



普通高等教育“十一五”规划教材
高等院校国际贸易类教材系列

石榴红 主 编

王勇民 陈小勇 武汉生 副主编

期货与期权交易

——理论 and 实务

INTERNATIONAL TRADE



科学出版社
www.sciencep.com

普通高等教育“十一五”规划教材

高等院校国际贸易类教材系列

期货与期权交易

——理论和实务

石榴红 主 编

王勇民 陈小勇 武汉生 副主编

科学出版社

北 京

内 容 简 介

本书把现代期货与期权的成熟理论和最新研究成果相结合,根据国内外期货市场发展的现状和发展方向,全面、系统地介绍了期货与期权的交易市场、功能、机制、方法、市场管理等内容。本书注重理论与实践相结合,每章均附有案例分析。通过本书的学习,学生可以了解期货与期权交易理论,通晓设计、建设和管理期货市场的理念,掌握期货与期权的交易方法和技巧,最终成为具有运用期货交易转移风险和获取利润的能力的市场驾驭者。

本书主要为金融学、国际经济与贸易等专业研究生和高年级本科生编写,同时也适合其他相关专业学生以及具有一定证券知识并希望了解和掌握期货与期权交易机制、技巧的人士参考,教师可以根据学生的专业和层次选择不同章节进行重点讲授。

图书在版编目(CIP)数据

期货与期权交易:理论和实务/石榴红主编. —北京:科学出版社,2009
(普通高等教育“十一五”规划教材·高等院校国际贸易类教材系列)
ISBN 978-7-03-024913-5

I.期… II.石… III. 期货交易-高等学校-教材 IV.F830.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第110024号

责任编辑:田悦红 / 责任校对:赵 燕

责任印制:吕春珉 / 封面设计:东方人华平面设计部

科学出版社出版

北京东黄城根北街16号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

双青印刷厂印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2009年8月第 一 版	开本:787×1092 1/16
2009年8月第一次印刷	印张:23 1/2
印数:1—3 000	字数:557 000

定价:34.00元

(如有印装质量问题,我社负责调换〈海生〉)

销售部电话 010-62134988 编辑部电话 010-62138978-8007 (HF02)

版权所有,侵权必究

举报电话:010-64030229; 010-64034315; 13501151303

高等院校国际贸易类教材系列

编 委 会

顾 问 兰宜生

主 任 秦成德

副主任 王大超 张广胜 马海群

委 员 (按姓名拼音排序)

丁 溪 窦建华 方凤玲 李 宏 李 旭

李汉君 李秀芳 吕西萍 闵德权 阮绩智

石榴红 孙家庆 王东升 熊 涓 张德存

张金萍 张立岩 张立英 张米良

序 言

近年来,美国金融业出现波动,进而演变成世界性金融危机。这次美、欧等发达经济体陷入金融危机,影响到了全球贸易的稳定运行,而且金融危机的爆发使得一些国家和地区转而采取更为保守的贸易政策,全球范围的贸易保护主义威胁增大,对我国的出口、投资、消费产生了一定的影响,这是我们必须面对的现实。

然而,我们也必须认识到国际贸易是国民经济的重要组成部分,它对我国现代化建设和全社会发展产生了巨大而深远的影响。自改革开放以来,我国对外贸易的快速增长已取得了举世瞩目的成就。随着我国加入 WTO 及区域性国际组织,我国的经济活动国际化趋势日渐明显,各企业的国际交流及贸易活动越来越多,熟悉国际交流与贸易规则及惯例、不断加强国际间的交流与合作,成为众多企业经营的重心,因而对国际经济贸易或商务管理人才的需求与日俱增。中国出口产业总体竞争力仍然是比较强的,全球金融危机和经济下滑将催生新一轮国际产业的调整,这对于中国外贸企业来讲,既是很大的挑战,也是获得新发展的机遇。2009 年中国经济发展的内在动能依然充足,国民经济和金融体系的基本面是健康的。随着调整和优化结构,统筹城乡发展将带来巨大和长期的投资与消费需求。中国投资环境和基础设施不断改善,增长潜力很大,迄今为止外商对中国直接投资热情不减。所以,从中长期看,中国外贸发展前景依然十分光明。随着新一轮世界经济贸易的复苏,国际贸易专业人才将是市场经济中最紧缺的人才之一,随着我国改革开放的深入,国际贸易人才仍然是急需人才。

为了从战略的角度培养适应复杂国际经济形势的人才,本教材系列将传统国际贸易业务与现代电子商务和世界贸易组织规则相结合,体现了与时俱进和操作性、理论性兼备的特点。本教材系列包括国际贸易理论与政策、国际贸易实务、国际商法、国际结算、国际通关实务、外贸函电、世界市场行情分析、期货理论与实务、世界贸易组织、国际商务英语、国际货运代理、国际市场营销、国际贸易电子商务、外贸谈判技巧等,充分体现了现代教学思想,强调理论与实践教学并重,突出学生素质、能力和创新思维的培养。在教学内容方面突出科学性、先进性和系统性,并处理好理论与现代技术的关系,提高教学水平。在实践教学中培养学生的动手能力、创新能力、解决问题的能力;在教学方法上能调动学生的主动性和积极性;在教学手段上充分应用现代教学技术和方法,提高了授课效率和课堂效果。本教材系列的作者均为第一线教师,体系与内容经数年教学实践中反复推敲,日臻完善和成熟。

本教材系列是以国际货物贸易、国际服务贸易和国际技术贸易三大部分为主体,对各种有关的对外贸易经营方式分别加以阐述:1. 力求在概念的阐述上详细深入,并伴有实例参照,使分析更加具体、透彻,有助于读者了解和掌握传统国际货物贸易、国际服务贸易和国际技术贸易的实务以及电子商务贸易的最新知识和运作方式,以适应我国外



贸事业的新发展。2. 以我国进出口贸易实践为背景, 采用最新的国际贸易法律和惯例, 全面地介绍了从事国际贸易的基本业务知识和程序、具体操作技能、主要法律惯例。3. 融知识性、实用性和可操作性为一体, 可作为国际贸易、世界经济等专业的理想教材, 也是财经专业学生、广大经济工作者了解和学习国际经济、国际贸易和国际商务的良师益友。

通过本教材系列的学习, 有关专业学生不但理论知识扎实, 而且有较强的实际操作能力和用外语进行商务沟通的能力, 能够成为在跨国公司、外向型企业和外资企业等从事国际商务活动的国际商务师及国际化经营的高级管理人才, 或者成为在涉外经济贸易部门及政府机构从事对外经营管理、政策法规制定与实施以及国际化商务活动策划的综合性高级专门人才。

高等院校国际贸易类教材系列编委会
2009年6月

前 言

从 2008 年 3 月 16 日摩根大通（JPMorgan Chase）收购贝尔斯登（Bear Stearns）公司到 9 月 15 日拥有 158 年历史的雷曼兄弟公司申请破产，美林证券以约 440 亿美元的价格出售给美国银行，美国五大投行中三家倒闭，引发全世界金融市场动荡。在这场自 1929 年以来最严重的金融危机中，全球衍生品市场开始重新洗牌，期货与期权交易在这场洗礼中，保持了自 20 世纪 90 年代以来成交量每年都递增 10% 左右的发展势头，2008 年成交量仍增长了 13.7%，尤其是美国期权交易所的交易量增长达 25.1%。期货与期权市场跟其他金融市场相比，其地位得到了提升，更加凸显出其严密市场组织、系统管理制度、透明交易机制的有效性。美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的统计数据显示，截止 1995 年 8 月 31 日，美国 255 家期货公司（FCM）持有与其他投资业务相隔离且被担保的客户保证金（segregated and secured amount funds）总量 300 亿美元；自 2007 年 7 月第一次信贷危机冲击波影响金融市场后，由期货佣金商（FCMs）持有的客户资金金额急剧上升，资金数额由 7 月的 1130 亿美元上升到 2007 年年底的 1342 亿美元，到 2008 年 3 月底时升至 1570 亿美元，而 2008 年 12 月 31 日仅 134 家 FCM 持有近 2000 亿美元的客户保证金。这些数据清楚地表明，信贷危机并没有造成客户业务从期货市场上大规模撤出。现在越来越多的人认识到场外交易（OTC, over the counter）是这次金融危机的导火线，因此美国期货业协会（FIA）亚洲总经理 Nick Ronalds 说：“现在有不少人提议，所有的场外交易市场的产品都应该转入场内交易。”“监管者和政府将会意识到场内交易产品的价值，这一点对于期货市场长期的发展将会有很大的促进作用。”我们坚信，随着全球经济的发展，经历了金融危机洗礼的期货期权交易将会有更加美好的明天。

作为中国期货市场产生与发展的见证者和参与者，我们看到中国期货交易规模、制度建设、对外开放水平正在快速提高，自 2003 年中国三家商品期货交易所全部进入世界期货交易前 10 名以来，2008 年又再次全部跻身世界前 16 强。2006 年、2007 年和 2008 年中国期货交易分别实现 21 万亿元、40.97 万亿元和 70.1 万亿元。截止 2009 年 4 月 20 日，中国已上市期货品种 22 个，随着中国金融交易所的诞生，中国金融期货品种呼之欲出。2007 年国务院修订了《期货交易管理条例》，随之新修订的《期货交易所管理办法》、《期货公司管理办法》等相继出台，标志着经过近 10 年的法规和制度建设，中国期货市场的法律制度框架体系已基本确立。在中国资本市场对外开放的总体框架下，期货业对外开放的大门正在逐步打开，2004 年商务部副部长安民与香港特别行政区财政司司长唐英年在北京签署了《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》（CEPA），扩大开放磋商纪要。根据该纪要，2005 年 1 月 1 日起，香港中介机构可在内地设立合资期货经纪公司。目前中国证监会已批准了六家内地公司在香港设立机构从事期货业务，三家外资机构参与内地期货公司，31 家符合条件的国有企业到境外开展套期保值。



随着期货市场的快速发展,中国证券期货管理机构需要具有期货与期权专业素养的管理者,中国期货业需要大量的训练有素的从业人员,中国企业界需要大量的熟识期货期权交易机制的员工,为此我们编写了本教材,希望通过宽广的国际视野、严谨的逻辑顺序、科学的专业知识、丰富的教学案例、深入浅出的表达方式使读者全面掌握期货基本理论、基本知识和基本技能。本书汲取国内外相关文献和教材之长处,把现代期货与期权的成熟理论和最新研究成果相结合,根据国内外期货市场发展的现状和趋势,全面、系统地介绍了世界期货与期权市场、期货与期权交易的功能、期货与期权交易机制、期货与期权交易方法以及金融期货与期权交易。

本书的编写分工如下:第一、六、七、十一章由西安交通大学经济与金融学院石榴红撰写;第二章由西安翻译学院武汉生撰写;第四~五章由西安翻译学院李平女撰写;第三章由鲁东大学赵亚明撰写;第八~十章由西北政法大学陈小勇撰写;第十二章由西安交通大学城市学院郭关科撰写,第十三~十六章由西安财经学院王勇民撰写;石榴红和陈小勇对全书进行了总纂。

本书在编写过程中,参考和引用了大量的文献和教材以及大量网络资源;很多教师和研究生为本书的出版做出了贡献,具体包括西安交通大学经济与金融学院的魏修建、彭晖、班莹、施阳、孙悦、刘佳杰、程敏、马嫣然等,在此向他们表示衷心的感谢,同时特别要感谢科学出版社给予的支持和帮助。

虽然从1993年参与四川商品交易所申办到现在,从事期货与期权实践和教学已经26年了,但由于本人学识浅陋,赶不上国际期货与期权理论与实践的飞速发展,本书难免有不足之处,希望得到广大读者的批评指正。

石榴红

2009年6月于西安

目 录

序言	
前言	
第一章 期货与期权市场的产生与发展	1
第一节 商品期货交易概述	2
一、商品期货交易的产生与发展	2
二、中国商品期货的产生与发展	6
第二节 金融期货概述	8
一、金融期货的定义	8
二、金融期货的产生和发展	8
第三节 期权交易概述	11
一、期权交易的产生和发展	11
二、中国期权市场的产生和发展	12
三、世界期货与期权交易的发展趋势	12
第四节 期货与期权交易的特点	14
一、期货交易与现货交易的联系和区别	14
二、期货市场与现货市场的联系和区别	15
三、期货交易与证券交易的联系和区别	16
四、远期合同与期货合约的联系和区别	18
五、期权与期货的联系和区别	18
小结	21
案例分析	21
第二章 世界主要的期货与期权市场	23
第一节 世界期货与期权市场概述	24
一、世界期货与期权交易量	24
二、世界各主要期货与期权交易所的交易量	25
三、世界期货与期权交易品种的市场份额	26
第二节 美国期货与期权市场	28
一、芝加哥商业交易所集团	29
二、纽约泛欧交易所集团	31
三、纽约期货交易所	31
第三节 欧洲期货与期权市场	32
一、欧洲期货与期权交易所	33



二、泛欧交易所	33
三、伦敦金属交易所	34
四、伦敦国际金融期货交易所	35
第四节 亚洲期货与期权市场	36
一、日本期货与期权市场	36
二、新加坡期货与期权市场	38
三、韩国期货与期权市场	39
四、中国香港期货与期权市场	39
五、中国内地期货与期权市场	40
小结	42
案例分析	43
思考与练习	44
第三章 期货与期权市场的组织结构	45
第一节 期货与期权交易所	46
一、期货与期权交易所的定义与职能	46
二、期货与期权交易所的组织机构	48
三、期货与期权交易所的会员	51
四、期货与期权交易所的交易大厅	54
第二节 期货与期权结算所	54
一、期货与期权结算所及其职能	55
二、期货与期权结算所的类型	56
三、期货与期权结算所的机构与制度	56
四、期货与期权结算的方式与程序	59
第三节 期货与期权交易中介	59
一、期货公司的职能和作用	59
二、期货公司的分类	60
三、期货公司的机构设置	60
四、期货公司的管理制度	61
第四节 期货与期权交易者	62
一、期货与期权投机者	62
二、期货与期权套利交易者	63
三、期货与期权的套期保值者	63
小结	64
案例分析	64
思考与练习	66



第四章 期货与期权品种及交易规则	67
第一节 期货商品上市的条件及期货、期权商品	68
一、期货商品的上市条件	68
二、期货、期权交易品种	69
第二节 期货、期权交易的规则与程序	72
一、期货、期权交易的制度与规则	72
二、期货交易的程序	74
小结	82
案例分析	82
思考与练习	84
第五章 期货与期权合约	85
第一节 期货与期权合约的基本要素	86
一、期货合约与期权合约的概念	86
二、期货与期权合约的主要特点及设计原则	86
三、期货与期权合约的基本要素	87
第二节 主要期货与期权合约	90
一、商品期货合约	90
二、金融期货及合约	103
小结	106
案例分析	106
思考与练习	109
第六章 期货与期权交易管理	110
第一节 期货与期权的市场风险	111
一、期货与期权市场的双重特性	111
二、期货与期权市场风险存在的必然性	111
三、期货与期权市场风险产生的主要环节	112
四、期货与期权市场监管机构的发展	113
第二节 美国期货与期权市场的管理	114
一、法律体系	115
二、监管机构	115
三、管理目标	116
四、监管模式	117
五、存在的问题与发展趋势	120
第三节 英国期货与期权市场的管理	120
一、早期的“自律监管模式”	120
二、法律体系	120
三、监管机构的演变	121



四、存在的问题与发展趋势	121
第四节 日本期货与期权市场的管理	122
一、法律体系	122
二、监管机构与模式	123
三、存在的问题与发展现状	123
第五节 中国期货与期权市场管理的探索与发展	124
一、中国商品期货与期权市场监管的现状	124
二、中国金融期货与期权市场监管模式的构建	125
三、进入 21 世纪中国期货期权市场监管的发展	126
小结	128
案例分析	129
思考与练习	130
第七章 期货与期权交易的功能、作用	131
第一节 期货交易的宏观功能	132
一、市场机制的缺陷	132
二、政府干预的失效	133
三、期货在宏观经济中解决“市场失灵”的作用	134
第二节 期货交易的微观功能	136
一、价格发现功能	136
二、规避价格风险的功能	139
三、其他派生功能	143
第三节 期权交易的功能	145
小结	147
案例分析	147
思考与练习	148
第八章 期货的套期保值	149
第一节 套期保值概述	150
一、套期保值的定义	150
二、套期保值的原理	151
第二节 套期保值的应用	152
一、套期保值的类型	152
二、买入套期保值操作	153
三、卖出套期保值操作	154
四、套期保值的效果	155
第三节 基差与基差保值	155
一、基差与套期保值	155
二、基差的叫价交易	158



小结	166
案例分析	167
思考与练习	167
第九章 期货的投机与套利	169
第一节 期货投机	170
一、期货投机的概念及类型	170
二、期货投机的功能	172
三、期货投机的应用	173
第二节 套期图利	174
一、跨期套利数学分析模型	174
二、跨市套利数学分析模型	180
三、跨商品套利数学分析模型	182
小结	184
案例分析	185
思考与练习	186
第十章 价格走势的基本分析法	187
第一节 期货价格基本分析法	188
一、期货价格构成理论	188
二、期货价格的基本分析	190
三、期货价格基本分析法的不足	196
第二节 期权价格基本分析法	197
一、期权价格的构成	197
二、影响期权价格的因素	198
小结	200
案例分析	200
思考与练习	202
第十一章 价格走势的技术分析法	203
第一节 技术分析的理论基础及分类	204
一、技术分析的理论基础	204
二、技术分析的分类	204
三、对技术分析的评价	205
第二节 图形分析法	205
一、图形的种类	205
二、技术分析的基础	210
三、形态	214
四、缺口	222
第三节 技术指标分析法	224



一、趋势类技术指标	225
二、摆动类技术指标	230
小结	235
案例分析	235
思考与练习	237
第十二章 期货与期权交易策略	238
第一节 期货与期权投资的基本理论	239
一、道氏理论	239
二、艾略特波浪理论	240
三、江恩理论	242
四、止蚀盘法则	242
五、相反理论	243
第二节 期货与期权投资管理要领	243
一、制定科学的投资计划	243
二、实施科学的期货与期权交易计划的原则	244
三、培养良好的投资心理素质	248
第三节 期货与期权的交易策略	251
一、纵向分散投资策略	251
二、行情有利策略	252
三、转亏为盈策略	253
四、突破策略	255
小结	255
案例分析	256
思考与练习	258
第十三章 外汇期货交易	259
第一节 外汇期货交易概述	260
一、外汇的概念	260
二、外汇期货交易	263
第二节 外汇期货合约	266
一、外汇期货合约的内容	266
二、主要外汇期货合约简介	268
第三节 汇率决定理论与外汇期货交易的基本操作	270
一、汇率决定理论	270
二、影响汇率的因素	272
三、外汇期货交易的的操作	273
四、外汇期货行情表的认读	274
五、外汇期货交易实例分析	276



小结.....	277
案例分析.....	278
思考与练习.....	279
第十四章 利率期货交易	280
第一节 利率期货交易基础	281
一、利率期货基础知识.....	281
二、利率期货概述.....	284
三、短期利率期货.....	285
四、长期利率期货.....	288
第二节 利率期货交易的主要业务	291
一、利率期货套期保值.....	291
二、投机交易.....	292
三、套利交易.....	293
第三节 利率期货保值的优化	293
一、利率期货的套期保值比率.....	293
二、优化后的卖出套期保值策略.....	297
三、优化后的买入套期保值策略.....	298
四、基于持续期间的套期保值策略.....	299
五、交叉套期保值.....	300
小结.....	303
案例分析.....	303
思考与练习.....	304
第十五章 股票价格指数期货	306
第一节 股票价格指数期货概述	307
一、股指期货的特点.....	307
二、股指期货的功能与作用.....	307
第二节 股指期货合约和交易制度	309
一、股价指数的概念.....	309
二、股指期货合约的内容.....	310
三、股指期货交易的基本制度.....	313
四、股指期货的定价理论.....	315
第三节 股票指数期货交易的操作	316
一、套期保值.....	316
二、股指期货合约的套利交易.....	319
三、股指期货合约间的价差交易.....	320
小结.....	323
案例分析.....	323



思考与练习	324
第十六章 金融期权交易	326
第一节 金融期权概述	327
一、金融期权的基本概念	327
二、金融期权的种类	327
三、金融期权与金融期货的区别	329
第二节 期权交易方式的盈亏分析	331
一、买进看涨期权	331
二、买进看跌期权	331
三、卖出看涨期权	332
四、卖出看跌期权	333
第三节 外汇期权	334
一、外汇期权的种类	334
二、外汇期权在管理外汇风险中的应用：期权组合	337
第四节 利率期权	342
一、利率上限	342
二、利率下限	343
三、利率上下限	344
第五节 股票期权和股指期货	344
一、股票期权	344
二、股价指数期权	345
第六节 期权的定价	346
一、期权的价格构成	346
二、影响期权价格的主要因素	347
三、期权的定价模型	349
小结	354
案例分析	354
思考与练习	355
参考文献	357

第一章

期货与期权市场的产生与发展

学习目标

- 了解期货与期权交易的产生和发展的原因
- 熟悉期货与期权交易的基本概念
- 掌握期货与现货的联系和区别
- 掌握期货与期权的联系和区别

学习要点

- 期货与期权交易的产生和发展的原因
- 期货与期权交易的基本概念
- 现货、期货与期权的联系和区别

导入案例

中国期货市场的产生背景

我国从 1985 年开始，逐步放开商品价格，到 20 世纪 90 年代初，我国大部分产品实行了市场价格体制。但是从实行双轨制开始，农产品、工业品的市场价格波动就非常大，价格的大幅波动，影响了经济的稳定发展和供求的平衡。同时，双轨流通由于没有一个基准价作为参考，便出现了一些不公正交易，不公正交易会导致社会分配的严重不公平。而期货市场有着减缓价格波动、形成基准价格的功能，可以从一个侧面解决市场秩序混乱，收入分配不合理的问题。