

「期货投资系列丛书」

期货操作学

教育科学出版社



期货操作学

原著 木原大辅(日本)

五 崧 骅 编译

JM06/22



中国物资信息中心

教育科学出版社

(京)新登字第 111 号

期货操作学

原著 木原大辅(日本)

· 五崧骅 编译

教育科学出版社出版、发行

(北京·北太平庄·北三环中路46号)

各地新华书店经销

通县觅子店印刷厂印装

开本: 850毫米×1168毫米 1/32 印张: 13.125字数: 250千

1993年12月第1版 1993年12月第1次印刷

印数: 00,001—10,500册

ISBN 7-5041-1260-7/G·1217 定价: 11.50 元

期货投资系列丛书

前 言

当前,一些地方和部门正在积极筹建各种商品的期货市场,一些期货经纪公司也相继成立。期货市场必将成为我国经济生活中的又一个热点。为了推动这个新事物的健康成长,中国物资信息中心胡贻志、王安耕、吴志惠、阎红英等编辑了我国第一套《期货投资系列丛书》,向国内读者全面介绍海外有关期货著作。这套“丛书”既是国内参与市场经济的企业界、金融界、商业界和政府部门了解期货交易知识的普及性读物,又是实际参与期货交易的人员必备的工具书,还是研究市场经济期货理论不可多得的参考书。

在市场经济条件下,企业的利润与风险密切关联,高利润往往伴随着高风险。企业既要获取较优厚的利润,又迫切需要降低与其相关联的风险,这就要寻求规避风险的方法。期货交易正是为了满足企业规避价格风险应运而生的有效的管理工具。

期货交易除了有避险功能之外,还具有发现价格,真实反映市场供求关系;规范交易管理,维护公平竞争;便于利用先进的通讯设施实现异地交易等优点。在国外这种交易方式吸引了广大的生产企业、经销商、进出口商和投资者的参加。

商品是否能进行期货交易,取决于三个条件:商品的价格随时间波动变化;商品的拥有者和需求者渴求避险保护;交易能吸引广泛的参与。相当多的商品是具有以上三个条件的。因

此从二十世纪以来,期货交易的种类不断扩大。从传统的农产品期货合约扩大至贵金属、制成品、加工品和非耐用储存商品合约。以后,在1972年推出外币期货交易,1974年推出黄金期货交易,七十年代中期推出利率期货交易,到八十年代推出股票指数期货。期货交易从商品进入了金融,使股票价格与期货价格联系起来,彼此产生了互动的作用,在世界经济中发挥了无法估量的巨大影响。世界每年期货交易总额已逾两万亿美元。美国道·琼斯工业指数期货和史丹普指数期货已成为反映美国经济变化的晴雨表。

总之,期货交易是商品经济发展的必然产物,是市场经济运作的重要组成部分。

1992年初,在邓小平同志视察南方时的重要谈话和中央政治局全体会议的精神指导下,我国价格改革取得了突破性进展,市场经济有了显著的发展,对外贸易正在以两位数的速度增长。由于国内、外价格的波动变化莫测,要避免价格波动给企业带来的风险,只有通过期货交易这一途径。因此,期货交易知识的普及和专业人材的培训成为我国期货发展亟待解决的问题。

《期货投资系列丛书》由十本书组成。“丛书”编辑兼顾了权威性、理论性和实践性三方面的要求。它具有以下三个特点:首先是“丛书”包括了美国、日本与台湾重要的期货专著,作者多是长年从事期货交易的专家,具有相当深厚的理论基础与丰富的实践经验。他们从理论与实践两个方面对期货投资作了介绍,包括世界上最新、也是发展最快的金融期货市场等内容。“丛书”的大多数著作是近年的新著。

其次,“丛书”系统地阐述了期货交易的全貌,概念清晰,资料丰富,文笔流畅,叙述深入浅出,通俗易懂。最后,“丛书”

适合不同层次读者的需要。它由三部分组成,第一部分具有普及性,适合广大读者了解期货市场发展的历史,基本概念,一般原理与运作方式;第二部分侧重于实际操作和指导,尤其是对那些参与期货交易的交易厂商与经纪人来说,它可以告诉你各类商品期货市场的特点,如何投身期货市场,应该作何准备,如何避免价格风险以及如何赚取利润等操作技巧与方法;第三部分是经典著作,具有理论深度。它全面、系统地论述了期货市场的由来与发展,期货交易运行的规律,期货分析预测方法,期货市场与期货交易的运作法规与管理等问题,并探讨了不同国家、地区期货市场的特点与发展中的经验教训。

这些,对于今天改革开放中的我国经济大有裨益,也为我国期货市场的建立与发展提供了借鉴。

“丛书”的翻译和在大陆出版的版权得到了原出版社和作者的允许。由于国内目前在期货交易专用术语的中文表述上尚无标准可循,台湾著作的出版,尽可能保持了原书的术语和文章的风貌。中译本的专用术语,参阅了鹿建光、瞿秀英先生翻译的《商品期货交易手册》,王新先生翻译的《伦敦金属交易所及期货交易》,部分台湾著作后面所附的专业术语词汇表。台湾期货专著在大陆的出版,有利于期货交易专用术语的沟通。由于编译者水平和时间所限,差错在所难免,望予指正。

胡貽志

一九九三年三月

原 序

商品交易 PR 中心今年已迈入第五年头，这期间曾接触各阶层人士，彼此互相交换心得与意见，但唯一觉得遗憾之事是关于商品交易所或商品期货交易所方面的资讯来源颇为欠缺，且多半也不甚了解。

来此 PR 中心询问的人士，其中不乏大众传播媒体、一般投资者、学生、高中商科老师、大学教授、官方政要、推动新交易商品上场的产业界、流通业者以及交易界本身内部人员等等。因此，若依各阶层所需所求而一一解答，或将参考资料分册而行，如此不但杂且乱也不甚方便，对有心投资人士更造成一种负面效果。

就透视整个商品交易所业界这大环境，以及由另一角度观点来掌握商品交易市场之时，基于这四年的经验，该作何准备、整个概括范畴为何，本身可以说大致全般了解，所以这次特将各个必要事项及资料、条件做一整理归纳编印成书。本身才疏学浅，日常手边处理的业务或许有些遗漏之处，而各位从专家学者的立场来看，此内容势必有不周全或不够完备、妥善，不尽理想之处尚请多方包涵。同时，或许您会觉得本书收录的章节过多而稍嫌烦琐，尤其是对只需一些简单概要、求速成的人士而言。

但是，站在各位的立场来着眼，不妨将此书视为一部“操作指南”，代替辞典而翻阅它，相信它是针对您在投资理财上不可欠缺的常识及技巧而编辑完成。

比如第1章,就掌握商品交易所的全貌所应知道总括性、概念性的事项加以整理而成的“认识”,可视为一个起步。第2章到第6章可说是第1章的补充说明。对有志从事此项投资或想成为专家的人士而言是最佳入门指南。第7章、第8章、第9章则是针对目前的问题,并加以探讨。第10章、第11章是站在“历史中的商品交易所”这位置上编成的“读物”,作为基本了解。特别是第4章,乃收集从事经销商品的生产者或加工业者本身对商品交易所的机能及其活用方法的认识,并从实际经验后归纳而成,更有助于您的理解。第5章则是从第4章中抽出相关资料,将新经销的商品如何引进商品交易所的各种思考方针或策略加以整理。第6章则是对一般投资人将商品期货交易视为一投资生财之道而作一种单纯的“投机交易”,究竟这“是利是弊”,并将其优点、缺点及风险程度作一说明,给投资人士正确的箴言或忠告,便利投资人有个明确的投资准则与方向。

基于以上多方面之目的而编写此书,因此若您能耐着性子从第1章看到第12章,我想多少有助于您在投资时的心理及实际操作方向。若您只是蜻蜓点水般看过每“章”而不详究其中内容,我想这就很难达到您看此书之目的及其效果。

另外,此书也将过去四年的实际操作情况再加上最新资料为最新版本。特别是第13章,概说了包含金融商品的期货市场最新动态、目前东京期货市场近况等,提供读者期货市场最新资讯,便于配合您的投资思考有正确的操作方向。

一九八八年七月二十日

作 者

目 录

原 序

第一章 商品交易所概论

1. 何谓商品交易所 (3)
2. 商品交易所是怎样的市场 (6)
3. 商品交易所的萌芽 (10)
4. 商品交易所的需求者 (12)
5. 商品交易所交易的物品 (16)
6. 若废除商品交易所 (21)
7. 作为资产运用手段的商品期货交易 (24)
8. 普受欢迎的商品期货交易 (26)
9. 商品期货交易场上谁输谁赢 (29)
10. 一般排除商品交易所的理由 (33)

第二章 价格·市场与商品交易所

1. 何谓决定公正价格 (41)
2. “商品行情是公定市价” (45)
3. 作为缓冲区的投机交易—缓和暴涨暴跌 (48)
4. 商品潮流中的秩序流通计划 (52)
5. 决定价格的“拍卖”及买卖方式 (57)
6. 近代市场形态与外汇市场的同行交易 (61)

第三章 投机经济与期货交易

1. 我们的生活与“抢先未来” (71)
2. 事业计划上的决断与投机 (74)

3. 投机与投资、赌博、差价了结投
机的临界点 (78)
4. 买空、卖空的功罪与是非论 (82)
5. 交易所的直接、延期、定期、
结算与期货交易 (85)

第四章 企业经营与商品期货交易

1. 商品期货市场的任务及必要性 (93)
2. 利用商品交易所安然务农 (96)
3. 活用商品交易所跳出难关 (99)
4. 与订单生产同效果的美国榨油业者 (101)
5. 利用期货市场找出活路的合成物业者 (105)
6. “高价”买进、“廉价”卖出的利益 (107)
7. 活用交易所及指责者的理论 (112)
8. 交易所中奇妙的“基差交易” (115)
9. 所谓“赚取差价”买卖 (120)
10. 交易所利用不活络的原因 (122)

第五章 由于新商品上场推进者

1. 新上场候补商品与东京黄金交易
所的诞生 (129)
2. 看鸡蛋与三合板的商品交易所设
置期待论 (139)
3. 产业界需要商品交易所之时 (143)
4. 为何新商品的追加上场迟迟未见进展 (150)
5. 一旦成立商品交易所则生产流通
有何改变 (156)
6. 由砂糖、毛线看已上场商品的废
止上场论 (161)

7. 新商品上场与新交易所设立的问题点	(166)
---------------------------	-------

第六章 为资金运用者设想的商品期货交易

1. 商品期货交易是赚是赔	(173)
2. 超越危险为取得商品期货交易的成功	(176)
3. 商品期货交易所需要的资金	(181)
4. 想挑战的商品期货交易之魅力与优点	(185)
5. 在商品投机中搏取暴利的经济学者	(189)
6. 以格言拼出的商品期货交易之心得 与必胜法	(193)
7. 初学者的市场知识与注意事项	(197)
8. 买卖保证金等知识与买卖交易的盈 亏计算法	(203)
9. 关于商品期货交易的抱怨与洽谈室	(212)

第七章 战后商品交易所业界的步调

1. 撤废统制与自由经济的象征“商品交易所” ...	(217)
2. 商品经纪人制度的采用与期货交易 大众化歪曲	(222)
3. 大幅度修改以保护委托者为中心的 商品交易所法	(226)
4. “禁止”规定的设定与歪曲的更正	(231)
5. 产业结构审议会的咨询与商品交易 所法的改正点	(235)
6. 预存保证金的分开保管与补偿基金制度	(239)
7. 期货限制等“市场管理”措施的实 态与步调	(244)

第八章 商品交易所业界的现况

1. 由结构图看商品交易所、商品交易员、

一般会员等.....	(253)
2. 由统计资料看日本商品交易所业者 的规模.....	(261)
3. 是谁活用商品交易所	(270)
4. “医生买进木匠卖出”的委托者之实态.....	(279)
第九章 海外商品交易的现况	
1. 已超高度成长的美国商品交易所业界	(287)
2. 透过期货交易取得利益及其想法	(299)
3. 拥有独立司法权的商品期货交易 委员会 (CFTC)	(301)
4. 伦敦、巴黎等欧洲商品交易所的现况	(303)
第十章 历史中的商品交易所—欧美篇	
1. 商业复兴后的大市与汉撒商人 “Bourse” 交易	(315)
2. 商业革命时期诞生世界第一所商品 交易所.....	(319)
3. 汤姆斯·格勒善设立英国第一所交易所	(324)
4. 伦敦的咖啡馆 (Coffee House) 文化 与商品交易所.....	(327)
5. 英国产业革命与棉业和商品交易所	(330)
6. 美国大陆诞生商品交易所之前	(336)
7. 一八四八年诞生芝加哥商品交易所	(341)
第十一章 历史中的商品交易所—日本篇	
1. 十七世纪前半叶大阪米期货交易开始	(347)
2. 诸侯财政困难以“秋收”期货交易	(350)
3. 依米将军与大冈越前的裁夺公认堂 岛米会所.....	(354)

4. 大阪堂岛的米市与记帐米交易方法 (358)
5. “消费都市”江户的米市场与札差 (362)
6. 明治维新的混乱期与商品、证券交
易所管理 (365)
7. 一阵企业热股票组织的交易所分立 (369)

第十二章 日本商品交易所突然的混乱与将来

1. 晴天霹雳的商品交易所法第八条反
转解释 (375)
2. 海外期货交易受托法与恶性交易 (378)
3. 迎接国际化跃动的期货交易业者 (383)

第十三章 有关金融商品的期货交易

1. 继续扩大的金融期货市场 (391)
2. 与商品期货交易同样的金融期货交易 (397)

第一章 商品交易所概论

1. 何谓商品交易所
2. 商品交易所是怎样的市场
3. 商品交易所的萌芽
4. 商品交易所的需求者
5. 商品交易所交易的物品
6. 若废除商品交易所
7. 作为资产运用手段的商品期货交易
8. 普受欢迎的商品期货交易
9. 商品期货交易场上谁输谁赢
10. 一般排除商品交易所的理由

1. 何谓商品交易所

难以理解的商品交易所

“商品交易所是什么?”，每当有人问起这个问题，我总是不能将之解释清楚。商品交易所本身有很多层面，若单取其中一面而对商品交易所下定义，这就好比盲人摸象，不理想也太过主观。然而，若以综合性的定义加以解释，也太抽象而难以理解其义。例如，关于交易所，世界各学者经常用一句简短的语词来解释它，“组织性的市场（Organized Markets）”。亦有人说它是“制度化的市场”，更有人称之为“是更具系统化的市场”。众说纷纭，但其真正为何种市场，或者，它究竟有何种效用，想必各位也难以估计衡量。

商品交易所，顾名思义就是“交易商品之所”，这和交易证券的证券交易所多少有些差别，但若把它换成其他一般商品市场则无二异，这样就较好了解。说到这点，举一个日本交易所学者藤田国之助博士的作品《日本交易所解说》开头部分来加以说明。

“对交易所下个定义并不容易，但是，大体上，所谓的交易所是市场蓬勃发展而成为一组织性的买卖场所。”接着，“仅以此点来捕捉交易所的概念仍稍困难。”于是，为了更清楚其涵意，举出以下六个项目，针对交易所的概念详细解说。此六项目分别为（1）打开每日市场、以正确规则商定市价。（2）限定可在市场作买卖的人。（3）进行货样或上场商品的牌名交易、主动进行等级买卖。（4）进行期货交易、接着以差价了结。（5）价值本位的市场。（6）市场、买卖者以及交

易方法均应有规律之法则订立。

若能将以上的解说细目彻底读通，什么是交易所也大抵能理解吧。但是，对市场经济较不熟悉者光看这些项目势必不明了所指为何，而且常常觉得枯燥无味。就此点，我们以向井鹿松博士的《综合交易所论》来看看向井博士的“交易所之概念”中所谈及的项目，归纳为下列四点。(1)交易所是市场的一种。(2)交易所是大量货物之期货市场的一种。(3)交易所是组织市场。(4)进行标准物品交易的组织市场中经常可看到所谓的交易所——。这本书中亦报导市场的发展史与特征，其他商品交易是从以物易物到实货交易→货样交易→牌名交易→等级(标准物品)交易等等的发展过程，若不将这些——仔细理解清楚，那么一般说来，要弄清楚其他事可就难了。接下来，将分别解说清楚，但是在此，基于目前商品交易所法则，先就“什么是商品交易所”这点来看看其“定义”吧。

特定商品的期货交易市场

大战前日本的交易所法(战前，日本证券交易法和商品交易所法并无区分而合用《交易所法》进行统辖)，由于对交易所下定义有困难，因此干脆不赋予交易所真正定义。但是，在战后的现行商品交易所法中，此法则的第二条有着如下之定义。

“此法律中所谓“商品交易所”是以进行一种或数种商品的期货交易而开设必要之市场为其主要目的，基于此法律准予设立之称”——。简而言之，即“为进行指定商品之期货交易之必要市场”。