



寰宇期貨 328

分析師關鍵報告

<期貨交易篇>

著 / 張林忠

寰宇出版股份有限公司

目錄

自序	5
推薦序	7
第一章 期貨市場可一夕致富?	9
一、期貨真面目	10
二、期貨是什麼?	17
三、期貨的重要功能	19
四、期貨的交易風險	22
五、爲什麼散戶會虧損?	25
六、期貨獲利眉角	29
七、兩根K棒也能賺	38
八、打造贏家腦袋	44
第二章 期貨市場前線觀察	51
一、法人交易手法解析	52
二、正逆價差怎麼作?	67
三、不同期貨商品的價差交易	72
四、多週期與多商品交易運用	78
五、台指期的達文西密碼	87
六、交易越簡單越好!	93
七、特立獨行的K棒交易模式	96
第三章 台指期十大技術指標關鍵解碼	99
一、技術指標的迷思 - KD指標	100
二、技術指標的迷思 - RSI指標	109
三、技術指標的迷思 - MACD指標	119

四、技術指標的迷思 - CCI般若指標	127
五、技術指標的迷思 - DMI指標	135
六、技術指標的迷思 - MTM指標	143
七、技術指標的迷思 - 威廉指標	148
八、技術指標的迷思 - 布林通道	155
九、技術指標的迷思 - CDP指標	162
十、技術指標的迷思 - 均線(MA)指標	172
 第四章 期貨交易策略綜合分析	 187
一、通道策略運用	188
二、日平均圖實務運用	198
三、K線策略研究	203
四、常見當沖策略	215
五、常見波段策略	223
六、分散風險 - 放眼全球市	230
 第五章 淺談選擇權運用	 269
一、選擇權中性策略的互補理論	270
二、選擇權要作買方還是賣方？	277
三、選擇權的買方策略	284
四、選擇權套利方法	289
五、選擇權波動率操作	295
六、選擇權停損模式	299
七、選擇權操盤檢查表	302
 結語	 306



自序

還記得十五年前初入職場，第一個工作就是在中華職籃公司擔任行銷企劃工作，短短的一年半，卻是人生中難得的美妙時光，後來從職籃公司轉入金融業，這都得感謝當時主管程建迪先生的知遇之恩，也讓我的職涯從歡樂的運動場轉變為充滿金錢與數字的交易場。這十多年來看過許多客戶大起大落，不過大落的比例其實大得多，虧損的原因其實都差不多，就是人性的因素無法克服。

本書大致上分為五個章節，從期貨的基本定義切入，主要在解釋期貨與選擇權其實沒有大家解讀的如此負面，用對交易方法，還是有跟著法人的趨勢操作，進而分一杯羹的機會！第二個部份為筆者長期於第一線作教育訓練之心得分享，包括法人籌碼的策略運用、期現貨正逆價差的分享等。接下來的章節則為技術指標運用在台指期操作上的探討與研究，由於傳統的指標操作通常績效並不佳，筆者分享了幾種常用的邏輯改良方式，希望讀者得以導正交易思維之方向。最後的部份則介紹全球期貨市場與選擇權的搭配運用，希望讀者對期、權交易能有更全面性的宏觀思考。

期貨相關書籍在市場上已有數百甚至數千本，不敢奢求此

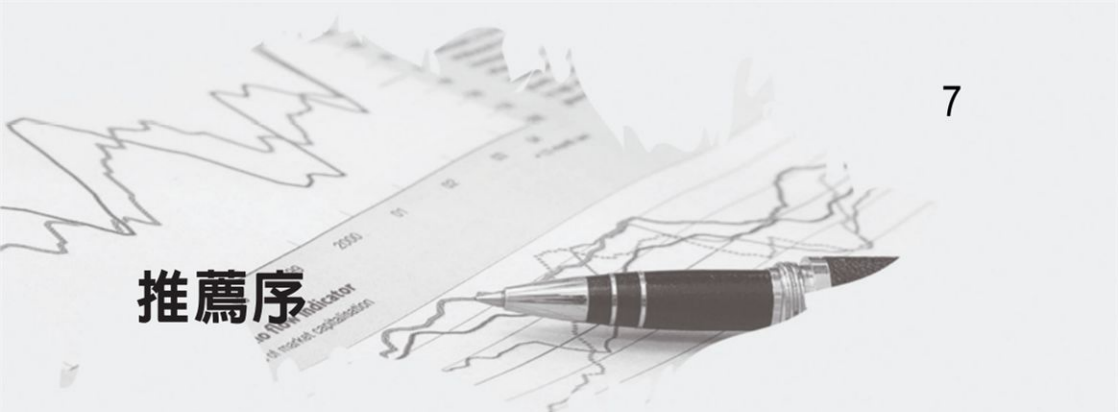
系列著作會一鳴驚人、大紅大紫，只希望有緣的讀者可以在書中得到一些啟發，並能對未來交易的路上有一點點幫助。此書得以出版，首先要感謝這一路以來照顧我的長官，包括日盛、永豐以及元大寶來期貨的同儕與主管，為筆者塑造出優質的工作環境。此外，我要特別感謝我與太太雙方親愛的家人長期對筆者的愛護與支持，尤其是妻子皖蘋傾全力照顧家中一對稚齡兒女Victor與Sisilia，讓我有充分的時間與精力完成這一本著作。

本書內容著墨在期貨較多，接下來預計尚有程式交易及選擇權兩大主題將與讀者分享，讓我們一同努力，在交易的路上穩健成長吧！

〔附註說明：請讀者特別注意，本書內容僅供教學範例參考，其中回測之最佳化參數及指標運用或有限制，按書中範例教學操作亦有虧損之風險，故不保證未來之獲利！〕

張林忠

2012年03月

A black and white photograph of a fountain pen lying diagonally across a document. The document features a line graph with multiple peaks and valleys, and a ruler is visible in the background. The title '推薦序' is printed in large, bold Chinese characters over the image.

推薦序

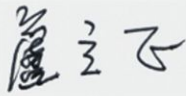
元大期貨一直以來秉持著客戶至上的服務態度，除了致力於提供客戶快捷穩定的交易環境與專業效率的投資服務之外，針對散戶投資人的教育訓練一樣不遺餘力。元大期貨對於台灣期貨市場的發展，亦更是關心備至、全力以赴。元大期貨為了提供給客戶最專業的研調資訊與交易建議，除了經常舉辦期貨、選擇權專題的投資講座外，更用心地使用創新概念來研發相關程式交易系統。本書作者長期在總公司與通路端進行期貨交易與交易策略研發，同時對於散戶長期虧損的原因多有剖析，相信《分析師關鍵報告-期貨交易篇》，不但可作為期貨新鮮人的初學入門書，對於期貨老手亦是坊間難得的參考書籍。

本書除了交易心態的論述，尚有包括法人籌碼解讀之交易技巧，同時利用程式交易平台-元大MultiCharts回測過去十多年來被散戶投資人誤用許久之交易策略。最後則是選擇權搭配期貨的交易技巧，對於期市交易人相信會有不少之幫助。元大期貨秉持推廣正確期貨觀念的熱忱參與全程，從台灣期貨市場商品實務交易面切入，延伸視界至海外期貨交易所，串連國內外重要期貨商品、交易概念與選擇權策略，橫互基本分析、技術分析與交易紀律等內容。作者嘗試將期貨知識以簡單完整的

8 分析師關鍵報告<期貨交易篇>

概念呈現出來，讓本書有機會順利推出以饗讀者，因此誠摯推薦此書，希望讀者藉由本書能夠建立起對期貨市場更深入而正向的認識！

元大期貨股份有限公司

董事長  謹識

2012年03月

第 1 章

期貨市場可一夕致富？



一、期貨真面目

記得十多年前筆者從證券公司轉戰期貨公司時，直屬主管丟下了一句話：這位年輕人，你怎麼把自己的路越走越窄呀！當時聽了其實沒有太大感覺，只是覺得或許普羅大眾聽到『期貨』這二個關鍵字，臉就綠了一半，印象差到不行。直到進入期貨公司擔任教育訓練的講師之後，才知道原來是因為大多數的散戶都是虧損的，所以不論是分公司營業同仁或是管理階層，態度都差不多，對於期貨相關業務推展都持較為保留的態度。但其實仔細想想，如果大多數人長期持續賠錢，那極少數人穩定獲利的祕訣到底是什麼？跟著市場贏家的腳步，究竟有沒有分到一杯羹的機會？

許多人覺得期貨市場賺賠都好快，想要用賭徒的心態來放手一博，以2011.11.04盤中台指期7634來看，若阿忠在盤中進場作多一口大台指，他其實就是在玩一口契約總值達152萬左右的商品，而且只要負擔每口83,000元的保證金，槓桿比例達十八倍以上，因此操作期貨若方向對了就直接上天堂，作錯邊就會像下地獄般難熬！

期貨與選擇權市場是零和遊戲，什麼是零和市場，或許有許多讀者還懵懵懂懂，我們其實可以把期權交易想像為打麻將，麻將牌局就是標準的零和市場，舉個例子來說，若甲、乙、丙、丁四人進行方城大戰，甲、乙、丙三家都大勝，想當然爾，丁一定是輸得一敗塗地！期權市場與股票市場不太一樣，股票交易並非零和市場，有可能所有投資者都是被套牢的輸家，但期權市場不是，若能掌握

盲目散戶的操作手法，避免重蹈覆轍，交易時你其實就可以站在不敗之地！

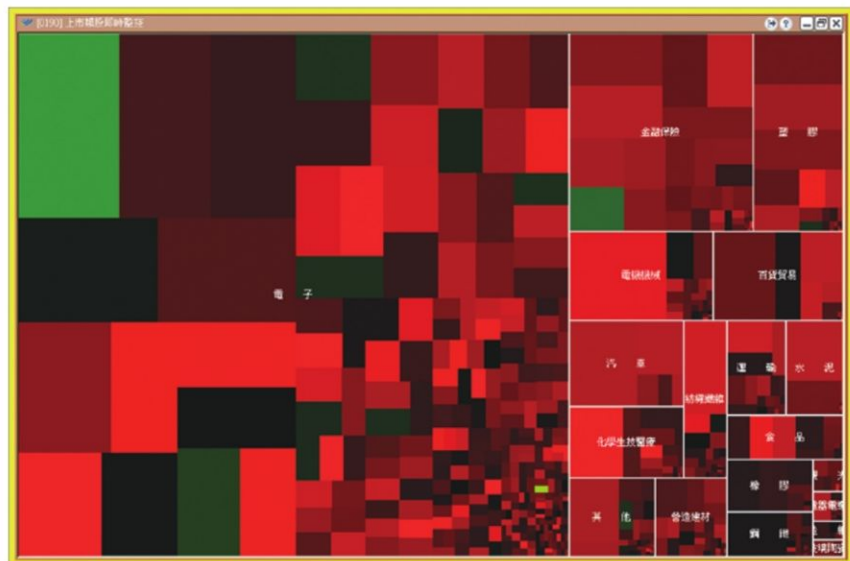
探究散戶虧損的主因，應該就是交易期望值並不對稱，所謂交易的期望值就是勝率乘上每筆平均獲利金額，例如阿忠長期跟著某策略操作，勝率約為四十%，平均獲利金額為3萬元；平均虧損金額則為1萬元，這樣的交易期望值即為： $0.4 \times 30,000 + 0.6 \times -10,000 = 6,000$ ，也就是說當交易的次數無限多，長期而言每筆交易應都有六千元的期望報酬。聽起來好像很簡單，那麼為什麼還是有人經常賠錢？

由於散戶操作期貨多半是憑感覺，常會有虧損放任不管，獲利快快出場的怪現象，也就是說，就算散戶勝敗機率各半，但長期下來只要平均虧損大於平均獲利，投資人虧錢出場只是早晚的事。期貨交易其實很像賭場的賭局，為什麼博弈業者穩賺不賠，場地規模越開越大，就是因為莊家比我們多了一點點的期望值，只要來客數夠多，交易母數夠大，這都是一門穩賺不賠的生意。因此投資人要長期在市場中存活，不妨先試著計算一下進場的期望報酬是多少？如果也是小賺一點就跑，並放任虧損不管，則將計算機按一按，若期望報酬是負的，進場作期貨交易將是以卵擊石！

在期權說明會上，我很喜歡問聽眾一個問題，來測試群衆的交易心理和我預想的有沒有落差。問題是這樣的一假設現場有五十位客戶，每個人都在前一交易日留了一口台指期多方留倉單，進場成本爲7500，如果運氣很不好的，遇到美股重挫，台指期隔日開盤價爲7200，這樣所有的人都一起賠了6萬元，已經觸及我們當初設定的停損100點目標，此時我會問大家一個問題：你會馬上停損出場的請舉手，五十個聽眾當中大概會有不到三個客戶舉手，剩下的客戶，就會假裝沒有這口多單，也就是會坳坳看，等著看看待會兒或許就會有人要護盤了，散戶會這樣想其實爲人之常情，如果馬上出場立即現賠6萬，撐一下情況或許還不會這麼慘。不過也正因如此，這與贏家的操作準則就完全相反了，交易圈有句流傳已久的名言：讓獲利奔馳，讓虧損馬上停止！但百分之九十以上的散戶都是讓虧損奔馳，讓獲利馬上停止，因爲心態很難調整過來，自然在交易期權商品時就容易遇到虧損連連的窘境。

圖1-1爲2011.08.05開盤之後，所有股票的走勢表現，這是交易平台中常會出現的類股監控圖，可以讓我們一眼看出今天哪一種類股表現較佳，綠色表示下跌、紅色表示上漲，黑色則表示平盤上下震盪。

▼ 圖1-2 上市類股即時監控圖(2011.11.04盤中)



對一個當沖交易的投資人來說，每天的K棒就像是老師在出考題，當我們見到長黑或長黑棒代表老師出的是送分題，幾乎所有的交易策略都會賺錢，圖1-3之2011.01.11的大長紅棒，指數開小低後迅速急拉，當日實體棒又收得很乾脆，沒有留下太多的上下影線，這就是一個賺錢的大好機會，如我們用簡單的CDP當沖法為例，多單進場在8817，近收盤時可平倉在8927，一口大台指獲利為22,000。我常常會告訴投資人，如果在類似01.11這種盤，而你的策略卻是虧損的，可能有必須馬上調整策略思考的必要，因為通常長紅棒會賠錢，表示你的策略一定是逆勢的，按歷史經驗看來，長期而言順勢交易應會較佔上風一些！

▼ 圖1-3 台指期日線圖



▼ 圖1-4 台指期五分鐘線圖



當然老師不是只會送分，我們有時也會突然遇到詭異而難考的題目來刁難我們，就以圖1-5之2011.11.04當日的日線來看，日線收了長上、下影線，而同樣的CDP當沖策略，在這一天就佔不到太大的便宜，因為當天開高之後震幅沒有拉出來，最後是以小賠13點

出場。聰明的讀者應該已經可以慢慢嗅出，當實體K棒很長時就大賺，K棒震盪不好賺時則設好停損小賠，長久下來才是穩定獲利之道，至於CDP當沖方法，我們在後面的章節再另闢專文詳解。

▼ 圖1-5 台指期日線圖



▼ 圖1-6 台指期五分鐘線圖

