



◎ 高等院校经济与管理核心课经典系列教材 ◎

► 金融学专业

期货投资学

QIHUO TOUZIXUE

(第三版)

徐洪才 ◎ 主 编

李 莉 ◎ 副主编

 首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press



◎ 高等院校经济与管

期货投资学

QIHUO TOUZIXUE

(第三版)

徐洪才 ◎ 主 编

李 莉 ◎ 副主编



首都经济贸易大学出版社

Capital University of Economics and Business Press

· 北 京 ·

图书在版编目(CIP)数据

期货投资学/徐洪才主编.—3版.—北京:首都经济贸易大学出版社,2014.1
ISBN 978-7-5638-2187-7

I. ①期… II. ①徐… III. ①期货交易—教材 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 319729 号

期货投资学(第三版)

徐洪才 主编

出版发行 首都经济贸易大学出版社

地 址 北京市朝阳区红庙(邮编 100026)

电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)

网 址 <http://www.sjmcb.com>

E-mail publish@cueb.edu.cn

经 销 全国新华书店

照 排 首都经济贸易大学出版社激光照排服务部

印 刷 北京泰锐印刷有限责任公司

开 本 710 毫米×1000 毫米 1/16

字 数 476 千字

印 张 24.25

版 次 2008 年 6 月第 1 版 2011 年 6 月第 2 版

2014 年 1 月第 3 版 2014 年 1 月总第 5 次印刷

印 数 16 001~21 000

书 号 ISBN 978-7-5638-2187-7/F·1242

定 价 38.00 元

图书印装若有质量问题,本社负责调换

版权所有 侵权必究

国债期货复出再竖一个里程碑

(第三版序言)

一、见证国债期货的“复出”

2008年初,我主编的《期货投资学》教科书问世了。当时我在首都经济贸易大学金融学院做全职教授。我在序言中写道:“股指期货的推出是一个里程碑。”我对股票指数期货的热切期待之情,可以说溢于言表。

两年以后,2010年4月16日,正是春意盎然的时节,沪深300股指期货在中国金融期货交易所(“中金所”)呱呱坠地。随后,《期货投资学》(第二版)出版。实践证明,股指期货推出及其后来的平稳运行,已经对中国资本市场产生了积极影响,并将对中国金融发展产生深远的影响。

又过了三年,2013年9月6日,时值秋高气爽的季节,中金所恢复“暂停”18年之久的国债期货,在中国金融发展史上再次竖立了一个里程碑。我相信,国债期货也一定会对中国金融发展产生更加深远的影响。

在这一重要历史时刻,首都经济贸易大学出版社建议我们再一次修订《期货投资学》,以满足新学期广大师生的需要,这也是我们义不容辞的任务。四年前,我离开教学岗位从事新的工作。在李莉同志协助下,本书第三版终于和大家见面了。这也可以算是我们对国债期货“复出”的见证和纪念。

二、助推金融深化和利率市场化

2013年3月,新一届政府领导人任职以来,在新一轮轰轰烈烈的经济体制改革热潮中,金融改革尤为引人注目。7月5日,国务院办公厅下发了《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》。这份被称为金融“国十条”的《意见》,旨在加强引导金融对经济结构调整和转型升级的支持作用。7月20日,经国务院批准,中国人民银行决定全面放开金融机构贷款利率管制,取消了金融机构贷款利率0.7倍的下限,由金融机构根据商业原则自主确定贷款利率水平。这些,标志着我国金融改革正大步迈出新的步伐。

2008年全球金融危机以后,世界经济复苏经历了一个艰难曲折的过程。为了刺激经济增长,主要发达经济体普遍采取“量化宽松”的货币政策,致使全球经济陷入长期低利率的“流动性陷阱”。主要国际货币汇率波动加剧、全球金融市场动荡不定、形形色色的贸易和投资保护主义抬头,增加了世界经济特别是新

兴市场国家的系统性风险。面对日趋复杂的国际经济形势,我国加快了金融改革开放,谋求进一步释放改革红利。

下一步金融改革的重点工作,就是要继续稳步推进利率市场化、汇率自由化和人民币国际化。其中,利率市场化最为关键。这是因为货币资金作为特殊的生产要素,在其价格形成过程中也必然要发挥市场机制的基础性作用。但是,目前我国利率市场化改革关键的一步之所以还没有迈出,就是因为还缺乏一个透明、有效的市场基准利率曲线。因此,货币政策传导机制很不通畅,作为资金价格信号的利率还不能成为货币政策的主要调控工具,也很难在引导企业融资和居民消费中发挥应有的作用。

国债期货的顺利“复出”,显然是旨在构造一个透明、有效的市场基准利率曲线、疏通货币政策传导渠道的重大改革举措,它被赋予为中央银行打造权威性市场基准利率扫清障碍的重大使命。同时,人们对国债期货还寄予了更多期许。在利率市场化的情况下,利率由资金供求双方来确定,利率波动的幅度将会加大,波动的频率将会更高,利率风险将会随之急剧上升。今年6月20日中国货币市场发生的“钱荒”事件,已经向人们敲响了警钟。金融市场机构之间存在着巨大的流动性风险,而国债期货可以在一定程度上对冲这一风险,并能在管理通胀预期中发挥作用。

如果说股指期货是股票市场的风向标,那么国债期货就是货币市场的风向标,二者在引领资金流动和优化资源配置方面发挥着各自的作用,功能互补,缺一不可。在现代市场经济条件下,政府部门通常不直接插手微观经济活动,而是采取间接调控方式。中央银行会根据宏观经济政策目标和国民经济实际运行情况,通过使用各种政策工具,对工商企业投资和居民消费行为间接地施加影响。其中,调控基准利率是一个常用手段。而且,国债市场具有连接货币市场与资本市场的功能,国债期货价格变动能有效传导中央银行调控基准利率信号,从而对宏观经济走势产生重要影响。

三、充分发挥国债期货作用

目前,国债期货已顺利“复出”,而且市场运行平稳。下一步,还需要继续推动金融创新,丰富相关品种,完善市场规则,从而进一步发挥国债期货在国民经济运行中的积极作用:

第一,促进国债期货市场和国债现货市场的融合。这包括两个方面:一是实行国债预发行制度,让投资机构提前锁定未来购买债券或者卖出债券的价格,实现其对未来利率水平的预期;二是完善市场规则,改变银行间市场和交易所市场相互分割的现状,形成由债券发行、交易、风险管理构成的三级债券市场体系。

第二,充分发挥国债期货的风险管理和财富管理作用。国债期货参与主体以机构投资者为主,包括商业银行、保险公司、证券公司、基金公司、信托投资公司等金融机构。在利率市场化的情况下,机构投资者通过国债期货与国债现货之间的反向头寸安排,实现风险对冲,规避利率风险;与此同时,投资者也可以在国债期货市场投机,实现更高、更有风险的投资回报。

第三,促进国债期货与其他金融市场之间的良性互动。开展国债期货与现货套期保值交易,可以提高投资者利率风险管理水平,为股票市场走势树立风向标;可以促进投资者在股市、债市、期市的套利,丰富理财品种,创新投资方式,活跃债券和股票市场。在股指期货和国债期货基础上,未来还应推出其他金融衍生产品。例如,为满足金融机构流动性管理需求,适时推出大额可转让存单(CDs)及其期货品种;再如,随着人民币的国际化及其汇率的市场化,适时推出场内货币期货交易,等等。

毫无疑问,国债期货“复出”再次竖立了一个里程碑。随着未来中国经济进一步融入市场化、自由化和全球化,我们有足够的理由相信,国债期货必将在中国金融体系中扮演更加重要的角色。

徐洪才

2013年9月28日

Contents



目 录

第一章 期货市场及其功能	1
第一节 期货市场概述	1
第二节 期货市场的功能	11
第三节 期货市场对实体经济的影响	15
第二章 期货市场的发展	18
第一节 世界期货市场的发展	18
第二节 国际主要期货交易所和期货品种	30
第三节 世界期货市场发展趋势	41
第四节 我国期货市场的发展	43
第三章 期货市场的组织结构	50
第一节 期货交易所	51
第二节 期货交易结算机构	57
第三节 期货经纪机构	60
第四节 期货投资者	63
第五节 期货监管机构	65
第六节 相关服务机构	70

第四章 期货交易业务流程	75
第一节 期货交易制度	75
第二节 期货交易准备	84
第三节 期货交易流程	87
第五章 套期保值	102
第一节 套期保值概述	102
第二节 基差理论	106
第三节 套期保值的应用	109
第四节 基差交易	114
第六章 投机与套利	118
第一节 期货投机原理	118
第二节 期货套利交易	127
第三节 套利交易分析	138
第七章 期货定价理论	143
第一节 商品期货价格的构成	143
第二节 期货价格理论	144
第三节 影响期货价格的因素	148
第八章 期货投资分析方法	152
第一节 基本分析方法	152
第二节 技术分析方法	156
第三节 有效市场理论与期货投资	185
第九章 商品期货	192
第一节 农产品期货	192
第二节 金属期货	213
第三节 能源期货	218
本章附录 国外交易所相关商品的期货合约	234
第十章 利率期货	234
第一节 债券及其价格	240

第二节	利率期货及其交易概况	248
第三节	利率期货交割	252
第四节	利率期货套期保值	254
第五节	利率期货投机与套利	258
第六节	国债期货交易	272
本章附录	“3·27”国债期货事件	273
第十一章	股指期货	273
第一节	股指期货概述	282
第二节	股指期货交易	284
第三节	股指期货套期保值	287
第四节	股指期货投机与套利	290
第五节	股票期货交易	294
本章附录	1997 年国际炒家进攻香港地区金融市场路线图	296
第十二章	外汇期货	296
第一节	外汇与汇率	298
第二节	外汇期货合约	302
第三节	外汇期货套期保值	303
第四节	外汇期货投机与套利	306
第十三章	期权交易	306
第一节	期权的概念和分类	310
第二节	期权定价理论	314
第三节	期权交易流程	316
第四节	期权交易策略	326
第十四章	其他衍生产品	326
第一节	权证产品	334
第二节	可转换债券	339
第三节	互换产品	344
第四节	外汇掉期	348
第五节	结构性金融产品	356

第十五章 期货市场监管 356

 第一节 期货市场监管概述 361

 第二节 政府主管部门监管 367

 第三节 期货行业协会监管 370

 第四节 期货交易所的监管 370

参考文献 377

第一章

期货市场及其功能

教学目标

通过本章学习,了解期货合约的概念和特征,了解期货市场与现货市场、证券市场的区别,掌握期货市场的基本制度和经济功能,熟悉期货市场对宏观经济和微观经济产生的影响。

学习重点

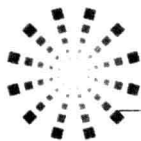
期货市场的基本制度,期货市场的基本功能。

第一节 期货市场概述

一、期货交易与期货合约

期货交易是指在期货交易所内集中买卖期货合约的交易活动。期货交易双方不必在买卖发生的时候就交收实物,而是共同约定在未来某一时间交收某种商品。简单地说,期货就是“现在定价格,将来买卖商品”。

期货合约是指由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定时间和地点交割一定数量和质量商品的标准化合约,它是期货交易的对象。期货交易参与者通过在期货交易所买卖期货合约,转移价格风险,获取风险收益。期货合约是



在现货合同和现货远期合约的基础上发展起来的,但它们之间的本质区别在于期货合约条款的标准化。

在期货市场交易的期货合约,其标的物的数量、质量等级和交割等级及替代品的升贴水、交割地点、交割月份等条款都是标准化的,这是期货合约的一般特点。期货价格是在交易所以公开竞价的方式产生的。

由于期货合约是标准化合约,加上其转让无须背书,这就为期货合约的连续买卖提供了便利,极大地简化了交易过程,降低了交易成本,使之具有很强的市场流动性,提高了交易效率。

二、期货市场与现货市场的比较

现货交易是指买卖双方在成交后必须履行交货付款义务的交易方式。它与期货交易不同的是,商品的品种、质量、数量等都不是标准化的。期货交易是指在交易所达成受法律约束并规定在将来某一特定地点和时间交收某一特定商品的合约的交易行为。期货合约都是标准化的,商品的等级、数量、交货日期、交货地点等都有统一的规定。期货交易与现货交易互相补充,共同发展。二者的区别主要在于:

第一,买卖对象不同。现货交易买卖的对象是实物商品或金融商品,是一手交钱、一手交物的商品货币交换,即存在实物交割;而期货市场上买卖的对象是标准化合约,多数情况下期货交易是在交货期之前进行反向交易,即平仓操作,并不进行实物商品、货币交换。

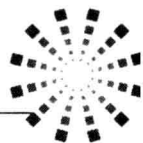
第二,交易目的不同。现货交易的目的是获得或让渡商品的所有权。从而实现商品所有权的转移。在期货市场上,交易的目的不是获得实物商品,不是实现商品所有权的转移,而是通过期货交易转嫁与这种所有权有关的由于商品价格变动而带来的风险,或者通过风险投资获得风险利润。

第三,交割时间不同。现货交易一般即时或很短时间内成交,资金流和物流在时间上基本一致。期货交易从成交到收付之间存在时间差,资金流和物流分离。

第四,交易场所与方式不同。现货交易一般不受交易时间、地点的限制,交易方式灵活方便。期货交易必须在高度组织化的期货交易所内以公开竞价的方式集中进行,投资者参与期货交易须委托期货公司代理交易。

第五,结算方式不同。现货交易主要采用到期一次性结清的结算方式,同时也有货到付款或分期结算。期货交易实行每日无负债结算制度,交易双方须交纳一定数额的保证金,在交易过程中始终维持一定的保证金水平。

这里,有必要介绍一下期货交易与远期合约交易的区别。远期合约交易是



现货交易的一种形式,期货交易是在远期合约交易的基础上发展起来的。期货交易与远期合约交易的共同点是都采用先成交、后交割的交易方式,但二者也有很大的区别,主要表现在以下几方面:

第一,是否指定交易所。期货交易与远期合约交易的第一项差别在于,期货交易必须在指定的交易所内进行,交易所必须能提供一个特定集中的场地,交易所也必须能规范客户的订单,使交易能够在公平合理的价格范围内完成;而期货合约交易在交易厅内公开进行,交易所还必须保证让当时的买卖价格能及时并广泛地传播出去,使得期货交易者从交易的透明化中享受到该交易的优点。而远期市场组织较为松散,没有交易所,也没有集中交易地点,交易方式也不是集中式的。

第二,合约是否标准化。期货合约是符合交易所规定的标准化合约,对于交易的商品的品质、数量及到期日、交易时间、交割等级等都有严格而详尽的规定,而远期合约交易商品的品质、数量、交割日期等均由交易双方自行决定,没有固定的规格和标准。

第三,是否缴纳保证金与是否逐日结算。远期合约交易通常不缴纳保证金,合约到期后才结算盈亏。期货交易则不同,必须在交易前缴纳合约金额一定比例的现金作为保证金,并由清算公司进行逐日结算,如有盈余,可以支取;如有损失且账面保证金低于维持保证金水平时,则必须及时补足。这是避免交易发生信用风险的一项极为重要的安全措施。

第四,结束头寸的方法。结束期货头寸的方法有三种:一是由对冲或反向操作结束原有头寸,即买卖与原头寸数量相等、方向相反的期货合约;二是采用现金或现货交割;三是实行期货转现货交易(Exchange for Physicals)。在期货转现货交易中,两位交易人承诺彼此交换现货与以该现货为标的的期货合约。远期交易由于是交易双方依各自的需要而达成的协议,因此,价格、数量、期限均无规格,倘若一方中途违约,通常不易找到能无条件地接替承受约定义务的第三者,因此,违约一方只有提供额外的优惠条件才能要求解约,或找到接替承受原有权利义务的第三者。

第五,交易的参与者。远期合约的参与者大多是专业化生产商、贸易商和金融机构,而期货交易更具有大众意义,市场的流动性和效率都更高。参与期货交易的可以是金融机构、工商企业,也可以是个人等。

总之,现货市场与期货市场的比较可概括如表 1-1 所示。

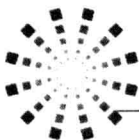


表 1-1 现货市场与期货市场的比较

	现货市场		期货市场
	即期交易	远期交易	
交易目的	取得实物	取得实物,或转让合同以获利	转移价格风险,或进行风险投资
交易对象	商品实物	非标准合约	标准化合约
交易方式	双方讨价还价	拍卖或双方协商	在期货交易所内公开竞价
履约问题	不担心	担心	不担心
转 让	不可以	背书方式,不方便	对冲方式,十分方便
付 款	交易额的 100%	押金,占交易额的 20% ~ 30%	保证金,占交易额的 1% ~ 10%
交易场所	无限制	无限制	期货交易所
实物交割	通常在 2 天之内钱货两清	现在确定价格和交割方式,将来交割	实物交割仅占 1% ~ 2%,有固定的交割方式

三、期货市场与证券市场的比较

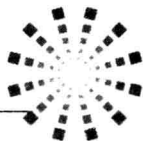
期货市场和证券市场有着内在的联系和相似之处。但期货市场与证券市场在经济职能、市场结构及保证金规定等方面都有着重大区别。期货市场是买卖期货合约的市场,而期货合约在本质上是未来商品的代表符号,因而期货市场与商品市场有着内在的联系。但就实物商品的买卖转化成合约的买卖这一点而言,期货合约在外部形态上表现为相关商品的有价证券,这一点与证券市场确有相似之处。证券市场上流通的证券,可以说是股份有限公司所有权的标准化合同和债券发行者的债权债务标准化合同。人们买卖的期货合约,也是一种投资凭证。但是,期货市场与证券市场有以下几点重要区别:

第一,经济职能不同。期货市场的基本职能是规避风险和发现价格。证券市场的基本职能是资源配置和风险定价。

第二,市场结构不同。例如,证券市场有一级市场和二级市场,可以在一级市场上申购,在二级市场上交易;期货市场不分一级市场和二级市场。

第三,保证金规定不同。例如,我国国内股票市场中的股票交易必须缴纳足额资金,如为 10 元 1 股,买 100 股就是 1 000 元;期货交易只需缴纳期货合约价值一定比例的保证金,如 1% ~ 10%,就可以交易。

第四,其他方面的不同。例如:①涨跌停板的幅度,股票是 10% 或 5%,期货是合约价值的 3% ~ 10%;由于期货采用保证金制度,例如缴纳 10% 的资金,实际上一个 3% 涨跌停板的收益就已经达到使用资金的 30%。②交易方式,股票是 T+1,即当天买进股票,第二天才可以卖出;期货是 T+0,即当天开仓,当天可



以平仓。③市场容量,股票的流通股数一定,利于资金操纵。④期货是开放市场,没有数量限制,因此,操纵市场的难度较大。

期货市场与股票市场的比较可以概括如表 1-2 所示。

表 1-2 期货市场与股票市场的比较

比较内容	期货市场	股票市场
目的	为企业提供规避价格风险的场所和投资渠道	为企业筹资,提供投资渠道
标的物	大宗商品物资、原材料和金融产品	上市公司股票
交易对象	期货合约	股票
价格决定因素	期货标的物本身的供求关系	经济周期、上市公司业绩
风险特征	价格波动	取决于公司业绩预测
付款方式	少量保证金	全额保证金
交易特点	可以做空	暂时不能做空
持有时间	有限制	无限制

四、期货品种的分类

期货主要分为两大类:商品期货和金融期货。

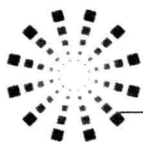
(一) 商品期货

商品期货(Commodity Futures)是指以实物商品为买卖对象的期货合约。实物商品主要包括农副产品、金属产品、能源产品和化工产品四大类。我国期货市场交易的期货合约中,农副产品期货主要包括玉米、大豆、豆粕、豆油、小麦、棉花、菜子油、早籼稻、棕榈油和白糖,金属产品期货包括铜、铝、锌、钢材和黄金,能源化工期货主要是燃料油、天然橡胶、对苯二甲酸(Pure Terephthalic Acid, PTA)、聚氯乙烯(Polyvinyl chloride, PVC)、线形低密度聚乙烯(Linear Low Density Polyethylene, LLDPE)等。

(二) 金融期货

金融期货(Financial Futures)是指以金融工具为标的物的期货合约。金融期货作为期货交易的一种,具有期货交易的一般特点,但与商品期货相比较,其合约标的物不是实物商品,而是传统的金融商品,如证券、货币、汇率和利率等。金融期货主要有三种类型:利率期货、股指期货和汇率期货。

1. 利率期货,是指以利率为标的物的期货合约。世界上最先推出的利率期货是 1975 年在美国芝加哥商业交易所上市的美国国民抵押协会的抵押证券期货。利率期货主要包括以长期国债为标的物的长期利率期货和以 2 个月短期存



款利率为标的物的短期利率期货。

2. 股指期货,其全称为“股票价格指数期货”,是指以股票价格指数(如沪深300指数)为标的物的期货合约,是买卖双方事先约定,同意在未来某一个特定时间按照双方约定价格进行交易的一种标准化合约。1982年,美国堪萨斯期货交易所(KCBT)开发了价值线综合指数期货合约,是首家以股票指数为期货交易对象的交易所。

3. 汇率期货,又称货币期货或外汇期货,是指以汇率为标的物的期货合约。汇率期货是为了适应各国从事对外贸易和金融业务的需要而产生的,目的是规避汇率风险。1972年,美国芝加哥商业交易所的国际货币市场成功地推出了第一张汇率期货合约。

五、与期货交易相关的几个概念

(一) 买多和卖空

期货既可先买入后卖出,也可先卖出后买入对冲。买多是指买入期货合约(多仓),卖空是指卖出期货合约(空仓)。同一月份合约的买多和卖空持仓只不过是同一合约的“两面”,并非是两种合约品种。

(二) 多头和空头

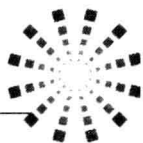
期货交易一定包括买方和卖方。在期货交易中,买进期货合约者称为多头,卖出期货合约者称为空头。多头认为期货合约价格会上涨,因此买进;相反,空头认为期货合约价格高了,以后会下跌,因此卖出。

(三) 开仓、持仓和平仓

在期货交易中,无论是买还是卖,凡新建头寸都叫开仓或建仓。交易者开仓之后手中持有头寸,这就叫持仓。平仓,是指期货交易者了结持仓的交易行为,了结方式是针对持仓方向做相反的对冲买卖。由于开仓和平仓有着不同的含义,因此,交易者在买卖期货合约时,必须指明是开仓还是平仓。

(四) 市场总持仓量

在交易所发布的行情信息中,专门有“总持仓”一栏,其含义是市场上所有投资者在该期货合约上总的“未平仓合约”的数量。交易者在交易时不断地开仓、平仓,总持仓量也在不断变化。由于总持仓量变大或变小反映了市场对该合约兴趣的大小,因而成为投资者关注的指标。如果总持仓量一路增长,表明多空双方都在开仓,市场交易者对该合约的兴趣增加,越来越多的资金涌入该合约交易中;反之,如果总持仓量一路减少,表明多空双方都在平仓出局,交易者对该合约的兴趣减少。还有一种情况是,虽然交易量在增长,但总持仓量却变化不大,这表明该合约以换手交易为主。



(五) 成交量

交易所发布的实时行情信息中,有“成交量”一栏。成交量是指当日开始交易至当时的累计总成交数量。在统计上,成交量有单边和双边的区别。凡是成交,必定有买进也有卖出,而且两者的数量相等。双边计算是将成交双方的数量加起来统计。同样,“总持仓”的双边统计也是将多空双方未平仓数量加起来计算的。在我国,期货成交量和期货持仓量都按单边数量计算。

(六) 换手交易

换手交易有多头换手和空头换手之分。当原来持有多头的交易者卖出平仓,但新的多头又开仓买进,称为多头换手;空头换手是指原来持有空头的交易者买进平仓,但新的空头又开仓卖出。

(七) 交易指令

期货交易指令包括三种:市价指令、限价指令和取消指令。交易指令当日有效,在指令成交前,客户可提出变更或撤销。

1. 市价指令,是指不限定价格的买卖申报,尽可能以市场最好的价格成交的指令。

2. 限价指令,是指执行时必须按限定价格或更好的价格成交的指令,特点是如果成交,一定是客户的预期价格或比其更好。

3. 取消指令,是指客户将之前下过的某一指令取消的指令。如果在取消指令生效之前,前一指令已经成交,则称为取消不及,客户必须接受成交结果。如果部分成交,则可将剩余部分还未成交的撤销。

(八) 追加保证金和强制平仓

当日权益减去持仓保证金,即资金余额。如果当日权益小于持仓保证金,则意味着资金余额为负数,这就意味着保证金不足了。按照规定,期货经纪公司会通知账户所有人在下一交易日开市之前将保证金补足,此举即为追加保证金。如果账户所有人在下一交易日开市之前没有将保证金补足,按照规定,期货经纪公司可以对该账户所有人的持仓实施部分或全部强制平仓,直至留存保证金符合规定的要求。

(九) 爆仓

爆仓是指账户权益为负数,意味着保证金不仅全部输光,而且倒欠。在逐日清算制度及强制平仓制度下,爆仓通常是不会发生的。但在某些特殊情况下,比如在行情发生跳空变化时,持有反方向仓头寸较多的账户就很可能爆仓。

(十) 熔断机制

熔断机制是指对某一合约在达到涨跌停板之前,设置一个熔断价格,使合