

第一章 期货交易市场概述

20世纪80年代末，中国有关部门开始进行建立中国期货市场的各项准备工作。进入90年代，这项工作有了新的进展，一批准备向期货市场过渡的商品批发市场相继开业，投入运行。而在世界范围内，现代意义上的期货市场已有100多年的发展历程，期货市场已成为世界市场体系中不可缺少的部分。国际期货市场不论在交易品种上还是在交易数量上都有了长足发展，并且在经济运行中起着其他市场无法替代的作用。

期货交易是人类在商品生产和交换过程中逐步发展起来的一种商品交易方式，是商品经济发展到一定阶段的产物。随着商品经济在我国的发展，在我国建立社会主义市场经济体制的过程中，期货市场将成为我国市场体系中重要组成部分，并会在经济发展中起到它应有的作用。

第一节 期货交易的产生

期货交易这种商品交易方式，是人们在交换商品中的需要而产生和发展起来的。期货交易是相对于现货交易而言的。如果我们从商品交易发展的历史过程来观察期货交易方式的产生，就会对期货交易与现货交易的联系与区别理解得更自然。

在人类商品交易的发展中，出现过四种不同的商品交易方式。

一、物物交换的商品交易方式

物物交换的商品交易方式，是人类进行商品交换最早采用的交换方式。在人类社会发展中社会生产力不断提高，伴随第一次、第二次社会大分工的出现，人类所生产的剩余产品逐渐增加，私有观念随之确立。这就出现了相应的商品交易方式即以某种实物直接换取另一种实物。物物交换的商品交易方式的特点表现为，它实质上仅仅是商品与商品的直接换位，但却标志着人类开始了商品交换，并采取了一定的商品交易方式。

二、现货交易方式

人类在其发展过程中，社会生产力进一步提高，商品生产和商品交易的规模逐渐扩大。在商品交易的实践中，货币作为一种特殊商品从商品中分离出来，成为衡量其他一切商品价值的标准和尺度，也就成为了商品交换的媒介。以货币为媒介的现货交易方式随之产生和发展起来。

现货交易方式是指用商品去换取货币，再用货币去换回所需要的其他商品的交易。货币在其中充当可以购买或换回其他一切商品的特殊商品。现货交易方式的做法是，由拥有商品并想马上出售换回货币的卖方，与拥有货币想买进所需商品的买方直接见面，讨价还价，成交之后，立即银货两讫。

现货交易的特点是，交易简便灵活，银货两讫之后，卖方得到货币，买方得到商品，一般不会有遗留事项。至今现货交易方式仍是一种非常重要的商品交易方式。我们通常将进行现货交易的场所称为现货市场。显然，现货交易与物物交换的交易方式比较，更能适应商品交易规模不断扩大的需要。

三、现货远期合约交易方式

社会经济是在发展的，随着商品经济的发展，商品交易的规模进一步扩大，使主要适用于小规模商品交易的现货交易方式

显得不能满足商品交易的实际需要。社会分工的精细严密，使产品从生产到最终进入消费必须经历更多的环节，花费更多的时间。这样，原材料、半成品及成品的持有者和需求者都面临价格波动风险，这一点更突出地表现在各种初级产品，尤其是各种农产品上。为了能适应商品交易的需要，在不断的实践中，产生了现货远期合约交易方式。

现货远期合约交易方式，是指商品的买卖双方事先签订在未来的某一时期，交割一定数量、一定质量等级的商品的现货远期合约，以此作为商品交易的依据。特别重要的是买卖双方在签订现货远期合约时，互相协商好一个交货价格，从而减少价格出现不利变动时遭受损失的风险。

现货远期合约交易方式比现货交易方式更加方便灵活，特别适合于大桩商品的交易。现货远期合约在一定程度上排除了现货交易的偶然性和不确定性，买方取得相对稳定的货源，卖方取得相对稳定的销路。现货远期合约中确定了成交价格，使卖方避免了未来价格下跌可能遭受的损失，买方避免了未来价格上涨可能遭受的损失；当然，卖方同时放弃了未来价格上涨可能的盈利，买方同时放弃了未来价格下跌可能的盈利。这在一定程度上为买卖双方减小或转移了价格风险。

但是，现货远期合约存在着不足。主要表现为，现货远期合约的规范程度差，不确定因素多，同一种商品的现货远期合约，会由于签约双方不同导致合约中的具体条款及条款的具体内容的差异，给交易带来不便或引起纠纷。现货远期合约是由少数买方和卖方私下协商签订的，未能形成集中统一的市场。现货远期合约的履约仅靠签约双方的信誉担保，如若发生争议和纠纷不能达成和解时，只能付诸诉讼解决。现货远期合约交易虽在签约时对价格达成了协定，但这种事先确定的价格并不能完

全达到转移价格风险的目的，只是将价格风险在签约的买卖双方之间转移，价格风险仍然停留于流通领域。

为了解决现货远期合约交易的不足，经过数百年商品交易的实践，期货交易的方式才应运而生。

四、期货交易方式

期货交易方式是一种与现货交易截然不同的交易方式。现货交易通常是根据合同商定的付款方式买卖商品，在一定时期进行实物的交收，从而实现商品所有权的转让。期货交易方式则只需支付较少数量的保证金，通过期货交易所买进卖出期货合约，被买卖的期货合约是由期货交易所规定的标准化契约，即预先签订商品买卖合同，而货款的支付和货物的交割要在约定的时间内进行的一种交易。在期货合约到期前期货交易者往往将交易结算，他们大多对实物的交收并不感兴趣，通常期货交易并不涉及实物所有权的转让，而只是期货合约所有权的转移，以便达到转移与期货合约有关商品的价格变动风险之目的。

商品期货市场最早产生于欧洲，早在公元前的希腊和罗马就已有带期货交易性质的交易活动。13世纪的比利时商人已经广泛开始类似的交易，到了14世纪、15世纪期间，发展成为有组织的市场。1580年前后，联结沟通欧洲、美洲、亚洲、非洲进行各种商品交易的中心地区是比利时的安特卫普。后来由于战争，商人们向北转移，定居在荷兰的阿姆斯特丹，整个17世纪，阿姆斯特丹成为贸易中心城市，并成立了第一家粮谷交易所。

英国是商品经济发展比较早、商品交易的形式比较发达的国家。1215年，英国的大宪章正式规定允许外国商人到英国参加季节性交易会，打开了英国贸易之门，贸易得到迅速发展。出现了有些商人提前出价购买尚未运到英国而在途中的货物，等

货物运到时才交收全部货款及货物。以后，交易内容继续发展，买卖双方为了转嫁价格风险，就在货物尚未运到之前将合约转卖，并将合约多次买卖。商人还组成了组织，对会员买卖合同提供担保，形成了期货交易所的雏形。1570年伦敦开设了世界第一个商品交易所，英国皇家交易所。

亚洲的日本早在1697年即开始谷物的期货交易。早期的日本谷物期货交易明显地与现代的期货交易有许多共同之处。1893年日本政府通过期货交易所法案，正式有了期货交易所，并逐渐演变成为现在的东京期货交易所。

美国的期货交易远远晚于英国和日本，但严格现代意义上的期货交易应是最早出现在美国的芝加哥谷物交易所。19世纪30年代末，芝加哥已是全美最大的谷物集散地。当时的芝加哥交通不便、仓库稀缺，农产品供求矛盾极大，致使价格波动很大。1948年伊利诺——密西根州间运河开通，加上美国铁路系统的扩展，美国中西部的谷物、肉类等农产品经铁路运至芝加哥，工业品则经由芝加哥运至中西部各地，芝加哥成为农产品、加工原料及工业产品的集散中心。1848年美国第一个期货交易所芝加哥期货交易所成立。成立之初，交易所仅是个交易聚会的场所。到19世纪50年代和60年代初，还有相当数量的交易是在芝加哥期货交易所外面进行的。直到1865年10月芝加哥期货交易所颁布了交易的规则，其中有谷物质量标准、重量单位、检验制度、交货月份等交易规则。随着交易行为的日趋复杂，期货合约的多次转卖，投机者在这时已成为交易的重要组成部分。为了处理日趋复杂的交易结算业务，专门从事交易结算业务的结算公司应运而生。具有了这些内容，现代意义上的期货交易才真正开展起来。

从1960年开始，商品期货交易所打破了只交易耐储藏的农

产品的传统局面，非耐储商品和制造、加工品也进入了商品交易所。

20 世纪 70 年代，期货市场上市商品在不断变化，盛行了 100 多年的实物商品谷物、金属等逐渐退居次要地位，而黄金、货币、股票等金融商品十分活跃地涌进了期货交易所，种类繁多、花样翻新成为主要的期货商品。1972 年 5 月美国国际货币市场率先推出了外汇期货，1974 年 12 月开始做黄金期货；1973 年 4 月芝加哥期权交易所开始做买进期权，1977 年 6 月又增做卖出期权；1982 年 2 月美国堪萨斯农产品交易所又开始经营股票指数期货。美国首创金融期货交易后，各国相继仿效，金融期货市场飞速发展，品种繁多，数量可观。在世界交易额前 10 名的期货商品中，金融期货占一半；商品期货相对而言则发展速度变慢。

第二节 期货交易的基本特点

期货交易在其发展过程中，交易性质发生了重大变化。早期的期货交易是通过交易所以合约的方式交收现货商品。大部分交易者是商品的生产者、使用者和贸易商，他们利用商品交易所寻找对手，签订商品合约，待合约期满时，双方以现货交收来了结交易。那时的交易所主要是便于商品生产经营者和用户确定商品的来源和成本，使他们能提前安排运输、储存、生产和销售。现代期货市场已经有了很大变化，在期货市场里，除一部分套期保值交易者，投机交易者越来越多。之所以能形成这种局面，主要是由现代期货交易的一般特点决定的。现代期货交易的特点主要表现为。

一、期货交易必须在专门的交易所内进行

期货交易必须在专门的交易所内进行，一般不允许场外交易。期货交易所不仅为期货交易者提供了一个交易场所，而且还为期货交易制定了必要的交易规则；期货交易所还为在交易所内达成的交易提供财务上的担保。

二、期货合约的标准化

期货交易是通过买卖期货合约进行的，期货交易的产生就是以标准化期货合约的出现为标志的。这也是期货交易区别于现货远期合约交易的一个要点。

在期货交易之初，商品交易所就为期货交易所制订了标准化的期货合约。期货合约的标准化内容包括标准化数量、等级、交割地点、交割月份等条款，起到了简化交易手续，并防止交易双方因对合约条款有不同理解而产生争议或纠纷的作用。在签订期货合约时，签约双方只需在合约上注明商品品名、交割月份、当时的成交价格、签约双方的姓名。合约签订后，在各种因素中，价格成为唯一变动的因素。

三、期货合约中实货交割的比例很小

期货交易是期货合约的买卖交易，而期货合约中实货交割的比例却很小。这是期货交易区别于现货交易和现货远期合约交易的又一个要点。

从本质上看，现货交易和现货远期合约交易都是商品与货币互相换位的交易，只不过现货远期合约将这种商品与货币的换位推迟到未来的某个时期。

期货交易虽也事先签订在未来某个时间交割实货商品的期货合约，也以商品和货币的互相换位为基础。但由于期货交易在聚集着众多买者和卖者的期货交易所内进行，标准化期货合约的买卖很容易，使一份期货合约从签订到交割期的一段时间被多次买进卖出，使期货合约买卖的交易与实货交易并不完全

联系在一起。在期货交易中买卖双方能够很方便地用一张期货合约交换另一张期货合约，能够对冲掉到期进行实货交割的责任。

对冲也称平仓，它是指通过买入（或卖出）期货合约取得另一个与交易者最初交易部位相反、数量相等的交易部位。由于期货合约可以在交割期到来之前进行对冲，就使期货交易的期货合约最后进行实货交割的比例很小，一般只占 2%—4%。期货交易的交易者可以通过合约到期前在期货市场上做对冲操作免去到期进行实货交割的责任这一特点，使期货交易主要成为一种买卖期货合约的交易，也就使期货交易从实货商品的流通中独立出来，成为一种货币与期货合约之间互相换位的交易。这就既为准备套期保值者提供了转移价格风险的渠道，又为投机者提供了可能盈利的机会。同时，期货交易买卖双方在不必要时可以通过实货交割了结交易，这就使期货价格不但不能背离所交易商品的现货价格，反而要真实地反映现货价格。

四、期货交易由场内经纪人代为达成

期货交易有别现货交易，它不是由实际需要买进或卖出期货合约的买方和卖方直接见面在交易所内进行交易，而是由场内经纪人代替众多的买方和卖方在期货交易场所的交易场内达成交易。期货合约的买方和卖方只能通过场内经纪人进行交易，买卖双方并不直接见面。

五、期货交易实行经纪人公开喊价

在期货交易中期货合约的买卖，由代表众多买方和卖方的场内经纪人，通过公开喊价方式竞争决定价格，期货市场是价格公开、自由竞争的市场。期货交易市场的公开性、平等性和竞争性，使期货价格能够比较准确地反映和预测真实的供求关系及其变动趋势。

六、期货交易的商品具有特殊性

期货交易中的商品与现货交易有所不同，许多在现货交易中进行交易的商品并不适宜期货交易，不能进入期货市场。尽管现代期货交易的交易品种增加不少，但仍具有特殊性。

七、期货交易所为期货交易提供履约担保

在期货交易所内进行的期货交易，其交易者必须遵守由期货交易所制订的各项规章制度，特别是保证金制度、无负债结算制度等。这样凡是在期货交易所内达成并符合期货交易所规定的期货交易，交易所都提供履约担保，交易者不必担心对方不履约，使交易者在期货交易中消除了后顾之忧。同时，交易所为期货交易交易者提供履约担保，也有效地保证了期货交易的正常开展。

由上面所分析的期货交易的几个特点可见，期货交易与现货交易是两种不同的交易方式，其区别主要有几点。

1. 买卖对象不同

现货交易买卖的对象是商品本身，有样品和实物，看货定价。期货交易的买卖对象是期货合约，即买入或卖出若干份期货合约。

2. 交易目的不同

现货交易是一手交钱一手交货，或在一定时期内进行现货交收和货款清算。期货交易的目的大多是通过套期保值转移价格风险或投机获利，仅仅有很小比例的期货合约进行现货交割。

3. 交易方式不同

现货交易是一对一签订合同，合同内容由双方商定，如有违约发生，只能诉诸法律。期货交易是以公开、公平竞争的方式进行交易，众多的买者卖者集中在期货市场。

4. 交易场所不同

现货交易的场所一般不做特殊规定，可以在交易认为适合

的场所进行；而期货交易则必须在期货交易所内按规章制度进行公开交易，不允许场外交易。

5. 保障制度不同

现货交易以《合同法》法律为保障，违约时要用仲裁或法律方式解决。期货交易是以保证金制度为基础，由期货交易所为期货合约买卖提供履约担保。

6. 交易商品范围不同

现货交易可以对一切进入流通的商品进行买卖，期货交易则对所交易的商品有特定要求。

在分析期货市场与现货市场区别的时候，还必须强调问题的另一面，即期货市场是以现货市场为基础的，期货市场与现货市场有着密切的关系。期货市场的经济功能正是在它与现货市场的密切联系中得到发挥的，在任何时候都不能脱离现货市场来谈期货市场。这是始终不能忽视的一点。

第三节 期货合约的标准化条款

期货合约是在期货交易所达成的标准化的、受法律约束并规定在未来某一特定地点和时间交收某一特定商品的合约。期货合约是期货交易的主要买卖对象，期货交易从一定意义上可视为一种货币与期货合约之间互相频繁换位的交易。

期货合约是在现货远期合约的基础上发展起来的，二者的相同之处是规定了在未来某个时间交收某一特定的实货商品，但二者又存在实质性差别。现货远期合约到期必须进行实货交割；而期货交易中期货合约可以买空卖空，进行实货交割的期货合约比重很小，因为大部分期货合约在交割期到来前已得到对冲。更本质的区别是，现货远期合约由签约双方协商签订，没有

制度性的履约保证；而期货合约则是标准化的，并由期货交易所提供履约担保。由期货交易所制定的期货合约中，交易商品的数量及数量单位、质量等级、交割地点、交割月份和交易方式等条款，都是标准化的，只有期货价格是期货合约中的唯一变量。

目前国外、国内期货交易所制定的期货合约，大都具有下述几方面的基本条款。

一、交易单位标准化

期货合约的交易单位，是指在期货交易所内交易的每份期货合约所包含的标的商品或金融工具的数量及数量单位。期货交易所制定期货合约时，对每份期货合约包含的商品数量及采用的数量单位都做出标准化规定。这就使得只要在该交易所买卖同种商品的期货合约，每份期货合约都具有相同的商品数量及数量单位。美国芝加哥交易所规定一份玉米期货合约的交易单位是 5000 蒲式耳；美国纽约商业交易所低硫轻原油期货合约的交易单位是 1000 桶，每桶 42 加仑；郑州商品交易所小麦期货合约的交易单位是 10 吨；芝加哥商业交易所冷冻五花猪肉期货合约的交易单位是 40000 磅。

期货合约交易单位的标准化，能够大大简化期货交易的过程，提高市场效率，使期货交易成为一种只记录期货合约买卖数量的交易。客户委托经纪人买卖期货合约时，无需说明商品的数量，只需说明买卖期货合约的数量即可。

确定期货合约交易单位的大小，主要是考虑该期货商品的市场规模、参与交易者的资本实力、期货交易所的会员结构以及该期货商品的交易习惯等因素。一般来说，某种期货商品的市场规模越大，交易者的资本实力越强，期货交易所中愿意参与商品期货交易的会员单位越多，则该商品期货合约的交易单位就

可以设计得大一些。

二、交割等级标准化

交割等级是指由期货交易所统一规定的，准许在交易所上市交易的期货商品的质量等级。

在期货交易所进行期货交易时，买卖双方无需再对期货商品的质量等级进行协商，发生实货交割时就按交易所期货合约规定的标准质量等级进行交割，交易所下设的交收检查部会对准备交割的实货商品进行检查。

期货交易所制定期货商品的质量等级，大多采用国内或国际贸易中最通用和交易量较大的商品的质量等级为标准交割等级。美国芝加哥商品交易所规定豆粕的交割等级为蛋白含量不低于 44% 的标准品；日本名古屋粮谷砂糖交易所规定黄豆的交割等级为中国产黄豆；美国纽约商业交易所取暖油期货的交割等级为纽约港 2 号取暖油。

为了保证期货交易顺利进行，许多期货交易所都允许在实货交割时，实际交割的商品质量等级与期货合约规定的交割等级有所差别，即允许用与标准等级品有一定质量等级差别的商品作替代交割品。标准品之替代品的质量等级和品种，一般也由期货交易所统一规定。交货方用期货交易所认可的替代品代替标准品进行实货交收时，收货人不得拒绝接受。用替代等级商品进行实物交割时，必须进行价格调整。替代商品的实际价格，可按它在质量等级上是高于还是低于标准交割等级而进行升水或贴水。替代等级商品与标准等级商品之间的等级差价，即升水或贴水的标准，也由期货交易所统一规定，并根据该期货商品的市场行情及时进行调整。

三、交割地点标准化

交割地点是指由期货交易所统一规定的进行实物商品交割

的标准仓库，或者进行金融工具结算的指定银行。

由于在商品期货交易中大都涉及大桩实物商品的买卖，因此指定统一的标准交割仓库，能保证卖方交付的商品符合期货合约规定的数量和质量等级，保证买方收到符合期货合约规定的商品，防止商品在储存和运输过程中出现损坏等现象。期货交易所在指定商品的标准仓库时主要考虑的因素是，标准仓库所在地区的生产与消费集中程度，标准仓库的储存条件以及运输条件和质检条件等。

由期货交易所统一指定金融期货的交割银行，有助于保证金融期货交易与交收的顺利进行。进行金融期货合约到期交割结算的指定银行，必须具有良好的金融资信，较强的进行大额资金结算的业务能力，以及先进高效的结算手段和设备等。

四、合约月份标准化

合约月份就是指某种商品或者金融工具的期货合约到期交割的月份。

虽然期货合约的实际交割比例很小，一般只有 2%—4%，但确实会出现实货交割。期货合约的交割月份由期货交易所规定，期货交易者可自由地选择交易不同交易月份的期货合约。对于某种商品或金融工具的期货合约，期货交易所会规定若干个标准化的合约月份。某种商品或金融工具期货合约交割月份的确定，一般由其生产、使用、消费的特点决定。期货合约月份的长短，还受期货商品储藏、保管和流通运输等方式和特点的影响。如芝加哥商业交易所冷冻五花猪肉期货合约的合约月份为 2、3、5、7、8 月；芝加哥期货交易所玉米期货合约月份为 3、5、7、9、12 月；郑州商品交易所小麦期货合约月份为 1、3、5、7、9 月；东京工业品交易所毛线期货合约月份为最近 6 个月份；伦敦金属交易所铜期货合约月份为 3 个月内任何交易日，3—6 个月每

周一一次,6—12 个月每月一次。

五、最后交易日标准化

最后交易日是指期货交易所允许某种期货合约进行交易的最后期限,过了这个期限的未平仓期货合约,必须进行实物交割。

对于期货合约最后交易日的规定,不同的期货交易所各有不同。例如,美国芝加哥商业交易所冷冻五花猪肉期货合约的最后交易日,是距合约月份最后五个工作日最近的前一个营业日;芝加哥商品交易所豆粕期货合约的最后交易日是该合约交割月份最后营业日往回数的第七个营业日。

六、最小变动价位标准化

期货合约的最小变动价位是指在期货交易所的公开竞价过程中,商品和金融工具期货价格报价的最小变动数值。用最小变动价位乘以合约交易单位,等于某种商品或金融工具期货合约的最小变动值。例如,美国芝加哥期货交易所玉米期货合约的最小变动价位是每蒲式耳 $1/4$ 美分,每份期货合约的最小变动值为 12.50 美元;东京工业品交易所毛线期货合约最小变动价位是每公斤 1 日元,每份期货合约的最小变动值为 500 日元;郑州商品交易所小麦期货合约最小变动价位是每吨 2 元,每份期货合约最小变动值为 20 元。

在期货交易过程中,商品或金融工具的每次报价必须是其期货合约规定的最小变动价位的整数倍,并以此为基础进行加价或是减价。某种期货商品期货合约的最小变动价位大小的确定取决于该期货商品的种类、性质、市场价格波动情况和商业传统与惯例。

七、每日价格最大波动幅度限制标准化

每日价格最大波动幅度限制是指由期货交易所规定的、某

种商品或者金融工具期货价格在每个交易日的最大允许涨跌幅度每日价格最大波动幅度限制，也称每日停板额限制。

期货交易所设置每日停板额限制的目的，是保障期货交易者在期货市场出现价格狂涨或狂跌时，免受重大损失。在期货价格的波动幅度超过每日价格最大波动限制时，期货交易所将会停止交易，交易者不能在每日停板额之外进行交易。

每日停板额是通过在某一期货合约上一交易日结算价格的基础上，增加或者减少每日价格最大波动幅度限制计算出来的。如，美国芝加哥商品交易所玉米期货合约规定，玉米期货价格的每日价格波动幅度限制为每蒲式耳不高于或不低于上一交易日结算价格各 10 美分即每份合约 500 美元。若玉米上一交易日的结算价为每蒲式耳 296 美分，则当日的最大价格变动范围是 286 美分 / 蒲式耳至 306 美分 / 蒲式耳之间。在价格剧烈波动期间如何调整每日价格停板额，在不同期货交易所不同的做法。美国芝加哥期货交易所规定，当某一特定商品的 3 个或更多个交割月份的期货价格在一天内猛升至或跌至停板额水平时，该商品期货合约的价格变动限额可在原停板额的基础上自动扩大 50%。如，芝加哥期货交易所大豆的停板额为每蒲式耳 30 美分，根据有关调整停板额的规定，下一交易日的大豆停板额将比正常停板额扩大 50%，大豆的停板额将为 45 美分。这一新的停板额水平将至少保持 3 个交易日，如果市场价格在第三天仍升至或跌至新的停板额，则将再持续 3 天。如果在第三天时价格波动幅度减小，那么停板额将恢复至原来水平。

每日价格最大波动幅度大小的确定，主要取决于该种商品或金融工具市场价格波动的频繁程度和波幅的大小。某种期货商品的价格波动越频繁、剧烈，该期货商品的每日停板额限制就应设置得大一些，反之则小一些。

八、初始保证金

初始保证金就是由期货交易所统一规定、由期货交易者在每次新开仓时，必须存入其保证金帐户的一定数额的款项。其目的是为了有效地控制期货市场风险，为在交易所内进行的期货交易提供履约担保。

每份期货合约的初始保证金标准，一般是由期货交易所根据不同的期货商品品种来确定的，其金额通常为期货合约总值的 5%—10%，有些期货合约的初始保证金要求较高，可达合约总值的 20% 左右。期货商品市场价格波动的频繁、剧烈程度，是决定该品种初始保证金标准高低的主要因素。某期货商品的市场价格风险越大，交易所对其初始保证金水准的要求就会越高；某种期货商品的市场价格风险越小，则交易所对其初始保证金水准的要求会越低。还有，期货交易所制定期货合约初始保证金标准时，还会考虑入市会员的交易类型，对于套期保值帐户要求的初始保证金标准较低，对于投机交易帐户要求的初始保证金标准较高。

九、交易管理手续费

交易管理手续费是期货交易所按会员公司交易额的一定比例收取的费用。交易管理手续费的提取标准，不同的期货交易所有不同的规定。交易所一般按每份期货合约价值的某一比率提取交易管理手续费。

目前国际、国内大多数期货交易所制定的标准化期货合约，基本包含上面九个方面的内容。也有一些期货交易所制定的期货合约，在条款上有所增减。期货合约的标准化条款是现代期货市场的重要标志之一，它使期货交易从实货商品交易中分离出来，成为主要是买卖期货合约的交易，成为货币与期货合约之间互相换位、方便高效的交易方式。

现附几份现货合约，见表 1—1 至表 1—4。

表 1—1 芝加哥期货交易所玉米期货合约

交易单位	5000 蒲式耳
最小变动价位	每蒲式耳 1/4 美分(每张合约 12.50 美元)
每日价格最大波动限制	每蒲式耳不高于或低于上一交易日结算价格 10 美分(每张合约 500 美元)
合约月份	3、5、7、9、12
交易时间	上午 9:30—下午 1:15(芝加哥时间),到期合约最后交易日交易截止时间为当日中午
最后交易日	交割月最后营业日向回数的第七个营业日
交割等级	以 2 号黄玉米为准,替代品种价格差距由交易所规定

表 1—2 纽约商业交易所低硫轻原油期货合约

交易单位	1000 桶(每桶 42 加仑)
最小变动价位	每桶 1 美分(每张合约 10 美元)
每日价格最大波动限制	每桶 1 美元(每张合约 1000 美元)
合约月份	从当前月份起算的 18 个连续月份和第 21、24、30、36 月
交易时间	上午 9:45—下午 3:10(纽约时间)
交割等级	西得克萨斯中质油,含硫量 4%,API40°;硫重 5%或以下,API 比重介于 34°和 45°之间;硫重 5%或以下,API 比重介于 34°和 45°之间的低硫轻原油也可用于交割
最后交易日	合约月份 25 日前的第三个营业日