

 大宗商品特色课程系列



Commodity  
Exchange

# 大宗商品交易

叶素文 / 主 编  
贾川东 武闯辉 / 副主编

 ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS  
浙江大学出版社



大宗商品特色课程系列



Commodity  
Exchange

# 大宗商品交易

叶素文 / 主 编  
贾川东 武闯辉 / 副主编



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS  
浙江大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

大宗商品交易 / 叶素文主编. —杭州: 浙江大学出版社, 2018. 12  
ISBN 978-7-308-17971-3

I. ①大… II. ①叶… III. ①现货交易—基本知识  
IV. ①F713.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 021105 号

## 大宗商品交易

叶素文 主编

贾川东 武闯辉 副主编

丛书策划 朱 玲

责任编辑 董凌芳

责任校对 杨利军 汪 潇

封面设计 春天书装

出版发行 浙江大学出版社

(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

排 版 杭州朝曦图文设计有限公司

印 刷 绍兴市越生彩印有限公司

开 本 787mm×1092mm 1/16

印 张 7.5

字 数 147 千

版 次 2018 年 12 月第 1 版 2018 年 12 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-308-17971-3

定 价 29.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社市场运营中心联系方式: 0571-88925591; <http://zjdxcs.tmall.com>

## 大宗商品特色课程系列教材编写委员会

顾 问 王德禄

编委会主任 孙惠敏

编委会副主任 李羽 蒋天颖 刘莉

编委会成员 (按姓氏笔画排序)

王瑞 王长松 王丹华 王启强

孙晋 纪鸿聪 励国荣 陈执强

武文生 赵迎军 袁炯



## 序

在很多不同的场合,我都指出,20世纪90年代,是民营企业崛起的十年;21世纪的头十年,是“中国制造”崛起的十年;而接下来的十年,则将是大宗商品唱主角的十年。大宗商品将会是中国和西方国家竞争最激烈的领域,因为谁把握住了大宗商品的主导权,谁就把握住了未来十年经济的主导权。

在“中国制造”崛起的十年中,中国成为世界上规模最大、品种最全的制造业中心。为了满足迅速发展的制造业对各种原材料的需求,中国对大宗商品原材料的进口及消费不断增加,成为全球最大的大宗商品消费国,已经有20多个大宗商品品种的消费量居全球首位,而且一些重要的大宗商品,如石油、煤炭、铁矿石、铜、镍、大豆等已从净出口逐渐转为净进口。这个拐点正是大宗商品的“中国时刻”。

然而,中国巨大的需求量并没有带来相应的话语权与定价权,在大宗商品全球产业链的分工中,中国长期扮演着加工者的角色,而价格方面的主导权一直被欧美国家控制。在大宗商品唱主角的十年,中国怎么才能参与全球定价机制,如何才能形成价格话语权,是目前要解决的一个重要问题。

实际上,中国要想谋求大宗商品定价的话语权,涉及从宏观到微观、从政府到企业、从体制到观念的各个层面,需要我们反思并且持续进行改革与创新。那在这期间中国大宗商品领域会出现哪些业态的变化呢?大宗商品贸易、生产等产业链环节与物流、金融等相关服务业将融合创新发展,中国很多大宗商品贸易商将会成为运营商,会出现若干大宗商品领域的金融创新,会出现很多针对大宗商品配置领域的不同环节的产业集聚。而在这个过程中,一定要有人才。一方面要吸

引国际性的大宗商品人才来到中国；另一方面，要自己着力培养一批人才，我们要出顶级的大宗商品分析师、操盘手，站在全球视野把握市场，并运筹帷幄。

宁波大红鹰学院的大宗商品特色课程系列教材，是国内首套大宗商品专业教育教材。该系列教材的著者有学校的专业教师及行业的优秀实践者，他们对大宗商品相关领域的发展做了长期的研究和探索。教材内容突出了“教学育人”与“学以致用”，十分可贵。从“中国制造”到大宗商品，我国在世界经济中的角色正在经历着一次深刻的转变，从原来的被动加工者转型为世界资源的主动调配者。大宗商品特色课程系列教材的出版，可谓恰逢其时，正当其用，尤其适合大宗商品相关领域的新任职人员和学生阅读。

北京市长城企业战略研究所所长

王德禄

2017年8月



# P 前 言

reface ■ ■ ■

大宗商品交易是一门实践性很强的专业课程,是一门建立在产业经济学、管理学、金融学、投资学等理论基础上的应用学科,是大宗商品流通学科的一个重要组成部分。大宗商品交易包括电子类现货交易与期货交易。通过本课程的学习,学生将了解并掌握大宗商品的交易对象、交易制度、交易分析、交易模式、交易风险控制等内容。课程关注国内外经济和政策的最新发展,理论联系实际,以学生为主体,突出对学生投资实操能力的训练和投资心理素质的培养,提高学生的投资综合能力。

为了更好地开展大宗商品交易课程教学,实现大宗商品专业人才培养目标,提高学生的职业能力,我们编写了该教材。我们在以下方面有所探索:

(1)探索校企合作编写教材的模式并进行合作教学。我们与从事大宗商品交易的著名企业的资深专业人员合作编写,以“理论讲授+专家讲座”为基本教学模式,校企“双导师”负责学生理论知识的学习与实践能力的培养。

(2)探索项目导向、任务驱动的教学模式。将大宗商品交易工作人员的工作内容融入主要章节的学习任务与综合训练项目中,突出实战性。

(3)加强案例教学法。搜集整理国内外大宗商品交易的实践案例,提高本书的可读性和学生的学习兴趣。

本书编写分工是:宁波财经学院(原宁波大红鹰学院)大宗商品商学院叶素文博士编写前言及第一、二、三、四、六、七、八章内容,并负责本书的框架构建、统稿、校稿、定稿等事宜。远大石化有限公司 PVC(聚氯乙烯)事业部总经理贾川东、宁波大宗商品交易所办公室主任武闯辉编写第五章。

在本书的编写与出版过程中,得到了宁波财经学院大宗商品商学院、远大控股集团以及浙江大学出版社的大力支持与帮助,同时也借鉴了国内外相关成果与资料,在此表示衷心的感谢。本书可作为大宗商品交易专业的本科教材,也可以供其他相关专业学生、企业专业人士以及大宗商品投资者参考学习。由于水平有限,书中存在一定疏漏之处,请各位专家及广大读者批评指正。

编者

2018年12月



# C 目 录

Contents ■ ■ ■

## 第 1 章 大宗商品交易概述 / 1

### 1.1 大宗商品概述 / 1

#### 1.1.1 大宗商品的含义 / 1

#### 1.1.2 大宗商品的特点 / 1

#### 1.1.3 大宗商品的类别 / 2

### 1.2 大宗商品交易的含义、特点与分类 / 2

#### 1.2.1 大宗商品交易的含义 / 2

#### 1.2.2 大宗商品交易的特点 / 3

#### 1.2.3 大宗商品交易的分类 / 3

### 1.3 大宗商品交易员 / 4

#### 1.3.1 大宗商品交易员的概念与分类 / 4

#### 1.3.2 大宗商品交易员的岗位职责与任职要求 / 5

### 1.4 如何成为优秀的大宗商品交易员 / 7

#### 1.4.1 优秀的大宗商品交易员具备的素质 / 7

#### 1.4.2 优秀的大宗商品交易员的成长路径 / 8

## 第 2 章 我国大宗商品交易市场概述 / 10

### 2.1 我国大宗商品交易市场的发展状况 / 10

#### 2.1.1 我国大宗商品交易市场的发展历程 / 10

#### 2.1.2 我国大宗商品交易市场的现状 / 12

#### 2.1.3 我国大宗商品交易市场的发展趋势 / 13

### 2.2 我国大宗商品电子类现货交易概述 / 14

- 2.2.1 大宗商品电子类现货交易的发展状况 / 14
- 2.2.2 大宗商品电子类现货交易的作用 / 14
- 2.2.3 大宗商品电子类现货交易的特点 / 14
- 2.2.4 大宗商品电子类现货交易的优点 / 15
- 2.2.5 参与大宗商品电子类现货交易的要求 / 15
- 2.3 我国大宗商品期货交易概述 / 16
  - 2.3.1 大宗商品期货交易开户 / 16
  - 2.3.2 大宗商品期货交易所 / 18
  - 2.3.3 大宗商品期货交易的关键要素 / 18

### 第3章 大宗商品交易模式 / 20

- 3.1 现货中远期交易模式 / 20
  - 3.1.1 现货中远期交易产生的背景 / 20
  - 3.1.2 现货中远期交易的功能 / 21
  - 3.1.3 现货中远期交易的特征 / 22
  - 3.1.4 现货中远期交易市场与传统现货交易市场、证券市场、期货市场的区别 / 22
- 3.2 现货挂牌交易模式 / 23
  - 3.2.1 现货挂牌交易的含义 / 23
  - 3.2.2 现货挂牌交易主持交易商 / 24
- 3.3 竞价交易模式 / 25
  - 3.3.1 竞价交易的含义 / 25
  - 3.3.2 竞价交易成交的原则 / 25
  - 3.3.3 竞价交易模式的交易成本 / 25
- 3.4 做市商交易模式 / 25
  - 3.4.1 做市商交易的含义 / 25
  - 3.4.2 做市商交易的发展状况 / 26

### 第4章 大宗商品交易对象 / 27

- 4.1 现货仓单 / 27
- 4.2 期货合约 / 28

- 4.2.1 期货合约的含义与分类 / 28
- 4.2.2 期货合约的组成要素 / 29
- 4.2.3 期货合约交易的主要特点 / 30

## 第5章 大宗商品期货交易制度 / 32

- 5.1 制度概述 / 32
  - 5.1.1 制度与制度风险 / 32
  - 5.1.2 制度效率 / 33
- 5.2 大宗商品期货交易制度的内容 / 34
  - 5.2.1 保证金制度 / 34
  - 5.2.2 涨跌停板制度 / 35
  - 5.2.3 持仓限额制度 / 35
  - 5.2.4 大户报告制度 / 35
  - 5.2.5 交割制度 / 36
  - 5.2.6 强行平仓制度 / 36
  - 5.2.7 风险准备金制度 / 37
  - 5.2.8 信息披露制度 / 37
  - 5.2.9 当日无负债结算制度 / 37

## 第6章 大宗商品交易的主要分析方法 / 39

- 6.1 基本面分析法 / 39
  - 6.1.1 基本面分析法的内涵及影响价格变化的基本因素 / 39
  - 6.1.2 基本面分析法的具体运用 / 40
  - 6.1.3 基本面分析的一般流程 / 41
  - 6.1.4 基本面分析的哲学思考 / 41
- 6.2 趋势分析法 / 41
  - 6.2.1 趋势分析法的三个假设及基本原理 / 42
  - 6.2.2 把握市场运行规律 / 42

## 第7章 大宗商品期权交易 / 45

- 7.1 期权交易概述 / 45
  - 7.1.1 期权的含义 / 45

- 7.1.2 期权交易主体的权利与义务 / 45
- 7.1.3 期权的分类 / 46
- 7.2 期权交易的权利金、风险、定价与特点 / 47
  - 7.2.1 期权交易的权利金、风险与定价 / 47
  - 7.2.2 期权交易的特点 / 48
- 7.3 期权交易的分类 / 49
  - 7.3.1 场内期权交易 / 49
  - 7.3.2 场外期权交易 / 49
  - 7.3.3 场内期权交易与场外期权交易的区别 / 50
- 7.4 期权交易与期货交易的联系与区别 / 50
  - 7.4.1 期权交易与期货交易的联系 / 50
  - 7.4.2 期权交易与期货交易的区别 / 51

## 第8章 大宗商品交易风险控制 / 53

- 8.1 大宗商品交易风险概述 / 53
  - 8.1.1 风险 / 53
  - 8.1.2 大宗商品交易的主要风险类型 / 56
- 8.2 大宗商品交易风险控制的内容 / 61
  - 8.2.1 大宗商品交易的市场风险控制 / 61
  - 8.2.2 大宗商品交易的操作风险控制 / 65
  - 8.2.3 大宗商品交易的信用风险控制 / 66

## 参考文献 / 69

附录一 浙江舟山大宗商品交易所商品交易管理办法(暂行) / 70

附录二 大连商品交易所风险管理办法 / 86

附录三 大宗商品交易实践教学安排 / 101

附录四 学生报告示范(项目实践一) / 104

附录五 学生报告示范(项目实践二) / 109

## 本章要点

本章主要介绍大宗商品的含义及分类、大宗商品交易员的岗位职责及任职要求、如何成为优秀的大宗商品交易员等内容。通过学习本章,学生应了解优秀的大宗商品交易员的素养,能够撰写职业素养提升计划并进行岗位应聘演说。

## 1.1 大宗商品概述

### 1.1.1 大宗商品的含义

大宗商品(bulk stock)是指可进入流通领域,但非零售环节,具有商品属性,用于工农业生产与消费的大批量买卖的商品。在金融投资市场,大宗商品指同质化、可交易、被广泛作为工业基础原材料的商品,如原油、有色金属、钢铁、农产品、铁矿石、煤炭等。

### 1.1.2 大宗商品的特点

#### (1) 交易价格变化较大

大宗商品交易价格受到国际国内市场供求情况及投资风险的影响较大,交易价格变化较大。为了避免风险带来的贸易损失,需要采用金融衍生工具(如期货

交易、现货电子仓单交易等)来进行远期对冲。

### (2) 供需双方贸易体量较大

大宗商品是用于工农业生产的原材料,在全球范围内形成充分竞争,贸易体量较大。

### (3) 产品质量标准化

大宗商品实行统一的标准化质量管理,交易合约严格规定了交割商品的质量等级,不符合标准的商品不能入库交割。

### (4) 储存与运输方便

大宗商品用于远期交割,耐储存,不易变质,便于运输,不会轻易形成货损。

## 1.1.3 大宗商品的类别

大宗商品有三个类别,即农副产品、金属产品与能源化工产品。

农副产品主要有 20 多种,包括玉米、大豆、小麦、稻谷、燕麦、大麦、黑麦、猪腩、活猪、活牛、小牛、大豆粉、大豆油、可可、咖啡、棉花、羊毛、糖、橙汁、菜籽油、鸡蛋等,其中玉米、大豆、小麦被称为三大农产品期货。

金属产品主要有 10 种,包括金、银、铜、铁、铝、铅、锌、镍、钨、铂。

能源化工产品主要有 5 种,有原油、取暖用油、无铅普通汽油、丙烷、天然橡胶等。

## 1.2 大宗商品交易的含义、特点与分类

### 1.2.1 大宗商品交易的含义

大宗商品交易是指投资者基于一定的交易平台(交易中心)和交易规则,通过交保证金的方式对大宗商品及其衍生品的合约进行的投资交易。大宗商品交易是股票交易、债券交易等传统投资渠道以外的一种新型投资渠道。大宗商品交易的买卖双方构成了大宗商品交易商,他们需要在法定的交易场所开户,并按照交易规定与监管规则进行交易。

## 1.2.2 大宗商品交易的特点

### (1) 实行保证金交易

保证金是一笔用来弥补大宗商品交易中信用风险的信用存款或金融担保。大宗商品交易双方在买卖合约时必须分别向交易所支付相应合约金额的一定比例的保证金,以保障双方履行合约。保证金是可以变动的,交易所可以根据规定随时调整保证金比例,但保证金只占合约金较小的比例,大宗商品交易是一种具有资金杠杆配资特征的投资方式。

### (2) 交易主体多元化

大宗商品交易主体范围比较广,大宗商品交易商主要包括大宗商品的上游生产商、中间贸易商以及下游生产商,他们为了控制大宗商品价格的波动风险,大都会积极通过大宗商品交易来对冲大宗商品价格波动风险。越来越多的个人投资者出于投资的需要,也踊跃参与到大宗商品交易中来。

### (3) 交易标的是大宗商品合约

大宗商品交易是从传统的大宗商品贸易衍生而来的,但大宗商品交易的对象不是货物本身,而是大宗商品合约。合约有标准化合约与非标准化合约之分。机构投资者可以根据需要通过交割获得合约载明的货物,而个人投资者不能进行交割,在合约到期前必须平仓。

### (4) 具有特定的合法交易场所

大宗商品交易必须依托法定的交易场所,必须在交易所依照有关法律法规进行公开、集中交易。

## 1.2.3 大宗商品交易的分类

### (1) 大宗商品现货交易

现货交易起源于传统的现货贸易,现货贸易中的“物物交换”是一种最古老的交易方式。随着经济的发展,现货贸易逐渐发展为零售、批发、代理交易、信托交易等多种灵活而新颖的交易形式。由于互联网快速发展,大宗商品现货交易逐渐平台化、电子化,不仅具有贸易功能,而且具备了价格发现功能与投资功能。在不改变现货贸易习惯的前提下,大宗商品交易不断创新交易规则与交易方式,使交易双方都能在交易所平台实现交易目的。本书所指的大宗商品现货交易,特指



“大宗商品现货电子交易”，如交易商在渤海商品交易所、中国花生商务网、宁波大宗商品交易所等平台进行现货的非标准化合约(合同)交易，锁定了交易当日的货物价格，减少了交易双方对未来市场价格波动的担心。除了大宗商品上游生产商、中间贸易商以及下游生产商在大宗商品现货交易平台上实现销售与采购目的以外，广大的个人投资者或机构也可以出于投机的目的进行交易。

### (2) 大宗商品期货交易

大宗商品期货交易是一种高级的交易方式，它是以大宗商品现货交易为基础发展起来的，即在现货远期合同交易的基础上，制定标准化期货合约，并通过交易平台以公开竞价的方式买卖期货合约。期货合约是由期货交易所统一制定的、在将来特定的时间和地点进行交割的载明数量与质量要求的标准化合同。期货交易的标的物是期货合约，它所对应的现货可以是商品(如铜或原油)，也可以是金融指标(如股票指数、债券、利率、汇率)。大宗商品期货交易特指对金属、农产品、能源化工等大宗商品的期货交易。简单来讲，大宗商品期货交易就是对大宗商品期货合约的交易，是期货合约交换的活动或行为。而期货交割是另外一种交换活动或行为，即在期货合约到期日对合约载明的标的物(基础资产)进行交换。

### (3) 大宗商品衍生品交易

大宗商品衍生品是指其价值依赖于基础资产价值的标准化合约或非标准化合约。标准化合约是指交易所事先对交易的标的物(基础资产)进行了约定，主要约定了交易价格、交易时间、资产数量与质量、交易方式。标准化合约交易需要在交易所提供的交易平台上进行，如期货交易。而灵活的非标准化合约由交易双方自行约定，如远期合约。目前国际上应用比较广泛的金融衍生品交易品种包括股指期货、利率期货、汇率期货以及相对应的期权交易与互换交易。而大宗商品衍生品交易主要指以大宗商品期货为中心的交易业务，目前应用比较普及的主要是期权交易。

## 1.3 大宗商品交易员

### 1.3.1 大宗商品交易员的概念与分类

#### (1) 大宗商品交易员的概念

一般地，大宗商品交易员(trader)就是在交易中充当被委托人或者替对方交

易的人,投放买入或卖出订单,希望能从中赚取差价(利润)。大宗商品交易员与经纪人不同,经纪人是一个人或公司,作为中间人为买卖双方牵线搭桥而收取佣金。

简单来说,交易员就是下单员,负责按设定好的交易计划进行买卖操作。交易员有时候也被称作操盘手。

## (2) 大宗商品交易员的分类

根据交易买入与卖出是否在当天完成,可将大宗商品交易员分为日内交易员与非日内交易员。日内交易员利用当天交易价格波动频繁操作,非日内交易员则对当天买入的合约在一天或若干天之后卖出,赚取差价,这有点类似于我国股票实行的 T+1 交易(即当日买进的股票不能卖出,要到下一个交易日以后才能卖出)。

### 1.3.2 大宗商品交易员的岗位职责与任职要求

#### (1) 一般交易员的岗位职责与任职要求

一般交易员的岗位职责如下:

①根据大宗商品交易业务参与制定相关企业交易制度及内控流程,并及时更新;

②严格遵守各项业务规章制度,有效避免各类操作风险;

③高效执行交易指令,保持与投资经理的有效沟通;

④妥善管理和保存与交易内容相关的记录和资料,做好保密工作。

一般交易员的任职要求如下:

①具有金融学、数量经济学或其他经济类相关专业的教育背景;

②熟悉国内大宗商品交易市场的各项交易规则、法规;

③沟通能力、人际交往能力、组织协调能力强;

④有责任心,自律、严谨并能承受较大的工作压力;

⑤有基金、交易从业资格的优先,英语可作为工作语言者优先,有相关岗位全职实习经验者优先。

#### (2) 高级交易员的岗位职责与任职要求

高级交易员的岗位职责如下:

①及时把握与交易品种相关的国际国内政治经济形势;