

上 篇 期货基础篇

第一章 导 论

概 要

本章主要讲述了解、掌握有关期货、期货交易、期货市场等的基础知识和基本概念以便为以后各章的学习奠定基础。是本章介绍的主要内容如下：

1. 期货市场的产生与发展。主要介绍各种交易方式、期货市场的产生与发展、我国期货市场的发展过程。
2. 期货交易的基本概念及特点。主要介绍期货合约、期货交易中常见的一些概念、期货交易的特点。
3. 期货市场的基本经济功能。主要介绍套期保值功能、价格发现功能。

第一节 期货市场的产生和发展

期货(Futures)从字面上看,是指在未来某一个时间才能交货的商品,即是在交易完成后的某一时间才能交货的商品;但如果这样理解的话,很容易引起混乱,比如现货远期合约交易的商品似乎应属期货,但实际上,其仍为现货(下文将予以解释)。

严格地讲，期货是指在交易成立时，交易双方约定交割日期，但未到交割期之前，买卖双方可以转让或买回契约，以获取买卖、卖买差价或规避价格风险的商品、外汇、证券等。这个定义包含以下的含义： 期货范围包括一般商品、外汇、证券等。②期货的交割是在未来某一个时间。 交割前可以卖出、买回契约，即可以“对冲”，以避免履约的责任。 期货交易的目的，主要不是买卖商品等，而是为了规避价格风险或赚取差价。

也有人认为：期货是种合约。比如美国众议院议员格兰、英格立在一个提案中认为期货是这样种合约： 可以至少为交易的一方转移商品价格的风险； 确定交易各方交割或占有商品、或者支付或收入现金的时间； 在交易开始时就确定价格或计算价格的公式； 允许各交易方之间抵销划帐结清。

期货产生的时间不长，它是近代经济发展的产物。期货的产生和发展商品交易方式的发展、变化直接相关。

人类最早的交易方式是物物交易，即商品与商品的直接换位。物物交易在交易史上具有重大意义，它标志着人类社会进入了商品交易的时代。但也有很大的局限性，不能适应交易数量、交易人数、交易空间不断扩大的需要，因此，随着商品经济的发展，其占社会总交易量的比重日趋减少。但由于有交易过程简单、交易结果比较容易把握，无须货币作为媒介等特点，在日常商品交易中仍还有一定的生命力。

紧随物物交易方式之后的是现货交易方式。现货交易的过程可表示为： $W-G-W$ ，即商品拥有者用商品换取货币，再用货币换回所需的其它商品。现货交易的最大特点是：一手交钱、一手交货、钱货两清。与物物交易相比，现货交易更为方便、灵活，不受交易数量、人数、空间等制约，适应了商品经济发展的需要。但由此也增加了商品生产经营者的风险。在现货交易下，商品生产者能否按照自己预计的商品品种、数量尤其是价格买卖商品，

取决于市场供求状况。而市场的供求状况在商品交易数量不断增加、交易地域不断延伸、交易品种日益复杂、流通环节日趋增多的情况下，日益难以预测。特别是初级产品生产，如农产品生产由于生产周期长、季节性强，生产经营者的风险就更大。如某农产品生产者要到几个月后才能收获农产品，尽管当时的价格甚为理想，也只能等到几个月后才能出售，几个月后如该农产品价格大跌，他就要遭到经济损失。在现货交易下是无法避免这种风险的。为了规避这种风险，现货远期合约交易方式应运而生了。

现货远期合约交易，是交易双方在交易前通过签订在未来的某一时期交割某一品种、规格、一定数量和质量及付款条件、交货价格的商品现货远期合约而进行的一种交易方式。这种约定在先、实际交割在后的交易方式，由于确定了未来的买卖关系和价格水平，一定程度上排除了一般现货交易的偶然性和不确定性，使得买方取得相对稳定的货源，卖方取得相对稳定的销路。一定程度上减少或转移了买卖双方的价格风险，虽然它使得卖方放弃了在未来价格上涨时获利的机会，但同时也避免了价格下跌时遭受损失的风险；虽然它使买方放弃了在未来价格下跌时获利的机会，但同时也避免了价格上涨的风险。在远期合约交易中，买方一般还要预付一定比例的定金，这就更有利于生产的连续进行。

随着仓储设施和交通、通讯条件的改善，现货远期合约方式逐渐流行和普及，被广泛应用于大宗商品的大批量交易和进出口贸易中。远期合约交易虽然有其特有的优点，但也存在不少问题。

首先是规范程度差。远期合约是由签约双方本着“契约自由”原则签订的，所以即使是同一商品的现货远期合约，签订双方不同，合约的条款及条款具体内容都会不同，从而极易发生纠纷。

其次是履约风险大。合约是交易前签订的，合约中规定的交易条件的规格、数量、交货期、付款条件等往往可能与履约时的

市场状况不一致，很容易造成合约不愿履行或无法履行的情况。比如因气候变化，产量大减，到时卖方交不出货；又比如买方到时资金不足，无力履约。又比如到时价格变化较大，吃亏方会寻找种种借口违约、毁约。

最后现货远期合约交易无法消除交易双方的价格风险，它只不过是价格风险在买卖双方之间转来转去。当价格下跌，价格风险转到买方；价格上升，转到卖方。由于价格风险与其它一般的商业风险不同，后者可以通过向保险公司投保的方式转移出去，前者则不能。而消除价格风险对生产经营者又具有极为重要的意义。

为了解决以上问题，在现货远期合约交易方式的基础上产生了期货交易的方式。期货交易方式一经问世，就以其特有的功能、作用、魅力迅速风靡世界。关于期货交易的起源，有多种说法，但严格现代意义上的期货交易是以1848年美国芝加哥谷物交易所（Chicago Board of Trade，简称CBOT）的成立为标志。

芝加哥背靠美加交界处的五大湖之一的密执安湖，毗邻盛产小麦、玉米、大豆的中西部平原，得天独厚的地理位置使其迅速成为举世闻名的谷物集散地。当时远期合约交易颇为盛行，为了方便交易，1848年由82位商人组建了美国第一家商品期货交易所——芝加哥期货交易所，由于建所初期以农产品为主，因此又称为芝加哥谷物交易所。大量的远期合约集中交易，其弊端自然较容易显露，为此该所在1865年推出了第一份被称之为期货合约的标准化协议，以取代原先的远期合约。该协议的主要特点是：对交易的产品质量、数量、规格、交货期、交割地点等规定了明确统一的标准。该所还规定，合约交易必须在交易所内以公开喊价方式进行；合约到期前可以转让以“对冲”合约持有者所负的买（卖）实际货物的义务。同年为了保障交易的顺利进行，又推出了保证金制度，以后又相继推出了交易的清算制度、交易所业务规

则等，期货交易的一些最基本原则至此基本形成。

期货交易究竟有哪些特点？它是怎样交易的？通过其与远期合约交易的比较，就可以较全面的了解。见表1.1。

表 1.1 期货交易与远期合约交易的区别

区别标志	远期合约交易	期货交易
交易对象	实际商品	期货合约
合约条款	特别以满足个别需要	高度标准化
交易地点	任何地点	只能在交易所
组织化程度	可强可弱	高度组织性
价格形成	一般由双方商定	必须通过公开叫价
价格波动	无限制	每日可限定幅度
参与者	可以无限制	通过交易所会员进行
买卖者的联系	直接	结算机构和经纪公司居两者之间
安全保证	通常无保证金	必须有保证金
违约风险	交易双方	结算机构
合约完成方式	实物交割	可以实物交割，但98%左右在交割前对冲
交易信息	通常为商业秘密	公开市场信息

期货交易初期主要限于农畜产品，以后逐步扩大到贵金属、制成品、加工品和非耐用储存商品。到了本世纪70年代，期货交易扩展到金融领域，一些金融凭证商品，如外汇、利息、股票指数等先后进入期货市场，产生了“金融期货”和“金融期货交易”。如果说商品期货交易，交易的仅仅是一张票据（即合约），并且由于合约在交易中的多次转手，已经是种非商品化的商品交易了，但是这种交易毕竟还是以物质商品为基础的，一定程度上还要受物质商品的制约。金融期货交易则使期货交易的非商品化更为彻底，

基本脱离甚至完全脱离了商品物质基础，从而使期货交易从物质束缚中解放了出来，大大拓宽了期货交易的空间。

到了80年代，期货市场有了新的突破，出现了一种新的交易形式——期权交易，期权是期货合约选择权（Options on Futures Contracts）的简称。期权是一种选择权，期权购买者在支付一定的期权费用之后，就拥有了在一定的时间以内以一定价格出售和购买一定数量的相应商品合约（包括现货、金融商品或期货）的权利。因此，购买期权和期货的主要区别在于：前者是一种权利，而后者是一种义务。例如，对一个粮食合约而言，若粮食价格上涨，买期权者可以按期权合约所订价格购买粮食；若粮价下跌，可不必购买这些粮食，这时其损失的只是购买期权的费用。而对于买期货者来说，只要他不再转让，合约到期后就必须购买这批粮食。因此与期货交易相比，期权交易更具有灵活性，更具有获利的可能性。第一份期权合约是CBOT于1982年10月推出的美国长期国库券期权合约。

80年代中期特别是进入90年代以后，全球掀起了一股金融衍生工具的热潮，各种五花八门的金融衍生工具层出不穷。所谓金融衍生工具是指由金融基础工具派生出来的工具，其分类如下图所示：

随着金融衍生工具日新月异的发展，近几年又出现了金融再衍生工具和合成衍生工具。其实尽管金融衍生工具品种繁多，令人眼花缭乱，撇开现象看本质，无非主要是期货、期权交易的发展、变化、细化、组合的结果。

与期货交易相对应，期货市场在近150年的风风雨雨中发展迅猛，对社会经济方方面面的影响与日俱增，已成为发达的市场体系中不可缺少的一个重要组成部分。期货市场是期货交易交换关系的总和，由于期货交易在期货交易所内进行，期货市场一般就是指期货交易所。

期货市场的迅猛发展主要表现在：



1. 期货合约种类日趋多样化。从商品期货看，已从最初的几种农畜产品扩大至贵金属、制成品和非耐用储存商品。目前已约有五、六十种实物商品在商品交易所进行交易。金融类期货、期权交易发展更是一日千里，经过短短二十多年的发展，其发展之势已在许多方面超过了实物类期货市场。以芝加哥期货交易所为例，1992年该所交易总量为1.5亿手，其中金融期货、期权合约交易为1.113亿手，占交易总量的75.3%。实物类期货、期权交易量为3693万手，仅占交易量的24.6%。据不完全统计，目前金融类期货、期权交易种类已达一千多种。

2. 期货市场管理日趋完善。期货市场价格波动频繁、剧烈，期货交易风险甚大。必须要有一个公平、公正、公开的市场环境，才能保护各市场参与者的正当权益，才能推动期货市场健康发展。为此，各国政府都对期货交易制订了明确、具体而又严格的法规和条例，建立了严密的管理制度。期货市场的管理通常采用政府

宏观管理、行业自律管理、交易所自我监督分层管理制度。

政府宏观管理主要是对交易程序和交易行为合法性的监督，以防止垄断行为和欺诈行为，维护市场的正常秩序。具体内容包括：审核批准可进入期货市场交易的商品种类和品种；对开办交易所和经纪公司资格进行审批；审理交易所经营范围；批准和确认交易所的章程条例、规则和业务行为规范标准细则的法律有效性，并拥有相应的监查督促权；分析检查市场状况，维护市场交易秩序等。

行业自律管理的主要任务是：对经纪公司和经纪人资格进行审查和认可；要求会员实行健全而公正的财务活动规则，宣传和开拓业务，要求会员提供会计报表和交易报告；协商处理交易纠纷等。

交易所自我监督的内容有：监督场内交易活动，防止操纵价格的行为；检查会员资格及其业务活动是否符合有关规则；监督检查经纪人的资本充裕性；监督、检查工作人员的行为规范等。

期货市场的管理制度包含的内容很多，基本内容大致有：交易者资格审查制度。公开信息资料制度。③客户资金管理制度。迅速准确地处理客户订货制度。⑤期货交易的报告制度。⑥交易的强制实行制度。⑦减少风险制度。⑧市场监督制度。

对期货市场的管理制度，原先许多人曾持非常乐观看法，认为已相当完善了。但最近发生的“巴林”事件以及其它的系列事件表明：现行的有关管理制度远未真正完善，还必须不断加以改进，以适应不断发展、变化的期货市场之需要。

3. 期货市场区域范围日益扩大。在期货市场发展初期，大多数的期货市场是国内市场或地区性市场，而且主要分散在一些经济发达的国家。随着世界经济一体化程度的增强，期货市场的区域范围也日趋扩大。表现在：拥有期货市场的国家越来越多，期货市场已基本遍布世界各地，无论大国还是小国，富国还是穷国

不设期货市场的国家越来越少。②一些主要期货市场通过与国外期货市场联网等方式，进一步拓展了期货市场的空间。如1984年CBOT与新加坡国际货币交易所联网；1992年，由芝加哥期货交易所、芝加哥商业交易所共同开发的国际电脑屏幕自动化期货交易系统——全球交易系统（GLOBEX）正式开始起用等。大量现代通讯、计算等技术的广泛应用，也是期货市场区域范围日趋扩大的重要因素。通过多年的努力，各国的期货市场基本上已造成一体，一个全球性的统一的期货市场的雏形基本形成。

我国最早的证券交易所是1905年由英商在上海开设的“上海众业公所”（Shanghai Stock exchange），也称上海证券交易所。继英商之后，1918年日商在上海设立了“上海取引所（即交易所）”，我国最早的自办交易所是1918年成立的“北平证券交易所”而规模最大的则是1920年成立的“上海证券物品交易所”。由于顺应了当时的政治经济形势的需要，受到社会各界的欢迎，交易兴旺。交易所收益甚丰。一时间群起仿效，争设交易所，到1921年10月仅上海一地就有各类交易所140余家。

交易所的超高速发展，大大超越了当时经济发展的客观需要。1921年年底，各银行、钱庄收缩信用，致使投机者告贷无门，许多交易所结算帐目亦缺乏资金，难以继续营业，只得关门大吉，商民因此受累破产者不计其数，市场为之震动。这场信用风潮，被称为“民十信交风潮”，经过风潮的冲洗，全国证交所数量锐减，以上海为例，只剩下6家坚持营业。“交风潮”后中国期货市场进入低谷，1922年—1937年间除少数公债行情尚可外，其它品种交易基本处于停滞、半停滞状态。到1936年底全国共有交易所15家。

抗战爆发后，由于外地官僚、地主、工商业者大批涌入上海，大量社会游资找不到正当出路，只能转向市场投机，使期货交易重新活跃起来。这种兴旺景象与当时日伪占领区内百业凋零的情景形成巨大的反差。抗战结束后，由于当时国民党政府加强了对

美元和黄金的管制，禁止自由买卖黄金和美钞，加之严重的通货膨胀，促使社会游资大量涌入交易所，形成当时股票、期货市场的畸形繁荣。1948年以后，股市、期市价格全面下跌。1949年6月10日人民政府查封了上海证券大厦，1952年天津证交所宣布停业，至此期货交易在我国完全停止。

十一届三中全会以后，随着社会主义市场经济的逐步发展，社会主义市场体系的逐步完善，建立期货市场被提上了议事日程。通过反复的研究、讨论，人们的认识逐步趋于一致，达到建立期货市场对于发展社会主义市场经济、对深化改革、扩大开放都有积极的意义。建立期货市场还有利于治理市场秩序，有利于节约流通费用；有利于全国市场的统一；有利于商品生产的稳步发展；有利于资源合理配置；有利于微观经济运行的规范化。1990年10月12日中国郑州粮食批发市场正式开业，经过二年多的运行，1993年5月成立了郑州商品交易所。该所先后推出了小麦、玉米、大豆、绿豆、芝麻、花生仁、豆粕、红小豆标准化合约。日前郑州商品交易所成交的价格已成为我国粮食流通领域最重要的参考价。以后我国又相继组建了有色金属、金属、石油、煤炭等期货交易所。日前，我国有各类期货交易所40余家。

第二节 期货交易的基本概念及特点

一、期货合约 (Futures Contract)

期货交易是种契约交易，即期货交易的买卖对象或标的物是契约，不是物，具体说买卖的对象是“期货合约”。所谓期货合约是指，在交易所达成的标准化的受法律约束的，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。期货合约的主要特点

是标准化，包括：数量和数量单位标准化，期货交易所事先对每张合约所包含的商品数量及数量单位都作了规定。这样在交易时就无需特别指明商品数量，只需指明买几张合约即可。既简化了交易过程，也使得期货交易成为只记合约数量的买卖合约的交易。商品质量等级标准化，交易所对所有在交易所上市的期货商品规定了统一的质量等级。为了便于交易，大部分交易所允许实物交割时的商品质量和等级可以与合约规定的标准有所出入，但同时必须在交割价格上作出调整，或补贴或折扣。交收地点的标准化，按合约上规定的地点交收。交割期的标准化，合约上事先已印有交割期字样。

为了使大家对期货合约有一个比较完整的认识，现将几份期货合约列示如下：

表 1.2 CBOT 小麦期货合约

项 目	期 货
交易单位	5000 蒲式耳
最小变动价位	每蒲式耳1/4 美分（每张合约12.50 美元）
每日价格最大被动限额	每蒲式耳不高于或低于上一交易日结算价各20 美分（每张合约1000 美元），现货月份无限制
交割月份	7, 9, 12, 3, 5
交易时间	上午9：30~下午1：15（芝加哥时间），到期合约之最后交易日交易截止时间为当日中午
最后交易日	交割月份最后交易日往回数的第7 个交易日
交割等级	NO. 2 软红麦、NO. 2 硬红冬麦、NO. 2 里北春麦、NO. 1 北春麦、其它替代品种价格差距由交易所规定

表 1.3 纽约金融交易所 (NYFE) 和纽约证券交易所
(NYSE) 股票综合指数期货合约

交易单位	500 美元乘以 NYSE 综合指数 (例如: 500 美元 × 135.00 = 67500 美元, 135.00 代表当时的指数水平)
最小变动价位	5 个基础点, 例如 0.05、135.05、135.10、135.15 (每张合约 25 美元)
每日价格最大波动限制	无
合约月份	3, 6, 9, 12 月
交易时间	上午 9:30 ~ 下午 4:15 (纽约时间)
最后交易日	合约月份的第三个星期五之前的星期四, 如该日不是 NYSE 和 NYFE 工作日, 最后交易日为该日之前的一个工作日
交割方式	在合约到期时以现金结算, 最终结算价格是根据所有 NYSE 综合指数构成股票的到期合约月份第三个星期五的开盘价, 经特别计算而求出的

表 1.4 北京商品交易所 (BCE) 玉米期货合约

项 目	规 格
交易单位	每手 10 吨
最小变动价位	每吨 1 元 (每张合约 10 元)
每日价格最大波动限制	每吨不高于或低于上一交易日结算价格 40 元 (每张合约 400 元)
交割月份	1, 3, 5, 7, 9, 11 月
交割时间	见北京商品交易所有关公告
最后交易日	合约到期月份倒数第七个交易日
交割等级	标准品: 二等黄玉米, 质量符合 GB1353-86, 替代品: 一等、三等黄玉米, 质量符合 GB1353-86。升贴水由交易所规定
交割日期	合约到期月份最后 6 个交易日中的任何一日
交割地点	BCE 指定的仓库
交易管理手续费	每张合约 2 元
初始保证金	每张合约值的 5%

现把上表内某些概念解释如下：

交易单位：指合约的标准数量单位，即一张合约（又称一手）含多少数量商品或货币。如果你买了一手玉米期货，就意味着买进 10 吨玉米期货。表 2 的交易单位是指合约的价格，即如果你买了一手指数期货，就意味着买进了 67500 美元。

最小变动价位（又称最低波动价位）：指在买卖合约时，合约价格变化的最低限度，通常用点数来表示，也有用计价货币直接表示的。如小麦期货合约每 2 点为 1/4 美分，以交易单位计，一份合约的价格变化至少应为 12.50 美元（0.25 美元 \times 5000）。

每日价格最大波动限制：指规定某合约在每交易日中最大的价格波动幅度，一般以上一交易日的结算价格为基准。如小麦期货合约的最大幅度限制为 20 美元，以交易单位算，一份合约的每日价格最大波动为 1000 美元（20 美元 \times 5000 = 1000 美元）。

合约月份：合约的交货期月份。

最后交易日：指期货合约进行最终交割时所在月的最后一个交易日往回数的某个交易日。如 CBOT 规定小麦期货的最后交易日为交割月份最后交易日往回数的第 7 个交易日。过了最后交易日，持有的合约就不能买进卖出了，只能等待交易所发出的交割通知单了。

初始保证金：指期货市场的参与者在参订期货合约时存入保证金帐户的资金。在每日市场收盘后，应根据交易盈亏状况调整该帐户。客户必须维持规定的最低保证金水平，若低于此水平，经纪人要向其提出追加保证金要求，以使其帐户达到初始保证金水平。

二、期货交易常用概念

期货升水 (Contango) 当期货价格高于现货价格时称之为“期货升水”，这时的市场称为“溢价市场”。

现货升水 (Backwardation) 当现货价格高于期货价格时称之为“现货升水”。这种情况往往发生在近期商品紧缺，现货供应紧张的时候，这时的市场状况与溢价市场相反，称之为“贴水市场”。

买空者 (Bull)：通常把相信价格会上涨的人称为“买空者”或者“看涨者”或“多头”。

卖空者 (Bear)：一般指相信价格会下跌的人，也可称之为“看跌者”、“空头”。

牛市 (Bull Market)：处于价格上涨期间的市场称为牛市。

熊市 (Bear Market)：处于价格下跌期间的市场称为熊市。

平仓 (Cover)：通过在市场上买进（如果原先是卖出期货合约）或卖出（如果原先是买进期货合约）来结平未结清的期货合约。

交易量 (Volume) 指期货买或卖的合约总量 注意 不是买和卖的合约总和。如果张三卖了一个合约的黄金期货，而李四买了一个合约的黄金期货，则交易量应为 1，不是 2。

未平仓合约数 (Open interest)：指期货交易者手中拥有的买或卖的合约总数。如果甲买了一个，乙卖出一个，未平仓合约数就是一个；如果丙又买了一个，丁卖出一个；戊也买一个，己也卖出一个，未平仓合约数就增加到三个。甲现卖出一个，如果是乙、丁或己这三个原先卖出的中任何一人买进一个，未平仓合约数就减为两个。但如果买进一个的是新进场的庚，则未平仓合约数仍然是三个。因此，只要有新的买和新的卖，未平仓合约数就增加；原来买和卖的人平掉合约离开市场，未平仓合约数就减少；原来买和卖的人离开市场，但被新进场的人补上，未平仓合约数不变。一般说来，如果交易量、价格和未平仓合约数都在上升，表明市场活跃，价格趋涨；如果价格在涨，未平仓合约数在跌，表明许多人不看好该商品，纷纷离场；如果价格在跌，未平仓合约

数在上升，表明市场活跃，但价格趋跌，大家都进场抛售。

期货常见的标价方法：主要有：以货币为计价单位，如1磅牛肉多少美元、一盎司黄金多少美元等。用100减去实际收益来标价，当市场利率上升时，价格就下跌；反之，价格就涨。这种标价法下，其价格变化充分体现了价格与利率的依赖关系。美国的短期政府债券期货、定期存款期货常用此方法标价。用百分比表示，后面的余数用面值的32分之多少表示。美国的中期债券和长期债券期权常用之方法。用指数本身标价，主要用于各种指数期货的标价。

计算期货交易盈亏的方法：常见的计算方法有：总额算法：即将买进卖出的价格分别乘以总的合约规模，然后求两者之差。例如，甲买进一个合约的活牛，价格每磅61.50美元，合约规模40000磅，两星期后，价格涨到62.50美分。该人卖出合约，其盈利为 $62.50 \times 40000 - 61.50 \times 40000 = 400$ 美元。当然还应扣除佣金等。点数算法，将价位看成点数，上例中每磅活牛61.50美元看作6150点，这样与合约总数对应的就是0.0001美元，用合约总数40000乘以0.0001美元得4美元，即活牛价位每一点数变化就是4美元。现点数变化为 $6250 - 6150 = 100$ 点，所以盈利为 $100 \times 4 = 400$ 美元。

三、期货交易的特点

与现货交易和现货远期合约交易相比，期货交易具有以下几个特点：

1. 规范化。期货交易是种规范化程度相当高的交易形式，期货交易是种集中交易，是在专门的交易所内进行的，一般不允许场外交易，交易过程有着固定的交易程序，交易规则；交易的对象又是标准化的期货合约，不会产生因对合约条款的不同理解而产生争议和纠纷；交易时双方只需在合约上填上商品品名、交割

月份、成交价格及姓名；交易的成功是通过代表众多买家和卖家的场内经纪人公开喊价的方式竞争实现的；此外无论是信息披露、结算过程、合约转卖、风险处理、实物交割，都是以法律和严格的规则进行的，十分规范，绝不会因人而异，因时而异。期货交易的高度规范化是建立公开、公正、公平的市场环境的必要保证，也是期货交易区别于现货交易、现货远期交易的重要标志。

2. 虚拟化。早期从事期货交易的大部分人员是商品生产者，实际用户和贸易商，他们进行期货交易的目的是确定商品来源、销路和成本，以便于安排生产、销售储存等，所以在期货交易中实物交割的比重较大。但是现代期货交易与其不同，由于期货交易所需的保证金比较低，一般要求相当于合约面值的 5%~18%，从而吸引了大批投机者入市，他们对实物商品不感兴趣，只关心价格，希望通过频繁的买进卖出以小博大，使期货交易虚拟化程度加大。金融工具和期权类期货的引入及其迅速成长，也加大了虚拟化程度。对套期保值者而言，也是在合约期满之前大多数通过对冲了结交易，只有极少数愿意真正进行实物交割或期货转现货。由于以上种种原因，期货合约最后进行实物交割的比例很小，一般只占 2%~4%。这样期货交易实际成了主要买卖期货合约的交易，成了一种货币与期货合约互相换位的交易，成了一种“纸上交易”，一句话与实物商品的联系日趋淡化，虚拟化程度日益加重。

3. 限制性。期货交易对进入交易的商品种类有较大的限制，并非什么商品都可以进入期货市场进行交易。一般来讲，期货商品必须同时具备以下几个特点：商品的质量、等级，规格容易划分确定，那些品种复杂、技术性能差异很大，等级划分需要技术性很强的商品不适宜作期货商品。期货商品必须是交易量大而且价格容易波动的商品，因此期货交易的基本经济功能是规避现货市场价格波动的风险及与之相应的投机。商品价格固定或

较固定，就无所谓价格风险，无价格风险当然也谈不上避险了。至于那些交易量比较小的商品，一般供求比较稳定，价格波动不会太大，所以也不适于进入期货市场。期货商品必须是拥有众多的买者和卖者的商品。只有这样，才能确保期货市场形成的期货价格的公正性和真实性。如果是垄断商品就会形成垄断的期货价格，从而扭曲价格信号，使期货市场不仅不能成为转移价格风险的场所，反而形成新的或许是更大的价格风险，使期货市场不能发挥其应有的经济功能。^④期货商品必须是能长期贮藏的商品。由于从期货合约的签订到交割，要经过相当长的一段时间，最长可达2年以上，最短的也有一个月。因此期货商品必须能够长期保存，不易变质，便于运输的商品。

期货交易除对期货商品有较大限制外，对参与交易的人员也有限制。期货交易并不是实际买卖双方之间的直接交易，无论买方还是卖方都只能通过场内经纪人进行交易，买卖双方之间并不直接见面，事实上也根本不知道对方是谁。作为场内经纪人则必须经过一定的审核，才有资格成为场内经纪人。

4. 杠杆性。期货交易是杠杆性很强的交易，在期货交易中通常所缴纳的保证金仅为合约金额的5%~18% 然后由清算机构每天进行结算。因此，参加交易者可以用相当少的保证金来进行较大金额的期货交易，使参与者可以以小钱赚大钱。如同力学上的“杠杆原理”一样，用较小的力撬起较重的物体。

5. 履约保证性。与一般的交易活动相比，期货交易还有一个很大的特点是：履约保证性，由交易所提供履约的担保，即使合约一方宣布破产，丝毫不会影响合约另一方的利益，合约的履行绝对不会有什问题。交易所之所以能提供履约的担保是与期货交易和结算所实行的履约保证金制度、无负债结算制度等严格的规章制度直接有关。履约的保证性对期货交易的正常进行、消除交易者后顾之忧有积极的作用