

国外农业丛书
主编 晋保平 张宇燕

国外期货市场对农产品期货

GUOWAI QIHUO SHICHANG YU NONGCHANPIN QIHUO

兰 培 陆金根 编著



 中国社会出版社

国外农业丛书

主编 晋保平 张宇燕

国外期货市场对农产品期货

兰培 陆金根 编著

 中国社会出版社

图书在版编目(CIP)数据

国外期货市场与农产品期货/兰培,陆金根编著.

—北京:中国社会科学出版社,2006.9

(国外农业/晋保平,张宇燕 主编)

ISBN 7-5087-1479-2

I.国... II.①兰... ②陆... III.①期货市场—研

究—国外②农产品—期货交易—研究—国外

IV.F831.5②F731

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 109375 号

丛 书 名:国外农业

主 编:晋保平 张宇燕

书 名:国外期货市场与农产品期货

编 著 者:兰 培 陆金根

责任编辑:闫 薇

出版发行:中国社会科学出版社 邮政编码:100032

通联方法:北京市西城区二龙路甲 33 号新龙大厦

电 话:(010)66051698 电 传:(010)66051713

邮购部:(010)66060275

经 销:各地新华书店

印刷装订:北京华创印务有限公司

开 本:140mm×203mm 1/32

印 张:4.5

字 数:100 千字

版 次:2006 年 9 月第 1 版

印 次:2006 年 9 月第 1 次印刷

定 价:7.00 元

(凡中国社会科学出版社图书有缺漏页、残破等质量问题,本社负责调换)

建设社会主义新农村书屋

总顾问：回良玉

编辑指导委员会

主任：李学举

副主任：翟卫华 柳斌杰 胡占凡 窦玉沛

委员：詹成付 吴尚之 涂更新 王英利

李宗达 米有录 王爱平

农民看世界图书编辑委员会

主任：晋保平

副主任：王英利 张宇燕 赵 睿 赵一红

国外农业丛书

主编：晋保平 张宇燕

副主编：赵 睿 应寅锋

总序 造就新农民 建设新农村

李学举

党的十六届五中全会作出了建设社会主义新农村的战略部署。在社会主义新农村建设过程中，大力发展农村文化事业，努力培养有文化、懂技术、会经营的新型农民，既是新农村建设取得进展的重要标志，也是把社会主义新农村建设不断推向前进的基本保证。

为落实中央的战略部署，中央文明办、民政部、新闻出版总署、国家广电总局决定，将已开展三期的“万家社区图书室援建和万家社区读书活动”由城市全面拓展到农村，“十一五”期间计划在全国三分之一以上的村委会开展农村图书室援建和读书活动，使两亿多农民由此受益，让这项造福城市居民的民心工程同时也造福亿万农民群众。中央领导同志对此十分重视，中共中央政治局委员、国务院副总理回良玉同志作出重要批示：“发展农村文化事业是新农村建设的重要内容，也是农村发展中一个亟待加强的薄弱环节。在农村开展图书室援建和读书活动，为亿万农民群众送去读得懂、用得上的各种有益书刊，对造就有文化、懂技术、会经营的新型农民，满足农民全面发展的需求，将发挥重要作用。对这项事关农民切身利益、事关社会主义新农村建设的重要活动，要精心组织，务求实效。”

中共中央政治局委员、中央书记处书记、中宣部部长刘云山

同志也作出重要批示。他指出：“万家社区图书室援建和万家社区读书活动，是一项得人心、暖人心、聚人心的活动，对丰富城市居民的文化生活、推动学习型社区建设发挥了重要作用。这项活动由城市拓展到农村，必将对丰富和满足广大农民群众的精神文化生活，推动社会主义新农村建设发挥积极作用。要精心组织，务求实效，把这件事关群众利益的好事做好。”

为了使活动真正取得实效，让亿万农民群众足不出村就能读到他们“读得懂、用得上”的图书，活动的主办单位精心组织数百名专家学者和政府相关负责人，编辑了“建设社会主义新农村书屋”。“书屋”共分农村政策法律、农村公共管理与社会建设、农村经济发展与经营管理、农村实用科技与技能培训、精神文明与科学生活、中华传统文化道德与民俗民风、文学精品与人物传记、农村卫生与医疗保健、农村教育与文化体育、农民看世界等10大类、1000个品种。这些图书几乎涵盖了新农村建设的方方面面。“书屋”用农民的语言、农民的话，深入浅出，使具有初中文化水平的人就能读得懂；“书屋”贴近农村、贴近农民、贴近农村生活的实际，贴近农民的文化需求，使农民读后能够用得上。

希望农村图书室援建和农村读书活动深入持久地开展下去，使活动成为一项深受欢迎的富民活动，造福亿万农民。希望“书屋”能为农民群众提供一个了解外界信息的窗口，成为农民学文化、学科技的课堂，为提高农民素质，扩大农民的视野，陶冶农民的情操发挥积极作用。同时，也希望更多有识之士参与这项活动，推动农村文化建设，关心支持社会主义新农村建设。

二〇〇六年九月

前 言

期货的英文为 Futures，是由“未来”一词演化而来，其含义是：交易双方不必在买卖发生的初期就交收实货，而是共同约定在未来的某一时间履行实货交收。因此，中国人就将其称为“期货”。现代期货交易是一种集中交易标准化远期合约的交易形式，即交易双方在期货交易所通过买卖期货合约并根据合约规定的条款约定在未来某一时间和地点，以某一特定价格买卖一定数量和质量的商品的有组织的交易行为。

期货的重要作用首先在于发现价格的功能。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，即使收集到现货市场反馈的信息，这些信息也是零散和片面的。因此，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。自期货交易产生以来，发现价格逐渐成为期货市场的重要经济功能。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进行各自的生产经营决策。例如，在农业生产中，生产者根据农产品期货价格的变化来决定作物的播种面积；在贸易谈判中，大宗商品的交易价格往往也是以期货

价格为依据来确定的。

期货的重要意义还在于其规避市场风险的作用。在商品市场上，干旱、洪水、战争、政治动乱、暴风雨等各种情况变化会传遍世界各地，并直接影响商品的价格，激烈的市场竞争也会导致价格在较短时期内大幅度波动。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。期货合约是通过交易所达成的一项具有法律约束力的协议，期货合约对商品的买卖数量、预期交货时间和地点以及产品质量都有统一的规定，除了价格以外，期货合约的所有方面都有统一的规定。正因为如此，期货合约对那些未雨绸缪的人来说具有巨大的吸引力。

农产品生产易受不以人的意志为转移的各方条件的影响，通过期货合约这个有用的工具，农民、粮食企业以至消费者都能对农产品市场作出较可靠的估测。粮食企业、食品加工厂、油脂厂可以利用期货来更好地管理进货与销售，从而提高经营利润；粮库经营者可以利用农产品期货为客户提供各种变通的销售方法，使其占有竞争优势；农场可以在储存作物时，利用期货市场锁住理想的卖价；饲料公司可以利用农产品期货来限定最高买价，避免受到饲料原料价格上涨所造成的影响。任何与农产品生产经营有关的企业都可以利用农产品期货来控制成本和提高收入。

期货还能稳定市场供求和价格。期货市场上交易的是在未来一定时间履约的期货合约，它能在一个生产周期开始之前，就使商品的买卖双方根据期货价格预期商品未来的供求状况，指导商品的生产和需求，起到稳定供求的作用。由于投机者的介入和期货合约的多次转让，使买卖双方应承担的价格风险平均分散到参与交易的众多交易者身上，减少了价格变动的幅度和每个交易者承担的风险。同时，由于期货合约的价格波动起伏，投资者可以

利用价差赚取风险利润，期货投资也成为广大群众增收致富的有利途径。正因为如此，本丛书特将国外期货市场特别是国际农产品期货的介绍纳入其中。

本书从对国外期货交易的一般介绍出发，在介绍国外期货市场基本情况的基础上，对国外农产品期货进行了重点介绍。农产品期货具有季节性特征，易受气候、政策等因素影响，投机色彩浓厚，是国际期货市场上最古老，也是极具特色的交易品种。在国际农产品期货中，玉米、食糖、棉花是较成熟也较活跃的交易品种，占据着较大的市场份额，主导着国际农产品期货市场的走势。因此，本书有关章节对玉米、食糖、棉花的现货及期货市场进行重点介绍，同时也对小麦、大豆、可可、咖啡等其他农产品期货交易品种一并介绍。希望本书能成为读者认识期货的窗口，成为广大农民群众进入国际期货市场，特别是国际农产品期货市场的桥梁。

编 者

2006年5月

目 录

第一章 期货概述	1
第一节 期货交易的基本特征	3
第二节 期货交易的品种	9
第三节 期货交易的构成要件	12
第四节 期货交易的管理制度	15
第二章 国外期货市场	20
第一节 国外期货市场概览	20
第二节 国外著名期货交易所	40
第三章 国际农产品期货	54
第一节 国际食糖期货	55
第二节 国际棉花期货	69
第三节 国际玉米期货	75
第四节 其他农产品期货	79
第四章 农产品期货实务	89
第一节 农产品期货基本类型	89
第二节 农产品期货基本流程	97
第三节 农产品期货价格分析	101
第四节 农产品期货案例	108
参考文献	128

第一章 期货概述

期货交易箴言

The most difficult task in speculation is not prediction but self-control. Successful trading is difficult and frustrating. You are the most important element in the success equation.

在投机里最难的任务不是预测，而是自我控制。成功的交易是艰难和令人烦恼的交易。在成功的等式里，你是最重要的因素。

Successful trading requires four things. Knowledge, disciplined courage, money, and the energy to merge the first 3 properly.

交易要具备四大要素才能成功：知识、控制得当的勇气、金钱以及将这三者妥善结合在一起的精力。

期货交易的产生，不是偶然的，而是在现货远期合约交易发展的基础上，基于广大商品生产者、贸易商和加工商的广泛商业实践而产生的。

一般认为，期货交易最早产生于美国。19世纪中叶，芝加哥发展成为美国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，人们沿袭古老的交易方式在大街上面对面讨价还价进行交易。这样，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，到了第二年春天谷物匮乏，加工商和消费者难以买到谷物，价格飞涨。因此，

实践要求建立更多的储运设施，同时需要一种有效的市场机制以防止价格的暴涨暴跌。

为了解决这个问题，谷物生产地的经销商应运而生。经销商设立商行，修建仓库，收购农场主的谷物，等到谷物湿度达到规定标准后再出售运出。经销商在贸易实践中存在着两个问题：一方面他需要向银行贷款以便从农场主手中购买谷物储存，另一方面在储存过程中还要承担着巨大的谷物过冬的价格风险。价格波动有可能使经销商无利可图甚至连成本都无法收回，而解决这两个问题的最好办法是“未买先卖”，以远期合约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。

1848年3月13日，第一个近代期货交易所——芝加哥期货交易所成立。芝加哥期货交易所成立之初，还不是一个真正现代意义上的期货交易所，只是一个集中进行现货交易和现货中远期合约转让的场所。在期货交易发展过程中，出现了两次堪称革命的变革：一是合约的标准化，二是结算制度的建立。1865年，芝加哥期货交易所实现了合约标准化，推出了第一批标准期货合约。合约标准化包括合约中品质、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，也使市场制造者能够方便地参与交易，大大提高了期货交易所的市场流动性。芝加哥期货交易所实现合约标准化的同时，还推出了保证金制度，规定按合约总价值的10%缴纳交易保证金。

随着期货交易的发展，结算的困难日益突出。芝加哥期货交易所起初采用的结算方法是环形结算法，但这种结算方法较为繁琐。1891年，明尼阿波利斯谷物交易所率先成立了结算所，随后，芝加哥交易所也成立了结算所。直到现代结算所成

立，真正意义上的期货交易才算产生，期货市场才算完整地建立起来。可以说，现代期货交易和期货市场的诞生，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。

第一节 期货交易的基本特征

一、期货交易的特点

期货交易建立在现货交易的基础上，是一般契约交易的发展。为了使期货合约这种特殊的商品便于在市场中流通，保证期货交易的顺利进行和健康发展，所有交易都是在有组织的期货市场中进行的，因此，期货交易便具有以下一些基本特征。

1. 合约标准化。期货交易通过买卖期货合约进行，而期货合约是标准化的合约。这种标准化是指进行期货交易的商品的品级、数量、质量等都是预先规定好的，只有价格是变动的。这是期货交易区别于现货远期交易的一个重要特征。期货合约标准化，大大简化了交易手续，降低了交易成本，最大限度地减少了交易双方因对合约条款理解不同而产生的争议与纠纷。

2. 场所固定化。期货交易是在依法建立的期货交易所内进行的，一般不允许进行场外交易，因此期货交易是高度组织化的。期货交易所是买卖双方汇聚并进行期货交易的场所，是非营利组织，旨在提供期货交易的场所与交易设施，制定交易规则，充当交易的组织者。交易所本身并不介入期货交易活动，也不干预期货价格的形成。

3. 结算统一化。期货交易具有付款方向一致性的特征，交易是由结算所专门进行结算的。所有在交易所内达成的交易，必

须送到结算所进行结算，经结算处理后才算最后达成。交易双方互无关系，都只以结算所作为自己的交易对手，只对结算所负财务责任，即在付款方向上，都只对结算所，而不是交易双方之间互相往来款项。这种付款方向的一致性大大简化了交易手续和实货交割程序，而且也为交易者在期货合约到期之前通过作“对冲”操作而免除到期交割义务创造了可能。

4. 交割定量化。期货实物交割只占一定比例，多以对冲了结，期货交易的对冲机制免除了交易者必须进行实物交割的责任。国外成熟的期货市场的运行经验表明，由于在期货市场进行实物交割的成本往往要高于直接进行现货交易成本，包括套期保值者在内的交易者多以对冲了结手中的持仓，最终进行实物交割的只占很小的比例。期货交割必须在指定的交割仓库进行。

5. 交易经纪化。期货交易不是由实际需要买进和卖出期货合约的买方和卖方在交易所内直接见面进行交易，而是由场内经纪人即出市代表代表所有买方和卖方在期货交易场内进行。交易者通过下达指令的方式进行交易，所有的交易指令最后都由场内出市代表负责执行。

6. 保证金制度化。期货交易具有高信用的特征，这种高信用特征集中表现为期货交易的保证金制度。交易者在进入期货市场交易前，必须按照交易所的有关规定缴纳一定的履约保证金，并应在交易过程中维持一个最低保证金水平，以便为所买卖的期货合约提供一种保证。保证金制度的实施，不仅使期货交易具有“以小博大”的杠杆原理，吸收众多交易者参与，而且使得结算所能为在交易所内达成并经结算后的交易提供履约担保，确保交易者能够履约。

二、期货交易与相关交易形式的区别

(一) 期货交易与现货交易的区别

期货交易与现货交易有相同的地方，如都是一种交易方式、都是真正意义上的买卖、涉及商品所有权的转移等，不同的地方有以下几点：

1. 买卖的直接对象不同。现货交易买卖的直接对象是商品本身，有样品和实物，看货定价。期货交易买卖的直接对象是期货合约，是买进或卖出多少手或多少张期货合约。

2. 交易的目的不同。现货交易是一手钱、一手货的交易，马上或一定时期内进行实物交收和货款结算。期货交易的目的不是到期获得实物，而是通过套期保值规避价格风险或投资获利。

3. 交易方式不同。现货交易一般是一对一谈判签订合同，具体内容由双方商定，签订合同之后不能兑现，就要诉诸于法律。期货交易是以公开、公平竞争的方式进行交易，一对一谈判交易（或称私下对冲）被视为违法。

4. 交易场所不同。现货交易一般分散进行，只有一些生鲜和个别农副产品是以批发市场的形式来进行集中交易。期货交易必须在交易所内依照法规进行公开、集中交易，不能进行场外交易。

5. 保障制度不同。现货交易有《合同法》等法律保护，合同不兑现时要用法律或仲裁的方式解决。期货交易除了各国的法律和行业、交易所规则之外，主要是以保证金制度为保障，保证到期兑现。

6. 商品范围不同。现货交易的品种是一切进入流通领域的商品；而期货交易品种是有限的，主要是农产品、石油、金属商品以及一些初级原材料和金融产品。

7. 结算方式不同。现货交易是货到款清，无论时间多长，都是一次或数次结清。期货交易由于实行保证金制度，必须每日

结算盈亏。结算价格是按照成交价为依据计算的，结算价为当日同品种所有成交期货合约价格的加权平均价。

(二) 期货交易与期权交易的区别

期权是一种选择权，是一种能在未来某特定时间以特定价格买入或卖出一定数量的某种特定商品的权利。期权交易是一种权利的买卖，是期权的买方支付了权利金后，便取得了在未来某特定时间买入或卖出某种特定商品的权利的交易方式。期货与期权的区别表现在：

1. 双方权利义务不同。期货交易的风险收益是对称性的。期货合约的双方都被赋予了相应的权利和义务，如果想免除到期时履行期货合约的义务，必须在合约交割期到来之前进行对冲，而且双方的权利义务只能在交割期到来时才能行使。期权交易的风险收益是非对称性的。期权合约赋予买方享有在合约有效期内买进或卖出的权利，期权合约对买方是非强迫性的，他有执行的权利，也有放弃的权利，而对期权卖方具有强迫性。

2. 交易内容不同。在交易的内容上，期货交易是在未来远期支付一定数量和等级的实物商品的标准化合约；而期权交易的是权利，即在未来某一段时间内按敲定的价格，买卖某种标的物的权利。

3. 交割价格不同。期货到期交割的价格是竞价形成，这个价格的形成来自市场上所有参与者对该合约标的物到期日价格的预期，交易各方注意的焦点就在这个预期价格上；而期权到期交割的价格在期权合约推出上市时就按规定敲定，不易更改的，是合约的一个常量，标准化合约的唯一变量是期权权利金，交易双方注意的焦点就在这个权利金上。

4. 保证金的规定不同。在期货交易中，买卖双方都要缴纳一定的履约保证金；而在期权交易中，买方不需要缴纳保证金，

因为他的最大风险是权利金，所以只需缴纳权利金，但卖方必须存入一笔保证金，必要时须追加保证金。

5. 价格风险不同。期货交易中，随着期货价格的变化，买卖双方都面临着无限的盈与亏。期权交易中，买方潜在盈利是不确定的，但亏损却是有限的，最大风险是确定的，相反，卖方的收益是有限的，潜在的亏损却是不确定的。

6. 获利机会不同。在期货交易中，做套期保值就意味着保值者放弃了当市场价格出现对自己有利时获利的机会，做投机交易则意味着既可获厚利，又可能损失惨重。在期权交易中，由于期权的买方可以行使其买进或卖出期货合约的权利，也可放弃这一权利，所以，对买方来说，做期权交易的盈利机会就比较大。

7. 交割方式不同。期货交易的商品或资产，除非在未到期前卖掉期货合约，否则到期必须交割；而期权交易在到期日可以不交割，致使期权合约过期作废。

8. 标的物交割价格决定不同。在期货合约中，标的物的交割价格（即期货价格）由于市场的供需双方力量强弱不定而随时在变化。在期权合约中，标的物的敲定价格则由交易所决定，交易者选择。

9. 合约数量不同。期货交易中，期货合约只有交割月份的差异，数量固定而有限。期权交易中，期权合约不但有月份的差异，还有执行价格、看涨期权与看跌期权的差异。不但如此，随着期货价格的波动，还要挂出新的执行价格的期权合约，因此期权合约的数量较多。

与期货相比，期权的好处在于风险限制的特性，但却需要投资者付出权利金成本，只有在标的物价格的变动弥补权利金后才能获利。但是，期权的出现，无论是在投资机会或是风险管理方面，都给具有不同需求的投资者提供了更加灵活的选择。