

CCTV
证券资讯 频道

培训
中心

系列丛书

王在荣◎著

中国期货大趋势

Chinese future

谨以此书献给未来中国的巴菲特
创新期货投资理论，构建期货盈利模式
没有期货市场的话语权，就没有中国经济的未来



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

CCTV
证券资讯 / 频道

培训
中心

系列丛书

中国期货大趋势

Chinese future

王在荣◎著

谨以此书献给未来中国的巴菲特
创新期货投资理论，构建期货盈利模式
没有期货市场的话语权，就没有中国经济的未来



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

中国期货大趋势 / 王在荣著.

北京:中国经济出版社,2014.4

ISBN 978-7-5136-3167-9

I. ①中… II. ①王… III. ①期货市场—研究—中国 IV. ①F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 060177 号

责任编辑 彭彩霞

责任审读 霍宏涛

责任印制 马小宾

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京市媛明印刷厂

经销者 各地新华书店

开本 710mm×1000mm 1/16

印张 16.25

字数 240千字

版次 2014年4月第1版

印次 2014年4月第1次

书号 ISBN 978-7-5136-3167-9

定价 42.00元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街3号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题,请与本社发行中心联系调换(联系电话:010-68319116)

版权所有 盗版必究(举报电话:010-68359418 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话:12390) 服务热线:010-68344225 88386794

敬賀

謹以此書獻給未來中國
的巴菲特新期貨投
資、理論、構建期貨盈利
模式、駕馭世界期市為
國創造財富
奇墨奇墨



序一

有“金融市场皇冠上的明珠”称谓的期货交易，是我国金融衍生品市场的重要组成部分。它以其合约规定的商品交易和金融交易行为、买卖关系，以及其独具的“价格发现”与“规避风险”功能，优化市场资源配置，促进了我国实体经济的结构调整转型、升级与健康发展，成为“让市场起决定作用”的一个重要运作平台。

期货不同于现货。现货是指分散交易的规格化的眼前的商品，它有实物，有样品，按质论价，一手交钱、一手拿货。其交易的品种、数额有很大的随机性和竞价弹性。期货则是指被标准化和固化的远期商品或金融品，依照买卖双方合约规定的项目、品种、交易数额、既定价格以及交割的时间地点，在规定的场所，依规进行的集中交易。其买卖的直接对象，不是常态商品本身，而是期货合约，即可以是已被买入或卖出若干手或多少张的期货合约。其交易目的不是要直接获得到期的实物，而是通过远期货品、金融品的套利保值和规避价格风险获得投资红利。

已经在期货行业工作多年，现任中粮期货有限公司董事总经理的王在荣老师，是中粮期货的首席分析师和首席投资顾问，是工商管理专业博士，也是北京大学、清华大学从事期货教研、造诣深厚、著述丰硕的专家、研究员。

十多年来，王在荣先生对我国和国际期货市场交易与投资实践作了锲而不舍的考察。探索期货行情的变动规律，总结出把握期货交易的投资机会、合理建仓、用好资金的战术秘诀，创新出“六维”理论（宏观形势与影响分析，品种基本面考察，商品特性及影响因素分析，商品价格运行规律，技术指标的日、周、月线考察，交易过程中的心理因素分析），“三三

三一”稳健操作的盈利模式（投资品不超过三大类，每类品种持仓不超过总持仓的三成，隔夜总持仓不超过总资金的三成，盘中参与短线交易的资金最多为总资金的一成），宏观、中观、微观三个层面的期货发展战略，以及其针对中国期货市场存在的问题的对策建议（规划交易法规，创新交易品种，优化投资者结构，完善政府调控的方法、手段，提高市场开放度）等，不仅具有理论研究的指导性意义，而且具有实践操作的应用价值。

我祝贺这本著作的出版，并相信：汇集王在荣先生研究心得和重要成果的《中国期货大趋势》的面市发行，一定会让广大读者对期货的认知耳目一新、受益良多。

北京大学经济学院教授、博士生导师 刘方棫

写于北大清华蓝旗营小区

序二

我从1988年开始设计中国期货市场的试点以来，就与这个行业结下了不解之缘，无论是我作为政府试点工作的研究设计者，还是作为期货商业的实践者以及现在的金融投资教育工作者，由于工作需要，始终和期货业的许多人士都保持着密切联系，认知这个行业形形色色的人。在我讲《成功投资大师之路》这一门课的序论中，强调投资者重要的成功基因之一就是勤奋。

我与王在荣先生相识于上世纪90年代中期。他是原商业部商业经济研究所的研究人员，那时我在国务院发展研究中心从事价格和市场方面研究，有学术上的联系。后来他在商业部系统的公司中负责期货投资业务板块，成为我们金鹏期货经纪有限公司的客户，自然关系就十分密切。亚洲金融危机之后商品的熊市中他是一个做空的成功者，后来他不断探索期货投资的成功之道，创立了自己的六维理论。

我和王在荣先生相识以来，他给我最深印象就是勤奋。上世纪90年代中期我国期货市场交易品种不多，只有大豆油脂类和铜等有色金属品种最为活跃，他开始主做大连商品交易所的大豆油脂期货，每天早上六点钟开始工作分析芝加哥大豆行情走势，制定当日操作计划，晚上基本工作到深夜。他有每天写投资日记习惯，基本上将美国农业部公布的数字变成了他脑海中的表格，他在金鹏期货当客户的几年中，厚厚的投资笔记本就有7册。我在2001年提出所有大宗商品价格是“世纪大底”的时候，有许多观点是和王在荣先生研讨并利用了他提供的许多资料而得出的。我和王在荣先生互相学习，我研究世界经济周期和大宗商品战略性投资，他的研究则比我宽泛得多，尤其是在技术分析方面，他给予我很大帮助。

王在荣先生研究面很广，并且不断地勤奋学习新知识，这本《中国期货大趋势》的出版汇集了他关于期货方方面面的研究，也是他勤奋探索的结果。希望本书的出版能给读者以启发。

中国期货市场创始人

中国农业大学金融学教授、博导

常 清

金鹏期货经纪有限公司董事长

作者的话

世界期货市场的发展源远流长，至今已历经了 160 多年的风雨与积淀。1848 年，82 位美国商人在芝加哥建立了世界上第一家规范化期货交易所——芝加哥期货交易所（CBOT），现代期货市场宣告诞生。

中国期货市场则诞生于 1993 年，与国际市场相比，尚处于婴幼儿阶段。但是，就在这 20 年的发展历程中，中国期货市场的规范性和完善度已经可以与世界其他著名期货市场相媲美：2013 年 1—8 月的交易额已经超过了 2012 年全年的交易总额，更令人振奋的是，中国期货市场的成交量已经跃居到世界第一，超过了美国和欧洲。尽管前方的路还很长，但我们坚信，中国期货市场有了过去的发展所打下的扎实根基，未来必将充满光明。

在各国经济交流合作越来越密切的今天，世界金融市场的全球化趋势不可逆转，以上海自由贸易区的成立为标志，中国融入世界资本市场的进程将越来越快，世界资本的目光也早已定格在了中国。随着未来国际资本的加入，中国期货又将翻开崭新的篇章。在发达国家，特别是美国，其成熟的金融理财业帮助它又一次逐渐摆脱了金融危机的阴霾，走上了强劲的复苏之路。中国期货在短短 20 年间，在稳定和补充实体经济方面功勋卓著。未来制度将愈加完善，结构将愈加合理，我们更有理由相信，中国期货市场将大踏步走向灿烂的明天。

对于中国期货来说，无法遏制的大趋势近在眼前。“改革是最大红利”，创新是制胜王道，中国金融的创新迫在眉睫。品种的创新开发，超一流人才的创新培养，将带动中国理财业大跨步地向前发展。中国全面迎接世界金融风浪的挑战，急流勇进，势必呼唤一大批能够浪尖弄潮、驾驭

市场的本土的超一流分析师。在此背景下，中国金融国家队蓄势待发，必将诞生一批顶尖的中国式的索罗斯、巴菲特。在超一流金融人才的带动下，全民的期货投资意识将得到广泛普及，中国金融业的理财能力，特别是驾驭市场风险的能力将得到极大提高，未来的中国期货市场任重而道远。前行的大趋势不可逆转，肩负着对未来中国期货业沉甸甸的使命，我们义无反顾。

本书的完成得到了恩师刘方棫教授的悉心指导。从定题、组织安排到为本书作序，都凝聚着刘教授的心血和汗水。刘教授知识渊博、治学严谨，在工作上孜孜不倦、刻意求精，在学术上才华出众、硕果累累，在教学上师德高尚、诲人不倦，在做人、做事、做学问方面都是我学习的榜样。在恩师的教导下，我在学业上有了扎实的进步。

感谢北京大学刘伟副校长、刘雪飞教授、李诚言教授、刘波部长，并且感谢叶军研究员，院长助理邢志清老师、刘珍柱老师，为本书提供宝贵意见，并做了大量工作，敬业精神感人至深。

感谢在笔者博士课程学习中无私地教授我们宝贵知识的中国社会科学院刘迎秋院长、李雪松副所长，国务院发展研究中心朱雍教授、北京航空航天大学杨爱群教授、中国农业大学常清教授、北京工商大学胡俞越教授，老师们在课堂上充满智慧与博学的讲授，使我受益匪浅，为我解开许多长久的困惑，使自己的认识从理论上提升到了一个新的高度。

感谢一直在工作中给予我大力帮助和支持的中粮集团总裁于旭波先生，原中粮集团副总裁、现中国储备粮总公司总裁吕军先生，中粮集团油脂部常务副总经理昌木平先生，中粮期货总经理黄辉先生和中粮期货副总经理雷凌冰先生，在诸位领导的理解和支持下，我得以成功兼顾了工作和学习，并最终顺利完成了本书的撰写。

感谢我的团队成员裘莹、梁颖、周小钧、李桃和郭婷，全程参与了本书的编写和资料的搜集整理，并且同时能够任劳任怨地加班工作，使我的团队始终保持超一流分析师团队的工作效率和专业水平，在工作领域交出漂亮的成绩单。

感谢深爱我、付出一生心血培养我成人成才的父亲王衍福、母亲云爱

兰，你们用最朴实的谆谆教导教会了我勤劳务实、坚忍不拔，让我领悟了终生受益无穷的做人的道理。

感谢我挚爱的家人和我最亲密的爱人陈爱芳女士，在我最无助困惑时始终陪伴在我身侧，聆听我的欢笑和哭泣，分享我的喜悦和痛苦，给我最有力的支持和鼓励。

感谢我最亲爱的女儿王玉琦和王玉珍，你们健康快乐的成长是我始终进步、不断向前的最大动力，因为有你们，无论遇到什么坎坷和困难，我的生命里始终阳光灿烂。

本书旨在抛砖引玉，用笔者多年在期货交易一线获得的经验和心得为读者提供借鉴和思考。书中尚有不尽如人意之处，希望各位读者提出宝贵意见和建议，以便今后日臻完善。

王在荣

2013 年 12 月

目录

CONTENTS

第一章 引言	1
一、研究问题的提出	1
(一) 全球期货市场背景概述	1
(二) 中国期货市场背景概述	2
(三) 中国期货发展难点及误区	7
二、全书总体框架与内容	8
(一) 总体框架	8
(二) 主要内容	8
第二章 理论综述	11
一、相关概念界定	11
(一) 期货	11
(二) 期货合约	12
(三) 期货交易	13
(四) 期货商品上市条件	14
(五) 期货市场	14
(六) 期货价格	14
(七) 金融衍生产品	15
二、马克思虚拟资本理论	16
(一) 虚拟资本概述	16
(二) 虚拟资本的价值和价格	18

(三) 虚拟经济对实体经济的作用	19
三、西方经济学相关理论	22
(一) 期货定价理论	22
(二) 市场波动理论	25
(三) 套期保值模型	28
(四) 套利组合模型	29
四、相关研究文献综述	32
(一) 国外研究文献综述	32
(二) 国内研究文献综述	36
 第三章 中国期货发展沿革	39
一、中国现代期货市场发展进程	39
(一) 初始运行阶段 (1988—1993 年)	40
(二) 整顿撤并阶段 (1993—2000 年)	40
(三) 规范发展阶段 (2000 年至今)	42
二、中国实体经济与虚拟经济相结合的分析	45
(一) 中国虚拟经济发展现状	45
(二) 中国虚拟经济与实体经济相结合的理论综述	46
(三) 中国虚拟经济与实体经济相结合的实践进程	47
(四) 结论	49
三、中国期货市场的功能	50
(一) 价格发现功能	50
(二) 风险规避功能	53
(三) 创新平衡金融市场发展的功能	62
(四) 结论性评述	64
 第四章 当代中国期货市场的运营现状与主要问题	65
一、当代期货市场发展现状	65
(一) 全球期货市场发展现状	65

(二) 中国期货市场发展现状	75
二、当代中国期货市场的主要问题	77
(一) 中国期货市场初始阶段的主要问题	77
(二) 中国期货市场现阶段发展的主要问题	80
三、中外期货实践经验比较研究	86
(一) 国际实践经验总结	86
(二) 中国实践经验总结	100
(三) 国际期货实践经验对中国的启示	110
四、中外期货品种发展比较研究	114
(一) 成功品种的经验总结	114
(二) 衰退品种的经验总结	130
(三) 未来发展前景巨大的品种	145
第五章 中国期货市场发展战略研究	149
一、中国期货市场发展的战略目标	150
(一) 完善资本市场功能, 服务于中国经济发展阶段性特征	152
(二) 推动经济成功转型	152
(三) 以市场竞争为调节手段, 完善期货市场主体和品种结构	153
(四) 提高中国期货市场在全球大宗商品市场的定价权	154
二、中国期货市场的 SWOT 分析	155
(一) 期货行业中的机遇	157
(二) 期货行业中的威胁	161
第六章 期货公司竞争战略研究——以中粮期货为例	165
一、中粮期货情况概述	165
二、中粮期货经营特点分析	167
(一) 中粮期货的发展优势	167

(二) 中粮期货的进步空间·····	168
三、中粮期货应对市场竞争的五力模型分析·····	169
(一) 现有竞争者的威胁·····	170
(二) 潜在竞争者的威胁·····	171
(三) 替代品威胁·····	172
(四) 供应商的讨价还价能力·····	172
(五) 购买者的讨价还价能力·····	173
四、期货公司应对竞争的战略选择·····	174
(一) 期货公司创新战略选择·····	174
(二) 期货公司博弈竞争战略选择·····	178
(三) 期货公司人才战略选择·····	181
 第七章 超一流期货分析师竞争战略研究·····	191
一、差异化战略·····	191
(一) 差异化战略概述·····	191
(二) 认清竞争优势来源·····	194
二、客户关系管理·····	195
(一) 专业性·····	195
(二) 互动性·····	196
(三) 情感对接·····	196
三、营销战略·····	197
(一) 期货营销客户价值·····	197
(二) 期货营销方式选择·····	199
(三) 结论·····	200
四、提升话语权, 参与制定规则·····	201
五、打造“金融国家队”, 保持核心竞争力的生命力·····	202
(一) 团队形象竞争力·····	202
(二) 专业技术竞争力·····	203
(三) 团队文化竞争力·····	203

(四) 品牌传播竞争力·····	203
六、如何培养超一流期货分析师·····	204
(一) 项目管理理论阐述·····	205
(二) 培养流程·····	205
(三) 结论及建议·····	210
第八章 金融创新理论 ·····	211
一、美国衍生品市场创新背景·····	211
(一) 套期保值功能·····	211
(二) 套利功能·····	212
(三) 价格发现功能·····	213
二、理论创新：六维理论·····	214
(一) 宏观政治经济·····	214
(二) 品种基本面·····	216
(三) 商品基本常识及影响因素·····	217
(四) 商品价格运行规律·····	218
(五) 技术分析·····	218
(六) 心理因素分析·····	220
三、模式创新：“三三三”稳健盈利模式·····	222
(一) 理论内涵·····	222
(二) 实践案例·····	224
第九章 结论 ·····	225
一、主要结论·····	225
(一) 针对中国期货市场发展中的问题进行战略规划·····	226
(二) 期货分析师差异化发展战略·····	227
(三) 用金融创新理论正确指导期货交易实践·····	228
二、政策建议·····	229
(一) 规范期货交易法规·····	229

(二) 创新期货交易品种.....	229
(三) 优化国内期货市场投资者结构.....	230
(四) 完善政府对期货市场的调控方法和手段.....	232
(五) 提高期货市场的开放程度.....	233
参考文献	235