

All About Futures

金融投资入门系列

期货交易 从入门到精通

简单学习
简单操作
简单盈利

The Easy Way to Get Started

[美] 拉塞尔·沃森道夫 (Russell R. Wasendorf) 著

姜军略 译

自我测评、基本面分析、技术面分析……
期权策略、价差策略、跨式组合策略……

期货交易者的完备指南



中国工信出版集团



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

All About Futures

金融投资入门系列

期货交易 从入门到精通

[美] 拉塞尔·沃森道夫 (Russell R. Wasendorf) 著

姜军略 译

人民邮电出版社
北京

图书在版编目 (C I P) 数据

期货交易从入门到精通 / (美) 拉塞尔·沃森道夫
(Russell R. Wasendorf) 著 ; 姜军略 译. — 北京 :
人民邮电出版社, 2018.4
(金融投资入门系列)
ISBN 978-7-115-48138-2

I. ①期… II. ①拉… ②姜… III. ①期货交易—基
本知识 IV. ①F830.93

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第054024号

内 容 提 要

期货市场是人们为了应对未来的不确定性而创造的,但同时,它也给期货交易者带来了很大的不确定性。要想在期货市场上保护盈利、对冲风险,我们需要掌握尽可能多的有关期货交易的知识、方法与策略。

本书作者针对新入门的期货交易者,总结自己近40年的期货市场交易经验,系统讲解了期货基础知识、期货交易中可能承担的风险以及个人是否适合期货交易的评判标准;全面总结了期货交易的基本面分析和技术面分析方法与工具;深入浅出地阐释了如何建立一套期货交易系统,如何通过价差交易、套利交易、跨式组合等方法来对冲风险、锁定盈利。

本书适合即将或刚刚进入期货市场的交易者以及金融专业的学生阅读参考。

◆ 著 [美] 拉塞尔·沃森道夫 (Russell R. Wasendorf)

译 姜军略

责任编辑 王飞龙

责任印制 焦志炜

◆ 人民邮电出版社出版发行

北京市丰台区成寿寺路11号

邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

三河市祥达印刷包装有限公司印刷

◆ 开本: 700×1000 1/16

印张: 18.5

2018年4月第1版

字数: 240千字

2018年4月河北第1次印刷

著作权合同登记号 图字: 01-2015-0745号

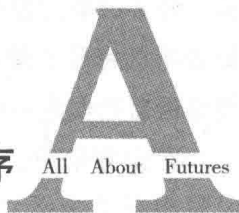
定 价: 69.00 元

读者服务热线: (010) 81055656 印装质量热线: (010) 81055316

反盗版热线: (010) 81055315

广告经营许可证: 京东工商广登字20170147号

“金融投资入门系列” 总序



在金融书籍琳琅满目的今天，人民邮电出版社适时引进了“金融投资入门系列”丛书，目的是要给广大的金融投资者提供专业的投资工具及投资知识，解决金融投资者对于金融投资专业知识的困惑，让大家手持一本“可以说话”的投资宝典，在从“外行”跨入金融行业的这一过程中，少走弯路，最终成长为专业的金融投资人才。

稍有一些金融知识背景的人都知道，随着国内金融行业改革的不断深化，目前国内可投资的金融产品越来越丰富，而人们也不再满足于仅仅把钱投资到股市或购买银行理财产品上。但由于国内的投资者对于金融衍生品（诸如期货、期权等）缺乏相应的知识和专业指导，能从中获益的人可以说是寥寥无几。

是什么原因导致了这样的结果？其根本在于目前我国的金融行业与国外发达国家的相比，还处在改革创新的初级阶段，相关的投资品知识尚未得到普及，金融衍生品的投资市场尚未被广大投资者所熟知。大多数投资者缺乏了解相关知识的渠道和途径。翻开国内大部分的金融类教材或相关专业书籍，我们不难发现，这些书籍大多都是照搬西方教科书的理论，以介绍概念和理论知识为主（从概念到原理再到公式），但对于这些知识的实战应用却很少涉及（即使有也是照葫芦画瓢的模仿，无法对国内投资者给予有效的指导）。

当前，广大的金融投资者迫切希望能够系统地学习和掌握金融投资（尤其

是衍生品投资)的相关专业知识和实战指导,因为金融市场不但瞬息万变,而且金融投资还常常涉及大量的分析(不但包括国内、国外、宏观、微观以及政治、经济政策的影响,还涉及具体事件对投资风险的影响,等等),这就要求投资者不仅需要了解相关原理,还要懂得相关因素对投资品种的影响程度,金融投资因而已成为一门真正意义上的实战课程。

在此背景下,人民邮电出版社根据目前国内比较热的投资门类,引进并组织翻译了这套“金融投资入门系列”丛书,以满足广大投资者的需求。这套丛书的引入让大家眼前一亮,给刚刚入行的投资者提供了一整套完备、全面的投资宝典,也有利于专业的投资者借鉴国外各种投资模式的宝贵经验。本套丛书第一批共引进五本,内容分别涉及大宗商品、黄金、债券、外汇、期权,涵盖了目前国内已经上市的大部分金融衍生品。本套丛书不仅知识性强,而且覆盖面广、可操作性强。

首先,本套丛书的原作者们都具有较高的理论水平和实践经验,他们大多为长年从事金融投资理论和实战研究的资深专家;而中国农业大学期货与金融衍生品研究中心培训部作为国内金融衍生品投资研究及实战的权威机构,受人民邮电出版社委托,承担了本套丛书的翻译工作。这些年来,中国农业大学期货与金融衍生品研究中心培训部一直致力于金融衍生品投资的研究和实战教育工作,参与本套丛书翻译工作的译者大都是实战专家,对于金融问题,他们不仅具有战略层面的远见,而且还具有操作层面的丰富经验。在翻译过程中,他们结合中国目前的投资环境和现有的金融产品情况,从广大投资者的需求出发,努力将这套浅显易懂、具有实战指导作用的丛书完整地呈现给广大的金融投资者。

其次,本套丛书框架结构清晰,逻辑性强,便于实践。本套丛书的每一本都对相关金融产品的知识进行了梳理和结构化,并以简单明了的形式呈现给读者,便于读者操作。每一本书的内容都是基于该投资品的基础知识,就投资市场主体构成、投资风险、技术分析以及投资周期分析、投资者风险规避等众多方面,提供了统一的分析框架,便于读者全面了解该投资品的相关知识。

最后,本套丛书中的每一本都根据当时的市场状况配有分析图表,图文并茂地说明了各种影响因素带来的投资市场的变化,便于读者直观地了解产

品的市场特性。

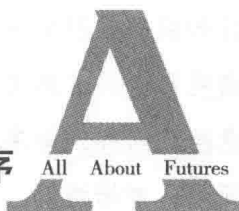
另外，经济的发展和社会的进步离不开人才的培养；反过来，优秀的人才也能促进经济的发展和社会的进步。纵观经济大国的崛起过程，尤其是第二次世界大战后的经济发达国家，无一不是金融市场与经济发展互相适应、金融行业高度发达。在这一发达的背后，层出不穷的金融投资大师们是最有力的支撑。在经济发展全球化的今天，只有投资大师辈出，我们才能在国际化的金融潮流中立于不败之地；只有投资大师辈出，才不至于在定价市场被边缘化，丧失定价话语权；只有投资大师辈出，才能够使民族金融业真正发展，拥有核心竞争力；只有投资大师辈出，才能将我国期货市场建成世界性的定价中心。美国的经济奇迹造就了索罗斯、罗杰斯、巴菲特等一大批大师，而中国的经济奇迹也一定会造就与他们相媲美的杰出人物。而要造就一大批在国际上有影响力的投资大师，基础、有效的教育条件是最根本的保证（例如，科学完整的教学体系、正确的投资理念、全面翔实的教辅材料以及系统的实战训练都是投资人才培养的最基本条件）。

我们可以预见，腾飞中的中国经济将有一个相当长的黄金成长期，这个时期将是中国人在世界金融市场上大师辈出的时代。不过，成为大师的道路是坎坷的，成为大师不仅仅需要机遇，需要个人的智慧和努力，需要个人交易经验的积累，更需要先行者不断地将自己的心得体会与大家一起分享，以承上启下、继往开来。无疑，在未来发展的道路上，这样的“铺路石”多了，路自然就平坦了，大师们也就应运而生了。

“金融投资入门系列”丛书将为那些有志于进入金融投资领域、成为金融投资大师的读者提供权威的理论指导和有效的实战经验。相信广大投资者也一定会从中受益匪浅。

中国农业大学期货与金融衍生品研究中心培训部

译者序



《期货交易从入门到精通》(All About Futures)是美国著名教育、出版、金融企业麦格劳·希尔公司出版的“**All About** 系列丛书”中的一本。我在有幸负责本书的翻译工作之前，曾参与了美国佐治亚理工大学的《量化与计算金融》在线课程的学习，在我仔细阅读的课程读物中，便有“**All About** 系列丛书”中的另外一部作品——《对冲基金从入门到精通》。“**All about** 系列丛书”覆盖全面、内容平实，是非常好的入门学习材料。当时，我正在一家英国金融集团负责海外期货衍生品的交易，也正是在“**All About** 系列丛书”的指导和促动下，我才回到国内，从事量化对冲基金工作。

《期货交易从入门到精通》并不像国内大部分投资书籍那样，只关注如何从市场上赚钱，而是将一个期货投资新人所需要知道的有关期货市场的方方面面的知识，条分缕析、徐徐道来。作者作为一个在美国期货市场从业近40年的老兵，以内部从业者的洞察，把和期货投资相关的各种问题讲得深入浅出。

作者在分享了如何分析市场、如何开发交易策略、如何从市场中赚取金钱之外，也对期货投资者的适合性、风险管理、委托投资顾问进行投资以及期货投资者的权利与资源等方面的问题进行了深入阐述。

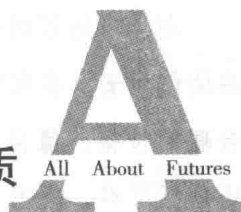
在期货衍生品交易行业从业多年的我，非常认同作者的这一阐述方法。

期货投资，确实可以提供许多投资领域的便利，帮助我们实现资产增值的目标，但是同时，它也伴随着一定的风险。就如同驾驶汽车可以为我们带来出行的便利，但是作为一个驾驶者，在上路前如果不能深入掌握驾驶技巧和交通规则，并且熟悉路况，那么其驾驶行为就会给自己和乘客带来莫大的生命危险。同样，如果期货投资者在投资前没有深入了解期货的基本原理、交易规则、市场概况、权利和资源，那么无疑会为自己或客户的财产增加莫大的风险。因此，虽然这类内容对于迫切想从期货市场赚钱的投机者来说似乎有些无趣，但其重要性是毋庸置疑的。

本书作者为拉塞尔·沃森道夫，他是美国爱荷华州最大期货公司之一的百利金融（Peregrine Financial Group）的创始人，在期货市场从业近40年，具有丰富的期货市场教育经验。因为爱荷华州是美国最大的农业生产州之一，因此作者对于大宗商品，特别是农业类大宗商品，有非常深入的了解。在阅读作者关于期货基本面的介绍时，我感到大为过瘾。这部分内容让我能够重新梳理很多对于期货周期的理解和认识，对于我未来的交易工作大有裨益。另外，美国资本市场有着丰富系统的资产管理体系，同时对投资顾问活动有着完整和系统的监管，因此在阅读作者对于美国的大宗商品投资顾问的系统介绍时，我也获得了很多启发。我国的大宗商品投资顾问业务近几年刚刚兴起，想必在未来将大有发展，作为国内对冲基金的从业者，能够阅读参考作者有关此方面知识的介绍，也是十分开心的事情。

作为一个期货市场从业者，我可以深深感觉到我国期货市场的发展与进步。随着国家级别的监管机构的设立，交易所电子化信息处理能力的不断增强，投资者可以更加安全便捷地进行期货投资。同时，随着《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》等一系列创新文件的出台，期货市场更是在规范化的前提下，迸发出了更多的发展机遇。期货风险管理和资产管理的业务规模正在不断壮大。也正是因为国内期货市场不断发展，同时期货市场的入门要求又相对较高，规则相对复杂，所以投资者和行业从业人员就更需要加强学习、不断完善自己，从而把握住行业发展和个人财富增长的机遇。

前言 期货市场的特质



许多个世纪以来，哲学家们总是说：“即使上帝不存在，人们也会创造出一个上帝。”期货市场被创造出来，也是这样的必然。人们热爱期货交易，同时也憎恨期货交易。人们一边迫不及待地期待着生活变得越来越好，但同时也对明天的不确定畏葸不前。

而从期货这个行业来讲，商人和普通人一样，在应对未来的不确定上遇到了种种困难。如果厂商不知道自己生产商品所需原材料的未来价格，那么他们该如何为自己公司生产的商品定价，从而保证生产活动有足够的利润呢？这个不确定性问题，至少有 6000 年的历史了，可以一直追溯到当时在中国首先开创的稻米期货市场（原作者这里写的中国历史有一些模糊，容易让国内读者困惑。译者认为这里所指的应该是范蠡在两千多年前进行的先约定价格、后交付货物的远期交易。按这个时间计算，并没有作者所写的那么久远。——译者注。）到了中世纪，欧洲就已经出现了相对成熟的小麦和羊毛的期货市场了。

期货市场解决了商人们需要确定未来商品价格这一实际的商业需求。譬如，你是一个原油的进口商或加工商，如果没有期货市场，你该如何应对 1990 年伊拉克战争导致的原油市场剧烈波动？如果你是一个大型设备的销售者，而你的一笔大额销售订单在交货后 120 天到 180 天才能以日元回款，那么你是否需要考虑对冲日元汇率波动所带来的风险？如果没有期货市场，当

农场主的作物还在地里生长时，他们该如何利用一直在波动的谷物价格来让自己获利呢？

期货市场帮助诸如谷物、肉类、金属、金融证券、食品、纺织品等大宗商品的使用者，在实际使用大宗商品之前，为他们未来的使用需求提前锁定一个合理的价格。值得注意的是，现在期货市场的覆盖范围已不仅仅是大宗商品，还包括证券、货币、利率等。大宗商品的生产者也同样需要在商品可供出售之前，就为商品的价格做一个可接受的锁定，从而保证利润的可控性。

然而，如果商品市场的使用者仅仅被限制为那些有真实对冲需求的人（商品的生产者或购买者），那么期货合约的成交量将非常低，甚至在一些交易日，期货合约根本无法交易。市场的交易量充足，是期货市场发现并形成公允价格的必要条件。期货市场的交易量越大，当时的价格就越能反映当时真实的供需情况。因此，期货市场需要投机者的加入——投机者为期货市场创造流动性。投机者在数以百计的市场上交易数以千计的期货合约，帮助那些有真实对冲需求的人更容易地转移他们的风险。

投机者认为他们理解商品价格的走势，能把握价格的趋势，因此愿意参与交易来获利，他们同时也为市场带来了流动性。进一步说，高流动性的市场对于交易者来说是更安全的。当你下单进行交易的时候，如果市场的交易量充足，你的订单会更容易成交。因为投机者可以为市场创造流动性，所以市场也愿意为投机者打开大门。而投机者自身的交易目标，自然是在市场的潮起潮落和价格的波动起伏中获利。

什么样的人适合成为投机者则是另一个关键的话题。投机意味着参与有风险的交易，并有一定概率获取丰厚的利润。所以投机有三个关键因素：风险、概率、丰厚的利润。

投机存在风险，并不意味着投机和赌博是一样的。赌博通常是关于体育赛事的押注，或者纯粹概率的对赌。而期货交易则需要更多的智力投入，需要参与者进行调研、制定策略和做出规划。

期货交易的反对者常常因为投机的概率性而贬低它。当你对未来可能发

生的事情进行预测的时候，总是会伴随着概率的不确定性。地产投资者、保险公司、决定利息的银行专员或者是个人住房购买者在进行预测时，也都会遇到概率的不确定性。期货市场的快速波动通常是期货交易反对者认为期货交易是赌博的论据，但因为所有的未来事物都有不确定性，因此实际上这一观点并不正确。

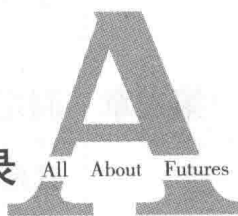
最后一个关键因素是丰厚的利润。这一因素吸引了许多激进的投资者进入期货交易这个行当。许多个人投资者希望一夜暴富，他们很贪婪。然而，对丰厚利润的过分追求，可能是大部分散户亏损的最重要原因。成功的期货交易需要有足够的耐心去等待高质量的交易机会，需要有严谨的资金管理，需要去对市场做深入的研究，需要在快速变化的机遇面前保持头脑清醒，需要在身边所有人都亏损时依然保持坚定。

期货市场里有很多方法可以帮助你避免灾难性的亏损，但是却没有谁有办法教会一个不适合交易的人盈利。“天生的交易员”和“天生的猎手”一样稀有。

这本书的目的是教会你掌握足够的进行期货交易的知识和一些自我保护的法则。但这些知识并不是你避免爆仓的保证。市场的意志无人可以改变，不要忘记这一点。如果市场疯狂地向不利于你的方向波动，你依然会惨遭重创。

期货市场是零和博弈。在每一个交易日结束时，每个人的账户都会被清算。每一个合约的购买者都会有对应的卖家。反之，每个卖家也会有一个对应的买家。这样的市场结构意味着，如果其中一方是盈利的，那么另一方就会亏损，每一天都是这样。每一天，输家都会以补交保证金或减少账户资金的方式，把钱付给赢家。

期货交易并不是所有人都适合的，但是仔细地学习会让你对期货和期货期权交易有更深入的理解。这些知识会帮助你确定期货交易是否能让你实现财务目标。并且，当你决定进入期货交易这一行业的时候，你会对如何操作、如何选择投资机会，以及如何制定交易策略来控制你的风险，更加了如指掌。



第一章 你适合交易期货吗 / 1

谁适合交易期货，适合的原因是什么 / 2

风险偏好 / 4

期货交易成功者的特质 / 5

阻碍交易成功的因素 / 7

第二章 期货交易的基础知识 / 15

商品短缺和过剩的问题 / 17

远期合约：有效的货物贸易工具 / 18

标准化合约的发展 / 20

期货合约 / 23

标准化的重要性 / 24

库存管理的意义 / 26

牛市解析 / 33

熊市解析 / 35

价格发现的过程 / 36

左脑与右脑交易 / 37

第三章 制定交易目标，创建交易组合 / 39

设定合理的交易目标 / 40

把交易计划记录下来 / 41

把交易结果记录在交易日志中 / 42

选择一个期货投资组合 / 44

一个价差交易策略 / 49

程序化交易的发展 / 50

应对市场的波动 / 53

第四章 下达交易指令，与期货公司合作 / 55

选择一家期货公司 / 56

如何识别一家好的期货公司 / 58

开设期货交易账户 / 63

交易订单的种类 / 67

订单的优先级 / 70

清算部门 / 72

第五章 活跃的期货市场概览 / 75

谷物和油籽市场 / 76

肉类市场 / 86

食物和纤维市场 / 93

金属 / 108

能源 / 116

股票指数 / 119

债券市场 / 122

外汇 / 124

第六章 期货交易分析 / 129

基本面分析 / 130

技术分析 / 132

结构分析 / 159

市场特性分析 / 161

其他类型的技术分析体系 / 163

理解成交量和持仓量 / 165

第七章 在交易期货的同时使用期权 / 169

购买期货的期权合约 / 170

买入期权进行牛市交易 / 175

开发一个期权交易系统 / 177

期权策略 / 179

价格相关性和 delta 值 / 185

价差交易策略 / 187

跨式组合策略 / 192

用期权合成期货多头 / 197

第八章 开发你自己的交易系统 / 201

开发你自己的交易系统 / 202

流动性风险 / 203

如何在成功的路上前进 / 209

管理信息来源 / 211

学习新的科技 / 214

期货交易展望 / 217

第九章 高级交易策略 / 219

套利策略 / 220

同时交易期货和期权 / 222

同时交易看涨期权和看跌期权 / 223

特殊双倍期权 / 224

对冲 / 226

使用看跌期权代替止损触发单 / 228

夜盘交易 / 228

日内交易 / 230

第十章 让他人帮你进行交易 / 233

现代投资组合理论 / 234

交易委托账户的类别 / 236

投资决策需要慎重考虑 / 239

如何衡量波动性 / 241

“尽职调查”的意义 / 254

区分商品投资顾问的交易系统 / 256

总结商品投资顾问的选择过程 / 257

第十一章 属于期货投资者的权利和资源 / 261

当你有问题时，请咨询美国国家期货协会 / 262

国家期货协会对于公众沟通活动的禁止项目 / 264

投资是一件严肃的事情 / 268

沟通是关键 / 272

期货公司可能会犯的三个最严重的错误 / 273

在线期货交易 / 275

ALL ABOUT FUTURES

01

第一章

你适合交易 期货吗