

期货市场理论与实务

生柳荣 编著

厦门大学出版社

QIHUO SHICHANG
LILUN YU SHIWU

0.9

期货市场理论与实务

生柳荣 编著

厦门大学出版社

[闽]新登字 09 号

期货市场理论与实务

生柳荣 编著

*

厦门大学出版社出版发行

福建省新华书店经销

福建省沙县印刷厂印刷

*

开本 850×1168 1/32 7.625 印张 8 插页 220 千字

1994 年 7 月第 1 版 1994 年 7 月第 1 次印刷

印数: 1—3000 册

ISBN 7—5615—0907—3/F·136

定价: 6.50 元

内容提要

本书根据社会主义市场经济条件下进一步发展和完善金融市场体系的要求,结合国际惯例,系统介绍了期货市场的发展、构成、交易种类、交易运用、交易风险、市场管理等方面的内容。本书具有如下三个特点:(1)理论和实务并重。既系统阐述期货市场的基本概念和基本原理,也详尽介绍了期货交易的具体要求和操作技巧。(2)中外结合,洋为中用。全书在重点介绍国际期货市场的规范化交易和管理的同时,对我国期货市场的现状、存在问题和发
展对策作了必要的分析和展望。(3)突出通俗性和可操作性。同传统金融市场相比,期货市场交易原理相对复杂,本书力求以精炼的文字深入浅出地介绍期货市场的有关内容,并结合大量图表帮助读者理解和接受期货交易的操作方法。本书供高等院校财经专业学生作教材使用,亦可作为银行、贸易从业人员的学习参考用书。

序

社会主义市场经济的实践 需要科学的理论

胡培兆

生柳荣先生写了部书稿,十分谦恭而委婉地希望我能帮助看一看,尽可能提些意见,以便修改提高。对青年教师的境况我是了解的。在下海成风,校园里学术气氛淡化的今朝,经济实务上学有专长却不为金钱诱惑,尚能专心从事教学科研的青年教师,已不多见,而他们在陋室里一字一字在格子上爬出来的劳作又不免怀着有否出路的疑虑。他们总是在奋斗与忧伤、希望与惆怅的双重心理交织中工作和生活的。我义不容辞慨然接受他的诚心所托,想多少给一点鼓励与慰藉。通览后,受益匪浅,内心感奋,就自告奋勇地愿为作点小序。

经过40多年的实践与摸索,我们终于放弃了计划经济体制,实行市场经济。这是社会主义经济由徘徊停滞向猛进腾飞的历史性大转折,值得庆幸。然而,1992年10月党的十四大提出我国经济体制改革以建立社会主义市场经济模式为目标以来,在微观经济骤然出现空前活跃的同时,宏观调控显得乏力无为,普遍出现一些令人堪忧的混乱现象。究其原因,无非是我们在这个大转折面前,一方面在实践上不曾未雨绸缪,事先缺乏必要的宏观调控方案、措施、手段的准备;另一方面在理论上不曾胸有成竹,尚未搞清

社会主义市场经济是个什么东西。于是只能眼睁睁看其自发运作，待到出了严重问题才出来收拾。说实在的，我国目前的经济还远远不是社会主义市场经济，只是一种计划经济和市场经济两种因素交错并存和相激相荡的混乱经济。就象一块打碎了的玻璃板，摆在我们面前的是一地许许多多的棱角锋利的碎片，谁伸手要按社会主义市场经济的要求去理顺它们，都是要出些血的。说来这也是很难避免的，历史上不曾有过轻松的无代价的大转折。因此，需要的不是丧魂落魄的惊叫，而是雄心壮志的图治。

建立规范的社会主义市场经济体制，先要在理论上深入研究，探明要领，勾勒模式。不论宏观或微观方面的，也不论一般原理或具体操作方面的，需要全面的理论繁荣。现在这类书已有一些，且有不少上乘之作，但多半是匆忙赶制出来的，不免粗糙，甚至有失当的地方。生柳荣先生积长期教学与研究的心得写成的这部关于期货市场的书相当出色，可为社会主义市场经济中的期货市场的建立和运作提供有益的理论参考。

期货交易滥觞于13世纪的欧洲，初期主要进行远期合约的买卖。现代期货交易肇始于上世纪60年代的美国，至今已有130年左右的历史。因为它的特有功能，发展迅速，目前已遍布全球，交易规模也愈益庞大，对各国经济的发展起了很大的作用。我国的期货市场在近几年也开始发展起来，并初步显示了效益。但数量与规模都不大，各地都处在试行和筹划阶段。期货市场的发展需要一定的条件，除了需要市场经济一定的发展和拥有一定的基础设施外，还需要人才。高校担负培养这方面高级人才的责任。生柳荣先生的这部《期货市场理论与实务》可作为教材或参考之用。此书内容丰富全面，概念原理阐述严谨准确，操作实务切合我国实际，文笔叙述简洁系统。这也是我愿为推介的理由。缺陷当然有一些，年轻人的年轻著作总包含有一定的嫩性。

我衷心祝愿年轻人的力作都能得到社会的承认，以鼓励他们

的勇气,使他们感到不下海也有广阔天地可驰骋。出版社特别是学校的出版社应当有魄力有义务扶植他们,经济上无力资助的话也只能以保本或略有盈利为限。

1993 年 12 月

前 言

—

随着社会主义市场经济体制的确立以及我国恢复加入关贸总协定日期的临近,我国企业将全面走向市场(国内和国际)。市场运行的核心是价格机制。价格机制充分发挥作用的前提条件是减少政府干预,由市场的供求关系决定价格的形成。供求关系的变化固然形成合理均衡的价格水平,但价格多变也使企业面临的市场风险增大,同时给政府的宏观调控增加了难度。期货市场有助于解决上述问题。期货市场具有两大基本功能:一是价格发现,二是套期保值。前者有助于形成均衡价格,后者有助于企业转嫁市场风险。而期货价格的预期性和统一性也为政府的宏观调控提供了依据。因此,要发展市场经济,离不开市场体系的建设。完整的市场体系不仅包括传统的现货市场,还应包括具有价格发现和套期保值功能的期货市场。可以说,期货市场的建立和发展,对我国社会主义市场经济的稳定、协调发展有着非常重要的意义。

二

建立和发展期货市场,离不开人才的培养。在所有的市场要素中,人始终是第一位的。人才的培养离不开教材的建设。近几年来,国内有关期货市场的书籍已有不少,基本上可分为两类。一类是资

料性和通俗性读物,多为国内版本,优点是资料翔实,内容通俗;不足之处是对期货市场的构成、运作及管理缺乏全面、系统的阐述。另一类是实务性读物,多为引进的港台版本,其优点是侧重介绍交易技巧,可操作性强,但对期货交易的基本原理和基础知识介绍不够,未涉及期货交易的普通读者很难读懂。上述读物作为期货人才培养的教材均不够理想。出于弥补这方面的空白,笔者经过多年的教学实践,编写了《期货市场理论与实务》一书,希冀为我国期货市场的建设贡献微薄之力。

三

本书共分九章。第一章为期货市场概述,对期货交易的基本概念、期货交易的特征及期货市场的功能进行了阐述。第二章为期货市场构成,介绍了期货市场的组织机构及交易程序。第三至六章介绍了期货交易的种类、期货交易的运用及期货市场的价格分析。其中第三章为金融期货。金融期货的交易原理同商品期货相似,但由于其交易对象及报价方式等方面同商品期货有较大的区别,故本书独辟一章介绍。第四章为期权交易。期权交易是在期货交易基础上发展起来的,它比期货交易更具灵活性,其交易原理与期货交易有所不同,因此也单列一章专门介绍。第五章主要介绍了期货市场投资的有关实务知识,包括投资的风险与收益、期货交易的具体运用等等。第六章介绍了期货市场价格分析的基本方法。第七章为期货市场管理,以美国期货市场的三级管理体系为例,介绍西方国家的期货市场管理情况。第八章为国际期货市场比较,揭示了不同国家(地区)在期货市场组织体系、运作方式及管理模式等方面的差异性。第九章对我国期货市场的发展现状作了全面的回顾,并对存在问题和发展对策进行了分析和展望。全书以期货市场的构

成、运作和管理为主线,通过由理论至实务、由微观至宏观的秩序,概括介绍了期货市场与期货交易的主要内容。书中部分章节内容为作者最新研究成果。

本书最后编列了6个附录,介绍了国际和国内主要期货市场的合约规格及期货市场专业术语,供期货投资者参考。此外,每章后附了思考题,帮助读者理解和掌握书中的内容。

本书承蒙厦门大学经济学院副院长、经济研究所所长、博士生导师胡培兆教授悉心审阅,并拨冗作序;厦大出版社蒋东明先生、吴晓平先生、许红兵小姐对本书的编辑和出版给予了支持。在此一并表示衷心的感谢。

由于作者水平有限,加之期货市场在国内尚是一个崭新的课题,书中难免有错漏之处,敬请读者批评指正。

生柳荣

1993年10月于厦大

目 录

序 前言

第一章 期货市场概述.....	(1)
第一节 期货的起源与发展.....	(1)
一、期货的概念	(1)
二、远期合约交易	(1)
三、现代期货交易	(2)
第二节 期货交易的特征.....	(4)
一、期货商品的特征	(4)
二、期货合约的特征	(5)
三、期货交易方式的特征	(7)
第三节 期货交易与其他交易的区别.....	(8)
一、期货交易与现货交易的区别	(8)
二、期货交易与远期交易的区别	(9)
三、期货交易与金融投资的区别.....	(11)
第四节 期货市场的功能	(14)

一、期货市场的两大机制.....	(14)
二、期货市场的宏观经济功能.....	(16)
三、期货市场的微观经济功能.....	(17)

第二章 期货市场的构成 (19)

第一节 期货市场的组织结构 (19)

一、期货交易所.....	(19)
二、经纪公司.....	(21)
三、结算公司.....	(22)

第二节 期货市场的参与者 (24)

一、期货交易所会员.....	(24)
二、中介经纪商.....	(25)
三、一般参与者.....	(25)

第三节 期货市场交易程序 (27)

一、开立保证金帐户.....	(30)
二、下单.....	(32)
三、执行委托、喊价成交.....	(37)
四、通知客户执行委托情况.....	(38)
五、合约的结算与清偿.....	(39)
六、合约的交割.....	(39)

第三章 金融期货 (43)

第一节 金融期货的产生与发展 (43)

第二节 金融期货的特征 (45)

一、金融期货的基本特征.....	(46)
------------------	------

二、金融期货与商品期货的区别	(47)
第三节 金融期货的种类	(48)
一、外汇期货	(48)
二、利率期货	(52)
三、股票指数期货	(56)
第四节 金融期货的作用	(59)
一、买进套期保值	(60)
二、卖出套期保值	(62)
 第四章 期权交易	(66)
第一节 期权交易概述	(66)
一、期权交易的产生	(66)
二、期权交易的含义	(67)
三、期权交易双方的权利义务	(68)
四、期权交易市场	(68)
第二节 期货交易的分类	(70)
一、按合约权利的不同,可分为看涨期权、 看跌期权和双重期权	(70)
二、按合约交割灵活性不同,可分为欧式期权和 美式期权	(71)
三、按合约交易方式不同,可分为现货期权交易、 期货期权交易和期货式期权交易	(71)
四、按合约品种划分,期货期权又分为商品期货 期权和金融期货期权	(72)
第三节 期权交易的特征	(73)

一、期权交易的基本特征·····	(73)
二、期权交易与现货交易的区别·····	(75)
三、期权交易与期货交易的区别·····	(76)
第四节 期权价格的决定·····	(77)
一、期权价格的三种形态·····	(77)
二、期权价格的形成与决定·····	(78)
第五节 期权交易的运用·····	(81)
一、买进期权保值·····	(82)
二、卖出期权牟利·····	(85)
三、“对敲”交易保值·····	(86)
四、期权价差套利·····	(88)
 第五章 期货市场投资·····	(91)
第一节 期货交易价格表·····	(91)
一、期货交易价格表解读·····	(92)
二、期权交易价格表解读·····	(94)
第二节 期货投资收益计算·····	(99)
第三节 期货投资风险分析·····	(102)
一、期货投资风险·····	(102)
二、期货投资风险的防范·····	(104)
第四节 期货投资运用·····	(105)
一、基差及其对期货投资的影响·····	(105)
二、利用期货套期保值·····	(108)
三、利用期货套期图利·····	(112)
四、利用期货投机牟利·····	(116)

第六章 期货市场价格分析	(119)
第一节 基本性分析	(119)
一、基本性分析的原理	(119)
二、供求因素分析	(121)
三、基本性分析的利弊	(125)
第二节 技术性分析	(126)
一、图表法	(126)
二、统计分析法	(143)
三、交易量分析法	(145)
四、技术性分析法的利弊	(147)
第三节 期货价格理论	(147)
一、周期循环理论	(147)
二、相反意见理论	(149)
三、黄金分割理论	(150)
 第七章 期货市场管理	 (152)
第一节 期货交易所的自我管理	(152)
一、管理机构	(152)
二、管理内容	(153)
第二节 期货交易的行业管理	(155)
一、管理机构	(155)
二、管理内容	(156)
三、行业管理的特征	(158)
第三节 政府管理机构及法规	(159)

一、政府管理机构	(159)
二、管理法规	(160)
第四节 期货市场管理内容与措施	(162)
一、对交易所的管理	(162)
二、对期货合约的管理	(163)
三、对经纪公司的管理	(164)
四、对结算公司的管理	(164)
五、对期货交易者的管理	(164)
 第八章 国际期货市场比较	(167)
第一节 国际期货市场简介	(167)
一、美国的期货市场	(167)
二、英国的期货市场	(170)
三、亚洲国家的期货市场	(170)
第二节 期货市场组织与运作比较	(171)
一、交易所的组织类型比较	(171)
二、结算公司与交易所之间的关系比较	(173)
三、会员制度比较	(174)
四、价格形成方式比较	(176)
第三节 期货市场监督管理比较	(177)
一、管理机构比较	(177)
二、管理体系比较	(178)
三、管理法规比较	(179)
 第九章 我国的期货市场	(182)

第一节 旧中国期货市场回顾.....	(182)
一、旧中国期货市场的产生与发展	(182)
二、旧中国期货市场的构成	(183)
三、旧中国期货市场的消亡	(185)
第二节 香港和台湾的期货市场.....	(186)
一、香港的期货市场	(186)
二、台湾的期货市场	(187)
第三节 发展中的大陆期货市场.....	(189)
一、大陆期货市场现状	(189)
二、大陆发展期货市场的有利条件和制约因素	(193)
三、大陆期货市场发展过程中的存在问题	(195)
四、进一步发展期货市场的对策思路	(198)
附录1 世界主要期货交易所名称	(203)
附录2 期货市场主要商品代号	(205)
附录3 期货市场合约月份代号	(207)
附录4 期货市场专业术语(英汉对照)	(208)
主要参考书目.....	(224)
附录5 国际主要期货市场期货、期权合约规格	
附录6 国内主要期货市场期货合约规格	