

總策劃 | 陳聰富、鄭佳寧



CROSS-STRAIT LAW

月旦民商法文庫

期貨法原理與 實務研究

Principles and Practise of Futures Law

劉亞天 著

 元照

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID/14552>

期貨法原理與實務研究

劉亞天 著



元照出版公司 搶先試閱版

序

小平說：「金融很重要，金融搞好了，一招棋活，全盤皆活。」習近平主席強調指出「金融要為實體經濟服務，滿足經濟社會發展和人民群眾需要。金融活，經濟活；金融穩，經濟穩。經濟興，金融興；經濟強，金融強。經濟是肌體，金融是血脈，兩者共生共榮。」

期貨市場是金融市場的重要組成部分。中國大陸經濟正處於轉變發展方式、優化經濟結構、新舊動能轉換的關鍵期，期貨市場作為價格發現、風險管理的市場，未來將在有效防範價格風險、推動經濟高質量發展中發揮更加積極的作用。

僅從2018年看，中國大陸期貨市場成交整體呈回暖趨勢。全國期貨市場累計成交量30.29億手，累計成交額210.82萬億元，同比增長12.20%。其中，商品期貨成交量30.02億手，占總成交量的99.10%，成交額184.70萬億元，占總成交額的87.61%。值得一提的是，原油期貨2018年3月下旬上市以來累計成交額占全國期貨市場總成交額的6.04%，是今年中國大陸期貨市場成交額增長的主要貢獻者。金融期貨累計成交量0.27億手，累計成交額26.12萬億元，同比分別增長10.63%和6.22%，分別占全國市場的0.90%和12.39%。近些年，中國大陸商品期貨品種不斷豐富，基本涵蓋了有色、黑色、能源化工及農產品等行業。繼2010年中國大陸推出滬深300股指期貨後，上證50、中證500股指期貨和5年期、10年期、2年期國債期貨陸續推出，金融期貨品種也不斷豐富。期權品種逐年擴容，現有50ETF期

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID/14552>

權、豆粕期權、白糖期權及銅期權。目前，中國大陸上市的期貨和期權品種數量達61個，其中商品期貨51個、金融期貨6個、期權4個。

為了規範期貨交易行為，加強對期貨交易的監督管理，維護期貨市場秩序，防範風險，保護期貨交易各方的合法權益和社會公共利益，促進期貨市場積極穩妥發展，中國大陸於2007年3月6日發布《期貨交易管理條例》，於當年4月15日施行，最近一次的修訂是2017年3月1日。

《中華人民共和國期貨法（草案）》在經過十三屆全國人大常委會第二十八次會議第一次審議後，2021年4月29日在中國大陸公開向社會徵求意見，在經過一年的討論和醞釀後，《中華人民共和國期貨和衍生品法》（以下簡稱《期貨法》）2022年4月20日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第三十四次會議通過，並於2022年8月1日起正式施行。

本次《期貨法》的制定，以服務實體經濟、防控金融風險、深化金融改革為出發點和落腳點，堅持市場化、法治化、國際化方向，全面系統規定了期貨市場和衍生品市場各項基礎制度，為打造一個規範、透明、開放、有活力、有韌性的資本市場提供了堅強的法治保障，具有非常重要而又深遠的意義。



元照出版

搶先試閱版 劉亞天

2022年6月於北京世紀城

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID/14552>

作者簡介

劉亞天

中國政法大學教授，民商法碩士研究生導師，就職中國政法大學民商經濟法學院商法研究所，中國民法典編纂合同法組專家成員。出版《有限責任公司利潤分配請求權問題研究》、《現代企業行為規範》、《現代市場法則》、《金融法概論》、《經濟法概論》等著作，主編和參與編著《公司法學》、《公司法原理與適用》、《合同法原理與適用》、《稅法理論與實務》、《合同法原理與合同糾紛處理》、《中國大百科全書（法學卷）》等幾十多部著作，發表論文多篇，主持和參與課題多項。



元照出版

搶先試閱版

目 錄

序

作者簡介

第一章 期貨與期貨法基本原理

第一節 期貨市場經典案例回顧與評價	2
一、巴林銀行倒閉事件	2
二、1997年亞洲金融風暴	5
三、327國債期貨風波	8
四、光大「烏龍指」與跨市場內幕交易事件	12
第二節 期貨基本制度研究	13
一、期貨與期貨合約	13
二、期貨交易	21
三、期貨市場	27
四、中國大陸期貨上市制度	33
第三節 期貨法概述	38
一、期貨法的概念和基本原則	38
二、《期貨法》的基本內容	41
第四節 期貨合約實證研討	44

第二章 期貨市場主體法律制度研究

第一節 期貨交易所	54
一、期貨交易所的性質及法律地位	54
二、期貨交易所的職能	55

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID/14552>

三、期貨交易所的設立、變更和終止.....	57
四、期貨交易所的組織結構.....	58
五、中國大陸境內期貨交易所.....	62
六、境外國家和地區主要期貨交易場所.....	65
第二節 期貨投資者	68
一、套期保值者與投機者.....	68
二、個人投資者與機構投資者.....	69
第三節 期貨經紀商	75
一、期貨經紀商的分類.....	75
二、中國大陸的期貨公司.....	78
第四節 期貨結算機構	85
一、期貨結算機構的形式.....	85
二、期貨結算機構的職能.....	85
三、結算體系.....	86
四、中國大陸境內期貨結算機構.....	86
五、結算擔保金制度.....	87
第五節 期貨市場其他主體	88
一、期貨保證金存管銀行.....	88
二、交割倉庫.....	88
三、期貨信息資訊機構.....	90
四、期貨監督管理機構.....	90
五、期貨行業自律機構.....	91
第六節 期貨市場主體實證研討	92
第三章 期貨交易規則法律制度	
第一節 期貨交易規則原理	112
一、期貨交易保證金制度.....	112
二、當日無負債制度.....	114

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID/14552>

三、持倉限額和大倉報告制度	115
四、漲跌停板制度和熔斷機制	118
五、強行平倉制度和強制減倉制度	124
六、交割制度	128
七、套期保值制度	130
八、期貨結算制度	132
第二節 期貨交易規則制度研究	135
一、保證金制度研究.....	135
二、強行平倉制度研究.....	137
第三節 期貨交易規則實證研討	139
一、交割制度實證研討.....	139
二、無負債結算案情回放.....	146
第四章 期貨市場信息披露法律制度研究	
第一節 信息披露概述	154
一、信息披露制度的概念.....	154
二、信息披露制度的產生、發展及作用.....	154
三、期貨市場信息披露制度.....	155
第二節 中國大陸期貨信息披露制度原理	157
一、期貨信息披露制度的規範.....	157
二、期貨信息披露的主體及披露要求規定.....	157
三、期貨信息披露內容.....	158
第三節 期貨信息披露制度理論研究	162
一、中國大陸期貨市場信息披露的法律淵源.....	162
二、期貨市場信息披露存在的問題.....	162
三、信息披露制度的完善建議.....	164
第四節 期貨市場信息披露實證分析	165

第五章 期貨市場禁止行為法律制度研究

第一節 期貨市場禁止行為.....	192
一、禁止行為的基本內涵.....	192
二、期貨禁止行為的種類.....	192
三、中國大陸法律法規關於期貨禁止行為的規定.....	193
四、期貨交易禁止行為的認定機構以及有關標準.....	194
第二節 操縱市場行為.....	197
一、操縱市場行為的概念.....	197
二、具體操縱市場的行為.....	198
第三節 內幕交易行為.....	199
一、內幕交易的基本內涵及其性質.....	199
二、內幕人.....	200
三、內幕信息及其特點.....	204
第四節 欺詐行為.....	206
一、欺詐行為的基本內涵.....	206
二、欺詐行為的表現形式.....	209
第五節 期貨市場禁止行為實證研討.....	213
一、操縱市場行為.....	213
二、期貨欺詐行為.....	224

第六章 期貨市場監管法律制度研究

第一節 期貨市場監管概論.....	234
一、監管的概念和目的.....	234
二、期貨市場監管的模式.....	235
三、中國大陸期貨市場監管的原則.....	235
第二節 期貨市場的監管模式比較法研究.....	237
一、三級監管模式.....	237
二、兩級監管模式.....	240

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID/14552>

第三節 中國大陸期貨市場的監管制度原理	240
一、期貨市場監管總述	240
二、證監會的監管	244
三、中國期貨業協會監管	247
四、中國期貨保證金監控中心	247
五、期貨交易所	248
第四節 中國大陸期貨市場監管制度研究	248
一、期貨市場監管的正當性分析	248
二、期貨監管比較法分析及其借鑑	251
三、中國大陸目前期貨監管存在的問題分析	253
四、對中國大陸期貨市場監管的建議	255
第五節 期貨交易監管實證探討	259
第七章 期貨法律責任制度	
第一節 民事責任	268
一、違反合同的民事責任	268
二、期貨侵權的民事責任	276
第二節 行政責任	279
一、任何單位和個人的行政責任	279
二、期貨經營、自律機構的責任	282
三、期貨服務機構的責任	285
四、期貨監管機構及其工作人員的責任	287
第三節 刑事責任	287
一、欺詐發行股票、債券罪（《刑法》第160條）	288
二、違規披露、不披露重要信息罪（《刑法》第161條）	288
三、上市公司的董事、監事、高級管理人員背信損害 上市公司利益罪（《刑法》第169條之1）	289
四、擅自設立金融機構罪（《刑法》第174條第1款）	290

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID/14552>

五、偽造、變造、轉讓金融機構經營許可證、批准文件罪 （《刑法》第174條第2款）	290
六、偽造、變造國家有價證券罪（《刑法》第178條 第1款）	291
七、偽造、變造股票、公司、企業債券罪（《刑法》 第178條第2款）	291
八、擅自發行股票、公司、企業債券罪（《刑法》 第179條）	291
九、內幕交易、洩露信息罪（《刑法》第180條第1款）	292
十、利用未公開信息交易罪（《刑法》第180條第4款）	292
十一、編造並傳播證券、期貨交易虛假信息罪 （《刑法》第181條第1款）	293
十二、誘騙投資者買賣證券、期貨合約罪 （《刑法》第181條第2款）	293
十三、操縱證券、期貨市場罪（《刑法》第182條）	294
十四、挪用資金罪、挪用公款罪（《刑法》第185條）	295
十五、背信運用受託財產罪、違法運用資金罪 （《刑法》第185條之1）	295
十六、非法經營罪（《刑法》第225條）	295
十七、提供虛假證明文件罪（《刑法》第229條第1款）	296
十八、出具證明文件重大失實罪（《刑法》第229條 第3款）	296
第四節 法律責任實證研討	297
一、民事責任實證研討	297
二、行政責任實證探討	316
三、刑事責任實證研討	327
 後記	335
參考文獻	349

第一章

期貨與期貨法基本原理

本章導讀

本章主要介紹期貨基本法律制度，包括期貨合約、期貨交易、期貨上市、期貨法的基本原則和調整對象。重點是期貨合約的概念界定和期貨交易的性質判斷。透過對期貨市場發生的經典案例予以點評，使讀者可以感性認識期貨，走進期貨法的時空，對期貨法的學習充滿興趣並獲得樂趣！

關鍵詞：期貨合約、期貨交易、期貨法



元照出版

搶先試閱版

2 期貨法原理與實務研究

第一節 期貨市場經典案例回顧與評價

一、巴林銀行倒閉事件

(一)巴林銀行簡介

巴林銀行於1762年在倫敦開業，創辦人為法蘭西斯·巴林爵士。該銀行成立初期，名為「約翰和法蘭西斯·巴林公司」，1806年，法蘭西斯·巴林爵士的兒子亞歷山大·巴林加入該公司並與Hope & Co的倫敦辦事處合併，改名為「巴林兄弟公司」（Baring Brothers & Co）。巴林集團主要包括四個部分：1.巴林兄弟公司，主要從事企業融資、銀行業務及資本市場活動。2.巴林證券公司，以從事證券經紀為經營目標。3.巴林資產管理有限公司，主要以資產管理及代管個人資產為目標。4.集團在美國一家投資銀行擁有40%的股份。

20世紀初，巴林銀行榮幸地獲得了一個特殊客戶：英國王室。由於巴林銀行的卓越貢獻，巴林家族先後獲得了五個世襲的爵位。這可算得上一個世界紀錄，從而奠定了巴林銀行顯赫地位的基礎。

(二)破產原因

1995年2月27日，英國中央銀行宣布，英國商業投資銀行——巴林銀行因經營失誤而倒閉。

巴林銀行破產的直接原因是新加坡巴林公司期貨經理尼克·李森錯誤地判斷了日本股市的走向。1995年1月份，尼克·李森看好日本股市，分別在東京和大阪等地買了大量期貨合同，指望在日經指數上升時賺取大額利潤。但日本阪神地震打擊了日本股市的回升勢頭，股價持續下跌。巴林銀行最後損失金額高達14億美元之巨，而其自有資產只有幾億美元，虧損巨額難以抵補，銀行無力回天。那麼，由尼克·李森操縱的這筆金融衍生產品交易為何在短期內便摧毀了整個巴林銀行呢？我們首先需要對金融衍生產品有一個正確的瞭解。金融衍生產品包括一系列的金融工具和手段，買賣期權、期貨交易等屬此類。具體操作起來，又可分為遠期合約、遠期固定合約、遠期合約選擇權等。這類衍生產品可對有形產品進行交易，如石油、金屬、原料等，

也可對金融產品進行交易，如貨幣、利率以及股票指數等。從理論上講，金融衍生產品並不會增加市場風險，若能恰當地運用，比如利用它套期保值，可為投資者提供一個有效的降低風險的對沖方法。但在其具有積極作用的同時，也有其致命的危險，即在特定的交易過程中，投資者純粹以買賣圖利為目的，墊付少量的保證金炒買炒賣大額合約來獲得豐厚的利潤，而往往無視交易潛在的風險，如果控制不當，那麼這種投機行為就會招致不可估量的損失。

(三) 尼克·李森：天才交易員

尼克·李森被稱為國際金融界「天才交易員」，但就是這個天才交易員在期貨交易中造成的損失使老牌的巴林銀行倒閉。他曾任巴林銀行駐新加坡巴林期貨公司總經理、首席交易員。

從1985年的「廣場協議」¹開始，日本經濟開始走下坡路，許多學者認為，日本到今天也沒有走出衰退的30年。1994年下半年，尼克·李森卻認為，日本經濟已開始走出衰退，股市將會有大漲趨勢。於是大量買進日經225指數期貨合約和看漲期權。1995年1月16日，日本關西大地震，股市暴跌，尼克·李森所持多頭頭寸遭受重創，損失高達2.1億英鎊。此時尼克·李森為了降低成本，挽回損失，再次大量補倉日經225期貨合約和利率期貨合約，頭寸總量已達10多萬手。而當日經225指數跌至18,500點以下時，每跌1點，尼克·李森先生的頭寸就要損失2百多萬美元。2月24日，當日經指數再次加速暴跌後，尼克·李森所在的巴林期貨公司的頭寸損失，已接近其整個巴林銀行集團資本和儲備之和。再次補倉已經無融資管道，虧損已無法挽回，這時的損失已經高達14億美元，當巴林銀行求助於英格蘭銀行時也被拒絕，巴

¹ 20世紀80年代初期，美國財政赤字劇增，對外貿易逆差大幅增長。美國希望透過美元貶值來增加產品的出口競爭力，以改善美國國際收支不平衡狀況。1985年9月22日，美國、日本、聯邦德國、法國以及英國的財政部長和中央銀行行長（簡稱G5）在紐約廣場飯店舉行會議，達成五國政府聯合干預外匯市場，誘導美元對主要貨幣的匯率有秩序地貶值，以解決美國巨額貿易赤字問題的協議。因協議在廣場飯店簽署，故該協議又被稱為「廣場協議」。

4 期貨法原理與實務研究

林銀行宣布破產。

(四)「錯誤帳號」的錯誤使用

任何的投資者在期貨交易中都不可能每次都是正確的，期貨市場走勢受到多種因素的影響。因此，他們一般都會開設一個特殊帳戶，用以暫時存放那些錯誤的交易，等待適合的行情出現時再挽回損失。但是，錯誤帳戶在尼克·李森的手中改變了用途，他把自己失敗的交易記入其中，用以掩蓋損失。結果，為了賺回賠掉的錢，尼克·李森的賭局越開越大，以至於到了無法收拾的境地。根據新加坡《證券交易法》，尼克·李森因欺詐罪被判有期徒刑6年半。

尼克·李森於1992年在新加坡任期貨交易員時，巴林銀行原本有一個帳號為「99905」的「錯誤帳戶」，專門處理交易過程中因疏忽所造成的錯誤。這原是一個金融體系運作過程中正常的錯誤帳戶。但為了工作的便利，在總行的指示下尼克·李森又建立了一個帳號為「88888」的「錯誤帳戶」。

尼克·李森的好友及委託執行人喬治因為疏忽沒有按照尼克·李森的指示賣出100份9月的期貨合約，反而全被他買進，價值高達800萬英鎊，而且好幾份交易的憑證根本沒有填寫。為了彌補手下員工的失誤，尼克·李森將自己賺的佣金轉入帳戶，但其前提當然是這些失誤不能太大，所引起的損失金額也不是太大，但喬治造成的錯誤確實太大了。為了賺回足夠的錢來補償所有損失，尼克·李森承擔了越來越大的風險。他當時從事大量跨式部位交易，因為當時日經指數穩定，尼克·李森從此交易中賺取期權權利金。剛開始運氣還好，但後來各種原因使尼克·李森將很多錯誤的交易都放到了88888帳戶，到了1994年下半年時，「88888」帳戶的損失由2,000萬英鎊、3,000萬英鎊，到7月已達5,000萬英鎊。

1995年2月23日，在巴林期貨的最後一日，尼克·李森對影響市場走向的努力徹底失敗。日經股價收盤降到17,885點，而尼克·李森的日經期貨多頭風險部位已達6萬餘份合約；其日本政府債券在價格一路上揚之際，其空頭風險部位亦已達26,000份合約。尼克·李森為巴林

所帶來的損失，在巴林的高級主管仍做著次日分紅的美夢時，終於達到了86,000萬英鎊的高點，造成了世界上最老牌的巴林銀行終結的命運。

新加坡在1995年10月17日公布的有關巴林銀行破產的報告及尼克·李森自傳中的一個感慨，也許最能表達我們對巴林事件的遺憾。報告結論中的一段是：巴林集團如果在1995年2月之前能夠及時採取行動，那麼他們還有可能避免崩潰。截至1995年1月底，即使已發生重大損失，這些損失畢竟也只是最終損失的四分之一。如果說巴林的管理階層直到破產之前仍然對「88888」帳戶的事一無所知，我們只能說他們一直在逃避事實。

事情表面看起來很簡單，尼克·李森的判斷失誤是整個事件的導火線。然而，正是這次事件引起了全世界密切關注，金融衍生工具的高風險被廣泛認識。從尼克·李森個人的判斷失誤到整個巴林銀行的倒閉，伴隨著金融衍生工具成倍放大的投資回報率的是同樣成倍放大的投資風險。這是金融衍生工具本身的「槓桿」特性決定的。

二、1997年亞洲金融風暴

(一)風暴背景

香港是世界第三大金融中心，僅次於紐約曼哈頓和英國的倫敦。1997年7月1日，香港回歸中國大陸。然而這種情況為國際資本尤其是投機資金而言具備了相當大的想像空間，他們認為，未來的香港的變數很大，香港的經濟、社會將發生什麼變故等一系列問題，不僅令局外人生疑，香港本地人也是對前途憂心忡忡。對一個國際自由市場來說，股指是經濟的晴雨錶，這一點可以透過大多數國家的證券市場檢驗。而恒生指數代表香港金融市場和未來香港經濟的發展，只要恒生指數發生劇烈變動，對香港的經濟以及人們對香港經濟的信心都會造成衝擊。所以，亞洲金融風暴其實主要目標就是香港，儘管開始並未直接攻擊香港三大市。

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID/14552>

國家圖書館出版品預行編目資料

期貨法原理與實務研究／劉亞天著.
-- 初版. -- 臺北市：元照, 2022.08
面：公分
ISBN 978-957-511-719-1 (精裝)
1.CST: 期貨法規
563.51 111005616

期貨法原理與實務研究

5X097HA

2022年8月 初版第1刷

作者 劉亞天
出版者 元照出版有限公司
100 臺北市館前路 28 號 7 樓
網址 www.angle.com.tw
定價 新臺幣 500 元
專線 (02)2375-6688
傳真 (02)2331-8496
郵政劃撥 19246890 元照出版有限公司

Copyright © by Angle Publishing Co., Ltd.

登記證號：局版臺業字第 1531 號

搶先試閱版

ISBN 978-957-511-719-1

期貨法原理與實務研究

Principles and Practise of Futures Law

本書出版於《中華人民共和國期貨與衍生品法》頒布並實施之際，是一部理論結合實務的精心之作。全書以理論研究為主，以經典案例分析為輔助，同時運用比較法研究方法，重點關注了兩大法系在期貨法方面的成功立法和司法經驗，尋求解決中國期貨市場中存在的疑難問題，提出進一步完善中國期貨立法的建議。

全書共分為七個部分：期貨與期貨法基本原理、期貨市場主體法律制度研究、期貨交易規則法律制度、期貨市場資訊披露法律制度研究、期貨市場禁止行為法律制度研究、期貨市場監管法律制度研究、期貨法律責任制度。在這些問題的研究中，本書重點關注並探討了以下主要問題：期貨合約的性質問題、期貨市場主體的完善問題、期貨交易中的保證金和強行平倉制度問題、期貨市場資訊披露問題、期貨市場的監管問題。



CROSS-STRAIT LAW

月旦民商法文庫

ISBN 978-957-511-719-1



9 789575 117191

5X097HA

定價：500元



元照網路書店



月旦品評家

 元照出版公司

地址：臺北市館前路28號7樓

電話：(02)2375-6688

網址：www.angle.com.tw