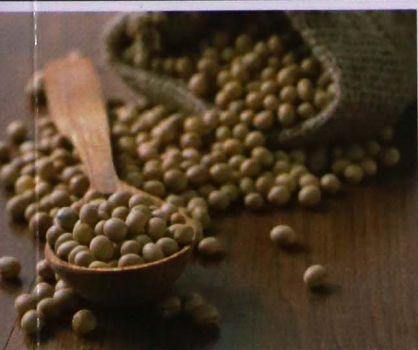


一本书 读懂 商品期货

原书第2版

[美] 卡莉·嘉纳 (Carley Garner) 著 马海涌 高闻酉 译

A TRADER'S FIRST BOOK ON COMMODITIES
SECOND EDITION



机械工业出版社
China Machine Press

一本书 读懂 商品期货

原书第2版

A TRADER'S FIRST BOOK ON COMMODITIES
SECOND EDITION

[美] 卡莉·嘉纳 (Carley Garner) 著
马海涌 高闻酉 译



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目(CIP)数据

一本书读懂商品期货(原书第2版)/(美)嘉纳(Garner, C.)著;马海涌,高闻西译. —北京:机械工业出版社, 2015.6

书名原文: A Trader's First Book on Commodities: An Introduction to the World's Fastest Growing Market

ISBN 978-7-111-50819-9

I. 一… II. ①嘉… ②马… ③高… III. 商品期货 IV. F713.35

中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第155334号

本书版权登记号:图字:01-2014-1085

Carley Garner. A Trader's First Book on Commodities: An Introduction to the World's Fastest Growing Market, 2nd Edition.

ISBN: 978013247831

Copyright © 2013 by Pearson Education, Inc.

Simplified Chinese Edition Copyright © 2015 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中国香港、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。

一本书读懂商品期货(原书第2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:冯语嫣

责任校对:殷虹

印刷:北京诚信伟业印刷有限公司

版次:2015年8月第1版第1次印刷

开本:170mm×242mm 1/16

印张:18

书号:ISBN 978-7-111-50819-9

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:hzyg@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



谨以本书献给变幻莫测的期货行业；

献给芝加哥，这座城市的资本氛围

为交易者打开了一扇成功之门；

献给DeCarley Trading公司的忠实客户们。



致 谢

我要感谢培生公司与金融时报出版社的制作团队，感谢他们为本书出版所做的辛勤工作。

我要感谢我的朋友与家人，他们永远是我的坚强后盾，激励我不断进步。

尽管我曾历经艰难时刻，但我对曾经面临的挑战心存感激。我深深地知道，从长远来看，这些经验与教训会让我与客户变得更强大、更聪明。

赞 誉

本书令人耳目一新——一个有着丰富交易实战经验的经纪人拉近了场内交易与客户服务之间的距离，真是一件让人喜闻乐见的事情。卡莉没有滥用专业术语，而是尽力让文字变得通俗易懂，本书具有很强的可读性。

——唐·布莱特 (Don Bright)，布莱特交易有限责任公司董事

本书的名字起得非常棒，内容翔实，为初学者提供了必需的信息。
强力推荐！

——格伦·拉尔森 (Glen Larson)，创世纪金融技术公司总裁

作为一名 35 岁的 CME/CBOT 交易大厅的“老兵”，我可以告诉你……如果有人认为，不需要了解卡莉在本书中所介绍的那些鲜有人讨论的话题就可以进行商品期货交易的话，那他就大错特错了。任何使用自家账户交易或是正打算这么做的人都应该阅读本书。

——丹尼·赖利 (Danng Riley)，MrTopStep.com 公司

作者简介

卡莉·嘉纳 (Carley Garner) 是 DeCarley Trading 公司的资深市场策略分析师，也是一位经验丰富的商品期货经纪人。DeCarley Trading 公司是赞恩集团的一家分支机构，该集团位于内华达州拉斯维加斯。卡莉·嘉纳是股票与商品期货 (*Stocks & Commodities*) 杂志的专栏作家，也是《商品期权》(*Commodity Options*) 以及《外汇与期货市场中的货币交易》(*Currency Trading in the FOREX and Futures Markets*) 等书的作者。

卡莉·嘉纳出版了两份十分流行的电子时事通讯——金融期货报告 (*The Financial Futures Report*) 及 DeCarley 展望 (*The DeCarley Perspective*)。她还是 TheStreet.com. 网站 “真钱” (Real Money) 栏目的固定撰稿人。

卡莉·嘉纳的文章被刊登在多家杂志上，这包括《股票与商品期货》(*Stocks & Commodities*)、《期货》(*Futures*)、《主动交易者》(*Active Trader*)、《期权交易者》(*Option Trader*)、《货币交易者》(*Currency Trader*)、《你的交易优势》(*Your Trading Edge*)、《股票》(*Equities*) 及 *PitNews* 等。她的作品时常被《路透财经》(*Reuters*)、《投资者商业日报》(*Investor's Business Daily*) 及《华尔街日报》等报纸杂志引用。

卡莉·嘉纳还在 www.DeCarleyTrading.com 网站上为投资者免费提供交易培训。

译者序

卡莉·嘉纳是一位期货市场高级策略分析师，她对期货市场交易的各个领域了如指掌。这是一本期货市场的基本入门简介，为初学者介绍了商品期货交易所需的背景知识。

对那些商品期货的交易菜鸟来说，市面上可供选择的相关书籍并不多。大多数相关书籍均将大量的笔墨耗费在专业术语解释以及交易技术分析上，要么是内容枯燥乏味，技术性过强，只适合那些经验丰富的交易者阅读；要么是过于简单，缺乏深度。本书则试图在这两种极端中保持一种平衡。

本书的一大亮点是其可读性，作者在全书的组织结构上下了很大功夫，让本书变得通俗易懂。纵观全书，作者向那些商品期货交易新手提供了如下知识：商品期货基本常识、商品期货交易体系的运作方式，商品期货市场自身存在的问题，交易者应从经纪人那里获得哪些帮助，交易者在交易心理方面存在的问题等。

本书并非一本劝人通过商品期货发家致富的书籍，而是客观地介绍了商品期货交易的内在风险，作者的写作风格客观、不虚夸。除了介绍商品交易基础知识之外，书中还提供了一些特色内容。我认为，本书中最有趣的一章当属第 11 章“唯一一种交易魔力——情绪稳定性”。作者向我们分析了交易者在商品交易中易犯的三种主要情绪：恐惧、贪婪及

挫败感。我建议大家首先阅读这一令人眼界大开的章节。

尽管本书以美国商品期货市场及相关衍生产品交易为背景，但书中所介绍的这些知识对中国的期货证券交易市场同样意义重大。十八届三中全会提出：“使市场在资源配置中起决定性作用。”作为价格发现机制的重要实施主体，期货市场正迎来难得的发展契机。

时至 2015 年，中国期货市场正处于关键的发展节点上：商品期货期权的试点渐行渐近，商品指数期货、商品期货 ETF 等加快推出，场外商品衍生品市场发展获得持续推动。这一切均以业已成熟的商品期货市场为基础。对期货经营机构的从业人员而言，在创新业务迎来契机的现如今，对商品期货领域的深入发掘适逢其时。而期货领域的交易者，也应乘着这一东风，最大化地获取政策红利。

对那些有兴趣投身于商品期货交易领域，但又对这一领域知之甚少的交易者来说，我强烈推荐他们阅读本书。

译者

2015 年 3 月

致谢

赞誉

作者简介

译者序

引言 商品期货的繁荣与萧条周期，现在轮到经纪公司了 / 1

情况发生了哪些变化 / 1

投机者在市场波动中扮演的角色 / 7

财散财聚，皆源于商品价格的波动 / 8

商品经纪公司也经历了繁荣与萧条周期 / 11

怎样在另一场百利金融集团或曼氏金融的危机中全身而退 / 16

监管者怎样保护客户 / 17

结论 / 18

第1章 商品期货速成 / 20

这一切怎样开始 / 20

芝加哥商品交易所集团 / 23

远期合约向期货合约的演化过程 / 24

现货市场与期货市场 / 27

合约的有效期 / 29

期货合约的结构 / 31

期货价差 / 39

商品期权简介 / 40

第2章 对冲与投机 / 44

商品对冲者 / 44

商品投机者 / 50

第3章 公开报价带来的有组织混乱与电子交易的出现 / 53

陷阱 / 54

电子交易市场 / 56

平行交易 / 57

第4章 账户访问，交易平台与报价供应商 / 61

商品报价的成本非常高，但并非必须 / 62

公开叫价系统的报价与获取 / 62

电子报价的传输 / 66

订购报价 / 67

图表分析服务 / 68

免费的交易平台与市场进入 / 69

付费的交易平台 / 70

委托的自动批准与人工批准 / 73

多种委托指令输入方法 / 74

流行的收费交易平台 / 75

交易盘房（“盘房”） / 76

交易者有必要在交易平台及市场报价上花钱吗 / 78

第5章 选择一家经纪公司 / 80

经纪人、期货佣金商以及经纪人/自营经销商 / 81

下单质量 / 86

交易成本背后的秘密 / 87

折扣经纪人或全方位专业化 / 89

关于综合型佣金结构或可变利率，你应该了解哪些知识 / 91

市场准入 / 94

超越你的经纪人 / 96

结论 / 100

第6章 选择一个合适的经纪人，选择适当的服务层次 / 101

理解你的经纪人的生意 / 103

了解你的期货经纪人 / 105

全方位服务型经纪人，还是自助型在线交易 / 111

为何说使用经纪人可能是一个好主意 / 114

结论 / 117

第7章 订单类型及其使用方式 / 119

订单类型 / 119

通过经纪人下单 / 134

在线下单 / 137

第8章 解读商品期货报价 / 139

粮食期货的报价 / 142

并非所有粮食期货都是相同的 / 146

肉类期货 / 148

食品期货与纤维期货 / 151

贵金属期货 / 157

黄金、铂金与钯金期货合约 / 158

其他金属期货 / 161

能源期货 / 163

第9章 分析金融期货——股指期货、利率期货与 外汇期货 / 166

无聊但必备的基础知识 / 166

股指期货 / 167
道琼斯工业平均指数 / 170
纳斯达克100指数期货 / 173
标准普尔500指数期货 / 176
罗素2000指数期货 / 182
利率期货 / 183
长期债券与短期债券 / 184
长期国债期货与中期国债（票据）期货 / 185
欧洲美元期货 / 197
外汇期货 / 200
结论 / 205

第10章 应对追加保证金通知 / 206

什么是保证金 / 206
日内交易保证金与隔夜交易保证金 / 207
什么是追加保证金的通知 / 209
如何应对追加保证金的通知 / 209
追加保证金倒计时 / 211

第11章 唯一一种交易魔力——情绪稳定性 / 215

交易中的三种情绪：恐惧、贪婪与挫败感 / 217
报复型交易可能会适得其反 / 224
资本保全或风险管理 / 225

第12章 交易是一门生意——制订一份计划 / 226

交易制胜计划 / 226
交易系统本身不是一份“商业计划” / 228
为交易制订一份商业计划 / 233
价格投机（理想称呼：价格预测） / 233
选择一种交易工具 / 236

风险管理 / 237

第13章 你为何要进行期货投机 / 245

期货投机与股票投机 / 246

只能动用风险资金交易 / 253

结论 / 254

第14章 期货界的行话及术语 / 255

牛市与熊市 / 255

价差 / 257

合约月份行话 / 258

红色月份 / 259

成交价 / 259

爆仓 / 260

自行爆仓 / 260

录入错误 / 261

废单或移单 / 261

乌龙指错误 / 263

清盘价值 / 263

账户资金 / 264

客户的分离资金账户 / 265

大豆 / 265

商品货币 / 265

死猫式反弹 / 266

抄底 / 266

跟市 / 267

涨跌停板 / 267

行情显示系统 / 268

交易解决方案与前端平台 / 268

自营业务 / 269

交易停止 / 269

轧空头 / 270

寸步不离式盯盘 / 270

抢帽子 / 271

滑点 / 271

挂单 / 272

未成交订单 / 272

最大变动单位 / 272

超买与超卖 / 273

负账户余额 / 273

交易回合 / 274

交易环境 / 274

商品期货的繁荣与萧条周期， 现在轮到经纪公司了

在 2007 ~ 2008 年的商品价格狂飙浪潮中，谷物期货在突破历史新高后持续攀升，其过程完全可称得上是一部史诗性大片。然而，这场狂欢在 2008 年年底正式闭幕。谷物期货价格的暴跌让许多期货零售商与基金经理惊恐万状。在投资者大肆做空与商品市场巨亏的压力下，对冲基金经理的天量赎单使商品市场雪上加霜。

江山易改，本性难移……人们的情绪很容易在乐观与悲观之间反复转换，这使他们时常会重蹈过度投机的覆辙。

——艾伦·格林斯潘

具有讽刺意味的是，在 2008 ~ 2009 年的熊市里，正是这些投资者疯狂购买，用以“分散”股票风险的资产促成了股市的崩盘。我们现在知道，这种繁荣与萧条周期注定会重现，只不过形式不那么引人注目。或许，涨跌互现的交易已成为新的现实：高收益、高风险、高回报以及高度的激情。

情况发生了哪些变化

金融学家已经提出几种可能的理论来解释商品市场在此期间的历史波动率。这可能包括如下一些影响因素：欧洲债务危机，有吸引力的股票市场缺失下的市场过度繁荣，寻找投资机会的场外资金，政府的刺激

方案等，还有最为重要的一点：对普通个体交易者市场准入条件的放松。有一件事情是确定无疑的：商品市场的繁荣让农业、能源及金属市场的均衡价格剧烈震荡，但波动幅度看起来还在常规范围之内。

在这场商品的狂欢盛宴中，商品市场飙升的诱惑蒙蔽了许多人的判断。回顾繁荣与萧条周期（这种情况现在已比较普遍），我们显然已无法不切实际地预期市场基本面还会继续保持如此高的价格。然而，当市场整体陷入狂热状态时，没人知道多高算“过高”，此时投机行为恣意横行。那些过早持看空策略的投资者在其后的追涨过程中付出了很大代价。但是，当市场走势最终逆转时，情况显得比较诡异，那些时机判断正确的看空者攫取了巨额利润。不管怎样，股市的骤跌幅度甚至超过了此前的繁荣期。

20世纪90年代末期，在美国企业研究院（American Enterprise Institute）进行的一次演讲中，美联储主席艾伦·格林斯潘用“非理性繁荣”一词发出股票市场估值过高的警告。在我看来，该警告同样可以很好地解释商品市场的非正常繁荣及熊市中的非理性抛售行为。在一个人人拥有计算机的世界里，只要轻轻一点，人们就可以买入或卖出商品期货，交易结果有时根本不受逻辑控制。不过，只要投机者愿意管理并承担相应风险的话，价格的这种大起大落也为他们提供了实现超额收益的机会。

当然，投机者做出买入或卖出商品的行为绝非一时冲动。他们可以坚持某些能证明初始价格走势正确的基本原则，但从众心理往往让现实变成幻梦。下面列举了几个商品市场波动的主要驱动因素，正是这些因素促成了商品市场在2007年初期及随后的繁荣。

市场准入条件的放松

20世纪90年代，商品期货的投资者知道，在商品市场上交易的唯一方式是打电话给经纪人，让其代为交易。由于经纪公司的交易载体为纸质票据及文件，它们无须密切关注客户在整个交易日的全部交易账户。