

股指期货与 期货实战

GUZHIQIHUOYUQIHUOSHIZHAN

王拴红 主编

股指期货与期货实战

主 编 王拴红

副主编 白 露

王艳雯

中国计划出版社

图书在版编目(CIP)数据

股指期货与期货实战 / 王拴红主编. - 北京: 中国计划出版社, 2003. 6

ISBN 7-80177-215-6

I. 股… II. 王… III. 股票 - 指数 - 期货交易 - 基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2003)第045185号

股指期货与期货实战

王拴红 主编

☆

中国计划出版社出版

(地址: 北京市西城区木樨地北里甲11号国宏大厦C座4层)

(邮政编码: 100038 电话: 63906407 63906408)

新华书店北京发行所发行

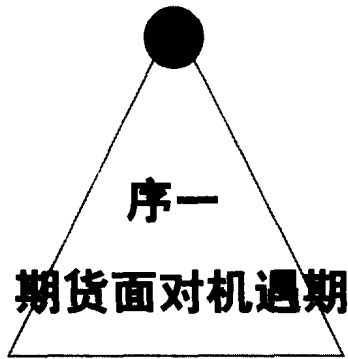
河南新起点印务有限公司印刷

787 × 1092 毫米 1/16 18.25 印张 388 千字

2003 年 6 月第 1 版 2003 年 6 月第一次印刷

ISBN 7-80177-215-6/F·083

定价: 35.00 元



序一
期货面对机遇期

2002年以来，沉寂了数年的期货市场重新活跃了起来。根据期货业协会的最新统计，2002年，全国期货市场成交额接近4万亿元，同比增长31%。大品种的全面活跃，期货经纪公司牌照身价飙升，国际期货巨头频频造访寻觅合作等等，无不显示出我国期货市场的勃勃生机。与股市、基金、债券市场的惨淡经营相比，我国的期货市场无疑是春光无限。

回顾中国期货市场发展的历史，我们不难发现，与同在上个世纪90年代初期诞生的股票市场相比，期货市场走过的路要坎坷得多。市场的跌宕起伏，各种“事件”的是是非非，使得期货市场中弥漫着种种怀疑和非议，而且几乎被断送了生存的机会。然而，正因为遭受了种种挫折，期货市场率先完成了大浪淘沙、去芜存精的历史任务，率先在严厉的监管下走上了规范发展之路。

各种迹象都充分说明，中国期货市场的大发展才刚刚开始，天时、地利和人和同时具备，使得期货市场进入了一个空前的发展机遇期。

天时。加入世界贸易组织使得中国期货业的发展势在必行。中国已于2001年11月正式加入了WTO。这意味着，刚刚在国内奠定了市场化基础的中国经济，又大规模融入了全球市场经济的运行，参与了资源的全球化配置过程。国内与国际两个市场的一体化，国内各种产品、劳务和经济资源的价格逐步与全球同类商品价格接轨，当然会给中国带来参与全球分工体系、提高资源配置效率的利益，然而，它同时也为我们引入了国际市场上变动不定的需求，带来全球价格的随机波动，引入更加难以预测的市场风险。这意味着，刚刚进入“小康”，其市场化经济体系尚在健全过程之中的中国经济，将同时面对来自国内和国际两个市场的风险冲击。因此，是否具备完善的资本市场体系，是否拥有多样化的防范风险的融资工具，将直接关系到入世后我国企业在全世界市场上的竞争力的强弱，关系到中国能否在动荡变化的全球经济体系中继续保持稳定增长的发展势头。毫无疑问，加入WTO后，中国的企

业将逐渐直接面对全球市场。在这样一个陌生的环境中，企业要做大做强，已经没有政府的保护可资依赖，它们必须寻找那些可以自我保护的市场化的工具。期货市场就可以提供一系列这种理想的金融风险管理工作。在这个市场上，一方面，举凡农产品、能源产品、金属产品、金融产品等均可发现自己的合理价格，并可对自己的未来走势寻得比较稳定的预期；另一方面，无论是生产商、国内贸易商还是进出口商都可以在这个市场上寻得规避价格风险的工具。同时，从国家利益高度考虑，期货、期权等金融衍生品市场的开发，将大大改善我国市场体系的深度和弹性，完善我国宏观调控的工具体系，从而大大加强我们的抗风险能力。总之，入世之后，作为一种管理市场风险的有效工具，期货市场的发展已经上升到一个国家的战略高度，加快这个市场的发展，已经成为国家的一项重要战略抉择。

地利。中国经济的强劲增长为中国期货业跃上新台阶提供了绝好的基础和契机。目前，中国正处在一个经济高速发展的时期，其趋势是在向世界制造业中心和世界经济强国迈进。作为一个经济大国，我们不仅需要具有规模巨大的经济总量，还应当成为全球金融中心。在上个世纪的世界历史上，固然因离岸金融的发展曾经出现过金融中心不同时是经济中心的情况，例如新加坡、开曼群岛以及我国的香港特区等等，但是，却从未出现过全球经济中心而不同时是全球金融中心的例证。上个世纪的经验告诉我们，要成为新经济条件下的全球金融中心，我们不仅需要拥有一个发达的银行信贷市场，更需要拥有一个规模巨大、产品丰富、交易活跃的资本市场，其中尤以期货、期权市场为核心的衍生品市场地位为重要。从世界各国经济发展的历史来看，期货业大发展的时期恰恰都是经济增长高速、持续、稳定的时期，恰恰都是金融创新呈现无限活力的时期。众所周知，上个世纪70年代，风起云涌的金融创新浪潮和全球经济的自由化和一体化，推动了金融衍生品市场的飞速发展。只有那些紧跟创新步伐，得衍生品发展风气之先的国家和地区，才得以巩固了其作为全球金融中心的地位。美国的纽约和芝加哥、日本的东京、英国的伦敦、中国的香港和新加坡等，都可以印证这一规律。质言之，在如今这个金融创新层出不穷，同时也是不确定性日益增强的世界中，若无完善发达的金融衍生品市场，一国的金融市场就是跛足的。毋庸讳言，我国的期货市场经过了10年的发展，虽然也达到了一定的规模，但与其他国家的市场相比，无论是交易规模、交易品种，还是开放程度、规则体制健全程度，差距均非常之大。因此，在中国经济稳步迈入世界强国之林的同时，我们的资本市场，特别是其中的衍生品市场，也须有一个大的发展。

人和。企业、投资者和监管当局对期货市场前所未有的关注，为中国期货业的发展提供了现实的动力。首先，监管当局对于期货业发展的政策，已经经历了从怀疑和犹豫到支持和促进的转变，国家“十五”规划纲要明确提出要“稳步发展期货市场”，是监管理念已经完成转变的标志。期货市场之规避风险、发现价格的功能，也已被越来越多的人所认同。以《期货交易管理暂行条例》及四个《管理办法》为主的期货市场法律框架基本确立，中国证监会、中国期货业协会、期货交易所三层次的市场监管体系已经形成。监管部门在坚持规范、法制、自律、发展八字方针的基础上，鼓励和强化市场机制的作用，尽可能用市场手段解决市场的问题，说明现代化的监管框架已见雏形。目前，一系列新的举措正在认真研究之中，例如，允许非银行金融机构参股期货公司，适当增加国内企业到境外期货市场参与套期保值的数量，研究部分境外有现货背景的机构准入我国期货市场的条件，加快推进棉花、玉米期货等新上市工作，加强对股指期货等金融期货品种的研究等等，都将为期货市场

的快速发展提供坚实的基础。其次，企业对期货市场的参与程度已经超过了以往任何时期。越来越多的企业已经把参与期货市场交易作为提高自身抗风险能力的重要选择—2002年资金大举进入期货市场的事实，反映的就是以散户投资者为主体的市场结构正在发生重大变化，大量机构投资者已经稳步进入期货市场。最后，日趋成熟的投资者带着对期货交易的新认识重新进入了市场。只要运作得当就会获益丰厚的事实，进一步吸引了更多投资者进入；我国期货市场中的良性循环机制正在形成。

值此中国期货市场发展迈上新台阶之时，我国期货业中的资深企业—格林集团推出了这本《股指期货与期货实战》。这本书的主旨，是在新的形势下，更为全面、系统、科学地阐述期货市场的理论与实践，更为理性地总结和评介各种最新的期货市场操作技术，为那些意在这一市场中找寻新的发展机遇的投资者提供一些分析问题的思路。在我看来，就这一目标而言，本书是成功的，因此，它值得所有的投资者一读。

李扬

中国社科院金融研究所所长

2003年5月21日



序二

如何保证股指期货有效运作

给他人的书写序言，真的没有这种习惯。一则自己出书不少，但从来就没有请过他人为自己的书写过序，即使在跟随张五常教授工作的那几年，出书不少，也十分方便，但我就是觉得不请他写序也罢；二则他人有时也请我帮助写点序言，但一律都拒之门外。何也？因为，在我看来，每个人写出来的作品，就像农民或企业生产的产品一样（特别是那些容易直接识别质量的产品），产品的好坏、产品的质量如何，并不在于贴什么标签，并不在于你做多少广告宣传（当然，对于那些质量不能够直接识别的产品另当别论），而在于你写出的作品如何，读者喜欢不喜欢。如果你写出的作品不好，再好的序言又岂能为之增色？而书这样的东西，读者只要拿在手上翻儿翻就可以一目了然，请人写序言能够有多少作用或有多少意义呢？是十分令人怀疑的。这就是多少年来自己对此事的一个原则：不要他人写序，也不为他人写序。

但是，老同学拴红，最近捧上《股指期货与期货实战》的书稿，要我为之写一个序言。拴红与我同窗多年，毕业后又很少交往，就这样一个小小的请求，做了有违自己之原则，不做，在老同学面前如何交代。面对这样的窘境，只好退而求其次，写出自己对一些相关问题的理解，或许对读者会有些裨益，称之为序则不敢当。

在我们社会，现在不少人容易进入一个误区，就是好高骛远，喜欢到自己不懂的领域发表意见，或喜欢越行做事，写东西。如做经济理论的，喜欢就实际的事情指手划脚，喜欢就政策方面评头论足；而做实际工作的人，却喜欢去做理论研究，写书论著。早几天参加一个企业家的著作发布会，会议要我就他的著作发表一些意见。我一看那书，并没有像他人一样，对该书大吹一通，什么理论联系实际，什么能文能武等等。我只是就书的本身发表了看法。当时，我就针对其书说，该书就我所知道的金融方面的内容而言，既没有新的信息，也没有好的方法，更没有新观点，这样的书除了省去人们收集资料的时间，给人的益处不会太多，因此，该书出不出都一样。

事实上，在现代社会，专业化分工已经发展到相当的程度了。在社会分工十分发达的社会，每个人只能做他所知道的事情，在某些方面他知道的可能多一点，可以把这个事情说得比较清楚，也能够提出自己好的意见。如果一个人做或说自己不懂的事情，那么能否把这件事做好就相当不确定了。如企业家去从事理论研究，大学教授去从事实务工作，不是说谁在素质上有问题，而是说这些人在做自己不能做的事情，说自己不懂的东西。这样做与社会专业化发展是有悖的。所以，专业化分工是我们社会最要提倡的事情。如果说人们对他所关注的问题提不出好的意见，提不出好的看法，然后做自己不懂的事情，这样哪还能不出问题，不貽笑大方。在我们现在这样一个社会，每个人都应该要知道自己可做什么及能够做什么，把这些事情做好就行了。

我的老同学拴红，从事期货业工作已经近十年了，可以算是国内该行业的元老。经过十几年的摸爬滚打，练得了对期货业工作的十八般武艺。无论是对期货业运作规则、程式，还是对期货交易操作都有自己的心得与体会，因此，由他来写《股指期货与期货实战》一书是十分适当的。他可以把自已的经验与心得都融汇其中，也可以把一些实际经验上升为一般性东西，从而成为该业工作者的操作手册，并为其提供观念指导，我想该工作也是十分有意义的。

曾记得，在20世纪80年代初，由于中国刚改革开放，外面引进的书籍不多。读到一些管理学方面的书，就发现那些书多是从来没有做过管理的人写出来的，这样的书除了理论来理论去之外，与管理的实际工作相去甚远，读者读后也作用不大。这些年来，中国的经济管理为什么如此落后，这是一个十分重要的原因。我想《股指期货与期货实战》一书能够从根本上改变以往管理学上的这种缺陷，让国内期货业在本土化的过程中得到好的发展。这也正是我愿意为拴红该书写几句话的理由。

股指期货及衍生品是现今国际上十分流行的金融工具，也是目前国内期货市场最为热门的话题。它们是否能够在我国期货市场大力推行？如何推行？股指期货在国内推行的条件是否成熟？目前有哪些问题？这些问题如何解决？如果在国内推行股指期货，会碰到哪些问题，如何才能保证它的有效运作？等等。尽管该书不可能对这些问题都给出完满的答案，但是以此为起点，更易让国内期货业走上繁荣之路。

在金融全球化的今天，在WTO后中国金融业加大开放力度的今天，对于国际流行的衍生品的推行也是这种开放的一个重要方面。以往人们更多考虑的是这些产品的风险性，尤其是这些产品推出的条件性。当然这些问题应该考虑，但仅是纸上谈兵，那就永远不会对这些金融产品有真切的了解，更无缘与国际金融市场接轨了。而且这样做，在降低了我国金融体系国际化水平的同时，实际上也使金融机构经营视野狭窄、监管当局监管体系滞后，这样的现状延续下去，会把我国资本市场与国际资本市场的差距继续拉大，金融准入时承受的风险将大为增高。

对于股指期货，国内对它推出的必要性和现实条件等等方面的研究已经汗牛充栋。有的学者以为股指期货的开设有助于价格发现、套期保值、平抑市场波动等；有的则以为股指期货的开设可能使得股市风险放大，条件尚不成熟云云。但在我看来，只要中国履行加入WTO而承诺的金融准入，种种金融产品进入中国也就是不可逆转的潮流，推出股指期货是顺势而为的选择。

当然，推出股指期货就得为投资者和证券组合经理提供一个有用的金融工具，而要保证其工具的有效性一定会面临种种困难，如交易成本、股息的不确定性、市场频繁的波动、市场效率问题等。在国内推出股指期货更是困难重重。如在国有股等不流通的情况下，股票指数如何计算？还有市场及不同类股票隔离的情况下，指数如何编制？是让沪深单独编制，或合并编制？或A、B股合并编制？股指编制样本公司如何选择？等等。这些都得通盘考虑。

因此，在我看来，股票指数期货作为一种金融期货交易品种，实质上是对股市未来价格走势的预期进行的交易，因此，作为开设股票指数期货交易的一个重要基础，如何更合理科学地编制股票指数，使其更能真实全面地反映股票市场的瞬时变动是非常重要的，尽管这些方面国外的经验很多。如最流行的S&P500指数、日经225指数等。但是，这些经验符合中国的国情吗？目前国内流行的上证综合指数和上证30指数、深证综合指数和成份指数反映了国内股市实际运作的情况吗？如果不是这样，重新编制对沪深股市具有充分代表性的、不易为大机构操纵的全新股票指数，就是国内股指期货推出的基础。

还有，期货交易系统和股指期货的监管框架也都是必须先行的事情。因此，股票指数对我国资本市场来说是一种全新的金融衍生品，它与股票和债券等非衍生金融资产的特性有很大的不同。股指期货的交易特点使其常被用于投机，对股指期货交易进行一定的监管将是必要的和有益的。要防范股指期货交易中的风险，相应的制度安排必须先确立，如弹性保证金制度，机构限仓制度，有效监管规则的确立等。

总之，股票指数期货的推出，不能不随国际金融市场的发展、国内金融市场的需要顺势而为。只有不断地克服不利因素，创造条件，防范风险，尽早推出股票指数期货，舍此我们别无选择。而拴红该书则为此作了一些十分有益的工作。

马崇亨

于北京昌平北七家镇温馨公寓11楼1门502室

2003年5月22日

CONTENTS 目录

第一章	期货市场的产生与发展	1
1.1	期货市场的产生	2
1.2	期货市场的发展	10
1.3	我国期货市场的建立与规范	13
第二章	期货交易	20
2.1	期货市场的功能和作用	21
2.2	期货市场的组织结构	25
2.3	期货合约和期货交易流程	28
第三章	金融期货	31
3.1	金融期货的产生与发展	32
3.2	金融期货的分类	34
3.3	世界主要金融期货市场	47

第四章	股指期货	49
4.1	股指期货的定义及特点	50
4.2	股指期货的起源与发展现状	52
4.3	股指期货的交易特征和市场功能	55
4.4	股指期货与股票期货	64
4.5	股指期货与期货期权	66
第五章	股指期货交易	69
5.1	股指期货交易策略	70
5.2	股指期货的套期保值	74
5.3	股指期货的投机交易	78
5.4	股指期货风险控制与损益	81
第六章	股票指数编制方法与股指期货合约设计	86
6.1	股票指数编制方法	87
6.2	股指期货合约设计原理	94
第七章	世界主要股指期货	101
7.1	美国股指期货	102
7.2	香港恒生指数期货	110
7.3	台湾股指期货	118

7.4 日本股指期货	124
7.5 其他国家股指期货	129
第八章 我国股指期货的发展	131
8.1 我国股指期货上市条件基本成熟	132
8.2 我国推出股指期货的重要意义	136
8.3 股指期货对中国证券市场的影响	138
第九章 期货行情分析方法	143
9.1 基本分析法	144
9.2 技术分析法	149
第十章 期货实战方案设计	185
10.1 国内主要期货交易品种行情回顾与分析	186
10.2 国内期货交易风险案例剖析	198
10.3 套期图利的方法和交易实例	211
10.4 投机交易实例与策略	214
10.5 运用股指期货投机获利	221
10.6 运用股指期货套期保值	225

10.7 运用股指期货套利	230
附录一 期货交易术语	236
附录二 期货交易所管理办法	251
附录三 期货经纪公司管理办法	260
附录四 期货经纪公司高级管理人员任职资格管理办法(修订)	267
附录五 期货从业人员资格管理办法(修订)	272
附录六 国有企业境外期货套期保值业务管理办法	276
主要参考文献	283
后记	284

期货市场的产生与发展

期货交易方式最早萌芽于欧洲。19世纪中期，真正现代意义上的有组织的期货交易产生于美国，芝加哥期货交易所（CBOT）是现代期货市场的发源地。期货交易与现货交易、远期交易有着内在的联系，与证券市场的关联性更高，但期货有着其独特和突出的交易特征和市场特征。国际期货市场的发展大致经历了由商品期货到金融期货、期货期权、互换期权等，交易品种不断增加、交易规模不断扩大的过程。

中国现代意义上期货市场的产生比西方发达国家晚了一个多世纪。它是在中国全面改革开放，推行市场经济体制的大背景下，产生于20世纪80年代末、90年代初，是作为改革开放新生事物和市场经济高级形式应运而生的。在过去的十余年间，中国期货市场经历了曲折、艰难的发展历程，尽管目前还存在一定问题，但已经走过了治理整顿和低谷徘徊的阶段，中国期货市场正处于大发展的新时期。

1.1 期货市场的产生

一、期货交易的起源

和其他商品交易方式一样，期货交易这种特殊交易方式也是为了满足社会经济生活中人们相互交换商品的需要而产生、发展起来的。

1. 期货市场的萌芽

关于期货交易的最早起源，众说纷纭。一般来讲，期货交易最早萌芽于欧洲。早在古希腊和古罗马时期，就已经出现中央交易场所、大宗易货交易以及带有期货贸易性质的交易活动。在这些按一定时间和场所进行的活动的基础上，产生了签订远期交易合同的作法，这是最原始的先买卖、后交割的远期交易。在罗马帝国鼎盛时期，罗马大厦广场是一个中心交易所，雅典的大市场也有同样的性质。

从13世纪开始，英国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。随后，荷兰的阿姆斯特丹建立了第一家粮食交易所；比利时的安特卫普开设了咖啡交易所；1726年，在法国巴黎建立了另一家商品交易所。

最早的期货交易例子之一发生在1697年日本大坂的淀屋大米市场。征收大米产量的一部分作为地租的地主们发现，天气和其他条件难以预料，所以，需要现金的地主便将大米运到城里的仓库贮存起来。然后，他们卖出仓库收据，即“米票”，持有米票的人有权在未来的某一日以议定的价格收取一定数量、一定质量的大米。这样一来，地主获得了稳定的收入，商人则得到了稳定的大米供应以及通过卖出米票获利的机会。

2. 1848年芝加哥期货交易所（CBOT）问世

真正现代意义上的期货交易在19世纪中期产生于美国的芝加哥，芝加哥期货交易所是近代期货市场的发源地。

19世纪30-40年代，随着美国中西部大规模的开发，芝加哥因为地处美国五大湖地区，紧靠中西部产粮区，因而从一个仅有数百人的乡村迅速发展为重要的粮食集散地。中西部的谷物汇集于此，再从这里运往东部消费区。由于粮食产量特有的季节性，加上当时仓库不足、交通不便，使粮食供求矛盾异常突出。每逢收获季节，因谷物在短期内集中上市，供给量大大超过当地市场需求。恶劣的交通状况使大量谷物不能及时疏散到东部地区，加之仓储设施严重不足，粮食购销商无法采取先大量购入再待机出售的作法，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，缓解了粮食需求的季节性矛盾。不过，粮食商因此承担了很大的价格风险。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即到芝加哥，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一套远期交易的方式。

1848年，芝加哥82位商人发起组建了芝加哥期货交易所（The Chicago Board of Trade）。当然，这时的芝加哥期货交易所还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，主要是改进运输和储存条件，为会员提供价格信息服务，促成买卖双方达成交易。1851年，CBOT才引进了远期合同。直到1865年，芝加哥期货交易所推出了标准化的期货合约交易，取代了原有的远期合约交易，同时实行了保证金制度，向签约双方收取了不超过合约价格10%的保证金，作为履约保证。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。1882年，交易所允许以对冲方式免除履约责任，这促进了投机者的加入，使期货市场流动性更大。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，进而到1925年成立芝加哥交易所结算公司，芝加哥期货交易所的所有交易都要进入结算公司结算，现代意义上的结算机构初具雏形。

随着时间的流逝，目前芝加哥期货交易所已成为世界上交易规模最大、最具代表性的农产品交易所，除提供玉米，大豆、小麦等农产品期货交易外，还为中、长期美国政府债券、股票指数、市政债券指数、黄金和白银等商品提供期货市场，并提供农产品、金融及金属的期权交易。芝加哥期货交易所的玉米、大豆、小麦等品种的期货价格，不仅成为美国农业生产、加工的重要参考价格，而且成为国际农产品贸易中的权威价格。

3. 1874年芝加哥商业交易所（CME）产生

19世纪60年代，由于得天独厚的地理位置和便利的交通条件，芝加哥成为美国集中化的大宗肉类、谷物和其他农产品交易中心。

1874年，一些供货商在芝加哥建立了农产品交易所，为黄油、鸡蛋和其他农产品提供了一个有组织的交易市场。1899年，这些供货商建立了一个独立的组织，叫做芝加哥黄油和鸡蛋委员会。1919年9月，芝加哥黄油和鸡蛋交易所正式更名为芝加哥商业交易所（Chicago Mercantile Exchange）。同年，统一的清算机构——芝加哥商业交易所结算公司宣布成立。但是直到20世纪60年代，在芝加哥上市交易的期货品种仅仅局限于那些易储藏、不易变质的商品，而不考虑品种是否到收获时间。1964年，芝加哥率先推出了活牛期货品种，后来又推出了活猪期货合约。到1969年，芝加哥商业交易所已发展成为世界

上最大的肉类和畜类期货交易中心。

4. 1876年伦敦金属交易所(LME)产生

在19世纪中期,英国曾是世界上最大的锡和铜的生产国,但随着时间的推移,工业需求不断增长,英国又迫切地需要从国外的矿山大量进口工业原料。在当时的条件下,由于穿越大洋运送矿砂的货轮抵达时间没有规律,所以金属的价格起伏波动很大,金属商人和消费者要面对巨大的风险。于是英国商人和消费者为了规避铜和锡的价格风险,采取了预约价格的方式,在货物没有到来之前就对“未来到货”签订合同,以保证货物运来很多时,都可以卖掉;运来很少时,也不至于价格暴涨。1876年12月,300名金属商人发起成立了伦敦金属有限公司,并于1877年1月开始营业。1881年,会员们组织了一个委员会,建立了金属市场与交易所有限公司,接管了原公司的资产。1887年,组建了新的公司—伦敦金属交易所(The London Metal Exchange)。1899年,铜和锡的交易开始采用现在的交易方式。

伦敦金属交易所自创建以来,除了二次世界大战期间的暂时关闭以外,一直交易兴隆。从20世纪初起,伦敦金属交易所开始公开发布其成交价格并被广泛作为世界金属贸易的基准价格。世界上全部铜生产量的70%是按照伦敦金属交易所公布的正式牌价为基准进行贸易的。目前,伦敦金属交易所是世界上最大的有色金属交易所,伦敦金属交易所的价格和库存对世界范围的有色金属生产和销售有着重要的影响。

继美、英之后,日本、法国、德国等主要工业发达国家都相继建立了期货市场,并展开了激烈的争夺期货交易中心地位的角逐,世界期货交易市场逐步趋向完善。

二、期货交易与现货交易、远期交易的关系

在人类交易史上,按时间顺序依次出现四种商品交易方式:物物交换的商品交易方式,现货交易方式,现货远期合约交易方式和期货交易方式。

1. 期货交易与现货交易

(1) 期货交易与现货交易的联系。期货交易是指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特定时间和地点,以某一特定价格买卖某一特定数量和质量的商品的交易行为。而现货交易是指买卖双方根据商定的支付方式与交货方式,采取即时或在较短时间内进行实物商品交收的一种交易方式。

期货交易与现货交易有相同之处,如它们都是一种交易方式,都是真正意义上的买卖,都涉及商品所有权的转移。

期货交易与现货交易存在紧密的联系。期货市场的套期保值功能与价格发现功能,是与现货市场的发育程度紧密相连的,从国内外经验看,期货市场是在发达的现货市场