

图5-1 参与大概率事件，同时防范小概率事件

既然我们知道了在交易中要时刻保持概率思维，那么接下来的问题就是，我们如何去寻找大概率事件以及如何去防范小概率事件。在寻找大概率事件时，有的交易者采取了技术分析法，有的交易者采取了基本面分析法，也有的交易者利用基本面和技术面共振的方法。

长时间以来，基本面派和技术面派经常水火不容，互相攻击，其实任何方法并没有好坏之分，其判断结果都不是百分之百准确，而只是一种概率。在防范小概率事件时，大多数交易者的想法比较一致，那就是资金管理。然而，比资金管理更加重要的是自我管理，因为绝大多数主观交易者的一致性非常差。

参与大概率事件其实分为两个过程，首先我们需要发现什么是大概率事件，其次我们需要确定何时参与大概率事件。本质上前者考验的是交易者的商品选择能力，而后者考验的是交易者的择时能力。

众所周知，商品有同涨同跌的属性，既然如此，那为什么上涨的时候我们有时候选择做多铁矿石，而不去选择做多螺纹钢呢？这是因为，我们根据基本面分析认为铁矿石的上涨空间比螺纹钢的上涨空间更大一些。既然我们根据基本面分析判断商品后期会上涨，为什么我们不选择入场呢？这是因为，基本面分析的作用在于品种的选择，入场时机的选择需要技术面给出明显的进场信号。

很多交易者把基本面分析和技术分析的作用给混淆了，所以操作时比较混乱。其实，基本面分析的主要作用就是品种选择与方向判断，而技术分析的作用主要是进出场时机的选择。很多技术分析者不认可基本面分析者，他们有人认为是马后炮，也有人认为散户不可能了解基本面。

其实，基本面分析是通过演绎法的方式去判断市场走势，技术分析法是通过归纳法的方式去判断市场的走势，前者基于严格的逻辑推理，后者基于历史会重演等假设，但交易并非一门科学，所以基本面分析法并不总是有效；同时，历史并不会简单重演，所以技术分析法也并不总是有效。因此，两种分析方法的判断结果都只是一种概率，如图5-2所示。



图5-3 席位四象图

以最右列的时间轴为例，我们最开始点击上方的2019-06-17，然后找到这一列最下边的播放按钮，从而可以动态观察所有席位在这段时间之内的多空配置变化以及盈亏情况的变化，整个界面会出现一个动态的气泡到处移动的过程，如果你仔细观察的话，你会发现这里面存在一个交易的秘密，那就是平衡。

我们在图5-3中可以显而易见看到一个大而且高的气泡，你会发现那就是永安期货的席位，气泡大说明它所使用的保证金比较多，位置高说明它盈利比较多，但其实，它并不是一开始就盈利这么多，而是经过一段时间之后才爬到那么高的位置，在这段时间之内，你会发现永安期货的持仓和其他一些席位的持仓存在很大不同。

很多时候我们可能只关注它气泡大小和位置高低，却忽略了它的多空维度。在整个过程中，你会发现永安期货的多空持仓基本上是均衡的，一直在纵轴附近移动，不会大幅偏离纵轴，多头行情来的时候，它的多单盈利超过空单亏损，位置上移；空头行情来的时候，它的空单盈利超过多单亏损，位置还是上移。

不光是永安期货，一些盈利比较强的头部席位基本上也是如此，多空持仓基本均衡

，一直不会大幅偏离纵轴；反之，一些盈利比较弱的尾部席位，它们的持仓十分极端，大幅偏离纵轴，一会儿最靠右，一会儿最靠左，随着时间的推移，位置越来越靠下。

其实，对于大多数散户来说，他们的交易方式是赌博，而对于大多数机构来说，他们的交易方式是构造平衡。对于散户来说，一会儿赌多，一会儿赌空，胆子大的不止损死扛，胆子小的频繁止损被割肉。对于机构来说，基本上不存在止损，而是通过构造平衡来对冲风险。

以永安期货为例

，在聚酯产业链中（见图5-4），

它持有大量PTA<sup>(1)</sup>的多单，同时采取做空MEG<sup>(2)</sup>

来进行对冲；PTA和MEG都是聚酯产业链上游的原料，因此两个品种对应的下游需求是一致的，但是上游生产方式、生产工艺以及产业集中度不同，导致两个品种在供应端差异较大。因此，在对PTA和MEG进行对冲时，更多的是看两个品种的产能投放以及开工情况。

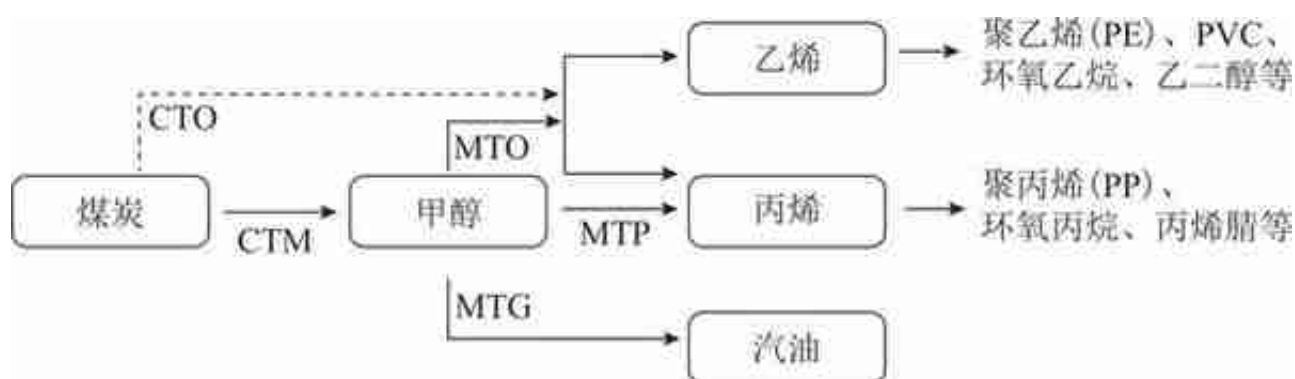


图5-5 MTO产业链

所以，对于交易者来说，要想成为期货市场上的“寿星”，你的持仓要寻求平衡，多头头寸的货值要和空头头寸的货值近乎平衡，这是资金的平衡。还可以进一步细化到板块内部的平衡，能化板块的平衡、黑色板块的平衡、有色板块的平衡、农产品板块的平衡，甚至还可以继续细化到产业链内部的平衡。

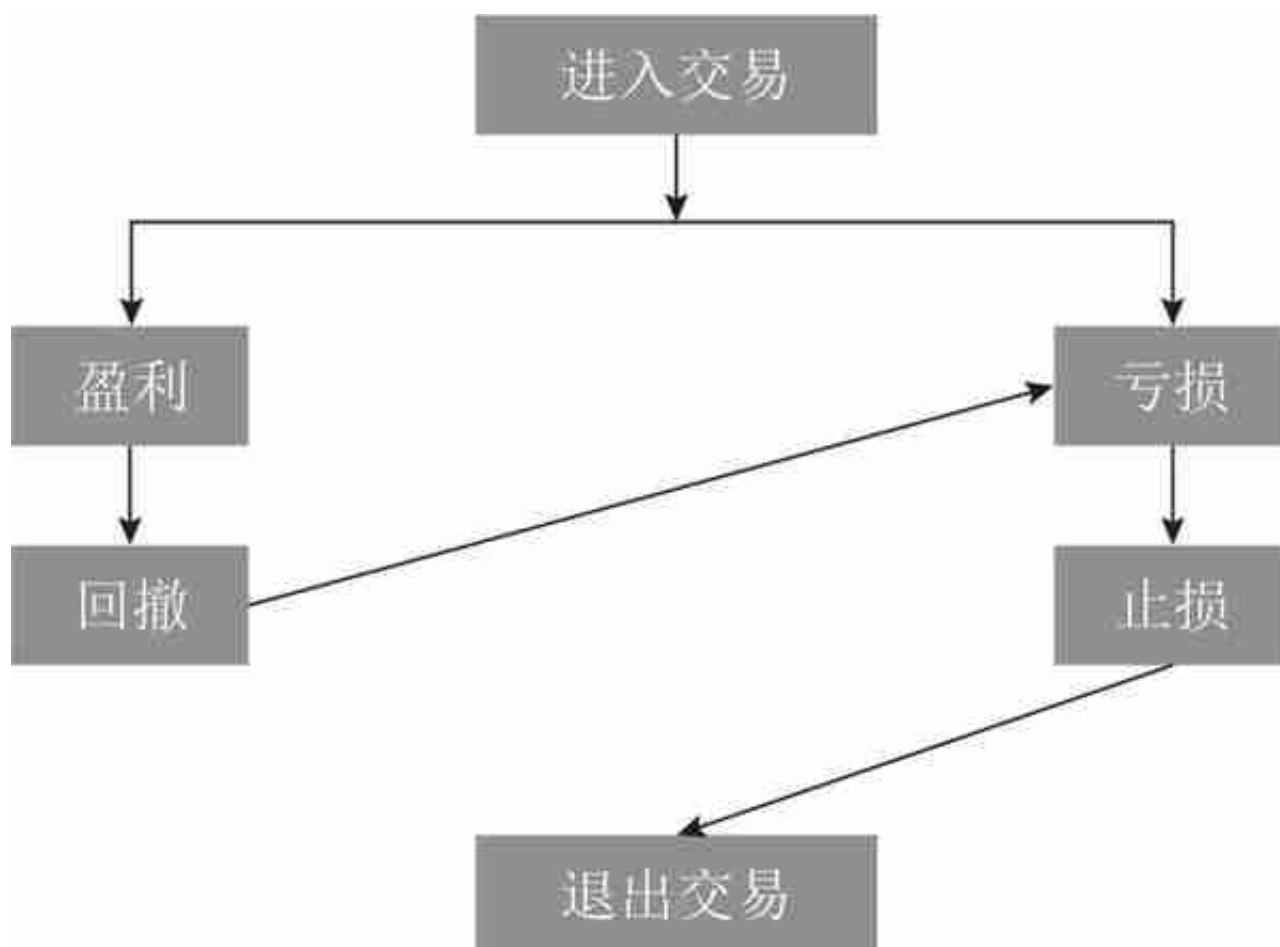
靠赌确实能赚快钱，也能赚大钱，但是盈亏同源，也能亏快钱，亏大钱。平衡未必能赚快钱，但也能赚大钱。交易中快是风险，大并不是风险。大钱并不一定由快钱加周转率而来，快钱未必能够积累成大钱。大钱是目的，快钱只是一种手段，当这种手段无法达到你的目的时，可以换另一种手段，平衡其实更多的是一种由慢钱到大钱的手段。

国外交易者经常说的一句话是：Trade to live, don't live to trade！当你的持仓不平衡的时候，你的心也难以平静下来，做什么事情都容易受到自己持仓的影响，生怕一个意外事件给你带来巨大损失。

当你的持仓不平衡的时候，你的家庭生活可能也是不平衡的，在本来值得开心的时候，由于持仓不平衡带来巨大亏损，作为交易者的你怎么能开心起来。这就会导致家庭生活中的情感不对称问题，当家人分享喜悦给你的时候，希望获得你的同理心和认可，而你由于持仓亏损巨大，没有表现出相同的喜悦，慢慢家庭关系以及家庭生活也会变得紧张和不平衡。

不仅如此，你做其他的事情也会因为持仓的不平衡而心不在焉，除了时刻盯住电脑屏幕或者手机屏幕之外，你找不到任何能够让你放心的时候，那不是你在炒期货，而是期货在炒你，这样的交易是本末倒置的，交易的目的是为了更好生活，而生活的目的不是为了交易！

因此，如图5-6所示，一个交易者想要做好交易，至少要做到三方面的平衡：资金多空持仓均衡、板块品种多空配置均衡、生活与交易均衡。



## 图5-7 交易中的死循环

如果是做带止损的交易的话，最好根据入场位置以及最近的支撑位或阻力位设置止损位置，当价格突破支撑位或阻力位之后，就认为这笔交易失败了，以止损的方式退出交易。交易是有容错率的，是允许失败的，不能为了避免失败而死扛。

如果是做不带止损的交易的话，最好提前想好是采用跨期对冲还是跨品种对冲的方式进行持仓，如果是跨期对冲的方式，必须提前想好近远月多空的逻辑，不能够盲目地去进行跨期对冲，必须保证我们跨期对冲的两条交易是符合逻辑的。当然，我们也可以考虑选择跨品种对冲，跨品种对冲相对于跨期对冲来说，一方面会占用更多的保证金，除非是标准化的套利组合，另一方面风险高于跨期对冲，但有时候预期收益也是高于跨期对冲的。

当市场再次朝着我们预期的方向发展时，我们可以把跨期对冲或者跨品种对冲的那一条交易平掉，从跨期或者跨品种对冲再次变为单边头寸，从而来缓解由于行情对我们不利而导致账户资金大幅减少的尴尬局面。总而言之，当账户浮亏到一定的阈值时，我们必须按照交易计划进行跨期或跨品种对冲，当行情再次对我们有利时，我们需要平掉对冲的品种。

## 5.4 忠于客观，利用主观

在这里，我们需要着重介绍三组核心理念：主观与客观、赔率与胜率、现实与预期，如图5-8所示。这三组词很简单，往往被大家所忽视。但简单不等于容易，想做好以上这几点还是挺难的。



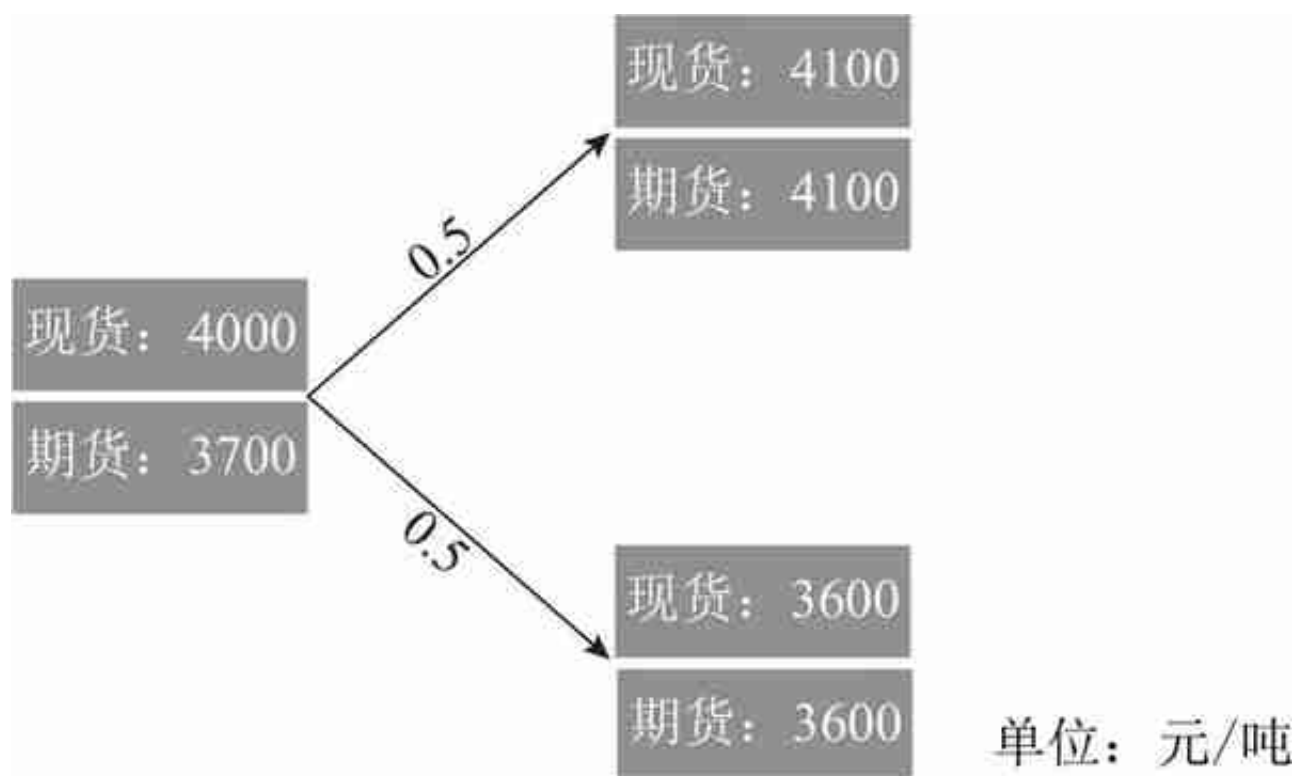


图5-9 顺基差交易所带来的客观赔率优势

顺基差交易，在深贴水的情况下，我们应该做多期货，如果做对了，最终期货上涨来修复，假设最终收在了4100元/吨，我们赚400元/吨；如果做错了，最终现货下跌来修复，假设收在了3600元/吨，我们亏了100元/吨。你会发现，顺基差交易的赔率是4：1，但如果你逆基差交易去做的话，赔率是1：4。

赔率4：1，胜率50%，长此以往交易下来，你会赚很多钱。事实上，我总结过自己的交易，发现37%的胜率，3：1以上的赔率，盈利还是非常不错的。但是大多数人都忽视客观的赔率，执念主观的胜率。

很多人往往忽视基差或者期限结构给我们提供的客观赔率，而是发挥自己的聪明才智，通过基本面分析也好，技术分析也好，去证明自己比别人聪明，判断未来的方向，就是为了提高胜率。

当然，我自己也这样做过，当我通过顺基差交易找到了客观上的赔率优势之后，我继续思考，如何才能提高主观上的胜率优势，所以才有了库存和利润两个判断胜率的指标。

期货贴水，从赔率上讲适合做多，如果从胜率上讲，它确实应该做多就更好了。所以除了基差之外，我想找指标来帮助我提高胜率。如果想要期货上涨来修复基差，那么现货至少要坚挺，现货想要坚挺，那么现货市场上供求关系要偏紧，供求偏紧

的结果就是库存偏紧，所以低库存的情况下，我主观判断期货上涨修复基差的概率较大，这是主观胜率。

因此，这才有了最初的基差+库存的交易逻辑<sup>(5)</sup>：

深贴水（高赔率）+低库存（高胜率）→做多

高升水（高赔率）+高库存（高胜率）→做空

永远需要记住的一点就是，赔率是客观的，胜率是我们主观判断的，无论你用什么方法，在我看来，胜率都是主观的，所谓的合理的逻辑推演也是主观的。主观的东西，都是概率，既然是概率，就存在尾部风险。

表面上看，基于库存+基差的逻辑去交易已经非常好了，高赔率+高胜率，但实际上在交易过程中，我发现我认为的高胜率，有时候并不高，后来我发现，关于胜率的判断，用库存一个指标是不够的，后来我又加入了利润这个指标。

当库存和利润两个指标共振的时候，我们去做单边；当库存和利润矛盾的时候，我们去做对冲，如图5-10所示。

深贴水（高赔率）+低库存+低利润（高胜率）→做多

高升水（高赔率）+高库存+高利润（高胜率）→做空