

第二章 上海期货交易所交易品种分析

第一节 黄金期货合约期货（AU）

1.1 黄金期货交易时间

每周一至周五（遇法定节假日顺延）

上午 9:00-11:30

下午 13:30-15:00

1.2 黄金期货合约

上海期货交易所黄金期货标准合约

交易品种	黄金
交易单位	1000 克/手
报价单位	元(人民币)/克
最小变动价位	0.01 元/克
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价 $\pm 5\%$
合约交割月份	1-12 月
交易时间	上午 9:00—11:30 下午 1:30—3:00
最后交易日	合约交割月份的 15 日（遇法定假日顺延）
交割日期	最后交易日后连续五个工作日
交割品级	金含量不小于 99.95% 的国产金锭及经交易所认可的伦敦金银市场协会（LBMA）认定的合格供货商或精炼厂生产的标准金锭（具体质量规定见附件）。
交割地点	交易所指定交割金库
最低交易保证金	合约价值的 7%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二（含风险准备金）
交割方式	实物交割
交易代码	AU
上市交易所	上海期货交易所

1.3 黄金期货合约概述

黄金不同于一般商品，从被人类发现开始就具备了货币、金融和

商品属性，并始终贯穿人类社会发展的整个历史，只是其金融与商品属性在不同的历史阶段表现出不同的作用和影响力。黄金是人类较早发现和利用的金属，由于它稀少、特殊和珍贵，自古以来被视为五金之首，有“金属之王”的称号，享有其它金属无法比拟的盛誉。正因为黄金具有这样的地位，一段时间曾是财富和华贵的象征，用于金融储备、货币、首饰等。随着社会的发展，黄金的经济地位和商品应用在不断地发生变化，它的金融储备、货币职能在调整，商品职能在回归。随着现代工业和高科技快速发展，黄金在这些领域的应用逐渐扩大，到目前为止，黄金在金融储备、货币、首饰等领域中的应用仍然占主要地位。

黄金市场的供应来源主要有以下几个方面：

第一、经常性供给 世界各产金国的新产金，这类供给是稳定的，经常性的。

第二、诱发性供给 这是由于其他诸多因素刺激作用导致的供给。主要是金价上扬，众多囤金者获利抛售，或是黄金矿山加速开采；

第三、调节性供给 这是一种阶段性不规则的供给。如产油国因油价低迷，会因收入不足而抛售一些黄金。前苏联就曾向世界市场售出过黄金。主要包括还原重用的黄金以及其他一些国家官方机构、国际货币基金组织和私人抛售的黄金。

黄金是人类较早发现和利用的金属。由于它的稀少、特殊和珍贵，自古以来被视为五金之首，有“金属之王”的称号，享有其它金属无

法比拟的盛誉，其显赫的地位几乎永恒。正因为黄金具有这一“贵族”地位，长期以来一直是财富和华贵的象征，被用作金融储备、货币、首饰等。到目前为止，黄金在上述领域中的应用仍然占主要地位。

随着社会的发展，黄金的经济地位和应用不断地发生变化：货币职能逐渐下降，在工业和高科技领域方面的应用在不断扩大。

黄金的主要需求和用途有以下几大类：

（1）用于国际储备。这是由黄金的货币商品属性决定的。由于黄金的优良特性，历史上黄金充当货币的职能，如价值尺度、流通手段，储藏手段，支付手段和世界货币。随着社会经济的发展，黄金已退出流通领域。二十世纪 70 年代以来黄金与美元脱钩后，黄金的货币职能也有所减弱，但仍保持一定的货币职能。目前许多国家，包括西方主要国家国际储备中，黄金仍占有相当重要的地位。各国官方的黄金储备主要作用是做为国际支付的准备金，一国黄金储备的多少与其外债偿付能力有密切关系。为了保持一定的黄金储备比例，各国中央银行及国际金融机构都会参与世界黄金市场的交易活动。

（2）用于珠宝装饰。华丽的黄金饰品一直是社会地位和财富的象征。

（3）在工业与科学技术上的应用。由于黄金具备有独一无二的完美性质，这种性质是任何一种金属都不具备的。如它具有极高的抗腐蚀的稳定性；良好的导电性和导热性；金的原子核具有较大捕获中子的有效截面；对红外线的反射能力接近 100%；在金的合金中具有

各种触媒性质；黄金还有良好的工艺性，极易加工成超薄金箔、微米金丝和金粉；黄金很容易镀到其它金属和陶器及玻璃的表面上，在一定压力下黄金容易被熔焊和锻焊；金可制成超导体与有机金等。正因为有这么多有益性质，使它被广泛用于最更要的现代高新技术产业中去，如电子技术、通讯技术、宇航技术、化工技术、医疗技术等。

（4）投资需求也是黄金市场需求来源的重要部分。一方面，人们利用金价波动，入市赚取利润，另一方面，人们在不同条件下，可在黄金与其他投资工具之间互为选择。如当美元贬值、油价上升时，黄金需求量便会有所增加；如股市上涨，吸引大量资金，那么黄金需求可能会相应减少。

1.4 黄金期货风险管理办法

黄金期货交易保证金制度

（1）交易所根据黄金期货合约持仓的不同数量和上市运行的不同阶段（即：从该合约新上市挂牌之日起至最后交易日止）制定不同的交易保证金收取标准。具体规定如下：

黄金期货合约持仓量变化时的交易保证金收取标准	
从进入交割月前第三个月的第一个交易日起，当持仓总量（X）达到下列标准时	黄金交易保证金比例
$X \leq 8\text{万}$	7%
$8\text{万} < X \leq 10\text{万}$	8%
$10\text{万} < X \leq 12\text{万}$	10%
$X > 12\text{万}$	12%

注：X 表示某一月份合约的双边持仓总量，单位：手
交易过程中，当某一期货合约持仓量达到某一级持仓总量时，暂

不调整交易保证金收取标准。当日结算时，若某一期货合约持仓量达到某一级持仓总量，则交易所对该合约全部持仓收取与持仓总量相对应的交易保证金，保证金不足的，应当在下一个交易日开市前追加到位。

（2）交易所根据期货合约上市运行的不同阶段（临近交割期）调整交易保证金的方法：

黄金期货合约上市运行不同阶段的交易保证金收取标准

交易时间段	黄金交易保证金比例
合约挂牌之日起	7%
交割月前第二月的第十个交易日起	10%
交割月前第一个月的第一个交易日起	15%
交割月前第一个月的第十个交易日起	20%
交割月份的第一个交易日起	30%
最后交易日前二个交易日起	40%

当黄金期货合约达到应该调整交易保证金的标准时，交易所应在新标准执行前一交易日的结算时对该合约的所有历史持仓按新的交易保证金标准进行结算，保证金不足的，应当在下一个交易日开市前追加到位。在进入交割月份后，卖方可用标准仓单作为与其所示数量相同的交割月份期货合约持仓的履约保证，其持仓对应的交易保证金不再收取。

1.5 黄金期货合约的交割

1、交割单位：黄金标准合约的交割单位为每一仓单位标准重量（纯重）3000 克，交割数量应当是 3000 克的整倍数。

2、交割品级：金含量不小于 99.95% 的国产金锭及经交易所认可的伦敦金银市场协会（LBMA）认定的合格供货商或精炼厂生产的标

准金锭。

3、交割商品：

（一）国产金锭：应当是经交易所注册的品牌金锭。

（二）进口金锭：应当是经交易所认可的伦敦金银市场协会（LBMA）认定的合格金锭供货商或精炼厂生产的标准金锭。

4、交割商品的规格：

1、交割的金锭为 1000 克规格的金锭（含金量不小于 99.99%）或 3000 克规格的金锭（含金量不小于 99.95%）。

2、每一张仓单的金锭，应当是同一生产企业生产、同一牌号、同一注册商标、同一质量品级、同一块形的金锭组成。

5、交割费用：进行实物交割的双方应分别向交易所交纳 0.06 元/克的交割手续费。

1.6 影响黄金价格变动因素

20 世纪 70 年代以前，黄金价格基本由各国政府或中央银行决定，国际上黄金价格比较稳定。70 年代初期，黄金价格不再与美元直接挂钩，黄金价格逐渐市场化，影响黄金价格变动的因素日益增多，具体来说，可以分为以下几方面：

1、供给因素：

供给方面因素主要有：

（1）地上的黄金存量

全球目前大约存有 13.74 万吨黄金，而地上黄金的存量每年还在

大约以 2% 的速度增长。

（2）年供求量

黄金的年供求量大约为 4200 吨，每年新产出的黄金占年供应的 62%。

（3）新的金矿开采成本

黄金开采平均总成本大约略低于 260 美元 / 盎司。由于开采技术的发展，黄金开发成本在过去 20 年以来持续下跌。

（4）黄金生产国的政治、军事和经济的变动状况

在这些国家的任何政治、军事动荡无疑会直接影响该国生产的黄金数量，进而影响世界黄金供给。

（5）央行的黄金抛售

中央银行是世界上黄金的最大持有者，1969 年官方黄金储备为 36458 吨，占当时全部地表黄金存量的 42.6%，而到了 1998 年官方黄金储备大约为 34000 吨，占已开采的全部黄金存量的 24.1%。按目前生产能力计算，这相当于 13 年的世界黄金矿产量。由于黄金的主要用途由重要储备资产逐渐转变为生产珠宝的金属原料，或者为改善本国国际收支，或为抑制国际金价，因此，30 年间中央银行的黄金储备无论在绝对数量上和相对数量上都有很大的下降，数量的下降主要靠在黄金市场上抛售库存储备黄金。例如英国央行的大规模抛售、瑞士央行和国际货币基金组织准备减少黄金储备就成为近期国际黄金市场金价下滑的主要原因。