1.1 第一章 期货基础知识介绍

1.1.1 第一节 期货定义

1.1 期货定义

期货交易是在交纳一定数量的保证金后在期货交易所内买卖各种实物商品或金融商品的标准化合约的交易方式。期货交易者一般通过期货经纪公司代理进行期货合约的买卖，另外，买卖合约后所必须承担的义务，可在合约到期前通过反向的交易行为（对冲或平仓）来解除。

期货交易是市场经济发展到一定阶段的必然产物。

期货交易是从现货交易中的远期合同交易发展而来的。在远期合同交易中，交易者集中到商品交易场所交流市场行情，寻找交易伙伴，通过拍卖或双方协商的方式来签订远期合同，等合同到期，交易双方以实物交割来了结义务。交易者在频繁的远期合同交易中发现：由于价格、利率或汇率波动，合同本身就具有价差或利益差，因此完全可以通过买卖合同来获利，而不必等到实物交割时再获利。为适应这种业务的发展，期货交易应运而生。

1.2 为什么要从事期货交易

大多数人初次涉猎期货市场开始期货交易纯粹是出于赚钱方面的动机。在他们看来，期货交易是一条快速致富的途径，是一种只需极少启动资金，可能获取巨额利润的投资工具。但令人遗憾的是，期货交易的风险性和极低的成功概率粉碎了许多人的幻想。由于期货交易

中如影相随的风险，一个问题便自然而然产生了：“为什么要参与期货交易？”这个问题问得好。任何人在成为一个期货交易者之前都必须为这个问题寻找到满意的答案。也许，你会找到如下一些有意义的解答：

1. 如果你能清醒认识到交易中亏损的风险，有能力获得成功并为此不懈努力的话，期货交易将为你提供一条通往巨额财富的谋生之路。

2. 期货业正在发展中，为人们提供了多种就业机会。如果你对纯粹的投机事业缺乏兴趣或激情，那么你选择与期货交易相关的职业，如经纪、市场分析、会计、计算机等。在你从事其中任何一项与期货交易相关的工作之前，你必须认识和了解期货交易。

3. 在很多方面，期货市场是前导经济指数。它们能告诉你许多事情的现状并预测其未来趋势。了解期货市场的现状就是了解经济。而且这些对你其它各项投资——无论是长线投资还是短线投资都是有益的帮助。

4. 学会如何进行期货交易能帮助你提高在其它投资领域的素质能力。

假如你决定进入期货市场从事投机活动，则要时刻牢记期货交易中风险与收益共生并存。尽管收益极其诱人，但期货交易中亏损可能超过原始投资的概念应放在你脑海中第一位。

1.3 期货交易有什么特点？

期货交易虽然是从现货交易中发展而来，但它已脱胎换骨，形成

了自己特有风格。

1. 以小博大。期货交易只需交纳 5-10% 的履约保证金就能完成数倍乃至数十倍的合约交易。由于期货交易保证金制度的杠杆效应，使之具有“以小博大”的特点，交易者可以用少量的资金进行大宗的买卖，节省大量的流动资金，吸引了众多交易者参与。

2. 交易便利。期货市场中买卖的是标准化的合约，只有价格是可变因素。这种标准化的合约既可作为“抽象商品”代表实物商品，又作为一种交易单位，商品本身并不进入市场。合约的标准化提高了合约的互换性和流通性，合约采用对冲方式了结义务十分方便。因此交易者可以频繁地进行交易，创造了许多赢利机会。

3. 不必担心履约问题。所有期货交易都通过期货交易所进行结算，且交易所成为任何一个买者或卖者的交易对方，为每笔交易做担保。所以交易者不必担心交易的履约问题。

4. 市场透明。交易信息完全公开，且交易采取公开竞价方式进行，使交易者可在平等的条件下公开竞争。

5. 组织严密，效率高。期货交易是一种规范化的交易，有固定的交易程序和规则，一环扣一环，环环高效运作，一笔交易通常在几秒钟内即可完成。随着期货交易的国际化，交易者可以十分便捷地参与国际竞争。

因此，从事期货交易对于生产商、加工商、进出口商、中间商等现货商而言，即可通过经纪公司的中介与交易所签订了一份已标准化了的到期买货或卖货的远期合约。交易所及经纪公司为确保履约，要

求买卖双方都须预先交纳一定水平的保证金，并在商品价格往一方不利方向变动时，为防止该方违约而及时要求其增加保证金水平以确保履约。

另一方面，由于商品价格波动频繁，给投机者提供了许多低买高卖、或高抛低买利用价差而牟利的机会，这与股票投资者利用股价的上落从而赢利极为相似。不过，期货投资不只可以通过低价买进、高价平出而赢利，还可以在手中无货时抛空、在价格下跌时买回而赢利，类似于股票的卖空交易。由于期货投资这一双向性的特点，使其投资机会更多，相应地投机性也更强。同时，由于期货投资是利用的 5-10% 的保证金即可进行全额的交易，即相当于股票投资中透支 10-20 倍操作，因此，若市势判断正确，交易策略得当，便会有相当高额的回报，但同时，也相应放大了交易风险。也正是由于期货投资这种双向性、高杠杆的投资特色，使期货与股票、房地产并称为世界三大投资工具，并在欧美享有“投资之王”的美誉。

1.4 期货交易与现货交易的区别

现货交易，指买卖双方在成交后立即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，是指在交易所达成的、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。

	现货交易	期货交易
--	------	------

	即期交易	远期合同	
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	非标准合同	标准化合同
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5-15%
交易场所	无限制	无限制	期货交易所
实物交割	一手交钱，一手交货	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

1.5 期货交易与股票交易的区别？

期货一向被认为是风险最高的投资品种，绝大部分的股民有足够

的能力参与期货投资吗？究竟股票与期货不同之处在那里？下面从不同的角度对股票与期货进行比较。

期货，简单的说就是一张标准化的合约，合约中的条款都是事先约定的，变数只有一个——价格。期货交易实质上就是标准化期货合约的买卖。比如买进一手大豆 0309 多头合约，如果持仓至合约规定的最后交易日，则意味着有 10 吨符合大连商品交易所标准的大豆将在 2003 年 9 月的交割期限内交付给投资者，同样的如果买进的是一手空头合约并一直持有至最后交易日，则意味着在规定的时间内投资者必须交出 10 吨符合标准的大豆给大连商品交易所。当然投资者完全不必担心没有实物进行交割的问题。因为可以通过先买后卖或先卖后买的对冲方式了结本次交易而不必进行实物交割，事实上 99% 的期货交易都是这样做的。

股票是股份公司发给股东证明其持有股份的一种凭证，并借此取得股息和红利的一种有价证券。任何股票持有者都不能退股，但可以转让股票。因此只要股份公司不破产清算，股票的效力都长期有效。简单的说，投资者可以一直持有股票，但期货是一种有期限的合约，到期是必须进行交割清算，因此不可能象股票那样长期持有。不过期货市场投资者可以通过换月交易间接达到长期持有的效果。所谓换月交易是指在期货市场中，将不同月份合约同时一买一卖或一卖一买的方式而把近月合约转为远月合约继续持有。

由于股票与期货投资在交易方式、交易手段，分析方法等方面都存在很多共同的地方，股票投资者的确比较容易接受期货这种投资工

具。比如股民所熟悉的技术分析方法在期货领域运用非常广泛，K线图、波浪理论、移动平均线以及技术指标应用于股票或期货是大致相同的。但是在基本分析上两者具有较明显的区别。股票的基本面分析主要是指对于发行股票公司的经营状况及业绩的分析，即使涉及到宏观因素分析最终还是回到对公司未来业绩的判断上。因此相对于期货而言股票投资更偏重于微观经济，企业财务、产供销的情况的分析；而期货合约的标的是摸得见、看得着的“实物”，标准一经制定，长期不变，需要投资者费神的无非是这种商品价格的变动，以及能够引起价格变动的各种关系。由于商品期货的商品一般具有很强的流通性，供应可能来自世界各地，因此价格具有世界性。某一地区的价格过高或过低必然通过进出口贸易抹平这种差异。所以放在国际大环境下的期货价格更多的受到全球产经、政治等各种宏观因素的综合影响。相对于股票而言期货价格被操纵的可能性要远小的多。

在价格波动规律方面，期货价格比股票价格显的更有规律。翻开30年美国大豆期货价格走势，90%以上的时间大豆价格运行于450-800美分/蒲式耳（合165-295美元/吨）之间，毕竟期货价格与实物价格是高度相关的，不可能长时间脱离商品价值区域。反观股票，几乎没有一种通用的价值评判标准。比如市盈率法，世界各地存在有相当大的差异。在网络科技热潮时对于网络公司进行估值市盈率根本不起作用，但热潮一旦退却曾经高不可攀的网络股又变的不值一文。综合而言，对于一名股票投资者，其行业分析以及技术分析方式与方法可以较直接延用于期货投资，但成为一名成熟的期货投资者还必须

经过系统的学习。尤其“风险控制”是期货投资中一节非常重要的必修课，而这正是股票投资中最为薄弱的环节。

众所周知，期货投资具有以小搏大的特点，高收益也伴随着高风险。期货投资可以放大盈亏的杠杆效应也许是普遍投资者所敬而远之的主要理由。其实，保证金制度正是期货投资的魅力所在。我们知道股票交易必须要支付 100%的价款，而期货交易只需要缴纳少量的保证金，一般只为合约价值的 8-10%，就能完成数倍乃至数十倍的合约交易。期货交易的杠杆是可以调节的，主动权完全掌握在投资者的手中。如果投资者不愿意盈亏比例过分放大，完全可以通过仓位的控制把风险降低。比如，只用一成左右的资金买卖期货，期货的杠杆放大作用基本被抵消，这样炒期货与炒股票几无区别。事实上，投资者完全可以根据自己的实际情况以及机会把握程度有选择的运用杠杆。关键在于习惯于“全进全出”的股票投资者能否抵御“杠杆魔力”的诱惑，这是股票投资者必须考虑清楚的。目前股票投资不允许“透支”交易，当很好的市场机会出现时，投资者只能限于自有资本的操作，而不可能“扩大战果”。即使个人股票质押贷款政策推出，由于存在对股票品种，融资成本，个人资信等较多限制，股票投资者也难以象期货投资一样及时、灵活的运用资金杠杆。

在交易制度方面，期货买卖比股票交易有更多的优点。首先，期货交易有做空机制。而股票只能先买后卖，单线作战。股票价格下跌投资者只能接受损失或离场观望。而期货交易的双向交易制度则提供更多的市场机会。你预测期货价格会上涨，可以做多；你判断价格会

下跌，你可以做空。只要你预测准确，做对方向，不论牛市熊市，都有获利机会。比如，今年1月上旬大豆期价（a0309）涨到2700元/吨时，多种技术指标处于超买区域而且出现顶背驰信号，价格很可能短期见顶，投资者可以在此价位开仓卖出10手大豆，约需2.2万元保证金，到1月中旬价位回调到2500元/吨时，买入平仓就盈利20000元，是投入资金的92.6%。其次，期货交易的手续费比股票交易手续费要低。现行期货交易的手续费大约只占交易金额的不到千分之一，而目前股票交易手续费一般是千分之五左右（包括印花税）是前者的5倍；第三，期货交易比股票交易更适合做短线。期货市场实行T+0的交易方式，比股票市场的T+1更为优越，并且交易所对当天平仓的交易只收取单边手续费，进一步降低了投资者的交易成本。

以上介绍了期货交易的一些基本特点。期货投资确实有不少比股票投资优越之处。但是期货投资毕竟是高风险的投资，相应地对于期货投资者具有较高的要求。首先，期货投资者必须具备相关的专业知识基础以及较强的风险承受与控制能力；其次，从事期货交易的准入门槛也较高，一般期货公司要求开户的最低限额是5万元人民币。面对高风险高收益的期货市场，一般的股民应当三思而行，量力而为。

期货股票比较表：

	期货	股票
杠 杆 运 用	杠杆最高达到12.5倍，起到四两拨千金的作用	目前不允许信用交易，需要100%的资金投入

交易方向	双向，做多做空皆可	单向，只能做多
交易方式	T+0	T+1
投资周期	短	较长
交易成本	低	较高
风险程度	较高	较低
价格操纵	较困难	较容易
进入门槛	高	低