

期货操作学

曹廷求 著

山东大学出版社

0.9



数据加载失败，请稍后重试！

97
F830.9
628
2

期货操作学

曹廷求 著

XA166/21

山东大学出版社

期货操作学

曹廷求 著

责任编辑 周广璜

特约编辑 周之美

内版设计 赵 岩

责任校对 张华芳

山东大学出版社出版

地址 山东省济南市山大南路 27 号

邮政编码 250100

山东省新华书店经销

济南建华印刷厂印刷

850×1168 毫米 32 开本

7.25 印张 165 千字

1996 年 12 月第 1 版

1996 年 12 月第 1 次印刷

印数 1—2600 册

ISBN 7-5607-1728-4/F·260

定价:10.80 元

前 言

经过 80 年代中后期的理论研究和 90 年代的实践探索，期货市场在我国发展日趋完善，并日益在社会经济生活中发挥重要的作用。实践证明，期货市场在我国具有强大的生命力，社会主义市场经济也离不开期货市场。如何建设具有中国特色、适合我国实际的现代期货市场，是摆在我们面前的迫切任务。

我有幸较早地认识并参与了期货市场。多年来极富挑战性的期货市场一直吸引着我对其开展全面的理论研究和实践探索。历经多少次的成功和失败，使我越来越相信一句话——“期货市场遍地是黄金，就看你能不能拾”。所以，与期货市场的技术方法和投资技巧相比，我更加注重投资者在整个期货投资中的地位和作用。正像我在书中所阐述的一样，期货是一种高智商的投资。作为一个高素质的投资者，首先应该真正了解期货市场，其次才去参与期货市场。我提倡先理论后实践的思路，这比“在游泳中学游泳”付出的代价可能要小得多。

本书是一本关于期货投资实际操作实务性书籍，除了介绍一般的分析方法和操作技巧外，更多的是从投资者的角度剖析期货市场，以期将一个完整的期货市场客观公正地介绍给读者。我相信，本书的出版，无论是对于那些渴望了解期货市场的人士还是正在开展期货投资的朋友们都会有所裨

益。

考虑到现代期货市场的特点并利于读者比较，本书在写作上兼顾国际期货和国内期货，但以国内期货为主。为了与期货的特点相一致，本书力求准确、精炼、通俗、务实。由于本书是国内第一本《期货操作学》，在结构体系和内容的深度等方面都有待于进一步改进，不当之处，敬请广大读者批评指正。

在写作本书的过程中，始终得到山东省粮食批发市场总裁、山东大学兼职教授吴元贞先生的关怀和帮助；山东省粮食批发市场副总裁辛初祥先生教授了我现货经营的许多知识；金穗期货、华易期货和齐鲁期货的各位朋友给我提供了很多资料，尤其是王祖宝先生提出了很多独到的建议，并帮助绘制了部分图表，为本书增色不少；特约编辑周之美教授精心审编书稿；鲍思陶先生、周小虎先生也为本书的出版付出了许多辛勤的劳动，在此谨表示衷心的感谢。

华易期货经纪有限公司顾问丘浩明先生、总经理胡泽辉先生多年来一直在关心和帮助着我，特向两位期货前辈表示真诚的感谢，并祝贺华易公司成立三周年！

曹廷求

1996年12月18日

目 录

前 言	(1)
第一章 期货交易概论	(1)
第一节 期货与期货市场	(1)
一、期货基本概念	(1)
二、期货市场的历史演进	(3)
第二节 期货合约	(5)
一、期货商品	(5)
二、期货合约	(6)
第三节 期货交易的特点	(14)
一、保证金制度	(15)
二、双向交易	(15)
三、公开竞价成交	(16)
四、有效的风险防范措施	(17)
第四节 期货市场的运作体系	(18)
一、交易所	(18)
二、结算所	(19)
三、经纪公司	(19)
四、套期保值者和投机者	(23)
第二章 期货交易帐户	(24)
第一节 开户前的准备工作	(24)
一、知识准备	(24)
二、心理准备	(26)

三、资金准备.....	(27)
四、考察市场.....	(29)
第二节 开户的一般程序	(32)
一、开户的一般程序和内容.....	(32)
二、开户时应注意的几个问题.....	(33)
第三章 期货交易的基本技能	(43)
第一节 价格运用与落单方式	(43)
一、价格运用.....	(43)
二、落单方式.....	(48)
第二节 交易计划	(53)
一、交易计划的重要性.....	(53)
二、交易计划的主要内容.....	(54)
第四章 套期保值	(57)
第一节 套期保值概述	(57)
一、风险及其回避.....	(57)
二、套期保值的定义.....	(58)
三、套期保值的经济原理.....	(60)
四、套期保值的作用.....	(62)
第二节 套期保值的类型	(63)
一、空头套期保值.....	(64)
二、多头套期保值.....	(66)
第三节 基差与套期保值	(69)
一、基差.....	(69)
二、基差对套期保值的影响.....	(73)
第五章 投机与套利交易	(80)
第一节 投机	(80)

一、投机的概念·····	(80)
二、投机与投资、赌博的区别·····	(82)
三、投机者的类型·····	(82)
四、投机交易的一般步骤·····	(84)
第二节 套利交易·····	(85)
一、套利交易概论·····	(85)
二、套利交易的类型与操作技巧·····	(88)
三、套利交易操作时应注意的问题·····	(96)
第六章 期货价格分析 ·····	(98)
第一节 基本因素分析·····	(98)
一、什么是基本因素分析·····	(98)
二、基本因素分析的主要内容·····	(99)
三、基本因素分析的方法和步骤·····	(105)
第二节 技术分析·····	(106)
一、技术分析基础·····	(107)
二、几种图表的制作与运用·····	(114)
三、形态分析·····	(122)
四、成交量与未平仓合约·····	(132)
五、移动平均线·····	(138)
六、主要技术指标应用·····	(141)
第七章 期货交易策略 ·····	(145)
第一节 投资者的重要性·····	(145)
一、投资者的素质·····	(145)
二、投资者心理·····	(146)
第二节 资金管理与风险控制·····	(148)
一、资金管理的内容·····	(148)

二、资金管理的主要工作	(149)
三、资金管理的一般要领	(150)
第三节 期货交易技巧	(150)
第八章 期货结算与交割	(153)
第一节 期货结算概述	(153)
一、期货结算的历史发展	(153)
二、期货结算的特点	(156)
三、期货结算的作用	(157)
第二节 期货结算程序	(158)
一、第一级结算	(158)
二、第二级结算	(162)
三、资金往来核算方法	(163)
四、追加保证金	(164)
第三节 交割	(168)
一、什么是实物交割	(168)
二、交割的一般规定	(168)
三、交割的一般程序	(170)
四、芝加哥期货交易所的交割程序	(171)
五、郑州商品交易所的交割程序	(172)
六、交割定点仓库	(177)
七、仓单的管理	(178)
附 录	(181)
中国郑州商品交易所期货交易规则(试行)	(181)
期货经营机构从业人员管理暂行办法	(209)
期货经纪公司登记管理暂行办法	(216)

第一章 期货交易概论

了解期货首先需要掌握期货交易与期货市场的一般知识，这是投资成功的可靠保证。本章选择一些与期货交易实务联系密切的基础知识，分四节进行介绍。

第一节 期货与期货市场

一、期货基本概念

1. 期货

简单地说，期货就是一种可以反复买卖的标准化合约。理解期货的概念，需要从两个方面去把握。首先，期货不是“货”。也就是说，它不像现货那样以一定的物质形态而表现和存在。其次，期货就是一种合约。现代期货意义上的合约，与我们日常经济交往中的合同有相似之处，即它们都规定买卖双方对某种商品交易的所有项目，如买卖对象的名称、数

量、质量、价格，交易时间、地点、结算的方式，等等。但是，期货意义上的合约与现货交易中的合同有根本不同，主要表现有两点：第一，期货合约可以反复买卖。现货合同签订以后，买卖双方都有义务按照合同条款的规定去执行，任何单方面的违约都要受到相应的经济甚至法律制裁；而期货合约买卖的任何一方都可以在不通知对方的情况下将合约转让给第三方，也就是说，期货合约的这种单方面“毁约”是合法的。第二，期货合约是标准化的。也就是合约中的一切项目都是固定的、统一的（唯一不确定的是价格），交易双方只能按照规定好的内容进行竞价买卖，而不能像现货合同中那样双方可以协商确定。正因为这方面的特点，才使得期货合约的买卖能顺利、活跃地进行。

2. 期货交易

期货是一种可以买卖的标准化合约，那么在一定的场所，依照一定的规则，公开、公正、公平地买卖期货合约的行为就称为期货交易。简单地说，期货交易就是期货合约的买卖行为。这种合约买卖只能在集中的场所中按照规范化的规则，通过公开竞价成交。合约的买卖双方都可以在合约到期之前通过市场的运作转让合约，实现交易的目的；否则买方有义务按照合同的规定，依据卖方提出的交割要求，补足合约总金额以后提取现货，卖方则有义务根据合约的要求交运现货。

3. 期货市场

期货市场就是依据一定的规则集中进行期货合约交易的场所。狭义的期货市场就是指期货交易所。期货市场是在现货市场基础上发展起来的市场经济的高级形式，具有结构严密、管理严格、运作规范的主要特点。

二、期货市场的历史演进

1. 期货市场的产生与发展

现代期货市场是由农产品期货产生和发展而来的。农产品期货最早萌芽于西欧，在古罗马和古希腊时期，就有远期交易的形式，城里的商人往往事先向农民预收农产品，到收获后才交付，也出现了中央交易所。日本则在 1667 年正式开始了稻谷的期货交易。但较为规范的期货交易则是 1848 年美国芝加哥期货交易所的诞生。当时，有 82 家会员，并且制定了一套小麦及其他谷物的称量和检验标准。后来，又于 1865 年 10 月 13 日颁布了第一套交易规则，标志着现代期货正式、系统的运作。此后，期货市场迅速发展，交易品种不断扩大。特别是 20 世纪 70 年代发展起来的金融期货，已成为现代期货市场的主流。同时，期货市场的国际化趋势越来越明显，现在基本上形成了全球一体化。

2. 我国期货市场的发展

伴随着股票、债券交易所的成立，旧中国的期货市场也相应产生了。1892 年，由洋人创办的中国最早的交易所——上海股份公所成立。1918 年 6 月最早由国人设立的北平证券交易所，开始推出公债、证券的期货交易。1921 年 5 月，当时的北洋政府颁布《物品交易条例》，对物品期货交易作出了规定，使期货交易趋于合法。新中国成立后不久，期货交易被停止。

直到 80 年代后期，建立和发展期货市场的问题才被重新提上议事日程。经过理论研究和方案设计，1990 年 10 月，具有期货交易机制的郑州粮食批发市场成立，标志着我国期货

市场进入了组建阶段。1992年1月18日第一个打出期货交易所招牌的深圳有色金属交易所正式开业。随后，全国各地期货交易所迅速发展。到1994年初，各省市登记的交易所达50多家，几乎相当于全世界期货交易所数量的总和。与之相适应，1991年第一家期货经纪公司——广州万通期货经纪公司宣布成立后，经过短短几年的时间，期货经纪公司遍布全国各地。1993年12月，全国共有各种类型的期货公司1000余家。针对期货市场发展中存在的问题，国家有关部门加强了对期货市场的监督。1993年国家工商行政管理局颁布了《期货经纪公司登记管理暂行办法》，对期货经纪公司的设立、运作等作出了规定。1994年11月8日，国务院证券委员会颁布《期货经营机构从业人员管理暂行办法》，加强对期货从业人员的管理，同时对期货交易所进行业务整顿。到目前为止，经国家批准的试点期货交易所所有15家，国家工商局注册登记的期货经纪公司约300家。

虽然我国期货市场发展很快，但是从总体上来看，我国期货市场的发展还处在试点和起步阶段。无论是对期货市场的监管，还是交易所的建设、交易品种的设计、运作程序的规范，特别是投资参与者的素质、心理和操作技巧等方面，与国外相比较都有很大差距。这一切都需要我们期货业同仁的不断努力。

第二节 期货合约

在介绍期货合约之前,我们首先需要了解一下期货商品。

一、期货商品

在期货市场上作为买卖对象的,称为期货商品(又称上
场商品)。选择合适的期货商品作为交易对象,是实现期货市场
经济功能、顺利进行期货交易的重要条件之一。期货商品
的结构和分布是考察一个交易所乃至一个国家期货市场发
展状况的主要依据。由于受期货交易特点的影响,一般而言,期
货商品需具备以下特点:

(1) 期货交易中期货商品的交货期通常在 6 个月到 2 年
不等,所以期货商品应能被长期保存而不易变质。

(2) 便于反复交易和交割的实现。期货商品的质量、规
格、等级等应能容易划分和确定。

(3) 有广阔的市场。主要包括有众多的买者和卖者,市
场流通量大,价格波动比较频繁。只有这样,才能保证交易
的顺利实现,使成交活跃,而又不易操纵。

根据期货商品的不同特点,一般认为它可以分为两类,即
商品期货和金融期货,其交易对象分别是传统期货商品和金
融商品。

1. 商品期货

商品期货主要包括下面几种:

(1) 农产品期货：主要有小麦、棉花、玉米、大豆、绿豆、红小豆期货等；

(2) 金属期货：又可分为贵金属期货（如黄金、白银期货）和工业金属期货（主要有铜、铝期货）；

(3) 能源期货：石油、重油期货；

(4) 软体期货：包括咖啡、可可期货。

2. 金融期货

金融期货主要包括以下几种：

(1) 外汇期货：较活跃的有英镑、马克、日元、瑞士法郎四种。它们的报价大都采用每单位外币相对美元价格的“间接报价法”。

(2) 短期利率期货：主要有欧洲美元期货和美国国库券期货。

(3) 长期利率期货：主要有美国中期公债期货和长期公债期货。

(4) 股票价格指数期货：主要有美国标准普尔 500 股票价格指数期货、香港恒生股票指数期货和日经指数期货。

目前，我国交易所上市交易的主要是商品期货，其中农产品期货占绝大部分。金融期货方面，曾经推出国债期货，但不久又被停止试点。

二、期货合约

1. 期货合约的定义

期货合约是期货交易的对象，是买卖双方分别向对方承诺在某一确定的远期交割规定的商品而达成的具有法律约束的书面协议，是交易所为进行期货交易而制定的合同。

2. 期货合约与远期合同的区别

期货合约是在远期合同的基础上产生的，期货合约与远期合同都是要求远期交割的契约，但是两者之间又存在着实质的区别，主要表现在以下几个方面：

(1) 交易地点。远期合同在任何地点都可以成交，通常是没有固定的场所，它主要通过电话、电传联系进行交易；期货合约只能在组织程度很高的交易所内进行，场外交易被视为违法。

(2) 交易双方的关系。由于交易所的介入，期货合约的交易双方不直接接触，双方分别同结算公司实现买卖；远期合同的交易则由交易双方直接进行。

(3) 交易的参与者。任何人只要缴纳一定的保证金就可以通过交易所的会员参与期货合约的交易，参与人较广泛；远期合同的参与者只能是一定资金规模或商品的拥有者。

(4) 交易的安全保证。期货合约的交易双方都必须向期货结算公司交存一定的保证金，由于有保证金作保证，期货合约的违约可能性很小；而远期合同一般不要求交保证金，合约的结算或履行完全取决于对方的信誉，因此其风险较大。

(5) 合约条款。期货合约是标准化的，除了价格是在成交时根据市场行情确定之外，其他内容都是固定的，因此交易较方便；远期合同的条款是根据买卖双方的个别需要来签订的，因此谈判复杂，但适应性较强。

(6) 合约的履行。远期合同的交易最终要进行实物交割；而期货合约最终进行实物交割的很少，一般只占成交期货合约总数的3%左右，绝大多数的合约都是以对冲形式了结交易。