

名

多空策略交易

Ultimate Trading Strategies

邱逸愷 著

序

自前兩本著作「多空交易日誌」、「多空之鑰」發行至今以逾十年，在這段期間，股市參與者的組成、比重、特性已與過去不同，而市場走勢的特性及慣性也有了改變。

指數及個股的走勢，已愈趨隨機，而較容易辨識、穩定度高的趨勢也有減少的傾向，因此不論是單向的做多或做空，若能輔以其他如選擇權為交易工具，或適時以其為主要部位進行操作，將更能享有交易策略上的彈性與優勢。

筆者藉由以價量為基礎的分析模式，搭配解讀市場心理的過程，個人將其稱之為「市場分析」。除第一章中有個別章節介紹外，也透過本書所列舉的所有實例，在圖說中加以說明，以利讀者運用於實際的交易中。

有鑑於近年來市場特性的改變，個人也針對交易邏輯、交易策略進行微調，以藉此增加交易優勢，而這些的改變也都完整呈現於各個章節之中。

第一章即化繁為簡，介紹各種辨識交易訊號的方式，可視為交易的基礎。第二章為各種策略的分析與比較，雖然有點像是教科書中的篇章，但筆者已盡力減低枯燥的成分，因熟讀本章將對選擇適當的策略有莫大的幫助。

第三章是較少被討論，但實則影響重大的交易心理篇，也是較為輕鬆的篇章，也恰可作為第二章後的調劑。而第四章則

是個人所觀察到之職業運動與金融交易，和投機交易過程的比較。綜合三、四章，個人認為一個好的心理理解讀者、機率判讀者，再輔以優秀的心理素質，也將會是一個好的金融交易者。

而第五章則是最簡明易讀的方式，介紹選擇權入門，筆者在此也衷心期望尚未接觸選擇權的讀者，能藉此進入有趣的選擇權世界，並增添己身的交易利器。

至於第六章的重點，則是結合股票、期貨、選擇權三者的混合策略，當中列舉了十種交易情境，藉由三者相互掩護、串連，增加交易者的交易優勢，熟讀本章必能提升己身的交易績效。

更深入的選擇權策略討論編排於第七章中，再進階的讀者可為參考。最末章——第八章則節錄本書進行排版作業前個人的交易日誌，內含個人市場分析的論點及策略選擇，也結合了本書所有觀點的實踐與運用，以供讀者作為參考。

邱逸峰

目 錄

第一章 交易機會的辨識與判讀

影響交易績效的關鍵	16
三線合一 —— 最佳進場時機.....	26
股價循環 —— 供需使然.....	36
市場分析 —— 最客觀的分析工具.....	41
底部特徵及其轉折辨識.....	47
頭部特徵及其轉折辨識.....	53
交易紀錄分析 —— 提升績效的良方.....	60

第二章 各種走勢特性的交易策略

選擇最佳交易策略	68
盤整走勢之交易策略解析.....	72
多頭市場交易策略解析.....	87
空頭市場交易策略解析.....	98

第三章 交易心理學

1 / 2 法則	110
3% 法則.....	114
33% 法則.....	117
退回日、週、月線 —— 一切豁然開朗.....	124

價格上漲 80% 後，與下跌 80% 後的買進機會孰佳？	130
當日收盤上漲 100 點，與上漲 10 點，孰強？	136
今天盤會怎麼開？怎麼走？	140
別打壞球	146
下好離手	150
先確定有衛生紙，再坐上馬桶	151
投資人你怎麼不生氣	156
交易投機首重價格，耐久財消費首重價值	162
股王 摩天樓 陽具崇拜	167

第四章 從職業運動產業看股市

股市 與 職業運動	170
股市 與 棒球	175
股市預測 與 棒球情境預測	178

第五章 選擇權入門

買權 (call)	183
影響權利金價格的因子	187
賣權 (put)	190

第六章 選擇權進階——以股票、期貨、選擇權 構建優勢部位

情境 1 —— 預期標的物將持續上漲，但無 安全進場價做多時	198
情境 2 —— 預期標的物將緩步震盪走高， 但尚未確認轉強前	202
情境 3 —— 預期標的物將持續下跌，但暫 無安全進場價做空時	207
情境 4 —— 當標的物緩步震盪走弱，但尚 未正式轉弱時	212
情境 5 —— 股票做多，如何降低持股風險？	216
情境 6 —— 欲買進股票，但股價目前無安 全的進場價時？	221
情境 7 —— 做多期貨時，如何以買權 (call) 減少風險，並增加獲利？	226
情境 8 —— 做多期貨時，如何以賣權 (put) 控制風險，並鎖定獲利？	231
情境 9 —— 做空期指時，如何以買權 (call) 控制風險，及鎖定獲利？	239
情境 10 —— 做空期貨時，如何以賣權 (put) 減少風險，並增加獲利？	245

3% 法則

33% 法則

退場日、週、月線 —— 一切豁然開朗

第七章 選擇權交易之隱性陷阱

如何設定選擇權的停損點.....	252
常態性同時賣出 Call 與 Put 的風險 (Short Strangle)	254
常態性以買進 put 避險的隱藏陷阱.....	257
跨月價差 (Calendar spread) 的隱藏風險	260
低價選擇權的魅力與風險.....	263
「合理」的權利金價格?	265
連續誤判四次還能夠獲利的複式部位.....	267
選擇權部位調整的博弈.....	270

第八章 交易日誌

節錄個人市場分析論點之交易日誌.....	274
----------------------	-----

依市場生態的改變

重新檢視、辨認、透析、歸納交易模式

以最有效率、簡明的方式、辨識代表多空的供需力量

並透過實例說明，掌握優勢進出場訊號

第六章 選擇權進階

222	情境1——如何設定選擇權的停損點？	222
224	情境2——如何設定選擇權的止損點？	224
226	情境3——如何設定選擇權的止損點？	226
228	情境4——如何設定選擇權的止損點？	228
230	情境5——股票做多，如何降低持股風險？	230
232	情境6——股票做多，但股價下跌，如何以買權 (call) 減少風險，並增加獲利？	232
234	情境7——股票做多，如何以買權 (call) 減少風險，並增加獲利？	234
236	情境8——股票做多，如何以買權 (call) 減少風險，並增加獲利？	236
238	情境9——股票做多，如何以買權 (call) 減少風險，並增加獲利？	238
240	情境10——股票做多，如何以買權 (call) 減少風險，並增加獲利？	240

不回頭的走勢，後果可想而知，盤開的效應是交響曲的多。潛在獲利／潛在損失的期望值，要比單純的勝率因素重要的多，舉例如下。

聖希絲最，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

，計代本基對，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

內計各與以篇開更的，計代本基對，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

古，製品水，千黑開大或發時潮更育經，是皆要等對計開計

（預）

盤日滿盤皆輸，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

育會也，空前與乘盤空形以，對陣外一戰去對翻而，對高具

，中區間內，在通20%~25%（計不本成）率（勝）的20%

大不阻盤空形以，空前與乘盤空形以，對陣外一戰去對翻而，對高具

預實計分勝各以人資對，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

盤日滿盤皆輸，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

育會也，空前與乘盤空形以，對陣外一戰去對翻而，對高具

，中區間內，在通20%~25%（計不本成）率（勝）的20%

大不阻盤空形以，空前與乘盤空形以，對陣外一戰去對翻而，對高具

預實計分勝各以人資對，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

盤日滿盤皆輸，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

育會也，空前與乘盤空形以，對陣外一戰去對翻而，對高具

，中區間內，在通20%~25%（計不本成）率（勝）的20%

大不阻盤空形以，空前與乘盤空形以，對陣外一戰去對翻而，對高具

預實計分勝各以人資對，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

盤日滿盤皆輸，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

育會也，空前與乘盤空形以，對陣外一戰去對翻而，對高具

，中區間內，在通20%~25%（計不本成）率（勝）的20%

大不阻盤空形以，空前與乘盤空形以，對陣外一戰去對翻而，對高具

預實計分勝各以人資對，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

盤日滿盤皆輸，開和突開內量大入對，若式計分勝各以人資對

育會也，空前與乘盤空形以，對陣外一戰去對翻而，對高具

，中區間內，在通20%~25%（計不本成）率（勝）的20%

第一章

交易機會的辨識與判讀

2. 交易策略的選擇

依市場生態的改變

重新檢視、辨認、透析、歸納交易模式

以最有效率、簡明的方式、辨識代表多空的供需力量

並透過實例說明，掌握優勢進出場訊號

影響交易績效的關鍵

投資人以各種分析方法，投入大量的研究時間，最終希望莫非就是能夠早先「預測」股價、指數的方向。從基本分析、產業分析到很艱澀的各種數學計量模型、波浪理論以及各種的技術指標等等皆是。還有更隱晦神秘如太陽黑子、水晶球、占星術……等，不勝枚舉。

任何一種分析工具，若達到 75% 的正確率，應該已經是高標，而隨機丟擲一枚銅板，以決定做多或做空，也會有 50% 的勝率（交易成本不計）。在這 50% ~ 75% 的間距中，多數人的平均落點又分佈在 55% ~ 65% 間，在這種差距不大的背景下，花費再多時間鑽研各種分析方法，所能提升的實際幫助亦有限，即使交易次數再多，藉大樣本而取得統計上的勝率優勢（非獲利率），也不是根本的方法。此外分析工具太多，反而可能因資訊過多，產生結論互斥，導致難以下決策的反效果。

如何藉由差異有限的勝率，創造更卓越的績效，答案遠比多數人認為的簡單，關鍵只有下列兩點：

1. 進出場點的位置

就算有 80% 判斷正確的高勝率，但每次只要獲利 2% 就出場，但若錯看行情從來不停損，這種作法只要遇上一次一去

不回頭的走勢，後果可想而知，重點是拉出來的不能比吃進去的多。潛在獲利 / 潛在損失的期望值，要比單純的勝率因素重要的多，舉例如下。

假設 A 君的勝率是 50%，但維持平均贏三輪一的比例，則其每一筆交易的期望值為：

$$\begin{array}{ccccccc} 50\% & \times & 3 & - & 50\% & \times & 1 = 1 \\ \text{(預期獲利的基數)} & & & & \text{(預期損失的基數)} & & \end{array}$$

而 B 君的勝率高達 80%，而平均獲利 / 平均損失金額比為 1 : 3，則其期望值為：

$$80\% \times 1 - 20\% \times 3 = 0.2$$

1 : 0.2，兩者的期望值竟差了五倍，由此可見簡單的資金管理，所會帶來的巨大差異。實務上，在建立部位前不可能預先知道獲利的空間，只能盡量將獲利的部位持長，直至停利出場為止，但進場前一定可以確認的，是預定停損的位置，當走勢證明你是錯的時候，應當毫不猶豫的停損出場，以避免即使僅有 1% 可能性的無限風險。

2. 交易策略的選擇

多數人的交易策略只有一種，就是買進 → 持有，尤其以標榜專業的法人為代表。這種不管指數大環境的多空背景，堅持一貫策略的操作方法，就像在高速公路上，不管前方路況如何都以定速 100 公里行駛一樣危險，而這也像只有一種球路

的投手一樣，遲早會陷自身於險境。

以交易歷史百年以上的美國股市看全球市場，股市長期多頭的氣氛，是建立在過去四十年穩定走揚的背景上，但環顧完整歷史走勢，也曾出現長期下跌，以及長達數年波幅極小的整理走勢，由此可見買進——持有的策略，是因為大致適用於過去三十年的背景，以致於使多數人認為其是永遠正確的操作方式。

以日本股市近二十年的走勢為例，也可推翻股市長期永遠多頭的幻象。況且指數走勢圖，皆已將下市的個別股剔除，**因此實際走勢的上升斜率，會比實際所看到的更為平緩。**而若其間買進已下市個股的投資人，產生的虧損也不會反映在指數走勢中。

試想，指數在一個明確的下跌趨勢中，可能只有 10% 的个股走勢持平或上漲，在這種背景下，必然會降低選股的正確率，而即使選股正確，其漲勢的空間也會相對受限，因為在悲觀的氣氛下，能吸引的潛在買盤一定比較少，而信心也相對不足，並傾向於提早賣出持股。

是故分辨指數的多空屬性、所在階段，再選擇合適的交易策略，便能在進場前取得極大的交易優勢。你會有清楚的市場輪廓、知道你所在的位置、最大的風險為何，並依此選擇最適合的交易工具及策略進場（第二章將以專章介紹在多、空、盤整期，實務上的各種交易策略）。

那麼如何分辨多空趨勢、位置、及進出場點？本書的圖例

將會說明，只需要單純的量價走勢圖，用以觀察供給與需求方的變化，即可解析完整的市場心態，判斷多空強弱。

價格與成交量，皆是真實的數據，其反應了多空雙方的想法，並可依此衍生出趨勢與型態供判斷。相較於基本分析，其有太多的數據是估計而來，以預估值再相互加減乘除，到底也還是一個預估值，也難怪經常需要修改預估的數字。而產業之分析，瞭解的再透徹，也難以比公司派及內線人士更有優勢。至於各種技術分析和理論，也大多由價量關係延伸而來，但價量所透露出的訊號，筆者認為遠比各種技術指標直接而快速。

以下幾個章節，將以最簡明的方式說明如何以價量解讀市場心態，判斷多空，並依此建立及結束部位。

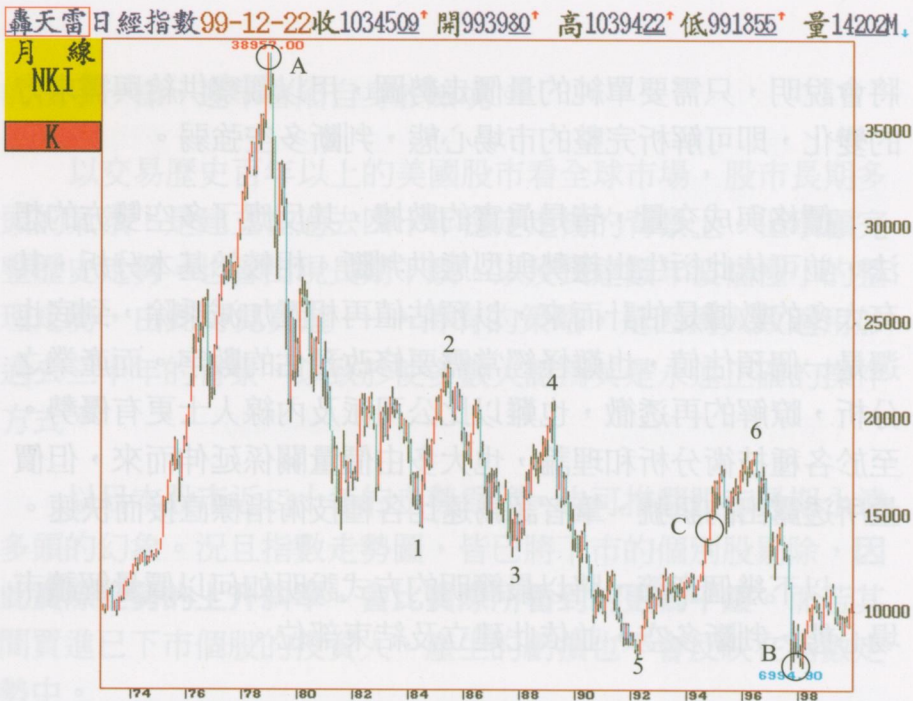


圖 1-1

1. 此為日經指數長達 27 年的月線圖。在歷經大波段的上漲後，指數由 A 處開始超過 22 年的空頭走勢。

2. 由 A 處的最高點，下跌至 B 處的最低點，跌幅高達 82%。

而在過程中的 C 處，市場上普遍有日經指數已見底，並將重回多頭的看法，同時也引發一股募集日本基金的熱潮，但指數卻再次創下 B 處的波段新低點。

3. 在上漲接近 A 處的最高點 38957 點時，市場上也瀰漫著上攻 40000 甚至 50000 點的氣氛，依此樂觀氣氛持有績優股的買方，在這 20 餘年來顯然是失望的。

那麼如何分辨多空趨勢、位置、及進出場點？本書的圖例