

国人必知的

2300个

{ 认知金钱及其规律·量身定制
理财方案·智慧驾驭自身财富 }

中

家庭理财常识

精华集萃的引导页 / 500 多个条目 / 2300 个家庭财富知识点 / 400 多幅精美插图

G U O R E N B I Z H I

李克◎总策划
沈智◎编著

北方联合出版传媒(集团)股份有限公司



万卷出版公司

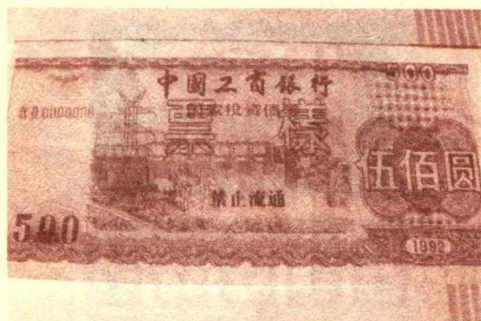
上市债券的交易方式分为：债券现货交易、债券回购交易、债券期货交易。目前在深、沪证券交易所交易的债券有现货交易和回购交易。

◆ 金融债券

金融债券是银行等金融机构为了筹措资金，按法定发行手续面向个人发行的一种有价证券，是证明债务、债权关系的凭证。金融债券承诺按约定利率定期支付利息并到期偿还本金。它属于银行等金融机构的主动负债。

金融债券的发行主体是银行和非银行金融机构。在一些欧美国家，金融机构发行的债券是公司债券中的一类。在我国及日本等国家，则将金融机构发行的债券称为金融债券。

银行等金融机构发行债券的目的是为了解决资金来源不足和期限不匹配的矛盾。在通常情况下，银行等金融机构的资金来源有三种途径：吸收存款、向其他机构借款和发行债券。存款资金的特点之一，是在经济波动巨大期间，易发生银行挤兑的现象，从而使资金来源不稳定；向其他商业银行或中央银行的借款只能作为短期资金，而金融机构往往需要进行一些期限较长的投融资，这样在期限上就出现了矛盾，发行金融债券能够比较有效地解决这个矛盾。债券一般是不能在到期之前提前兑换，只能在市场上转让，这就保证了所筹集资金的稳定性。同时，金融机构可以根据投资期限的长短在发行债券时规定灵活的期限。因此，发行金融债券可以帮助金融机构获得稳定且期限灵活的资金，这对优化资产结构、扩大长期投资业务是十分有利的。由于银行等金融机构在我国经济中占非常特殊的地位，受到政府的严格监管，这使得金融债券的资信往往要高于其他非金融机构的债券，存在



稀少的债券票样

违约风险的可能性相对较小。所以，金融债券的利率通常比一般的企业债券要低，但要高于风险更小的国债和银行储蓄存款利率。

按不同标准，金融债券可以划分为很多种类。最常见的分类有以下两种：

一是根据利息的支付方式的不同，金融债券可分为付息金融债券和贴现金融债券。付息金融债券是指债券上附有多期息票，发行人需要定期支付利息；贴现金融债券是以低于面值的价格贴现发行，到期按面值还本付息，这里的利息就是发行价与面值的差额。

二是根据发行条件的不同，金融债券可分为普通金融债券和累进利息金融债券。普通金融债券按面值发行，到期一次还本付息，通常有1年期、2年期和3年期。普通金融债券的特点与定期存款相同，但利率要高一些；累进利息金融债券的利率是变动的，在不同的时间段有不同的利率，并且是递增的，比如面值1000元、期限为5年的金融债券，第一年利率为9%，第三年利率为10%，第三年为11%，第四年为12%，第五年为13%。投资者可在第一年至第五年之间的任何一年去银行兑付，并获得规定的利息。

◆ 国债投资

作为投资工具，债券介于储蓄和



1957年国家经济建设公债

股票之间，利息较储蓄高，风险比股市小，比较适合有较多闲散资金的家庭。因为国债具有信誉好、收益稳定、安全的优点，而且个人投资国债的利息收入免交利息税，因此国债是债券投资的首选。

目前，国债的发行和交易有这样几个特点：品种丰富，例如在期限上就有短期、中期等几种；而利率计算上有附息式、贴现式的分别；在券种形式上则有无纸化（记账式）、凭证式等种类。对这些种类的国债如何进行选择是众多投资者应当学会的本领。

个人投资国债，要从每个家庭和每个人的实际情况出发，并且要根据资金的长、短期限来计划安排。

假如闲置资金是短暂的，可以购买记账式国库券或者无记名国债。原因是记账式国债与无记名国债都能够上市流通，它们的交易价格随行就市，最重要的是在持有期间可以随时到交易场上变现（卖出债券以取得现金），对于投资者在急需用钱时及时将“债”变“钱”是十分方便的。

假设有三年以上或者更长一段时间的闲置资金，可以去买中、长期国债。一般来讲，国债的期限和发行利率是成

正比的，所以，投资期限较长的国债能够得到更多的收益。

若要采取最稳妥的保管手段，那就购买凭证式国债，它的形式和银行的储蓄存款是一样的，不过国债的利率略高于银行同期储蓄存款利率。假如国债持有人因为保管不慎等原因将其丢失，只要及时到经办柜台进行挂失就能避免损失。

假如有条件经常、方便地得到国债市场行情，有兴趣的也可以购买记账式国债或无记名国债，投资者可主动地参与“债市交易”。因为国债的固定收益是以国家信誉来担保，到期时由国家还本付息的，所以，较之股票及各类企业债券而言，国债“风险小，收益稳”的优势是十分明显的。

国债和允许上市的企业债券等其他债券可以转让，并且转让价格不变。投资者可以利用这一点，利用新券发行的机会，将没有到期的债券提前卖出，然后用收回的本金和利息买入新发行的债券，得到的利息比到期才兑付的利息还要高。

根据国债转让价格行情，只要银行

选择国债的技巧

国债从流通性角度来看有记账式债券和无记名债券（实物券）两种，发行之后都可以上市流通，不过无记名债券上市流通之前要办理托管手续。

从投资主体角度来看，机构投资者选择的国债以记账式或无记名为主，而个人投资比较适合品种为凭证式国债。

从持有期限角度来看，持有期较短的投资者应当主要选择记账式或无记名债券，而对于打算持券到期兑付的投资者来讲，则可根据情况选择任何品种。

同期利率不调高，发行国债后头一两年的利率一般要比后一两年的利率高。提前将国债卖出可以多得息，利用这个利率差，将尚未到期的利息提前变成本金，息变本，本又生息，这样循环下去。

不过在投资过程中要注意两点：一是卖出的时间要选在新国债发行时，以便卖出后买进新券；二是提前卖出之时，前一段的利率高于后一段，或者后一段的利率和新发行国库券的利率相同甚至更低。

◆ 投资国债的注意事项

根据国债的特性，投资国债不适合进行短线投资。凭证式国债不可以流通转让，虽然能够提前兑付，却还要支付一定的手续费。假设投资者张某5月1日购买今年二期凭证式国债，他选择三年期共购进1万元。半年之后，突然急需用钱，张某就持券到原购买点要求提前兑付。可是按照有关规定，提前支取按年利率0.81%计算，即可得利息41元，还要扣除以2‰计收的手续费20元，实际得到的利息只有21元；和同期银行利率（0.99%）相比实际少收入了28.5元。投资者的持有期越短，他相对的“损失”就越大。

仍以上述投资者张某为例，假设张某在6月1日也就是购买一个月后提前兑付，按照有关规定，购买期限不足半年

影响国债价格的主要因素

人民币利率是影响国债价格的主要因素。因为国债是一种收益固定的投资品种，当人民币利率上调的时候，投资者所要求的国债的投资收益率也要求相应地上升，从而引起国债价格出现下跌。反之，如果利率下调，那么国债的价格则相应地上涨。所以，进行国债投资要考虑的最重要的一个因素就是未来利率的走势。对国债的投资价值进行分析，应当主要从期限、付息方式、流动性等方面进行综合考虑。流动性好的券种，对其进行投资的价值相应就高。在其他条件相同的情况下，半年付息一次的券种的投资价值比一年付息一次的要高。

不予计息，而且他却仍然需要向银行支付手续费20元，和同期银行储蓄存款相比较，投资者张某的实际损失已经接近30元。就凭证式国债来讲，投资期限在一年以内的，还不如选择同期的银行储蓄存款。所以，假如投资者手中有短暂的闲置资金，不要选择凭证式国债；同样，投资者在对所持的资金的未来使用不能确定的情况下，也不要盲目地选购国债。

国债回购对于一些持有中长期国债和拥有大量闲置资金的机构和团体来讲，是一种灵活有效的融资和融券渠道。一方面，对于一些中长期国债的持有者来说，难免会遇到短期的或临时性的资金短缺而急需用钱的情况，而他所持有的国债只可到期才能兑现的情况，为了筹集到急需的资金，同时他还不打算将所持有的国债做永久性的出卖、转移，那么他还可以根据自己对资金需求时间的长短作一次卖出相应的国债的回购交易，从而可以实现既能满足暂时性资金需要，又能在回购期满之后继续持



郑州市电缆厂内部债券

有国债的目的。另一方面，对于那些拥有大量或部分闲置资金的机构和团体，如果想提高资金使用率、增加收益率，也是希望找到一种既安全可靠，又能获得较高收益率的投资渠道，那么就可以按照现有资金的闲置时间的长短情况做一次相应期限的买进国债的反回购交易，这样既可以在短期获得长期国债的收益，还可以到期安全收回本金。

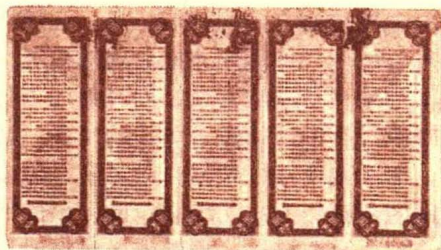
由此可见，国债回购对于企业和私人机构来讲都是在保证资金安全的前提下提高资金利用率，获得更高的收益的一种很好的途径。

◆影响债券利率高低的因素

债券的利率是在发行的时候就确定的，那么哪些因素影响了债券利率的高低呢？

第一个影响因素是借贷资金市场的利率水平。在市场利率较高的情况下，债券的票面利率也会相应较高，不然，投资者会投资到其他的金融产品上。同样的，当市场利率降低后，债券的票面利率也会随之降低。

第二个影响因素是债券发行人的资信。如果发行人具有良好的资信，债券信用等级越高，投资者所面临的信用风险就越小，因此可以把债券的票面利率定得比其他条件相同的债券低一些，反之则要高一些。同时，发行人的资信也影响了债券的供求。



广东省国防要塞公债票1元5连张

债券利率高低的规律

1. 如果发行单位的信誉度较高，那么债券的相对利率则较低。
2. 债券期限越短，利率越低；期限越长，利率越高。
3. 债券利率一般比同期银行储蓄存款利率高。
4. 债券利率一般比当时的通货膨胀率高。
5. 通常情况下，如果市场债券已发行量小于市场社会公众、企业的认购能力，则新发行债券就会降低利率；如果市场债券已发行量大于市场认购能力，新发行债券的利率就会提高一些。
6. 需要纳所得税率的债券（企业债券）比免税的债券利率要高。
7. 不能上市转让的债券利率比可上市转让债券高。
8. 如果发行的债券有保值贴补的债券和非保值债券并存，那么非保值债券的利率就相对较高。

第三个因素是债券期限。一般来说，期限较长债券的流动性差，风险相对较大，票面利率会高于期限较短的债券。但是，由于债券的利率受多个因素作用，也有短期债券票面利率高过长期债券票面利率的情形出现。

第四个影响因素是附加条款。通常，债券附有一定的选择权，例如，有的债券可以在到期之前被卖回给发行人；有的债券可以转换成发行公司的普通股股票，即可转换债券。一般来说如果这种选择权对发行人有利，债券票面利率会相对较其他债券高；如果选择权对投资者有利，则会有较低的债券利率。

以上说的是债券的票面利率，那么债券的实际利率呢？总的来说，债券的实际利率受到两个方面因素的影响，一方面来自内在因素，包括票面利率、债券期限、是否可赎回、税收待遇、流动

性（表现为二级市场的活跃程度）、发债主体的信用度等；另一方面来自外在因素，包括供求状况、基础利率、市场利率风险（表现为利率的波动程度）、通货膨胀水平等因素

◆ 债券的回收与回购

债券的回收与回购是两个不同的概念

债券的回收是指债券存在着一定的期限，到期后发行者必须将所发行的债券收回，其中，发行者可以根据不同的需要采取不同的收回方式。债券主要有以下四种收回方式：

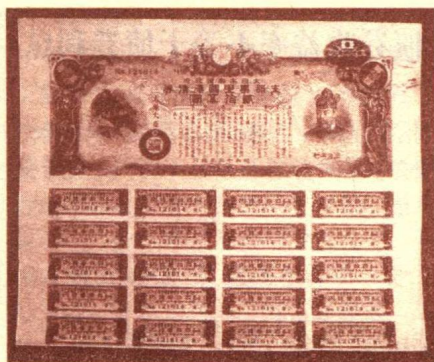
一是提前收回。债券发行之后，一般在没有到期前购买者是不能提前支取的，不过出于方便投资者或集资者在未到期前已获得收益，某些债券规定可以提前收回。凡具有可提前收回属性的债券一般在发行时事先将提前收回的条款公布，规定发行一定期限后可以提前收回，同时对提前收回的条件也作出明确的规定

二是债券替代。指的是债券到期后，以新发行的债券来替代原来发行的到期债券，这实质上是以短补长。运用这种归还债券的办法既可以满足投资者短期灵活的需要，还可以使集资者达到降低债券利率的目的

三是到期收回。这种收回方法是日前在我国发行的债券中最常见的，即债券发行到期后，由原发行债券的单位以发行的面额和预定的债券利率将债券收回

四是分期收回。也就是说债券发行单位一次性发行债券，而分若干期收回债券和支付利息

债券的回购是指债券持有人在卖出一笔债券的同时，与买方约定在某一日期再以事先约定的价格将该笔债券重



日本侵华发行之债券——支那事变国库券

新买回，在买回时支付一定利息的交易行为

从交易发起人的角度出发，可以将债券的回购分为正回购和逆回购。将债券抵押出去，借入资金的交易就是债券的正回购；为获取债券借出资金的交易就是逆回购。正、逆回购是相互对应的，有正回购的一方就一定会有逆回购的一方。简单地讲，正回购方是资金的融入方——抵押出债券，获得资金；逆回购方是资金的融出方——接受债券质押，借出资金

对债券投资人来说，债券回购既能维护投资人的流动性需求，又能使其获得投资收入，满足了投资性需求。个人投资者也可以参与债券的回购交易

◆ 债券的利息税

利息税是把存款、有价证券等的利息所得作为征税对象的一种税收

利息税并非舶来品，在中国很早就存在。在西汉初期，统治阶级施行了休养生息政策，使工商业迅速发展，诞生了一大批富商巨贾，由此也滋生了一个食利阶层——高利贷商人。据资料显示，当时的贷款利息已经高达30%，最高甚至达10倍，这种高利贷极大地破坏了生产力发展，给社会稳定造成了严重影响

债券收益率不等于债券利息

债券收益率等于债券收益和投入本金的比率，一般情况下用年率表示。债券收益和债券利息是不同的。债券利息指的是债券票面利率和债券面值的乘积。因为人们在债券持有期内，有可能在债券市场进行买卖以赚取价差，所以，债券收益除了利息收入外，也包括买卖盈亏差价。债券的票面利率、期限、面值和购买价格是决定债券收益率的主要因素。

鉴于此，汉武帝时代政府开始对高利贷实行利率限制，同时开征利息税。“贯贷卖买，率缗钱二千而一算”，即税率为6%，这便是我国最早的利息税。

国债为中央政府发行的债券，为了鼓励投资者购买国债，推动国债市场的发展，各国一般都规定投资者购买国债所得到的利息收入是不纳税的。我国的

规定也是国债利息收入免税，企业债的利息收入按照有关规定纳税。

投资者投资企业债券所得到的利息收入，是投资者的证券投资收入，在没有减免税的特殊规定的情况下，都要按章纳税。另外，企业发行债券的利息支出是计入企业成本的，而在税前支付。对企业来讲，在它发放债券利息前的利润里面，用来支付债券利息的那部分实际上是不收税的，这就是投资者获得债券利息应纳税的原因之一。根据个人所得税法规定，个人取得的“利息、股息、红利所得”，应按20%的比例税率征收个人所得税。目前，沪深公司债、企业债、可转债利息税仍按20%征收。

国债利息收入免税的待遇对于投资者，特别是收入较高的投资者，具有很大的吸引力。而相对来讲，企业债券的利率虽然高，却可能令投资者以更高的税率去纳税，税后的收益反而会下降。这一点投资者在投资时要引起注意。

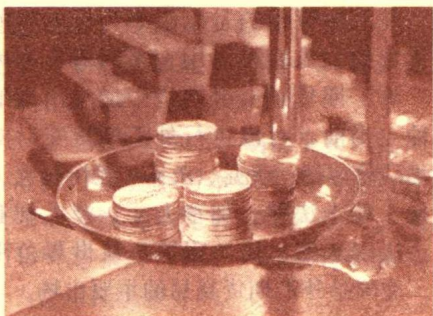
期货

期货由于具有很高的风险，一般不适合普通投资者。但期货由于有杠杆作用，它的收益远高于股票，所以如果投资者具有很高的投机技巧和充裕的资金，进行期货投资可以收到意想不到的惊喜。

◆ 期货交易的定义与起源

期货交易，是指交易双方在期货交易市场买卖期货合约的交易行为。期货交易是在现货交易基础上发展、演变而来的，是一种新型的交易方式，它所交易的对象不再是现货，而是标准化期货合约。交易的原则是公开、公平、公正。买入期货称为“买空”或“多头”，所以也称为多头交易；卖出期货称为“卖空”或“空头”，即空头交易。期货交易的买卖就是在期货市场上建立交易部位，买入期

货要建立多头部位，卖出期货要建立空头部位。开始买入或卖出期货合约的交易行为被称为“开仓”或“建立交易部位”，交易者在手中持有合约就是“持仓”，交易者了结手中的合约进行反向交易的行为就是“平仓”或“对冲”，当要进行交割时，如果交易者手中的合约仍未对冲，那么，持空单合约者就必须备好实货完成交割，持多头合约者就要准备好资金并接受实物。在通常情况下，大多数合约都会在到期之前以对冲的方式了结，只有极少数是以实货进行



黄金期货

交割的。由于有保证金制度，期货具有放大功能，这扩大了交易的风险，所以很多时候都是机构进行交易。如果个人投资者在合约交割前还未平仓，交易所会强行平仓，从而保证期货交易的正常运行。

早在中世纪就可以发现期货交易的踪迹。创建期货市场的初衷是为了满足农民和商人的交易需要。因为农民在谷物收获前不能确定谷物的价格。在谷物收获后，如果供小于求，就会使谷物的价格涨到很高，这是商人不愿意见到的，他们更愿意见到供大于求。很明显，这使农民所承受的风险加大了。

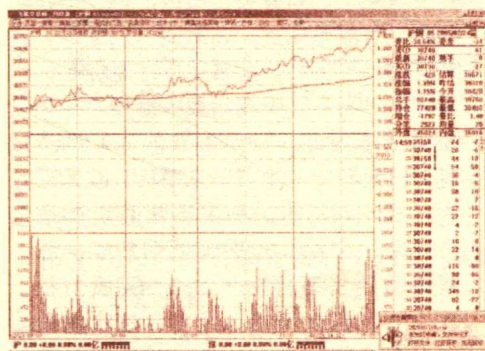
如果有一位商人对谷物的需求是长期的，他同样面临很大的价格风险。这样一来，对农民和商人来说，在9月份（甚至更早）时见面，根据双方对未来谷物供求的预期而达成一个一致价格，这对双方都很有意义。换句话说，他们可以协商制订某种类型的期货合约，这个期货合约可以消除双方各自面临的因未来价格不确定而产生的风险。这就是产生期货合约的背景。

具有现代意义上的期货交易始于19世纪中期的美国中北部地区。1848年芝加哥的82位商人发起建立了芝加哥期货交易所（CBOT）。采用的交易方式是远期合约，到了1865年，发展为标准化合约。同时为了保证履约，实行了保证金

制度，即向签约双方收取不超过合约价值10%的保证金。这一系列的制度创新促成了真正意义上的期货交易。这种合约很快吸引了投机者的注意。他们发现，交易活动中合约的交易比交易谷物本身更有吸引力。

期货和期货类别

什么是期货？期货是期货合约的简称，即由期货交易所统一制订的、规定未来某一特定时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。此标的物，也称为基础资产，它是和期货合约所对应的现货，这个标的物可以是某种商品，例如铜或原油，也可以是某种金融工具，例如外汇、债券，还可以是某种金融指标，比如三个月同业拆借利率或者股票价格指数。如果期货合约的买方把合约持有到期，那么他就义务购买期货合约所对应的标的物；相应的，如果期货合约的卖方把合约持有到期，那么他就义务提供期货合约对应的标的物（有的期货合约在到期时不是进行实物交割而是结算差价，比如股指期货到期就是按照现货指数的某个平均值来对在该合约的交易者也可以选择在该合约到期之前进行反向买卖来冲销此义务）。



沪铜期货行情界面

期货在广义上还包括了交易所交易的期权合约。大多数期货交易所都在同时上市期货和期权品种。

商品期货与金融期货是期货的两大类。商品期货主要有三大类品种，即农产品期货、金属期货（包括基础金属和贵金属期货）、能源期货；金融期货的主要品种有外汇期货、利率期货（包括中长期债券期货和短期利率期货）和股指期货。其中，股指期货指的是以股票指数为标的物的期货，双方进行交易的为一定期限之后的股票指数价格水平，它是以现金结算差价来进行交割的。

利率期货指的是以债券类证券为标的物的期货合约，用它能够回避银行利率波动而引起的证券价格变动的风险。利率期货的种类很多，对利率期货进行分类的方法也有多种。一般的是按照合约标的的期限将利率期货分成两类，即短期利率期货与长期利率期货。

期货的发展

随着早期的农产品期货开始，经过了一百多年的发展后，期货交易的对象不断扩大，种类也越来越多。有传统的农产品期货，如谷物、小麦、燕麦、油菜籽、玉米、黄豆、糖、咖啡、可可、猪、猪肚、活牛、棉花、木材等；有金属期货，如黄金、白银、铜、铂、铝等；有能源期货，如原油、汽油等。20世纪70年代后，金融期货迅速崛起，如外汇、利率、股票指数等期货。在美国期货市场上，目前主要的外汇期货有：日元期货、德国马克期货、欧元期货、加元期货等。利率期货有美国政府长期、中期和短期国债期货等。股票指数期货有标准·普尔500股价指数（S&P500）期货、纽约证券交易所综合股价指数期货、道·琼斯指数期货等。

外汇期货指的是以汇率为标的物的期货合约，人们可以用它来回避汇率风险。外汇期货是金融期货中最早出现的品种。当前，可以进行外汇期货交易的主要品种包括：美元、英镑、德国马克、日元、瑞士法郎、加拿大元、澳大利亚元、法国法郎、荷兰盾等。从世界范围看，美国是外汇期货交易的主要市场。

期货市场的结构

在进行期货交易之前应当先了解一下期货市场中的组织机构和功能。目前，我国已经建立了期货业政府、交易所和期货行业协会的三级管理体系。

1. 期货市场监管部门。即由国家指定的对期货市场进行监管的单位。在我国就是中国证券监督管理委员会及其下属派出机构，它们代表国家对期货市场进行统一监管。另外，期货经纪公司的工商注册登记工作由国家工商行政管理局负责。

在已经形成了这样的基本模式的情况下，中国证监会是国家期货市场的主管部门，对我国期货市场进行集中、统一管理。地方证券监管部门处于中国证监会的垂直领导之下，按照各地区证券、期货业的实际发展情况，在那些监管对象比较集中、监管任务比较繁重的



期货交易室

中心城市,设置证券监管办公室,它们是中国证监会的派出机构。另外,在某些城市还设有特派员办事处。

2. 期货交易所 期货交易所是国家认定的以会员制为组织形式的进行标准化期货合约交易的有组织的场所,期货交易所是非营利性、自律管理的机构,是为会员提供服务的。

3. 中国期货业协会 中国期货业协会的主要宗旨是:贯彻执行国家法律法规与国家有关期货市场的方针政策,在国家对期货市场集中统一监督管理的前提下,实行行业自律管理,发挥政府与会员之间的桥梁和纽带作用,维护会员的合法权益,维护期货市场的公开、公平、公正原则,加强对期货从业人员的职业道德教育和资格管理,促进中国期

货市场的健康稳定发展。中国期货业协会的会员由团体会员与个人会员组成,协会的最高权力机构是会员大会,协会的常设权力机构是理事会,理事会负责协会的常务工作,对会员大会负责。

4. 交易所会员 交易所会员是拥有期货交易所的会员资格、有权在期货交易所内直接进行期货交易的单位。在我国,期货交易所会员分两类,第一类会员是为自己进行套期保值或投机交易的期货自营会员,第二类会员则是专门从事期货经纪代理业务的期货经纪公司。

5. 期货经纪公司 期货经纪公司是专门接受客户委托,进行期货交易的专业公司。期货经纪公司由中国证监会颁发期货经纪业务许可证,由国家工商行政管理局颁发营业执照,拥有期货交易所会员席位。

6. 期货交易者 期货交易者主要是为了规避风险而参加期货交易的套期保值者,和为了获取投机利润的期货投机者。期货交易者通过期货经纪公司(有的自身就是期货交易所的自营会员)在期货交易所进行期货交易。

◆ 期货交易的种类

期货交易就是在期货交易所进行标准化的期货合约买卖。期货交易是一种有组织的交易方式,它是在现货交易的基础上发展起来的。在期货市场上,大多数交易者买卖的期货合约在到期之前,都以对冲的形式了结。即买进期货合约的人,在合约到期之前把期货合约卖掉;卖出期货合约的人,在合约到期之前用买进期货合约的方式平仓。期货市场允许先买后卖或先卖后买两种交易方式。一般说来,在期货交易中真正交割实物的只是很少量的一部分。

期货交易并不以商品(标的物)的实体而是以商品(标的物)的标准化合

大连商品交易所

大连商品交易所于1993年2月28日成立,是经国务院批准的四家期货交易所之一,为实行自律性管理的法人。自成立以来,大商所始终坚持规范管理、依法治市,保持了持续稳健的发展,成为中国最大的农产品期货交易所之一。

经过中国证监会批准,大连商品交易所目前正式上市交易的品种有玉米、黄大豆1号、黄大豆2号、豆粕、豆油、棕榈油、线型低密度聚乙烯和聚氯乙烯。从开业到2008年底,大商所累计成交期货合约21.6亿手,累计成交额67.2万亿元,总交割量为1155万吨,已发展成世界第二大农产品期货市场。

近年来,大连商品交易所国际交流与合作不断拓展,成为美国期货业协会(FIA)和英国期货与期权协会(FOA)成员,与芝加哥商业交易所(CME)等十多家境外期货交易所签署了合作谅解备忘录和合作意向书,在信息共享、市场开发等方面积极与国际期货机构展开全方位合作。



期货交易员在操作

约为交易对象。进行期货交易的目的是主要是转移价格风险或获取风险利润。

按照交易者的不同交易目的，期货交易行可以分为三类：套期保值、投机、套利。

套期保值、投机、套利是期货市场交易的主要形式，具有相似的特点。首先，三者均为期货市场的重要组成部分，对期货市场的作用是相辅相成的；其次，三者都需要依据对市场走势的判断来确定交易的方向；第三，三者选择买卖时机的方法和操作手法基本相同。不过三者之间也有一定的区别：第一，交易的目的不同，套期保值的目的在于规避现货市场价格风险；投机目的在于赚取风险利润；套利则在于获得较为稳定的价差收益。第二，三者所承担的风险是不同的，套期保值承担的风险最小，套利次之，投机最大。

套期保值量超出正常的产量或消费量就属于投机，跨期套利、跨市套利如果伴随有现货交易，则也可以算是保值交易。

◆ 套期保值

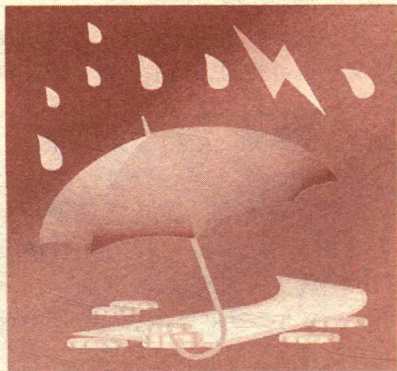
所谓套期保值指的是买入（卖出）和现货市场数量相当而交易方向相反的期货合约，期望在未来某一时间现货市

场价格变动带来的实际价格风险后，可以通过卖出（买入）期货合约进行补偿。

买入套期保值和卖出套期保值是套期保值最基本的类型。买入套期保值指的是为了预防未来因现货价格上涨遭受损失而在期货市场买入期货合约的行为；卖出套期保值则指为了防止未来因现货价格下跌造成损失而在期货市场上卖出期货合约的行为。

期货市场产生的原动力就是套期保值。不管是农产品期货市场，还是金属、能源期货市场，它们产生的原因都是相同的，即生产经营过程中可能因现货价格剧烈波动而遭受风险。于是自发形成了买卖远期合同的交易行为。这种买卖远期合约的交易机制经过不断的完善，比如将合约标准化、引入对冲机制、建立保证金制度等，就形成了现代意义上的期货交易。套期保值实质上就是企业通过期货市场给生产经营买了保险，从而使生产经营活动得以可持续发展。可以这样讲，没有了套期保值，期货市场也就不称其为期货市场了。

套期保值的基本特征是在同一种类商品的现货市场和期货市场上同时进行方向相反、数量相等的买卖活动，也就是在买进或卖出实货的同时，在期货市



期货具备防御功能

套期保值的理论基础和交易原则

套期保值的理论基础是现货市场和期货市场的走势趋于一致，也就是这两个市场受到相同的供求关系的影响，从而使两个市场的价格同涨、同跌；但是由于在这两个市场上的操作是相反的，所以盈亏相反，这就是期货市场的盈利可以弥补现货市场亏损的原因。

从这个理论上可以总结出套期保值的四个交易原则：商品数量相等原则、商品种类相同原则、交易方向相反原则、月份相同或相近原则。

市场上卖出或买进相同数量的期货，经过一段时间，由价格变动引起的现货市场上的盈亏可由期货交易上的亏盈来抵消或弥补，从而在“现”与“期”之间、近期和远期之间建立一种对冲机制，从而将价格风险降低到最低限度。

◆ 投机

“投机”一词用在期货、证券交易行为中，并不含有“贬义”，而是一个客观的“中性词”，投机指的是根据对市场的判断，把握机会，利用市场上出现的差价进行买卖从中获得利润的交易行为。投机者既可以“买空”，又可以“卖空”。进行投机的直接目的就是从中获取价差利润。事实上，投机者能吸收套期保值者厌恶的风险，成为价格风险承担者。

投机者在期货交易中发挥了至关重要的作用。投机是期货市场中必不可少的一环，其主要的经济功能如下：

1. 投资者承担了价格风险。期货投机者承担了套期保值者竭力想回避和转移的风险，使套期保值成为可能。

2. 投资行为提高了市场流动性。投机者频繁地建立部位，对冲手中的合

约，使期货市场的交易量大幅增加，这既增加了套期保值交易的成功几率，同时减少了交易者进出市场所可能引起的价格波动。

3. 保持价格体系稳定。各期货市场商品间价格与其他商品之间的价格具有很高的相关性。投机者的参与，促进了相关市场和相关商品的价格调整，有助于改善不同地区价格的不合理状况，使不同时期的商品的供求结构趋于协调，促进形成合理的商品价格。

4. 有助于形成合理的价格水平。投机者在价格较低时买进期货，增加了需求，导致价格上涨，在较高价格水平卖出期货，使需求减少，价格下降，在这一升一降之间使价格波动趋于平稳，从而形成合理的价格水平。

按照持有期货合约时间的长短，投机者可以分成三种，即长线投机者、短线交易者和逐小利者。长线投机者，他们在买入或卖出期货合约之后，一般把合约持有几天、几周甚至几个月，等到价格对自己有利的时候再将合约对冲；短线交易者，一般是在进行买入或卖出的当日就进行平仓，持仓不过夜；逐小利者也叫做“抢帽子者”，他们的赚钱方法就是利用价格的微小变动进行交易来获取微利，一天之内他们通常做多个回合的买卖交易。

投机者为期货市场的重要组成部分，是期货市场不可缺少的润滑剂。投机交易使得市场的流动性得到加强，并且承担了从套期保值交易中转移来的风险，它是期货市场正常运营的保证。

◆ 套利

套利(spreads)指的是同时买进和卖出两张不同种类的期货合约。即交易者在买入自认为是“便宜的”合约，同时再卖出“高价的”合约，在两合约价



套利

格间的变动关系中获利。在进行套利的时候，交易者关注的是合约之间的相互价格关系，而不是绝对价格水平。

一般的，有三种类型的套利，即跨期套利、跨市套利和跨商品套利。跨期套利在套利交易中是最普遍的，是利用同一商品但不同交割月份之间正常价格差距出现异常变化时进行对冲而获得利润的，跨期套利可分为两种形式，即牛市套利（bull spread）和熊市套利（bears spread）。

比如在进行金属牛市套利的时候，买进近期交割月份的金属合约，同时卖出远期交割月份的金属合约，期望近期合约价格上涨幅度超过远期合约价格的上涨幅度；而当进行熊市套利的时候则相反，就是卖出近期交割月份合约，而买进远期交割月份合约，希望远期合约价格下跌幅度低于近期合约的价格下跌幅度。

跨市套利指的是在不同交易所之间进行套利的交易行为。如果同一期货商品合约在两个或更多的交易所进行交易时，因为区域间的地理差别，各地的商品合约之间有着一定的价差关系。比如说伦敦金属交易所（LME）和上海期货

交易所（SHFE）都有阴极铜的期货交易，每年两个市场上会出现几次价差超过正常范围的情况，就给交易者的跨市套利提供了机会。比如当LME的铜价比SHFE低时，交易者就买入LME铜合约，同时又卖出SHFE的铜合约，等两个市场价格关系回到正常范围后再将买卖合约对冲平仓并从中获利，反之亦然。在进行跨市套利的时候要注意影响各市场价格差的几个因素，如运费、关税、汇率等。

跨商品套利是指利用两种不同而又相关联商品之间的价差而进行的套利交易。这两种商品之间存在着相互替代性或者受到同一供求因素的制约。跨商品套利的交易形式为同时买入和卖出交割

进入期货市场前的准备工作

投资者在进入期货市场进行交易之前应当做好以下准备：

首先是心理上的准备。期货的价格随时都在变动，期货市场中的投资者从来都是判断正确的获利，判断失误的亏损。所以，在入市之前，投资者做好接受亏损的心理准备是非常必要的。

其次是知识上的准备。期货交易应当懂得期货交易的基本知识和基本技巧，掌握所参与交易商品的交易规律，正确地下达交易指令，从而令自己在期货市场上获得利益。

再次是市场信息上的准备。期货市场是个完全由供求法则决定的自由竞争的市场，因此信息的重要性就显得十分突出。投资者如果能及时、准确、全面地掌握市场信息，就可以在竞争激烈的期货交易中获胜。

最后是拟定交易计划。为了把交易损失控制到最小，让盈利更大，就应当有节制地进行交易，因此在入市前有必要制订一个交易计划，作为进行交易的行为准则。

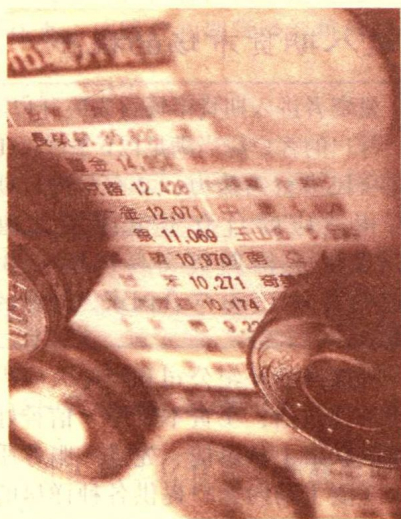
月份相同但种类不同的商品期货合约。比如金属之间、农产品之间、金属和能源之间等都可以进行套利交易。

交易者进行套利交易的原因主要在于套利的风险较低，另外套利交易能够避免始料不及的或由于价格剧烈波动而带来的损失提供某种程度的保护，但套利的盈利能力比直接交易也小。套利的主要有两个作用，一是帮助扭曲的市场价格回归正常水平，二是加强市场的流动性。

◆ 期货与股票的差别

期货和股市的炒作方式非常相似，但也有非常明显的区别。

1. 期货是以小博大，而股票是全额交易，就是说有多少钱就只能买多少股票，而期货则实行的是保证金制，也就是只需要缴纳成交额的5%到10%，就能够进行100%的交易。比方说投资者有一万元，买10元一股的股票只能买1000股，而进行期货投资则可以成交价值10万元的商品期货合约，这就叫做以小博大。



期货市场和股市有明显区别

2. 期货是双向交易，而股票是单向交易。就是说股票只能先买进才能卖出；而期货除了可以先买进后卖出外还可以先卖出后买进，这就叫做双向交易。

3. 期货有时间制约，而股票交易没有时间限制。如果股票被套可以长期平仓，而期货到期就必须平仓或交割，否则交易所就强行平仓或以实物交割（目前个人投资者不允许实物交割，只可平仓）。

4. 盈亏实际。股票的投资回报包括两部分，一部分是市场差价，另一部分是分红派息，而进行期货投资的盈亏就是在市场交易中的实际盈亏。

5. 风险巨大。期货因为有保证金制、追加保证金制和到期强行平仓的限制，因而它更具有高报酬、高风险的特点。在某种意义上讲，期货能够让你一夜暴富，也可能让你顷刻间一贫如洗，投资者应当慎重投资。

6. 期货是T+0交易。在我国，买进的股票只能第二天卖出（T+1），而期货当天就可以卖出，每天可以进行几个来回的交易，建仓之后，马上就可以平仓。而其期货的手续费比股票低（只有万分之一至万分之五）。

期货能够赚钱，但是所赚的钱是别人赔的，还得负担交易费用，因此想通过期货赚钱并不容易（它比股市下跌也更容易）。

◆ 期货交易的有关规则

进行期货交易应当知道期货市场上的一些制度。

1. 保证金制度

保证金是交易者履行期货合约的财力担保。在进行期货交易时，所有的交易者都要按照其所买卖期货合约价值的一定比例（一般是5%~10%）来缴纳保证金，然后才可以进行期货合约的买卖，并根据价格的变动情况确定是否追加资

金,这就是保证金制度,所交纳的资金就是保证金。

2. 每日无负债结算制度

就是对每笔交易都在当天进行清算。如果保证金不足,就需要在规定的时限内及时追加保证金,或是将所持有的期货合约进行平仓,直到满足保证金规定的要求为止。

3. 涨跌停板制度

就是每日价格的最大波动限制,即期货合约在每一个交易日中的交易价格波动不允许高于或低于规定的涨跌幅度,超过该涨跌幅度的报价会被认定为无效,不能成交。比如说大豆合约的涨跌停幅度是上一交易日结算价的4%,橡胶合约的涨跌停幅度是上一交易日结算价的3%。

4. 持仓限额制度

持仓限额制度是期货交易所为了防止操纵市场价格的行为,防止期货市场风险过度集中于少数投资者,而对会员及客户的持仓进行限制的制度。如果超过限额,交易所可以按规定强行平仓或者将保证金的比例提高。比如:1号大豆一般月份合约单边持仓超过10万手时,经纪会员该合约持仓限额不得超过单边持仓的20%,非经纪会员该合约持仓限额不得超过单边持仓的10%,客户该合约持仓限额不得超过单边持仓的5%;1号大豆一般月份合约单边持仓小于或等于10万手时,经纪会员该合约持仓限额是2万手,非经纪会员该合约持仓限额是1万手,客户该合约持仓限额是5000手。

5. 大户报告制度

如果会员或客户某品种持仓合约的投机头寸达到交易所对其规定的投机头寸持仓限量80%以上时,会员或客户应将其资金情况、头寸情况等向交易所报告,客户需要通过经纪会员报告。比方

说:当1号大豆某月份合约单边持仓为20万手时,某经纪会员该合约单边持仓超过20万手 $\times 5\% \times 80\%$ 手时,就应当将其资金情况、头寸情况等向交易所报告。

6. 强行平仓制度

强行平仓制度就是如果会员或客户的交易保证金不足而且没有在规定时间内补足,或者因为会员或客户的持仓量超出规定的限额时,或者因为会员或客户违规时,交易所为了防止风险的进一步扩大,就进行强行平仓。即交易所对违规者的有关持仓进行平仓的一种强制措施。比方说:某交易者的保证金账户内拥有价值20万元的期货合约,但因为亏损,他账户内的资金已经不到20万元,而且这个交易者在规定的时间内没有补足资金或平掉部分合约,交易所为了预防风险的进一步扩大,有权对其合约实行强行平仓。

7. 套期保值制度

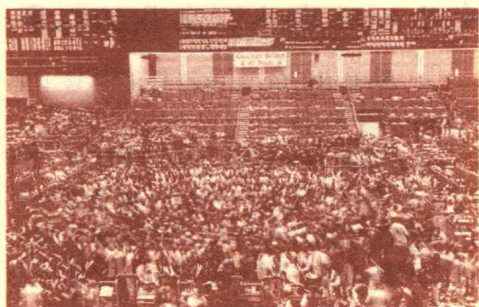
指的是现货相关企业根据其参与现货市场的交易情况,需要在期货市场规避风险的,提出申请并且经过交易所批准的套期保值者,将不受到持仓限制制度所规定的持仓限量的限制。

进入期货市场的程序

投资者进入期货市场首先应开户

开户的客户应当满足以下条件:①具有完全民事行为能力;②有与进行期货交易相适应的自有资金或者其他财产,能够承担期货交易风险;③有固定的住所;④符合国家、行业的相关规定。

所选择的经纪公司和经纪人应当具备的条件包括:①资本雄厚、信誉好;②通讯联络工具迅捷、先进、服务质量好;③能主动向客户提供各种详尽的市场信息;④主动向客户介绍有利的交易机会,并且诚实可信、稳健谨慎,有良



芝加哥期货大厅

好的商业形象；⑤收取合理的履约保证金；⑥规定合理、优惠的佣金；⑦可以为客户提供理想的经纪人。

开户的具体程序是：①客户提供有关文件、证明材料。②证券经纪机构向客户出具《风险揭示声明书》和《期货交易规则》，向客户说明期货交易的风险和期货交易的基本规则。在准确理解《风险揭示声明书》和《期货交易规则》的基础上，由客户在《风险揭示声明书》上签字、盖章。③期货经纪机构与客户双方共同签署《客户委托合同书》，明确双方权利义务关系，正式形成委托关系。④期货经纪机构为客户提供专门账户，供客户从事期货交易的资金往来，该账户和期货经纪机构的自有

期货交易的基本操作程序

一项期货交易需要期货交易所、结算所、经纪公司和交易者四个有机联系的组成部分共同完成。首先，交易者也就是客户选择一家期货经纪公司办理开户手续。客户和经纪公司的代理关系正式确立之后，就可以根据自己的要求向经纪公司发出交易指令。经纪公司收到客户的交易订单之后，就立刻通知该公司驻交易所的出市代表，并记录定单上的内容，交给本公司的收单部。出市代表按照客户的指令进行买卖交易。当前，国内一般采取计算机自动撮合的交易方式。结算所每日结算之后，用书面形式通知经纪公司。经纪公司也要向客户出具结算清单。如果客户要求平仓，过程和上述相同。最后，由出市代表将原持仓的合约进行对冲（平仓），经纪公司把平仓后的报表送给客户。如果客户不平仓，就实行逐日盯市制度，按当天结算价结算账面盈利时，经纪公司 will 将盈利差额补给给客户。假如账面出现亏损，客户则要补交亏损差额。等到客户平仓时，再将实际盈亏额结算。

资金账户必须分开。客户必须在其账户上存有足额保证金后，方可下单。

外汇

外汇的优点在于规模庞大，任何组织和个人想要操纵都是十分困难的，因此比较公平，不存在坐庄现象。而且外汇是二十四小时市场，不受时间限制，具有连续性。这些优点都是其他投资工具不能比的，而且可以炒的外汇种类比较少，在选择种类上不需要花费太多时间研究。但外汇的风险也是极高的。

外汇的基本概念

外汇概念具有动态和静态的双重含义。

静态外汇在狭义上是指以外国货币表示的、被各国普遍接受的、能够作为

国际间债权债务结算的各种支付手段。

外汇具有可支付性、可获得性、可换性三个特点。可支付性，即必须是以外国货币表示的资产；可获得性，即必须是在国外能够得到补偿的债权；可换性，



兑换外币

即必须是可以自由兑换成其他支付手段的外币资产。

静态货币在广义上指一国拥有的所有用外币表示的资产。国际货币基金组织（IMF）对此的定义为：“外汇是货币行政当局（中央银行、货币管理机构、外汇平准基金及财政部）以银行存款、财政部库券、长短期政府证券等形式保有的在国际收支逆差时可以使用的债权。”中国1997年修正颁布的《外汇管理条例》规定：“外汇，是指下列以外币表示的可以用作国际清偿的支付手段和资产：（一）国外货币，包括铸币、钞票等；（二）外币支付凭证，包括票据、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等；（三）外币有价证券，包括政府公债、国库券、公司债券、股票、息票等；（四）特别提款权、欧洲货币单位；（五）其他外汇资产。”

动态外汇指的是货币在各国间的流动，以及将一个国家的货币兑换成另一个国家的货币，用以清偿国际间债权、债务关系的一种专门性的经营活动。它是国际间汇兑的简称。

个人从事外汇交易的程序

一般来讲，个人进行外汇交易主要有以下几个程序：

1. 选择开户银行 所选择的开户银行（类似于经纪人或经纪公司）应当具备的条件包括资本雄厚、信誉好、交易通信工具先进、服务质量好、市场消息灵通、收取保证金和佣金比较合理等。

2. 开户 选择了合适的开户银行以后，投资者就需要开设一个账户。一般情况下，开户需填写申请表格并将一定金额的外汇（外币）存入其中，所填写的表格包括的内容主要是投资者个人的一些情况，另外还有银行和投资者的约定。开设账户的投资者应当具备一些风险意识，对可能出现的损失有一定的承受能力。

3. 下达指令 投资者开户之后，可以给自己制订一个交易计划，做到对什么货币在什么价格买入或卖出心中有数，然后再通知下单。在投资指令中要有买或卖货币的种类、合约数量、价格等内容。

4. 交易 银行得到投资者的指令之后，要立刻通知给交易所交易代表，交易代表立刻通知给场内经纪人，场内经纪人则通过叫价来进行交易。

5. 结算 每完成一笔交易后，场内经纪人需要把交易准确记录连同交易书送交到结算所，银行在确认后通知给投资者。

6. 平仓 如果投资者要求平仓，就通过和上面相同的程序通知场内经纪人，对原合约进行注销，同时通过结算所的电脑进行结算，并把盈亏报告书送交客户。

7. 补差 假如投资者短期不平仓，那么通常需要在每天按当天的收市价结算一次；假如客户的账户出现亏损，那么投资者就需要暂时将亏损的差额补齐。