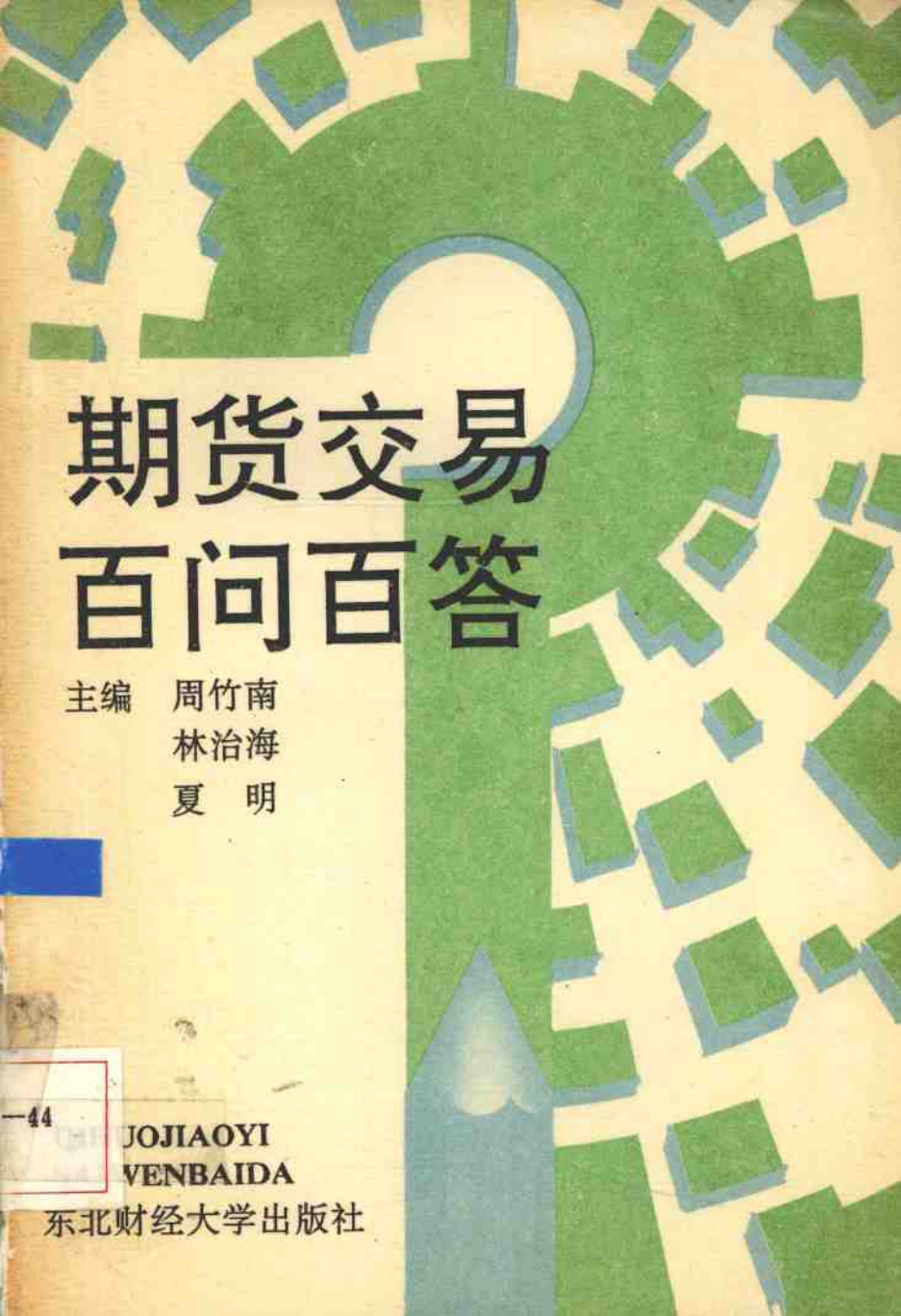


The background of the cover features a large, stylized green gear with a circular cutout in the center. Surrounding the gear are various green geometric shapes, including squares and rectangles, some of which have a 3D effect with blue outlines. At the bottom, there is a stylized blue building with a pointed roof.

期货交易 百问百答

主编 周竹南
林治海
夏 明

—44

QJIAOYI
WENBAIDA

东北财经大学出版社

期货交易百问百答

主编： 周竹南
林治海 夏 明

编委： 郭秉军 张毕千
丛 丹 郭笑楠
谢建平

东北财经大学出版社

(辽)新登字10号

期货交易百问百答

主编 周竹南 林治海 夏 明

东北财经大学出版社出版发行 (大连黑石礁)

沈阳新华印刷厂印刷

开本: 787×1092¹/₃₂ 印张: 8⁵/₈ 字数: 186 000

1993年8月第1版 1993年8月第1次印刷

责任编辑: 随 义 责任校对: 尹秀英

印数: 1—5 000

ISBN 7-81005-775-8/F·680 定价: 7.60元

前 言

随着改革开放的深入发展，期货交易在中华大地悄然兴起。它的出现引起人们的极大关注与浓厚的兴趣。

在世界政治经济动荡、金融货币市场不稳和商品价格波动频繁的情况下，期货交易以其固有的特点和作用展示出独特的魅力与优越性。

近年来，期货交易在我国也越来越受到重视，各地的期货交易所相继成立，人们逐步开始了解和研究期货交易的始末，并逐步学会分析和预测错综复杂的商品市场价格的变化，学会运用期货交易的方式，降低商品买卖的风险，以促进商品经济的稳步增长。

为什么期货交易会优于现货交易而独具吸引力呢？因为它为商品的生产者和经营者同时参加交易提供了方便，也为买卖双方能获得如愿的价格提供了均等的机会。它能使买卖双方预测出商品的价格，避免因价格波动所造成的风险，减少不必要的损失，使人们在凶险的“商战”中有一种安全感，这样就吸引了更多的人参加期货交易，从而促进了交易量的增长。

期货交易是我国商品经济迅猛发展的客观要求，是我国历史发展到当今条件下的必然。它是一种技术性很强、反映繁荣经济的先进交易方式。只要我们能够不断地探索，不断地总结、正确地运用，期货交易对我国经济的稳定与繁荣必将起到巨大的推动作用。

本书通俗易懂、以问答形式回答了人们所关心的有关期

货交易的基础知识及实际操作方面的问题。

由于本人水平所限、加之资料不足、时间仓促，不当与错误之处在所难免，敬请专家、学者和广大读者不吝赐教。

本书若能对我国期货市场的发展有点滴益处，本人将不胜荣幸。

编者

1993年5月

目 录

1. 什么是商品期货交易(Commodity Future Trading)?	1
2. 商品期货交易是怎样发展起来的?	2
3. 什么是商品期货市场 (Commodity Future Market)?.....	4
4. 什么是商品交易所 (Commodity Exchange)?	5
5. 商品交易所的作用是什么?	6
6. 商品期货交易有哪些主要功能?	8
7. 商品期货交易有哪些形式?	8
8. 怎样成立商品交易所?	9
9. 商品交易所的组织结构有哪些?	11
10. 什么是商品结算所 (Commodity Clearing House)?	13
11. 商品结算所的作用是什么?	15
12. 怎样建立商品结算所?	17
13. 商品结算所的组织结构有哪些?	17
14. 商品结算所的主要规章制度有哪些?	19
15. 怎样进行商品期货交易?	21
16. 期货交易的实际情形是怎样的?	23
17. 什么是交易人士 (Exchanger)?	25
18. 什么是经纪人 (Broker) 和经纪行 (Commission House)?	26

19. 商品经纪行的组织结构有哪些?	27
20. 商品经纪行的主要规章制度有哪些?	28
21. 怎样选择合适的经纪人?	30
22. 怎样向经纪人下达定单 (Order)?	31
23. 期货交易定单有哪几种类型?	32
24. 常见的交易手势有哪些?	35
25. 什么叫保证金 (Margin)?	35
26. 商品期货的价格是如何构成的?	37
27. 怎样对期货市场价格趋势进行预测?	39
28. 什么叫正向市场 (Positive Market)?	47
29. 什么叫反向市场 (Negative Market)?	49
30. 什么是期货合约 (Futures Contract)?	50
31. 期货合约规格主要有哪些种?	52
32. 怎样进行期货投机交易?	52
33. 期货投机交易技巧有哪些?	55
34. 什么叫多头、空头及套头 (Long, Short, Hedging)?	61
35. 怎样进行期货交易的结算?	62
36. 三日交割法流程是什么?	63
37. 什么是交易部位 (头寸) 限制 (Position Limits)?	64
38. 什么是每日价格停板额 (Daily Trading Limits)?	65
39. 什么是期权交易 (Option on Futures Contracts)?	66
40. 什么叫期权合约的协定价格 (Exercise	

Price)?.....	67
41. 什么叫期权的成交价 (Option Strike Price)?.....	67
42. 期权合同中有哪些主要条款?	68
43. 什么是看涨期权 (Call Option)?.....	69
44. 什么是看跌期权 (Put Option)?	69
45. 什么是双向期权?	70
46. 期权交易为什么吸引买主?	71
47. 期权交易为什么吸引卖主?	73
48. 期权交易与现货交易、期货交易的区 别是什么? 你如何选择?	74
49. 期权具有哪几种形式?	75
50. 怎样进行期权交易中的盈亏分析?	76
51. 什么是套期保值 (Hedging)?	77
52. 怎样做“空头”套期保值 (Short Hedging)?	78
53. 怎样做“多头”套期保值 (Long Hedging)?	80
54. 什么是卖期保值 (Selling Hedge)?	81
55. 什么是初始产品供应者的卖期保值?	83
56. 什么是收购商的卖期保值?	86
57. 什么是加工厂商的买期保值 (Buying Hedge)?	90
58. 什么是相关商品的替代套期保值?	92
59. 什么是加工商的综合套期保值?	93
60. 进行套期保值时应注意的事项是什么?	96
61. 何为基差 (Basis)?.....	98

62. 什么叫基差交易保值 (Basis Transaction Hedge)?	98
63. 基差交易保值的具体方法有哪几种?	100
64. 影响基差的因素有哪些?	103
65. 什么是期货市场中的套期图利 (Spreads)?	104
66. 怎样计算套利交易的价差?	105
67. 什么是农产品期货交易?	107
68. 怎样进行农产品期货的套期图利交易?	108
69. 怎样进行跨交割月份套利交易 (Interdelivery Spreads or Intra market Spreads)?	109
70. 怎样进行跨市场套利 (Intermarket Spreads)?	111
71. 怎样进行跨商品套利 (Intercommodity Spreads)?	112
72. 什么叫大豆提油套利 (Putting on the Crush or Crush Spread)?	114
73. 什么叫反向大豆提油套利?	114
74. 什么叫持仓费用 (Carrying Charges)?	115
75. 什么叫牛市套利 (Bull Spread)?	117
76. 什么叫熊市套利 (Bear Spread)?	118
77. 什么叫蝶式套期图利 (Butterfly Spread)?	120
78. 什么是金融期货交易 (Financial Futures Trading)?	121
79. 怎样利用金融期货价差进行套利?	122
80. 金融期货的套利形式有哪些?	123

81. 什么是利率期货 (Interest Rate Futures)?	124
82. 怎样进行空头 (卖空) 利率套期保值?	126
83. 怎样进行多头 (买空) 利率套期保值?	127
84. 什么是外汇期货交易 (Foreign Currency Futures Trading)?	128
85. 怎样做外汇汇率套期保值?	130
86. 怎样做外汇汇率的“多头”套期保值?	131
87. 怎样做外汇汇率的“空头”套期保值?	133
88. 什么是金属期货交易?	134
89. 什么是交易金属的化学符号和交易金属规格?	135
90. 什么是金属牌号清单?	140
91. 什么是能源期货交易?	155
92. 什么是林产品、纤维和食品期货交易?	156
93. 美国主要商品交易所有哪些?	157
94. 美国黄金期货市场现状怎样?	165
95. 英国的主要商品交易所有哪些?	166
96. 英国黄金期货市场现状怎样?	168
97. 瑞士苏黎世黄金期货市场现状怎样?	169
98. 亚洲主要商品交易所有哪些?	170
99. 香港黄金期货市场现状怎样?	172
100. 日本的主要商品交易所有哪些?	173
附录: 1. 期货合约规格.	175
2. 常用期货交易名词中英文对照.	223

1. 什么是商品期货交易？ (Commodity Future Trading)

商品期货交易 (Commodity Future Trading) 是在期货市场上进行的契约或称期货合同的交易。在交易方式上和交易目的上与实货交易 (Physical Trading) 是截然不同的。商品实货交易是根据合同商定的付款方式买卖商品，在一定时期内进行实物的交收，从而实现商品所有权的转让。而商品期货交易只需支付较少的资金 (Margin) 通过商品交易所 (Commodity Exchange) 买进或卖出期货合约 (Future Contract)，这种期货合约已是商品交易所规定的标准化契约，买卖双方交易所通过公开竞价方式，同意根据合约价格规定，按事先约定的地点和时间，在将来进行某一特定商品的交割或将合约予以对冲。具体购买和销售时间可以为数星期或数月以后，因此被称为期货交易。通常在期货合约到期前即将交易对冲或称平仓、清盘、结算，而这种合约的一买一卖即将交易完成。因此期货交易者对实货的交收并不感兴趣，买卖期货的目的是利用期货市场价格的上下波动进行期货保值或投机获利。期货交易一般并不涉及到实货所有权的转让，只是期货合约所有权的转移，以便转嫁与这种所有权有关的商品价格变动的风险。

例如，某期货交易交易者估计铜价在近期内可能上涨，于是他在伦敦金属交易所购买三个月交货的铜期货合约，买进后不久铜价果然上涨，该交易者即将期货合约卖出，从而获得低价买进高价卖出的差价盈利。反之，如果期货交易交易者对糖

价看跌，就会在交易所先抛空三个月的糖期货合约，当糖价跌至一定水平时，在合约到期前即以同等数量补进，从而获取利润。

从事商品期货交易，只是利用一定时间内价格的波动，作为获利的手段或防止实物交易中遭到价格波动的损失。当然，期货交易将赌注押在未来价格的涨落上是要冒一定风险的，特别是投机性交易具有很大的风险。通常我们说的“买空卖空”就是指做期货的投机生意。从事期货交易只要选择好专门代客买卖期货的经纪行，并缴付一定的按金，即可买卖期货，利用较少的本钱争取较大的利润，当然也可能遭到较大的损失。

例如，某客户买进一张美国黄金期货合约（每张合约为黄金100盎司），每盎司400美元，总值40000美元。他需要付出的按金为3200美元，只占买进合约总值的8%。当黄金价格上涨到每盎司450美元时，该客户即将黄金平仓，所得利润是5000美元，扣除支付经纪行的手续费50美元，可获纯利4950美元，超过投资金额的55%。可算是本小利大。但是，如果买进黄金期货后，金价不断下跌，当价格跌至350美元时，客户被迫平仓，由于价格下跌共损5000美元，另加付给经纪行的手续费50美元，合计共亏损5050美元。

2. 商品期货交易是怎样发展起来的？

期货交易和商品期货市场的发展历史很久，早在公元前的希腊和罗马已有带期货性质的交易活动。在农产品收获前，城市商人往往先向农民预购农产品，等到收割完成

后，农民才将产品支付。这是最原始的先买卖后交割的期货交易。

随着各地交通运输条件的改善和现代化城市的兴起，地方性的期货交易逐步发展为集中的市场交易中心。这种较大规模的交易场所先在欧洲得到迅速的发展。公元1215年，英国的大宪章正式规定允许外国商人到英国参加季节性的交易会 (Trade Fairs)，这就是商品交易国际化的第一步。1570年，伦敦开设了第一家皇家交易所，从事商品现货和先签合同后交割的期货交易，这是近代商品交易所的雏形。

为了应付日益繁忙的工商业的发展，用指定交货日期的商品交易合约的活动也逐渐开展起来。根据记载，日本大阪于1730年创办了第一家“米相場” (Osaka Rice Exchange)，经营食米期货交易。与此同时，荷兰的阿姆斯特丹建立了第一家粮谷交易所，比利时的安特卫普也设立了咖啡期货市场。以上这些早期的商品交易所的交易条例和商品合约内容与现代商品交易所相似。19世纪以后，美国的期货交易从发展速度和交易规模来看，均超过了其他国家。美国第一个具有相当规模的芝加哥贸易局 (Chicago Board of Trade 简称 CBT) 于1848年成立，实际上就是谷物交易所。那时先签合同后交割的期货交易已经盛行，买卖双方都可以在芝加哥商品交易所中，通过合约转让或反相买卖，即买回或卖出他原先所卖或买的期货合约，来解除履约义务。

随着期货交易的发展，芝加哥谷物交易所已成为世界最大的商品期货市场。后来期货交易中心逐步转移到纽约。著名的伦敦金属交易所是1877年成立的。随后，在巴黎、意大利、比利时等西欧地区和日本、东南亚地区相继成立了商品

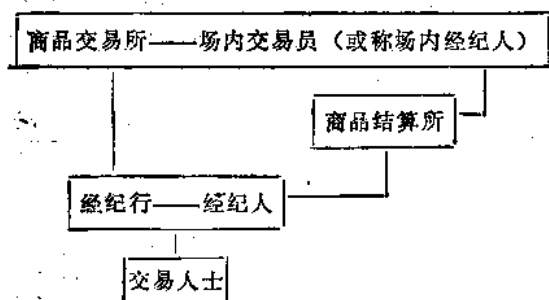
交易所。

20世纪70年代以来，由于西方通货膨胀加剧，金融货币不稳。特别是1973年石油危机的冲击，国际商品市场出现剧烈的波动，更加促进套期保值和投机业务的发展。同时代理期货业务的经纪行也纷纷建立，并在各大城市设立分支机构，致使期货交易打破国家界限，日益国际化。

3. 什么是商品期货市场 (Commodity Future Market)

市场是商品买卖的场所。商品期货市场是商品期货交易所中进行期货合约买卖的市场。为了实现买方与卖方的经济结合，商品期货市场基本上是由四个部分构成的：

1. 商品期货交易所
2. 商品期货结算所
3. 经纪行（或称经纪公司）
4. 交易人（包括投机者和套期保值者）



4. 什么是商品交易所？ (Commodity Exchange)

商品交易所是由生产、经营或代理买卖同类或几类商品的企业和个人为进行期货交易而设立的经济组织。商品交易所本身不参加交易，也不拥有任何商品。它只是为期货交易提供场地、设备等各种方便，并制定、公布和实施交易条例规则，以保证公开平等的竞争市场持续存在，使期货市场价格不受操纵，保证参加市场交易者均可获得公平待遇。

商品交易所一般是从股份公司的形式由会员联合组成。交易所的资金由会员分别认购缴足。会员可享受以下权利：可以进入交易所内的交易场；在交易上只支付较少的佣金或享有其它优惠；参加交易所的管理等。商品交易所的组织发起者必须是资金雄厚、信誉良好的该类商品的主要生产者、经营者和使用者，以便防止由于欺诈、垄断、操纵等不法手段造成期货市场混乱、价格异常波动时能有实力进行干预，以平稳市场。在正常情况下，发达国家政府一般都设有机构负责管理商品交易所及其期货交易。在美国是商品期货交易委员会负责此项工作；在日本则根据期货商品类别分别由农林水产省或通商产业省主管。

交易所下设理事会，理事由全体会员选举产生。理事会的职责主要是：调解交易过程中的纠纷；规定最低交易按金和最低佣金；监督场内交易活动；核定商品现货的数量和品质；考核和接受新会员的申请；对不称职的会员有权予以警告、处罚，甚至开除会籍的处分。交易所的日常行政工作由

一名委任的总裁或受薪的经理负责，由理事会批准聘用。

商品交易所只是为期货交易提供场地、设备等各种方便，交易所的商品价格是由参加期货的交易人士通过买进和卖出所形成的供求关系决定的。

5. 商品交易所的作用是什么？

随着期货交易的迅速发展，商品交易所在国际市场的地位和作用日益重要，主要表现在以下几个方面：

第一，商品交易所已成为大宗商品国际市场交易的中心。目前有五六十种大宗农产品、矿产品及工业原料是通过商品交易所进行成交的。其中主要有大宗农产品，包括小麦、燕麦、玉米、大豆、豆油、大豆粉、棉花、原糖、咖啡、可可、大麦、马铃薯等；畜产品包括羊毛、生牛、生猪、猪肚、冻嫩鸡等；金属品包括黄金、白银、白金、铜、锡、铅、锌、铝、镍等；工业原料有橡胶、木材、石油和胶合板等。许多商品通过交易所成交的数量占很大的比重。

第二，交易所的经营范围已打破国别地区性的界限，把分散的各地市场统一起来，从而有助于平衡商品的供求关系和划一同类商品的国际价格。

20世纪70年代以来，商品交易所的发展十分迅速，现已遍及欧洲、美洲、日本和东南亚等地区。有些交易所的交易范围很广泛，每日成交量相当大。如纽约商品交易所、芝加哥贸易局、伦敦金属交易所等，它们不但吸收了本国的大批交易，而且通过分布在世界各地的经纪行和代理公司将期货业务扩展到全世界。由于商品期货交易日趋国际化，它对国

际市场的影响也越来越大。如伦敦金属交易所经营的七种有色金属，即铜、锡、铅、锌、银、铝、镍等，长期以来左右着国际市场。伦敦金属交易所当日收盘价已成为世界各地通用的订价基准。又如国际四大黄金市场（伦敦、纽约、苏黎世、香港）成为公认的黄金交易中心，这些市场的牌价即代表了国际市场价格。

第三，交易所对国际大宗商品市场趋势的影响日益明显。

由于商品交易所的交易量很大，期货商品在规格、数量等方面都是已标准化了的合同，而且买卖手续极为简易快捷。因此期货交易对市场的供求关系和商品价格的影响比正常的实货交易更加迅速和敏感。特别是交易所的大量投机活动，经常造成虚假的供求关系，致使商品价格出现剧烈和频繁的波动。这种情况都会对该商品的国际市场趋势带来很大的影响。特别是以交易所为主要交易对象的一些商品，如黄金、白银、铜、棉花、糖、咖啡、可可、橡胶等商品的价格变动趋势主要取决于商品期货市场。因此，当我们分析和预测国际大宗商品市场和价格趋势时不能仅仅研究现货市场供求关系的变化，还必须了解和分析这些商品在期货市场的变动情况。

第四，交易所的套期保值交易可使商品生产者、销售者和使用者等方面减少因价格波动造成的风险，保障正常的商业活动。

在资本主义各国通货膨胀和金融货币波动的情况下，一般做正常现货交易的企业和厂商经常在交易所做套期保值交易，以避免或减小由于价格波动引起的损失。由此可见，商