

台灣股市價量背離的探討

顏慧婷、林朝源

E-mail: 363544@mail.dyu.edu.tw

摘要

證券技術分析透市場交易的價與量的資訊，用於預測股價的走勢。然而價量的因果關係，卻沒有得到定論。本研究試圖澄清價量關係，探討價量背離的利害關係。而且，找出趨勢轉折的明顯訊號。本研究除探討台灣加權指數外，也包含 33 支具有良好流通性的股票，而其研究期間從民國 89 年至民國 98 年，共計 10 年。以下為本論文的重要發現：一、價與量並沒有因果關係：1、量未必先行於價，顯著大量時常出現在最高價之後。2、當日價漲量增比價漲量縮出現頻率小。(16.72% : 19.15%) 二、價量背離並不一定不利於未來股價走勢：1、當日價漲量縮與價跌量增，次日的股價漲跌比例分別為 99.6% 與 100.5%，比價漲量增的次日 90.22% 表現還好。2、價跌量增時常出現在波段股價的最低點附近。三、顯著大量是個重要指標，它可用來確認未來走勢：1、如果顯著大量出現在高檔時，價格走勢可能產生反轉。2、如果顯著大量出現在反彈時，價格走勢可能再度下跌。3、如果顯著大量出現在底部盤整時，將可能展開多頭市場。

關鍵詞：技術分析，價量關係，價量背離

目錄

封面內頁	簽名頁	中文摘要	iii	英文摘要	v	誌謝	vii	目錄	viii	圖目錄	ix	表目錄	xi	第一章 緒論		第一節 研究背景與動機	1	第二節 研究目的	3	第三節 研究架構與研究流程	4	第四節 研究限制	5	第二章 文獻探討		第一節 股票名詞解釋	7	第二節 股價走勢理論	10	第三節 價量關係	16	viii	第三章 研究方法		第一節 價量關係邏輯分析	22	第二節 樣本群體說明	30	第三節 研究項目設計	33	第四章 實證結果與分析		第一節 股價慣性研究	36	第二節 價量關係分佈研究	48	第三節 價量背離研究	61	第四節 顯著大量研究	75	第五章 結論與建議		第一節 結論	87	第二節 建議	88	ix	圖目錄		圖 1.1 有利股市發展條件魚骨圖	2	圖 1.2 研究架構流程圖	4	圖 2.1 波浪理論的基本型態	13	圖 2.2 因果關係圖	20	圖 3.1 價漲量增圖(加權指數日線)	22	圖 3.2 價跌量縮 I(加權指數日線)	23	圖 3.3 價跌量縮圖 II(加權指數日線)	23	圖 3.4 價跌量增圖 I(加權指數日線)	24	圖 3.5 價跌量增圖 II(加權指數日線)	24	圖 3.6 價漲量縮圖(加權指數日線)	25	圖 3.7 多頭行情結束圖	26	圖 3.8 價跌量縮盤跌圖	27	圖 3.9 未跌段價量背離圖 I	28	圖 3.10 未跌段價量背離圖 II	28	圖 3.11 盤整價穩量縮圖	29	圖 3.12 空頭行情結束型態圖	30	圖 4.1 價量分佈說表說明	49	圖 4.2 價量同步	76	圖 4.3 量先價後	76	圖 4.4 價先量後	77	圖 4.5 台股加權指數價量關係	79	圖 4.6 個別股：大華 9905 價量關係	81	圖 4.7 反彈大量說明	82	圖 4.8 W 底走勢圖(永大)	82	圖 4.9 W 底走勢圖(加權指數)	83	圖 4.10 W 底走勢圖(台泥、東聯、鴻海)	83	圖 4.11 趕底重挫(統一)	84	圖 4.12 趕底重挫(台玻、國泰金)	84	圖 4.13 脫離盤整(大華、台玻)	85	圖 4.14 脫離盤整(中華電)	85	圖 4.15 脫離盤整(台泥)	86	圖 4.16 脫離盤整(永大、士電)	86	圖 5.1 適合賣出之條件魚骨圖	88	圖 5.2 適合賣進或持有之條件魚骨圖	88	xi	表目錄		表 1.1 歷年股票市場概況表	1	表 1.2 股票市場價量因果關係實證研究之分類	19	表 3.1 樣本說明	32	表 4.1 股價慣性定律分析表：台股加權指數	37	表 4.2 股價慣性定律分析表：亞泥	38	表 4.3 股價慣性定律分析表：統一	39	表 4.4 股價慣性定律分析表：聯華	40	表 4.5 股價慣性定律分析表：華新	41	表 4.6 股價慣性定律分析表：台玻	42	表 4.7 股價慣性定律分析表：正新	43	表 4.8 股價慣性定律分析表：聯電	44	表 4.9 股價慣性定律分析表：華碩	45	表 4.10 股價慣性定律分析表：裕民	46	表 4.11 股價慣性定律分析表：元大金	47	表 4.12 價量定義表	49	表 4.13 台泥價量分佈表	50	表 4.14 亞泥價量分佈表	50
------	-----	------	-----	------	---	----	-----	----	------	-----	----	-----	----	--------	--	-------------	---	----------	---	---------------	---	----------	---	----------	--	------------	---	------------	----	----------	----	------	----------	--	--------------	----	------------	----	------------	----	-------------	--	------------	----	--------------	----	------------	----	------------	----	-----------	--	--------	----	--------	----	----	-----	--	-------------------	-------	-------	---	---------------	-------	-------	---	-----------------	-------	-------	----	-------------	-------	-------	----	---------------------	-------	-------	----	----------------------	-------	-------	----	------------------------	-------	-------	----	-----------------------	-------	-------	----	------------------------	-------	-------	----	---------------------	-------	-------	----	---------------	-------	-------	----	---------------	-------	-------	----	------------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	----------------	-------	-------	----	------------------	-------	-------	----	----------------	-------	-------	----	------------	-------	-------	----	------------	-------	-------	----	------------	-------	-------	----	------------------	-------	-------	----	------------------------	-------	-------	----	--------------	-------	-------	----	------------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	-------------------------	-------	-------	----	-----------------	-------	-------	----	---------------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	------------------	-------	-------	----	-----------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	------------------	-------	-------	----	---------------------	-------	-------	----	----	-----	--	-----------------	-------	-------	---	-------------------------	-------	-------	----	------------	-------	-------	----	------------------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	--------------------	-------	-------	----	---------------------	-------	-------	----	----------------------	-------	-------	----	--------------	-------	-------	----	----------------	-------	-------	----	----------------	-------	-------	----

.....51 表4.15 統一價量分佈表.....	51 表4.16 聯華價量分佈表.....
.....51 表4.17 台塑價量分佈表.....	52 表4.18 福懋價量分佈表.....
.....52 表4.19 南紡價量分佈表.....	52 xii 表4.20 土電價量分佈表.....
.....53 表4.21 永大價量分佈表.....	53 表4.22 華新價量分佈表.....
.....53 表4.23 東聯價量分佈表.....	54 表4.24 永記價量分佈表.....
.....54 表4.25 台肥價量分佈表.....	.....54 表4.26 台玻價量分佈表.....
.....55 表4.27 中橡價量分佈表.....	.....55 表4.28 正新價量分佈表.....
.....55 表4.29 裕隆價量分佈表.....	.....56 表4.30 鴻海價量分佈表.....
.....56 表4.31 台積電價量分佈表.....	.....56 表4.32 宏碁價量分佈表.....
.....57 表4.33 技嘉價量分佈表.....	.....57 表4.34 中華電價量分佈表.....
.....57 表4.35 新興價量分佈表.....	.....58 表4.36 裕民價量分佈表.....
.....58 表4.37 國泰金價量分佈表.....	.....58 表4.38 元大金價量分佈表.....
.....59 表4.39 大華價量分佈表.....	.....59 表4.40 巨大價量分佈表.....
.....59 表4.41 民國97 年價量分佈統計記表.....	60 表4.42 民國98 年價量分佈統計記表.....
.....60 表4.43 價量關係對次日股價影響(台股加權指數).....	62 xiii 表4.44 價量關係對次日股價影響(台泥).....
.....64 表4.45 價量關係對次日股價影響(統一).....	65 表4.46 價量關係對次日股價影響(台塑).....
.....66 表4.47 價量關係對次日股價影響(土電).....	67 表4.48 價量關係對次日股價影響(華新).....
.....68 表4.49 價量關係對次日股價影響(永記).....	69 表4.50 價量關係對次日股價影響(台玻).....
.....70 表4.51 價量關係對次日股價影響(中鋼).....	.....71 表4.52 價量關係對次日股價影響(鴻海).....
.....72 表4.53 價量關係對次日股價影響(大華).....	.....73 表4.54 價量關係總計一.....
.....74 表4.55 價量關係總計二.....	.....74 表4.56 加權月線頭部價量關係表.....
.....77	

參考文獻

- 中文部分 1、葉銀華(1991)。台灣股票市場成交量與股價關係之實證研究 證?金融季刊, 54 期, 19-32 頁。 2、陳東明(1991)。台灣股票市場價量關係之證實研究。台灣大學商學研究所, 碩士論文。 3、鄭涼仁(1992)。台灣股市日內價量關係之探討。政治大學企業管理研究所, 碩士論文。 4、陳立國(1993)。台灣股市價量關係之研究。台灣大學財務金融所, 碩士論文。 5、徐合成(1993)。台灣股市股票報酬與交易量關係之實證研究:GARCH 模型之應用。台灣大學財務金融研究所, 碩士論文。 6、廖家群(1995)。台灣股市個別交易價量關係之實證研究。台灣大學財務金融研究所, 碩士論文。 7、劉永欽(1996)。台灣地區股票市場之線性及非線性Granger 因果探討。證?金融季刊, 54 期, 19-32 頁。 8、楊踐與許志榮(1997)。台灣股票集中與店頭市場價量因果關係之關係之研究。交通大學管理科學研究所, 碩士論文。 9、吳東安(2001)。股價波動與交易量之關係。暨南國際大學經濟學系, 碩士論文。 10、杜金龍(2001)。價值分析在台灣股市個股應用的訣竅。財訊出版社。 11、蔡垂君(2003)。台灣股價指數期貨與現貨之實證研究。台北大學企業管理學系, 博士論文。 12、黃偉雄(2003)。台灣上市電子類股價量因果關係之研究 -VEC-GJR-GARCH 模型與非線性因果模型之應用。台北大學合作經紀學系, 碩士論文。 13、胡立陽(2009)。投資股市100 招, 經濟日報出版社。 14、台灣證?交易所 <http://www.twse.com.tw/ch/about/links.php> 92? 英文部分 1. Karpoff, J. K. (1987). The Relation between Price Changes and Trading Volume: A Survey. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 22,109-126. 2. Clack,P.K.(1973) A subordinated Stochastic Process Model with Finite Variance for Speculative Price Econometrica,41,135-155. 3. Ying,C.C.(1966) Stock Market Prices and Volumes of Sales. Econometrica,34,676-685. 4. Martikainen, T.,V.Puttonen,M. Luoma,& T.Rothovious (1994). The linear and non-linear dependence of stock returns and trading volume in the finnish stock market. Applied Financial Economics,4,159-169. 5. Fama, E.F. and M.E. Blume, (1966), ?Filter Rules and Stock-Market Trading. Journal of Business, vol.39, pp.226-241. 6. Fama, E.F. (1970), ?Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Works. Journal of Finance, vol.25, No.2, pp.383-417. 7. McInish T.H & R.A. Wood (1991). Hourly returns, volume, trade size, and number of traders, the Journal of Financial Research,14,303-314. 8. Lakonishok, J & S. smidt(1989). Past price changes and current trading volume. Journal of Portfolio Management, 151 18-24 9. Smirlock,M & L.Starks (1988) An empirical analysis of the stock price-volume reationship. Journal of Banking and Fonace,8, ?93? 217-225 10. Aksu, C., & Gunay (1995) An empirical analysis of the causal relationship between short interest and stock process. Journal of Business Finance and Accounting 22(5),733-749 11. Jain,prem C. & Gun-Ho Jon(1988). The dependence between hourly prices and trading volume. Journal of Financial and Quantitative Analysis,23(3),269-283.