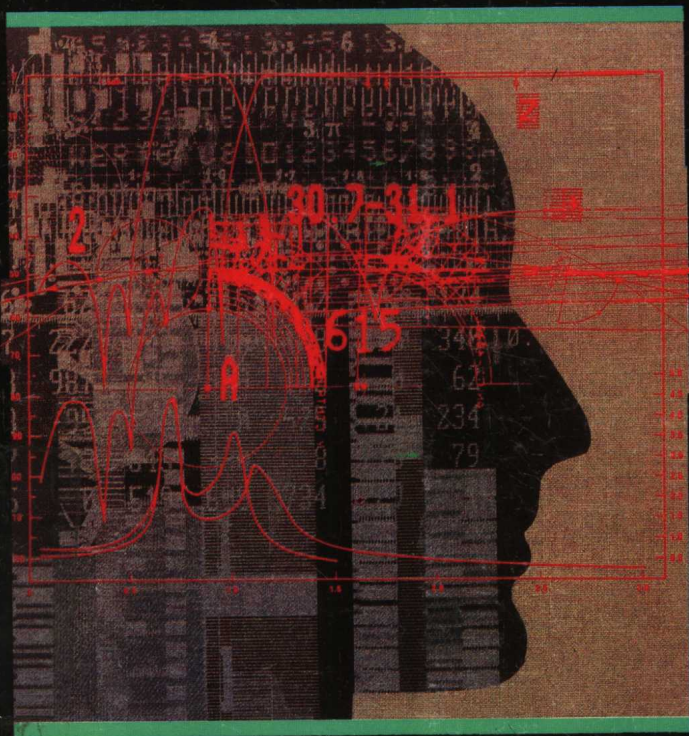


实用 期货交易 指南

董正清 陈志英
黄晓刚 秦力
编著



广州出版社

实用期货交易指南

董正清 陈志英 编著
黄晓刚 秦 力

广州出版社

• 1993 •

010130
010130
粤新登字第 16 号

实用期货交易指南

董正清 陈志英 编著
黄晓刚 秦 力

*

广州出版社出版
广东省新华书店经销
广州华南印刷厂印刷

*

开本：787×1092 1/32 印张：10.25 字数：220 千字

1993 年 8 月第 1 版 1993 年 8 月第 1 次印刷

印数 1—4000 册

ISBN7—80592—027—3/F·6

定价：7.80 元

目 录

第一章 期货交易：投资新领域	(1)
一、期货交易的产生	(1)
二、期货交易的原理	(5)
三、期货交易的经济功能	(8)
1. 回避价格风险	(8)
2. 价格发现	(9)
3. 提高运销效率	(10)
4. 稳定收益	(11)
四、期货合约	(11)
1. 标准数量	(13)
2. 标准规格	(14)
3. 最小价位变动	(14)
4. 每日价格最大波动限制	(14)
5. 合约月份	(15)
五、期货交易与证券交易的区别	(17)
1. 所有权不同	(17)
2. 保证金不同	(18)
3. 市场层次不同	(19)
4. 价格限制不同	(19)

5. 有无多头、空头的不同	(20)
6. 时间性不同	(20)
第二章 公开市场：期货交易所	(21)
一、概述	(21)
二、期货交易所的组成	(22)
1. 交易所的组织结构	(22)
2. 期货经纪商与客户	(25)
3. 清算机构	(27)
4. 交易所信息系统	(29)
三、期货交易的准备与程序	(31)
1. 选择合适的经纪商和经纪人	(31)
2. 开设帐户	(32)
3. 买卖委托	(33)
4. 成交过程	(35)
四、交易所的管理	(36)
第三章 先卜先知 (I)：期货价格的基本分析 ...	 (39)
一、供求关系：基本分析的基础	(39)
1. 供求关系主导商品价格变动	(39)
2. 期货价格与现货价格的关系及变动方式	(41)
3. 影响期货价格的因素	(45)
二、分析和预测的方法	(51)
1. 收集和积累信息	(51)
2. 分析的不同角度和主要问题	(52)
3. 价格分析与预测的统计方法	(54)
三、基本分析的局限性	(57)

第四章 先卜先知 (Ⅱ): 期货价格的技术分析	(58)
一、技术分析的依据及特点	(58)
二、条形图	(59)
1. 条形图的类别与绘制	(59)
2. 四种基本图形及说明	(62)
3. 支撑线和阻力线	(64)
4. 趋势线	(65)
5. 典型形态图	(69)
三、点形图	(77)
1. 点形图的制作	(77)
2. 点形图的基本图形及运用	(81)
四、技术性资料分析	(85)
1. 交易量与价格变化的关系	(86)
2. 未平仓量与价格变动的关系	(86)
第五章 避免损失: 期货交易中的套期保值	(88)
一、套期保值的经济逻辑	(88)
1. 套期保值的涵义	(88)
2. 生产过程中的价格波动	(89)
3. 套期保值: 减轻价格风险	(89)
二、谁做套期保值	(91)
1. 生产商的套期保值	(91)
2. 储藏商的套期保值	(95)
3. 出口商的套期保值	(99)

4. 加工商的套期保值	(100)
5. 金融机构的套期保值	(101)
三、运用基差进行套期保值	(102)
1. 基差的含义	(102)
2. 基差的形式	(105)
3. 基差交易	(106)
4. 基差叫价交易	(109)
四、套期保值的限制	(110)
1. 时间限制	(112)
2. 价格限制	(112)
3. 数量限制	(112)
4. 品种限制	(113)
5. 产地限制	(113)
第六章 风险谋利：期货交易中的投机交易	
.....	(114)
一、投机交易的是与非	(114)
二、投机商的种类	(118)
1. 按交易者所处的地位分	(118)
2. 按交易量的大小分	(118)
3. 按投机者的价格预测方式分	(119)
4. 按投机者参与投机的态度分	(119)
三、投机交易的策略	(120)
1. 充分了解投机交易的对象	(121)
2. 确定明确的亏损限度	(121)
3. 确定投入的风险资本	(122)
四、投机交易的主要类型	(124)

1. 买空卖空交易	(124)
2. 套利交易	(129)
第七章 金融期货交易	(135)
一、国际货币期货交易	(137)
1. 出现与发展	(137)
2. 国际货币期货的性质和特点	(138)
3. 货币期货合约简介	(140)
4. 货币期货交易的基本原理	(142)
5. 买进套期保值	(143)
6. 卖出套期保值	(144)
7. 货币期货套期保值的决定	(146)
8. 利用货币期货投机	(149)
9. 如何买卖货币期货合约	(150)
二、利率期货交易	(151)
1. 利率期货的产生与发展	(151)
2. 几种主要的利率期货合约	(153)
3. 利率期货套期保值决策	(158)
4. 怎样保值——空头套期	(160)
5. 怎样保值——多头套期	(161)
6. 怎样保值——交叉套期	(163)
7. 怎样保值——加权套期	(164)
8. 利率期货投机	(166)
三、股票指数交易	(168)
1. 股票价格指数	(168)
2. 股票指数期货的产生	(170)
3. 股票指数期货合约	(171)

4. 怎样空头套期保值	(174)
5. 怎样多头套期保值	(175)
6. 发行股票的套期保值	(177)
四、黄金期货	(178)
1. 黄金期货的产生	(178)
2. 黄金期货交易的基本规则	(180)
3. 黄金期货的价格	(181)
4. 期金的套期保值	(182)
5. 期金的投机	(183)
第八章 期权交易：期货交易新观念	(185)
一、期权交易简介	(185)
1. 期权交易的产生与发展	(185)
2. 期权交易的特点	(187)
3. 期权交易与期货交易比较	(189)
4. 期权交易种类	(191)
二、期权价格	(193)
1. 期权的内在价值	(193)
2. 期权的时间价值	(195)
3. 影响期权价格的其它因素	(196)
三、期权策略	(197)
1. 选择：期权还是期货	(197)
2. 卖出期权：出售或购买策略	(200)
3. 买进期权：出售或购买策略	(201)
4. 期权套期图利	(202)
四、商品期权简介	(206)
五、金融期权简介	(210)

1. 股票期权	(210)
2. 货币期权	(212)
3. 利率期权	(214)
4. 股票指数期权	(217)
5. 黄金期权	(218)
第九章 智慧经营：期货交易的策略	(220)
一、你适合做期货交易吗？	(220)
二、交易计划的制订	(224)
三、买卖期货的五种技巧	(228)
1. 利上加利法	(228)
2. 积少成多法	(229)
3. 积极求和法	(229)
4. 积极逃身法	(230)
5. 反向判断法	(230)
四、忠告	(231)
1. 用你能担负起的钱去投资	(231)
2. 了解你自己	(231)
3. 从小额开始	(231)
4. 交易期间不可形成新的意见	(231)
5. 拒听其它意见	(232)
6. 尽量在最活跃的月份做交易	(232)
7. 减少你的损失	(232)
8. 学习喜欢赔钱	(232)
9. 不要太注重周期性的趋势	(233)
10. 留意走势线中的主要突破	(233)
11. 拥挤区可能意味着支持线和阻力线	(233)

12. 注意市场波动的大小	(233)
13. 注意成交量	(234)
14. 在合约期满之前应平仓	(234)
第十章 世界主要期货市场	(235)
一、美国的期货市场	(235)
1. 美国期货市场的产生和发展	(236)
2. 美国期货市场的交易方式和组织机构	(239)
3. 美国主要期货交易所	(246)
二、日本的期货市场	(251)
1. 日本期货市场的产生与发展	(251)
2. 日本期货市场的交易方式	(253)
3. 日本主要期货市场	(256)
三、伦敦金属交易所 (LME)	(258)
1. 伦敦金属交易所的产生	(258)
2. 伦敦金属交易所所有交易方式	(261)

附录:

一、深圳经济特区有色金属期货经纪商管理暂行规定	(265)
二、深圳有色金属交易所管理规定、交易规则、章程	(273)
三、广州橡胶交易所交易规则 (试行)	(297)
四、上海化工交易市场章程	(311)

第一章 投资新领域：期货交易

期货交易是不同于现货交易的一种交易方式，指买卖双方事先约定交易条件，并同意按此条件于将来某一时间交货的交易方式。这种交易方式几千年前在若干文明古国就已存在，但具有现代意义的期货交易及期货市场则不过一百年的历史。现代期货交易逐渐摆脱古时的实物交割，演变成“标准合同”的买卖，通过合同价格的变化赚取利润。期货市场则是进行期货交易的场所，目前以期货交易所为主要组织形式，有固定的交易时间和场所，严格的交易程序和交易规则，有专门的结算机构和仲裁机构。同时，它使商流和物流进一步分离，买卖双方都面临着巨大的盈利和亏损机会，交易更富有刺激性。这种交易特色，是在期货交易发展的基础上逐步形成、发展、完善的，是商品经济发展的产物，同时，也使得期货交易越来越不同于现货交易。

一 期货交易的产生

市场的交易活动是和满足商业上的特殊需要相联系的。

人类的市场交易活动随着人类的经济需求而逐渐地演变，归纳起来，现代市场交易活动的发展过程大致可分为四个阶段：物物交换、现货市场交易、远期交易及最后的期货交易。这四个阶段，按照商流和物流的关系大致可分为商流物流合一的物物交换，现货交易以及商流、物流分离的远期交易和期货交易。期货交易是市场交易活动演进过程中的一个阶段，是从远期交易中分离出来的更为特殊的交易方式。

最初的远期交易是生产者和商人之间彼此许诺在一定时期交换一定数量的商品，以口头成交为合同形式。随着商品经济的发展，市场范围的扩大，早期的口头承诺逐渐为远期书面合同所代替。远期合同的出现，使交易双方在进行钱货交收时有所依据，为交易者在商品数量、质量、价格等方面进行讨价还价提供了方便。历史上，早在古希腊和罗马帝国时期就已出现这种远期交易合同。在农产品收获以前，城里的商人往往先向农民订购产品，等待收获之后农民才将产品交付。到了欧洲中世纪，又出现了事先公布交易时间和地点的中世纪集市交易。

随着十六世纪初叶人口增长与现代资本主义生产方式的兴起和确立，大规模的机器生产逐渐代替了封建式的手工作坊。生产规模进一步扩大，产品由生产到最后消费之间所需的时间加长，致使其间需要更多的资金与信用来购买原料、加工设备，或支付储藏、运输等业务的需要，同时也使生产与消费之间，原料半成品及成品的所有者的商业风险大为增加。尽管各国国内与国际间金融体系与证券市场的发展，提供了企业生产所必需的资金，然而金融体系与证券市场两者都不能避免价格风险的产生，远期合同交易就是为了规避价格波

动风险而产生的。但是，在日趋发达的商品交检过程中它也有它的局限性。

(1) 商品品质和数量非标准化；

(2) 付款条件不一；

(3) 价格通常仅为交易双方所知道，因此在同一时间、同一地点，同一品质的商品会有差别价格；

(4) 买卖双方信用不确定，当一方不能履约时，无法采用强制手段。这样使得远期合同交易仍然局限为交易双方，尚未最终摆脱现货交易的局限性，若交易一方因为业务上的原因，需将远期合同进行转让几乎不可能，到期仍需进行实物交割。

为了开拓更为广泛的市场领域，更好地组织大量初级产品的集中生产和流通，一些商人便通过同业公会把远期合同交易集中起来，在固定的时间和地点进行交易，这便是初级期货市场，是现代期货交易所的雏形。

初级期货市场对现代期货市场的发展的突出贡献就在于将远期合同逐步标准化，使远期合同的转让成为可能，而远期合同一经转让，即成为期货合约，同时它还建立了一系列自我管理制度。在英国，随着贸易自由化的发展，允许外国商人到英国参与季节性的商品交易会。1570年建立了世界上第一个商品交易所——英国皇家交易所，将在商人间业已存在的契约买卖集中到交易所中进行，统一契约上的商品品种，数量等交易条件，标志着远期合约开始标准化，这就增加了契纸的流通性，使交易双方为转嫁价格风险，争取更多的利益，买者将契约卖出，卖者再买进别的契约成为可能。同时，英国的商人协会被地方和国家当局赋予按照行业经营规定管

理市场的权利，这些协会通过成立集市法庭，仲裁买卖双方的纠纷，对违法现象行使处罚、制裁权等，为现代期货交易所的三级管理奠定了基础。

期货合约是远期合同的标准化。期货合约出现以后，商人们不再以买卖合约所代表的实物为交易目的，而是期望从合约的价格变化中赚取价差，正如买卖股票不再以赚取股息为目的的一样，这样，期货交易的形式和内容随之发生了变化，投机和套期保值为主要业务，以买卖期货合约为主，期货市场变成一个买卖合约的市场。期货合约之所以能够买卖，是因为期货合约本身有价值，合约的标的物大都是些价格波动频繁、拥有众多买主和卖主、可大量进行交易的商品。期货合约代表了一定数量的商品，商品价格波动，期货合约价格也随之波动。价格波动频繁，产生利用其变化获利的投机意识，以及为防止价格波动蒙受损失以保险为目的的交易。前者是投机，后者即为套期保值或对冲。在期货合约到期之前，交易者就可以根据其价格变动的趋势来决定何时用同种商品，同等数量的期货合约来抵销原期货合约，不进行实物交割。据统计，目前期货市场上还有1—3%左右的合约进行实物交割，大多数都是在到期前做相反操作，即有买空必抛售，有卖空必补回。同时，交易活动逐渐正规化，确立了交易所的经营规则，交易的清算和结算程序。1848年成立的芝加哥期货交易所借鉴英国业已存在的按金制度，于1865年采用保证金制度，要求交易双方必须在交易所或其代理机构存入一笔资金，以消除交易双方因不按期履行合约而产生的诸多不便。

一百年以后，芝加哥期货交易所已发展成为世界上最大

的期货交易所，对国际市场价格有重要影响。这种制度为后来成立的交易所普遍采用，构成现代交易所的基本规则之一。

本来意义上的期货交易仅限于商品交易，以价格波动大，生产周期长的农产品为主要交易对象。70年代后，随着布雷顿森林体系的崩溃，固定汇率制让位于浮动汇率制，国际金融市场的汇率、利率波动更为频繁，外汇风险的存在使保值和投机谋利成为可能。国际期货行业为适应这一趋势变化，1972年5月芝加哥又开始了黄金抵押存款、国库券、商业票据等期货交易。金融期货的发展后来居上，在短短的20年内的的发展已越过商品期货交易，其合约的交易量已占总交易量的80%以上。1982年期货行业又推出期权交易，包括商品期权交易和金融期权交易。同期货交易相比，期权交易具有更大的灵活性，为其购买者提供了获得无限利益的潜在可能性，既控制了价格风险，又获得盈利机会，发展迅速。

总之，期货交易的产生、形成、完善已有几百年的历史，以交易所为主要市场组织形式，目前世界上已有近百所交易所，但真正在国际上有影响称得上国际期货市场的还为数不多，其中首推芝加哥期货交易所（CBOT）和伦敦金属交易所（LME）。这两个交易所的成交价格对于国际市场价格有重要影响。

二 期货交易的原理

期货交易最早是以避开价格风险的套期保值为主要业务，以农产品为主要交易对象。原因在于19世纪时，交通运输不很发达，市场信息不通，产品生产周期长，产量不稳定，

受天气、病虫害等自然条件影响较大，生产供应的季节性同消费的常年性之间的矛盾突出，使得在收获季节供应过分集中，加工商竭力压价，而当年景不好和其他季节时，由于供货奇缺，价格飞涨，因此大量的批发商、经纪人和生产者需要利用期货交易来避免价格风险。

假定我国粮油进出口总公司在6月份决定9月份出口一批玉米10万蒲式耳，6月份芝加哥玉米现货价格为每蒲式耳4美元，11月份期货价格为每蒲式耳4.30美元，由于11月份美国玉米开始上市，根据以往经验到时玉米价格将会下跌，因此，我进出口公司可以利用期货交易提高出口价格，在6月份卖出11月份玉米期货合约40份（每份玉米期货合同数量为5000蒲式耳），到9月份时现货价格与期货价格均按预计方向运动，有所下跌，现货价格为每蒲式耳3.95美元，11月份期货价格为每蒲式耳4.10美元。于是，我粮油进出口公司可按每蒲式耳3.95美元的价格出口200000蒲式耳玉米，同时按每蒲式耳4.10美元的价格买进40份11月份期货合同来予以平仓，了结这笔交易。

	现 货 市 场	期 货 市 场
6 月	每蒲式耳玉米 4 美元	卖出 40 份 11 月玉米期货合约 价格：每蒲式耳 4.30 美元
9 月	卖出 200000 蒲式耳玉米 价格：每蒲式耳 3.95 美元	买进 40 份 11 月玉米期货合约 价格：每蒲式耳 4.10 美元

现货销售价格：每蒲式耳 3.95 美元