



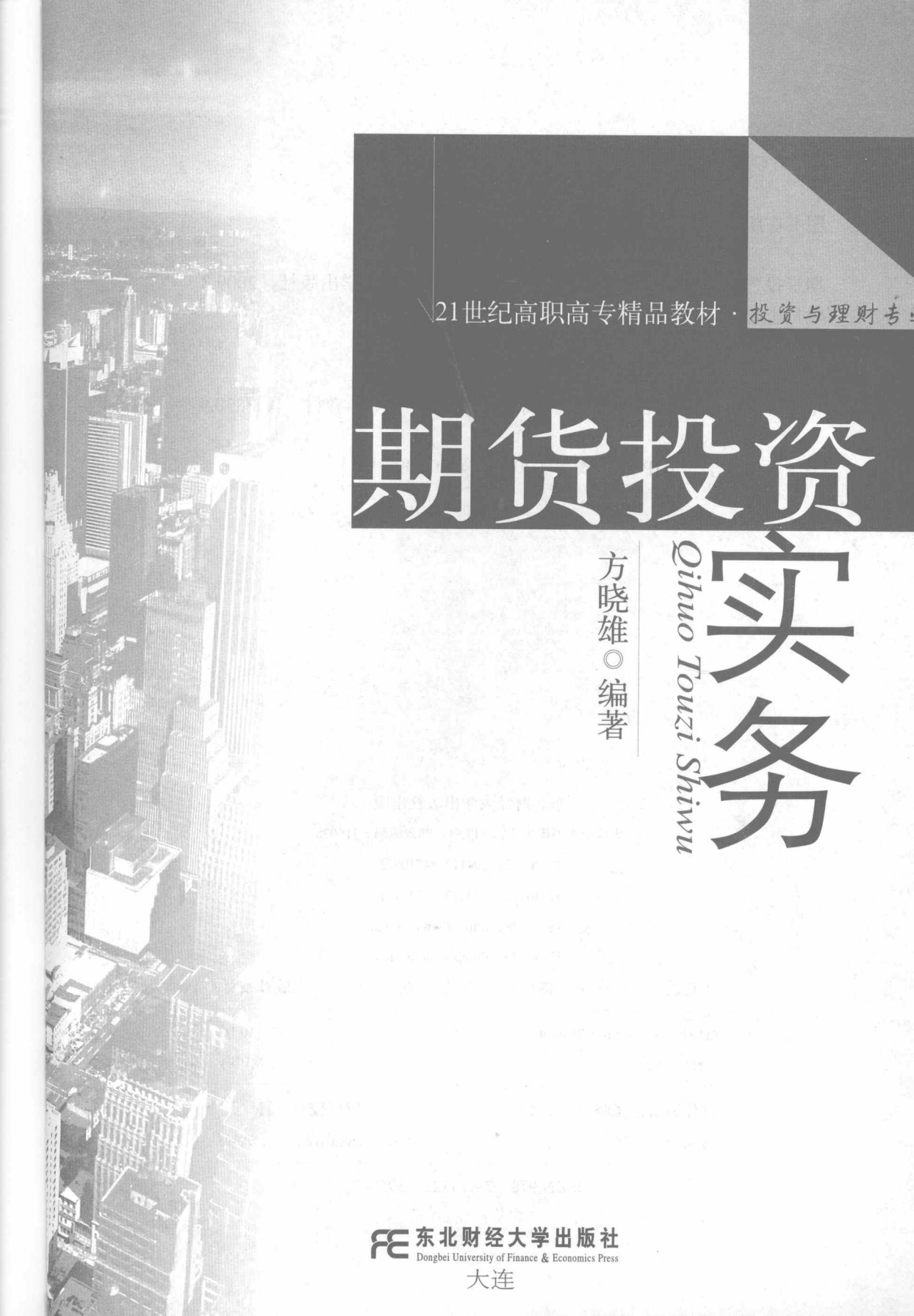
21世纪高职高专精品教材 · 投资与理财专业

期货投资 实务

Qihuo Touzi Shiwu

方晓雄◎编著

期货交易流程和期货交易制度介绍与分析
我国现时主要商品期货和沪深300股指期货投资分析
套期保值交易、套利交易、基差交易的理论与实践
期货投资技术分析的重点、难点与运用技巧



21世纪高职高专精品教材 · 投资与理财专业

期货投资 实务

Qihuo Touzi Shiwu

方晓雄◎编著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大连

© 方晓雄 2009

图书在版编目 (CIP) 数据

期货投资实务 / 方晓雄编著. —大连: 东北财经大学出版社, 2009.3
(21 世纪高职高专精品教材·投资与理财专业)

ISBN 978-7-81122-595-2

I.期… II.方… III.期货交易-高等学校: 技术学校-教材 IV.F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 025998 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连北方博信印刷包装有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm

字数: 205 千字

印张: 10 1/2

2009 年 3 月第 1 版

2009 年 3 月第 1 次印刷

责任编辑: 张晓丹 龚小晖

责任校对: 孙 萍

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-81122-595-2

定价: 18.00 元

21 世纪高职高专精品教材·投资与理财专业

编 委 会

编委会主任

周巧红（教育部高职高专经济类专业教学指导委员会成员）

编委会成员（按拼音排序）

方晓雄 李春 刘大赵 楼土明 曾冬白 张勋阁 孙迎春

出版说明

高等职业教育是我国高等教育体系的重要组成部分，也是我国职业教育体系的重要组成部分。教材建设是高等职业教育发展的重要因素，而现阶段可供教学选用的优质教材仍然非常有限。

为满足教学需要、服务教育事业，近年来东北财经大学出版社投入了大量资源开发财经类及相关专业高职教材，取得了阶段性成果，并在相关领域积累了丰富的经验，树立了良好的声誉。本套“21世纪高职高专精品教材”是我社在此基础上开发的更为完善、更加实用的新型教材。

“21世纪高职高专精品教材”立足于财经类及相关专业，包括财经类专业平台课、经济贸易类、财务会计类、旅游类、工商管理类、财政金融类、电子商务专业、秘书专业、物业管理专业、连锁经营专业、人力资源管理专业、会展专业、投资与理财专业等子系列。

本套教材具有以下特点：

1. 以就业为导向，以培养高技能人才为目标。在教材品种设计、内容取舍和讲述方式方面均注重培养学生的实践能力。
2. 将学历教育与职业资格认证考试相结合，更加贴近高等职业教育教学实践。
3. 作者均从教学一线严格遴选，既具有较高的学术水平，又具有丰富的教学经验。
4. 课件、习题、案例、多媒体光盘等教学辅助资源丰富。

高等职业教育正在快速成长，教学实践日新月异，要使教材建设满足和促进职业教育的发展，需要教育主管部门、教学单位、任课教师和专业教材出版机构的共同努力。东北财经大学出版社作为一家专业性、开放式、国际化的财经教育出版机构，愿与相关领域的有识之士精诚合作。

东北财经大学出版社

前 言

期货投资实务是高职高专投资与理财专业、证券与期货专业的专业核心课程。许多学生在学习这门课程之前,都觉得期货投资很神秘、不好学,但是系统学完后,又觉得期货投资比股票投资更简单、实用。主要原因在于:要想做好股票投资,除了要进行宏观经济分析、行业分析,还要进行公司分析,目前上海、深圳证券交易所所有1500多家上市公司,要想对所有的上市公司都有所了解,工作量之大可想而知;而从事期货投资,我们平常交易的品种不超过10个,因而更容易全面了解,同时期货交易的特点就是“短、平、快”,更能体现投资的魅力。

本书的编写体现了期货投资的特点,以“简单、实用”为基本原则,着力反映职业教育的特点。本书的主要特色包括:

1. 文字简单。本书力求用简单直白的文字讲述期货投资的原理和实践操作,使得本书的使用者不会由于文字原因而陷入窘境,方便自学。
2. 理论简单。本书的编写严格遵循职业教育的要求,理论以必需、够用为原则,在涉及理论部分只讲述“是什么”,不涉及“为什么”;同时坚持理论与实践相结合,通过大量例题、案例分析来阐明理论。
3. 内容实用。本书的主要内容只涉及上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和中国金融期货交易所的相关交易规则和交易品种,辅之以必要的基本分析和技术分析知识,具有很强的针对性。学完本书后,读者完全可以马上进行期货投资的实战操作。
4. 使用方便。本书既可以作为高职高专院校相关专业的教学用书,也可以作为期货投资爱好者或期货从业者的参考学习用书。

本书在编写过程中,参阅了许多专家、学者的著作和研究成果,特别是上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和中国金融期货交易所网站的公开信息和相关论文,在此一并表示诚挚的谢意。由于编者水平有限,加之时间仓促,本书难免有疏漏或不当之处,恳请各位专家和读者不吝批评指正。

编 者

2008年12月

目 录

第1章 期货投资概述	1
学习目标	1
● 1.1 期货市场的产生与发展	2
● 1.2 期货市场的组织结构	8
● 1.3 期货市场的作用	11
知识掌握	16
知识应用	16
第2章 期货合约	20
学习目标	20
● 2.1 期货合约	21
● 2.2 期货合约的基本条款	22
知识掌握	28
知识应用	28
第3章 期货交易所规则	30
学习目标	30
● 3.1 结算规则	31
● 3.2 风险控制规则	33
知识掌握	40
知识应用	41
第4章 期货交易流程	43
学习目标	43
● 4.1 期货交易流程	44
● 4.2 期货行情	54
知识掌握	58
知识应用	58
第5章 国内主要商品期货	63
学习目标	63
● 5.1 上海期货交易所铜期货	64
● 5.2 上海期货交易所黄金期货	67
● 5.3 郑州商品交易所白糖期货	70

● 5.4 大连商品交易所玉米期货	73
● 5.5 大连商品交易所黄大豆期货	76
知识掌握	80
知识应用	80
第6章 金融期货	82
学习目标	82
● 6.1 金融期货概述	83
● 6.2 沪深300股指期货	87
知识掌握	93
知识应用	93
第7章 投机和套利	95
学习目标	95
● 7.1 投机和套利概述	96
● 7.2 投机交易操作	99
● 7.3 套利交易操作	100
知识掌握	108
知识应用	108
第8章 套期保值	111
学习目标	111
● 8.1 套期保值概述	112
● 8.2 基差变动对套期保值的影响	117
知识掌握	121
知识应用	121
第9章 期货投资技术分析	125
学习目标	125
● 9.1 技术分析概述	126
● 9.2 K线分析	130
● 9.3 趋势分析	134
● 9.4 形态分析	139
● 9.5 移动平均线分析	147
● 9.6 指标分析	150
● 9.7 交易量和持仓量分析	155
知识掌握	157
知识应用	158
主要参考文献	159

第 1 章

期货投资概述

学习目标

在学习完本章之后，你应该能够：了解期货市场产生和发展的历程；熟知期货市场的组织结构；掌握期货市场的功能。

【引例】

尚福林：支持黄金期货与现货市场合作与共、协调发展

新华网上海 1 月 9 日电（记者任芳、黄庭钧）黄金期货 9 日上午在上海期货交易所上市交易，挂盘基准价 209.99 元/克。中国证监会主席尚福林在上市仪式上表示，支持黄金期货与现货市场合作与共、协调发展。

尚福林说，黄金期货除具有商品属性外，还有明显的金融属性，涉及面广、影响面大，其平稳运行需要各方共同努力，其功能发挥需要长期精心培育。证监会将与有关各方进一步加强信息沟通和监管协作，支持黄金期货与现货市场合作与共、协调发展，共同为我国黄金市场的发展作出贡献。

他说，我国目前黄金产量位居世界第三位，制造业黄金消费量占世界总消费量的 9.2%。稳步开展黄金期货交易，有利于进一步完善黄金市场体系和价格形成机制，形成现货市场、远期市场与期货市场互相促进、共同发展的局面；有利于广大金融机构和黄金生产消费企业利用黄金期货管理风险；有利于促进期货市场服务领域的更加广泛和功能更好发挥。

黄金期货推出后，期货市场品种体系进一步健全，除石油外，国外成熟市场主要的大宗商品期货品种基本都在我国上市交易。

这一案例表明：期货市场是在现货市场的基础上发展起来的，并有力地促进了现货市场的发展，对完善现货价格形成机制，规避现货价格风险都有非常重要的作用。

● 1.1 期货市场的产生与发展

1.1.1 期货市场的产生

谈论股票我们首先想到的是华尔街，谈论期货和期权则非芝加哥（Chicago）莫属，芝加哥不仅诞生了世界上最早的期货交易，而且在当今的期货和期权交易领域，芝加哥是当之无愧的全球最大的金融衍生品交易中心（见表 1—1）。芝加哥拥有世界闻名的芝加哥商业交易所（CME）、芝加哥期货交易所（CBOT）和芝加哥期权交易所（CBOE）。

表 1—1

2003 年美国期货和期权交易市场划分情况一览表

城市名称	占全美市场份额（%）
芝加哥	63
纽约	16
费城	5
旧金山	4
其他城市	12

资料来源 芝加哥世界商业发展公司。

【知识链接 1—1】

“风城”芝加哥

芝加哥气候夏日酷热，冬季不寒，终年多风，被称为“风城”，是美国第三大城市、五大湖地区最大的工业中心，位于伊利诺伊州东北部，在美国境内第一大湖密歇根湖与芝加哥河交汇处。19 世纪开通的伊利诺伊—密歇根运河把处于内陆的芝加哥同五大湖和大西洋连接起来，使其变为港口城市，海洋巨轮可从加拿大的圣劳伦斯湾直驶芝加哥码头。芝加哥是美国的铁路枢纽，几十条铁路交会于此，连接美国各大城市，芝加哥还有世界上最繁忙的国际机场之一的奥黑尔国际机场。因此，芝加哥可以称得上是美国东西交通、水、陆、空运输的中心。

19 世纪中叶，芝加哥发展成为重要的农产品集散地和加工中心，大量的农产品在芝加哥进行买卖，价格波动异常剧烈。在收获季节，农场主都运粮到芝加哥，市场供过于求导致价格暴跌，使农场主常常连运费都收不回来，而到了第二年春天谷物匮乏，加工商和消费者难以买到谷物，谷物价格又飞涨。客观上需要建立一种有效的市场机制以防止价格的暴涨暴跌，需要建立更多的储运设施。

为了解决这个问题，谷物生产地的经销商应运而生，他们设立商行，修建仓库，收购农场主的谷物，并将谷物先储存起来，再根据行情分批上市。当地经销商在贸易实践中存在着两个问题：他需要向银行贷款以便从农场主手中购买谷物储存，在储存过程中要承担巨大的谷物过冬的价格风险。价格波动有可能使当地经销商无利

可图甚至连成本都收不回来。解决这两个问题的最好的办法是“未买先卖”，以签订远期合约（forward contracts）的方式与芝加哥的贸易商和加工商联系，以转移价格风险和获得贷款，这样，现货远期合约交易便成为一种普遍的交易方式。

然而，芝加哥的贸易商和加工商也同样面临着当地经销商所面临的问题，所以，他们只肯按比他们估计的交割时的远期价格还要低的价格支付给当地经销商，以避免交割期的价格下跌风险。由于芝加哥贸易商和加工商的买价太低，到芝加哥去商谈远期合约的当地经销商为了自身利益不得不去寻找更广泛的买家，为他们的谷物讨个好价。一些非谷物商认为有利可图，就先买进，到交割期临近再卖出，从中获得利润。这样，远期合约的交易量渐渐增加。

1848年3月13日，由芝加哥82位商人发起组建的第一个近代期货交易所——芝加哥期货交易所成立。开始的时候，芝加哥期货交易所还不完全是一个市场，而是一个为促进芝加哥工商业发展而组成的商会组织，该组织发展的初衷主要是改进运输和储存条件，同时为会员提供价格信息等，促进买卖双方交易的达成。

在实践中人们发现仅有远期合同还不足以保障交易双方的利益，比如交易的商品品质、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，没有一个统一的标准，而当交易双方的供需情况发生变化或市场价格发生变化时，进行合同的转让十分困难，特别是远期交易最终能否履行主要依赖于双方的信誉，在对对方无法全面深入了解的情况下交易的风险依然十分巨大。针对上述情况，芝加哥期货交易所于1865年推出了标准化的期货合约（futures contract），以取代原有的远期合同，合约标准化包括合约中商品的品质和数量、交货时间、交货地点以及付款条件等的标准化，标准化的期货合约反映了最普遍的商业惯例，使得市场参与者能够非常方便地转让期货合约。同年，CBOT又采用了保证金制度，规定交易双方必须在交易所或其代理机构存入一笔资金以确保合约的履行，如果一方不履行合约，那么已交纳的保证金就是他违约必须付出的代价，以解决期货合约交易中的毁约风险，保证金制度的创设促进了期货交易的完善。

在建立保证金制度的基础上，对冲规则得以产生和发展，1882年，芝加哥期货交易所允许期货合约买卖者通过对冲方式免除履约责任，即参与者无须经期货合约对方当事人同意就可以转让合约。

随着期货交易的发展，期货结算的方法也不断改进。最初的结算方法被称为“直接结算”，该方法规定：任意一个交易者如对其持仓按净额结算，须将其一笔或多笔交易与其原始的交易对手进行冲抵之后才能得出净额，这是一种非常麻烦、低效的结算方式。到了19世纪末，随着期货交易量的猛增，基于需要产生了一种更为灵活的结算方式。该结算方法最大的进步体现在，参与者可以不必局限于只能与其最初的交易对手了结交易持仓。这种较为进步的系统在当时被称为“环形结算”，在该系统下，众多的买者与卖者被连成了一个环形，在结算时对他们的账户进行同时清算。1925年10月5日芝加哥期货交易所清算公司（BOTCC）成立，该公司为独立的实体，由其结算会员负责运作，采用一种叫做“完全结算”的结算方式。该方

式要求清算所作为所有交易者的交易对手,即作为买方的卖方、卖方的买方,正是这一大胆举措创立的独立金融机构及结算方法,为期货市场的发展提供了高效的结算体系。

随着远期合约的标准化、保证金制度的建立、期货结算所的成立,现代期货交易宣告真正诞生。

因此,现代期货交易的产生和现代期货市场的诞生,是商品经济发展的必然结果,是社会生产力发展和生产社会化的内在要求。期货交易的优点就在于它的流动性很强,在合同期内,交易的任何一方都可以及时转让合同,不需要征得其他人的同意。履约可以采取实物交割的方式,也可以采取对冲期货合约的方式。这是因为,期货交易的对象不是具体的实物商品,而是一纸统一的“标准合同”——期货合约,在期货交易成交后,买卖双方并没有真正转移商品的所有权。

1.1.2 期货市场的发展

期货市场自 1848 年美国芝加哥期货交易所成立至今走过了大约一个半世纪的历程,一百多年来,世界期货市场也经历了各种风风雨雨,从萌芽到发展,从成熟到提高。归纳起来,世界期货市场的发展主要经历了商品期货、金融期货和期货期权三个阶段。

1) 商品期货

商品期货是世界上最早的期货交易品种。商品期货是以实物商品为标的物的期货交易。商品期货是期货市场中历史最为悠久的期货交易,它的品种繁多,种类涵盖人们生活的各个层面,概括起来,商品期货主要有农产品期货、金属期货和能源期货。

(1) 农产品期货。农产品期货是人类历史上最早开发的期货交易品种,1848 年美国芝加哥期货交易所首先进行的就是农产品的期货交易。在 1865 年 CBOT 推出标准化期货合约后,随着现货生产和流通的扩大,新的农产品期货品种也不断出现,除了小麦、玉米、大豆等谷物期货外,从 19 世纪后期到 20 世纪初,逐渐出现了棉花、咖啡、可可等经济作物的期货交易,黄油、鸡蛋以及后来的生猪、活牛、猪腩等畜禽产品期货交易,木材、天然橡胶等林产品期货交易也陆续上市。

(2) 金属期货。在工业革命之前,英国原本是一个铜的出口国,但工业革命使得英国对铜的需求大大提高,英国变成了一个铜进口国,作为生产原料的铜在进口的过程中由于铜价的波动使英国的许多工厂承担着较大的市场风险,所以迫切需要一个能够为其转移风险的市场。1876 年著名的伦敦金属交易所(LME)成立,开创了金属期货交易的先河,至 1920 年,铅、锌两种金属也在伦敦金属交易所正式挂牌上市交易。目前,伦敦金属交易所的金属期货品种已发展到 7 个,分别为铜、铝、铅、锌、镍、锡和铝合金。伦敦金属交易所自创建以来,一直交易活跃,至今,伦敦金属交易所的期货价格依然是国际有色金属市场的晴雨表。

(3) 能源期货。20 世纪 70 年代初发生的石油危机给世界石油市场带来了巨大的冲击,石油等能源产品价格的剧烈波动迫使人们期望借助于期货市场来避免价格风险的影响,于是,纽约商业交易所(NYMEX)的诞生开创了能源产品期货的先河,并成为世界上最有影响的能源产品期货交易所。目前在纽约商业交易所上市的能源期货交易品种主要有原油、汽油、取暖油、丙烷等。

2) 金融期货

随着布雷顿森林体系的解体,到了 20 世纪的 70 年代,固定汇率制被浮动汇率制所取代,利率管制等金融管制政策逐渐消亡,由此造成了汇率和各国利率的频繁剧烈波动。在这样的情况下,人们开始考虑用期货市场的功能来化解金融动荡所带来的风险,于是,金融期货应运而生。1972 年 5 月,在美国芝加哥商业交易所设立了国际货币市场分部(IMM),首先推出了包括英镑、加拿大元、西德马克、法国法郎、日元和瑞士法郎在内的外汇期货合约。1975 年 10 月,在芝加哥期货交易所又上市了国民抵押协会债券期货合约,从而成为世界上第一个推出利率期货合约的期货交易所。1977 年 8 月,芝加哥期货交易所又推出了美国长期国债的期货合约,发展到今天,它已是国际期货市场上交易量最大的金融期货合约。1982 年 2 月,美国堪萨斯期货交易所(KCBT)开发出了价值线综合指数期货合约,使股票价格指数也成了期货交易的对象。至此,金融期货中的三大类别——外汇期货、利率期货和股票指数期货均被开发,并快速形成了较大规模。特别是在进入到 20 世纪的最后 10 年,无论是美国、欧洲的期货市场还是亚洲的期货市场,金融期货都已占据了期货市场交易的大部分,在国际期货市场上,金融期货也成为期货交易的最主要的产品。

金融期货的出现是期货交易的重大变革,使期货市场发生了翻天覆地的变化,彻底改变了期货市场原有的发展速度和发展格局。从期货市场的发展进程来看,世界上大部分的期货交易所都是在 20 世纪的后 20 年中诞生和发展起来的,而在目前,在国际期货市场上,金融期货已是大多数期货交易所都有的交易品种,它对整个世界经济产生了极其深远的影响。

3) 期货期权

在 20 世纪 70 年代推出金融期货以后不久,国际期货市场又发生了新的变化。1982 年 10 月 1 日,美国长期国债期货期权合约在芝加哥期货交易所上市,为其他商品期货和金融期货交易开辟了一方新的天地,引发了期货交易的又一场革命,这是 20 世纪 80 年代出现的最为重要的金融创新之一。期货期权交易与期货交易又有所不同,它的交易对象既不是物质商品,也不是价值商品,而是一种权利,是权利的买卖或转让,所以期货期权交易常被称为“权钱交易”。期货期权交易最初源于股票交易,后来才被移植到期货交易之中,并得到了极为迅猛的发展。

期权交易和期货交易都具有规避风险、提供套期保值的基本功能,但期货交易主要是为现货商提供套期保值的渠道的,而期权交易则不仅对现货商具有规避风险的作用,而且对期货商的期货交易也具有一定程度的规避风险的作用,这就相当于

给带有风险意义的期货交易买上了一份保险。因此,期权交易所独有的特点,以及与期货交易结合运用所具有的灵活、有效的交易策略为投资者带来了很大的便利,成为现代投资者最为喜爱的交易方式。目前,国际期货市场上绝大部分期货交易品种都引进了期权交易的方式。现在,不仅在期货交易所和股票交易所开展了期权交易,而且在许多国家和地区还成立了专门的期权交易所,如芝加哥期权交易所、荷兰阿姆斯特丹期权交易所、英国伦敦期权交易所等。芝加哥期权交易所是目前世界上最大的期权交易所。

回顾国际期货市场的整个发展过程,可以看到,期货在各个交易品种、各个交易市场间是相互促进、共同发展的。从目前国际期货市场的基本情况来看,商品期货继续保持在稳定的基础上有所发展,而金属期货则后来居上,有赶超商品期货的势头,在美国的一些交易所,金融期货的交易量已占到整个期货交易量的三分之二以上,而期货期权则方兴未艾,正逐渐被更多的人所认识和利用,成为更具科学性的投资交易的武器。表1—2记录了世界主要期货品种及其上市交易所。

表1—2

世界主要期货品种及其上市交易所

	类别	品种	期货交易所
商品期货	谷物类	玉米、大豆、小麦、豆粕	芝加哥期货交易所(CBOT)
	林产品	木材	芝加哥商业交易所(CME)
	经济作物	棉花、糖、咖啡、可可、天然橡胶	纽约期货交易所(NYBOT)
	畜产品	生猪、活牛	芝加哥商业交易所(CME)
	有色金属	黄金、白银	纽约商品交易所(COMEX)
		铜、铝、铅、锌	伦敦金属交易所(LME)
	能源	石油、天然气	纽约商业交易所(NYMEX)
		石油	伦敦国际石油交易所(IPE)
金融期货	外汇	英镑、欧元、日元、瑞士法郎	芝加哥商业交易所(CME)
	利率	3个月期的欧洲美元定期存款	芝加哥商业交易所(CME)
		美国长期国库券、10年期国库券	芝加哥期权交易所(CBOE)
	股票指数	标准普尔500指数	芝加哥商业交易所(CME)

1.1.3 我国期货市场的发展历程

1) 旧中国的期货市场

中国期货市场雏形出现于19世纪末20世纪初,即美国期货交易历经近半个世纪的发展之后,最初起始于外国商人或国内行业设立的“公所”、“工会”,如由欧美商人成立的上海股份公所、由证券业成立的上海股票商业公会等。至1921年10月,在上海设立的交易所就有140余家,交易品种有证券、股票、债券、物品、物产、货币、面、纱、布、茧、丝、麻、粉麸、杂粮、烟酒、五金等数十种。之后,汉口、天津、哈尔滨、南京、苏州、宁波等地也竞相效仿开设各种交易所。

旧中国的期货市场经过短暂的畸形繁荣后,很快走向衰败,至1936年,维持经营的只有上海证券物品交易所、上海金业交易所等15家交易所。中华人民共和国成立后,这些交易所被逐步关闭。

2) 新中国的期货市场

20 世纪 80 年代末 90 年代初, 伴随着改革开放的大潮, 新中国期货市场踏上了全新的航程。

(1) 期货市场的建立。随着改革开放的逐步深化, 价格体制逐步放开。这时, 不解决价格调控的滞后性问题就难以满足供求双方对远期价格信息的需要。1988 年 5 月, 国务院决定进行期货市场试点。1990 年 10 月 12 日中国郑州粮食批发市场经国务院批准, 以现货交易为基础, 正式引入期货交易机制, 从而作为我国第一家商品期货市场, 迈出了中国期货市场发展的第一步。

20 世纪 90 年代初, 郑州粮食批发市场、深圳有色金属交易所、上海金属交易所等先后开业; 1992 年, 广东万通期货经纪有限公司、中国国际期货经纪有限公司等开业。至 1993 年下半年, 全国各类期货交易所多达 50 余家, 期货经纪机构多达近千家。

(2) 期货市场的规范。20 世纪 90 年代中期, 我国期货市场的发展走入了一个“小高潮”。但是, 由于人们认识上的偏差, 尤其是受到部门和地方利益的驱动, 在缺乏统一管理和没有完善法规的情况下, 中国期货市场出现了盲目高速发展的趋势。到 1993 年年底, 全国有期货交易所 50 多家, 期货经纪公司 300 多家, 而各类期货兼营机构不计其数。这一超常规的发展也给期货市场带来了一系列问题, 如交易所数量过多, 交易品种严重重复, 期货机构运作不规范, 地下期货交易伺机泛滥, 从业人员鱼龙混杂、良莠不齐, 这些都严重制约了我国期货市场的进一步发展, 并且导致了人们对期货市场的种种误解。

为了遏止期货市场盲目发展, 国务院授权中国证监会从 1993 年开始对期货市场进行了大规模的清理整顿和结构调整。

1993 年 11 月, 国务院提出发展期货市场必须“规范起步, 加强立法, 一切经过试验和严格控制”, 由此开始了期货市场第一次治理整顿: 先后审批 15 家交易所为试点, 先后关停 10 多个交易品种, 重新审批注册的期货经纪公司减为 300 家等。

至 1999 年年底, 经过七年的清理整顿, 各项措施基本到位, 监管效率明显提高, 市场秩序趋于正常。经过清理整顿和结构调整, 上海、大连、郑州的三家期货交易所因相对管理规范, 运作平稳而得到保留(见表 1—3), 150 余家期货经纪公司经过最后的增资审核得以继续从事期货经纪业务。

表 1—3 清理整顿后的部分期货交易所及其交易品种

期货交易所	交易品种
上海期货交易所	铜、铝、天然橡胶、燃料油、锌、黄金
郑州商品交易所	菜子油、小麦、棉花、白砂糖、PTA、绿豆
大连商品交易所	玉米、大豆、豆粕、豆油、棕榈油、聚乙烯
中国金融期货交易所	沪深 300 股票指数期货

经过几年的运作，在优胜劣汰的市场规律选择之下，一批管理比较规范、运作较为平稳、发展相对成熟的期货品种脱颖而出，如上海期货交易所的铜、铝，大连商品交易所的大豆，郑州商品交易所的小麦。同时经过资格考试和认定，产生了一批具有期货从业资格的从业人员队伍，并且于 2000 年 12 月 28 日成立了行业自律组织——中国期货业协会，标志着我国期货业正式成为一个具有自律管理功能的整体。至此经过十年的发展，我国期货市场的主体结构趋于完善，一个相对独立的期货业基本形成了。

(3) 期货市场的现状与前景。我国期货行业从 2000 年年底开始逐步复苏，尤其是从 2001 年开始，期货行业总体也明显回暖。首先是高层政策暖风频吹，从以“规范整顿”为主的政策基调重新回到以“规范发展”为核心的政策主调。

2001 年 3 月 5 日，第九届全国人民代表大会第四次会议上把“稳步发展期货市场”写进了“十五”计划纲要。时任中国证监会主席的周小川指出：要从国民经济发展的需要和证券市场整体建设的战略高度来认识期货市场。

2004 年 1 月 31 日，国务院发布了《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，当年推出燃料油、棉花、玉米等期货交易。

2006 年 3 月，国务院总理温家宝在“政府工作报告”中提出要“积极稳妥地发展债券市场和期货市场”，中国期货业迎来了新的发展机遇和时期。

2006 年 9 月 8 日，中国金融期货交易所在上海挂牌。

2006 年 10 月 24 日，中国证监会主席尚福林在出席“2006 中国金融衍生品大会”时明确宣布：在条件成熟时，证监会将推出股指期货。

从国际金融市场的发展历程和现状来对比，我国期货市场发展空间广阔。在国际金融市场，期货市场正是与证券市场、外汇市场并重的三大金融交易体系之一。在商品期货日益发展的同时，近 20 年来以股指期货、外汇期货、国债期货为主的金融期货更是迅猛发展，不仅彻底改变了期货市场的发展格局，而且使整个金融市场的格局发生了深刻的变化。期货和期权交易的发展是近年来整个金融创新活动中最有活力的一部分。

● 1.2 期货市场的组织结构

现代期货市场是一个体系完整、层次分明、高度组织化和规范化的市场，一般而言，成熟期货市场的组织结构多数是以交易所为载体、以投资者为主体、以期货公司为中介的完整体系。

1.2.1 期货交易所

期货交易所是专门进行期货合约买卖的场所，是期货市场的核心，其自身不参与期货交易活动，不干涉交易价格的形成，也不拥有期货合约标的产品，只是为期货交易提供设施和服务。目前，全球共有五十多家期货交易所，我国现有四家。

目前,全球期货交易所的组织形式可分为会员制和公司制两种。我国的四家期货交易所都采用会员制,期货交易所的注册资本被划分为均等份额,由会员出资认缴,不以营利为目的。期货交易所的入会条件是很严格的,各交易所都有具体规定。首先要向交易所提出入会申请,由交易所调查申请者的财务资信状况,通过考核,符合条件的经理事会批准方可入会。交易所的会员席位一般可以转让。交易所的最高权力机构是会员大会,会员大会下设理事会,一般由会员大会选举产生,理事会聘任交易所总经理,负责交易所的日常行政和管理工作。

公司制交易所是由投资者以入股方式组建并设置场所和设施,经营交易市场的股份有限公司,是以营利为目的的企业法人。它不参与合约标的物的买卖,但按规定对参与者收取交易费用,股东从中分享收益。公司制是目前世界期货交易所组织形式的发展方向。

期货交易所的主要职能包括:①提供交易场所、设施及相关服务;②制定并实施业务规则;③设计合约、安排上市;④组织和监督期货交易;⑤监控市场风险;⑥保证合约履行;⑦发布市场信息;⑧监管会员的交易行为;⑨监管指定交割仓库。

【知识链接 1—2】

上海期货交易所简介

上海期货交易所是依照有关法规设立的,履行有关法规规定的职责,受中国证监会集中统一监督管理,并按照其章程实行自律管理的法人。上海期货交易所目前上市交易的有黄金、铜、铝、锌、燃料油、天然橡胶等六种期货合约。

上海期货交易所坚持以科学发展观为统领,深入贯彻国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的战略决策,依循“夯实基础、深化改革、推进开放、拓展功能、加强监管、促进发展”的方针,以稳定、和谐、创新、发展为着力点,严格依照法规政策制度组织交易,切实履行市场一线监管职责,致力于构建安全、有序、高效的市场机制,营造公开、公平、公正和诚信、透明、和谐的市场环境,努力建成规范、高效、透明的,以金属、能源、化工等工业基础性产品及相关衍生品交易为主的国际化综合性期货交易所,发挥期货市场发现价格、规避风险的功能,为国民经济发展服务。

上海期货交易所现有会员 200 多家(其中期货经纪公司会员占 80%以上),在全国各地开通远程交易终端 300 多个。

1.2.2 期货结算机构

期货结算是指期货结算机构根据交易所公布的结算价格对客户持有头寸的盈亏状况进行资金清算的过程。期货结算组织的形式有两种,一种是独立于期货交易所的结算公司,如伦敦结算所(London Clearing House)同时为伦敦的三家期货交易所进行期货结算;另一种是交易所内设的结算部门,如日本、美国等国期货交易所都