

市场经济实务丛书

期货交易须知

QIHUO JIAOYI XUZHI

薛华业 编著

期货市场

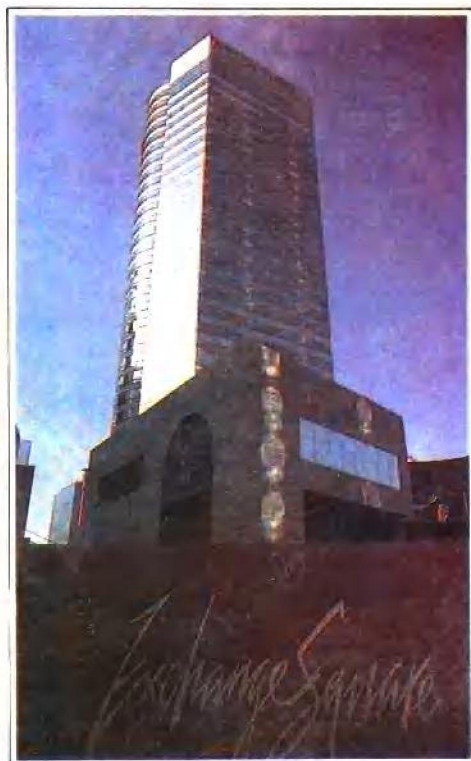
价格走势

期货保价

债券期货

金融期货

市场分析



技术出版社
万里书店

市场经济实务丛书



中财 B0017690

期货交易须知

薛华业 编著

LD214/01

中央财经大学图书馆藏书章

号 418700

号 F713.5/164-12

吉林科学技术出版社
香港万里书店

总策划 励瑞云
赵玉秋

【吉】新登字 03 号

市场经济实务丛书

期货交易须知

薛华业 编著

责任编辑:赵玉秋

封面设计:杨玉中

出版 吉林科学技术出版社 787×1092 毫米 32 开本 5.25 印张
香港万里书店 插页 4 112 000 字
1993年 3月第 1版 1993年 3月第 1次印刷
发行 吉林省新华书店 印数:1—10 140 册 定价:3.50 元
印刷 磐石县印刷厂 ISBN 7-5384-1151-8/F·121

总 序

为了适应我国社会主义市场经济发展的需要,吉林科学技术出版社与香港万里书店联袂推出《市场经济实务丛书》第一批计 15 种(见本书封底)。

丛书面向整个市场体系,包括消费品市场、生产资料市场、资金市场、劳务市场、技术市场、信息市场等等,并涉及市场经济活动的各个方面,包括市场营销、企业管理、对外经贸、财务会计、金融外汇、期货交易、保险实务、商业文牍。丛书内容以实务为主导,着重应用;以新知识为重点,适应现实要求;以深入浅出为宗旨,面向广大读者。丛书提供的信息资料准确,语言通俗易懂,文图实例并举,有较强可读性。丛书作者均系香港著名市场经济专家,书中所述及的内容均为他们多年的实践体会和经验结晶。

上述情况显示本丛书的出版特色,它将为我国科、工、贸行业与市场经济的结合,为从事市场经济活动的广大从业人员提高业务素质起积极的促进作用,并提供了丰富多采的资料、经验和经营技巧,是理想的市场经济参考读物。

前 言

在某些人的观念中，期货交易是一种带赌博性质的投机生意，因而不敢恭维。其实，期货交易是很严肃的东西，里面充满学问。对此有相当认识并充分掌握资料的人，可以借着期货交易进行商品保价或赚取利润，跟做正当的生意一般，决不是纯粹的投机取巧。

笔者曾长期地搜罗、研究期货市场的资料，有一点心得体会，现试图把这种业务作尽可能深入的探讨，而文字则力求简明扼要，希望对准备踏进或初步涉足期货市场的人有一定的参考价值。祝各位马到功成！

目 录

一、期货交易的认识	(1)
1. 期货交易的作用	(1)
2. 如何踏入期货市场	(4)
3. 怎样避免损失而谋取利润	(7)
4. 制定妥善的交易计划	(11)
5. 正确选择可靠经纪	(15)
6. 期货交易与股票交易的区别	(16)
二、市场价格走势分析	(21)
1. 供求关系与基本分析	(21)
2. 价格走势基本形式	(27)
3. 如何制作价格图表	(36)
4. 市场价格重要因素	(46)
三、运用期货保价功能	(52)
1. 价格保险的意义	(52)
2. 基差及保价与银行的关系	(58)
3. 实行价格保险的方式	(66)
4. 用兼营法来保价	(75)
四、金融期货市场概况	(84)
1. 什么叫金融期货?	(84)
2. 外汇现货与期货交易	(90)
3. 各种债券期货交易	(103)

五、期货交易其他策略	(111)
1. 考虑哪些供求因素	(111)
2. 正确向经纪下达命令	(127)
3. 商品期货交易所	(130)
附录：期货市场的图表、用纸及图形	(137)

一、期货交易的认识

1. 期货交易的作用

商品期货交易(Commodity futures trading)和现货交易(Spots trading)是迥然不同的。现货交易顾名思义就是现成商品的交易,一方交货,另一方付款;期货交易则并不牵涉到实际货物的所有权转让,而且转让与这种所有权有关的价格变化风险。

这似乎难于理解。其实在商业中,价格变化的风险是无时不在的。无论在什么地方或任何时候,除非是官方控制或冻结,物价很难维持不变,它必然随着供求关系的千变万化而不停上落,分别只是幅度的大小而已。

价格变化风险无论如何都要有人承担。当商人为了做生意而不得不承担这种风险时,一般来说,就会短付给生产商或向顾客多收款。如果是生产商直接承担这种风险,就会把相应增加的成本转嫁给经销商和顾客,以获得补偿。

由于这个缘故,世界经济需要有这当渠道来转移这种风险,而这正是期货交易的主要作用之一。期货是靠期货合约(Futures contracts)来交易的。期货市场把价格变化风险同其他正常商业功能所产生的风险区别开来,使它可用特殊方法处理,使拥有期货而想卖出的人(商行)转让给需要它的人(投机者)。

“投机”(Speculation)似乎是贬义词,但在商业中,它的恰当解释应是“冒着损失的风险,进行货物、股票、证券等的买卖,希望借着它们市价的变动而带来利润。”

期货交易事实上正是这种性质的买卖,也就是以“市价变动”作为获利的来源。尽管仍然有不少人视之为冒险事业,但它在世界经济中日益发挥巨大作用却是有目共睹的事实。研究经济发展的人也无法忽视期货市场的份量和作用。

虽然经济学家还未能把期货市场给社会和经济带来的好处归纳起来,但若干优点已是显而易见的了。

期货市场对发挥的基本经济功能包括:发现竞争性价格、抵消商业价格风险(简称“保价”)、方便资金周转以及分配资源。以下是详细的阐述。

有组织的期货市场上的价格反映了众多买家和卖家的观点,这不仅与当前的供求有关,也与未来长达一年或半年的预测有关。但是,这并不意味着所预测的期化价格会适用于将来,它只是某个时间对将来供求关系的意见。情况改变了,意见也会改变,这是说,预测价格也会随着改变。这些变化并不降低期货市场的定价功能(Pricing function),反而使供求方程式不停地跟着时势的发展而更新,使期货市场体系更能发挥其效用。

期货交易通过竞争性价格发现过程所得的资料,对商品的生产分配和加工各阶段的计划工作都是非常宝贵的。计划工作是每一种商业业务的正常组成部分。对任何行业来说,为了要达到最大效率,都会把经营成本减到最低限度。只要期货市场能改进计划工作、效率并降低经营成本,顾客和整个经济都必然会得益。

保价功能(Hedging function)给经济带来许多利益,包括

在购货时降低财政费用。给生产商、分配商和加工商提供资金和较大规模的银行,对于受到适当保价保护的存货,都给予最优惠的条件。举例来说,一位信用良好而其存货又获得充分保价的商人可以获得其存货照市价九成的贷款,且利率较低(可以降至 6 厘半);而另一个存货未经保价的商人,可能只获得照市价 7 成到 8 成的贷款,且利率可能提高至 1 分。前者因成本较低而占尽优势,后者则被迫把增加的成本转嫁给顾客,因而在竞争中处于不利地位。

期货市场也起了使买家和卖家直接聚会的作用,双方直接交易,从而改进总的市场效率。

商品期货市场有助于消除市场割据局面,换句话说,它可把不同而又分散的各地市场统一起来,促进竞争,使各地的垄断商人再无法随心所欲地控制市价。在资本主义国家中,期货市场协助性地把各地市场组合成一个全国性或国际性的市场。这样的市场的出现意味着各地市场的价格趋向于一致,至少,大多数市场和大多数商品价格会更加稳定,使保价更有效。

期货市场对顾客有多少好处呢?由于在世界范围内,期货交易方与未艾,在香港,更是近 3、4 年才开始有正式期货交易市场出现(1977 年 5 月才开业),所以还无法作出正确的估计。不过有些研究报告指出,在过去一段时间内,利用期货作保价的人。其收入比不这样做的人更稳定。。他们既不获得最高价,也不获得最低价。期货市场给他们提供了稳定收入的机会,而且使他们能减少销售垫金而取得竞争优势。

当然,期货市场并非万能。一些人以为期货市场建立了价格标准,这完全是误会。期货市场对价格的高低并无重要影响。在公开的市场里,价格是由供求关系建立的。期货市场仅

仅反映了供求因素以及它们之间的相互作用。

倘若顾客有效地杯葛产品，倘若一个国家提高其出口税，倘若一个国家根据其外交政策想以某种方式影响世界商品价格，那么，有效的期货市场应该会反映出它们的影响。

另一方面，期货市场也不能保证商人获得利润。如果一个商人无法妥善控制自己的成本或者经营不善，期货市场并不能像魔术师一般，使他的生意变得有利可图。

总而言之，期货市场一般能促进并必良整个市场的竞争，使一切资源能有效地分配和利用。

2. 如何踏入期货市场

商品期货交易并非是谁都可以从事的行业。参加期货交易的人基本上有两大类：一类人本身经营商品生产和买卖的生意，期货买卖只是他们的正常副业，他们把期货合约的交易当作以后进行现货交易的代替业务，这种人称为保价者(Hedger)；另一类人则希望通过正确预测期货价格的变动来赚取利润，他们就叫做“投机者”(Speculator)。

一个人若要参加期货交易，最先决的条件就是要有足够的资金以应付可能遭遇到的损失。一些研究报告表明下列可能性是非常高的；顾客付了佣金并计算了损失的利息之后，就连一文钱也赚不到。

其次必须对承担很大的风险有充分的心理准备。大多数期货交易都包含极大的风险，如果不能镇定和冷静地应付这种风险，最好别涉足期货市场。

第三，商人必须控制自己的贪婪心理。巨大的风险和巨大

的获利可能合在一起之后,常常使人不由自主地沉迷其中,最后导致倾家荡产、血本无归。因此商人必须好好约束自己,及时克服错误,以免遭受大损失。对某次交易赢利的预计要适可而止。

那些爱幻想、梦想,而不是脚踏实地充分认识市场的风险的人,也不要参与期货交易。

最后一个条件是要勤奋耐劳,敬业乐业。不论干任何一行,赚钱都不容易,尤以期货交易为然。因为要应付瞬息万变的市場情况,不全力以赴是不行的。

上面讲过,参加期货交易的人基本上有两大类,这种说法比较笼统。为了统计,美国芝加哥商品交易所曾对1970年9月至11月3个月期间参加交易的约4000名顾客作了一次调查。结果发现这些顾客有下列情况:

①多数是男性;

②年龄多在45岁左右(4000人中有56%是年龄在35~55岁之间的男性);

③每年收入都多超过1万美元(47%在10000~25000元之间;39%在25000元以上);

④有良好的职业(54%是医生、律师、牙医等专业人员及高级行政管理人员或白领员工);

⑤多受过良好教育(4000人中有68%曾上过学院;其中60%取得学士学位,而18%也获得毕业学位);

⑥只短期参加交易(85%的人参加交易不到1个月,其中55%甚至还不到10天)。这一点可能表明他们当中有许多人进行交易时并没有周详的计划;

⑦只进行小额交易(4000人中55%每次只进行1~2项合约的交易;75%每次交易都少于5项合约);

⑧他们都有证券账户 (Securities account) (其中 70% 拥有这种账户)。

介绍上述资料并不意味着它们是成功的期货交易商人的先决条件,但它们确有助于消除对经营期货的人的神秘观念或误传。

参加期货买卖的商人所开的大多数户口都较小。美国商品期货交易委员会 1976 年 7 月曾对经纪的月终账目结单作了研究,发现所有户口的 62% 是平均不到 5 000 美元的。总的来说,近 90% 少于 20 000 美元,而超过此额的实在极少,只占 3.7%。由此可见,大多数人只用很小额的金钱去经营期货。

许多投机者参加期货买卖是为了赚钱,而期货交易中的高控制率 (Leverage 用于控制一定量资源所需的金额) 提供了把小额金钱转变为大笔金钱的良好机会。

当然有一部分人是为了寻求日常生活中所缺乏的刺激和胜利感而参加期货交易的。这种人在期货中买卖稍有成就,就会飘飘然,产生一种在战场上获胜的感觉,因而过高估计自己的能力和聪明才智。这种人的自我膨胀到不可一世的时候,也就是他们在期货市场上跌大跤的时候。任何初入行者对此都必须慎之戒之。

成功的交易者知道在交易中控制自我的重要性,能够在瞬息万变的市场中稳扎稳打,因而得到一点好处。

某些人参加期货买卖的心理可以解释为贪心和恐惧的复合体。他们害怕失去他们最想要的东西——金钱,但有时他们的贪心强烈到使他们失去控制。过度恐惧或过度贪婪都使他们无法作出合理的决定。要克服这种心理,有必要制定良好的计划。

还有一部分人纯粹是带着赌博的心理参加交易的，这种人就像上面讲的那种寻求刺激的人一样，不是以赚钱为目的，只是为了寻求源于赌博恶习的一种满足感。结果，他们也是期货市场上的失败者。

许多交易者都有一股基本的“热衷于占有”的动力，这表现在他们签订期货合同时所作的决定上。他们倾向于长期交易而非匆匆去来。

尽管有部分人是带着赌博的心理参加期货交易的，但这并不说明，可把赌博和期货交易混为一谈。实际上，两者是截然不同的。

赌博是为了寻求冒险刺激而无中生有地制造出风险的，它是个人与个人之间金钱的无益转让。以严格的经济意义来解释，赌博吸收时间和资源，而并不创造出新的价值。

相反，期货买卖所冒的风险是在商品生产和购销过程中客观存在的。农作物、畜产品和矿产在生产和购销过程中，显而易见随时存在着价格变化风险，必须由人承担——由购入自己承担，或者转让给别人承担。

比方说，你是大豆的经营人，在你作了各种计算之后，认为到1981年6月每袋可售港币129.2元，从中可获相当好的利润，这促使你去经营这种生意。然而，有时由于不管价格将来会如何变化，都不得不进货，以便随时满足老客户的需求，而据预测，大豆到时每袋价格比你进货时还低，这使你不仅无利可图，甚至还遭受损失。那怎么办呢？

3. 怎样避免损失而谋取利润

当你而临上述亏损的风险时，期货市场就可帮你的忙。你可以先卖出全部或部分大豆期货，至少把其中一部分的风险转让给自愿承担它的购买者。为什么那个商人会自愿去承担风险呢？因为他希望从将来价格上的变动来获取利润。

虽然在上节中已把期货买卖和赌博截然区别开来，但无疑，有相当数量的人是把期货买卖视为赌博的。那些对商品缺乏知识，对市场缺乏了解就贸然参加交易的人，实际上就是在期货上进行赌博，这就是本港俗称的“炒期货”。可以预料，到头来。这种炒期货者绝大部分都成为输方，有的甚至血本无归。

总的来看，在所有参加期货买卖的人中，赚钱的少，亏本的多，这是因为有不少人是如上段所述般，在盲目的情况下贸然参加。有人作了研究而得出这样一个结论：赚钱的人和亏本的人大致是1对2之比。而且从金额来看，亏本者损失的钱平均比赚钱者赚来的钱多。他们还发现，佣金费用占了损失的一大部分。

在此列举这个资料并不为了否定期货交易的可行性，目的只是在于奉劝欲涉足期货市场的人必须从一开始就明白：怎样防止损失而谋求利润。

美国伊利诺斯大学的汤姆斯·希罗尼莫斯博士(Dr. Thomas A. Hieronymous)把他的发现详细分析如下：

期货交易商人可分为“一次交易者”和“常年交易者”。一次交易者的户口只列出利润或损失，说明他只作了一项交易，或在一种商品上作了几次交易，然后退出。在这种人当中，赚钱的人还不到三成。

常年交易者指的是至少经营过十项合约而且每次至少赚蚀500美元的人。这些人中的赚蚀者几乎是各占一半，而且扣

除佣金之后,他们各种自赚或蚀的净金额也差不多相等。

即使最有经验而且最成功的交易者也会做亏本生意。从次数方面来统计,其实许多人做的亏本生意比获利生意还多,但他们仍然有钱可赚,这是因为亏本的金額小,而获利的金額大。举例来说,你做了8次亏本生意,每次损失500元,而只做了3次获利生意,每次赚了2000元,相比之下,就净赚了2000元。

由于在期货买卖中并没有必定获利的公式,对初入行者来说,最要紧的是要了解市场并了解一些商人亏损的原因。常见的失败原因有以下几个方面:

(1) 资本不足

经验表明,资本太少的人几乎可以预料其必然亏蚀。没有足够的资本支持,只要市场上暂时出现不利的趋势,他就可能被迫清仓(Liquidation),如补仓,也就是要补交更多的垫金,这往往是这种人无法办到的。

(2) 缺乏知识

无经验的交易者很容易误解或完全错过了影响价格的重要消息,因而对市场作出错误分析,并进而对交易作出错误的决定。其实,在参加期货买卖之前,必须懂得基本的和技术性的价格分析方法,知道买卖订单的不同类型并知道运用它们的方法,并要研究你要经营的商品的生产和买卖体系。

(3)经营的商品品种太多

许多初入行者往往把经营范围拓展得太阔,这也搞,那也搞,交易品种太多,结果把自己弄得晕头转向,顾此失彼。有经验的交易者都认为,一次要同时密切注意三种以上的商品是很难办到的。因此在开始时,最好先集中搞一、两项商品并彻底了解它们的来龙去脉。

(4)缺乏自我约束力

缺乏自我约束力也是导致初入行者失败的一个原因。前面已说过,有没有足够的自我约束力也是可否参加期货交易的一个先决条件。缺乏自我约束力,就会像赌输的赌棍那样,把有限的资金来作孤注一掷;有时也会被胜利冲昏了头脑,愈搞愈大,直至不可收拾。

(5)没有妥善的交易计划

初入行者最常犯的错误是没有准备好妥善的交易计划就贸然入市。参加期货市场买卖之前必须备妥交易计划,因为它可以引导你掌握市场走势、管理你的资金,并可以控制你的情绪。

上面讲了5种交易者在期货市场上遭到损失的原因,但最值得重视的还是第五种。计划当然可以有繁有简,简单的计划只包括一般的考虑,而复杂的计划甚至可能包括使用电脑来制定交易规则。有一些计划总比完全没有计划好,即使计划