

期货价格分析

李 杰 王文军 刘霞辉 等编著



期货经纪人丛书

乔 刚 主编

北京工业大学出版社

378437

L-26-2

· 期货经纪人丛书 ·

期货价格分析

李杰 王文军 刘霞辉 等编著



北京工业大学出版社

(京)新登字 212 号

1113 / 108
内 容 简 介

价格分析是期货交易的核心,是期货市场交易者最为关心而又深感头痛的问题。期货市场交易者在交易中能否取得成功,关键在于对未来商品市场趋势的预测是否正确。本书详细地介绍了目前国内外主要使用的预测价格走势的两种分析方法——基础分析法和 technical 分析法,内容丰富而实用,供从事期货交易和关心期货交易的人参考。

· 期货经纪人丛书 ·

期货价格分析

李 杰、王文军、刘霞辉 等编著

北京工业大学出版社出版发行

各地新华书店经销

秦皇岛市卢龙县印刷厂印刷

1994年9月第一版 1994年9月第一次印刷

850×1168毫米 32开本 印张:7.125 字数:172千字

印数:13000册

ISBN 7-5639-0362-3/F·49

定价:7.60元

期货经纪人丛书

主编：乔 刚

特邀编委：(以姓氏笔划为序)

王家瑞 杜 岩 陈宝瑛 吴 硕
杨庆文 赵凤梧 耿 亮 高铁生
贾履让

编委：(以姓氏笔划为序)

于海莲	王文军	叶小叶	丛小路
左沃生	乔 刚	李 杰	李 革
李春生	许 勇	刘瑞中	来卫平
陈共炎	张建同	张承旭	张晋生
张卫平	邹德军	武小强	周奇凤
赵学军	谈志琦	梁燕成	黄耀华
廖 一	薛明明		

序 言

近几年来,期货交易在我国已成为继股票证券、房地产之后又一经济热点。自1990年我国第一个以发展期货交易为目标的郑州粮食批发市场成立之后,又陆续有一些重要的商品交易所纷纷在深圳、上海、北京等地设立。1992年下半年以来,期货经纪公司的组建急速发展,企业及居民个人参与期货交易的范围也日益明显扩大。但同时,在我国期货市场的发展过程中,也出现了一些令人担忧的问题。这些问题除了同我国目前正处于新旧体制转化、经济体制及经济政策还存在诸多不适应、期货交易管理机构和期货交易法规建设尚不健全相联系之外,恐怕同我们目前还缺乏足够数量的、高素质的期货经纪人,也有着直接的关系。

众所周知,期货市场是通过交易所会员、期货经纪人而实现其交易活动、并面向全社会开放的。因此,全社会各个方面对于期货交易所的参与程度及状况如何,就同我们是否具有一批高素质的期货经纪人密切相关。期货交易是国际公认的高风险同时也是高智力行业,它不仅需要期货经纪人具有关于期货交易的专业知识,同时还要具备更为广泛的信息收集、整理和判断的能力。能否在我国尽快培养并发展一批高素质的期货经纪人,就成为关系到我国现有的商品交易所和整个中国期货市场能否健康发展的一个重要问题。正是由于如此,我们组织编写了这套以期货经纪人及其他相关读者为对象的期货经纪人丛书。

在我国,要成为一个合格的期货经纪人,首先就要从思想观念上彻底摆脱旧有的经济体制下所带来的习惯和影响,对市场经济的运行规律有一个基本的了解和把握,进而对期货市场的功能、期货交易的原理有一个基本的了解。实践中我们也可以经常发现,很多同志因为过去多年实行计划经济的影响,对现代期货交易不甚

了解,往往是带着现货交易观念进入期货市场的,这对于他们正确运用期货市场和我国期货市场建设的健康发展,都形成了某种不利影响。所以,对于什么是期货及期货市场、期货交易的基本原理等,应有基本的了解和把握。

当然,对有些关于期货交易的概念,理论上也并没有完全一致的说法。比如,对于什么是期货交易?它与现货交易是怎样一种关系?事实上就存在各种各样的解释。依照我的理解,所谓期货交易是同现货交易相对应的,现货交易一般是指交易双方成交之后当即钱物两清(或在较短时间内进行实物交割),双方实现所有权转移。而期货交易从其最一般的意义来讲,就是指买卖双方成交后在约定的未来的一个时间里进行交割的一种交易方式。但在社会经济实践过程中,期货交易实际上是在上述涵义基础上逐步分化为两种类型:一种是指买卖双方以实物交割为目的而签订的远期合约;另一种则是在高度组织化的交易场所买卖由交易所统一制定的关于某种商品或金融工具的标准化合约。目前,人们通常称前者为远期合约交易(FORWARD TRADE);而称后者为期货交易(FUTURES TRADE)。

还有,对于什么是套期保值?其功能是什么?实际上也存在不同的说法。对于这些概念内涵的解释,本世纪的四五十年代之间也发生了一些变化,著名的经济学大家如凯恩斯、希克斯、卡尔多等,也都曾不同程度地参与过这一讨论。对于套期保值的内涵,他们中间有的讲是“排除”了风险,使套期保值者可以从事“没有风险的经营”;而有的人强调,套期保值只是“减少”了风险而不是“避免”或“消除”了风险。早期对套期保值的解释,一般是指它使套期保值的状况稳定,其目标是确定性;而后来则普遍认为,套期保值者并未能使其状况稳定,而只是实现了不同类型风险的替代。对于套期保值中是否含有投机成分,更是仁者见仁,智者见智。当然,对于广大期货经纪人来说,并不需要陷入这种纯理论概念之争,但若对有关

期货交易的概念没有一定的了解,其从事期货交易的实践也难免会陷入一种盲目性。

作为合格的期货经纪人,除了要对期货市场、期货交易的基本原理有所把握之外,还需掌握能够得以熟练运用的期货交易技巧。我们都知道,在期货交易技巧中,基本上可划分为两大派别,即所谓技术分析派和基本因素派。尽管这些不同的分析方法和派别都有不同的体系和内容,但在实际操作当中,我们不难发现,成功的交易者往往都是将它们兼收并蓄、综合加以运用。期货市场往往是一个瞬息万变的市場,任何变化均可给市场参与者带来损失或盈利。因此,在期货交易技巧上,要求期货经纪人必须根据自身的条件和市场的实际状况,将不同的理论和方法加以综合运用,而不是拘泥于某种固定的理论和公式。实践中成功的期货经纪人,都是通过长期的理论学习和实践经验的积累,注意审时度势、灵活运用,摸索和创造出适合自身特点并行之有效的交易技巧和交易方法。如在入市时机、指令的选择、资金的运用、品种的分布、合约期限的长短等各方面作出精心的筹划,以使自身在多变的市场环境中保持相对有利的地位和优势。只有那些在以上诸方面下得苦功、且注意积累成功经验的人,才会以出色的交易技巧提高自身代客交易的成功比例,使其业绩为社会公众及客户所敬佩,也可成为令同行所折服的佼佼者或排头兵。

作为期货经纪人要实现其交易行为,事实上总是要进入某个或某些交易场所。然而,要使其能够成功地参与那里的期货交易,就要求他们对其将要进入的市场的条件与情况,有一个比较好的了解和把握。从国际上来看,虽然不同的期货市场在基本规则上都是相通的,如都是实行公开、公平、公正原则,采用会员制、保证金制度等,但在具体的组织方式、上市品种、结算办法等方面,还存在诸多的差别。从我们国内交易所的设置来看,就可区分为由政府出面组办的和由企业自发联合创办的;在组织形式上有的是采

取会员制的事业法人,有的则是具备会员制形式的有限责任公司;在成交方式上,有的采取公开叫价,更多的则采用计算机撮合,有的实现了交易、结算的全自动化,而有的则停留在手工结算的阶段;有的交易所的全部上市品种都是现货或远期合约,有的仅对部分上市品种采用了标准化合约,有的则全部实行的是标准化期货合约;有的交易所尚属于单品种的专业交易所,而有的则成为多品种、多交易池的综合性交易所。如果就交易规则、结算规则等方面来看,各个交易所更是千差万别。这就要求期货经纪人必须深入细致地了解其所要进入的期货市场的具体情况,这样才有可能使其在参与交易过程中,尽量减少一些不应有的失误。

要成为一个成功的期货经纪人,除了应具备以上几个方面的素质外,恐怕还有十分重要的一点,就是要培养一种良好的敬业精神和职业道德。期货交易是高风险行业,同时也可能会带来高收益,所以作为经纪人,在从事期货交易中,就常常会在种种市场机会面前,面临着一种严格的职业道德考验。瞬间的高额收入,常常会使某些意志薄弱者利令智昏,丢掉职业道德,损害客户利益,以牟取个人私利,这也是期货行业纠纷、诉讼繁多的一个重要原因。所谓经纪人的职业道德,恐怕最为重要的就是对客户的忠诚,信奉客户第一、客户至上的原则。这就要求他们在从事期货经纪活动中必须如实地向客户揭示进入市场的风险,及时准确地为客户提供信息,作好客户投资的参谋,竭诚地为客户提供服务,忠诚地捍卫和保护客户的利益等。所以,作为高素质的期货经纪人,除了要熟悉期货交易的基本原理和善于熟练运用期货交易技巧之外,更重要的是能够信守期货行业的职业道德,正确处理自身与交易所、同其他经纪人,特别是与客户之间的关系,凭借着为客户提供优质服务来发展自己的业务和开展同行之间的竞争。也只有那些具备良好职业道德的期货经纪人,才会在激烈的市场竞争中,处于较为有利的地位。同时,良好的职业道德,也是增加自己的客户,壮大自身

在交易所中的市场地位和实力的重要的基础和条件。

显然,在我国期货市场建设刚刚起步,期货交易刚刚有所发展的情况下,要在短时期内尽快培养起一批高素质的期货经纪人,任务是相当艰巨的。然而,正是因为其艰巨而同时对于我国期货市场建设的发展又关系重大,才需要我们为此作出不懈的努力。正是出于这样一种考虑,我们推出了这套有关期货经纪人的系列丛书。这套丛书从理论探讨和实务操作两个方面,以分专题的方式就期货市场、期货交易的一些基本问题进行了阐述,主要内容包括:经纪人,交易所、经纪公司与期货市场,交易所组织与管理,金融期货,期权,期货经纪公司的组织运作与管理,期货合约设计,期货价格分析,期货交易技巧,期货交易的结算与风险管理,期货交易中的计算机操作与管理等。这套丛书的编著主要是以北京商品交易所的高级管理人员为主,同时聘请了部分高校和科研院所的研究人员参加了编写。我衷心地希望这套系列丛书能够对我国期货经纪人队伍的培养和成长有所帮助,也希望它能够对那些对期货交易有兴趣的各类相关人员提供参考。

我国市场经济新体制的建立,呼唤着期货市场,而期货市场的发展与完善,又迫切需要有一支具备足够数量的高素质的期货经纪人队伍。这需要我们社会各界为之共同努力。我相信,经过我们大家的共同奋斗,在中华大地上,一定会迅速崛起一支充满活力的高素质的期货经纪人队伍。他们将会以其优异的业绩,在国际期货行业中扮演重要角色,拥有举足轻重的地位和作用!

乔 刚

1993年12月于北京

目 录

第一章 价格分析导论	(1)
第二章 基础分析原理	(4)
第一节 供求和价格.....	(5)
第二节 影响供给的主要因素.....	(6)
第三节 影响需求的主要因素.....	(8)
第四节 社会经济对价格的影响	(10)
第五节 政治因素对价格的影响	(14)
第六节 季节和气候因素的影响	(17)
第七节 心理因素对价格的影响	(19)
第八节 突发性事件对价格的影响	(20)
第三章 期货价格基础分析举例	(23)
第一节 农产品期货价格基础分析	(23)
第二节 金属期货价格基础分析	(29)
第三节 能源化工期货价格基础分析	(32)
第四节 金融期货价格基础分析	(35)
第五节 期权价格分析基础	(41)
第四章 技术分析原理	(44)
第一节 技术分析的理论基础	(44)
第二节 道氏理论	(46)
第三节 波浪理论	(53)
第五章 量价分析	(65)

第一节	成交量分析	(65)
第二节	OBV 分析技术	(70)
第三节	均量线(MV)	(77)
第四节	量价线	(79)
第五节	空盘量分析	(82)
第六章	型态分析	(87)
第一节	趋势分析	(87)
第二节	转向型态	(90)
第三节	整合型态	(102)
第四节	缺口	(110)
第五节	回折线和速度线	(114)
第七章	移动平均线(MA)	(117)
第一节	移动平均线的建立	(117)
第二节	移动平均线的种类	(120)
第三节	移动平均线的运用	(127)
第四节	移动平均线的买点与卖点	(131)
第五节	移动平均线周期日数的确定	(140)
第六节	移动平均线的优缺点	(141)
第八章	指数平滑异同移动平均线(MACD)	(142)
第一节	MACD 理论	(142)
第二节	MACD 的计算方法	(145)
第三节	MACD 的买卖时机	(147)
第四节	MACD 在运用中的优缺点	(155)
第九章	振荡分析	(158)
第一节	振荡分析原理	(158)
第二节	相对强弱指数	(159)
第三节	随机指数	(171)
第四节	威廉指数	(178)

第五节	乖离率.....	(182)
第十章	图表的制作和分析.....	(186)
第一节	单线图表.....	(186)
第二节	条形图表.....	(187)
第三节	蜡烛图表(K线图).....	(189)
第四节	点线图(O×图).....	(209)
后记		(214)

第一章 价格分析导论

在期货市场的交易中,期货合约的价格不管是通过公开喊价,还是通过计算机撮合成交,其形成总是既反映合约相关实物商品的现货价格情况,又反映该商品的远期价格走势。

期货交易的实现归根到底要依靠商品价格的波动。可以这样讲,市场价格波动幅度越大,波动越频繁,期货交易就越活跃,在期货市场中实现保值或投机就显得越容易,越有效。

期货市场交易者在交易中能否取得成功,关键在于对未来商品市场价格趋势的预测是否正确。只有对相关商品市场价格趋势预测正确了,才能对市场做出正确判断,从而能够在交易中正确下达买卖指令,以取得期货市场投资的相应回报和收益;反之,期货交易就难免遭受损失。

因此,期货交易者在入市前,首先必须对交易商品当时现货市场情况和影响未来价格变化的因素进行周密细致的调查研究和分析预测,而不应盲目进入市场买卖期货商品。

到目前为止,在期货市场中,市场分析师主要运用基础分析法(Fundamental Analysis)和技术分析法(Technical Analysis)这两种分析方法来分析、预测价格走势。

基础分析法是分析影响期货价格的基本性因素。这种方法认为,商品价格的波动主要是市场供应和需求的基本因素的影响而引起的,即根据市场供求关系以及影响供求量变化的其它因素的分析来预测期货商品的价格走势。偏爱这种分析方法的,在期货市

场统称为基础分析派。

基础分析派着眼于经济金融统计数据、管理阶层的政策,主要研究银行报告、政府部门大量有关资料、私人机构专业报告、报刊信息等,并将资料加以整理,透过种种指标,分析市场前景,以作为投资的依据。

技术分析法是从一个比较长的时间序列来看问题,认为某一商品在某一时间的某一价格,既是过去成交数量和成交价格的综合影响,同时又对今后的成交量和价格产生作用。该方法主张从期货价格本身的变化中来预测价格的走势。这就要求注重研究和分析期货市场的内在因素,即研究和分析有关市场各个量。而这些量集中反映在价格、交易量和未平仓合约量三个技术因素上。技术性分析法在对三个量的资料分析的同时,还采用图表法进行时间序列分析以预测价格走势。在期货市场中,技术分析派也不乏其人。

技术分析者认为,一切外在影响市场的因素,已经全部或大部分反映在市场价格走势上。他们透过过去到现在价格的变动情况(包括价格、成交量及未平仓合约量的增减),预测将来价格的可能趋势。道氏理论(Dow Theory)正是这方面的先驱,其后技术分析工具还有埃略特波浪理论(Illiot Wave Theory)、研究市场价格的规律性周期波动的巴伦斯信心指数(Borron's Confidence Index)、赔率统计(Odd Lot Statitics)、升降指数(Advance/Decline Index)、新高低统计、点数图(Point and Figure)、移动平均趋势线(Moving Average)、成交量净额(On Balance Volume)、强弱势分析、相对强弱指数(Relative Strength Index)、抛物式转向(Parabolic T/P SAR)、移动转向指数(Direction Movement Index)、指数平滑异同平均线(MACD)、威廉指数等。

技术分析者在预测价格趋势方面着重在短期市场价格的趋势。因为在短期价格波动中,逢高出货逢低进货,更灵活地运用资金赚取更大利润。基础分析者只在主要趋势确认后才开始入市,着

重长期价格走势。在时间方面,基础分析者须耐心等待公司销售资料、订货单、盈亏情况、股息及其它类似资料。对于商品期货而言,要研究天气的变化,预测雨量多寡、平均温度高低、自然天灾的可能性、收成量是否有所改变、存仓量高低、运输航道是否通畅、消费者购买力变化、货币汇率与银行利率的变动,所有这些都消耗基础分析者的时间,使其错过低价吸纳和高价抛售的良机。而技术分析者从价格的变动中已经感受到市场上升或下降压力及构成这种压力的原因,因为买卖家对目前价格的心理反映及冲动行为,较之经济及金融统计信息更快。在掌握市场讯息方面,由于市场的价格波动是内部市场供求(即买卖)不平衡,造成资金从某一种股票或商品到另一种证券或商品的现象,所以技术分析指标能快而准地将之反映出来。这是基础分析者凭纷繁杂乱的金融统计数据 and 大量基本市场讯息所难以做到的。不过,基础分析往往可以帮助投资者选择值得投资的商品,这是它的长处,而技术分析却告诉投资者正确的买卖时机。

总之,两派各有所长,各有千秋。在一定意义上讲,基础分析的优点即技术分析的缺点,反之亦然。

一个好的市场分析员或经纪人,总是能结合运用这两种分析方法。就是说,既要进行基础性分析,又要进行技术性分析,还要视不同时间和情况对两种方法各有偏重,灵活加以运用。

第二章 基础分析原理

影响期货商品价格变动的因素很多,就期货市场内部来说,主要包括期货市场的交易状况及市场规章制度;就期货市场外部来说,主要包括现货供求状况及社会、政治、军事、经济、文化、季节、气候、突发事件等。从而,对期货价格走势的分析方法也相应有两类,一是着眼于期货市场内部因素的分析,称为技术分析;另一是着眼于期货市场外部因素的分析,称为基础分析。

基础分析即基本性因素分析,是对期货市场价格走势的一种分析方法,它侧重于分析预测期货价格的长期趋势。

基础分析是以商品的供求关系为主,综合其它影响期货价格变化的因素来分析预测期货价格的发展方向。它除了要通过分析、预测商品供应与需求的变化,还要通过分析、预测政治因素、社会因素、自然条件及突发事件等因素对期货商品价格的影响来分析判断期货商品价格的走势。其中,政治因素是指政治现状、国际局势、政策和措施等;经济因素是指经济周期、物价、金融货币行情、对外贸易等;社会因素是指投机心理、社会现状、传统文化等;自然条件是指季节、气象等;突发事件是指疾病、自然灾害等。事实上,基础分析就是关于期货交易市场环境因素的分析。鉴于许多因素无法或很难进行定量分析,所以,基础分析除采用必要的统计学方法进行定量分析外,还要重视通过演绎推理进行定性分析。

由于基础分析可以掌握行情变化的大趋势,所以,专门从事长线交易的大户都十分重视基础分析,他们对农产品的生产报告、天

气预报、库存报告及政府计划都非常注意收集和 research, 对政治、社会等方面的事件也倍加关注。

第一节 供求和价格

根据现代经济学理论,在市场经济条件下,特别是在完全竞争条件下,商品价格是由商品供求关系决定的。

期货商品虽然不同于现货商品,但期货商品的价格却是以现货商品价格为基础并最终要与现货市场价格趋于一致,所以,期货商品价格的变化也主要受商品供求关系的制约,而现货市场的价格分析方法也同样适用于期货价格的分析。当供大于求时,期货商品价格下跌;当求大于供时,期货商品价格上升。供求关系的突然变化将导致商品价格的短期波动;供求关系长期缓慢的变化将导致商品价格的长期波动。一般地说,天气的变化、政治动向、国际事件、经济政策或各种偶发事件,将导致供求关系的突然变化;而科学技术的发展、新技术的应用、人口的增长、消费倾向及消费水平等因素,则会导致供求关系的长期缓慢变化。另外,由于商品特性不同,各种商品价格走势又呈现出各有特点的季节性变化和周期变化。例如,农产品的供应量随季节的变化而变化,一般地说,在收获季节农产品价格下降,而在其它季节则会上升。

在期货市场上,供求关系的变动和价格的波动是相互影响、互为因果的。就价格变动对供求关系的影响而言,价格的高低与供应量成正比例关系,与需求量成反比例关系,即价格上升,供应量增加,需求量减少;反之,价格下跌,供应量减少,需求量增加。就供求关系变化对价格的影响而言,供应量的变动与价格的变化成反比例关系,需求量的变动与价格的变化成正比例关系,即在已知由特定供求关系决定的价格水平上,当某种因素使供应量增加或使需