

期货学徒:丛林肉搏 成王败寇

□本报记者 王朱莹



炼狱进阶 王冠嗜血

北京朝阳区，一栋商住两用楼房中的一间两居室内，十来个中青年围绕着圆桌一字排开，每个人都全神贯注地盯着眼前电脑，上面显示的是期货品种的分时走势。打开交易软件，他们不时果断开仓，不时理性止盈，不时又忍痛砍仓，心情随着上上下下的分时图此起彼伏。

这些人正是一群期货学徒，对期货交易一知半解，他们通过应聘进入一家期货投资咨询公司，日常工作就是用真实资金入场练习日内炒单。

“说是工作，其实没有工资，没有系统的培训，交易资金也都是我们自己的钱。说白了，就是一群对期货交易有兴趣爱好的人聚在一起做盘，公司老总就是老师，但他不会系统性

地教授知识，所有的基础都要靠自己想办法去打，只不过平常有疑问了，大家可以随时问。”期货个人投资者董伟（化名）自述道。初入市场的董伟在期货交易这条道路上可谓受尽折磨，遍体鳞伤。自2011年进入这家公司，2011-2012年10万元的真实账户，董伟前后共爆仓4次，一共亏损40万，其中20万元是本金，20万是手续费。与他一起进公司的5个人，一年后剩下2个，第二年就只有董伟一人了。

在熬过两年的炼狱生涯之后，董伟豁然开朗，对市场的理解、对交易的感悟以及对人性的认识发生了根本变化，他的账户也开始有了起色。“亏了两年后才终于感受到了天堂的阳光，2013年账户慢慢稳住

了然后开始盈利，40万亏损很快回本，当年收益率在80%。从2014年开始，我开始代客理财，资金规模在500多万。”

“期货炒手就是这样，挨过了新手期三年之后，后面成长就会非常快，资本金将呈几何倍数增长。一年一个台阶，第一年稳住，第二年100万，第三年1000万，这样的案例数不胜数。”资深期货投资人士朱先生表示。

所谓炒手，即日内短线交易者，这样的炒手培养模式，早在三五年前在期货圈中十分流行，模式主要是：招聘20-24岁的年轻人，每人给点资金，告诉他们简单的交易技巧，然后每天让他们练习炒单，优胜劣汰。董伟遇见的是其变种，其所在公司的老总实质是居间人性质，以收取手续费佣金

为主要收入。

朱先生也是炒手出身，如今已实现财富自由，他回顾自己的炒手之路时表示：“鉴别炒手是否成功有一个标志。以当时流行的模式和我个人经历为例，新招来的炒手每人入金4000元交易1手大豆，当时1手大豆的保证金是2000元左右，盈利到6000元时可以做两手，我见过速度最快的这个过程用了3个月不到，而我花费了10个月，但之后从2手到10手，我1个月就做到了。任何一个品种，炒手只要成功‘站稳’10手，就说明他可以很稳定地长期盈利并随便上量了。我认识的被培育出来一个‘80后’，出师后一天盈利能够达到100万，其成交量经常占到所参与品种成交总量的70%。”

快，你跟他讲话时感觉他的脑子和眼睛一直都在转。2009年他到一家新开的期货公司炒单，炒出了上海的前几名，张校最低调，把自己当作一个职业炒手，不骄不躁，把期货当作自己的事业。现在很多炒手不炒了，但是张校还在短线盈利，有些时候也做做外盘，总之，你会认为期货再难做都难不倒他。”一位熟知张校的圈内人士表示。

这些炒手大多是红马甲出身，就在他们自己闯出一条路之后，市场就很多人在模仿他们。一位熟悉何俊的圈内人士曾公开表示，在90年代能够凭借个人能力从散户变成大户并稳定盈利的例子很少，当时何俊已经享誉郑州期货圈。后来开始有人向何俊学习做短线，郑州短线炒手市场开始拓展，那些做短线的提到何俊都充满了钦佩。何俊后来做天股并让软件公司设计出一键下单并使盈利不断扩大，炒手们的交易资金也上千万了，一天几十万的盈利成为常态。

“目前所有的期货学徒培训模式都要追溯到90年代四大顶级炒手的进阶模式。”朱先生表示，20世纪90年代末，当时的期货市场上围绕着几大成熟的交易所，分别形成了郑州、上海、大连三个地区的不同交易风格，这三大期货交易集中营诞生了许多顶级高手，成为期货交易训练模式的创始人。

曾经在90年代末期担任期货公司出市代表（即“红马甲”）的罗先生回忆说：“90年代末期，郑州是出炒手的地方，以短线打法为主，一天好几个回合；大连则多是有现货背景的人在做，上海则是套利炒单的发源地。当时，市场上涌现了四大顶级炒手，因最善于在期货交易中捕捉机会，人称‘四大名捕’，分别是‘股王’宋勇，‘糖王’董峰，‘短线天王’何俊以及‘低调捕手’张校。”

“股王”宋勇，东北人，但一口标准的河南普通话，因1997年左右开始一直在郑州做短线交易，最擅长的品种是橡胶。“我看过他

的交易单，都是对锁的，最多的时候在成交价对锁1000张，一旦品种出了趋势便平一边，趋势末期再平另外一边。他做的品种震荡剧烈，所以很多人说他做什么品种什么品种就‘死’了，都尽量回避他参与的品种。他当时的纪录是一天盈利50万，现在看不多，但2000-2001年的时候不算少了。他的生活习惯很好，晚上不看电视，8-9点就睡了，他不允许别人看他的单子，他是公认的炒手里做的最好的，现在基本退休了，后来据说买了电厂，转做实业了。”罗先生说。

“糖王”董峰，浙江宁波人。“他的手法很飘逸，大部分炒手是只管日内不管趋势的，但他如果判定某个品种趋势是向上的，他所有的炒单都会是买的多卖的少，时间久了一波很舒服的趋势就出来了，所以大家都愿意跟着董峰做。”

有熟悉董峰的人士曾表示，董峰比宋勇小，最早为一家现货公司做期货保值操

作，在交易中逐渐发现短线机会并开始尝试短线交易，后来很快成功，对糖基本面了如指掌，与一些大的糖现货商很熟悉，基本面的细微变化总是最先知晓。董人品好，短线赚钱后积极培养周围的朋友，以前给他敲单的交易员现在都是短线高手。据说董峰曾借给他同学5万元，并指点同学应该怎么做，之后此同学一发不可收拾，快速成为业内高手，成为一时佳话。

“短线天王”何俊，江西人。“十多年前的期货市场跟现在不同，那时候市资金少，散户多，他进入到一个品种就可以把品种的波动幅度放大许多，所以他进入哪个品种，哪个品种就会有行情。他的特点就是灵活、善于利用市场情绪，多空反手很快，时机看得非常准。”

低调捕手张校，是这四个人最小的一位，1973年生，浙江杭州人。“张校最早在大连做马甲，人性高并且善于学习，脑子很

黄埔军校 名将涌现

作为炒手宗师之一，从两万元起家做到数亿之巨的“短线天王”何俊，一度兴起“炒手养成计划”之念，想通过言传身教培养出和自己一样有能力的交易员。于是，他在2010年注册了期货投资咨询公司，招聘了一批年轻学徒，每人给1万元让其自由博弈成长。但经过很长一段时间之后，还没人成才，他心灰意冷，觉得模式不可持续，索性把公司关张大吉。

令他没想到的是，今年上半年在郑商所一次会议上，有个身材较胖的受邀参会的私募人士很恭敬地向他打招呼，并说：“何老师，我是你的学生，跟你学过炒单！”“交易所开会邀请的私募人士，个人推测他管理的资产至少也有上亿元，不管

是否他个人的自有资金，都说明其能力已经不可小觑了。我听说当年培养炒手是有协议的，公司和炒手盈利分成可能是四六开，公司四、炒手六，而交易手续费返还是公司跟期货公司谈，返还是给公司的。不说别的，光手续费返就足够了。何俊的公司当时培养了大约20-30个人，成本不过几十万，但只要有这个成才，那就足够了，可惜何俊没有坚持办下去。”一位较为了解内情的业内人士表示。

在人才的培养上，何俊失败了，但有人成功了。在期货市场上就有这样一所“黄埔军校”，在交易能力出众的领头人指引下，以投研一体化的培训模式，培养了一大批优秀的期货交易员，这所期市“黄埔军校”位居

时移世易 转型危机

炒手曾经为期货市场的发展做出了贡献，自身也获得了巨大的报酬。不过，有人说期货炒手干扰了市场的健康运行，因此有了2010-2011年打压炒手的相关政策，炒手群出现瓦解。而随着时代的推进，机构投资者不断涌入，市场结构、品种特性、交易模式都发生了巨大改变，炒手群遭遇了前所未有的大危机。

“炒手的培养是最简单的，一般一个有天分的交易员，一年就可以出师了，但时代和市场总是变化的，对炒手交易模式打击最大的有四点。”朱先生指出，一是市场容量的变化，一个品种可容纳资金规模总是有限的，在炒手资金扩大到一定规模之后，操作起来就会十分掣肘。

二是一旦品种发生根本性变化，对炒手而言是致命性打击。一般而言，炒手都有其熟悉的品种进行操作，但一旦原本很

活跃的品种，因为种种原因成交量迅速下滑，炒手就只能转做其他品种，他们就会非常不适应。

三是手续费变化。“炒手最敏感的就是手续费，手续费一方面关乎一个品种的投入和收益比，经常我们做一手单子，手续费就要占收益的9成，所以大家都喜欢选择‘躺’（一个合约最小单位波动幅度）盈利最大而手续费最低的单子。另外，手续费返还也是一笔收入，可以减少成本。现在大家都开始互相打听最近的返佣到底给不给，不给就换经纪公司了。期货公司对炒手也是又爱又恨，爱是因为他们交易量大，手续费多，恨是因为他们难伺候。对于炒手而言，手续费返还肯定是要的，因为这个资金量还是不小的。我的一个朋友有一年做螺纹钢，给期货公司交易所交手续费有1000万，返还最高能有500万左右，

是一笔不小的数目了。”

四是交易模式的变化。“现在市场参与者太多了，交易方式都变了，套利、套保、期现结合、宏观对冲（买期指抛商品、跨市场对冲）、微观对冲（跨品种对冲）等方式百花齐放，还出现了程序化交易，炒手面临的最大问题就是炒单超不过机器，还有对结构变化的不敏感，两个品种的联动上，考虑就不够，因为最早的一批炒手是不看图形的，最初都是出市代表，只有价格没有图形，所有图形都在自己脑子里。”

上述规则的变化，让一些炒手不断寻求转型。“我已经很久没有炒单了，但还没有离开期货市场，还在断断续续做些交易，不过这对我来说更多成为了一种娱乐，打发一些时间。随着年龄增长和精力逐渐下降，我原本就在考虑转型。2010年国内期货市场交易规则调整，日内交易成本大幅

提高，更让我下定了退出短线交易的决心。”何俊曾在接受记者采访时表示。

海通期货研究所所长高上指出，期货交易涉及现货期货、场内场外、国内外不同的领域，品种既覆盖股票、债券、外汇、基金等金融领域，同时也覆盖传统的大宗商品，涉足领域跨度大，专业性高，风险管理能力要求高，客观上导致了国内相关交易人才的极为匮乏。随着机构投资者的壮大，尤其是保险、券商、基金等金融机构进入期货市场，风险管理需要，基于对冲、套利等客观要求，对基本面研究的需求越来越高，目前期货业能满足的研究机构并不多，服务金融机构也成为未来研究主要发展趋势。以基于“盘感”为主、短线频繁操作的“炒手”生存空间越来越狭窄，而以基于基本面研究的长线趋势、对冲套利为主的交易人才则将成为市场需求的主流。

海通期货高上：个人英雄时代将远去

□本报记者 王朱莹

“目前国内保险、券商、基金资管投资团队相对成熟，投资经理主要负责策略制定与仓位管理，期货目前这种以‘炒手’的个人投资的英雄时代将会逐渐远去。”海通期货研究所所长高上表示。

中国证券报：培养模式取决于期货交易类型，目前期货市场有哪些交易类型？

高上：从期货交易类型上看，期货交易可以分套期保值、套利交易、趋势交易、日内交易、量化交易、程序化交易等六种类型。套期保值主要是基于期货现货的风险对冲，这是金融机构与产业链客户通常使用的风险管理方式；而套利交易是在风险可控的情况下，在期限、品种以及跨市场之间在通过价差获取收益的方式；趋势交易基于现货的基本面研究，主要利用期货的杠杆进行投资；与趋势交易对应，日内交易属短线频繁交易；量化交易是在对历史数据大量的统计基础上形成交易策略；程序化交易主要利用技术手段与IT技术形成交易策略，充分利用计算机与网络速度，进行技术性短线交易，不少套利交易、量化交易、高频交易也采取程序化交易。这些交易类型相互间也有交叉覆盖，实际应用中也可能采取相互结合的办法。

中国证券报：目前交易团队培养模式都有哪些？这种模式的发生背景是什么？

高上：投资方式决定了培养模式。在混业背景下，资管与风险管理不断推进的过程中，期货公司投资业务的选择至关重要，究竟适合采取哪种模式，取决于公司研发、IT人才积累与激励机制以及股东优势和市场投资环境。在套期保值过程中，由于重点在期现结合，对现货与期货同时要有深度研究。

至于日内交易、量化交易、程序化交易都是以技术面研究为主，属于短线交易，这类人才的培养更多基于技术方面的“盘感”培养，投资特点是快进快出，频繁操作，由于对交易速度要求很高，正因为如此，投资规模一般都很难做大，回撤交易风险也比较难以控制。

中国证券报：如何评价目前的交易培养模式？什么样的投资者结构有助于市场的健康发展？

高上：期货公司由于资金实力、人才实力在金融机构中是短板，在混业与创新的背景下，集中公司人物财，在利用好股东优势情况下，结合自身人才积累审慎选择好期货交易模式，确定适合自身的人才培养方式。

此外，交易不等同于研究。尽管风险管理、趋势交易等取决于基本面研究，交易人才主要来自研发，但研究是投资成功的必要条件而不是充分条件，投资研究主要是买方研究，是在卖方基础上根据交易对象形成自身的交易策略，卖方研究要么基于传统商品产业链的调研研究，重点放在基本面上，要么是对股票、债券与期指和债指的影响因素分析与价格走势判断。把研究等同于交易，以交易或模拟交易来衡量研究的水平，是本末倒置的做法，是对基本面研究的曲解。研究是分析过程，在于发现投资机会，强调的是逻辑推理。交易是决策过程，在于把握投资机会，强调的是博弈，注重的是结果。

目前国内保险、券商、基金资管投资团队相对成熟，主要在股票与债券投资方面，基本上形成了投资、交易、研究分工专业化的格局，投资经理主要负责策略制定与仓位管理，交易员负责具体买卖操作，研究在卖方基础上提供基本分析，而期货目前这种以“炒手”的个人投资的英雄时代将会逐渐远去。

关于中信期货有限公司吸收合并中信新际期货有限公司客户移仓的联合公告

经中国证监会核准（《关于核准中信期货有限公司吸收合并中信新际期货有限公司的批复》（证监许可[2014]1309号）），中信期货有限公司（以下简称中信期货）吸收合并中信新际期货有限公司（以下简称中信新际期货）。中信期货依法承继中信新际期货的全部人员、资产、负债、权利、义务、业务。合并期间，中信期货、中信新际期货及各营业部全部业务照常进行。经与上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、中国金融期货交易所和中国期货保证金监控中心协商，为最大程度保护客户权益，防范风险，选用中信期货在上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、中国金融期货交易所的会员号为存续公司的会员号。现拟于2014年12月19日（移仓实施日）将原中信新际期货上述交易所会员号下的客户持仓整体转移至存续公司中信期货的会员号下。

移仓公告将通过中国证监会指定媒体、《期货日报》、公司营业场所、交易系统、行情系统、公司网站、短信平台以及中国期货保证金监控中心等方式进行公告和通知，请客户及时查阅。自本移仓公告之日起至移仓实施日，中信期货和中信新际期货接受客户对整体移仓的咨询，并协助客户办理相关手续。在此期间内，客户对整体移仓未提出异议的，视为其同意本次整体移仓。自中信新际期货客户持仓整体转移至中信期货之日起，原中信新际期货客户登陆中国期货保证金监控中心投资者查询服务系统的用户名将由“0225+ 客户期货帐号”变更为“0158+ 客户期货帐号”，登录密码保持不变。

本次整体移仓不影响客户的正常交易，因非市场因素造成的风险由存续公司中信期货承担。

特此公告。

中信期货有限公司联系方式：
联系人：傅惠瑛

联系电话：0755-23953727

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场二期14层
邮编：518048

中信新际期货有限公司联系方式：
联系人：孙洁洁

联系电话：021-61051166

地址：上海市虹口区四川北路859号29楼
邮编：200085

中信期货有限公司
中信新际期货有限公司
2014年12月8日