

第一部分

期货市场基本知识

1. 什么是期货交易和期货市场？

期货交易是在现货交易的基础上发展起来的、通过在期货交易所买卖标准化的期货合约而进行的一种有组织的交易方式。

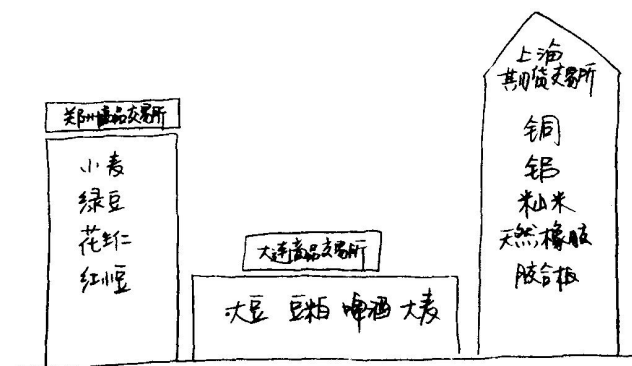
在期货市场中，大部分交易者买卖的期货合约在到期前，又以对冲的形式了结。也就是说买进期货合约的人，在合约到期前又可以将期货合约卖掉；卖出期货合约的人，在合约到期前又可以买进期货合约来平仓。先买后卖或先卖后买都是允许的。一般来说，期货交易中进行实物交割的只是很少量的一部分。

期货交易的对象并不是商品（标的物）的实体，而是商品（标的物）的标准化合约。

期货交易的目的是为了转移价格风险或获取风险利润。

狭义的期货市场指的是进行期货交易的场所，

即期货交易所。广义的期货市场则是构成期货交易的全部因素，包括期货交易所、期货交易所的会员（期货自营会员和期货经纪公司会员）、结算（机构）、期货交易者。



郑州、上海、大连三个交易所大厦示意图

2. 什么是期货合约？

期货合约是期货交易的买卖对象或标的物，是由期货交易所统一制定的，规定了某一特定的时间和地点交割一定数量和质量商品的标准化合约，至于期货价格则是通过公开竞价而达成的。

一般的期货交易所为期货合约规定的标准化条款有以下内容：

(1) 标准化的数量和数量单位。如中国郑州商品交易所规定每张绿豆合约单位为 10 吨。每个合约单位称之为 1 手。

(2) 标准化的商品质量等级。在期货交易过程中, 交易双方就必需再就商品的质量进行协商, 这就大大方便了交易者。

(3) 标准化的交割地点。期货交易所在期货合约中为期货交易的实物交割确定标准化的统一的交割仓库, 以保证双方的交割顺利进行。

(4) 标准化的交割期和交割程序。期货合约具有不同的交割月份, 交易者可自行选择, 一旦选定之后, 在交割月份到来之时如仍未对冲掉手中合约, 就要按交易所规定的交割程序进行实货交割。

(5) 交易者统一遵守的交易报价单位、每天最大价格波动限制、交易时间、交易所名称等等。举例如下:

上海期货交易所铜期货合约的内容

交易品种	阴极铜
交易单位	5 吨/手
报价单位	元 (人民币) / 吨
最小变动价位	10 元 / 吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价 $\pm 3\%$
合约交割月份	1 ~ 12 月
交易时间	上午 9:00 ~ 11:30 下午 1:30 ~ 3:00

续表

最后交易日	合约交割月份的 15 日（遇法定假日顺延）
交割日期	合约交割月份的 16 日至 20 日 （遇法定假日顺延）
交割等级	标准品：标准阴极铜、符合国标 GB/T467—1997 标准阴极铜规定，其中主成分铜加银含量不小于 99.95% 替代品：①高纯阴极铜，符合国标 GB/T467—1997 高纯阴极铜规定；②LME 注册阴极铜，符合 BS6017—1981 和 AMD5725 标准（阴极铜级别代号 CU—CATH—1）
交割地点	交易所指定交割仓库
交易保证金	合约价值的 5%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二（含风险准备金）
交割方式	实物交割
交易代码	CU
上市交易所	上海期货交易所

3. 期货交易与现货交易的区别在哪里？

您可能要问，那么，期货交易与现货交易到底有什么区别？好，现在就告诉您，两者的区别如下。

（1）交易对象不同。期货交易的对象是标准化合约；现货交易的对象是实货商品。

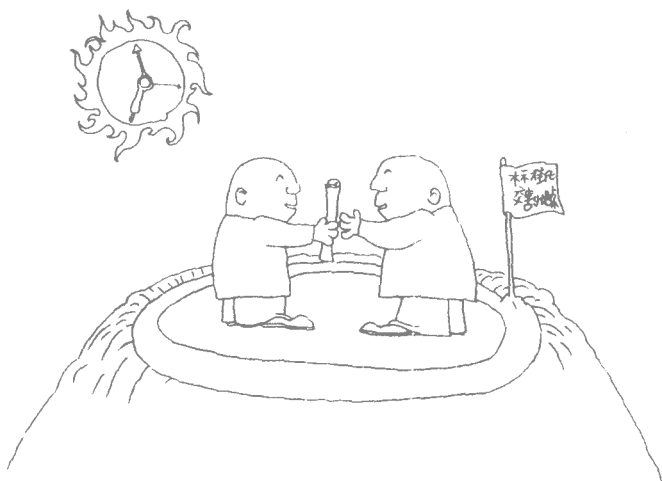
（2）交易目的不同。期货交易中，套期保值者的目的是规避风险，投机者的目的是获得投机利

润，套利者的目的是获得低风险收益；现货交易的目的是获得或让渡商品的所有权

(3) 交易的场所与方式不同。期货交易在高度组织化的期货交易所中以公开竞价的方式进行；现货交易一般在不固定的场所以对手交易的方式进行。

(4) 对交易品种的要求不同。期货交易对品种的要求较严。一般要求该品种有较大的流通量、可长时间储藏、品质较易标准化价格波动频繁。现货交易对商品品种无特殊要求。

(5) 结算方式不同。期货交易实行保证金的每日无负债结算制度；现货交易一般采取到期一次性结清。



4. 期货交易与远期交易的相似和区别在哪里？

您可能又有一个问题，这就是您在生产经营中已经运用的远期交易方式与期货交易又有什么不同呢？好，让我们来看看两者的相似之处和区别所在。

远期交易本质上属于现货交易，是现货交易在时间上的延伸。期货交易与远期交易的相似之处是两者均为买卖双方约定于未来某一特定时间以约定价格买入或卖出一定数量的商品。

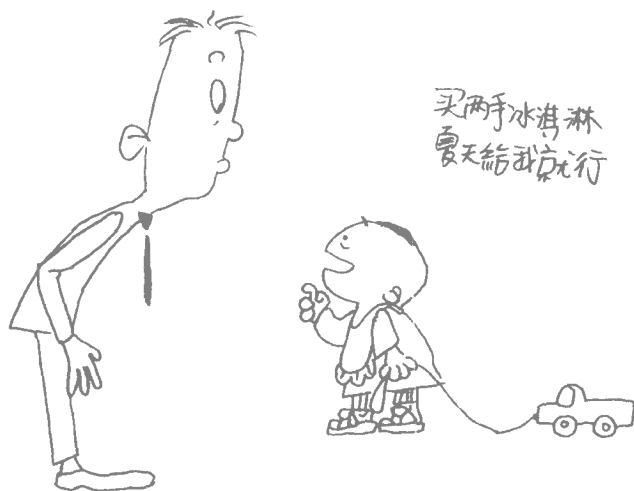
期货交易与远期交易的区别是：

(1) 合约不同。期货合约是期货交易所统一制定的标准化合约；远期合同是交易双方私下协商达成的非标准化合同。

(2) 履约方式不同。期货交易有实物交割与对冲平仓两种履约方式；远期交易履约方式是实物交割或背书转让。

(3) 信用风险不同。期货交易中，交易者的交易由交易所进行履约担保，没有信用风险；远期交易有较高的信用风险。

(4) 保证金制度不同。期货交易有特定的保证金制度；远期交易由交易双方商定是否收取或收取多少保证金。



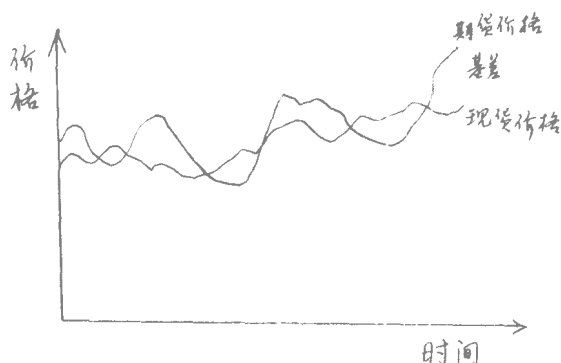
5. 现货与期货的价格关系是什么？

您可能要说，这么一讲，现货与期货在价格上有什么关系吗？

您说对了，现货交易与期货交易存在着区别，但并不意味着这两种交易是完全孤立的，不存在相互关联。现货与期货之间的联系突出表现在二者的价格关系上。

现货与期货的价格关系是通过基差的变化反映出来的。也就是现货价格与期货价格的差额。在一个时间段里，如果现货价格与期货价格的变动完全

并行一致，那么基差不变，即交易结束时的基差等于交易开始时的基差。反之，如果在交易过程中，现货价格与期货价格的变动不一致就会引起基差的变化。



6. 期货交易有什么功能？

您可能听说了，某某在期货市场上赔了不少钱，某某却因做期货得到了很高的投资回报。您可能要问，期货市场对社会来讲到底有什么作用？

期货市场在稳定与促进市场经济发展方面有以下功能。

(1) 回避风险的功能。期货市场最突出的功能就是为生产经营者提供回避价格风险的手段。即生

产经营者通过在期货市场上进行套期保值业务来回避现货交易中价格波动带来的风险，锁定生产经营成本，实现预期利润。也就是说期货市场弥补了现货市场的不足。

(2) 形成合理价格的功能在市场经济条件下，价格是根据市场供求状况形成的。期货市场上来自四面八方的交易者带来了大量的供求信息，标准化合约的转让又增加了市场流通性，期货市场中形成的价格能真实地反映供求状况，同时又为现货市场提供了参考价格，起到了“发现价格”的功能。

(3) 有利于市场供求和价格的稳定。首先，期货市场上交易的是在未来一定时间履约的期货合约。它能在一个生产周期开始之前，就使商品的买卖双方根据期货价格预期商品未来的供求状况，指导商品的生产和需求，起到稳定供求的作用。其次，由于投机者的介入和期货合约的多次转让，使买卖双方应承担的价格风险平均分散到参与交易的众多交易者身上，减少了价格变动的幅度和每个交易者承担的风险。

(4) 节约交易成本。期货市场为交易者提供了一个能安全、准确、迅速成交的交易场所，提高交易效率，不发生“三角债”，有助于市场经济的建立和完善。

(5) 期货交易是一种重要的投资工具，有助于合理利用社会闲置资金。

(6) 期货交易所能带动所在地第三产业的发展，繁荣当地经济。

7. 什么是套期保值？

套期保值这个词，请您务必记牢，因为它是期货市场的“根”。

所谓套期保值，是指为了避免现货市场上的价格风险，而在期货市场上采取与现货市场上方向相反的买卖行为，即对同一种商品在现货市场上卖出，同时在期货市场上买进；或者相反。

套期保值有两种形式，即空头套期保值和多头套期保值。

所谓空头套期保值，就是在现货市场上买进而在期货市场上卖出的交易行为，其目的在于保护没有通过远期合同销售出去的商品或金融证券的存货价值，或者是为了保护预期生产或远期购买合同的价值。

所谓多头套期保值，是指在现货市场上卖出而在期货市场上买进的交易行为，其目的在于防止在固定价格下通过远期合同销售产品而引起的风险。

套期保值的过程一般分三个阶段，即：（1）确定自己在现货市场上的位置，也就是搞清楚自己在现货市场上有什么风险；（2）在认清自己在现货市场上的风险所在的基础上，建立期货头寸（例如面临价格下跌风险，在期货市场上就采取空头）；（3）对冲掉自己在期货市场上的位置。所谓对冲就是在期货市场上进行一个与现有未平仓部位相反的交易。对冲时所交易的期货合约的品种、合约月份和合约数量，应与被对冲的合约完全一致。

8. 套期保值交易能规避价格风险的原理是什么？

套期保值之所以能有助于规避价格风险，达到套期保值的目的，是因为期货市场上存在两个基本经济原理。

（1）同种商品的期货价格走势与现货价格走势基本一致。现货市场与期货市场虽然是两个各自独立的市场，但由于某一特定商品的期货价格和现货价格在同一时空内，会受到相同的经济因素的影响和制约，因而一般情况下两个市场的价格变动趋势相同。套期保值就是利用这两个市场上的价格关系，分别在期货市场和现货市场做方向相反的买

卖，取得在一个市场上出现亏损的同时，在另一个市场上盈利的结果，以达到锁定生产成本（或销售利润）的目的。

（2）现货市场与期货市场价格随着期货合约到期日的临近，两者趋向一致。期货交易的交割制度，保证了现货市场与期货市场价格随着期货合约到期日的临近，两者趋向一致。期货交易规定合约到期时，必须进行实物交割。到交割时，如果期货价格和现货价格不同，例如期货价格高于现货价格，就会有套利者买入低价现货，卖出高价期货，以低价买入的现货在期货市场上高价抛出，在无风险的情况下实现盈利。这种套利交易最终使期货价格和现货价格趋向一致。

9. 套期保值交易的基本操作原理是什么？

给您举一个例子说明如下。

7 月份，大豆的现货价格为每吨 2010 元，有一个种植大豆的农场对这个价格比较满意，但是大豆 9 月份才能收获出售，这个单位担心到时现货价格可能下跌，从而减少收益。为了避免将来价格下跌带来的风险，该单位决定在大连商品交易所进行大豆期货交易。交易情况如下：

	现货市场	期货市场	基差
7 月份	大豆价格 2010 元/吨	卖出 10 手 9 月份大豆合约：价格 2050 元/吨	40 元/吨
9 月份	卖出 100 吨大豆：价格 1980 元/吨	买入 10 手 9 月份大豆合约：价格 2020 元/吨	40 元/吨
套利结果	损失 30 元/吨	盈利 30 元/吨	
	净获利 $100 \times 30 - 100 \times 30 = 0$ 元		

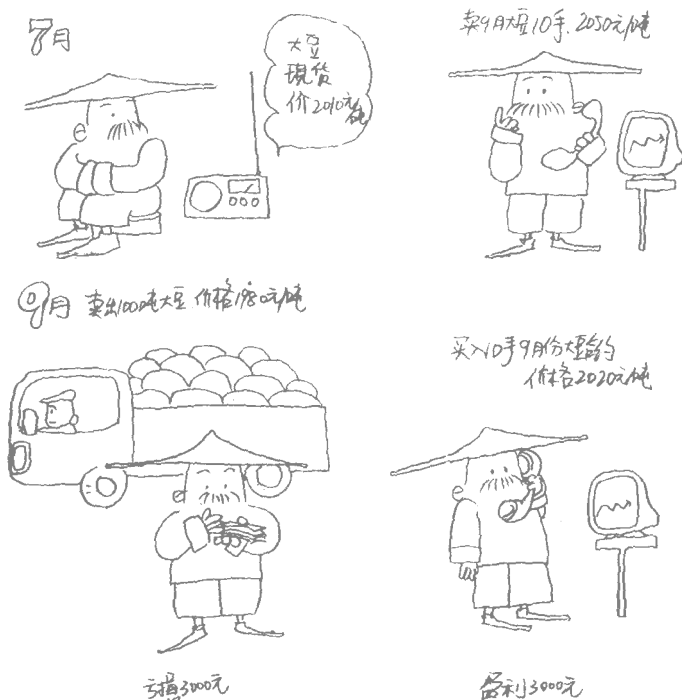
注：1 手 = 10 吨

从这个例子中可以看出：

完整的卖出套期保值实际上涉及到两笔期货交易。第一笔为卖出期货合约，第二笔为在现货市场卖出现货的同时，在期货市场买进对冲原先持有的部位。

第二，因为在期货市场上的交易顺序是先卖后买，所以该例是一个卖出套期保值。

第三，通过这一套期保值交易，虽然现货市场价格出现了对该农场不利的变动，价格下跌了 30 元/吨，因而少收入了 3000 元；但是在期货市场上的交易盈利了 3000 元，从而消除了价格不利变动的影响。



盈亏相抵达到保值目的

10. 套期保值交易要遵守的四大原则是什么？

套期保值交易之所以能起到保值的目的，是基于这样两个基本经济逻辑：第一，某一特定商品的期货价格和现货价格受相同因素的影响和制约，因

而期货价格和现货价格基本上保持大致相同的走势；第二，当期货合约交割期到来之时，现货价格和期货价格之间互相趋合，合二为一。因此，在进行套期保值交易操作时必须遵循四大操作原则：

(1) 交易方向相反。也就是说在做套期保值交易时必须在两个市场上同时采取相反的市场操作。

(2) 商品种类相同或相反。如果您是做铜的现货生意，而去买卖绿豆的期货合约，无论如何您是不可能取得保值效果的。

(3) 商品数量相等。即在做套期保值交易时买卖期货合约数量必须同现货市场上买卖现货商品的数量保持一致。给您一个忠告：如果不一致，您的保值效果是不完全的。

(4) 月份相同或相近。也就是说在做套期保值交易的时候，所选的期货合约的交割月份最好与交易者将要在现货市场上买进或卖出现货商品的时间相同或相近。因为时间对期货交易来讲，永远是一个变数。要取得好效果，请您特别注意时间的相称性。

11. 期货市场中有哪些组织 其各自的功能是什么？

参与期货交易，您就要对期货市场中的组织机

构和功能有准确的认识，先给您简单介绍如下。

(1) 期货交易所。指国家认定的以会员制为组织形式的进行标准化期货合约交易的有组织的场所，它是为会员提供服务的非营利性、自律管理机构。

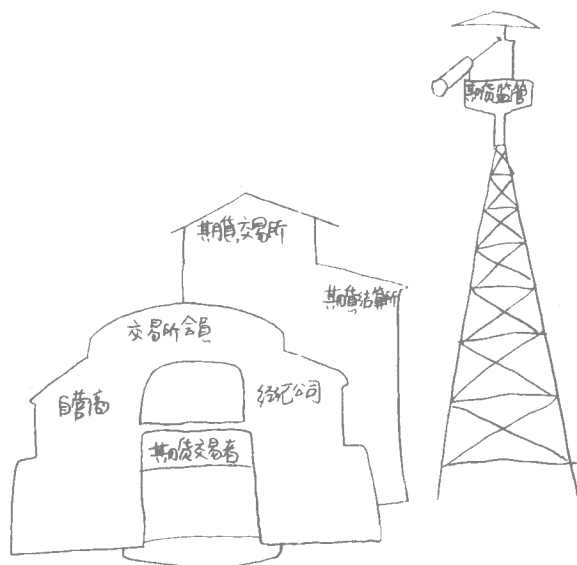
(2) 期货结算（部）。在国内指期货交易所内的一个内部机构，负责对交易所会员进行每天无负债的清算。

(3) 交易所会员。指拥有期货交易所的会员资格、可以在期货交易所内直接进行期货交易的单位。国内期货交易所分两类会员，一类是为自己进行套期保值或投机交易的期货自营会员，另一类则是专门从事期货经纪业务的期货经纪公司。

(4) 期货经纪公司。指国家有关监管部门批准拥有期货经纪业务资格，拥有期货交易所会员席位、专门受客户之托进行期货交易的公司。

(5) 期货交易。指为了规避风险而参与期货交易的套期保值者，及为获取投机利润的期货投机者。它们通过期货经纪公司（或自身就是期货交易所的会员）在期货交易所进行期货交易。

(6) 期货市场监管部门。指国家指定的对期货市场进行监管的单位。国家目前确定中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）及其下属派出机构对中国期货市场进行统一监管。国家工商行政管理局负责对期货经纪公司的工商注册登记工作。



期货市场组织示意图

12. 期货交易所的性质和职能是什么？

国内期货交易所是经国务院批准设立的在中国证监会集中统一监管下的不以营利为目的的由交易所会员组成的为期货交易提供场所，设施及相关服务的法人单位。您可能不需直接与期货交易所打交道，但期货交易所有什么职能您一定要知道。根据