



普通高等教育“十三五”应用型人才培

——经济管理类

期货交易实务

QIHUO JIAOYI SHIWU

主编 © 吕宝林 岳娟丽



西南交通大学出版社

普通高等教育“十三五”应用型人才培养规划教材

期货交易实务

主 编 吕宝林 岳娟丽

副主编 曹楠楠 孟亚君 高清莅

戚 鹏 李红英 季赛卫

西南交通大学出版社

· 成 都 ·

图书在版编目 (C I P) 数据

期货交易实务 / 吕宝林, 岳娟丽主编. —成都:
西南交通大学出版社, 2016.2
普通高等教育“十三五”应用型人才培养规划教材
ISBN 978-7-5643-4514-3

I. ①期… II. ①吕… ②岳… III. ①期货交易 - 高
等学校 - 教材 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 012208 号

普通高等教育“十三五”应用型人才培养规划教材

期货交易实务

主编 吕宝林 岳娟丽

责任编辑 孟秀芝

封面设计 何东琳设计工作室

出版发行 西南交通大学出版社
(四川省成都市二环路北一段 111 号
西南交通大学创新大厦 21 楼)

发行部电话 028-87600564 028-87600533

邮政编码 610031

网 址 <http://www.xnjdcbs.com>

印 刷 成都中铁二局永经堂印务有限责任公司

成品尺寸 185 mm × 260 mm

印 张 18

字 数 450 千

版 次 2016 年 2 月第 1 版

印 次 2016 年 2 月第 1 次

书 号 ISBN 978-7-5643-4514-3

定 价 45.00 元

课件咨询电话: 028-87600533

图书如有印装质量问题 本社负责退换

版权所有 盗版必究 举报电话: 028-87600562

前言

随着改革开放的不断深入，我国的对外开放和市场经济程度不断深化，而全球经济一体化也愈来愈深入。一些对国人来说新的市场交易方式逐渐变成常见的投资手段，期货就是其中之一。改革开放初期，如果提到期货，人们会觉得很陌生，而现在的期货市场已经成为继证券市场之后我国又一新兴的发展迅猛的金融市场。于是，普及和推广期货交易的相关知识就显得非常迫切。作为新世纪的高等教育，更不能缺席期货这一衍生金融市场交易工具的教学。

现在很多学校并没有把期货作为经济管理类的必修课，而是作为经济学类的专业课。该门课程大量采用案例教学和注重实务操作，因此得到了广大师生乃至社会的认可。

本书的编写着重突出实务操作和市场模拟交易两个方面，具备以下几个特点：

（1）内容较为系统、全面，突出实用性。从期货基础知识，到各个不同的商品期货的基本面信息与分析方法，再到技术分析中的形态、指标与资金管理等实用知识，本书都做了较为全面的介绍。

（2）案例丰富、真实。本书所用案例绝大多数是金融市场中的真实案例，采集自专业新闻报道和一些研究机构的研究报告，源于这些期货交易员每天接触的信息源。

（3）最新的数据与市场案例。本书所列的各种宏观基本面或商品基本面数据都为截至2015年年初可获得的最新数据，多数案例都是本书出版之前近几年内的实例，以使初学者与市场上的期货交易者或分析师关注的方向保持同步。

（4）大量采用图表辅助学习。本书包含了大量图表，有宏观经济面的，有行业基本面的，也有商品价格走势的。各种类型的图表呈现给读者的最主要目的，是让读者能快速地对所学内容有个感官上的认识。

（5）辅助教学资源丰富。为了更好地方便教师教学和学生自学，本书每章后都附有复习思考题及其答案。另外还精心编写了随书课件，供读者学习时参考使用。

随着期货市场的快速发展，中国证券期货监管机构急需大量的具备雄厚期货知识的管理人员，期货从业人员也需要具备期货专业知识，而相关企业也需要大量的具备期货期权知识的工作人员。我们编写的这本教材同样适用于相关人员。本书吸收了中外相关著作和文献资

料的很多先进成果，把期货基础知识与最新的研究成果相结合。在介绍期货市场发展过程和
相关知识的前提下，重点介绍了期货市场的功能和套期保值相关内容，并把期货投机套利交
易做了较系统地阐述。做到了商品期货与金融期货相呼应，期货与期权的有机衔接。

本书编写分工为：吕宝林、岳娟丽负责第一章，李红英负责第二章，孟亚君负责第三、
四章，曹楠楠负责第五、六章，高清莅负责第七、八章，戚鹏、季赛卫负责第九、十章。全
书由吕宝林进行统筹和全纂。

本书编写过程中，参考和引用了部分教材、著作、期刊以及网络资源，这些文献作者为
本书的出版做出了贡献，在此不一一列举，一并表示感谢。

尽管本人从事期货教学已近二十年，但由于本人学识浅陋，水平有限，本书难免有缺点
和不足之处，还望广大读者多多批评指正。

作者

2015年12月

目 录

第一章 期货市场概述	1
第一节 期货交易的起源和发展	1
第二节 国内外期货市场概况	8
第三节 期货交易的概念与特征	17
第四节 期货市场的功能与作用	20
第五节 期货商品上市条件与种类	23
第六节 期货交易程序	25
复习思考题及答案	32
第二章 期货市场的组织结构	38
第一节 期货市场的行政和行业管理	38
第二节 期货市场的构成	43
复习思考题及答案	59
第三章 期货合约与期货交易制度	60
第一节 期货合约	60
第二节 期货交易制度	71
复习思考题及答案	81
第四章 套期保值	84
第一节 套期保值概述	84
第二节 套期保值的应用	88
第三节 基差与套期保值	92
第四节 基差变化与套期保值效果	96
第五节 基差交易	101
第六节 期货转现货交易	104
复习思考题及答案	108
第五章 期货投机与套利交易	111
第一节 期货投机交易	111
第二节 期货投机原则与投机方法	116
第三节 套利交易	122

复习思考题及答案	140
第六章 期货价格分析和预测	143
第一节 基本分析法	143
第二节 技术分析法的图形方法	149
第三节 技术分析法的指标方法	165
复习思考题及答案	175
第七章 外汇期货	178
第一节 外汇期货概述	178
第二节 外汇期货交易	189
复习思考题及答案	194
第八章 利率期货交易	196
第一节 利率期货	196
第二节 利率期货交易	204
复习思考题及答案	213
第九章 股指期货与股票期货	215
第一节 股指期货交易概述	215
第二节 股指期货应用	221
第三节 股票期货	231
第四节 沪深 300 股指期货	235
复习思考题及答案	240
第十章 期权交易	244
第一节 期权交易概述	244
第二节 期权费的构成及影响因素	254
第三节 期权交易方法	259
第四节 期货期权	275
复习思考题及答案	278
参考文献	280

第一章 期货市场概述

【教学目的与要求】

通过本章的学习,要求学生理解和掌握期货及期货交易的起源与发展,期货市场的发展趋势,期货市场的功能与变迁,期货交易的特征,期货交易与现货交易、期货交易与远期交易、期货交易与证券市场的联系与区别,远期与期货合约的基本概念,国内外期货市场概况等。熟悉并掌握期货市场规避风险和价格发现两个基本功能及产生的原因,熟悉期货市场在宏观经济和微观经济中的作用。了解期货商品的上市条件与种类以及客户进行期货交易的相关程序。

【教学重点与难点】

教学重点:商品期货交易的形成和发展,期货交易的基本概念;期货市场的基本功能;期货交易的特征,期货市场规避风险和发现价格的功能是如何实现的。

教学难点:期货市场同现货、远期市场的关系以及期货交易与股票交易的区别;期货市场规避风险和价格发现功能实现的机理。

【教学内容】

第一节 期货交易的起源和发展

本章主要对期货市场形成一个总括性的认识和理解。什么是“期货”?这是人们学习和研究和实际参与期货市场时首先会提出的一个问题。要对期货建立起正确的认识,就必须从源头上了解期货交易和期货市场。

一、期货交易的起源

一般认为,期货交易萌芽于欧洲。早在古希腊和古罗马时期,欧洲就出现了中央交易场所和大宗易货交易,形成了按照既定时间和场所开展的交易活动。在此基础上,远期交易的雏形产生。在农产品收获之前,商人往往先向农民预购农产品,等收获以后,农民再交付产品,这就是国外原始的远期交易。中国的远期交易同样源远流长,早在春秋时期,中国商人的鼻祖陶朱公范蠡就开展了远期交易。

随着交通运输条件的改善和现代城市的兴起,远期交易逐步发展成为集中的市场交易。英国的商品交换发育较早,国际贸易也比较发达。公元1215年,英国的大宪章正式规定允许

外国商人到英国参加季节性的交易会，商人可以随时把货物运进或运出英国，从此开启了英国的国际贸易之门。在交易过程中，出现了商人提前购买在途货物的做法。具体过程是：交易双方先签订一份买卖合同，列明货物的品种、数量、价格等，预交一笔订金，待货物运到时再交收全部货款和货物，这时交易即告完成。随着这种交易方式的进一步发展，买卖双方为了转移价格波动所带来的风险，牟取更大的利益，往往在货物运到之前将合同转售，这就使交易更加复杂化。后来，来自荷兰、法国、意大利和西班牙等国的商人还组成了一个公会，对会员买卖的合同提供公证和担保。

期货交易萌芽于远期现货交易。从历史发展来看，交易方式的长期演进，尤其是远期现货交易的集中化和组织化，为期货交易的产生和期货市场的形成奠定了基础。较为规范化的期货市场在19世纪中期产生于美国芝加哥。19世纪三四十年代，芝加哥作为连接中西部产粮区与东部消费市场的粮食集散地，已经发展成为当时全美最大的谷物集散中心。随着农业的发展，农产品交易量越来越大，同时由于农产品生产的季节性特征、交通不便和仓储能力不足，农产品的供求矛盾日益突出，这具体表现为：每到收获季节，农场主将谷物运到芝加哥，谷物在短期内集中上市，交通运输条件难以保证谷物及时疏散，使得当地市场饱和，价格一跌再跌，加之仓库不足，致使生产者遭受很大损失。到了来年春季，又出现谷物供不应求和价格飞涨的现象，消费者深受其苦，粮食加工商因原料短缺面临重重困难。在这种情况下，储运经销应运而生。当地经销商在交通要道设立商行，修建仓库，在收获季节向农场主收购谷物，来年春季再运到芝加哥出售。当地经销商的出现，缓解了季节性的供求矛盾和价格的剧烈波动，稳定了粮食生产。但是，当地经销商面临着谷物过冬期间价格波动的风险。为了规避风险，当地经销商在购进谷物后就前往芝加哥，与那里的谷物经销商和加工商签订来年交货的远期合同。

随着谷物远期现货交易的不断发展，1848年，82位美国商人在芝加哥发起组建了世界上第一家较为规范化的期货交易所——芝加哥期货交易所（CBOT，又称芝加哥谷物交易所）。该交易所成立之初，采用远期合同交易的方式，交易的参与者主要是生产商、经销商和加工商，其特点是实买实卖，交易者利用交易所来寻找交易对手，在交易所缔结远期合同，待合同期满，双方进行实物交割，以商品货币交换了结交易。当时的交易所对供求双方来说，主要起稳定产销、规避季节性价格波动风险等作用。随着交易量的增加和交易品种的增多，合同转卖的情况越来越普遍。

为了进一步规范交易，芝加哥期货交易所于1865年推出了标准化合约，取代了原先使用的远期合同。同年，该交易所又实行了保证金制度（又称按金制度），以消除交易双方由于不能按期履约而产生的诸多矛盾。1882年，交易所允许以对冲合约的方式结束交易，而不必交割实物。一些非谷物商看到转手谷物合同能够盈利，便进入交易所，按照“贱买贵卖”的商业原则买卖谷物合同，赚取一买一卖之间的差价，这部分人就是投机商。为了更有效地进行交易，专门联系买卖双方成交的经纪业务日益兴隆，发展成为经纪行。为了处理日益复杂的结算业务，专门从事结算业务的结算所也应运而生。

随着这些交易规则和制度的不断健全和完善，交易方式 and 市场形态发生了质的飞跃。标准化合约、保证金制度、对冲机制和统一结算的实施，标志着现代期货市场的确立。

二、期货市场的发展

(一) 期货品种扩大

期货交易品种经历了由商品期货（农产品期货—金属期货—能源化工期货）到金融期货（外汇期货—利率期货—股票指数期货—股票期货）的发展历程。

1. 商品期货（Commodity Futures）

从 19 世纪中叶现代意义上的期货交易产生到 20 世纪 70 年代，农产品期货一直在期货市场中居于主导地位，同时新的期货品种也在不断涌现。随着农产品生产和流通规模的扩大，除了小麦、玉米、大米等谷物以外，棉花、咖啡、白糖等经济作物，生猪、活牛等畜产品，木材、天然橡胶等林产品也陆续在期货市场上市交易。19 世纪下半叶，伦敦金属交易所（LME）开了金属期货交易的先河，先后推出铜、锡、铅、锌等期货品种。伦敦金属交易所和纽约商品交易所（COMEX，隶属于芝加哥商业交易所集团旗下）已成为目前世界主要的金属期货交易场所。

20 世纪 70 年代初发生的石油危机给世界石油市场带来巨大冲击，石油等能源产品价格剧烈波动，直接导致了能源期货的产生。纽约商业交易所（NYMEX，隶属于芝加哥商业交易所集团旗下）已成为目前世界最具影响力的能源期货交易所，上市的品种有原油、汽油、取暖油、天然气、电力等。商品期货的种类如图 1.1 所示。

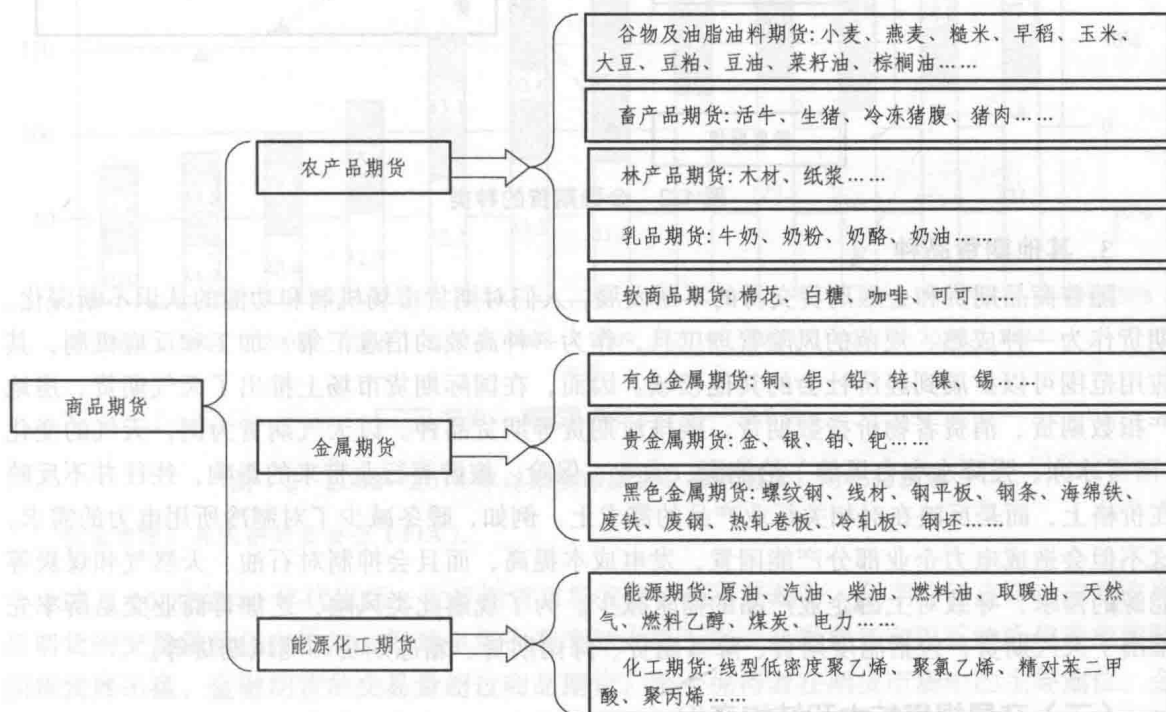


图 1.1 商品期货的种类

2. 金融期货（Financial Futures）

20 世纪 70 年代，布雷顿森林体系解体。浮动汇率制取代了固定汇率制，世界金融体制发

生了重大变化。随着汇率和利率的剧烈波动，市场对风险管理工具的需要变得越来越迫切。商品期货的发展为金融期货交易的产生发挥了示范效应，期货业将商品期货交易的原理应用于金融市场，金融期货便应运而生。1972 年，芝加哥商业交易所（CME）设立了国际货币市场分部（IMM），首次推出包括英镑、加拿大元、德国马克、意大利里拉、法国法郎、日元和瑞士法郎等在内的外汇期货合约。1975 年，芝加哥期货交易所推出第一张利率期货合约——政府国民抵押协会（GNMA）抵押凭证期货合约，1977 年美国长期国债期货合约在芝加哥期货交易所上市。继外汇和利率期货推出之后，1982 年堪萨斯期货交易所（KCBT）开发出价值线综合指数期货合约，使股票价格指数也成为期货交易品种。1995 年，中国香港开始股票期货交易。金融期货种类如图 1.2 所示。

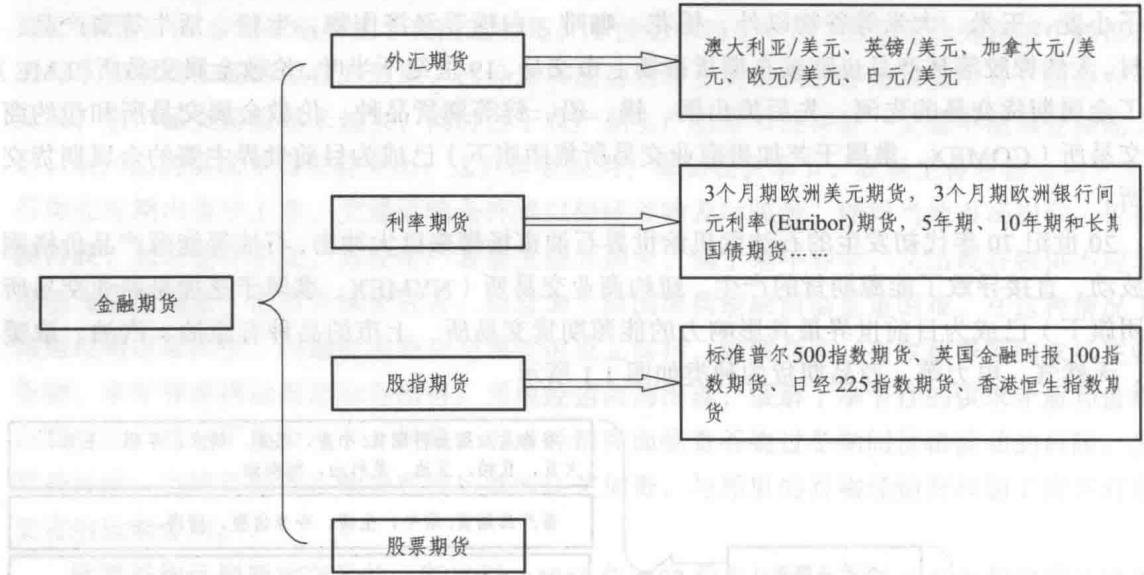


图 1.2 金融期货的种类

3. 其他期货品种

随着商品期货和金融期货交易的不断发展，人们对期货市场机制和功能认识不断深化。期货作为一种成熟、规范的风险管理工具，作为一种高效的信息汇集、加工和反应机制，其应用范围可以扩展到经济社会的其他领域。因而，在国际期货市场上推出了天气期货、房地产指数期货、消费者物价指数期货、碳排放期货等期货品种。以天气期货为例，天气的变化（雨雪冰冻、强降水和台风等）给能源、农业、保险、旅游等行业带来的影响，往往并不反映在价格上，而是反映在对相关行业产品的需求上。例如，暖冬减少了对制冷所用电力需求，这不但会造成电力企业部分产能闲置，发电成本提高，而且会抑制对石油、天然气和煤炭等能源的需求，导致对上游企业产品的需求减少。为了规避此类风险，芝加哥商业交易所率先推出了天气期货，包括温度期货、降雪期货、降雨期货、霜冻期货和飓风期货等。

（二）交易规模扩大和结构变化

根据美国期货业协会对全球主要衍生品交易所的统计，2003—2014 年，全球期货和期权的交易规模呈现出逐步扩大的趋势（见图 1-3）。从全球期货期权交易量来看，除了 2009 年与 2008 年几乎持平之外，一般年份都保持稳定的增长。其中，在 2009 年稍作喘息之后，2010

年全球交易量增长了 26.67%。2007—2011 年期货期权市场的交易量共增长了 60.9%。全球金融市场还处于经济危机的寒冬缓慢恢复中，在这场暴风雨中，衍生品市场遭受冲击较小。原因主要来自于新兴市场如巴西、中国、俄罗斯和印度等交易量的爆发。即使是危机的中心地——美国市场，2007—2011 年期货期权交易量也出现了 33.3% 的增长。然而，在经历了全球金融危机之后，各国皆对衍生品市场风险加强了监管，众多交易所将合约规模提高以防止过度投机。这样就导致了 2012 年全球衍生品市场成交量遭遇了近十年来最大幅度的下滑。美国期货业协会（FIA）对全球 84 家交易所衍生品成交量的统计显示，2012 年全球在交易所内交易的期货、期权等衍生品交易总量同比下降超过 15%，打破了近十年来全球场内衍生品市场成交量逐年上升的情况。在经历 2012 年全球场内衍生品市场成交量大幅下滑后，2013 年全球交易所合约成交量微弱反弹 2.1%，达到 216.43 亿手。2014 年全球交易所合约成交量较 2013 年微弱反弹 1.5%，达到 218.73 亿手，其中，期货合约与期权合约成交量均有所反弹，2014 年全球期货成交量增长 0.3% 至 121.65 亿手，规模仅次于 2011 年的最高水平；而场内期权成交量增长相对较大，同比增长 3.1%。

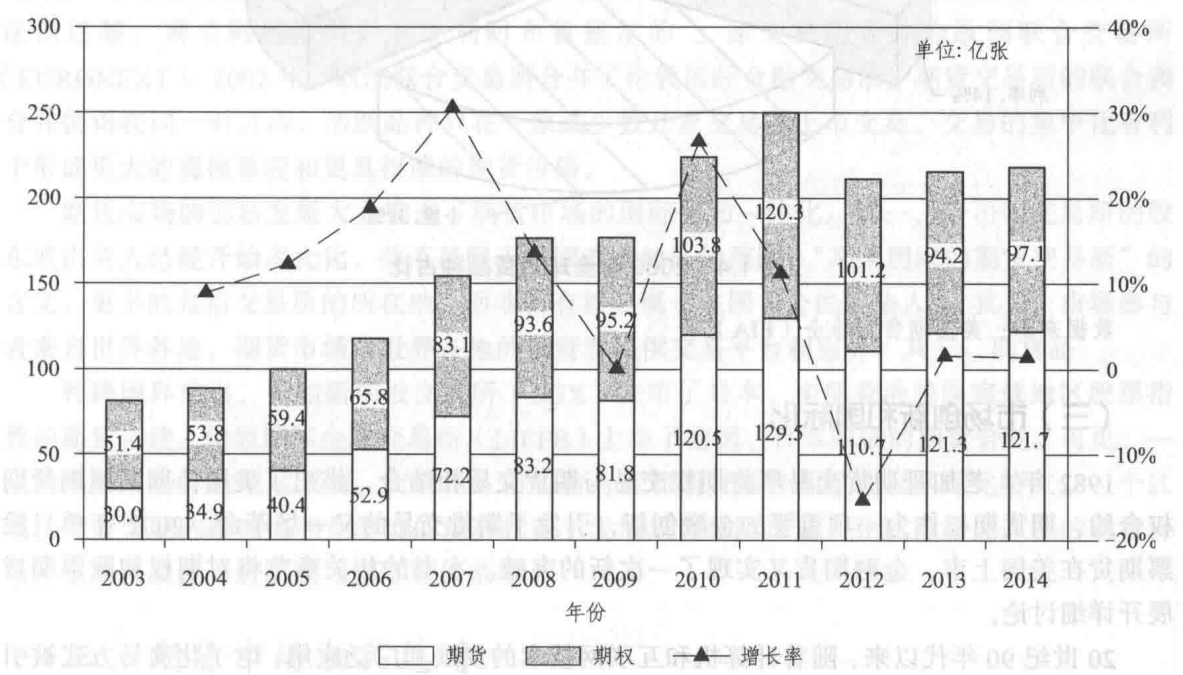


图 1.3 2003—2014 年以来全球期货交易所期货、期权交易量

数据来源：美国期货业协会（FIA）。

进入 20 世纪 80 年代以后，世界期货市场发展出现了新趋势。长期居于主导地位的农产品期货的交易量虽仍在增加，但其市场占有率却大幅下降。金融期货和以石油为代表的能源期货发展迅猛，金融期货的交易量超过商品期货，至今保持着在期货市场中的主导地位。金融期货的后来居上，改变了期货市场的发展格局，期货市场的交易结构发生了显著变化。据统计，在世界期货交易总量中，农产品期货交易量 1960 年占 78%，1990 年下降到 33%，而金融期货的占比达 67%。在美国，从金融期货交易总量占总交易量的比重来看，1983 年为 38%，1987 年达到 63%。以芝加哥期货交易所为例，1976 年金融期货交易总量占总交易量的比重不足

1%，1980 年这一比重达到 33%，1987 年进一步升至 77%，1995 年已超过 90%。

2009 年，全球股指期货和期权共交易合约 63.82 亿张，居各大类期货和期权交易量首位；个股期货和期权共交易合约 55.54 亿张；利率期货和期权共交易合约 24.68 亿张；外汇期货和期权共交易合约 9.85 亿张；农产品期货和期权共交易合约 9.2 亿张；包括碳排放在内的能源期货和期权共交易合约 6.56 亿张；贵金属期货和期权共交易合约 1.51 亿张；非贵金属期货和期权共交易合约 4.63 亿张（见图 1.4）。

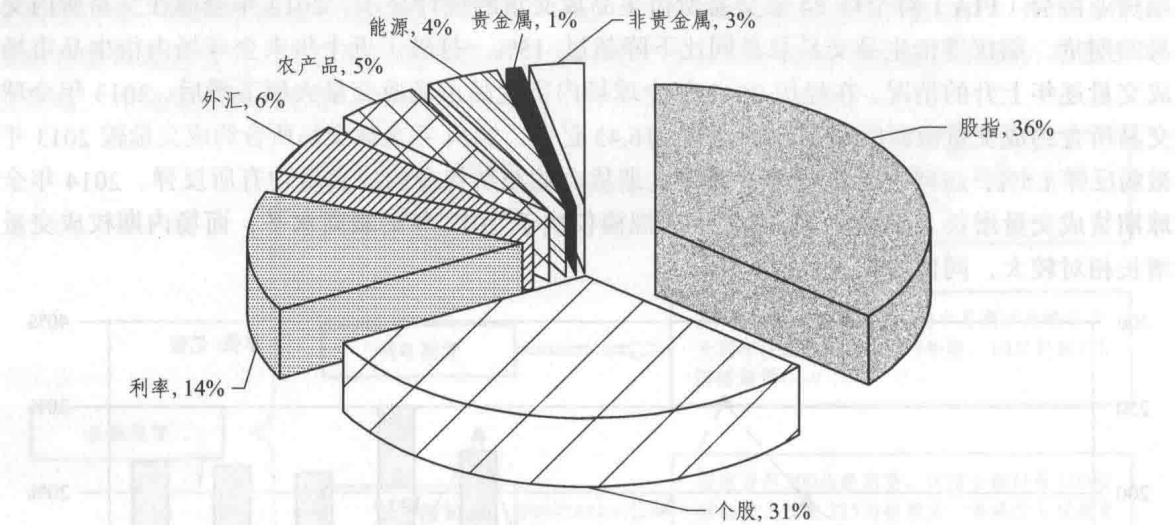


图 1.4 2009 年全球期货品种占比

数据来源：美国期货业协会（FIA）。

（三）市场创新和国际化

1982 年，芝加哥期货交易所将期权交易与期货交易相结合，推出了美国长期国债期货期权合约，期货期权作为一项重要的金融创新，引发了期货交易的又一场革命。2002 年单只股票期货在美国上市，金融期货又实现了一次新的突破。本书的相关章节将对期权和股票期货展开详细讨论。

20 世纪 90 年代以来，随着计算机和互联网技术的发展和广泛应用，电子化交易方式被引入期货市场，并成为期货交易所采用的主要方式。针对活跃的期货品种在不同时区的多家交易所上市交易的状况，相关交易所在竞争压力下积极寻求合作，开展全球联网的电子交易。投资者可以开展跨市场的期货交易，交易所之间搭建起相互对冲体系。最先由路透社、芝加哥期货交易所和芝加哥商业交易所共同开发的全球交易系统（GLOBEX），是期货和期权的全球电子计算机交易平台和全球网络化交易系统，世界各地的交易者可以通过该系统进行全天 24 小时交易，从而使全球进入了全天候交易时代。电子和网络化交易系统使期货交易突破了时空限制，降低了交易成本。

公司化改制和上市成为期货交易所发展的一个方向。目前，世界上一些著名的交易所已完成了由会员制向公司制的转变，如芝加哥商业交易所、纽约商业交易所、伦敦金属交易所、伦敦国际金融交易所等。新加坡交易所有限公司（SGX）于 2000 年宣布挂牌上市；香港联合

交易所和香港期货交易所经股份制改造,与“香港中央结算有限公司”合并为香港交易及结算所有限公司(HKEX),于2000年上市。交易所的公司化有利于经营效率和决策效率的提高,更能适应期货业的激烈竞争。

在期货市场的发展进程中,联合和合并的脚步从来都没有停歇过。20世纪90年代以来,随着期货业竞争的加剧,这一脚步走得更急更快了。在美国,1994年,纽约商业交易所(NYMEX)与纽约商品交易所(COMEX)合并为纽约商业交易有限公司(NYMEX Inc.);此后,纽约棉花交易所(NYCE)与咖啡、糖与可可交易所(CSCE)合并为纽约期货交易所(NYBOT)。2007年,芝加哥期货交易所(CBOT)与芝加哥商业交易所(CME)合并为芝加哥商业交易所集团(CME Group);此后,纽约商业交易有限公司并入芝加哥商业交易所集团,由此芝加哥商业交易所集团包含CBOT、CME、NYMEX和COMEX。在日本,十多家交易所于20世纪90年代合并为7家。在欧洲,1992年伦敦国际金融交易所(LIFFE)与伦敦期权交易所合并,1996年又合并了伦敦商品交易所(LCE);1998年,德国法兰克福期货交易所(DTB)与瑞士期权和金融期货交易所(SOFFEX)合并为欧洲交易所(EUREX);2000年,法国巴黎、荷兰阿姆斯特丹和比利时布鲁塞尔的3家交易所合并为欧洲联合交易所(EURONEXT);2002年,欧洲联合交易所合并了伦敦国际金融交易所。期货交易所的联合和合并使得在同一时区内,活跃品种只在一家或少数几家交易所上市交易。交易的集中化有利于形成更大的规模效应和更具权威的期货价格。

期货市场的创新发展大大推进了期货市场的国际化和一体化。其一,公司制交易所的股东或出资人已经开始多元化,并不局限于本国或本地区的范围。“某某国家的期货交易所”的含义,更多的是指交易所的所在地,而非所有权归属于该国(公民或法人)。其二,市场参与者来自世界各地,期货市场为世界各地的投资者提供交易平台和服务。其三,期货品

种跨国界推出,例如新加坡交易所(SGX)上市了日本、中国香港等国家或地区股票指数的期货合约,伦敦国际金融交易所(LIFFE)上市了德国、日本国债的期货合约。可见,一国的期货市场打破地域限制,交易所、市场参与者和期货品种都呈现出国际化特点。一个区域性期货市场的影响力和竞争力的提高就在于发展成为国际市场,在此市场上产生的期货价格才更具权威性,进而成为国际定价基准。

三、期货市场相关范畴

期货(Futures)与现货相对应,是由现货衍生而来,通常指期货合约。期货交易(Futures Trading)即期货合约的买卖,它由远期现货交易衍生而来,是与现货交易相对应的交易方式。

期货合约是由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。期货合约的标的物通常是实物商品和金融产品。标的物为实物商品的期货合约称作商品期货,标的物为金融产品的期货合约称作金融期货。

期货市场是进行期货交易的场所,它由远期现货市场衍生而来,是与现货市场相对应的组织化和规范化程度更高的市场形态。广义的期货市场包括期货交易所、期货结算机构、期货经纪公司和期货交易(投资)者,狭义的期货市场一般指期货交易所。期货市场也是期货交易中各种经济关系的总和。

第二节 国内外期货市场概况

系统地了解中外期货市场的发展状况，有助于增强对期货市场的感性认识，并进一步深化对期货市场的理性认识。

一、国际期货市场

（一）总体运行态势

根据美国期货业协会对全球 84 家交易所统计的成交量数据，2013 年北美地区成交量达到 79.4 亿手，同比增长 9.9%，是 2013 年几个主要统计地区中唯一实现成交量正增长的区域；相比之下，亚太、欧洲以及拉美等地区的场内衍生品成交量均出现了小幅下滑。2013 年，北美地区成交量在全球占比也提高至 36.69%，超过亚太地区，重夺领先地位；亚太地区则以 72.9 亿手的成交量紧随其后，在全球市场占比 33.69%。

值得注意的是，韩国交易所（Korea Exchange，KRX）上市的 Kospi 200 指数期权合约仍是影响亚太地区成交量变动的重要原因。自 2012 年 3 月开始，期权合约的指数乘数增加至原来的 5 倍，同时韩国监管机构有意在各类股票衍生品市场打击散户投机的热度，因此，2013 年，Kospi 200 指数期权成交量仅为 5.8 亿手，同比减少 65.15%。若剔除这一合约成交量的影响，2013 年亚太地区其他合约的总成交量非但没有下降，反而同比大幅上涨 12.8%，而全球成交量增长比率也从 2.1%提高至 7.4%。

表 1.1 2011—2013 年全球期货与其他场内衍生品成交地域比较

地区	2011 年成交（手）	2012 年成交（手）	2013 年成交（手）	同比变化
北美	8 185 544 285	7 226 899 794	7 940 222 591	9.9%
亚太	9 825 053 798	7 526 362 180	7 291 409 895	-3.1%
欧洲	5 017 124 049	4 389 386 969	4 351 305 986	-0.9%
拉美	1 603 203 726	1 730 633 143	1 683 076 253	-2.7%
其他地区	350 764 885	316 835 364	377 405 049	19.1%
全球总量	24 981 682 743	21 190 117 450	21 643 419 774	2.1%

注：地域分布按交易所注册地划分；其他地区包括迪拜、以色列、南非以及土耳其。
 数据来源：美国期货业协会（FIA）。

过去几年中，全球交易所间的兼并收购不断进行，各交易所呈现抱团联合竞争的态势，在全球期货与其他场内衍生品成交量排名前 20 位的交易所/交易所集团中，超过一半是通过组建交易所集团的方式进行竞争，而前 10 名中更是有 8 名均是由交易所集团占据。2013 年也延续了过去几年的兼并收购趋势，对全球交易所/交易所集团成交量排名产生了一定的影响。

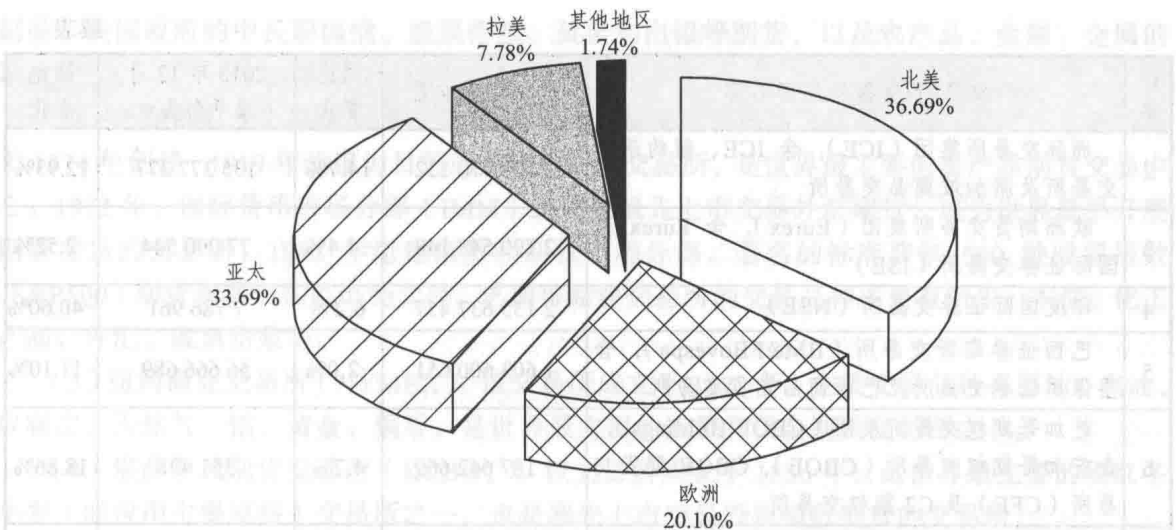


图 1.5 2013 年全球期货及其他衍生品成交量地域分布

数据来源：美国期货业协会（FIA）。

其中最令人瞩目的一宗并购案是，洲际交易所（Intercontinental Exchange）对纽约泛欧交易所（NYSE-Euronext）的收购，交易于 2013 年 11 月 13 日完成，此举进一步扩大了洲际交易所的服务版图。并购后组建的洲际交易所集团 2013 年成交量达到 28.08 亿手，成为全球第二大交易所/交易所集团，仅次于芝加哥商业交易所集团。

纽约泛欧交易所旗下的伦敦国际金融期货交易所（The London International Financial Futures and Options Exchange, LIFFO）在欧洲市场占据十分重要的地位。根据 2013 年美国期货业协会的统计数据，该交易所欧洲分所成交量占欧洲成交总量 21.6%，而洲际交易所成交量在欧洲占比为 7.3%，并购一举增加了其在欧洲市场的份额至 28.9%，仅次于欧洲市场最大的交易所欧洲期货交易所。此外，LIFFO 持有发行 MSCI 股指衍生产品的牌照，并将发行 LIBOR 相关衍生品，因此这对洲际交易所完善产品结构也有一定的作用。

日本交易所集团整合了原来的大阪证券交易所与东京证券交易所，2013 年成交量在全球场内衍生品交易所/交易所集团排名中位列第 14。此外，紧随其后的香港交易所也在并购伦敦金属交易所后成交量排名跃升至第 15。

中国内地的三大商品交易所：大连商品交易所、上海期货交易所和郑州商品交易所在 2013 年全球交易所期货及其他场内衍生品总成交量排名中分列第 11、12、13 位；中国金融期货交易所其唯一的一个上市品种沪深 300 指数期货，延续去年的高速增长，录得 1.94 亿手的成交量，同比增长 84.22%，是全球成交量排名前 20 位榜单中增长幅度最大的交易所，如表 1.2 所示。

表 1.2 2013 年全球期货与其他场内衍生品成交量前 20 位交易所

排名	交易所/交易所集团名称	2013 年成交量	同比变化	2013 年 12 月未平仓位	同比变化
1	芝加哥商业交易所集团（CME Group），含芝加哥商业交易所（CME）、芝加哥期货交易所（CBOT）、纽约商业交易所（NYMEX）及堪萨斯城期货交易所（KCBOT）	3 161 476 638	9.2%	83 904 116	19.66%

续表

排名	交易所/交易所集团名称	2013 年成交量	同比变化	2013 年 12 月未平仓头寸	同比变化
2	洲际交易所集团 (ICE), 含 ICE、纽约泛欧交易所及新加坡商品交易所	2 807 970 132	14.7%	135 377 377	12.93%
3	欧洲期货交易所集团 (Eurex), 含 Eurex 及国际证券交易所 (ISE)	2 190 548 148	-4.4%	77 090 544	-2.52%
4	印度国际证券交易所 (NSE)	2 135 637 457	6.2%	7 786 961	-40.60%
5	巴西证券期货交易所 (BM&FBovespa), 含圣保罗证券交易所及巴西商品期货交易所	1 603 600 651	-2.0%	56 666 689	-11.10%
6	芝加哥期权交易所集团 (CBOE Holdings), 含芝加哥期权交易所 (CBOE)、CBOE 期货交易所 (CFE) 及 C2 期权交易所	1 187 642 669	4.7%	351 428	18.86%
7	纳斯达克 OMX 集团 (NASDAQOMX), 含欧盟及美国分所	1 142 955 206	2.5%	7 196 312	6.61%
8	莫斯科交易所 (Moscow Exchange), 含莫斯科银行间外汇交易所 (Micex) 和俄罗斯交易系统 (RTS)	1 134 477 258	6.8%	5 233 255	37.80%
9	韩国交易所 (KRX)	820, 664, 621	-55.3%	2 683 821	5.11%
10	印度大宗商品交易所集团 (MCX), 含 MCX 证券交易所 (MCX-SX)	794 001 650	-17.3%	745 474	-68.47%
11	大连商品交易所 (DCE)	700 500 777	10.7%	3 153 905	39.23%
12	上海期货交易所 (SHFE)	642 473 980	75.9%	2 093 921	68.57%
13	郑州商品交易所 (ZCE)	525 299 023	51.3%	1 998 727	74.99%
14	日本交易所集团 (JPX)	366 145 920	56.3%	5 436 115	5.65%
15	香港交易所集团 (HKEx), 含 HKEx 及伦敦金属交易所 (LME)	301 128 507	7.7%	8 183 801	13.50%
16	澳大利亚证券交易所集团 (ASX Group), 含 ASX 及 ASX24 (澳大利亚证券交易所 24 小时交易平台)	261 790 908	0.7%	13 956 878	-15.16%
17	孟买证券交易所 (BSE)	254 845 929	4.5%	32 801	-52.02%
18	南非约翰内斯堡证券交易所 (JSE)	254 514 098	60.2%	17 857 396	32.62%
19	中国金融期货交易所 (CFFE)	193 549 311	84.2%	123 166	11.58%
20	TMX 集团 (TMX Group), 含波士顿期权交易所及蒙特利尔交易所	155 753 473	-25.6%	4 329 062	2.30%

数据来源：美国期货业协会 (FIA)。

(二) 美国期货市场

目前，美国期货市场的交易品种最多、市场规模最大，位居世界前列的期货交易所主要是：

(1) 芝加哥期货交易所 (CBOT)。该交易所成立于 1848 年，是历史最长的期货交易所，也是最早上市交易农产品和利率期货的交易所。其交易品种主要有玉米、小麦、大豆及大豆