

淘金者的下一目标

期货

武建峰 廖天伟 等编著



大学出版社



领先一步行，莫再失良机
小本逐大利，入市见经识
期货，成功致富之捷径



数据加载失败，请稍后重试！



期货

——淘金者的下一目标

CD 90/18

杜政平

张 顺

廖天伟

编著

刘 勇

武建峰

中央财经学院图书馆藏书章

总号 427110

分类号 77429/62

电子科技大学出版社

• 1993 •

[川] 新登字 016 号

期货——淘金者的下一目标

武建峰 廖天伟 等编著

*

电子科技大学出版社出版发行

(成都建设北路二段四号)

电子科技大学出版社激光照排中心照排

四川石油管理局印刷厂胶印

*

开本 787×1092 1/32 印张 9.25 字数 200 千字

版次 1993 年 7 月第一版 印次 1993 年 7 月第一次印刷

印数: 1—5000 册

中国标准书号 ISBN 7-81016-632-8/F·54

定价: 5.60 元

前 言

继“股票”热之后，“期货”已成为社会的新热点。期货交易只需少量的资金就可做大宗的买卖，使普通人也有发大财的机会。您肯定不愿放弃这种机会。您或许已经做好了准备，希望自己能在即将到来的中国期货浪潮中，得心应手，稳操胜券，以成功者的形象步入大款之列，那么，本书将助您一臂之力。

本书系统地介绍了期货交易的理论知识、操作方法及实战策略，概括了世界期货市场发展一百多年来所积累的交易技巧之精华。同时，详细地介绍了我国期货市场的发展状况及其前景模式。本书最大的特点就是具有很强的实战性，书中收集、整理了世界期货交易中的许多具体实例。本书侧重分析，条理分明，深入浅出，通俗易懂，是您投资期货的良师益友。

本书在编写过程中，得到了电子科技大学银路教授和张爱民副教授的大力支持和帮助，在此表示感谢。

由于我们水平有限，加之时间仓促，书中错误与遗漏在所难免，恳请读者朋友批评指正。

编者

1993年6月

目 录

前 言

上篇 期货基本知识

第一章 概论	1
第一节 期货市场的起源与发展	2
第二节 期货及期货交易的特点	4
第三节 期货的种类及其主要交易场所	9
第四节 期货市场及其管理体系	18
第五节 期货市场的经济功能	26
第六节 期货市场中的投机者	34
第二章 期货交易所与期货经纪人	40
第一节 期货交易所	40
第二节 期货交易所的基本制度	43
第三节 期货交易经纪行与经纪人	53
第四节 期货交易经纪人的交易程序	57
第五节 世界主要期货市场	66
第三章 我国期货市场	89
第一节 我国发展期货市场的必要性	89
第二节 我国发展期货交易所面临的困难	91
第三节 我国当前期货市场概况	93
第四节 我国金属期货市场	97
第五节 粮食期货市场	105
第六节 我国证券外汇期货市场展望	113

下篇 期货交易技巧

第一章 步入期货交易所	118
--------------------------	-----

第二章 阴阳烛分析法	141
第一节 阴阳烛图的作法	141
第二节 阴阳烛分析法——星的分析	144
第三节 窗口与十字	151
第四节 太阳烛与大阴烛	158
第五节 锤头与吊头	162
第六节 两根蜡烛组成的重要图形	167
第七节 阶梯式三连烛	171
第八节 上升、下跌三部曲	173
第三章 点数图分析法	176
第一节 点数图的绘制与运用	176
第二节 点数图的“格值”与“转行”	179
第三节 点数图目标价格的估计	183
第四节 时间点数图	186
第五节 时间点数图买卖策略	189
第四章 形态分析法	195
第一节 趋势	195
第二节 转向形态	202
第三节 巩固形态	216
第四节 裂口的预测作用	219
第五章 逐势分析法	223
第一节 简单移动平均数	223
第二节 MACD	228
第六章 震荡指标分析法	244
第一节 相对强弱指标	244
第二节 随机指标	247
第七章 胆大心细入期市	256
附录一 期货经纪公司登记管理暂行办法	270
附录二 常用英汉期货词汇	275

上篇 期货基本知识

第一章 概 论

期货交易是随着现货交易的发展而发展起来的。

纵观商品交换演变史可以发现，商品交换大致经历了物物交换、现货交易、远期交易、期货交易和期权交易五个发展阶段。在原始社会后期，生产力的发展推动了社会分工，引发了物物交换的需要，产品的剩余又为物物交换提供了物质条件。随着货币的出现，交换方式变成了以货币为媒介的商品交换。而买和卖分离又孕育了交易市场的诞生。可是，在现货市场上，供求关系由于自然、人为的因素往往得不到平衡，导致价格波动，给生产者、商人带来意料不到的损失。为了避免这种损失，人类开始寻求规避价格波动风险的方法。于是便出现了消费者预购产品，生产者到期交货的远期交易。远期交易的缺点在于一旦签约，届时不管发生什么情况，如供

求发生变化，价格剧烈波动，都必须执行，这就导致一方或双方遭受更大的经济损失。为了化解风险，客观上要求远期合同买卖。随着现货、远期、远期合同交易市场的日益成熟，规范化、标准化的期货合约也就应运而生。这种合约的交易便是期货交易。近年来又产生了灵活方便的期权交易，它将期货交易推到了一个新的更高的境地。由此可见，期货交易是商品经济发展的必然产物。

第一节 期货市场的起源及发展

早在公元前的希腊罗马时代就出现了带有期货贸易性质的交易活动，我国宋朝王安石变法时实行的“青苗法”也带有期货的意义。期货交易最早形成于十三世纪的比利时，并在十四、十五世纪间发展成为有组织的市场。“交易所”这一名称，最早出现于英国。1517年英国便成立了“皇家交易所”(The Royal Exchange)。不过，其交易方式不同于现代意义上的期货交易，因此，皇家交易所只能说是期货交易所的雏形。真正具有现代意义上的期货交易所是组建于美国的，被人们称为期货交易鼻祖的芝加哥期货交易所。

十九世纪中叶芝加哥以其优越的地理条件成为全美最大的谷物集散中心。每逢收获季节，大量谷物集中到芝加哥造成供过于求，价格大幅下跌；收获季节过后谷物供不应求，价格上扬，使很多农民和谷商破产。为了避免价格波动的风险，1848年美国的八十二名谷商自发组成了芝加哥交易所（又称芝加哥谷物交易所或芝加哥期货交易所，Chicago Board of Trade，简称CBOT），因而产生了谷物期货交易。谷商全年都

可以购买芝加哥5月交提的谷物,这种做法对农民十分有利。经过了十七年运行后,即到了1865年,CBOT率先推出了被广为采用的标准的“期货合约”交易。早期的谷物交易,买卖双方常因商品品质问题发生纠纷。1865年芝加哥期货交易所制定了谷物期货交易的标准合同,对商品名称、数量、质量、交货地点、交货时间等都有明确的规定,唯一没有规定的就是价格,这些标准一直使用到现在。现在标准的期货合同更加完善。

在二十世纪七十年代初期,西方货币危机频繁,汇率波动加剧,为提供一个规避汇率风险的途径,1972年5月16日,芝加哥商品交易所(Chicago Mercantile Exchange,简称CME)首开历史先河,仿照商品期货交易的一套做法设立了国际货币市场部(International Money Market,简称IMM),推出了第一种金融期货合同,经营英镑、西德马克、日元、瑞士法郎等外汇期货,使期货合同范围由农产品扩大到金融领域。

1973年4月26日,芝加哥选择权交易所(Chicago Board of Options Exchange,简称CBOE),首先推出了挂牌选择权合同。在此之前,选择权的合同交易早已开始好些年了,只不过是一种场外交易。

1974年12月31日,随着美国公民被再次允许持有黄金,第一笔黄金期货合同交易拉开了黄金期货交易的序幕。

1975年10月,芝加哥交易所成立了第一个提供利率期货市场的组织。利率期货合同迄今为止在任何交易所都是最活跃的金融期货合同。

1982年2月24日,第一种股票指数期货合同由堪萨斯城交易所引入,该合同以价值界限股票指数为基础。在交易

日内，指数每三分钟计算一次。可用的合同期限为三个月、六个月、九个月和十二个月。

1983年1月28日，芝加哥商品交易所推出了S & P500 (S&P500是CME500指数，即芝加哥商品交易所500指数期货合同的缩写) 期货合同。1983年7月14日，芝加哥商品交易所又增加了一种新的小型S&P期货合同，即S&P100。

芝加哥期货交易所一直是国际期货市场的先行者，可以说，它带动了国际期货市场的不断发展和繁荣。而今，国际期货市场的期货成交量呈直线上升，给期货市场带来了新的繁荣。期货市场对世界经济影响的深度和广度在不断加深，全世界几乎所有的银行、企业、公司和个人投资者都被卷进了这个市场。

第二节 期货及期货交易的特点

期货不是货，是一种可以反复交易的标准化合约。所谓期货或期货契约 (Futures 或 Futures Contract)，是一种依照有组织的交易所的规定，在未来某一指定时间内，按合同签订时的拍卖价格，交付或接受交付指定数量和质量商品的买卖契约。

期货交易 (Futures Trading) 是现代极为盛行的投资工具，它是一种与现货交易 (Spots Trading) 迥然不同的方式。期货交易是指在专门的期货交易所内买进或卖出期货契约的活动。买进期货契约的人在契约到期后可以向卖方提取实际商品，卖出期货契约者在契约到期后则必须向买方交付实际商品。买进后又卖出或卖出后又买进同一数量的同一商品期货

契约的行为，称为冲销（offset），完成冲销后交易者即不再有关交收实际商品的责任。

一、期货交易与现货交易的区别

期货交易有别于现货交易，主要表现在以下两个方面：

1. 现货交易是具体的现成商品的交易，而期货交易实际上是买卖一个标准化商品买卖合同，这种合同有法律效力，买卖双方必须按章行事。

2. 现货交易双方在买卖成交后马上办理交割，一手交货，一手付款，货银两讫。现货交易可以以任何方式、在任何地点成交，关键的是确保交割。而且许多现货交易是通过谈判对数量、等级以及交货时间做出具体规定。如果要修改或取消契约，则须经买卖双方共同认同才行。

期货交易则正好相反，货物和货款的交割在约定的未来某一时间中进行，在期货交易买卖成交时，并没有真正涉及实际货物的所有权转移，而且，期货不一定交收。一般而言，大多在预定交割期前对冲了事，很少实物交收。买卖双方在期货到期以前可以随时转让买卖。这样，一个人不论是否真正拥有商品，都可以进行期货交易，可以买空卖空，既可以先卖（以按金借来的）后买，也可以先买后卖，使期货交易十分方便快捷。

期货交易有固定的交易场所——期货市场（Futures Market）。期货市场设有交易所，而且有交易程序和规则。如为了防止违约发生（现货交易时有违约情况发生），任何人要买卖期货，都必须先缴纳一笔小量的按金（即保证金），按金要随市价的波动而调整。期货合约期满后，卖家要将约定的

货物交给买家，此时买家才需缴足所有的款项。芝加哥期货交易所最先实行了按金制度，买卖双方必须把成交额价值5%至10%的费用交由交易所保管，作为履约的保证。按金制度实行以后到现在无一人违约，使交易所赢得了很高的信誉，同时使交易行为更为简单，任何人都可以自由买卖合同，而不必考虑交收义务，无论对投机者和对冲者还是对交易所而言，都更加便利灵活，而且提高了资金利用率。按金制度保证了交易所业务的顺利进行。

二、期货交易与远期交易的区别

我们从期货的起源和发展过程可知，远期契约（Forward Contract）与期货契约两者有相似之处，两者均为买卖双方约定于未来某一特定日期，或某一特定期间内以约定的价格买入或卖出一定数量的商品的契约。期货交易与远期契约交易都具有套期保值和投机的双重功能，但两者又有区别。两种交易之间相异之处在于：

1. 期货交易行为实行标准化和程序化，期货交易是标准化的契约交易，交易数量和交割日期都是标准化的，没有零星的交易；而远期交易契约则不同，其数量和交割日期由交易的双方自行商讨决定。

2. 期货交易是在交易所内公开进行的，便于了解市场行情的变化趋势，而远期契约交易则是场外交易，即在交易所以外的场所进行交易，没有公开而集中的交易市场，价格信息相对不容易获得。

3. 期货交易有特定的按金制度，而远期契约交易是否收取保证金及收取数额多少由交易双方自行议定。

4. 期货交易成交后要通过交易所结算, 交易双方没有必要顾虑交易另一方的信用, 因此只有价格风险而没有信用风险; 而远期契约交易则具有价格和信用两个方面的风险。

5. 期货交易虽然在签订合同时已经确定了成交价格, 但是要到实际交割时买方才交付货款。因此, 尽管买方和卖方都必须在规定的期限内履行契约的责任, 然而参与期货交易的买方可以在同一交易所, 以卖出相同契约的方式抵销其契约责任; 另一方面, 卖方也可以在同一交易所买入相同契约的方式来抵销其契约的责任。而远期契约成立后便不可以做这种反向交易, 到时必须进行实际交割, 若不交割就没收其预付的保证金。期货交易的制度允许以差额清算方式处理交易业务, 期货交易的买卖双方均可以在契约到期日以前以反向交易方式进行差额清算, 而远期交易则不可以单方面取消契约。

6. 在外汇交易方面, 远期外汇交易是以银行为主体进行的, 但是外汇期货交易则以交易所为主, 银行只是交易所的客户而已。

综上所述, 我们已经知道, 期货交易就是在交易所自由买进或卖出期货契约, 而期货契约是有固定的规格和标准的。每一种商品的契约都有标准的数量、品质、规格、交收期限、地点、日期, 还有保证金数额、价格变动单位、每日最大价格波动范围等。

为了计算的方便, 交易所对各种期货商品规定了一份契约所包含的商品数量, 即所谓的期货契约单位。契约的数量一般用宗数、口数、手数或张数表示, 各个交易所对每张契约规定的商品数量和质量规格一般有所不同。例如美国纽约

商品交易所规定一张铜的期货契约数量为 25000 磅，而英国金属交易所规定为 25 吨。

在期货交易中，买卖双方只需订立下列三项契约即可：

- (1) 商品价格；
- (2) 交货日期；
- (3) 商品数量。

三、期货商品必备条件

尽管期货交易的手续十分简单，而且任何数量的交易都可以在很短的时间内完成，但并不是所有的商品都可以做期货买卖。

在期货交易所作为买卖对象的上市期货须具备的条件如下：

1. 可贮藏、保存相当长时间。由于期货市场交易的商品交收期通常为 6 个月到一年半，因此，商品须可以长期保存且其品质不会改变。

2. 商品品质、等级有划分、评价的可能。因为期货交易是根据商品的品种、等级、规格进行买卖的，产品必须具有可分性，即能够分成标准的单位，每一单位与其它单位完全相同，商品的产地、牌号并不十分重要，只要等级、质量符合标准，并且易于检验即可。

3. 可大量进行交易的商品。在期货交易所，集中进行着大量交易，只有大量生产、大量流动上市的商品，价格才不会发生不正常波动。

4. 价格频繁波动的商品。价格一旦固定，即使具备其它条件也不合格。因为只有价格波动频繁，才产生利用其变化

获利的投机意识，以及防止价格变动带来损失而进行的套期保值交易。供需调节困难、价格不频繁变动的商品则无此需要。

5. 货物的未来市场供求动向比较难于估计，需要由经常掌握大量信息的专业人员去做出预测的商品。

6. 拥有众多的买主和卖主的商品。期货市场的买卖交易须通过自由、公正的竞争决定价格，因而要有众多的买主、卖主。

第三节 期货的种类及其 主要交易场所

目前，全世界期货市场上交易的品种达 150 种之多，大致可分为商品期货和金融期货两类。

世界上有许多国家都有不止一个的期货交易所，但其中许多交易所的期货交易是地方性的或国家性的，缺乏国际意义。而一些具有国际化意义的期货交易所则是世界商品贸易的中心，左右着国际市场的价格，吸引着全球的交易者，这些交易所主要集中在欧美及日本、香港等地（具体情况，请见本书第二章第六节），它们的上市期货品种具有世界性的经济价值和影响，各个交易所交易的商品种类有分工的倾向，但也有重合。同一种商品在不同的交易所上市时，其契约特征互不相同，主要体现在交易单位、最大变动价格、品级、交收时间上。

表 1-1 主要期货一览表

期 货 种 类	商 品 期 货	农产品	玉米、小麦、大豆、大米、大麦、燕麦、生牛、生猪等
		金属类	铜、铝、铅、锌等。
		贵金属类	黄金、白银、白金等
		林产品	木材等
		纤维类	棉花等
		食品	橙汁、糖、咖啡、可可等
	金 融 期 货	能源类	原油、汽油、天然橡胶等
		利率期货	国库券、政府债券、商业票据
		货币期货	德国马克、日元、英镑等
		指数期货	标准普尔 500 指数 (S&P500 指数)、英国金融时报股票指数、恒生指数

下面先介绍三种美国期货市场上的大宗商品期货，由于它们与我国的关系较为密切，故而优先介绍，然后对表 1-1 中所列产品及其主要交易所作一简介。

1. 原油 石油贸易占世界能源贸易的 40%，1991 年全世界日产原油 6 千万桶，价值达 4000 亿美元。原油既是世界最大宗的现货商品，也是世界最大宗的期货商品。独联体、沙特、英国、中国、伊朗等都是世界石油大国。80 年代原油价格波动剧烈，使得石油工业承担更多的风险。针对这种形势，1983 年纽约商品交易所开始原油期货的交易，为交易者提供了一条价格保险和对冲的途径。1991 年纽约商品交易所的期货和期货选择权日交易量达 16.1 万张之多，相当 1.61 亿桶。