

Q H J Y C Z C S

卢建主编

远东地区国际 期货交易

期货交易操作丛书

CIFCO

期货交易操作丛书
QIHUOJIAOYI
CAOZUO

辽宁人民出版社

张玲编著

远东地区 国际期货交易

张 玲 编著

辽 宁 人 民 出 版 社

1994 年·沈阳

主 编：卢 建

副主编：王 刚

前 言

90年代，随着商品经济的发展和市场经济体制的确立，期货市场在我国大陆迅速发展，成为继股票证券市场、房地产市场之后的又一新兴市场，成为我国90年代的又一新经济热点。

期货市场在我国得以迅速发展，根本原因在于它是商品经济发展的必然产物，是市场经济运作的重要组成部分。我国经济建设和发展的几十年经验教训证明，发展商品经济、建立市场经济体制是繁荣中国经济的必由之路。除此之外，别无选择。既然要发展商品经济，要建立市场经济体制，就必须建立相应的期货市场。可以这么说，期货市场是现代市场经济体系中不可缺少的重要组成部分。

现代市场经济运作的三大特征是：市场机制是国民经济资源配置的基础机制，而市场价格是市场机制的调节信号；自主经营、自负盈亏的企业是经济运行的微观主体；政府对宏观

经济进行总供给与总需求相对平衡的间接调控。这三大特征在期货场所具有的经济功能中得到突出体现。

期货场所具有的价格发现功能，使得在期货交易所中通过买卖双方公平竞争而形成的价格，比较确切地反映了所有交易者对未来供求关系和价格走势的评价，这种价格信号具有正确的价格导向功能，成为生产者和投资者进行生产和投资决策的重要参考依据，以引导他们确定合理的产量和投资项目。

期货场所具有的规避风险功能，为生产者和投资者提供了避免市场价格波动风险的可能性，生产者和投资者根据自己在未来某一时间需要买入或卖出的商品数量，先在期货市场上买入或卖出期货合约，利用期货交易的套期保值业务最大限度地分散和规避因价格波动带来的风险，以保证既定的利润或减少损失，从而使企业安心地从事生产经营活动。

期货市场的上述基本经济功能，不仅提供了合理的价格信号，有助于生产者和投资者制订正确的计划，决定合理的生产投入，而且有助于保证未来市场供求的基本平衡，从而为国家进行总供给与总需求相对平衡的宏观调控提

供了条件和可能，有利于国民经济持续稳定的发展。

如何运用期货市场为企业的生产经营活动服务，为政府的宏观经济调控服务，这是摆在我们面前的新课题，需要我们进行学习、学习、再学习，不仅要学习期货交易的基本知识，而且要学习期货交易的操作实务，以便在实践中得以运用。为此，我们编著了《期货交易操作丛书》，供有志于从事期货交易的人士，特别是进行期货交易实际操作的人士学习或参考。

本套丛书由中国国际期货经纪有限公司（简称中期公司）总裁卢建博士担任主编市场开发部总经理王刚硕士担任副主编。执笔者皆为中期公司市场开发部、交易部、信息技术部等部门的总经理或职员，他们是：王刚、郭晓利、赵建、蔡炜、范骏、郑勇、张玲、范江、崔若、熊军、陈新平。另外，中国人民大学的王行业硕士、朱东耀硕士、李现宏硕士也参加了编写工作。本套丛书的编写人员具有丰富的期货交易基本知识和操作经验，因此，这套丛书的特点在于理论与实务并重，突出实际操作实务和技巧。

期货市场对经济的积极作用，有赖于广大

参与者正确认识期货交易的本质和正确运用期货交易的技巧，如果本套丛书的出版能在这面对社会有所贡献，我们所有编写者将为此感到非常高兴。对本套丛书中的不足和差错，望予指正。

卢 建 王 刚

1994 年 4 月

目 录

前言.....	1
第一章 远东地区期货交易的历史与发展	1
第一节 日本期货交易的历史沿革	2
第二节 香港地区期货市场的产生和 发展.....	6
第二章 远东地区期货交易所简介.....	9
第三章 远东地区交易品种简介	20
第一节 金属期货交易品种简介	21
第二节 农产品期货交易品种简介	35
第三节 能源期货交易品种简介	40
第四节 其他经济作物期货交易品种 简介	42
第五节 轻工业品期货交易品种简介	56

第六节 股票指数期货交易品种简介	
.....	61

第四章 远东地区的期货交易方式	
(规则)	64

第一节 日本期货市场的交易方式	
.....	64

第二节 香港地区期货市场的交易	
规则	69

附：远东地区期货交易品种合约简介	77
------------------------	----

第一章

远东地区期货交易的历史与发展

在商品经济社会里，人们的生产和交换活动依据市场价格的变化而进行，因而具有一定的风险性和机遇性。期货交易的过程正是这种风险和机遇的不断转移过程。

随着商品经济的发展，生产规模的扩大，市场空间的发展，以及消费观念的频繁变化，交易的风险不断加强。人们努力在交易中寻求一种能缓解风险的交易形态，买卖双方都希望通过预买和预卖的方式取得未来市场信号，减小商品流通中的风险。于是，期货交易应运而生。

期货交易在商品经济发展过程中所起的重要作用，不仅表现在通过公平竞争促进企业提

高生产水平，提高经济效益方面，更重要的是期货交易的发展增加了交易机会，从而加强和加速了社会交易的联系。在期货市场中，由于期货价格代表了所有市场参与者对未来市场价格的预测，所以它是一种可以反映买卖双方意见、需要和预期的价格。这种价格有利于生产者和投资者合理确定生产量和生产价格，从而也有助于价格水平的稳定。

第一节 日本期货交易 的历史沿革

早在17世纪，当时日本富有的封建藩主发现，他们从佃农手中收到的田租，是每年不稳定的稻谷收成的一部分。这种收入的不规则、不稳定，很难适应当时货币经济日渐扩大的需求，于是把余下的粮食运到大阪与江户等大城市储藏，必要时再出售的做法应运而生。为了迅速筹集现金，藩主们很快就开始根据储藏在仓库的实物，出售一种叫“米切手”的栈单，商人也因常受收成不稳定之害而乐于依据预期的需求，购买这种单据。

为了便利交易，最后大家普遍把“米切

手”当成一种货币的形式。到了 17 世纪中叶，日本大阪堂岛米市成了一个只能交易“期货合约”的市场。1730 年，德川幕府正式规定并承认这个市场为“米相場”，即只能在书面上交易稻米。而米相場会所（米市）的若干规则，跟现代美国期货交易规则极为近似，如：

1. 合约期间有限制；
2. 任何同期合约都标准化；
3. 任何合约期内的基本分级都事先约定；
4. 任何合约不得延到下个合约期；
5. 所有交易须通过清算所清算；
6. 交易商须择定清算所开立信用帐户。

这种米市和现代期货市场的重大差异，就是从来不曾准许用现货交割，因而使得期货和现货价格的关连功能无法正常发挥，造成米价剧烈波动。到 1869 年，现货与期货价格差距过大，促使日本政府下令停止交易。停市不到 2 年，现货米价变得异常混乱，日本政府只好允许米市重开，并准许实际货物的交割，使期货市场与现货市场有效的结合起来，消除了初期的不稳定状态。

1893 年，日本正式颁布《交易所法》，在全国先后开办了以谷物为主，包括棉纱、棉花、蚕

丝、砂糖等上市商品的各种商品交易所。直到第二次世界大战前，日本的商品交易所有了较大发展，是日本期货市场产生、建立和初期发展的时期。

第二次世界大战期间，日本实行全面的统治经济，商品交易所失去了生存的经济环境，也失去了自身的功能和价值，在全国各地相继被迫关闭了。

战后，随着经济的恢复和统治经济的解除，1950年日本又颁布了新的《商品交易所法》，此后，日本期货市场进入了发展时期。1951年以取消杂粮管制为契机，各交易所又相继恢复或新建，到60年代中期，一度达到鼎盛时期。进入80年代中期，虽然又出现了新的增长动向，但总的看近10年增长速度有所减慢。

战后的日本期货市场未能与日本高速增长的经济同步发展，原因是多方面的：一是政府对谷物管制很严，上市品种少，大米和小麦在《粮食法》限制下，由政府限制价格和流通，不能在期货市场交易。在商品交易所上市的谷物，仅限于大豆、小豆和白豆；二是猪、牛和禽蛋等有传统的流通渠道和方式，不参与期货交易；三是工业发展先是重化工而后是高科技，以农

产品为原料的工业的发展相对落后，使加工工业的原料中风险性大的产品比重下降，导致期货市场的地位和作用也相对降低；四是未及时增加对一般大众投机者有吸引力的商品上市，加上日本国民传统意识上对商品期货有不信任感，宁可去做股票生意；五是由农林省、通产省和大藏省分别管理各自范围内的期货市场，在一致决策上比较迟缓。

日本的期货界在察觉了这些问题后，采取了一些措施，使近年来形势有所好转。首先是增加了新的上市品种。从 1982 年起，先后增加了黄金、白金和银三种金属和天然橡胶等新品种上市。尤其是贵金属上市，吸引了大批投机者，交易额大量增加。东京工业品交易所 1987 年总成交额超过 1986 年 50% 以上，其中贵金属成交额占 70%；其次是调整日本某些交易所的开市时间，利用同世界其他地区期货市场的时间差，扩大交易；再次是通过电脑化来改善交易所的设施，提高交易效率和交易质量；最后是改革内部管理体制，采取一些欧美通行的期货交易方式，合并、调整和新建一批交易所。

现在，期货市场在日本正进一步发展，包括开发期权交易，推进设施电脑化，发展金融

期货，以及统一期货市场的政府管理和改善交易所内部管理，以适应经济发展新形式的需要，适应期货交易的国际化需要。

第二节 香港地区期货市场的产生和发展

香港的期货市场出现于 70 年代中期。1975 年 8 月，香港立法局通过了《商品交易条例》，并筹备成立期货交易所。1976 年 12 月期货交易所正式开张营业。从香港商品期货交易所成立至今，香港地区期货市场的发展大致经历了两个阶段：

第一阶段：从商品期货交易所成立到 1985 年。这是香港期货市场从无到有，初步发展的阶段。期货交易的品种虽有拓展，但从总体上看交易量不大，交易不够活跃。

交易所推出的第一个交易品种是原棉期货。当时，纺织业是香港重要的产业，纺织业者大多通过经纪行在国外做棉花期货。但经纪行认为，香港对棉花的需求量很大，在国外做不如在香港做，于是便推出了原棉期货。然而，该品种在 1987 年 10 月被取消了。造成这一结

果的原因很多，但有一点值得强调，即交易品种的选择的失误。香港并非棉花的产地或集散地，买家多卖家少，加上当时世界棉花市场供过于求，对于买方来讲，签订长期合约即可解决问题，且价格波动相对平稳，因而厂商回避风险的要求不很强烈。因此，原棉期货在香港进行期货交易的条件并不充分，选用棉花作为期货交易对象并不明智。此外，开办期货市场初期，由于经验不足，在原棉期货交易技术上也有许多问题没能妥善解决，在一定程度上阻碍了交易的扩大。

1977年11月15日，交易所又推出原糖期货，1979年11月1日，大豆期货进入交易所。同时，黄金和外汇的期货交易也相继开业，但交易规模一直处于较低水平。

香港期货市场成交情况

(1977—1983年)

年 份	合 约 成 交 量 (手)
1977	10651 (含原棉、原糖)
1978	9231 (含原棉、原糖)
1979	9639 (含原棉、原糖、黄豆)
1980	229755 (含原棉、原糖、黄豆、黄金)
1981	610896 (含原棉、原糖、黄豆、黄金)
1982	1109880 (含原糖、黄豆、黄金)
1983	1074517 (含原糖、黄豆、黄金)

第二阶段：从1985年至今。随着金融期货交易的发展，期货市场的发展也有了较快进展。

1983年，香港的一些专家学者通过总结期货交易所开业几年来的经验教训，认为“金融化”应该是香港期货市场的发展方向。因为香港不是农产品产地，对农产品的需求也有限，所以农产品期货不易有很大发展。这一主张得到了政府的赞同。1984年8月3日，立法局通过了修改期货交易条例，1985年4月30日，对商品期货交易所进行改组，易名为期货交易所。1986年5月6日，恒生指数期货开张。它的上市给不太景气的期货交易注入了新的活力。此后，金融期货交易发展迅速，在香港地区的期货市场中占有重要地位。