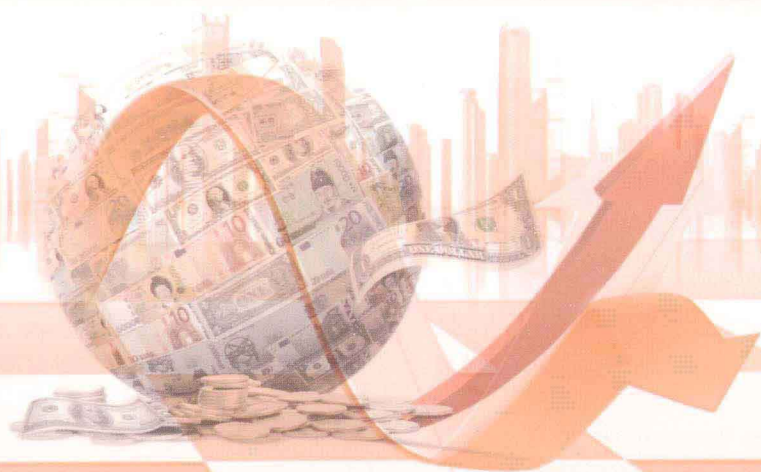


国家重点基础研究发展规划（973计划）项目（2012CB955701）

国家自然科学基金面上项目（41175125）

金融期货 理论与实务

◎ 丑洁明 佟文英 著



中央民族大学出版社
China Minzu University Press

国家重点基础研究发展规划(973计划)项目
国家自然科学基金项目

金融期货 理论与实务

◎ 丑洁明 佟文英 著



中央民族大学出版社
China Minzu University Press

图书在版编目 (CIP) 数据

金融期货理论与实务/丑洁明, 佟文英著. —北京: 中央民族大学出版社, 2013. 5

ISBN 978 - 7 - 5660 - 0431 - 4

I. ①金… II. ①丑… ②佟… III. ①金融期货—研究 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 098478 号

金融期货理论与实务

作 者 丑洁明 佟文英

责任编辑 舒 松

封面设计 布拉格

出 版 者 中央民族大学出版社

北京市海淀区中关村南大街 27 号 邮编: 100081

电话: 68472815 (发行部) 传真: 68932751 (发行部)

68932218 (总编室) 68932447 (办公室)

发 行 者 全国各地新华书店

印 刷 者 北京宏伟双华印刷有限公司

开 本 787 × 1092 (毫米) 1/16 印张: 22.875

字 数 375 千字

版 次 2013 年 5 月第 1 版 2013 年 5 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978 - 7 - 5660 - 0431 - 4

定 价 49.00 元

版权所有 翻印必究

前言

在现代市场经济中，金融是现代经济的核心，金融业是强大的火车头；外汇、黄金、大宗物资、资讯信息的期货交易，则是金融业的重要组成部分，也是金融业中最活跃的一环。今天，无论个人还是公司企业，理财已不局限于传统的“钱通过产品赚钱”的生产模式，运用资讯决策以“钱赚钱”的投资模式方兴未艾。多元化、个性化的投资理财已成为新的时代要求和时代标记。撰写这本《金融期货理论与实务》的目的，就是希望让更多的人了解金融期货，接触金融期货，不会面对金融期货交易的专业性和高门槛望而生畏，望洋兴叹。

期货市场是市场经济发展的必然产物，是发达金融市场的必要组成部分。没有一个发达的金融市场，就没有发达的市场经济。近些年来，随着金融国际化和自由化的发展，由传统金融工具衍生出来的金融衍生工具不断创新，交易量迅速增长，市场规模急剧扩大，交易手段日趋多样化、复杂化。中国加入 WTO 后，金融开放取得了突破性进展，中国无疑是当代世界经济格局中最具有活力的国家，同样无疑将成为最活跃最有机会的金融市场。

中国金融市场的发展越来越迅速，衍生金融工具已经成为现代金融市场不可或缺的重要组成部分。衍生金融工具是在传统金融工具的基础上派生出来的。它是根据股价、利率、汇率等基础金融工具的未来行情趋势，采用支付少量保证金或权利金，签订跨期合同或互换不同金融工具等交易形式的新兴金融工具，是企业规避金融风险的一个主要手段。因此，其本质上是一种为规避风险和获取投机利润对初始投资要求较低的合约。最基本的衍生金融工具包括期货、期权、远期和互换，其他衍生金融工具均由这四种基本工具组合而成。衍生金融工具已经成为现代金融市场不可或缺的重要组成部分，它既是重要的风险规避工具，同时又是巨大的风险源。

金融衍生工具作为金融工具创新，不论是理论研究还是实践应用，都属于前沿领域。它在我国的存在还是近十年的事。我国曾经出现过的工具，除国债期货外，其他的交易都未能形成较大规模。目前我国金融衍生工具

的品种少、规模小，加之所依赖的证券市场属于新兴市场，故其发展还处于幼稚阶段。但是，随着衍生工具的功能和作用慢慢在为我国企业界人士所认识，我国开展衍生工具的条件也在逐渐成熟，再加之我国已经加入WTO，金融的开放需要与之相适应的金融衍生工具的开展。因此，从各方面的因素来看，我国的衍生工具应当发展，但发展要讲究策略。

期货作为一个新的衍生金融工具，其操作方式和运作特点与股票投资并不相同，它的专业性更强、风险更大，能带来的刺激和收益也更大。期货市场本身的建设，首要的是制定好交易法令，建立健全交易所会员制、交易风险机制和监督管理机制等；而作为投资者，心里建设最为重要：要具备期货交易的基本知识，要具备风险意识，要讲究市况分析和资金运用策略。在股票投资热之后，很多人对期货投资十分感兴趣，但有不少是从未接触过期货的人，需要必要的理论和操作的知识准备。考虑到这些因素，我们将本书定位为金融期货交易的教材式的入门读物，并试图赋予它简明通俗的结构和特点。

本书分为15章。第1—4章，由浅入深地介绍了金融与金融期货的原理；期货交易的发展历史、理论、市场构成及相关的知识，详细阐述了金融和金融期货交易理论和期货市场制度，是金融期货交易者的理论准备。第5—9章，重点介绍了期货交易的一般流程和程序，深入解读了套期保值交易原理和投机与套利交易，介绍了期货价格分析预测的理论和方法，探讨了期货交易的投资策略和基本战术，是金融期货交易者要学习的实战指南。第10—15章，分别详细介绍了期货交易的上市品种，包括商品期货和金融期货，以及近年来才出现的气候期货。

本书的撰写分工是：丑洁明：前言，第3—10章，第14—16章；佟文英：第1—2章、第11—13章。

在撰写过程中作者着重突出了以下两点：

1. 系统性和条理性。本书力求涵盖金融期货交易和期货市场的基本知识及新的科研成果，对期货交易的理论、操作和上市品种作了系统全面的介绍，突出理论知识和操作实务以及上市产品之间既有联系又相互区别、相辅相成，以便读者从各个层面对全书内容加深理解。

2. 实用性和新颖性。本书注重书本知识的实践性，尽量用简洁明了的语言文字和不太繁多的篇幅描述专业性较强的问题，由浅入深地介绍了期货的交易过程，描述了正确的投资方法、投机方法和分析方法及指标的正

确使用，理论与实践并重，突出了金融理论和期货交易的专业特点和技巧。注重添加我国期货市场改革发展的最新内容，以增强读者的实际操作需求。

作者愿意特别推荐“气候期货”这一章。气候期货也译作天气期货，是近年来才出现的期货品种，在我国还没有进入市场。这部分内容较多地融入了作者研究的成果和心得。

作者长期在高等院校从事金融期货的教学和科研工作，本书是在多年的金融期货交易讲稿的基础上，结合最新的金融期货市场形势和研究进展编写而成的。本书的编写吸收和借鉴了国内外许多专家、学者的研究成果，参考了他们的教材、专著、论文和其他研究成果，并引用了其中部分案例和资料，考虑到本书的成书过程，引述未及一一注明，参考书目附后，以为补救，在此特向原作者表示诚挚的感谢，并希望得到他们的理解和谅解。

由于作者水平有限，错误和疏漏在所难免，恳请同行和读者提出宝贵意见。

丑洁明

2012年8月

目 录

第一章 金融与金融工具概论	(1)
第一节 金融和金融体系	(1)
一、金融的内涵及功能	(1)
二、金融体系	(3)
三、金融市场	(7)
第二节 金融工具	(11)
一、金融工具的概念	(11)
二、金融工具的特点	(12)
三、金融工具的种类	(13)
第三节 基础性金融工具	(15)
一、票据	(15)
二、股票	(16)
三、债券	(17)
四、投资基金	(18)
第四节 金融衍生工具	(18)
一、金融衍生工具的概念和种类	(18)
二、金融远期合约	(20)
三、金融期货合约	(22)
四、金融期权合约	(23)
五、金融互换	(25)
第二章 期货与期货市场	(28)
第一节 现代商品市场中的期货交易	(29)
一、现货交易	(29)
二、远期合同交易	(30)
三、期货交易	(31)
第二节 期货市场的产生与发展	(34)
一、期货市场的产生	(34)

二、期货市场的发展趋势·····	(36)
三、中国的期货市场·····	(42)
第三节 期货市场的功能·····	(44)
一、规避现货价格风险·····	(44)
二、发现价格 (Price Discovery) 的功能·····	(46)
第四节 期货市场的作用·····	(48)
一、优化资源配置·····	(48)
二、缓解价格的波动·····	(50)
三、降低交易成本·····	(51)
第三章 期货市场的构成·····	(54)
第一节 期货交易所·····	(54)
一、期货交易所 (Futures Exchanges 或 Exchanges) 的概念·····	(54)
二、期货交易所的组织形式·····	(55)
三、期货交易所的职能·····	(56)
四、期货交易所的主要业务·····	(57)
第二节 期货清算所·····	(58)
一、清算所 (Clearing House) 的概念·····	(58)
二、清算所的组织形式·····	(58)
三、清算制度的原理及程序·····	(59)
四、清算所的作用·····	(62)
五、期货清算所的功能·····	(63)
六、期货清算所的会员·····	(64)
七、期货清算所的主要业务·····	(65)
第三节 期货经纪公司·····	(65)
一、期货经纪公司的设立·····	(65)
二、期货经纪公司的主要业务·····	(66)
三、期货经纪公司分类·····	(67)
四、经纪人的概念·····	(67)
五、期货佣金商的含义·····	(67)
六、期货佣金商的类型·····	(68)
七、期货佣金商的职能·····	(69)

第四节 期货市场交易的参加者	(70)
一、场内经纪人	(70)
二、专业投机商	(71)
三、套期保值者	(73)
四、大众交易者	(73)
第四章 期货交易基本制度	(74)
第一节 期货合约	(74)
一、期货合约 (Futures Contract) 的基本概念	(74)
二、期货合约的基本内容 (Futures Contract Specification)	(75)
三、我国目前上市交易期货合约举例	(79)
第二节 保证金制度	(89)
一、保证金制度的含义	(89)
二、保证金的种类	(90)
第三节 实物交割制	(93)
一、实物交割制度的含义	(93)
二、实物交割制度的程序	(94)
三、实物交割制度的重要性	(95)
第四节 价格制度	(95)
一、期货价格的形成制度	(95)
二、期货市场的限价制度	(97)
第五节 信息披露制度	(98)
一、即时交易信息	(98)
二、每日期货交易信息	(99)
三、每周期货交易	(99)
四、每月期货交易信息	(100)
第五章 期货交易流程与结算	(101)
第一节 期货交易基本流程	(101)
一、选择经纪公司	(102)
二、开户 (Open An Account)	(103)
三、下单 (Place Order)	(105)
四、竞价	(108)
五、结算	(109)

六、确认	(110)
七、风险管理	(111)
第二节 复式竞价规则	(112)
一、复式竞价的撮合成交过程	(112)
二、复式竞价规则的应用	(116)
三、复式竞价多成交价的进一步讨论	(117)
四、关于单盘多成交价连续竞价的讨论	(120)
第三节 期货交易的结算	(122)
一、盯市结算步骤	(122)
二、结算综合例题	(127)
三、结算价格和结算业务的进一步说明	(129)
第六章 套期保值	(131)
第一节 套期保值的基本理论	(131)
一、套期保值的含义	(131)
二、套期保值者的动机	(133)
三、套期保值的种类	(134)
四、套期保值的基本原理	(136)
第二节 套期保值运作	(137)
一、空头(卖出)套期保值运作	(137)
二、多头(买入)套期保值运作	(144)
三、交叉套期保值	(149)
四、制定套期保值策略的方法	(150)
第三节 基差交易	(151)
一、期货价格与现货价格	(151)
二、基差	(153)
三、影响基差的因素	(154)
四、基差图的三种表示方法	(156)
五、基差风险	(157)
六、基差交易	(158)
第七章 投机与套利	(160)
第一节 投机交易	(160)
一、投机交易的含义	(160)

二、投机交易的特点	(162)
三、投机交易的分类	(163)
四、期货投机的作用	(164)
五、对期货市场投机的管理	(167)
第二节 套利交易	(168)
一、套利交易的含义	(168)
二、套利交易的原理	(169)
三、套利活动的操作方法	(170)
第三节 投机与套利交易的策略	(178)
一、资金管理策略	(178)
二、入市时机的选择	(179)
三、制定盈利目标和亏损限度	(179)
四、制定期货交易计划	(179)
第八章 期货价格分析和预测	(181)
第一节 基本分析法	(181)
一、期货商品的供给与需求	(181)
二、经济因素	(183)
三、政治因素	(185)
四、投机心理因素	(186)
五、自然因素	(186)
六、基本分析法的应用	(187)
第二节 技术分析法	(188)
一、技术分析法的理论前提	(188)
二、K线分析	(190)
三、切线分析法	(191)
四、形态分析法	(194)
五、波浪分析法	(194)
六、指标分析法	(196)
第三节 期货定价理论	(199)
一、古典期货价格理论	(199)
二、现货期货价格理论	(201)
三、商品期货的价格构成要素	(202)

第九章 期货交易策略与战术	(205)
第一节 期货交易基本原则与策略	(205)
一、充分准备,不打无把握之战	(205)
二、运用资金,制定合理交易计划	(206)
三、当机立断,不拖泥带水	(206)
四、敢作敢为,荣辱不惊	(207)
五、落袋为安,不追求浮动利润	(208)
六、分兵渐进,不孤注一掷,不到处点火	(209)
七、顺势而为,重势不重价,不因小失大	(209)
八、理性分析,不墨守成规,不盲目追市	(210)
第二节 期货交易基本战术	(211)
一、加码战术	(211)
二、反转战术	(213)
三、把握机会	(214)
四、挑选时节	(215)
五、不立危墙之下	(216)
六、及时更换和约	(217)
七、不主观设想顶和底	(218)
八、规避赚钱变亏钱	(218)
第十章 商品期货	(220)
第一节 粮食类商品期货	(220)
一、小麦期货	(220)
二、玉米期货	(222)
三、大豆期货	(224)
四、豆粕期货	(227)
五、其他粮食类商品期货	(229)
第二节 经济作物类期货	(231)
一、棉花期货	(231)
二、原糖期货	(232)
三、咖啡期货	(233)
四、可可期货	(233)

第三节 林产品类期货	(234)
一、天然橡胶的基本知识	(234)
二、上海期货交易所天然橡胶期货合约文本	(235)
第四节 畜产品类期货	(236)
一、猪肉期货	(236)
二、牛肉期货	(236)
第五节 金属矿产品期货	(237)
一、有色金属期货	(237)
二、铅、锌、镍、锡期货	(239)
三、贵金属：黄金、白银、铂、钯	(240)
第六节 能源、化工、轻工产品期货	(242)
第十一章 外汇期货	(244)
第一节 外汇期货的产生与发展	(244)
一、外汇和汇率	(244)
二、外汇期货的产生与发展	(246)
第二节 外汇期货合约	(248)
一、外汇期货的特点	(248)
二、外汇期货合约	(249)
三、影响外汇期货价格的因素	(252)
第三节 外汇期货交易	(254)
一、套期保值交易	(254)
二、投机和套利交易	(257)
第十二章 利率期货	(260)
第一节 利率期货的产生与发展	(260)
一、利率期货概念	(260)
二、利率期货的产生和发展	(261)
第二节 短期利率期货合约	(263)
一、短期国库券期货合约	(263)
二、欧洲美元期货合约	(264)
三、其他短期利率期货	(265)
第三节 中长期利率期货	(266)
一、长期国库券期货	(267)

二、中期国库券期货	(268)
三、房屋抵押债券期货	(268)
四、市政债券期货	(269)
第四节 利率期货交易	(270)
一、套期保值交易	(271)
二、投机和套利交易	(272)
第五节 我国国债利率期货	(273)
一、国债期货交易的回顾	(273)
二、国债回购业务	(275)
三、国债期货交易的展望	(275)
第十三章 股票价格指数期货	(279)
第一节 股票价格指数期货概述	(279)
一、股票价格指数	(279)
二、股票价格指数期货的产生和发展	(281)
三、股票指数期货的特点	(283)
第二节 股票价格指数期货合约	(286)
一、标准普尔 500 种股票指数期货 (S&P500 期货)	(286)
二、纽约证券交易所综合指数期货	(287)
三、价值线指数期货	(288)
四、主要市场指数期货	(288)
五、金融时报指数期货 (FT-SE 指数期货)	(289)
六、日本证券市场指数期货	(289)
七、香港恒生指数期货	(290)
第三节 股票指数期货的交易	(290)
一、套期保值	(290)
二、投机与套利	(293)
三、关于我国股票价格指数期货	(294)
第四节 关于我国推出股指期货的思考	(299)
一、我国股指期货的发展历程	(299)
二、我国推出股指期货的现实意义	(301)
三、正确认识股指期货风险	(304)
四、我国股指期货风险防范措施	(306)

五、我国期货市场存在的主要问题	(308)
第十四章 期权交易	(310)
第一节 期权交易概述	(310)
一、期权交易的含义	(310)
二、期权交易的种类	(312)
三、期权交易的合约要素	(316)
四、期货期权与期货的比较	(318)
第二节 期权交易风险与收益的关系	(320)
一、期货交易的风险与收益关系	(321)
二、期权交易的风险与收益关系	(321)
第三节 期权的价格	(323)
一、期权价格的含义	(323)
二、期权价格的构成	(324)
三、影响期权价格的因素	(325)
第四节 期权交易的主要策略	(326)
一、期权交易的四种基本策略	(326)
二、期权基本策略的运用	(328)
第十五章 气候期货	(331)
第一节 气候风险与风险管理	(331)
一、气候风险	(332)
二、天气、气候风险管理特点	(333)
第二节 气候衍生品概述	(334)
一、气候衍生品的产生与发展	(334)
二、天气气候衍生品的种类	(336)
第三节 气候期货风险管理适用领域	(337)
第四节 气候期货合约交易	(340)
一、芝加哥商品交易所气候期货介绍	(340)
二、Euronext. Liffe 天气指数期货	(343)
第五节 关于我国开设气候期货的几点思考	(344)
参考文献	(347)

第一章 金融与金融工具概论

金融是现代经济的核心，金融对于经济的重要性已经被许多经济学家所证实。完善、高效的金融系统对经济发展起到了关键作用。在世界经济和金融市场的迅猛发展下，全球金融一体化、自由化以及金融创新进程不断加快，新型信息技术、金融工具和金融机构也不断产生。自 20 世纪 90 年代起，各类金融风暴频频发生。尤其是始于 2007 年末的美国次贷危机，在 2008 年席卷全球金融市场，堪称世界经济史上最严重的一次，这无疑是对全球金融安全的一次严峻考验。

过去的几十年里，我国陆续出现了一系列的金融衍生工具，但都未能形成较大规模的交易，可以说我国金融衍生工具的发展还处于幼稚阶段。随着我国加入 WTO，逐步与世界经济接轨，开放金融，发展与之相适应的金融衍生工具十分紧迫。因此在经济安全视角下，对我国金融体系、金融工具以及金融安全进行研究具有重要的现实价值。

第一节 金融和金融体系

一、金融的内涵及功能

（一）金融的内涵

金融，一般是指金融资产的融通，也可以说是金融资产流通和信用活动以及与其相联系的一切经济活动的总和。具体地讲，金融作为一个经济范畴，其内容包括金融关系、金融活动、金融机构、金融工具、金融市场等一切与金融资产信用相关的经济关系和活动。

随着资本主义经济的发展，在西欧国家产生了现代意义上的银行。这种现代意义上的银行的产生，不仅大大方便了商品交换，而且使货币和信

用两个范畴紧密地结合在一起。从金融的发展历史来看,金融范畴正是由货币范畴和信用范畴的相互渗透而形成的新范畴。金融范畴覆盖的范围很广,如货币的发行、流通和回笼,存款的吸收和提取,贷款的发放和回收,金银、外汇的买卖,有价证券的发行与转让,保险、信托、国内、国际的货币结算。

伴随货币与信用相互渗透的不断加深,特别是20世纪70年代以来的金融发展和金融创新,使得金融覆盖的范围越来越广,金融行为也逐步向投资、保险、信托和租赁等领域延伸。到目前为止,对于什么是金融,理论界并没有达成一致的意见,而是从不同的视觉对金融进行定义。《中国金融百科全书》将金融定义为:金融是货币流通和信用活动以及与之相关的经济活动的总称。

随着我国市场经济的不断发展,金融在整个经济活动中的地位和作用日显重要。金融对经济活动的各个方面都有着直接的深刻影响,如个人财富、企业的经营、经济运行的效率,都直接取决于金融市场的活动。现代的经济管理,迫切要求发挥金融的宏观调控作用,运用好信贷、结算、利率、汇率、证券、保险等经济手段,促进经济平稳协调地发展,以取得最佳的社会经济效益;同时,对我国的老百姓来说,随着商品经济的发展,金融越来越成为他们生活中不可分割的一部分,人们的金融意识正日益增强,参与经济活动的程度正日益加深。因此,更多地掌握一些现代金融基础知识,已成为生活所必须。

(二) 金融的功能

对于金融的功能,国内外理论界有不同的看法。下面介绍几种主要的金融功能:

1. 基础功能

金融的基础功能主要包括服务功能和中介功能。金融的服务功能是指金融通过货币、财富的转移、保管及储藏、汇兑结算、信用担保、发行证券等方式为整个经济运行提供便利服务;金融的中介功能是指金融作为资金盈余者和资金匮乏者的媒介,通过发行股票、债券等方式为社会闲散资金的融通和流动提供服务。金融的服务功能和中介功能相互依存、相互交织,是金融的最基础功能。

2. 核心功能

金融是现代市场经济的核心。各国经济发展的历史均表明,完善的货