

期货入门篇系列之五：投机交易 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/220/2021_2022__E6_9C_9F_E8_B4_A7_E5_85_A5_E9_c67_220493.htm

§ 6.1.4.1 什么是期货投机交易？ 期货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，作出买进或卖出的决定，如果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。由于投机的目的是赚取差价收益，所以，投机者一般只是平仓了结期货交易，而不进行实物交割。所谓价差投机是指投机者通过对价格的预期，在认为价格上升时买进、价格下跌时卖出，然后待有利时机再卖出或买进原期货合约，以获取利润的活动。如预计11月小麦期货价格上升，则10月份决定买进11月小麦合约若干手，待小麦价格上升后，在合约到期时之前，卖出合约平仓，扣除手续费后获净利。若预计错了，则受损失，并支付手续费。如预计11月小麦期货价格下跌，则应做空头，然后待机补进以获利。进行价差投机的关键在于对期货市场价格变动趋势的分析预测是否准确，由于影响期货市场价格变动的因素很多，特别是投机心理等偶然性因素难以预测，因此，正确判断难度较大，所以这种投机的风险较大。套利交易是期货投机交易中的一种特殊方式，它利用期货市场中不同月份、不同市场、不同商品之间的相对价格差，同时买入和卖出不同种类的期货合约，来获取利润。正如一种商品的现货价格与期货价格经常存在差异，同种商品不同交割月份的合约价格变动也存在差异；同种商品在不同的期

货交易所的价格变动也存在差异。由于这些价格差异的存在，使期货市场的套利交易成为可能。套利交易丰富和发展了期货投机交易的内容，并使期货投机不仅仅局限于期货合约绝对价格水平变化，更多地转向期货合约相对价格水平变化。套利交易对期货市场的稳定发展有积极的意义，具体地讲，套利的作用主要表现在两个方面：一方面，套利提供了风险对冲的机会；另一方面，套利有助于合理价格水平的形成。

§ 6.1.4.2 投机商在期货市场的作用

投机是一个很敏感的词，由于中国特殊的历史环境，它一直被列为贬义词；而在西方，投机在英语中是“Speculation”，原意是指“预测”，是一个中性词。在中国，投机一直含有玩弄手段之意，有违中国人的做人原则，同时中国人一直崇尚“人勤百业兴”，投机有不务正道之嫌。在期货市场上，很多成功的事例说明，不管你怎么想，怎么看，投机都是市场经济发展的一种自然选择。做投机生意的人在国人眼中一直是很不光彩的角色，被人们认为总是用不正当的手段坑害别人，自己从中捞取好处，这真是偏见。其实，投机者在进行投机的过程中，不仅需要许多有关商品的知识，更重要的，投机是对一个人的个性、信心、胆量、判断力等综合素质的考验。要想成功，就必须随时准备接受失败的恶运，因此，每个投机者都必须全力以赴，无可选择的努力争取。在期货交易中，信息是制胜的重要因素，但掌握信息也并非一件易事，长期的搜集，广泛的调查，独具慧眼的分析，无不需要丰富的经验、知识及勤奋、耐心，怎么能说投机者是不劳而获呢？因此，有必要给期货投机来一个正名。投机交易，在期货市场上有增加市场流动性和承担套期保值者转嫁风险的作用，有利于期货

交易的顺利进行和期货市场的正常运转。它是期货市场套期保值功能和发现价格功能得以发挥的重要条件之一。主要表现在：（1）投机者是期货风险的承担者，是套期保值者的交易对手。期货市场的套期保值交易能够为生产经营者规避风险，但它只是转移了风险，并不能把风险消灭。转移出去的风险需要有相应的承担者，期货投机者在期货市场上正起着承担风险的作用。期货交易运作的实践证明，一个市场中只有套期保值交易根本无法达到转移风险的目的。如果只有套期保值者参与期货交易，那么，必须在买入套期保值者和卖出套期保值者交易数量完全相等时，交易才能成立。实际上，多头保值者和空头保值者的不平衡是经常的，因此，仅有套期保值者的市场，套期保值是很难实现的。投机者的参加正好能弥补这种不平衡，促使期货交易的实现。在利益动机的驱使下，投机者根据自己对价格的判断，不断在期货市场上买卖期货合约，以期在价格波动中获利。在这一过程中，投机者必须承担很大的风险，一旦市场价格与投机者预测的方向相反时，就会造成亏损。如果期货市场上没有投机者或没有足够的投机者参与期货市场，套期保值者就没有交易对手，风险也就无从转嫁，期货市场套期保值回避风险的功能就难以发挥。（2）投机交易促进市场流动性，保障了期货市场发现价格功能的实现。发现价格功能是在市场流动性较强的条件下实现的。一般说来，期货市场流动性的强弱取决于投机成分的多少。如果只有套期保值者，即使集中了大量的供求信息，也难以找到交易对手，少量的成交就可对价格产生巨大的影响。在交易不活跃市场形成的价格，很可能是扭曲的。投机者的介入，为套期保值者提供了更多的交易

机会，众多的投机者通过对价格的预测，有人看涨，有人看跌，积极进行买空卖空活动。这就增加了参与交易人数，扩大了市场规模和深度，使得套期保值者较容易找到交易对手，自由地进出市场，从而使市场具有充分的流动性。要使风险高效转移，就必须有一大群人乐意买卖合约。当套期保值者想通过销售期货合约来巩固他的商业地位时，他不能支付长期四处寻找买主费用，他需要很快完成交易。期货交易所汇集了大量投机者而让快速交易成为可能。期货投机者为了使自己的投机活动获利，就必须不断地运用各种手段，通过各种渠道，收集、传递、整理所有可能影响商品价格变动的信息资料，并将自己对未来价格的预期通过交易行为反映在期货价格之中。同时，投机者在市场中的快进快出，使得投机者能够及时修正自己对价格的判断，进一步影响期货价格的形成。因此，在流动性较好的市场中，由于适度的投机交易的存在，期货价格的连续性得到保证，能相对准确、真实地反映出商品的远期价格。（3）适度的期货投机能够减缓价格波动。投机者进行期货交易，总是力图通过对未来价格的正确判断和预测来赚取差价利润。当期货市场供过于求时，市场价格低于均衡价格，投机者低价买进合约，从而增加了需求，使期货价格上涨，供求重新趋于平衡；当期货市场供不应求时，市场价格则高于均衡价格，投机者会高价卖出合约，增加了供给，使期货价格下跌，供求重新趋于平衡。可见，期货投机对于缩小价格波动幅度发挥了很大的作用。另外，期货市场的投机者不仅利用价格短期波动进行投机，而且还利用同一种商品或同类商品在不同时间、不同交易所之间的差价变动来进行套利交易。这种投机，使不同品种

之间和不同市场之间的价格，形成一个较为合理的结构。投机交易减缓价格波动作用的实现是有前提的。一是投机者需要理性化操作，违背市场规律进行操作的投机者最终会被淘汰出期货市场。二是投机要适度，操纵市场等过度投机行为不仅不能减缓价格的波动，而且会人为地拉大供求缺口，破坏供求关系，加剧价格波动，加大市场风险，使市场丧失其正常功能。因此，应提倡理性交易，遏制过度投机，打击操纵市场行为。当然，“物极必反”，过度投机反过来会影响甚至破坏商品期货的供求关系和市场运作，象美国亨特兄弟操纵白银期货价格就是著名的例子。但错不在投机，而在“过度”。这是一个事物的矛盾的两个方面。市场的无形之手及监管制度自然会给市场操纵者以应有的惩罚。

§ 6.1.4.3 投机商的种类

按交易部位区分，可分为多头投机者和空头投机者。按交易量的大小区分，可分为大投机者与小投机者。按价格预测方法来区分，可分为基本分析派和技术分析派。按投机者每笔交易的持仓时间，可分为一般交易者、当日交易者、“抢帽子”交易者。一般交易者，又称部位交易者，这一类投机者在买进或卖出期货合约后，通常持仓数日或数周、数月以上，待价格变化有利时，再将合约平仓。这是大部分投机者通常采用的办法。当日交易者是指持仓时间为一天，即当天买进并卖出的交易者。他们只关心当日行情的变化，随时将期货合约平仓。一般是在对商品价格趋势摸不太清时采用的方法。所谓“抢帽子”交易者又称逐小利者，即利用价格频繁波动赚取微利的投机者。和当日交易者一样，这类交易者很少将手中的合约保留到第二天。在变化莫测的期货市场中，任何想从事当日交易的人都应小心谨慎。当日交

易要求充足的时间和精力高度集中，一心两用几乎必然导致失败。另外，当日交易代价会较大，短线交易交纳的手续费会很高。可是，尽管存在较大的开支和风险，越来越多的交易商愿意从事当日交易而不是长线交易。

§ 6.1.4.4 现、期货市场间的套利

在正常市场中，尽管当月或临近月份交割的合约价格与该商品的现货价格存在一些不同，但两者通常相差很近。这种现象很容易解释，它是期货合约可进行实物交割的逻辑结果。如果到期的期货合约价格与该商品在现货市场的价格相差很大，那么交易商能通过往返于现期货市场而轻易赚钱。比如，如果到期玉米期货价格比现货高50元/吨，投机商将只需在期货市场卖出玉米期货，在现货市场买入玉米，并用现货市场购买到的玉米进行实物交割。结果是投机商支付较少的手续费和交割费，获得每吨50元的无风险收益。

在国内期货市场试点初期，由于期货市场交易不规范、过度投机，到期的商品期货价格往往与该商品在现货市场的价格相差很大，许多现货商利用两个市场之间的价格差，进行套利交割，获利颇丰。现期货市场间的套利，有利于平抑期货市场的过度投机，使临近交割期的期货价格与现货价格保持一致。但是，有些人把现期货市场间的套利交易当作是套期保值交易，这完全是对套期保值的误解。套期保值的基本原理是，当期货合约临近到期日时，现货价格与期货价格趋向于一致，套期保值交易者是通过平仓交易，来回避价格风险的。现期货市场间的套利则完全相反，它是利用在合约到期时期、现货价格之差，进行实物交割，来获取投机性利润的。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com