

期货基础知识重点内容汇总

第一章

【知识点】期货交易的基本特征

(1) 合约标准化

期货合约是由交易所统一制定的标准化合约。在合约中，标的物的数量、规格、交割时间和地点等都是既定的。这种标准化合约给期货交易带来极大的便利，交易双方不需要事先对交易的具体条款进行协商，从而节约了交易成本，提高了交易效率和市场流动性。

(2) 场内集中竞价交易

期货交易实行场内交易，所有买卖指令必须在交易所内进行集中竞价成交。只有交易所的会员方能进场交易，其他交易者只能委托交易所会员，由其代理进行期货交易。

(3) 保证金交易

期货交易实行保证金制度。交易者在买卖期货合约时按合约价值的一定比率缴纳保证金（一般为5%~15%）作为履约保证，即可进行数倍于保证金的交易。这种以小博大的保证金交易，也被称为“杠杆交易”。期货交易的这一特征使期货交易具有高收益和高风险的特点。保证金比率越低，杠杆效应就越大，高收益和高风险的特点就越明显。

(4) 双向交易

期货交易采用双向交易方式。交易者既可以买入建仓，即通过买入期货合约开始交易；也可以卖出建仓，即通过卖出期货合约开始交易。前者也称为“买空”，后者也称为“卖空”。双向交易给予投资者双向的投资机会，也就是在期货价格上升时，可通过低买高卖来获利；在期货价格下降时，可通过高卖低买来获利。

(5) 对冲了结

交易者在期货市场建仓后，大多并不是通过交割（即交收现货）来结束交易，而是通过对冲了结。对冲了结使投资者不必通过交割来结束期货交易，从而提高了期货市场的流动性。

(6) 当日无负债结算

期货交易实行当日无负债结算，也称为逐日盯市。结算部门在每日交易结束后，按当日结算价对交易者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，相应增加或减少保证金。如果交易者的保证金余额低于规定的标准，则须追加保证金，从而做到“当日无负债”。当日无负债结算制度可以有效防范风险，保障期货市场的正常运转。

【知识点】期货与互换

1. 期货与互换之间的联系

期货交易是在远期交易基础上发展起来的，是对远期交易进行合约标准化、交易场所由场外移到场内等一

系列交易机制进行的变革；互换交易是交易双方按照商定条件，在约定时间内交换一系列现金流的交易，是一系列远期交易的组合，在远期交易的数量上有了突破。

因此，可以说远期合约是期货和互换的基础，期货和互换是对远期合约在不同方面创新后的衍生工具。远期协议可以被用来给期货定价，也可以被用来给互换定价。

2. 期货与互换的区别

(1) 标准化程度不同。

期货交易的对象是交易所统一制定的标准化期货合约，唯一的变量是价格，交易双方不用再为合约条款进行逐一商谈。而互换交易的对象则是交易双方私下协商达成的非标准化合同，合同的标的物及其数量、质量、等级等均由交易双方自行协商决定，是个性化的，不同互换在标的物的数量、质量上均有差异。

(2) 成交方式不同。

期货交易是在交易所组织的有形的公开市场内通过电子交易系统撮合成交，价格具有公开性、权威性，而互换交易一般无固定的交易场所和交易时间，可以在银行间市场或者柜台市场的交易商之间进行，也可以与最终客户直接交易，主要通过人工询价的方式撮合成交。

(3) 合约双方关系不同。

互换协议是交易双方直接签订，是一对一的，互换的违约风险主要取决于对手的信用，因此，在签约前，交易双方都会对对方的信用和实力等方面做充分的了解。而期货交易则不同，合约的履行不取决于交易对手，而取决于期货结算机构在期货交易中充当中央对手的角色，成为所有买方的卖方、所有卖方的买方。

【知识点】期货及衍生品市场的作用

1. 期货市场在宏观经济中的作用

(1) 提供分散、转移价格风险的工具，有助于稳定国民经济

期货品种涉及农产品、金属、能源、金融等行业，而这些行业在国民经济中都处于举足轻重的地位。期货市场为这些行业提供了分散、转移价格风险的工具，有利于减缓价格波动对行业发展的不利影响，有助于稳定国民经济。

(2) 为政府制定宏观经济政策提供参考依据

由于现货市场的价格信息具有短期性的特点，仅反映一个时点的供求状况，以此作参考制定的政策具有滞后性。

而期货交易是通过对大量信息进行加工，进而对远期价格进行预测的一种竞争性经济行为。它所形成的未来价格信号能反映多种生产要素在未来一定时期的变化趋势，具有超前性。

(3) 促进本国经济的国际化

标准化的期货合约交易，为期货交易成为全球无差别性的交易方式提供了条件。

(4) 有助于市场经济体系的完善

现代市场经济体系是相互关联、有机结合的市场群体，不仅包括消费资料和生产资料等商品市场，也包括劳务、技术、信息、房地产等生产要素市场以及包括证券、期货市场在内的金融市场。

2. 期货市场在微观经济中的作用

(1) 锁定生产成本，实现预期利润

利用期货市场进行套期保值，可以帮助生产经营者规避现货市场的价格风险，达到锁定生产成本、实现预期利润的目的，避免企业生产活动受到价格波动的干扰，保证生产活动的平稳进行。

(2) 利用期货价格信号，组织安排现货生产

期货市场具有价格发现的功能，对现货商品的未来价格走势有一定的预期性，利用期货市场的价格信号，有助于生产经营者调整相关产品的生产计划，避免生产的盲目性。

(3) 期货市场拓展现货销售和采购渠道

现货市场交易存在的最大问题之一，就是合同兑现率不高，信用风险大。企业通过期货市场销售和采购现货，最大好处是严格履约，资金安全，质量保证，库存降低，节约采购费用。

第二章

【知识点】我国境内期货结算机构与结算制度

我国境内期货结算制度分为全员结算制度和会员分级结算制度两种类型。

1. 全员结算制度

全员结算制度是指期货交易所会员均具有与期货交易所进行结算的资格，期货交易所的会员均既是交易会员，也是结算会员，没有结算会员与非结算会员之分。

郑州商品交易所、大连商品交易所和上海期货交易所实行全员结算制度。

2. 会员分级结算制度

在会员分级结算制度下，期货交易所将交易所会员区分为结算会员与非结算会员。

结算会员具有与交易所进行结算的资格；非结算会员不具有与期货交易所进行结算的资格。

在会员分级结算制度下，期货交易所对结算会员结算，结算会员对非结算会员结算，非结算会员对其受托的客户结算。

(1) 中国金融期货交易所的会员分级结算制度

中国金融期货交易所采取会员分级结算制度。

在中国金融期货交易所，按照业务范围，会员分为交易会员、交易结算会员、全面结算会员和特别结算会员四种类型。

其中，交易会员不具有与交易所进行结算的资格，它属于非结算会员。交易结算会员、全面结算会员和特别结算会员均属于结算会员。

交易结算会员只能为其受托客户办理结算、交割业务。

全面结算会员既可以为其受托客户，也可以为与其签订结算协议的交易会员办理结算、交割业务。

特别结算会员只能为与其签订结算协议的交易会员办理结算、交割业务。

（2）结算担保金制度

根据《期货交易管理条例》，实行会员分级结算制度的期货交易所应当配套建立结算担保金制度。结算会员通过缴纳结算担保金实行风险共担。结算担保金应当以现金形式缴纳。

【知识点】期货市场服务机构

（一）期货保证金存管银行

期货保证金存管银行（简称存管银行）属于期货服务机构，是由交易所指定、协助交易所办理期货交易结算业务的银行。

交易所对存管银行的期货结算业务进行监督。

期货保证金存管银行的设立是国内期货市场保证金封闭运行的必要环节，也是保障投资者资金安全的重要组织机构。

（二）交割仓库

交割仓库是期货品种进入实物交割环节提供交割服务和生成标准仓单必经的期货服务机构。

在我国，交割仓库是指由期货交易所指定的、为期货合约履行实物交割的交割地点。期货交易的交割，由期货交易所统一组织进行。

期货交易所不得限制实物交割总量，并应当与交割仓库签订协议，明确双方的权利和义务。

交割仓库享有一定的权利，并需承担相应的义务。

指定交割仓库的日常业务分为三个阶段：商品入库、商品保管和商品出库。

交割仓库不得有下列行为：出具虚假仓单；违反期货交易所业务规则，限制交割商品的入库、出库；泄露与期货交易有关的商业秘密；违反国家有关规定参与期货交易；国务院期货监督管理机构规定的其他行为。

（三）期货信息资讯机构

期货信息资讯机构主要提供期货行情软件、交易系统及相关信息资讯服务，是投资者进行期货交易时不可或缺的环节，也是网上交易的重要工具，其系统的稳定性、价格传输的速度对于投资者获取投资收益发挥着重要作用。

【知识点】个人投资者

参与期货交易的自然人被称为个人投资者。

个人投资者在申请开立金融期货交易编码前，需先由期货公司会员对投资者的基础知识、财务状况、期货投资经历和诚信状况等方面进行综合评估。

具体条件如下：

申请开户时保证金账户可用资金余额不低于人民币 50 万元；

具备金融期货基础知识，通过相关测试；

具有累计 10 个交易日、20 笔以上（含）的金融期货仿真交易成交记录，或者最近三年内具有 10 笔以上（含）的期货交易成交记录；

不存在严重不良诚信记录；

不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事金融期货交易的情形。

个人投资者参与期权交易，应满足资金、交易经历、风险承受能力、诚信状况等条件。具体应当符合下列条件：

(1) 申请开户时托管在其委托的期货公司的上一交易日日终的证券市值与资金可用余额，合计不低于人民币 50 万元；

(2) 在期货公司开立期货保证金账户 6 个月以上，并具备金融期货交易经历；

(3) 具备期权基础知识，通过交易所认可的相关测试；

(4) 具有交易所认可的期权模拟交易经历；

(5) 具有相应的风险承受能力；

(6) 不存在严重不良诚信记录，不存在法律、法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事期权交易的情形；

(7) 上海证券交易所规定的其他条件。

在风险管理子公司提供风险管理服务或产品时，其可以选择的自然人客户也要符合条件，即可投资资产高于 100 万元的高净值自然人客户。

第三章

【知识点】选择期货合约标的物需考虑的因素

1. 规格或质量易于量化和评级

期货合约的标准化条款之一是交割等级，这要求标的物的规格或质量能够进行量化和评级，以便确定标准品，以及标准品和其他可替代品级之间的价格差距。

这一点对金融工具和初级大宗商品如小麦、大豆、金属等很容易做到，但对于工业制成品等来说则很难，因为这类产品加工程度高，品质、属性等方面存在诸多差异，不同的人对完全相同的产品可能有完全不同甚至相反的评价。

2. 价格波动幅度大且频繁

期货交易者为套期保值者和投机者。套期保值者利用期货交易规避价格风险；投机者利用期货价格波动赚取价差收益。若没有价格波动，就无须担心价格风险，从而也就失去了现货经营者规避价格风险的需求，对

投机者而言，因为没有风险收益，则失去了参与期货交易的动力。

3. 供应量较大，不易为少数人控制和垄断

能够作为期货品种的标的物，在现货市场上必须有较大的供应量，否则，其价格很容易被操纵，即垄断现货市场之后在期货市场进行大量买入该商品对应的期货合约，并一直持仓到交割月，使交易对手无法获得现货进行交割，只能按高价平仓了结。如果价格过高，交易对手可能蒙受巨额亏损，由此会引发违约风险，增加期货市场的的不稳定性。

【知识点】强行平仓制度

1. 什么是强行平仓制度

强行平仓是指按照有关规定对会员或客户的持仓实行平仓的一种强制措施，其目的是控制期货交易风险。强行平仓分为两种情况：一是交易所对会员持仓实行的强行平仓；二是期货公司对其客户持仓实行的强行平仓。

强行平仓制度适用的情形一般包括：

第一，因账户交易保证金不足而实行强行平仓。这是最常见的情形。

第二，因会员（客户）违反持仓限额制度而实行强行平仓，即会员（客户）的持仓超过了规定的持仓限额，且未在期货交易所（期货公司）规定的期限内自行减仓，其超出持仓限额的部分头寸将会被强行平仓。强行平仓成为持仓限额制度的有力补充。

2. 我国境内期货强行平仓制度的规定

我国境内期货交易所规定，当会员（客户）出现下列情形之一时，交易所对其持仓进行强行平仓。

- （1）会员结算准备金余额小于零，并未能在规定时限内补足的。
- （2）客户、从事自营业务的交易会员的持仓量超出其限仓规定。
- （3）因违规受到交易所强行平仓处罚的。
- （4）根据交易所的紧急措施应予强行平仓的。
- （5）其他应予强行平仓的。

强行平仓的执行过程如下：

- （1）通知。交易所以“强行平仓通知书”（以下简称通知书）的形式向有关会员下达强行平仓要求。
- （2）执行及确认。①开市后，有关会员必须首先自行平仓，直至达到平仓要求，执行结果由交易所审核；②超过会员自行强行平仓时限而未执行完毕的，剩余部分由交易所直接执行强行平仓；③强行平仓执行完毕后，由交易所记录执行结果并存档；④强行平仓结果发送。

【知识点】常用交易指令

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需指明具体的价位，而是要求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

且指令下达后不可更改或撤销。

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，但成交速度相对较慢，有时甚至无法成交。

3. 止损指令

止损指令是指当市场价格达到客户预先设定的触发价格时，即变为市价指令予以执行的一种指令。客户利用止损指令，既可有效地锁定利润，又可以将可能的损失降至最低限度，还可以相对较小的风险建立新的头寸。

4. 停止限价指令

停止限价指令是指当市场价格达到客户预先设定的触发价格时，即变为限价指令予以执行的一种指令。它的特点是可以将损失或利润锁定在预期的范围，但成交速度较止损指令慢，有时甚至无法成交。

5. 触价指令

触价指令是指在市场价格达到指定价位时，以市价指令予以执行的一种指令。

触价指令与止损指令的区别在于其预先设定的价位不同。就卖出指令而言，卖出止损指令的止损价低于当前市场价格，而卖出触价指令的触发价格高于当前市场价格；买进指令则与此相反。此外，止损指令通常用于平仓，而触价指令一般用于开新仓。

6. 限时指令

限时指令是指要求在某一时间段内执行的指令。如果在该时间段内指令未被执行，则自动取消。

7. 长效指令

长效指令是指除非成交或由委托人取消，否则持续有效的交易指令。

8. 套利指令

套利指令是指同时买入和卖出两种或两种以上期货合约的指令。

9. 取消指令

取消指令又称为撤单，是要求将某一指定指令取消的指令。通过执行该指令，将客户以前下达的指令完全取消，并且没有新的指令取代原指令。

第四章

【知识点】套期保值的原理

要实现“风险对冲”，在套期保值操作中应满足以下条件：

（一）在套期保值数量选择上，要使期货与现货市场的价值变动大体相当

在期货价格与现货价格变动趋同前提下，企业可选择与其现货数量相当的期货合约数量，保证期货与现货两个市场的价值变动大体相当。套期保值中期货合约所代表的数量与被套期保值的现货数量之间的比率，即套

期保值比率 (Hedge Ratio) 通常为 1。

这种选择与被套期保值商品或资产不相同但相关的期货合约进行的套期保值, 称为交叉套期保值 (Cross Hedging)。

(二) 在期货头寸方向的选择上, 应与现货头寸相反或作为现货未来交易的替代物

现货头寸可以分为多头 (Long) 和空头 (Short) 两种情况。当企业持有实物商品或资产, 或者已按固定价格约定在未来购买某商品或资产时, 该企业处于现货的多头。当企业已按某固定价格约定在未来出售某商品或资产, 但尚未持有实物商品或资产时, 该企业处于现货的空头。

当企业处于现货多头时, 企业在套期保值时要在期货市场建立空头头寸, 即卖空。当处于现货空头时, 企业要在期货市场建立多头头寸进行套期保值。

不过, 有时企业在现货市场既不是多头, 也不是空头, 而是计划在未来买入或卖出某商品或资产。这种情形也可以进行套期保值, 在期货市场建立的头寸是作为现货市场未来要进行的交易的替代物。此时, 期货市场建立的头寸方向与未来要进行的现货交易的方向是相同的。

(三) 期货头寸持有时间段与现货承担风险的时间段对应

当企业在现货市场的头寸已经了结或者现货交易已经实现, 企业应该将套期保值的期货头寸进行平仓, 或者通过到期交割的方式同时将现货头寸和期货头寸进行了结。

这种时间段上的对应, 并不一定要求期货合约月份的选择与现货市场承担风险的时期完全对应起来, 通常合约月份要等于或远于这一时间段。

【知识点】影响基差的因素

基差的大小主要与持仓费有关。持仓费 (Carrying Charge), 又称为持仓成本 (Cost of Carry), 是指为拥有或保留某种商品、资产等而支付的仓储费、保险费和利息等费用总和。持仓费高低与距期货合约到期时间长短有关, 距交割时间越近, 持仓费越低。理论上, 当期货合约到期时, 持仓费会减小到零, 基差也将变为零。

当期货价格高于现货价格或者远期期货合约价格高于近期期货合约价格时, 这种市场状态称为正向市场, 此时基差为负值。正向市场主要反映了持仓费。持仓费与期货价格、现货价格之间的关系可通过下面的例子来说明。

假定某企业在未来 3 个月后需要某种商品, 它有两种选择: 一是立即买入 3 个月后交割的该商品的期货合约, 一直持有并在合约到期时交割; 二是立即买入该商品的现货, 将其储存 3 个月后使用。买入期货合约本身除要缴纳保证金而产生资金占用成本外, 不需要更多的成本。

当现货价格高于期货价格或者近期期货合约价格高于远期期货合约价格时, 这种市场状态称为反向市场, 或者逆转市场、现货溢价, 此时基差为正值。

反向市场的出现主要有两个原因: 一是近期对某种商品或资产需求非常迫切, 远大于近期产量及库存量,

使现货价格大幅度增加，高于期货价格；二是预计将来该商品的供给会大幅度增加，导致期货价格大幅度下降，低于现货价格。

反向市场的价格关系并非意味着现货持有者没有持仓费的支出，只要持有现货并储存到未来某一时期，仓储费、保险费、利息成本的支出就是必不可少的。

【知识点】规避基差风险的交易方式

（一）点价交易

点价交易（Pricing），是指以某月份的期货价格为计价基础，以期货价格加上或减去双方协商同意的升贴水来确定双方买卖现货商品的价格的定价方式。

点价交易从本质上看是一种为现货贸易定价的方式，交易双方并不需要参与期货交易。

之所以使用期货市场的价格来为现货交易定价，主要是因为期货价格是通过集中、公开竞价方式形成的，价格具有公开性、连续性、预测性和权威性。使用大家都公认的、合理的期货价格来定价，可以省去交易者搜寻价格信息、讨价还价的成本，提高交易的效率。

与传统的贸易不同，在点价交易中，贸易双方并非直接确定一个价格，而是以约定的某月份期货价格为基准，在此基础上加减一个升贴水来确定。

升贴水的高低，与点价所选取的期货合约月份的远近、期货交割地与现货交割地之间的运费以及期货交割商品品质与现货交割商品品质的差异有关。

根据确定具体时点的实际交易价格的权利归属划分，点价交易可分为买方叫价交易和卖方叫价交易，如果确定交易时间的权利属于买方，称为买方叫价交易，若权利属于卖方的则为卖方叫价交易。

（二）点价交易与套期保值的结合

因为在实施点价之前，双方所约定的期货基准价格是不断变化的，所以交易者仍然面临价格变动风险。为了有效规避这一风险，交易者可以将点价交易与套期保值结合在一起进行操作，形成基差交易

第五章

【知识点】原材料与成品之间的套利

原材料与成品之间的套利是指利用原材料商品和它的制成品之间的价格关系进行套利。比较典型的是大豆与其两种制成品——豆油和豆粕之间的套利。

在我国，大豆与豆油、豆粕之间一般存在着“100%大豆=18%豆油+78.5%豆粕+3.5%损耗”的关系。

因而，也就存在“100%大豆×购进价格+加工费用+利润=18%豆油×销售价格+78.5%豆粕×销售价格”的平衡关系。而这三种商品之间的套利又有两种做法，分别为大豆提油套利和反向大豆提油套利。

1. 大豆提油套利

大豆提油套利是大豆加工商在市场价格关系基本正常时进行的，目的是防止大豆价格突然上涨，或豆油、

豆粕价格突然下跌，从而产生亏损，或者将已产生的亏损降至最低。由于大豆加工商对大豆的购买和产品的销售不能够同时进行，因而存在着一定的价格变动风险。

大豆提油套利的做法是：购买大豆期货合约的同时卖出豆油和豆粕的期货合约，当在现货市场上购入大豆或将成品最终销售时再将期货合约对冲平仓。这样，大豆加工商就可以锁定产成品和原料间的价差，防止市场价格波动带来的损失。

2. 反向大豆提油套利

反向大豆提油套利是大豆加工商在市场价格反常时采用的套利。当大豆价格受某些因素的影响出现大幅上涨时，大豆可能与其制成品出现价格倒挂，大豆加工商将会采取反向大豆提油套利的做法：卖出大豆期货合约，买进豆油和豆粕期货合约，同时缩减生产，减少豆粕和豆油的供给量，三者之间的价格将会趋于正常，大豆加工商在期货市场中的盈利将有助于弥补现货市场中的亏损。

【知识点】跨期套利（牛市、熊市）

跨期套利，是指在同一市场（交易所）同时买入、卖出同一期货品种的不同交割月份的期货合约，以期在有利时机同时将这些期货合约对冲平仓获利。

跨期套利与现货市场价格无关，只与期货可能发生的升水和贴水有关。

在实际操作中，根据套利者对不同合约月份中近月合约与远月合约买卖方向的不同，跨期套利可分为牛市套利、熊市套利和蝶式套利。

（一）牛市套利（Bull Spread）

当市场出现供给不足、需求旺盛或者远期供给相对旺盛的情形，导致较近月份合约价格上涨幅度大于较远月份合约价格的上涨幅度，或者较近月份合约价格下降幅度小于较远月份合约价格的下降幅度，无论是正向市场还是反向市场，在这种情况下，买入较近月份的合约同时卖出较远月份的合约进行套利，盈利的可能性比较大，我们称这种套利为牛市套利。一般来说，牛市套利对可储存且作物年度相同的商品较为有效。

可以适用于牛市套利的可储存商品通常有小麦、棉花、大豆、糖、铜等。对于不可储存的商品，如活牛、生猪等，不同交割月份的商品期货价格间的相关性很低或不相关，则不适合进行牛市套利。

（二）熊市套利（Bear Spread）

当市场出现供给过剩，需求相对不足时，一般来说，较近月份的合约价格下降幅度要大于较远月份合约价格的下降幅度，或者较近月份的合约价格上升幅度小于较远月份合约价格的上升幅度。

无论是在正向市场还是在反向市场，在这种情况下，卖出较近月份的合约同时买入较远月份的合约进行套利，盈利的可能性比较大，我们称这种套利为熊市套利。在进行熊市套利时需要注意，当较近月份合约的价格已经相当低时，以至于不可能进一步偏离较远月份合约时，进行熊市套利是很难获利的。

【知识点】套利指令

1. 套利指令

在期货价差套利交易实施中，多数交易所为了给套利交易提供便利，往往会设计套利指令，相当于将两个或两个以上合约的买卖指令合成为一个组合的指令，套利者可使用一个套利指令来完成多个合约的买卖操作。

套利指令通常不需要标明买卖各期货合约的具体价格，只要标注两个合约价差即可。

2. 套利指令的种类

在指令种类上，可分为套利的市价指令和套利的限价指令。套利市价指令，是指交易将按照市场当前可能获得的最好的价差成交的一种指令。套利限价指令，是指当价差达到指定价差时，指令将以指定的或更优的价差来成交。

根据具体的套利种类，还分为跨期套利指令、跨品种套利指令等。

跨期套利组合指令，是指买入（卖出）同一品种较近月份的期货合约，同时卖出（买入）相同数量较远月份期货合约，不标明买卖合约的具体价位，只标明买卖合约价差的指令。

跨品种套利指令，是指同时买进（卖出）和卖出（买进）两个不同标的物期货合约的指令。

目前，大连商品交易所跨期套利指令、跨品种套利指令和压榨利润套利交易指令三类；郑州商品交易所跨期套利指令和跨品种套利指令。

3. 套利指令的报价

套利者在使用套利指令时，要了解交易所对其中的价差计算是如何规定的。因为套利指令只涉及相关期货合约间的价差，为了便于报价和交易，交易所会事先确定价差的计算方式，也就是用“哪一边”减“哪一边”。

第六章

【知识点】期权及其基本要素

期权（Options），也称选择权，是指期权的买方有权在约定的期限内，按照事先确定的价格，买入或卖出一定数量某种资产的权利。

作为一种衍生金融工具，期权所涉及的基本要素包括：期权的价格、标的资产、行权方向、执行价格、有效期限等。

第一，期权的价格。期权价格又称为权利金（Premium）、期权费、保险费，是期权买方为获得在约定期限内按约定价格购买或出售某种资产的权利而支付给卖方的费用。

第二，标的资产（Underlying Assets）。标的资产又称为标的物，也是期权合约的标的，是期权合约中约定的买方行使权利时所购买或出售的资产。

期权的标的资产可以是现货资产，也可以是期货资产；可以是实物资产，也可以是金融资产或金融指标（股票价格指数）。

第三，行权方向。行权方向，是指期权买方行权时的操作方向。期权买方的权利可以是买入标的资产，也可以是卖出标的资产。所以，行权方向有买入和卖出两种，行权方向由期权类型为看涨期权还是看跌期权决定。

第四，执行价格（Exercise Price）。执行价格又称为履约价格、行权价格，是期权合约中约定的，买方行使权利时购买或出售标的资产的价格。

第五，有效期限。期权是一种权利凭证，购买方支付期权费后获得在约定期限内，行使其以约定价格购买或出售特定资产的权利。如果在约定期限内没有行使该权利，期权将过期失效。

【知识点】标准化合约

1. 交易单位

交易单位，也称“合约规模”，是一张期权合约中标的资产的交易数量。标的资产不同，期权合约的交易单位显然是不一样的，但即使是相同标的资产的期权，在不同的交易所上市，其合约大小也不一定相同。

2. 执行价格

期权合约中的执行价格也是由交易所事先选定的。一般来说，当交易所准备上市某种期权合约时，将首先根据该合约标的资产的最近收盘价，依据某一特定的形式来确定一个中心执行价格，然后再根据特定的幅度设定该中心价格的上下各若干级距的执行价格。因此，在期权合约规格中，交易所通常只规定执行价格的级距。

3. 到期循环、到期月、到期日、最后交易日和执行日

与期货交易相似，到期循环、到期月、到期日、最后交易日和执行日等是期权交易所对期权时间的预先规定。尽管不同交易所在规定的细节上可能不甚相同，但基本原理都是一样的。

4. 交割规定

在场内期权交易中，如果交易者不想继续持有未到期的期权头寸，就可以在最后交易日结束之前，随时进行反向交易，结清头寸。这与期货交易中的平仓是完全相同的。相反，如果最后交易日结束之后，交易者所持有的头寸仍未平仓，买方就有权要求执行，而卖方就必须做好相应的履约准备。当然，如果是美式期权，期权买方随时有权利决定交割。从实际来看，期权交割的比例要比期货高。

【知识点】期权的时间价值

1. 时间价值及计算

期权的时间价值（Time Value），又称外涵价值，是指期权的权利金超出内涵价值的部分，它是期权有效期内标的资产价格波动为期权持有者带来收益的可能性所隐含的价值。

显然，标的资产价格的波动率越高，期权的时间价值就越大。

时间价值 = 权利金 - 内涵价值

如果内涵价值等于 0，权利金即期权价格等于时间价值。

2. 不同期权的时间价值

第一，平值期权和虚值期权的时间价值总是大于等于 0。

由于平值和虚值期权的内涵价值等于 0，而期权的价值不能为负，平值期权和虚值期权的时间价值总是大于等于 0。

第二，美式期权的时间价值总是大于等于0。

对于实值美式期权，由于美式期权在有效期的正常交易时间内可以随时行权，如果期权的权利金低于其内涵价值，在不考虑交易费用的情况下，买方立即行权便可获利。因此，在不考虑交易费用的情况下，权利金与内涵价值的差总是大于0，或者说，处于实值状态的美式期权的时间价值总是大于等于0。

由于平值期权和虚值期权的时间价值也大于0，美式期权的时间价值均大于等于0。

由于存在佣金、行权费等交易成本，期权实际交易中，也存在实值美式期权时间价值小于0的情形。

第三，实值欧式看跌期权的时间价值可能小于0。

欧式期权因为只能在期权到期时行权，所以在有效期的正常交易时间内，即使期权的权利金低于内涵价值，即处于实值状态的欧式期权具有负的时间价值时，买方也不能立即行权获利。这就使得处于实值状态的欧式期权的时间价值可能小于0。

只有实值欧式看跌期权和标的资产支付较高收益的实值欧式看涨期权的时间价值存在小于0的可能；而标的资产不支付收益和支付较低收益的实值欧式看涨期权的时间价值不会小于0。

第七章

【知识点】外汇期货套期保值

外汇期货套期保值是指交易者在期货市场和现汇市场上做币种相同、数量相等、方向相反的交易，通过建立盈亏冲抵机制实现保值的交易方式。

外汇期货套期保值可分为卖出套期保值、买入套期保值和交叉套期保值。

（一）卖出套期保值

外汇期货卖出套期保值（Short Hedging），又称外汇期货空头套期保值，是指在现汇市场上处于多头地位的交易者为了防止汇率下跌，在外汇期货市场上卖出期货合约对冲现货的价格风险。

适合外汇期货卖出套期保值的情形主要包括：

- （1）持有外汇资产者，担心未来货币贬值。
- （2）出口商和从事国际业务的银行预计未来某一时间将会得到一笔外汇，为了避免外汇汇率下跌造成损失。

（二）买入套期保值

外汇期货买入套期保值（Long Hedging）又称外汇期货多头套期保值，是指在现汇市场处于空头地位的交易者为了防止汇率上升，在期货市场上买入外汇期货合约对冲现货的价格风险。

适合做外汇期货买入套期保值的情形主要包括：

- （1）外汇短期负债者担心未来货币升值。
- （2）国际贸易中的进口商担心付汇时外汇汇率上升造成损失。

（三）交叉套期保值

在国际外汇期货市场上，若需要回避两种非美元货币之间的汇率风险，就可以运用交叉货币套期保值。交叉套期保值（Cross Hedge）是指利用相关的两种外汇期货合约作为一种外汇保值。

进行交叉套期保值的关键是要把握以下两点：

（1）正确选择承担保值任务的另外一种期货，只有相关程度高的品种，才是为手中持有的现汇进行保值的适当工具。

（2）正确调整期货合约的数量，使其与被保值对象相匹配。

【知识点】外汇期权的分类及价格影响因素

（一）外汇期权的定义

外汇期权（FX Options）指交易买方向卖方支付一定费用后，所获得的在未来约定日期或一定时间内，按照约定汇率可以买进或者卖出一定数量外汇资产的选择权。

（二）外汇期权的分类

外汇期权按不同标准可分为不同种类：

（1）按期权持有者的交易目的划分，可分为买入期权（看涨期权）和卖出期权（看跌期权）。

（2）按产生期权合约的原生金融产品划分，可分为现汇期权（又称之为货币期权）和外汇期货期权。现汇期权是以外汇现货为期权合约的基础资产；外汇期货期权是以外汇期货合约为期权合约的基础资产。

（3）按期权持有者可行使交割权利的时间可分为欧式期权和美式期权。

（三）外汇期权价格的影响因素

交易者更关心影响外汇期权价格的因素。

一般而言，影响期权价格的因素包括：

（1）期权的执行价格与市场即期汇率。对于看涨期权而言，执行价格越高，买方盈利的可能性越小，期权价格越低。对于看跌期权而言，执行价格越高，买方盈利的可能性越大，期权价格越高。即期汇率上升，看涨期权的内在价值上升，期权费升高，而看跌期权的内在价值却下跌，期权费变小。

（2）到期期限（距到期日之间的天数）。到期期限越长，汇率变化的不确定性越大，增加了外汇期权的时间价值，期权的价格也随之增加。

（3）预期汇率波动率大小。汇率的波动性越大，期权持有人获利的可能性越大，期权出售者承担的风险就越大，期权价格越高；反之，汇率的波动性越小，期权价格越低。

（4）国内外利率水平。外汇期权合约中规定卖出的货币，其利率越高，期权持有者在执行期权合约前因持有该货币可获得更多的利息收入，期权价格也就越高。外汇期权合约中规定买入的货币，其利率越高，期权持有者在执行期权合约前因放弃该货币的利息收入越高，期权价格也就越低。

【知识点】货币互换

1. 货币互换的定义

货币互换（Currency Swap），是指在约定期限内交换约定数量两种货币的本金，同时定期交换两种货币利息的交易。

其中，本金交换的形式包括：

（1）在协议生效日双方按约定汇率交换两种货币本金，在协议到期日双方再以相同的汇率、相同的金额进行一次本金的反向交换；

（2）在协议生效日和到期日均不实际交换两种货币本金；

（3）在协议生效日不实际交换两种货币本金、到期日实际交换本金；

（4）主管部门规定的其他形式。

利息交换指交易双方定期向对方支付以换入货币计算的利息金额，交易双方可以按照固定利率计算利息，也可以按照浮动利率计算利息。

每个付息周期都有对应的起息日和付息日。上一付息周期的付息日即为下一付息周期的起息日。

定价日，又称利率重置日，是指在每个付息周期开始前根据参考利率确定该期利率值的日期。

生效日，是期初本金交换的日期，也是第一个付息周期的起息日，又称首次起息日，期初本金交换日。

一般情况下，期末本金交换日和最后一次利息交换日为到期日。生效日与到期日之间所跨时间长度为期限。

2. 货币互换的适用情形

货币互换中的双方交换利息的形式，可以是固定利率换浮动利率，也可以是浮动利率换浮动利率，还可以是固定利率换固定利率。

货币互换中本金互换所约定的汇率，通常在期初与期末使用相同的汇率。

第八章

【知识点】短期利率期货的报价

短期利率期货的报价比较典型的是3个月欧洲美元期货和3个月欧元拆借利率期货的报价。两者均采用指数式报价，用100减去不带百分号的年利率报价。

CME欧洲美元期货交易报价采用的是3个月欧洲美元伦敦拆借利率指数，用100减去按360天计算的不带百分号的年利率（比如年利率为2.5%，报价为97.500）形式。

CME的3个月欧洲美元期货合约的标的本金为1000000美元，期限为3个月期欧洲美元定期存单。交易所规定，最近到期合约最小变动价位为1/4个基点（1个基点是指数的1%，即0.01，代表的合约价值为 $1000000 \times 0.01\% \times 3/12 = 25$ 美元），即0.0025，代表合约的最小变动价值为6.25美元。其他挂牌合约最小变动价位为1/2个基点，即0.005，代表合约的最小变动价值为12.5美元。

当3个月欧洲美元期货合约的成交价格为98.580时，意味着到期交割时合约的买方将获得本金为1000000美元、年贴现率为 $(100 - 98.580)\% = 1.42\%$ 、贴现值为 $1000000 \times (1 - 1.42\%/4) = 996450$ 美元、期限3个月

的存单。

当3个月欧洲美元期货成交价格为99.000时，意味着到期交割时合约的买方将获得本金为1000000美元、年贴现率为 $(100-99.000)\%=1\%$ 、贴现值为 $1000000\times(1-1\%/4)=997500$ 美元、期限3个月的存单。

因此，3个月欧洲美元期货成交价格越高，存单的贴现率越低，意味着买方买进存单的价值越高，贷出资金的收益越低；3个月欧洲美元期货成交价格越低，存单的贴现率越高，意味着买方买进存单的价值越低，贷出资金的收益越高。

相应的，市场利率上升，3个月欧洲美元期货价格一般会下跌；市场利率下降，3个月欧洲美元期货价格一般会上升。

例如，投资者以98.580价格买入3个月欧洲美元期货10手，以99.000价格平仓卖出。若不计交易费用，其收益为42点/手 $(99.000-98.580=42)$ ，即1050美元/手，总收益为10500美元。

【知识点】政策因素

一国的财政政策、货币政策、汇率政策对市场利率变动的影最为直接。

1. 财政政策

扩张性的财政政策，通过财政分配活动来增加和刺激社会的总需求，造成对资金需求的增加，市场利率将上升；紧缩性的财政政策，通过财政分配活动来减少和抑制社会的总需求，会造成对资金需求的减少，市场利率将下降。

2. 货币政策

扩张性的货币政策是通过提高货币供应增长速度来刺激总需求，在这种政策下，取得信贷资金更为容易，市场利率将下降；紧缩性的货币政策是通过削减货币供应增长速度来降低总需求，在这种政策下，取得信贷资金较为困难，市场利率将上升。货币供应量的变化对市场利率的影响较为直接。

3. 汇率政策

一国政府一般通过本币汇率的升降来控制进出口及资本流动以达到国际收支平衡目的。汇率将通过影响国内物价水平、短期资本流动而间接地对利率产生影响。

首先，当本币汇率下降时，有利于促进出口、限制进口，进口商品成本上升，引起国内物价水平上升，导致实际市场利率水平下降。如果本币汇率上升，对利率的影响正好与上述情况相反。

其次，一国货币贬值，受心理因素的影响，往往使人们产生该国货币汇率进一步下降的预期，从而引起短期资本外逃，国内资金供应减少将推动本币利率上升；与此相反，一国货币升值，短期内将导致市场利率下降。

如果一国货币汇率下降能改善该国贸易条件，促使该国外汇储备增加，假设其他条件不变，将增加国内资金供应，导致利率水平下降；相反，如果一国货币汇率上升，促使该国外汇储备减少，将减少国内资金供应，导致利率水平上升。

【知识点】期现套利与国债基差交易

国债期现套利是指投资者基于国债期货和现货价格的偏离，同时买入（或卖出）现货国债并卖出（或买入）国债期货，以期获得套利收益的交易策略。因该交易方式和基差交易较为一致，通常也称国债基差交易。

国债基差是指国债现货价格和可交割国债对应期货价格之差，用公式表示如下：

国债基差 = 国债现货价格 - 国债期货价格 × 转换因子

基差交易者时刻关注期货市场和现货市场间的价差变化，积极寻找和捕捉做多基差和做空基差的套利机会。

做多国债基差，即投资者认为基差会上涨，国债现货价格的上涨（下跌）幅度会高于（低于）期货价格乘以转换因子上涨（下跌）的幅度，则买入国债现货，卖出国债期货，待基差上涨后分别平仓获利；

做空国债基差，即投资者认为基差会下跌，国债现货价格的上涨（下跌）幅度会低于（高于）期货价格乘以转换因子上涨（下跌）的幅度，则卖出国债现货，买入国债期货，待基差下跌后分别获利。

1. 买入基差（基差多头）策略

买入基差策略，即买入国债现货、卖出国债期货，待基差扩大平仓获利。

2. 卖出基差（基差空头）策略

卖出基差策略，即卖出国债现货、买入国债期货，待基差缩小平仓获利。

第九章

【知识点】股票指数及股指期货

股票指数（Stock Index，简称股指），是反映和衡量所选择的一组股票的价格的平均变动的指标。

在编制股票指数时，首先需要从所有上市股票中选取一定数量的样本股票。在确定了样本股票之后，还要选择一种计算简便、易于修正并能保持统计口径一致和连续的计算公式作为编制工具。通常的计算方法有三种：算术平均法、加权平均法和几何平均法。在此基础上，确定一个基期日，并将某一既定的整数（如 10、100、1000 等）定为该基期的股票指数。然后，根据各时期的股票价格和基期股票价格的对比，计算出升降百分比，得出该时点的股票指数。

世界上著名的股票指数包括道琼斯工业平均指数（DJIA）、标准普尔 500 指数（Standard and Poor's 500 Index, S&P500）、纽约证交所综合股票指数（New York Stock Exchange Composite Index）、道琼斯欧洲 STOXX50（DJ Euro STOXX 50）指数、英国的金融时报指数（FT-SE100）、日本的日经 225 股价指数（Nikkei225）、中国香港的恒生指数（Hang Sheng Index）等。

在我国境内常用的股票指数有沪深 300 指数、上证 50 指数、中证 500 指数、上证综合指数、深证综合指数、上证 180 指数、深证成分指数等。

在这些世界最著名的股票指数中，道琼斯工业平均指数与日经 225 股价指数的编制采用算术平均法，而其他指数都采用加权平均法编制。

股指期货（Stock Index Futures，即股票价格指数期货，也可称为股价指数期货），是指以股票指数为标

的资产的标准化期货合约。双方约定在未来某个特定的时间，可以按照事先确定的股价指数的大小，进行标的指数的买卖。股指期货交易的标的物是股票价格指数。

股指期货与其他期货在产品定价、交易规则等方面并无大的区别。但是，由于股指期货有着特殊的标的物，在某些具体的细节上，股指期货也有一定的特殊性。

【知识点】套利交易中的模拟误差

准确的套利交易意味着卖出或买进股指期货合约的同时，买进或卖出与其相对应的股票组合。与使用股指期货进行的套期保值通常是交叉套期保值一样，在套利交易中，实际交易的现货股票组合与指数的股票组合也很少会完全一致。这时，就可能导致两者未来的走势或回报不一致，从而导致一定的误差。这种误差，通常称为模拟误差。

模拟误差来自两方面：

一方面，是因为组成指数的成分股太多，如 S&P500 指数是由 500 只股票所组成的。短时期内同时买进或卖出这么多的股票难度较大，并且准确模拟将使交易成本大大增加，因为对一些成交不活跃的股票来说，买卖的冲击成本非常大。通常，交易者会通过构造一个取样较小的股票投资组合来代替指数，这会产生模拟误差。

另一方面，即使组成指数的成分股并不太多，如道琼斯工业指数仅由 30 只股票所组成，但由于指数大多以市值为比例构造，以及交易最小单位的限制，严格按比例复制很可能根本就难以实现。比如，如果按比例构建组合出现某些股票应买卖 100 股以下的结果，也就是股市交易规定的最小单位 1 手以下，就没办法实现。这也会产生模拟误差。

模拟误差会给套利者原先的利润预期带来一定的影响。

【知识点】固定收益交换为浮动收益

持有现金或固定收益资产的投资者可以向证券公司支付固定收益，以换取股价挂钩的浮动收益，间接实现客户投资标的证券的目标。相比直接投资权益类证券，收益互换的成交效率更高，减少了客户交易执行的各种建仓成本，能够发挥证券公司的资金和技术优势，为客户缩短了交易时间，并且可以提供灵活多样的收益互换方案，以满足客户风险收益平衡的个性化需求。

1. 通过收益互换满足客户的保本投资需求

为了在本金安全的前提下分享股票上涨收益，投资者可以将现金或固定收益资产期末产生的利息收入支付给证券公司，用于交换证券公司向其支付的与特定股票或指数表现挂钩的上涨收益，在本金安全的前提下分享标的证券未来的上涨收益。

例如，客户与证券公司订立股票收益互换协议，互换交易的名义本金为 1 000 万元，互换期限为一年。一年后，投资者将 1 000 万元本金产生的资金利息支付给证券公司，证券公司向投资者支付与沪深 300 指数挂钩的上涨收益，投资者最多损失掉利息，能够保障本金安全，而证券公司通过交易标的指数进行风险对冲（见图）。

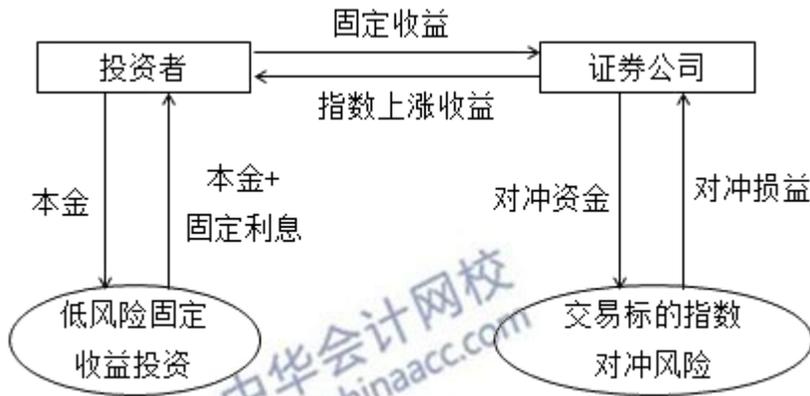


图9-1 保本型投资的收益互换示例

2. 通过收益互换对冲风险

投资者执行股票买入计划时通常面临买入价格波动的风险，通过股票收益互换可以帮助投资者锁定买入成本，对冲买入期间价格波动的风险。

例如，客户半年后具有股份增持计划，希望将股份增持价格锁定在现价水平。为实现这一目标，客户与证券公司订立了股票收益互换协议，互换交易名义本金额为1亿元，互换期限为半年。半年后，若实际股价高于现价，则证券公司向投资者支付差价收益；若实际股价低于现价，则投资者必须向证券公司支付差价补偿。证券公司建立互换头寸的同时，将以现价从市场购入标的股票以对冲风险（见图）。

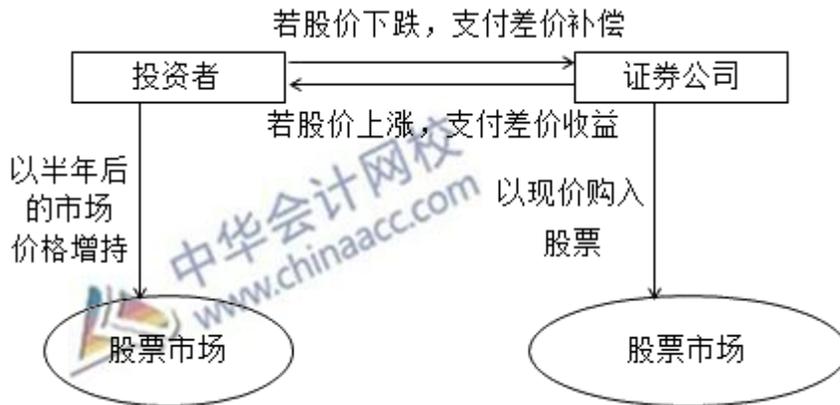


图9-2 对冲风险的收益互换示例

第十章

【知识点】三大市场假设

技术分析法的理论基础是基于以下三项市场假设：

1. 市场行为反映一切信息

这是技术分析的基础。技术分析认为，投资者的交易行为，已充分考虑了影响市场价格的各项因素。因此，只要研究期货市场交易行为及其表现“价格、交易量与持仓量”就可了解目前的市场状况，无须关心背后

的影响因素。

2. 价格呈趋势变动

这是技术分析最根本、最核心观点。“趋势”概念是技术分析的核心，趋势的运行将会继续，直到有反转的现象产生为止。事实上价格虽上下波动，但终究是朝一定的方向演进，技术分析法借助利用图形或指标分析，以期确定当前价格趋势及发现反转的信号，以掌握时机进行交易并获利。

3. 历史会重演

这是从人的心理因素方面考虑的。期货投资的目的是博弈和追求利润，不论是昨天、今天或明天，这个动机都不会改变。因此，在这种心理状态下，投资者的交易行为将趋于一定的模式，从而导致历史重演，但不会简单的重复。所以过去价格的变动方式，在未来可能不断发生，值得投资者研究，并且利用统计分析的方法，从中发现一些有规律的图形，整理一套有效的操作原则。

【知识点】价格形态

价格形态分析是以原始数据（价格、成交量、持仓量和时间）构成的形态为对象来分析和预测市场价格变化的方向和趋势。

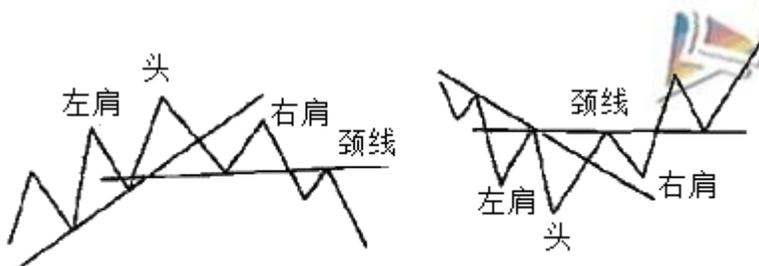
价格运动主要有保持平衡的持续情形和打破平衡的突破或反转情形两大类，因而在价格分析中常常把价格形态分成持续形态和反转形态两大类型。

（一）反转形态

反转形态意味着趋势正发生着重要反转。反转形态指市场价格趋势逆转所形成的图形，亦即市场价格由涨势转为跌势，或由跌势转为涨势的信号。典型的反转形态有头肩形、双重顶（M头）、双重底（W底）、三重顶、三重底，圆弧顶、圆弧底、V形形态等。

1. 头肩顶和头肩底形态

头肩顶和头肩底是价格形态中常见的和可靠的反转形态，如图。在这种形态中，一般会出现三个局部的高点和低点。头肩顶中，中间的高点比另外两个高点都高，称之为头，左右两个相对较低的高点分别称之为左肩和右肩。头肩底中，中间的低点比另外两个低点都低，称之为头，而左右两个相对较高的低点则为左肩和右肩。在头肩顶中的支撑线为颈线，而头肩底的压力线为颈线。颈线被有效突破，反转形态确认，预示原有趋势将逆转。



2. 双重顶和双重底

双重顶和双重底，也称为M头或者W底，是市场中较为常见的反转形态。双重顶（底）反转突破形态主要的功能是测算功能。一旦该形态得到确认，从突破点D算起，价格将至少变动与形态高度相等的距离。



3. 圆弧底和圆弧顶

如图，圆弧顶的形态中，市场价格呈弧形上升。价格虽不断升高，但每一个高点升不了多少就回落，先是新高点较前点高，后是回升点略低于前点，这样把短期高点连接起来，就形成一圆形顶。在成交量方面也会有一个圆形状。圆弧底则相反。圆弧顶和圆弧底提示市场出现反转，给投资者提供了很好的买入和卖出的机会。



4. V形

V形作为一种反转形态，往往在市场的剧烈波动中毫无征兆地出现（见图）。



【知识点】持续形态

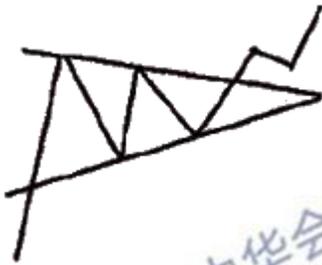
持续形态表明市场将维持现有的趋势继续前进。比较典型的持续形态有三角形形态、楔形形态、旗形形态和矩形形态。

1. 三角形形态

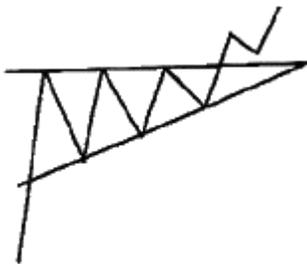
三角形形态，是指价格趋势的高点连线和低点连线相交叉后，形成一个三角形的形态。该形态的成交量呈现出递减态势，而在形态完成时，伴随着有效突破成交量相应放大。三角形形态有对称三角形、上升三角形和下降三角形等。

(1) 对称三角形。如图，对称三角形有两条收敛的直线，上面的顶线向下倾斜，为压力线，下面的底线向

上倾斜，起到支撑作用。两条直线的交点为顶点。对称三角形突破的位置一般在基线到顶点 1/2 至 3/4 处。突破后，价格会继续原有的行进趋势。



(2) 上升三角形。上升三角形有一条上升的底线和一条水平的顶线，通常以向上突破作为这个持续过程终止的标志（见图）。

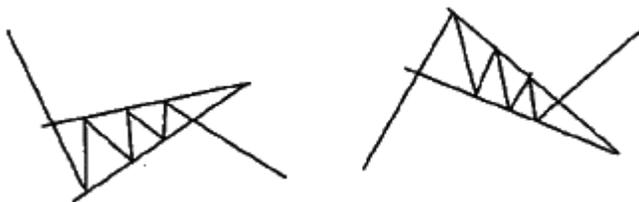


(3) 下降三角形。下降三角形与上升三角形正好相反，有一条下降的顶线和一条水平的底线（见图），是看跌的形态。



2. 楔形形态

楔形形态也是一种典型的持续形态。其价格介于两条收敛的直线中变动。与三角形不同处在于两条界线同时上倾或下斜。成交量变化和三角形一样向顶端递减，在有效突破时有所放大。楔形又分为上升楔形和下降楔形（见图）。



3. 旗形形态

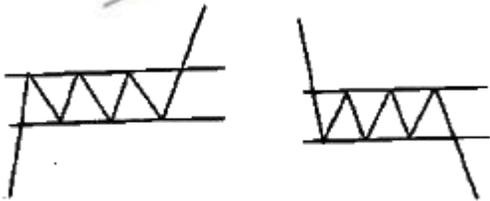
旗形形态又可分作上升旗形和下降旗形。旗形形态为向上倾斜或者向下倾斜的平行四边形（见图）。上下两条平行线起到压力和支撑作用。在旗形形态形成之前，市场波动往往较为剧烈，而旗形形态则是一个暂时休

整的过程。当两条平行线的某一条被突破，旗形形态完成，市场按原有趋势继续前进。成交量在旗形形成过程中，是显著地渐次递减的，并以成交量的放大印证了形态的完成。



4. 矩形形态

矩形形态也是一种典型的整理形态。市场价格在两条水平线之间上下波动。大多数情况下，矩形只是中继形态，不会在顶部和底部出现，即上升途中会向上突破，下降途中会向下突破（见图）。



查看更多金融考试政策，敬请关注中华会计网校！



扫码获得更多金融备考干货