

商业

现代化

丛书

吴爱菊 编著

期货交易系统

机械工业出版社

BITI *

商业管理信息系统卷：杨芙清主编

期货交易系统

吴爱菊 编著



机械工业出版社

本书主要介绍期货交易与交易市场概念、特点、功能，期货交易系统信息需求分析，期货交易系统计算机功能及期货交易的决策及策略。

通过本书的学习，可基本了解期货市场概貌并掌握期货交易的基本技术。

图书在版编目 (CIP) 数据

期货交易系统/吴爱菊编著. —北京: 机械工业出版社,

1996. 10

(商业现代化丛书)

ISBN 7-111-05214-5

I. 期… II. 吴… III. 期货交易-管理信息系统 IV. F7
13. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (96) 第 12452 号

出版人: 马九荣(北京市百万庄南街 1 号 邮政编码 100037)

责任编辑: 温莉芳 版式设计: 李松山 责任校对: 肖新民

封面设计: 姚毅

三河永和印刷有限公司印刷·新华书店北京发行所发行

1996 年 8 月第 1 版·1996 年 8 月第 1 次印刷

887 × 1092 1/32 1 印张·100 千字

《商业现代化丛书》编委会名单

名誉主编：胡昭广 孟学农

主 编：臧洪阁

副主编：(按姓氏笔画排序)

文洪仁	王淑媛	刘文华	李顺利	李洪增	吴绪彬
陈瑞藻	张以宽	张秋白	张念宏	林增成	杨芙清
赵 公	贺名仑	侯善魁	夏光仁	龚 莉	韩景泉
陶 珩					

编 委：(按姓氏笔画排序)

丁俊发	丁淑芬	马长旺	王卫平	王文玥	王成荣
王丽华	王宝鸣	王景江	卢秉武	刘凤元	刘宝元
刘欣峰	邢 颖	闫克兵	许立新	庄晓为	肖仲楹
伊续才	李大军	李广禄	李 薇	陈 文	陈 侃
陈 燕	陈鹤鸣	劳而逸	来志坚	吴志刚	吴晓辉
林增成	张世韵	张绍东	张振杨	张 瑾	张蔼玲
郑庆林	周 宏	胡明朗	胡时虹	徐富年	康稚平
崔素燕	谢凤珍	雷 翌	魏 洛		

“商业管理信息系统卷”编委会名单

主 编：杨芙清

副主编：施振津 史广正 张念宏 赵庆萱 李大军

编 委：

王纪平	刘兴信	牟惟仲	吴江江	邓 耘	王光明
马长旺	王 耀	陈凤起	张昌连	冀俊杰	王立福
赵志远	朱立青	李贵保	张逸林	郭传周	陆 云
周 宏	姜俊贤	王受星	周京生	高颖维	甄 堂
张 明	李 弘	赵春燕	熊 伟	孟震彪	刘惠芳
盛定宇	黄叔武	吴爱菊	姚传鼎	王景江	何玉洁

HR94/05

序 言

学习现代商业理论，促进现代商业发展

北京市市长助理 臧洪阁
北京市商业委员会主任

改革开放十几年来，特别是“八五”期间，我国商业走过了自身发展历史上的重要历程：流通体制由计划经济时期的计划管理模式向政府调控下的市场调节机制转变；流通规模由相对滞后向加速发展转变；设施建设由小、旧、少向“大、中、小型并举，高、中、低档结合”的全面发展转变；经营方式由传统商业向现代商业与大众化结合转变；管理体制由零星分散向提高组织化程度的现代企业制度转变；商业服务由单纯强调服务态度向全面塑造企业形象转变，初步形成了具有中国历史文化特点的商业文明。这些都为商业的进一步发展奠定了基础。

从现在起，是我国改革开放和社会主义现代化建设事业承前启后、继往开来的重要时期。党的十四届五中全会提出了对我国经济发展具有划时代意义的两个根本性转变。北京商业要逐步发展成为以零售商业、生活服务、交易博览、物流配送为重点，适应首都城市性质和功能，以现代化、多元化、多样化为基础特点，有中国特色、有北京特点、有初步现代化水平和较高文明程度的社会主义新型商业，就必须彻底转变经济增长方式，实现从粗放型向集约型的转变，即从外延扩大为主转变到内涵扩充为主、适度扩大外延上来；从依赖资本投入转变到靠管理带动上来；从劳动密集型的简单劳动产业逐步转变成为高技术、高知识密集的先进产业。这是“九五”计划到下个世纪初，北京商业面临的新课题。承担这一有历史意义的重任，实现这一有重要作用的进步，是我们这一代人的责任和使命。

时代在发展，社会在进步。人类社会经济发展的历史告诉我们：最先形成的农业经济是主要取决于劳力资源的劳动经济；工业革命以后形成了主要取决于自然资源的资源经济；随着世界新技术革命的兴起、新产业革命的到来，主要取决于智力资源的新型经济——智力经济正在形成。今天，科学技术作为真正的战略资源，越来越成为经济增长中的首要因素。北京商业发展的实践也证明：只有拥有一大批掌握现代科学技术的人才，才能拥有真正的优势和未来。因此，现代商业要在新的世纪迎来更大的发展，实现设施和管理现代化，就必须努力提高广

大干部、职工的政治素质、业务素质、文化素质和专业技术素质，使他们掌握现代化的管理思想、管理组织、管理方法和管理手段。

为了实现上述目标，适应新时期现代商业发展的需要，我们组织几十家大专院校和权威机构的百余位专家、学者，共同编著了这套《商业现代化丛书》，该丛书包括：现代商业企业管理卷、商业管理信息系统卷、现代商业企业经营卷、现代商业企业理财卷、现代商业企业文化卷、现代商业企业法规卷、现代商业企业教育卷、现代商业企业卷，共8卷。力求科学地论述现代商业的运行理论，详尽地阐述现代商业经营的原理与实务，系统地介绍现代商业企业文化的内涵，全面地总结现代商业企业管理的经验，为我们以全新的精神风貌和工作状态跨进新的世纪做必要的理论与实践准备。愿它能够成为做好商业工作的必读教材，成为商业干部、职工的良好益友，成为商业企业提高现代化经营与管理水平的指南。

1996年5月

卷首语

开展商业计算机培训与考试，为国家流通现代化服务

信息是资源、信息是财富，掌握了信息技术就能大大地提高生产力。当今世界，社会和经济的发展，对信息资源、信息技术和信息产业的依赖程度越来越大，信息化是世界各国发展国民经济的共同选择。信息产业的发展水平已成为衡量一个国家发展水平和综合国力的重要标志。九十年代以来，以计算机、通信、微电子和软件技术为核心的电子信息产业在全面地发展人类的社会文明，在促进国家经济信息化过程中起着非常关键的作用。

今天，一切经济活动都离不开信息、离不开计算机。计算机、通信、微电子和软件技术为宏观经济信息的采集、传输、存储、共享、调用、分析和综合处理等，提供了全新的技术手段。以计算机技术为基础的高新技术的广泛应用，正迅速改变着人们的生产方式、生活方式和学习方式。因此，国家经济信息化的进程是世界性的大趋势，中国没有别的选择，只有走国家经济信息化的道路，走与全球信息化融合的道路，与国际接轨，才能在世界日益激烈的经济竞争中具有立足之地。

随着计算机、特别是微型计算机的广泛应用，世界各国已采用 EDI（电子数据交换）作为国际经济和贸易往来之主要手段，从根本上改变了国际产业结构和贸易方式。国家经济信息化已成为实现我国经济与世界接轨的“通行证”。由此可见，计算机在国家经济信息化中的重要性，不会使用计算机甚至就无法进行国际交流。从这种意义上来说，计算机已不再是单纯的一门科学技术了，它是跨越国界、进行国际交流、推动全球经济与社会发展的手段，被誉为当今世界的“第二文化”。

进入九十年代以来，世界各国竞相发展信息产业，提出一系列推进国家经济信息化进程的高科技发展计划，其中最令人关注的是美国的国家信息基础设施（信息高速公路）。作为二十一世纪社会信息化的基础工程，“信息高速公路”将融合现有的计算机联网服务，电视及有线电视的功能，能传递数据、图象、声音、文字等各种信息，其服务范围包括教育、金融、卫生、商业、和娱乐等极其广阔的领域，它对全球经济及各国政治和文化都带来重大而深刻的影响。我国也已把加快国家经济信息化提到重要日程。作为国家经济信息化的核心技术，计算机及软件技术将更密切地同人类社会、经济及文化生活联系在一起，不懂得使用计算机，就无法在信息社会中生活、学习和工作。

考虑到中国的实际情况，尤其是流通领域经营与管理的现状，在实现国家经济信息化的过程中，必须解决全体干部、职工普及计算机知识及应用技能的问题，必须尽快提高整体的计算机应用能力和水平。从而使流通领域、特别是商业系统内的广大职工及各层次的管理人员，不论年龄、知识结构、专业背景如何，都能掌握和应用计算机，以便解决经营与管理中的计算机应用问题。在发展现代化大商业的同时，加速商业电子化的进程并使之与国家经济信息化发展的需要相适应。

为此，北京市商委发起、全国部分省市商业部门参加、国内贸易部教育司认可，编辑发行“商业现代化丛书”、“商业管理信息系统卷”。目的是为了在商业系统内掀起学科学、用科学的新风，普及计算机知识、推广计算机应用、全面提高商业职工素质与现代化经营管理水平，加速商业科技、自动化、电子化的进程。

商业管理信息系统卷、共分九个分册，分为：“微型计算机基础应用”、“商场计算机管理技术”、“商业流通企业管理信息系统”、“商业企业会计电算化”、“商业连锁业计算机管理系统”、“期货交易系统”、“中文 Windows 操作系统快速入门”、“中文 Word 6.0 for Windows 快速入门”、“中文 Excal 5.0 for Windows 快速入门”九本书。

本卷丛书结合国家推行的计算机知识培训、教育及等级考试内容，面向商业、流通企业，针对商业经营管理现代化、办公自动化，系统地介绍了微型机应用及目前国内广为流行的微型机基础应用软件、技能和使用方法。其特点是：内容丰富、实用、先进，可借鉴性强。全套书注重系统性、完整性、突出应用性与实用性，且结构严谨、概念清楚、内容表达深入浅出通俗易懂，最为适合广大商业系统经理、职工，知识更新、继续教育和通级考核使用，符合学科学、用科学的商业现代化需要，具有较强的时代感和超前性。北京市商委将根据商业管理信息系统卷丛书中的内容，在商业系统全行业推广、普及、应用计算机的热潮中，适时组织考试并要求持证上岗，以适应现代商业的发展。

本卷编委会

1996年6月30日

编者的话

期货市场在国外已有 150 余年的历史，它是现代市场经济中不可缺少的组成部分。期货市场可以发现价格，回避风险。期货业是一个以高科技支持的高风险的行业，既可以带来高额利润，又可一败涂地。它不同于现货市场，它有严密的组织、严明的规则、严格的管理、快捷的运作、迅速的信息处理。没有期货交易的专门知识、专业技能，没有良好的心理素质及理智科学的决策，是不可能期货交易中获胜的。

本书旨在为流通企业职工学习期货交易基本知识及期货交易系统基本操作知识而撰写的。全书共有四部分：概述、期货交易信息需求分析、期货交易系统的功能、期货交易决策系统等。深入浅出地介绍了期货市场及期货交易系统的概念、基本功能，交易的业务流程、信息流程，期货市场的结构、操作，期货价格预测和决策技术等。书中突出了知识性、理论性和可操作性。可作为流通企业职工学习期货专门知识的培训教材和自学参考书。

本书经编委会有关专家、教授审阅。

1996 年 5 月

目 录

序言		五、风险控制	20
卷首语		六、实物交割	22
编者的话		七、交易所期货交易业务流程图	22
第1章 概述	1	第3节 期货交易系统信息流程分析	27
第1节 期货市场与期货交易	1	一、期货交易系统的流程图	27
一、期货市场与现货市场	1	二、数据字典	30
二、期货商品	2	三、功能分析	32
三、期货合约	3	第3章 期货交易计算机系统	34
四、期货市场的基本制度	4	第1节 交易所计算机系统	34
第2节 期货市场的特点与功能	5	一、交易所计算机系统的特点	34
一、期货市场的特点	5	二、交易所的行情发布和接收系 统	34
二、期货市场的功能	5	三、行情分析系统	35
第3节 套期保值与投机	6	四、交易系统	35
一、期货市场的套期保值	6	第2节 经纪管理系统	37
二、期货投机交易	9	一、期货代理业务流程	37
三、投机策略	9	二、期货经纪公司管理系统的功 能	38
第2章 期货交易系统信息需求分 析	13	第4章 期货交易决策	41
第1节 期货交易市场的组织结构	13	第1节 期货市场行情分析	41
一、期货交易所	13	一、基本分析法	41
二、期货经纪公司	14	二、技术分析法	42
三、期货结算所	15	第2节 期货交易策略	50
第2节 期货交易业务流程分析	16	一、在期货市场上如何投资	50
一、选择经纪公司、设立交易帐 户	16	二、交易策略	51
二、下达定单	17	三、如何选择经纪公司	53
三、交易所内撮合成交	18	参考文献	54
四、结算	19		

第1章 概述

期货市场是现代商品经济不可缺少的一部分，期货价格的起伏既关系着人们的衣食住行，又关系到国家乃至世界经济的动向，因此，期货市场对社会主义经济的发展有着广泛而深远的影响。但目前还有许多人对期货市场和期货交易的知识知之甚少。编写本书的主要目的是，普及期货知识，介绍期货市场在社会主义经济中的地位和作用及有关的基本知识。

第1节 期货市场与期货交易

一、期货市场与现货市场

1. 期货交易与现货交易

现货交易是指可以在任何地点定时完成商品交割的交易，是一方交货、另一方付款的实现商品所有权转移的交易。

期货交易是在现货交易的基础上，为解决现货交易的不足而逐渐发展起来的一种特殊的商品交换方式。它是以公开竞价方式，在交易所内进行标准化期货合约买卖的活动。

现货交易与期货交易的差别主要有以下几个方面：

交易目的上，现货交易是为了获得商品所有权的转移。例如你去商场买一台计算机，当付清款后，你便拥有这台计算机的所有权。而大多数期货交易者，从事期货交易的目的并不是为了获得合约规定商品的所有权，而是在合约到期前对冲掉，通常并不涉及商品所有权的转移而是为了转嫁价格风险。

合同规格方面，现货交易远期合同中有关条款都是由交易双方自行协商决定，没有统一标准。而期货合同(合约)则是期货交易所规定的标准合同。

交易方式上，期货交易要集中在交易所内按交易所规定的标准化合约，通过公开竞争方式进行买卖。现货交易一般通过一对一的双方谈判进行，没有时间和场所的限制。

对于交易双方的信用情况，现货远期合同在签约时必须了解对方的信用情况，而期货合约交易通过交易所内进行，交易时没有必要、也没有办法知道对方是谁及其信用状况如何，而履约保证是由结算所承担。

期货交易只要交纳5%~15%的保证金，而现货交易则需付100%的货款。

现货合同受经济合同法的保护。期货交易则以保证金作保障，到期不能履约而造成的经济损失在保证金中扣除。

现货交易的商品并不是所有的都可以进行期货交易的。

2. 期货市场与现货市场

现货市场又称实物市场，是传统的货物买卖市场。

期货市场是进行期货合约交易的场所，是按一定的规章制度买卖期货合约的有组织的市场。期货市场作为现货市场的对称，与现货市场共同组成市场整体。期货市场既能够弥补现货市场功能的不足，又能发展新的市场功能。

期货市场与现货市场有如下区别：

在期货市场上允许卖空和买空的投机行为，因而期货市场具有较大的投机性和流动性，其交易量均超过实物交易量。

现货市场是一种封闭或半封闭的双边市场，交易双方在法律允许的范围内按合同要求成交，合同的内容不公开。

期货市场是一个多边的公开化的市场，通过多边竞价成交，成交数量和价格都要对外公开。

3. 期货市场与股票市场

股票市场与期货市场是两种不同的市场。虽然它们组织结构和分析技术基本相同，都是投资资金市场，但它们还是存着根本的区别：

期货交易商品的产权并未转移，只有实现实物交割时才发生所有权的转移。股票交易时产权随之转移，并立即办理交割手续。

股票交易的保证金是付给经纪商的部分付款，未付清部分是对经纪商的债务，要支付利息，而且不论是否进行保证金交易，最终都得支付 100% 的价款。期货交易只需付少许的保证金，便可做全额价值的交易。

期货市场上有最高价和最低价限制，在涨幅超过一定限度后就会停板。而股票市场，即没有这种限制。

期货交易不需要拥有现货就可以进行抛空，因而期货市场上纯粹性投机者占的比例相当高。股票市场必须先买后卖，因而股票交易中纯粹性投机者比较少，大多数投资者只希望从投资中取得稳定的收入。

二、期货商品

1. 期货商品的必备条件

不是所有的商品均可在期货市场上市，只有具备一定条件的商品才能建立标准期货合约，才能在期货市场上上市交易。具体条件如下：

(1) 可长期储存 期货商品是先买卖后交割的远期贸易，期货商品交易的完成一般需半年到一年半时间，所以应是能长期储存、不易变质的商品。

(2) 必须易于标准化与分级 期货交易是标准合约的交易，每种商品的期货合约对该商品的等级、数量、交货期、交货地点，都有统一规定。期货商品到真实的实物交割往往几经易手，如果对合约中的商品没明确的详尽的规定，就会影响交割，引起争议。

(3) 拥有众多买主和卖主的商品 期货市场的买卖必须通过自由、公正的竞争决定价格，所以买卖双方越多交易就越活跃。如果买方多，就成为卖方市场；如果卖方多，就成为买方市场。后者商品的价格就不可能公正，因而此类商品就不适合做期货。

(4) 价格波动频繁 如果商品价格呆滞，消费者和生产者都不会有风险。此时投机者不会在投机中获利，套期保值者也没有必要进行保值，这些商品就没有必要进入期货市场。只有那些价格波动大，生产者和消费者都有风险的，投机者觉得有利可图的，期货市场才能把他们吸收进来进行交易。

2. 期货品种

目前世界上大约有 30 多个品种的商品在各期货交易所上市交易。其中，金属类商品有铝、铜、铅、镍、锌及贵金属金、银、白金；谷物类商品有玉米、燕麦、裸麦、小米、稻米、大

麦;林产品类商品有柱材、木材、橡胶;油类作物商品有大豆、葵花子油;纺织品原料有棉花、亚麻。畜产品类有活牛、肥育牛、猪腩;食品类有马铃薯、桔汁、可可、咖啡、茶、糖;能源类商品有汽油、轻原油、燃料油;金融类商品有债券、外汇、股价指数、利率等。期货商品品种不是一成不变的,它会随着生产和消费等客观经济条件的变化而变化,有的商品会在交易市场上慢慢消失,同时又会产生新的期货商品。如20年代末开始有金融商品上市,石油期货在80年代才开始上市。但在目前世界期货市场上,金融期货却已占期货交易总量的80%。

三、期货合约

1. 什么是期货合约

期货合约是买卖双方为确保交易承诺的具有法律约束的文件。期货合约除价格外,所有的合同条款都是由交易所统一标准化了的。合约应包括以下内容:

交易商品名称、交易单位、最小变动价位、每日价格最大波动限制、合约月份、合约数量限制、交易时间、最后交易日、最早交割日、交割期、合约的价格、质量标准、包装、注册仓库等。

2. 标准数量与数量单位

期货交易所事先对每一张合约所包含的商品数量及数量单位都作了规定。因而在某个交易所买卖的同种商品的期货合约, 每一张合约都具有相同的商品数量和数量单位, 统称为“期货交易单位”。如美国芝加哥期货交易所(CBOT)小麦期货合约约定的交易单位为5000蒲式耳(USbu)[⊖], 即表示其标准数量为5000蒲式耳(数量单位为蒲式耳), 只要在芝加哥交易买进一张小麦合约, 就意味着你买进了5000蒲式耳小麦。

标准数量也不是一成不变的, 一旦现行的标准数量不合理, 经会员大会和理事会批准后可以修改。

3. 标准品级(质量标准)

这是由交易所对所有在交易所内上市的期货商品规定统一的质量等级。一般交易所在制定质量等级标准时, 多采用国际贸易中最通用和交易量较大的商品的质量等级为标准品。例如, 日本名古屋粮谷砂糖交易所规定中国产黄豆为该交易所黄豆质量等级的标准品。如果实物交割时提供实物低于原标准, 则按交易所规定的系数打一定的折扣。不过这些替代品与标准品之间的等级差价是由交易所规定的, 而且替代品也是经交易所认可的商品。

4. 最小变动价位

即每次叫价时, 单位商品价格的最小变化值。这个指标是由交易所规定的。如芝加哥交易所规定大豆的最小变动价位为每蒲式耳0.25美分。又如我国华南交易所一号铜的最小变动价位为每吨10元人民币。

5. 合约月份

即合约交割月份。交割月份的确定与期货商品的生产特点有一定联系。如金属类商品没有季节性, 所以交割月份可以是全年12个月, 而玉米因为其生产是有季节性, 所以芝加哥交易所规定玉米合约月份就有12月、3月、5月、7月和9月5种。

6. 最后交易日

指某一期货合约月份中进行交易的最后一天。即指到期月份前一个月的最后一个交易日。

⊖ 1USbu=35.238l。

四、期货市场的基本制度

期货市场是一个规范的交易市场。它之所以能正常运转是因为它有一套完善的市场管理制度。这些制度构造了完整的市场管理体系，保护市场公平、公正、公开进行竞争。主要包括下列几个方面的制度。

1. 交易所的制度

交易所主要管理制度有：

(1) 会员制 交易所会员是指承认交易所的一切规章制度，并向交易所缴费，经交易所核准的，可以在交易所从事期货交易的法人。它包括独立交易商、生产商、加工商、出口商、经纪行代表、银行和投资银行等。

(2) 公开叫价制 这是指一切期货交易必须在交易所内，通过公开叫价的方式进行，凡是不通过公开叫价方式达成的买卖被视为非法。

(3) 价格报告制 在交易过程中要把买卖双方达成交易价格准确无误的记录下来，要把交易量和交易价格及时准确地向交易所会员报告并公诸于世。

(4) 限制投机头寸制 为确保市场财力的完好性和减少价格波动及防止某些人价格操纵，交易所限制某一交易者最多持有的期货合约的数量。

(5) 每日停板额制 是交易所制约的某一交易商品每天最大的价格波动幅度，如果超出这个范围，交易所就可以有权停止交易。

(6) 处罚制度 交易所对违反交易规则的行为的处罚制度。如暂停交易、罚款、开除等处罚。

2. 经纪公司的制度

经纪公司是为客户与出市代表联系和办理期货买卖的中间商，对其管理制度有：

(1) 登记注册制 经纪公司根据有关法规，向政府主管部门申请注册，要有营业执照，才可以进行期货交易。

(2) 保证金制 期货市场的参与者在进行期货交易时必须存入一定数额的履约保证金。保证金水平由提供合约交易的交易所规定，通常为5%~18%。它是确保履约的一种财力担保。

(3) 追加保证金制 每日交易结束后，经纪公司要对客户当日进行的期货交易进行结算。当客户交易量扩大，或价格波动加大，客户原来支付的保证金数额在弥补价格波动带来的损失后，余额不足保持最低额度的保证金时，经纪公司要向客户要求追加保证金。

(4) 帐户分立制度 经纪公司必须将客户的资金与自己的资金分别设立帐户，经纪公司不得挪用客户的资金。

(5) 财务报表制 经纪公司必须定期填报统一的财务报表。

(6) 财务记录存档制 经纪公司必须保持每一笔期货交易的完整业务记录，所有与期货交易有关的帐本、记录凭证及文件和电话录音必须保持5年。

(7) 风险揭示制 经纪公司都必须向客户提供风险揭示说明书，并在开立帐户之前，客户须签字证明他已了解期货市场的风险。

3. 结算制度

(1) 登记结算制 每份期货合约必须经过结算所的结算才是合法的。

(2) 结算保证金制 又称开仓押金制，是结算所规定每个结算所会员必须在结算所内存入一笔称作结算保证金的资金，用作进行结算的财力担保。

(3) 无负债结算制 结算所要每日进行结算,计算出结算会员当日盈亏。亏损的会员要补交差额,盈余的会员则可得到盈余资金。

(4) 风险处理制度 指结算会员破产或不能履约时所采用的保护措施。

第2节 期货市场的特点与功能

一、期货市场的特点

1. 期货市场是商品经济发展的产物

期货市场是从远期交易合同逐渐发展而来,它弥补了现货市场的局限性,为中远期经济的正常运行提供了物资保证和信息交换。同时,期货市场在市场组织的科学性、规范性等方面又比远期交易合同更完善,它具有其它市场不能替代的功能。期货市场的出现,表明了市场体系由低级向高级发展。

2. 期货市场是一个规范化的市场

期货交易是通过期货合约进行的。期货合约从成交到交割要相隔相当长的时间,而且中间要经过多次的转手,为确保期货合约可靠性和可兑现性,期货市场建立了一套标准和制度。由于期货交易具有高度的规范性,因而规范化成为期货市场的一个重要特征。规范化主要包括期货商品规范化、交易方式规范化、交易规则规范化,市场组织规范化。

3. 期货市场是一种可调的自律市场

期货市场虽是通过公开自由竞价进行交易的,但绝不是一个自由市场。国家对期货市场有一套监督和管理的办法,这主要是通过经济手段和法律手段来解决。同时,期货市场本身又制订了一整套自我管理的制度及规则,所以是一个自律的市场。同时,各种制度和市场的价格是可调,这为政府对市场控制提供了条件,所以它是一个可调的自律市场。

4. 期货市场是一个投资市场

现代期货市场中金融商品占交易量的70%,而期货合约的买卖大多数不是为了到期交割获得实物。期货合约到期都通过对冲的方式,即采用现金支付的方式进行交易。所以期货市场是一种投资市场。

二、期货市场的功能

1. 发现价格功能

期货市场的发现价格功能是期货市场的基本功能。因为期货交易是众多的交易者,这其中有生产商、加工商、进出口商、投机商等代表各行各业的人,集中在交易所进行自由竞价,这种价格竞争可以较真实的反映供需双方的力量,形成较为真实的价格。期货市场上的交易者都是具有较为丰富的期货交易知识,他们运用各种分析工具对价格进行预测,提出自己比较理想的价格。因而期货市场价格是表明大多数的预测结果,比较真实地反映供需的变化趋势。期货市场价格是公开竞价形成的,并向世界公布,因而它具有权威性,并影响到现货市场的价格。例如,英国伦敦金融交易所每日成交的各种金融就代表了全球金融供求趋势。

2. 回避风险功能

商品生产者和经营者在市场上会遇到各种各样的风险,其中,价格风险是最直接的。期货市场的交易者可以通过套期保值交易来转移这种因价格变动带来的风险。那么期货市场上的价格风险谁来承担呢?期货市场的参与者大体分为两类:套期保值者和投机者,套期保值

者想要转移价格风险，而投机者愿意承担价格风险，并希望在未来的价格波动中获利。

3. 稳定价格功能

在现货市场中，由于生产者缺乏远期供求信息指导，生产出现盲目性，市场由于供求不平衡而出现价格偏高或偏低。这价格又刺激生产，从而使商品供求发生周期性的波动，使生产者陷入不利的境地。在期货市场上，商品价格是由供需双方根据各自对将来某一时间市场供求状况的预测，经过公开竞价后确定的。因而期货市场价格不仅能预先反映未来市场供求情况，也能对未来各时期的潜在供求进行超前性调节，因而可以有效地克服现货市场价格波动而产生生产调节的失控。有助于防止生产的盲目性，而达到稳定市场。

4. 节约社会商品流通过费用

随着生产规模和市场范围的扩大，进入流通领域的商品数量必然增加，商品流通渠道增长，转手买卖增加，而商品实物的转移就必然造成流通费用的增加。而期货市场中的交易是合约的买卖，在实现实物交割之前合约可以多次转手，而不涉及实物的搬动，这就相对地减少了流通环节，节约了流通费用。

5. 提高商品的流动性，扩大流通功能

期货市场参加者众多，市场主体的大量存在为提高商品流通性提供了条件。期货交易所需保证金只占合约价值的10%左右，可以以小博大，大大增加商品流通的份额。由于期货交易供求集中，透明度高，信息传递快捷，市场秩序良好，所有这些，可为扩大流通奠定了基础。期货市场有大量的投机者，他们利用价格波动进行频繁的买卖以求获利，势必增加交易量，扩大了流通。

6. 合理利用各种闲置资金功能

无论何时，社会上总有一部分闲置资金。这些闲置资金投资到期货市场，进行投机以获取风险利润，使闲置资金活用。

第3节 套期保值与投机

一、期货市场的套期保值

1. 什么是套期保值

期货市场的基本功能之一是转移价格风险，要达到此目的，最常用的方法是做套期保值交易。所谓套期保值就是买进(或卖出)与现货市场上数量相当，交割期相同或相近的同种商品。交易方向相反的商品期货合约，到期时通过卖出(或买进)该期货合约，以补偿在现货市场上因价格变动所带来的风险。简言之，套期保值就是套用期货合约对交易者将在现货市场上的买卖进行保值。

何以能套用期货合约来为将来现货市场的交易进行保值呢？其基本原理就是利用期货市场和现货市场同时存在，期货价格与现货价格同向变化，期货合约可以很方便的对冲等特点，通过在期货市场上持有一个与现货市场上交易部位相反，但数量相等的同种商品的期货合约，那么无论市场价格如何变化，交易者能用一个市场上的盈利去弥补另一个市场上的亏损，即在现货市场和期货市场之间建立起一种“盈亏相抵消”的机制。

套期保值交易是一种防卫性的交易，他们进入期货市场的目的是保值，保护正常经营的利润，回避价格的风险。因此，套期保值者做了套期保值后，如果价格正如估计的那样变化，那么可以用期货市场的盈利来弥补现货市场的亏损。相反，价格不如估计的那样变化，那么

现货市场的盈利就要用来弥补期货市场的亏损，就要失去现货市场上获得高额利润的机会。

2. 套期保值的基本方式

套期保值基本上有两大类，即卖出套期保值和买入套期保值。

(1) 卖出套期保值 又称空头套期保值或卖出对冲交易。卖出套期保值者通常拥有现货的交易者，如加工商、生产商、储运商等，套期保值的目的是防止未来现货市场商品价格下跌时再出售商品造成的损失，通过卖出套期保值交易来控制销售的目标价格，以获得销售的目标利润。

例如某农场主在6月份预计9月份大豆的价格可能下跌，他利用卖出套期保值交易，在6月份为其准备9月份收获的大豆确定一个目标价格。其具体操作如表1-1所示。

表 1-1

现 货 市 场	期 货 市 场
6月份(6月2日) 大豆市价：8美元/蒲式耳	卖出3张11月份大豆期货合约(1张合约为5000蒲式耳) 价格：8.30美元/蒲式耳
9月份(9月20日) 卖出 15000蒲式耳大豆 价格：7.5美元/蒲式耳	买进3张11月份大豆期货合约 价格：7.8美元/蒲式耳
亏 7500美元	盈 7500美元

从上例可知，如果农场主来做套期保值，到9月份收获时再出售大豆，那么他就比目标价8美元/蒲式耳少收入7500美元。通过卖出套期保值，他实现目标销售价的目的，即在现货市场损失的7500美元由期货市场上的盈利来抵消。

从上例可以看出，卖出套期保值是先在期货市场上卖出期货，以持有的空头来保证将来现货市场上多头的价值。

(2) 买入套期保值 又称多头套期保值或买进对冲交易。做买入套期保值者，多是需要原材料的出口商、制造商等。他们以买进期货合约作为对冲手段，以防止买进现货时由于价格上升而使成本增加。因而，买入套期保值与卖出套期保值者相反，在期货市场先是买入行为，然后再卖出进行对冲。

例如某面粉加工商9月份时小麦市价为3.2美元/蒲式耳，预计到10月份小麦价格将要上涨，他为了使10月份所需5000蒲式耳的小麦价格控制在3.2美元/蒲式耳的目标价，他进行了如下的买入套期保值交易，见表1-2。

表 1-2

现 货 市 场	期 货 市 场
9月份小麦价格(9月2日) 3.2美元/蒲式耳	9月2日买进一张12月份小麦期货合约(5000蒲式耳/张) 价格：3.5美元/蒲式耳
10月5日买进5000蒲式耳小麦 价格：3.7美元/蒲式耳	10月5日卖出一张12月份小麦合约 价格：4美元/蒲式耳
现货多付出 0.5美元/蒲式耳	期货每张获利2500美元 0.5美元/蒲式耳

从表可知现货市场多付的0.5美元/蒲式耳由期货市场的盈利0.5美元/蒲式耳来弥补，锁住了原材料的成本。