



教育部人才培养模式改革和开放教育试点教材

期货交易实务

(第2版)

李 强 主编

QIHUO JIAOYI SHIWU

中央广播电视大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

期货交易实务 / 李强主编. —2 版. —北京: 中央广播电视大学出版社, 2005.1

教育部人才培养模式改革和开放教育试点教材

ISBN 7-304-02970-6

I. 期… II. 李… III. 期货交易—电视大学—教材
IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 006715 号

版权所有, 翻印必究。

教育部人才培养模式改革和开放教育试点教材

期货交易实务

(第 2 版)

李 强 主编

出版·发行: 中央广播电视大学出版社

电话: 发行部: 010-68519502 总编室: 010-68182524

网址: <http://www.crtvup.com.cn>

地址: 北京市海淀区西四环中路 45 号

邮编: 100039

经销: 新华书店北京发行所

策划编辑: 李 朔

责任编辑: 张 轶

印刷: 北京宏伟双华印刷有限公司 印数: 0001—11000

版本: 2004 年 12 月第 2 版

2005 年 1 月第 1 次印刷

开本: 787 × 1092 1/16

印张: 23 字数: 459 千字

书号: ISBN 7-304-02970-6/F·454

定价: 30.00 元

(如有缺页或倒装, 本社负责退换)

序 言

期货交易是市场经济发展的产物。回顾世界经济的历史，在经济工业化和市场化的进程中，期货扮演了重要的角色，成为现代金融市场的重要组成部分，为企业进行风险管理创造了条件和环境。我国期货市场建立至今已有近十年的时间，目前，全国有调整合并后保留的交易所三家，增加资本金后经中国证监会和国家工商总局重新注册和登记的期货经纪公司二百多家，期货上市品种涉及粮食、油料、有色金属、建材、热带植物等。我国期货市场的建立促进了市场体系的发育和完善，推动了经济体制的制度创新，期货场所特有的价格发现与回避风险的功能也得到了初步的体现。期货作为一个新兴的产业在我国已初具规模，期货交易方面的理论与专业知识也已经成为现代市场经济知识结构中不可缺少的组成部分。随着我国加入世界贸易组织，期货市场的作用将日益增强，并将在国际竞争中发挥重要的作用，提升中国经济在世界经济中的影响力。

本书主编李强博士，曾在深圳中期期货经纪有限公司担任过总裁职务，是我国期货市场上一位既注重期货理论问题研究，又具有丰富实际业务经历的学者兼管理专家，由他主编、中央广播电视大学出版社出版的《期货交易实务》一书，系统地介绍了期货交易方面的理论与实务，是一部质量上乘的教科书。由于主编和参加编写人员都具有期货实际业务方面的专长，因此本书有以下几个显著特点：

一、从中国期货市场的实际出发

我国期货市场建立以来，先后出版了许多期货方面的教材，这些教材对于介绍和宣传期货专业知识起到了重要作用，但这些教材多数偏重于介绍国外发达国家的期货市场和上市品种，对我国期货市场的实际反映不够。本书参考了国内关于期货市场的最新资料，吸收了国

内期货理论研究的新成果，密切联系我国期货市场的实际来论述期货市场的功能、作用、市场结构、交易流程、风险控制与政府监管，书中的全部实例都是在我国期货市场上实际发生的，是一部反映我国期货市场实际的教科书。

二、内容通俗易懂

期货市场以其独特的个性区别于现货交易，是一门难学难懂的学问，把期货教材编写得通俗易懂是一件不容易的事情。本书深入浅出，以大量具体事例和实际业务通俗地阐述了期货运作的复杂原理，在抽象难懂之处还列有难点提示，非常适合初学者学习。

三、实用性强

期货交易是一门操作性很强的应用学科。本书在系统介绍期货交易基本理论和基本知识的基础上，侧重于期货交易实务方面的知识，突出期货交易的业务运作，是一本学以致用用的期货教科书。

与具有一百五十多年历史的世界期货市场相比，我国期货市场还处于建立初期。但在我国经济日益国际化、市场化的大环境下，市场行为主体利用期货交易回避生产经营性风险的需求在迅速增加，进一步改革开放的中国需要期货市场功能的发挥。在市场化的改革方向与参与国际竞争的双重压力下，越来越多的企业从自身生产经营的内在需求出发，开始重视利用期货这一工具，我国的期货市场必将会有一个大发展，我们应该为此做好人才和知识方面的准备。本书的出版，对于宣传期货专业知识，培养期货方面的人才是有大益处的，希望一切关心期货的人读一读这本富有价值的书。

田 12

1999年10月于北京

编写说明

期货交易是商品经济发展的产物，其特有的回避风险和发现价格的功能在世界经济中发挥着重要的作用，已成为政府、企业和个人重要的风险管理和投资工具。随着改革开放的深入和社会主义市场经济的发展，中国的期货市场已经形成，期货业在中国正成为一个新的行业。“期货交易实务”的课程内容，已成为现代市场经济知识结构中不可缺少的组成部分。

“期货交易实务”这门课程有三个主要特点：一是学科新。期货交易尽管在发达国家已有一百多年的历史，但在我国，期货交易的实践才有十多年时间，期货在中国还是一个崭新的行业，期货交易和期货市场正在逐步被人们所认识。处于我国期货市场初级阶段的“期货交易实务”，在我国是一门新的学科，尚处在不断发展和完善的过程中。二是操作性强，“期货交易实务”以实用性为原则，系统介绍商品期货交易和金融期货交易的实际业务，是最具有操作性和应用性的课程。三是难度大。期货交易在市场构成、交易对象、交易方式、运作原理等诸多方面都以其独特的个性区别于现货交易。在发达国家，人们将期货市场称之为“市场经济体系中的宝塔尖”，将期货行业的从业人员称作“白领中的白领”。从事期货交易不仅需要扎实的经济理论功底和悟性，而且需要具备专门的操作技术和一定的实践经验。对于初学者来说，是一门难度较大的课程。

本书从我国期货市场的实际和“期货交易实务”课程的特点出发，系统介绍期货交易方面的理论与实务，侧重于期货交易的具体运作。本书面向广大初学者，内容通俗易懂，不仅可作为电大经营管理类专业的教材，也可以作为企业培训、函授教育用书，并可供企业经营管理人员及广大期货交易者和从业人员自学参考。

本书由从事期货理论研究的专家和从事期货交易实务的实际工作

者共同编写。大连亿城集团股份有限公司董事长兼总经理、原东北财经大学副教授、深圳中期期货经纪有限公司原总裁李强博士担任主编，东北财经大学教授赵宁、中央广播电视大学陈凌明副教授参加本书的编写工作。各章的编写分工是第一章李强；第二章、第七章赵宁；深圳中期公司的黄子超、连明华、魏小东，大连商品交易所张奇分别为第三、四、五、六、八、九、十章提供初稿，初稿由李强进行修改并对全书进行总纂、定稿。陈凌明负责全书各章教学要求、小结的编写及自测题的选定。期货专家陈宝璞教授，北京工商大学童宛生教授、孙宗福教授参加了本课程教学大纲的讨论和文字教材的审定工作。中央广播电视大学孙天正教授、杨亭亭副研究员也参加了本课程的一体化设计及文字教材审定工作。

在本书编写过程中，我们参阅了国内外许多期货交易方面的教材与著作，并借用了部分资料，在此特作说明，并向有关作者表示谢意。在本书写作及课程录制过程中，得到了中国国际期货经纪有限公司、深圳中期期货经纪有限公司、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海期货交易所的大力支持，在此一并表示感谢。限于我们的水平，书中定有不当之处，敬请广播电视大学师生、读者和期货业内人士批评指正。

编 者

2004年12月

教材使用说明

“期货交易实务”课程根据其自身的特点和学习者的具体情况，使用多种媒体一体化教材，有主媒体（文字教材）和强化媒体（录像教材）。

1. 文字教材是现代远程教育的主要媒体，是成人在职学习的主要依据。我们在编写时力求通俗易懂，适合自学，对问题的研究深入浅出，在各章里有一些难点提示，帮助自学者理解和掌握所学内容。在合一型的文字教材中，按教学大纲的要求，安排了八个部分的内容：引言、学习目标、学习重点、学习难点、教学建议、教学内容、小结和学习自测题。您在学习各章前，应先阅读引言和学习目标，了解各章的重点、难点，认真阅读各章的教学内容，注意每章的难点提示，理解其意义；章末的小结以精练的文字总结了一章的内容，并运用了一些图表，目的是加深学习者的理解，阅读时请注意学习编者提供的学习思路和方法；各章的学习自测题提供给学习者检验自己对知识的掌握情况，以方便及时调整学习计划，使其更具有针对性。对于大专层次的学习者，金融期货、期权两章的内容仅作参考，不作考试要求。

2. 录像教材是强化媒体，意在强化学习效果，使学习者感受教室环境，获得学习方法指导。在录像教材中，我们按专题讲授，依教学需要选编现场实景、图表、动画、资料片写实及展示、案例分析等一系列手法同直接讲授相结合，形成完整的电视教学过程，让学习者得到更多的感性认识。

本课程我们为您提供了两种学习媒体，您可以根据自己的条件、能力、自学计划及学习过程中的需要，进行有效的组合，以促使您用较少的时间和精力，取得较好的学习效果。

最后，我们希望能得到您在使用完这套教材之后的意见和建议，以便于我们在今后修订时能进一步完善，谢谢！我们的地址是：北京复兴门内大街 160 号 208 信箱（邮编 100031）。

再 版 说 明

由李强主编，中央广播电视大学出版社出版的《期货交易实务》一书，自1999年10月出版发行以来，深受读者欢迎，已重印多次。为适应中国期货市场迅速发展的需要和中央广播电视大学的教学要求，编者对全书进行了修订并由出版社再版发行。

1999年至今，中国期货市场发生了很多重大变化，这主要表现在：第一，期货市场法律法规不断完善，全国人大通过了《刑法修正案》，补充了惩治期货犯罪的内容；最高人民法院正式颁布实施《关于审理期货纠纷案件若干问题的规定》；中国证监会全面修订了《期货交易所管理办法》等四个规定；上海、大连、郑州三家商品交易所统一实行了重新制定的规则体系；中国期货业协会颁布了《期货从业人员执业行为准则》。这些法律、法规、规定与规则确立了中国期货市场的法制与市场监管框架，对规范期货市场起到了重要的作用。第二，期货市场交易量出现迅猛增长，市场交易额从2000年的1.6万亿元增加到2003年的10万亿元；市场交易量从2000年的5461万手的增加到2003年的27992万手；2004年市场交易额和交易量还将再创新高。第三，期货新品种不断上市，郑州商品交易所推出棉花期货；上海商品交易所推出的燃料油期货；大连商品交易所推出玉米和黄大豆2号期货，这些新品种的推出，必将进一步拓展中国期货市场的规模和功能。第四，国务院新近颁布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，其中明确提出要稳定发展期货市场，逐步推出新期货品种，把期货公司建设成为具有竞争力的现代金融企业。这是以国家最高行政机关文件的形式确定了发展期货市场的指导思想，为今后中国期货市场长远健康发展奠定了坚实的政策基础。中国期货市场必将是一个迅速发展的高成长性市场。

此次对《期货交易实务》进行修订的一个突出特点，是反映中国期货市场的最新变化与发展，力图充实最新最实用的内容，与修订前相比较，修订再版后的《期货交易实务》有三个方面的变化：第一，将棉花、燃料油、玉米三个期货新品种合约补充进来并进行了相关阐述；第二，删除了某些陈旧的内容、数据及案例，并相应补充了一些反映期货市场最新变化的内容；第三，在附录部分，除国务院颁布的《期货交易管理暂行条例》没有变化外，收录了中国证监会新修订的

四个管理办法和《期货从业人员执业行为准则》。经过以上修改，在突出本书应用性、通俗性的基础上，又体现了反映中国期货市场最新变化的新颖性，使修订后的《期货交易实务》一书不仅能更好地适应中央广播电视大学的教学要求，也适应其他高等院校经济、管理类专业的教学需要，同时也适用于期货从业人员自学及作为参加期货从业人员资格考试的参考用书。

在此书修订过程中，编者还认真征求了有关专家和期货业内人士的意见，在此对专家和业内人士提出的修改意见表示衷心的感谢！因编者水平有限，书中不足之处在所难免，敬请读者批评指正。

编 者

2004年12月

主 持 教 师：陈凌明

主编、主讲：李 强

课程组成员：刘 臣 刘乃民

吴国祥 魏 捷

教材审定专家组

主 审：童宛生

副 主 审：陈宝瑛 孙天正

孙宗福 杨亭亭

责 任 编 辑：张 轶

目 录

1	第一章 期货交易绪论
3	第一节 期货交易的产生和发展
6	第二节 期货交易与期货合约
10	第三节 期货交易的功能与作用
18	第四节 发展中的中国期货市场
23	▶ 小结
24	▶ 学习自测题
29	第二章 期货市场的组织结构
31	第一节 期货交易所
39	第二节 期货结算所
43	第三节 期货经纪公司
48	第四节 期货交易者
49	▶ 小结
52	▶ 学习自测题
54	第三章 期货交易的业务流程
56	第一节 期货市场的进入
70	第二节 期货合约的买卖
75	第三节 期货交易的结算
80	第四节 期货合约的对冲平仓与交割
89	▶ 小结
91	▶ 学习自测题

93	第四章 商品期货的套期保值
95	第一节 套期保值的基本原理
102	第二节 买入套期保值和卖出套期保值
109	第三节 基差及基差变化对套期保值的影响
119	▶ 小结
122	▶ 学习自测题
124	第五章 期货交易中的投机与套利
126	第一节 期货投机交易
133	第二节 期货交易中的套利
141	第三节 投机交易的常用策略
147	▶ 小结
149	▶ 学习自测题
153	第六章 期货市场行情分析
155	第一节 基本因素分析法
159	第二节 技术分析法
167	第三节 道氏理论和波浪理论
171	第四节 价格形态分析
179	第五节 技术指标分析
184	▶ 小结
186	▶ 学习自测题
190	第七章 商品期货
192	第一节 农产品期货
203	第二节 工业品期货
211	第三节 贵金属及其他金属品种期货
220	▶ 小结
220	▶ 学习自测题
222	第八章 金融期货
224	第一节 外汇期货
235	第二节 利率期货
245	第三节 股票指数期货
256	▶ 小结
257	▶ 学习自测题

259	第九章 期权交易
261	第一节 期权交易及其类型
266	第二节 期权的价格构成与影响因素
270	第三节 期权交易策略及操作
281	▶ 小结
282	▶ 学习自测题
284	第十章 期货市场的风险防范与政府监管
286	第一节 期货市场风险的成因与特征
290	第二节 期货市场的风险防范
296	第三节 政府对期货市场的监督与管理
302	▶ 小结
303	▶ 学习自测题
306	附 录
306	附录一 期货交易管理暂行条例
318	附录二 期货交易所管理办法
328	附录三 期货经纪公司管理办法
335	附录四 期货从业人员资格管理办法
340	附录五 期货经纪公司高级管理人员任职资格 管理办法
345	附录六 期货从业人员执业行为准则
351	参考文献



第一章

期货交易绪论

引 言

期货交易是商品经济发展到一定阶段的产物，它是在现货和现货远期交易的基础上，为适应经济活动中回避价格波动风险的需要而出现的一种特殊交易方式。本章是对期货交易的概括性介绍，内容主要包括期货交易的概念、特点、功能与作用；期货合约的内容及其交易方式；中国市场经济的发展与期货市场建立等。本章目的是使读者对期货交易有一个总体的认识和初步的了解。



学习目标

完成本章的学习后，您应该能够：

1. 阐述期货交易的产生与发展；
2. 说明期货交易的特点及功能；
3. 比较期货交易与现货远期交易的不同；
4. 描述期货合约的基本内容；
5. 概括期货交易与现货交易的差异；
6. 举例说明期货交易在微观经济中的作用；
7. 简述期货交易在宏观经济中的作用；
8. 分析中国期货市场的发展历程和趋势。
9. 熟记下列概念：期货交易 期货合约 现货远期合约交易

学习重点

1. 期货交易的概念与特点；
2. 期货合约的内容；
3. 期货交易的功能与作用。

学习难点

1. 期货交易的概念、期货与现货远期交易的区别；
2. 期货交易回避风险和发现价格两个基本经济功能；
3. 期货交易在宏观经济中的作用。

教学建议

1. 请有期货专业理论或实践经验的人士介绍我国的期货市场的现状及期货交易的基本知识。
2. 以某一个企业参与期货交易实例谈期货的功能体现与作用发挥。

第一节 期货交易的产生和发展

在市场经济的条件下,经济活动中存在着大量的、不确定的风险,其中最主要的是价格风险。例如,对于一些大宗的农产品和工业用原料来说,由于市场上供求关系的变化,经常会出现价格大涨大跌的现象,金融活动中的币值、利率、汇率、股票和各种债券的价格也都在频繁波动,这些都使生产者、经营者甚至是政府和广大消费者处在经济活动的风险之中。此外,无论是政府、企业还是个人,也都需要对市场上商品供求变化及其价格走势进行预测,从而进行其管理、经营或投资和消费方面的决策。那么,有没有一种方法或者说一种机制既能回避市场上的价格风险,又有利于发现未来商品的价格走向呢?有,这种机制就是期货交易。

一、期货交易的产生

期货交易是在现货交易的基础上,为解决商品交换发展中的矛盾而逐渐发展起来的一种特殊的交易方式。在这里,简要回顾商品交换方式发展的历史,有助于我们了解期货交易这种特殊的商品交换方式产生的经济原因。

为了进行商品交换,在人类社会的发展进程中,按时间顺序先后出现了三种商品交换方式,即物物交换的交易方式,现货交易方式(含现货远期合约交易方式),最后发展出期货交易方式。物物交换是人类最古老、最简单的商品交换方式,随着社会生产力的不断提高,这种简单的交换方式不能适应商品经济的进一步发展,于是,现货交易这种以货币为媒介的商品交换方式就产生了。现货交易的最大特点是灵活简便,与早期简单的物物交换方式相比,更适宜于规模不断扩大的商品交换的需要,所以,现货交易至今仍是一种最主要、最经常、最普遍的商品交换方式。然而,这种交换方式带有一定的偶然性,买卖双方能否按照预期的价格、数量出售或买进商品,都是不确定的。同时,这种现货交易是由买方和卖方在分散的条件下达成价格协议的,这样形成的现货价格就难免在一定程度上是失真的、滞后的。尤其是那些生产周期长、投资大的大宗商品容易出现价格波动,有很大的市场风险。而现货市场又缺乏相应的转移这种价格波动风险的机制。

为了解决现货交易的不足,经过长期商品交换的实践,产生了现货远期合约交易的方式。所谓现货远期合约交易(cash forward),就是指现货商品的买卖双方通过签订现货远期合约的方式把商品和货币的交换推向未来的某一个日期,所

以也称作远期现货交易。而现货远期合约是由现货商品的买卖双方事先签订的在未来某一个日期交割一定数量、质量商品的合约或协议。在签订合约后,签约双方都必须承担在合约到期时按相互协商议定的条款履行合约的义务。在签订现货远期合约时,买卖双方不仅对买卖的商品的数量、质量等级、交割日期进行协商,而且互相协商了一个交货价格。现货远期合约交易在一定程度上排除了现货交易所具有的偶然性和不确定性,使得买方预先取得相对稳定的货源,卖方预先取得相对稳定的销路。同时,由于签约双方预先在合约中固定了交货价格,这就使得买方放弃了当未来价格上升时获得利益的机会,但同时也避免了未来价格下跌时遭受经济损失的风险,这就在一定程度上为买卖双方提供了一条减缓价格风险的渠道。此外,现货远期合约交易还比较适宜于大宗商品的交换。所以,至今为止,现货远期合约交易仍是一种应用非常广泛的商品交换方式。

但是,现货远期合约交易并未能完全解决现货交易所具有的缺陷和不足,作为一种商品交换方式来说,它仍然不是十分理想的,不能很好地适应商品经济和商品交换发展的需要。具体说来,它还存在着以下一些问题:

1. 现货远期合约交易中,合约最后是否一定能按条件履约或是否一定能得到履约,都只能以签约双方的信誉作为担保,存在着一定的信用风险,经常发生违约、毁约的现象。

2. 由于现货远期合约是由少数买方和卖方在分散的条件下私下协商签订的,并未形成一个集中统一的市场,所以寻找成交对象并不容易。而且,成交之后想把合约转手买卖也不方便。即使能把合约转手买卖,这种买卖交易也是在私下进行的,缺少交易的安全性,往往容易出现欺诈等不正当交易行为。

3. 在现货远期合约中预先固定成交价格的方式,虽然能在一定程度上达到为交易者转移价格风险的目的,但只不过是把价格波动的风险在买方和卖方之间转移过来转移过去,价格波动的风险仍然停留在买卖双方之中。同时,这种预先固定价格的方式也相应地降低了价格的灵活性,使得现货价格不能随时反映市场供求的变化。

总之,现货远期合约交易虽然解决了即期现货交易的某些不足,但仍然存在着一一定缺陷,它并不能为生产者、经营者以及其他现货商品的交易者提供一条转移价格波动风险的有效途径,使得所有现货商品的交易者都不得不面临价格波动的风险。因此,为了解决现货远期合约交易中的这些不足,保证商品交换顺利进行,客观上需要一种新的商品交换方式,于是,经过不断的实践和探索,在现货远期交易的基础上,期货交易就逐渐产生和发展起来了。

较为规范化的期货交易的产生,可以追溯到 1848 年美国芝加哥谷物交易所的建立。19 世纪中叶,芝加哥已发展成当时全美最大的谷物集散中心。每当收获季节,农场主都将谷物运到芝加哥,往往造成市场饱和,价格下跌到成本以