

财富大讲堂 系列丛书

HOW TO TRADE FUTURES



期货这样炒

期货的终极制胜之道！

☆ 巴菲特在2008年1月大举介入农产品期货！

☆ 吉姆·罗杰斯一直看好能源和金属期货！

☆ 期货是千分之一幸存者的死亡游戏！

☆ 以小博大，勇者的沙场；双边博弈，智者的天堂！

☆ 这里只欢迎勇士的加入。

蓝海 韩雷◎编著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

HOW TO TRADE FUTURES

期货入门：从入门到精通



期货这样炒

期货的终极制胜之道！

- ☆ 巴菲特在2008年1月大举介入农产品期货！
- ☆ 吉姆·罗杰斯一直看好能源和金属期货！
- ☆ 期货是千分之一幸存者的死亡游戏！
- ☆ 以小博大，勇者的沙场；双边博弈，智者的天堂！
- ☆ 这里只欢迎勇士的加入。

蓝海 韩雷◎编著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

期货这样炒/蓝海, 韩雷编著. —北京: 经济管理出版社, 2008.12

ISBN 978-7-5096-0437-3

I. 期… II. ①蓝…②韩… III. 期货交易—基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 172089 号

出版发行: 经济管理出版社

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 世界知识印刷厂

经销: 新华书店

组稿编辑: 勇 生

责任编辑: 勇 生 杨佛尘

技术编辑: 杨国强

责任校对: 郭 佳

720mm×1000mm/16

10.5 印张 141 千字

2009 年 1 月第 1 版

2009 年 1 月第 1 次印刷

印数: 1—6000 册

定价: 26.00 元

书号: ISBN 978-7-5096-0437-3/F·423

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部

负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

前言 在风险中把握机遇

期货市场是一个让人激动的风险投资领域，由于保证金的高杠杆作用的存在，使得期货市场相比其他金融市场具备先天的“高效率”，然而期货市场的“高机遇”也同时意味着“高风险”，“高机遇”与“高风险”可以说是期货市场最为鲜明的写照。投资者要想在期货市场中更好地生存下去，不断从这种高风险的投资中获得收益，最重要的一点就是要学会如何去分析并预测期货交易品种的未来走势，如果仅想凭借运气在期货市场中取得良好的战绩，可以说其概率微乎其微。根据笔者对国内期货交易的了解，大多数投资者在进入这一市场并参与交易时，对期货交易知识知之甚少，也没有自己的分析方法，完全是抱着一种赌博的心态去撞运气，这也是为什么 95% 的期货市场的投资者会亏损，真正能够不断获得收益的投资者只有 5% 的原因。只有那些努力学习期货知识、遵守操作规则的投资者才能成为最后的赢家。本书正是基于这一目的，力求帮助投资者成为市场中的赢家。

本书是一本期货交易的实用性书籍。意在指导投资者在实际交易时如何操作、如何分析行情、如何制定交易策略。本书的核心是教授读者一套完善的价格走势分析方法，使读者在面对貌似难以把握的行情时，做到心中有数，也正是这点体现了本书的实用之处。

第一章系统介绍的是参与期货交易所必需的知识，作为一个知识储备，读者通过这一章能更好地了解整个期货市场的运作及期货交易的特点。第二章到第五章为全书的核心，目的是向读者提供一

套完善的分析方法，期货操作的成败归根结底是对市场能否做出正确预期，这几章详细介绍了期货的基本分析法和 technical 分析法。值得重点指出的是，第四章“预测期货价格走势之通过成交量把握买卖点”以追根溯源的方式，通过成交量向读者展示了期货价格涨跌背后的真实故事，读者完全可以根据这一章介绍的方法、方式，建立自己的分析思路，“授人以鱼不如授人以渔”，第四章后的实例分析便是将这种通过成交量分析价格走势的方法应用于实际的期货市场。最后一章的“期货交易策略与资金管理方法”可以说是期货交易所必须遵守的原则。期货市场的生存之道总结起来不外乎两点：一是丰富的知识储备；二是严格的操作规则。笔者希望读者能够在通过前面的章节储备了足够的知识和完善自己的分析方法之后，在实际交易中严格遵守这一章介绍的操作规则。

本书在编写过程中，得到了韩雷、王帅先、吴行达、万丽珍、黄凤祁、郑小兰、李银铃、刘月秀、何凤娣等人的大力支持，在此深表谢意。

蓝 海

2008 年 11 月 18 日

目 录

第一章 系统了解期货是什么	1
第一节 期货的产生与发展	1
第二节 我国期货市场的结构	4
第三节 期货市场的经济功能	6
第四节 期货交易流程	10
第五节 期货价格的构成	12
第六节 正向市场与反向市场	13
第七节 期货交易的种类及其示例	14
第二章 预测期货价格走势之基本因素分析法	35
第一节 什么是基本因素分析法	35
第二节 商品供求状况分析	36
第三节 影响商品价格的非供求因素分析	45
第三章 预测期货价格走势之几种重要的技术分析理论	53
第一节 什么是技术分析	53
第二节 道氏理论	56
第三节 波浪理论	64
第四节 江恩理论	72

第四章 预测期货价格走势之通过成交量把握买卖点	79
第一节 透过成交量的变动来看价格的变动	79
第二节 价格涨跌循环中的群众情绪发展及其典型的成交量特点 ——要对市场有一个整体的把握	81
第三节 传统的量价理论介绍	89
第四节 成交量和持仓量在期市中的关系	91
第五节 实例解析——通过成交量和持仓量的变化来预测期价走势 ...	95
第五章 预测期货价格走势之常用技术指标及形态分析法	109
第一节 指标类技术分析	109
第二节 形态类技术分析	133
第六章 期货交易策略与资金管理方法	143
第一节 期货投资的三个原则	144
第二节 期货投资的五个策略	146
第三节 期货的入市买卖时机	148
第四节 资金管理方法	154

第一章 系统了解期货是什么

第一节 期货的产生与发展

所谓期货，一般就是指期货合约，指由期货交易所统一制定、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。这个标的物又叫基础资产，是期货合约所对应的现货。这种现货可以是某种商品，如大豆、铜或原油，也可以是某个金融工具，如外汇、债券，还可以是某个金融指标，如股票指数。

期货交易是一种集中交易标准化远期合约的交易形式，即交易双方在期货交易所通过买卖期货合约，并根据合约规定的条款，约定在未来某一特定时间和地点以某一特定价格买卖某一特定数量和质量的商品的交易行为。期货交易的最终目的并不是商品所有权的转移，而是通过买卖期货合约、规避现货价格风险。简单地说，做期货交易就是买卖期货合约的过程。投资者是通过开户的期货公司代理其在期货交易所进行标准化合约买卖的。

期货交易的产生是建立在现货交易基础之上的。现货交易是指买卖双方出自对实物商品的需求与销售实物商品的目的，根据商定的支付方式与交货方式，采取即时或在较短的时间内进行实物商品交收的一种交易方式，所以现货交易是商品运行的直接表现方式。

在现货交易中，随着商品所有权的转移，同时完成商品实体的交换与流通。现货交易通俗地讲就是日常生活中的“一手交钱，一手交货”的买卖关系。由于现货交易是一种即时的或在很短的时间内就完成的商品交收的交易方式，因此，买卖双方成交的价格只能反映当时的市场行情，不能代表未来市场变动情况，因而现货价格不具有指导生产与经营的导向作用。如果生产者或经营者以现货价格安排未来的生产与经营活动，要承担很大的价格波动风险。为解决现货交易成交价格信号短促这一缺点在生产关系中所带来的风险问题，产生了现代意义上的远期交易。远期交易是通过签订带有明确交易价格和交易数量的合约，交易双方约定在未来的某一确定时间再进行实物交割的交易方式。

一般认为，期货交易最早产生于美国。19世纪30年代，芝加哥成为美国中西部最为重要的粮食集散地，粮食大量囤积于此，再从这里发往其他地区。由于粮食的季节性特点及当时地域、交通限制等原因，出现了严重的供求矛盾，在粮食的收获季节，谷物在短期内大量集中于芝加哥，供应量远大于当时的市场需求，仓储的不足及交通的不畅使粮食采购商无法转运到其他地方进行转售，致使价格跌至无人问津的地步，粮食生产饱受其害；但是到了来年夏季，情况刚好相反，粮食短缺又导致了价格飞涨，消费者要承担巨大的经济压力。在这种供求矛盾的反复冲击下，粮食商终于找出了一条解决之道，即在交通要道边设立仓库，粮食收获时将其存储起来，并与粮食销售商或粮食加工商签订第二年春季的供应合同，并在供应合同中事先确定销售价格，从而确保利润、减少价格波动带来的风险。由此发展出了一种远期交易方式。

1842年，具有现代期货市场雏形的芝加哥期货交易所（CBOT）成立。这也是世界上第一个较为正规的期货交易所，成立之初以谷物交易为主。最初的交易仍是以远期合约这种方法进行的，农场主可以利用远期合约来保护他们的利益，避免因收获季节

无法卖出而引起价格下跌所带来的风险，加工商也可以利用远期合约来减少供给不足所带来的价格上涨的风险，即双方都可以利用这一交易方式达到规避价格波动产生的风险。虽然远期合约的确降低了由于供求矛盾所带来的风险，但因为其合约主要建立在交易双方的信用之上，所以到期后交易双方是否履行合约具有相当的不确定性，存在着相当大的风险。为了保护交易双方的利益，使谷物交易不断正规化，芝加哥期货交易所通过一系列的改进，于 1865 年推出了标准化的期货合约，以取代原有的远期合同；同时实行了交易保证金制度，向签约双方收取不超过合约价值 10% 的保证金，作为履约的保证。在实行保证金的基础上，对冲机制得以发展，这是促使远期合约向期货交易发展的桥梁，并极大地促进了投机者的加入，使期货市场的流动性大大增强。“对冲原则”发展的高级阶段是建立完整的结算系统，1883 年，芝加哥期货交易所成立了结算协会，以处理日趋复杂的业务，为芝加哥期货交易所的会员提供了合约对冲的条件。但当时的结算协会还不是规范严密的组织，直到 1925 年芝加哥期货交易所结算公司（BOTCC）成立，芝加哥期货交易所的所有交易都要进入结算公司结算，现代意义上的结算机构才真正出现。

早期 CBOT 的上市品种仅仅是农产品。1975 年，其品种扩大到金融合约，最初推出的是美国长期国债期货合约。1982 年，CBOT 又一次扩展交易品种，推出期货选择权。1997 年 10 月 6 日，CBOT 又针对股票市场的指数推出了一个成功的期货合约——道·琼斯工业指数期货，至此，期货交易品种经历了由农产品、金属、能源等实物到股票指数这一虚拟标的物的飞跃。根据期货交易品种的自然属性，到目前为止，期货交易可大体分为两类，即商品期货和金融期货。商品期货又分工业品、农产品、其他商品等，金融期货主要是传统的金融商品，如股指、利率、汇率等。

第二节 我国期货市场的结构

目前，全世界约有 50 余家期货交易所，其中大部分分布在美国和欧洲。我国期货市场的发展，从 1990 年 10 月 12 日，郑州商品交易所经国务院批准成立至今，已走过了十几个年头，逐步趋于完善。1995 年，全国建立了 15 家期货交易所，分布于北京、上海、郑州、大连、苏州、深圳等地。1998 年国家对期货市场进行清理和整顿，对 15 家期货交易所进行了撤销合并，目前有上海期货交易所、郑州商品交易所和大连商品交易所三家期货交易所。在三家期货交易所中，大连商品交易所的大豆期货交易量已经仅次于美国芝加哥期货交易所（CBOT），位居世界第二；上海期货交易所的铜、郑州商品交易所的小麦期货合约交易也十分活跃，成为我国期货市场交易的主要品种。

目前我国期货市场的组成结构建立在政府、期货交易所和期货行业协会的三级管理体系之上。其主要组成部分包括以下几个：

1. 期货市场监管部门

期货市场监管部门是指国家指定的对期货市场进行监管的单位。国家目前确定中国证券监督管理委员会及其下属派出机构对中国期货市场进行统一监管，国家工商行政管理局负责对期货经纪公司的工商注册登记工作。

2. 期货交易所

期货交易所是指国家认定的以会员制为组织形式进行商品期货合约交易的基本场所。其成立的目的在于提供交易场所及其所需设备和各种服务、制定交易规则、维护公平竞争和平等交易。我国的期货交易所均实行会员制，即由会员共同出资联合组建，

每个会员享有同等的权利与义务。交易所会员有权利在交易所内直接参加交易，同时必须遵守交易所的规则，缴纳会费，履行应尽的义务。

会员制期货交易所是一种不以盈利为目的的经济组织，主要靠收取交易手续费维持交易设施以及员工等方面的开支。期货交易所对于期货交易的正常开展，具有十分重要的作用，主要体现在：提供期货集中竞价交易的场所和设施，采用计算机来竞价交易。交易所为每个会员单位提供交易席位，安置电脑、电话，以便出市代表接受会员单位通过电话传达的客户指令，并通过电脑输入参加竞价交易；制定统一期货合约并将期货合约的条款统一化和标准化，提高市场效率；为期货交易制定规章制度和交易规则，并保证和监督这些制度、规则的实施，最大限度地规范交易行为。监督、管理交易所内进行的交易活动，调解交易纠纷；为交易双方提供履约及财务方面的担保；提供信息服务，及时把场内所形成的期货价格公布于众，增加市场的透明度和公开性；办理交易结算和交割，交易所一般通过自身下设的结算部门对会员单位的交易活动进行逐日盯市制，每天对会员进行清算，计算出盈亏，以对会员的保证金进行控制，防止交易风险的发生；在交割日为买卖双方交割实物提供中介服务。

3. 中国期货行业协会

期货行业协会是由从事期货理论研究的学者、期货交易参与者以及政府期货管理者等组成的民间行业组织。协会主要是发挥政府与会员之间的桥梁和纽带作用，维护会员的合法权益，维护期货市场公开、公平、公正的原则，加强对期货从业人员的职业道德教育和资格管理，促进中国期货市场健康稳定的发展。

4. 交易所会员

交易所会员是指拥有期货交易所的会员资格、可以在期货交易所内直接进行期货交易的单位。国内期货交易所分两类会员：一类

是为自己进行套期保值或投机交易的期货自营会员；另一类则是专门从事期货经纪代理业务的期货经纪公司，期货经纪公司是拥有期货交易所会员席位、专门受客户委托进行期货交易的专业公司。

5. 期货交易者

期货交易者是指为了规避风险而参与期货交易的套期保值者，或为获得投机利润的期货投机者。他们通过期货经纪公司（或自身就是期货交易所的自营会员）在期货交易所进行期货交易。

第三节 期货市场的经济功能

1. 规避风险

规避风险是期货市场的主要功能，同时也是期货市场得以发展起来的主要原因。商品生产、经营者在经营过程中经常会面临价格波动所带来的风险；市场的价格波动，特别是较大幅度波动会造成价格风险，无论价格朝哪个方向波动，都会给一部分商品生产者或经营者造成损失。原材料能否以预期的价格买入、商品能否以预期的价格出售，成为困扰商品生产、经营者的主要问题。期货市场规避风险的功能为商品的生产经营者提供了良好的转移价格波动风险的途径。期货市场常见的规避风险手段就是套期保值。套期保值即在现货市场买进或卖出实际货物的同时，在期货市场以相反方向卖出或买进同一品种同等数量的期货合约。套期保值之所以能规避风险，其原因在于，商品的期货价格与现货价格因为受相同因素的影响，其价格走势往往趋于一致。因此，在现货市场买入现货的同时，在期货市场卖出期货，如果价格出现了上涨，现货市场会盈利，而期货市场会亏损，现货市场的盈利与期货市场的亏损相抵后，价格会稳定在原有水平上，从而把价格风险减少到最低限度，

达到了保值的目。如果价格跌，现货市场会因买入的价格高而出现亏损，但会因在期货市场实行了相反的操作即卖出，从而可以抵消现货市场的亏损。同理，若在现货市场卖出的同时在期货市场买进，即两个市场中的买卖操作相反，也能达到保值的目。

下面以大豆期货交易为例来说明大豆成品的加工者如何通过期货市场来规避价格波动的风险。大豆是一种重要的粮油兼用农产品，我国大豆的最主要产地是黑龙江。大豆从每年4月播种到10月收获，其间间隔半年左右的生长期，在这段时间内，大豆价格很可能会受到市场供求情况、气候条件、大豆替代品的收获情况等诸多因素的影响，因此，其价格也可能出现大幅的波动。如果在这半年的时间里，大豆的价格保持不变或出现下降，那么，大豆加工商会因为原料价格的下降，降低生产成本，取得预期或者是更高的收益。但是，若在这半年时间内，大豆价格出现上涨，那么，大豆加工商会因为原料价格的上涨面临着较为严重的成本压力，会因此蒙受不同程度的损失。为了防止大豆价格上涨带来的成本压力，加工商可以在大豆播种的时候，在期货市场中先买入与半年后预计要买入的大豆现货相同数量的大豆期货合约。如果半年后大豆收成时，价格出现了上涨，虽然加工商在这时买入大豆现货会面临较大的原料成本压力，但他在期货市场买入的大豆期货合约会因为和大豆现货价格走势的趋同性给他带来一笔相应的收入，可以弥补现货市场中所遭受的损失。这样，大豆加工商成本上的价格风险得以转移。生产经营者通过套期保值来规避风险，但套期保值并不是消灭风险，只是将其转移。那么这种风险的承担者又是谁呢？这就是期货市场上的投机者，就是那些认为可以正确预测商品价格未来走势、甘愿利用自己的资金冒险、不断地买进卖出期货合约、希望从价格的经常变动中获取利润的交易者。投机者介入期货市场之后，将使合约买卖的数量大量增加，因此增加了市场的流动性，从而使套期保值的交易行为得以顺利实现。可以说，套期保值是一把“双

刃剑”，商品的生产者、经营者在转移价格波动风险的同时，也会面临着减少利润的风险，这是因为如果价格朝有利于自己的方向发展，会因为期货市场上实施了反向操作而相互抵消。

2. 价格发现

价格发现是期货市场的另一种功能。所谓价格发现，是指期货市场上供需双方通过公开、公正、高效、竞争的期货交易运行机制，形成具有真实性、预期性、连续性和权威性价格的过程。简单地说，价格发现就是发现竞争性价格的过程。在市场经济条件下，价格是根据市场供求状况形成的。当供过于求时，会对价格产生向下的压力，价格的下降又会刺激需求抑制生产；当供小于求，会对价格产生向上的推力，价格的上涨又会刺激生产抑制需求。这样的相互影响最终会使市场达到一个均衡的价格。在期货市场产生之前，企业主要根据现货市场的商品供求情况来调整企业的经营方针。但现货市场分散在各地，而且其交易价格也多是双方私下达成的。企业收集到的价格信息准确度不高，无法根据这种价格信息对未来的价格走势作出准确的预测，从而也难以制定完备的企业决策。期货交易的方式与现货交易则完全不同，期货上市品种的买卖参与者多是熟悉这一商品的投资者，期货价格是众多参与者在交易所集中交易形成的，他们通过自己掌握的对某种商品供求关系及变动趋势的信息来参与交易场内的买卖。交易所集中了所有的交易者，包括商品生产者、销售者、加工者、进出口商以及投机者，他们通过经纪商聚集在一起，根据各自的生产成本、预期利润，特别是有关商品供求信息对价格走势的预测进行价格竞争，报出他们理想的价格，因此，由交易者竞争决定的期货价格比较客观地反映出他们对目前，甚至未来一段时间的市场供求关系和价格走向的综合观点。这与现货价格在参与者相对分散和私下进行交易下形成的完全不同，故期货价格比现货价格更真实、更具有权威性。而且，所有的参与者都必须在交易所内通过公开的竞价方式进行交易，不允

许场外交易，这使得所有的买方和卖方都能获得平等的买卖机会，这使得期货市场成为一个公开的、自由竞争的市场，使期货市场具有了价格发现功能。

通过期货形成的价格具有以下三个特点：

(1) 预期性。参与某个期货品种交易的投资者多是熟悉这一品种的行家，他们买卖期货合约的目的虽然不同，比如有的是为了套期保值，有的是为了投机，但往往都有着自己的分析方法和信息渠道，并通过期货市场的交易报出自己认为理想的价格。这样由众多参与者交易形成的实际期货价格能够较为准确地反映商品未来的供求状况，并能够给出价格未来走势的一个预期。

(2) 连续性。因为买方和卖方对后市价格走势的分歧从没有停止过，买卖双方每天根据自己所获得的信息或是分析手段作出决策，双方力量的转变促成的价格的波动，在没有突发事件的影响下，这种多空双方的力量是不可能在短时间内发生剧烈变化的，这样产生的结果就使期货的价格变化也具有了连续性。

(3) 公开性及权威性。期货市场都有严格的管理规范、健全的信息披露制度，所有在期货交易所内达成的交易都会及时通过相关的信息媒介向会员及公众公布。随着全球经济的一体化以及参与期货交易的投资者越来越多，期货价格的波动更多受制于人们对未来一段时期内商品供求状况的预期，人为炒作的因素越来越少，从而使得期货价格具有较强的预期性。正是基于这一点，在较为发达的国家，期货价格往往反过来成为现货价格的参考依据，具有权威性。

第四节 期货交易流程

期货市场是一个有组织、有秩序的交易场所，它依据严密的规章制度、现代化的经营方式和健全的管理机构，保障期货交易的正常运行。而期货交易对投资者颇有吸引力的一个诱因就是期货交易的杠杆作用，也就是以相对较少的资本控制期货合约的整体价值，即用 5%~10% 的资金做 100% 的交易。在进入期货市场之前应充分认识到高收益的背后是高风险，因此，踏入期货市场者要有承担风险的意识。此外，掌握必要的期货知识也是入市前应做的准备。进入期货市场的程序与进入股票市场大致相同，投资者可以按以下的步骤进入期货市场，参与期货交易。

(1) 选择期货经纪公司并开户。期货交易是在交易所内进行的，但是期货交易所实行的是严格的会员制，只有那些具有交易所会员资格的交易者才可以入场交易，但交易所的会员席位有限，不可能容纳所有的交易者成为会员，非交易所会员的交易者要进行期货交易便只能委托交易所会员进行代理。所以对于普通投资者而言，进入期货市场的第一步便是选择一家期货经纪公司。从性质上说，期货经纪公司就是专门接受非会员交易者的委托，为其代理期货业务的中介服务机构。作为一种营利性的组织，期货经纪公司在向自己的客户提供期货交易代理服务的同时，还要对每笔交易收取一定的服务费即佣金作为公司的营业性收入。所以，期货经纪公司是客户和交易所之间的纽带，其服务质量的高低直接关系到客户的利益。期货交易者开始交易前，一定要慎重选择期货经纪公司。首先，客户在选择经纪公司时，应看哪家有比较雄厚的资本和良好的信誉状况，而且要在以前的经营中没有严重的自营亏损，没有经