P275

第三部分 趋势

趋势是一系列总体向上（多头趋势）或者总体向下（空头趋势）的价格变化。当谈到交易时，这是非常重要的，因为交易者通常不应准备买进，除非市场至少形成一个更高的低点，而且不应准备做空，除非市场至少形成一个更低的高点。趋势可能短到只有一棒（记住，一条趋势棒是由较小时间框架上的一波趋势构成的），也可能比你在屏幕上看到的全部棒线很要长。趋势可以被不严格地分为四个相互重叠、常常可以互换的类别：趋势、波段、回撤和腿形。对它们的区分只是指导性的，因为三种较小版本趋势中的每一种，在不同时间框架上都是不同的版本。举例说明，60 分钟图上一波多头趋势中的一个回撤，可能是 1 分钟图上一波强劲的空头趋势。另外，每一类都将包含一个或多个较小版本的趋势。趋势可能由 10 个波段构成，每个波段包含 1 到 4 个回撤，每个回撤可能包含 1 到 4 条腿。任意规模的一个上升波段或下降波段，常常都被称为一条腿，所以它们之间的区别并不重要，但是每一术语都带有细微的差别。

最简单的情况，当你电脑屏幕上的图表从左侧两个角落之一开始，在屏幕右侧相对的一角结束时，如果中间没有大型波动，那么就形成一轮趋势。举例说明，如果左侧棒线靠近你的监视器的左下角，右侧棒线靠近右上角，而且在你的屏幕中间没有很多大的上升波段和下降波段，那么这就是一轮多头趋势。如果市场更可能处于趋势中，而不是交易区间内的一条很强的腿形，那么你凭感觉就可以知道。如果你感觉到不确定性，那么市场可能处于交易区间内。相反地，如果你有一种紧迫感，而且正希望出现回撤，那么市场更可能处于趋势中。

276 TRENDS

趋势可能非常陡峭，其中的一系列棒线具有很大的实体，相邻棒线之间重叠甚少，而且尾线都较短。这是趋势的尖峰期，可能短到只有一棒。如果趋势是一轮新的多头趋势，那么当市场在大多数交易者眼中明显成为总在场内多头市场时，便会出现这种情况。如果是新的空头趋势，那么当市场在大多数交易者眼中明显成为总在场内空头市场时，也会出现这种情况。最后，市场开始以回撤的形式出现一些双向交易，然后趋势进入通道期。通道期的长度可能比大多数交易者预期的要长得多。趋势可能出现带有大型或小型通道的小型尖峰，或者带有大型或小型通道的大型尖峰。尖峰中的棒线之间可能有一些重叠，看起来更像是紧凑的通道，通道可能非常陡峭，相邻棒线之间可能几乎没有重叠，看起来更像是一个大的尖峰。

关键是大部分趋势在开始时非常强劲，然后在成熟时便失去动能，市场最终出现较大的回撤，演变为交易区间。交易区间只是更高时间框架图表上的一个回撤。在某个点处，市场反向突破，形成一个尖峰，然后市场反转进入另一方向的趋势。

一张图只显示一到两轮趋势。如果一张图上出现两轮以上的趋势，那么更好的选择是用其他三种分类来描述那些趋势，因为双向行为产生不同的交易机会。波段和腿形都是较小的趋势，而且图上至少有两个（波段和腿形）。当图上有两轮或更多较小的趋势时，便用到术语波段，尽管整个图表的走势可能是横盘。

腿形是是任意较小的趋势，而且是较大趋势的一部分；它可以是一个回撤（一波逆势运动）、趋势或横盘市场中的一个波段、或者是一轮趋势中任意两个回撤之间出现的顺势运动。

回撤是临时的逆势运动，是趋势、波段或腿形的一部分。举例说明，多头回撤是多头趋势、多头波段或多头腿形中一段横盘至下跌运动，后面至少有一次对先前高点的测试。代表着任何暂停或动能损失的一条棒线或一系列棒线都是一个回撤，即使没有实际的反向运动。这包括单条内包棒，它显然既未向下超出前一棒的低点，也未向上超出前一棒的高点。当回撤只有一棒时，那条棒线便是一条暂停棒或回撤棒。这些单棒回撤是由较小时间框架图表上一系列小型波段构成的。但是，你可能不得不到 1 分钟图或 100 个跳动或更小图表上才能看到那些波段。对于交易者来说，这是在浪费时间，但是有助于了解真相，因为它为考虑下单提供了基本的依据。

任意趋势内都有很多较小的反向趋势，有的反向趋势只持续一两棒。应该认为它们都很可能失败，所以实际上是较大趋势方向上的交易架构。在多头趋势中，各个波段应该是呈上升趋势的，也就是说每个回撤都应高于前一个回撤，结果形成一个新的高点（呈趋势变化的高点和低点，或呈趋势变化的波段）。所有强动能运动，通常都至少包含对回撤后极点的一个测试（所有强劲的运动通常至少包含两条腿，即使第二条腿较短而且反转）。

所有趋势，无论多么小，都必须突破先前趋势的趋势线、或者先前交易区间的支撑或阻力线，然后再形成呈趋势变化的波段（例如多头趋势中形成一系列更高的高点和低点）。上述两点，缺少一个便不是趋势。当你在趋势线突破后、趋势明显确立前的第一个回撤入场时，便获得了最好的风险/回报比。当一个可能的趋势日正在展开时，交易者应该寻找力量的征兆，每个力量的征兆都会增加趋势继续的几率。

为什么辨识趋势的存在非常重要呢？因为接下来你的大多数交易应该在那个方向，你必须设法利用每一个顺势入场，同时尽量少用逆势入场。根据你对趋势和反转尝试的定义，大

约 80%的趋势反转尝试将会失败。市场具有惯性，一般会继续做刚刚在做的事情。由于这种惯性，使得等待反转尝试失败后变为趋势回撤，然后顺势入场成为更加合乎逻辑的做法。有时，市场惯性也意味着如果市场处于交易区间中，那么它将拒绝突破进入趋势，大约 80%的突破尝试将会失败。

你越早看到趋势，就会准备好赚更多的钱。把精力集中在逆势架构上，很可能令你错失更多外形恐怖但可以获利的顺势入场。顺势入场令人恐怖，因为市场总是看起来过度，很难想像在一个过度的空头市场低点卖出，或者在一个过度的多头市场高点买进将会是获利的。然而，那恰好是它是获利交易的原因！举例说明，在空头趋势中，没有人确信是否即将出现一波反弹，让他们能够在更好的价格卖出，但是每个人都确信市场不久会跌得更低。因此，每个人都以市价或在微小回撤处卖出，较大的回撤只是无法实现。多头需要在任意价格离场，空头希望在任意价格入场，因为双方都认为市场正在下跌，他们不希望冒着错过当前趋势的风险去等待或希望出现反弹。

当趋势特别强劲时，通常会有坚持到底延续到下个交易日或下几个交易日。举例说明，如果今天是一个巨型多头趋势日，特别地，如果它是一个反转或突破，是一波大运动可能的起点，那么今天通常会收高，下一天收盘通常也会高于开盘。这种情况可能一连持续几天。开盘常常迅速下跌，把多头套出，空头套入，但通常会在 15 分钟或 60 分钟均线、或其他某个支撑位找到支撑（这些内容将在第二本书中关于支撑和阻力的部分讨论）。

278 TRENDS

趋势是一个相对确定的区域，在这个区域内，市场在反向运动 X 点之前再运动 X 点的几率大于 50%。趋势是一系列尖峰和小型交易区间交替出现，在每个短暂的尖峰期内，几率大于 50%，但是在每个交易区间期内，不确定性增加，几率又将在 50%附近徘徊。趋势交易的难点之一是，尖峰期常常很短，当你认识到它的存在时，剩余跳动数可能不足以让你利用那些增加的胜率赚取利润。在你知道它之前，交易区间形成，几率回到 50%。趋势交易的最佳方法之一是预期下一个尖峰何时开始，当它开始时利用止损单入场。那样，你可能捕捉到一个尖峰，在亏损 X 个跳动之前赚到 X 个跳动的几率可能为 60%，甚至更高，如果你变得精通这种方法，那么你将成为一名成功的交易者。

大型玩家会在趋势尖峰期毫不犹豫地入场，因为他们预期出现重要的坚持到底运动，即使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确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。这使得那个尖峰

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，在前一棒上方止损买进，或者在前一波段高点被向上突破时买进。他们如何入场都没有关系，因为他们所关心是是至少买进一个小头寸，然后准备在市场上涨或回撤时买进更多。因为他们随着市场上涨会不断加仓，所以那个尖峰可能延伸很多棒。初学者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疑惑。他们不能理解的是，机构会如此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。初学者还担心他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，只是把仓位降至风险资金与其他任何一笔交易相同的水平。

在每一轮趋势中，无论趋势多么强劲，市场最终都会出现小幅回撤。举例说明，如果有一个很强的多头突破，或者一轮从开盘开始的多头趋势，其中有一个多头尖峰由 4 条连续的大型多头趋势棒构成，4 条棒线的尾线都很短，然后第 5 棒跌破前一棒低点，这便是一个回撤。如果每个人都准备在一个回撤处买入，那么为什么还会形成回撤呢？那是因为并不是每个人都打算买进。早先买进的、有经验的交易者们寻找价位部分获利了结（他们将开始逐渐减仓），有时他们甚至会平仓。他们不是在第一个回撤处准备在市场小幅下跌后买进的那些多头。部分或全部获利了结的交易者们担心市场反转或形成更深的回撤，那将允许他们在下降很多个跳动后再次买进。如果他们认为那次回撤只会持续几个跳动，然后多头趋势就会恢复，那么他们肯定不会离场。他们总是在某个阻力位获利了结，比如测量运动目标、趋势线、趋势通道线、或者上侧交易区间的底部。大部分交易都是由电脑完成的，所以一切操作都有一个数学基础，那就意味着获利了结目标是根据任何人都可在自己屏幕上看到的价格制定的。通过实践，交易者便能够学会如何确定电脑可能获利了结的区域，他们可以在相同价位获利了结，预期接下来形成回撤。

有时，尖峰中有一棒或一个形态，允许激进的空头做一笔刮头皮交易，前提是他们认为回撤马上就要形成，而且有足够的空间产生一笔可获利的空头交易。然而，大多数这样操作的交易者都将亏损，因为大多数回撤的幅度都不足以产生利润，或者交易者方程很弱（刮头皮交易赢利的几率与利润的乘积，小于亏损的几率与保护性止损的乘积）。另外，选择做空的交易者如此希望得到他们的小幅利润，难免会错过几分钟后形成的、获利性高很多的多头交易。

有的交易者不喜欢在尖峰买进，因为他们不喜欢太冒险。他们宁愿感觉自己像是在更好

的价位买进（打折）。持这种价值观的多头只会在回撤买进，将会等待回撤形成。其他错过第一个买进机会、或者在第一个尖峰没有买够的多头，迫切等待在第一个回撤买进或加仓。他们在前一棒低点和低点下方设定限价单，预期市场小幅下挫，于是他们便可以做多。因此，第一个回撤通常仅会跌至前一棒低点下方几个跳动处。当多头特别积极时，他们将在前一棒低点上方买进，看起来本来会成为回撤棒的一条棒线可能没有跌破前一棒低点。

如果持有获利多头头寸的多头认为多头尖峰正在变弱，下一棒将跌破当前棒线低点，那么有些多头将会以市价平仓。其他多头则会等到那条棒线收盘，如果那一棒不是另一条多头趋势棒，那么他们将在那一棒的收盘价卖出，认识到他们可能卖得太早，但是却因能够在一个高价卖出而感到高兴。最后，将产生一条真正的回撤棒，其低点低于前一棒低点。一旦真正的回撤棒出现，其他多头将利用止损单在其高点上方买进，因为这是强多头尖峰中的一个高点 1 买进架构，所以是一个高概率买进架构。有些交易者喜欢利用止损单在棒线上方买进，而不是利用限价单在棒线下方买进，因为他们希望在自己入场时市场正在向自己的方向运动，于是他们能够顺风前进，而不是逆风前进。他们心甘情愿地用部分潜在利润换取更高的成功率。两种方法都是合理的，前提是交易者方程偏向于他们的交易。较高时间框架图表上的多头趋势，一般会在 5 分钟图上最后的 30 到 60 分钟交易内出现反弹。部分买进来自共同基金，部分来自空头回补，但大部分只是以统计为基础的电脑交易。编程者的测试表明，在进入多头趋势收盘时买进是一种能够获利的策略。强势反弹常常会推动收盘价超越当天开盘价。结果在日线图上形成一条多头趋势棒。当市场处于多头趋势中时，在最后一小时寻找买进架构。类似地，当日线图处于空头趋势中时，在最后一小时寻找卖出架构，因为 5 分钟图常常会以抛盘进入收盘，致使日线图上的那一棒成为一条空头趋势棒。

在多头趋势中，最近的棒线位于电脑屏幕的上方；在空头趋势中，最近的棒线位于电脑屏幕的下方，从心理上看起来再没有空间让市场走得更远。结果使得很多交易者不会选择多头趋势顶部的很棒的买进信号，也不会选择空头趋势底部的很棒的卖出信号，而是寻找反转。但是那种电脑屏幕错觉与市场毫无关系，如果你能在图表上方或下方加一些空间的话，那么突然之间将会出现大量空间让趋势奔跑。市场引诱逆势交易者入场，如果你刚好在他们认赔离场的位置顺势入场，那么他们将驱动市场向你的方向运动，即使市场看起来已经如此过度延伸。

多头趋势中超越先前波段高点的一波运动，主要会引出三种结果：更多买进、获利了结（至今为止最常见的情形）和做空。当趋势强劲时，强势多头将会在向上突破原有高点时买

进（他们在“推动”或增加他们的多头头寸），接下来将会形成某种类型的上涨测量运动。举例说明，如果多头趋势形成一个楔形顶，但是接下来向上突破楔形顶，如果有足够多的多头在推动他们的头寸，那么市场常常会向上形成一波测量运动，幅度等于楔形高度。空方很快便看到突破有多么强劲，于是买回他们的空头头寸。这种急迫的空头回补为突破增添了燃料，对多头尖峰起到了助长作用。在楔形顶部做空的强势空头现在看到他们的预期是错误的。他们预计大约形成一波向上的测量运动，于是迅速买回他们亏损的空头头寸，而且在几棒之内不再考虑做空，可能直到市场测试某个阻力区（比如测量运动目标）才考虑做空。这常常引发很强的多头突破，持续 1 棒或多棒，在接下来的几棒上还有坚持到底运动。如果涨势非常强，那么空头可能在几十棒内不会考虑再次卖出，甚至可能在当天剩余的时间里都不会卖出。

TRENDS 281

每当市场在突破上方的上涨幅度足够大，在回撤前能够让交易者至少可以做一笔刮头皮交易时，那么就认为在高点处基本上都是新的买家买进。如果市场横盘，那么就认为存在获利了结，多头正准备在小幅下挫后再次买进。如果市场向下猛烈反转，那么就认为强势多头主宰新的高点，市场很可能出现至少几条腿的下跌，至少持续 10 棒。

如果没有稀缺、轰动的新闻事件，那么交易者们不会突然从极端看涨转变为极端看跌。有一个逐渐转变的过程。交易者变得不大看涨，然后中立，然后看跌。一旦有足够的交易者完成这种转变，那么市场就会反转进入更深的回调，或者进入空头趋势。对于何为过度，每家公司都有自己的标准，在某个时间点，有足够多的公司决定趋势已经走得太远。他们认为，如果停止在原有高点上方买进，仅在回撤买进，那么错过一波大上涨运动的风险就很低。如果市场在原有高点上方犹豫不决，那么市场就变成了双向市场，强势多头正在利用新的高点获利了结。

获利了结意味着交易者们仍然看涨，正准备在回撤买进。大多数新高之后都会有获利了结操作。每个新高都可能是一个顶部，但是大多数反转尝试失败，成为多头旗形的起点，接下来又形成一个新高。如果向上测试高点的过程中，在上涨腿中包含几个小幅回撤，其中有大量重叠棒线、几个空头实体，棒线顶部的尾线很长，而且大多数多头趋势棒都较弱，那么市场正在变得越来越具有双向性。多方正在棒线顶部获利了结，仅在棒线底部买进，空方开始在棒线顶部做空。类似地，当市场靠近多头趋势顶部时，多方正在获利了结，空方则加大做空力度。如果市场超越多头高点，那么获利了结和做空操作很可能会更强烈。

大多数交易者不喜欢反转，所以如果他们预期反转信号出现，那么他们宁可退出多头头寸，然后等待信号。这些多头在趋势中最后一条上涨腿上的缺席，使得向最后高点的上涨更

加疲弱。如果在市场向上突破先前高点后出现很强的向下反转，那么强势空头正在控制市场，至少在近期内控制市场。一旦那种情况发生，希望在小幅回撤买进的多头，反过来认为市场将继续下跌。因此，他们等待较大幅度的回撤出现后才会考虑买进，他们的买进的缺乏允许空方驱动市场下跌至一个更深的回调，持续 10 多棒，常常包括两条腿或多条腿。

有一种情况，多头趋势中的突破通常会遇到即将接管市场的激进的空头。回撤是反方向的微型趋势，交易者们预期它很快结束，较大的趋势将会恢复。当强空头趋势中出现一个回撤时，市场常常会在微型多头趋势中形成两条上涨腿。当市场超越第一条上涨腿的高点时，它就是向上突破了微型多头趋势中先前的一个波段高点。但是，由于大多数交易者把那波上涨运动看作不久便会结束的回撤，所以回撤的主要交易者通常是激进的卖家，而不是激进的新买家或获利了结的多头，在向上突破回撤中的第一个或第二个波段高点后，微型多头趋势通常会反转下跌，回到主要空头趋势的方向。

在空头趋势的新低处，上述理论也是正确的。当空头趋势很强时，强势空头将会通过在突破至新低时加仓来推动他们的空头，市场将继续下跌，直至到达某个测量运动目标。随着趋势变弱，新低处的价格行为将变得不那么清晰，也就是说强势空头在利用新低作为获利了结空头头寸的区域，而不是作为加仓的区域。当空头趋势进一步失去力量时，最后强势多头将把新低看作新建多头的很棒的价位，他们将能够制造一个反转形态，和一波重要反弹。

当趋势成熟时，它通常会转变为交易区间，但是形成第一个交易区间之后，通常会延续原来的趋势。当趋势成熟时，强势多头和强势空头是怎样操作的呢？在多头趋势中，当趋势强劲时，回撤幅度很小，因为强势多头希望在回撤时买进更多。因为他们怀疑在市场涨得更高前可能不会出现回撤，所以他们开始分批持续买进。他们寻找任意理由买进，市场中有那么多大型玩家，对于每一种能够想像得到的理由，都会有一些买进操作。他们利用限价单在下跌几个跳动后买进，在前一棒低点上方几个跳动处买进，在前一棒低点买进，以及前一棒低点下方买进。他们利用止损单在前一棒高点上方、以及对先前任意波段高点向上突破处买进。他们还会在任意多头或空头趋势棒收盘后买进。他们把空头趋势棒看作在更好价位买进的一个短暂机会，把多头趋势棒看作市场即将快速上涨的征兆。

强势空头非常聪明，他们明白市场中正在发生什么事情。因为他们相信——就像强势多头一样——市场不久便会涨得更高，所以对于他们来说，做空是没有道理的。他们只是在一旁等待，直到他们能够在更高的价位卖出。那么要涨多么高呢？每家机构都有自己的衡量标准，但是一旦市场到达某个价位，在那里有足够多的空头公司认为它可能不会继续走高，那

么他们将开始做空。如果有足够多的公司在同一价位附近做空，那么将会形成更多、更大的空头趋势棒，而且棒线开始出现上尾线。这些都是卖压的征兆，它们告诉所有交易者多方正变得越来越弱，空方正变得越来越强。强势多头终于在最后一个波段高点上方停止买进，而是随着市场上涨至新的高点而开始获利了结。他们仍然看涨，但是变得挑剔，只在回撤买进。随着双向交易增加，抛盘拥有越来越多的空头趋势棒，而且持续时间越来越长，强势多头将只希望在正在形成的交易区间的底部买进，同时准备在顶部获利了结。强势空头开始在新高处做空，他们现在愿意随着市场上涨而逐渐加仓。如果他们认为市场可能向上反转，并且突破至一个新高的话，那么他们可能会在正在形成的交易区间的底部附近部分获利了结，但是他们时刻准备在新的高点做空。在某个时间点，市场变为 50-50 市场，多空双方都未能控制市场；最后，空方变为主宰，空头趋势开始，相反的过程展开。

TRENDS 283

已经行进了 30 棒或更长时间的趋势，常常会出现异常强劲的突破，但那可能是一个耗尽型高潮。举例说明，在一轮拉长的多头趋势中，所有的强势多头和空头都喜欢看到一条或两条很大的多头趋势棒，如果异常大的话更好，因为他们预期那是一个短暂的、不同寻常的大机会。一旦市场接近强势多头和空头都想要卖出的某个价位，比如接近测量运动目标或趋势通道线，特别地，如果那一波运动是第二个或第三个连续的买进高潮，那么他们就走到一旁观望。缺少了来自最强交易者们的卖出，使得市场上方产生一个真空，真空效应将制造一两条相当大的多头趋势棒。这一多头尖峰就是强势交易者正在等待的征兆，一旦多头尖峰出现，他们就像是突然从某个地方冒出来，开始卖出。多头获利了结他们的多头头寸，空头新建空头头寸。双方都在那一棒的收盘价、最高价上方、下一棒收盘价（特别地，如果它是较弱的一棒）、以及接下来一棒的收盘价处积极卖出，如果棒线开始出现空头实体，那么他们的卖出就更加积极。他们也会在前一棒的低点下方卖出。当他们看到一条强势空头趋势棒时，他们在它的收盘价和低点下方卖出。多空双方都预期出现较大调整，直到一个至少 10 棒、两条腿的调整完成后，多方才考虑再次买进，即便那时，也仅在抛盘看起来疲弱时买进。空方预期出现同样的抛盘，不再迫切希望过早获利了结。

弱势交易者们对那条巨大的多头趋势棒的看法刚好相反。刚刚在一旁等待，希望在回撤时买进的弱势多头，看到市场快速离他们远去，希望确保抓住下一条上涨腿，特别是当那一棒非常强，当天交易几近结束时。早先做空，可能已逐渐加仓的弱势空头，看到那一棒迅速突破至一个新的高点而感到恐慌。他们害怕持续的坚持到底买进，于是他们买回自己的空头头寸。这些弱势交易者是依靠情绪交易的，正在与（机构的）电脑相抗衡，而电脑的算法中

没有情绪这一变量。由于是电脑控制市场，所以弱势交易者们的情绪，注定让他们在一轮过度的多头趋势终点的大型多头趋势棒上造成大的亏损。

一旦强劲的多头趋势开始出现相对较大的回撤，那些回撤（总是小型交易区间）的行为就越像是交易区间，而非多头旗形。突破的方向变得不那么确定，交易者们开始认为向上突破的可能性与向下突破的可能性一般大。现在，新的高点是在尝试向上突破交易区间，几率偏向于它将失败。类似地，一旦强势空头趋势开始出现相对较大的回撤，那么那些回撤的行为就更像是交易区间，而非空头旗形，因此，新的低点是在尝试跌破一个交易区间，几率偏向于它将失败。

每个交易区间要么位于多头趋势内，要么位于空头趋势内。一旦双向交易强到足以产生交易区间，那么趋势就不再强劲，至少在交易区间起作用的时间内不再强劲。市场最终总会从区间中突破而出，如果是向上突破，而且突破之势很强，那么市场就是处于强劲的多头趋势中。如果是向下突破而且很强，那么市场就是处于强劲的空头趋势中。

一旦空方强到足以推动市场大幅回撤至多头趋势线和均线下方，那么他们便有足够的信心认为市场很可能不会继续走高，于是他们将在原来高点上方积极做空。在这一点，多方将已决定他们仅应在较深回撤时买进。在新的高点处，新的思维定式现在处于主导地位。它不再是一个买进的位置，因为它不再代表着多少力量。是的，那里有多头在获利了结，但是大部分大型玩家现在把那个新的高点看作新建空头的大好机会。市场已经到达引爆点，大部分交易者已经停止准备在小幅回撤买进，相反地，他们正准备在上涨中卖出。空方成了主宰，强劲的卖压很可能会引起一波大的调整，甚至是趋势反转。在下一波强势下推之后，空头将寻找更低的高点再次卖出或增加他们的空头头寸，之前在回撤买进的多头将变得担心趋势可能已经反转，或者至少将出现更大幅度的回撤。他们不再寄希望于在新的多头高点处将自己的多头头寸获利了结，而是打算在更低的高点处获利了结，而且直到较大回调结束后，他们才会考虑再次买进。

仍然有多头在更低的价位买进，希望带给多头趋势恢复的每一个可能机会。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，给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，当反弹开始时，他们将对自己的看跌期权获利了结。

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他们的头寸，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。

TRENDS 285

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。结果产生一系列越来越低的高点和低点，这便是空头趋势的定义。

如果市场进入空头趋势，那么上述过程将会反转。当空头趋势很强时，交易者们将会在先前的低点下方做空。随着趋势渐弱，空方将在新低处获利了结，市场很可能进入交易区间。在市场向上强势突破空头趋势线和均线之后（译注：原文直译为“在市场向上强势突破多头趋势线和均线之后”，疑为原作者笔误），空方将在新低处获利了结，强势多头将积极买进，并设法控制市场。结果将产生更大的空头反弹，或者可能反转进入多头趋势。

当回撤大到足以让交易者们怀疑趋势是否已经反转时，便会出现类似的行情。举例说明，如果多头趋势中出现一波陡峭、迅猛的回撤，那么交易者们将开始观察先前波段低点下方的运动，但这是在多头趋势的回撤背景中，而不是空头趋势的一部分。当市场跌至前一波段低点下方时，他们将观察发生了什么。对于在那个波段低点下方利用止损单卖出的空头来说，市场的跌幅会大到让他们获利吗？在新的低点处，卖家数量将会多于买家吗？如果是的话，那就是空方势强的征兆，回撤幅度可能会进一步加大。趋势甚至可能会向下反转。

突破至新低后的另一种可能性是市场进入交易区间，表明空方在获利了结，多方的买进较为平淡。最后一种可能出现的情况是市场在突破至新低后向上反转。这就意味着在那个波段低点下方刚好有强势多头在等待市场测试那一价位。这就表明先前的抛盘很可能只是正在行进中的多头趋势中的一个大的回撤。在上方较高价位入场的空头，在市场突破至新低时获利了结，因为他们认为趋势仍然是向上的。强势多头积极买进，因为他们认为市场不会进一步下跌，而是向上反弹测试多头高点。

每当出现跌破波段低点的突破时，交易者们将仔细寻找证据，看多方已经返回，还是空方已经取得控制权。他们需要决定在新低处谁的影响最大，他们利用市场行为作出决定。如果出现强势突破，那么新的卖压便是主宰。如果市场的运动不确定，那么空方的获利了结和多头的弱势买进正在发生，市场很可能会进入交易区间。如果出现很强的向上反转，那么多头的持续买进便是最重要的因素。

286 TRENDS

本书的这一部分讲解了很多常见的趋势形态，你每天都应寻找它们。虽然在一天中趋势可能从任意一棒开始，但是大部分趋势日的起点大约都是在第一小时内。如果你在当天的第一两个小时内看到一个趋势形态正在形成，那么接下来你很可能能够做几笔高胜率的顺势交易。每天你都需要多次决定，那一天的走势是否类似于本章后面所讲的哪一种趋势，如果类似的话，那么就强迫自己做顺势交易。

但是，如果这些形态中一个也没出现，那么那一天就是一个交易区间日，你需要寻找机会在新的极点做逆势交易。另外，如果市场在开盘后几个小时内看起来是一个交易区间日，那么就要警惕在接下来的几个小时里，市场很可能会突破反向极点，所以不要着急把反转交易的波段部分获利了结。反转至少会测试当日区间中点的几率非常高。

日线图上的空头市场中，在出现实质性的大幅下跌后，人们开始变得非常担心他们已经失去的资金，他们不希望再失去更多资金。这使得他们卖出，而不管基本面如何。在 2008 年的空头市场中，还出现了另一个问题。婴儿潮时期出生的一代人（译注：就是二次大战后出生的婴儿,现在都到了六十岁上下的年龄,象克林顿、希拉里、布什都属于这一批人）面临退休，当看到自己宽裕的养老金快速贬值 40%时，他们震惊了。那么他们将做什么呢？他们将继续在每一次反弹时卖出，因为他们设法留住剩余的价值。同时，他们从市场中取出的所有资金再也不会回到市场中再次拉动价格上升。他们将带着自己的钱回家，一路上说着“谢天谢地”。这将刚好位于先前波段高点的下方，他们在那里离场，向上帝发誓他们再也不会回来让市场弥补他们的损失。这产生了一系列越来越低的高点和低点，直到最后一个空头卖出。一旦那种情况发生，市场接下来便会有能力上涨超越先前的波段高点。

人们无视基本面卖出的结果是，市场常常在巨大的空头趋势日下跌，比基本面原因所造成的跌幅要大得多，当基金也因赎回订单而被迫卖出时，常常在最后的 30 分钟内出现大幅跳水。当人们开始意识到市场已经触底时，他们惊慌地做多入场，所以接下来将出现恶性反弹。另外，由于趋势明显下跌，所以将有很多人做空。他们可能在任意反转处积极回补，结果使日线图上形成巨大的多头趋势棒，尽管仍然处于空头市场中。一旦空头趋势明确确立，最终

结果将形成一组非常大的区间日。大区间提供了非常棒的价格行为日内交易机会，但是你可能要增加止损幅度，因此要减小头寸规模。很多跟踪日线图的人们在每个陷阱（每一波强势空头回补反弹）的低点卖出、高点买进，根据情绪而非理由交易的同时，优秀的价格行为交易者只通过寻找标准的价格行为架构便可做得非常好。

TRENDS 287

这种心态并不局限于天真的投资者。2008 年秋，大多数套利基金在那一年都下跌，当市场继续下跌时，操作基金的老练的投资者们都在不顾一切地把资金抽出。套利基金不得不继续在每一个小幅反弹变现，以满足赎回和预期的赎回。这继续驱动市场下跌，与基本面毫不相关，就像是不太老练的投资者，卖出将会继续，直至剩下那些投资者们愿意抱着几乎跌到零点的头寸为止。

另外，对于很多套利基金经理来说，他们收入的一大部分是以激励为基础的。举例说明，基金在新高收盘的每个季度，他们可能会拿到高于原来基金高点的利润的 20%。相反地，如果基金那一年下跌 30%，那么它需要赚取约 50%，才能再次达到那个激励水平。与其免费工作几年，可能不如关闭原有基金，重新推出一只新的基金更为划算。但是，当他们关闭一只基金时，他们不得不做出清偿，因为对于他们来说没有激励，所以他们可以在任意价位清偿，而不管那个价位有多低。这增加了与股票内在价值无关的卖出。如果他们有一只 10 亿美元的基金，他们的新基金是从头开始的，要花费几年的时间，他们才会拥有足够的资本和拥有同原基金一样多的股票，所以对新基金的购买行为不会立即拉升市场。

当波动性达到极高水平时，当交易者们放弃对双人拉锯信号的响应，决定没有剩下什么可以让他们在任意价位卖出的东西时，空头趋势的终点接近了。当没有更多卖家，而且从基本面上看市场已经过度下跌时，一波不错的反弹应该要开始了。那么一只大牌股票在空头市场中的跌幅会有多么大呢？比你们所认为的要大得多，甚至是最顶级的蓝筹股。2000 年互联网泡沫之后，思科公司（CSCO）在三年内下跌了 90%，苹果公司（AAPL）在从 1991 年开始的 6 年时间里下跌了 95%。通用汽车（GM）在 2001 年后的 7 年里下跌了 90%。所以不要只是因为股票下跌至斐波那契百分比 38%、50%、甚至 62%就急着买进。等待，直到出现一个价格行为架构，它必须包括先前对空头趋势线的一个突破。

P288

（空白）