

期货交易市场 与运作技巧

刘 鸿 编著



西南财经大学出版社

期货交易市场与运作技巧

刘 鸿 编著

西南财经大学出版社

(川)新登字017号

责任编辑: 张天性

期货交易市场与运作技巧

刘 鸿 编著

西南财经大学出版社出版 (成都市光华村)
四川省新华书店经销 四川省资中县印刷厂印刷

787×1092毫米 1/32 印张 6.5 字数 120千字

1993年9月第一版 1993年9月第一次印刷

印数: 1—5000册

书号: ISBN7-81017-626-9/F·493

定价: 4.80元

前 言

自 1848 年美国芝加哥期货交易所(CBOT)创立,期货市场的发展至今已经历了 145 年。145 个年头较之古老的现货商品市场实在是年轻,但期货市场在世界经济,尤其是资本主义经济发展过程中所起的作用却非同小可。它引导市场发育,规范市场组织,回避市场风险,对近代和现代各主要资本主义国家的经济高速增长起了加速器和牵引机的作用。当今,世界各地的主要期货交易所被视为世界经济运转的心脏。从期货交易所里传播出来的具有权威性的市场价格,不知让多少生产者、经营者,进出口商、政府经济决策人受益无穷。近年来,世界各商品期货交易所的成交额已超过了当年世界贸易总额的 60%。这是任何政府和企业都不能无视的数字。

期货市场之所以倍受世界发达国家政府的高度重视,之所以倍受世界生产者、经营者、加工商、进出口商品的青睐,之所以倍受风险投资者的钟情,是因为期货市场具有其它任何市场都不可替代的两大功能——风险转移和价格发现;是因为它为从事风险买卖的投机业务开辟了新的天地;是因为它真正体现了现代市场经济的客观要求,反映了现代市场经济的本质特征。

社会主义市场经济这股代表着光明和希望的历史潮流正以不可阻挡的气势在中华大地上滚滚前进。

证券市场、股票市场、房地产市场、人才市场,这些市场经

济体系不可缺少的组成部分正在大江南北、长城内外蓬勃兴起。股票浪潮一浪高过一浪，房地产热潮此起彼伏。

随着市场经济体制的逐步建立，我国各类企业与国际大市场的关系日益紧密。建立期货市场，通过参加期货交易来避免在日常经济生活中因价格、利率、汇率波动而带来的损失的呼声在我国企业界、经济界一天响于一天。

公元1990年10月12日，我国第一家具有期货市场性质的郑州粮食批发市场（现改名为郑州商品交易所）鸣锣开业，标志着新中国踏上了建立、发展期货经纪市场的征途。深圳有色金属交易所、上海金属交易所等期货交易所接连开业，中国国际期货有限公司等一批期货经纪公司相继成立，把我国期货市场的发展推上一个高潮。

20世纪即将过去，21世纪的太阳行将升起。在这新旧世纪交替的年代，中国经济正在走出泥泞沼泽，踏上高速持续增长的征途。“建立社会主义市场经济体制”已写入共和国的宪法，改革开放，参与国际经济大循环已深入每一个中国人的灵魂，“关贸总协定”正在向中国招手，在如此阳光灿烂、春风和煦的气候下，期货市场这棵刚刚在华夏大地破土而出的幼苗必定会茁壮成长，参天而立，成为我国市场体系不可替代的重要组成部分。可以预见，随着我国期货市场的不断完善，期货市场在为我国发展市场经济作出应有贡献的同时，也将为有志于投身期货交易的人士提供施展才能的广阔舞台。

本书力图以准确的概念，严谨的结构，通俗流畅的语言和国内最新的资料，系统而又简明地介绍国际国内期货市场的基本知识和期货交易的运作技巧，包括期货市场的产生和发展，期货交易的概念、特点和功能，期货市场的组织系统，期货

市场的运行,期货交易的运作技巧,商品期货,金融期货,期货市场价格分析与预测,期权交易,国内外期货市场简介等内容.注重实例分析和方法介绍是本书的特点,因而该书是各生产经营单位,外贸公司,金融机构,大专院校普及和推广期货知识最实用的教材,也是有志于投身期货交易和对期货交易感兴趣的各界人士学习和了解期货知识最简明、最通俗的读物。

本书在编写过程中,得到了我国著名期货专家、国务院发展研究中心研究员常清先生的指点,得到了中国科协王康先生的帮助,得到了中国人民银行教育司王铁锴、蒋其敏同志的鼓励,得到了湖南财经学院左彤舫、樊行健、吴光海、张国田等同志的支持,在此,一并表示衷心的感谢。由于作者水平有限,难免有不足之处,希望得到广大期货研究人员和期货工作者的批评指正。

著者

1993年8月8日

目 录

第一章	期货市场的产生和发展	(1)
一	国外期货市场的产生和发展	(1)
二	我国期货市场的建立和发展	(3)
第二章	期货交易的概念、特点与功能	(6)
一	期货交易的概念	(6)
二	期货交易的特点	(9)
三	期货交易的功能	(13)
第三章	期货市场的组织系统	(17)
一	期货交易主体	(17)
二	期货交易所	(19)
三	期货经纪公司	(22)
四	期货结算所	(26)
第四章	期货交易是怎样进行的	(29)
一	选择经纪公司开立交易帐户	(29)
二	缴纳保证金	(30)
三	期货交易定单的发送	(30)
四	期货交易定单的执行过程	(33)
五	期货交易成交的确认	(35)
六	期货交易的履约	(36)

七	期货交易运行框图	(37)
第五章	期货交易运作技巧	(39)
一	套期保值交易运作技巧	(39)
二	期货投机套利运作技巧	(55)
第六章	实物商品期货	(71)
一	农产品期货	(71)
二	金属期货	(76)
三	能源期货	(81)
第七章	金融期货交易运作方法	(84)
一	金融期货品种及其主要交易场所简介	(84)
二	外汇期货交易运作方法	(85)
三	利率期货交易运作方法	(90)
四	股票指数期货交易运作方法	(100)
五	影响金融期货的主要因素	(105)
第八章	如何分析和预测期货价格	(110)
一	基本因素分析预测法	(110)
二	技术分析预测法	(117)
第九章	怎样做期权交易	(129)
一	从事期权交易必备的基本知识	(129)
二	期权保值避险交易	(135)
三	卖出期权交易实例分析	(138)

四	期权垂直套利交易实例分析.....	(141)
五	期权交易与期货交易的联系与区别.....	(143)
第十章	国内外主要期货市场简介.....,.....	(145)
一	国外主要期货交易所简介.....	(145)
二	国内主要期货市场简介.....	(147)

附录一：《期货经纪公司登记管理暂行办法》

(国家工商行政管理局公布)

附录二：国际农产品期货交易品种简介表

附录三：国际金属期货交易品种简介表

附录四：附表国际金属期货交易品种简介表

附录五：农产品和能源期货市场价格行情与技术分析表

附录六：金属期货市场价格行情与技术分析表

附录七：能源期货市场价格行情与技术分析

附录八：金融期货市场价格行情与技术分析表

第一章 期货市场的产生和发展

一、国外期货市场的产生和发展。

期货市场就是买卖实物商品或金融商品的标准化远期交货合约的一种市场。期货市场是现货市场高度发达的产物。期货交易是建立在现货交易的基础之上的,没有现货交易的风险,也就没有期货交易的风险回避。现货交易自物物交易到钱物交易,由即期现货交易到远期合约交易的发展,经历了几千年的漫长历程,跨越了原始社会、奴隶社会、封建社会、资本主义社会等不同的社会形态,最终在资本主义中期产生了它的高级形式——期货交易。

稍有经济知识和从事过生产经营或买卖活动的人都知道,交易是一种充满风险和机遇的活动。机遇和风险并存。当交易一方承担风险的时候,交易的另一方却获得了机遇。

军无常胜之师,商无不损之时。人们希望获得机遇,但更愿意减少风险。

正是由于生产者和经营者极想回避现货市场上的价格风险,追求商品生产和商品经营的相对稳定性和连续性,便在现货交易市场的基础上,应运而生了期货交易的初级形态——远期合约交易。据记载,最原始的远期合约交易出现于公元前的希腊和罗马。在农产品收获前,城市商人先向农民预购农产品,等到收割完成后,农民才交付农产品。

远期合约的交易是指供需双方采取签订交易契约的形式,双方共同约定交割日期,交割地点,交易数量和质量,以及

交割时进行结算的价格,到期双方按合同规定,一方付款,一方交货。

随着商品生产的发展,交通运输条件的改善,市场空间范围的拓展和中心城市的兴起,远期合约交易由个别的分散的地方性的交易逐步发展到在中心城市进行集中交易。

公元 1570 年,英国伦敦开设了世界上第一家交易所,从事先签合同后交割的远期交易。1730 年,日本大阪也创办了专门进行远期交易的米相場。相隔不久,阿姆斯特丹、安特卫普、布鲁塞尔等一些欧洲的贸易城市也相继出现了远期合约交易市场。

远期合约虽然有一定的预见性,但不能及时地、连续不断地反映从签约到履约这一段时期市场供求变化的全过程。

随着资本主义市场经济的大发展,随着国际贸易的普遍开展和世界市场的形成,各国经济紧密相连,市场供求瞬息万变。远期合约交易已不能解决商品生产的连续性和需求多变之间的矛盾,不能协调价格对供求进行调节时产生的时效差异性,不能满足将市场风险减少到最低限度的要求,于是,在远期合约交易的基础上,产生了一种适应现代市场经济要求的高级交易形态——期货交易。

公元 1848 年,美国芝加哥建立了专门从事谷物期货合约交易的芝加哥期货交易所,也称芝加哥商品交易所(简称 CBOT)。它标志着现代意义的期货市场的问世。

随后在美国纽约、英国伦敦、丹麦的哥本哈根、日本东京以及亚洲的新加坡、香港等大城市也相继出现了以咖啡、可可、棉花、石油、木材、有色金属、黄金为主要交易物的期货交易所。

随着期货交易的蓬勃发展,进行期货交易的品种种类也越来越多,20 世纪 70 年代以后,一种新的特殊形态的商品——金融商品,诸如国际货币、利率、债券和股票价格指数等都争先恐后进入期货市场。期货市场发展到 80 年代,在商品期货和金融期货日趋发达的基础上又产生了一种新的交易形式——期权交易。

目前,以期货合约交易为内容的各种商品期货交易和金融期货交易正冲破地区和国别藩篱,正在世界范围内拓展和延伸。

二、我国期货市场的建立和发展

1. 旧中国的期货市场

自 1840 年鸦片战争之后,中国逐步沦为半封建半殖民地国家。帝国主义在对中国实行军事侵略,政治压迫和经济剥削的同时,也将资本主义的一些经济运行机制带入了中国。清朝末年,举张“中学为体,西学为用”的洋务运动使相对先进的资本主义经济运行机制,诸如兴办实业,发行股票、建立市场等在上海、天津、北平(今北京)等大都市得以建立和实施。光绪 18 年(1892 年),外国公司在上海设立了上海股份公所,最先把证券和物品的投机交易带入了上海。辛亥革命以后,民族工业有了较快的发展,外国人独占证券买卖的局面被打破。民国 3 年(1914 年)上海股票商业公会成立。随后,上海其它一些行业也出现了同业公会,进行股票买卖和期货交易。

1918 年 6 月,北平证券交易所开业,从事股票,公债、期货交易。1920 年 7 月,上海证券、物品交易所成立。这是旧上海第一家由中国人自己创办的期货交易所,经营品种包括证

券、金银、皮毛、粮油等。张静江、蒋介石曾是该所成立初年较为活跃的经纪人。

在期货交易曲折的发展过程中,国民政府先后颁布了《交易所法则》和《交易所法则实行细则》等法规。这些法规使得交易所的买卖逐步规范化。虽然后来经历的8年抗日战争,使交易所的发展受到制约,但抗战胜利后,旧中国的期货交易又步入繁荣直到国民党政府垮台。

2. 新中国期货市场的建立和发展。

中国提出建立期货市场,已是“改革开放”走过了10个年头的1988年。由于农村商品经济的发展,1984年以粮食为首的农副产品出现了低水平的过剩,粮食商品率由1987年的20.3%提高到1984年的34.8%,市场问题开始显得非常重要。由于改革的市场作用不断增强,1985年后,农产品流通出现了一些令人困扰的事情:〈1〉市场价格大起大落。〈2〉价格风险集中在农民和国家身上。〈3〉市场秩序混乱。这些问题与中国现货市场的不健全和没有期货市场有关。因此,以常清、田源为代表的中国青年经济学家们依据市场经济发展和进一步改革的要求,提出了建立中国期货市场的建议。该建议得到了政府的采纳。于是,1988年初,国务院发展研究中心和国家体改委共同成立了期货市场政策研究小组。从此,期货市场在中国进入了由研究到试点再推广的逐步发展阶段。

郑州粮食批发市场(现改名为郑州商品交易所)于1990年10月12日鸣锣开业,标志着新中国踏上了建立、发展期货市场的征途。随后,深圳有色金属交易所经中国有色金属工业总公司与深圳市人民政府批准,于1991年6月10日正式成立,主要交易商品为铜、铝、铅、锌等有色金属。1992年5月28

日,中国大陆第一家国家级期货市场——上海金属交易所宣告成立。从此中国终于打开了通向国际期货市场的大门。

在期货交易所不断开业的同时,期货经纪公司也在中国蓬勃发展起来。1992年初,深圳市百事高商品期货咨询公司成立,随后广东万通期货经纪公司成立。1992年12月28日,经国务院经贸办批准,由国家工商行政管理局核准登记注册的中国首家大型期货经纪公司——中国国际期货有限公司(CIFCO)成立,这表明我国有了自己的规范化国际化的大型期货经纪公司。在此前后,上海,南京等地也成立了一大批期货经纪公司。1993年4月28日,国家工商行政管理局局长刘敏学签发了我国第一个期货交易方面的法规——《期货经纪公司登记管理暂行办法》,这表明我国期货市场的发展已进入规范化阶段。

在商品期货交易大发展的同时,金融期货也正在中国银行总行,上海外汇调剂中心,深圳外汇调剂中心等地方尝试进行。

我们完全可以相信,90年代是中国期货市场大发展的年代:随着中国加入“关贸总协定”的日期日益临近,中国大陆的期货市场将在不久的将来与国际期货市场接轨。

第二章 期货交易的概念、特点与功能

一、期货交易的概念

期货交易,就是在期货交易所内买卖标准化期货合约的交易。

期货合约是根据每种交易商品的质量、数量以及交货时间和交货地点而书就的标准化契约。表 2—1 和表 2—2 是美国有关期货交易所的期货合约实例。期货合约中唯一的变量是在交易所内产生的价格。

期货交易的目的是利用期货市场价格上下波动进行保值或投机获利。

例如:某期货交易者估计铝价在近期可能上涨,于是,他就在伦敦金属交易所购买两个月后交货的铝期货合约,买进不久,铝价果然上涨,交易者将期货合约卖出,从而获得低价买进高价卖出的差价利润。同样,如果该交易者预测到铝价在近期内可能下跌,他就先抛售三个月的期货,当铝价跌到一定水平时,再以同等数量买进,从而获得高价卖出低价买进的差额利润。虽然,交易者把赌注押在未来价格的涨落上的这种买空卖空的投机交易是具有风险性的,但投机者也可以用较少的本钱赚取较大的利润。

以上讲的是期货投机交易,期货交易除了投机交易之外,还有在现货市场从事买卖的生产者、经营者、商人等为了回避现货市场上价格波动,也在期货市场上进行“买空”或“卖空”

表 2—1

芝加哥期货交易所(CBOT)1000 盎司白银期货合约

交易单位	1000 金衡盎司
最小变动价位	每盎司 1/10 美分(每张合约 1 美元)
每日价格最大波动限制	每盎司不高于或低于上一交易日结算价各 1 美元(每张合约 1000 美元)
合约月份	当月和下两个日历月份以及 2、4、6、8、10、12 月
交易时间	早 7:25—下午 1:25(芝加哥时间)
最后交易日	从交割月的最后营业日往前数的第四个营业日。
交割等级	一根成色不低于 999,重量为 1000 盎司,标有交易所规定的一个或多个品级和标号的纯银条。每 1000 盎司总重量公差度不得超过 12%。
交割方式	凭设在芝加哥的经 CBOT 批准的金库所签仓单交收

表 2—2

纽约咖啡、糖和可可交易所(CSCE)可可期货合约

交易单位	10 公吨(22046 磅)
最小变动价位	每公吨 1 美元(每张合约 10 美元)
每日价格最大波动限制	不得高于或低于上一交易日结算价格各 88 美元,限价可扩大至 132 美元,对前两个交割月份无限制
合约月份	12、3、5、7、9
交易时间	上午 9:30—下午 2:15(芝加哥时间) 产于任何国家或气候下的品种,包括新产品或尚不知名的品种,共分为三类:
交货产地	A 组:加纳、尼日利亚、象牙海岸等国品种, 每吨交割价升水 160 美元 B 组:巴伊亚、中美、委内瑞拉等国品种,每吨 交割价升水 80 美元 C 组:桑切斯、海地、马来西亚及其他产地品种,按平价交割,等级评定由持有交易所执照的评级员进行。
交割地点	纽约港区特许仓库,特拉华河港口,或汉普顿港口;如采用码头交货或散装交货,可适当从合约价中给予折扣,但须征得收货方同意。