

# 操盘高手华山论剑 百变招式玩转期货

□本报记者 胡东林

## 日内交易之打狗棒法

打狗棒法为丐帮镇帮绝学，共有三十六路一十二招八字口诀。名字通俗，但招术奇妙，实是古往今来的第一等功夫。棍棒常见且易上手，恰如日内交易一般，在诡谲多变的期货江湖里，这倒是许多人都应景且耐用之物。

“打狗棒法”威力巨大以致“天下无狗”，在武侠小说中早已名震江湖；期货市场多空过招，无不绞尽脑汁寻求制胜武器。相逢不如偶遇，当“打狗棒法”遭遇期货投资，那将会是怎样一番江湖轰动？看官莫急，2009年才进入期货市场的“证通886”，已经用最近一年的经历为我们讲述传奇。

我没别的，就靠胜率取胜。”这位不愿意透露真实姓名的高手说话很是干脆。他认为，超级短线交易就是在控制风险的情况下捕捉瞬间利润，也正因此，虽然自己每天都开仓几十次甚至上百次，但底线是绝对不持过夜仓。

看长线，做短线。”颇

有心得的“证通886”介绍说，自己在每天交易前都会对当天的期现货走势有一个预判，这能帮助自己在日内操作中避免方向性错误。他举例说，8月1日沪深300指数走出长阳且有量的配合，在触底反弹迹象显现的情况下，那几天他在指期操作上都偏向于做多单。在空头猝不及防之际，他却实现了不菲的正收益。自3月1日开始参加海通期货实盘大赛后，其累计收益率达163%，最大收益回报率-2.7%。

大道至简是“证通886”的座右铭。他认为，超级短线的交易模式最需要把握一种平和的心态，这要求交易者在入市之前对市场属性、交易规则有充分了解，对风险要有客观评估，机会总是青睐有准备的人。与此同时，一个好的交易模式要有严明的纪律去执行，“技术占三成、心理状态占七成。”冲动和优柔寡断都是交易大忌。

也正因此，在期货操作

## 波段交易之亢龙有悔

洪七公道：“这一招叫作‘亢龙有悔’，掌法的精要不在‘亢’字而在‘悔’字。倘若只求刚猛狠辣，亢奋凌厉，只要有几百斤蛮力，谁都会使了。这招又怎能教黄药师佩服？‘亢龙有悔，盈不可久’，因此有发必须有收……”

上海滩，陆家嘴。藏身于闹市之中的上海非却投资管理公司或许没多少人知道，但要说到大名鼎鼎的上海“非却门”，在期货道上混的人“听过的”却不在少数。“掌门”林如涵浸淫江湖多年，凭着降龙十八掌打出了响当当的名声，听说前两年就已离开某大门派扯旗单干，仅一招“亢龙有悔”就让他在波

段交易中屡试不爽。名如其人。这位身材中等、貌不惊人的中年男子，对于盘面的把握总是那么精准，回忆起2012年的经典一战，表情沉稳的他也难抑笑意……

七月初，看到宏观经济和房地产数据不尽如人意的林如涵嗅出做空螺纹钢的良机，从一开始在4040元左右试探性布局，到顺势在主力合约不断加仓至9月上旬的近七成仓位，彼时价已跌至3300元附近，“虽然没有捕捉到3200元左右的低点，但此战盈利已超六成。”

如何克服恐惧、贪婪等负面因素的影响？最重要的是对自己“心魔”的控制。”林如涵悠悠说道。

## 趋势交易之玄铁重剑

“重剑无锋，大巧不工”，玄铁重剑其中蕴含的境界，远胜世上诸般最巧妙的剑招……玄铁乃天下至宝，便是要得一两也是绝难，寻常刀枪剑戟之中，只要加入半两钱数，凡铁立成利器。

花开两朵，各表一枝。这不，“非却门”尚未退场，那边“中粮帮”的第一大高手已然跃跃欲试，定要为我们舞上一番玄铁重剑！

“我的投资以长线为主，同时也中短结合。”王在荣在观念里，期货是现货的衍生，因此基本面是基础。虽然技术分析的重要性不言而喻，但总体上是阶段性的，而基本面则是长期性的，因此看趋势、做长线主要由基本面主导。

说一百次不如练一次。深谙江湖规则的王在荣没有过多啰嗦，直接拿出了自己深为得意的一次对决事——

时间：2011年7-9月

战场：上海铜

对手：无影资金

经过：在希腊局势有所好转的情况下，坚持认为欧债危机远未结束的观点，再辅以各主要经济体的表现分析，认为即便有所上涨，做空沪铜依然是首选。面对从7.1万元涨到7.3万元的涨幅后加空至50%仓位，一直做到铜价重归跌势。

## 消息炒作之毒龙锥

天龙门独门暗器，中者于顷刻之间毙命，厉害无比，其上之毒曾和石万嗔的毒药“联手”毒死了辽东大侠胡一刀。然而暗器有毒，消息亦难辨真伪，一旦失手，未伤他人先伤己身。

如果说打狗棒、降龙掌以及玄铁重剑是光明正大的招数，有些人却爱使暗器——以打听消息，寻找背后的蛛丝马迹来挖掘投资机会。只是暗器有毒，消息也良莠难分，一旦偷袭失

结果：在行情跌破6万时平仓，有客户盈利过两倍。

技术和基本面经常会有背离的时候。”正当听者还沉醉其中时，王在荣一句话惊醒梦中人。他举例说，2011年9月从沪铜出来后马上与浙江资金鏖战PTA，期间几次技术指标都有向上迹象，但对基本面看空的自己坚持做空，最终实现账户盈利4000余万元，个别客户盈利更是翻番。

喜读书、爱思考的王在荣坚信，技术分析如战术、基本面分析如战略，二者一旦出现背离，交易者的自身素质就成为排除干扰、夺取胜利的砝码。积多年之经验，他提醒说，以供需关系为基础的基本面是动态变化的，因此分析其对行情的影响时一定要考虑到变量。变与不变，往往决定了你是盈还是亏。”

测后，果断于6月初大豆刚刚企稳之时大举建仓，至9月14日连豆冲高回落之际全面平仓，几番回合下来，盈利率超过300%。

江湖老手指出，不管是利空还是利多，对于作为决策依据的消息得仔细甄别，至少要找到两个证据来证实或证伪，一旦确认价值，一定要果断操作，因为偷袭的时机往往就在一刹那，盈利的良机也转瞬即逝。

手，往往还会伤了自己。恰如传说中的毒龙锥，让人爱恨交加。

会用暗器的也有。话说2012年初以来欧债危机愈演愈烈，4月至5月份全球商品万马齐喑。但从3月份开始就传来2012年全球大豆供应将紧缺的消息，5月份美国干旱的信息更是通过各种渠道传至国内，一帮投资者为此专门去东北产区和港口调研，在多方信息都支持大豆供应将趋紧的预

上最重要的一点就是止损。日常交易可以少赚一些，但一定不能让亏损扩大。断臂求生，少赚有可能活下去，亏损则可能让你退出市场。”饶是身经百战，“证通886”说到这里也是表情凝重。

打狗棒固然易用，但将这种日内操作理念发挥到极致的却还要算“狂风刀法”——高频交易。虽说这种速度极快之刀法如今在中土并没有几个人能使，但要看到它在西域诸国横行一时，想来田伯光也当含笑九泉了？多年来寻求这一绝技的国泰君安期货程序化策略中心主任杨波说，国内炒手早已有之，但因设备、技术以及交易规则等因素所限，严格意义上的高频交易尚未出现，即便有些日内交易达数百次、接近高频的交易模式，也只有那些原本研究交易程序设计或者从西域取经回来的少数几个人能操作。“技术占三成、心理状态占七成。”冲动和优柔寡断都是交易大忌。

也正因此，在期货操作

## 高端视野

# 大宗商品市场操作风格将机构化

□中信新际 许浩帆

展望2013年大宗商品行情及操作风格，笔者认为需要从市场行情和市场结构两个维度来进行分析。

市场行情方面，以2012年末的角度观察，2002年开始全球大宗商品呈现出上涨趋势，而今已经迈入了第十个年头，其间虽然经历了2008年金融危机带来的断崖式下跌，但整体上看，上涨态势基本明确。大致归纳为三个阶段：

第一，2002-2005年实体经济基本面供需变化造成了大宗商品上涨，之前多年来因为价格原因而造成工业品方面在油田、矿场等领域投资不足，供应端一直处于较低水平，实体经济增长尤其是中国经济的发展带动了全球大宗商品需求端的增长，使得需求带动价格上涨。

第二阶段，2005年-2008年，



漫画 / 孙武

金融机构（包括投行、对冲基金、共同基金等）大举进入了大宗商品现货和衍生品领域，深刻改变了大宗商品市场的生态：在边际量决定最终价格的定价模式中，原先由现货贸易商充当的边际量由金融资本充当，他们的资金更加充裕、杠杆更高，使得价格的涨跌幅度和波动幅度更高。在这样的大背景下，大宗商品价格屡创新高，比如原油创造了147美元的历史高价。

第三阶段，2009年至今，金融危机后大宗商品呈大幅震荡态势。除去供需外，其金融属性影响因素如下：首先，全球宏观经济态势还是处于不稳定阶段，重大事件比如欧债危机、美国财政问题等时常对市场造成冲击。其次，全球货币发行量依然处于较高水平，因此尽管近年来金融资本进入大宗商品领域的增速放缓，但基数较大，对市场的影响依然非常巨大。再次，经过多年发展，目

前整体大宗商品库存绝对数量比十年前要高不少，但从可用天数这个指标看并不太高，市场去库存化和再库存化带来较大冲击。最后，融资商对市场的冲击。2012年度有色金属行业融资铜等态势比较明显。

市场结构方面，中国资本市场的大创新已经拉开序幕，银行、信托、券商、期货公司的相关产品和通道交叉不可避免。原油和国债等品种即将亮相中国期货市场，相关金融机构准备进入中国大宗商品以及金融衍生品领域，多家外资银行已在中国成立了商贸公司；海外银行已经有非常成功的案例，汇丰银行在贵金属业务方面、标准银行在有色金属方面有一定优势，更有全能者高盛、摩根大通、摩根士丹利、德意志银行等在很多的现货甚至贸易、加工环节都深度参与，他们的成功模式在于管理风险收益比合适的自营套利和管理客户头寸的基差

风险。而未来以券商、期货公司和私募基金等为代表的中国创新资产管理行业，在大宗商品和金融衍生品的相关套利将是2013年的亮点。更多机构参与中国的大宗商品领域和衍生品领域，会使得相关品种的定价更加精准，错估价格的修正更为迅速。这对于中国大宗商品的参与者提出了更高的研究要求，操作风格“机构化”成为重要目标。

综上所述，未来几年大宗商品市场操作风格是“机构化”，哪怕是零售客户也需要总结机构的操作策略和对市场的影响。大致有几个方向：第一，市场大幅度震荡概率较大，波段化操作和日内交易比较合适；第二，2013年市场跨期套利机会较大，值得关注。第三，跨品种套利交易，尤其是需要具有国际化视野的跨品种套利交易，比如近来关注的Brent-WTI原油价差套利等。第四，大宗商品和相关股票之间的套利。

## 交易系统因行情而变

□中证期货 袁辉亮

元旦了，又是新的一年。我习惯性地查看期货账户里的资金状况，看看积累的收益曲线。去年末这一波股市上涨行情，我运用突破交易系统，从底部起，多单拿了近300点，获利丰厚，这也让我的收益曲线百尺竿头更进一步，达到了1700%。我长长吐出一口浊气，不知不觉中，从2008年初进入期市至今五年了，平均下来每年都做了个翻番。这份成绩单很漂亮，但我觉得它来得理所当然。因为这些年来，我在不断学习、实践中完善出了数套极有针对性的交易系统，正是它们帮我从容应对变幻莫测的期货市场。

回顾这几年期货生涯，那些经典战例每每思及，固然令我心潮澎湃；而其中每一套交易系统的成型、完善，才更让我回味无穷。

### 趋势跟随交易系统

2008年初，之前借着股市大牛市东风赚到了第一桶金的我，在股市已经露出下跌态势之时果断抽身来到了多空都可做、还有杠杆可以撬动的期货市场。不过，尽管是因为股市不能做空才被迫离开股市，进来期货市场适

应之后，我真正开始参与的第一笔大行情却是上涨中的燃料油期货行情。当时，国际原油价格在各种因素推动下节节上扬。国内燃料油期货走势当时主要跟随原油，在1月4日创出历史新高之后展开回调，自2月中旬后完成筑底，突破，稳步上扬。这是我在股市中最喜爱的趋势上涨行情，用本人最拿手的趋势跟随交易系统就足够应付。具体做法很简单，当时我以20日均线为止损，回探10日均线即加仓，不断向上滚动操作。现在回头来看，当时过夜仓位太重，有时50%甚至最高70%的时候，期间也被隔夜跳空狠狠地整到吓得全部出场过。不过，总体来看，我很好地把握了这波燃料油从3760元/吨到5700元/吨的上涨行情，吃掉了其中大部分波段，资金足足翻了两倍半。

在单边趋势上涨或者下跌行情中，趋势跟随交易系统最适用。但单边趋势行情的时间也只是全部的1/3左右，另外2/3总是在震荡整理，这时候用趋势跟随交易系统就要赔钱了。

### 突破交易系统

针对趋势交易系统在震荡市赔钱的弊端，我一直在找寻更好的交易系统加以应对。而突破交易系统自然而然地进入了我的视野。简单来说，当一个品种震荡整理时，总是会有一个明显的标志性事件爆发，然后该品种大幅跳空摆脱整理平台，而后气势如虹地连续演绎单边市。趋势交易系统因为需要等待回调进场，往往会把握不住这种节奏。突破交易系统进场很简单，当出现标志性事件，以跳空缺口为止损，果断地一次性进场持有，直到这一波趋势转变。当2008年9月15日夜间，雷曼兄弟倒闭消息传来之后，因为传言该公司大量多头头寸要平仓，第二天铜价大幅跳空低开，收盘足足跌了4.46%——我不知道那是经济危机袭来的标志，但我看到铜价跳空跌破了重要的盘整支撑位，便毫不犹豫地当天就进场持有资金40%的空铜头寸。其后一周的反弹几乎要收复那个巨大的跳空缺口，好在我咬牙忍住，“牛一”之后这些头寸便给了我难以想像的巨大回报。

当然，趋势跟随交易系统、突破交易系统、对冲交易系统总体上来说都是在趋势行情上做文章的。而没有趋势的时候，则是价格区间交易系统、反趋势交易系统等做震荡行情的交易系统逞威的时候。只有练就了十八般武艺，上了战场才什么都不怕。我相信，只要不断丰富自己的各种交易系统，期货市场不管如何走、如何变，我们都不怕。

### 对冲交易系统

可以说，2008年到2010年，