

# 第一部分 趋势反转：趋势转变为反向趋势

交易者能够获得的最重要的技能之一，是能够在突破将会成功或反转时做出可靠地判断。记住，每条趋势棒都是一个突破，在每条多头和空头趋势棒的顶部和底部都存在买家和卖家，而不管那一棒看起来多么强。对任意价位的突破都是这样。有些交易者认为突破将会成功，并且据此下单，别的交易者则在反向下单，认为突破将会失败，市场将会反转。15 分钟图上的单棒反转，可能是 1 分钟图上持续很多棒的反转，而（15 分钟图上）持续 10 到 20 棒的反转，可能是 120 分钟图上的单棒反转。无论是单棒反转还是持续很多棒的反转，这一点适用于所有时间框架。在突破尝试形成后，如果交易者有能力知道市场很可能向哪个方向运动，那么他们就拥有一个优势，就可以在那个方向上交易。

反转架构很常见，因为每条趋势棒都是一个突破，市场很快就尝试令突破失败并反转，正如在第二本书中的第 5 章所讨论的。如果突破看起来比反转尝试更强，那么反转尝试通常不会成功，反转尝试将成为新趋势中一个旗形的起点。举例说明，如果交易区间中形成一个多头突破，多头尖峰由尾线短小的两条大型多头趋势棒构成，而且下一棒是一条空头十字星棒，那么那条空头棒就是尝试令突破失败，使市场向下反转进入空头趋势。由于突破比反转尝试强很多，所以在那条空头棒下方，买家很可能多于卖家，那条用于做空的入场棒将会成为一条突破回撤买进信号棒。换句话说，反转非但不会成功，而且更有可能成为一个多头旗形的起点，接下来将形成另一条上涨腿。如果反转架构看起来比突破强得多，那么突破更有可能失败，市场将会反转。第二本书中的第 2 章讨论了怎样衡量突破强弱。简而言之，突破表现出来的强势征兆越多，突破就越可能成功，反转尝试将会失败，形成一个突破回撤架构。

机构交易是由随意型交易员和计算机完成的，而且计算机程序交易已经变得越来越重要。机构交易的依据是基本面或技术面，或者是二者的组合，而且两种类型的交易都是由交易员和计算机完成的。总之，大部分随意型交易员的决策主要是以基本面信息为基础，而大部分计算机交易都是以技术数据为基础。由于现在的绝大部分成交量都是由 HFT（高频交易）公司产生的，而且大部分交易都是基于价格行为和其他技术数据，所以大部分程序交易都是以技术面为基础的。在 20 世纪晚期，运行一套大型程序的一家机构就可令市场运动，他们的程序可以产生一条微型通道，交易者们把那种微型通道看作程序正在运行的征兆。现在，大多数交易日内，电子迷你都拥有十几条微型通道，而且很多交易日的成交合约超过 100,000 张。电子迷你现在约为 1200 点，也就是说成交金额达 60 亿美元，那比一家机构所做的一笔小型交易要大。也就是说单家机构不能令市场运动很远或持续运动很长时间，图表上的所有运动

都是很多机构同时在同一方向上交易引起的。另外，HFT 计算机分析每个跳动，一天中不断地下单交易。当它们侦测到一个程序正在运行时，很多计算机在那个程序的方向上刮头皮，在微型通道（程序）正在形成时，它们常常是大部分成交量的制造者。

以技术面信息为主要依据的机构，不可能令市场永远向一个方向运动，因为在某个点处，以基本面信息为主要依据的机构将认为当前价位很有操作价值。如果技术型机构把价格拉得太高，那么基本面型机构和其他技术型机构将认为市场已经到达把多头平仓和新建空头的极好价位，他们将压倒看涨的技术型交易，驱动市场下跌。当技术型交易制造一轮空头趋势时，在某个点处，基本面型机构和其他技术型机构将认为市场价格显然非常低廉。买家将会进入，压倒制造下跌趋势的技术型机构，令市场向上反转。所有时间框架上的趋势反转都发生在支撑位和阻力位，原因是技术型交易者和程序都在寻找那些价位，并把它们作为应该停止推进自己的头寸、开始获利了结的价位，而且很多交易者和程序同时会开始反向交易。由于他们都是以数学为基础，所以，占有成交量 70% 和机构成交量 80% 的计算机算法，知道那些价位在哪里。另外，机构的基本面交易员也会关注明显的技术面要素。他们把图上主要的支撑和阻力看作有价值的区域，当市场到达那里时，他们会入场反向交易。根据价值交易的程序，通常会在大致相同的区域找到价值，因为无论使用什么衡量标准，主要支撑和阻力区附近几乎总是具有明显的价值。大部分程序会以价格为依据制定决策，所以没有什么秘密。当出现一个重要价位时，他们都会看到它，不管他们使用的是什么逻辑。基本面型的交易者（人和机器）等待价值，当他们侦测到价值时，会重仓入场。他们希望在自己认为市场廉价时买进，在自己认为市场昂贵时卖出。举例说明，如果市场正在下跌，到达机构感觉它正变得廉价的某个价位，那么他们会突然冒出来，积极买进。这看起来充满了戏剧性，而且常常出现在开盘反转期间（可能是向上或向下反转，将在本书后面关于开盘交易的部分讨论）。空方将买回他们的空头头寸以获利，多方将会买进以建立新的多头头寸。没有人擅长于知道市场何时已经运动得足够远，但是大部分老手和程序通常都对自己知道市场何时已经走得太远相当自信。

### P36

因为机构在市场变得明显超卖前一直在等待买进，所以在可能的底部上方缺乏买家，于是市场能够加速下跌至机构自信地认为它很廉价的位置。有些机构依靠程序来判断何时买进，有些机构是随意型的。一旦足够多的机构买进，市场通常会向上反转，至少形成两条上涨腿，持续约 10 棒或更多棒。这种情形出现在哪个时间框架上，哪个时间框架的图表上便会出现上述走势。当市场正在下跌时，机构在下跌过程中继续做空，直到他们认为市场可能已经到达一个目标，不大可能继续下跌，在那一点他们获利了结。市场变得越超卖，就有越多卖出成

交易是以技术面为基础的，因为当基本面型的交易者和程序认为市场廉价，不久应该买进时，他们不会继续做空。当市场接近主要支撑位时，买家相对缺乏，常常会使市场加速下跌，进入支撑区，结果通常是产生一个卖出真空，以高潮抛售的形式吸引市场至支撑位下方，在那个点，市场快速向上反转。大部分支撑位不会令空头趋势停止（同样地，大部分阻力位不会令多头趋势停止），但是当市场最终向上反转时，反转将是在一个明显的主要支撑位发生的，比如一条长期趋势线。抛盘的底部和向上反转，通常都伴随着非常重的成交量。在市场下跌的过程中，多次出现向阻力位的反弹和向支撑位的抛盘，每次反转发生时，都有足够多的机构认为市场已经走得太远，为反向交易提供了价值。当足够多的机构在相同价位附近操作时，一个主要反转便产生了。

确定支撑位的方法有两种，一种是基本面型的，一种是技术面型的。举例说明，可以通过计算来估计支撑位（和阻力位），比如标普 500 的价格收益在理论上应该是多少，但是这些计算从来都没有精确到让足够多的机构一致认同。然而，传统的支撑和阻力区比较容易看出，因此更可能被大量机构关注，它们更为明确地决定了市场应该反转的价位。在 1987 年和 2008-2009 年两次大崩盘中，市场崩跌至略低于月线趋势线处，然后向上反转，形成一个重要底部。市场将继续上涨，期间多次向下测试，直到它已经走得太远，那总是在某个重要的阻力位。只有那时，机构才自信地认为存在明确的卖出多头头寸和新建空头头寸的价值。然后，那一过程向下反转。

基本面（买进或卖出的价值）决定了总体方向，但是技术面决定了实际的反转点。市场总是在不断地探寻价值，价值就是一种过度，总是出现在支撑位和阻力位。任何时候，报告和新闻事件都能够改变基本面（对价值的感知），足以使市场趋势上涨或下跌数分钟到几天。基于基本面的重要反转持续数月之久，起点和终点都是在支撑和阻力位。对于每个市场和每个时间框架，这都是正确的。

重要的是认识到，当市场已经开始从一个重要顶部向下反转时，新闻报导仍然可能是看涨的，当市场已经开始从一个重要底部向上反转时，新闻报导仍然可能是看跌的。机构不会仅仅因为新闻看涨或看跌就看涨或看跌。根据图表而不是新闻交易。价值是真实的，市场总是领先于新闻。实际上，在市场顶部，新闻总是最看涨的，在市场底部，新闻总是最看跌的。记者们或者欣快、或者绝望，寻找能够解释趋势为什么如此强劲，为什么会继续行进更长时间的权威。他们忽略了最聪明的交易者，甚至可能不知道他们是谁。那些交易者们的兴趣是赚钱，不是新闻，不会去寻求记者们的帮助。当一位记者打的去上班时，司机告诉他自己为了购买黄金刚刚卖出所有股票，并且拿房子做了抵押。那位记者就兴奋起来，迫不及待地找到一位看涨的权威并播出看涨的消息，以确认自己对黄金多头市场的深刻见解。“真想不到，

市场竟然如此强劲，甚至我的出租车司机也在购买黄金！因此，每个人都会卖光其他资产而买进更多黄金，在未来的多个月内，市场将持续上扬！”对我来说，当最弱势的交易者最后进入市场时，便没有人再买进了。市场需要一个更大的傻瓜愿意在更高的价位买进，于是你可以平仓获利。当再没有人交易时，市场只有一条路可走，那条路的方向与新闻告诉你的刚好相反。当电视上能言善辩的专业权威轮番给出旁征博引的论断：黄金不可能下跌，实际上明年会再次翻番时，是很难抵挡这种诱惑的。但是，你不得不认识到，他们是在那里自我炫耀，是为了娱乐。电视网需要娱乐以吸引观众，从而赚取更多广告费。如果你想知道机构实际上在做什么，只要看图表就可以了。机构太大，所以无法隐藏，如果你知道如何阅读图表，那么就会看到他们在做什么，市场正在向哪个方向运动，那通常与你在电视上看到的东西毫不相干。

### P37

成功的趋势反转是从多头市场转变为空头市场，或者从空头市场转变为多头市场，需要牢记的一点是，大部分趋势反转尝试失败。市场是有惯性的，也就是说它强烈倾向于继续正在做的事情，对于改变有着很强的抵触。结果，实际上并没有趋势反转形态这种东西。当出现一轮趋势时，所有形态都是延续形态，但是偶尔某个延续形态会失败。大部分技术分析师会把那次失败标记为反转形态，但是，由于大部分时间它都不会引起反转，趋势将会继续，所以，把它看作延续形态实际上将更准确。趋势就像一艘巨轮，要想改变它的方向，需要给它一个非常大的力，而且需要一段时间。通常，在另一方向的交易者掌控市场之前，双向交易必须有所增加，那种双向交易就是一段交易区间。因此，大部分反转形态是交易区间，但是你不应因为 80%左右的情况下交易区间将在趋势方向上突破，就预期突破将是在趋势方向上。有时突破将是在相反方向上，或者顺势突破快速失败，然后反转。当那些情况发生时，大部分交易者会把那段交易区间标记为一个反转形态，比如双重顶、头肩形态、或最终旗形。第一部分列出的所有反转形态，都可能引出一轮反向趋势，但是它们也可能只是引出一段交易区间，随后很可能恢复原来的趋势。在这种情况下，反转形态只是多头趋势中的一个多头旗形，或者空头趋势中的一个空头旗形。

当趋势反转时，反转可能快速而直接，而且在初期就非常坚定，也可能比较缓慢，持续十几棒或更多棒。当反转速度较慢时，市场常常看起来只是在形成另一个旗形，但是回撤继续增长，直到某个点处，顺势交易者放弃抵抗，形成趋势相反方向上的突破。举例说明，假定有一轮正开始回撤的空头趋势，形成一个低点 1 架构，但是市场在那个信号触发后立即向上反转。然后，触发一个低点 2 入场，也在一两棒内失败。此时，市场要么突破那个空头

旗形的顶部，要么再形成一个上推，触发一个楔形空头旗形，入场失败，然后市场向上突破。在某个点处，反转令绝大多数交易者相信总在场内头寸已经反转，这几乎总需要某种类型的突破。这将在第 15 章详细讨论，意思是说，如果你必须一直在场内，要么做多要么做空，那么总在场内头寸便是你当前的头寸。对于任意突破，特征都是相同的，在第二本书的第一部分讨论过。在这一点，出现一轮新的趋势，交易者们的思维定式便已反转。当多头趋势向空头趋势反转时，他们不再使用止损单在棒线上方买进，也不再使用限价单在棒线下方买进，而是开始使用限价单在棒线上方卖出，使用止损单在棒线下方卖出。当空头趋势向多头趋势反转时，他们不再使用止损单在棒线下方卖出，也不再使用限价单在棒线上方卖出，而是开始使用止损单在棒线上方买进，使用限价单在棒线下方买进。关于趋势行为的更多内容，见第一本书的第三部分。

尽管通道在图表上可能不是非常明显，但是每一轮趋势都包含在一条通道内，通道的边界由趋势线和趋势通道线构成。在这几本书中，最重要的一条规则是，你决不应该在通道被突破前考虑做逆势交易，也就是说要等到超越重要趋势线的突破形成。另外，你应该仅在出现强信号棒时做反转交易。你需要证据表明另一方足够强，有机会掌控市场。即便那样，你仍然只应寻找顺势交易，因为在第一波逆势浪之后，市场几乎总是会返回趋势的方向，测试原来趋势的极点。只有极少数情况下，趋势线突破具有非常强的动能，测试运动连一笔刮头皮交易都做不成。如果市场在原来极点附近再次失败，那么就已经两次尝试穿越那一价位而失败，每当市场两次尝试做一件事情并失败时，它通常会做出相反的尝试。在这次测试原来极点之后，你应该寻找逆势波段交易，并且仅当出现从原来极点开始的很好的反转架构时才可入场。

把反转交易与逆势刮头皮交易区分开来，是非常重要的。总在场内头寸翻转时形成的是反转交易。逆势刮头皮不是反转交易；它通常拥有糟糕的交易者方程，而且常常形成于通道之内。通道看起来总是即将反转，诱使交易者使用止损单入场逆势交易。这些交易者很快被套，不得不认赔平仓。举例说明，如果有一条多头通道，那么在向每个新的高点突破之后，通常会出现一个看起来不错的空头反转或内包棒。新手们看到当前价位与均线之间有足够的刮头皮空间，于是他们用止损单在那一棒下方做空。他们将在 70%或更多的逆势刮头皮交易上赔钱，他们的平均亏损将大于平均盈利。他们做空的原因有二：一只他们急于交易，二是大部分买进信号看起来很弱，常常迫使交易者们在距离通道顶部不到几个跳动处买进。逆势架构的信号棒常常看起来不错，那说服交易者，在等待好的买进架构期间，可以巧妙地做一笔空头刮头皮。他们把之前所有的空头反转棒和回撤看作卖压建立的征兆，他们是正确的。然而，大多数空头刮头皮最终只是成为微型卖出真空，市场被吸引至某个支撑位，比

如通道底部附近，或者微型更高低点下方。一旦到达那一支撑位，强势多头便开始积极买进。很多人会在新高处获利了结，制造下一个卖出信号，像先前所有的卖出信号一样，那个卖出信号也将失败。高频交易公司的佣金微乎其微，能够通过做一两个跳动的刮头皮获利，但是你不能。虽然出现了外观不错的反转棒，但这些不是可交易的反转，交易者们不应选择那些交易。只要信号没有好到令总在场内方向翻转为空头，就只做顺势交易。机构们正在那些卖出信号棒下方买进。如果你想要在通道正在形成时交易，那么你要么必须像机构一样在先前棒线下方使用限价单买进，要么在高点 2 信号棒上方买进，空头通常会在那里买回他们亏损的头寸。不过，对于很多交易者来说，这种操作都比较困难，因为他们看到通道拥有大量的双向交易，知道在通道顶部买进通常只是一种交易者方程略大于零的策略。

### P38

趋势反转，或者简单地说反转，不一定是实际的趋势反转，因为这一术语意味着市场正在从一种行为转变为任意一种相反的行为。最好把它看作是从多头趋势向空头趋势的转变，或者从空头趋势向多头趋势的转变，那就是第一部分的主题。交易区间行为无疑是趋势行为的对立行为，所以，如果交易区间突破进入趋势，那么也是市场行为的一种反转，但是通常被称作突破。回撤是与较大趋势相反的一段小型交易区间和一轮小型趋势，当回撤结束时，那轮微型趋势反转，回到主要趋势的方向上。大部分趋势反转最终都成为较高时间框架上的趋势回撤，也就是说，大部分最后都成为大型交易区间；然而，有些变为反方向上强劲而持久的趋势。甚至当反转引出交易区间时，反转入场通常也会走得足够远，足以完成一笔波段交易。

大部分趋势反转尝试的结果并不是强劲的反向趋势，而是交易区间。严格来讲，市场行为已经反转进入一种相对类型的价格行为（从单向交易转变为双向交易），但是趋势仍未反转进入反向趋势。交易者事先决不会知道市场是否会反转进入一轮新的趋势，进入交易区间的反转看起来常常与进入持续几十棒的新趋势的反转一样。因此，直到很长时间之后，交易者才会知道反转是进入反向趋势，还是只是转变为交易区间。因此，大部分回报比风险大很多倍的交易的胜率，一开始都非常小。随着运动变得越来越确定，因为离运动结束所剩的跳动数越来越少，所以回报变得越来越小，因为对于波段交易来说，理论上理想的止损是超出最近尖峰的起点（多头尖峰中，低于最近的更高低点，空头尖峰中，高于最近的更低高点，可能距离当前价位比较远）所以风险变得越来越大。从交易者的角度来看，并没有什么关系，因为无论反转演变为强劲的新趋势，还是只形成几条大型逆势腿形，交易者的反转交易方式都是相同的。是的，他们会从没有返回盈亏平衡止损的巨型波段中赚到更多，但是，如果

市场停止，只是成为一个大型交易区间，那么他们仍然能够赚很多钱。不过，在交易区间中，如果交易者们寻找刮头皮交易，而不是波段交易，那么通常会赚得更多。交易区间和回撤在第二本书中讨论过。在真正的趋势反转中，新趋势可能持续很长时间，交易者们应该把大部分头寸波段化。

如果市场真的反转进入一轮反向趋势，那么新趋势要么被延长，要么被限制在一棒之中。在一两棒后，市场也可能只是横向滑移，然后趋势再次开始，或者向上或者向下。在一系列呈趋势变化的高点和低点已经形成后，除了做事后分析，很多技术分析师不会使用术语“**反转**”。但是，这对于交易并没有帮助，因为等待那种情况发生将产生较弱的交易者方程，因为那轮新趋势作用的时间越长，就越有可能出现明显的回撤（更大的浮亏）。一旦交易者开始一笔与那轮趋势相反的交易，那位交易者就是相信趋势已经反转，即便严格的反转标准仍未达到。举例说明，如果交易者们正在一轮空头趋势中买进，那么他们就是认为市场很可能不会继续下跌，甚至一个跳动也不会；否则他们会选择等待。由于他们是在相信市场将会走高的情况下买进，所以他们认为趋势现在是向上的，所以反转已经发生，反转幅度至少大到足以让他们的交易获利。

很多技术分析师不接受这种定义，因为这种定义不需要趋势存在的一些基本要素。对于趋势反转，大部分人认为有两个要求。第一个是必要的要求：运动必须突破先前趋势的一条趋势线，即原来的趋势通道已经被突破。第二个要求在大部分时间里被满足，但不是必需的：趋势线突破后，市场回转，成功测试原来趋势的极点。少数情况下，可能形成高潮反转，一开始的运动便持续很长时间，而且一直没有去测试原来的极点。

对于任意反转，顺序都是相同的。每一轮趋势都处于一条通道内，当出现一波突破趋势线的运动时，市场就已经突破了所在通道。在这一穿越趋势线的突破之后，是一波返回趋势方向的运动。趋势型交易者们希望这是一次失败的反转尝试，期待原来的趋势恢复。如果他们是正确的，那么新的趋势通道通常会更宽，坡度会更缓和，表明损失了一些动能。当趋势成熟时，这是很自然的。他们认为这一趋势线突破只是引出另一个旗形，随后将是原来趋势的延伸。

对于逆势交易者们来说，他们希望突破后的这次向原来趋势方向的反转，是一次突破测试，然后将至少形成与原来趋势方向相反的第二条腿。在一个成功的突破中，原来的趋势不会恢复，测试后再次反转，那一测试成为新趋势（或最低是较大调整）中的一个突破回撤。举例说明，在对空头趋势的空头趋势线的突破中，在某个点处，反转将会尝试失败，然后下跌至一个更低低点，一个双重底或一个更高低点，那是对空头低点的测试。如果那次测试成功，那么它就成为市场向上突破空头趋势线后的一个突破回撤，新的多头趋势恢复，至少再

形成一条腿形。当向上反转最终成为反转，进入一轮新趋势时，反弹向上突破空头趋势线时便是多头开始掌控市场之时，即便这一多头突破之后的回撤跌至一个更低低点。大部分交易者把这个更低低点看作多头趋势的起点，但是在向上突破空头趋势线的尖峰期间，多头常常会掌控市场。无论你认为多头趋势是从多头尖峰的底部开始，还是认为它是从更低低点反转的底部开始，都没有关系，因为你的交易方式是相同的。当市场正在从那个更低低点（或者双重底，或者更低低点）向上反转时，你准备买进。随后的反弹可能成为一波两条腿调整、交易区间的起点、或者一轮新的多头趋势。无论最终结果是什么，多头都很有可能做一笔获利交易。如果测试不成功，那么市场将继续跌入一条新的空头腿，交易者们首先不得不寻找对新空头通道的再一次向上突破，然后对新空头低点的再一次测试，然后才准备在底部买进。反过来，当一轮多头趋势中出现一个空头尖峰，跌破多头趋势线，突破后形成一个更高高点、双重顶、或者更低高点回撤时，上述分析也是正确的。在尖峰期间，空头开始掌控市场。对多头高点的测试，即便超越原来高点，仍然只是对多头趋势线向下突破之后的一波回撤。

### P39

一旦出现一波很强的逆势运动，回撤就是对多空双方的一次测试。举例说明，假定多头市场中出现一波很强的下跌运动，市场跌穿了持续 20 至 40 棒的一条趋势线；然后市场继续下跌 20 棒，远远低于 20 棒均线，甚至跌破了多头趋势中最后一个更高低点；在这种情况下，空方已经展现出相当可观的力量。一旦这第一条下跌腿耗尽气力，空头就开始部分获利，多头就开始恢复做多。两类买进操作都将使市场上涨，多空双方将密切关注这一波运动。由于下跌腿非常强劲，所以多空双方都认为在市场向新的高点突破前，下跌腿的低点很可能被测试。因此，当市场反弹时，如果没有很强的上行动能，那么新的多头将开始获利了结，空头将变得积极，并且增加他们的空头头寸。另外，在下跌期间持有头寸的多头，将利用这次反弹卖出自己的多头头寸。在看到强势空头之前，他们希望继续做多，由于空头展现出令人印象深刻的力量，所以这些多头将寻找任意反弹离场。这代表着给市场增加供给，将会限制上涨，增加另一条下跌腿形成的可能性。反弹过程中很可能形成很多空头棒和尾线，它们都表明多头势弱。这一反弹之后的下跌，将会在可能的新的空头趋势中制造第一个更低高点。无论如何，形成第二条下跌腿的几率都很高，原因是多空双方都预期市场下跌，而且会做出相应的操作。

仍然有多头在大幅下跌后买进，希望给多头趋势的恢复带来每一个可能的机会。交易者们知道，大多数反转尝试失败，很多骑着趋势上涨的交易者，直到空方已经展示出推动市场猛烈下跌的能力之后，他们才退出自己的多头头寸。很多多头会购买看跌期权自保，以防迅

猛的反转。看跌期权让他们可以继续持有，以便抓住多头趋势每一个可能的恢复机会。他们知道，无论市场的跌幅有多大，看跌期权都会限制他们的损失，但是一旦他们看到这种不同寻常的卖压，他们将寻找反弹最终退出他们的多头，当市场开始向上回转时，他们将获利了结自己的看跌期权。另外，他们的大多数看跌期权会在几个月内到期，一旦到期，他们将不再受到下侧的保护。这就意味着他们不能继续持有自己的头寸，除非他们不断买进越来越多的看跌期权。如果他们认为市场在数月内很可能进一步下跌，而不会再次反弹，那么继续利用看跌期权来保护自己就没有道理了。相反地，他们会伺机平仓。他们的供给将限制上涨，他们的卖出，加上激进空头的做空，以及把之前抛盘看作买进机会的多头的获利了结，将产生第二条下跌腿。

这些坚持不懈的多头，每人都在下侧设有一个价位，如果到达那个价位，他们将希望在下一波反弹离场。随着市场持续走低，这些多头中越来越多的人认为多头趋势近期内不会恢复，趋势可能已经反转进入空头趋势。这些剩余的顽固派多头将耐心等待空头波段中的回撤以退出他们的多头，他们的多头代表着悬于市场之上的供给。他们在最近的波段高点下方卖出，因为他们怀疑市场是否能够超越先前的波段高点，对于能够在最近低点之上的某个价位离场，他们深感欣慰。空方也会寻找从每个低点开始的回撤，以便加仓或建立新的空头头寸。结果产生一系列更低高点和更低低点，这便是空头趋势的定义。

一般而言，初始运动将会突破趋势线，然后形成一波回撤，测试原来趋势的终点，在这次测试之后，交易者们将准备新建逆势头寸（实际上，在新趋势的方向上是顺势的）。大部分交易者希望突破趋势线的那条腿和测试趋势线的那条腿拥有多条棒线，而不是仅仅只有两三条棒线。5 条够吗？10 条怎么样？一切要取决于市场所处的背景。只有一两条超大棒线的趋势线突破，便足以令交易者们预期至少形成第二条腿。双棒回撤足以产生对原来极点的测试吗？大部分交易者宁肯看到至少 5 棒左右，但是有时趋势线突破或回撤可能只有两三棒，仍然能够说服交易者趋势已然反转。如果两条腿中有一条只包含一两棒，那么大部分交易者不会在新趋势的方向上积极交易，除非另一条腿包含较多棒线。因此，在一个两棒趋势线突破和一个对原来趋势的两棒测试之后，极少会开始一轮新的趋势。即便形成一轮趋势，那么在随后 10 棒左右出现更大回撤的可能性也很高。

趋势线突破后的测试可能达不到前一极点，也可能超越前一极点，但是与前一极点的距离都不会太大。对于任意逆势交易，交易者们应该坚持使用强信号棒，因为没有强信号棒，成功率就会低很多。举例说明，如果有一轮空头趋势，然后一波迅猛的运动向上大幅超越空头趋势线，那么交易者们将准备在第一次回撤时买进，希望它成为很多更高低点中的第一个。在入场之前，他们希望出现一条强多头反转棒或者双棒反转。然而，有时回撤会向下超越空

头趋势的低点，猎杀新多头的止损。如果这个更低低点在几棒内向上反转，那么它可能引出一个很强的上涨波段。相反地，如果那个更低低点向前一低点下方伸展的幅度太大，那么最好认为那轮空头趋势已经开始形成一条新的下跌腿，然后等待另一个趋势线突破，上行动能涌现，并且出现一个更高或更低低点回撤，然后才再次做多。

#### P40

虽然交易者们喜欢在新多头趋势的第一个更高低点买进，在新空头趋势的第一个更低高点卖出，但是，如果新趋势不错，那么将出现一系列呈趋势变化的波段（多头趋势中形成更高高点和更高低点，空头趋势中形成更低高点和更低低点），这些回撤中的第一个都可能提供极好的入场。回撤可能是一个很强的空头尖峰，但是，只要交易者们认为趋势现在是向上的，他们就会在强空头趋势棒的收盘价附近买进，预期没有坚持到底、空头反转失败。多头把那个强空头尖峰看作短暂的、非常有价值的机会。不幸的是，新手们把它看作一轮新空头趋势的起点，无视先前棒线中所有的看涨力量，只注意这个只有一两棒的空头尖峰。他们刚好在强势多头正在买进的位置做空。多方预期空方的每一次尝试都会失败，所以准备在空方每次尝试使市场下跌时买进。他们将在每条空头趋势棒的收盘价附近买进，即便那一棒很长，而且收盘于低点。他们将在市场跌至前一棒低点下方、前一波段低点下方、任意支撑位（比如趋势线）下方时买进。他们还会在市场每次尝试走高时买进，比如在多头趋势棒的高点附近，或者当市场上涨超越前一棒高点或阻力位时。在强空头趋势中，交易者们的做法恰好相反，他们会在棒线的上方和下方卖出，会在阻力位和支撑位的上方和下方卖出。他们在棒线（以及各种类型的阻力位附近）上方卖出，包括强多头趋势棒上方，因为他们把每次的上涨运动都看作是对趋势的反转尝试，而大多数趋势反转尝试都会失败。他们在棒线（以及各种支撑位附近）下方卖出，因为他们把每次下跌运动都看作是空头趋势恢复的尝试，预期大多数下跌尝试都将成功。

向上反转进入一轮新多头趋势之后的第一次回撤，通常是对空头低点的测试，但是可能距空头低点不会太近。像新多头趋势中随后的所有回撤一样，它也可能是对关键点突破的一个测试，比如最近的信号棒高点或入场棒低点、趋势线、前一波段低点、交易区间或均线等关键点。市场向上超越第一条上涨腿的高点之后，多头将把他们的保护性止损向上调整至略低于这个更高低点处。在每个更高高点形成后，他们将继续把自己的止损跟踪调整至略低于最近的更高低点处，直到他们相信市场的双向性已经足以启动两条腿的向下调整。一旦他们认为市场将形成第二条下跌腿，很可能跌至第一条下跌腿的低点（最近的更高低点）下方，他们就准备利用强势退出他们的多头，比如在位于、高于或略低于趋势高点的一条多头趋势

棒的收盘价附近，或者在上一棒低点下方。一旦他们认为市场将会到达最近的更高低点，那么对于他们来说，在最近的更高低点下方离场就是不合理的。相反地，他们将在较高价位离场，并且准备在那个更高低点附近再次买进。如果这个多头旗形是横向的，那么它可能只是一个高点 2、一个三角形、或者一个双重底；它也可能形成一个更低低点，成为一波传统的 ABC 调整。

所有趋势都是在通道之中，而且大部分趋势都是以趋势通道的突破作为终点，不过那个突破可能在你面前的图表所表现的时间框架上并不明显。举例说明，一轮多头趋势一般以两种方式之一结束。第一种方式，市场可能向上突破通道，尝试制造一轮更为陡峭的多头趋势。这极少会成功，通常在 1 到 5 棒内便会失败。然后，市场向下反转，跌至趋势通道线下方，进入通道，最低目标是刺穿通道底部的趋势线。这通常至少包含一波两条腿的横向至向下跌调整，可能引出趋势反转或交易区间。从第一条下跌腿开始的回撤通常会形成一个更低高点，第二条下跌腿通常会延伸至某个测量运动目标，比如腿 1=腿 2 运动、或者以多头通道内空头尖峰或某段交易区间的高度所作的投影。

另一种方式，市场可能在没有首先过冲趋势通道线的情况下向下突破多头趋势线。这种突破可能是一个迅猛的下跌尖峰，也可能是横向滑移进入交易区间。无论哪种情况，对多头高点的测试都有可能形成一个更高高点或更低高点；它们出现的频率大致相同。由于三分之二的情况下至少形成两条腿下跌，所以一个更高高点之后应该是两条腿下跌，一个更低高点之后可能是一条腿，因为就在更低高点形成之前，第一条下跌腿已经形成。在另外的三分之一的情况下，反转尝试失败，多头趋势恢复，或者形成交易区间。

如果市场在测试原来多头高点时形成一个更高高点，那么最佳交易之一是在第一个更低高点寻找做空架构，那个更低高点是对之前那个更高高点的测试。在空头趋势中，如果上行动能猛增，向上突破主要的空头趋势线，那么交易者会在第一个更低低点买进。他们的买进拉动市场上涨，强化了每个人心中新多头趋势可能正在开始的信念。

有个重点需要牢记，趋势的持续时间比大多数交易者想像的要长得多。因此，大部分反转形态失败，演变为延续形态，同时，大部分延续形态成功。在依据反转形态做逆势交易时，交易者必须格外谨慎，但是有一些价格行为架构，能够极大地提高交易获利的几率。

因为大多数反转尝试失败，所以很多交易者在相反方向入场。举例说明，如果市场处于多头趋势之中，并且形成一条收于低点的大阴线，那么大多数交易者会预期这次反转尝试失败，很多人会在那条空头棒的收盘价买进。如果下一棒拥有一个多头实体，那么他们将在它的收盘价和高点上方买进。第一个目标是那条大阴线的高点，第二个目标是一波向上的测量运动，运动幅度等于那条大阴线的高度。有些交易者的保护性止损大约与那条大阴线的高度

相等，别的交易者则会使用平常惯用的止损，比如在电子迷你中使用两点的止损。

#### P41

在一轮趋势中，如果你发现自己画了很多趋势通道线，看到很多的楔形反转架构，那么你就是太过急切地寻找反转，很可能错过很多非常棒的顺势交易。另外，由于强趋势中的大部分趋势通道线过冲和反转都非常小，而且大部分都以失败告终，所以你正在做一笔又一笔亏损交易，正在奇怪这些人们认为非常好的形态为什么失败。在寻找逆势交易架构之前，等待强趋势线突破；当顺势架构开始时，观察所有那些微型趋势通道线过冲，在输家们被保护性止损踢出的位置入场。你将变得更高兴、更放松、更富有，欣赏那些架构是如何有效，而直觉上它们不应该有效。

对于新手来说，如此急切地在强多头趋势中的反弹卖出的原因之一是，市场在腿形高点附近运动如此长的时间，回撤看起来永远不会到来，所以他变得不耐烦了。另外，屏幕顶部看起来没有足够的空间让市场继续走高，所以很容易想像它必须走低。市场是如此过度，的确必须马上向均值回归，表现为反转的形式，跌幅至少能产生一笔刮头皮交易的利润。在等待市场回撤期间，交易者们开始认为自己必须得做点什么了，而且作为交易者，他们认为自己必须交易。相反地，他们应该认为自己是必须赚很多钱的交易者，而不是做很多交易的交易者。由于他们害怕在高位买进，而且认为回撤早该来了，所以他们做空，预期自己在市场开始回撤时就会赚钱。大部分时间里，市场会出现小幅回撤，但是然后便向上回转。下跌幅度并不足以做一笔获利的逆势空头刮头皮交易，于是他们在亏损的情况下被止损踢出。然后，多头趋势以一个快速突破的形式再次恢复，而他们却成了局外人，观察着、难过着，而且有一点可怜。在这次交易中，老手们选择站在另一方。有的设定限价单在那条疲弱的空头信号棒的低点买进，有的设定止损单在小幅回撤中前一棒的高点上方 1 个跳动处做多。当回撤形成一个做多架构时，新手们仍然执着地盯着引起回撤的那个顶部，他们担心市场可能进一步下跌。或者，他们仍然做空，希望市场再下跌一点，于是自己能够在空头刮头皮交易上赚到一点利润。在他们的空头刮头皮交易中，有一笔肯定要盈利。他们刚刚在过去的 4 笔空头交易中亏损，市场必须认识到那是多么的不公平，现在将给他们一点利润，以便做出补偿。他们不认为一切都是数学基础的，与公平或情绪毫不相干。经过几个月或几年的亏损之后，他们决定，当看到多头趋势时，一天中一笔空头交易也不再做了。那一天起，他们不再赔钱。很多个月后，他们决定，当出现一轮多头趋势时，他们只打算在回撤买进，而不做其他交易。那一天起，他们开始赚钱。

在多头趋势中，买家继续买进，直到他们认为交易者不再像自己认为的那样好，从

那一点起，他们开始部分获利了结。随着市场继续上涨，他们继续获利了结，不再急于买进，直到出现回撤。另外，随着市场继续上涨，空头正在受到挤压而出场，他们被迫买回自己的空头头寸。在某个点处，他们已经买回所有希望买回的空头头寸，他们的买进操作停止。另外，只要市场表现出不错的动能，动能型交易者就会继续买进，但是，一旦动能放缓，这些交易者将快速获利了结。市场将继续上涨，直到等距运动的方向概率出现过冲。多方和空方永远不会确定地知道方向概率将在何时变为 50%，趋势将会继续，直到方向概率明显地偏向于下跌。中性状态是永远不清楚的，辨识过度要容易得多。中性状态总是出现在某个磁力区，但是，因为可供选择的磁力区非常多，所以很难知道是哪一个起作用。通常，在回撤形成之前，必须出现磁力的汇集。有些公司将根据一个或多个磁力区设定交易，其他公司则使用不同的磁力区；但是，一旦预期形成回撤的公司数量达到某个临界点，市场就会反转。当买压变得大于卖压时，那种临界状态便会形成，它是由于预期回撤形成的交易者们所交易的金额较多所造成的。当供给缺乏时，市场需要进一步走高，以便找到站在多头交易另一方的交易者，但是现在供给不再缺乏。相反地，交易者们将在那些供给之上快速下单做空。实际上，他们开始以买方出价做空，市场不得不下跌，以便找到足够的买家来执行数额庞大的卖单。那些卖家是抛售多头头寸的多头和建立空头头寸的空头的组合。

那么，是谁在多头趋势顶部的最后一个跳动买进，在空头趋势底部最后一个跳动卖出呢？是无数陷入恐慌的小型交易者们的集合吗？他们或者处于交易的错误一方，面对快速增长的亏损被迫清算，或者处于持平状态，在快速运动的趋势中冲动地迟到入场。要是我们有那样大的影响就好了！那可能是很久以前的情况，但不是在今天的市场中。如果在当天高点和低点处有如此高的成交量，而且机构成交量占总成交量的绝大部分，那么既然他们如此聪明，为什么会在当天的最高一个跳动买进呢？一天中的绝大部分成交量，都是由基于统计学的数学逻辑驱动的，那些模型中的某些模型将继续买进，直到形成明确的趋势变化，而且直到那时，他们才反转做空。这些动能程序将一直做多，直到多头趋势的最后一个跳动，或者一直做空，直到空头趋势的最低点，因为那些系统的设计者们已经确定这种方法将使他们的利润最大化。记住，趋势具有惯性，是非常不愿结束的，所以打赌趋势将会继续是不错的选择。因为他们的成交量巨大，所以在高点处有充足的买进供给，以满足在顶部进入的巨大做空成交量（反过来在底部也一样）。

仅仅因为他们非常聪明，并且成交量巨大，并不意味着他们每天的利润能够达到 5%。实际上，最佳机构每天的净利润也不到 1%，其中一些机构认为，通过继续买进——甚至包括在当天的最高点买进，能够使他们的利润最大化，因为他们认为市场可能至少再上涨一两个跳动。很多高频交易（HFT）算法的设计目的是每笔交易只赚取非常少的利润，如果这些以统计

理论为基础的公司已经做过测试，他们能够通过在高点买进多赚几个跳动，那么他们就会继续买进。很多公司还使用较为复杂的策略，包括期权和其他金融产品，所以不可能知道在一天极点处起作用的所有因素。举例说明，他们可能正预期市场向下反转，而且正在使用一种代尔塔中性期权跨价组合，他们将买进 200 张电子迷你合约，同时购买 2,000 张 SPY 在价看跌期权。仅当市场在一段非常紧凑的区间内横向运动若干天的情况下，他们才会亏损。如果市场上涨，那么他们的看跌期权亏损的速度，要慢于电子迷你增值的速度。如果市场下跌，那么看跌期权增值的速度将快于电子迷你贬值的速度，他们的中性期权跨价组合越来越不仅仅是打平的问题了。这将使他们获利，尽管他们是在当天的最高价买进电子迷你的。你所需要知道的是，极点处伴随着巨大的成交量，那些成交量来自机构，有些机构正在高点买进，同时有些机构正在卖出。

## P42

顺便提一句，还有另一种常见特征，说明以数学为基础的、计算机产生的交易有多么活跃。只要观察一下相关市场，比如电子迷你和所有相关的交易所交易基金（ETF），比如 SPY，你就会发现它们基本上每个跳动的变化都是对应的。这一点对于其他相关市场也是正确的。如果那些交易是人工完成的，那么不可能每天都对应得如此完美。另外，图表形态不可能在所有时间框架（甚至低至跳动图<tick charts>）上都如此完美，除非巨型成交量是由计算机产生的。人类不可能在如此多市场中同时那样快速地分析并下单，所以那种完美的行为肯定是计算机交易的结果，而且它们肯定占成交量的绝大部分。

当形成一轮没有明显回撤的强趋势时，人们常常开始寻找小幅反转，因为常识告诉我们，当交易者开始部分获利了结，并且有足够多的逆势交易者建立新头寸时，市场最后肯定会回撤。均值回归逻辑在生活的方方面面都有效，它在交易中也应该有效。它的确有效，但是，市场通常是在到达远远超出大部分交易者想像的极端后，才会向均值回归。交易者必须决定，寻找逆势刮头皮更好一些，还是等待回撤结束然后顺势入场更好一些。如果趋势强劲，那么通常仅当出现明确的趋势反转征兆时做逆势交易比较好，比如先前出现强趋势线突破，然后测试以一条强反转棒结束。然而，做交易的诱惑非常大，很多交易者将开始观察较小的时间框架图表，比如 1 分钟图或 100 跳动图。在趋势行进时，较小的时间框架图表继续形成反转，而且绝大多数反转失败。交易者在选择逆势交易时可能这样认为，1 分钟图拥有较小的棒线，所以风险只有 4 个跳动左右，如果这最终成为市场的最顶端，那么潜在收益将是巨大的，他们的想法看起来是合理的。所以，接受几次小额亏损是值得的。小额亏损总是会达到六七次，它们加起来的损失，当天剩余时间内的交易是无法弥补的。当交易者足够幸运地捕捉到一轮

趋势的终点时，他们将会在获得几个跳动的利润后以刮头皮交易离场，而不是像最初他们计划的那样把它转变为时间较长的波段交易。从数学概率上来看，这是一种走向毁灭的方式。无论是在空头趋势的低点做多，还是在多头趋势的高点做空，都会令你沾沾自喜，但是，如果你在 10 次尝试中有 9 次失败，你就会慢慢走向破产。一般而言，对于大多数交易者来说，在多头趋势中的回撤做多，在空头趋势中的反弹做空，是一种好得多的方法。那将产生多得多的交易，而且胜率较高。

在延长的趋势期内，如果你因未在场内而感到焦躁不安，而且你感觉自己需要交易，于是开始观察 1 分钟图，那么那些 1 分钟反转将为你提供非常好的获利机会。然而，你的操作要与表面显现的相反。等待 1 分钟反转触发一个逆势入场，不要选择那个逆势入场，然后确定如果你选择那笔交易的话，你会把保护性止损设在哪里。接下来就设定一张止损单在那一价位顺势入场。当逆势交易者们被止损踢出时，你的入场止损单刚好被触发，使你拥有一个顺势头寸。在那一点，没有人准备逆势入场，而且在趋势已经运动得足够远，使得在下个逆势架构开始形成前能够赚到一笔利润之前，很可能也没有人逆势入场。这是一种胜率非常高的顺势刮头皮。

最可靠的逆势交易实际上是较大时间框架上的顺势交易。回撤是与较大趋势相背的一段小型趋势，当你在与回撤趋势相反的方向入场时，你是正在较大趋势方向入场。一旦回撤型交易者们耗尽气力，趋势型交易者们再次展现出自己的决心，突破包含那一波回撤的趋势线，那么测试这一突破的任意小幅回撤，都是非常棒的突破回撤入场。这一入场与回撤趋势的方向相反，但是与主要趋势的方向相同，通常至少会引出对主要趋势极点的一次测试。趋势线突破中表现出来的动能越强，交易盈利的可能性就越大。举例说明，如果有一个多头旗形，那么你可以在那个多头旗形的底部买进，在多头旗形的突破买进，或者在突破之后形成的小幅回撤买进，预期市场测试多头趋势的高点。

反转中的动能可能表现为几条大型趋势棒，或者一系列呈趋势变化的普通棒线。反转表现出来的力量越强，就越可靠。在第二本书的第 2 章关于突破强弱部分，以及第一本书的第 19 章关于趋势强弱部分，对此都做了更细致地讨论。理想情况下，反转的第一条腿将延伸很多棒，大幅超越均线，绝大多数棒线都是新趋势方向上的趋势棒，并且超出前一趋势的波段点（前一趋势是多头趋势时，如果新空头趋势的第一条腿跌破或收盘于前一多头趋势的一个或多个更低点下方，那么就是反转很强的一个征兆）。

## P43

大型玩家会在趋势尖峰期内毫不犹豫地入场，因为他们预期出现明显的坚持到底运动，

即便他们入场后立即出现回撤。如果出现回撤，他们就加仓。举例说明，如果有一个很强的多头突破持续了好几棒，随着市场一个跳动一个跳动地上涨，越来越多的机构开始相信市场已经变为总在场内多头市场，当他们确信市场将继续走高时，他们开始买进。这使得尖峰增长得非常快。他们有很多入场方式，比如在市价买进，在一两个跳动的回撤处买进，在前一棒上方使用止损单买进，或者在前一波段高点被向上突破时买进。具体如何入场都没有关系，因为他们所关心的是至少买进一个小型头寸，然后准备在市场上涨或回撤时买进更多。因为他们会随着市场上涨不断加仓，所以那个尖峰可能延伸很多棒。初学者们看到那个正在增长的尖峰，对于有人会在这样一波大型运动的顶部买进感到奇怪。初学者们不能理解的是，机构非常确信市场不久便会涨得更高，于是他们将在上涨途中买进，因为他们不想在等待回撤形成的时候错过那波运动。初学者们还担心自己的止损将不得不设在尖峰的底部下方，或者至少低于尖峰的中点，那都太远了。机构知道这一点，只是把头寸规模减小，使风险资金与其他任何一笔交易处于相同的水平。在某个点处，早期入场的买家们部分获利了结，然后市场小幅回撤。当回撤出现时，那些想要更大头寸的交易者们迅速买进，从而使得首个回撤的幅度非常小。

虽然最好的反转拥有很强的动能而且运动幅度较大，但是它们开始地却非常慢，在迅猛的运动开始前，可能形成若干小型棒。结果是大多数趋势反转架构的成功率不到 50%。举例说明，一轮新多头趋势中的向上反转，常常是以拥有重叠棒线和回撤的低动能反弹开始的，令很多交易者认为另一个空头旗形正在形成。第一个回撤是一个低点 1 做空架构。但是，交易者不应在低点 1 做空，除非市场正处于明确的空头趋势中的强空头尖峰中，所以这个低点 1 很可能失败。而激进型交易者则会在底部和低点 1 信号棒下方买进，预期它将失败。然后，常常形成一个低点 2 做空架构。不过，如果你认为趋势已经向上反转，那么低点 2 做空架构也很可能失败，激进型多头再次使用限价单在低点 2 信号棒的低点及其下方买进。一旦它真的失败，交易者们就会把这个失败的低点 2 看作一个失败的空头旗形，它常常会引发很强的向上突破。那个空头旗形成为空头趋势中的最终旗形，尽管它向下突破的幅度从未超过一两个跳动。有时，在向上突破形成前，市场会再次上推，形成一个楔形空头旗形。

你可以认为那个空头旗形是市场尝试把你套出在几棒之前的首次向上反转入场的多头交易，于是你将不得不追逐市场上涨，为新的多头趋势增添燃料。某个失败的做空入场，常常快速变为一条很强的外包上涨棒。这种情况发生得非常迅速，令很多准备利用失败的低点 1 或低点 2 买进的多头呆在当场。他们正希望形成一条普通的买进信号棒，其高点位于低点 2 信号棒的低点附近，而现在他们被迫迅速做出决定。他们希望在一个可能成为空头旗形顶部的外包上涨棒买进吗？大多数交易者都会犹豫不决，等待在回撤买进，但是，在这一点，每

个人都认为空方已经失势，市场正在走高。他们不知道下几棒内是否会出现回撤，但是他们知道，如果出现回撤，那么随后形成的多头腿将会创出一个新高。当存在那种明确的总在场内心态时，通常不会出现回撤，直到市场上涨得非常高。那就是为什么至少买进一个小型头寸非常重要的原因。多头尖峰的数学分析在第二本书关于突破的第一部分讨论过，在第二本书关于交易数学的第 25 章又进行了更细致地讨论，但是需要牢记的是，如果你被套出市场之外，那么就在市价或一两个跳动的回撤至少入场一个小型头寸，然后设置一个非常宽松的止损。这种交易的交易者方程对你非常有利。

低点 1、低点 2 或楔形空头旗形会把新的弱势多头套出，迫使他们在新多头趋势中高出很多的价位重新入场。这些陷阱有时会引发最强的趋势，因为它们告诉交易者最后一位空头趋势型交易者已经认输离场，已经没有人再依靠原来的趋势了。另外，它们告诉我们，弱势多头交易者刚刚离场，现在正在追逐新的多头趋势，增加了新方向上的订单。这给交易者带来了信心。当这种令人兴奋的反转发生于趋势线突破和对趋势极点的测试之后时，新趋势通常至少持续 10 棒，将回溯原趋势最近的一大部分。

即便 5 分钟图上没有出现回撤棒，在 1 分钟和 3 分钟图上也常常在趋势的最开始发现回撤，那也是在将交易者套出场外。有时，交易者会根据 5 分钟信号入场，认为自己根据较小时间框架图表设定止损是明智之举。但是，当 5 分钟信号很强时，那通常是错误的做法。与其在较小时间框架图表上离场，不如忍耐几棒，因为你会被套出太多很棒的交易。

如果交易者及早入场，但是几棒内市场犹豫不决（比如形成重叠棒线），那么不应为此担心，尤其是当那些棒线差不多都是正确方向上的趋势棒时。这是一种强势的征兆，在入场前，每个人都在观察，等待动能开始增强。优秀的价格行为交易者常常能够在那种情况发生前入场，然后在动能增强后不久把止损移至盈亏平衡点，使自己以最小的风险去博取大量的利润。如果你对自己的读图非常自信，那么就选择交易，不必担心其他人仍未看到你所看到的东西。他们最后会看到。在趋势发动前，即便有时你会被盈亏平衡止损踢出一两次，但是仍要保证把部分甚至全部头寸波段化。

#### P44

那么什么是最好的反转架构呢？最好的反转架构位于回撤的终点，短期逆势运动正在结束，市场正反转进入主要趋势的方向。换句话说，最好的反转架构是多头趋势中正在向上突破的多头旗形，空头趋势中正在向下反转的空头旗形。主要反转并不常见，因为大部分反转尝试失败，变为旗形。反转交易可以基于传统的反转，在趋势线突破和测试趋势极点之后，是一个非常强劲的逆势尖峰，使总在场内头寸翻转为反向趋势。如果它出现在趋势线突破之

后，那么常常会有一个二次入场。如果趋势很强，那么通常最好等待那个二次入场；但是，如果二次入场没有出现，那么市场很可能制造一个足够强劲的逆势尖峰，令大多数交易者认为总在场内头寸已经反转。举例说明，如果有一轮多头趋势，而且交易者们正在寻找反转，但是（**反转**）架构并不是特别强，那么他们应该等一等，看市场是否会给出一个二次入场，表现为随后大约 5 棒之内的一个更低高点或者一个更高高点。如果市场没有形成二次入场，而是暴跌四五棒，突破一个形态，然后在下一棒出现坚持到底，那么空头力量足以说服大部分交易者总在场内头寸已经翻转为空头。他们将在市价或回撤卖出做空。

关于（**反转架构的**）内容大多在第二本书中关于交易区间的部分中，但是与本部分内容也是有关的，因为人们普遍错误地认为反转形态是可靠的。由于趋势不断制造反转形态，而除了最后一个之外全部失败，所以认为这些经常讨论的形态是反转形态，是一种误导。更为准确的做法是把它们看作极少失败的延续形态，但是，当延续形态失败时，那种失败就可能引起反转。把每个顶或底看作很棒的反转架构是错误的，因为如果你选择所有那些逆势入场，那么你的大部分交易将都是亏损交易，偶尔盈利的交易将不足以弥补你的亏损。不过，如果你善于选择，并且寻找趋势可能反转的其他证据，那么这些可能都是有效的架构。

所有的头肩顶和头肩底，实际上都是头肩延续形态（旗形），因为它们是交易区间，像所有交易区间一样，它们更可能在趋势方向上突破，很少会令趋势反转。双重顶和双重底也是如此。举例说明，如果多头市场中出现一个头肩顶，那么对颈线的突破通道会失败，接下来市场几乎总是向上反转，形成一个顺势的向上突破，超越右肩。该形态是一个三角形、一个三重底或一个楔形多头旗形，三次下推是左肩、头和右肩之后的下跌腿。其他多头把从头到颈线的下跌看作一个多头旗形，把形成右肩的反弹看作对那个多头旗形的向上突破。那么从右肩到颈线的下跌，就是突破之后的一个更低低点或更高低点回撤，如果市场向上反转，那么多头就把那个反转看作一个买进架构。

由于右肩是一个更低高点，所以空头把它看作一轮新空头趋势中的首次回撤，因此，向右肩的反弹是一个空头旗形。如果市场向上超越右肩，那么该空头旗形就已经失败，市场通常会向上反弹，形成一波向上的测量运动，测量基准是右肩或整个头肩顶的高度。另外，如果有一轮空头市场正在形成一个交易区间，那个交易区间的形状近似于一个头肩顶，那么对颈线的向下突破就是一个空头旗形的顺势突破，很可能引出更低的价格。

类似地，头肩底也是顺势架构。空头趋势中的头肩底通常是三角形或楔形空头旗形，应该向下突破，跌至右肩下方。多头趋势中的头肩底是一个多头旗形，应该向上突破，超越颈线。右肩本身是一个较小的多头旗形，如果市场跌破右肩，那么该多头旗形就已经失败，接下来通常是抛盘下跌。

绝大多数反转都与交易区间相关。由于交易区间是旗形，通常在趋势方向突破，所以大部分反转形态不会引起反转。因此，没有可靠（高胜率）的反转形态。举例说明，当存在一轮多头趋势时，大部分顶部、三重顶、头肩顶和三角形顶都是向上突破，而不是向下突破，它们都是多头旗形，而不会引起反转。偶然地，某个顶将会向下突破，引起反转。当那种情况发生时，交易者们使用某个反转形态的名称来称呼那段交易区间；他们所选的名称很好地描述了那段区间的外形。很多多头旗形的向上突破不久便向下反转，然后，市场向下突破，形成一个反转。当那种情况发生时，该多头旗形成为多头趋势中的最终旗形（在第 7 章讨论）。通常，大部分高潮反转是最终旗形反转的变种。反过来在空头趋势中也是正确的。在空头趋势中，大部分反转形态是空头旗形，引起空头突破。而当某个反转形态引出多头突破时（不管是否首先向下突破，向上反转，然后成为空头趋势中的最终旗形），交易者们就会给那个反转形态取个名称，很好地描述那段交易区间的外形。

当反转比较缓慢时，比如来自一段交易区间，那么该交易区间习惯上被称为多头趋势终点的派发区，或者空头趋势终点的累积区。当出现一个交易区间顶时，人们说多头正在派发他们的多头头寸，也就是说他们正在抛出自己的头寸而获利。当出现一个交易区间底时，人们说多头正在累积他们的多头头寸，也就是说当他们建立多头头寸时正在买进。由于做空卖出已经变得非常普遍，所以我们可以合理的认为多头趋势顶部的交易区间，既是多头的派发区，也是空头的累积区，空头正在建立空头头寸。类似地，当空头趋势中出现一个交易区间底时，它既是多头的累积区，也是正在获利了结空头头寸的空头的派发区。

#### P45

日线图上变为反转日的很多交易日，在 5 分钟图上是趋势型交易区间日。举例说明，如果有一个空头趋势型交易区间日，当天晚些时候，市场向上突破，进入上侧交易区间，那是很常见的，然后向上侧交易区间的顶部反弹，收盘于当日高点附近，那么那一天将成为日线图上的一个多头反转日（在第一本书的第 22 章中有更详细的讨论）。

一般地，趋势回撤入场看起来比较糟糕，但却是获利的，反转入场看起来相当不错，但却是亏损的。如果你正准备在空头趋势中的反转买进，或者在多头趋势的顶部卖出，那么要确保它是完美的。趋势不断形成反转，但是不知怎么地，它们看起来并不正确。或许与先前的棒线有着太大的重叠，或许形成太多十字星，反转棒太小或者在收盘前几秒内回撤了几个跳动，先前没有突破重要趋势线，或者尚未形成对趋势通道线的失败突破。这些几乎完美的反转诱使你入场，使你落入陷阱，所以你一定不要做反转交易，除非架构明确而强劲。大部分时间里，你应该在新多头趋势中出现一个更高低点后买进，在新空头趋势中出现一个更低

高点后卖出。

很多交易者寻找逆势刮头皮。当他们等待至少应该包含两条腿的强势反转时，他们变得不耐烦起来，而是选择了一个疲弱的信号。举例说明，在空头趋势中，他们可能在波段低点处的一条多头反转棒买进。然而，如果他们认为趋势仍然是向下的，他们只是在寻找刮头皮，那么如果交易失败，他们就需要有一个离场计划。对于很多交易者来说，如果他们认为应该形成第二条上涨腿，那么他们会允许市场触发一个低点 1 做空架构。他们将继续持有多头，希望那个低点 1 做空架构失败，形成一个更高低点。如果市场接下来没有上涨多少，而是形成一个低点 2 做空架构，那么大部分交易者会在低点 2 触发时离场。如果低点 2 没有触发，而是又形成一个小型上推，那么这是一个低点 3 架构，是一个楔形空头旗形。如果它触发，那么多头必须离场，因为它是空头趋势中一个很强的卖出信号。他们不希望趋势两次尝试恢复，当低点 2 或低点 3 触发时，很多人会正确地反转做空。如果市场即将向上反转，并且现在正在形成一个低点 2 或低点 3 做空架构，那么他们需要那个更高低点能够保持，他们不希望承担跌至那个更高低点下方的风险。他们不会等待那个更高低点下方的保护性止损被击中，而是在低点 2 或低点 3 入场退出他们的多头，因为他们知道，空头将从那里开始积极做空，而且在那个更高低点下方将有更多空头进入。他们知道，大约 80%的情况下，强空头趋势中的低点 2 或低点 3 做空架构，将会击中他们位于那个更高低点下方的止损，他们希望将自己的损失最小化。这就是为什么强空头趋势中低点 2 和低点 3 做空架构，强多头趋势中的高点 2 和高点 3 做多架构如此可靠的原因之一。被套的逆势刮头皮者将在那里认赔离场，而且至少在几棒内不准备再次做逆势交易。这增加了市场的单向性，对趋势型交易者有利。

当市场形成交替的趋势时，它是有节律的。一轮趋势的结束常常是趋势通道线过冲和反转，接下来是突破趋势线的两条腿运动。然后，那波两条腿运动允许为新趋势画一条通道。有些趋势的结束只是趋势线突破，然后测试，然后形成第二条腿。这两条腿也形成一条新的趋势通道，可能是新趋势开始，也可能只是原趋势中的一个旗形。如果新趋势较弱，那么它最终通常只是一个回撤，然后恢复原趋势。交易者们应该不断画出趋势线和趋势通道线，或者至少在头脑中想像出趋势线和趋势通道线，观察市场在测试这些线时有何反应。

空头市场之后的重要反转常常动荡不定，形成大型棒线和若干次上推和下推，制造一个到多个卖出高潮。人们认为最坏的情况已经结束，但是马上认识到“哎哟，我入场得太早了。”他们迅速抛出。在最后的底部形成之前，这种情况可能发生若干次，这就是为什么如此多的重要反转以大型棒线结束的原因，要么是失败的旗形，要么是三推形态。包含大型棒线，伴随成交量异常放大的高潮反转，在底部比在顶部更为常见。通常，顶部是由一段交易区间形成的，比如双重顶或头肩顶，接下来是强空头尖峰形式的突破。但是，顶部可能是高潮，而

底部可能是交易区间。

在较高时间框架图表上，当市场处于多头趋势中时，5 分钟图上常常出现反弹进入收盘，日线图上的棒线更有可能成为多头趋势棒。如果市场已经开始抛盘进入近日收盘，那么市场可能正在转变为空头趋势，或者至少是进入一个较大的回撤。注意市场在最后 30 到 60 分钟的行为，因为那常常是更高时间框架趋势的反映。收盘前的抛盘，可能是由共同基金的赎回、日内交易者的多头清算引起的，而且显然是由程序制造的，程序交易量占一天成交量的大部分。那些程序是以数学为基础的，如果数学表明市场应该下跌进入收盘，那么市场可能就是处于由趋势向交易区间、甚至是空头趋势的转变过程中。那些低点收盘在较高时间框图表上形成了较弱的棒线，交易者们将把那些棒线看作卖压正在建立的征兆。这将使他们推迟买进，直到回撤变得更深，也将鼓励空头更积极地做空。这对于多头是不利的。反过来，对于 60 分钟图或日线图上的空头趋势也是正确的。在 5 分钟图上，当天收盘前的强势反弹常常意味着下一个反弹可能很大，而且可能成为多头反转的起点。

标准普尔中的明显顶部形成之前，常常会在领跑股（比如苹果，AAPL）中得到预兆，提前出现一两个大型下跌日。如果市场领跑股正在下跌，那么市场可能正在形成顶部。如果交易者们预期整个市场将出现较大调整，那么他们通道会对自己获利较丰的头寸获利了结。在很强的股市中，有些股票比其他股票涨得快。在这些时间里，交易者们寻找“风险喜好型”交易，并且在这些股票（以及货币，比如澳元、新西兰元、加元、瑞典克朗）中重仓投入。一旦他们认为股市正在向下反转，那么他们就卖出自己的“风险喜好型”股票，买进“风险厌恶型”股票和货币，比如强生公司（Johnson & Johnson, JNJ）、高特利集团（Altria Group, MO）、宝洁公司（Procter & Gamble, PG）、美元、瑞士法郎、以及日元。当他们为某个国际事件而担忧，希望确保自己的资金安全，在自己需要的时候随时兑现时，他们还会投资风险厌恶型货币、黄金和国库债券。当一轮强多头趋势开始见顶时，机构从对股票的超量投资状态（overweighting）向常规投资状态（regular weighting）转变，这常常致使市场领跑股先于大盘几天向下反转。举例说明，如果 AAPL 在过去的一年中上涨了 40%，而且标准普尔处于超买状态，然后，苹果在某一天跌去了 3%，那可能表明大型玩家认为市场可能在近日向下反转。人们有一种很自然的倾向，那就是将出现的利润获利了结，如果你拥有一手类似苹果的科技股，而且你正预期大盘要回撤 5%到 10%，那么你可能首先会获利了结那些利润最大的股票。如果很多基金在一天之内这样操作，那么苹果可能在顶部下跌 3%。这可能表明那些基金正开始准备获利了结其他股票。如果他们那样做的话，那么大盘可能进入调整。当大盘下跌时，交易者们得到追缴保证金通知，他们一般会抛出获利最多的股票，即市场领跑股。这可能致使那些在多头趋势中上升最快的股票，在调整时下跌也最快。

## P46

反转的数学（分析）类似于突破。一般而言，如果突破强劲，那么你认为至少有 60% 的可能最低形成两条腿的运动，并且至少是持续 10 棒。大部分情况下，你的利润目标将比风险大两倍或两倍以上，那样的风险/回报比，加上较高的胜率，使得反转交易对交易者们颇吸引力。诀窍在于知道一个架构什么时间是好的，问题在于趋势不断制造几乎足够好的反转架构，但却不十分正确。这些疲弱架构常常套住过度急切的反转交易者，而当他们被迫认赔离场时，便为趋势的增长增添了燃料。不过，有很多征兆，交易者可以用来辨识可靠架构，这些强势征兆将在下一章详细讨论。

大部分初始入场拥有相对较低的成功率（大约为 40% 到 50%）。有些交易者喜欢较高的胜率，他们等待强坚持到底和明确的总在场内反转。为了获得较高的成功率，难免会使回报有所降低。两种方法的数学基础都非常可靠，交易者们应该选择最适合自己个性的方法。举例说明，在电子迷你中，当平均区间约为 10 到 15 点时，看起来不错的 4 点波段反转交易（背景很好，而且有一条不错的信号棒）的成功率常常只有 40% 左右（当架构非常强时，成功率可能为 50% 到 60%）。不过，在达到利润目标或者反转信号形成（交易者可以以较小的亏损或小幅利润离场）之前，两点止损被击中的概率常常只有 30% 左右。这使得这种交易的交易者方程非常有利。如果交易者在 10 笔交易中有 4 笔盈利 4 点，那么他们在波段交易上的利润就是 16 点。如果他们的其他交易中可能有 3 笔亏损了两点或更少，3 笔盈利约 1 到 3 点，那么最后在那些交易上大约是盈亏平衡。当交易者们筛选恰当的架构时，这是相当典型的。于是，他们在 10 笔交易上的利润大约是 16 点，平均每笔交易的利润是 1.6 点，对于日内交易者来说是不错的。记住，大部分交易者不会做任何反转交易，无论规模多么小，除非至少有一个双重顶或双重底、一个微型双重顶或双重底、或者一个最终旗形。

图 PI.1 道琼斯工业指数月线图



大部分反转形态至少在 80%的时间里失败，在图 PI. 1 中，道琼斯工业指数月线图上的大型头肩顶也很可能失败，变成一个大型楔形多头旗形，或者某种其他类型的多头旗形。截止棒 13 的下跌尖峰非常强劲，之后可能形成一个更低低点，对它进行测试，届时该形态或许形成一个楔形多头旗形，然后在一二十年后创出一个新高。那时，从棒 13 开始的反弹，成了从与棒 9 形成的双重底开始的反弹。

#### P47

棒 8 是左肩的顶部，棒 11 是头，棒 16 处右肩正在形成，但是，如果市场向下反转的话，那么在向下反转前可能继续上扬。市场可能到达一个新的高点，形成一个扩张三角形顶，也可能突破进入一条新的多头腿形，然后继续上涨，完成一波基于交易区间高度的测量运动。该高度可能是从棒 9 低点到棒 8 或棒 11 高点，或者棒 13 低点到棒 11 高点。

以售卖恐惧为生的撰写新闻快讯的作者们，通过恐吓人们相信道指将形成一波向下的测量运动、跌至 1,000 点下方而大赚一笔，人们不明白，这只是多头趋势中的一段交易区间，所以在跌至远低于棒 13 的价位之前向上侧突破的几率是 80%或更高。对于交易者来说，在成功率为 80%的事件上下注要好得多，但是通过售卖恐惧为生的新闻快讯的作者们，虽然只有 20%或更少的时间会判断正确，但是却会赚到更多钱。他们需要很少发生的灾难性事件，以便使价位担心他们的资金安全。如果崩盘很常见，那么人们就会学会在崩盘时交易，将没有足够的恐惧供那些作者们敛财。

在棒 1、2 和 4 低点下方绘制的多头趋势线（它可能会过冲）和棒 9 和 13 低点下方绘制

的趋势通道线（它是头肩顶的颈线）附近，市场可能形成一个决斗线底。顺便提一句，我们注意到 2008-2009 崩盘在向下突破利用棒 4 和棒 5 低点绘制的多头趋势线后，从棒 7 和 9 双重底下方向上反转。这是通常发生的情况。从棒 7 前后开始，市场已经处于交易区间内，大部分对交易区间的突破尝试都会失败。市场拥有惯性，倾向于继续做一直在做的事情。这也使得大部分趋势反转尝试失败。

空头把头肩顶的右肩看作一个更低高点和新空头趋势中的首个回撤。因此它是一个空头旗形。如果市场明确地向下突破该空头旗形，无论是否也向下突破了该头肩顶的颈线，然后向上反转，趋势右肩的顶部，那么该形态就已经失败。反弹通常会形成一波向上的测量运动，要么基于右肩的高度，要么基于整个头肩顶的高度。有些交易者把颈线看作经过头和右肩（这里是棒 13 低点）之间的底部的水平线，而有些交易者把它看作经过头部两侧低点（棒 9 和 13）的趋势通道线。

截止棒 13 的下跌运动拥有非常强劲的动能，所以很可能被测试，而且由于下跌运动非常强，所以测试或许会形成一个更低低点。那应该会把空头套入、多头套出，然后，市场很可能在一个楔形多头旗形中向上反转。如果那种情况发生，那么极有可能向上突破棒 11，并且形成一波向上的测量运动，但是，那波运动可能要一二十年才能完成。

在棒 13 崩盘低点之前的那些日子里，熟悉决斗线形态的交易者可能已经看到了向上反转的潜能，特别是几棒之前形成一个小型多头旗形，连续的卖出高潮，以及大型扩张三角形多头旗形（棒 7、8、9、11 和 13）。

如果市场真的从棒 9 前后一个更低高点下跌，那么可能会在利用棒 1 和棒 4 绘制的趋势线处找到支撑。这是特别重要的一条线，因为它经过了 1987 年的崩盘低点，1987 年崩盘是大萧条（Great Depression）之后股市中最引人注目的事件。那种重要事件将令交易者们注意与它相关的任意技术形态。

图 PI. 2 市场领跑股常常领先于标普指数



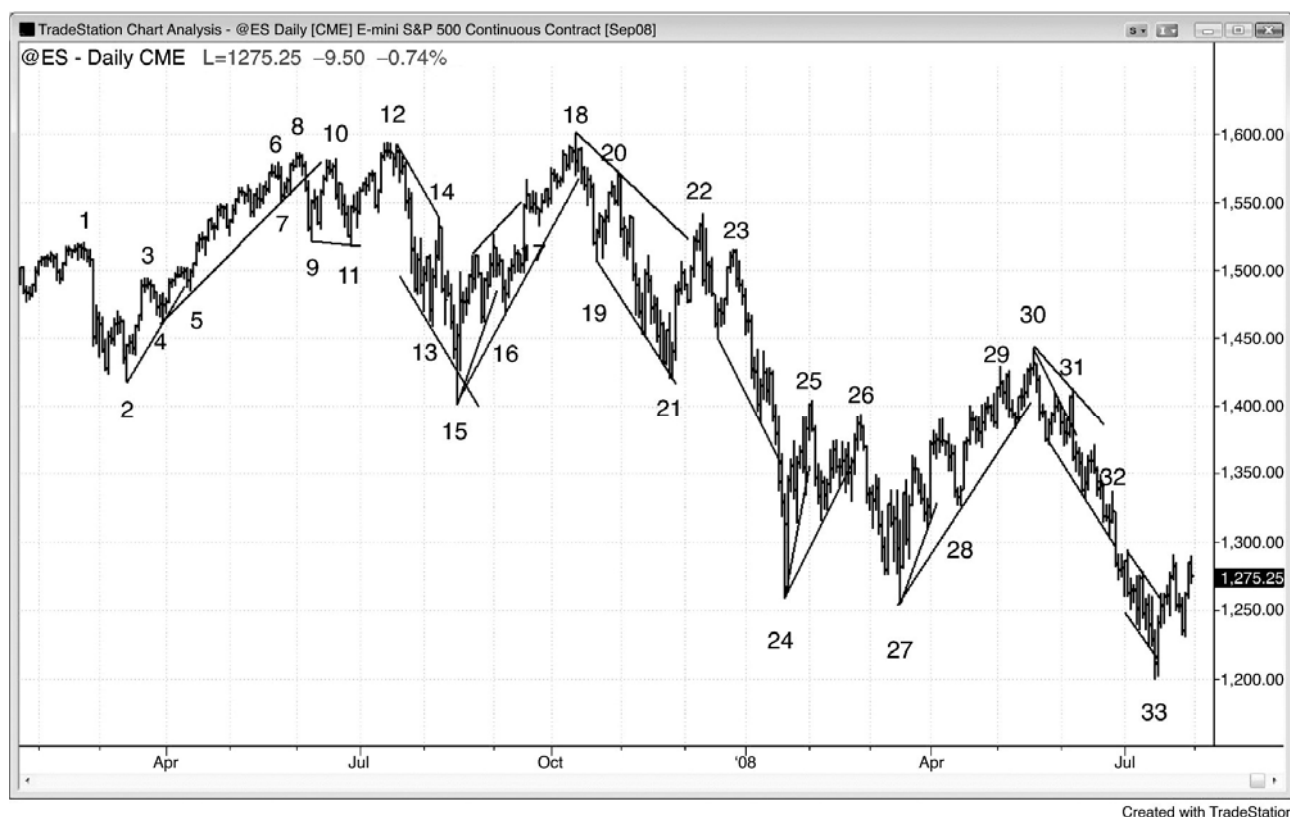
## P48

之所以叫做市场领跑股，是因为它们常常在时间上领先于大盘，但在价格上。图 PI. 2 中，注意在棒 3 和 4 处，底部 AAPL 的日线图是如何在 SPY 之前见顶的。当一只市场领跑股开始向下反转，而大盘没有向下反转时，那常常表明市场可能即将调整。交易者们从“风险喜好型”股票转换到“风险厌恶型”股票，“风险喜好型”股票在强股市中涨势迅猛，“风险厌恶型”股票比较稳定，在弱股市中如果下跌的话，跌幅也不会很大。当交易者们认为即将出现更深的调整时，他们会首先将账面利润最多的头寸获利了结，它们通常是在市场领跑股中。即便 AAPL 中的小幅下跌只是由超量投资向常规投资的转变引起的，那也可能表明他们预期大盘即将出现麻烦。

顺便提一句，由于大部分反转尝试失败，所以很多交易者准备在反转处做反向交易。当他们看到一轮多头趋势中出现一条大型空头趋势棒收盘于低点时，比如棒 4，特别是它还位于均线附近，激进型多头将会在那条空头棒的收盘买进，并且努力在它的低点下方买进。他

们的初始止损可能与那条空头棒的高度一样，他们的第一个利润目标常常是那条空头棒的高度，然后是一波向上的测量运动。如果下一棒拥有一个多头实体，比如在这里，那么交易者将在它的收盘价和高点上方买进。他们等待类似这样的大型空头棒线，因为他们把那些棒线看作是在极好价位买进的短暂机会。空头刮头皮者们也喜欢这些大型空头棒，并且利用它们获利了结，恰好在多头做回撤买进处买回他们的空头头寸。

图 PI. 3 电子迷你日线图中反转



## P49

当对一张图表的讨论内容有多页时，记着你可以去威利的网站 ([www.wiley.com/go/tradingreversals](http://www.wiley.com/go/tradingreversals)) 观看图表或者把它打印出来，这样你就可以一边看图，一边阅读对图表的说明，而不用反复翻书查看图表。

如图 PI. 3 所示，电子迷你的日线拥有很多趋势变化，一切变化都遵循标准的价格行为规则。

棒 2 是一个最终空头旗形反转（在第 7 章讨论），引起一波很强上涨，至棒 3 结束，超出了空头趋势中的最后一个更低高点。每当市场向上超越一个波段高点时，那就是一种力量的征兆，即使那个高点是在前一波下跌运动中，不属于上升趋势中一条列更高高点的一部分。

棒 4 形成一个更高低点买进架构，利用它可以绘制一条多头趋势线。它也是对空头腿形中最后一个更低高点向上突破后的一次回撤。

棒 5 回撤至那条趋势线下方，然后立即向上反转，形成一个失败的楔形空头旗形买进架构（棒 2 前面紧邻的那个波段高点是三次上推中的第一个）。不过，现在它生成一条更为水平的趋势线。

棒 6 是一个小型楔形顶，截止棒 7 的回撤生成一条新的趋势线。

棒 8 是棒 6 楔形顶后的向下反转，楔形反转通常引起两条腿下跌。它是向下突破楔形顶部棒 6 信号棒后的一个更高高点回撤。

棒 9 腿形迅速跌破多头趋势中的最后一个更高低点（棒 7），表明空头力量很强。

棒 10 是一波很强的两条腿反弹，是对多头高点的一次更低高点测试，它与棒 8 形成一个可能的双重顶。它是棒 9 空头尖峰之后的一个回撤，之后很可能形成第二条下跌腿，测试棒 9 空头尖峰的低点。然后，形成一条空头通道或一段交易区间。

棒 11 在小幅跌破棒棒 9 后向上回转，所以这很可能是先前多头趋势中一波两条腿调整的终点。它与棒 9 形成一个双重底。然而，这一调整突破了从棒 2 低点绘制的一条重要趋势线，也就意味着市场在测试棒 8 高点后可能向下反转。有些交易者可能使用从棒 4 低点到棒 7 低点绘制的多头趋势线，而有些交易者则可能使用从棒 2 低点到棒 7 低点绘制的多头趋势线。

棒 12 在向下突破一条多头趋势线后形成一个两条腿更高高点。如果它即将引起趋势反转，那么新的空头趋势应该至少包含两条下跌腿。它也是对棒 8 和棒 10 构成的双重顶的失败的向上突破。每当对双重顶的向上突破失败时，便形成一个三推顶。这里的头两推是双重顶中的棒 8 和棒 10 顶。另外，它也是一个小型的扩张三角形顶（棒 6、7、8、11 和 12）。

截止棒 13 的第一条下跌腿非常强，跌至远低于棒 8 至棒 11 多头旗形的价位。强尖峰通常会引起测量运动，这里是一波腿 1=腿 2 运动，至棒 15 结束，其中腿 2（棒 14 至棒 15）略大于截止棒 13 的腿 1。

一旦棒 14 更低高点形成，就可以用它绘制一条趋势线和一条趋势通道线。

棒 15 在突破趋势通道线后向上反转，所以应该形成两条腿上涨，向上突破空头趋势线，果然如此。

棒 16 向下突破第一条多头趋势线，然后向上反转，与六棒之前的那个更高低点形成一个双重底多头旗形。

## P50

棒 17 是向上突破多头趋势通道线后的回撤，也是向上突破棒 16 之前两个波段高点形成

的双重顶之后的回撤。有些交易者把这个双重顶看作一个楔形顶，由棒 15 低点之后的三个小型上推构成。

这次反弹结束于棒 18 处的一个小型楔形，它形成一个正常的新高和一个扩张三角形顶（棒 8、11、12、15 和 18）。它也是上涨尖峰之后的多头通道的顶部（棒 17 回撤之前紧邻的那个尖峰）。

棒 19 跌破多头趋势线，所以是对那条趋势线的向下突破。棒 19 向上反转，尝试令突破失败。不过，这一失败的突破并未能使多头趋势恢复，然后，截止棒 20 的反弹成为下破多头趋势线之后的一个突破回撤，形成一个更低高点。记住，任何未能令趋势恢复的失败突破都成为新趋势中的一个突破回撤。

棒 20 更低高点允许绘制一条空头趋势线和趋势通道线。

棒 21 跌破一条趋势通道线，形成一个楔形底，其中棒 19 是第一次下推。它也是一个小型楔形空头通道的底部，之前是从棒 20 开始的小型两条腿下跌尖峰。它与棒 15 形成一个双重底，是对棒 2 和棒 15 低点形成的交易区间底部的一次测试。

截止棒 22 的反弹向上突破了空头趋势的最后一个小型高点，它向上突破了一个小型双重顶和空头趋势线。对棒 22 高点的测试在棒 23 失败（它没有超越棒 23），所以很可能形成另一条下跌腿。

在跌破一条趋势通道线，并且突破大型交易区间之后，棒 24 向上反转。这可能形成一个下侧交易区间，该图可能变得类似于 5 分钟图上的趋势型交易区间日。它几乎是一波精确的下跌测量运动，测量基准为从棒 20 高点到棒 21 低点。由于这个空头尖峰的跌势非常强劲，包含多条大型空头趋势棒，所以它是一个卖出高潮，可能需要形成两条腿的横盘至上涨调整。该两条腿调整在棒 26 结束。卖出高潮未必引起反转。它只是意味着市场运动得太远太快，需要暂停一下，让交易者们决定下一步做什么。

截止棒 25 的反弹突破了一条陡峭的空头趋势线，测试了上侧交易区间的底部。

棒 26 未能向上超越棒 25 第一条上涨腿，这个更低高点或双重顶空头旗形很可能引出一条下跌腿，要么形成一个新的低点（此处如此），要么形成一个两条腿回撤多头旗形。

在棒 25 向上突破空头趋势线后，棒 27 是一个两条腿更低低点。第二条下跌腿在棒 26 开始。这可能是一个趋势反转架构，或者至少是引出一段延长调整的架构。截止棒 24 的向下突破可能形成一段下侧交易区间，高度近似等于棒 15 低点和棒 18 高点之间的上侧交易区间的高度。

棒 28 是两条腿上涨之后的一次回撤，它形成第二个更低低点，所以很可能至少形成两条上涨腿。从棒 27 到棒 28 的运动包含的棒线太少，运动幅度也太小，不足以说服足够的交易

者调整已经结束。它还与棒 27 低点之后形成的那个略低的更低波段低点构成一个双重底多头旗形。

棒 29 是一个小型楔形中的第三推，但是从棒 28 开始的上涨尖峰非常强劲，足以使交易者在积极做空前等待（**市场进一步上涨**）。

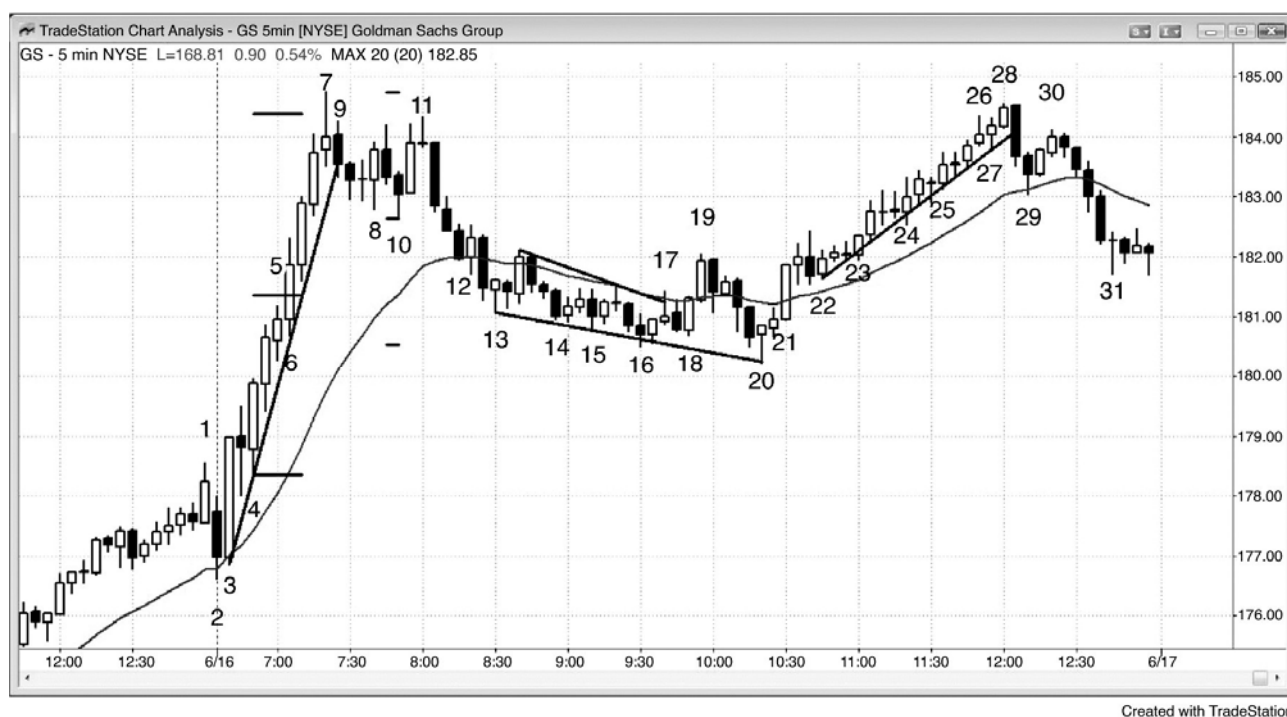
在那个小型楔形之后，棒 30 突破回撤至一个更高高点，它也是一个较大楔形的顶部，其中第一次上推是棒 28 低点之前的那个高点。它也第二次尝试突破进入过去几个月形成的上侧交易区间并失败，每当市场两次尝试做某件事情，并且两次都失败时，它通常会尝试做相反的事情。这里，市场下跌，突破了位于棒 27 处的下侧交易区间的低点。

在突破多头趋势线之后，棒 31 形成一个双重顶空头旗形。由于这是可能的空头趋势恢复过程中的一个更低高点，所以它是一个很强的做空架构。

棒 32 测试楔形空头趋势通道线，并且尝试与棒 28 或它前面的那个更高低点形成一个双重底多头旗形。市场很可能向上反转或暴跌。交易者们把棒 32 看作尝试向下突破棒 28 的一个突破回撤。他们使用止损单在棒 32 下方以及在一棒以前的那个波段低点（那是楔形的低点）的下方 1 个跳动处做空。

棒 33 是市场在一条空头趋势线处过冲后的向上反转，它引起一波小型反弹，超越了趋势线。它也是一个大型扩张三角形底（棒 24、25、27、30 和 33）。

图 PI. 4 连续的买进高潮和深幅调整



多头趋势中的回撤是较小的空头趋势，比如截止棒 16 的下跌调整。截止棒 19 的反弹向上突破空头趋势线，提醒交易者们，在测试棒 16 低点之后，市场可能出现重要的向上反转。棒 20 是信号棒。术语“重要”带给人一种错误的印象，让人认为异常事件必须发生，但通常不是那样。它是一个相对术语，只是意味着趋势正试图反转。当一条腿拥有 20 棒或更多棒时，比如在这里，交易者们通常不再使用术语“重要趋势反转”，而是使用其他的描述性术语。交易者们使用术语来描述面前的图表上正在发生的事情。如果他们正在观察 15 分钟图，那么棒 28 可能是一个双重顶重要趋势下跌，因为在棒 20 跌破多头趋势线后，它测试棒 7 多头高点。

连续的卖出高潮之后通常出现延长的调整，至少包含两条腿。如图 PI. 4 所示，高盛 (GS) 中的棒 7 约比昨日低点高出 10%，把一轮巨型的两日多头趋势带向高潮。从棒 3 到棒 7 的上涨尖峰非常强，所以很可能在回撤后被测试。棒 3 多头尖峰棒是一个买进高潮，从棒 4 开始的三棒上涨尖峰也是一个买进高潮。在那个尖峰中，多头实体变得越来越小，这是动能耗散的征兆。

然而，非但没有调整，市场在棒 6 突破进入一段加速趋势，在截止棒 7 的四棒多头尖峰中结束。在第三个连续买进高潮之后，很可能形成至少持续 10 棒，至少拥有两条腿的调整。另外，从棒 2 低点开始的 9 棒都拥有更高的低点和更高的高点，而且 9 棒中有 8 棒拥有更高的收盘价。而且相邻棒线之间只有非常少的重要。这是一种不能持久的行为，所以是高潮行为，很可能引起市场的调整。棒 3 是一个多头尖峰，从棒 4 到棒 7 的运动是这个尖峰和高潮多头趋势中的一条高潮型通道。

由于棒 6 突破趋势进入一轮加速趋势，所以它是一个突破，因此，交易者们将会寻找测量缺口和其他类型的测量运动，在测量运动目标处，他们可以获利了结，也可能准备做空。棒 6 向上突破棒 5，棒 5 是实体逐渐缩小的第三棒，因此，那些实体看上去形成一个楔形，很可能出现一些楔形行为。一旦棒 6 在棒 5 高点上方若干个跳动处收盘，它就更有可能成为一个突破的起点，并且该突破将在下几棒出现坚持到底。下一棒收盘后，它的低点位于棒 5 高点上方，棒 6 成为一个缺口，可能是一个测量缺口。棒 5 顶部是失败的楔形顶的突破点，在没有立即回撤的情况下，突破后第一棒的低点是突破测试。这个缺口的作用可能像测量缺口，从棒 4 开始的上涨腿的起点的低点到该测量缺口的中点，向上投影得到的目标只比棒 7 高点略低。这一区域可能存在其他磁力位，不同的公司依靠不同的磁力位来产生获利了结或做空信号，那些磁力位的累积效应令市场开始调整。

当市场跌至棒 8 时，它突破了陡峭的趋势线。由于调整应该最少持续 10 棒，所以无论是在棒 8 处的高点 1 还是在棒 10 处的高点 2 买进，都是错误的。两个架构都以失败告终，市场

形成一个更低高点，在棒 11 处形成一个双重顶空头旗形。一旦市场向下突破棒 10，就可利用双重顶向下投影至棒 13 低点附近。截止棒 13 的下跌运动非常陡峭，所以很可能进一步下跌。

对于图中的两条腿调整来说，棒 16 是一个可接受的终点，第一条下跌腿结束于棒 10。它也跌破了均线目标，长度超过了 10 棒。这应该足以令很多交易者开始买进，预期测试棒 7 多头趋势高点。它是一个楔形多头旗形的终点，棒 13 或棒 14 是三个下推中的第一推。有些交易者把棒 13 看作第一条腿，而另外一些交易者则认为棒 14 是第一条腿。

## P52

棒 17 对楔形多头旗形的突破很弱，可能表明调整仍未结束。棒 18 是一个可以接受的突破回撤做多架构，但是对楔形的突破在棒 20 再次回撤至一个更低低点。这是趋势线突破（截止棒 19 的运动向上突破了空头趋势线）后的一个更低低点，可能是较大多头趋势中一个回撤的终点。信号棒拥有多头实体，并且收盘于高点。对于做多来说，风险/回报比非常不错，因为那一棒的高度只有 64 美分，而且交易者在买进时正预期市场会测量当日高点，那几乎高出 \$4.00。因为他们正在一段交易区间的底部买进，所以成功率最低 60%，也就是说他们有 60% 的机会在只承担 66 美分风险的情况下赚到 \$4.00。这比信号棒的高度多出 2 美分，因为他们会使用止损单在那一棒上方 1 个跳动处买进，他们的保护性止损将比那一棒低点低 1 个跳动。当强多头尖峰在棒 21 形成之后，多头可以把自己的保护性止损上调至它的下方 1 个跳动处，刚好位于盈亏平衡点附近。尽管没有必要观察其他时间框架，但是强趋势中的第一个大型回撤通常会测试 15 分钟均线。这一个几乎是丝毫不差的测试，但是下单并不需要那条信息。当一个价值行为买进架构像这样棒时，注意入场棒是一条小型多头趋势棒。市场仍未认识到这个架构有多么棒。在重要的股票中，当你做自己认为非常棒的交易时，自然会感到有些紧张，但是别人仍未认为它非常棒。有时，这种情况发生，市场可能形成几条小型棒线，通常拥有多头实体，然后人们才察觉多头反转已经发生。那种认识在大型多头趋势棒棒 21 期间发生。它拥有很强的动能，并且是一条光头光脚棒，也就是说多头异常积极，接下来市场应该上涨。棒 21 多头尖峰之后是一条强劲而紧凑的多头通道，至棒 28 结束，在那里，交易者们利用超越棒 7 高点的运动部分获利了结。

多头趋势中的回撤是较小的空头趋势，比如截止棒 16 的下跌调整。截止棒 19 的反弹向上突破空头趋势线，提醒交易者们，在测试棒 16 低点之后，市场可能出现重要的向上反转。棒 20 是信号棒。无论你把它叫做一个更低低点还是一个双重底（与棒 6），都没有关系。重要的是你把它看作一次向上突破空头趋势线后对空头低点的测试。那使得它成为一个重要的

趋势反转。术语“重要”带给人一种错误的印象，让人认为异常事件必须发生，但通常不是那样。它是一个相对术语，只是意味着趋势正试图反转。如果趋势不是特别大，那么反转也可能不多么引人注目。这里，趋势是一轮空头趋势，它是多头趋势中的一波回撤，而接下来的多头趋势也只是对棒 7 多头趋势高点的一次测试。由于截止棒 16 的回撤大大低于多头趋势线，所以截止棒 28 的反弹是对多头趋势高点的一次测试，是一个预期趋势出现重要的向下反转的架构。当一条腿拥有 20 棒或更多棒时，比如在这里，交易者们通常不再使用术语“重要趋势反转”，而是使用其他的描述性术语。截止棒 28 的反弹拥有的棒线数量足以让交易者们把它看作一轮新趋势，棒 30 更低高点是棒 29 跌破多头趋势线后的一个重要的趋势向下反转。交易者们使用术语来描述面前的图表上正在发生的事情。如果他们正在交易 15 分钟图，那么棒 28 可能就是一个双重顶重要趋势向下反转，因为它在棒 20 向下突破多头趋势线后测试棒 7 多头高点，15 分钟图上的每条腿大约包含 10 棒或更少棒，那并不足以让交易者们把那些腿看作新趋势。

图 PI.5 重要趋势反转形成时的不确定性



由于市场具有惯性，而且倾向于继续刚才在做的事情，所以大部分令趋势反转的尝试失败。大部分合理的重要趋势反转架构仅有 40%到 50%的成功率，不过当架构特别强时除外，那时的成功率可能为 60%或更高。由于今天没有太大的买压（见图 PI.5），截止棒 22 双棒反转的下跌过程中，卖压一直很强，截止棒 16 的反弹并没有强到令总在场内头寸翻转为多头，所

以棒 22 更低低点引起成功反转的概率只有 40%左右。仅仅向上突破一条多头趋势线，然后形成一个更低低点，并不足以产生较高的成功率。在棒 28，多头努力制造一个双重底更高低点，但是该架构太弱。棒 28 拥有一个空头收盘，尽管下一棒形成一个双棒反转，但是它可能迫使多头在交易区间顶部买进，那是一个低胜率架构（这里的交易区间包括从棒 26 开始的小型交易区间和从棒 10 开始的大型交易区间）。

### P53

对于多头来说，另一个问题是空头拥有很坚定的立场（case）。棒 2 是一条巨大的多头趋势棒，而且伴随着异常大的成交量（98,000 张电子迷你合约），然后，市场甚至未能使棒 6 第三次上推的高点超越棒 5 第二次上推的高点。令多头趋势恢复的尝试，开盘时便在昨日高点处宣告失败，市场向下反转。一旦市场在棒 9 处向下突破，交易者们就认为即将形成一个空头趋势型交易区间日，或者一个尖峰和通道型空头趋势日。无论哪一种情况，棒 9 都很可能成为一个测量缺口，引起一波向下的测量运动。截止棒 10 的下跌运动拥有很多强空头趋势棒，只有 3 棒拥有多头实体，而且那 3 棒的高度都只有 1 个跳动。虽然下跌过程中的棒线拥有很多尾线和重叠，但是截止棒 10 或棒 14 的整个下跌运动足以强到令很多交易者把它看作一个空头尖峰。这使得他们认为可能形成三次下推和一个尖峰和通道空头趋势日。他们在棒 16 缺口棒下方卖空，预期形成第二次下推。交易者们市场跌破棒 14 时买进，那表明空头并不急于做空。空头并未在新低卖空，而是买回自己的头寸以获利了结。多头也在买进，认为棒 22 可能是一个更低低点重要趋势反转的起点，因为截止棒 16 的运动突破了空头趋势线。多头实体和向上超越均线也是多头力量变强的征兆。

在截止棒 25 的反弹期间，多头拥有很好的证据表明即将出现重要趋势反转，他们希望在棒 22 更低低点之后出现一个更高低点。空头则认为会形成一个尖峰和通道空头趋势日，第三次下推仍然在起作用。多空双方的论据都是正确的，那通常意味着市场处于交易区间内，事实如此。多头正希望该交易区间成为一个水平底，接下来将向上突破，而空头则把它看作一条很宽的空头通道，前面是截止棒 14 的开盘下跌尖峰。空头在棒 25 下方再次做空，因为反弹仍然低于第一次下推之后的棒 16 回撤，而且它与棒 20 形成一个双重顶。棒 25 向上超越棒 20 1 个跳动，踢了一些止损，但是，大部分根据尖峰和通道理论把自己的空头头寸波段化的空头，会把自己的保护性止损设在第一次下推之后的棒 16 回撤上方。他们在棒 29 低点 2 下方再次做空。棒 29 也是一个三角形向下突破的信号棒，棒 24 前一棒是第一次下推，棒 26 和棒 28 是后两次下推。

多头认为棒 28 与棒 26 形成一个双重底更高低点，但令人担忧的是它拥有一个空头实体。

虽然下一棒是一条多头趋势棒，形成一个双棒反转买进架构，但是在交易区间（棒 27 是小型交易区间的顶部）顶部买进并非什么好的选择。大部分多头会在棒 29 处的强空头反转棒下方离场。它是一个低点 2 卖出信号，也是一个失败的三角形突破。棒 31 后一棒是一个多头十字星，出现在三条空头棒之后，所以并不足以作为多头再次买进的理。在棒 31 之后的双棒最终旗形之后，棒 32 之后的多头内包棒形成一个最终旗形反转架构，但是从棒 29 开始的微型下降通道非常紧凑，所以成功率并不高。虽然棒 33 是对那条微型通道的一次强多头突破，但是没有坚持到底，多头在棒 33（译注：据图应为棒 33 后一棒）空头内包棒下方或者在随后的十字星棒下方 1 个跳动抛出他们的多头头寸。有时，多头会允许出现向不利方向运动的一棒，但是，当初始买进信号较弱，而且棒 33 多头突破棒没有任何坚持到底时，大部分多头不会允许出现第二条向不利方向运动的一棒。

多头和空头都拥有交易者方程为正的波段架构。在棒 22 更低低点上方买进的多头，拥有 40%左右的成功率，承担的风险大约为两点，回报大约为 6 到 10 点（从向上突破交易区间开始的一波向上的测量运动）。在截止棒 14 的空头尖峰中，或者在棒 16、20 或 25 下方做空的空头，大约会有 50%到 60%的几率会得到第三次下推，所承担的风险约为一两点，回报约为 4 到 6 点，如果出现空头突破和向下的测量运动，而不仅仅是另一个空头台阶的话，那么所得回报可能会更高。

因为截止棒 14 的下跌尖峰较弱，所以很多交易者预期形成一段交易区间或一条较弱的空头通道。在一天当中，他们没有做多头或空头波段交易，而是只为了 2 到 4 点的利润做刮头皮交易，当很多交易者预期市场主要为双向交易时，他们通常都这样操作。

大部分交易者不会做任何反转交易，无论规模多么小，除非至少有一个双重顶或双重底、一个微型双重顶或双重底、或者一个最终旗形。举例说明，棒 6、8、18、20、25 和 29 是双重顶或微型双重顶，棒 4、10、12、14、17、19、22、28 和 32 是双重底或微型双重底，棒 3、6、10、12、14、16、18、19、22、25 和 32 是最终旗形反转（有些来自单棒最终旗形）。