



北京市高等教育精品教材立项项目

徐 雪 主编

期货市场

Future Market: Theory and Practice

——理论与实务





北京市高等教育精品教材立项项目

期货市场

Future Market: Theory and Practice

——理论与实务



中国金融出版社

责任编辑:何 为

责任校对:孙 蕊

责任印制:丁淮宾

图书在版编目(CIP)数据

期货市场——理论与实务(Qihuo Shichang:Lilun yu Shiwu)/徐雪主编. —北京:中国金融出版社,2010. 10

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5694 - 1

I. ①期… II. ①徐… III. ①期货市场—研究—中国 IV. ①F832. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 201637 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63272190,66070804(传真),

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832,63365686(传真)

读者服务部 (010)66070833,62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 天津市银博印刷技术发展有限公司

尺寸 185 毫米×260 毫米

印张 20

字数 374 千

版次 2010 年 10 月第 1 版

印次 2010 年 10 月第 1 次印刷

定价 30.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5694 - 1/F. 5254

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010)63263947

目 录

第一章 导 论	1
第一节 期货交易基本概念	1
一、期货交易的含义	1
二、期货交易与现货交易的区别	2
三、期货交易的特点	4
第二节 期货市场的产生与发展	5
一、期货市场的产生	5
二、期货市场的发展	7
三、中国期货市场的建立与发展	12
第三节 期货市场的基本功能	15
一、期货市场的功能	15
二、期货市场的作用	20
第二章 期货市场的组织结构	26
第一节 期货交易所	26
一、期货交易所性质	26
二、期货交易所的设立条件及职能	27
三、期货交易所的分类及其组织形式	28
第二节 期货结算机构	32
一、期货结算机构概述	32
二、期货结算机构的组织方式	33
三、期货市场的结算体系	34
第三节 期货中介机构	35
一、期货中介机构概述	35
二、中国期货市场中介机构	36
三、美国期货市场中介机构	38

第四节 期货投资者	39
一、期货投资者的分类和特点	39
二、国际市场机构投资者的特点与分类	42
第三章 期货合约与期货品种	45
第一节 期货合约	45
一、期货合约的概念与特点	45
二、期货合约的主要内容	46
第二节 国际期货市场主要期货品种	49
一、商品期货	50
二、金融期货	53
三、其他期货品种	58
第三节 中国期货品种与合约	61
一、商品期货	61
二、金融期货	81
第四章 期货交易规则制度与交易流程	84
第一节 期货交易的规则制度	84
一、期货市场的特性与其运行规则的重要性	84
二、期货交易的规则制度	85
第二节 期货交易的流程	96
一、期货交易的开户与下单	96
二、期货交易的竞价	100
三、期货交易的结算	102
四、期货交易的实物交割	105
第五章 期货价格分析	114
第一节 期货价格的基本分析法	114
一、基本分析法概述	114
二、影响期货价格波动的主要因素	115
第二节 期货价格技术分析法	122
一、技术分析法概述	122
二、技术分析基本图形	122
三、趋势	125
四、道氏理论	127

五、波浪理论	128
六、形态分析	130
七、量价分析	136
八、技术指标	139
第六章 套期保值交易	146
第一节 套期保值概述	146
一、套期保值的内涵	146
二、套期保值的经济原理	148
三、套期保值的操作原则	149
四、套期保值效果的影响因素	150
第二节 套期保值的种类及应用	152
一、买入套期保值	152
二、卖出套期保值	155
三、综合套期保值	157
第三节 基差与套期保值	158
一、基差的概念	158
二、正向市场与反向市场	158
三、基差的变化	159
四、基差的作用	160
五、基差对套期保值的影响	162
六、基差风险	170
七、基差交易和套期保值交易的发展	170
第七章 投机交易与套期图利	176
第一节 期货投机概述	176
一、投机的概念	176
二、期货投机的作用	177
三、期货投机与赌博的区别	178
四、期货投机者类型	179
第二节 投机交易方法与策略	180
一、投机交易的原则	180
二、投机交易的基本方法与策略	181
第三节 期货套利交易	186
一、套利的概念与特点	186

二、套利与期货投机交易的区别	186
三、套利的作用	186
四、套利的方法	187
第八章 金融期货	200
第一节 金融期货概述	200
一、金融期货的概念	200
二、金融期货的产生与发展	200
三、金融期货的特点	206
四、金融期货交易与商品期货交易的区别	207
第二节 外汇期货	207
一、外汇基本知识	207
二、外汇期货交易与银行间远期外汇交易的关系	209
三、外汇期货合约	211
四、外汇期货交易	212
第三节 利率期货	217
一、利率期货及其特点	217
二、利率期货合约	217
三、利率期货交易	221
第四节 股票指数期货	224
一、股票指数期货概述	224
二、股票指数期货合约	227
三、股指期货的套期保值交易	233
第五节 股指期货的期现套利交易	237
一、概念及原理	237
二、股指期货合约的理论价格	238
三、交易成本与无套利区间	239
四、股指期货期现套利操作	240
第六节 股票期货	243
一、股票期货的含义	243
二、股票期货与股指期货的关系	244
三、股票期货合约	245
四、股票期货的优点	246

第九章 期权交易	252
第一节 期权交易概述	252
一、期权的概念	252
二、期权的基本要素	252
三、期权的分类	254
四、期权的类、属、种	256
五、期货期权交易与期货交易的比较	257
六、期货期权与现货期权的比较	258
七、期权合约	259
第二节 期权价格	262
一、期权价格的构成	262
二、影响期权价格的基本因素	264
第三节 期权交易	266
一、交易指令	266
二、撮合与成交	266
三、期权部位的了结	267
四、期权结算	268
第四节 期权交易的基本策略	271
一、期权交易的风险与收益	271
二、期权交易基本策略	273
第十章 期货市场风险监控与管理	284
第一节 期货市场风险概述	284
一、期货市场风险及特点	284
二、期货市场风险的成因	286
三、期货市场风险分类	286
第二节 期货市场风险监管体系	290
一、期货市场相关法律法规与自律规则	290
二、中国期货市场的监管机构	292
三、期货自律机构	294
第三节 期货市场的风险管理	296
一、交易所的风险管理	296
二、期货公司的风险管理	298
三、投资者的风险管理	299
第四节 国外期货市场的监管模式	299

期货市场——理论与实务

一、以美国为代表的集中监管模式	300
二、以日本为代表的分散监管模式	302
三、以英国为代表的以自律管理为中心的监管模式	304
后 记	309

第一章 导 论

学习目的与要求：通过本章的学习，了解期货交易与现货交易的区别和特点，期货交易的产生发展及中国期货市场的建立与发展过程，掌握期货交易的基本概念和期货交易、期货市场规避风险和价格发现两个基本功能并充分认识期货市场在现代市场经济中的重要作用。

第一节 期货交易基本概念

期货交易是商品经济发展到一定阶段的必然产物，是社会经济发展的客观要求，是市场发展的高级形态，它在形成规范的交易秩序和有影响的预期价值方面显示出巨大的优越性和市场导向作用，已经成为现代市场经济不可缺少的重要组成部分。

一、期货交易的含义

期货交易（Futures Trading）是一种与现货或实物交易完全不同的交易方式，用一句话来概括就是在期货交易所内买卖标准化期货合约的交易。这是投资者交纳一定数量的履约保证金，通过在期货商品交易所公开竞价买卖期货合约并在合约到期前进行对冲，或通过期货转现货进行实物交割来了结义务的一种交易方式。

进行期货交易，买卖的是标准化合约，这种标准化合约规定了在将来某一特定时间和地点交割某种特定品质、规格的商品。因为参与期货交易的投资者的基本目的是回避价格风险或投机获利，所以进行实物交割的比例很少，可见，期货市场上交易的并不是商品实物，而只是以商品实物为基础的一纸标准期货合约，因而有人说“期货不是货”。在期货市场上投资者不论是否拥有商品实物，也不论是否需要商品实物，都可以进行期货合约的交易。

期货市场是市场经济发展的产物。随着商品生产和商品交换的发展，现货市场逐渐呈现出局限性。主要表现为：商品的市场价格经常会出现剧烈波动，而价格波动的风险又完全落在商品的生产者、经营者和消费者身上。由于现货市场价

格调节的滞后性，必将导致市场供求的不平衡，形成巨大的市场风险，这对大宗初级产品和中间产品（半成品）生产和经营的影响尤其明显。为了保持生产的连续性，生产者、加工者、经营者往往还要储备一定数量的原材料，若长期持有大量的存货，就会面临市场价格波动的风险。一旦原材料的市价下跌，会导致生产者、加工者、经营者发生巨大亏损。为了弥补现货交易的不足，人们在长期实践中探索出一种能回避风险和价格发现的新的交易方式，即期货交易。建立期货市场，开展期货交易，借以保护生产者、加工者和经营者的利益并作为一种风险投资手段，有助于形成均衡价格和转移市场风险。因此，期货市场和期货交易是市场经济发展到一定阶段的客观必然产物。

二、期货交易与现货交易的区别

现货交易（Cash Trading）是指买卖双方以即期现货合同或远期合同所确定的价格与付款方式、交割方式进行商品实物所有权转移的交易。现货交易根据交货期的不同可分为即期交易（Spot Contract）和远期合同交易（Forward Contract）。人们习惯上常把远期合同交易也称为“期货”，由此导致许多人误将现货远期合同交易与期货交易混为一谈。虽然期货交易是从现货交易中的远期合同交易发展而来的，但它已完全脱胎换骨，形成一种高级的市场交易形式。它们之间的区别如表 1.1 所示。

表 1.1 期货交易与现货交易的区别

交易方式 比较点 区别	现货交易		期货交易
	即期交易	远期交易	
①交易目的	获取或让渡商品实物	获取实物、转移风险或追求风险收益	转移价格风险或追求风险收益
②交易对象	商品实物	商品实物或非标准合同	标准化合约
③交易方式	一对一磋商，讨价还价（无特定限制）	拍卖或双方协商（无特定限制）	公开竞价，公平竞争
④交易场所	无限制	无限制	期货商品交易所
⑤结算方式	全额付款（分期或一次性）	全额付款（分期或一次性）	保证金交易（每日无负债结算）
⑥结算关系	双方直接结算	双方直接结算	通过结算所结算
⑦履约方式	实物交割	实物交割	合约对冲，少部分实物交割
⑧交割方式	双方约定	双方约定	固定交割方式
⑨信用风险	需要买卖双方诚信，风险较大	需要买卖双方诚信，风险大	双方资信由交易所负责，风险小
⑩商品范围	无限制（一切商品）	无限制（一切商品）	有限制（交易所上市品种）

由此可见，期货交易与现货交易是两种截然不同的交易方式，它们有着根本的区别。

第一，交易目的不同。现货交易的目的是获取或让渡商品的所有权，是满足买卖双方需求的直接手段。期货交易的主要目的不是到期获得实物，而是转移现货交易中的风险，包括价格风险、汇率风险和利率风险等，或猎取风险利润，因此在交易中进行实物交割的数量很少。

第二，交易对象不同。现货交易的买卖对象是商品实物本身，而期货交易买卖的对象是以商品实物为基础的标准化期货合约。

第三，交易方式不同。现货交易一般是即时成交或在很短时间内完成商品的交收活动，交易方式灵活方便，无特定限制。期货交易必须在高度组织化的期货交易所内以公开竞价的方式集中进行交易，投资者参与期货交易必须委托期货经纪公司代理交易。

第四，交易场所不同。现货交易一般不受交易时间和场所的限制。但是期货交易必须在交易所内依照法规进行公开、集中的交易。

第五，结算方式不同。现货交易无论是货到付款、分期付款还是一次性付款，最终都要全额付款，而期货交易只交纳一定数额的保证金即可进行交易活动。但在交易过程中始终要维持一定的保证金水平（每日无负债结算）。

第六，结算关系不同。现货交易中买卖双方根据双方签订的合同约定的方式直接进行结算，而期货交易双方不直接发生结算关系，所有期货交易都通过商品结算所或交易所的结算部门进行结算，交易双方互无关系，只对结算所负财务责任，结算所成为任何一个买者或卖者的交易对方，为每笔交易作担保。

第七，履约方式不同。现货交易的履约方式是实物交收方式。虽然远期合同交易中也可采用背书方式转让合同，但最终的履约方式还是实物交收。而期货交易有对冲平仓和实物交割两种履约方式，并且绝大多数期货合约都是通过对冲平仓的方式了结的。据统计，成熟的国际商品期货市场上期货合约到期实际交割的比例不超过5%。

第八，交割方式不同。现货交易的交割方式由双方约定，交割时间、地点、验收等内容由双方在合同中具体约定。而期货交易的交割方式是固定的，是通过交易所的指定注册仓库进行的。

第九，信用风险不同。现货交易需要双方的诚信，交易者面临一定的信用风险，特别是远期交易从交易达成到最终完成实物交割有相当长的一段时间，此间市场可能发生各种变化，如市场价格出现大幅波动、买方资金出现问题或卖方生产出现问题等，因而可能导致不履约的行为；而期货交易以保证金制度为基础，每日进行无负债结算而且由交易所担保履约，因而信用风险很小。

第十，商品范围不同。现货交易的品种是一切进入流通的商品，而期货交易

品种是有限制的。各交易所都有自己的上市品种，在不同的交易所只能进行该交易所上市品种的交易。

三、期货交易的特点

杠杆机制使期货交易具有高收益高风险的特点。期货交易的保证金制度使期货交易者只需交纳比率很低的履约保证金，通常只占交易额的5%—10%，就可以进行数倍乃至数十倍的合约交易，形成杠杆作用。这种杠杆机制使期货交易具有高收益高风险的特点。期货交易保证金比例越低，杠杆作用越大，高收益和高风险的特点越突出。例如，当保证金比例为10%时，如果不考虑手续费等因素，买入期货合约（做多头）后价格上涨10%时，交易者的投资回报达到100%，而当保证金比例为5%时，如果不考虑手续费等因素，买入期货合约（做多头）后价格上涨10%时，交易者的投资回报将达到200%。但是，高收益必然伴随着高风险，如果价格趋势与交易者预期相反，买入期货合约后价格下跌10%时，则当保证金分别为5%和10%时，交易者的损失也将达到100%或200%。

合约标准化使交易便利、高效。期货市场中买卖的标准化合约，除价格以外的所有条款都是由交易所统一规定的。这种标准合约既代表实物商品，又作为一种交易单位，商品本身并不进入市场。交易双方不需对合约的具体条款进行协商。合约的标准化提高了它的互换性和流通性，使采用对冲方式了结合约义务十分便利，大大节约了交易时间，减少了交易纠纷。期货交易是一种规范化的交易，有固定的交易程序和规则，高效率运作，一笔交易通常不超过一分钟即可完成。

双向交易和对冲机制为投资者提供了双向投资机会，提高了期货市场的流动性。双向交易是指期货交易者既可以买入期货合约（做多头）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），也就是通常所说的“买空卖空”。与双向交易特点相联系的还有对冲机制，即交易者可以在合约到期前通过与建仓时的交易相反的交易（对冲）来解除履约责任。正是由于期货合约可以在交割以前进行对冲，所以在期货交易中最后进行交割的比例很小，一般只占2%—4%。期货交易的双向交易和对冲机制为投资者提供了双向投资机会，在期货价格上升时，可以通过低买高卖（做多头）来获利，在期货价格下跌时，可以通过高卖低买（做空头）来获利，从而创造了更多盈利机会。期货交易的对冲机制使期货合约可以在交易所内连续买卖、转手，频繁地进行交易，提高了期货市场流动性。

当日无负债结算制度可以有效防范风险。期货交易实行当日无负债结算制度，即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状况进行资金划转，如果交易者亏损且保证金账户资金不足时，则要求交易者必须在下一交易日开市前追加保证金，做到“当日无负债”，无负债结算制

度有力地保证了期货市场的正常运行，有效地防范了交易风险。

集中化交易保证了期货市场的公开、公正、公平。期货市场是一个高度组织化、规范化的市场，期货交易必须在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，不允许进行场外交易。期货交易市场透明，交易信息完全公开，使交易者在平等的条件下公平竞争，避免了一对一的现货交易中容易产生的欺诈和垄断。

第二节 期货市场的产生与发展

一、期货市场的产生

对于期货交易的起源，有着各种不同的观点。有人认为日本 17 世纪就开始了世界上最早的大米期货交易；也有人认为比利时在 13 世纪就开始进行了最早的期货交易，更有甚者认为古希腊、古罗马时期便有了期货交易的萌芽。但我们对照当代期货交易的特征就会看到：现代意义上的期货交易在 19 世纪中期产生于美国芝加哥。19 世纪 30—40 年代，随着美国中西部大规模的开发，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。由于粮食生产特有的季节性，加之当时仓库不足，交通不便，所以粮食供求矛盾异常突出。每年谷物收获季节，农场主们用车船将谷物运到芝加哥，因谷物在短期内集中上市，供给量大大超过当地市场需求，而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见机出售的办法，所以价格一跌再跌，无人问津。可是，到了来年春季，粮食短缺，价格飞涨，消费者深受其害，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，事先确定销售价格，确保利润。因此，芝加哥的粮食商在长期的经营活动中摸索出了一套远期交易的方式。

1848 年芝加哥的 82 位商人发起组建了芝加哥谷物交易所（现名芝加哥期货交易所，简称 CBOT）。严格地讲，芝加哥谷物交易所成立之初，首先进行的也只是农产品远期合同交易，并未进行期货交易。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来的供求消息经过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，农场主即可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。

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，转让已签订合同则非常困难。另外，远期交易最终能否履约主要依赖对方的信誉，而对对方信誉状况作全面细致的调查，费时费力，成本较高，难以进行，使交易中的风险增大。

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。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，这刺激了投机者的加入，使期货市场流动性加大。1883年，结算协会成立，该协会向芝加哥期货交易所的会员提供对冲工具。但是，结算协会在当时还算不上一个规范严密的组织，直到1925年芝加哥期货交易结算公司（BOTTC）成立以后，芝加哥期货交易所的所有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。

标准化合约、保证金制度、对冲机制和统一结算这些具有历史意义的制度创新，标志着现代期货市场的建立。

芝加哥谷物期货交易的成功很快带动了期货交易在其他地方和其他领域的发展。1874年5月，芝加哥商业交易所（CME）成立，第二次世界大战前，芝加哥商业交易所交易的期货品种有鸡蛋、黄油、奶酪、洋葱和土豆。第二次世界大战后又陆续有了火鸡、苹果、家禽、冷藏鸡蛋、铁、废钢和猪肚期货。直到20世纪60年代，上市交易的期货品种仅仅局限在那些耐储藏、不易变质的商品，而不考虑品种是否到收获时间。1964年，交易所一反传统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。

2007年，芝加哥期货交易所和芝加哥商业交易所合并成为芝加哥商业交易所集团（CME Group）。该集团成为目前世界最大的期货交易所。

继美国之后，英国伦敦金属交易所（LME）于1876年正式成立。19世纪中期，英国已经成为世界上最大的金属锡和铜的生产国。但随着工业需求的不断增长，英国出产的锡和铜已不能满足本国工业生产的需要，英国开始从国外运输铜矿石和锡矿石回国进行精炼。在当时条件下，铜矿石和锡矿石的价格因运输路途遥远，运输过程中的种种问题而经常大起大落，价格风险很大。当时的英国商人和消费者面对铜和锡的价格风险，采取了预约价格的方式，在货物没到之前就对

“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，同年，公司委任了第一任秘书，至此，交易有了统一的组织。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7月组建了新的公司——伦敦金属交易所。伦敦金属交易所是世界上最大的有色金属期货交易中心。

二、期货市场的发展

自1848年成立的芝加哥谷物交易所开创期货交易之先河以后，从19世纪末到20世纪初，新的期货交易所在世界各地不断涌现，交易品种不断增加，交易规模不断扩大，推动了世界期货交易的高速发展。期货市场的发展大致经历了由商品期货到金融期货，再由金融期货到期货期权的发展过程。

（一）期货品种的发展

20世纪70年代以前，期货交易以农产品和金属期货交易为主。20世纪70年代初发生的石油危机，给世界石油市场带来巨大冲击，石油等能源产品价格剧烈波动，直接导致了石油等能源期货的产生。

随着布雷顿森林体系的解体，20世纪70年代初国际经济形势发生急剧变化，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取消，汇率、利率频繁剧烈波动，促使人们重新审视期货市场。在这种情景下，金融期货应运而生。最早出现的金融期货是外汇期货。1972年5月，芝加哥商业交易所（CME）设立了国际货币市场分部（IMM），首次推出包括英镑、加拿大元、西德马克、法国法郎、日元和瑞士法郎等在内的外汇期货合约。1975年10月，芝加哥期货交易所上市国民抵押协会债券（GNMA）期货合约，从而成为世界上第一个推出利率期货合约的交易所。1977年8月，美国长期国债期货合约在芝加哥期货交易所上市，是迄今为止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）开发了价值线综合指数期货合约，使股票价格指数也成为期货交易的对象。至此，金融期货三大类别的外汇期货、利率期货和股票价格指数期货均上市交易，并形成一定规模。进入20世纪90年代后，在欧洲和亚洲的期货市场，金融期货交易占了大部分份额。在国际期货市场上，金融期货也成为交易的主要产品。

金融期货的出现，使期货市场发生了翻天覆地的变化，彻底改变了期货市场的发展格局。目前，在国际期货市场上，金融期货已经占据了主导地位，并且对世界经济产生了深远的影响。

随着商品期货、金融期货交易的发展，人们对期货市场机制和功能的认识不断深化，逐渐认识到期货交易作为一种规范、成熟、高效的风险管理工具，其应

用范围并不局限于商品和金融领域，还可以被应用于经济、社会等各领域，因而国际期货市场上出现了天气期货、经济指数期货等品种。

金融期货产生不久，国际期货市场又一次重要的金融创新出现——1982年10月美国长期国债期货期权合约在芝加哥期货交易所上市引发了期货交易的又一场革命。目前，国际期货市场上的许多期货交易所都引进了期权交易方式。

期权交易与期货交易都有规避风险的功能。期货交易主要是为现货商提供套期保值的工具，而期权交易不仅对现货交易具有风险转移的作用，而且对高风险的期货交易也具有规避风险的作用，因此，期权交易能与其他投资工具组合实行灵活的交易策略和避险操作，吸引了大量投资者。

目前，国际期货市场呈现商品期货交易保持稳定，金融期货后来居上，期货期权方兴未艾的基本态势。

（二）期货市场发展趋势与格局

1. 期货市场发展趋势

交易所体制从非营利性会员制向营利性公司制发展。传统的期货交易所都是非营利性的会员制，以此来显示其坚持公开、公平、公正的原则。非营利性交易所受决策程序复杂、兼顾各方利益关系等各种因素制约，在激烈的市场竞争中，常常处于不利的地位。1998年瑞典金融交易所（OM）以公司制的形式成立，创造了当年成立交易所、当年开业、当年在证券市场上市的创举，引发了期货交易所从非营利性会员制向营利性股份公司改制的浪潮。20世纪90年代以来，公司制改制频繁发生。2000年11月13日，芝加哥商业交易所宣布，通过将会员权益转换成可以独立于交易所交易权进行交易的普通股份，该所已经成为美国第一家非公共化交易所。2002年，芝加哥商业交易所完成改制并成功上市。继芝加哥商业交易所之后，纽约商业交易所（NYMEX）董事会也于2000年4月批准了改组计划，使该交易所从非营利性会员制组织转制为营利性公司制；2001年2月，伦敦国际石油交易所（IPE）全体会员投票，一致通过了公司制改制决议；此外，香港期货交易所（HKFE）与香港联合交易所（SEHK）改制合并，组成香港交易及结算有限公司，并在香港交易所上市；芝加哥期货交易所也从2000年开始进行公司制改革，并于2005年成功上市。截至2008年，已经实现公司制的交易所所有欧洲期货交易所（EUREX）、芝加哥商业交易所（CME）、芝加哥期货交易所（CBOT）、悉尼期货交易所（SFE）（1998年）、新加坡交易所（SGE）（2000年）、香港交易所（HKEX）（2000年）等。目前仍有期货交易所正在筹划公司制改制。

公司制改制使交易所产权明晰、职责分明，降低了运营成本，提高了决策效率，同时通过建立新的金融模式，交易所在资本市场上可以筹集更多资金，全面提高竞争能力。

交易方式从公开喊价的交易池交易向电子交易发展。20世纪70年代以前，交