

棉花期货仓单 制作与投资运作指南

主 编 龚文龙
执行主编 曹跃生

 中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

棉花期货仓单制作与投资运作指南/龚文龙主编. —北京:中国经济出版社,2005.9

ISBN 7-5017-6924-9

I. 棉… II. 龚… III. 棉花—期货交易—基本知识 IV. P846.16

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 109093 号

作 者:

出版发行:中国经济出版社(100037·北京市西城区百万庄北街3号)

网 址:www.economyph.com

责任编辑:苗青

责任印制:张江虹

经 销:

承 印:

开 本:1/16

印 张:21.5 字 数:450千字

版 次:2005年10月第1版

印 次:2005年10月第1次印刷

书 号:ISBN 7-5017-6924-9/F·5547

定 价:298.00元

版权所有 盗版必究

举报电话:68359418 68319282

服务热线:68344225 68353507 68341876 68341879 68353624

编 委 会

特邀顾问 何晓杰 姬广坡

主 编 龚文龙

执行主编 曹跃生

副主编 顾 斌 潘双六

编委会成员 魏 华 房胜军 张闻民 张建民

李路杰 方 虎 张福利 姚学义

楚银平 曹中红 陈文奇 王彦章

目 录

序	(1)
前 言	(1)
第一章 棉花期货发展历史和现状概述	
第一节 商品期货的发展简史	(1)
第二节 棉花期货的历史演变及纽约棉花期货	(9)
第三节 中国棉花期货的上市历程	(22)
第二章 棉花期货标准仓单的制作	
第一节 棉花期货标准仓单制作的前期筹备	(28)
第二节 期货交割棉的收购	(36)
第三节 期货交割棉的加工	(39)
第四节 期货交割棉的储存和运输	(45)
第五节 期货交割棉的预报	(50)
第六节 期货交割棉的入库和质量检验	(53)
第七节 棉花期货标准仓单注册	(59)
第三章 棉花期货标准仓单的流通	
第一节 棉花期货标准仓单的转让	(62)
第二节 棉花期货标准仓单的交易	(66)
第三节 棉花期货标准仓单的质押	(68)
第四节 棉花期货标准仓单的交割	(73)
第五节 棉花期货标准仓单的注销	(77)
附：一腔激情系仓单 冰封万里独有春 ——贝正公司参与 CP411 棉花期货交割的启示	(81)

第四章 棉花套期保值

- 第一节 套期保值的基本原理 (86)
- 第二节 套期保值的操作原则 (88)
- 第三节 套期保值的基本方法 (90)
- 第四节 基差在套期保值中的应用 (96)
- 第五节 棉花企业套期保值的优势和好处 (100)
- 第六节 套期保值应注意的问题 (102)
- 第七节 期权套期保值 (103)
 - 附:美国农业期权试验案例 (109)

第五章 棉花期货套利与投机

- 第一节 套利概述 (111)
- 第二节 套利的种类和方法 (116)
- 第三节 套利的分析方法和注意要点 (123)
- 第四节 投机 (126)

第六章 棉花期货的风险控制

- 第一节 资金管理是风险控制的核心 (134)
- 第二节 把握方向是风险控制的关键 (137)
- 第三节 适时止损是风险控制的手段 (139)
- 第四节 战胜自己是风险控制的根本 (142)
 - 附:一将成名万骨枯
——国内著名期货操盘手张文军的期市感悟 (145)

第七章 棉花期货行情分析方法

- 第一节 基本面分析法 (153)
- 第二节 技术面分析法 (160)
- 第三节 当代主流期货理论体系介绍 (183)

附: 国内与棉花期货相关的政策制度

- 中华人民共和国国家标准·棉花细绒棉 (191)

棉花质量监督管理条例	(202)
期货交易管理暂行条例	(208)
期货经纪公司管理办法	(220)
郑州商品交易所章程	(228)
郑州商品交易所交易细则	(237)
郑州商品交易所会员管理办法	(244)
郑州商品交易所结算细则	(250)
郑州商品交易所棉花标准仓单管理办法	(259)
期货交割棉公证检验实施办法(试行)	(267)
郑州商品交易所指定棉花交割仓库管理办法	(274)
郑州商品交易所棉花风险控制管理办法	(280)
郑州商品交易所棉花交割细则	(296)
郑州商品交易所套期保值管理办法	(305)
郑州商品交易所跨期套利管理办法	(308)
郑州商品交易所权利凭证质押保证金业务管理办法	(310)
郑州商品交易所违规处理办法	(313)
郑州商品交易所会员资格转让办法	(323)
郑州商品交易所交易编码管理办法	(325)

序

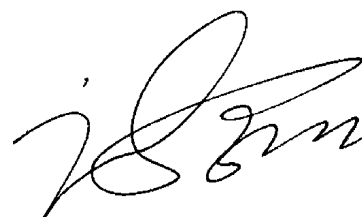
欣闻中储棉花信息中心编著的《棉花期货仓单制作与投资运作指南》即将问世,十分高兴。在我国棉花期货上市一年之际,本书作为指导涉棉领域投资者进行棉花仓单制作和投资运作的工具书,能很快与棉花经营企业和期货投资者见面,毋庸置疑,是一件很有意义的事情,这将对我国棉花现货、期货市场的持续、稳定发展,发挥积极的作用。

我国是棉花生产大国和消费大国,目前,年度棉花生产总量占世界棉花总量的25%左右,年度棉花消费总量占世界总量的35%左右,可以说,在现货方面,是影响国际棉花市场的重要因素。但与此很不相称的是,我国历来在决定国际棉花市场“定价权”方面缺乏主动,忽视利用与自身实力对称的“影响力”,致使在国际贸易方面往往处于被动的地位。回顾我国棉花市场发展进程,分析我国棉花市场现状,不难发现,有两个问题需要我们重视和解决:一是我国棉花市场化建设进程较短,推进速度较慢。美国的棉花期货自1848年推出到现在,已有一百多年的发展历史。在我国,棉花现货市场放开也不过几年的时间,棉花期货去年6月才刚刚上市交易,无论是棉花现货市场,还是期货市场,都还处于初级起步阶段,在推进市场建设发展方面还需要付出相当大的努力。二是我们对棉花问题研究的力度和广度不够,缺乏系统、完整的棉花期货理论为投资者提供服务。这些问题的存在,影响了投资者参与棉花期货以及参与棉花生产、流通投资的热情,心存疑惑、徘徊不定或随波逐流、自行其是的现象普遍存在,以致影响了我国棉花生产、经营和消费向市场化、规模化、规范化方向发展的进程。我相信,《棉花期货仓单制作与投资运作指南》一书的出版发行,将对推动我国棉花期货市场和现货市场的理论研究、实践探索起到极大的促进作用。

中储棉花信息中心是一个以提供棉花市场信息资讯为主要职能的网络媒体,近年来,以“权威、全面、及时、准确”为服务宗旨,以“贴近国家宏观调控、贴近广大会员、贴近棉花市场”为指导思想,在做好棉花市场信息服务工作的同时,承担了建立国家棉花市场监测系统的重任。团结务实,开拓创新,在为政府宏观调控部门和广大涉棉企业提供优质信息资讯服务方面,取得了很好的业绩。这次,他们又组织有关人员,对棉花仓单制作和期货投资运作理论进行大量的研究,系统、规范地编著了本书,这说明该中心对棉花市场研究的触角是深入的,视角是广阔的,目标是高远的。对进一步推进我国棉花市场监测系统项目建设,提高棉花市场信息资讯服务水平,必将产生积极的影响。

《棉花期货仓单制作与投资运作指南》作为棉花期货领域的工具性书籍,十分难得。该书在编著过程中,编写人员认真总结有关经验教训,广泛征求棉花业界资深人士的意见,总结和融合了棉花业界众多成功企业和资深人士经验、思想和观点,可以说,是集体智慧的升华和结晶。但是,我们也应该客观地认识到,我国棉花市场目前仍处于初级阶段,在今后发展过程中,还会出现一些新情况、新问题、新特点,《棉花期货仓单制作与投资运作指南》也还存在一些需要补充和完善的地方。对此,还望棉花业界的广大企业和投资者,理论联系实际,根据自身实践,不断完善棉花期货仓单制作和投资运作理论,使我国棉花期货理论能够与时俱变、与时俱新、与时俱进。

郑州商品交易所理事长



2005年9月18日

前 言

2004年6月1日,我国棉花期货在郑州商品交易所正式挂牌上市。棉花期货的推出,无论对于涉棉行业,还是期货行业来说,其意义重大而深远。它不仅有利于促进棉花流通体制改革,有利于完善棉花市场体系,而且还为涉棉企业提供了可靠、便捷的套期保值、规避风险的工具,为投资者提供了内涵丰富、前景良好的期货投资新品种。

棉花期货作为新生事物,对于多数习惯于现货交易的棉花企业来说,需要一个认知过程。由于期货交割棉生产中有许多强制性标准和一定的技术要求,仓单的注册和流通必须遵循严格的程序,不少棉花企业希望我们编写一本读物,在操作层面上对一些问题进行必要的细化,引导他们少走弯路。在策划和组稿时,我们发现棉花经营和期货操作这两个行业间的跨度较大,而且专业性都很强,但受多种因素制约,目前市场上还没有一册专业工具书籍,能够比较全面、系统、客观、深入地对棉花期货进行阐释,因而导致许多企业和个人因无从通过合适渠道获取相关知识,而对棉花期货有心参与,又不敢入门,因此,书中增加了棉花期货基本知识、交易技巧和行情分析方法等方面的内容,形成现在的结构。

本书共分棉花期货发展历史和现状概述、棉花期货标准仓单的制作、棉花期

货标准仓单的流通、棉花期货的套期保值、棉花期货的套利与投机、棉花期货风险控制、期货行情分析方法七大章节,在书的最后,还附有最新修订的有关棉花期货的各项交易规则和管理制度。本书在编著的过程中,内容上注重针对性、全面性、实用性,表现形式上注重通俗易懂,有关章节有实例、有图表,文字力求精练。因此,本书既可作为棉花期货投资者的操作参考工具书,也可作为棉花期货培训方面的专用教科书。

为确保这本工具书能有较强的实用性,在编写过程中,参与人员不畏高温酷暑,先后多次深入参与棉花期货仓单制作和期货投资的企业,进行了大量、细致的调研,多次邀请有仓单制作经验的企业、交割棉承检机构、棉花期货交割仓库、期货经纪公司的行家里手进行座谈交流,取得了许多有价值的第一手资料。同时,还得到了国家发展与改革委员会经贸流通司、纤维检验部门、郑州商品交易所等有关部门的大力支持,在此一并致谢!

因时间和水平有限,书中难免存在不足之处,我们诚恳地接受您的批评和指正,以便再版时改进。

编委会

二〇〇五年九月

第一章 棉花期货发展历史和现状概述

第一节 商品期货的发展简史

一、期货交易的起源

期货市场最早萌芽于欧洲。早在古希腊和古罗马时期,就出现过中央交易场所、大宗易货交易,以及带有期货贸易性质的交易活动。当时的罗马议会大厦广场、雅典的大交易市场就曾是这样的中心交易场所。到12世纪,这种交易方式在英、法等国的发展规模很大,专业化程度也很高。

1251年,英国大宪章正式允许外国商人到英国参加季节性交易会。后来,在贸易中出现了对在途货物提前签署文件,列明商品品种、数量、价格,预交保证金购买,进而买卖文件合同的现象。1571年英国创建了世界上第一家集中的商品市场——伦敦皇家交易所,后来成为伦敦国际金融期货期权交易所的原址。其后,荷兰的阿姆斯特丹建立了第一家谷物交易所,比利时的安特卫普开设了咖啡交易所。

现代意义上的期货交易所在19世纪中期产生于美国芝加哥。1848年芝加哥期货交易所(Chicago Board Of Trade)成立,开始谷物期货交易,标志着期货交易的产生。19世纪30—40年代,美国大规模地进行中西部开发,芝加哥因毗邻中西部平原和密歇根湖,从一个名不见经传的小村落发展成为重要的农产品集散地和加工中心。每年谷物收获季节,农场主们用车船将中西部的谷物等农产品运到芝加哥汇集存放,再从这里运往东部消费区和其他地方或装船出口,因此大量的农产品在芝加哥进行买卖。当时人们沿袭古老的交易方式,在大街上面对面讨价还价,一年到头,买方和卖方自己进行交易,既没有固定的交易场所,也没有一定的组织形式,这给不断增加的谷物交易带来了不便。由于粮食生产特有的季节性,谷物在收获季节短期内大量集中上市,供给量大大超过当地市场需求,但交通状况恶劣和仓储设施严重不足,粮食购销商无法采取先大量购入、再见机出售的办法,大量谷物不能及时疏散到东部地区,所以价格一跌再跌,无人问津。可是,到了来年春季,因粮食短缺,价格飞涨,消费者又深受其害,加工企业也因缺乏原料而困难重重。

在供求矛盾的反复冲击下,粮食商率先行动起来。他们在交通要道旁边设立仓库,收获季节从农场主手中收购粮食,来年发往外地,缓解了粮食供求的季节性矛盾。不过,粮食商因此承担很大的价格风险。一旦来年粮价下跌,利润就会减少,甚至亏本。为此他们在购入谷物后立刻跋涉

到芝加哥,与这里的粮食加工商、销售商签订第二年春季的供货合同,以事先确定销售价格,进而确保利润。在长期的经营活动中摸索出了一套远期交易的方式。

1848年3月13日,芝加哥的82位谷物商人发起组建了芝加哥期货交易所(Chicago Board of Trade, CBOT)。其实,当初的芝加哥期货交易所并非是一个市场,只是一家为促进芝加哥工商业发展而自然形成的商会组织。芝加哥期货交易所采取了会员制的组织形式,初期主要是改进运输和储存条件,同时为会员提供价格信息等服务,促成买卖双方达成交易,并建立了一整套检验谷物的计量制度。直到1851年,芝加哥期货交易所才引进了远期合同。当时,粮食运输很不可靠,轮船航班也不定期,从美国东部和欧洲传出的供求信息很长时间才能传到芝加哥,粮食价格波动相当大。在这种情况下,农场主就可以利用远期合同保护他们的利益,避免运粮到芝加哥时因价格下跌或需求不足等原因而造成损失。加工商和出口商也可以利用远期合同减少因各种原因而引起的加工费用上涨的风险,保护他们自身的利益。

但是这种远期交易方式在随后的交易过程中遇到了一系列困难,如商品品质、等级、价格、交货时间、交货地点等都是根据双方的具体情况达成的,当双方情况或市场价格发生变化,想要转让已签订的合同非常困难。另外,远期交易最终能否履约主要取决于对方的信誉,而对对方的信誉状况做全面细致的调查,费时费力,成本较高,难以进行,使交易的风险增大。

针对上述情况,芝加哥期货交易所于1865年推出了标准化合约,同时实行了保证金制度,向签约双方收取不超过合约价值10%的保证金,作为履约保证,并建立了相应的质量标准、结算制度,正式确立了期货交易的形式。这是具有历史意义的制度创新,促成了真正意义上的期货交易的诞生。随后,在1882年,交易所允许以对冲方式免除履约责任,这更加促进了投机者的加入,使期货市场交投更为活跃,流动性加大。1883年,成立了结算协会,向芝加哥期货交易所的会员提供对冲工具。但结算协会还算不上是规范严密的组织,直到1925年,芝加哥期货交易所结算公司(BOTCC)成立,芝加哥期货交易所所有的交易都要进入结算公司结算,从此,现代意义上的结算机构出现了。

二、期货交易的基本特征

从1848年芝加哥交易所成立至今,期货市场的发展经历了一个半世纪的历程。我们可以发现,期货市场是在现货市场、远期市场的基础上发展起来的。以1865年芝加哥期货交易所推出标准化合约标志,真正意义上的期货交易和期货市场开始形成。

在市场经济发展过程中,商流与物流的分离呈扩大的趋势,期货市场是两者分离的极端形式。从整个市场体系来说,只要处于商品经济阶段,期货市场就必然存在。市场体系的完善需要期货市场的补充,期货市场是市场体系的重要组成部分。

期货交易的基本特征可以归纳为以下几个方面：

(一) 合约标准化

期货交易是通过买卖期货合约进行的,而期货合约是标准化的。期货合约标准化指的是除价格外,期货合约的所有条款都是预先由期货交易所规定好的,具有标准化的特点。期货合约标准化给期货交易带来很大便利,交易双方不需要对交易的具体条款进行协商,节约了交易时间,减少了交易纠纷。

(二) 交易集中化

期货交易必须在期货交易所内进行。期货交易所实行会员制,只有会员方能进场交易。那些处在场外的广大客户若想参与期货交易,只能委托期货经纪公司代理交易。所以,期货市场是一个高度组织化的市场,并且实行严格的管理制度,期货交易最终在期货交易所内集中完成。



图 1 - 1

(三) 双向交易和对冲机制

因为期货合约是标准化的,无论是买入还是卖出合约,交易者均不需对合约具体条款进行协商,这为交易者的双向交易提供了便利和可能。双向交易,也就是期货交易者既可以买入期货合约作为期货交易的开端(称为买入建仓),也可以卖出期货合约作为交易的开端(称为卖出建仓),

也就是所谓的“买空卖空”。与双向交易的特点相联系的还有对冲机制,在期货交易中大多数交易者并不是通过合约到期时进行实物交割来履行合约,而是通过与建仓时的交易方向相反的交易来解除履约责任,具体说就是买入建仓之后可以通过卖出相同合约的方式解除履约责任,卖出建仓后可以通过买入相同合约的方式解除履约责任。期货交易的双向交易和对冲机制的特点,吸引了大量投机者参与交易,因为在期货市场上,投机者有双倍的获利机会,期货价格上升时,可以通过低买高卖来获利,价格下降时,可以通过高卖低买来获利,并且投机者可以通过对冲机制免除进行实物交割的麻烦。投机者的参与大大增加期货市场的流动性。

(四)杠杆机制

期货交易实行保证金制度,也就是说交易者在进行期货交易时只需要缴纳少量的保证金,一般为成交合约价值的5%~10%,就能完成数倍乃至数十倍的合约交易,期货交易的这种特点吸引了大量投机者参与期货交易。期货交易具有的以少量资金就可以进行较大价值额的投资的特点,被形象地称为“杠杆机制”。期货交易的杠杆机制使期货交易具有高收益高风险的特点。例如,当保证金比率为10%时,不考虑手续费等因素,买入期货合约后,当期货合约价格上涨10%,交易者的投资收益率将达到100%。但是,高收益必然伴随着高风险,期货交易既能给交易者带来高收益的机会,也给交易者带来可能遭受巨大损失的风险。如果交易者对价格趋势判断错误,买入期货合约后,期货合约价格下降10%,则交易者的投资损失将达到100%。保证金比率越低,期货交易的杠杆作用就越大,高收益高风险的特点就越明显。

(五)每日无负债结算制度

期货交易实行每日结算制度,也就是在每个交易日结束后,对交易者当天的盈亏状况进行结算,在不同交易者之间根据盈亏进行资金划转,如果交易者严重亏损,保证金账户资金不足时,则要求交易者必须在下一日开市前追加保证金,以做到“每日无负债”。期货市场是一个高风险的市场,为了有效的防范风险,将因期货价格不利变动给交易者带来的风险控制有限的幅度内,从而保证期货市场的正常运转。

三、期货交易与现货贸易的区别

(一)交易对象不同

现货交易的对象是实物商品,而期货交易的对象是由交易所制定的标准化合约。期货合约中的各项条款,如商品数量、商品质量、保证金比率、交割地点、交割方式以及交易方式等都是标准化的,期货合约中只有价格是通过市场竞价形成的自由价格。

(二)交易目的不同

在现货交易中,买方是为了获取商品,卖方是为了卖出商品,实现其价值。而期货交易的目的是为了转移价格风险或进行投机获利。

刚开始期货交易时,可能一些念头会闯入你的脑海:“如果我买进了某一商品合约,但是我并不需要这种商品,我该怎么办呢?”实际上,这并没有什么好担忧的,绝大部分交易者和你一样,在合约到期前就平仓了结了。在全部期货交易中只有不到1%的交易需要履行交割义务。

期货交易的最终目的并不是商品所有权的转移,不同于现货市场的实买实卖。在期货市场,最让期货交易者头痛的事情,莫过于一卡车一卡车的货物运到家门口。

(三)交易程序不同

现货交易中卖方要有商品才可以出卖,买方须支付现金才可购买,这是现货买卖的交易程序。而期货交易可以把现货买卖的程序颠倒过来,即没有商品也可以先卖,不需要商品也可以买。

刚刚进入期货市场的投资者往往会问:我怎么能出售自己没有的东西呢?要理解其中的原因,请记住期货合约的定义,期货合约是在将来某时买卖特定数量和质量的的商品的一项“协议”,并不是做某种商品的实买实卖。因此,出售期货合约即意味着签订在将来某时交割标的物的一项协议。

做股票、做贸易、进行房地产投资,只能先买后卖,都是“单行道”,这就形成人们的一种习惯思维定式。期货交易是一条“双程路”,可以先买后卖,也可以先卖后买,因而,期货交易非常灵活,机会多多。做股票碰到熊市,价格一路下跌,投资者没有盈利的机会。期货交易却不同,你预测期货价格会上涨,你可以买进期货合约;你判断它会下跌,也可以卖出期货。只要你预测正确,做对了方向,不论牛市熊市,都有获利机会。

(四)交易的保障制度不同

现货交易以《合同法》等法律为保障,合同不能兑现时要用法律或仲裁的方式解决;而期货交易的保障措施还有《期货交易管理暂行条例》等法规、规章。另外,期货交易中的保证金制度为交易者提供履约保障。

期货交易所为交易双方提供结算交割服务和履约担保,实行严格的结算交割制度,违约的风险很小。期货交易的保证金制度规定,在期货交易中,交易者不需支付全额货款,只需付合约金额5%~15%的履约保证金。对交易者来说,期货交易是动用少量的资金控制期货合约的全部价值,这就是期货交易保证金制度的杠杆作用,也是期货市场吸引投机者的原因之一。

(五)交易方式不同

现货交易是进行实际商品的交易活动。交易过程与商品所有权的转移同时进行。而期货交

易是以各种商品期货合约为内容的买卖,无论买卖多少次,只有最后的持约人才有履行实物交割的义务。而大多数交易者只需在合约期满之前做相反方向的买卖,了结原有交易,把买卖差价结算完就行了。另外,现货交易活动随时随地可以进行,具体交易内容由双方一对一谈判商定,具有较强的灵活性。而期货交易必须在规范化的市场中依法公开、公平、公正地进行,交易中买方、卖方不见面,不存在买卖双方的私人关系。

四、期货市场的经济功能

(一) 回避价格风险,即风险转移

人们往往有一种错误的印象,期货合约的买卖纯粹是为了投机,而不能带来社会效益的增长或促进市场经济的发展。事实上标准商品期货合约就是为了解决某些商品的内在经济风险而制订的。

如果在棉花生长期天公作美的话,农民可望获得丰收。结果棉花充斥市场而供过于求,价格下跌。这时种植棉花的农民因为多收了三五担,不得不低价卖棉花,收入可能反而下降;而如果在棉花成长期间,气候干燥或雨水过量,抑或病虫害大面积发生,就会造成歉收,市场上没有足够的棉花满足需求,价格上涨。这时纺织行业只能购买高价棉花,生产成本大大提高。

农民怎样才能预测棉花的价格呢?答案是无法准确预测,因为在市场经济下,商品价格是由供求关系决定的,影响商品价格变化的因素很多,所以,生产经营者只能听天由命。这样,农民种植棉花的行为就带有了投机性。而大部分农民不希望做一名投机者,他们希望能以合理的价格卖出他们的产品并获得足够养家糊口的利润。如果他们能够通过交易转移他们所涉及到的一些商业风险,获得一定程度的安全保障,他们会乐不可支。转移价格风险的工具是什么呢?是期货合约。

标准期货合约是一种将商业风险由生产经营者转移给希望通过合约交易获取巨额收益的投机者的工具。由于生产经营者能够转移风险,他们就能更有效地降低经营成本。因此,期货交易的最终受益人当然是能以更低的价格购买到商品的消费者。

价格风险是交易过程中时间作用的结果,可以说是无处不在。在国际市场上,干旱、洪水、战争、政治动乱、暴风雨等等各种情况变化会传遍世界各地,并直接影响商品的价格。拥有大量这种商品的个人或公司将会很快发现,几乎一夜之间,他的存货的价值已大幅上升或下降。激烈的市场竞争会导致价格在较短时期内大幅度波动。与供求相关的风险因素还包括一些商品收获的季节性和需求的季节性。由供求的不可预测所带来的潜在价格风险是市场经济所固有的,也是买主和卖主无法抵御的。

由此可见,期货市场的风险是从现实的经济活动中派生出来的,是一种客观存在,而赌博的风险是人为制造的。这也是期货交易与赌博的最本质区别。在期货交易中,风险的产生不同于赌

博。赌博是随着将钱压在滚动的骰子或分发的牌上而产生,如果他不赌博,风险就不复存在。但在期货交易中,正如我们所知道的,风险是商业活动中固有的一个组成部分,交易所正是将风险由套期保值者转移给投机者的场所。

(二)发现价格

在市场经济中,生产经营者根据市场提供的价格信号做出经营决策。价格信号的真实、准确程度,直接影响到他们经营决策的正确性,进而影响经营效益。

在期货市场产生以前,生产经营者主要是依据现货市场上的商品价格进行决策,根据现货价格的变动来调整自身的经营方向和经营方式等。由于现货交易多是分散的,生产经营者不易及时收集到所需要的价格信息,即使能收集到现货市场反馈的信息,这些信息也是零散和片面的,其准确、真实程度较低,对于未来供求关系变动的预测能力也比较差。当用现货市场的价格指导经营决策时,现货价格的滞后性往往会造成决策的失误。例如,长期以来,我国的棉花流通市场受到棉价低时卖棉难、高时买棉难的困扰,部分原因就是棉花生产经营单位缺乏以远期价格指导生产销售的机制。

自期货交易产生以来,发现价格功能逐渐成为期货市场的重要经济功能。所谓发现价格功能,指在一个公开、公平、高效、竞争的期货市场中,通过期货交易形成的期货价格,具有真实性、预期性、连续性和权威性的特点,能够比较真实地反映出未来商品价格变动的趋势。

期货市场之所以具有发现价格功能,主要是因为期货价格的形成有以下特点:

1. 期货交易的透明度高。交易指令在高度组织化的期货交易所内撮合成交,所有期货合约的买卖都必须在期货交易所内公开竞价进行,不允许进行场外交易。

2. 供求集中,市场流动性强。期货交易的参与者众多,如商品生产商、销售商、加工商、进出口商以及数量众多的投机者等。

3. 信息质量高。期货价格的形成过程是收集信息、输入信息、产生价格的连续过程,信息的质量决定了期货价格的真实性。

4. 价格报告的公开性。

5. 期货价格的预期性。

6. 期货价格的连续性。期货价格是不断反映供求关系及其变化趋势的一种价格信号。期货合约的买卖转手相当频繁,这样连续形成的价格能够连续不断地反映市场的供求情况及变化。

由于期货价格的形成具有上述特点,所以,期货价格能比较准确、全面地反映真实的供给和需求的情况及其变化趋势,对生产经营者有较强的指导作用。世界上很多生产经营者虽未涉足期货交易,也没有和期货市场发生直接关系,但他们都在利用期货交易所发现的价格和所传播的市场信息来制定各自的生产经营决策,例如,生产商根据期货价格的变化来决定商品的生产规模;在贸易谈判中,大宗商品的成交价格往往是以期货价为依据来确定的。