

作者簡介

洛神賦

聚財網帳號：洛神賦

聚財網專欄：選擇權無盡藏

為多年投資期貨選擇權的散戶，常於部落格中發佈期權相關策略的文章，致力於整理較正確且適合一般投資者的投資方式，並分享實戰經驗。

» 個人著作



A069

高勝算選擇權策略 21 講

定價：300 元

自序

第一次買賣台指選擇權是七年前的事了，而這一路走來的投資經歷，只有一個具體的結論，就是「我還在場內」。不同於許多書籍所宣稱的保證獲利，現在的我只知道，如何留在場內，讓自己有繼續投資的機會。投資過程中我幾乎看遍了絕大部分有關選擇權的書（其實真要說，中文版本的書也不多），但是知道原理和招式，也不代表獲利，因為人性總容易敗在「貪婪」與「恐懼」中，更何況真正公諸於世的獲利方式，也可能因為許多人都知道，而失去了作用。

之所以要撰寫這本書，是希望能用另一種表達方式，提供自己的心路歷程與實戰經驗，可以跟一些入門或稍有經驗的人分享選擇權投資的方法，以及投資的思維。我看過一些朋友所進行的投資，成功的人，通常是比較冷靜，不隨市場起舞的，耐心等待進場機會，且停損停得快的人，這聽來容易，但是真正在場內操作的時候，並不容易，否則就不會在每次股災的時候，都有融資斷頭，或是期貨追繳保證金的人。我常在想，這些人如果這一把大輸之後，是不是還有資金繼續投資，或是從此離開市場？答案是不一定，除了資金問題以外，還要看投資人的賭徒性格強烈與否，而我寫這本書，是分析一些投資策略的勝算，來提高勝率，

也希望藉由書中的分析方式，讓投資者參考而悟出適合自己的交易策略。

筆者部落格網址為：

<http://tw.myblog.yahoo.com/fastkm-option>，

書中有些工具下載可以至

<http://www.fastkm.url.tw/download> 下載。

這本書的完成，需要感謝家人、朋友及出版社，如果沒有他們的支持與協助，此書無法順利付梓。

目 錄

第1講	選擇權投資原則	7
第2講	買方策略	19
第3講	賣方策略	29
第4講	買方策略後續調整	43
第5講	賣方策略後續調整	51
第6講	指數盤整時的策略	57
第7講	指數突破時的策略	63
第8講	成交量與未平倉量的意義	69
第9講	由選擇權未平倉序列看支撐與壓力	79
第10講	選擇權投資績效追溯方法	91
第11講	選擇權投資策略建立方法	103
第12講	選擇權的終極合成戰法	113
第13講	股票與選擇權的結合套利	121

第14講	波動率與選擇權的關係	135
第15講	以技術分析看操作選擇權	143
第16講	盤整型態後的突破	151
第17講	選擇權希臘字母的意義	157
第18講	技術分析之順勢指標操作	167
第19講	技術分析之逆勢指標操作	175
第20講	看指數K線圖操作選擇權	185
第21講	操作心法整理	191
附錄		199



The background of the slide features a soft, out-of-focus image of several Chinese banknotes. Visible denominations include 100 Yuan (100), 50 Yuan (50), and 10 Yuan (10). The notes are scattered across the top and left sides of the frame, with some showing the portrait of Mao Zedong and the word '中國' (China).

第 1 講

十 選擇權投資原則

針對有些剛接觸選擇權的人，我想分享當初玩選擇權所走過的路，給大家一些經驗上的參考。當然每個人的操作方式或心態都不一樣，自己也不會是最成功的典範，但我相信我做的功課已經夠多，學費也付夠了，有些經驗或心得可以讓讀者們少走些冤枉路，書中指出的幾個錯誤操作觀念，若是可以讓讀者們少付數萬元的學費，那買這本書也值回票價了。

回想這幾年的期權操作生涯，當初因為對於股票的基本分析沒興趣，不想了解什麼財務報表，買賣股票大概就是聽信明牌之類的，所以有賺有賠，但最後還是賠錢，因此放棄了股票投資。之後我才了解到，如果不做功課就想從股市裡面撈到錢，除非運氣很好，或是買到穩定的股票，並做長期投資，針對短期進出的大部分散戶而言，多了解、多研究自己所買的股票，會是比較容易賺到錢的方式。後來看到選擇權以小博大的好處，也認為反正選擇權就是賭漲或賭跌，不用做什麼功課，所以就開始了選擇權的投資生涯，或說是「真正的」投資生涯。

一開始買了一堆入門書來看，因為書上都說賣方風險無限，因此就像許多剛入門的投資者，當買方來控制風險，反正想說賠光就算了。猶記當時買選擇權幾乎就是靠直覺，追高殺低，或是盤中看著指數在漲，怕大漲，就Buy Call，看到跌，怕大跌，就Buy Put；如果買進後沒什麼賺，就放著留倉，認為過幾天也

許就會賺了，誰知道放著放著，快到結算日時，忽然發現權利金的價格接近於零，而且很快就沒有價值（這就是Gamma這個參考的意義，後文會提到），因此也不想賣了，就這樣錢就沒了。

當時因為覺得是小錢，所以沒有認真計較，後來靠這種「直覺」賺了幾次，就逐漸加碼口數，每天認真地把進場和出場點都記下來，也寫下進出場原因，但是現在看來，才發現，當初其實就是沒有策略的玩，而且愈到後來愈發現，開賭場的是莊家。大家應該很少看到有賭徒可以賭贏莊家的，筆者去過拉斯維加斯的賭場二次，那些賭場風光地營業，也許曾有少數人中了大獎，但多數人是去觀光，抱著「玩個幾把，輸了就算了」的心態——這不是和我剛玩選擇權當買方的心態一樣嘛？如果是一樣的心態，那怎麼會賺呢？錢一定是被莊家賺走了，為什麼呢？

我記得我在拉斯維加斯裡玩21點時，換了100塊美金的籌碼，心想輸完就認賠，開始坐上牌桌，每次押一個籌碼：5塊美金，如果點數比莊家大，我就得到5塊，如果比較小，我就賠5塊，猜猜怎麼著？一開始的時候，我的籌碼微幅增加，我認為這是賭運氣，但是我腦海裡卻沒有想過，我贏到多少時該離開牌桌，反而只想著，如果輸光我就離開，因此我在一個小時後，真的輸光了離場。其實賭局本來就有贏有輸（當然，莊家贏面大，因為他們每20分鐘就換一個人來做莊，可能是換換手氣），我沒

有停利的概念，總覺得只賺幾個籌碼不夠，想再多賺一點，但如果以我的下注方式，要賺到20個，就必須連贏20把。我在拉斯維加斯所體驗到的，就是「我根本不可能贏」。另一個原因是那邊有很多表演，或是吃到飽的餐廳，這也是一種誘惑，轉移我的注意力，讓我趕快輸光，就像一般的上班族如果投資股票，做短線，有時一忙沒時間，沒注意看盤，就不知不覺賠錢了！

我讀過一個理論，如果在21點中要贏的話，有一種下注方式為，第一把賭一個，如果輸，第二把賭二個；如果贏的話，就得到二個，等於把第一把輸的拿回來，並且多贏一個，依此類推。如果連輸5把，那第6把，就要下 $2^5 = 32$ 個，才能把之前5把所輸的贏回來，並且多贏一個，但可以用這個方法賺到錢的人不多，原因如下：

1. 很少人敢照著規則一直玩下去，你敢相信你的策略，一直嚴格遵循並執行嗎？一般人中間過程如果賠錢，就會放棄原則，棄船逃生。
2. 賭注有上限，賭場會規定賭注不能超過多少，假設賭注上限1000塊美金，那下注不能超過200個籌碼，如果連輸8把，就很難回本了（ $2^8 = 256$ ）。

如果讀者們也看過一部片子，叫〈決戰21點〉，大概也可以了解一下牌桌上的氣氛。那部片中提到的是守紀律，如果違背原

則，或是被貪婪與恐懼的情緒所支配，就很容易成為輸家。

讀者們看到這裡不知道有沒有得到什麼訊息，我想表達的是貫穿我整本書的中心思想：

1. **莊家比較容易贏錢**：選擇權裡做莊的人就是賣方。
2. **要有進出場的機制**：比如我在牌桌上，我的出場機制是什麼呢？只贏幾個籌碼不想離開，就好像當買方的人說要以小博大，但是多大才要停利出場？還是像筆者一樣，輸光了就出場？另一種人會在先花時間觀察賭場裡不同的牌桌，看看莊家運氣，再決定要坐在哪一桌開始玩，這是進場機制的選擇。通常有經驗的投資者，會等待機會再進場，而機會是什麼，就是自己的交易原則。
3. **要嚴格執行交易策略**：我有策略，就是每次加碼一倍，我相信這是穩贏的，但是有多少人可以照著做？

以上是這麼多年投資的一些心得，講嚴肅一點，選擇權投資就是一個賭場，誰厲害誰就能賺錢。另一方面，最近看到另一種對於選擇權賭場的詮釋，是有關P/C未平倉比（P/C OI Ratio）的增減（後文會提到這個資料的意義），到底是代表多還是代表空？如果發現市場的人都當了買方，買進買權，表示市場上普遍的人是看多，但莊家是誰？假設有一萬個買方在場內，也表示有一萬個賣方在場內，而這一萬個賣方（賣買權）其實是看空的，

此時請讀者們好好思考一下，因為選擇權是零和遊戲，有人贏就一定有人輸，要看跟你對做的人是誰，如果是莊家，我相信他的勝率較大，只是我剛開始玩的數年，都沒想透這個原理，當初輸了一陣子後，覺得自己不適合玩選擇權這種遊戲，因為賺都賺不多，但輸卻輸光（因為當買方的最後可能會變成0），所以轉戰期貨。

期貨對我而言操作較簡單，我有明確的進出場策略，賭的是勝率，但是在期貨場子裡，最重要的是嚴格執行進出場策略，這是一種自我訓練，這也是我後來看完「海龜交易法」後的共鳴。不過我相信做得到的人不多，至少到目前為止，我也只能做到70%左右的次數是照原則，畢竟貪婪與恐懼是個大敵人，即使是《股市作手回憶錄》的主角，也敗了數次才覺醒，但慶幸的是我現在還在場子裡，所以我一直相信，自動下單系統是散戶玩期貨的好幫手，現在我玩期貨大概就是看著訊號呆板地照著做，一陣子後再觀察調整訊號。

在這段自我鍛鍊的期間，投資者會漸漸了解自己是屬於什麼樣交易性格的人，是積極型還是保守型。我發現很難找到完全一樣交易性格的人，這也是期權有趣的地方，有人看多的時候，就有人看空；有人玩長線，有人玩當沖。而當時為了期貨留倉（就是把期貨的倉位放隔夜）的避險，我重新拿起了選擇權來研究，