

金融交易圣杯系列之三

资金管理的圣杯

投资家 1973



资金管理的圣杯

何以保命？唯有轻仓

——保证金交易中仓位管控的秘密

(投资家 1973 于 20111208 日在期汇好友群里的发言记录)

大家知道，内盘期货的保证金比例理论上是 10%，它的倒数——即理论杠杆倍率——是 10 倍；而外汇保证金和伦敦金，杠杆倍率一般是 100 倍。但是我可以负责任地告诉大家，不要说 100 倍的杠杆，5 倍以上都是不可以的。杠杆这个东西，要认清它的真面目。

人们通常以为杠杆同步放大了收益和风险，因此是个中性的工具。但是，因为赢家是极少数，所以杠杆实际上是个负面的工具。如果使用了中等倍数的杠杆工具，例如 5 倍以下，那么它对赢家有利，对输家不利；如果采用了超高倍数的杠杆工具，例如 10 倍以上，那么它将成为所有人的毒药。因为对于 10 倍杠杆而言，10% 的逆向波动将导致爆仓；而对于 100 倍的杠杆而言，1% 的逆向波动就会导致爆仓。虽然理论上讲 1% 的正向波动也会导致账户翻倍，但实际上我们不要忘了一个基本事实——我们的资金是有限的。市场上的资金无穷无尽，但属于我们自己的资金却是有限的，是可以亏完的，这是讨论一切问题的前提。

50~100 的杠杆，放大了人性中的恶，就是唆使你豪赌的。有些朋友一开始也是小心翼翼，或准备小赌怡情，但是做着做着，他衣袖一挽，开始大干特干了。有多少次，我们满仓而上，心里在说：“老子这回要赚把大的”。结果如何呢？不说你也知道。也许你真的大赚一把，但总体上，从长期看来，你的资金将迅速缩水，直至有一天失去反抗能力。

我们应该寻找这样一种资金管理方案：哪怕我们判断错了，也不至于招致严重后果。比如说，20%仓位比例，乘以10倍理论杠杆倍率，就是2倍实际杠杆倍率，这个风险容易控制。但事实上，即便2倍杠杆作为初始仓位，都太高了。下面我说说《海龟交易法则》这本书中海龟们的资金管理方案。海龟交易系统，是投机大师理查德·丹尼斯制定的，务必高度重视。我认为，一切成功交易家用的都是同样的资金管理方案，不会有第二种成功的资金管理方案，这个方案的核心，简单地说就是“分批进场，总体轻仓，相机微调”这12个字。

海龟用ATR（真实波幅均值）来决定仓位，他们叫作N值。

以内盘塑料为例，它的N值是300，这是20天以来的平均波幅。意思是最近20天以来，平均每天波动300点，因塑料合约规定是每手5吨或者说每点代表5元钱，那么塑料每天每手波动1500元。

有人问交易是不是需要一直不停地试错，不是让你一直不停地试错，不是有个“确定性法则”吗？就是说进场点必须是你最有把握的点，而且整个《金融交易学》第二卷，都是告诉你怎样捕捉大行情的。但是，即便你真的抓住了大行情，也无论你的自信程度有多高，你也必须把杠杆倍率限制在2倍以下，极限不超过3~4倍。下面我会告诉你为什么。

回到塑料，假设海龟的持仓是1手，对应总资金的波动是1%，我们来看他们用多少钱锁定这一手塑料，从而计算出他们所使用的杠杆倍率。

$$X \times 1\% / (300 \times 5 \text{ 元}) = 1; X = 15 \text{ (万元)}。$$

通过这个公式，我们不难算出海龟如果做内盘塑料的话，他们的初始头寸是用15万元锁定一手塑料！（当然，如果账户规模是30万元的话，那么初始头寸就是2手，以此类推。）不要吃惊，没错，是15万！1手塑料的市值=10000元/吨×5吨/手=5万元，那么他们初始头寸的杠杆倍率=5万/15万=0.33倍。

在行情软件页面键入 ATR，它会自动显示这个指标。因为这个值每天在变，所以取 20 日指数平均。基于同样的原因，海龟每周依据 ATR 值调整一次仓位。不过我可以告诉大家，实际上不必这么复杂，我们甚至可以不关心 ATR 值，而是透过现象看本质，直接看他们所使用的杠杆倍率。

如果接下来的市场行为证明他们这笔交易正确，那么他们的极限仓位会扩大到初始仓位 4 倍，即 1.3 倍杠杆。这有两种计算方法：

(1) $0.33 \text{ 倍} \times 4 = 1.33 \text{ 倍}$ ；

(2) 当他们持有 4 手塑料的时候，它们锁定每手塑料的资金 $= 15 \text{ 万} / 4 = 3.75 \text{ 万元}$ ，杠杆倍率 $= \text{单手市值} / \text{单手分配资金} = 5 \text{ 万元} / 3.75 \text{ 万元} = 1.3 \text{ 倍}$ ；

(3) 也可以用总市值/总资金 $= 5 \text{ 万元} \times 4 / 15 = 1.33 \text{ 倍}$ ；

上述计算方法没错吧？

无论期货、外汇、期权，统统都一样，我在这里讲的是关于管控仓位最核心的问题。

如果仓位出现可观的初始利润，而且看样子行情仍有发展余地，那么海龟还会把仓位再放大 3 倍。也就是说，他们的极限杠杆倍率是 $3 \times 1.33 = 4 \text{ 倍}$ 。这就是他们的最大“胆量”，他们管这个叫“帐户满仓”，而把前面约 1.2~1.33 倍的杠杆倍率叫“单一品种满仓”。所以你瞧，他们就这点胆量。难怪他们叫“海龟”——当然，也难怪他们如此成功。而我们一般交易者朋友，却胆大包天，天天都是 8 倍、10 倍的杠杆，乃至 20 倍、50 倍、100 倍的杠杆，仿佛我们比全球知名的交易家都伟大。事实如何呢？人家是伟大的交易家，我们却破产了。

下面再说一下海归们的止损方案。

有人认为海龟的初始头寸每波动一个 N 值，对应账户总值 1% 的波动；而他们认为逆向波动 $2N$ 值为止损点，所以每次止损额应该是账户总值的 2%，当其持仓量放大为初始头寸 4 倍的时候，止损额应该是账户总值的 8%。但是实际上，因为他们把仓位放大四倍的过程是渐进的，即每隔 $0.5N$ 加仓一次，而止损位只与最后一笔进场的成交价保持 $2N$ 的距离，所以实际上的损失并没有 8% 那样大。下面仍以塑料为例说明问题（假设海龟做多）：

第一笔进场价为 Y ，数量 1 手；止损价为 $Y-2N$ ；（塑料 $Y=10000$ 元/吨， $N=300$ 元/吨）

第二笔进场价为 $Y+0.5N$ ；数量 1 手，2 手合并止损价为 $Y+0.5N-2N=Y-1.5N$ ；

第三笔进场价为 $Y+N$ ；数量 1 手，3 手合并止损价为 $Y+N-2N=Y-N$ ；

第四笔进场价为 $Y+1.5N$ ；数量 1 手，4 手合并止损价为 $Y+1.5N-2N=Y-0.5N$ ；

好了，假如现在市场价格触发了止损价 $Y-0.5N$ ，那么海龟会把 4 手塑料全部平仓，假设成交价也是 $Y-0.5N$ （当然这不可能，这里忽略误差），那么第一笔亏损 $0.5N$ ，第二笔亏损 N ；第三笔亏损 $1.5N$ ；第四笔亏损 $2N$ ，合计亏损 $5N$ ，平均每笔亏损 $1.25N=1.25 \times 300$ 元/吨 $=375$ 元/吨。

总止损额 $=375$ 元/吨 $\times 5$ 吨/手 $\times 4$ 手 $=7500$ 元。

损失百分比 $=7500$ 元/15 万元 $=5\% < 8\%$

损失百分比还可以这样计算：平均每笔亏损 375 元/吨，塑料的初始市价为 10000 元/吨，即价格下跌 $375/10000=3.75\%$ ，那么损失百分比 $=3.75\% \times 1.33$ 倍杠杆 $=5\% < 8\%$

诸位看到了吗？海龟采用 1.33 倍这样低的杠杆，又是采用如此谨慎的仓位控制策略，尚且一次性止损掉总资金的 5%，如果换作是你，又将如何呢？有人说海龟之所以一次性止损比例太大是因为止损价格范围定得太宽，如这里是 375 元，即 3.75%。可是诸位想过没有，3.75% 的价格波动不是再正常不过的事吗？也许一个隔夜的逆向跳空缺口就完成了。

现在总结上面的话，海龟的杠杆倍率依次是：0.33 倍——1.33 倍——4 倍。

而实际上，我几乎可以肯定，海龟经常会停留在 1.33 倍的杠杆，不肯再加仓了。4 倍杠杆只是极限值，不是常态。那么 4 倍杠杆是什么意思呢？就是如果你做理论杠杆倍率为 100 倍的外汇或伦敦金，你必须把仓位比例限制在 4%，试问有几个人是这样做的？

下面以上海橡胶为例，继续阐明这个问题。

2011 年 12 月初，沪胶市价 25000 元，每点 5 元人民币（即每手 5 吨之意），每手市值 12.5 万。沪胶的 ATR 值是 1000，也就是说，最近 20 天以来，它平均每天波动 1000 元，每手波动 5000 元。

$$X \times 1\% / (1000 \times 5) = 1, X = 50 \text{ 万元}。$$

通过上述公式，我们不难算出海龟如果做内盘橡胶的话，他们的初始头寸是用 50 万元锁定一手橡胶。如果是用 100 万元账户的话，那么初始头寸的规模是 2 手，以此类推。

他们初始头寸的杠杆倍率是多少呢？很简单：12.5 万/50 万=0.25 倍。你感到吃惊吗？没错，0.25 倍杠杆。

当市场走势证明海龟正确，他们会在“单一品种上满仓”，也就是仓位扩大为初始仓位的 4 倍。这时候，锁定每手橡胶的资金（记住这是总资金平均下来的，

不是保证金占用数值)下降为: $50 \text{ 万} / 4 = 12.5 \text{ 万}$ 。他们的杠杆倍率 $= 12.5 \text{ 万} / 12.5 \text{ 万} = 1 \text{ 倍}$ 。什么意思呢? 就是他们把期货当作股票来做了。

上面的新杠杆倍率还可以这样计算: $0.25 \text{ 倍} \times 4 = 1 \text{ 倍}$, 和上面通过市值计算是一样的。

如果我们的帐户中有 50 万元, 就敢持有 40 手, 而不是海龟的 4 手, 或下一步的极限值: $4 \text{ 手} \times 3 = 12 \text{ 手}$ 。所以, 你们看, 在胆量方面, 海龟确实不如我们啊!

总结沪胶的例子, 我们发现海龟所使用的杠杆倍率依次是: 0.25 倍——1 倍——3 倍, 和上面的 0.33 倍——1.33 倍——4 倍的规模是不是差不了多少?

再举股指期货的例子:

2011 年 12 月初, IF 指数的 ATR 值为 50, 每点 300 元, 每手每天波动 $50 \times 300 = 1.5 \text{ 万元}$ 。按照海龟杠杆倍率的中间值——1 倍杠杆计算, 每手沪深 300 股指期货的市值 $= 2500 \text{ 点} \times 300 \text{ 元/点} = 75 \text{ 万元}$, 那么, 锁定一手期货的资金也应该是 75 万元。换言之, 如果你有 150 万元, 你最多只能持有 2 手; 若有 750 万元, 最多持有 10 手。可是事实上我们的“投资者”们是怎样干的呢? 他 75 万的资金, 敢持有 6 手以上! 其盲目与鲁莽一目了然!

刚才有朋友问糖的问题。他有 10 万元资金, 让我帮忙设计仓位控制方案。

诸位, 我在这里插一句: 通常传说中“以小搏大”的说法是带有欺骗和误导性质的, 所谓“哄死人不偿命”。事实上我没见过有几个人把小账户搏成大账户, 相反的事倒是见过不少。

如果这位朋友只对糖一个品种感兴趣, 即他不想为别的品种预留资金, 那么我们来看一看整个账户只做一个品种——糖的仓位控制方案。

我发现有些朋友总是把大资金和小资金区别对待，并且对大资金的运作方法充满了神秘感。可是朋友，请你相信我，大资金和小资金都一样，同为资金管理，二者在运作上没有任何不同。你必须把小资金当作大资金一样谨小慎微地对待，它才能有机会成长为大资金，甚至于比运作大资金还要更谨慎。事实上，以内盘为例，小资金的账户根本不应该做铜、胶、金这些大品种。否则的话，以铜为例，它每手的保证金为3万元，你刚好有一个5万元以下的账户，如果你建仓1手。此时你的杠杆倍率是多少呢？——我不说你也知道：你的杠杆是8~10倍。就是说，你比海龟能耐多了。

大品种会导致1手就满仓，即冒10倍或接近10倍杠杆放大的风险，从而导致风险失控，这就是小资金不能做大品种的原因。所以朋友，无论你账户上有多少钱，都是一样的，倍数关系而已。你只需要搞清楚你所使用的杠杆究竟是多少倍就完了。

20111208日，郑糖sr205合约收盘价6275元，每手市值=6.275万元，你先投入5%的资金，即0.5万元，建仓1手（有人会说1手糖的保证金不少于6275元，0.5万元不够建仓1手糖；这没关系，总之10万元持有1手糖还是没有任何问题的）。

诸位，这叫初始仓位，注意你的杠杆倍率是0.5倍，比海龟还大

如果市场证明你正确，可以再投入5%，即持有2手。此时，你的杠杆倍率是1倍，相当于你在做这只叫作“郑糖”的股票，已经满仓了。

现在请大家忘记郑糖是期货合约的事实，你就把它当成一只股票，100%保证金，杠杆1倍，然后扪心自问，你保证能赢吗？你一定能战胜它吗？恐怕未必！

如果事实证明你正确，情况正在向对你有利的方向发展——当然，如果不是这样，你就不是要加仓，而是要面临止损出局了。止损的问题，以后再讲。现在，

假设你有了不错的初始利润。大家记住：初始利润不是拿来兑现的，而是应与初始头寸一起放在账户上准备迎接接下来必然要出现的回撤和震荡的——这是必须经历的考验和必然支付的代价。而如果你轻易地兑现了初始利润，那么头寸就有可能再也追不回来了。如果在一波行情中你做了一次短线，那么你就会被迫一直不停地做下去，再也难以长线持有。其根本原因在于：你兑现了初始利润，从而失去它的保护；而你的新的进场价又距离市价太近，所以你要再想取得优势地位和同样优越的、主动安稳的持仓心态是非常困难之事。所以，安心持仓将变得分外困难。

每变动一次仓位，你都必须知道你的杠杆倍率是多少。

当你持有 4 手糖的时候——注意，按照前面所讲的，这已经是极限了——你的杠杆倍率=持仓总市值/总资金=6275 元×10×4/10 万元=2.5 倍。注意，这就是你需要警惕的时候，不要再轻易加仓了。3~4 倍杠杆是高风险区，超过 4 倍，在止损出局的时候，就会遭受重创。倘若你的止损范围定得过窄，又太容易被触发。总之，你左也不对右也不对，怎么做都是不对。而问题的根源，就出在你的仓位过高和相应的杠杆过高上。

综上所述，这个 10 万元糖账户的持仓量最好以 4 手为极限，其进场步骤是：

第一步投入 5% 的资金锁定一手；如果错误，止损出局；如果正确，第二步投入第二个一个 5%，然后依次投入第三个和第四个 5%，总共持有 4 手为宜。或者改为：第一步投入 5% 的资金；第二步 10%，第三步再投 5%；也可以改为：第一步投入 5% 的资金；第二步 5%，第三步再投 10%。究竟怎样做，取决于你对行情的判断和对后续走势的把握大小。

顺便说一下股票的仓位控管方案。股票相对来说比较简单，因为它没有杠杆的诱惑。股票的具体做法是这样的：把资金分成三等份，每次各投入 33%，它的

杠杆倍率依次是：0.33 倍——0.66 倍——1 倍。当然，实际操作中，还可以修改为：第一步 33%，第二步 100%或者第一步 50%，第二步 100%，等等。

我再强调一次：大资金和小资金在资金管理方案方面是没有任何区别的。小资金更容易死，没有理由应该冒比大资金更大的风险。相反，越是大资金就越容易操盘。对我来说，无论是百万、千万，还是十亿、百亿，都是一样的，我照样把它玩得溜溜转。对于超大规模的资金，我将它分散到股票、商品、股指期货和外汇市场去就完了。所以大家不要以为大资金就有什么了不起，或者大资金的操盘方法有什么神秘之处。相信我：操盘大资金比操盘小资金更容易、更主动。这叫作“韩信将兵，多多益善”。

并且，无论股票、期货还是外汇，其资金管理方案的原则是一样的，即稳健、保守的特性，和“分批进场，总体轻仓，相机微调”这个 12 字诀。

如果你实在是忍不住，3~4 倍的杠杆也是可以的，但是不要超过更多。大家总是误以为高胜算高仓位，低胜算低仓位；或高胜算高杠杆，低胜算低杠杆。不是那样的。正确的做法应该是：高胜算低仓位、低杠杆，低胜算根本就不进场，明白了吗？

今天重点讲重仓交易的危害，短线频繁交易的问题，以后再讲。先说一句：对治短线频繁交易的灵丹妙药是系统化交易，系统化交易未必是程序化交易，这个以后再谈。

通常“重仓赚快钱”的做法实际上是在用错误的方法赚钱，因为这样从策略品质上来讲就是错的。重仓是失败的第一根源。我们要采用即使判断失误也不至于招致重大损失的仓位管理方案。

有人会说，1 倍杠杆我还不如直接去做股票或商品现货好了。没错。可是你想过没有？如果把期货当作股票来做，100%保证金，1 倍杠杆，你就保证能赢吗？

那种连续出错所导致的止损，是你能承受得起的吗？所以，即便是采用 1 倍杠杆，也不应该被嘲笑。

把仓位降下来，即使利润缩小许多，你也不要后悔，因为你走的是稳健之路，你可以活的更久，你是在做正确的事。

你们今后就这样想：我就把期货当股票来做，100%保证金，1 倍杠杆，有无胜算？你这样一想就会豁然开朗：原来杠杆是摆在那里让人看的，不是让人用的。所以我经过研究发现，成功交易家对杠杆采取“存而不用”的办法。如何存而不用呢？就是理论杠杆为 10 倍的话，仓位比例轻易不要超过 10%。总之，你每时每刻都要知道你的杠杆倍率——也就是你所冒的风险，到底是多少？

我如果不告诉你正确的资金管理方案，让你知道具体的步骤和仓位的最高极限在哪里，你无论如何做都不会成功。

逆势、重仓、短线、死扛，这是失败的四大因素，这四个词每个都有无量义，值得你咀嚼一生。

当代最伟大的交易家杰西·利物莫就是死于重仓交易，没错。

后来的杰出交易家可以说全部都是他的学生，他们在吸取他的经验教训的基础上，采用了上面所述的更加稳健保守的资金管理方案，所以一个个成绩斐然。

所以我们应该学习杰西·利物莫的一切优点，唯独“大手笔交易”这个习惯要竭力避免。

其实，我们通常所说的“掌控心魔”，你们知不知道是哪个魔？就是“急于赚钱”这个魔。不是别的什么魔。我们为什么短线？因为急于赚钱；为什么重仓，因为急于赚钱……总之，许多的愚蠢，无数的失败，都可以归结到这一点上。

通过重仓，你在一波趋势行情中赚了好几倍。但是只要你的资金管理方案不改，你很快会在下一次交易中遭受重创甚至爆仓，你说对不对？虽然你有止损准

备，但是一次重创，两次重创.....连续割几次大肉，你的资金大幅缩水，就再也难以翻身了，对不对？因此金融交易的重点不在于一时的盈利，而是长久生存并盈利，稳健的资金管理方案是成功交易的必须。

市场是最好的拳击手。你和它斗，需要高超的技术、高明的策略，以及耐心、纪律等等，总之你一切都必须做对才能赢它，而做错一件事就足以导致失败。因此说，不能采用那些有安全隐患的资金管理方案。

关于止损，要注意两个问题，一是止损的损失额不能太大，即在仓位既定为轻仓的前提下，止损的范围不能太宽；二是不能频繁止损，这就要限制交易的次数，因为交易质量与交易次数成反比。有一个方案可以完美地解决上述问题，这就是系统化交易。在顺势、待机、控仓、止损、止盈、持盈这六个关键环节里，系统化交易能解决其中的5个，但是不能解决控仓问题。控仓问题需要单独解决，依赖人的自律，无法被纳入技术性交易系统，而只能纳入广义交易系统——即包含仓位控制方案的交易系统。

所谓“急于回本”的想法，也是“急于盈利”心态的一种，它和急于摆脱生活困境的心理没有多大区别。虽然有些人潜意识里追求失败和频繁赔钱的刺激，但这种情况比较少见，最主要的还是前一种心理。一定要清楚地认识这个敌人的本来面目才能安全地从事交易。我讲这些的目的，是希望你们能认清这场游戏的实质，然后长久地玩下去。

短线频繁交易的危害和重仓一样大，也同样容易犯。交易者这样做的心理动机如果真要分析起来也很精彩，回头我会专门写文的。而如果一个交易者同时拥有“重仓+短线”这两种爱好，那么亏损将是乘法效应，其速度是极其惊人的。

我在《金融交易学》第一卷里曾经说过这样一句话：“重仓必短线，长线必轻仓；吃足重仓苦，才能不重仓”，你们还记得吗？

“重仓必短线”的意思不是让你重仓博取短线利润，而是说当仓位过重的时候你无法做到长线持有。

重仓很难做到长线，除非你一进场做多就涨停，或者一进场做空就跌停，你的初始利润规模庞大，相对于其它交易者取得了绝对的优势地位，这样你才能心态良好的把重仓拿下去。若非如此，你无论怎样都坚持不下去的，因为你不能经受哪怕是一点点的挫折，所以亏损或三振出局是必然的。

期货、外汇交易与做股票的原理是一样的，区别只在于杠杆。你把仓位比例降下来，抵消杠杆，不就不一样了吗？比如说，10倍杠杆的市场，你用10%的仓位，实际杠杆不就变成1倍了吗？简单地说，期货交易的奥秘就是把期货当作股票来做，把杠杆工具“存而不用”。只有在胜算极大且优势已备的情况下，才能微调仓位，采用有约束的杠杆倍率，比如2~3倍……但这就是极限了，不要轻易变得更高了，否则风险会失控。我对这个问题有长期的研究，现在直接告诉你们结论。但是如果你私下和某个人说，他会嘲笑你，他会说与其这样还不如去做股票。但是据我研究，成功交易家都是运用我刚才所说的保守的资金管理方案。

系统化交易虽然可以对治短线频繁交易，但对重仓进出却无能为力。后者靠自律来约束——这属于广义交易系统，不属于技术性交易系统。总之，要想把这场游戏长久地玩下去。就要检查你的交易系统和资金管理方案，二者是否皆是可持续性的？

最后，在这个波谲云诡的金融市场里，我期待你能走得更远。为了做到这一点，我送一句话给在座的各位，这句话是：“何以保命？唯有轻仓”！

下面请朋友和我一起念诵这句话并且常常把它挂在嘴边：

“何以保命？唯有轻仓”！

今天的讲解到此结束，散会。

——再谈控仓标准化

(投资家 1973 于 20120620 日在第三管理群里的发言记录)

投资家 1973 (304748906) 9:55:47

按照我们的期货交易单品种初始头寸三级控仓方案，单品种初始头寸的极限杠杆倍率是 1 倍。这位网友只有 80 万的资金，一手糖的市值是 6 万，所以他持有糖的正确数量应该是 $80/6=13$ 手，而他实际上却持有 50 手，这是严重超限的。

投资家 1973 (304748906) 9:58:18

0.25——0.5——1，这是期货交易单品种初始头寸的杠杆倍率三级分布。将上述三个数值均除以二，就得到 0.125——0.25——0.5，这是股票交易单品种初始头寸的三级控仓方案。将上述三个数值均乘以二，就得到 0.5——1——2，这是外汇交易单品种初始头寸的三级控仓方案。一般初始头寸的品种个数以不超过 4 个为宜，所以合并初始头寸的总杠杆倍率就是在上述单品种杠杆倍率的基础上乘以 4 即可得到。

投资家 1973 (304748906) 10:00:07

0.25 倍叫轻仓，0.5 倍叫重仓，1 倍叫极重仓。这一套仓位管控方案是千锤百炼的。做到的，就叫控仓标准化，做不到的，就不是标准化控仓

投资家 1973 (304748906) 10:02:39

这是一个模型，也可以说就像是拼积木。懂得了这个原理，多大的资金都可以操作。比如说，如果是操作 800 万的资金，直接按刚才 80 万的模型直接乘以倍数就可以了。即 800 万的资金做白糖，起手手数极限不应该超过 130 手。可是这位朋友才区区 80 万的资金，就已经 50 手了

投资家 1973 (304748906) 10:04:56

50 手白糖，市值 300 万，除以 80 万的总资金，杠杆 3.75 倍，远远超过单品种初始头寸 1 倍杠杆的极限

投资家 1973 (304748906) 10:06:40

操作规范化=进出圣杯化+控仓标准化，这个是我们的操盘纪律，不可以违反

投资家 1973 (304748906) 10:08:28

因为内盘期货的波幅（0~5%）只有股票的一半（0~10%），所以1倍杠杆，实际上就等于半仓买进一只股票，大家懂了吧？

投资家 1973 (304748906) 10:08:57

80 万的资金，40 万买进一只股票，大家说风险大还是不大？

投资家 1973 (304748906) 10:10:23

要想知道 80 万的资金，以 40 万买进一只股票，风险大还是不大，先得扪心自问：你有没有必胜的把握？

投资家 1973 (304748906) 10:10:50

大家说有必胜的把握嘛？

投资家 1973 (304748906) 10:11:19

答案是显而易见的：你根本就没有必胜的把握

投资家 1973 (304748906) 10:12:08

既然 1 倍杠杆的单品种初始头寸都没有必胜把握，何况是 3.75 倍呢？

投资家 1973 (304748906) 10:14:43

所以说初始头寸的杠杆倍率必须严控。如果我操盘 80 万资金账户做白糖——当然我未必相中它——我会先以 0.25 倍的杠杆进场，也就是说，我持有白糖的市值不会超过 20 万，也就是总资金的四分之一，这就是 0.25 倍杠杆的含义

投资家 1973 (304748906) 10:15:05

20 万/6 万=3.5 手

投资家 1973 (304748906) 10:16:11

如果我胆子大一点，那就起手 0.5 倍杠杆，也就是 7 手，7 手就是重仓，何以见得呢？

投资家 1973 (304748906) 10:18:25

大家在白糖界面下敲 ATR，不难查到它的真实波幅均值（ATR）=100，也就是说，它平均每天波动 100 点

投资家 1973 (304748906) 10:18:47

合约乘数为 10，每手合约将在账户上导致 1000 元的波动

投资家 1973 (304748906) 10:19:26

7 手，就是 7000 元的波动，对于 80 万的账户，大家说这个波动大还是不大？

投资家 1973 (304748906) 10:20:28

50 手是啥概念呢？就是每天账户上的波动额是 5 万元，无论盈亏。要知道账户总资金只有 80 万，你说这可怕不可怕？

投资家 1973 (304748906) 10:23:36

80 万的资金，每次亏 5 万，16 次就玩玩了。可是在期货市场上连亏 16 次，难道很难吗？

投资家 1973 (304748906) 10:24:58

就算考虑到随着本金的缩水，开仓手数和亏损额会下降，那我们就把这个账户的生存周期再延长 1 倍，按照 32 次失败来计算，它也照样活不了多久，没错吧？

投资家 1973 (304748906) 10:26:50

而如果按照 0.5 倍杠杆来控制初始头寸，即只建仓 7 手，每天账户上的波动额为 7000 元，朋友们，这是什么概念呢？

投资家 1973 (304748906) 10:27:05

首先，80 万的本金并不难弄，很多人都拿得出来

投资家 1973 (304748906) 10:27:33

其次，就算一个白领，一个月辛辛苦苦地上班，月薪也不过就是 7000 元或者再多点而已

投资家 1973 (304748906) 10:28:17

可是你区区一个 80 万的账户，一天的盈亏就是人家一个白领辛辛苦苦一个月的工资钱，你这不叫重仓难道还是轻仓吗？

投资家 1973 (304748906) 10:30:04

所以说，0.5 倍杠杆对于单品种初始头寸来说，就是不折不扣的重仓。1 倍叫极重仓，0.25 倍才算得上轻仓，都明白了吧？

投资家 1973 (304748906) 10:31:53

话说回来，就算是 0.25 倍的杠杆，你有必胜的把握吗？同样没有，没错吧？

投资家 1973 (304748906) 10:34:15

你怎么判断是一回事，是否正确还需要市场来验证。所以，你要想提高仓位，只能在初始头寸被市场证明为正确的前提下，在图表再次发出同级别进场信号时等额加仓，在次一级进场信号出现时金字塔加仓，才是明智的做法，对吧？

投资家 1973 (304748906) 10:35:33

在初始头寸上下重手，是交易者不成熟的表现

投资家 1973 (304748906) 10:38:48

我说过“高胜算低仓位，低胜算零仓位”，这句话你们好好咀嚼吧

投资家 1973 (304748906) 10:39:43

千万不要理解为“高胜算高仓位，低胜算低仓位”，那可不是一回事，差别大了去了

投资家 1973 (304748906) 10:42:36

交易的残酷性就如用兵打仗。你必须懂得这一行的绝对真理才行

投资家 1973 (304748906) 10:44:58

你不能看见一个人赚了大钱就去跟他学交易。你要看他对自己的操作体系能否说上来个一二三，以及他所说的是否符合金融交易的基本原理。通过这种方式，你才能分辨得出这是一个真正的赢家，还是一个仅仅撞了大运的傻瓜而已。