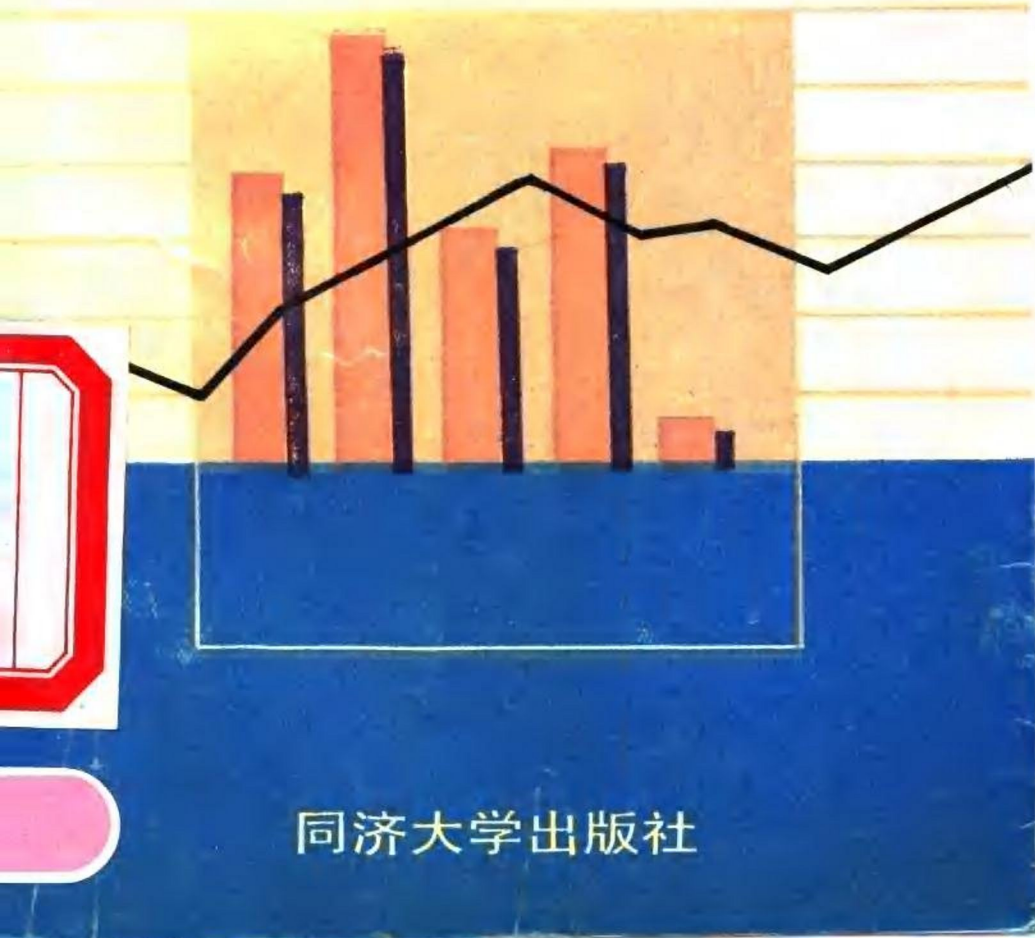


# 商品期货交易

宋淑珍 编著





中财 80008642

# 商品期货交易

朱淑珍 编 著

陈炳权 主 审

张明刚 副主审  
书 田

中央财经金融学院图书馆藏

总号 428207

书号 F.742.9/26

同济大学出版社

## (沪) 204号 内 容 提 要

本书就期货交易的基本原理和运作技巧,作了系统的分析和探讨,全书共分12章,分别就期货性质和特点、起源和发展、功能和组织结构及期货实务进行了阐述,内容由浅入深,清晰易懂,具有较强的理论和可操作性,可供大专院校财经、贸易和管理类专业学生及有志步入期货市场者学习和参考。

**责任编辑 许纪森**

**封面设计 陈益平**

**封面题词 张忠廉**

## 商 品 期 货 贸 易

朱淑珍 编 著

陈炳权 主 审

张明刚 副主审  
书 田

同济大学出版社出版

(上海四平路1239号)

吴县人民印刷二厂印刷

新华书店上海发行所发行

开本: 850×1168 1/32 印张: 7 字数: 200千字

1994年4月第1版 1994年4月第1次印刷

印数1—3000 定价 7.50 元

ISBN 7-5608-1326-7/F·153

# 商品期貨貿易

1975 張忠齊

發展市場經濟開拓期貨  
市場國際接軌重慶中國  
特色世志作今白探索  
去成有益以篇章志在自  
好一談，善及提高皆當

贊高品期貨貿易一書出版

一九三三年七月

胡鍾京題



密切联系实际，发展期货  
贸易理论，为建设有中国  
特色的社会主义服务。

王行仁

一九八三年八月

## 序

在走过了几十年风风雨雨、曲曲折折的路程之后，我们终于形成了这样的共识，即要进一步推动我国经济的发展，必须面向市场，充分利用市场这个活跃的杠杆，来调节我们的经济运行。认识市场作用，健全市场机制，走向市场竞争，与世界市场接轨，是我们正在努力完成的一个重要而紧迫的任务。

在长期的计划经济框架内，人们习惯了那种被动的、封闭型的经济行为，与世界市场脱节，与国际贸易惯例相悖，“市场”成了资本主义的专利。然而，历史毕竟在按其自身逻辑发展，人为地阻断与世界经济的联系，孤军苦战以求发展，终究不能取得现代化的成功，而积极参与国际分工合作和国际竞争，已经势在必行。我国推行改革与开放政策就要引进竞争机制，建立社会主义市场经济，积极参与国际分工，把经济建设提高到新的水平。革命的最终目的，也正是为了使全体人民都富裕，如果不能与广大劳动者的切身利益直接相关，不能不断地提高人民物质生活水平，就很难使人们持久地奉献最大的积极性和创造性。物质利益是企业、个人从事经济活动的重要动力之一，现在我们已经看到，社会主义市场经济不仅可能合理配置社会资源，充分灵活地满足丰富多样的社会需求，而且还可能广泛地、持久地调动人民投身经济建设大潮的积极性。当市场终于在我国发育、完善到今天的规模时，参与国际期货商品交易，建立我国的期货市场，以便捷的方式与国际市场接轨，便也是顺理成章、水到渠成的必然事实了。

期货交易由于具有长期保值、发现价格、吸引资金和促进经济国际化等功能，为全世界所重视。它作为一种国际经贸和个人投资的有效方式，一种远胜于传统投资、避免风险的致富之道，一种高报酬、高风险、强刺激的投机行为，必将在我国深化改革扩

大开放的进程中为越来越多的人所认识和接受，并积极参与其中。

期货贸易又是市场经济发展的一个较高级阶段，它的获利可能与亏损可能是同时并存的，它的保值性质和投机性质也是同时并存的，这就要求期货交易者在进入市场之前，懂得和掌握期货的有关知识，运用科学方法进行分析和预测，制定切实可行的交易战略，惟此才能达到预期的目标。

本书作者在较短时间里研究了国内外大量的期货资料，并通过实践，编著了这本《商品期货贸易》，就期货交易的基本原理和运作技巧，作了系统的分析和探讨，就期货的性质和特点、起源和发展、期货的功能和组织结构及期货实务等进行了阐述，具有较强的理论性和可操作性，是一本可供工商企业有关人员，大专院校相关专业学生及有志踏入期货市场的人们学习和参考的好教材。当然，期货市场在我国还刚刚起步；尚在探索之中，要建立完整的具有我国特色的期货经济理论，尚为时过早。这本书和其他同类书籍一样，有待于在今后的期货市场实践中修正、充实和提高，但是，这本书毕竟能在现形势下有助于我国期货市场的发展，有助于期货交易参与者的成长。因此，我衷心地祝愿它的出版。

上海社科院期货期权  
研究中心主任 王惠珍

1993.7.27



# 目 录

序	1
<b>第一章 期货概述</b>	<b>1</b>
第一节 期货交易的性质和作用	2
一、何谓期货交易	2
二、期货交易的作用	3
第二节 期货交易的魅力和功能	4
一、期货交易的魅力	5
二、期货交易的功能	6
第三节 期货投资和其他投资优劣比较	9
一、期货投资和其他各类投资优劣比较	9
二、期货投资和股票投资比较	11
第四节 期货合约	14
一、何谓期货合约	14
二、期货合约的特点	14
<b>第二章 期货市场的形成和发展</b>	<b>17</b>
第一节 商品市场的演进	17
一、商品市场的形成	17
二、商品市场的发展	19
第二节 期货交易的形成和发展	19
一、期货交易的起源	19
二、期货交易的形成	20
三、期货交易的发展	22
第三节 世界期货市场概览	23
一、美国期货市场的概览	23
二、欧洲期货市场的概览	27

三、亚洲期货市场概览	28
<b>第三章 期货市场组织结构</b>	<b>31</b>
第一节 商品交易所	31
一、商品交易所的含义	31
二、商品交易所的组织	32
三、商品交易所的功能	35
第二节 商品结算所(票据交换所)	36
一、结算所的含义	36
二、如何结算	37
三、结算所的功能	38
第三节 交易代表和经纪商	38
一、交易代表	38
二、经纪商	40
第四节 商品期货交易委员会	42
<b>第四章 期货商品</b>	<b>44</b>
第一节 农产品和畜产品期货	44
一、小麦期货	44
二、玉米期货	46
三、大豆期货	47
四、棉花期货	49
五、猪和猪脯期货	50
第二节 食品期货	52
一、糖期货	52
二、咖啡期货	52
三、可可期货	53
第三节 金属期货	54
一、黄金期货	54
二、白银期货	58
三、生铜期货	58
第四节 能源期货	59

<b>第五章 期货买卖(一)</b> .....	61
<b>第一节 投资前准备</b> .....	61
一、资金准备和时间准备.....	61
二、心理准备.....	62
三、知识准备和技术准备.....	66
<b>第二节 经纪人的选择</b> .....	67
一、初步选择.....	67
二、进一步选择.....	68
<b>第六章 期货买卖(二)</b> .....	70
<b>第一节 开设帐户</b> .....	70
一、帐户的开设过程.....	70
二、帐户种类.....	71
<b>第二节 编制计划</b> .....	72
一、选择交易商品.....	72
二、记录交易情况.....	73
三、确定交易额度.....	73
四、分析市场行情.....	74
五、编制交易计划.....	75
六、模拟交易过程.....	75
七、建立交易目标.....	76
<b>第三节 交易订单</b> .....	76
一、何谓交易订单.....	76
二、下单的前提.....	77
三、交易订单的种类.....	78
<b>第四节 交易所基本制度及其他</b> .....	81
一、交易所基本制度.....	81
二、佣金和手续费.....	83
三、损益计算.....	83
<b>第七章 期货市场价格基本分析</b> .....	84
<b>第一节 供给与需求</b> .....	85

一、需求分析	85
二、供给分析	88
第二节 影响价格基本分析的其他因素	90
一、国际形势	90
二、国内政策	91
三、经济状况	93
四、汇率	93
五、气候与季节	95
<b>第八章 期货价格的技术分析(一)</b>	98
第一节 概述	98
一、技术分析方法的含义和假设	98
二、技术分析方法的作用	99
三、技术分析理论和常用工具	100
第二节 技术分析理论	100
一、道氏理论	100
二、艾略特波浪理论 (Elliott wave principle)	103
第三节 技术分析工具	108
一、价格图表	108
二、移动平均线	113
三、强弱指数	117
四、成交量和未平仓合约	117
<b>第九章 期货价格技术分析(二)</b>	120
第一节 趋势分析	120
一、趋势及分类	120
二、支撑和阻力	122
第二节 转向型态	123
一、头肩型	124
二、复合头肩型 (mead and shoulders)	127
第三节 整理型态	128
一、对称三角形	129

二、上升三角形	130
三、下降三角形	130
四、喇叭三角形	131
五、钻石形、旗形和楔形旗形、矩形	131
六、圆顶形和圆底形	133
<b>第十章 期货交易运作技法和实例</b>	<b>136</b>
<b>第一节 常用运作技法</b>	<b>138</b>
一、对冲	138
二、基差交易	142
二、套利交易	145
<b>第二节 商品操作实例<sup>1</sup></b>	<b>149</b>
<b>第十一章 如何当好期货经纪人</b>	<b>158</b>
<b>第一节 经纪人的条件和素质</b>	<b>159</b>
一、品德和经验	159
二、毅力和耐心	159
三、口才和勇气	160
四、知识和才干	160
<b>第二节 经纪人的操作原则和职责</b>	<b>161</b>
一、经纪人的操作原则	161
二、经纪人的职责	162
<b>第三节 如何报考经纪人</b>	<b>163</b>
一、美国报考经纪人的情况	163
二、我国报考经纪人的情况	164
<b>附录一 期货交易术语</b>	<b>165</b>
<b>附录二 上海金属交易所</b>	<b>175</b>
<b>附录三 铜陵有色金属公司上海经纪公司</b>	<b>196</b>
<b>后记</b>	<b>209</b>
<b>参考文献</b>	<b>210</b>

## 第一章 期货概述

正如一位哲人所说,历史越来越成为全人类的历史。现代世界的经济乃至整个国际社会正日益成为一个不可分割的系统。近年来,世界经济的相互依赖性日趋加强。美国期货行业对市场的特殊敏感性及其在价格上的避险机制等特点,致使期货市场更趋国际化。日、欧等工业化国家期货贸易的发展,香港、台湾、新加坡、菲律宾等地期货贸易的兴起,美国期货行业为满足世界各地利用期货市场进行交易的要求所作的努力,通讯技术的发展已使期货市场成为一个真正的全球性市场。

上海是长江流域开发、开放的龙头曾是远东最大的经济、贸易和金融中心。现今,上海的龙头地位有其强大的实力作后盾,但如何抓住发展机遇,加快改革开放步伐,历史将这一严峻的课题摆到了我们的面前。上海市场建设应当以高层次市场为中心,建成国内市场与国际市场的结合部、连接点,从开放的角度看,唯有突破“左”的樊篱、换脑子、探路子,以开拓观念、扩大国际视野,然后来规划上海市场建设,方能实现同国际市场接轨的目标。建立、发展和完善期货市场,参与国际期货商品交易是与国际市场接轨的一种便捷方式。

期货,对于某些中国人来说,已不陌生。然而,对于大多数人而言,却具有相当的神秘性。

本章试图对期货的概貌及其具有的特性进行探讨,以作为对期货总体分析和系统阐述的引子。

## 第一节 期货交易的性质和作用

### 一、何谓期货交易

期货交易是现代极为盛行的投资形式，它是一种与现货交易迥然不同的交易方式。

现货是现代商品的交易，交易双方在商品成交后，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。期货交易投资买卖双方必须预先签订一份共同遵守统一的“标准合同”（即期货合约），而货物与货款的交割则在约定的未来某一时间中进行。所以，期货交易就是对远期欲出售或买进的商品，经由交易所公开议价，确立契约的商品交易行为。在期货交易中，买卖双方成交时，并没有真正涉及实际货物的所有权转让，也正因为如此，期货交易通常都只是帐面上的行为。

期货交易有固定的场所，从事期货交易的场所就是期货市场。期货市场设有交易所，这里云集着众多的买者和卖者，双方采取公开叫价，并借助手势进行竞投而成交。

一个人无论是否真正拥有商品，都可以进行期货交易，任何人要买卖期货，都必须预先缴付一笔小量的保证金，保证金一般随着市价的波动而不断地调整。当期货合约到期后，卖者按合约要求将货物交给买者。此时，买方必须缴足货物所有的款项。不过，期货合约的买者和卖者大可不必持有合约至合约期满。事实上，绝大部分期货交易者也并不会持合约至期满（他们大多不是真正要货物的人），在此之前，他们随时可以通过平仓，即先买后卖或先卖后买相同数量的同类合约，了结履约义务，而不必进行货银的实际交割。

期货交易是通过买卖期货合约进行的，由买卖双方在交易所达成一张受法律约束的书面合同。合同限定在某一特定的日期（未来日期），交易双方将以约定的价格交收既定数量和质量的商品。合约的卖者承诺在未来的某一日期，将在指定的地点，交

出一定数量和质量的商品,并按照约定的价格收取货款;合约的买者则承诺在未来的某一日期,将在指定的地点,接收一定数量和质量的商品,并按约定的价格付清货款。

不过,在实际操作期货交易的过程中,真正实现实货交割的事例很少,一般只占成交合约的2%左右,其余的期货合约都在限期以前,通过平仓而了结履约义务。因此平仓又称抵补交易,指的是进行一对相反买卖的操作,即在进行某种商品期货交易时,先买进一定数量的合约,再卖出相等数量和相同交割月份的合约;或者是先卖出一定数量的合约,再买回相等数量和相同月份的合约。

例如,某投资者在商品交易所买进一张10月份交割的咖啡期货合约,他可在期满前卖出一张10月份交割的咖啡期货合约,从而达到平仓的目的。反之,若该投资者是先卖出一张10月份交割咖啡的期货合约,他也可在合约期满前买进一张10月份交割的咖啡期货合约,从而通过平仓了结履约义务。上述两种情况,对投资者来说,都无须进行实货的交割。

期货合约是一种标准化合约。在期货交易中,买卖双方只需确定价位(价格)、时间(具体的交货月份)和数量(合约数目),由于期货合约的标准化,就大大方便了买卖双方,省掉了交易过程中的许多工作量。这也正是期货投资近年来迅速发展的原因之一。

## 二、期货交易的作用

任何一种形式的投资都是有风险存在的。大部分投资往往具有双重风险,第一种风险是明显的,不管你如何投放它,都可能有损失若干资金的风险;另一种风险是不易察觉的,那就是通货膨胀引起的、货币购买力下降的风险。某人在银行储蓄了1000元钱,过了一段时间,由于物价上涨,那1000元钱已经抵不上储蓄时的价值了。通常人们都晓得储蓄可以避免第一种风险,但往往忽视因通货膨胀所带来的第二种风险。然而,如果投资期货则可避免这种风险。此外,期货投资在现代经济活动中对于整个经济的效益也是显而易见的。具体如下:



### 1. 期货交易有利于降低因商品价格波动而产生的风险

期货交易的对冲<sup>①</sup>可以使持有实货的生产者,将价格波动的风险转嫁给一般的投机者,并能有效地掌握(降低)生产成本,这种生产成本的降低,最后以降低消费品价格的方式使消费者直接受惠。否则,可能造成涨价的连锁反应,而影响社会经济的稳定性。

### 2. 期货交易采用公开叫价的方式,有利于公平竞争

期货交易是买卖双方采用公开叫价的方式,根据供求情况及各种影响因素所订出的合理价位,一般是以当时的供给与需求为标准,参照商品的基差<sup>②</sup>而订出的,这样可以使商品呈现一种合理的流向,以免产生堆积和滞销局面。

### 3. 期货交易双方在同一交易场所,有利于促成买卖,提高效率

期货交易使买卖双方增加接触的机会,使买卖成功率大为增加,同时,由于投机者从旁参与,商品可在较短的时间内达成交易,从而加速了市场的运转,提高了工作效率。

### 4. 期货交易有利于节约各类运费

期货交易使世界各地同样商品在统一的地方集散,减少了间接转运费用。

### 5. 期货交易有利于厂商获得平稳的收益

期货交易的对冲功能,使厂商能获得比较平稳的收益,这是因为通过对冲,厂商虽不能获得高价的利润,也不致因价位下跌而蒙受巨大损失。

## 第二节 期货交易的魅力和功能

近年来,以美国为主的期货商品交易越来越盛,交易项目也逐

---

① 对冲——通过在期货市场先买后卖(或先卖后买)与现货市场相同的期货合约,以抵消现货市场交易中,所具有的价格风险的一种交易方式。

② 基差——商品现货与期货价格的差额。