

黄金期货

投资者有必读

先学习 再行动 了解黄金期货 掌握实战技巧

穆瑞年 刘丹 著
CMC Markets

简单易懂 轻松入门 实战必备

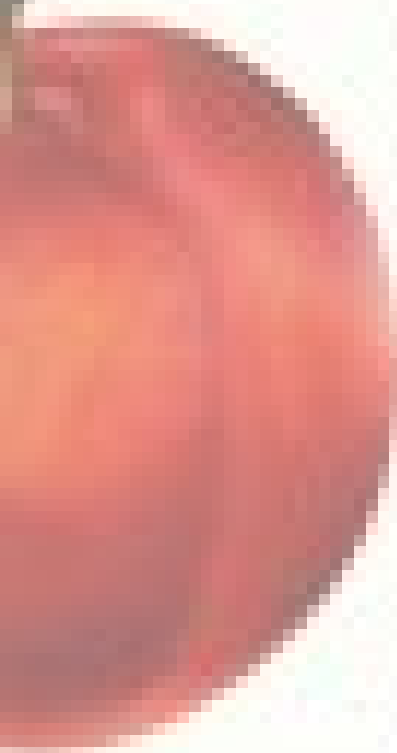
世界领先的实时互联网差价合约交易商和做市商落户中国
中国投资者倾力打造新兴理财产品实战宝典



机械工业出版社
China Machine Press

貴金屬期貨

貴金屬期貨市場之現況與發展趨勢



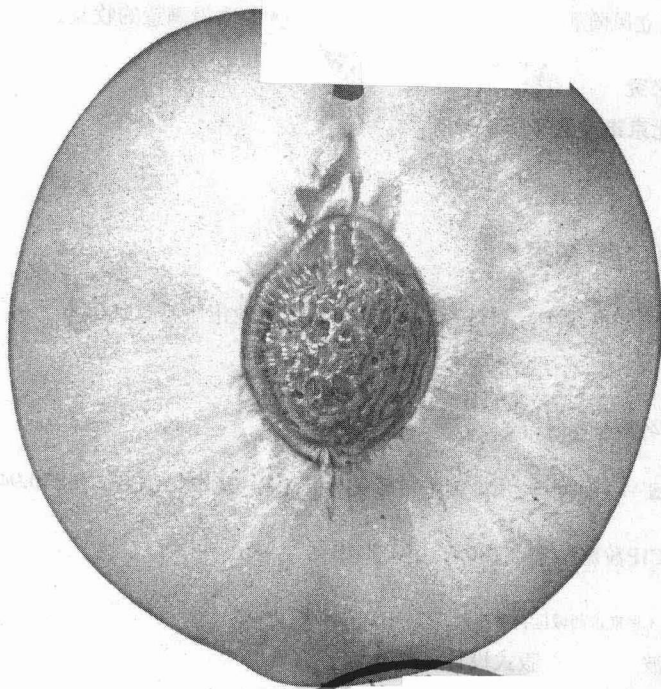
貴金屬期貨市場之現況與發展趨勢

貴金屬期貨市場之現況與發展趨勢

黄金期货

投资者必读

刘穆
丹瑞
年著



机械工业出版社
China Machine Press

本书从基础入门开始,详细地介绍了黄金期货交易以及交易的相关信息,既透视了黄金期货交易的手段,也为广大投资者指出了制胜之道。本书将帮助更多的黄金期货交易者或者关注这个产品的人们,更全面地了解期货交易的机制与黄金期货的投资技巧,正确地树立风险管理意识,从黄金期货的交易中取得满意的收益。

版权所有,侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目(CIP)数据

黄金期货投资者必读/穆瑞年,刘丹著. —北京:机械工业出版社,2008.6
(投资者必读系列)

ISBN 978-7-111-24171-3

I. 黄… II. ①穆… ②刘… III. 黄金市场—期货交易—基本知识 IV. F830.94

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第072101号

机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑:王洪波

版式设计:刘永青

三河市明辉印装有限公司印刷·新华书店北京发行所发行

2008年6月第1版第1次印刷

165mm×205mm · 10印张

标准书号:ISBN 978-7-111-24171-3

定价:28.80元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

本社购书热线:(010) 68326294

投稿热线:(010) 88379007

PREFACE | 前言

随着1月9日黄金期货在上海证券交易所的正式上市，国内期货历史上第一个具有金融属性的品种由此诞生。在通货膨胀上升的今天，具有保值增值属性的黄金无疑将成为投资者的新宠。以品种而言，黄金期货的推出为广大投资者开辟了一条新的投资渠道，适度的合约规格与丰富的交易月份让黄金期货一上市，就得到投资者的追捧。同时，它的金融属性也让投资者在股指期货之前有机会热身金融期货交易。

国内很多从股市转战期货的投资者，抱着炒新的心态参与了黄金期货的首日交易。在黄金期货首个交易日，AU0806至AU0812等7个合约全线以每克230.99元涨停高开。对比上海黄金交易所的现货金价每克208.8元，国内黄金期货与现货价差超过每克10元。与国际市场比较，伦敦金价为880美元/盎司左右，以当日7.265的人民币汇率换算，国内黄金期货价格与国际金价的价差也超过20元/克。这种过高估值的背后蕴涵着巨大的投机风险。

在上市两天以后，以主力合约0806为首，黄金期货合约又全线暴跌，跌幅近7%。黄金期货价格表现如此“龙腾虎跃”，它一问世便给投资者上了一堂生动的风险教育课。黄金期货的高风险性与黄金投资的保值性两种理念之间，竟存在如此巨大的反差，让黄金投资者无所适从。

投资者对黄金期货的投资热情，并不能帮助他们克服自身在期货交易经验与资金管理技巧方面的匮乏，在黄金期货推出的短短两个月时间里，大多数新入市的中小散户损失可观。这种情况激发了我们出版本书的想法，希望通过这本书帮助更多的黄金期货交易者或者关注这个产品的人们，更全面地了解期货的机制与黄金期货的投资技巧，正确树立风险管理意识，从黄金期货的交易中取得满意的收益。

另外，鉴于国内黄金期货刚刚推出，交易数据与图表尚不丰富，所以本书部分章节图表借用来自国际现货市场的内容，还望广大读者谅解，也欢迎业内人士对文中不当之处提出宝贵意见。

CONTENTS | 目 录

前 言

第1章 期货市场入门 / 1

期货市场发展 / 1

期货交易机制 / 12

期货价格形成 / 16

第2章 交易黄金期货 / 25

为什么交易黄金期货 / 25

怎么理解黄金期货的合约条款 / 34

如何开始交易 / 38

黄金期货交易的一天 / 45

第3章 分析手段透视 / 63

黄金期货的基本分析手段 / 63

黄金期货的技术分析手段 / 92

第4章 交易制胜之道 / 149

到底有多少人能够胜出 / 149

赢家都具备什么特质 / 159

第5章 交易方式革命 / 167

黄金T+D交易 / 167

黄金差价合约 / 174

还有什么交易方法我不知道 / 177

第1章 期货市场入门

期货市场发展

什么是期货市场

期货市场是买卖期货合约的市场。期货交易的对象并不是商品（标的物）的实体，而是大宗商品（标的物）的标准化合约。期货交易的目的是为了转移价格风险或获取风险利润。生产经营者和投资者在交易所内依法公平竞争进行交易，并通过买卖合约转移价格波动的风险。保证金制度是期货交易的一个显著特征，保证金一般为合约值的5%~15%。与现货交易和股票投资相比较，投资者在期货市场上用较少的钱做较大的买卖，俗称“以小博大”。期货交易的目的不是获得实物，而是回避价格风险或套利，一般不实现商品所有权的转移。期货市场的基本功能是为生产经营者提供套期保值、回避价格风险的手段，并通过公平、公开的竞争形成公正的价格。

国际期货市场是如何产生的

期货作为一种交易方式或机制是随着商业活动不断发展而产生的。自从有了以货币为支付手段的现货交易，商业成为了一种独立活动并得到更大发展，商品交易范围进一步扩大，交易规模也越来越大。一些文明古国如希腊、罗马等都出现了大规模商品交易场所，当时的罗马议会广场就是大宗商品中心交易场所。到12世纪之后，这种集中交易场所在英、法等国得到规模化和专业化发展，并催生了新的交易方式——远期合同交易。

期货市场最早萌芽于欧洲。早在古希腊和古罗马时期，就出现过中央交易场所、大宗易货交易以及带有期货贸易性质的交易活动。当时的罗马议会广场、雅典的大交易市场就曾是这样的中心交易场所。到12世纪，这种交易方式在英、法等国的发展规模很大，专业化程度也很高。1251年，《英国大宪章》正式允许外国商人到英国参加季节性交易会。后来，在贸易中出现了对在途货物提前签署文件，列明商品品种、数量、价格，并预交保证金购买，进而出现了买卖文件合同的现象。1571年，英国创建了实际上第一家集中的商品市场——伦敦皇家交易所（后来在其原址上成立了伦敦国际金融期货期权交易所）。其后，荷兰的阿姆斯特丹建立了第一家谷物交易所，比利时的安特卫普开设了咖啡交易所。1666年，伦敦皇家交易所毁于伦敦大火，但交易仍在当时伦敦城的几家咖啡馆中继续进行。17世纪前后，荷兰在期货交易的基础

上发明了期权交易方式，在阿姆斯特丹交易中心形成了交易郁金香的期权市场。1726年，另一家商品交易所在法国巴黎诞生。随后，几大著名的商品交易所陆续诞生：

- 1848年芝加哥期货交易所产生；
- 1874年芝加哥商业交易所产生；
- 1876年伦敦金属交易所产生；
- 1885年法国期货市场产生。

在东方，具有期货萌芽性质的交易方式也曾出现过。17世纪日本大阪成立大米交易所，出现过用稻谷交换来的米券进行买卖的投机现象，当时的米券价值具有随稻谷价格起落变化的功能。1730年这种交易方式得到政府认可，正名为“账面结算米”交易。在中国宋朝也出现过“青苗”交易方式。

现代意义上的期货交易在19世纪中期产生于美国芝加哥。19世纪三四十年代南北战争结束后，随着美国中西部大规模的开发，毗邻中西部产粮区和密歇根湖的芝加哥，因为地理位置优越而发展成为一个交通枢纽，并从一个名不见经传的小村落发展成为重要的粮食集散地。大量的农产品在芝加哥进行买卖，人们沿袭古老的交易方式在大街上面对面讨价还价、进行交易。中西部的谷物汇集于此，再从这里运往东部消费区。然而，由于粮食生产特

有的季节性，加之当时仓库不足，交通不便，粮食供求矛盾异常突出。每年谷物收获季节，农场主们用车船将谷物运到芝加哥。因为谷物在短期内集中上市，供给量大大超过当地市场需求，所以价格一跌再跌。可是，到来年春季，因粮食短缺，价格飞涨，消费者又深受其害，加工企业也因缺乏原料而困难重重。在供求矛盾的反复冲击下，市场需要建立一种有效的机制以防止价格的暴涨暴跌，这样谷物生产地的经销商便应运而生了。他们开始在交通要道旁边设立了商行，修建起仓库，收获季节从农场主手中收购粮食，等到谷物湿度达到规定标准后再出售运出。当地经销商通过现货远期合约交易的方式收购农场主的谷物，先储存起来，然后分批上市。

当地经销商在贸易实践中存在着两个问题：一个是 he 需要向银行贷款以便从农场主手中购买谷物储存，另一个是在储存过程中还要承担着因谷物过冬巨大的价格风险，一旦来年粮价下跌，利润就会减少，甚至亏本，而价格波动也有可能使当地经销商无利可图，甚至连成本都收不回来。解决这两个问题的最好的办法是“未买先卖”，以远期合约的方式与芝加哥的贸易商和加工商联系，以转移价格风险和获得贷款，这样，现货远期合约交易便成为一种普遍的交易方式。粮食经销商在购入谷物后立即签订供货合同，以事先确定销售价格，进而确保利润，逐渐在长期的经营活动中摸索出了一套远期交易的方式。然而，芝加哥的贸易商

和加工商同样也面临着当地经销商所面临的问题，所以，他们只肯按比他们估计交割时的远期价格还要低的价格支付给当地经销商，以避免交割期价格下跌的风险。由于芝加哥贸易商和加工商的买价太低，到芝加哥去商谈远期合约的当地经销商为了自身利益，不得不去寻找更广泛的买家，为他们的谷物讨个好价。一些非谷物经销商认为有利可图，就先买进远期合约，到交割期临近再卖出，从中盈利。这样，购买的远期合约渐渐增加，改善了当地经销商的收入，从而使当地经销商支付给农场主的收入也有所增加。

1848年，芝加哥的82位商人发起组建了芝加哥期货交易所（CBOT）。其实，当初的芝加哥期货交易所并非是一个市场，只是一家为促进芝加哥工商业发展而自然形成的商会组织。芝加哥期货交易所发展初期主要是改进运输和储存条件，同时为会员提供价格信息等服务，促成买卖双方达成交易。直到1851年，芝加哥期货交易所才引进了远期合同。当时，粮食运输很不可靠，轮船航班也不定期，从美国东部和欧洲传来的供求信息很长时间才能传到芝加哥，价格波动相当大。在这种情况下，农场主即可利用远期合同保护他们的利益，避免运粮到芝加哥时因价格下跌或需求不足等原因而造成损失。加工商和出口商也可以利用远期合同减少因各种原因而引起的加工费用上涨的风险，保护他们自身的利益。

但是这种远期交易方式在随后的交易过程中遇到了一系列困难，如商品品质、等级、价格、交货时间、交货地点等都是根据双方的具体情况达成的，当双方情况或市场价格发生变化，需要转让已签订的合同，则非常困难。另外，远期交易最终能否履约主要依赖对方的信誉，而如果对对方信誉状况作全面细致的调查，费时费力、成本较高，难以进行，使交易中的风险增大。针对上述情况，芝加哥期货交易所进行了两次堪称革命的变革，一是合约的标准化，二是结算制度的建立。1865年，芝加哥期货交易所实现了合约标准化，推出了第一批标准期货合约。合约标准化包括合约中品质、数量、交货时间、交货地点以及付款条件等的标准化，同时还规定了按合约总价值的10%缴纳交易保证金。标准化的期货合约反映了最普遍的商业惯例，使得市场参与者能够非常方便地转让期货合约，同时，使生产经营者能够通过对冲平仓来解除自己的履约责任，也使市场制造者能够方便地参与交易，大大提高了期货交易的市场流动性。1883年，芝加哥期货交易所成立了结算协会，向芝加哥期货交易所的会员提供对冲工具。但结算协会当时还算不上规范严密的组织，直到1925年芝加哥期货交易所结算公司（BOTCC）成立以后，芝加哥期货交易所所有交易都要进入结算公司结算，现代意义上的结算机构才初具雏形。

随着期货交易的发展，结算出现了较大的困难。芝加哥期货交易所起初采用的结算是环形结算法，但这种结算方法既繁

琐又困难。1891年，明尼亚波里谷物交易所第一个成立了结算所，随后，芝加哥交易所也成立了结算所。直到现代结算所的成立，真正意义上的期货交易才算产生，期货市场才算完整地建立起来。因此，现代期货交易的产生和现代期货市场的诞生，是商品经济发展的必然结果，也是社会生产力发展和生产社会化的内在要求。

期货市场的发展

期货交易的对象不断扩大，种类日益繁多，花样不断翻新。从早期的农产品期货开始后的一百多年来，国际期货市场的发展大致经历了，由商品期货到金融期货、交易品种不断增加、交易规模不断扩大的过程。产品从传统的农产品期货，如谷物、棉花、小麦、油菜籽、燕麦、黄豆、玉米，到软货如糖、咖啡、可可等期货；从贵金属、基础金属期货到方兴未艾的能源期货，如原油、汽油等。到20世纪70年代后，又出现了外汇、利率、股票指数等金融期货。

商品期货是指标的物为实物商品的期货合约。商品期货历史悠久，种类繁多，主要包括农产品期货、金属期货和能源期货等。

(1) 农产品期货。1848年芝加哥期货交易所的诞生以及1865年标准化合约被推出后，随着现货生产和流通的扩大，不断有新

的期货品种出现。除小麦、玉米、大豆等谷物期货外，从19世纪后期到20世纪初，随着新的交易所在芝加哥、纽约、堪萨斯等地出现，棉花、咖啡、可可等经济作物，黄油、鸡蛋以及后来的生猪、活牛、猪腩等畜禽产品，木材、天然橡胶等林产品期货也陆续上市。

(2) 金属期货。最早的金属期货交易诞生于英国。1876年成立的伦敦金属交易所（LME），开金属期货交易之先河。当时的名称是伦敦金属交易公司，其主要从事铜和锡的期货交易。1899年，伦敦金属交易所将每天上下午进行两轮交易的做法引入到铜、锡交易中。1920年，铅、锌两种金属也在伦敦金属交易所正式上市交易。工业革命之前的英国原本是一个铜出口国，但工业革命却成为其转折点。由于从国外大量进口铜作为生产资料，所以需要期货转移铜价波动带来的风险。伦敦金属交易所自创建以来，一直生意兴隆，至今其期货价格依然是国际有色金属市场的晴雨表，目前主要的交易品种有铜、锡、铅、锌、铝、镍、白银等。美国金属期货的出现晚于英国。19世纪后期到20世纪初以来，美国经济从以农业为主转向建立现代工业生产体系，期货合约的种类也逐渐从传统的农产品扩大到金属、贵金属、制成品、加工品等。纽约商品交易所（COMEX）成立于1933年，由经营皮革、生丝、橡胶和金属的交易所合并而成，交易品种有黄金、白银、铜、铝等，其中1974年推出的黄金期货合约，在20世纪七八

十年代的国际期货市场上具有较大影响。

(3) 能源期货。20世纪70年代初发生的石油危机，给世界石油市场带来巨大冲击，石油等能源产品价格剧烈波动，直接导致了石油等能源期货的产生。目前，纽约商业交易所（NYMEX）和伦敦国际石油交易所（IPE）是世界上最具影响力的能源产品交易所，上市的品种有原油、汽油、取暖油、天然气、丙烷等。

随着第二次世界大战后布林顿森林体系的解体，20世纪70年代初国际经济形势发生急剧变化。固定汇率制被浮动汇率制所取代，利率管制等金融管制政策逐渐取消，汇率、利率频繁剧烈波动，促使人们重新审视期货市场。1972年5月，芝加哥商业交易所（CME）设立了国际货币市场分部（IMM），首次推出包括英镑、加拿大元、德国马克、法国法郎、日元和瑞士法郎等在内的外汇期货合约。1975年10月，芝加哥期货交易所上市国民抵押协会债券（GNMA）期货合约，从而成为世界上第一个推出利率期货合约的交易所。1977年8月，美国长期国债期货合约在芝加哥期货交易所上市，是迄今为止国际期货市场上交易量较大的金融期货合约之一。1982年2月，美国堪萨斯期货交易所（KCBT）开发了价值线综合指数期货合约，使市场价格指数也成为期货交易的对象。至此，金融期货三大类别的外汇期货、利率期货和市场价格指数期货都可以上市交易，并形成一定的规模。金融期货自从20世纪70年代初问世以来，发展十分迅速，交易量呈“爆炸性”上升之