

● 投资指南丛书 ●

期货交易入门

● 王云龙 主编
● 中国物资出版社

RUMEN

投资指南丛书

期货交易入门

王云龙 主编

中国物资出版社

(京)新登字 090 号

投资指南丛书

期货交易入门

王云龙 主编

*

中国物资出版社出版

全国各地新华书店经销

北京燕山联营印刷厂印刷

开本：787×1092 1/32 印张：9.625 字数：213千字

1993年1月第一版 1993年1月第一次印刷

印数：1—10100册

ISBN 7-5047-0352-4/F·0148

定价：5.80元

《投资指南丛书》编委会

主 编	王云龙		
副主编	陈 义	剧锦文	李宝江
编 委	陈 义	王村壬	王云龙
	杨依竹	雷运清	剧锦文
	李 敏	李宝江	陈孟勤
	孙桂生	杨 云	武 力

首批《投资指南丛书》目录

中国股市投资手册
期货交易入门
房地产经营入门
外汇买卖入门
个人投资知识手册

推荐《投资指南丛书》

几年前，在我国人民的经济生活中，除了“储蓄”，几乎没有投资可言。然而，随着改革开放的深入发展以及社会主义市场经济观点的逐步形成和社会主义市场经济体系的进一步完善，特别是反映市场经济特征的证券市场、房地产市场、期货市场等相继建立，可供人们投资的领域越来越广阔，人们的金融意识也发生了深刻的变化，证券投资，房地产投资的热潮一浪高似一浪。广大读者，特别是有闲置资金又有兴趣投资的人们，特别钟爱介绍投资知识的读物，渴望从中吸取经验，掌握技巧，以利于在投资市场上一展身手。为满足读者的热切需要，我们筹划编辑了这套丛书。首批计划出版5种，1992年3月出齐，以后将陆续增加，以飨读者。通过这套丛书的编辑出版，向我国广大投资大众详尽、系统的介绍股票、期货、房地产、外汇等方面的基本知识，并汇聚国内外的投资经验、投资技巧、投资策略等为读者所用。这套书以务实为主导，将理论与实践融汇贯通，更侧重于实际的操作。这套书语言流畅，通俗易懂。我们希望这套书能受到读者的垂青，也欢迎广大读者批评指正。

祝各位投资顺利，财运亨通！

《投资指南丛书》编委会

编写说明

期货交易是市场经济高度发展的产物，在国外已有几百年的发展历史。期货交易的主要功能是提供价格保险，是生产者、加工者、进出口商以及资金管理者等最重要的行之有效的风险管理工具之一。期货市场的存在为他们提供了理想的回避风险的场所，也为那些有闲置资金的人提供了一个理想的投机场所。当然，期货交易也是高风险的交易活动，获利和亏损的可能性完全相等。

随着我国社会主义市场经济体制的逐步建立，各种企业与国际大市场的关系越来越密切。利用国内外期货市场，通过参加期货交易来避免在日常经济活动中因价格、利率、汇率波动而带来的损失，将越来越受到工商企业界人士的注意。近两年来，特别是邓小平同志南巡讲话以后，各种引进期货交易机制的批发市场、期货市场的开市锣声不绝于耳。然而，期货交易方面的知识，对于我国大多数人来说仍然是比较陌生，更是缺乏具有专业知识和实践经验的人员。人们迫切需要了解、熟悉这方面的知识。

本书正是一本通俗性的知识读物。书中主要介绍了国际期货交易的基本知识和技巧，包括期货交易的基本概念、历史发展；国际上主要商品交易所和交易商品的介绍；期货交易的基本规则；期货市场价格走势的基本分析和技术分析；期货交易的操作技巧；投机者的作用及其投机策略等。这些基本知识和技巧揭开了期货交易的神秘面纱，为读者提供了进入期货市场大门的钥匙。掌握这些基本知识和技巧会对从事期货交易的人们，以及所有对期货贸易知识感兴趣的读者有

所帮助，这也作者的最大荣幸。

本书的写作的目的主要是普及期货交易方面的知识，注重实际操作，故对理论的介绍甚少。同时，鉴于本书编写过程中，我国期货市场才刚刚建立，还有待于规范和完善，资料的收集也较难，因而有关我国期货市场的情况没有介绍到。书后附录的上海、深圳有关期货交易的规定和期货交易办法或可有所补遗。当然，这些并不影响本书的实用性。

本书在编写过程中，陈义、王村壬、杨依竹、剧锦文等学友帮助收集、整理资料，设计篇章结构并编写部分内容，他们是本书的真正的合作者！中国物资出版社的总编辑张立中教授通审了全书并提出一些修改意见，使原书稿大为起色。另外，李宝江、陈孟勤、孙桂生、方鹏远、曹保利、岳政武等人提供很大的帮助，在此拙作即将付梓之际特向他们，也向所有未能提及到的，对本书有过帮助的人表示诚挚的谢意！此外，从读者阅读顺畅起见，我们在正文中没能注明参考的全部资料，在此也向那些材料的国内外作者表示歉意和衷心的感谢。

限于作者的学识和经验，本书的不足是必然的，错误也恐难免。除文责自负外，更期望广大读者批评指正。

作者

1992年10月

目 录

第一章 期货交易概述	(1)
第一节 期货交易的 概念	(1)
第二节 期货交易的 产生与发展	(4)
第三节 期货交易的 基本功能	(9)
第四节 期货交易与 股票交易的比较	(12)
第二章 商品交易所	(15)
第一节 商品交易所的 性质与机构	(15)
第二节 国际主要商品交易所 简介	(18)
第三章 期货商品	(26)
第一节 期货商品的 上市条件	(26)
第二节 农产品 期货	(28)
第三节 金属、石油的 林产品期货	(40)
第四节 金融 期货	(47)
第四章 期货交易的操作规则和操作过程	(59)
第一节 期货交易的 操作规则	(59)
第二节 期货交易的 操作过程	(66)
第五章 期货商品价格	(83)
第一节 期货商品的 价格理论	(83)
第二节 基差	(88)
第三节 期货商品 价格指数	(92)
第四节 期货市场 行情解读	(94)
第六章 期货市场价格走势分析	(97)
第一节 基本因素分析法	(97)
第二节 技术分析法	(106)

第三节	移动平均法	(139)
第七章	期货交易技法	(148)
第一节	套期保值	(148)
第二节	对冲	(159)
第三节	套期图利	(167)
第四节	期货选择权交易	(174)
第五节	期货交换现货	(182)
第八章	期货投机	(185)
第一节	期货投机的作用	(185)
第二节	投机者的类型及其投机方式	(188)
第三节	期货投机的基本原则和策略	(191)
第四节	期货投机的成功与失败	(199)
附 1:	期货交易术语	(202)
附 2:	工业品生产资料期货交易所管理暂行办法	(217)
附 3:	深圳有色金属交易所管理暂行规定	(222)
附 4:	深圳有色金属交易所交易规则	(227)
附 5:	上海金属交易所管理暂行规定	(238)
附 6:	上海金属交易所章程	(244)
附 7:	上海金属交易所会员管理暂行办法	(250)
附 8:	上海金属交易所规则(试行)	(255)
附 9:	苏州物资交易所期货交易管理暂行规定	(268)
附 10:	苏州物资交易所(期货交易)章程	(274)
附 11:	苏州物资交易所会员管理暂行办法	(280)
附 12:	苏州物资交易所期货交易规则	(284)

第一章 期货交易概述

第一节 期货交易的概念

一、期货交易与现货交易

期货交易是相对于现货交易而言的。期货交易和现货交易是含义截然不同的两个概念。现货交易是根据买卖双方一对一的谈判,然后根据买卖双方商定的付款方式买卖商品,并在一定时期内进行实物的交收,从而实现商品所有权的转移。现货交易的目的是通过一定的价格买到或卖出某种商品。一般工商企业购买原材料,销售产品的活动,以及消费者购买日用消费品的活动都属现货交易。而期货交易是先交付一定数量的保证金,在商品交易所内,通过公开喊价的方式买进或卖出期货合约。这种期货合约已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,是规定将来某一特定时间买进或卖出某种商品或金融工具的协议。期货合约中唯一的变量是在交易所内产生的价格。期货交易者对实物的交收并不感兴趣,期货交易的目的是利用期货市场价格的上下波动进行保值或投机获利。因此,期货交易一般并不涉及商品所有权的转移,而只是期货合约所有权的转移,以便转嫁与这种所有权有关的商品价格变动的风险。例如,某期货交易者估计铜价在近期可能上涨,于是他就在

伦敦金属交易所购买三个月交货的铜期货合约，买进后不久，铜价果然上涨，该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。反之，如果该交易者预测到铜价在近期内可能下跌，他就先抛售三个月的期货合约，当铜价跌至一定水平时，再以同等数量买进，从而获取利润。当然，该交易者把赌注押在未来价格的涨落上是要冒一定风险的，特别是这种“买空卖空”的投机性交易具有更大的风险性（在商品交易所也可以做套期保值交易，从事这种交易的目的是为了获得利润，而是为了防止或减少因价格波动带来的损失，具有保值的性质。有关套期保值交易和投机性交易的详细内容另章叙述）。投机者可以利用较少的本钱争取较大的利润，当然也可能遭到较大的损失！

二、期货市场与现货市场

期货市场是进行期货合约买卖的场所，一般称为商品交易所。期货市场一方面成为短期投资者投资的场所，以风险资本获取风险利润；另一方面成为企业经营者用来转移风险、保护收益的理想场所。现货市场是进行现货交易的场所，它由拥有商品并准备马上交割的卖者和拥有现金想立刻得到商品的买者所组成。期货市场与现货市场相比具有以下几个特点：

1. 见钱不见物。期货市场上的买卖双方成交时并非凭现货，而是凭既定的标准质量的商品成交，实物商品并不进入期货市场。大多数的交易由合约的对冲来了结，很少进行实际商品交割。

2. 交易人员有严格的限制。在期货市场参加交易的必须是会员单位，非会员单位只能通过会员单位来进行交易。会员必须经过严格的资信审查并交纳会费，享有一些特许的交

易权利。

3. 有固定的交易程序和规则。期货市场对成交方式、结算与担保、合约的转卖或对冲以及实物的交割等都有严格和详尽的规定。

4. 上市商品要具备一定的条件，并非任何商品都适宜上市以期货交易的方式进行买卖。

5. 期货市场交易集中，信息通达，价格公开，公平买卖。

期货市场与现货市场虽然完全不同，但两者互相关联，互相影响。期货交易有助于商品在现货市场上的买卖更顺利地进行，而现货市场交易活跃，可以促进期货交易的兴旺发展。期货市场以现货市场为依托，没有现货市场的发达与成熟，期货市场就不可能得到顺畅的发展。

三、期货合约与远期合约

期货合约是除价格以外的所有合同条款都由商品交易所规定统一的标准，合约的单位数量、品级、交货地点和交货时间都不需要买卖双方商定。例如马来西亚吉隆坡商品交易所的一份原棕油期货合约所规定的质量是：优等的未经漂白的马来西亚散装原棕油，其注入港口油槽时的脂肪酸含量（以棕油分子量 256 为准）不超过 4%，由油槽输出的脂肪酸含量则不能超过 5%，水分与杂质不得超过 0.25%；数量是 25 吨；交货期有 12、1、2、3、4、5、7、9、11、等月份，每个月份的期货合约的期限是该月的 15 日，如果 15 日不是交易日，则以 15 日以前的最后一个交易日为期满日。任何在期满日之前来对冲的期货合约，必须按上述合约规定的质量和数量于该月 20 日前，在马来西亚的北海、巴生港口和马西古当的油槽设施，进行现货交割。这种标准化的期货合约易于转手和清算，流动性强。期货合约的结算通过交易所的结算

单位进行，买卖双方无须知道对手是谁，自然免除了个别征信的手续，也降低了毁约的风险。买卖期货合约必须交纳保证金，通常其数额为期货合约金额的2—10%。任何人都可以从事期货合约的买卖。

远期合约是事先约定的现货交易。远期合约对交易商品的数量和交货日期无固定的规格标准，均由买卖双方自行商定。远期合约在签约前必须通过征信方式，分析交易对手的信用状况，调查其是否有履约的诚意。远期合约一般不需交纳保证金，其盈亏都是在合约到期之日才结清。远期合约的交易者一般是专业化生产商或交易商，一般人难以参与。

期货合约与远期合约虽然大不相同，但两者均含有远期交易的内容，而且期货合约是在远期合约的基础上发展起来的。我国期货市场还处于初创阶段，目前的期货交易就是主要以现货的远期合约为主，由此向规范的期货交易过渡，上海金属交易所和郑州粮食批发市场莫不如此。

第二节 期货交易的产生与发展

期货交易和期货市场的发展历史很久，当今的期货交易规则和期货市场是经过数百年的实践，不断发展而逐步形成的。

自古以来，人类就从事远距离贩运交易，古希腊和古罗马都建立了庞大的贸易网。这些古代文明国家和经济力量也来源于此。由于当时交通极不方便，况且路程遥远，交易方式只限于易货和现金买卖。

古罗马帝国衰败后，欧洲兴起封建城邦，彼此敌视，互不统属，形成自给自足的封建采邑制度，破坏了不同地方互

换货物的基本制度。中世纪初期，罗马的城市传统消失后，只剩下法国南部和意大利的少数城市，仍然和遥远的东方保持贸易联系。中世纪期间，欧洲的经济与政治稳定逐渐恢复，到了十一、十二世纪，若干封建君主成功的扩张领土和树立了权威，种下了现代欧洲国家制度的种子。

到了十二世纪，贸易普遍复兴，欧洲大陆上有两个大贸易中心开始蓬勃发展。在意大利北部，威尼斯、佛罗伦萨、热那亚和米兰互相竞争，争取与东方贸易的权利，并设法扩大整个欧洲的贸易。同时，北欧的贸易则集中在法兰德斯地区（现在的荷兰与比利时）。这里自罗马时代起，就以细布闻名，此时则与当时欧洲最重要木材产区的英格兰发展成强有力的经济关系。善于经营奢侈品，如丝绢、香料、稀有金属和外国香水的意大利贸易商与善长经营布、酒、咸鱼、木材与金属制品的法兰德斯贸易商，双方在 Champagne 伯爵的领地交易。证据表明，早在 1114 年，Champagne 地区的伯爵就设立了交易会，鼓励商业活动，从中收取费用。

这种交易场所的建立，变成了欧洲国际交易的主要中心。就连斯堪的那维亚、英格兰和俄罗斯的贸易商也不远千里赶来，Champagne 伯爵为贸易商提供各种服务，包括保护、兑换货币、提供储藏设施。后来，这种交易会变成常年不断地举行，交易的商品最后也变成一个地方专门交易一种或几种相关的商品。

通常每次交易会都把最后几天做为付帐和结算的日子。由于贸易商通常来自不同的地区、种族背景不同，结算经常发生争执。为了解决争执，渐渐形成了一些商业法规。违反商业法规的人由商人自发组织的“交易会法庭处理。这种中世纪商业法规的作用与现代商品交易所制定的规章大致相

同，其中规定了合约条件的定义，决定了商品的取样、检验与分级的方法，并明确规定商品的交货地点和日期。

虽然中世纪的大多数商品交易都是现货性质的，但已发明和应用一种叫“交易券”的单据，这种交易券是一种远期合约，规定在将来的某一时间交货。最初交易券只在一个买主和一个卖主之间现金交易，后来逐渐变成可转让的单据。单据最后转到寄存商品的仓库时，可能已经转了好几手。当时因旅行困难，商人一般只带样品参加交易会，交易券可以帮助买卖双方，根据双方满意的货样成交。它的功能与今天广泛使用的提货单相似。这种交易券由远地一位信用好的商人签名，证明某一笔货物寄存在他的仓库里，这种交易券就可以出售给第三者。第三者买到后，可以转售，也可以提货。中世纪末期的这种远期合约，有许多方面和现代商品期货合约相同，只是未经标准化。

Champagne 交易会设立后，欧洲各地也普遍设立了类似的商品交易市场，根据样品的标准而签定远期合约的作法被普遍采用了。英格兰也设立了全年交易的会所，让交易商买卖商品，这些会所名叫交易所。较早期的例子是皇家交易所，这个交易所于 1570 年在伦敦创立，从事商品现货和先签合同后交货的期货交易，这就是近代商品交易所的雏形。经纪商很快就开始在伦敦的商品交易所里担任中间人，志愿吸收商人希望避免的价格风险，换取远期交易所带来的获利机会。虽然市场仍然是现货现金交易的市场，但越来越多交易商开始利用远期合约的优点。

这种制度逐渐演变，变成了卖方将商品卖给中间人，由中间人寻找可能的买主。在这种方式下，卖方可以用合理的价格卖掉商品，买方则可以期望从转售的经纪商手中，买到

品质标准化的商品。到了这种阶段，分级制度和真正的期货合约尚未发明，但已处于萌芽之中。

十七世纪，第一宗有案可考的有组织的期货交易在日本出现。当时日本富有的封建藩主发现，城市里的货币经济日渐扩大，而他们根本资源的基础的基础在农村，他们夹在中间左右为难。他们从佃农手中收到的田租，是每年稻谷收成的一部分，这种收入不规则，又受气候和季节性因素等不可控因素的影响。因为货币经济要求这些贵族随时准备现金，而收入又不稳定，于是就把多余的米运到大板与江户等城市储藏，必要时再出售。为了迅速筹措现金，藩主很快就开始根据储藏在农村或城市仓库里的实物，出售“米券”。常受收入不稳定影响的商人也乐于根据预期的需求购买这种米券。为了便于交易，最后大家普遍把米券当成一种货币的形式。到十七世纪末期，日本 Dojima 米市的一个特点就是只能交易期货合约。到 1730 年，德川幕府正式规定这个市场只在书面上交易稻米，这种米市的一些交易规则与现代美国期货交易规则极为相似。

美国的期货交易大大晚于英国和日本，起步较迟，但发展很快。十九世纪以后，美国的期货交易从发展速度和交易规模来看，均超过了其他国家。美国第一个具有相当规模的芝加哥贸易局（Chicago Board of Trade 简称 CBT）于 1848 年成立，实际上是谷物交易所。这是正式的、最早的期货市场。那时先签合同后交割的期货交易已经盛行，各种谷物分成等级，仓库对寄存的谷物出具某种等级和一定数量的收据。这种仓库收据是所有权的凭证可以代替实物的交割。芝加哥谷物交易所最初采用的远期合约交易方式不能对商品的质量和交货期规定有统一的标准，在商人和交易者之间违约现象

时有发生。因此，为使谷物交易不断趋于正规化，芝加哥谷物交易所于1865年推出一种被称为期货合约的标准化协议，以取代原先沿用的远期合约。这种期货合约在所交易商品的质量、数量、交货时间和交货地点等方面规定了统一的标准。同年，该交易所又采用保证金制度，以消除交易双方因不按期履约而产生的不便。至此，现代期货交易的基本原则基本上就形成了。由于十九世纪中叶以后出现的愿意承担交易风险的投机人的介入，使期货市场的交易活动更具高效率。律师、医生以及其他与谷物交易没有任何关系的人们，也开始利用价格变化做起投机生意来，投机商们的频繁买进和卖出的活动加速了合约的转手速度，促进了市场的流通，并有助于把价格波动幅度降到最低水平。

十九世纪末和二十世纪初，世界各地出现了一大批期货交易场所，大大推动了期货交易的发展。期货交易商品的品种也不断扩展，期货商品的种类已达十几种之多。1891年，美国明尼阿波尼谷物交易所出现了第一个完整的结算所，并建立了严格的结算制度。期货交易的结算和结算程序的相继确立极大的扩展了商品交易范围，使期货交易活动逐渐正规化，更加完善了。

二十世纪七十年代以来，由于通货膨胀加剧，金融货币不稳，特别是1973年石油危机的冲击，国际商品市场出现剧烈的波动，更加促进了套期保值业务和投机业务的发展。同时，代理期货业务的经纪商也纷纷建立，并在大城市设立分支机构，致使期货交易打破国家界限，日益国际化了。