

商品和金融期货 交易指南

(原书第4版)



TRADING COMMODITIES AND FINANCIAL FUTURES

A Step-by-Step Guide to Mastering the Markets, 4th edition

[美] 乔治·克兰曼 (George Kleinman) 著 袁昌胜 李汉军 译



机械工业出版社
China Machine Press

014060232

F830.9
438-2

商品和金融期货 交易指南

(原书第4版)

TRADING COMMODITIES AND FINANCIAL FUTURES

A Step-by-Step Guide to Mastering the Markets, 4th edition

[美] 乔治·克兰曼 (George Kleinman) 著 袁昌胜 李汉军 译



北航

C1747731

F830.9
438-2



机械工业出版社
China Machine Press

585080310

图书在版编目 (CIP) 数据

商品和金融期货交易指南 (原书第 4 版) / (美) 克兰曼 (Kleinman, G.) 著; 袁昌胜, 李汉军译. —北京: 机械工业出版社, 2014.9

书名原文: Trading Commodities and Financial Futures: A Step-by-Step Guide to Mastering the Markets, 4th Edition

ISBN 978-7-111-47786-0

I. 商… II. ① 克… ② 袁… ③ 李… III. 期货交易—指南 IV. F830.9-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 201836 号

本书版权登记号: 图字: 01-2013-4250

George Kleinman. Trading Commodities and Financial Futures: A Step-by-Step Guide to Mastering the Markets, 4th Edition.

ISBN 978-0-13-336748-5

Copyright © 2013 by Pearson Education, Inc.

Simplified Chinese Edition Copyright © 2014 by China Machine Press.

Published by arrangement with the original publisher, Pearson Education, Inc. This edition is authorized for sale and distribution in the People's Republic of China exclusively (except Taiwan, Hong Kong SAR and Macau SAR).

All rights reserved.

本书中文简体字版由 Pearson Education (培生教育出版集团) 授权机械工业出版社在中华人民共和国境内 (不包括中国台湾地区和香港、澳门特别行政区) 独家出版发行。未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

本书封底贴有 Pearson Education (培生教育出版集团) 激光防伪标签, 无标签者不得销售。

商品和金融期货交易指南 (原书第 4 版)

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 黄姗姗

责任校对: 殷虹

印刷: 北京瑞德印刷有限公司

版次: 2014 年 9 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 170mm × 242mm 1/16

印张: 19.25

书号: ISBN 978-7-111-47786-0

定价: 59.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

译者序

看到《商品和金融期货交易指南》英文第4版，不禁对作者肃然起敬。乔治·克兰曼不仅是一位优秀的交易者，还是一位与时俱进的行业精英——他能不断地根据期货市场的最新变化，做出自己的调整，适应市场的节奏和步调。

对作者的介绍，读者自可从书中看到，这里不再赘述。倒是本书的亮点，译者以为可以略表一二。

这是一本实战之作。

本书不落俗套，并未循规蹈矩、慢条斯理地展开交易方法的具体操作细则。作者大而化之，将交易中最为重要的内容一气呵成，从交易者的品质到方法，从具体方法的要点到交易计划的安排，从资金管理的策略到系统性秘诀的总结。作者都是在最重要处着以最多笔墨，要点清晰，直击利害。书中体现的30年功力不由得人不佩服。

这是一本商品交易的活字典。

虽然作者重点突出，也并未忽略对期货新手的照顾，书中前几章对期货、期权的介绍也是相当详细。不止如此，作者尽可能用实际例子、数字来说明这些知识点。前后对照，深入浅出，加之作者对市场透彻的理解，知识点的讲解不仅说得明白，而且能与实际联系得上。

这是一本故事书。

最吸引译者的莫过于此了，当然也不仅于此。里面提到的众多故事时而令人捧腹大笑，时而令人深思。相信你读罢此书，一定能对书中讲到的故事产生深刻印象：起死回生的玉米交易者、不就是些点数吗、来自坟墓的声音、圣迭戈的合谋者、帮妹夫买房……读这本书，像是和作者对坐饮茶，听一位老人侃期货市场的那些奇闻逸事。

这是一本反思书。

作者常年和场内交易员打交道，面对公开喊价的交易模式走向穷途末路，言语中透露出不尽的伤感。难能可贵的是，作者客观地提到场内交易员具有一定的积极影响，他们让市场的波动更有秩序。作者除了在言语之间提到这些外，还专门辟出一章（第7章）来探讨。

当然，作者不是为了抗拒什么；相反，作者鼓励自己和大家努力适应这种新的市场情况。因为对于交易而言，无论市场怎么变，人性都不会变。

这是一本创新之作。

乔治·克兰曼的成功不是偶然的。若非作者聪明好学、善于总结、推陈出新，或许难以取得如此大的成就。作者毫无保留地公布了众多传统技术分析新方法的新应用、自创的重要消息指标和乔治·克兰曼枢轴指标等内容，无不体现了作者的创新精神。

重要的风险披露

在您使用真实资金交易前，请先熟悉相关风险。

商品期货交易具有投机性，涉及大量风险，您应只投入风险资本。

您可能会损失大部分或全部投资，所以在开始之前应仔细考虑这类交易是否适合自己的财务状况。

商品交易中的高杠杆可能对您不利，也可能对您有利，杠杆的使用可能引发大笔亏损，也可能带来大笔盈利。

如果市场运行不利于您的头寸，您的经纪商可能通知您，并要求您存入额外的保证金以维持头寸。如果您未能在预定的时间内存入资金，您的头寸可能被强制平掉，而且您要为账户中因此而可能产生的资金赤字负责。在某些市场状况下，您可能发现难以或不能平仓。比如，当市场达到涨 / 跌停板，就会出现这种情况。您设置的止损订单或止盈订单可能不会限制账户的亏损。

本书中阐述的概念并不保证一定产生盈利或者能避开亏损。

过往业绩并不预示未来结果。

致谢

诚挚地感谢曾经的场内交易员，他们的故事为本书增加了趣味性，也扩展了本书的知识：活牛交易池的 William G. Salatich, Jr.，玉米交易池的 Joe Orlick，铜交易池的 Joseph Santagata 和 James Gallo。多谢培生集团的编辑们——Jim Boyd, Jovana Shirley 和 Kitty Wilson，他们使我的思路更为流畅。Jim，谢谢你说服我写作最新版本。我尽了最大努力，结果也是最好的。谢谢 CQG 的朋友们提供了图表方面的帮助。谢谢我最好的客户，你们选择迁就我；还有我的爱妻，Sherri，她没有选择。

前言

存活下来的既不是最强大也不是最聪明的物种，而是最能适应变化的物种。

——查尔斯·达尔文

纽约最古老的商品交易所——纽约棉花交易所（New York Cotton Exchange），成立于1870年。在一个多世纪的时间里，交易者聚集在棉花交易场，讨论天气和收成报告，也会获得或失去财富。2012年10月19日，一个下着雨的周五，棉花（还有咖啡、可可、糖和橙汁）场内交易员最后一次穿上交易马夹，扯着嗓子叫喊买入价和卖出价。要知道，这是最后一天的“公开喊价”交易。下周一，这些市场中的每一笔交易，从1870年以来，将首次由计算机撮合成交。

我黯然地看着一个时代就这样结束了。本书中最好的故事就发生在场内交易员时代。人类的故事比讨人嫌的电脑计算程序要有趣得多（这也是为什么我要在本版中保留这些故事）。

电子交易的评论员告诉我们，旧时的交易场使市场显得更有秩序。身处交易场的职业做市商根据消息观察订单流，在过度投机订单流出现时反向交易，这就使得市场环境更有秩序。然而，许多的电脑程序根本不会关注消息，只是监视着毫秒之间的订单跳跃似地出现。平仓的时候与之类似，头寸通过电脑匆促退出。止损被触发，发出追加保证金通知，引发更多平仓行为，市场在自己强化自己。没有职业做市商，导致真空走势和过度走势出现，因为少有玩家站在当时市场动能的反面。当真空

最终填补，相反方向的回调走势就像发了疯一样猛烈。

我承认，一想起场内交易员的时代，自己就伤感不已。在我交易生涯的大部分时间里，我都在和他们打交道；但是我们都没有别的选择，只能往前看，为了生存只能适应变化。正如安·兰德^① (Ayn Rand) 所说：“你可以忽视现实，但忽视不了现实被忽视的后果。”

今天的电子交易市场就像一个战场，正如拿破仑·波拿巴所说：“战场上是一片持续混乱的场景。赢家将是那些控制住自身的混乱和敌人的混乱的人。”

今天比以往更混乱。交易速度和交易量的增加导致市场比以往任何时候更具波动性。这种混乱是经过巧妙设计的，但设计者是工程师而非交易者。我很擅长数学，但我的数学学术程度也只到微积分导论水平。今天的程序代码公式类似于图 0-1 中显示的那样，只是比这个更复杂（图 0-1 展示的例子是一个相对简单的交易公式，早过时 10 年了）。

$$\begin{aligned}
 E[S_i | t] &= P_n(t)S_i^* + P_b(t)\underline{S}_i + P_g(t)\bar{S}_i \\
 B(t) &= E[S_i | t] - \frac{\mu P_b(t)}{\varepsilon + \mu P_b(t)} [E[S_i | t] - \underline{S}_i] \\
 A(t) &= E[S_i | t] + \frac{\mu P_g(t)}{\varepsilon + \mu P_g(t)} [\bar{S}_i - E[S_i | t]] \\
 \Sigma(t) &= \frac{\mu P_g(t)}{\varepsilon + \mu P_g(t)} [\bar{S}_i - E[S_i | t]] + \frac{\mu P_b(t)}{\varepsilon + \mu P_b(t)} [E[S_i | t] - \underline{S}_i]
 \end{aligned}$$

图 0-1 一个“简单”的交易公式

程序公式编写好以后，就会被植入耗费数百万美元的复杂交易计算机中。许多这样的计算机实际上就位于交易所大厦内，具有你我望尘莫及的速度优势。科技的进步犹如光速，我们怎么样才能赛得过这些家

① 又名艾茵·兰德（1905—1982），俄裔美国作家、哲学家，20 世纪美国最为知名的思想家和公共知识分子之一，小说和论著卖出册数最多的作家之一，其哲学理论和小说开创了客观主义哲学运动。——译者注

伙？简单地说，我们赛不过（我也不想），也不用赛得过。作为交易者，我们都得调整方法，以适应股票和商品期货新的市场现实。在这本书中，我将利用 KISS（“keep it simple, stupid”^①，即保持简单）方法。我知道，自己怎么都不会像计算机奇才一样聪明，但正如荷马·辛普森^②所说：“愚蠢让我们陷入困境，但也将是它让我们走出困境。”

我不会把当今市场高度的波动性怪罪到计算机化的交易上。现在的这种局面也与中央银行、政府政策、全球不稳定性和快速的信息传播有关。然而，最新的变化是计算机代替了场内交易员。以往，只有“消息日”（news days）市场才波动较大，但现在呢，我们看到几乎每天市场都有大幅波动。一条好消息是，走势越极端，对趋势追踪方法越有利，我将在后文向你阐述这些方法。在这本书中，我的目的之一就是向你提供市场交易策略，帮助你捕捉盈利池中属于你的那一部分。

从前一位交易者曾告诉我，要获得交易成功，关键是这句话“慢而稳，赛必胜”。这就要求交易者每时每刻保持冷静，虽然通常不太容易做到，但一套系统性的方法还是有助于你冷静下来。之所以这样说，是因为我确信你会不时偏离最初制订的交易计划，因为你也是人。

场内交易员已经销声匿迹，还有那些磁带和老式录像机，也都不存在了。尽管出现了这么多变化，但很多还是维持了原样。市场在某些方面已经出现了很大的变化，我也会在本书修订版中做出阐述。比如，在我头 30 年的业务生涯中，我想不起有什么“捅蜂窝”的东西（“捅蜂窝”是一种市场策略，速度极快的交易者在重要数据或者事件风险公布前毫秒般的时间里，发出大量订单指令，引发极大幅度的价格波动）。然而，

① 本句字面意思为“蠢货，你应该保持简单”。一说译为“保持简单和愚蠢”，但译者认为与后一译法对应的英文该是“keep it simple (and) stupid”。故以文中译法为宜。——译者注

② 荷马·辛普森为美国著名卡通电视连续剧《辛普森一家》中的主要角色，头脑简单，脾气暴躁，但深爱家庭，为人善良。——译者注

市场在这一点上没有变，即所有交易的幕后仍然是具有情绪（尤其是恐惧和贪婪）的人类。现在，才有了与“真实”走势相反的“人造”走势^①。尽管极短期内有混乱，但长期而言，还是供需的基本面影响商品价格，这一点与数百年前一样。而且有时候利用计算机“捅蜂窝”也会被蜇，它们在相互攻击嘛。你和我不必就在重要报告公布前参与市场，我们有能力耐心等待好打的慢球和落入击球点的快球出现。

1951年，传奇交易者W. D. 江恩曾经说过：“走势以神秘的方式欺骗大众。”而1923年，杰西·利弗莫尔说过：“交易者知道如何操作之后，要赚取几百万美元，比他在一无所知时赚几百美元还容易。”

在本书新版中，我的主要目的是帮你顺利通过鲨鱼遍布的交易水域。

乔治·克兰曼

内华达州塔霍湖

① 所谓“真实”走势，即是与基本面表现一致的价格走势；“人造”走势是与基本面表现相反、人为操纵出来的短期走势。——译者注

译者序

重要的风险披露

致谢

前言

第1章 四个关键品质	1
你能达到要求吗	4
耐心	5
知识	5
勇气	7
健康和休息	7
第2章 如何变身为成功交易者	9
第3章 一个令人痛心的故事	15
第4章 期货入门	19
期货市场和期货合约	20
卖“空”和买“多”一样简单	27
保证金和杠杆	29
交割月份	34
经纪人和手续费	37
玩家介绍	38
基差风险	39

空头套期保值	41
多头套期保值	42
基差	44
投机者和套期保值者	45
价格是如何确定的	45
订单设置	46
另一个真实的故事	50
第5章 期权教程	52
期权入门	52
期权的应用	54
期权的有利面和不利面	54
期权的类型	55
行权价	55
期权风格	56
期权如何报价	56
买入和卖出期权	57
卖出期权的有利面和不利面	57
期权是怎样发挥作用的	58
期权价格的决定因素	61
标的商品价格变化如何影响期权权利金	65
对盈利期权行权	66
该不该行权	68
如果卖出期权有利，为什么不这么做	69
期权作为套保工具	72
股票指数期权	74
高级期权策略	75
跨式组合和宽跨式组合	82
比率策略	86
期权交易的8个盈利规则	89
第6章 中级交易教程	95
基本面分析	96

技术面分析	97
哪个好：基本面分析还是技术面分析	98
4 类期货组别	98
金融期货	99
能源期货	102
农产品期货	105
金属期货	128
继续你的商品交易学习	136
相反理论	138
价差交易	139
第 7 章 计算机取代人	147
不复存在的公开喊价	149
错误的算法	152
突然增大的波动	153
加速时代	155
新旧融合	157
恐慌、狂热和泡沫	158
爆炸性增长的商品需求	160
第 8 章 高级交易教程	164
基本面与技术面	164
技术分析真的有效吗	165
趋势是你的朋友	166
基本的图表分析	167
趋势线	168
趋势通道	172
支撑与阻力	173
突破盘整区间	175
其他典型的图表形态	183
交易量	195
未平仓量	196
相对强弱指标	200

随机指标	203
艾略特波浪分析	204
点数图	206
日本蜡烛图	207
价差——一个重要的预测工具	208
头肩形	212
乔治·克兰曼的重要消息指标	218
根据 SNI 交易的 4 个法则	222
突破关口	228
第 9 章 均线入门	235
抄底者与趋势跟随者	236
动态图像	237
简单移动平均线	240
如何选择均线参数	243
SMA 的替代方案	244
指数平滑移动平均线和加权移动平均线	244
自然数	248
第 10 章 乔治·克兰曼的枢轴指标	250
产生买入信号	251
产生卖出信号	254
应用枢轴指标方法	256
多样化	261
第 11 章 最后的话	263
确定你的动机	264
克服成功交易的 6 个障碍	264
养成盈利能力	269
感觉不好，交易不会好	271
杰西的秘密	272
评论与问题？	276
附录 专业交易者的 25 个交易秘诀	277

四个关键品质

做预测非常难……尤其是对未来的预测。

——尤吉·贝拉^①

一位场内经纪人^②曾给我讲过一个故事，他发誓是真的。

20世纪60年代，芝加哥期货交易所交易大厅有一位玉米投机商，以交易大额头寸出名。

初夏时，他在自己的账户内开立了大量的玉米空头头寸（如果价格下跌，空头头寸就会赚钱；若价格上涨，空头头寸就会亏钱。）

几天以来，种植玉米的美国中西部地区天气开始变得炎热。玉米作物需要雨水，因此价格开始上涨。一天接着一天，阳光照耀，温度升高，万里无云——玉米作物好像要燃烧起来。玉米市场持续上扬，这位投机商知道，如果情况持续下去，他就得破产。

某天的一个交易时段尾盘，这位大额交易者开始在玉米交易大厅散步谣言，称明天上午10点半左右要下雨，但其他交易者都对此嗤之以鼻。

第二天早晨，阳光普照，晴朗无云，市场开盘再次走高。然后，几乎是奇迹一般，就在10点半整，大雨倾盆般落在谷物交易大厅的玻璃上（旧的谷物交易大厅位于芝加哥期货交易所的4层，玻璃很高，

^① 美国最著名的棒球明星和教练之一。——译者注

^② 专门在交易所内为其他会员或自己买卖期货合约的人。——译者注

可以俯瞰拉塞尔大街。)场内交易者急忙抛售手中的玉米合约,市场立刻形成一轮恐慌性卖盘。世界各地的交易者看到价格急挫,也加入到疯狂抛售的行列中。市场很快达到跌停板。在这短暂的下跌过程中,那位大投机商将全部空头头寸平掉,避免了破产。

这位投机商怎么知道那天上午10点半会下雨?似乎他的酒友,芝加哥消防局局长,以前欠他一个人情。这位局长拿出钩子和云梯,决定趁好天气清洗一下俯瞰拉塞尔大街的高大玻璃!

你考虑的是交易,但你不认识芝加哥消防局局长吧?实际上,现在即使你认识他,也没什么大不了的,因为全球成千上万个地方的计算机交易平台已经取代了场内交易员,计算机才不关心天气如何。

现在,我们假设你刚刚看完一份秘密简报,这是有关一种奇怪疾病肆虐加纳可可作物的第一手报告。可可听起来像是你来钱的门道,但你并不确定这是否可靠。你确实喜欢巧克力,但并不知道它的主要原料是一种叫可可豆的豆豆(你以为巧克力就是从罐子里冒出来的)。嘿,你甚至不知道加纳在哪里,而且你有想过吗?你的交易对手是诸如好时、雀巢以及其他真正熟稔市场消息的专家。那你为什么还要干这个?当然是为了赚钱!

你知道一件事:你看得出,可可市场正在走高,而且速度很快。尽管不做可可交易,你不会亏什么钱,但你已经感觉到,不做点什么,就是在亏钱。那么,你有勇气行动吗?你有投资本金吗?现在是行动的时机吗?

你认为空头(那些押注可可价格走低的人)正开始经历亏钱的痛苦,多头(那些押注可可价格走高的人)正经历相反的情绪:兴高采烈、心满意足,因为他们做对了。多头的账户资金变得越来越多——钱凭空就来了,而空头正眼瞅着资金蒸发掉。

好好想想这一点,现在是给你上第一课的时候了:尽管现在是通过计算机进行交易,但交易仍是一种人玩的游戏。因此,情绪对价格的影响和消息对价格的影响一样大,甚至可能更大。你会学到,价格