



## 投资者

期货投资者包括投机交易者、套期保值机构、套利交易者。

### 投机交易者

投机是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。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来获取微利，一天之内他们可以做多个回合的买卖交易。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，是期货市场的重要组成部分。

### 套期保值机构

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，以对冲现货市场价格变动所带来的实际价格风险。保值的类型最基本的又可分为**买入套期保值**和**卖出套期保值**。买入套期保值是指通过期货市场买入期货合约以防止因现货价格上涨而遭受损失的行为；卖出套期保值则指通过期货市场卖出期货合约以防止因现货价格下跌而造成损失的行为。套期保值是期货市场产生的原动力。无论是农产品期货市场、还是金属、能源期货市场，其产生都是源于生产经营过程中面临现货价格剧烈波动而带来风险时自发形成的买卖远期合同的交易行为。

### 套利交易者

套利是指同时买进和卖出两张不同种类的期货合约。交易者买进自认为是“便宜的”合约，同时卖出那些“高价的”合约，从两合约价格间的变动关系中获利。在进行套利时，交易者注意的是合约之间的相互价格关系，而不是绝对价格水平。套利一般可分为三类：**跨期套利**、**跨市套利**和**跨商品套利**。

**跨期套利**是套利交易中最普遍的一种，是利用同一商品但不同交割月份之间正常价格差距出现异常变化时进行对冲而获利的，又可分为**牛市套利(bull spread)**和**熊市套利(bear**

**spread**) 两种形式。例如在进行金属牛市套利时，交易所买入近期交割月份的金属合约，同时卖出远期交割月份的金属合约，希望近期合约价格上涨幅度大于远期合约价格的上帐幅度；而熊市套利则相反，即卖出近期交割月份合约，买入远期交割月份合约，并期望远期合约价格下跌幅度小于近期合约的价格下跌幅度。

**跨市套利**是在不同交易所之间的套利交易行为。当同一期货商品合约在两个或更多的交易所进行交易时，由于区域间的地理差别，各商品合约间存在一定的价差关系。例如伦敦金属交易所(LME)与上海期货交易所(SHFE)都进行阴极铜的期货交易，每年两个市场间会出现几次价差超出正常范围的情况，这为交易者的跨市套利提供了机会。例如当LME铜价低于SHFE时，交易者可以在买入LME铜合约的同时，卖出SHFE的铜合约，待两个市场价格关系恢复正常时再将买卖合约对冲平仓并从中获利，反之亦然。在做跨市套利时应注意影响各市场价格差的几个因素，如运费、关税、汇率等。

**跨商品套利**指的是利用两种不同的、但相关联商品之间的价差进行交易。这两种商品之间具有相互替代性或受同一供求因素制约。跨商品套利的交易形式是同时买进和卖出相同交割月份但不同种类的商品期货合约。例如**金属之间、农产品之间、金属与能源之间**等都可以进行套利交易。

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恢复到正常水平，二是增强市场的流动性。