

作者簡介

黃定國

聚財網帳號：黃定國
聚財網專欄：唯心之道

台灣省高雄市人

目前任職於寶來曼氏期貨顧問事業處

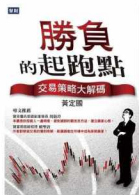
負責期權交易策略課程訓練

著有《投資唯心論》、《勝負的起跑點》

» 個人著作



A023
投資唯心論
粉碎秘笈傳說，一切從心做起
定價：260 元



A062
勝負的起跑點
交易策略大解碼
定價：390 元

過去五年，全球期貨市場規模增加1倍，市場成長快速，台灣的期貨交易所名列全球20名之內，股指期貨的成交值也超越股票現貨市場，而亞洲地區期貨交易在全球的比重更占38%，超越美洲的33%、歐洲的20%，由此觀之，未來期貨市場發展方興未艾，投資人必須及早有所認識。

對絕大多數的投資人而言，操作基金或股票不是件太困難的事，但是如果談到期貨或選擇權的操作，似乎就難了許多，的確期貨或選擇權的市場在台灣無論開放時間或是交易人口都與現貨市場差距較大，因此期貨選擇權彷彿被蒙上一層神秘面紗，更不用說如何能操作致勝，如果拿操作股票的觀念或心態來操作期貨，那結果肯定慘不忍睹，可是很不幸的，許多投資人由股票投資進而產生對期權操作的興趣，但進入市場後往往鎩羽而歸，傷心離開。本書正好提供投資人一盞明燈，避免錯誤的觀念及方法，建立贏家心態。

定國本身在期貨市場多年，有豐富的實務經驗，近年他用自己的操作經驗輔導客戶認識期權，進而運用期



權操作致勝，開了許多系列課程頗受好評，工作之餘他將這些資料匯結成冊，希望能給更多投資人參考運用。有人說「決勝，在看不見的地方」，這正是操作心法的奧妙之處，例如技術分析人人都會，但運用巧妙存乎一心，這不僅是門學問，更是種藝術。有些投資人是天生好手，盤感敏捷、思緒清晰，可是有更多人卻是透過學習與導引才能得其門而入。如果您還沒進入這個市場，閱讀本書將使您對期權有正確的認知；如果您是期權市場新手，好好研讀這本書可以使您功力迅速大增，避免不必要的誤失；而如果您在這個市場已久，這本書也可以使您的操作產生新的火花。

本文作者為寶來曼氏期貨副董事長 周筱玲



操作勝負在於「關鍵」時機的掌握與練習

近年來國人對於本土期貨、選擇權的操作愈來愈趨熱絡，以2010年來說，光是台指期貨的日均量就超越了十萬口大關，另外從成交量和未平倉量的關係也可以看出有越來越多短線交易的投資人投入台指期的操作。由於電腦科技日新月異，網路下單變成非常普遍的交易模式，操作交易的時間比以往縮短，而且配合新一代的電腦交易軟體，交易人設計程式語法來進化期貨交易優勢，可謂無所不用其極。但是說到交易優勢，那所謂「策略聖杯」還是交易人的標的。

這本書的出版十分值得期待，因為定國再接再厲地提出他對期貨交易的獨到見解，訂定交易策略的基本原則，更使用Excel等單純的工具創造出能夠檢視台指期貨不同時間週期的轉折與高低點計算的手法，這些「關鍵」的傳授，讓投資人自己也能為自己做一部分日常盤後功課。其中，策略裡有提到綜合短、中、長期不同頻率的交易，長期來看即使操作單一策略或相關性高的策略，其波動曲線還是會比較平穩，不會因為單一策略的



使用而使資產波動過於劇烈。

聖唐再次以小小的心得提供大家，學習技術分析其實不是什麼難事，無論是系統交易或是直覺型交易，都要了解操作過程當中真正重要的關鍵是什麼，並遵守操作的紀律，簡單來說，就是以創意與敏銳的市場觀察能力作前鋒，以紮實的紀律作後衛，日復一日持之以恆，這樣才能在期貨市場中矗立，成為長期的贏家。

本文作者為寶富期信總經理 賴聖唐



序

無論做什麼事都有一些重要的關鍵，也就是台語所說的「眉角」，其中投資商品最重要的就是「耐心」與「決策」。要看一項投資所預期的結果，我們必須了解最大的風險與報酬，並了解策略所帶來的預估年化報酬。有時候風險與年化報酬並不能平衡，所以大賺大賠的策略不適合一般投資人。

假如投資人預估10年時間年化報酬是15%，期間最大虧損在15%左右，這樣就績效而言是相當穩定的。若期間最大虧損到30%以上，10年期間年化報酬仍達到15%，表示這段期間績效報酬波動相當大，也表示有可能在期間內大賺1年而連賠兩年。受不了風險波動的投資人可能就會在半途放棄，除非投資人能在最精準的情形下，抓住大賺的那一段期間，然後馬上退出市場再等待時間。所以策略進行或是觀察商品及策略回測，都要注意歷史最大風險與次數，否則會被美化過的年化報酬所欺騙。

投資與交易市場有許多可歌可泣的故事，但就算交



易過程中能在市場上呼風喚雨，最後的成功失敗落差甚遠。市場上那麼多的故事，大多數是成功的，而且都是在股票市場上作多的故事。的確，股票「走多頭」時才能賺錢，但是並非「作多」才能賺錢。而交易市場這麼多的故事裡，卻很少提到怎麼「賣」才能真正賺到錢。一開始，我要說明的是多與空都是需要等待時機的，我們對市場沒有太多的理由可以予取予求，操作股票與期貨等金融商品，除了強化本身對金融商品的認識之外，仍須固守其中的保護原則，也就是「紀律」。這次我都以衍生性商品為主，因為期貨與選擇權的操作空間與彈性都比現貨還要大。

雖然幾經多頭與空頭的大洗禮，股市與期貨市場習慣作多的人仍然大約佔80%之多，但是在股市與期市走空的同時，卻有高達90%以上的投資人，在多頭回檔及走空的時候受傷。這難道是技術指標沒有空方顯示嗎？還是大多數的投資人只會作多呢？原因在於空頭市場的走勢又急又快，在人們未習慣它之前，就已經以迅雷不



及掩耳的速度走完，只留下投資人的遺憾。

恐怖事件、大地震一些突發事件，使得股價大幅度下跌，這些事情我們當然事先無法防範。金融風暴與多頭大幅回檔，這些事情都會讓多頭交易人鼻青臉腫。當下會作空的交易人反成為一個優勢投機客，因為股價與指數不會一直不斷地往上漲，而物極必反的道理會讓市場不斷循環。

自以前，在交易行為中「市場空頭投機」就一直備受爭議，但是從中獲利的投機客或是一戰成名的人也不在少數。最有名的就是國際炒家喬治·索羅斯（George Soros），在1992年時期他經過策略規劃後決定大量放空英鎊。英鎊對馬克的比價一路下跌至2.80，當年9月，外匯市場投機者開始進攻歐洲匯率體系中那些疲軟的貨幣，其中包括英鎊、意大利里拉等。索羅斯從英鎊空頭交易中獲利已接近10億美元，在英國、法國和德國的利率期貨上的多頭和意大利里拉上的空頭交易使他的總利潤高達20億美元，索羅斯是這場「世界賭局」裡最



大的贏家。

但是大家要知道，就算是筆幾萬資金的投資決策時，也許都會讓你心臟會狂跳不已，寢食難安，何況是做出億萬的交易。但作為一個空頭交易投機者，果斷的決策與對風險的準備都是必要的。

股市下跌總是會讓人感到恐懼，因為那是跟我們的經濟環境有著相當大的關係。股市一旦崩盤，整體資金面臨大幅縮水的狀況，但是您是否有想過，這些被高檔賣出股票的錢到底跑到哪裡去了？錢並不會憑空消失，這些錢都被空頭或是投資客賺走了。投資客等待從低檔突破時買進股票，再從高檔反轉時賣出，空手等待下次時機買進。這上漲的價差他們賺走之後就沒有資金再投入股市。更何況在空頭時利用下跌的恐慌，集結製造更多負面因素，大量從高檔攢壓股票市場，然後一樣將價差賺入口袋。

金融市場的錢不會消失不見，2008年美國爆發雷曼兄弟事件引起金融風暴，股市瞬間崩盤並持續下跌至



2009年才終告反彈，市值跌掉1兆美元以上。這種零和金錢遊戲，一定是一方輸一方贏，如果說衍生性金融商品能一夕致富的話，那一定是空頭才能辦到。

身處市場交易之中，我強調的仍在於走空的部分，堅持對於金錢遊戲就像是獅子尋找獵物一般，只要能飽足一餐，不會管獵物長得如何，或是跟牠感情好不好。所以身為一個金融市場的交易者，就必須對金融市場工具有深入的了解，尤其是對衍生性商品。有其一說：如果衍生性商品真的能快速致富，那可能是以空頭投機的機率比較高。很多人也認為放空操作的情緒壓力比較大，因為他們在大家一致看好的情況下逆勢進場，市場尚未反轉之前，上檔空間似乎無限廣大，所以空頭承受的壓力自然就會增加。但是不利多頭的基因一旦引爆，空頭的身價就有可能在一夕之間暴漲，多頭殺盤的力道將遠勝於拉抬軋空的力道。

我在市場的時間算是很久了，眼看市場投資人多頭起，空頭落，更加深自己的使命感，開始決定要再寫



一本這樣的書。雖然讀者不會因為看了本操作的書，就讓自己的操作變成所向無敵。但是長期與交易人面對的我，發現交易者對交易技術可說是愛恨交加，並且對於交易技術有太多的誤解與迷信。所以我必須想辦法解釋交易技術，讓交易者找到最佳途徑，去善用真正的技巧與心態。也許，在本書中所提到的一些期貨相關的資訊，以及一些交易策略，對於新手來說不是那麼容易理解。但是這些重要觀點，是很多人沒有辦法在交易中學習到的交易常識。

這本書本來打算在2008年出書，因為我已經覺得空頭市場即將來臨，有必要透過某些東西傳達給讀者。但因為圖檔與其他的技術部分無法馬上克服，以及很多部分還沒有完成而耽擱一年多。與聚財出版社洽談之後，為了讓投資人了解更多，開始著手收集各個走勢的研判與圖檔。這次不是只單純為了鼓勵讀者隨時隨地做個空頭，而是告訴讀者在多頭市場中，多頭操作者必須憑藉著一股勇氣往前衝，而空頭投機客卻必須要膽大心細。



不過在技術與時間的不足的情況下，仍然有許多未能將圖表呈現給大家，這是唯一的遺憾。

在此感謝以下相關人員支援程式語法與資料技術，以及支持本書的誕生：賴明潭、林志豪、黃勇瑞、藍顯德等人。

價值型投資是件別人無法告訴你的事

在股票市場的投資領域裡，很多人都希望獲得一些內線與內幕消息，好讓他們能事先在價格上先買進佈局。之前我有一些內幕消息，但結果都是以賠錢收場（可見給我消息的人不怎麼行），所以之後我對消息面的東西一律不採用，不管是誰講的或是否正確。

《黑天鵝效應》一書作者Nassim Nicholas Taleb說的：「你所不知道的遠比你知道的還來得重要。」他還說：「你所知道的事，可能真的一點都不重要，而且跟預期還是有一段距離的……一般而言，人類開創新事業的報酬，和大家的預期成反比。」這些真是至理



名言，也是警世的提醒，因為我們都在知道的投資領域裡栽跟頭，而就算經歷過，還是會在後續的事件裡投資並虧損，可是我們還在做白日夢般、主觀地瘋狂預測股價接下來的走勢。所以我最後的重點還是會傾向期貨交易，而且是趨勢型式交易，不再主觀去判斷趨勢。不是說股票不好，股票的爆發力還是比期貨強，但是即使是股票買賣，最後我還是往價值型投資發展。

價值型的投資，有點像是一道菜裡的「祖傳秘方」，它讓這道菜有所謂特別偏方，好比鼎泰豐的小籠湯包，他不可能跟你講怎麼調理。而價值型投資是，公司不可能跟你直接說他的發展方向，但在公司股票低迷的時候，認定公司未來發展不只是現在的狀況，而長期投資這家公司。一家公司的發展前景雖然是公司老闆在決定，但身為一個敢冒風險的投資人來說，也必須要有老闆的眼光，按圖索驥去追查公司發展的動向。你也可以直接跑到上市櫃公司去，問他們的投資發展方向（但一般都不會告訴你），也可以參加股東會看看公司的決



議，及相關產業的未來需求與發展。

假如你在中國大陸發展的前一刻去了解細微的動作，就可以捕捉到投資大陸的相關產業。這樣的動作不像等新聞媒體確認時才去做投資，而是你自己必須有相當程度的風險概念。我很佩服白手起家的有錢人，因為投資本來就是一個未知數，大家都不知道的時候當然是投資報酬率最好的時候。並且在不知當下或未來變數如何時，仍然著手進行所有的工作，投資就是要有這樣的心態。

其實我很少在買股票、也很少在談股票，出手買股票比做期貨的機率少很多，股票營業員要賺我的錢真的不容易。在外面演講遇到空頭下跌到末段的時候多少會提一些股票，不過我說的投資標的很多人不會認同，因為他們覺得時候還沒到，起碼近期內股價不會有太大的發展空間。但隨著行情起伏後，短期價格出現變化，就是因為有人開始在低價區收購股票，底部越墊越高，當然價格也不能像之前那麼低了。投資的關鍵就在於你能



否忍受風險，忍受事件尚未啟動前的孤獨，能否比別人計劃得更長遠、更務實。

建議期貨交易者的一個方向

沉澱的那一段時間，我繼續研究期貨交易，並堅定地告訴自己，真的還需要加把勁，也嘗試各式各樣的理論，好讓自己能闡述得更直接。本書不但要獻給期貨交易人，還要給在期貨業界的業務朋友們。因為在期貨市場上，無論針對交易心態，或是是主管機關所訂定的法規，尤其是在交易實務上，我們都必須有明確的認知，才不會面臨太大的風險。

這次寫的內容包含期貨交易，期貨選擇權交易等重點，當然也以台指期貨為出發點。一些基本的交易方式可能省略不談，我將把重點延伸到期貨計量化交易概念與選擇權價差交易的變化。雖然內容會有不夠的地方，初入門的讀者在財金資料系統建構上若不足，閱讀上可能會有一些困難，不過你若已經對基礎的交易有概念，書中的方法將會對你交易方式的進階有一些幫助。



目錄



一、認定自我操作模式

講在前面，人還是「人」！	22
知道自己了解風險的程度	24
多聽、多記、多嘗試	34
總結	38
你不適合做期貨	45
體會失敗，將會讓你更進步	47
如果你要以期貨交易作為事業	49

二、交易策略的訂定

交易策略並非隨興與隨機	54
完成進出場的策略規劃	55
交易策略必須經過檢驗	59
賭徒心態與策略	67
在哪裡可以讓自己發揮所長	69

三、選定交易商品

了解商品與調查商品特性	74
對的策略用在錯誤的商品	81
台指期貨交易策略邏輯與探討	83
台指期貨選擇權交易重點	101

四、進行交易的關鍵

價格認定與進出場時機的觀念	116
交易法則與執行區分	118
CTF操作的盲點	122
修改遊戲規則	129
波段策略	133
基本程式語法	152

五、停損與停利

停損與停利的方式	164
為什麼要停損與停利	164
固定停損與變動停損	167
固定停利與變動停利	169

六、人性與交易的關係

你對期貨交易的觀點是什麼	174
零和遊戲的致命傷	177
經不起虧損的性格	186
感覺是人性中重要的一環	189

心路：內心修練與操作的關係

對事件的看法.....	197
對錢的看法.....	201
樂觀與悲觀的灰色地帶.....	202
觀心理論——你的滿足點是在哪裡？.....	204
失敗者的寓言.....	205
雖然不能往下看，但多少也必須回頭看看別人.....	207
迷者近之 悟者遠之.....	208
楚門的世界 The Truman Show.....	211
金融風暴永遠不斷定律.....	214
貪！你貪得起嗎？.....	215
貪與不貪的界線（2008年金融風暴）.....	216
當技術提升之後.....	218
對夢想絕望的那一刻.....	220
百變的循環——變色龍.....	222
錯覺.....	224
「紀律」就是重覆相同的動作.....	225
感覺是什麼？.....	227
有了傷痕就會成長.....	228
發現一個技巧後.....	229
利令智昏——被模糊的重點（操作筆記）.....	230
金融風暴.....	233

骨牌	234
市場心理觀察守則.....	237
盤感並不是感覺.....	238
貪・謊言・錄音帶.....	242
刀刃與刀背.....	244
操作交易像毒癮.....	246
不能忘記你正在做什麼.....	247
你有穩賺的策略嗎？.....	250
毛毛蟲效應.....	253
台北・漂流.....	254
總檢討	256

—

認定自我操作模式

【講在前面，人還是「人」！

首先，讀者必須認清「投資投機就有風險」，否則投資或投機股票、期貨就是全民活動了，其他勞力性質的工作誰還要做呢？很多人覺得投資股票、期貨是一場騙局，是大戶股東用來斂財的，散戶忙碌看盤的結果往往是賠了夫人又折兵，根本不相信誰是真正的贏家。其實為什麼金融投資工具大致上會帶給社會這樣的觀感，真正的問題還是出在基本教育上。因為基本教育的潛意識概論就是要讓你相信「有耕耘，就有收穫」，不過金融市場的投資卻不是如此，它不像上班賺月薪或時薪般，有做就有賺。在付出與勞力相等的短視就能獲利的觀點上進行投資與投機，也就跟賭博劃上等號。

不賭博的人把投資股票、期貨認為是賭博，但很奇怪的是，他們又相信共同基金會讓他們得到資本市場的利潤，難道這些共同基金投資的不是股票或期貨嗎？每當提及這個問題，大家都把責任推給專業的基金經理人。不過，人還是「人」，理論的東西只要讀過一點專業的書每個人都會講，而且講得非常漂亮。若「專業」會被投資情緒所影響，那麼這些所謂的基金經理人只不過是多頭市場曇花一現的人物而已。

以上不是教你不能相信基金經理人，而是想表達一般人對投