



寰宇選擇權 385

技術指標帶你進入 選擇權交易

元大期貨股份有限公司、陳昱宏、黃俊晏 著

寰宇出版股份有限公司

技術指標

帶你進入選擇權交易

目 錄

推薦序4

自 序6

前 言8

PART.1

策略指標13

第 1 章 策略指標介紹與使用方法15

PART.2

傳統策略的績效57

第 2 章 策略回測架構59

第 3 章 傳統指標策略回測結果64

PART.3**進化版策略的績效 133**

第 4 章 進化版 KD 策略 135

第 5 章 進化版 RSI 策略 150

第 6 章 進化版 DMI 策略 164

第 7 章 進化版 BBand 策略 178

第 8 章 進化版 CDP 策略 193

第 9 章 進化版 MACD 策略 208

第 10 章 進化版 VAMA 策略 216

第 11 章 進化版 CCI 策略 225

第 12 章 進化版 A/D 策略 232

第 13 章 進化版 MTM 策略 241

第 14 章 進化版 FI 策略 249

第 15 章 進化版 CMO 策略 258

第 16 章 進化版 QStick 策略 266

第 17 章 選擇權策略優劣勢綜合分析 273

結 語 306



推薦序

近年來全球黑天鵝事件頻傳。在 2015 年 4 月底時，市場一片欣欣向榮，當時台股衝上萬點，但同年 8 月卻轉變為哀鴻遍野，在全球股災肆虐下，台股下探 7000 點，這波將近 3000 點的大行情，其間相隔也只有短短四個月而已，行情變化速度之快、波動幅度之大，總是令投資人措手不及。相信期貨市場的參與者都聽過順勢操作、善設停損的原則，也知道沒有勝率 100% 的神奇指標，但在眾多投資人當中，總是有些人能夠掌握行情多空的脈動，在看對行情的時候收穫滿滿、在看錯行情的時候也能明哲保身，並在行情一次又一次的興衰之間，逐漸累積出可觀的財富。

不過，許多投資人卻都難以望其項背，經常在大行情出現時太早獲利了結出場，或是因為凹單甚至加碼攤平成本而面臨巨大的虧損。兩者之間的差異，關鍵點就在於操作紀律。在該出場的時候，就應該毫不戀棧出場，而不該出場的時候，則應不受影響堅持抱牢部位，就算短期之內不見得能看出績效好壞，但長期之下終究會逐漸區分出贏家與輸家。當投資人建立部位的那一刻起，就開始承擔了風險。有風險就有情緒，有情緒就會有失控的時候，如何不受外在因素的干擾、穩定情緒並嚴守紀律，是成為市場贏家的基本條件。

我觀察到無論是資源豐沛的國內外機構法人、資金雄厚的中實戶、或是具備程式交易能力的小額投資人，在進場之前已經準備好完善的交易策略，讓自己在行情來臨時進退有據，是實踐操作紀律最有效的方法之一。雖然已經有為數不少的投資人具備策略交易的執行能力，但交易標的卻大多侷限在單純的期貨商品。其實衍生性商品市場還有功能強大的選擇權，可供投資人大展身手。選擇權不僅分為買

權與賣權，又可區分為買方與賣方，各自具有完全不同的風險敏感度以及損益分布，若再考量各履約價序列以及不同的合約月份，將可以依照投資人對於行情的看法，組合出千變萬化的部位來因應不同的市場狀況，承擔合理的風險並獲取理想中的報酬。因此，無論是增加收益、規避風險或是套利交易，都應該把選擇權納入投資組合之中，它絕對會成為投資人不可或缺的交易利器。

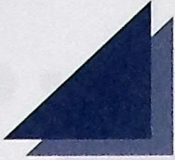
這本《技術指標帶你進入選擇權交易》的出版，就是希望將技術指標與選擇權策略交易進行完美結合。由於衍生性商品市場複雜度高，選擇權策略交易當然也不免有其艱深之處，乍看之下似乎具有一定的進入障礙，也有不少投資人會選擇避開自己不熟悉的領域，實在相當可惜！本書藉由最容易理解的文字，搭配清晰可見的圖表，以及投資人最熟悉的技術指標來切入，希望讓讀者能夠卸下心防，悠遊在選擇權策略交易的世界。

本書作者陳昱宏經理與黃俊晏副理深耕國內外期貨與選擇權市場多年，所屬的元大期貨研究部也屢創佳績，團隊兼具深度與廣度的研發能力和創新性，不僅具有全球市場基本面的總體經濟宏觀視野，對於技術面的交易策略研究與開發更是不遺餘力。本書即為元大期貨策略研發能力與心血的展現，相信一定能帶給您豐富且多元的體驗，若有幸能讓您覺得這是本值得推薦給好友的書籍，這將是給予元大期貨的至高榮耀。

元大期貨董事長

林永富





自序

筆者參與台灣期貨與選擇權市場將近十個年頭，看過台股登上萬點時的激情與喜悅，也經歷過金融海嘯來臨時的恐慌與低迷，平心而論，期權市場與股票市場對於行情多空的感受不盡相同，雖然台指期與台指選擇權都是台灣加權股價指數的衍生性商品，但期貨與選擇權所標榜的是多空皆宜，只要有行情，就有獲利機會！這是期貨與選擇權的迷人之處，因此如何在行情波動來臨時掌握交易的契機，一直是期權市場參與者所追求的「聖杯」。

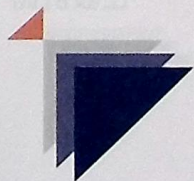
本書所要談的策略交易，就是挖掘「聖杯」工具之一。本書是依照既定的交易邏輯或買賣規則來執行進出場訊號，而為追求下單速度與效率，交易人通常會使用程式代為執行，這也就成為了所謂的程式交易。筆者認為程式交易一詞遭受到一定程度的神化或是汙名化，投資大眾經常可以在報章媒體上看到股市大跌時，歸咎於程式交易的賣單被觸發，或是許多在網路上販售聲稱高勝率或高報酬但不告訴你邏輯的神祕策略（黑盒子）；其實程式交易是相當單純的概念，主要就是將策略發想者的想法，透過程式撰寫出來執行而已，在觸發進場條件的時候進場，在達成出場條件的時候出場，不帶有任何情緒，也不會因為大漲大跌或行情異常而猶豫或觀望，說穿了就是確保執行的紀律而已，因此對於心情容易受到行情波動影響的投資人而言，也可以透過程式來執行既定交易策略，避免情緒影響交易節奏。

回想 2008 年金融海嘯時，台指期一路向下破底，卻又在 2009 年快速彈升，直上直下的大行情將程式交易的熱度推向高峰，程式交易課程與簡訊會員興起，客戶詢問度大增；不過隨後市場的波動率一年比一年要低，也讓許多程式交易的策略吃足了苦頭。經過汰弱留強

之後，還能存活在市場上的策略並不是沒有，但筆者相信也有許多失效的策略其淨值績效曲線大幅拉回到投資人難以忍受的程度；因此筆者認為投資人應該致力於開發出經得起時間考驗的交易策略，並非要求績效一帆風順，但至少不能夠出現毀滅性的虧損，這也是筆者在撰寫本書時念茲在茲的重點所在。

筆者在台灣策略交易發展之初，經歷過使用 Excel DDE 自行收取即時資料以及撰寫下單程式的草創時期，但隨著資訊服務項目不斷地演進，現在投資大眾已經可以輕易透過元大 MultiCharts 或是 Tradestation 等套裝軟體，搭配廠商所提供的資料源進行策略開發；在學習上既可以找到專書討論策略交易，甚至也有專業的顧問課程可供選擇，進入障礙已經大幅降低。不過，由於坊間對於策略交易的書籍還是相對少數，闡述選擇權策略交易的篇幅更是寥寥無幾，筆者靠著自己花費了相當多的時間來進行策略開發與研究驗證，雖然走了許多冤枉路，但經由不斷的嘗試與除錯，逐漸淬鍊出一套可以將技術指標運用在選擇權策略交易的方法。筆者希望透過本書的出版，能夠幫助有志於投身選擇權策略交易的投資人，無論是初學者還是策略達人，讀完本書都能有所收穫，也算是筆者身為期貨與選擇權市場的一員，所能對市場做出的些許回饋。

陳昱宏 黃俊晏





前言

在交易的世界裡，有如在汪洋中航行，總是需要羅盤、燈塔甚至是星象來指引方向；投資人在交易的時候，很難光靠直覺來下單，通常都會使用幾個自己慣用的觀察指標做為輔助。幾乎所有市面上的看盤軟體都有提供免費的技術指標，只要投資人事前勤做功課，對於常見的指標都能有一定程度的了解，也會發現指標經常有其限制與盲點。換句話說，每個投資人都擁有一樣的配備、觀察一樣的數據，那麼應該如何讓自己從中脫穎而出，成為其中最優秀的一員？這顯然就不是看看指標那麼簡單而已，還有更多值得深入探討的部份，才能讓自己的交易能力更加精進。

技術指標主要是根據歷史的價量資料，轉換為數值或圖形，主要目的就是輔助投資人發現市場波動的規律，來分析過去的趨勢，並藉以預測未來的走勢，擬定交易策略。善用技術指標，即使無法完全抓到每一個波段行情，但只要能夠提高交易勝算，或減少虧損的機率，就有其存在的價值。技術分析千變萬化，策略交易指標百家爭鳴，各指標的立論基礎與計算方法都不一樣，因此在使用指標之前，一定要先了解指標是如何計算而成，以及指標所代表的意義，才不至於在設計交易策略時產生錯誤使用的狀況，這也是精進交易技巧所必須下的功夫。

進入市場交易一段時間之後，投資人或許會很容易發現到，傳統的參數或是使用原則，運用在交易上表現卻是不甚理想。此時心中不免會有類似這樣的疑問：一個廣為人知的指標，之所以能存在，不就是因為該指標具有一定的成效嗎？答案其實不盡然！首先，技術指標在設計時，參考的市場並非台股期，而不同市場的價格特性本來就不

盡相同。其次，隨著時間的經過，參與市場的交易人結構改變，也會影響市場特性，這也是很多策略有其生命週期循環的原因。可能某個指標或策略在表現出優異績效一段時間之後，逐漸變得績效不佳，但在經過一段時間的低迷之後，又恢復以往的好表現。由於市場是活的，策略自然也很難一成不變。因此在設計策略時，一定要先了解所用的指標是如何計算而成，並針對既有的缺點加以改良，適當地加入自己的想法，並隨著時間經過時常進行檢視，靈活運用才能持續在激烈的金融市場中存活。若單純以傳統的參數或規則進行回測，就會發現大多績效不甚理想，甚至是虧損。由此可知，若貿然使用傳統參數而不加以驗證，恐怕無法獲得滿意的結果。

以技術分析為基礎進行策略交易，原則上就是針對一個具有正期望值的交易原則，以足夠數量的交易次數來降低隨機事件的影響，最終績效自然能反映出期望值為正，也就是賺錢的結果。當交易策略設定完成之後，接下來就是利用歷史資料做回測。儘管過去的績效不能保證一定適用於未來，但至少可以避免去使用已經被證明會失敗的方法。拜科技進步與電腦普及所賜，投資人已經可以輕鬆建立交易策略並加以回測，大幅降低研究市場規律的成本。本書將展示如何針對指標的特性來擬定交易策略，並使用「元大 MultiCharts」來進行歷史績效回測。

一般人或是坊間書籍之中，透過元大 MultiCharts 或是 Tradestation 等套裝軟體來進行策略績效回測，已經逐間有普及化的現象，但在本書中，投資人不但可以看到台指期的回測成果，還能看到選擇權策略的績效！這是本書與眾不同之處。筆者特別針對選擇權策略開發所需，建置了「大數據系統」（Big-Data System, BDS），運用選擇權的原始成交資料做為基礎資料庫，進行選擇權策略回測。筆者希望藉此能讓投資人充分了解到，市場上不光只是台指期能操作指數，選擇權更是不可或缺的利器；若讀者能靈活運用買權





與賣權的特性，就可以組合出千變萬化的投資組合，來因應不同性質的行情。

本書的目的，乃希望透過選擇權策略的回測結果，引導投資人進入選擇權策略交易的領域，不至於因為選擇權較為複雜的組合部位與風險計算方式而不得其門而入。讀者可利用多元化的思考，來為自己的程式加分，對於選擇權的特性上將更加了解，進而平滑投資組合的績效。

在選擇權策略績效成果的評估上，筆者綜合研判淨損益、勝率、平均盈虧比率、最大回檔金額、策略人性化因子 C 值等常見的比率與衡量標準，力求策略的淨值曲線穩定向上，並檢視各種不同的技術指標之下，各種選擇權策略組合績效的特性與差異，甚至進一步分析月績效柱狀圖以及每筆交易的損益分布圖，讓投資人一窺選擇權策略的績效成果全貌，得以進入選擇權策略交易的殿堂。

在本書的編排方式上，若讀者對技術指標不甚熟悉，那不妨直接從「第一部 策略指標」開始閱讀起。該部針對常見的 13 項技術指標依序說明，包括市場普遍熟悉的 KD 指標、RSI 指標及 DMI 指標等，其中除了傳統的技術指標說明外，還加入該項指標的特性與適合情境，不外乎就是想讓讀者能對常見的指標有更清楚的認識。「第二部 傳統策略的績效」主要是利用「第一部 策略指標」中的常見指標，進行選擇權策略績效的回測。這部份讀者可以看到，將制式指標運行於過去的行情中，會有如何的表現，結果或許不錯，也有可能表現不佳。本書所精選的選擇權策略，每個策略都有個別的優劣表現，像是有的策略賺最多、有的策略勝率最高、有的策略賺賠比高、有的策略資金使用效率高等，讀者都可以從中進行了解，看看哪項策略在傳統的使用上，比較符合讀者的需求。

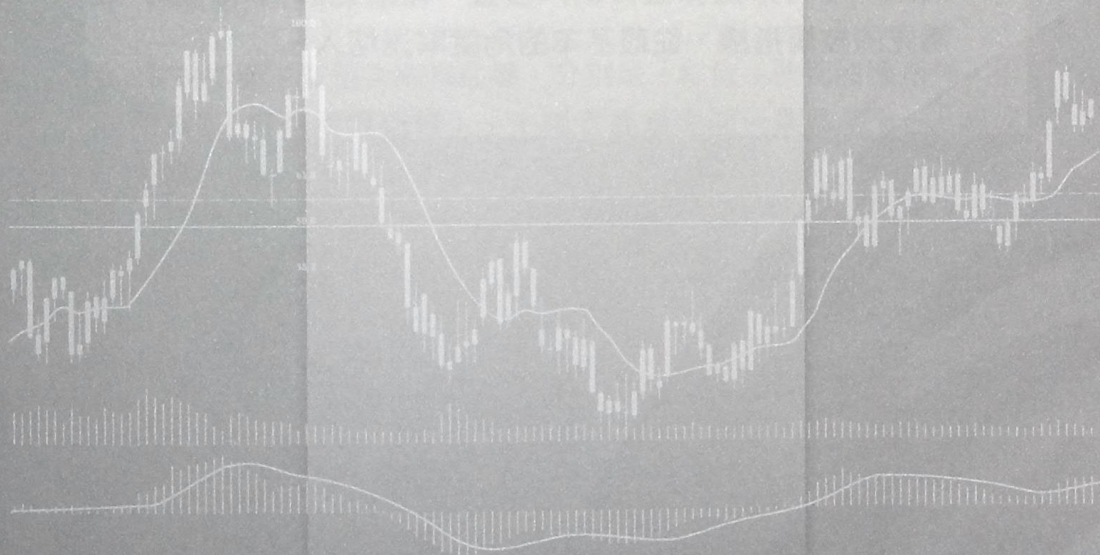
在「第三部 進化版策略的績效」中，讀者可以從各個指標的進化版（或稱改良版）中，得到技術指標改良後的表現。正因為本書著重在簡單易上手的技術指標應用，因此在選擇權策略的改良上，並不更改原先指標的運算，並僅加入有限的參數，以利於讀者在後續策略的運行上能更方便有所遵循。本書會將各個技術指標的進化版，依各個章節分別描述，方便讀者直接取用。

投資人在實際運行策略時，往往需要輔用系統工具（悉如元大MultiCharts, TradeStation…等），因此建議讀者可多利用這些工具來提升策略的實踐度，並利用本書所提供的選擇權策略績效，來比較選擇權策略的優劣。若讀者已非常熟悉技術指標的說明，那更可直接享用本書「第三部 進化版策略的績效」的內容，直接查看筆者對於進化版策略的描述，相信在讀者開發選擇權策略時，應可做為策略探討的基石，更有利於進一步的思考，因此本書的閱讀方式，並不需要從頭讀到尾，可依讀者背景的不同，採適合的閱讀方式即可。



PART. 1

策略指標



市面上技術指標很多，本書所採用的指標有較常見的擺盪指標 KD、RSI、CMO、Q-STICK，通道指標則有 BBand、CCI，衡量動能的有 DMI、AD、MTM、FI，研判趨勢的有 VAMA、MACD，以及可用於當沖的 CDP 等 13 種經常被投資人使用的技術指標。不過，本書歸類的方式並不受限於指標的傳統類別或用法，例如不會因為 KD 指標被歸類為擺盪指標，就不考慮使用 KD 來研判趨勢。只要能輔助交易決策，任何方法都值得納入考量。以下先針對 13 種常見的技術指標，從最基本的角度率先切入。



第 1 章 策略指標介紹與使用方法

一、KD (隨機指標)

KD 指標即為隨機指標 (Stochastic Line)，為美國技術指標派分析師 George Lane 於 1957 年首先提出，是一個結合價位動量、強弱以及移動平均等概念而形成的擺盪指標。KD 指標的原理是當價格上漲時，當根 K 棒的收盤價會往 K 棒價格波動的最高點接近；反之，當價格下跌時，當根 K 棒的收盤價則會往 K 棒價格波動的最低價接近；以此概念做為基礎，再藉由移動平均的方式，來判斷短線行情強弱的變化。對於有接觸技術分析的投資人，應該會對 KD 指標感到相當熟悉，相信無論是黃金交叉與死亡交叉、高低檔背離等慣用術語，投資人都應該瞭若指掌才對。而這樣常見的指標，究竟實用性為何，確實值得好好來測試。

KD 指標主要包含兩條曲線，分別是「K 值（快速隨機指標）」與「D 值（慢速隨機指標）」，兩者都是由同一個數字——「未成熟隨機值 (Raw Stochastic Value, RSV)」經過不同的方式計算而來，計算步驟如下：

1. 未成熟隨機值 (RSV)：衡量當根 K 棒收盤價 (C_t) 與 n 根 K 棒最低價 (L_n) 之間的差距，佔 n 根 K 棒最高價 (H_n) 與最低價 (L_n) 之間差距的比率，藉以捕捉漲跌力道的強弱。公式為

$$RSV = \frac{(C_t - L_n)}{(H_n - L_n)} \times 100$$