

BaiXing LiCai
XueTang

百姓理财学堂

朱国华 等 著

奇妙

QIMIAO DE QIHUO 的

期货




上海财经大学出版社

百姓理财学堂

奇妙的期货

朱国华 等著

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

奇妙的期货/朱国华等著. —上海:上海财经大学出版社, 2002. 11
百姓理财学堂
ISBN 7-81049-833-9/F·716

I. 奇… II. 朱… III. 期货交易-通俗读物 IV. F830.9-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 081023 号

- 丛书策划 王永长
- 本书策划 王永长
- 责任编辑 宋澄宇
- 封面设计 优典工作室

QIMIAO DE QIHUO

奇妙的期货

朱国华 等著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海市印刷七厂一分厂印刷

2002 年 12 月第 1 版 2002 年 12 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/32 13.25 印张 338 千字

印数: 0 001—3 000 定价: 25.00 元

前 言

在现代市场经济国家中，期货及其他金融衍生品市场是广义资本市场的核心。期货市场的出现是市场经济发展到高级阶段的标志。期货市场以其套期保值功能为从事现货交易的企业和交易者提供了化解和转移风险的场所；同时，期货市场向社会无偿发布的价格信息也有助于交易者更好地预期未来市场价格的走势。可以说，期货市场对整个社会经济的发展具有重要的、积极的作用。

我国期货市场经历了十多年的风风雨雨，曾经出现过诸如“国债 327”、“红小豆”等一系列令人震惊的事件，从而引起社会各阶层的非议。甚至出现“如果你爱你的孩子，让他去做期货；如果你害你的孩子，让他去做期货”这样的传言。如何看待中国的期货市场？辩证地说，这些事件在相对较短的时间内连续出现，既是当初期货市场一哄而上、监管不严的必然结果，也与期货交易本身的特点密切相关。由于期货交易是有时间限制的，因此，如果市场有问题、有

矛盾，它必然会在期货合约期限内爆发，而不像证券市场那样矛盾可以掩盖，问题可以拖延。这种有问题就必然暴露的市场特征，与其说是坏事，不如说是好事，因为它将期货市场可能出现问题的环节及原因暴露无遗，可以使我们对对症下药地采取相应监管措施，防止类似相关问题的再次产生。经过十年的治理整顿，我国期货市场针对从交易所和经纪公司的设立、上市品种的选定、期货合约的设计到交易过程中的实时动态监控、大户持仓限额、大户报告制度以及交易后的核准、可能出现问题时的应对措施这一期货交易全过程制定了一整套严格的规章制度。因而，经过治理整顿的期货市场是我国目前各类市场形态中较为规范的市场。

期货市场为生产、经营企业提供了避险的场所和工具。同时，它也为广大投资者提供了一个值得重视和关注的投资渠道和方式。有一种观点认为散户不可参加期货交易。我们认为，这主要涉及两个方面的原因：一是影响期货价格变动的因素比较复杂，例如你要分析大豆期货价格的走势，除了要把握现货市场的供求关系外，还要考虑社会库存量、大豆播种面积、大豆生长期间可能的天气变化、进出口量以及国际市场供求关系和政府大豆贸易（如转基因）所采取的政策取向等，并在此基础上通过综合分析找出影响大豆期货价格走势的主要因素。也就是说，参与期货交易应有一定的经济知识和相当的综合判断能力。二是心态问题。

前 言

因为期货交易采取保证金的方式交易,一般只需支付5%~10%的保证金,即可进行100%金额的交易,亦即杠杆放大作用,可将你的保证金额放大10~20倍进行交易。这样,期货价格变动1%,相对于你的本金(保证金)就是盈亏10%~20%。这就是高风险与高收益并存的关键所在,也是令期货投资者心跳的魅力所在。但这并不意味着期货风险无法控制,恰恰相反,只要你坚决摒除一夜暴富的侥幸心理,坚持每次交易只动用你全部保证金的三分之一,以避免因无法及时缴付追加保证金而被强行平仓,痛失交易机会的不幸局面;同时,切实制定交易计划,特别是要确定此次交易的最大亏损限额,在交易中严格执行计划,达到亏损限额就坚决止损平仓,留得青山在,不怕没柴烧。只要你能坚持做到这两个基本点,并能不断总结提高,那么对散户来说,期货交易也并非禁区。有资料显示,在1999~2000年,我国香港期货市场的散户比例为41.3%。因此,只要有意提升自己的经济知识和综合分析能力,保持良好的交易心态,散户亦可涉足、探索期货交易。

2001年3月,朱镕基总理在全国人大所作的“第十个五年计划纲要”报告中,提出要“稳步发展期货市场”。除商品期货外,股票指数期货呼之欲出,期权交易也在积极筹划中,中国期货市场即将迎来再一次的大发展。机会总是青睐有准备者,越来越多的投资机构和投资者想对期货市场

有进一步的了解。本书就是为此而作，希望能够对读者有所帮助。

本书分十章，第一章主要介绍期货交易及期货市场的基本概念。第二章以期货交易流程为线索介绍了一套完整的期货交易操作程序。第三、第四章介绍了期货市场的两大交易行为——套期保值与投机套利。第五章阐述了一些面向投资者的期货投资基本策略。第六至第九章分别介绍了商品期货与金融期货中的主要期货品种。第十章对期权交易作了简要介绍。本书由朱国华主持撰写，参与写作的还有王勇惠、欧阳琛、郭家欣。

在本书的编写过程中，我们参考了国内外出版的大量研究成果以及相关网站的相关信息，在此向其作者表示衷心的感谢。由于水平有限，书中难免有不妥之处，望广大读者不吝赐教。

作者

2002年6月20日

目 录

前言	(1)
1 期货入门知识	(1)
1.1 走近期货	(1)
1.2 了解期货市场	(26)
1.3 世界主要期货交易所简介	(82)
1.4 世界主要期货商品	(94)
2 期货交易	(98)
2.1 期货交易的基本程序	(98)
2.2 开立账户	(99)
2.3 交易指令	(110)
2.4 持仓	(115)
2.5 期货结算	(120)
2.6 期货交割	(124)

2.7	交易费用	(129)
3	套期保值	(130)
3.1	套期保值概述	(130)
3.2	套期保值的应用	(137)
3.3	基差	(153)
3.4	基差变化对套期保值效果的影响	(162)
3.5	最小方差套期比率	(173)
4	投机与套利	(176)
4.1	投机交易	(176)
4.2	投机交易的方式	(181)
4.3	套利交易	(185)
4.4	套利的种类	(189)
4.5	套利的策略	(200)
5	期货投资交易策略与分析方法	(203)
5.1	期货投资计划	(203)
5.2	期货交易策略	(208)
5.3	分析方法	(225)

6 商品期货	(254)
6.1 入市商品须具备的基本条件	(255)
6.2 农产品期货	(260)
6.3 经济作物期货	(270)
6.4 金属期货	(273)
6.5 其他商品期货	(279)
7 外汇期货	(283)
7.1 外汇期货与即期、远期、掉期和择期交易 ...	(283)
7.2 外汇期货交易实务	(290)
8 利率期货	(304)
8.1 利率期货交易的产生和发展	(304)
8.2 利率期货的主要种类	(311)
8.3 利率期货交易的特点	(318)
8.4 利率期货交易实务	(320)
9 股票指数期货	(332)
9.1 股票指数期货的产生和发展	(332)
9.2 股票指数期货的内容和特点	(344)
9.3 世界上主要的股票指数期货	(347)
9.4 股票指数期货交易实务	(355)

10 期权简介	(365)
10.1 期权的定义及其术语.....	(365)
10.2 期权的产生及其发展.....	(374)
10.3 期权的种类.....	(376)
10.4 期权与期货的比较.....	(380)
10.5 期权投资策略.....	(383)
10.6 股票期权.....	(401)
参考文献	(410)

1

期货入门知识

1.1 走近期货

1.1.1 什么是期货交易

期货交易是一种与现货交易不同的交易方式。在现货市场上,通行的是一手交钱一手交货的交易方式,或者采取以货易货的实物交易方式,这种交易方式和交易原则,已经被大家所熟知。而期货交易是预先签订买卖合同,货款的支付和资产的交割要在约定的时间内按合约规定的价格和数量进行的一种交易。期货交易是由众多的买家和卖家,在商品交易所内按照一定的规则买卖期货合约的一种交易方式。期货交易是在现货交易、远期合约交易的基础上发展起来的,但它与上述两种交易方式存在着根本的区别。

(1) 现货交易与期货交易的区别

● 交易方式不同

现货交易可以是一手交钱，一手交货；也可以采取先付款，后交货或分期交货；也可以先交货，后付款或分期付款。并且现货交易可在任何地方进行。

期货交易都是在交易所内按交易所规定的标准化合约，通过竞争的方式进行买卖。

● 交易目的不同

现货交易的目的直接与商品实体或者有价证券相联系，为的是进行这些东西的实际交割。买方的购入行为是为了取得这些实物的所有权；卖方的出售行为是为了销售这些商品，谋求的是售价与成本之间的利润。

期货交易并不一定导致实物的交割，因为期货交易的大多数参与者是为了利用期货市场价格波动进行套期保值或投机图利。

● 交易主体不同

现货交易的主体是商品的生产者、经营者和消费者。

期货交易的主体是套期保值者、经纪人和投机商。套期保值者是实际生产者或拥有商品的人，但在期货交易中他们不是销售商品给经营者或消费者以谋求经营利润，而是利用套期保值方式出售许多商品期货合约，使商品价格在将来某个时期内获得保障。投机商愿意承担套期保值者

转移出来的风险,希望获得利润。经纪人代理套期保值者或投机商在期货交易所内进行期货交易。

● 交易客体范围不同

交易客体是指交易的商品的数量、品质等特征。

在现货交易中,交易客体是由双方直接确定的。因此,现货交易适用于所有的商品。

期货交易的客体则相当少,因为只有具备了特定的条件后,某个商品才能成为期货交易的客体。关于期货商品的入市条件我们在后面章节将详细介绍。

表 1.1 现货交易与期货交易的差别

	现货交易	期货交易
交易方式	由交易双方商定,比较自由	在交易所内按规定交易
交易目的	商品实体或有价证券的让渡	套期保值或投机图利
交易主体	商品的生产者、经营者和消费者	套期保值者、经纪人和投机商
交易客体	由双方直接商定商品的质量、数量等特征	特定期货品种

(2) 期货交易与远期合约交易的区别

期货交易和远期合约交易都是契约交易。两者均为买卖双方约定于未来某一特定的日期或某一特定期间内以约

定的价格买入或卖出一定数量的商品的契约。但是，期货交易和远期合约交易仍有区别。

- 交易场所不同

期货交易是在期货交易所内进行的，具有公开化的特征。

远期合约交易是在交易所以外的某个场所进行的，没有公开而集中的交易市场，也就不能集中反映市场行情的变化情况，价格信息的获得就比较困难。

- 合约规范性不同

期货合约是标准化的合约，其中对商品品种、规格、质量、交货地点和结算方式都有统一的明确规定。

远期合约的内容没有既定的规范，对商品品种、规格、质量、交货地点、结算方式和其他有关内容都可以根据买卖双方的意愿商量确定，不具有统一性。

- 交易风险不同

期货交易成交后通过交易所附设的结算所结算。结算所在期货交易者之间起着第三方的作用。它是每一个卖方的买方，又是一切买方的卖方。这样，买卖期货合约的投资者无须向对方负责，因此信用风险不存在，只存在价格变动的风险。

远期交易并不是在签约时交割实物，而且也只有实物交割时才交付货款。这个货款又是在签约时明确的。因

此,远期交易并无价格变动风险。远期交易的风险来自于对方到时是不是实际交割,或者交割后是不是愿意或有能力支付合约中规定的款项。这种风险是信用风险。

- 保证金制度不同

虽然远期合约交易存在信用风险,但是由于远期合约并不是标准化合约,保证金也就不是远期合约中的标准内容。是不是要在合约中规定预付保证金(或称定金),要由双方协商决定。

期货交易虽然不一定进行实物交割,却在交易规则中明确规定要缴纳保证金,任何人和任何期货合约都不能例外。

- 履约责任不同

远期合约是双方约定要履行的契约。远期交易中要取消远期合约,必须双方同时同意这样做,任何单方面的愿望都不能导致合约的取消。因此,远期交易规定了严格的履约责任,同时也在极大程度上导致实物的交割。

期货交易因具备对冲机制而在履约责任的限制方面留下了极大的余地。期货合约规定了成交价格,但货款又只须在实际交割时结清,实际交割又是在到期时才进行。从这一点看,期货交易也规定了严格的履约责任。但是,参与期货交易的买方可以在同一交易所,以卖出相同合约的形式,免除先前合约规定的责任;卖方也可以在同一交易所内

以买入相同合约的形式,抵消先前合约规定的责任。如果发生了上述反向交易的对冲行为,该交易者的履约责任就被取消了。如果交易者没有进行反向交易,那么到期必须进行实际交割,如果不交割,保证金就会被没收。

- 交易商品范围不同

由于远期合约交易商品的等级、质量等标准完全由交易双方商定,所以只要交易双方需要,他们交易商品的范围可以说是不受限制的。而期货合约交易的商品则必须满足期货商品入市的基本条件,因此期货交易商品的范围较之于远期合约交易商品的范围要窄得多。

- 定价方式不同

在远期合约交易中,签约双方在签约时事先也对价格达成了协定,但是,这种事先固定价格的方式,并不能完全达到规避价格风险的目的,定价靠双方协商进行。价格一旦确定,就不再变化,这种事先固定了的价格降低了价格的灵活性,使价格失去了它本身应有的随时反应供求变化的特性,而且其价格的形成是秘密的,仅仅反映了少数买方和卖方对于供求情况及其变动趋势的判断。

期货合约的定价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。由于这种公开性和竞争性,使得期货合约的价格能比较准确地反映和预期真实的供求情况