

实用

主编 郝克明 李玉新

SHIYONG QIHUOJIAOYISHOU CE

期货交易

天津社会科学院出版社

册

实用期货交易手册

主 编 郝克明 李玉新

撰稿人(按写作顺序)

郝克明 李玉新 张玉庆
石 磊 臧学英

天津社会科学院出版社

410626

(津)新登字(90)009号

责任编辑: 王 玮

封面设计: 马 强

实用期货交易手册

主编 郝克明 李玉新

天津社会科学院出版社

(天津市南开区迎水道7号,邮编300191)

中共天津市委党校印刷厂印刷

850×1168毫米 1/32开本 5.5印张 135千字

1993年8月第1版 1993年8月第1次印刷

印数1—10000

ISBN7—80563—0358—8/F·090

定价: 4.00元

编 者 的 话

期货交易是市场经济的一种重要贸易形式，是商品经济充分发展以后才出现的，在西方发达资本主义国家和地区，也只有上百年的历史，它的出现又大大促进了市场经济的发展。

近两年来，中国大地随着商品经济的发展，也涌动着强劲的期货潮，期货市场和期货交易应运而生。由国家主办的商品交易所先后在郑州、深圳、上海、南京、大连等地拔地而起，已经运营的有 20 多家，正在筹建的还有 30 余家。从事期货业务的经纪公司如雨后春笋升出了地面，已达 300 多家。预计，今年将有一大批从事煤炭、石化产品、粮食、棉花等商品期货的市场和经纪公司开张营业。

期货市场和期货交易优化着人、财、物的资源配置，规范着企业经营行为，创造了公平、合理、合法的竞争机会，为企业家的投资经营活动提供了新的致富机遇和良好的市场环境。然而，对于长期在计划经济条件下过惯的人们来说，期货市场和期货交易还十分陌生，还不敢轻易涉足。我们编写《实用期货交易手册》，就是想帮助从事经济工作的领导干部和企业家长们，及时把握市场经济发展的这一新趋势，了解什么是期货交易，那些商品适合搞期货交易，如何充分利用期货交易来拓展业务，在运用期货交易时如何避免上当受骗，等等。

深圳举世瞩目的辉煌业绩是干出来的，不是写出来的，现在人们崇尚“闯”和“干”，坐而论道一辈子也下不了海，学不会游泳，这是对的，应当发扬和提倡。但从我国期货市场和期货交易的实践看，只知抢先“下海”，不善学习借鉴，这种市场行为往往容易步入误区。过份迷信期货交易“四两搏千斤”，为

利所趋，一轰而起，盲目上马，同样容易产生不良后果。在期货交易中，有走大运发大财的，也有吃大亏栽大跟头的。

怎样学会驾驭期货市场和期货交易呢？既然期货市场和期货交易是市场经济的产物，那么对我们来说它们是典型的舶来品。我们要运用它，就必须首先了解它。为此，本书汇集介绍了西方期货市场和期货交易的基础知识、制度法规、操作方法和经验，并配以大量的具体案例。我们把本书献给经贸、金融、工商、税务等经济工作者和各行各业的企业家及经营业务人员，希望它能为大家学会游泳提供一点帮助。愿大家边学边干，增长参与市场经济的本领，提高经济效益，为社会主义现代化做出贡献！

1993年7月16日

目 录

编者的话.....	1
目 录.....	3
第一编 涌动的大潮——中国期货市场的初步发展.....	9
一、日渐升温的期货市场热.....	10
1. 中国第一家粮食批发市场的发展情况如何	10
2. 中国现有哪几家石油交易所	11
3. 上海金属交易所的运行状况如何	12
4. 海南的股票指数期货交易始于何时	14
二、期货市场法规建设及其政策动向.....	16
1. “金中富”期货交易风波缘何而起	16
2. 为什么说‘期货经济立法刻不容缓’	18
3. 我国第一个期货市场法规有哪些主要内容	19
4. 海外专家对《期货经纪公司登记管理暂行办法》 评价如何	20
5. 《外汇期货业务管理试行办法》有哪些主要内容	21
6. 《中国期货市场的规范意见》即将出台	26
三、中国期货市场问题争鸣录.....	27
1. 期货市场发展需要解决的十个理论问题	27
2. 走出发展期货市场的误区	29
3. 发展期货市场要避免失控	30
4. 中国期货市场呼唤法律	30

5. 发展中国期货市场的政策建议	32
第二编 期货市场基本知识	34
四、期货市场的基本概念	35
1. 什么是期货市场	35
2. 期货交易与现货交易的区别是什么	35
3. 什么是期货合约	36
案例 1 期货合约的基本格式	37
4. 期货合约与远期合同有什么不同	40
5. 期货合约与现货合同的区别是什么	40
6. 期货合约是如何产生的	41
7. 期货合约的终结意味着什么	42
8. 期货交易为什么最先从农产品开始	42
9. 上市商品须具备什么条件	43
10. 什么叫未平仓合约	44
11. 何为溢价市场	44
12. 何为贴水市场	44
五、期货市场的性质作用与特点	46
1. 期货市场是怎样发展起来的	46
2. 期货市场有哪些功能	47
3. 期货交易与赌博有什么区别	48
4. 期货投资和股票投资有哪些异同	49
5. 现代期货市场的特点	51
六、商品期货市场的组织体制	52
1. 什么是商品期货交易所	52
2. 期货交易所有哪些作用	52
3. 期货交易所的收入来源	53
4. 交易所对期货价格制度有哪些限定	54
5. 期货交易所的保证金是如何确定的	55

6. 期货结算所有什么作用	55
7. 期货结算所应具备哪些条件	56
8. 期货结算所有哪些结算原则	56
9. 期货交易所的内部管理涉及哪些方面	57
10. 期货市场的风险分担机制是如何运作的	57
第三编 期货交易业务	60
七、期货交易的主要业务	61
1. 什么是均等而相对的原则	61
2. 如何计算基差	61
3. 影响套期保值的因素有哪些	63
4. 什么是卖出套期保值(附案例)	65
5. 什么是买入套期保值(附案例)	67
案例 2 农产品的套期保值(一)玉米卖出套期保值 ...	69
案例 3 农产品的套期保值(二)卖出套期保值	
防止大豆价格下跌	70
案例 4 农产品的套期保值(三)大豆榨油公司	
买入套期保值	71
案例 5 金属材料的套期保值(一)金属原材料生产商	
卖出套期保值	72
案例 6 金属材料的套期保值(二)加工厂商	
买入套期保值	74
案例 7 金融期货的套期保值(一)美国国库券的	
卖出保值	77
案例 8 金融期货的套期保值(二)外汇汇率的	
卖出保值	78
案例 9 金融期货的套期保值(三)发行股票的	
套期保值	78
6. 什么是期货投机业务	81

7. 如何制定投机交易战略	84
案例 10 做玉米期货的多头部位交易	85
案例 11 做金融债券的多头部位交易	88
案例 12 做黄金的空头期货交易	92
案例 13 做黄金的多头期货交易	93
八、期货交易过程	95
1. 期货交易的基本程序是怎样的	95
2. 参与期货交易者如何开立帐户	96
案例 14 美国某商品交易帐户协议书	98
案例 15 美国某期货经纪公司风险揭示声明书	101
案例 16 美国某期货经纪公司套期保值 交易帐户证明书	102
3. 经纪行和经纪人应具备什么条件	104
4. 经纪行设有哪职能部门	105
5. 交易人士包括哪几类人	106
6. 交易所场内叫价有哪两种方法	107
7. 交易指令有哪几种类型	108
8. 交易指令是如何执行的	110
9. 如何选择期货经纪公司和经纪人	110
10. 什么是定单? 定单如何区别	110
11. 期货交易所内部是如何运作的	110
12. 客户如何交纳保证金	112
13. 如何计算合约价值	114
14. 分析期货价格走势的方法主要有哪些	114
15. 如何才能在期货交易中稳操胜券	116
九、期货的种类	119
1. 农产品期货有哪几种	119
2. 生产资料期货有哪几种	119

3. 什么是金融期货交易.....	119
4. 利率期货涉及哪些因素.....	121
5. 利率期货是何时产生的.....	122
案例 17 公司的借款成本如何套期保值	122
6. 什么是货币期货市场.....	123
7. 什么是资本期货市场.....	125
8. 外汇期货交易涉及哪些因素.....	125
9. 进行利率套期保值应注意哪些问题.....	125
10. 利率套期保值的基本原则是什么	126
案例 18 多头利率套期保值	127
案例 19 空头利率套期保值	127
11. 外汇交易的参加者有哪几方	128
12. 外汇期货合约的内容和规则是什么	129
13. 外汇期货交易与外汇远期交易有何区别	132
案例 20 外汇汇率空头套期保值	134
案例 21 外汇汇率多头套期保值	135
14. 什么是股票指数期货交易	136
案例 22 美国上市的股票指数期货合约	137
案例 23 蒲耳氏指数期货是如何交易的	138
15. 如何进行股票指数期货的套期保值	139
案例 24 同一性质股票指数期货的套期保值	139
案例 25 多种股票指数期货的套期保值	140
案例 26 股票指数期货多头套期保值	141
案例 27 股票指数期货空头套期保值	142
16. 世界主要黄金市场有哪几个	143
案例 28 如何在国际范围内进行黄金的跨市套利 ...	143
十、期权(选择权)交易	146
1. 什么是期权交易.....	146

2. 期权交易与期货交易有什么区别·····	147
案例 29 美国期权合约范式 ·····	147
3. 期权价格是如何构成的·····	151
案例 30 买进看涨期权 ·····	152
案例 31 买进看跌期权 ·····	154
案例 32 卖出看涨期权,赚取权利金·····	155
案例 33 卖出看跌期权,为防止价格上涨 提供部分保护·····	156
案例 34 期权垂直套利(货币套利) ·····	157
案例 35 期权转换套利 ·····	159
第四编 期货交易的制度法规与管理·····	161
十一、期货市场的管理(以美国为例) ·····	162
1. 什么是期货市场的三级管理·····	162
2. 期货交易所的自我管理涉及哪些方面·····	163
3. 期货市场协会负有怎样的自律义务·····	164
4. 联邦期货交易委员会的职责是什么·····	165
十二、关于制止垄断的制度法规 ·····	166
1. 什么是公开喊价制度·····	166
2. 什么是限制头寸制度·····	167
3. 什么是提供业务报告制度·····	167
4. 为什么要禁止内部交易·····	168
十三、关于期货代理商的制度法规 ·····	169
1. 什么是登记注册制度·····	169
2. 财务制度的规则有哪些内容·····	169
3. 什么是保存记录制度·····	170
4. 禁止欺骗客户制度有哪些具体要求·····	171
后 记·····	173

第一编

涌 动 的 大 潮

——中国期货市场的初步发展

一、日渐升温的期货市场热

1. 中国第一家粮食批发市场的发展情况如何

郑州粮食批发市场是我们第一家国家级规范化市场，是国家改革粮食流通体制的成功尝试。它借鉴国际期货交易经验，融合中国国情，形成了具有某些期货性质的市场运作机制。1990年10月开业以来，这家市场新的运作机制在社会主义市场经济中愈加显示出强大的生命力：

①对全国粮食交易起到了导向作用。这家市场将公平竞争产生的现货价格和远期合同价格，通过新闻媒介和自办信息刊物定期向国内外发布，受到各界关注，被称为“郑州价格”。它不仅是粮食生产者、经营者和政府部门进行粮食决策的重要依据，而且成为一些外国政府、国际粮商观察研究中国粮市的窗口和典型。

②确立了规范化交易的模式。这家市场成功地探索出了一套规范化的交易流程。从交易、结束、交割到监督、风险管理、商务处理等都依照国家批准的市场法规制度组织进行。开业以来，合同履约率达90%，没有发生过三角债。

③促进了粮食资源的合理配置。这家市场常年组织交易，进场交易的省份已有20多个。1993年4月8日，这家市场组织的一天拍卖活动即成交粮油13万吨。截至1993年5月中旬，共

成交粮油 365 万吨，成交金额达 31 亿元。

目前，他们正按国家确定的目标，多方论证，模拟试验，筹备推出期货交易，将交易形式提高到一个新的水平。

2. 中国现有哪几家石油交易所

中国现有两家石油交易所：1993 年 3 月正式开业的南京石油交易所和 1993 年 6 月正式开业的上海石油交易所。

南京石油交易所——1993 年 3 月 9 日，由江苏省政府、中国海洋石油总公司、中国石油天然气销售公司、中国石化销售公司、中国化工进出口总公司共同主建的南京石油交易所有限公司开业，她是继纽约、伦敦、新加坡之后的第四个国际石油交易所，也是大陆第一个向世界期货市场接轨的交易所。每年的石油成交额将有数百亿元，为国内最重要的石油流通市场。

南京石油交易所占地 5000 平方米，是全世界地盘最大的石油交易所。南北两侧各有一个占地数百平方米的大写字间，各有 62 个写字台，每台均配有程控电话。东西两侧的会员办公室为全封闭型，没有任何窗户，可谓“密室”。室内均有与美联社能源资讯传输系统连网的电脑终端，可了解瞬息万变的国际行情。中央交易大厅宽敞明亮，是一个红与黄的世界。着红装的是报价员、巡边员等交易所工作人员；穿黄马甲并编号的是正在交易的会员代表。为保证场内交易秩序，保安人员拒绝无关人员入场。从香港聘来的叶肇鑫先生任总经理。交易所实行“手势竞价”，买卖双方用“平头”、“买进”、“卖出”等手势进行交易，四面各有一位巡边员，可以裁判交易行为是否有效。大厅四角各配有录相监视系统，以备发生商务纠纷时做为打官司的凭证。

一个真正具有国际规范化的商品期货交易所必须具备两项内容：①标准合同买卖。②中央结算系统。南京交易所具备这两点。

目前，南京石油交易所已接纳 50 名首批会员，他们有国内著名大油田、大炼油厂、石油公司、外贸、金融企业等，下半年还将接纳 70 名国外会员。目前，交易所主要交易项目是成品油。是由中国石油天然气总公司、中国石油化工总公司和上海市人民政府共同组建的。交易所以会员制为基本组织形式，首批吸收的会员共 49，其中有包括大庆、胜利、辽河在内的原油生产企业 13 家；石油加工企业 14 家，石油销售及风险投资企业 22 家。这些企业拥有全国 96% 的石油产量和 65% 的炼油能力和雄厚的资金实力。为了综合检验交易所的运行状况，从 1993 年 5 月 3 日起，交易所又搞了一个月的试运转。在五月份 11 个交易日中，总成交量突破 100 万吨，成交额为 20 余亿元，平均每个交易日的成交量为 10 万吨左右，成交额为 1.7 亿元。

交易所将逐步扩大交易量，充分发挥期货交易的套期保值机制和价格发现机制作用。交易所将成为国际上重要的石油行情信息的来源，使中国这个世界第五大产油国在国际石油市场上占据重要一席。交易所将不断完善上市交易品种，逐步扩展到各种油品、化工产品，最终成为一个以油为主的综合性商品交易所。

由于组建上海石油交易所的三方具有很强的实力，如中国石油天然气总公司拥有一亿四千万吨原油产量；中石化工总公司拥有我国绝大多数炼油和石油化工厂，其加工能力达一亿五千万吨；而上海是我国最大的国际金融和流通中心，这三方结合对我国石油和石油化工的生产、经营具有相当大的影响力，预示着上海石油交易所十分光明的前景。

3. 上海金属交易所的运行状况如何

据 1993 年 5 月 22 日在京举行的上海金属交易所成立一周年情况汇报会透露：截至 5 月 19 日，上海交易所累计成交各类有色金属 835 万吨、成交金额 1536 亿元，领先全国各生产资料

市场。1993年4月以来,交易十分活跃,日均成交12.93万吨、24.64亿元,超过名列世界第二的纽约商品交易所所有有色金属成交量。

由原物资部和上海市人民政府共同创办的上海金属交易所于1992年5月28日正式成立。由于引入国际期货市场的运行机制,按照公开、公平、公正竞争的原则进行交易,并执行保证金和统一结算制度,吸引了国内外大量客户和金属材料资源,对活跃流通、调节供求、平抑价格起到积极的促进作用。上海金属交易所经过一年实践和运作,已明显体现出期货交易的优点和特点:

①大市场、大流通的格局已基本形成。由于交易所会员均为国内大中型企业,不仅自营量大,而且通过委托代理关系覆盖了全国各个省市上千家企业。交易所开业之初日均成交就达1亿多元,以后越来越大,目前已达24亿多元,增长20倍以上。许多大型生产流通企业已将大部分计划外资源投放交易所销售,如铜陵有色金属公司已决定,撤销其全国各地的销售网点,全部资源投放交易所;全国最大的地方金属流通企业上海金属材料总公司有色金属经销总量的85%也已由交易所组织进货。

②价格发现机制和导向作用已开始形成。由于上海交易所集中了国内有色金属的大部分供求关系,并在资源、价格上和国际市场发生一定程度接轨,因而已经形成比较真实的市场价格。1992年以来有色金属市场价格出现三次较大的于现货市场做出反应,成交价格实际上已成为国内市场的权威报价。随着1992年以来我国经济高速增长,生产资料价格迅速攀升,但有色金属价格最高只上升了30%多,目前铜价只比1992年上升20%左右,而镍价则降低了10%。

③套期保值、回避风险的功能得到充分发挥。由于引进期货机制,交易所内合约转让频繁,交易自由度增大,企业得以

充分利用这种机制套头交易以利保值。交易所开业之初合约买卖仅占 14.5%，1993 年头 4 个月已提高到 88.3%，企业通过套期保值和风险投资获取的收益十分可观。上海电线电缆集团仅在 1992 年 7 个月中便赚取材料差价 750 万元，同时还因减少库存和资金占用降低 1000 余万元生产成本。

经过一年实践，上海金属交易所的地位与作用已日渐明显，从而引起国内外的普遍关注。江泽民、李鹏等许多国家领导人曾先后视察并给予支持和肯定。世界最大的伦敦金属交易所总裁看后表示：“中国已经有了真正的期货交易。”一些国家的厂商则断言：上海有可能成为继伦敦、纽约之后世界第三大金属交易所。

4. 海南的股票指数期货交易始于何时

1993 年 3 月 12 日，海南证券交易中心为股民开辟了一条新的投资渠道，开办了深圳股票指数期货交易。

目前议定的深股指数期货标的共有 6 个，即按交割时段的不同，有本月期货及其顺延两个月的期货，到期日均确定为当月最后一个现货营业日。同时每月深股期指又有深圳股票综合指数与深圳股票 A 股指数之分。从实际交易情况来看，A 股指数交易尚无人涉足，综指期货交易则集中于当月，在临近月末时，次月的深指期货才渐趋活跃。

深股指数期货交易开仓每手需要初始保证金 15000 元人民币，手续费 200 元人民币，但做平仓单就不需保证金，只要交纳 200 元手续费即可。

海南的深指期货如同标准的国际期货，可双向操作，既可先做买单，也可先做卖单，期指每变化一个点位，投资者盈亏值是 500 元。在平仓操作时，一俟建仓，证券公司便按成交价与投资者进行结算。在非平仓操作及已建仓无操作的营业日，证券公司每天都按当日结算价，与每个投资者进行结算。当日结