

技術分析

THE NEW SCIENCE OF TECHNICAL ANALYSIS

科學新義

Thomas R. DeMark 著

碩天譯





寰宇財金

技術分析

THE NEW SCIENCE OF TECHNICAL ANALYSIS

科學新義

「迪馬克的諮詢服務對象一直限於大型機構與當今許多傳奇交易人物。現在，他將富有創意的構想與我們分享，並透過對於精確性的執著與好上加好的熱忱，強調技術分析的『科學新義』，有助於把技術分析的領域再往前擴展一步。目前技術分析受到前所未見的重視，這本新書推出正是時候。」

— JOHN J. MURPHY

暢銷書 TECHNICAL ANALYSIS
OF THE FUTURES MARKETS 與
INTERMARKET TECHNICAL
ANALYSIS 作者，
也是 CNBC 的技術分析師

「瞭解迪馬克及其研究的人都知道，他是終極的技術分析者——無可匹敵的交易系統設計者。」

《期貨》雜誌

「絕對沒有萬靈的交易系統聖杯，否則迪馬克已經找到了。」

— JAMES BIANCO

ARBOR TRADING 公司主管

作者介紹



迪馬克和他那人曠為觀止的技術系統及指標，為全球一些最大和經營最成功的交易組織所重用，如 Tudor Group、Odyssey Partners、Warburg Pincus。他也是 Leon Cooperman 和 Laurence Tisch 等金融大亨最有價值的顧問。在 Goldman Sachs、Citibank、Discount Corp.、Criterion Fund 等投資大戶眼裡，迪馬克可說是出口成金。

現在迪馬克決定走向群眾，把那些千錘百鍊的預測技術與世界各地的交易人、投資人分享。他早已靠這些預測技術，成為金融世界幕後最強的力量之一。

1992年，他和合夥人 Van Hoisington 創立 Devan Capital 公司。Van Hoisington 的公司 Hoisington Investment Management 資產達數十億美元。《期貨》(Futures) 雜誌報導迪馬克甚多，他也常上 CNBC 和其他的財金電視節目。



ISBN 957-8457-58-8



9 789578 1457584

00320



寰宇財金 117

技術分析科學新義

THE NEW SCIENCE OF TECHNICAL ANALYSIS

Thomas R. DeMark 著
碩 天 譯



JOHN WILEY & SONS, INC.

New York • Chichester • Weinheim • Brisbane • Singapore • Toronto



技術分析的新科學

THE NEW SCIENCE OF
TECHNICAL ANALYSIS

The New Science of Technical Analysis

by Thomas R. DeMark

AUTHORIZED TRANSLATION OF THE EDITION
PUBLISHED BY JOHN WILEY & SONS, New York,
Chichester, Brisbane, Singapore AND Toronto. No part of this
book may be reproduced in any form without the written per-
mission of John Wiley & Sons Inc.

Copyright © 1994 by Thomas R. DeMark

All Rights Reserved.



John Wiley & Sons, Inc.

New York • Chichester • Weinheim • Brisbane • Singapore • Toronto

序

我希望把本書獻給那些在情緒上、生理上、精神上、啓發上、智識上與專業上對我的投資生涯提供協助的人。如果沒有他們對我的影響，本書恐怕還僅是海市蜃樓而已——

獻給我的小孩 T. J., Carrie, Meghan, Rocke, Evan 與 Dominic，他們所展現的耐心與所做的犧牲，使我得以完成本書；

獻給我的妻子 Nancy，她全力支持我，使我能夠免於分心；

獻給我的父親 Louis 與母親 Carmilla，感謝他們教導與灌輸的價值觀；

獻給 William R. Johnson 與 A. Keith Johnson，感謝他們所提供的一生就業機會；

獻給 Paul Tudor Jones 與 Peter Borish，感謝他們認定與欣賞我的專業資金管理能力；

獻給 Van Hoisington，感謝他的堅持與遠見而投資於未來；

獻給 Larry Williams，感謝他的友誼與鼓勵，使我勇於自我挑戰；

獻給 Charlie DiFrancesca (Charlie D.)與 John DiFrancesca，感謝他們的啓示，使我能夠自我提昇與接受逆境。

獻給 David Baker, Gibbons Burke, Ed Cicosz, Leon Cooperman, Joe Generalis, Thomas Henson, Anthony Kolton, Jack Kunkel, John Miller, Brian Pedersen, Dr. Guenther Pfister, John Snyder 與 Bernard C. Ziegler III，感謝他們對於我投資生涯的協助。

AUTHORIZED TRANSLATION OF THE EDITION

PUBLISHED BY JOHN WILEY & SONS, New York.

Chichester, Brisbane, Singapore AND Toronto. No part of this

book may be reproduced in any form without the written per-

mission of John Wiley & Sons Inc.

Copyright © 1994 by Thomas R. DeMark

Paul Tudor Jones 與 Peter Borish，感謝他們在轉投資

Van Hoisington，感謝他的堅持與鼓勵而投資於未來。

序

如果你希望找到一種靈丹妙藥來治療所有的交易疾病，那麼本書並不是這類的靈芝仙丹。事實上也沒有萬無一失的投資方法。行情研究領域之外的種種因素也會影響交易者的績效。舉例來說，健全的資金管理原則也是交易成功的必要條件，包括資本的保障與嚴格的交易規範在內。本書的內容僅侷限在行情研究的範圍；當我們討論市場時效判斷的工具與方法，或許也會涉及資金管理的技巧或市場心理，但後者並不是我們的主題。這並不意味著交易者僅採用市場時效模型就不能獲利，但我們希望強調一點，本書所沒有處理的其他因子也扮演重要的角色，它們將是頂尖好手與平凡交易者之間的分野。

在我的專業生涯內，非常幸運地能夠與本世代最著名的一些公司與個人共事。我曾經擔任許多交易或投資好手的顧問，包括：喬治·索羅斯（George Soros）、麥可·史湯哈德（Michael Steinhardt）、里昂·庫伯曼（Leon Cooperman）與勞倫斯·提許（Laurence Tisch）；曾經擔任 Paul Tudor Jones（基金公司）的執行副總裁；曾經與查理·狄法蘭西斯卡（Charlie DiFrancesca，也是一般人所熟知的 Charlie D.）合組交易公司；曾經與樊·霍辛頓（Van Hoisington）共同管理期貨基金，與拉利·威廉斯（Larry Williams）發展一套市場時效系統。另外，我也曾經擔

任多家投資專業機構的高級顧問——包括：高盛（Goldman Sachs）、花旗銀行（Citibank）、摩根銀行（Morgan Bank）、紐約折價公司（Discount Corporation of New York）、IBM 員工退休基金（IBM Pension）、明尼蘇達礦業員工退休基金（Minnesota Mining Pension）、亞特蘭大羅西飛德員工退休基金（Atlantic Richfield Pension）、西方信託公司（Trust Company of the West）、紐約人壽（New York Life）、標準基金（Criterion Fund）與其他多家機構——每個機構的每年顧問費用通常都超過\$100,000。雖然這些客戶都非常尊重我的建議，但其中最成功者——毫無例外地——都是那些能夠把這方面的資訊納入他們本身的資金管理技巧與多年來的市場專業經驗中。他們熟知各種不同的市場時效策略，但最後的決策仍然取決於他們本身的偏好。如果你要求這些專業玩家說明他們的投資方法，他們一定會說自己是採取折衷的辦法，一切都取決於當時所認為重要的因子。這就如同你問麥可·喬丹（Michael Jordan），他如何能夠在空中扭腰灌籃。這是一種不需要教導或學習的天賦；這是天生而不能傳授的技巧。就如同運動選手所需要的綜合技巧，專業的交易者也需要綜合知識、本能與經驗。

如果交易的成功訣竅可以簡化為一系列的公式，那交易也就不是一種挑戰。本書的宗旨是提供一種方法，使你能夠有系統的組織市場時效技巧。我希望你能夠把我的觀念與經驗納入自己的交易架構內。你過去所知道的許多時效技巧或許已經過時，或許其中存在種種的瑕疵，透過我所建議之後，希望這些技巧能夠更趨於完善。

如果我的研究成果與觀念確實具有價值，我為什麼願意與你共享呢？讓我引述幾年前所遭遇的一段故事來說明這點。在合夥人的催促之下，我到休斯頓拜訪一位市場時效系統的個人經銷商。當我到達這家經銷商時，老闆就立刻開始推銷他的產品。爲了展現他在市場時效領域內的專業知識，他宣稱自己是兩套系統的發明人，但這兩套系統正是我與合夥人在兩年前推出的產品。我非常震驚，因爲我本人正是這些系統的發明人。當然，我沒有針對這點提出任何的抗議，也沒有質疑他的合法性與道德問題。自從這個遭遇之後，我又陸續發現許多人宣稱擁有我所設計系統的專利。透過本書的出版，我希望在自己的觀念上「簽名」，藉以保障身爲發明人與所有人的權益。

如果我的研究能夠提昇市場時效的技巧，我認爲這是很大的成就與貢獻。不幸地，當我從事自己的市場研究時，卻發覺大多數人們並不是抱持著相同的理念；這方面的公開資料都是一些眾所周知的舊知識或非常不完整的觀念。

關於本書的出版，一位朋友拉利·威廉斯表示他的看法。不論你所提出的市場時效技巧多麼重要，絕大部分的人都會很快就將它們置之腦後，或不具備充分的紀律來操作它們。我希望讀者不會產生這方面的心智鬆懈，更希望你的成功能夠證明先前的陳述不正確。

我非常高興能夠與你分享我多年來的研究成果。雖然我過去曾經在講習會中提到其中的某些觀念，但完整的架構是首度由本書中表達出來。書中的內容都是我個人單獨的研究成

果。我想你將發現其中的資料相當具有創意而新穎，雖然某些概念是發展於幾年之前。在本書的準備過程中，我的心中充滿欣喜，但願你也會以相同的心境閱讀本書。

湯瑪斯·迪馬克

雖然作者與出版商相信本書的資訊、資料與內容都非常精確，但不能對於精確性或完整性提供任何擔保，或承擔任何的法律責任。讀者不應該假定本書中的方法、技巧或指標都一定能夠獲利而不會發生損失。除了獲利之外，交易也涉及損失的風險。過去的績效並不能保證未來的結果。

前言

當我剛拿到迪馬克的這本新書時，對於書名確實覺得有些困擾。技術分析畢竟不是一門「新」學問。我自己也寫過幾本這方面的書籍。可是，讀完整本書之後，我很快就瞭解書名的重點在於「科學」這兩個字。技術分析的藝術成分原本就多於科學。同一份股價走勢圖或同一組技術指標，兩位分析者所得到的結論可能完全不同。技術分析大體上是屬於「自由心證」的領域。

基於種種的理由，本書可以說是「及時雨」。首先，技術分析目前正處在「紅得發紫」的階段。電腦科技的運用逐漸普及，軟體程式的成本也非常低廉，即使是「小散戶」也可以隨時踏入技術分析的神秘領域。由於期貨與選擇權契約如同雨後春筍般地發展——包括：股價指數、公債與外匯等標的——交易者被迫採用技術分析方法來處理瞬息萬變的行情。四個市場部門——商品、債券、外匯與股票——之間的互動關係迫使交易者面對更寬廣的市場。另外，全球金融市場之間的互動關聯也迫使交易者必須靈敏反應。這一切都指向：技術分析。

導致技術分析通俗化的另一個原因是來自於電視。無遠弗屆的 CNBC 行情報導，沾染相當濃厚的技術分析色彩。過去，從來沒有那麼多人浸沐在技術分析之中，甚至學術界也從

善如流，許多教育機構鼓勵學員們從事這方面的研究。

這一切都回應著迪馬克的訴求——由科學的角度來進行技術分析。處在目前的情況下，迪馬克呼籲較少的藝術而較多的科學成分，這是再合理不過的立場。首先由精確的趨勢線定義開始，然後是極具創意的波浪分析與移動平均，以及其他等等。迪馬克在傳統的技術架構內，添入許多自己的觀點。對於每一種技巧，他都著重於更多的創意與精確的定義——總之，加以改善。透過迪馬克的努力，技術分析提昇到新的層次。

過去二十年以來，迪馬克的諮詢工作對象都僅侷限於大型的機構與當今的許多傳奇交易人物。現在，他將多年來的研究成果與我們共享，透過對於精確性的執著與改善的熱忱，由技術分析的「科學新義」將各種技巧推進到嶄新的領域。目前，技術分析受到史無前例的重視，本書實在是最及時的作品。

John J. Murphy

John J. Murphy 是 *Technical Analysis of the Futures Markets* 與《市場互動技術分析》(*Intermarket Technical Analysis*，「寰宇」)的作者，他擔任 CNBC 的技術分析師，同時也是 JJM Technical Advisors Inc.(Oradell, New Jersey)的總裁。

謝辭

我希望感謝 Logical Information Machines, Inc. of Chicago, Illinois (312-987-0055 或 800-546-9646) 對本書圖形所提供的專業協助。Joseph Gits 花費無數的時間處理圖形，William Aronin 與 Anthony Kolton 在各個層面上所做的努力。

我也希望感謝 John Wiley & Sons 的編輯 Myles Thompson 與他的助理 Jackie Urinyi，還有出版商 Karl Weber，以及 Publications Development Company of Texas 的全體員工。

專利指標

這一切都因應著迪馬克——由科學的角度來進行技術分析。處在目前的情況下，迪馬克呼籲較少的藝術而較多的科學感。以下都是湯瑪斯·迪馬克的專利指標：

D-Wave Analysis	D-波浪分析
Daily Range Projections	每天價格區間的預測
DeMarker Indicator	迪馬克指標
Price Countdown	價格計數
Price Intersector	價格交叉
Price Setup	價格結構
Range Expansion Index (REI)	區間寬度指數 (REI)
Sequential	序列
TD Breakout Qualifiers	TD 突破濾網
TD Demand Line	TD 需求線
TD Dollar Rated Option Ratio	TD 金額加權選擇權比率
TD Line Breakout	TD 線突破
TD Line Value	TD 線數值
TD Lines	TD 線
TD New High-New Low Index	TD 新高 / 新低指數
TD Points	TD 點
TD Price Points	TD 價格點
TD Price Projector	TD 價格投射器
TD Retracement Arc	TD 折返弧
TD Retracement Qualifier	TD 折返濾網
TD Supply Line	TD 供給線
TD Supply Points	TD 供給點
Trend Factors	趨勢因子

目錄

導論

1 趨勢線

- TD 點的選擇與 TD 線的建構 6
- TD 點選擇的改善 14
- TD 點與 TD 線的功能 19
- 價格投射 23
- TD 價格投射器 24
- 可能發生什麼問題？ 40
- 較高級數的 TD 線 44
- 革命性的發現：盤中價格的突破確認 48

2 折返

- 挑選關鍵點與折返比率 61
- TD 折返弧 71
- TD 折返濾網 74
- 趨勢因子 81

3 超買與超賣

- 適當的解釋：溫和與嚴重的讀數 91
- 整體市場環境 97
- 區間寬度指數（REI）與迪馬克指標 97

4 波浪分析

圖形分析有三種截然不同的方法。第一種是隨意與主觀

費出與對承 2

四年圖形 6

與有 7

021 聯結 130

221 續行 128

221 聯重 133

221 聯出 133

221 聯中 123

221 聯結 123

1

5

61

89

107

5	承接與出貨	117
6	移動平均	139
7	序列	145
	結構 150	
	計數 168	
	進場 177	
	出場 177	
	停損 192	
	結論 195	
8	缺口	197
9	每天價格區間的預測	209
10	變動率	213
11	股票市場	231
	新股票——首度公開承銷 231	
	購併 234	
	交易所的新掛牌股票 236	
	新高-新低指數 237	
	強化的指標 239	
	騰落指標 239	
12	選擇權	243
13	瓦多型態	249
	結論	257

導 論

市面上的藥物都標示著精確的成分，主管當局嚴密把關而確保消費者的生理健康。在另一方面，投資者運用各種經過分析與測試的技巧而取得的金融資產，卻沒有類似的措施來保障財務安全。那些受過高等教育與專業訓練的人們，運用著全然主觀的方法擬定交易決策，任由龐大的資金承擔毫無節制的風險；這類的現象總是會讓我興起不忍的感覺。當然，各種判斷行情時效的方法都有歷史的資料可以做為佐證，它們都確實可以獲利。不幸地，大多數的證據都是來自於事後的篩選；人們總是習慣於挑選那些成功的個案，卻故意忽略失敗的案例。

分析家往往不能由過去的經驗中學習，釐清交易成功的真正要素。這些年來，我整理出一些判斷市場時效的重要方法。透過圖形、資料與實際的觀察，我發現這些關鍵的要素。本書應該可以協助你成為一位成功的交易者。你不需要認同我所提出的全部方法，僅需要熟悉其中一部分的技巧，就應該足以提昇交易的能力與視野。

圖形分析有三種截然不同的方法。第一種是隨意與主觀

的態度，憑著「直覺」來解釋或猜測價格圖形。大多數的交易者都是由這個層次操作，因為這不需要嚴格的分析與理由。不幸地，爲了方便起見，他們犧牲了一致性與邏輯性。

第二種方法是採用某些市場時效指標，大體上都是由超買 / 超賣的角度來解釋這些指標。雖然許多交易者都至少採用一部分的這類指標，但通常都僅侷限在一般通用的指標中，而且也接受一般通用的解釋。換言之，他們完全缺乏創意，不能發展自己的穩定指標，也不能改善既有的指標。另外，他們經常對於這些指標的功能抱著不切實際的預期，不瞭解指標的侷限性。

最有效與最有價值的方法是交易系統的發展，它們能夠實際提供買進與賣出的訊號。很少分析家具有足夠的背景與經驗，也不願意花費精力與時間來取得這些專業知識。我準備討論如何由藝術的第一層次逐漸演變爲精密而機械化的第三層次，並提出一些例子來強調有效系統與明確技巧的效益。

胡佛總統曾經說過，他不斷尋找一位「單臂的」經濟學家，如此經濟預測才不會總是「在另一方面，……」(on the other hand)*。這個批評也適用於當今的許多市場分析者。我發現，許多分析者的說法經常模稜兩可，可以由不同的角度解釋。透過本書所提供的技巧，這類「騎牆」的態度不能繼續存在。在理想的情況下，你將不再需要仰賴其他人們的建議，能夠承擔

* 譯按：「hand」也有「手」的意思。