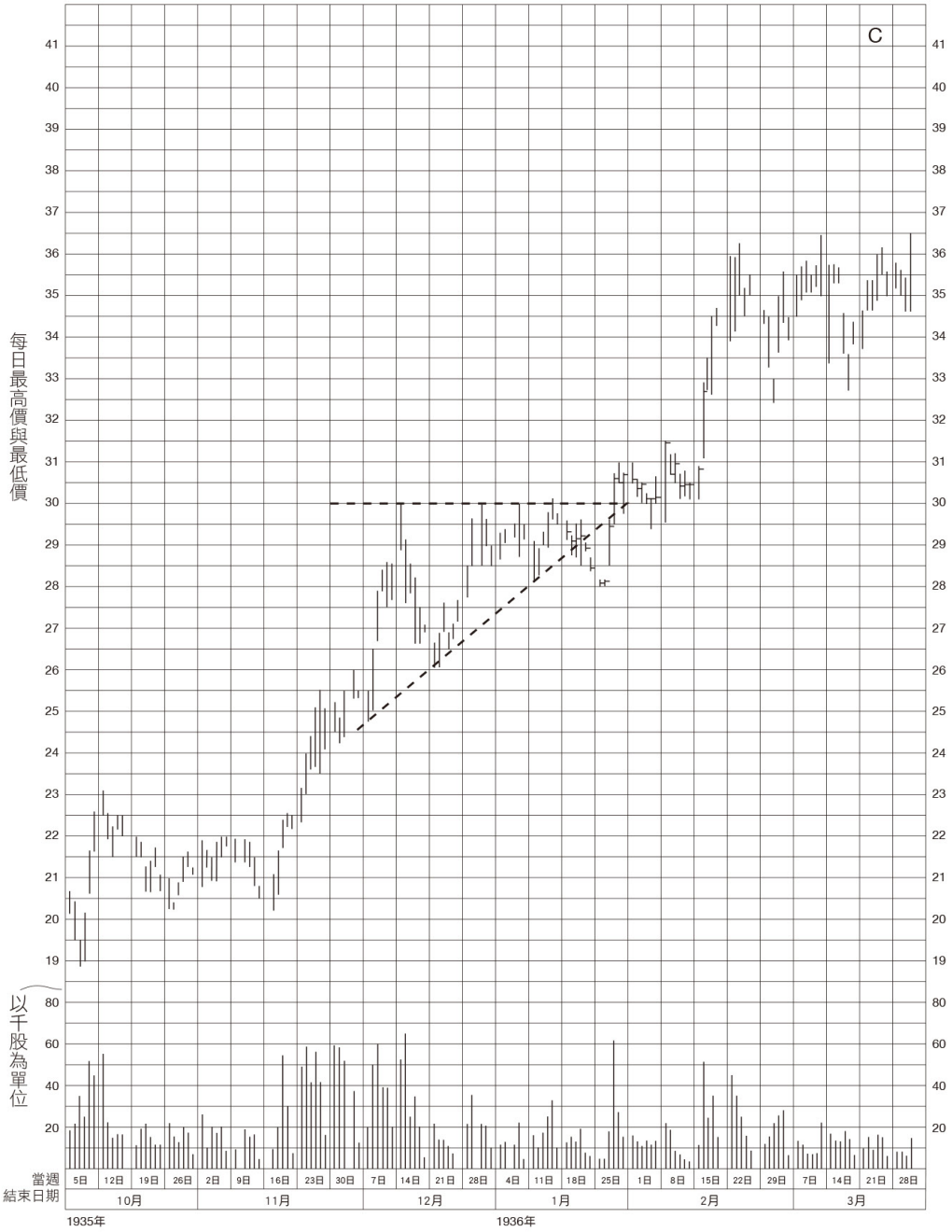
在我們剛才分析過的阿納康達銅礦開採公司線圖中，從1月18日到22日的價格波動，被稱為「虛假走勢」，它不是一種罕見的現象，我們在稍後的研究會更詳細的學到。目前只需要說明，虛假走勢通常是在較小成交量的情況下，不在型態範圍內的不確定波動就夠了，而真正的突破，是在比較大的成交量下的強勁波動。虛假走勢，正如我們在阿納康達銅礦開採公司線圖中看到的，一旦它回到型態範圍內，就不具有預測的含義，而且不會「破壞」型態。

虛假走勢，跟我們在第三章討論過的「線外波動」差別在於，線外波動是在合理的成交量時出現，它是按照型態已經指示出的方向發展，而虛假走勢的方向跟型態的含義是相反的，而且它的特徵是很少的成交量。

下降趨勢中的下降三角形

下降直角三角形，在下降趨勢中會經常出現的情況，跟上升三角形在上升趨勢中很頻繁出現的情況是一樣的，而且有相同的含義，也就是說，先前的趨勢會持續。

圖6.4



阿納康達銅礦開採公司

身為持續型態的下降直角三角形，一個很好的例子出現在美國製罐公司1931年的線圖（圖6.5）。「美國製罐公司」快速下跌的股價，早在8月的時候就暫停，接著在88美元～89美元的水準，跟著它的水平邊形成下降三角形。在9月14日的時候，隨著增加的成交量，這個下降三角形明確的被破壞。後來的反彈將價格帶回到88美元，不過無法突破這個價位。

讀者在這門課程先前的說明線圖中，會發現一些持續型態的直角三角形的好例子。請參考下列的線圖：

圖2.2——西聯匯款在1934年，跟隨在頭肩頂之後的下降三角形。底部邊界在52美元—53美元的水準，在4月30日的時候，隨著增加的成交量出現突破。

圖3.11——在哈德遜汽車公司股票圖表中，在1933年出現的上升三角形底部之後，又緊接著出現上升三角形。伴隨較大的成交量，價格在1934年1月15日突破。

圖4.6——鐵姆肯滾動軸承公司線圖的開始部分，出現一個上升三角形，價格在2月9日突破。

擴散三角形持續型態

我們在第五章討論身為反轉的擴散三角形時，曾提到跟正常或標準三角形比起來，要解釋這個型態會是多麼困難。一般而言，關於對稱類型的擴散三角形可能形成的原因，似乎沒有呈現什麼線索。在它們形成過程中的成交量通常是不規則的，而且沒有明確的意義。即使出現突破，也不一定會伴隨高成交量。當它們隨著很大成交量出現突破時，接下來的價格波動可能具有獲利的層面，不過這種情況通常很快就會停止並且反轉。跟正常型態比起來，它們結果會成為反轉而不是持續型態的機會大很多。

圖6.5

A C
每日最高價與最低價
116
114
112
110
108
106
104
102
100
98
96
94
92
90
88
86
84
82
80
78
76
74
72
70
68
66
64
62
60
58
以千股為單位
100
50
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1931年

美國製罐公司

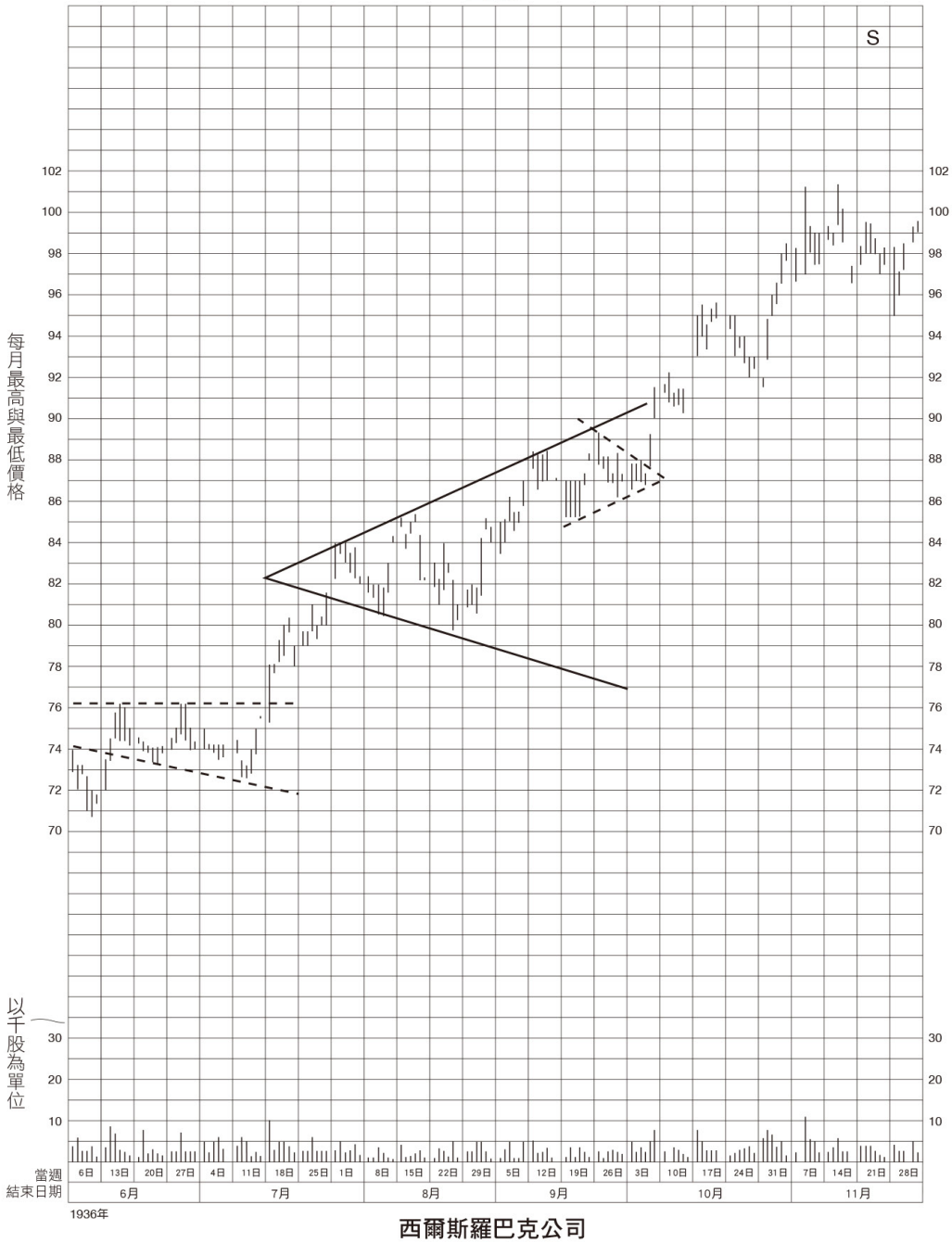
如果不是因為事實上，只能被分類為對稱結構的擴散三角形，確實在線圖上出現的頻率較高，我們應該會想要略過這個部分。在此不得不警告初學者，**除非在相同時間、相同線圖上，出現本質上更有幫助的其他型態，否則不要嘗試在持續型態的擴散三角形出現時進行交易**。

圖6.6是西爾斯羅巴克公司1936年下半年的線圖，它顯示在8月與9月初，由價格作用形成的對稱結構擴散三角形，如果讀者將9月12日之後的部分遮住，將可以看得最清楚。在型態範圍內一直到這一點，都沒有出現可靠的徵兆，能用來預測接下來的情況。然而，在接下來的三個星期，形成了一個小型、正常的對稱三角形，同時在上方出現明確的突破，發出先前上漲波動會持續的訊號。

值得注意的是，大型擴散三角形上方的邊界線一直要等到10月13日才被突破，比型態形成時的價格水準，大大多出10美元。跟很多反向型態的情況一樣，這個資訊本身提供的突破暗示，無法採取有利潤的行動。幸運的是，趨勢線的作用與其他更可靠的持續訊號，會讓我們在這段期間裡，持續持有西爾斯羅巴克公司的「多頭」部位。

圖6.7是紐澤西標準石油公司1936年上半年的線圖，顯示另一個對稱結構的擴散三角形例子，它在3月13日的突破，伴隨巨大的成交量。讀者在這個型態中會看到一個擴散形頂部（第四章），它幾乎接近要完成，不過還沒有完全成形。如果在3月4日從點5的價格下跌，達到低於58美元，那麼擴散形頂部就會完成，發出趨勢反轉的重要訊號。實際上，在那之後確實很快就出現重要的反轉，這證實了無法完成的擴散形頂部，經常會帶給我們的警告（請參閱第四章）。

圖6.6



西爾斯羅巴克公司

對技術分析的交易員而言，跟對稱結構的三角形比起來，有一條邊界線是水平延伸的擴散三角形，對於交易更有幫助。在直角結構擴散三角形的水平邊，我們可以清楚的看出呈現支撐或壓力的明確圖形，這個型態似乎有一套明顯的邏輯，因此能夠提供可靠的突破訊號。這些型態中，直角三角形斜邊指出的方向，似乎可以說是幾乎沒有任何含義，這跟我們在第五章提到的擴散三角形反轉的情況是一樣的。一個擴散三角形，不論是上方或底部的邊界線處於水平位置，都可能成為向上或往下趨勢的持續型態。**在任何情況下，對於狹窄型態的明確突破，通常都代表一個值得關注的走勢。而若突破是出現在水平線上，無論是在狹窄或寬闊的形態上，這都代表一個重要的變化。**

哥倫比亞瓦斯與電力公司（Columbia Gas and Electric）1935年的線圖（圖6.8），顯示一個很長、鬆散的型態，我們可以識別出，這是一個有水平底部與上升斜邊的擴散三角形。它上方的邊界，在8月3日星期六，明確的被突破，接著就是一波完整的上漲波動。

布洛斯加數機公司（Burroughs Adding Machine）的線圖（圖6.9），顯示的是一個有水平上方邊界線、斜邊往下傾斜的擴散三角形，在10月19日星期六的時候，價格向上突破，並且持續先前的上漲趨勢。這種具有一條水平邊界線的擴散三角形類型，在下跌趨勢中，同樣具有持續型態的作用。

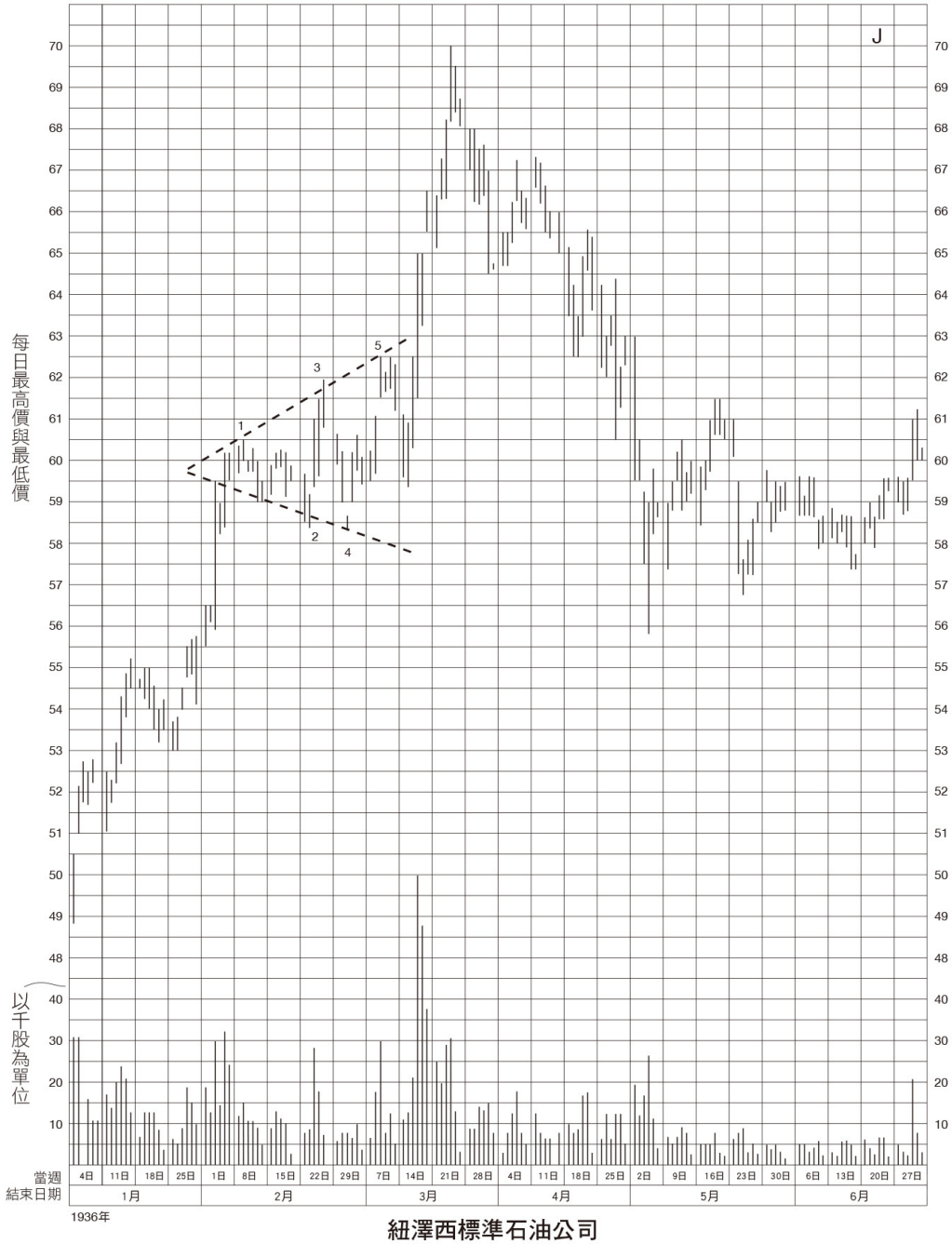
矩形持續型態

我們在第五章當中分析身為反轉型態的矩形時，曾經提到這個型態似乎也會發展成中間或持續型態——事實上，跟反轉型態比起來，它更傾向於發展成持續型態。我們也表示，對源自於矩形區域價格振盪的任何突破，可信度很高。矩形突破幾乎很少會是虛假走勢。

我們可以說，**矩形持續型態在長期的主趨勢當中，出現在早期階**

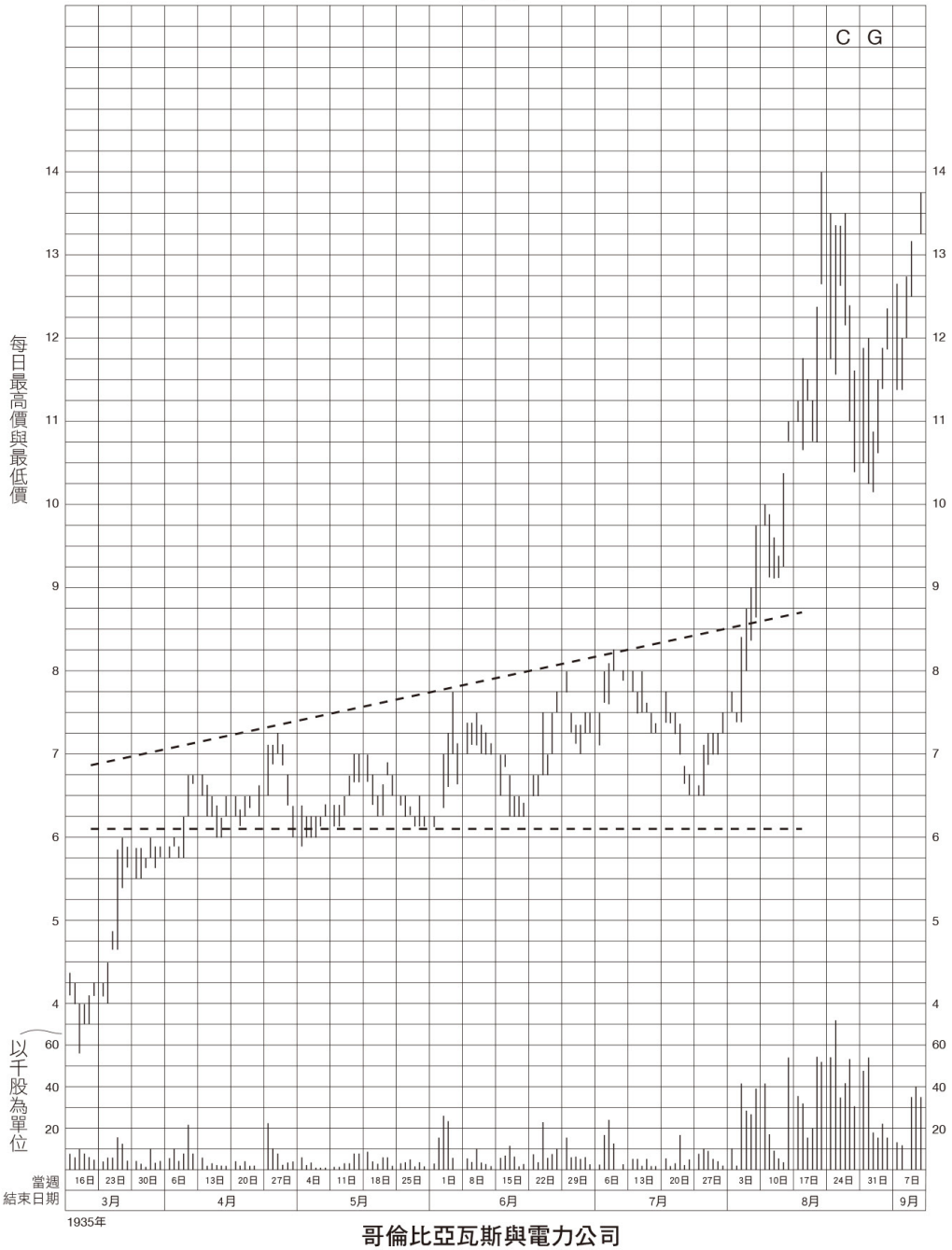
段的機率比後期階段高得多。因此在主要底部形成後，矩形會經常出現在最初的價格抬升階段，它們代表在投資大眾尚未廣泛關注的時期，那些有組織的囤貨舉動。然而，每當它們出現的時候，無論是在主要或中間市場循環的早期、或後期階段，都可以根據它們的突破方向來推斷接下來的波動方向。

圖6.7



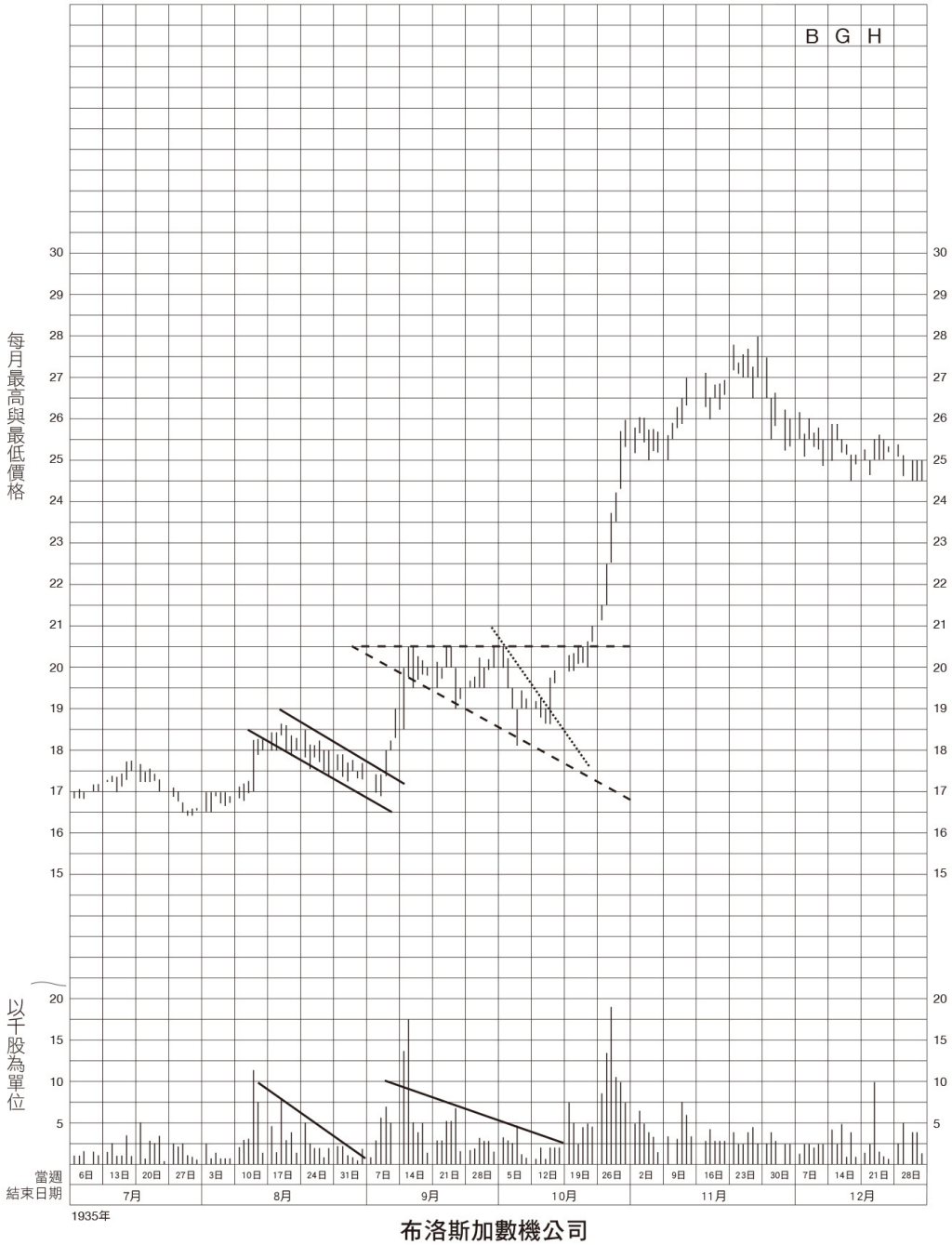
紐澤西標準石油公司

圖6.8



哥倫比亞瓦斯與電力公司

圖6.9



布洛斯加數機公司

矩形的成交量特徵，我們也已經在第五章的反轉類別內容裡討論過，當它以持續型態出現時，也具有相同的特徵。

全美人壽保險公司（Transamerica Corporation）的線圖（圖6.10），顯示出一個幾乎理想的矩形型態，對技術分析交易員來說，它提供了明確的預測：這支股票基本上會持續原本的上漲趨勢。1935年8月的第二個星期，第一階段的上漲在8美元的水準上遇到壓力，這可能是受到不明智（從事後看來是如此）的獲利了結，或是受到有系統專業操作的影響。在那之後，股價在7.5美元與8美元之間波動，長達十星期的時間內，收盤價都沒有超出這個狹窄範圍。請注意在這段期間裡逐漸減少的交易活動。然而，在10月21日，股價突破了這個區間，這可能是因為專業作手對他們累積的獲利程度感到滿意，開始準備抬價，或是有一些利多消息，帶來強勁的買進力量。對我們而言，原因並不重要，因為10月21日的價格與成交量動態，已經告訴我們應該要知道的事情。接著我們看到股價突破原有型態，上漲到8美元，收盤價位於頂點。對8美元的股票而言，這是很明確的突破幅度，而且還伴隨成交量的顯著增加。這張線圖顯示買進的訊號。在五個星期內，便獲得超過60%的利潤。

請注意，全美人壽保險公司的線圖，是用0.25美元的價格尺度建立的。這對低價股而言，有助於呈現任何可能會發展的型態。

我們不能假設所有持續型態的矩形，都會像全美人壽保險公司的線圖一樣，出現立即獲利的結果。但是至少可能會有的情況是，矩形區域的第一次突破，會先回跌到上方邊界，然後再次出現大幅度的上漲。這種回跌的情況，幾乎總是伴隨著成交量的萎縮，然後當再次出現上漲波動的時候，交易活動會再次迅速增加。

圖6.10

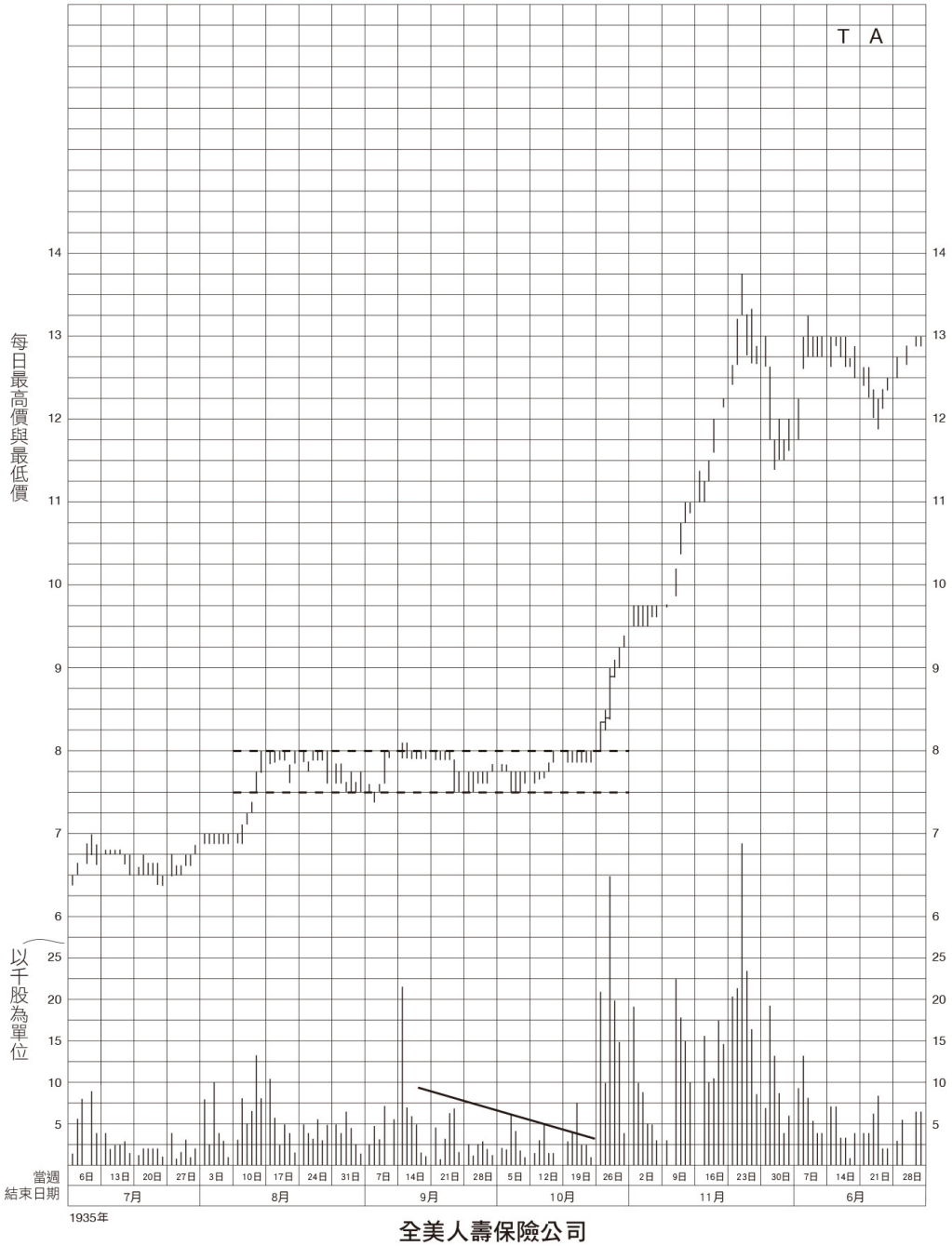

T A
每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
1935年
7月
8月
9月
10月
11月
6月
全美人壽保險公司

圖6.11顯示兩個典型的持續矩形，出現在1935年下半年，克萊斯勒公司的股價上漲波動中。在正常的市場情況下，這支股票很受投資人青睞，交易活躍，具有高成交量的特徵。儘管如此，在它的中間矩形形成過程中，可以看出成交量有減少的傾向，而且在價格突破的日子，交易活動明顯增加。這支股票的價格分別在62美元和74美元時遇到停滯，不過對於這種情況所引起的任何疑慮，隨後又分別因在9月4日與10月10日，出現的兩波強勁突破而消除。

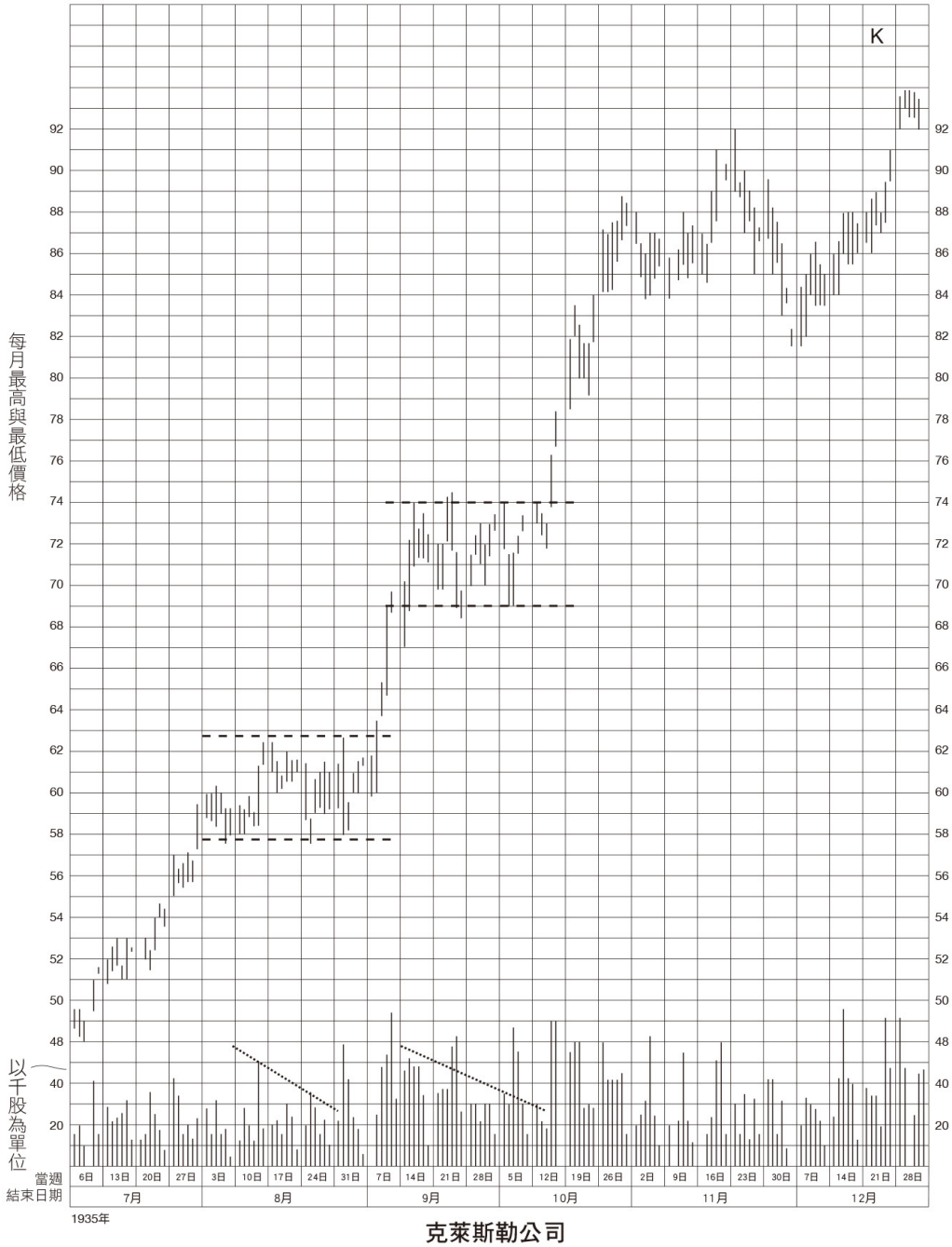
跟在上漲趨勢比起來，下跌趨勢中的持續型態矩形較不常見，不過在這兩種趨勢當中，這個型態都同樣可靠。下跌持續型態矩形，在初期突破時的成交量，通常無法看出明顯提高的現象，不過我們先前在研究下降三角形頂點（第三章）時曾經提到，下降三角形頂點和矩形的情況一樣，有一個明確的水平底部邊界或支撐位，這時如果價格波動明顯，就不需要靠成交量佐證。在這種情況下，可能直到突破之後的第二天或第三天，才會有顯著增加的交易活動。對於技術分析交易員而言，即使成交量作用不確定，但是價格跌破支撐位且收盤價在支撐位下方，確實具有決定性作用。因為這個具有明確支撐位的型態在下跌趨勢中形成，本身就代表了下跌的趨勢。

請參考這門課程開始時的長期平均值線圖（本書卷首的插圖），它顯示從1929年的頂點，到1931年前三個月，所發生的長期下跌中，出現的一個重要中間復原，在那之後趨勢又再次轉折，股價也跌到新低。在這段快速下跌的路徑中，一些股票在線圖上發展出很好的矩形。圖6.12與圖6.13，顯示兩個很好的例子。

在電動汽車照明公司的線圖（圖6.12）中，價格從最高的74¾美元一路下跌後，在61美元止跌。接著在4月的三個星期裡，股價在61美元與66美元之間波動。在這段期間，除了4月13日這一天以外，交易活動處於低潮期，持續下降，但值得注意的是，當天的價格範圍並沒有突破型態，因此那天的成交量在預測上沒有重要性。然而，在4

月17日，伴隨更大的成交量，這個下降趨勢中的矩形被正式跌破，這代表下跌波動會再持續。

圖6.11


K
每月最高與最低價格
以千股為單位
當週結束日期
6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 30日 7日 14日 21日 28日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1935年
92 90 88 86 84 82 80 78 76 74 72 70 68 66 64 62 60 58 56 54 52 50 48 40 20

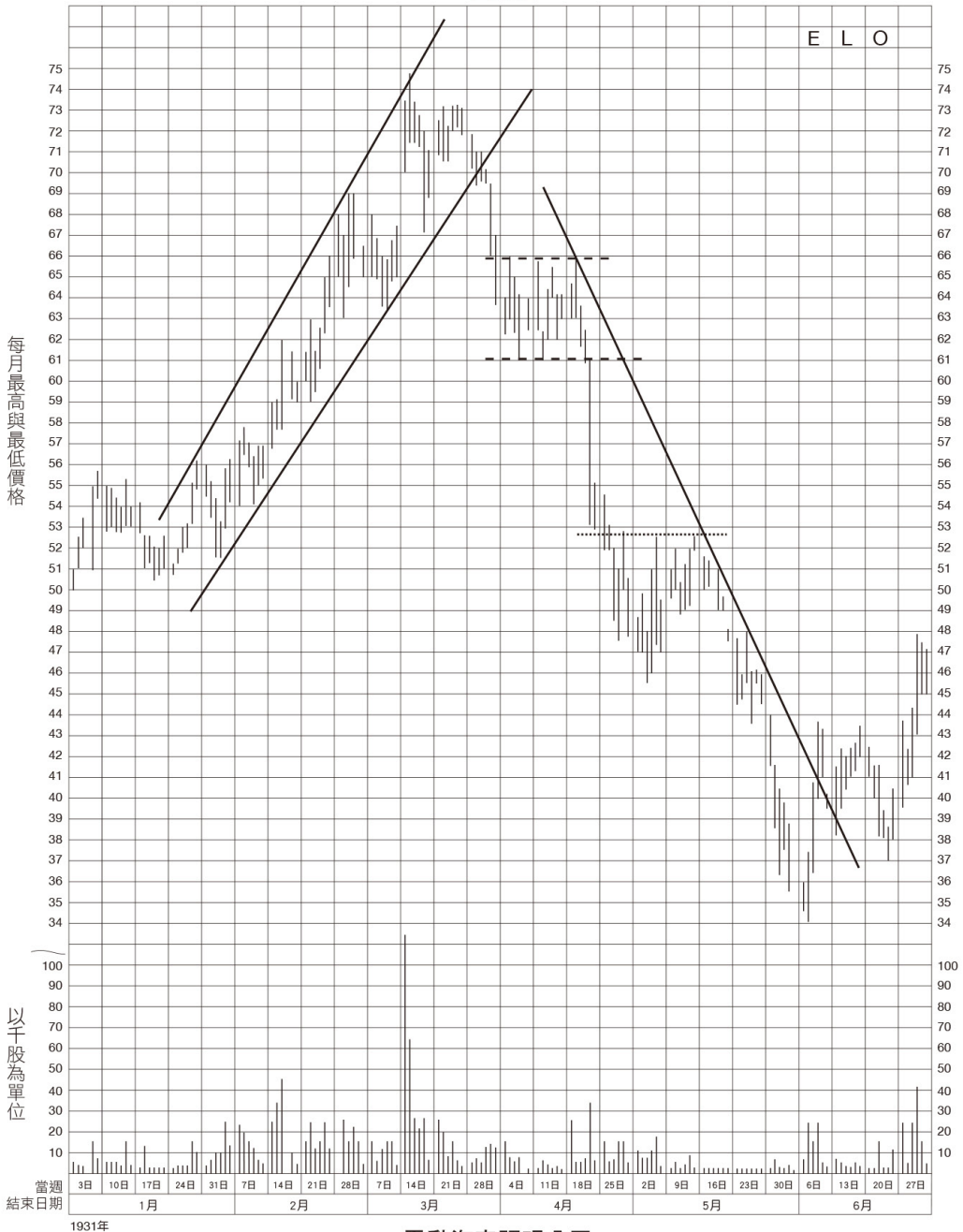
克萊斯勒公司

另一張線圖更加引人關注，因為這是一個在特殊環境中形成的矩形。請看英格索蘭公司（Ingersoll Rand，機械製造公司，生產裝配用、工業用、無線式動力工具）的線圖（圖6.13），1931年的8月與9月，股價在交易氣氛疲軟的市場中，一路從高於100美元的價位不斷下跌。大約在10月第一個星期，成交量開始提高，接下來的六個星期內，股價在48美元～50美元附近獲得支撐，在價格急劇反彈過程中，價格三度回漲到60美元，這段期間的股價情況，推測應該是內線交易人員，將大量英格索蘭公司的股票倒貨給投資大眾。隨後支撐力道撤離，支撐位在11月18日被跌破。雖然交易活動增加，但是整體說來，跟之前很多天比起來，交易活動並沒有比較多。一直到11月21日（請記得要將星期六的成交量加倍）當價格跌破40美元，成交量才出現明顯的增加。這張線圖說明了我們在前文也提過的內容，也就是在當價格突破支撐位，進入下跌趨勢時，成交量不一定會增加。

在這門課程的線圖中，讀者還會發現其他很好的價格振盪型態的矩形，代表先前趨勢會持續的訊號。有些矩形是長型、淺薄，而其他的則是較短、縱深。其中有一張值得確認的是美國鋼鐵公司的線圖（回顧圖3.1），1930年4月，股價從圓形頂第一次下跌後，在166美元與175美元的價格水準之間形成一個大矩形。在6月7日星期六，股價向下跌破時，成交量有增加的現象，如果我們按照規則，將星期六的成交量加倍，這個現象會變得更加明顯。

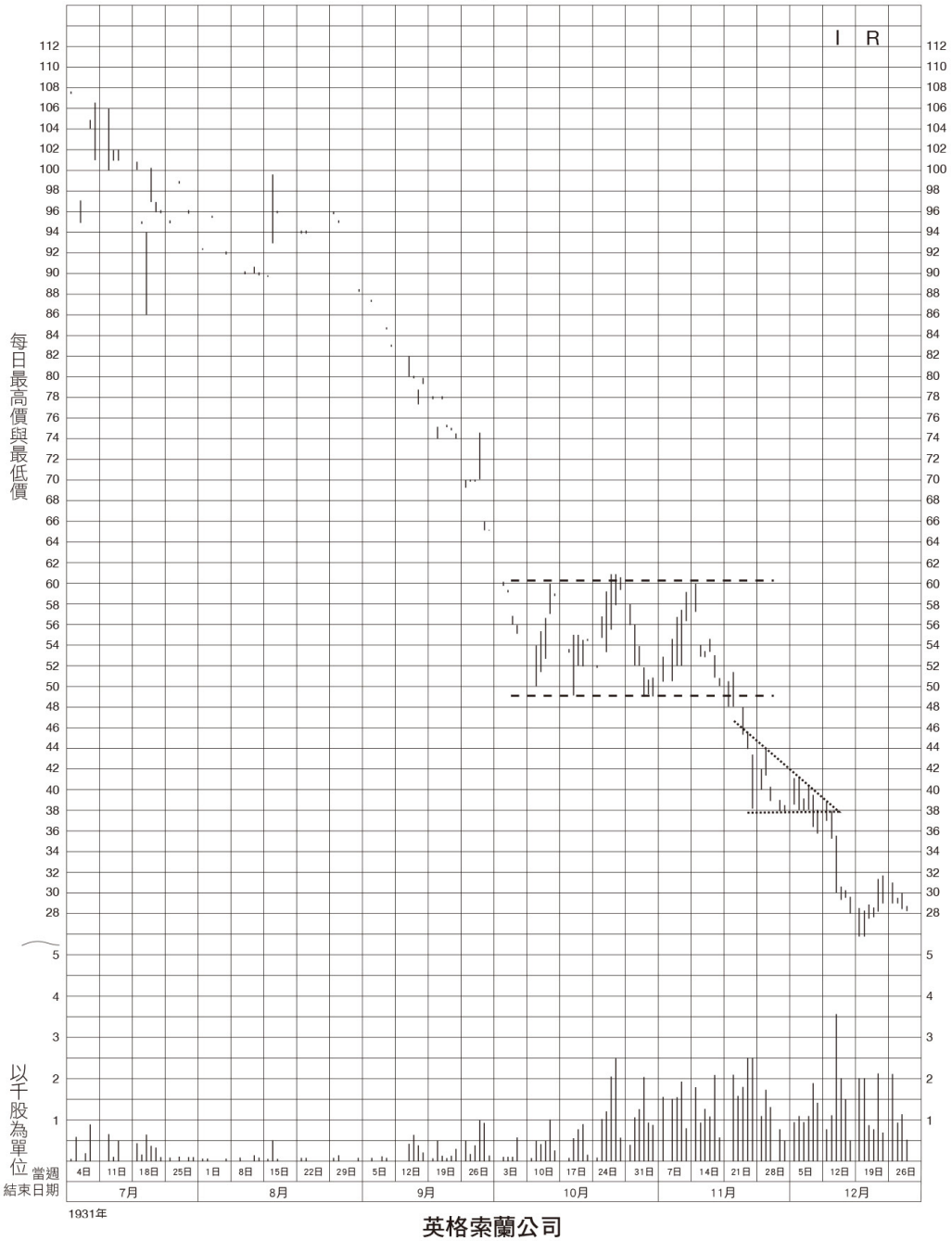
國家電力與照明公司（圖4.9）線圖中，1月23日與2月9日之間的價格振盪，可以把它解釋為是持續型態的矩形，在1月27日的時候，出現一日線外波。

圖6.12



電動汽車照明公司

圖6.13


I R
每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1931年

英格索蘭公司

旗形與三角旗形

到目前為止，我們在研究中已經學到的持續型態（三角形與矩形）有一個共同的不利特徵，那就是它們可能會發出先前趨勢是反轉或持續的訊號，結果是，它們迫使我們要等到型態完成，不過在我們可以安全採取行動之前，新的波動早已經開始。然而，現在我們會學到兩個清楚，而且很容易辨認的型態，它們沒有反轉的含意，而且確實會發出先前波動重新開始的訊號，這個價格水準可以提供獲利機會。

這兩個非常可靠的持續型態，我們決定稱為旗形與三角旗形，因為它們在線圖中的明顯圖像，分別跟旗子與尖銳的三角旗相似，像在旗杆上飄揚。基本上，它們都是在快速上漲或下跌狀態中，小型、而且迅速完成的「修正」或「盤整」區域。它們可能在中間趨勢、或主要趨勢的早期或後期階段出現，不過總是會在價格上漲、或下跌的速度，比正常速度還要快的階段出現。

因此，**旗形型態的第一個必要條件是，不論是向上或往下，線圖中的價格變動差不多是垂直的**。這種情況會突然暫停，通常會隨著一天很大的交易活動（但並非絕對），隨後的幾天到幾個星期內，價格會在界線清晰的平行邊界範圍內振盪盤整。在這段期間，交易活動的成交量明顯傾向減少。在大多數的情況當中，如果先前的趨勢是向上，那麼平行邊界會畫出往下振盪斜邊的邊界，而如果先前的趨勢是往下，則是畫出向上的邊界，不過它們可能是水平的、或甚至稍微傾斜，跟先前趨勢的方向相同。在向上趨勢中，這會形成的圖形是，在旗杆上飄揚的矩形旗形，從這我們通常可以預期，由於它本身的負擔，旗形懸掛時會有點往下，但是偶爾市場上強勁的謠言、傳聞，會讓它直直飄揚或甚至有點向上。（當然，在往下的趨勢中，圖形是顛

倒過來的。）

在旗形的最後部分，會有成交量顯著提高的急劇突破，並且重新開始一波與先前趨勢相同的價格快速波動。

強鹿公司（Deere & Company，生產農業、建築與森林機械設備，以及柴油引擎）1936年上半年的線圖，顯示在圖6.14，它在2月的時候形成一個典型的旗形持續型態。在1月22日對稱三角形出現突破之後，股價在三個星期內上漲了17美元，來到75美元，幾乎是垂直的上漲，形成真正的旗杆。接著有三個星期的時間，價格在兩條往下傾斜的平行線，大約3.5美元的範圍之間波動，形成了旗形。在3月2日，上面的邊界被穿過，不過一直等到3月5日，當成交量顯著增加、而且價格收盤在74美元（超出旗形型態2美元）時，才出現明確的突破。從那之後，在不到五個星期的時間裡，價格上漲到89美元。（注意在這個變動頂點的型態結構，價格「下跌」。要將這稱為好的楔形的話，結構幾乎太鬆散，不過它確實完成楔形的預測）。

強鹿公司線圖中的旗形型態，只有一點背離理想的旗形型態；價格波動在旗形本身範圍內，不像其他線圖那樣緊密。儘管如此，它仍是一個很好的典型例子。

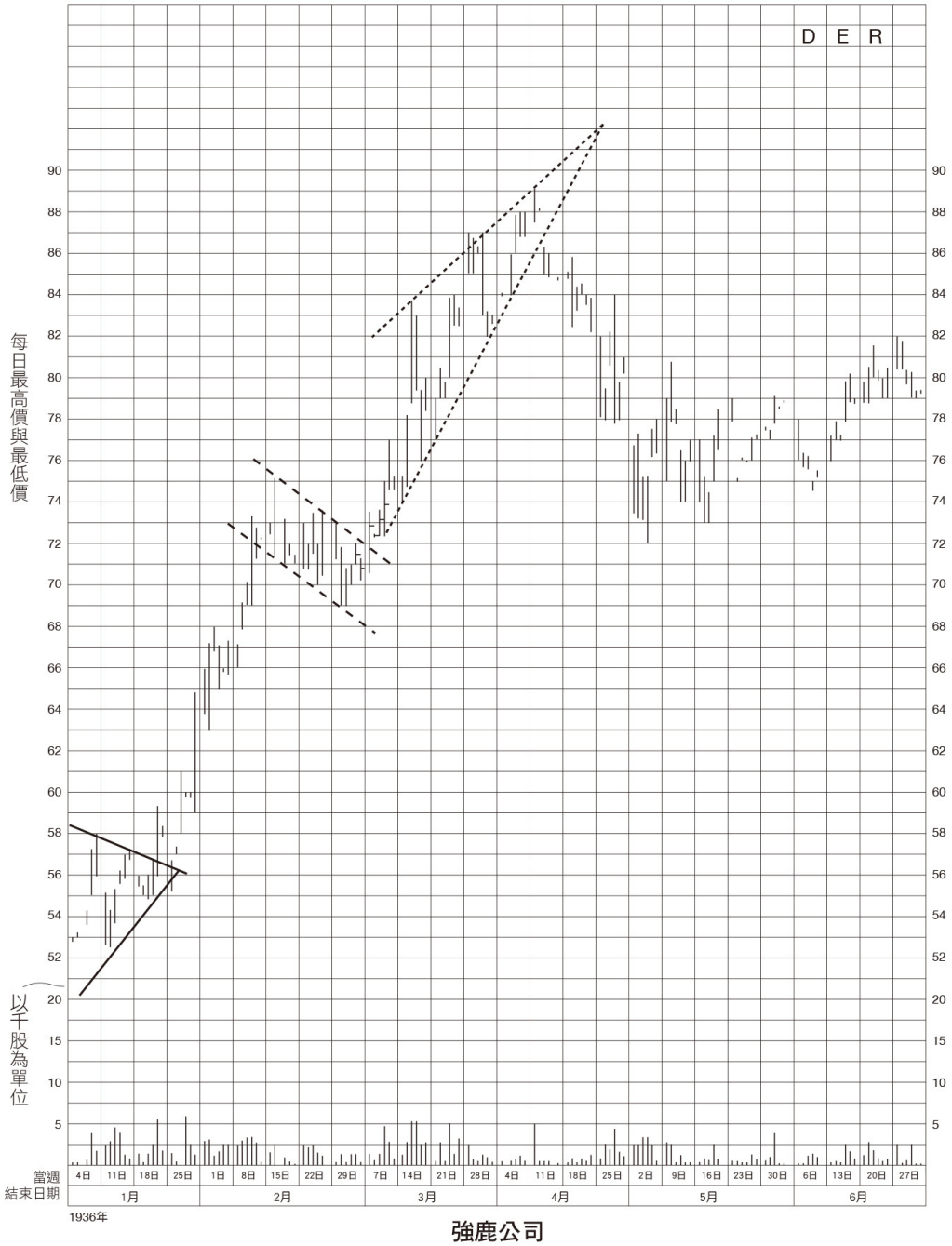
各種不同外觀的旗形與解釋

一個比較狹窄、更小型的旗形型態，出現在布洛斯加數機公司（圖6.9）線圖中，非常短的旗杆上。在這個例子中，旗形範圍內的緊密作用，以及在9月5日的急劇突破，有支持的作用，不過先前的旗杆實在太短，因此我們無法預期在型態完成後，持續的情況會延續很久。事實上，隨後的波動很快就暫停，而且需要有另一個型態（反向三角形），為進一步的上漲準備好基礎。

另一個旗形的例子出現在圖5.2，夏倫鋼圈公司的線圖。請注意，

在2月6日收盤價格高於型態1美元之後，突破才經由增加的成交量得到確認。在長期持續的快速價格波動中，好幾個旗形可能會快速連續出現。灰狗巴士公司（Greyhound Corporation）的線圖（圖6.15），顯示在3月與4月幾個有意思的例子。建議讀者詳細研究整張線圖的價格與成交量。

圖6.14


D E R
每日最高價與最低價
以千股為單位
90
88
86
84
82
80
78
76
74
72
70
68
66
64
62
60
58
56
54
52
20
15
10
5
當週
結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日
1月 2月 3月 4月 5月 6月
1936年

強鹿公司

正如我們在先前例子中看到的，在向上價格變動中的正常旗形圖形，在它形成的地方，從旗杆開始會有點下垂或往下傾斜。我們比較少發現在急劇上漲（或下跌）的持續型態，它的傾斜會跟先前趨勢相同，而且必需被歸類為旗形，因為它們遵循相同的規則，同時不容許其他任何結構。身為上升變動的向上飄揚旗形，一個很好的例子，出現在國際收割機公司（International Harvester，農業與建築設備，以及家用設備製造商）1936年後期的圖形（圖6.16）。請注意，從9月17日到10月13日，由價格快速上漲形成的「旗杆」，從那段時期到11月2日，由價格作用形成的旗形，隨著成交量減少，以及在11月4日很大成交量出現的突破，另一個快速的價格上漲跟隨在它的後面。

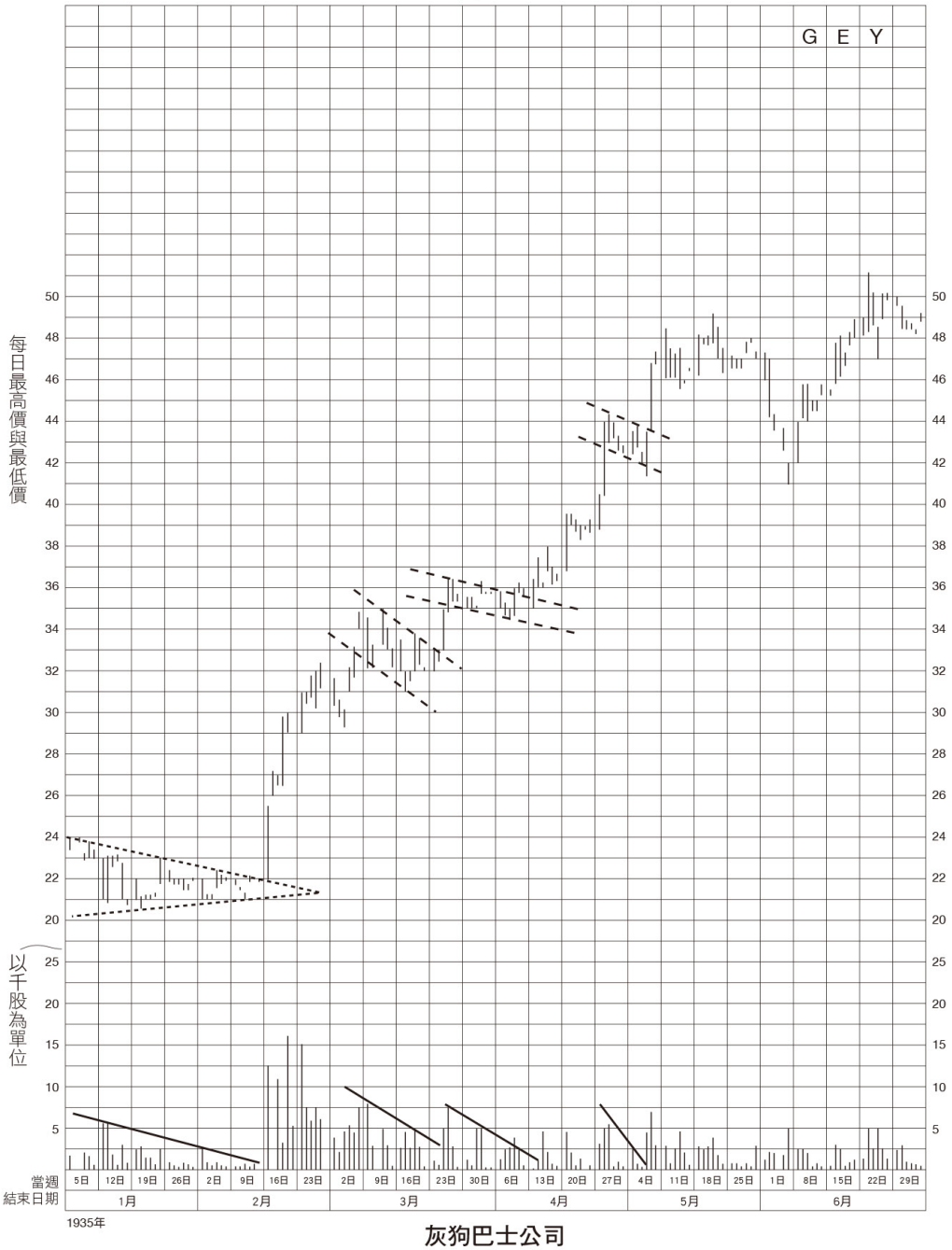
（在9月第三個星期的價格作用，將會在第十章討論。）

正如我們在對這個型態介紹時提到的，在嚴密的水平邊界線之間，也可能發展出旗形。很明顯的，這種水平型態可以把它視為矩形持續型態，碰巧是小型型態，而且剛好在快速價格變動中出現。我們把它們解釋為旗形或矩形並不重要；它們的預測是相同的。

當然，在價格下跌趨勢中的旗形持續型態，只不過是我們才剛分析過的上升趨勢圖形，顛倒過來的發展而已。旗杆首先是由非常快速下跌的價格形成；旗形通常會稍微向上傾斜；成交量在它形成的時候傾向會減少，然後當價格突破下方邊界時就會急劇改善；接著而來的是進一步的快速減少。

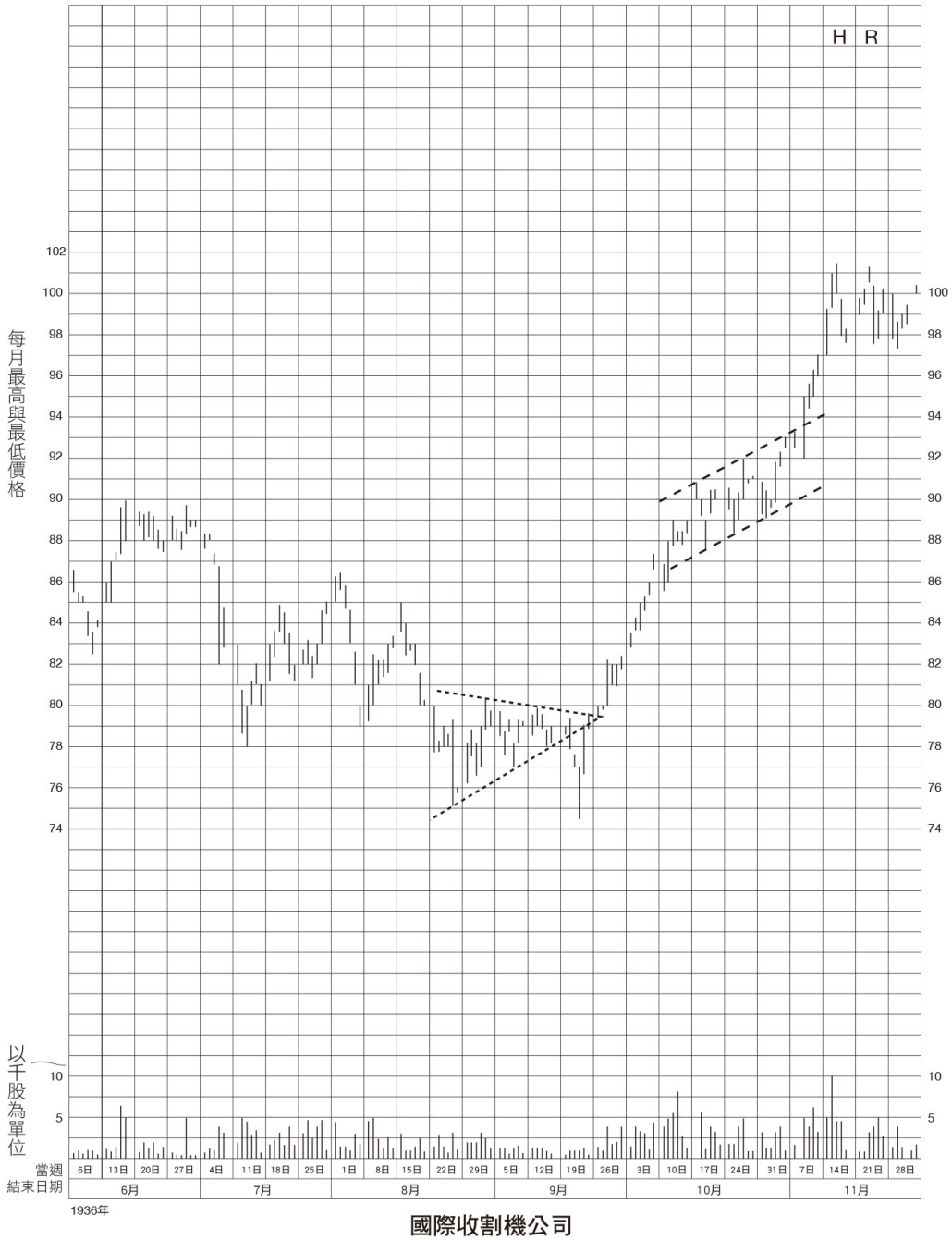
要看典型的例子，請參考哥倫比亞複寫紙公司（Columbian Carbon Company）1931年的圖（圖6.17）。它的價格在兩個星期內，從2月的111.5美元高點下跌到93美元，出現急劇的破壞，在3月的前三個星期，形成一個寬闊的旗形，然後在3月24日又出現突破，價格進入另一個快速的下跌。值得令人關注的是，雖然沒有特別的重要性，但是這個旗形發展的時間，跟先前電動汽車照明公司（圖6.12）圖解說明裡的矩形持續型態，發展時間是相同的。

圖6.15


G E Y
每日最高價與最低價
50
48
46
44
42
40
38
36
34
32
30
28
26
24
22
20
以千股為單位
25
20
15
10
5
當週
結束日期
5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日 4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日
1月 2月 3月 4月 5月 6月
1935年

灰狗巴士公司

圖6.16



國際收割機公司

類似於旗形和楔形的三角旗形

三角旗形僅僅只是在收斂範圍內形成的旗形，而不是在平行邊界線內形成的。在這個單一例外的情況下，它在外觀、存續期間、成交量作用，以及解釋上，都跟正常旗形類似。在指示向上的旗杆上，三角旗形總是往下指，而且預測向上變動會快速持續。在往下的趨勢中，它呈現相反的圖形。

一個向上趨勢的三角旗形很好例子，出現在圖5.9麥克貨車公司的線圖中。源自於矩形的突破，發出這支股票在1936年5月底部的反轉訊號，將旗杆提高5美元，三角旗形由於6月最後兩個星期、與7月上半月的價格作用，因此「下垂」。由於很大成交量導致的突破，讓先前的向上變動重新開始。

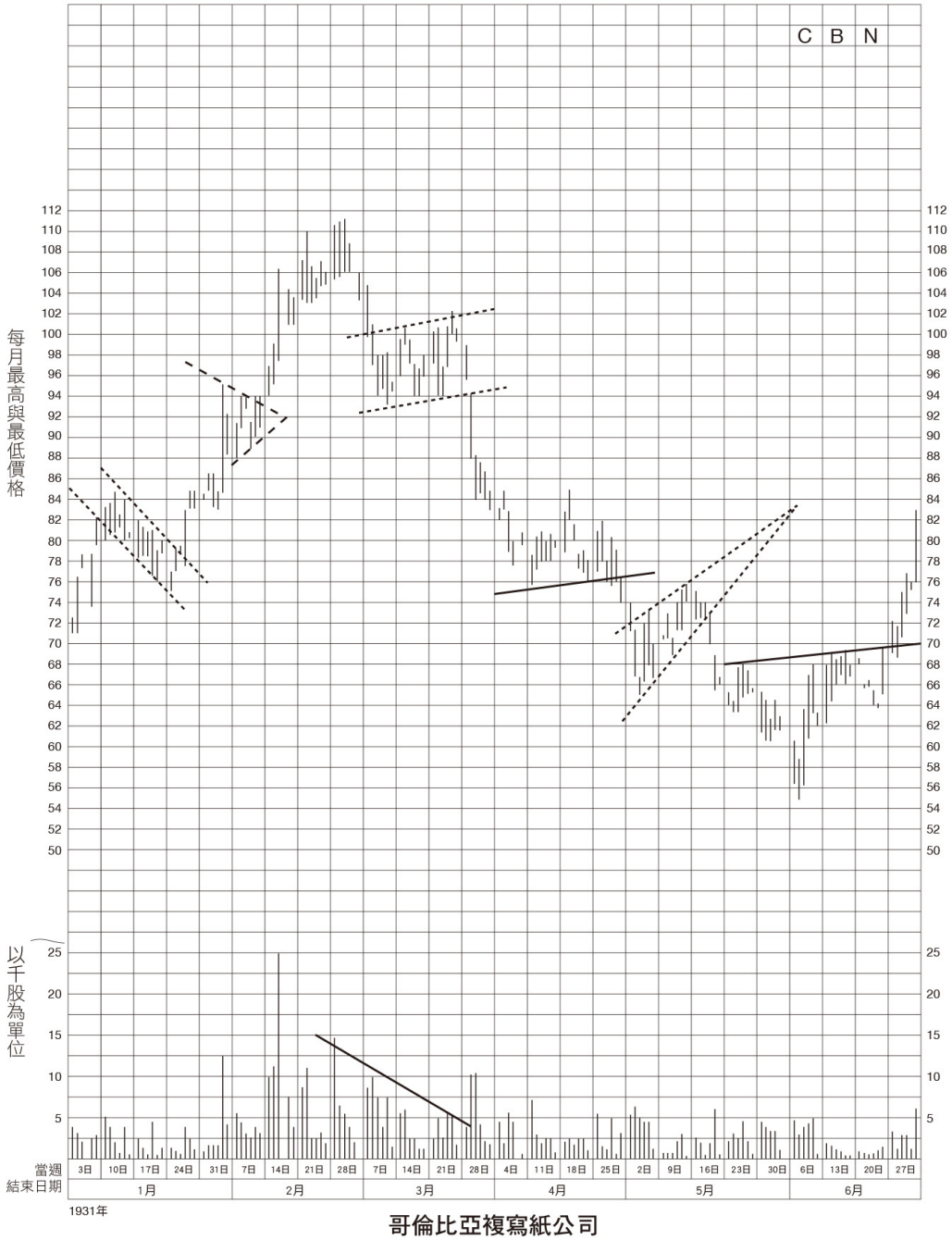
哥倫比亞複寫紙公司（圖6.17）顯示，在1931年5月的前兩個星期，在往下趨勢中形成身為持續型態的三角旗形。

跟其他大多數技術型態一樣，旗形與三角旗形，偶爾可以在週線圖裡找到，而且在平均值線圖中，也一樣很罕見，它們的含意跟個別股票的日線圖含意相同。例如，請參考圖3.6，紐澤西標準石油公司1931年週線圖的兩個三角旗形。

讀者在他的研究中會注意到，上面列舉的三角旗形例子，跟我們在第三章看作是反轉的楔形型態，有很緊密的相似性。關於它們對後續價格波動的預測，型態本身指出的方向是相反的，在一定的程度上，它們之間並沒有重大區別。然而，楔形反轉，雖然並不是永遠如此，但它通常是一種在本身範圍內，會持續先前價格趨勢的型態，在反轉出現之前，經常會發展出（而且偶爾甚至稍微超越）它理論上的頂點。另一方面，三角旗形會在一個快速價格波動的旗杆上形成，它的趨勢相對較短暫，並且與旗杆的方向相反。三角旗形在突破由旗杆

建立的持續趨勢之前，很少會形成一個點或頂點（旗杆也是三角旗形走勢的反轉）。

圖6.17



哥倫比亞複寫紙公司

「頭與肩」持續型態

由於頭與肩反轉是本書列出的第一個技術型態，加上它特殊的外觀，很容易會認為這是一種類似的價格行為，它頻繁的出現在一般的中間型態裡。基於幾個重要的原因，這個型態並不是真正的頭與肩，但由於外表和頭與肩反轉相似，我們必須承認，很難找到更好的名稱。幸運的是，當仔細分析之後，預測達到的方向，會跟源自於頭與肩的預測相同。因此，在採取行動之前，務必要仔細、徹底的分析這種型態。

參考王冠瓶蓋與密封公司（Crown Cork and Seal Company）1936年上半年的線圖（圖6.18），可幫助我們描述、解釋持續的頭與肩。這支股票的向上趨勢，於1月15日在54美元達到次要的頂點，然後跟隨在這之後的是，超過兩個月的不明確價格作用。

然而，在2月25日與26日的價格下跌，（參考接下來的波動一起列入考慮）形成我們可以選擇把A稱為左肩的型態。接下來在3月13日的下跌，延伸得更低，結果在B形成頭部。而在3月30日的第三個反應，提供我們在C的右肩，還有一條頸線，它延伸穿過頭部兩邊由反彈形成的頂點，在線圖中用虛線表示。這種情況在4月3日顯著增加的交易活動下被穿破，價格在三個星期內，上漲10美元。

在我們眼前的這個例子，從3月9日到4月3日的價格作用，碰巧可以解釋為對稱三角形，它上方的邊界，跟我們持續頭與肩的頸線是相同的，而畫出它的底部邊界時，會穿過點B與點C。然而，這樣的情況在這種類型的型態中，並不是永遠都那麼清楚，而且持續頭與肩的外觀，經常只顯示，關於後續趨勢將會如何的明確線索而已。這裡必需要強調的是，頸線在型態中是重要的一部分，跟頭與肩是型態重要的一部分，兩者的重要性是相同的；在頸線沒有明確的被突破之前，型

態都不算完成，也沒有預測價值。

在本書中，可以看到其他的持續頭與肩型態。請參考下列的例子。

圖2.2——左肩在J，頭部在K，右肩在L。頸線在4月30日被破壞。

圖2.6——左肩在11月27日，頭部在12月20日，以及右肩在1月6日。頸線在1月10日被破壞。

圖4.15——左肩在4月4日，頭部在4月11日，右肩在4月18日。頸線在4月28日被破壞。

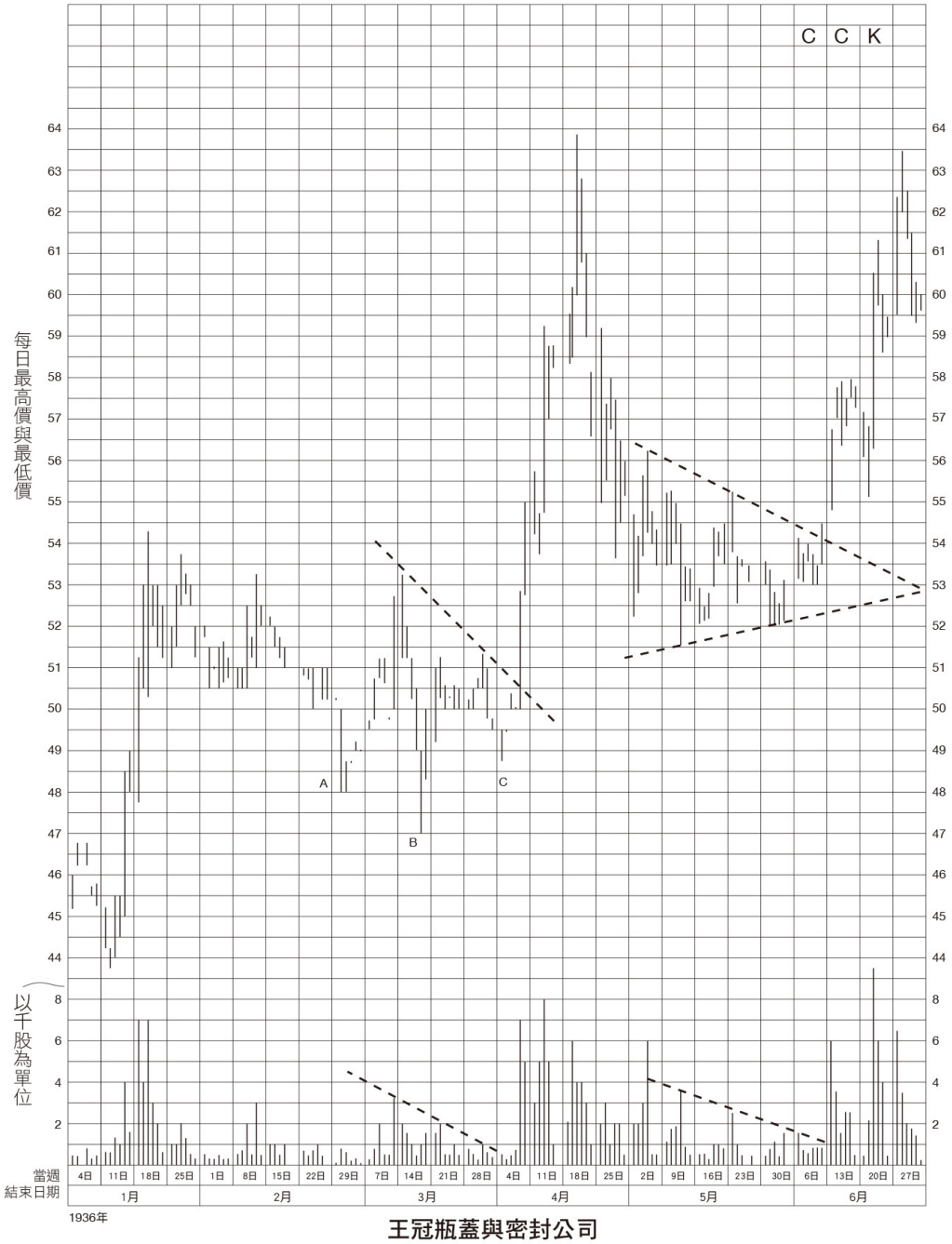
圖6.9——左肩在9月20日，頭部在10月3日，右肩在10月9，頸線在10月10日被破壞。跟比較容易看到的反向三角形突破頂點比起來，在這個案例中使用持續頭與肩準則，可以提供比較早、也比較有獲利性的預測。

讀者可以注意到，上面的例子包括向上趨勢與往下趨勢兩種型態。

我們一直在檢查的持續型態，跟在第二章學到的真正頭與肩反轉，一個事實上很明顯的差別是，就先前的一般趨勢而言，前者總是出現在相反的位置。

另一個值得注意的差別，在於成交量作用。請回想一下，在左肩與頭部，伴隨真正頭與肩反轉的成交量，相對來說較大，在兩個肩部之間會降低，在右肩的成交量適度增加，而且當頸線明確被破壞時，成交量會放大。然而，參考我們在王冠瓶蓋與密封公司（圖6.18）的持續頭與肩例子，這個型態很大的成交量，並沒有在頭與肩形成的時候出現，而是出現在它們之間的反彈。在稍後的第八章，更詳細考慮成交量作用時，我們將會探討原因。在這時候，注意並且記得這個典型成交量，在持續型態當中的習性就夠了。事實上，**頭與肩反轉以及持續頭與肩，在它們成交量線圖中要達成一致的唯一重點是，頸線被破壞時的急劇放大情況**。

圖6.18



王冠瓶蓋與密封公司

持續型態整理

在本課程的這一部分中，我們探討了明確定義的圖形和價格作用區域，這些圖形和作用區域可能會中斷既有趨勢的價格波動，並在完成後持續原有趨勢。此時，我們要簡要回顧一下這些持續型態，並重新對其進行分類，以增加我們在交易中的實際應用知識。

基於這一點，我們最好將這些型態劃分為：可能會發出反轉或持續訊號的型態，和只會發出持續訊號的型態。我們必須記住，沒有任何技術型態是100％可靠的；在技術分析中，每個規則都存在例外情況。然而，基於實用上的目的，預測是在大量的例子下充分建立的，這因此讓我們可以做出下列的彙整。

1. 導致反轉或持續的型態
   對稱三角形
   反轉三角形——反有的類型
   矩形
2. 只預測持續的型態
   a. 在已經建立的向上趨勢中
      上升直角三角形
      旗形（通常指的方向是往下，但並不是一直如此）
      三角旗形（指的方向是往下）
      頭部是下垂的持續頭與肩
   b. 在已經建立的往下趨勢中
      下降直角三角形
      旗形（通常指的方向是向上，但並不是一直如此）
      三角旗形（指的方向是向上）
      頭部是豎立的持續頭與肩

3. 只預測反轉的特殊型態

a. 在已經建立的向上趨勢中

下降直角三角形

b.在已經建立的往下趨勢中

上升直角三角形

從我們上面所做的分類，已經「持有」某支股票的技術分析交易員會知道，當線圖，出現任何第一組型態的外觀時都要很警惕的注意，因為這些很可能變成反轉，需要立即完成交易。另一方面，如果價格突破指出先前的趨勢會持續，那麼至少當下他可以放鬆警戒心，然後一直跟隨趨勢，直到其他訊號出現為止。在某些情況中（例如，反向三角形），在不需要等待突破的情況下，他可以謹慎的完成交易，尤其是如果其他同期線圖向他顯示明顯有獲利機會的時候，更是如此。

（關於第一組型態，我們注意到在型態本身之外，通常會有其他因素，可以幫助我們預期結果會是反轉或持續。）

投入正確趨勢的交易員，不用擔心第二組型態中的任何外觀；它們只表示利潤的增加會暫時延誤而已。第三組型態（當然，還有先前研究過所有真正的反轉型態與訊號）則是需要在最早、最有利的機會情況下完成交易，並且將獲利完成了結。

對那些還沒有投入股票交易的交易員而言，第一組、或第二組，或第三組趨勢的任何型態，表示的只不過是機會而已。交易員應該要準備好，對於型態本身或突破指示的方向，要採取的任何市場行動。

然而，在完結本章前仍要提醒：要預防「操之過急」。我們在先前的課程中注意到，直角三角形通常是非常可靠的預測工具，但是即使如此，它們也有例外情況。直角三角形偶爾會在錯誤的方向出現突破，也就是，穿過直角三角形的斜邊。當出現這種突破的時候，會跟先前型態預期的情況相反，通常兩種情形有一種會發生。一種可能的

情況是，價格會持續達到型態的第一個反轉點的水準，然後出現雙重反轉型態──在下降三角形的情況中，向上趨勢之後會有雙重頂，或是在上升三角形的情況中，往下趨勢之後會有雙重底。在這些情況中，直角三角形最初的含意在最後都有實現，只是要一直等到，在相反方向受到干擾的價格波動出現之後，才會完成。

另一個，或許是更經常出現的可能情況是，直角三角形轉變為矩形。如果這個矩形變得很完整，而且清楚的形成，那麼從它出現的突破，可能會是向上或往下，兩種方向都有可能，跟任何從矩形會出現的情況是一樣的。例如，阿納康達銅礦開採公司（圖6.4）從12月23日到1月23日的型態，可以把它解釋為矩形。在這個例子中，在1月23日的突破，將價格帶往經由上升三角形已經預測的方向，不過如果價格「在型態內」持續變動，介於28美元與30美元之間，那麼大約下個月，在下降趨勢中同樣可能會出現突破。

第七章

各種中間型態與現象

在我們之前的研究中，我們首先探討了代表價格大型波動或中級波動會出現反轉的技術型態或圖形，接著則研究代表趨勢會持續的技術型態或圖形。無論哪種情況，當價格走勢出現突破時，都會顯示出可靠的訊號。

在本章，我們將探討一些特殊的型態和價格作用，雖然在大多數情況下，本章討論的內容預測價值比較受限，但仍然是技術交易者的操作知識中，不可或缺的一部分。

我們將會研究的型態是：

下垂底部型態與加速頂點型態

喇叭型態

反向喇叭型態

在那之後，我們還會學到：

缺口

線外波動

扇貝型態與其他重複現象

在我們介紹一般的持續型態時注意到，中間型態的存在是符合邏輯的，所根據的最主要事實是，持續型態之後可能會是反轉。即使專業投資者很有信心，認為他們的股票還能再抬升30美元，然而他們的判斷可能是基於中間型態所做出，事實上是對先前價格上漲的調整，這個事實指出，至少有極小的可能性，技術情況將會被翻轉過來，所以就會失去這額外的30美元。

由於幾乎每個中間型態都是對於先前走勢的抵抗，並且實際上，大多數情況下中間型態是因為走勢強勁而出現，若走勢較弱，則會變為反轉型態。這樣一來就能理解，為什麼我們的主要反轉型態，並不總是按照它們通常會形成的反轉預測來運作，以及為什麼有些型態看似相當符合反轉型態，最終卻變成持續型態。

然而，為了讓我們的研究更有用、更實際，在領悟、認識這些後，我們可以往前繼續研究一些特殊型態，這些通常都暗示中間型態而不是反轉型態。前文已提及，這些中間型態與反轉型態相比，較不重要且規模較小。

我們已經看過大部分三角形型態，在整個持續圖形類別中的重要地位。事實上，它們是指出先前波動，可能會持續的最重要個別圖形。在這個章節內容裡，我們將會學到的最重要型態，僅僅是直角三角形發展出來的一個特殊情況；它的下降三角形，我們稱為下垂底部。而上升三角形，則稱為加速頂點。

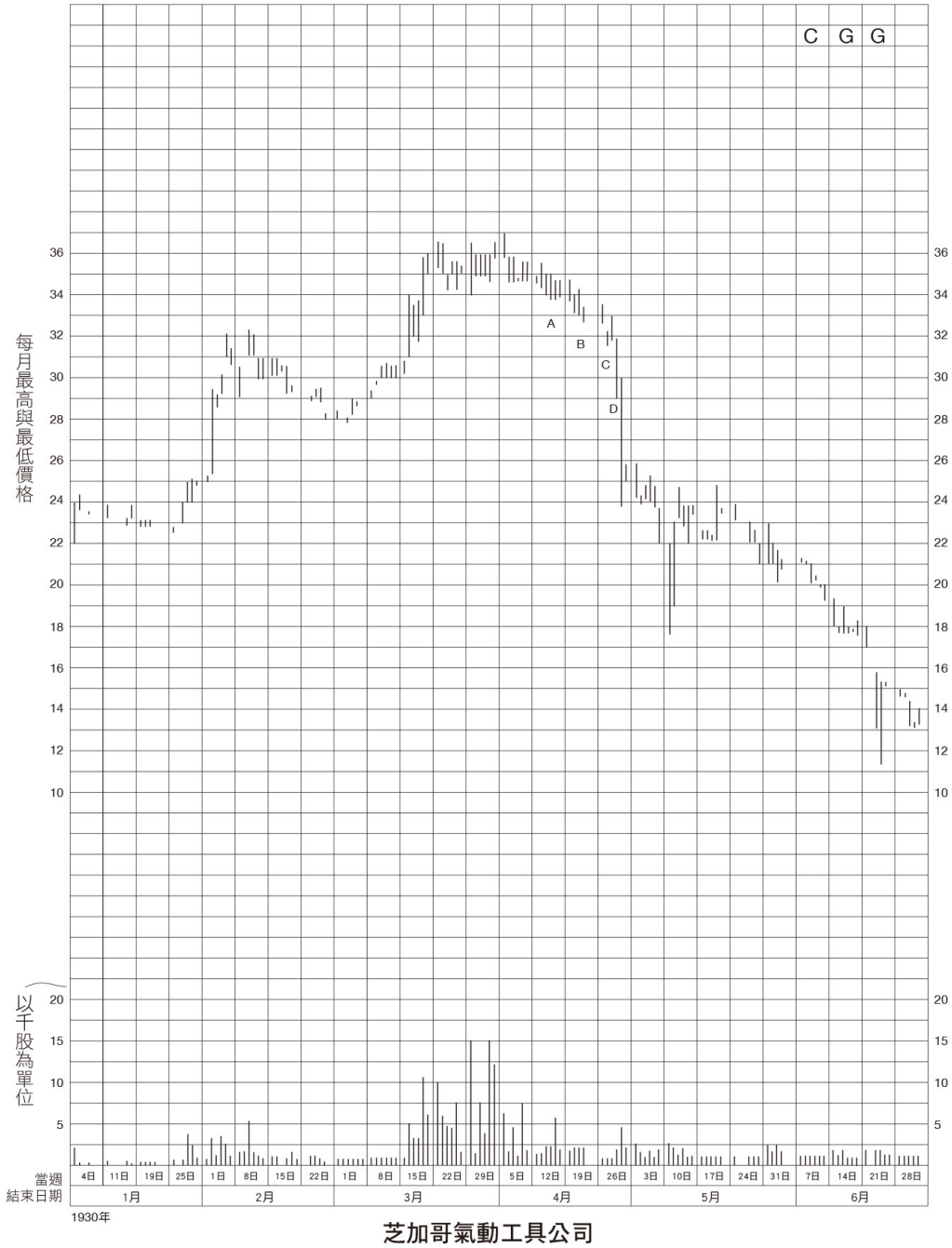
下垂底部

下垂底部是指幾乎每種價格型態或振盪區，在最後形成的一個下垂點。這種型態不需要很長。實際上，有些情況下幾乎無法辨認出任何明顯的圖形，但下垂點總是存在的。然而，下垂底部更常見的情況是做為區域圖形的一部分，或者在區域圖形之後，而且最常見的情況是從某種三角形形成。更進一步來說，下垂底部在做為持續型態時，最常見且最可靠的情況是在下降三角形的最後部分形成，而且在很多情況下，它顯示出該型態的一個特殊階段。

圖7.1一個可以解釋為下降三角形的特殊階段，或是身為矩形反轉的猛然下垂，很有意思的例子，它是芝加哥氣動工具公司（Chicago Pneumatic Tool，生產空氣壓縮機、發電機、液壓設備等產品）1930年上半年的線圖。從3月15日到4月5日，這支股票在34美元與37美元之間變動，成交量遠高於正常水準，暗示形成了矩形，正如我們在先前研究中學到的，這有可能轉變為反轉或持續。然而，到了4月的第二個星期，型態開始暗示會出現下降三角形的外觀，而且有一條下垂或往下彎曲的底線。在A的較小下跌底部，比先前的底部還要低一點

點，下一個底部B和C，一路逐步下跌。請注意，成交量到這時候都沒有增加，以至於無法確認型態有任何突破。儘管如此，對大多數漫不經心的觀察者而言，整個圖形中有個弱點是很明顯的。這支股票在C的時候，這支股票達到已經預期的支撐位，原因我們將會在第九章有詳細討論，不過它下跌到D，成為持續下垂的圖形卻是確實、無可置疑的。

圖7.1



芝加哥氣動工具公司

在這個案例中，下垂底部型態的弱點總是非常明顯。這支股票的價格，正好在我們眼前下跌、變得疲軟，連小孩子幾乎都猜得到，價格會再加速持續往下跌。

在芝加哥氣動工具公司的線圖中，下垂底部在B開始出現。大膽的交易員可能會在那個點，對這支股票「採取作空」，不過更保守的股票線圖分析師，在採取作空之前，毫無疑問寧可等待31美元～32美元支撐位的檢驗，同時對他在D的預測會覺得更有把握。

下垂底部型態暗示這支股票，不斷下跌的走勢，會以快速增加的速度持續，直到它達到賣出的頂點為止。在型態第一階段的成交量傾向會減少，而且一直要等到，突然出現的大量交易活動伴隨而來的頂點之前，它都不會改善。在那之後，通常會形成某種類型的型態，並且發展成以更合理速度持續往下的變動，要不然，可能比較不常見的情況是，將往下趨勢反轉為中間復原。在芝加哥氣動工具公司的案例中，在4月結束的時候有個微小的振盪，在5月5日出現急劇的下跌，隨後又是相同急劇的反彈，價格回到22美元～24美元範圍，接著繼續下跌到12美元以下。

垂底部在立即出現暗示時，就採取行動的技術分析交易員而言，下垂底部急劇達到頂點的性質是一種可以帶來非常好利潤的型態。然而，他必須以相同的敏捷速度，準備好完成他的「作空」交易，因為根據我們上面的建議，在它達到頂點的時候，變動可能出現的反轉，會跟它開始時幾乎是一樣的快。一個這種反轉非常好的例子，顯示在圖7.2內陸鋼鐵公司（Inland Steel Company）的線圖。在下垂底部之前，並沒有很明確的型態，而在4月初時，下垂底部開始在點A、點B、點C，以及點D發展。從在點D的104美元，它的價格在兩個星期內猛然跌到92美元，然後在另外兩個星期多的時間裡，再下跌到90美元，成交量顯示最高點出現在4月30日的93美元水準。然而，在這裡，一個新的型態——反向喇叭，我們稍後在本章會分析它——開始

形成，暗示著反轉。一個月之後進入了新的向上趨勢，到8月結束時，這支股票漲回114美元，這是下垂底部開始時候的水準。

有加速頂點的型態

當然，有加速頂點的型態，應該是顛倒的下垂底部型態。然而，實際上，我們幾乎不曾發現完美符合理論的加速頂點型態。換句話說，雖然有時候，我們確實發現加速波動會跟隨在底部型態之後，但是型態本身，幾乎總是在加速向上波動，或「頂點」變得明顯之前，就會由可以辨認的突破完成。因此，在這些情況當中的頂點，不能被視為是型態本身的一部分，而是只適合用來強調，底部型態與突破，已經提供給我們有迫切性的「買進」訊號。

這些在向上趨勢中，跟隨在持續型態之後的加速頂點或向上波動也是如此。波動的方向，幾乎總是在波動加速成為頂點之前，以明顯的突破發出訊號。

關於跟隨在後的型態，要注意的重點是，在加速向上波動的明顯突破之後，在價格路徑的快速向上曲線上，會指出往頂點的強烈持續向上波動，而這是已經預測到的情況。

毫無疑問，學生可能會想到，幾乎任何圓形底或普通底反轉的後半部分，都可以被稱為加速頂點，不過我們在這裡除了已經確認它會導致較高的價格之外，我們不再需要對加速頂點做解釋。圓形底伴隨加速頂點部分的成交量作用，以及跟隨在底部型態的其他類型之後，伴隨任何價格的加速向上曲線，都可以跟下垂底部型態的成交量作用做比較。也就是說，在最初的時候成交量是相對較少，然後當價格波動加速時，成交量會放大，當買進的情況接近頂點的時候，會突然出現很大交易活動，使得成交量在最後達到最高點。

圖7.2

內陸鋼鐵公司

不出現任何普通的明確突破，只有在不能歸類的振盪中，出現逐漸加速的向上波動，這種罕見的型態，有著符合邏輯的理由。

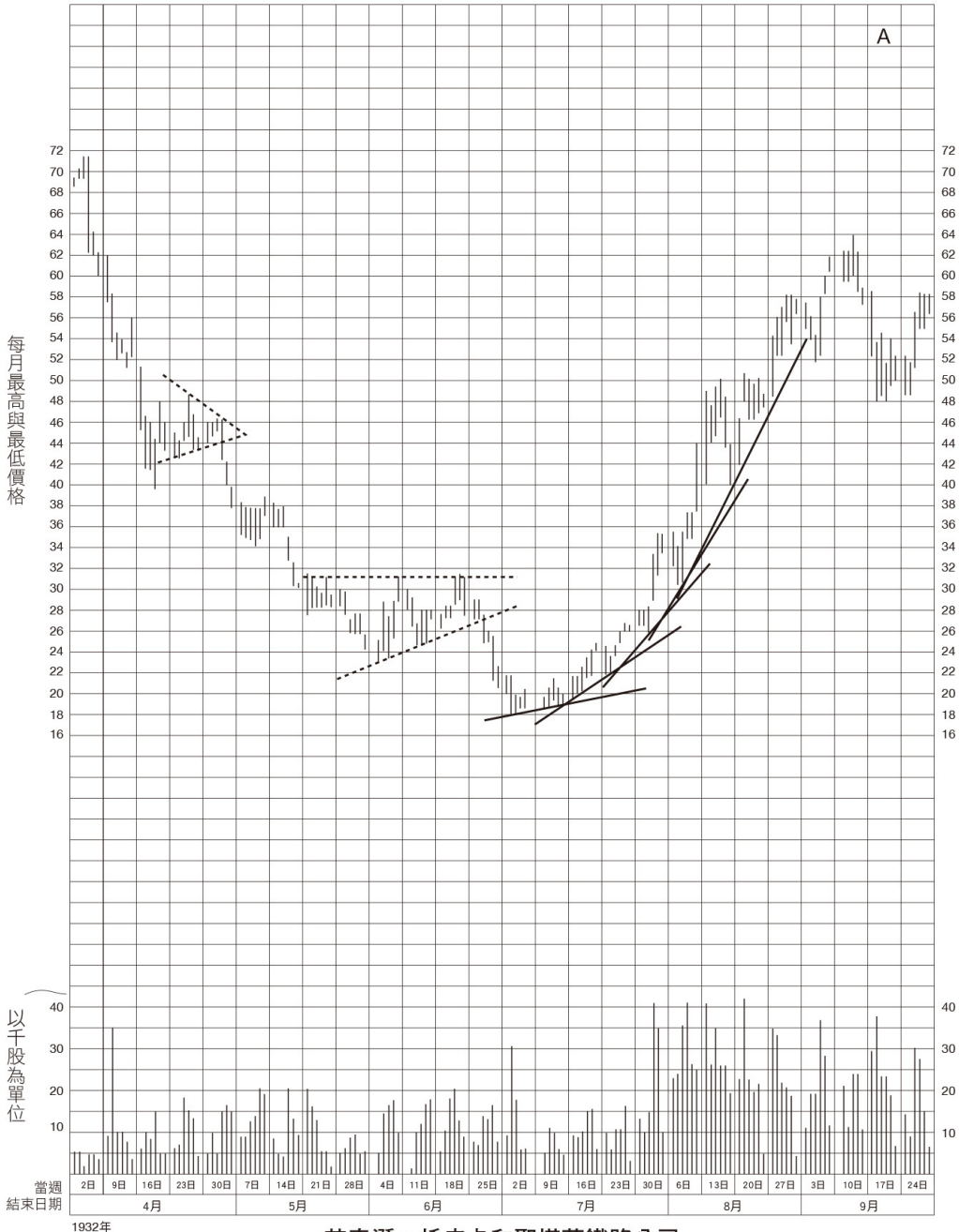
原因在華爾街的格言中已經傳達，「價格會因為它們自己的壓力下跌，不過得再向上被推回去」。跟很多舊時交易員「認知」只有一半是真的，或是根本完全不是真實的，是不一樣的情況，這句諺語是建立在不容置疑的事實基礎上。事實上，大多數頂點反轉的出現，是當股票從強勢者手中賣給較弱勢一方，**強力的支撐消除後，只需要很小的壓力，或出現很少的成交量，就會使得價格開始下跌到已經完成的賣出範圍之外**。這可以解釋我們已經討論過，沒有成交量伴隨、只是根據價格變動為基礎的有效突破訊號的現象（跟下降三角形與矩形範圍之外的突破有關）。然而，在底部，作用是不同的，因為相對而言，買進需要有較大的成交量，才能將價格向上推出振盪，並且開始上漲階段。

一個如前文所述，非常罕見的例子，顯示在圖7.3，這支股票1932年的底部，這張是艾奇遜、托皮卡和聖塔菲鐵路公司的線圖。在這個期間顯示的成交量，除了7月的上半月之外，通常都很大、而且不規則。價格加速上漲超出7月底部的情況，在7月接近結束時變得很清楚，當時每日平均成交量也顯著增加。

跟在下降趨勢中的下垂底部型態一樣，在底部振盪範圍之外的價格加速向上波動（或是關於向上趨勢的中間型態），能提供交易員迅速行動時，可以快速獲得利潤的相同機會。通常這是可以用來抑制盲目追逐市場的可靠方法。至少，對初學者而言，他考慮的波動已經是火車離開車站達到加速的階段，然後等待下一列火車，而不是在他錯過的那一列火車後面跟著跑。儘管如此，每天關注線圖最新狀況的交易員，可以在早期階段看到加速圖形的發展，而且當頂點看起來好像指示反轉時，他更進一步處於可以快速買進，同樣也能快速賣出的部位，在追逐這類型的波動時就相當安全。

在單獨只依靠加速波動的力量投入部位之前，另一個要考慮的最重要因素，是股票過去的習性，尤其是會限制波動範圍的可能支撐位或壓力位。這些支撐位或壓力位的重要限制因素，將在第九章詳細學習。

圖7.3



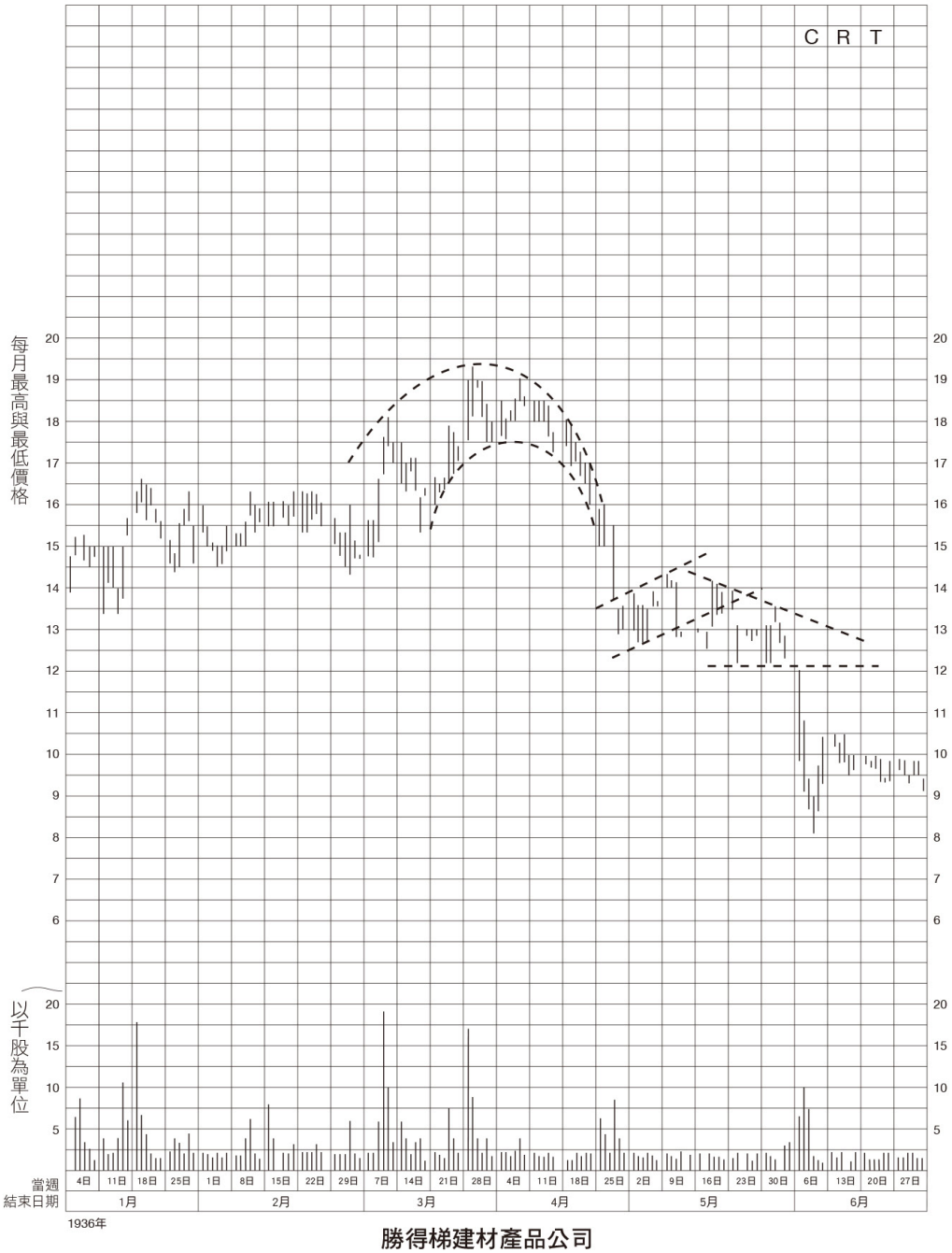
艾奇遜、托皮卡和聖塔菲鐵路公司

喇叭型態

我們下一個預測價值是有限的中間型態，是喇叭型態—它是相當明確的型態，跟圓形反轉（第三章），以及前面討論過的加速型態兩者有類似的特點。在畫出價格作用界線，聚集、會合的線條方面，它跟三角形同樣有點相似。它的解釋，跟下垂底部或加速頂點型態的解釋，幾乎正好相同。也就是說，它表示在已經指出來的方向上，價格變動會快速的持續，達到頂點後在另一個趨勢開始之前，通常會暫停並且振盪。

喇叭型態可能會是中級波動的反轉，或是成為持續型態。圖7.4是勝得梯建材產品公司（Certain-Teed Products Corporation，商業與住宅大樓的建築材料製造商）1936年上半年的線圖，它顯示的喇叭型態，是這支股票發出中間反轉的訊號。請注意，價格在3月與4月的「滾動」，在通過頂點之後，價格變動的傾向變得更狹窄，而且變動也更快速。在這個案例中，喇叭型態很快就達到最高點，發展出來的價格振盪，或臨時的交易區域，在13美元附近的範圍，而在6月的第一個星期，價格再次快速下跌。在13美元～14美元的振盪，可能已經發展出一個預測型態，表示另一個反轉，要成為向上趨勢，因為喇叭型態本身對於隨後頂點超出的部分，不會作出任何確定的預測。然而，在這個案例中，並沒有建立預測型態或向上波動的「基礎」，而且往下的趨勢很快就重新開始。

圖7.4



勝得梯建材產品公司

圖7.5是加州標準石油公司（Standard Oil of California）的線圖，它顯示在1935年秋季時，在較小反轉的底部的一個喇叭型態。

圖7.6是克萊斯勒公司的線圖，顯示這支股票在1929年上半年的價格作用。（值得注意的是，克萊斯勒公司在1928年10月的時候，以140美元，達到它在1920年代多頭市場的股價高點——比整體市場股價的平均值，整整提早一年出現。）在顯示的期間裡，這支股票快速往下波動，4月中的短暫反彈很快就暫停，並且轉變為喇叭，又再次將價格指向往下。

我們把克萊斯勒公司線圖中的喇叭稱為持續，而勝得梯建材產品公司的喇叭稱為反轉，這是因為根據喇叭型態跟每個案例的先前具有的關係而來的。當然，喇叭在它本身範圍內明顯含有較小的反轉；跟先前研究過的下垂底部，或加速頂點型態進行的預測一樣，它狹窄、增長的末端，預測它自己的趨勢會持續到頂點。

反向喇叭，是像喇叭形狀的價格型態，不過它狹窄的末端會先形成，跟正常的喇叭型態比起來，它在線圖中比較少出現。反向喇叭在它本身範圍內，同樣也含有價格趨勢的較小反轉，不過在新趨勢接下來的波動範圍，可能會受到相當的限制。

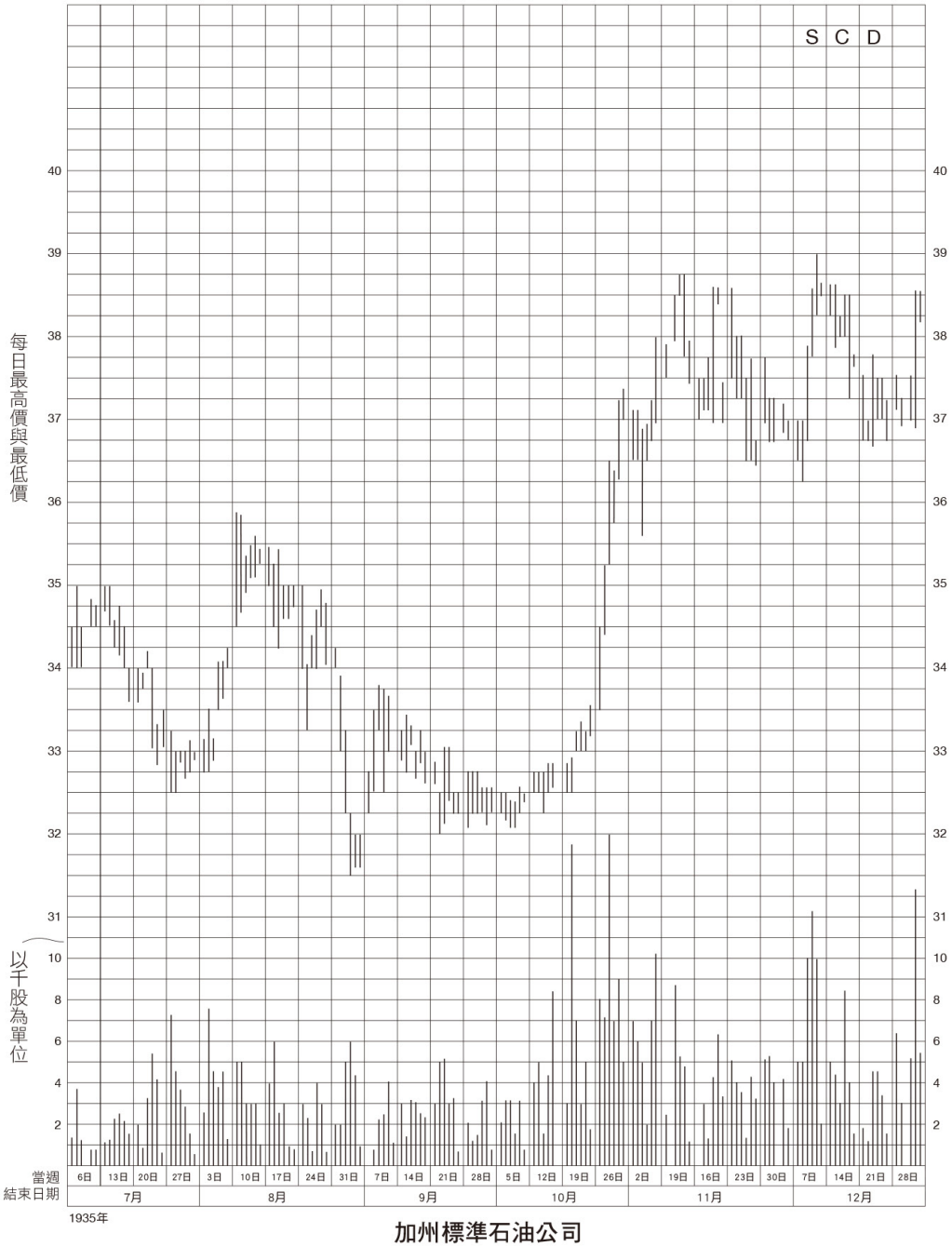
一個典型的反向喇叭出現在內陸鋼鐵公司（圖7.2）線圖中，它是由4月下半到6月上半之間的價格作用形成的。反向喇叭的預測，可以跟反向三角形的預測做比較。這兩種都是用途相當有限的加寬型態，而且都很不容易能夠轉變為獲利的情況。

到目前為止，我們一直都在研究價格作用的結構或區域型態，不論是經由它們自己的結構，或是跟隨在它們之後的突破，都會指出跟隨在後的價格變動的方向。我們已經完成這些內容，接下來則要研究其他不能稱為結構或型態的價格作用現象，不過無論是透過它們本身，或是跟伴隨的相關型態一起考慮，它們通常都有預測上的含意。

第一個特殊現象是線外波動，它與我們先前分析過的一些明確反

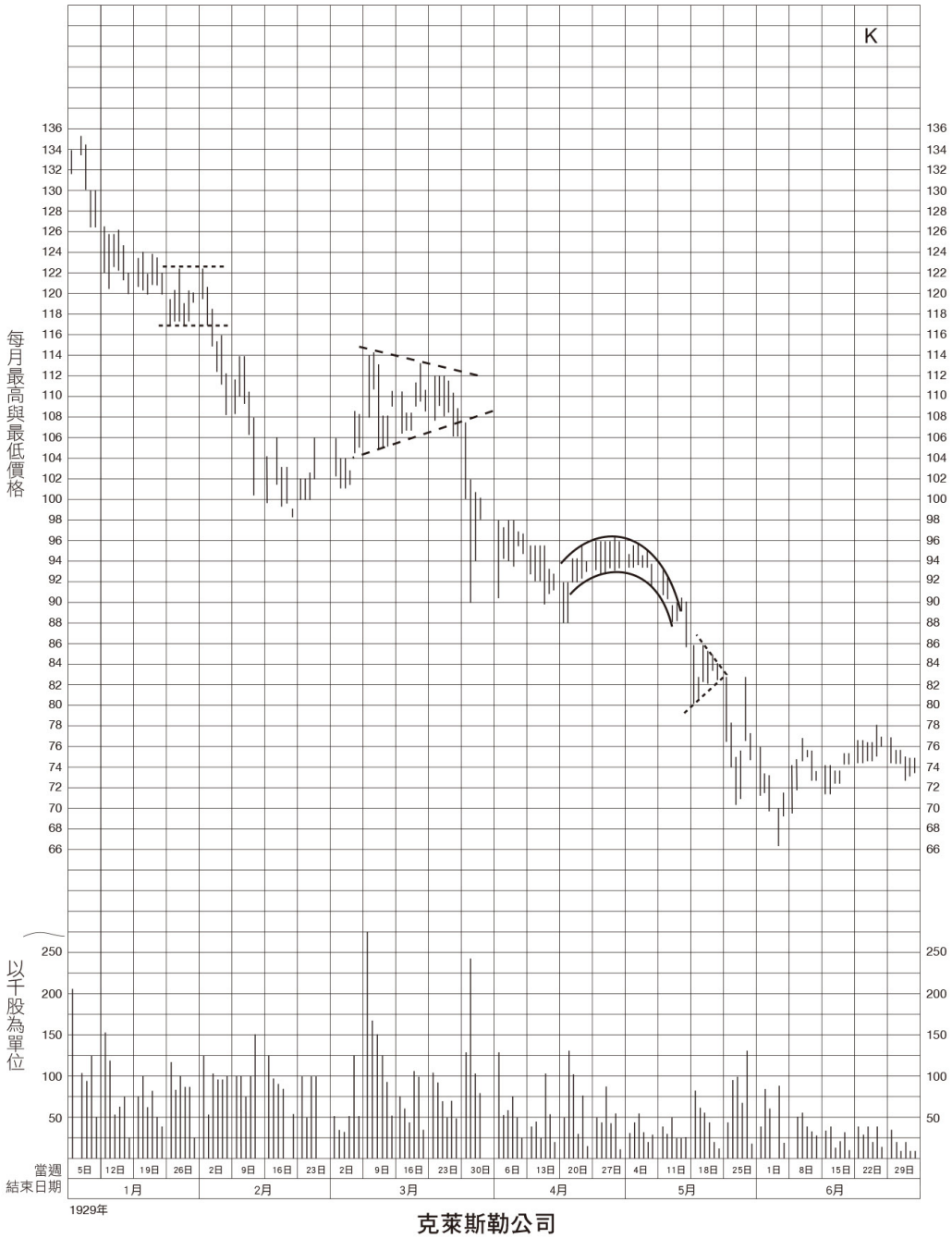
轉或持續型態一同出現，在稍後的線圖中會對這個型態有清楚的定義。

圖7.5



加州標準石油公司

圖7.6


K
每月最高與最低價格
以千股為單位
當週結束日期
5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日 4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日
1月 2月 3月 4月 5月 6月
1929年

克萊斯勒公司

線外波動

我們在納許汽車公司的線圖，圖3.10，對下降三角形反轉仔細檢查時，就已經頭一次簡略看到「不在一直線的」價格波動。對於它的可能解釋，在第三章也已提出建議。

線外波動並不常見，不過它們在我們的線圖中卻是已經出現數次，讓我們有理由要進一步研究它們。它們最常見於直角三角形與矩形當中，不過偶爾也可能會在其他任何型態裡發展出來。

或許我們應該說它們不是在型態裡發展出來的，而是「會在」型態中發展。因為事實上，線外波動是價格急劇衝出已經建立的型態之外。然而，這股衝力，很快就會反轉，而且價格會回復到型態範圍內。

大多數線外波動，都是在單獨的一天內完成，因此很自然的，它被稱為一日線外波動。價格在線外兩天或三天的情況比較少，尤其是如果基本型態很大的話，更是如此。通常，跟在型態內伴隨價格作用的成交量比起來，線外波動，是在大的成交量之下形成的。當線外波動在一天內完成時，那一天的收盤價，通常會回到先前定義的型態範圍裡；或至少非常接近。

雖然不是經常發生，但是還是會有例外情況，這是當不在一直線的衝力，將價格帶離型態以外相當遠的地方，結果收盤價高於它的界線1美元，或更大的距離。當這些衝力在明顯很大的成交量之下出現時，它們可能擁有有效突破的各種特徵，而且也會遵守所有的必要條件。正是這個最後描述的線外作用，傾向會讓技術分析交易員感到困惑，而且可能會導致他對股票採取草率、倉促的態度。他看到經由很好成交量證實的急劇價格衝力，而且收盤價遠離型態；很自然的，他推斷這是突破，於是便跟他的經紀人下單交易。然後接著他看到股票

的價格又回到型態內，並且停留了好幾天，也許甚至持續一兩個星期。

很幸運的是，線外波動的預測是針對相當快速完成的型態，然後接下來，跟先前線外波動相同方向的真正突破，因此除了一些少許耽擱，以及或許心理上的一點點折磨外，並沒有造成傷害。股票最後會往「正確的」方向變動。

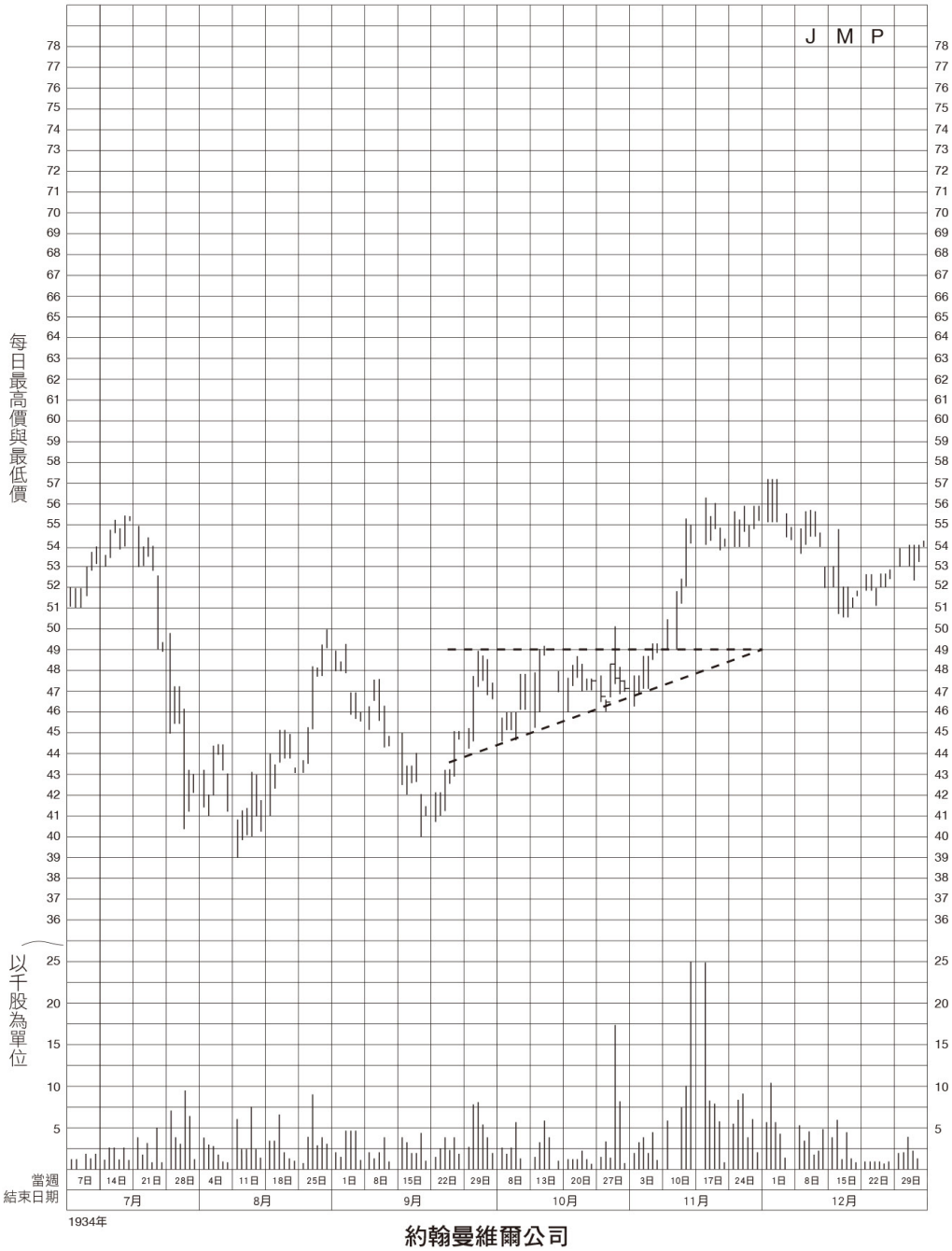
回到線外波動的正常外觀，很明顯的是，如果價格最後不是以很明確的差額完成型態的話，無論成交量有多麼大，我們就不會有完整的突破，因此，這不會引導出過早、貿然的行動。我們反而會有很有幫助的徵兆，首先是將近要完成的型態，其次是接著而來的價格波動方向。

一個典型一日線外波動的例子，出現在圖7.7，它是約翰曼維爾公司1934年的線圖。從9月的最後一個星期開始，這支股票的價格作用，似乎可能會成為上升三角形的型態。接著，當價格在10月23日下跌到46美元，而且在隔天反彈，回到先前三個較小頂點的一般水準時，開始暗示是矩形的型態。在任何一種情況中，明確定義的上方邊界線已經建立，而且在這個價格區域建立時減少的成交量，也代表可能會出現具有某種預測結果的型態。

然而，在10月25日，約翰曼維爾公司股票的表現卻是令人相當吃驚。隨著顯著突然出現的交易活動，導致成交量大增，遠超過之前的平均成交量，它的價格上漲到50.25美元，比我們型態上方的邊界高出1.25美元。如果我們密切注意它的交易活動，肯定會導致我們相信，出現明確的突破，並且代表買進約翰曼維爾公司股票的訊號。不過如果暫緩一下，當我們觀察整天的價格與成交量作用線圖時，會發現在一天內，變動本身已經反轉，收盤價是接近型態範圍的底部，而且低於關鍵性邊界線1美元。根據我們學到可以應用的檢驗，並沒有出現「突破」。接下來的八個交易日，這支股票的價格路徑，下降到先前

建議的矩形邊界範圍內，而且一直到11月5日，才出現符合關於穿透、成交量，以及收盤價格等必要條件的明確突破。在10月25日的價格作用，是一日線外波動。

圖7.7


J M P
每日最高價與最低價
以千股為單位
當週結束日期
7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 8日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 1日 8日 15日 22日 29日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1934年

約翰曼維爾公司

從我們分析約翰曼維爾公司的線圖，很明顯的是，在10月25日上漲到50美元的時候買進這支股票的交易員，如果他在47.5美元下停損單的話，便可以將股票賣出。然而如果他沒有下停損單，他可能因為這樣輕率的行動，不僅什麼利潤也沒得到，而且在他的交易能夠脫離「紅色危險區」之前，他還要再等超過一個星期的時間。然而，對那些沒有貿然採取行動的交易員而言，一日線外波動，則是提供很有價值的資訊。很基本的是，它表示價格趨勢的型態會往線外波動的方向。

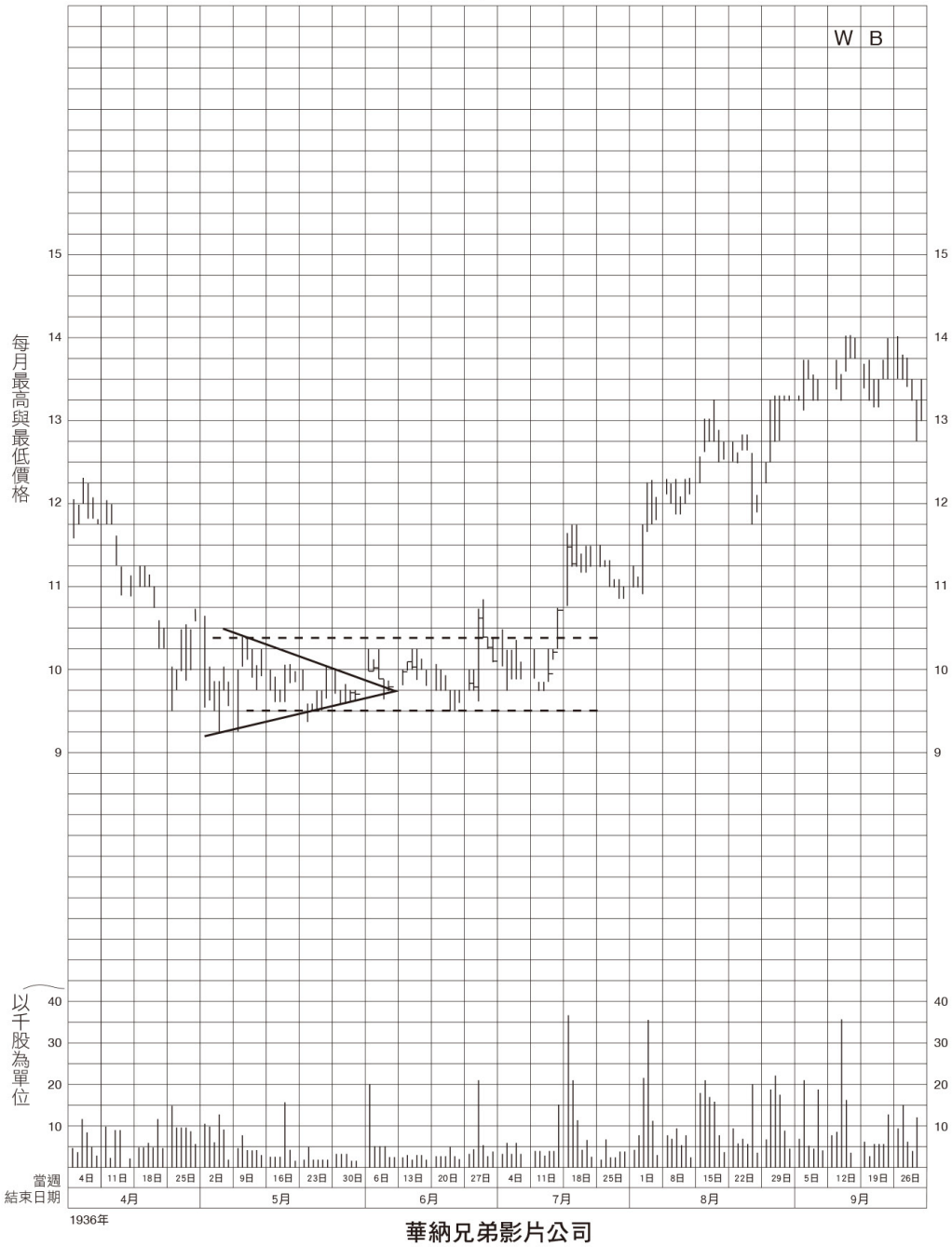
我們不會要學生相信，線外波動的預測是絕對可靠、有效，因為沒有一種技術型態或現象，是100％可靠的。然而，具有這種特性的衝力，它超出清楚定義的型態後再回到型態內，跟隨在後的，幾乎都符合前文提及的結果。

另一個不在一直線的作用很好的例子，是圖7.8，華納兄弟影片公司（Warner Bros. Pictures）1936年的線圖。它的股價從這一年年初的14.5美元下跌，在5月的第一個星期暫停在9美元。在那之後，它的價格路徑建立一個相當鬆散的對稱三角形，這當中在6月1日時，曾經有嘗試過要突破；那一天的成交量很顯著，不過收盤的價格是10美元，幾乎沒有超出型態，不符合突破日。然而，它可以稱為線外波動，當然這暗示技術圖形在改變，而且先前下跌的反轉基礎正在形成。

在6月1日這個嘗試性的突破失敗後，華納兄弟影片公司的價格，有三個星期的時間，是在9.5美元～10.5美元的範圍內變動，現在在線圖中形成酷似矩形的外觀。在6月24日出現另一個很大的成交量，而且價格向上來到10美元，收盤價是10.63美元。這次的收盤價不在型態內，不過它又再一次不是很明確的差額。接下來隔天，價格被向上推到10.88美元，不過又再下跌，而且收盤價是位在矩形上方的邊界。這裡是持續兩天、線外波動，非常好的一個例子。它發出型態接近完

成的訊號，接下來跟隨的是位在上方的真正突破。符合所有必要條件的突破，在7月11日星期六時出現。

圖7.8



華納兄弟影片公司

毫無疑問學生會注意到，雖然在6月24日與25日的線外波動，不在矩形型態內，跟隨在後的是正常不在一直線的預測，但是6月1日不在一直線的作用，需要的卻是在向上趨勢開始之前，要建立相當長的型態。關於這一點，有兩個原因。首先是，穿過定義良好水平邊界的線外波動，代表可能的支撐或壓力，跟出自於對稱三角形、或圓形型態的線外波動比起來，它在技術性預測中占有較大的影響力。因此，線外波動往下穿過下降三角形的底部，或向上穿過上升三角形的頂點，或是穿過矩形任一個邊界，都有絕對的含義。

另一方面，在對稱三角形的情況裡，我們要從邊界比較不明確的型態開始；在型態完成之前，建立對稱三角形的邊，通常得不斷調整。

如果線外波動出現在理論上的頂點附近，那它可以稱為失敗的突破，正如華納兄弟影片公司線圖中所顯示的情況；當那個失敗變得很明顯的時候，我們很自然會預期，將出現一些更進一步的基礎。我們在華納兄弟影片公司線圖中看到的一連串情況，是很常見的；首先，狹窄的對稱三角形；接著是線外波動，結果變成，矩形圖形的一部分；最後是矩形的突破，通常具有預測價值的線外波動，會在這之前出現。

除了先前在納許汽車公司舉出來線外波動，在我們比較前面的課程裡，也有其他線圖例子的說明。凱斯打穀機公司從1932年6月10日開始的反彈，顯示在圖3.2，可以把它解釋為，在圓形底型態的線外波動，它在那個時間點已經很明顯。圖3.11，在哈德遜汽車公司線圖中，1933年11月27日的價格作用，是線外波動，跟平常的結果一樣。在圖4.7克萊斯勒公司線圖底部的型態，可以解釋為一個矩形，其中從5月26日到28日，含有線外波動。

在稍後趨勢線作用的研究中，我們將會看到，線外波動不僅會在型態內出現，還可能穿過已經建立的趨勢線。

Z字形變動

下一個價格作用是Z字形變動。它可以被視為線外波動的表親，因為它是由前面圖形中的兩種波動構成的，不過這兩種波動是向不同方向突出去的。然而，Z字形變動並不像簡單的線外波動那樣常見，而且只有非常有限的預測價值。儘管它通常被發現，跟一般已經建立的趨勢有關，而且幾乎跟明確區域型態沒有關係，不過它可能會出現在線圖圖形中的任何時間或位置。

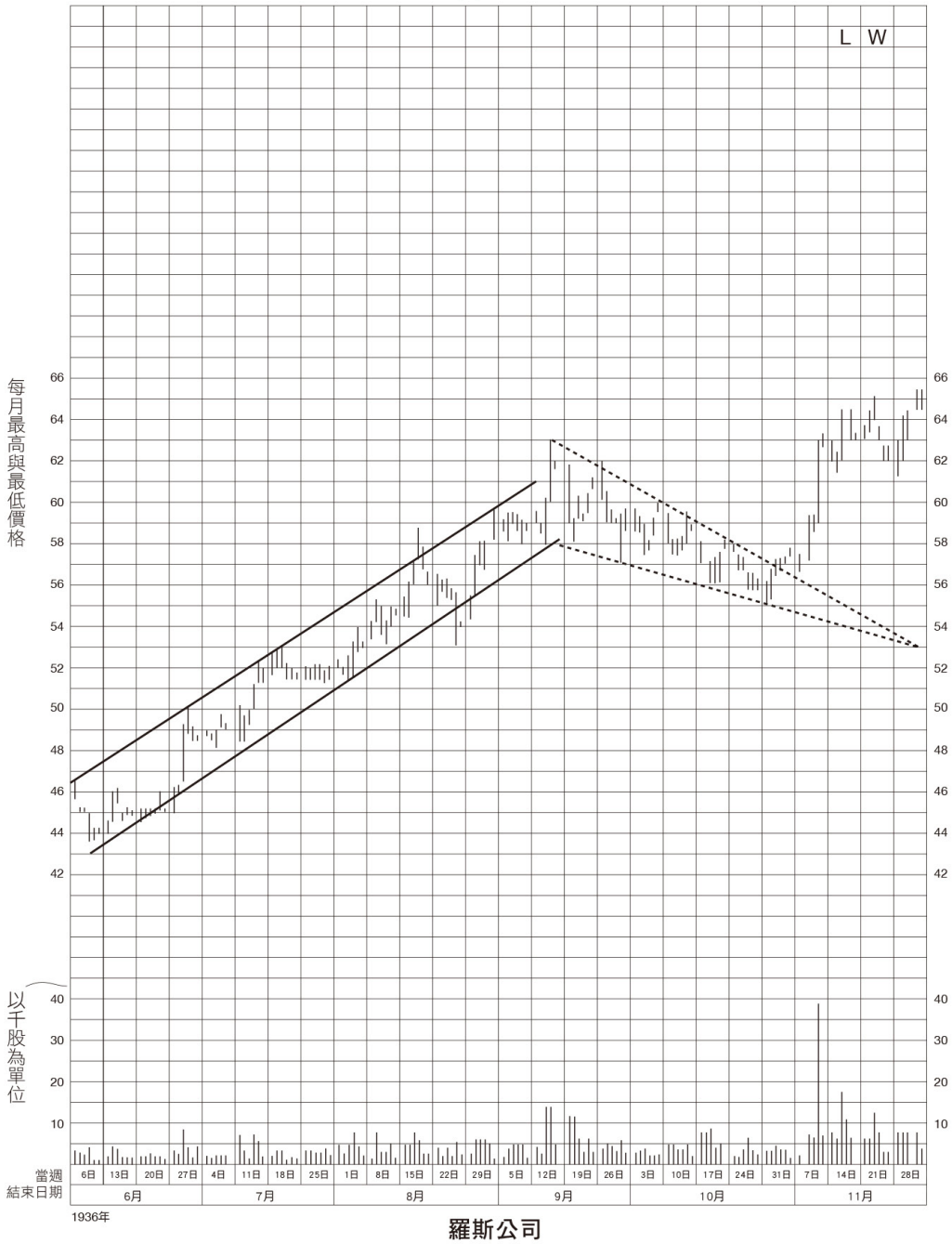
Z字形變動是從趨勢其餘部分出現的顯眼變動，它的形狀是，朝向一個方向、急劇的線外波動，快速反轉後，接著非常短暫時間之後，跟隨在後面的，一樣是很顯著、相反方向，不在一直線的衝力。第一個急劇變動可以稱為急轉，而第二個，相反方向的變動，可以稱為急彎。它指出的預測是，在Z字形變動完成後，在已經建立的趨勢中，短暫的會有另一個突破，方向是第一個線外波動，也就是急轉。

這樣的預測相當可靠，不過僅限於有限的波動較為緩慢而溫和。

Z字形變動一個很好的例子，出現在圖7.9，羅斯公司（Loew's，娛樂業，經營連鎖電影院）1936年的線圖。請注意，這支股票在6月時候開始的向上趨勢，都位在清楚定義的平行線邊界範圍內。然而，在8月12日出現離開邊界線的急劇衝力，在8月14日的時候反轉並且回到邊界範圍裡面。這種情況本身，可以解釋為線外波動，如果沒有出現可以抵銷它的情況，那麼在後面的上方很快會再出現另一個突破，並且可能會建立新的、「更陡峭的」趨勢。不過確實發生一些事情將它抵銷；從第一個線外波動的較小反應，出現適當往下、同樣急劇的衝力，穿過在8月21日的較低邊界線。接著價格回到先前趨勢範圍內，因此我們現在擁有的是Z字形變動，而不是簡單的線外波動，急轉出現在8月12日，而急彎出現在8月21日。這造成在急轉方向上的另

一個有限波動，而且它的出現正好按照預定時間，可以這麼說，是在9月10日。

圖7.9


L W
每月最高與最低價格
66
64
62
60
58
56
54
52
50
48
46
44
42
以千股為單位
40
30
20
10
當週結束日期
6日 13日 20日 27日 4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日
6月 7月 8月 9月 10月 11月
1936年
羅斯公司

請注意，Z字形變動直到第二個線外波動之前，都沒有完成；在第二個線外波動後，急彎才會反轉並回到基本趨勢或型態的範圍內。簡單來說，在我們能夠得到Z字形變動，出現的第三次變動是急轉的方向之前，每次的衝力都必須急劇的突出去，越過已經建立的趨勢或型態，而且每次的衝力都必須回到這當中。

以變動的範圍而言，羅斯公司線圖當中的例子，可以稱得上是Z字形變動，很好的一般範例。技術分析的學生偶爾會發現，來自於基本趨勢或型態，更突出、明顯的Z字形變動。在急轉方向的第三次變動，可以預期它會繼續下去，而且至少是急轉可以超出邊界線外的最遠距離，當然，它甚至可能會更遠，不過Z字形變動本身的預測是有限的。

每個學習股票線圖的學生都注意到，某些股票的變動型態，會依照驚人的規律性一再重複。當然，我們都知道，主要的景氣循環，會造成股票較大的上漲與下跌趨勢，因而在線圖中產生「高峰與谷底」的重複型態。但是要測量這些主要漲跌振盪的時間點，會出現的變化實在很多，因此不容許讓我們只單獨利用時間因素，進行股票交易。

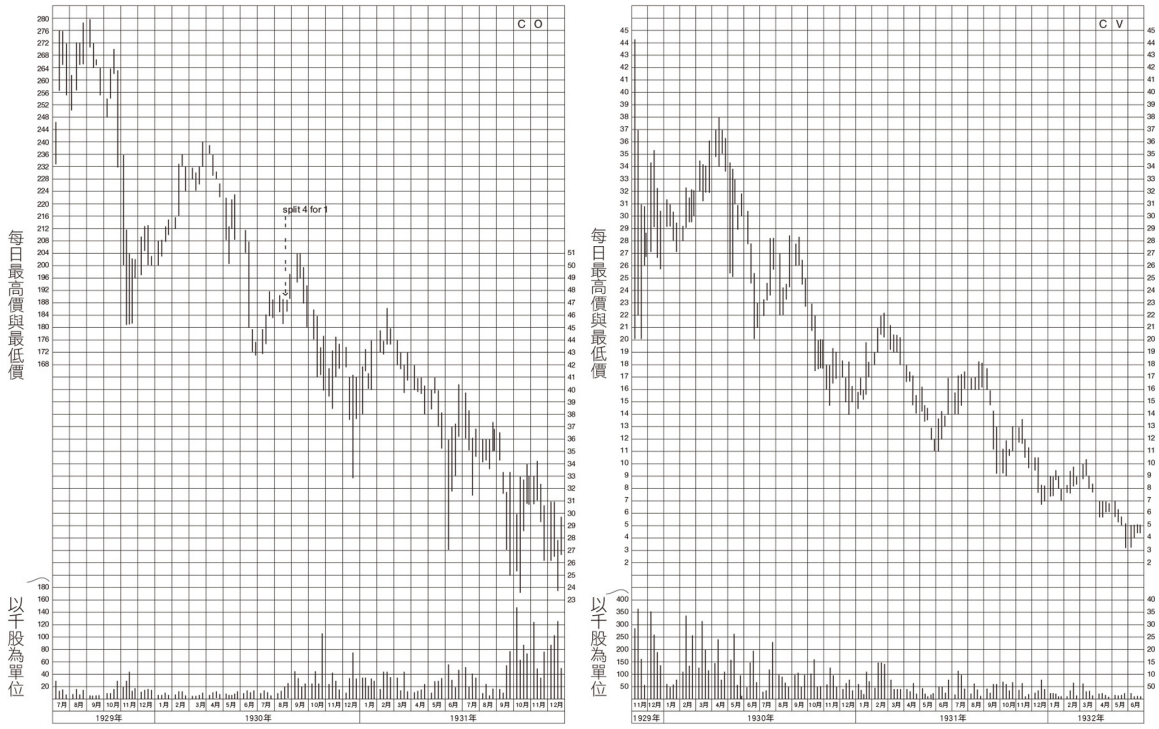
另外，某些個股或產業類股，會出現季節性的振盪，不過這又會有很多例外情況，將使季節循環被打亂，因此想要利用循環來獲利，是不可能的。

然而，個股線圖中偶爾還是會出現在主要趨勢當中的重複型態或循環變動，甚至在中間振盪的範圍內。而且看起來好像跟季節性盈餘的基本面因素，或其他任何邏輯上的原因沒有關係。簡單來說，某些股票**有時候似乎會發展某些很清楚、可以辨認的價格作用習性，這些我們可以稱為反覆型態或重複型態**。

我們可以參考圖7.10，切薩皮克與俄亥俄鐵路公司、與商業溶劑公司（Commercial Solvents Corporation，生產丙酮、丁醇的化學公司）的週線圖。這兩張線圖顯示，在1929年的頂點之後的長期空頭市

場期間，這兩支股票大部分的中間下跌與恢復情況。

圖7.10



切薩皮克與俄亥俄鐵路公司　　商業溶劑公司

在切薩皮克與俄亥俄鐵路公司線圖中，它的習性是出現急劇、而且快速反轉的底部，同時跟著輪流交替的是，相當沉重與稍微的圓形頂。這張圖形只有在一個點「被破壞」，是在1930年6月的底部，它跟其他的底部不一樣，沒有往下延伸成為急劇的頂點。很可能是因為這支股票預期中，1股分成4股的股票分割，造成這個例外情況。

另一方面，商業溶劑公司線圖的習性相當不同。它在底部的價格作用更沉重、而且更圓，在頂點則是更尖、更高聳。這兩張線圖顯示的，都不是重複型態很完美的例子，而是要說明，即使在長期循環的變動中，不同股票也會顯示出不同習性。然而，這些長期習性，並不是我們在這門課程研究中特別要關心的，我們反而是對類似的習性圖

形有興趣，因為這些是在中級波動範圍內，由目前變動發展出來的習性。

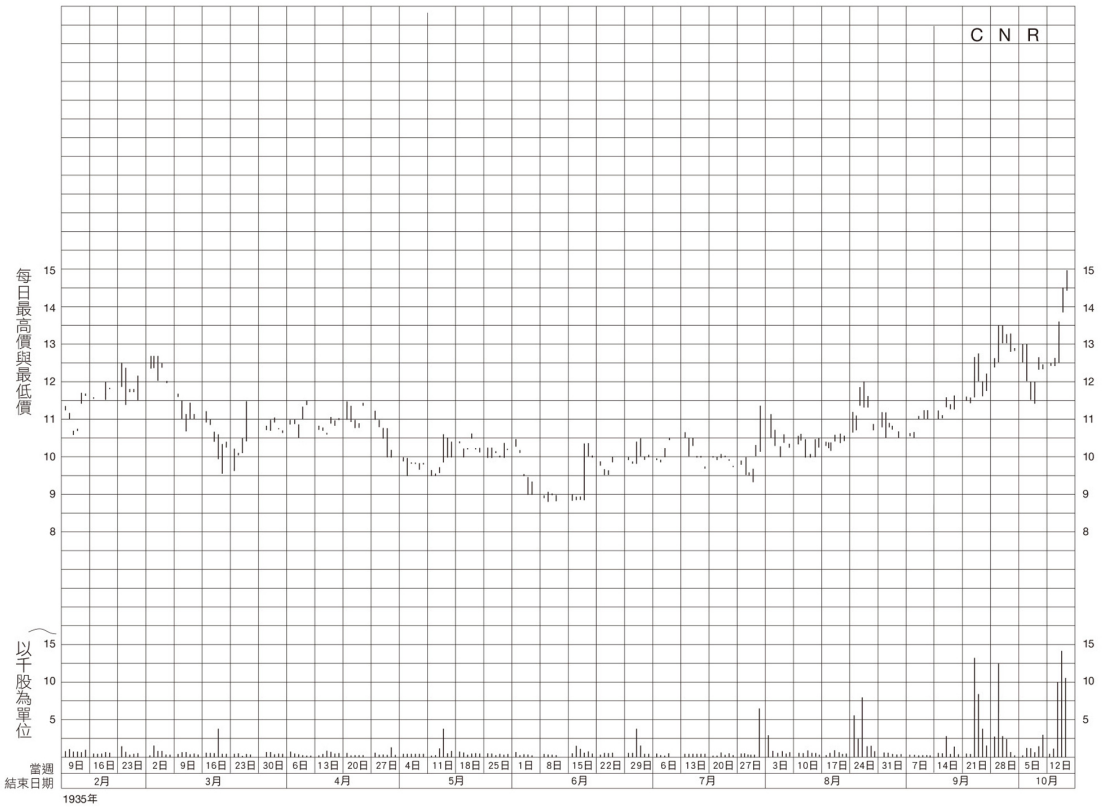
扇形型態

反覆型態中有一種出現相當頻繁的型態，稱為扇形，這由圖7.11，貨櫃—A（Container-A）1935年前九個月的線圖說明。請注意，在這支股票往6月逐漸下降的趨勢，以及進入9月前三個月的向上趨勢，這當中價格較小的漲跌的規律性。它較小底部的規律性或週期性，特別顯著，每個底部大約是在前一個底部後的六個星期出現。

這種圖形難以找到符合邏輯的合理解釋。我們需要做的只是觀察結果，或觀察在我們線圖中，少數幾個價格作用的浪潮訊號，它們在顯示為圖形之後，再發生的情況，才能讓我們看到的現象實現它的技術價值。這種價格作用再次發生的現象如果十分明顯，可以假定直到某些新的因素打擾它的節奏之前，會無限期的再重複。

在貨櫃—A的線圖中，學生可以看到，在10月的第一個星期，它的型態突然被破壞。之後的立即變動並沒有顯示在這張線圖中，簡單描述是，它的價格在六個星期內上漲到19美元，斜向一邊的變動持續了四個星期，然後接著是在一個星期內，另外上漲了4美元。

圖7.11



貨櫃—A

當此種扇形圖形變得很明顯時（以貨櫃—A的線圖而言，很可能是5月的第一個星期），提供技術分析交易員可以快速獲利的反覆機會。這支股票的任何單筆交易可能只顯示少許利潤，但累積後卻相當可觀。

圖7.12，商業溶劑公司在1936年的線圖，是另一種「扇形」作用類型的說明。在這裡，我們看到重複變動，而這可能會誤導經驗不足的交易員草率建倉。在每次的向上衝力當中，都提供變動會開始獲利的景象，不過每次的變動在很短時間就會停止，而且價格再次下跌。這種型態警告我們，**直到線圖顯示的持續性已經被破壞，而且股票擺脫「不好的習性」之前，請不要信任任何明顯的突破訊號**。

想要在再次發生的價格變動當中進行交易，不用說，首先必須徹

底研究股票的線圖歷史，接著要有敏捷與果斷的行動能力，並且當圖形中表現出突如其來的價格或成交量作用改變時，要願意放棄持有的部位。

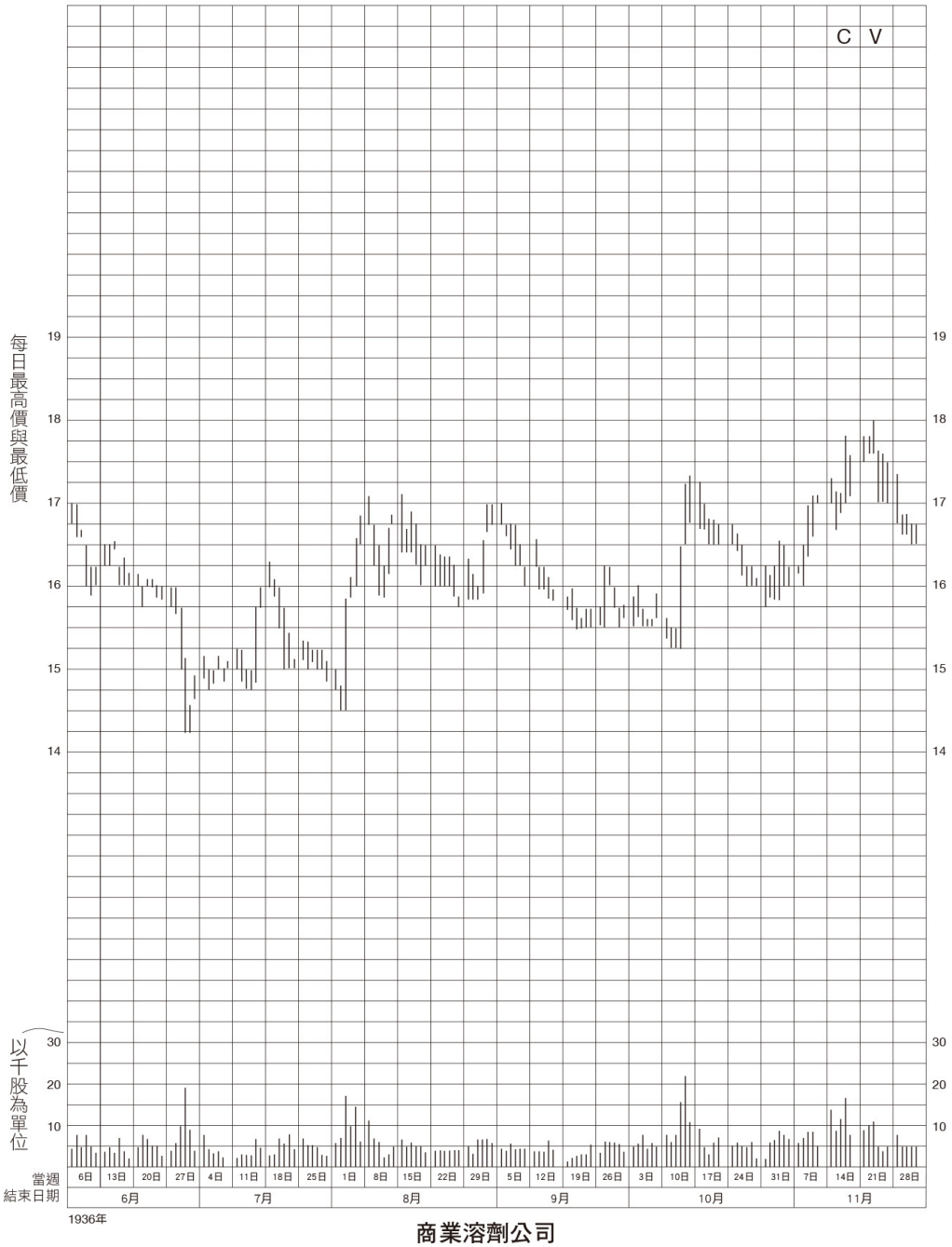
價格缺口

下一個研究主題價格缺口是一件重要的事，過去有很多的論述。很多理論的主張都提到它們的預測價值。若沒有仔細研究與實際檢驗，這些理論可能很容易就引領技術作用的學生相信，在預測市場變動時，缺口有較大的重要性。

缺口在技術分析的預測中，確實占有一席之地，不過它的價值主要用於證實、或用於修正其他線圖的含意，而且在很多情況下，當缺口形成的時候，並不能將它歸類，並且給它正確的解釋。因此，缺口不屬於我們的重要型態與預測因素，而是列為用途有限的次要線圖現象。我們必須認識並評估它們的真正價值，在我們用得到的時候使用它們。

我們在第五章分析島形反轉型態時，已經對缺口作了相當粗略的介紹，不過缺口家族是很龐大的，而且值得詳細檢查。在第五章已經解釋過，缺口是我們股票線圖中，介於兩個連續交易日的價格範圍，之間的「開放水域」延伸形成的圖形。換句話說，它僅僅只是無法重疊的每日價格範圍。在上方，缺口是由某天價格範圍的低點形成，它會比前一天價格範圍的高點還要高；在下方，它是由任何一天價格範圍的高點形成，會比前一天線圖價格範圍的低點還要低。

圖7.12



由於正常的價格變動通常相當平緩，某天的價格範圍通常會重疊

隔天的價格範圍，因此很明顯，沒有重疊而隨後出現缺口，一定是技術部位異常快速改變的結果。所以在積極交易股票線圖中，確實形成缺口，不過即使在這些情況下，通常會被迅速修正，價格振盪會再回到它變動下的正常重疊習性。

然而，當某支股票的交易偏少、很少人知道，或是只有少數股份流通在外，也較容易出現缺口型態，屬於淺碟市場情況的結果。在這種情況下，從任何意義來看，缺口都不應該視為異常事件。交易量很低的股票，它的重疊情況傾向散布於好幾天、或好幾個星期，而積極交易的股票，我們預期它的重疊情況是每天出現。

聯合化學公司（Allied Chemical Corporation）的線圖（圖7.13），說明成交量很少的股票，經常出現的缺口型態。很明顯的，這些缺口沒有技術上的重要性，僅僅只是一支浮動供給非常少量，相對「不受歡迎的」股票，在狹窄市場中的自然結果而已。

流通股份數量很大，擁有普通活躍市場性的股票，有時候基於各種理由，可能會不受到投資大眾喜愛、或交易暫時變得不積極，在這段期間就會形成很多缺口，這些對我們的研究而言並不重要。例如，請注意圖5.2，夏倫鋼圈公司線圖的後半部分有很多缺口，這支股票當時正處於不積極、不活躍的交易期間。

缺口分為四個類別

目前至少已經處理過交易量很少的股票的缺口，現在我們要回頭，研究我們看到交易活躍的股票，它們描繪的異常技術情況，在線圖中的意義。我們會發現，這些缺口可以分成以下四個類別：

1. 一般缺口
2. 突破缺口
3. 持續缺口
4. 竭盡缺口

這些是根據缺口在哪裡形成，以及如何形成來分類，同時正如我們已經看到的，在某種程度上還有一個依據：之後會發生什麼。

一般缺口，以技術分析的專有名詞而言，是典型會出現在動盪市場中的缺口類型，它通常在幾天或幾星期內，最多兩個星期就會「關閉」。當價格範圍在未來的某個日子，恢復重疊在緊接先前缺口的範圍時，就可以說缺口是關閉的，在這種情況下，價格之間的「開放水域」會消失。在這種情況出現之前，缺口可以說一直是保持「開放的」。

一般缺口通常是在某些區域型態的發展過程中形成。學生在線圖中會發現有無數的例子，可以說明我們先前的研究，或是幾乎關於他想要學習的任何線圖，都含有缺口的例子。在圖3.12約翰曼維爾公司的線圖，B與點F之間有幾個缺口。在圖5.9麥克貨車公司的線圖，矩形底部型態裡面有七個缺口。在圖6.6西爾斯羅巴克公司的線圖，反向三角形範圍內有幾個缺口。在空氣壓縮公司與美國鋼鐵公司的擴散形頂部，分別是圖4.14與圖4.15，以及圖6.7紐澤西標準石油公司，幾乎要變成擴散形頂部的反向三角形，這些線圖的情況全部顯示，缺口出現

的頻率，大於這些股票在普通趨勢下的情況。請注意，這些都是在積極、活躍，但卻是動盪的市場中出現的。同時也請注意，對於這種類型的缺口，我們唯一要重視的預測，就是它們很快會遮蓋起來，因此它們在技術分析上不是很重要。

突破類型的缺口，在大多數方面，幾乎是一般缺口的相反。它在變動開始的時候出現，而且完成時一般會形成一些明確區域的型態。它在未來一段時間內通常不會被關閉，當它從強烈的底部型態開始的時候，它可能永遠不會被關閉，或至少要等幾年，在下一次大規模循環，價格回復之後才會被關閉。突破缺口是相對罕見的，它會指出技術圖形中的明確改變。它暗示某支股票的技術情況，突然變得非常衰弱或很強烈，使買進與賣出的正常平衡情況被打破，這種情況，可由價格範圍缺少正常重疊部分得到證明。因此，合乎邏輯的結論是，這種缺口的出現是對同一方向上的失衡與劇烈變化的調整。

如果我們再次回到約翰曼維爾公司的線圖，圖3.12，我們能輕易看出一般缺口與突破缺口類型之間的差別。突破缺口出現在J，它跟隨在強烈上升三角形型態後，其中包含很多緊密的一般缺口。

另一個突破缺口的好例子，可以在圖4.13普爾曼公司線圖找到，它位在複雜底部的頸線被穿破的地方；在圖5.10奧本汽車公司的線圖中，位在5月持續三角形的突破處；在圖6.1電船公司，是很長的三角形在11月的突破；在圖6.12電動汽車照明公司的線圖，出現在持續矩形在4月的突破；以及圖6.17哥倫比亞複寫紙公司的線圖，源自於旗形在3月的突破；還有圖3.14紐約中央鐵路公司的線圖，源自於楔形在2月的突破。要注意的是，這些缺口，沒有一個是在型態內出現的；在每個案例中，型態都已經清楚定義，而且當價格從型態突破時就出現缺口。

然而，有一些情況是，缺口由型態的突破形成，然後價格接著回復並將缺口關閉，使缺口成為型態附加物，可以說，是在真正突破出

現之前。這種作用的一個例子，請見圖2.1共和鋼鐵公司的線圖。

這張線圖中從7月初到8月8日的價格路徑，形成一個對稱三角形，在8月9日的時候，下跌趨勢讓價格隨著缺口出現被破壞的情況，收盤價接近當天價格範圍的底部。除了成交量沒有明顯增加的事實外，這個下跌的價格作用，看起來好像是有效的突破。然而價格在隔天又回復，而且收盤價是在缺口較低的邊緣，接著再隔一天的交易日缺口關閉，價格向上後建立另一個三角形，在8月23日的時候，上方形成突破。在突破關閉的那一天的成交量，比它形成的那一天的成交量，明顯大很多。在這種情況下，有經驗的技術分析交易員不會被誤導，因為正如我們學過的，源自於對稱三角形的突破，必須有成交量的證實。（請注意：價格由定義完善的水平底部邊界突破時，它本身在突破日，並不需要有成交量的確認。在很多這種情況中，例如直角三角形與矩形，成交量要等到隔天才會出現，或是在突破之後的第二天才會出現。另一方面，對稱三角形的突破，除非經由成交量確認，否則應該要以懷疑態度注意。）

前文提及的共和鋼鐵公司線圖，這種明顯例外狀況，有時會使部分研究者質疑前文提及的定義，他們反對把普通缺口與突破缺口之間的區別僅看作兩種可能性相反狀況的定義，這兩者中有一個必然是正確的。例如，任何在早期就被關閉的缺口，不能根據定義認定為突破缺口，而任何將價格拉離原有型態的缺口，使得價格在長時間內都沒能關閉缺口的情況，則自然表示接下來有一段長期的波動。這個論點有其道理，但還無法否定缺口在預測方面的作用。

事實上，在缺口出現時判定它屬於一般或突破缺口，通常是不可能的。這是我們不能太過於相信各種缺口理論的主要原因，以在預測時，必須只把缺口視為次要重要性的原因。

會明確使價格脫離已經建立的型態的大多數缺口，都是沒有關閉的，這個事實依舊存在；它們會成為突破缺口，而且保持為真正的突

破缺口。在突破的缺口愈寬闊，它會關閉的可能性愈小。

當然，很明顯的是，當價格從技術型態突破並造成缺口時，將會使那個突破更加顯著。缺口有助於引起我們注意線圖中的價格作用，因此無論它其他的功能可能會受到多大限制，但卻相當醒目。

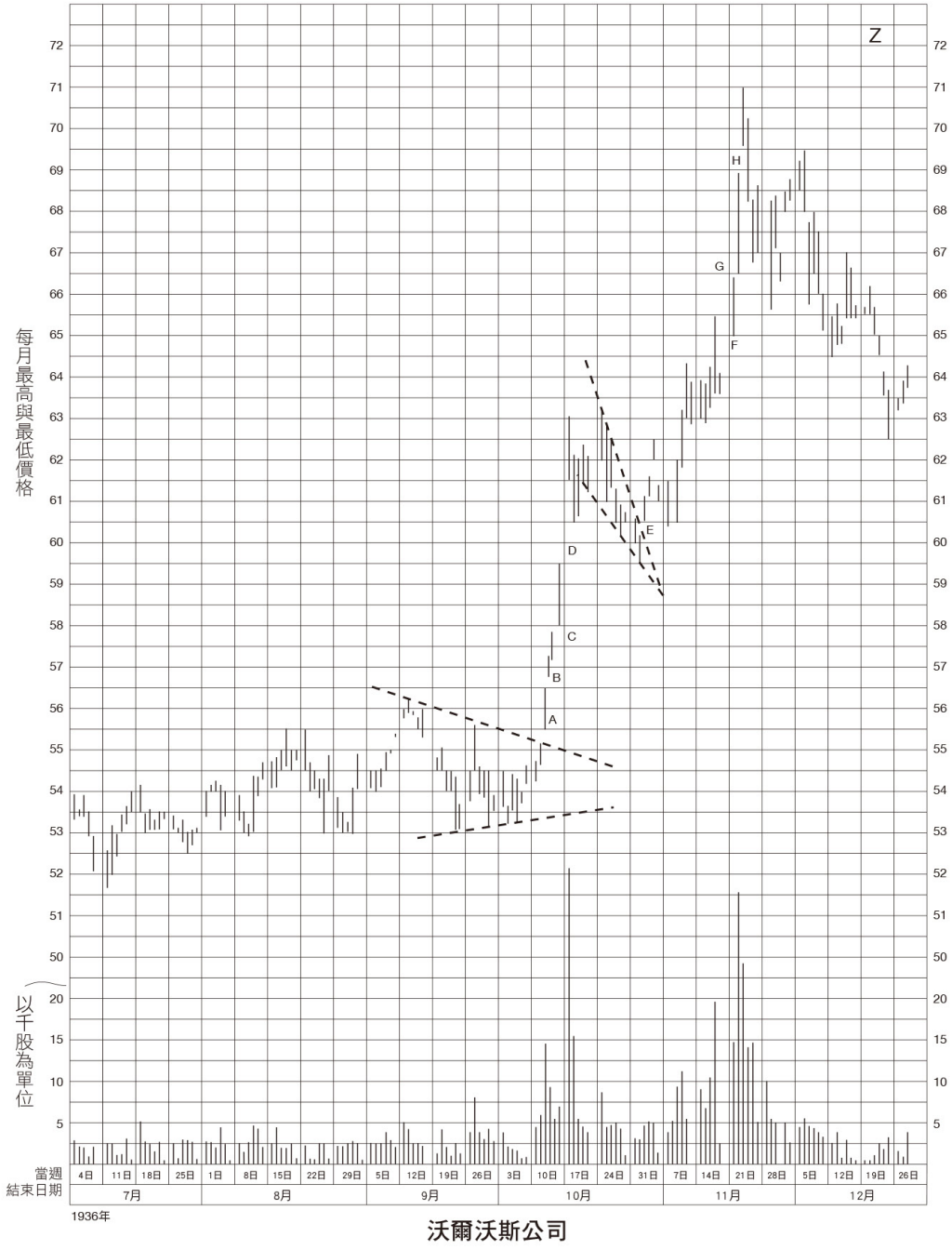
另外，這種在突破的缺口型態，是股票技術情況已經發生激烈改變的初步證據。因此，合理的假定是接著發生的波動會更快速，跟沒有缺口的一般突破波動比起來，至少在開始的時候會是如此，事實上，這個推論在大多數情況中都得到證實。更進一步的推論是，因為技術情況改變，因此跟隨在突破缺口之後的波動會更大，要在實際的線圖分析中證明是有困難的，不過通常會有其他更重要的因素，在技術方面引導我們。例如，形成波動基礎的型態大小與特性，以及可能稍後會遭遇的壓力的預期水準（我們稍後將會在第九章學到），在預測時跟單獨的突破缺口比起來，它們更加重要。

簡單來說，突破缺口強調價格的突破，並且會指出技術圖形中的突然改變，不過價格在技術型態中被明確穿破這一個簡單的事實，要比缺口還要重要。當缺口的證據伴隨明確突破的所有其他證據時，我們就要立即而且明確的採取行動。

我們已經討論過一般缺口，它是出現在價格振盪型態或一般區域範圍內，快速「關閉」的缺口，而突破缺口是在型態的價格突破時出現，而且很長時間都不會關閉。還有其他兩種缺口，幾乎不太可能會跟前面兩種缺口混淆，不過當它們出現時，要分辨這兩者可能會有困難。它們是**持續缺口**與**竭盡缺口**。

圖7.14是沃爾沃斯公司1936年下半年的線圖，它有助於釐清持續缺口與竭盡缺口的外觀，而且有幾個要仔細研究的重點。順便一提，拿這張線圖，跟前六個月的圖2.5做比較，將會很有意思，同時也請注意，跟隨在頭肩底型態後，將價格帶到71美元的強勁向上驅動力。

圖7.14


Z
A
B
C
D
E
F
G
H
每月最高與最低價格
以千股為單位
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1936年

沃爾沃斯公司

從10月的第二個星期開始，沃爾沃斯公司在A處的突破，顯然一定要歸類為突破缺口，這是要強調，這支股票發展出來的強烈技術情況。跟隨在這之後的是，連續、快速在B、C，以及D的缺口。請注意，這些缺口，是在價格已經離開先前振盪很遠之後才形成，而且是在持續快速變動的方向上。它們當然不可以被歸類為突破缺口，而且考慮到先前的基礎，我們應該沒有理由懷疑，它們很快就會關閉，而且成為另一個區域型態的一部分。B與C是典型的持續缺口，指出目前變動會以很快的速度持續。當D最早出現時，它呈現的圖形跟B與C有點不同。我們稍後將對D這個缺口，做更詳細的分析，不過現在要繼續研究缺口E、F，以及G。

在E的缺口，跟在A的缺口一樣，是價格在三角旗形型態出現突破時，發生的清楚突破缺口。雖然源自於類似上升三角形較小振盪的突破，已經在11月13日發出訊號，不過在F的缺口，可能同樣最好也把它歸類為突破缺口。如果我們要選擇的話，我們可以把11月13日的價格變動，稱為一日線外波動，把在16日的波動稱為真正的突破。然而，這並不重要。事實上，**持續缺口可以為視為只是突破缺口的一個特殊類型，或是反過來也一樣，因為兩者都指出波動會快速持續**。一個是出現在波動開始的時候，另一個是在它開始之後出現，而且這兩個缺口，在經過一段時間後都不會關閉。因此，在我們沃爾沃斯公司線圖中的F缺口，可以歸類為持續缺口，因為如果我們不理會63美元—64美元價格區域的含糊情況，而且把我們的缺口，看成只有跟從60美元到71美元的上漲有關，那麼它確實就是持續缺口。

在G的缺口，很清楚又再一次是持續缺口，不過我們在H看到的是一個更寬闊的缺口，跟隨在後的是一日反轉，同時伴隨很大的成交量，以及上漲的結束。在H的缺口是竭盡缺口，發出交易活動最後衝刺的訊號，它「耗盡」了變動，而且成為早期修正或中間反轉的預兆。

竭盡缺口，是我們第四個、同時也是最後一個重要的缺口類型。它是一系列缺口的合理補充。**一般缺口，通常在振盪區域範圍內，只會指出較小的改變；突破缺口則是強烈趨勢的開始；持續缺口承諾這種趨勢會快速持續；而竭盡缺口則是暗示波動的完成，以及早期的反轉。**

可以看得出來，竭盡缺口與持續缺口很容易混淆。並沒有標準可以讓我們很肯定的確認，當它在線圖出現的那一天，所顯示的快速波動缺口，會是持續或是竭盡的種類。然而，有幾個相當可靠的線索，讓我們在大多數情況下，可以做出正確的評估。**首先**，竭盡缺口是在大規模變動之後出現，我們幾乎可以判斷，這個變動從一開始就完成型態的所有預測。它通常是在非常快速的上漲或下跌時出現，而且在這種波動中，它很少是第一個缺口。快速上漲或下跌，導致極端超買或超賣情況而產生竭盡缺口，而且經常包含一個或更多其他缺口，而這些很明顯都是持續的類別。

其次，竭盡缺口通常是由很顯著、大量的單日交易活動形成。請注意沃爾沃斯公司線圖中，11月17日的成交量。換句話說，竭盡缺口，代表快速波動的頂點，而伴隨它的極大成交量，預期將會是頂點或突然反轉的預兆。**第三**，跟隨缺口出現之後隔天的價格作用，雖然並不總是如此，但通常會有一日反轉。**第四**，在隔天或隔兩天之後的價格作用通常讓我們不會進一步的懷疑，因為竭盡缺口很快就關閉。**最後**，竭盡缺口大多時候，都比持續種類的缺口更寬闊。

在記得這些之後，讓我們再回到沃爾沃斯公司線圖中，一系列在A、B、C，以及D的缺口。在A的缺口，正如我們已經看到的，可以很快就確認是突破缺口。而在B的是持續缺口。隔天的價格範圍（10月8日），收盤價位在底部，而這一點是唯一不符合完美持續缺口的部分。然而，我們應該注意，在變動與先前型態與突破作用是相稱之後，這個缺口並沒有出現；此外，在10月8日的成交量很明顯的比7日

的成交量少很多。

C的缺口毫無疑問是持續缺口；在10月10日的成交量很大，但是沒有到很極端，而且收盤價是在當天價格範圍的頂點。然而，D的缺口，確實呈現不一樣的圖形。首先，對這支股票而言，它是特別寬闊的缺口——正好2美元，接下來的是，相當大範圍的價格快速上漲。

甚至更值得注意的是，10月13日在最高點的成交量，以及由那一天價格作用產生的一日反轉。在D的缺口具有竭盡缺口的所有「特徵」，以及或許是，導致我們在這時候保留看法的唯一考量，那就是確認在先前好幾月就已經形成，大幅向上波動極為重要的基礎。

儘管如此，在D的缺口確實發出購買力暫時竭盡的訊號，當它很快變得明顯時，另一個型態的結構需要聚集力量，可以說，是為了向上趨勢的持續。這個型態是，我們在第六章看到的三角旗形的形狀，它是我們最可靠的一種持續型態。這個強烈型態的介入，加上它在先前缺口完全關閉之前就形成的事實，告訴我們這次波動還沒有完成。因此，在D的缺口，是只有暫時重要性的竭盡缺口。

在四種普通缺口類型中，竭盡缺口是最不常遇到的，而且並不是所有竭盡缺口，都像我們分析的沃爾沃斯公司線圖那樣，會有清楚而完整的全部線索。另一個也可以研究的例子，出現在圖6.8。介於8月16日與17日之間的缺口是竭盡缺口，但是一直等到隔天的價格作用將它關閉之前，都沒有清楚指出它是竭盡缺口。然而，請注意，在8月17日的最高點成交量，是採用星期六成交量要雙倍的規則。同時也請注意前一個星期的持續缺口。

電動汽車照明公司線圖（圖6.12）中，介於3月7日與9日之間的缺口，同樣也證明是竭盡缺口，不過在它形成的時候，並無法加以識別。在3月9日的成交量，確實是最高點的部分，不過必須承認的是，缺少所有其他訊號，而且這個缺口在最初時看起來好像是突破缺口。幸好，這種極端且具有欺騙性的情況是很罕見的。

複習島形型態

我們這時候在研究缺口的形式，可以回頭複習第五章當中的島形反轉討論。請回想一下，在解釋島形型態的強烈反轉含意時，根據的基礎是，竭盡缺口與突破缺口，兩者很罕見的會同時發生，前者指出先前的技術趨勢超出限度，而後者則是指出新趨勢的強烈變動。第一個缺口不會一直都是清楚的竭盡信號，尤其因為島形型態需要有幾天的時間才能形成，不過第二個缺口、也就是突破缺口，會消除任何疑慮。

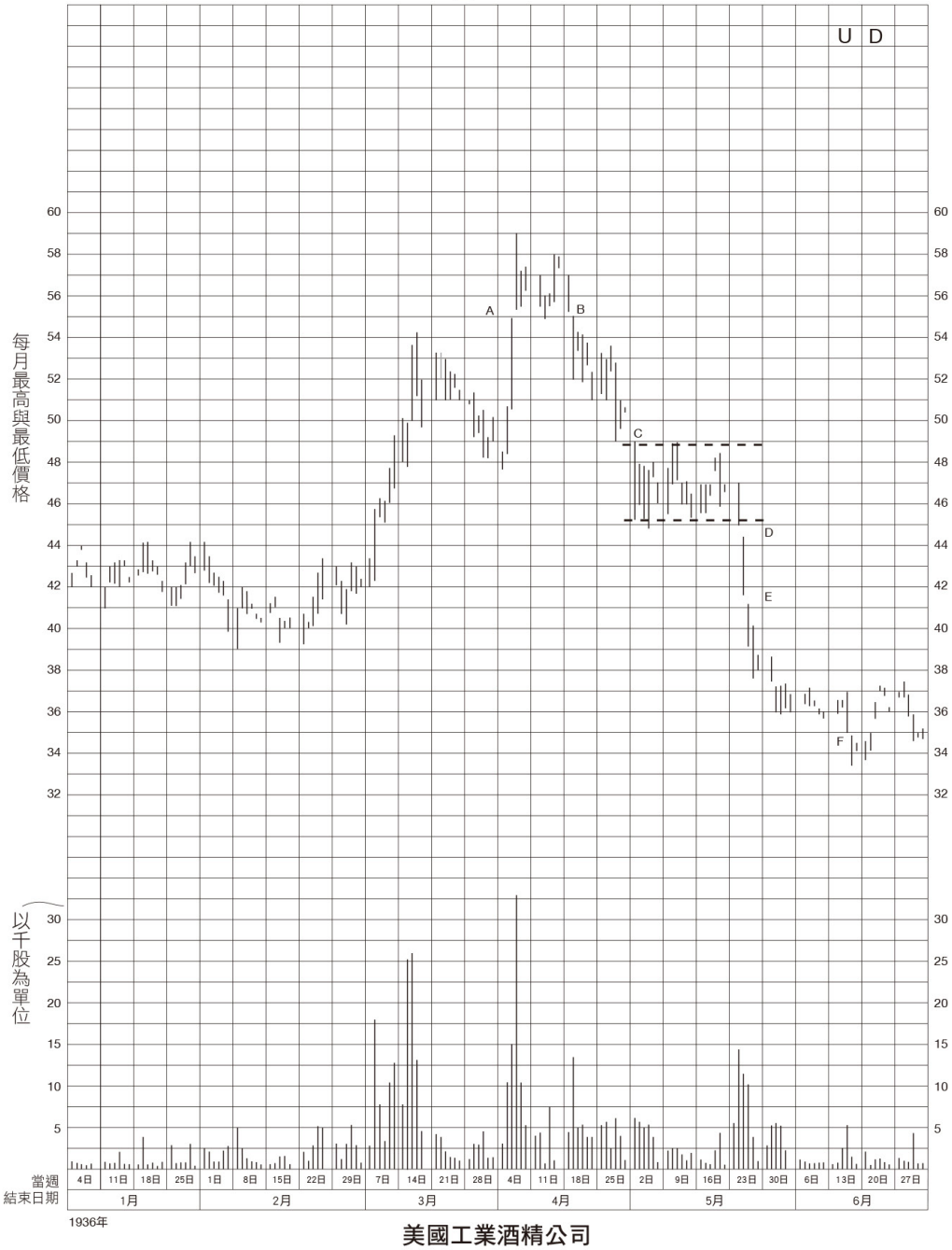
在一日島形型態的情況中，竭盡的線索通常是相當明顯的。例如，請注意電氣債券股份有限公司的線圖（圖5.14）當中，一日島形型態的價格作用與最高點成交量。請記得要將線圖中，8月17日星期六顯示的成交量加倍計算。

我們在研究島形型態的時候，曾經簡短提到，由出現在價格振盪區域的兩邊，一邊是上方缺口，另一邊是下方缺口，形成另一種類型的島形型態，而不是在相同價格水準下，形成的兩個缺口。這樣的持續島形，出現在美國工業酒精公司1936年的線圖（圖7.15），在5月上半月形成的型態。缺口C與缺口D，在49美元與45美元水準之間，形成價格振盪的矩形島形。我們能會把D歸類為突破缺口，不過邏輯上，C與D兩者都是持續缺口，因為如果介於49美元與45美元之間，所有的價格變動只占據一天的時間，那麼我們就只有正常的持續缺口圖形而已。另一個持續缺口出現在E，而F是竭盡缺口，跟隨在它後面的是一個型態，含有好幾個一般缺口與先前往下趨勢的反轉。在6月11日的成交量並不明顯，只是跟前一個星期的交易活動比起來較大，不過要將缺口F分類的確切線索，以及判斷技術情況有改變，是由6月12日價格並沒有下跌，以補償這支股票在當天「除息日」要支付的股利

金額，這個資訊提供的。

在美國工業酒精公司這張線圖的4月初，出現另一個非常有趣的型態。如果我們可以不理會在4月7日的價格作用，它下跌很深的程度足以將缺口A關閉，那麼在B的第二個缺口，將提供我們島形反轉的所有條件按照規則，第一個缺口的關閉破壞了這樣的解釋，然而後來的價格作用確實完成島形反轉的預測。或許，我們只能在這個研究的進階階段，說明這種作用絕不是唯一的，才是公平的，而且這種「被破壞的」型態，確實經常是「有效的」，尤其當第一個缺口出現竭盡的特徵時，更是如此。請注意在4月2日的最高點成交量。在這個情況中，先前旗形型態的測量含意，提供我們另一個線索，這部分我們將會在第十章學到。

圖7.15



美國工業酒精公司

另一個類型的型態偶爾會出現，不過並不嚴格具有島形反轉型態資格，因為缺口不是在相同水準形成的，然而除此之外，卻擁有島形的所有外觀。

顯示在伯利恆鋼鐵公司線圖（圖4.4）中的7月底部，是這種型態的極端例子。其他的，出現在切薩皮克與俄亥俄鐵路公司線圖（圖4.11）的11月，以及普爾曼公司（圖4.13）的12月初。這些假的島形，在有限的程度上經常是「有效的」，不過除非有其他更多確定的技術性原因，初學者可以確認，否則最好不要嘗試透過它們進行交易，而且要有「停損」的保護。隨後可能波動程度的一些暗示，可以根據兩個缺口形成的相對水準做出推論。如果學生在每個引用例子的線圖中，畫出穿過兩個缺口的一條線，並且將線條的歪斜傾向，跟隨後的價格變動做比較，那麼這個重點很快就可以學會。然而，我們必須再次小心警告，以預防過度依賴沒有嚴格符合規則的島形型態。

另一個類型的島形型態，新手通常都傾向過於太認真看待，是在它先前非常短暫價格變動後，發展出來的小型島形，而且常常是在較大型態邊界的範圍內。這種島形只能提供極為有限的預測，大致上差不多是引導它們變動的範圍而已。當然，這個限制在大多數情況下，對於那些在先前已經建立的型態水準，它們外面形成的典型島形反轉而言，也都適用，只不過在這些情況中，隨後的變動可以獲利的程度自然會更好。

在振盪區域範圍內形成的小型島形，出現在圖7.14沃爾沃斯公司的線圖。介於9月4日與5日，以及12日與14日的缺口，隨著發生在這之間的價格作用，建立一個島形，這個島形反轉了較小的反彈，並且將價格帶回反彈開始時的大概水準。這個島形的快速作用，最多可以產生少於2美元的毛利，跟包含的風險與費用比起來，幾乎不值得。另一個例子出現在10月29日與31日的作用；在隔天1美元的下跌，完成這一日島形可以預期的完整預測。在11月的最後一個星期，又出現

另一個島形；值得注意的是，由快速上漲至71美元的竭盡缺口，可以更合理斷定後來的下跌，而不是由這個島形提供的資訊，它只有比緊接在前的反彈，反轉了大約2美元。

儘管出現在線圖中積極、活躍股票的大多數缺口，都可以被分類，有些是立即、而有些則要在間隔幾天之後，才能歸類在這門課程中，我們分析過的四種類別裡；不過還有很多缺口，並沒有遵守規則，因此無法有確實的分類。

然而，這種無法辨認的缺口幾乎無法打亂一般圖形，或導致不正確的解釋。正如我們看到的，任何缺口的預測，必須以它的型態，跟前面整個線圖圖形的關係為基礎。跟先前價格作用沒有明顯關聯、或明顯基礎的缺口，只能以懷疑的態度看待而已，而且如果後續的價格作用，並沒有提供任何重要性，那麼可以把它當成是完全不用理會的預測因子。

在第一章的時候有提到，注意線圖中的除息日是明智的作法。理論上，股票在除息日之後，在證券交易所交易的第一天，它價格會下跌的金額，跟股利的金額相同。要「發放」股利、或股票要「除息」的日子，總是會被報紙指出來，並出版完整的財務報告，同時在股票名字後面，加上「x d（除息）」的記號，或其他一些可以識別的標誌。

如果某支股票除息的金額，比如說，2美元，那麼「x d」除息日的價格範圍，理論上應該是，比線圖中前一天的價格範圍，下降低2美元。我們應該可以預期在那樣的情況下，「x d」除息日跟前一天之間，會出現缺口；尤其是如果股票在那時候的波動，是處於狹窄範圍的話，更是如此。很明顯的，缺口跟股利的金額是相同的，在這樣的場合下，並沒有技術上的意義。然而，如果缺口比股利的金額，超出相當可觀的差額，那麼取決於差額的大小，確實就具有一些意義。股票線圖分析師可以藉由將價格範圍，使用虛線或有色線條，以股利的

金額，在「x d」除息日延伸向上，這樣就能清楚顯示。這個方法對評估缺口的作用會有幫助。

在實際繪製線圖的時候，技術型態很少會因為股票將要「除息」、支付小金額股利，而被排除在線外。當股票價格在狹窄型態範圍內波動時，大金額的定期股利，與年終特殊的分紅款項，偶爾會使它的技術型態「停止運作」，結果導致的除息後價格下跌或修正，在這些情況中，可能會產生明顯的突破，或至少是破壞型態的波動。當然，明顯只是正常除息修正結果的突破，應該不用理會，並且注意隨後的價格作用，以決定真正的技術趨勢。

除了權利的價值，要能精確評估經常會有困難之外，相同的考量，也適用於解釋將要「除權」的股票，會引起的缺口與價格作用。

缺口研究整理

簡短的彙整一下，我們學到的一般缺口，重要性是四種可以辨認類型中最低的，它頂多只能預測價格會在早期回到正常價格範圍內。突破類型，除了強調源自於技術型態的突破，以及它會暗示隨後有快速波動之外，它的重要性也是很小。持續缺口，跟突破缺口一樣，它在強調發展出來的價格變動強度與速度上，尤其很有幫助。在發展過程中，四種類型當中最重要的是竭盡型態，我們希望在大多數的情況中都能認出它，不只透過先前波動的程度，還有通常會伴隨的很大成交量，以及隨後立即的反轉指示。

一般而言，我們學到，缺口必須跟與相關的整個線圖圖形一起分析。它們充其量，應該被視為具有次要或確認的價值。

最後，它們就像其他技術現象與型態，並不是絕對可靠、有效的。若在過於倉促、草率的分析下進行嘗試，結果可能是不確定的、而且會被誤導。儘管如此，把它看作是跟線圖圖形其他項目一起的較

小指標，在權衡所有技術因子時，它們會提供明確的協助，並且能對未來趨勢達成合理的預測。

我們順便提到支撐或壓力會使用缺口情況，這是稍後我們在第九章，對支撐位與壓力位的一般考慮時，將會學到的內容。還有另一個缺口作用的現象，對價格波動預測的應用，同樣也是被延緩至後面的研究專題。即使不是完全可靠，但是以缺口為基礎，某些關於測量價格變動範圍的理論，都有進展而且有相當多的關注。這些理論在第十章，測量公式的一般主題內容裡，會充分的討論。

在結束對缺口的討論之前，要補充說明的是，有些股票繪圖分析師，會對沒有出現真正缺口的時機，應用各種不同規則，僅僅只是連續兩天沒有重疊的價格範圍，或是介於收盤價之間很明顯的缺口，就本質上而言，這是一天與隔天的價格範圍。

對於這種情況，是存在一些邏輯的，尤其是後者，介於收盤價之間很明顯的缺口，更是如此；不過很明顯的是，真正的缺口代表比正常的偏移，還要更大、而且更清楚明顯，在技術分析上必須要有更多的重要性。在缺口作用是不明確的情況下，一般缺口的含意，至少也必須成比例的打折扣看待。

第八章

趨勢線的作用

在前面的章節裡，我們已經完成對在趨勢範圍內、或趨勢反轉當中，間隔出現的各種個別線圖型態與現象，做了詳細檢查。我們現在已經準備好要學習，形式更廣泛的價格趨勢與成交量作用。或許，這些主題跟我們基本的預測型態比起來比較不明確，不過儘管如此，它們還是很重要，尤其在評估主要循環與重要反轉時，更是如此。它們引導股票市場的長期前景，不過我們會看到這個長期的觀點，將對我們的交易操作很有幫助。廣泛趨勢的含意跟基本個別型態的相互關係，讓我們能夠更完整理解技術價格作用。

在本章中，第一個一般性的主題是趨勢線，這個主題對學生而言，可能已經有點熟悉，因為它毫無疑問是第一個被發現的技術形式，而且已經有很多相關內容。股票會以相當明確的趨勢，出現個別、以及整體波動，這種實際情況，長期以來都得到承認，而且經濟學家與有實際經驗的交易員都在研究。我們稍後會討論到道氏理論，就是以一般的趨勢作用為基礎。個別股票與市場平均值，這兩者顯著的一致性與主要趨勢的定義，是對長期線圖粗略研究，要注意的第一個重點。

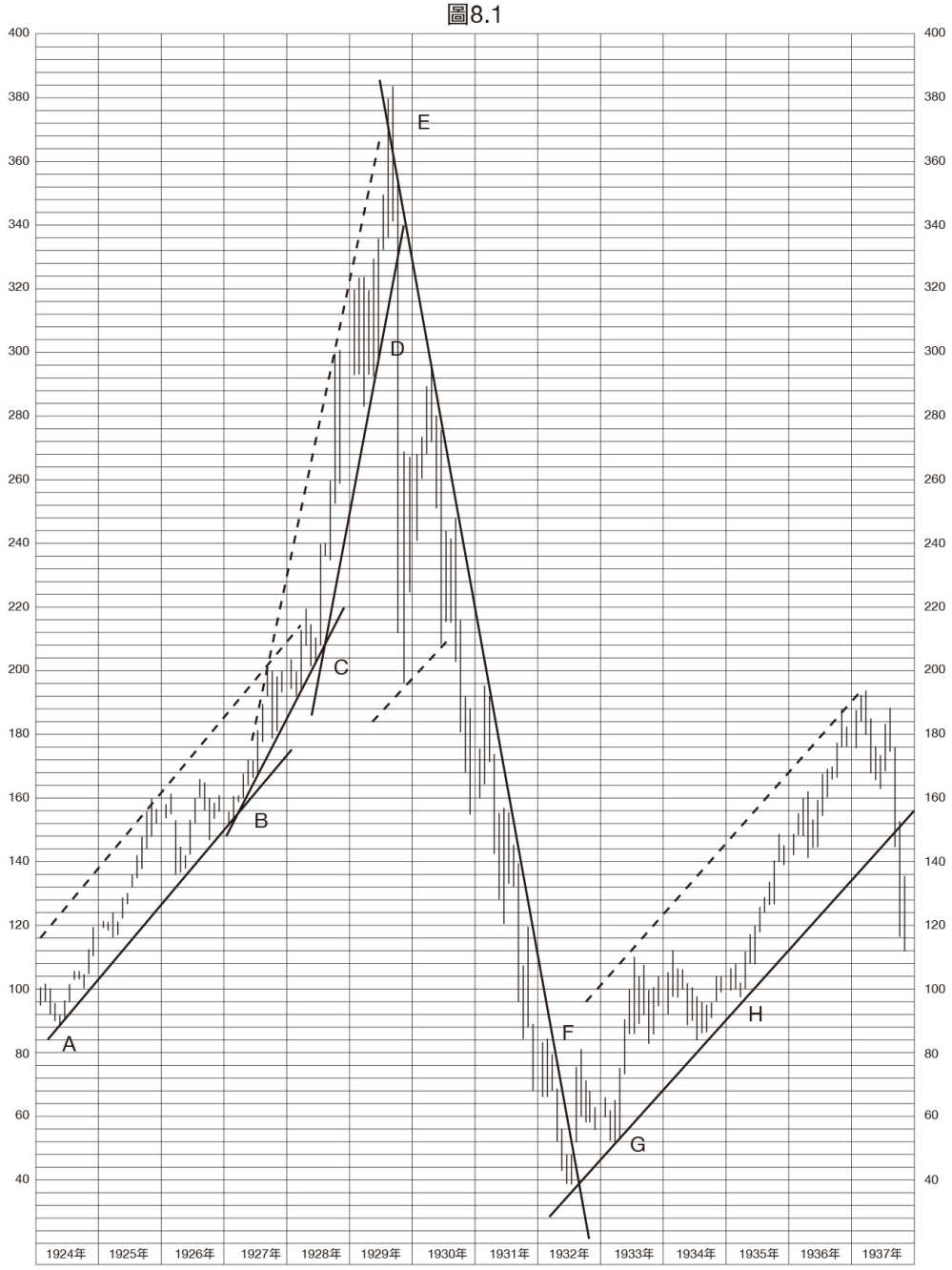
趨勢線是在線圖中，穿過或橫跨任何價格範圍的重要界限，畫出來的一條直線，用來定義市場變動的趨勢。

趨勢線實際上可能是任何長度，它定義大型、中級或小幅的趨勢，或是區域型態的邊界。它們延伸得愈長，在技術分析的預測上，也就更有價值、更重要。它們通常是橫跨兩個、或更多個頂點或底部畫出來的，不過如果將這種結構延伸穿過很多頂點或底部，那麼畫在個別範圍的末端裡面，是可以被容許的，這是在一般趨勢中可能會有的情況。趨勢線觸碰到的末端數目愈多，那麼這條線也確實會愈可靠。

我們在這裡先檢查長期線圖中兩個趨勢線作用的例子，這有助於得到清楚而完整的趨勢線定義，也了解它是如何畫出來的。

從1924年到1936年，道瓊工業平均指數成分股的每月價格範圍，顯示在圖8.1。伯利恆鋼鐵公司相同期間的月線圖，重現在圖8.2。畫在這些線圖中的實心對角線，是主要的趨勢線；虛線是次要或輔助的趨勢線，在稍後會討論。

圖8.1



每月最高與最低價格

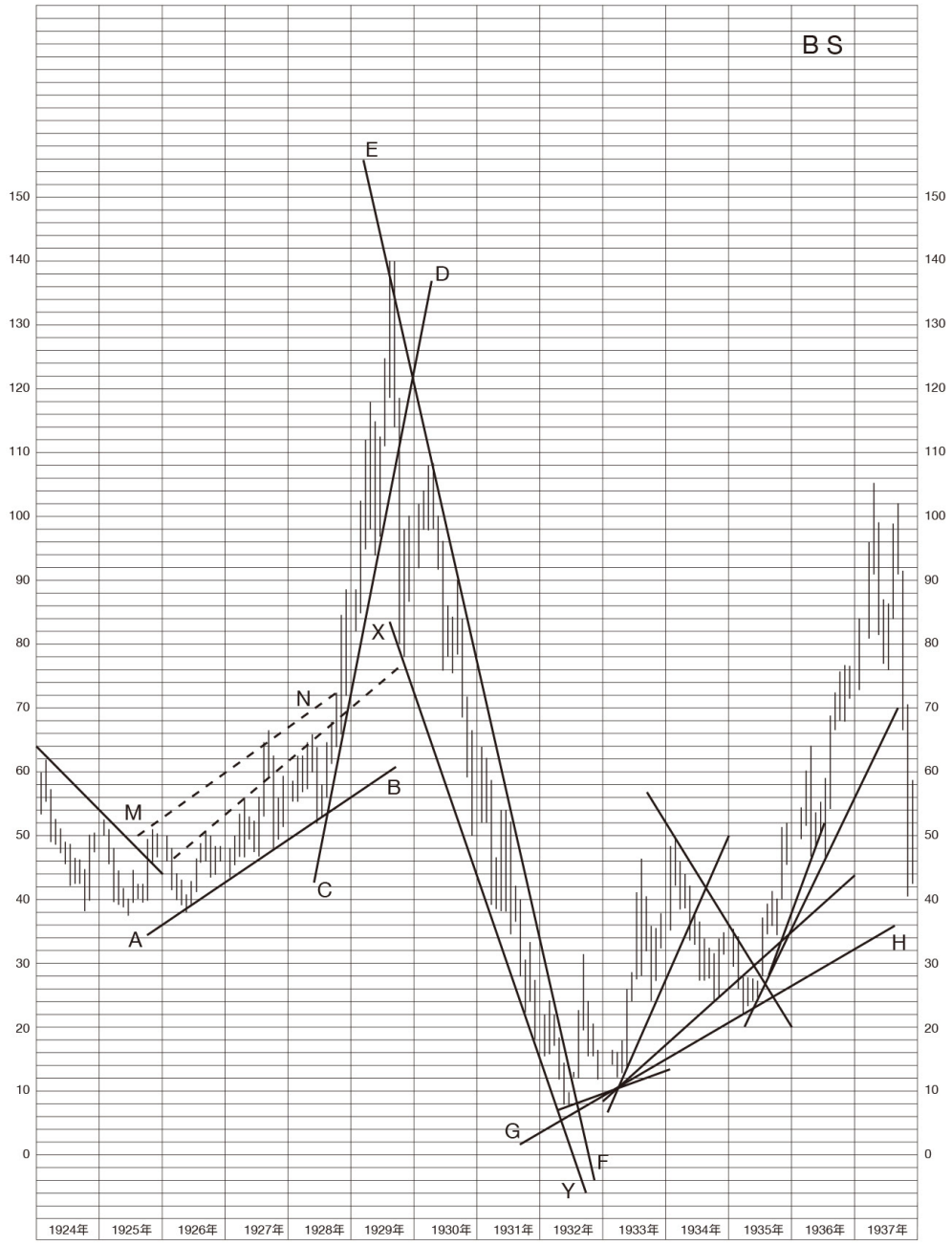
道瓊工業平均指數

毫無疑問的，在這兩張月線圖當中，讓人印象最深刻的特徵是，1929年—1932年空頭市場的趨勢線（在每張線圖中，E—F），在這個主要趨勢範圍內，定義每次中間反彈上方邊界的異常準確性。然而，在我們進一步解釋這些圖形之前，有一點值得注意。在往下的趨勢中，主要趨勢線是橫跨頂點畫出來的，而在向上的趨勢中，是橫跨底部畫出來的。會這樣畫的原因是，經驗顯示，跟用另一邊邊界畫出的線條比起來，這種方法得到的趨勢線更重要、而且更正確。也可以說，這個規則的主要趨勢線，是沿著價格趨勢的對角右邊界限畫出來的。

趨勢線的效用取決於我們技術情況的基本定理，也就是價格波動一旦建立之後會一直持續，直到改變技術情況的事情出現為止。乍看之下，這似乎讓人感覺不到什麼寬慰，因為我們知道技術情況，在任何時候都可能會改變。然而，股票確實會按照趨勢變動，這一點從任何線圖都能看出。產生價格波動的原因力量愈大，在線圖圖形的證明下，趨勢的定義就會愈清楚，而且對交易員而言，利潤也會更長久。**一旦趨勢勾畫出相當程度的輪廓，會有強烈的可能性，有利於趨勢會持續**。

因此，一般而言，在提醒學習線圖的學生注意主要價格趨勢時，趨勢線是最有用的。在價格波動很少的區域，趨勢線沒什麼用處，不過當價格出現相當固定向上或往下的變動時，會達到它們最大的重要性。因此，最有獲利性的趨勢線，是在角度轉向的地方畫出來的，換句話說，沿著對角線、斜向橫跨線圖畫出來。

圖8.2



每月最高與最低價格

伯利恆鋼鐵公司

實際使用趨勢線

更具體的說，趨勢線在決定已經建立的主要趨勢範圍內，中級下跌與反彈的可能界限，或是小幅的反彈與反應，會有很大的實用價值，無論趨勢線是多麼的明確，它幾乎將會一直受限於中級反轉，不過只要沒有出現主要反轉，價格變動傾向會回到先前已經建立的趨勢。

對於在中級趨勢的小幅波動，這些也都適用。藉由畫出這些趨勢的輪廓，趨勢線提供我們價格振盪理論上的界限，並且在任何特定趨勢範圍內，預測下一個反轉的可能極端目標時，幫助我們。

當趨勢線被破壞時，就相反或消極的意義而言，它們同樣也會有很大的幫助。由於股票市場不會永遠只追求單一方向，因此趨勢線有時候會被破壞。一旦技術變動出現重要反轉時，它們就會被破壞，當它們還在剛開始階段的那個時候，這能喚起我們對這種反轉的注意，因此變得很有價值。所以當趨勢線被破壞時，我們不需要咒罵它們，尤其如果它們已經證明是長期可靠、可以帶來獲利，更是如此。我們反而要感謝它們通知我們可能的趨勢改變。

趨勢線提供雙重用途。當它們持續的時候，它們告知波動會持續，當它們斷裂的時候，則提供可能反轉的通知，並且告訴我們要忘記原來的線條，同時開始找尋新線條，以定義新的趨勢。

然而，要掌握明確的市場預測與利潤，趨勢線本身並不是永遠都輕鬆不費力、令人滿意。跟我們研究過的其他線圖現象一樣，它們也容易出錯。可靠的趨勢線，並不總是很容易、快速的就能定義好。趨勢線的決定與使用，取決於相當大程度的辨別力、熟悉度，以及經驗。

沒有人可以拿著線圖立即就在上面畫出趨勢線，同時確定它們的

可靠性。對任何有限能力的個人而言，對未來價格的明確預測，都是不可能的。相反的，繪製線圖的學生愈有經驗，他對目前或先前的看法會表現得更謙卑。一旦線圖中的價格作用指出有誤，那麼他也會更樂意的拋棄先前畫好的趨勢線，而嘗試其他線條，或是其他整組線條。

特別的是，在修改趨勢線的角度時有很大的空間。最初看起來像是一個大型波動，卻可能會開始變得非常銳利、陡峭。分析師有相當充分的理由，可以畫出適當趨勢線，以定義變動的原始角度，不過有經驗的分析師則會留意，保留這支股票上漲或下跌的角度比一般角度還要陡的現狀，預留稍後可能還要再修改的空間。根據到目前為止的變化需要，他將因此知道，趨勢線的可信度。如果接下來的波動，減少他最初太陡的趨勢線的角度，他會覺得更加感謝而不是生氣，因為更自然的角度，為可靠性與持久性提供更大的可能性。

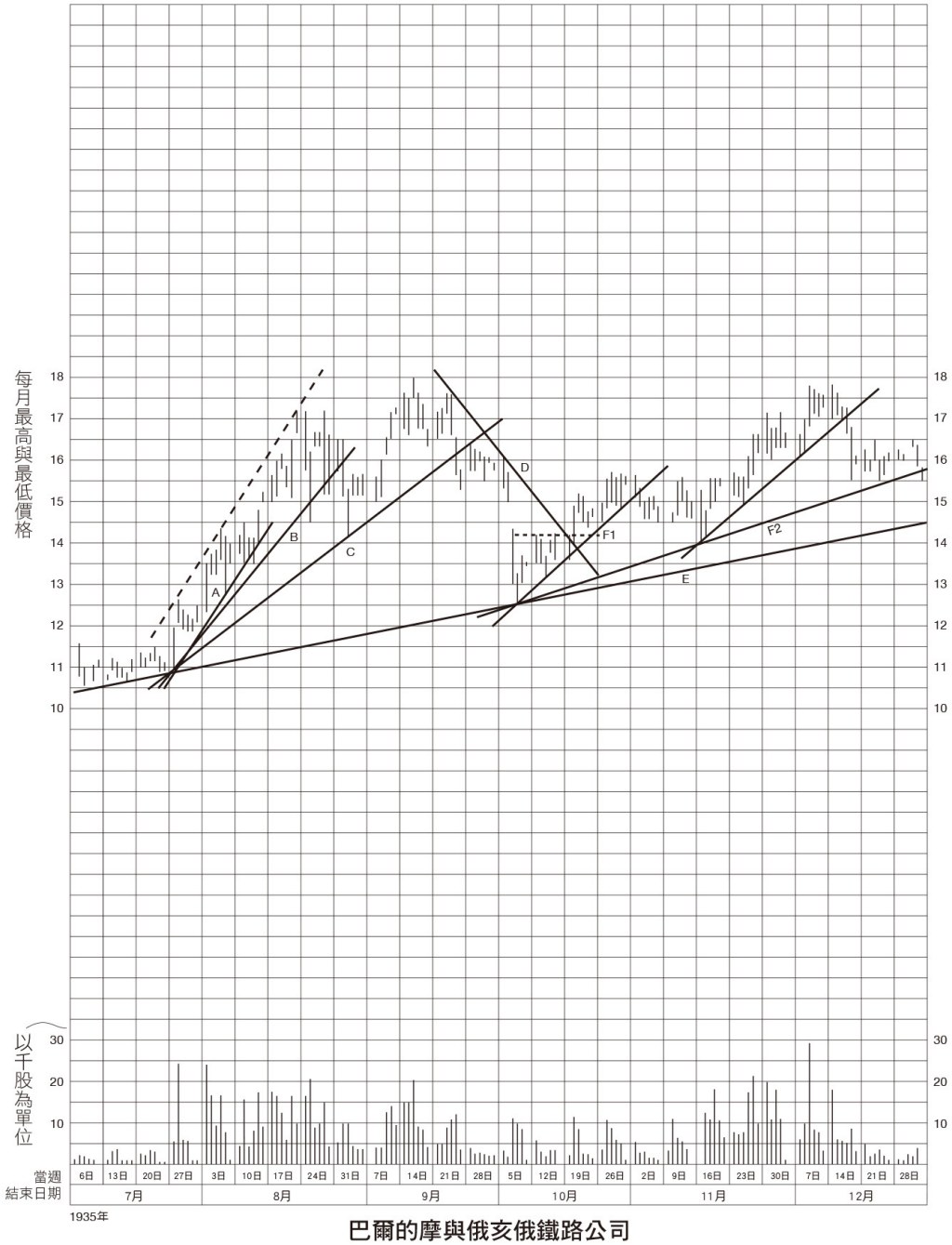
另一方面，有經驗的分析師會知道，在沒有暗示實際反轉的情況下，關於他持有的特定股票，角度要多少才是安全的。如果先前陡峭的變動被不斷調整而變得平穩，那麼他在描繪新的趨勢線的時候，會很高興。不過如果後續的變動減少先前趨勢的角度，變得比一般或正常趨勢的角度還要低，那麼他會開始對先前趨勢感到懷疑，並且開始在相反趨勢中，尋找重要反轉的徵兆。

我們現在可以透過分析圖8.3，對前面段落中討論的趨勢線理論做檢驗，同時取得趨勢作用更實際的概念。這張線圖顯示巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司（Baltimore and Ohio Railroad），1935年最後六個月的價格作用、與成交量作用。

在7月22日，跟隨在一個型態（在這張線圖中並沒有完全顯示出來）之後的是，指出這支股票會強烈上漲的突破。在這個突破之後的第一個小幅回落，提供我們最初的兩個點（在7月22日與26日的底部），橫跨它們就可以畫出趨勢線——這條是A指示的線。然而，這條

線，顯然太陡而無法維持；它在8月8日被破壞，之後我們有一條比較好的線——B。這第二個趨勢在8月27日被破壞；在這個小幅回落（我們稍後在本章會討論到）的價格作用指出，向上趨勢還沒有反轉。第三條趨勢線C現在已經建立，一直到9月20日才被破壞。隨後的下跌在10月3日反轉；然而，在這時候，我們有了往下趨勢的線D，它是橫跨9月19日與9月30日頂點建立的。請注意，這條線是橫跨在19日的外面最高點畫出來的，而不是從11日的變動頂點畫的；往下的趨勢一直到19日才開始。

圖8.3



巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司

暫時性的長期趨勢線

在10月3日的反轉日之後，價格作用建立類似的上升三角形，在10月15日的上方有一個突破（請注意在這個間隔內的成交量作用）。我們現在可以畫出趨勢線E，橫跨過7月與10月的底部。這條線的傾斜度指出，它可以完善定義出，重要、而且長期持續的向上波動。請注意，往下的趨勢線D在相同價格作用被破壞，發出上升三角形在10月15日的突破訊號。

在F—1，這個趨勢的反轉再次提供我們，太過陡峭而無法保持的第一條較小上升趨勢線，不過第二個較小的趨勢線，F—2，到這張線圖結束它都一直持續。

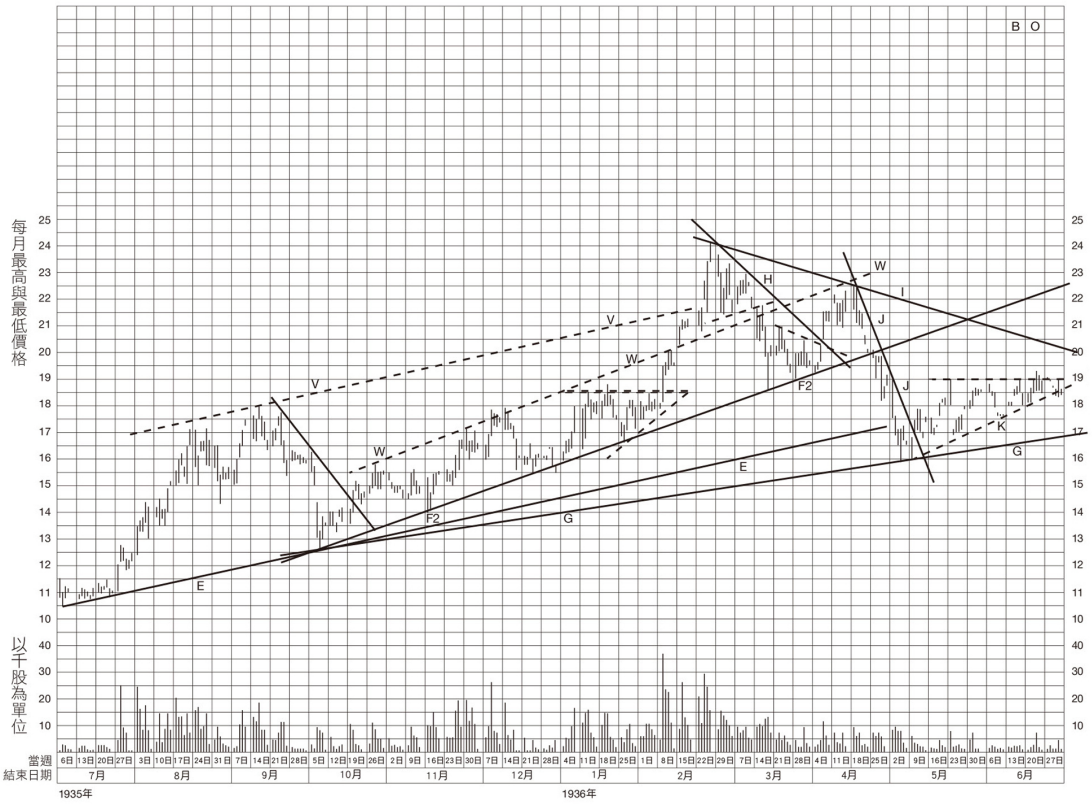
在我們離開這張六個月期間的線圖，跟隨顯示在下一張線圖中的後續作用時，需要學生注意做為未來參考的事實是，在8月的第一個小幅上漲，一直等到第三個較小的向上趨勢線（C）畫出來後才反轉，而且當小幅的趨勢被反轉時，這第三條線就被破壞（在9月20日）。同時也請注意，一旦趨勢線B與C被破壞，接下來的反彈無法穿過它們。這個特殊的現象，將會在第九章壓力的主題當中討論。

現在請看圖8.4，巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司，接下來六個月的價格作用與成交量作用，加入我們剛才檢查的六個月線圖裡，提供我們從1935年7月1日到1936年6月27日，這支股票全部一整年的線圖。在這張線圖中，我們除去A、B、C、D，以及F—1這些線條，這些對我們都已經沒有任何用處，不過仍舊將重要的F—2與E線條留下來。

我們注意到的第一件事情是，在超越F—2這條線之後，趨勢持續了將近七個月。這條線，我們是橫跨10月2日與11月12日底部畫出來的，幾乎穿過12月28日，不過當天的收盤價回到它的上方。它有很多次都幾乎被觸及——在12月19日、1月21日、3月13日、3月23日，以

及3月30日。一直到4月21日，才以明確幅度出現明顯突破。

圖8.4



巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司

趨勢範圍內出現的型態

在這裡我們先暫停討論趨勢線，稍微考慮學生肯定已經注意到的，其他更熟悉的線圖型態。

在趨勢線F–2的路徑上，一直沒有任何邊界清晰的技術價格型態，直到1月底才出現一個良好的上升三角形。在2月4日出現的突破，伴隨著顯著的成交量，而且隨後在2月21日快速的上漲到24.25美元。這個反彈，被另一個在3月9日被另一個突破向下的三角形反轉，又快速朝趨勢線F–2下跌。在4月2日，再次有一個三角形形成突破，這次是在上面，這個突破同樣也破壞較小的往下趨勢線H。然而，隨

後的上漲相對顯得比較衰弱。

在2月頂點，隨著相伴較大成交量而形成的直角三角形，是已經出現的最大、最顯著的型態，跟它對F—2線條的反應比起來，這個直角三角形指出的下跌，比例大了很多。事實上，F—2這條線在4月快結束的時候，由於價格快速下跌至16美元而被破壞，它同時也破壞我們暫時性的長期趨勢線E，在這時候提供我們，較小的往下趨勢線J，以及更重要的趨勢線I。

定義新的長期趨勢線

陡峭往下的趨勢線J在5月5日被破壞，之後隨著交易活動衰退，價格作用建立一個上升三角形，在這張線圖的最後部分幾乎達到頂點，長形、而且相當鬆散，它的底部邊界，是由較小的趨勢線K定義。

現在將4月30日的底部與10月原來的底部連接起來，這提供我們一條新的長期趨勢線G。在這時候，學生或許會對我們，就巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司的趨勢線現象，所做的詳細說明感到有點不耐煩，希望能進展到更實用的考量以及預測結論。然而，我們承諾，當所有結果都出現時，將會得到很多很有幫助的結論，所以讓我們先深呼吸，並且再研究巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司，另一張六個月的線圖。圖8.5顯示1936年一整年的價格作用與成交量作用，這是在圖8.4最後六個月後面，再加入六個月。

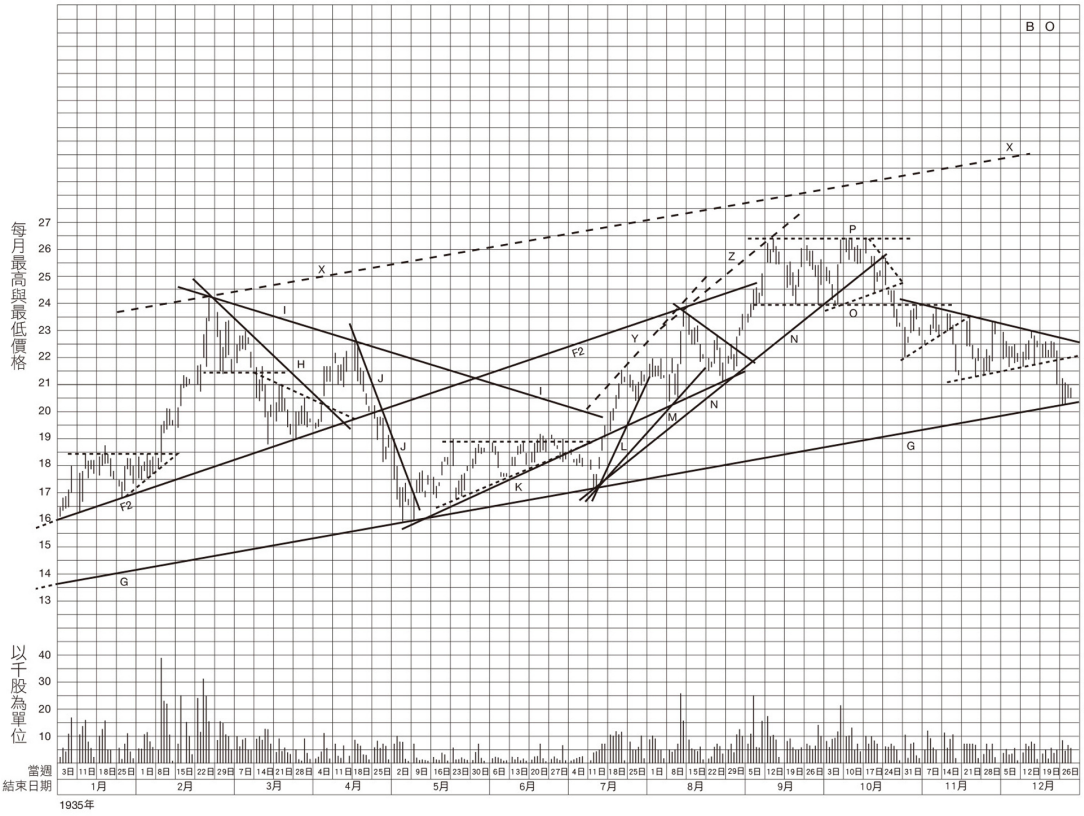
在拿這張新的線圖跟圖8.4比較時，學生會注意到第一個要關注的地方是，在7月前兩個星期的價格作用。在6月份形成的上升三角形，預示著更高的價格，但未能產生正常的突破。價格反而在接近頂點時下跌，而且下跌了差不多1.5美元，幾乎達到新的長期趨勢線G。然而，在這個異常的波動中，成交量卻是顯著缺乏，提供我們一個重要的線索，這就是「虛假走勢」，是這個現象相當典型的例子，這在第

十章當中，會有詳細討論。

成交量在7月的第二個星期增加，而且價格快速上漲，完成上升三角形的預測。往下的趨勢線I，在7月14日被破壞。在那之後，第一個較小的上升趨勢線L，很快就被破壞，它很明顯因為過於陡峭而無法持續。第二條線M，受到8月21日與22日回落的影響而被破壞，結果我們依次得到第三條線N。這第三條線在10月1日的時候被穿過，不過一直等到10月15日才明確的被破壞。在這裡又一次，跟1935年8月一樣，第三條向上的小幅趨勢線被破壞，發出了趨勢反轉的訊號，而且隨後的反彈也未能再穿過趨勢線。到了年底的時候，巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司的股價，幾乎已經跌到接近最後的長期趨勢線G。

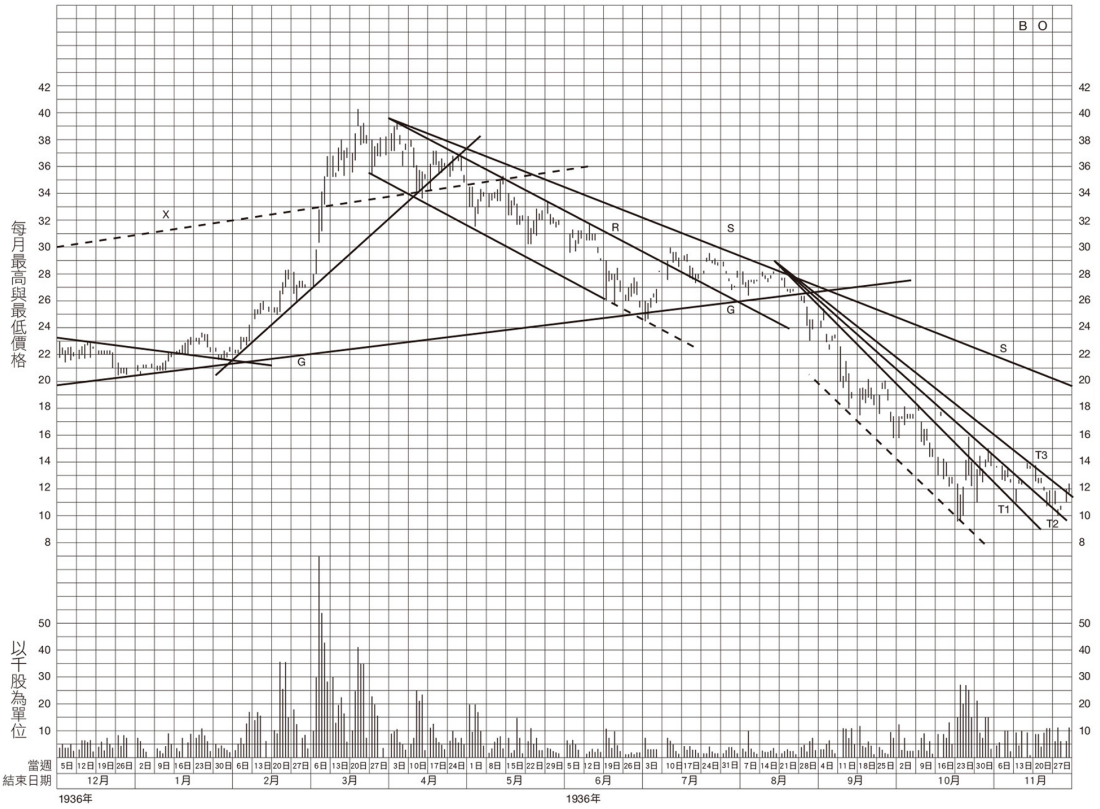
圖8.6含有巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司，一直到1937年11月的價格作用。在這張線圖中，最值得注意的，是長期向上趨勢線G的持續情況，它的價格在1937年的春季下跌後，在6月時又回復，而且最後在8月26日明確的被破壞（有一個缺口）。從那個點的持續下跌，建立了一個新的主要趨勢——往下趨勢，以及一條新的主要趨勢線S。

圖8.5



巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司

圖8.6



巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司

在這一系列涵蓋超過兩年時間，巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司的線圖，除了我們提到的之外，學生會注意到還有各種不同的價格型態，以及其他實驗性的趨勢線，或至少本質恰好是臨時的趨勢線。我們已介紹了較具重要性的趨勢線。

次要的趨勢線，也就是平行線，是用虛線畫出來的（請看V、W，X等），稍後在本章中會討論。

利用主要趨勢線進行交易

以巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司線圖為例子的說明，趨勢線的暫時而且不可靠的特性，可能讓讀者會感到更失望。然而，純粹以公平解釋趨勢線做為基礎的話，在我們追蹤這支股票作用的十八個月期間

裡，其實有很多快速交易的機會。例如，如果我們在市場上只採取多頭部位，那麼我們可以在1935年7月24日，在12.25美元附近買進，當趨勢線C在16美元附近被破壞的時候，在9月23日賣出。我們可以再一次在10月15日的15美元附近買進，然後在1936年3月9日在21美元附近賣出。第三次的買進暗示出現在4月2日，是在21美元附近，而完成這筆交易是在19.5美元附近，會造成損失，這是當趨勢線F—2在4月20日被破壞的時候。下一筆買進的暗示出現在7月13日，這是當趨勢線I被穿過，價格在20美元附近；下一次的賣出，是在10月15日，在25美元附近。請注意，這四筆交易中有三筆顯示很好的利潤，而第四筆是小額的損失——非常令人滿意的成功率。

同時也請注意的是，在進行這些交易的時候，我們並沒有完全考慮，1936年2月到3月的直角三角形，或是5月到6月上升的三角形，它們含意的強度。前者會阻撓、讓我們決定不進行第三次的交易，後來也證實是無法獲利；而後者會讓我們在18.5美元附近、而不是20美元，就進行第四次交易，我們的毛利會因此增加1.5美元。

因此，我們看到儘管單一的趨勢線不是絕對可靠、有效，但是它在交易時能提供穩定獲利的協助，尤其是當它跟我們先前研究過的任何型態，以及其他可能會出現的線圖現象一起考慮時，更是如此。

雙重趨勢線

到目前為止，我們只考慮單一或是主要的趨勢線。接著說明雙重趨勢線，這是一組兩條單一的趨勢線，畫出趨勢上方與下方兩者的邊界界限。其中一條我們已經花一些時間檢查過，也就是巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司，三張線圖當中的主要趨勢線；另一條是跟它平行的次要線條，定義出相反的界限。雙重趨勢線不需要完全平行，不過除非它們幾乎是平行的，否則它們在預測上沒有什麼價值。

可以預期的是，跟清楚的單一趨勢線、或主要趨勢線比起來，平行的趨勢線會更少見，不過如果發現它們的時候，會是更加可靠。而且當它們的出現，跟長期大型波動有關時，它們提供明顯可以獲利的機會。有經驗的學生，幾乎只要對任何股票線圖粗略的看過，就能識別出，是否有機會出現平行的趨勢線。跟單一主要趨勢線的情況一樣，在描繪它們的時候，允許有一些自由的餘地。

通常至少要有三個點末端範圍的點，才能提供我們畫出暫時性平行趨勢線的基礎。當然，要定義主要趨勢線，兩個點是必須的，而介於這些點之間的價格變動的相反界限，提供了我們第三個點，穿過這個點，我們可以畫出跟主要趨勢線平行的次要趨勢線。當然，平行趨勢線通過的點愈多，所確立的趨勢也就愈可靠、愈重要。

已經確立的平行趨勢線會形成趨勢通道，價格作用在其中來回波動，就像曲流作用一樣，在它谷底的界限範圍內，從一邊到另一邊。當平行線定義的是主要趨勢的時候，換句話說，當趨勢通道較為寬闊的時候，每次在價格接近它的趨勢界限時，交易員都能夠將他的部位反轉，在市場上建立多頭、空頭部位，輪流交替的獲得很有價值的利潤，也就是先買進後與獲利了結，然後接著賣空與回補。

為了要練習找到可靠的平行趨勢線，我們可以再回頭看圖8.4。我們檢驗平行趨勢線原則的第一個機會在於，在畫暫時性的長期主要趨勢線E時，要將它橫跨7月與10月的底部。再畫一條線，也就是標示為V的虛線，要穿過9月的頂點並且跟E平行，這就提供了實驗性質的趨勢通道。這兩條線在下一個中級波動就被破壞，也因此必須拋棄。

當主要趨勢線F—2建立的時候，出現了另一個機會。畫出來跟F—2平行的次要線條W，穿過10月最後一個星期、介於反彈中間的頂點，它的「成效」有超過三個月的時間非常好。

應該要注意的是，**基於交易目的，一直到等到平行趨勢線，至少被檢驗過一次，而且被之後的價格作用證實，它才可以被視為是可靠**

的。例如，如果巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司在2月19日的價格，是從趨勢線V下跌而不是上漲的話，我們就有理由可以相信，我們已經建立可靠的趨勢通道，而且當這支股票的價格，又再持續下跌到趨勢線E的附近時，可以預測在賣出股票時是具有掩護性的。注意上漲有穿過V，但事實上很快就反轉，不過儘管如此線仍然被破壞，而且對保守交易的操作而言，需要有新定義的主要趨勢。

然而，在這時候，平行線F—2與W形成了很好的趨勢通道，不過相對比較狹窄。我們可以把這個做為圖解實例，當成是在平行趨勢線交易時，一般原則的重要推論。它的推論是，跟參與基本大型趨勢相反方向的小幅修正比起來，參與跟基本主要趨勢相同方向的中級波動，會更安全也能獲得更多利潤。

相同的原則，在交易員古老的格言裡也是這樣表達，「在多頭市場，利用價格下跌時買進；在空頭市場，要在反彈時賣出」。這裡的重點是，以價格或金額而言，跟一般趨勢相反的小幅波動，不會像主要趨勢的波動那樣，達到那麼大的程度。當然，在實際交易時應用這個原則，取決於通道的狹窄程度、與趨勢傾斜的程度。如果趨勢是急劇傾斜，而且通道是狹窄的，不論是向上或往下，與其相反的趨勢或修正波動，幾乎不會提供什麼利潤範圍。

另一方面，如果通道是寬闊、同時趨勢的傾斜很平緩，那麼就散布的點而言，相反趨勢的波動會更遠，而且可能轉變成利潤。

這裡的討論要點，是我們在巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司線圖中，參考W—F—2的趨勢時提到的，圖8.7人造絲工業公司（Industrial Rayon Corporation）的線圖有更清楚的圖解說明。這支股票在1936年4月的價格下跌之後，在6月6日形成底部，接著在6月17日出現的反彈形成頂點。下一個底部，提供我們一條出現在我們目前圖解說明的圖形中，延伸六個月的趨勢線，標示為A—1。次要的平行線A—2，在9月的時候被上漲的股價切斷，不過在這其間，由線條B—1與線條B—2

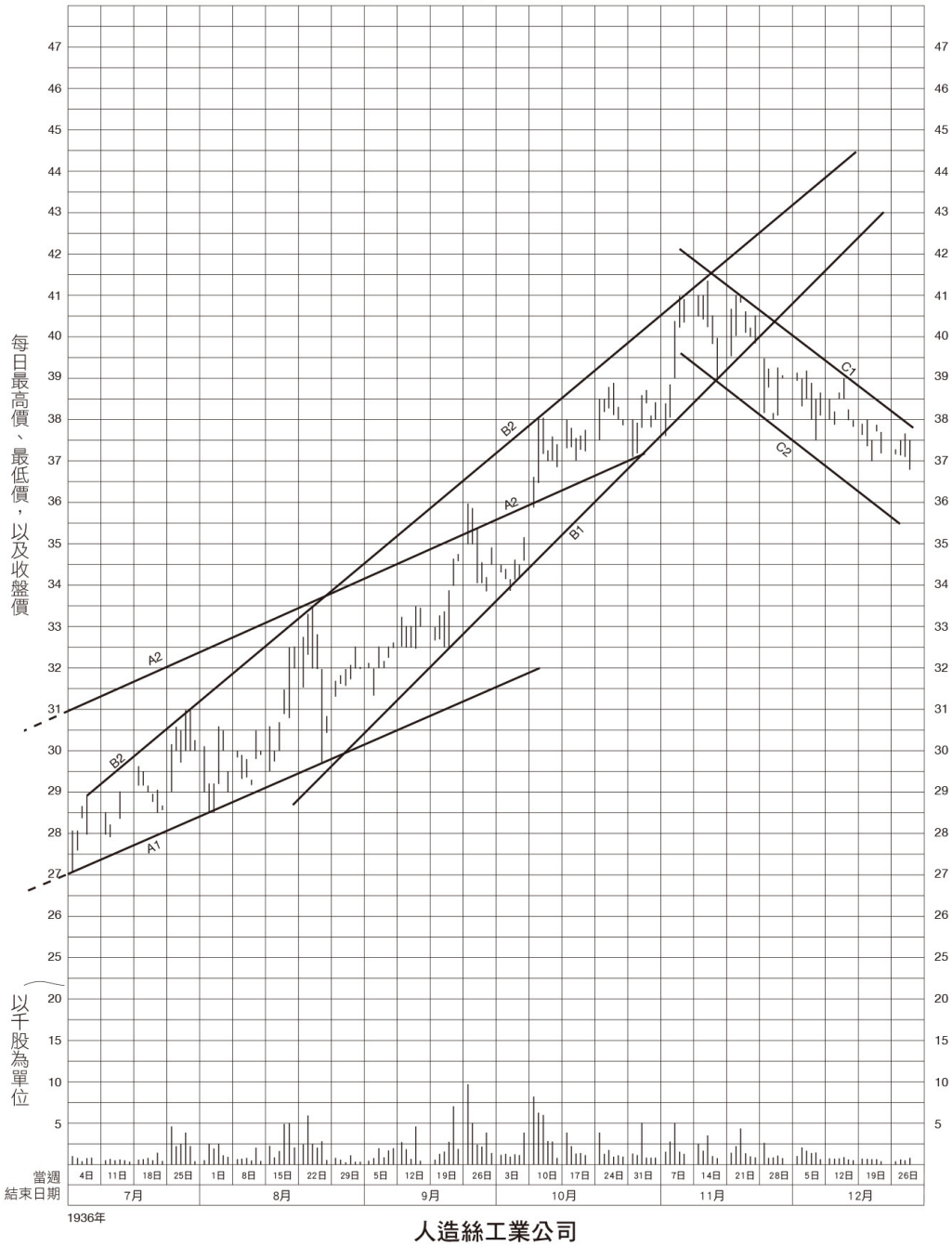
指示的另一個趨勢已經建立。

在6月初就出現要買進人造絲工業公司股票的訊號。當價格在8月18日接近A—2趨勢線的時候，應用趨勢通道理論得到要將它賣出的訊號，而且當價格在8月21日觸碰到A—1趨勢線時，要再次買進。然而，在當時更陡峭的趨勢線B，請注意在連續上漲到趨勢通道的頂點之後，將這支股票賣出時，利潤會是多麼的少；例如，一筆交易，在10月6日指出價格在38美元附近，不過接下來的下跌只延續到37美元，使得「空頭部位」的利潤差額實際上沒有賺頭。很明顯的，在6月買進人造絲工業公司股票的交易員，在向上趨勢小幅波動的期間內，一直到11月23日B—1趨勢線被破壞（有典型的突破缺口）之前，如果他都保持「多頭部位」，結果會是比較好的。

順便一提，學生會注意到趨勢線B—1與B—2並不是完全平行。然而，它們差不多是平行的，接近的程度足以符合有效趨勢通道的必要條件，而且產生它們的這些頂點與底部，都有很完善的定義。

因此，像我們剛才檢驗過的人造絲工業公司，這種狹窄而且陡峭的趨勢通道，有一個非常有用的用途，如果趨勢是向上的，它能讓我們保持「多頭部位」，而如果趨勢是往下的，可以讓我們維持「空頭部位」。事實上，在看起來不可能建立明確次要趨勢線、或趨勢通道的情況中，單一或主要趨勢線通常都會提供相同用途。請注意，在西爾斯羅巴克公司1936年下半年線圖中，關於這一點的趨勢線作用，顯示於圖6.8。在這個案例當中，如果我們在7月時就持有這支股票，那使用單一趨勢線，當然會防止我們過早進行獲利了結。

圖8.7


每日最高價、最低價，以及收盤價
以千股為單位
A1
A2
B1
B2
C1
C2
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1936年

人造絲工業公司

這一點引領我們要考慮交易策略的一般原則，就是削減損失並且讓利潤增加的原則。有經驗的交易員，都知道這一點是多麼重要。對初學者而言，它的價值可能比較不明顯。我們稍後將會在市場策略的一般主題當中，討論這個原則；此處的重點是「新手、沒有經驗的」交易員，最經常會犯的錯誤是，雖然他們很快、匆忙抓到可以賺幾美元的機會，但這卻會讓他的損失增加。

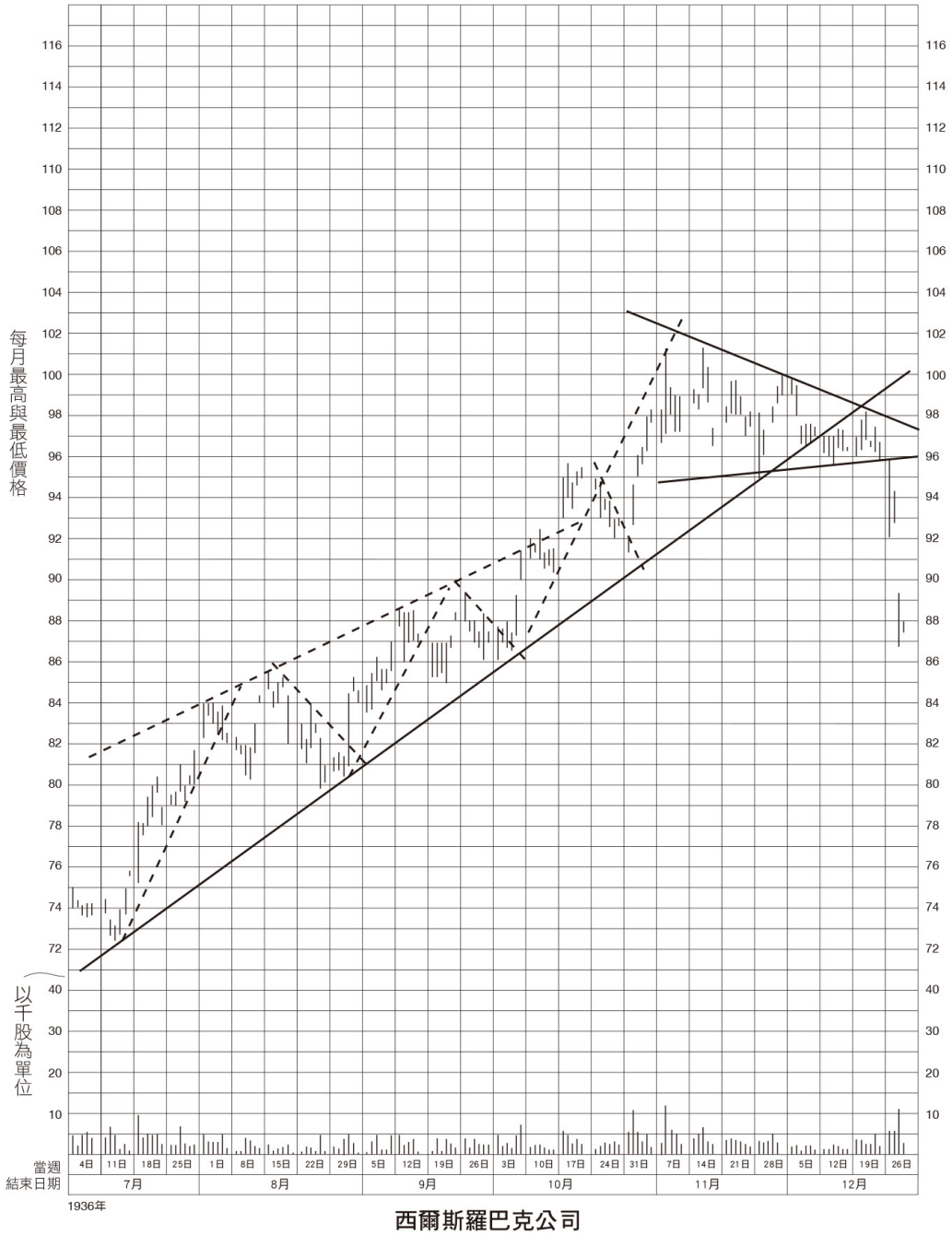
就預防倉促、草率的交易而言，趨勢線在主要循環方面甚至會有更大的效用。例如，請注意，伯利恆鋼鐵公司的圖8.2，顯示在線圖中的主要往下趨勢線E—F，一直到這條趨勢線在1932年8月被破壞之前，它是如何對要購買這支股票的長期部位提出警告。

趨勢線的早期反轉訊號

趨勢線的另一個很有用的技術分析功能是預測反轉，這會在我們先前較早研究中學到的，技術型態完成後、發出反轉訊號之前就出現。這一點同樣也是透過西爾斯羅巴克公司（圖8.8）的線圖說明。請注意，線圖中的趨勢線暗示在12月的第二個星期會有反轉，可以在97美元—98美元的區域賣出；而在相同期間，正在形成中的對稱三角形，一直到12月21日才出現突破，而那時候價格已經下跌到92美元。

巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司（圖8.5）的線圖，也顯示在1936年10月有類似的情況，當時趨勢線N在10月15日就被破壞，而大型的矩形型態在下降趨勢中，一直到10月22日才出現突破，價格下跌了1.5美元。在其他情況中，具足夠規模與強度的技術型態，也可能預先指出即將完成的重要反轉，並且在趨勢線被破壞之前，提供我們交易訊號。一個最好的例子是，巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司線圖中，1936年2月～3月對稱三角形的頂點。

圖8.8



西爾斯羅巴克公司

水平交易區域

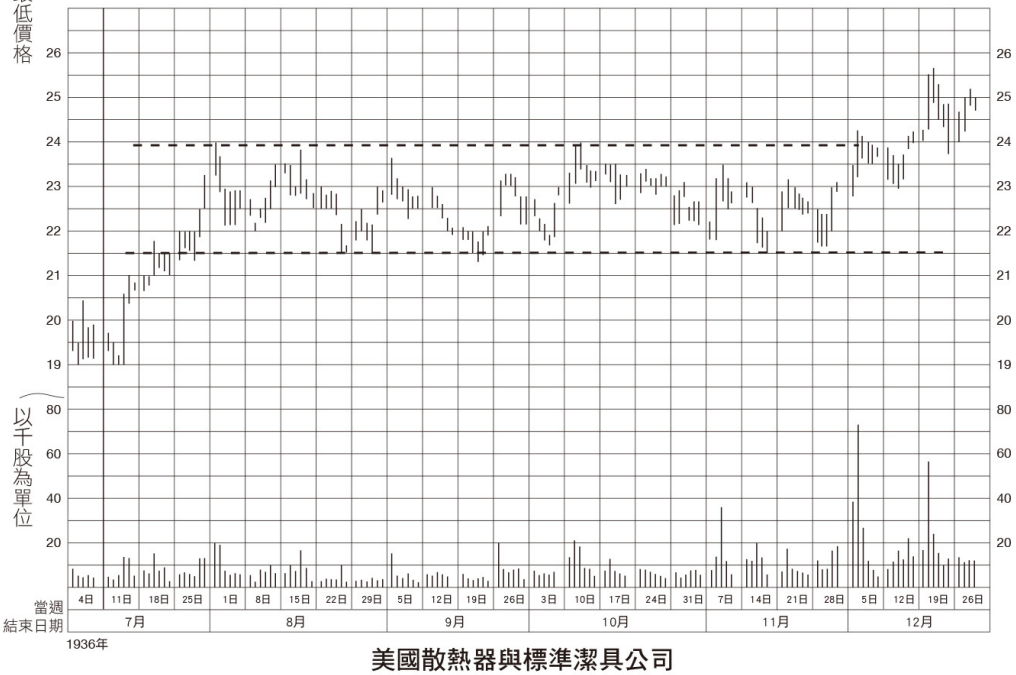
到目前為止，我們對平行趨勢線的討論，都是在注意對角線的趨勢，不論傾斜是向上或往下。而且我們也看到，趨勢的斜率愈陡，它距離水平線也會愈遠，在趨勢通道範圍內，市場上無論是買進或賣出的交易，能夠獲利的程度也愈小。在另一個相反的極端情況，我們偶爾會發現，定義良好且呈水平狀的趨勢通道。如果這些通道很寬闊，在頂點與底部線條的範圍內，提供幾美元的漲跌振盪變動，那麼它們會提供，可在市場上輪流交替採取多頭部位與空頭部位的獲利機會。

當這些通道變得狹窄的時候還是有獲利的機會，只不過利潤變得更有限，而且交易員必需要更敏捷、靈活才能捕獲它們。

一個水平趨勢線的例子，顯示在圖8.9，美國散熱器與標準潔具公司（American Radiator and Standard Sanitary，生產搪瓷浴缸、馬桶、水槽等，多項衛浴產品、設備）1936年下半年的線圖中。這個通道大概只有2美元的寬度；儘管如此，學生可以看出來對敏銳的交易員而言，如果能立即掌握它的暗示，是有潛在獲利的可能性。當然，這個圖形跟我們的老朋友矩形，兩者之間的密切關係很容易就看得出來。然而，在這些平行趨勢之間的成交量作用，並不符合矩形的規則：逐漸且明顯減少。在寬闊而且「比較鬆散」的水平趨勢通道，跟矩形的相似之處，並不會那麼清楚的顯示出來。例如，請注意圖8.9，美國冶煉、煉油與採礦公司（United States Smelting, Refining and Mining Company，提供煉油與採礦服務）的線圖。

圖8.9

美國冶煉、煉油與採礦公司



美國散熱器與標準潔具公司

身為反轉指標的趨勢線

我們在趨勢線的研究中，經常提到價格穿破趨勢線，在預測上的重要性。當趨勢線最初被破壞的時候，總是會出現的問題是，是否有發出趨勢會反轉的訊號。在我們對這個被公認是棘手的問題繼續徹底討論之前，先考慮一下，什麼樣的情況可以稱為顯著的突破。

首先，很明顯的是，線圖中的趨勢線愈長，在描繪角度時出現輕微錯誤的機會也愈大。當線條從原始決定要延伸的點拉出的距離愈遠，與真正趨勢的些微偏差也就愈大。因此，線條從原點延伸得愈長，對明顯破壞線條的任何價格作用，我們都必須更加挑剔，行動時也要更保守。1美元或2美元，在評估一支股票長期循環趨勢的價格作用時並不重要，或是1美元的一小部分，在幾個星期的中間作用趨勢中，也不是明確的變動。記住這些基本原則，並容許技術上沒有重要性的自然變異誤差，我們現在可以把注意力轉移到某些更特殊的規則。

一般而言，在我們熟悉的型態結構應用突破時，我們應該遵守，評估價格穿過趨勢線的重要相同規則。換句話說，儘管我們將會看到，趨勢線上的明確突破不需要有成交量伴隨，但必須將價格的波動程度、趨勢線被穿過那一天的收盤價，以及成交量，這三個部分列入考慮。

首要的考量是穿透的程度。如果穿透的幅度太低，代表的或許是在描繪線條時需要稍微修正，幾乎沒有技術上的重要性。如果股票的賣出價格，是介於25美元與50美元之間，那麼我們應該要求穿透力是完整的1美元，而且如果股票的賣出價格水準較高，就得要求成比例的較大穿透程度。另一方面，較短的小幅趨勢，可能會因為較小的穿透程度而失效。

收盤價的水準，要跟價格波動的程度一起考慮。如果價格範圍在任意某一天內穿過趨勢線，不過又再回到趨勢內，而且收盤價也在趨勢內，儘管這種作用隨後通常是短暫的有效穿透，但是我們此時不應把趨勢看成被擾亂。在我們可以把趨勢視為被破壞之前，通常必須尋找價格波動有穿透，而且收盤價是以明顯差額收於趨勢線的上方。

雖然趨勢線明確的被穿過去，通常會伴隨交易活動增加，特別是當穿透發生在向上趨勢的時候，更是如此，不過我們不能依賴這種情況。我們最多只能說，伴隨高成交量的穿透，強調的是穿透的重要性。當價格破壞趨勢，而且相同作用突破了型態結構時，趨勢被破壞的重要性就會顯著提高。

當重要趨勢線被穿過去的時候，經常會出現缺口；這種缺口是突破缺口，跟源自於區域型態出現的突破，有相同重要性，而且可以看作是明確的穿透。

在這時候，學生可以好好複習，我們對巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司（圖8.3、8.4、8.5，以及8.6），四張線圖的詳細分析，特別要參考證明是有重要性的突破。同時也請注意，有幾個是不用理會的穿透不明確情況——例如，在1935年12月第一個星期的價格作用，以及在那個月28日，再次的價格作用。價格作用在程度上不能被視為很確定的另一個很好例子，出現在1936年10月的第一個星期。

在研究過趨勢線明確的突破條件後，我們現在可以回到預測這種突破的重要性，這個更廣泛的問題。最重要的問題一直都是，「反轉發生了嗎？上漲的價格現在已經要下跌了嗎，或是下跌趨勢的價格，現在開始要上漲了嗎？」

很不巧的是，沒有簡單而且可靠的檢驗，可以提供我們快速的答案。試誤法、不停研究，以及實務經驗，這些最終可以讓從事技術分析的學生，在解釋趨勢線的突破時，帶來很高程度的能力。跟其他技術型態與線圖現象比起來，趨勢線並沒有更加可靠，不過在研究過整

張線圖圖形之後，通常會發現對於正確預測，很多很有用的指南。

從我們在巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司線圖中分析看到的，趨勢的陡峭程度，通常是反轉可能性的可靠線索。當趨勢開始時傾斜度很陡的話，在任何實際反轉變為相反方向的波動之前，我們應該預期它會被破壞，而且修正為更適中的角度。這種趨勢的修正，可以把它說成是趨勢線做出扇形散開的形狀，因為後續的線條是散開來的，或從它們一般的起點分叉開來，形狀如一把扇子。一般說來，當出現這種扇形作用時，第三條線的突破，會發出至少是小幅的反轉訊號。在巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司線圖中，我們看到了兩個這種很好的例子——第一個在1935年的8月與9月，當時A、B，以及C都被破壞，第二個在1936年7月到10月的趨勢線，當時L、M，以及N被破壞。

另一個跟扇形現象有點類似的趨勢線作用，而且也類似我們先前研究過的一般反轉或圓形反轉，名叫平坦趨勢。事實上，這個作用可以說是非常大型、非常漸進，而且相當不規則的圓形反轉（然而，它並沒有我們檢驗圓形反轉價格作用可靠度時，具有的獨特成交量作用）。對於這個平坦趨勢現象的例子，我們可以參考大西洋煉油公司（Atlantic Refining）1929年～1932年的週線圖（圖8.10）。不需要詳細分析或特別解釋，就能看出當趨勢在1932年接近水平時，反轉的明顯緊迫性。

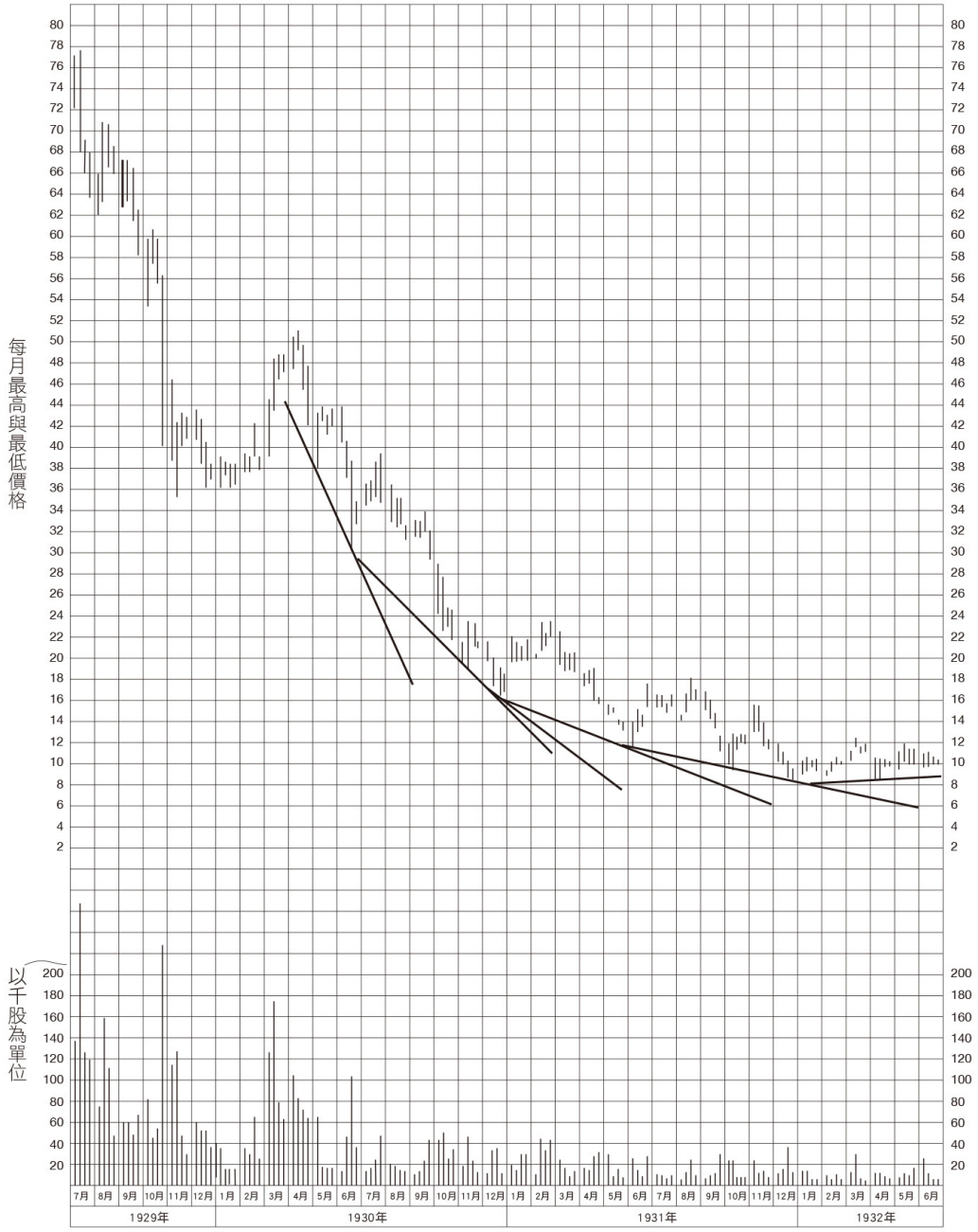
對解釋趨勢線有幫助的型態

在趨勢線被破壞時，型態結構預測的重要性，對於決定被破壞的訊號，是否是重要反轉，或只是趨勢角度的修正而已，通常有很大的幫助。當然，很自然的是，如果我們確認這種型態，在技術分析有很大的重要地位，那麼我們就不需由趨勢線提供反轉的線索。事實上，大型趨勢或中級趨勢的大多數反轉，都是經由我們研究過的型態結

構，或其他個別現象來預測，甚至是兩者作用，還有趨勢線被破壞也能幫助預測。

學生應該要記住的重點是，要一直使用他的「工具」，藉由趨勢線作用來輔助型態預測，並且按照型態來評估線圖中趨勢現象的重要性。請注意，在巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司線圖中，幾個類似的型態，是如何幫助、同時確認我們對趨勢線的解釋。

圖8.10



大西洋煉油公司

趨勢突破後的回調

關於趨勢線在反轉的突破，有一個非常實際、而且很有幫助的價格作用，由於它出現的頻率很充分，讓我們在這時候有理由要仔細研究它。我們把它稱為「回調」。它是強烈的價格趨勢，在突破趨勢線後不久，立刻又回到趨勢線上，在一般三次的趨勢突破中，這種情況可能會出現多達兩次。

在巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司線圖中，有幾個很好回調的例子。例如，在圖8.3當中，請注意9月第一個星期價格反彈到趨勢線B，這條線在8月27日的時候被破壞，

以及在9月23日的反彈到趨勢線C，它在9月20日被破壞。在圖8.4，請注意在前一個星期的向上趨勢被破壞後，2月17日的下跌幾乎到趨勢線W的水準。在圖8.5，在穿過趨勢線N之後，10月19日出現回調。學生會在這些線圖中，還有在這門課程其他圖解說明的線圖，發現其他例子，以及幾乎想要分析的任何線圖中，都會有回調的例子。

要對回調現象，做出合理解釋是有困難的，不過它在交易上的實際應用卻是相當明顯。很不巧的是，我們無法指望它在每次穿透之後會出現，而且回調並不是永遠都會一直延伸到原來的趨勢線——它可能會觸碰到趨勢線，它可能有好幾天會因為沿著趨勢線而「碰撞」到，而且甚至很罕見的微幅穿過，或是它很可能無法碰到趨勢線。

然而，記住所有可能性與變化後，當第一個出現的訊號是趨勢線突破時，有經驗的交易員可能會透過他持有的部分部位，好好試一下回調的獲利。不過普通的初學者進行股票交易時，最好別太期待回調的獲利。值得注意的是，當趨勢線被破壞進而出現突破缺口時，回調機率將大幅下降。

在本章開始時，我們曾經提到，趨勢線在預測價格波動的可能目

標時，所發揮的作用。我們已經觀察過幾張線圖的趨勢線作用，現在要好好的對這個實際問題，做更進一步的研究。每當我們必須決定，是否要根據任何持續型態的指示進行交易，尤其是當我們必須確定，在線圖中出現的超過一種以上的型態，何者能提供最大潛在利潤時，更是如此。它的出現，也跟小幅或中級趨勢的反轉型態有關。

一個有效的例子出現在巴爾的摩與俄亥俄鐵路公司的線圖（圖8.4）當中，請注意跟隨在1936年3月，直角三角形頂點突破之後的價格波動，是如何在趨勢線F—2暫停，以及在進一步的下跌之前，所出現的小幅修正。接著請再注意，往下波動最後是如何在較長的趨勢線E的附近停下來。同時也請注意，7月份原上升三角形之後（圖8.5）的上漲情況，在新的長期趨勢線X附近也暫停下來，此趨勢線X跟趨勢線G平行。

在對數尺度上的趨勢線

在離開平行趨勢線這個主題之前，考量在繪製線圖時它們使用的有關尺度類型，應該是明智的作法。股票線圖使用三種主要類型的尺度：直尺，也就是算術尺度；對數尺度，也就是比率尺度；以及平方根尺度。雖然平方根尺度是最少被使用的，而且看起來好像都沒有重要優勢，不過每一種尺度都有它的擁護者。讀者可能已經熟悉它們的差異，不過簡單的說，當價格變動向上時，對於每個完整的1美元而言，在相同空間對相同變動百分比的情況下，比率尺度或對數尺度，會顯示比較小的垂直空間。例如，在比率價格尺度上，從10到20的距離，跟從20到40的距離是一樣的，而且跟從40到80的距離也是相同的，等等。另一方面，算術尺度，無論價格可能上漲的多高或多低，對每個完整的1美元都提供相同空間。在這門課程中到目前為止，我們所有的線圖都是使用算數尺度。

平方根尺度可以稱為半比率尺度，介於算數尺度與對數尺度類型之間。對理解數學的人而言，要補充說明的是，在一段特定期間內某支股票的價格，每天上漲1美元，在算數尺度的線圖中，這支股票形成的趨勢線會是一條直線。

在對數尺度的線圖中，趨勢線是對數曲線，而在平方根尺度的線圖中，是真正的拋物線，前者平緩的速度比後者還要快。

比率尺度聲稱的優勢主要根據是，股票的價格愈高，以美元的變動進行測量時，變動也會傾向變得愈寬闊。藉由將實際距離標繪在百分比的基礎上，對數尺度應該會彌補這種傾向。

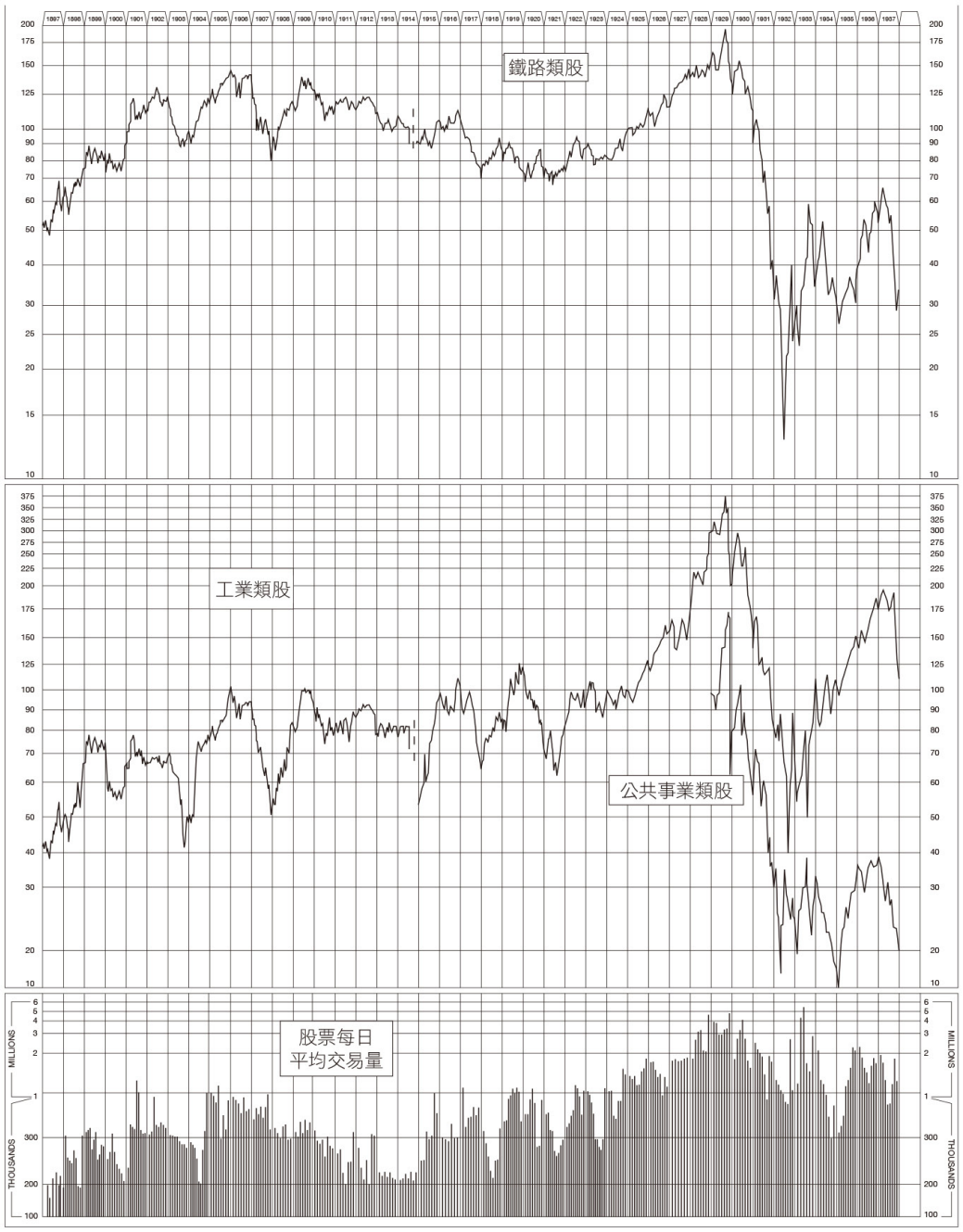
然而，在我們的經驗中，我們發現算數尺度比較容易使用，而且跟對數尺度比起來，它型態上扭曲、失真的情況少了很多。用比率尺度繪製時，它傾向會壓縮型態，使得在較高價格水準的地方，型態幾乎變得很微小，而在較低價格水準形成的型態會擴大，全部都跟它們技術上的重要性不成比例，要正確解釋它們也變得極為困難。

至於趨勢線、對數尺度線圖，它們通常不會提供我們，在交易時可以轉為利潤的直線，不過會有一種可能的例外。一個例外的情況是長期多頭市場的趨勢，在算數尺度的線圖中，它傾向加速或彎曲向上。這種現象，在平均值的月線圖，以及某些很緊密跟隨整體市場、更大幅領先的股票當中，最清楚、而且始終如一。例如，請注意圖8.11，在道瓊工業平均指數算數尺度的月線圖中，1924年到1929年向上加速的多頭市場趨勢。如果用對數尺度繪製，線條A—B—C—D實際上會是直線，而不是向上的曲線，而且它在1929年10月被破壞時，發出大型波動結束的訊號。在對數尺度的線圖中，穿過1932年與1933年ｖ底部畫出類似的直線，在1937年3月時被破壞。

另一方面，對數尺度的線圖，對主要往下的趨勢不會有幫助，對於向上或往下的中間趨勢，也沒有幫助。簡單的說，除非一般的交易員只是因為一般興趣，希望使用對數尺度線圖保留每週或每月的平均

值線圖，否則他不需要在對數尺度線圖上費工夫。

圖8.11



道瓊工業平均指數——鐵路與公共事業類股平均值線圖（線圖以半對數尺度繪製）

請參第八章對數尺度線圖趨勢線的討論內容，並且跟本書卷首的插畫作比較。

成交量總整理

到目前為止，我們研究過的所有價格型態與現象，也有討論伴隨著它們的成交量特性，我們相信，學生也已經認出在技術分析的科學中，成交量事實上是極為重要的一部分。「成交量是圖形的一半」，這麼說可能不是絕對正確，儘管如此，不過這樣的說法，在強調從我們的線圖預測時，總是要考慮價格作用與成交量兩者，卻是很有幫助的。

因此，這是為了複習到目前為止，在我們研究中接觸到的成交量作用原則，並且歸納為一般性的簡略概論。

成交量是測量某支特定股票在任何指定期間內，發生買進與賣出的方法。每筆交易都包含買家與賣家。他們其中有人願意（或是不得不）在某種價格下買進股票，另一個人則願意賣出股票。身為那支股票的可能買家，我們希望能從它們對價格趨勢可能的影響，去解釋交易。一般說來，我們沒有辦法可以肯定知道誰要買進、以及誰要賣出，或是為什麼。我們無法從已經發生的區區單筆交易，或某幾筆交易的事實知道，是否買家比賣家聰明，或是相反的情況。然而，如果這些交易的成交量跟價格變動有關，而且可以跟我們股票過去的成交量歷史做比較，那麼我們就可以經常在技術圖中推論出它的重要性。

那麼，在技術上解釋成交量時，首先最重要的考量就是，它跟前面一段期間的成交量習性的關係，以及第二，它跟伴隨的價格波動、或缺乏價格波動的關係。換句話說，並不是在某個日子成交的股數具有重要性，而是要拿那個成交的股份數量，跟先前幾天交易的股份數量做比較，其次，也要跟先前幾個星期還有幾個月的成交量做比較。在我們可以從成交量線圖得到任何有用的結論之前，我們必須有相當數量的過去歷史紀錄，以做為比較的基礎。因此，在我們所有成交量

的討論中，必須要了解的是，我們所說的很大成交量，意思是指考慮的某支特定股票，它的成交量大於正常成交量。

而且由於我們是說明一般的原則，需要重複提到的是，沒有一種技術性因素或現象，是絕對可靠、有效的；這適用於成交量與價格。

在我們先前的研究中，曾提到以下幾種成交量變化或相關活動：

在反轉趨勢中成交量放大的一般原則。根據我們現在對技術性預測有更進階的了解，這個重點需要進一步分析與相當多條件，我們將會詳細、更深入的討論它。

在區域型態形成時，每日成交量下跌的特性，像三角形、旗形，以及矩形，特別是當這些型態接近完成時，以及出現在圓形型態形成的時候，一直到它們通過「死亡中心」為止。

通常是源自於區域型態伴隨的價格突破，成交量出現很顯著的放大，或是某些情況下，是跟隨在一天或兩天之後出現。

在加速（或是「下垂」）價格型態範圍之外，發出快速變動頂點訊號的高成交量。

伴隨竭盡缺口型態的高成交量。

在我們這個研究階段，對讀者而言應該很明顯，上面提到的第4點與第5點成交量現象是緊密相關。在每種情況中我們看到的是，很明顯突然爆發的成交量發出訊號，出現非常急劇的價格上漲或下跌，導致超買或超賣的情形。這些頂點成交量或竭盡成交量的類型，跟反轉時成交量會增加的這種更普遍情況，有明顯的關係。然而，當我們在分析反轉的成交量作用特徵時，我們發現頂點或竭盡成交量會有影響，不過只會影響整個圖形的一部分而已。我們也發現典型成交量作用在頂點與底部反轉之間，一個有意思、而且經常很有幫助的特徵。

反轉的典型成交量作用

在趨勢反轉期間的典型成交量線圖，會顯示兩個向上的推力、或是增加的情況，第一個推力會伴隨原來趨勢中，最後強勁的價格變動，而第二個推力是進入新趨勢的突破。第一個推力是頂點或竭盡活動，第二個推力跟成交量增加有關，這點我們已經詳細討論過，它是源自於技術型態的突破變動的特徵。雖然線圖圖形並不是一直都很清楚，而且儘管一般規則有很多例外情況，但是在仔細分析之後，大多數的反轉線圖都會顯示，頂點與突破兩者的成交量，即使在沒有出現非常明確的技術區域型態或結構，也是如此。

在頭與肩反轉的情況裡，當頭部超出左肩水準只延伸很短的距離時，頂點的成交量通常是在左肩形成時出現，頭部會由較小的頂點、或成交量的向上推力伴隨。當頸線被破壞，或是被破壞後不久、很快的，就會出現突破的成交量。

當頭部往左肩水準很遠的地方延伸時，真正的頂點成交量，通常會伴隨形成頭部的驅動力。在三角形反轉的情況中，頂點成交量會出現在型態開始的時候，它是在價格作用開始顯示三角形的聚合之前，原來趨勢價格的最後推力。當然，這個點通常是價格在原來趨勢中，它們能達到的最遠程度。

在矩形的反轉情況，成交量作用通常跟三角的情況是一樣的。然而，圓形與複雜反轉型態的圖形，稍微有點不同。在典型的圓形或普通反轉的情況，頂點的成交量，會在價格路徑開始變得平緩之前出現，而且在價格開始進入新趨勢之後，會出現突破的成交量。複雜反轉的成交量線圖通常相當混亂；一般而言，它的成交量作用可能類似普通反轉、或頭與肩，或是這兩者的結合。

當我們比較在頂點與底部的成交量作用，它們相對的頂點與突破成交量時，這兩個之間的特徵不同點就會出現。一般而言，因為有很多例外情況，在頂點的時候，頂點成交量會大於突破成交量，而在底部的時候，突破成交量傾向會比頂點成交量更多。毫無疑問，這個差

異跟古老格言傳達的道理相同，「價格會下跌，不過它還是會穩步上漲」。

除了這個介於頂點與底部成交量型態之間，很平常、但不是不會變化的差異之外，在頂點尖端與突破尖端之間的成交量也有一個傾向：跟頂點的成交量比起來，在底部的成交量會顯得比較不明顯。

從我們在先前研究中，對各種不同線圖與線圖型態的詳細檢查，學生可能已經發現，在趨勢中間暫停發展的成交量型態，跟在反轉發展的成交量型態，幾乎是相同的。通常這種暫停，確實會導致價格輕微的回跌或修正，它們在某種意義上跟反轉是差不多、類似的。在這兩種情況中，我們有技術趨勢的阻擋，會顯示頂點的成交量作用，而且在每情況裡，幾乎在不確定的價格趨勢之後，我們會有突破，這通常會有突破成交量的伴隨。反轉成交量型態，與中間振盪成交量型態之間的差異，比較常常是程度上的問題，而不是種類的問題。

這兩者之間的重要區別，可以從突破的價格變動方向找到，而不是從成交量作用發現。儘管如此，有經驗的技術分析交易員，還是可以發展出對成交量的判斷力，這能夠幫助他關於可能會是反轉或持續，達成合理推測。

型態形成時減少的成交量

在我們先前研究中，另一個已經有相當充分討論的成交量作用特徵，是在技術區域型態形成時，成交量會有減少的傾向。通常，在形成的過程接近完成的時候，就在突破出現之前，這種交易活動的萎縮會特別明顯。知道這個規則對技術分析交易員而言，是很有幫助的，因為這可以幫助他決定，某些價格型態是否可以分類為可靠的預測型態。在價格作用呈現良好定義的區域圖形情況下，成交量作用是確認的、但不是很關鍵；當價格作用呈現不是完好定義的型態時，成交量

作用通常是「決定性的一票」。初學者常見的錯誤，是看到完全不存在的技術型態；將成交量檢驗應用在這些情況，有助於他們避免不正確的結論與沒有利潤的交易。

當然，我們在常見的增加成交量現象中，也有源自於技術型態伴隨的突破，這是利用成交量線圖預測持續的明確例子。我們看到成交量的放大，是如何在向上方向，幾乎總是伴隨價格突破，而且雖然不是一直如此，它通常也會在往下方向伴隨價格突破。在較大成交量沒有伴隨原始突破往下的情況下，當波動進行時，它通常在一天或兩天內，會有明顯的放大。當成交量沒有放大的時候，可以料想會出現「虛假走勢」（我們將會在第十章學到）。除了說明當價格變動到振盪區域範圍外，會有任何明顯的交易活動增加之外，即使它的型態已經指出將會持續，也沒有必要再進一步討論突破的成交量。同時應該要注意的是，成交量增加伴隨著趨勢線被穿透，跟成交量增加伴隨源自於型態的突破，它們的含義有點相同，而且都證實趨勢被穿透的重要性。

關於這一點，再次的，我們要回想、記得將星期六交易的實際成交量加倍的規則，才能在技術分析的效果上，跟一星期內的其他日子產生公平比較。

還有另一方面對成交量的研究，在這之前我們都沒有提到，那就是成交量對價格波動進展的關係。這一直是備受關注的主題，基於我們發現的任何可靠交易規則，結果卻是令人相當失望。最妥善的說明是，只要價格跟著交易活動的成交量，按照明顯比例持續波動，那麼預測就會持續。然而，當伴隨好幾天很大的成交量，是價格都沒有波動時，這暗示遇到了重要的壓力，而且隨後會有一些修正的波動。這個一般原則在它應用到特殊情況時，受制於很大的自由餘地，而且必須要運用判斷力，以評估它跟出現在相同線圖中，有關的其他因素的重要性。

最後，成交量作用另外還有一項規則，當線圖圖形的其他要素無法提供明確線索時，便能派上用場。這個規則，可以用以下簡單的措辭方式表達：當價格波動朝向基本趨勢的方向時，成交量傾向會變得比較大，而當價格波動跟基本趨勢相反時，成交量會減少。應該要注意的是，這個規則只有在一般情況下才會保持有效；它不應該應用在單一日子的成交量作用，因為經常會有例外的情況。然而，將線圖圖形的合理期間列入考慮的話，結果會有高度的可靠性。

事實上，可以發現——有很多很好的例子，幾乎在我們想要檢查的任何線圖都有。學生可以回想一下，我們在分析美國通用交通公司（圖5.1），1929年頂點形成的反向三角形時，使用了這個規則，而且分析阿納康達銅礦開採公司（圖6.4）的上升三角形時，又再使用這個規則。我們在第七章學習線外波動時，它也發生作用，而且對於偵測錯誤的變動會有很大幫助，這部分我們稍後在第十章會學到。

最後，在評估經常跟隨在區域型態之後的突破，價格下跌的重要性時，會有很明確的幫助，這個現象我們在一些場合中有提到，特別是第六章。

成交量對中級趨勢交易最有效

我們正在討論的一般規則，同樣也適用於週線圖呈現的大型趨勢、或循環趨勢的各種圖形，不過在長期交易時並沒有什麼實際效用，這是因為在成交量關係的發展變得很清楚之前，總是會經過太久的時間。然而，在中級波動的交易上，它具有很大的實用價值，在這些變動的持續與反轉兩種階段中，都是如此。

具體的說，它在決定處於向上趨勢的反應，是要轉變為往下趨勢反轉的開始，或僅僅只是很快就會結束的小幅波動，然後接著是重新開始向上變動，是幫助最大的。要不然，它就是在往下的趨勢中，反

彈是否要開始反轉，或僅僅只是修正暫時性的超賣情況，是最有用的。

學生會了解，這個規則只是技術分析工具箱裡的另一個工具而已。它本身的效用是有限的，不過如果跟我們其他所有的技術指引，如型態、缺口、趨勢線一起考慮，它能幫助我們，對未來價格作用達成合理的預測。

道氏理論

這時，應該簡略的介紹道氏理論，因為這個理論主要是以一般趨勢與考慮成交量為基礎，它實際上並未涉及我們在這門課程中研究的特定型態與現象。

值得注意的是，查爾斯．道（Charles H Dow）首創的道氏理論（The Dow Theory），他自己只有將這些原則應用在「平均值」，而且很明顯僅僅只有如此的應用而已，要不然至少最主要的，把它當作判斷基本營運狀況、與財務趨勢的工具，而不是做為投機的輔助方法。他的追隨者卻是更專心於原則的投機性應用，因而整個投資大眾都認為，對成功的股票交易而言，道氏理論是完整的指南，這跟事實相差非常遠，而且也遠離這位作者的最初目的。

道氏理論的研究與解釋，需要同時依靠兩個平均值──道瓊工業平均指數（它的長期線圖，顯示在本書的開頭），與道瓊鐵路類股平均值。在道先生發表市場作用基本原則的時代，全體鐵路類股是構成美國金融市場局面，極為重要的一部分。投資在鐵路類股的資金，代表很大一部分的美國企業財產。此外，差不多每種貨物的運送，無論是原料或完成品，都是透過鐵路。因此，商業活動的每一項改變，都是立即而且直接反映在鐵路公司的收入。雖然這種情況已經不再持續，但是它解釋了道先生強調鐵路類股平均值波動的重要性的原因。很多

現今研究平均值的學生，現在都低估鐵路類股的重要性。當然，要將鐵路類股平均值的波動應用到道氏理論，一直都有困難，而且自從1932年以來，對整體市場的解釋經常會完全被誤導。

道氏理論當代的主要代表人物，毫無疑問，是羅伯特．瑞亞（Robert Rhea），以下是從他的著作「《道氏理論》（*The Dow Theory*）」，引用六個主要原則的簡短彙整。

道氏的三種波動：「平均值有三種波動，這三種變動可能曾經一度出現過，而且是同時出現。首先、也是最重要的，是主要趨勢；廣泛的向上或往下變動，稱為多頭市場或空頭市場，持續期間有可能是好幾年。第二，是最容易造成假象、最會偽裝的波動，是次要反應：在主要多頭市場的重要下跌，或主要空頭市場的反彈。這些反應通常會持續三個星期到多達好幾個月。第三，通常是不重要的波動，則是每日的波動。」

兩個平均值都必須經過確認：「鐵路類股、與工業類股股票的平均值，兩者的變動應該總是要一起考慮。在取得可靠推論之前，一種類股的價格平均值，必須透過另一種的價格平均值確認。根據一種類股平均值變動得到的結論，沒有經過另一種類股平均值的確認，幾乎確定會證明是誤導。」

決定趨勢：「穿過先前高點的連續反彈，隨後的下跌在先前低點的上方結束，提供了上漲的徵兆。相反的，反彈無法穿過先前的高點，隨後的下跌達到比之前的低點還要更低，那是下跌的暗示。

這樣得到的推論，在評估次要反應時是很有用的，而且在預測主要趨勢的重新開始、持續，或改變時，有較多的重要性。基於在這裡討論用途的需要，反彈或下跌的定義是，每日當中一次或更多次的波動，結果導致方向上的純粹反轉，超過兩種平均值價格的百分之三。除非經過確認，兩個平均值的變動都是同一個方向，否則這樣的波動雖然

有影響，但是只有很少的影響力，不過確認不需要在同一天。」

線條：「『線條』是延伸兩個星期到三個星期，或是更久的價格波動，在這段期間內，兩個平均值的價格變化，是在接近百分之五的範圍內變動。這種波動會指出股票的買進或賣出。「在『線條』界限上方同時上漲暗示買進，而且預測價格會更高；相反的，在『線條』界限下方同時下跌意味賣出，而且確定隨之而來的是較低價格。從一個平均值變動得到的結論，沒有經過另一個平均值的確認，通常證明是不正確的。」

成交量對價格變動的關係：「出現超買情況的市場，在反彈時會變得不活躍，在下跌時會發展出交易活動；相反的，當市場出現超賣情況時，傾向是在下跌時會變得不活躍，在反彈時會積極、活躍。多頭市場是在過度的活動中結束，在相對少量的交易下開始。」

個別股票：「所有美國大型企業活躍、而且在市場上完善分布的股票，一般都會跟著平均值反彈與下跌，不過任何個別股票都可能反映出，它並不適用於任何多元化股票名單的平均價格。」

希望能充分研究道氏理論的學生，會發現他的原則在羅伯特．瑞亞的作品中，有完全詳細的闡述。身為廣泛、對一般市場的基本研究，他的理論是沒有爭議的權威，不過要能輔助個別股票可以成功交易，我們的經驗暗示，它的價值極為有限。任何人都無法買進或賣出「平均值」的股票，而且個別股票的頂點或底部，它們出現的時間點，不會跟平均值出現的時間相同，而且波動的速度也不一樣。在大多數情況下，等到平均值提供的「訊號」出現時，能夠獲取利潤的重要收益或機會早就已經流失。

第九章

支撐位與壓力位

在前面的研究專題中，我們學到趨勢線的一個用途是，預測中級價格波動的可能目標。有定義完善的趨勢，代表任何價格波動達到趨勢線的時候便會拉回，這提供我們一個基礎，可以在即將發生的交易中，測量立即可能得到的利潤，而且也可以拿某支股票的潛在獲利，跟其他股票的潛在獲利做比較。趨勢線的這種限制性作用，可以稱為壓力現象——技術分析交易員都知道它是一種有很多益處、能夠獲利的方法，而且都會使用它。支撐位與壓力位的一般主題，是我們這門技術分析課程中，最有趣、也最實用的內容之一。這個章節裡，我們大部分的內容都會討論它們。

在這門課程中，我們最先注意的是，預測價格趨勢反轉的各種結構或型態。很肯定的是，反轉指示在實際交易中是第一重要的，因為在反轉訊號出現之前，我們會假定先前趨勢、或目前趨勢將會持續。反轉是我們的訊號，它表示技術情況正在改變，而對於正在改變的技術趨勢或預測，就需要採取行動並調整我們的交易政策。

如果我們可以透過一些方法或其他工具，事先取得關於趨勢反轉，可能會出現在哪個點的資訊，那麼我們在計畫我們實際的市場操作時，就會有很大優勢。如果我們決定要對某支股票建倉，事先都會被警告，當它接近趨勢反轉的那個點或水準時，要特別小心詳細檢查，它在線圖上的走勢。而我們也會準備好要更快接受，並且針對出現在線圖中的任何反轉證據採取行動。因此，進一步波動面對的強烈壓力，任何關於這個壓力程度的資訊，可以預期都將會有些幫助；首先，要對這支股票建倉時，是否會獲利，以及，其次，要決定什麼時間點進行獲利了結，才是明智的。

一般而言，壓力位是指特定的價格區間，在此區間內出現大量買單或賣單，讓技術走勢被中止，於是引發趨勢反轉或價格振盪停滯。然而，為了讓我們的研究更容易理解，在此我們將「壓力」這個名詞限制為上漲走勢停止的位置，並另外使用「支撐」這個詞來描述價格

下跌走勢被阻止的位置。

因此，壓力位是一個大致的價格水準，先前上升的股價會在此處遇到強烈的賣出壓力；支撐位也是類似的價格水準，原先下跌的走勢會在此遇到強烈的買盤支撐。壓力位也可以被稱為「供給區」，即在這個區域內，股票供給數量增加。同樣的，支撐位也可以稱為「需求區」，即在這個區域內，存在強烈的買進需求。

我們在前面提到趨勢線的作用時，已經看過一種預測可能的支撐點與壓力點的方法。事實上，我們在前面章節研究過的內容中，有很多在附近、暫時的支撐與壓力，都是由各種形式的價格作用建立，稍後在本章裡我們全部都會學到。然而，在支撐位與壓力位實際交易的重要性當中，首先而且是最重要的是，在先前股票交易歷史的一段期間內，那些出現在價格範圍當中，經由區域型態或價格振盪的外觀，來標明而且確認的相同範圍。很明顯的，這種支撐或壓力的未來發展，是重複過去已經顯示過的相同程度支撐或壓力，因為我們知道，任何價格振盪或價格型態，無論是反轉或持續，都是反映它本身某種程度的支撐或壓力。

然而，這時候重要的是要注意，**由壓力建立的區域型態，如果被突破，就會轉為支撐位。因此，同樣的，當支撐位被跌破後，則會轉為壓力位**。這兩者會重複它們最初的角色，不過它們更經常會交換角色。換句話說，無論最初是壓力或支撐的區域型態，在後來都可能會在相同或相反的位置重複出現，藉以抑制從上方或下方，要接近它的水準所發生的任何波動。

反轉程度的合理解釋

對支撐位與壓力位的解釋，必須考慮各種自然與人為的原因。

一個自然的解釋是，投資大眾以及所有市場參與者，傾向會記得

先前的區域水準，並認定為重要價位。假如股價水準每天都快速改變，那麼投資大眾的買進與賣出價格差異程度就會很大，因此他們對於這些價格波動，便不會達成一致，也沒有強烈記憶印象。

不過如果股票價格形成一個區域，在狹窄範圍內保持一段時間，那麼投資大眾的買進與賣出，傾向在那範圍內聚集成一群，而且投資大眾會記得那個特定的價格水準。因此，股票在那個範圍內停留的時間愈久，總成交量愈大時，那個範圍可以當成未來技術考量的重要性也就愈大。

如果股票上漲的速度很快，例如，從75美元漲到100美元，過程中並沒有耗費足夠時間，來強化重要性。不過如果股票現在遇到壓力，而且在95美元到100美元之間，價格停滯了一個月，那麼投資大眾更有可能會記得，跟那支股票有關的那個特定價格範圍，而且在稍後的日子裡會受到影響。因此，很明顯的，很多曾經在那個價格範圍買進或賣出這支股票的人，會對它印象特別深刻。

現在假設股票再次以相當直接、而且快速波動的方式上漲，同時接著在125美元附近，形成另一個長形的區域範圍。跟任何介於100美元與125美元之間的價格比起來，這125美元的範圍，在這時候取得了更多重要性。在100美元與125美元這兩個價格水準，我們現在得到已經塑造好的區域型態，也因此得到壓力點或支撐點。

現在，前文中我們追蹤的股票理論價格走勢，從125美元開始回落到100美元。在下跌過程中，投資大眾對這段連續下降的價格水準關注度並不高，但當價格再次觸及先前約為100美元的區域範圍時，情況將大不相同。當價格達到那個水準時，那些記得之前價格曾經停留在此水準的人將開始買進，因為他們原本就已經後悔，當初沒有在100美元的較早水準買進。現在，他們看到第二次在那個價位買進的機會，其中許多人會抓住這個機會。

要不然就是當這支股票在100美元猶豫時，很多交易員趁機採取

做空，卻傻傻的沒有用停損單保護自己，當股票上漲到125美元時，這些人會擔心他們帳面上的損失，現在反而會很高興，因為當股價再次回到100美元的水準，透過再買回能夠避免賣空的損失。因此，從各種自然趨勢看來，更多的買進或需求有逐漸增加的情形，因而變成在100美元的支撐位，而這之前是個壓力點。

如果我們假定這個在100美元附近的支撐位，再一次將價格趨勢反轉，那麼當這支股票又再接近先前125美元附近的壓力位時，它的價格要進一步上漲的話，會再遇到壓力。在那個水準，很多希望這支股票在第一次達到125美元，還沒開始下跌到100美元之前，就能夠將它賣出的人，現在發現他們有第二次的機會，可以在125美元將它賣出，獲利了結。從事賣空的交易員，當價格往下跌到100美元時，則是希望他們能在125美元的水準進行做空交易，他們現在也同樣發現，有另一個機會可以用那樣的價格將股票賣空。因此，壓力位與支撐位的重要性，有清楚的邏輯，而不僅僅只是自然的考量。

然而，當考慮更屬於人為的因素時，可以發現還有其他原因，例如可能是由專業作手產生的計畫。在這群專業人員的工作成果中，不只是我們剛才提到這些已經計畫好的自然構想，他們通常對希望買進來要累積，以及想要賣出的股票，價格水準有非常明確的概念。這種活動採取明確、有組織計畫的上漲規劃，要在確定的價格水準附近買進大量股票，並且在另一個價格水準將它們賣出。

如果操作人員在100美元附近買進他們大部分的股票，並且決定在125美元附近將它們賣出，當股票的價格達到125美元的時候，他們幾乎不太可能在第一次，就把全部的股票賣出。比較有可能的情況是，當價格達到那個目標時，他們或許有辦法，在第一次只賣出持有股數的三分之二。在125美元耗盡買盤之後，除非股票的價格比操作人員想像的還要疲軟，而且又再回到100美元的明顯距離範圍內，否則他們暫時會讓股票主動下跌。在那樣的情況下，他們最好的方法可

能是，買回他們在125美元賣出的一些股票，從而使得跌勢停在100美元，並且讓股票價格又回復上漲。不過當新的價格上漲再次接近125美元時，他們會再開始將持有的其他股份賣出，這跟在100美元附近買進，並且在125美元附近賣出的原始計畫是一致的。

在這樣的方式下，我們看到支撐位與壓力位一旦建立後，將如何對未來的波動，妥善持續行使重要而且可靠的影響力。

供給與需求水準的可靠程度

支撐位與壓力位的作用相當可靠。但正如我們知道的，要再說一次，它們不是絕對可靠、有效的，不過它們可能比我們一般研究過的各種型態與規則，還要更重要、也更可靠。有時候，經由過去歷史預測的可能壓力位或支撐位沒有效，不過它們對使用線圖的學生而言仍然是有價值。它們可能只是暫時有效，不過當先前顯著的水準不再持續，那麼至少在消極方面它們會變得很有用，因為它們可以證明現有波動的明確力量，並且非常明顯暗示，在價格遇到下一個可能的壓力位或支撐位之前，波動會接著持續。

很自然的，原來的支撐位或壓力位，能維持有效的時間會有多久這個問題，會延伸到它們在實際交易中，任何可靠性的評估。然而，在我們討論這一點之前，如果我們先分析一些出現在主要趨勢的支撐作用與壓力作用，這將會讓我們的研究變得更容易。

壓力與支撐的身分互換

學生可以參考圖8.1道瓊工業平均指數的月線圖，在上漲過程中，支撐位曾經被穿過去而變成壓力位，而且反過來也一樣，幾乎是一般原則的完美範例。讓我們先追蹤從1924年到1929年，第一個長期的多

頭市場作用，並且請注意遇到的壓力水準。第一個壓力位，出現在120美元～124美元，上漲的情形暫停五個月。下一個出現在160美元～164美元範圍（在這張線圖中，每條線代表4美元），在股價再次向上漲之前，有超過一年的時間它都在掙扎、奮鬥。這個壓力位花了六個月才被突破，股價的發展又再來到200美元水準。要穿過216美元～220美元的時候，有一點點的困難，然後接著是幾乎「垂直的」上漲到320美元～324美元，而在最後將股價往上推，直到1929年頂點的驅動力之前，遇到了五個月的壓力。

現在接著是1929年～1932年重要的空頭市場。第一次恐慌性的暴跌，在兩個月內將股價往下帶到212美元，然後接著再到196美元，這時候遇到，先前已經被證明是壓力位的支撐與反彈區域，這一點我們在前面章節內容裡有提到。1929年暴跌、崩盤的災難性本質，可從股價快速打破支撐位的情況指出來，而我們預期正常支撐位的發展，應該是在320美元附近。

然而，在這第一次恐慌性的驅動力之後，出現振盪會有的比較正常結果。從196美元的反彈是很強烈的，在1930年4月將平均價格又再往上帶回到296美元。請注意，這裡的壓力點，跟1929年最初六個月支撐點的價格作用，是在相同的一般水準。換句話說，這裡原來的底部變成了新的頂點。

接下來在空頭市場的下跌在216美元附近，遇到支撐而出現短暫的暫停，而這個價位先前在1928年年初的上漲是以壓力的定位出現。

原來的頂點變成新的底部。下一個急劇的下跌在160美元附近遇到支撐，這個水準的重要性，從線圖中1925年10月到1927年3月顯示的情形得到證明。在這裡又一次出現，原來的壓力位證明它自己後來成為支撐位。在1931年年初的反彈遇到壓力，在196美元被阻擋後反轉，這跟1929年第一次恐慌性下跌遇到的支撐是相同水準。接著而來的下跌在120美元停止，這時候出現了支撐位，而這在1924年後期到

1925年初期的時候是壓力位。

從1932年開始，在多頭市場第一階段期間裡的價格作用，在它的早期階段，沒有直接的對比價位，不過可以注意到的是，第一次的上漲，是在空頭市場最後振盪的一般水準下反轉的。另外要注意的是，在1925年到1927年，最早以壓力出現的160美元水準，接著在1930年則成為支撐，然後在1931年成為壓力，在1936年4月的時候，再次以壓力點出現。在1931年6月的下跌遇到120美元的支撐，而11月的反彈，在相同的120美元水準遇到壓力。1932年9月的頂點，為1933年與1934年提供了支撐。

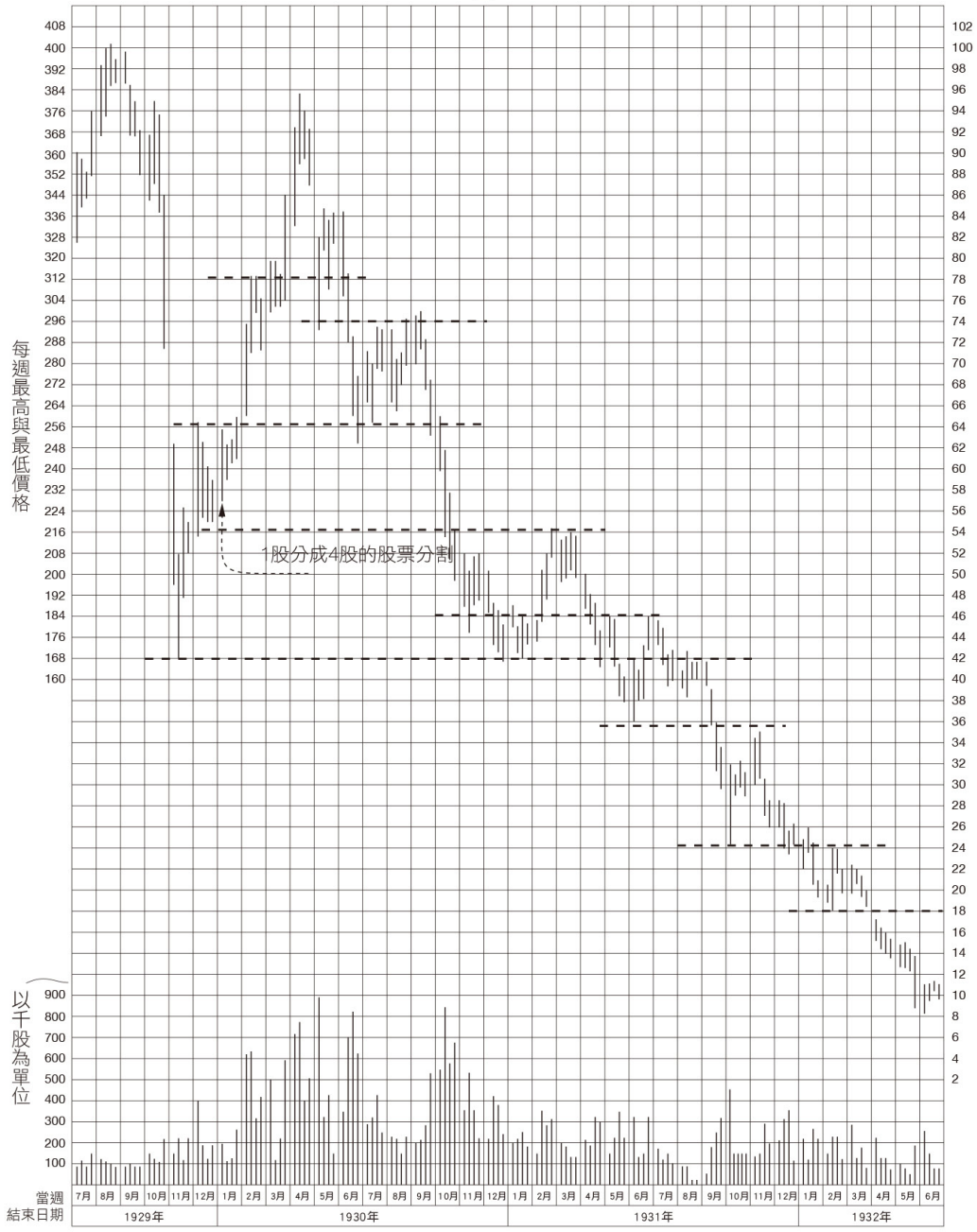
即使過了幾個月甚至好幾年的時間，市場交易者對經由這些原來的頂點與底部，施加的驚人影響力，那些深刻印象還是不會忘記。它們對目前波動的可能目標，在預測上的重要性，很清楚就能看出來，甚至從我們快速檢視道瓊工業平均指數的十二年作用，也看得出來。然而，要將這項對支撐與壓力的研究應用到個別股票上，週線圖會比月線圖提供更多精確與詳細的資訊。

週線圖會更清楚的顯示，重要存續期間的振盪水準，以及在沒有發展出支撐或壓力型態下，價格快速波動的水準。週線圖同時也會描繪在不同價格水準的成交量，這個要素在決定這種水準未來可能的重要性時，會變得很有用。

仔細分析後，幾乎任何活躍交易股票的週線圖都會顯示，原來支撐位與壓力位，對後來價格作用產生影響。例如，研究奇異公司（General Electric Company，提供電子、能源、航空，醫療產品，以及金融服務）從1929年7月開始的週線圖。

截至1932年6月為止的價格與成交量作用，顯示在圖9.1。左手邊欄位的股價數字，是這支股票在1930年1月，1股分成4股的股票分割之前的價格，而右手邊欄位的股價數字，是分割之後的價格；我們的研究，只需要分割後的股價數字。

圖9.1


每週最高與最低價格
以千股為單位
1股分成4股的股票分割
當週結束日期
1929年
1930年
1931年
1932年

奇異公司

用成交量預測壓力支撐價位的重要性

奇異公司的股價，從在400美元附近的頂點以極快的速度下跌，在1929年11月，價格跌落到168美元。這些價格，分別跟這支股票在分割之後的100美元與42美元，是相等的，而且42美元也因此變成未來參考時要注意的水準。「恐慌之後」接著而來的恢復，將價格向上帶到64美元～65美元，在這裡遇到兩個月的壓力，在持續上漲之前，市場的反應將價格帶回到54美元～55美元。下一個驅動力，大約在78美元～79美元遇到壓力，時間持續了1.5個月，接著向上推進，最後反轉到94美元～96美元附近。這時候開始往下，第一個急劇的下跌穿過78美元～79美元的水準（明顯看跌的表現），不過在74美元附近遇到支撐；在這個波動中（1930年4月的最後一個星期，與5月的第一個星期）顯示的很大成交量，暗示這個支撐位在未來會有很大的重要性。順便一提，研究這張線圖的成交量時，請記得在1股分成4股的股票分割之前，成交量要乘以四倍，才能跟後來的成交量做公平比較。

接下來在空頭市場的下跌遇到在64美元～65美元區域的支撐，這在1929年後期曾經是壓力區。現在的恢復在74美元區域遇到壓力，這個水準我們在之前有提到，可能會很重要。介於64美元～65美元，以及74美元之間的三個月價格作用，大概指出在未來考慮時，這些水準更進一步的重要性。

我們現在要追踪奇異公司的價格作用，往下穿過空頭市場直到1932年的底部，並且注意短暫出現的支撐位與壓力位。

支撐出現在1930年11月的46美元～47美元附近，以及12月的42美元，後者在1929年被指明為支撐位。接著，我們在54美元附近遇到壓力（請參照1929年12月），在36美元附近的支撐，接近46美元的壓力，然後接著考慮成交量的話，看起來好像是重要的支撐，在24美元

～25美元附近出現重要的支撐。然而，接下來的回升，沒有達到我們預期它會達成的36美元（請參照1931年6月），並且在34美元～35美元附近反轉。下一個支撐位出現在18美元附近，而24美元出現時正如我們的預期，是以壓力點出現在1932年2月。

在我們離開這張線圖之前，要建議學生複習前面提到的分析，並且注意線圖中的虛線是如何繪製，以定義價格波動與振盪的明顯重要界限。這是利用視覺方法計算平均值，得到這些水準，請記得後來的價格變動可能會稍微穿過去，或不是很接近這些設定很精確的線條。

同時也請研究成交量，因為很合理、明顯的假定是，致力於建立支撐位或壓力位的整體成交量愈大，對未來價格作用會產生效果的程度，也會愈久。

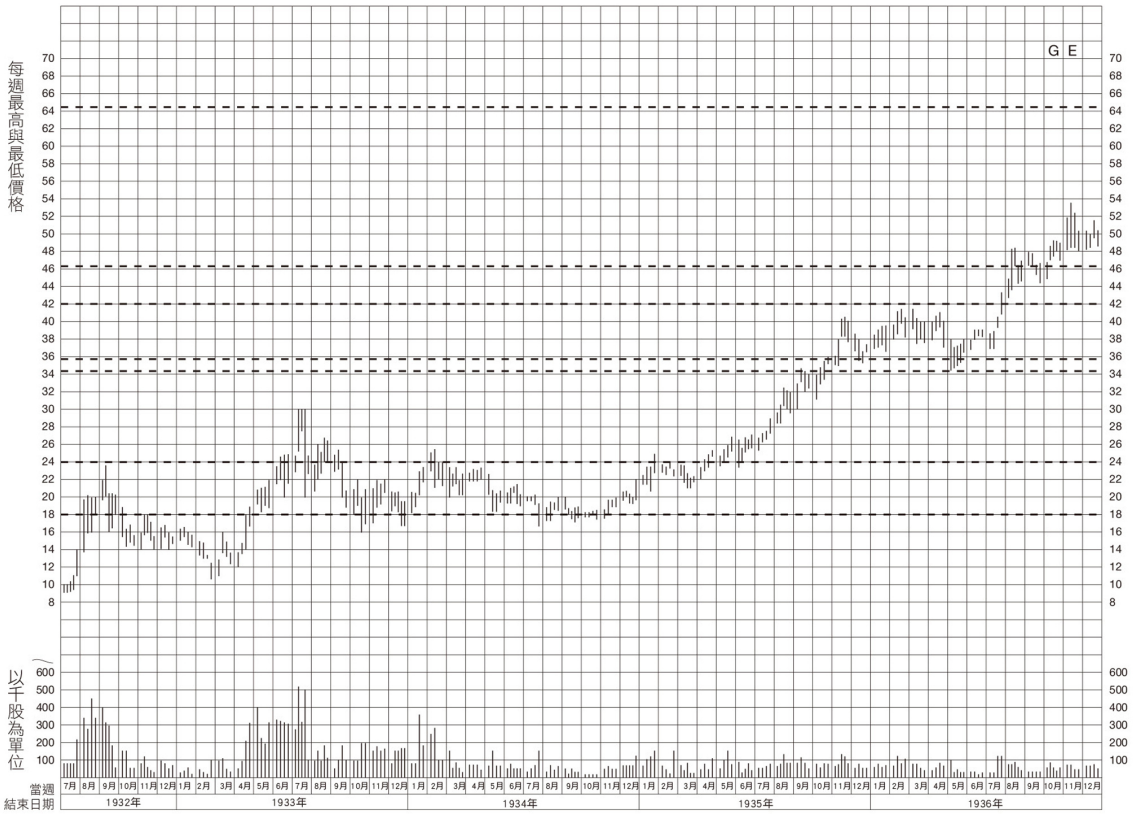
我們在研究奇異公司空頭市場的支撐與壓力時，已完成價格水準或區域的定義，我們現在可以檢驗它們在相反趨勢，對價格進展的實際影響。注意力轉向圖9.2，它從1932年7月直到1936年12月，追蹤奇異公司的交易歷史，顯示每週最高與最低價格範圍、以及成交量。在這張線圖中，在先前線圖標示的水準，是藉由虛線的方式延伸，以幫助我們研究它們持續的影響。

雖然我們可能預期會在18美元遇到壓力，不過這個價位卻被第一個急劇的反彈穿過去；儘管如此，接下來在1933年與1934年，這個水準確實有持續的重要性，在1932年12月是成為短暫的壓力，而之後是成為多次反彈的支撐。

24～25美元的價位，除了在1933年夏季曾被強烈穿透之外，這個價位一直是強大的壓力，直到1935年6月才被破壞。這個價位在1931年建立起重要性。42美元的水準，最早是以支撐出現在1929年恐慌性的下跌，在1936年則成為壓力與中間反轉點，展現出它的重要性。事實上，這個影響在1935年11月的41美元水準，就已經開始出現。接下來三個高於42美元的支撐位或壓力位，它們明顯的影響力，更是清楚

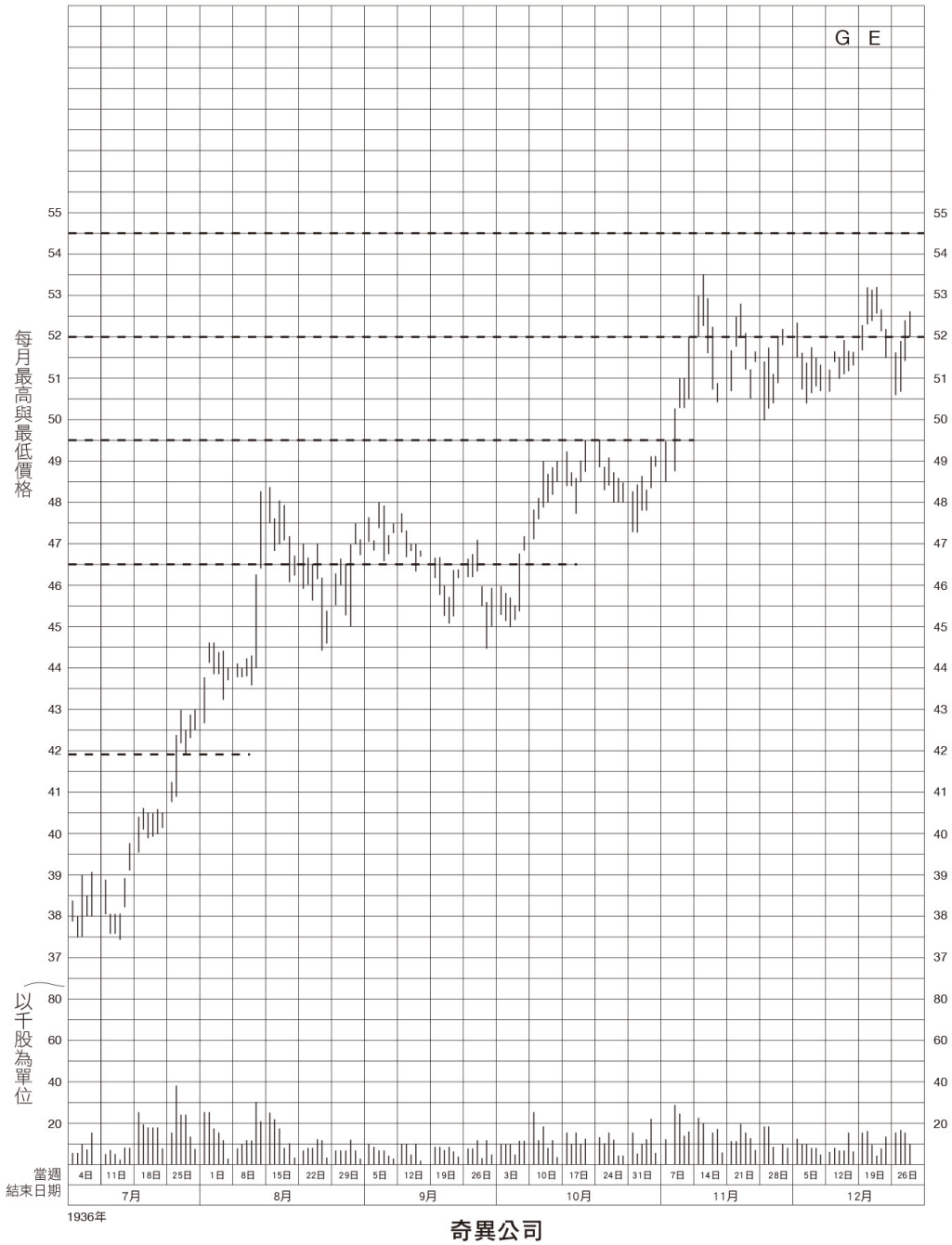
的顯示在圖9.3，奇異公司1936年下半年的日線圖當中。

圖9.2



奇異公司

圖9.3


G E
每月最高與最低價格
以千股為單位
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1936年

奇異公司

前面的研究中，我們已看到，原來的支撐位與壓力位在後來市場中，效力能維持多久。還有一些值得關注的例子，讓我們觀察到當價格從下方接近原有支撐位時，這些原有的支撐位就轉變為壓力位。研究奇異公司的過去歷史，我們可以合理預測，這支股票在54美元～55美元附近（請參照1929年12月與1931年2月的價格走勢），要進一步上漲時會遇到壓力，一旦這個價位被突破，接下來的上升波動會較為自由，使價格上升到64美元～65美元附近（請參照1930年6月～8月走勢）。

在中間趨勢的壓力位與支撐位

我們的研究到目前為止，一直都專注描繪在長期範圍線圖中，主要的支撐與壓力區域，而這些支撐與壓力區域，一般是由中級價格波動的界限定義的。

很自然的，如果可能的話，這些對技術交易員而言，是事先要決定的重要水準，而且我們也看到，一般而言，從顯示在週線圖過去的交易歷史，我們能輕易地預測這些水準。我們也看到，這些水準不能透過任何數學程序精確指定，在預測它們未來的效力時，某種程度的判斷，以及用視覺對價格與成交量的評估，都是需要的。然而，儘管這樣缺少絕對的準確性，不過很明顯的是，重要的支撐位或壓力位，也就是需求區域或供給區域，對它們的估計是可以非常接近的。

如果我們現在研究中間價格趨勢範圍內的小幅波動，我們會發現，顯示在這當中的支撐與壓力現象，跟我們在大型趨勢裡發現的完全相同。這些較小的波動在每週線圖上看不到，不過幾乎在任何活躍變動的股票日線圖上都可以找到。幾個很好的例子，出現在圖9.4史奈德包裝公司（Snider Packing Corporation）的線圖中。

史奈德包裝公司在1935年7月與8月，在19美元的水準遇到價格上

漲的壓力，最後在8月29日終於出現突破（請注意成交量）。隨後的反彈在21美元附近「達到頂點」，然後價格接著回到19美元，遇到先前是壓力位的支撐。從那裡價格上漲到23.5美元附近之後，下一個回落是停留在21美元附近；先前的頂點又再次變成新的較小底部。諸如此類的情況——每個較小的回落都有支撐，而且是在先前較小頂點大約相同的水準反轉，只有一個例外，那個例外是10月22日的下跌，它並沒有完全下跌到先前在24.5美元的頂點。

當中間反轉在11月出現的時候，第一個急劇的下跌，暫停在10月快結束時較小頂點的大概水準，而接下來下跌遇到的支撐，是在9月最後一個星期，相對很大成交量形成的頂點水準附近。

根據實際的情況，技術分析交易員很快就能判斷，對未來價格波動而言，什麼樣的水準最有可能提供支撐或壓力。很自然的，像這種在史奈德包裝公司8月到11月價格上漲，顯示的較小支撐表現，只有被破壞時，對中級趨勢的交易員而言，才有重要性。

在中間上漲情況下，回先前頂點水準是正常的預期，沒有任何不利的含意。然而，小幅回落的支撐位被破壞時，暗示技術圖形會有更重要的改變，以及出現中級反轉趨勢的強烈可能性。

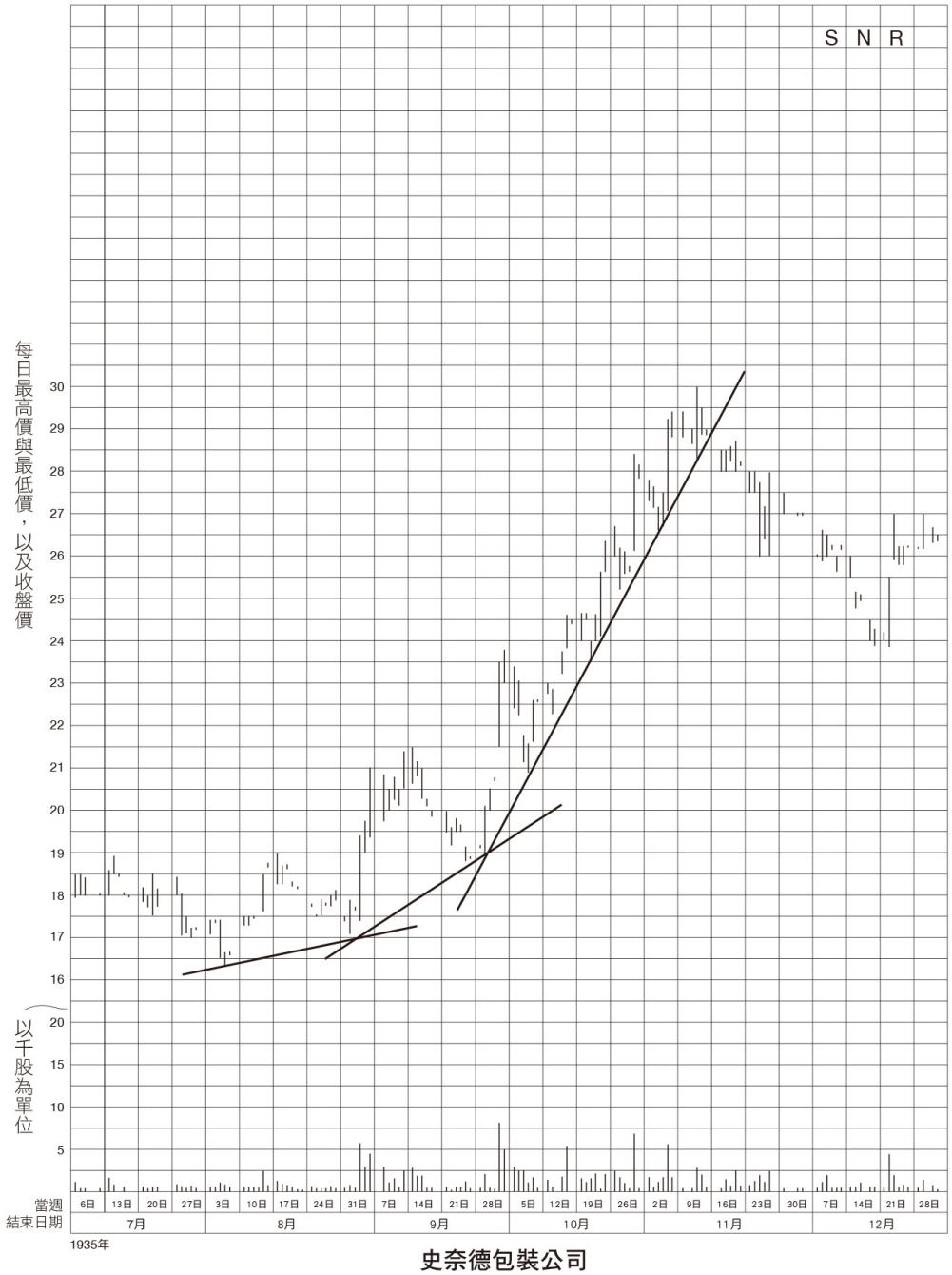
學生可以從本書其他章節圖解說明中，找到很多較小支撐與壓力很好的例子。在麥克貨車公司的線圖（圖5.9）、電船公司的線圖（圖6.1）以及哥倫比亞複寫紙公司線圖中（圖6.17），這些水準都有很清楚的定義。

由型態與趨勢線建立的壓力支撐

我們已經學到，先前交易歷史中建立的支撐位與壓力位，在技術分析預測時的重要性，而我們也觀察到，取決於接近壓力或支撐的價格方向，這些水準的作用，是如何在壓力與支撐間互換。我們曾在對

壓力的初步討論中提到，這種重複的作用有各種可能的理由，包括記憶的因素。雖然這些水準最後可能會失去它們的效能，但是它們一旦建立，就不會隨著時間經過而改變；換句話說，在某個水準的壓力可能會耗盡並且消失，卻不會改變它的水準。而我們也注意到它們會持續多久的時間，尤其是挾帶高成交量時出現的價位，更是如此。

圖9.4


S N R
每日最高價與最低價，以及收盤價
以千股為單位
當週結束日期
6日 13日 20日 27日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日 2日 9日 16日 23日 30日 7日 14日 21日 28日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1935年

史奈德包裝公司

然而，現在我們有不同類型的壓力，它不是從先前支撐或壓力的形式產生的，總是在相同的一般水準中重複，反而是由價格趨勢或型態，或是由我們定義良好的區域型態產生的。取決於時間要素，這樣產生的支撐或壓力，可能會在不同的水準遇到；在這個星期當中，在某個特定的價格水準下可以預期會出現，不過下個星期，要在更高或較低的水準下才會遇到。換句話說，由很多趨勢與區域型態建立的價格變動支撐線或壓力線，是對角線而不是水平線。

在第八章，我們討論到在相當規律的趨勢範圍中，以波浪方式變動的價格趨勢，常常可以藉由單一趨勢線，就能有準確性很好的定義，而且偶爾也可以透過一組沿著趨勢通道的兩邊，差不多是平行的線條得到定義。在向上的價格趨勢中，主要而且最可靠的線條，是穿過連續反應的底部畫出來的。這條線實際上變成是一種移動的支撐位，每當連續反應接近它們的時候，會傾向暫停並且反轉價格的下跌。

在往下的價格波動中，主要趨勢線是穿過連續反彈的頂點畫出來的，變成移動的壓力位。當趨勢通道充分固定因而容許平行趨勢線建立時，上方邊界線的作用是移動壓力位，而下方邊界線則是移動支撐位。

也許這種試圖將普通趨勢作用與支撐和壓力現象相關聯的嘗試，還不能讓我們察覺這兩者之間的真正基礎聯繫，從廣義而論，我們頂多了解到，在主趨勢當中，支撐與壓力會阻止偏離的走勢。但是，當我們來考慮趨勢線突破後典型的價格作用時，情況就不同了。我們發現，舊的趨勢線仍然會阻止價格穿破它。在第八章討論趨勢線時，我們曾提到過這一稱為「回調」的現象。

不過，趨勢線的持續效能，在它們被破壞後很快就消失。一旦新趨勢在原來趨勢的邊界外清楚定義後，原來的趨勢線很少會出現任何技術上的重要性。事實上，壓力（或支撐）對類似先前的情況，通常

只會出現一次；往回朝原來趨勢的第二次價格波動，在原來的趨勢線很可能幾乎沒有反抗。回調的發生與趨勢線被破壞之後，流逝的時間愈久，線條對波動的支撐效力或壓力效力也就愈小。

托架——強烈的壓力點

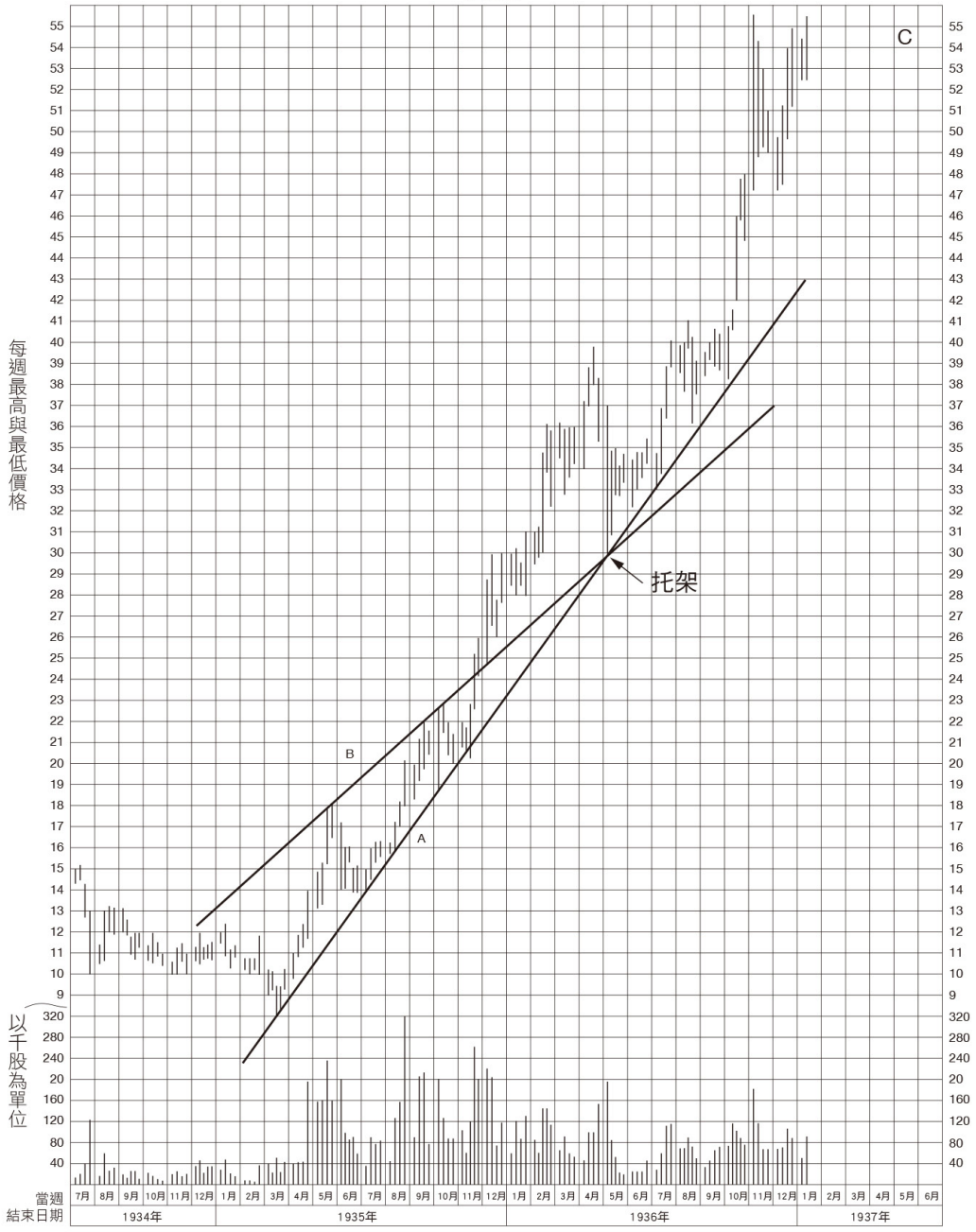
在知道單一趨勢線有重要的支撐與壓力功能後，即使它一旦被破壞就很快失效，不過我們很自然應該可以預期到的是，兩條趨勢線聚在一起的任何點，都會使價格穿越加倍困難。事實上，這是真的，而且這個點，讓人聯想到「托架」的名稱。

當任何兩條趨於會合的趨勢線交叉時，會出現托架。它出現在快速向上的趨勢中，可以用阿納康達銅礦開採公司的線圖（圖9.5）說明，在1936年5月的第一個星期，A與B兩條線，在30美元的水準相交。請注意在這個點的價格反應。價格並不總是會回到托架上，但是值得注意的是，價格在很多情況下確實會返回托架，發生停留並且反轉。稍後，比托架更遠的地方，一條或兩條趨勢線很可能會被破壞。

用其他型態確認壓力支撐

前文研究的各種反轉與持續型態，跟趨勢線一樣，也有特有的支撐線與壓力線，它們在價格離開型態之後，還是會有一段時間有強烈的作用。以頭與肩型態而言，延伸超出「被破壞的」點的頸線，在線圖中變成是關鍵的線條。在這條線首次被破壞之後，會出現趨勢反轉的訊號，價格可能會回到這裡，但很少出現以有效幅度回到線內的走勢。

圖9.5



阿納康達銅礦開採公司

在頸線是水平線的情況下，它建立的支撐或壓力，很容易可以由前文闡明的一般規則得到解釋。然而，在頸線是向上或往下的情況，它身為支撐或壓力的功能，只有跟類似的趨勢線作用，才能相比較。

在正常頭肩頂延伸的頸線的壓力，一個很好的例子，可以在聯合碳化物與碳材公司（Union Carbide and Carbon Corporation，石油化工公司）線圖中（圖9.6），10月24日的那一週看到。在同一頁的聯合太平洋鐵路公司（Union Pacific Railroad）線圖（請看在10月12日與19日結束的那兩個星期），顯示了做為支撐傾斜頸線的作用。

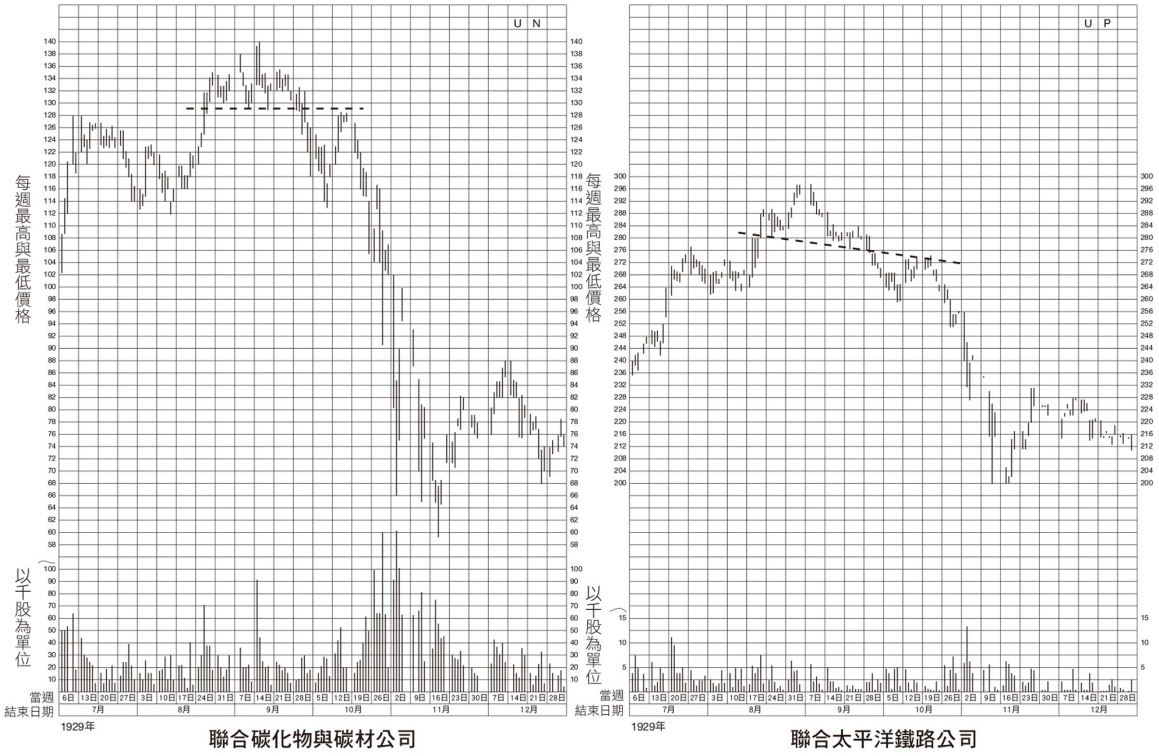
跟我們在史奈德包裝公司（圖9.4）日線圖中，研究的較小支撐位與壓力位一樣，頸線的支撐與壓力功能，對中級趨勢的交易員而言，更期待看到被穿破。不能把價格回到那條線視為不正常，它也沒有跟頭與肩型態的預測矛盾。對任何價格嘗試要在穿過頸線後再回復，只要頸線能「保持好」（而它幾乎總是如此），那麼最初的預測仍然是有效的。

在雙重頂與雙重底，以及相關的多重型態（第四章）分析中，我們觀察到，直到價格從第二個頂點往下穿過，介於兩個頂點之間的「谷底」水準之前，雙重頂在技術上並並不算完成。現在我們可以把這個觀察，跟支撐與壓力現象的研究相聯起來。「谷底」指出支撐位，而且一直等到這個支撐被穿過之前，我們不能斷定出現趨勢的反轉。當然，一旦這個支撐位被穿過去，對任何後來的上漲而言就變成壓力位。相同的原則，適用在其他各種多重頂與多重底的分析。

支撐與壓力的類似解釋，也適用在矩形範圍內、與離開矩形之後的價格作用。很明顯的，這個熟悉而且可靠預測型態的上、下方邊界線，就是壓力位與支撐位。當出現突破的時候，穿過這其中的一個水準，那個水準也立即改變它的角色；如果價格上漲，破壞上方邊界或壓力位，那個水準於是就變成支撐。在突破之後，強烈向上的趨勢發展之前，價格可能會持續上漲好幾天，或甚至一兩個星期，然後接著

對原來型態的頂點水準做出反應，並且在那裡得到支撐。當價格在矩形範圍之外失效時，底部邊界或支撐邊界就變成壓力位，接下來的反彈可能會再回頭，不過很少會穿過去。

圖9.6



同樣的，上升三角形的上方邊界或水平邊界，在突破之後就變成支撐位；而下降三角形的下方邊界就變成壓力位。支撐作用在第六章檢查過的阿納康達銅礦開採公司上升三角形中，在突破之後的價格波動有說明。下降三角形壓力作用一個很好的例子，出現在美國製罐公司的圖6.5當中；當然，相同的規則適用在任何有水平邊界線的型態。

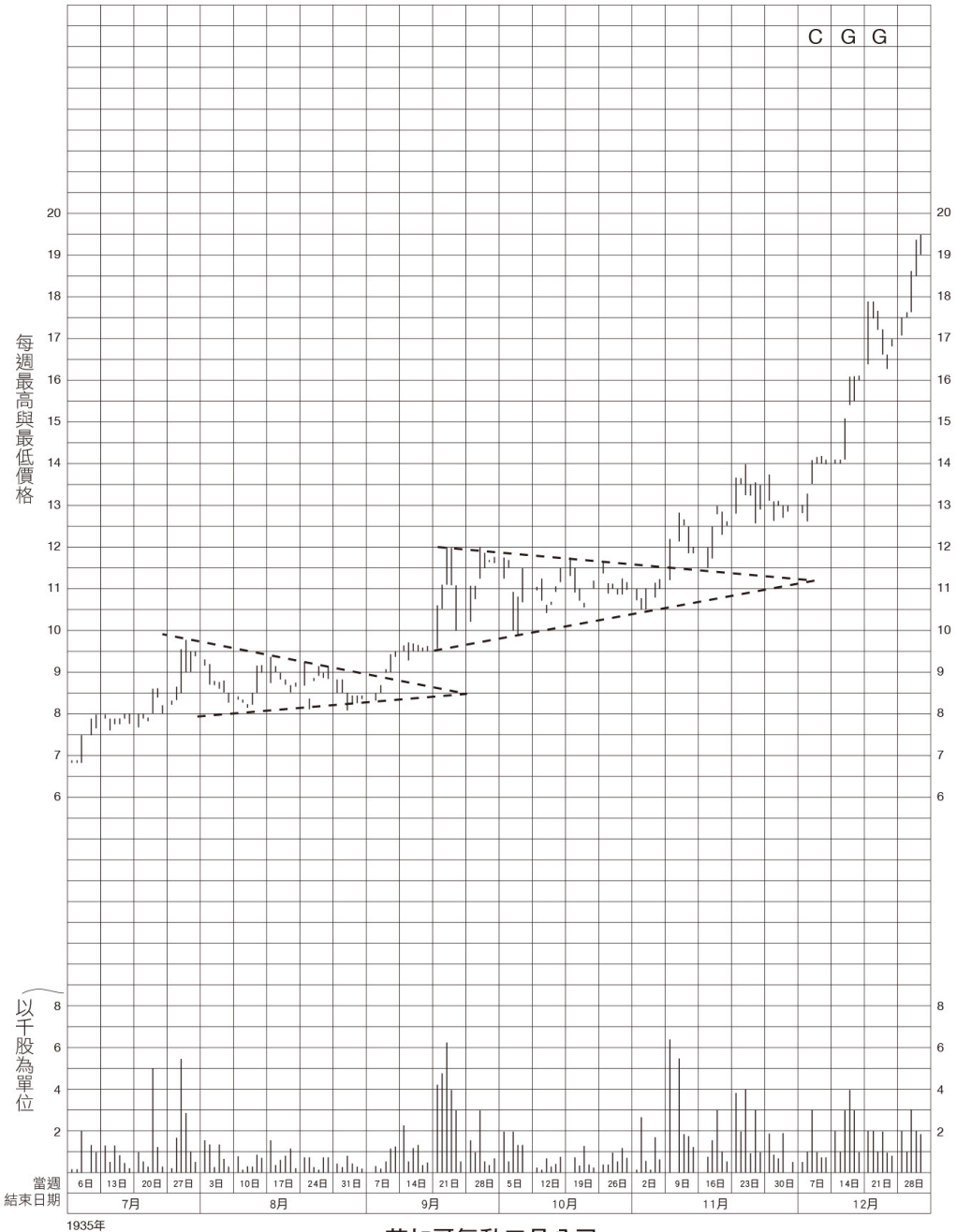
分析在對稱三角形突破之後，出現支撐或壓力跡象的地方時，我們發現很不一樣的作用類型。形成圍繞對稱三角形後半部分的支撐線或壓力線的型態，是很有意思的，而且幾乎可以跟「磁場」做比較。

在明確突破之後，防備任何價格回復變動的第一條防護線，取決

於從頂點出現的突破有多遠。如果突破在型態完成之前發生，例如，從型態開始到它理論上的頂點，只有一半或三分之二的距離，而且之後的價格，在反應出現之前並沒有移動得很遠，那麼我們可以預期，反應會在接近型態延伸的邊界線暫停。換句話說，如果價格在上方突破，然後上漲接著很快就暫停並且反轉，那麼原來型態的上方邊界會變成支撐線，這跟趨勢線的支撐被穿過之後的方式非常相同。如果突破出現在下降趨勢，對於任何立即出現的反彈，三角形的下方邊界就變成壓力線。

在對稱三角形邊界的支撐，一個很好的例子，出現在圖9.7芝加哥氣動工具公司1935年下半年的線圖。在9月第三個星期開始建立的價格型態，在11月4日的時候，隨著明確的上漲出現突破，並伴隨顯著的爆炸性成交量。然而，這個上漲只有再持續另一個交易日，然後價格就接著回頭往下跌（成交量跟著很典型的減少）。在11月12日，價格觸碰到對稱三角形延伸的上方邊界，並且再次「反彈」跳開。當然，我們不應期望支撐總是如這個例子一樣精確的表現在確切的線上。在這個價格上即使稍微偏離一點，都可以是同樣良好的支撐表現。

圖9.7



芝加哥氣動工具公司

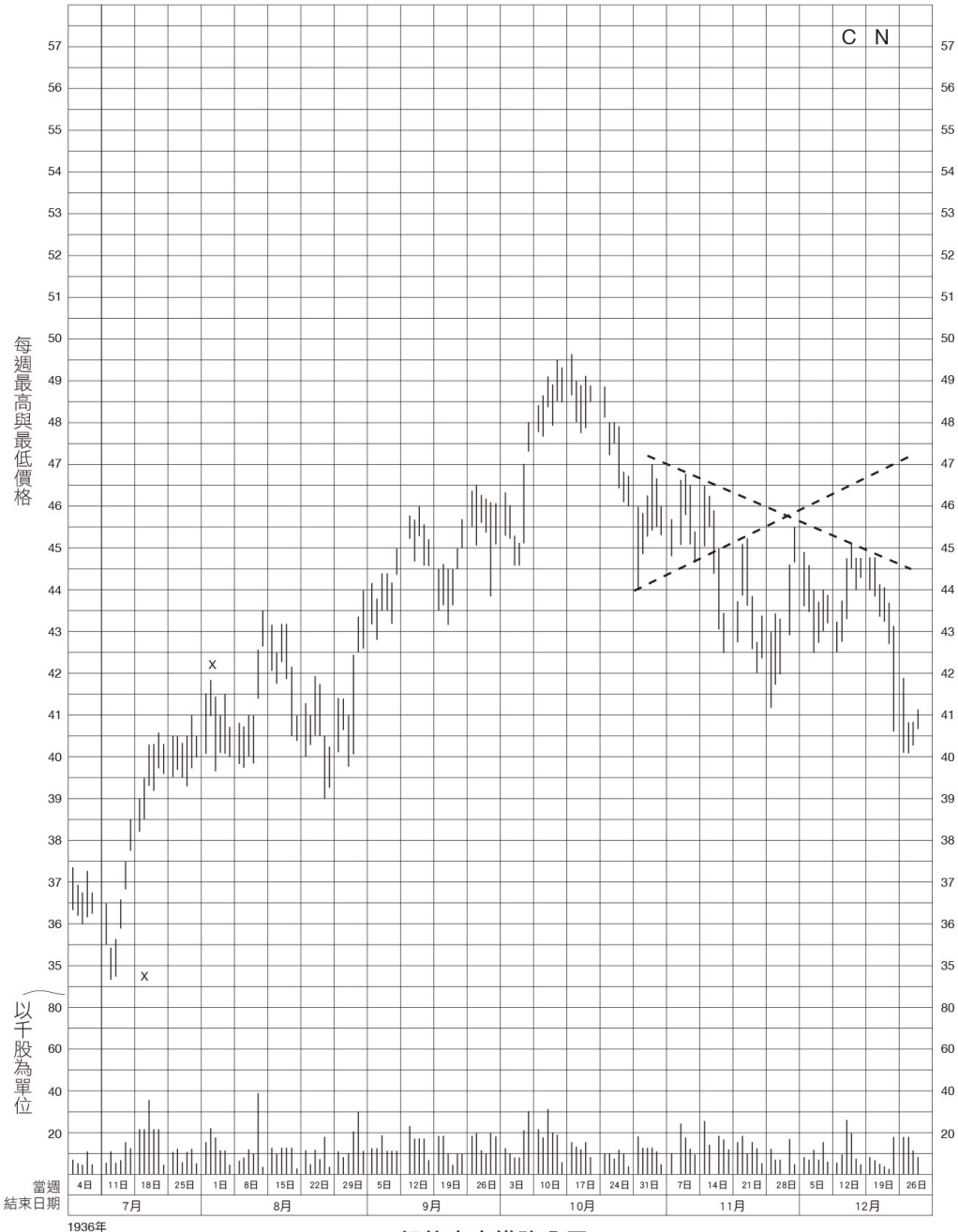
現在假設我們的對稱三角形，一直到接近它的頂點才出現突破，而且在價格離開突破水準很遠之前，就出現接下來的反應。在那樣的情況下，正常的預期是價格的回復變動，會在接近三角形頂點的水準遇到壓力。從圖2.3，美國工業酒精公司1931年的線圖中，可以看到這樣的說明。這支股票在2月與3月形成的大型頭肩頂範圍內，是由大量虛線畫出邊界的良好對稱三角形。這個型態在3月12日接近它的頂點，往下的趨勢中被破壞，不過在第一次突破時，並沒有發展出強烈的賣出情況，而且接著出現短暫的反彈。然而，請注意這個反彈，是如何在頂點的水準暫停三天，然後往下趨勢的變動接著就堅定進行。

支撐或壓力頂點水準的效力，似乎會往頂點本身更遠的地方延伸一些距離，研究人員也能在對稱三角形型態中，找到很多例子。只要這個水準可以抵抗回頭要穿過它的價格，那麼由突破提供的預測，還是可以視為是有效的。

對稱三角形兩邊的交叉點，會形成一個托架，這跟先前討論過，聚集會合的趨勢線交叉情況是一樣的。而且，正如我們可以預期的，對任何價格嘗試移動並穿過這個托架點，它會建立非常強烈的壓力，而這種嘗試通常很快就會反轉。

一個托架點壓力的例子，出現在圖9.8，紐約中央鐵路公司1936年下半年的線圖。跟隨在這支股票10月中的頂點之後，從10月26日到11月12的價格作用，建立了一個寬闊的對稱三角形。在往下趨勢的突破之後，價格在11月17日出現反彈，達到三角形的底部邊界，並且在那裡遇到我們預期的壓力。接下來的下跌延伸到41.25美元，這裡出現另一個較小的反轉，在11月28日將這支股票向上帶回45.5美元。股價在那裡遇到，由三角形兩邊延伸形成的托架的壓力。稍後的反彈，在12月第二個星期，價格被阻擋到低於頂點以下的水準，位在三角形延伸的頂點邊界上，這樣的作用跟任何趨勢線的方式非常相似。事實上，對稱三角形的邊，可以視為較小的趨勢線。

圖9.8



紐約中央鐵路公司

紐約中央鐵路公司線圖中的對稱三角形，實際上是大型複雜頂點的一部分，研究人員一定能辨識出來；它的價格作用定義的很好，不過在它形成時的成交量卻是不規則的。然而，跟隨在它突破之後的壓力位型態，正好是可以預期得到的，而在這三個強烈反彈水準遇到這些壓力的事實，傾向只是證實三角形的預測，會出現進一步的下跌。

在前一段內容裡，我們考慮了從對稱三角形產生突破不久後，當出現較小反轉，以及價格離開型態很遠的地方之前，可以預期到的支撐位或壓力位。然而，大多數案例中，在變動暫停或「修正」之前，明確的突破會將價格帶離的很遠。在這種情況下，我們不應該預期，回復會一直回溯到頂點的水準，至少不會沒有一些技術趨勢改變的相當明確指示。事實上，我們發現在價格變動的正常順序中，一旦我們遠離三角形，任何較小反轉或「修正」，通常會在三角形極端頂點（或底部），它這個型態最初開始時的近似水準停下來。換句話說，我們現在已經離開三角形本身的「磁場」，從圖9.4史奈德包裝公司圖例說明中，可以找到更常見的支撐與壓力作用。

這個作用小規模、但是很完美的典型圖解說明，出現在電船公司（圖6.1）的線圖中。請注意跟隨在12月5日的小型三角形，出現突破之後的反應，在11.75美元水準，三角形的頂點遇到支撐。奧本汽車公司（圖3.7）顯示這種支撐類型兩個很好的例子——11月15日在先前三角形底部的頂點水準，以及12月20日先前持續三角形的頂點水準。

事實上，在1月第二個星期的下一個反應中，後面的水準仍然維持是支撐。

同樣請參考德州公司（圖3.13）的每週線圖，關於對稱三角形底部末端的壓力例子。請比較這張圖當中，在1930年12月到1931年2月形成的三角形，與1931年8月的價格上漲。

在前面的對稱三角形研究中我們看到，正常預期可能會發展的支撐或壓力水準，取決於跟隨在突破之後的價格變動程度，以及反轉變

動出現的時間。要制定任何精確的算數規則，僅僅只是讓使用線圖的學生決定，在哪裡以及在什麼時候已經通過某個水準，而且已經達到另一個水準，那是不可能的。需要經驗與研究才能獲得，在任何價格波動階段中，什麼是構成關鍵水準的完好判斷力。然而，初學者不需要過度驚慌不安；如果他仔細研究線圖，並且分析關於型態之前的每個作用與反應，那麼他很快就能獲得支撐與壓力現象的盤感，並且重視這個主題。

缺口的壓力支撐

關於我們研究的型態，另外需要簡短考慮的一個現象是，缺口對支撐位與壓力位的影響。當缺口以價格突破的技術型態出現時，我們已經認識到這種缺口很少會「關閉」。

很自然的，隨後產生突破缺口的異常技術情況，可能跟支撐位或壓力位建立的時間恰好相同，而這會阻止任何價格嘗試要回到原來的型態上。事實上，立即跟隨在向上突破缺口後面的反應，通常會在缺口頂點的水準、或是水準附近，得到支撐。請注意圖3.12，約翰曼維爾公司線圖中6月19日價格作用的例子，以及往下缺口會建立類似的壓力位。

持續缺口的作用是相同的。在向上持續缺口的水準上，一個支撐很好的例子，出現在鐵姆肯滾動軸承公司（圖4.6）的線圖中。請注意，在2月第二個星期，在52美元水準形成的缺口，以及3月第一個星期對那個水準的反應。一般而言，如果缺口是很寬闊的，在它的頂點水準我們可以預期一些支撐；如果那種情況無法保持，支撐可能會出現在缺口範圍內，或在它的底部水準；如果這些情況都無法保持，那麼就是暗示價格變動將會持續，最後會達到下一個支撐位。

型態壓力研究的實際使用

這一章對各種支撐位與壓力位分析的技術研究，通常都是由主要持續型態與反轉型態發展出來的，而我們也已經投入相當多的時間與空間。很自然要問的是，我們為什麼要對這個主題這麼關心。**最重要的原因是**，了解正常價格波動的習性，能讓我們避免過度煩惱。例如，如果我們買到的股票，當它的線圖顯示會從上升三角形出現明確的突破，那麼我們就不會變得過於擔心，而且接著會看到價格反應，立即回到三角形的水準。只要正常的支撐出現在那個水準，我們就可以保持最初的預測，等待由三角形預測的有價值的向上波動，會在適當時間出現。

第二個實際的原因是，我們經常能夠據此在可獲利的水準下操作，即使當它的訊號第一次出現在線圖時，我們或許一度錯過基於各種原因，當一支股票在上升波動，出現型態上的第一次突破時，我們可能不會買到它；然而，如果它回落到型態的支撐位，那麼我們就有另一個很好的買進機會。

事實上，很多有經驗的交易員在突破時，只會先買進部分股票，並在價格回落到支撐位時再買進其餘部分，甚至會提前在預期的支撐位下掛好買單。這種策略有許多優點，不過初學者應該要記得的事實是，回落並非總是會出現——即使出現一個快速的回落，也不一定會跌回支撐位。複習本書對典型型態的圖解說明後，結果顯示，在大多數的情況下，線圖中一出現突破，就是最適合的買進（賣出）的機會。

在分析技術線圖時，經常會出現的問題是，關於先前的支撐位或壓力位，它們的力量與重要性，可以保持多久的時間。不可否認，要出現明確答案是很困難的。一些線索或許可以或許我們從在這個章節

內容開始時，研究這些水準可能的解釋中得到；同時我們也提到，成交量是要列入考慮的因素。

一般而言，像我們在史奈德包裝公司線圖中（圖9.4）看到，由小幅波動建立的這種支撐位或壓力位，在兩個月或三個月後就失去了它們的重要性。另一方面，在大型趨勢（像我們在圖9.1，奇異公司週線圖裡看到的）當中，由重要中級波動的頂點或底部，建立的支撐位或壓力位，在流逝幾年的時間後，當下一個大型趨勢將價格帶回到這些水準時，它們可能還是有效。既然是這樣，我們得到的一般規則是，產生的波動愈大，在未來市場作用的任何水準當中，它的效力也會愈久。

當然，接下來，在下一個大型趨勢，除了原有水準外，我們可能會得到新發展的水準。而這些新的水準在稍後另外的趨勢中，可能也會變得很重要。例如，請注意圖9.3奇異公司的日線圖中，在8月1日結束那個星期，出現在44½美元的壓力。這個44.5美元的水準，在8月21日與9月25日，變成是反應的支撐。44.5美元的一般水準，在幾個月後可能又是以支撐或壓力出現，或許取代原來46.5美元的水準，而成為在未來交易時的重要水準。然而，就我們能從這張線圖上看到的，它只能被看作是我們一個較小的水準而已，很快就會失去它的價值。

另一個因素，看起來好像跟我們耐久性的問題有一些關聯，那就是價格變動到原來反轉水準，以及遠離原來反轉水準的的尖銳度。跟經由價格快速上漲形成的急劇高峰，然後接著又快速往下跌的情況比起來，跟隨在價格緩慢上漲之後的圓形頂，在時間流逝後，通常身為支撐位的效能會變得比較少。關於這一點，請注意在奇異公司線圖中（圖9.1與圖9.2），重要性持續很久的42美元水準，它最早是在1929年秋季，價格急劇下跌到那個水準之後，以及後來快速遠離它的反彈建立的。

股票市場的每個追隨者，在某個時候都曾經注意到，在偶數的50美元與100美元水準附近，價格變動是如何停止，以及價格振盪是如何發展。毫無疑問，價格在很多情況下要「成功穿過」這些水準，有一定的困難。或許，可能的原因是，這只是簡單反映我們都必須以近似估計值去思考。我們是多麼經常會聽到，比如說賣出價格是42美元的股票，對它的偶爾評論是「它應該達到50美元」。交易員在下買進或賣出訂單時，都傾向這些整數的水準，這剛開始純粹是人為的壓力，卻受到投資大眾的追捧，或是要獲利了結的目標，結果導致這些水準，對未來市場作用的影響也進一步更強大。此外，在從前時代，100美元是大多數主要股票的面值，因此「面值」自然是重要而且有意義的水準，傾向阻止從任一個方向穿過它的任何價格變動。然而，這種非常不自然的支撐位與壓力位，並不像先前討論過那些更自然的水準那麼強而有力；畢竟，過去的交易歷史，才是最好、而且最安全的指南。

中級波動理論

雖然，在技術上這可能跟我們研究的支撐與壓力沒有關係，不過這裡似乎是，學習價格作用簡短的一般理論很合理的地方，市場上的分析師，偶爾在很大程度上都會考慮到它。這個理論表示，當大型波動被反轉打斷的時候，只要它折返達到先前大型波動涵蓋的一半範圍或不到，那麼這個中斷應該被視為只是中級波動，如果假定的中級波動繼續，而且在主要趨勢的方向上，折返超過先前波動涵蓋的一半範圍，那麼這就暗示可能即將產生基本趨勢的反轉。我們最初假設可能只是中級修正，現在反而非常有可能變成新的主要趨勢中，第一個真正的波動。

在檢查過好幾年期間的很多線圖後，結果顯示這個理論事實上是

有一些基礎，但並不完全是可靠的交易規則。大多數的中級修正在大型趨勢的方向上的折返，都不會超過先前波動涵蓋的一半範圍，不過有些折返的距離是三分之二，而且在基本趨勢沒有反轉的情況下，一直回到原來的地方偶爾都會出現修正。或許，三分之二在設定時是比較安全的界限：所以折返距離涵蓋先前變動三分之二範圍的中級波動，在暗示可能的大型反轉時，當然很容易受到懷疑。

來自壓力支撐的反彈

關於我們支撐與壓力研究的實際應用，還有一點要討論，那就是當價格接近支撐位與壓力位時，會出現的價格作用。快速檢查我們用來幫助了解這些現象的各種線圖例子，結果指出，價格可能會造成下列兩種情況——它們可能會暫停，並且在水準最後被穿過去之前，建立可以持續一段時間的振盪型態，或是它們可能會「反彈」，往回成為有點重要的反轉變動。

在預測時好像沒有可靠的指南，可以指出哪一種類型的價格作用，隨後可以達到關鍵的支撐位或壓力位。（事實上，我們偶爾會看到目前波動中沒有重要停滯區的情況，不過那是例外情況而不是規則）。我們必需將其他線圖因素列入考慮，例如：成交量、先前變動的範圍與尖銳度、型態所形成的特性與大小、其他股票的線圖外觀、整體市場，以及預期的支撐或壓力的潛在強度。然後我們接著必需注意觀察，達到這種關鍵水準的股票，個別線圖中發展出什麼樣的型態。

在進行最後分析時，當股票接近看起來好像可能是強勁的支撐或壓力區域時，將它撤回，這是很安全的規則，而且取決於你持有的部位，同時再次進入市場之前，等待看看是如何發展。例如，如果我們在1935年買進奇異公司，並且持有它到1936年2月（請看圖9.2），當

它接近先前交易歷史，暗示很有可能的「牢固」壓力點42美元的水準時，我們應該會充分確認應將它賣出獲利了結。那麼在我們再次買進之前，我們可能要稍等，才能看看奇異公司是否可以穿過那個水準，要不然就是注意一些暗示上漲已經會持續，正在建立當中的強烈上升型態。事實上，這種型態確實在1936年5月發展出來（顯示在那段期間的日線圖中）。

這個健全交易規則的自然推論，暗示我們可能會有來自於看起來像是強而有力型態的突破，正好比壓力位少2美元或3美元；只從型態單獨判斷，我們很可能受到引誘而買進，不過我們知道那裡存在著壓力，而且是可能會完全擊潰我們型態的技術力量。

在這種情況下，保守的交易員會等待以看看壓力是否會「保持」。如果壓力位明確被破壞，那麼他就可以很有信心指望有價值的波動。

在賣空時運用壓力支撐

前文我們已經提過，在空頭市場恐慌階段中，即使靠近最有效的支撐位，也是會失效的。這時候價格是猛然下跌的，在累積保證金追繳、與被迫賣出的壓力下，一直到市場上持有股票的情況變得很衰弱時，投資大眾一般已經完全退場。然而，除了這種例外的情況，空頭市場的策略，跟前面章節內容討論過的多頭市場策略，各方面並沒有不同。

當股票的價格下跌到好的支撐位，或是下跌到接近好的支撐位時，將它賣空的作法是不明智的。要賣空最安全的水準是，在反彈接近壓力點的附近區域，或是緊接在穿過支撐的明確突破之後。那麼當下一個支撐位接近時，賣空就可以平倉而避免損失，而且將它再次賣空之前，股票有機會可以反彈。

第十章

測量規則與型態

投資者在對任何特定股票建倉之前，要解決三個問題：

1. 價格波動是什麼時候開始的？
2. 價格將會往哪個方向波動——上漲或下跌？
3. 價格將在何時產生反轉，或是會持續多久的長期振盪盤整？

對技術分析的學生而言，前兩個問題只要學習過本書的前面七章對型態與結構的分析，就能有自信的作答。然而，第三個問題也同樣重要，因為在面對所有市場時，我們當然要追求資金的最佳配置。為了獲得最佳利潤，我們總是希望能在最佳時機進行買進或賣出。因此在解釋線圖時，有必要經常進行比較，以評估哪個機會將提供比較大的利潤。

預估反轉時機

在研究支撐與壓力時（第八章），我們看到這些建立在股票先前交易歷史的水準，在預測未來市場波動時，是多麼有幫助。特別是當我們透過週線圖來進行對大型、中級波動的較長期分析時，既有的支撐點與壓力點的影響更是顯而易見，即使經過幾年的時間也是如此。一旦股價開始波動，我們便能根據既有的壓力與支撐點位，預測可能的目標價。假設我們從目前關注的幾支股票線圖中發現，有兩支價位大致相近的股票，同時結束盤整開始上漲。不過從週線圖來看，其中一支股票的壓力位大約位於只比目前價格水準高幾美元的地方，但另一支股票的情況是，觀察過去週線圖的壓力位，可以看出在突破的位置上方，還有超過20～30美元的上漲空間。很明顯的，在其他條件不變情況下，第二支股票的上漲機會將比第一支股票更高。如果第一支股票的技術作用出現強勢利多，那麼它當然也有機會突破原有壓力位強勢上升，但這種可能性並不高。比較有可能的結果是，價格在原有

壓力位經歷長期的盤整，直到成功突破後，舊壓力位變成新的支撐位，但是這過程相當漫長，還有可能在成功突破之前產生反彈，導致價格再次下跌。

基於交易目的，對任何股票交易線圖進行完善周密的分析，這項工作雖然麻煩，卻十分值得投入時間進行。透過週線圖這個媒介，我們能夠輕易了解到個股的交易歷史與支撐壓力。我們進行的研究，至少要回溯到前一個大型波動開始的時候。換句話說，如果我們是在長期多頭市場行情中繪製線圖，那麼我們就應該回溯到前一波空頭市場開始時的高點價格。如果我們是在空頭市場中追蹤某支股票，為了要確認它可能的支撐位，我們應該分析前一次多頭市場開始時的底部價位。

如果我們想研究得更加徹底，也可以藉由研究月線圖的方法，更進一步回溯歷史，藉以歸納出特定標的的重要供需價格水準（編按：可能成為支撐或壓力的股價水準）。事實上，在分析趨勢時，我們可以使用月線圖來代替週線圖，不過一些重要的價格水準與成交量作用在月線圖顯得較為模糊，所以使用週線圖還是更有幫助。當我們透過對過去交易歷史的研究，確立了標的股票在目前趨勢中，最有可能遇到的壓力或支撐水準，就可以在手上的日線圖中把這些水準標記出來。我們甚至可以使用一些方便的代碼來標示這些價格水準的重要程度。當需要開始繪製新線圖時，這些記號可以持續沿用，做為預測股價波動的重要標準，節省回顧交易歷史的時間與精力。

另外，我們第八章介紹過趨勢線與趨勢作用，同時我們學到，一旦明確的趨勢建立，對於趨勢的持續性，我們都可以有適當程度的信賴，直到強烈反轉訊號出現。因此，在趨勢作用方面，我們有另一個判斷方法，用來判斷目前的小幅或中級波動的可能目標。這個方法可以測量目前趨勢是否會停止，並出現反轉的可能性。然而，這個反轉

會出現的確切價格水準，將取決於變動的「角度」——也就是說，價格到達趨勢線所需的時間。如果趨勢通道傾斜的角度很陡峭，任何有悖於主趨勢的小幅波動，都會被限制在一個較小的範圍內。這個重要的考慮因素，在人造絲工業公司（圖8.7）趨勢線作用的分析中，有很完整的說明。

一般而言，我們發現趨勢線應用在測量及預測與大型趨勢相反的「修正」波動上，是最有用的。例如，在定義主要空頭市場當中出現的中級上漲可能的上限，或是在中期下跌趨勢當中的小幅漲勢，趨勢線都非常有效；反過來在多頭上漲走勢中的修正波動也是如此。我們可以運用單個或一些主趨勢線，來定義出下降趨勢中的頂部，以及上升趨勢中的底部。只有在偶然的情況下，我們才能畫出平行的趨勢線；當平行趨勢線出現時，可以用來指示在趨勢通道內，價格漲跌的可能目標價。

測量型態本身的含意

本書讀者會發現，先前提到的兩種預測價格波動程度的方法，都取決於我們事先確認到的某些條件，這些條件會限制住我們的價格波動範圍，一旦價格逼近上下限，就會停滯或出現反轉。當然，很多股票的交易歷史紀錄中，並沒有明顯的壓力位或支撐位的線索，甚至也無法在線圖中看出明確的趨勢。在這些情況下，我們只能參考起始處來預測可能的波動範圍；我們要研究它的走勢圖形，或是波動本身範圍內發展的訊號，以判斷它的強度，還有它可能會達到多遠。

我們在前面的研究中學到一個觀念：一般而言，無論是反轉或持續的結構，如果型態愈大而且愈清楚，那麼在型態完成後，價格波動也會愈廣泛。此外，在評估型態的重要性時，必須考慮基本趨勢的方向。價格往往更容易沿著基本市場趨勢的方向來波動。因此，在一般

多頭市場中，即使是相對小型底部的型態，也可能會產生意想不到的廣泛上漲波動，而跟隨在非常大型且引人注目的頂點型態之後的，則可能只是相當小的下跌。但在一般空頭市場，情況則可能完全相反，頂點型態後會出現長而且廣泛的下跌，而底部型態之後只出現相對小型的反彈。然而，當我們在相同的趨勢之下，比較同時出現在兩支不同股票線圖上的型態時，就不須再額外考慮這個問題。

測量頭與肩的含意

我們在本書中研究的第一個反轉型態，是頭與肩。我們在分析這個型態的時候，曾經提到一個相當可靠的測量公式，可以用在這個型態上。這個公式可以簡單表達如下：當價格突破頸部基線後，走勢至少會延續到與頭部到頸部距離等長的垂直距離處，波動才會停止。在那個點的暫停可能只是非常短暫的，隨後可能會重新開始另一個波動，或是可能發展為較小、暫時的反轉，使得價格回到相反趨勢，回到原本預測的頭肩頸型態的頸線位置。要不然就是在那個點，會發展出完整的技術變化，而且徹底改變既有頭與肩的預測。

我們可以將這個規則，應用在我們先前課程線圖中描繪的各種頭與肩型態，同時檢查它的正確性。從共和鋼鐵公司（圖2.1）的頭肩頂開始，如果我們畫一條穿過點C與點I的頸部基線，那麼從那條線到頭部頂點的垂直距離，大約是28美元。在10月最後一個星期，頸部基線在112美元水準被突破。應用我們的測量規則，我們應該預期在線圖中，價格再下跌28美元的水準會出現暫停，也就是在84美元附近。事實上，這一波一直跌到73美元才暫停下來，隨後出現較小的反彈將價格抬升回到89美元。

在西聯匯款（圖2.2）的頭肩頂當中，我們的規則有很驚人的正確性，不過在美國工業酒精公司（圖2.3）的頂點情況裡，按規則來看，

原本預計在56美元水準附近暫停，但這個波動卻直接突破這個水準，而且一直跌到38美元，都沒有顯示停下來的徵兆。這個規則在博登公司（圖2.4）的線圖是有效的，同時在蒙哥馬利沃德公司（圖2.6）線圖，以及杜邦公司（圖2.7）線圖中有關的頭肩底，也是有效的。

另一方面，沃爾沃斯公司（圖2.5）線圖中，測量小型的頭肩底後，我們預計第一次的上漲在暫停之前，會達到大約52美元的水準，但卻在G點、50.5美元的水準上，出現一波較小的反轉。當這個公式用較大的外側頭與肩來計算時，預計可上漲到56美元，但實際上出現了些許的誤差。

讀者可以嘗試檢查手邊所有其他頭與肩型態，包括圖2.9、圖3.5、圖4.10，以及圖9.8，不過從前文的例子中，已經可以看出這個規則的可靠程度。值得注意的是，紐約中央鐵路公司（圖9.8）的線圖中，依據規則，停頓的時機大約會在40美元附近，但事實上，卻在41.25美元處出現較小的反轉。很明顯的，這個測量公式雖然有效，但仍存在很多例外情況。因此，我們不必根據這個規則來制定實際的交易規則。如果當你關注的另一張線圖中出現一個更加有利可圖的機會，而你在尋覓一個可以快速獲利了結的好時機，這時這個規則就非常有用。

測量三角形的含意

學習股票技術作用的學生，有時候會想要嘗試找出一個可靠的測量規則，可以應用在由三角形型態所引起的價格波動。在嚴格檢查過數百個例子之後，我們的結論是，這些被提出的理論當中，沒有一個具有足夠可信度。其中最有意思的一個理論指出，在三角形模式中，價格一旦突破，從上一個振盪盤整到下一個盤整或反轉前的距離是相同的（以美元為單位）。這個理論似乎在很多情況中是有效的。一個

案例出現在合利糖業公司（圖6.2）的線圖中，還有公共汽車公司（圖5.11）與電船公司（圖6.1），有幾個相當接近的例子。然而，當我們再運用本書中的其他三角形圖形進行檢證時，卻發現這個公式在大多數情況下並沒有效。同樣也很明顯的是，它也不適用所有反轉三角形。

應用在三角形更為保守的測量公式指出，在突破的變動會繼續進行，最遠至少會達到的價格範圍是在三角形的開口，也就是換句話說，型態它本身的最深處。這個三角形的測量規則，有效程度看起來好像有相當可靠性，不過我們可以用趨勢，或者支撐與壓力作用為基礎，對波動做出更合理的解釋，而且通常是以趨勢為主。

儘管我們已經看到，三角形在測量上的含意，在交易上並不具有太大的依賴性，不過當我們檢查與其緊密相關的旗形與三角旗形這兩種型態，它們完成後的價格作用時，卻發現完全不同的情況。事實上，這兩種可靠的持續型態，提供我們非常準確的測量預測。我們在第六章中學到，旗形會形成旗杆——幾乎呈現垂直向下或向上的價格波動。從先前的振盪到旗形開始形成的點，就是旗杆長度（以美元為單位），在大多數情況中，這一段長度就預告了，從旗形最後一個反轉點開始的快速價格波動範圍。請參考強鹿公司線圖（圖6.14）中顯示的旗形例子。在這張線圖中的旗杆上升18美元，是從大約57美元到75美元，旗形在75美元的水準開始發展。請注意，這個測量值是從旗形的頂點開始計算。接著，旗形底部於69美元的價位形成，並在這裡重新開始快速上漲。將69美元加上18美元後，我們得到的可能目標價位為87美元，事實上最後上漲至89美元，只比計算結果超出2美元。

這個規則也適用所有類型的旗形以及三角旗形，而且同樣可靠。以上漲趨勢來說，有個例子出現在國際收割機公司（圖6.16）的線圖中，是一個向上飄揚的旗形。在這個案例中，可以比較的兩段點位距離分別是79美元到91美元，以及89美元到101美元。請注意，在決定

測量值時，我們只取旗杆本身的長度，從最後先前振盪或較小反轉點開始計算，不理會任何先前的價格波動。在灰狗巴士公司（圖6.15）線圖中，在3月初形成的第一個旗形的情況裡，應該只從30美元價位的較小反轉點開始測量旗杆；而在4月結束時，形成的第三個旗形的情況中，應該只從39美元水準那個星期的振盪開始測量。

灰狗巴士公司（圖6.15）的線圖，則可以說明旗形測量公式的另一個重點。這個公式提供我們，價格波動的可能立即目標，不過並不表示在目標之後會出現趨勢反轉，甚至在達到目標時，也不一定會出現較長的停滯。事實上，股價在目標價位上可能只有非常短暫的停頓，然後又會接著持續先前的趨勢，而這正是灰狗巴士公司在1935年春季的情況。可以注意到的是，那張線圖中的旗杆相當短，而旗形相對很大。然而，若旗杆很長（以美元為單位）而它的旗形相對很小，這種情況下，在達到目標價位後，我們就應該預期價格波動已經相當衰竭。總之，在我們實際交易中，對於任何技術型態或理論，我們都應該保持相同的判斷，包括這個測量公式在內。如果價格波動似乎已經把價格帶到合理預期的水準，那麼旗形的「測量標準」，就代表我們獲利了結的水準已經到了，這時要立刻平倉，再觀察線圖的進一步發展。

旗形（與三角旗形）很明顯是在異常快速的價格波動中，短線炒作而形成的，但我們卻很難經由任何合理的推論去解釋，它們為什麼在大多數情況下，會出現在如此接近波動路徑中間點的位置。當然，我們感興趣的是它們的實際情況，而不是可能的理由。無論理由是什麼，這些相同的原因，明顯產生另一種與旗形有相同預測結果的測量型態。

這些密切相關的測量型態，我們稱為半旗杆振盪。依據本課程的名詞定義來說，這其實幾乎根本不能被歸類為一種型態，因為它不是單一定義的類型。半旗杆振盪只是一種非常小型的價格振盪，形成在

一根「旗杆」上，持續時間為五天到三個星期，它的存續期間大致取決於旗杆的長度。這個振盪可能的外觀是非常小型且「結實」的三角形或矩形，成交量在它形成的時候傾向萎縮，正好是我們預期的，成交量在任何真正持續型態完成時會出現的傾向。在某些情況下，它的外觀跟我們認識的任何型態幾乎不相關，不過無論如何，它都是非常結實或很小型，而且不會顯示任何價格下調或是價格範圍放寬的傾向。它預測價格會在相同方向快速持續，而且大約跟在它前面的旗杆相同距離，大多時候，半旗杆振盪提供我們一個可以獲利了結的好價位水準。

這個極有幫助的測量型態，一個幾乎完美的例子，顯示在西聯匯款1935年下半年的線圖中（圖10.1）。在努力兩個月之後，51美元—52美元的壓力位，在10月14日極大爆炸性的交易活動下被突破，而且接著出現幾乎垂直的上漲到64美元。波動在那裡停下來，隨著成交量下降，價格作用形成了非常小型的振盪型態，一直持續到11月7日，才出現另一次暴增的成交量，使得價格在不到兩個星期內，上漲到77美元。測量從在52美元的突破水準，到64美元的第一次旗杆頂點，我們得到下一個波動的測量值為12美元；請注意這個預測有多麼的準確。這個特殊的半旗杆振盪，不能嚴格定義為三角形，不過在視覺上帶有跟三角形相似的意味；然而，它是非常小型的振盪，沒有相似的「伸展性」。如果這時候我們不是已經買進並持有西聯匯款，那麼當我們在線圖中，看到它一直到11月2日為止的價格與成交量作用時，我們可能就會很滿意的買進這支股票。

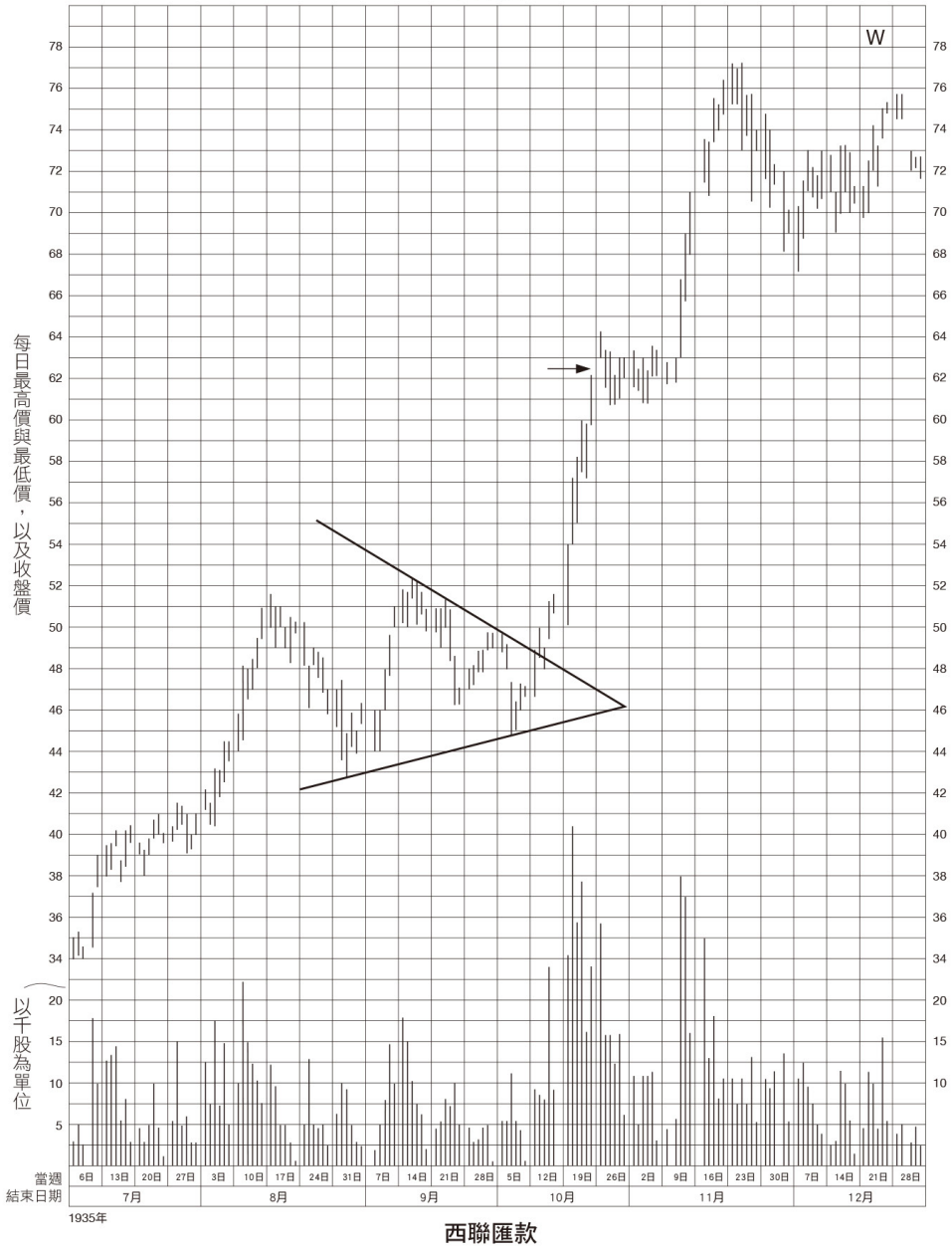
在美國橡膠公司（US Rubber Company，製造輪胎、以及其他合成橡膠的相關產品）1936年上半年的線圖（圖10.2）中，顯示了另一個很好的例子，請看3月21日當週所形成的半旗杆振盪。在這個案例中，股價以「旗杆」的形式，從19.5美元上漲到27美元，接著在26美元水準附近出現小型振盪，持續了一個星期，而在那期間成交量是下

跌的。這預告了一件事：接下來股價將會快速飆升至34美元，漲勢確實在3月24日開始（請注意成交量），不過在這個案例中，漲勢很快就在30美元附近暫停，只完成預測中的一半。接下來是兩個星期的僵持，這時候的半旗杆型態，看起來好像被當時正發生的一般市場趨勢急劇反轉而結束。儘管如此，在4月8日卻又出現另一次暴增的交易活動，使得價格上漲到原定的預測目標。

儘管我們列舉的兩個半旗杆振盪型態結果都十分準確，但我們要在此暫停一下，並再次重申警告：絕不能盲目的完全依賴任何技術型態或其他預測指標。在股票線圖的技術分析中，並沒有「一直」或「永遠不會」這種字眼。以技術型態而言，半旗杆振盪與旗形都是非常可靠的型態，不過它們的規則也可能會被打破，導致結果令人失望。因此，當投資者根據這些型態來買進或賣出時，必須隨時準備好要改變心意、放棄他持有的部位。

半旗杆振盪跟旗形與三角旗形一樣，會在下跌與上漲趨勢中出現，而且在兩種方向都能達到上述的預測。

圖10.1



應用在缺口的測量理論

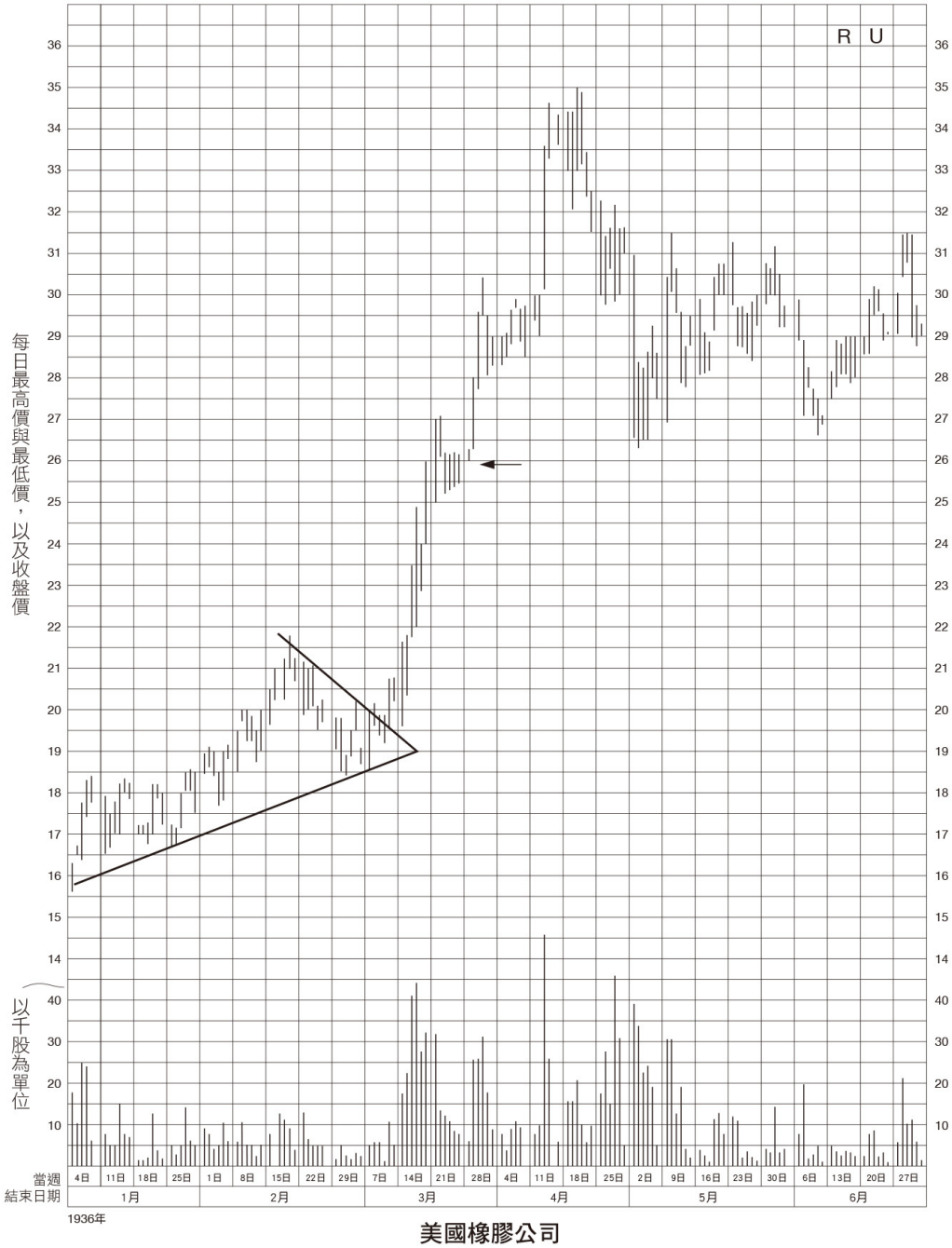
還有另一組測量理論，是以價格缺口的外觀為基礎。事實上，有些學生把持續缺口稱為測量缺口，是因為它們很出名的測量價值。這種看法可能的邏輯是，缺口在某方面跟價格波動的程度是有關聯的。缺口在技術圖形中是異常情況的證據，因此，許多人相信，應該可以透過在技術層面分析強弱程度，進而反映出後續的價格上漲或下跌。然而，不論這個論點是否合理，我們的結論是各種缺口規則或理論，都沒有足夠的正確性，可以當成完全可靠的交易指南。儘管如此，其中仍有兩個理論值得我們探討，因為它們在某種程度上，確實表達了對價格波動的測量，即使並不準確，仍然反映出缺口與股票習性相反。

當線圖中出現持續缺口，隨後出現正常突破與較為快速的價格波動（見圖7.14與相關內容），在這線圖中應用的一個測量公式，指出價格波動會從一個往另一個持續下去，而且超出缺口的距離，總長為從突破到缺口距離的一倍半。換句話說，在快速上漲或下跌當中的第一個持續缺口（假如前面沒有突破缺口），會在股價大約波動到目標價的40%或50%時出現。在應用這個規則時，我們必須要記得的是，交易量很少的股票，雖然經常會出現缺口，但幾乎沒有技術性的意義。

單一缺口測量理論，可以應用在美國鋼鐵公司（圖10.3）的線圖中。一直到1936年1月，這支股票的價格作用都沒有出現缺口。在那個月的月底，在成交量大量增加的情況下，價格在小型對稱三角形的上方出現突破，不過並沒有明顯的加速趨勢。股價在2月10日蓄勢上揚，上漲將近4美元，而且收盤在55.5美元，接近當天價格範圍頂點。強烈向上的推力在隔天繼續，將價格帶到58.5美元，而且留下將近1美元的缺口。考慮到「美國鋼鐵公司」每天價格範圍，收盤時會有重疊的習性，這是很值得注意的結果，同時提供檢查測量理論的機會。從突破點（49美元）到56美元的缺口，距離約為7美元，因此，根據單

一缺口理論，還會有一個約7到10美元的上漲空間，並讓股價躍升至63～66美元之間，接下來可能會出現停滯或發展出反轉。事實上，「美國鋼鐵公司」確實向上漲到65美元，很大方的完成了這個預測。

圖10.2

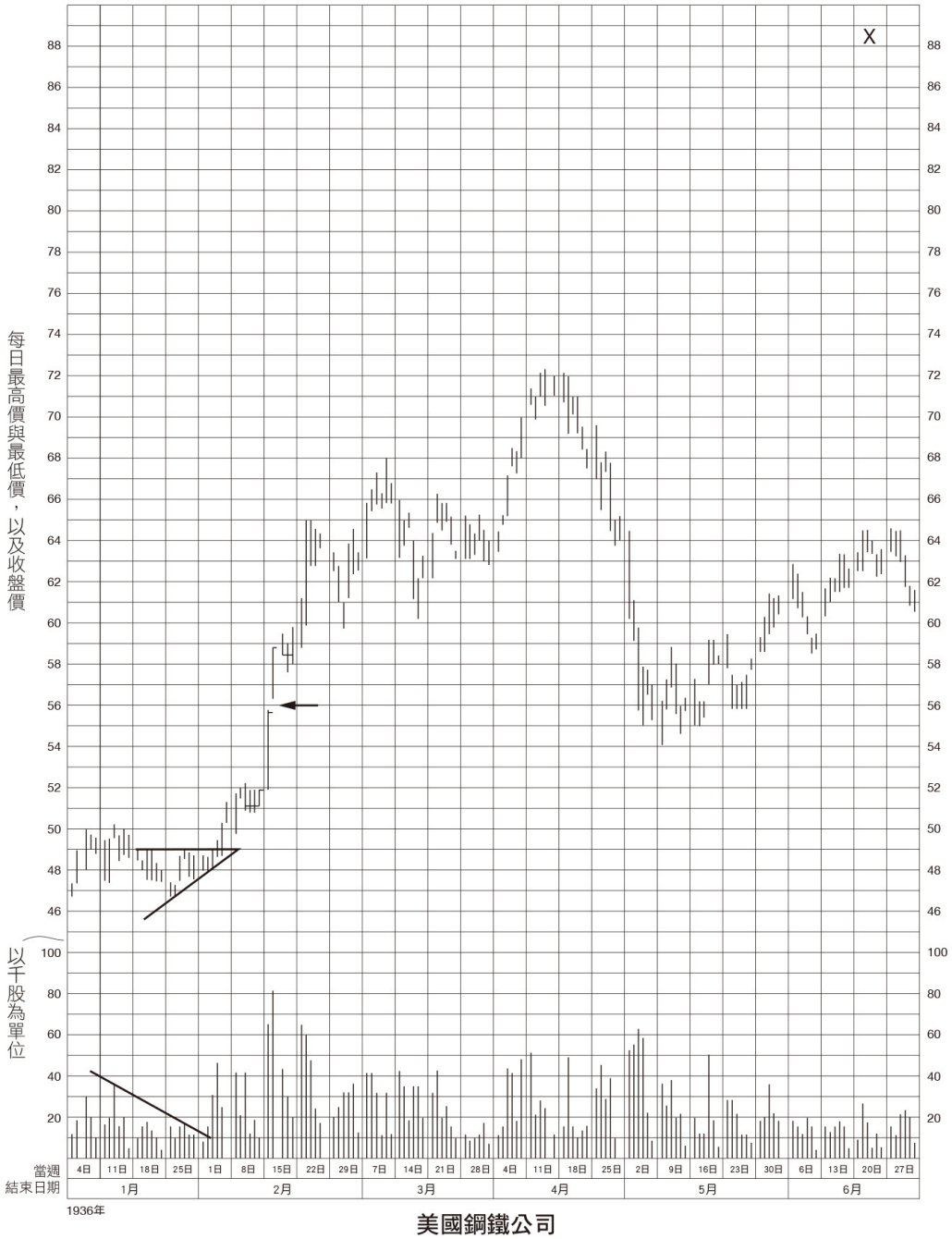

R U
每日最高價與最低價，以及收盤價
以千股為單位
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日
1月 2月 3月 4月 5月 6月
1936年

美國橡膠公司

現在，對技術分析的學生而言，似乎只要手上擁有夠多的線圖，就能從中找出許多例子來證明任何合理的測量公式。也就是說，在波動完成後要找到它們是很容易的。不過，在單一測量缺口規則的實際應用上，當缺口出現在線圖上時，我們通常都會面臨決定的難題，例如，該採用什麼樣的價格水準做為波動的起點，以及應該要從哪裡開始測量。同時我們也無法迅速的判斷，我們面對的是持續缺口或是竭盡缺口。最後，即使我們確定了波動的起點，而且能看出缺口是屬於持續類別，但接下來的波動卻可能會遠遠不及預計的限制，或是延伸超出很遠。

快速價格波動的單一缺口，請看電影院綜合設備公司（圖4.12），以及紐澤西標準石油公司（圖5.5），這兩家公司的線圖。前者的缺口出現在4月22日與23日之間的下跌趨勢，跟隨在頭部與多重肩部頂點反轉的後面。頂點型態理論上的頸部基線（橫跨1月29日與3月13日底部描繪出來），在隨後的一週（4月11日當週），被價格作用快速跌破，穿破了10.5美元的水準。缺口出現在7.75美元。應用我們的規則，這代表還會有一波約3～4.5美元的快速下跌。實際的下跌讓價格往下降4美元，而且幾乎是在一天以內完成。

圖10.3


每日最高價與最低價，以及收盤價
以千股為單位
當週結束日期
1936年
1月
2月
3月
4月
5月
6月
4日
11日
18日
25日
1日
8日
15日
22日
29日
7日
14日
21日
28日
4日
11日
18日
25日
2日
9日
16日
23日
30日
6日
13日
20日
27日
X

美國鋼鐵公司

在紐澤西標準石油公司（圖5.5）線圖中，一個清晰並且明顯屬於持續類別的缺口，出現在3月24日與25日之間。在應用測量規則之前，首先要決定波動的起始點。最安全且保守的水準是在缺口下方，67美元價位上的小而不確定的價格振盪，我們可以據此預測出下一個較小的振盪位置。然而，以比較長遠的觀點看線圖，會發現一個更重要的突破出現在64美元水準，在此價位，橫跨1月～2月頂點的往下傾斜中間趨勢線被突破，並且伴隨顯著增加的成交量。從64美元測量，預測價格會上漲到77～80美元。不過，更進一步回頭看，我們可以發現，缺口所在的快速向上趨勢，實際上是從61美元價位的底部小型振盪（請注意成交量）開始，根據理論，在反轉之前股價會持續上漲到79～84美元之間。事實上，這兩種解釋都相當有效，因為第一次反轉出現在80美元水準。

學生同時也應該參考下列出現在前面章節插圖裡的例子，有些是「有效的」，其他的就行不通。

圖1.3——跟隨在7月28日趨勢線突破之後，在131美元水準出現的四分之一美元缺口。

圖2.1——8月後期在118美元出現的大型缺口。

圖2.3——3月後期在58美元出現的小型缺口。

圖5.13——在112美元的缺口。

圖6.8——8月10日結束的那個星期，在10.5美元的缺口。

如果缺口很快就關閉，就不應該把它做為測量的基礎，這個警告或許無須在此贅述。

在前面的章節內容裡，我們研究的是在正常價格波動中，可以應用在持續類型的單一缺口測量公式。然而，如果波動以一個突破缺口開始，隨後出現的是持續缺口，那麼合理的推測是，我們必須處理更劇烈的技術改變，並且預期隨後會有更廣泛的波動。這些已在多重缺

口測量規則中提過，按照這個規則，股價波動將會持續到超越第二個缺口的距離，是第一個缺口與第二個缺口之間距離（以美元為單位）的兩倍。

在美國工業酒精公司（圖7.15）的線圖中，這個規則十分清楚。在5月19日，價格在下跌趨勢中跌破持續矩形，同時出現一個突破缺口（D）。緊接在後又出現一個持續缺口（E）。第一個缺口出現在45美元水準，而第二個出現在41.5美元，相差3.5美元。這個差額的兩倍是7美元。接著，預測指出股價波動會從41.5美元持續下跌7美元，也就是會跌到34.5美元附近。事實上，往下趨勢在33.5美元暫停。

相同的測量公式，除了突破缺口與持續缺口的組合以外，也適用在快速價格波動中出現兩個持續缺口的情況，而且只要持續缺口繼續出現在波動中，至少理論上它將可以無限繼續下去。當然，常識的警告是，任何異常的快速價格波動，最後一定會陷入困境，因為很快就傾向會發展成超買或超賣的情況。因此，我們不能過度依賴以此為基礎的任何測量規則。危險總是存在，因為我們用以計算的缺口，有可能會轉變成變種的竭盡缺口。

要在持續缺口上應用多重缺口規則，我們可以回頭看我們的老朋友，沃爾沃斯公司（圖7.14）的線圖。檢查這個規則的第一個機會，是當持續缺口B，立即出現在突破缺口A之後。這兩個缺口的間隔距離大約是1.5美元，因此它們的預測是會再進一步上漲將近3美元，將這個數值加到第二個缺口的56.5美元水準，得到59.5美元成為可能的目標。然而，馬上跟隨在缺口B後面的是缺口C，這提供我們測量的新基礎。略過學生可以自己很簡單就算出來的計算細節，我們現在得到新的預測，估計會出現進一步的上漲，達到60美元左右，這個預測隨後便快速的完美達成。

下一個可以檢查規則的機會，是在當E的突破缺口後方，三天內再次出現另一個缺口（62美元水準）的時候。這個組合讓我們預測股

價可上漲到65美元。結果卻是發展了小型的島形反轉，在下一波漲勢之前，價格跌回E處缺口的支撐位。這個預測會發生的情況後來有實現，不過在此時看來，規則是失效的。當缺口G在缺口F的後面出現時，再次提供一個測試機會，按照公式預測，股價會上漲到大約71.5美元。但顯然，這個預測並沒有徹底完成。然而，在這個階段的成交量，讓在H的缺口看起來非常類似於竭盡缺口，引導我們預期會有更多變動，而當隔天缺口回補時，它的竭盡特徵也跟著建立。

沃爾沃斯公司的線圖，讓我們對多重缺口測量理論進行了一番檢驗，並且進一步證明，對於任何型態都應該謹慎觀察發展結果。這表示了過於頑強依賴測量規則，是不明智的。必須密切關注線圖，同時觀察其他技術型態的跡象，一旦有任何混亂因素出現時，就要迅速放棄原本的預測。我們在第七章提到，要明確區別持續缺口與竭盡缺口之間的困難度，這更加彰顯了盲目依賴多重缺口理論，可能伴隨的風險。

我們再看看克萊斯勒公司（圖4.7）的線圖，並探討在間隔相當遠處出現兩個缺口的情況中，應用多重缺口的規則——事實上，缺口的間距也能用來預測測量的準確度。一般而言，兩個缺口愈接近在一起，它們測量得到預測也會愈可靠。

在我們離開測量規則這個主題之前，在這裡要再次清楚表示，在實際交易中，我們從來沒有發現有可以依靠的時間循環理論。研究時間理論是很吸引人的；它激起分析師的好奇心，從事最徹底的研究；然而卻從來不曾發現有單一可靠的時間規則。

虛假走勢與暴跌

在前面的章節內容裡，我們經常提到虛假走勢與暴跌，不過一直到目前為止，我們都沒有對這些現象提供足夠的解釋。這類波動確實

存在，雖然比較少見，但每次出現總是很容易誤導我們的分析（至少對新手而言），接下來將進行詳細探討。就在線圖上的解釋而言，「虛假走勢」與「暴跌」這兩個術語的真實差異非常小。事實上，在描述相同情況時，很多學生都會混用這兩個詞，對此我們基本上沒有太大的異議。

具體的說，雖然「虛假走勢」這個術語，更經常用來表明是比「暴跌」稍微更久一點的價格波動——暴跌通常只持續一到兩天的時間（類似一日反轉，或是一日不在一直線變動），而虛假走勢則是比較不那麼急劇，而且可能會延伸超過一個星期或更久。無論是型態內或型態外，暴跌都可能會出現，而虛假走勢通常被認為是指較為離奇而不明確的價格波動，發生在明確型態之外，與後續更明顯的真實走勢方向相反。假設暴跌現象較傾向於是操作者要「混淆」投資大眾而操縱策劃的，用意是在他們操弄股市上漲之前誘導投資大眾停損，或者引發下跌聲勢；而虛假走勢本身，則較偏向是市場一時遲疑不決，或專業作手對投資活動退縮，造成的結果。

無論如何，我們總是關心結果勝過原因。基於本章的目的，我們可以用「虛假走勢」這個術語，描述所有可能導致錯誤預測的價格波動。如果這些波動走得夠遠（就價格波動而言），還伴隨著成交量增加，那麼它們就變成是線圖分析與實際市場交易中，最危險也最麻煩的價格型態。它們可能會冒充是真的、而且有效的突破，引導我們對股票建倉，然而接下來的波動卻證明這是錯誤的，於是導致實際損失，使投資者懊惱不已。

即使這些虛假走勢並不符合有效突破的所有必要條件，仍然會使人混淆，還可能暫時對整個關於使用線圖型態進行實際交易的理論產生懷疑。例如，假設有一個強烈、而且高度可靠的往下反轉型態，在線圖上逐漸完成圖形，每個確定的徵兆都指出，該標的處於長期下跌的初期階段。不過就當標的看來最為疲軟，準備開始大幅下跌的時

候，價格卻在幾天內突然躍升幾美元。這樣的變動正好跟我們技術分析的預測相反。不過我們知道沒有一種線圖型態是絕對可靠、有效的，它們有時候會出錯，而當它們發生錯誤的時候，接著發生的大型波動，通常會跟我們預期的方向完全相反。因此，很容易看到的是，這種突然的上漲，儘管幅度很小，但假設我們事先已預期會有主要下跌，這就會打亂所有精心的計畫，並且導致學生或交易員在心理上產生混亂。

這種虛假走勢會讓一般交易員感到心煩意亂，他會判定自己的線圖分析出現錯誤，這時應該將預測從長期下跌波動，轉換為主要上漲的波動。可以想像，如果當他翻轉自己原來的分析時，虛假走勢已經結束，股票又再次下跌，然後接著繼續按照他原先的分析，展開長期、強有力的主要下跌波動，這將導致他往後分析判斷上的混亂。

虛假走勢幾乎在任何圖表型態下都有可能會出現，這意味著它可能會出現在任何一種具有預測價值的型態之中。幸好，假如我們運用先前曾經提過，對有效突破進行的「酸性測試」來進行檢驗，就應該能避免被大多數的虛假走勢誤導。除了這些大多數可以透過檢驗來避免的情況之外，還有少數罕見的情況可能會誤導我們，因此有必要學會加以辨識並學會防備它們，不僅是為了避免可能的損失，同時也是為了要進一步理解股票價格會如何行動的知識，以避免對預測方法失去信心。

我們已經知道，儘管三角形更常以持續型態出現，但它也可能是反轉型態。由於這種雙重型態的可能性，我們往往必須等到三角形型態完成，而且突破訊號表示出接下來的波動走勢之前，才能做出確定的預測。這使得三角形型態，特別容易受到虛假走勢影響而產生混淆。此外，從純粹邏輯與自然的觀點而言，我們可以預期虛假走勢的出現跟三角形有關，尤其在頂點更是如此，因為接近頂點的時候，交易活動會趨緩，價格波動也非常狹窄，只要技術現狀出現些許的失

衡，就會造成沒有規律、短暫的虛假走勢。在這些情況下，專業作手想要策劃虛假走勢，明顯也是很簡單的事。我們並不是說所有的虛假走勢，都是經由專業交易員故意操縱，只不過其中有些確實是如此。

對稱三角形虛假走勢一個很好的例子，出現在通用汽車（General Motors）1936年的線圖（圖10.4）。這個例子可以稱為較「正常」的虛假走勢類型，而且它不會引導至錯誤的預測。請注意從4月30日到6月1日，由價格作用形成的對稱三角形，當型態接近它的頂點時，成交量跟著下跌。三角形到了6月1日變得非常狹窄，使得任何一般的價格波動，都不可避免的會穿過它的任一邊。事實上，三角形的下邊在6月2日被穿過去，而價格範圍也猶豫不決的持續下跌三天，在4日與5日的收盤價是61美元，正好比被穿過的點低1美元。趨勢接著出現反轉，但仍然局勢不明，一直等到當價格在6月10日上升1.5美元後，收盤價高於三角形的頂點水準，跟隨在後是大幅上漲。現在請仔細注意過程當中的成交量作用。在價格範圍低於三角形的整個星期，交易活動處於極低的衰退情況，比這張線圖中，先前任何一個星期都還要低。不過，當價格開始上漲的時候，成交量也有放大，在向上的頂點水準被穿過去那一天時，有顯著增加。

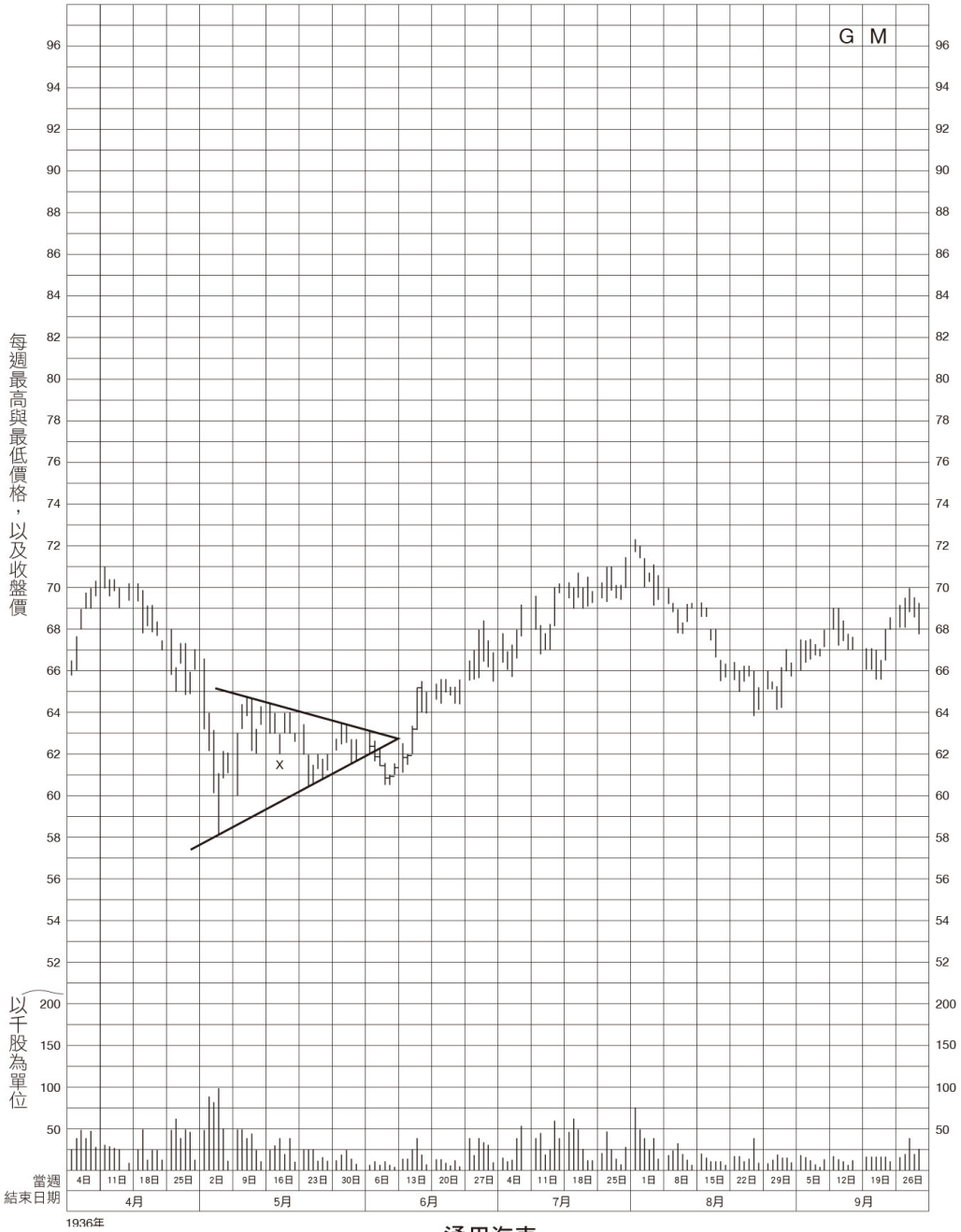
正如這個例子的說明，它顯示的是一般較不容易混淆的虛假走勢，當價格在錯誤方向變動時，成交量維持在較小的衰退情況。我們看到在這個案例中，虛假走勢並沒有提供有效的突破訊號；價格變動是不明確的，而且成交量沒有增加，沒有我們預期的，對稱三角形被有效突破時，會伴隨的成交量增加。因此，如果我們這時候在追蹤通用汽車，我們可能會對在6月6日結束的那個星期的價格作用有些擔心，不過應該不會被誤導並預測出現下跌波動。緊密的注意成交量，我們應該會察覺到虛假走勢，而當接下來那一週成交量增加時，那就證實了我們的猜疑，並且引導我們朝向價格上漲的正確預測。

對稱三角形一個更獨特、而且更容易誤導的虛假走勢類型，顯示

在海勒姆沃克酒廠（Hiram Walker，生產威士忌）的線圖中（圖10.5）。在這個案例中，三角形在8月5日完成，不過沒有發展出突破。價格在那個星期結束之前，都是持續斜向一邊的不明確趨勢，而在星期六時成交量放大，價格開始下跌。在接下來8月11日星期二，價格與成交量作用兩者，在往下趨勢都暗示了有效的突破，預告進一步的下跌。然而隔天，儘管出現了更大的成交量，價格還是維持得很穩固。兩天後這支股票上漲，收盤價位在頂點水準之上，在星期六價格增加超過1.5美元，有著極大的成交量，留下正好是1美元的突破缺口。

海勒姆沃克酒廠後來的作用不需要解釋。從8月2日到12日的價格波動，是虛假走勢最危險、令人困惑的類型，這並沒有顯示關於它真正特性的任何線索。

圖10.4

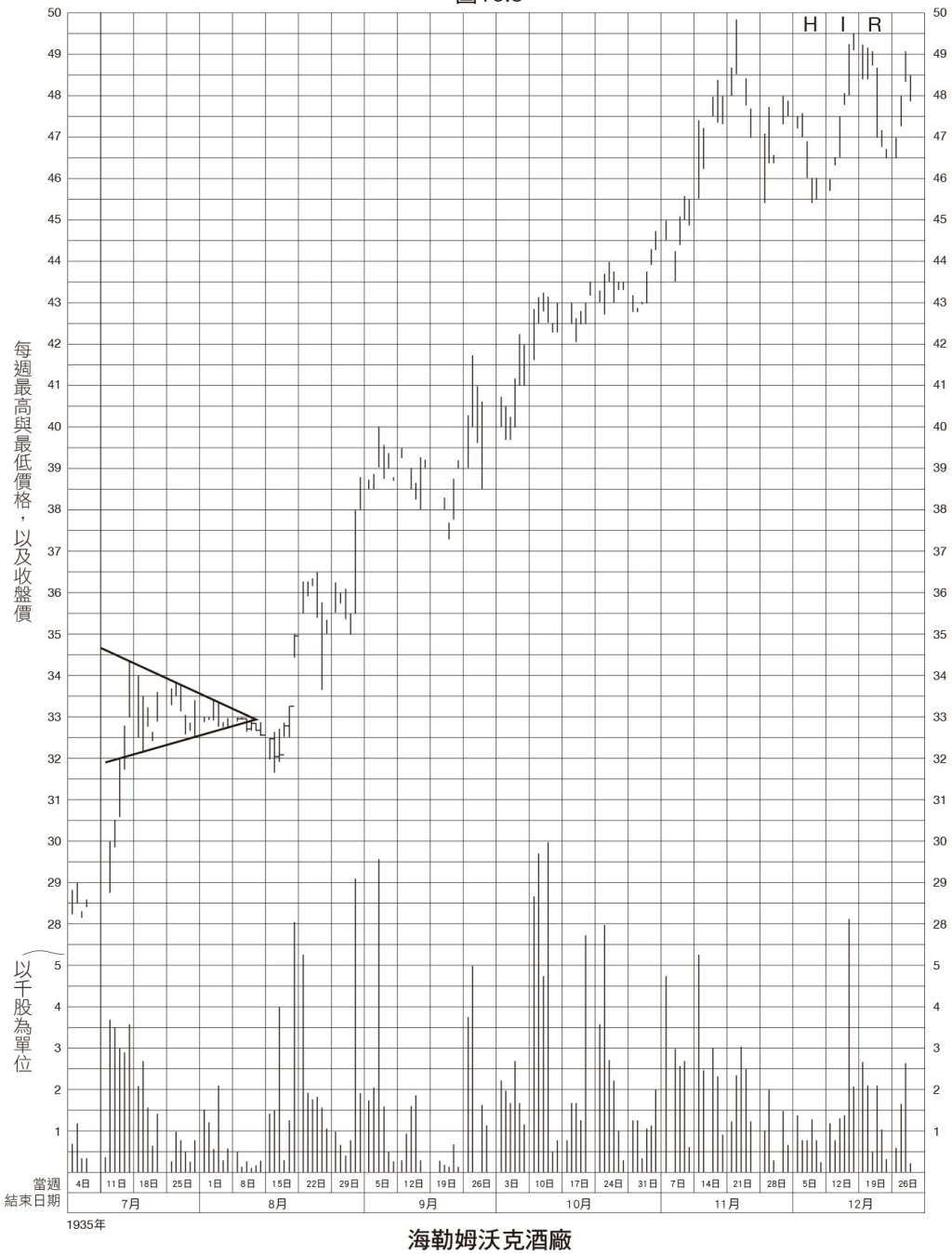

GM
每週最高與最低價格，以及收盤價
以千股為單位
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日 4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日
4月 5月 6月 7月 8月 9月
1936年

通用汽車

對這種情況採取行動的交易員，除了真正波動發生時，快速徹底改變他的部位之外，他什麼也不能做，而且為了要從未來真正波動獲得預期的較大利潤，他要接受一點損失。在我們檢查完整的線圖後，這個虛假走勢帶有每種證據，這支股票一直都被專業交易員明確操縱，目的是要讓弱手（weak hands，一般指缺乏信心、或沒有資源可以執行策略的投資大眾）的股票暴跌，然後交易員讓股票價格上漲之前，再把這些股票加入他們的持股。簡單的說，我們可以將這個類型的波動，具體用暴跌這個術語表示，當然，對技術交易員而言很幸運的是，這種波動在現今市場是極為罕見的，而且考慮到它是更快速、更顯著的情況，當沒有真正波動的訊號時，它是無法完成的。在本章稍後的內容中，當我們考慮暴跌圖形中的鮮明部分時，會再討論到這一點。

前面顯示的兩個虛假走勢例子，都是從對稱三角形出現的，而值得注意的是，在每個案例中，它們都是在型態完成進入頂點之後才出現。虛假走勢在直角三角形，也會在相同情況下發展出來，不過很自然的是，並不傾向那樣的會誤導我們，因為任何跟型態本身暗示的趨勢，相反的價格變動，都會受到明顯懷疑。在前面的課程內容裡，我們曾經有機會簡短提到這樣的虛假走勢，是關於阿納康達銅礦開採公司（圖6.4）的上升三角形，在這裡要建議學生回去參考那張線圖，以及關於虛假走勢的解釋。透過它上升的本質，與位在上方的最後突破，明確暗示了阿納康達銅礦開採公司的型態。因此，從1月17日到21日的變動，進行的反向跟型態本身的預測相反，而當我們也考慮伴隨的是很少成交量，我們就不應該被誤導放棄有獲利性的多頭部位，更不用說要採取賣空作法，要一直等到更明確的指示出現在線圖上為止。這裡要強調的是，出自於上升三角形、或下降三角形的這種虛假走勢，很少會「破壞」型態或是偶爾要重畫邊界線。

圖10.5



海勒姆沃克酒廠

我們把矩形視為一種特別可靠的預測型態；因此，任何從矩形型態出現的虛假走勢，應該是最有欺騙性質的，而且事實上，正是如此。知道跟矩形有關而出現的虛假走勢，是極為罕見，這是令人很鼓舞的事，不過那只會讓異常突破結果是錯誤的，更加容易被誤解。

這種異常情況的例子顯示在美國機械鑄造廠（American Machine and Foundry，生產製造香菸、烘焙，以及縫紉的機器）的線圖中（圖10.6）。這支股票的價格作用，從1935年7月8日到8月25日，建立一個矩形，成交量在這段期間的最後一個星期顯著減少，暗示突破即將發生。在8月27日，價格在下方邊界線出現突破，是在23美元的水準，而且收盤價22.25美元是位在當天價格範圍的底部，成交量增加相當多。這些情況具備有效突破的每種現象，但是在這種價格水準賣出的股票，要完成正式價格波動，還少了我們希望1美元中僅僅的一小部分金額。然而，隔天的價格作用並沒有讓波動更進一步，然後成交量接著再次變少，持續了將近一個星期，而價格也沒顯示結論。這支股票在9月9日開始強烈的向上波動，隨著很大的成交量產生有效突破，隨後在11日接著出現大幅上漲。

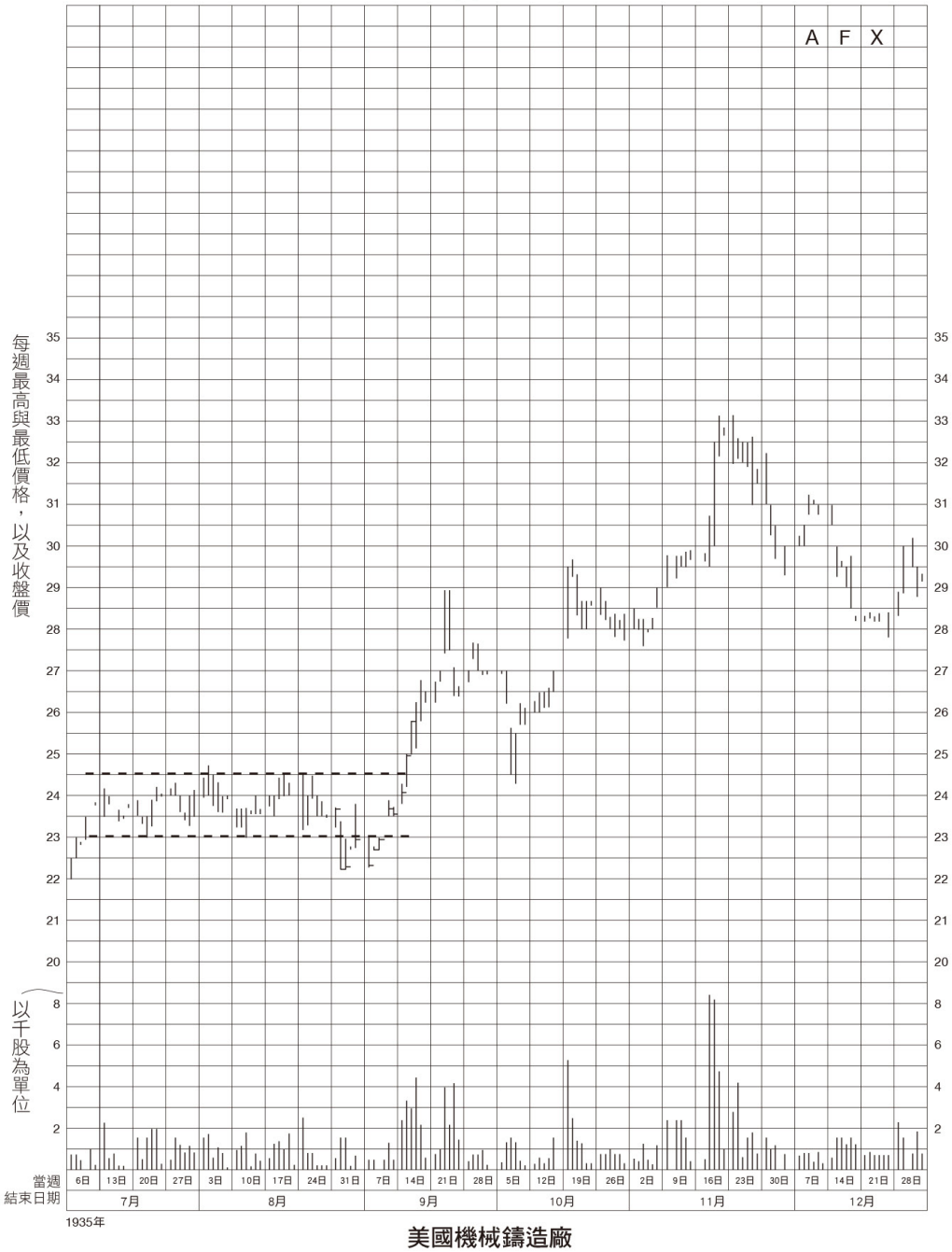
虛假走勢與線外波動

如果技術交易者在遇到伴隨著交易量增加的、出自於矩形的虛假走勢時，卻誤以為他遇到的是線外波動，情況將更加危險。例如，在美國機械鑄造廠線圖上，9月6日在矩形範圍內收盤，這時交易者會合理的認定之前的向下跌破，是預示最終真正趨勢的線外波動。於是，當相反方向的突破出現時，通常會是完全出乎意料且措手不及的發展。

另一種罕見的虛假走勢類型，同樣也有高度欺騙性質，在價格破壞頭與肩型態的頸線時會出現，接著卻不照這個作用預測的趨勢繼續

下去。這個現象的一個例子，出現在紐約中央鐵路公司（圖9.8）的線圖中。請注意由7月23日到8月21日價格作用，形成的頭與肩型態，左肩是在7月28日形成，頭部在8月6日形成，右肩在8月19日形成。這個型態的頸線稍微的向上傾斜，在8月21日成交量增加的情況下被破壞，價格下跌到39美元，而且收盤價幾乎是在當天價格範圍的底部。這樣的穿透大概正好是1美元——同時考慮成交量以及收盤價水準，要稱它是有效的突破，實際上是足夠的。然而，在隔天，價格來回波動後向上，收盤價位在頸線，而且這個收盤價再次沒有低於頸線下方。在8月27日，隨著成交量再次增加，出現了強烈的向上波動。

圖10.6



美國機械鑄造廠

防禦虛假走勢

在閱讀、檢查過前面的線圖說明後，學生可能很想要問，這些誤導現象是否經常出現。對於大多數極端類型的虛假走勢而言，坦白說確實如此。不過極端類型是不常見的，而對於比較常見、正常類型的虛假走勢，我們確實有各種不同很有用的保護措施。

其中的一個防禦措施，正如我們已經提到的，在於對成交量的緊密觀察。在大多數的情況中，如果成交量傾向在型態波動中增加，或是穿過線圖中關鍵的線條，那麼波動很有可能是真的。如果成交量很少，或是傾向在波動時減少，那麼這很可能是虛假走勢。這是合理的，因為當專業交易員準備好操作一支股票，使其產生長期重大變化時，他們已經清理了這支股票目前可以得到的絕大部分，因此不需要多大的成交量便能讓股價產生波動。如果專業交易員現在想要製造一個虛假走勢，他們不會使用超過目前必要的量，因為這樣會犧牲掉寶貴的利益。如果他們操作的虛假走勢正好遇上大家都希望減少部位、而不是他們所期望的增加部位，那他們就會迅速中止這個欺騙策略。相反的，如果型態波動是真實的，他們會大膽而快速的行動，趕在走勢吸引其他交易者參與市場同一邊之前，完成自己的策略。

關於成交量與走勢真實性的規則，有一個值得注意的例外情況是一日反轉，也就是反轉日。這種日子的特徵是，幾乎一整天都是很大的成交量，不過價格在早上開始的時候是一個方向，它自己隨著成交量反轉，然後在下午又正好回到早上的水準。當這種一日反轉從型態突破時，這比較像是暴跌的特徵。無論如何，這很容易透過發生在當天的反轉進行區別，指出較早的波動是錯誤的，而且至少附近的趨勢可能是相反方向。當然，立即可以看到的是，這種短暫暴跌很少會將價格帶離型態很遠的地方，構成可靠的突破訊號，特別是當我們需要

確定，價格不僅需超出型態外，收盤價還需大幅超出。

總而言之，**我們對虛假走勢常見形式的最好防禦措施，在面對所有突破，關於成交量與價格波動程度這兩者，以及收盤價的水準，都要採取非常嚴謹而且保守的態度**。除了要符合這些所有必要條件外，如果突破是由突破缺口伴隨（比較不經常會出現缺口的股票），當然，我們會對真正波動感到雙倍的信心。

關於這一點，要再次注意的是，跟隨在除息日或除權日之後一兩天內，從型態出現的任何失效情況，除非接下來的價格與成交量作用確認，突破是因為更固定而且基本的原因造成，否則都應該不要理會。如果突破只是由普通成交量伴隨，而且下跌的價格，跟股票「除息」的金額是接近差不多的話，情況更是如此。可以歸因於除息作用的虛假走勢，一個很好的例子，出現在國際收割機公司（圖6.16）線圖，在9月19日結束的那個星期。

稍後的章節，我們會說明在大部分的市場交易中，使用停損單的實際優點。做為一種防禦措施，預防那些從價格和成交量來看都相當可靠，實際上卻是罕見而極具欺騙性的虛假走勢，重點在於正確下停損單。很不巧的是，人們經常提及的停損單的缺點，就是停損單也可能受到這些虛假走勢或暴跌極端情況的威脅。尤其如果使用的方法錯誤，就得承受這種威脅。儘管如此，我們認為習慣使用停損單是有必要的。

停損單的使用，是有關降低它們被真正變動捕捉到的機會。那表示，它們設定的金額距離必須夠遠，才能降低它們被暴跌「觸發」的實際最小機率。稍後我們將會詳細解說停損單，而在學習時，總是要將虛假走勢的可能性隨時記得。

虛假走勢的好處

一旦我們在線圖上注意過虛假走勢的發展，而且也清楚確認它後，我們可以得到令人非常高興的結論。非常少見的情況是，型態會有多於一個的虛假走勢。因此，我們保證合理、可靠的感覺是，在相反方向我們不會遇到虛假走勢。基於那樣的理由，很多技術交易員實際上都歡迎虛假走勢，因為一旦虛假走勢完成，而且真正變動開始後，可以在相反趨勢預期明確的價格作用。因此儘管虛假走勢在它出現時會令人困惑，不過在偽裝下卻變成真正的朋友，當價格開始按照真正的趨勢進行波時，這帶給我們保持部位的信心。

總而言之，偶爾可以預期我們的線圖中會有虛假走勢，而我們應該固定對它們保持警戒。雖然它們可以能幾乎會從任何型態中出現，不過它們似乎更經常在接近三角形的頂點出現，而且通常是由較少成交量，以及不確定的價格作用，這兩者的伴隨暗示。除了後來的技術作用保證取代我們原來的部位外，對於沒有什麼保護，廣泛振盪的暴跌類型，是非常罕見的。從各方面來說，確認虛假走勢是什麼後，就不用對它們感到那麼害怕，而是加以妥慎運用。

不是虛假走勢的「曲線進攻」

一種偶爾會顯示在線圖，可能出現在草率的分析中，跟我們剛才研究過的虛假走勢有關的價格作用，是「曲線進攻」。這是當先前的價格波動，從完美有效的突破出現時，出自於非常強烈的型態，無法支撐到型態預測的強度，不過在相反方向上，卻會快速反轉成為相當大的波動。這種曲線進攻作用一個很好的例子，出現在肯尼科特銅礦（Kennecott Copper Mine，採用人工挖掘的露天銅礦坑）1936年上半年的線圖中（圖10.7）。從2月19日到4月4日的這段期間，這支股票發展出強烈的持續上升三角形，在39美元有一個嚴密定義的頂點，或是壓力邊界。在4月6日，價格明確突破這個型態，而且線圖中的每個

暗示指出大幅的上漲。結果反而是快速反轉到41.5美元附近，隨後快速下跌，而下跌正好穿過，由先前上升三角形形成的頂點的自然支撐位，到達33.5美元，損失是8美元，也就是損失20%。

身為市場領導者，肯尼科特銅礦股價的下挫，出現的時間點毫無疑問，是由一般市場上重大中級回落造成的，當時市場上的下跌情況已經開始，而且有些類股平均值的下跌程度甚至高達30%。肯尼科特銅礦的股價其實已經準備好要向上，而且也嘗試這麼做，但是卻經不住當時正發生的普遍性的賣出。儘管如此，這支股票的力量已經很明顯，而且它2月～3月型態的強烈暗示，透過肯尼科特銅礦股價快速復原與後來的上漲，在後來完全實現，在11月達到63美元。

曲線進攻偶爾同樣也是可以追蹤，先前突破水準暗示的強烈壓力（或支撐）區域。

我們研究過去歷史的時候，這些情況通常都會事先警告我們，防止我們過分依賴型態本身。在肯尼科特銅礦線圖中，過去的歷史顯示，可能會在41美元～42美元區域遇到強烈的壓力，而向上趨勢可能出現暫停，不過下挫到33.5美元的程度，無法根據那個基礎解釋。

當曲線進攻是由一般市場情況造成，或是由影響整個產業類股，重要基本本質的意外發展而導致，由型態建立應該是很強烈的支撐位或壓力位被破壞時，這肯定是警告，要儘可能在最小損失情況下先出場，並等待情況明朗。在肯尼科特銅礦的案例中，從4月20日到23日的價格與成交量作用是很確實的；如果反映在這支股票，先前技術型態的基本面情況不是那麼強烈的話，那麼它的下跌有可能會延伸得更遠。

跟虛假走勢一樣，曲線進攻並不常見，不過認識它們是什麼，並且準備好當它們出現時立即採取行動，是很重要的。

圖10.7

K N
每日最高價與最低價，以及收盤價
以千股為單位
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日
1月 2月 3月 4月 5月 6月
1936年

肯尼科特銅礦

停損單

我們在研究虛假走勢時曾短暫提到，要防禦性的使用停損單，不過那只是對它們使用上一個相當有限的考量而已。它們的第一個目的如字面所示，是將損失降到最小，不過它們同樣可以保護任何成功交易已經累積的利潤，以免發生突然或不可預料的趨勢。一般而言，它們提供廣泛的功能，而且最重要的功能是，自動執行成功交易中一個主要原則，這個原則在市場古老的格言裡是這樣表達的，「及時放棄、收手，才能保護你的利潤。」

對經驗不足的交易員而言，相當正常而且人性化的遺憾情況是，他們對小額利潤很快就感到滿意，而他們卻讓虧損的交易損失繼續下去，而且達到令人擔心的比例。

這個誤導的策略說明一個事實，是經紀商經常表示的意見，他們客戶進行的大多數個別交易都顯示是有利潤，然而令人苦惱的是，在一段相當長時間之後，他們客戶的帳戶餘額，有很大比例都顯示是淨損失。少數不必要的大額損失，已經遠遠超過很多小額的利潤。無論是多頭部位或空頭部位，習慣性使用停損單，就能修正這個趨勢。正確使用停損的話，會讓你原始資金的任何損失，被約束在適度界限內並保護你全部的資金，還有你所下的交易單，這樣一來便能確保大部分的帳面利潤。

停損單，更嚴格的說法，它僅僅只是交易中技術語言的一種「停止」交易通知單，它是你向券商下指令，只有當某支特定股票的交易紀錄已經達到指定價格，或是高於指定價格時，才買進（或賣出）明確數量的股份。停止交易通知單，一直要等到股票是以通知單指定的價格（或高於指定價格）進行交易，才會執行。例如，假設你在50美元的時候，買進100股的美國鋼鐵公司股票，不過如果它的價格下跌

到48美元或更低時，你不想持有它，因為股價下跌到那個水準會改變它的技術圖形，而且暗示隨後仍然是更低的價格。藉由跟你的經紀商設訂在48美元的停損單，你可以得到保證，萬一情況發生時，你的股票會立即賣出，而且是「取消前都有效」（good until canceled）。直到你取消，或是一直等到美國鋼鐵公司的股票，在證券交易所的賣價達到48美元，或是低於48美元之前，通知單會一直都在你的經紀商那裡。價格下跌到48.5美元不會影響交易，不過一旦交易價格出現48美元或更低時，你的停損單就生效，而你的經紀商立刻會把你的100股美國鋼鐵公司股票，以能得到的最好標價賣出。

在積極交易的股票中，停損單的執行通常相當接近所指定的「停止」價格，不過在交易量很少的股票，以及受到重要意外新聞影響公開交易的股票，執行停損單時，可能會有幾美元的差距。然而，這種偶爾、而且自然是最令人苦惱的執行情況（比你停止交易的界限出幾美元），不應該讓你卻步、阻止你在交易活動中繼續使用停損單。

設定停損單的時機

有關我們在考慮停損單時，一個可以確切回答的問題是，什麼時候要設定停損單。它應該在你下單的同時就要設定，也就是說，至少在交易成功執行的時候。這個規則沒有任何例外。**在你判斷後就設定停損單，是比較好的作法，而不是在後來因為市場令人困惑的作用產生壓力，或發布的新聞內容，或是害怕遭受損失，才決定要設定停損單。**

當你看到強烈的技術性證據——例如，從明確反轉或持續型態出現有效的突破——成為買進或賣出某支股票的根據，那你應該同時檢查圖形，並且決定價格波動在相反方向的什麼水準，會暗示你的預測出了差錯，或是超出怎樣的水準，你不會想要再持有你的部位。接著

當你執行買進（或賣出）你要的股票同時，在那個水準設定你的停損單。

一旦你設定好停損單，除非沿著趨勢方向到遠很遠的某種水準，顯示你會有利潤，否則不要改變它——這個是你原先預期的趨勢。如果你的預測是成功的，那麼你可以、而且應該要重設停損單，不過請記得，你設定的第一個停損單，是要維持任何可能的損失到最低。除了保存利潤外，它不應該被移除。如果你買進股票，而且設定的停損單低於你下單的價格，那它應該要向上移動高一點，而不要往下移動。反過來說，如果你是賣空方式，並且將停損單設定高於你的交易價，那麼出現利潤時要將它改變到較低的水準，不過不要向上移動。

設定停損單有很多公式。儘管我們同意任何公式甚至是嚴格的數學規則，都比什麼都沒有來得好，但正確要設定的停止水準，主要應該要由我們在這門課程中研究的技術圖形決定。畢竟，原則都是相當簡單的。當我們下單所根據的預測基礎結果是錯誤，或是趨勢出現意外改變的時候，停損單是用來快速並自動解除我們的「不好交易」。

因此，它們的設定應該是要捕捉到，跟我們原來預測相反，或指出原本對我們有利的趨勢，現在已經變得不利於我們的任何價格波動。然而，對於不會打亂、或徹底改變我們基本預測的任何小幅波動，它們的設定必須不被這些情況「觸動」。

應用這些原則並不困難。透過參考特定的線圖例子，我們就可以很容易學會它們。先決定採取「多頭部位」，再看看應該要在哪裡設定停止交易通知單以達到保護。例如，假設我們受到美國橡膠公司普通股，在1936年秋季上漲的可能獲利吸引。在8月與9月時，這支股票形成圖10.8顯示的對稱三角形。在9月23日，它的價格上漲超出型態，成交量同時顯著增加，儘管收盤價幾乎沒有多出很明確的差額，不過這強烈暗示立即買進是明智的作法，尤其是考慮到一般市場在那時候，事實上正處於主要向上趨勢的循環。

在多頭部位交易使用停損單

在買進這支股票時，我們很堅定的確信美國橡膠公司，強烈向上的波動已經要開始了，不過我們也得把虛假走勢，或線外波動的可能性列入考慮。如果我們的情況是關於線外波動，那麼我們買進的股票最後會顯示有利潤，而且應該要繼續持有，只不過在這時候，價格會下跌再回到型態內。在那樣的情況下，跟最後下跌時的底部價格比起來，也就是在9月19日那個星期結束時，型態中在30美元的較小反轉，它的下跌程度不應該會有很大的差額。不過對於急劇的暴跌，我們要有一些容許空間；經驗指出，恰當的容許空間大約是股票價格的5%。以美國橡膠公司的情況而言，它的底部大約在30美元附近，5%就大概是1.5美元；因此我們設定的停損單，應該比30美元低1.5美元，也就是在28.5美元。在決定這些之後，我們著手在9月24下單買進美國橡膠公司，同時停損單的價格是28.5美元，達到這個價格時要將它賣出。價格在9月25日確實有稍微下跌回到型態內，不過隔天又再向上漲，而且漲的速度很快，留下我們28.5美元的停損單沒有被執行。

在我們進一步追蹤美國橡膠公司的交易之前，對前一段內容建議的5%容許空間多一點考量，或許是個好主意。股票賣出價格在10美元範圍的，5%的容許空間是0.5美元；在50美元範圍的，是2.5美元；在80美元範圍的，是4美元，以此類推。當然，這是一個任意的數字，因此，它跟我們在這門課程中，學到的突破與測量其他規則是一樣的，取決於判斷與限制性條件。如果我們要交易的股票習慣在狹窄範圍內波動，例如通用汽車的股票，我們可能會將容許空間減少，讓它稍微低於5%。

另一方面，如果我們要交易的股票是廣泛振盪的股票，像釩礦鋼

鐵公司（Vanadium Steel，釩礦主要作為強化鋼的添加物），那麼我們應該要允許有比較多的空間，比如說8%。如果有研究股票過去績效的話，通常就可以從預期的正常值，得到允許偏差值的暗示。

現在我們可以回去看美國橡膠公司的交易，並且考慮停損策略的下一步。在價格離開我們這個案例中預測良好的型態之後，會出現較小的下跌、缺口、持續型態，以及「振盪」或不確定斜向一邊的波動，這些正如我們已經知道的，會建立新的較小支撐點，並且提供我們設定新的停損單的基礎。以「美國橡膠公司」而言，我們已經經歷過在9月25日達到31.5美元的下跌在價格向上波動而且遠離型態後，我們就可以在30美元設定新的停損單，比這個較小下跌的底部低5%，要不然就是比29美元高，因為將停損單設定稍微低於像25、30、50這些整數，是很好的作法。暴跌傾向會在這些數值停下來。

不過這裡我們有另一個問題；多快改變停損單，是安全的？同樣的，我們得再制定一個規則做為我們的一般導引，同時要了解這可能受到我們研究股票習性的限制。我們的規則是，要等到兩天的價格範圍，完全超出建立新的停損水準那天的價格範圍。如果我們正處於向上趨勢，如同我們美國橡膠公司的例子，我們要一直等到兩天內的低價格，比在下跌期間最低點那一天的最高價格還要高。在這個例子中，9月25日最低點那一天的最高範圍，是32.75美元。要完全包含這個價格範圍的最前面兩天，是9月29日與30日。接著，在10月1日，當我們買進股票時，我們可以取消設定在28½美元的原始停損單，並且在29美元設定我們新的停損單。

這種「相距兩天」的規則（建議偶爾要根據個別情況，以及良好的判斷力進行修改）適用於向上或往下的趨勢與缺口，以及做為我們設定停止交易通知單的其他線圖型態，還有較小的反轉。在我們循著「美國橡膠公司」，注意它的交易過程中，都將應用這個規則。

當你設定新的停損單時，請永遠記得要把前面的停損單取消。否

則，兩張通知單在你經紀商的交易帳簿裡都是開放的，而且兩張通知單在幾天後可能都會被執行。除非你有告知經紀商要取消前面的通知單，否則是不會取消的；事實上，只要通知單沒有取消，就一定會執行的。

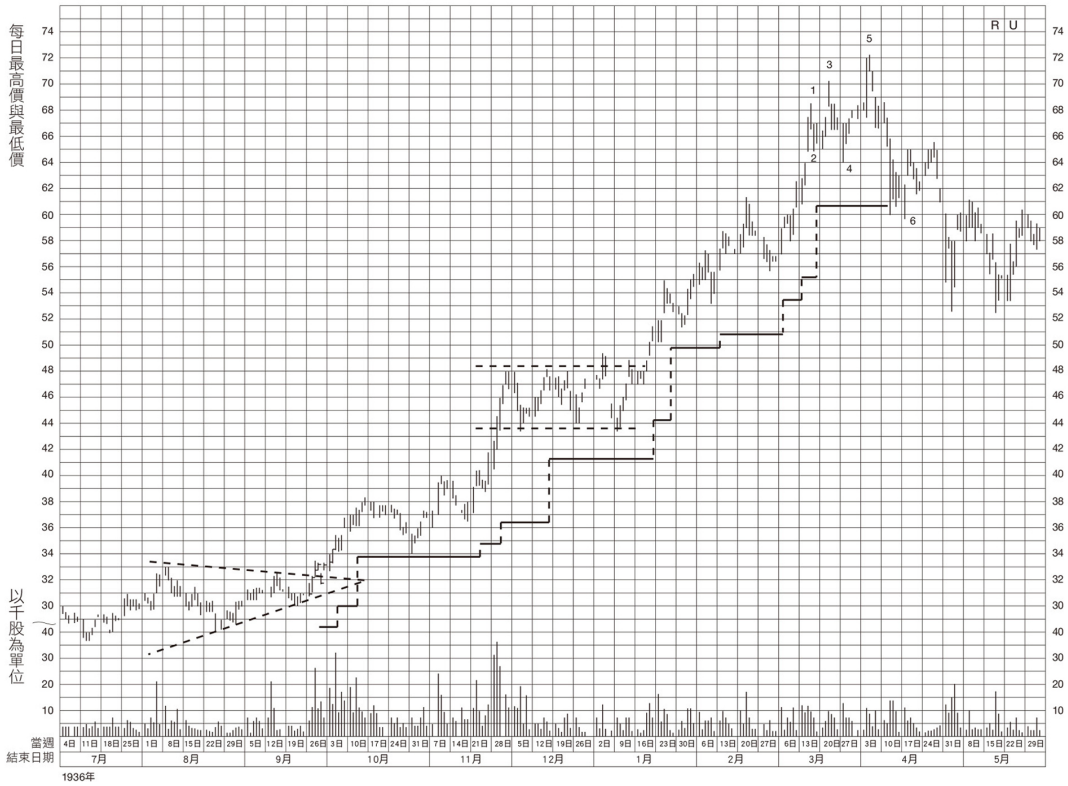
在9月25日的較小下跌之後，一直到10月3日之前，在沒有對我們停損單提供任何新的技術性暗示，會有進一步變動的情況下，美國橡膠公司的價格很穩定向上漲。那一天的價格作用，產生從35.5美元到36美元的0.5美元缺口。正如我們知道的，持續缺口，會建立較小支撐位與壓力位，除非趨勢有改變，否則通常不會明確被破壞。然而，在將我們的停損單從29美元變動之前，我們應該再次應用「相距兩天」的規則。缺口的較高範圍是36美元，而且要一直到10月7日，兩天的範圍才完全高於那個水準。在10月8日的時候，我們可以把在29美元的停損單取消，並且在33.75美元設定新的停損單，這比在35.5美元的缺口底部低5%。

在這之後，價格有少許進一步上漲，然後接著在10月23日下跌回到35.25美元。目前這看起來像是較小的轉折點，不過在26日的時候接著另一個下跌讓價格降到34美元。然而，較小反應在那樣情況下結束，而且價格再次向上，留下我們沒有被觸動的33.75美元停損單。請注意，我們不會因為新的較小底部在34美元而改變停損單，因為那樣的作法意味將停損單設定在更低的金額，然而規則是除了將停損單設定在能獲利的方向外，否則永遠不要移動停損單。

當我們已經跟11月14日在36½美元的較小底部「相距兩天」後，而且可以將停損單改變到比那個點低5%的時候，我們下一個可以將停損單金額提高的機會，出現在11月18日。在11月24日，我們可以再次將它的金額提高到36.5美元，大約比11月20日底部低5%。一直到12月10日之前，我們跟出現在12月第一個星期的底部反應，都沒有「相距兩天」，不過到12月10日的時候，我們就可以將停損單移動到

比它低5%，設定在41.25美元。在我們發現保證會有下一個波動的任何發展之前，接著又過了一個月的時間。在這段期間裡，在五天的振盪之後，1月15日發展出矩形而且型態上方出現確實突破，幾乎是旗形。從1月8日到14日，這個振盪的底部接著可以做為新的基點，將停損單提高到44.5美元。

圖10.8



美國橡膠公司

由1月20日價格變動形成的缺口，再次讓我們可以移動我們的停損單，這次是移動到49.88美元（避開偶數50美元）。2月9日則可移到50.38美元，比2月5日的反轉低5%。從2月9日到15日斜向一邊的振盪，提供我們變動到54.25美元的公平基點，不過更保守的策略是要等到出現更清楚的發展，然而我們一直等到2月的最後一個星期，才得到達到56美元的反應。

在3月2日，跟最底部範圍那一天已經「相距兩天」後，我們可以將停損單轉換到53.5美元。在3月8日的時候，我們可以根據出現在3月4日對58美元的反應，再次將停損單向上提高到55.25美元.

停損單下一個基點，由出現在3月10日的大型缺口提供。一直到3月13日之前，我們都沒有得到兩天的範圍，是完全的位在這個缺口的上方；接著就可以轉換停損單，向上達到60.75美元。而這是我們最後的變動，因為再也沒有新的基礎，可以再向更高的價格調整。在3月22日反應，保持在我們停損單水準上方，不過4月7日的急劇下跌就將我們淘汰了；當價格在那一天下跌到60.75美元時，我們的停損單就變成要賣出的市價單，於是券商就將我們的股票賣出。我們從33美元附近開始持有股票，一直到超過60美元，毛利大約是27美元。

然後，在我們按照停損單將股票全數賣出後，價格出現反彈，實際上在月底之前已經回到接近66美元，不過這個反彈當然並不是在暗示新的買進。相反的，真正「觸動」我們停損單的下跌，完成一個重要的反轉型態，很清楚、明確（1—2—3—4—5—6）。擴散形頂部（請看第四章），以及達到66美元的反彈只讓價格恢復35%。這種變化我們在很多情況中會預期到，不過並不經常會發展出的型態。我們賣出美國橡膠公司的股票，是很成功的；六個月後，它的價格下跌到20美元。

在空頭部位交易使用停損單

我們一直追蹤的美國橡膠公司圖形，它的中級趨勢的上漲情況，對交易員在已經建立的趨勢方向上保持他的部位，很顯然對適當設定停損單是有幫助的，而且讓他避免受到看行情交替或是憑藉直覺的玩家會有的擔心與精神錯亂，這些人經常在波動的初期階段就失敗。不過如果停損單在多頭部位的交易是有幫助的話，那麼它們在賣空的操

作實際上是必不可少的。當交易員以多頭部位方式買進時，對他不利的價格情況不可能超出他的買價，而當他以賣空方式賣出時，他是有風險的，理論上幾乎是無限的上漲。實際上每個對賣空非常熟悉的經濟學家都支持，賣空可以證明它自己的合理價值，不過從實際交易的觀點而言，除非在每個賣空的承諾裡使用停損單，不然賣空它當然不合理。

當然，我們在美國橡膠公司假設性交易中，用來保護多頭部位設定停損單使用的方法，同樣也適用於賣空交易。

讓我們密切注意美國鋼鐵公司從1937年8月開始，一個往下趨勢的假設性交易。圖10.9顯示在這一年的下半年裡，這支主要股票每天的價格與成交量作用。美國鋼鐵公司的股價從1937年3月的127美元頂點，到1937年6月時往下跌到91美元的低點，然後接著在7月快速反彈，幾乎回到它先前的高點。成交量在這個波動過程中的前面部分尚可，不過當上漲傾向在8月變慢時，成交量也漸漸減少、比例上愈來愈小。在8月的第三個星期，價格開始下跌而成交量增加。到了8月26日，出現明顯的圓形頂，而美國鋼鐵公司明顯是很好的賣空目標。

將先前日線圖與週線圖有關的資訊一起考慮，這張線圖中還有其他證據，暗示在7月後期與8月初可以將它賣出，不過我們現在關心的是，一直到趨勢改變是完全明顯之前，都不會投入的保守賣空部位。當然，這樣的改變已經被發展出來的圓形頂很確定指出來，而圓形頂是我們學過最重要的反轉型態之一。此外，這是典型會出現在空頭市場反彈頂點的型態，因此，發出程度相當大的下跌訊號。它在很多主要股票1937年8月的發展情況中，可能是主要空頭趨勢的最強烈可能確認（請參考第三章）。

回到我們的例子，假設在8月26日的線圖公布後，我們決定要將美國鋼鐵公司股票賣空。然而，在給我們的經紀商賣出指令之前，我們必需要先決定要在哪裡設定停損單，才能讓我們在預測下跌經過證

明是錯誤時，立即脫離承諾。檢查線圖後，我們發現在8月23日117美元的振盪，最接近我們有效的基點，因此我們第一個停止交易通知單，可以妥善的設定高於這個水準5%，在122.75美元。請注意在這個例子當中，我們是賣空，因此我們的停損單是買單，而且是設定高於目前價格，而不是低於目前價格。接著在8月27日開始後不久，我們通知經紀商要賣出，比如說，以市價賣空美國鋼鐵公司100股的股票，而且同時給他在「122.75美元停損點」時，買進100股的股票的通知。

我們的規則在現在這種情況要求，停損單的設定要跟目前價格有相當遠的距離，事實上大約是15美元。在這種情況下，大多數交易員會感覺到，無論他們對技術圖形的解釋多麼的有信心，他們不用擔心可能的損失會有很大風險，是相當合理的。

好的判斷力在這裡會影響嚴謹規則的一些偏差，將停損單往下帶到，比如說117.5美元，比8月11日的較小底部稍微高一點點。事實上，在我們下單後一天內，我們就已經跟在113美元形成的小型缺口「相距兩天」，而且在117.5美元技術作用的停損單是合理的。

在9月1日，隔天星期三的往下缺口伴隨著增加的成交量，對我們的預測提供讓人滿意的證明，而當接下來的兩天價格範圍遠低於這個缺口，我們就可以把停止交易通知單往下調整，比它高5%，變成113.5美元。在9月7日時出現另一個缺口，甚至比前一個缺口還要大，而且由於成交量還是很大，因此在9日的時候，新的停損單可以根據這個發展為基礎，將我們的停損水準往下帶到109.25美元。下一個將我們停止交易通知單往下調整的機會，出現在9月13日，我們可以改成106美元。在9月23日，當價格已經跟前一星期反彈時，最高那一天的價格範圍停止「相距兩天」；我們在106美元的停止交易通知單，就能取消，而新的買進通知單是在「103美元停損點」。

接下來的四週，我們對美國鋼鐵公司的賣空單，隨著它的價格暴

跌，利潤顯示快速增加。在這段期間裡，有幾個很好的技術性指示，要求停損單的水準要改變。我們簡短的將它們列舉出來，學生可以配合線圖檢查，並且為自己在每個情況裡，找出行動的基礎。

以下是暗示的變動：

在9月25日之後——調整為96.75美元

在9月27日之後——調整為90.25美元

在10月4日之後——調整為88.25美元

在10月7日之後——調整為82美元

在10月11日之後——調整為77.75美元

在10月20日之後——調整為73.5美元

當我們接近六個月線圖的末端，到10月快結束的時候，往下的趨勢顯示變慢的徵兆，不過並沒有出現反轉的證據。還有兩個可以將停止交易移往有利潤的方向，也就是說，往下的方向，只不過是在11月出現。在11月3日的價格作用後，停損單可以轉為69.5美元，而在11月19日之後轉為65.25美元，在每個情況中，設定時都要比先前反彈的頂點高5%。此外，在12月14日之後，它可以往下調整為63美元。

使用心理停損

基於各種原因，很多交易員不喜歡使用停損單，比較喜歡保持「心理停損」，當達到他們心智上的停止交易水準時，他們就會自行下市價單，按可能的情況買進或賣出。

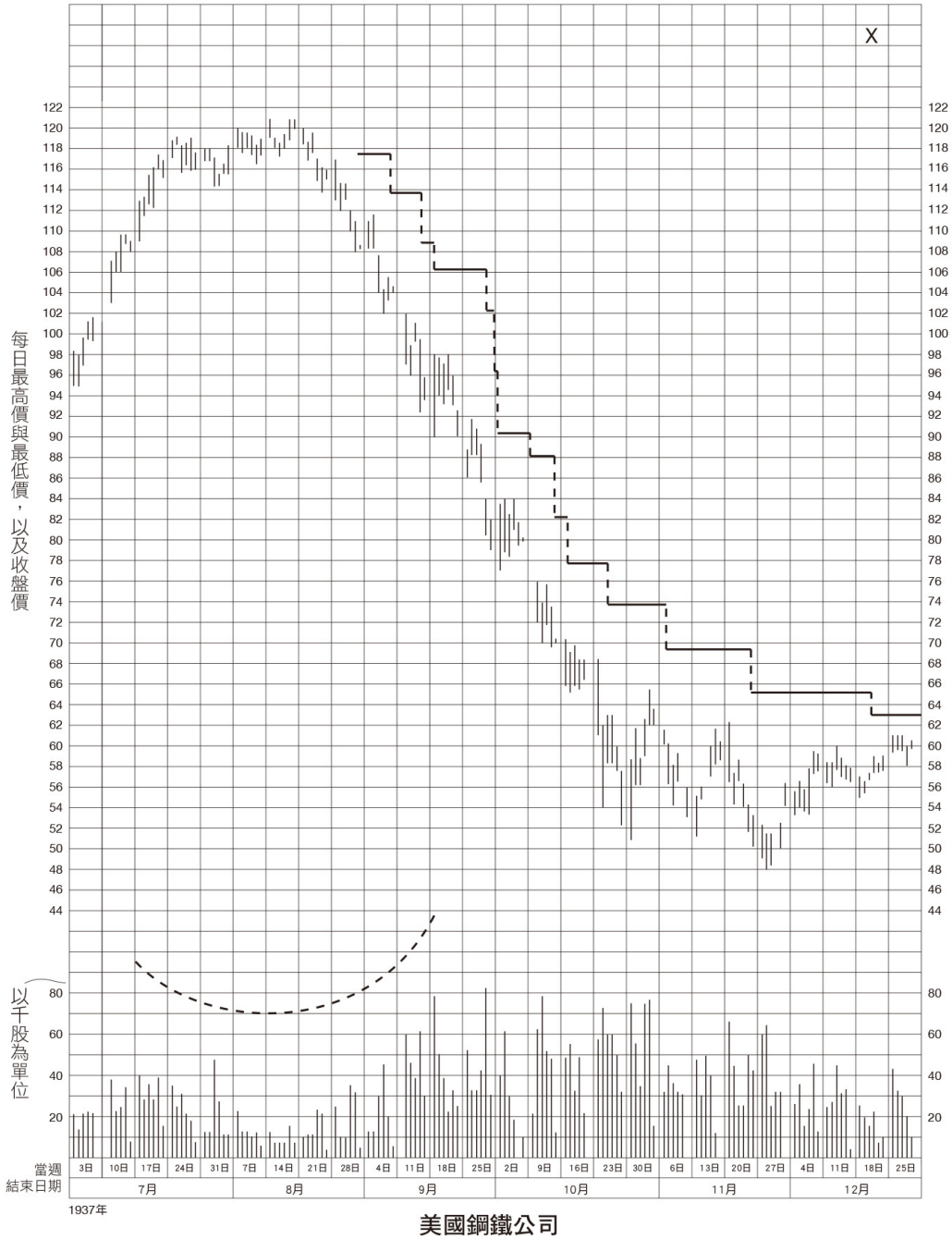
大多數反對使用一般停損單的人，他們提出的理由，在我們看來，在今日的市場上幾乎完全沒有效力。一個經常被表示的反對意見是，當停損單捕捉到市場反轉那時候，會再次跟著原先預期的方向變動離開，造成交易員不必要的損失，而且「失去他持有的部位」。很

明顯的，這個很不利的經驗並不是因為使用停損單，幾乎都因為金額設定不適當。

其他交易員則是猶豫，使用停損單會打擾他們的經紀商，因為他們的帳戶規模很小，或是因為他們的經紀商，曾經對使用停損單的作法表示輕蔑。接受並且執行停損單，是你經紀商的部分責任；針對停損單，你有權利從經紀商那裡，享有有禮貌、而且有效率的服務，而且應該要堅決要求他做到。好的經紀商會鼓勵使用停損單，把它當作聰明、而且保守的措施，以保護他們的客戶可以獲利的原則。

當然，理論上，心理停損和一般停損單，在目的上不應有程度差別。然而，實際上，市場的誘惑總是在關鍵時刻讓行動耽擱，「再給另一個機會」，心智上猶豫進行停損，而最後結果是得到比必要更大的損失。從長遠來看，有經驗的交易員會發現，小心設定停損單是成功交易作法很重要的一部分，而事先將它們設定好，將避免精神錯亂與延遲的傾向，以預防市場一直都會產生的意外轉變。

圖10.9


X
每日最高價與最低價，以及收盤價
以千股為單位
當週結束日期
1937年
7月
8月
9月
10月
11月
12月
3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 4日 11日 18日 25日 2日 9日 16日 23日 30日 6日 13日 20日 27日 4日 11日 18日 25日

美國鋼鐵公司

請注意，我們在本章中，用來說明設定停損單的中級向上與往下趨勢的例子，是直到它們由重要預測型態完成指示後才進行交易。在這種相對安全的技術情況下，停損單才是最有效的。有些交易員喜歡在型態範圍內的小幅波動，為了短期利潤而採取行動，例如在1937年10月「恐慌」之後的幾個月裡，市場發展出來的廣泛振盪交易區域。在這些區域或廣泛型態的交易，充其量是不穩定，而且很不巧的是，使用停損單並不會讓交易變得更安全，因為它們的設定，很少能很接近沒有過度損失風險下，可以將機會轉變為有利潤的一方。在這些區域型態範圍內下單時，並不建議使用停損單。

在本章對使用停損單的重要性詳述這麼多內容後，我們當然不希望傳達給學生的印象是，在他結束交易之前，應該總是等著他的停損單被「觸動」。在大多數的交易中，如果學生能夠很仔細追蹤他的線圖，就能看到一些反轉或竭盡的訊號，而這些將讓他獲利了結，而且利潤會比他目前的停損單有更高的水準。測量公式、壓力位、頂點的成交量，竭盡缺口以及所有我們研究過的各種技術現象，都應該要注意，而且用來獲得最大利潤的賣出價格。

其他較少使用停損單的情況

停損單同樣也可以用來讓交易員進行新的交易，以及讓他結束交易，或是在趨勢突然改變情況下，翻轉他市場上的部位。例如，如果我們買進100股的股票，並且以兩倍股份數量，低於我們下單的金額設定停損單，那麼趨勢改變不只會將我們的多頭部位全部賣出，同時也會讓我們賣空100股的股票。這種類型的停損單，又稱為雙重停損單，或交換停損單。有些交易員預期型態會出現突破，例如矩形，會透過在型態上方有效突破的預定水準設定停損單。因此當突破發展時，他們的股票立即就是多頭部位。這些停損單的應用，偶爾會被擁

有充裕資金的交易員使用，不過我們並不覺得它們有任何特別優勢，而且不建議一般技術分析的學生使用。

畢竟，停損單，使用上最好是當成保險，這是股票交易這行業需要的，如同其他商業活動的別種保險形式。

第十一章

長期線圖、平均值以及類股

我們在前面的章節裡，逐一學習技術線圖理論的個別觀點，並且試圖找出相關的優點與重要性。希望對這種對個別現象的漸進式研究，能打下廣泛基礎，構建並且圓滿完成整個線圖分析領域的知識體系。

我們逐一研究並檢查過這些個別工具，也觀察個別的使用情況、重要性及可靠性。完成準備後，便要將這些工具融入到實際線圖分析的工作上，從交易圖形紀錄中逐步獲得經驗，學會如何在關鍵時刻應用這些工具、指標或型態，將個別指導原則整合成個人的知識目錄，以成功分析任何類型的股票線圖，達到我們的理想目標——正確的市場預測。

月線圖

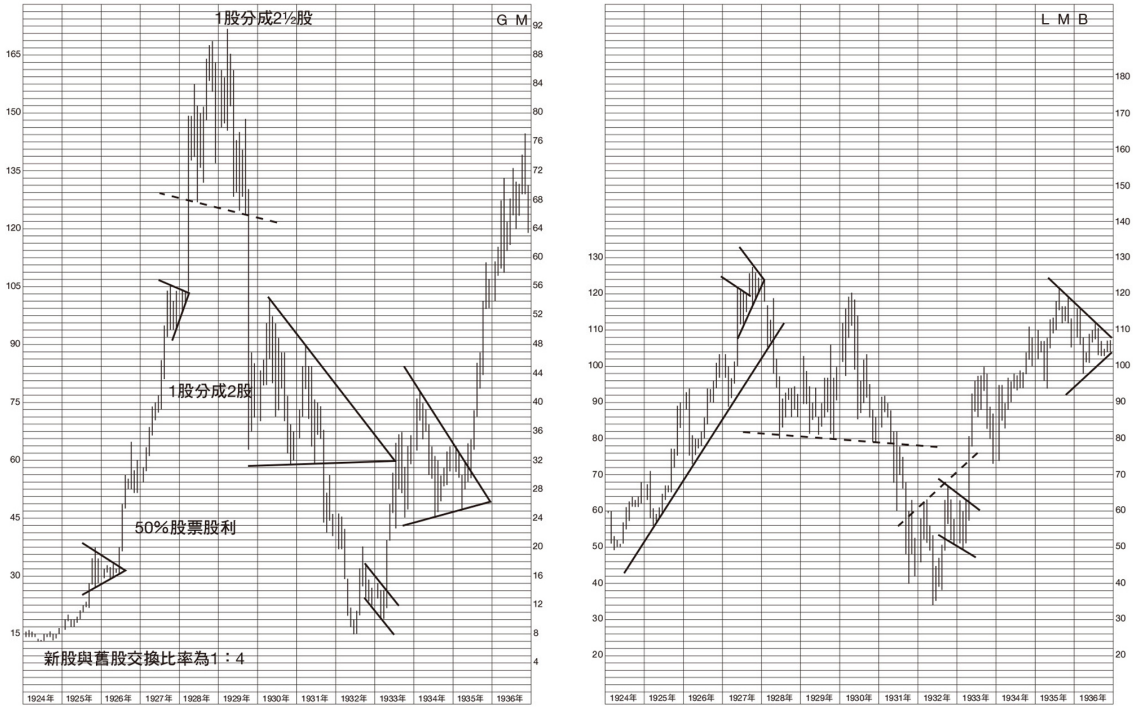
一般而言，我們研究的是較短期，在日線圖中發展出來的結構，不過這些型態的存續期間可能幾乎是無限的，當它們成長得更寬闊、更長久，也會變得更強勁。當這些結構持續超過好幾個月時日線圖，在週線圖或月線圖，它們變得更容易識別。

這時週線圖就有很大的用途。它們經常能讓我們注意不是那麼清楚，或可能完全不會出現在小型日線圖中的型態。到目前為止，對讀者而言應該很清楚的是，我們研究過的理論與型態，不僅適用於日線圖，也適用於幾乎任何一致基礎時間、或尺度構成的線圖。同樣的，由於這些理論來自於對公開市場交易結果的研究，它們也適用於商品的變動，例如：棉花、小麥以及玉米的價格，或是價格變動源自於自由議價市場供需的結果，任何商品圖形紀錄。關於商品的圖形我們稍後會有說明，不過請先讓我們研究可能會出現在月線圖中的型態。

圖11.1是通用汽車與利吉特與邁爾斯煙草公司B股（Liggett & Myers Tobacco-B）的月線圖，顯示這兩支股票的13年價格作用。這兩

張線圖中的垂直線條，代表從1924年1月到1936年12月期間，每個月股票價格的高、低範圍。成交量並沒有出現在線圖中。

圖11.1



通用汽車這支股票因為經過幾次股份分割，以及1926年9月發放50%股票股利的影響，線圖乍看之下很複雜。然而，由於價格尺度已經隨著每項改變調整過，使線圖中的價格作用持續性可以維持，因此我們不必被這些資本結構的偶爾改變打亂。沿著線圖右手邊緣的價格是股票的每股價格，正如所寫的數字。

從1924年開始，這張線圖的第一個型態，是從1925年11月到1926年6月出現的小型對稱三角形，跟隨在這後面的是一個快速上漲。在1927年最初幾個月，有一個加速頂點，以及之後在那一年年底非常好的上升三角形，而這個型態在1928年3月時，導致價格在一個

月內從140美元上漲到199美元。在頂點上，我們發現複雜型態——肩部與很大一部分的雙重頭部，它花了一年半時間才完成。隨後的下跌，將價格往下帶到34美元，然後接下來將近兩年的價格作用，建立的暗示是巨大下降三角形，導致1932年價格進一步下跌到8美元。在進入向上趨勢後，我們發現從1932年8月到1933年3月，形成相當有代表性的旗形。從1933年7月到1935年3月的型態，看起來好像會形成頭與肩反轉，不過它的頸線卻從來沒有被破壞，而且價格作用持續到1933年6月時建立了大型持續三角形，並開始出現進一步的快速上漲。當我們接近線圖最後部分時，並沒有出現明確的型態，不過學生很容易就能看到，幾種有趣型態的可能發展。

利吉特與邁爾斯煙草公司B股的每月線圖，也可以用類似方法分析。從1924年到1927年，我們發現暗示在1926年3月到7月，會有加速頂點、定義良好的向上趨勢。一個擴散三角形出現在1927年的頂點。從1928年7月到1930年年底，我們發現一個相當大型的擴散三角形——或是這整整三年的型態，可以稱為持續的頭與肩。這支股票在1931年到1933年形成大型頭肩底的反轉，而且這個型態的右肩是很好的持續旗形。從1934年11月到1936年8月的價格作用，暗示頭肩頂的可能性，然而，除非頸線被破壞，否則這個型態不會完成。1936年從頭到尾的價格作用暗示著對稱三角形，當然，取決於突破的方向，這可能是持續或反轉的訊號。

學生可能會對這些月線圖標示的一些型態，以及在這些型態造成的廣泛價格波動，感到印象深刻，不過學生應該要記住，型態的建立需要數月至數年時間，而且期間也有完全沒有出現型態的一段時間。從我們對這些線圖做的簡短檢查，很明顯的情況是，交易員不太可能從月線圖的型態中，及時做出可以獲利的可靠預測。對於平常的交易而言，日線圖與週線圖當然更有用、而且更可靠。然而，在考慮長期投資策略時，月線圖就十分有用、值得關注，而且它們偶爾會暗示，

可以在每日與每週線圖中檢查到的重要發展可能性，進而轉變為交易上的利潤。

平均值線圖

我們在先前章節中，偶爾有機會談到平均值與平均值線圖。平均值只是由選定的個別股票組合而成，而平均值線圖，可以稱為由所有這些個別股票線圖形成的綜合線圖。在界限範圍內，這些平均值線圖，也能運用技術分析。而且因為我們處理的綜合數字，差不多代表全體市場，因此在平均值中可能會發現的任何技術型態，跟只有在一支股票、或少數幾支個別股票會出現的型態比起來，對整體市場的預測應該更為重要。換句話說，如果有足夠的個別股票，在圖形上是一致的行動，因而能發展出綜合線圖的型態，那麼預測的暗示就會變得更加強烈。

然而，我們知道有時在全體市場中的某些股票或整個類股的股票，當它們的平均值可能主要是往下趨勢時，其他股票在同一時間的趨勢卻會是向上。市場中的重要反轉也有這種情況，某些股票會比其他股票，早幾個星期、或幾個月，就達到它們的反轉點。（就這一方面而言，請比較圖11.1的兩張月線圖。）因此，對投資組合有限的交易員而言，想要經常在最佳優勢下使用資金，他個別股票的線圖會比任何平均值線圖，有更大的實際價值。

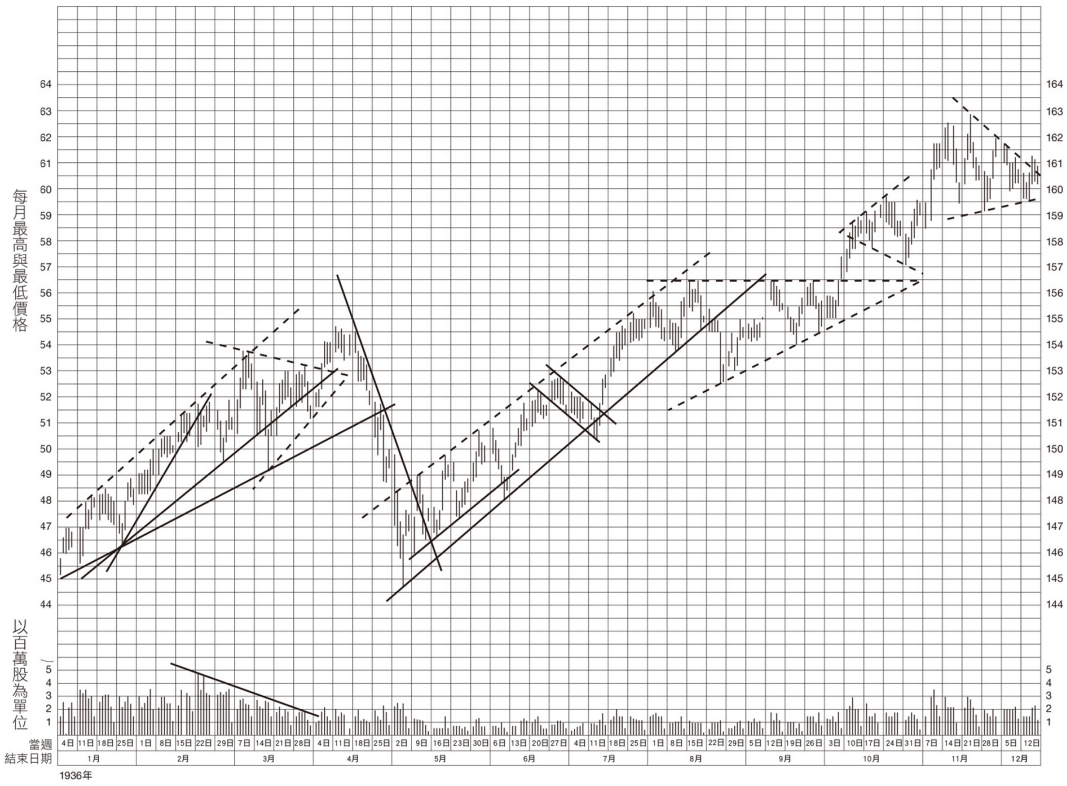
另一方面，我們都知道，大多數的股票遲早都會跟隨市場的主要趨勢。因此，對擁有大型投資組合的投資人而言，他比較不會擔心會從某支個別股票，轉換到另一支股票會得到的交易利潤，而是更關心他的主要投資策略，或是隨著平均值獲得的利益，才是他主要的重點。學生會發現，顯示在圖11.2，《紐約先驅論壇報》（*New York Herald Tribune*）工業類股平均值日線圖，當他自己應用型態進行分析

時，將會很有趣、也很有啟發性。

在前面段落的內容裡，關於我們對廣泛市場平均值的論述，對類股平均值也同樣適用——石油業、食品業、鋼鐵業、鐵路業、公用事業等。觀察這些個別類股平均值線圖的學生，會發現雖然對它們很有興趣，不過相對而言幾乎沒有什麼實際交易的價值。正如整個類股股票的變動趨勢可能經常會跟全體市場平均值的明顯趨勢相反，在某些類股裡的個別股票波動，偶爾確實也會跟類股平均值的趨勢相反。或許比較安全的一般規則說法是，跟買進顯示疲軟圖形的類股股票比起來，買進顯示強烈技術圖形的類股股票，會更有利潤，反過來賣出的情況也是一樣，只不過還有很多例外情況。

圖11.3的兩張線圖，提供對兩個不同類股的平均值，做價格作用的比較。這些線圖顯示出現在《紐約先驅論壇報》，從1934年7月到1936年年底，以每週為基礎的價格範圍與成交量，分別是五支食品類股票、與七支銅類股票的加權平均值。在這段期間裡，銅類類股的平均價格，大部分的時間都是快速、而且穩定上漲，價格的下跌與修正比例都相對微小，而食品類類股的平均價格卻是上下波動，因此價格提高的淨數值並沒有很多。在長期的基礎上差異很突出，不過可以看得出來，食品類類股在短期操作上，提供很好的交易利潤（假設為了說明論點，一般人可以買進或賣出「類股」股票）。事實上，跟在銅類類股進行交易比起來，在市場上的食品類股同時進行多空交易，可以賺到更多錢。預測型態偶爾會出現在類股的線圖中，就跟我們在一般平均值線圖中看到是一樣的，但不像個別股票線圖出現的那麼頻繁。

圖11.2



《紐約先驅論壇報》編製的70支工業類股票平均值

研究個股線圖較能獲利

學生自己得決定想要投入多少時間與注意力，致力於維持並分析全體市場與類股平均值的線圖。如果他繪製的多樣化清單含有40支、或50支個別股票，那麼他的個別線圖通常會告訴他，所有他應該知道關於市場的事。例如，學生必須要記得，無論當道瓊工業平均指數顯示多麼強烈的預測型態，他無法指示經紀商「買進100股的道瓊工業平均指數」（編按：本書寫於1930年代，現在的投資人則可選擇買進道瓊工業平均指數ETF）。如果在電影院類股票平均值的線圖中發展出頭肩頂，學生並不能在市場上賣出50股的「娛樂類股票」。簡單的說，他必須針對特定的股票進行交易，這些特定股票跟類股的股票、

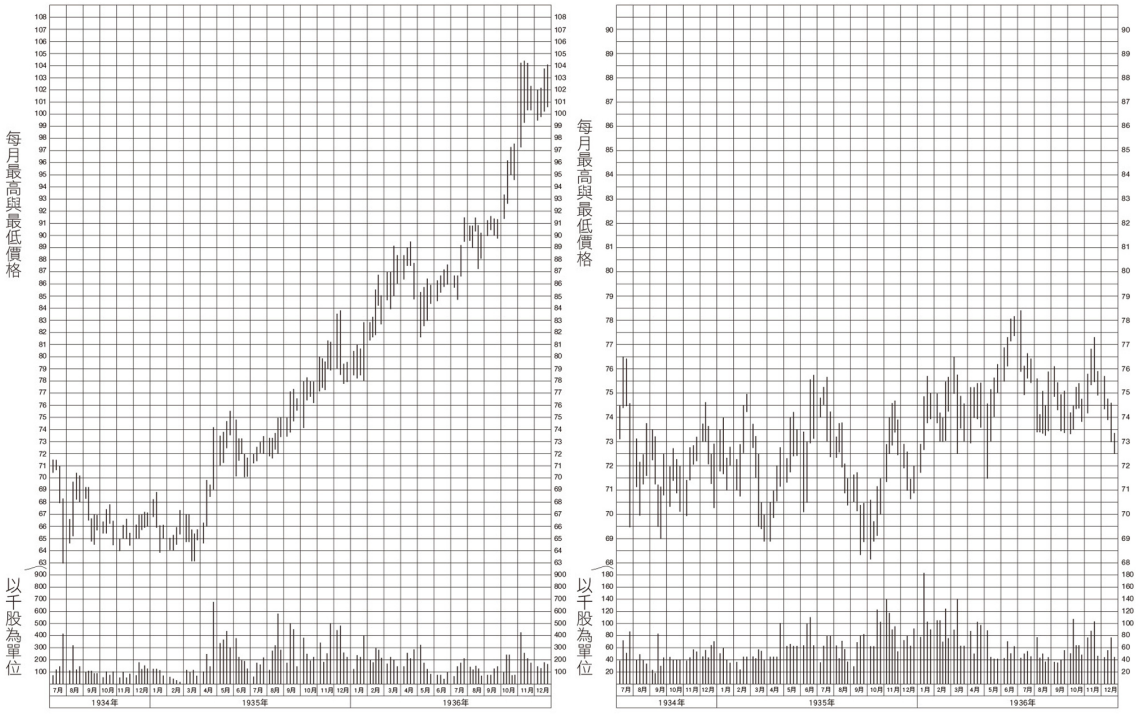
或市場的變動可能相同方向、或相同速度，但也可能是不同方向、不同速度。只有個別股票線圖本身，才能告訴學生要買進或賣出哪些股票。

在我們完成對個別股票、類股股票，以及全體平均值長期振盪的價格波動分析研究後，我們可以暫停一下，考慮在觀察它們之後，得到什麼樣的收穫。我們要重複說明的是，源自於線圖作用的成功實際交易，並不是跟隨每個出現的技術性暗示，產生盲目武斷的自信而來，而是要一直保持客觀，還要記住：個別線圖的要素，只用來支援整體分析。

另外，一旦確認了市場大型趨勢，遵循這個趨勢能讓我們的交易更具優勢。當交易員對中級波動產生疑慮時，就根據大型趨勢來調整自己的位置，是最有利的。

而這也引導至另一個規則，那就是幾乎在所有情況下，交易員都應將自己的意見，與線圖中預測的任何指示，以及未來指示線合考慮，採取折衷路線而不是激烈改變方向，朝向極端或相反方向。一般理論的推論是，在純粹長期範圍的操作中，買進與賣出應該要按照比例性的策略完成。換句話說，當上漲波動快要結束的時候，就要漸漸賣出，而在接近長期下跌趨勢出現盡頭時，要逐漸買進。當然，這個規則主要只適用於循環性、或半投資性的操作，而不是這個課程假定大多數學生會感興趣的中短期交易。

圖11.3



《紐約先驅論壇報》編製的7支銅類股票平均值

《紐約先驅論壇報》編製的5支食品類股票平均值

較短的線圖時間間隔及其他類型線圖

在完成線圖科學的技術分析教育時，另一個我們可能會充分接觸到的一般觀點，是將線圖型態與原則，實際應用在原始交易記錄的圖像時，可以選擇任何時間範圍的間隔。我們進行的研究，主要是以每日範圍為基礎，這是因為對一般操作與一般技術分析而言，日線圖的間隔，顯然提供最有實用的價值、而且最有幫助。

然而，我們看到這種每日間隔可以擴充為每週、每月，或甚至每年的線圖，每一種都可能有某些優點。我們可能也同時觀察到在將每日線圖做出間隔時，可以展現的另一面，我們可以將時間要素分解成幾乎是無限小的比例，以包括每小時的線圖，整個小時的一部分，以

及甚至降到繪製線圖的極端，給單一股票或股票類股的每筆交易製圖，後者稱為交易圖，也就是價格圖。

將日線圖的間隔分解，第一個實際作法很自然是每小時的線圖。在這種線圖中，唯一不同的是，繪製圖形交易記錄的分割間隔是小時，而不是一天。換句話說，每小時的線圖，會顯示每小時交易的價格與成交量兩者，而不是每個個別交易日的價格和成交量。

當然，除了我們應該預期從每小時線圖出現的波動，按照型態大小的比例而言，程度上會比較小之外，形成每小時線圖的型態，理論上至少會跟日線圖的型態有相同含義。價格作用的一個現象也就是缺口，在日線圖中有很明顯的用途，不過當它出現在相同交易日範圍內，兩小時之間的價格範圍時，可以安全假定它幾乎沒有、或完全沒有預測的價值。很明顯的，追蹤任何以小時為單位的期間，任何時間點出現的突然價格改變，在我們線圖中不顯示為缺口突然出現在每日或每小時線圖的價格缺口，除了表示在市場關閉的間隔期間，累積的技術力量或弱點之外，也會有心理上的影響力，不過在一天時間內的每小時線圖中可能出現的缺口，不會有這種心理或累積的影響力。

然而，我們不需要再用任何更多空間去考慮每小時線圖。對學生而言應該很明顯的是，它們幾乎不能提供一般交易員任何價值。進行剝頭皮交易的人，或進行當日沖銷交易的能手，這些人主要關注在能夠捕捉到一日以內，小幅波動的小額利潤，可能會發現每小時的線圖會有某些幫助，不過他得整天留意股票交易的價格跳動，注意他股票清單上的每筆交易，同時做好紀錄。

時間間隔最極端的分解，很自然就是交易圖或價格圖，交易完全不照根據時間追分，而是標上每筆交易的價格與成交量。在每小時線圖與交易圖之間，可以有間隔半小時、間隔十五分鐘，或任何我們要求的時間間隔線圖，唯一重要的必要條件是，時間間隔在每張個別線圖從頭到尾都得前後一致。交易圖的變種是200股的交易圖，其中交

易的100股股份被忽略，只繪製超過200股的交易。這樣的結果會節省很多時間、空間以及精力，但是並不會出現理論上那麼正確、或那麼有價值的基本股票線圖。

很容易就能看出來，分解這些每日的時間間隔需要很多額外人力，尤其是繪製交易，更是如此，因為它記錄含有價格與成交量的每筆個別交易。或許對專家與從事研究的理論人員而言，股票每筆交易的圖形紀錄，都有它的興趣點，不過對實際的交易員來說，沒什麼價值。

交易圖的另一種選擇，可以稱為小幅波動的線圖，因為在不需要耐心與股票線圖細節情況下，它提供的當日小幅波動，具有某些實際優點。它的繪製方法是，在價格線圖中畫出一條垂直線，以顯示每個在向上或往下方向的小幅波動程度，一直到股票記錄的價格反轉方向，向後移動一定距離，並且遠離先前方向的極端價格。可以選擇任何的反轉基礎，通常的情況是從0.5美元到3美元。當先前較小的變動達到這樣程度的反轉時，會從先前波動的末端畫一條水平線，往右並朝向下一個垂直的空間。接著在反轉方向上新的小幅波動，會由向相反方向延伸的另一條垂直線指出來，一直到繪製過程要重複，輪到新的變動反轉。

換句話說，如果我們決定小幅波動的基礎是完整的1美元，我們的股票當天開盤是50美元，而價格往下到49美元，我們就從50美元到49美元畫一條垂直線。如果價格向上回到49美元，不對線圖有任何行動，因為到目前為止，從先前變動末端的反轉波動，比我們選定的完整1美元少。不過，如果接著它往下達到48美元，那麼我們就繼續我們原來的垂直線，往下到那個價格水準。然而，如果股價回復到49美元，表示小幅波動反轉。從48美元的末端，我們畫出一條穿過下一個垂直空間的短的水平線，然後接著從48美元到49美元，畫出我們新的、小幅波動的線條。這種小幅波動類型的線圖，提供當日變動相當

正確的圖形，不過它並沒有確實提供時間要素的記錄，而且排除描繪成交量。

小幅波動線圖的一種變形，它同樣也只考慮事先決定好範圍的價格波動，差別只是在於，描繪表示重要價格改變的線條使用方法，而它可以稱為小幅趨勢線圖。例如，使用我們在前面段落內容，解釋小幅波動線圖的相同資料，我們在線圖會從50美元開始往下畫出對角線，到48⅛美元的水準，並達到下一個在右邊的垂直橫斷面線條，接著從那個點畫對角線，到49美元的水準，達到下一個垂直橫斷面的線條等。

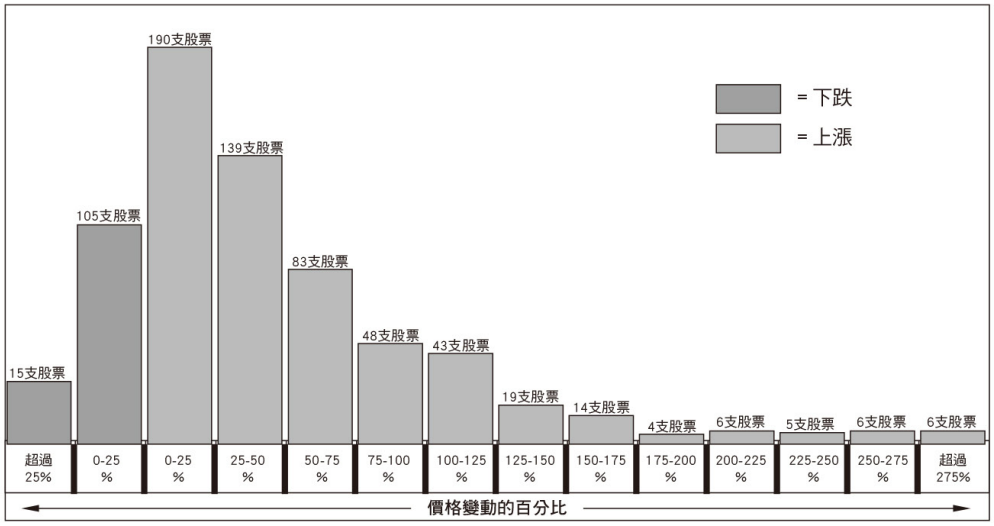
小幅波動線圖、與小幅趨勢線圖這兩者的用途同樣是有限的，而且對實際交易員而言，除了每天買進、或必須要保存每支股票線圖所有交易的正確記錄外，它們用途十分受限。

還有一種變種交易圖，除了符號或實際價格數字是寫在線圖本身，而不是畫出短的垂直線或水平線之外，其他都跟小幅波動線圖很類似。這類型的圖有很多名稱，不過它通常被稱為點數圖（Figure chart or Point chart）。它的一般結構，針對個人愛好與策略的不同細節而開放，不過如果我們接受先前只注意1美元變動的例子，就像在小幅波動線圖中的情況，我們得用任何一致性的符號寫出來，或是用更普遍、精確的數字，如50美元，寫在我們第一個垂直欄位，而且在水平價格尺度的水準標示那個價格。當價格下跌到49美元時，我們也要寫下這個數字，在它適當的水準，而且就正好位在50美元數字的下方。

然而，採用相同資料，在這個相同的垂直欄位我們不應該輸入48美元的記號，因為在它達到48美元水準之前，下跌已經在48.13美元反轉。當這個反轉未出現時，我們只要在下一個垂直空間開始新的欄位，用基礎數字49美元做為開始，並且在上漲過程中藉由每個整數，讓價格增加，一直達到下一個反轉為止。

點數圖，可以根據我們想要的小幅波動，選擇任何尺度之後建立，例如，使用0.5美元、1美元、3美元，或5美元的變動，做為我們的最小單位，不過這裡相同的情況是，圖形本身並不會提供成交量或時間記錄。在時間資料夠多後，一些我們熟悉的技術型態，在這些線圖中會清晰發展，也可用在平常分析與預測的推論，只不過除了像我們提過的，成交量因素的重要幫助。缺口同樣也不會顯示。在短期振盪預測的用途上，有時候某些專業的測量公式，會應用在點數圖中，不過跟我們先前研究過，有關垂直線條線圖的一般測量規則比起來，這些測量公式，實際上似乎不是那麼正確。

圖11.4
683支普通股股票，價格變動的百分比
1935年12月31日至1936年12月31日



從1936年年初到年末，所有在紐約證券交易所上市、掛牌交易的普通股股票，總市值上漲了29.4%。不過這當中有很多支股票的價格是下跌的。在排除受到後續股票股利、「股票分割」（split-ups）、「反向分割」（split-downs，在不改變股東權益下，將公司流通在外股份數目轉換為較少），或組織重整的影響後，1936年在紐約證券交易所掛牌交易，比較積極、活躍的普通股股票中，有683支股票一整年始終都有交易活動。從1936年年初到結束時，這些股票當中有563支的價格是上漲的，不過當中有120支是下跌的。

這些股票的價格改變範圍相當大。有些股票在年底的價格，下跌到只有年初價格的七分之一那麼少而已；而其他股票年底的價格，跟年初價格比起來，上漲超過大概四倍以上。上漲超過28.5%的股票數目，跟下跌、或上漲少於28.5%的股票數目，是相同的。這些股票當中，有四分之一是上漲超過66.7%、或更多，而有四分之一的上漲小於7.7%，要不然就是下跌。這些資料強化對股票市場的觀察，它並不是單一的市場，而是很多的市場，有廣泛、多變化的價格趨勢。跟整體價格的平均改變比起來，個別股票改變的範圍是很大的。對於所持有的特定股票，它們市值的改變會類似、並按照所有股票組合的改變，這是無法假定的事實。

上方長條圖的高度顯示的是股票數目，而價格改變的百分比界限範圍，則顯示在底部。例如，有15支股票的價格下跌超過25%。有105支股票價格的下跌範圍，

介於0與25％之間。另一方面，有6支股票上漲超過275%，而有6支股票的上漲是介於250％與275％之間。在指定的25％間隔距離中，股票價格從0上漲到25％的數目，比其他的數目都還要多。

著作權©1937年，紐約證券交易所（New York Stock Exchange）。這裡包含的資訊，有部分是從紐約證券交易所取得、編輯而成，有部分是從可信任的外部來源取得，然而紐約證券交易所並不保證它資訊的正確性。

跟我們在前面章節內容檢查過，其他類型的小幅波動、與較小時間間隔線圖一樣，點數圖需要取得繪製成線圖的股票，每筆交易的完整紀錄。由於點數圖顯示的價格變動，只有等於或超過最小預設值，因此大多數情況下，它們不會顯示每天所有的價格範圍。例如，如果點數圖是以3美元的基礎建構，那麼線圖中最後記錄的點，價格可能會延伸多達2.88美元，而這個超額變動，卻沒有被注意到。在個別1美元的線圖中，0.88美元的變動也會因為相同方式而被漠視。有人認為，價格變動的程度小於原先設定做為繪製線圖的基礎時，就不具重要性，不過我們發現情況絕對不是一直都如此。小小的變動可能會有高度的重要性，尤其是當它們跟有關的伴隨成交量一起考慮時，更是如此。

在對點數圖有相當多的研究與應用後，我們不得不斷定，跟普通垂直線條線圖比起來，它們不會提供有實際經驗的交易員優勢。在很罕見的極端情況下，它們會發出快速反轉訊號，跟隨在後面的是，快速、幾乎是特別程度的「垂直」上漲，而除了在每日垂直線條線圖中，可能的竭盡成交量之外，它出現時型態的發展並不完整。

不過，即使在這些異常情況中，交易員必須靜觀股票發展，同時在每筆交易出現時，逐一更新線圖，才能及時取得反轉信號而獲利。此外，像這些變動，在它們出現的那幾天裡可能很引人注目，對普通交易員而言，是相當危險的玩物。當它們出現在交易員已持有多頭部位的股票時，在上漲期間明智的將停損單向上調整，可以為利潤提供充足保護。另一方面，很多預測價值的重要現象，會不斷出現在垂直線條線圖中，卻從來不會出現在點數圖上。

儘管對於一般技術分析的學生，我們不建議各種類型的日內線圖，與特殊小幅波動線圖，然而知道它們是什麼，以及它們是如何構成的，只是技術知識的一部分而已。首先，很容易看到的是，它們的操作不只需要很大量的額外人力，同時股票線圖分析師也得待在券商

的會議室，整天交易從頭到尾都縈繞在股票上，要不然就是至少在收盤後仔細閱讀交易紀錄，為他極為詳細的線圖搜集資料。

其次，從經驗中我們知道，一般學生或交易員不會從這些線圖內容獲得很多資訊，而且投入額外時間與其他缺點後，卻沒有相稱、同量的價值。在特殊情況下，日內線圖會顯示它的重要性，而且對於非常短期的預測或剝頭皮的交易操作會很有用，不過對一般線圖交易員而言，它們幾乎只會讓人弄糊塗——差不多是誤導，會過度放大非常短期波動的重要性，就像先前宣告注意股票本身作法是不完善一樣。

然而，無論在什麼情況下使用它們，極為重要的是，日內線圖僅僅只能做為日線圖的附件，因為月線一直是我們技術變動實際分析的基礎，而且事實上，在普通交易操作時，它是真正需要的唯一基礎。

多年來，讀者充分想像得到的是，股市一直是密集研究與調查的主題，已經延伸到可以解釋它的作用，每個可想到的圖形與數學方法。存有願望的學生，會發現幾乎有無盡的領域，可供進一步探索。移動平均線、振盪指標、計算比率、市場因素的廣度.....，都有專門研究人員。

對有時間投入研究的人而言，學習它們十分有趣而吸引人，不過它們的實際價值，在實際交易操作中至少是非常不確定的。我們的經驗是，它們幾乎總是導致混淆與猶豫不決，而不是能夠獲利的行動。

在這門課程裡，我們專注在這些實用、有充分說明，以及很容易可以解釋的市場技術作用應用方法，如果謹慎的跟常識與判斷力一起運用，將可以在安全情況下帶來合理的利潤。我們已經避免沒有經過試驗與純粹的學術理論，它們差不多是深奧、難以理解的研究，不允許及時的實際預測結論，讓有利潤的交易行動變得有可能。這門課程教導的技術分析方法，並不需要訂購任何資料或分析的持續性「服務」。它們只需要交易員花費合理的時間與思考——例如他應該要投入的任何重要交易，這當中含有等量的資本風險與利潤機會。

其他交易線圖

在我們這門課程最開頭的部分，我們曾經提到，當直接將我們大部分的技術作用，應用到手頭上的研究時，同樣也可以應用在其他領域，這些規則在一般類型的作用範圍內，受到來自於供給與需求兩個相對因素影響。儘管股票市場對繪製線圖與線圖理論而言，可能是最專業、講究實際，而且最有利潤的領域，不過它一般的邏輯，仍然可以始終如一的應用在所有其他市場上，我們想要研究的這些市場價格波動，是自由與公開交易的結果。

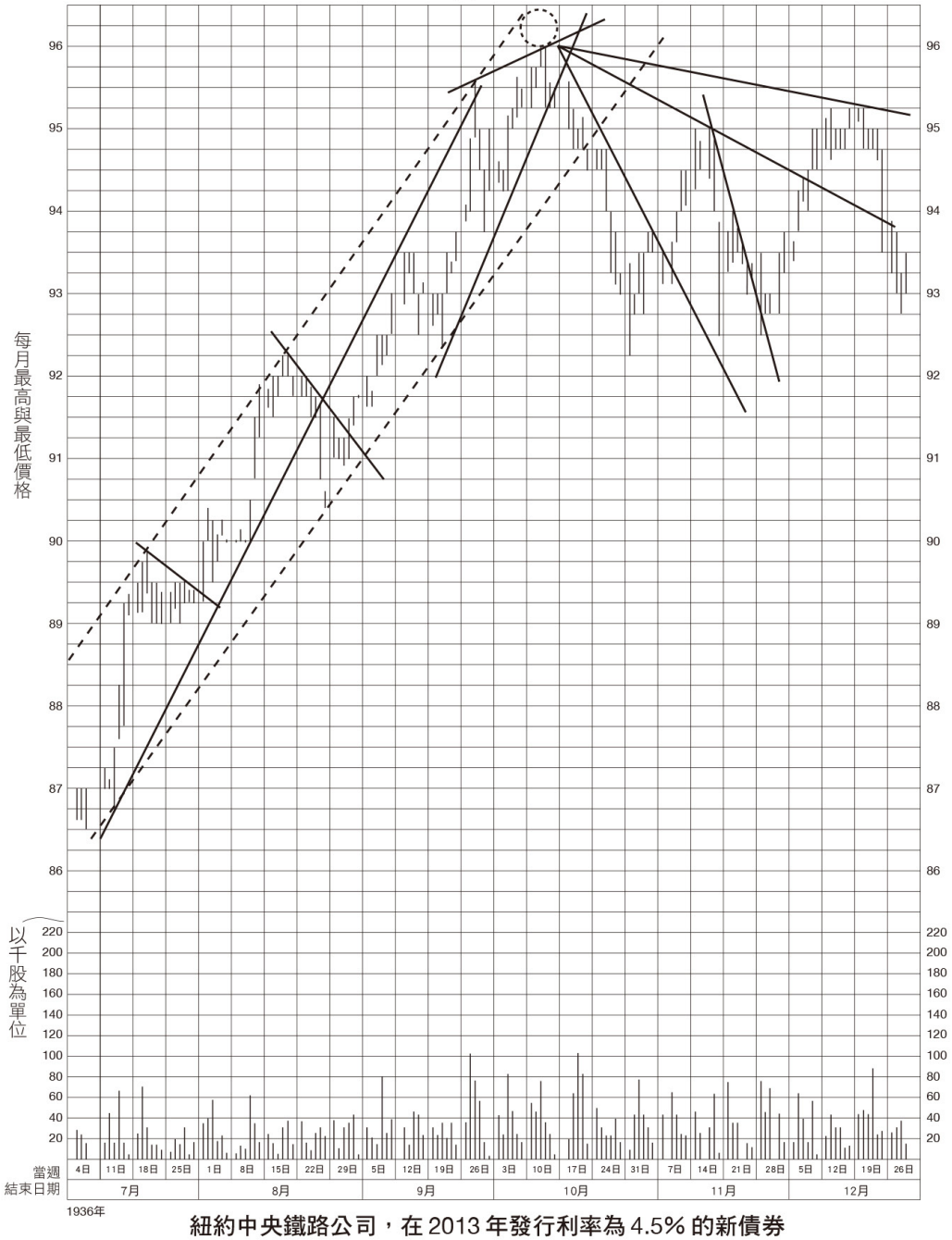
債券市場

債券市場，即使在交易上有限制，缺乏投機性操作與專業活動，以及相對缺少賣空的情況，將線圖理論的功效降低到基本上的最低值，但是它本身卻為線圖與線圖理論提供相當良好的媒介。這些因素產生的影響，不只是呈現過於簡單的圖形與過少的型態，它們同時也傾向限制債券價格的振盪，而且成交量也比股票少，這兩者的結果對線圖操作而言都是不利的。此外，當然，債券它本身固有的較大投資穩定性，限制了價格波動，也因此限制潛在的市場利潤。

因此，在應用技術線圖的作用方面，債券市場並沒有讓它自己像股票市場那樣，幾乎接近很好或有利潤的情況，不過基本的原則仍然適用，而且債券的線圖不只可以實際使用，而且相當常見，通常對有興趣的交易員、債券交易商，以及投資人都會有很大幫助。

如果債券線圖的價格尺度，比一般實際使用相同賣出價格水準的股票線圖大，那麼債券線圖技術型態的發展會更明確，線圖也因此更有用。較大的價格尺度，可以彌補債券市場一般狹窄的價格波動。

圖11.5



紐約中央鐵路公司，在 2013 年發行利率為 4.5% 的新債券

圖11.5是一個典型評等等級很高的鐵路公司債券價格波動線圖。這張線圖顯示，紐約中央鐵路公司在1936年下半年時，原先在2013年發行利率為4.5%的新債券（refunding bond，發行新債券以贖回、償還原來的債券）的價格與成交量作用，圖中安排的價格尺度，將發展的型態描繪非常清楚。從7月9日開始，價格從87美元以「旗杆」型態上漲到89.5美元附近，在那個水準建立了一個小型振盪型態，過程中的成交量傾向減少，這提供我們半旗杆型態，並且指示價格會進一步上漲到92美元。事實上，預測在不到三個星期內就完成，並且透過半旗杆的暗示幫助投資人獲利了結。第一條較小的趨勢線被8月21日的價格下跌破壞，不過在24日的價格作用留下島形，預測向上趨勢會恢復，以及如果我們賣出先前持有的多頭部位，要有新的買進。儘管在9月17日上方的突破，並沒有增加成交量的伴隨，但是從9月8日到16日的價格作用卻暗示了旗形型態。然而，接著出現的上漲為旗形提供驗證，並且要求另一個在95美元附近的暫停（再次透過應用我們的測量規則），至少再次合乎我們承諾的部分，是可以獲利了結的點。

在這段期間，8月22日的底部提供我們可以穿過去新的點，以建立趨勢線，是穿過先前頂點的第二條平行線。形成旗形的價格後退，在9月16日觸碰到趨勢線，不過並沒有破壞它，而在9月23日的價格範圍達到上方的趨勢線，隨後是我們根據單獨趨勢作用可以預期的反應。然而，在10月17日，趨勢線稍微被穿過去而且價格變動斜向一邊，一直到21日為止，當時進一步的下跌指出，趨勢已經明確被破壞。

第三條趨勢線是穿過10月26日的底部畫出來的，而當它被破壞時，強烈暗示主要趨勢反轉即將來臨。這個暗示更進一步受到12月的反彈，並沒有成功以明確差額，回到高於趨勢線的第三個「扇形」，這個事實所確認。

商品市場

對線圖與技術預測理論的額外應用而言，比較自由的商品市場，是比債券市場會有更多豐富結果的領域。這些市場更接近自由與公開投機交易中心的理想狀態。它們呈現衝突力量的相互影響，結果造成快速的價格變動。它們為投機利益提供更廣泛的範圍，開放給純粹的專業操作與投機活動，通常允許賣空，讓市場上買賣雙方因此可以進行合適的操作，而且跟債券市場比起來，具有更廣泛與更有利潤的波動。

小麥、玉米、裸麥、燕麥、棉花、羊毛、糖、銅、橡膠、咖啡、可可.....簡單的說，就是在公開市場交易的整個商品清單，幾乎都是適合線圖操作的領域。不過並不是個別商品本身決定線圖在應用上的實用性。而是某個特定商品它的市場本質、交易的種類、活動、取得需要資料的可能性、主要波動範圍的特徵，以及會決定應用線圖，可能提供理論上價值的其他相當明顯考慮因素。可能普遍會觀察到的情況是，這些特徵愈接近呈現在股票市場交易中幾乎是理想的標準，就會發現在每個個別市場中，線圖的應用也會愈正確、愈有利潤。

小麥與棉花或許是藉由線圖最常見會被研究、解讀的市場，很大的原因是因為它們在剛提到的特點中，有很多優勢。這兩種商品都是大型、重要，而且很有利潤的市場。它們包括自由與公開交易、交易活動很大的成交量、賣空、有投機活動的機會，以及最後，價格波動很廣泛、有利潤的一般特點。

在描繪小麥與棉花以及其他某些商品線圖時，會出現的一個難題是，未來各種不同交割日之間導致的衝突或價格差異，幾乎就像是不同市場的不斷變化。例如，以小麥而言，在任何特定日期，有可能進行三筆不同「選擇權」的交易。在11月的時候，某個人可以在芝加

哥、溫尼伯（Winnipeg Commodity Exchange，加拿大的商品期貨市場），或堪薩斯，買進或賣出小麥，並且在12月、5月，或7月交割。當5月的選擇權結束時，也就是說，5月交割的小麥交易終止時，在隔年12月要交割的小麥，12月的選擇權就會建立並且開始交易。當7月的選擇權結束時，明年5月要交割的市場就會建立。跟7月的小麥價格比起來，任何特定日期的9月小麥，1蒲式耳（bushel，計量單位，1蒲式耳 = 60磅 = 27.2公斤）可能的售價差不多會多0.05美元。以棉花的情況而言，它的交易是同時在11個不同的選擇權、或未來交割日進行。

這裡必須要有的假定是，學生會採取一些措施來熟悉市場。在他著手使用商品市場操作的線圖之前，要知道商品市場的運作方式，以及做為實際交易基礎，要交割、或進行交割的合約本質。學生必須要學會價格差異、擠壓軋空、轉換等。然而，這些知識對我們目前討論的線圖描繪、與線圖分析而言，不是必要的。）

這種在未來不同交割時間同時交易活動的結果是，股票線圖分析師得面對一個問題，這不會在繪製股票線圖時出現。線圖操作最簡單、同時也是最實際的方法，就是把每個發展中的選擇權，看作是不同而且相異的市場。所以根據選擇權的情況而定，學生每張小麥的線圖將只會持續七到十個月，而在任何特定的時間，他的選擇是維持一張、兩張，或三張不同的線圖，而且可以把每張線圖視為不同的交易媒介，就像把它們當成是三支不同股票的線圖一樣。然而，這樣的作法無法提供我們分析股票線圖時，會發現很有價值的長期的連貫性。

要完成提供像小麥這種商品，這樣的連貫性、以及一般市場廣泛觀點的第一步，是將所有不同、公開而且正在進行中的期貨選擇權，繪製在一張大型紙張上，使用不同顏色的墨水或蠟筆，以區別不同選擇權。例如，5月使用綠色，7月使用紅色，9月用藍色，以及12月使用黑色。當過期選擇權或現貨選擇權在圖形中消失後，新的期貨以及

距離最遠的選擇權，就加入到線圖裡。歸因於複製這些手工操作的練習課程會有的限制，我們無法在書展中展示這種類型的線圖，不過我們相信這個方法，是完全可以理解的。

另一個更簡單的權宜之計是，一次只繪製一個選擇權的線圖，通常是未來最接近的交割日，在它交割那個月份的第一天、或第一天之前，中斷原來的選擇權，然後從那個時間點之後用下一個選擇權繼續。例如，12月要交割的小麥，繪製的線圖可以一直到11月30日，那麼5月交割的是到4月30日，等等。從1936年6月6日到1937年1月30日，大約八個月時間，根據這個計畫準備好的線圖，複製在圖11.6，這張線圖顯示在芝加哥期貨交易所（Chicago Board of Trade），交易的價格與成交量。從一個選擇權改變到另一個選擇權的時候，兩個選擇權之間的價格差異，偶爾會將圖形的連貫性弄亂，或是造成某種程度的破壞，不過這當中的價格差異很小，交易員的轉換操作，還有供給與需求的自然法則，會產生很接近的一致性。

對於那些擁有時間與設備的人來說，或許所有最健全、以及想要密集研究市場的方法，就是隨身攜帶一張，整個都是公開、而且活躍的期貨選擇權，數值平均在一起的價格變動總表。這張做為實際研究與長期操作的控制總表，會提供令人滿意的連貫性，而且不只在評估一般市場，跟有關個別選擇權的較小與較短期線圖時，也都可以做為很有價值的指南，而且只要每張總表都還存在，就可以同時保有它們。

跟股票平均值的線圖比起來，這種總表的準備與維護，需要更多計算與人力，因為它一定是由某些所有選擇權的移動平均值組成。當每個原來的選擇權、或現貨選擇權到期時，新的選擇權會加入平均值裡取代它們，如此才能製作出符合要求、而且是全體市場的連續平均值。

除了同時交易未來不同時間點交割的選擇權的難度以外，小麥交

易員同時也面臨要決定，他要追蹤多少個穀類市場、以及追蹤哪些大型的穀類市場。在美國，芝加哥期貨交易所最大、也最重要。利物浦（Liverpool，位於英國）是世界上首要的小麥市場。大多數交易員只有在其中的一個交易所，進行他們活躍的操作，不過發現追蹤一個、或更多個交易所的情況，是明智的作法。

就跟不同股票可能受到一般金融與產業浪潮影響，而同時向上或往下變動的情況一樣，不同穀類，同樣也會受到一般相同情況某種程度的影響。此外，例如，如果小麥的價格上漲，市場上會改成購買玉米，而且在很多用途上將它做為替代品。

某種穀物的匱乏，會反映在對別種穀物的需求增加上。因此玉米市場對小麥市場會有影響，相反的情況也是一樣，這兩者可能也會影響裸麥與燕麥市場，因為某種穀物在一定程度上，可以適當作為其他穀物食用。因此，從事小麥交易的積極交易員通常會發現，並注意玉米以及其他穀類的價格作用，將這些線圖的發展應用在他的分析與預測上，是很明智的作法。

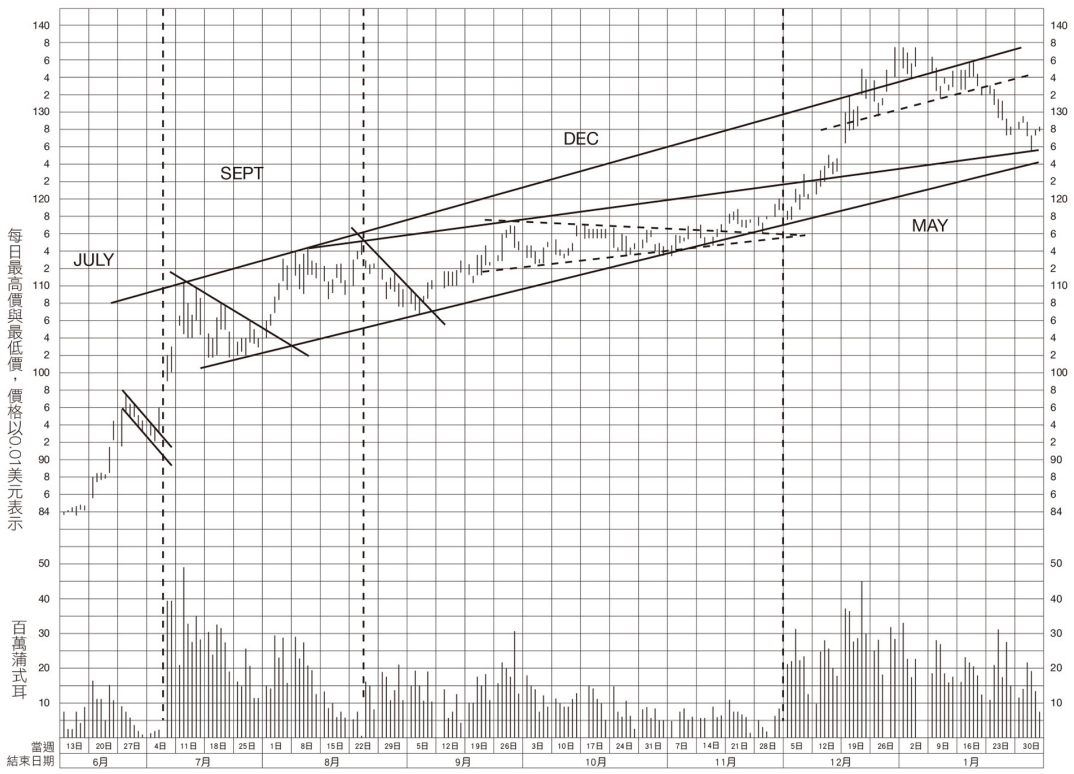
現在回到圖11.6的小麥線圖，我們觀察到圖中出現一些很熟悉的型態。首先請注意，我們線圖的基礎，是從到6月底結束、在7月交易的選擇權開始的，接著是到8月19日結束、9月的選擇權，然後是到12月28日的12月選擇權，還有接下來到1月30日的5月選擇權。每個選擇權交易的成交量，在接近交割月份時通常傾向下跌，而這個正常的習性在解釋成交量紀錄時，必須列入考慮。在每個選擇權當中，當交易在附近的交割變得相對不活躍時，線圖就轉換到下一個選擇權。

我們首先，從6月23日到6月30日，有一個很好的旗形型態在在旗杆上形成，從0.85美元附近延伸到0.97美元，跟隨在後的是另一個從0.94美元到1.10美元附近的快速上漲。從7月13日到7月27日的價格作用，提供我們較小的往下趨勢線，而它在7月29日的時候上方被破壞，成交量有顯著增加。在那個點同時也暗示了對稱三角形。在8月

11日的下跌遇到支撐，是7月16日頂點的水準。在價格反轉以及向上趨勢重新開始之前，8月結束時的下跌，將價格往下帶回到7月份後期突破的支撐位，之後在9月24日將價格帶到1.17美元。

從那一天之後到11月14日，我們有一個長形、細薄的對稱三角形，而在11月16日，它的上方出現明確突破。請注伴隨突破的成交量增加，以及後來較小反應的萎縮成交量，達到三角形延伸頂點那一邊的支撐位，在那一點，它跟長期趨勢線形成托架。12月12日與14日之間的持續缺口，容許應用我們的測量缺口公式，指出價格進一步上漲到1.33美元～1.37美元區域。1月初在1.37美元附近的反應，以及後來要達到先前高點的失敗反彈，提供我們頸線是向上傾斜的頭與肩型態，它在1月19日的時候，隨著成交量增加被破壞。然而，後來的下跌暫停，停在12月形成的缺口頂點的合理支撐位上。

圖11.6



小麥的交易

在這張線圖完成繪製時，穿過7月18日與9月2日底部畫出來的長期主要向上趨勢線，並沒有被破壞。後來，小麥在趨勢線上出現小型的頭肩底；這個型態的頸線，在2月3日隨著增加的成交量被破壞，在1.28美元水準出現突破缺口；當這本書要交付印刷時，價格上漲到1.38美元附近。

我們不會要讀者相信，我們才剛分析完的小麥線圖，是在芝加哥期貨交易所進行交易的理想類型。不過毫無疑問的事實是，它適合用來說明，我們從股票線圖學到可以識別的預測價值，一樣能用在穀類市場的線圖而且在供給與需求力量，相同的自由相互作用下，產生相同含義。股票市場中產生技術改變的因素造成的影響，跟穀類市場的情況很類似，並且在線圖中會產生相似的圖形。跟股票的情況是一樣

的，穀類線圖呈現的綜合圖形，是跟供給與需求有關的所有意見、希望，恐懼與知識（已公開或未公開）的淨結果，這些都會決定價格趨勢。如果我們能將線圖圖形的可能未來趨勢，解釋出更合理的預測，那麼我們就不需要關注基本面。線圖已經替我們權衡、評估過了。

一般而言，我們討論過關於小麥市場的方法與原則，也適用在棉花市場的技術分析。在美國，棉花未來要交割的合約，是在紐約棉花交易所（New York Cotton Exchange）、紐奧良棉花交易所（New Orleans Cotton Exchange）進行交易，而較小的交易量，是在芝加哥期貨交易所進行交易。利物浦交易所是外國主要的交易市場。一般的美國交易員會發現，只需要繪製一個市場的線圖，取決於他的位置與個人偏好。在任何的交易所，並沒有紀錄或出版交易的正式成交量，因此我們不得不在沒有這個非常有用的輔助資訊下，做好解釋價格作用。

為了未來交割的目的，棉花可以在一年內的任何月份買進或賣出，今年1月的現貨市場一關閉，第二年1月份的市場就會開放。因此每個個別的選擇權，都維持開放十一個月。然而，並不是所有不同月份的選擇權的交易都是活躍的。

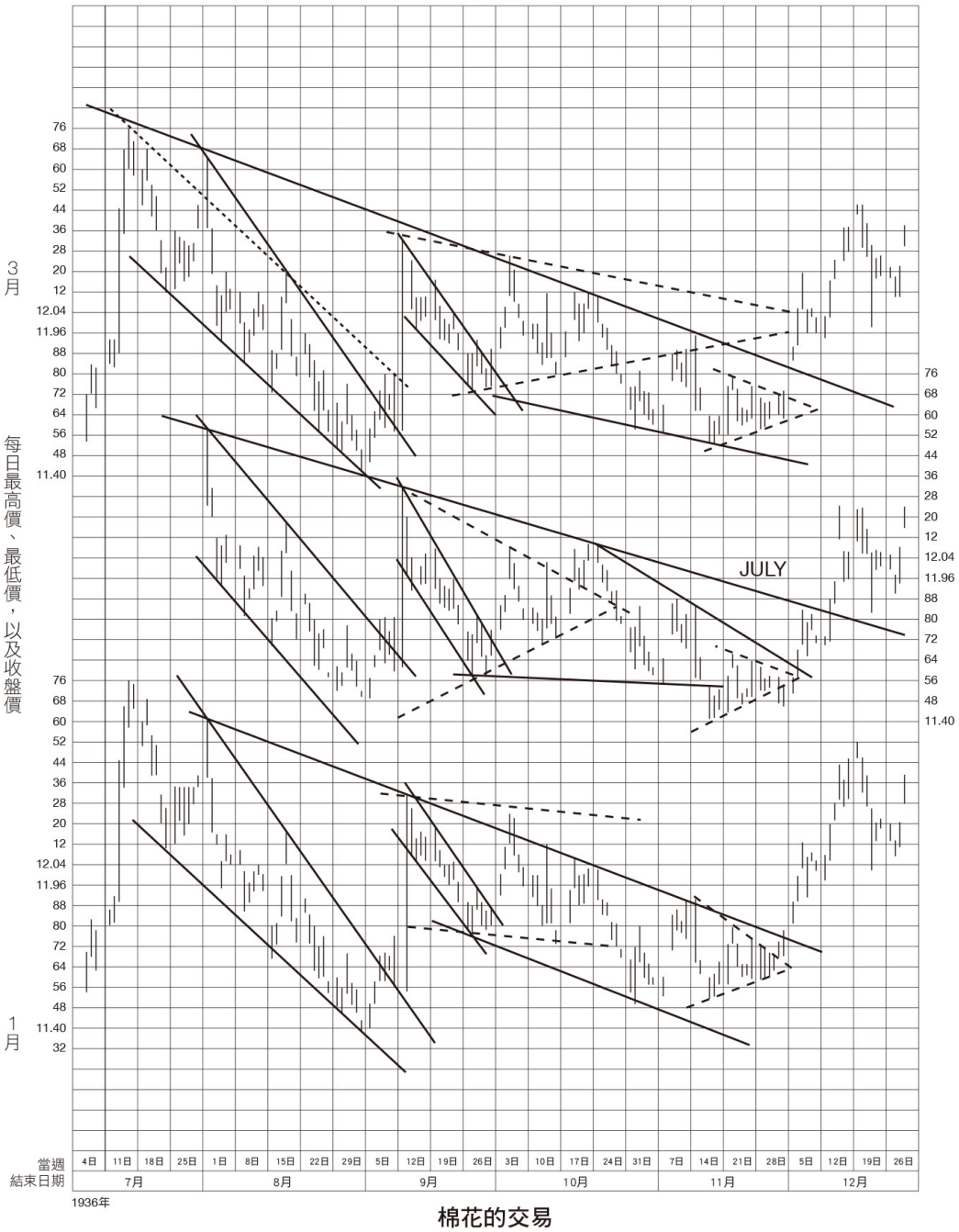
在投機與避險操作上，在1月、3月、5月、7月、10月，以及12月交割的選擇權，通常是最重要的，而且一般說來，只有這些選擇權才會在每天報紙中，刊載完整的價格報告。期貨契約的最後交割日，是在月份最後一天之前的第七個營業日，而交易會在通知日當天關閉，也就是交割日的前五個營業日。

有關繪製小麥全體市場所建議的各種不同方法，同樣也適用於棉花。圖11.7，顯示在紐約棉花交易所1936年下半年，將於1937年3月、7月，以及1月交割的棉花選擇權線圖。要在3月交割的棉花選擇權，描繪在這張線圖的上方；在7月交割的棉花選擇權，描繪在中間；在1月交割的棉花選擇權，在最下方；它們都有各自的價格尺

度。由於線圖太短，因此無法提供我們任何長期趨勢的暗示，不過卻出現很清楚定義的較小趨勢。學生在仔細檢查後，可以立即發現島形、三角形，以及其他我們很熟悉的技術型態。

在這張線圖中，三個選擇權很緊密的一致性，在將它們互相比較後，非常明顯、引人注目。當然，這樣的情況是可以預期的，因為它們唯一不同的方面就是交割日期。就某個選擇權而言，當它傾向脫離其他活躍選擇權的價格作用時，就應該視為是有蹊蹺的情況；換句話說，當一個選擇權在趨勢上的某種突破型態或反轉，能夠獲得另外選擇權、或其他更多選擇權，類似的突破或反轉確認之前，都不應該把它作為預測基礎或買賣的承諾。例如，請注意我們線圖中7月選擇權的三角形，它是在9月8日到10月13日形成的，在10月16日的時候，上方出現突破。我們沒有成交量可以引導我們評估這個突破的可靠性，不過它確實有真正變動的其他特徵，以要求更高的價格。然而，將7月的選擇權線圖，跟3月與1月的選擇權線圖做比較，我們可以看到後面兩個選擇權，都沒有發出價格上漲的信號。既然這樣，邏輯的假設就是7月的突破，應該被視為是虛假走勢，而這點至少要等其他選擇權的確認。這個例子，強調維持單一商品，所有開放選擇權平均值的控制任務，或其他至少幾個活躍、開放選擇權的個別現行線圖，會有的優點。

圖11.7


3月
每日最高價、最低價，以及收盤價
1月
JULY
76
68
60
52
44
36
28
20
12
12.04
11.96
88
80
72
64
56
48
11.40
32
當週結束日期
4日 11日 18日 25日 1日 8日 15日 22日 29日 5日 12日 19日 26日 3日 10日 17日 24日 31日 7日 14日 21日 28日 5日 12日 19日 26日
7月 8月 9月 10月 11月 12月
1936年

棉花的交易

我們對商品交易的技術線圖分析，在應用上的討論與圖解說明，設計時是要闡明，只要在供給與需求的因素允許自由變化情況下，線圖作用都受限於很多相同的解釋，這個一般原則。

這裡並沒有試圖要對股票與商品交易，兩者之間差異的實際特點做詳細說明。然而，在簡短考量過商品的線圖繪製後，希望這能夠跟技術分析一起，做為介紹、以及有進一步生產力的調查與研究指南，提供給那些想要積極從事商品操作的人。

當然，反映在線圖中，股票與商品價格變動一個不同的地方，可以在這裡簡單的提出來。像小麥與棉花這些農業商品的生產，是直接受到天氣，以及其他幾乎無法預測，會影響農作物因素的直接影響。跟股票價格比起來，商品的價格對新聞會更敏感。一則突發的新聞，可能會在股票市場造成猛烈的恐慌、混亂，不過這通常只會持續一天或兩天，然後接著先前的趨勢會再繼續，要不然就是隨後有一段振盪期間，並且會建立提供我們預測下一個趨勢的技術型態。另一方面，在商品市場中，很多較小的反轉會出現是因為新聞的結果，而不是經由任何區域型態預測造成的。

第十二章

主要交易策略與實戰秘訣

透過長期圖形個別型態的應用，在研究技術市場這一門科學時，從對基本圖形、理論與規則的個別觀察，我們已經獲得進展，這有助於成功分析經常呈現的圖形紀錄，進階應用在實際市場的交易知識。

在掌握這些基本原則後，學生要能完成技術預測與科學交易的教育，有很大部分是仰賴本身的積極與熱情，還必須自行應用、觀察，以及研讀額外線圖紀錄，從這些當中得到經驗。

然而，當我們準備要將這些方法留待讀者自行實踐時，我們可能會再花點時間，說一些更重要、也更有獲利性的規則與理論，這些在實際市場的交易中，可以直接應用在我們線圖知識的實際使用上。

關於線圖中長期波動與短期變化的廣泛背景，我們已經在實際交易規則中說明。**一條最重要的規則是，通常都要跟著確認的主要趨勢一起進行交易，而不是變換他的部位，去嘗試跟隨那些與主要趨勢相反的每個中級波動**。那樣一來，將會導致在大型波動發生時卻猶豫不決，內心總想根據自己的一廂情願來判斷趨勢轉折。交易員當然需要透過市場交易來獲取小額利潤，但重點在於，進行短線交易時，絕不能喪失對主要趨勢的掌握，因為這才是獲利的最佳機會。

對長期投資人而言，這個規則是折衷逐漸調整策略。當然在這裡，同樣甚至是更清楚、明智的作法是，跟著大型波動的方向，而不是嘗試要利用中級修正的波動。不過，最重要的一點是，要逐漸縮小或擴大買進與賣出。長期投資的買進或賣出，不必是百分之百的完美。

選擇要操作的股票

選擇要操作的股票，通常是漸漸的從經驗與實際觀察而來。學生會發現基於各種不同原因，他會累積某些「特別喜愛的」股票，或許是因為觀察時間最長，或許是因為它們提供更好的型態，或許是因為

他總是對這支股票特別有興趣，要不然就是因為，跟其他股票預測的獲利比起來，這些股票有更多利潤。

假如不會導致固執偏見、過度交易，或是令視野狹隘，而且不熱衷於鑽研其他線圖，甚至妨礙注意其他地方更有利的發展，那麼這樣累積「特別喜愛的」清單，是合理而且適當的作法。

如果這種傾向變成極端的情況，隨著因而產生的錯誤分析與損失，學生不只無法看到其他更好的機會，發現他的資金被無法獲利的情況套牢外，他漸漸還會發現自己對「特別喜愛的」股票感到厭倦。為什麼會導致這種「厭倦感」，是很難解釋的，不過這是每個經驗豐富的交易員都曾經歷過的。那麼很明顯的適當作法是，要將「特別喜愛的」股票從活躍交易中除名，將注意力轉到更廣泛的名單上，至少專注在其他股票上一陣子。

分散風險

在繪製實際交易線圖的時候，分散風險同樣也是一個重要因素。希望讀者在這時候不只確信線圖型態的有用性，同時也能察覺到它們很容易出錯與突然逆轉。解決這種難題的方法是，將風險分散並且限制個別風險。一般的交易員，幾乎沒有例外，即使費用會比較多，但當他進行4支不同股票、每支股票有25股的操作，結果可能會比他的操作，局限在只有100股的單一股票上還要好。而且如果他的4支股票，是從四種不同類股選擇的話，那結果還會更好。交易員必須經常跟單一股票過度交易的任何傾向，還有全體市場搏鬥。當然，在相反極端同樣要避免的是，人們的交易資金以及對過多不同股票的注意力，會被稀釋。

以交易為目的，在製作要繪製成線圖的股票清單時，要記得的一個非常有用的因素是，**不同類股、以及每種類股中個別股票的相對波**

動習性。有經驗的交易員熟知的一個事實是，跟其他的股票比起來，以百分比而言，某些股票的向上與往下波動幅度傾向更大。某些股票的價格波動，是出名的緩慢、而且令人失望，年復一年，而其他的股票在價格的向上與往下波動方面，卻是最引人注目。然而，少數交易員意識到，研究股票幾年期間的市場歷史後，可以計算出個股的波動習性。

仔細分析大量股票的波動習性後，通常會產生一些相當驚人的結果。例如，會發現某些被認為是很受歡迎的股票，理應具有廣泛與快速波動的特性，實際上以百分比為基礎時，提供的卻是比較少的獲利機會，而這通常是不會吸引太多投資大眾注意的情況。而其他一般被認為是「瘦狗型」（doggy，指表現不如預期的股票）的股票，實際上卻呈現很出色的百分比波動。股票的波動力量取決於幾個因素，其中最重要的因素是它的產業本質。相對而言，某些產業受整體景氣影響較低。其他則是落入「大好大壞」類別，在普遍繁榮時期會有很大的利潤，而當商業活動蕭條時，也會經歷明顯相同的虧損。某些公司，由於管理較有彈性，有好的管理階層或是把固定營運費用降低，跟其他公司比起來，更能夠適應改變的商業情況。一些公司季節性的商業活動趨勢，會造成利潤的增加與減少，這種情況會反映在股價的起伏。

資本額與槓桿因素

通常流通在外股數相對較少的股票，它們的價格波動，會比股數較多的股票還要快。而這種情況會更進一步受到浮動供給的影響——股份的數量，也就是說，一般在市場上可以買進或賣出的數量。槓桿同樣也是很重要的因素。如果一家公司沒有未清償的債券或特別股，那麼它普通股的上漲或下跌，理論上會跟該公司的獲利能力，呈現精

確的增加或減少比例。另一方面，如果一家公司有大量長期債務，以及在普通股可以收到任何分享的利潤之前，有必須以固定利率支付利息與股利的特別股，槓桿因素明顯就會開始起作用，而公司普通股的上漲或下跌速度，就會比總利潤的速度還要快。

研究股票的習性

除去自然的、可以一定程度上預測的因素會影響股價走向，個股波動的力度差距，也可能是因為某些看不見的交易習慣。如果交易員研究自己手上的個股時，是根據百分比而非價格來評估波動特性，他可以更加快速的看出，哪支股票更加可靠，且能在同等規模的投資下帶給他更大的獲利。

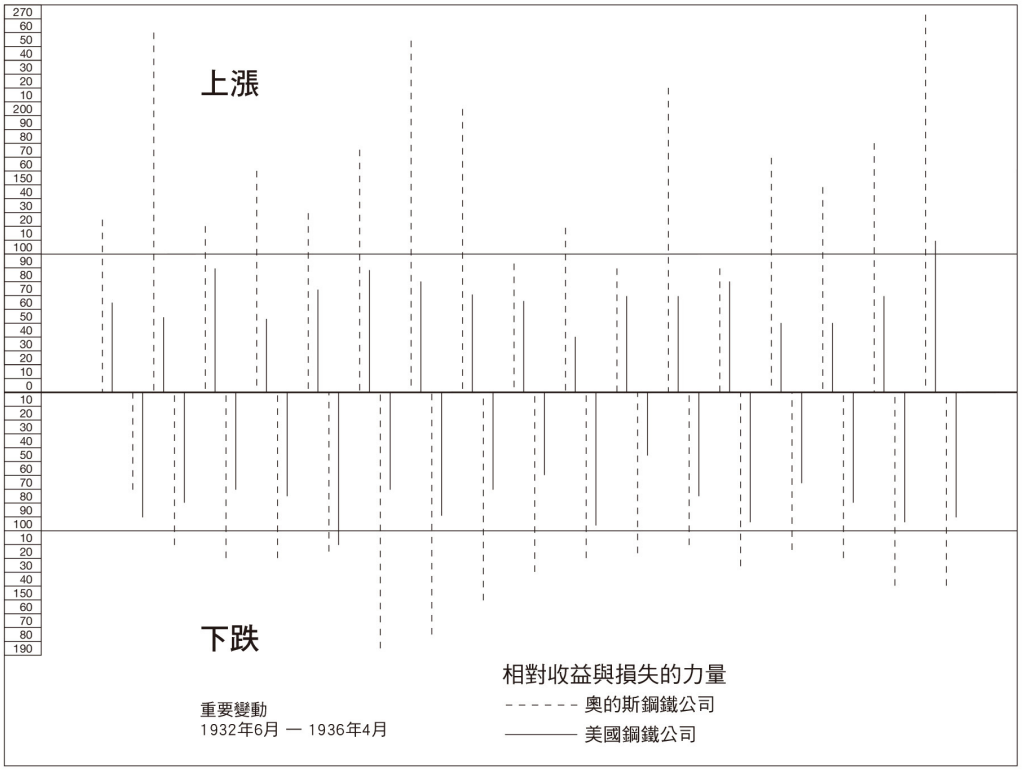
在相同產業類股中，兩支不同股票的相對波動力量，以線圖形式描繪在圖12.1。繪製在線圖當中的是，奧的斯鋼鐵公司（Otis Steel Company）與美國鋼鐵公司，針對這兩支股票，跟相同鋼鐵類股的17支股票，計算同一時間平均值的作用的比較。美國鋼鐵公司從1932年6月到1936年4月，價格連續重要的上漲與下跌，是由垂直的實線表示。同一時間，奧的斯鋼鐵公司的上漲與下跌，是由垂直的虛線表示。

這張線圖中的零位線表示價格水準，是涵蓋期間裡這個類股的平均值，開始每次向上或往下的市場波動情形。上方100的線條是表示，類股平均值每次在上漲時都達到這個價格水準，而下方100的線條，是每次類股平均值下跌會落到的價格水準。換句話說，平均值每次的波動都被視為是100%，因此這兩支股票的相對波動，是在百分比的基礎上，被拿來跟類股的整體作用做比較。

例如，類股在1932年6月之後的第一次上漲，將它們的平均值向上帶動，高於它們開始水準的155%。但為了便於比較，在線圖中被

視為100。在同一時間，美國鋼鐵公司從21上漲到45，這是它從開始的水準上漲了114％；不過奧的斯鋼鐵公司從它開始的水準上漲了192％。拿它跟類股的作用做比較時，是124％（192％÷155％＝1.24）。因此，代表美國鋼鐵公司的實線只有延伸到73（114％÷155％＝0.73），而代表奧的斯鋼鐵公司的虛線延伸到124。

圖12.1



隨後下跌與上漲的延伸線條，使用相同的方法。可以注意的是，除了一個情況（第一個中級下跌）外，奧的斯鋼鐵公司在每個情況的百分比波動，都大於美國鋼鐵公司的百分比波動；同時在所有34次的變動中，除了4次以外，奧的斯鋼鐵公司的百分比波動都高於類股平均值。在每個情況當中，以百分比而言，美國鋼鐵公司的波動都小於

類股平均值。在四年期間裡34次的價格上漲與下跌，這些成果的一致性，可能會讓學生感到驚訝，不過這絕不是異常情況。只要觀察期間夠長，可以提供足夠的統計基礎都能看出此現象。

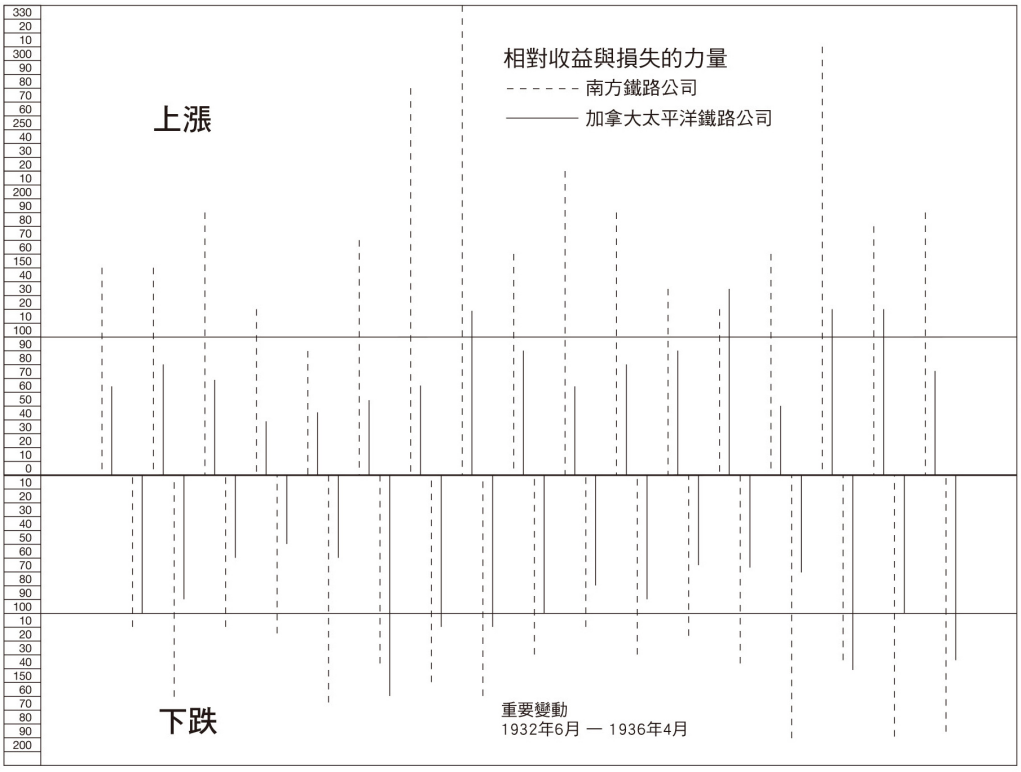
很明顯的，對美國鋼鐵公司與奧的斯鋼鐵公司，相對收益與損失力量的比較，代表對後者進行交易，會帶來更多利潤。

一般而言，價格水準與波動力量之間似乎存在相關性。跟低價股比起來，高價股以百分比而言，傾向在比較狹窄的範圍內波動。對漫不經心的觀察員而言，情況並不是一直都那麼明顯，例如，價格在幾天內上漲或下跌6美元到10美元，不過他沒有把這個價格改變轉換成百分比來觀察。然而，這個規則有很多例外。其中的一個例外情形，在圖12.2中說明，它顯示南方鐵路公司（Southern Railway）與加拿大太平洋鐵路公司（Canadian Pacific Railway）的價格變動，跟它們的類股──鐵路類股，波動平均值相比較的情形。從1932年6月到1936年4月，28支鐵路股票平均價格的重要上漲與下跌，每次的價格波動都是以100標示，而南方鐵路公司與加拿大太平洋鐵路公司，在同一時間的上漲與下跌，是按照類股波動的百分比表示在圖形上。南方鐵路公司是以虛線表示，加拿大太平洋鐵路公司是以實線表示。從這個例子中可以看到，價格較高的股票，南方鐵路公司，顯示波動力量較大的一致性。

觀察線圖的經驗能提醒仔細、小心的學生，哪些股票不會有好的型態。一般而言，浮動供給較少、或是在不活躍市場中，「交易量很少的」股票，不會出現明顯的型態，而且比較容易受到專業交易員的操縱，會跟線圖暗示的情況相反。同樣的，以百分比而言，價格非常高的股票傾向出現利潤較小的波動，這點我們在前面討論波動力量時已經有說明。另一方面，價格非常低的股票傾向會有很大波動，以百分比而言，在一日以內很大的波動，然後接著是斜向一邊的波動，會持續很久、而且是一段考驗耐心的期間──這種習性讓它們成為線圖

交易很差的目標。**當其他條件都不變時，中等價格範圍的股票，會提供最令人滿意的線圖結果。**

圖12.2



不要勉強尋找線圖圖形

在選定幾支股票並觀察一段時間的線圖之後，新手可能會因為一時的衝動，看到實際上根本不存在的技術型態主題。這引出實際進行線圖觀察時，另一個重要規則：永遠不要勉強尋找圖形。接連不斷的錯覺引誘，會扭曲分析結果，造成非常不規則，而且不完美型態的古怪分析。

學生會記得，我們在觀察先前的特定線圖，在說明各種不明確型態時，我們有時候會使用相當多的想像力，尤其是這一章裡的月線圖

更是如此。但若要拿出實際現金冒風險，可就另當別論了。

不明確的型態，也可能證實預測正確，不過學生不能夠在實際交易時，以稍微類似的特殊型態為基礎，做為交易憑據。即使幾乎是完美型態，運用線圖型態來進行交易也並非絕對可靠，更不要提經由粗心觀察或是積極想像力幫助，所產生的一廂情願分析，可能會引起的風險。

在理論分析時運用想像力是很合理的，不過當實際交易下單時，學生要讓自己等到合適、理想的情況。例如，注重實效的學生可能會發現，經過好幾天、好幾個星期，甚至好幾個月，他觀察的個股中，都沒有一張線圖呈現任何足夠明確類型的型態或結構，可以讓實際交易的承諾變得合理。因此他的耐性有時候也會受到痛苦的考驗，然而耐心是必要條件，而且當情況還不夠強烈、或是還不夠明確，還不能保證時，跟僅僅憑藉想要行動的期望，就倉促投入實際的現金交易比起來，等待理想的情況會好很多。

在建立型態過程中可能會有實際的利潤，不過顯然更確定、更大的利潤，是從主要趨勢波動方向上獲得的。當短時間內沒有出現完美的型態時，要保持耐心、約束自己想要追求利潤的雄心，並且完全避開市場，而不是變得不耐煩，匆忙的對比較不理想的情況投入交易。過於倉促的行動，在最後通常會導致利潤、資金，以及信心的損失。

請記得老練交易員的格言：「要在股票市場賺錢有三個規則。它們是(1)耐心，(2)耐心，以及(3)更多的耐心。」

到目前為止，我們偶爾提到的技術性預測，在實際市場行動的推論是，當線圖圖形、或交易決策完成之後的隔天早上開盤後，就執行所有交易。對一般交易員而言，這毫無疑問是最好的程序。在研究所有線圖時，我們不需時時盯盤，不必待在經紀商的辦公室或會議室裡，甚至也不和券商直接接觸。

專業的交易員、當日沖銷交易的高手、剝頭皮的交易員，在當天

交易時都可能會注意到市場的小幅波動，而且可能會從那當中得到更好機會的利益形式，就是可以在當天捕捉到進行中的急劇波動。

不過學習線圖的一般學生，透過約束他自己遠離跟股票的固定交流，極少會有很大的損失，而且實際上，藉由將他自己跟刺激事物、閒聊談話、八卦、魯莽草率、讓神經產生壓力分離開來，他更有可能因此受益。很多專業作手，都是將他們的交易單分割、或串在一起的計謀行家，以便在當天的某個時間點，誤導那些緊迫盯盤的人。

學習線圖的學生的理想目標，是在預測市場本身的技術情況時，讓市場作用自己說話，然而對於這個理想目標，當暴露在行情室裡八卦、新聞，希望與恐懼的心理浪潮下，要維持平靜淡定，是非常困難的事。

限價單與市價單

在我們實際交易的例子當中，我們同時也假定投入的交易單是「按市價」，而不是採用限價單。我們對這一點，信守不武斷的理論或規則。有很多機會設定限價單是比較明智作法，並且小小冒險試一下錯過它的執行，甚至錯過可能會有利潤的變動，而不是大大的心存僥倖遇到隔夜價差，或廣泛的機會。當然，在可能會有價差，或是收盤後有重要突發新聞的活躍交易中，限價單一般是明智的作法。在習慣性、或每日可能的價格範圍，是很廣泛的情況，以及在隔天某個時候，看到價格的暫時變動，比開盤時會處在更有利的水準，也都會是很有用的。

然而，儘管這些不是很常見的例外情況，但是以市價單而不是限價單進行交易，看起來是比較好的策略。因為從長遠的觀點來看，沒有執行限價單產生的失望與損失，以及判斷錯誤，會大大超過可能會產生的小小優點。在大多數情況下，除非交易員可以看到，至少會有

4美元或5美元的價值變動的可能性，否則他的交易完全沒有正當理由。

因此，對交易員而言，僅僅只是因為限價單可以省下大約1美元的小部分金額，因而冒險錯過更大幅度的有利潤波動，這顯然是很傻而且不合邏輯的。

勇氣、耐力——給保守交易員的建議

我們對於討論使用基本線圖知識的各種實際建議，結論是：在實際交易中，關於「鼓勵」或勇氣、耐力這樣的字眼，應該不會不恰當。當我們要對普通讀者、一般大眾，說明這部分看法時卻是猶豫的，因為大多數情況下我們發現，普通的學生傾向更需要謹慎、與限制性的字眼，而不是鼓勵行動。不過必定有很明確非常保守類型的人，在做決定、展現主動性，以及行動上，需要一、兩個激勵字眼。不論是幸運或很不巧，這種類型的性格是少數，不過可以坦白說正是這種類型的人，利用技術線圖進行交易時，最能得到一致性的成功。

擁有這種與生俱來性格的學生，最適合有利潤的線圖交易，這種人很自然會對規則抱持保守與懷疑的態度，因此不敢跟著別人一起進行投資，以免在盲目倉促與過度自信下，導致他們最後的損失。

儘管具有小心且懷疑性格的人可能相當稀少，不過他們是成功的少數，而我們固定重申要小心謹慎、保守，還有要懷疑所有技術規則與理論，這些提醒會被他們過度注重，勝過大部分並不像他們一樣仔細慎重的人。因此，這些少數的保守人士，應當特別注意我們在此提出的勸告，當認真的研究推導出真切的結論時，就應該採取果敢的行動。

保守的學生會因為自己的本性而犯錯。基於這個原因，長遠來說，他可能會更加成功。不過，他必須警惕過度的保守傾向，防範過

度小心，預防過多的疑問與膽怯。這種類型最主要的絆腳石是他的猶豫。他會推理出完美、清楚而且正確的事實，做為可靠類型的直接與明確行動。接著他會很小心的權衡相反機會，並且決定要等待。

市場波動會離他而去。儘管他的判斷是正確的，不過他耽擱得愈久，他會變得更猶豫，心理上的不確定也會更多，他從正確分析可以獲利的可能性也愈小。這種延遲的結果，不只在心理上可能會心煩意亂，然而在不太常見的情況下，在沒有平常仔細分析與充分的判斷下，趨勢最後會迫使他自己倉促行動，當時的波動預測在不久前，曾經是有適當的邏輯，只是可獲利的局面就快要結束，要不然就是至少因為技術性的修正，波動本身將要反轉。

讀者必須自己決定他屬於哪一種類型，而要正確決定這個建議是否適合讀者他自己，或適合完全不同的性格，應該不會太困難。如果這適合他，一旦他的研究與分析引導他基本上有很建全的結論時，那麼他的目標是要做出直接而且及時的決定。

本性是保守又會算計的人，會發現依靠停損單是特別的幸運。每當他對分析結果存疑時，藉由使用這種類型的保護，在市場波動確實意外的跟分析結論是相反情況時，他將會知道可能的損失確切是多少，就可以冒險對他的信念採取明確行動。

然而，這些並不是要表示，個性不夠保守謹慎的交易員，就難以獲得成功。適量的保守傾向，僅僅正好是在市場上成功的有利特徵，不過保守主義可能會跟激進主義一樣，很容易就導致沒有利潤。對成功的交易員而言，果斷與保守的傾向健全混合後，會是理想的混合物，而這同樣也適用於其他的職業。

然而，我們建議過於保守交易員要培育值得擁有的果斷特性，不應該達到過度自信或持續固執的最大程度，導致做決定時受到後來線圖作用否定。如果股價走向跟個人的主要分析不符合，那麼市場本身是試著要告訴交易員，要更改那一份分析。

線圖交易員會犯的一個最大基本錯誤，是假定會成功或失敗，完全是他自己分析的結果。在很大程度上這或許是真的，不過這是一種危險的態度，因為它傾向讓交易員覺得市場波動是以他本身、他的分析，他覺得未來應該會發生什麼事的想法為基礎，因此導致過度自信與固執。成功交易員應該了解，他的分析跟市場波動沒有直接關係。並不是由交易員告訴市場它應該怎麼做，而是市場會告訴交易員要怎麼做。市場會持續表達，而透過技術分析，交易員可以試著解釋並且了解市場的作用與建議。不過總是了解市場會在任何時候改變它的語調，是很重要的，而且根據先前技術分析所形成的觀點，未必能持續適用。

如果市場作用是上星期技術預測的基礎，不過它的行動在這個星期並沒有跟預測一致，那麼要給技術作用改變它的意向，也給交易員改變想法的權利，因為不論當時覺得上星期的分析是多麼理想、確定，都不要採取固執的態度，要預留變化可能。

另一方面，耐心是技術線圖交易員必須不能缺少的。要避免固執與過度自信，也要避免快速行動的不耐煩與過度渴望。即使上星期的分析，沒有像它指示的那麼快就產生作用，這並沒有更改它的必要性。沒有理由僅僅根據耽擱、緩慢或不活躍的情況，就改變某個人的想法或市場情況，改變只能以跟先前分析直接相反的真正、明確作用為基礎。

檢查我們先前研究過的各種不同線圖例子，呈現無數個分析是正確的範例，只是技術型態的跡象早於市場走向，這需要有很多耐心才能成功完成最初的預測。如果買賣的決策完全經由線圖作用證明是合理的，那就值得耐心等待。

事先權衡風險

另一個原則，跟所有前面的原則一致，尤其類似於健全的保守傾向，是在做出決策之前，要理性權衡包含在任何承諾的總風險。這個原則意味著，在買進或賣出任何個別股票之前，交易員要假定他的希望、他的預期、他的計畫、他的技術分析，全部的結果可能是100%的錯誤。在這樣的基礎上，交易員應該要考慮，如果這種不幸的事件真的發生了，他會追求什麼樣的作法。

這看起來像是簡單、合理，而且常見的作法，不過事實上，對普通交易員而言卻是極不尋常。事實上，如果事先做好兩手準備，那麼股市的大部分損失是可以完全避免的。一般的交易員，即使經驗與能力尚可，都傾向專注在他自己的分析上，只期望著即將進行的交易會如自己所願，以及順利完成後的成果，這時他就不會想到實際交易有可能會與他的預計完全相反。

如果某個交易員考慮在45美元附近買進一支股票，他很自然相信股價會上漲，腦中充滿稍後在55美元附近，要不然或許是60美元，賣出股票的快樂期望。他的分析可能相當正確，不過可能會發生某件事完全打亂整個情況，即使他判斷錯誤的機率微乎其微，如果他沒有權衡這筆交易可能發生的最嚴重後果，或是市場轉變的意外對他不利，那麼他對自己的部位就是不夠真誠。

對所有可能性進行思考，包括最糟糕的情況，都會帶來回報，包括減少損失、擺脫過度擔憂，或者保證計畫不出紕漏。考慮每種可能性，能使人保有恰如其分的謹慎，這也許會導致放棄原計畫的交易，更好的則是進行停損措施，以限制可能的未來損失。

這可能也會導致攤平策略（scale trading，隨著股票價格下跌依次買進，直到達到要買進的數目為止），要不然就是會壓低交易單位，達到保守傾向的水準；後面這個論點是很重要的。跟確實會產生的利潤比起來，過度交易會帶來財務與心理上更大的損失。許多市場分析師和投資顧問的豐富經驗都證實了這一點，從他們的經驗中可以

看到許多鮮明的案例，證明過度交易有可能會導致市場經濟重挫。

這種錯誤是在1929年「新時代」多頭市場之後，大多數驚人損失、甚至是悲劇的原因。利潤看起來好像就是那麼的確定，一般交易員並沒有停下來思考損失的情況。只要他能借到錢，他從來不會停下來去思考，如果判斷錯誤，經由過度交易他可能會損失多少錢。如果他首先想到要買某支股票20股，那麼他馬上會用心算計算上漲10美元，會帶給他的利潤。不過那個利潤只有200美元，那是不夠的、速度不夠快。要更快速增加利潤的簡單方法，僅僅只要提高他的承諾，即使是很小的差額也好，比如說100股，心算後就有1,000美元的利潤，或是達到1,000股，心算後的利潤是10,000美元。

但他完全忽略了，如果股票是下跌而不是上漲，他可能會潛在損失多少。他完全忘記了，如果事情不像他幻想的那樣發展，在償還貸款、收回資本方面可能需要花費多年的憂慮、奮鬥和絕望的前景。

要避免過度交易，而且在你進入市場決定你的交易操作之前，你應該拿多少資金去冒險。請不要在同一時間內從事太多事情，以致於無法做好任何一件事；總是要保留一點，以預防無法預期的事。

最後，當我們從這門課程、從經驗、從認真研究，以及從其他管道學到的所有一切，都融會貫通並且成為我們實際市場知識的一部分，請記得以個人的市場行動而言，我們是自己的主人。請記得沒有人是永無過失、永遠正確的，正如我們的線圖也不是絕對可靠、有效的一樣，沒有任何有限的個人，具有精確預知任何股票表現將會如何的能力。

那麼我們也要記得，在合理界限範圍內，仍然要避免過度自信與自負，我們的分析，跟其他大多數交易員差不多都是相同基礎；獲得的各種謠言、意見，以及新聞臆測的事，都可能會轉移我們用真正健全，而且科學方法看待問題的注意力。而且如果我們意圖分析純粹的技術作用，就不需要讓想像力隨著外在事實變得過於雜亂。包括我們

自己無法取得的更重要內部資訊，或是最令人信任的權威機構的重要資訊，市場它本身都會為我們評估這些所有資料。

我們不需要對基本面的情況視而不見，或故意不理會基本趨勢與數字、盈餘報告、資產負債表、商業活動的前景、投資大眾的心理，以及這些有幫助的要素。這些輔助的東西經過適當評估，而且合理使用後，我們對技術線圖的研究就能從它們得到補充。但是在技術分析中，我們最好不要理會券商的建議、謠言，以及未經證實的報告與傳聞。

讓市場自行做出預測

簡而言之，關於董事會的祕密會議室裡，公司的訂貨簿（order book，根據價格水準，列出某支股票買進與賣出的清單），專業作手的私人會談，以及其他不明確的八卦媒介與沒有根據的謠言，發生什麼事情，要讓市場、以及我們適當分析市場後，它們本身的技術作用，充分成為我們自己個人的指南。

我們不需要親自前往附近的券商辦公室，也當然不需要對股票感到憂慮，或是對於市場流傳的新聞感到著急。在適度關注其他基本新聞與確認消息的情況下，我們倒不如在自己的辦公室不採取行動、或是進行研究，我們自己的想法並不是沒有危險的，也不是隨著過度自信而沾沾自喜，不過仍然假定如果我們自己準備好，在研究、耐心、認真工作，以及經驗與理解力的伴隨下，得到理想成果。實際市場操作當中，最忠實的朋友就是市場本身，它會為那些可以成功解讀它的訊號的人，畫出未來可能的路徑輪廓。

紙上交易

並非每個人都適合運用線圖進行交易。一方面是因為，要達到相當高的程度，需要時間、興趣以及耐心。可能最重要的特性是，基本的誠意與想要學習的欲望，因為實際經驗是成功的基本關鍵。而只有真實交易或實際交易的模擬，才會讓新手了解自己是否適合活躍的交易。

對缺乏經驗的學生而言，立即用辛苦賺來的錢，投入實際交易以試驗自己的勇氣，有些有勇無謀。紙上作業交易是很恰當的代替作法，在不需要立即冒險投入資金情況下，為檢查市場上的基礎工作、經驗，以及實際能力，提供愉快、輕而易舉，相對簡單的方法。

紙上作業的交易不需要現金，不需要有經紀商交易帳戶，不需要草率投入實際交易的漩渦。它僅僅只需要足夠的整組線圖與一本筆記本。如果從事紙上作業的交易員，願意研究他的線圖，規劃他適當行動的看法，並且在紙上投入他的理論交易，投入的時間從一個月到一年，並且用堅持不懈、規律性、密切模擬實際現金交易追蹤這項試驗，最重要的是對自己誠實與熱誠認真盡責，那麼他很快就會發現，冒著實際現金的資本風險繼續他的技術交易，是否是明智的作法。

如果紙上作業交易，在先前檢驗的交易情況下並沒有辦法成功獲利，儘管學生靈機一動，想出確實能夠產生一貫利潤的別種方法，而在那之前他一定要忍住進入市場，他也不應該就這樣失去希望。他可能需要更積極的進行交易，不過更可能的是不要那麼活躍。他也許更適合長期交易，像是景氣循環、週期性的投資，或只對某些股票進行買賣。

無論如何，會發生的最壞情況是紙上損失，而且如果學生的興趣是發自內心，那麼就要進一步檢驗，因為在這樣的基礎下，比較久的經驗與健全的耐心，會引導他找到最終的成功，而這正是我們在研究中要提出來說明的。

總結與複習

在本書較前面的章節內容裡，我們完成對個別線圖型態相當完整的觀察，這證實對我們股票市場技術作用的一般研究，是有幫助的。在本書後面的章節內容，我們試圖將這些資料協調成一門綜合科學，讓學生可以用他自己技術分析的方法與經驗，繼續進行下去。

因此，在接近尾聲的時候，投入一點點時間在一般總結上將會有些幫助。例如，複習我們型態的目錄，有某些線圖型態通常會暗示先前價格波動的反轉。這些大多數都是某種類型的區域型態，僅僅只是當反轉的技術力量增強時，過程圓滿完成，很正常、自然的不同圖形而已，它們會漸漸克服先前波動的技術力量，而導致價格趨勢反轉。

就這樣，我們擁有頭與肩型態、普通反轉、多重型態、雙重頭部與雙重肩部的複雜圖形，以及擴散形頂部。三角形，我們看到的是，可能會導致成反轉或持續型態，不過或許經常被發現的是持續型態。在較小區域反轉群組中，我們同樣也有楔形、矩形，以及鑽石型態。所有這些反轉型態，僅僅只是在相反方向時遇到技術力量，而且克服這股力量後，由直接價格變動導致的各種不同圖形。差不多在這個類別本身當中，我們都會有島形反轉。

很多這些不同型態，在實際線圖觀察中，某張線圖傾向會接近另一張線圖，然而我們不需要到困惑，因為跟我們能提供某個、或另一個特殊型態的名字比起來，它們的指示是更為重要的，無論如何只要是指示先前價格變動的反轉就可以。關鍵性的線條——那些被破壞的線條，變成是行動的訊號——不管型態確切的分類是什麼，它們傾向會有很清楚的定義，尤其是當所有重要的成交量指示都很小心注意時，更是如此。

在持續型態的類別裡，對稱三角形或許處於清單之首。接著我們

有各種形式的三角形，包括上升與下降類型，其中直角三角形的斜邊，會指出隨後的變動方向。接下去我們有矩形，以及比較不明確的型態，我們給它的名稱是持續頭與肩。我們提到旗形與三角旗形，是特別可靠的持續型態。然後我們在價格振盪有下垂底部與加速頂點、喇叭，以及Z字形變動，一日線外波動，扇形.....，這些較小的指示。

除了這些特殊圖形，應用其他更一般性的因素，也獲得額外很有幫助的暗示，例如壓力位、支撐位、跟價格波動有關的成交量因素，以及有高度影響力的趨勢線，單一趨勢線與平行趨勢線，扇形趨勢與平坦趨勢。然後接著，我們有整個缺口家族，更確切的說它們是別具一格，在一般型態中它們加入了暗示。我們有一般缺口、持續缺口、突破缺口，以及竭盡缺口，以及以單一與多重缺口為基礎的測量理論，以決定後續變動可能的範圍。

目前我們並不預期，當學生每次在觀察實際的線圖作用時，會使用到，每一種包含在我們研究當中的型態、線圖結構、規則，理論與假設。我們已經嘗試將比較重要的地方指出來，不過同時必須要記得的是，這仍然只是概況一覽。我們企圖要呈現，已經證明是具有預測價值的所有線圖類型與理論的完整研究，而為了完整性，也包括很多較小的特性，這些是一般讀者在實際操作時，相對比較少有機會用到的。

舉例來說，我們很容易就意識到，呈現太多理論可能會有的批評。持懷疑、批評態度的人可能會評論說，儘管任何主要價格波動是徹底改變它先前的方向，不過線圖肯定會呈現某種類似我們很多反轉型態中的一個圖形，而當我們甚至對這些型態加上警告，通常可能是不可靠、而且會誤導，那麼我們整個技術架構就會變成片斷，是一種大大、搖晃不穩的老生常談。這種批評是如此顯然誤解所有線圖理論的主張。

股票線圖理論的擁護者聲稱，基本技術作用並沒有發展出新的原

則，不過只是要注意自古以來都是有效，但是卻從來沒有清楚定義、明顯確認，或記載為任何整組技術常規的某些法則與規則。我們各種線圖理論背後非常簡單的邏輯，不只是上面這些提議的批評的基礎，同時也是最好的答案。

舉例來說，我們可自由並且坦率的承認，實際上任何技術市場反轉的過程，都會自然、而且必然，會落入我們很多反轉型態當中的一個型態。不過，畢竟那是我們所有的主張，或是必要的主張，以證明這些型態的有用性。在檢測價格反轉的發展時，各種不同型態只是實際的輔助工具而已。我們對於這些型態的所有定義，我們給它們的各種技術名稱，只是研究一直存在的法則的輔助工具。透過技術線圖的概況一覽與定義，它們也變得更簡單，更容易理解、更明確，也更有實用價值。

天文學這門科學並沒有聲稱能在運行軌道上，影響行星的運動，不過只是記載一直都存在的事實，要讓研究這些事實變得更容易，因而導致觀察到額外的事實與法則。因此閱讀技術線圖的科學，並沒有聲稱會影響市場，也沒有聲稱要制定市場遵守的新制，而是記載事實、反應、定律以及理論，而這些一直都存在，可以讓我們在研究市場時變得更清楚，同時也讓構成我們這門科學，進一步附加的知識變得更容易。

很不巧的，股票市場以及我們股票線圖的波動，並不會像天文學家研究的行星，有那樣固定、而且精確的自然週期。因此在我們研究市場技術作用時，我們總是會遇到虛假走勢的危險，以及其他會讓人誤解的現象。人們容易犯錯、無法預料的新聞發展、突然的大災難、突然改善造成隨後流行心理的快速改變，這些要素，都會讓我們線圖技術作用的正常規則變得容易出錯、不可靠，而且要對預測做突然改變。不過，要進一步防禦線圖理論時，或許可能只需要提到在大多數情況中，當交易員與投資人的計畫，正引領朝向明確的主要預測與變

動時，線圖的基本暗示並沒有偏離正軌太多。

普通投資者都知道，自己對市場或特定股票的態度有多常在一夜之間變化，有可能是因為某則新聞，或僅因為心理上的逆轉。但只有專業交易員知道，他們在精心制定的計畫中多少次遭遇挫敗，多少次他們大量買進一支股票，準備將其推高，而線圖已經顯示了預期的上升趨勢，但市場卻變得不穩定，可能是其他因素介入或各種原因，使得原始計畫突然變得不切實際，只能急忙拋售股票，即使對專業交易員來說，也要承受巨大的損失。這種情況無法經由股票線圖預見，就連在背後操作的專業交易員也無法預測。

專業交易員與專業作手，絕不會不知道投資大眾日益增多的興趣，以及線圖理論與型態提供的教育、訓練。在正常交易下，線圖交易員確實還不足以構成威脅，因此專業作手只能跟投資大眾較量，不過我們都認識到專業作手必須跟一些人較量、對打，他們才能賺錢。因此，很容易理解的是，現在他們可能會對線圖交易員開刀，接著透過運用他們所買賣股票製造錯誤型態，藉由安排確定線圖圖形的消息，他們就可以吸引某種程度買進、賣出數量，強化他們自己的部位。

或許跟實際掌握的情況比起來，這種理論過度高估專業交易員或作手，不過這僅僅只是理論而已。學生最好的防禦措施，無論如何他最好的策略，就是同時注意數量很多的個別線圖。專業作手所能操作的標的也不多，跟整體市場比起來，他的線圖數量少了非常多，而少數個別線圖讓人誤解的作用，通常會由其他很多線圖相反的暗示適當揭露。

當然，接下來總是有停損單的保護，拋棄行不通的不適當情況，以及可以幫助學生，修正他的預測與市場部位，不可避免的新技術指示發展。可以合理安全的說，即使最強大、而且資金充裕的作手，都無法長期阻止線圖顯示真正的技術圖形。

給初學者的計畫

在完成這門課程後，學生現在可以準備好為他自己，以及最近剛學到的實際市場操作理論知識，進行檢驗。如果他一開始就是有某些經驗的交易員，那麼他將毫無疑問，已經對線圖應用一些技術理論，或許甚至可能已經根據技術作用的基礎，進行了幾筆交易。至於新手，在他對行動很自然會性急的情況下，至少可能已經開始保有幾張線圖，對它們進行試驗。儘管如此，如果我們對合理完整的行動計畫做概略敘述，應該對這兩者會有幫助——初學者應該採取具有實用價值的步驟，讓他研究的用途可以獲利。

在描述這個計畫的大綱時，大多數情況下，我們將簡單的匯集關於程序的詳細建議，而這些在我們課程各個不同章節的內容裡都有提到，現在將它們集合起來變成明確的工作計畫。

對於那些多少已經開始著手（正如我們前面內容所說的，大多數情況可以預期都是如此）的學生而言，這個計畫將當做是檢查他技術的方法，或許要請他對可能會忽略的某些地方注意，或是建議他對現有程序做某些改變，至少在他試驗後發現有可能會獲利。然而，我們的計畫只是暗示而已；每個交易員的最後分析，都要能夠為自己找到最適合他的能力、投入的時間與金錢的方法，讓他可以安全的用在交易操作上。

步驟一：製作清單

我們計畫的第一個必然步驟是，選擇要繪製成線圖的股票清單，對於這些股票的展望是，對它們進行交易時偶爾會發展出獲利的機會。在製作清單時，要考慮到的更重要地方，在第一章、第十一章當

中都有討論。我們可以將它們簡單的總結如下：

A、繪製成線圖的數目。

時間在這裡是限制性因素。一般而言，要得到最好的結果，是按照個人每天可以維持與徹底研究的程度，儘可能關注很多張線圖。50是很好的數字。少於25的話，就幾乎無法提供比較需要的背景，或是全體市場趨勢的可靠讀數。假如某個人有維持與研究線圖的時間，超過50也是很好的。人差方程式（personal equation，由於人與人之間的差異，因此對反應時間應會有差別）從這裡開始。資料的輸入很容易也很簡單，只要很少的練習，不過請不要企圖保持超過你有辦法處理，或是你有時間分析與解釋的線圖數目。你持有的線圖愈多，很明顯會愈好，你也會發現有更清楚的交易機會，不過請記得你必需自己找到它們，僅僅保持大量沒有充分理解的線圖記錄，並不會自動引起你注意到那些機會。最後，請不要將時間浪費在那些你不願意進行交易的股票線圖上。

B、多樣化。

因為某些產業會比較繁榮，而其他產業則是會衰退，而且由於一些類股的股票，在市場上變動時，其他股票會停滯不前，製作線圖的最好辦法是，選擇完善多樣化的清單。在每一個重要的產業類股裡，至少包含一支或兩支交易情況良好的股票。除此之外，你的個人偏好也容許有合理範圍。

C、價格水準與資本額。

除了某些例外情況，位於中間價格範圍的股票，最符合技術研究與交易的要求。要避免「便宜的」股票，比如說，那些價格低於10美元的股票，除非你有很好的個人理由，可以追蹤那些其中的一、兩支股票。要專注一般價格在15美元到60美元範圍的股票。要選擇流通在

外股數相當多、交易很活躍的股票，不過這裡同樣的情況是，中間價格範圍是最好的。浮動供給非常少、交易量很少的股票，很容易就受到操縱、而且傾向會有不規則波動，不會發展出好的線圖型態。另一方面，股份數量極大的股票，對市場的反應通常很緩慢，而且除了長期的基礎外，能提供的交易利潤會很有限。當然，這兩個規則都有例外情況。

D、波動力量。

在考慮選擇做為交易目的的股票時，必須研究過去的歷史。如果過去每週或每月的線圖，比較好的情況是前者有好幾年的時間，可以用來分析、在線圖上顯示，有哪兩支股票習慣性波動是較大的，因此會有更有利潤的波動。

E、類股與全體市場平均值。

我們的忠告是不要對這兩者感到煩惱。正如我們前面的說明，對一般交易員而言，它們更容易令人感到困惑，而不是會帶來什麼幫助。然而，如果你覺得你想注意它們，很多雜誌與報紙都有刊登全體市場的平均值線圖，你可以從那裡追蹤。類股的線圖同樣也在某些每週與每月的雜誌中有刊載。如果你想要為你自己繪製某些類股的平均值線圖，以所有實際交易目的而言，每週的記錄應該就足夠。

F、改變清單。

很自然的，要等到你維持線圖一段時間後，這個問題才會出現。在這裡要提出忠告，沒有很好的理由可以將股票從你的線圖組合中去除時，就請不要這麼做。某些線圖可能會有好幾個月，都呈現無趣、甚至令人感到厭倦，沒有交易活動的圖形，不過那並不是中斷它們的理由，別貿然轉而支持當時由於引人注目行動，因而吸引投資大眾注意的某些其他股票。不活躍的股票很可能最後會出現改變，而當它發

生時，你會因為有完整紀錄以及早期第一手的變動資訊而很高興。

步驟二：開始觀察線圖

在選擇我們將要研究的股票清單後，下一個步驟，很自然的就是要開始線圖。請立刻開始詳盡注意整個清單的日線圖，在資料累積後而且時間許可的話，開始保存每週線圖。

然而，關於實際關注線圖有一個重要的步驟，是你在這個時候要採取的措施。針對你選擇的股票，週線圖至少要回溯到最後完整趨勢週期開始的時候。分析這些過去的每週線圖，以決定或許會出現在目前趨勢中（請看第九章）可能的支撐位或壓力位。請注意在目前新開始每日線圖中的這些水準。同時也請分析描繪在週線圖中的附近過去歷史，以決定週線圖發展的任何趨勢線，是否應該投射到目前的日線圖上。

研究趨勢，除了提示在新線圖中的重要線條外，在多數情況下也會決定，你的股票波動的基本趨勢。稍後你將會利用這個資訊建立你的一般交易策略，到目前為止順著主要趨勢，是你一直要採用的交易規則。

步驟三：研究型態

在研究過去紀錄並且將它們轉換成新的日線圖後，從這當中衍生得到的資訊，適合為目前情況做解釋，是你在下一個步驟時應該要提防注意的，而且要試著找到有預測價值的重要型態，或其他價格與成交量作用。在你至少累積每日紀錄之前，你做這件事的時候，幾乎不會有什麼信心；然而，在一個月後，要開始畫出（用鉛筆非常輕淡的畫）所有可能會出現的較小趨勢邊界，與價格振盪區域的線條。很快

就能發現，這些線條中有些沒有持續的重要性；應該要擦掉、或至少不用理會它們。隨著價格作用的進展，其他線條必須要稍微重新畫過。初學者經常會忘記的一點是，趨勢線與型態界限要穿過已經建立的反轉點畫出來。至少要有它們的兩個點，才能確定是好的線圖線條。一直要等到價格波動實際上已經反轉之後，反轉點才算已經建立。以程度或持續期間而言，反轉並不是很重要；它可能只是持續兩天、或三天的小幅波動，而且只延伸超過2美元、或3美元範圍的情況而已，儘管如此，在知道它的反轉點而且可以在技術分析中使用之前，它實際上必須出現過。

同時，要密切追蹤成交量的作用，尤其要注意當成交量傾向減少，以當它突然增加時的價格作用。要根據過去歷史，比較隨著支撐位與壓力位發展的型態或振盪，它們的價格水準。研究接近這些水準，以及在這些水準被穿過去之後的價格作用。

比較不同線圖同時形成的型態，並且對呈現的相對利潤機會，做暫時性的預測，如果有趨勢作用、支撐位與壓力位，以及其他測量的指示，也要考慮。（請看第十章）根據後來的價格作用，檢查你的預測。

步驟四：研究價格波動

當出現會有利潤的價格波動時，這或許是出人意料的，要回頭去看它是從哪個型態或基礎開始，而且提供了什麼突破訊號。如果你的每日線圖沒有顯示看起來是波動的適當基礎，那麼請回頭去看每週線圖，查看是否預測的型態有在那裡出現。

請注意突破並且研究價格波動的範圍，以及伴隨它們的成交量作用。要注意收盤價格的水準。研究跟隨在突破之後的價格作用與反應。

步驟五：紙上交易

在你至少繪製幾個月的股票線圖之後，以及經由試誤法學到，哪種型態與趨勢線有最可靠的傾向，而且在你做出一些試驗性的預測，也透過後來的情況檢查過它們後，可以開始紙上交易。

你在紙上進行的交易，要完全好像跟你用實際的現金資本，管理真實交易帳戶是一樣的。要保存好每次買進與賣出交易單、每個停損單、每次交易結果，以及費用的確切記錄。將交易額維持在你設定的交易資金界限範圍內。不要藉由假設你已經做好某作事情，但從事後的發展看起來，事實上你在當時並沒有做到，用這樣的作法欺騙你自己。如果你是真誠渴望要讓你的判斷與技巧是完美、理想的話，那事後的評論是不算數的。

請不要煩惱你可能會錯過的機會，因為你那時候並沒有看到它們，或是因為你的資金在其他情況下已經被套牢。應該要學習的是，認識你的錯誤與原因。請記得，在你最後的成功當中，你的錯誤會比正確預測更有價值。學習避免遭遇損失，那麼利潤就積少成多、變得愈多。

不過同時也請記得，我們總是無法避免一些損失，因此不要讓你自己，因為計畫偶爾處理失當而過度難過。學會正確使用停損單，才能在意外情況發生時降低你的損失。

步驟六：最後檢驗

當你在紙上進行交易經過幾個月，而且完全對你自己的預測是有利潤的情況，感到滿意之後，接著要在那時候做最後的檢驗。將你交易資金的部分現金，實際上投入到市場上。現在你可能會發現，你被

全新的一些問題圍困住——憂慮、懷疑，以及引誘，這些是在紙上交易時沒有困擾你的。你的第一筆現金交易結果可能不好，不過請不要失去信心。請不要因此受到驚嚇而奔逃，改變你的策略；不要聽信內幕消息與謠言，要跟你以前不聽從的作法一樣；採用跟你在紙上交易成功的相同方法。分析你的錯誤，並且研究如何克服，會防止你投入成功作法理論的傾向。或許回到紙上交易重新進行訓練，然後再試試看。

技術分析聖經

從轉折點、壓力支撐、跳空到趨勢線的原理

Technical Analysis and Stock Market Profits

作　　者：理查．沙巴克（Richard W. Schabacker）
譯　　者：黃川誌
責任編輯：林映華
編輯協力：楊伊琳、賴玟秀
總 編 輯：陳雅如
行銷企畫：徐緯程、林羿君
版權專員：劉子瑜
業 務 部：葉兆軒、陳世偉、林姿穎、胡瑜芳
管 理 部：蘇心怡、莊惠淳、陳姿伃

封面設計：萬勝安
內頁設計：王信中
法律顧問：証揚國際法律事務所 朱柏璁律師

出版製作：樂金文化
發　　行：方言文化出版事業有限公司
發 行 人：鄭明禮
劃撥帳號：50041064
通訊地址：10046臺北市中正區武昌街一段1-2號9樓
電　　話：（02）2370-2798
傳　　真：（02）2370-2766

出版年月：2023 年 9 月
EISBN：978-626-7321-36-2（EPUB）

Originally published in the UK by Harriman House Ltd in 2021, www.harriman-house.com.
Traditional Chinese translation rights arranged through Beijing TongZhou Culture Co. Ltd.
Traditional Chinese translation copyright © 2023 BABEL PUBLISHING COMPANY

版權所有，未經同意不得重製、轉載、翻印

Printed in Taiwan

樂金文化 方言出版集團
BABEL PUBLISHING GROUP

版權所有，未經同意不得重製、轉載、翻印
Printed in Taiwan