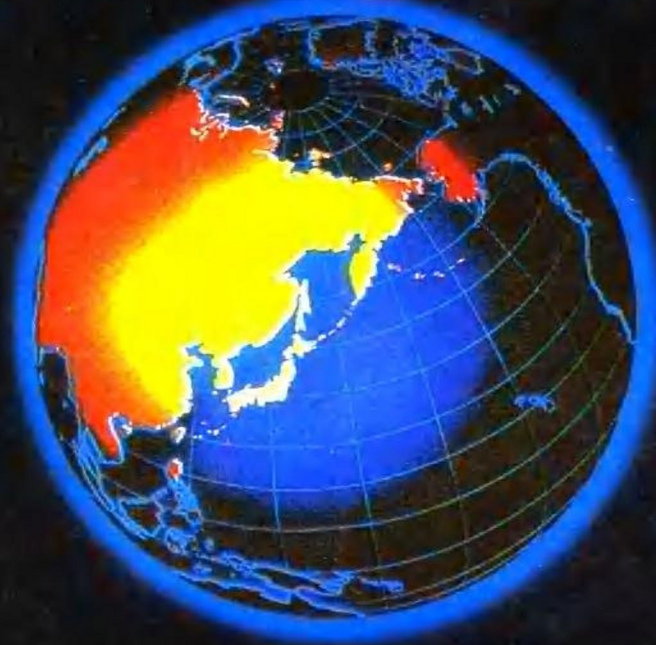


期货交易实务与技巧

范王榜 王惠贤 著



世界图书出版公司

期货交易实务与技巧

范王榜 王惠贤 著

5M0818



世界图书出版公司

北京·上海·广州·西安

1995

(陕)新登字 014 号

期货交易实务与技巧

范王榜 王惠贤 著

张春峰 责任编辑

世界图书出版西安公司 出版发行
(西安西木头市 34 号 邮编:710002)

各地新华书店经销

西安艺华印装厂分厂印刷

开本:787×1092 1/32 印张:9.125 字数:170 千字

1995 年 9 月第 1 版 1995 年 9 月第 1 次印刷

印数:1000—3000 册

ISBN 7-5062-1951-4/F·2

Wx5/1 定价:11.50 元

序 言

继股票、债券、房地产投资热之后,期货交易已成为人们关注和投资的又一新的热点。目前,我国已有郑州商品交易所、上海金属交易所、深圳有色金属交易所、南京石油交易所等 10 多家具有规模的期货市场。随着我国经济的快速发展,期货交易必将成为我国市场经济体系中不可缺少的一个重要组成部分。

期货交易是投资者以一定量的资金在期货交易所或期货公司开户之后即可进行未来交割商品的合约买卖。由于期货交易具有投资少、回报率高、策略灵活多变的特点并有助于人们转移商品价格波动所带来的风险,因而早在古希腊、罗马时代就出现了商品期货交易行为,以后在欧洲、北美和日本等都相继出现了期货交易的市場。19 世纪末 20 世纪初,期货合约逐渐从传统的农产品扩大到贵金属、制成品、加工品等内容,到本世纪 70 年代,又出现了外汇、利率、股票指数以及期权等各种内容的期货交易,从而使得期货品种繁多,规模日益扩大。到目前为止,世界上有 100 多家期货交易所,有几百种商品可进行期货交易。据统计,在世界贸易额中,通过期货交易而完成的贸易额,1980 年前后占 40%,1987 年达到 57%,1992 年已超过 65%,作为世界最大期货交易所的芝加哥期货交易所日成交额平均达到 130—150 亿美元。由此可见,期货交易在世界经济和贸易中的地位非常重要。

西方经济学家把期货与股票、房地产并列为市场经济的三大支柱。期货交易之所以能够不断发展和经久不衰,主要在

于期货交易除具有转移价格风险功能之外,还有以下几个独特的优点:一是实行保证金制度,即投资者只需交纳商品合约总价值 5%—10% 的保证金便可进行交易,在期货价格波动时进行合约买卖,就能获得较高的收益率。二是可做双向交易,即在期货价格看涨时买进合约;看跌时卖出合约均有获利机会。三是采用现金结算。交易所为买卖双方实施履约担保,进出市场手续简便、迅速,在不拥有合约的情况下可随时抽回资金。四是有专门的期货经纪人为投资者提供价格走势分析,通过基础性分析和技术性分析,可大大提高投资者的交易成功率。

期货市场在世界发达国家都比较成熟和规范,但在我国还刚刚起步,许多想步入期货市场的投资者还缺乏必要的期货知识和操作技能。西北大学经济管理学院博士范王榜和硕士王惠贤合作编著的《期货交易实务与技巧》一书,将满足渴望了解期货知识或从事期货投资者不同层次的需要。

《期货交易实务与技巧》是一本好书,它介绍了期货交易的理论、操作方法及其技巧,特别是由于本书作者通过在期货市场上的亲身实践,使本书具有全面、简明、通俗、实用等突出特点。当然,由于期货市场本身还在发展之中以及我国期货市场的刚刚兴起,书中难免还有一些内容需要进一步充实和完善,我希望我的学生在以后工作和研究中,在此方面能做出进一步的努力。

西北大学经济管理学院院长、博士生导师

何炼成

1993 年 11 月 23 日

目 录

序言

第一章 期货交易市场发展概况	(1)
一、期货交易的产生及其产生与发展	(1)
二、期货交易的性质、特点及功能	(5)
三、期货交易与证券交易的分析比较	(8)
四、期货交易市场的组织机构	(10)
五、期货交易的执行程序	(19)
六、交易订单的运用及原则	(21)
第二章 期货市场 价格走势分析——基本性分析	(29)
一、基本性分析法的内容	(29)
二、影响市场价格的因素	(33)
三、基本性分析法的局限性	(39)
第三章 期货市场价格走势分析——技术性分析	(41)
一、技术性资料分析	(42)
二、线条图预测法	(45)
三、点数图预测法	(59)
四、K线图预测法	(64)
五、移动平均线预测法	(74)
六、两种价格分析方法比较	(76)
第四章 套期保值交易及其技巧	(79)
一、套期保值及其保险功能	(79)

二、套期保值交易的形式及技巧·····	(81)
三、套期保值交易的经济功能及其决策·····	(83)
四、基差交易及其技巧·····	(84)
五、套期保值交易的基本原则·····	(88)
六、生产者对冲交易的技巧分析·····	(90)
七、芝加哥期货交易所玉米和小麦期货合约 标准·····	(92)
第五章 期货投机套利交易及其技巧 ·····	(94)
一、对期货投机交易行为的正确认识·····	(94)
二、投机者的种类及其交易策略·····	(96)
三、投机套利交易的种类及其功能 ·····	(104)
四、套利交易的分析方法 ·····	(109)
五、双重套利交易法 ·····	(111)
六、套利交易应遵循的基本原则 ·····	(112)
第六章 商品期货市场 ·····	(115)
一、各种商品期货 ·····	(115)
二、农产品期货市场 ·····	(118)
三、生产资料期货市场 ·····	(122)
第七章 黄金期货市场 ·····	(124)
一、黄金的世界货币功能 ·····	(124)
二、世界四大黄金期货市场 ·····	(127)
三、从事黄金投资的主要方式 ·····	(131)
四、影响黄金市场价格的主要因素 ·····	(132)
五、黄金期货交易技巧 ·····	(133)
六、芝加哥期货交易所 100 盎司黄金期货合约 标准 ·····	(135)

第八章 外汇期货市场	(136)
一、 外汇、汇率及其标价法.....	(136)
二、 外汇期货的产生及发展状况	(138)
三、 外汇期货与远期外汇的区别与联系	(139)
四、 影响外汇期货交易价格的主要因素	(142)
五、 外汇期货套期保值交易技巧	(144)
六、 外汇期货投机套利交易技巧	(147)
七、 外汇期货合约标准	(149)
第九章 利率期货市场	(151)
一、 利率期货的产生与发展	(151)
二、 利率期货种类	(152)
三、 影响利率波动的主要因素	(159)
四、 利率期货套期保值交易技巧	(161)
五、 利率期货投机交易技巧	(164)
六、 利率期货合约标准	(166)
第十章 股票指数期货市场	(168)
一、 股票指数概述	(168)
二、 股票指数期货的产生与发展	(172)
三、 股票指数期货合约及其价格	(173)
四、 影响股价波动的因素	(174)
五、 股票指数期货套期保值交易技巧	(176)
六、 股票指数期货投机交易技巧	(179)
第十一章 期权交易市场	(183)
一、 期权交易的概念及其产生、发展.....	(183)
二、 期权交易的合约要素及其主要内容	(184)
三、 期权交易的主要类型	(187)

四、 期权价格的构成及其决定因素	(190)
五、 期权交易的经济功能	(194)
六、 期权套期保值交易技巧	(197)
七、 期权投机交易技巧	(200)
八、 期权交易合约标准	(203)
第十二章 世界主要期货市场	(206)
一、 美国期货市场	(206)
二、 英国期货市场	(209)
三、 日本期货市场	(210)
四、 法国期货市场	(212)
五、 加拿大期货市场	(213)
六、 澳大利亚期货市场	(214)
七、 新加坡期货市场	(214)
八、 香港期货市场	(215)
第十三章 期货“炒手”经验纵横谈	(217)
一、 充分研究自己所从事交易的市场	(217)
二、 投石问路,以小起家	(218)
三、 不要将全部鸡蛋放在一个篮子里	(218)
四、 稳扎稳打,切莫贪得无厌,因小失大	(219)
五、 勿听信小道消息	(219)
六、 一次不要接触太多的商品交易	(220)
七、 不怕错,但怕拖	(220)
八、 享“坐轿”之乐	(221)
九、 利用盘整末期进行交易	(221)
十、 休息一下,暂时离开交易所	(222)

总附录

1. 期货交易名词解释 (223)
2. 中国郑州商品交易所期货交易规则 (237)
3. 深圳有色金属交易所交易规则 (258)
4. 上海金属交易所管理暂行规定 (270)
5. 上海金属交易所章程 (276)

第一章 期货交易市场发展概况

一、 期货交易的概念及其产生与发展

1. 概念:

期货交易是一种与现货交易截然不同的交易方式。人们一般对现货交易比较熟悉,即一手交货,一手付款的现成交货方式,从而实现了商品所有权的转让。而期货交易是买卖双方支付一定数量的保证金,通过期货交易所进行的在将来某一特定时间和地点交割某种货物的标准化合约的买卖。这种交易是由众多的买家和卖家,在期货交易所内,按照一定的规则,用喊叫并借助各种手势进行讨价还价,通过激烈的竞争而成交的。但是,一般期货交易合约到期前就进行交易结算,也就是说,期货交易者对实物的交收并不感兴趣,通常期货交易并不涉及到实物所有权的转让,而只是期货合约所有权的转让,以便转移与这种所有权有关的商品价格变动的风险。

例如,某交易者预测黄豆价格近期内可能上涨,这时他可以在期货交易所购买六个月交货的黄豆期货合约,若买进后不久,黄豆价格果然上涨,该交易者可将期货合约卖出,从而得到低价购进高价卖出的差价利润。相反,如果交易者对小麦

价格看跌,他可以在交易所先卖出三个月的小麦期货合约,当小麦价格跌到一定程度时,在合约到期以前以同等数量补进同一到期商品合约从而得到利润。因此,期货交易是利用一定时期内的价格波动,从中获利或防止实物交割中造成损失。期货交易市场的建立,为消除市场商品价格波动,减少市场商品价格风险,提供了有效途径。期货市场本身的发展极为迅速,期货交易品种不断扩充,由开始的大宗农副产品扩展到各类工业原材料,继而又扩展到各种金融工具。

2. 产生

商品期货市场最早启蒙于欧洲,早在公元前的希腊和罗马就已有带期货贸易性质的活动。在农产品收获之前,城市的商人往往先向农民预购农产品,等到收获后,农民才将产品交付,这是最原始的先买卖后交割的远期贸易。13世纪的比利时商人已经广泛开始类似的交易,并在14、15世纪期间,发展成为有组织的市场。1580年前后,联结和沟通欧洲、亚洲、非洲进行各种商品交易的中心地区是比利时的安特卫普,后来,由于战争,商人们开始北移,最后定居在现今的荷兰阿姆斯特丹,在这里与以前一样,从事国际贸易。整个17世纪,阿姆斯特丹成了贸易中心城市,并成立了第一家粮谷交易所。

英国的商品发展在世界上也比较早,商品交易的形式也是多样的。公元1215年,英国的大宪章正式规定允许外国商人到英国参加季节性的交易会,批准商人随时可以把货物运进英国或运出英国,从此,英国的对外贸易得到发展,在这种情况下,有的商人出价购买尚未运到英国而在途中的货物。具体作法是买卖双方先买卖一种合约,列明货物品种、数量和价格并交一定的保证金,等到货物运到时才交全部货款和货物。

后来,交易方式继续发展,买卖双方为了转嫁价格风险,出现了在货物未运到之前就将合约转卖的情况,买者将合约卖出,而卖者又购买其它的合约,形成了复杂的交易,而后,一些国家的商人还组织了公会,对会员买卖的合约提供担保。从此,形成了期货交易所的雏形,并于1570年在伦敦开设了世界第一个商品交易所——英国皇家交易所。

亚洲的日本早在1697年已开始谷物的期货交易。早期日本的谷物期货交易与现代期货交易有许多共同之处,例如市场都是在政府法律的认可下交易运作;交易是依交易所制定的规则有秩序、有规律地进行;每一个交易者都在结算公司设立信用并且交易也通过这些结算单位来结算。与现代期货交易的不同点在于日本期货市场不能提运实物,由于不能提运实物,而与现货市场脱节。1893年,日本政府通过期货交易所法案,正式有了期货交易所,并逐渐演变为现在的东京期货交易所。

美国的期货贸易比较晚,约在十九世纪初美国的铁路系统未发展之前,美国中西部农民谷物运销面临着严重的问题,每年到谷物收获季节时,由中西部运到芝加哥的谷物很多,供过于求的现象极为严重,再加之又缺乏储藏设备,农民急于脱手货物,仅能以很低的价格出售,甚至常常有谷物被倒进密西根湖的事情发生。而到春夏季节,情况正好相反,运到芝加哥的谷物数量较少,产生供不应求的现象,加工厂为取得加工原料常常高价争购谷物。这种现象反复出现后,农民逐渐了解到如何预售谷物,以提高产品的销售价格,这样下来,农民可以专心从事收获工作,而买方也可预先按排提运的数量,更有效地利用其储备设施,增加收益。1848年伊利诺—密西根州之

间运河开通,加上美国铁路系统的扩展,使芝加哥成为全美国主要内陆商业中心。中西部的谷物、牛肉等农产品经铁路运到芝加哥,而工业品则由芝加哥运至中西部各地,这样,就使芝加哥成为农产品、加工原料及工业产品的集散中心。

美国第一个期货交易所,即芝加哥期货交易所于 1848 年成立,成立之初,交易所仅是个交易聚会的场所,在 19 世纪 50 年代后期 60 年代初,仍然有相当数量的交易是在芝加哥交易所外边进行的,直到 1865 年 10 月,芝加哥期货交易所颁布了交易规则,其中包括:谷物质量标准、重量单位、检验制度、交货月份等交易规则。此外,随着行为的日益复杂,期货合约的多次转卖,投机者在这时已成为交易的重要组成部分。为了处理日趋复杂的结算业务,专门从事结算业务的结算公司也应运而生,至此,现代期货交易实际上才真正开展起来。

3. 发展

从 1960 年开始,商品交易所打破了只交易耐储藏农产品的传统局面,非耐储商品和制造、加工品也进入了商品交易所。芝加哥交易所从成立至今已有 140 多年的发展过程。现在,芝加哥交易所已成为世界上最大的综合性期货交易所,仅谷物一项,世界 90% 以上的期货交易都是在该所进行的,称得上世界谷物交易中心。

20 世纪 70 年代以后,期货市场上的商品在不断变化,盛行一百多年的实物商品谷物、金属逐渐退到次要位置,而黄金、货币、股票指数等金融工具十分活跃地涌进商品期货交易领域,种类繁多,花样翻新,并且成了主要的期货商品。

1972 年 5 月美国国际货币市场率先推出了外汇期货;1974 年 12 月开始黄金期货;1973 年 4 月芝加哥期权交易所

开始做买进期权,1977年6月又增做卖出期权;1982年2月美国堪萨斯农产品交易所又开始经营一种新的期货——股票指数期货。美国首创金融期货交易以后,其它各国相继仿效,使金融期货又得到了进一步的巨大发展,目前世界期货交易所中,前10名交易额中金融期货已占一半。

二、 期货交易的性质、特点及功能

1. 期货交易的性质

期货交易经历了数百年的历史发展,其性质随着交易方式的变化也发生了重大变化。早期的期货交易是通过交易所,以合约的方式交收现货商品。大部分交易者是商品的生产者、使用者和贸易者。他们利用商品交易所寻找对手,签订商品合约,待合约期满时,双方以现货来了结交易。那时的交易所主要是便于商品生产经营者和用户确定商品的来源和成本,使他们能够提前安排运输、储存、生产和推销。这种早期的期货交易具有分散风险和套期保值的性质,所以称之为“套期保值”交易。

现今期货市场的性质已发生了很大变化,在期货交易所里,除一部分做套期保值交易外,投机交易的参与者越来越多,他们参加期货交易的目的是为了保值,而是利用商品价格的波动进行各种投机活动。从事商品交易的成员,除了商品生产者和经营者外,还包括医生、教员、家庭主妇等等。

2. 期货交易的特点

期货交易的最大的特点就是期货合约的标准化。期货交易是通过期货合约进行的,期货合约是买卖双方通过商品交易

所签订的由商品交易所担保的法律凭证。期货合约从签订到履行需要间隔很长一段时间,为了防止交易双方因对合约的不同理解而产生争议,防止交割时因商品的质量、等级、重量等方面引起纠纷,确保合约的可靠性和可兑性,便于期货交易开展,期货合约都是标准化的。

(1) 商品数量标准化

期货市场交易的商品期货由于种类不同,标准的计算单位也不同。如美国纽约棉花交易所规定一张棉花期货合约的数量为 500 磅一包的棉花 100 包,即以 50000 磅棉花为一个交易数量标准单位,而美国芝加哥商品交易所规定一张玉米的期货合约单位数量为 50000 蒲式耳。由于期货交易时只论合约的份数,买卖只能是一张或若干张合约,即交易的商品数量只能等于或倍数于每张期货合约所包含的商品数。

(2) 商品等级标准化

期货商品均按商品交易所统一规定的质量等级的标准品进行交易。买卖时双方无须再为商品的质量等级进行争论。商品交易所一般采用国际贸易中最通用的和交易量较大的商品质量等级为标准。如日本名古屋粮谷砂糖交易所和菲律宾马尼拉农作物期货交易所等规定中国产黄豆为黄豆标准品。商品交易所在规定标准商品质量的同时,还提供交易的该类商品的其他等级。

(3) 交货月份标准化

商品交易所对每一种商品期货规定若干不同的交货月份。交货月份的确定与该商品的生产特点有一定的联系,如金属生产没有季节性变化,故交货月份的季节性不强,而农产品的生产具有明显的季节性,因而其交货月份也有很强的季节

性。例如,美国的小麦收割期是6月份,因此美国芝加哥期货交易的小麦月份为7、9、12月及来年的3月和5月。

(4) 交收地点标准化

由于商品期货交易的数量很大,因此,期货合约中对商品的交收地点也做了明文规定。美国法律规定,只有美国农业部批准的仓库才能作为期货交易的合法交收地点。

3. 期货交易的功能

期货交易所的开办已有上百年的历史,而期货交易之所以能长久不衰,兴旺发达,就是因为它具有独特的经济功能,主要有以下五点:

(1) 保值或降低风险的功能。现货市场上由于多种因素的影响,价格会经常波动,从而给交易双方的某一方带来价格风险。有了期货市场后,投资者或生产者可以利用期货市场来预先固定住价格,从而转移或降低现货市场带来的风险。

(2) 期货价格是一种未来价格,不同时间的各类期货的报价,可以为投资者或生产者的决策提供参考依据,从而合理地确定产量和成本。

(3) 有助于促进价格水平的稳定。由于期货交易价格能够反映市场状况,因此,对于未来的供求变动,便有一种预先提醒作用。例如,一种农产品的期货价格上升,那么对于农产品的供应者来说,根据期货价格上升提供的信息,说明市场农产品将会短缺,他便决定增加产量,从而使市场供不应求的状况得到改善。反之,期货价格下跌,这种信息就提醒供应者减少产量,以免供过于求而造成损失。

(4) 期货交易所已经成为大宗商品国际市场交易的中心,期货市场价格对国际市场价格发生重大影响。如伦敦金属交