

⚠ 風險聲明與免責條款 (Disclaimer)

本研究筆記僅供學術討論與教育參考，旨在分析金融市場的微觀結構(**Market Microstructure**)與歷史價格行為(**Price Action**)。本文內容絕不構成任何形式的投資建議、證券買賣邀約或招攬。*金融市場交易涉及高度風險，過往的市場型態與策略表現並不能保證未來的結果。作者未持有任何監管機構核發之投資顧問牌照。

1. 理論基礎 - 市場為何會有 **Area of value (AOV)**？

根據 Steidle Mayer 的拍賣市場理論，市場的主要功能是「尋找公平價值」。當價格過度偏離價值區(**Overextended**)，市場機制傾向於修復這種失衡(**Imbalance**)。

此外，行為金融學中的 **Anchoring Bias**(錨定偏誤)指出，市場參與者傾向於依賴過去的價格資訊，導致歷史上的關鍵價格位置在心理層面形成集體共識。這解釋了為何某些圖表結構在歷史上反覆出現。

💡 概念釐清：技術結構 vs. 基本面價值

需注意的是，本文討論的 AOV 指的是「價格行為的結構性區域」，與價值投資(Value Investing)中基於財報分析的「內在價值」是完全不同的概念。技術上的 AOV 關注的是供需流動性與某特定價格位置的市場記憶，而非公司的財務健康狀況。

2. 結構識別：高權重 AOV 的三要素 (Structural Identification)

在對歷史圖表的量化觀察中，具備顯著結構意義的 **AOV** 通常由以下三種市場結構定義(即下面 **A、B、C** 任何一項)。這三者的重疊區域(**Confluence Zone**【重要！】)在歷史數據中常對應著機構訂單流(Order Flow)的密集區。

A. Structural Support (靜態結構：阻力轉支撐)

在對多個市場(股票、外匯、加密貨幣、大宗商品)超過 20 年的歷史圖表進行觀察後，我們發現一個反覆出現的現象：

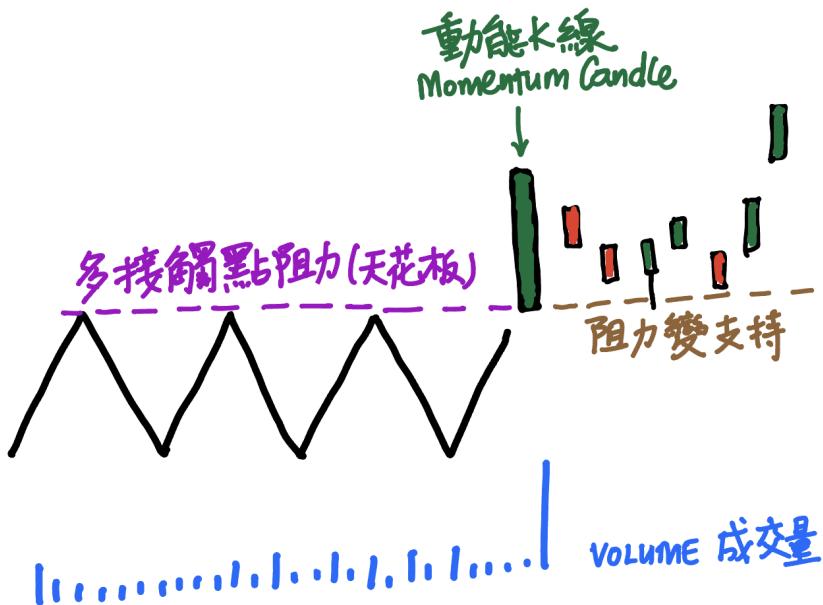
當價格以明顯動能突破某個「先前被多次測試的高點區域」(前波阻力區)，該區域在之後的回測過程中，經常轉變為「價格暫停下跌或出現反彈的參考區」。這種現象在文獻中被稱為 **Resistance Turned Support**(阻力轉支撐)，屬於價格行為研究中最常被記錄的靜態結構之一。

歷史觀察到的典型特徵(僅為現象描述)

1. 前波阻力區通常具備以下視覺特徵：

- 在較高時間框架(如日線、周線)呈現「一眼可辨」(盲炳都知道)的明顯高點
- 曾經被價格多次觸及但未能有效突破(形成「天花板」效果)

- 突破時伴隨成交量放大或動能 K 線
2. 轉化機制(學術解釋, 非操作建議)
- 部分早期賣方在原阻力區建立部位, 突破後處於未實現虧損狀態
 - 當價格再次回測該區域時, 歷史文獻認為可能出現「損益兩平 breakeven」相關的買盤行為
 - 同時, 未能參與第一波突破的市場參與者也可能將此區域視為新的參考位置 上述兩股力量在歷史圖表中常被用來解釋為何原阻力區轉為後續回調的暫停點
3. (重要 !) 結構強度的歷史差異(僅供研究參考)
- 第一次回測(**First Retest**)在歷史資料中通常具備較高的「價格尊重度」
 - 隨著同一區域被測試次數增加(第三次、第四次以上), 其參考意義在部分研究中呈現遞減趨勢



支持阻力及其轉化機制示意圖

純學術舉例(不含任何可執行價格)

假設某資產在過去某段期間形成以下結構(純示意, 完全不對應任何真實標的):

- 階段 A: 價格多次在「某整數關卡附近」受阻 → 形成明顯高點阻力區
- 階段 B: 價格以長陽線 (long bullish candle) 或跳空方式突破阻力區 (breakaway gap)
- 階段 C: 數週或數月後回測 (retest), 前阻力區/突破點出現價格暫停下跌並反彈的情況

此類圖形在歷史文獻中被廣泛記錄(如 Wyckoff、Al Brooks 等價格行為研究), 但同時也存在大量「直接跌破並持續創新低」的反例, 顯示其僅為概率現象而非確定事件。

研究結論(純學術觀點)

阻力轉支撐是市場微結構研究中的經典觀察對象之一，反映了市場參與者對「歷史價格記憶」的集體行為傾向。然其有效性高度依賴整體趨勢、成交量配合、宏觀環境等複合因素，歷史數據顯示結果呈現明顯分歧。

(按：本筆記僅呈現歷史現象供學術討論，不代表任何交易策略或預測工具。)

B. Dynamic Mean (動態價值：均線回歸)

在趨勢市場中，價格往往不會回落到靜態的水平支撐，而是沿著均線移動。均線不僅是支撐，更是判斷「趨勢強度」的溫度計。不同的均線參數，對應著不同的市場節奏：

- **10-day MA / 20-day MA (Super Momentum):**
 - 適用情境：極強勢的飆股或動能股（如 2023-2025 年 AI 熱潮初期的龍頭股）。
 - 邏輯：當上升趨勢強勁時，回測幅度通常較淺，例如回測 10 日線或 20 日線就反彈回升實屬常見。在強上升趨勢開展後，確認跌破 20 MA 往往代表短線動能轉弱，這通常是動能交易者 (**momentum trader**) 重要參考指標。
- **50-day MA (Institutional Baseline):**
 - 適用情境：健康的穩健上漲趨勢 (Healthy Trend)。
 - 邏輯：這是機構投資者 (Institutional Investors) 與基金經理人常見的中期成本線。在一個可持續的波段中，50-day MA 通常是 **timeframe** 較長的趨勢交易者 (e.g. **position trader**)，作為判斷趨勢是否延續的重要之參考指標。
- **200-day MA (The Market Floor):**
 - 適用情境：深度回調或大市級別的修正 (Deep Correction)。
 - 邏輯：當大盤（如 S&P 500）或個股進行較深度調整，例如次級調整、甚至熊市之時，200 日線往往是長線價值投資者與大型退休基金牛熊分界的最後防線。
 - 重要概念：若然股價較長時間低於 200 天線，必須審視長線基本面有否問題。

重點總結

不要死守一條均線，而要觀察該股票過去的「慣性」(**Character**)。如果它過去一段時間走強上升趨勢，例如沿著 20-day MA 上漲，以 Area of Value 的概念來看，20-day MA 理應重視；如果上升趨勢不強，50-day MA 或 20day MA 相應不同情況會有更高的參考價值。

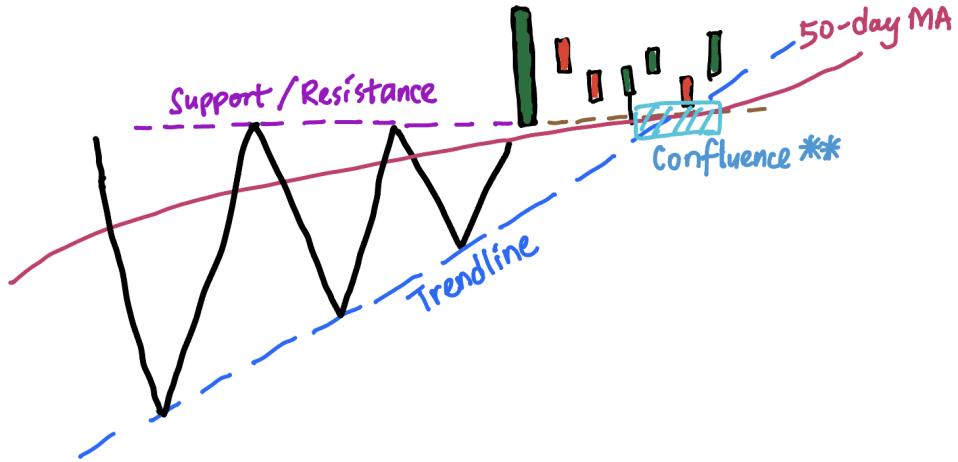
C. 趨勢結構：動能斜率 (Trendline) 【三者之中最不可靠】

- 定義：連接一系列 Higher Lows 的線性結構。
- 機制：反映趨勢的持續性與健康度。太 **steep** 的 trendline 歷史數據上並不可靠，45 度或更低角度的斜率在歷史上顯示出最佳的持續效力。

★ The Power of Confluence (匯聚的力量)

愈多指標重疊的 AOV 區域，愈為重要。

例如：價格回測前高（靜態），同時剛好觸碰到 50-day MA（動態），亦是 Trendline 交匯點。這種位置可能是機構算法單 (Algorithmic Orders) 堆積的地方。



3. 執行邏輯: 三種市場互動模式 (Interaction Models)

當價格觸及上述 AOV 時，市場參與者的互動模式決定了後續走勢。根據歷史數據，主要存在三種互動邏輯：

模式 I: 確認型態 (Confirmation Model)

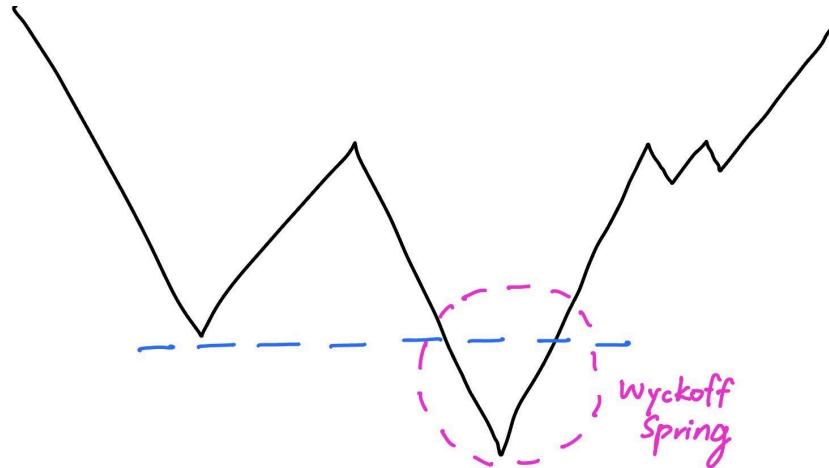
- 特徵：價格觸及 AOV 後，形成明確的反轉 K 線（如 Hammer/Engulfing）並收盤確認；或者 lower timeframe 的 trend change 已經出現。
- 歷史特性：此類模式反映買盤意願已在盤面確認，但由於價格確認過程需時，其對應的價格區間通常較預判型態有所滯後。

模式 II: 預判型態 (Anticipation Model)

- 特徵：買盤不等待 K 線確認，直接在 AOV 結構範操作。
- 風險特性：此現象反映出部分參與者對結構強度的信心，但在歷史案例中，若結構支撐力不足，價格直接貫穿的機率亦相當顯著。

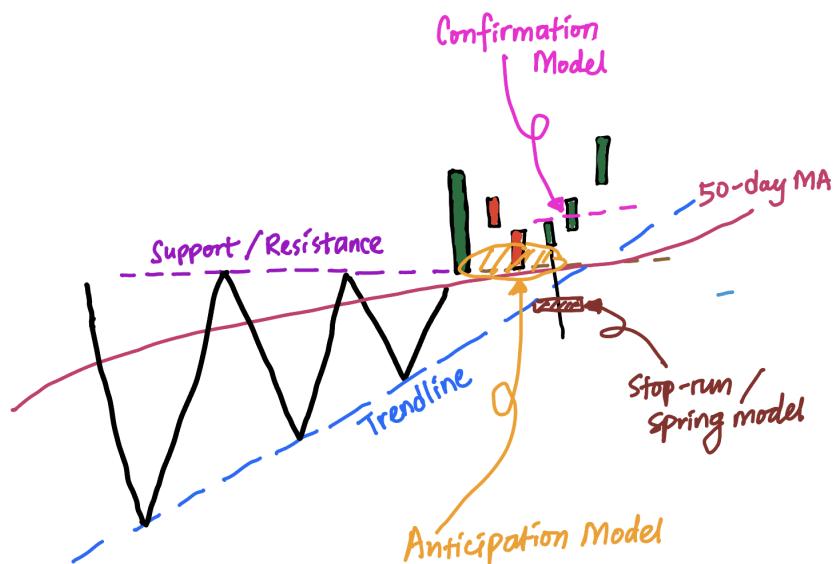
模式 III: 流動性獵取型態 (Stop-Run / Spring Model)

這是 Wyckoff 理論中定義的特殊結構 (Wyckoff Spring)，涉及對市場流動性的深層解讀。



Concept of Wyckoff Spring

- 機制解析：
明顯的支撐位下方通常聚集了大量的 Sell Stop Liquidity(止損盤)。當市場深度不足時，大資金的機構投資者，有時會將價格推至支撐位下方，觸發這些止損盤以獲取足夠的流動性進行建倉 (liquidity grab)。
- 結構特徵：
 1. 假跌破 (**False Breakout**)：價格短暫刺穿支撐位。
 2. V型反轉：迅速收回至支撐位之上，形成長下影線。
 3. 量能爆發 (**Volume Spike**)：跌破瞬間伴隨巨大成交量，顯示籌碼換手。
- 現象觀察：
在歷史圖表中，部分案例顯示價格短暫刺穿支撐後迅速反轉。此類結構歷史上呈現高度不對稱的價格行為(不對稱風險)，但同時伴隨較高的不確定性，在學術文獻與實務觀察中雖被提及，但其識別難度極高，且容易與真實跌破混淆，故不應視為穩定的單一交易訊號。



Confirmation, Anticipation & Spring Model

4. 風險過濾機制 (Risk Filters)

針對上述結構的觀察，專業分析中通常引入以下濾網以區分有效性：

1. 情境感知 (**Situational Awareness**)：此類結構主要觀察於長期上升趨勢(Uptrend)中的回調。在空頭趨勢中出現的跌破，高機率為結構崩壞。
2. 宏觀迴避 (**Macro Avoidance**)：在關鍵經濟數據(CPI, FOMC)發布期間，技術結構失效風險極高，通常不建議作為分析依據。
3. 量價配合：無量的跌破往往暗示買盤枯竭，而非流動性獵取，應視為危險訊號。

5. 結語 (Summary)

交易不是預測未來，而是管理機率與期望值。

- 如果追求高確定性，請選擇 **Confirmation**。
- 歷史研究顯示，不同風險偏好的市場參與者傾向採用不同的應對模式。穩健型資金傾向等待 **Confirmation**，而部分高風險偏好資金則可能嘗試捕捉 **Anticipation** 或 **Spring** 結構，以換取潛在的非對稱回報。

參考文獻 (References)

- Steidlein Mayer, J. P. (1986). *Markets & Market Logic*. (關於 Auction Market Theory 的核心著作)。
- Kahneman, D. (2011). *Thinking, Fast and Slow*. (解釋錨定效應與交易心理)。
- Wyckoff, R. D. (1930s). *The Richard D. Wyckoff Method of Trading and Investing in Stocks*. (關於 Accumulation 與 Spring 的原始論述)。
- Coulling, A. (2013). *Volume Price Analysis*. (配合成交量判斷假突破的必讀書籍)。

免責聲明與合規揭露 (Compliance Disclaimer)

僅供教育用途 (Educational Purpose Only)

本文章內容、圖表及策略分析僅供學術研究與教育參考，旨在分享金融市場分析的理論框架(如技術分析、流動性理論)。本文絕不構成任何形式的投資建議、證券買賣邀約、招攬或推薦。

非獲利保證 (No Guarantee)

文中所提及的策略(如 Anticipation, Stop-Run)涉及高度的市場預測與風險。過往的歷史數據、圖表案例或模擬回報(Risk/Reward Ratio)並不能保證未來的交易結果或獲利。

風險披露 (Risk Warning)

金融交易(特別是涉及槓桿或衍生品)具有極高風險，可能導致超過原始本金的虧損。流動性枯竭、滑價(Slippage)及宏觀事件均可能導致策略失效。讀者應充分了解自身風險承受能力。

專業資格聲明 (Regulatory Status)

本頻道作者並未持有 FCA (英國)、SFC (香港)、SEC (美國) 或其他金融監管機構核發之投資顧問

牌照。所有內容均基於個人經驗與公開資訊的整理。在做出任何投資決策前，強烈建議諮詢合資格的持牌金融顧問。

(This content is for educational purposes only. Trading involves significant risk. Do your own due diligence.)