

新型投资理财工具

陈儒 编著



江西高校出版社

新型投资理财工具

编著 陈儒

江西高校出版社

(赣)新登字第 007 号

书 名:新型投资理财工具
编 著:陈 儒
出 版:江西高校出版社(南昌市洪都北大道 16 号)
发 行:
经 销:各地新华书店
印 刷:美盈彩印包装(深圳)有限公司
开 本:850×1168 1/32
印 张:7.06
字 数:150 千字
印 数:5000 册
版 次:1995 年 7 月第 1 版第 1 次印刷
定 价:¥16.80 元

ISBN7—81033—518—9

F • 69

邮政编码:330046 电话:331257、332093、329894

(江西高校版图书凡属印刷、装订错误,请随时向承印厂调换)

前 言

随着我国市场经济的成熟与发展,作为市场经济的重要组成部分的证券市场、期货市场及基金市场也在我国相继问世。期货、期权、基金作为新型的金融衍生工具的推出,无疑对我国社会主义市场经济体系的建立与发展起到重要作用。但是,象其它任何新生事物一样,作为新型的投资理财工具尚还处在发展初期,存在某些不规范之处,如法规尚不健全,投资者对其还很生疏,市场投机性过旺,监管不力,违规交易时有发生等。有些现象已引起了有关方面的高度重视,并已得到了纠正。

为了使广大投资者更好地掌握和了解这些新型金融衍生工具,进一步普及期货、期权及基金知识,该书分上、中、下三大篇系统地介绍其基本概念、实战技巧。书中重视理论结合实际,使读者不仅能较全面了解金融前沿的最新动态,而且能从实务投资策略及技巧中学到更多的东西。

本书是一本实用性较强的投资参考书,不仅适合于有兴趣从事期货、期权及基金投资的广大投资者,而且也适合于大专院校的教师及学生作为教学参考书,同时也是理论

11/17/26

工作者、市场管理者、研究者的好帮手。

本书在编著过程中参考了大量的国内外的相关文献与书籍,对此,作者借机深表谢意。本书得以顺利出版,尤其要感谢刘越小姐、李剑峰先生、温燕晖小姐为本书的校对及打印做了大量繁杂工作,还要感谢林东清先生、李家骢先生、乐承俊先生为本书的编辑及图表设计提供的帮助。在整个编写及出版过程中还得到了海内外金融界、证券界的有关专家及我的朋友们的大力支持与指导,在此一并致谢!

本书中一定还存在某些错误与疏漏之处,敬请读者指正。

陈 儒

1995年5月于中国深圳

上

篇

期

货

篇

作者简介



陈儒，毕业于南开大学中国——加拿大联合培养MBA项目，现任深圳投资基金管理公司总裁。合编著有《股票投资策略》、《中国股票市场问题争鸣》、《股市技术操作实务》、《投资基金概论》等十余部书。

目 录

上篇 期货篇 1

第 1 章 期货的基本概念 1

一、期货交易的历史沿革 1

二、期货合约 3

三、期货合约的种类 8

四、基差的概念 10

五、期货交易与现货交易的比较 13

六、期货投资与股票投资的比较 15

第 2 章 金融期货合约 17

一、外汇期货合约 17

二、利率期货合约 21

三、美国国债期货合约的概念 23

四、美国国债期货合约摘要 26

五、美国长期国债期货合约套期保值实例 30

六、股票指数期货合约 33

第 3 章 股票指数期货合约实例 36

一、主要市场指数 (MMI) 期货合约 36

二、价值线平均指数期货合约 38

三、标准及普尔 500 种股票综合指数期货合约 39

四、香港恒生指数期货合约 41

五、纽约证券交易所股票价格综合指数期货合约 43

第4章 期货的套期保值	45
一、套期保值的概念	45
二、套期保值交易原理	46
三、买入套期保值交易	48
四、售出套期保值交易	50
第5章 股票指数期货合约的妙用	52
一、基金经理妙用期指对冲买保险	52
二、如何阅读恒生指数期货报价表	56
三、恒生指数期货合约买卖实例	58
四、MMI 期货合约的保值策略	60
五、MMI 期货合约的投机策略	62
六、MMI 期货与 NYSE 股票指数的差额交易策略	64
第6章 世界主要期货交易所	66
一、芝加哥期货交易所	66
二、伦敦金属交易所	68
三、芝加哥商业交易所	70
四、纽约棉花交易所	72
五、新加坡国际金融交易所	73
六、伦敦国际金融交易所	74
七、香港期货交易所	76

中篇 期权篇 78

第7章 期权交易	79
一、期权的概念	79
二、期权交易的种类	81

三、欧洲式期权、美国式期权与亚洲式期权	84
四、期权合约的要素	85
五、期权到期日的价值	88
六、影响期权权价的主要因素	93
七、期权合约履约的保证金	95
八、期权交易的买卖委托指令	98
九、期权交易与期货交易的比较	101
十、期权交易的多种功能	103
十一、投资期权合约优于直接投资股票	105
第8章 指数期权	108
一、恒生指数期权	108
二、牛皮市况恒生指数期权的妙用	111
三、恒生指数期权必胜套利法	116
四、指数期权的保证金	119
五、指数期权与股票期权的比较	120
第9章 外汇期权	121
一、外汇期权的概念	121
二、外汇期权交易的种类	122
三、外汇期权合约	124
四、如何阅读外汇期权行情	126
五、外汇期权权价的决定因素	128
下篇 基金篇	130
第10章 基金的理论	131
一、基金的概念与沿革	131

二、基金的要素	134
三、基金的优点	138
四、基金的风险	140
五、基金的费用	142
六、基金的税赋	146
七、基金的主要品种	148
八、证券投资基金	150
九、基金品种的创新	152
十、开放型基金与封闭型基金的比较	154
十一、公司型基金与契约型基金的比较	157
十二、基金投资目标范围与限制	159
第 11 章 基金的投资技巧	161
一、如何研阅基金招募说明书	161
二、选择基金的投资技巧	164
三、如何评价基金的优劣	169
四、如何选择一家最佳的基金管理公司	171
五、如何研析一份基金报告	174
附录	177
附录 1、常用术语汇编	178
附录 2、深圳证券交易所国债期货业务暂行办法 (修订稿)	196
附录 3、上海证券交易所国债期货业务试行细则	208

第1章 期货的基本概念

一、期货交易的历史沿革

期货交易是商品经济发展到一定阶段的产物，在漫长的商品交易中逐渐被演变，并随着市场范围的日益扩展、通讯手段的现代化，从而使作为商品经济发展产物的期货交易的性质、品种等也随着发生了重大变化。

在十六世纪中叶以后，日本大阪出现了大米期货交易所。有资料记载，全世界的第一个商品交易所于1570年在英国诞生，她就是该年成立的英国皇家交易所（ROYAL EXCHANGE）。1848年一家较为规范的谷物期货交易所——芝加哥商品交易所（Chicago Board of Trade，简称CBT）在美国成立，该交易所由美国82家谷物交易商自发组织创立的会员性组织。当时把它称为谷物交易所，当初采取的是远期合约交易方式，往往因谷物的质量或交货期等缺乏统一规定的标准而发生纠纷。于是，1865年，芝加哥商品交易所推出了一种期货合约的标准化协议，来取代原先使用的远期合约。

随后在世界其它商品经济较为发达的国家或地区也相继成立了期货交易所，如德国、法国、意大利、比利时、澳大利亚、巴西、芬兰、新加坡、香港、印度等。在期货交易的标的中仍以农产品及金属为主。

早期的期货合约由于在交易商品品质、合约规格、付款方式、价格决定等没有标准化，加之买卖双方信誉度不够，因而存在一些不足，正是由于上述的种种缺陷，早期的期货市场在实践中不断修正与完善，逐步地演变为今日现代的期货交易市场，实现了回避价格风险和发现价格的市场功能。

期货市场价格的问世，大大促进了商品的生产与交换，随着新的期货交易所的成立，新的期货种类的推出，期货交易取得了长足的发展。伴随世界经济的相互依存性的日益加强，期货市场正在向国际化发展，先进的资讯系统、现代化的科技为期货市场的国际化提供了优良的条件。1984年，芝加哥商品交易所率先与新加坡国际货币交易所实现联网。时至今日，期货市场已实现了国际化，不仅提高了市场效率，同时也加强了国际市场的合作与竞争。

二、期货合约

期货合约(Future Contract)是指买卖双方在期货交易所达成的标准化的、受法律约束、并规定在将来某一特定时间和地点、交收某一特定商品的合约。每份期货合约对商品的质量、等级、数量、交货期和交割地点等都有具体规定,因而合约的规格是标准化,且具有法律效力。

期货合约是双向合约,通常买卖双方均不愿发生实际交割,多属买空或卖空交易,所以在期货合约的到期前应进行平仓,即买空者抛售、卖空者补进。

通常一份标准期货合约主要内容应包括:期货合约的名称、合约品质与等级、交易时间、合约月份、交易单位与数量、合约价格、最小变动价格、每日价格最大波动幅度限制、合约张数的限量、交割期限、交割程序、最后交易日、交割日期、买方责任、卖方责任、付款方式、交割地点、交割通知、有效期、违约条款及其它。下面就期货合约中的主要内容作一介绍。

(1) 交易单位与数量

交易单位指交易所规定的每张期货合约所包含的商品或金融工具的数量。例如,美国芝加哥交易所规定1张玉米的期货合约的交易单位为5,000英斗,而中美洲商品交易所则规定1张玉米的期货合约的交易单位为1,000英斗。但在同一期货交易所里,相同品种期货商品的期货合约的交易单位都是相同的。期货商品交易数量只

能是期货合约交易单位的整数位。期货合约中一个交易单位为一口。因而，一张合约则为一口。期货合约交易单位的标准化，极大地简化了期货交易过程，提高了市场效率。

(2) 合约月份

合约月份是指某种商品或金融工具的期货合约到期交割的月份。通常期货交易所对期货合约的交割月份都有具体规定，如美国芝加哥商品交易所里5年中期国库券期货合约的交割月份有3月、6月、9月、12月四种标准化期货合约。

某些商品或金融工具的期货合约的交割月份的确定，一般由生产、消费和使用等特点决定。如农产品生产具有明显的季节性，交割月份的规定也具有季节性特点。例如：在美国小麦的收获季节在六月份，美国芝加哥商品交易所规定小麦期货合约月份为7、9、12月以及来年的3月与5月。

不同期货商品交货期限不一致，有短至几个月的近期期货合约，也有超过一年的远期期货合约。

(3) 交割地点

期货合约的交割地点指由期货交易所统一规定的、进行实物商品交割的标准仓库，以保证买卖双方的交割顺利进行。

(4) 最小变动价格

期货合约的最小变动价格指在期货交易所里进行公开竞价过程中，商品或金融工具期货价格报价的最小数值。例如，美国芝加哥商业交易所冷冻五花猪肉期货合

约所规定的最小变动价格为每磅 0.00025 美元。期货合约的最小变动值为某种商品或金融工具的最小变动价格乘以合约交易单位。例如，五花猪肉期货合约的最小变动值为 $4000 \times 0.00025 = 10$ 美元。

期货合约交易的报价为期货合约规定的最小变动价格的整数倍数。

(5) 每日价格最大波动幅度限制

期货交易所规定的某种商品或者金融工具每日价格的最大波动幅度的限制指合约的每日价格最大的涨跌幅度的限制，又称为每日涨跌停板限制。期货交易所涨跌停板的目的是防止期货市场价格的狂涨与暴跌，使期货交易者免遭重大损失。期货价格的波动幅度仅限于每日价格最大波动幅度之内，否则，期货交易所将会暂停该期货合约的交易。

每日涨跌停板的计算是以某期货合约上一交易日的结算价格为基数，在此基数的基础上增加或减少每日价格最大波动幅度限制。例如美国芝加哥商品交易所冷冻五花猪肉期货合约规定的每日价格波动幅度限制为每磅不高于或不低于上一交易日结算价格各 2 美分，即每张合约 800 美元。

当期货市场的价格出现剧烈波动时，在这期间各期货交易所有不同的做法来调整涨跌停板的幅度。美国芝加哥期货交易所规定，当某一特定商品或金融工具的 3 个或更多个交割月份的期货价格在一天内猛升到涨停板或剧跌至跌停板时，期货合约的价格可在原涨跌停板的基础上自动扩大 50%。新的涨跌停板将至少保持 3 个交

易日，若市场价格在第三天仍升至或跌至新的涨跌停板时，则将继续持续3天。如果在第三天时价格波动幅度减小，则涨跌停板恢复至原水平。

每日价格最大波动幅度的确定取决于期货价格波动的频繁程度及波幅的大小。通常价格波动越频繁、幅度越大，则涨跌停板的幅度设置应大一些。否则应小一些。

(6) 最后交易日

期货合约的最后交易日指期货交易所规定的期货合约进行交易的最后期限，若过了这个期限的未平仓期货合约，则须进行实物交割。不同的期货交易所各自有不同的最后交易日的规定。例如，美国芝加哥商品交易所抵押证券期货合约的最后交易日为交割月第三个星期三之前的星期五下午1:00（美国芝加哥时间）。

(7) 合约的交易时间

期货合约的交易时间是指某商品期货交易每周有多少个交易日及每一个交易日内开始到结束的时间。在交易时间里，每张期货合约规定到期合约最后交易日的交易时间截止至当日中午止。不同的期货合约的交易时间也不尽相同。如CBOT小麦期货合约的交易时间为交易日内上午9:30至下午1:15。

为使读者对期货合约有一个较完整的认识，现提供纽约金融交易所（NYFE）和纽约证券交易所（NYSE）的股票综合指数期货合约摘要，详见下表1。