

期货交易

知识与技巧

朱国华 张浩峰 李扣庆 • 编著



(沪)新登字101号

责任编辑 杭 懿
封面装帧 王建纲

期货交易知识与技巧

朱国华 张浩峰 李扣庆 编著

上海人民出版社出版、发行

(上海绍兴路54号)

新华书店上海发行所经销 上海长鹰印刷厂印刷

开本 787×1092 1/32 印张 6 字数 115,000

1993年10月第1版 1993年10月第1次印刷

印数 1—8,000

ISBN7-208-01668-2/F·296

定价 4.50元

前 言

要发展社会主义市场经济,就必须建立期货市场,开展期货交易,这已成为国人的共识。上海金属交易所、上海煤炭交易所正式营业并取得始料未及的极大成功,上海证券交易所推出国债利率期货交易,上海粮油交易所、上海石油交易所、上海建材交易所、上海农业生产资料交易所及棉花、纤维、钢材等一系列专业期货市场正在加紧筹建,这一切表明上海作为全国期货交易中心的格局已基本形成。凭借这天时地利优势,如果了解和掌握了期货交易的知识和技巧,敢于善于利用期货市场,就能使我们的企业在市场上如虎添翼,左右逢源。如果个人投资者了解和掌握了期货交易知识和技巧,敢于和善于捕捉机会,就能在期货市场上寻找到一条化小本钱做大买卖的投资新途径。

期货交易在经济发达国家和地区已普遍通行,但在我国当前经济领域中,却是一个新生事物,不少人对它还了解或知之甚少。本书就是为了适应我国期货市场的建立和发展,满足广大读者迫切希望了解期货交易基本知识和技巧的需要而编写的。

本书是在参阅国内外有关资料的基础上写成的,在此谨向这些参考书目的作者致以深切的谢意。

由于编者的水平与精力所限，书中肯定有不少欠缺之处，恳请广大读者不吝赐教、批评指正。

编 者

一九九三年元月

目 录

第一部分 期货交易基础知识

1. 什么是期货交易?1
2. 期货交易与现货交易有什么不同?2
3. 期货交易与合同交易有什么不同?4
4. 期货交易哪些商品?7
5. 期货交易的组织机构有哪些?8
6. 交易所与经纪公司有什么区别?10
7. 为什么说结算所在期货交易中扮演着非常
重要的角色?11
8. 加入期货交易必须掌握哪些必要知识?13
9. 怎样选择期货经纪公司和经纪人?15
10. 怎样在经纪公司开户?17
11. 经纪公司的客户交易帐户有哪几种类型?18
12. 什么是初始保证金?19
13. 什么是追加保证金? 不及时缴付追加保证
金有什么后果?20
14. 参加期货交易的费用包括哪些内容?21
15. 如何正确地向经纪人下达指令(定单)?22

16. 期货交易成交价格是怎样确定的?26
17. 什么是开盘价、收盘价、结算价?29
18. 到期合约的实货交割是怎样进行的?30
19. 未到期合约的对冲平仓是怎样进行结算的? ...32

第二部分 套期保值与期货投机

20. 什么是套期保值?34
21. 谁在期货市场上进行套期保值?35
22. 商品生产供应者为实现其目标收益怎样进
行卖期保值交易?36
23. 商品经营者为确保其经营利润怎样进行卖
期保值交易?38
24. 加工商为确定其原材料成本价格怎样进行
买期保值交易?41
25. 加工商怎样进行综合套期保值交易?43
26. 怎样进行相关商品的替代套期保值交易?45
27. 什么是基差?什么是基差交易保值?.....46
28. 怎样进行基差买主选定出售交易?48
29. 怎样进行基差卖者选定购进交易?49
30. 怎样进行基差双向选定保值交易?51
31. 进行套期保值后, 能否百分之百地达到保
值目的?54
32. 套期保值交易策略有哪些?57
33. 什么是期货投机?期货投机与套期保值的
区别何在?59

34. 为什么允许进行期货投机活动?	60
35. 为什么期货投机具有强烈的吸引力?	61
36. 什么是做多头投机?什么是做空头投机?.....	62
37. 怎样进行空间差价投机?	62
38. 怎样进行期间差价投机?	65
39. 怎样进行替代商品价差投机?	68
40. 怎样进行基差投机?	69
41. 期货投机策略有哪些?	70

第三部分 期权交易

42. 什么是期权交易?为什么要开展期权交易?.....	76
43. 进行期权交易应了解哪些基本知识?	79
44. 期权交易与期货交易是什么关系?	82
45. 什么是看涨期权?什么是看跌期权?.....	83
46. 影响期权成交价格的因素有哪些?	83
47. 买入看涨期权的目的的是什么?	85
48. 买入看跌期权的目的的是什么?	86
49. 买进看涨期权后,如何行使这种权利?.....	88
50. 买进看跌期权后,如何行使这种权利?.....	89
51. 卖出看涨期权的目的的是什么?	90
52. 卖出看跌期权的目的的是什么?	91
53. 进行期权交易的利弊何在?	93
54. 投机者为什么特别喜欢进行期权投机?	96
55. 期权交易的方式有哪些?	97

第四部分 金融期货

- 56. 什么是金融期货?金融期货包括哪些种类? ...100
- 57. 为什么要开展外汇期货交易?.....102
- 58. 远期外汇交易与外汇期货交易有什么区别?...103
- 59. 怎样进行外汇卖期保值交易?.....105
- 60. 怎样进行外汇买期保值交易?.....106
- 61. 什么是外汇期权交易? 怎样进行买进外汇
看涨期权交易?.....107
- 62. 怎样进行买进外汇看跌期权交易?.....109
- 63. 为什么要开展股票指数期货交易?.....110
- 64. 怎样进行指数期货套期保值交易?.....112
- 65. 什么是股票期权交易? 如何进行股票期权
交易?.....113
- 66. 为什么有人愿售出股票期权?.....115
- 67. 什么是股票指数期权交易? 怎样进行股票
指数期权交易?.....118
- 68. 什么是债券利率期货? 为什么要开展债券
利率期货交易?.....118
- 69. 怎样进行债券利率期货交易?.....120
- 70. 什么是黄金期货?如何进行黄金期货交易? ...122

第五部分 期货行情分析预测

- 71. 期货价格分析预测方法有几大类? 它们之
间的区别是什么?.....124

72. 什么是基本分析法?.....	125
73. 什么是技术分析法?.....	127
74. 进行预测分析所必需的资料从哪里搜集?.....	128
75. 怎样解读期货行情表?.....	131
76. 美国农副产品期货合约分别用什么符号来 表示?.....	133
77. 怎样进行交易量与未平仓量的分析?.....	134
78. 成交量与价格是怎样的关系?.....	135
79. 未平仓合约量与价格是怎样的关系?.....	136
80. 成交量、未平仓合约量与价格是怎样的 关系?.....	137
81. 怎样进行交易部位分析?.....	139
82. 什么是 K 线图? K 线图的各种形状一般预 示着什么?.....	139
83. 什么是线条图?.....	141
84. 什么是上升线和下降线?.....	143
85. 什么是支持线和阻力线?.....	145
86. 什么是圆顶形和圆底形?它们预示着什么? ...	149
87. 什么是双高形和双底形?它们预示着什么? ...	150
88. 什么是头肩形和倒置头肩形? 它们预示着 什么?.....	152
89. 什么是三角形? 各种不同的三角形各自预 示着什么?.....	154
90. 什么是旗形?旗形预示着什么?	156
91. 什么是缺口? 各种不同的缺口在什么情况	

下会出现?各自预示着什么?	157
92. 什么是点数图?.....	160
93. 运用点数图进行交易决策的一般提示是什 么?.....	162
94. 各种不同的点数图形表示的是什么?.....	163
95. 怎样利用点数图来预测期货价格的涨跌幅 度?.....	164
96. 什么是移动平均线预测法?.....	166
97. 什么是价格振动预测法?.....	170
98. 怎样运用随机指标——KD 线?.....	171
99. 怎样运用逆势操作系统CDP?.....	177
100. 怎样运用力度指标——RSI?	178

第一部分 期货交易基础知识

1. 什么是期货交易？

所谓期货交易，顾名思义，就是到一定日期后才交货的商品交易，与一般人常见的一手交钱、一手交货的现货交易是大不相同的。期货交易是对远期欲出售或买进的商品，经由交易所公开议价方式，确立契约的商品交易行为。期货交易通常都是帐面上的行为，实物交割在5%以下，所以“买空卖空”是期货交易最生动的写照。期货是商品市场发展到了相当高度的产物，其功能与作用为规避风险（风险对冲），发现价格和投机买卖。

期货合约的发展，起源于大宗农产品物资价格波动的对冲需求。远在16世纪，商人们即已寻求一种可以同时满足生产者和消费者对价格风险规避需求的方法，尤其是一种既能掌握几个月后的销售或购买需求，又能从中规避长期价格风险的方法。

随着商品经济的发展，16世纪在商品流通领域出现了一种远期合同交易，即买方和卖方先签订商品购销合同，然后在未来某一时间，买方支付金额货款，同时卖方交付约定的货品数额。以后远期合同逐渐发展成为期货合约，期货交易也就在远期合同基础上逐渐形成、成熟和发展起来。

世界各地期货交易发源很早，日本人宣称他们在17世纪即已开始了期货交易，英国人在18世纪发展出类似期货的远期交割买卖，但符合现代意义的期货合约交易，要一直到1865年才在芝加哥产生。

美国最早的商品交易所，是1848年成立的芝加哥期货交易所(CBOT)，成立初期，亦以交易现货和远期合同为主，直到1865年才开始期货交易。

期货交易在20世纪70年代发生突破性的转变，由于各国金融解禁，外汇交易管制放宽，加上全球的金融投资事业象滚雪球一样迅速成长，金融期货在1972年首次由芝加哥商业交易所(CME)成功推出，而后的20年间，金融期货交易市场愈来愈大，终于超越传统的农产品期货，成为今日期货交易的主流。

金融期货的崛起，也使期货交易成为国际化的金融工具。1989年后，全世界各地的金融中心莫不普设期货交易所，而几乎所有新设的期货交易所，亦以交易金融为主。

2. 期货交易与现货交易有什么不同？

现货交易，是指买卖双方成交后，立即银货两讫，即拥有商品并准备立即交割的卖者和想立即得到商品的买者之间的交易。期货交易是对远期欲出售或买进的商品，经由交易所公开议价方式，确立契约的商品交易行为。两者存在着以下几个方面的区别：

(1) 交割时间不同，这是两者最大的区别。现货交易一手交钱，一手交物，而期货交易买卖双方成交后，货款和

货物要经过一个或长或短的间隔期才能实际交割。例如：你买了一张合约的猪腩，付了2 000 美金的保证金，你就买进了4万磅猪腩的产权，但这并不是在交易当时转移，而只是代表你承诺了在未来期货契约到期时候的实际买进行为。当然，期货交易更多的是在到期之前就平仓掉了（即反向买卖），所以期货交易通常都是帐面上的行为，也就是说，整个交易过程与商品的实物移动没有直接关系，无论期货合约经过多少次易手转让，买卖双方所交换的只是体现商品产权关系的一纸合约。因此，很可能你根本看不到所买的猪腩是什么样的。“买空卖空”才是期货交易最好的形容。

（2）交割地点的不同。现货交易简便灵活，只要买卖双方相互协商同意，就可以任何方式，在任何地点交割。期货交易一般很少交割，只有当期货合约到期时，才进行实际交割，交割时期货合约的最后持有者在规定的时间内，到交易所指定的交割地点，按合约上的有关规定交割商品，一方结清货款，另一方交付商品。

（3）交易方式不同。现货交割后，卖方取得货币和买方得到商品同时完成，没有未决的遗留事项，如零售市场的交易绝大部分都采取现货交易的方式。但这种交易方式带有一定的偶然性，买卖双方能否按照自己预期的商品品种、数量、价格等要求出售或购进商品，很大程度上取决于市场机遇，从而使商品交换和商品实现的前景带有不确定性。期货交易买卖的不是现在的商品而是未来的商品，交易必须在规定的特定场所——期货交易所内才能进行。成交是先在观念上完成，并无具体商品出现，是通过买卖的法律形式

——商品交易合约进行，即将交易双方约定的交易条件和双方的权利、义务用法律形式明确下来，以免将来实际交割时发生纠葛。

(4) 交易目的不同。现货交易的目的是，卖方为了实现其商品价值而获得货币，买方则是为了取得商品。而期货交易的目的是买卖双方利用期货市场价格的波动进行套期保值，回避市场风险或投机获利。

3. 期货交易与合同交易有什么不同？

期货交易起源于远期合同交易。最初，商人在寻求一个能同时掌握货源和规避价格风险的工具时，所用的方法是买卖双方同意数月之后再行交割的契约，即远期合同。但远期合同的买卖关系建立在特定的买者和卖者之间，契约本身无法灵活流动，亦即转卖不易，于是有了标准化、定型化的期货合同的产生。因此，远期合同交易是期货交易的初级形式，期货交易是进化了的标准的远期合同交易。两者之间存在着显著的区别。

(1) 远期合同交易一般是买卖双方的直接交易，大多数采取直接谈判的方式，而不经代理人，交易地点也可由双方协定。远期合同的签订一般是分散进行的，信息比较闭塞，参加交易的人员有限，商品交易的选择余地小，所以，要在价格上做到公平合理有一定困难。而期货交易的特点之一是集中交易。期货交易不是买卖双方直接交易，必须通过经纪人，集中在交易所内完成，按照交易规则进行公平竞争，能够使买卖双方都有同等的机会得到最有利的价格。

同时,期货市场对所有投资人开放,只需缴付比例很小的保证金,即可参与交易,市场灵活性大。期货交易使交易机会、交易信用、资讯流通大为增加。

(2) 远期合同在内容和形式方面并不十分规范,每笔业务均需就合同条款进行具体磋商或经公证处公证,手续繁琐。有的合同中的商品质量取决于卖方提供的样品,这就要求签约者具备相当广泛的商品学知识,并能熟悉了解每一种商品不同质量等级的划分和市场上质量差价的情况,而一般交易者很难具备这些条件。同时交割时到货质量也难以保证,常为样品质量与到货质量的认同及确定责任而颇费周折。而期货交易最大的特点之一是合约标准化。期货合约在商品的品质、数量、到期交割日期及交割地点都规格化,商品质量及可替代商品的规定、差价也由商品交易所统一规定,并负责检验,以保证商品的质量和规格符合合约规定的交易条件,这就极大便利了商品生产者和经营者参与交易,市场效率较高。合约标准化是促进市场流动性的首要步骤,对于市场功能的发挥,有极大的作用。举例来说,在纽约商品交易所(com ex)上市的黄金期货合约,每一合约均为100盎司,成色0.995的黄金,一年有6个特定的交割日。合约标准化后,买卖双方可以很容易地计算出盈亏,每盎司上涨1美元即获利100美元,^⑦同时对于合约品质,也产生信心,因此买卖顾虑大为减少。乐于交易的结果,使市场的流通大为增加,也相对地降低了交易成本。

(3) 远期合同是由买卖双方直接签订的,因而对交易者的信用调查十分重要,然而交易者由于各种具体条件的

限制,不可能对每一次交易对方的信用情况调查清楚,故对交易对方的履约信用无把握,特别是当对方宣布破产时,另一方往往无可奈何,很容易遭受经济损失。而期货交易因为运用结算制度,使这方面问题得以解决。结算制度是美国期货交易最重要的发明,交易双方所完成的每一笔交易,经过结算所结算后,结算所就成为所有买卖的对手,其买卖关系就成为卖方把期货合约卖给结算所,而买方则向结算所买入等额的期货合约,这样就由结算所承担了履约保证,从而降低了不履约的风险。如交易一方发生无法付款的违约毁约事件时,由结算所成为它的债权人,其交易对手则完全不受影响。在这样的制度下,投资人完全不需考虑交易对方的信用问题,就可以放心地进行买卖。更重要的是一旦某个交易人发生违约毁约问题时,其余交易者的权益并不会被波及,因此,不会发生连锁倒闭的危机,这对于维护整体期货交易体系的安全,起着重要的作用。

(4) 最主要的区别是,远期合同在未到期之前难以转手,无论生产或经营发生什么变化,到期都必须按合同规定进行实际商品交收。而期货交易合约,在商品交割期到来之前的规定时间内可以多次转手,允许交易双方在商品交割前通过反向买卖同样合约的方式,来解除原来合约的义务和责任。这就使买卖双方均能通过期货市场来避免或转移价格风险。

所以,期货交易与远期合同交易相比有突破性的进步。

4. 期货交易哪些商品？

期货交易是在商品交易所通过经纪人代理进行的，交易的方式是采取买卖标准化的合约形式开展的，期货交易的成交到实际交割需要经过一个相当的时期。商品期货市场的这种特定的经营方式，决定了进入期货市场的商品必须具备下述特点：

(1) 商品的质量、规格、等级容易划分确定。为了保证到期合约交收的商品确实符合合约规定的质量等级标准，就要求进入期货交易的商品必须是容易划分质量等级的。它的质量标准和等级区别，即使由各种不同的行家进行检验，也能得出一致的结果，而不能是那些规格品种复杂、技术性能千差万别、专业性很强的商品。

(2) 交易量大、价格容易波动的商品。期货市场的主要功能之一是分散和避免市场价格风险，这就要求进入期货市场的必须是能大量生产上市的、有着广泛需求的、交易相当频繁的、价格容易引起波动的商品。那些供应量小、用途狭窄单一的商品，因交易量很小，供求调节相对困难，且供求变化波动对整个市场经济的影响也不大，故不宜进入期货市场。

(3) 拥有众多的买者和卖者。为了使交易双方在期货市场通过公开平等的竞争取得公正的价格，进入期货市场的商品应有数目众多的买者和卖者。买卖双方任何一方的垄断，都会使期货市场价格受到操纵，使期货市场的功能作用受到损害。故受买方或卖方垄断的商品，都不适宜进行期货交易。