

期货投资知识问答

期货投资部分

1、投机者的各种偏好有哪些？

投资者参与期货交易前，应当结合自身的家庭情况、收入状况、投资目的及知识结构等因素，合理评估自身的产品认知能力与风险承受能力，理性选择合适的投资方式、投资品种、投资时机。

一般来说，根据不同的风险偏好，市场上期货投资者可分成三个大类：

(1) 保守型投资者：保护本金不受损失和保持资产的流动性是首要目标。对投资的态度是希望投资收益极度稳定，不愿用高风险来换取收益，通常不太在意资金是否有较大增值。

在个性上，本能地抗拒冒险，不抱碰运气的侥幸心理，通常不愿意承受投资波动对心理的煎熬，追求稳定。

(2) 稳健型投资者：稳定是重要考虑因素，渴望有好的投资收益，可以承受一定的投资波动，但是希望自己的投资风险小于市场的整体风险，希望投资收益长期、稳步地增长。希望投资在保证本金安全的基础上能有一些增值收入。

在个性上，有较高的追求目标，而且对风险有清醒的认识，但通常会风险与收益的两极之间找到相对妥协、均衡的方法。

(3) 激进型投资者：高度追求资金的增值，愿意接受可能出现的大幅波动，以换取资金高成长的可能性。为了最大限度地获得资金增值，常常将大部分资金投入风险较高的品种。常常会为提高投资收益而采取一些行动，并愿意为此承受较大的风险。

在个性上，非常自信，甚至有些盲目，追求极度的成功，常常不留后路以激励自己向前，不惜冒失败的风险。

2、新手上路，模拟交易是否是好方法？

是的，一方面，模拟交易可以让新的投资者了解将来运用什么样的工具进行交易操作，减少真实交易中开始会遇到的软件不熟悉问题；另一方面，模拟交易可以让投资者切身领略到期货交易的不同操作特性。

3、网上交易应该注意的事项有哪些？

采用网上交易的交易者最应该重视的两件事为：安全保密与应急方案。安全保密极其重要。在互联网上交易，必须输入自己的账户号码及密码，一旦你的账户号码及密码被不怀好意的人知晓，并且非法进入后进行交易，很可能给你带来很大的损失。不要轻易下载那些不明真相的软件，以免给电脑黑客有可乘之机，另外一个办法是经常更改密码，确保不被他人知悉。应急方案是指一旦因为电脑、电话或网络连接上出现暂时故障，导致无法交易时的应对方法。你应该记住期货公司提供给你的应急热线电话，一旦出现上述情况，可以通过该电话询问行情或下达交易指令。

4、国内常用的交易指令有哪些？

国际上常用的交易指令有：市价指令、限价指令、止损指令和取消指令等。我国期货交易所规定的交易指令有两种：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。

5、什么是市价指令？

市价指令是期货交易中常用的指令之一。它是指按当时市场价格即刻成交的指令。客户在下达这种指令时不需指明具体的价位，而是要求期货公司出市代表以当时市场上可执行的最好价格达成交易。这种指令的特点是成交速度快，一旦指令下达后不可更改和撤销。

6、什么是止损指令？

止损指令是指当市场价格达到客户预计的价格水平时即变为市价指令予以执行的一种指令。客户利用止损指令，既可以有效地锁定利润，又可以将可能的损失降低至最低限度，还可以相对较小的风险建立新的头寸。（目前国内尚没有该指令）

取消指令是指客户要求将某一指令取消的指令。客户通过执行该指令，将以前下达的指令完全取消，并且没有新的指令取代原指令。

7、投机应该少做流动性低、交割月份近的合约吗？

流动性低的合约买卖价差一般较大，不利于资金进出，面临的非正常交易成本很高；交割月份近的合约一般在接近到期交割日前会提高保证金等控制风险，且个人投资者需要平仓，因此不建议操作。投机者最好选择流动性高的合约操作。

8、为什么说培养正确的交易理念是关键？

交易理念是投资交易的理论基础，有扎实的交易理念，有合理的交易计划。期货市场是以现货市场为依托的衍生品市场，因此投资者在市场中不具备操控市场的能力。当投资者所持头寸出现与市场行情走势相反时，应顺应市场变化而变化，不应逆势而为。

9、做期货与赌大小的不同？

“期货交易”是基于对行情的判断而做出买卖决定，并从中获取利润的方式，其风险可以控制，是一种投资渠道；“赌大小”完全依靠运气，缺乏理论支持，输赢没人知道，风险完全不可控，是一种赌博行为。

10、“孤注一掷，害处大”的主要理由？

期货作为一种投资方式，其盈利需要循序渐进，慢慢积累，不可报一夜暴富幻想；保证金制度是双刃剑，资金放大在方向错误时亏损也将很严重；亏损资金需要从可用金中提取，当建仓比例过大可用金为负数时会出现追加或强平，将影响整个交易预期。适当控制仓位显得尤其重要。

11、短线、长线为什么存在巨大差异？

短期价格变化是关于消息的即时性反应及市场投机资金运作的结果，而长期价格是对基本面变化的一种体现。因此短线投资更多的会参考技术分析；而长线投资更多基于基本面的分析。

12、为什么入市投资者会输得起，赢不起？

投资者在投资中缺乏资金管理的经验，常常面对亏损时会显得手足无措，而不去解决或阻止亏损的放大。同样的，在盈利的情况下，投资者往往会有怕盈利消失的心态，而导致过早了结盈利部分。因此便出现了输得起，赢不起的现象。

13、“不怕错，只怕拖”？

在投资交易中，投资方向的错误是难免的，而投资者常常有怕做错的感觉。实际的交易中，错误并不可怕，良好的交易系统与资金管理是不怕交易方向上的错误的，但发生错误后，迟迟拖着不去解决错误所导致损失的放大却是可怕的。

14、锁仓的利与弊在哪里？

锁仓的利在于控制了风险，将盈利或亏损锁定，以规避市场价格波动的风险；弊在于资金利用率降低，交易成本增加，市场出现机会与投资者无关。

15、制定交易计划，贵在坚持，主要哪些内容？

在投资交易起初，投资者会制定交易计划，设置止损点及盈利目标位等情况。但更主要的是对于这一交易计划要坚持贯彻执行下去。

16、什么是顺势而为？

当价格趋势性较为明确时，理应跟随市场趋势操作，切忌盲目主观摸顶抄底。

17、如何做到学会休息？

期货盈利前提是判断，当自身判断出现矛盾时，缺乏足够的信心投入交易时，投资者可选择休息，放弃可能的机会同时也避免了更大的风险。

期货术语

【期货市场】：是进行期货交易的场所，是多种期货交易关系的总和。它是按照“公开、公平、公正”原则，在现货市场基础上发展起来的高度组织化和高度规范化的市场形式。既是现货市场的延伸，又是市场的又一个高级发展阶段。从组织结构上看，广义上的期货市场包括期货交易所、结算所或结算公司、经纪公司和期货交易员；狭义上的期货市场仅指期货交易所。

【期货交易所】：是买卖期货合约的场所，是期货市场的核心。它是一种非营利机构，但是它的非营利性仅

指交易所本身不进行交易活动，不以盈利为目的的不等于不讲利益核算。在这个意义上，交易所还是一个财务独立的营利组织，它在为交易者提供一个公开、公平、公正的交易场所和有效监督服务基础上实现合理的经济利益，包括会员会费收入、交易手续费收入、信息服务收入及其它收入。它所制定的一套制度规则为整个期货市场提供了一种自我管理机制，使得期货交易的“公开、公平、公正”原则得以实现。

【期货经纪商】：是指依法设立的以自己的名义代理客户进行期货交易并收取一定手续费的中介组织，一般称之为期货经纪公司。

【期货交易】：指买卖双方成交后不即时交割，而是按契约规定的成交价格、数量，到约定的交割期限后再履行交割手续的交易。

【期货合约】：期货合约是一种在将来的某个时间交割一定数量和质量等级的商品的远期合约或协议。在已经批准的交易场所的交易厅内达成，具有法律的约束力。相对于现货的远期合约来说，具有标准化格式；便于转手买卖；实货交割比例小；履约率甚高。期货交易为期货合同规定了标准化的数量、质量、交割地点、交割时间，至于期货价格则是随市场行情的变动而变动的。

【远期合约】：是根据买卖双方的特殊需求由买卖双方自行签订的合约。

【场内交易】：又称交易所交易，指所有的供求方集中在交易所进行竞价交易的交易方式。这种交易方式具有交易所向交易参与者收取保证金、同时负责进行清算和承担履约担保责任的特点。

【场外交易】：又称柜台交易，指交易双方直接成为交易对手的交易方式。这种交易方式有许多形态，可以根据每个使用者的不同需求设计出不同内容的产品。

【上市品种】：指期货合约交易的标的物，如合约所代表的玉米、铜、石油等。并不是所有的商品都适合做期货交易，在众多的实物商品中，一般而言只有具备下列属性的商品才能作为期货合约的上市品种：一是价格波动大。二是供需量大。三是易于分级和标准化。四是易于储存、运输。根据交易品种，期货交易可分为两大类：商品期货和金融期货。以实物商品，如玉米、小麦、铜、铝等作为期货品种的属商品期货。以金融产品，如汇率、利率、股票指数等作为期货品种的属于金融期货。金融期货品种一般不存在质量问题，交割也大都采用差价结算的现金交割方式。我国上市品种主要有铜、铝、大豆、小麦和天然橡胶。

【商品期货】：商品期货是指标的物为实物商品的期货合约。商品期货历史悠久，种类繁多，主要包括农副产品、金属产品、能源产品等几大类。具体而言，农副产品约20种，包括玉米、大豆、小麦、稻谷、燕麦、大麦、黑麦、猪肚、活猪、活牛、小牛、大豆粉、大豆油、可可、咖啡、棉花、羊毛、糖、橙汁、菜籽油等，其中大豆、玉米、小麦被称为三大农产品期货；金属产品9种、包括金、银、铜、铝、铅、锌、镍、钼、铂；化工产品5种，有原油、取暖用油、无铅普通汽油、丙烷、天然橡胶；林业产品2种，有木材、夹板。

【金融期货】：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中的一种，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、

利率等。

【利率期货】：是指以债券类证券为标的物的期货合约，它可以回避银行利率波动所引起的证券价格变动的风险。

【货币期货】：又称外汇期货，它是以汇率为标的物的期货合约，用来回避汇率风险。

【股票指数期货】：是一种以股票价格指数作为标的物的金融期货合约。

【期权】：又称选择权，期权交易实际上是一种权利的买卖。这种权利是指投资者可以在一定时期内的任何时候，以事先确定好的价格（称约定价格或执行价格），向期权的卖方买入或卖出一定数量的某种“商品”，不论在此期间该“商品”的价格如何变化。期权合约对期限、协定价格、交易数量、种类等做出约定。在有效期内，买主可以自由选择行使转卖权利；如认为不利，则可以放弃这一权利；超过规定期限，合同则失效，买主的期权也自动失效。期权有看涨期权和看跌期权之分。

【看涨期权】：是指在期权合约有效期内按执行价格买进一定数量标的物的权利。

【看跌期权】：是指在期权合约有效期内按执行价格卖出标的物的权利。

【期权买方】：看涨期权或看跌期权购买者。期权买方拥有承担某一期货部位的权利，但不是义务。亦称期权持有者。

【期权卖方】：通过卖出期权合约赚取权利金，并在期权持有者要求行使权利时负有履约义务的人。亦称销售者。

【欧式期权】：是指只有在合约到期日才被允许执行的期权，它在大部分场外交易中被采用。

【美式期权】：是指可以在成交后有效期内任何一天被执行的期权，多为场内交易所采用。

【实值期权】：具有内在价值的期权。当看涨期权的敲定价格低于相关期货合约的当时市场价格时，该看涨期权具有内涵价值。当看跌期权的敲定价格高于相关期货合约的当时市场价格时，该看跌期权具有内涵价值。

【虚值期权】：不具有内涵价值的期权，即敲定价高于当时期货价格的看涨期权或敲定价低于当时期货价格的看跌期权。

【外汇按金交易】：是指在金融机构之间及金融机构与投资者之间进行的一种远期外汇买卖方式。在交易时，交易者只付出1%~10%的按金（保证金），就可进行100%额度的交易。

【经调整的期货价格】：相当于现货价格的期货价格。计算方法：用期货价格乘以用于交割的某一特定金

融证券（如国库券）的转换系数（因子）。

【委托单】： 出市代表经由计算机终端输入的商品买卖定单。

【成交单】： 经计算机配对后产生的买卖合约单。

【昨收市】： 指前一交易日的最后一笔成交价格。

【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。

【成交价】： 指某一期货合约的最新一笔交易定价。

【结算价】： 当天某商品所有成交合约的加权平均价。

【阻力点】： 价格难于超越的某一价格水平。

【支持点】： 由于对合约之吸纳，使得价格难以跌过某一特定价格水平。

【成交量】： 指某一时间内买进或卖出的商品期货合约数量，通常为一个交易日的成交合约数。

【持仓量】： 尚未经相反的期货或期权合约相对冲，也未进行实货交割或履行期权合约的某种商品期货或期权合约。

【结算价】： 经加权后的成交价。

【开仓量】： 每一笔成交量中新开仓的数量。

【平仓量】： 每一笔成交量中平仓的数量。

【加权量】： 交易所计算结算价时所涉及的参数。

【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。

【价差】：两个相关联市场或商品间的价格差异。

【波动】：用于衡量在一定期间的价格变动的计算方法。通常以百分点表示，而以每日价格变动百分点的年标准差来计算。

【涨跌幅】：某商品当日收盘价与昨日结算价之间的价差。

【停板额】：由交易所逐日为每种合约规定的最大价格波动幅度（范围）。

【涨停板额】：某商品当日可输入的最高限价(等于昨结算价+最大变动幅度)。

【跌停板额】：某商品当日可输入的最低限价(等于昨结算价-最大变幅)。

【空盘量】：尚未经相反的期货或期权合约相对冲，也未进行实货交割或履行期权合约的某种商品期货或期权合约总数量。

【交易量】：在某一时间内买进或卖出的商品期货合约数量。交易量通常指每一交易日成交的合约数量。

【开仓】：在期货交易中通常有两种操作方式，一种是看涨行情做多头（买方），另一种是看跌行情做空头（卖方）。无论是做多或做空，下单买卖就称之为“开仓”。

【平仓】：买入后卖出，或卖出后买入结算原先所做的新单。

【单号】：系统为委托单或成交单分配的唯一标识。

【质押】：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，作为其履行交易保证金债务的担保行为。权利凭证质押仅限于交易保证金，但亏损、费用、税金等款项均须以货币资金结清。

【限仓制度】：是期货交易所为了防止市场风险过度集中于少数交易者和防范操纵市场行为，对会员和客户的持仓数量进行限制的制度。

【大户报告制度】：是与限仓制度紧密相关的另外一个控制交易风险、防止大户操纵市场行为的制度。

【逐日盯市制度】：是指结算部门在每日闭市后计算、检查保证金账户余额，通过适时发出追加保证金通知，使保证金余额维持在一定水平之上，防止负债现象发生的结算制度。

【套期保值交易】：套期保值指在期货市场上买入(或卖出)与现货市场交易方向相反、数量相等的同种商品的期货合约，进而无论现货供应市场价格怎样波动，最终都能取得在一个市场上亏损的同时在另一个市场

盈利的结果，并且亏损额与盈利额大致相等，从而达到规避风险的目的。

【多头套期保值】：多头套期保值是指交易者先在期货市场买进期货，以便在将来现货市场买进时不致于因价格上涨而给自己造成经济损失的一种期货交易方式。

【空头套期保值】：卖出期货合约，以防止将来卖出现货商品时因价格下跌而导致的损失。当卖出现货商品时，将先以前卖出的期货合约通过买进另一数量、类别和交割月份相等的期货合约相对冲，以结束保值。亦称卖期保值。

【套期保值者】：拥有或计划拥有诸如玉米、大豆、小麦、政府公债券等现货商品，并担心在现货市场实际买卖这些商品前价格会出现不利变动的个人或公司。套期保值者通过在期货市场买（卖）与现货商品相同的期货合约，并在将来某一时间通过卖（买）另一相同期货合约对冲手中所持的空盘合约，通过此种方法来避免价格变动对现货市场交易造成的损失。

【结算】：指根据交易结果和交易所有关规定对会员交易保证金、盈亏、手续费、交割货款及其他有关款项进行计算、划拨的业务活动。

【结算会员】：交易所票据交换所会员。此种会员资格通常为公司或企业所拥有。结算会员对通过其所属公司结算交易的客户财务承担能力负有责任。

【保证金】：有时又称按金。在保证金交易里，买卖双方只须付一小笔保证金给经纪商即可。缴纳保证金的目的有二：（1）保护经纪行的利益，当客户因故无法付款时经纪行即以保证金补偿。（2）为了控制交易所的投机活动。在正常情况下，保证金为已成交的合约总值的10%左右。从保证金实质来看，是交易人士经过经纪商付给商品结算所的一笔资金，并不计算任何利息，以保证交易人士有能力支付佣金以及可能出现的亏损。但交易保证金绝不是买卖期货的订金。

【初始保证金】：期货市场交易者在下单买卖期货合约时必须按规定存入其保证金帐户的最低履约保证金。

【结算保证金】：确保结算会员（通常为公司或企业）将其顾客的期货和期权合约空盘履约的金融保证。结算保证金有别于客户履约保证金。客户履约保证金存放于经纪人处，而结算保证金则存放于票据交换所。

【履约保证金】：为确保履行合约而由期货合约买卖双方或期权卖方存放于交易帐户内的押金。商品期货保证金不是一种股票的支付，也不是为交易该商品而预付的定金，而是一种良好信誉押金。

【维持保证金】：客户必须保持其保证金帐户内的最低保证金金额。

【收盘价范围】：市场收盘时买卖交易的价格区域。

【交割结算价】：为该期货合约最后交易日的结算价。交割商品计价以交割结算价为基础，再加上不同等级商品质量升贴水以及异地交割仓库与基准交割仓库的升贴水。

【看涨者】：预期价格将会上涨的人。

【看跌者】：认为价格将会下跌的人。

【利多消息】：导致市场行情上升的新闻。

【利空消息】：导致市场行情跌落的新闻。

【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。

【套期图利】：同时买进和卖出两种相关商品，并希望在日后对冲交易部位时有所获利。例如，买进和卖出同一商品、但不同交割月份的期货合约；买进和卖出相同交割月份，相同商品、但不同交易所的期货合约；买进和卖出相同交割月份，但不同商品的期货合约（但二商品间有相互关联的关系）。

【熊市套期图利】：一种用于大多数商品和金融工具期货的交易方式，意指卖出近期合约，买进远期合约，利用不同合约月份相关价格关系的变化而获利。

【牛市套期图利】：一种用于大多数商品和金融工具的期货交易方式，意指买进近期合约，卖出远期合约，利用不同合约月份相关价格关系的变化而获利。

【蝶式套期图利】：期货交易形式之一。意指做两个交易方向相反但共享一个中间交割月份的跨交割月份套期图利交易，如，买空3张3月份合约 / 卖空6张6月份合约 / 买空3张9月份合约。

【期权套期图利】：在买进一张或多张期权合约的同时卖出一张或多张期权合约、期货或现货部位。

【水平套期图利】：在买进看涨或看跌期权同时，按相同的履约价格，但不同的到期月份卖出同一商品种类的期权。亦称跨月份套期图利。

【垂直套期图利】：买进和卖出相同到期月份但不同敲定价格的看跌期权合约或看涨期权合约的交易活动。

【跨商品套期图利】：买进某一既定交割月份的某一种商品期货合约，同时卖出同一交割月份、但不同商品的期货合约。亦称跨商品市场套期图利，如买7月份小麦，卖7月份玉米。

【跨交割月份套期图利】：买进某一交割月份的既定商品期货合约，同时卖出同一交易所的同一商品、但不同交割月份的期货合约。亦称同市场套利，如在同一交易所买7月份小麦，卖12月份小麦。

【跨交易所套期图利】：在一个交易所卖出某一既定交割月份的期货合约，同时在另一个交易所买进同一交割月份和同种类商品的期货合约。利用两市场间的价差获利，如在芝加哥期货交易所卖出12月份小麦期货，

在堪萨斯市期货交易所买进12月份小麦期货。

【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价差而获利。

【投机交易】：指在期货市场上以获取价差收益为目的的期货交易行为。投机者根据自己对期货价格走势的判断，做出买进或卖出的决定，如果333这种判断与市场价格走势相同，则投机者平仓出局后可获取投机利润；如果判断与价格走势相反，则投机者平仓出局后承担投机损失。

操纵市场行为：是指参与市场交易的机构、大户为了牟取暴利，故意违反国家有关期货交易规定和交易所的交易规则，违背期货市场公开、公平、公正的原则，单独或合谋使用不正当手段、严重扭曲期货市场价格，扰乱市场秩序的行为。

【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】：期货合约卖方与期货合约买方之间进行的现货商品转移。各交易所对现货商品交割都规定有具体步骤。某些期货合约，如股票指数合约的交割采取现金结算方式。

【交割日】：根据芝加哥期货交易所规定，3交割日为交割过程内的第三天。合约买方结算公司必须在交割日将交割通知书，连同一张足额保付支票送抵合约卖方结算公司的办公室。

【实物交割】：是指期货合约的买卖双方于合约到期时，根据交易所制订的规则和程序，通过期货合约标的物的所有权转移，将到期未平仓合约进行了结的行为。商品期货交易一般采用实物交割的方式。

【现金交割】：是指到期未平仓期货合约进行交割时，用结算价格来计算未平仓合约的盈亏，以现金支付的方式最终了结期货合约的交割方式。近期（交割）月份：离交割期最近的期货合约月份，亦称现货月份。远期（交割）月份：交割期限较长的合约月份，相对于近期（交割）月份。

【升水】： 1) 交易所条例所允许的，对高于期货合约交割标准的商品所支付的额外费用。
2) 指某一商品不同交割月份间的价格关系。当某月价格高于另一月份价格时，我们称较高价格月份对较低价格月份升水。
3) 当某一证券交易价格高于该证券面值时，亦称为升水或溢价。

【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】：在实物交割到期之前，投资者可以根据市场行情和个人意愿，自本地决定买入或卖出期货合约。而投资者（做多或做空）没有作交割月份和数重相等的逆向操作（卖出或买入），持有期货合约，则称之为“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”。

【分仓】：交易所会员或客户为了超量持仓，以影响价格，操纵市场，借用其他会员席位或其他客户名义在交易所从事期货交易，规避交易所持仓限量规定，其在各个席位上总的持仓量超过了交易所对该客户或会员的持仓限量。

【移仓（倒仓）】：交易所会员为了制造市场假象，或者为转移盈利，把一个席位上的持仓转移到另外一个席位上的行为。

【对敲】：交易所会员或客户为了制造市场假象，企图或实际严重影响期货价格或者市场持仓量，蓄意串通，按照事先约定的方式或价格进行交易或互为买卖的行为。

【逼仓】：期货交易所会员或客户利用资金优势，通过控制期货交易头寸或垄断可供交割的现货商品，故意抬高或压低期货市场价格，超量持仓、交割，迫使对方违约或以不利的价格平仓以牟取暴利的行为。根据操作手法不同，又可分为“多逼空”和“空逼多”两种方式。

【多逼空】：在一些小品种的期货交易中，当操纵市场者预期可供交割的现货商品不足时，即凭借资金优势在期货市场建立足够的多头持仓以拉高期货价格，同时大量收购和囤积可用于交割的实物，于是现货市场的价格同时升高。这样当合约临近交割时，迫使空头会员和客户要么以高价买回期货合约认赔平仓出局；要么以高价买入现货进行实物交割，甚至因无法交出实物而受到违约罚款，这样多头头寸持有者即可从中牟取暴利。

【空逼多】：操纵市场者利用资金或实物优势，在期货市场上大量卖出某种期货合约，使其拥有的空头持仓大大超过多方能够承接实物的能力。从而使期货市场的价格急剧下跌，迫使投机多头以低价位卖出持有的合约认赔出局，或出于资金实力接货而受到违约罚款，从而牟取暴利。

【指定部位】：使期权合约卖方进入某一特定期货部位以履行其义务的指令。如看涨期权卖方在买方要求履约时，将承担空头期货部位，看跌期权卖方在买方要求履约时，将承担多头期货部位。

【交易部位（头寸）】：一种市场约定。期货合约买方处于多头（买空）部位，期货合约卖方处于空头（卖空）部位。

【条形图】：标明在一定时期内某一交易盘的最高价、最低价和结算价的图形。

【基差】：同一商品当时现货市场价格与期货市场价格间的差异，如不另行指出，一般是用近期期货合约月份来计算基差。

【递盘】：希望在某一特定价格水平上买进商品的开价形式，相对于发盘。

【经纪人】：为金融、商业机构或一般公众执行期货和期权合约指令的公司或个人。

【经纪商代理人】：为期货佣金商、介绍经纪人、商品交易顾问或商品合资基金经理拉订单、客户或客户资金的人。

【佣金】：经纪人为执行交易指令而收取的费用。

【仓储费用】：在持有现货商品（如谷物或金属）期间支付的仓储费和保险费，在利率期货市场，意指占用资金所支付的利息费。亦称持仓费用或持仓。

【结转库存】：主要用于谷物市场，意指将上一销售年度结余库存转入下一销售年度的库存。

【现货商品】：买进或卖出之实际商品，如大豆、玉米、黄金、白银、国库券等，亦称实际货物。

【现货市场】：买卖实际商品的场所，即谷物仓库、银行等。

【现货合约】：为立即或在将来交付实际商品而签订的销售协议。

【现货价格】：通常指可立即交货的实际商品的现货市场价格。

【现金结算】：通常用于指数期货合约交易，结算方式为依据最后交易日指数的现货价值以现金结算指数期货合约。区别于按指定的商品或金融工具交割。

【商品期权市场会员资格】：芝加哥期货交易所提供的一种会员资格。拥有此种会员资格的个人可进行列入商品期权市场分类的合约交易。

【交叉保值】：当为某一现货商品套期保值，但又无同种商品的期货合约时，可用另一具有相同价格发展趋势的商品期货合约为该现货商品进行保值。

【日交易者】：于每日交易收盘前，将在当天所买卖的期货、期权合约全部平仓的投机商。

【交货等级】：在必须依据期货合约交割实货时，根据交易所有关规则而提供的标准等级的商品或金融工具。

【最小价位】：在某一合约交易中所允许的最小价格变动量。亦称最小价格波动。

【敲定价格】：以按照看涨期权或看跌期权约定价格买进或卖出的价格。亦称履约价格或执行价格。

【期货转现货】：在两个均想利用各自的期货交易部位换取对方现货市场部位的套期保值者间进行的一种交易方式。亦称互换现货。

【履约】：当看涨期权持有人希望买进相关期货合约或当看跌期权持有人希望卖出相关期货合约时所采取的行动。

【到期日（期满日）】：期权合约的到期日通常为期货合约交割月份前一个月的某一交易日，例如，3月份期货合约的期权到期日为2月份的某一交易日，但仍被称为3月份期权，因为该期权的履约将转为3月份合约的某一部分（如多头部位或空头部位）。

【基本性分析法】：运用供应和需求信息预测未来市场价格变化的分析方法。

【技术性分析法】：利用历史价格、交易量、空盘量和其他交易数据预测未来价格趋势的价格分析方法。

【投机商】：采用预测未来价格动向的方法，并试图通过买卖期货和期权合约获利的市场参与者。

【期货佣金商（期货代理商）】：寻求和接受期货和期权合约买卖指令，并以此向客户收取费用或其它资财的个人或组织。

【倒挂市场】：指同一商品的两个交割月份间关系出现反常现象的期货市场。

【最后交易日】：根据芝加哥期货交易所规定，可以在某一期货或期权合约月份中进行交易的最后一天，在最后交易日收盘时，所有空盘期货合约必须通过交割相关商品、金融工具或采用现金结算方式予以平仓或对冲。

【限价指令】：由客户确定价格限制或履约时间的指令。

【停止限价指令】：停止指令的变异。在该指令下，交易必须严格按照指令价格成交或在更好价格水平上成交，如该指令未被执行，则须等到指令价格或更好价格重新出现时再予执行。

【停止指令】：一种当市场价格达到某一特定水平时方可买进或卖出的指令。当商品或证券交易价格达到或高于停止价时，买进停止指令即变为市价指令，当交易价格降至或低于停止价时，卖出指令即变为市价指令。

【限时指令】：客户交易指令形式之一。意指必须在规定时间内予以执行的指令。

【市价指令】：交易指令形式之一。即按照市场当时的最好价格立即（尽快）买（卖）某一特定交割月份期货合约的指令。

【公开喊价制】：在交易厅内的交易池或交易栏内以口头递盘和发盘形式进行公开拍卖的制度。

【买卖清单】：佣金行在客户期货或期权部位出现变动时送交客户的清单，包括合约买卖数量、价格水平、总盈亏额、佣金费用及交易活动净盈亏额。

【交易池】：在交易厅内进行期货和期权合约买卖的地方。交易池一般为能使合约交易者可以互相看见的八角形、外高内低台子。

【抢帽子者（黄牛）】：仅做当日交易，以利用微小、短期合约价差获利为目的的交易者。此类交易者极少将手中持仓保留至下一交易日平仓。

证券投资者从事期货交易注意事项

对于大多数的证券投资者而言，对期货市场并不太了解，因此证券投资者在开始从事期货交易时，有些与证券市场不同的地方需要特别注意。

一、充分了解交易品种的交易制度

期货市场的保证金制度、强行平仓制度、限仓制度、每日无负债结算制度等都是与证券市场不同的，充分了解期货市场的交易制度对了解期货市场风险来源及如何控制有非常大的帮助。

二、严格进行资金管理

一般而言，未获利的隔夜持仓要控制在资金的30%以下。对于初入期市者来说，研判行情的涨跌应该放在第二位，资金管理是第一关。它考验的是投资者思维及操作上的严谨，随意操作，单量时大时小是期货失败的一个重要原因。现实中，并非期货高手就比新手判断得更准确，他们只是在资金管理、操作技巧上比新手更有经验。还有的投资者更是拿股票操作的方法做期货，满仓进行交易，在期货市场这样操作的结果是只要一次失误就可能血本无归。所以期货市场投资还是应该坚持资金管理的原则，切勿孤注一掷。

外盘交易时间表

外盘名称	交易时间
美国原油 NYMEX	期货和期权：上午9：45～下午3：10，为场内公开竞价时间。场外交易通过 NYMEX ACCESSSM 的电子交易系统进行。周一到周四下午4点开始交易，次日上午8点结束。周日电子交易下午7点开始。上述时间为纽约时间。
伦敦铜	2：00—12：05 （场外电子交易） 12：30—12：35（正式牌价） 15：30—15：35 16：15—16：20
伦敦铝	11:55-12:00, 12:50-12:55, 15:35-15:40, 16:15-16:20
CBOT 大豆	周一至周五9:30 a.m. - 1:15 p.m. 芝加哥时间 Project A:周日至周四 9:00 p.m. - 4:30 a.m. 芝加哥时间

CBOT 小麦	周一至周五9:30 a.m. - 1:15 p.m. 芝加哥时间 Project A:周日至周四 9:00 p.m. - 4:30 a.m. 芝加哥时间
CBOT 玉米	公开喊价：周一至周五上午9:30 - 下午1:15 芝加哥时间 电子交易： 周日至周五 下午8:30--早6:00 芝加哥时间 现货月合约在最后交易日交易到中午12:00
美国棉花 NYBOT	上午10:30-下午2:40
日本天胶	上午节：9:45, 10:45 下午节：13:45, 14:45, 15:30:

注1、表内时间均为当地时间。

2、北京时间与外盘当地时间的换算关系为：如果北京时间为1月5日20:00，东京时间则为5日21:00，伦敦为5日12:00，芝加哥为5日7:00，纽约为5日8:00

如何看待期货风险

由于期货交易采用保证金制度，其一个显著的特征是用较少的钱做较大的买卖，这被称为保证金的杠杆作用，具有“以小博大”的特点。因此，期货交易的杠杆原理也向我们揭示了其风险的存在是必然的。

其实，在现货市场上也存在极大风险，其风险程度并不亚于期货市场，只不过现货市场上的风险是潜移默化、悄悄地、慢慢地渗入到您的生产经营过程中，当您感觉到其风险存在的时候，这种风险已把你带入山重水复的地步了。尤其在市场经济中，我们身过经常可以见到整个行业的亏损，或某个企业的长期亏损甚至破产。究其主要原因，正是在于企业没有极早地预测风险、认识风险和回避风险。由于期货市场的风险是在看得见、感觉着的瞬间或短时期内完成的，使人感觉期货交易是风险很大的市场。其实则不然，因为期货投资者在进行期货交易中不但能密切注意市场动态，大量搜集有关资料，对期货市场价格趋势进行深入细致地分析和预测，而且还能在实际交易中不断总结经验，逐步掌握期货市场的规律和交易策略，预测风险，采取回避风险的措施，从而较好地把握市场脉搏，把风险控制在最低限度。

此外，期货交易还比现货市场节省了时间，能使交易者在相同时间内接触到更多的“机会”。

期货交易操作秘笈

一、先学习、后行动

一些新手常犯的错误，就是在进入市场时不知道他们要干什么他们对市场不甚了了。他们从不肯花点时间观察一下市场是如何动作的，然后再拿他们的钱去冒险。通常人们做一件事情，总要先观察，后行动。如果你要学跳舞，你就得先看看人家是怎样跳的，然后你再去试一下。但是进入市场的人，有百分之八十在

12个月以后都会停止交易。根本的原因是，他们不是从第一步开始的。交易员应该认真地审视他们的交易系统的每一个细节，要明白这个系统可能出现的错误，或可能成功的各种方式。这一受教育的过程应该包括确定的交易动机、策略、如何执行交易、交易频率和交易成本。因为要付佣金，交易频率越高，你盈利的消耗越快。在交易的内容和交易的方法上，也要考虑你自己的个性特点。动机是十分重要的。一些成功的交易员所以能在期货行业中长期坚持下来，是因为他们喜欢交易。他们不让赚大钱的欲望搅乱他们的交易决断。一些成功的期货交易员认为，一心想赚大钱不是期货交易的好动机。

如果使用交易系统进行交易，就应该对交易系统进行反复的测试，以便确定有多大的赔钱的概率。他们必须知道他们在方法论上的优势，工作习惯上的优势以及专业化方面的优势。假如他们无法知道这些优势，他们将冒极大的风险。

二、要及时减少损失

遭到亏损时要当机立断，中止交易，减少损失；当你的交易头寸得到盈利时，就让它进一步增长，这是一个古老的信条。很多交易员重复这个信条。很多新手常犯的毛病是赔钱的头寸抓住不放，他们想市场会逆转。当他们的头寸一得到盈利的过早出市。他们过于急切地得到初步的盈利，而失去了使盈利进一步增长的机会。他们生怕已经到手的利润跑掉。成功的交易员总是利用少量赚钱的交易来补偿一些小额的亏损。新手的通常心理趋势是一有盈利就赶快出市，见好就收，而不是让利润继续增长。后者是很难做到的。为了扩大盈利，期货界的新手要学会克制满足于小额利润的欲望。

三、循规守纪至关紧要

一些使用反复测试过的交易系统的、循规守纪的交易员总是赚钱的。那些缺乏行为准则的人往往不能坚持一贯的交易行为。在交易过程中三心二意、朝令夕改，缺乏一贯性，会把所有的盈利机会毁掉。一些好的交易系统的优势需要恒心来体现。如果对一种交易系统或交易计划随意改动或放弃，那么你就根本没有交易系统或交易计划。一些资深的交易员认为，当你刚赔了钱就更换或放弃某个交易系统时，也许正是这个交易系统要赚钱的转折点。因此保持一种一贯的交易行为是十分重要的。

四、对交易过程全神贯注

有经验的交易员都强调，应该关注交易的全过程，而不是是否赚钱，这听起来有点矛盾。一些著名的交易员认为，在期货交易中赔钱是不可避免的，亏损是交易过程不可避免的组成部分。那些注意力集中在赚钱上的交易员很可能是要赔钱的。他们无法对付那种投资过程中难以避免的下滑现象。他们赚钱时就情绪昂扬，赔钱时就垂头丧气，甚至惊惶失措。在交易过程中情绪忽高忽低不是好现象。必须心平气和地把注意力集中在交易的全过程。期货交易员无法预测市场的走向，无法预知市场会发生什么变化，但是他们可以控制交易过程。实际上他们能控制的也就是交易过程。期货市场新手的最大问题是关注赚钱和赔钱，而不是交易过程，一些老交易员说，如果你怕赔钱，你还搞什么交易？你做10次、15次或20次，肯定其中有一次是赔钱的交易。

五、知道什么时候入市

交易员应该知道什么时候应该把头寸抽出市场。不管他们使用什么系统，他们都知道什么时刻必须入市。这有助于交易员摆脱三心二意的做法，坚持某个系统，这样也可以减少亏损。可以设置一个止损指令，以便减少亏损。市场不一定同意你入市的时机，市场对你什么时候入市也不感兴趣。市场总是按自身的规律在运转。你必须按照市场的运动规律来设置止损指令。考虑到有时候当你的交易头寸出现亏损时，正是发生转机的时刻，因此不能把止损指令规定得太死。当他要下达止损指令时，要考虑到市场的动荡性。指令应以市场的某个指标为依据。比如，市场价的某个平均数，通常是某个阶段的最低价位，有些交易员设立止损指令十分随意，根本不考虑市场的运转方式。这样他们很可能要赔钱。规定入市指令的依据如果是某个金额的话，往往是减少了赔钱的金额，但是增加了赔钱的交易次数。如果你把止损指令规定得太死，你可能会有一系列的赔钱交易。什么时候退出一项交易，中止某笔交易头寸，有一条根据是“避免希望交易”。希望交易就是当出现亏损时，希望市场逆转。

六、管理好你的资金

资深的交易员建议规定一个准备冒风险的资金百分比。这种可以承受风险的资金百分比可以是2%或3%，永远也不要改变这个百分比。保持持之以恒的投资组合的风险百分比是十分重要的一条准则，有些新手认为一两笔交易就可以赚一大笔钱，是骗他们自己，这正是专业交易员和业余交易员的一大区别。这是对亏损的管理。对自己的资金规定一个可冒风险的百分比，可以在连续亏损的情况下缩小交易规模，保持资本，限制其亏损的程度，由于交易的合约数量减少，资金的抽出也可以有个限度。这样就可以做到交易规模同资本的规模相一致。有些新手遇到头寸亏损时，常常会经不起一种诱惑：用更大的资本来冒险，盼望扭转亏损局面。越是冒更大的险，亏损也越大，为了使你的头寸成为有盈利的头寸，你就应该使这笔头寸持续下去，合理的资金管理是分散风险，用2%的资金去做5种货币的期货所冒的风险比用10%的资金去做所有的货币的期货所冒的风险更大。

七、与趋势为伍

“趋势是你的朋友”，这是一些老的期货交易员不断重复的一句话。这是期货交易的一条必由之路。成功的交易员认为，重要的不是去预测市场的走向和起伏，而是跟着趋势走。很多交易员都建议跟着市场发展的趋势走，换句话说，也就是随市场的大流走，跟着这个趋势行动，直到这一趋势结束。一些有经验的期货交易员的忠告是：永远不要对市场说三道四，发表某种意见。市场发展的大势就是你的朋友。你随着趋势去交易就是了。让市场告诉你应该朝哪个方向走。一位著名的期货交易员曾经说过，当市场形成大的趋势时，正是赚钱的时候，当市场往岔道发展时，你是赚不了大钱的。

八、在交易上不要感情用事

有经验的交易员告诫，不要用感情来交易。保持心态的平稳是十分关键的。在做多种期货交易时这一点尤其重要。职业交易员强调：要记住，市场不是个人的行为。他们认为，赔钱的交易往往是由于感情用事造成的。一些新手常常忘掉了一切，用感情去交易，他们必然因此而反反复复，缺乏一贯性。而且无法清醒

地考虑问题。开发一种交易方法并加以坚持十分重要。如果方法行之有效，纪律和耐心就是赚钱的关键。交易新手容易感情冲动，好的交易员不是这样的。不要坚持认为某个头寸是正确的，并认为市场错了。市场总是正确的。市场同你的意见和头寸无关。

九、想一想谁在赔钱

一些有知名度的交易员安排他们的交易的一个很有意思的方法是想一想，你打算从谁那里赚钱，每一个进入市场的人显然都是赚钱的，但是不可能大家都赚钱，总有人在赔钱。你赚钱，就有人赔钱。有赚的就有赔的，有赔的就有赚的。期货交易老手认为，应该知道你要从谁那里得到盈利。如果你买入，并认这他是对的，那么卖出的那一头也认为他是对的。人们要从判断错误的人那里赚钱。那当然是对的。一些趋势交易者，或大势交易者通常是通过套期保值者来赚钱的。因为套期保值者通常是在市场上升时卖出，市场下跌时买入。

十、永远保持谦卑姿态

那些自以为比市场上所有其他人都聪明的人，认为自己总是幸运者。他们这种看法不会长期保持下去的。在市场面前应该谦卑。否则市场会让你知道这种态度会出问题的。市场会让你变得谦卑的。这是一位很有名的交易员说过的话。一些传统的观点通常是错误的。当你认为你掌握的信息十分了不起，十分有价值时，说不定人家也早已掌握了这些信息。

美盘合约度量衡换算

Bushel weights 蒲式耳重量单位 wheat and soybeans 小麦和大豆 1bushel 蒲式耳 =60 lbs 磅
corn , sorghum and rye 玉米，高粱和黑麦 1bushel 蒲式耳 =56 lbs 磅
oats 燕麦 1bushel 蒲式耳=40 lbs 磅

Bushel to tonnes 蒲式耳与吨的换算

wheat and soybeans 小麦和大豆 1 bushels 蒲式耳= 0.027216吨
corn sorghum and rye 玉米，高粱和黑麦 1 bushels 蒲式耳= 0.0254 吨
oats 燕麦 1 bushels 蒲式耳=0.0172 吨

1 tonne (metric ton) equals 吨等于

2204.622lbs 磅

1,000kilograms 千克

22.046hundredweight 美担

10 quintals 公担

36.7437 bushels 蒲式耳 of wheat or soybeans 小麦和大豆

39.3683 bushels 蒲式耳 of corn ,sorghum or rye 玉米，高粱和黑麦

58.0164 bushels 蒲式耳 oats 燕麦

4.5929 cotton bales (the statistical bale used by the USDA and ICAC contains a netweight of 480 pounds of lint)

Area measurement 面积

1 square inch 平方英寸=6.45 sq.centimetres 平方厘米

1 square foot 平方英尺=144 sq.in.平方英寸 =9.29 sq.decimetres 平方分米

1 square yard 平方码=9 sq.ft. 平方英尺 =0.836 sq.metre 平方米

1 acre 英亩=4840 sq.yd.平方码=0.405 hectare 公顷

1 square mile 平方英里=640 acres 英亩 =259 hectares 公顷

Yields 产量换算

wheat 小麦:1 bushels per acre 蒲式耳/英亩=0.6725 quintals per hectare 公担/公顷

rye, corn 玉米, 黑麦:1 bushels per acre 蒲式耳/英亩=0.6277 quintals per hectare 公担/公顷

oats 燕麦:1 bushels per acre 蒲式耳/英亩=0.4247 quintals per hectare 公担/公顷

Troy weights and conversions: 金衡制换算

20 pennyweights 本尼威特(英美金衡单位, 简写 dwt 或 pwt) =1 ounce 盎司

12 ounce 盎司=1 lbs 磅

1 troy ounce 金衡制盎司=31.103 grams 克

1 troy ounce 金衡制盎司=0.031103 kilogram 千克

1 troy pound 金衡制磅=0.37224 kilogram 千克

1 kilogram 千克=32.1507 troy ounce 金衡制盎司

1 tonne 吨=32151 troy ounces 金衡制盎司

Avoirdupois Weights and conversions 英制重量单位换算

1 grain 格令=0.065 gram 克

1 dram 打兰=1.772 grams 克

1 ounce 盎司=16 drams 打兰=28.35 grams 克

1 pound 磅=16 ounces 盎司=7000 grains 谷 =0.4536 kilogram 千克

1 stone 英石=14 pounds 磅=6.35 kilograms 千克

1 quarter 四分之一英担=2 stones 英石 =12.70 kilograms 千克

1 hundredweight (British) 英担=112 lbs 磅

1 hundredweight (us) 美担=100 lbs 磅

1 hundredweight (British) 英担 =50.80 kilograms 千克

1 hundredweight (us) 美担=45.357 kilograms 千克

1 short ton 短吨(美吨)=2000 pounds 磅 =0.907 tonne 公吨

1 (long) ton 长吨(英吨)=20 hundredweight 英担 =1.016 tonnes 公吨

Metric weighs and conversion: 米制单位换算

1000 grams 克=1 kilogram 千克

100 kilogram 千克=1 quintal 公担

期货套期保值

一、套期保值的基本原理

(一)套期保值的概念：

套期保值是指把期货市场当作转移价格风险的场所，利用期货合约作为将来在现货市场上买卖商品的临时替代物，对其现在买进准备以后售出商品或对将来需要买进商品的价格进行保险的交易活动。

(二) 套期保值的基本特征：

套期保值的基本作法是，在现货市场和期货市场对同一种类的商品同时进行数量相等但方向相反的买卖活动，即在买进或卖出实货的同时，在期货市场上卖出或买进同等数量的期货，经过一段时间，当价格变动使现货买卖上出现的盈亏时，可由期货交易上的亏盈得到抵消或弥补。从而在“现”与“期”之间、近期和远期之间建立一种对冲机制，以使价格风险降低到最低限度。

(三) 套期保值的逻辑原理：

套期之所以能够保值，是因为同一种特定商品的期货和现货的主要差异在于交货日期前后不一，而它们的价格，则受相同的经济因素和非经济因素影响和制约，而且，期货合约到期必须进行实货交割的规定性，使现货价格与期货价格还具有趋合性，即当期货合约临近到期日时，两者价格的差异接近于零，否则就有套利的机会，因而，在到期日前，期货和现货价格具有高度的相关性。在相关的两个市场中，反向操作，必然有相互冲销的效果。

二、套期保值的方法

(一) 生产者的卖期保值：

不论是向市场提供农副产品的农民，还是向市场提供铜、锡、铅、石油等基础原材料的企业，作为社会商品的供应者，为了保证其已经生产出来准备提供给市场或尚在生产过程中将来要向市场出售商品

的合理的经济利润，以防止正式出售时价格的可能下跌而遭受损失，可采用卖期保值的交易方式来减小价格风险，即在期货市场以卖主的身份售出数量相等的期货作为保值手段。

(二) 经营者卖期保值：

对于经营者来说，他所面临的市场风险是商品收购后尚未转售出去时，商品价格下跌，这将会使他的经营

利润减少甚至发生亏损。为回避此类市场风险，经营者可采用卖期保值方式来进行价格保险。

（三）加工者的综合套期保值：

对于加工者来说，市场风险来自买和卖两个方面。他既担心原材料价格上涨，又担心成品价格下跌，更怕原材料上升、成品价格下跌局面的出现。只要该加工者所需的材料及加工后的成品都可进入期货

市场进行交易，那么他就可以利用期货市场进行综合套期保值，即对购进的原材料进行买期保值，对其产品进行卖期保值，就可解除他的后顾之忧，锁牢其加工利润，从而专门进行加工生产。

三、套期保值的作用

企业是社会经济的细胞，企业用其拥有或掌握的资源去生产经营什么、生产经营多少以及如何生产经营，不仅直接关系到企业本身的生产经济效益，而且还关系到社会资源的合理配置和社会经济效益提高。而企业生产经营决策正确与否的关键，在于能否正确地把握市场供求状态，特别是能否正确掌握市

场下一步的变动趋势。期货市场的建立，不仅使企业能通过期货市场获取未来市场的供求信息，提高企业生产经营决策的科学合理性，真正做到以需定产，而且为企业通过套期保值来规避市场价格风险提供场所，在增进企业经济效益方面发挥着重要的作用。

四、套期保值策略

为了更好实现套期保值目的，企业在进行套期保值交易时，必须注意以下程序和策略。

（一）坚持“均等相对”的原则。“均等”，就是进行期货交易的商品必须和现货市场上将要交易的商品在种类上相同或相关数量上相一致。“相对”，就是在两个市场上采取相反的买卖行为，如在现货市场上买，在期货市场则要卖，或相反；

（二）应选择有一定风险的现货交易进行套期保值。如果市场价格较为稳定，那就不需进行套期保值，进行保值交易需支付一定费用；

（三）比较净冒险额与保值费用，最终确定是否要进行套期保值；

（四）根据价格短期走势预测，计算出基差（即现货价格和期货价格之间的差额）预期变动额，并据此作出进入和离开期货市场的时机规划，并予以执行。

五、套期保值举例

（一）买入套期保值：（又称多头套期保值）是在期货市场中购入期货，以期货市场的多头来保证现货市场的空头，以规避价格上涨的风险。

例：油脂厂3月份计划两个月后购进100吨大豆，当时的现货价为每吨 0.22万元，5月份期货价为每吨0.23万元。该厂担心价格上涨，于是买入100 吨大豆期货。到了5月份，现货价果然上涨至每吨0.24万元，而期货价为每吨0.25万元。该厂于是买入现货，每吨亏损 0.02万元；同时卖出期货，每吨盈利0.02万元。

两个市场的盈亏相抵，有效地锁定了成本。

（二）卖出套期保值：（又称空头套期保值）是在期货市场出售期货，以期货市场中的空头来保证现货市场的多头，以规避价格下跌的风险。

例：5月份供销公司与橡胶轮胎厂签订8月份销售100吨天然橡胶的合同，价格按市价计算，8月份期货价为每吨 1.25万元。供销公司担心价格下跌，于是卖出100吨天然橡胶期货。8月份时，现货价跌至每吨1.1 万元。该公司卖出现货，每吨亏损0.1万元；又按每吨 1.15 万元价格买进 100 吨的期货，每吨盈利0.1万元。

两个市场的盈亏相抵，有效地防止了天然橡胶价格下跌的风险。

基本因素分析法

基本因素分析法是通过分析期货商品的供求状况及其影响因素，来解释和预测期货价格变化趋势的方法。基本因素分析的主要内容有：供求关系、经济波动周期、利率、汇率、政治、经济政策、自然因素、投机心理等。因此，期货价格走势基本因素分析需要综合地考虑这些因素的影响。

一、供求关系对期货价格的影响

商品价格与供给成反比，供给增加，价格下降；供给减少，价格上升。商品价格与需求成正比，需求增加，价格上升；需求减少，价格下降。在其他因素不变的条件下，供给和需求的任何变化，都可能影响商品价格变化，一方面，商品价格的变化受供给和需求变动的影响；另一方面。商品价格的变化又反过来对供给和需求产生影响：价格上升，供给增加，需求减少；价格下降，供给减少，需求增加。这种供求与价格互相影响、互为因果的关系，使商品供求分析更加复杂化，即不仅要考虑供求变动对价格的影响，还要考虑价格变化对供求的反作用。

由于期货交易的成交到实物交割有较长的时间差距，加上期货交易可以采取买空卖空方式进行，因此，商品供求关系的变化对期货市场价格的影响会在很大程度上受交易者心理预期变化的左右，从而导致期货市场价格以反复的频繁波动来表现其上升或下降的总趋势。

二、经济波动周期对期货价格的影响

商品价格波动通常与经济波动周期紧密相关。期货价格也不例外。由于期货市场是与国际市场紧密相联的开放市场，因此，期货市场价格波动不仅受国内经济波动周期的影响，而且还受世界经济的景气状况影响。

经济周期一般由复苏、繁荣、衰退和萧条四个阶段构成。复苏阶段开始时是前一周期的最低点，产出和价

格均处于最低水平。随着经济的复苏，生产的恢复和需求的增长，价格也开始逐步回升。繁荣阶段是经济周期的高峰阶段，由于投资需求和消费需求的不断扩张超过了产出的增长，刺激价格迅速上涨到较高水平。衰退阶段出现在经济周期高峰过去后，经济开始滑坡，由于需求的萎缩，供给大大超过需求，价格迅速下跌。萧条阶段是经济周期的谷底，供给和需求均处于较低水平，价格停止下跌，处于低水平上。

在整个经济周期演化过程中，价格波动略滞后于经济波动。这些是经济周期四个阶段的一般特征。不同国家、不同时期的经济周期可能具有自己不同的特点。

三、金融货币政策对期货价格的影响

（一）利率

利率调整是政府紧缩或扩张经济的宏观调控手段。利率的变化对金融衍生品交易影响较大，而对商品期货的影响较小。如1994年开始，为了抑制通货膨胀，中国人民银行大幅度提高利率水平，提高中长期存款和国库券的保值贴补率，导致国债期货价格狂飙。

（二）汇率

期货市场是一种开放性市场，期货价格与国际市场商品价格紧密相联。国际市场商品价格比较必然涉及到各国货币的交换比值——汇率，汇率是本国货币与外国货币交换的比率。当本币贬值时，即使外国商品价格不变，但以本国货币表示的外国商品价格将上升，反之则下降，因此，汇率的高低变化必然影响相应的期货价格变化。

进口国和出口国的货币政策与期货价格紧密相关。比如，巴西在1998年其货币雷亚尔大幅贬值，使巴西大豆的出口竞争力大幅增强，相对而言，大豆供应量增加，对芝加哥大豆期价产生负面影响。又如1997年韩国及东盟各国货币大幅贬值，其大豆，豆粕需求大幅萎缩，导致世界大豆价格下跌。

这充分说明了汇率变动对有关期货价格的影响。因此，期货交易者必须密切注意自己所交易商品相关汇率的变动情况。

四、政治、政策对期货价格的影响

期货市场价格对国际国内政治气候、相关政策的变化十分敏感。政治因素主要指国际国内政治局势、国际性政治事件的爆发及由此引起的国际关系格局的变化、各种国际性经贸组织的建立及有关商品协议的达成、政府对经济干预所采取的各种政策和措施等。这些因素将会引起期货市场价格的波动。

案例一：1980年1月4日美国为警告前苏联入侵阿富汗，决定向前苏联禁运粮食1700万吨，引起芝加哥交易所闭市两天，到9日开市后又出现多次跌停板。

案例二：1996年，美国国会批准新的《1996年联邦农业完善与改革法》，使1997年美国农场主播种大豆的面

积猛增10%，从而导致大豆的国际市场价格大幅走低。

案例三：1999年5月朱总理访美期间与美国政府签订《中美农业贸易协议》，直接导致大连大豆期价的下跌。又如，1999年11月上旬，中美贸易代表团在北京举行关于中国加入世界贸易组织的谈判，消息一出，大连大豆期价即告下跌，猛跌一周，大豆2000年5月合约价格从2240元/吨下跌至2060元/吨。

在分析政治因素对期货价格影响时，应注意不同的商品所受影响程度是不同的。如国际局势紧张时，对战略性物资价格的影响就比其他商品的影响大。铜、橡胶、咖啡、可可等的主要生产国和消费国，大都订立了贸易协定成立了国际性行业组织，例如，石油输出国组织、国际锡生产国协会、天然橡胶生产国协会等。这些国际性商品协定和国际组织，为维护其利益，经常采取一致的政策措施来影响国际市场的商品供求关系和市场价格，例如，削减产量、出口管制、限制价格波幅等。这些政策措施，对期货市场商品价格产生不同程度的影响，如石油输出国组织(OPEC)经常召开部长级会议，经协商规定各成员国量高日产量，以防止因生产过剩而造成油价下跌

五、投机心理对期货价格的影响

在期货市场中有大量的投机者，他们参与交易的目的就是利用期货价格上下波动来获利。当价格看涨时，投机者迅速买进合约，以期价格上升时抛出获利，而大量投机性的抢购，又会促进期货价格的进一步上升；反之，当价格看跌时，投机者迅速卖空，当价格下降时再补进平仓获利；而大量投机性的抛售，又会促使期货价格进一步下跌。在期货市场中，大投机商经常利用某些消息或价格的波动，人为地进行的买空和卖空，从而对期货价格的变动起着推波助澜的作用。有时，投机大户甚至制造谣言，虚张声势，哄抬物价，操纵市场，从中获利。如1979年，美国白银大王纳而逊·亨特兄弟操纵白银市场，他们在纽约商业交易所(NYMEX)和芝加哥期货交易所(CBOT)以每盎司6~7美元的价格大量收购白银，共拥有1.2亿盎司现货和0.5亿盎司以上的期货，控制了纽约商业交易所53%的白银和芝加哥期货交易所69%白银。在控制了大量白银后，亨特兄弟开始抬高银价，到1980年1月17日银价已涨至每盎司48.7美元，到1月21日涨至有史以来的最高价——每盎司50.35美元，比一年前上涨了8倍多。这种疯狂的投机活动，造成了白银价格与实际需求相脱节。

与投机因素相关的是心理因素，即投机者对市场的信心。当人们对市场信心十足时，即使没有什么利好消息，价格也可能上涨；反之，当人们对市场失去信心时，即使没有什么利空因素，价格也会下跌。当市场处于牛市时，人气向好，一些微不足道的利好消息都会刺激投机者的看好心理，引起价格上涨；当市场处于熊市时，人心向淡，往往任何利好消息都无法扭转价格疲软的趋势。在期货交易中，投机者的心理变化往往与期货投机因素交织在一起，产生综合效应。投机者的目的是利用期货价格波动买卖期货合约获利，投机者的心理随着市场价格的变化是不断变化的，而投机者的这种心理变化又会成为其他投机者产生交易行为的原因。所以，投机者的心理变化与投机行为在期货交易中形成了相互制约、相互依赖的关系。

六、自然因素对期货价格的影响

自然条件因素主要是气候条件、地理变化和自然灾害等。具体来讲，包括地震、洪涝、干旱、严寒、虫灾、

台风等方面的因素。期货交易所上市的粮食、金属、能源等商品，其生产和消费与自然条件因素密切相关。有时因为自然因素的变化，会对运输和仓储造成影响，从而也间接影响生产和消费。当今世界科技水平迅速提高，但对自然环境的突发性变化，特别是对各种自然灾害的抗争能力是十分有限的。因此，自然因素对期货交易商品，尤其是受自然因素影响大的农产品，仍具有相当的制约性：当自然条件不利时，农作物的产量就会受到影响，从而使供给趋紧，刺激期货价格上涨；反之，如气候适宜，又会使农作物增产，增加市场供给，促使期货价格下跌。例如，巴西是咖啡和可可等热带作物的主要供应国，因而，巴西灾害性天气的出现，对国际上咖啡和可可的价格影响很大。因此，期货交易商必须密切关注灾情、霜冻、作物生长长期内温湿度等情况以及这些自然因素对世界范围内农作物生长和牲畜饲养的影响，以提高对期货价格预测的准确性。

七、基本因素分析的优势与缺陷

（一）优势

基本因素分析法是以商品的供求原理为依据，通过对影响供给与需求的诸多因素进行综合评判，确定价格的大致方向。其优势主要有：1、有助于把握行情大势。2、有助于建立多头或空头部位。3、期货交易所需资料比较容易找到。4、有助于交易者选择自己熟悉的品种。

（二）缺陷

基本因素分析法的缺陷主要有：1、容易受主观和客观因素的制约。从主观方面而言，不同个体对资料的选择和利用是不同的，受文化素质尤其是经济学知识、思维加工能力的制约；从客观方面而言，并非任何一个期货交易者都能同时得到相同的资料，资料的来源受通讯条件、时空等因素的制约。2、所收集和得到的资料常常不是最新的，它们只能告诉你过去的情况，而使交易获利却是未来的价格变动情况。3、大多数交易者不可能知道所有与供需有关的重要因素，而且在速度上也不可能根据这些资料迅速进出市场，从而增添不少风险。4、基本因素分析利用供需的统计资料进行交易操作，无法体现一项很重要但又无法预测的价格认定因素，这就是投资大众的心理状态。许多例子显示，大势挺升之际，价格陡降，却找不到明显的理由；所以，完全依靠资料或新闻来操作，难以避免价格变动造成的巨大损失。

建立适合自己交易风格的交易系统

交易系统是一套完善的交易规则，这一交易规则应当是客观的、量化的、惟一的，它严格规定了投资的各个环节，要求投资者完全按照其规则进行操作。

（1）交易系统内容：

①市场分析——买卖什么

②时机选择——何时买卖

③风险控制——何时止损

④持仓时间——何时退出

⑤资金管理——买卖多少

⑥交易心态——性格经验

(2) 交易系统好处:

①树立投资理念消除交易中的主观随意性，减少下单前的恐惧、持仓中的焦虑和平仓后的懊悔；

②保证交易的连贯性；投资者按照交易系统给出的信号交易，确保交易思路的连贯性；

③有效控制交易中的风险交易系统中的风险管理和资金管理为投资者建立起有效的风险控制。

(3) 设计交易系统原则:

①了解自己的交易风格明确后相应选择短线交易、中线交易或长线交易。

②设计适合自己交易风格交易系统；好的交易系统是非机械的，适合自己个性，有完整的交易思想、市场分析和操作方案的。

③评估交易系统好的交易系统必须有可操作性、有明确的交易信号、有控制风险的能力、有获利能力并且是适合自己的。

(4) 交易系统主要包括

①顺势交易系统（趋势跟踪系统）

发现趋势，顺势交易（顺势交易好处、概率）。

交易原则：追涨（上升趋势）杀跌（下跌趋势）葛蓝碧法则、四周交易法则

②形态交易系统（形态识别系统）

当出现形态后按照形态相应交易，形态有反转形态和持续形态两种。

交易原则：按照形态以及突破后的测量目标交易缺口、形态突破、波浪理论、

③逆势交易系统（反趋势系统）

当趋势不明确时，寻找相对高点与低点反向交易

交易原则：高抛低吸支撑阻挡、黄金回调买入、摊平操作法、背离

如果您是长线投资者，相信长线是金的投资理念，那么选择顺势交易买入并持有；如果您是中线投资者，对长期投资抱怀疑的态度，那么选择形态交易；如果您是短线交易的高手，对跑赢整个行情充满信心，那么选择逆势交易系统。

计划你的交易 交易你的计划

交易三步曲：

（1）价格预测—做什么

好的开始是迈向成功的第一步。在预测过程中，利用基础分析和技术分析确定趋势，最终决定是看涨还是看跌，如果价格预测出现错误，则以后所做的都会出现问题。

（2）时机选择—何时做

机会是等出来的不是追出来的。投资者在股票市场是买预期，每一个成交价都是买卖双方对未来股市预期分歧的体现。虽然任何一个点位买卖都有道理，但不是每一个点位都是好的入市点或出市点。由于股指期货采用保证金杠杆原理以小博大，给投资者改正错误的机会不多，因此在交易中时机选择非常关键，而一个好的入市点可以给你很多次改正错误的机会。

（3）资金管理—做多少。

对于投资者来讲，如果您不懂市场分析（价格预测）、没有时间盯盘（时机选择）、又不具备坚强的性格（心里承受能力低），您只要做到严格的资金管理，就不会在投机市场中出现太大的风险。资金管理不好，即使行情看对了、一路顺势交易也会出现亏损；资金管理的好，即使行情看错了、始终逆势交易也不会出现风险。

资金管理掌握原则：

（1）在投机市场中投资总额必须控制在自有资产的50%以内；

（2）每次交易量控制在可用资金的10%—30%以内，最多不能超过50%；

（3）单笔交易最大亏损额必须控制在总资金的10%以内；

（4）每次交易都应当设置止损指令，让利润充分增长；

(5) 以金字塔方式买入，以金字塔方式卖出；

(6) 风险收益比为1：3；

(7) 交易头寸以长线短线相结合。

什么是股指期货？

所谓股指期货，就是以某种股票指数为基础资产的标准化的期货合约。买卖双方交易的是一定期期后的股票指数价格水平。在合约到期后，股指期货通过现金结算差价的方式来进行交割。

股指期货交易与股票交易相比，有很多明显的区别：

(1)股指期货合约有到期日，不能无限期持有。股票买入后正常情况下可以一直持有，但股指期货合约有确定的到期日。因此交易股指期货必须注意合约到期日，以决定是提前平仓了结持仓，还是等待合约到期进行现金交割。

(2)股指期货交易采用保证金制度，即在进行股指期货交易时，投资者不需支付合约价值的全额资金，只需支付一定比例的资金作为履约保证；而目前我国股票交易则需要支付股票价值的全部金额。由于股指期货是保证金交易，亏损额甚至可能超过投资本金，这一点和股票交易也不同。

(3)在交易方向上，股指期货交易可以卖空，既可以先买后卖，也可以先卖后买，因而股指期货交易是双向交易。而部分国家的股票市场没有卖空机制，股票只能先买后卖，不允许卖空，此时股票交易是单向交易。

(4)在结算方式上，股指期货交易采用当日无负债结算制度，交易所当日要对交易保证金进行结算，如果账户保证金不足，必须在规定的时间内补足，否则可能会被强行平仓；而股票交易采取全额交易，并不需要投资者追加资金，并且买入股票后在卖出以前，账面盈亏都是不结算的。

股指期货有什么特点？

(1)跨期性。股指期货是交易双方通过对股票指数变动趋势的预测，约定在未来某一时间按照一定条件进行交易的合约。因此，股指期货的交易是建立在对未来预期的基础上，预期的准确与否直接决定了投资者的盈亏。

(2)杠杆性。股指期货交易不需要全额支付合约价值的资金，只需要支付一定比例的保证金就可以签订较大价值的合约。例如，假设股指期货交易的保证金为10%，投资者只需支付合约价值10%的资金就可以进行交易。这样，投资者就可以控制10倍于所投资金额的合约资产。当然，在收益可能成倍放大的同时，投资者可能承担的损失也是成倍放大的。

(3)联动性。股指期货的价格与其标的资产——股票指数的变动联系极为紧密。股票指数是股指期货的基础

资产，对股指期货价格的变动具有很大影响。与此同时，股指期货是对未来价格的预期，因而对股票指数也有一定的引导作用。

(4)高风险性和风险的多样性。股指期货的杠杆性决定了它具有比股票市场更高的风险性。此外，股指期货还存在着特定的市场风险、操作风险、现金流风险等。

股指期货有哪些主要功能？

股指期货的主要功能包括以下三个方面：

(1)风险规避功能

股指期货的风险规避是通过套期保值来实现的，投资者可以通过在股票市场和股指期货市场反向操作达到规避风险的目的。股票市场的风险可分为非系统性风险和系统性风险两个部分，非系统性风险通常可以采取分散化投资的方式将这类风险的影响减低到最小程度，而系统性风险则难以通过分散投资的方法加以规避。股指期货具有做空机制，股指期货的引入，为市场提供了对冲风险的工具，担心股票市场会下跌的投资者可通过卖出股指期货合约对冲股票市场整体下跌的系统性风险，有利于减轻集体性抛售对股票市场造成的影响。

(2)价格发现功能

股指期货具有发现价格的功能，通过在公开、高效的期货市场中众多投资者的竞价，有利于形成更能反映股票真实价值的股票价格。期货市场之所以具有发现价格的功能，一方面在于股指期货交易的参与者众多，价格形成当中包含了来自各方的对价格预期的信息。另一方面在于，股指期货具有交易成本低、杠杆倍数高、指令执行速度快等优点，投资者更倾向于在收到市场新信息后，优先在期市调整持仓，也使得股指期货价格对信息的反应更快。

(3)资产配置功能

股指期货交易由于采用保证金制度，交易成本很低，因此被机构投资者广泛用来作为资产配置的手段。例如一个以债券为主要投资对象的机构投资者，认为近期股市可能出现大幅上涨，打算抓住这次投资机会，但由于投资于债券以外的品种有严格的比例限制，不可能将大部分资金投资于股市，此时该机构投资者可以利用很少的资金买入股指期货，就可以获得股市上涨的平均收益，提高资金总体的配置效率。

股指期货交易和股票交易有什么区别？

股指期货属于期货领域，股票属于现货领域，因而二者存在着明显的区别：

(1)在到期日上，股指期货合约有到期日，不能无限期持有。股票则不同，一般而言，只要上市公司没有摘牌，其股票可以永久交易下去。

(2)在交易方式上，股指期货采用保证金交易，投资者不需支付合约价值的全额，只需支付一定比例的资金作为履约保证。股票交易则需要支付股票价格的全部金额。

(3)在结算方式上，股指期货交易采用每日无负债结算。在保证金交易制度下，股指期货价格变动，需要的保证金也会连带发生变动，为了确保履约，每日要对交易保证金进行结算，如果账户保证金不足，必须在规定的时间内补足。股票交易采用全额交易，就不需要交易所进行这样的每日无负债结算，也不需要投资者追加保证金。股票的保证金交易是投资者以自己持有的股票或其他资产作为抵押，向他人融资买入股票的交易，性质上和期货交易完全不同。

(4)在交易方向上，期货交易是双向交易，具有卖空机制，可以先买后卖，也可以先卖后买，在并不持有标的物的情况下也可以卖出，价格涨跌都有盈利的可能。股票市场的卖空机制需要先在市场上借到股票(融券)才能卖空，也就是仅能在持有标的物的情况下才可以做空。而部分国家的股票市场没有卖空机制，股票只能先买后卖，不允许卖空，是一种单向交易。

股指期货套利交易

套利是基于现货市场与期货市场或不同期货合约之间或不同市场之间的价格不合理关系进行交易的一种方法，包括：期现套利、跨期套利、跨市套利、跨品种套利等。

期现套利：利用期货与现货之间的基差的不合理关系进行。

跨期套利：利用股指期货不同月份合约之间的价格差价进行相反交易，从中获利。

跨市套利：套利者在两个交易所对两种类似的期货合约同时进行方向相反的交易。

跨品种套利：利用两种不同、具有相互替代性或受到同一供求因素影响的品种之间的价差进行套利交易。

(1)多头跨期套利

当股票市场趋势向上时，且交割月份较远的期货合约价格比近期月份合约的价格更容易迅速上升时，进行多头跨期套利的投资者，出售近期月份合约而买进远期月份合约。

股票指数期货多头跨期套利(远期合约价格比近期合约价格上升更快)

	近期合约	远期合约	基 差
开 始	以95.00售出1份6月 S&P500指数期货合约	以97.00买入1份12月 S&P500指数期货合约	2.00
结 束	以95.00买入1份6月 S&P500指数期货合约	以98.00售出1份12月 S&P500指数期货合约	2.50
差额价格变动	-0.50	+1.00	2.00

正如套利者所料，市场出现上涨，远期即12月份合约与近期即6月份合约之间的差额扩大，于是产生了净差额利润 $(-0.5+1.00)\times 500 = 250$ 美元

如果股票市场趋势向上，且交割月份较近的期货合约价格比远期月份合约的价格上升快时，投资者就买入近期月份期货合约而卖出远期月份合约，到未来价格上升时，再卖出近期合约买入远期合约。

股票指数期货多头跨期套利(近期合约价格比远期合约价格上升更快)

	近期合约	远期合约	基 差
开 始	以95.00售出1份6月 S&P500指数期货合约	以97.00买入1份12月 S&P500指数期货合约	2.00
结 束	以95.00买入1份6月 S&P500指数期货合约	以98.00售出1份12月 S&P500指数期货合约	2.50
差额价格变动	-0.50	+1.00	2.00

在此多头跨期套利交易中，远期股指期货合约与近期股票指数合约的差额扩大，该套利者可获得的利润为 $(0.50-0.25)\times 500 = 125$ 美元

(2)空头跨期套利

当股票市场趋势向下时，且交割月份较远的期货合约价格比近期月份合约的价格更容易迅速下跌时，进行空头跨期套利的投资者，买进近期月份合约而卖出远期月份合约。

股票指数期货空头跨期套利(远期合约价格比近期合约价格下跌更快)

	近期合约	远期合约	基 差
开 始	以95.00买入1份6月 S&P500指数期货合约	以97.00卖出1份12月 S&P500指数期货合约	2.00
结 束	以94.00售出1份6月 S&P500指数期货合约	以96.50买入1份12月 S&P500指数期货合约	2.00
差额价格变动	-0.50	+1.00	

正如套利者所料，市场出现下跌，远期即12月份合约与近期即6月份合约之间的差额扩大，于是产生了净差额利润 $(-0.5+1.00)\times 500 = 250$ 美元

如果股票市场趋势向下，且交割月份较近的期货合约价格比远期月份合约的价格下跌快时，投资者就卖出近期月份期货合约而买入远期月份合约，到未来价格下跌时，再买入近期合约卖出远期合约。

股票指数期货空头跨期套利(期合约价格比远期合约价格下跌更快)

	近期合约	远期合约	基 差
开 始	以95.00买入1份6月 S&P500指数期货合约	以97.00卖出1份12月 S&P500指数期货合约	2.00
结 束	以94.00卖出1份6月 S&P500指数期货合约	以96.50买入1份12月 S&P500指数期货合约	2.50
差额价格变动	+1.00	-0.50	

正如套利者所料，市场出现下跌，远期即12月份合约与近期即6月份合约之间的差额扩大，于是产生了净利润 $(1.00 - 0.5) \times 500 = 250$ 美元

(3)跨市套利

例如：某套利者预期市场将要上涨，而且主要市场指数的上涨势头会大于纽约证券交易所综合股票指数期货合约，于是在395.50点买入2张主要市场指数期货合约，在105.00点卖出1张纽约证券交易所综合股票指数期货合约，当时的价差为290.50点。经过一段时间后，价差扩大为295.25点，套利者在405.75点卖出2张主要市场指数期货合约，而在110.00点买入1张纽约证券交易所综合股票指数期货合约，进行合约对冲。

股票指数期货跨市套利

	主要市场指数期货	纽约证券交易所综合指数	基 差
当 时	买入2张12月主要市场指数期货合约， 点数水平：395.00	卖出1张12月纽约证券交易所指数期货合约， 点数水平：105.00	290.50
日 后	卖出2张12月主要市场指数期货合约， 点数水平：405.75	买入1张12月纽约证券交易所指数期货合约， 点数水平：110.00	295.75
结 果	获得10.25点 $\times 250$ 美元 $\times 2$ 张 = 5125美元	亏损5.00点 $\times 500$ 美元 $\times 1$ 张 = 2500美元	

由于主要市场指数期货合约在多头市场中上升10.25点，大于纽约证券交易所指数期货合约上升5.00点，套利者因此获利 $(5125 - 2500) = 2625$ 美元

(4)跨品种套利

由于不同品种对市场变化的敏感程度不同，套利者根据对它们发展趋势的预测，可以选择多头套利或空头套利。

例如：套利者预期 S&P500指数期货合约的价格上涨幅度将大于纽约证券交易所综合股票指数期货合约的价格上涨幅度时，买进 S&P500指数期货合约，卖出纽约证券交易所综合股票指数期货合约；而当套利者预期纽约证券交易所综合股票指数期货合约的价格上涨幅度将大于 S&P500指数期货合约的价格上涨幅度时，则卖出 S&P500指数期货合约，买进纽约证券交易所综合股票指数期货合约。

股指期货与现货指数之间的无风险套利

例如：买卖双方签订一份3个月后交割一揽子股票组合的远期合约，该一揽子股票组合与香港恒生指数构成完全对应，现在市场价值为75万港元，对应于恒生指数15200点(恒指期货合约的乘数为50港元)，比理论指数15124点高76点。假定市场年利率为6%，且预计一个月后可收到5000元现金红利。

步骤1：卖出一张恒指期货合约，成交价位15200点，以6%的年利率贷款75万港元，买进相应的一揽子股票组合；

步骤2：一个月后，收到5000港元，按6%的年利率贷出；

步骤3：再过两个月，到交割期。这时在期现两市同时平仓；(期现交割价格是一致的)

交割时指数不同，结果也有所不同。如下表列示：

表1：期价高估时的套利情况表

	情况 A	情况 B	
期现交割价	15300点	15100点	14900点
期货盈亏	$15200 - 15300 = -100$ 点，即亏损5000港元	$15200 - 15100 = 100$ 点，即盈利5000港元	$15200 - 14900 = 300$ 点，即盈利15000港元
现货盈亏	$15300 - 15000 = 300$ 点，即盈利15000港元，共可收回 765000港元	$15100 - 15000 = 100$ 点，即盈利5000港元，共可收回755000港元	$14900 - 15000 = -100$ 点，即亏损5000港元，共可收回745000港元
期现盈亏合计	200点，即10000港元，共可收回760000港元	200点，即10000港元，共可收回760000港元	200点，即10000港元

可见，不管最后交割价高低，该交易者从中可收回的资金数都是相同的760000港元，加上收回贷出的5000港元的本利和5050港元，共计收回资金765050港元；

步骤4：还贷，750000港元3个月的利息为11250港元，共计需还本利761250港元，则 $765050 - 761250 = 3800$ 港元为该交易者获得的净利润。正好等于实际期价与理论期价之差 $(15200 - 15124) \times 50$ 港元 = 3800港元。

说明：

利用期货实际价格与理论价格不一致，同时在期现两市进行相反方向交易以套取利润的交易称为 Arbitrage。当期价高估时，买进现货，同时卖出期价，通常叫正向套利；当期价低估时，卖出现货，买进期货，叫反向套利。

由于套利是在期现两市同时进行，将利润锁定，不论价格涨跌，都不会有风险，故常将 Arbitrage 称为无风险套利，相应的利润称为无风险利润。从理论上讲，这种套利交易不需资本，因为资金都是借贷来的，所

需支付的利息已经考虑，那么套利利润实际上是已经扣除机会成本之后的净利润，是无本之利。

如果实际期价既不高估也没低估，即期价正好等于期货理论价格，则套利者显然无法获取套利利润。上例中未考虑交易费用、融券问题、利率问题等，实际操作中，会存在无套利区间。在无套利区间，套利交易不但得不到利润，反而将导致亏损。

假设 TC 为所有交易成本的合计数，则：

无套利区间的上界应为 $F(t, T) + TC = S(t)[1 + (r - d) * (T - t) / 365] + TC$ ；

无套利区间的下界应为 $F(t, T) - TC = S(t)[1 + (r - d) * (T - t) / 365] - TC$

借贷利率差成本与持有期的长度有关，随持有期减小而减小，当持有期为零时(即交割日)，借贷利率差成本也为零；而交易费用和市场冲击成本却是与持有期时间的长短无关。因此，无套利区间的上下界幅宽主要由交易费用和市场冲击成本这两项成本决定。

股指期货与现货指数套利原理

指投资股票指数期货合约和相对应的一揽子股票的交易策略，以谋求从期货、现货市场同一组股票存在的价格差异中获取利润。

一是当期货实际价格大于理论价格时，卖出股指期货合约，买入指数中的成分股组合，以此获得无风险套利收益。

二是当期货实际价格低于理论价格时，买入股指期货合约，卖出指数中的成分股组合，以此获得无风险套利收益。

股指期货套期保值

卖出股指期货套期保值

已经拥有股票的投资者或预期将要持有股票的投资者，如证券投资基金或股票仓位较重的机构等，在对未来的股市走势没有把握或预测股价将会下跌的时候，为避免股价下跌带来的损失，卖出股指期货合约进行保值。这样一旦股票市场真的下跌，投资者可以从期货市场上卖出股指期货合约的交易中获利，以弥补股票现货市场上的损失。

例1：国内某证券投资基金，在06年6月2日时，其股票组合的收益达到了40%，总市值为5亿元。该基金预期银行可能加息和一些大盘股相继要上市，股票可能出现短期深幅下调，但对后市还是看好。决定用沪深300指数期货进行保值。

假设其股票组合与沪深300指数的相关系数 β 为0.9。6月2日的沪深300指数现货指数为1400点，假设9月到期的期货合约约为1420点。则该基金的套期保值数量为： $(5\text{亿}/1420 \times 100) \times 0.9 = 3169$ 手。

06年6月22日，股票市场企稳，沪深300指数现货指数为1330，9月到期的期货合约约为1349点。该基金认为后市继续看涨，决定继续持有股票。具体操作见下表：

日期	现货市场	期货市场
06/06/02	股票市值为5亿元，沪深300现指为1400点	以1420点卖出开仓3169手9月到期的沪深300指数期货，合约总值为 $3169 \times 1420 \times 100 = 4.5$ 亿元
06/06/22	沪深300现指跌至1330点，该基金持有的股票价值减少 $5\text{亿} \times 4.5\% = 2250\text{万}$ ($4.5\% = 0.9 \times 70/1400$)	以1349点买入平仓3169手9月到期的沪深300指数期货，合约价值为： $3169 \times 1349 \times 100 = 4.275$ 亿元
损益	价值损失2250万元	盈利2250万元
状态	继续持有5亿股票	没有持仓

买入股指期货套期保值

当投资者将要收到一笔资金，但在资金未到之前，该投资者预期股市短期内会上涨，为了便于控制购入股票的时间，他可以先在股指期货市场买入期指合约，预先固定将来购入股票的价格，资金到后便可运用这笔资金进行股票投资。通过股指期货市场上赚取的利润补偿股票价格上涨带来的损失。

例2：某投资者在今年3月22日已经知道在5月30日有300万资金到帐可以投资股票。他看中了 A、B、C 三只股票，当时的价格为10元、20元和25元，准备每个股票投资100万，可以分别买10万股、5万股和4万股。由于行情看涨，担心到5月底股票价格上涨，决定采取股票指数期货锁定成本。

假设经统计分析三个股票与沪深300指数的相关系数 β 为1.3、1.2和0.8，则其组合 β 系数 = $1.3 \times 1/3 + 1.2 \times 1/3 + 0.8 \times 1/3 = 1.1$ 。3月22日沪深300指数的现指为1050点，5月30日沪深300指数的现指为1380点。

假设3月22日6月份到期的沪深300指数期货合约约为1070点，5月30日6月份到期的沪深300指数期货合约约为1406点。所以该投资者需要买入的期货合约数量 = $3000000 / (1070 \times 100) \times 1.1 = 31$ 手。具体操作如下：

日期	现货市场	期货市场
06/03/22	沪深300现货指数1050点。预计5月30日300万到帐，计划购买 A、B、C 三只股票，价格为：10元、20元和25元	以1420点卖出开仓3169手9月到期的沪深300指数期货，合约总值为 $3169 \times 1420 \times 100 = 4.5$ 亿元
06/05/30	沪深300现货指数上涨至1380点，A、B、C 三只股票价格上涨	以1406点卖出平仓31手6月到期的沪深300指数期货，合约

盈利106万元

没有持仓

涨跌停板制度比较

交易所	正常情况							单边市情况								
	品种	交易单位	交割月份	交易所保证金率	涨跌幅度	变动价位	最后交易日★	交易所保证金率						涨跌停板幅度		
								D1		D2		D3		D2	D3	D4
								交易	结算	交易	结算	交易	结算	交易	交易	交易
上海期货交易所	CU	5吨	1-12	8%	5%	10	交割月的15日	8%	10%	10%	12%	12%	12%	7%	9%	休市减仓或相应措施
	AL	5吨	1-12	7%	5%	5		7%	10%	10%	12%	12%	12%	7%	9%	
	ZN	5吨	1-12	7%	5%	5		7%	10%	10%	12%	12%	12%	7%	9%	
	RU	5吨	1、3-11	8%	5%	5		8%	10%	10%	12%	12%	12%	7%	9%	
	FU	10吨	1-12(春节月份除外)	8%	5%	1	交割前月的最后一个交易日	8%	10%	10%	15%	15%	20%	7%	10%	
	AU	1000克	1-12	8%	5%	0.01	交割月的15日	8%	10%	10%	12%	12%	12%	7%	9%	
	RB/WR	10吨	1-12	8%	5%	1	8%	10%	10%	12%	12%	12%	7%	9%		
大连商品交易所	A	10吨	奇数月份	7%	5%	1	交割月份的 第10个交易日	7%	7%	7%	7%	7%	7%	5%	5%	D3收市后交易所强制减仓，D4交易恢复正常
	B	10吨	奇数月份	5%	4%	1		5%	6%	6%	7%	7%	5%	4%	4%	
	C	10吨	奇数月份	5%	4%	1		5%	6%	6%	7%	7%	5%	4%	4%	
	M	10吨	奇数月份、8月、12月	7%	5%	1		7%	7%	7%	7%	7%	7%	5%	5%	
	Y	10吨	奇数月份、8月、12月	7%	5%	2		7%	7%	7%	7%	7%	7%	5%	5%	
	L	5吨	1-12	7%	5%	5		7%	7%	7%	7%	7%	7%	5%	5%	
	P	10吨	1-12	7%	5%	2		7%	7%	7%	7%	7%	7%	5%	5%	
	V	5吨	1-12	7%	5%	5		7%	7%	7%	7%	7%	7%	5%	5%	
	郑州商品交易所	WT	10吨	奇数月份	5%	3%		1	交割月倒数第7个交易日	5%	交易保证金 维持提高	维持提高比例	维持提高比例	维持提高比例	向停板方向扩大	
WS		10吨	奇数月份	5%	3%	1	5%									

	CF	5吨	奇数月份	6%	4%	5	交割月份的 第10个交易日	6%	金 率 的 基 础 上 提 高 50%	比 例	比 例	50%		
	SR	10吨	奇数月份	7%	4%	1		7%						
	TA	5吨	1-12	6%	4%	2		6%						
	RO	5吨	奇数月份	6%	5%	2		6%						
	ER	10吨	奇数月份	5%	3%	1	交割月倒 数第7个 交易日	5%						

交易所	正常情况							单边市情况
	品种	合约乘数	合约月份	交易所 保证金率	涨跌停 板幅度	最小 变动价 位	最后交易 日★	期货合约连续两个交易日出现同方向单边市，D2交易日为最后交易日的，该合约直接进行交割结算；D2交易日不是最后交易日的，交易所有权根据市场情况采取下列风险控制措施中的一种或者多种：
中国金融 期货交易 所	沪深300 (IF)	每点 300元	当月、下 月及随 后两个 季月	15%	10%	0.2点	合约到期月份的第三个 周五，遇国 家法定假日 顺延	提高交易保证金标准、限制开仓、限制出金、限期平仓、强行平仓、暂停交易、调整涨跌停板幅度、强制减仓或者其他风险控制措施。

注:1. 根据2010年5月21日实际执行情况整理，如有变动，以交易所公告为准。

2. 单边市情况下，D1表示第1个涨跌停板当日，D2、D3、D4依次类推。

3. ★表示遇法定节假日顺延。

商品期货交易细则

交易 所	品种	交易 单位	最小 变 动价 位	交割月 份	涨跌 停 板限 制	最后交易 日★	交割等级	交割日期
上海 期货 交易 所	铜(CU)	5吨/ 手	10元 /吨	1-12	±5%	交割月份 的15日	符合国标467-1997标准 阴 极 铜 规 定：含 量 >99.95%	最后交易日后 连续5个工作日
	铝(AL)	5吨/ 手	5元/ 吨	1-12	±5%	交割月份 的15日	符 合 国 标 GB/T1196-2008 AL99.70规定，其中铝含 量>99.7%	最后交易日后 连续5个工作日

	锌 (ZN)	5吨/手	5元/吨	1-12	±5%	交割月份的15日	符合国标GB/T470-2008 ZN99.995规定，其中锌含量>99.995%	最后交易日后连续5个工作日
	天胶 (RU)	5吨/手	5元/吨	1、3-11	±5%	交割月份的15日	国产天然橡胶 (SCRWF)，质量符合国标GB/T8081-2008	最后交易日后连续5个工作日
	燃料油 (FU)	10吨/手	1元/吨	1-12 (春节月份除外)	±5%	交割月份前一个月的最后一个交易日	180CST 燃料油 (具体质量规定见附件) 或质量优于该标准的其他燃料油	最后交易日后连续5个工作日
	螺纹 (RB)	10吨/手	1元/吨	1-12	±5%	交割月份的15日	符合国标GB1499.2-2007<钢筋混凝土用钢 第2部分:热轧带肋钢筋>HRB400或HRBF400牌号的Φ16mm、Φ18mm、Φ20mm、Φ22mm、Φ25mm 螺纹钢	最后交易日后连续5个工作日
	线材 (WR)	10吨/手	1元/吨	1-12	±5%	交割月份的15日	符合国标GB1499.1-2008<钢筋混凝土用钢 第1部分:热轧光圆钢筋>HPB235牌号的Φ8mm 线材	最后交易日后连续5个工作日
	黄金 (AU)	1000克/手	0.01元/克	1-12	±5%	交割月份的15日	金含量不小于99.95%的国产金锭及经交易所认可的伦敦金银市场协会 (LBMA) 认定的合格供货商或精炼厂生产的标准金锭	最后交易日后连续5个工作日
大连商品交易所	黄豆1号 (A)	10吨/手	1元/吨	奇数月份	±5%	交割月的第10个交易日	符合大连商品交易所黄豆交割质量标准	最后交易日后7日
	黄豆2号 (B)	10吨/手	1元/吨	奇数月份	±4%	交割月的第10个交易日	符合大连商品交易所黄豆2号交割质量标准	最后交易日后第3个交易日
	豆粕 (M)	10吨/手	1元/吨	奇数月份、8月、12月	±5%	交割月的第10个交易日	符合<大连商品交易所豆粕交割质量标准>	最后交易日后第4个交易日
	豆油 (Y)	10吨/手	2元/吨	奇数月份、8月、12月	±5%	交割月的第10个交易日	符合<大连商品交易所豆油交割质量标准>	最后交易日后第3个交易日

				月		日		
	玉米(C)	10吨/手	1元/吨	奇数月份	±4%	交割月的第10个交易日	符合<大连商品交易所玉米交割质量标准>	最后交易日后第2个交易日
	塑料(L)	5吨/手	5元/吨	1-12	±5%	交割月的第10个交易日	大连商品交易所线型低密度聚乙烯交割质量标准	最后交易日后第2个交易日
	棕榈油(P)	10吨/手	2元/吨	1-12	±5%	交割月的第10个交易日	符合<大连商品交易所棕榈油交割质量标准>	最后交易日后第2个交易日
	聚氯乙烯(V)	5吨/手	5元/吨	1-12	±5%	交割月的第10个交易日	符合<悬浮法通用型聚氯乙烯树脂(GB/T 5761-2006)>规定的SG5型一等品和优等品	最后交易日后第2个交易日
郑州商品交易所	硬麦、强麦(WT、WS)	10吨/手	1元/吨	奇数月份	±3%	交割月份的倒数第7个交易日	符合郑州商品交易所期货交易用优质强筋小麦标准	交割月份的第一个交易日至最后交易日
	棉花(CF)	5吨/手	5元/吨	奇数月份	±4%	交割月份的第10个交易日	符合郑州商品交易所期货交易用棉花质量标准	交割月份的第12个交易日
	白糖(SR)	10吨/手	1元/吨	奇数月份	±4%	交割月份的第10个交易日	符合郑州商品交易所白糖期货交割质量标准	交割月份的第12个交易日
	PTA(TA)	5吨/手	2元/吨	1-12	±4%	交割月份的第10个交易日	符合郑州商品交易所PTA期货交割质量标准	交割月份的第12个交易日
	菜籽油(RO)	5吨/手	2元/吨	奇数月份	±5%	交割月份的第10个交易日	符合<郑州商品交易所期货交易用菜籽油>四级质量指标及<郑州商品交易所菜籽油交割细则>规定的菜籽油	交割月份的第12个交易日
	早籼稻(ER)	10吨/手	1元/吨	奇数月份	±3%	合约交割月份的倒数第7个交易日	符合<中华人民共和国国家标准稻谷>(GB1350-1999)三等及以上等级质量指标及<郑州商品交易所期货交割细则>规定的早籼稻	交割月份第1至倒数第5个交易日

交易所	品种	合约标的	合约乘数	报价单位	最小变动价位	合约月份	涨跌停板限制	最后交易日★	交割方式	交割日期	
-----	----	------	------	------	--------	------	--------	--------	------	------	--

中国 金融 期货 交易 所	沪深300 (IF)	沪深 300 指数	每点 300 元	指 数 点	0.2 点	当月、 下月 及随 后两 个季 月	±10%	合约到 期月份 的第三 个周五，遇 国家法定假日 顺延	现金 交割	同 最后 交易 日	
---------------------------	---------------	-----------------	----------------	-------------	----------	----------------------------------	------	--	----------	--------------------	--

注:1. 根据2010年5月21日实际执行情况整理，如有变动，以交易所公告为准。

2. “涨跌停板限制”一栏以上一交易日结算价为计算基准。

3. ★表示遇法定节假日顺延。

燃料油进口和交割成本计算

燃料油的进口成本计算一般按下列公式计算：

$(\text{MOPS 价格} + \text{贴水}) \times \text{汇率} \times 1.2402 + \text{其他各项费用}$

MOPS 价格（以 B/L 提单日或 NOR 为基准，全月2+1+2、2+0+3等方式计价）

天然橡胶进口成本计算

目前，上海期货交易所天然橡胶合约的交割等级为：国产一级标准胶 SCR5符合国家标准 GB8081~8090—87，进口烟片胶 RSS3符合《天然橡胶等级的品质与包装国际标准(绿皮书)》(1979年版)。由于进口产品涉及的手续比较多，因此相应的成本也较多，进口烟片胶 RSS3的成本大致如下：

1、进口天然橡胶的成本计算公式

进口成本=进口售价（即报价）×汇率（人民币对美元）+关税+增值税+其他费用

1) 假设泰国对中国的报价为 A 美元/吨，海上运费与保险费为40美元/吨，如果是远期付款（一般是一个月），则报价提高10美元/吨。到岸价 $B = (A + 40) \times 8.3 = 8.3A + 332$

2) 天然橡胶的进口关税为 C（20%） $= B \times 20\% = 1.66A + 66.4$

3) 增值税 $D = (B + C) \times 17\% = 1.6932A + 67.728$

如果用于交割，期交所规定在的增值税专用发票，进口橡胶适用17%税率，国产适用13%税率。

4) 其他费用 E：货物到港、吊装等费用200元/吨，进口商的进胶所需资金利息、运杂费、仓储费等费用大致为150元/吨。

2、天然橡胶进口成本

$= B + C + D + E$

$= (8.3A + 332) + (1.66A + 66.4) + (1.6932A + 67.728) + 350$

$= 11.6532A + 816.128$

$$\approx 11.7A + 816$$

按照这个公式，东南亚一般报价所对应的进口成本：

东南亚报价 (美元/吨)	中国的进口成本 (人民币/吨)	东南亚报价 (美元/吨)	中国的进口成本 (人民币/吨)
800	10176	1450	17781
900	11346	1500	18366
950	11931	1550	18951
1000	12516	1600	19536
1050	13101	1650	20121
1100	13686	1700	20706
1150	14271	1750	21291
1200	14856	1800	21876
1250	15441	1850	22461
1300	16026	1900	23046
1350	16611	1950	23631
1400	17196	2000	24216

白糖进口成本换算

1.进口原糖加工成白砂糖成本价计算方法：

原糖到岸价（税前）=离岸价+保险费+海运费+外贸代理费
+银行手续费+利息+劳务

原糖到岸价（税后）=税前到岸价+关税+增值税

白糖成本价=税后原糖到岸价+加工费+损耗

2.说明：

（1）FOB(离岸价) = (原糖价+升水) × 重量单位换算值 × 旋光度增值。

其中22.046为重量单位换算；1.03为旋光度增值[7-10月的货物取值为1.03]

（2）保险费 = (离岸价+运费) × 保险费率

其中0.004616为保险费率，1.01为外贸代理费率；1.00125为银行手续费率，1.15海关税率；1.17为增值税率

（3）加工费+损耗= 500元/吨

3.举例：

2005年我国进口原糖，例如 NYBOT 原糖期货合约价格为9.25美分/磅，升水1美分/磅，运费16元/吨（以从泰国进口为例），汇率8.11元/美元，精炼损耗及加工费用500元/吨。

计算如下：

$$(1) \text{ FOB(离岸价)} = (9.25 + 1) \times 22.046 \times 1.03 = 232.75 \text{ 美元/吨}$$

$$(2) \text{ 保险费} = (232.75 + 16) \times 0.004616 = 1.148 \text{ 美元/吨}$$

$$(3) \text{ 原糖到岸价(税前)} = (232.75 + 1.148 + 16) \times 8.11 \times 1.01 \times 1.00125 = 2049.51 \text{ 元/吨}$$

$$(4) \text{ 原糖到岸价(税后)} = 2049.51 \times 1.15 \times 1.17 = 2757.61 \text{ 元/吨}$$

$$(5) \text{ 白糖成本价} = 2757.61 + 500 = 3257.61 \text{ 元/吨}$$