



对外经济贸易大学
远程教育系列教材

金融期货与期权

Financial Futures and Options

严渝军 主 编

田菁玉 夏 睿 副主编

清华大学出版社





对外经济贸易大学
远程教育系列教材

金融期货与期权

Financial Futures and Options

严渝军 主 编

田菁玉 夏 睿 副主编

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书系统介绍国际国内主要的金融衍生品市场,重点介绍相关市场主流的金融期货和期权产品,从实操层面详细介绍了金融期货和期权的交易规则、产品研究、盘口分析、图形趋势、技术指标、套期保值、对冲套利策略等。

本书既可作为高等院校金融投资专业的相关教材,又可作为专业图书对投资者提供帮助。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

金融期货与期权/严渝军主编.--北京:清华大学出版社,2015

(对外经济贸易大学远程教育系列教材)

ISBN 978-7-302-40464-4

I. ①金… II. ①严… III. ①金融期货—期权交易—高等学校—教材 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 126238 号

责任编辑:江 娅

封面设计:盛嘉宝业

责任校对:王荣静

责任印制:李红英

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座

邮 编:100084

社 总 机:010-62770175

邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者:清华大学印刷厂

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×230mm

印 张:18.5

插 页:1

字 数:389 千字

版 次:2015 年 6 月第 1 版

印 次:2015 年 6 月第 1 次印刷

印 数:1~4000

定 价:35.00 元

产品编号:060567-01

总 序

编 审 委 员 会

名誉主任 刘 亚

主 任 门 明

副 主 任 王丽娟 李福德

委 员 (按姓氏笔画排列)

丁志杰 于海纯 王 军 王 稳 王立非

刘 军 汤谷良 许德金 李景瑜 杨言洪

杨晓军 邹亚生 张凤茹 陈 进 洪俊杰

徐学军 黄健青 崔鑫生 彭向刚 彭秀军

韩 风 蒋先玲 董 瑾 鲍 禄 戴长征

总 序

2012年正值对外经济贸易大学远程教育学院(以下简称贸大远程)成立十周年。10年来,贸大远程在组织结构、管理体制、招生网络、教学管理、技术平台、教材建设、课件开发等方面已形成了自己的特色。远程教育的名人名师战略、西部战略,以人为本、终身学习的服务理念,以及多元互动的国际化办学特色已在社会上产生了较大的影响力,成为业内公认、全国知名的优秀网院之一。2010年在全国远程教育十周年庆典表彰活动中,贸大远程一举荣获网络教育教材建设金奖、国家网络精品课程(网络教育)建设组织奖银奖、优秀网络课程推广奖银奖、优秀论文奖和远程教育贡献奖五项大奖,成为全国69家现代远程教育试点高校获奖最多的高校之一,受到了教育部和全国高校现代远程协作组的充分肯定和高度赞誉。

《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010—2020年)》强调指出:“要大力发展现代远程教育,建设以卫星、电视和互联网等为载体的远程开放继续教育及公共服务平台,为学习者提供方便、灵活、个性化的学习条件。”中国现代远程教育经过十余年发展,为实现教育大众化、促进教育公平、加快教育教学改革、推进教育信息化等做出了重要贡献。在远程教育系统中,教材无疑是与远程学习者关系最为密切的一个要素。抓好教材建设是办好远程教育的一项十分重要的工作,应充分认识教材建设在远程教育工作中的必要性和重要性。近年来,随着现代远程教育工程试点工作的展开,作为教学资源建设的一个重要组成部分,远程教育教材的研发也越来越为各办学机构所重视。早在2006年,即“十一五”规划开局之年,贸大远程就率先组织本校具有丰富教学经验的优秀教师,以所开设的两个学历层次的七个特色专业为依据,以现有的导学课件为基础,编写了一套“对外经济贸易大学远程

教育系列教材”。本套教材共分为经济贸易、工商管理、法律、金融与会计、行政管理、外语、综合七大系列,全面覆盖贸大远程相关专业的上百门课程。到目前为止,本套系列教材已经编写出版了近90种。其中,《商品学》、《投资管理》、《公共关系学》、《经济法学》和《商务英语写作》先后被评为“北京高等教育精品教材”;《公文写作》、《世界贸易组织概论》、《大学英语》、《国际商法》等教材经多次重印仍畅销不衰。本套系列教材以品种全、质量高、成规模、销量大而著称,其选用者不仅限于贸大远程,而且包括其他高校远程学院和培训机构;不仅在学校教学中发挥了重要作用,而且在社会上也具有良好的使用效果,产生了一定的社会效益和经济效益。

对于远程教育的教材而言,“质量与特色”是一个至关重要的问题。教材是否具有远程特色,是否适合远程学习者学习,直接关系到学习者的学习成效,也关系到远程教育的质量。贸大远程在系列教材的策划初期,就高度重视学生在开放教育环境中的个性化学习需求,突出成人教育和远程教育的教学规律,专门为远程学生量身定制。在系列教材的编写与出版过程中,学院高度重视教材建设,始终与作者和出版社保持密切联系,注重收集来自教师与学生的反馈信息,对教材进行及时有效的评价与更新,注重教材的系统性、针对性,确保教材的质量。在系列教材的使用过程中,随着国家政治经济形势的不断变化,国家法律、法规的不断颁布与修订,学科的不断发展与知识的不断更新,以及学习者需求的不断变化,贸大远程审时度势,及时根据学院“十二五”教材建设规划做出了对第一版系列教材进行修订再版的决定,以顺应形势的变化、学科的发展以及学习者的需求,适应学院事业发展的新战略。工作着眼点从追求教材的“数量和规模”逐渐转为注重教材的“质量和特色”,着力打造贸大远程优质教材品牌。

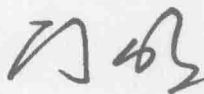
第二版远程教材的修订,除了要继续保持和发扬第一版教材在编写体例、结构形式、版式设计等技术层面的原有特色外,更加注重对教材内容及体系的更新和创新,使之更加突出现代远程教育人才培养模式与教学规律;更加体现远程课程体系、教学内容和教学方法方面的改革创新;更加注重理论联系实际和对学员应用能力的培养;更能适应成人教育对象业余学习并以自学为主的特点和需要。较之第一版教材具有更强的针对性、实用性和可操作性。现代远程教育的一个本质特征就是教的行为和学的行为在时空上的相对分离,并以计算机、多媒体、网络为主要媒体的教育形式。在这种新的教育体制下,传统的纸介质教材虽然不再是教学活动的主要媒介,但是在当前技术条件还十分有限的情况下,它仍然是远程教学活动必不可少的辅助工具。有鉴于此,本次远程教材的修订工作,更是有针对性地提出了交互性、一体化的修订策略。力争在导学教材自身的交互性方面有所突破,并力争在媒体建设上实现一体化。将纸质教材与多媒体教学资源有机结合,充分发挥远程教育电子媒体教学资源的优势,减少纸质教材的篇幅。纸质教材要求简洁明了、重点突出。在纸质教材讲清楚基本概念、基本知识、基本技能的基础上,将阅读参考资料,与课程内容相关的法律、法规,工具模板,操作范例等以多媒体网络资源的形式提供给学生。伴随第二版教材的修订工作,与之

相配套的导学课件也将进入新一轮的更新制作阶段。

一套教材只有经过市场的考验,不断修订、完善与更新,才能打造成为精品之作。随着第一版远程系列教材的出版,已经整整过去6年了,经过贸大远程广大师生两至三轮教与学的使用与实践,经过社会大众学习者多年的选用与检验,教材的组织者、编写者和出版者从中积累了丰富的编写与出版经验。随着学院对教材工作的更加重视,相信在不久的将来,将会有一批体系更加成熟、内容更加实用、形式更加新颖的新版教材陆续问世。步入“十二五”新的历史发展阶段,贸大远程将与时俱进、不辱使命,本着对学生、对社会高度负责的精神,及时推出第二版远程教育系列教材,这是我们贸大远程人为推动中国远程教育的进一步发展所尽的一份教育者的责任。

“读书百遍,其义自见。”希望广大学员养成读书的好习惯,多读书,读好书,并且学以致用。衷心祝愿本套教材的修订再版能够进一步满足接受远程教育的广大学子日益增长的教育需求,伴随大家不断成长和进步。

对外经济贸易大学远程教育学院院长



2012年7月于北京

前言

我们知道,金融衍生品的发展历史不长,但其创新发展的速度却相当惊人。以农产品为代表的商品衍生品起源于19世纪60年代的美国芝加哥,如今已有150多年的历史。以股指期货为代表的金融衍生品是在20世纪70年代初才诞生,迄今不过40多年的历史,整整比商品期货晚了100多年。可如今金融衍生品的产品创新已达几千种,其交易量已经占到全球衍生品市场总交易量的90%以上,商品衍生品交易量所占份额还不足10%,足见金融衍生品市场已成为全球衍生品交易的主战场。金融衍生品正以其设计简捷、交割便利、可衍生性强、交易多样化等特点快速发展蔓延,短短几十年几乎遍及世界各地。而金融衍生品的创新也日新月异,由此产生的交易策略更是丰富多彩,金融衍生品市场的发展正日趋全球化。当今世界上几乎所有持现货金融资产的各类机构和个人投资者都需要运用金融衍生品的反向交易来套期保值,对冲现货资产价格波动的风险。金融期货期权也就成为最有效的防范系统性风险的管理工具,因而被广泛推崇。

我国金融衍生品市场的真正建立是在本世纪的2010年,迄今不过几年的历史,才刚刚起步,是一个名副其实的新兴市场。尽管当下品种单一,机制不健全,交易策略匮乏,但不可否认的是未来我国金融衍生品的创新将会层出不穷,参与机构将涉及社会多个领域,交易机会、交易策略将异常丰富,多层次的金融衍生品市场发展空间巨大,将有可能成为全球最大的市场。面对如此庞大的金融衍生品市场,面对种类繁多的创新产品,面对不断涌现的交易机会,投资者应如何把握,如何尽快储备相关专业知识和构建相关量化交易策略、提高实盘操作技能,就显得尤为迫切。

本书正是在此背景下编著的,旨在系统介绍国际国内主要的金融

衍生品市场,重点介绍相关市场主流的金融期货期权产品,从实操层面详细介绍金融期货期权交易的相关规则、产品研究、盘口分析、图形趋势、技术指标、套期保值、对冲套利策略等,旨在帮助投资者全面了解主要的金融期货期权市场及相关的期货期权产品。本书既可作为高等院校金融投资专业的相关教材,又可作为金融投资领域的专业书籍对投资者提供帮助。

本书主要内容如下:第一章为金融期货期权概述;第二章对国际国内金融期货与期权市场作了介绍;第三章详细讲述了金融期货交易技术与盘口分析;第四章介绍了金融期货的基本面分析;第五章讲述了金融期货投资的技术分析;第六章对金融期货套期保值策略进行了细致分析;第七章对金融期货的投机套利进行了讲述;第八章特别对我国即将推出的个股期权交易进行了介绍;第九章就金融期权套期保值策略进行讲述;最后,第十章对期权对冲套利进行了介绍。

本书成立专业小组进行编写。由严渝军设计主体框架并担任主编,由田菁玉、夏睿担任副主编。具体分工如下:第一、二章由田菁玉编写;第三章由陈敏、严渝军编写;第四章由周腾跃编写;第五章由严渝军、陈敏编写;第六、七章由夏睿编写;第八章由严渝军编写;第九、十章由吴萌萌编写。编写过程中难免有遗漏和考虑不周之处,敬请读者批评指正。

感谢对外经济贸易大学金融学院、远程教育学院对本书编写提供的大力支持,感谢陶利萍、张良峰等亲朋好友提供的大力支持。



目 录

第一章 导论	1
第一节 期货简介	2
第二节 期权简介	15
同步测练	25
第二章 期货市场	26
第一节 期货市场的产生和发展	27
第二节 期货市场的功能和作用	36
第三节 我国期货市场的建立与规范	39
同步测练	45
第三章 期货交易实务	46
第一节 期货交易流程	47
第二节 挂盘交易方式	59
第三节 期货交易制度	66
同步测练	70
第四章 期货投资基本面分析	71
第一节 供需理论分析	72
第二节 影响因素分析	81
第三节 商品期货基本面分析	87
第四节 金融期货基本面分析	99
同步测练	103

第五章 期货投资技术分析	106
第一节 技术分析的理论基础	107
第二节 K线图及组合分析	109
第三节 趋势线和黄金分割线	126
同步测练	141
第六章 期货套期保值策略	143
第一节 套期保值概述	144
第二节 基差交易与套期保值效果	146
第三节 商品期货套期保值的操作	149
第四节 金融期货套期保值交易	153
同步测练	160
第七章 期货投机与套利	162
第一节 期货投机交易概述	163
第二节 期货套利交易概述	167
第三节 商品期货套利交易策略	170
第四节 金融期货套利交易策略	173
同步测练	178
第八章 个股期权交易实务	179
第一节 个股期权概述	180
第二节 个股期权交易	199
同步测练	211
第九章 期权套期保值策略	212
第一节 期权套期保值概述	213
第二节 期权套期保值交易策略	217
第三节 期权套期保值的相关内容	228
第四节 期权与期货的比较	231
第五节 股指期权	234
同步测练	239

第十章 期权的对冲套利	241
第一节 国内外期权的发展现状	242
第二节 股指期货发展与仿真合约解读	245
第三节 期权的套利	258
第四节 期权套利策略	264
同步训练	278
参考文献	279

C

CONTENTS

CONTENTS

Chapter 1 Introduction	1
Section 1 Introduction of Futures	2
Section 2 Introduction of Options	15
Exercise	25
Chapter 2 Futures Market	26
Section 1 Emergence and Development of Futures Market	27
Section 2 Function and Role of Futures Market	36
Section 3 Establishment and Perfection of Chinese Futures Market	39
Exercise	45
Chapter 3 Practical Futures Trading	46
Section 1 Transaction Process	47
Section 2 Terms of Trade	59
Section 3 Trading Mechanism	66
Exercise	70
Chapter 4 Fundamental Analysis of Futures	71
Section 1 Analysis of Supply and Demand	72
Section 2 Analysis of Effect Factors	81
Section 3 Fundamental Analysis of Commodity Futures	87
Section 4 Fundamental Analysis of Financial Futures	99

Exercise	103
Chapter 5 Technical Analysis of Futures	106
Section 1 Basic Theories	107
Section 2 Analysis of K-chart and portfolio	109
Section 3 Trend Line and Fibonacci Lines	126
Exercise	141
Chapter 6 Futures Hedging Strategy	143
Section 1 Overview	144
Section 2 Basis Trading and Hedging Effect	146
Section 3 Hedging Operations of Commodity Futures	149
Section 4 Hedging Operations of Financial Futures	153
Exercise	160
Chapter 7 Futures Speculation and Arbitrage	162
Section 1 Overview of Futures Speculation	163
Section 2 Overview of Futures Arbitrage	167
Section 3 Arbitrage Strategy of Commodity Futures	170
Section 4 Arbitrage Strategy of Financial Futures	173
Exercise	178
Chapter 8 Practical Stock Options Trading	179
Section 1 Overview of Stock Options	180
Section 2 Trading of Stock Options	199
Exercise	211
Chapter 9 Practical Stock Options Trading	212
Section 1 Overview of Options Hedging	213
Section 2 Hedging Strategy of Options	217
Section 3 Related Content of Options Hedging	228
Section 4 Comparison of Options and Futures	231
Section 5 Stock Index Options	234
Exercise	239

Chapter 10 Options Hedging	241
Section 1 Global Development Situation of Options	242
Section 2 Development of Stock Index Options and Analysis of Simulation Contracts	245
Section 3 Options Hedging	258
Section 4 Strategy of Options Arbitrage	264
Exercise	278
References	279



C 第一章

CHAPTER ONE

导 论

本章情景模拟：一

学 习 目 标

通过本章的学习,读者可以了解金融期货、期权的基本概念和主要特点,熟悉其交易流程及基本规则。

重 点 难 点 提 示

本章难点主要在金融期货、期权的交易流程及基本规则上,读者可根据期货期权市场的实际情况来对照学习。

本章情景模拟：三

第一节 期货简介

当今世界金融衍生品市场发展迅速,扩展极快,短短几十年就遍及世界各地,而且金融衍生品创新日新月异,由此产生的交易策略更是丰富多彩。几乎所有持现货金融资产的各类机构或个人投资者都免不了运用金融衍生工具来套期保值,对冲现货价格波动风险。金融期货、期权也就成为最有效的防范系统性风险的管理工具。那么什么是期货与期权呢?金融期货与金融期权又有什么特征?其套期保值功能又是如何体现的呢?

一、期货的概念

期货的英文为 Futures,是由“未来”一词演化而来。其含义是:交易双方不必在买卖发生的初期就交收,而是共同约定在未来的某一时候交收实货,因此就称其为“期货”。期货是除外汇以外交易量最大的金融标的。

二、期货市场的发展历程

历史上最早的期货市场是江户幕府时代的日本。由于当时的米价对经济及军事活动造成重大影响,米商会根据食米的生产以及市场对食米的期待而决定库存食米的买卖。

在 20 世纪 70 年代,芝加哥商品交易所(CME)与芝加哥期货交易所(CBOT)两家交易所曾进行多项期货产品的创新,大力发展多个金融期货品种,令金融期货成为期货市场的主流。80 年代,芝加哥的交易所开始发展电子交易平台。踏入 90 年代末,各国交易所出现购并的趋势。

中国古代已有由粮栈、粮市构成的商品信贷及远期合约制度。在民国年代,中国上海曾出现多个期货交易所,市场一度出现疯狂热炒。东北大连、营口、奉天等 15 个城市曾设立期货交易所,主要经营大豆、豆饼、豆油期货贸易。1949 年中华人民共和国成立后,期货交易所在中国大陆绝迹几十年,到 1990 年郑州设立期货交易所,展开了一波期货热炒风潮,各省市百花齐放,最多一度同时开设超过 50 家期货交易所,超过全球其他国家期货交易所数目的总和。中国国务院在 1994 年及 1998 年,两次大力收紧监管,暂停多个期货品种,勒令多间交易所停止营业。自 1998 年后,中国大陆合法的商品期货交易所只剩下上海期货交易所、大连期货交易所、郑州期货交易所三家,前者经营能源与金属商品期货,后两者经营农产品期货。到 2006 年 9 月 8 日,中国金融期货交易所上海挂牌成立,2010 年 4 月 16 日首项推出的产品为沪深 300 股指期货。

三、期货经纪人

期货经纪人与券商代理股票买卖有很大的不同。由于交易规则的差异尤其是期货的杠