



期货交易理论与实务

李一智 高 阳 陈晓红 编著
林德保 主审

0.3

中南工业大学出版社

前 言

在培育与发展社会主义市场经济的过程中,证券、股票市场以及期货交易市场相应地在一些地方相继成立和开业。有关高等院校为适应经济发展的需要,开办了证券投资与期货交易等专业,我们中南工业大学国际经济贸易学院的这些专业1993年亦开始招生;工商管理系近来的硕士研究生和举办的研究生(课程进修)班,亦开设了证券投资与期货交易课程。为了适应上述专业学生和研究生教学以及南方有色金属交易市场培训会员和经纪人的需要,参考国内外现有一些文献,编写了这本书。由于时间仓促,水平有限,有疏误之处,敬请指正。

本书第一、二、三、四、七章与附录由本书主编李一智教授编写,第五章由高阳教授编写,第六、八章由陈晓红副教授编写。本书由南方有色金属交易市场总裁林德保主审,高级经济师邓建球审阅部分书稿,研究生卢越美、尚明君、刘咏梅、蒋敦阔协助整理文稿,于此致谢。

本书初稿曾在南方有色金属交易市场筹办研讨过程中,广东省有色金属总公司许其林总经理以及梁战、詹国平、夏春华、陈庆暖、赖智飞、毛继业、陈川榆等同志提供了许多宝贵意见,本书的出版得到中南工业大学国际经贸学院领导的大力支持,亦在此一并致谢。

编 者·

1993年12月

目 录

第一章 期货交易概论	(1)
§ 1.1 商品交易的历史回顾	(1)
§ 1.2 期货交易的形成和基本概念	(3)
§ 1.3 期货交易市场的性质和功能.....	(12)
§ 1.4 期货市场同现货市场的关系.....	(20)
§ 1.5 期货商品种类与上市条件.....	(23)
§ 1.6 商品期货交易的运作.....	(26)
第二章 商品期货市场的管理	(34)
§ 2.1 商品期货市场的政府行政管理.....	(34)
§ 2.2 商品期货市场的行业管理.....	(38)
§ 2.3 商品期货交易所的性质和组织.....	(39)
§ 2.4 商品期货交易所的法规和制度.....	(41)
§ 2.5 我国期货市场概论.....	(46)
第三章 期货交易经济学分析	(50)
§ 3.1 国外有关期货交易的理论观点.....	(50)
§ 3.2 国内关于期货交易的研究概况.....	(54)
§ 3.3 期货交易的机制分析.....	(57)
第四章 期货交易技术与策略	(65)
§ 4.1 商品期货交易技术概述.....	(65)
§ 4.2 套期保值.....	(69)
§ 4.3 投机交易.....	(80)
§ 4.4 期货交易的策略.....	(88)
第五章 商品期货价格分析	(92)
§ 5.1 基本分析法.....	(92)
§ 5.2 技术分析法.....	(97)

§ 5.3	常用图表制作法	(100)
§ 5.4	技术图表分析	(105)
§ 5.5	技术指标分析	(122)
§ 5.6	技术性资料分析	(127)
第六章	期货市场计算机管理系统	(130)
§ 6.1	期货交易系统	(130)
§ 6.2	交易结算系统	(149)
第七章	金融工具期货交易	(160)
§ 7.1	外汇期货	(160)
§ 7.2	利率期货	(164)
§ 7.3	股票指数期货	(166)
第八章	期权交易	(169)
§ 8.1	期权交易基本概念	(169)
§ 8.2	权利金及其影响因素	(173)
§ 8.3	套期保值交易	(175)
§ 8.4	期权与期货交易的比较	(179)
附录一	会员受理客户委托交易协议书	(182)
附录二	市场风险分担程序	(184)
附录三	南方有色金属交易市场管理暂行规定	(185)
附录四	南方有色金属交易市场章程	(191)
附录五	南方有色金属交易市场交易规则	(200)
附录六	期货交易有关的常用术语(英汉对照)	(213)
参考文献		(221)

第一章 期货交易概论

本章将对期货交易的由来与发展,期货交易市场的功能,期货商品的上市条件,期货交易的基本运作以及参与交易的交易者的类别及其作用,进行概括性的阐述,使读者通过本章的阅读能对期货交易获得基本的概念性的理解。

§ 1.1 商品交易的历史回顾

一、19 世纪以前

19 世纪以前,经历了由产品交换发展到商品交易的漫长历程。远古时期,特别是奴隶制社会中,还没有实行货币制度时,随着各个部落生产的产品自给有余,需求有缺,开始出现了产品的交换,这种产品交换是原始的初级形式,并非现时的易货贸易形式。

到了封建社会,产生了真正的货币制度,以适应产品变成商品概念的需要,这时才实行了商品交易,即商品——货币——商品的初级现货交易的形式,一手钱,一手货。

大约到了 13 世纪,上述现货商品交易获得了广泛发展,许多国家都形成了中心交易场所、大交易市场以及无数的集贸市场,如罗马帝国鼎盛时期的罗马大厦广场、雅典的大交易市场以及我国各地的大小集贸市场,它们都是按照既定的时间和场地范围进行大量的现货交易活动。在现货商品交易普遍推行的基础上,开始出现了根据商品样品的品质而签订远期供货合同的交易方式,经过不断发展,不断完善合同条款,形成了远期合约(Forward Contracts)的交易方式。远期合约中规定了商品的品质、交易数量、计价方式、交收日期和地点以及付款方式等;合约上除了买卖双方签订划押以外,往往还需雇请中介人(或伥人)签字。现货交易从 13

世纪直到 19 世纪,获得了充分的发展,如农产品(含畜产品)、纺织品、金属、木材等商品的交易蓬勃发展,为向期货交易过渡创造了有利条件。

二、19 世纪以后

19 世纪中叶开始出现了期货合约(Futures Contracts)或期货交易(Futures Trading),这时的期货合约不是现代标准化的期货合约,而是远期合约到标准期货合约的过渡形式。期货交易的形式大约 16 世纪在日本就开始出现了。19 世纪中叶在美国开始出现期货交易的原因是:1825 年起美国中西部的交通运输条件发生了惊人的变化,货物运价大为减少,如过去马车的吨英里运价为 25 美分,而铁路只要 4 美分,运河为 2 美分,于是农民生产的粮食大量运往芝加哥以便卖个好价钱,但往往事与愿违,因而产生了预先签订买卖合同,到期运来交实货的想法;随着农业技术的发展,中西部粮食产量大为发展,从而贸易量大增;仓储技术和仓库有了巨大发展,芝加哥的粮食储运商能够储存大量粮食,供其来年向东部销售;也因为粮食产量取决于年景气象的好坏,粮食价格也经常随季节而发生波动,供求关系不可能经常保持稳定。在这种情况下,农民、储运商、出口商和粮食加工商在进行大量现货交易时,有时感到有利益,但也感到有风险,因而产生了远期合约交易。

于是,1848 年,由 82 位商人发起组建了美国第一家中心交易所,即芝加哥交易所(The Chicago Board of Trade),简称为 CBOT。在交易所内,在现货交易发展与规范的基础上,不断增加远期合约的交易量,为现代期货交易奠定了良好的基础。CBOT 是世界上较早成立的商品交易所,纵观其发展历史,经历了从现货交易,发展到远期合约交易,再发展到现代的期货合约交易的过程。

1972 年,美国芝加哥商业交易所(The Chicago Mercantile Exchange,简称 CME)开展了第一笔金融期货交易——外汇期货合约,从而开辟了国际货币市场分部(IMM),进行英镑、加拿大

元、西德马克、意大利里拉、日元、瑞士法郎和墨西哥比索等币种的外汇合约交易。后来,又不断推出抵押证券期货合约,国库券、股票指数、债券指数等金融工具期货合约的交易。一般商品的期货交易经过了1~2百年才发展到今天的规模,而金融工具期货交易只经过短短的十几年便一举成型。1986年金融期货交易量占总的期货交易量的70%以上。

80年代初,又推出了期货合约的选择权(Options on Futures Contracts)交易,简称期权交易,为扩大期货合约交易开辟了一种新的方式。

关于金融期货与期权两种交易,将分别于后专门设章介绍。

§ 1.2 期货交易的形成和基本概念

一般商品从现货交易到远期合约发展到期货合约的发展过程中,实现了三项创新:远期合约的标准化、对冲原则的应用和结算系统。

一、远期合约的标准化

前已述及,芝加哥成为粮食大集散地以后,冬季冰冻会影响水运,以致农民都愿在入冬前售出所收获的粮食,储运商必然会增加冬季的粮食库存,供次年春转售到美国东部地区。冬季芝加哥粮食库存量的极大增加,而转售要待到次年春季,于是产生了签订次年春季交货的远期合约的做法,合约上确定了品种、交易数量、价格和交货期,从而扩大了交易量。第一份远期合约是1851年3月13日签订的,其交易量为3000蒲式耳玉米^①,交货期为当年6月份,价格为每蒲式耳低于3月13日当地玉米市价1美分。远期合约就这样产生了。

远期合约产生后,在交易实践中遇到了不少问题,比如:商

^① 蒲式耳(bushel)谷类容量单位,(英)36.368公升,(美)35.238公升。

品品质的纠纷，一份合约的数量和计量单位的多样化，交割商品实货期限的确定不够合理，等等。最初的远期合约交易中出现的纠纷与不便，促使人们对远期合约标准化的思考和采取一些创新措施，以利开展期货交易，其主要是：

1. 实行品质分级制度

尽管最初的远期合约上确定了品种、数量、价格、交货期和交货地，但由于商品品质无统一的标准，交易中的争端屡屡发生。因此，实行谷物商品质量的分级，如将小麦分为白麦和红麦。美国有关当局曾授权芝加哥交易所制定粮食品质的统一标准。

近来，我国上海金属交易所制定了关于一号铜的统一标准（参看第二章）；前不久，深圳金属交易所也对铝锭制定了统一标准。

有了商品品质的统一标准，不仅能避免交易中因品质不符而出现的纠纷，还可促进合约的转让，增大交易市场的流动性。但是，也应理解，商品品质统一分级工作并非易事，它涉及到商品的品种多样性，商品生产技术的诸多因素，商品品质标准的制定及其权威性，商品品质的检验技术及其权威性以及商品的质变等方面。可见，我国当前尚未发展为标准的期货合约交易，这是原因之一。

2. 合约的商品计量单位和数量的标准化

一张玉米远期合约的玉米数量，早期是多种多样的。后来，考虑到每船整载玉米为 5000 蒲式耳。于是每份玉米合约俗称为 5000 蒲式耳；粮食计量单位为蒲式耳，5000 蒲式耳为一份合约的数量。这样规定主要是便于交易。

后来，对于金属商品，为便于交易，采用以手为单位，每一手的金属量规定为：铜，25 吨；铝，25 吨；锌，25 吨；铅，25 吨；镍，5 吨；等等。也就是说，金属期货合约交易数量都是手的整倍数，不搞零星数量的交易。

3. 选定适当的交割月份

对于粮食期货交易，一般是根据粮食的收获季节和运输条件来确定；而对金属、纺织品等期货交易而言，交割的月份主要考虑运输条件，没有特殊的规定，一般可以做一个月以内的（即期现货）、一个月的、或一个月以上的期货。

4. 实货交割地点的确定

一般，期货交易都根据运输条件和仓储条件，确定若干个地点来进行实货的交割，此外还尽量考虑到商品的产地和销地。

经过上述各项的标准化和统一，大约经历了 20 年，到 1870 年形成了标准的期货合约，合约上同种商品的品质、数量、交货期、交货地点都由交易所事先统一规定；唯一不确定的是期货商品的价格，由交易中公开竞价确定。

二、保证金与对冲原则的创立和应用

所谓对冲或平仓（Liquidate）的含意是，在交割期之前，通过卖出（或买进）相同交割月份、相同数量、同种商品的远期合约（或期货合约）来了结先前已买进（或卖出）的相同的远期合约（或期货合约）；或者，根据合约上交割期等项的规定，到期交或收相应的实货商品。请读者注意，这是一个十分重要的，交易中经常要考虑和运用的概念。

远期合约交易的初期，产生了两种情况：一是扩大了交易量，延长了交易的季节；二是增大了远期合约违约的风险，因为远期合约到交割期往往还有几个月时间，在这段时间内商品价格往往发生波动，无论价格上升或者下降，买卖双方中总有一方盈利，另一方亏损，一方就可能违约。最初，为防止违约，大都采用行政手段，但很不济事。

于是，1865 年起，开始采用“保证金条款”，这是期货交易史上一项重要创举。签约成交的买卖双方成交时都得向交易所交付合约面值一定比率的保证金，作为一种押金，促使双方履约。履约后退还保证金；若违约，违约方的保证金则被收缴，交易所用

来抵冲价格波动造成的损失，所交保证金就是违约方必须付出的违约成本。

交付了保证金，由价格变化而引起的违约现象，基本杜绝了。这是因为一般价格变化的亏损，往往低于保证金。比如，保证金一般收取合约面值的5%~10%，而价格波动在一般情况下短短几个月不会超过5%~10%。

由于签约方可能因为别的原因，要改变他的意图或已有的交易部位或头寸 (Position)，比如，原先他的交易头寸是多头，即买进了一份远期合约，在交割时间以前，他不想要此商品（如生产上不需要，或价格变化对他有利，等等原因），而想卖出，即想变为空头，于是就引发了“对冲”的思路。即交易所应允许交易者在合约到期交割以前进行期货合约转让买卖，先是买进的后可卖出，先是卖出的后可买进，以了结他的交易部位。远期或期货合约平仓以后，对这一份合约而言，交易者同交易所已毫无关系。由此可见，远期或期货合约本身就包含了再被转让的可能性，故组织、处理好远期或期货合约的转让，即实施合约的平仓就是交易所的责任和业务。合约的平仓，既可增加交易所的流动性，增大交易量，对交易所利，也对交易者带来交易的灵活性，对交易者也有利。

三、结算系统

远期或期货合约实现对冲时，被转让的合约的转让对手不一定是原先的买或卖方，极大可能是新的第三者。比如：原先甲卖出一份合约，被乙买进；在到期之前，乙再转让卖出，被丙买进；或者，在到期之前甲要买进同样合约，也由丙卖出。平仓过程中，总是原先甲、乙双方卖出买进，后又买进卖出这一份合约的可能性是极少的。合约再被转让必然会涉及第三者，因而必须处理好实现平仓时的盈亏结算问题。

环形结算法是对冲发展的初级阶段的结算方法，这是一种原始的方法，现今不采用，但对结算中的有关概念的了解仍有帮助。

现用图 1—1 来说明：

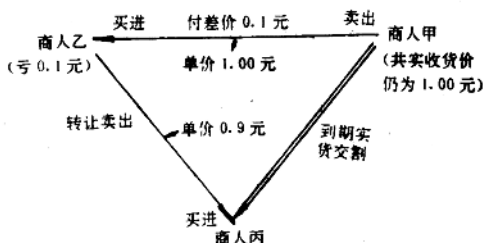


图 1—1 环形结算法

图 1—1 表示环形结算法，设商人甲 2 月卖出一份 6 月到期的玉米 5000 蒲式耳的合约，单价为 1.00 元，由商人乙买进；5 月时乙又将合约转让给丙，单价为 0.9 元；6 月交割时，因商人甲手上仍有卖出 5000 蒲式耳 6 月交货的合约，故由甲交货给丙实行交割，丙只能付给 $0.9 \times 5000 = 4500$ 元给甲，但甲卖出价为 1.00 元，所差的 500 元，应由商人乙付给甲，这是因为商人乙在将此合约平仓时，原买进价为 1.00 元，后卖出价为 0.9 元，亏差价 0.1 元，即亏 500 元。由此，得出一个重要概念，即合约平仓后立即应结算其盈亏，归平仓者收付盈亏数，盈亏额为转让前后两次成交价的差乘以商品数量。

这是一种简单的一次循环的结算情形，实际上当合约被多次转让时，要逐个追踪多个平仓者，就不胜其烦。于是产生了完整的结算系统。

完整的结算系统是对冲发展的高级阶段的结算体系，由交易所建立，其要点如下：

1. 交易所成立结算部或设立专门的结算公司

结算部成为所有交易的第三方，任何一笔交易在交易大厅成交后，买卖双方不再发生任何关系，结算部即成为第三方，负责分别对交易者进行结算和接收与交发实货。每份合约的履行，不由买卖双方直接去追究，双方都分别同交易所发生直接关系，由交易所直接追究。结算部对每一份成交的买进和卖出合约在平仓以前的每一个交易日都必须进行帐面盈亏结算，即对每份持仓合约要逐日结算，即所谓“逐日盯市”，这是因为价格每天都可能波动；对平仓合约，在平仓当日必须结算其真实盈亏。

2. 建立双重保证金制度

每笔交易成交时，买卖双方都应立即付给结算部一定的初始保证金，一般取合约面值的5%~10%；这时，买卖双方都有了持仓合约；当以后该持仓合约的商品价格发生波动时，必有一方盈，另一方亏，如果价格波动较大，亏损方的亏损额较大，原交保证金不足时，则必须向亏损方追加保证金。现举例如下：

某日上午交易中，商人甲买进一份三个月到期的玉米远期合约，数量为5000蒲式耳，成交价格为0.9元，由商人乙卖出。设初始保证金取5%，则甲、乙双方都应交付交易所结算部初始保证金 $5000 \times 0.9 \times 0.05 = 225$ 元。假设当日交易闭市时，收市价上涨，以致当日结算价为1.0元，成交价与结算价的价差为0.1元，则买进的甲方当日盈得 $0.1 \times 5000 = 500$ 元；卖出的乙方当日亏损亦为500元，当日闭市结算后交易所立即向乙方追加 $5000 \times 1 - 5000 \times 0.9 = 500$ 元的保证金。前项为结算当日的结算价算得的合约面值，后项为原卖出成交价算得的合约面值。追加保证金后，帐面上甲方盈500元，保证金225元；乙方亏500元，保证金225元，追加保证金500元。这只是帐面上的反映，还没有形成真正的盈亏。真正的盈亏要到合约平仓后结算才能最终确定。如果乙方未交追加保证金，则次日不许其进行交易；若再拒交追加保证金，则交易所强制其平仓，对该项交易而言，交易所则代乙买进一

份同样合约，将乙方原来卖出的合约强制平仓，如果买进价为 1.00 元，则乙方实亏 $(1.0 - 0.9) \times 5000 = 500$ 元，扣除原交初始保证金 225 元，乙方还应交付给交易所 275 元，手续费（共 2 笔交易）除外。如果乙方交了追加保证金，次日或以后逐日价格仍有波动，结算部同样每日分别对甲、乙双方进行结算。但在实际结算运作中采用积累法，即用原成交价逐日与当日结算价结算。

设某人于 2 月×日买进一份 6 月份到期的郑州玉米合约，成交价每千克 0.50 元，数量为 40000 千克，面值为 20000 元，初始保证金为 5%。初期一直持仓，而后平仓。其逐日结算原理见表 1-1。

表 1-1 买进远期合约逐日结算原理

日序	活 动	成交价 (元)	结算价 (元)	面值 (元)	帐上盈亏 (元)	帐上结存 (元)	追加保证金 (元)
1	存款					1000	
2	买进合约， 40000 千克	0.50		20000			
2	持仓		0.52	20800	+800	1800	
3	持仓		0.50	20000	-800	1000	
4	持仓		0.48	19200	-800	200	800
5	持仓		0.475	19000	-200	800	超过应交保证金 75%，暂不追加
6	持仓		0.49	19600	+600	1400	
7	持仓		0.515	20600	+1000	2400	
8	持仓		0.52	20800	+200	2600	
9	平 仓 (卖出)	0.525		21000	+200	2800	
平仓盈亏计算： 买进成交价 0.50 卖出成交价 0.525 实盈利 = 0.025×40000 = 1000					帐上结存 2800 扣除初始保证金 1000 扣除追加保证金 800 实盈利 = $2800 - 1800$ = 1000 总共付给客户 2800 元，了结。		

上面提到的所谓当日结算价究竟如何确定？当日某商品的结算价的确定，已有多种方式：一种简单方式是以当日的收市（盘）价为结算价；另一种方式是以当日该商品最后几笔成交价的加权平均价（权为交易商品量）；还有一种方式是以当日该商品的所有成交价的加权平均价。我们认为，采取任何一种方式，都无关大局，不会反映交易者的真实盈亏。

3. 实行对冲或平仓（Liquidation）的原则

远期或期货合约交易成交后，交易双方有两种选择：一种是始终持有此合约，直到合约到期进行交割，交或收实货商品；另一种选择是在交割日以前随时将持有的合约转让给他人，即重新交易。先前买进，后又卖出；先前卖出，后又买进。这样将持仓变为平仓，其原因多半是发觉先后价格有波动，前后的价差对某一方持仓者有利可图，能赚取前后的价差。

对冲或平仓的实行，远期合约的重新转让必然会涉及到除原先合约的交易者双方以外的第三交易人。因此，必然要确定持仓合约允许平仓的一些原则和运作办法。这些原则一般是：①持仓合约在交割日之前都允许平仓；②平仓合约的各项内容包括品种、品质、交货期、交货地点都应该相同；③原则上允许部份平仓，以增加交易市场的流动性。若某人手上已持有 100 吨数量的卖出合约，他某日想平仓，但交易厅当日只有一份数量为 200 吨的相同合约要卖出，则允许他买进 100 吨，用来将 100 吨持仓合约进行平仓，剩余的 100 吨仍由卖方保留一份 100 吨卖出合约；或者若某人手上已持有 200 吨数量的一份卖出合约，他某日想平仓，但交易厅当日只有一份数量 100 吨的相同合约要卖出，则允许他买进，用来实行部份平仓，未能平仓的 100 吨，仍然保持为原先成交号的一份 100 吨卖出合约持仓。若原先是持有买进合约，后想平仓，则要卖出，必须在平仓日交易厅内寻找相同的“买进订单”，若有，也允许他将对方整份或部份“买进订单”成交，以实现部份平仓。这里所述的部份平仓的运用办法，是我们在南方有

色金属交易市场，征得会员出市代表意见并表示赞成以后，又对交易计算机软件进行修改完善而确定的。允许部分平仓对交易所和交易者都有利，但是会增加结算和合约处理上的麻烦，然而，我们研究认为应用计算机来处理，运作起来并不会太麻烦和造成失误。④平仓合约的结算能反映真实的盈亏，只须按合约原先的成交价和合约平仓时的成交价以及平仓的商品数量，即可算出盈亏，这时不必考虑持仓期间逐日的结算价及其变化，先前所交的初始和追加保证金全数（不计利息）退还。若亏了，可用保证金冲抵。

盈（或亏）金额 = [原持仓合约卖出（买进）价 - 平仓买进（卖出）价] × 商品数量

在实际运作中，若持仓合约打算平仓，则要求在打算进行平仓的交易订单上注明“平仓”，并注明拟被平仓的持仓合约的成交单号码，以便让交易所计算机查找，进行合法检验，以及实行真实盈亏计算。因为结算部是分别持仓合约和平仓合约进行结算的。

4. 结算运作的革新

如上所述，每天交易厅交易闭市以后，交易厅即将成交的合约单（三联单之一）转送结算部，其中有新开仓的成交合约，也有平仓的成交合约；平仓的成交合约的买卖双方中往往有一方是新开仓的买进合约或卖出合约，另一方当然是对其原有的持仓合约单进行对冲（平仓）；此外，还有一些当天没有进行平仓的持仓合约单。所有这些合约单要求在当天分别按会员逐单结算清楚，所要获得的结算结果包括：①对每张（买进与卖出）持仓合约单（包括当天新开仓的）按当天结算价和原先成交价算出的帐上盈亏以及必须追加保证金；②每个会员的所有持仓合约帐上盈亏的汇总，再按会员已拨可用作交易保证金的资金，求得实际应追加的保证金；③每份平仓合约的真实盈亏结算，最后亦按会员汇总；④每笔交易（新开仓的和平仓的）的手续费结算，最后亦按会员汇总；⑤每个会员资金的划拨与管理通知单和结算单，这项工作必然要同驻地银行联系配合；⑥算出每个会员次日可用作交易保证

金的可用资金，通知交易厅，以便控制该会员次日允许新开仓的头寸（买进与卖出的合约总面值）；⑦尚须查出按交易规则必须准备平仓的和交割的各个持仓合约单，预先通知有关会员。可见，结算部的工作既复杂又繁重，又容不得丝毫差错，特别是在允许部分平仓的运作实行时，增加了麻烦。因此，国外有的地方成立了专门的结算公司，专门研究和从事交易所委托的结算工作，如伦敦国际商品结算公司。随着科学技术的发展，结算工作已由手工结算发展为用计算机系统进行结算，例如：芝加哥商业交易所（CME）和路透社于1987年开发的GLOBEX自动化订单成交系统，它含有结算子系统。我们最近也开发了一个计算机交易实施系统，其中包含有结算与会员资金管理子系统。

§ 1. 3 期货交易市场的性质和功能

一、期货市场的性质

由于期货市场是由现货市场发展起来的，期货合约是远期合约标准化后形成的，因而在论述期货合约交易市场的性质之前，论述远期合约交易市场的性质是必要的。

远期合约交易是在现货交易的基础上，根据交易双方的客观条件和主观需要产生的，它必然还具有现货交易的基本特征——实货交割。因此，远期合约交易市场的性质，主要是保障在交易所所签定的远期合约最终能进行实货的交割。从这个意义上讲，远期合约交易市场，仍属现货交易市场，其实货交割量大体占远期合约成交量的80%~90%；从法律上讲，它还不属期货市场；但它又不同程度地引入了许多期货交易市场的机制，这是因为事物总是不断运动和发展的，远期合约的标准化是逐步的、必然的趋势。

远期合约的交易市场的作用，对供求双方来讲，均能起到稳定产、销，避免价格的季节性因素等所产生的波动。对供方，其

作用是能够促成其提前卖掉所生产的原料商品，锁住其生产成本和收益，不受价格波动的影响；对需方，能够起到稳定货源，提前安排运输、储存、加工和销售业务的作用，也能锁住生产成本，回避价格波动的风险；对双方来讲，能使交易的商品品质不同程度地获得统一标准，免去交易纠纷。

远期合约交易市场的性质，从其初衷而言，是不以回避价格风险为主的，并不鼓励市场上的投机交易活动。一般，既要防止投机者出现破产、毁约，使市场正常运行受到阻碍；又要防止投机资本的操纵价格和囤积居奇行为。但是，投机资本的不注入，对市场交易的流动性，交易的活跃性，远期合约的转让，都将带来较大的障碍。因此，远期合约交易市场，应该允许投机者的参与交易，因而也不同程度地具有回避价格风险的性质。

期货交易市场的性质，主要是回避价格风险，其次才是实现实货交割。其实货交割量一般只占成交总量的百分之几。期货市场鼓励和支持投机资本的注入，通过严格的双重保证金制度的执行，防止违约行为的发生，通过其它各项制度（如会员制、头寸限制、停板制、每日结算制等等，参看第二章）来保障交易所的正常运行。可见，期货交易市场的性质，从经济意义上讲，实质上与其它金融投资市场如证券市场、股票市场是相似的，也是一种向大众提供的投资工具。

但是，同证券、股票交易市场比较，期货市场的所需资本较小，盈利可能较大，而风险也可能较大。

期货市场不以交割实货为主，因此，它交易的是一种与商品所有权有关的价格风险，而不是实货商品本身。

二、期货市场的功能

关于期货交易市场的功能，各家的论述和概括不一。下面从有关文献中摘述数种。有人认为期货市场的功能如下：

- (1) 有利于商流和物流的分离，节约储运与资金占用；
- (2) 能引发投资，繁荣周围地区的经济；