

第一章 期货投资导论

第一节 期货交易的产生和发展

期货交易是商品经济发展到一定阶段的产物，反过来，期货交易的产生又促进了商品经济的发展。

一、期货交易的产生

期货交易是随着现货交易和远期交易的发展而产生的。早在古希腊和古罗马时期，由于经济比较繁荣，商业贸易中就已经形成了按既定时间和场所开展正式交易活动，和签订远期交货合约的做法。可以说，这是期货交易的历史渊源。中世纪时，欧洲出现了事先宣布时间和地点的集中交易形式。随着交易的不断专业化，一种叫“交易券”的单据在中世纪末期出现了。它是一种远期合约，规定在将来的某一时间交货。这种远期合约，在许多方面都和现代商品期货相似，只是未经标准化。此外，初步的交易制度、管理规则和仲裁原则也建立起来。

日本在 17 世纪出现了期货交易的萌芽。当时富有的封建藩主以佃农的实物地租为主要收入，但这种收入受气候等因素影响，较不稳定。于是藩主把多余的米运到大阪等城市储藏，并为筹措货币资金的需要，而出售“米券”。这种“米

券”同今天的商品期货合约极为相似，而且在后来 18 世纪德川幕府时期，日本米市的一些交易规则也与现代期货交易规则很相似。

严格意义的期货交易最早出现在美国。其标志是 1848 年芝加哥期货交易所（Chicago board of trade 简称 CBOT）正式成立。该交易所当时的交易方式主要是先签订远期合约再到期交割。1865 年开始做期货交易，即推出标准化期货合约并实行保证金制度，主要交易品种是谷物等农产品。

CBOT 的成立，是美国资本主义商品经济发展的产物。19 世纪初时，美国农产品供求矛盾尖锐，市场秩序混乱。主要表现是，农产品价格大起大落，供求双方损失巨大。在农作物收获季节，其供应量远远大于磨坊主和批发商等需求者的有效需求，于是导致谷物等农产品价格压至最低水平，即“谷贱伤农”。此外还有不少产品即便降价仍找不到买主，以至在仓库中霉烂甚至被倾倒。而当遇到歉收的年份时，又会出现农产品供给严重不足，价格飞涨的现象，以至于部分以农产品为原料的企业濒临倒闭，城镇居民缺乏食物。在这种情况下，农场主和商人开始采用远期交货合约的形式进行商品交易，以缓解供需矛盾。随着市场远期交易的发展，1848 年，82 位商人共同发起组建了 CBOT，目的是为促进芝加哥市的商业活动，并为买卖双方提供相互见面，交换商品的地点。CBOT 起初主要业务是提供买卖现货远期合约。它大致经历了三个阶段才发展成现代期货交易所。

二、期货交易的发展

起初，CBOT 的现货远期合约是非标准化的。即每张合约没有统一的商品质量和数量。这样合约的履行仅以买卖双方

的信用为担保，所以违约现象经常发生，交易纠纷不断。为推动谷物交易的规范化，减少交易纠纷，简化交易手续，CBOT 于 1865 年推出了一种被称为期货合约的标准化协议，以取代原有的现货远期合约。期货合约与远期合约的区别在于，它是由交易所事先对商品数量、质量、交货地点、交货时间等方面都做了统一规定的标准化合约。标准化期货合约的出现，是现代意义上的期货交易产生、发展过程中的第一个阶段，标志着现代意义上的期货交易及其基本交易原则已在芝加哥交易所内萌芽。1865 年 5 月，CBOT 又推行履约保证金制度。即交易者在 CBOT 内进行交易时，必须首先在交易所及其代理机构存入一定数额的履约保证金，以为其买卖的合约提供履约担保。这个制度的实施，使期货交易的违约现象大为降低，对期货交易的规范化和发展意义重大，故被称为期货交易产生、发展过程中的第二个阶段。1883 年，CBOT 成立了结算协会，即由结算协会专门对协会会员在交易所内进行的交易进行结算。结算体系的出现，对于期货交易来说是十分重要的，它标志着现代意义上的期货交易最终形成，被称为期货交易史上的第三阶段。

在日本，1893 年通过的期货交易所法案，使规范化的期货交易得以出现，并逐渐发展成现在的东京期货交易所（简称 TIFFE）。英国 1570 年成立的皇家交易所也在不断发展中完善了交易规则。到 19 世纪末，期货交易的基本原则在比较发达的资本主义国家已经被普遍接受。20 世纪初，世界各地相继出现了一大批期货交易所，大大促进了期货交易所的发展。

第二次世界大战后，期货商品范围进一步拓展，不仅有十几种农产品、林产品等初级产品，还出现了大量贵金属、原

油、汽油、橡胶及其他一些工业制成品。

三、现代期货交易的新发展。

直到 20 世纪 60 年代以前，期货交易的发展有几个主要特点：（1）期货商品都是传统的实物商品。（2）大部分期货交易到期时还要进行实物交割，故其仍主要是一种商品买卖行为。（3）期货交易主要在国内期货市场上进行，受国际环境的影响很小。

到 20 世纪 70 年代以后，西方国家经济出现“滞胀”，货币汇率波动频繁，国际商品市场出现剧烈波动。这种经营风险扩大的国际经济环境，使现代期货市场进入一个新的发展时期，并呈现出许多新特点。

1. 金融期货的产生和发展。金融期货 (Financial Futures) 是指以外汇、股票、债券等金融凭证的标准化合约作为交易商品的期货。金融期货最先由芝加哥商业交易所 (Chicago Mercantile Exchange 简称 CME) 在 1972 年推出，当时 CME 的主席利奥·梅拉姆德 (Leo Melamed) 根据外汇汇率急剧波动的形势，决定在其分部国际货币市场 (International Monetary Market 简称 IMM) 推出外汇期货合约，这也使他成为“金融期货之父”。外汇期货作为防范汇率风险的重要金融工具，它的推出，有其深刻的时代背景。

二战后国际金融领域实行的布雷顿森林体系，实质是以固定汇率制为核心的。但 20 世纪 50 年代后美国长期国际收支赤字，使得美元难以独立支撑布雷顿森林体系的运行。1971 年，尼克松政府迫于国际收支不断恶化的压力，宣布停止美元和黄金的兑换，导致出现美元危机，也促使布雷顿森林体系趋于崩溃。于是各主要国家纷纷宣布本国货币实行浮

动汇率。浮动汇率导致的风险，便要求市场提供有效的防范、转移风险的金融工具，于是外汇期货便应运而生。

股票、债券等金融期货的出现，也同当时的经济环境紧密相关。20 世纪 70 年代西方各国普遍出现经济滞胀，根据凯恩斯学派用财政政策干预经济的政府处于两难境地各国中央银行不得不更多地用利率杠杆对经济进行宏观调控。由于在滞胀中，中央银行的利率经常处于剧烈波动之中，这使得股票、债券等金融工具的价格也经常波动。于是股票、债券期货便成为金融证券买卖双方转移价格风险的好工具。

CME 趁热打铁 相继于 1973 年 4 月推出股票期货交易，其国际货币市场 (IMM) 1975 年推出长短期国库券期货交易，1977 年推出外汇期权交易，1979 年推出商业票据期货。金融期货产生后，迅速传播到世界各地的期货交易所，其交易量也迅速赶上和超过传统商品期货。

2. 期货交易的国际化。第二次世界大战后，随着国际经济贸易联系的日益加强，期货交易的国际化也逐渐发展起来。特别是 20 世纪 70 年代以后，巨额的欧洲货币、石油美元等国际资本在国际上流动，从事套期交易、投机与套利活动，极大地促进了金融期货的国际化进程。现代科学技术的发展使通讯设备日益先进，进一步推进了期货交易的国际化。期货交易的国际化主要表现为：

第一，交易行为国际化。期货交易市场目前已基本形成北美、西欧、亚洲这三个时区的交易所群。某个时区的交易所收市则是另一个时区的开市，这样就形成了 24 小时不间断的全球交易。这种交易不但在时间上具有连续性，而且价格上也相互影响和连续变化。交易者要注意整个世界市场的瞬息变化，从而指导自己的交易行为，并进行各种套利和保值

活动。为适应这种变化，美国期货交易所普遍采取了与国外交易所联网，延长交易时间等措施，以便利跨国的期货交易。

1984年，CME首次与新加坡国际金融交易所（SIMEX）联网，交易者可以利用两交易所之间的联网系统，在一个交易所买进（卖出）合约，继而在另一个交易所卖出（买进）同样数量的合约。

第二，期货交易参与者的国际化。通过先进的通讯设施，投资者既可以了解当天和瞬间世界政治、经济风云变化，也可看到交易所内价格行情变化，他可以通过遍布世界各地的期货经纪公司和经纪人，随时用电话把买卖指令传递给交易所场地内的交易员。这使得许多交易所都有来自世界各地的投资者。

3. 期货交易的投资者构成发生重大变化。从期货交易产生发展的历程可以看出，它最初的投资者主要是商品生产者、消费者和贸易商。他们利用期货交易转移价格风险，合约到期一般以实物交割为终了。而现今，期货市场的交易主要分为套期保值、套利（套期图利的简称）与投机交易三大类。期货交易的主要投资者为投机者。投机者中又以各类投资基金等机构投资者为主。

4. 交易方式发生变化。二战以来，电子和卫星通讯技术的迅猛发展，使得期货交易方式逐渐发生变化。现代卫星通讯设施使世界市场的各种变化及时显示在计算机屏幕上。1992年由CME、CBOT和路透社（Reuters）共同开发的“全球全日交易系统”（GLDBEX系统）投入使用后，增加了原有交易时间以外的交易处理和加强了交易的现代化管理。这个系统使得世界各地的用户在任何时间均可在其终端上输入定单指令，进行期货和期权交易。而因特网（internet）的

发展，更为交易方式的这种变化提供了充分的技术支持。

总之，期货交易是在现货交易和现货远期交易的基础上产生发展、起来的，它是资本主义商品经济发展的必然产物。它的出现又反过来推动了农业、制造业和金融业的发展，促进了市场经济的繁荣。期货交易也是风险性很强的一种交易方式，为此无数投资者曾深受其害。宏观经济运行有时也受期货市场风险的影响。如何防范期货交易的风险，以减少投资者的损失，促使其更好地为经济发展和稳定服务，是我们面临的一大客观难题。

第二节 期货交易的特点

期货交易作为一种特殊的买卖方式，和现货与远期交易相比，有着自己的特点。

一、期货交易的对象是标准化合约

所谓标准化，是指合约中以下方面的规定。

（一）数量和数量单位的标准化条款

期货交易所事先为每种商品的期货合约规定了统一的、标准化的数量和数量单位，这也就是交易单位。交易时以一张（亦称一手一份或一口）期货合约为单位，买卖只能是一个或若干个交易单位，即交易的商品数量只能等于或数倍于每张期货合约所包含的商品数量。

期货合约数量和数量单位标准化使得进行期货买卖时只需指明期货合约的张数而不必特别指明具体的数量与数量单位，这就大大简化、方便了交易。需指出的是，不同的交易

所，不同的商品，规定的数量和数量单位即标准化的交易单位各不相同。

（二）商品质量等级的标准化条款

期货交易所事先为在交易所内上市的商品期货合约规定了统一的质量等级，投资者无需像现货交易那样就质量等级问题进行谈判。为此，期货交易所设有专门的交收检验部门，对用来交割的实物商品进行质量检验，从而避免许多交易纠纷，为交易提供了便利。

当然，由于在生产和流通过程中，种种因素导致用于交割商品的质量等级与期货交易所规定的等级有许多差别。在此情况下为便于交易的进行，大部分交易都允许实物交割的商品在质量等级上与合约规定的标准质量等级有一定出入，但必须在交割价格上作出相应的调整。

（三）交收地点的标准化条款

现货交易中实物交割的地点多是由买卖双方协商决定的，但是在期货交易中，交易所在期货合约中为期货交易的实物交割制定了标准化的、统一的交割实物商品的仓库，以防止商品在储存过程中出现损坏或遗失的现象，保证卖方交付的实物商品及时入库，买方能及时取货。

（四）交割期的标准化条款

期货合约对于期货交易时间和交割时间都有明确的规定。期货交易所事先为各商品期货合约进行实物交割的月份作了规定，一般规定几个交割月份，由交易者选择。不仅如此，期货合约还规定了每种商品的最后交易和交割日期。

（五）价格最小变动幅度的标准化条款

价格最小变动幅度，通常也称为 1 个刻度。是指每一期货合约单位在每一次报价时所允许的最小价格变动量。有了价格最小变动幅度的规定，竞价双方就都可能在相同的价位上成交。这个标准化条款，还有利于适度增加期货合约价格的波动性，活跃期货交易。

（六）每日阶段最大波动限制的标准化条款

期货成交价格是在买卖双方竞价中达成的，但其价格的波动也有一定幅度限制。每日价格最大波动限制，是指一个期货合约当日的价格波动幅度，不能高于或低于上一交易日结算价的限度，亦称跌停板幅度。成交价格只能在这个幅度内竞争敲定，保持市场既有波动，而又有稳定。如果价格上涨或下跌超过这个幅度，交易所就要停止交易，以缓和 market 情绪。

总之，期货合约的标准化条款大大简便了期货交易。在签定合约时，买卖双方只需在合约上填写各自的姓名、编码、所选择的交割月份和成交价格即可。

现附上一张 CBOT 的期货合约以供参考。

CBOT 玉米期货合约

交易单位*	500 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各 10 美分（每张合约 500 美元），现货月份无限制
合约月份	1、2、3、5、7、9

交易时间	上午 9:00~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	交割月最后营业日往前数的第七个营业日
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
合约到期日	

* CBOT 已于 1997 年 10 月起不再用蒲式耳作为交易单位, 而改用合约作为交易单位。

二、期货交易是保证金交易

在期货交易中, 各交易者必须首先交纳合约金额 3%~20% 的保证金, 并由结算所以当日收盘价为准逐日进行结算, 如有盈余, 交易者可以支取。如果保证金低于规定数额的一定比例, 则必须及时补足。

保证金制度在期货交易中起着二重性的作用。一方面, 保证金水平的制定是与市场风险相一致的, 那些承担较大市场风险者必须交纳更多的保证金。保证金制度是避免交易所信用危机的一项极为重要的安全措施。交易所可以根据期货合约价格的变化, 提醒交易者注意其保证金和资金的运用情况, 并及时计算交易者账户和保证金, 以便及时通知其追加保证金或终止交易。另一方面, 保证金制度使得交易者的相对少量的资金做相当其保证金十几倍甚至几十倍金额的期货交易, 俗称“以小博大”或“四两拨千斤”。这样鼓励了交易者从事投机, 从而增加期货交易中的风险。在交易所内部管理不严时, 有些交易者持有大量期货合约, 而保证金则严重不足, 一旦期货价格有大的波动, 则不能履约, 从而给自己和交易所带来巨大的风险。

三、期货交易中进行实物交割的比例很低

现货和远期交易的终极对象是实物，买卖双方根据合同在规定的时间内交货，从而实现商品所有权的转移。而期货交易中，交易者的主要目的不是为了进行商品所有权转移，而是为了转移商品价格波动带来的风险或投机。所以，买卖双方常在合约到期前进行反向交易（或称对冲交易），即买方可卖出相同数量的合约来抵消其所负的履约责任，同时卖方也可买进与其所卖出的合约相同数量的合约来抵消其履约责任。在现代期货交易中，实物交割的合约金额占成交合约金额的比例非常低。这个比例在美国一般不超过 3%。

四、期货交易中买卖双方不发生直接联系，几乎不存在信用风险

信用风险又称对手风险，是指交易者不履行交易合约而带来的风险。

现货与远期交易是由买卖双方通过直接或间接联系达成的。双方均要承担相当大的信用风险。当商品的价格发生变化，或是一方资金、生产上出现问题，合同的毁约率就相当高。而期货交易的买卖双方没有任何固定联系，他们都是与交易所和结算所有直接联系。所有期货交易都通过交易所的结算单位进行结算，由结算单位提供履约保证，所有期货交易几乎不存在信用风险。

第三节 期货合约的类型

期货合约的种类繁多。根据期货合约标的物的不同，期

货合约可分成两种类型。

一、商品期货

商品期货是指以实物商品为标的物的期货合约。期货交易从开始的商品期货，发展到当今，商品期货的品种十分丰富。只要现货市场发达，价格容易波动，商品的质量、规格、等级便于确定，又可保存相当长时间的商品，都可被开发成期货商品。商品期货一般分为三种：

（一）农产品期货

农产品期货由谷物类、肉类和热带作物类期货组成。谷物类期货主要包括玉米、大豆、小麦、油大麦、油菜籽等；肉类期货交易主要是 20 世纪 60 年代在冷冻防疫和技术的发展基础上发展起来的，其主要品种有冷冻猪肉、生猪、活牛、小牛等，热带作物类期货包括咖啡、糖、棉花、天然橡胶、可可、橙汁等。

（二）基础工业品期货

基础工业品期货主要包括金属期货和建筑材料期货。而金属期货又可分为一般金属期货和贵金属期货。

贵金属期货包括黄金、铂、白银等品种。黄金期货交易产生于 20 世纪 70 年代。当时美元连连贬值，二战后美元与黄金保存固定比价的制度摇摇欲坠，这种情况便利黄金价格发生较大波动，从而导致了黄金期货交易的产生。需要明确的是，由于黄金早已不是货币，它主要是作为一种实物商品来进行交易的。因而不宜将黄金期货视为金融期货的一种，而应将其视为贵金属期货。

（三）能源期货

能源期货主要指原油及其制品（如汽油）的期货合约。石油常被称为“经济运行的血液”，其供求关系能在很大程度上影响国民经济运行。西方国家至今对本世纪 70 年代所受的石油短缺冲击记忆犹新。所以，石油及其制成品的市场供给有较突出的政治、经济意义。这也是人们常将其单独分类进行研究的重要原因所在。

二、金融期货

如前所述，金融期货产生于本世纪 70 年代。其时代背景是西方发达国家经济陷入“滞胀”，国际金融领域的固定汇率制逐渐崩溃，导致利率、汇率等金融资产价格波动剧烈。于是金融期货应运而生，以防范金融资产的价格风险。

根据金融期货标的物的不同，它主要分为外汇期货、利率期货和股票价格指数期货三大类。对此，本书第六章将有详细讨论。

第四节 期货交易的经济功能

期货交易之所以能产生并不断发展，是因为它具有两个重要的经济功能，从而促进了经济的稳定和发展。这两个经济功能即风险转移功能和价格发现功能。

一、风险转移功能

在经济生活中，风险随处可见。出口商的货物可能在运输过程中沉入海底；农民在丰收的年景可能面临农产品价格

下跌的情况；银行放出的贷款可能收不回来，变成坏账。价格风险，即由于价格波动给人们带来的产生损害的可能性，是经济生活中常见的风险。而期货交易，则可有效地防范未来的价格风险。

（一）期货交易中风险转移的机制

现货市场的价格经常是短促多变的，而期货交易正是转移现货市场上价格风险的比较理想的渠道。所谓风险转移功能，是把期货市场当作转移价格风险的场所，和用期货合约作为在现货市场中买卖商品的临时替代物，对其拥有的或将拥有的资产、负债的价格进行保险，以免遭受未来市场价格变动的风险。

风险转移功能的机制是这样的：现货市场价格和期货市场价格通常受同样的经济因素影响，二者在运动方向上有趋同性。因此商业机构、生产商、贸易商和加工商可以通过在期货市场采取与现货市场相反的交易操作以达到盈亏互补的目的。

例如有一家种植玉米的大农场预计在 6 个月后会有一大批玉米丰收，但丰收以后，市场上玉米价格可能因供给大量增加而下跌，农场主的收入会因此而下降。稳定收入、转嫁玉米价格下跌风险的有效途径是在市场上抛售相同数量的期货玉米，具体结果可从下表中看出：

现货市场

拥有：1 万蒲式耳的玉米，市价为每蒲式耳 2.6 美元

卖出：1 万蒲式耳，市价为每蒲式耳 2.3 美元

结果：每蒲式耳损失 0.3 美元

期货市场

卖出：1 万蒲式耳 12 月到期的玉米期货，价格每蒲式耳 2.65 美元

买进：1 万蒲式耳 12 月到期期货，价格 2.35 美元

结果：每蒲式耳赚 0.3 美元

这家农场在 6 月份时估计到 12 月会有 1 万蒲式耳的玉米收成。当时的市场玉米现货价是每蒲式耳 2.6 美元，农场主估计到 12 月时玉米价格肯定会下跌，手中的玉米卖不出 2.6 美元这个价。于是他到期货市场抛出 1 万蒲式耳 12 月到期的玉米，期货价为每蒲式耳 2.65 美元。临近年底时，玉米的现货价和期货价果然都下跌，这位农场主就按当时 2.35 美元 1 蒲式耳的期货价格买进 1 万蒲式耳，平掉自己的期货合约，同时又按当时的每蒲式耳 2.3 美元的现价抛出 1 万蒲式耳的玉米。由于他从期货交易中获得每蒲式耳 0.3 美元，所以他虽然卖现货只得到 2.3 美元的价，但他卖玉米实际所得的价仍是 2.6 美元，与 6 个月以前的现货价格相同。

利用风险转移的机制进行的这种操作，叫做套期保值(hedging)。我们将在后面详细讨论。

（二）风险转移机制的作用

具体地说，风险转移机制的作用主要是锁住成本、稳定利润、方便现货交易和减少资金占用。期货市场常常成为企业转移原材料价格风险、稳定原材料价格的场所，而期货交易则成为锁住生产者成本的重要方式。他们通过支付部分费用的形式，利用规范化的期货合约作为将来在现货市场上的既定价格购买生产所需主要原材料的凭证，对需要购买的大量原材料进行价格保值。在生产所需的原材料供应充足、价格较低时，生产者可通过期货合约以较低的价格在期货市场

上购买部分材料物资，以避免原材料供应不足时价格骤升导致生产成本上升的风险。

例如某石化公司在 6 个月后要进口大量原油，6 个月后如国际政治经济形势突变爆发再次的海湾战争，则原油价格飞涨，其原料成本也会巨增。为避免这种风险，该企业买进 6 个月后交货的原油期货合约。如届时原油现货价格上涨，则期货市场价格也上涨。故其在现货市场因高价买进而遭受的损失，可利用期货交易的盈利弥补。结果原油作为原材料其成本就控制住了。锁住成本对企业稳健经营有极重要的意义。

企业也通常利用期货市场固定未来将要出售的商品的价格，以避免或减少不利价格变动带来的损失，从而稳定利润。

例如上述石化公司在购进石油后，要加工成低标号汽油 3 个月后出售。但 3 个月后可能各大城市都将限制低标号汽油的使用以控制污染，这将使低标号汽油价格猛跌，从而减少该企业的利润。于是，该企业可以先卖出 3 个月汽油期货合约。届时，若低标号汽油价格真的下跌了，期货价格也随之下跌。因此，它可以买进期货合约抵消以前卖出的合约，并从中获利，从而稳定其在低标号汽油现货市场上因汽油价格下跌而遭受的损失，稳定销售利润。

由于期货市场买卖相同数量合约的操作可以锁住成本和稳定利润，因而大大便利了现货交易。企业可以根据现货交易中买卖双方的协议，迅速在期货市场作出相应反映。这使得企业在现货交易中处于非常灵活、主动的地位。

最后，期货交易还有减少资金占用的作用。在所要购买或销售的商品必须贮存时，如果可以降低存货成本，就能减少资金占用，加速资金周转。在前面原油的例子中，石化公司当然可以预先买进所需原油，但这需要有仓储设施，还要

因此增加资金占用和利息支付，利用期货交易则可避免这些问题。

二、价格发现功能

价格，是市场经济体制中最重要的信号。它起着综合反映经济运行状况，传导经济信息，联接经济活动，调节经济利益，合理地配置社会资源等作用。而期货交易的价格发现功能，则是指期货市场上供需双方公开讨价还价，通过激烈竞争，使商品价格水平不断更新并不断向全世界传播，从而使该商品价格成为世界价格的过程。一般地说，期货交易的价格发现功能表现为两方面。一是期货价格是市场远期供求状况的综合反映，有预告风险的功能。二是如果期货价格走势被生产、流通领域掌握，有助于企业管理者及时调整生产经营，提高经济运行效率。

（一）价格发现的机制

价格发现机制是指期货价格的形成过程和作用体系。期货价格的发现机制有四个要素：

1. 期货价格是在众多买卖方的不断竞价中形成的

价格是以商品价值为基础，并随供求关系变动而围绕价值波动的。真正的或者说公正的市场价格的形成，要有众多的买卖方充分竞价才能形成。众多的买方和卖方都通过各自的经纪人把自己对某种商品的供求关系及其变动趋势的判断传递到交易所，使得期货合约的价格能大体上反映整个市场供求关系及其变动。

2. 期货价格是在严格的公平竞争规则下形成的

期货市场有着一系列严格的公平竞争规则，如禁止操纵