

期货交易实战

Stephen CUI

2024-09-24

目录

1 期货实战技术核心：市场结构交易	1
1.1 趋势工具实战应用	2
1.1.1 布林线实战应用	2
1.1.2 价格趋势线实战应用	2
2 期货形态实战应用	3
2.1 市场结构特征：价格形态实战应用	3
2.2 市场结构中三个重要位置的形态	3
2.2.1 震荡筑底形态	3
2.2.2 趋势中继形态	3
2.2.3 顶部反转形态	3
3 量价关系在期货实战中的运用	7
3.1 期货中的成交量和持仓量	7
3.2 量价配合的常见情况	7
3.3 量价变化中的实战应用	8
4 期货实战之本色交易：K 线	11
4.1 K 线的几种走势结构	11
4.1.1 整理结构	11
4.1.2 反转结构	11
4.1.3 延续结构	12
4.1.4 K 线经典组合	12
4.2 K 线实战案例	13

Chapter 1

期货实战技术核心：市场结构交易

首先，跟踪市场已经走出来的高点、低点。注意，只要在行情运行中走出来明显的高低点，那么这些点很可能就是市场不同位置的拐点，也就是反转点。大级别有大的反转，小级别有小的反转，总之，这个位置很重要。可惜的是，你几乎不可能抓到这个点。那么我们就以这个点为依据，找相对的高点和低点，然后再找之前的相对次高点和次低点，从而更好地实现低买和高卖。

其次，我们希望找到一个相对稳定的价格入市，就好比我们要上船一样，希望海面平静，不至于一上去就被浪打翻。而市场在形成最高点和最低点的时候通常是不稳定的状态，多空博弈很激烈。最低点往往是空头用尽最后的力量打压，但发现多头资金全部接住并且开始继续买入推高价格，这个时候空头力量逐渐消弱，行情由空转多，并且形成了一个最低的点位。在这之后市场会恢复相对平衡，需要多空双方重新积累力量才可以发动新的行情。

最后，我们就在这个最高点和最低点前面找一个比较明显的低点，如果发现这个位置还不够稳定，就再找一个点，这个位置就是我们要操作的入场价格。

我们对价格线入场点做一个总结：

1. 找到明显的高点和低点是首要的参考标准。如果考虑做多，那么就找已经形成的最近的明显低点；如果考虑做空，那么就找已经形成的最近的明显高点。
2. 图中位置越标准越好，也就是 1、2、3 点越清晰越好，它们之间位置空间距离适中比较合适，离得既不过近又不过远。如果 1、2、3 点互相之间离得很近，那么可以合并成一个位置，再继续往前找更突出的位置。
3. 有时候没有发现合适的 3 个位置，或者只找到了其中的 2 个点，那么可以参考操作入场或者观望放弃机会。

当交易中出现连续止损时适当停止交易，等待区间形态明确并出现了更明确的位置后再进行交易。

在震荡行情阶段，短周期行情可能会出现转头的迹象，长周期行情波动显得很平稳，通过长周期可以对短周期的迹象进行过滤，有利于我们更好地持仓。

表 1.1: 期货品种交易复盘表

复盘时间	品种	5分钟	15分钟	60分钟	日	周	月	趋势评级
2024-9-27	螺纹钢							
2024-9-27	玉米							

	上下轨表现	形成原因
分开	上轨向上、下轨向下	价格产生趋势行方向变化
收敛	上、下轨向中轨收敛	价格逐渐进入横盘阶段
三轨同向	三轨同趋势方向运行	趋势持续运行中
整体走平	三轨横向运行	价格明显进入横盘阶段

1.1 趋势工具实战应用

1.1.1 布林线实战应用

对布林线的应用提炼出了一些实用的内容，具体如下。

1. 价格发动趋势变化前，很难站稳上、下轨线，一般都在上、下轨区间内震荡运行。
2. 上行强势趋势和下行疲弱走势确认后，基本价格可以沿着布林线上、下轨运行一段时间，并且通常回调和反弹都到不了中轨，价格趋势沿着方向继续运行。
3. 震荡区间价格也可能触及上、下轨，但会很快演变成支撑和阻力。震荡区间价格一般都会穿越中轨。

1.1.2 价格趋势线实战应用

因为趋势线比较简洁，跟踪行情没有那么敏感，所以我们完全可以放大周期操作周线图。周线交易需要放慢心态，需要更多的耐心。

Chapter 2

期货形态实战应用

2.1 市场结构特征：价格形态实战应用

技术分析并不热衷于提前预测，所以我们会根据价格走势信号先确认一些形态形成的迹象，然后判断出一个市场结构的框架。如果后面价格在这个框架中运行，那么这段走势肯定是比较顺畅和规则的，否则会根据价格走势及时调整对结构的判断。

最好的形态可以称之为积累突破式形态。通常接近于三角形，但价格走势收敛越窄越好。第二种是矩形震荡形态，这样的形态或者直接可以交易，或者可以让我们清晰地看出市场结构，便于分析，我们可以称之为稳定震荡形态。还有一种归纳为顺势跟进形态模式，一般见于不规则形态，走势不是很明确，但会有点产生突破或者在某一个时刻出现方向的倾向。如果不想在形态内过多试错，等待出现明显突破后再择机顺势开仓跟进。我们称之为顺势加码形态。

2.2 市场结构中三个重要位置的形态

2.2.1 震荡筑底形态

首先，我们从趋势角度看，一旦趋势线被有效打破，则行情大概率进入震荡格局。如果我们并不操作震荡区间，那么接下来就要很明确地判断行情是停顿后维持原有趋势继续运行还是等待反转开启新的方向。我们之前的理论已经对市场结构走势做了清晰的判断和划分，形态结合趋势的操作主要有两个时机点：一是形态突破的机会，往往伴随着有效的量能。二是突破后回踩进入机会。

2.2.2 趋势中继形态

判断好的中继形态并非只看形态构成本身，而是更看重形态持续的时间。在好的趋势中，形态通常会迅速结束，如果持续下去，趋势的节奏将被打破。

2.2.3 顶部反转形态

顶部反转通常比较常见的是M头部，在之前的案例中也有提到。顶部反转的时间一般短于震荡筑底的时间，正所谓“高处不胜寒”，这就加大了操作上的难度。顶部的交易试错有时候会更多，行情洗盘更不稳定。我们要记住，头部下跌很多时候是不需要理由的，而底部扎实上行却需要更多动力。

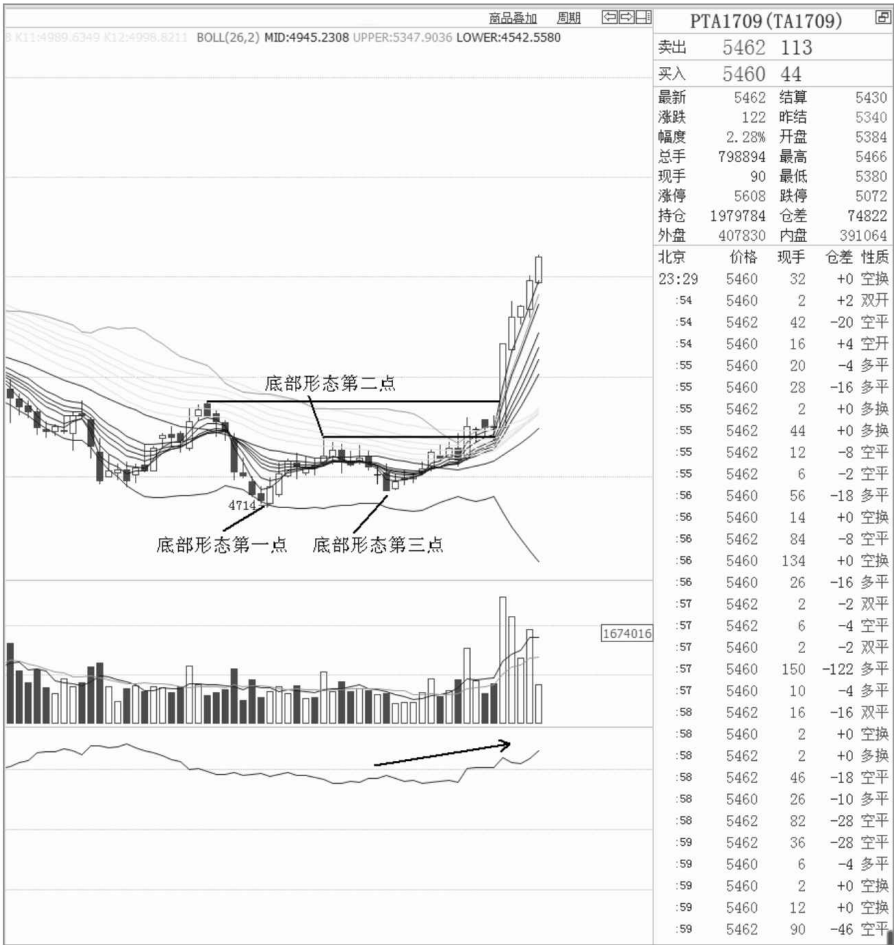


图 2.1: 我们很清晰地画出了 W 底部的三个点，要求第三点一定要高于第一点，也就是价格不再创新低了，前面的下降趋势节奏告一段落。价格积累运行后突破颈线，即图中下面的横线。这往往预示着底部的形成，形态最后确认都是以突破为依据的，但这并不保险，因为形态经常走坏，价格很可能突破失败回到区间内继续走新的形态。前面讲过，如果价格继续站在之前趋势最后一个波峰上，那么确认把握就大一些了。图中价格突破了上面的横线，而且下面成交量和持仓量持续放大，可以说各个方面都非常配合。W 底部是否需要右低点比左低点高？

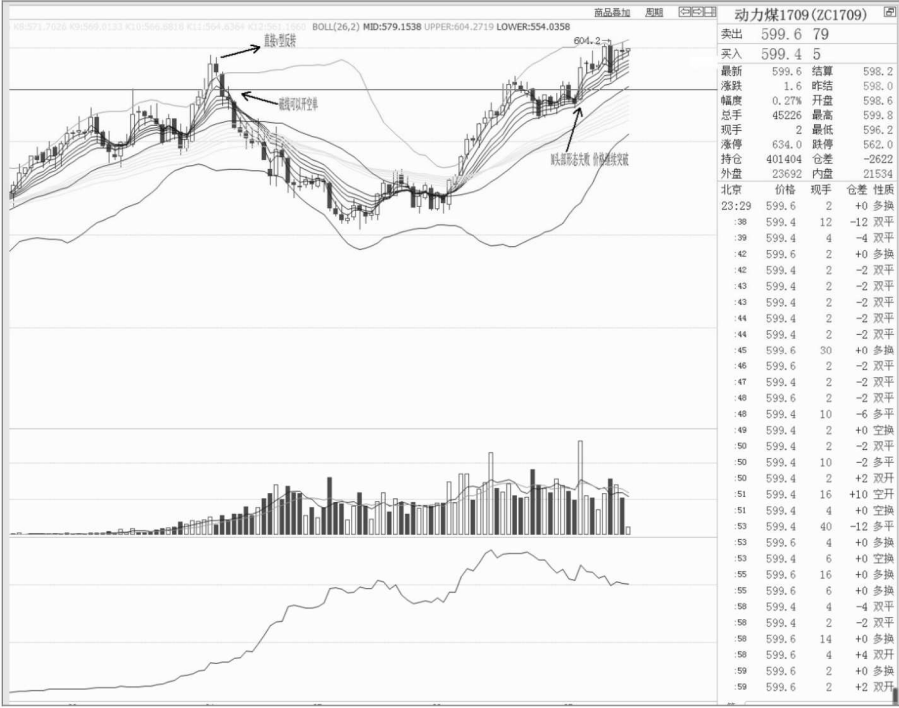


图 2.2: 图中我们看到，前面的头部出现了 V 形反转，这里要重点说一下这个形态，在底部区域中我们有时候也会遇到直接的 V 形反转形态，但相对来说，头部形成中这样的转折更多。如果有合适的进场位置，我们可以非常有利地进入空单，否则将错过机会，等待下一次时机。通常急速下跌是不追空的。我感觉急速下跌应该进入空头，尤其是大阴线的下跌。再来看后面的走势，趋势上行中受到压力，在区间内几乎形成了一个 M 头部形态，但还是被向上突破了，演变成了持续形态。我们提早开空单会面临止损。有的时候，无论是上涨趋势还是下跌趋势，形态内部都会出现不断诱多或者诱空的交易机会，这时候我们如果做错了，则需要及时止损，不要拖延扩大损失。这个失误是无法完全规避的。

Chapter 3

量价关系在期货实战中的运用

期货中有成交量和持仓量，尤其是持仓量，更真实地反映了市场资金进出及市场人气的变化。但我们通常不会用其来作为一个过度预测未来行情的指标，其更大的应用价值是验证当下行情发展的持续性，一切都是为了让我们更好地理解趋势的运行特征。

3.1 期货中的成交量和持仓量

往往行情的启动是需要有大资金推动的，这时候持仓量的明显增加或者减少就显得格外重要了。

国内交易所持仓信息披露 我们通常主要看前 20 名期货公司会员持仓的对比情况，从中可以看出期货市场阶段行情资金分布的特点。比如，多方持仓如果远大于空方，则说明多方主力目前明显强势，空单可能持仓分布相对分散，反之亦然。

美国 CFTC 持仓报告分析 非商业性持仓：一般认为非商业头寸是基金投机持仓，不涉及现货业务。在当今国际商品期货市场上，由于基金持仓变化比较频繁，是推动行情的主力，所以非商业性持仓是重点关注对象。商业性持仓：一般认为商业头寸与现货商有关，是套期保值者。还有一类套利持仓，同时持有同一个品种多头头寸和空头头寸的交易者的净持仓，视为套利单，计入此项。需要注意的是，多头持仓和空头持仓不包含套利持仓。

综合上述信息，我们来看一下多空持仓的计算方式。在非商业投机头寸中，多头持仓和空头持仓都是指净持仓数量。比如，某交易商同时持有 4000 手多单和 2000 手空单，则其 2000 手的净多头头寸将归入“多头”，2000 手双向持仓归入“套利”持仓。所以，多头总持仓 = 非商业多头持仓 + 套利 + 商业多头；空头总持仓 = 非商业空头持仓 + 套利 + 商业空头。

关注投机性净持仓是比较重要的。真正套保性质的持仓一般不会轻易改变头寸方向，甚至进入交割月进行交割。净持仓的增减能够对行情产生直接影响，但通常更多的是对中短期行情发展的一个验证，并不能把持仓分析当成长期趋势判断的指标。

3.2 量价配合的常见情况

我们对成交量、持仓量和价格的关系做一个基本梳理，具体内容如下。

1. 成交量增加，持仓量也增加，价格上涨，表明多头主动开仓，从而推动价格上涨，可做多。
2. 成交量萎缩，持仓量下降，若此时价格下跌，则表明多头平仓离场，多头持续动能不足，可做空。
3. 成交量增加，持仓量也增加，价格下跌，则表明空头主动开仓，可做空。

表 3.1: 量价配合的常见情况

成交量	持仓量	价格	多空操作
上升	上升	上升	多开
下降	下降	下跌	多平
上升	上升	下跌	空开
下降	下降	上升	空平

4. 成交量下降，持仓量也下降，价格上升，则表明空头平仓，空头持续动能不足，可做多。
- 另外，还有两种情况：
1. 成交量增加，持仓量减少，价格上涨。该组合表示空方主动平仓。若出现在底部，其特征是价格小幅上涨，因为价格下跌到底部，空方心态较好，大部分已经盈利离场，落袋为安，而多方心态恐惧，不会马上大量接盘。但如果出现在顶部，空头为“逃命”平仓出货信号，而多头只是在高位挂单被动平仓，不存在主动打压力量，从而表现出价格大幅上涨的特征。
 2. 成交量增加，持仓量减少，价格下跌。该组合显示多空双方短期交易兴趣较浓，但空方不愿意继续增仓，而持仓量减少和价格下跌的主要动力来自于多头止损，显示多头急于平仓，追着价格卖出平仓。因此，通常在价格大幅下跌后。一旦持仓量开始增加，则显示新多资金开始介入和之前认为平错了的多头返身重新杀入，价格有可能会大幅反弹，容易形成 V 形反转形态。
- 持仓量不变，价格下跌，表明是多换，高价的多头平仓，在更低的价格开多头。

3.3 量价变化中的实战应用

在反转行情开始的做多行为都是试仓，行情从一个市场结构完全切换到另外一个结构，除 V 形反转外，都需要一个比较长的过程。大部分情况下是进入震荡走势，如果持仓没有明显出现减少，那么行情继续持续的可能性就比较大。持仓明显减少的标准一般为下降 20% 以上。

总体来看，在期货中持仓量更重要一些。持仓量主要应用于对一波行情走势的验证判断，指标工具更多地应用于跟踪行情的方向，持仓分析从另外一个角度揭示了行情运行的资金结构、行情节奏的变化及趋势发展的可靠性。



图 3.1: 动力煤期货主力日线合约。这是一个非常典型的行情走势，我们发现在价格持续上行的过程中经历了持仓最开始的增加和后面的持续回落，但价格始终持续走高。如果我们简单用持仓增减来预测价格下一步的走势则比较困难，但重点在于可以分析出市场的资金行为。前面的行情之所以启动，主要是因为资金推动发起，多头资金占了绝对优势。当行情走了一个阶段后开始出现回落，前期运行节奏被打乱，主要是由于前面多头资金盈利落袋出场，当然也会有空头的止损发生，资金持仓总体出现减少。后面价格震荡后又出现了新的突破，持仓同时有一波短暂的上涨，随后缓慢持续回落。综合分析来看，在行情上涨的过程中，空头在持续被动止损，多头主力意图显然，过程中间还伴随着一些诱空的 K 线，在这段行情中，反复做空的资金会相当被动。目前该合约持仓已经逐渐减少到这波行情启动时的量，我们预计后面持续上行行情可能会暂时告一段落。

Chapter 4

期货实战之本色交易：K 线

4.1 K 线的几种走势结构

我们的技术都在谈市场的结构，市场结构就是市场群体行为的法则，是会不断重复出现的模式。在结构形成的比较微观的层面，四个价格加上不同时间周期形成了不同周期的 K 线。基本趋势的运行是由一系列 K 线积累而成的。

4.1.1 整理结构

整理结构说明目前市场进入了横盘状态。

按照经验，整理结构基本划分为三种时间级别，快速的整顿通常时间比较短，4-6 天的 K 线整理足以达到目的。在一波强烈行情中，多方或者空方都希望速战速决，再加上外部市场环境的配合，强烈趋势的发动通常只需要短暂整理，有时甚至无须整理，直接一步到位。我们通常会错过加入趋势的机会，因为心态犹豫而错失了短暂的加仓机会。

如果价格进一步出现停顿，通常 K 线便扩展到 10-13 天。这时候出现了一个明显的多空平衡运行的区域，价格可能运行出现一种形态结构，然后继续沿着趋势方向出现新的突破走势。这样的行情给了我们充分加入趋势的时间和机会，但同时也容易造成趋势反转的假象，使很多喜欢提前摸顶抄底的交易者容易犯下错误。

如果 K 线继续运行，超过这个阶段还没有形成新的突破，则行情震荡会延续到 15-20 天，有时候甚至达到 30 个 K 线的时间周期。长期震荡不是一个好现象，多空双方难分胜负，形成长期胶着态势，而且很容易形成无序的震荡行情，也不太容易出现明显、可辨别的形态，操作难度加大。

再引申一下，整理一般价格波动偏小，而行情启动后趋势中价格波动通常很剧烈，持续的小波动后面必然会出现价格的大波动；同样，大起大落过后，价格再次进入小波动局面。这个现象也是交替出现的。所以，当行情进入整理阶段时，我们千万不要觉得无趣，这时恰恰是更需要关注行情、培养你的耐心的时候。

4.1.2 反转结构

我们通常定义的 M 顶部和 W 底部是标准的反转形态，也就是说，在 K 线走势上出现明显的 1-2-3 点，我们就可以先确认一个反转出现的迹象，如果 3 被向上或者向下突破，那么就可以在 K 线上完全定义一个反转结构的出现。

如果是底部，则先追踪寻找一个最低点，通常行情走出来后 1 点比较好确认。价格快速反弹上冲，回落形成了一个高点，即 2 点。价格继续回落后没有再打破 1 点，稳定后又开始反弹，出现了一个低点，即 3

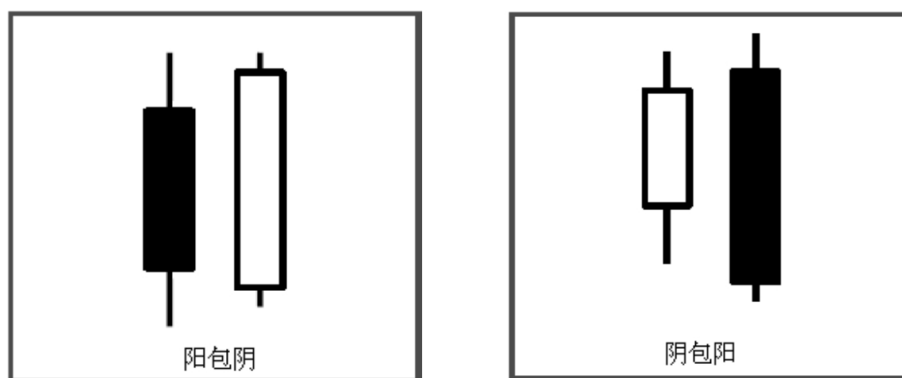


图 4.1: 这两种 K 线形态比较有价值的是，它们通常出现在趋势运行的过程中，比如在下跌趋势中出现一个阳包阴，会让很多空单离场，对于追空的交易者一般会触发止损。阴包阳对多头上行的杀伤力也很大，常见洗盘模式。我们通常可以关注 1-2 天，如果行情没有继续下跌，就会进入整理形态，很可能趋势继续发展。

点。这个时候基本的 1-2-3 结构出现了。如果 1-2-3 结构形成后没有突破，或者出现假突破，那么可以判断行情继续进入整理阶段，但不能认为这个底部形态失败了，除非价格反向突破运行。随着价格在整理区间内运行，很可能再次突破。也就是说，1-2-3 结构的初步形成给了我们一个信号，即行情可能进入一个转折阶段，前面的趋势告一段落了。1-2-3 结构可以在任何阶段出现，如果出现在行情相对低位，那么可以认为这是反转的信号。

同样，如果是顶部，则价格往往会出现一个极值高点，之后价格迅速回落，出现 2 点，然后价格再次上攻，但这时候没有再创新高，3 点便形成了。同前面的价格线入场法则一样，K 线结构越清晰越好。这里有一种特殊情况需要说明，头部价格崩溃时容易出现 V 形反转形态，这时我们可能只能明显看到 1 点，所以 1 点是最好确认的，而下面的 2 点和 3 点会距离很远。

4.1.3 延续结构

从 K 线上可以简单定义，只要价格不断创出了一个新的高点或者低点，我们就可以理解为行情在延续。这里的高点我们定义为 K 线上的当日最高价格，而不是收盘价格创新高。

这里体现了对市场的理解，价格只要盘中创出了新高，虽然有可能收盘大幅度下跌，但行情毕竟还是出现了更高的点，这代表了资金推动趋势的力量，就好比价格突破了区间，但又回落形成了假突破，但突破毕竟还是发生了。如果价格创造了新高，但后面没有在一定时间内出现更高价格，那么很可能会形成一个 K 线的反转结构。所以，只要价格出现了新高或者新低，我们就定义为延续 K 线结构。

有点理解为有上影线的存在，那么市场尝试冲高，如果是在趋势中，是可以保留的。

4.1.4 K 线经典组合

十字星为最经典的 K 线形态，但经典不一定代表实用、好用，我们的经验告诉我们，单根十字 K 线通常不可靠，最好配合周边的 K 线来判断。当然，如果频繁出现，则一定有重要意义。切记不要因为看到十字星就立刻开出多单或者空单，往往第二天就算真的反转，也经常伴随着洗盘的出现。

2024-09-30 恒生指数见到一个十字星，这让我直接清仓了恒生 ETF 和恒生科技，有点遗憾。

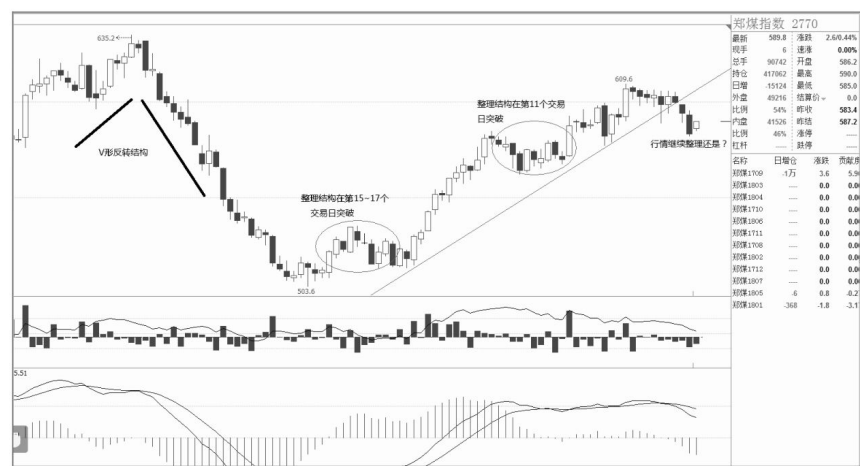


图 4.2: 走出了很多种类型的 K 线结构，之前高位是典型的 V 形反转结构，在行情顶部比底部更容易发生这样的变化，没有经过长期，甚至是短期的整理过程就直接持续下跌，不断创新低。根据市场结构模式可以知道，行情进入震荡的概率比较大，这时我们应该关注时间因素。如果行情不能直接反转下跌，那么可能会形成一个超过 20 个交易日的长时间整理结构。

4.2 K 线实战案例

注意，我们是从第 1 根不创新高的 K 线之后算起的，只要行情不延续，我们就假设它会整理，整理几天我们无法提前预知，但可以观察。

Figure 4.4 中，股指行情持续反弹，我们看到上行趋势不算稳定，中间过程波动很大，但依然走出了四段明显的整理结构。前两段短暂整理后，很快创了新高；后面两段整理时间相对比较长，但行情依然在延续。目前行情又进入了整理阶段，后面突破依然是我们的机会。



图 4.3: 该段行情的整理区间超过了 20 个交易日，但在区间内部我们要考察是否有明显清晰的反转 1-2-3 结构出现，我们找到了这样的 3 个点位。3 点之后几天内行情顺势突破，并刚突破后就形成了一个短暂强烈的整理结构，随后 5-6 个交易日左右，行情继续走出延续结构。我们经常遇到的市场中的各种走势行情，往往是不太规则的结构，但如果我们先把大的市场结构划分出来，那么我们就可以只利用 K 线找到好的交易位置。注意在 3 点位置，MACD 虽然有短暂的变绿，但是很亏就被上涨恢复成红色，这里的 MACD 与更高的低点吻合住了，验证了 MACD 绵延走势的趋势延续。



图 4.4: IF 股指期货日线走势图