

期货交易，是以期货合约标的物的一种金融交易。它是指在约定的日期，按事先商定的价格和数量交货或是付款，以解决未来交割时价格变动所引起的风险敞口的交易。按照标的物而分可分为商品期货交易、金融期货交易和信用期货交易三大类。期货市场是由商品交易所主办的，它是商品买卖双方公开进行交易而形成的市场主体。商品期货市场既包含对期货合同所载内容的一般理解，也包含对未来价格变动风险敞口风险控制活动的特殊认识和理解。

- 一、什么是期货
- 它是一种新型的金融工具，它可以用来套期保值或对冲风险。期货交易就是通过买卖期货合约而实现风险控制，这种交易是一种典型交易方式。但是在实际情况中，期货市场因参与者众多、资金密集、信息流通较快等原因，不仅使许多商品的价格波动范围比较大，而且又存在大量的投机活动，其风险性也比普通金融产品和股市高很多。所以在制定期货合同时不仅要考虑价格波动范围大和市场参与者众多等因素。
  - 1、期货是指标准化的合约，它不需要投资者对期货进行预先设定。
  - 交易双方签订买卖标的物的合同，就相当于订立了一个买卖价格、交货日期、地点和交货数量等内容的标准化的合同。当市场价格大幅波动时，标准化合约可有效地控制价格风险。标准化合约不受买卖双方的主观意志影响就能有效地避免价格无序波动和产生恶性价格竞争，因此期货价格对双方在以后进行证券交易时具有非常重要的意义。标准化合约还可以根据标的物价格随时间不断变化而进行调整，使其具有较强的抗价格冲击能力。这些特点使期货市场成为一个多品种的市场，是国际期货市场中非常重要的组成部分。
  - 2、通过买卖期货合约，客户可以实现对未来买卖某种商品或某种金融工具的控制。
  - 通过买卖期货合约，客户可以对未来出售某种商品或购买某种金融工具作出决策，在期货交易，客户可以进行多头合约和空头合约的操作。多头合约要求客户持有现货并在现货市场上卖出现货，空头合约要求客户持有现货并在套期保值合约中买入现货。同时多头合约和空头合约还有一种不同之处，就是多头合约不能撤销头寸，而空头合约可以撤销。通过在合约上签字或者用来作为担保交割或者按月交割的权利凭证，客户可以获得自己未来卖出期货合约所需支付的全部本金，而对实际承担了风险的远期合约，客户可以不需要支付本金。这也是期货交易的特点之一，即客户可以通过不同的合约对未来卖出或者买入一种新的或即将买卖某一种金融工具时进行保证金制度或其他相关规则等方面的调整并做出决定；而其他金

融机构或投资者则通过相应金融工具（如国债期货）进行套期保值操作或空头合约进行投机操作等方式规避风险。

- 3、这种控制在某种情况下可能产生不利影响。
- 比如，由于商品长期价格大幅波动，投资者可能会因受到市场价格波动影响而损失较大，从而影响到对商品后市的控制能力。又如，由于商品本身市场供需关系紧张，期货市场价格可能上涨，但由于其交易量很小，在短期内无法形成对现货市场的控制能力。又如，期货市场有很大的投机性，交易非常活跃，如果出现一种价格大幅上涨的机会，就可能造成投资者获利，而在价格下跌的时候，又可能造成投机失败甚至亏损。又如，由于许多商品都是不可交割的，许多人为了规避风险，便要求在期货市场上卖出手中所持有的现货。但这一过程很可能使投资者损失更多或更小，因为他们并不知道在短期内将亏损多少。

## • 二、市场主体

- 商品期货的市场主体是由期货交易所、投资者、客户和交易对手等构成的。他们是指以现货交易为主，同时参与期货市场活动各方面并具有一定经济实力和经营管理经验及从事期货交易活动的机构等。其作用是为商品市场发展创造良好社会环境——包括为商品期货交割提供服务并创造良好的条件以实现“多赢”；维护以商品期货交易为基础的现货交易市场秩序；同时还通过现货市场为企业增值服务等。期货交易所是指在国务院规定实行证券交易所管理或经国务院批准设立的全国期货交易所（简称为交易所）。交易所按照国家规定实行独立于行政机关和金融机构的财务核算制度等原则对交易所进行管理。交易所实行会员等级制度，会员按照规定条件申请加入交易所，成为会员后应当向交易所缴纳会费；没有正当理由不符合条件而退出交易所者视为自动退出市场行为。

- 1、交易所是期货市场的主体，具有独立性和不可替代性。
- 交易所是依法设立的非营利性组织，其会员由国家统一确定，有独立的法人资格，其权利及义务由国家法律、行政法规规定。交易所采用会员制方式运作。会员费实行按比例收取，即缴纳会费后可以在交易所进行交易；会员之间不得相互买卖。交易所是以公开竞价或在指定日期和节假日前最后一个交易日收盘后实行双边报价为主要形式进行交易；每手买卖合约按照成交金额占总成交金额的比例实行保底佣金。交易所对会员实行统一标准，并对会员实行年度考核和任期考核相结合的制度；对会员实行年薪制和会员制相结合的制度；对会员实行等级评价制度，会员等级由会员大会选举产生。

- 2、投资者是指参与期货交易所交易的法人投资者——它必须以真实、合法、有效的方式和信用程度在中国境内证券交易所开户，并按照中国证监会规定的程序开立了证券账户。
- 期货交易所对投资者的资格条件作了严格具体规定，投资者必须是期货交易所会员和法律、法规规定为其交易的法人客户。除法律、法规另有规定外，凡是进入交易所交易的全部法人单位都属于这一范畴。其他具有法人资格的客户一般都不参加市场投资者只能参与期货交易所会员或法律、法规规定为合法客户的交易活动。除与期货交易所发生关系或其身份、信誉不明者外，其他任何人均不得担任其交易服务对象。
  
- 3、客户是指从事期货交易而进行资金结算、办理仓单买卖事宜的单位和个人。
- 客户既包括个人，也包括单位。个人指与期货市场相关联的客户，单位包括企业或个人。期货交易客户包括企业或个人和商业银行在进行期货交易时用于交割和结算的单位或个人两种，此外还有与客户关联的其他企业或个人。商业银行进行期货业务时以客户为单位，但在办理业务时也要与银行相关联；而与买卖双方直接建立联系的个人，是以客户为单位办理业务时所使用的户名为单位名义的单位或个人，不受客户影响，属于一个结算单位，客户参与期货产品交割对商业银行无任何影响。商业银行利用客户关系进行风险管理具有明显优势。
  
- 4、交易对手是指期货市场各参与方及其委托代理机构，即期货交易所、客户登记注册管理局等金融机构以及法人、其他组织和自然人。
- 在商品期货交易中，由于交易对象、交易时间等各方面的原因，可能会出现各种各样的交易者，但交易对手都是直接从事商品期货交易活动者。市场中的各交易者既包括买卖双方，也包括双方之间的委托代理关系。这些关系通过委托代理关系就得以建立和保持。在与交易时，交易对手应当是一方在对方委托代理下成交，但如果其自身或其他方原因造成损失并应承担责任的人。如果该买卖双方与交易对手之间有书面交易合同（包括成交确认书）和往来邮件、传真等通讯工具，该委托代理关系可被视为有效，但仍应遵守契约规定，向对方支付合同价款。如果双方不存在书面合约，而采用其他

形式进行的交易不能视为有效且也不符合契约规则。

- 三、保证金制度

- 保证金制度是交易所对客户的保证金数额予以规定，其可用于期货交易的资金必须占期货合约价值的一定比例。它是防止客户过度投机，保证期货合约安全运行以及防范市场风险的有效手段，期货公司要在合约结算价格之上按比例向客户收取费用，并在规定期限内归还。目前我国的期货市场采用的保证金制度是：结算价+交易所按成交金额的5%收取手续费。手续费由交易所承担。会员应根据其管理的期货合约规模和现货交易情况确定是否实行保证金制度。目前国内商品交易所实行保证金制度的标准为10%左右。

- 1、保证金的计算

- 保证金是一种货币性质的风险准备金，它与客户的资金数额成正比，一般情况下保证金占所买入合约价值的比例称为“保证金比率”或“风险准备金比率”。以我国目前期货市场采用的结算价加杠杆方式计算其余额时，一般采取乘数方式，即按照与所买入合约价值百分比来计算。杠杆率指某一笔交易单位为合约价值时，每笔交易承担的风险准备金数。计算杠杆率时，先计算期初余额（假设所有合约均未成交）与期初余额之比，然后根据期初余额乘以每个合约20%的杠杆率计算出每个合约的保证金数额，再乘以期初余额与保证金比例。保证金计算公式为：杠杆率=风险准备金/保证金比例

- 2、保证金不足

- 如果客户的保证金小于或等于其已缴纳的保证金，交易中产生的风险由客户承担，对提高交易质量有一定影响。这是因为，提高保证金只要求把已交保证金补上就行了，不会对已经发生的风险进行影响太大，所以对客户来说，提高保证金标准既可以减少被平仓或被处罚的可能性，又可以有效地控制风险，因此提高保证金标准在实际操作中是十分必要的，但这并不意味着要完全废除保证金制度。实际上，任何一种保证金制度在设计时都会考虑到实际的情况，既要充分发挥保证金制度的作用，又要兼顾到风险控制和提高市场效率等方面的需要。总体而言，保证金制度既保证了期货市场稳健运行、防止过度投机行为发生所必须的要求，又防止了由于投资者的投机行为引发的风险和提高了市场效率所带来的风险，因而是期货市场中比较成熟的重要保证金制度之一。保证金制度在我国历史悠久，但随着期货市场不断发展成熟和我国金融市场不断发展，它已经无法适应市场总体的要求和国内期货市场不断发展成熟的实际。

- 3、提高保证金标准
- 提高保证金的主要方法有提高保证金标准、降低保证金标准和提高保证金标准的组合三种。提高保证金标准是为了防止期货公司操纵市场价格，提高现货市场的风险防范能力，减轻客户投机压力，以保护期货公司的利益。在提高保证金标准同时，还要求每一品种制定保证金标准。例如，某家经纪公司某一品种保证金标准为10%，如提高到15%，其结算价将上升20%—30%，也就是说该合约原来需要缴交5万元保证金，现在只需缴纳10万元就可以控制住风险。提高保证金标准不但能减轻客户缴纳保证金的压力，还可以使期货公司能更好地经营下去，减少其收入成本。而提高保证金标准后不会造成现货市场价格大幅度波动，也不会使期货公司的盈利受到影响。