

本书出版得到

- 新湖期货
- 永安期货
- 格林期货
- 大越期货

的大力支持



PTA期货交易策略

主编 徐智龙

▲ 中国财政经济出版社

PTA 期货交易策略

主 编：徐智龙

副主编：戚 磊 徐建彬

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

PTA 期货交易策略/徐智龙主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2011. 11

ISBN 978 - 7 - 5095 - 3139 - 6

I. ①P… II. ①徐… III. ①化工产品 - 期货交易
IV. ①F746. 7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 191424 号

责任编辑: 耿伟 马阿妮 责任校对: 杨瑞琦

封面设计: 孙俪铭 版式设计: 董生萍

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京中兴印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 12.75 印张 150 000 字


2011 年 11 月第 1 版 2011 年 11 月北京第 1 次印刷

定价: 25.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 3139 - 6/F · 2660

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744



序 言

序 言

《PTA：现货基础与期货实战》一书是本人和施建军先生、匡波女士合著的，并由郑州商品交易所张帮辉先生作序。《PTA 期货交易策略》则是在上一本书的基础上，集中对期货交易策略进行研究，力图内容有所创新，对投资者有所帮助。

在本人的盛情邀请下，永安期货、新湖期货、格林期货和大越期货的领导都欣然为本书作序，在这里深表谢意。荟萃知名期货公司的作序，目的是从各个层面给读者提供读书指引。施建军先生、王拴红先生、马文胜先生和吴坚先生不仅是中国期货发展的见证人，也是我们这些期货界晚辈的导师。先生们字字珠玑，代表了未来中国期货的发展方向。

本文的分序排列顺序，完全是出版社根据行文的要求进行，并未存在其他因素。

——徐智龙





新湖期货篇：它山之石，可以攻玉

新湖期货篇：它山之石，可以攻玉

马文胜

从1988年年初至今，我国期货市场已走过了二十余年的风风雨雨。如今，在党中央、国务院关于稳步发展期货市场的方针指导下，我国期货市场迎来了有史以来最好的发展时期。期货市场制度建设不断加强，期货品种日益丰富，投资者数量和保证金规模稳步增长，产业企业也在积极参与。随着市场规模的不断扩大，期货市场的功能发挥日益明显，其价格发现、规避风险、锁定成本利润和节约交易费用等功能也在日趋完善，为产业企业在价格波动风险管理方面发挥着越来越重要的作用。



一、写作背景

经济全球化、贸易自由化已经成为不可阻挡的趋势，与此同时，我国市场经济体制改革日益深化，各市场主体面临的经济风险更加频繁和剧烈。期货已经逐步成为企业和金融机构经营管理过程中不可或缺的风险管理工具。愈来愈多的投资机构也开始将期货作为资产配置的重要组成部分。但我们必须清楚，期货行业与其他的金融服务业存在很大的差异。期货交易具有专业性强、风险度高等特点，其运行规律、交易理念和风险控制与一般的金融交易有着本质的区别，方向正确可能是决定成败的关键，但交易理念和交易策略则是保障成功的重中之重。

2006年12月18日，PTA期货在郑州商品交易所成功挂牌上市，成为郑州商品交易所首个化工期货品种，也是我国首创的期货品种。在社会各界同仁的共同呵护下，PTA期货品种只用了不到5年的时间就渐趋成熟，持仓量最高达到53万手，交易量接近300万手。PTA期货品种的出现，为聚酯涤纶上下游企业提供了良好的企业经营风险管理工具，但也有一些企业缺乏正确的投资理念和交易策略，出现这样或者那样的问题。众所周知，期货市场由于自身的制度设计和功能要求决定了期货投资具有较强的专业性和较高的风险性的特点。这就意味着，期货投资一定要遵循一定的规律，而不是随意





新湖期货篇：它山之石，可以攻玉

而发、漫无目的的操作。若沉迷于期货投资的高收益带来的短暂快感，忽略了期货投资的高杠杆特性，则很难在期货市场生存下来。所以，要想在期货市场上趋利避险，必须形成自身交易哲学、树立正确的交易理念和实施精确的交易策略。

本书作者徐智龙先生是PTA期货行业里知名讲师，来源于现货企业，深谙企业期货交易之道，而且担任过多家行业内大企业的行业发展顾问。徐智龙先生将自己的学习、研究心得，前后经过两年多的时间整理成书。本人应作者要求，欣然为本书作序。

本书在写作过程中，大量运用了PTA期货的案例，诸如聚酯涤纶上下游企业、贸易企业和投资公司等都能在这本书找到答案。本书虽然是以PTA期货品种为例，但其交易哲学、理念和策略剖析，可以适用于任何期货品种。本书结合作者的实战经验，秉承“由浅入深、循序渐进，理论和实践相结合，系统性和针对性相结合”的宗旨，总结了国内外关于期货投资交易策略的成功经验，对期货投资哲学、投资理念和交易策略等作出了全面系统的梳理和介绍。本书在每个章节中均配有期货实战交易案例，这些案例都是作者在期货市场上的实战经验总结和归纳。相信读者通过参阅案例，并结合自己的投资经验定会对期货投资有一个新的认识。

二、本书主要内容

本书共分为七章，包括投资哲学、趋势投资、企业





PTA 期货交易策略

套保套利行为、资产配置、组合投资、期货投资策略的前沿问题和演讲材料整理。

第一章，介绍期货投资哲学。从趋势和价值投资、投资者性格分析等方面对投资哲学进行诠释。以助于投资者从各自实际情况出发，形成自身交易哲学和树立正确的交易理念。可以说，从投资者性格来作为期货交易策略的前提，这是本书区别于其他期货交易策略之书的闪光点。

第二章，对价格周期和趋势投资进行解析，结合价格周期特点、趋势投资的转化，给出了大量的期货操作案例，以助投资者更好地识别和防范风险。这也是期货投资能获得成功的关键。

第三章，将套期保值与企业的行为有效结合起来，从生产经营、贸易流通、项目管理和市值管理四个方面对企业的行为进行剖析。在对各个行为进行剖析时，穿插了具体案例，这一章对企业来讲非常有用。

第四章，从 PTA 产业链的角度来梳理期货价格的形成机制。本章包括相关的产业链的简单介绍，在此基础上，结合案例来进一步认识跨期套利和期现套利以及原料和产品之间的套利。

第五章，介绍了资产配置和组合投资的知识，分别从 β 系数、季节周期、互补品和替代品几个方面来展开如何进行组合投资，最后给出了编者近期提出的 PTA 期货与股指期货的组合投资方案。

实际上，第二章至第五章都是关于交易策略的分析部分。让我感到耳目一新的是，尽管本书的编排依然是





新湖期货篇：它山之石，可以攻玉

按照传统的分类来划分，但本书作者对每一种交易策略的出发点都提出全新的看法，这实在是难能可贵。譬如，趋势交易，即投机，主要从价格周期的角度来剖析，这对端正目前期货投机市场的过度交易是非常有好处的。套期保值则主要是从企业行为出发，主要是分析企业所需要解决问题的类型，然后对症下药。期货套利则主要是从价格体系着手，而不同品种的多空头寸配置交易则明显不同于期货套利。这个观点的提出，对今后期货基金投资理论的发展，必然有着深远的意义。

第六章，从投机交易和对冲交易两个方面着手，介绍了期货投资策略中的若干前沿问题。这一章由于涉及期货投资的一些前沿问题，也给出了一些真实案例，读起来趣味性也比较强。

第七章，也是本书的最后一章，是对作者近期的演讲资料进行的整理和归纳，所涉及案例较新。相信大部分期货投资者都亲身经历了所举案例的行情，这样更有助于投资者对本书产生更深刻的认识。

三、本书适合的读者

本书具有知识全面、案例经典、指导性和操作性强等特点，力求以编者丰富的实盘操作经验来指导投资者进行理性投资。本书适合的对象有：证券金融类研究生选修课程；企业从事套期保值的工作人员；期货公司的市场、研究人员；未来期货对冲基金的基金经理。





PTA 期货交易策略

目前国内系统论述期货投资交易策略的专著还不多见，而期货投资又具有较强的专业性和操作性，因此编写本书困难和阻力不小。在编写过程中，本书作者多次会面业内外人士和有关专家学者进行反复研讨和修改完善，几经波折，数易其稿，最终付梓。随着我国期货市场的逐步完善，特别是期货投资咨询业务的逐渐开展，期货业将会迎来一个崭新的发展机遇。这对广大的期货投资者来说无疑是一个振奋人心的消息，因为通过投资咨询业务，投资者能够得到更加专业的指导，也能够更加理性地去约束自己的投资行为。在投资咨询业务开展之际，本书的出版可谓恰逢其时，本书既可以作为投资咨询业务人员的参考书目，也可以作为期货投资者的投资指南。

新湖期货有限公司成立于1995年，由新湖中宝股份有限公司（证券代码：600208）控股。注册资本2.25亿元，净资产5亿元。2011年8月首批获得期货投资咨询业务资格。公司拥有上海、郑州、大连三家期货交易所会员资格，中国金融期货交易所交易结算会员资格。

公司2008年重组，三年多来，实现了超常规的跨越式发展。员工规模由2008年年初的50多人扩大至500多人；营业部由3家扩至16家；公司客户权益由2008年年初的1.4亿元上升到35亿元。

公司坚持走产业化和专业化服务之路，将产业客户服务视为公司核心竞争力的重要部分。目前公司在长三角和珠三角、沿海城市及经济发达地区设有营业部和事业部团队，业务和服务覆盖全国各个区域。





永安期货篇：民间的期货交易策略理论

施建军

近闻徐智龙先生的新书即将出版，又接到他的电话，邀我为之作序，我欣然应允。早在两年前，我牵头组织编写了国内首部讲述 PTA 的专著《PTA：现货基础与期货实战》，徐智龙先生便是该专著的编写者之一。原以为本书是《PTA：现货基础和期货实战》的姊妹篇，翻阅之后，即为作者对期货交易策略的务实分析所吸引。该书立足于第一本专著，只择取交易策略而深入探析，的确让人耳目一新，学有所得。

经过 20 多年的发展，中国期货业已经取得了长足的发展。期货交易制度不断完善，交易品种不断增加，成交量持续递增，投资者结构也日臻完善。作为中国期货业改革和发展的见证人之





PTA 期货交易策略

一，我很高兴中国期货业在短时期内就取得了如此不俗之成绩。然而，我们必须清楚认识到，我国的期货市场需要依靠大批期货投资者的成熟。许多投资者过分追涨杀跌，没有自己的交易理念，听风就是雨。另外，一个比较令人担忧的问题就是对冲交易的理论与实务的发展均显滞后。这里，我很高兴看到徐先生这本《PTA 期货交易策略》面世。本书专门讲述期货投资交易过程中的交易策略问题，对投资交易哲学、交易理念、套期保值和企业行为、组合投资和对冲交易等均有详尽的研究。

虽然本书篇幅简短，但细究之后，便会发现书中各个章节连贯统一，牵一发而动全身。由于作者对期货交易策略从自身的实战经验做了详尽的论述，我在这里就不画蛇添足了，仅和各位读者朋友分享一下自己的两点读书心得。

第一个心得：学习投资哲学，定位个性化的交易理念。20多年来，参与期货的投资者如过江之鲫，但真正在期货市场的激流中立于不败之地的却寥寥无几。究其原因，可发现大部分投资者没有去思考投资哲学，没有形成适合自身的交易理念。其实，期货投资更需要投资者对人性进行深入思考和发掘。人都是贪婪的，人的欲望都是无限的，若是能恰当地控制自己的欲望，抵挡住外界的不当诱惑，能够修身、慎独，就说明对人生哲学的认知到达了一定的高度，其实期货投资哲学亦是人生哲学的一部分。在此也建议投资者在投资过程中，多进行哲学式思考，在反复的投资实践过程中形成个性化的





永安期货篇：民间的期货交易策略理论

交易理念，这样才能在残酷的期货市场上脱颖而出。

第二个心得：资产配置和组合投资。随着实体企业发展壮大，如何合理对企业资源进行配置，实施组合投资以降低投资过程中的价格波动，越来越成为机构投资者关心的重要问题。徐先生的这本书专门设立章节对这两个问题进行了论述。将证券中的贝塔系数引用到期货品种上来，将产品的季节周期、经济学中的商品关系理论与组合投资结合起来，这种创新是需要很大勇气的。书中列举了诸多资产配置的实战案例，这不仅对相关的实体企业有很好的借鉴意义，也是期货公司策略研究部门需要持续学习的。

2009年，我在永安期货组织的中国PTA产业大会上结识了徐先生，就中国PTA产业的相关问题进行了交流。徐先生的人生态度和治学精神都给我留下了极深的印象，之后多次要求我的同仁向他学习。随后我们的交往就逐渐多了起来，之后不久，我们三人（匡波女士、徐智龙先生）便合作撰写了上文所提到的首部PTA专著。在这本专著中，徐先生对市场敏锐的观察力，对社会现象深刻的反思能力，常常让我感动。从那以后，永安期货不仅邀请他作为特约嘉宾来永安参加期货沙龙，而且也委托他培养我们的研究人员。

永安期货一贯强调研发工作在我们经营管理过程中的重要作用。目前，我们在北京和杭州分别成立了两个期货研究院，前者侧重于对冲理论的探究，后者侧重于应用研究。在研究方面，永安期货舍得投入。在真抓





PTA 期货交易策略

铜、螺纹钢等大宗商品的同时，我们也不忘对新兴、热门品种的研究，其中当然也包括 PTA 期货。关于 PTA 期货，我们永安拥有得天独厚的地理优势，因为大部分的 PTA 工厂和聚酯企业都分布在江浙一带，这给我们研究 PTA 期货提供了极大的便利，也使得我们对 PTA 的研究水平一直处于国内前列。

2011 年 8 月 19 日，永安期货成为首批获取期货投资咨询业务资格的期货公司之一。为了更好地开展投资咨询业务，使我们的分析师成为称职合格的投资咨询业务人员，以更好地服务于投资者，我觉得很有必要对这些员工进行相关的职业培训。这本《PTA 期货交易策略》就是一本很好的教材，在要求我的同仁学习的同时，更希望他们都有写书的能力和勇气。

最后，再次感谢徐先生给我们带来了这么好的一本书，我们也期待徐先生有更多的优秀作品问世。





格林期货篇：中国正处在对冲交易快速发展轨道

格林期货篇：中国正处在对冲交易快速发展轨道

王拴红

中国金融市场经过风风雨雨的洗礼已日益成熟。2008年的全球金融危机刚过三年，而其后续性的影响仍在蔓延和发酵，或者说，后危机时代并未结束。中国经济目前面临着两难抉择，“抑通胀与保增长”的平衡点摆在眼前，现在正是需要智慧的时刻。

2010年4月，中国终于推出了股指期货品种，至此，中国期货市场又向前迈出了至关重要的一步。次贷危机后，国内投资者也逐渐接受了期货市场管理、规避风险的作用，认识其在金融衍生品领域中的独特魅力，而监管人士大力倡导的以期货市场服务国民经济的理念，也为这个行业的大发展奠定了基础。





PTA 期货交易策略

最近一两年，随着期货市场更加普遍地为人们所接受，相关研究与期货投资的书籍也日益增多。其中不乏各种令人目眩的高超技术指导和财富秘籍，但其中涉及期货交易价值判断和交易策略的专著并不多见，而这一类的研究又恰恰是市场和投资者所急需的。

期货交易的策略具有复杂和深度性，有价值的交易策略必须具备客观的价值判断和可行的操作指导。尤其在金融投资领域，正确的交易策略能够帮助投资者形成更加宏观和整体的观察角度，更快地发现财富通道，实现可持续的收益。而一般的交易技巧和方法，无法提升到策略的层面，可能仅仅实现短期的获利或者投机性收益。同样，对于推崇技术模型的投资人来说，每一个技术系统都不能保证稳赢不输，只有当好的技术系统加上可行的市场操作策略和良好的资金管理，才能跻身常胜军的行列。

我记得，在 2009 年金融危机背景下，格林期货推出了全国范围内价值投资理念的巡讲，受到了各地投资者的一致好评。

在本书中，作者通过对自身多年期货从业经验的总结和提炼，运用真实和第一手的实战案例，对期货交易策略的意义、内容、实操等进行了系统的论述。其中很多是历年经验的积累，不乏真知灼见。

当然，在金融投资领域，仁者见仁，智者见智。本书作者徐智龙长期从事 PTA 期货、现货和产业的研究与实际操盘，并多次在国内外重要会议、行业研究机构等





格林期货篇：中国正处在对冲交易快速发展轨道

发表重要文章和分析，在期货行业内具有一定的影响。他们在与格林期货合作以及工作的期间，进行了大量期货交易策略的积累和研究，这些成果同样在书中得到了体现。

本书立足宏观背景，从价值投资、趋势投资的层面对期货交易策略进行重新认识和发现，重点抓住套期保值、套利以及组合投资等交易策略进行系统梳理，并结合 PTA 期货的操盘经验进行了深入论证。

作为本书第一批读者，我尚未能详尽推敲书稿中的各项分析，无法作出更多逻辑上的评论。但我相信，这本专著可以为更多关注期货市场的投资者、从业同仁拓宽思路，提供独特的视角，激发出新的研究和操作灵感，也期待中国衍生品领域的理论和实践能与国际接轨，并迈上新的台阶。

