

《投资入门丛书》之一

托德·洛夫顿 著

王晖 原玕 苗帅 译

王伟 王塑源

期货投资入门

GETTING STARTED IN FUTURES

中国金融出版社

期货投资入门

托德·洛夫顿 著

王晖 原玎 苗帅
王伟 王塑源 译

中国金融出版社

责任编辑:杨学钰
责任校对:吕 莉
责任印制:尹小平

图书在版编目(CIP)数据

期货投资入门/(美)托德·洛夫顿著;王晖等译. —北京:中国金融出版社,2000.10
(投资入门译丛)

Getting Started in Futures by Todd Lofton. Copyright © 1997 by Todd Lofton. Published by John Wiley and Sons, Inc. All Rights Reserved. Authorized Translation from the English Edition.
北京版权合同登记图字 01-2000-0420

ISBN 7-5049-2365-6

I. 期… II. ①洛… ②王… III. 期货交易-基本知识
IV. F713.35

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 45505 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部:66081679 读者服务部:66070833 62529477

<http://www.chinafph.com>

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 固安县印刷厂

尺寸 850 毫米×1168 毫米

印张 9.875

字数 253 千

版次 2000 年 11 月第 1 版

印次 2000 年 11 月第 1 次印刷

印数 3000 册

定价 24.00 元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

献给我的妻子巴巴拉，25年前，她曾购入一份银币期货合约，3周后卖出，获利750美元，用来购买一台彩色电视机，并从此退出市场。

前 言

如果你想知道期货市场如何运作，那么你看对了书。本书用浅显的语言讲述了与期货市场相关的所有信息。开头的几章向你介绍了市场参与者，然后是关于期货市场的基本知识，比如如何读懂报纸上的期货报价。下一个部分则讲述如何分析市场行为。接下来通过介绍金融工具讲述了相对较新的金融期货市场以及最近期的创新——期货期权。第十六章对各种主要的产品进行了简要介绍，包括它们是如何构造和使用的，以及在哪儿能找到关于它们的更多信息。

当你读完本书时，你应该已经懂得：

- 如何在当前确定明年购买国债的价格；
- 如何使用技术分析来锁定盈利或止损；
- 如何保证6个月以后收到的外币的价值与其现在的价值相等；
- 在各种市场环境下应该使用什么样的委托；
- 如何使用期货期权来完全地防范市场风险；
- 其他知识。

有什么新变动？

本书是《期货投资入门》的第三版，与以前的两版相比有了一些改进。

首先，我们在本书中加入了一些新的期货品种。这些期货合约是在我们第二版发行以后才出现的，比如在国际货币市场上出现的1个月期LIBOR的期货合约（LIBOR是指伦敦同业市场拆出利率，是银行之间相互提供短期贷款所收取的利率）。

我们还对原书各章之后的参考书目进行了更新，这样，当读者想在某个特定领域进行深入研究时，可以得到最新的信息来源渠道。

最大的变动在于新版书为读者提供了网上信息指南。第十七章告诉读者如何通过网络获得关于期货的免费信息。它告诉你如何上网以及一些最好的网址。它告诉你如何通过敲击个人电脑的键盘来随时获取价格表、技术分析、调查报告、现场市场评论、日中及收盘价格等资料。

什么保持不变？

第三版中没有改变的部分也很重要。本书仍然是这一领域最具可读性的书。书中没有术语和空话，也没有复杂的数学公式。在每一个重点，该书为读者提供一个或几个日常的简单的例子来帮助理解。

另外，读者仍然可以从本书中获得有价值的洞察力。你将了解到投机者、保值者以及交易所各自发挥的作用，还会学会价格预测。你会体会到做好资金管理工作的极端重要性。

你会成为更成功的市场参与者。

致谢

来自于 John Wiley & Sons 出版社的出版商 Myles Thompson 和助理编辑 Jacqueline Urinyi 的鼓励促成了本书的写成。他们给了我很好的支持和建议。

期货领域的作家和引路者 Perry Kaufman 和 Mark Powers 也在写作过程中向我提供了有益的建议。

我还要感谢 Robert W. Hafer，是他慷慨地提供了本书中的价格图表。Robert W. Hafer 先生是《CRB 期货前景》杂志的出版商，该杂志向公众提供每周更新的价格表和期货市场评论，它是由 BRIDGE 信息系统(原名为 Knight - Ridder Financial)制作，地址是芝加哥南 Wacker 大道 30 号，1810 大厦，IL60606。

像以前一样，我还要对几家为我提供热情帮助的证券交易所表示感谢，它们为我提供了关于它们新产品和服务的信息。我知道这可能为他们带来了些许好处，但当我满腹疑问地敲响他们的房门时他们所表现出的慷慨与热情仍然常常使我喜出望外。

最后要说的是，期货并不只是男人涉足的世界，我也丝毫不这样认为。我在文中使用男性指代词是为了避免不停地重复写出“他或她”这个短语。我已经发现女交易员、女市场分析师和女公司主管的人数在日益增加，我无意藐视她们。

我对书中的任何疏漏与错误负责。

托德·洛夫顿
弗吉尼亚州 Mclean
1997 年 5 月

目 录

第一章	简介	(1)
第二章	基本概念	(3)
第三章	当今期货市场	(14)
第四章	投机者	(25)
第五章	套期保值者	(32)
第六章	与期货合约相关的资金	(37)
第七章	你挂上电话后发生了什么	(46)
第八章	交易场所	(55)
第九章	基本分析	(62)
第十章	技术分析	(72)
第十一章	再谈套期保值	(103)
第十二章	金融期货	(117)
第十三章	投机者的资金管理	(151)
第十四章	期货期权	(163)
第十五章	规则和监管	(197)
第十六章	期货合约简介	(204)
第十七章	互联网上的期货	(256)

附录 A 图表及其含义的详细介绍	(278)
附录 B OX 图的详细介绍	(293)
附录 C 移动平均数的详细介绍	(299)
附录 D 随机指标和相对强弱指数的详细介绍	(303)

第一章

简介

假设你和我住在衣阿华的农村。我饲养肉牛，你则在 15 英里以外的地方种玉米。每年秋天当玉米收获后，你用卡车装载玉米到我处，我购买玉米来喂牛。为了保证交易公平，我们商定按照交割当天芝加哥交易所玉米的现货价格来进行支付。

玉米对于我们两人都很重要。它既是你主要的庄稼，同时又是我养牛最主要的成本。我希望玉米的价格降低。而整个夏天你都在祈祷某些事件——比如俄国意外地购买玉米——的发生，好使玉米的价格变得贵些。

春季的某一天，你来到我的农庄向我提出一个建议。你说：“让我们现在为下一个秋季的玉米商定一个双方均可接受的价格，这样我们都不用为 9 月份时玉米的价格担忧了。我们只需关心自己的经营，因为双方都有把握自己会在什么价位购买和出售玉米。”

我表示赞同，于是我们约定价格为一蒲式耳玉米 3 美元。我们把这一协议称为一个远期合约。称其为“合约”是因为它是买（我）卖（你）双方的一个协议；“远期”则是因为真正的

交易将在今后进行。

这个办法固然好，但也有些不足。假如俄国人果然大批量购买玉米，使玉米价格上涨到每蒲式耳 3.5 美元，那么你会尽力地寻找机会不遵守上述协议；同样地，如果大丰收使玉米的价格跌到 2.5 美元，我也会产生毁约的动机。

还有一些因素可能使我们的远期合约难于实现。比如：一场冰雹可能会砸坏你的庄稼；我可能将养牛的生意出售，而新的买主并不受我俩之间协议的约束；我们双方都可能破产。

期货合约则在保持远期合约大部分优点的同时，解决了远期合约的这些问题。期货合约实际上是经过变化的远期合约。

第二章

基本概念

如果想参与期货市场，你必须了解一些基本概念。首先是期货合同本身。在第一章中，我们指出期货合同是变化了的远期合约。主要的变化在于期货合约是标准化的。

远期合约的标的物可以是任何商品，标的物的数量和交割时间也可以随意确定。比如，你希望购买 1400 蒲式耳的银币，并希望于明年 7 月 2 日在路边的摊位交割，那么你可以通过购买一个远期合约来达到目的。但期货市场却帮不了你的忙。

期货合约对商品的级别、数量和交割月份都有要求。比如，芝加哥期货交易所的玉米期货合约的标的物是 5000 蒲式耳的 2 号黄玉米，交割月份为 3 月、5 月、7 月、9 月和 12 月，没有其他交割月份和数量的合约可供选择。所有的期货合约都是标准化的，因为这样便利了特定期货合约间的相互转换。期货交易所在设计期货合约时已经确定了标的物的级别、数量和交割月，只有价格是待定的。



期货合约是标准化的远期合约，合约的任何一方都可以通过在期货市场上做相反交易的方法结清头寸。

期货合约与远期合约的另一个区别在于合约签署地不同。远期合约可以随时随地签署，而期货合约只能通过交易所会员在期货交易所买卖。

资金

远期合约与期货合约在资金流动方面也存在差异。签署远期合约的两方在远期合约的到期日之前并不需要交换什么资金。但如果要买入一个期货合约，你必须先交保证金。保证金并不是定金，也并不是股票交易所借入的资金，它相当于一种信誉存款，以证明你将在商品交割时全额地进行支付。

假设你购买了一个期货合约，随着现货价格的上升，期货合约的价格也随之上升，这样在你的期货账户中就会出现未实现利润。此时你不用结清期货头寸就可以从期货账户中提取资金另做他用。远期合约则无此功能。

另外，在期货合约中，你必须向经纪人支付一定的佣金，远期合约却并无佣金一说。

头寸的结清

期货合约最重要的特征之一就是其持有者可以随时结清头寸。如果你在签订了一个远期合约之后想反悔，除非合约对方也同意，否则你难于达到目的。相反，如果你在购买了一张期货合约后想结清头寸，只需要卖出相同的期货合约（这正是为什么期货合约之间应当可以相互转换的原因）。

期货合约还具有一种更广意义上的经济价值，尽管这种价值并不直接对你造成影响。由于交易活跃，期货市场具备“发现”其标的商品的现价的功能，这些价格瞬间传遍全球。如果你想做一笔期货交易，你无需寻找卖方或买方。事实上，你总能在交易所找到交易对手，唯一待定的问题只是价格。许多期货交易还允许那些因故不能通过正常渠道进行实物交割的厂商改用现金方式交割。

长头寸和短头寸（多头和空头）

我们在前文所称的买入期货合约，实际上还可称为持有期货合约的“长头寸（多头）”。期货合约长头寸的持有者如果将该合约持有至期满，将会收到标的商品。

你可能还听到过“短头寸（空头）”或卖空这个词，期货交易的规则允许你在买入期货合约之前先卖出该期货合约，这时你持有该期货合约的短头寸。期货合约短头寸的持有者如果将该合约持有至期满，必须交付标的商品。为了结清期货合约的短头寸，你可以在期货市场上购入相同的期货合约。

持有期货合约的短头寸听起来有些奇怪，因为你在出售自己并不拥有的东西。实际上，有时你可能无意中就已经进行了卖空。如果一个汽车经销商卖一辆他货架上并没有的汽车给你，然后再向汽车厂订货，那么他就是在卖空汽车。家具店往往在家具制造出来之前卖空家具。



在期货合约中，每一长头寸对应一个短头寸。

为什么有人会卖空期货合约呢？是为了锁定出售价格。期货合约卖方通常认为期货价格趋降，他日后可以低价补回该合约。不管是先买还是先卖，期货交易的盈亏取决于买卖价格之差。

期货市场与股票市场的最主要区别就在于谁是市场多空头寸的持有者。绝大多数股票投资者购买股票，目的在于获取股息和价格增值。只有最老练的投资者才卖空股票。因此，可以想见，每一个股票持有者都可以因股票价格的上升而获利。比如，今天通用汽车的股票价格由 68 美元上升到 69 美元，如果市场上没有人卖空股票并且没有人支付超过 68 美元的价格，那么每个通用汽车股票的投资者都可以获得每股 1 美元的收益。

期货市场却有所不同，因为市场中的每一个长头寸都对应着一个短头寸。如果你想购买一份期货合约，那么必须有人做你的对家，即出售该合约给你。同样地，如果你希望卖空一份期货合约，必须有其他人从你那里购买该份合约。这是期货合约产生的唯一方法。期货市场一方的盈利一定是另一方的亏损，多头赚钱，空头一定亏钱，反之亦然。



如果你因为持有期货市场的多头而获利，那么一定有其他人因为持有期货的空头而亏损，且双方盈亏的金额相同。

价格

1.6.1 价格

现货与期货

商品的现货价格是其市场上实际买卖的价格。期货价格

则是期货合约中规定的价格，两者一般相差不远。如果某一商品的现货价格上升或下降，其期货价格一般会随之波动。但两者的波动不一定是一对一的，原因在于对两种价格产生影响的因素不同。

现货价格由当前市场上的商品供求决定。如果市场上短缺某种商品，那么其价格将被承销商、分销商和需要该种商品的人迅速推高。如果某种商品供给充足，那么其现货价格将下降。

期货价格受现货价格变动的影晌。马上要到期的期货合约价格最容易受现货价格变动的影晌，因为这种期货价格将马上将变成现货价格。到期日较远的期货合约价格对现货价格变动的反应并不那么敏感，因为人们有可能认为目前影响现货价格的因素将来不再存在。



现货价格由当前市场上对商品的供求决定，期货价格受现货价格的变动和交易者的预期影响。

以上并不是影响期货价格的唯一因素，期货价格还受交易者预期的影响。对干旱、虫害以及罢工的心理预期可以在事实发生之前将期货价格推高。图 1 是芝加哥期货交易所 9 月份大豆期货的价格图，它描述了交易者心理预期对期货价格的影响。

价格图表

图 1 为条形图 (Bar chart)。图 2 则更为全面，图中显示了纽约 12 月份黄金期货在 7 个月内的价格变动、交易量和未平仓合约总量。

每天的价格变动用竖线表示，竖线的顶端表示一天中的最

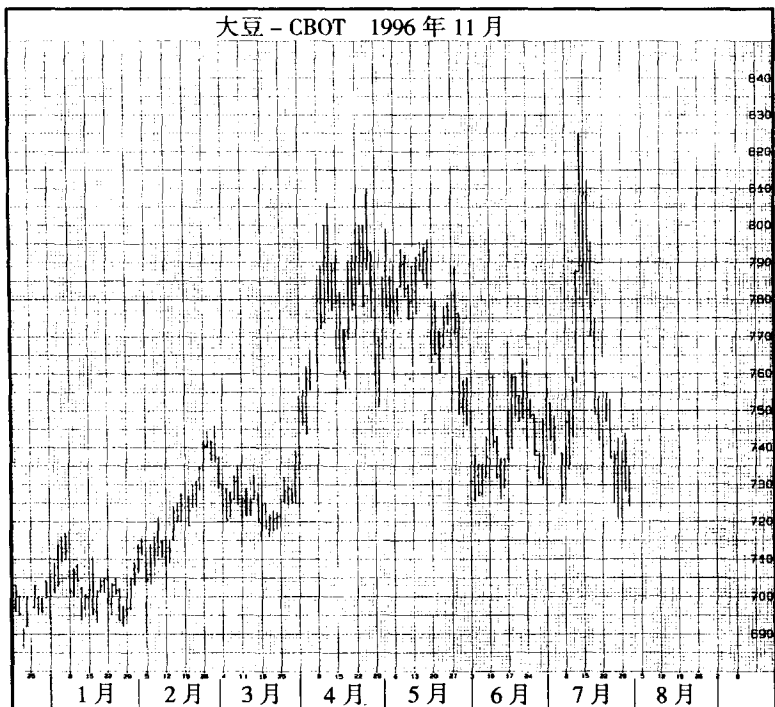


图 1 在1996年11月份大豆期货合约的价格图表中，我们可以看到交易者心理预期的作用。7月中旬，受隔年大豆数量较少和大豆将歉收的预期影响，大豆期货价格激增。在市场消化了上述信息后，价格回落。交易者的心理预期使市场在7个交易日之内双向变化了\$2.00/蒲式耳。本图选自“CRB Futures Perspective”，由BRIDGE Information Systems提供。

高价，竖线的底端表示一天中的最低价，收盘价用位于竖线右端的小横杠表示。期货的价格见右边的纵轴。

横轴上的日历显示的只是工作日。由于省略了节假日，价格走势得以连贯。位于底端的纵条表示的是日交易量，右下端