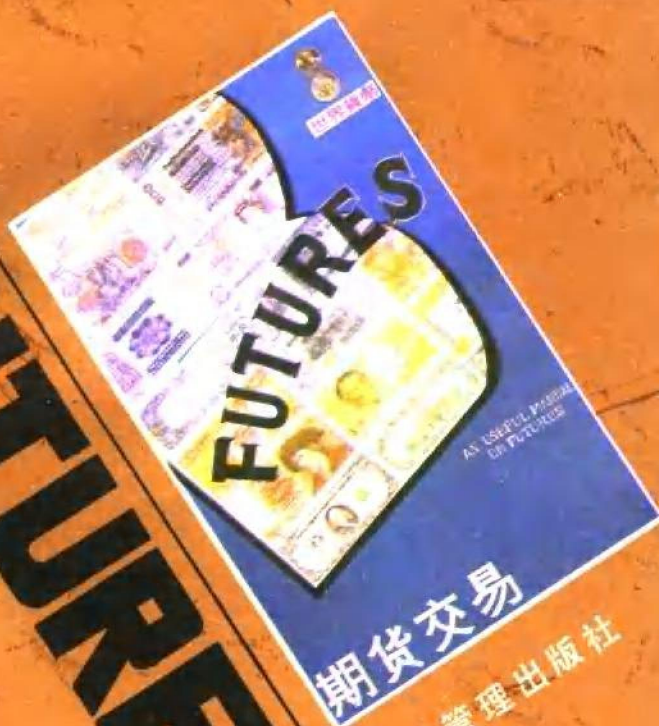


期货交易实用手册

Manual on **FUTURES**



企业管理出版社

95
F830.9
315
2

期货交易实用手册

主 编 刘志金

XAL57/1



3 0074 1738 3

企业管理出版社



C · 129158

(京)新登字 052 号

期货交易实用手册

刘志金 主编

企业管理出版社出版

(社址:北京市海淀区紫竹院南路 17 号)

*

新华书店北京发行所发行

河北华兴印刷厂印刷

787×1092 毫米 32 开本 12.25 印张 258 千字

1993 年 10 月第 1 版 1994 年 1 月第 2 次印刷

印数: 10,000 册

定价: 8.00 元

ISBN7-80001-315-4/F·316

主 编	刘志金		
副 主 编	王中东	苏铁岗	刘红日
	王爱民	赵 萍	韩占一
编辑成员	马国红	马树元	王金海
	刘振河	任俊年	李彦军
	李凌空	张 玫	张剑飞
	何继坚	陈艳萍	陈福祿
	郝少杰	郝鹏军	徐国鑫
	崔丽萍	傅殿川	霍彦飞
	薛同展		
封面设计	张建华		



前 言

社会主义市场经济体制的确立给中国经济发展带来了勃勃生机,随着市场经济不断发展,市场风险日益显露出来,具有风险转移功能的期货市场应运而生,并以不可阻挡之势席卷中国大地,目前,期货热成了继房地产、股票之后的又一大热点。

期货市场、期货交易对我们来说虽然还比较陌生,但它在西方却有近150年的发展历史,对于美英等西方资本主义国家经济繁荣起到了很大推动作用,它是市场经济发展到一定阶段的必然产物,是市场经济的精华所在,在国际贸易中占有举足轻重的地位。

期货市场、期货交易之所以在世界各国迅猛发展,原因在于期货市场具有风险转移和价格发现之功能,为宏观调控和微观经济运行提供决策依据,为生产经营者提供保值的机会,同时又有以小本搏大利的特点,在一定程度上促进投机的发展,所以期货市场、期货交易的发展,对于我国发展市场经济大有裨益。

本书共分十二章,对期货的基本知识、交易实际操作、价格分析预测、交易谋略等做了详尽的介绍,同时介绍了国内外主要期货市场以及期货交易的情况。本书文字简洁,通俗易懂,集知识性、技巧性于一体,适于经济工作管理人员,企业领导及员工、期货投机者、大专院校师生及广大期货爱好

者阅读。

本书由刘志金同志任主编，并对全书总纂定稿。各章由以下同志主笔。一、十一章（刘振河），二、三、四、五章（崔丽萍），六、七、八、十二章（张剑飞），九章（王爱民），十章（霍彦飞）。

在本书编写和调研过程中，曾得到国家计委市场物价司、上海金属交易所、南京石油交易所、苏州物资交易所、郑州商品交易所、天津钢铁炉料交易市场等单位及有关同志的大力支持，在此深表感谢。

在本书编写过程中，参阅了国内外的一些书籍和资料，特此向这些书刊的作者致谢。由于作者水平所限，如有错误和疏漏之处，恳请读者批评赐教。

作者

1993. 8

目 录

第一章 期货交易概况	1
一、期货交易发展历史.....	1
二、期货交易特点.....	2
三、期货市场基本经济功能.....	5
四、期货交易商品.....	8
第二章 期货交易所	11
一、期货交易所	11
二、期货交易所的场内运作	32
三、期货交易结算所	41
第三章 期货交易入门	54
一、经纪公司、经纪人、客户	54
二、客户入市须知	66
三、期货交易定单	71
第四章 套期保值交易	75
一、套期保值交易的概念及特征	75
二、套期保值的类型	78
三、套期保值交易的决策过程	83
第五章 投机交易	90
一、投机交易的作用	91
二、投机交易者的类型	92
三、如何进行投机交易	93

第六章 跨期图利	98
一、两种主要期货的套利交易及套利交易形式	99
二、跨月套利操作	99
三、跨市套利操作	103
四、跨商品套利操作	105
第七章 期货价格分析预测	108
一、期货价格的基本性分析法	108
二、期货价格的技术分析法	112
三、统计分析法	123
四、交易量和空盘量预测法	125
第八章 商品期货	127
一、农产品期货	127
二、林产品期货	134
三、畜产品期货	136
四、食品期货	140
五、金属期货	146
六、能源期货	154
第九章 金融期货	160
一、概述	160
二、利率期货交易	161
三、外汇期货交易	172
四、股票指数期货交易	187
第十章 期货合约的选择权交易	193
一、期权的概念及其价格	193
二、期权交易战略	200
第十一章 中国期货市场	209

一、综述.....	209
二、中国期货交易所介绍.....	211
三、中国期货经纪公司介绍.....	297
第十二章 国际期货市场.....	310
一、美国期货市场.....	310
二、欧洲期货市场.....	319
三、加拿大和澳大利亚期货市场.....	323
四、日本期货市场.....	324
五、东南亚期货市场.....	330
六、香港、台湾期货市场.....	331
附录	
一、世界期货交易所名称.....	335
二、期货合约规格.....	341
三、英汉对照期货交易基本术语.....	369

第一章 期货交易概况

期货交易是商品经济发展到一定阶段的产物，是当今国际贸易中一种相当成熟的、高层次的贸易方式。1992年春邓小平同志南巡讲话以后，我国相继建了许多期货交易所和期货经纪公司，90年代的期货市场开始兴起。随着社会主义市场经济的发展，期货市场必将成为我国社会主义市场的一个十分重要的组成部分，在社会资源的配置中发挥重要作用。

一、期货交易发展历史

期货交易是通过期货合约来买卖远期商品的一种交易方式。期货合约就是买卖双方通过交易所签订的法律凭证。期货市场就是进行期货合约买卖的市场。那么，期货交易是如何发展起来的呢？

在人类交易史上，按时间顺序，依次出现过物物交换的商品交易方式，现货交易方式，现货远期合约交易方式，最后发展出期货交易方式。

人类社会最早出现的物物交换的商品交易方式，实质上是商品和商品直接换位的一种交易方式。随着社会经济的发展，产生了货币，货币成了衡量其它一切商品价值的标准和尺度，这样，以货币为媒介的现货交易方式就产生和发展起来了。19世纪初叶，随着商品经济的发展和市场不断扩大，使得主要适应于小规模商品交易的现货交易方式越来越不能适应商品交易的实际需要，同时由于商品（特别是各种初级产品，如农产品）价格的波动，给经营者带来了一定风险，为

解决这些问题，经过不断实践，终于在现货交易的基础上产生了现货远期合约交易方式（即买卖双方事先签订在未来某一时期交割一定数量、一定质量等级的商品的现货远期合约，并在签订合约时互相协商好一个交货价格）。但是，这种现货远期合约交易仍存在一些不足，主要是现货远期合约的规范程度差，合约的履行仅仅以双方的信誉为担保，即使有第三方担保仍不足以到期一定得到履行，容易导致买卖双方发生纠纷，违约、毁约现象经常发生，同时合约中的价格是秘密形成的，使价格失去了其应有的随时反映供求变化的特性，未形成集中统一的市场，特别是不能为经营者提供一条比较理想的转移价格风险的渠道，后来经过数百年的实践，期货交易方式就产生了。1848年，美国芝加哥成立了谷物交易所，开始时主要从事现货商品的买卖，1859年该所获准特许注册，并于1865年推出了一种被称作期货合约的标准化协议，期货合约与远期合约不同，它是一种在数量、质量、交货时间和交货地点等方面都有统一规定的标准化合约。同年，该交易所又推行了保证金制度，即交易双方必须在交易所或其他代理机构存入履行保证金才能在交易所进行交易，消除和防止交易双方不按规定履行的现象。随着这些措施的实行，大部分为今日交易所的期货交易所用的原则就已产生，期货交易的雏形在当时的芝加哥交易所内就出现了。从此以后，期货交易逐渐在欧美各国扩展开来，并传至世界各地。经过140多年的不断发展和完善，期货交易已成为一种相当成熟的、高层次的贸易方式，并成为国际贸易中的重要组成部分。

二、期货交易特点

期货交易虽然仍必须以商品和货币的相互换位为基础，

但它已从实货商品流通领域中独立出来，它大多是一种买卖期货合约的商品交易方式。总的看，期货交易有以下七个主要特征：

1. 期货交易是在专门的期货交易所内进行的，一般不允许场外交易。期货交易所不仅为期货交易者提供了一个交易场所，而且还为期货交易制定了许多严格的交易规则，同时还为所有在期货交易所内达成的交易提供财务上的担保。这是期货交易区别于现货交易和现货远期合约交易的一个重要特征。

2. 期货交易中的期货合约是标准化的，这是期货交易区别于现货远期合约交易的一个重要之处。期货交易的产生是以标准化的期货合约的出现为标志的，期货交易产生之初，商品交易所就为期货交易制订了标准化的期货合约，即为某种商品的期货合约制订了标准化的数量、等级、交割地点、交割月份等条款，以简化交易手续，并防止交易双方因对合约条款有不同的理解而产生争议和纠纷。在签订期货合约时，签约双方只需在合约上注明商品品名、交割月份、当时的成交价格以及签约双方的姓名即可。签约后，在所有的因素中，只有价格是唯一变动的因素。由于期货合约是标准化的，买卖起来十分方便。

3. 期货交易大多是一种期货合约的买卖交易，而且期货合约中实货交割的比例很小，一般为2—4%。这是期货交易和现货交易、现货远期合约交易的又一重要区别。期货交易虽然必须以商品和货币的互相换位为基础，但是一份期货合约在签订以后直到交割到来这段时间内，通常已被多次买进卖出，这就使得期货交易在很大程度上变成一种买卖期货合

约的交易，使得期货交易从实货商品的流通中独立出来，成为一种货币和期货合约互相换位的交易，成为一种“纸上交易”。准备转移价格风险的经营者，可以在期货市场上买卖期货合约，并在合约到期以前对冲掉到期进行实货交割的责任，为其在现货市场中的商品保值。同时，也为投机者创造了条件，投机者可在期货市场上频繁进行买空卖空合约的交易。然而，由于期货交易买卖双方可以进行实货交割以了结交易，从而确保了期货价格真实地反映所交易商品的现货价值。

4. 期货交易不是由实际需要买进和卖出期货合约的买方和卖方直接在交易所内见面进行交易的，它是由场内经纪人代替众多的买方和卖方在期货交易所的交易场内达成的。无论买方还是卖方，他们都只能通过场内经纪人进行交易，买卖双方之间并不直接见面。

5. 在期货交易中，期货合约的买卖是由代表众多的买方和卖方的场内经纪人通过公开喊价的方式竞争决定的，期货市场是一个价格公开、自由竞争的市场。由于期货交易和期货市场的这种公开性、平等性和竞争性，使得期货市场上的期货价格能比较准确地反映和预期真实的供求情况及其变化趋势。

6. 期货交易由期货交易所提供履约担保，保障期货交易的正常开展，消除了期货交易者的后顾之忧。期货交易所和结算所实行履约保证金制度和无负债结算制度等严格的规章制度，凡是在交易所内达成并符合期货交易所有关规定的期货交易，交易所都提供履约的担保，即使合约一方宣布破产也同样提供担保，对另一方作出财力上的赔偿。

7. 期货交易的期货商品具有特殊性。许多适宜于用现货

交易和现货远期合约交易方式进行交易的商品，不适宜于期货交易和进入期货市场。

三、期货市场基本经济功能

期货市场是指期货交易交换关系的总和。由于期货合约的买进和卖出是在期货交易所的交易场内进行的，因此人们也把期货交易所称作期货市场。期货市场是随着期货交易的发展而发展的，反过来，期货市场尤其是期货交易所的健全和发展又促进了期货交易的发展。期货交易和期货市场之所以能发展到现在这种规模，是与期货市场具有的两个基本经济功能密不可分的。

1. 转移价格风险功能

随着期货市场的产生和发展，对于同一种商品来说，在现货市场之外还有一个期货市场。在现货市场上进行的主要是实货商品的买卖交易，在期货市场上进行的主要是期货合约的买卖交易。在两个市场同时存在的情况下，经营者可以同时在这两个市场上投资，利用一个市场上的盈利来弥补另一个市场上的亏损，在两个市场之间建立一种“冲抵机制”，达到转移价格风险的目的。具体地说，经营者可以利用期货市场做“套期保值”交易，把价格风险转移出去。套期保值交易，就是经营者利用期货市场上期货合约可以比较顺利地买进卖出这一特点，在现货市场上买进或卖出实货商品的同时或前后，在期货市场上卖出或买进相同数量的该商品的期货合约。由于该商品在现货市场上的价格（称现货价格）和该商品的期货合约在期货市场上的价格（称期货价格）的走势基本一致。所以，如果他在现货市场上亏损，在期货市场上就会盈利，用期货市场上的盈利来弥补现货市场上的亏损，正

好两相冲抵，回避了现货市场上价格出现不利变动所带来的损失（假定基差不变，详见第四章）。这样，经营者通过在期货市场上做套期保值交易，就比较有效地转移了价格变动的风险。

期货交易和期货市场，是至今为止所能找到的转移价格变动风险的最好方式和场所。期货交易和期货市场的生命力也正在于此。

2. 价格发现功能

在市场经济中，企业所接收到的价格信号的真实程度，对于企业的经营决策是十分重要的。如果企业接收到的价格信号出现偏差，那么企业的经营决策就会出现失误。

在期货交易和期货市场产生以前，企业的决策者主要是利用和根据现货市场上的商品价格来决策的。由于现货市场多是分散的，商品的价格多是由买卖双方私下达成的，所以，企业决策者所能收集到的价格信息不仅十分零散，而且准确程度较低，对于未来供求关系变动的预测能力也比较差，并且不容易及时全面地收集到所需的价格信息。因此，现货市场和其商品价格的这些不足，不能不影响企业决策的正确程度和经营成效。

自期货交易产生以来，情况大为改观，期货价格比现货价格能够更准确地反映真实的供给与需求关系及其变动趋势。这是因为，期货市场的价格发现机制与现货市场不同，期货价格是通过在期货市场进行交易而形成的期货合约的价格，期货交易是在专门的期货交易所内进行的，期货交易所作为一种有组织的正规化的统一市场，聚集了众多的卖方和买方，这些买卖双方通过他们在场内直接买卖期货合约的经

纪人，把自己对商品的供给与需求关系及其变动趋势的判断都传送到交易场上去，使期货市场成为一个公开的自由竞争的市场。这样，通过期货交易的开展，就能够把众多的影响某种商品的供给和需求因素，转化为一个比较统一的期货价格，这样形成的期货价格就能比较准确地反映真实的供给和需求情况及其变化趋势。此外，按期货交易所的价格报告制度规定，所有在交易场上达成的每一笔新交易的价格，都要向会员及其场内经纪人报告并公诸于众，这就使得所有的期货交易及其场内经纪人都能及时了解期货市场上的行情变化，及时做出判断，并把自己的要求和愿望、对供求关系的新变化及其变动趋势做出的新判断再输入到交易场上去，最后反映到期货价格中，使期货价格具有了连续性和公开性的特征，进一步提高了期货价格的真实性和预测性。随着期货交易和期货市场的不断发展完善，尤其是随着国际性联网期货市场的出现，期货市场的价格发现机制的功能就会越来越完善，期货价格就能在更大的范围内综合与反映更多的影响供给和需求的因素，从而进一步提高期货价格的真实性。当然，由于投机交易的存在以及人们心理因素的影响，会使期货价格的真实程度受到削弱，有时期货价格不仅不能反映真实的供求关系及其变动趋势，反而会扭曲价格信息，扰乱期货市场并进而波及到现货市场以及更大范围的经济领域内；为了防止期货价格出现不正常的波动，各国的交易所一般都相应采取防范措施，如“每日最高合约数量限制”规定，“每日最高价格波动幅度限制”规定以及关于各种不正当交易行为的规定等等，以规范期货市场的正常运行。

当今期货交易发达的国家，期货市场上形成的期货价格

被视为一种权威性的价格，成为那些在期货交易所外进行的交易的依据，成为企业经营者决策的依据，也是从事国际贸易者经常注意的研究世界行情的重要依据。期货交易和期货市场，是至今能寻找到的最能够形成权威性真实价格的方式和场所，期货市场的价格发现功能对于经济社会的贡献是不可低估的。

四、期货交易商品

1. 期货商品及其特殊性

期货商品是指期货合约中所载的商品。由于期货交易是在期货交易所内由场内经纪人代为进行的，交易方式主要是买卖标准化的期货合约而非实货商品，买卖期货合约时，该期货商品并不堆于场上由买卖双方过目，而且期货交易从达成到实货交割要经过相当一段时间。不是所有的商品都能成为期货商品，进入期货市场。期货商品必须具备以下四个特点：

第一，商品的质量、等级、规格容易划分确定。为保证到期交割的实货商品符合合约规定的质量等级标准，要求进入期货市场上的期货商品必须容易划分出质量等级。那些品种复杂、技术性能差异很大、等级划分所需的技术很强的商品，因不容易作等级质量上的划分，因而不适于作期货商品。

第二，期货商品必须是交易量大而且价格容易波动的商品。期货市场的一个基本经济功能是分散和回避价格波动的风险，所以，进入期货市场的期货商品必须是能够大量上市的、有广泛需求的、价格容易波动的商品。那些供应量少、用途狭窄单一的商品，因其交易量小，供需比较稳定，价格波动很小，即使有价格波动对整个市场的影响也比较小，所以