

Contents

1	交易工具	1
1.1	股票	1
1.2	交易所交易基金 (ETF)	1
1.3	期权	1
1.4	价差合约 (CFD)	3
1.5	期货	3

Chapter 1

交易工具

你所要做的最重要的市场决定之一就是选择什么品种去交易。不管是哪一类，你需要确保所选交易工具满足两个重要的条件：**流动性和波动性**。

流动性指与这一类别中的其他交易品种相比的日均成交量。日均成交量越大，你进入和退出交易就越容易。在流动性不好的股票中，你或许能建立浮盈的持仓，但当你退出时，却变成亏损，因为买卖价差特别大。

波动性是交易品种短期运动的范围。交易品种的波动性越高，交易机会就越多。受欢迎的股票往往波动性很大。许多公共事业部门公司的股票流动性很好，但因为波动性很低，而很难交易——它们常常在狭窄的价格区间里震荡。

衡量波动性的方法有许多，其中一个很实用的工具是“贝塔”（ β , Beta）。它是任意交易品种的波动性与其交易基准——比如说大盘指数——的波动性之间的比值。比如说，某只股票的贝塔值是 1，意味着它的波动性和标准普尔 500 指数的波动性一样。贝塔值为 2 的股票意味着当标准普尔指数上升 5% 时，它可能会上升 10%；但在标准普尔指数下跌 5% 时，它也可能下跌 10%。

1.1 股票

1.2 交易所交易基金（ETF）

ETF 行业一直对一个事实秘而不宣，就是实际存在两个 ETF 市场。一级市场仅仅对经授权的参与者开放——大型股票交易经纪商，他们和 ETF 发行者之间有进行大批量买卖的协议——常常以万份来计算。这些经纪商以批发的形式买入，然后以零售方式卖给你。你作为个人投资者只能坐在公共汽车的后排——也就是二级市场。

1.3 期权

需要记住很重要的一点是，期权的买方作为一个群体，长期来说是亏钱的，除了偶尔会出现几笔幸运的交易。在交易的另一边，期权的创造者整体能获得稳定的收益，尽管偶尔有损失。

期权是一种关于“希望”的生意。你可以买入希望也可以卖出希望。我是专业人士——所以我卖出希望。早上我来到交易大厅，找出市场所希望的是什么。然后对这些希望定价，再卖给他们。

期权的价格有两部分组成——内涵价值和时间价值。

立权者的选择

时间是期权买入者的敌人。

既然每个期权都代表一个希望，那最好是销售那些不可能实现的希望。订立认购或认沽期权前，采取以下三个步骤。

1. 分析订立期权所对应的标的证券。使用三重滤网交易系统来分析股票、期货或指数，判断其是呈现趋势还是非趋势变化。使用周线图和日线图的趋势跟随指标和震荡指标来识别趋势，侦测逆转，并设置目标价格。避免在股票要公布业绩时立权——在这些可能出现大幅波动的期间内，不要持有期权卖出头寸。
2. 选择所立期权的种类。如果你分析认为当前是熊市，那么考虑卖出认购期权；如果你分析认为当前是牛市，那么考虑卖出认沽期权。当趋势是上涨的，那么卖出市场会反转下跌的希望；当趋势是下跌的，那么卖出市场会反转上涨的希望。当市场趋势很平，权利金也很低时，不要卖出期权——否则市场从区间震荡中突破出来时可能导致亏损。
3. 估计在足够的安全系数下，一只股票需要涨多少才能改变趋势。然后在这个幅度以外设立行权价，并卖出相应期权。

谨慎的立权者应当瞄准买进或卖出那些 Delta 值不高于 0.1 的期权。它表示在到期日期前期权只有 10% 的可能性会触及行权价格。记住，作为立权者你不会希望标的证券触及行权价格：你要卖的是不会实现的希望。如果你觉得 10% 的可能性太高了，别忘了 Delta 值是没有加入任何市场分析的。如果你还加入很好的技术分析，那么你的风险会比 Delta 值显示的要更低。Delta 还有这种意思？

买入期权可否变得明智

在预期会有剧烈下跌的情况下，专业人士偶尔也会买入认沽期权。当长期上升趋势开始转向时，和远洋客轮更改航线时一样，在趋势顶点附近可能会出现巨大的波动。当波动率飞涨时，即使是经验老到的交易者也难以控制好仓位，做好有效的止损。这时候买入认沽期权可以帮助你规避这个问题。

交易者预期价格要下跌，那他需要决定买入何种认沽期权。最佳选择是跟一般直觉反着来，要和大多数人不一样。

- 先预估股票会跌到何种程度。只有会发生暴跌，认沽期权才值得购买。
- 避免购买离到期日还有超过两个月时间的认沽期权。只有当你预计会出现自由落体式的暴跌时，购买认沽期权才是有意义的。如果你预计是一个长期的下跌趋势，那么最好直接做空相应证券。
- 寻找那些毫无行权希望的低价认沽期权。看一下期权报价栏：认沽期权行权价越低，价格越便宜。起初，行权价每下降一格，认沽期权价格会比上一格便宜 25% 甚至 35%。到最下面的价位时，每个价位之间只有很少一点价差，表明所有行权的希望都已从认沽期权中挤出，剩下的像一张便宜的彩票。这正是你所要的。

1.4 价差合约（CFD）

1.5 期货

套期保值

套期保值是持有与其商品现货头寸相反方向的期货头寸。

套期保值者放弃了发横财的机会，但是也避免了价格波动的影响。套期保值者把价格风险转移给了进入市场的投机者，这些投机者被潜在的利润所吸引。有讽刺意味的是，有内部信息优势的套期保值者竟然对价格没有信心，而大众中的激进的门外汉会投大量的钱到期货中赌价格的变化。

供给、需求和季节性

期货交易必须了解他正在交易的市场的供需影响因素。例如，在农产品关键的生长和收获月份，他必须保持对天气的关注。在期货市场中，趋势交易者倾向于寻找供应驱动的市场，然而波段交易者则在需求驱动的市场中也可以做得很好。

地板和天花板

与股票不同，商品交易很少低于一定的价格低点（地板）或高于一定的价格高点（天花板）。地板价取决于商品生产成本。不管是黄金还是糖，当一种商品价格低于该水平，矿工就会停止挖掘，农民就会停止播种。

天花板取决于替代品的成本。如果一种商品的价格上涨了，消费者便会转向其他替代商品。如果重要的动物饲料（如豆粕）变得太贵了，需求将会转向鱼粉；如果糖变得太贵了，需求就会转向玉米甜味剂。

为什么很少有人地板价或天花板价的水平上进行交易呢？他们为什么不在靠近地板价的位置买入和在天花板价附近卖出，就像钓取水桶里的鱼一样轻松获利呢？首先，无论是地板价还是天花板价都不是石板一块那么稳定，市场可能短期内违背它。更重要的是，人性与这些交易是相冲突的。大部分投机者都没有勇气在市场上近乎沸腾屡创新高的地方卖出，或者在市场已经崩溃后的位置买入。

升水、反转和价差

正常来说，近月合约比远月合约价格要便宜，这种关系叫作升水。

远月合约价格更高，体现了“持仓成本”——融资、存储和商品保险等成本。交割月份之间的这种差异称为溢价，套期保值者会密切关注它们。当供给收紧或需求增加时，人们开始买入近月合约，远月合约的溢价萎缩。有时近月合约变得比远月合约更加昂贵，市场反转了！出现了真正的短缺，人们愿意付出额外的钱以更快地拿到想要的商品。这种“反转”是商品市场出现牛市的最强烈标志之一。

当你寻找反转的时候，请记住，有一个市场其升水反转结构是常态的，那就是利率期货。因为那些持有资金头寸的人在持续收息，而不是支付财务和仓储费用。

期保值者是市场的主要空头力量，大多数投机者则是永远的多头，但场内交易者喜欢交易差价。差价交易表示在市场中买入某月合约的同时卖出其他月合约，也可以是做多一个品种的同时做空另一个相关品种。