

期货基础知识

（期货入门）

二 00 六年十月

目录

期货市场.....	7
什么是期货市场.....	7
国际期货市场是如何产生的.....	7
中国期货市场的产生与发展.....	10
期货市场的功能是什么.....	12
期货市场的构成.....	13
期货交易.....	15
什么是期货交易.....	15
期货交易的特征.....	16
期货电子化交易.....	17
期货交易与现货交易的区别.....	18
期货交易与股票交易的区别.....	19
期货合约.....	21
什么是期货合约.....	21
期货合约的作用是什么.....	21
期货合约的主要特点是什么.....	21
期货合约的组成要素是什么.....	22
套期保值.....	23

套期保值(HEDGE)的概念	23
套期保值的作用	24
套期保值策略	25
基差在套期保值中的应用	25
投机交易.....	27
期货投机的概念	27
期货投机的作用	28
投机的分类	29
投机注意事项	29
套利交易.....	30
套利的定义及相关基本概念	30
套利分类	31
套利的功能	32
套利交易的特点	33
套利操作的技巧	33
套利交易策略的优化	35
套期保值、投机、套利三者之间的关系	37
如何交易.....	38
风险揭示	38
签署合同	39
缴纳保证金	39

常用交易指令	40
下单方式	41
网上交易注意事项	42
竞价成交	43
成交回报与确认	44
何谓斩仓?	45
何谓爆仓?	45
期货结算.....	45
期货结算概念	45
期货结算制度	45
交易所对会员的结算	46
期货经纪公司对客户的结算	46
结算公式与应用	47
保证金余额的计算	49
结算有关概念	49
资金划转	50
期货交割.....	50
实物交割的概念和作用	50
交割方式与交割结算价	52
实物交割程序	52
交割违约的处理	53

风险控制.....	54
期货市场的风险来源有哪些?	54
交易所有哪些风险管理制度?	55
投资者投资期货可能面临哪些风险?	55
选择品质优良的期货经纪公司标准有哪些?.....	57
什么是保证金制度.....	57
什么是涨跌停板制度.....	58
什么是持仓限额制度.....	58
什么是大户报告制度.....	58
什么是强行平仓制度.....	58
资金管理.....	59
资金管理的重要性.....	59
资金管理要领.....	59
分散投资与集中投资.....	61
设置保护性止损指令.....	61
交易策略.....	62
基本面分析.....	62
技术分析法.....	64
投资者保护.....	70
《期货交易管理暂行条例》为什么要强调保护投资者的合法利益?	70

如何认定非法期货交易或变相期货交易？	72
投资者在期货纠纷中维护自身权益的主要途径有哪些？	73
期货经纪公司未向投资者揭示风险算不算缔约过失？	74
期货术语.....	76
附件： 郑州商品交易上市期货合约样式	1

期货市场

什么是期货市场

期货市场是买卖期货合约的市场。这种买卖由转移价格波动风险的生产经营者和承受价格风险的投资者参加，由保证金制度等各项相关制度为保障，在交易所内依法公平竞争进行交易。保证金制度的一个显著特征是用较少的钱做较大的买卖，保证金一般为合约值的 5—15%，与现货交易和股票投资相比较，投资者在期货市场上投资资金比其他投资要小得多，俗称“以小博大”。期货交易的目的是不是获得实物，而是回避价格风险或套利，一般不实现商品所有权的转移。期货市场的基本功能在于为生产经营者提供套期保值、回避价格风险的手段，并通过公平、公开竞争形成公正的价格。

国际期货市场是如何产生的

随着现代商品经济的发展和社会劳动生产力的极大提高，国际贸易普遍开展，世界市场逐步形成，市场供求状况变化更为复杂，仅有一次性地反映市场供求预期变化的远期合约交易价格已经不能适应现代商品经济的发展，而要求有能够连续地反映潜在供求状况变化全过程的价格，以便广大

生产经营者能够及时调整商品生产，回避由于价格的不利变动而产生的价格风险，使整个社会生产过程顺利地进行，在这种情况下，期货交易就产生了。

一般认为，现代期货交易最早产生于美国。1848 年美国芝加哥期货交易所（CBOT）的成立，标志着期货交易的开始。期货交易的产生，不是偶然的，是在现货远期合约交易发展的基础上，基于广大商品生产者、贸易商和加工商的广泛商业实践而产生的。1833 年，芝加哥已成为美国国内贸易的中心地带。南北战争之后，芝加哥由于其优越的地理位置而发展成为交通枢纽。到了 19 世纪中叶，芝加哥发展成为重要的农产品集散地和加工中心，大量的农产品在芝加哥进行买卖，人们沿袭古老的交易方式在大街上面对面讨价还价进行交易。当时，价格波动异常剧烈，在收获季节农场主都运粮到芝加哥，市场供过于求导致价格暴跌，使农场主常常连运费都收不回来，而到了第二年春天谷物匮乏，加工商和消费者难以买到谷物，价格飞涨。实践提出了需要建立一种有效的市场机制以防止价格的暴涨暴跌。

为了解决这个问题，谷物生产地的经销商应运而生。当地经销商设立了商行，修建起仓库收购农场主的谷物，等到谷物湿度达到规定标准后再出售运出。当地经销商通过现货远期合约交易的方式收购农场主的谷物，先储存起来，然后分

批上市。当地经销商在贸易实践中存在着两个问题：一是需要向银行贷款以便从农场主手中购买谷物储存；二是在储存过程中要承担巨大的谷物过冬的价格风险。价格波动有可能使当地经销商无利可图甚至连成本都收不回来。解决这两个问题的最好的办法是“未买先卖”，以远期合约的方式与芝加哥的贸易商和加工商联系，以转移价格风险，并获得贷款。这样，现货远期合约交易便成为一种普遍的交易方式。

然而，芝加哥的贸易商和加工商同样也面临着当地经销商所面临的问题。例如，他们只愿意按照比他们估计的交割时的远期价格还要低的价格支付给当地经销商，以避免交割期价格下跌的风险。由于芝加哥贸易商和加工商的买价太低，到芝加哥商谈远期合约的当地经销商为了自身利益不得不去寻找更广泛的买家，为他们的谷物定个好价钱。一些非谷物商认为有利可图，就先买进远期合约，到交割期临近再卖出，从中盈利。这样，购买远期合约的需要渐渐增加，改善了当地经销商的收入，当地经销商支付给农场主的收入也有所增加。

1848年，第一个近代期货交易所——芝加哥期货交易所（CBOT）成立。芝加哥期货交易所成立之初，还不是一个真正现代意义上的期货交易所，它只是一个集中进行现货交易和现货中、远期合约转让的场所。

在期货交易发展过程中，出现了两次堪称革命化的变革，一是合约的标准化，二是结算制度的建立。1865年，芝加哥期货交易所实现了合约标准化，推出了第一批标准化期货合约。合约标准化包括合约中品质、数量、交货时间、交货地点以及付款条件等的标准化。标准化的期货合约反映了最普遍的商业惯例，使得市场参与者能够非常方便地转让期货合约。同时，使生产经营者能够通过对冲平仓解除自己的履约责任，也使市场制造者能够方便地参与交易，大大提高了期货交易的市场流动性。芝加哥期货交易所实现合约标准化的同时，还做出按合约总价值的10%缴纳交易保证金的规定。

随着期货交易的发展，结算环节出现了较大的困难。芝加哥期货交易所起初采用的结算是环形结算法，但这种结算方法既繁琐又困难。1891年，明尼阿波利斯谷物交易所首先成立结算所。随后，芝加哥交易所也成立了结算所。直到现代结算所的成立，真正意义上的期货交易才渐趋完善，期货市场结构才算健全起来。因此，现代期货交易的产生和现代期货市场的诞生是商品经济发展的必然结果，是社会生产力发展和生产社会化的内在要求。

中国期货市场的产生与发展

我国期货市场的产生起因于80年代的改革开放。1987年

前后，一些关于建立农产品期货市场的文章见诸报端。为了解决价格波动这一难题，使有效资源能得到更加合理的使用，中央和国务院领导先后做出重要指示，决定研究期货交易。1988年3月七届人大第一次会议上的《政府工作报告》中指出：“加快商业体制改革，积极发展各类批发市场贸易，探索期货交易。”从而确定了在中国开展期货市场研究的课题。

经过一段时期的理论准备之后，中国期货市场开始进入实际运作阶段。1990年10月12

日，中国郑州粮食批发市场经国务院批准，以现货交易为基础，引入期货交易机制，作为我国第一个商品期货市场正式开业，迈出了中国期货市场发展的第一步。

中国的期货市场发展大致可分为三个阶段。**第一阶段从1990年到1995年**，遍布全国各地的交易所数目一度超过50家，年交易量达6.4亿手，交易额逾10万亿元，期货品种近百种，交投可谓非常活跃。但是，当时的法规监管较为滞后，发生了不少问题。因此，国务院决定全面清理整顿期货市场，建立适用于期货市场的监管法规，将交易所数目减少至15家，期货经纪公司数目大幅缩减，并限制了境外期货交易。

第二阶段是1996至2000年，国家继续对期货市场进行清理整顿，加上中国证券市场迅速发展，期货市场步入低潮。1998年，国家把14家交易所进一步削减至3家，

即上海期货交易所、大连商品交易所和郑州商品交易所。
2000 年，期货交易量萎缩至 5400 万 手，交易额为 1.6 万亿人民币。

从 2001 年至今是第三阶段。期货市场逐渐复苏，期货法规与风险监控逐步规范和完善。2004 年，国内新增棉花、黄大豆 2 号、燃料油与玉米 4 个品种。2005 年交易量恢复增长到 3.23 亿手，交易额达 13.45 万亿。白糖、棉花交易平稳，小麦品种较为成熟，价格发现和套期保值功能逐步发挥。2006 年，中国期货市场即将推出金融期货品种。

期货市场的功能是什么

1、 **回避价格风险的功能**。期货市场最突出的功能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进行套期保值业务，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，期货市场形成的价格能够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、**定价功能**。国际期货市场往往也是世界性的定价中心，具有定价功能。如 CBOT 已成为世界大豆定价中心。我国是大宗农产品的主要生产和消费国，随着期货市场的发展，我国期货市场的定价功能将日益显现。

4、**风险投资和资源配置功能**。期货为投资者提供获取风险收益的功能，包括利用期货套期保值、套期图利和期货投机。同时，期货市场快捷的信息传递、严格的履约保证、公平公开的集中竞价、简捷方便的成交方式，全方位地、迅速有效地抹平区域性不合理的价差，达到资源配置的效果。

期货市场的构成

参与期货交易，要对期货市场中的组织机构和功能有准确的认识。目前我国期货市场的政府监管机构、交易所和期货行业协会三级管理体系已初步建立。

1、政府监管部门。指国家指定的对期货市场进行监管的机构。国家目前确定中国证券监督管理委员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。

我国期货市场由中国证监会作为国家期货市场的主管部门进行集中、统一管理的基本模式已经形成。对地方监管

部门实行由中国证监会垂直领导的管理体制。根据各地区证券、期货业发展的实际情况，在监管对象比较集中、监管任务比较重的中心城市，设立证券监管机构。

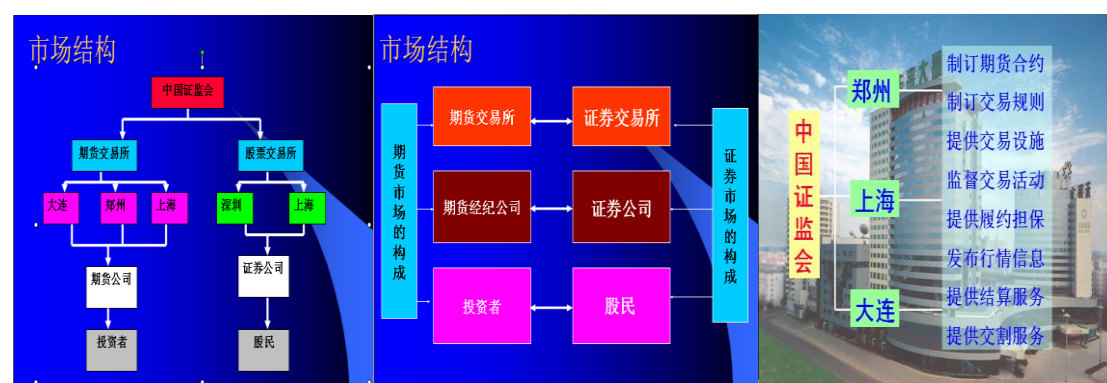
2、 期货交易所。指国家认定的以会员制为组织形式的进行标准化期货合约交易的有组织的场所，它是为会员提供服务的非营利性、自律管理的机构。

3、中国期货业协会。协会主要宗旨体现为贯彻执行国家法律法规和国家有关期货市场的方针政策。在国家对期货市场集中统一监督管理的前提下，实行行业自律管理，发挥政府与会员之间的桥梁和纽带作用，维护会员的合法权益，维护期货市场的公开、公平、公正原则，加强对期货从业人员的职业道德教育和资格管理，促进中国期货市场的健康稳定发展。

4、 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公司。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代理业务的期货经纪公司。

5、期货经纪公司。指由中国证监会颁发期货经纪业务许可证和国家工商行政管理局颁发营业执照的拥有期货交易所会员席位、专门受客户委托进行期货交易的专业公司。

6、期货交易者。指为了规避风险而参与期货交易的套期保值者，或为获得投机利润的期货投机者。他们通过期货经纪公司在期货交易所进行期货交易。



期货交易所与证券交易所的性质和功能相似，期货公司与证券公司的性质和功能相似。投资者交易期货要到期货公司开户与股民交易股票要到证券公司开户一样。期货与证券交易目前都实行网上交易。

期货交易

****什么是期货交易

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。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。

在期货市场中，大部分交易者买卖的期货合约在到期前以对冲的形式了结。也就是说，买进期货合约的交易者，在合约到期前可以将期货合约卖掉；卖出期货合约的交易者，在合约到期前可以买进期货合约对冲平仓。先买后卖或先卖后买都是允许的。一般来说，期货交易中实物交割量是其交易量的很少一部分。

期货交易的特征

1、期货交易的双向性。期货交易与股市的一个最大区别就可以双向交易，也就是说，可以买空也可卖空。价格上涨时可以低买高卖，价格下跌时可以高卖低补。做多可以赚钱，而做空也可以赚钱。

2、期货交易的费用低。国家对期货交易不征收印花税等税费，唯一费用就是交易手续费。国内三家交易所目前手续在万分之二、三左右，加上经纪公司的附加费用，单边手续费亦不足交易额的千分之一。

3、期货交易的杠杆作用。杠杆原理是期货投资魅力所在。期货交易无需支付全部资金，目前国内期货交易只需要支付一定比例的保证金即可获得控制合约总价值的权利。

4、交易便利。由于期货合约中主要条款，如商品质量、交货地点等都已标准化，合约的互换性和流通性较高。

5、信息公开、交易效率高。期货交易通过公开竞价的方式使交易者在平等的条件下公平竞争。同时，期货交易有固定的场所、程序和规则，运作高效。

6、合约的履约有保证：期货交易达成后，须通过结算部门结算、确认，无须担心交易的履约问题。

7、实行“T+0”结算、交易机会翻番。期货是“T+0”的交易，使您的资金应用达到极致，您在把握趋势后，可以随时交易，随时平仓。

期货电子化交易

期货电子化交易是指期货投资者（客户）通过期货经纪公司电子交易系统终端下达交易指令，由期货经纪公司的交易系统通过 DDN 或其他通讯连接方式与三家期货交易所主机连接，客户交易指令直接进入交易所主机的期货交易方式。

期货电子化交易的优点很多，比如成交速度快、成交回报快和准确性很高，并且不受地域限制，只需要配置一台电脑、一根电话线和下载行情软件和交易软件。

进行网上交易要注意安全保密，比如自己的账号和密码，防止被不怀好意的人知晓，给你造成无法挽回的损失。

期货交易与现货交易的区别

1. 买卖的直接对象不同。现货交易买卖的直接对象是商品本身，有样品、有实物、看货定价。期货交易买卖的直接对象是期货合约，即买进或卖出多少手或多少张期货合约。

2. 交易的目的不同。现货交易是一手钱、一手货的交易，或在一定时期内获得或出让商品的所有权，是满足买卖双方需求的直接手段。

期货交易的目的一般不是到期获得实物。套期保值者的目的是通过期货交易转移现货市场的价格风险，投资者的目的是为了从期货市场的价格波动中获得风险利润。

3. 交易方式不同。现货交易一般是一对一谈判，签订合同，具体内容由双方商定，签订合同之后若不能兑现，最终要诉诸于法律。期货交易是以公开、公平竞争的方式进行交易。一对一谈判交易（或称私下对冲）被视为违法。

4. 交易场所不同。现货交易一般不受交易时间、地点、对象的限制，交易灵活方便，随机性强，可以在任何场所与对手交易。期货交易必须在交易所内依照法规进行公开、集中交易，不能进行场外交易。

5. 保障制度不同。现货交易有《合同法》等法律保护，合同不兑现，即毁约时，要用法律或仲裁的方式解决。期货交易除了国家的法律和行业、交易所规则之外，主要是保证

金等期货交易制度为保障，以保证到期兑现。

6、商品范围不同。现货交易的品种是一切进入流通的商品，而期货交易品种是有限的。主要是农产品、石油、金属商品以及一些初级原材料和金融产品。

7. 结算方式不同。现货交易是货到款清，无论时间多长，都是一次或数次结清。期货交易实行每日无负债结算制度，必须每日结算盈亏，结算价格是按照成交价加权平均计算的。结算价有以下作用：

- (1) 计算平仓盈亏及持仓盈亏的依据；
- (2) 决定是否追加保证金的依据；
- (3) 制定下一交易日停板额的依据。

期货交易与股票交易的区别

1、买卖方式不同

期货是双向交易，可以买空也可卖空。价格上涨时可以低买高卖，价格下跌时可以高卖低补。做多可以赚钱，而做空也可以赚钱。股票只能先买后卖，只有价格上涨才能盈利。如果市场出现价格下跌，只能是止损，或者忍受亏损。市场交易机会少了一半。

2、杠杆比例不同

杠杆交易是期货投资魅力所在。期货交易无需支付全部

资金，目前国内期货交易只需要支付一定比例的保证金即可获得控制合约总价值的权利，杠杆比例一般在 10% 左右。而股票交易是本金交易。买入股票需要支付全额资金，不能融资、融券。因此，资金使用效率较低。

3、市场透明度不同

期货市场的透明度比较高。交易在交易所集中进行，大家交易的主要是标的商品的价格，市场“三公”容易得到保证。股票交易背后需要一系列的信用加强制度，信息容易失真或泄漏，透明度差，如企业的财务审计，财务报表和重大信息的公布等，如果一个环节出现问题，可能会导致投资的重大亏损。

4、交易速度不同

期货是“T+0”的交易，在一天之内就可以买卖平仓，交易速度快，资金使用效率高，遇到风险可以及时止损。股票交易现在采用“T+1”的交易模式。当天买入的股票到下一个交易日才过户到帐，换言之，到下一个交易日你才有权卖出，资金效率受到一定影响，并且遇到风险事件时，投资者有时不能做出及时调整。

5、手续费率不同

期货交易费用低廉，没有印花税等税费，唯一费用就是

交易手续费。国内三家交易所目前手续在万分之二、三左右，加上经纪公司的附加费用，单边手续费最高不超过的千分之一。以白糖为例，价格波动 1 个点就可能赚钱。股票交易的费用相比较较高。客户网上交易单边一般在 2.5 %以上，书面和电话委托交易费用更高。

期货合约

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。期货价格则是通过公开竞价而达成的。

期货合约的作用是什么

- 1、吸引套期保值者利用期货市场买卖合约，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。
- 2、吸引投机者进行风险投资交易，增加市场流动性。

期货合约的主要特点是什么

- 1、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。期货合约的标准通常由期货交易所设计，经国家监管机构审批上市。

2、期货合约是在期货交易所组织下成交的，具有法律效力。期货价格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。

3、期货合约的履行由交易所担保，不允许私下交易。

4、期货合约可通过交收现货或进行对冲交易履行或解除合约义务。

期货合约的组成要素是什么

1、交易品种。

2、交易单位。

3、最小变动价位，报价须是最小变动价位的整倍数。

4、每日价格最大波动限制，即涨跌停板。当市场价格涨到最大涨幅时，我们称“涨停板”，反之，称“跌停板”。

5、合约月份。

6、交易时间。

7、最后交易日:最后交易日是指某一期货合约在合约交割月份中进行交易的最后一个交易日。

8 交割时间:指该合约规定进行实物交割的时间。

9 交割标准和等级。

10、交割地点。

11、保证金。

12、交易手续费。

郑州商品交易上市品种的期货合约样式见附件。

套期保值

套期保值(hedge)的概念

所谓套期保值就是买入(卖出)与现货市场数量相当、但交易方向相反的期货合约,以期在未来某一时间通过卖出(买入)期货合约补偿现货市场价格变动带来的实际价格风险。

1、买入套期保值:(又称多头套期保值)是在期货市场购入期货,用期货市场多头保证现货市场的空头,以规避价格上涨的风险。

【例】: 某小麦加工厂 3 月份计划两个月后购进 100 吨小麦,当时的现货价为每吨 1560 元,5 月份期货价为每吨 1600 元。该厂担心价格上涨,于是买入 100 吨小麦期货。到了 5 月份,现货价上涨至每吨 30 元,而期货价为每吨 1630 元。该厂于是买入现货,每吨亏损 30 元;同时卖出期货,每吨盈利 30 元。两个市场的盈亏相抵,有效地锁定了成本。

2、 卖出套期保值：（又称空头套期保值）是在期货市场中出售期货，用期货市场空头保证现货市场的多头，以规避价格下跌的风险。

【例】：5 月份白糖生产厂与饮料厂签订 8 月份销售 100 吨白糖的销售合同，价格按市价计算，8 月份期货价为每吨 4620 元。糖厂担心价格下跌，于是卖出 100 吨白糖期货。8 月份时，现货价跌至每吨 4000 元。该公司卖出现货，每吨亏损 820 元；又按每吨 3780 元价格买进 100 吨的期货，每吨盈利 820 元。两个市场的盈亏相抵，有效地防止了白糖价格下跌的风险。

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了场所，在增进企业经济效益方面发挥着重要的作用。

套期保值策略

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

1、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；

2、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；

3、比较净冒险额与保值费用，最终确定是否要进行套期保值；

4、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，并据此做出进入和离开期货市场的时机规划，并予以执行。

基差在套期保值中的应用

基差是某一特定地点某种商品的现货价格与同种商品的某一特定期货合约价格间的价差。基差=现货价格-期货价

格。若不加说明，其中的期货价格应是离现货月份近的期货合约的价格。基差并不完全等同于持仓费用，但基差的变化受制于持仓费用。归根到底，持仓费用反映的是期货价格与现货价格之间基本关系的本质特征，基差是期货价格与现货价格之间实际运行变化的动态指标。虽然期货价格与现货价格的变动方向基本一致，但变动的幅度往往不同。所以，基差并不是一成不变的。随着现货价格和期货价格持续不断的变动，基差时而扩大，时而缩小，最终因现货价格和期货价格的趋同性，基差在期货合约的交割月趋向于零。

基差的变化对套期保值者来说至关重要，因为基差是现货价格与期货价格的变动幅度和变化方向不一致所引起的，所以，只要套期保值者随时观察基差的变化，并选择有利的时机完成交易，就会取得较好的保值效果，甚至获得额外收益。同时，由于基差的变动比期货价格和现货价格相对稳定一些，这就为套期保值交易创造了十分有利的条件。而且，基差的变化主要受制于持仓费用，一般比观察现货价格或期货价格的变化情况要方便得多。所以，熟悉基差的变动对套期保值者来说是大有益处的。

套期保值的效果主要是由基差的变化决定的，从理论上说，如果交易者在进行套期保值之初和结束套期保值之时，基差没有发生变化，结果必然是交易者在这两个市场上盈亏相反且数量相等，由此实现规避价格风险的目的。但在实际

的交易活动中，基差不可能保持不变，这就会给套期保值交易带来不同的影响。

投机交易

期货投机的概念

在期货市场上纯粹以牟取利润为目的而买卖标准化期货合约的行为，被称为期货投机。

“投机”一词用于期货、证券交易行为中，并不是“贬义词”，而是“中性词”，指根据对市场的判断，把握机会，利用市场出现的价差进行买卖从中获得利润的交易行为。投机者可以“买空”，也可以“卖空”。投机的目的很明确，就是获得价差利润。但投机是有风险的。

1、买空投机

【例】某投机者判断某月份的棉花价格趋涨，于是买入10张合约(每张5吨)，价格为每吨14200元，后来棉花期货价格上涨到每吨14250元，于是按该价格卖出10张合约。
获利： $(14250 \text{ 元/吨} - 14200 \text{ 元/吨}) \times 5 \text{ 吨/张} \times 10 \text{ 张} = 2500 \text{ 元}$

2. 卖空投机

【例】某投机者认为11月份的小麦会从目前的1300元

/吨下跌，于是卖出 5 张合约（每张 10 吨）。后小麦期价下跌至每 1250 元 /吨，于是买入 5 张合约，获利： $(1300 \text{ 元/吨} - 1250 \text{ 元/吨}) \times 10 \text{ 吨/张} \times 5 \text{ 张} = 2500 \text{ 元}$

期货投机的作用

投机者是期货市场的重要组成部分，是期货市场必不可少的润滑剂。投机交易增强了市场的流动性，承担了套期保值交易转移的风险，是期货市场正常运营的保证。其经济功能主要有如下几点：

1、承担价格风险。期货投机者承担了套期保值者力图回避和转移的风险，使套期保值成为可能。

2、提高市场流动性。投机者频繁地建立部位，对冲手中的合约，增加了期货市场的交易量，既可以方便套期保值交易成交，又能减少交易者进出市场所可能引起的价格波动。

3、保持价格体系稳定。各期货市场商品间价格和不同种商品间价格具有高度相关性。投机者的参与，促进了相关市场和相关商品的价格调整，有利于改善不同地区价格的不合理状况，有利于改善商品不同时期的供求结构，使商品价格趋于合理，并且有利于调整某一商品对相关商品的价格比值，使其趋于合理化，从而保持价格体系的稳定。

4、形成合理的价格水平。投机者在价格处于较低水平

时买进期货，使需求增加，导致价格上涨，在较高价格水平卖出期货，使需求减少，这样又平抑了价格，使价格波动趋于平稳，从而形成合理的价格水平。

投机的分类

根据持有期货合约时间的长短，投机可分为三类：第一类是长线投机者，此类交易者在买入或卖出期货合约后，通常将合约持有几天、几周甚至几个月，待价格对其有利时才将合约对冲；第二类是短线交易者，一般进行当日或某一交易节的期货合约买卖，其持仓不过夜；第三类是逐小利者，又称“抢帽子者”，他们的技巧是利用价格的微小变动进行交易获取微利，一天之内他们可以做多个回合的买卖交易。

投机注意事项

投机注意事项很多，重点要注意以下 3 点。

- 1、掌握期货知识，选择商品，充分了解合约，熟悉交易规则；
- 2、确定获利目标和最大亏损限度；确保投入的风险资本额度；
- 3、停止损失，确保利润的存在及增加。

套利交易

套利的定义及相关基本概念

套利是指期货市场参与者利用不同月份、不同市场、不同商品之间的差价，同时买入和卖出两张不同的期货合约以从中获取风险利润的交易行为。它是期货投机的特殊方式，它丰富和发展了期货投机内容，并使期货投机不仅仅局限于期货合约绝对价格的水平变化，更多地转向期货合约相对价格的水平变化。通常被称为套利。

套利操作研究的目标是市场中“基差”和“价差”。对于这两个概念，著名的“资本资产定价模型”创始人夏普是这样定义的。“基差”是一种资产现货市场的价格与相应的期货价格之差。公式为：基差=现货价格-期货价格；夏普将“同时在一个合约上拥有多头寸，而在另一个合约上拥有空头寸”，或者“以相关资产的期货价格之间的不平衡来获取利润”的投机者称为“价差投机者”。据此，我们可以称期现价格的差异为“期现基差”；称不同合约间的价格差异为“合约价差”。

因此，我们可以将套利划分为基差套利与价差套利。前者是利用商品现货市场的价格与相应的期货价格的差异进行的套利；后者是利用商品期货市场上不同合约的价格差异进行的套利。

正常价差是指市场处于理性状态下出现的合理的价格差异，这些差异一般由影响市场价格关系的一些内在因素所决定。合约间正常价差包括仓储费用、资金利息、增值税等。

套利分类

（1）跨期套利：跨期套利又称跨月套利，是利用同一商品不同交割月份合约之间的价差进行交易并在出现有利变化时对冲而获利的。其交易特点主要体现为“两个相同”和“两个不同”，即交易的期货商品相同、买进或卖出的时间相同；期货合约的交割月份不同、两个期货合约的价格不同。

跨期套利属于套期图利交易中最常用的一种，实际操作中又分为牛市套利（买空套利）、熊市套利（卖空套利）和蝶式套利。

（2）跨市套利：由于跨市套利是在两个期货交易所买进和卖出相同交割月份的期货合约，并利用可能的地域差价来赚取利润。因此，交易者必须考虑不同条件下影响市场间价差的重要因素。通常，跨市交易既可在国内交易所之间进行，也可在不同国家的交易所之间进行。若是前者，应注意运输费用的大小、不同交易所合约价值和交割等级的各自规定等影响价差的因素；若是后者，则还应关注两国货币汇价

的变动，以防范期货合约价格和外汇汇价变动引发的双重风险。

（3）跨商品套利：指利用两种具有高度替代性或受相同供求因素影响的期货商品合约存在的价差进行交易。主要特点是：商品期货合约不同，但相互关联性较大（如小麦和玉米之间的价格变化趋势相关性很大），两种商品期货的交割月份相同。

（4）原料与商品套利。

（5）利用现货与期货的价差套利。

套利的功能

期货投机的功能有助于发现价格。而套利的功能就是发现市场的相对价格。在投机资金的作用下，市场价格关系常常以不公平的状态出现。套利的功能就是促使价格关系走向合理，从而使相应的商品或市场资源得到合理和有效的配置。

另外，套利的依据是价格的关系，投机操作的依据是价格水平，而价格关系能够反映价格水平的合理程度。因此，研究套利对研判市场的投机状态以及价格水平是否合理大有裨益。

套利交易的特点

套利交易之所以能够吸引众多的投资者，主要在于其具有的两大优势：

（1）风险性较小。期货市场充满着变数，对于风险承受力较小的投资者来说，套利就是一种较理想的投资工具。以跨期套利为例，由于不同交割月份的两张期货合约受相同因素的影响，而在价格走势上大致相同，基于此进行的套利交易，就可为不可预知的意外风险（如政策风险）提供相应的保护机制。

（2）收益较稳定。套利交易充分发挥了杠杆特性，能使交易者以较少的保证金水平获取较为稳定的预期收益。可以说，套利的魔力就在于为交易者提供了更多的市场选择，降低了交易风险，增加了获利机会。

套利操作的技巧

在目前的国内期货市场中，普遍盛行着“对锁”的操盘方式也是一种套利操作的“变种”。从对主要期货品种的持仓结构和交易模式变化的分析表明，大量从股市涌进期市的投资者基本采用一种跨月重仓对锁的方式，重仓对锁已占目前庞大持仓的主要份额。大连市场的重仓会员就基本上是双向持仓。跟以往那种经常出现的重仓多空对赌的模式不同，这种对锁的模式在市场出现极度利多或者利空的单边行情时，

非常有利于机构的应变。因为在交易规则中，当出现单边涨跌停板时，市场的成交以平仓为先，这样对锁的持仓便在应变时比别人握有先机。在振荡市场中，持有对锁单的大资金，可以采取“高平多单，低平空单”，来回博取差价的方法赚取利润。另外，由于目前国内期货市场的容量并不大，大资金在单一合约上建立单一头寸会造成合约价格的暴涨暴跌，从而提高资金的建仓成本。而利用套利的策略有利于建立初始的头寸。

套利操作虽然具有获利的必然性，但是在实际的操作中我们应注意以下几点：

（1）选择套利价差最大时进场，最起码要超过或达到历史平均价差水平，在实际操作中也可分批入场。

（2）避开交易清淡的或者是持仓量过小的合约，以免发生平仓风险。

（3）最好不要参与近月合约的套利交易，以免发生逼仓风险。

（4）进行内因套利时，要检查一下套利的依据是否仍然有效，有没有新的情况出现致使套利的依据需要修正。

另外，客观风险在套利操作中也是应该注意避免的，主要包括市场配套体系不完善、市场规模过小以及倾斜性政策出现等原因导致的风险。

套利交易策略的优化

要实现良好的套利收益，投资者的套利策略就需不断进行优化和改进。事实上，优化和改进套利策略的本质就是减少错误交易的概率。实践证明，期市里的成功者都是较少犯错误的人。

（1）制订完整的套利交易计划，并保证套利计划得到严格的执行。盲目的套利交易必然产生令人不愉快的套利结果，因此，事先制订完整的套利计划是必须的和应当的。此外，在套利执行过程中，还应注意两点：

其一，多运用限价单以保证既定套利目标的实现，而市价单入市则可能使你的套利交易偏离理想的价差水平；

其二，清醒认识到自己进行的是套利交易而不是一般性的投机交易，因此，套利结束时应将自己的多单和空单全部进行平仓。心存侥幸的交易往往会破坏套利计划的严肃性，而单边持有的空单或多单所带来的风险则可能导致巨大的亏损。如果视套利为一个行为过程的话，套利计划则是重要的起点，良好的套利计划也许不是套利成功的充分条件，但却是套利成功的必需要素。

（2）切记并非所有的套利都是低风险交易。套利风险小并不等于无风险，即套利虽为投资者提供了一定的保护机制，但不能就此推论套利交易一定为低风险的交易方式。那些难储藏易变质的商品期货（如豆粕、肉类等）的价格走势

可能会出现难以预料的变化；交割期即将来临的合约价格可能会发生剧烈的波动；不太活跃的期货合约则可能会受到庄家主力的人为操纵等等。为此，套利交易应尽量规避即将到期的合约，远离陌生的市场，多选择较为活跃的大品种，只参与自己熟悉的期货合约进行套利交易。总之，套利风险既可能来源于交易者自身的主观错误（如错误估计了价格波幅），也可能来源于外在的客观因素（如政府政策导致的商品价格扭曲性变动）。

（3）通常情况下不使用套利交易来保护已亏损的单边交易，但在某些情况下亦可运用套利交易来分散风险。众所周知，风险是期货市场的孪生兄弟，因此该认输时当认输。如果你单边做空某一期货合约后，市场价格便不断上涨，这时你惟一的选择就是承认损失迅速离市。这时你通过套利交易，卖空同一商品期货的另一合约，这只能将损失暂时锁住，却并不能扭转亏损的事实，反而增加了保证金和交易费。但在一些特殊情况下，若你做了单边多头或空头交易后因判断失误而存在较大亏损风险时，仍可借助套利交易来力挽狂澜。

（4）注重空头套利交易机会的准确把握。根据有关统计资料，在空头市场上进行的套利往往比在多头市场上的套利更能使交易者实现预期目标利润，许多农产品的期货交易均证明了空头套利存在有较大的利润空间。这里，所谓空头

套利即前面讲的熊市套利，就是卖出近期交割月份合约的同时，买进远期交割月份合约的套利操作方式。

总之，套利是一个连续的操作决策过程，从研究套利对象的特性到制订套利计划，然后选择入市和出市的时机，最后确保套利交易的理想收益，都需要一定的自律、足够的耐心和不断的总结。交易者之所以进行套利交易，主要是因为套利的风险较低，套利交易可以为避免始料未及的或因价格剧烈波动而引起的损失提供某种保护，但套利的盈利能力也较直接交易小。套利的主要作用一是帮助扭曲的市场价格回复到正常水平，二是增强市场的流动性。

套期保值、投机、套利三者之间的关系

套期保值、投机、套利作为期货市场交易的主要形式，具有相同的特点。首先，三者都是期货交易的重要组成部分，对期货市场的作用相辅相成；其次，都必须依据对市场走势的判断来确定交易的方向；第三，三者选择买卖时机的方法及操作手法基本相同。但三者又有一定区别：第一，交易目的不同，套期保值的目的是回避现货市场价格风险；投机目的是赚取风险利润；套利则是获取较为稳定的价差收益。第二，承担的风险不同，套期保值承担的风险最小，套利次之，投机最大。保值量超过正常的产量或消费量就是投机，跨期套利、跨市套利如果伴随着现货交易，则也可以当作保值交易。

如何交易

由于期货交易必须集中在交易所内进行，而在场内操作交易的只能是交易所的会员，包括期货经纪公司和自营会员。普通投资者在进入期货市场交易之前，应首先选择一个具备合法代理资格、信誉好、资金安全、运作规范和收费比较合理的期货经纪公司会员。自营会员没有代理资格。

投资者在经过对比、判断，选定期货经纪公司之后，即可向该期货经纪公司提出委托申请，开立账户。开立账户实质上是投资者（委托人）与期货经纪公司（代理人）之间建立的一种法律关系。

一般来说，各期货经纪公司会员为客户开设账户的程序及所需的文件不尽相同，但基本程序及方法大致相同。

风险揭示

客户委托期货经纪公司从事期货交易必须事先在期货经纪公司办理开户登记。

期货经纪公司在接受客货开户申请时，需向客户提供《期货交易风险揭示书》。个人客户应在仔细阅读并理解后，在该《期货交易风险说明书》上签字；客户应在仔细阅读并理

解之后，由单位法定代表人在该《期货交易风险说明书》上签字并加盖单位公章。

签署合同

期货经纪公司在接受客户开户申请时，双方须签署《期货经纪合同》。个人客户应在该合同上签字，单位客户应由法定代表人在该合同上签字并加盖公章。

个人开户应提供本人身份证，留存印鉴或签名样卡。单位开户应提供《企业法人营业执照》影印件，并提供法定代表人及本单位期货交易业务执行人的姓名、联系电话、单位及其法定代表人或单位负责人印鉴等内容的书面材料及法定代表人授权期货交易业务执行人的书面授权书。

交易所实行客户交易编码登记备案制度，客户开户时应由期货经纪公司按交易所统一的编码规则进行编号，一户一码，专码专用，不得混码交易。期货经纪公司注销客户的交易编码，应向交易所备案。

缴纳保证金

客户在期货经纪公司签署期货经纪合同之后，应按规定缴纳开户保证金。期货经纪公司应将客户所缴纳的保证金存入期货经纪合同中指定的客户账户中，供客户进行期货交易。

期货经纪公司向客户收取的保证金，属于客户所有；期货经纪公司除按照中国证监会的规定为客户向期货交易所交存保证金进行交易结算外，严禁挪作他用。

常用交易指令

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。

(1) 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须指明具体的价位，而是要求期货经纪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。

(2) 限价指令

限价指令是指执行时必须按限定价格或更好的价格成交的指令。下达限价指令时，客户必须指明具体的价位。它的特点是可以按客户的预期价格成交，成交速度相对较慢，有时无法成交。

(3) 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）

(4) 取消指令

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。

期货经纪公司对其代理客户的所有指令，必须通过交易所集中撮合交易，不得私下对冲，不得向客户作获利保证或者与客户分享收益。

下单方式

客户在正式交易前，应制定详细周密的交易计划。在此之后，客户即可按计划下单交易。客户可以通过书面、电话或者中国证监会规定的其他方式向期货经纪公司下达交易指令。具体下单方式由如下几种：

(1) 书面下单

客户亲自填写交易单，填好后签字交由期货经纪公司交易部，再由期货经纪公司交易部通过电话报单至该公司在期货交易所场内的出市代表输入指令进入交易所主机撮合成交。

(2) 电话下单

客户通过电话直接将指令下达到期货经纪公司交易部，再由交易部通知出市代表下单。期货经纪公司须将客户的指令予以录音，以备查证。事后，客户应在交易单上补签字。

期货经纪公司在接受客户指令后，应及时通知出市代表。出市代表应及时将客户的指令输入交易席位上的计算机终端进行竞价交易。

(3) 网络下单

客户通过网上委托将交易指令直接下达到期货交易所计算机终端直接进行竞价的交易方式。期货经纪公司为投资者提供网上委托服务的，应当建立网上交易风险管理制度，并对投资者进行网上交易风险的特别提示。

网上交易注意事项

竞价成交

国内期货合约价格的形成方式是计算机撮合成交。计算机撮合成交是根据公开喊价的原理设计而成的一种计算机自动化交易方式，是指期货交易所的计算机交易系统对交易双方的交易指令进行配对的过程。这种交易方式具有准确、连续等特点。

国内期货交易所计算机交易系统的运行，一般是将买卖申报单以价格优先、时间优先的原则进行排序。当买入价大于、等于卖出价则自动撮合成交，撮合成交价等于买入价（bp）、卖出价（sp）和前一成交价(cp)三者中居中的一个价格。

开盘价和收盘价均由集合竞价产生。

开盘价集合竞价在某品种某月份合约每一交易日开市前 5 分钟内进行，其中前 4 分钟为期货合约买、卖价格指令申报时间，后 1 分钟为集合竞价撮合时间，开市时产生开盘价。

收盘价集合竞价在某品种某月份合约每一交易日收市前 5 分钟内进行，其中前 4 分钟为期货合约买、卖价格指令申报时间，后 1 分钟为集合竞价撮合时间，收市时产生收盘价。

交易系统自动控制集合竞价申报的开始和结束并在计算机终端上显示。

集合竞价采用最大成交量原则，即以此价格成交能够得到最大成交量。高于集合竞价产生的价格的买入申报全部成交；低于集合竞价产生的价格的卖出申报全部成交；等于集合竞价产生的价格的买入或卖出申报，根据买入申报量和卖出申报量的多少，按少的一方的申报量成交。

成交回报与确认

当期货经纪公司的出市代表收到交易指令后，确认无误后以最快的速度将指令输入计算机内进行撮合成交。当计算机显示指令成交后，出市代表必须马上将成交的结果反馈回期货经纪公司的交易部。期货经纪公司交易部将出市代表反馈回来的成交结果记录在交易单上并打上时间戳记后，将记录单报告给客户。成交回报记录单应包括以下几个项目：成交价格、成交手数、成交回报时间等。

客户对交易结算单记载事项有异议的，应当在下一交易日开市前向期货经纪公司提出书面异议；客户对交易结果单记载事项无异议的，应当在交易结算单上签字确认或者按照期货经纪合同约定的方式确认。客户既未对交易结算单记载事项确认，也未提出异议的，视为对交易结算单的确认。对于客户有异议的，期货经纪公司应当根据原始指令记录和交易记录予以核实。

何谓斩仓？

何谓爆仓？

期货结算

期货结算概念

结算是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、交割货款和其他有关款项进行的计算、划拨。结算包括交易所对会员的结算和期货经纪公司会员对其客户的结算，其计算结果将被计入客户的保证金账户。

期货结算制度

期货交易所的结算实行保证金制度、每日无负债制度和风险准备金制度等。与期货市场的层次结构相适应，期货交易的结算也是分级、分层的。交易所只对会员结算，非会员单位和个人通过期货经纪公司会员结算。

交易所对会员的结算

1、每一交易日结束后交易所对每一会员的盈亏、交易手续费、交易保证金等款项进行结算。其核算结果是会员核对当日有关交易并对客户结算的依据，会员可通过会员服务系统于每交易日规定时间内获得《会员当日平仓盈亏表》、《会员当日成交合约表》、《会员当日持仓表》和《会员资金结算表》。

2、会员每天应及时获取交易所提供的结算结果，做好核对工作，并将之妥善保存。

3、会员如对结算结果有异议，应在第二天开市前三十分钟以书面形式通知交易所。如在规定时间内会员没有对结算数据提出异议，则视作会员已认可结算数据的准确性。

4、交易所在交易结算完成后，将会员资金的划转数据传递给有关结算银行。

期货经纪公司对客户的结算

1、期货经纪公司对客户的结算与交易所的方法一样，即每一交易日交易结束后对每一客户的盈亏、交易手续费、交易保证金等款项进行结算。交易手续费一般不低于期货合

约规定的交易手续费标准的 3 倍，交易保证金一般高于交易所收取的交易保证金比例至少 3 个百分点。

2、期货经纪公司在闭市后向客户发出交易结算单。

3、当每日结算后客户保证金低于期货交易所规定的交易保证金水平时，期货经纪公司按照期货经纪合同约定的方式通知客户追加保证金，客户不能按时追加保证金的，期货经纪公司应当将该客户部分或全部持仓强行平仓，直至保证金余额能够维持其剩余头寸。

结算公式与应用

1、 结算的基准

交易所对会员存入交易所专用结算账户的保证金实行分账管理，为每一会员设立明细账户，按日序时登记核算每一会员出入金、盈亏、交易保证金、手续费等。

交易所实行保证金制度，保证金分为结算准备金和交易保证金。结算准备金设最低余额，每日交易开始前，会员结算准备金余额不得低于此额度，若结算准备金余额大于零而低于结算准备金最低余额，不得开新仓；若结算准备金余额小于零，则交易所将按有关规定对其强行平仓。

交易保证金是指会员在交易所专用结算账户中确保合约履行的资金，是已被合约占用的保证金。当买卖双方成交后，交易所按持仓合约价值的一定比率向双方收取交易保证金。

交易所实行每日无负债结算制度。该制度是指每日交易结束后，交易所按当日结算价结算所有合约的盈亏、交易保证金及手续费、税金等费用，对应收应付的款项实行净额一次划转，相应增加或减少会员的结算准备金。

2、 结算公式

未平仓期货合约均以当日结算价作为计算当日盈亏的依据。

(1) 当日盈亏可以分项计算。

分项结算公式为：当日盈亏=平仓盈亏+持仓盈亏。

a. 平仓盈亏=平历史仓盈亏+平当日仓盈亏

平历史仓盈亏= $\Sigma[(\text{卖出平仓价}-\text{上一交易日结算价})\times\text{卖出量}]+\Sigma[(\text{上一交易日结算价}-\text{买入平仓价})\times\text{买入平仓量}]$

平当日仓盈亏= $\Sigma[(\text{当日卖出平仓价}-\text{当日买入开仓价})\times\text{卖出平仓量}]+\Sigma[(\text{当日卖出开仓价}-\text{当日买入平仓价})\times\text{买入平仓量}]$

b. 持仓盈亏=历史持仓盈亏+当日开仓持仓盈亏

历史持仓盈亏=(当日结算价-上一日结算价)*持仓量

当日开仓持仓盈亏= $\Sigma[(\text{卖出开仓价}-\text{当日结算价}) \times \text{卖出开仓量}] + \Sigma[(\text{当日结算价}-\text{买入开仓价}) \times \text{买入开仓量}]$

c. 当日盈亏可以综合成为总公式

当日盈亏= $\Sigma[(\text{卖出成交价}-\text{当日结算价}) \times \text{卖出量}] + \Sigma[(\text{当日结算价}-\text{买入成交价}) \times \text{买入量}] + (\text{上一交易日结算价}-\text{当日结算价}) \times (\text{上一交易日卖出持仓量}-\text{上一交易日买入持仓量})$

保证金余额的计算

当日结算准备金余额=上一交易日结算准备金+上一交易日交易保证金-当日交易保证金+当日实际可用质押额度-上一交易日实际可用质押额度+当日盈亏+入金-出金-手续费等。

结算有关概念

平仓是指期货交易者买入或卖出与其所持期货合约的品种、数量及交割月份相同但交易方向相反的期货合约，了结期货交易的行为。

当日结算价是指某一期货合约当日成交价格按照成交量的加权平均价。当日无成交价格的，以上一交易日的结算价作为当日结算价。每个期货合约均以当日结算价作为计算当日盈亏的依据。

持仓量是指期货交易者所持有的未平仓合约的数量。

资金划转

当日盈亏在每日结算时进行划转，当日盈利划入会员结算准备金，当日亏损从会员结算准备金中扣划。当日结算时的交易保证金超过昨日结算时的交易保证金部分从会员结算准备金中扣划。当日结算时的交易保证金低于昨日结算时的交易保证金部分划入会员结算准备金。

手续费、税金等各项费用从会员的结算准备金中直接扣划。

期货交割

实物交割的概念和作用

实物交割是指期货合约到期时，交易双方通过该期货合约所载商品所有权的转移，了结到期未平仓合约的过程。商品期货交易一般采用实物交割制度。虽然最终进行实物交割的期货合约的比例非常小，但正是这极少量的实物交割将期货

市场与现货市场联系起来，为期货市场功能的发挥提供了重要的前提条件。

在期货市场上，实物交割是促使期货价格和现货价格趋向一致的制度保证。当由于过分投机，发生期货价格严重偏离现货价格时，交易者就会在期货、现货两个市场间进行套利交易。当期货价格过高而现货价格过低时，交易者在期货市场上卖出期货合约，在现货市场上买进商品。这样，现货需求增多，现货价格上升，期货合约供给增多，期货价格下降，期现价差缩小；当期货价格过低而现货价格过高时，交易者在期货市场上买进期货合约，在现货市场卖出商品。这样，期货需求增多，期货价格上升，现货供给增多，现货价格下降，使期现价差趋于正常。以上分析表明，通过实物交割，期货、现货两个市场得以实现相互联动，期货价格最终与现货价格趋于一致，使期货市场真正发挥价格晴雨表的作用。

一些熟悉现货流通渠道的套期保值者在实际操作中，根据现货市场的有关信息，直接在期货市场上抛出或购进现货，获取差价。这种期现套做的方法在一定程度上消除了种种非价格因素所带来的风险，客观上起到了引导生产，保证利润的作用。

交割方式与交割结算价

1、 交割方式

（1）“集中性”交割：即所有到期合约在交割月份最后交易日过后一次性集中交割的交割方式。

（2）“分散性”交割：即除了在交割月份的最后交易日过后所有到期合约全部配对交割外，在交割月第一交易日至最后交易日之间的规定时间也可进行交割的交割方式。

2、 交割结算价

我国期货合约的交割结算价通常为该合约交割配对日的结算价或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。

实物交割程序

一般情况下，交易所实行“三日交割法”。

第一日为配对日。凡持有标准仓单的卖方会员均可在交割月第一个交易日至最后交易日的交易期间，通过席位机提出交割申请。没有进行仓单质押的交割申请提出后，释放相应的交易保证金；卖方会员在当日收市前可通过席位机撤销已提出的交割申请，撤销交割申请后，重新收取相应的保证

金。交割月买方会员无权提出交割申请。交易所根据卖方会员的交割申请，于当日收市后采取计算机直接配对的方法，为卖方会员找出持该交割月多头合约时间最长的买方会员。交割关系一经确定，买卖双方不得擅自调整或变更。

第二日为通知日。买卖双方在配对日的下一交易日收市前到交易所签领交割通知单。

第三日为交割日。买卖双方签领交割通知的下一个交易日为交割日。买方会员必须在交割日上午九时之前将尚欠货款划入交易所账户。卖方会员必须在交割日上午九时之前将标准仓单持有凭证交到交易所。

交割违约的处理

1、 交割违约的认定

期货合约的买卖双方有下列行为之一的，构成交割违约：

- (1) 在规定交割期限内卖方未交付有效标准仓单的；
- (2) 在规定交割期限内买方未解付货款的或解付不足的
- (3) 卖方交付的商品不符合规定标准的。

2、 交割违约的处理

会员在期货合约实物交割中发生违约行为，交易所应先代为履约。交易所可采用征购和竞卖的方式处理违约事宜，违约会员应负责承担由此引起的损失和费用。交易所对违约会员还可处以支付违约金、赔偿金等处罚。

风险控制

期货市场的风险来源有哪些？

1、操作风险（Operational Risk）

操作风险是指期货交易所、期货公司、客户等市场参与者由于缺乏内部控制、程序不健全或者执行过程中违规操作，对价格变动反应不及时或错误预测行情，操作系统发生故障等原因造成的风险。主要表现为：越权交易、隐瞒头寸、隐瞒亏损、超限持仓、过度投机、误导客户、挪用保证金等等。

2、市场风险（Market Risk）

包括价格的波动、市场的不确定性、期货交易“以小博大”的特点等都会使投机者面临更大的风险区间。

3、流动性风险（Liquidity Risk）

流动性风险是指交易者难以及时成交的风险。

4、信用风险（Credit Risk）

信用风险是指期货市场中买方或卖方不履行合约而带来的风险。

交易所有哪些风险管理制度？

- 1、会员资格审批制度
- 2、保证金制度
- 3、每日无负债结算制度
- 4、涨跌停板制度
- 5、限仓制度
- 6、大户报告制度
- 7、强行平仓制度
- 8、稽查制度
- 9、风险准备金制度

投资者投资期货可能面临哪些风险？

首先是价格波动风险。期货交易的保证金杠杆效应，易诱发交易者的“以小博大”投机心理，从而加大了价格的波动幅度。

其次是结算风险。每日无负债结算制度，使客户在期货价格波动较大，而保证金又不能在规定时间内补足至最低限度时，面临被强制平仓的风险，由此造成的亏损全部由客户负责。

最后是操作风险。投资者的操作风险主要来自于非理性的投资理念和操作手法。主要表现在：对基本面、技术面缺乏正确分析的前提下，盲目入市和逆市而为；建仓时盈利目标和止损价位不明确，从而导致在关键价位不能有效采取平仓了结的方式来确保收益或减少亏损。

投资者可以采取哪些手段来控制风险？

1、严格遵守期货交易所和期货经纪公司的一切风险管理制度。

2、关注信息、分析形势，注意期货市场风险的每一个环节。

3、加强对各类市场因素的分析，提高判断预测能力，通过灵活的交易手段降低交易的风险。

4、控制好资金和持仓的比例，避免被强行平仓的风险

5、充分掌握各种期货交易的知识和技能，制定正确的投资策略，将风险控制在自己可承受的范围。

6、规范自身交易行为，提高风险意识和心理承受能力，保持冷静的头脑。

7、在充分交流和了解的基础上，选择经营规范的经纪公司，并及时认真检查自己每笔交易的具体情况和自己的交易资金情况。

8、在遇到自身的利益受到不公平、公正地侵害的时候，投资者可以向中国证监会及其他有关机构进行投诉，要求对

有关事件和问题进行调查处理。

选择品质优良的期货经纪公司标准有哪些？

第一方面，是否是合规经营的公司。

第二方面，股东实力是否雄厚，要了解股东对期货投资是否有明确规划和长期支持，了解股东实力变化情况。

第三方面了期货经纪公司运行的流动资金状况如何。目前期货经纪公司注册资本金要求 3000 万，事实上支持公司发展的资金仅数百万，有些更少，如果流动运营资本不足，则可能影响到公司正常运营能力。

第四方面要了解期货经纪公司是否处于长期亏损状况，长期亏损说明公司发展能力不足，容易威胁到客户资金安全。

第五方面要了解期货经纪公司总经理人品及公司股东与经营管理高层的关系。在我国期货市场制度与法规不完善情况下，这点最为重要。

什么是保证金制度

在期货交易中，任何交易者必须按照其所买卖期货合约价值的一定比例（通常为 5%至 10%）缴纳保证金，作为其履行期货合约的财力担保，然后才能参与期货合约的买卖，并视价格变动情况确定是否追加资金，这就是保证金制度，

所交纳的资金就是保证金。

什么是涨跌停板制度

涨跌停板制度，又称每日价格的最大波动限制，即指期货合约在每一个交易日中的交易价格波动不得高于或低于规定的涨跌幅度，超过该涨跌幅度的报价将被视为无效，不能成交。

什么是持仓限额制度

持仓限额制度是期货交易所为防范操纵市场价格的行为，防止期货市场风险过度集中于少数投资者，对会员及客户的持仓实行限制的制度。超过限额，交易所可规定强行平仓或提高保证金比例。

什么是大户报告制度

当会员或客户某品种持仓合约的投机头寸达到交易所对其规定的投机头寸持仓限量 80% 以上时，会员或客户应向交易所报告其资金情况、头寸情况等，客户需通过经纪会员报告。

什么是强行平仓制度

强行平仓制度是指当会员或客户的交易保证金不足并且未在规定时间内补足，或者当会员或客户的持仓量超出规

定的限额时，或者当会员或客户违规时，交易所为防止风险进一步扩大，实行强行平仓制度。也就是说，是交易所对违规者的有关持仓实行平仓的一种强制措施。

资金管理

资金管理的重要性

资金账户的大小、投资组合的搭配以及在每笔交易中的金额配置等等，都能影响到最终的交易结果。有的交易者认为，在交易模式中，资金管理是最重要的部分，甚至比交易方法本身还要关键。资金管理所要解决的问题，事关交易者在期货市场的生死存亡。它告诉交易者如何掌握好自己的钱财。作为成功的交易者，谁笑到最后，谁就笑的最好。资金管理恰恰增加了交易者生存下去的机会，而这也就是赢在最后的最后的机会。

资金管理要领

关于投资组合的管理问题比较复杂，乃至必须借助复杂的统计学方法才能说的清楚。这里只是简单的讨论这个问题。

第一，投资额必须限制在全部资本的 50% 以内。这就是说，在任何时候，交易者投入市场的资金都不应该超过其总资本的一半，剩下的一半是储备，用来保证在交易不顺手的

时候或临时支用时有备无患。比如说，如果账户的总金额是100000元，那么其中只有50000元可以动用，投入交易中。

第二，在任何单个的市场上所投入的总资金必须限制在总资本的10%-15%以内。因此，对于一个100000元的账户来说，在任何单独的市场上，最多只能投入10000到15000元作为保证金存款。这一措施可以防止交易商在一个市场上注入过多的本金，从而避免在“一棵树上吊死”的危险。

第三，在任何单个市场上的最大总亏损金额必须限制在总资本的5%以内。这个5%是指交易商在交易失败的情况下将承受的最大亏损。在决定应该做多少张合约的交易，以及应该把止损指令设置在多远以外时，这一点是交易者重要的出发点。因此，对于100000元的账户来说，可以在单个市场上冒险的资金不超过5000元。

第四，任何一个市场群类上所投入的保证金总额必须限制在总资本的20%-25%以内。这一条禁忌的目的，是防止交易商在某一类市场中投入过多的本金。

上述要领在国际期货市场上是比较通行的，不过也可以对之加以修正，以适应各个交易商的具体需要。有些交易商更大胆进取，往往持有较大的头寸。也有的交易商较为保守稳健。这里的重要用心就在于：必须采取适当的多样化的投资形式，未雨绸缪，防备亏损阶段的降临，以保护宝贵的资本。

分散投资与集中投资

虽然分散投资是限制风险的一个办法，但也可能分散过了头。如果交易商在同一时刻把交易资金散布于过多的市场的话，那么其中为数不多的几笔盈利就会被大量的亏损交易冲抵掉，因此我们必须找到一个合适的平衡点。有些成功的交易者把他们的资金集中于少数几个市场上。只要这些市场在当时处于趋势良好的状态，那就大功告成。在过分分散和过分集中这两个极端之间，交易者两头为难偏偏又没有绝对牢靠的解决办法。期货投机不同于证券投资之处在于：期货投机主张纵向投资分散化，而证券投资主张横向投资多元化。所谓纵向投资分散化，是指选择少数几个熟悉的品种在不同的阶段分散资金投入。所谓横向投资多元化，是指可以同时选择不同的证券品种组成证券投资组合，这样都可以起到分散投资风险的作用。

设置保护性止损指令

一定要采取保护性止损措施。不过止损指令的设置确实是一门艺术。交易者必须把价格图表上的技术性因素与资金管理方面的要求进行综合的研究。交易者应当考虑市场的波动性。市场的波动性越大，那么，止损指令就应当定的比较远。当然，这里也有个机会问题。一方面，交易者希望止损指令充分地接近，这样即使交易失败，亏损也会尽可能地少。然

而另一方面，如果止损指令过于接近，那么很可能当市场发生短暂的波动（或称“噪音”）时，引发不必要的平仓止损的行为。总之，止损指令过远，虽然能够避开“噪音”干扰，但最终损失较大。巧妙地设立止损点可以起到限制损失、滚动利润的作用。

交易策略

基本面分析

1、影响价格变化的因素

商品价格的波动主要是受市场供应和需求等基本因素的影响，即任何减少供应或增加消费的经济因素，将导致价格上涨的变化；反之，任何增加供应或减少商品消费的因素，将导致库存增加、价格下跌。然而，随着现代经济的发展，一些非供求因素也对期货价格的变化起到越来越大的作用，这就使投资市场变得更加复杂，更加难以预料。影响价格变化的基本因素要概括起来主要有以下八个上面：

（1）供求关系。期货交易是市场经济的产物，因此，它的价格变化受市场供求关系的影响。当供大于求时，期货价格下跌；反之，期货价格就上升。

（2）经济周期。在期货市场上，价格变动还受经济周期的影响，在经济周期的各个阶段，都会出现随之波动的价

格上涨和下降现象。

（3）政府政策。各国政府制定的某些政策和措施会对期货市场价格带来不同程度的影响。

（4）政治因素。期货市场对政治气候的变化非常敏感，各种政治性事件的发生常常对价格造成不同程度的影响。

（5）社会因素。社会因素指公众的观念、社会心理趋势、传播媒介的信息影响。

（6）季节性因素。许多期货商品，尤其是农产品有明显的季节性，价格亦随季节变化而波动。

（7）心理因素。所谓心理因素，就是交易者对市场的信心程度，俗称“人气”。如对某商品看好时，即使无任何利好因素，该商品价格也会上涨；而当看淡时，无任何利淡消息，价格也会下跌。又如一些大投机商品们还经常利用人们的心理因素，散布某些消息，并人为地进行投机性的大量抛售或补进，谋取投机利润。

（8）金融货币变动因素。在世界经济发展过程，各国的通货膨胀，货币汇价以及利率的上下波动，已成为经济生活中的普遍现象，这对期货市场带来日益明显的影响。

2、基本分析法

从商品的实际供求和需求对商品价格的影响这一角度来进行分析的方法。这种分析方法注重国家的有关政治、经济、金融政策、法律、法规的实施及商品的生产量、消费量、

进口量和出口量等因素对商品供求状况直接或间接的影响程度。期货价格走势基本分析具体方法有：

- （1）结转库存量；
- （2）产量；
- （3）产情报告；
- （4）气候；
- （5）经济状况；
- （6）其它：如替代品的供求状况、全球性竞争因素等。

技术分析法

1、技术分析的三个基本假定

（1）市场行为包容消化一切

“市场行为包容消化一切”构成了技术分析的基础。除非您已经完全理解和接受这个前提条件，否则学习技术分析就毫无意义。技术分析者认为，能够影响某种商品期货价格的任何因素--基础的、政治的、心理的或任何其它方面的--实际上都反映在其价格之中。由此推论，我们必须做的事情就是研究价格变化。这句话乍一听也许过于武断，但是花功夫推敲推敲，确实如此。这个前提的实质含义其实就是价格变化必定反映供求关系，如果需求大于供给，价格必然上涨；如果供给过于需求，价格必然下跌。供求规律是所有经济预测方法的出发点。把它倒过来，那么，只要价格上涨，不论

是因为什么具体的原因，需求一定超过供给，从经济基础上说必定看好；如果价格下跌，从经济基础上说必定看淡。归根结底，技术分析者不过是通过价格的变化间接地研究基本面。大多数技术派人士也会同意，正是某种商品的供求关系，即基本面决定了该商品的看涨或者看跌。图表本身并不能导致市场的升跌，只是简明地显示了市场上流行的乐观或悲观的心态。

图表派通常不理睬价格涨落的原因，而且在价格趋势形成的早期或者市场正处在关键转折点的时候，往往没人确切了解市场为什么会如此这般古怪地动作。恰恰是在这种至关紧要的时刻，技术分析者常常独辟蹊径，一语中的。所以随着您市场经验日益丰富，遇到上边这种情况越多，“市场行为包容消化一切”这一句话就越发显出不可抗拒的魅力。

顺理成章，既然影响市场价格的所有因素最终必定要通过市场价格反映出来，那么研究价格就够了。实际上，图表分析师只不过是研究价格图表及大量的辅助技术指标，让市场自己揭示它最可能的走势，而并不是分析师凭他的精明“征服”了市场。今后讨论的所有技术工具只不过是市场分析的辅助手段。技术派当然知道市场涨落肯定有缘故，但他们认为这些因素对于分析预测无关痛痒。

（2）价格以趋势方式演变

“趋势”概念是技术分析的核心。研究价格图表的全部

意义，就是要在一个趋势发生发展的早期，及时准确地把它揭示出来，从而达到顺着趋势交易的目的。事实上，技术分析在本质上就是顺应趋势，即以判定和追随既成趋势为目的。

从“价格以趋势方式演变”可以自然而然地推断，对于一个既成的趋势来说，下一步常常是沿着现存趋势方向继续演变，而掉头反向的可能性要小得多。这当然也是牛顿惯性定律的应用。还可以换个说法：当前趋势将一直持续到掉头反向为止。虽然这句话差不多是同语反复，但这里要强调的是：坚定不移地顺应一个既成趋势，直至有反向的征兆为止。

（3）历史会重演

技术分析和市场行为学与人类心理学有着千丝万缕的联系。比如价格形态，它们通过一些特定的价格图表形状表现出来，而这些图形表示了人们对某市场看好或看淡的心理。其实这些图形在过去的几百年里早已广为人知、并被分门别类了。既然它们在过去很管用，就不妨认为它们在未来同样有效，因为它们是以人类心理为根据的，而人类心理从来就是“江山易改本性难移”。“历史会重演”说得具体点就是，打开未来之门的钥匙隐藏在历史里，或者说将来是过去的翻版。

2、技术分析法

期货交易可以采用 K 线图、线形图、点数图和移动平均线法等技术因素分析法。

（1）利用技术分析抉择时机

利用技术分析来选择交易机会其实并不新鲜，唯一的区别是，出、入市时机抉择问题是针对很短暂的时期而言的。这里所关心的时间范围，是以天、小时乃至分钟来计算的，这与逐周、逐月的筹划正好相对立。但是所采用的技术方法依然是一致的。

（2）关于突破信号的策略

关于突破信号，交易者永远都得面对一个左右为难的问题：究竟在突破发生之前预先入市呢？还是正当突破发生的时候当场入市呢？或是等突破发生后市场反扑或反弹时伺机入市呢？三种做法各有各的门道，而且也有综合采用三种方式的办法。如果交易者可以买卖数张合约，那么不妨每样各做一个单位。假定预期市场将发生向上突破，采取预先方式的好处就在于，如果突破果真如愿发生了，那么头寸就具备有利的价值。但是在另一方面，交易失败的风险也相应地较大。如果正当突破发生时才入市，则成功的把握较大，但是代价是，入市的价位也不利。如果等市场在突破后出现反扑时再伺机入市，那么只要果真能够发生反扑，这就不失为合理的折衷方案。可惜的是，许多势头凶猛的市场（通常也是最有利可图的）并不给那些耐心的交易商第二个机会。因

此，采取伺机方式的风险小，但是错过重要的入市机会的可能性较大。

这也是一个很好的例子，说明使用复合头寸的办法大大地化解了左右为难的程度。在突破前"预先"入市时，交易者不妨开立一点小头寸；然后，在突破时，再添一点头寸；最后，等突破后再追加一点头寸。但是，如果交易者只有一点小头寸，那么他将难于摆布。在很大程度上，他的决定取决于他愿意在这笔交易上冒多少风险，以及他愿意采取什么样交易风格。最保守的方式可能是在市场突破后出现反扑时伺机入市。碰上这种情况，完全要看交易者本人如何决策了。

（3）趋势线的突破

这是一种新头寸，或者正找机会平仓了结原有头寸的话，那么，紧凑趋势线的突破常常构成绝妙的下手信号。当然，始终也必须考虑其他技术信号。另外，在趋势线起支撑或阻挡作用的时候，也可以用作入市点。在主要的上升趋势线的上侧买入，或者在主要的下降趋势线的下侧卖出，均不失为有效的时机抉择的对策。

（4）支撑和阻挡水平的利用

在选择出、入市点方面，支撑和阻挡水平是行之有效的图表工具。当阻挡被击破时，可能构成开立新的多头的信号。而这个新头寸的保护性止损指令就可以设置在最近的支撑点的下方，甚至还可以更接近地设置止损指令，把它安排在

实际的突破点之下，因为这个水平现在应该起到支撑作用了。如果在下降趋势中市场上冲至阻挡水平，或者在上升趋势中价格下跌到支撑水平，那么，均可以据此开立新头寸，或者把已有账面利润的原有头寸加以扩大。另外，在设置止损指令的时候，支撑和阻挡水平也是最有参考价值的。

（5）百分比回撤的利用

在上升趋势中，向下的调整常常回撤到前面的上涨进程的 40%-60% 的位置。可以利用这一点来开立新的多头头寸或扩大原有的多头头寸。因为现在主要是时机抉择问题，所以把百分比回撤也应用于非常短期的变化。比如说，在牛市突破之后的 40% 回撤，或许正是绝妙的买入点。而在下降趋势中，40%-60% 的向上反弹通常提供了优越的抛空机会。同时，在日内价格图上，也可以应用百分比回撤的概念。

（6）价格跳空的利用

还可以利用技术图形上出现的价格跳空来有效地抉择买卖时机，例如，在上升运动之后，其下方的价格跳空通常起到支撑作用。当价格跌回价格跳空的上边缘、或者回到价格跳空之内的时候买入。然后，把止损指令放置在跳空之下。在下跌运作之后，当市场反弹到上面价格跳空的下边缘、或进入到跳空之内的时候卖出，然后，再把止损指令安排在跳空的上方。

（7）综合各项技术概念

利用各项技术概念的最有效的办法，是把它们综合起来。我们讨论的是时机抉择问题，关于买或者卖的基本决定早已经确定了。此处所做的一切，就是要对入市和出市点进行细致的调整。如果采纳了买入信号，那么，就会力求以最低的价格入市。假定价格跌回了 40%-60% 的买进区域，此处又存在一个显著的支撑水平，或者一个潜在的支撑性价格跌空，那就妙不可言。如果附近就有一条重要的上升趋势线，那就更好。

把所有这一切因素综合在一起，就能增加交易时机抉择的有效性。在上升趋势中，在支撑区附近买进，但是如果该支撑被击溃，就尽快平仓出市。而在下降趋势中，我们应尽可能在接近阻挡区之处卖出，但是如果该阻挡被冲破，也尽快平仓出市。在上升趋势的向下调整中，如果沿着调整阶段中的高点所连成的紧凑下降趋势线被向上突破了，也可用作买入信号。而在下降趋势的向上调整中，如果调整阶段的紧凑趋势线被向下突破了，也可能是做空头的机会。

投资者保护

《期货交易管理暂行条例》为什么要强调保护投资者的合法利益？

投资者是期货市场的基础，没有投资者的参与，也就没

有期货市场存在的必要性。如果法律对投资者保护不利，打击了他们对期货市场的信心，挫伤他们参与期货交易的积极性，期货市场必然会萎缩。并且，投资者在期货交易中处于相对弱者的地位，因为，投资者不直接控制其交易保证金，也不能直接处理其指令的撮合过程，在交易过程中，也易受到经纪机构的诱导。如果法律不对投资者权益加以特别的保护，则易发生侵犯投资者权益的行为。

条例中直接与保护投资者权益有关的制度主要有：

1、期货经纪公司接受投资者委托为其进行期货交易，应当事先向投资者出示风险说明书，经投资者签字确认后，与投资者签订书面合同。

2、禁止欺诈投资者行为，规定期货经纪公司不得向投资者作获利保证或者与投资者约定分享利益或共担风险。

3、期货经纪公司向投资者提供的期货市场行情应当真实、准确、不得隐瞒注意事项或者使用其他不正当手段诱骗投资者发出交易指令。

4、实行“账户分立”制度，期货经纪公司收取的投资者保证金应当与自有资金分开、专户存放，严禁将投资者的保证金挪作他用。

5、期货经纪公司应当为每一个投资者单独开立专门账户、设置交易编码，不得混码交易。

6、期货交易所、期货经纪公司应当保证期货交易、结

算、交割资料的完整和安全，等等。

如何认定非法期货交易或变相期货交易？

《期货交易管理暂行条例》第 6 条规定：“设立期货交易所，由中国证监会审批。未经中国证监会批准，任何单位或者个人不得设立或者变相设立期货交易所。”

现货市场与期货市场具有本质的区别，我国的现货市场是以满足生产、流通为目的而进行商品货物交换的场所，其参与者一般是具有现货背景的机构。而期货市场是现货市场基础上发展起来的，是涉及到社会公众信用和利益的金融市场。期货交易主要具有发现价格和套期保值的经济功能，是企业规避现货交易价格风险的工具，同时也是一种允许众多以赚取买卖差价为动机的投机者参与交易的投资工具。其参与者除了与交易品种有关的现货企业外，还有大量的社会公众投资者。

任何具体的交易技术和手段都既可以为现货市场服务，也可以为期货市场服务。但如果现货市场完整地套用期货市场的交易方式，就会出现把商品期货市场办成有社会公众参与的具有金融产品性质的市场。而这样的市场又没有明确的监管部门和监管法规，就可能会出现市场被操纵、投资者被欺诈等违背公正原则的情况，投资者的资金安全和投资利益无法得到有效的保护。

现货市场和期货市场具有不同的功能和监管要求，现货市场的创新不能脱离现货市场的本质和功能，无论具体交易方式如何，只要现货市场演变成一种公众投资者可以广泛参与的金融投资工具，而又缺乏相应的监管，就势必导致市场秩序的混乱，蕴含巨大的市场风险，甚至被别有用心的人用来进行金融诈骗。正是基于以上考虑，《期货交易管理暂行条例》明令禁止变相期货交易。

投资者在期货纠纷中维护自身权益的主要途径有哪些？

在经济和商务活动中，当事人之间发生各种纠纷是难以避免的，当发生纠纷时，应当积极通过各种可能的发生和途径解决纠纷，对投资者而言，解决纠纷的过程，也就是维护自己合法权益的过程。

纠纷双方进行直接协商是最简便、最直接的维权发生。协商必须以双方平等自愿为前提。在不违反法律的强制性规定前提下，当事人可处分自己的权利。协商后达成的协议具有合同的效力，对双方有约束力，但没有直接的强制执行效力，需要由当事人自愿履行，如有违反，应承担违约的民事法律责任。

由纠纷双方之外的第三者居中进行调解是另一种解决纠纷的方式。进行调解的前提是纠纷双方必须自愿接受调解，在调解过程中，任何一方也可以随时退出调解。经调解

达成的协议，与双方直接协商达成的协议效力相同，同样没有直接的强制执行效力，需要由当事人自愿履行。但是，协商和调解也有着自身的优势，两种纠纷解决方式程序简便灵活、成本低廉是其最明显的优势，而且能够维护双方合作关系，也有利于保护商业秘密。由于协议的内容是在双方自愿的基础上订立的，在良好的信用机制下，往往能够得到自愿履行。

仲裁是一种准司法程序，虽然仲裁也以双方自愿订立的仲裁协议为前提，但一旦有了有效的仲裁协议，则仲裁程序就对当事人双方具有了强制力。仲裁程序一经启动，就必须依照仲裁程序进行。仲裁机构作出的仲裁裁决具有终局的效力。虽然仲裁机构不能直接强制执行，但当事人如果不自愿履行裁决，对方当事人可以申请法院强制执行仲裁裁决。

诉讼。俗称“打官司”，是由国家专门设立的司法机关（法院）对当事人之间的纠纷进行审理，并作出具有终局效力 and 强制效力的判决的纠纷解决方式。诉讼具有严格的出程序性特点，并且法院的裁决具有直接的强制执行效力。

期货经纪公司未向投资者揭示风险算不算缔约过失？

在投资者和期货经纪公司签订期货经纪合同前，期货经纪公司负有向投资者出示期货交易风险说明书的义务，这是由期货交易的特点决定的，也是诚实信用原则在缔约过程中

的体现。如果期货经纪公司没有向投资者充分揭示期货交易的风险，就与投资者签订了期货经纪合同，则可能使投资者因不知晓期货交易的巨大风险而蒙受损失，这是违背诚实信用原则的。故意隐瞒与订立合同有关的重要事实或提供虚假情况的行为，构成缔约过失，投资者如果因此遭受损失，有权依据合同法的有关规定请求期货经纪公司予以赔偿。

现行法规、规章及交易所规则等均规定期货公司负有风险揭示义务，期货公司在与客户签署委托合约时，必须提示风险说明，否则就要对交易者的交易损失承担赔偿责任。《期货司法解释》也有明确规定：期货公司在与客户订立期货经纪合同时，未提示客户注意《期货交易风险说明书》内容，并由客户签字或者盖章，对于客户在交易中的损失，应当依据《合同法》第 42 条第 3 项的规定承担相应的赔偿责任。但是，根据以往交易结果记载，证明客户已有交易经历的，应当免除期货公司的责任。《合同法》第 42 条规定：“当事人在订立合同过程中有下列情形之一，给对方造成损失的，应当承担损害赔偿责任：（1）假借订立合同，恶意进行磋商；（2）故意隐瞒与订立合同有关的重要事实或提供虚假情况；（3）有其他违背诚实信用原则的行为。”

对于初次进入期货市场进行交易的投资者来说，风险说明书至关重要，必须予以提示和说明，违反者的确应当承担赔偿责任，如果放任风险提示的随意性，实际上对客户是不

负责任的。但从事期货交易的投资者并非都是初次进入市场者，有相当一部分客户是曾经在期货市场中从事过交易或曾为从业人员的，有的甚至还很内行。对于他们的签约、交易，没有必要像初次进入者一样对待，尤其是当客户亏损时，常常会找理由让交易所、期货公司承担责任，更不应因为风险揭示书一张纸没有拿到，就判断交易所、期货公司承担责任，有必要作出特殊规定，也可以避免客户钻法规、规章的漏洞。《期货司法解释》就是基于这种考虑，只要有证据证明客户曾经参与过期货交易，或为期货市场从业人员的，期货公司可以免责。

期货术语

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，并借两个交易产生的价差而获利。

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。

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 + 最大变幅)。

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）。

空盘量：当前某商品未平仓合约总量。

附件：郑州商品交易上市期货合约样式

1、 郑州商品交易所一号棉花期货合约

交 易 单 位	5 吨/手（公定重量）
报 价 单 位	元(人民币)/吨
最小变动价位	5 元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±4%
合约交割月份	1、3、5、7、9、11 月
交 易 时 间	星期一至星期五 上午：9:00—11:30 (法定节假日除外) 下午：1:30—3:00
最 后 交 易 日	合约交割月份的第 10 个交易日
交 割 日	合约交割月份的第 12 个交易日
交 割 品 级	基准交割品：328B 级国产锯齿细绒白棉（符合 GB1103-1999）替代品及其升贴水，详见交易所交割细则
交 割 地 点	交易所指定棉花交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 5%
交 易 手 续 费	8 元/手（含风险准备金）
交 割 方 式	实物交割
交 易 代 码	CF
上 市 交 易 所	郑州商品交易所

2、 郑州商品交易所白糖期货合约

交 易 品 种	白砂糖
交 易 单 位	10 吨/手
报 价 单 位	元（人民币）/ 吨
最小变动价位	1 元 / 吨
每日价格最大波动限制	不超过上一个交易日结算价±4%
合约交割月份	1、3、5、7、9、11 月
交 易 时 间	每周一至周五 上午 9：00 — 11：30 （法定节假日除外） 下午 1：30 — 3：00
最 后 交 易 日	合约交割月份的第 10 个交易日
交 割 日	合约交割月份的第 12 个交易日
交 割 品 级	标准品：一级白糖(符合《郑州商品交易所白砂糖期货交割质量标准》(Q/ZSJ002-2005)); 替代品及升贴水：见《郑州商品交易所白糖交割细则》。
交 割 地 点	交易所指定仓库
最低交易保证金	合约价值的 6%
交 易 手 续 费	4 元 / 手（含风险准备金）

交 割 方 式	实物交割
交 易 代 码	SR
上 市 交 易 所	郑州商品交易所

3、 郑州商品交易所优质强筋小麦期货合约

交 易 单 位	10 吨/手
报 价 单 位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1 元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±3%
合约交割月份	1、3、5、7、9、11 月
交 易 时 间	上午 9:00—11:30 下午 1:30—3:00
最 后 交 易 日	合约交割月份的倒数第七个交易日
交 割 日 期	合约交割月份的第一个交易日至最后交易日
交 割 品 级	标准交割品：符合郑州商品交易所期货交易用优质强筋小麦标准（Q/ZSJ 001-2003）二等优质强筋小麦，替代品及升贴水见《郑州商品交易所交割细则》
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	2 元/手（含风险准备金）

交 割 方 式	实物交割
交 易 代 码	WS
上 市 交 易 所	郑州商品交易所

4、 郑州商品交易所硬冬白小麦期货合约

交 易 单 位	10 吨/手
报 价 单 位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1 元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±3%
合约交割月份	1、3、5、7、9、11 月
交 易 时 间	上午 9:00—11:30 下午 1:30—3:00
最 后 交 易 日	合约交割月份的倒数第七个交易日
交 割 日 期	合约交割月份的第一个交易日至最后交易日
交 割 品 级	标准交割品：二等硬冬白小麦符合 GB 1351-1999 替代品及升贴水见《郑州商品交易所交割细则》替代品：一、三等硬冬白小麦符合 GB 1351-1999
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	2 元/手（含风险准备金）

交 割 方 式	实物交割
交 易 代 码	WT
上 市 交 易 所	郑州商品交易所

※ 本资料提供的信息、数据、案例等内容仅供学习参考，
不作为投资交易的依据。期市有风险，入市需谨慎。