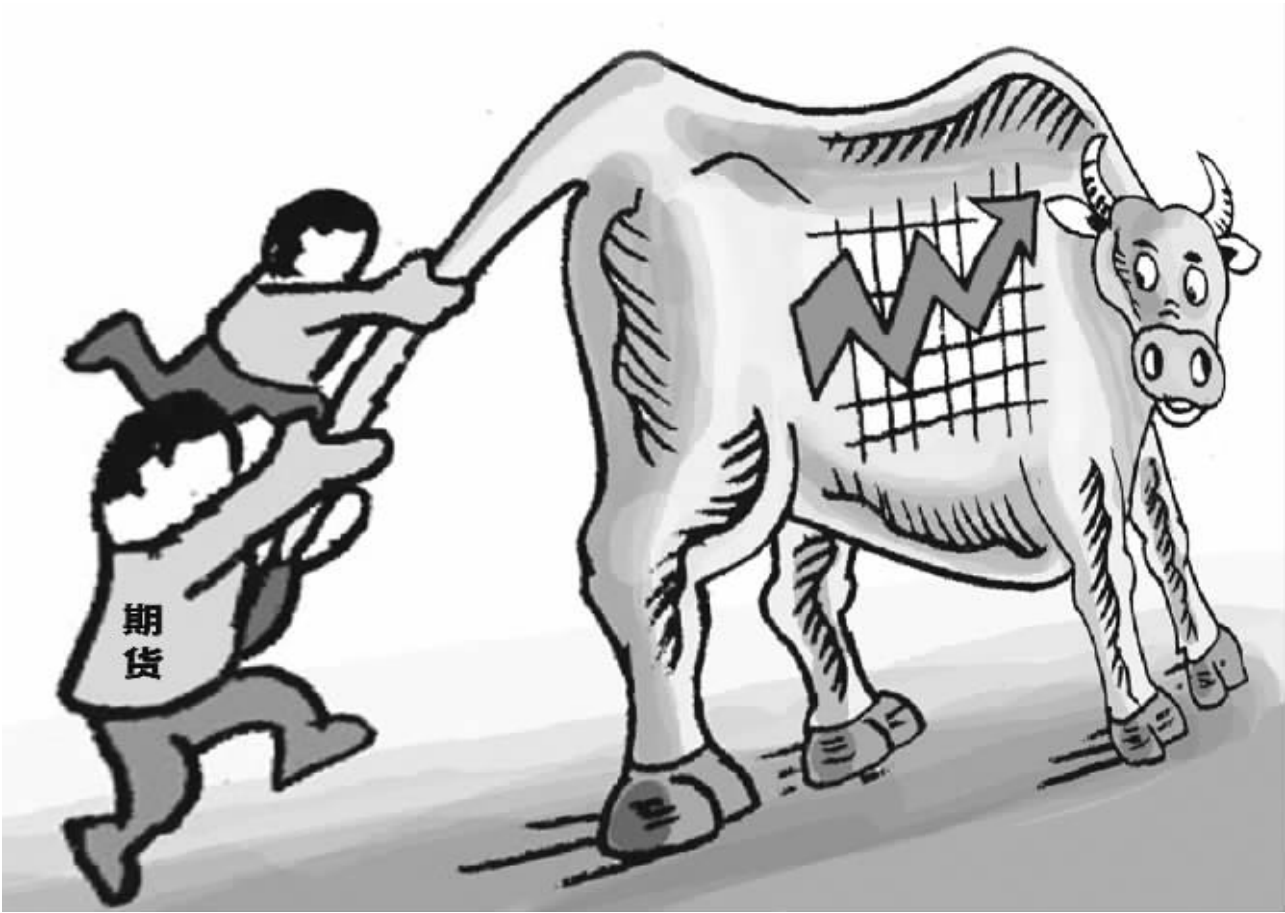


从300万到9000万

# 85后期货高手战绩:1年资金翻30倍

□本报记者 王朱莹



CFP图片

常杰(化名),85后,目前就职于一家农产品数据提供商,是这个真实故事的主人公。

一直以来,中国证券报记者都与其保持着联系,但都是通过电话、QQ等方式,素未蒙面。熟悉的陌生人”是双方关系的最佳注脚,只是在交谈时感觉此人为人真诚、不拘小节。

直到他邀请中国证券报记者参加某交易所新品种上市发布会,两人面谈,记者才惊讶地发现身边这个身材高大、自信豪爽的青年竟是又一个资本神话:2013年3月,他怀揣20万元自有资金和280万元筹集资金跟跑入市,几经波折,至今已放大30倍至9000万元。

浮赢加仓、重仓出击是他成功的关键,但这背后是其对基本面透彻分析的自信。也许是江浙人骨子里就有种敢打敢拼的魄力。对我们而言,风险是亏10万元、收益是赚20万元’的买卖十分划算,绝对值得去拼一场。但我们也不会盲目去打没把握的仗。”常杰说。

## 现货出身 连遇贵人

在棉花一役中一战成名的“浓汤野人”林广茂,是交流时常杰口中最常提到的人物之一。“我们见过面,聊过行情、聊过人生,我觉得跟他挺像的。”常杰说。现货贸易背景,是他俩的共同点之一。林广茂有中纺集团的背景,对棉花市场了解极深,常杰则有国际四大粮商之一——路易达孚的工作经历,这份工作让他对现货有较为深刻的了解,也培养了对期货市场的兴趣。

“我本科在吉林大学学习国际贸易专业,2012年毕业后第一份工作是在路易达孚从事期货风险控制。当时认识的一个领导是路易达孚玉米贸易部总监,也是我的期货领路人。他能力很强,经常给大家开会,讲解平衡表、期货交易等知识,我经常会去旁听,从他身上学到了很多,也培养了对期货的浓厚兴趣,觉得这个东西来钱快,是个好东西。但不久他却要离开达孚,问我是否愿意追随。”常杰

回忆说。

事后看来,离开路易达孚无疑是他人生一个转折点。当时,他在路易达孚的月薪是13000元,加上其他福利,年入30万元左右很轻松,生活上也比较优越,要放弃这份工作并不容易。“但假如我不离开达孚,也许一辈子就这样了,我不甘心。为了学习期货,我最后决定跟领导离开达孚,转而来到上海的一家现货贸易企业。”常杰说。

对常杰而言,那位领导是其启蒙老师,但他自己的努力也是成功的基石。“除了期现货知识之外,如果有空,领导还会带我们出去调研农产品的产量、企业采购量等,然后教我们做平衡表。在此后的两年多时间里,我天天跑到网吧里,看博弈大师的技术指标、历史价格,进行了系统性学习,基础都是在这两年时间打下的。”

常杰还回顾了大豆、棉花、菜粕、豆

粕的牛市行情,分析了什么样的平衡表下会酝酿牛市。当时的他很受启发,觉得如果能抓住一波牛市,对他的人生而言将是一次质的飞跃,而即使没抓住,赔的钱也就是那么一点。他还年轻,输得起。

尽管怀抱梦想,日子过得忙碌而充实,但不可否认的是,这两年多的时间,正是常杰人生最为艰难的时光。“当时工资只有3000元,连自己都养不活,经常要靠女朋友接济,心理落差很大。可能也是应了那句话‘穷则变、变则通’,人越在低谷,越会想办法改变现状,这也更坚定了我学好期货的决心。”

于是,为了学习怎么做期货交易,他不断积累沉淀,并省吃俭用,同时努力工作让薪水有所提升,就为了攒点本钱入市。

时间一天天过去,他银行账户上的数字也一点一滴地积少成多。漫长的730天的日出而作、日落而息之后,终于积攒到了20万元,这让他有了入市的本钱。但

令人意外的是,这20万元在他看来还是太少了。

之后,常杰从一个在英特尔工作的大学同学那里,以10%的年利息借来10万元,既是增加资本金,也给自己一个配资的概念。但30万元对他来说还是太少。幸运的是,他在长期的现货贸易中结识了不少对期货感兴趣却又不知道怎么操作的现货商。

“有一位从事玉米现货的张总,他想做期货,但又觉得没信心,我们关系很好,他对我也比较信任,就给了270万元,加上我已有的30万元,凑出了300万元的本金。”常杰说。

对做实业起家目前已家财万贯的张总来说,270万元并不是多大的数目,即使全部输光也无所谓,但这让常杰很是兴奋。“当时的想法是终于有钱了,开干!至于最后能做到9000万元的规模,张总和我都完全没有预料到。”

## 出师不利 反省蜕变

短短两个星期,最低跌至了5286元/吨。

“刚入场账面便出现浮亏,1~2个交易日日浮亏就有几十万元,但当时觉得还能回本,就抗了下去。结果浮亏越来越大,一个星期左右亏了接近150万元,觉得收储的利好应该是出不来了,只好砍仓。”

常杰坦承,白糖这一波做得十分煎熬,让他心理压力很大,150万元的巨额债务以后要怎么还,而且刚刚入市便遭遇这么大的打击,这让他开始觉得自己的能力不足以在这个市场上生存。

拿着剩余的150万元,常杰找到出资的张总,表示要把钱还给他,亏损的部分以后慢慢补上。令他意外的是,见惯风浪的张总只是微微一笑,安慰他“亏了没关系,你还有150万元本钱翻本,不如试试,就算都亏了也没关系!”

经此一役,常杰心态成熟了许多,谨慎了许多,他反思自己不能再像以前那样听消息、看形态操作了,而应该把品种

的基本面弄得透透彻彻,成为行内人。当时常杰注意到,菜粕期货价格持续回调,同时菜油价格也在断崖式下跌,油厂遭遇“油粕”双杀,当亏损达到临界点,一定会酝酿一波逆转。

“做好实地调研,做好数据研究、农产品做好天气研究”是常杰经白糖一役后给自己规定的做交易前的必修课。

“为了研究菜粕,我把华南地区的油厂都跑了一遍,又把湖北的油厂跑了一遍。结论是当时全球油脂处于弱势状态,如果菜粕不上涨,压榨菜籽每吨亏损将达到2000元,这是任何一个油厂都无法承受的,从油厂挺价的情况看,蛋白粕的增幅要明显好于油脂的增幅。然后研究天气,根据相关报道,美国应该还会出现高温,结合收储政策预期,我便认为菜粕大有戏唱。而我已经错过了菜油从10000元跌到6000多元的行情了,不能再错过菜粕的上涨行情。”

2013年9月,常杰将剩余的150万元

全部入场做多菜粕,在底部建仓的时候就已经是95%的重仓,入市价格是2100元/吨,正好是阶段底部。此后常杰一路浮赢加仓,花了6个月时间,资金从150万元做到600万元。

和操作白糖期货不同,由于入场时机精准,抓住了阶段低点,“进去就盈利”,持仓压力很小,但是否适时止盈又成为一个大难题。“7月份菜粕出现回调,心里挺慌的,当时账面浮盈已有300万元了,就犹豫要不要止盈出来。就在犹豫的当口,又回吐了100万元。当时想,单子都拿这么久,才挣100个点,一点意思没有,而且我是看高到3000元,没到目标点位,想想就一直拿下去了,最终挣了1000多点出来。”

事后常杰总结自己的优点时说:“要说优点,就是坚持。想做什么事情就坚持下去,包括对自己判断的坚持,对期货事业的坚持。即使输了也别找借口,失败一次还有第二次,只要人在就没问题。”

## 连抓大牛 规模近亿

蛋期货将展开一波声势浩荡的大反弹。

于是,常杰反手做多鸡蛋期货1409合约,入场点位在4150元。当时因为2000万元资金入场很困难,就找到一位担任现货企业老总的朋友,让其公司所有人都开户放到他这儿,全仓做多鸡蛋,盈利1300个点,资金接近翻倍。

“后来有能力主导行情后,就开始高抛低吸,就是我所谓的制造趋势,到今年6月,资金接近6000万元。”常杰说。

除了商品期货之外,常杰也开始涉足股指期货,而他似乎总是受到命运垂顾。就在7月22日股指期货启动令市场惊叹“牛市来了”的反弹前夕,常杰早已重仓4000多万元潜伏入市,这一波盈利高达3300多万元。

“之所以做多股指期货,一方面目前的点位已经很低,下跌空间有限;另一方面,1~2季度GDP增长率并不理想,要完

### ■ 名家访谈

## 痴迷逻辑对冲的探索者：抽丝剥茧 探索拐点

□本报记者 王朱莹

在雪球网上,“诸葛就是不亮”已是知名度不小的名人,尤其是他撰写的《关于产业链条的分析》一文,甫一发布,便被论坛、微博、微信等新媒体平台广泛转载,并引起读者热议。

在网络上,没有人知道他的真实身份,只是从字里行间知道,他是游走于股市、债市、期市,以及内盘与外盘之间套利的对冲研究者,似乎没有市场是他不了解的。他信奉的交易哲学是“市场永远是错的”,如福尔摩斯般从细节入手分析行业格局,进而抽丝剥茧推敲市场拐点则是他的拿手好戏。

由于他只愿意在保持一定安全距离的范围内畅所欲言,中国证券报记者便通过网络平台与其来了一次E时代的“隔空”采访。以下是此次访谈的详细内容:

**中国证券报:** 您的交易经历是什么?如何进入股市、债市和期市?

**诸葛就是不亮:**我2001年进入证券市场,最初是从学习债券起步的。此后进入股市,经历过2000年到2001年半个大牛市,2001年到2005年的大熊市;也经历过2006年和2007年的超级大牛市以及2008年以来大熊市,到现在算是已经经历了两轮牛熊,见识过市场最疯狂和最恐惧的时候。

我实战出身。曾经在券商工作过,受过系统的正规军培训,并在实战中逐渐形成系统的交易逻辑和交易哲学。

2003年末我开始接触期货,主要是受身边的期货圈影响,但当时一心还在股票上,期货也就是浅尝辄止,毕竟期货需要盯盘,当时很难做到。一直到2008年,整个商品市场进入熊市格局,错失做空良机,这才意识到,整个交易理念要有突破,不光会做多,还应该能做空。

我最初做期货以投机为主,

也练习过炒单。2010年股指期货的出现对我来说是一个里程碑,它让我打开视野,迎接对冲时代,

以后的交易就开始偏向以对冲和套利。我应该是国内最早的股指期货期现套利的实践者,从最初的无风险策略,到后来的增强型配置,再到后来与商品搭配,到各类对冲策略都尝试过。

我自认不是最有天分的人,但我比大多数人都刻苦。操作上,基于长线的逻辑我会配置长线对冲品种,日内就在品种间来回短打。

**中国证券报:** 您的交易理念是什么?如何形成的?

**诸葛就是不亮:** 做交易必须要有完善的自洽的交易哲学,这样才能形成相应的交易系统。交易哲学简而言之有“市场正确论”、“市场错误论”等。

如果认为市场永远是对的,那么就要跟随市场趋势;如果认为市场是错的,也就是认为市场大概率是不均衡的,均衡只是小概率,那么其实就是在猜测拐点。市场是错的=做拐点,市场是对的=做趋势,这是逻辑出发点。

我的交易哲学是“市场永远是错的”,我只需要市场出大错的时候介入,等到市场回归正常便离开。简而言之:“市场正常,我观望;市场扭曲,我介入”,其实是抓住市场扭曲机会,去猜拐点。

做拐点,首先要寻找拐点出现的依据,这一依据我用背离、期现结合、用扭曲、用速率下降去衡量。其中的关键是要找到:其一,定性的偏离依据,这是基本面的问题;其二,定量的度量参照,这是技术面的测量。

举例说,伦敦铜和国内铜都是铜,一个商品在汇率一定的情况下为何会有进出口利润的大幅度波动?过往几年,每年都会出现进口大额亏损的时候,然后这个大额亏损无法持续,导致进口利润回升,这里到底发生了什么?

仔细研究会发现,为何亏损还有人愿意进口,因为人民币在升值,因为有融资的需求,进口亏损就是融资成本。那么,这个极限在哪里?

价值5万元的物品,进口亏损4000元,是不是已经到了极限?如果到了极限,那就应该买国内抛国外,俗称反套;如果进口亏损很小,是不是应该买国外抛国内,俗称正套。这是对基本面背离和扭曲的识别。

长期大额亏损不可能,而长期小亏损乃至盈利在高融资利率的情况下也不可能,也许进口亏损在1000~2500元左右是常态,所以扭曲实际上会发生在这个区间之外。比如今年在内外盘机会方面,3月开始的铜期货的反向套利就是超级机会。当时由于国内债券违约新闻的冲击,导致融资类各项业务普遍受到关注,而铜也走出了少见的在下跌过程中比价收窄的行情,上海/伦敦比价最低时只有6.79,当时进口一吨铜要亏损4000元以上。这是非常确定性的好机会,也是所谓的拐点特征集于一身的标的。

这里的拐点特征有几个:第一,比价的下跌一般依赖于上涨,主要因为国内是铜进口多,因此当铜整体开始上涨,总是国外涨得多,国内涨得少,但这次相反;第二,现货铜升水非常高,换言之国内期货价格跌,而现货与期货出现背离,且有拉大的趋势;第三,进口亏损4000元/吨的情况,上次出现是2012年4月末,当时沪铜在58000元/吨附近,这次是在45000元/吨,这说明扭曲的力度更大;第四,市场对于融资铜的误解和误读太多,甚至很多外行也大谈融资铜爆仓。种种迹象实际上在提醒,上海/伦敦比价走到这个地步,其实已经是投机力量的扭曲,所以应该坚决介入。

假如在6.85的比价介入,而后一直持续到今年6月份平仓,三个月的时间,平仓操作也会有20%以上的整体盈利。这几乎是可以躺着挣钱的一个头寸。对应到6月中旬,沪铜的贴水逐步收窄,而比价也相对恢复正常,同时人民币也重新回归升值步调,因此可了结头寸。

**中国证券报:** 目前,哪些行业存在拐点机会,逻辑是什么?对于下半年商品市场的机会怎么看?

**诸葛就是不亮:**我个人判断,商品市场的投资机会大体上这么几个:

其一,能化行业整体复苏的力度。化工行业的产业链条非常长,因此整体复苏会带来大的投资机会。具体品种而言,有前期一直操作的PTA和下半年的重点观察对象甲醇。从套利结构来看,PTA的高贴水非常适合做多。此外,由于煤化工行业大量开工,对烯烃类品种会带来供应压力,这个压力的体现是缓慢的,但市场会给足够的贴水,比如PP和塑料,因此可关注买甲醇抛PP的套利机会。

其二,黑色金属卧倒在地已经是大概率事件。整个黑色金属产业的发展方向依然是去产能化。很多市场专业人士不认可钢材的去产能化趋势,在我看来,螺纹钢、热卷表现强势,以及黑色价格越跌钢厂利润越大本身就是去产能的具体标志。在钢铁行业去产能逐步完成的时候,黑色金属大概率会用“L型”躺倒的方式走向突破,反弹或者上涨都用升水扩大的方式来体现,这样看来,煤焦简直是最完美的做空配置品种。当然,要讲究时机,毕竟市场格局也会伴随政策而出现变化。

其三,基本金属已经回归基本面,不再过多地受到宏观政策的影响,尤其是在海外市场上。自2008年以来,逢讨论行情必谈QE如何如何的逻辑要逐步远去。基本金属的基本面相对黑色金属要好很多,但由于庞大的国内产能和库存未解决,外强内弱情形的概率较大,这一点在小品种如锌、铝和铅市场上更加明显。

其四,农产品方面,长达两年的粕类牛市在6月底基本结束,后期将进入相对不确定阶段,这时期应该以震荡操作为主,有了利润就应兑现,而不是长期持有。外盘方面,值得关注的是美盘玉米和大豆的套利交易,目前两者比价在2.8以上,属于较高区间,后期回归的概率较大。