

转载自公众号：图说油价

2022年的桂花花期，相对往年来得晚了些，据说是夏季温度太高拖延了桂花的飘香。而随着这个季节的到来，不知不觉中就迎来了我的期货生涯的第三十个年头。蓦然回首的恍惚中，曾经那个刚刚踏出校门的青葱少年，转眼已经成了一个历经岁月沧桑的半老头。

我是一个相对谨小慎微的人，所以三十年的期货生涯，并没有让自己成为市场上的成功人士，因为每个人的性格天生注定了是否拥有成功的基因。其实期货市场相对报道更多的就是“大佬”如何如何厉害，“大佬”的成功经历被无数媒体展示，感觉模仿“大佬访谈”里面的一些交易方式也能获得成功。但是，大众没有发现的是，更多交易者往往因为孤注一掷，想成为“大佬”，但最终却被市场无情的碾压，结果仅仅留下一声叹息。我们这些普通的市场参与者，只是希望能够“活着”，活着就有希望。

三十年的期货生涯，有快乐也有痛苦，有希望也有失落，有顺利还有迷茫，但是更多的是思考；思考自己的交易之路，到底应该走哪一条？单边还是套利？长线还是短线？基本面分析还是技术面分析？自动化交易还是手工交易？

期货这条路，经验不可或缺，说如果一个交易者没有交易过牛熊转换以及熊牛转化，那都不是完整的期市经历。但是经验从来无法掌控交易结果，一旦奉行“经验至上”原则，也许离失败也就不远了。让一个人摔大跟斗的往往是他以前经常赚钱的所谓成功的策略。历史是不断重演的！这句话没错，但是这只是针对贪婪恐惧等交易心态或者市场行为导致的期货事件会不断重演。

但是所谓的“经验”中的那些数据记录总是不断被刷新，规律总是不断被打破。金融行业是一个不断更新不断发展的行业，近些年来新技术新思维的加入，更是对原有的交易模式形成了一定的颠覆，这是一个活到老学到老的行业，是一个连巴菲特也“活久见”的行业。

所以对于新踏进市场没有多久的朋友们，学习还是永恒的主题。多经历一些市场的摔打，多经历一些市场的牛熊转换，才能拥有一颗坚强的心脏。对于后来者，那就端正心态努力学习吧，不要寻求一夜暴富，一步一个脚印前行，所以奋斗吧，少年！

## 期货“初”体验

1993年8月，毕业于河南郑州某二本“物资管理”专业的我，回到自己的家乡

江苏江阴，成为了“江阴经协总公司”的炉料经营部的一个业务员。是的，就是经营硅铁、锰硅、铁矿、生铁、废铁、焦炭等这些物资。（时光流转，绝大部分都成为了现下的期货品种）

我的毕业论文是关于MRP（物料供应计划）的，是ERP的其中一部分，在90年代初的时候还是很高大上的。但是对着经理递给我的炉料报价单以及采购名录和销售客户名录，我有点傻眼。那段时间是物价上涨期，炉料价格一日一变。看着旁边的同事们整天电话不断，腰间的BP机响个不停，我一个小白，怎么去做业务啊！用现在的话来说，有点“社恐”啊！

下个月起，我就要亲自开始接触业务了，我很是烦恼。中午休息时间，我拉开抽屉翻了翻自己带来的东西，随手拿起了一本书，想换换脑筋。这是一本《期货入门》，当时同宿舍的同学毕业论文选择了《探讨期货对社会经济的促进作用》，因此他买了两本期货书籍用作参考。论文完成以后，就把所有的书遗弃在了宿舍里。鬼知道他怎么选了个这个课题？我也是临上火车前鬼使神差地随手抓了这本书，想探究一下进了邮电局工作的同学当时脑子在想些什么？后来我们十年后同学聚会的时候，做期货的我问了个电信局科长，他说92年的时候，深圳发行股票认购证，他的朋友向他借身份证，让他对金融投资产生了一点兴趣，知道了股票、期货、债券等等。所以毕业选题的时候就选了期货这个课题。我还问他有没有做点期货，他说做个毛啊，股票都一直被套着呢。

我的命运这个时候发生了一点转弯。炉料部是个大办公室，经理室在最里面隔了个单间。我们经理吃完饭回办公室来了，他的身旁跟随着一个大约二十七八的年轻人。经过我的办公桌的时候，我们吴经理边走边说：“周经理，最近钢材的期货价格还能涨么”？

“期货？”我抓着书腾的站起来。说实话，这本书我看了一个多月了，好像我天生就和期货有缘，这本书的内容我基本都消化了。听见经理的话，我不由自主的反应过度了。这个时候，那个周经理向我看了过来，嗯，我肯定他看见了我抓着的那本书的名字。周经理走到我面前，问了我几个问题，看见我很快就回答上来，他笑着对吴经理说：“老吴，这个小伙我要了。”他不顾吴经理一脸郁闷的表情，“哈哈，我这就去跟老板说，把他调到我的部门”。

嗯，93年还没有实行双休。不过期货交易却是按照西方的制度，实行了周一到周五开盘的规定。那天是周六，恰好周经理从南京交易所回来向老板汇报情况，平常的周六他都不用来上班；恰好他和吴经理一起吃饭；恰好我在看那本期货书。

就这样，我被调到了期货部，其实公司根本没有期货部，就周经理一个光杆司

令，现在终于有人可以替他拎包了，这次同去的还有一个今年新分配来的财务。周日晚上，我们坐中巴到无锡，无锡坐火车到南京，这比直接坐汽车到南京稍微快一些。交易一周时间，周五原路返回江阴，就这样开始了我的期货生涯。

1993年3月，苏州商品交易所率先推出了φ6.5mm线材期货交易，然后天津、上海、重庆、沈阳等地也纷纷推出该品种的期货合约。江苏冶金厅一看，我堂堂省会城市，让苏州占了先，苏州有苏钢，我南京也有南钢啊，所以南京也必须得有一个期货市场。93年6月，南京冶金金属交易所就此开张了，江阴经协总公司成为首批会员。这么说来，周经理的期货生涯比我早了2个月。

第一次进到南京的宾馆里，桌上就躺着那本蓝色封面，地震出版社发行的约翰墨菲的《期货市场技术分析》。书本很新，就前面几十页用笔划了一些波折线。看见我捧起书，周经理笑着说：“你那本入门看完了，以后你就看这本吧。”

周一开市，第一次进到交易厅。交易厅是一个边长20米的正方形，正中间小小的环形吧台里是黄马甲的工作区域，四周一圈一圈分散开来的工作隔位就是会员区域。南京冶金交易所一共有48个席位，我们是38号。吧台上方镶嵌了四台电视机用于显示行情，但是我们会员的桌上空空如也。什么鬼，电视上不是看到交易所里应该是电脑排排放，交易单满天飞的么。

叮叮叮，铃声想起。黄马甲喊道：“交易开始，6.5盘圆9309合约第一次报价，3330，预备。。。开始”。主持人话音还未落，“开始”还没有喊出来，只听见所有的会员席位上一起发出了“哒哒哒”的按键的声音。

“what”，原来每个会员席位的桌角都有一个按键，当主持人喊出开始之后，他会打开设备的开关，那么所有会员的有效的第一次按键就会依次显示在他的屏幕上，这套系统就是一个抢答器。最初的时候，所有交易员都是在听见“开始”后才去按键，这里面有一个反应速度的问题。据说后来有一个交易员通过提前不断按键，连续夺得了好多次的第一，于是慢慢的大家就都学会了这一招，有样学样以后就完全看运气了。

南京交易所是向苏州学习，采取的定盘竞价规则，当每一轮交易员们按键结束后，所有会员的顺序就会显示在大屏幕上，交易员向中央交易台递交合约订单，交易台依次把订单数量录入系统，系统显示买卖数量对比，多方申报数量大于空方申报数量，第2轮报价就上浮10元，反之则下浮10元，每个合约总共18轮报价。每一轮都会明确买卖方会员的席位、数量以及方向。每天交易结束以后，回到房间，我们根据当天的记录，会分析多头主力是谁，空方的主力是谁

。你看，那个时候就有持仓分析了。

那个时候的期货交易，就那么简单，完全是来自于对后市的预期。根本没有基本面的库存、产量、开工率，需求量等等数据，大家关注的是国家是否有宏观经济政策，是否有大的主力来操作。要说技术分析，那是想多了，电脑都没有啊。大伙都在茫然中交易，买来卖去的。

93年，苏州交易所的6.5线材是国内最大交易量，而天津交易所的6.5线材则代表了北方的价格。当时苏州和天津的交易系统优于南京，因为南京在交易环节的统计耗费太多的时间，所以苏州和天津往往提前完成合约交易。南京市场里面有几个风向标席位，因为他们有苏州，天津的席位，通过电话连线，他们能够提前知道苏州或者天津的价格，于是“苏州和南京的跨市交易”展现在我的面前，这就是信息优势。但是随着越来越多会员拥有多家交易所席位后，这种优势也就荡然无存了。

南京交易所的交易时间都是安排在上午，下午就是结算时间，吃完午饭交易员就可以自由活动了。交易所旁边有个证券营业部，没事的时候我就会去看看。股市年初到达93年高点1558之后一直处于下跌过程中，8月开始一直处于750—900点的大震荡中。证券公司有两台给股民使用的电脑，安装的是“钱龙股票软件”。因为行情天天在跌，股民在行情软件旁围观并不热烈，有时候我也能挤到前面上手操作。书本上看到的那些技术指标一个个出现在屏幕上，指标转换和买卖点的契合是那么的神奇。可惜啊！公司还没有配备电脑，不过就算有电脑，也没有和股票一样的分析软件啊。

因为从书本上看懂了技术指标的来历和计算方法，我决定要手动把线材期货的几种技术指标画出来。苏州是第一个开始交易线材的，同时它的成交量全国最大，所以苏州价格是当之无愧的权威。我从交易所借来历史交易简报，一一记录数据在笔记本上（不是笔记本电脑），使用了计算器，把线材期货的几个重要的指标KDJ、MACD、DMI、RSI都计算了出来。去书店买来了A2表格纸，最上端画出日K线，下面依次画出了各个指标。看见我在折腾这个图表，周经理也是满怀期待。功夫不负有心人，这张图表为我们接下来的交易提供了技术依据，成为了判断价格是否转折的利器。在接下来的几个月里，我们38号席位的交易量大幅上升，多次跃居交易所月成交量第一名，并在年底总成交量排名第二。公司93年的期货利润很不错，年底的时候公司给我发了一笔奖金，我居然半年就拥有了2万元。要知道93年的时候我们月工资为350，和同期毕业的同学们相比，那是爽歪歪啊。

那年10-11月，我也经历了第一次的期货实物交割。公司从国外进口了5000吨钢坯，委托钢厂加工成为6.5线材，并在期货市场卖出交割。10月份，委托

南钢加工的4000吨线材在南京交割库完成了过磅称重，取得了入库单据。11月份，委托苏钢加工的1000吨线材在苏州交割库完成了过磅称重。这每次交割可耗去了我半条命，苏州还好，只有40车，40个过磅数据，半天时间就搞定了。南京的4000吨足足搞了150车，从码头上把盘圆从船上吊到卡车上，开到磅房称重，然后再去堆场卸货。如果吊车一直操作，4000吨也花不了太长时间。但是仓库配置的卡车数量不足，大部分时间吊车都在等着卡车的到来。快下班时才完成了一半工作量，为了物资的安全，没有办法，只好求爷爷告奶奶，允诺了让工人们满意的加班费，去买了夜宵并几条香烟，请求他们连夜工作。第二天中午，我才萎靡不振回到交易所。

我们在苏州的交易是委托苏州物贸进行的。从仓库回到苏州物贸交接仓库单据的时候，我欣喜地发现了一个好东西，“建功”软件，那是一个盘后期货分析软件。当时苏物贸交易部里挤满了客户，物贸的交易员正在吞云吐雾，利用这个软件分析行情。见猎心喜，经过请示领导，我公费买了10条“555”香烟，交给那个“烟鬼”，得到了“建功”软件的拷贝。于是期货部的第一步电脑立刻上线了，我们的技术分析立即鸟枪换炮。这个软件是在DOS状态下运行的，键入GIM，分析软件就那样呈现眼前，节省我大量花在计算上的时间。同时这个软件能够更改时间参数，长中短期的分析更为完善。

虽然我们拥有了电脑分析，但是不久以后我们就遇到了KDJ钝化，MACD多次交叉等等问题。原来随着期货市场的慢慢发酵，这个来自台湾的分析软件已经开始进入大多数的公司里面，主力可以在某些时候通过控制价格，完成对技术指标的调整。当太多散户通过指标选择买入（卖出）的时候，主力会和大部分散户形成对做，并通过资金优势操纵价格完成对散户的击杀，这就是所谓的技术指标陷阱。慢慢的，技术指标不再是交易的主要依据，而是成为一个辅助了。

（技术分析不仅仅是技术指标，还有K线判断，均线组合等等，是一个完整的系统，目前依然是期货交易中不可或缺的分析方法）

线材期货价格的剧烈变动导致资金云集交易所，有些资金妄图操纵市场，但是钢厂也不容自己的利益受损，期货市场迎来多空的剧烈交战，交割仓库内仓单云集。价格的大幅波动引起了上层的反感，1994年4月6日，国务院办公厅发布〔1994〕52号文件，《停止钢材、食糖、煤炭期货交易的通知》。预计10月份合约交割结束，线材期货就会退出历史舞台。交易所成交量大幅下降，交易员除了平仓之外，有点无所事事。我也就多出了大把的时间，很快就把墨菲的《期货市场技术分析》看完了。

转战广联所

94年8月的某个周一，我没有跟随周经理在周日晚上返回南京，而是独自去往了上海物贸大厦—上海金属期货交易所。来到了820房间--上海铜冶炼厂的办公室，我交给对方财务一张100万的银行汇票。老板在上海金属交易所开设了账户，并且委托上冶进行铜铝的交易。因为上周五伦敦铜大跌，所以周一这天开盘是一个跌停板。周六的时候估计上冶的负责人已经打电话通知过追加保证金，不然的话我们的财务也不会周六准备好汇票让我带来上海。对，我是来为我们公司追加保证金的。

金交所采用的是连续竞价模式，这是和苏州以及南京线材交易不同的。在停板价上，多空激烈争夺。房间里电话和场内红马甲一直连线中，客户们大呼小叫。场内说卖出了50手，房间内的记录员也喊，50手谁要，谁要？就看到几个人凑过去，这个要20手，那个10手，其他的5手，就把50手瓜分掉了。等一会场内又喊了，成交了30手。于是客户们又凑到记录员那里去瓜分头寸去了。没有抢到头寸的小客户在央求某个大客户说分他个几手。那个时候交易所是混码交易的，只认会员，会员自己去和客户清算。所以也会闹出点灰色的捧请交易员的那些事，因为行情好的时候，交易员说单子给谁，谁就赚钱了啊。行情不好？交易员也不是傻子，不会那么强烈的追单，不好的单子暂时公司扛着呗。

820和821都是上冶的房间，822好像是湖北物资局所属的湖北金龙期货公司。我们老板来上海的时候也经常去他们房间转转，结识了他们的总经理。我去到他们房间的时候，对方胡总知道我自江阴过来，还和我亲切的打招呼，让我有点受宠若惊。胡总问我，“你们决定什么时候去广东啊？”我满脑子都是问号。广东？去那儿干嘛？

94年9月，老板、周经理带着我和另一名财务奔赴上海虹桥机场，同湖北金龙的胡总以及两位交易员汇合，一起登上了飞往广州的航班。原来，广东联合交易所联系过湖北金龙，希望湖北金龙成为广联所会员。因为广联所想上市粳米合约，湖北是粳米主产地之一，交易所希望湖北金龙能够起到沟通产地和交易所，并进行客户开发的作用。我们老板经常去822走动，听说了这个事情，兴之所至，说我们也申请会员，那就一起去。南京的钢材期货基本算停滞了，11月以后的合约都是远期合约，已经不算是标准期货合约了，会员们的交易兴趣缺缺。公司便让一个同事留守，抽调我们南下广州，开始了一次新的旅途。

广联所的主要交易品种是国债，铝，还有其他一些成交量很低的品种比如天然橡胶。国债呢，跟随在上交所，深交所后面亦步亦趋。广东是铝的另一个主要消费地域，那个时候交通不便利，所以电解铝期货价格和上海金交所的价格并不紧密，而是跟随深圳金属交易所的行情波动，成交量稀疏。

那个时候计算交易金额的话，国债排在第一位，一直在7-8亿之间徘徊。反正

也是凑巧，我们下场的第一天，国债的成交金额突破了10亿。其实应该是当天上海的波动较大，引得广联所来回波动，换手增多交易量上升。但是为了庆祝这个交易金额的突破，交易所领导再次宴请了我们两家公司，认为是我们带来的好兆头。于是我连续两天领略了粤菜的精美。嗨，说来也真是奇怪！老板12月来的那次，广联所的交易金额突破了50亿，嗯，我又吃了一顿好的，还去了私家餐馆尝了很多野味，喝了蛇胆酒，不知道野味中有没有果子狸和穿山甲？然后老板2月份来的那次，广联所的交易金额突破了100亿。哈哈。交易所领导把我们老板奉为上宾，诚挚的希望老板能够多来广联所几趟。我暗暗想，其实我的交易量并不大啊！

日子也就在那么不经意间过着，国债期货交易如火如荼，各路资金纷纷进来淘金。我便在这个喧嚣的行情中交易着短线。当时的国债期货唯上海证交所马首是瞻，另外成交量比较大的是深交所，北交所。广联所的行情就是跟在上交所后面跑，就跟南京钢材期货跟着苏州跑一样样的。广联所交易厅的外面大厅里安装了路透，其他交易所的行情实时传输。为了方便大家观看，还特意用两台大屏幕电视机进行了显示。交易员们跑进跑出，把外面的行情告诉交易席位上的同伴，来修正交易价格。当然有的会员财大气粗，配备了大哥大，直接和席位上通话，不用来回奔走。

当时成交最活跃的是“327”国债，“327”是1992年发行的三年期国库券，1995年6月到期兑付，它的票面利息是9.5%，兑付时国家会有增加保值贴补率。90年代初我们的物价出现一波上涨，民间普遍的正常利息都达到25%以上，所以财政部对当时定价较低的国债追加了保值贴补。95年开始，物价增速开始慢慢回落，所以对于“327”的保值贴补率大家都在猜测。时间来到了95年2月春节假期后开市交易，多空对峙越来越明显，持仓量成交量连创新高。多方凭借可能的内部消息稳步推进，多日来价格在147-148之间波动。

2月23日，上证所327合约空方联盟之一得到内部信息后出现了反水，空方联盟在148.50价位的封盘被突破，价格大幅上行一路飙升到151以上。16点22分之后，空方主力大量透支交易，以千万手的巨量空单，将价格打压至147.50元收盘。由于保证金仅仅只有1%，因此很多当天追涨的多头将会爆仓收场。当然最后这个8分钟的所有交易都被认为无效，16点22分的那个151以上的价格成为结算价格，众多客户一晚上心惊肉跳，从天堂到地狱，又从地狱回到了天堂。

经过这次闹剧，国债期货从此走上了关闭的路程，5月份彻底关停，直到2013年9月才重启国债期货，具体过程大家可以到网上搜索。上交所的国债期货没有涨跌停板制度，是一个重要的弊端，同时上交所是交易结束后才结算保证金，所以才使得空方能够透支开出1000万手的空单。

再来说说那天的广联所，广联所的327国债期货的价格跟随上交所上涨，空方忙着砍仓，多方忙着追击，很快就来到了涨停板。广联所是有涨跌停板的，只不过交易了这么久，从来没有在国债期货上出现过。那天的价格在150以上，好像是150.53。广联所的交易系统能够清晰的看到所有的挂单，每个会员的挂单按照价格优先时间优先的原则排列在买盘列表上。当时的最大开仓量是999手，所以“会员席位号+999”的买单从上往下数也数不清，整个交易大厅一片寂静。也不知道从什么时间点开始，只看到第一个999的数字正在慢慢变小，1手，2手，5手，10手，50手，100手。交易员们开始鼓掌，整个交易大厅开始热闹了起来，随着第一个999的消失，第2个，第3个也很消失了，整个大厅象烧开的水一样，群情鼎沸。不知道哪个喊了一声，“上海大跌啦！”排在前列的999消失的更迅速了，排在下面的999纷纷撤单。很快涨停板打开了，价格直线跳水。

4点半，广联所也结束了交易。不过和上交所不同的是，广联所的交易没有作废，因为其中并没有违规现象发生，那些跟随上交所最后8分钟交易的行为只能算是自认倒霉吧。好在这些抛盘基本上是多头的止盈盘，新空入场的比例很小。据说那个带头敲开999买单的交易员在收市前又反手买进了，一时间在广联所内被众多交易员奉为偶像。

327国债事件后没两天，英国老牌的巴林银行居然被一个叫尼克里森的新加坡交易员给弄倒闭了，原因就是他在日经指数上面越权操作，隐瞒交易亏损，窟窿越来越大，最后被日本的关西大地震给引爆了。当时我们就当是一条新闻听听来着，在国外金融市场引起风浪的事件在中国没啥影响，顶多就是和327挂了一下沟。确实后来万国证券也倒闭了被申银证券合并成为了申银万国。就像后来的君安证券也被国泰合并成了国泰君安。

两个月后，国债期货就关停了。资金没有了用武之处，广联所6月份推出了粳米合约，主力资金开始把粳米的成交量给做大，吸引其他资金参与。粳米，那个时候真不懂，所以也就偶尔抢抢帽子，根据一些技术指标交易些短线。

还有一件事情我记忆犹新，那是发生在金属铝上面的一单交易。我经过分析认为铝价可能会涨，决定适当买进一些。当时的广联所的铝成交量很小，每天主力合约的成交量只有不到100手。我还记得当时是18300对18310的买卖报价，买卖手数是2手对5手，18300就是我挂的2手买单。时间很长了，单子都没有成交。为了加重卖方的力量，以促使空方能够下移价格以便我的18300买单成交，我于是在18310挂了50手的卖单。“嗒”的一声，一个成交条出现在我的电脑屏幕上。天呐，那个50手的空单居然被一笔掀掉了，价格被抬升到了18350。而深圳的铝价反而是跌了20元。当时每手铝是25吨，和伦敦的数量相同

，直到98年才改为5吨一手。那是1250吨铝，大大超出了我的交易权限。怎么办？我找到焦作铝厂的交易员，看看能不能让他们在深圳期交所帮我买回来，形成一个锁仓。但是我们不是焦作铝厂的客户，没有公章也无法那么快完成开户流程。

我愁眉苦脸的把这个事情汇报给了周经理。那天是周五，我一晚上都在交易所的路透机上盯着伦敦行情，虽然看涨，但是我迫切期待铝价下跌，还好那晚LME铝跌了10美金，这让我有些心安。周一开盘，深圳铝价下跌了50元，但是广联所横在18330，这特么的见鬼啊！因为对后市看涨，我把我的观点向周经理汇报了一下，决定不等了。于是5手5手的在18340进行了平仓。对方也很有默契，很快，持仓量就下降了100手，刚好是我们交易双方的持仓完成了减仓。这一单总共损失了4万元，还好我的短线收入不错，弥补了这单的损失，不过当月的奖金泡了汤。这件事告诉我，不要自作聪明，别把别人当傻子。

**当年广联所的众多红马甲们，现在依然在期货市场上耕耘，向你们致敬！保持联系！**

## 华圣期货公司

95年6月，国债期货已经关停。籼米成为广联所的龙头品种，听说豆粕期货也在待上市阶段。这个时候公司把我调回江阴，协助周经理组建期货公司。一起跟过去的财务已经被调教成交易员，工作交接之后，我告别广联所，回归大本营。

应该承认，我们老板是个“赌鬼”。其实他根本不懂期货，却喜欢跟在所谓的大户后头追涨杀跌。老板在94年底统计了一下在上海金交所以及苏州交易所的手续费，发现是很大一笔支出。那个年代会员对客户收取的手续费是交易所收取会员手续费的好几倍。他决定自己申请期货公司，不仅仅可以节省自营交易的手续费，还可以收取客户的手续费，于是经过几个月的审批，“华圣期货经纪有限责任公司”的批文已经正式下发，成为了无锡的第4家，江苏的第11家期货公司。

听说92年到93年老板做钢材赚了不少钱，当然94年也是个利润大年。93年公司开始自建了一幢五层大办公楼，过万平方的办公面积。这次公司整体搬进了新大楼，期货公司位于二楼，只占用了一半的空间。交易大厅，盘房，交易部，机房，财务室，总经理室一应俱全。整个交易大厅排列了32台无盘工作站，就是没有硬盘的那种扁扁的机箱，听说9000多一套，其他的电脑都是486的，

据说15000一套，那时候的硬件是真贵。光光排线买硬件就花了100万。那个时候老是会突然停电，为了行情不中断，机房配置了UPS电源，一楼后半部还配了柴油发电机，用于自发电。

行情是北京世华金融家，当年看盘软件的份额占比80%以上。数据卫星接收，一台数据接收机也是腾贵。但是有了这个软件，我们当初的建功盘后软件就可以扔掉了。

虽然离开了广州，但是对于广联所的籼米我还是持续在关注，并利用自营户头开展交易。10月中旬，广东金创期货联合几家会员强行拉抬籼米11月合约，展开“逼空”行情，连拉三个涨停板。但是空方得到了籼米现货保值商的积极响应。新空全线出击，击退了多方的防线，之后交易所介入，对多方三家违规会员作出处罚决定，追加保证金。行情彻底逆转直下，11月合约连续跌停，交易所于10月24日对籼米合约进行协议平仓，释放了部分风险。最终多方已损失2亿元左右，并宣告其逼空失败。广东金创期货还被吊销了营业执照。

籼米期货开始萎靡了，8月份推出的豆粕成为新的主力品种。容我集中篇幅把广联所的豆粕的逼仓行情也一次讲个够。广东的豆粕一共有三次逼仓，一个是9601合约，从2700一路逼到近3700，逼死了不少空头，也接下了10万吨豆粕。这么大的库存让后续合约价格不断下跌，成交量也萎靡不振。

交易所也在想办法，于是96年4月，广联公布修订过的关于交割及标准仓单管理的规定，其中关于入库申请和仓容的规定引起了某些机构的关注。（其实就是交易所允许机构搞事情）96年6月初，主力机构开始在9607合约上作文章。此时价位在3100左右横盘。当时的价格水平，套保卖方极少有人愿意入市。主力机构一时难以找到实力相当的对手，于是双开仓扩仓营造了一个底部，并拉抬到3300以上吸引套保空头纷纷入市做卖空套保。多头亦顺势打压。随着3350左右顶部形态的形成，一时间投机做空气氛浓厚。市场上流传多方逼仓失败的传言，空头都在等待多头认亏。但是多头在进入交割月的前三天发动攻势，一举将期价推上3600元/吨之上。大部分空头因资金不足而被逼忍痛“断臂”，部分有实力的空头开始寻找现货，准备组织现货入库。无奈交割仓位已被多头事先占满，空头只好排队斩仓，价位飚涨至4000元/吨以上。这是利用规则的一次突袭逼仓。由此一役，广联所再度陷入低迷。

再说豆粕的最后逼仓发生在97年，9708合约的多空3200左右相持了一月有余，随着交割月的临近，空头平仓意愿不强，使多头无法抽身。无可奈何，多头决定铤而走险，交割月前倒数几天，主力多头通过封住涨停3322元/吨，第二天再封涨停3383元/吨。逼使投机空头及部分准备不足的套保卖盘斩仓出逃，

价格一路上扬，最高探至3845元/吨。但那些有实力的套保空头不为所动。8月4日，持仓仍有近2万手。多头主力急了，意欲强行拉爆空头，然后抽资离场。面对此风险，交易所8月5日收市后断然采取措施，强行把9708合约在3255价位平仓90%，使9708合约度过危机。交易所的规则其实还是保护了逼仓的多头，拥有实货的空头虽然没有亏钱，但是没有交割成功的库存搭在自己手里，最“委屈”的是那些扛不住的空头。

广联所的粳米合约其实是一个很好的品种，可惜被搞歪了。豆粕合约其实当时并不适合放在广东，消费地属性不强烈，异地仓库较多，所以发生了那么多的利用仓库容量搞出的事情。我曾经在《中国证券报》上发表了一篇文章《广东豆粕竟比大豆贵》，对这样的逼仓行情发表了评论。

在本部期货公司的几年里，期货市场发生了多次逼仓行情，也把一个个品种逼离了期货交易的舞台。比如天津红小豆507合约，就是期货公司成立后看到的第一个逼仓品种；紧接着就是广联所的粳米511合约；天津红小豆逼仓导致行情萎靡之后，苏交所接过了红豆的旗帜，交易所的交割条款的缺陷以及一定的拉偏架（严禁陈豆、新豆掺杂交割）拉开了9602合约开始了逼仓狂潮，最后导致3月被停止了苏州红；囤积在苏交所交割仓库的红小豆源源不断地涌入天津市场。天交所居然规定最大交割量为6万吨。多头遂集中资金优势，统一调配，通过分仓以对敲、移仓、超量持仓等手段操纵市场，连续的多逼空态势，最终酿成了9609天津红事件。

## 蹦极的咖啡

还有一个比较可笑的海南咖啡，海南中商所宣布自605合约的交割总量由象征性的1吨扩大为1万吨，交割限量以外的头寸全部按进入交割月至最后交易日全部成交的加权平均价实行强制平仓。

605合约主力多方于5月6日创出4221元/百公斤的天价之后，被套空头从周边国家陆续进口了1.7万吨咖啡用于交割。“空逼多”上演了，607品种从3340元暴跌至1814元，

咖啡最新的交割制度很可笑，持仓最早的头寸拥有交割的权利，即使你拥有实货，但是你没有排列在空头开仓的早期，你只有望仓兴叹。如果主力在605合约已经拿到了1万吨仓单，同时又持有后续合约最早的空头持仓，那么其他空头就无法进入交割程序，只能进入强制平仓阶段。同时如果拥有最早的多头持仓，那么这1万吨仓单就能够在自己手里翻来覆去，当要对付空头的时候，别的空头无法交割，只能平仓。当要对付多头，那么自己的仓单能够用来交割，

如果遇到想接货的其他多头，但是由于他们不拥有交割权，也只能平仓。所以如果主力拥有最早的多空仓位，那么整个市场就是予取予求，可以一会涨停一会跌停。

这使得抢占仓位一时成为咖啡品种的独特“景观”。这是我在《中国证券报》上发表的文章《假如我是咖啡主力》里的主要观点，提醒散户远离咖啡期货。

中商所于7月19日宣布对707及更远月份合约的交割执行新的替代品升贴水标准。这将使得咖啡自然贬值30% - 50%，609应声暴跌1000余点至1349元，多头哭声未绝。随即，“多逼空”闹剧再次以迅雷不及掩耳之势揭幕，竟以2680元摘牌。因为多头早就在开盘之初就双开仓占据了9月合约的多仓和空仓，我的文章里的预言真实的上演了。609合约可以连续涨5个涨停板之后连跌3个跌停板然后再次5个涨停，简直让人欲仙欲死。

对于这种恶劣的情形，中国证监会要求中商所取消交割限量，不过是712起执行。多空双方在F612上消停不及两个月，F703多空大战锣声又起。至1996年的最后一个交易日，多方凭借雄厚的资金实力和F609、F612接下的实物筹码向空头猝然发难，空头显然有备，持仓量令人咋舌地在三日之内从18万手跃上50万手。多空双方协议平仓又各藏心机，平仓失败再次大打出手持仓便达到限额70万手。中商所不得不暂停交易，按照2115的当日结算价对余下的51万手实施强制平仓。至此，盘面上的F703多空大战宣告收场，咖啡后面就此慢慢消亡。

当时还没有互联网，放在这个年代，《假如我是咖啡主力》这篇文章就是“网红”啊！有几个客户通过中证报社拿到了我的联系方式，和我电话沟通。那个时候没有现在的意识，我应该让这些人来开户交易或者我为这些资金操盘啊！真是白白错过了一个好机会，不过说实话，当时的我也没啥交易水平，那个年代的期货就是追涨杀跌，资金为王，多逼空不断，要真的有资金让我操盘，也许早就折戟沉沙了。这篇文章也引起了上海恒银期货公司的研究人员的关注，后来我成为了他们公司主编的《每周金属综评》的特约撰稿人，主要评论金属铜。不过后来上海恒银期货被吊销了营业执照，退出了期货舞台。

## 胶合板搞垮公司

我要重点讲一下胶合板，因为我们老板在上面赌输了，把我们公司给赔光了。

94-95年的胶合板是国内期货市场最大的热点，大量的热钱逐利其中，9507合约期价由40元/张起步，一路上扬至62元/张的天价。多头以巨额的资金接

下了20万手的现货，上海胶板因此平静了一段时间。

等到9607合约来临时，交易所规定对60万手以上的仓位收取55%的保证金，所以多空主力展开了占仓大战，迅速将9607合约持仓量扩大至60万手，而期价却一直维持在42.00 - 43.00元/张，保证金问题限制了多空主力施展的空间，多空唯有僵持。

5月31日，市场突然谣传空头主力有大量的资金到账，空头主力亦巧借套保头寸仅收5%保证金之优势恣意打压。价格一路下滑，空头主力得理不饶人，以55%的保证金继续大量放空，持仓量扩大至62.5万手；6月7日开盘破40.0元/张的心理关口，空头主力意欲逼多头割肉斩仓，但收效甚微，空头主力已是骑虎难下，同时资金开始吃紧。

期价运行至39元/张的低价区时，入市接现货的买方套期保值者骤然增加。恰在此时，上商所于6月6日宣布取消持仓限制，将按阶段收取保证金，这被理解为利多因素。于是多头主力借机发力，空头趋于崩溃，忙于斩仓，天天无量涨停，空头连砍仓的机会都没有，市场风险顿增。

空头在9607合约上持仓主要集中在6个会员手中，占比90%以上，其风险之巨可想而知。6月13日，交易所果断地停止9607合约的交易。最终9607合约按照空头以44.20元/张，多头按照45.00元/张的价格实施强制性协议平仓，交易所动用了交易所风险金弥补以不同价格协议平仓所形成的资金缺口。这就是国内商品期货史上罕见的上海胶合板9607事件。

当时苏州同时推出了胶合板期货，总体上运行趋势相同，但是两地的交割仓库不同，交割制度也有差别，胶合板并不能毫无阻碍的流通在两个交易所，所以两地的价格并不完全同步，套利交易并不可行。由于上海的保证金太高，所以我们老板在上海的持仓量比较小，在苏州的持仓量比较大。苏交所的红马甲打电话回来的时候都是心惊胆战的，老板的持仓经常高达2万手，400万张胶合板啊，波动1元就是400万啊！老板自以为搭上了主力，成为了外围，但是这也导致过分相信主力，成了这次战役的牺牲品。上海胶板沉寂之后，他继续在苏州胶板上赌博，但是好像命运总在捉弄他，做多的时候价格下跌，因为持仓过大等他砍完仓位反手做空的时候，价格反身上行，又只能无奈砍仓。几个来回，公司的流动资金基本就没有了。据我们分析，苏交所的主力都是根据每个席位的持仓以及资金，来制定价格的波动的。因为我们的席位持仓过大，资金又比较薄，因此成为了猎物。是的，不要惊讶，早期期货交易历史中，主力可以通过交易所获得这些信息，来主导行情扩大交易量，主力和交易所有点共生的味道。现在，交易所早就公布会员持仓信息，是个公开的数据了。混码也早就改为独自编码了，每个客户的资金都可以直接划转了。

## 出借海南中商席位，跑道被打爆

钱不是那么好赚的，搞贸易也要看天的，这两年的生意早没有前几年那么红火，现货生意只是能维持公司的运转。胶合板的失败导致总公司的流动资金宣告枯竭，老板一下子就萎靡不振了，这下主营业务也快要停顿了。

老板曾经打过期货账户上客户保证金的主意，结果被周经理回绝了，因为这涉及到挪用客户资金的问题，周经理是期货公司总经理，这是他需要负责任的问题。其实说实话，我们的客户只有一些小鱼小虾，总体保证金都没有超过100万，看见没有，一个期货公司的客户总保证金没有过百万，和现在动辄百亿相比，只能呵呵了。

这里面是有原因的。90年代初，江苏省内发生过一场金融期货诈骗，“金中富”期货打着交易国外期货的幌子在南京以及苏锡常地区，卷走了一笔巨款。江阴也是个重灾区，所以一听说是期货，投资人就会本能的拒绝，这才是我们期货公司门可罗雀的原因。另外华圣期货主要为了老板自己炒期货成立的，没有主动招聘培养经纪人去开发客户。

靠客户是养不活期货公司的。于是，老板动起了出借跑道的念头，把上海金交所的席位出借给了广东某期货公司，把苏交所和上海商交所的席位也出借了出去，其实就是和现在的客户手续费类似，就是向租借人收取每手“交易所+N”的手续费。另外获批的海南中商所席位也在洽谈过程中。

97年的6月，华圣期货和南京某公司达成了协议，于是我作为公司的红马甲，踏上了去往海口的旅程。作为分仓席位，我主要接受我们组长的指令，让买就买，让卖就卖。组长经历了期货市场的多次战斗，是一个成熟的操盘手。我们6个人租了一个大房子，有一个阿姨帮我们做饭，她烧的红烧肉真的好吃。每天我们打车去交易所上班，结束后偶尔回来开个小会。那短时间遇到了两次台风，我们就窝在房间里听着外面的风雨声唠嗑打屁，听听他们曾经的“壮举”，那些跌宕的操盘战役，让我心生向往。那一年，任贤齐的《心太软》风靡亚洲，上下午开盘前或者交易结束，交易所大厅都会放这首歌。但是期货市场是个你死我活的地方，心怎么能够软呢。那年的夏天，财经台每天都在播放最新的新闻，国际炒家攻击泰铢，泰国政府经过几轮防守，终于在7月初放弃了抵抗，泰铢一天之内贬值了20%。泰国政府拼命出口有价值的物资来获得外汇以资源自己的央行。但是对于我们这个团队来说，形势变得越来越困难。没错，我们在交易R708！

97年初，在R703合约上，多头逆市拉抬期市胶价，使得注册仓单已达4万多

吨。由于R706合约上空头主力凭借实盘入市打压，胶价破万创下新低。多头暂时放弃6月合约，准备决战8月合约。多空大战在6月底至7月初再次升级，双方在11200—11400之间形成对抗。7月4日，多头实行上下洗盘，在R708合约跌到10790之后，多方强行拉抬，当日封至涨停，随后将期价连续上推。

没有办法，库存听说越来越多，不能拉爆空头，将会面临巨大风险。挟持近23万手的巨仓。7月底一度摸高到12600一线。

巨大的风险已聚集，交易所在多空大户之间斡旋，谈判无任何进展。最终中商所发文，“对R708买方持仓保证金分阶段提高，并自30日起，除已获本所批准其套期保值实物交割头寸尚未建仓者外，一律禁止在R708合约上开新仓。”同日，中商所再次发文，暂停农垦所属金龙和金环仓库的天然胶入库。至此，R708大战基本宣告收场。从8月4日起，以每天一个跌停板(前3日每日400点，后7日每日20点)的速度于8月18日以11160元/吨和持仓近6万手摘牌。

多方按单边持仓近3万手支付20%的违约罚款，计3.33亿元；多方于协议平仓中支付赔偿金近2亿元；多方在交割中只勉强接下13000吨现货；而空方意欲交割的16万吨现货，最终在后期以平均不高于8000元/吨的价格卖出。

江浙沪资金在海南遭遇当地势力迎头暴击，虽然逼仓本身就是对期货市场的伤害，不过跨区作业遭遇地头蛇，也只能怪找错了对手。总共有20多个席位爆仓，华圣期货就是其中的一个，在海口呆了两个月时间，我们一起吃了一顿“散伙饭”，各奔东西。

华圣期货欠了海南中商所400多万，真是旧伤未愈，又添新伤啊！这也为99年华圣期货未通过年审埋下了隐患。

**我在2010年碰到了好几个当初海口的“战友们”，什么时候聚一聚！**

## 期货公司苟延残喘

从海南回来之后，期货公司内部已经弥漫着一种不安定的气氛，估计大家已经知道中商所席位出事了。而此时的总公司，已经处于风雨飘摇了，很多人员因为没有业务可做，都在自寻门路，找新的工作去了。各种小道消息满天飞，说老板已经把妻儿送去美国，带走了几百万云云。还有说因为有银行贷款到期，公司大楼已经抵押给了银行。有的义愤填膺的说前几年公司好年景的时候几个领导都分到了房子，说这两年解决下面的人员，现在是镜花水月了。还有人说

，经协委的领导已经要来过问公司经营方面的渎职行为了。

作为期货公司的总经理，周经理之前顶住了老板的几次无理要求，着重强调了挪用客户资金是一种金融犯罪行为。后来老板把自营资金全部抽空，给期货公司账面上留下了5万元的自有资金，就准备让期货公司自生自灭了。周经理面对如此困境，已经萌生退意，只是严格约束财务人员按章办事，自己却是很少来公司了，不久就向老板提出了辞呈。

周经理辞职后，老板委派了总公司的副总前来管理，所有事情都压在总经理助理和我这个交易部经理的身上。总助是去年招聘来的一个女孩子，负责内部事务，我负责外部事务。我记得有一天，卫星接收机出现了问题，于是我只能连夜租车前往上海的世华分公司进行检修，私下许诺给了对方工程师一块计算机硬盘作为其加班的感谢，凌晨时分机器终于检修好之后又匆匆往回赶，终于赶上了当天的开盘。（后来这台机器又出了问题，上海分公司说已经难以解决，需要我又只能前往北京总部更换零件，结果开箱费用1000美元折合8800，简直是抢钱啊。）

由于保证金不足，除了上海金交所和上海商交所因为有客户借用还留存着，其他几个席位都已经名存实亡。没有了席位，只能进行二级代理，于是我前往上海和无锡，寻找期货公司进行合作，选择了无锡金万达期货（国联期货前身）开展业务。期货公司就这样的维持着苟延残喘的状态。

总公司的情况日益恶化，供电公司居然对大楼予以停电了。期货公司不能没有电啊！发电机派上了用处，8点40到11点40，1点20到3点20，每天发电5个小时，总公司也就顺便搭上线路，依靠着客户的手续费，期货公司勉力维持。只不过客户们嚷嚷着说发电机的声音吵得要命，让人头昏脑涨。

98年3月，期货公司的97年度年检开始了。拿着年检材料，我忐忑不安前往南京证管办。接待我的是前南京交易所的一个领导，对我还有印象。我把公司海南席位的事情和他讲了一下，他说今年年检估计可以勉强通过，海南的事情如果不解决，明年估计就危险了。果然6月份我再次前往南京领回了予以通过的年审材料。（99年3月的年审未能通过，公司99年年中被吊销了营业执照）

98年8月1日，国务院发布27号文件，将全国的14家期货交易所撤并为上海期货交易所、郑州商品交易所及大连商品交易所三家。那些于国情不符，于产业不符的品种终于退出了历史舞台。

当年还有一件大事，就是香港政府击退索罗斯。据说8月28日，香港9月股指期货结算日，为了阻击期货空头获利，政府启动恒生保卫战，和国际游资大打

出手。当日成交近800亿港币。

国际炒家把恒生打压到6500，又被香港政府拉回到7800以上。一年前的97年索罗斯在击败东南亚国家之后也曾经攻击过香港，但是没有成功，他转而继续攻击台湾，韩国，日本。98年卷土重来继续攻击香港，让恒生指数大跌4000点以上。最终香港政府能够从6500拉回到7800，也有一定的运气存在，因为98年8月俄罗斯债券违约，索罗斯有很多资金在俄罗斯遭到损失，不得不放弃香港市场，否则胜负犹未可知。

那个时候，我们在电脑前也就看一个热闹，毕竟那个时候离国际市场还很远很远。什么汇率啊，股指啊，都是很遥远的。唯一引起我们关注的就是97年的LME株洲冶炼厂保值抛空，因为抛空量太大被多头逼仓亏损惨重。只有交易金属的交易者才会关注国际市场，只有几家国营大厂才拥有LME交易权限的。所谓的金属跨市套利估计还没有多少人玩。

香港保卫战过后没几天，我们被告知大楼将被查封，原来公司大楼被抵债了。总公司已经不剩下几个人了，他们租了两间门面房，只能去做一些类似掮客一样的中间业务，最后公司清算的时候几个业务骨干自己重组了一家贸易公司。而华圣期货则搬进了一间居民楼里，和发电相比，费用反而降低了不少，我们的员工也只剩下了6个人。其实公司也已经进入了倒计时，离开98年的年审也只有几个月时间了。

交易所合并后，能够交易的品种不过是铜，铝，橡胶，小麦，绿豆，大豆。其中小麦和橡胶只有每天区区不到万手交易量。大家最喜欢交易的是郑州的绿豆，98年底绿豆交易量和持仓量均为全国之最，随着资金的不断介入，多空激烈争夺。空方携大量库存加大打压力度，价格连续下跌过程中持仓急剧放大，为了控制风险，郑商所出台有关文件，决定从1月12日起，提高保证金比例，但仍然无法抑制跌势。1月18，郑商所决定，所有绿豆合约收盘后互相平仓，持仓归零，不进行现货交割，这种操作让全国哗然。（虽然后来99年3月份绿豆合约重新启动，但是再次陷入资金的强势拉抬以及反手利用库存逼多的阶段，最终被证监会叫停了绿豆合约）

没有了绿豆合约，客户消失了大半，期货公司的收入锐减。随着期货年检被否，期货公司7月份正式关门大吉，所有资产被一直紧盯着的老板全部接手过去，电脑打印机等等全部变卖，我成为了失业大军中的一员。

困顿16个月

我失业了，生活一下子变得捉襟见肘。93到95年，我工资加奖金存了5万多，炒炒期货，炒炒股票，到97年底只剩了不到2万元，追涨杀跌，你们懂得！记得98年装修房子的时候，刚好因为前两天赚了4000元，就去买了150元/平的好地板，结果买完搬回家第2天就亏了回去。

我有个初中同学也在这个行业，他帮着几个老板主要做上海铜，自己搭了个卫星锅子接收行情，是一个比世华便宜很多的行情系统，我就跟在他那儿混了一段时间。很巧，他们的户头就开在恒银期货，其中有个小老板听说我还在恒银的期货周刊上有个金属评论专栏，做交易的时候还专门听听我的意见。那个年代真的没有听说哪个老板做期货发了财的，盈利的时光很快乐，但是也很短暂。渐渐的同学管理的资金也越来越少，客户也快要归零了。

千禧年到来，我度过了一个困顿的春节。开过年，那个小老板找到了我，让我一起去讨论讨论行情，帮他看看盘，下下单。虽然他在江阴市下面的一个乡镇，有20公里的路程，但是为了生计，也只好骑着摩托车，风雨无阻。

2000年开始，网络开始慢慢走入寻常人家，那个时候还是用调制解调器俗称“猫猫”来上网的，经过一段刺耳的啸叫声后，电话线成为了联通因特网的媒介。期货公司也纷纷和软件公司推出网上交易软件，客户们不用再去房顶安装个卫星天线去接收行情，可以在家里通过互联网自己下单交易了。

那年的行情也挺大，老虎基金击败了滨中泰男，那个曾经在LME铜期货市场上呼风唤雨的人物。一个人太过优秀，总会使得自己的信心爆棚，就会相信自己无往不胜，是掌握了市场密码的那个人。这样的例子还有不少，比如中储铜的刘其兵、中航油的陈久霖、不凋花基金的天然气以及最近出炉的青山镍事件。

交易做的不温不火，没有什么盈利，虽然我写过十多篇金属评论，就是相当于现在的金属分析师吧。不过说老实话，我的水平我自知，万一听我的亏损了怎么办呢？还是以他的意见为主吧。我也不是没有想过找个正经的工作，但是干上了期货，再去做其他的行业，总觉得心有不甘，认为自己在投资方面总会有点出息。

2000年江阴有7家上市公司，我就给每家公司的外联邮箱都发了一封简历，毛遂自荐。有5家公司毫无声息，一家公司回了邮件婉拒，另一家公司的副总倒是来电询问了一下情况，但是他们仅仅是对股票交易感兴趣，要求提供股票交易账单作为依据，于是在感谢声中挂断电话。江阴虽然多次排名百强县首位，但是那会根本没有什么投资类岗位的招聘。我每周都到江阴热线网的人才招聘板块去看看，但是每次都是失望，放眼望去，感觉前路一片迷茫，看不到未来。

。