

江恩理论（一）

威廉·江恩 (Willian D.Gann) ——二十世纪最著名的投资家之一。威廉·江恩在股票和期货市场上的骄人成绩至今无人可比，他所创造的把时间与价格完美的结合起来的理论，至今仍为投资界人士所津津乐道，倍加推崇。

江恩于 1878 年 6 月 6 日出生于美国德克萨斯州的路芙根市 (Lufkin Texas)，父母是爱尔兰裔移民。在其投资生涯中，成功率高达 80%~90%，他用小钱赚取了巨大的财富，在其五十三年的投资生涯中共从市场上取得过三亿五千万美元的纯利。

1902 年，江恩在 24 岁时，第一次入市买卖棉花期货。1906 年，江恩到俄克拉荷马当经纪人，既为自己炒，亦管理客户。在 1908 年，江恩 30 岁时，他移居纽约，成立了自己的经纪业务。同年 8 月 8 日，发展了他最重要的市场趋势预测方法，名为“控制时间因素”。经过多次准确预测后，江恩 声名大噪。

最为人瞩目的是 1909 年 10 月美国 “The Ticketr and Investment Digest” 杂志编辑 Richard .Wyckoff 的一次实地访问。在杂志人员的监察下，江恩在十月份的二十五个市场 交易日中共进行 286 次买卖，结果 264 获利，见 1.20 美元。可是，到 9 月 30 日芝加哥时间十二时，该期权仍然在 1.08 美元之下徘徊，江恩的 预测眼看落空。江恩说：‘如果今日收市时不见 1.20 美元，将表示我整套分析方法都有错 误。不管现在是什么价，小麦一定要见 1.20 美元。’ 结果，在收市前一小时，小麦冲上 1.20 美元，震动整个市场，该合约不偏不倚，正好在 1.20 美元收市。” 江恩的事业高峰期，他共聘用二十五人，为他制作各种分析图表及进行各类市场走势 研究，并成立两间走势研究公司：江恩科学服务公司及江恩研究公司，出版多种投资通 讯。在他每年出版的全年走势预测中，他清楚的绘制在什么时间见什么价位的预测走势 图，准确性甚高。 江恩相信股票、期货市场里也存在着宇宙中的自然规则，市场的价格运行趋势不是杂 乱的，而是可通过数学方法预测的。江恩的数学方程并不复杂，实质就是价格运动必然遵守支持线和阻力线，也就是——江恩线。 要全面地理解江恩理论 一直以来，我都觉得江恩理论晦涩难懂、高深莫测。但是，当我最近详细阅读过江恩 的《华

尔街四十五年》一书之后，发觉事实并非如此，需要更新江恩及江恩理论在我们脑海中的旧印象。更全面了解江恩理论，有助于投资者更好地获取投资收益。

时下流行的江恩时间周期理论、江恩角度线、轮中轮等，有许多专家撰文介绍，

例如 何造中先生的《江恩理论与大陆股市》系列文章。但是，其实这些只是江恩理论的一部分

价格分析部分。我个人认为，江恩理论中更重要的部分，操作策略部分很少被提

及。这种状况，使得江恩理论在投资大众心目中的印象是不完整甚至可能是错

误的。完整的江恩理论肯定会令投资者更好地把握市场机会。虽然我不敢说自

己对江恩理论的了解有多深，但是我希望将自己的感受写成文字，供投资者参

考。

江恩全名是 William•Delbert•Gann，1878 年 6 月 15 日生于美国德州

小镇 Lufkin。少年时代的江恩在火车上卖报纸和送电报，还贩卖明信片、食品、

小饰物等。江恩被世人所津津乐道的辉煌事亦是 1909 年他在 25 个交易里赚了

10 倍！这一年再婚的江恩接受当时著名的《股票行情与投资文摘》杂志访问，

在杂志编辑的监督下，江恩在 25 个交易日里进行 286 次交易，其中 264 次获利，其余 22 次亏损，胜算高达 92.3%，而资本则增值了 10 倍，平均交易间隔是 20 分钟。在华尔街投机生涯中，江恩大约赚取了 5000 万美元的利润。在今天，相当于 5 亿美元以上的数量。虽然和其他的一些投资大师相比，他的财富数量并不算什么，但是我认为最重要的是他靠自己的新发现去赚取他应得的财富。江恩理论的支持者大多以江恩利用自己独创的理论在 286 次交易中达到 92.3% 的胜率为荣，但是，我却认为这不是江恩成功的原因。江恩曾经出版过一些股票书籍，但是却 没有一本比《华尔街四十五年》更能真正透露江恩成功的秘密。在这本书，我所看到最多的字眼并非什么江恩角度线、什么时间周期或是轮中轮等，而是“止蚀单”三个字。单单在第二章，“止蚀单”便已经出现了 8 次之多。每一次出现，江恩都指出其重要性。江恩说，大多数人在股市中输钱主要有三个原因：

- ① 交易过度或买卖过于频繁；
- ② 没有上止蚀单 (StoplossOrder)；
- ③ 对市场知之甚少。

很显然，要在股市中赢钱应当避免上述三种错误。什么是交易过度？我的理解是，每一次买卖不要总是全仓进出。其实这并不算特别重要，最重要的是当你在市场中投机而不是投资时，不过度交易在频繁买卖时才显得重要。买卖过于频繁是导致失败的致命伤。你想想，你在为自己争取盈利的同时，还要养证券公司，负担多重。不下止损单也是投资人常犯的错误或是根本不知道有这回事。常常听到或看到投资者诉苦，说自己手中的股票市价已大大低于自己的买入价。如果是准备长线投资一家公司的股票，他绝对不会因为股价大幅下跌而抱怨。若是投机者，他绝对应该设置一个价位，只要跌破这个价位，无论如何你都应该第一时间股票抛出。江恩在书中的建议是止损单设在买入价之下 3-5%。考虑到中国股市波动幅度比较大，投资者可以适放宽止损单的范围，例如 5-10%。不设止损单的后果就是眼睁睁看着股价被拦腰砍断，例如在去年初网络股。聪明人会下止损单，设定止损位，一旦形势发生逆转，就随时走人。否则，至今下跌 50% 的网络股比比皆是，教人人如何不伤心。江恩要求投资者应当学会判断市场的趋势。因为聪明人不会盲目跟风，而是有自己的看法。当综艺股份从 20 元上升至 60 元时你再发表文章去论证它为什么值 60 元而且还要鱼跃龙门达到百元，这证明了什么呢？现在综艺股份股价跌去四成以上，是市场没发现它的价值吗？在《华尔街四十五年》一书中，江恩没有再重复叙述他《股票行情的真谛》、《华尔街股票选择器》和《新股票趋势探测器》中的规则，我觉得这完全是明智的。即使读者完全掌握了他分析走势的方法，但是却没有遵守交易规则，同样不可能取得成功。因此，江恩在本书的第二章揭示了他成功之道。他说，24 条常胜法则基于个人的经验。由于版权问题，此处不能详细列出，但是可以简单评述如下：

① 永远不要过度交易，每次交易的时间只可以使用少量的资金。此种做法实质是“留得青山在，不怕没柴烧”，其稳健程度，可想而知。当今投资者动不动就大胆杀入，满仓操作，有失稳健。

② 止损单极其重要，无论是盈是亏。设置止损单后不要随便撤消。

③ 投机之道乃顺势而为，不要逆市操作，如果你无法确定趋势，就不要入市买卖。分红、股价的高底、摊平成本等都不是入市的好理由。

④ 加码、补仓、斩仓、空翻多或多翻空都必须小心谨慎。如果理由不充分，就保持现状。

⑤ 当你你赚了很多钱之后要及时休息，避免增加交易。

⑥ 不要因小失大。投资股市如果为 3-5%的收益，很容易导致较大的亏损。投资应当把握股市的主要趋势。江恩认为，跑差价的人赚不到钱。读者可以看出，江恩在投机市场纵横数十年，其总结出来的交易规则其实是很简单的，并没有什么深奥的地方。我认为，这些交易规则才是江恩的成功之道，“江恩理论”只

是使其锦上添花。其实，投资（投机）致胜之道，在于稳健。没有一个成功的投资者由于冒进而赢得巨额利润。绝大部分成功的投资都都不去做高难度动作。

成功者看重的是高利润而非交易技巧。江恩在《华尔街四十五年》一书末段关于未来几年（1950-1953年）的预测显然是错误的，美国经济在1949年陷入

困境，因此江恩看淡1950-1953年的经济表现。但事实是，1950-1953年美国GDP又恢复高速增长，相反倒是江恩认为见底的1953年才开始快速回落，

1954年陷入衰退。虽然如此，并不影响这本书的阅读价值，因为从该书中，我

们可以了解到更全面、更真实的江恩。江恩理论概述 江恩理论是以研究测市为主的，江恩通过数学、几何学、宗教、天文学的综合运用，建立起自己独特的

分析方法和测市理论。由于他的分析方法具有非常高的准确性，有时达到令人

不可思议的程度，因此很多江恩理论的研究者非常注重江恩的测市系统。但在测

市系统之外，江恩还建立了一整套操作系统，当测市系统发生失误时，操作系

统将及时地对其进行补救。江恩理论之所以可以达到非常高的准确性，就是将

测市系统和操作系统一同使用，相得益彰。江恩在1949年出版了他最后一本

重要著作《在华尔街45年》，此时江恩已是72岁高龄，他坦诚地披露了纵横

市场数十年的取胜之道。其中江恩十二条买卖规则是江恩操作 系统的重要组成部分，江恩在操作中还制定了二十一条买卖守则，江恩严格地按照十二条 买卖规则和二十一条买卖守则进行操作。江恩认为，进行交易必须根据一套既定的交易规则去操作，而不能随意地买卖，盲目地猜测市场的发展情况。随着时间的转变，市场的条件也会跟随转变，投资者必须学会跟 随市场的转变而转变，而不能认死理。江恩告诫投资者：在你投资之前请先细心研究市场，因为你可能作出与市场完全相 反的错误的买卖决定，同时你必须学会如何去处理这些错误。一个成功的投资者并不是不 犯错误，因为在证券市场中面对千变万化、捉摸不定的市场，任何一个人都可能犯错误，甚至是严重的错误。但成败的关键是成功者懂得如何去处理错误，不使其继续扩大；而失 败者因犹豫不决、优柔寡断任错误发展，并造成更大的损失。

江恩认为有三大原因可以造成投资者遭受重大损失

在有限的资本上过度买卖。也就是说操作过分频繁，在市场中的短线和超短线是要求有很高的操作技巧的，在投资者没有掌握这些操作技巧之前，过分强调做短线常会导致不小的损失。

投资者没有设立止损点以控制损失。很多投资者遭受巨大损失就是因为没有设置合适的止损点，结果任其错误无限发展，损失越来越大。因此学会设置止损点以控制风险是投资者必须学会的基本功之一。还有一些投资者，甚至是一些市场老手，虽然设了止损点，但在实际操作中并不坚决执行，结果因一念之差，遭受巨大损失。

3、缺乏市场知识，是在市场买卖中损失的最重要原因。一些投资者并不注重学习市场知识，而是想当然办事或主观认为市场如何如何，不会辨别消息的真伪，结果接受错误误导，遭受巨大的损失。还有一些投资者仅凭一些书本上学来的知识来指导实践，不加区别的套用，造成巨大损失。江恩强调的是市场的知识，实践的经验。而这种市场的知识往往要在市场中摸爬滚打相当时间才会真正有所体会。江恩理论的测市系统部分很多地方抽象难懂，不易理解，但江恩的操作系统和买卖规则却清楚明确，非常容易理解。江恩的操作系统是以跟随市场买卖为主，这与他的预测系统完全不同，江恩非常清楚地将买卖操作系统与市场预测系统分开，使他能在一个动荡充满危机的年代从事投机事业而立于不败

之地。江恩理论的实质就是在看似无序的市场中建立了严格的交易秩序，他建立了江恩时间法则，江恩价格法则，江恩线等。它可以用来发现何时价格会发生回调和将回调到什么价位。江恩线的数学表达有两个基本要素，这两个基本要素是价格和时间。江恩通过江恩圆形、江恩螺旋正方形、江恩六边形、江恩“轮中轮”等图形将价格与时间完美的融合起来。在江恩的理论中，“七”是一个非常重要的数字，江恩在划分市场周期循环时，江恩经常使用“七”或“七”的倍数，江恩认为“七”融合了自然、天文与宗教的理念。江恩线是江恩理论与投资方法的重要概念，江恩在 X 轴上建立时间，在 Y 轴建立价格，江恩线符号由“TXP”表示。江恩线的基本比率为 1 : 1，即一个单位时间对应一个价格单位，此时的江恩线为 45 度。通过对市场的分析，江恩还分别以 3 和 8 为单位进行划分，如 1/3，1/8 等，这些江恩线构成了市场回调或上升的支持位和阻力位。通过江恩理论，我们可以比较准确的预测市场价格的走势与波动，成为股市的赢家。当然，江恩理论也不是十全十美的，不能指望他使你一夜暴富，但是经过努力，在实践中体会江恩理论的真谛，他一定会使你受益匪浅。

1、知识：对获得知识我不能说出更多的。你不可能不花费时间研究而获得知识，你必须放弃寻找在证券市场中赚钱捷径的企图。当你事先花费时间学习得到知识后，你将会发现赚钱是容易的。在获得知识上花费的时间越多，以后赚的钱越多。知识不会足够的，你必须学以致用从中获益，通过应用学到的知识，在合适的时候行动和交易以获得利润。

2、耐心：这是在股票市场中获得成功最为重要的资质之一。首先，你必须耐心等待确切的买入或抛出点，机会到了后决定入市。当你做交易时，你必须耐心地等待机会及时地离开市场，获得利润。你必须在结束交易获得利润之前就决定趋势确实已经变化。这是对过去市场变化研究之后的唯一结果。从中获得所需的合适知识。

3、灵感：一个人能得到世界上最好的枪，但是他没有灵感去扣动扳机，他不能打死任何敌人。你可以获得世界上所有的知识，但是你如果没有灵感去买或抛，你就不可能获利。知识给人灵感，使他有勇气在适当的时候采取行动。

4、健康：除非这个人健康的，否则不可能在任何生意中获得巨大的成功。因为一颗聪明的心不能在虚弱的身体下工作。如果你的健康受到了损害，你将不会有足够的耐心或足够的灵感。当你处在不良的健康状况之下，你会有依赖性，你失去希望，你有太多的恐惧，你不能在合适的时间采取行动。我在那些年里从事了所有的交易，任何可能在将来交易中发生的对我来说都已经发生了，我从经历中学到了东西。当我健康状况差时我倦于交易，总是导致失败，但是我精力好的时候，我在正确的时候入市，取得了成功。如果你的健康状况不佳时，最重要的事是使你恢复到健康的最佳状态。健康才能致富。

5、资金

当你获得了所有在证券交易中取得成功的资质后，你必须有资金。但是如果你有了知识或耐心，你可以开始以少量的资金获取大的利润。建议你使用止损位：减少亏损和避免透支交易。记住永远不要背离趋势。在你决定市场趋势时，随其而动。遵守准则以决定趋势，不要以猜测和希望来做交易。