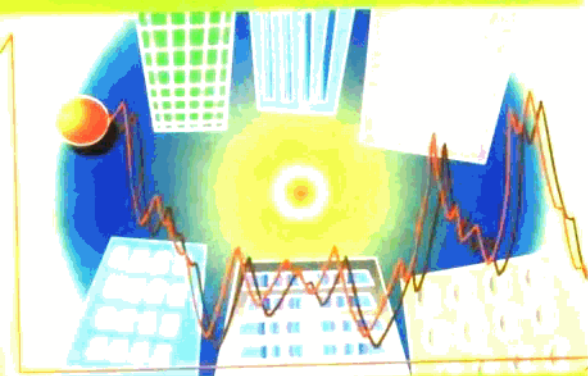


开墨未为人知的期货市场
赚钱新天地

进攻期货市场

胜君编著



辽宁民族出版社

教你赢钱直到尽
输钱输最少

前言

期货市场是普通投资人士较为生疏的一个投资市场。个中原因错综复杂。

期货并不是货。在期货市场内的棉花、原油、黄金、黄豆、小麦，可能是原封不动，或者尚在生产中，甚至在地底、在田里或者在矿场之内，但是在期货市场之内却被买入和卖出千百次。期货交易只不过是买卖一个标准化的合约而已。由于购买商品的人未曾收到货，所以没有理由要他交付所有商品总值的金钱。而卖出期货的人士亦可能因为商品在未来涨价，而不愿意以原来的低价沽出商品。为了避免卖家不履行承诺，期货卖方不会收到订金，反而要付出孖展保证金。期货这种投资，在形式上不可避免要使用“本小利大”、“四两搏千斤”的形式。只要商品或者指数有百分之几的变动，保证金有权在短时间内赚一倍，也有可能马上赔光。风险巨大，是形成不少投资人士对此裹足不前的原因。有人下海不知深浅，更会输到破产。

笔者早年在投资市场，除了浸淫在投票这门金钱游戏外，亦曾踏足纽约交易所的门槛。在大学和研究院的年代，笔者主修经济学和工商管理，那时已经对各种投资理论有深入的认识，加上课余在股市期市的实践经验，大学时代已经使我赚得一部平治房车等值的财富。那个年代的经济不可与今日本港经济同日而语，那一笔钱在当时已是十分可观的了。

命中注定，笔者是一个并不甚懂享受，但即是精于理财投资的人。笔者并没有拿那笔钱和来买车与女朋友兜风，反而继续用它来做长线和短线的投资。再回想一下在八六到八七年间，八三年的不景气和前途问题阴霾已经消散。那笔钱一部分又流到股票和期货市场去。那时笔者炒股之余，又炒恒生指数期货。犹记得股灾虽然使不少期客破产，但笔者却是一夜致富，其中所用的理论

就是笔者自创的“尾市理论”。

在本书中，笔者曾用惯常浅的语言和笔法，带领读者进入期货市场的殿堂。在进入期货市场的门槛前，认识市场是成功投资的必要条件。看过这本书，你也可以踏进期货成功之门。

假如笔者闲来草草的文字能够为读者带来赚取财富的智慧，笔者的心情将会与读者的喜悦完全一样。

编 者

目 录

第一部分:期货入门基本知识 1

1 什么是期货	2
2 现货交易与商业运作	5
3 期货合约与远期合约亦有差异	7
4 溯本寻源,期货交易的历史	11
5 期货史略	14
6 商品期货结算,与无负债制度	17
7 也谈保证金	20
8 期货交易所,所为何事	23
9 联交所结算微费	26
10 投资海外期货,税项不可不知	28
11 国内地下期指交易所	30
12 期货投机与赌博不同	33
13 投机力量,是期市不可缺少的原动力	36
14 投机力量,会否搅乱市场	39
15 期货经纪,是投资决胜的人和因素	41
16 对赌公司,避之则吉	43
17 限价停板制度,停完可以再停	46
18 慎防老千,入金容易出金难	49
19 期货市场的功能	51
20 期货订单是否正确,亦影响赚蚀	54
21 无暇入市炒期货,可以购入基金	60
22 期货投资的优点	64

第二部分：商品期货与金融期货概略 67

23	期货交易商品，所具备特质	68
24	橙汁也有期货买卖	70
25	活猪活牛	72
26	小麦	74
27	粟米	78
28	什么是浦式耳	81
29	黄豆家族，一门三杰	83
30	黄金，金光闪闪	88
31	黄金历年来走势	92
32	白银简介	94
33	能源期货略析	97
34	利率期货，估未来利率去向	99
35	期权交易	104
36	期权，期指对冲	110
37	指数期货，即一篮子股票期货	113
38	期货的运作原理	116
39	各地股市指数大巡礼	120
40	期权知多少	123
41	介绍标准普尔五百指数	125

第三部分：分析重点 129

42	基本分析助你获益	130
43	基本分析注意要点	136
44	影响外汇市场的主要因素分析	138

45	同类型商品,大家互有关系	141
46	生产成本,未必决定商品价格	143
47	季节性价格波动,并不一定年年重演	146
48	高水低水,反映人心	149
49	技术分析,看图索骥	152
50	横移盘局,潜在大升大跌	154
51	密集区域,必须忍手	157
52	岛形转向,小岛蕴藏机会	161
53	上下趋势线,是主要走势之一	165
54	双 M 型与多重顶,后劲不继的表徵	168
55	头肩顶形态,最强的沽空讯号	172
56	三角形走势,宜静候突破	176
57	双底有 W 形,支持甚硬朗	182
58	未平仓合约,期货技术分析重点之一	184
59	成交量多寡,牵动价格上落	188
60	移动平均线,帮助入市离市	191
61	随机 KD 线,讯号颇准确	195
62	动量指标,显示背驰	200
63	%R 也能提示超买与超卖	206
64	OBV 线,上升与下跌的领先指标	210
65	强弱势判断超买超卖并不可尽信	212
66	支持与阻力,经常对掉	215
67	圈叉图可的用来炒短线	217
68	月亮效应与初一、十五	225
69	波浪理论,最主要分析工具	228

第四部分:期市策略备忘

70	赢钱要赢到尽,输要输最少	234
----	--------------------	-----

71	短线三字诀:快、准、狠	236
72	期市情缘多是哀	239
73	均价方法 不适宜期市	241
74	规避汇率减险	245
75	有系统买卖,胜过毫无法章	248
76	对冲交易,可规避风险	256
77	对冲的交易策略	259
78	套戥做得好,赚钱胜算高	263
79	股票期指套戥,可赚溢价	266
●80	升市买升,跌市买跌,长年有钱赚	269
81	资金分配,量力而为	271
82	炒期货要飞量避免无限风险	275
83	市场人气淡薄时,散户最不宜入市	277
84	顺势者易,逆势者亡	280
85	勿让亏损自由浮动	282
86	日炒夜炒并不等于可以赚钱	284

第五部分:展望未来 287

87	期货市场的远景前瞻	288
88	期货市场在中国	292
附录		295

第一部分

期货入门基本知识

1 什么是期货

所谓期货(Future Commodity),就是一些现在未到期、将来货品的买卖,它是相对于现货交易(Spot Trading)的一种交易方式。现货交易相当简单,大家倾妥价钱后,一手交钱,一手交货,货银两讫就相安无事。但期货却是在指定日子以后才到期交货的商品交易。期货要有买方和卖方才可以完成一项交易,期货的交易双方要订立一个合约,买方愿意付出一个价钱(通常只会付一笔订金而已),指定的若干时间后,从卖家处买入一些商品。而卖家方面,亦要承诺在将来时间用议定的价钱,提供货品给买家。

“期货”这一个名词,其实十分容易使投资人士受到误导。因为大家买卖期货,十居其九,买家没有收过什么货,卖家亦没有交过什么货。在期货市场内的交易对象,并不是现成牲畜、家禽或农作物,而是一些买卖“合约”(Future Contract)。那些黄豆、生猪可能仍在田野——生猪可能只刚出娘胎,黄豆仍未到收割期,但却早已在期货交易所进行过千百次的买卖。

虽然这个买卖合同订下来,买方有责任购入有关的商品,卖方又有责任提供相同商品;但在未到期交货以前的任何时间内,买家和卖家都有权将这个交易合约转让与期货市场内其他投资人士,一日可以转手几十次。所以,说“期货不是货”并不是错误之言,因为它只是买卖一个标准化(Standardized)的买卖合同而

不过,由于卖家方面未曾收到任何货品,他只会付出一定的按金,卖家方面亦要同样地付出一定的按金,以求他日双方面有履行合约的能力。如果买卖的商品在市场上出现巨大波动,买卖的期货合约可能会升值,亦可能贬值(甚至有亏蚀)的情况。由于小额的按金(margin,俗称 展)已经可以买卖巨大金额的期货合约,所以期货交易的风险相当巨大。只要商品有些微波动,期货买卖可能带来巨额利润之时,亦可能带来巨大损失,故此期货交易是大上大落、投机性重的玩意。期货交易的按金,约在实物的实际总值 5% 之下。不论你是否是上山下乡的农民,抑或是纯粹十指不沾阳春水的投资人士,都可以进行期货交易。

在合约期满时,买卖双方就要进行结算,买方要将余额交出购买合约中所提到的货品,而卖方亦要履行合约定下的价钱交货给买家。不过,买家和卖家都可以随时有权在结算之前,把有关的合约调高或调低价钱转让,以相反方向买卖合约来平仓(Liquidation),了结自己购入或交出期货的责任。例如购入一手黄金期货的投资人士,可以在期货合约未到期以前,沽出一手黄金期货合约。他先行购入黄金,但之后在市场上沽金,先买后卖相同数量的商品,责任就会在两个相同数量、但相反方向的交易中抵消,不必负上交割实金的责任。在期货市场实际的运作上,95% 以上交易都会在未到期前平仓结算,只会有少于 5% 的交易涉及实际的期货货品交割。现在在期货交易所内进行交易的品种,相当多样化,种类日益繁多。如果要粗略分类,可分为金融期货(Financial Future)和商品期货(Commodity future)两大类:

农作物:面粉、粟米、麦、黄豆

肉类:生牛、生猪

金属:白金、白银、铜、黄金

食物用纤维:咖啡、可可、白糖、橙汁、棉花

利率期货:国库债券、欧洲美元等

外币：瑞士法郎、德国马克、英镑、日元、加拿大元等

指数期货：标准普尔 500 指数、恒生指数期货、CRB 期货指数等

能源期货：无铅汽油、原油、机油

木材：原木

2 现货交易与商业运作

我们日常生活，小至吃早餐、买报纸等消费行为，其实都是采取一手交钱，一手就获得所需的货品。钱货两讫的是现货交易，好处是交易清楚直接。商品是多少钱的话，付钱就可以把它拿走。

不过，在同一个时间，由于只能购入当时的货物，现货交易往往不利工商业的运作。因为商品的价钱并非一成不变，随着各种因素，物价会产生一些变动。只能在即时的时间购买货物，万一未来物价出现大变动，生意成本往往就会难于控制。譬如现时大豆一磅是卖十五元，一间公司看见种豆有利可图，于是就参与了生产行列。但由于大豆种植需时，不是撒种之后就立即有收成，如果预计成本每磅约十元，收成后售出五千万磅大豆，每磅可赚五元。不过，这个如意算盘是否“打得响”，却视乎半年后大豆的价钱是怎样。

如果大豆在半年后价钱不变，仍旧是每磅十五元，大豆公司当然可以取回每磅五元的可观利润。不过，如果半年后大豆价钱下跌，跌到每磅十元的水平，根本与生产成本一样，种植大豆的公司在现货市场出售大豆，根本就是白做。

一手交钱,一手交货的现货交易方式,使商品交换和前景带有不确定性。这个不确定性可叫作“风险”(Risk),有时生产商或供应商未必然即时付货,有时用家亦不是马上需要货品。即时收钱有货的交易,对于经商上往往造成不便。

故此,有人想出远期合约来解决这个问题。

3 期货合约与 远期合约亦有差异

如果我是养鸡的，而你是在我附近种田的。我每日都要喂大量饲料，而你种出来的粟米正可以养到我的鸡只只肥胖，而且大家是隔院邻舍，交易也相当便捷。价钱方面，为求公平起见，大家可按照期货交易当天的粟米现货价来进行交易。

粟米对我们来说都是很重要的，一方面它是你主要的收入来源，又是我喂饲鸡的主要成本之一。故此，我当然会求神拜佛，日夜望望粟米价格会下跌，使我的鸡场运作成本减轻，而你却又希望粟米价格会因为特殊的理由（譬如干旱失收、蝗虫为祸、偶然性的大手成交等）而暴升，粟米就可以卖个好价钱。

所以，有日你就走过来同我说道：

“不如我地倾吓下一季度粟米的价钱咯！”

“我们找出一个合理的价钱，把价钱定下来，如此大家就不怕未来价格的狂升暴跌了。”

“我们可以专心生产，不用担心粟米价格的涨跌了。”

大家你一言，我一语，终于赞成用每千克十元的价钱，在快到来的九月交货。如此的协议，可以叫做“远期合约”（Forward Contract）。“合约”的意思是买家与卖家的协议，而“远期”的意思则是指交易并不是马上进行，实际交易有时会在一个月至半年后才进行的。

这是一个十分好的提议。其实有一份远期合约，买卖双方都可以掌握货源和避免价格风险。但远期合约并不是完美无瑕、无懈可击的。假如无端端有大手的买盘把粟米价格拉高，粟米在 market 内可以买到差不多二十元一千克，那时你就会觉得订远期合约是太笨拙的事情，明明自己的农作可以市场卖二十元，何苦要用原初商议好的十元来卖给你。卖方肯定会设法子去逃避履行合约的责任。

另一个情况，如果五谷丰收，粮食大平卖，粟米可以用五元一公斤买到，我便可以直接在市场购买粟米来养鸡，何苦要履行远期合约的责任，用十元买入市价只值五元的粟米来喂鸡呢？故此，在粟米价格下跌时，我也会想尽办法不去履行远期合约。

在远期合约订下以后，如果买卖的商品价格出现大波动，大家可能出现不同赚蚀程度。我要购入昂贵的粟米做饲料，养鸡可能得不偿失。而粟米大跌价时，你种的粟米只能卖到有限的钱。如果交易中任何一方出现破产，无法履行合约时，另外一方亦只叹无可奈何。

期货合约的发明，就能解决远期合约所带来问题，但却同时享有远期合约的好处。

期货交易其实源于远期合约。商人最初想出远期合约，买卖双方特定的未来日子才进入买卖的合约关系。但由于你跟他，他跟你的交易关系是独一无二的，无法转手，而且交易的条款并不标准化，别人想承接合约的责任也没有办法。转让困难，期货合约便应运而生。

期货合约与远期合约交易有以下的差异：

1. 远期合约一般只是买家和卖家的直接交易，当中没有形成集中的市场。由于交易分散进行，没有众多的市场参与者参与竞价，较难形成公平合理的价格。

但期货市场是有一个集中的交易场地，而且买卖双方并非直接交易，透过买卖双方的出价，就能够出现一个公平合理的价格。

2. 远期合同交易条件的数量、交货期等,都是随与之所至而订的,没有统一的数量、交货期和交货地点。要为此不统一的商业契约寻腕买家,承受合约的条款与责任,相信会十分困难。

但期货交易却有一个标准化的合约。无论在商品的品质、数量、到期交割日子、货品交割地点等,都是统一和标准化。由于合约交易条件固定,对于转手和计算合约的盈亏变得方便,使期货合约享有较远期合约高的市场效率。

3. 远期合约交易中,交易者的实力与信用是履行合约重要的一环。如果订立远期合约的任何一方出现清盘结业,或者反悔的情况,远期合约无法履行,只是一张烂纸,交易的手就会蒙受极大损失。

而期货交易却有一个强制性的履约机制,结算制度使期货合约的买方或卖方都要履行合约中所言的交易条件。期货的涨跌盈亏,会反映在保证金的结余上面。如果某人亏损并不能偿还,到子破产地步,结算公司会代为承担其责任,其他市场的参予人士的利益不会受到任何影响,但亏损者将会继续成担其亏损责任,直至该合约平仓或被代理人斩仓。通常在斩仓前经纪有责任,要求客户补仓(Call margin)。

4. 远期合约是卖家与买家之间的合约关系,一旦进入合约,除非获得交易对手的同意,否则合约并不能够转移到第三者之上,由第三者承担合约的责任。

但期货合约却无需理会交易对方是谁,甚至在期货合约到期以前,还可以转手无数次,亦允许你做一个相反方向的交易,先买后卖,或先卖后买,来把自己的交易责任自动加以抵消。由于可以随时入市和离市,期货合约的灵活性大大高于远期合约,更能发挥转嫁风险之功能。

5. 参与者方面,不是实际生产和使用那些交易商品的人,不会使用远期合约。只有生产商、转手商或行内用家,才会成立远期交易合同,先买或先卖未来货。

但期货合约中,任何与该商品沾不上边的人,也可以参与商品买卖,由于有了大小散户入市,使市场的活动性更大,这是远期合约所无的优点。

由于远期合约的缺点并不利进行规避风险,取而代之的就是期货合约交易。