



普通高等教育“十二五”规划教材

期货交易 理论与实务

李政丹 王淑英 主 编

王宾容 王 琥 宋光辉 副主编



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS



普通高等教育“十二五”规划教材

期货交易 理论与实务

主 编 李政丹 王淑英

副主编 王宾容 王 琥 宋光辉

编 写 王俊舫 刘学娟 陆 晨

杨翼飞 陈 吉

主 审 韩复龄



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

内 容 提 要

本书为普通高等教育“十二五”规划教材，全书共十二章。主要内容包括期货交易概述、期货市场的组织结构、期货功能与风险管理、商品期货与金融期货、期货交易流程与交易制度、期货交易行情分析方法——基本面分析法和技術面分析法、期货投机交易、期货套利交易、套期保值、期权与期权交易等。在附录中有各章练习题参考答案、期货从业人员资格考试信息及2011年期货公司排名等。

本书结构完整，内容全面、详略得当，讲解深入浅出，案例丰富，且都是最新的实盘案例，具有很强的应用性和可操作性，不仅有利于教师按需施教，方便学生学习，拓展学生的知识广度和深度，也适合期货投资者自学。适合作为普通高等院校金融、投资、外贸、管理、财务等专业的大学本科教材用书，也可作为大专、远程、函授以及期货经纪、期货交易人员的培训用书，更适合广大期货投资者作为期货入门的自学教材。

图书在版编目（CIP）数据

期货交易理论与实务 / 李政丹，王淑英主编. —北京：中国电力出版社，2012.1

普通高等教育“十二五”规划教材

ISBN 978-7-5123-2602-6

I. ①期… II. ①李… ②王… III. ①期货交易—高等学校—教材 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 010348 号

中国电力出版社出版、发行

（北京市东城区北京站西街 19 号 100005 <http://www.cepp.sgcc.com.cn>）

北京丰源印刷厂印刷

各地新华书店经售

*

2012 年 3 月第一版 2012 年 3 月北京第一次印刷

787 毫米×1092 毫米 16 开本 17 印张 414 千字

定价 30.00 元

敬告读者

本书封面贴有防伪标签，加热后中心图案消失

本书如有印装质量问题，我社发行部负责退换

版 权 专 有 翻 印 必 究

前言

本教材为普通高等教育“十二五”规划教材,是为高等院校金融、贸易、投资经济、财会、管理等专业的本科学生,学习期货投资类课程而编写的教材,也可作为远程、函授以及期货从业人员的培训用书,更适合广大期货投资者作为期货入门的自学教材,是学生、期货交易者、套期保值者及期货从业人员系统学习期货知识的重要参考书。

本教材是笔者积累 17 年期货实盘交易经验和 13 年期货教学经验的倾力之作,是广泛参考各类专业书籍、文献资料,密切联系期货交易实践,结合金融专业学生的特点而编写的。在编写过程中,既注意了课程本身的科学体系和整体结构,使读者可以全面了解和掌握课程的基本概念和基础理论,又注意将期货投资分析方法、理论与期货交易实践紧密结合,通过大量案例分析,使读者能切实掌握实用的交易方法、手段,并真切体会到本课程的实用性及期货投资的魅力所在。不仅拓展了学生的知识广度和深度,而且为学生就业、投资提供了新的选择。

本教材结构完整、内容详尽。在编写时,既考虑到教师教学的需要、学生参加期货从业人员资格考试的需要,又照顾到业务培训及投资者的交易需求,能够将理论与实践紧密结合。各章共配有 80 余个实盘案例,应用性和可操作性强。本教材的大部分案例由多年进行期货实盘交易的王虓先生采集处理,进行分析,并请中央财经大学教授、金融证券研究所所长韩复龄博士亲自审阅把关。

本教材深入浅出、层次分明、重点突出、详略得当。教材的体系和基本概念参照期货从业人员资格考试辅导教材、中国期货业协会主编的《期货市场教程》,每章的练习题基本上都是从期货从业人员资格考试真题中选取,并配有答案。另外,增加了期货投机模拟交易指导以及套利交易的一些新内容,对如何制订期货交易计划、如何止赢与止损、如何进行资金管理、如何判断趋势、把握进出场时机、如何进行无风险套利等交易中涉及的很多重要问题,结合实际进行了分析解答,并给出了投机交易计划模板。希望能给学生及广大即将投身期货投资行列的投资者提供最有价值的参考。在附录中有各章练习题的参考答案和期货从业人员资格考试信息,方便学生学习、参考。这些新的内容大大增加了本书的知识容量,开阔了学生的视野,方便了教师教学及指导学生模拟交易的使用,使本教材成为教学者、学习者、交易者的便利工具。

本教材由北京科技大学博士李政丹、王淑英副教授担任主编,北科大王宾容教授、武汉理工大学王虓、华南理工大学博士宋光辉教授担任副主编。中国青年政治学院副教授王俊舫参与编写。李政丹编写第五、六、十二章,王淑英编写第九、十章和第十一章第三节,王宾容编写第十一章第一、二、四节,王虓编写第七、八章,宋光辉编写第一章,王俊舫编写第二章,北科大天津学院刘学娟老师及陆晨、杨翼飞、陈吉参与编写第三、四章和附录。

在此,要特别感谢本教材的主审韩复龄博士和中航期货公司董事长周宝义先生对本教材提出的宝贵意见;感谢北科大张建副院长、北科大国际学院杨勇院长多年来的一贯支持和帮助;感谢南开大学段文斌教授;感谢北科大、中国人民大学、中央财经大学、南开大学、华

南理工大学、武汉理工大学、中国青年政治学院的一贯支持和帮助。在本教材的编写过程中，通过各大期货交易所和期货公司的网站以及搜狐、和讯期货网、中国期货理财网、华夏证券学习网、中国期货资格考试网、对冲交易期货套利网、中期在线等，查找了大量宝贵资料，在此一并表示诚挚的谢意。

本教材凝聚了编者一年多的精力和心血，虽然力求完美，但由于时间和水平所限，书中难免有疏漏之处，恳请各位专家、学者及广大读者批评指正。联系方式：wangteacher66@126.com。

编 者
2012 年 2 月

目 录

前言

第一章 期货交易概述	1
第一节 期货交易概念与特征	1
第二节 期货合约与期货上市品种	3
练习题	9
第二章 期货市场的组织结构	16
第一节 期货市场的组织结构	16
第二节 国内外主要期货交易所	22
练习题	24
第三章 期货功能与风险管理	27
第一节 期货功能	27
第二节 期货风险管理	28
练习题	33
第四章 商品期货与金融期货	34
第一节 商品期货合约	34
第二节 金融期货合约	35
第三节 国内外期货品种介绍	37
练习题	51
第五章 期货交易流程与交易制度	53
第一节 期货交易流程	53
第二节 期货交易制度	59
练习题	60
第六章 期货交易行情分析方法——基本面分析法	62
第一节 期货价格影响因素	62
第二节 基本面分析常用方法	66
第三节 基本面分析步骤与应用条件	69
练习题	71
第七章 期货交易行情分析方法——技术面分析法（一）	72
第一节 技术面分析理论基础	72
第二节 技术面分析理论	81
练习题	97
第八章 期货交易行情分析方法——技术面分析法（二）	98
第一节 技术面分析的主要方法——K线分析	98
第二节 技术面分析的主要方法——形态分析	115

第三节	技术面分析的主要方法——趋势分析	133
第四节	技术面分析的主要方法——指标分析	136
练习题		154
第九章	期货投机交易	158
第一节	期货投机交易概述	158
第二节	期货交易计划制订	163
第三节	期货投机方法	167
第四节	期货投机模拟交易指导（自学）	170
练习题		183
第十章	期货套利交易	186
第一节	套利交易概述	186
第二节	套利交易原则与方法	192
第三节	套利交易指令	204
练习题		207
第十一章	套期保值	220
第一节	套期保值概述	220
第二节	套期保值种类	222
第三节	套期保值因素	224
第四节	基差与套期保值	226
练习题		230
第十二章	期权与期权交易	232
第一节	期权与期权合约	232
第二节	期权交易流程	235
第三节	期权交易策略	237
练习题		242
附录 A	各章练习题参考答案	244
附录 B	期货从业人员资格考试信息	261
附录 C	2011 年期货公司排名	263
参考文献		264

第一章 期货交易概述

本章主要内容

期货和期货交易、期货合约的基本概念；期货合约上市条件；期货交易的特征等。

本章重点

期货交易的特征，期货合约的概念。

第一节 期货交易概念与特征

一、期货交易概念

1. 期货的概念

期货的英文为 Futures，是由“未来”一词演化而来。期货，从字面意义来看，是指交易双方共同约定在未来的某一时期交收的实货，因此称为期货。

期货，一般指期货合约，就是指由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。

2. 期货交易的概念

期货交易，是指交易双方在期货交易所买卖期货标准化合约的交易行为。期货交易是在现货交易的基础上发展起来的、在期货交易所内交易标准化期货合约的一种新型交易方式。交易遵从“公开、公平、公正”的原则。期货交易是贸易形式发展的自然结果。

从历史的角度来看，人类社会有了生产，有了交换，便产生了商品货币交换关系，产生了各种形式的贸易活动。总体来说，贸易活动大体上可分为现货贸易和期货贸易两大类。

现货交易是一手交钱一手交货的商品货币交换。现货交易既包括物物交换、即期交易（钱货两清），也包括现货远期交易。现货即期交易是一种主要的交易方式，一手交钱、一手交货，钱货两清，看似没有任何风险，但是一旦遇到大的自然灾害或突发事件，生产者就可能面临原材料短缺、价格暴涨的风险；另外，遇到特大丰收或经济不景气时，产品供大于求，粮农、生产者就会面临产品卖不出去或者价格暴跌的风险。所以产生了现货远期交易。

一般来说，现货远期交易要签订现货合同。现货合同作为一种协议，明确规定了交易双方的权利与义务，包括双方交易商品的品质、数量、价格和交货日期等。买卖双方签约后，必须严格执行合同，在合同期内，如果市场行情朝着不利于交易的某一方发展时也不能违约。但是，如果交易的一方因缺乏资金或发生意外事件，则难以避免出现违约的情况。因此，由于现货远期交易仍存在违约风险，便产生了一种新的交易方式——期货交易。

期货交易，是指在期货交易所内集中买卖期货合约的交易活动。期货交易是一种高度组织化的交易方式，对交易对象、交易时间、交易空间等方面都有较严格的限定。

期货交易的对象不是具体的实物商品，而是一纸统一的“标准合同”，即期货合约。在交易成交后，并没有真正移交商品的所有权。在合同期内，交易的任何一方都可以及时转让合同，不需要征得其他人的同意。履约可以采取实物交割的方式，也可以采取对冲期货合约的方式。期货交易的最终目的并不是商品所有权的转移，不同于现货市场的实买实卖。在期货市场，参与期货交易的人，一部分想投机获利（期货投机或套利交易者），另一部分则想回避价格风险（套期保值者）。期货交易对于那些希望从市场价格波动中牟利的投机者，或希望通过套期保值转移价格风险，保障自己不受价格变化的不利影响的生产经营者和贸易商来说，极具吸引力。

二、期货交易的特征

期货交易具有以下特征。

1. 合约标准化

期货交易是通过买卖期货合约进行的，而期货合约是标准化的（见表 1-1）。期货合约标准化指的是除价格外，期货合约的所有条款都是预先由期货交易所规定好的，具有标准化的特点。期货合约标准化给期货交易带来极大便利，交易双方不需对交易的具体条款进行协商，节约交易时间，减少交易纠纷。

表 1-1 普通小麦期货合约

交 易 品 种	普通小麦
交易代码	PM
交易单位	50 吨/手
报价单位	元/吨
交割月份	1、3、5、7、9、11
最小变动价位	1 元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±4%
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
交易时间	每周一至周五上午 9:00~11:30，下午 1:30~3:00
交易保证金	合约价值的 5%
最后交割日	仓单交割：合约交割月份的第 12 个交割日；车船板交割：合约交割月份次月 20 日
交割品级	符合 GB 1351—2008《小麦》的三等及以上小麦，且物理指标等符合《郑州商品交易所期货交割细则》规定要求
交割地点	交易所指定交割仓库及指定交割计价点
交割方式	实物交割
上市交易所	郑州商品交易所

2. 交易集中化

期货交易必须在期货交易所内进行。期货交易所实行会员制，只有会员方能进场交易。广大客户若想参与期货交易，只能委托期货经纪公司代理交易。所以，期货市场是一个高度组织化的市场，并且实行严格的管理制度，期货交易最终在期货交易所内集中完成。

3. 双向交易与对冲机制

双向交易，是指期货交易者既可以买入期货合约作为期货交易的开端（称为买入开仓），也可以卖出期货合约作为交易的开端（称为卖出开仓），也就是通常所说的“买空卖空”。与双向交易的特点相联系的还有对冲机制，在期货交易中，大多数交易者并不是通过合约到期时进行实物交割来履行合约，而是通过与开仓时的交易方向相反的交易来解除履约责任，即买入开仓后，可以通过卖出相同合约的方式解除履约责任；卖出开仓后，可以通过买入相同合约的方式解除履约责任。在期货市场上，投机者有双重的获利机会，期货价格上升时，可以低买高卖来获利，价格下降时，可以通过高卖低买来获利，并且投机者可以通过对冲机制免除进行实物交割的麻烦。

4. 保证金制度（杠杆机制）

期货交易具有高信用的特征。这种高信用特征集中表现为期货交易的保证金制度。期货交易者在进行期货交易时，只需缴纳少量的保证金，一般为成交合约价值的5%~10%，就能完成数倍乃至数十倍的合约交易。期货交易具有的、以少量资金就可以进行较大价值额投资的特点，称为杠杆机制。

5. 每日无负债结算制度（逐日盯市制度）

每日无负债结算制度是指每日交易结束后，交易所对交易者当日的盈亏状况进行结算，在不同交易者之间根据盈亏进行资金划转。如果交易者亏损严重，保证金账户的资金不足时，即当每日结算后，交易者账户的保证金低于期货交易所规定的交易保证金水平时，要求交易者必须在下一日开市前追加保证金，以做到“每日无负债”。如果客户不能按时追加保证金，期货经纪公司应将该交易者的部分或全部持仓进行强行平仓，直至保证金余额能够维持其剩余头寸。

第二节 期货合约与期货上市品种

一、期货合约与期货上市品种的概念

1. 期货合约的概念

期货合约，是指由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量和质量商品的标准化合约。

2. 期货上市品种的概念

期货上市品种，是指期货合约交易的标的物，如铜期货合约所代表的铜及橡胶期货合约所代表的橡胶等。

二、期货合约的标准化条款

期货合约是在现货合同和现货远期合约的基础上发展起来的，但它们最本质的区别在于期货合约条款的标准化。

除价格以外，条款都已标准化，期货价格通过在交易所内以公开竞价方式产生。

合约标准化有利于期货合约的连续买卖，具有很强的市场流动性，简化了交易过程，降低了交易成本，提高了交易效率。

期货合约的标准化条款主要包括以下几个方面。

1. 合约名称

合约名称即合约的品种名称。例：阴极铜期货合约，合约的品种名称为阴极铜。

2. 交易单位

交易单位,是指在期货交易所交易的、每手期货合约代表的标的商品的数量。在交易时,只能以交易单位的整数倍进行买卖。

例如,大连商品交易所规定大豆期货合约的交易单位为10吨/手。即买卖大豆期货合约,交易数量至少为10吨(1手),这是最小的交易单位。在期货市场,不可以买5吨或卖出8吨大豆。

3. 报价单位

报价单位,是指在公开竞价过程中对期货合约报价所使用的单位,即每计量单位的货币价格。例如:国内阴极铜期货合约的报价单位为元(人民币)/吨。国内黄金期货合约的报价单位为元(人民币)/克。

4. 最小变动价位

(1) 最小变动价位。最小变动价位,是指在期货交易所的公开竞价过程中,对合约标的每单位价格报价的最小变动数值——1元/吨。例如:黄金最小变动价位:0.01元/克。

(2) 最小变动值。最小变动值=最小变动价位×交易单位。每次报价必须是其合约规定的最小变动价位的整数倍。

5. 每日价格最大波动限制

每日价格最大波动限制(涨跌停板制度),是指期货合约在一个交易日中的交易价格波动不得高于或者低于规定的涨跌幅度,超过该涨跌幅度的报价将被视为无效,不能成交。

涨跌停板制度一般是以合约上一交易日的结算价为基准确定的(一般有百分比和固定数量两种形式)。涨跌停板的确定主要取决于该种商品现货市场价格波动的频繁程度和波幅的大小,价格波动越频繁、越剧烈,每日停板额就应设置得越大。

6. 合约交割月份

合约交割月份,是指某种期货合约到期交割的月份。期货合约的交割月份由期货交易所规定。每种商品有不同月份的合约,每个合约会标示月份。例如:阴极铜合约交割月份:1~12月,即,铜每年有12个合约。

7. 交易时间

每周交易时间为5天,周六、周日及国家法定节、假日休息。一般每个交易日分为上、下午两盘,上午09:00~10:15,10:30~11:30;下午13:30~15:00。

8. 最后交易日

最后交易日,是指期货合约停止买卖的最后截止日期。

9. 交割日期

交割日期,是指合约标的物所有权进行转移,以实物交割方式了结未平仓合约的时间。

10. 交割等级

交割等级,是指由期货交易所统一规定的、准许在交易所上市交易的合约标的物的质量等级。允许用与标准品有一定等级差别的商品作替代交割品,并进行价格升贴水(升水和贴水)。交货人用期货交易所认可的替代品代替标准品进行实物交割时,收货人不能拒收。

11. 交割地点

交割地点,是指由期货交易所统一规定的,进行实物交割的指定交割仓库。

12. 交割方式

商品期货的交割方式是实物交割；金融期货的交割方式是现金交割。

13. 交易代码

我国期货市场部分上市品种的合约交易代码见表 1-2。

表 1-2 我国期货市场部分上市品种的合约交易代码

品种	代码	品种	代码	品种	代码
黄大豆 1 号	A	铝	AL	燃料油	FU
黄大豆 2 号	B	菜籽油	RO	黄金	AU
线材	WR	豆粕	M	玉米	C
螺纹钢	RB	豆油	Y	塑料（线型低密度聚乙烯）	L
铅	PB	棕榈油	P	聚氯乙烯（PVC）	V
阴极铜	CU	天然橡胶	RU	棉花	CF
普通小麦	PM	锌	ZN	PTA	TA
强筋小麦	QM	焦炭	J		
白糖	SR	早籼稻	ER		

14. 交易保证金

交易保证金，是指会员或客户在其专用结算账户中已被占用的，确保其持仓合约履行的资金，一般是以合约价值的一定百分比来表示。例如：铅交易保证金为合约价值的 8%。

15. 上市交易所名称

需注明该合约的上市交易所名称。例如：铅上市交易所名称为上海期货交易所。

三、期货合约上市的条件

（1）价格波动大。只有当商品的价格波动大，风险很大时，才会有避险的需求。那些想回避价格风险的交易者，才需要利用期货来回避价格风险或锁定成本。而有些商品的价格基本不变或变化不大，风险很小，商品经营者就没有避险的需求。

（2）供需量大。期货市场功能的发挥是以商品供需双方广泛参加交易为前提的，只有现货供需量大的商品才能在大范围进行充分竞争，形成权威价格。

（3）易于分级和标准化。期货合约事先规定了交割商品的质量标准，因此，期货品种必须是质量稳定的商品，否则，就难以进行标准化。

（4）易于储存、运输。商品期货一般都是远期交割的商品，这就要求这些商品易于储存、不易变质、便于运输，保证期货实物交割的顺利进行。

（5）买卖者众多。众多的购买者在想要购买某种商品的期货合约时，总有人愿意卖出；出售者在卖出合约时，总有人愿意买入。

四、期货合约的分类

期货合约主要分为商品期货合约和金融期货合约（详见第四章）两大类。

（一）商品期货合约

商品期货合约，是指标的物为实物商品的期货合约。

商品期货主要包括农产品期货、金属产品期货、能源产品期货、化工产品期货等。

（二）金融期货合约

金融期货合约，是指以金融产品为标的物的期货合约，包括股票指数期货合约、利率期货合约、外汇期货合约等。

（三）其他期货新品种

1. 保险期货

1985 年，芝加哥贸易学院推出了世界上第一种巨灾风险期货。1992 年，芝加哥交易所（CBOT）推出保险期货品种，东部灾难保险、中西部灾难保险、全国灾难保险和西部灾难保险期货，以使保险公司可以对保险风险进行套期保值，投资者从保险风险中获利，这标志着新一代保险衍生品的诞生。

2. 经济指数期货

芝加哥商业交易所（CME）推出了 GOLDMANSACHS 商品指数（GSCI），芝加哥期货交易所（CBOT）推出了道·琼斯 AIG 商品指数（DJ-AIG），纽约期货交易所（NYBOT）推出了 S&P 商品指数（SPCI）。现在，芝加哥期货交易所是推出经济指数期货最多的期货交易所，目前其上市交易的合约有农业指数期货、作物产量期货、全球商品指数期货、建筑用面板指数期货、通胀指数期货、船运价格指数期货等。

3. 温度指数期货

农作物的生长与温度关系密切，如高温对玉米的授粉和灌浆不利，在授粉和灌浆期，超过 32℃ 的高温就会对玉米产量产生不利影响，如果超过 35℃，每增加 1 天，玉米就会减产 6.35kg/亩。通过温度指数期货，农业企业可以有效规避玉米授粉及灌浆期的高温风险。

目前，从全球范围来看，温度指数期货中使用的温度指数主要包括月平均温度指数和月制热/制冷指数两类，这两类指数的计算基础均是日平均温度。大连商品交易所开展温度指数期货交易也以这两类指数为标的。

某农业企业种植玉米 10 万亩，为规避授粉及灌浆期高温风险，在 56.20 的点位买入温度指数期货合约 400 手。结果，2010 年在玉米授粉及灌浆期果然出现了高温天气，该企业种植的玉米每亩减产 3.5kg，玉米价格为 1.3 元/kg，共损失 455 000 元。在期货市场上，温度指数也有所上涨，该企业于 57.30 的点位将持有的多头期货合约平仓，共获利 440 000 元（温度指数期货合约乘数为 1000），基本上可以弥补玉米现货的损失。

夏季电力消耗量与温度有密切的关系，若夏季温度低，居民及企业通过空调降温的需求就会明显下降，电力消耗量也会相应减少。电力企业可以通过温度指数期货规避凉夏带来的销售量降低风险。

某电力企业每年 8 月份平均电力销售量约为 2000 万 kW·h，由于 2011 年夏季气温低于正常水平，其 8 月份电力销售量比平均水平降低了 10%，按照 0.25 元/（kW·h）的出厂价计算，约损失 50 万元，该电力企业提前在期货市场中以 51.50 的点位卖出温度指数期货合约 500 手，由于实际温度低于平均水平，因此温度指数期货也呈下跌走势，电力企业于 50.40 的点位平仓，共获利 55 万元（温度指数期货合约乘数为 1000），完全弥补了现货市场的亏损并获利。

五、期货合约的买卖

期货交易就是买卖期货合约。期货交易的全过程可以概括为开仓、持仓、平仓或实物交割。

1. 开仓

开仓，是指交易者新买入或新卖出一定数量的期货合约。例如，买入 10 手大豆期货合约，

当这一笔交易是第一次买卖时,就被称为买入开仓交易。也可卖出 10 手棉花期货合约,当这一笔交易是第一次买卖时,就被称为卖出开仓交易。

买多,即看涨价格并买进期货合约,称买多。开仓时,买入期货合约后所持有的头寸称为多头头寸或多头部位,简称多头。卖空,即看跌价格并卖出期货合约,称卖空。卖出期货合约后所持有的头寸称为空头头寸或空头部位,简称空头。

头寸是一种市场约定,即未进行对冲处理的,买入或卖出的期货合约数量。

2. 持仓、持仓量、持仓限额

买入开仓后暂时先不卖出平仓,或卖出开仓后暂时不买入平仓,而是持有头寸,称为持仓。例如,王某以 22 000 元/吨的价格买入棉花期货 1205 合约 10 手,预计明日还会上涨,可以继续持有多头头寸,称为持仓。

在期货市场上,买入或卖出一份期货合约,相当于签署了一份远期交割合同。开仓之后尚没有平仓的合约,称为未平仓合约或者头寸,也称为持仓兴趣。持仓量,是指期货交易者所持有的未平仓合约的数量。持仓限额,是指期货交易所对期货交易者的持仓量规定的最高数额。

3. 平仓、斩仓

交易者开仓之后可以选择两种方式了结期货合约:择机平仓,或保留至最后交易日进行实物交割。

平仓,是指将买入的期货合约卖出,或将卖出的期货合约买回,即通过笔数相等、方向相反的期货交易来对冲原有的期货合约,以此了结期货交易的行为。如果交易者将这份期货合约保留到合约的最后交易日结束,他就必须通过实物交割来了结这笔期货交易。例如,王某以 22 000 元/吨的价格买入棉花期货 1205 合约 10 手开仓,上涨到 23 000 元卖出进行平仓,这样,一开一平,一个交易过程就结束了,对冲掉了,获利了结。又如:王某在 23 000 元价位卖出棉花 2012 年 5 月合约 10 手开仓,价格跌到 22 500 元时买入对冲平仓,这样,一开一平,一个交易过程就结束了,对冲掉了,获利了结。这种先买入后卖出对冲,或先卖出后买回对冲的行为称为平仓。

斩仓,是指当平仓时为亏损状态称为斩仓。是在交易中,所持头寸与价格走势相反,为防止亏损过多而采取的平仓措施。例如:李某以 4500 元/吨的价格卖出 1 手大豆 1205 合约。但价格不跌反涨,李某以 4600 元/吨买入斩仓,亏损 100 元/吨(不计交易手续费)。

4. 实物交割

实物交割,是指期货合约的买卖双方于合约到期时,根据交易所的规则和程序,通过期货合约标的物的所有权转移,将到期未平仓合约进行了结的行为。商品期货一般采用实物交割的方式。

5. 期货贴水、期货升水

在某一特定地点和特定时间内,某一特定商品的期货价格高于现货价格称为期货升水,反之为贴水;某一商品期货远月合约的价格高于近月合约的价格称为期货远月升水,反之为贴水。

6. 正向市场、反向市场

正向市场,是指在正常情况下,期货价格高于现货价格,远月合约的价格高于近月合约的价格;反向市场,是指在特殊情况下,期货价格低于现货价格,远月合约的价格低于近月合约的价格。

7. 牛市、熊市

牛市，是指处于价格上涨期间的市场；熊市，是指处于价格下跌期间的市场。

8. 成交价格

成交价格，是指交易所计算机自动撮合系统将买卖申报指令以价格优先、时间优先的原则进行排序，当买入价大于、等于卖出价自动撮合成交的价格。

9. 申买量、申卖量、成交量

申买量，是指某一期货合约当日交易所交易系统中未成交的最高价位申请买入的下单数量。申卖量，是指某一期货合约当日交易所交易系统中未成交的最低价位申请卖出的下单数量。成交量，是指某一合约在当日交易期间所有成交合约的双边数量。

10. 开盘价、收盘价

开盘价，是指某一期货合约开市前 5 分钟内经集合竞价产生的成交价格。集合竞价未产生成交价格的，以集合竞价后第一笔成交价为开盘价。

收盘价，是指某一期货合约当日交易的最后一笔成交价格。

11. 最高价、最低价、最新价、最高买价、最低卖价、结算价

最高价，是指一定时间内某一期货合约成交价中的最高成交价格。

最低价，是指一定时间内某一期货合约成交价中的最低成交价格。

最新价，是指某交易日某一期货合约交易期间的即时成交价格。

最高买价，是指某一期货合约当日买方申请买入的即时最高价格。

最低卖价，是指某一期货合约当日卖方申请卖出的即时最低价格（见表 1-3）。

表 1-3

2012 年 1 月 6 日大连商品交易所交易行情表

商品名称	交割月份	前日收盘价	今日开盘价	今日最高价	今日最低价	今日收盘价	今日结算价	涨跌	成交量	持仓量
玉米	1201	2074	2122	2122	2096	2121	2117	38	748	4948
玉米	1203	2061	2060	2110	2060	2093	2097	31	1476	6522
玉米	1205	2026	2030	2055	2030	2047	2041	16	2032	8632
玉米	1207	2038	2040	2060	2040	2053	2052	13	1362	7834
玉米	1209	2120	2122	2148	2110	2140	2133	17	111 812	133 668
玉米	1211	2177	2170	2195	2158	2189	2181	9	5796	4440

注 本交易日共达成交易 123 226 手，计 1 232 260 吨，成交额 26.282 亿元，合约规格：1 手=10 吨，合约报价单位：元/吨。成交量和持仓量的单位为手。

12. 新上市合约的挂盘基准价

新上市合约的挂盘基准价由交易所确定并提前公布。挂盘基准价是确定新上市合约第一天交易涨跌停板的依据。

13. 交易编码

交易编码，是指会员按照本细则编制的用于客户进行期货交易的专用代码。

14. 合约单位净持仓盈亏

合约单位净持仓盈亏，是指客户该合约的单位净持仓按其净持仓方向的持仓均价与当日结算价之差计算的盈亏。

15. 浮动盈亏、当日盈亏

浮动盈亏,是指未平仓头寸按当日结算价计算的未实现赢利或亏损。

当日盈亏,是指期货合约以当日结算价计算的赢利和亏损,当日赢利划入会员结算准备金,当日亏损从会员结算准备金中扣划。



练习题

一、名词解释

交易保证金 期货合约 结算价 期货交易

浮动盈亏 当日盈亏 正向市场 反向市场

二、简述题

1. 期货合约上市的条件。

2. 期货交易的特征。

三、选择题

1. 最早产生的金融期货品种是()。

A. 利率期货 B. 股指期货 C. 国债期货 D. 外汇期货

2. 目前,我国大连商品交易所大豆期货合约的最小变动价位是()。

A. 1 元/吨 B. 2 元/吨 C. 5 元/吨 D. 10 元/吨

3. 期货合约是指由()统一制定的,规定在将来某一特定时间和地点交割一定数量和质量商品的标准化合约。

A. 中国证监会

B. 期货交易所

C. 期货行业协会

D. 期货经纪公司

4. 已经在某些交易所上市,实现了期货合约无基础现货市场的衍生品种有()。

A. 股票指数期货

B. 商品指数期货

C. 天气指数

D. 自然灾害指数

5. 期货合约是在()的基础上发展起来的。

A. 互换合约

B. 期权合约

C. 调期合约

D. 现货合同和现货远期合约

6. 以下属于期货合约主要条款的有()。

A. 合约名称

B. 交易单位

C. 报价单位

D. 每日价格最大波动限制

7. 期货市场交易的期货合约的标准化包括以下哪几个方面?()

A. 标的物的数量

B. 交割等级及替代品升贴水标准

C. 交割地点

D. 交割月份

8. 目前,世界交易量比较大的股指期货合约有()。

A. 芝加哥商业交易所 CME 的标准普尔 500 指数期货合约

B. 日经指数

C. 纽约 NYSE 指数期货合约

D. 法国 CAC40 指数

9. 交易手续费过高会有何影响? ()
- A. 增加期货市场的交易成本 B. 扩大无套利区间
C. 降低市场的交易量 D. 不利于市场的活跃
10. 最早的金融期货品种外汇期货是在哪一年推出的? ()
- A. 1971 年 B. 1972 年 C. 1973 年 D. 1974 年
11. 最早的金融期货品种外汇期货是在哪一家交易所率先推出的? ()
- A. 芝加哥期货交易所 (CBOT) B. 芝加哥商业交易所 (CME)
C. 纽约期货交易所 D. 纽约商业交易所
12. 以下关于我国期货市场期货品种的交易代码表述正确的有 ()。
- A. 麦合约的交易代码为 QM B. 铝合约 AL
C. 天然橡胶合约 M D. 豆粕合约 RU
13. 关于郑州商品交易所的小麦期货合约, 以下表述正确的有 ()。
- A. 交易单位为 50 吨/手 B. 报价单位为元 (人民币) /吨
C. 合约交割月份为每年的 1、3、5、7、9、11 月
D. 最后交易日为交割月第七个营业日
14. 目前, 全球最大的商品期货品种石油期货主要集中在哪几个交易所交易? ()
- A. 美国纽约商业交易所 B. 英国伦敦国际石油交易所
C. 芝加哥商业交易所 D. 芝加哥期货交易所
15. 关于大连商品交易所的豆粕期货合约, 以下表述正确的有 ()。
- A. 合约交割月份为每年的 1、3、5、8、9、11 月
B. 最后交割日是最后交易日后第四个交易日 (遇法定节假日顺延)
C. 交易手续费为 4 元/手
D. 最后交易日是合约月份第十个交易日
16. 下列商品中, () 不适合开展期货交易。
- A. 西瓜 B. 白银 C. 电脑芯片 D. 活牛
17. 最为活跃的利率期货主要有以下哪几种? ()
- A. 芝加哥商业交易所 (CME) 的 3 个月期欧洲美元利率期货合约
B. 芝加哥期货交易所 (CBOT) 的长期国库券
C. 芝加哥期货交易所 (CBOF) 的 10 年期国库券期货合约
D. EUREX 的中期国债期货

四、判断题 (正确的画“√”, 错误的画“×”)

1. 交易单位是指在期货交易所交易的每手期货合约代表的标的商品的数量。 ()
2. 期货交易所不允许在实物交割时, 实际交割的标的物的质量等级与期货合约规定的标准交割等级有所差别。 ()
3. 1972 年 5 月, 芝加哥商业交易所 (CME) 的国际货币市场 (IMM) 率先推出外汇期货合约。 ()
4. 为了保证期货交易顺利进行, 许多期货交易所都允许用与标准品有一定等级差别的商品作替代交割品。 ()
5. 在进行期货交易时, 交易双方无须对标的物的质量等级进行协商, 发生实物交割时按