

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 20051402900

UDC_____

厦 门 大 学

博 士 学 位 论 文

我国期货经纪业的结构、行为与绩效研究

Study on Structure, Conduct and Performance
of Chinese Futures Broking Industry

冯 凯

指导教师姓名: 郑 鸣 教授

专业名称: 金 融 学

论文提交日期: 2008 年 04 月

论文答辩时间: 2008 年 06 月

学位授予日期: 2008 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2008 年 04 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

论文摘要

期货市场是商品经济发展的高级形式，也是多层次的现代金融体系的重要组成部分。由各期货公司形成的我国期货经纪业，是既面对期货交易者又面对期货交易所的中间环节，也是整个期货市场运行的主要载体和不可缺少的关键环节。我国期货经纪业正面临着入世后新的历史机遇和挑战，并在相当程度上决定着我国期货市场的发展。

论文从产业组织理论的角度出发，运用结构-行为-绩效分析框架对我国期货经纪业的市场结构、市场行为和市场绩效及其相互影响和作用进行考察和研究。市场结构通常是产业组织理论中研究的逻辑起点，在对有关产业组织理论进行梳理的基础上，论文研究了我国期货经纪业市场集中度和进入退出壁垒等问题；市场行为方面，主要从期货公司的价格行为和非价格行为两个角度展开论述，研究了期货公司佣金价格战以及产品差异化等问题；市场绩效方面，分析了我国期货经纪业的规模经济和盈利能力等问题，并通过数据包络分析方法研究了我国期货公司的效率问题，在此基础上对我国期货经纪业市场结构与市场绩效之间的关系进行了实证研究；最后分析了我国期货经纪业的有效监管等问题。

论文通过运用产业组织理论的分析范式对我国期货经纪业市场结构、行为和绩效及其相互关系和影响进行考察和研究，为我国期货经纪业相关问题研究提供新的理论研究视角；论文利用数据包络分析方法，实证研究了我国期货公司的综合效率以及规模效率等问题，由此加深了对我国期货公司经营效率的认识和理解；论文运用面板数据计量模型方法对我国期货经纪业市场绩效与市场结构关系问题进行研究，实证检验了产业组织理论的市场势力假说和效率结构假说对我国期货经纪业的适用性问题。

基于产业组织理论视角研究我国期货经纪业相关问题，有助于促进我国金融产业组织理论有关研究的发展，有利于提升对我国期货经纪业的认识并促其不断完善，从而更好地推动我国期货市场的发展，研究具有理论意义和现实意义。

关键词：期货经纪业；期货公司；结构、行为与绩效

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Abstract

Futures market is the advanced status during the development of Commodity Economy and it is an important component of multilevel modern financial system. Being composed of all the futures firms, Chinese futures broking industry is the intermediate link between the futures trader and the futures exchange, at the same time it is the main agent and indispensable key part of futures market. Facing the new historical opportunity and challenge of accession to WTO, Chinese futures broking industry is the determinant of Chinese futures market's development.

Based on the perspective of Industrial Organization Theory, this paper makes use of the Structure-Conduct-Performance analytical framework to have some research on the market structure, conduct and performance of Chinese futures broking industry. According to Industrial Organization Theory, it is undoubtedly important that market structure should be taken as the logic starting point of the related studies, after having a review on Industrial Organization Theory, this paper studies some issues such as the market concentration ration and the barriers to entry and exit. On the market conduct, this paper dissertates from the angles of the futures firms' pricing behavior and non-pricing behavior and analyzes the commission discount competition and product differentiation problems. On the market performance, the paper studies the economies of scale and earning capacity of Chinese futures broking industry and analyzes the efficiency problems of futures firms by the way of Data Envelop Analysis method, furthermore, this paper has some empirical research on the relationship of market structure and market performance in Chinese futures broking industry. After that, this paper analyzes the efficient regulation of Chinese futures broking industry.

This paper gives some new points of view on the research work about Chinese futures broking industry related issues, for example, based on the Structure-Conduct-Performance paradigm of the Industrial Organization Theory, this paper analysis the market structure, conduct and performance of Chinese futures

broking industry, and gives some policy advice on optimize the market structure, conduct and performance of futures broking industry for promoting the development of futures market. At the same time, this paper has some empirical research on the synthesis technology efficiency and scale efficiency issues of Chinese futures firms by the Data Envelop Analysis method and thus makes the comprehension on the futures firms' operating efficiency more explicit and extend the application scope of DEA method in Chinese financial industry more than banks and insurance companies. After that, this paper studies the relationship between the market performance and structure of Chinese futures broking industry by use of the panel data econometric model and tests the Market Power Hypothesis and Efficient-Structure Hypothesis of Industrial Organization Theory based upon the data of Chinese futures broking industry empirically.

To have some research work on the issues of Chinese futures broking industry from the perspective of the Industrial Organization Theory, is not only helpful to promote the research on Chinese financial industrial organization theory and but also is beneficial to facilitate the improvement of Chinese futures broking industry and the development of Chinese futures market, so it is of theoretical significance and practical significance.

Key Words: Futures Broking Industry; Futures Firms;
Structure-Conduct-Performance.

目 录

第一章 导 论	1
第一节 选题背景	1
第二节 研究思路和论文结构	3
第三节 论文的理论基础、主要贡献与进一步研究的方向	5
第二章 有关理论概述	7
第一节 产业组织理论的发展渊源	7
第二节 哈佛学派与 SCP 范式	10
第三节 芝加哥学派	14
第四节 新产业组织理论	18
第五节 对产业组织理论流派的简要述评	20
第六节 有关产业组织理论应用的文献概述	22
第三章 我国期货经纪业的市场结构	26
第一节 我国期货经纪业的发展	26
第二节 期货经纪业市场结构的基本含义	34
第三节 我国期货经纪业市场集中度	38
第四节 我国期货经纪业的进入退出壁垒	44
第四章 我国期货经纪业的市场行为	50
第一节 我国期货经纪业的价格行为	50
第二节 我国期货经纪业的非价格行为	54
第五章 我国期货经纪业的市场绩效	71
第一节 我国期货经纪业产出的规模和结构	71
第二节 我国期货经纪业的规模经济	76
第三节 我国期货经纪业的盈利分析	79
第四节 我国期货公司经营绩效的 DEA 有效性分析	84
第五节 我国期货经纪业市场绩效与市场结构关系的实证分析	89

第六章 我国期货经纪业监管与政策建议	94
第一节 我国期货经纪业的监管	94
第二节 我国期货经纪业发展的政策建议	104
参考文献.....	107
攻读博士学位期间发表的学术论文	116
致 谢.....	117

厦门大学博士论文摘要库

Contents

Chapter 1	Introduction	1
Section 1	Background of Topics	1
Section 2	Studying Thinking Logic and Framework.....	3
Section 3	Theoretical Foundation and Main Contribution.....	5
Chapter 2	The Theory Outlined.....	7
Section 1	Source Development of Industrial Organization Theory	7
Section 2	Harvard School and SCP Paradigm	10
Section 3	Chicago School.....	14
Section 4	New Industrial Organization Theory	18
Section 5	Review of Main Industrial Organization Theory Schools	20
Section 6	Review on Application of Industrial Organization Theory	22
Chapter 3	Study on Market Structure of Futures Broking Industry	
Industry	.....	26
Section 1	The Development of Chinese Futures Broking Industry	26
Section 2	Basic Meaning of Futures Broking Industry Market Structure ..	34
Section 3	Market Concentration Ratio of Futures Broking Industry.....	38
Section 4	Barriers to Entry and Exit of Futures Broking Industry	44
Chapter 4	Study on Market Conduct of Futures Broking Industry	
Industry	.....	50
Section 1	Pricing Behavior of Futures Broking Industry.....	50
Section 2	Non-pricing Behavior of Futures Broking Industry	54
Chapter 5	Study on Performance of Futures Broking Industry	71
Section 1	Scale and Structure in output of Futures Broking Industry	71
Section 2	Economies of Scale of Futures Broking Industry	76

Section 3	Earning capacity of Chinese Futures Broking industry	79
Section 4	Analysis on DEA Validity of Futures Firms' Performance.....	84
Section 5	The Relationship between Market Structure and Performance..	89
Chapter 6	Regulation and Policy Recommendations.....	94
Section 1	Regulation of Chinese Futures Broking Industry	94
Section 2	Policy Recommendations of Chinese Futures Broking Industry.....	104
Reference	.....	107
Dissertation Published in the Doctorate Period	.....	116
Acknowledgments	.....	117

图表目录

图 2-1	结构-行为-绩效理论范式示意.....	12
图 3-1	全国期货市场历年交易情况统计（1993-2007 年）	31
图 3-2	我国期货经纪业以代理交易量测算的集中度（2007 年）	42
图 4-1	期货公司价格战的“囚徒困境”博弈支付矩阵	53
图 4-2	期货公司产品差异化的霍特林（Hotelling）模型图示	56
图 5-1	以代理交易额测算的我国期货经纪业产出规模（2001-2007 年）	72
图 6-1	期货经纪业监管的博弈支付矩阵	102
表 2-1	产业组织理论各流派之间的比较	20
表 3-1	我国期货市场交易额与 GDP 比率（1993-2007 年）	31
表 3-2	我国期货公司的地域分布	33
表 3-3	我国期货经纪公司代理交易额的变化（2001-2007 年）	34
表 3-4	2007 年我国期货经纪公司代理成交额排名	37
表 3-5	2007 年我国期货经纪公司代理成交量排名	37
表 3-6	贝恩的市场结构分类	39
表 3-7	植草益的市场结构分类	39
表 3-8	以 HHI 值为基准的市场结构分类方法	41
表 3-9	我国期货经纪业以代理交易额测算的集中度（2001-2007 年）	42
表 3-10	我国期货经纪业以代理交易额衡量的 HHI 指数（2001-2007 年）	43
表 3-11	我国期货公司的数量变化（2001-2007 年）	46
表 4-1	具有证券公司背景的期货公司	66
表 5-1	全国期货交易成交量的品种大类分布（2001-2007 年）	73
表 5-2	我国各期货交易品种交易量（2001-2003 年）	73
表 5-3	我国各期货交易品种交易量（2004-2007 年）	74
表 5-4	2006-2007 年我国主要期货品种交易量及比重	75
表 5-5	我国近期新上市的期货交易品种	75
表 5-6	以代理交易额分布测算的我国期货公司相对规模	78
表 5-7	我国期货公司经营情况（2001-2006 年）	81
表 5-8	我国期货公司利润总额排名前 10 位情况（2004-2006 年）	83
表 5-9	我国期货公司的技术效率、纯技术效率与规模效率（2005-2006 年）	88

厦门大学博硕士学位论文摘要库

第一章 导 论

第一节 选题背景

一、问题的提出

期货市场是商品经济发展的高级形式，也是现代金融市场中重要的组成部分。在市场经济体系中，现货市场体现了现货交易的供求关系，而期货市场体现了远期交易的供求关系，二者既相互补充又相互促进。期货市场具有规避风险、价格发现和资本配置三大主要功能，即通过套期保值交易实现规避和转移价格风险，通过期货交易提供市场预测的先行指标和现货市场商品定价基准，通过跨时期、跨品种和跨市场的套利交易来实现资本配置功能。正如美国著名经济学家、诺贝尔经济学奖获得者米勒教授所说，“没有期货市场的经济体系称不上是市场经济。”^①期货市场是多层次的现代金融体系中重要的有机组成部分，我国建立完善现代金融体系，就必然要求发展期货市场。

我国期货市场从 20 世纪 90 年代开始进行积极的试点探索，在经历多年治理整顿阶段之后，2001 年开始走上规范发展的道路。2004 年 1 月 31 日国务院发布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，把期货市场纳入到整个资本市场体系中进行战略规划，提出要“稳步发展期货市场”，并明确指出要把期货公司“建设成为具有竞争力的现代金融企业”。可以说，期货市场已经成为我国市场经济体系的一个重要组成部分。无论是从经济金融理论方面还是从政策实践导向方面，或者是从我国现实经济发展格局的变化状况等诸多方面来讲，我国期货业都将在新的市场环境下生存发展，既要面临新的市场发展机遇，也将迎来前所未有的新的挑战。

我国企业在入世后迎接快速发展机遇的同时，也正面临着日趋激烈的市场竞争，极易放大的经营风险为企业发展带来巨大挑战，迫切需要与之配套发展的金融避险体系的支持，从而现实经济发展条件为我国期货市场的发展提供了

^① 田源：从国家战略利益的角度重新认识期货市场，经济日报，2002-3-1.

良好的契机和巨大的发展潜力。根据入世协议，我国金融业逐渐全面开放，其中期货业的开放力度也在不断加大。反映我国新时期吸收外商投资重要政策导向的《外商投资产业指导目录》，是指导我国外商投资项目核准工作和外商投资企业适用有关政策的主要依据，自 2007 年 12 月 1 日起施行的《外商投资产业指导目录（2007 年修订）》，将原来禁止外商投资的“期货公司”首次列为对外开放领域，表明了我国期货市场发展的迫切需要。同时，在国际国内金融市场发展和金融创新形势的压力和动力之下，作为中国内地首家金融衍生品交易所的中国金融期货交易所股份有限公司于 2006 年 9 月 8 日正式成立，标志着我国金融衍生品市场的诞生，将给我国金融业注入强大的活力，中国金融期货交易所将适时推出其第一个金融期货交易品种沪深 300 股指期货，无疑会为我国期货市场和期货经纪业带来巨大发展潜力。2007 年 2 月 7 日，国务院通过的《期货交易管理条例》也已经开始实施，为我国期货业的发展提供了法律保障。

我国期货市场中，由各期货公司形成的期货经纪业，是既面对期货交易者又面对期货交易所的中间环节，更是整个期货市场运行的主要载体和不可缺少的关键环节。拥有规范化期货经纪服务是期货交易区别于远期交易的一个显著标志，保证了现代期货市场交易机制的有序和有效状态。期货公司不仅仅是客户交易定单的被动执行者，通过不断拓展期货业务范围、提高服务质量，能够吸引更多的客户参与期货交易，从而为期货市场的发展与繁荣注入持久的经济活力。

但同时也应该看到，我国期货市场还远未成熟，期货经纪业的发展也存在诸多问题，如我国期货公司经营绩效一直以来有待提高，根据中国人民银行金融报告，2007 年我国沪深股票市场全年累计成交 46.05 万亿元，期货公司代理交易总额为 40.27 万亿；2007 年国内首家代理成交金额突破 2 万亿元的中国国际期货公司年净利润 0.53 亿，而中信证券年净利润约达 94.84 亿，相比之下，显而易见二者盈利能力差距悬殊，期货公司绩效亟待提升。我国期货经纪业正同样面临着入世后新的历史机遇和挑战，并在相当程度上决定着我国期货市场的发展。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库