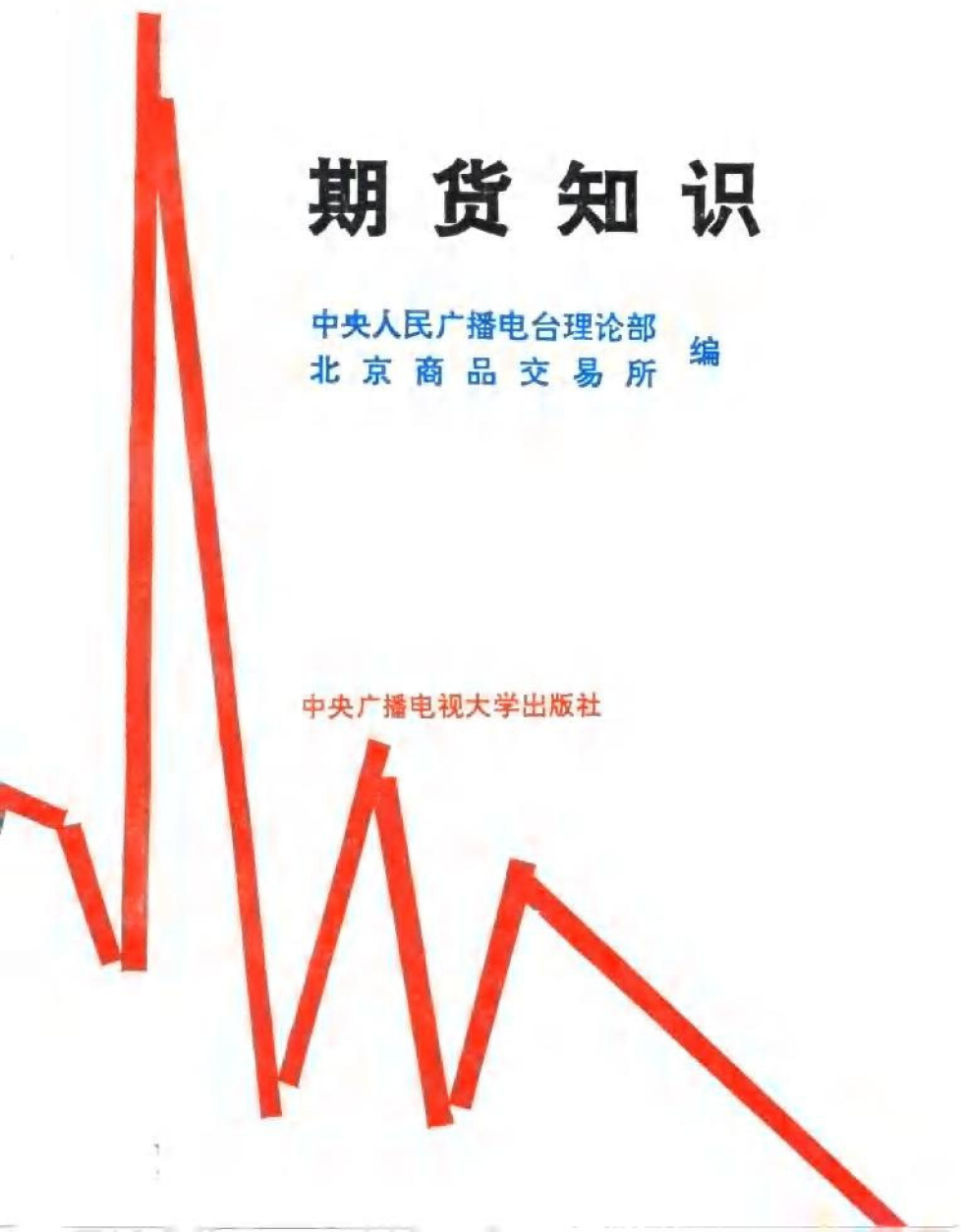


期货知识

中央人民广播电台理论部 编
北京商品交易所

中央广播电视大学出版社



期货知识

中央人民广播电台理论部
北京商品交易所 编

11191/05

中央广播电视大学出版社

(京) 新登字 163 号

F713
E87.3
P218

期货知识

中央人民广播电台理论部^编
北京商品交易所

*

中央广播电视大学出版社出版
(北京西城区大木仓 39 号北门)

新华书店北京发行所发行

民族印刷厂印装

*

开本 787×1092 1/32 印张 7.125 158 千字

1993 年 10 月第 1 版 1993 年 10 月第 1 次印刷

印数 1—10000

定价 5.90 元

ISBN 7—304—00935—7/F·272

前 言

自 1988 年初中央领导同志批示研究国外期货制度、建立中国的期货市场以来，迄今已有 5 个年头。这期间我国期货市场建设经历了研究准备和起步试点阶段。1990 年 10 月郑州粮食批发市场正式建立，此后深圳有色金属交易所、上海金属交易所和北京商品交易所等纷纷设立；各类期货经纪公司的数量在短短的时间里有了迅速的增长；利用和参与期货交易的企业与个人也有了明显的增加。这不仅表明了我国期货行业发展的巨大潜力，也引起了国际期货业的普遍关注。

然而，伴随我国期货市场建设的初步发展，也出现了一些令人担忧的现象，如一些交易所或经纪公司的盲目设立，期货交易中的非规范操作以及对客户利益的侵害等。造成这种状况的原因，固然同我国现行经济体制及法规建设滞后等有着直接的关系，但在很大程度上也是由于人们思想观念上还存在着种种模糊认识或不适应。

比如，我国的一些中央级新闻机构曾以重要新闻的方式报道过在我国某县办起了现代的期货市场，或在某山沟里办起了跨区域的期货市场等等。这里的问题关键就是混淆了以实物交割为目的的远期合约交易同以规避风险为目的的期货合约交易。对此，就需要我们首先从概念上区分什么是远期合约交易和现代意义上的期货交易，并从期货交易、期货市场的发展历史过程中具体分析和找出产生上混淆的原因所在，而不是简单地将其归结为“不懂期货”。

按照我们许多同志的思维模式，期货市场应由政府来办，因而迄今为止，我国期货交易所基本上都是政府行为的产物。但这样一种组建方式很容易出现问题。首先是交易所的设立不讲求市场原则，而简单服从于行政原则，市场组建不是企业自愿选择并为之承担风险的结果，而是单纯的行政机关决策产物；其次是从条条块块的局部利益需要出发，造成交易所设立中也出现了人为的市场分割以至重复建设，大大降低了期货市场本身所应有的功能。究其原因，很重要的一个方面，就是一些同志仍然在以传统的计划经济观念来搞市场经济建设。

随着我国一些有重要影响的期货交易所的设立，有的地方为了赶上“潮流”，还就某些难以成为期货交易上市品种的商品，如日用工业品、西瓜等提出要建立期货市场。这样的问题显然是产生于，对哪些属于适宜开展期货交易的上市商品条件缺乏足够的认识和把握。这不仅需要我们对国际上已有的成功经验加以了解，而且也需要对拟定上市商品在我国的市场状况及特点作出深入具体的分析。

我们的一些企业在转换经营机制过程中，的确从其所面对的市场价格风险中体会到了参与期货交易的必要，但若从已参与或准备参与期货交易的企业决策人的思想状态上来看，有相当部分是准备到期货交易所去从事本企业产品的推销或所需物资的采购的，也就是说他们还未能比较准确地把握期货市场的功能以及自身如何对期货市场加以利用，基本上是带着现货的观念进入期货市场和从事期货交易的。当然，有的企业领导者虽然承认开展期货交易的必要，但往往是推诿于“没有时间”，其实若对市场价格风险估计不足，不善于主动利用期货市场的避险功能，极容易使其在改进技术、加

强管理方面的努力在市场价格剧烈波动的情况下前功尽弃。

就我国城乡居民来说，改革以来，随着居民收入水平、收入渠道和拥有金融资产规模的变化，他们已不再是单纯的消费者，而且也开始进入投资领域。因此近年来期货市场的建设与发展，也为城乡居民提供了新的投资领域和工具。但由于我国城乡居民刚刚有所发展的投资行为和投资观念还带有明显的幼稚性，因而在进入期货市场投资活动中，对期货市场的风险往往估计和准备不足，对于在期货投资中获利的可能性，往往过于乐观或期望过高，一旦出现相反的情况，就极易产生一些不应有的纠纷。

虽然我国期货市场建设刚刚起步，但在沿海地区已有各种形式的外资进入，有些人也以期货行业的国际性为由，纷纷提出应敞开外资进入的大门。的确期货行业是国际性的，不应自我封闭。但目前的大问题是我国的企业仍受到进出口、外汇等方面的种种限制，无法同外资企业平等竞争；在国内还没有建立起相应的管理机构和法规建设滞后尚无法可依的情况下，客户的利益也难以得到可靠保障。这要求我们必须加快改革步伐和相应法规建设，同时也必须就此向国内外作出实事求是的说明和解释。

以上几点只是就赞成发展我国期货市场、开展期货交易方面所存在的一些思想认识和观念上的不适应来谈的。若从对我国发展期货交易、建立期货市场尚存种种疑虑的方面来讲，也还存在着一些需要加以讨论的问题。

比如，有的同志认为我国目前现货市场还不发达，不具备搞期货市场的条件。其实，在任何一种社会现象的讨论中，对于条件都应作具体分析。笼统地讲我国现货市场不发达并不十分准确。这首先是与十几年来我国社会经济生活中所发

生的实际变化不符，目前在我国大部分商品的生产和贸易方面，市场机制的调节已居主导地位。进一步讲，我国本世纪初就已出现了初级的期货交易，40年代在上海、天津等地也有了相当的发展。同1848年的芝加哥相比，更不能说我们今天的现货市场欠发达。至于某些方面特别是体制条件的不理想，恰恰是要求我们以改革的方式和途径，去努力加以尝试和改善。这就要求我们在思想观念上，首先应解决不是“等待”，而是如何去“创造”必要的条件。

还有的同志担心期货市场的投机性太强，并认为这种投机活动只是一种类似赌博的“零和游戏”，并不创造任何新的社会财富。其实由于在经济活动中风险几乎无处不在，因此利用市场风险、抓住市场机会，是从事任何经济活动都应备的基本素质。所谓投机，无非是通过主动承担一种市场不确定性的风险，以期获取一种不确定性的收益。这是经济活动包括期货交易中的一个基本行为。其实，若面对现货市场的价格波动，不会甚至不愿利用期货市场的套期保值功能去避险，这本身也是一种投机或赌博。至于在期货市场中虽不创造新的社会财富，但它却在社会经济过程中发挥了不可低估的作用，这就是通过发现真实价格，为企业的生产经营决策提供较为准确的市场信号，也为政府宏观经济政策的制定和调整提供了客观依据。显然，目前一些同志对此并无较为清楚的认识。

以上凡此种种，从赞成或持有疑虑的不同方面，表明了在我国发展期货交易、建立期货市场的过程中，必须首先认真解决思想观念上尚存的一些问题和不适应。由中央人民广播电台理论部和北京商品交易所联合主办的《期货市场知识讲座》正是在这种考虑的基础上，从有关期货市场、期货交

易的一些基本概念、期货交易所的设立与管理、期货经纪公司的组织与流程、期货交易技巧和国际期货市场等方面，作了简要的讲解和介绍。本书是在已播出的《讲座》基础上，将各讲的讲稿加以整理编纂而成的，以方便听众和读者。可以说，这样一个《讲座》就其所包含的内容和程度来看，还是很初步的。但它毕竟是为推进我国期货市场的建设所作的一项十分有益的工作。我们相信，在社会各界的共同努力下，我国的期货市场建设将会沿着积极稳妥的道路健康发展。

乔 刚

1993年9月14日

目 录

第一讲	什么是期货交易?	贾履让 药建英	1
第二讲	期货交易是怎样发展起来的?	李 革	8
第三讲	期货交易有什么功能和作用?	郭冬乐	14
第四讲	期货市场的基本结构	张宜生	22
第五讲	谈谈期货交易所	高建业	31
第六讲	谈谈期货合约	常清 王曦	39
第七讲	期货交易中的商品期货	廖英敏	46
第八讲	期货交易中的金融期货	廖英敏	54
第九讲	期货交易的主要规则	张 忠	62
第十讲	期货交易的基本过程	王 红	68
第十一讲	期货交易的指令有哪些种类和 作用?	常清 王曦	75
第十二讲	什么是期权交易?	陈 骥	81
第十三讲	什么是套期保值? 怎样进行 具体操作?	高建业	95
第十四讲	怎样看待期货投机者? 怎样进行期货 风险投资?	石 星	103
第十五讲	怎样管理和控制期货交易中的风险?	周奇凤	113

第十六讲	期货市场行情分析的基本分析法	童宛生 121
第十七讲	期货市场行情分析的技术分析法	童宛生 129
第十八讲	期货经纪公司的组织结构与运作过程	梁燕成 137
第十九讲	期货经纪人和他在期货交易中的作用	鲁 忠 146
第二十讲	期货交易者怎样参与期货交易?	王文军 153
第二十一讲	期货交易的基本策略	刘孟涛 162
第二十二讲	建立和发展期货市场应具备的条件	李春生 168
第二十三讲	我国为什么要建立和发展期货市场?	秦 毅 174
第二十四讲	我国期货市场的宏观管理	王宝桐 181
第二十五讲	国际主要期货交易所介绍	赵学军 188
第二十六讲	国内主要商品交易所介绍	邹德军 197
第二十七讲	我国的境外期货	李 革 205
第二十八讲	北京商品交易所介绍	212

第一讲 什么是期货交易？

现货交易的充分发展是期货交易产生的基础，远期合同交易是期货交易的初级形式。

提到期货交易，绝大多数人都感到陌生。有些人会想到“买空卖空”和“投机”行为，有人认为“沾染不得”，也有的人认为期货交易“以小本赚大钱”，是条“致富的捷径”。这说明大家对期货交易并不了解，究竟什么是期货交易？它与现货交易和远期合同交易有什么不同？这需要从现货交易谈起，因为现货交易是期货交易产生的基础。

现货交易是我们每个人都很熟悉的交易方式。我们到百货商店去买东西，通常都要认真查看商品，向售货员询问价格，有时还需要讨价还价，或者讨论一下产品质量和售后服务等，然后以一手交钱、一手交货的方式完成购买过程，使商品从卖者的手中转移到买者手中。在现货交易中出售商品，交出货物与收取现金是同时进行的。因此，英文把现货交易称为现金交易。现货交易方式是一种较为简便灵活、适于小额商品买卖的交易方式。只要买卖双方协商同意，就可以一定的方式（大多是以现金支付方式，也可采取以物易物的方式）在一定的地点成交。但是，这种交易方式带有极大的偶然性，也就是说，买卖双方能不能按照自己预计的商品品种、数量、价格出卖或购买商品，在很大程度上取决于当时市场的供求状况。生产者和经营者的商品在多大程度上能实现它的价值，也就是转化为货币，能不能获利、获利多少都带有

极大的不确定性和风险性。

随着商品生产的发展，流通规模和交换范围的扩大，只有现货交易已远远不能满足生产者、经营者和消费者的需要。特别是对于一些生产周期长，季节性强、价格变动频繁的商品更是这样，比如玉米和小麦等，这些商品在淡季供应量减少，价格大幅度上涨，买主有时买不到货物；在收获季节供应量大增，超过了仓库和商店的存储能力，价格又大幅度下跌，卖主又有卖不出去的风险。生产者、经营者面临着价格波动性、市场前景的不确定，严重阻碍了商品生产和经营的连续、正常和稳定地发展。在反复的实践中，生产者、经营者、消费者开始用远期合同的方式固定产销关系，于是，远期合同交易方式就产生了。

远期合同交易是买方同卖方采取购销合同的形式，共同商定购销品种、交货日期、交货地点、交货数量和交货时进行结算的价格。到了交货期，交易双方按照合同规定的价格结清货款交付货物。世界上最原始的远期合同交易早在公元前的希腊和罗马就已经产生了。当时在农产品收获前，城市商人先向农民预购农产品，等到收割完成后，农民才交付产品。随着生产规模的扩大，市场范围的扩大，城市的兴起，这种个别的、地方性的远期合同交易逐步发展形成了比较集中的城市市场交易中心。1570年伦敦开设第一家商品交易所，从事先签订合同后交割的远期合同交易。1730年，日本大阪也创办了专门进行大米远期合同交易的场所，同时，荷兰的阿姆斯特丹也建立了远期合同交易的粮谷交易市场，比利时的安特卫普出现了咖啡远期合同交易市场。这些市场是近代商品期货市场的雏形。

远期合同交易具有稳定产销关系，避免大的价格风险等

优点，它产生后在一定程度上减缓了生产和消费的矛盾，随着仓储和运输设施的改善，远期合约交易逐渐流行和普遍，但是这种交易方式的缺陷和问题也日益增多。最主要的问题是，由于买卖双方签约时，都无法事先确定收获时的具体商品品质，当远期合约到交货期时，合同上的品质规定与实际品质不符，买卖双方经常因为商品的品质问题发生纠纷。有时即使买卖双方就商品的品质谈妥了具体要求，但因缺乏公认的评定标准，争议仍然时有发生。另外，远期合约一经签定、就无法解除履约义务，但在实际交货时，由于气候不好等原因，收成不好时，导致卖方交不出货，或者由于市场状况不佳，买方财务状况发生变化，无力购买等原因，毁约的事件经常出现。这些都说明远期合同交易方式的出现、并没有彻底解决生产、供应和消费之间的矛盾，没有解决大宗农产品和原材料生产经营中碰到的供求、价格不确定性和风险性。

针对这些问题，交易者们开始对远期合同交易进行改造和规范，其中最主要的内容是对远期合同内容实行标准化，使合同中的数量、品质、交货时间、地点和程序等统一化，并在这个基础上建立审核商品品质的公认方法，规定仓储设备的标准，通过一系列的措施，来减少远期合同交易在交货时发生的纠纷。

在规范远期合同交易的同时，人们发现，远期合同标准化的意义并不只限于交货时纠纷的减少，而是规范化的标准合同为买卖双方在远期合同到期前解除合约提供了极大的方便，因为规范化的每一张合同的内容都是相同的，买卖双方只要觉得需要，就可以再买进或卖出一张与先前远期合同相反方向的合同，就可解除前期合同的履约义务。这就为买卖双方在签定远期交易合同后，发现行情不利时，及时解除履

约义务创造了条件。于是以买卖标准化合约为对象的交易方式——期货交易就产生了。

期货交易是买卖双方在交易所通过期货合约来买卖远期商品（包括外汇、有价证券等）的交易。买卖双方先付一定比例的保证金，就可以买进或者卖出一定数量的标准合同。简单地说，买方或卖方在交易所买卖的不是现货，而是未来一定“日期”才交货的“商品”。由于买卖时没有实物，所以交易双方买卖的只是统一的“标准合同”。这种合同成交后，可以在交易所转手买卖，买方和卖方在买进和卖出这种合同时，不需交足货款或者交出现货，只按规定交一定比例的履约保证金就可以成交。

下面论述期货交易和现货交易、远期合同交易有什么不同？

一、期货交易与现货交易

期货交易是现货交易发展的产物。现货交易充分发展以后，出现了一些现货交易解决不了的问题，这些问题要由远期合同交易方式和期货交易方式来解决，从这个意义上看，没有现货交易和现货市场的充分发展，就不会有期货交易方式和期货市场的产生。现货交易方式与期货交易方式都是商品经济矛盾运动的产物。

期货交易方式自产生以来，就有它独特的交易方式和功能，与现货交易方式有很大的区别。具体讲，主要有以下几点：

1. 期货交易与现货交易方式买卖的对象不同。现货交易是商品与商品、商品与货币的交换；而期货交易买卖的对象是标准合同，不是商品，也不是货币，是买卖双方通过商品交易所签订的由商品交易所担保履行的法律凭证。

2. 现货交易与期货交易的交易目的不同。进入现货市场，从事现货买卖活动的交易双方都是为了以一定的交易条件，如价格、品质、数量出卖或购买某种商品，购买或出卖商品是从事现货交易的目的。而期货交易的目的，是为了稳定产销，回避市场风险。

3. 交易的具体方式不同。现货交易是买卖双方一对一地进行谈判，成交后立即钱货两清，结束交易；而期货交易则必须通过交易所经纪人成交，以公平竞争的方式进行买卖，买卖结束并没有完成全部交易过程，交易的结束是未来某一时间，结束交易的方法可以是实物交割，也可以通过买进或者卖出与前期交易相反方向的标准合同冲销。

4. 现货交易与期货交易的场所不同。现货交易可以在较为灵活的地点如百货商店或集市分散进行，而期货交易必须按照法规集中在交易所成交。

5. 现货交易与期货交易的保障制度不同。现货交易以普通商品交易的规则或合法作保障，而期货交易则以保证金制度作其保障。一旦交易者不能履约，交易所有权以其缴纳的保证金作为损失赔偿。

6. 从上市交易品种看，期货交易的品种种类比现货市场少。由于期货交易方式具有的特点，期货交易具有独特的功能和管理上的特殊性，决定了进入期货市场进行交易的商品要具备四个基本的条件：①商品的品质、规格、等级容易划分确定；②商品的交易量大、价格波动频繁剧烈；③拥有众多的买者和卖者；④商品可以保存相当时期并且便于运输。

二、远期合同交易与期货交易

远期合同交易与期货交易的共同点是：

1. 成交在先，交货在后。远期合同交易与期货交易都是

成交在先，也就是买卖双方作出交易的承诺后、货款和货物要经过一个或长或短的间隔期才能实现交割。

2. 都要通过买卖的法律形式——商品交易合同才能进行。由于远期合同交易和期货交易买卖的都不是现在的商品而是未来的商品，成交是先在观念上完成的，并无具体的商品和货币的出现，因此，远期合同交易和期货交易成交时必须用交易合同的形式将交易双方约定的交易条件和双方的权利、义务用法律形式明确下来，以免日后实际交货期到来时发生纠纷。也正是由于这一点，远期合同交易才成为期货交易的初级形式。

远期合同交易与期货交易的区别有如下几点：

1. 远期合同交易一般是买卖双方的直接交易，大多数采取直接谈判的方式，交易地点可以由双方协商确定；而期货交易不是买卖双方的直接交易，必须通过经纪人，并且必须在交易所内进行。

2. 远期合同交易在内容上和形式上都比较灵活，每笔业务都需要就合同条款进行具体的商讨或者经公证处公证，业务量大，手续复杂，而期货交易的合同是完全标准化的合同，合同的形式内容都由商品交易所依据有关法律统一明确规定。因此，交易手续十分简便，也不需要就每笔交易进行谈判和公证。

3. 远期合同中的商品数量和质量各不相同，特别是商品的质量取决于卖方提供的样品，这就要求签约者具备相当广泛的商品学知识，并能熟悉了解每一种商品不同质量等级划分和市场上质量差别的情况，而一般交易者很难具备这些专业知识，交货时交易双方常常因为实际交货品质与合同规定不符发生纠纷；而期货交易合同中的商品数量是固定的，商

品质量以及可替代商品和差价也由商品交易所统一规定，并且负责检验，这就能保证商品的质量和规格符合合同规定的交易条件，极大地便利了商品生产者和经营者参与交易。

4. 远期合同是由买卖双方直接签订的，有时交易者由于具体条件限制，对交易对方资信调查不清，很容易遭受经济损失，而期货交易的合同一经签订，就由商品交易所结算部门负责承担合同的履行，即使合约一方宣布破产，交易所也提供这种保证。

5. 远期合同的签订一般是分散进行的，参加的人员有限，信息量比交易所小，商品交易的选择余地也比较小，而期货交易集中于商品交易所内进行，大量的买者卖者都聚集在同一交易场所，并且按照公平竞争的原则成交，信息量大，交易选择余地也大。

6. 远期合同在未到期之前很难直接转手，无论生产或经营发生什么变化，无论市场行情有多大的不利，远期合同到期后，交易双方都必须按照合同规定进行实际商品交收；期货交易合同在商品交货期到来之前的规定时间内，可以多次转手买卖，并且允许交易双方大商品交货期到来之前，通过反向买卖同样的合同方式，解除原来合同的履约义务。

7. 远期合同交易不涉及交纳履约保证金，期货交易就不同了，必须交纳一定比例的履约保证金。

8. 远期合同交易与期货交易的功能不同。远期合同交易的主要功能是为商品寻找买主或者卖主。避免在供过于求的情况下，卖不出商品；也避免在供不应求的情况下，买不到自己需要的货物。而期货交易发展到现代，它的最主要的两个功能是①回避市场价格波动给生产者、经营者带来的风险；②发现价格，形成能较为客观地反映市场供求的价格。