

●期货交易升级读本

主编 陈郢山 岳华 张炳富

期货交易

组织·操作·技巧



化学工业出版社

期货交易升级读本

期货交易

组织·操作·技巧

陈郎山 岳 华 张炳富 主编

化学工业出版社

内容提要

本书在国内领先一步考察期货市场的运行,突出理论系统性、实务操作指导性,保值与投机技巧性于一身,有较强的实用价值和理论指导价值,尤其是提出了一套完整的价格分析方法,对期货交易的高级形式如期权交易、金融期货等进行了详尽阐述,是一本不可多得的期货交易升级读本。适用于政府经济管理部门、期货市场组织管理部门、期货交易人士、投资者、交易商品的生产者和购买者、财经院校师生等。

(京)新登字 039 号

期货交易升级读本

期货交易:组织·操作·技巧

*

陈郇山 岳 华 张炳富 主编

责任编辑 王 禹 封面设计 刘先银

化学工业出版社出版发行

中国文联印刷厂印刷

新华书店北京发行所经销

*

开本 850×1168 1/32 印张:11.8 字数 315 千字

1993 年 6 月第 1 版 1993 年 6 月第 1 版印刷

印 数 1—5,000 定价:9.80

ISBN 7-5025-1204-7/F·6

前 言

现代市场经济中有三个最活跃的投资领域：证券、房地产和期货。目前，继股票热、房地产热之后，期货热正在全国范围内迅速兴起，成为中国经济的第三股旋风。

期货市场是商品经济长期发展的产物。随着我国社会主义市场经济的建立和发展，期货市场作为整个市场体系的重要组成部分，在我国迅速发展起来，各种引进期货交易机制的批发市场、交易市场的开市锣声不断。深圳、上海、郑州等地的交易所、批发市场，从现货起步，引进期货机制，发展势头十分喜人，受到了国内外普遍关注。全国各地一些目光敏锐、意识超前的企业和个人已开始涉足期货交易和投资。

市场经济从某种意义上说就是以市场制约市场的经济。现货市场的价格波动和风险需要期货市场去缓解和转移，现货市场的缺陷也需要期货市场去弥补。期货交易为保障企业的安全而产生，为提高市场效率、缓解市场价格波动而存在。它在我国一出现，便以其独特的魅力受到社会各界的青睐，并成为企业家和各类投资者竞相追逐的对象。因为：

期货市场是稳定的原材料来源和广阔的销售渠道；是企业回避风险的港湾；是连接现在和未来的桥梁；是企业生产成本和利润的稳定器；是企业公平竞争的竞技场；是合理价格的“孵化器”；是国内企业和商品走向世界市场的理想通道。

期货作为一种成熟的投资工具和一个重要的投资领域更具有其他投资渠道所无法比拟的优越性：

首先，期货投资具有“四两拨千斤”的功能。期货的保证金制度，通过期货交易的“杠杆原理”，允许投资者用少量的资金做相当于本金 10～20 倍的买卖。

其次，期货投资为投资者提供了一个获取高额利润的机会。它可能获得的收益和潜在的风险比其他投资渠道要大得多。

再次,期货交易以合同的买空和卖空为其基本的形式,投资者灵活地运用这种交易,可以免除现货交易的储存、交运等繁琐手续的困扰。

正因如此,期货吸引着越来越多的企业和投资者投身于其中,陶醉于其中。期货热在中国方兴未艾,这股热潮,不仅会改变一批企业和个人的命运,而且将对中国社会主义市场经济的发展产生深远的影响。

方兴未艾的期货热,迫切需要有效的引导。本书的编写者们愿为此竭尽微薄。本书集理论的系统性、实务操作的指导性、保值与投机的技巧性于一身,着眼于期货市场的运行,详细阐述了期货交易的基础、套期保值和套期图利以及投机等主要业务,突出了期货价格分析和各种业务的技巧,并对较高级的期货交易方式(如金融期货、期权交易等)作了介绍。在考察期货市场发展历史、借鉴世界各国期货市场经验的基础上,对中国期货市场的发展作了一些探索。

本书由陈郢山、岳华、张炳富主编。曹鸿伟参与了初纲的拟定。各章的执笔者是:岳华(第一、第十章)、常志武(第二章)、王鹏虎(第三章)、陈郢山(第四章)、张炳富(第五、第六章)、曹鸿伟(第七章)、段续源(第八章)、周凯(第九章)。写作过程中,张炳富、陈郢山、岳华提供了部分资料和写作指导。本书的初稿由陈郢山、张炳富进行了认真的修改。全书最后由岳华、陈郢山总纂并定稿。岳华积极参与了本书的组织,并同其他同志一起做了大量的对外联系工作。

感谢全国中华期货研究会会长、南开大学经济学系教授杨玉川先生作为本书的顾问并欣然为本书作序;感谢化学工业出版社第三编辑室陈志良、徐曼、王禹同志为本书的顺利出版所提供的帮助和努力;感谢天津石化交易中心褚克宇女士、天津钢铁炉料交易市场郝广惠先生对本书的协助。在本书的写作过程中,我们参阅了国内外最新的关于期货交易的著作和其他各类文献,在此一并致谢。

我们期望本书的出版有助于期货知识的传播,为期货业务人员提供有效的指导,为中国各级经济管理者、理论研究者提供有益的参考。由于编者水平有限,本书疏漏和错误在所难免,恳请专家和读者指正。

序 言

当今世界经济是市场经济。现代市场经济条件下的市场,基本上包括现货市场与期货市场。前者是商品交换的一般市场形式,后者是在前者基础上发展起来的高级市场形式。现代期货市场有“市场之王”之称,以买卖期货合约为主,迄今已经历了百余年的发展历程。近年来,世界期货交易发展迅速,已成为国际市场的重要组成部分。期货市场的兴衰在很大程度上反映、影响甚至决定世界经济的兴衰。一位日本经济学家在考察了市场后得出结论:2〕“我们已进入期货市场的时代。”这是很有见地的。

期货市场最重要的功能有两个:一是转移风险;二是价格发现。期货市场是价格风险的产物。现货市场上供求变化、价格波动,会给生产经营者带来风险。期货市场恰好为生产经营者提供了回避、转嫁风险的场所。厂商或个人通过期货现货市场间的套期保值业务,即两个市场间的相反买卖,将经营中的价格风险转移给那些愿意承担这种风险的投机商。这样,厂商就可以在这个期限内把全部精力投入经营管理和生产组织中,实现预期利润。期货市场是一个组织严密、作法规范、透明、信息和交易集中、效率极高的市场。在期货市场公开竞价制度下,所有叫价和出价,都是以市场供求为基准决定的。这种价格真实地反映了市场供求关系的变化,对现货市场及厂商生产经营有较强的影响、指导作用。期货市场的这种功能被称为价格发现功能。

期货市场对于拥有一定资金的个人或厂商来说,还是一个理想的投资场所。通过正确预测价格走势和市场变化,可获取丰厚、合理的利润。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同样大。

期货市场还有促使经济国际化的功能。进入 80 年代以来,期货市场已跨越了国界,成为国际交易中心。如芝加哥商品交易所,它所形成

的农产品价格成为国际市场的基准价格,使农产品市场进一步国际化。期货市场的国际化推动了经济的国际化,即期货市场所形成的公正的价格对于供求的调节和合理配置资源的范围已超越了国界,正在推动世界经济进一步国际化。

期货市场并非某个国家的专利。近年来,伴随我国改革开放的进一步发展和社会主义市场经济的建立,期货市场雏形也悄然兴起,而且发展迅猛。短短几年,数十家引入期货交易机制的交易市场已经建立起来;还有相当多的市场正在筹备之中。这种形势令人振奋、激动,但也有些让人担忧。目前我国试办的期货市场尚不成熟,发展也不平衡,特别是一些仓促上马的市场问题更多一些,需要很好地进行规范。但就总体来看,积极的效果还是很明显和巨大的,初步显示了期货市场调节供求、减缓价格波动、引导投资和生产以及规范市场、搞活流通等独特作用,促进了我国市场体系的完善和经济生活的国际化进程,受到了国内外的普遍关注。一些眼光敏锐、投资意识超前的厂商和个人已开始涉足期货交易和投资,更多的人则在投师问路、跃跃欲试。期货市场呈现出良好的发展前景。

当然,我们也要清醒地看到,建立和发展社会主义的期货市场,在管理、组织、操作和理论研究上,都还处于探索阶段,还需要解决一系列问题。要通过不断建立和完善系统的期货市场管理法规、运行规则,推进我国期货市场健康地发展,切实保障交易双方的正当权益。同时,还要通过认真研究我国期货市场的基本特点和运作规律,广泛传播期货投资知识,提高投资者的素质。

由陈郧山、岳华、张炳富主编的这本《期货交易:2》组织·操作技巧》,以中国期货市场为背景,以规范化的国际期货交易为依据,体系新颖,理论与实务兼顾,偏重实务操作与技巧,是一本兼有知识普及、技法传授与学术研讨三重性质的著作,对实际工作有指导作用。在写作方法上,该书照顾到了不同层次读者的要求,由浅入深,循序渐进,注重实例分析,语言比较简明,适合于工商企业界人士、个人投资者、政府管理人员、政策理论研究者、大专院校师生等阅读。

我相信,本书的出版将对我国期货市场的研究、人才培养和健康发

展产生积极的推动作用。同时,也会对工商企业和个人投资者正确作出
投资选择、增加投资胜算提供十分有益的帮助。

中华期货研究会会长
南开大学经济系教授

楊玉川

1993 年 5 月于南开大学

Futures Trading :Organization , Operation and Technique

Preface

Chapter 1 Futur Market and its Organization

section 1 The emergency and Development of Futures Market

section 2 The Organization of Futures Market

Chapter 2 Fundamentals of Futures Trading

section 1 Futures Contracts

section 2 The Operation Sequence in Futures Exchange

section 3 Settlements of Futures Trading

section 4 Participants of Futures Trading

Chapter 3 Hedging in Futures Markets

section 1 fundamental Theory of hedging

section 2 The Operation of Hedging

section 3 The Strategies and Technologies of Hedging

Chapter 4 Speculating and Spreading of Futures Market

section 1 Speculating and its Technology

section 2 Spreading and its Technology

Chapter 5 Futures Price

(1)——Fundamental

Analysys

section 1 Futures Price and Spot Price

section 2 Fundamental Analysis

Chapter 6 Futures Price (2) ——Technical Analysis

section 1 Price Trands and its Model

section 2 Volume Anaylsis

section 3 Theorys and Indicators for Technical Anaylsis

Chapter 7 Financial Futures

section 1 The Emergency and Development of Financial Futures

secyon 2 Interest Futures

section 3 Currency Futures

section 4 Stock Price Index Futures

Chapter 8 Options on Futures Contract

section 1 Options and Option Trading

section 2 Models Determining Option Price

section 3 Strategies of Options

Chapter 9 Main Futures Markets in the World

section 1 Futures Markets in the USA

section 2 Futures Markets in the UK

section 3 Futures Markets in the Australia

section 4 Futures Markets in Hongkong

section 5 Futures Markets in Japan

Chapter 10 The Emergency and Development of Chinese Futures Markets

section 1 Futures Markets in Old China

section 2 The Emergency and Development of Chinese Futures Markets

section 3 Problems and Policies Dealing with the Development of Chinese Futures

Markets

目 录

第一章 期货市场及其组织结构	(1)
第一节 期货市场的产生与发展	(1)
一、期货市场的起源与演变	(1)
二、期货市场的性质和特点	(5)
三、期货市场的作用	(6)
第二节 期货市场的组织结构	(8)
一、期货交易主体	(8)
二、期货交易所	(9)
三、经纪行	(12)
四、结算与保证公司	(13)
第二章 期货交易基础	(15)
第一节 期货合约	(15)
一、期货合约及其特点	(15)
二、期货合约的内容	(17)
第二节 交易所内操作程序	(18)
一、交易所组织结构	(19)
二、交易流程	(19)
三、交易流程中的几个细节问题	(21)
第三节 期货结算方式	(31)
一、结算机构	(31)
二、结算方式及基本原理	(31)
三、到期与实货交割过程	(32)
四、合约价值计算	(33)
五、结算流程	(34)
六、实货交割记帐方法	(38)

第四节	期货交易参加者	(39)
一、	套期保值者	(39)
二、	投机者	(40)
三、	经纪人	(41)
第三章	期货市场的套期保值业务	(44)
第一节	套期保值的基本原理	(44)
一、	套期保值的含义	(44)
二、	套期保值者	(45)
三、	基差	(46)
四、	套期保值理论的限制	(47)
五、	套期保值的功能与作用	(48)
第二节	套期保值的基本做法	(50)
一、	卖出期货保值	(50)
二、	买进期货保值	(55)
三、	套期保值业务的分类	(57)
第三节	套期保值的策略与技巧	(59)
一、	套期保值的策略	(59)
二、	解除套期保值的时机选择	(61)
三、	随时注意基差的变动情形	(62)
四、	期货市场与期货合约月份的选择	(63)
第四章	期货市场中的投机和套期图利	(65)
第一节	期货投机及其技巧	(65)
一、	投机及其经济功能	(65)
二、	投机者和投机机会	(70)
三、	投机交易的原理和操作技巧	(76)
四、	投机资金的管理和投机策略	(79)
五、	期货市场对投机的管理	(84)
第二节	套期图利及其技巧	(85)
一、	套期图利原理和操作	(85)
二、	跨期套利	(91)

三、跨商品套利·····	(98)
四、跨市场套利·····	(105)
五、套期图利的一般规则和策略·····	(107)
第五章 期货价格 (I)	
——基本性分析·····	(111)
第一节 期货价格与现货价格·····	(111)
一、期货价格的特点·····	(111)
二、期货价格与现货价格的关系·····	(114)
第二节 基本性分析·····	(116)
一、市场供求关系·····	(117)
二、货币因素·····	(119)
三、政治局势与政策措施·····	(120)
四、投机和心理因素·····	(122)
五、自然条件·····	(123)
六、经济形势·····	(124)
第六章 期货价格 (I)	
——技术性分析·····	(127)
第一节 价格趋势图及其型态·····	(128)
一、价格趋势图·····	(128)
二、价格趋势线·····	(137)
三、整理型态·····	(141)
四、反转型态·····	(146)
第二节 市场交易量分析·····	(155)
一、成交量·····	(155)
二、能量潮(OBV 线)·····	(157)
三、未平仓合约数·····	(158)
第三节 技术分析理论和指标·····	(161)
一、道氏理论·····	(161)
二、强弱指标(RSI)·····	(164)
三、随机指标(KD. J)·····	(166)

四、 逆势操作系统(CDP)	(169)
第七章 金融期货	(171)
第一节 金融期货的产生与发展	(171)
一、 世界金融体制的变化	(171)
二、 金融期货的产生和发展	(172)
三、 金融期货市场的国际化	(173)
第二节 利率期货	(174)
一、 债务工具	(174)
二、 利率风险	(175)
三、 利率期货合约	(177)
四、 利率期货套期保值	(179)
第三节 外汇期货	(185)
一、 外汇市场和汇率波动	(185)
二、 汇率标价法	(187)
三、 汇率的决定	(188)
四、 外汇期货合约	(189)
五、 外汇期货套期保值	(190)
第四节 股票价格指数期货	(193)
一、 股票价格指数期货的产生	(193)
二、 股票价格指数体系	(194)
三、 股票投资风险与股价指数期货的作用	(196)
四、 常见的股票价格指数期货	(197)
五、 股票价格指数期货套期保值	(198)
第八章 期权交易	(200)
第一节 期权和期权交易	(200)
一、 期权的概念	(200)
二、 期权的期权交易	(203)
第二节 期权的价格	(204)
一、 内涵价值	(204)
二、 时间价值	(206)

三、	影响时间价值的几个因素	(206)
第三节	期权价格的决定模式	(209)
一、	考克斯—罗斯—鲁宾斯坦模式(Cox—Ross—Rubinstein Model)	(209)
二、	布莱克—斯考尔斯模式 (Black—Scholes Model)	(212)
三、	两个模式的比较	(214)
第四节	期权交易策略	(215)
一、	单一形式的交易策略	(215)
二、	期权套期保值	(219)
三、	期权套期图利	(225)
第九章	世界主要期货市场	(239)
第一节	美国期货市场	(239)
一、	美国期货市场的产生与发展	(239)
二、	美国的期货交易所	(243)
第二节	英国期货市场	(248)
一、	英国商品期货交易所	(248)
二、	伦敦金属交易所的交易程序	(249)
第三节	澳大利亚期货市场	(250)
一、	澳大利亚期货市场的产生、发展和特点	(250)
二、	期货合约的发展与期权交易	(252)
第四节	香港期货市场	(253)
一、	香港期货市场的历史发展	(253)
二、	香港期货市场的组织形式及交易流程	(254)
三、	香港期货交易现况简介	(255)
第五节	日本期货市场	(256)
一、	日本商品交易所的产生和发展	(256)
二、	日本期货市场的组织形式和管理	(258)
三、	日本商品交易所的交易方式	(258)
第十章	中国期货市场的兴起与发展	(260)

第一节	旧中国的期货市场.....	(260)
一、	旧中国期货市场的产生与发展	(260)
二、	旧中国期货市场的组织结构	(263)
三、	旧中国期货市场的交易形式和交易规则	(264)
四、	旧中国期货市场的特点	(265)
第二节	中国期货市场的兴起与发展.....	(267)
一、	建立我国期货市场的客观必然性	(267)
二、	中国期货市场的兴起与发展	(270)
第三节	中国期货市场发展中的问题及对策.....	(277)
一、	期货市场的目标模式与发展道路	(277)
二、	期货市场的管理	(280)
三、	期货市场的规范化与国际化	(287)
附录:		(292)
一、	物资部颁布《工业品生产资料期货交易所管理暂行办法》	(293)
二、	天津石化交易中心管理规定、章程、会员管理办法和交易规则	(298)
三、	深圳有色金属交易所管理规定、交易、规则、章程	(323)
四、	郑州粮食批发市场交易管理暂行规则	(343)

Futures Trading : Organization, Operation and Technique

Preface

Chapter 1 Futur Market and its Organization

section 1 The emergency and Development of Futures Market

section 2 The Organization of Futures Market

Chapter 2 Fundamentals of Futures Trading

section 1 Futures Contracts

section 2 The Operation Sequence in Futures Exchange

section 3 Settlements of Futures Trading

section 4 Participants of Futures Trading

Chapter 3 Hedging in Futures Markets

section 1 fundamental Theory of hedging

section 2 The Operation of Hedging

section 3 The Strategies and Technologies of Hedging

Chapter 4 Speculating and Spreading of Futures Market

section 1 Speculating and its Technology

section 2 Spreading and its Technology

Chapter 5 Futures Price

(1)——Fundamental

Analysys

section 1 Futures Price and Spot Price

section 2 Fundamental Analysis

Chapter 6 Futures Price (2) —— Technical Analysis

section 1 Price Trands and its Model

section 2 Volume Anaylsis

section 3 Theorys and Indicators for Technical Anaylsis

Chapter 7 Financial Futures

section 1 The Emergency and Development of Financial Futures

secyon 2 Interest Futures