

► 理财投资入门丛书 ◀

市场变幻莫测，获利首选期货

期货交易

Getting Started in Futures

入门

你所有想知道的有关期货市场的
知识尽在其中

[美] 托德·洛夫顿
(Todd Lofton)



中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS



► 理财投资入门丛书 ◀

市场变幻莫测，获利首选期货

期货交易

Getting Started In Futures

入门

[美] 托德·洛夫顿

Todd Lofton



中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS



WILEY

图书在版编目(CIP)数据

期货交易入门/(美)洛夫顿著;王建民译.

—北京:中国青年出版社,2008

ISBN 978-7-5006-8209-7

I.期... II.①洛... ②王... 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067296号

Getting Started in Futures

Chinese translation Copyright © 2008 by China Youth Press

Copyright © 2005 by Todd Lofton.

Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

Published simultaneously in Canada.

All Rights Reserved.

This translation published under licence.

期货交易入门

作 者:[美]托德·洛夫顿

译 者:王建民

责任编辑:文丽琛

美术编辑:张 建

出 版:中国青年出版社

发 行:北京中青文图书有限公司

电 话:010-65516875/65516873

网 址:www.cyb.com.cn www.antguy.com

制 作:中青文制作中心

印 刷:北京凌奇印刷有限责任公司

版 次:2008年6月第1版

印 次:2008年6月第1次印刷

开 本:710×1060 1/16

字 数:160千字

印 张:15

书 号:ISBN 978-7-5006-8209-7

定 价:39.00元

中青版图书,版权所有,盗版必究

我社将与版权执法机关配合大力打击盗印、盗版活动,敬请广大读者协助举报,经查实将给予举报者重奖。

举报电话:

北京市版权局版权执法处

010-64081804

中国青年出版社

010-65516875

010-65516873

C 目录

Contents

序 言	005
1 基本术语和概念	007
2 当今的期货市场	017
3 投机者	027
4 套期保值者	035
5 绿色期货	041
6 交易指令	049
7 期货竞技场	057
8 基本面分析	063
9 技术分析	069
10 再论套期保值	091
11 金融期货	101

12	单一股票期货	119
13	投机者的资金管理	127
14	期货期权	135
15	合约简介	161
16	期货交易电子化	195
17	日间交易	201
附录一 补充形态和它们的含义		209
附录二 关于点数图		221
附录三 有关移动平均值的更多信息		225
附录四 关于随机指数相对强弱指数的更多内容		229

P序言

reface

如果你想知道期货市场如何帮助你降低风险或者获取更大的利润,这本书正是你的合适之选。期货可以帮助你实现下列目标:

- 现在设置以后要购买的金融工具的购买价格
- 保护外币银行资产免受汇率变动的影响
- 减少单一股票或者大规模股票投资组合的市场暴露
- 保护实物商品存货,防止其现金价值下跌
- 对于任意交易商品,从玉米到加拿大元,对其价格走势进行预测

本书的首要目标是帮助你理解期货市场是如何运作的,第二个目标是向你展示如何利用这些快速变化的市场来谋取个人经济利益。这些内容在本书讲述中以简单、易读的方式进行,同时配合大量实例。

我们先以传统商品为实例向你介绍期货的基础知识。然后我们继续转向金融期货这个世界上最新、增长最快的金融市场,这些市场包括利率、股票、外汇期货和期货期权。最后我们讨论一下个人电脑所创造的现代奇迹:最低佣金成本、飞速的在线交易以及轻触电脑键盘就可以获得最新市场信息的能力。

在本书中,你将学到如何准备在线交易、网络寻宝时去何处淘金、预测价格的方式以及日交易是如何进行的。

现代版的瑞普·凡·温克(Rip van Winkle)若是睡上20年,很可能认不出今天的期货市场了。150年前就已经开始的相对简单的本地化谷物、肉、金属交易,如今已经进化成为国际化全球市场每天交易数百万美元的金融期货和期权。

最新的创新是单一股票的期货合约,并且本书中有一章专门介绍该话题(如果单一股票期货是吸引你阅读此书的原因,你可以首先阅读第十三章。这一章的设计是独自成章的;如有必要,提醒你参考前面章节,以便解释基本

概念)。此外还有一些其他新的期货合约,尤其是金融期货领域。我们将向你讲述时下典型的金融期货。期货期权(看跌和看涨期货)具有特别优势,并且他们的变化与期货不同。我们将在此书中予以讲述。

1

基本术语和概念

Basic Terms and Concepts

假如你我都居住在农村，我饲养肉牛，你在公路下游 15 英里处种植玉米。每年秋季，当你种植的玉米成熟收割，你把玉米用卡车运给我，我全部买下以喂养我的牛。为了公平起见，我们达成一致：我按照接管玉米之日的芝加哥期货交易所 (Chicago Board of Trade) 玉米现金价格向你支付。

玉米对我们俩都很重要，它是你的主要作物，是我喂牛的主要成本。我期待玉米降价，而你，整个夏天都在祈祷某些异常事件的发生——如意料之外的俄罗斯玉米采购，将玉米价格提高。

某年春天，你来找我说：“让我们确定下来明年秋季的玉米价格。我们选取一个价格，确保双方都可以得到合理的利润，并据此达成协议。然后我们都不用担心 9 月份玉米的价格如何变化。我们可以继续彼此的生意，确切知道我们要支付和得到的玉米价格。”

我表示同意，并且我们确定玉米的价格为每蒲式耳 3 美元。该协议为远期合约——称之为“和约”，因为它是买方（我）和卖方（你）之间达成的协议；称之为“远期”，是因为我们将要在未来才进行实际交易，或者说是未来的某个时间。

这是个很好的主意，但并不是毫无纰漏。假设俄罗斯人确实要进行大规模意外采购，并且玉米价格上涨到 3.50 美元，你就要想办法解除合同。同样，如果玉米丰收导致玉米价格下跌到 2.50 美元，我可能就不太乐意遵守我们的协议。

同样也有其他原因可能导致远期合约失败。比如冰雹可能席卷你所有的玉米作物。我可以卖出我饲养的牛，并且新的买主不会受到我们之间协议的约束。我们中的任何人都可能破产。

期货合约的目的就是为了使用远期合约的方式来解决这些问题，并保留多数远期合约的优势。期货合约简单来讲就是添加一些条件的远期合约。

如果你想参与期货市场交易,你需要了解一些基本概念。

首先是期货合约本身。在第一章介绍中我们说,期货合约简单来讲就是附加了一些条件的远期合约。这些条件之一就是标准化。

远期合约可以用于任何商品,同样也可以是任何金额或者交割时间。如果你想进行一次交易,比如购买 1400 蒲式耳的玉米,于明年 7 月 2 日在你所在的路边交易,你可以使用远期合约完成,但不能使用期货合约完成。



明智投资者的 投资技巧

期货合约是标准化的远期合约,可以由任何一方进行简单的抵消期货市场交易而予以解除。

期货合约针对特定的级别、数量和交割月。例如,芝加哥期货交易所的玉米的期货合约要求是 5000 蒲式耳的 2 号黄玉米。交割月为 3 月、5 月、7 月、9 月、12 月,没有其他的交割月。所有的期货合约以这种方式标准化。这样安排是为了使特定的期货合约之间可以相互转换。等级、数量和交割月根据合约设计时的比例交易而特定化,只有价格是待确定的。

另一个区别在于交易的场所不同。远期合约可以在任何地点完成,而期货合约只能通过交易所会员在交易所交易的大厅进行买卖交易。

资金

远期合约和期货合约之间的第三个区别在于资金这个重要因素。如果双方达成远期合约,直到现金交易在后期完成之时,现金不需易手。如果你买入期货合约,你将需要存入一笔保证金。这并不是定金,并且不像股票那样,没有任何资金是借入的。它是诚信存款,或者称是“信用资金”,来表明你在合约交割时完全支付商品的意愿。

如果你买入期货合约并且现金价格上涨,这样你手里的期货合约价格也将上涨,因为两者倾向于一并变动。这样的话,你的期货账户里面就会有一笔未实现的利润。不必清算期货头寸你就可以支取这笔现金利润,并随意使用,这对于远期合约来说是不可能的。

你可能还需要向你的经纪人支付佣金,让他来为你完成期货交易。而在远期合约中,并没有佣金的存在。

退出

期货合约的一个很重要的性质就是其特殊性。如果你达成远期合约并且想要退出,合约的另一方同时也要同意解除合约。如果他不同意,你就困在了这里。如果你买入期货合约,后来决定不想成为该合约的一方,你可以清算头寸,通过简单地卖出同样的期货合约操作来完全退出(现在你知道为什么单个期货合约之间的相互转化是至关重要的)。

期货所带来的其他更广的经济利益可能不会对你有直接的影响。由于期货交易活跃,期货市场不断“发现”特定商品的当前价格,这些价格可以在几秒钟内迅速传遍世界各地。如果你想要进行期货交易,没有必要寻找买家或者卖家。实际上交易所交易大厅总会有买家和卖家(或者他们的代表)在等待,唯一的问题就是价格。多数期货市场,通过提供实际现金商品的替代交割期,同时也为这些由于某种原因通过正常供应渠道不能进行实际商品交割的生产者提供了一个安全阀门。

期货的买入和卖出

之前我们仅仅讨论了买入期货合约,就是所谓的买进,或者称拥有长头寸。长期期货头寸的持有者,如果持有该期货头寸一直到交割期,他就可以收到实际的商品。

你可能也听说过“卖出”这一术语。期货交易的规则使你在买入之前可以卖出一份期货合约。当你这样做时,你就是在卖出期货,或者拥有短头寸。如果持有该期货头寸一直到交割期,你就要交割实际商品。要结束短期期货头寸,你需要在期货交易所买入一份类似的期货合约。这样你就一并退出了市场。

短头寸的这一想法可能令人迷惑,因为它涉及卖出你并没有的东西。实际上,你可能已经预计到卖空操作,而你并没有意识到正在进行此操作。如果一个汽车交易商在他的停车场并没有你想要购买的车辆,并且从工厂为你定了一台,他就是卖出了该车。家具通常也是在生产出来之前被批发商卖出了。

为什么某些人想要卖空远期合约呢?为了确定卖出价,因为他相信市场将走低,并且他能够在后来以较低的价格回购该期货合约。不管哪个交易先进行,期货交易的利润或者损失都是买入价格和卖出价格之差。

哪家买入、哪家卖出是期货市场和股票市场之间一个最大的不同。多数



明智投资者的 投资技巧

在期货里,每一个长头寸都对应一个短头寸。

股票投资者购买股份,他们持有股票是为了获得分红和价格升值。仅仅那些老成的投资者才卖空股票。因此而知,每个拥有一定股票的人都会有利润在里面。例如,让我们假设通用汽车(General Motors)的股票在今天的交易过程中由 68 美元上涨到 69 美元。如果该股票没有短头寸,并且现有股东没有一个想要支付超过 68 美元的价格,通用汽车股票的每个人都将获利,这样他们的利润每股都将增加一美元。

但在期货来说,这是不可能的。在期货里,每个长头寸都对应一个短头寸。如果你在市场之外,并决定购买期货合约,其他的市场参与者必须作为另一方将其卖给你。如果你卖出期货合约,某处某人必须作为另一方从你手里购买。这是期货合约产生的唯一途径。期货市场一方的获利都来自市场另一方的口袋;买入方获利,卖出者就损失,反过来也是一样的。很清楚的一点就是:如果你从期货市场获利,这不会凭空而来,你的利润来自另一个期货参与者。



明智投资者的 投资技巧

如果你在长期期货头寸中获利,肯定有某地的短头寸持有者损失了同等的金额。

现金和期货价格

商品的现金或者即期价格是指实际商品在市场中当前买卖的价格,期货价格是期货合约换手的价格,特定商品的现金价格和期货价格不会偏离太多。如果某个特定商品的现金价格上升或者下跌,其期货价格也倾向于随之发生变化。但现金价格和期货价格不会完全一起变动,原因在于影响两个价格的因素不同。

现金价格对实际商品的当前供给和需求做出反应。如果特定商品目前短缺,其价格就会由使用该商品开展业务的加工商、经销商和其他人提高。如果商品供给充裕,其现金价格就会下跌。

期货价格对现金价格的变动做出反应。最容易受到现金价格变动影响的期货价格是这些最近交割期的期货,因为该期货价格很快就和现金价格一致。交割期较远的期货,其价格对现金价格的反应程度较小,这可能是因为交易商觉得现在影响现金价格的因素可能在后来不会是影响因素。

这些并不是影响期货的唯一因素。期货价格也受到交易商预期的影响。干旱、庄稼疾病灾害或者罢工的潜在威胁可能会在实际事件发生很久之前就

将期货价格抬高。交易商预期力量的一个例子在图 1.1 中给出,该图是芝加哥期货交易所 11 月黄豆的价格图形。

价格图形

图 1.1 中的图形叫做柱状图。图 1.2 是一个更为完整的例子,显示出 12 月纽约黄金期货在 7 个月时间范围内的日价格变动、成交量、未平仓合约的情况。

垂线代表每天的价格波动;该线的顶端标明了当天的最高价,底端注明了当天的最低价。收盘或者结算价格由短“点”标志表示出,沿伸到垂线的右边。期货价格在右边表示。

明智投资者的 投资技巧

现金价格对实际商品的供给和需求做出反应。期货价格对现金价格的变动以及交易商的预期做出反应。

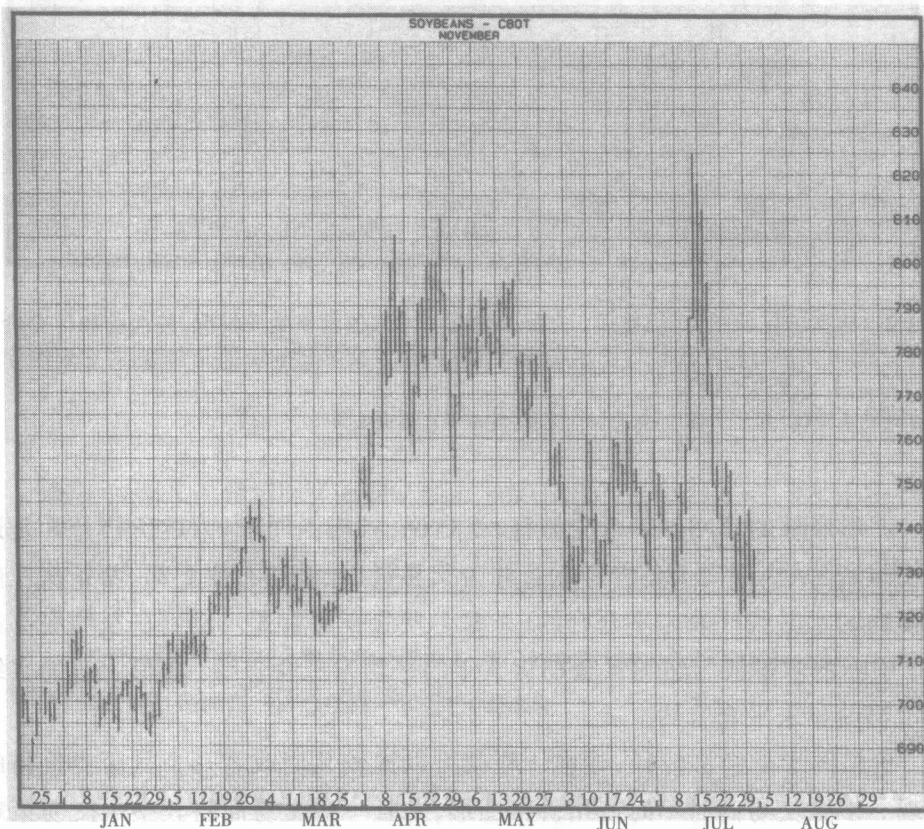


图 1.1 从 11 月黄豆价格图形上可以看到交易商预期的力量。小道消息说,目前作物的低收成会使价格在 7 月中旬飙升。当威胁消失后,市场就会恢复常态。交易商认为可能发生的威胁会导致期货价格在短短的七个交易日内由 2 美元飙升到 10 美元每蒲式耳。

CRB 期货展望《CRB Futures Perspective》供图,商品研究局出版物

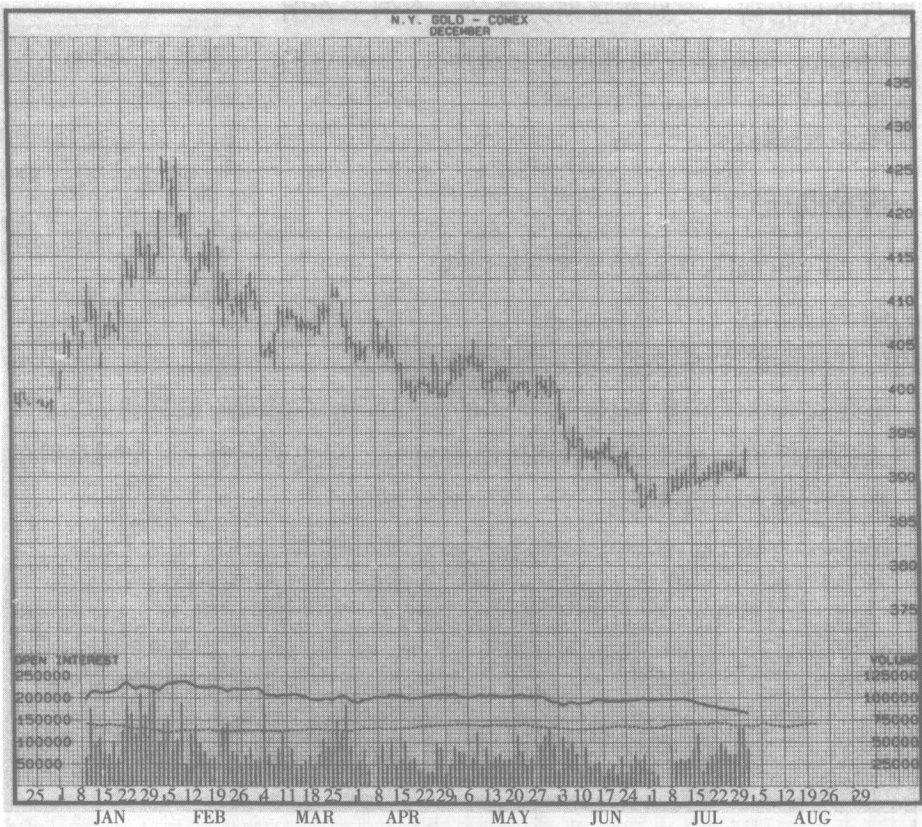


图 1.2 典型的柱状图,广泛使用。它显示出几个月来的价格变动情况,使当前和历史价格水平之间可以进行相互比较。图形底端所显示的是日交易量和未平仓合约,对它们的分析可以揭示出买卖各方的情况。

CRB 期货展望《CRB Futures Perspective》供图,商品研究局出版物

图形底部的日期仅表示交易日;就是说,省略了周末,因此价格行为是连续的过程。从底部向上延伸的垂直柱为交易量,比例在右侧下部。两条从左向右横向的水平线代表未平仓合约(未平仓期货合约数量),比例在左侧底部显示。中断的水平线为纽约黄金期货 5 年的平均未平仓合约。图形上边的实线显示当前日未平仓合约。

价格图形是经济捷径,让你一眼就可以比较几周或者几个月历史价格的表现。多数交易商时不时使用价格图形,并且一些交易商将其整个交易策略的成败归结于对价格波动的解释。

必要的套利

期货市场要实现其作用,给定商品的现金价格和期货必须在价格期时达到一致。如果两个价格没有一致,套期保值——期货市场存在的经济原因——就不可能实现。

为确保在期货合约到期时现金价格和期货价格相同,交易所需要提供实际商品的价格以满足短期期货头寸的要求。这样,如果现金价格离近期期货价格过远,套利者在交易中就可以买入近期期货,进行期货合约交割,并且卖出现金商品,因此在现货市场获得一定的利润。套利者的这一行为对现金价格施加下跌压力,给期货形成上升压力,再次促使两个价格回到一致水平。

相反,如果近期期货价格偏离现金价格过远,为了获取利润,套利者可以卖出期货买进现金商品,存储商品,进行期货合约交割。此行为将持续进行,直到现金和期货价格趋于一致,消除潜在的套利润。

成交量和未平仓合约

交易量是一定时期内所发生的期货交易的数量。例如,如果你今日买入期货合约,你将在当日的交易量中添加1。如果当日后来你决定将其卖出,你将在今天的交易量中再次添加1。当你第二天翻开报纸,发现该商品的交易量是4105时,你就知道你贡献了其中的两个交易。

未平仓合约为未平仓的期货合约,或者说是没有通过交割或者抵消期货市场交易完成清算的短头寸或者长头寸总数。你的两次交易可能会改变未平仓合约,但并不是一定的。这点在后来你可以看到,它取决于交易的另一方是谁。未平仓合约的观点是期货和期权市场的特色,在股票或者债券市场没有类似特点。

结算所

每个期货交易所都有自己的结算所。一些是独立的,有别于交易所本身;其他的是期货交易所的部门,会员资格仅仅针对于交易所成员。此外,结算所成员必须满足非常严格的金融要求。

结算所的功能对期货市场的有效运作至关重要。它使结算所期货头寸的清算通过简单的抵消期货市场交易成为可能。这通过打破原始买家和卖家之间的关系来实现。每个交易日结束时,结算所成为每个卖家的买家、每个买家的卖家。这样每一方可以通过结算所结清头寸,无须确定和获取与原始第二方之间的协议。

明智投资者的 投资技巧

结算所期货头寸的清算使通过简单的抵消期货市场交易成为了可能。

结算所的账户显示了每个清算会员持有的短头寸和长头寸的数量,而不是以单独顾客的名义。如果你卖空,以退出长头寸,结算所当日购买与你的卖出进行平衡,你永远不会知道(实际上也不会在意)你交易的另一方是谁。

结算所也有其他的重要责任，包括监督实际商品短头寸的交割和保证其清算的每个期货合约的金融完整性。我们将在后面的章节中详细介绍未平仓合约和结算所的运作。