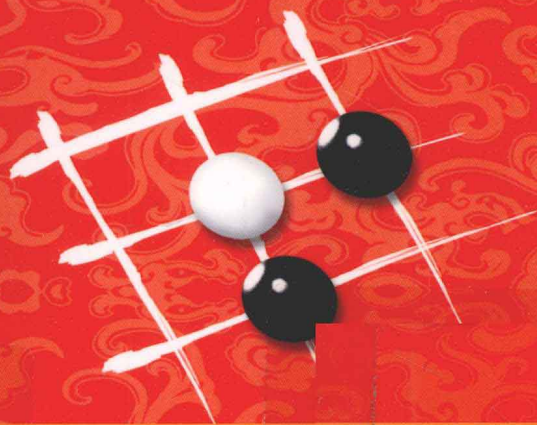


HZ BOOKS
华章经管

方志 著
新湖期货 组编

中

期货策略



期货游戏 规则制胜

解析多空博弈 解读盘口语言 解密市场操纵
股指时代的全新思维方式

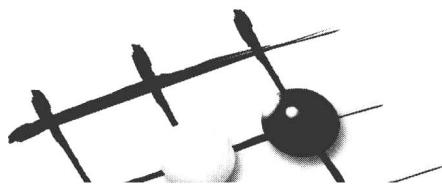


机械工业出版社
China Machine Press

方志著



期货策略



机械工业出版社
China Machine Press

自2010年4月16日股指期货正式推出以来，“期货”开始越来越频繁地出现在各种媒体上，面对突如其来的期货热潮，怎样适应这种专业投资市场，怎样才能获得稳定的回报，成了很多股民、期民以及各种专业机构越来越关心的问题。

本书作者从期货私募基金的独特视角，以大量实盘交易为例，用通俗的语言，由浅入深地剖析市场微观与宏观的规律。通过这本书，您将了解到许多市场上从来没有被认识过的秘密领域，从而帮助您在实盘交易中更胜一筹。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

期货策略（中）/方志著. —北京：机械工业出版社，2011.5
（操盘手实战丛书）

ISBN 978-7-111-34325-7

I. 期… II. 方… III. 期货交易 - 基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆CIP数据核字（2011）第076389号

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：刘斌 版式设计：刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷

2011年5月第1版第1次印刷

170mm × 242mm · 15.75印张

标准书号：ISBN 978-7-111-34325-7

定价：32.00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) 88379210；88361066

购书热线：(010) 68326294；88379649；68995259

投稿热线：(010) 88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com

《期货策略》编委会

组编单位：新湖期货

主 任：马文胜

编 委：李北新 邓 军 许 英

 方 志 沈 良 金玉卫

 朱康琳 金文彬 金 阳

 黄静洁 徐程鹏

推 荐 序

《期货策略》系列丛书是一套能够帮助投资者提高期货交易理念与技能的专业书籍。

金融危机以后，不仅中国市场，全球期货市场都在较快地发展。即使美国这样大的市场，这两年平均发展速度也在 30% 以上。究其原因，是由于金融危机后，世界各国政府加强了对经济的宏观调控。调控导致无论是世界大宗商品价格，还是股指、外汇、利率均随之大幅波动。这种价格的大幅波动已成为今后世界经济的一种常态，价格的大幅波动需要引入期货作为风险管理的手段。

全球的这个变化为期货业带来了巨大的发展前景，中国的经济结构调整也需要中国期货市场的发展。改革开放后中国企业经历了三个发展阶段。1997 年亚洲金融风暴后中国企业抓住机会实现了第一次飞跃，2001 年中国加入 WTO 后实现了第二次飞跃，2008 年金融危机后中国政府的前瞻性投入，中国企业实现了第三次飞跃。三次飞跃使很多企业已经具备了国际大公司的规模，但却还缺乏国际大公司的风险管理经验。这些企业尤其是同期货市场 20 多个大宗商品相关的企业，对利用期货市场进行风险管理的需求很大。

中国已经进入财富时代。中国证券市场市值达到 20 多万亿，已成为全球第二大市值市场。如此大的资本市场，急需期货市场为其提供风险管理、产业定价、

资产配置手段。公募基金和阳光私募推出的对冲类理财产品、与大宗商品挂钩的理财类产品，都是运用期货市场进行风险管理和资产配置的典型。

在新的市场环境下，期货市场的投资者结构也在发生变化，即自然人的专业化、法人的机构化。中国当前的期货市场上，自然人客户约占95%，但相当一部分自然人已经可以被认为是专业投资者。期货市场交易主体可以分为四类：第一类是套期保值商，第二类是机构投资者，第三类是专业投资者，第四类是其他类型的投资者。套期保值商是以对冲风险为目的的，例如产业客户、基金公司、私募基金等；机构投资者是在期货上托管他人资产，来代客理财的，例如期货市场上尚未被认可的一些私募基金；专业投资者指的是那些运作自有资产的投资者。这三类投资者已经成为中国期货市场的主流，体现了自然人投资者专业化、法人投资者机构化的特征。这就要求期货经纪机构必须不断提高专业能力，用更加专业的方式去分析市场和服务投资者。

在2011年的中国证监会对市场的监管会议上，尚主席对期货市场做了这样的总结：“积极发展期货市场，不断提升服务国民经济的能力，继续落实国家稳定物价总水平的要求，遏制过度投机，加强股指期货跨市场监管，研究建立商品期货投资者适当性制度，推动期货法的制定。”从中可以看到，监管层对期货行业态度是积极的。对期货行业的定位已经从过去的“稳步发展”到如今的“积极发展”。期货行业真正成为服务整个国民经济的大行业、大市场的前景是可以期盼的。

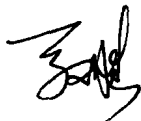
近几年来，信息技术的发展在急速提升整个期货行业的运行效率。全球衍生产品市场发展步伐加快的原因就是信息技术的提升。信息技术的发展为中国投资者的专业化提供了很好的基础技术平台。同时，市场品种的增加、投资者结构的转变、行业内涵的深化，使得中国期货行业的专业性不断提高。所以无论是个人投资者，还是机构投资者，都需要不断提高专业水平来适应市场变化。

此外，市场的分析技术也在呈现跳跃式的发展。除了传统的基本面分析和技术分析，对于市场结构的分析、交易规则的分析也成了一种新的研究方向。基本面分析体系是从价格趋势的内在本质因素着手，去推演价格

演变的现象；技术分析体系是运用量化工具，从价格的现象反推价格的本质成因；《期货策略（中）》当中对于盘口、成交数据的分析，从期货交易的微观世界出发，通过价格运行、持仓结构、交易量变化来推演价格的形成机制，具有相当的深度。

《期货策略》分上、中、下三部，共 13 篇，是对期货投资从微观到宏观的一次全面解读。作者从全新的角度分析市场规律，并把这些规律全部运用到交易实战之中，很值得借鉴。更为难能可贵的是，作者能把专业的规则和方法通过通俗的语言表达出来，大大增加了可读性。

最后，我要说的是，对于初入期货市场的新手尤其是股民来说，本书具有非常强的实战指导意义；而对于专业投资者或者金融机构来说，更是具有启发定量交易思维，完善实证交易体系的重要作用。



新湖期货有限公司董事长
2011年4月13日



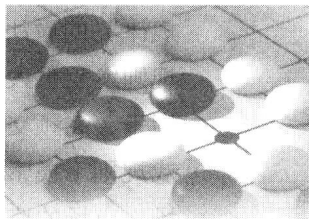
左起：方志、马文胜、李北新、许英

序 言

曾经有位投资人专程从外地过来问我，怎样才能
在市场中快速进步？他从事期货投资已有十多年的经
历，看过很多书，拜访过很多私募高手，也经历了
《期货兵法》里的“小盈大亏”、“大盈大亏”、“小盈
小亏”的几个阶段，赔过不少钱；期货投资的方法、
理念他都懂，也赞同“别人的交易方法可以学习，但
自己的交易体系一定要自己搭建”……但是似乎总有
一层窗户纸捅不破，总是不能完成自己交易体系的
蜕变。

我告诉他，学习、体验都是很重要的，但还有一个
关键环节是不能缺少的，那就是总结。我对自己的
要求不高，就是每天能做点总结，每天能比前一
天进步一点。每天收盘之后，关上电脑，将所有品
种这一天的走势在脑海中回放一遍，总结一下今天
的得失。一段时间之后，以书面的形式把这些总结
和体会整理出来。这样有意识的日积月累，收获一
定会很大。而如果每天只是盯着当天的走势，沉浸
在盘子里无法自拔，而不去思考和总结，可能几年
或者十几年后，也还是免不了“不识庐山真面目，
只缘身在此山中”。

期货的学习永无止境，市场每天都是一堂全新的
课程。很多私募的朋友在这几年已经在市场上取得了
巨额利润，但还是抱着一个初学者的心态在孜孜学习。



人的思维具有惯性，并不能轻易发生变化。如果一个人想克服惯性的力量，从亏损走向盈利，绝对不是件轻而易举的事情，而是需要一个长期历练的过程。这个过程，就是《期货兵法》中所说的“参禅”过程，从“见山是山，见水是水”到“见山不是山，见水不是水”，再到“见山是山，见水是水”的过程。但这个过程并不是一个循环就可以终结的，而是一个周而复始、循环往复的过程。每当把市场从简到繁再从繁到简地参悟一次，你一定会有更多的收获。如果我们把期货看成一个 RPG 游戏（角色扮演游戏）的话，一方面我们要多练习、多积累经验值才能不断升级，另一方面也要不断地修炼内功打通任督二脉，完成小周天、大周天的循环来提升资质和天赋点，从而领悟更高的武功和心法。

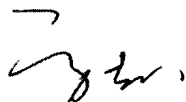
《期货兵法》是我第一次完成参禅的过程，《期货策略》则是另一个过程。有的朋友可能会觉得很奇怪，有的在《期货兵法》里已经被相当简单化的东西，为什么在《期货策略》中又重新被复杂化。其实这正是我本人对期货市场又一个阶段的思考和总结。简单也好，复杂也好，最终目的是通过这种修炼，真正看清市场，更好地为交易服务。

2010年7月，《期货策略（上）》出版，我在书中郑重提出“规则决定规律”的看法。2010年10月以后，一系列调控政策席卷期货市场。游戏规则发生重大改变之后，游戏的规律也在发生巨大的变化。很多以前以抢帽子、高频交易、盘口过价、短线套利为生的炒手，现在不得不在新的游戏规则下摸索新的规律，有些实在无法适应新规则的，只好默默离开了市场。市场的监管结构变化了，投资者结构在变化，行情的形成机制在变化，行情的表现形式也在变化。要怎样解读新规则背后的潜规则、适应它，从而指导我们的交易策略，正是《期货策略》这套书要讨论的内容。

在《期货策略（上）》里，我们主要讨论了期货交易的几个核心规则——“杠杆制度”、“保证金制度”以及“多空双向交易制度”——的内涵和运用方法；在《期货策略（中）》里，我们尝试从市场微观的角度（盘口、成交、流动性）来探讨行情的形成机制与操作策略，《期货策略（下）》将从宏观的角度（现货、宏观、行业）来分析市场的一些更深层次特点。全套书的基础正是“规则决定规律”、“规律反作用于规则”、“了解和掌握规则才能形成交易体系”。

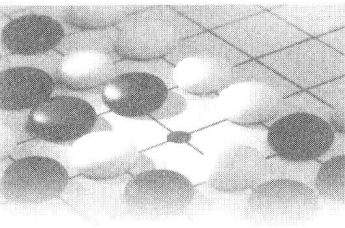
在本书中，我们将对“盘口法则”、“成交法则”、“流动法则”以及“风险法则”展开探讨。微观市场的一些特征一向被认为是“只可意会不能言传”的秘密。本书尝试着尽可能地将微观市场用放大镜和慢镜头“放大”、“放慢”，呈现给大家，旨在帮助大家抓住市场跳动的脉搏，感受市场的规律与形成机制。由于这也是本人第一次做这样的尝试，难免存在错漏以及不严谨之处，望各路高手不吝赐教。

最后，感谢为本书作序的马文胜董事长，感谢为本书编写提供大力支持的新湖期货的领导和同仁，感谢为我提供很多启发的浙江、广东、上海和北京的私募界朋友，感谢为本书出版事宜提供帮助的机械工业出版社顾煦先生与易瑶瑶小姐，感谢为本书宣传推广做了大量工作的和讯网、东方财经、浙江财富广播、第一财经日报、南方都市报、新浪网、网易、中金在线、期货中国网、期货实战网等媒体机构的朋友们。《期货策略（下）》会早日择时出版，敬请关注。



2011年3月22日于上海浦西洲际酒店

目 录



推荐序

序言

第五篇 盘口法则

原子的规律同样适用于星球

- ◆一维、二维与多维行情架构/3
- ◆报价画面盘口/6
- ◆一维盘口分析体系/12
- ◆一维盘口交易系统/19
- ◆一档报价和五档报价盘口差异/21
- ◆分时图盘口/24
- ◆分时图均价炒单法/27
- ◆K线图盘口/32
- ◆闪电图盘口/37
- ◆成交明细盘口/39
- ◆八种成交性质的行情语言/47
- ◆信息窗口盘口/52
- ◆多维盘口分析方法/53
- ◆盘口主动型算法交易指令流/59
- ◆本篇小结/62

第六篇 成交法则

进攻是最好的防守

- ◆期货市场成交本质——拍卖/67
- ◆期货的英式拍卖/68
- ◆期货的荷式拍卖/69
- ◆期货的英荷结合式拍卖/72
- ◆期货的密封递价拍卖/73
- ◆期货的标准增量式拍卖/74
- ◆期货的速胜式拍卖/75
- ◆期货的反向拍卖/78
- ◆期货的定向拍卖/79
- ◆三大市场集合竞价规则/79
- ◆封闭式竞价与开放式竞价/82
- ◆股票主力操纵开盘价手法/84
- ◆股票集合竞价参与策略/85
- ◆期货抢单集合竞价策略/86
- ◆期货停板竞价策略/88
- ◆期货强平集合竞价的内在影响/89
- ◆强平集合竞价行情的表现形式/90
- ◆连续竞价规则/93
- ◆绕价成交/94
- ◆连续竞价攻防哲学/97
- ◆交易中的禁止行为/98
- ◆对敲手法/99
- ◆市场蝴蝶论/113

- ◆ 五万元启动的橡胶超级牛市/114
- ◆ 对锁手法/117
- ◆ 对赌手法/124
- ◆ 对倒手法/125
- ◆ 对倒手法的进化/127
- ◆ 老鼠仓/130
- ◆ 本篇小结/132

第七篇 流动法则

船小好调头

- ◆ 金融窖藏与资本泡沫/137
- ◆ 期货盘口的流动性衡量/140
- ◆ 成交数据的流动性衡量方法/142
- ◆ 资金容量与流动性承载能力/144
- ◆ 成交效率与交易周期选择/146
- ◆ 活跃程度与品种设计/147
- ◆ 投机性与交易频率设计/150
- ◆ 波动性与收益空间衡量/153
- ◆ 外盘关联度与回归弹性/156
- ◆ 跳空缺口的流动性与隔夜风险测量/158
- ◆ 盘口流动性的消耗时间/160
- ◆ 日内交易空间测算/162
- ◆ 交易成本与交易周期设计/164
- ◆ 收益风险比与日内品种选择/167
- ◆ 合约设计的流动性影响/168

- ◆ 交易指令对流动性的影响/171
- ◆ 做市商套利算法/175
- ◆ 交易主体对市场流动性的影响/183
- ◆ 主力的流动性困境/189
- ◆ 主力流动性策略/196
- ◆ 程序化交易的流动性障碍/198
- ◆ 流动性问题对散户的启示/200
- ◆ 本篇小结/200

第八篇 风险法则

恐惧来源于未知

- ◆ 行情风险策略/205
- ◆ 方法风险策略/212
- ◆ 规则风险策略/220
- ◆ 人为风险策略/225
- ◆ 不可抗风险策略/230
- ◆ 本篇小结/232



第五篇

盘口法则

原子的规律同样适用于星球

盘感，也许是交易中最神秘又最令人向往的秘境。

今天，随着期货市场的不断扩大，关于程序化交易的讨论已经非常热烈。但是，对很多成功的私募操盘手来说，盘感是他们利润的主要源头，程序化交易只是一种交易的辅助手段或者参考指标。那为什么仅仅靠感觉，就可以获得巨额利润呢？

其实，盘感是人对交易的主观反应。中国的期货市场发展了十多年，很多追随着这个市场的投资人在长期的交易中积累了大量的历史行情信息，假如现在的某个盘口出现某个现象，在他们的脑海深处就会涌现出对这种现象的潜在记忆，这种记忆又转化为下意识的交易动作。如果你打破砂锅问到底：“你究竟是根据什么指标进场？”恐怕连操盘手自己也无法具体地描述，因为买卖行为的发生是对历史交易的潜在反应。今天他很肯定地看涨并且做多，是因为这样的行情见得多了，知道其大涨的概率很大。

所以，广义上讲，盘感也是个交易系统，但是这样的交易系统包含了很复杂的技术分析和对盘口语言的解释。在市场摸爬滚打十多年的人不少，这些人的盘感或多或少有一些，最终的交易结果取决

于盘感的灵敏度和对交易思维的执行能力。

盘感也许没有速成班，这个需要时间来换取，但也并非没有方法可循。除了对技术分析和投资理念的学习之外，了解期货市场的规则尤其是盘口规则，是非常有必要的。

赌博上的定义：所谓盘口，是流行在东南亚和我国港澳地区的一种足球博彩方式，由于大部分的足球比赛客观上存在些许的差距，为了使博弈更加公平和刺激，主持足球博弈的一方（通常称为庄家）常常对比赛列出某队和某队之间的人为差距。

股票/期货上的定义：行情软件上的即时交易信息。

本书认为，期货盘口的构成部分包括：（1）报价画面；（2）分时图；（3）K线图；（4）闪电图；（5）成交报表；（6）信息窗口；（7）指标栏。

◆一维、二维与多维行情架构

在我们日常的交易过程中，大家普遍喜欢看走势图，比如 K 线图和分时图。这些图都是二维架构，反映的是单位时间里价格的变化情况。横轴代表时间，纵轴代表价格。这最初是为了观察方便而设定的，事实上我们在交易的时候是不是二维架构呢？或者说，是否一定需要用二维架构来做行情分析的框架呢？

在 1816 年以前，西方数学上对于几何的认识都是停留在古希腊数学家欧几里得的《几何原本》之上。为了构建几何学体系，欧几里得提出了 5 点基本假设：

- (1) 过两点能作且只能作一条直线；
- (2) 线段（有限直线）可以无限地延长；
- (3) 以任一点为圆心，任意长为半径，可作一圆；
- (4) 凡是直角都相等；

(5) 同平面内一条直线和另外两条直线相交，若在直线同侧的两个内角之和小于 180° ，则这两条直线经无限延长后，在这一侧一定相交（这就是著名的“平行共设”，简单地来理解，可以认为他表述的意思是——两条平行的直线在无限远的地方不相交）。