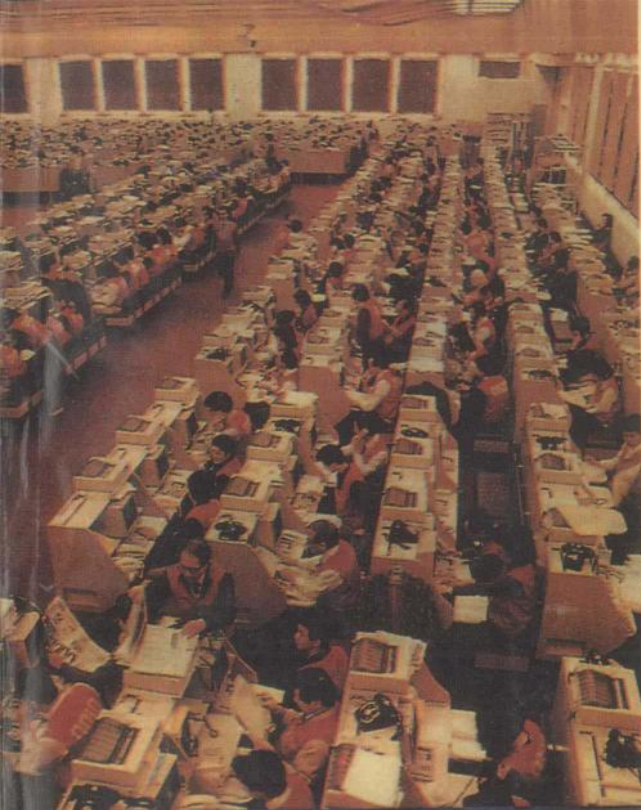


期貨交易理論

與實戰指南

● 祖 强 吴艳燕 张 斌 编著



最新投資熱點——
南京大学出版社

最新投资热点

——期货交易理论与实战指南

祖强 吴艳燕 张斌 编著

南京大学出版社

1993·南京

(苏)新登字第011号

最新投资热点

期货交易理论与实战指南

祖强 吴艳燕 张斌 编著

※

南京大学出版社出版发行

(南京大学校内 邮政编码: 210008)

新华书店经销 丹阳练湖印刷厂印刷

※

开本: 737×1092 1/32 印张 7.625 字数 176 千

1993 年 7 月第 1 版 1993 年 7 月第 1 次印刷

印数: 1—5000 册

ISBN 7-305-02256-x/F·346

定价 5.50 元

前 言

期货市场是市场经济发展的必然产物。期货交易起源于美国，至今已有 100 多年的历史。进入本世纪80年代，伴随着卫星等现代化通讯技术和计算机技术的普遍应用，期货市场在资本主义经济中取得了令人瞩目的发展。在美国、英国、日本等期货交易所内，高悬在交易大厅四周醒目的大幅电子报价屏幕，随时显示交易场内价格的瞬息变化，密密麻麻的通讯线路沟通着每个交易员与国内外的联系，传递着场内交易信息。每个交易池都设有若干架摄像机和录音机，准确无误地记录着每笔交易的成交情况，并通过卫星通讯系统当即传播到全球各地。目前世界各地建立的期货交易所近百家，交易品种达 150 多个，其成交额在世界贸易额中占有很大的比重。

但是，对这个在国外受到广泛关注的期货市场，绝大多数中国人对此却十分生疏。随着改革开放的不断深入，特别是邓小平南巡讲话和党的十四大确立社会主义市场经济新体制这一目标之后，我国的生产资料、资金等市场正在逐步发育并渐具规模，大部分商品的价格都已放开，市场调节在全部经济活动中的比重已逾80%，这就使得培育期货市场这一问题显得日益突出和重要，促使经济理论工作者与实际工作者进行认真探讨和大胆实践。当1991年3月22日，中国第一记规范化远期合约拍卖成功的槌声，在郑州粮食批发市场砰然响起，人们才开始具体地认识期货，认识和探讨它在发展

社会主义市场经济中的意义所在。越来越多的工商企业界人士开始注意,利用国内外期货市场,通过参加期货交易来避免或减少在日常经济活动中因价格、利率、汇率波动而带来的风险和损失。进入1992年,全国期货升温,深圳有色金属交易所、上海金属交易所、南京石油交易所等相继开业。广州、深圳、上海、南京、武汉、北京、成都等地纷纷成立了期货经纪公司。期货,已成为中国人关注的热点。对此,许多人迫切想了解、熟悉和掌握期货交易的基本理论与操作技巧,基于这一目的,我们编写了此书以飨读者。

本书是由从事期货理论研究的经济学副教授和从事期货交易的分析师和交易顾问共同编写的。与其它同类书相比,最大的特点就是理论与实际紧密结合,注重实际操作。书中不仅介绍了期货交易的基本理论,期货市场的组织结构、规则和期货交易的程序,世界主要期货市场的概况,还重点介绍了期货交易的基本分析和技术分析。以往出版的有关期货知识方面的书这部分内容比较薄弱,而本书则作了详细地介绍,以便于从事期货交易的投资者掌握这些分析工具,更好地从事期货交易。特别需要强调的是,本书第五章、第六章的内容是同类书中鲜见的,而且有很强的可操作性。例如在第五章中,介绍了投资者进入期货市场后应如何制定完善的交易计划,应如何分配和运用好自己的资金以及如何掌握交易技巧。在第六章中,作者根据自己在期货经纪公司担任经纪人为客户代理期货业务时的经验和体会,从15个方面披露了期货赚钱的秘诀。还需要指出的是,本书还分析了当前中国期货市场的现状,针对尚处起步阶段的我国期货市场存在的一些具体情况,提出了当前发展期货市场必须从理论与实践上应注意和解决的问题。

本书各章的执笔人员：第一章祖强，第二章祖强、张斌，第三章张斌，第四章吴艳燕，第五章张斌，第六章张斌，第七章祖强，第八章祖强。附录一由祖强、陈晓丽、刘健编写，附录二、三、四由张斌、刘健、陈晓丽編集。全书由祖强修改、统稿和审定。

本书在撰写、出版过程中，得到了有关单位和同志的大力协助和支持。在编写此书过程中，作者参考了国内外大量有关期货交易与期货市场方面的著作、论文和资料。在此，一并向他们表示诚挚的谢意。

由于我国的期货市场尚属起步阶段，期货交易理论的研究也刚起步，加之我们理论和实际操作水平有限，成书时间仓促，书中难免出现疏漏和不足之处，恳请有关专家和广大读者批评指正。

祖 强

1993年6月

目 录

前言	(1)
第一章 导论	(1)
第一节 期货交易的涵义	(1)
一、期货与期货交易	(1)
二、期货交易与现货交易的区别	(3)
三、期货交易与远期交易的区别	(4)
四、期货交易与股票交易的区别	(5)
第二节 期货市场的功能与特点	(7)
一、期货市场的基本概念	(7)
二、期货市场的经济功能	(8)
三、期货市场的特点	(11)
四、期货商品的种类	(15)
第三节 期货市场的产生与发展	(17)
一、期货市场的产生	(17)
二、期货市场的发展	(20)
第二章 期货交易入门	(23)
第一节 期货市场的组织结构	(23)
一、商品交易所	(23)
二、经纪公司	(24)
三、结算与保证公司	(26)
四、参与期货交易的人员构成	(27)
第二节 期货市场的规则	(29)

一、期货市场的管理与主要制度·····	(29)
二、期货市场主要商品交易规则·····	(33)
第三节 期货交易的程序·····	(39)
一、期货交易帐户的开立·····	(39)
二、期货交易的过程·····	(40)
三、商品交易细则·····	(45)
四、期货交易损益计算方法·····	(48)
第三章 期货交易的基本分析·····	(50)
第一节 商品市场供需状况对期货行情的 影响·····	(50)
一、影响商品市场供需状况的长期因素·····	(50)
二、影响商品市场供需状况的短期因素·····	(51)
第二节 影响期货行情的其它因素·····	(53)
一、经济环境·····	(53)
二、货币供应量·····	(54)
三、利率·····	(54)
四、汇率·····	(55)
第三节 主要期货商品基本分析介绍·····	(57)
一、日本红豆·····	(57)
二、日本干茧·····	(59)
三、日本棉纱·····	(62)
四、美国大豆·····	(63)
五、黄金期货·····	(64)
六、白银期货·····	(65)
七、外汇期货·····	(66)
第四章 期货交易的技术分析·····	(58)
第一节 技术分析的意义·····	(68)

一、何谓技术分析·····	(68)
二、技术与分析的区别和联系·····	(69)
第二节 技术分析的具体方法·····	(69)
一、K线图与直线图·····	(69)
二、形态分析·····	(82)
三、移动平均线·····	(91)
四、MACD理论·····	(94)
五、相对强弱指标 (RSI 理论) ·····	(97)
六、随机指标 (K-D 线理论) ·····	(99)
七、波浪理论·····	(102)
八、黄金分割率的应用·····	(105)
九、逆势操作系统·····	(106)
十、停止损失操作 (STP) ·····	(108)
十一、成交量和未平仓合约分析·····	(109)
第五章 期货交易计划的制定及资金运用的策略 ·····	(113)
第一节 制定完善的交易计划·····	(113)
一、确定投入的资金额·····	(113)
二、选择商品与合约·····	(114)
三、确定最小获利目标以及最大亏损限度·····	(115)
第二节 资金运用的策略·····	(119)
一、买卖资金的分配·····	(120)
二、报酬与风险的比率·····	(121)
三、关于资金运用的几点看法·····	(123)
第三节 期货交易技巧·····	(125)
一、形势有利时的交易技巧·····	(125)
二、形势不利时的交易技巧·····	(126)

第六章 成功期货交易秘诀	(129)
第一节 漫谈期货投资经	(129)
一、良好的心理素质助你一臂之力	(129)
二、周密的基本分析是你获胜的基础	(132)
三、精湛的技术分析是你成功的保证	(138)
第二节 期货赚钱秘诀	(141)
一、忘掉以前的价格	(141)
二、掌握行情循环趋势	(142)
三、不要贪最后二分	(142)
四、跟着好运的人走	(142)
五、按照理性去操作	(143)
六、宁可买升不买跌	(143)
七、要有充分的心理准备	(144)
八、搁置正常操作与发财的欲望	(144)
九、期货操作不要三心二意	(144)
十、尽量使利润扩大	(144)
十一、行情终有回转之日	(145)
十二、于传言时买入(或卖出),于事实时 卖出(或买入)	(145)
十三、莫在赔钱时加码	(145)
十四、不能孤注一掷	(146)
十五、速取飞来之财	(146)
第七章 世界主要期货市场	(147)
第一节 美国期货市场	(147)
一、美国期货市场概况	(147)
二、美国的主要期货交易所	(148)
第二节 英国期货市场	(151)

一、英国期货市场概况	(151)
二、英国的主要期货交易所	(152)
第三节 日本期货市场	(153)
一、日本期货市场概况	(153)
二、日本的主要期货交易所	(154)
第四节 香港期货市场	(155)
一、香港期货市场概况	(155)
二、香港期货市场的特点	(157)
第八章 中国期货市场的发展	(159)
第一节 期货市场是市场经济发展的必然产物	(159)
一、培育期货市场是发展市场经济的客观要求	(159)
二、建立和发展期货市场的现实可能性	(162)
第二节 中国期货市场的现状	(164)
一、中国郑州粮食批发市场	(164)
二、深圳有色金属交易所	(168)
三、上海金属交易所	(171)
四、南京石油交易所	(175)
第三节 发展期货市场的几个问题	(179)
一、当前我国期货市场的特点	(179)
二、当前发展期货市场应注意的几个问题	(180)
附录	(186)
附录一 期货交易名词解释	(186)
附录二 期货合约规格	(191)
附录三 期货经纪公司登记管理暂行办法	(223)
附录四 外汇期货业务管理试行办法	(228)

第一章 导 论

期货交易是市场经济发展的必然产物。期货市场与期货交易在世界上存在和发展已有 100 多年的历史。进入本世纪 80 年代,伴随着卫星等现代化通讯技术和计算机技术的普遍应用,期货市场在资本主义经济中取得了令人瞩目的发展,世界上五大洲 21 个国家拥有期货交易市场,其成交额在世界贸易额中占有很大的比重。随着改革开放和市场经济的深入发展,期货市场这种新的市场运行形式在我国也逐渐被人们所认识、接受,并开始实践。

第一节 期货交易的涵义

一、期货与期货交易

“期货”(Futures)是“现货”的对称,是一种可以买卖的远期合约。买卖这种远期合约的行为即为期货交易(Futures Trading)。

具体说来,期货交易是指在特定将来的某一天,对远期欲买进或卖出的各种商品、有价证券、外汇、金银等,事先约定价格,只要缴付部分保证金,也就取得了在期货交易所内通过拍卖程序进行交易的权利,但不必作实际交割。该远期合约在规定的交割时间之前可随时买进或卖出,也即买者可以倒卖,卖者也可以转手倒买。

期货交易有广义与狭义之分。狭义的期货交易仅指商品期货交易本身，在国际上已取得了广泛的发展，目前世界各期货交易所达成的交易，绝大多数都属于商品（包括大宗物资、金属、能源、股票、利率等商品）期货交易。广义的期货交易除上述所指期货交易外，还包括期权交易。期权交易又称选择权交易，是金融期货交易中的一个术语，它是投资者与专门交易商达成的一种契约。在期权交易过程中，交易双方买卖的是一种权利。这种权利将保证买者在某一特定的时间或特定的时期内，按契约规定的价格买进或卖出一定数量的证券，当然它也允许买者放弃行使买卖证券的权利，不过其所支付的权利金也就损失掉了。这就是说，买者对期权是否执行有选择权。实际上它是一种关于某种商品买卖权的倒买倒卖行为。

之所以会产生期权交易，主要是因为从事证券交易的人都希望获利，但很难准确预测未来的行市，一旦证券行市的走向与交易者的预测完全相反，则损失惨重。若采用期权交易，发生了上述情况，交易者可放弃执行期权，期权买主的损失最多也就是支付的权利金。这样便可把交易中的风险损失预先控制在一定范围内。期权交易的卖方主要是可以取得期权费（权利金）收入。可见，期权交易的实质是回避风险。由于期权交易的对象是买卖证券的权利，而不是实物，故这种权利有很强的时间性，一旦超过契约规定的期限，就被视为自动放弃权利而失效。期权的期限一般为三个月左右，美国、澳大利亚等国规定期权最长不超过9个月。需要指出的是，期权交易双方享受的权利和承担的义务不一样。期权的买者享有选择权，有权在规定的有效期内，根据市场变化情况决定是否执行契约。对于期权的卖者，则在期权卖出后便

承担了在规定期限内，不管市场情况如何变化都必须按契约规定执行交易的义务。期权交易在西方股市中流行最多，它是通货膨胀条件下，股票理论价格与实际价格分离的结果。

期货交易是公开、公平、合法的交易。根据各国期货交易的规则来看，它是一种场内交易，必须在公开市场达成，即所有的开价、报价、市价都必须以公开成价方式在交易大厅内进行。众多买家和卖家在可以互相看见的八角形或多角形、外高内低、呈阶梯形的交易池内，用喊叫并借助手势进行讨价还价的竞价，所有交易者都可获得平等的买卖机会。如在期货交易中有欺诈、无效代理、不遵守交易所规则等行为，都将被交易所所禁止，非法的场外交易也是不允许的。如出现上述现象，犯规者有可能被罚款或开除会员资格，甚至驱逐出交易所。

二、期货交易与现货交易的区别

期货交易是在现货交易的基础上发展起来的，但又是与之截然不同的商品交换形式。两者的区别主要表现在：

第一、买卖对象不同。现货交易的买卖对象是实物，如粮食、木材、钢材等；而期货交易的买卖对象只是一张统一的“标准合同”即“期货合约”。

第二，交易方式不同。现货交易一般通过一对一谈判签约；而期货交易必须集中在交易所内以公开、公平、合法竞争的方式进行买卖。

第三，交易目的不同。现货交易是根据合同商定的付款方式买卖商品，并在合同规定时间内交货，从而实现商品所有权的转移，买卖双方只有在相互同意的情况下才能修改或取消所签的合同；而期货交易虽在期货合约中写明指定数目的商品须在所规定的未来月份中交货，但并没有真正涉及到

商品所有权的转移，只是为了转嫁与这种所有权有关的商品价格波动所带来的风险，而且这种合约无需任何人同意，就可以自由买卖。

第四，交易场所不同。现货交易可以在任何地点分散交易；而期货交易则必须按交易规则集中在交易所竞争交易，一般不允许场外交易。

第五，职能不同。现货交易的职能是实现商品的实物流通；而期货交易的职能是套期保值，冲销价格变动带来的风险。

第六，保障制度不同。现货交易通常是通过合同法来加以保障；而期货交易则是用保证金制度来加以保障。

虽然现货交易与期货交易有许多不同，但两者相互联系，互相促进。离开现货市场的现货交易，期货市场的期货交易就失去了存在的基础，也就不可能单独存在。因此，现货交易的不断发展，可以促进期货交易更加活跃。离开期货交易，现货交易就要承担很大的风险，而期货交易的活跃有助于现货交易更加发达，并弥补现货交易的缺陷，促进市场经济的繁荣。

三、期货交易与远期交易的区别

商品期货交易是在远期交易（也称事先约定的现货交易）的基础上发展起来的，因此两者有相似之处，都具有套期保值和投机的双重功能。然而，不了解期货制度的人很容易将两者混淆起来，实际上两者是有不同的。主要表现在：

第一、¹⁾规格、标准不同。远期交易对于商品的品质、数量、交割日期等，没有固定的规格和标准，由交易双方自行决定；期货交易则对于商品的品质、数量、交割日期等都有一定的规格和标准。

第二，信用风险不同。远期交易具有价格和信用两个方面的风险，因此需要对交易对手进行征信，了解其履约诚意的大小，以降低交易对手不履约的风险；而期货交易一旦成交要通过交易所结算单位进行结算，并保证合约的履行，不必对交易对手进行征信，甚至交易对手是谁也根本不必知道，因为期货交易并不涉及物，交易者甚至也不想买到商品，只想通过先买后卖或先卖后买来完成履约义务，所以期货交易只有价格风险而没有信用风险。

第三，保证金制度不同。远期交易一般不需缴纳保证金，其盈亏都在合同到期之时结清，如要收取保证金可由双方自己商定；而期货交易一般必须缴纳数额是合约金额5—10%的保证金，如盈利，可随时提走，当出现亏损而使得保证金低于一定比例时，经纪人就会发出追缴保证金的通知，投资人必须及时补足。

第四，交易场所不同。远期交易一般不需要在公开而集中的交易市场上进行，因此难以及时掌握价格变化的信息；期货交易则必须在交易所内公开进行，并通过交易所内先进的通讯设备迅速获取市场行情的变化。

第五，履约形式不同。远期合同一旦成立，到期必须进行实物交割，而且不能做反向交易；期货交易一般很少进行实物交割，参与期货交易的双方可在契约到期前进行反向交易，即买方可以用卖出相同契约的方式来抵销其履约的责任，卖方也可以用买入相同契约的方式来抵销其履约的责任。

四、期货交易与股票交易的区别

期货与股票虽然都是向大众提供的投资工具，有许多相

似之处，但由于经营的内容不同，它们之间存在着许多差异。主要表现在：

第一，交易的目的不同。股票是一种有价证券，是股票持有人对企业资产所占份额的一种证书，所以股票交易主要是为了实现产权转移，即从一个股东的名下转到另一个股东的名下。而期货是一种可以买卖的远期合约，在期货市场里，无论你买的是黄金还是红豆，或是木材，其产权都不是即刻发生转移，你也无需知晓所买的黄金、红豆、木材究竟放在何处。实际上，你所参与买卖的只是一纸“标准合同”，也就是说只要你缴纳一定的保证金，对某项交易在未来实际发生做出一种有法律约束力的承诺，即确立了契约关系。所以，期货交易主要是为投资者减少或避免商品价格与货币汇率波动的风险，在买卖期货合约时并未对有形商品的所有权易手，仅是一种风险的转移。当然，在期货市场上有时也会发生实物的交割，但这种交割的比例很小，在国际期货市场上一一般它仅占总交易量的3%左右。

第二，盈利的机会不同。股票交易只能先买后卖，因此做股票只有涨才赚钱。期货交易既可以先买后卖，也可以先卖后买，也就是说做期货交易，无论价格涨落，只要操作得当都有赚钱的机会。

第三，保证金的概念和管理不同。股票交易的保证金是用来防止超量使用贷款买进股票，故股票交易要以保证金或全部金额交款，占用资金较多。而期货交易中的保证金主要是为经纪人和交易所进行票据交换时，提供一种保护，免遭客户或经纪人因不履行合同所造成的损失。正常情况下，保证金的比例相当于成交价额的5—10%左右。假定客户投资100万人民币进场，就意味着他可以做1000万元的期货业