

# 境外主要交易所商品期货 做市效果分析

上海期货与衍生品研究院 程南雁 张不凡

## 一、境外商品期货做市情况概览

在经典理论中，做市商或流动性提供者<sup>1</sup>通过持续向市场参与者提供指定金融产品的双向报价或者响应投资者询价，并以自有资金和金融产品库存在该价位上与投资者成交，来提高市场流动性，满足投资者的即时交易需求。在实践中，由于品种本身特性、做市商义务和权利等多方面原因，做市商的实际效果不尽相同。本文主要对境外交易所的商品期货引入做市商的效果进行分析。

通过对9家境外主要衍生品交易所<sup>2</sup>做市情况

的梳理可以看到，目前芝加哥商业交易所（CME）集团、洲际交易所（ICE）、香港交易所（HKEX）集团和莫斯科交易所（MOEX）共4家交易所（或集团）在部分商品期货上引入了做市商。

截至2020年第三季度末，CME集团、ICE美国期货交易所（ICE US）<sup>3</sup>、HKEX集团和MOEX分别在21个、14个、20个<sup>4</sup>和7个商品期货产品<sup>5</sup>上引入了做市商，分别占其现有商品期货产品总数的2.83%、5.53%、37.04%和50%。本文重点分析CME集团和ICE US商品期货做市情况。

<sup>1</sup> 为方便起见，下文将做市商和流动性提供者统称为做市商。

<sup>2</sup> 9家境外主要衍生品交易所分别为：芝加哥商业交易所（CME）集团、洲际交易所（ICE）、香港交易所（HKEX）集团、新加坡交易所（SGX）、印度大宗商品交易所（MCX）、欧洲期货交易所（Eurex）、纳斯达克（Nasdaq）集团、日本交易所（JPX）集团、莫斯科交易所（MOEX），选择标准为期货业协会（FIA）统计的2019年全球场内商品衍生品成交排名靠前的交易所。

<sup>3</sup> 除ICE US外，关于ICE其他期货交易所做市品种未找到权威资料。

<sup>4</sup> HKEX集团旗下HKEX的18个商品期货产品均引入做市商，而旗下LME的情况比较特殊，明确公布有流动性提供者的只有黄金、白银。但针对各个序列产品有不同的激励计划，如：针对有色金属的自营流动性计划，针对贵金属、黑色金属、现金交割产品的会员激励计划，针对贵金属的新市场参与者激励计划，针对黑色金属的电子报单计划，以及应对疫情关闭交易大厅的圈内会员回扣计划等。

<sup>5</sup> 本文“合约产品”是指在交易所挂牌上市的具体合约（交易所网站所列的Contract或Product）。

## 二、CME 集团和 ICE US 商品期货做市特点及效果分析

### （一）CME 集团和 ICE US 商品期货做市特点

1. 从做市制度安排看，总体框架基本一致，但根据市场需求和产品特性灵活设计具体做市方案

CME 集团和 ICE US 均按做市项目招募做市商，并有权决定每个项目的条款<sup>6</sup>（包括做市商资格、产品范围、起止日期、要求、限制、义务和激励措施等），以及申请人或当前参与者是否符合项目条款。关于做市商的义务、权利等详细规定通常根据市场需求和产品特性而有所不同，并且出于交易所商业考虑而未公开，由交易所与做市商之间的协议具体约定。

做市商资格方面，审批标准主要包括资本金水平、与做市相关的专业人员及经历、技术系统、监管记录、做市计划等维度。

做市商义务方面，做市商需要对指定产品进行持续双边报价，并且对最大买卖价差、最小报单量、最短持续报价时间等有一定要求。

做市商权利方面，主要包括手续费减免、额外现金奖励、市场接入方面的优惠（如更宽的连接带宽、单位时间内允许更多的交易指令）、订单流优先分配等。

做市商监管方面，交易所会监控做市商的交易行为和表现，一旦其不能完成做市项目的义务或不再符合做市项目的资格要求，交易所所有权撤销其身份。

总体而言，CME 集团和 ICE US 做市制度的总体设计与国内基本一致，但在具体做市方案设计上相对更为灵活，例如，在做市商权利上，国外激励措施较为丰富，而国内目前主要是手续费减免。

2 从引入做市商的时机和产品活跃度选择看，CME 集团和 ICE US 有所不同

引入做市商的时机方面，CME 集团以非同步做市<sup>7</sup>的产品为主，而 ICE US 同步做市和非同步做市的产品数相当（表 1）。CME 集团现有 21 个做市商品期货产品中，同步做市和非同步做市的产品数量分别为 6 个和 15 个；ICE US 现有 14 个做市商品期货产品中，同步做市和非同步做市的产品数量分别为 8 个和 6 个。

CME 集团非同步做市的 15 个产品中较活跃、一般活跃产品和较不活跃的产品<sup>8</sup>分别为 6 个、2 个和 7 个；ICE US 非同步做市的 6 个产品中较活跃、一般活跃产品和较不活跃的产品分别为 4 个、1 个和 1 个。

3. 从引入做市商的目的看，主要是提高相关产品的流动性

第一种情形是提高具有重要意义的产品流动性。例如，ICE 和 CME 集团为争夺美国出口原油的定价基准地位，先后推出了 Permian WTI 原油期货和 WTI 休斯顿原油期货，并在上市同时引入了做市商；再如，CME 集团为联通全球市场参与者和中国黄金市场，于 2019 年 10 月与上海黄金交易所合作推出了上海黄金期货，并在上市同时引入了做市商。

<sup>6</sup> 每个做市项目开始或调整均需向 CFTC 提交书面证明材料。

<sup>7</sup> “同步做市”指产品在上市的同时引入做市商。

<sup>8</sup> “较活跃产品”指做市前 12 个月的总成交量在 100 万手以上的产品，“一般活跃产品”指做市前 12 个月的总成交量在 50-100 万手之间的产品，“较不活跃产品”指做市前 12 个月的总成交量在 50 万手以下的产品。

表 1: CME 集团和 ICE US 商品期货现有做市产品情况

交易所	目前有做市项目的商品期货产品	
CME 集团 (21 个 / 741 个)	同步做市 (6 个)	WTI 休斯顿原油、上海黄金 (包括 USD、CHN)、黄金增强交割、美国中西部蒲式耳废钢、铝
	非同步做市 (15 个)	堪萨斯硬红小麦、芝加哥软红冬小麦、玉米、豆油、豆粕、大豆、Brent 最后一日现金结算、CIF ARA 煤、美国中西部国内热轧卷钢指数、FOB 理查德湾煤、北欧热轧卷钢、HMS80/20 废钢 -CFR 土耳其、美国中西部废钢、荷兰 TTF 天然气日历月、英国 NBP 天然气日历月
ICE US (14 个 / 253 个)	同步做市 (8 个)	北美油产品、亨利港天然气固定价格 (包括 LD1、LD1 25K、倒数第二日) <sup>9</sup> 、迷你黄金、迷你白银、100 盎司黄金、5000 盎司白银 <sup>10</sup>
	非同步做市 (6 个)	2 号棉、咖啡 C、可可、11 号糖、冷冻浓缩橙汁、16 号糖

注: 交易所下方括号中 X 个 / Y 个表示: 目前上市的 Y 中有 X 个产品做市。加下划线的产品是较活跃产品 (做市前 12 个月的总成交量在 100 万手以上)。

数据来源: 各交易所官网

第二种情形是引导投资者参与从其他交易所迁移而来的产品。例如, CME 集团于 2012 年 6 月对于因收购 GreenX 交易所的母公司而转移至 NYMEX 上市的跨州空气污染法规 (CSAPR)、认证减排 (CER)、加州碳排放权、欧盟排放权期货 4 个产品引入做市商; 再如, ICE US 于 2012 年 10 月对于从 ICE OTC 转换为场内互换期货的亨利港天然气固定价格期货相关的 3 个产品引入做市商, 于 2014 年 6 月对于因收购 NYSE Euronext 转移至 ICE US 上市的迷你黄金、迷你白银、100 盎司黄金、5000 盎司白银期货 4 个产品引入做市商。

第三种情形是提高较活跃产品某一特定时段 / 合约月份的流动性或者改善其流动性下降的局面。例如, 为提高玉米、小麦、大豆期货等 6 个较活跃

产品在夜盘时段的流动性, CME 集团于 2017 年 1 月对其引入了夜盘做市商; 再如, 为提高亨利港天然气期货远月合约的流动性, CME 集团于 2016 年 4 月对其最远月合约引入了做市商; 又如, 2 号棉、咖啡 C、可可、11 号糖 4 个较活跃产品的成交、持仓量在 2009 年明显下滑, 故 ICE US 于 2009 年 11 月对其引入了做市商。

第四种情形是提高成交活跃度一般或较差产品的流动性。例如, CME 集团 Brent 最后一日现金结算、美国中西部国内热轧卷钢指数、FOB 理查德湾煤、CIF ARA 煤期货等 9 个产品, 以及 ICE US 16 号糖、冷冻浓缩橙汁期货 2 个产品。

4. 从做市项目持续性看, CME 集团与 ICE US 有所不同

<sup>9</sup> 亨利港天然气固定价格 (包括 LD1、LD1 25K、倒数第二日) 期货原为在 ICE 美国场外交易商品市场 (ICE OTC) 交易、并由 ICE 欧洲清算所清算的互换产品, 2012 年 10 月 15 日转换成互换期货产品在 ICE US 上市。

<sup>10</sup> 迷你黄金、迷你白银、100 盎司黄金、5000 盎司白银原在纽约泛欧交易所集团 (NYSE Euronext) 旗下的伦敦国际金融期货交易所 (Liffe) 上市; 2013 年 11 月 ICE 完成收购 NYSE Euronext, 2014 年 6 月上述产品转移至 ICE US 上市, 其中对部分产品条款进行修改。

CME 集团前期做市产品中，过半已停止做市（附表 1）。2011 年至今，CME 集团已停止做市的商品期货产品共 29 个，超过现有做市的商品期货产品个数；其中，约 82% 的产品做市时长不超过 2 年。此外，对于部分有重大意义的产品，CME 集团对其停止做市后又重启做市（2011 年至今，包括美国中西部蒲式耳废钢和铝期货 2 个产品）。现有做市的 21 个产品中，约 29% 的产品做市时长不超过 2 年，约 67% 的产品做市时长为 2-4 年，做市时长最久的 1 个产品（Brent 最后一日现金结算期货）至今已延续 9 年。

ICE US 对于引入做市商的产品基本上一直延续做市项目。2011 年至今，ICE US 除 6 个做市产品因交易清淡而退市（附表 2），其余产品做市项目一直延续，其原因在于 ICE US 自称其相信做市会持续促进市场微观流动性、引导参与者对所涵盖品种的投资兴趣<sup>11</sup>。现有做市的 14 个产品中，仅有 1 个产品做市时长不足 3 年，50% 的产品做市时长为 6-9 年，做市时长最久的产品（共 6 个产品，占比约为 43%）至今已延续 11 年以上。

## （二）CME 集团和 ICE US 商品期货做市效果

### 1. 已停止做市产品做市效果不一

CME 集团 29 个停止做市的产品中，约 48% 的产品无做市效果<sup>12</sup>、停止做市后成交量下滑甚至退市（例如，铁矿石 62% 铁 - 中国北方（TSI）期货等）；约 17% 的产品做市期间有效果、但停止做市后成交

量下降（例如，铁矿石 62% 铁 - CFR 中国（TSI）期货等）；仅约 21% 的产品有做市效果、停止做市后成交量上升（例如，天然气（亨利港）最后一日现金结算期货等）。

ICE US 从 2011 年至今有 30% 的做市产品因交易清淡而退市。

### 2. 现有做市产品总体做市效果不甚理想

一是对于现有同步做市商品期货，做市效果不显著，引入做市商后 12 个月的总成交量均低于 50 万手<sup>13</sup>（附表 3）。其中，CME 集团现有 6 个同步做市商品期货产品中，仅 WTI 休斯顿原油 1 个产品做市后 12 个月的总成交量超过 10 万手。ICE US 除北美油产品之外的现有 7 个同步做市商品期货产品中，仅迷你白银、迷你黄金 2 个产品做市后 12 个月的总成交量超过 10 万手。

二是对于现有做市的较活跃商品期货，部分产品做市效果相对较好，但不能排除其他因素对成交、持仓量的影响（附表 4）。CME 集团 6 个现有做市的较活跃商品期货产品中，堪萨斯硬红小麦、芝加哥软红冬小麦期货 2 个产品做市后 12 个月的总成交量同比增加幅度超过 5%；从影响成交、持仓量变化的因素看，天气条件的不确定性增加，可能推动相关品种成交活跃度的提高。ICE US 4 个现有做市的较活跃商品期货产品做市后 12 个月的总成交量同比增加幅度均超过 5%；同时，现货产量的大幅变化、信贷条件的改善和市场流动性的增加，促使许多传统的套期保值者重返农产品期货市场（尤其是咖啡

<sup>11</sup> 来自 ICE US 向 CFTC 报备的官方文件，如：[https://www.theice.com/publicdocs/regulatory\\_filings/20-136-Oil\\_LPP.pdf](https://www.theice.com/publicdocs/regulatory_filings/20-136-Oil_LPP.pdf)。

<sup>12</sup> 有做市效果的判断标准是：同步做市产品上市后 12 个月内成交量超过 50 万手，或者非同步做市产品做市后 12 个月内成交量同比增加幅度超过 5%。

<sup>13</sup> 不包括 ICE US 北美油产品期货。北美油产品期货近 300 个产品合并统计的成交量超过 100 万手（单个产品的成交量未披露）。

和 2 号棉），推动了相关品种成交活跃度的提高；此外，4 个产品 2010 年成交、持仓量虽有明显增加，但未恢复至 2008 年水平，且 2011 年成交、持仓量同比再次下滑，做市效果并未持续显著。

三是对于现有做市的一般活跃商品期货，仅 1 个产品在其他激励项目的共同作用下成为较活跃产品（附表 5）。CME 集团和 ICE US 3 个现有做市的一般活跃商品期货产品中，仅 CME 集团的 Brent 最后一日现金结算期货做市后 12 个月的总成交量同比增加幅度为 47.86%，并成为较活跃产品；但从影响成交、持仓量变化的因素看，其在引入做市商的同时还推出了费用减免或折扣项目<sup>14</sup>。

四是对于现有做市的较不活跃商品期货，引入做市商后活跃度均未实现质的提升（附表 6）。CME 集团 7 个现有做市的较不活跃商品期货产品中，仅美国中西部国内热轧卷钢指数期货做市后 12 个月的总成交量同比增加幅度超过 5%；ICE US 1 个现有做市的较不活跃商品期货产品（16 号糖期货）做市后 12 个月的总成交量同比增加幅度超过 5%；但上述产品做市后 12 个月的总成交量均未超过 50 万手。

### 三、思考与启示

CME 集团和 ICE US 商品期货做市经验为我国期货市场通过做市商解决主力合约不连续问题提供了借鉴。

一是应在权衡做市成本与效益的基础上，对于做市产品有所取舍。CME 集团和 ICE US 商品期货

做市产品占比均不到 6%，做市时长从 2 个月到 11 年不等，但总体上未获得持续明显的做市效果。考虑到交易所引入做市商的成本以及国内做市商在多个品种上做市可能产生的资金不足问题，应根据做市成本与效益，对于做市品种进行评估。其中，做市成本包括资金成本、时间成本（主力合约连续性问题较长时间内得不到解决）等，做市效益包括主力合约连续性的改善程度及其对于套期保值者参与度和套保效率的影响。对于成本远超过效益的做市产品，可引导做市商逐步退出，并持续评估后续情况，在必要的时候重新引入做市商。

二是单纯依靠做市商的效果不甚理想，应考虑其他多样化的激励措施。商品期货成交活跃度的变化受诸多因素的影响，除了做市商的引导作用外，还包括产品本身特性、其他激励措施、客观因素（如天气）等。从多重因素叠加的效果来看，CME 集团和 ICE US 大部分产品做市效果不甚理想。为提高流动性的目的，引入做市商常与其他激励措施多管齐下。例如，CME 集团流动性改善较为明显的 Brent 最后一日现金结算期货在引入做市商的同时还推出了费用减免或折扣项目。ICE US 对于迷你白银、迷你黄金、100 盎司黄金、5000 盎司白银等期货产品在引入做市商的同时还推出了经纪商费用返还项目和对应 ETF 产品成交量激励项目。

三是做市商引入的依据、时机及其相关配套措施等问题都需后续跟踪研究。由于目前国际上成功经验有限，围绕如何提高做市的效果和效率仍有一些问题有待继续跟踪研究。例如，如何评估产品引

<sup>14</sup> Brent 最后一日现金结算期货费用减免项目一直延续至 2016 年年底，此后调整为费用折扣项目至 2018 年 1 月底。

入做市商的必要性，如何判断合适的做市时机（同步做市或在上市多久后引入做市），以及如何选择必要的配套措施以更好地达到预期目标等。上述问

题有待后续有更多样本后做进一步的量化分析。

（责任编辑：陈昊）

附表 1: CME 集团已停止做市的商品期货产品情况 (2011 年至今)

A. 已退市产品

产品	上市时间段	退市时间段	退市前后 12 个月的总成交量 (手)		做市期间平均 12 个月总成交量 (手)	
			做市前	做市后		同比
铁矿石 62% 铁 - 中国北方 (TSI)	2010/10 - 2019/02	2013/05 - 2015/03	15	60	300.00%	379
Brent 25 日	2011/12 - 2014/05	2012/11 - 2013/12	48	0	-100.00%	0
黄金波动率指数	2010/10 - 2015/04	2011/01 - 2011/12	0	8	-	8
跨州空气污染法规 (CSAPR)	2012/06 - 2012/08	2012/06 - 2012/08	-	-	-	-
认证减排 (CER)	2012/06 - 2013/04	2012/06 - 2013/04	-	-	-	-
欧盟排放权	2012/06 - 2014/12	2012/06 - 2013/12	-	2,560	-	1,617
加州碳排放权	2012/06 - 2015/11	2012/06 - 2013/12	-	-	-	-
欧洲小麦	2016/09 - 2018/07	2016/09 - 2017/08	-	196,844	-	196,844

B. 未退市产品

产品	2019年成交量(手)	上市时间	退市时间段	做市前后12个月的总成交量(手)		做市期间平均12个月总成交(手)	停止做市前后12个月的总成交量(手)		
				做市前	做市后		同比	做市前	做市后
天然气(亨利港)最后一日现金结算	3,561,606	2010/04	2012/07-2014/12	470,370	1,756,103	2,061,716	2,330,546	2,897,566	24.33%
脱脂奶粉	75,487	2010/11	2014/01-2014/12	12,015	28,461	28,461	28,461	50,714	78.19%
奶酪现金结算	133,784	2010/06	2014/01-2014/12	35,800	80,507	80,507	80,507	123,000	52.78%
天然气(亨利港)倒数第二日现金结算	1,360,246	2010/04	2012/07-2014/12	47,344	90,536	375,636	678,445	1,067,919	57.41%
乳清粉	15,013	1998/10	2014/01-2014/12	11,457	17,790	17,790	17,790	21,482	20.75%
亨利港天然气	103,394,504	1992/03	2016/04-2017/06	82,012,112	102,986,252	103,585,833	105,166,957	109,855,194	4.46%
锌	1,230	2015/06	2018/04-2019/03	154	14,993	14,993	14,993	261	-98.26%
铁矿石62%铁-CFR中国(TSI)	54,130	2010/07	2015/10-2017/12	93,219	196,147	149,650	90,283	44,127	-51.12%
黄油现金结算	53,232	1999/03	2014/01-2014/12	24,758	32,481	32,481	32,481	30,896	-4.88%
三级牛奶	335,847	1995/10	2014/01-2014/12	293,941	358,659	358,659	358,659	275,539	-23.18%
四级牛奶	28,528	2000/05	2014/01-2014/12	20,115	24,447	24,447	24,447	12,071	-50.62%
德国电力基荷日历月	26,696	2017/07	2017/11-2019/01	-	3,102	5,027	6,284	33,442	432.18%



产品	2019年 成交量(手)	上市时间	做市 时间段	做市前后12个月的总成交量(手)		做市期间 平均12个月 总成交(手)	做市前后12个月的总成交量(手)		同比
				做市前	做市后		做市前	做市后	
糙米	258,873	1994/08	2014/01 - 2014/12	280,048	225,694	225,694	225,694	316,315	40.15%
木材	162,682	1975/07	2014/01 - 2014/12	243,622	160,497	160,497	160,497	201,352	25.46%
燕麦	162,551	1923/05	2012/06 - 2014/12	312,321	273,163	235,401	200,531	194,575	-2.97%
亨利港天然气 最后一日 现金结算	1,255,274	2010/04	2012/07 - 2017/05	22,142,336	12,668,900	6,982,663	3,370,985	2,308,429	-31.52%
微型黄金	5,707,849	2010/10	2010/10 - 2012/08	-	387,988	360,933	388,417	308,767	-20.51%
黄金 Kilo	0	2015/01	2015/01 - 2016/12	-	51,336	53,747	56,157	3,665	-93.47%
英国 NBP 天然气前月	0	2017/05	2017/07 - 2019/03	-	19,397	18,368	22,750	0	-100.00%
荷兰 TTF 天然气前月	0	2017/05	2017/07 - 2019/03	-	1,889	1,181	290	0	-100.00%
德国电力 峰荷日历月	-	2017/07	2017/11 - 2019/01	-	-	-	-	-	-
荷兰 TTF 天然气 前月	0	2017/05	2017/07 - 2019/03	-	1,889	1,181	290	0	-100.00%
德国电力 峰荷日历月	-	2017/07	2017/11 - 2019/01	-	-	-	-	-	-

注：做市期间平均12个月总成交量 = 做市期间月均成交量 \* 12。“-”表示数据不可得。  
数据来源：CME官网、Bloomberg、FIA

附表 2: ICE US 已停止做市的商品期货产品情况 (2011 年至今)

产品	上市时间段	做市时间段	做市前后 12 个月的总成交量 (手)		做市期间平均 12 个月总成交量 (手)
			做市前	做市后	
美国玉米现金交割				243,169	41,773
美国大豆现金交割				203,072	33,612
美国小麦现金交割	2012/5-2018/06	2012/5-2018/06	-	142,234	25,244
美国豆油现金交割				54,414	9,056
美国豆粕现金交割				33,404	5,731
世界棉花	2015/11-2017/6	2015/11-2017/6	-	1,842	1,105

注: 做市期间平均 12 个月总成交量 = 做市期间月均成交量 \* 12。 “-” 表示数据不可得。  
数据来源: CME 官网、Bloomberg、FIA

附表 3: CME 集团和 ICE US 现有同步做市的商品期货产品做市情况

交易所	产品	2019 年成交量 (手)	2019 年日均持仓量 (手)	做市时间	做市后 12 个月的总成交量 (手)	做市后 12 个月的日均持仓量 (手)
CME 集团	WTI 休斯顿原油	183,174	2,557	2018/11	193,504	2,050
	上海黄金 (USD)	27,891	83	2019/10	78,989	240
	上海黄金 (CHN)	14,828	162		30,949	129
	黄金增强交割	-	-	2020/04	613	52
	美国中西部薄式耳废钢	12,453	3,094	2012/09 (2013/08 停止做市) 2018/08 (重启做市)	1,621 17,311	351 3,588
ICE US	铝	15,659	292	2014/05 (2017/09 停止做市) 2019/07 (重启做市)	7,206 30,402	278 338
	北美油产品	4,364,867	976,981	2018/02	3,622,488	802,438
	迷你白银	40,025	727		148,779	2,049
ICE US	迷你黄金	37,618	315	2014/06	391,705	1,529
	100 盎司黄金	454	4		428	14
	5000 盎司白银	292	4		169	4
	亨利港天然气固定价格 (包括 LD1、LD1 25K、倒数第二日)	-	-	2012/10	-	-

注: 北美油产品期货 2019 年成交量和日均持仓量为近 300 个产品合并统计的成交持仓量。黄金增强交割期货做市后 12 个月的成交量和日均持仓量统计区间为 2020 年 4 月至 9 月。“-”表示数据不可得。  
数据来源: CME 官网、ICE 官网、Bloomberg、FIA

附表 4: CME 集团和 ICE US 现有做市的较活跃商品期货产品做市情况

交易所	产品	2019 年成交量 (万手)	2019 年日均持仓量 (万手)	上市时间	引入做市时间	做市前后 12 个月的总成交量 (万手)		做市前后 12 个月的日均持仓量 (万手)			
						做市前	做市后	同比增减	做市前	做市后	同比增减
CME 集团	堪萨斯硬红小麦	1,545.57	30.03	1877 年		969.08	1,262.30	30.26%	22.98	27.02	17.57%
	芝加哥软红冬小麦	3,040.71	42.14	1859 年		3,105.97	3,371.78	8.56%	44.28	47.16	6.50%
	玉米	10,318.91	168.12		2017/01	8,562.52	8,987.68	4.97%	134.88	143.05	6.06%
	豆油	3,169.49	49.34	1950/07		2,942.93	3,023.23	2.73%	40.98	42.00	2.49%
	豆粕	2,940.35	45.10	1951/08		2,595.39	2,599.64	0.16%	37.67	37.96	0.76%
	大豆	5,333.32	71.78	1998/05		6,173.08	5,450.42	-11.71%	72.56	69.31	-4.49%
ICE US	2 号棉	808.17	21.83			327.31	465.61	42.25%	13.03	18.80	44.26%
	咖啡 C	1470.30	29.63	1975/07	2009/11	385.54	514.53	33.46%	11.86	13.71	15.63%
	可可	1199.32	27.31			287.51	342.28	19.05%	11.50	12.72	10.59%
	11 号糖	3601.17	94.70			2520.48	2730.86	8.35%	71.13	69.71	-1.99%

数据来源: CME 官网、ICE 官网、Bloomberg、FIA

附表 5: CME 集团和 ICE US 现有做市的一般活跃商品期货产品做市情况

交易所	产品	2019 年成交量 (万手)	2019 年日均持仓量 (万手)	上市时间	引入做市时间	做市前后 12 个月的总成交量 (万手)		做市前后 12 个月的日均持仓量 (万手)		同比增减
						做市前	做市后	做市前	做市后	
CME 集团	Brent 最后一日现金结算	2,561.69	22.15	2007/07	2011/12	76.87	113.65	1.43	2.60	81.09%
	CIF ARA 煤	35.75	2.17	2010/12	2018/01	50.11	27.42	6.26	3.71	-40.70%
ICE US	冷冻浓缩橙汁	43.36	1.71	2003/12	2009/11	61.25	61.39	2.88	3.01	6.14%

数据来源: CME 官网, ICE 官网, Bloomberg, FIA

附表 6: CME 集团和 ICE US 现有做市的较不活跃商品期货产品做市情况

交易所	产品	2019 年成交量 (手)	2019 年日均持仓量 (手)	上市时间	引入做市时间	做市前后 12 个月的总成交量 (手)			做市前后 12 个月的日均持仓量 (手)		
						做市前	做市后	同比增减	做市前	做市后	同比增减
CME 集团	美国中西部国内热轧卷钢指数	173,756	17,486	2008/11	2017/06	48,195	94,314	95.69%	188,901	166,815	-11.69%
	FOB 理查德湾煤	25,865	2,828	2010/12	2018/01	55,540	33,286	-40.07%	10,291	4,506	-56.21%
ICE US	荷兰 TTF 天然气日历年	147,926	3,735			0	14,396	-	0	140	-
	英国 NBP 天然气日历年	7,445	255	2017/07	2017/11	0	46,381	-	0	198	-
	HMS80/20 废钢 -CFR 土耳其	-	-	2011/04		-	-	-	-	-	-
	美国中西部废钢	-	-	2019/10	2020/06	-	-	-	-	-	-
	北欧热轧卷钢	-	-	2020/02		-	-	-	-	-	-
	16 号糖	79,289	7,420	2008/06	2009/11	49,776	95,004	90.86%	4,687	12,313	162.71%

注：“-”表示数据不可得。

数据来源：CME 官网、ICE 官网、Bloomberg、FIA