

期货投资入门与技巧

武玫 李卫东 王哲晗 著

经济管理出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

期货投资入门与技巧/武玫, 李卫东, 王哲晗著. —北京: 经济管理出版社, 2007. 10

ISBN 978 - 7 - 5096 - 0073 - 3

I. 期… II. ①武…②李…③王… III. 期货交易—基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 157976 号

出版发行: 经济管理出版社

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 北京国马印刷厂

经销: 新华书店

责任编辑: 张 马

技术编辑: 张 马

责任校对: 郭红生

850mm × 1168mm/32

9.75 印张

210 千字

2007 年 11 月第 1 版

2007 年 11 月第 1 次印刷

定价: 22.00 元

书号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 0073 - 3/F · 73

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974

邮编: 100836

前 言

未来十年，商品投资市场将是最火爆的大牛市！

——量子基金创始人吉姆·罗杰斯

经过治理整顿后的中国一个重要的投资市场——期货市场苦尽甘来，迎来了期货业的春天。2003年、2004年期货交易总额屡屡突破10万亿元大关，不断刷新历史新高。在行情走势上，商品期货转入牛势，沪铜指数从2001年11月的13654点展开了5年的大牛势，到目前已站到42000点以上，上涨了2.8万元，价格上涨了3倍，期货是双向交易，多、空都可以赚钱，整体波动幅度为35000点，每手5吨，按平均15000元/手的保证金计算，资金盈利最高可达11.66倍；大豆指数2001年在2000点左右，到2005年底为2700点，上涨了700点，2004年4月最高4000点，比2002年翻了一倍，2001年到2005年大豆的波动幅度3500点，按平均2500元/手的保证金计算，资金盈利可高达14倍；天然橡胶更是火爆异常，从2001年底的6336点上冲到2005年的18668点，价格上涨了3倍，每年的波幅10000点以上，一年翻10倍，不再是神话；就连最不活跃的郑州小麦，几年当中也上涨了300点，波动幅度近1800点，资金盈利

可达 15 倍；2004 年最新上市的燃料油一年也上涨了 1000 点，上涨 50%，获利翻倍也是事实。火爆的行情让各方参与者真切地体会到了期货市场发现价格、规避风险的作用。同时，其金融投资的属性也得到了极大的体现。

国家在政策上确立了期货行业的地位，期货的投资功能日益突出。我国“十五”规划纲要中提到“积极发展大宗商品批发市场，稳步发展期货市场”，十六大报告提出虚拟经济与实体经济共同发展，十六届三中全会提出稳步发展期货市场，《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》（简称“国九条”）提出发展资本市场意见；而在“十一五”规划建议中，则进一步提出了“稳步发展货币市场、保险市场和期货市场”。显然，“十一五”规划建议对期货市场的地位和属性有了更明确的定义。主要表现在：将期货市场与大宗商品市场并列转变为期货市场与货币市场、保险市场并列，期货市场被看做是金融市场的重要子市场，强调了期货市场的金融属性，进一步明确了期货市场在金融市场中的地位。

2006 年的中国期货市场将是充满希望的一年。根据世贸组织协议规定，2006 年中国的金融业将全面对外开放，金融改革将全面展开和提速。2006 年又是“十一五”规划的第一年，中国期货市场将迎来变革和创新。2006 年，整个衍生品市场的发展有可能出乎我们的意料，一些新产品和交易工具会相继推出。近期以来，有关上市各种金融衍生品的呼声频频见于报刊，交易所对新品种的开发、宣传工作也在紧锣密鼓地进行中。可以预见，期货市场大发展的春天已经来临。对于每位投资者来说，这又是一次历史性的投资

机遇。

为了顺应市场的发展和广大投资者的需求，作者在编写本书时，立足国内期货市场的实际情况，结合国际市场发展趋势，运用通俗易懂的语言并结合大量的实际操作案例，力求本书浅显易懂，由浅入深，从而帮助不懂市场、不了解市场的投资者能够较快地变成一名成熟的期货交易员。

作 者

2007 年 10 月

引 言

你早就是商品期货的交易者了。

——交易大师拉瑞·威廉姆斯

自从人类脱离了自给自足的生活方式以后，交易就成为人们生活中的一个组成部分。开始是物物交换，后来演变成商品与货币的交易，一直发展到当今的最高层次——期货交易。当然，你可能从来没有以期货合约的方式买卖过豆子或者其他生活中需要的商品，但肯定曾经花钱买过你想要和需要的东西；就算你从来没有花过钱买过贵重的东西，比如汽车、房子、古董等等，那你也一定有过用自己的体力或者脑力打工赚钱来养活自己的经历，所以说，你差不多已经是半个交易者了，只是存在现货和期货的差异而已，你自己没有察觉到罢了。其实期货交易和现货交易在本质上是没有什么区别的，只是形式和方法不同，所以，请你相信自己，你会成为一名成功的商品期货的投资者。

在当今众多的投资领域中，几乎没有哪种投资方式能像期货交易适宜于一般大众运作，而且可以令投资者获取潜在的巨大成功的可能。当然期货市场的确存在风险，在期货交易中确实可能会遭受巨额损失，而且只有少数的人成功，但是想一想潜在的巨大成功和巨额报酬，风险的存在就显得合

理了。同样是做手术，脑外科手术就比普通的外科手术收费要昂贵得多，那是因为脑手术要承担更大的医疗风险，需要很高超的医术。古语说：行车走马三分险。干什么能没有风险呢？如果拥有了一套严密的风险管理办法和适合于市场的交易方法，商品期货交易就是最伟大的一种活动了。

一旦你参与了这种活动，你将发现一个崭新的生活方式，你自己将主导一切并决定自己的未来，在创业中你无须花费精力面对工商、税务、卫生、防疫等等行政管理部门的挑三拣四；也无需应付老板的指责和压力、客户的抱怨、同事间的竞争等；一天只需工作4个小时，自己有充分的自由，不用担心找不到买家，也不用担心找不到卖家，更不用担心你的交易会不会成交。你只需要做好一件事，那就是用“脑子”轻松地敲动电脑键盘，从而获得你想要的成功，这对很多人来说，是梦想中的生活。

谈到这里你是不是有些心动，但是不要着急，谈论游泳是一回事，真正到江河湖海中搏击又是一回事。现在你要做的是通过本书或者其他途径了解商品期货交易的游戏规则，学习、提高期货交易的技能和方法，接着才是在真实的水中学习游泳。

第一节 什么是期货

一、期货的由来

现代意义上的期货交易产生于 19 世纪中期的美国。1833 年，芝加哥市已成为美国国内外贸易的一个中心。南北战争之后，芝加哥由于其优越的地理位置，从一个名不见经传的小村落发展成为重要的粮食集散地。中西部的谷物汇集于此，再从这里运往东部消费区。大量的农产品在芝加哥进行买卖，人们沿袭古老的交易方式在大街上面对面地讨价还价进行交易。然而，由于粮食生产特有的季节性，加之当时仓库不足，交通不便，粮食供求矛盾异常突出。每年谷物收获季节，农场主们用车船将谷物运到芝加哥。因谷物在短期内集中上市，供给量大大超过当地市场需求。恶劣的交通状况使大量谷物不能及时疏散到东部地区，加之仓储设施严重不足，粮食经销商无法采取先大量购入再见机出售的做法，所以价格一跌再跌，无人问津，使农场主常常连运费都收不回来。可是，到了来年春季，因粮食短缺，价格飞涨，消费者又深受其害。粮食经销商率先行动起来，他们在交通要道旁边设立仓库，收获季节从农场主手中收购粮食，来年再发往外地，缓解了粮食供求的季节性矛盾。当地经销商在贸易实践中面临着两个问题，一是他需要向银行贷款以便从

农场主手中购买谷物储存，二是在储存过程中要承担巨大的谷物过冬的价格风险。价格波动有可能使当地经销商无利可图甚至连成本都收不回来。解决这两个问题的最好的办法是“未买先卖”，他们在购入谷物后立即跋涉到芝加哥，与这里的粮食加工商、销售商签订第二年春季的供货合同，以事先确定销售价格，进而确保利润。以远期合约的方式与芝加哥的贸易商和加工商联系，以转移价格风险和获得贷款，这样，现货远期合约交易便成为一种普遍的交易方式。

然而，芝加哥的贸易商和加工商同样也面临着当地经销商所面临的问题，所以，他们只肯按比他们估计的交割时的远期价格还要低的价格支付给当地经销商，以避免交割期价格下跌的风险。由于芝加哥贸易商和加工商的买价太低，到芝加哥去商谈远期合约的当地经销商为了自身利益不得不去寻找更广泛的买家，为他们的谷物讨个好价。一些非粮食经销商认为有利可图，就先买进远期合约，到交割期临近再卖出，从中赢利。这样，购买远期合约的渐渐增加，改善了当地经销商的收入，当地经销商支付给农场主的价款也有所增加。

1848年3月13日，芝加哥的82位商人在当地的一个面粉仓库，发起组建了第一个近代期货交易所——芝加哥期货交易所（CBOT）。其实，当初芝加哥期货交易所并非是一个市场，只是一家为促进芝加哥工商业发展而自然形成的商会组织。芝加哥期货交易所发展初期主要是改进运输和储存条件，同时为会员提供价格信息等服务，促成买卖双方达成交易。直到1851年，芝加哥期货交易所才引进了远期合同。当时粮食运输很不可靠，轮船航班也不定期，从美国东部或

欧洲传来的供求信息很长时间才能传到芝加哥，价格波动相当大。在这种情况下，农场主可以利用远期合同保护他们的利益，避免运粮到芝加哥时因价格下跌或需求不足等原因而造成损失。加工商和出口商也可以利用远期合同减少因各种原因而引起的加工费用上涨的风险，保护他们自身的利益。但是这种远期交易方式在随后的交易过程中遇到了一系列困难，如商品品质、等级、价格、交货时间、交货地点等都是根据双方的具体情况达成的，当交易双方或市场价格发生变化时，需要转让已签的合同，则非常困难。另外，远期交易最终能否履约主要依赖于对方的信誉，而对对方信誉状况做全面细致的调查，费时费力，成本较高，难以进行，使交易中的风险增大。

针对上述情况，芝加哥期货交易所于 1865 年推出了标准化合约，同时实行了保证金制度，向签约双方收取不超过合约价值 10% 的保证金，作为履约保证。这是具有历史意义的制度创新，促成了真正意义上的期货交易的诞生。随后，在 1882 年，交易所允许以对冲方式免除履约责任，这更加促进了投机者的加入，使期货市场流动性加大。1883 年，成立了结算协会，向芝加哥期货交易所的会员提供对冲工具。但结算协会当时还算不上规范严密的组织，到 1925 年芝加哥期货交易所结算公司（CBOT）成立以后，芝加哥期货交易所的所有交易都要进入结算公司结算，现代意义上的结算机构初具雏形。现代结算所的成立，使真正意义上的期货交易正式产生，期货市场才算完整地建立起来。由此来看，现代期货交易的产生和现代期货市场的诞生，是商品经济发展的必然结果，是社会生产力发展和生产社会化的内在

要求。

二、我国期货的发展过程

中国期货市场大致经历了初创开放、清理整顿、规范发展的三个阶段。20世纪80年代，中国大地上开始了轰轰烈烈的改革开放。当时改革是沿着价格改革和企业改革两条主线展开的。价格改革最早是从农产品开始。在价格方面，国家实行“双轨制”，除了计划订购之外，可以议购议销，市场调节的范围不断扩大。随之出现了农产品价格的大起大落，农业生产无所适从，政府承担的风险加大等一系列问题。为解决上述问题，确保改革的进一步深入，1988年初，国务院发展研究中心、国家体改委、商业部等部门根据中央的指示，成立了期货市场研究小组，组织力量开始进行期货市场研究。

在经过几年调研论证的基础上，具有期货交易机制的中国郑州粮食批发市场，经国务院批准于1990年10月12日正式开业，迈出了中国期货市场发展的第一步。随后，在深圳、上海等地先后组建了期货交易所，期货市场面向全国开放。1992年9月，第一家期货经纪公司——广东万通期货经纪公司成立。受利益的驱使，中国的期货市场一哄而起、盲目发展，1993年下半年，全国各类期货交易所达50多家，期货经纪机构近千家，同时还有境外的期货公司在国内设立机构代理国外期货交易，规模严重失控，出现了混乱和盲目发展的现象。交易所过多且分布不均，品种重复设置而且设计不合理，盲目开展境外交易；经纪公司运作不规范，投机氛围浓厚，联手交易、操纵市场和欺诈投资者的事件时

有发生，整个期货市场处于无序状态。当时的社会状况是，现货市场的发育滞后、法律法规不健全、市场管理经验不足，多次引发期货市场风险，严重影响了期货市场的正常运营，期货市场功能基本丧失。

针对期货市场的混乱局面，国家从1993年底到1999年先后进行了两次清理整顿。首先，国务院明确了对期货市场试点工作的指导、规划和协调，监管工作由国务院证券委员会负责，具体工作由中国证券监督管理委员会执行，解决了期货市场交叉管理、多头管理的问题。其次，对期货经纪公司进行重新审核，清理整顿，实施了《期货经纪业务许可证》制度，提高了期货经纪公司的最低注册资本金，要求注册资本金不得少于3000万元，到2000年期货经纪公司精减到180多家。最后，将交易所进行会员制改造，压缩合并为3家，坚决停止了境外期货。交易品种也大幅削减，最后保留了上海期货交易所的铜、铝、天然橡胶，郑州商品交易所的小麦和绿豆，大连商品交易所的大豆和豆粕。1999年6月2日颁布实施了《期货交易管理暂行条例》及配套的《期货交易所管理办法》、《期货经纪公司管理办法》、《期货经纪公司高级管理人员任职资格管理办法》和《期货业从业人员资格管理办法》，从法律上进行规范。2000年12月底中国期货业协会正式成立，从而形成了期货市场三级管理的体系。从此，我国期货市场步入规范、有序发展的新阶段。

随着改革的深入和国民经济的飞速发展，期货市场的功能和作用在市场经济中日益明显，期货市场的重要性被高度重视。2001年3月，在第九届全国人大四次会议通过的

“十五纲要”中，“稳步发展期货市场”的提法首次出现，这标志着我国期货市场长达7年的治理整顿宣告结束，大发展的时机终于降临。2003年10月，党的十六届三中全会，将“稳步发展期货市场”写入全会通过的《中共中央关于发展完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》。2004年2月1日，国务院发布的《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，即“国九条”，对“稳步发展期货市场”做出了进一步阐述和部署，确立了期货行业的金融地位。经过几年来的整顿和发展，中国期货市场的运行比过去已经有了质的提高。2002年中国期货市场进一步走向成熟和规范，呈现恢复性增长，全年成交量高达3.8万亿元，同比增长约26%，出现了多个品种同时活跃的局面。2003年，国内期货交易额突破10万亿元，创出历史新高。2004年全国交易金额达到14.69万亿元，再创历史新高。也是在2004年，在不到4个月的时间里3家交易所陆续上市了棉花、燃料油、玉米三大交易品种。2006年1月，又上市了白糖和豆油两个交易品种，使我国大宗商品的期货品种逐步形成完整的体系。种种迹象表明，中国期货业进入了历史性的发展阶段，中国期货业的春天已经来临。

三、期货的特征

期货，顾名思义就是在未来一定“时期”交收的“货物”。期货是相对于现货来说的，它在现货的基础上发展起来，是商品经济发展到一定阶段的必然产物。期货交易是指交易双方在期货交易所买卖标准化合约的交易行为，其目的是为了转移价格风险或获取风险利润。从实际意义上来说，

期货不是货，而是一张统一的“标准化合约”，即期货合约。

期货交易和现货交易在目的、方式、对象等方面有着明显的区别。

(1) 现货交易是一手交钱、一手交货的商品与货币的交换，或在一定时期内得到或转让而实现其价值；期货交易不是为了得到实物，套期保值的目的是通过期货交易规避、转移现货市场的价格风险，投资者的目的是为了从期货市场的价格波动中博取风险利润。

(2) 现货交易一般是一对一协商后双方达到平衡，签订合同，具体内容双方商定，如违约将诉诸法律；期货交易是以公开、公平竞争的方式在期货交易所进行交易。

(3) 现货交易可以是任何流通的商品，没有时间、地点的限制，结款方式多样，可以是货到款清，也可以在约定的时间内一次或数次结清，是全额交易；期货则不同，交易的品种必须是交易所上市的品种，必须是在交易所内、在规定的时间内交易，用 10% 的保证金交易，实行每日无负债结算制度，必须每天结算盈亏。

(4) 现货交易的过程是买入商品，有了所有权以后再卖出商品，以得到利润；而期货交易可以把买卖过程颠倒过来，即使没有商品也可以先卖出，不需要商品也可以买入，也就是说只要有价格波动就可以交易，对于投资者来说，期货实际上就是一种用来买卖的工具和数字。

(5) 现货交易虽然也明确了各自的权利和义务，受法律保护，但是在商品质量、数量、价格、款项收付等问题上会经常出现问题，一旦出现缺乏资金或者不可抗拒的意外事

件时，会出现违约的现象，没有信用保障；在期货交易中，交易所充当中间担保人的角色，它是所有买家的卖家，同时也是所有卖家的买家，交割时在规定的时间内，按照商品统一的标准货款两清，有着 100% 的信用保障。

四、期货的投资性

商品期货交易是一项非常特殊的投资活动，只需少量的资金就可能获取巨额利润，这对大众投资者来说不失为一条快速致富的捷径。诚然，期货市场确实也有风险，相对于证券投资、外汇交易或房地产投资来说，没有任何一种投资活动像期货交易这样充满了挑战性、诱惑性、投机性和风险性。

期货的投资特性体现在两个方面：

1. 投资特性

是期货市场上的一种长期投资性行为。在市场上，当投资者通过长期、认真的研究后发现某一商品的价格远远偏离其价值时，便做出买进或卖出的行为，直至商品的价格靠近其自身价值才平掉所持有的合约，从而获取利润。

2. 投机特性

是期货市场上的一种短期投机性行为。在市场上，投机者当天先低价购进预计要上涨的某品种，然后待价格上涨到某一价位时，当天再卖出所买进的合约，以获取差额利润；或者在当天先卖出预计要下跌的某品种，然后待价格下跌至某一价位时，再以低价买进所卖出的合约，从而获取差额

利润。

有些人会觉得投资实业或者房地产更实在，比如房子看得见，摸得着，放在那里不管可以自然增值。但是投资房地产并不像人们想象的那样容易，它要求资金较多，运作周期长，专业技术含量很高，所有这些都一般百姓能够承担的。更何况，前些年国内房地产的过热，对国民经济的发展带来巨大风险，国家采取了各种措施进行严格调控，房地产价格开始下滑。从涨跌幅度看，房地产价格波动的幅度小于商品期货价格的波动幅度。用同等的资金分别投资房地产和商品期货，可以肯定的是商品期货的收益要比房地产可观得多。

在众多的投资渠道中，还有一种是外汇交易。外汇市场是一个国际性的市场，交易量巨大，每天全球的外汇交易量已达2万亿美元，远远大于股市、期货等其他金融品种，是全球最大的市场。外汇交易与期货交易非常类似，但是在我国外汇交易还没有市场化，一是人民币现在不是可自由兑换的货币，二是我国还没有相应的外汇期货品种来进行规避风险，所以也不适合大众投资。

在国内的投资市场中，股市和期市是一对孪生兄弟。两者所使用的分析方法和工具基本一致，在分析方法上都是基本面与技术面相结合的综合分析，在技术分析上使用相同的工具，如K线图、摆荡指标、动能指标等，其所研究的核心问题都是价格的变化。两者间有着千丝万缕的关系，从资金流动的角度来说属负相关，也就是说股市好的时候资金流入股市，期货市场相对会减弱，股市不景气的时候，资金就会流向期货市场，期货市场反而会火爆。但就与期货品种相

关的股票而言，两者之间还是有趋同性的，如近几年有色金属的价格不断创出历史新高，相关生产企业的利润大幅增长，其股票价格在大盘不景气的情况下，都有不凡的表现，2004年江西铜业股价上涨100%，云南铜业上涨50%。反过来相关行业的股票变动也可预示商品期货价格未来的走势。明显的例子就是，汽车消费量的增长带动了汽车板块的逆势走高，预示着汽车销售量的大增，轮胎的需求也相应加大，天然橡胶总量的60%是用来生产轮胎的，从而促成天然橡胶的价格上涨。

虽然股市、期市很相似，但终究不是一回事，两者有着很明显的区别。主要的区别有：

(1) 股市只能在上涨中赚钱，是“单行道”；期货是双向交易，做多做空都可以赚钱，只要你做对方向。

(2) 股市是全额交易；期货是保证金交易，资金扩大了10倍。

(3) 股市是T+1交易，今天买的股票只能到明天才能卖出；期货是T+0交易，当天可以进行多次买卖。

(4) 股市涨跌停板有10%，期货最少的涨跌停板为3%，因为是交易保证金的（用来做交易的资金）30%，所以是股市的3倍，也就是说期货行情要比股市行情大得多。

(5) 股市一年也就一两次大行情，失去了不好再找到；期货则不然，随时都有行情。

(6) 股市中最重要的也是最麻烦的就是选股，从上千个股票当中选出一些好股票，并非易事。而期货只有十几个品种，每个品种只要选择持仓量大、交易活跃的合约交易就可以了。在期货市场上，只要吃通一个品种足可以享用