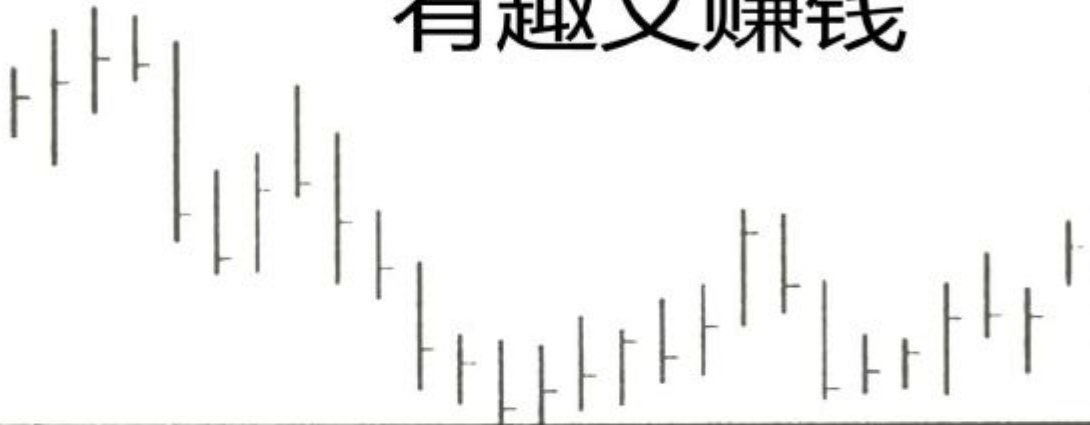


6.70 ▼ EUR/USD: 1.4391 ▲ AU

Daemon Goldsmith

订单流交易

有趣又赚钱



原著：迪曼

翻译：慧济

策划：木羊

新标志
NOVASIGN

新标志众筹翻译：<http://www.novesign.cn/forum.php?mod=viewthread&tid=16414>

订单流交易 有趣又赚钱

迪曼·戈德史密斯 (Daemon Goldsmith)

致金伯莉（Kimberly）

你于我的分享，千金难买。

目录

致谢	5
免责声明	6
原序	7
第 1 章 什么是订单流交易	13
第一部分：微观结构分析	17
第 2 章 微观结构基础	18
第 3 章 外汇市场的结构	25
第 4 章 价格变动机制	32
第 5 章 流动性分布模型	41
第 6 章 价格变动和流动性失衡	47
第 7 章 大宗订单的问题	54
第 8 章 止损的作用	58
第 9 章 止损级联	65
第 10 章 暂时波动性	67
第二部分 订单流分析	73
第 11 章 阅读订单流	74
第 12 章 技术型交易者	78
第 13 章 基本面型交易者	95
第 14 章 其他参与者	102
第三部分 亚策略的运用	108
第 15 章 核心订单流交易策略	109
第 16 章 高级订单流交易	117
第 17 章 书末感言	121
【网页版新增内容】	
第 17 课 判读市场观点	123
第 18 课 场间分析	132
第 19 课 市场观点分析捷径	156
第 21 课 亚策略的运用	161
第 22 课 OFT 策略 1 系统.....	166
第 23 课 OFT 策略 2 系统.....	170
第 24 课 OFT 策略 3 系统.....	174
第 25 课 测试和接下来的步骤	177

致谢

我想对与我一同形成本书的思想以及支持我完成本书的所有人致以我最深的谢意。

感谢金伯莉，我的朋友和伙伴，没有她的耐心支持，本书绝不可能完成。

感谢大卫·洛维（David Lowery），我最好的朋友和导师，一直激励我超越自己对自己的预期。

感谢我的编辑，KnowHowe.biz 网站的南希·豪（Nancy Howe），感谢你吧本书乱糟糟的内容整理得井井有条。

感谢 ForexFactory.com 网站的会员和员工，你们创造了世界上最好的交易社区。没有你们，我绝对学不会怎样交易。

感谢迈克·鲍泽罗（Mike Bozzello），订单流交易的第一位学生，他在多年前的问题和评论成了本书课程的基础。

感谢 Atra Nissan 和 Sten Lume，我所认识的最有希望的两位交易者，他们学习交易的激情是永不枯竭的灵感之源。我真心希望本书会回答你们的所有问题。

感谢切尔西·诺里斯（Chelsea Norris），在最黑暗的日子里为我点亮了一盏明灯。你永远不知道那对于我的意义有多大。

最后，感谢继续热情支持我工作的所有人。感谢你们赐予我无上的荣耀。

谢谢大家！

免责声明

本书作者及出版商并不保证书中内容构成法律、会计或其他专业建议。每一种情况都是唯一的。因此，如果需要特定情况下的法律建议、投资建议或其他卖家帮助，那么应该寻求有资格的专业人士，从而确保你所面对的情况已经得到谨慎而恰当的评估。对于使用本书内容直接或间接造成的任何损失或风险，本书作者和出版商不承担任何责任。

原序

交易是相当独特的一个领域。在这个领域里，一些几乎不可能成功的人们甘愿冒险投入大把的资金，希望争得一席之地，看起来这是唯一一个会出现这种现象的领域。年复一年，都有同样几乎不可能成功的人跳入市场，希望大捞一笔；却从未认识到筹码对自己是不利的。

根据我的经验——而且某个大型交易论坛数年前进行过一次投票调查，支持下面的观点——满怀抱负的交易者们普遍具有以下特征：

- **对现有的职业不满意**——实话说，如果你在自己喜欢的行当里有着不错的收入，那么不大可能去尝试把投机当作职业，顶多把投机当作业余爱好。虽然肯定有很多人只是浅尝辄止，但是根据我的观察，绝大多数人是在寻找一个新的职业，原因可能不同，但他们都讨厌当前的工作。像性服务行业一样，交易这种工作看起来也能够获得不菲的收入，所以也是一种不错的选择。
- **他们多数为内向型**——十有八九，他们讨厌现有职业的原因多数与不愿与现在的工作圈子里的人们交流有关。他们讨厌每天上班与那些意见不合的人们交流，不管是同事、客户、还是上司。交易吸引他们的地方是自给自足，而且不需要与他人打交道。
- **他们有着很强的分析能力**——内向的性格与分析性头脑看起来就像是一对手拉手的小伙伴。交易涉及大量的数学公式、图表、数据表和统计数字，无疑需要极高的分析能力。市场是世界上最复杂的难题之一，一看到它，那些拥有分析性头脑的人们就无法抗拒地想要去解开它。

对于满怀抱负的交易者们而言，这些品质虽然使他们踏上了交易之路，但是对于交易却没有多少帮助。我们知道，内向的分析型交易者们会把主要精力放在调查研究上。做任何事情之前，他们都需要探究最佳方案。这通常是明智之举，但是在金融市场的投机领域，调查研究却会得出一条不恰当的结论。那条结论就是，为了获得投机利润，交易者们必须进行基本面分析或技术分析。这是不恰当的，因为那些分析实际上很少会令交易者获利。

我并不是说满怀抱负的内向分析型交易者不能赚到利润。因为我自己就是内向分析型的，而多年来我交易得相当不错。我想努力说明的重点是，虽然大部分交易者在做看起来正确的事情，但他们一开始就已经把自己置于失败的位置，因为他们的调查研究使他们对赚取投机利润的过程的理解是有瑕疵的。为了理解为什么，我们需要略微深入地讨论一下这两种类型的分析，，，，

基本面分析

基本面分析是评估证券价值的一种方法，通过分析相关的经济、金融和其他的定性、定量因素，试图度量证券的真实价值（true value）。

基本面分析者试图研究影响证券价值的每一个因素，包括宏观因素（比如整体经济和行业形势）和公司因素（比如财务状况和公司管理）。进行基本面分析的最终目标是获得一个真实价值，投资者可以拿证券的当前价格与之进行比较。然后，分析者便可确定自己对那只证券的操作（估价过低=买进，估价过高=卖出或做空）。也就是说，如果一位满怀抱负的交易者能够准确地分析出什么时间某只证券偏离了它的真实价值，那么他们就能够入场交易，通过套利方式将当前价格与真实价值之差收归囊中。

一旦满怀抱负的交易者明白了这一点，那么下一步就是开始去寻找上述套利机会。

遗憾地是，即使他们成功地确定了真实价值——通常只是理论上可能——他们也不大可能把估价偏差机会转化为利润。为了通过套利机会赚取利润，交易者不仅需要知道今天的价格和真实价值，还需要预测未来的价格和真实价值。这是因为真实价值和价格都不是固定不变的。即使价格和真实价值在今天偏离的，它们走到一起也要花些时间。在此期间，真实价值可能变得对交易者头寸不利，或者，价格偏离真实价值的程度变得更大。

可能有人会说，如果交易者有办法准确地评估现在的真实价值，那么他就有同样的能力评估未来的价值。这种说法可能有些道理。然而，即使我们表面上接受这种说法，但同样的推论不适用于价格，因为价格更多地反应的是当时市场参与者们的思想、恐惧和行为。因此，确定未来的价格需要预测其他交易者们的行为。

一旦我们开始谈及对交易者未来行为的预测，我们就离开了内向的分析型交易者们擅长的数字和数学的纯净领域，陷入到心理、人类和情绪反应的混乱领域。

就是在这一点，我们开始认识到筹码是如何对一般的满怀抱负的交易者不利的。问题是，为了理解其他人很可能在做什么，交易者必须对人们的思想和感知方式有深入的理解。遗憾的是，内向型的交易者通常天生就排斥那些做这种预测所需的人际交往能力。没有那种预测，就没有钱可赚，最终，满怀抱负的交易者无法实现自己的目标。

我自己是在 2004 年撞上这一障碍的。我在人际交往能力方面的不足，成为连续妨碍我稳定盈利的障碍。但是，我并没有正面事实，做需要做的事情，而是把全部身心投入到了技术

分析的世界。

技术分析

与基本面分析相比，技术分析为克服人际交往问题提供了一种巧妙的、系统的（而且非常诱人的）解决方案。然而，这种解决方案的实际应用却非常复杂，很少能为投机者们提供足够的机会以便使他们实现自己的目标。

技术分析的核心是假设证券的市场价格反映了所有相关信息。通过对“信息”进行广义的定义，技术分析理论认为，证券的价格图表不仅包含所有已知的基本面信息，而且还包含市场参与者们的希望、恐惧、思想、以及特殊的行为。

另一密切相关的假设是，随着时间的推移，价格行为通常会自我重演，原因是投资者们的共同行为通常是形态化的。因此，通过找出在历史价格行为中重复出现的形态，技术分析师就能够利用它们在未来的重演而获利。

对于内向的分析型交易者来说，这是一套极具诱惑的理论，因为那样的话，交易者不仅无需理解经济和金融分析机制，而且无需理解人类的思想 and 行为。

当然，虽然技术分析在理论上听起来非常棒，但是它却不能解释金融市场产生的全部潜在形态和数据点。不仅证券数量成千上万，而且每只证券也会产生几十种不同的图表。那些图表中的每一张都可以分解为无穷多个数据点序列。那些序列中的每一个都会产生无穷多个指标和其他衍生计算。总之，金融市场一天产生的潜在价格形态，最强大的超级计算机也需要用一年的时间去分析。没有这种超级计算机的帮助，技术分析就变成了一种没完没了的工作，仿佛大海捞针，希望渺茫。

对于喜欢这种工作的那些人来说，我敢肯定，在某个时间点，他们能够把所有探索转变为盈利的交易职业。然而，在几个月不断碰壁之后，我像很多满怀抱负的交易者们一样，选择略微换一种方式来解决交易难题。

非常有意思，尽管在发现可重复形态的道路上障碍重重，但是历代交易者们排除万难，已经发现了几个看起来名副其实的形态。我不太确定为什么这些形态会在较大的技术群体内被分享，但是现在它们已经被分享，很多交易者只需使用前人发现的形态，就能够（而且真的能够）避开大海捞针式的工作。

遗憾地是，在这样做的同时，我们不可避免地遇到了技术分析在一开始试图避开的问题。

你看，不管这些技术形态最初的价值如何，人们都已经对它们进行了大量的实证研究，任何情况下，结论都是形态本身不会产生具有任何统计意义的、可预测的结果。那么，它们是怎样哄骗大量交易者声明自己在使用这些形态赚钱的呢？好吧，如果我们假设那些声明都是可信的，那么我们可以得出的唯一结论就是，他们正在使用附加的分析技术来提高胜率。虽然还没有多少实际的证据说明那些技术到底是什么，但是在与那些使用这些形态的人们的交谈中，我发现大部分人都会去分析影响市场参与者行为的更广泛的基本面因素。

我相信，这就是为什么大部分内向的分析型交易者们在这一行业一直不能成功的原因。对于内向的分析型交易者来说，分析并预测市场参与者的行为并不容易。他们所做的研究仍然使他们认为，如果他们还有任何成功的希望，那么他们需要进行技术或基本面分析。遗憾地是，为了把技术分析或基本面分析转化为可盈利的交易职业，分析师们需要分析并预测市场参与者的行为。这便是第 22 条军规所描述的进退维谷的困境，对于大部分交易者来说，多付出一份努力通常要比发现一种可行的解决方案更容易。

他们需要一本预测未来的手册

对于预测未来，人们常常会大惊小怪，但实际上并不像文学作品中宣扬的那么困难。市场的驱动力是参与者的预期、渴望和恐惧。它们都是人性的表现，一旦你理解了人性，市场的可预测性是相当高的。

问题是当谈到人们为什么会做他们做的事情时，那些最可能被吸引至交易世界的人们却发现自己很难决定从何处入手。感谢他们爱好研究的天性，他们很快发现实际上有六个不同的科学领域在研究人类的本性和/或行为。在开始研究那些领域之后，他们发现几乎没有什么信息可以直接应用于专门的交易者行为。最终结果是，如果没有某种形式的引导，说明什么信息是重要的，以及如何把它应用于交易，那么满怀抱负的交易者们很可能要浪费大量的时间和金钱去搞清楚自己需要知道什么。

当我开始探索并预测人类行为时，就没有这种引导。实话说，我当时从未预料到会有。然而，世事难料。

2006 年 4 月 30 日，为了回复一个关于我所使用的交易形式的问题，我在 ForexFactory.com 的论坛上发起了一个题为“哦，甜蜜的流动性”的讨论主题。为了开始讨论，我决定系统地讲解一笔实时止损猎杀交易，在大约 16 分钟的时间里，它产生了 55 个点子（pip）的利润。随后一天多的时间里，我收到了近 100 条消息，询问关于那笔交易的更多细节。一周之内，

看起来人们唯一感兴趣的就是我分享的关于止损猎杀心理的主题。

对于很多人来说，这一结果可能令他们非常高兴，但是我却根本高兴不起来。随着越来越多满怀抱负的交易者开始关注我所做的交易，我越来越担心自己系统的长期可行性。我的大量研究使我相信，如果太多人发现我已经分享的信息，那么我的系统最终会停止产生利润。因此，为了保护我的收入，我选择删除那一主题的所有痕迹。

事后看来，删除那个主题可能是一个坏主意。公布一套显示出极高获利潜能的系统，然后在它开始变得流行时删除它，为它蒙上了一层神秘的面纱，只会使它更具吸引力。结果，对“订单流交易”——之后得名——的兴趣爆发了。“哦，甜蜜的流动性”主题删除后不久，论坛上一下子冒出了成百上千个主题讨论我所做的交易，讨论我是怎样做的，为什么那样做。

大部分人的想法纯属无稽之谈，但是也有几个例外。有些人开始问关于我的策略背后的理论的问题，而我自己从未想过问那样的问题。更重要的是，我发现他们给出的答案具有相当的洞察力，常常使我学到关于我的策略的一些东西，而我以前却没有考虑过。

不必多说，当这些讨论开始向不相关的方向漫游时，我感觉有责任把它们拉回正轨上来。以前我从未分享过我的系统，但那看起来并没有多大区别。关于订单流交易的知识一直在不断增长，很快，我的小小的止损猎杀系统就成了一个大得多的策略中的一小部分。

随着时间的推移，这些讨论——以及我自己的贡献——开始对阅读它们的交易者产生巨大的影响。成百上千位成功的交易者（其中很多是内向的分析型）已经开发出获利性很高的、以订单流为基础的交易系统，它们与我的系统完全不同。当那些交易者掌握了订单流交易的思想之后，他们也开始分享自己的洞察结果，发起对自己的系统的讨论。这使得更多满怀抱负的交易者实现了稳定获利，形成了一个良性循环。

今天，多年前我开始进行的、对市场参与者行为的无心的研究，已经在某种程度上变成了一条交易定律。很多满怀抱负的交易者现在选择研究订单流交易，而非基本面或技术分析，其中很多人都取得了巨大的成功。

当然，并不是每个人都取得了成功。

在我看来，对于未能成功的交易者来说，主要的障碍是关于订单流交易的重要课程和思想零零星星地分散于各个网络论坛中。对于那些能够在正确的时间发掘正确思想的人们来说，那里有足够的信息以形成一套可获利的系统。但其他人是不幸的，他们有一种错觉，认为自己需要洞察市场的思想，这种错觉可能成为他们成功路上难以克服的障碍。我深深地感到，

如果有人写一本如何成为成功的订单流交易者的指南，那么那些人中有很多会在这一行业中取得成功。

想到这一点，我决定着手写一本书，就是你们现在手里拿的这一本。在这本书中，你将学到订单流交易的思想。你还会学到如何利用它去预测真实世界中的交易者在未来的行为，最后，你会学到如何运用那种技能组合来产生源源不断的可获利的交易思想。在本书中，我们不仅会阐述订单流交易的基础理论和逻辑，而且还会列举大量的真实系统，我自己已经利用那些系统从市场中挖掘了不少的利润。最重要的是，我们会以一种内向分析型交易者容易理解的方式和文体阐述这些内容。

只有一个前提。

在详细讨论之前，我们需要确保你能够理解我们即将讨论的内容。如果我尝试把讨论订单流交易所需的所有细节都包含在内，那么这本书的厚度可能要增加五、六倍。那样不仅会淹没这种独特策略的核心信息，而且很可能使我根本无法完成本书。考虑到这一点，我选择对你现有的知识做出几点假设，在我开始讨论时，假设你已经拥有了以下知识：

1. 充分了解技术分析形态和用它们交易的恰当程序
2. 至少基本了解技术分析技术和宏观经济

如果你是刚刚进入交易世界，而且并不熟悉这些概念，那么你可以通过学习 <http://www.babypips.com/school/> 上的“外汇学校”（School of Pipsology）课程获得大部分所需知识。尽管那些课程谈不上全面，但是它们应该能够提供阅读本书所需的足够信息。

如果你已经掌握了上述基本知识，那么欢迎进入奇妙的订单流交易世界。

第 1 章 什么是订单流交易

订单流交易这一术语已经被用来描述很多事情。从报价带分析,,,到微观结构分析,,,到期权和止损猎杀,,,到技术形态理论说明——看起来只要是交易者根据订单机制制定决策,他们就称之为订单流交易。虽然把这些看作“订单流交易”是无可非议的,但实际上订单流交易所涵盖的范围更广。

从其核心来讲,订单流交易是一种思维方式。但不仅仅是一种思维方式!这种思维方式比市场中其他大部分交易者所认为的在抽象意义上要更高一个级别。

好吧,,,嗯,那它究竟是什么意思呢?

我在这里所讨论的是一种被称为亚策略 (metagame) 的东西。

简而言之,亚策略就是“游戏中的游戏”,在游戏当中,玩家们制定决策的依据不仅包括由游戏规则引起的基本策略,而且包括存在于游戏之外的一些信息。

举例说明,在国际象棋比赛中有一种策略,使玩家有可能在四步之内赢得比赛。如果玩家 A 看到玩家 B 一连用了五次这种四步策略,然后,在没有明显的证据表明玩家 B 再次使用该策略之前,玩家 A 就会做出反应,阻击那种策略,那么玩家 A 就是正在“使用亚策略”。

在上面的例子中,玩家 A 没有主要以他的策略的内在价值为依据制定决策。实际上他在做的是利用他对其他玩家的了解去获得一种策略优势。而那刚好是订单流交易策略试图在金融市场的投机游戏中所用的方法。

当然,订单流交易者使用的方法要复杂得多,原因是投机游戏复杂得多。国际象棋有两位玩家,尺寸固定的棋盘,每场比赛都有开始和结束,而金融市场有成千上万位玩家,价格的范围是不受限制的,而且游戏的时间不受限制。

然而,尽管有这些不同之处,但是两种亚策略的思维过程都需要同样的三个步骤:

步骤 1——学习规则集

亚策略的重点全在于预测对手的选择。然而,在能够实际地预测那些选择之前,我们需要了解那些选择的范围。也就是说要了解规则。

在像国际象棋那样的游戏中,规则都写在规则手册中。手册规定了每颗棋子的移动方式,棋盘的结构,以及每位玩家所允许的思考时间。

金融市场中与这种规则手册对应的是市场的微观结构领域。即便像金融市场投机这样复杂的游戏，可供每位玩家选择的策略也都有明确的规则进行限制。微观结构将研究那些规则以及它们所产生的限制。因此，在你能够使用金融投机策略之前，你需要透彻地了解市场的微观结构。

步骤 2——研究你的对手，确定他们可能使用的策略

学习规则是一个重要的步骤。但是，仅仅知道什么可能、什么不可能还是不够的。你还不得不深入了解玩家们的玩法。

首先，这看起来可能像是一项艰难的任务。毕竟，在像国际象棋和金融市场投机这样复杂的游戏里，玩家们的玩法可能有无穷多种。然而，在经过细致分析之后，我们很快发现，虽然玩家们的玩法可能有无穷多种，但是大部分玩家倾向于一直使用为数不多的“基本策略。”一旦你知道了那些策略，那么找出你的对手很可能使用哪种策略就变得容易多了。

基本策略是这样一种策略：认真的游戏玩家们对它理解深刻，认为它可行，而且经常使用。

国际象棋中，这样的基本策略有 50 个左右，包括像伏尔加弃兵（Benko Gambit）开局策略、牵制（Pins）和串击（Skewers）中局策略、以及国王/城堡（King/Rook）残局策略。如果你知道所有这些策略，那么你不仅能够把国际象棋下得不错，而且很容易识别出对手在使用什么策略。

在金融市场中，这些基本策略表现为常见的技术面和基本面交易系统，在大部分交易书籍和论坛中，你都能看到它们。均线交叉、支撑阻力突破、以及斐波那契回调策略，是投机游戏中的几种基本策略。

一旦你自己熟悉了这些策略，就可能预测喜欢这些策略的玩家们将怎样操作。于是，当你与他们对抗时，就获得了很多策略优势。

步骤 3——调整自己的策略，利用对手策略中的缺点

一旦你知道了规则，以及对手正在使用的策略，那么最后一步就是研究那些信息，修改自己的策略来利用那些策略的缺点。

如果我必须为订单流交易下一个定义，那么上面这些便是。

当然，知道这种策略的定义只是破解交易难题的微小一步。实际找出这种策略如何运用于真正的交易中，才会为我们带来利润。

遗憾地是，虽然订单流交易的三个步骤说起来非常简单，但是教人如何在金融市场投机游戏中运用它们却绝非易事。步骤 1 需要你穿越广阔而复杂的市场微观结构世界。步骤 2 需要你分析同时操作的各种不同市场参与者们的思维过程。步骤 3 需要你以一种自己并不习惯的方式去思考。简而言之，没有一个步骤说明足以用来赚取利润。为了理解怎样在金融市场使用亚策略思维方式——并且赚取订单流交易利润——你需要驾驭每个步骤的详细指南。

那就是本书的最终目的。考虑到那一点，我已经把本书划分为三个独立的部分，每一部分对应着亚策略分析过程中的一个步骤：

- 第一部分：微观结构分析，我们将学习市场的微观结构，市场的规则，以及那些规则对参与者策略的限制。
- 第二部分：判读订单流，我会教你怎样分析参与者和他们的策略。然后我们会利用那种分析来为金融市场证券构造一个实时的虚拟买卖盘记录。
- 最后，第三部分：亚策略的运用，我们将探讨一些可以用来利用买卖盘记录和市场参与者策略选择的方式，从而通过交易赚取高额的报酬。

然而，在帮你学习订单流交易的亚策略思维方式课程之前，我感觉我应该提醒你，这不是一套简单的课程。且不说我是一位交易者，不是一位专业的作家，我的写作能力还有待提高，单说我们即将阐述的问题，就常常是高度抽象的、复杂的。

换言之，这不是一套浏览一遍就会掌握的课程。为了获取其中的价值，你需要刻苦学习，需要深入思考我所讲的东西。如果你那样做了，那么我知道本书包含足够的信息让你实现自己的目标。但是实现目标完全取决于你自己。你要花费时间。你要认真对待。这套课程结束后，我保证你不仅会对订单流交易有了深刻的理解，而且会掌握成为获利的订单流交易者所需的技能。

章末小节

这一章，我们学到了订单流交易是一种亚策略分析技术，它利用的是其他市场参与者们的策略。为了有效地进行订单流交易，你需要三个步骤：学习交易规则，确定对手的策略，调整自己的策略以利用对手策略的缺点。

我们还学到，本书将系统地讲解这三个步骤，所有课程被划分为三个独立的部分：微观结构分析、订单流阅读、和亚策略的运用。

闲言少叙，让我们翻开下一页，开始学习那些课程,,,

第一部分：微观结构分析

第 2 章 微观结构基础

市场微观结构研究的是金融市场如何运作。金融市场是怎样构成的，价格发现程序是怎样产生的，最后，各个参与者是怎样交易证券的。

除非你是一位彻头彻尾的书呆子，否则你极有可能认为这些东西听起来就让人头疼，而且我必须承认，关于这一主题的大部分内容都可能令你头疼。但是，不要让自己被吓倒，因为在这一主题的详细研究中存在切实的价值。实际上，我坚信在本课程结束后，你会认为这是一位投机者能够做的最令人着迷、最重要的研究。

真的吗？令人着迷的重要研究？简言之，是的！你将发现，它会引导你发现市场的不足之处，而且我们很快将会学到，企业投机者们能够利用这些不足赚取稳定的巨额交易利润。

但是，现在不要操之过急。在我们讨论市场微观结构和它能帮我们发现的市场不足（我们打算在本书的剩余部分中详细讨论）之前，我们首先需要对一些术语给出明确的定义。

如果你已经花一些时间研究过金融市场，那么你应该已经熟悉了这些术语，但是我仍然建议你读一读这一章。本书中使用的一些术语，其含义可能与人们通常使用的略有不同。跳过这一章，很可能使你在阅读后面的内容时感到费解。

微观结构的语言

市场微观结构有四个主要组成部分——交易所、交易规则、参与者和订单。

交易所

交易所是供参与者（至少两位）聚在一起交换证券的场所。

本书中经常使用“证券”一词，尽管我们主要关心的是通过外汇市场交易货币，但是你即将学到的很多概念和规则都可直接应用于所有金融市场。如果过分使用货币一词，那么可能极大地限制你所理解的范围，从而限制你应该从本书中所获得的价值。

回到当前的主题，有时，当某人需要交易某只证券时，他可能需要到一家交易所去，比如纽约证券交易所（NYSE）或芝加哥商品交易所（CME）。现在人们已不再需要到交易所去。

外汇交易可以通过场外交易（OTC）的方式完成；也就是说没有交易者聚集的“中心”交易所。每位参与者可以非常自由地在任意地方交易，只要他们能够找到愿意与他们交易的参

与者就可以。

对于满怀抱负的投机者们来说，这产生了一些混淆，使他们认为现货外汇没有交易所。实际上，全球有数百家外汇交易所，也可能有数千家。人们聚在一起交易的每一个场所，包括零售机构、当地机场货币兑换处、银行支行、或银行间的市场平台电子交易系统（EBS），都被认为是单个的交易所。

每个交易所都有其规则、政策、和价格，为了执行交易，参与者们需要接受那些规则、政策和价格。共同之处是每个交易所交易的证券（货币）本质上都是相同的。

交易所规则

每个交易所都有一些规则，规定了它如何处理交易。在某些情况下，这些交易规则在所有交易所之间都是相同的。然而，它们常常有一些区别。对于交易者来说，重要的是要知道，在一个交易所有效的机会和系统，在另一个交易所可能并不奏效。

交易所采用的运作模型通常分为两类——经纪人型和交易商型。模型的选择对于交易所管理交易的规则有着较大的影响。

经纪人模型

如果采用经纪人模型，那么交易所会为一些坐席拥有者提供交易权限。通常，这些坐席拥有者是一些经纪机构。只有坐席拥有者才被允许直接在交易所交易，而且他们必须为每笔交易向交易所支付少量佣金。

然后，经纪机构把他们的交易权限转售给他们的客户。这使得客户可以使用经纪人的名义在交易所交易。但是要注意，经纪机构会对每笔交易收取更高的交易佣金，目的是支付交易所的费用并赚得一部分利润。

在经纪人模型交易所，交易的匹配是以“订单驱动”为基础。简而言之，订单驱动型匹配原则是，所有交易配对的产生都是以最佳卖价和买价为基础。举例说明，如果交易者 A 在点差之间设置了一张限价买单，那么它将成为新的最佳价格。市价单将会与最佳价格配对，因此，在这种情况下，如果交易者 B 已经设置了一张市价卖单，那么交易所将把它与交易者 A 的限价单配对。

在场外交易（OTC）外汇市场中，这种模型被大部分机构电子通讯网络（ECN）所采用。

这种模型最大的优点是它允许所有市场参与者彼此之间直接交易。交易者 A 可以直接与交易者 B 交易，更加准确地反映了所交易证券的价格和流动性。另外，交易者能够减小交易点差（译注：或点差），从而能够降低交易费用。

经纪人模型交易所的缺点是每个价格点处的可用流动性是有限的。如果只有非常少的参与者希望在某个价位交易，那么如果在没有价格滑动的情况下可能是无法执行的。还有税务问题，但是那超出了本书讨论的范围。）

交易商模型

交易商模型交易所完全不同。在交易商模型交易所中，单个交易商会提供一个交易所的所有流动性。任何人都可以在这种交易所交易，但是参与者之间不允许彼此交易。交易商在其交易的买卖汇率之间设定一个固定的点差，这样，每笔配对的交易都将为交易商带来一笔小额利润。而且因为交易所运营者通过点差赚取利润，所以不需要为每笔交易收取佣金。

交易商模型交易所的交易是“报价驱动”型，也就是说参与者们必须在一个或多个交易商给出的价格交易。在报价驱动型交易所，前一例子中的市价卖单将会越过第一位参与者的限价单，在交易商的买价执行。只有当交易商的限价卖单移动到我们的假想参与者设置订单的汇率，订单才会被执行。两位交易者都不得不支付全额点差，所以他们的交易费更高了。

大部分零售外汇公司采用这种模型。

这种模型有一些切实的优点，包括没有税务弱势（tax-disadvantaged）佣金、资金有限的参与者们更容易交易、而且具有在无滑动价格的冷清市场环境中完成中、大型交易的能力。

然而，缺点也非常多。首先，所有参与者都需要与一位交易商交易。这为那位交易商创造了违规操作的机会。幸运地是，大部分交易商经营的这些交易所声誉良好，但是投机者们在与他们交易之前一定要做审慎的调查——确保他们不会违规操作。

还有其他一些缺点，因为交易商无法准确地预期是否会把所有客户的交易在内部匹配。在正常的市场环境中，价格一直在变化，常常有较多的交易者站在市场的一方，而不是另一方。这使得交易商面对实质性的投资组合风险，因为他现在持有的净曝险头寸（net exposure）的价值将随着价格变化而波动。为了转嫁这种风险，该交易商将在另一交易所采用对冲的方法保护他的净曝险头寸。

为了实现这种对冲，该交易商必须将其价格略微降低一两个点子（pip）。那样，当失衡

Price action 国内称为裸 k，又音译为价格行为交易，

交流 QQ:842296043

交流群： 99073224

在这里我们拥有最全面的 PA 资讯 数十套国外 pa 资料

现有资源：

兰斯 YTC price action 一卷

兰斯 ytc 剥头皮短线交易 一卷

订单流交易一卷

市场深度交易 一卷

高胜算策略交易 一卷

出场策略的重要意义 一卷

VSA 价差成交量交易 三卷

在庄家下的荫蔽下交易

即将出现的交易机会

掌握市场

AL BROOKS 三卷

NAIL priceaction 一卷

Price action2.0 一卷

我们的资源还在不断补充中.....

(