

融智大学丛书

• 期货投资系列 •

丛书主编 董辅初

F830.9  
519

# 期货投资分析

(上册)

刘仲元 著



中央广播电视大学出版社

融智大学丛书

· 期货投资系列 ·

# 期货投资分析

( 上册 )

刘仲元 著

中央广播电视大学出版社

**图书在版编目 (CIP) 数据**

期货投资分析. 上册 / 刘仲元著. —北京: 中央广播电视大学出版社, 2006.5

(融智大学丛书·期货投资系列)

ISBN 7-304-03574-9

I. 期… II. 刘… III. 期货交易—分析 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 055893 号

版权所有, 翻印必究。

融智大学丛书·期货投资系列

**期货投资分析 (上册)**

刘仲元 著

---

出版·发行: 中央广播电视大学出版社

电话: 发行部: 010-58840200 总编室: 010-68182524

网址: <http://www.crtvup.com.cn>

地址: 北京市海淀区西四环中路 45 号

邮编: 100039

经销: 新华书店北京发行所

---

策划编辑: 李 朔

责任编辑: 张 轶

印刷: 北京密云胶印厂

印数: 0001-2000

版本: 2006 年 4 月第 1 版

2006 年 6 月第 1 次印刷

开本: 787×1092 1/16

印张: 21.75 字数: 435 千字

---

书号: ISBN 7-304-03574-9/F·503

定价: 38.00 元

---

(如有缺页或倒装, 本社负责退换)

## 融智大学丛书总编辑委员会

### 总主编：

董辅初 著名经济学家 教授 博士生导师

### 副总主编：

冯 并 经济日报社总编辑 传媒经济学家  
朱相远 全国人大常委 民建中央副主席 经济学家  
聂庆平 中国证券业协会秘书长 经济学家  
常 清 中国期货业协会副会长 经济学家  
赵宇辉 教授 资深传媒管理专家  
童宛生 教授 资深期货专家  
王 艺 金诚国际信用管理有限公司董事长 资深信用专家  
毛振华 中国诚信信用管理有限公司董事长 资深信用专家  
齐 亮 友邦华泰基金管理有限公司董事长 资深投行专家  
王崇举 重庆工商大学校长 教授 计量经济学家  
张 杰 证券日报社社长 总编辑 传媒经济学家  
钱辉镜 中央广播电视大学出版社社长 传媒经济学家  
张循礼 北京融智兴业投资管理有限公司总经理 投行专家

### 编委：

王朝中 教授 融智研究发展中心研究员  
庞 毅 教授 融智研究发展中心研究员  
熊光远 教授 融智研究发展中心研究员  
张继緬 教授 融智研究发展中心研究员  
李 岳 教授 融智研究发展中心研究员  
刘成碧 教授 融智研究发展中心研究员  
肖 铁 重庆工商大学融智学院院长  
许建钢 重庆工商大学融智学院常务副院长

## 融智大学丛书执行编辑委员会

执行总编：张循礼

执行副总编：王朝中 孙庆武 任岩 杜伟 李辉

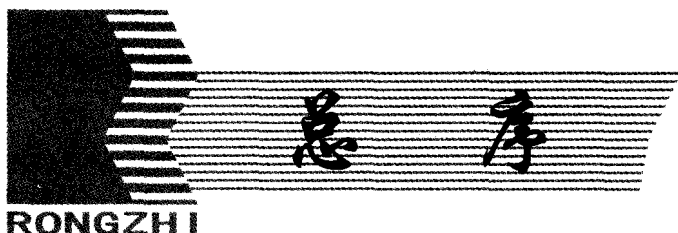
执行编委：庞毅 熊光远 张继緬 李岳 刘成碧

## 期货投资系列

主 编：常清 童宛生

副主编：胡俞越

执行主编：王朝中



由计划经济转向市场经济是我国经济体制的根本转变，相应地，我国的经济理论也要发生根本的转变。改革前的经济理论是为了研究、论述、分析计划经济条件下如何配置社会资源以及如何运行、发展和管理。经济体制转变了，经济理论需要研究、论述、分析市场经济是如何配置社会资源以及如何运行、发展和管理的。过去我们把西方的经济理论称为资产阶级经济理论，将其完全排斥，实际上那是关于市场经济的经济理论，与计划经济自然是格格不入的。如今，我们的经济转向了市场经济，那些关于市场经济的经济理论当然也适用于我国了，因此，发达国家的大量的经济理论和著作被引入到我国。对计划经济下生活了很长时间的我们来说，这无疑是很帮助的，对于推进我国市场经济的建立、发展和完善起了重要的作用。但是我们也注意到，引入的那些经济理论也有不大适合我国国情的问題。虽然我国正在发展和完善市场经济，与其他国家的市场经济相比，从社会资源的配置方式、经济的运行机制看大体相同。但实际上，各国的市场经济彼此的差别还是存在的。而我国的市场经济与发达国家的市场经济相比差别更为明显，其中最主要的差别在于：

(一) 发展程度和阶段不同。西方发达国家已经进入“后现代化时期”，那里的市场经济早已是现代的市场经济了。例如，金融极其发达，已深入到经济机体的各个细胞。举例而言，人们在日常生活中已很少使用现金，而是使用信用卡等金融工具。而我国的市场经济，离现代化还有相当长一段距离，金融业更是如此，现金仍是人们主要的支付手段。

(二) 与市场的关系不同。例如，美国的市场经济更自由化，政府对市场的干预很少；而在日本、韩国的市场经济中政府的干预就较多。而在我国，至少在目前，政府的干预仍是很强的，远远强过西方发达国家。即使到将来，由于政治体制的不同，政府对市场的干预程度可能仍比许多国家强。

(三) 对外开放的程度不同。日本市场的对外开放程度就不及西方的发达国家。而在我国, 由于市场的对外开放是随着市场经济的发展和完善以及对市场的管理水平提升而逐步进行的, 因此不可能在短期内达到西方发达国家的水平, 虽然在加入世界贸易组织后, 这个进程明显加快了。

(四) 公平与效率的关系上不同。在市场经济中, 如何处理公平与效率的关系是共同关注的问题, 但各国对待这个问题的态度却有很大不同。例如, 与那些社会民主主义传统较强, 从而更注重公平的一些欧洲国家相比, 美国更注重效率。法国在战后实行社会市场经济, 与我们实行的社会主义市场经济很相似。所谓社会主义市场经济, 按我的解释, 就是社会主义加市场经济, 也就是社会公平加市场效率, 即社会公平与市场效率的结合。因为社会主义最本质的内涵就是实现社会公平。作为社会主义国家, 我国重视市场经济中的公平问题是理所当然的, 但在当前则仍以效率优先, 兼顾公平。

(五) 实施状况的不同。在市场经济中, 法制的作用在于为市场经济的运行创造良好的环境, 规范和维持市场运行的秩序并促进市场经济的发展。不同市场经济国家在法制上有其共同点, 同时又有差别。法制及其实施状况的不同影响着市场经济的运行和发展。例如, 美国在废除规定金融业分业经营的法律后, 才使金融业最终由分业经营转向混业经营。我国在转向市场经济的过程中法制建设也起着巨大的作用。但是, 我国的法制建设仍远不能适应市场经济规范运行和发展的需要, 市场中出现的许多问题都与法制不完善有关。

有鉴于此, 在借用从国外引入经济专业各类著作的同时, 需要编写适合于我国经济实际的教材和参考资料。这项工作许多高等学校都在做, 但确切地说是正在起步。因此, 融智研究发展中心也想为改变这种状况尽一份力量。

重庆工商大学的融智学院是由重庆工商大学、证券日报社和北京融智兴业投资管理有限公司三方合作于2001年组建的, 一所依托公立大学, 广泛吸纳社会办学资源, 按照新的办学模式和新的办学机制组建和运作的独立学院。学院开设了国内奇缺而又急需的一些新专业, 包括投资银行、证券投资、期货投资、信用管理、传媒经济、经纪人、保险等。在建立这些专业后, 教材建设和师资培养的问题, 成为必须解决和突破的瓶颈。单就这些专业而言, 从国外引入教材的不甚适用已如上述, 国内自编的教材不仅在内容上尚不能令人满意, 而且也不成系列。为此, 融智研究发展中心成立了编委会, 决定组织编写一套系列教材。这套教材与融智学院开设的各专业骨干课程相配套, 以满足学院教学的需要, 同时也可以作为其他高等院校相关专业和课程的教材, 还可以作为从事实务操作和理论研究人员的参考读物。第一批出版的共有六个系列, 二十八种教材, 即投资银行系列共五种、证券投资系列共五种、期货投资系列共五种、信用管理系列共五种、传媒经济系列共四种、经纪人系列共四种。今后, 随着市场经济的发展, 新

的专业、新的人才需求还会不断产生，丛书编委会将适时地推出为之服务的系列教材。

以往大学中经济管理类专业教材一般是由大学教师编写的，这对于经济理论课程如宏观经济学、微观经济学等而言是合适的；但对于实务性强的专业，特别是其中的实际操作课程，单由或者主要由大学教师来编写就有困难了。因为他们缺乏相应专业的实践，特别是实际操作的经验。鉴于此，该套丛书从编委会的组成到各本教材编著者的选聘，不仅考虑编著者的理论功底，而且特别注重他们的专业实践背景。也就是，必须从业内寻找理论功底厚实、从业经历丰富的专家担纲，把业内专家与大学教授结合起来。我们从各分编委的负责人就可以看到，他们大多受过系统的理论教育，获得博士学位，同时还多年从事有关行业的实际工作并有着丰富的实际操作经验。作这样的安排是希望通过这套教材，把教学与实践联系起来，把学生的学习与将来的就业联系起来，把专业的设置与社会发展的需要联系起来。

丛书注意知识学习的系统性，每个系列的教材均有四五种，基本囊括了该专业骨干课程的主要内容。在编写安排上，既考虑每本教材的相对独立和完整，又尽量避免与相关教材在内容上过多的交叉和重叠。每个系列的第一本多安排为概论性质的教材，以此来引领相应专业课程。这样的安排，不仅对在校学习的学生是必要的，而且对于在职人员的自学也是恰当的。

社会主义市场经济对于中国来说，是一次深刻的社会和历史变革；它必将极大地促进生产力的发展，增强我国的国力，提高广大人民的生活水平。只有掌握了现代市场经济理论，懂管理、会操作的复合型人才，才能够胜任发展和完善社会主义市场经济的历史使命。我们期盼着广大读者能从这套丛书中受益并取得事业的成功。

董辅初

2004年3月28日



# 序

## 一、期货投资学的发展

期货投资横跨贸易和金融两大领域，期货产品大多是贸易和金融的衍生产品。在当今世界，期货投资与证券投资一道，成为投资学研究的一个重要领域。

广义的投资是指为了获取未来报酬或权利而投入一定资本的经济行为，狭义的投资主要是指买卖商品或金融产品及其衍生品的经济行为，期货投资是指投资于商品期货和期权、证券类期货和期权、货币商品的期货和期权。本系列教材研究的对象为期货投资。

期货投资学是现代投资学的一个重要分支，它伴随着现代商品经济的发展而发展。期货行业经历了两次大的历史发展时期。第一个历史时期是 20 世纪 70 年代，以美国宣布美元与黄金脱钩，布雷顿森林体系崩溃为契机，世界进入了一个货币价格自由变动的时期，使得经济发展具有更复杂的不确定性，因而金融商品的期货和期权迅猛发展，致使贸易和金融领域的重要交易集中于期货及其选择权，大大促进了期货行业的发展，而成为国民经济运行中一个关键性的重要行业，肩负着决定基础大宗农产品、能源产品、工业原材料、证券产品、货币产品等商品的价格功能，从而实现基本资源的合理配置，同时，通过市场本身的运行，分散和化解国民经济运行中的系统性风险，全面提高行业和企业的竞争力。这一时期，期货市场在国民经济运行中的地位发生了重要的变化，由投资理财的工具成为资源合理配置的市场，从而期货成为市场经济体制运行的核心产业之一。

期货行业第二次大发展时期是 21 世纪初期，经济的全球化迅猛发展。以中国加入世界贸易组织（WTO）为标志，世界上的经济发达国家和发展中经济大国的经济开始融为一体，揭开了世界经济一体化的序幕。在这一历史时期，虚拟经济从发达国家到发展中国家都有了长足的发展。期货市场不仅在一国或一个区域内合理配置资源，而且在更广的范围内合理配置资源。全球的定价中心，分为欧洲时区、美洲时区、亚洲时区，成为一个完整的全球定价体系。为此，在当今世界，经济学的许多定理定律都会因前提条件的变化而变化，从而引发许多理论的变革。期货行业的发展亦是如此，随着期货市场配置资源从一国封闭循环到国际性作用范围的延伸，它成为一个国际性的行业。

随着期货市场的地位和作用的变化,期货投资学的研究范围、研究内容也随之变化,这势必会引发一些基础理论的变革。因此,期货投资学是一门理论上不断充实、完善的科学,它将与时俱进,不断发展。

## 二、期货投资学的理论基础

期货投资学作为一门应用科学,有自己的经济学理论基础。它包括价格理论、市场竞争理论、交易费用理论、预期理论、行为金融学等,这些经济学理论都是期货投资学的理论基础。均衡价格理论是解释期货价格形成的最基础的理论。“我们的供给与需求曲线仅仅适用于完全竞争的市场。在完全竞争的市场,有组织的交易所买卖某种标准化的商品如小麦,并且记载下许多买者和卖者的交易”,“芝加哥的粮食交易所就是一个例子”<sup>①</sup>。

在均衡价格理论框架内,美国著名经济学家沃金(Working)发表了“仓储价格理论”和“预期价格理论”,来系统地解释期货价格的形成机制,市场竞争理论为解释期货市场的运行和出现市场操纵情况下的国家监管提供了理论基础,也就是说它是期货市场监管、运行理论的经济学基础理论,交易费用理论和预期理论都为期货市场的运行、期货价格的变动提供了基础理论。

期货投资学不仅仅研究期货市场运行的规律性,还要研究投资的规律性,因此,经济学中的经济周期波动理论、通货膨胀理论、有效市场理论和投资学中的组合投资理论等,都成为其基础理论。进行期货投资,首先必须分析价格走势,而对价格走势进行判断,要以经济周期波动判断、通货膨胀预测、市场有效度预测为前提;在对价格走势有了宏观和微观的判断之后,要进行投资策划,要运用投资组合理论来使风险最小化、利润最大化,即追求投资的最优。

期货投资学作为一门应用科学,还有其自身的一些基础理论,如价格技术分析的 trend 理论、波浪理论、循环周期理论、期权定价理论等,再如交易的原则和策略的一些基本理论等。这些理论都是投资实践中一些规律性的总结,为市场分析和投资提供基本的理论和方法。

## 三、期货投资学是炼金术

期货投资学主要是研究期货价格运行的规律性及期货投资的规律性,用通俗的话来讲,是研究如何赚钱的学问,因而有人称之为炼金术,也有人认为只有经验没有理论,学多了理论反而束缚了自己。

期货投资学的理论有没有用?回答是肯定的。一个鄙视理论的人,肯定不是一个优秀的投资者,即使他在市场上一时获利,也是偶然现象,最终会大浪淘沙。因为期货投资不是博彩,靠运气、撞大运,也不会像20世纪90年代的股票投资,随大流也能赚钱。无论是机构投资者还是个体投资者,都必须对投资对象

<sup>①</sup> [美] 保罗·A·萨缪尔森:《经济学》,120页,北京,中国发展出版社,1992。

品种的价格走势进行分析。要明了宏观经济走势和该品种价格变动的规律，要进行市场分析与判断，都需要经济理论，没有深厚的理论功底是不可能理性投资的，更不可能获得成功。

当然，学富五车的人不一定会投资成功，这里面有两个层次的结合问题：一个层次是将所学理论与实践结合，转化为与实践相符的分析问题、解决问题的能力，将理论知识转化为投资分析预测能力；第二层次的问题是将正确的分析判断付诸实践，要设计切实可行的投资方案，制定出有用的投资策略，并随着市场的变化而不断调整，最终获得成功，这里面有实践经验的积累和心理素质的锤炼。因此，期货投资学不仅仅重视理论，也同时重视实务能力和实践经验，它是一门理论与实践相结合的科学。

在期货投资的实践中，是没有滥竽充数可言的，因为你的投资马上会在市场中得到检验，成功与失败是非常明显的，来不得半点的虚假。因此，只有理论功底扎实，又具有丰富实践经验的人，才能被称之为真正的投资家，那些想速成取巧的人，不下工夫耍小聪明的人，都只能以失败告终。

#### 四、期货投资没有专家

在期货投资领域广泛地流传着一句话：“期货投资没有专家，只有赢家和输家。”没有专家，意味着这个行业没有规律可循，没有权威可言。

持这种观点者是从实践中观察投资现象而得出的结论，因为市场常常有突发事件，价格走势偏离了行家的预测，有些非专业人士也能成为大赢家；有许多人按照教科书去进行分析，常常大跌眼镜。所以进一步认为期货投资无规律性可循，好像凭运气，没有专家。

实际上，这种说法只从现象上看问题，忽略了事物的本质。毋庸置疑，的确有凭运气也能赚钱的个例，但它不是一种普遍现象。从理论上讲，任何市场都有其运行的规律性。所谓专家是指对事物的规律性有深刻认识的人。当然专业的程度是不同的，但一个对期货投资基本规律毫不了解的人绝不可能成为一个合格的投资者，从这个意义上讲投资肯定会有专家。从实践上看，发达市场经济国家的期货投资基金有些具有近百年的历史，资产不断增长，经久不衰，其秘诀就是拥有专业分析和操作队伍，又有投资理财的专家，迄今为止，没有一个投资基金雇佣一批非专业人士去“碰运气”。

期货投资专家是否只赚不赔呢？回答是否定的。任何预测都会有误差，投资失误是经常性的。有一位投资大师给自己定的原则是“三打一胜”。体育比赛三打两胜才算赢家，他“三打一胜”能是赢家吗？关键的问题涉及投资学的止损原理，即每次亏损都有止损，他定为5%，若投资方向与市场走势吻合，一直持有该头寸，直到走势出现调整，才了结头寸，这样一次投资成功不仅能弥补10%的亏损，还能赢利。从这个投资原则来看，期货投资是有规律可循的，是有原则

可依的,并非凭运气。实践是检验真理的唯一标准,有投资原则和策略,运用投资学知识与实践相结合,在投资实践中总体上赢利的专业人士就是投资专家。

期货投资学讲的是基本规律、基本原则、基本策略,学习者不能刻舟求剑,要举一反三灵活运用。它作为一门科学,又可以称之为投资哲学,是一种普遍规律、普遍原则的总结,是指导实践的。只有对期货投资学的一些基本原理、原则熟练掌握,又能切实地结合实际运用得出神入化的专业人士,才能称得上真正的专家,才能长久地驾驭市场价格的风云变幻、傲立潮头。

### 五、期货投资系列教材的编写

期货投资学是一门新的学问,其教材的编写有一定的难度。本教材在编写之时,不仅注重教材编写的一般规律,而且注重应用学科的特殊性,本套教材有如下几个特点:

1. 理论性:这套教材要将基础知识、基础理论进行概括、整理,但它不同于一般理论探讨,只将基本定理、基础理论进行总结,理论将随着实践的发展而不断完善。

2. 体系性:这套教材从培养学生的理论知识体系入手,具有系统性。《期货市场学》主要讲授期货市场的基本理论、基本知识、基本技能,让学生了解期货市场运行的规律性;《期货期权》主要讲授期权的基础知识、基础理论和实务操作,全面了解期货期权的理论和实务;《期货投资分析》主要讲授市场价格分析的理论与方法,承上启下,为学生提供必备的期货投资操作层面的原理和方法;《期货投资策略》主要是研究投资实践的一些基本方法、基本策略,是从实践出发,培养学生的实践能力;《证券与期货会计》是期货业管理的应用技术性课程,阐述期货会计的基本原理、基本方法,培养学生的财务管理知识和技能。

3. 实用性:本套教材将配备案例教科书,让学生学完了理论后从实践案例中去验证理论,并力求理论与实际相结合,通过案例教学,培养学生分析问题、解决问题的实践能力。

4. 教材创新性:这套教材具有信息量大和提纲挈领的特点。信息量大是指涉及的范围广和案例丰富,给学生大量的信息。同时,有些理论和方法问题的探讨不仅仅限于本科学生学习,也可以供研究生使用。提纲挈领是指许多探讨性问题、实践性问题不在书中展开,而由教课老师去自由展开,发挥教授者的才能。

作为融智大学丛书的一个分系列教材,我们希望广大的师生、专业人士和从事期货投资的人们,能够从书中有所收获,并用自己的实践提出宝贵的意见。

中国期货业协会副会长

常清

2004年6月18日于北京金融街

# 使用说明

本教材是期货投资系列教材中的期货投资分析部分，其目的是通过教学，使学生掌握期货投资分析的基本内容和基本方法。

## 一、内容安排

本书分为上下册，第一至第八章为上册，第九至十二章为下册。

第一章为绪论，主要内容是：期货投资的特点；期货投资分析的对象与分析目的；从分类角度对期货投资分析方法作概要性的介绍；最后对长期存在于理论界的关于期货价格能否预测的争论进行介绍。对于从事期货投资分析的人来说，理解这种争论并非是多余的，至少可以从中得到启发，对期货投资分析的作用及局限性进行更深入的思考。

第二章主要是对各种期货投资分析报告进行分类介绍。长期以来，不仅期货业已经成为一个行业，而且由于投资行业的需要，期货投资分析也已经成为其中的一个子行业。从全球看，有数量不少的人以此为职业，他们分布在各种类型的期货公司、投资公司、专业的信息咨询公司中，有些职业投资者对总结自己的投资经验也饶有兴趣，读者经常能在相关媒体上见到这方面的读物。作为系统学习期货投资分析的学习者，熟悉各种期货投资分析报告的形式及特点是很有必要的。这一章的最后一节是“怎样看待公开发表的分析报告”，实际上是对常见的分析报告进行评论。一般的期货投资者，多多少少会受到投资分析报告的影响，事实上，这些投资分析报告往往是他们获得信息的重要途径。如果不能正确、理智地看待这些投资分析报告，很容易被误导。

第三至第五章是关于期货投资分析中的基本分析方面的内容。

第三章是与基本面分析有关的经济学理论知识，其中既有微观经济学的内容，也有宏观经济学的内容。尽管有些学员在以前的经济学课程中已经学习过相关的知识，但考虑到教材的完整性，仍有必要加入，更重要的是即使在概念上有相似之处，但由于角度不同，落脚点也不同，其演绎出来的内容自然也有很大的差异了。“CRB指数”和“美元指数”是期货交易者非常关注的两个指数，本章将其作为阅读材料收入，是期货投资分析学习者的必读内容。

第四章首先对基本面分析的影响因素进行归类分析,接下来对基本面分析的基本方法和基本步骤进行介绍。在各种方法的介绍中,基本上都给出了相应的说明性案例。案例介绍是重要的,因为它可以使学员们摆脱“方法”的神秘感,使他们对方法本身的理解变得容易和真切。在基本面分析的基本步骤中,数据的收集和分析无疑是最基础的,由于大部分的数据来自于有关专业组织(官方的或非官方的),因此,正确解读这些资料数据自然成为基本面分析工作者最基本的要求了。美国农业部的农产品统计工作是全球最出色的,其数据库也是全球农产品期货交易者最为看重的,为此,本章的阅读材料对美国农业部的农产品统计资料进行了专题介绍。

第五章对基本面分析与期货交易的关系进行介绍与分析。基本面分析的目的在于指导期货交易,更具体而言是发现可供交易的交易机会。然而,尽管基本面分析有其长处,但在运用中仍有不少值得引起警惕的问题。比如,错误地理解或不恰当地运用基本面分析可能导致交易失败。又如,即使按照严格的方法和步骤进行分析,但基本面分析自身拥有的局限性也可能导致失败的交易。这些都表明,如何在发挥基本面分析价值的同时避免其可能带来的错误,恐怕是期货分析永恒的课题。

第六至第八章是关于期货投资分析中的技术分析方面的内容。

第六章首先对技术分析的基本思想、分类方法进行介绍,同时对其优缺点进行评述;接下来,对技术分析三要素(价格、成交量、持仓量)的表示方法、意义及常规判断方法进行详解;最后,在阅读材料中,介绍了美国CFTC定期发布的COT报告和国外期市基金在期市中的影响和作用。

第七章对技术分析中的传统方法进行介绍。在这些传统方法中,影响最大的是“道氏理论与趋势分析”,同时还有图形分析和指标分析。

第八章专题介绍波浪理论和江恩理论,他们都是技术分析中最为复杂的也是引起争论最多的理论方法。

第九章对期货套利分析进行介绍。在套利分析方法中,也要用到基本面分析和技术面分析的一些方法,但除此以外,也有不少特殊的地方,本章的介绍自然也环绕着这些特殊地方进行,并且通过大量的案例予以说明。

第十至第十二章是对国内三家期货交易所目前的交易品种的介绍和分析。每个品种的介绍都分成品种基础知识、供求状况、期货交易规则及影响因素分析四个部分。其中不仅包括了大量的历史数据及相关资料,还对各品种的信息来源及分析方法作了归纳介绍。无论是对期货投资分析者而言,还是期货投资者而言,这些资料、数据及规则的汇编都具有手册的作用——可以使他们有一个较好的分析起点,也免去了摸索之苦,对于迅速进入角色有较大的帮助作用。

## 二、教材特点与教学要求

期货投资本质上是一门实践性极强的活动，而且这种实践性与自然科学的实践性有着较大的差别，在自然科学中，大量的定理或定律都是确定性的，因而可以放心使用。而在期货投资中，影响期货价格的因素不仅多而复杂，更重要的是不确定的。尽管在长期的投资活动中，人们总结出了不少经验和方法，因此形成了期货投资分析的基本方法，但这些经验和方法并不是万能的。因而，寄希望通过一本教材的学习而寻找到战胜市场的秘诀是不现实的。

正因为期货投资分析具有如此特点，因此，在教材的编写中，笔者采用了与以往一些投资类读物不完全相同的手法。

首先，安排了大量的案例及阅读材料。案例教学是现在国际上颇为流行的教学法，其优点是通过案例及阅读材料可以使学员对原本比较抽象的说辞有一个感性的认知，这对于深入理解这些原理和方法是大有益处的。以往的投资类读物，往往是将一些广为流传的原理罗列一通，但有助于理解的或深入辨析的东西少之又少，尽管这些原理看上去都是金玉良言，但对学习者实际上仍旧起不了多大的帮助作用。

其次，在期货投资分析中，尽管有众多的方法，但这些方法实际上都不是万能的，它们也许适用于某些场合，但如果换一种场合就完全无效了。如果学习者对这一点没有深刻的理解，很可能学得越多在运用时反而越糊涂。而一般的期货投资类读物最容易犯的毛病就是介绍哪个方法就把哪个方法吹得天花乱坠，而在有效性和适用性的辨析上却惜墨如金。比如，在技术分析的介绍中，通常都是先对其方法进行描述介绍，然后通过例子（都是后来追溯的）对这些方法进行印证，这自然会给读者留下这些方法非常神奇的印象，实际上这是一种很严重的误导。这种陋习，在技术分析的“波浪理论”和“江恩理论”中更为突出。为破除这种陋习，本教材在论述时采用了另一种途径。那就是在介绍这些方法的同时，对其效果进行考察，考察的方法是引用那些事前运用这些方法的预测文章（都是公开发表的），然后对其结果进行验证。读者不难发现，其中有不少失败的。尽管笔者在引用时将那些作者连名带姓都列了出来，似乎显得有些不恭，但丝毫没有轻辱之意，只是力图表明投资预测的艰难性和复杂性。笔者认为，通过这种方法，不仅可以激发学习者进一步进行独立思考的积极性，也有助于增强学习者的综合辨别能力。

最后，要说明的是，期货有商品期货和金融期货之分。在国际上，金融期货所占的比重远远超过商品期货，但对我国而言，目前只有商品期货，还没有推出金融期货交易。因而本教材对期货投资分析的介绍主要是环绕着商品期货进行的。尽管从较远的目光来看，中国的金融期货迟早会出现，作为期货投资分析应

该包括金融期货的内容,但是:一来考虑到实用性,在国内没有金融期货交易的情况下介绍如何进行投资分析显得有些脱离实际。二则考虑到在今后的一段时间内,不管我国是否能推出金融期货,但商品期货仍将具有持久的生命力。国外的一些交易所之所以对商品期货的热情减退,某种程度上是迫不得已的结果,比如,对绝大多数国家而言,由于商品的流通量本身很小,即使想推出也很难获得成功。而对中国这么一个大国而言,商品期货是建立在庞大的流通量基础上的。因而具有长久的生命力是毫无疑问的。三是考虑到期货投资分析方法实际上是共通的,适用于商品期货投资的分析与金融期货投资并没有多大的区别。一旦国内推出了金融期货,针对具体品种再行补充一些相关内容就可以达到目的了。

从方法论角度看,本教材的前面九章构成主体内容,也是学员们的必学内容。最后三章是国内现有交易品种的资料汇编,学员们在前面的学习过程中,可能会因为不了解品种的背景而出现一些困难,但如果能够参考一下后面的相关内容,相信这些问题就会迎刃而解。另外,在教学安排中,教师也可以有针对性地选择后面的一些内容作为方法论讲授中的补充材料,使教学效果更加突出。



# 目 录

1	<b>第一章 绪 论</b>
2	第一节 期货投资的特点与方法
5	第二节 期货投资分析的对象与目的
7	第三节 期货投资分析方法
12	第四节 期货价格能否预测的理论争论
20	【阅读材料一】从巴舍利耶到法玛
25	<b>第二章 期货投资分析报告</b>
26	第一节 期货评论
35	第二节 期货专题分析
51	第三节 期货投资计划书
60	第四节 怎样看待公开发表的分析报告
67	<b>第三章 基本面分析的经济学理论</b>
68	第一节 需求理论
71	第二节 供给理论
75	第三节 供求关系的综合分析
80	第四节 宏观经济状况与经济指标
84	第五节 政府的经济政策
95	【阅读材料二】CRB 指数
100	【阅读材料三】美元指数
107	<b>第四章 基本面分析方法</b>
108	第一节 影响因素分析
115	第二节 基本面分析常用方法
133	第三节 基本面分析的基本步骤
139	【阅读材料四】美国农业部的农产品统计资料