跟着鲸鱼下注

用 Unusual Whales 读懂期权流、暗池与国会交易，以及几种靠它赚钱的打法

费曼式写法 · 由多个 AI 代理撰写与互相审校

导读

用 Unusual Whales 读懂期权流、暗池与国会交易，以及几种靠它赚钱的打法

先想象一个场景，别急着想钱。

你站在一艘船上，脚下是一片看不到底的海。海里有鲸——几百万、几千万美元一次的大玩家：对冲基金、投行自营盘、消息比你灵的机构。你永远看不见它们的身体。但每当它们从深处上浮、动作、再下潜，海面会留下一圈一圈扩散的水纹。你看不见鲸，却能从水纹推断：它有多大、朝哪个方向走、刚才有多急。

这本书讲的网站 **Unusual Whales**，卖的就是这些水纹。它把全美期权市场里的大额交易实时捞出来、标红，再加上暗池、国会议员的炒股记录、以及一张「今天市场容易黏住还是容易失控」的波动地图——四个角度，让水面下的动静显形。

但这本书真正想让你学会的，不是「看见水纹就跟着游」。恰恰相反。

这里有一个几乎所有人都会掉进去的错觉：**你以为看见了一笔大单，就看见了一个意图。**成交是真的，意图却是你脑补的——那笔凶猛的看涨大单，可能是对冲、是价差的半截、是别人在平旧仓，甚至可能下注的人自己就看错了。你看到的，永远是一头鲸的一片鳍，不是它整个身子要游去哪。

所以这本书分两半走。前半本教你**怎么看**：从一张期权票怎么读，到期权流、暗池、Gamma、国会四口瞭望塔各自在说什么、又各自瞒着你什么；再到怎么注册、钱该花在哪、怎么把工具调成只在你该出手时才响。后半本给你**四种具体打法**，但每一种我都会连着「怎么跟」和「怎么别被骗」一起讲——因为只讲前半句的人，就是把线索当答案、最后交学费的那个。

整本书其实都在回答同一个问题：

> **大玩家在期权市场的下注，怎么被看见；我该怎么跟、又怎么不被它骗？**

这个工具是一台很好的望远镜，能让你看见原本看不见的海。但望远镜不替你开船。

先别急着下单——先看清水面下，谁在动。我们从第一章，「鲸鱼是谁」，开始。

第一章 · 鲸鱼是谁

先说一个画面。深海里有一头鲸，你站在船上，永远看不见它的身体。但当它从几百米深处上浮、换气、再下潜，海面会留下一圈一圈扩散的水纹。你看不见鲸，却能从水纹推断：它有多大、朝哪个方向走、刚才动作有多急。

这本书讲的网站，Unusual Whales（直译「不寻常的鲸鱼」），卖的就是这些水纹。它是一个把全美期权市场里的大额交易实时捞出来、标红、让你一眼看见的工具。「鲸鱼」是华尔街的老黑话，指那些一次能动几百万、几千万美元的大玩家——对冲基金、投行自营盘、管着几十亿美元的机构。它们是海里的鲸，你是船上的人。

为什么大玩家会在期权市场留下脚印

这件事的关键，在于**期权和股票的「可见度」不一样**。

你在股票市场买一万股苹果，这笔成交会被记进行情，但它混在当天上亿股的洪流里，谁也不会多看一眼。而且大机构还有办法把股票单子藏进暗池（dark pool，一种不公开挂单、私下撮合的交易场所，我们第七章细讲），让别人更难察觉。股票的水纹，很浅。

期权不一样。在美国，每一笔期权成交都会被报到一个统一的行情带上（业内叫 OPRA，就是汇总全美所有期权交易所成交记录的那条官方数据管道）。更要命的是，期权单子天生「信息量大」：它不只告诉你「有人买了」，还告诉你——

- 买的是**看涨**（call）还是**看跌**（put）——方向；
- 行权价多少、什么时候到期——赌的是涨到哪、以及**赌多急**；
- 花了多少钱（premium）、几千张还是几万张——**下了多大的注**。

换句话说，一笔大额期权成交，等于一个大玩家把自己的方向、时间表和筹码量，一起摊在了桌面上。这就是水纹为什么在期权市场特别清楚：**股票藏得住仓位，期权藏不住意图。**

大白话

股票成交像在人群里挤过去，没人注意。期权成交像在广场中央举牌子：「我赌英伟达两周内涨到 200，押三百万。」举牌的人想低调也低调不了——牌子本身就被拍下来、挂到了公告栏上。Unusual Whales 做的，就是实时帮你盯着这面公告栏，把大牌子挑出来。

可为什么大玩家的牌子值得你看

一句话：**因为他们平均比你知道得多、也知道得早。**

这不是说机构永远对——这本书后面会花一整章讲他们怎么错（第十六章）。但平均而言，一个管着几十亿、养着一队分析师、能跟公司管理层通电话、能第一时间读到行业数据的机构，信息优势确实比散户大。当这样一个玩家忽然砸几百万美元赌某只股票短期内大涨，这背后*可能*有你还不知道的理由：一份还没公开的订单、一次即将宣布的收购、一个行业拐点的提前嗅觉。

注意那个「可能」。水纹告诉你「有一头大鲸刚才朝东游了」，它**不**告诉你「所以你也该往东游」。但它至少让你知道：这片海里，刚刚发生了一件值得你回头看一眼的事。在你自己啥信息都没有、面对满屏股票不知道看哪只的时候，「有大钱刚在这只票上做了个激进动作」本身，就是一个值得深挖的线索起点。

> 这个工具的全部价值，是把你从「盯着几千只股票发呆」变成「有人替你圈出了今天钱往哪儿流」。它给的是线索，不是答案。把线索当答案的人，就是后面会亏钱的人。

这个网站到底有哪几样东西

Unusual Whales 大约在 2019 年前后出现，靠一个「追踪美国国会议员炒股」的功能在推特上火起来，后来长成了一个相当全的期权数据平台。你可以把它的功能想成四口盯着不同水域的瞭望塔：

- **期权流（options flow）**：实时滚动的大额期权成交，是这个网站的心脏。本书第三到第六章专门拆它。
- **暗池（dark pool）**：那些在场外私下撮合、延迟报出来的大宗股票成交。第七章讲。

- **国会与内部人交易**：议员和公司高管按法律必须申报的买卖记录。第九章讲，那个著名的「Pelosi 追踪器」就出自这里。
- **希腊字母与 Gamma 暴露（GEX）**：一张衡量「做市商今天被迫往哪个方向对冲」的地图，能预告市场今天是黏住还是容易失控。第八章讲。

四口塔看的是同一片海的不同角落。单独看任何一口，你得到的都是半张脸；把它们对起来看，才开始像一个判断。这也是全书后半段几种打法的核心思路——**不靠单一信号下注，靠多个独立信号互相印证。**

这本书想让你能回答的那个问题

工具再花哨，用它的人只需要想清楚一件事。整本书其实都在回答同一个问题：

> **大玩家在期权市场的下注，怎么被看见；我该怎么跟、又怎么不被它骗？**

「怎么被看见」是前半本——从一张期权票怎么读（第二章），到流、暗池、Gamma、国会四口塔各自在说什么（第三到第九章），再到怎么注册、怎么把工具调成只响你在乎的那几声（第十、十一章）。

「怎么跟、又怎么不被骗」是后半本——四种具体打法（第十二到十五章），和最后一章泼的那盆冷水（第十六章）：鲸鱼也会错，水纹也会骗人，一笔看起来凶猛的大单，底下可能只是一个你看不见的对冲动作。

所以别急。下一章，我们先不碰这个花哨的网站，回到最朴素的地方：当屏幕上滚过一行「AAPL 250C 11/21 $1.2M」，这串字符到底在跟你说什么。看不懂这一行，后面所有的水纹都是乱码。

第二章 · 一张期权票在说什么

上一章结尾那行字——`AAPL 250C 11/21 $1.2M`——是期权流里最典型的一行。这一章我们把它逐字拆开。拆完你会发现，一张期权票其实就是一份写得极短的合同，而这份合同的每一个字段，都在泄露下注人的心思。

期权是一张「未来可以按约定价买/卖」的票

期权（option）是一张合约：花一笔小钱，买下一个「将来某天之前，可以按某个固定价格买进（或卖出）某只股票」的权利。注意是**权利**，不是义务——到时候划算就用，不划算就扔掉，最多亏掉当初那笔小钱。

它分两种：

- 看涨期权（call，流里常写成 `C`）：锁定一个「将来可以按这个价买进」的权利。你买 call，是赌股票会**涨**——涨得越高，你用低价买进的权利越值钱。
- 看跌期权（put，流里写成 `P`）：锁定一个「将来可以按这个价卖出」的权利。你买 put，是赌股票会**跌**——或者，是给手里的股票买份下跌保险。

> 大白话
>
> 把 call 想成演唱会的「预购券」：今天花 50 块买一张券，锁定「开演前都能按 800 块原价买票」的权利。要是票被炒到 2000，你这张券就值钱了——行使它，800 买进，转手 2000 卖出。要是没人想看、票价跌到 500，你把券一扔，只亏那 50 块。put 则是反过来的「退票保险」。

逐字拆 `AAPL 250C 11/21 $1.2M`

- `AAPL`——**标的**：苹果公司的股票。这张合约赌的是它。
- `250`——行权价（strike）：约定的那个「将来可以按它买进」的价格，250 美元。
- `C`——这是一张 **call**，看涨。

- `11/21` ——到期日（expiration）：这个权利 11 月 21 日作废。过了这天还没涨上去，票就归零。
- `$1.2M` ——这笔成交花掉的 权利金（premium）：买方总共付了 120 万美元买下这一大批 call。

连起来读：**有人砸了 120 万美元，赌苹果在 11 月 21 日之前，从现在的价位涨到 250 以上。**行权价离现价越远、到期日越近，就是赌得越急、越狠——用小钱博一个短期大涨，赌对了翻好几倍，赌错了血本无归。流里那些最扎眼的红色大单，往往就是这种「近到期、价外、几百万砸进去」的激进 call。

两个你必须立刻记住的数字感

一、一张合约 = 100 股

期权以「张」（contract）为单位，**一张管 100 股**。所以报价上写的「每股权利金 2 美元」，一张的实际花费是 `2 × 100 = 200 美元`。流里之所以动不动就是几十万、几百万的 premium，是因为背后是成千上万张合约——一笔 `$1.2M` 的 call，可能是几千张票一次性扫进来的。记住这个 ×100，你才不会把大单看小、把小单看大。

二、价内还是价外

这决定了一张票此刻「有没有内在价值」：

- 价内（ITM，in the money）：现在行使就已经划算。比如苹果现价 260，你手里 250 的 call，立刻用就能 250 买进、260 卖出，每股先赚 10。
- 价外（OTM，out of the money）：现在行使不划算，纯赌「将来会变划算」。苹果现价 230，那张 250 的 call 现在一文不值，全靠赌它涨过 250。

为什么这个区分在读流时重要？因为**价外的大额 call，是纯粹的方向性豪赌**——买它的人不图别的，就赌一个短期大涨，没有「保险」「套利」这些别的解释空间。所以当你看到有人大举买进*价外*、*近到期*的 call，那是水纹里信号最纯、也最值得回头看的一类。价内的大单动机就杂一些，可能是在布一个更复杂的局。这一点我们到第五、第六章会反复用到。

买票的人，和卖票的人

最后埋一个很关键、但新手常忽略的点：**每一笔期权成交，都有一个买方和一个卖方。**你在流里看到「120 万 call 成交」，钱从买方流向了卖方——但这行字本身，*没直接告诉你这 120 万是买方主动扑上去买的，还是卖方急着甩出来的。*

这个区别，就是方向判断的全部灵魂。主动买进 call 的人看涨；而大量卖出 call 的人，很多时候反而在赌「涨不上去」或者在收租。同样一行「call 成交」，可以是看多的脚印，也可以是看空的脚印——取决于是谁在主动。

> 读期权流最常见、代价也最惨的错误，就是看见「call 大单」就以为有人看涨。先别急。得先知道：这笔是贴着**卖价**成交（买方扑上去），还是贴着**买价**成交（卖方甩出来）。

怎么分辨买方主动还是卖方主动——那正是第五章「买在买价还是卖价」的主题。但在那之前，下一章我们先站到 Unusual Whales 的 flow 页面前，看看这些字段在真实屏幕上是怎么一行行滚过来的，以及一屏花花绿绿里，眼睛该先落在哪儿。

第三章 · 期权流：实时的订单监控

现在站到那块屏幕前。期权流（options flow）是 Unusual Whales 的心脏——一张永不停歇、自上而下滚动的表，每来一笔够大的期权成交，就新增一行，把最新的压在最上面。开盘时它滚得像瀑布，一秒钟好几行。第一次看，像盯着机场的航班屏，满眼都是数字，不知道该看哪儿。

这一章就干一件事：让你看懂每一行，并且知道眼睛该先落在哪几列。

一行里有哪些列

不同视图列略有出入，但一行流的核心信息逃不出这几样（上一章我们已经拆过前几个字段，这里补全）：

- **时间**：这笔成交发生的时刻，精确到秒。越新越靠上。
- **标的 / 行权价 / 类型 / 到期日**：赌谁、赌到哪个价、看涨还是看跌、什么时候作废。
- **成交价位（Spot）**：成交当下，标的股票自己的现价。拿它和行权价一比，你立刻知道这张票是价内还是价外。
- Premium：这一笔的总权利金，也就是「下了多大的注」。流里最先该扫的就是这一列。
- Size：成交了多少张合约。
- 成交量 / 未平仓（Volume / Open Interest，常缩写 Vol / OI）：这张票今天总共成交了多少、以及之前一共积压着多少未平仓的合约。这两个数字的关系很关键，第六章专讲。
- **成交位置**：这笔是贴着买价、卖价、还是中间价成交的——判断买方还是卖方主动的依据，第五章专讲。

每一行，就是把上一章那张合同的所有字段，加上「谁更急、堆了多少、现价多少」，一次性摊给你看。

颜色和粗细：平台替你喊的第一嗓子

满屏滚动，人眼跟不过来，所以平台用**视觉轻重**先替你分了一道级。最通用的那把尺子是 premium 的大小：

- 小单（几万美元）：灰扑扑的，背景噪音，瞄一眼就过。
- 中单（通常几十万美元以上，比如 `$250K` 这条线往上）：会被挑出来高亮，值得停一下。
- 巨单（几百万、上千万美元）：直接标成最扎眼的颜色，一天也见不到几笔——这种才是真正的「鲸鱼换气」。

> 大白话
>
> 别背具体的颜色对应（不同视图、改版都会变），记住那个**原理**就行：平台用颜色和高亮，把「这笔注下得多大」翻译成「你的眼睛该分配多少注意力」。你要训练的，是看见最重的那几行时，手会自动停下来。

眼睛该先落在哪儿：一个三秒筛

老手扫流，不是逐行读，而是用一套几乎本能的「三秒筛」，一眼滤掉九成的噪音。你可以照这个顺序练：

1. **先看 premium 大不大。**不够大的，连看都不用看——小钱不是鲸鱼，是小鱼。先把注意力只留给最重的那几行。
2. **再看是不是「价外 + 近到期」。**拿 Spot 和行权价一比。价外、又快到期的大单，是方向最纯的豪赌（上一章讲过为什么）；价内的、很远才到期的，动机杂，先放一放。
3. **最后看成交位置和 Vol/OI。**到这一步，你才去判断它是买方扑上去（贴卖价）还是卖方甩出来（贴买价），以及它是「今天新开的仓」还是「老仓在倒手」。这两件事决定这行字到底是不是一个真信号——也是后面两章的主题。

这套筛的意义，是把一个「满屏乱码」的问题，变成一个「今天有没有那么三五笔值得我停下来的大单」的问题。绝大多数时候，答案是没有，你划过去就好。**读流的功夫，一大半是练「不看什么」。**

一个常见的误会：流不是「别人的作业本」

新手打开流，容易把它当成一张「今天该买什么」的推荐榜——看见一笔大 call 就想跟。打住。流是一条**原始情报的河**，不是结论。它告诉你「刚刚有大钱在这只票上做了个激进动

作」，不告诉你「所以你该跟」。原因上一章也点过：你还没分清这笔是谁主动、是新仓还是对冲。

> 把流当推荐榜用，是这个工具最常见的亏钱方式。它的正确用法是「线索雷达」：帮你从几千只票里，圈出今天值得你亲自去查一查的那几只。查什么、怎么查、什么时候才敢跟——是后半本书的事。

现在你已经能看懂一行、也知道眼睛先落在哪儿了。但「三秒筛」里那几步——这笔大单的*性格*是抢、是谈还是拆？是买方主动还是卖方主动？是新仓还是老仓倒手？——每一步背后都有讲究。接下来三章，我们就把这三件事一件一件拆透。先从大单的三种长相说起：sweep、block，还是 split。

第四章 · Sweep、Block 还是 Split

三秒筛的第一步是看注够不够大。筛出大单之后，下一个问题是：**这笔大单是怎么下进去的？**因为「怎么下」泄露的，是下注人的*情绪*——他是火急火燎地抢，还是从容不迫地谈，还是鬼鬼祟祟地拆。Unusual Whales 会把每笔大单归成一种类型，最常见的三种是 sweep、block、split。它们是同一件事（有人下了大注）的三种性格。

Sweep：抢。「我现在就要，别的都别管」

Sweep（扫单）是一个被拆开、同时砸向好几家交易所、不计较价格只求立刻成交的买单。

要理解它，先得知道一件事：美国的期权不是只在一个市场交易，而是分散在十几家交易所，同一张票在每家的挂单价量都略有不同。一个耐心的买家会慢慢挑最便宜的那家下手。而一个**扫单的买家不挑**——他把单子劈成好几份，同一瞬间向多家交易所一起开火，把每家当前能买到的货一口气全扫光，哪怕越扫越贵也认。

> 大白话
>
> 想象你冲进一条小吃街，这家包子、那家包子、对面还有包子，价格不一。一个精明的人会比价、挑最便宜那家买。而一个扫单的人是：「每家我都要，现在，全包圆，贵一点无所谓」——他这么急，多半是知道点你不知道的事（比如这条街马上要封、包子马上要涨价）。

所以 sweep 的灵魂是**急迫**。愿意牺牲价格换速度，说明下注人认为「晚一秒都可能错过」。在所有大单类型里，激进的 call sweep（尤其价外、近到期的）被公认是方向性信号里最强的一类——有人非常想在某件事发生*之前*上车。坊间常说大 sweep 之后标的常在几十分钟到几小时内朝它的方向动一动；这话当线索听可以，**别当定律**，后面第十六章会讲它为什么经常不灵。

Block：谈。「这么大一笔，我们私下说定」

Block（大宗单）是一笔在单一价格上成交的巨大单子，通常是买卖双方（往往通过券商的大宗交易台）私下谈好了价钱，再整体报到市场上。

和 sweep 的「劈开、多点、抢」正相反，block 是「一口价、一整笔、谈妥」。它量可能更大，但姿态从容——不急着抢，因为对手盘早就找好了。

正因为从容，block 的**方向含义反而更模糊**。一笔巨大的价外 put block，可能是有人看空，也可能只是某个手握大量股票的机构在给自己买保险（对冲），还可能是一个更复杂组合里的一条腿。它量大、好看，但「大」不等于「看空」。

> Sweep 的急迫本身就是信号；block 的从容则把信号藏了起来。看见大 block 别急着定性，先问一句：这更像一个方向性的赌注，还是一个大户在上保险？这个分辨，是后面几章反复要做的功课。

Split：拆。「我想悄悄建个大仓，别惊动别人」

Split（拆单）是平台的算法把*短时间内*、*同一行权价*、*同一方向*的一串小单，识别成其实出自同一只手、被故意拆碎的一个大单，然后帮你合并显示它的总量。

举例：60 秒内，同一张票连着来了五笔各 20 万美元、方向一致的买单。平台会判断这不是五个人巧合，而是一个人怕一次性大单太扎眼、惊动市场、推高价格，于是把 100 万的单子切成五刀下。平台替你把这五刀拼回一整笔，让你看见真实规模。

Split 的心思是**隐蔽地建仓**——又想要量，又不想被看见。它恰好说明：鲸鱼知道自己会留下水纹，正试图把水纹抹平。而 Unusual Whales 这类工具存在的意义之一，就是把被抹平的水纹重新拼起来。

一张速查表

- **Sweep（抢）**——劈开、多交易所、不计价抢成交 → 情绪：**急迫** → 方向信号最强（但别当定律）。
- **Block（谈）**——单一价、整笔、私下谈妥 → 情绪：**从容** → 量大但方向含糊，当心是对冲。
- **Split（拆）**——一串同向小单被识别成一只手 → 情绪：**隐蔽** → 想偷偷建大仓，看它拼起来的总量。

但要注意：这三种长相只告诉你下注人「有多急、想不想藏」，**还没**告诉你他到底是看涨还是看跌。一笔凶猛的 call sweep，如果是卖方在抢着甩货呢？那它反而是看空的。

所以我们还差最后、也是最关键的一块拼图——到底是**买方主动扑上去**，还是**卖方主动甩出来**。这就是下一章「买在买价还是卖价」，整个期权流里方向判断的灵魂所在。

第五章 · 买在买价还是卖价

我们欠了两章的债，现在还。前面反复说：一行「call 大单」本身不告诉你有人看涨，因为每笔成交都有买方和卖方，你得先知道**是谁主动扑上去的**。这一章就解决这件事。它是整个期权流里最关键、也最容易被新手搞错的一步——搞反了，你会把看空的脚印当成看多去跟。

先认识买价和卖价

任何时刻，一张期权票都有两个报价并排挂着：

- 买价（bid）：此刻**买家愿意出的最高价**。比如 1.98。
- 卖价（ask）：此刻**卖家肯接受的最低价**。比如 2.02。

中间这道 1.98 到 2.02 的缝，叫买卖价差（spread）。平时没有成交，买卖双方就隔着这道缝互相等。谁想立刻成交，谁就得主动跨过这道缝、去够对方的价。**而「谁跨过了缝」，正是谁更急、谁是主动方的铁证。**

两条规则，背下来

规则一：贴着卖价（at ask）成交 → 买方主动。买方不愿等了，直接抬手按 2.02 的卖价把货买走。他急着进场，愿意多付那几分钱。这叫 ask-side（买在卖价一侧）。

规则二：贴着买价（at bid）成交 → 卖方主动。卖方不愿等了，直接按 1.98 的买价把货甩给等着的买家。他急着离场，愿意少收那几分钱。这叫 bid-side（卖在买价一侧）。

大白话

菜市场里，白菜摊挂着「我愿 2 块收、我要 3 块卖」。如果有人冲上来按 3 块（卖价）把菜全买走，是**买家**急；如果有人冲上来按 2 块（买价）把菜全卖掉，是**卖家**急。成交价贴着哪头，哪头就是那个忍不住、主动跨缝的人。Unusual Whales 会告诉你每笔大单贴的是哪头。

还有一种更凶的：成交价**高过当前卖价**（above ask）。这说明买家连现成的卖价都嫌不够快，直接往上够更贵的货，急到冒烟——信号比普通 ask-side 还强。平台上这类会被标成情绪最浓的一档。

把「方向」和「主动方」乘起来

现在你手里有两个开关：票的**类型**（call 还是 put），和**谁主动**（买方还是卖方）。真正的方向，是这两个开关*乘*出来的：

- **Call 买在卖价**（买方抢 call）→ 有人急着看涨。**最干净的看多信号。**
- **Put 买在卖价**（买方抢 put）→ 有人急着看跌。**最干净的看空信号。**
- **Call 卖在买价**（卖方甩 call）→ 有人在倒 call，倾向于赌「涨不上去」，偏空。
- **Put 卖在买价**（卖方甩 put）→ 有人在倒 put，倾向于赌「跌不下去」，偏多。

看明白第三、四条没有？**一笔「call 成交」完全可能是看空的**——只要它是卖方贴着买价甩出来的。这就是为什么只看「call 还是 put」会把人带沟里。Unusual Whales 其实已经替你把这层乘法算好了：它常把每笔流直接标成「偏多」还是「偏空」，背后用的就是「类型 × 成交位置」。但你得懂这层乘法，才知道它那个标签是怎么来的、什么时候该信。

一个必须戴上的「但是」

上面四条是*倾向*，不是铁律，因为它们默认了「买方是在**新开**一个赌注」。但主动买 call 的人，也可能是在**平掉**之前做空 call 的旧仓；主动卖 put 的人，可能是在平多单，也可能是边卖 put 边持股的收租套路。成交位置告诉你「谁更急」，**没**告诉你「这是新仓还是在了结旧仓」。

> 买在卖价的 call，是不是真的看多，还取决于一件事：这笔到底是**新开的仓**，还是老仓在倒手？一个新建的价外 call 多头，和一个正在平掉的旧空头，能长成一模一样的一行流。分不清这个，方向判断就还缺一只脚。

怎么分新仓还是旧仓？靠对比**成交量和未平仓**——今天突然成交一大堆、而这张票本来几乎没人持有，那八成是新开的仓。这正是下一章的主题。方向判断的灵魂（主动方）这一章补上了，还差最后一块：这笔注，到底是*刚下的*，还是*在撤的*。

第六章 · Premium、成交量与未平仓

上一章结尾卡在一个问题上：买在卖价的那笔 call，到底是**刚下的新注**，还是**老仓在倒手**？这两者长得一样，却是「有人刚建立了看涨信念」和「有人正把旧仓了结掉」的天壤之别。这一章用三个数字把它们分开。三个数字分别回答三个不同的问题，新手常把它们混成一团。

三个数字，三个问题

- Premium（权利金）回答：**这注有多大？**——成交的总金额。120 万美元是大注，2 万美元是小鱼。它量的是「钱」。
- 成交量（Volume）回答：**今天这张票换手了多少？**——当天成交的合约张数，每天开盘清零重新累计。它量的是「今天的热度」。
- 未平仓（Open Interest，OI）回答：**此前一共积压着多少还没了结的合约？**——截至昨天收盘，市面上开着、尚未平掉的合约总张数。它量的是「存量」。

Premium 我们一直在用，不难。真正的功夫，在后两个数字的**关系**上。

关键一问：今天的成交量，比存量还大吗

这是「新仓还是旧仓」的那把钥匙。道理很简单，像数人头：

OI 是「场子里原本有多少张合约开着」。如果某张票昨天收盘 OI 只有 500 张，今天却成交了 8000 张——这 8000 张里，**绝不可能都是在平旧仓**，因为总共才 500 张旧仓可平。多出来的那七千多张，必然是**今天新开出来的仓位**。有人在大规模地、从零建立一个新赌注。

大白话

打个比方：一个小区停车场昨晚停了 500 辆车（这是 OI）。今天一天，进出闸机刷了 8000 次（这是成交量）。就算早上那 500 辆全开走了，也凑不出 8000 次——多出来的几千次，一定是**新来的车**。成交量远大于未平仓，就是在告诉你：今天来的，大多是生面孔，不是老住户挪车。

所以老手盯的那个经典「异常」信号，就叫 **成交量 > 未平仓**（Volume > OI）。它意味着：这张票今天的交易，主要是*新鲜的*、*刚建立的信念*，而不是旧仓在左手倒右手。Unusual Whales 会直接给你列出 Vol 和 OI，有的视图还帮你算好比值、或在 Vol 远超 OI 时标出来——这类才是「有人在认真下新注」的票。

反过来，如果成交量远**小于**未平仓（比如 OI 有 5 万张，今天才成交 2000 张），那更像老住户之间的小挪动，信号弱得多，别太当回事。

一个时间差的坑：OI 一天只更新一次

这里有个必须知道的技术细节：**未平仓不是实时的。**它由交易所每天收盘后统一结算，第二天早上才更新出来。也就是说，盘中你看到的 OI，是*昨天收盘*的数。

这不是 bug，反而成全了那个信号：正因为 OI 停在昨天，当你盘中看到「今天成交量已经冲破了昨天的 OI」，你几乎可以肯定今天有大批新仓涌入——因为分母是旧的，分子是今天现算的，分子都超过分母了，新增是赖不掉的。把这个时间差记在心里，你就不会被「盘中 OI 怎么没动」搞糊涂。

三个信号叠起来：接近「真信号」的时刻

现在把第四、五、六这三章的东西摞在一起，你就能描出一个*相对*干净的看多脚印长什么样：

> 一笔 **call**（看涨），**sweep**（急着抢），**买在卖价**（买方主动），**价外近到期**（纯方向豪赌），而且**成交量远超未平仓**（是刚建的新仓）——四五个独立特征同时指向一个方向。这时候「有大玩家正在认真地、紧急地新建一个看涨赌注」的把握，才真正立得住。

注意是「把握更大」，不是「稳了」。哪怕所有特征都对齐，这笔仍可能是某个复杂组合里的一条腿、或一个你看不见的对冲——第十六章会专门讲这种「全中了还是假信号」的情形。但至少，你现在能把满屏噪音筛到只剩这种多特征共振的少数几笔，而不是见 call 就跟。

到这里，期权流这口「瞭望塔」你已经能独立读懂了：一行字里的每个字段、大单的性格、谁主动、新仓还是旧仓。接下来我们挪到第二口塔——**暗池**。它看的不是期权，是那些在台面下悄悄换手的大宗*股票*，而且它只肯告诉你半个故事。

第七章 · 暗池：看不见的大宗

换塔。前六章全在看期权——下注意图藏不住的那个市场。这一章我们看另一口塔：暗池（dark pool）。它盯的不是期权，是大宗*股票*的换手；而且和期权流正相反，它是个**只肯说半句话**的信息源。先搞懂它为什么存在，你才明白它那半句话该怎么用。

机构为什么要躲进暗池

设想一个基金经理想买进 500 万股某公司。如果他把这个大单直接挂到公开市场上，会发生什么？所有人瞬间看到「有人要大举买进」，抢着先买、把价格一路推高，等他的单子还没成交完，股价已经涨上去了——他等于自己把自己要买的东西越买越贵。这个现象叫**冲击成本**：大单一露面，就把价格顶飞了。

暗池就是为解决这个痛点造出来的：一批**不公开挂单、在场外私下撮合**的交易场所。机构在这里下大单，买卖双方悄悄配对成交，*挂单的过程不显示在公开行情上*，于是不会提前惊动市场、不会把价格推飞。「暗」字就是这个意思——不是违法，是合法的「不露声色」。

> 大白话
>
> 公开市场像在拍卖会上举牌：你一举手全场都知道你想要、价格立刻跟着你涨。暗池像拍卖会散场后，你把拍卖行老板拉到后屋，私下谈定一笔大买卖——成交了，才会贴张告示说「刚成交了一笔」，但你当时举没举手、是买是卖、谈了多久，外人都不知道。

那「半句话」：print 是什么

暗池虽然不公开挂单，但成交之后，按规定仍要把这笔交易**上报**（美国是报给 FINRA 的交易报告机制），于是它会以一条记录出现在汇总行情上——这条迟来的记录，业内叫一个 print（字面「打印出来的一条成交」）。Unusual Whales 的暗池功能，就是实时把这些大额 print 捞出来、标出来，还常常带一点延迟（这类场外成交的上报本就不是瞬时的，平台上你看到的往往是十几分钟前的）。

一条 print 告诉你：**某只股票，在某个价格，刚刚有一大笔（比如几千万美元）在场外换了手。**就这些。

它为什么只说半句：没有「谁主动」

还记得期权流里最关键的那一步吗——分辨买方主动还是卖方主动（第五章）。期权成交带着「贴买价还是贴卖价」，所以你能推出方向。**暗池 print 没有这个。**它是双方私下谈妥的整笔成交，报出来时不带「谁跨过了价差」的信息。于是你知道「一大笔钱换了手」，却*不知道那个大户是在买进还是在卖出*。

> 暗池 print 是一句「这里刚发生了一笔大的」，但把最要紧的半句——「是有人在吸筹，还是有人在出货」——咽了回去。把一条暗池大单当成「机构在买入」的看多信号，是最常见的误读。它可能正好相反。

这正是为什么暗池**几乎从不单独使用**。它更像一个「这只票有大资金在场外活动」的提醒，至于活动的方向，得靠别的信息去补。补什么？补另一口塔的话——期权流。这就是后面第十三章那套打法的核心：*暗池说「这儿有大动作」，期权流说「方向是这边」，两句独立的半话拼成一句整话。*

一个还算靠谱的用法：把 print 当价格地图

暗池数据有一个相对稳健的读法，不依赖猜方向：**看大额 print 反复堆在哪些价位。**如果某只票连着好几天，在某个价格附近出现一堆大 print，说明有大资金在这个价位区间持续地、大量地换手。这个价位往往会变成一道心理和实际上的*支撑或阻力*——因为那么多筹码是在这儿易手的，价格再回到这里时，容易有反应。

这个用法好在它**不需要你赌方向**，只把 print 当成「大资金认过账的价位」来标在图上，当参考线用。比去猜「这笔是买还是卖」要可靠得多。

别被 print 骗的几件事

- **不是每条大 print 都有「主意」。**很多是做市商对冲、ETF 调仓、指数再平衡的机械操作，背后没有任何方向性观点。
- **延迟是真的。**你看到的往往是十几分钟前甚至更久的成交，拿它做即时决策要打折扣。

- **金额大 ≠ 重要。**大盘股天天有巨额 print，那是常态；真正值得注意的是「相对这只票平时安静程度，突然异常大」的那种（比如平台标出的「超过近期日均若干倍」）。

两口塔——期权流和暗池——看完了。它们都在回答「钱往哪儿流」。下一章我们看一口性质完全不同的塔：它不告诉你某笔钱流去哪，而是给整个市场画一张「今天容易黏住还是容易失控」的地图。那就是希腊字母和 Gamma。

第八章 · 希腊字母与 Gamma 墙

这口塔和前两口性质完全不同。期权流、暗池回答的是「*某一笔*钱流去哪」。这口塔不盯任何单笔交易，它回答一个更大的问题：**今天整个市场，是容易黏在原地，还是容易一脚油门冲出去？**答案藏在一个叫 Gamma 的东西里。这章我们不碰数学公式，只把它的机制讲清楚——因为它一旦讲清，你会发现它预测的是波动的「性格」，相当有用。

先认识两个希腊字母

期权的风险有几个常用的度量，借用了希腊字母命名，叫希腊字母（Greeks）。这章只需要两个：

- Delta：股票每涨跌 1 美元，这张期权的价格跟着动多少。它衡量期权对股价的**敏感度**。
- Gamma：股票每涨跌 1 美元，上面那个 delta 本身又会变多少。它衡量「敏感度变化的快慢」——是敏感度的加速度。

你暂时不用记住它们的数值怎么算。只要抓住一句话：**gamma 大的时候，期权的行为会随股价变动而剧烈改变。**而正是这个「剧烈改变」，会逼出一连串机械的买卖——这才是重点。

关键角色：被迫对冲的做市商

要理解 gamma 怎么影响大盘，得先认识一个关键角色：做市商（dealer / market maker）。散户在市场上买期权，对手盘往往就是做市商——它们卖期权给大众。但做市商不想赌方向，它只想赚买卖价差的那点钱。所以每卖出一批期权，它都要立刻去买卖相应的**股票**，把自己的方向风险对冲掉，保持「不管股票涨跌我都不亏不赚」的中性状态。

要命的地方在这儿：**股价一动，做市商需要对冲的量就变了，于是它必须跟着去买或卖股票——而买卖多少、往哪个方向，由 gamma 决定。**换句话说，做市商为了保命做的这些机械对冲，会变成市场上一股不带观点、却实实在在的买卖力量。它是推波助澜还是削峰填谷，全看它手里的 gamma 是正是负。

两种天气：正 Gamma 是减震器，负 Gamma 是油门

当做市商整体持有正 gamma，它们的对冲方向是*逆着*行情的：股票涨，它们要卖一点股票对冲；股票跌，它们要买一点。于是它们成了市场的**减震器**——涨了有人压、跌了有人托，波动被摁住，价格容易黏在原地来回磨。这种日子，市场安静、窄幅、均值回归。

> 大白话
>
> 正 gamma 的市场像装了好避震的车过减速带：颠一下，避震立刻吸掉，车身几乎不晃。做市商就是那套避震，行情每想蹦一下，它反向一压就给摁回去了。

当做市商整体持有负 gamma，对冲方向反过来，变成*顺着*行情：股票跌，它们被迫跟着**卖**股票；股票涨，被迫跟着**买**。于是它们从减震器变成了**油门**——跌时火上浇油地砸、涨时追涨地推，把本来的小波动放大成大波动。这种日子，市场容易暴冲暴跌、追涨杀跌、一泻千里。许多剧烈的单日崩盘里，都有负 gamma 在后面踩油门。

GEX 与那道「Gamma 墙」

Unusual Whales 把全市场做市商的 gamma 持仓估算、汇总成一个指标，叫 GEX（Gamma Exposure，gamma 暴露）。它帮你把上面那套机制，变成一张能看的地图：

- **GEX 为正、且很大**：减震器很强，预期今天偏安静、窄幅震荡。
- **GEX 为负**：油门接管，预期今天波动放大、容易追杀出大行情，风险也更高。
- Gamma 翻转点（gamma flip / 零 gamma 价位）：GEX 由正转负的那个股价水平。价格在它上方，市场偏稳；跌破它，就可能从「减震」切换到「踩油门」，是一道值得盯的分界线。
- Gamma 墙：某些行权价上堆着巨量期权，gamma 极大，像磁铁一样把价格吸在附近、或像墙一样挡住价格——尤其在到期日临近时，价格常被「钉」在大墙价位上。

所以 GEX 这张图读的不是「涨还是跌」，而是**「今天这行情是黏的还是滑的」**——是适合做区间来回的安静天，还是得系好安全带的失控天。这对择时、对要不要追、对日内策略，都是极有用的背景判断。第十五章那套日内打法，核心就是顺着做市商的对冲方向吃波动。

两个必须戴的「但是」

其一，GEX 是估算，不是实测。做市商到底净持有多少 gamma，外人无法精确知道，GEX 建立在「大众净买入期权、做市商净卖出」这类假设上做反推。假设偏了，符号就可能标反。把它当「大概的天气预报」，别当「精确的卫星定位」。

其二，它讲的是波动的性格，不是方向。「今天容易失控」不等于「今天会跌」——失控可以是暴涨，也可以是暴跌。GEX 告诉你戴不戴头盔，不告诉你路往哪拐。

> 把 GEX 当方向信号用，是对它最大的误用。它是一张波动地图：告诉你今天的路是平是颠、减震器还灵不灵；至于车头朝哪，得靠别的塔。

四口瞭望塔，还剩最后一口，也是让这个网站一夜成名的那口——**国会**。它看的既不是期权也不是波动，而是一群法律上有义务公开自己炒股记录的人：美国的议员。下一章见。

第九章 · 国会在买什么

最后一口塔，也是让 Unusual Whales 一夜成名的那口。它看的既不是期权，也不是波动，而是一群很特别的交易者——**美国的国会议员**。这口塔之所以火，不是因为数据多难搞，而是因为它戳中了一个让无数人既好奇又愤怒的问题：*那些投票决定行业命运的人，自己在买卖什么股票？*

为什么议员的交易是公开的

关键在一部 2012 年的法律：STOCK 法案（STOCK Act，全称大致是「禁止利用国会职务消息牟利法」）。它要求国会议员、以及一批高级官员，凡是买卖股票、债券等证券，都必须在一定期限内**公开申报**。这个申报文件，叫 PTR（Periodic Transaction Report，定期交易报告）。

法律的本意，是让公众能监督议员有没有利用职务之便、拿内幕消息炒股。于是这些 PTR 变成了**公开记录**——任何人都能查。但原始文件又散又乱，是一张张扫描的 PDF，普通人根本看不过来。Unusual Whales 做的，就是把这些申报实时抓取、整理、按人按票归类，做成一个你一眼能看懂的榜：*谁、在什么时候、买卖了哪只票、大概多少钱。*

> 大白话
>
> 这口塔的本质不是「内幕消息」，恰恰相反——它是把本来就该公开、但藏在一堆烂格式文件里的信息，翻译成人话。价值在「整理」，不在「搞到」。那个让它爆红的「Nancy Pelosi 追踪器」，就是把某位知名议员（及其配偶）的历次申报单独拎出来、做成一个专页，方便你盯着看。

为什么这件事这么招人看

- **利益冲突肉眼可见。**一个坐在管半导体的委员会里的议员，转头去买卖半导体股票——他掌握的信息、他能影响的政策，和他的持仓之间，那层暧昧谁都看得出来。
- **有些人的战绩好得可疑。**坊间（包括 Unusual Whales 自己）多次宣称某些议员的持仓跑赢了大盘。这类说法要留个心眼——是谁在算、怎么算的、有没有挑好看的时段，都影响结

论，但热度是实打实的。

- **它催生了真的基金。**这股热度大到有人据此发行了追踪国会两党议员持仓的 ETF（基金代码一度被戏称成民主党版、共和党版），让普通人可以「一键跟买议员组合」。Unusual Whales 的数据正是这类产品的来源之一。

一个绕不开的硬伤：它是「冷掉的」情报

现在泼第一盆冷水，这也是用好这口塔的关键。PTR 的申报**不是实时的**——法律给了议员一段不短的缓冲期（通常可拖到交易后一个多月才申报）。也就是说，**等你在榜上看到「某议员买了某票」，这笔交易很可能已经是三四十天前的事了。**

> 期权流是热气腾腾的即时情报，国会榜是冷掉几十天的隔夜饭。等消息传到你眼前，当初那波行情多半已经走完。拿一个月前的买入当「现在该跟」的信号，是这口塔最容易让人亏钱的用法。

还有几个要知道的毛刺：

- **金额只给区间，不给精确值。**申报里写的是「1 万到 1.5 万美元」这种档位，你看不到确切下了多少。
- **很多是配偶或理财顾问在操作。**挂在某议员名下的交易，未必是他本人盯盘决策的。
- **执法形同虚设。**迟报的罚款常常只是象征性的小额（两百美元量级），据公开报道也从没有议员因 STOCK 法案被真正起诉过。这意味着申报的「及时」和「完整」都不能太指望。

那它到底怎么用才对

既然是冷情报，就别拿它抢行情。它更靠谱的三种用法是：

1. **当「值得研究的名单」，不当「立刻买入键」。**某个相关委员会的议员反复加仓某个行业——这值得你去深挖那个行业在发生什么，而不是无脑跟一笔一个月前的单。
2. **看长期、看方向，不看单笔。**一个议员持续、重复地往某个板块堆钱，比任何一笔孤立的交易都更有信息量。
3. **和别的塔对照。**如果国会榜显示有议员在吸某只票，而期权流、暗池*现在*也显示大资金在同向活动，那这个几十天前的旧线索，就被新鲜信号重新点亮了。

第十四章会把「怎么只抄高信噪比的议员作业」展开成一套具体打法。但记住这章的底色：这口塔的魅力一半是八卦，另一半才是情报，而情报是冷的。

四口瞭望塔——期权流、暗池、Gamma、国会——到这里全看完了。你已经知道每口塔在说什么、各自的盲区在哪。接下来两章，我们从「看懂」转向「上手」：怎么注册、免费档够不够用、钱该先花在哪，以及怎么把这一堆功能调成只在你真正该出手时才响。

第十章 · 上手：免费档够不够用

看懂了四口塔，该坐到驾驶座上了。这一章回答两个最实际的问题：**怎么开始用，以及要不要掏钱。**后一个问题比你想的重要——用错了档位，要么花了冤枉钱，要么拿着一份「慢半拍」的数据去做一件只有「快」才有意义的事。

先注册一个免费账户

上手没什么门槛：到官网注册一个免费账号，就能进去逛。免费档让你把整个界面摸一遍——四口塔长什么样、每个数字摆在哪、筛选器怎么点。**第一天别急着下任何交易判断，就花二十分钟，拿前面九章学的东西去对照屏幕：找到期权流，认出 premium、Vol/OI、成交位置那几列；点开国会榜，看看 PTR 长什么样。**先把「字认全」，比什么都重要。

免费档的那根刺：数据是「慢」的

免费不是白给的，它的代价是**延迟**。免费档看到的期权流、提醒、新闻，都会比付费的慢上一截——慢多少、哪些慢，平台的具体政策时有调整（本书不给你一个会过期的确切数字，**以你注册时官网页面上写的为准**），但方向是确定的：*免费 = 延迟，付费 = 实时。*

这根刺扎不扎得疼，取决于你拿这些数据干嘛。想清楚这一点，是省钱还是花对钱的分水岭。

大白话

期权流的全部价值，建立在「比别人早看到大单」上。一个延迟了的期权流，就像延迟了的体育直播——比赛还是那场比赛，但你没法再下注了，因为结果对一部分人已经揭晓。所以「要不要付费」这个问题，本质是：**你打算用流去抢即时行情吗？要抢，就必须买实时；不抢，延迟其实无所谓。**

付费档大致是什么格局

付费分几档，越往上给得越多，常见的结构是这样（具体名称、价格会变，**认准官网当前的定价页，别信任何二手数字**）：

- **入门付费档**：核心是把期权流和提醒**解锁成实时**，大致在每月几十美元的量级（年付通常更便宜些）。对绝大多数认真用流的人，这一档就够。
- **更高档（Pro / Max 之类）**：在实时之外，再加更强的扫描器、更长的历史数据、API 接口（能把数据拉进你自己的程序）、更高优先级的推送等。这些是给重度用户、做量化或自建系统的人准备的。

一句忠告：**别一上来就冲顶配。**你连流都还没读熟的时候，API 和高级扫描器对你毫无用处。先用免费档或入门档把「读得懂」练扎实，缺什么了再往上升。

一张「钱该先花在哪」的决策表

把你自己对号入座：

- **如果你只是想学习、研究、或盯国会榜**——免费档基本够用。尤其国会数据*本身就是延迟几十天的*（第九章），你再被平台延迟几分钟，根本无所谓。拿免费档研究历史、练眼力，一分钱不用花。
- **如果你打算真的靠期权流做即时决策**——那实时是刚需，省不得。一个慢半拍的流，会让你在最关键的那几秒钟永远比真正的玩家晚一步，这种情况下付费买的不是「更多功能」，是「不被结构性地落在后面」。
- **如果你要把数据接进自己的程序、跑批量分析**——才需要考虑带 API 的高档位。这是少数人的需求。

> 决定掏不掏钱，别问「这工具贵不贵」，问「我要用它做的事，离了实时还成不成立」。做即时决策，实时是地板不是天花板；只做研究和跟国会，免费档就能让你走很远。

一个常被忽略的省钱前提

这里还有个容易被跳过的点：**工具费再省，也省不过「不乱交易」省下的钱。**很多人一订上实时流，就有了「花了钱不盯白不盯、不跟白不跟」的冲动，结果交易频率飙升、手续费和

亏损一起上来，远超那点订阅费。付费解锁的是*数据*，不是*非交易不可的理由*。这一点，会在最后一章反复出现。

账户开好了、档位也想明白了，下一章我们干一件让这一切真正省心的事：**搭一套属于你自己的警报。**目标很具体——让这个每天滚过成千上万行的网站，一天只在你真正该抬头的那两三次，响给你听。

第十一章 · 搭一套自己的警报

一个每天滚过成千上万行的期权流，如果你靠肉眼从头盯到尾，不出一周就会眼花、疲劳、然后错过真正重要的那几笔。工具的真正用法不是「盯」，是**「设好网，让鱼自己撞上来」**。这一章讲怎么用筛选器和警报，把这个喧闹的网站，调成一天只响你在乎的那两三声。

两件不同的事：筛选 vs 警报

- 筛选器（filter）：你主动坐在流前面时，用它把屏幕上的噪音滤掉，只留下符合条件的行。它是「我现在想看什么」。
- 警报（alert）：你没盯着屏幕时，让系统*替你*守着，一旦有成交符合你定的条件，就主动推给你。它是「出现这种事就喊我」。

两者用的是同一套条件语言，区别只是「主动看」还是「被动等」。把条件设好，你就从一个盯屏幕的人，变成一个「大部分时间该干嘛干嘛，被叫到了才抬头」的人。

把前六章学的，翻译成一条条过滤条件

好消息是，你已经知道该过滤什么了——第四到第六章讲的每一个「信号特征」，都能直接变成一个筛选条件。常见的几个旋钮：

- **最小 premium**：卡一个下限（比如只看 25 万美元以上），一刀切掉所有小鱼。这是降噪最立竿见影的一钮。
- **类型与性格**：只看 call sweep，或只看 put sweep，把 block、小单排除掉。
- **成交位置**：只保留买在卖价（ask-side）的，滤掉方向不明的中间价成交。
- **价外 / 到期**：只看价外、近到期的那种纯方向豪赌。
- **成交量 vs 未平仓**：只保留成交量超过未平仓的（新仓信号）。
- **自选股清单**（watchlist）：只盯你真正关心的那几十只票，世界其余部分全部屏蔽。

把这些叠起来，你就得到一条「组合条件」。它们越叠越严，撞网的鱼越少、但每条越值钱。

三张可以照抄的「网」

给你三个具体例子，体会一下「一条规则 = 一个想法」：

1. **「有人在大盘指数上急着下重注」**：标的限定 SPY / QQQ，call 或 put sweep，premium ≥ 50 万美元。这张网帮你抓大盘层面的紧急押注。
2. **「我的持仓里有人在悄悄建新仓」**：标的 = 你的自选股清单，成交量 > 未平仓，买在卖价。你关心的票一旦有新仓涌入，立刻知道。
3. **「暗池在某只票上异常活跃」**：暗池 print，金额超过这只票近期日均的若干倍。配合第十三章的交叉验证用。

大白话

每一条警报规则，本质是你把一个「交易想法」写成了机器能执行的话。「我想知道有没有人在我持仓里偷偷建看涨新仓」——这句人话，翻译成「自选股 + 成交量>未平仓 + 买在卖价」，就是一条警报。你设的不是参数，是你的注意力该花在哪。

调警报的唯一心法：宁可少响，不可乱响

新手设警报最容易犯的错，是条件设得太松——结果一天被轰炸两百次，每次都懒得看，最后干脆全部静音。**一个一天响两百次的警报，和没有警报，是一回事，甚至更糟，因为它训练你忽略提醒。**

> 好警报的标准不是「抓得全」，是「一响你就愿意抬头」。宁可把门槛调到一天只响两三次、甚至几天才响一次，也别让它变成你会本能划掉的垃圾消息。警报的价值，和它响的频率成反比。

所以调法是：**从严到松**。先把条件设得很苛刻（大 premium、多特征叠加），看它多久响一次；如果几天都不响、觉得漏了，再一点点放松。永远别反过来——从一个狂响的宽条件开始删，你早就被烦到卸载了。

还有一点：付费档才有即时推送到手机的能力（第十章），免费档的提醒也是延迟的。如果你的打法依赖「被叫到就得马上动」，这又是一个实时档位值不值的判断点。

到这儿，上半场结束了

前十一章，我们从「鲸鱼是谁」一路走到「怎么把工具调成只响你该听的那几声」。你现在能读懂每一口塔，也能让它们替你守夜。但到目前为止，我们一直在讲**怎么看**——还没真正讲**怎么把看到的变成钱**。

下半场的四章，就是四种具体打法。但先把最后一章（第十六章）的标题记在心里：*鲸鱼也会错*。接下来每一种打法，我都会连着它的「怎么跟」和「怎么别被骗」一起讲——因为只讲前半句的人，就是把线索当答案、最后交学费的人。打法一，跟 sweep 进催化剂，下一章开始。

第十二章 · 打法一：跟 sweep 进催化剂

进入下半场。接下来四章是四种具体打法。打法一最直觉，也最容易被用坏：**看到有人在一个即将到来的大事件之前紧急押注，你跟上去。**这一章不光讲怎么跟，更要讲一个几乎所有新手都踩过的坑——它会让你「赌对了方向，却照样亏钱」。

这个打法的逻辑

有些日子，某只股票的头顶上明晃晃挂着一个催化剂——一件日期已知、后果重大的事：财报、FDA 对某款新药的批复、一场关键判决、一次重大产品发布。催化剂的特点是：**事件一落地，股价往往一个跳空，大涨或大跌。**

现在假设，就在催化剂*之前*几天，期权流里冒出一笔教科书级的看多脚印：价外、近到期的 **call sweep**，**买在卖价**，**成交量碾压未平仓**（第四到六章那套多特征共振）。这意味着有大玩家正急着在事件揭晓前上车看涨。打法一的想法就是：*也许他知道点什么，我搭个顺风车*——*跟买方向一致、接近平值的 call。*

怎么进：确认，而不是一见大单就冲

进场的纪律，是把前面所有章的功夫用上，而不是看见红色大单就手抖下单：

1. **多特征必须对齐。**单一一笔 sweep 不算，要 sweep + ask-side + 价外近到期 + 量超未平仓，几个独立特征同时指一个方向（第六章那条共振判据）。
2. **催化剂是真的、日期是明确的。**去核对财报日历、FDA 的审批截止日。没有明确催化剂的 sweep，不属于这个打法。
3. **仓位要小。**这是用小钱博大赔率的玩法，单笔赌注必须小到「全亏了也不心疼」。价外近到期的 call 归零是家常便饭。

最大的坑：IV 崩塌，让你赌对了还亏

这是本章的核心，请慢读。催化剂前，所有人都知道「马上要出大事」，于是这只票的期权会被抢得很贵——贵在一个叫隐含波动率（IV，市场对这只票未来波动有多剧烈的预期）的

东西被抬得很高。IV 越高，期权越贵。

事件一旦落地，不确定性瞬间消失，IV 就会**断崖式下跌**——这个现象叫 IV 崩塌（IV crush）。要命的是：IV 崩塌会直接把你手里期权的价格抽掉一大块，*哪怕股价真的朝你赌的方向动了*。

大白话

打个比方：财报前的期权，像演唱会当天黄牛手里的票，被炒得老高，因为「今晚会不会爆」人人都在赌。等演唱会一开场、悬念揭晓，这张票瞬间贬值——哪怕演出真的很精彩。你赌对了「演出精彩」（方向对），却还是亏，因为你是在悬念最贵的时候买的票，悬念一散，溢价就没了。

> 新手最惨烈的一课，就是财报后一看股价「我赌对了啊，涨了 3%」，再看自己的 call 却绿了一片。原因就是 IV 崩塌：你为「不确定性」付了高价，事件一落地，不确定性归零，溢价被抽走，3% 的涨幅根本盖不住。

怎么退：规则写在进场之前

正因为有 IV 崩塌这个坑，这个打法的**退出**比进场更要紧，而且必须在你下单*之前*就定死，绝不临场拍脑袋：

- **一种稳妥的做法是：在催化剂落地*之前*就了结**，吃的是「事件临近、IV 还在升、大家还在抢」这段的上涨，然后在悬念揭晓、IV 崩塌之前跑掉。换句话说，*赚预期发酵的钱，不赌开奖本身*。比如事件前先把一半仓位止盈了结。
- **设一条「想法已破」的止损线。**如果进场后股价很快朝反方向走（比如短时间内跌破某个幅度），或者那笔 sweep 的方向被后续的流推翻了，说明你搭的顺风车熄火了，认错离场。
- **真要赌开奖（持有穿过事件），就当彩票买。**只用你完全亏得起的钱，心里清楚大概率归零、小概率翻几倍，别把它当「高胜率」策略。

别忘了它可能从头就是假的

最后，把这个打法钉在现实上：你跟的那笔「紧急看多 sweep」，完全可能是**一个你看不见的对冲动作的一条腿**——某个机构在别处持有大量相反头寸，用这笔 call 来做保险，它*根本不是在看涨*。你看着像冲锋号，其实是人家在上保险。这种「多特征全中、却依然是假信号」的情况真实存在，第十六章会专门拆。

所以打法一的完整形态是：**多特征共振 + 明确催化剂 + 小仓位 + 事前定死的退出规则 + 清醒地知道它可能是假的。**缺任何一样，它就从一个有纪律的投机，退化成一次情绪化的追单。下一章的打法二，会用「两个独立信号互相印证」来对付「单一信号可能是假的」这个根本软肋。

第十三章 · 打法二：暗池与流的交叉验证

打法一有个没法根治的软肋：**单一信号可能是假的。**一笔再漂亮的 call sweep，也可能是对冲的一条腿。打法二就是针对这个软肋的——它不靠任何单一信号下注，而是等**两个来源不同、互相独立的信号，同时指向同一个方向**。这背后是一个朴素又强大的统计直觉。

为什么「两个独立信号」比「一个强信号」更可信

想象你听到一个传闻。只有一个人说，你会怀疑是不是他编的。但如果**两个互不认识、消息来源完全不同**的人，各自独立地告诉你同一件事——可信度不是加倍，是跳了一个台阶。因为「两个毫无关联的人恰好都编了同一个谎」的概率，远低于「一个人编谎」。

市场信号也一样。一笔大 call sweep 可能是对冲（假信号）；一条暗池大买单可能是 ETF 调仓（没方向）。但如果这两件事*同一天*、*落在同一只票上*、*方向还一致*，「两个不相干的巧合刚好对齐」的概率就低多了。剩下更可能的解释是：**真有一股机构级的共识，正在这只票上形成。**

> 大白话
>
> 这就是「交叉验证」：不信任何单口之词，只信两个独立证人对上的证词。暗池是一个证人（第七章：它只会说「这儿有大钱在动」，不说方向），期权流是另一个证人（它会说方向）。一个指出「这儿有动静」，一个补上「动静朝这边」，两句独立的话拼成一句你敢信的话。

具体怎么对：让暗池和流互相补全

还记得第七章说暗池「只说半句话」吗——它告诉你某只票有大额场外换手，却不告诉你那是吸筹还是出货。期权流恰好能补上这缺失的半句。标准的对法：

1. **先由暗池或警报点名。**某只票今天冒出异常大的暗池 print（远超它平时的日均），说明「这儿有大资金在场外活动」。
2. **再去期权流里问方向。**翻这只票*同期*的期权流：如果同时出现明显的看多脚印（ask-side 的 call、量超未平仓），那暗池那笔大换手，*更可能*是在吸筹（买入）。两个独立信号对齐，

看多共识成立。

3. **信号打架，就走开。**如果暗池很活跃、但期权流却是一片看空脚印（有人在抢 put），这往往不是共识，而是**对冲或分歧**的味道——比如一个机构一边在场外买股票、一边用 put 保护。读到矛盾，正确动作是*不交易*。打法二的一半价值，就在于它教你在信号打架时按兵不动。

进场与控险：图是第三个证人

就算两个信号对齐了，也别省掉最后一步确认——**看一眼价格图本身**。两个数据信号加上「价格此刻正站在一个合理的位置」（比如刚突破一个像样的阻力、或在一个大 print 堆积的支撑上方站稳），才算三方都点头。然后照老规矩：仓位小、止损线在进场前就画好、想法被推翻（比如价格跌破那个关键支撑）就走人。

> 交叉验证不是让你更频繁地出手，恰恰相反——它会让你出手**少很多**，因为「两个独立信号刚好对齐」本来就不常发生。但每一次它们真对齐时，你手里的胜算，比追单一笔 sweep 要扎实得多。少出手、出手时底气更足，这就是这个打法换来的东西。

仍然别神化它

两个「但是」要戴上：

- **「独立」可能是假象。**那笔暗池大单和那笔 call sweep，*有时是同一个机构*做的一整套复杂交易的两个部分——那它们就不是两个独立证人，而是同一个人用两张嘴说话。你以为的交叉印证，可能只是一个局的两条腿。这没法完全排除，只能让你对「共识」这个词始终留一分保留。
- **对齐 ≠ 保证。**共识再真，机构也会集体看错（第十六章的主题）。交叉验证提高的是概率，不是确定性。

打法二用「多个独立信号」对付「单一信号可能假」，是这本书里最稳健的思路，值得当成你用这个工具的默认姿势。下一章的打法三，我们回到那口冷情报的塔——国会，看看在延迟几十天的申报里，到底还剩多少肉能吃，以及怎么只抄信噪比最高的那几份作业。

第十四章 · 打法三：抄国会的作业

打法三回到那口让网站成名、却最容易被用错的塔——国会榜。它的根本矛盾第九章已经点明：**这是一份冷掉几十天的情报。**所以这一章不教你拿它抢行情（那必亏），而是回答一个更现实的问题：*在延迟几十天的申报里，到底还剩多少肉能吃？又怎么只抄信噪比最高的那几份作业？*

先认清：什么东西禁得起几十天延迟

关键是分清：哪些价值会被延迟**杀死**，哪些**幸存**。

- **被杀死的**：短期择时。「议员昨天买了，所以今天涨」——这种时效性的东西，等你看到申报，早凉透了。放弃它。
- **幸存下来的**：*长期的方向性布局*。如果一个议员在**持续、重复**地往某个板块堆钱，这个「长期看好某方向」的信息，不会因为晚知道一个月就失效——一个结构性的产业趋势，本来就是以季度、年为单位展开的。你抄的不是那一笔的时点，是那个人*持续押注的方向*。

> 用国会榜的正确心态，不是「抄一笔快单」，是「发现一个长期倾向」。冷情报没法用来抢跑，但能用来回答「有没有一群信息灵通的人，正在长期看好某个我没注意到的方向」。

怎么把信噪比调高：四个过滤器

国会榜上交易成百上千，绝大多数是噪音（小额、随手、顾问代操作）。想抄到有信息量的那几份，用这几把尺子筛：

1. **只看买入，慎看卖出。**卖出的原因太杂——交税、离婚、买房、再平衡，未必代表看空。买入的动机相对单纯：看好。信号集中在买入侧。
2. **看相对大的、反复的仓位。**一笔够大、或同一个人同一个方向*反复加仓*的，比孤零零一笔小单有信息量得多。重复，是把噪音里的信号拎出来的最好办法。
3. **看委员会相关性。**一个坐在管某行业委员会里的议员，买卖那个行业的股票——他的信息优势和利益冲突都最浓，这类交易的「含金量」（无论你是想跟还是想警惕）最高。

4. **留意期权交易。**议员申报里偶尔出现买期权（而非普通买股票），这相对罕见、也更激进，往往比一笔温吞的建仓更值得多看一眼。

大白话

把这四把尺子叠起来：一个相关委员会的议员，**反复、大额、买入**某个板块——这种才值得你停下来，去研究那个板块到底在发生什么。至于他随手买的那几千美元某消费股，划过去就好。抄作业也要挑学霸、挑他真正用功的那几科抄。

一个省力的被动版本：直接买那只「国会 ETF」

如果你既认同「跟着议员的长期方向」，又懒得自己一笔笔筛，市场上已经有人把这件事打包成了产品——追踪国会议员（分两党）整体持仓的 ETF（可以在交易所上买卖的一篮子基金，第九章提过）。买一份，就等于被动地、分散地持有一整篮议员们在买的票，有人申报变动它就跟着调。

这是「抄作业」最省力、也最不容易手滑的形态：**不赌单个议员、单只票、单个时点，只拿一整篮长期跟着走。**代价是收益被摊平、也要付基金的管理费，但它把「延迟」「挑错人」「手贱乱动」这几个坑一次性替你绕过了。对大多数人，这比亲自盯榜去抄单笔，更现实。

别被幸存者偏差骗了

最后这盆冷水最重要。你之所以听过「跟着议员炒股能赢」，很大程度上是因为**你只记得那些赢的**。

这叫幸存者偏差：赢家的故事被反复传颂，输家的交易悄无声息。几百个议员、成千上万笔交易里，总有些人某段时间战绩亮眼——但这里面有多少是真本事，有多少是大数定律下必然出现的运气赢家，外人很难分清。*用「某人过去跑赢了大盘」来推断「跟着他未来也能赢」，在统计上是靠不住的。*何况申报有延迟、金额只给区间、很多还是配偶顾问操盘——噪音厚得很。

> 国会榜最大的价值，也许不是帮你赚钱，而是让你看清「掌握权力和信息的人在怎么用市场」这件事——一半是投资线索，一半是公民监督。把它当线索与读物，别当稳赢的暗号。

三种打法都讲完了，它们有一个共同点：全都在和「可能是假的」死磕。最后一种打法不一样——它不跟任何人的方向，而是顺着一股**必然会发生的机械力量**去吃波动。那就是下一章，打法四：顺着做市商的对冲，做 Gamma 与 0DTE 的日内博弈。

第十五章 · 打法四：Gamma 与 0DTE 的日内博弈

打法四和前三种都不一样。前三种本质都是「跟聪明钱、并提防它骗你」。这一种不跟任何人的方向——它顺着一股**不带观点、却必然发生的机械力量**去吃波动：做市商被迫做的那些对冲（第八章）。这是四种打法里**最进阶、也最危险**的一种，读之前先把安全带系到最紧。

先把第八章的结论拎回来

回忆一下那张波动地图（GEX）：

- **正 Gamma 的日子**：做市商是减震器，逆势压波动，市场容易*黏在原地来回磨*——窄幅、均值回归。
- **负 Gamma 的日子**：做市商是油门，顺势放大波动，市场容易*一冲到底*——趋势、暴涨暴跌。
- **Gamma 翻转点**：两种天气的分界价位，价格跌破它，可能从「黏」切换到「滑」。
- **Gamma 墙**：堆着巨量期权的行权价，像磁铁吸着价格、像墙挡着价格，临近到期尤其明显。

打法四的全部想法，就是**先看今天是哪种天气，再决定用哪种打法**——而不是不分晴雨、天天用同一招。

两种天气，两套动作

正 Gamma 的黏滞日：做区间，不追突破。减震器把价格摁在一个范围里来回磨，大的 Gamma 墙像磁铁一样吸着价格。这种日子，*冲到区间上沿容易被压回来、杀到下沿容易被托起来*，适合高抛低吸地做区间；追突破往往被一巴掌拍回来。价格还常被「钉」在某个大墙行权价附近，尤其到期日。

负 Gamma 的失控日：顺势，别逆势接刀。油门把每个小波动放大成大波动，一旦方向走出来就容易一路狂奔。这种日子，*逆着行情去抄底摸顶是找死*（你在和一台正在踩油门的机器对着干）；该做的是顺势、跟趋势，并且把风险收得更紧，因为波动是真的猛。

大白话

一句话记法：**正 Gamma 日，市场是弹簧，拉到头会弹回来——做区间；负 Gamma 日，市场是雪球，一滚就停不下来——顺着滚、别去挡。**GEX 这张图的日内用法，就是先告诉你今天手里是弹簧还是雪球。

0DTE：这套玩法为什么常和「当日期权」绑在一起

这个打法经常和一个词一起出现：0DTE（zero days to expiration，当天到期的期权）——早上买、当天收盘就作废的超短命期权。如今光标普指数一天的 0DTE 成交量就极其庞大，它们本身就是让做市商 gamma 剧烈变动的一大来源，所以 GEX 的日内博弈天然围着它们转。

但 0DTE 是**整本书里风险最高的东西**，没有之一。因为命只有几个小时，它的时间价值在飞速流失（时间衰减，theta：期权每过一段时间就自动贬一点值，离到期越近贬得越凶）。当天到期的期权，时间衰减快到以分钟计——*你只要方向稍微慢一点、或者干脆横盘，它就能在你眼皮底下归零*，哪怕股价根本没往反方向走。它能让你几小时翻几倍，也能让你几小时清零，两件事发生的频率都很高。

把危险说full：这一章的「别」比「要」更重要

- **GEX 是估算，会盘中漂移。**翻转点、墙的位置不是刻在石头上的，随着当天新开的期权仓位变化，它们会移动。别把某条 gamma 线当成精确的狙击点，它是一片模糊的区域。
- **它只讲波动，不讲方向。**「今天容易失控」不等于「今天会涨」还是「会跌」。你用它定的是*打法*（做区间还是顺势），不是*方向*。方向还得你自己另找依据。
- **没有实时数据，别碰。**日内博弈拼的是秒。延迟的免费档在这里是致命的（第十章）——你看到的墙，早已不是现在的墙。
- **这是给熟手的，不是给新手的。**如果你前面十四章是第一次接触这些概念，这一章请当「知道有这回事」就好，**别拿真金白银去试 0DTE**。它惩罚新手的速度，比任何其它玩法都快。

> 打法四是一把锋利的刀：用对了，它让你在该做区间时不追高、在该顺势时不接刀；用错了，尤其配上 0DTE，它清空账户的速度能让你怀疑人生。这一章我宁愿你记住那些「别」，也不愿你记住那些「要」。

四种打法到此讲完。但你大概也察觉到了：每一章我都在反复说同一句话——它可能是假的、它可能骗你、别神化、别梭哈。这不是啰嗦，这是整本书真正的落点。最后一章，我们把这件事正面摊开讲清楚：**鲸鱼也会错。**

第十六章 · 鲸鱼也会错

整本书读到这儿，你大概已经发现了：每一章我都在同一个地方踩刹车——「它可能是假的」「别神化」「它可能骗你」。这不是我啰嗦，是因为这本书真正想教会你的，不是「怎么跟鲸鱼」，而是**「怎么在跟鲸鱼的时候不被它甩进海里」**。这最后一章，把一直在刹车的那只脚，正面摊开。

为什么一笔凶猛的大单，可能什么方向都不是

先把前面散落的「但是」收拢成一张清单。你在流里看到的那笔漂亮 call sweep，除了「有人看涨」，至少还可能是下面任何一种——而这几种，**长在屏幕上一模一样**：

- **对冲的一条腿**：某机构在别处持有大量相反头寸，用这笔 call 做保险。它买 call，恰恰是因为它在*别处看空*。
- **价差的一条腿**：这笔 call 只是一个多腿组合（价差，spread：同时买一个、卖另一个期权，赌的是两者的差价或区间）里的半截。单看这半截，方向是误导的。
- **在平旧仓，不是开新仓**：第五、六章讲过，一个正在了结的旧空头，和一个新建的多头，流里看着一样。
- **做市商的被动成交**：对手盘只是在机械对冲，背后压根没有「观点」。

> 这就是这个工具最深的陷阱：它让你清清楚楚看见了**一笔成交**，却让你误以为看见了**一个意图**。成交是真的，意图是你脑补的。你看到的永远是一头鲸的*一片鳍*，不是它整个身子要游去哪。

聪明钱，没你想的那么聪明

退一步说，就算那笔真的是一个纯粹的方向性赌注、没有任何对冲价差的猫腻——**下注的人也会错。**

机构不是神。它们一样会误判财报、看错宏观、押反方向。管着几十亿美元、却在某笔交易上亏得很惨的大基金，每年都有一堆。你以为的「聪明钱」，只是「大钱」和「信息相对多

一点的钱」，不是「永远对的钱」。把「大」直接等同于「对」，是这整套玩法最根子上的一厢情愿。

你记得的，只是赢家

那为什么「跟着鲸鱼能赚」的故事听起来那么诱人？因为幸存者偏差（第十四章提过）：**赢的故事被反复讲，输的交易无声无息。**

社交媒体上，有人晒出「我跟了一笔 sweep 三天翻三倍」的截图，底下一片惊叹。但那些跟了 sweep、结果 IV 崩塌归零、或者撞上对冲腿亏光的人，没有一个会发截图。你以为你看到的是「这招管用的证据」，其实你看到的是一个被筛选机制系统性扭曲的样本——赢家被顶上来，输家沉底。*用这样的样本推断胜率，必然高估。*

你永远是迟到的、看不全的那个人

还有一个结构性的不利，是你无论多努力都改不掉的：**你看到的，永远是片段、滞后、缺语境的。**

- 你看到一笔成交，看不到下这笔单的人*整个投资组合*长什么样——而那笔单的全部意义，可能恰恰藏在你看不见的其余部分里。
- 就算实时档，从「机构下单」到「你看见、你反应、你成交」，中间永远有延迟和滑点。你跟进去的价格，已经不是它下注的价格。
- 你不知道它的成本、它的时间框架、它能承受多大回撤。它亏得起 50%，你可能 20% 就被打爆了。**同一笔交易，对它是闲棋，对你可能是身家。**

那么，真正的「优势」到底在哪

讲到这儿，像是把这个工具全盘否定了。不是的。它确实是一盏极好的灯——把你从「面对几千只票发呆」照到「今天大钱在这几只票上有异动」。**它的价值从来就是「线索雷达」，这个价值是真的。**问题只出在：有人把雷达当成了自动驾驶。

所以，用这个工具真正能活下来、甚至能占到便宜的人，优势不在「他们信号看得比别人准」，而在**他们对待信号的纪律**：

1. **把信号当假设，不当结论。**看到脚印，先问「它还可能是什么」，而不是「我该买多少」。

2. **只信交叉验证（打法二）。**单一信号可能是任何东西；两个独立来源对齐，才值得动手——而且这种时刻本来就少，所以你会出手很少。
3. **仓位小到亏得起。**既然每一笔都可能是假的，就没有任何一笔配得上你重仓。活下去的前提，是没有一次错误能把你清场。
4. **退出规则写在进场之前。**止损线、止盈点、认错的条件，都在你还冷静的时候定死，而不是浮亏时临场和自己讨价还价。
5. **别让「花了订阅费」变成「必须交易」。**绝大多数时候，正确动作是看着、不动。工具给你的是看清的能力，不是出手的义务。

大白话

说到底，**真正的优势不在你看到了什么，而在你看到之后怎么做。**信号谁都能买到——Unusual Whales 把它摆在每个付费用户面前。能把同样的信号变成长期正收益的，是风控、仓位、纪律和耐心。这几样，这个网站一个都不卖；它们只能你自己长出来。

回到最初那个问题

第一章我们立了一个贯穿全书的问题：

> **大玩家在期权市场的下注，怎么被看见；我该怎么跟、又怎么不被它骗？**

现在你有答案了。**怎么被看见**：期权藏不住意图，大单的类型、买卖方向、新旧仓，加上暗池、Gamma、国会四口塔，让水面下的动静显了形。**怎么跟**：多信号交叉、小仓位、事前定好的退出。而**怎么不被它骗**——这半句，才是前面十五章真正在为之铺垫、也是这门手艺的全部重量所在：*记住你看到的是鳍不是鲸，记住大不等于对，记住你听到的都是赢家的故事，记住你永远迟到且看不全。*

Unusual Whales 是一台很好的望远镜，让你看见了原本看不见的海。但望远镜不替你开船。看清了水纹之后，船往哪儿开、开多快、什么时候该停，始终是你自己的事——而且永远应该是。