

[记黄金期货上市十五周年]

风华十五载 深耕产融结合

山东招金金银精炼（银楼）公司 梁永慧

引言

2008年1月9日，上海期货交易所正式上市黄金期货合约。2023年1月9日，黄金期货当日成交量为21.4万手、持仓量为28.3万手，较2008年黄金期货上市首日成交量约为6万手、持仓量约为1万手，分别增长了357%和2830%。

黄金期货上市15年来，运行平稳，交易活跃，市场风险总体可控，参与者日趋广泛，市场影响力稳步提升，服务实体经济效果显著。我国黄金期货市场功能逐步完善，交易规模逐渐扩大，期货成交量、持仓量呈现逐年上升态势。

黄金期货上市首日的成交量约为6万手、持仓量约为1万手，几何式增长的成交量和持仓量仅仅是黄金期货市场15年快速发展的一个缩影。

黄金管理市场化以后，价格影响因素日趋复杂、价格波动剧烈，2008年黄金期货的上市，在服务黄金产业和企业发展多个方面表现优异。

目前，大量的黄金生产、加工、贸易、珠宝首饰企业已经运用黄金期货进行套期保值实现价格风险管理，企业通过期货市场获取未来市场的供求信息，提高企业生产经营决策的科学合理性，促进了黄金企业的平稳运营和黄金行业上中下游产业链的整合。

一、增强价格引导性

黄金期货上市15年时间，黄金期货价格发现功能逐步发挥，买卖双方都能够获得公开透明的市场信息、促进期现市场货源通道顺畅对接，改善信息不对称带来的市场效率低的问题。

黄金期现价格相关性高、波动方向一致且互相引导，到期时黄金价格收敛良好，黄金期货的价格已经成为黄金生产、加工、贸易、珠宝首饰企业的参考依据之一。

二、企业套保意识不断增强

经过多年的发展，黄金企业对黄金期货套期保值的认识不断提高，黄金期货的套期保值功能稳步发挥。

目前，大量的黄金生产、加工、贸易、珠宝首饰企业已经运用黄金期货进行套期保值实现价格风险管理，企业通过期货市场获取未来市场的供求信息，提高企业生产经营决策的科学合理性，促进了黄金企业的平稳运营和黄金行业上中下游产业链的整合。

同时，上期所积极创新已于2019年推出黄金期权，开展期权服务实体企业项目，利用黄金期权进行保值增值也成为企业新的盈利增长点。

三、金融服务实体蹄疾步稳

上海期货交易所金融服务实体的理念坚持改革创新，不断推出与黄金期货相配套的措施促

进产融结合。

一是黄金期货做市商制度及手续费优惠政策的推出，成功改变了黄金期货合约的活跃度和结构，为不同类型的市场参与者提供更多的交易机会。

这增强了现货市场、场外市场和场内市场之间的联动性，增加了企业参加期货交易的意愿，解决了现货企业通过现货渠道套保交易效率低下的尴尬局面，并且手续费与保证金较现货通道更低，且无递延费支出，降低了企业的套保交易成本，提升了我国黄金价格的国际影响力。

二是开启夜盘交易，降低市场风险，提高内外市场联动性。2013年7月5日黄金期货开启连续交易，黄金期货的交易时段基本覆盖国际主要交易市场的交易时间，缓解了期货市场上的隔夜跳空风险与价格不连续的问题，有效降低了夜盘时段国外意外事件带来的价格冲击，降低交易风险。

国内黄金与国际黄金市场的联动性加强，也提升了黄金期货价格的连续性与市场流动性，进一步完善黄金期货的价格发现功能，完善国内黄金定价机制，为争取国际黄金定价权奠定基础。

三是大单边保证金制度的推出，在有效控制风险的同时，更大程度发挥保证金存量的作用，降低企业资金成本，提升企业参与套期保值的资金利用效率。

四是优化交割流程，降低交割成本。上海期货交易所将黄金期货交割业务由“五日交割”简化至“一日交割”，进一步增强了黄金现货企业参与期货交易、交割的意愿，推动了期现业务的一体化发展。

自2020年疫情发生以来，上海期货交易所采取了持续调降黄金期货交割手续费等举措，切实降低了企业参与期货交割的成本。

五是新型套保工具的推出，丰富了黄金企业风险管理体系。2019年12月20日，黄金期权上市进一步丰富并完善了我国黄金衍生品市场体系，为我国黄金市场健康稳定发展奠定了良好基础。

上海期货交易所推出“走进企业，服务实体”期权项目活动，推动了黄金企业积极地参与到黄金期权交易中，强化对期权理论与交易实践的认识，有助于改善企业传统套期保值业务结构，并且在与实体企业的业务实践相结合方面，提高了企业收益水平，促进企业探索运用期权工具的创新风险管理模式。

黄金期货和期权的发展，为黄金企业提供了更加丰富的风险管理工具，能够优化企业定价方式和收益空间，并且还具有创新应用的空间，为企业进行衍生品交易、优化交易策略与风险管理提供了更多的选择空间。

今年是黄金期货推出的15周年，在当前国内外形势变化及黄金行业面临改革发展的新的历史时期，上海期货交易所持续深耕黄金期货及期权衍生品工具，服务黄金市场的广度和深度将会进一步拓展，期货服务实体经济的手段将会进一步优化，市场效率也将进一步提高，充分满足黄金企业在市场价格波动中利用期货及期权工具管理价格风险提升经营效果的需求。

（责任编辑：鞠成鑫）

作者简介：

梁永慧，山东招金金银精炼（银楼）公司副总经理。全国技术能手、会计师。五次获上期所优秀贵金属分析师，四次获全国贵金属交易大赛前三名；四次“最佳工业品期货分析师”；著作《黄金交易策略与风险管理》《白银期货》。