



东宇图书

理财操作技巧系列

卢飞山 编著

有问必答谈期货

- 期货交易的基本原理与一般常识
- 期货与股票、远期现货、赌博及买空卖空等之比较

● 期货交易所

● 对冲交易、保证金与期货经纪商

● 期货买卖权

● 美国期货市场与管理及世界其他国家期货市场

● 市场分析方法、如何买卖期货



NEUPRESS
东北大学出版社

理财技巧系列

有问必答谈期货

卢飞山 编著

东北大学出版社

(辽)新登字第8号

有问必答谈期货

卢飞山 编著

东北大学出版社发行 中国科学院沈阳分院印刷厂印刷

(沈阳·内部)

(辽新出证字第92017号)

开本：787×1092

1/32

印张：8.25 字数：180千字

1993年8月第1版

1993年8月第1次印刷

印数：1~5 000册

责任编辑：孙铁军

责任校对：宇 人

封面设计：唐敏智

责任出版：华 宁

ISBN 7-81006-600-5/Z · 145

定价：7.20元

序 言

期货交易乃是自由经济体制下的产物，由价格机能所主导的市场经济，是由供给与需求两种力量来决定价格，进而藉此一均衡价格来调节供给与需求。由于供需势力的消长，导致价格时有变动。因此，交易人必须利用期货市场来规避商品与金融工具的价格变动风险。

美、英等欧美先进国家，建立期货市场已有百年以上历史，其他国家诸如瑞士、德国、法国、瑞典、加拿大、巴西、澳大利亚、日本、新加坡等，亦均已设立期货交易所。我国经济已逐渐摆脱保护形态，正朝着市场经济迈进，所有工商企业在激烈的竞争环境下，尚须独自面临原料成本、汇率或资金利率的变动风险。利用期货市场，正是规避风险、稳定成本及经营环境的不二法门。此外，期货市场更可为国内拥有充沛游资的投资人开辟另一条投资渠道。

开放国外期货交易是在建立我国自己的期货市场前之过渡阶段。在此过渡阶段，投资者宜投入时间与精力学习期货交易之知识及经验，为日后建立期货市场铺路。

本书当试以深入浅出、活泼有趣的一问一答方式来阐释远较股票交易更为复杂的期货与期货买卖权交易。其中若干重要主题或有遗漏，因为有些题材不适合用此种方式表达，或有重复，不过亦是不同角度来描述。本书并不想去谈那深奥复杂

的技术分析与如何获利的交易策略，而是试图从各种不同角度来探讨期货交易的基本概念，希望交易人在进入期货市场前能对期货交易有充分完整的认识，否则的话，所付出的学费将是极为昂贵的。

最后，谨援引本书第120题末尾一段文字作为序言之结束：“在当今社会中，期货市场几乎已成为各行各业业务经营活动的一部分，不论是农业、林业、畜牧业、矿业、金融业、制造业、抑或其他各种数不胜数的行业，均与期货市场脱离不了关系。若利用得当，期货市场可能成为该种行业在经营业务时的一项宝贵资产，其结果会影响到我们每一个人的日常生活。”

卢飞山

一九九三年六月

目 录

第一篇 期货交易之基本原理与一般常识 1 页

1. 期货究竟是什么？我国“国外期货交易法”中对期货之意义如何界定？
2. 期货市场最初是如何产生的？期货市场的存在，能提供给企业及消费者何种好处？
3. 期货交易到底是指什么？它在什么场所内进行？
4. 期货市场为何会吸引许多人投身其中？
5. 期货市场为何会存在，它发挥了何种重要功能？
6. 期货交易中所称“商品”(commodity)一词，有何特殊含意？
7. 是否每种商品都适合在期货交易所交易？在期货交易所交易的商品，必须具备哪些特性？
8. 我曾听说过有关人们在期货市场中利用小额资金就可变成百万富翁的故事，以及有不少投资人在期货市场中遭到全军覆没的传闻，这些是不是真的？
9. 我曾经听说过许多关于人们在期货市场中损失巨额金钱的故事，从事期货交易是否充满高度风险？
10. 期货市场是否容许操纵炒作，大户型期货交易人可以不当中手段获利吗？
11. 人们为何要买卖期货？
12. 将期货市场参与者依其不同利用目的区分为对冲者与

投机者,是否恰当?

13. 期货交易人开设的“商品账户”(commodity account),其金额大小通常如何?
14. 在期货市场中,交易人可卖出他实际上并未拥有之商品吗?
15. 如果我购买期货但不及时卖出的话,别人是否会突然将 5000 英斗黄豆交运到我家门口?
16. 期货可用以代替现货商品之买卖吗?
17. 期货市场中的投机者大多数都是赔钱的吗?
18. 期货市场能提供给投机者什么好处?
19. 何谓“牛市”与“熊市”?用“牛市”与“熊市”代表“多头市场”与“空头市场”,语出何故?
20. 期货与买卖权(option)之价格是如何决定的?

第二篇 期货与股票、远期现货、赌博及买空卖空等之比较

29 页

21. 期货市场与股票市场有何相同与相异之处?
22. 期货的“价格变功率”(volatility)会不会比股票大?
23. 期货市场中若无“杠杆作用”(leverage)可资利用,其典型的报酬率会是多少?
24. 期货合约与远期现货合约是否相同?
25. 期货投机交易跟赌博不是没有什么两样吗?
26. 期货市场中的投机交易者,主要是由何种类型的人所构成?
27. 期货市场中的投机者究竟是赌博者抑或生产者?

28. 投机者在期货市场中究竟扮演何种功能？他们须具备什么资格或条件？
29. 期货交易是否就是“买空卖空”？

第三篇 期货交易所

49 页

30. 什么是期货交易所？
31. 在期货交易所内发生的期货交易行为，必须具备哪几个基本要素？
32. 商品交易所在期货交易活动中扮演了何种重要角色？
33. 在商品交易所交易大厅上工作的人员，为何都要穿上五颜六色的交易外套(trading jacket)？
34. 进行期货交易活动的交易场(trading pit)是如何构成的？不同合约月份之交易区域(trading area)如何安排？
35. 芝加哥交易所(CBOT)的会员资格(membership)可分为哪些类型？
36. 芝加哥交易所五种不同类型的会员，分别拥有哪些会员权利(包括指定商品项目之合约交易特权在内)？
37. 交易人买卖期货合约时，期货交易所对他们提供何种保护措施？
38. 芝加哥商业交易所(CME)的交易大厅是由哪几个区域所构成？
39. 芝加哥商业交易所是由所有会员们共同负责管理的吗？会员资格如何取得？
40. 在期货交易所交易大厅内实际买卖期货合约的有哪些人？
41. 场内交易人与场内经纪人有何差别？

42. 场内交易人与场内经纪人在交易场内如何彼此辨认?
43. 场内交易人实际上是由哪些类型的人所构成?
44. 成功的场内经纪人须具备哪些条件?
45. 场内经纪人可否在交易场内获得内线消息,以取得优势地位?
46. 在交易场内人们为何一定要大声叫喊?
47. 顾客定单如何传递至交易大厅,可否简要叙述其整个交易过程?
48. 在期货交易所的交易场内,可看到人们声嘶力竭地叫喊且又挥舞着手臂,在这看似动荡混乱、漫无秩序的状态中,能否使期货交易活动有效率地进行?
49. 期货交易所在播报商品市场价格时为何只利用英文字母代号而不使用全部名称?
50. 在交易场附近为何要装设荧光幕显示器(TV monitor)?
51. 在交易场内产生的商品价格讯息,如何对外传播?
52. 商品交易所为何要对商品的每日价格变动范围设定限制?
53. 期货交易所实施商品价格的涨跌停板限制,对期货市场的供需情况会产生何种影响?
54. 期货交易人从哪些地方可以获得期货市场的价格讯息?
55. 期货交易人如何阅读登载于报纸上的期货市场商品价格表(commodity price tables)?

第四篇 对冲交易、保证金、与期货经纪商

95 页

56. Hedging 一词为何称为“对冲交易”？对冲交易如何进行？
57. 利用期货市场进行对冲交易，有何好处？
58. 利用期货市场进行对冲交易，是否只有好处，全无坏处？
59. 在传统上，一般人对于对冲交易的看法如何？哪一类人是农产品期货市场中最大的对冲交易者？
60. 美国农民从事对冲交易之比率甚低，理由何在？
61. 美国农民利用期货市场之比率偏低，美国政府采取何种激励措施来鼓励农民参与期货交易？
62. 什么是“得州式对冲”(Texas hedge)？
63. 台湾大宗农产品进口业者是否可利用“卖出对冲”来降低进口原料的价格变动风险？
64. 可否举例说明如何利用对冲交易作为商业工具？
65. 期货市场的对冲者应遵守哪些交易守则？
66. 期货交易人要缴交几种交易保证金？
67. 若顾客对“追加保证金通知”(margin call 或 maintenance call)拒作反应，期货经纪商可否强制结清(close out)顾客的期货合约？
68. 期货保证金金额通常为期货合约价值的 5% 至 10%。该项比率是否太低，应不应该提高？
69. 期货经纪商(broker)究竟是指哪些人？
70. 期货业中的帐户执行人(AE)，对顾客提供何种服务？

欲成为帐户执行人,必须通过何种考试?

71. 若想参加美国“国家商品期货考试(National Commodity Futures Examination; NCFE),应如何准备?
72. 介绍经纪商(1B)究竟是指哪一类人? 要想成为介绍经纪商,必须具备何种条件?
73. 期货经纪商如何计收佣金费用,他们对交易人能够提供何种服务?
74. 期货交易人应选择哪种类型的经纪商,全功能经纪商抑或折扣经纪商?

第五篇 期货买卖权

125页

75. 买卖权(option)究竟是什么?美国式买卖权与欧洲式买卖权有何差别? 交易所型买卖权与交易商型买卖权有何不同?
76. 可否简略叙述期货买卖权合约若干重要名词之定义?
77. 期货合约与买卖权合约有何不同?
78. 可否叙述买卖权交易(包括现货与期货)在美国市场的发展经过?
79. 目前在美国境内交易的交易所型现货买卖权有那些?
80. 交易人购买或出售期货买卖权,保证金应如何计算,可否举例说明之?
81. 进行期货买卖权合约交易时,是否跟买卖期货合约一样,每位交易人均须缴交保证金?
82. 关于期货买卖权权利金与保证金之缴交,交易人应特别注意哪些重要事情?
83. 期货买卖权权利金是由哪两种重要的构成要素(com-

ponent)所组成的?

84. 期货买卖权权利金中的构成要素“时间价值”,会受到哪些因素之影响?
85. 期货买卖权合约在何种情形下会产生“获利”、“无利”、及“失利”情况,可否举例说明之?
86. 期货买卖权合约是否跟期货合约一样可予以冲销? 此项冲销比率究竟高或低?
87. 可否举例说明如何藉冲销性交易来获取期货买卖权之利润? 另外,交易人在冲销期货买卖权合约时,应特别注意哪些事情?
88. 期货买卖权购买人藉行使权利取得标的期货合约时,应特别注意哪些事情,可否举例说明之?
89. 期货买卖权出售人被要求履行合约时,是否意味着他一定会遭受损失? 他若想避免被要求履行合约,应采取何种措施?
90. 交易人如何阅读登载报纸上的期货买卖权价格表(futures option price tables)?
91. 不同经纪商对于交易买卖权(包括现货与期货)所索取的佣金费用,是否大致相同,抑或有很大差异?
92. 从事期货买卖权合约之交易,有何利弊得失?
93. 美国“全国期货协会”(NFA)编制了“十一点交易守则供期货买卖权交易人参考,此即:“六要与五不:最后的核对清单(6 Dos' and 5 Don'ts……a final checklist),其内容如何?

第六篇 美国期货市场与管理及世界其他国家期货市场

169页

94. 美国期货业规模有多大?
95. 美国期货市场是否安全可靠,其财务健全性如何?
96. 可否简略叙述美国期货交易法令的演变过程?
97. 哪六类期货从业人员须向“商品期货交易委员会”(CFTC)注册登记?
98. 美国“全国期货协会”(NFA)成立的目的何在? 其职责为何? 它的会员包括哪些人?
99. 美国一共有几个期货交易所,它们主要交易哪些类型的期货合约?
100. 目前在美国期货市场中交易的期货合约,可归纳为哪些类别?
101. 在美国,有哪几个期货交易所提供期货买卖权合约之交易? 其交易的期货买卖权合约之类型与交易量如何?
102. 过去 20 年来,在美国期货市场中交易的期货合约,其交易量与前 10 名排列之内容结构,产生了何种显著改变?
103. 美国期货市场为何会开办夜间交易?
104. 除了美国以外,世界上其他国家与地区主要的期货交易所与买卖权交易所所有那些?
105. 可否将世界主要期货交易所与买卖权交易所之合约交易量作一比较?
106. 最近五年来,世界上交易活络的期货合约与期货买卖权合约,其前 10 名排列之内容结构,有何变化?

107. 可否简略叙述台湾期货交易的发展过程?

第七篇 商品期货基金、专业管理帐户、 市场分析方法、如何买卖期货、 及未来展望等 231 页

108. 商品期货基金(commodity futures fund)究竟是什么?
109. 投资人购买商品基金,有何有利与不利之处?
110. 什么是“专业管理帐户”(professional managed account)? 从事专业管理帐户之交易,有何利弊得失?
111. 期货交易人在交易“专业管理帐户”时,应特别注意哪些事情?
112. 预测商品及金融工具价格变动的两种市场分析方法“基本分析法”与“技术分析法”,各具有何种特色?
113. 若想预测农产品的价格走势,我该利用诸如干旱发生等的新闻报导,或利用像观察商品价格图形等比较复杂的方法?
114. 就黄豆期货市场而言,严冬往往是熊市的先兆,其道理何在?
115. 买卖期货应该如何着手? 如果我交易期货的话,每天必须花费多少时间在上面?
116. 开设期货交易帐户,亦即初次买卖期货,交易人至少需要准备多少资金?
117. 芝加哥交易所编印了期货交易人的十二点守则:“商品期货交易之有所为与有所不为”(The Do's & Don'ts of Commodity Futures Trading),其内容如何?

- 118. 目前在交易场内利用公开叫价市场制度、以人工撮合买卖的传统交易方式,将来是否可能为完全自动化的电脑交易方式所取代?
- 119. 未来世界期货市场是否可能进行每日 24 小时之交易?
- 120. 期货市场如何裨益整个社会?

第一篇

期货交易之基本 原理与一般常识

