

全球大宗商品市場

從現貨到期貨

GLOBAL COMMODITIES MARKET

FROM SPOT TO FUTURES

香港交易所首席中國經濟學家

巴曙松教授 主編

*Edited by Prof. BA Shusong,
HKEX Chief China Economist*

全球大宗商品市場： 從現貨到期貨

Global commodities market:
From spot to futures

香港交易所首席中國經濟學家

巴曙松教授 主編

Edited by Prof. BA Shusong,
HKEX Chief China Economist

商務印書館

全球大宗商品市場：從現貨到期貨

主 編：巴曙松

副主編：蔡秀清

編 委：張天赫 董 峰 馬諾文 朱 曉 巴 晴 羅得恩

責任編輯：甄梓祺

出 版：商務印書館（香港）有限公司

香港筲箕灣耀興道3號東匯廣場8樓

<http://www.commercialpress.com.hk>

發 行：香港聯合書刊物流有限公司

香港新界大埔汀麗路36號中華商務印刷大廈3字樓

印 刷：美雅印刷製本有限公司

九龍觀塘榮業街6號海濱工業大廈4樓A室

版 次：2020年7月第1版第1次印刷

© 2020 香港交易及結算所有限公司

ISBN 978 962 07 6640 4

Printed in Hong Kong

版權所有 不得翻印

股票好書
guebook.com

Global commodities market: From spot to futures

Chief editor: BA Shusong

Deputy chief editor: Essie TSOI

Editors: Dennis ZHANG DONG Feng Robin MARTIN
Jennifer ZHU BA Qing Daniel LAW

Executive editor: Kelvin YAN

Publisher: The Commercial Press (H.K.) Ltd.,
8/F, Eastern Central Plaza, 3 Yiu Hing Road,
Shau Kei Wan, Hong Kong

Distributor: The SUP Publishing Logistics (H.K.) Ltd.,
3/F, C & C Building, 36 Ting Lai Road,
Tai Po, New Territories, Hong Kong

Printer: Elegance Printing and Book Binding Co. Ltd.
Block A, 4th Floor, Hoi Bun Building
6 Wing Yip Street, Kwun Tong, Kowloon, Hong Kong

© 2020 Hong Kong Exchanges and Clearing Limited
First edition, First printing, July 2020

ISBN: 978 962 07 6640 4

Printed in Hong Kong

All rights reserved. No portion of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopy, recording, or any information storage or retrieval system, without permission in writing from the copyright holders.

目錄

序言	動盪的商品市場更需要專業的思考 李小加 香港交易所 集團行政總裁	xii
第一篇	全球大宗商品市場的格局	
第1章	貨通天下，海納百川 ——為中國架起連接全球大宗商品市場的橋樑 李小加 香港交易所 集團行政總裁	003
第2章	全球金屬市場 ——中國市場的崛起和現狀 劉小磊 上海有色網信息科技股份有限公司 分析師	017
第3章	全球農產品市場及中國市場的國際化戰略 焦健 中糧期貨有限公司 副總經理、研究院院長	039
第4章	實踐中的大宗商品交易與套期保值 袁恩賜博士 花旗環球金融亞洲有限公司董事總經理 花旗研究部大宗商品亞太主管 Edward L. MORSE, Ph.D. 花旗環球金融有限公司董事總經理 花旗研究部大宗商品全球主管 廖忼 花旗環球金融亞洲有限公司 花旗亞太研究部大宗商品分析師、副總裁 蘇筱琳 花旗環球金融亞洲有限公司 花旗亞太研究部大宗商品助理副總裁	057
第5章	全球大宗商品衍生產品市場概覽 香港交易所 首席中國經濟學家辦公室	077

Contents

Preface	Volatile commodities market demands deeper critical thinking Charles LI Chief Executive, Hong Kong Exchanges and Clearing Limited	<i>xvi</i>
Part 1	The global landscape of the commodities market	
Chapter 1	Building a bridge — Connecting China and the global commodities market Charles LI Chief Executive, Hong Kong Exchanges and Clearing Limited	<i>289</i>
Chapter 2	The global metals market — The rise of China and the current update LIU Xiaolei Analyst, SMM Information & Technology Co. Ltd.	<i>305</i>
Chapter 3	The global agricultural market and the international development strategy of China's agricultural futures market JIAO Jian Vice President, COFCO Futures Co., Ltd President of Futures Research Institute, COFCO Futures Co., Ltd	<i>329</i>
Chapter 4	Commodities trading and hedging in practice Anthony Yan Chi YUEN, Ph.D. Managing Director, Head of Commodities Pan-Asia Citi Research and Global Insights Citigroup Global Markets Asia Limited Edward L. MORSE, Ph.D. Managing Director, Global Head of Commodities Citi Research and Global Insights Citigroup Global Markets Limited Tracy Xian LIAO Vice President, Citi Research and Global Insights Citigroup Global Markets Asia Limited Judy Xiaolin SU Assistant Vice President, Citi Research and Global Insights Citigroup Global Markets Asia Limited	<i>349</i>
Chapter 5	An overview of the global commodity derivatives market Chief China Economist's Office, Hong Kong Exchanges and Clearing Limited	<i>371</i>

第6章	倫敦金屬交易所 —— 全球工業金屬交易及定價中心 倫敦金屬交易所	109
-----	--	-----

第二篇 內地與香港大宗商品市場的演變

第7章	中國內地大宗商品現貨市場的歷史沿革、 現狀及其與期貨市場的關聯 深圳前海聯合交易中心有限公司	131
第8章	中國內地大宗商品市場的國際地位與對外開放 深圳前海聯合交易中心有限公司	147
第9章	香港的大宗商品市場 香港交易所 大宗商品發展部	155

第三篇 大宗商品現貨與期貨市場的互聯互通

第10章	大宗商品期貨服務實體經濟的國際經驗 香港交易所 首席中國經濟學家辦公室	183
第11章	前海聯合交易中心在中國內地大宗商品市場扮演的獨特角色 深圳前海聯合交易中心有限公司	213
第12章	LME 與中國內地大宗商品市場加強聯繫可帶來的機遇 倫敦金屬交易所	233
第13章	市場基礎設施在「基本金屬」市場發展中的角色 香港交易所 首席中國經濟學家辦公室	249

Chapter 6	The London Metal Exchange — The world's industrial metals trading and pricing venue The London Metal Exchange	405
-----------	---	-----

Part 2 The Mainland and Hong Kong commodities markets

Chapter 7	The spot commodities market in Mainland China — Brief history, current status and connection with the futures market Qianhai Mercantile Exchange Co., Ltd.	427
Chapter 8	Commodities market in Mainland China — International status and opening-up Qianhai Mercantile Exchange Co., Ltd.	445
Chapter 9	The Hong Kong commodities market Commodities Development, Hong Kong Exchanges and Clearing Limited	457

Part 3 Commodities spot and futures market connectivity

Chapter 10	Global experience of commodity futures serving the real economy Chief China Economist's Office, Hong Kong Exchanges and Clearing Limited	485
Chapter 11	QME's unique role in the commodities market in Mainland China Qianhai Mercantile Exchange Co., Ltd.	517
Chapter 12	The opportunities offered by greater connectivity between the LME and the Mainland commodities market The London Metal Exchange	541
Chapter 13	The role of market infrastructure in the development of the base metals market Chief China Economist's Office, Hong Kong Exchanges and Clearing Limited	559

第14章	香港交易所大宗商品市場 ——連接內地與全球的互聯互通平台 香港交易所 大宗商品發展部	267
後記	促進大宗商品現貨與期貨交易良性互動、 更好地服務實體經濟 巴曙松 教授 香港交易所 首席中國經濟學家 中國銀行業協會 首席經濟學家	282

Chapter 14	The connectivity platform offered by the HKEX commodities market for the Mainland and the world Commodities Development, Hong Kong Exchanges and Clearing Limited	579
Afterword	Better serve the real economy by facilitating healthy interaction between the spot and futures trading of commodities Professor BA Shusong Chief China Economist, Hong Kong Exchanges and Clearing Limited Chief Economist, China Banking Association	594

風險與免責聲明

買賣證券的風險

證券買賣涉及風險。證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。

買賣期貨及期權的風險

期貨及期權涉及高風險，買賣期貨及期權所招致的損失有可能超過開倉時繳付的按金，令投資者或須在短時間內繳付額外按金。若未能繳付，投資者的持倉或須平倉，任何虧損概要自行承擔。因此，投資者務須清楚明白買賣期貨及期權的風險，並衡量是否適合自己。投資者進行交易前，宜根據本身財務狀況及投資目標，向經紀或財務顧問查詢是否適合買賣期貨及期權合約。

免責聲明

本書所載資料及分析只屬資訊性質，概不構成要約、招攬、邀請或推薦買賣任何證券、期貨合約或其他產品，亦不構成提供任何形式的建議或服務。書中表達的意見不一定代表香港交易及結算有限公司（「香港交易所」）或本書其他作者所屬的機構（「有關機構」）的立場。書中內容概不構成亦不得被視為投資或專業建議。儘管本書所載資料均取自認為是可靠的來源或按當中內容編備而成，但本書各作者、香港交易所和有關機構及其各自的附屬公司、董事及僱員概不就有關資料（就任何特定目的而言）的準確性、適時性或完整性作任何保證。本書各作者、香港交易所和有關機構及其各自的附屬公司、董事及僱員對使用或依賴本書所載的任何資料而引致任何損失或損害概不負責。