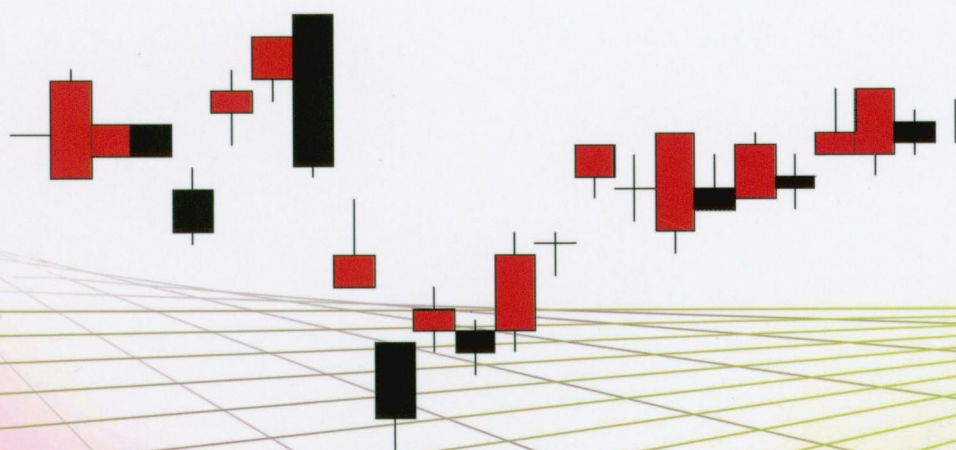


金融投資操作

行情研判與K線交易

臧大年 · 曾國展 · 鄭雅瑄 著



新陸書局股份有限公司 發行

臧大年

■ 學歷

University of Illinois, Urbana-Champaign

經濟博士

University of Illinois, Urbana-Champaign

財務金融碩士

■ 經歷

中國金融期貨交易所（CFEX）講師

歐洲期貨交易所（Eurex）資深顧問

上海東證期貨 獨立董事

上海期交所 顧問，參與中國金融期貨交易所
籌建

臺灣證券集中保管公司 副總經理

臺灣期貨交易所 副總經理

臺灣期貨交易所籌備處 副主任

台灣科技大學財務金融研究所 兼任教授

中正大學財務金融系 教授兼所長（創所）、
系主任（創系）

California State University - San Francisco

財務金融系 副教授

曾國展

■ 學歷

元智大學國際企業研究所 碩士

■ 經歷

KandleChart 交易團隊 共同創辦人

京盟國際資產管理有限公司 營運長

專職投資人，投資經驗二十年

鄭雅瑄

■ 學歷

元智大學國際企業研究所 碩士

美國史丹佛大學 MS&E 研究所 交換研究

■ 經歷

KandleChart 交易團隊 創辦人

京盟國際資產管理有限公司 執行長

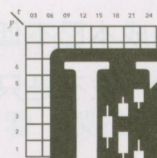
歐洲期貨交易所交易員培訓 講師

專職投資人，投資經驗十六年

金融投資操作

行情研判與 K 線交易

臧大年 · 曾國展 · 鄭雅瑄 著



andle
Chart

新陸書局股份有限公司 發行

臧序

Preface

在期交所與集保公司任職期間有機會接觸一般人不太能看到的，感觸很深的是：台灣以傳統產業起家，繼之以電子業，幫台灣賺進大把銀子，不過歐、美先進國家經由金融市場把龐大的金額討了回去，實際金額不易估算。

一、應該從用「手」、「腦」賺錢邁入用「錢」賺錢的時代

加工出口區曾是台灣經濟發展的重心，當時以手工業為主，可稱之為用「手」賺錢的年代，後來科學園區成立，從用「手」進步到用「腦」賺錢，不論是手還是腦，是人在賺錢，有道是「人賺錢難，錢賺錢容易」。台灣自然資源與土地不豐渥，人力與土地成本已不低，環保意識也很高，應該更上一層樓邁入「用錢賺錢」的階段，並不是只有礦產、土地與勞動人口才算資源，錢本身就是資源。

投資分為兩種：直接投資（Foreign Direct Investment）與組合投資（Portfolio Investment），台商紛紛到外地設廠從事生產，屬前者，後者係指在上市櫃股票或債券市場從事交易，最能表現用錢賺錢的特性，股票市場中的「外資法人」就是典型的例子。¹

多數人會覺得用錢賺錢和日常生活之間沒有什麼關聯！茲舉兩個實際的例子助益讀者理解不但有關係，而且至關重要。不時聽到有人抱怨政府一直說經濟在成長，但不感覺生活有改善，過去二十多年台灣的經濟情況確實不算理想，之外還有一個原因：國人長年喜好股性活潑的小股票，對權值股著墨相對不多，台灣賺錢的公司外資持股比率多在三、四成以上，高的甚至接近八成，致使成長的果實落到外人之手。

1 前者的情況投資人成為事業主、經營者，後者僅扮演股東的角色。

Preface

我們一直很關心出口成長，外匯存底累積了多少，在全世界排第幾名，當媒體報導「科技公司 A 今年度賺了 3,000 億，……」，大家興奮不已，但我們只看到循環的一半。公司盈餘要分給股東，如果 A 公司股權結構中只有 20% 是台灣人，雖然賺了 3,000 億元，台灣只能留下 600 億元，其餘 2,400 億元無福分享。「生產」之外，「分配」也很重要，經濟成長屬生產的概念，國民對成長果實的感受是根據分配之後的結果，理解相關細節後，之所以會對成長無感就不會那麼意外。

另外，最近幾年沸沸揚揚的年金改革，解決之道不外乎「開源」與「節流」，截至目前為止台灣只採用節流的方式，大費周章只能延後破產的時間，根本之道是開源。如上述資金本身就是資源，退撫、公保、勞保以及新制勞退基金加總是多大的資源！多年來，與退休相關基金的投資報酬率不甚理想，提升管理績效（開源）是當務之急，是改革的重中之重。

二、「進口」、「進口替代」變為「出口」，製造業能，金融業為何不能？

從產業發展的角度看，製造業涉及人力資源、原料、專利、管理、融資、工安、環境保護與勞工福利等多項因素，但是資產管理相對沒有那麼複雜，健全的規章制度之外，最重要的是專業人才，台灣金融的發展不敢說已經很好，但已有一定的基礎，資產管理與金融操作適合台灣未來的發展。

台灣目前只進展到「個人理財」、「私人銀行」或「財富管理」的階段，過去這些年，儘管台灣買了非常多海外資產，但是這些資金充其量只是在外商銀行體系中「飄」，本土金融機構扮演的角色以推薦、銷售為主，一旦看到市場趨勢改變就建議投資人把資金從 A 類資產抽離，轉換到 B 類資產，於是看到的是資金從歐洲基金換成南美洲基金，或者從黃金換到石油，……，結構鬆散，沒能凝聚成一支有戰鬥力的部隊，發揮攻擊力，「飄」是很傳神的形容。本土金融機構雖然自行發了一些海外基金，但大多

Preface

數係委託國外的投資顧問操作管理，本土基金經理人上擂臺比武的機會並不多，與有系統地、有組織地到國外從事投資操作還有一大段差距。

截至目前為止沒有具體、明顯的「金融產業發展政策」，或者更直接地說，長年下來，金融業一直被賦予配合經濟發展的角色，並沒有被當成一個獨立的產業看待。過去這些年來市場的確培養不少人才，也累積相當的經驗，但不容諱言，台灣的金融機構並不具備國際競爭力，大量的資金購買外商銀行發行的海外基金，就是明顯的例子。

記得年幼的時候，包括家電在內很多商品均仰賴進口，隨著經濟的進步「進口替代」工業興起，漸漸把進口品替代掉，後來更上一層樓轉變成出口，為台灣賺進大量的外匯。忍不住要問：「製造業能，為什麼金融業不能？」，台灣亟需要新的出路讓經濟可以繼續發展，應該循著：

- 進口：台灣的錢買外商銀行的海外基金、
- 進口替代：台灣的錢買本土金融機構發行的海外基金、
- 出口：外地的錢買台灣金融機構發行的海外基金。

將金融發展成一個具國際競爭力的產業，有組織、有系統地到國外從事投資，遺憾的是，截至目前為止多數人的思維尚未到位。

三、對交易或金融操作的態度不夠嚴謹，著力不夠深

常會聽到同事、朋友或親人說他們的小孩在練鋼琴、練小提琴，或者是自己要去練習場打高爾夫球、練網球、太極拳、國術等等，卻很少聽到有人說去學習或練習如何交易股票或期貨等金融商品。一個好的運動選手要從小開始培養，必須有好的環境與教練，每天練習好些個小時，日以繼夜不斷地努力，可能十年後小有成就就可以上場比賽，對絕大多數人而言，交易似乎不需要學習或練習就可以上場，看到的情況大多是到證券商或期貨商開戶，將錢存進銀行後東問西問四處打探所謂的「明牌」，之後逕行交易，賠了錢就怨天尤人。

Preface

專業的金融機構也好不到那裡去，採取的方式大多是「放牛吃草」，講得更直白一點，可以用「各憑本事，自生自滅」，或者是「優勝劣敗，適者生存」形容，每次想到這些，腦海裡所浮現的是論語裡的一句話：「使不教民戰，為之棄」。交易是非常嚴肅的，絕不比任何一項運動或才藝來得容易，運動選手輸了，很遺憾，上台沒表演好，丟人而已，交易弄不好可能傾家蕩產，讓公司倒閉，甚至釀成無法挽回的金融風暴例如霸菱事件，好幾家有信用且有口碑的機構都被拖下水，事關重大。

必須特別提出的：為了公平，常見的競技多依下列標準予以區隔：

- 年齡：少棒、青少棒、青棒與成人棒球，
- 性別：男子組與女子組，
- 專業：業餘組與職業組，
- 體重：羽量級、輕量級、中量級與重量級。

沒有作區隔的，除戰爭外大概只有交易，參與的人能不嚴肅面對嗎？

四、有必要發展交易學，與投資學相輔相成

各學門中與與上述關聯最高的應該是「投資學」，有關的中文書籍²非常多，大概可以分為三種性質：

1. 原文書的翻譯本；
2. 台灣自己著作或編寫的教科書，書名比較正式或嚴肅，例如投資學、股票市場、債券市場、期貨市場、選擇權市場、期貨與選擇權市場等等；
3. 另外一類基本上是教人如何賺錢，而且是輕鬆、快速、神奇、瀟灑的賺到錢，而且是大錢，書籍的名稱很多非常聳動。

2 書籍之外還有報章雜誌、網站，由於金融投資操作：行情研判與K線交易是書，所以針對這一類別作整理。

Preface

上述第三類接觸不多，不便評論。第二類書籍往往用「理論與實務」作為副標題，閱讀後對交易確實有幫助，但往往有「缺臨門一腳」的遺憾，依作者的經驗與心得，試將缺憾整理於下表：

	第二類書籍的缺憾	從交易的角度，需要增加的內容
1	著重 What 與 Why 書中僅提供範例（Examples）	更重要的是 How（How to do it）：交易計劃與工序（Investment process）。 理工科多以「實驗課程」輔助教學、強化學習效果，管理學門無法實驗，相當程度可匹配的是「案例研討」（Case studies）。
2	範例往往只談到如何啟動交易例如如果怎樣怎樣，就可以賺到多少錢，所以可以進場交易……。	交易啟動了以後，大多數情況要反向結束該交易，如果進場是買，則需要賣收尾，反之，則先賣再買。進場後走勢可能與願違，更可能要面對風控停損或保證金催繳的情況，收尾很重要，但一般很少討論如何反向結束部位。
3	只講單一交易動作，不是從局的角度著眼	交易是一個局，動作可能必須互相搭配，也就是說前後動作是連貫的，而非各自獨立，以下棋為例，雖然是一步一步下，但佈的是局，交易員要贏得戰爭（War），而非單一戰役（Battle）。
4	往往只講賺錢的情況或機會	市場無常，交易啟動以後，後市發展可能並不如預期，交易者必須應變，而不是怨天尤人，丟著不管，獨孤九劍敗中求勝是行走江湖保命的絕招，即便不能反敗為勝，也要全身而退。
5	資金是無限的	有道是氣長者勝，對絕大多數人資金不是無限的，所以資金管理與風險控管非常重要。
6	多半只講 IQ （交易策略屬 IQ）	人在 IQ 之外還有 EQ，交易也有 IQ 與 EQ 兩個面向，交易策略與 IQ 的性質較為相近，投資心理與交易紀律（Discipline）屬 EQ 的範疇。相關人士多數的看法認為相較之下 EQ 更形重要，截至目前為止財金教育只著重 IQ 的部分，很少涉略 EQ。
7	偏重武功	武術在武功之外還包括武器，少林拳與少林棍同屬少林武功，交易策略屬武功的範圍，交易平台（行情接收、分析、下單系統、風控等）則扮演武器的角色，目前的財金教育偏重武功，很少論及武器。

Preface

財務金融專業領域需要新增一個學門「交易學」(涵蓋表右邊欄位的內容)，與投資學相輔相成：

投資學（廣義）	
投資學（狹義）	交易學
What、Why	How ● 工序（完整體系含資金管理） ● 案例
IQ	EQ（投資心理、交易紀律）
武功	武器（交易平台）

有生之年將專注於「交易學系列叢書」的編撰，作為個人財金專業生涯的畢業論文。

五、自然理哲 → K 線交易

2010 年下半年開始，擔任歐洲期貨交易所（Eurex）顧問，負責培訓台灣與中國大陸的專業人士交易該交易所的產品，本書合著者鄭雅瑄是 Eurex Trader Training Program 第一期的學員。規劃第二期課程內容與安排講師時，第一期的學員告知：雅瑄曾拜師學藝，該套技術利用 K 線對市場後續走勢研判很有幫助，經與雅瑄詳談後邀請擔任第二期的講師，講授「K 線分析在歐洲交易所股指期貨之應用」。

班上學員反應很好，希望額外付費開班授課，Eurex 的課與額外開的班，我全程參與，獲益良多，認為符合交易學的要求、有出版的價值，作為「交易學系列叢書」的第一本，國展是雅瑄的同學，經雅瑄相邀參與撰寫計畫。

雅瑄的老師吳薰先生屬台灣早期用手工畫 K 線的前輩，創「自然理哲」，沒有見過面，但他應該是極為細心、領悟力極強的人，看過他用手工在格子紙上畫的大張 K 線圖，密密麻麻，壯觀到不可思議的地步，從圖可以想見他終日在桌上「爬格子」的苦心與用心。

Preface

重視 How to do it 是本書的特色，具體表現在兩個面向³：

- 1. 很大的篇幅詳細說明工序、
- 2. 輔以大量的案例。

案例與範例的差異如下表：

	範例	案例
交易情境	由作者擬定	根據市場實際情況
篇幅大小	A4 紙 1/3 到半頁，一頁算多的	少則 1-2 頁，多則 10+ 頁

六、致謝

首先，謝謝國展與雅瑄耗費很多時間準備相關資訊、辛勤撰寫，K 線交易（自然理哲）細節很多，沒有兩位合著者的參與，無法完成這本書。

任教中正大學時，台北 - 嘉義之間的交通不是很方便（只有嘉義交流道可使用，國內航線與高鐵尚未開始），新陸書局林董事長不辭辛勞、好幾次造訪，是出版商中最勤快的，當時就有一個想法：「有朝一日寫書，一定找新陸出版」，希望本書的內容與品質沒有讓林董事長與陶副董事長失望。

母親（已往生）與二姐從小對我關愛有加，高中那幾年很頑皮，多處讓她們擔心，沒有什麼特別的事情足以為外人道，她們盡到傳統觀念中為人母與人姐該做的一切，由衷的感恩。

臧大年

於 2019 年 6 月

3 EQ 與武器的部分留待以後努力。

曾、鄭 序

Preface

踏上金融交易這條路已將近二十個年頭，深深體會這是一條艱辛且孤寂的不歸路，旅程中若沒有人適切地引導，很容易迷失方向，最終跌個頭破血流鎩羽而歸。我們兩人很幸運，在這條路上一開始便遇到明師的指引，大幅縮短我們的摸索期，也打下穩固且紮實的交易馬步，讓我們能持續探索這個浩瀚精深、變化多端的金融市場。

恩師 吳薰先生在年少時即從事國際各項期貨商品的交易，透過手繪 K 線圖與大量實戰的方式，體悟金融交易的源點與哲理，建構出全面且縝密的交易方法，包含「觀念心態」、「漲跌技術」與「資金控管」三大交易要素，有別於現今市面上可見的交易方法。

這套交易方法的特色是以 K 線作為分析行情漲跌的主要工具，藉由行情走過的歷史軌跡，瞭解多空買賣力道的增減消長，推估未來的漲跌趨勢、方向、幅度、時間、轉折……等各種可能性。這套方法只專注於 K 線變化，不參考基本面、消息面與技術指標，因此只要能將買賣價位畫成 K 線的金融商品都適用，包括全球的股票、指數期貨、外匯、能源、農產品、重金屬……等，使用上方便、簡潔、減少雜訊，可以大幅降低投資人研究與判斷的時間。

本書得以問世，要感謝臧大年教授，他是臺灣期貨交易制度的建置者，學養深厚，是我們十分尊重的金融前輩，因為他的提議與花了大量時間不眠不休、焚膏繼晷地整理撰寫我們過去的交易培訓內容，本書才得以完成。也因為有新陸書局董事長林宥瑩女士及副董事長陶亦宜先生大力的支持才能出版傳播，在此致上我們誠摯的謝意。

Preface

我們兩人的恩師 吳薰先生，自我們初踏入金融交易市場開始，就一步步、手把手地教導我們認識人類的習性、慣性與行為，瞭解金融市場交易的本質，從中學習買賣交易的技巧，從不藏私，時至今日仍對我們關愛有加，期許我們在人生與交易的體悟上精進不懈、更上層樓，此恩此情難以回報，今藉此書表達我們深深的感激之意。

金融市場總是變化多端、高深莫測。為了能細膩地表達市場多變的走勢，因此我們重新定義出許多交易的專有名詞，以利區分各種走勢變化、掌握後勢。然而，對初學者而言，光要瞭解這些名詞的定義就需要耗費不少的時間，為了讓有心學習的投資人能快速地掌握技術精華，我們籌組了 KandleChart 交易團隊，主要從事策略研究、交易培訓及資訊開發，並設計以這套交易技術為本的專用看盤軟體。在這將近二十年的交易歲月裡，我們深刻地體會到，漲跌技術只是交易的馬步功，正確的心態觀念與良好的資金控管方式是交易獲利不可或缺的重要部分，唯有將這三大交易要素相互融合搭配後，才容易踏上獲利的坦途，因此現階段我們正在研發交易機器人，將這三大要素人工智慧化（AI 化），期許能對金融產業的發展與進步有些許貢獻。

本書內容主要介紹漲跌技術的基礎概念，心態觀念及資金控管因囿於篇幅所限無法詳細說明是較為遺憾的地方。最後，祝福所有的讀者，在金融交易的旅程上，盡覽勝景，收穫滿滿。

曾國展 鄭雅瑄

於 KandleChart 交易室

讀後感分享

認識臧教授大年於中正大學，當他說有意出版《金融投資操作：行情研判與 K 線交易》時，直覺覺得坊間此類書充斥，應該不被看好。然而，經過深談，方知此書為難得的寶貴獨門功學。

坦白說，我也長年在此金融市場，所有新書的出版我一定會先拜讀過，以研判出版是否能嘉惠全國的學子，當我懷著好奇心研讀時，令我驚嘆！這紮實，能讓學習者快速地掌握交易、精準地做出正確判斷，或減少損失，這著實攸關您的荷包，例如來自各方的朋友與出版過金融商品書籍的作者，提供某股票確定可以投資，當然馬上行動，當天開盤 298，我掛 282，收盤時一看竟然成交，因我拜讀過此書，深知不妙，所以隔天早上馬上出脫，這 K 線告訴我一定會再探底，果然又暴跌了兩根停板，跌到 200 元左右，若非此書，我一定會有猶豫，不會馬上就少賠出脫。

這是我逐字研讀此書的所得，以我四十年的出版經驗，少見如此寶貝的經典，此書可以細讀多遍，因為深植智慧之本。

新陸書局股份有限公司董事長

林宥瑩

2019.06.28

PART

1

基礎概念

1

K 線交易原理與工序

第一節 價格波動的根源：買力與賣力的互動	5
第二節 流程圖、K 線與 K 線圖	8
第三節 價格漲跌循環與走勢分類	13
第四節 K 線交易原理	24
第五節 K 線交易的工序	26
第六節 本書用語與圖例標示	32

2

買、賣力如何形成 K 線

第一節 交易所價格撮合機制	38
第二節 K 線的種類、圖形與本意	46

3

明四陽與明四陰

第一節 明四陽	66
第二節 明四陰	79

4

使用 K 線圖注意事項

第一節 正確的看圖習慣	96
第二節 看圖的基本功課：切圖	105
第三節 K 線強弱、虛實判定	108

PART

2

行進勢

5

行進勢發動

第一節 明八體於發動位的特性 123

第二節 發動力（K 線）確認 127

6

行進段的形成

第一節 雙日順逆勢 142

第二節 四日勢成段 156

第三節 走勢的不同型式 164

7

行進段完成判定

第一節 幅度滿足 178

第二節 走勢行傷 179

第三節 案例 188

8

上漲回檔

第一節 基本概念 198

第二節 上漲回檔幾分幾 202

第三節 案例 214

9

下跌反彈

第一節 下跌反彈幾分幾 227

第二節 案例 235

整理勢

10

切線與力道對比

第一節 切線	251
第二節 對比、增減對比與相對對比	258
第三節 案例	262

11

整理區空間力量

第一節 基本概念與相關用語	271
第二節 矩形	274
第三節 雙重底或頂	283
第四節 旗形	286
第五節 案例	290

12

支撐與壓力

第一節 支撐	298
第二節 壓力	306
第三節 案例	311

操作案例

13

週日時刻分線圖之應用

第一節 週線看大勢	322
第二節 日線尋幅度	328
第三節 進、出點的決定	333

14

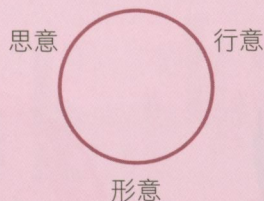
NYMEX 輕原油期貨操作案例

PART

1

K 線交易原理與 工序

基礎概念



K 線交易可以用「思意、行意、形意」六個字表達：市場參與者的想法、計畫（思意）經由委託下單轉換成買、賣單（行意），匯集形成力量、力道，買、賣力互動的結果形成 K 線圖，呈現出不同的圖形或型態（形意），思與行是因，形是果。根據圖形推測市場的想法與行為以預期後勢，再用後續呈現的 K 線驗證先前的預期是否正確，時時修正對後勢的預期，如果對後勢有一定的把握，便據之擬定策略，乘勢而為。

K 線交易原理與 工序

需求大於供給，價格往上漲，

需求小於供給，價格往下跌，

相差不多，價格呈整理狀態。





市場上商品非常非常多，各有特性，相關規定不盡相同，交易的方式也各家各派巧妙不同，交易者必須就自己的專業、興趣、個性、經驗與生活作息理出適合的標的物範圍，更重要的是整理、體會出一套屬於自己的「交易體系」¹，針對下列各項作適當的處理：

- 觀察那些資訊，
- 如何分析、使用這些資訊，
- 如何據而擬定策略，
- 估算益損比（獲利與損失的比例），
- 進、出點的拿捏，
- 停損、停利與加碼、減碼準則等等。

否則千頭萬緒無所適從，每個人採用的方式不盡相同，不同的方式沒有絕對的對錯或好壞，必須琢磨、體會、修正，假以時日達到得心應手的地步。

好的交易體系必須具備「以簡馭繁」的特性，市場受很多因素影響，變化多端，電腦和網路發展後資訊取得變得容易，既多又快，過去可能因為資訊匱乏很多事無從下手，現在則是多到不知從何下手。在交易過程中賴以憑藉作決斷的資訊與準則愈簡單愈好，遇到市場緊急狀況時才知道如何應變，參考資訊過多加上決策流程繁複，可能分析結果相互抵觸，徒增困惱。當然，「簡」只是事情的一面，「馭」是整件事的終極目的，「簡，但不能馭繁」則一點用處也沒有。

要以簡御繁，交易邏輯與準則必須一針見血，確實掌握市場的特性與價格波動的根源。「價格反應基本面」應屬事實，但價格自身不會主動反應基本面，促使交易人進、出場的種種原因必須轉換成買力或賣力才會影響價格，買力大過賣力價格往上，反之往下，如果處拉鋸的情況，價格則

1 交易體系指的是資訊分析以及與交易有關的邏輯、準則與步驟，並沒有一定要電腦化，當然也可以將其程式化，由電腦執行。

上、下來回波動。K 線記錄特定時段（例如日）買力與賣力的互動，累積一段時間的 K 線組成 K 線圖，買賣力的消長、輾轉變化清楚呈現在圖上，根據 K 線圖研判後續買賣力的變化（亦即行情走勢）並據以作為決策的基礎，整件事只需要一張圖。

本章第一節先探討價格波動的根源，第二節說明流程圖、K 線與 K 線圖，第三節對價格漲跌循環與走勢作分類，第四、五兩節討論 K 線交易的原理與工序，最後（第六節）定義本書的用語。

第一節 價格波動的根源：買力與賣力的互動

以特定時點為基準觀察（ t 日交易開始之前，例如上午八點），有些人已持有某商品的部位，以下稱之為「持有者」，可能還有一些人密切關注行情的發展但尚未付諸行動，以下稱之為「潛在參與者」：

- 持有者：在 t 日交易開始前已建立部位，持多（空）部位者稱為「舊多」（「舊空」）；
- 潛在參與者：預期行情上漲（下跌）的「看多者」（「看空者」）。

不論是持有者或潛在參與者，依照其對方向的看法（認為價格上漲或下跌），可細分為：

- 多方：舊多 + 看多者，
- 空方：舊空 + 看空者。

表 1-1 市場參與者對方向的看法與部位

類別	對方向的看法	持有者 (已建立部位)	潛在參與者 (尚無部位)
多方	看多	舊多	看多者
空方	看空	舊空	看空者