

期货基础知识



商品期货和期货交易概念

商品期货是指标的物为实物商品的期货合约。商品期货交易是代表特定商品的“标准化合约”即“期货合约”的买卖。期货合约对商品的质量、规格、交货的时间、地点等都做统一的规定，唯一的变量是商品的价格。买卖者交纳一定的保证金后，按一定的规则就可通过商品期货交易所公开地竞价买卖。

期货合约介绍

1.期货合约的概念：

期货合约是由交易所设计，经国家监管机构审批上市的标准化合约。期货合约可借交收现货或进行对冲交易来履行或解除合约义务。

2.合约组成要素：

- A. 交易品种
- B. 交易数量和单位
- C. 最小变动价位，报价须是最小变动价位的整倍数。
- D. 每日价格最大波动限制，即涨跌停板
- E. 合约月份
- F. 交易时间
- G. 最后交易日
- H. 交割时间
- I. 交割标准和等级
- J. 交割地点
- K. 保证金
- L. 交易手续费

3.期货合约的特点：

A.期货合约的商品品种、数量、质量、等级、交货时间、交货地点等条款都是既定的，是标准化的，唯一的变量是价格。第一个标准化的期货合约是 1865 年由 CBOT 推出的。

B.期货合约是在期货交易所组织下成交的，具有法律效力，而价

格又是在交易所的交易厅里通过公开竞价方式产生的；国外大多采用公开叫价方式，而我国均采用电脑交易。

C.期货合约的履行由交易所担保，不允许私下交易。

D.期货合约可通过对冲平仓了结履行责任。

4.期货合约的作用：

一是吸引套期保值者利用期货市场买卖合同，锁定成本，规避因现货市场的商品价格波动风险而可能造成损失。

二是吸引投机者进行风险投资交易，增加市场流动性。

商品期货交易特征期货交易建立在现货交易的基础上，是一般契约交易的发展。为了使期货合约这种特殊的商品便于在市场中流通，保证期货交易的顺利进行和健康发展，所有交易都是在有组织的期货市场中进行的。

因此，期货交易便具有以下一些基本特征。

（一） 合约标准化--期货交易具有标准化和简单化的特征。期货交易通过买卖期货合约进行，而期货合约是标准化的合约。这种标准化是指进行期货交易的商品的品级、数量、质量等都是预先规定好的，只有价格是变动的。这是期货交易区别于现货远期交易的一个重要特征。期货合约标准化，大大简化了交易手续，降低了交易成本，最大程度地减少了交易双方因对合约条款理解不同而产生的争议与纠纷。

（二） 场所固定化--期货交易具有组织化和规范化的特征。期货交易是在依法建立的期货交易所内进行的，一般不允许进行场外交易，因此期货交易是高度组织化的。期货交易所是买卖双方汇聚并进

行期货交易的场所，是非营利组织，旨在提供期货交易的场所与交易设施，制定交易规则，充当交易的组织者，本身并不介入期货交易活动，也不干预期货价格的形成。

（三） 结算统一化--期货交易具有付款方向一致性的特征。期货交易是由结算所专门进行结算的。所有在交易所内达成的交易，必须送到结算所进行结算，经结算处理后才算最后达成，才成为合法交易。交易双方互无关系，都只以结算所作为自己的交易对手，只对结算所负财务责任，即在付款方向上，都只对结算所，而不是交易双方之间互相往来款项。这种付款方向的一致性大大地简化了交易手续和实货交割程序，而且也为交易者在期货合约到期之前通过作“对冲”操作而免除到期交割义务创造了可能。国际上第一个真正的结算所于1891年在明尼阿波利斯谷物交易所出现，并建立了严格的结算制度。

（四） 交割定点化--实物交割只占一定比例，多以对冲了结。期货交易的“对冲”机制免除了交易者必须进行实物交割的责任。国外成熟的期货市场的运行经验表明，由于在期货市场进行实物交割的成本往往要高于直接进行现货交易成本，包括套期保值者在内的交易者多以对冲了结手中的持仓，最终进行实物交割的只占很小的比例。期货交割必须在指定的交割仓库进行。

（五） 交易经纪化--期货交易具有集中性和高效性的特征。这种集中性是指，期货交易不是由实际需要买进和卖出期货合约的买方和卖方在交易所内直接见面进行交易，而是由场内经纪人即出市代表代表所有买方和卖方在期货交易场内进行，交易者通过下达指令的方式

进行交易，所有的交易指令最后都由场内入市代表负责执行。交易简便，寻找成交对象十分容易，交易效率高，表现出高效性的特征。集中性还表现为一般不允许进行场外私下交易。

（六） 保证金制度化--期货交易具有高信用的特征。这种高信用特征是集中表现为期货交易的保证金制度。期货交易需要交纳一定的保证金。交易者在进入期货市场开始交易前，必须按照交易所的有关规定交纳一定的履约保证金，并应在交易过程中维持一个最低保证金水平，以便为所买卖的期货合约提供一种保证。保证金制度的实施，不仅使期货交易具有“以小博大”的杠杆原理，吸引众多交易者参与，而且使得结算所为交易所内达成并经结算后的交易提供履约担保，确保交易者能够履约。

（七） 商品特殊化--期货交易对期货商品具有特殊性。许多适宜于用现货交易方式进行交易的商品，并不一定适宜于期货交易。这就是期货交易对于期货商品所表现出的选择性特征。一般而言，商品是否能进行期货交易，取决于四个条件：一是商品是否具有价格风险即价格是否波动频繁；二是商品的拥有者和需求者是否渴求避险保护；三是商品能否耐贮藏并运输；四是商品的等级、规格、质量等是否比较容易划分。不同等级的，需要升贴水。这是四个最基本条件，只有符合这些条件的商品，才有可能作为期货商品进行期货交易。

行业术语



熊市：处于价格下跌期间的市场。

牛市：处于价格上涨期间的市场。

套利：投机者或对冲者都可以使用的一种交易技术，即在某市场买进现货或期货商品，同时在另一个市场卖出相同或类似的商品，并希望两个交易会产生产差而获利。

投机：为获取大量利润进行风险性买卖，不是为了避险或投资。

买空：相信价格会涨并买入期货合约称“买空”或称“多头”，亦即多头交易。

卖空：看跌价格并卖出期货合约称“卖空”或“空头”，亦即空头交易。

交割：按交易所规定的规则和程序，履行期货合约，一方移交实

物商品的所有权，一方支付等值现金。

升贴水：在期货市场上，现货的价格低于期货的价格，则基差为负数，远期期货的价格高于近期期货的价格，这种情况叫“期货升水”，也称“现货贴水”，

远期期货价格超出近期期货价格的部分，称“期货升水率”；如果远期期货的价格低于近期期货的价格、现货的价格高于期货的价格，则基差为正数，这种情况称为“期货贴水”，或称“现货升水”，远期期货价格低于近期期货价格的部分，称“期货贴水率”。

开仓：开始买入或卖出期货合约的交易行为称为“开仓”或“建立交易部位”。

持仓：交易者手中持有合约称为“持仓”。

平仓：交易者了结手中的合约进行反向交易的行为称“平仓”或“对冲”。

开盘价：当天某商品的第一笔成交价。

收盘价：当天某商品最后一笔成交价。 最高价：当天某商品最高成交价。

最低价：当天某商品最低成交价。

最新价：当天某商品当前最新成交价。

结算价：当天某商品所有成交合约的加权平均价。

买价：某商品当前最高申报买入价。

卖价：某商品当前最低申报卖出价。

涨跌幅：某商品当日收盘价与昨日结算价之间的价差。

涨停板额：某商品当日可输入的最高限价(涨停板额=昨结算价+最大变动幅度)。

跌停板额：某商品当日可输入的最低限价(跌停板额=昨结算价-最大变幅)。

持仓量：当前某商品未平仓合约总量。

期货合约交割月份：是指期货合约规定进行实物交割的月份。

实物交割：是指期货合约到期时，根据交易所的规则和程序，交易双方通过该期货合约所载商品所有权的转移，了结未平仓合约的过程。

集中交割：即卖方标准仓单、买方货款全部交到交易所，由交易所集中统一办理交割事宜。

期货转现货：是指持有同一交割月份合约的交易双方通过协商达成现货买卖协议，并按照协议价格了结各自持有的期货持仓，同时进行数量相当的货款和实物交换。

滚动交割：是指在合约进入交割月以后，由持有标准仓单和卖持仓的卖方客户主动提出，并由交易所组织匹配双方在规定时间内完成交割的交割方式。

标准仓单：是由交易所指定交割仓库按照交易所规定的程序签发的符合合约

规定质量的实物提货凭证。

指定交割仓库：经交易所指定的为期货合约履行实物交割的交割地点。

交割违约：在实物交割时，卖方会员未能在规定时间内如数交付标准仓单的；买方会员未能在规定时间内如数交付货款的。

滚动交割配对日交割结算价：采用该期货合约配对日的当日结算价。**集中交割最后交易日交割结算价：**采用该期货合约自交割月第一个交易日起至最后交易日所有成交价格的加权平均价。

《标准仓单注册申请表》：交易所或委托的质检机构对入库商品检验合格后向会员或客户发放的表格，会员凭此表格到交易所领取《标准仓单持有凭证》。

《标准仓单持有凭证》：是交易所开具的代表标准仓单所有权的有效凭证，是在交易所办理标准仓单交割、交易、转让、质押、注销的凭证，受法律保护。

标准仓单流通：是指标准仓单用于在交易所履行合约的实物交割、标准仓单交易及标准仓单在交易所外转让。

标准仓单注销：是指标准仓单合法持有人到交易所办理标准仓单退出流通手续的过程。

质量差异升扣价：实物交割过程中，交割品同标准品因质量差异引起的价格差异。

配对日：滚动交割流程的第一日。

交收日：配对日后（不含配对日）第二个交易日为交收日。

交割预报：货主向指定交割仓库发货前，必须到交易所办理交割预报，交易所按照“择优分配、统筹安排”的原则安排指定交割仓库。

交割等级：是指满足交割标准的合约标地物的等级，分为基准品

和替代品。

仓储损耗费：交割仓库储存交割品的费用，包括储存费、保管损耗费和熏蒸费。

标准仓单征购、竞卖：指发生交割违约后，在守约方选择继续交割的情况下，交易所公开买入、卖出标准仓单的行为。

仓单冲抵：卖方会员标准仓单交到交易所后，其对应的交割月份合约持仓的全额交易保证金在结算后予以清退，盈亏由卖方会员承担。

质押：是指会员提出申请并经交易所批准，将持有的权利凭证移交交易所占有，作为其履行保证金债务的担保行为。

期货市场的产生和发展期货市场的历史可以追溯到远古时代

远距离的商品交易，古已有之。象腓尼基、希腊、罗马和拜占庭帝国等这些当时的经济强国，都有过大的交易网络。尽管当时主要是物物交换或一手交货一手交钱，但在希腊的市场上和罗马的交易中心，已经有了略具现代特征的定时间、定地点的交易，甚至有过定期在以后某个日子进行交割的契约。

据载，最早的有组织的期货交易出现在 1600 年代的日本。当时的日本帝国两种经济平行：一是原有的以耕地资源为主的农业经济，一是日益扩张的城市经济。富裕的地主和封建领主发觉他们自己被挤压在这两种经济之间。他们收得的地租，是他们的封建佃农以每年是

收成的形式交给他们的。这种收入是不规则的，受到不可控制的因素的干扰，如气候和其他季节性的特征的影响。因为货币经济要求贵族们手头上始终有现金，收入的不稳定促使他们把多余的粮食运到大城市大阪和江户（现东京），在那里他们可以找到仓库储存起来，到必要时出售。为了更快地得到现金，地主们很快就出售他们的库存票据，即他们储存在农村或城市仓库的产品的凭证。商人们买进这些票据，以期获得他们预想的需要，因为他们也同样时时受到收成不稳的影响。

最后，“粮食票据”成了交易中普遍接受的货币形式。不过，库存的粮食在数量上常常不能满足贵族们的需要，许多商人在贵族们实际出售粮食票据之前就给他们赊帐，当然是要收利息的。

到 17 世纪后期，日本的稻米市场发展为只允许进行期货交易了。1730 年，日本帝国政府正式承认这一市场为“稻米预期交易”市场。市场上的许多规定与今天欧美国家的期货交易规定相似。

日本的稻米市场与今天的期货市场的主要不同在于。它实际上从来没允许过现货交割。这一只准“期货交易”的规定，导致期货现货价格功能混乱，起伏严重。1869 年，由于现货市场的价格与期货市场的价格差别太大，日本政府断然禁止了期货交易。在关闭后的近两年的时期内，现货市场上的稻米价格大起大落，一派混乱，帝国政府不得不解除禁令。很有意思的是，商品的物质交割和获得了许可，期货市场与现货市场的有效结合，消除了原先的不稳定。

日本在期货市场里引入现货市场，显然是受到西方交易的影响。

早在 19 世纪早期，随着美国经济的发展，商品交易从没有组织的俱乐部协会形式演进到了正式的交易所。芝加哥交易委员会是第一个这样的交易所。它与 1848 年建立，有 82 个成员。在芝加哥的交易有标准规定、检察制度和过磅体系。



美国大的交易所主要在芝加哥和纽约。选择这些地方是由于他们都在交通要道上的缘故。纽约地处海运的重要港口，是理想的国际交易场所。芝加哥位于通向美国农业心腹地带的铁路和水路中心，是美国国内交易最理想的地点。

19 世纪中叶，远期合约渐渐增多，被称为“到岸”契约，与中世纪的商业票据（*lettre de faire*）本质上相似，最早的契约只是口头上的协议，或者仅仅是买卖双方之间的一种简单的备忘而已。由于芝加哥期货交易量的增大，由于风险投资者的增多，使期货市场变得十

分活跃，这样就有必要增加有关的规定以使交易保持秩序和公平：

- (1) 选入交易的品种须是易于确定品级的；
- (2) 商品的品级须由正常的政府检察维持；
- (3) 支付须在交割时完成；
- (4) 价格须公开，任何交易者均可平等加入交易；
- (5) 买者和卖者均须有可靠的金融责任心；
- (6) 买者和卖者须有相当规模的人数，以确保持续的交易机会。

正如前面提到的，芝加哥的规则与日本早期的稻米期货市场的规则颇有相似之处。

芝加哥交易委员会的期货交易很快就达到了相当的规模，并迅速为其他交易所采纳。1870 年时，在纽约的期货交易有纽约产品交易所和纽约棉花交易所。

同一年，在新奥尔良也出现了棉花交易所。1885 年，纽约的咖啡交易所的期货交易已十分活跃了。自 19 世纪下半叶以来，一系列的其他商品交易所相继成立。

在美国期货交易史上，有些商品，如小麦等，保持着广泛的交易；但也有些，如丝绸、白脱油和纸张等，由于种种原因引起的交易量不足，已逐渐淘汰了。另有些商品，如棉花、咖啡，交易萧条了一段时间后又兴旺起来。金融期货自引入期货市场后发展极为迅速，且始终十分活跃。美国期货市场已发展到有 11 个交易所的规模。

期货市场的作用



期货市场在稳定与促进市场经济发展方面有以下功能：

(1) 回避价格风险的功能。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) 发现价格的功能。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动性，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

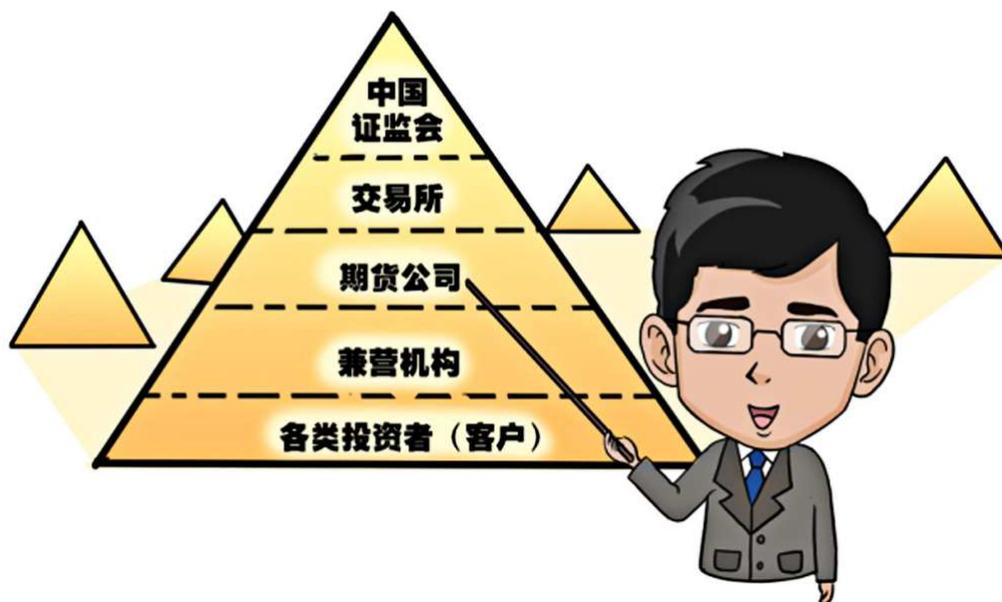
是在未来一定时间履约的期货合约。它能在一个生产周期开始之前，就使商品的买卖双方根据期货价格预期商品未来的供求状况，指导商品的生产和需求，起到稳定供求的作用。其次，由于投机者的介入和期货合约的多次转让，使买卖双方应承担的价格风险平均分散到参与交易的众多交易者身上，减少了价格变动的幅度和每个交易者承担的风险。

（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，提供交易效率，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。

期货交易所能带动所在地第三产业的发展，繁荣当地经济。

期货市场的构成



期货市场是现货市场发展的高级形式，是现货市场规避风险的有效工具。

中国期货市场由中国证监会、期货交易所、期货经纪公司、期货兼营机构、套期保值者和投机商构成。

（一）中国证监会

中国证监会是国家的行政管理机构。负责制定宏观管理政策，监控市场风险，审批期货交易所、期货经纪公司、期货兼营机构、期货交易所的交易规则和上市品种，任命期货交易所总裁、副总裁。

（二）交易所：

期货交易所是期货市场的主体，是会员制的、非赢利性的事业法人。期货交易所按照期货交易所章程和交易规则依法组织交易。期货

交易所作为买方的卖方和卖方的买方承担履约责任，维护公平交易，监控市场风险，提供交易设施和技术手段；公布市场行情、仓单信息等相关信息；研究开发新合约、新技术等，从而保证期货交易公开、公平、公正地进行。

（三） 经纪公司：

期货经纪公司是经中国证监会批准并在国家工商行政管理局注册的独立法人。期货经纪公司至少应成为一家期货交易所的会员。按照中国证监会的规定，期货经纪公司不能从事自营交易，只能为客户进行代理交易。是收取佣金的中介机构，接受客户的买卖委托指令，通过交易所完成交易。

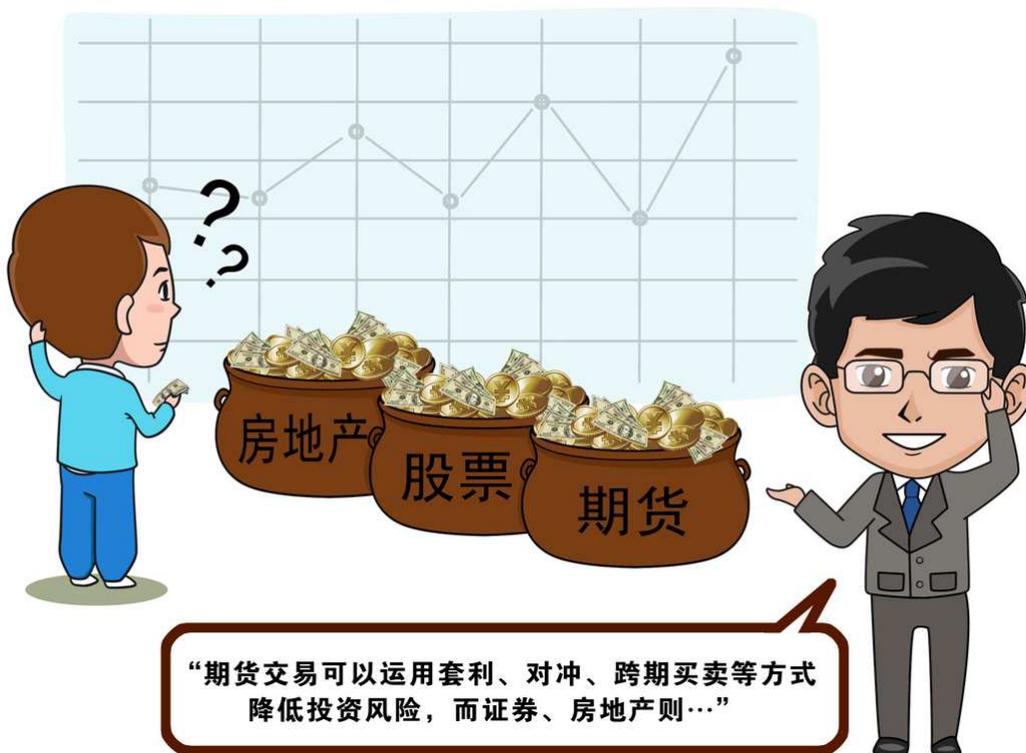
（四） 兼营机构

期货兼营机构是经中国证监会批准的从事期货交易的独立法人。期货兼营机构只能进行自营交易而不能从事代理交易。

（五） 各类投资者（客户）：参与期货交易的各类投资者包括套期保值者和投机商套期保值者。是从事商品生产、储运、加工以及金融投资活动的主体。他们利用期货市场的价格发现机制来完成对现货市场交易的套期保值，同时放弃在期货市场赢利的目的。

投机商是以自己在期货市场的频繁交易，低买高卖赚取差价利润的主体。他们是期货市场的润滑剂和风险承担者，没有投机商的参与就无法达到套期保值的目的。在现实市场中，投机商与套期保值者并不是截然可分的。

期货、股票与房地产有什么相同、不同处？



（一）买卖股票、投资房地产以及期货，都有赚钱的机会，但也都有亏本的风险。

（二）从投资金额来讲，期货可应投资者的实力和兴趣可多可少，股票也是可多可少；而房地产则需要动用少则几百万，多则几千万甚至上亿元的资本。

（三）从投资报酬（按投资金额计算）而言，期货交易由于其保证金的杠杆原理，可以放大得益，四两拨千金，以小博大，一般要比股票与房地产更高，但风险也相对较大。

（四）从资金灵活性来说，期货使用保证金制度，只需付出合约总值的百分之十以下的本钱；买股票则必须 100%投入资金，要融资则需付出利息代价；房地产除银行贷款外（需承担贷款利息），需要

全数投入庞大的资金。

（五）从投资回报的期限来分析，期货短至数分钟或半年、一年都可以，包括现货，中期及远期，投资者可选择远期月份进行买卖，而不必顾虑现货交割的期限，若因预测错误而导致暂时的浮动损失，你仍有充分的时间加以取巧挽救。

（六）以买卖手续来比较，期货成交手续简便迅速，可在数分钟内甚至一刹那完成；买卖股票的手续也简单，但必须马上全额交割；房地产手续则最为繁杂，冗长。

（七）说到交易灵活性，期货可作多头或空头买卖；而做股票则仅能先买后卖，我国《证券法》规定，严禁证券公司给个人或机构提供融资、融券服务；房地产也是只可先买后卖。

（八）就影响因素而论，期货因为是大宗商品，商品的价格波动属于公开性、国际性的，投资者可从报章、杂志、电视、广播中得到气候变化、产量增减、关税变动等消息，不容易被少数大户人为操纵；股票则容易受国家政策、上市公司及大户人为因素影响；房地产供求双方的参与者则远不及期货、证券市场那样人多势众，相对影响因素亦较为狭窄，易受哄抬、打压。

（九）若以技术性相比，期货交易可以运用套利、对冲、跨期买卖等方式降低投资风险，而证券、房地产则办不到。

期货交易与现货交易的联系与区别



1、期货交易与现货交易的联系

现货交易是指买卖双方根据所商定的支付方式与交货方式，采取即时或在较短时间内进行实物商品交收的一种交易方式。现货交易覆盖面广，不受交易对象、交易时间、交易空间等方面的制约，随机性大。由于没有特殊限制，交易灵活方便。

期货交易是在现货交易的基础上，在现货市场发展到一定程度和社会经济发展到一定阶段后，才形成和发展起来的。期货交易与现货交易互相补充，共同发展构成了有效、完整的市场系统。

2、期货交易与现货交易的区别

(1) 交割时间不同。现货交易一般在交易达成时或之后很短的时间内就完成实物商品的交收。期货交易的实物交割是在合约到期时才

进行，时间为几个月到一年以上不等。

（2）交易对象不同。现货交易的对象主要是实物商品，期货交易的对象是交易所制定的标准化合约。因此，从某种意义上说，期货不是货，而是关于某种商品的合同。

（3）交易目的不同。现货交易的目的是进行实物商品的买卖，卖方是为了将商品销售出去，买方是为了购买商品。期货交易的目的大多不是为了进行实物商品的买卖。套期保值者的目的是为了规避和转移现货市场的价格风险，它可以通过实物交收的方式（在期货市场交货，进行期货与现货的套利交易）来实现，但更多是通过对冲（将持仓单卖出平掉）的方式实现。投机者的目的是为了从期货价格的波动中赚取价差而获得风险利润，通常不会参与实物交割。

（4）交易场所与方式不同。现货交易的方式灵活，买卖双方可以在任何时间、地点达成交易，交易条件由双方协商达成，交易是一一对一的。期货交易必须在期货交易所内，在规定的交易时间内，以公开竞价的方式达成交易。其成交价格是在众多买家和卖家充分、公开竞争的情况下形成的。

（5）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，也有的采用货到付款或分期付款等方式。期货交易则实行“每日无负债结算制度”，即交易双方必须交纳一定数额的保证金，每天都要按规定进行一次结算。