 中国期货业协会期货投资者教育专项基金资助

“讲故事 学期货”金融国民教育丛书

走进期货

“讲故事 学期货”金融国民教育丛书编写组◎编



中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社



前言

近年来，我国期货市场运行质量不断提高，价格发现和风险管理的基础功能得到发挥，在优化资源配置、促进产业升级、提升经济运行效率、维护国家经济金融安全等方面发挥着越来越重要的作用。在新品种不断推出、新业务持续发展、国际化进程稳步推进的大背景下，不仅机构客户、产业链企业、高净值人群由于规避价格波动风险的迫切需要，将期货这一对冲工具放入资产配置篮子之中，以期平衡资产收支、实现财富管理目标，一些中小投资者也被价格波动带来的投资机会吸引，成为市场的参与者和流动性的贡献者。

我国投资者群体普遍缺乏系统的金融知识教育，风险识别能力和风险承受能力不高，容易产生投资过程中的非理性行为，不仅造成自身的财务风险，也给市场稳定和金融安全造成隐患。从世界范围来看，随着各国金融消费规模的不断增加和金融创新的快速发展，金融商品或服务日益复杂化，金融知识教育作为对消费者的一种预防性保护，得到了越来越多国家的重视和强化。期货及期权合约的杠杆性、复杂性和投机性，决定了其“高风险、高收益”的特点，将期货知识纳入金融国民教育体系，是一项具有行业前瞻性的工作。

根据国务院办公厅《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作意见》（国办发〔2013〕110号）的有关要求，在中国证监会、教育部联



走进期货

合印发的《关于加强证券期货知识普及教育的合作备忘录》的指导下，期货行业在落实“加大普及证券期货知识力度”“将投资者教育逐步纳入国民教育体系”方面开展了多种探索和实践。由中国期货业协会期货投资者教育专项基金资助编写的《“讲故事 学期货”金融国民教育丛书》就是将复杂的金融知识以尽可能通俗易懂的方式向公众传播的有益尝试。丛书作为系统介绍我国期货市场的基础性教育普及读物，以广大普通投资者为服务对象，满足对期货市场缺乏了解的个人或企业的需求。丛书在编写上突出“讲故事 学期货”的特色，在编写形式上多引用案例故事，形式活泼；在语言上通俗易懂，可读性强；在内容上以“风险教育”为主线，深入浅出，不仅对期货市场的起源发展、交易方法、交易品种等基本知识进行了讲解，而且对期货市场的组织架构、法律法规、风险监管等环节也进行了全方位解读；还考虑到期货行业未来的发展趋势，对期权、场外衍生品等投资者感兴趣的话题作了前瞻性介绍。

衷心希望本套丛书的出版能够为期货投资者了解期货市场、树立风险意识、理性参与期货交易提供有益的帮助。

“讲故事 学期货”金融国民教育丛书编写组

2019年12月



目 录

打破砂锅问到底——期货市场交易的究竟是什么	2
1. 现货交易和现货合同交易	3
2. 现货合同交易的优点和缺点	4
3. 天生丽质的期货交易所	5
4. 标准合约	5
5. 交易所担保履约以及靠什么来担保	6
6. 涨跌停板制度及逐日清算制度	7
7. 期货交易怎么报价?	8
8. 最后交易日及交割方式	9
9. 期货交易与现货交易的区别	11
行话术语知多少——期货市场专用名词	13
1. 多头和空头	13
2. 开仓、持仓、平仓及总持仓	14
3. 单边计量与双边计量	15
4. 换手交易	16
5. 期货行情表解读	17



走进期货


6. 竞价方式	18
7. 价格优先、时间优先撮合原则	19
8. 开盘价、收盘价及结算价	20
9. 连续（晚盘）交易与开盘价	22
10. 交割	23
11. 交割违约与交割违约的处理	25
12. 网开一面的“期转现”	26
13. 期货交易账户计算	28
14. 追加保证金和强制平仓	31
15. 爆仓	32
16. 期货交易与股票交易的差别	33
17. 高收益与高风险	34

入境还得先问俗——中国期货市场鸟瞰 36

1. 期货市场的结构	36
2. 期货交易所	37
3. 上海期货交易所	38
4. 大连商品交易所	40
5. 郑州商品交易所	41
6. 中国金融期货交易所	41
7. 结算机构	42
8. 结算银行、交割仓库及信息公司	43
9. 期货公司	44
10. 期货公司的设立与行为禁止	45
11. 有点另类的自营会员	46
12. 期货从业人员	47
13. 期货公司董事、监事和高管人员的管理	48

14. 券商 IB (Introducing Broker) 制度	48
15. 期货交易者	50
16. 中国证监会	52
17. 中国期货业协会	52
18. 中国期货市场监控中心	55
回头看看来时路——世界期货市场发展史	57
1. 农产品期货交易	57
2. 世界上最早的农产品交易所	58
3. 金属期货交易	59
4. 能源期货交易	61
5. 大器晚成的金融期货	62
6. 布雷顿森林体系瓦解成就了外汇期货	64
7. 利率市场化浪潮的产物——利率期货	66
8. 20 世纪最伟大的金融创新——股指期货	68
9. 股票期货的产生和发展	70
10. 另类期货产品	71
11. 场内期权交易的开端	72
12. 期权交易已成为期货市场的有机组成部分	73
13. 期权交易的特点	75
14. 世界期货市场发展趋势及特点	77
15. 中华民国时期的期货市场	79
16. 改革开放后我国期货市场的恢复与整顿	80
17. 我国期货市场进入规范发展阶段	81
花儿为什么这样红——期货市场的功能与作用	84
1. 支持外贸部进行期货交易	85





走进期货

2. 大商所总经理的一封紧急建议信	86
3. “煤超疯”与“绝代双焦”	87
4. 有没有恍然大悟的感觉	88
5. 期货价格的魔性来自何方	89
6. “点价”点出的龙头企业	91
7. 从点价交易到基差交易	93
8. 世界 500 强企业的期货情结	95
9. 大企业扎堆参与期货市场的意义	98
10. 期货市场的本质是风险转换市场	99
11. 大国地位需要相应的期货市场	100
附录 中国境内期货市场交易品种一览表	103
后记	106



在我国，有那么一个小众市场，尽管参与交易的人数可能连证券市场的百分之一都不到，但对国民经济的影响，对形形色色的各类企业了解相关产品的市场价格以及化解价格波动带来的风险，对各级政府及行业组织制定适当的经济政策，都发挥了极其重要的作用。

经济学家们下结论说，“证券市场是市场经济的皇冠”，然而对这个市场的结论却是“市场经济皇冠上的明珠”，可见这个市场是多么的“高大上”！

猛一看，这个市场交易的各种货物，有大豆、铜、苹果以及国债、股票指数等，然而专家却告诉我们，这个市场交易的东西的确与“货”有关，但实际并不是“货”。

在这个市场中，交易者可以买空，也可以卖空；如果需要，买卖成交几秒后就可以反向交易，即所谓的“T+0”交易；在这个市场中，杠杆交易是其基本特征，无论买还是卖，都只需支付保证金，而保证金通常不到交易金额的10%，在这里没有“透支”一说，也不存在类似融资融券的利息成本。

在这些基本规则下，除了相关企业出于避险目的而参与交易外，不少投机者也被吸引来了。面对杠杆交易可能带来的“暴利”，投机者们憧憬着自己的未来。然而，几番折腾，大多数投机者可能会历经苦难，忍受煎熬。而一些成功者则在潜心研究、屡败屡战、百炼成钢中走上了康庄大道。因此，有人编了个顺口溜说：如果你爱一个人，叫他去那里投机，因为那里是天堂；如果你恨一个人，也叫他去那里投机，因为那里是地狱。

那这是什么市场呢？

这就是期货市场！

想了解 and 领略这个充满魅力的神秘市场吗？

请上车吧，老司机将带你穿过重重迷雾，还你一个清清楚楚、明明白白。





打破砂锅问到底——期货市场交易的究竟是什么



说起市场，大家都知道，那是交易者从事买卖活动的地方。有些市场，如粮油市场、煤炭市场、股票市场、外汇市场，一看名字就知道那里的人在做什么买卖。然而，期货市场又是做什么买卖的呢？你如果打开期货行情，或者有机会到期货公司去走一遭，就会发现，不少人在那里忙忙碌碌地交易。一会儿有人说卖出开仓 5 月大豆 10 手，一会儿又有人说买进平仓 6 月小麦 20 手。他们究竟在买卖什么东西？这对于一个想了解期货交易的人来说，那可是非搞清楚不可的。

有人说，他们在买卖大豆，在买卖小麦。这样说对吗？也对也不对。说对，那是因为他们的交易的确与大豆、小麦有关；说不对，那是因为他们的交易方式及交易对象与粮油批发市场上的大豆买卖和小麦买卖实际上都不一样。准确的回答应该是：他们买卖的是大豆标准合约和小麦标准合约。所谓期货合约，实际上就是指标准合约。那么，什么是标准（期货）合约？标准（期货）合约的买卖又是怎样进行的？要弄清楚这些问题，还得先从市场上各种不同的交易方式谈起。



1. 现货交易和现货合同交易

我们都有去商店购物的经历。在那里，交易方式是一手交钱一手交货。可以说，这种交易方式连小孩子都懂。这种交易方式就是现货现金交易。现货现金交易既是最古老的交易方式，也是现代社会中应用最广泛的交易方式。现货现金交易有一个优点，那就是买方“眼见为实”，买得放心；卖方当场收钱，卖得放心。然而，现货现金交易方式也有缺陷，那就是它对于每笔交易额较小的零售业比较适合，一旦涉及批量、规模较大的交易，一手交钱一手交货的现货现金交易就难以进行了。比如，一个油脂加工厂到农场买500吨大豆，要像零售交易那样一手交钱一手交货，显然是行不通的。

对于批量规模较大的交易，由于一笔交易从开始谈判到最终执行完毕通常需要一段较长的时间，交易双方通常都会在谈判之后签订一份合同。这在大宗生产资料交易中几乎是一种惯例了。这种交易方式一般称为现货合同交易。



案例

江苏省××油脂加工厂（甲方）与黑龙江省××农场（乙方）在2018年5月20日签订一份大豆购销合同，合同的主要内容为：甲方向乙方购买黄大豆1000吨，质量不低于国标三等；价格为每吨3500元，共计价款为350万元，该价款包括包装物及到达甲方所在地的火车运输费；交货期为2018年12月10日至15日，发货点为乙方车站，到达点为甲方车站；甲方在签订合同时付给乙方每吨500元，共计50万元作为定金，收到乙方铁路托运单后付清余款。如甲方中途违约，定金作为违约金，乙方不予返回；如乙方违约，除应该退还定金外，还应该支付违约金人民币50万元给甲方作为赔偿。



2. 现货合同交易的优点和缺点

现货合同交易的特点是：交货期通常在订立合同后的一段时间之后，因为这个特点，所以现货合同通常也被称为远期合同。

现货远期合同交易方式的优点是：买卖双方可以灵活地根据自身的需要签订合同，同时利用预签的合同安排生产。而且，由于价格提前敲定，等于锁定了买卖价格，即使今后市场价格出现不利于自己的波动也不用担心。

尽管现货合同交易有众多的好处，但在实际运作中，仍有许多不尽如人意的地方，也可以说是存在某些缺陷。

一是买卖双方都要千方百计地在市场上寻找适合自己的对手，进行艰苦的谈判，前前后后所花的成本并不小。

二是签订合同的交易者会面临许多不确定的风险。比如，合同的一方是骗子，那合同的另一方就倒霉了。在现实中，买方被骗去定金或卖方被骗去货物的事情并不少见。为了防止被骗，签订合同之前将对方的信用了解清楚是十分重要的。这不仅加大了交易成本，也阻碍了交易的顺畅进行。

三是当市场价格波动很大时，一方因利益关系而故意违约的情况也经常发生。比如，在上面的例子中，如果到了12月份，大豆市场价格上升到每吨4 500元，乙方可能会想，每吨3 500元太亏了，如果卖给其他人每吨4 500元，再付给甲方每吨500元违约金，也是合算的；相反，当大豆市场价格跌到每吨2 500元时，甲方也可能会出现违约的念头。

四是对手违约的风险不仅仅在于弃约，还体现在其他方面。比如：卖方交出的货物在质量上存在问题、在时间上脱期或数量上不足等；而买方则可能为了拖欠货款故意找原因。如果双方在签订合同时对一些具体问题没有约定或约定不明，那么一旦后来涉及，也容易引起纠纷。

五是合同转让十分困难。签订合同之后，如果一方因为情况发生变化，不想执行原合同，又不愿意违约，比较理想的办法就是将合同转让出去。然



而，由于双方当初签订的合同是一对一的，是根据双方的具体情况而制定的，这些具体条款对其他人不一定合适。这样，合同转让的难度无疑就增加了。比如：甲方因为生产情况变化，不想要那 1 000 吨大豆了，有几家加工厂与甲方谈判转让事宜。看了合同后，一个说可惜运达地点不适合我们；一个说我们需要国标二等以上的大豆；还有一个说，交货地点和大豆质量条件都合适，可惜我们只需要 500 吨，且时间最好是 11 月初。对于这些具体情况，转让合同谈何容易？

3. 天生丽质的期货交易所

现货合同交易中存在一系列缺陷，对签订合同的交易者来说，其核心缺陷实际上是两条：第一是信用风险，即担心对方不履行合同；第二是退出风险，即转让不方便。如果能创造一种能够克服这两条缺陷的交易方式，交易者的信心必将大大提高，交易量也会随之上升。而这种交易方式的确也伴随着期货交易所的诞生而产生了。期货交易所依靠两大秘密武器成功克服了现货合同交易中的两大缺陷。那两大秘密武器就是：标准合约以及交易所担保履约。



4. 标准合约

我们知道，一份购销合同（合约）涉及多个要件，最主要的要件有：（1）商品名称及质量等级；（2）商品计量单位及数量；（3）交货日期；（4）交货地点；（5）价格。

买卖双方一对一订立合同（合约）时，上述要件都可以谈判。显然，这种因人而异的合约是非标准的。

所谓标准合约，是指交易者在交易所进行买卖时，合约的上述要件中，除第五条价格外，都由交易所预先统一规定。比如，在上海期货交易所买卖

铜期货合约，交易所规定：每一个合约的数量是 5 吨。质量为标准阴极铜 [符合国标 GB/T467 - 2010 中 1 号标准铜 (Cu - CATH - 2) 规定，其中主成分铜加银含量不小于 99.95%]，替代品可以是：阴极铜，符合国标 GB/T467 - 2010 中 A 级铜 (Cu - CATH - 1) 规定，或符合 BS EN1978: 1998 中 A 级铜 (Cu - CATH - 1) 规定。交割地点为交易所指定的交割仓库。交割日期为合约月份最后交易日 (通常是 15 日，遇国家法定节假日顺延，春节月份等最后交易日交易所可另行调整并通知) 之后的连续 5 个工作日。这样一来，买卖双方交易之前就已明确知道自己应该承担的责任和义务。例如，某交易者在 3 月 5 日卖出 10 张 6 月份的合约，这意味着他应该在 6 月 15 日之后的 5 个工作日内将 50 吨符合质量要求的铜的标准仓单提交给交易所，由交易所负责交给买方，同时由交易所负责将全部货款付给他。

5. 交易所担保履约以及靠什么来担保

在现货合同交易中，担心对方违约给自己造成损失始终是交易者的心病。可是，在期货交易中，交易双方都不用担心对方会不会违约，这是因为交易所不仅仅是标准合约的制定者，也是买卖双方履行合约的担保者。这意味着即使对方存在违约行为，交易所也会代替违约的对方承担履约责任。这样一来，现货合同交易中买卖双方必经的程序，即了解对方的信用等尽职调查活动都可以免了。在期货交易中，你甚至不用知道对方究竟是谁。交易所作为中央交易对手方的存在避免了对方违约给自己造成损失，这显然会大大提高了交易者的交易信心，促进交易量的增长。

交易所靠什么来担保？靠什么措施避免交易者可能存在的违约风险？当然有一整套的风险控制体系和手段。而其中最基本的措施就是对买卖双方都收取一定量的担保资金，通常这笔资金被称为保证金（也称为“按金”）。保证金对买卖双方都收取，这与现货交易中的习惯大不相同。在现货交易中，通常是买方向卖方预交定金，卖方是不用交定金的，而在期货交易中，卖方



也需缴纳保证金。另一个特点是保证金不是交给对方，而是双方都将保证金交给交易所。

那么交易所收取多少保证金呢？这就要看交易所的具体规定了。有些交易所规定，按照合约价值的百分比收取。比如，上海期货交易所的铜期货合约文本规定对场内交易会员最低收取 5%，交易所的场内交易会员通常分为经纪会员和自营会员。中国金融期货交易所的 10 年期国债期货合约规定是对交易所会员收取的最低保证金为 2%，2 年期国债期货最低为 0.5%，而股指期货的保证金最低为 8%。有两点值得注意：一是这个保证金比例是针对交易所会员而定的，作为通过期货公司进行期货交易的客户，期货公司会在交易所的基础上增加一定的幅度。二是合约文本上的保证金比例指的是一般情况下，实际执行中交易所经常会视情况而对保证金的比例进行调整，当然，这种调整都会至少提前一日发出通知。

按照百分比收取保证金有一个缺陷，那就是保证金的多少会随着合约价值的大小而变化，并且经常会出现零头。于是，有些交易所出于方便交易者的目的，规定当价格在一定范围内时，收取一个固定数目的保证金，当合约价值因价格波动超出或低于这一范围时再调整为另一个固定数目。

6. 涨跌停板制度及逐日清算制度

交易所收取一定比例的保证金后，能保证交易者不违约吗？不难想到，如果价格走势对交易者不利，损失一下子超过保证金，那么保证能力岂不是丧失了吗？比如，假定上海期货交易所对会员的铜期货交易收取 5% 的保证金，期货公司向客户收取 8% 的保证金，如果一位客户当天买进期货合约后价格暴跌了 10%，那这位客户不是全亏完了吗？这个疑问有没有道理？有道理！

问题是交易所早就想到了，针对性措施就是规定每一交易日中，期价的涨跌不能超过一定的幅度。这一规定的幅度通常被称为最大波动限制或涨跌



涨停板制度。比如，上海期货交易所铜期货合约规定的涨跌幅不能超过上一交易日结算价的3%。假定上一交易日期铜的结算价为每吨50 000元，按3%计算就是1 500元，于是当日交易的期价最高不超过51 500元/吨，最低不低于48 500元/吨。所谓结算价，指的是当天该合约所有交易量的加权平均价。这样，3%的涨跌幅配上8%的保证金，问题不大了吧？！

涨跌停板制度的目的是防止交易者当日将全部保证金损失完毕，从而失去保证能力。然而，如果接连几个交易日的价格连续对交易者不利，那么累积下来的结果仍旧可能使交易者的损失超过保证金，这又该怎么办？

对此，交易所采取的针对性措施就是实行逐日清算制度。所谓逐日清算，就是每天按照当日的结算价对交易者所拥有的头寸进行清算。如有盈利，将盈利划入交易者的保证金账户上；如有亏损，将亏损从交易者的保证金账户上划走。如果交易者保证金账户上所剩余的资金比应付的保证金少，应该在下一交易日开市前补足。如果不能及时补足，说明保证能力不足，按照规定，交易所或经纪公司可以采取强制平仓措施，以消除该交易者违约的可能。

可见，保证金制度、涨跌停板制度及逐日清算制度三位一体，为期货交易实现担保履约奠定了制度保障基础。

7. 期货交易怎么报价？

我们已经知道，所谓的期货（标准）合约就是除价格以外，其余各项条款都是交易所预先规定好的合约，而价格是由交易者自由竞价决定的。然而，尽管是自由竞价，仍需遵守一定的规则，交易者在买卖时必须按照规定的报价方式进行。而报价方式在标准合约中也会载明。

在期货交易中，最小交易单位就是一个合约。比如，铜期货是5吨铜为一个合约，这意味着投资者不可以买卖2吨或者3吨。买卖必须以5吨或5吨的倍数进行。习惯上，经常将一个合约称为“一张”或“一手”。不妨与国内股票交易对照着看，股票的单位是“股”，交易单位为100股。



上海期货交易所的天然橡胶期货合约规定：每张合约为 10 吨，报价为人民币元/吨，最小变动价位为 5 元/吨。这意味着投资者在交易中不可以报出 13 783 元/吨买进或卖出，只能报 13 780 元或 13 785 元这样的价位。每吨的最小变动价位为 5 元，等值于每张合约的最小变动价值 50 元。铜期货合约的规定为：每张合约为 5 吨，报价为人民币元/吨，最小变动价位为 10 元/吨，意味着每张合约的最小变动价值为 50 元。而国内股票交易所买卖股票，其报价方式是人民币元/股，最小变动价位为 0.01 元/股。不同期货品种的报价方式都很容易查到。

8. 最后交易日及交割方式

期货交易与股票交易有一个很大的差别，那就是作为期货合约，都有明确的到期日。股票是上市公司的股东凭证，只要上市公司存在，股票就一直存在，只要该上市公司不退市，该股票就一直可以交易下去，不存在到期日之说。而期货合约代表的是买卖双方针对某一货物签订的买卖合同。不难理解，任何一个买卖合同都会有到期履约日，因此，期货合约自然不可能永久持续下去。期货合约中规定的最后交易日，其含义是：无论交易者买进还是卖出期货合约，只要在最后交易日之后还留有持仓头寸，这些头寸就转化为必须进入交割程序的现货合同，而这个合约也会被交易所摘牌，不再进行交易。交易者如果不想进行交割，就必须在最后交易日（或在此之前）将原有的持仓进行反向的平仓交易，否则就构成违约行为，会受到交易所的严肃处理。

比如，上海期货交易所的铜期货交易设置的合约月份是 1 至 12 月，最后交易日的时间为交割月份的 15 日，如果投资者买进或卖出 5 月份的铜期货合约，那 5 月 15 日就是最后交易日，如果买进或卖出的是 10 月份的铜期货合约，那 10 月 15 日就是最后交易日。

常见的交割方式有两种，实物交割与现金交割。实物交割是指买方拿出



走进期货

全部应付货款，卖方拿出全部应交货物，在交易所的安排下进行交换。而现金交割是指交易双方在交割日按照合约交割价对合约盈亏以现金方式进行结算。在期货市场中，以商品为对象的期货交易（即商品期货）通常采用实物交割方式，而以金融工具为对象的期货交易（即金融期货）中，既有采用实物交割的，也有采用现金交割的，比如，中国金融期货交易所的国债期货采用实物交割，而股指期货采用现金交割。对于采用现金交割的期货合约而言，交易者即使在最后交易日没有平仓也不构成违约，因为交易所会对交易者持有的所有未平仓头寸按照现金交割价平仓。

上海期货交易所铜期货合约见表 1。

小贴士

表 1 上海期货交易所铜期货合约

交易品种	阴极铜
交易单位	5 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	10 元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价 $\pm 3\%$
合约月份	1 ~ 12 月
交易时间	上午 9:00 ~ 11:30，下午 1:30 ~ 3:00 和交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约月份的 15 日（遇国家法定节假日顺延，春节月份等最后交易日交易所可另行调整并通知）
交割日期	最后交易日后连续 5 个工作日
交割品级	标准品：阴极铜，符合国标 GB/T467 - 2010 中 1 号标准铜（Cu - CATH - 2）规定，其中，主成分铜加银含量不小于 99.95% 替代品：阴极铜，符合国标 GB/T467 - 2010 中 A 级铜（Cu - CATH - 1）规定，或符合 BS EN 1978: 1998 中 A 级铜（Cu - CATH - 1）规定



续表

交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 5%
交割方式	实物交割
交割单位	25 吨
交易代码	CU
上市交易所	上海期货交易所

注：根据上期发〔2018〕44号文修订。

9. 期货交易与现货交易的区别


认识了期货标准合约后，对期货交易与现货交易的区别就更容易看清楚了。

首先，期货交易与现货交易的对象不同。现货交易的交易对象是商品本身，买卖双方买卖的是“货”，而期货交易的交易对象是期货（标准）合约，是买进或卖出多少手或多少张期货（标准）合约。注意，标准合约与“货”这两个概念并不相等。

其次，期货交易与现货交易的目的不同。现货交易商的交易目的是为了得到货物或卖出货物，而期货交易者的目的不一样，尽管不排除一些现货商参与期货交易是需要到期收货或交货，但绝大多数交易者并不愿意涉及货物，所以，期货合约最后交易日后真正进入实物交割的合约数量少之又少，因为即使对现货商而言，在期货交易所进行实物交割未必就一定是最佳方案。

比如，某一以铜作为原材料的生产企业担心铜价上涨，在期货市场上买进铜期货，期货合约临近到期日时现货铜和期货铜的价格都上涨了，该企业当然可以选择交割收货，但也可以选择期货合约平仓，然后在现货市场上采购。从保值效果上看，两个方案差不多，因为现货价上涨导致的成本升高可以用期货上的盈利来弥补，而从采购材料的合意角度看，可能后一方案更





走进期货

佳，因为尽管通过期货交割收到的货的质量是有保证的，但由于材料规格等级方面还是有一定的差异，并不能保证收到的货恰好与自身的需求匹配。

更能说明问题的是采用现金交割的一些期货品种，如股指期货和外汇期货，根本不存在“货”，交易者进行这些期货交易的目的自然都不可能是为了买到或卖出“货”。

最后，期货与现货的交易方式不同。现货交易是一对一谈判签订合同，签订合同之后任何一方不能履行合同，就构成违约行为。即使一方因为情况发生变化愿意承受一点损失将合同转让出去，但因为合同太个性化也很难实现。而期货交易是以公开、公平竞争的方式进行的集中性交易，由于合约标准化，转让十分方便，只需做一个反向交易就能轻松实现。

现在，你能理解为什么专家说“期货不是货”了吗？