

第1章 期货市场概述

第1节 期货市场的产生和发展

一、期货市场的形成[了解]:

(一) 萌芽:

- 1、最早: 欧洲 古希腊、古罗马
- 2、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的交易会。

(二) 现代期货交易的形成

- 1、现代意义上的期货交易产生于美国芝加哥(19世纪中期)
- 2、1848年芝加哥的82位商人发起组建了芝加哥期货交易所(COBT)
- 3、芝加哥期货交易所于1865年推出了标准化合约, 同年实行了保证金制度。
- 4、1882年, 交易所允许以对冲方式免除履约责任, 这更加促进了投机者的加入, 使期货市场流动性加大。1883年, 结算协会成立, 向芝加哥期货交易所的会员提供对冲工具。
- 5、1925年, 芝加哥期货交易所结算公司(BOTCC)成立, 现代意义上的结算机构形成
- 6、标准化合约、保证金制度、对冲机制、统一结算实施, 标志现代期货市场确立。

二、期货市场相关范畴[了解]:

- 1、期货由现货衍生而来, 期货交易由现货交易衍生而来, 期货市场是由远期现货市场衍生而来。
- 2、期货合约是由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。期货合约分商品期货合约和金融期货合约
- 3、广义期货市场包括期货交易所、期货结算机构、期货经纪公司、期货交易者。狭义期货市场一般指期货交易所。

三、期货市场发展历程和趋势[了解]:

(一) 国际期货市场发展历程

期货交易品种的发展，经历了：

商品期货(农产品期货—金属期货—能源期货)到

金融期货(外汇期货—利率期货—股指期货)的发展过程。

1、商品期货

商品期货：

(1) 农产品期货

(2) 金属期货

1876年：伦敦金属交易所(LME) 铜、锡——1920年铅、锌

1933年：纽约商品交易所(COMEX) 1974年推出黄金期货合约

(3) 能源化工期货

背景：石油危机

纽约商业交易所(NYMEX)

伦敦洲际交易所(ICE)

上市品种：原油、汽油等

2、金融期货

(1) 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)首次推出了包括英镑、加拿大元、德国马克、法国法郎、意大利里拉、日元和瑞士法郎等在内的外汇期货合约。

(2) 1975年10月，芝加哥期货交易所上市政府国民抵押协会 (GNMA) 债券期货合约，从而成为世界上第一个推出利率期货合约的交易所。

(3) 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。

(4) 个股期货：1995年 香港；1997年伦敦国际金融期货期权交易所 (Liffe)；

2002. 11 One Chicago交易所 (芝加哥期权交易所、芝加哥商业交易所、芝加哥期货交易所联合)

(二) 国际期货市场发展趋势

1、交易中心日益集中

2、改制上市成为潮流

(1) 1993 瑞典斯德哥尔摩证券交易所 全球第一家

(2) 2000. 3 香港联合交易所、香港期货交易所、香港中央结算有限公司合并成立香港交易及结算所有限公司，2000. 6上市

(3) 美国第一家公司制交易所：芝加哥商业交易所，(2000，2002)

(4) 2007. 4. 4 纽约——泛欧交易所集团在纽交所、欧洲交易所同时上市

(5) 原因：交易所内部竞争；场内交易、场外交易竞争；交易所之间竞争

3、交易所合并愈演愈烈

(1) 芝加哥：2007芝加哥商业交易所 (CME) 与芝加哥期货交易所 (CBOT) 合并CME集团；2008 纽约商业交易所 (NYMEX) 和纽约商品交易所 (COMEX) 加入

(2) 2006. 6纽约证券交易所+泛欧交易所

(3) 2012 香港交易及结算所有限公司 (HKEx) 收购LME

(4) 原因：经济全球化；交易所之间竞争；场外交易发展

4、金融期货发展势不可挡

5、交易方式不断创新

公开喊价——电子化交易

1991 芝加哥商业交易所、芝加哥期货交易所、路透社推出电子化环球期货交易系统 (GLOBEX)

优势：速度；成本；突破时空限制；交易公平；提高市场透明度、降低差错率；取代交易大厅和经纪人

6、交易所竞争加剧，服务质量不断提高

竞争：

(1) 吸引外国投资者参与本国期货交易；上市以外国金融工具为标的的期货合约

(2) 国外设立分支机构；夜盘交易

服务：风控；成本；效率；服务；品种；技术；场所

(三) 我国期货市场发展历程

1、背景

2、初创阶段(1990-1993)

1990年10月12日，中国郑州粮食批发市场经国务院批准，以现货交易为基础，引入期货交易机制，作为我国第一个商品期货市场正式开业，迈出了中国期货市场发展的第一步。

1991年6月10日，深圳有色金属交易所宣告成立，并与1992年1月18日正式开业；

同年5月28日上海金属交易所成立。

1992年9月，第一家期货经纪公司——广东万通期货经纪公司成立；

3、治理整顿阶段(1993-2000)

1993. 11 15家交易所

1999 郑州、大连、上海三家交易所；品种由35降至12个

1999 期货经纪公司最低注册资本金：3000万元

2000. 12 期货业协会成立

4、规范发展阶段(2000——今)

2006. 5 中国期货保证金监控中心

2006. 9 中国金融期货交易所 上海

2010. 4 沪深300股指期货

第2节 期货交易的特征

一、期货交易的基本特征[了解]：

1、合约标准化

(1) 期货交易是通过买卖期货合约进行的，而期货合约是标准化的。期货合约标准化指的是除价格外，期货合约的所有条款都是预先由期货交易所规定好的，具有标准化的特点。

(2) 节约交易成本，提高交易效率和市场流动性。

2、场内集中竞价交易(交易集中化)

3、保证金交易(又称“杠杆交易”)：期货交易具有高收益和高风险的特点。

5%-10%

4、双向交易：买入建仓(开仓、买空)与卖出建仓(卖空)。

5、对冲了结：不必交割现货，提高期货市场流动性。

6、当日无负债结算制度(逐日盯市)：每日结算，如果交易者的保证金余额低于规定的标准，则须追加保证金，从而做到“当日无负债”。当日无负债可以有效防范风险，保障期货市场的正常运转。

二、期货交易与现货交易[了解]：

(一)联系

期货交易是以现货交易为基础，在现货交易发展到一定程度和社会经济发展到一定阶段才形成和发展起来的。期货交易与现货交易互相补充，共同发展。

(二)区别

1、交割时间不同

物流：商品作为实用价值载体发生空间移动

商流：所有权转移

现货交易：物流、商流一致

期货交易：物流、商流分离

2、交易对象不同

现货交易的对象是实物商品或金融产品，期货交易的对象是标准化合约

3、交易目的不同

现货交易的目的是获得或让渡实物商品或金融产品。期货交易的主要目的是为了规避现货市场价格波动的风险(套期保值)，或者是利用期货市场价格波动获得收益(投机)。

4、交易场所与方式不同

期货交易：交易所公开竞价

竞价方式：公开喊价、电子化交易

5、结算方式不同

现货交易：一次性结清、货到付款、分期付款

期货交易：当日无负债制度

三、期货交易与远期现货交易[了解]：

1、联系：远期交易是期货交易的雏形，期货交易是在远期交易的基础上发展起来的。

2、区别：

①交易对象不同，期货交易的对象是交易所统一制定的标准化合约，远期交易的对象是交易双方私下协商达成的非标准化合同，所涉及的商品没有任何限制。

②功能作用不同，期货交易的功能是规避风险和发现价格。远期交易尽管在一定程度上也能起到调节供求关系，减少价格波动的作用，但是远期交易缺乏流动性，所以其价格的权威性分散风险的作用大打折扣。

③履约方式不同，期货交易的履约方式分实物交割和对冲平仓两种履约方式。远期交易虽然可以采用背书转让方式，但最终的履约方式是实物交割。

④信用风险不同，期货交易实行每日无负债结算制度，信用风险小，远期交易从交易达成到完成实物交割有相当长的一段时间，具有较高的信用风险。

⑤保证金制度不同，期货交易有特定的保证金制度，按照成交合约价值的一定比例向买卖双方收取。远期交

易是否收取或收取多少保证金由交易双方商定。

第三节 期货市场的功能与作用

一、期货市场的功能[了解]:

(一) 规避风险功能

1、早期期货市场避险功能

2、现代期货市场套期保值规避价格风险优势

套期保值：是指在期货市场上买进或卖出与现货数量相等但交易方向相反的期货合约，在未来某一时间通过卖出或买进期货合约进行对冲平仓，从而在期货市场和现货市场建立一种盈亏对冲的机制。

与远期交易相比，期货套期保值的优势：建立对冲机制，

以价差(基差)风险代替价格风险，保值的最终效果取决于基差的变化。

3、在期货市场上通过套期保值规避风险的原理

由于受相同因素影响，期、现货价格的变动趋势相同；

随着期货交割月份的临近，期、现货的价格趋于一致

4、投机者的参与是套期保值实现的条件

套期保值规避风险，只是将风险进行了转移，投机者是期货市场风险的承担者。

投机者的参与增加了市场的流动性。

★(二) 价格发现的功能

1、价格发现的过程

(1) 价格发现不是期货市场独有的

(2) 现货市场中的价格信号是分散的、短暂的，不利于企业的正确决策

(3) 预期价格在有组织的规范市场中形成，使期货市场比其他市场具有更高的价格发现效率。

2. 价格发现功能及其机理

2、价格发现的原因和特点

- (1) 价格发现的原因：参与者众多；交易人士熟悉行情；
- (2) 价格发现的特点：预期性、连续性、公开性、权威性。

(三) 资产配置功能

1、原因：

- (1) 借助期货进行风险对冲
- (2) 杠杆机制、保证金制度使投资期货方便灵活，高风险带来高收益

2、原理：

- (1) 以套期保值对冲现货风险，稳定收益、降低风险
- (2) 保值工具
- (3) 纳入“风险——收益”投资组合

二、期货市场的作用[了解]：

1、宏观

- (1) 提供分散、转移价格风险工具，有助于稳定国民经济
- (2) 为政府制定宏观经济政策提供依据
- (3) 促进本国经济国际化
- (4) 有助于市场经济体系建立

2、微观

- (1) 锁定成本、实现利润
- (2) 利用期货价格信号，组织安排现货生产
- (3) 期货市场拓展现货销售和采购渠道
- (4) 促进企业关注产品质量

参与期货从业考试的考生可按照复习计划有效进行，另外高顿网校官网考试辅导高清课程已经开通，还可索取证券考试通关宝典，针对性地讲解、训练、答疑、模考，对学习过程进行全程跟踪、分析、指导，可以帮助考生全面提升备考效果。更多详情可登录高顿网校官网进行咨询。

更多期货从业资格考试资讯，请关注高顿网校官方微信号：gaoduneclass