

现代期货公司发展方向之一 程式化交易系统

中航期货经纪有限公司

王建斌

现代期货公司的发展将朝着几个方向分化

- 以代理各类期货品种为主的经纪类公司。
- 具有经纪代理、自营、做市商、理财等各类资格的综合类公司。
- 专事某种商品或某种金融衍生品（如利率、外汇或股指）代理的专业型经纪公司。
- 专事理财的理财型公司或期货基金公司。

一些现象：

- 牛市三年以来，中国需要进口的东西都疯狂的上涨，中国能够出口的东西涨幅很小，靠消耗资源生产出来的制造产品的价格也不能同步上涨。
- 一向鼓吹自由贸易的国家在纺织品、电子及其他一些产品上对中国去搞起了贸易保护主义，贸易摩擦有扩散和升级的趋势，以外向型经济为支柱的中国陷于被动。

一些现象：

- 经常犯“角色错位”的中国资金在国外的各个期货市场都成为了狩猎和狙击的对象。有人测算过中国投资者在2004和2005两年中，直接亏损到国外期货市场上的资金有180亿人民币之巨。

其中	大豆亏	40亿人民币
	铝亏	10亿人民币
	铜亏	80亿人民币
	中航油事件亏	5亿美圆
	中储棉事件亏	6亿人民币

一些现象：

- 具有实力的国家资源调控机构（比如国家储备局）或大型的垄断型国有企业如中石油、中石化等杂市场中没有发挥应有的作用，本位主义严重，甚至象散户一样只买涨不买跌。因为跌势中买进帐面亏损不好交代，涨势中买进，多高的价格都能赢利，反正有老百姓和下游企业承担高价。
- 国内期货市场严重失血，资金和持仓变化情况

一些现象：

- 大面积的投资者（达到80%以上）都亏损，整个市场没有赚钱效应，资金还在慢慢流失，大部分期货公司再度陷入2002年以前的艰难。单从存量资金上分析，似乎中国的期货市场和大部分期货品种将不可避免地走向熊市，就象严重缺血的中国股市一样，无论政策怎么扶持，制度怎么规范都难以改变弱勢。

让投资者感到困惑的问题：

- 9月份的时候，收到一个朋友的短信：“如果树叶是铜上涨的理由，那么铜价似乎永远都处于茫茫的森林中。”就是说支持铜价上涨的理由太多了，甚至同样一个基本面因素，其正反两面都成了铜价上涨的理由，有人这样解释。

《1》美元贬值：以美元标价的铜自然应该上涨；美元开始升值，那说明美国的经济强劲，铜价也应该上涨。

《2》库存减少：铜价自然应该上涨；库存开始恢复增加，铜价仍然上涨，因为今天增加了，明天就增加不出来了……。

人们在狂热的上涨中津津乐道于；库存的减少，中国的需求旺盛，智利地震，罢工事件等等，就象当年铜价跌到14000元时，人们强调的是湿法冶炼、淬取法、铜价800美元/吨的成本，恐怖事件、经济萧条等等。我们发现，当价格严重偏离价值成本，违背价值规律时，所有的消息或基本面因素似乎都有利于维持趋势的一面。人们能得到的都是维持趋势不变的基本面，而把另一面的不利因素忘到九霄云外，一些人强调中国因素，好象3年前中国就从来不进口铜一样，好象3年前中国的GDP增长不是象现在这样的9%左右一样。

其实，在趋势的结尾阶段，夸张的基本面往往带有“人为”的色彩。一些机构人为创造的基本面总是让投资者感到迷茫和困惑。索罗斯说：“经济历史是由一幕幕的插曲和故事构成，他们是奠基于谎言而不是真理，这代表赚钱的机会，我们只需要判断前提是错误的，在虚假的趋势被戳穿以前及时脱身。”

迷茫和困惑的不仅仅是小的投资者，一些生产厂商和机构也陷于困惑。保值商依靠经验和对历史价位的判断大部分在价格的半山腰就保值了，但是还在疯狂的上涨。期货市场发现价格和为保值提供回避风险的功能好象不是教科书中所描述的那样！

保值还不如不保？！

- 同样，善于宏观基本面分析的权威机构和专家分析师们也遭遇了一样的尴尬，一些权威机构提供的供需预测值也不得不随着行情的变动而改来改去。
- 人们渐渐顿悟：期货市场并不是金矿，并不是为所有人开设的。为市场经济服务有时候也勉为其难。在这个市场中资金和资源才是左右价格的最最重要的两大因素。因此国内一些投资者通过持仓排名来分析行情，判断走势有时候也成为有效的方法。

其实，期货市场的实质是：拥有**资金**和**资源**优势的一方，发动一切资源，调动群众（中散户）的积极性，消灭那些在市场中犯了严重错误的人。所以“市场永远是对的”。

资金

中航期货

资源

中航期货

说了许多关于铜的话题，是想证明中国作为一个铜的进口大国。却在国外市场上抛了那么多铜（不管是跨市套利还是保值者），实际上是犯了严重的“角色”错误。可以说从3300-4300这1000美元是专为中国的空头而涨。没有这些空头，基本面因素是很难支撑铜价到如此之高，这和中航油的亏损没什么区别。

我想说明的是以下三点：

- 市场中经常会出现“人为”的迹象，基本面因素有时是靠不住的。
- 市场中总是有犯错误的人或犯错误的机构。
- 犯了错误的人如果没有及时采取措施，事情就会变地越来越严重，直至被消灭。

得出了这些结论，就回答了前面提出的问题

- 理财型的公司或基金公司之所以采用计算机程式交易一是因为人经常会犯错误，因为人灵活有余，原则不足。二是人犯了错误有时候不愿意改正，纪律性不强，导致错误越犯越大。而计算机程式化交易就有效的避免了这两个问题。

我先演示一些我公司
的一点研究成果，希望起
到抛砖引玉的作用。

谢谢大家!

2005-12

中航期货