

期

QIHUO
JIAOYI
YINGZHAN
JIQIAO

罗军 胡锦涛 宇 编著

期货交易赢战技巧

辽宁人民出版社

货

期货操作实务

套期保值 防港风险最佳选择

投机交易 水能载舟亦能覆舟

套利交易 宵出于蓝胜于蓝

期权交易 亦胜不败于明天

金融期货

金融期权

脱

群上

5

(辽)新登字1号

图书在版编目(CIP)数据

期货交易赢家技巧/罗军, 胡锦宇编著. -沈阳:

辽宁人民出版社, 1993.12

ISBN 7-205-02778-0

I. 期…

Ⅰ. ①罗… ②胡…

Ⅱ. 期货交易-基本知识

N. F713

辽宁人民出版社出版

(沈阳市和平区北一马路108号 邮政编码110001)

辽宁省新华书店发行 锦州印刷厂印刷

开本: 787×1092 1/32 字数: 254000 印张: 11 $\frac{3}{8}$

印数: 1—1, 126

1994年3月第1版

1994年3月第1次印刷

责任编辑: 谭 燕 责任校对: 宋毓培

封面设计: 杨 勇 版式设计: 王瑞菲

定价: 9.50元

编者的话

期货是继房地产、股票热之后出现的又一个新的投资热点。它比房地产、股票可操作性更强。期货经纪人也已成为众多高素质人才竞相角逐的热门职业，众多企业不甘寂寞欲试锋芒，期货确已成为当前社会经济生活中挡不住的诱惑。

本书着眼于操作期货交易的各种技巧、谋略，以清新活泼的笔调，通过交待交易组织机构，结合案例形象地讲述期货操作，教给读者期货交易的基本战术、行情表的阅读技巧、价格分析技巧，并归纳出12条逢战必胜操作技巧，比如“投石问路，以小起家”、“短线投资，快攻制胜”、“享坐轿之乐，避免轿夫之争”等等。这些都是从无数挫败与成功中演绎归纳出来，并经过实践反复验证的。

书中交待的技巧多是初次参加期货交易便取得成功的捷径。即使是交易场中的行家里手也能从中得到启迪。愿读者能结合实际情况，创造性地发挥运用这些技巧，并总结推出更先进、灵活的制胜之道。

目 录

上篇 期货交易人径

- 一、期货交易溯源 (1)
- 二、交易组织构筑指南 (8)
- 三、期货交易程序概览 (25)

中篇 期货操作实务

- 一、套期保值 防范风险最佳选择 (54)
- 二、投机交易 水能载舟亦能覆舟 (76)
- 三、套利交易 青出于蓝胜于蓝 (91)
- 四、期权交易 亦进亦退别有洞天 (105)
- 五、金融期货 独辟蹊径后来居上 (139)
- 六、金融期权 脱颖而出赫赫超群 (160)

下篇 期货交易技巧

- 一、期货交易基本战术 (195)
- 二、行情表阅读技巧 (199)
- 三、价格分析技巧 (205)
- 四、交易操作技巧 (255)

1. 侦察目标市场 擒贼先擒王	(235)
2. 选准时机 稳操胜券	(236)
3. 投石问路 以小起家	(257)
4. 下准赌注 避免过度分散	(258)
5. 随心所欲 勿受他人左右	(259)
6. 好风凭借力 送我上青云	(261)
7. 短线投资 快攻制胜	(262)
8. 多头空头 机会均等	(262)
9. 分散投资 再筑金字塔	(262)
10. 休养生息 蓄力以待	(264)
11. 享坐轿之乐 避免轿夫之争	(265)
12. 胜利与否 有乎一心	(265)

附 录

1. 英汉对经常用期货交易术语	(267)
2. 英汉对照世界主要交易所名称	(291)
3. 英汉对照期货市场主要商品及月份代号	(293)
4. 我国主要期货市场的交易规则及暂行规定	(295)

上篇 期货交易入径

一、期货交易溯源

一百多年前，美国南方的农民尚未尽兴品尝丰收的喜庆美酒就忽闻谷物价格一泻千里的恶讯时；他们恐怕想象不出今天期货市场上的流行字眼“套期保值运作”；当1848年那82个聪明绝顶的芝加哥商人斗胆推出一种新的有序管理市场方式时，他们也绝没想到这一发明为当今世界现代化期货交易场所的崛起创造了契机。当西方发达国家的期货交易从传统的农副产品扩展为有色金属、金融期货百花争艳局面时，东方中国大陆这块热土上也如雨后春笋般涌现出各种期货公司，一时间，被誉为“中国的华尔街人”的经纪人成为众多高素质人才角逐的热门职业，最先富起来的南方大款们不惜千金一掷，而北方沉默已久的众多企业也跃跃欲试……“期货”这一市场经济的精灵，以挡不住的诱惑向我们走来，……

●期货交易的特点功能

期货交易是在商品交换方式不断演进过程中衍生的以现货市场为基础的崭新的交易方式。现货交易指成交后买卖双

方以货款与实物的对流完成产权的转移。就广义上而言，期货交易则是指买卖双方成交后在约定的一个将来日期内完成实物交割。

期货交易可划分为两种类型：第一种是以远期合约形式进行的交易，即买卖双方经事先签订在未来日期里交割一定质量等级、数量的商品的现货远期合约的方式进行的商品交易；第二种指依据有关规定原则在期货交易所内所发生的买卖标准化期货合约的交易。通常目前流行的术语“期货交易”是指具有第二种内涵意义的概念。严格说来，期货市场正是专门进行标准期货合约交易的市场。当前我国国内许多交易者（包括个人和企业）因对期货交易基本知识缺乏明确理解而影响其正确地参与。因而这里有必要把远期合约交易与期货交易进行理论上的辨析。

期货交易与远期合约交易的区别：

——交易标的 期货交易的标的是标准化的期货合约，交易所规定了标准化的数量、等级、交割月份、交易单位等，可以说期货交易是关于某种特定期货商品合约的转让与交易；而远期合约的交易标的则是实际商品。

——交易地点 期货交易在专门的期货交易所内进行；而远期合约可以在任何地点成交。

——交易秩序 期货交易要在高度组织化的，按严格规则制度管理有序的市场中进行；远期合约交易既可以在有组织的有秩序的市场中进行，也可在无组织的市场中发生。

——市场开放性 期货市场通过会员向全社会开放，无论个人或组织只要符合有关条件具备一定资金能力，均可通过会员经纪人参与市场活动；远期合约交易只向拥有一定规模资金或商品的交易者开放，买卖双方具备签约资格。

——交易保障性 期货交易有严格的交易保障性，期货交易所不仅实行保证金制度，而且区分为资格保证金、基础保证金、追加保证金等，并随时根据实际需要调整补充；远期合约交易通常不实行保证金制度，因而对买卖双方利益保障性相对要小。

——合约条款 期货交易的合约为标准化合约，每张合约都是固定的数量、等级和标准；远期合约的条款则根据交易双方个别需要签定。

——价格形成 期货市场合约价格在公开公平竞争的方式中形成。目前国际上通行的公开叫价和计算机撮合两种形式；远期合约价格的形成由买卖双方协商议定。

——价格限制 期货市场每天价格波幅实行限制，超越规定的幅度就闭市即实行自动停板制；远期合约不存在价格波动限制。

——合约履行 期货交易以对冲平仓和实物交割两种方式完成合约的履行，所谓“对冲”，也叫“平仓”或“了结”，指通过买（或卖）期货合约，取得另一个与交易者最初交易部位或头寸相反、数量相等的交易部位，因为期货合约可以在交割期之前对冲，因而使期货交易中实物交割的比例很小，只占 2%—4%；远期合约交易最终以实物交割完成。

——违约风险 期货交易出现的履约风险由期货结算所分别对买方、卖方承诺，承担另一方违约的风险；而远期合约交易的违约风险只能由签约双方承担，某一方破产倒闭拒付等使另一方无法转移风险。

——交易双方的关系 期货交易由结算所充当第三者，扮演买方的卖方或卖方的买方的角色，买卖双方没必要知道自己的对手是谁，只需要同结算公司结算买卖价差；远期合

约的买卖双方是“一对一”的关系，没有第三者为其结算担保。

——交易信息 期货市场必须每日报价，以各种现代化信息传递系统和手段向交易者公布市场信息，如开盘信息、价格范围、合约交易量与空盘量信息、收盘信息、结算价格、汇总信息等；而远期合约交易一般不公布交易信息，也无此必要。

——商品范围 期货商品具有一定特殊性，如能够贮藏、保持一定时间的商品，质量、等级容易划分评价的商品，拥有众多买者和卖者的商品，价格频繁波动的商品等。具有上述特点的农副产品和初级原料产品称为期货交易的传统商品，而 70 年代以后一些特殊的金融凭证如外汇、利率股票指数等以“金融期货”新面貌进军期货市场，大大丰富充实了期货交易内容；而远期合约交易的商品则不具有这样规模。

●期货交易的重要经济功能

价格发现功能 期货场所具有的集中性、透明性和流动性的条件使期货交易所成为聚集了众多的买方与卖方、交易量相当大、遵循统一的严格的规章制度公开竞争的场所。来自不同地方不同行业的市场交易者带来各种不同的市场信息，他们从各自不同角度出发对市场价格趋势进行预测判断，尤其对那些具有长期丰富的交易实践经验的期货行家而言，他们往往能对市场价格趋势作出比较正确的分析预测，而期货市场一系列制度又保障了交易的公平性和透明性，使期货市场上所形成的价格信号对于整个经济良好运转，对企业生产经营采取正确决策都具有重要的指导作用，交易所这种“投入信息产出价格”的功能的正常发挥，使场外私下交易中

产生的偏高、偏低的现象得以扭转。总之，通过期货交易的正常进行，集中汇聚了影响商品供给需求的众多信息，并以公平竞争的方式形成比较真实的期货价格。

在期货交易繁荣的西方发达国家，期货价格被视为具有重要指导意义的权威性价格，成为世界价格体系中的一个构成元素，例如国际贸易中小麦价格——美国谷物交易所价格，铜、铅、锌、锡等有色金属价格——英国伦敦金属所价格。随着期货市场的日臻完善，特别是国际性联网期货市场的涌现，期货市场的价格发现功能也愈来愈发挥重要作用。

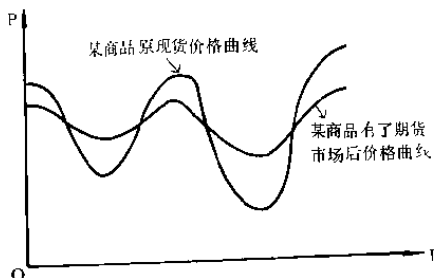
防范风险功能 经济生活中的不确定性如政府宏观或微观经济政策的调整，世界政治局势的动荡不安，气候条件变幻无常等，造成市场经济中时刻潜伏着的价格风险，使众多的生产者、经营者防不胜防，避之不及。如，农民辛勤耕耘要等到几个月后才能收获，而那时价格是涨还是跌无法把握；加工商购进原料，却无法保证成品销售后的收益；进口商几个月后付款，却不知汇率变化将使其成本增加还是减少……期货市场的出现使他们能够方便地回避价格风险，使现实中的难题迎刃而解。

生产经营者可参与期货市场的套期保值业务。他们可以在买进或卖出与现货数量相等但交易方向相反的商品期货合约，以期在将来某一时间通过卖出或买进期货合约而补偿因现货市场价格变动所造成的实际价格风险。由于某种特定商品的期货价格和现货价格因受相同的经济因素的影响和制约，使期货价格的走势和现货价格的走势趋同，即要涨全涨，要跌都跌，一旦现货市场价格走势对其不利（即在现货市场可能出现亏损），但由于他在期货市场上的操作是“相反操

作”(现货市场买,期货市场卖,或现货市场卖,期货市场买),期货市场可出现盈利。这样交易者利用期货市场盈利弥补了现货市场上的亏损,通过两个市场之间建立的“冲抵机制”,转移了现货市场上的价格风险。比如一家化工企业,想在3个月后买进1000吨某种化工原料,他们最担心的就是届时价格上涨,于是先在期货市场委托经纪人买了1000吨此种原料的期货合同,这就相当于用当时的价格在国际期货市场上订购了这批原料。3个月后,果然每吨原料价格上涨了56元,也就是说,在现货市场上购进这1000吨原料,比3个月前要多花5.6万元,但他们手中握有的那张同样数量、质量的期货合同此时抛出,正好盈利5.6万元。即现货市场的损失由期货市场的盈利所弥补,从而回避了价格波动带来的风险。又比如今年国际市场大豆行情看好,收购价格诱人,农民们只要先加入期货市场,就可以放心种植,而不必担心秋收时大豆价格下跌“赔惨了”。农民们可以先在期货市场上以现在的收购价格卖出一份期货合同,待秋收真的出售大豆时,如果价格下跌,他们便可以用下跌后的价格再买一张数量相同的期货合同。这样一卖一买,期货“平仓”了,因为先高价卖后低价买,于是在期货市场上便赚了一笔,正好补上现货市场因跌价造成的损失。

价格缓冲功能 价格往往因某些特殊经济、政治、气候、心理等因素影响会发生比较大的波动,严重威胁生产经营者的经济利益。而期货交易方式的产生尤如一个“缓冲器”,减缓了价格波动的幅度。据美国有关学者的实证研究发现,一些商品没有进入期货市场交易之前其价格的波幅要比有了期货交易之后波动幅度大。其原因在期货市场是一个高度流动的市场,并且具有“以小博大”的特点,吸引了大量短期

投资者进进出出，贱买贵卖，价格下降时，投资者大量入市吸购导致价格回升，而价格上涨时投资者纷纷抛空合约，从而使价格下跌，投资者作为买方和卖方的这种交易活动，使价格的暴涨暴跌难以发生。



闲置资金利用功能 伴随战后世界经济的持续发展，各国居民收入水平不断提高，闲散资金比例也随之增加，既包括普通民众持有的计划消费或投资的资金，也包括公司企业持有的短期资金，期货交易市场为这些闲置资金提供了合理利用的场所。

经济国际化推动功能 由于期货交易高度透明性、公开竞争性的特点，吸引了世界各地的交易者，克服了依赖于某一产地市场进行交易的缺陷，也排除了区域信息障碍，交易可以大量、迅速完成。尤其 80 年代以来，期货交易所在国际市场的重要地位愈发突出，借助于现代化的计算机通讯联网，东西遥相呼应、南北上下沟通，形成了密切相关的国际交易中心。如芝加哥商品交易所汇集了世界 90% 的农产品期货交易，使其价格成为国际贸易中农产品的基准价格。国际化的

期货市场通过所形成的公正价格对供给的调节和资源的配置作用，正对当今日趋深化的全球经济一体化、国际化产生深远意义的影响。

二、交易组织构筑指南

●期货交易所

期货交易发展到今天已有百余年的漫长历史，世界上的期货交易所达到近百所，特别是像芝加哥交易所（CBT）、芝加哥商业交易所（CEM）、金属交易所（COMEX）、咖啡、糖、可可交易所（CSCE）、中美洲商品交易所（MIDAM）、伦敦金属交易所（LME）等在国际上颇为著名的交易所，在世界期货交易市场发挥着重要作用。发达国家的期货交易已基本实现了制度化、规范化和法律化，这对促进期货交易的良性运转和蓬勃发展至关重要。

●期货交易所及其功能

简言之，期货交易所即指专门为商品期货买卖双方提供的交易场所。期货交易所本身既不拥有任何商品实体，也不得从事期货合约的交易活动，但是对期货交易健康开展发挥了重要作用：

——提供高度组织化的场所，提供各种高效率的通讯联络设施；

——规定交易时间；

——制定标准化的期货合约，方便交易，减少争议与纠纷；

——制定统一的交易规则、严格的交易条例、章程，促进交易规范化；

——收集报告有关期货交易的价格信息与交易信息；

——监督、管理交易活动，保证交易的公开性和竞争性；

——为交易所会员提供履约及财务责任担保；

——调解各种交易纠纷，提供仲裁机构和仲裁程序。

●期货交易所的组成和机构设置

期货交易所是一个非盈利性的组织，其资金来源于会员的会费。期货交易所一般以股份有限公司的形式由会员联合组成。交易所会员资格要经过交易所专设的会员资格委员会经过财力情况、商业信誉、市场地位等的严格审查后方可获得。拥有会员资格的个人或企业公司称为交易所会员或交易会员。会员可以享有有关权利，比如会员可直接在交易所内进行期货交易，为自己买卖期货合约，可以交纳较少交易手续费、佣金，可以参加交易所会员大会、参加交易所的管理等。根据交易所会员能否接受非会员的委托在交易所内代人进行期货交易，可区分为一般会员和全权会员两大类。通常在期货交易所内，一般会员所占比例较大，全权会员所占比例较小。例如，在日本全部期货交易所的会员中，总会员为663位，一般会员为500位，全权会员仅有163位。

一般会员 是指在期货交易所内只能从事与自身生产、经营业务相关的期货买卖，而不能接受任何非交易所会员委托代理交易的会员。否则就是违反交易所规则。一般会员可以选择指派其全权代表代替自己在交易所内从事交易活动。

全权会员 指在期货市场为自己从事交易活动同时也可受非会员委托代其进行期货交易的会员。全权会员经交易所

批准，也可委派专人代表自己从事交易活动。当全权会员接受非会员委托并收取一定佣金代其从事期货业务时，称为经纪人。

●期货交易所的组织机构

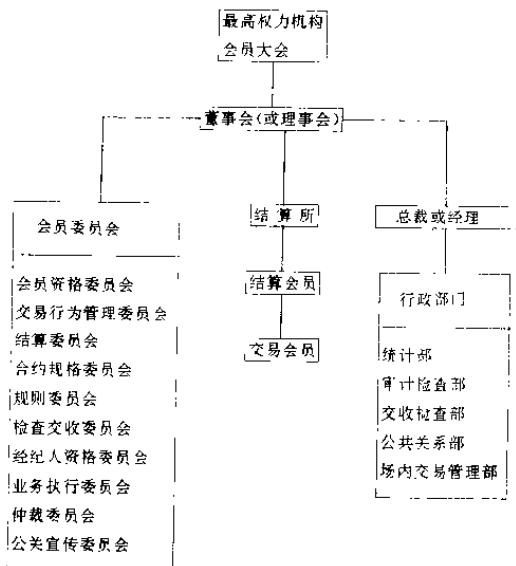
在发达国家，期货交易所由全体会员组成会员大会作为最高权力决策机构，以选举方式组成的理事会或董事会作为会员大会常设机构，负责贯彻执行会员大会制定的各项方针政策，执行交易所各项规章制度，全权处理交易所一切有关事务。为确保理事会有效地履行职责，理事会下设一系列委员会：会员资格委员会、交易行为管理委员会、结算委员会、合约规格委员会、规则委员会、检查交收委员会、经纪人资格委员会、业务执行委员会、仲裁委员会、对外公关宣传委员会等。

此外理事会下设一系列行政部门，在职能上与各会员委员会基本对应，行政职能部门一般由下列部门组成：统计部、审计与检查部、报价部、交收检查部、公共关系部、场内交易管理部等。行政职能各部均由董事会委任的总裁或聘用的非会员经理统一负责领导。

期货交易所单独设置一个重要机构结算所，专门对每日在交易所内达成的交易进行结算并提供财务担保。结算所的设置使现代意义上的期货交易得以完善、健全。

经纪公司 (Broker' S firm) 所谓经纪公司指专门代理非交易所会员进行期货交易并收取佣金的居间公司。凡是委托经纪公司代为进行期货交易的公司或个人，统称为经纪公司的客户。经纪公司是按照完整严密的程序而设立的。设立期货经纪公司要根据期货交易法律规则、政策、有关条例规

定，向政府期货交易主管部门提出申请登记注册，经批准后才能领取营业执照。此外期货经纪公司必须在全国期货协会登记注册之后才能正式开办具体业务。



期货交易所组织机构图示

●经纪公司的组织机构和基本建制

1. 保证金帐户部门 该部门负责监督和审查每一客户的保证金帐户，确保客户有充足的保证金去维持其买卖的期货合约，经纪公司要密切关注客户的财务及资信情况，谨防

个别客户因资金不足交易亏损破产而影响经纪公司的利益。

根据客户不同情况，保证金帐户有以下几种：

(1) 私人保证金帐户。也称个别保证金帐户专属单个客户的保证金帐户，记录其所有期货交易的盈亏情况。当该客户去世时，经纪公司要在其去世后的第一个交易日将其全部合约平仓并清算余额。若未能尽快平仓所造成的遗产方面的经济损失，均由经纪公司承担，向客户的遗产继承人理赔。

(2) 合伙保证金帐户。即由两个人合伙进行期货交易并共同设立的保证金帐户。它又分为联名保证金帐户和共同保证金帐户。

联名保证金帐户。即两个人中一人去世后，整个保证金帐户的权益全部归另一合伙人所有，死者的遗属无权分享。

共同保证金帐户。两个人中一人去世后，由经纪公司把该保证金帐户分为二份，其中一份作为遗产由死者继承人继承。

(3) 公司保证金帐户。由生产或经营与期货商品有关的公司企业设立的帐户。开立帐户时，经纪公司需审查其营业执照，并要求指定专门人员负责与经纪公司的业务往来。

(4) 委托保证金帐户。户主将期货交易的决定权委托给他人，经纪公司根据委托人的指令代户主进行期货交易。开立帐户时，户主要签署授权委托书以示声明，经纪公司进行检查、核实。

2. 结算部门 每日交易结束后结算部门负责核对客户每笔交易与结算所的记录是否完全相符，负责与结算所进行应收盈利额和应付亏损额的具体清算业务。

3. 信贷部门 负责检查客户的财力状况，规定与之相应的最高交易限额，并根据期货市场价格波动调整保证金水平。