

金融期货 交易指南

颜海波 主编

中国金融出版社

52



金融期货交易指南

· 颜海波 主编

中国金融出版社

(京)新登字 142 号

责任编辑:戴世洪

金融期货交易指南

颜海波 主编

*

中国金融出版社出版

新华书店北京发行所发行

文华印刷厂印刷

*

850×1168 毫米 1/32 19 印张 477 千字

1993 年 9 月第一版 1993 年 9 月第一次印刷

印数: 1—6000

ISBN 7-5049-1192-5 / F·785 定价: 18.00 元

前 言

期货交易作为市场经济发展的高级形式，具有风险转移、价格发现、调节供求和稳定经济的功能。金融期货交易作为期货交易的一个组成部分，它以金融工具为交易对象，通过签订期货合同，使交易在将来某一规定的时间实现。随着我国社会主义市场经济体制的确立，金融期货交易将在我国市场体系的发展和完善过程中发挥着重要作用。

市场经济的发展离不开金融的宏观调控。随着我国金融体制改革的不断深入，金融工具日趋发达，金融市场更加活跃，近一年来，我国已经出现了金融期货交易。要想使我国的企业和投资者，能够在国际国内贸易和金融市场的竞争中，不因价格波动而造成损失，并使风险降至最低，就必须学会做金融期货交易。1993年以来，期货交易作为特大经济热点，正以前所未有的态势蓬勃发展。那么，如何操作金融期货交易？金融期货市场是如何运营的？作为企业和个人投资者怎样在金融期货市场上，通过套期保值和投机才能达到趋利避害的目的？这是目前我国大多数企业家、银行家以及其他经济工作者所关注的问题。

本书是一本实务性很强的书。它以介绍金融期货交易的实际操作为宗旨。全书共分五个部分十八章，用尽量简明、流畅、通俗易懂的语言，详尽地讲述了金融期货交易的基本知识和实际操作，并配以大量的典型案例分析。最后还给出了名词解释和问答，列出了国外和国内颁布的主要金融期货法规以及世界上主要的金融期货交易市场。因此，本书不仅是一本知识技能普及型读

物，而且还可作为一本工具书，以备从事期货交易的工作者随时查阅。

本书适用于工业、商业、外贸企业、金融机构、政府管理部门和个人投资者、经营者。也可作为经济理论工作者和大专院校师生的参考书籍。我们相信，上述这些读者，都能从本书中获得实务性的具体知识和金融期货交易的基本操作技巧，帮助他们在事业上取得成功。

本书主编颜海波，副主编张绍珊，编委余晓晨、赵雪媛、颜崇立、肖冕、吕术业、汤加全、张承慧。参加本书编写的有：颜海波、余晓晨、廖肇辉、易怀宏、娄清、贾坤、张顺健、晏晓辉、陆依、郭丽军、秦燕、熊辉、赵生章、岳岩、张绍珊、张涌、张彦清、严波。

全书由颜海波修改、总纂并最后定稿。本书在写作过程中得到了中国人民银行、国家工商行政管理局、对外贸易经济合作部、中国农业银行总行、中国房地产开发总公司、中国人民大学、中央财政金融学院、特别是中国金融出版社的大力支持，在此一并表示衷心的感谢。

作者

1993年5月18日

于中国人民银行

目 录

前言	(1)
第一部分 金融期货基础知识	(1)
第一章 金融市场	(3)
第一节 金融市场的概念	(3)
第二节 金融市场的要素	(4)
第三节 金融市场的分类	(13)
第二章 金融工具	(17)
第一节 金融工具的特点和分类	(17)
第二节 票据	(20)
第三节 股票	(26)
第四节 债券	(30)
第五节 金融工具的行市	(36)
第三章 金融期货市场	(39)
第一节 金融期货市场产生的原因	(39)
第二节 金融期货及其特点	(40)
第三节 金融期货交易所	(42)
第四节 金融期货交易的参与者	(47)
第四章 金融期货市场的类型	(51)
第一节 各类金融期货市场产生的基本原因	(51)
第二节 货币期货市场	(54)
第三节 利率期货市场	(56)
第四节 股票指数期货市场	(58)

第五章 建立金融期货市场的条件	(62)
第一节 金融期货市场的构成	(62)
第二节 建立金融期货市场的条件	(72)
第二部分 金融期货交易的操作	(77)
第六章 期货交易所场内交易的操作	(79)
第一节 期货交易所的操作规则	(79)
第二节 期货交易所的操作系统	(85)
第三节 如何选择经纪人及办理开户手续	(94)
第四节 场内交易操作程序	(101)
第七章 金融期货合约	(111)
第一节 期货合约	(111)
第二节 利率期货合约	(116)
第三节 外汇期货合约	(125)
第四节 股票指数期货合约	(130)
第八章 金融期货的结算系统	(137)
第一节 结算所及其运作	(137)
第二节 美国的结算所及结算制度	(147)
第三节 香港的期货结算系统	(152)
第九章 金融期货的套期保值	(158)
第一节 套期保值的一般原理	(158)
第二节 金融期货套期保值的决策	(160)
第三节 套期保值操作的种类	(162)
第四节 套期保值的策略	(169)
第十章 基本分析与技术分析在期货市场的运用	(174)
第一节 基本分析的运用	(174)
第二节 技术分析 (I)	(178)
第三节 技术分析 (II)	(191)

第三部分 几种主要的金融期货交易	(213)
第十一章 货币期货交易	(215)
第一节 货币期货交易的发展概况	(215)
第二节 货币期货交易的基本特征	(217)
第三节 货币期货交易的交易原理	(221)
第四节 IMM 的货币期货交易	(229)
第五节 货币期权交易	(232)
第六节 货币期货交易与货币期货期权交易 的组合运用	(244)
第七节 欧洲美元期货	(247)
第十二章 利率期货交易	(250)
第一节 影响利率变动的因素	(250)
第二节 利率期货的产生和发展	(254)
第三节 利率期货合同的规定	(259)
第四节 利率期货交易原理	(264)
第十三章 期货合约期权交易	(287)
第一节 期权的基本概念	(287)
第二节 期权价格的制定	(291)
第三节 期权交易的战略	(294)
第十四章 股票指数期货交易	(307)
第一节 股票价格指数概念	(307)
第二节 股票指数期货概述	(310)
第三节 股票指数期货交易的实际操作	(316)
第四节 主要市场指数期货	(328)
第五节 股票指数期货期权和股票指数期权	(330)
第六节 股票指数期货行市表导读	(331)
第十五章 票据期货交易	(335)
第一节 商业票据期货	(335)

第二节 银行承兑汇票期货	(354)
第三节 大面额可转让存单期货	(361)
第十六章 公债期货交易	(365)
第一节 国家公债概述	(365)
第二节 公债的价格和收益	(371)
第三节 公债的期货交易	(375)
第四部分 金融期货交易市场的管理	(385)
第十七章 金融期货交易市场管理	(387)
第一节 期货市场管理体系	(387)
第二节 金融期货交易所建立的管理	(398)
第三节 金融期货参与者的管理	(403)
第十八章 金融期货交易的管理	(411)
第一节 金融期货商品的管理	(411)
第二节 期货交易的基本管理制度	(414)
第三节 期货交易运作的管理	(417)
第五部分 名词解释和问答	(421)
名词解释	(423)
问答	(439)
附录:	(491)
一、世界主要金融期货市场与交易所	(493)
二、证券及期货事务监察委员会条例(香港)	(503)
三、期货经纪公司登记管理暂行办法	(562)
四、上海证券交易所国债期货交易试行细则	(567)
五、银行外汇业务管理规定	(574)
六、外汇期货业务管理试行办法	(592)
参考书目	(597)

第一部分

金融期货基础知识

第一章 金融市场

第一节 金融市场的概念

金融市场是经济生活中与商品市场、劳务市场和技术市场并列的一种市场。这个市场是进行资金融通的场所，在这里实现借贷资金的集中和分配，并由资金供给与资金需求的对比形成该市场的“价格”（通常为利率或收益率）。现代的金融交易既有具体的交易场所，如在某一金融机构的建筑内进行；也有无形的交易场所，即通过现代通讯设施建立起来的网络进行。既有对各种货币进行的交易，也有对各种有价证券进行的交易。在金融市场概念的应用中，往往有广义和狭义之分。广义的金融市场，包括所有的资金供需交易，不论哪种资金的需求，也不论资金的期限长短和融资方式，凡是金融性交易均属广义金融市场。狭义的金融市场，一般专指有价证券市场，主要是股票与债券的发行和买卖市场。

金融市场上的融资活动方式有两种：一种是直接融资，是指没有金融媒介体参加的融通资金的方式。在这种方式下，资金的供给者与需求者直接接触，进行票据、证券的买卖和货币借贷。其特点是把最后放款者和最后借款者直接结合起来，不需任何金融媒介体插足其间。另一种是间接融资，是指有金融媒介体参加的融通资金方式。在这种方式下，资金供需双方不直接见面，融出资金单位或个人与融入资金单位或个人之间的资金转移，要通过各种金融媒介体即银行或其他金融机构来进行。其中银行是最

典型的金融媒介体，是借者和贷者的集中地，通过它把资金从供给者转移给需求者。金融市场上的上述直接融资和间接融资的过程可用图 1-1 简单概括。

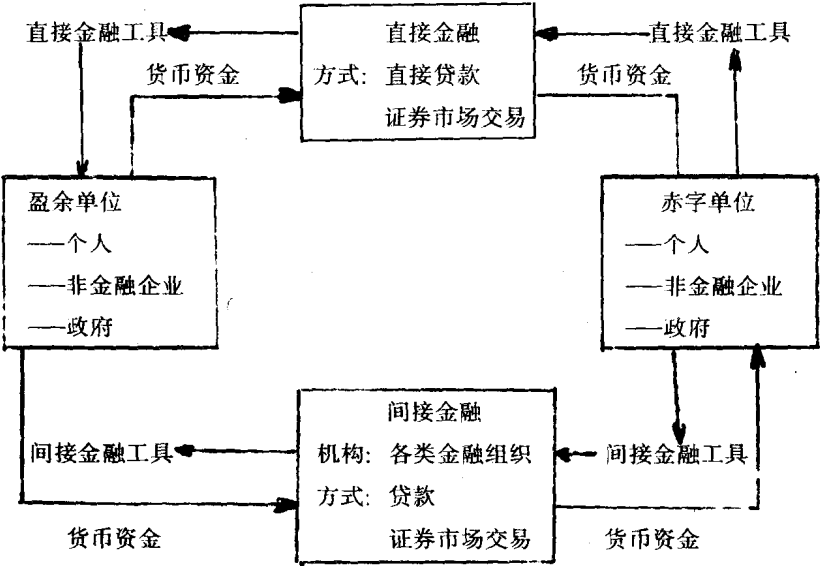


图 1-1

从图 1-1 可以看出，金融市场的主要功能是调节盈余部门和赤字部门之间的资金余缺。通过这种余缺的调剂，金融市场在促进生产要素重新优化组合，提高经济效益等方面发挥着重要作用。

第二节 金融市场的要素

金融市场的基本要素主要包括金融市场的主体，即参加者；金融市场的交易对象，即金融市场工具；以及金融市场的组织方

式。

一、金融市场的参加者

金融市场的参加者可以大致分为五类，即个人、经济实体、政府及其有关行政机构、金融机构、中央银行。

(一) 个人

个人并不是简单地指某一个人，而是千千万万的以非某一组织成员的身份参加金融市场活动的人。西方国家传统上称之为公众 (Public)。如果某一公司经理以他个人的名义而不是以该公司的名义买进一笔股票，他就是金融市场上的个人参加者。个人是金融市场的主要参加者。他们参加金融市场的目的，通常是调整自己的货币收支结构，追求消费的最佳效果和投资收益的最大化。个人既可以是金融市场交易中的买方，也可以是卖方。作为买方时，他们是金融市场上的投资人。投资人用现期的货币收入或货币积蓄买进金融工具，如股票、债券等，推迟现期消费，追求最大化的未来收益。个人向银行存款也可以叫做“买进”存款。作为卖方时，他们的动机则十分复杂。有时是为了筹措现金购买另外的金融工具，以转变资金投向；有时是为了利用未来的货币收入增加现期消费，追求消费的最佳化，如借入住房抵押贷款等；有时是为了避免风险或进行投机；有时则只不过是应付一笔开支而将手中的金融工具出售。

(二) 经济实体

西方国家的经济实体通常采用公司的组织形式，故将参加金融市场的经济实体统称为公司。公司在金融市场上首先是筹资人。无论是工业公司、商业公司还是其他实业公司，总会因各种原因不断产生短、中、长期的资金不足。公司弥补资金不足的方式主要有两种，一是筹措内部资金，即动用公司的内部积累，或减少分派股息，把留下的利润用于再投资；二是筹措外部资金，

即向公司外部的资金供给者筹措资金。公司可以向银行借入贷款，也可以在金融市场上发行有价证券。根据资金需求的不同性质，公司向金融市场发售不同性质的金融市场工具，如股票、债券、短期商业债券等，吸收各种期限不同的资金。公司筹措资金的决策选择过程可用图 1-2 来表示。

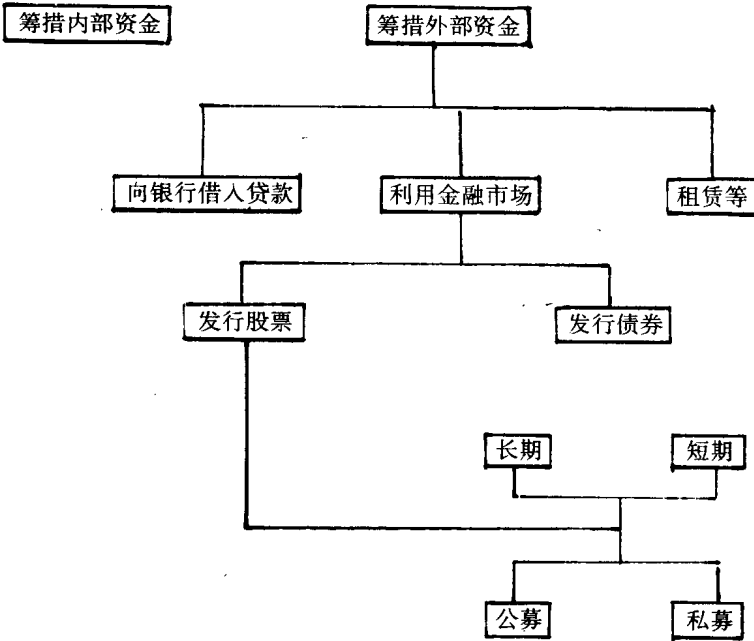


图 1—2

公司也可以是金融交易中的买方，通过购买金融市场工具进行长、中、短期投资。公司投资有两个主要特点：第一，长期投资比较稳定。例如，一个公司购入另一个公司的股票或长期债券，一般不在短期内转手出售，而是长期持有，以便享受优厚的股东或主要债权人的权益，很少受短期性市场波动的影响。第

二，短期投资交易量大。同个人相比，公司的经济实力要大得多，其临时闲置资金的规模往往很大，因而是短期金融市场工具交易中的主要资金来源之一。

(三) 政府及其有关行政机构

有政府及其机构参加的金融交易绝大多数都是大额交易，因此，政府是金融市场上非常重要的参加者。西方国家的政府都是金融交易中的主要卖方，无论在凯恩斯学派得势还是货币主义盛行时都是如此。政府及其有关机构通过发行各种债券，大量地、经常性地筹集各种来源、各种期限的资金，利用金融市场调节财政收支状况。在政局比较稳定的情况下，政府筹资有借必还，风险极小，而且期限、利率、档次较多，可满足金融市场上各种投资人的不同需要，因此，政府债券往往被看作最佳的金融市场工具。

政府有时也以买方的身份参加金融交易活动。在其发生临时资金闲置、或者准备调整产业结构时，政府常通过特定的渠道购买金融市场工具而把资金投入金融市场。

(四) 金融机构

金融机构是金融市场上的专业参加者，也是特殊参加者。从表面上看，它们是金融市场上最大的买方和卖方。它们一方面创造着大量的金融市场工具，一方面又大量地购买金融市场工具。但实质上，金融机构并不是资金的初始供给者和最终需求者。在金融市场上，金融机构对产生各种需求的交易方来说是资金供给者，而对持有剩余资金寻找投资机会的交易方来说则是资金需求者。在每笔金融交易中，金融机构买是为了卖，卖是为了买，它们的买和卖最终是为了金融市场其他参加者的买和卖。这就是金融机构作为金融市场参加者的特殊性所在。

金融机构又是金融市场唯一的专业参加者。它们的专业就是参加金融市场活动，为潜在的和实际的金融交易双方创造交易条

件。它们每天的业务就是提供各种中介服务，沟通金融市场买方和卖方之间的信息往来，为买方寻找卖方，为卖方寻找买方，从而为买卖双方降低寻找成本，使潜在的金融交易的可能性变为现实。因此，它们往往被称为“市场创造者”（Market Makers）。

作为金融市场参加者的金融机构大致可以分为三类：各种银行、市场中介机构和合同式储蓄机构。银行作为筹资人时，向金融市场发行大量的长期债券或大额可转让存款以及一般的存款单，吸收市场上的闲散资金，用于贷款或投资。作为投资人时，则购买大量的政府债券、银行承兑汇票和少量高安全度的公司债券。多数西方国家的商业银行通常是国库券的最大买主，把国库券作为应付提现的二级准备。市场中介机构主要包括证券交易公司（Dealers）和经纪人公司（Brokers）。它们的主要业务是为持有并想出售金融市场工具的卖方寻找买方，为持有资金并想购买金融市场工具的买方寻找卖方。在有些西方国家，商业银行也可以兼营市场中介机构的业务。合同式储蓄机构（Contractual Saving Institutions）主要指人寿保险公司、养老金基金、信托公司等吸收个人专项储蓄存款的金融机构，它们吸收个人为某种特定目的（如保险、养老、投资）积攒的现期货币收入，在合同规定的支付期到来之前将这笔资金用作投资，购买一些期限较长，收益较高的金融市场工具。它们的特点在于使小额资金供给者进入金融市场，把零散的资金供给汇总成大额、稳定的资金来源，用来满足大规模的资金需要。

（五）中央银行

中央银行参加金融市场的目的与其他参加者有本质的不同。它购买金融市场工具不是因为出现了临时剩余资金，它出售金融市场工具也不是为了筹集资金弥补自己的资金不足。中央银行的金融市场活动是以实现国家的货币政策——调节经济、稳定货币为目标的。中央银行积极参加短期资金交易，通过买卖金融市场