

ISBN 7-81024-400-6

股指期货实盘操作

杨峻 李宗阳 编著

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

ISBN 7-81024-400-6

京华出版社

ISBN 7-81024-400-6

序 言

期货,这两个字如今已经逐渐走进了人们的生活中。由于物价上涨、通货膨胀等因素,使得人们的视线又集中到了大宗商品市场中。物价——这是很多人对期货的最初认识。也许有很多人到现在还没有参与过期货的交易,但一提起大豆、玉米、铜、原油的期货交易却并不陌生。当然,期货交易的范畴远远不限于基础的商品市场。在国际上,以股票指数和外汇等为标的的金融期货品种如今已经占据了市场的主导位置。从期货市场的发展规律来看,无论是国际上还是中国自己的期货市场都正在逐渐向多元化、多层次的市场格局发展,一个品种丰富、热点不断的新期货时代正在向我们走来。

从历史的角度来看,期货并不是一个新生事物。1848年,芝加哥期货交易所(CBOT)的成立标志着现代期货交易的开始。期货交易的产生,不是偶然的,是在现货远期合约交易发展的基础上,基于广大商品生产者、贸易商和加工商的广泛商业实践而产生的,可以说期货市场是经济发展到一定阶段的产物。期货市场最初为商业的需要建立了一种有效的市场机制以防止价格的暴涨暴跌,很好地解决了现货经营中价格风险的问题。

时光荏苒，随着二战时建立的西方主要工业国家的布雷顿森林体系的瓦解，美国面临因经济实力下降而带来的兑付危机。人们终于意识到了金融期货对于稳定金融市场的重要作用。于是，1972年5月16日，芝加哥商业交易所(CME)和国际货币市场(IMM)推出第一个金融期货品种——外汇期货，这也宣告了金融期货的诞生。随后的几年中，1975年CBOT推出了GNMA利率期货，1982年美国堪萨斯期货交易所(KCBT)推出了价值线指数期货合约，金融期货蓬勃发展起来。

数据表明，在全球范围内，金融期货等衍生品成交规模在期货交易中的比重已从1976年的不足1%，上升至目前的80%以上。在世界各大金融衍生品市场上，交易活跃的外汇、利率、股指等金融期货合约就有几十种。欧美等国的金融衍生品市场成交规模近几年来大幅上升；韩国等亚洲国家和地区也在不到10年的时间里，建立和发展了当地的金融衍生品市场，现在它们的金融期货成交额已远远超过了各自商品期货品种的成交额。

而股指期货，则是所有金融期货品种中历史最短、发展最快的金融衍生产品。特别是进入90年代以后，随着全球证券市场的迅猛发展，国际投资的日益广泛，投、融资者及作为中介机构的投资银行对于套期保值工具的需求猛增，这就使得近十年来股票指数期货在品种数量上增长很快。无论是市场经济发达的国家，还是新兴的市场国家，股指期货交易都呈现良好的发展势头。截至1999年底，全球已有一百四十多种股指期货合约在各国交易。无疑，股指期货已经成为了金融期货中的明星。

在我国，期货市场已经经历了10多年的发展。在这十多年间，中国的期货市场可以说一直在曲折的道路上顽强前进。从试点探索至今这

十多个年头,大体经历了试点探索期(1988~1993)、不规范增长期(1993~1996)、规范整治期(1997~1999)及规范发展期(从2000年开始)四个阶段。进入新世纪以来,我国的期货市场逐渐走上了飞跃发展的道路,期货交易开始在我国蓬勃发展,并在2003年迎来了一个高潮,成交量创下多年的新高,随后几年也是不断地稳步增长。2006年度,全国期货市场成交额创21万亿元历史新高,同比增长56.23%。2007年中国期货市场继续保持良好的发展势头,截至7月底的成交额已经达到22万亿,超过2006年全年水平。石油、有色金属和农产品的行情可谓是波澜壮阔,同时,有相当一部分证券投资者开始试水商品期货市场。我们相信,这种活跃的交易气氛还将继续延续下去,尤其是在股指期货即将推出的大背景下,期货市场正受到全社会前所未有的关注。

2006年9月8日,中国金融期货交易所正式挂牌成立,这标志着股指期货的推进进入了实质性阶段。这一金融创新将会给我们的市场带来全新的思路。股指期货的推出不仅会带来量的厚积薄发,更会带来质的飞跃。股指期货的推出,使股票市场和期货市场密切相连,这也改变了以往两个市场割裂的状态。我们可以预计,实力雄厚的机构投资者和数量庞大的有较强实力的个人投资者会相继进入股指期货市场。当然,这样的变革会给以往的投资理念和操作思路带来创新,而对市场中的投资者来说,这既是一次机遇,同时也是挑战——证券投资者要面对全新的市场,要掌握全新的交易思路、学习新的交易手法;对于商品期货的投资者也需要更多的关注证券市场,这样才可能把握好股指期货的交易。我们的市场和广大投资者将接受一次洗礼。

礼毕,我们将更加成熟。

在股指期货推出的前夜,我们不能只是拥有期待和激情,更要多一

份理性和成熟,要多一点功课和知识——以这样的心态来迎接股指期货的到来,才是最好的准备。

北京中期期货经纪公司总经理 母润昌

目 录

第一部分 基础理论篇	(1)
第一章 认识期货	(3)
第一节 什么是期货	(3)
第二节 期货市场的主要构成	(18)
第三节 期货交易的品种、对象及流程	(26)
第二章 认识股指期货	(40)
第一节 股票价格指数	(40)
第二节 股指期货的概念、特点及功能	(47)
第三节 股指期货的产生与发展	(53)
第四节 股指期货合约	(61)
第五节 股指期货与股票现货指数价格的关系	(69)
第六节 沪深 300 股指期货	(74)
第七节 股指期货推出的意义及相关制度创新	(81)
第八节 股指期货推出对现货市场的影响	(86)
第三章 股指期货入门交易指南	(90)
第一节 开户前的准备工作	(90)

第二节	开户时的注意事项	(94)
第三节	股指期货交易的基本概念和相关知识	(99)
第四节	股指期货的结算与交割	(105)
第五节	投资者相关问题选登	(110)
第四章	股指期货的基本面分析	(113)
第一节	宏观经济分析	(113)
第二节	上市公司整体财务分析	(121)
第三节	政治因素分析	(126)
第二部分 实战策略篇		
第五章	技术分析在股指期货交易中的运用	(133)
第一节	技术分析的基本概念及特点	(133)
第二节	k线图表的实战点评	(139)
第三节	成交量与持仓量分析	(154)
第四节	趋势交易理念	(159)
第六章	股指期货交易策略和方式	(168)
第一节	股指期货的套期保值交易	(168)
第二节	股指期货的套利交易	(175)
第三节	股指期货的投机交易	(181)
第四节	通过交易指令实现更多交易策略	(185)
第七章	认识股指期货的风险	(193)
第一节	从事股指期货交易面临的主要五大风险	(193)
第二节	股指期货特有的风险	(195)
第三节	造成股指期货风险的原因	(197)

第四节 股指期货交易风险的管理	(200)
第五节 投资者特别注意事项	(206)
第六节 股指期货风险实例简介	(208)
第八章 投资者应培养的良好习惯	(217)
第一节 建立交易体系和交易哲学	(217)
第二节 建立适合自己个性风格的投资方式	(223)
第三节 培养做空的能力	(228)
第四节 实战操盘的日常训练	(231)
后记 让你的投资更加专业化	(237)
附录一 期货交易管理条例	(239)
附录二 中国金融期货交易所交易规则 (2007年6月28日发布)	(269)
附录三 目前国内期货品种合约表	(284)

第一部分



基础理论篇

第一章

认识期货

第一节 什么是期货

如果您对期货有兴趣或者即将要参与期货交易，就应该首先对期货投资有个具体的认识 and 了解。本书尽力回避晦涩的理论，力图站在股票投资者的角度，以股票投资者已经掌握的概念为基础，用通俗易懂的语言介绍期货交易。

我们所说的期货，又称期货合约 (futures contract)，是指期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。

一、参观期货交易实况

期货交易的对象就是期货合约，下面我们通过期货交易行情软件中直观的行情揭示，由浅入深地向您介绍期货交易。本节的主要目标是为读者展示期货交易的实况，使读者对期货交易有一个感性直观的认识。因此，即便您对本节中涉及的专业术语没有完全理解

也不用担心，后续章节将展开更详细的说明。

玉米 0709				
卖价	1673	卖量	541	
买价	1672	买量	713	
最新	1673	涨跌	-2/0.12%	
开盘	1668	成交量	52964	
最高	1674	持仓量	820904	
最低	1668	日增仓	-7666	
均价	1671	外盘	28752/54%	
昨结	1675	内盘	24212/46%	
时间	价位	现手	增仓	开平仓
▶ 15:00:00	1673	2	2	双边开仓
14:59:50	1673	6	0	换手
14:59:49	1673	2	2	双边开仓
14:59:46	1673	2	0	换手
14:59:45	1673	4	0	换手
14:59:35	1672	8	-8	双边平仓

上图展示的是玉米期货合约的交易情况，下面我们按顺序讲解其中的内容。

“玉米 0709”是挂牌合约的名称，与股票交易中的股票名称类似，定义了交易对象。本例为 2007 年 9 月份交割的玉米期货合约。交割月的概念将在后文进行更详细的说明，现在您只需要知道两点：第一，上图中的 0709 玉米期货合约将在 2007 年 9 月进行交割；第二，玉米期货同一时间有多个合约同时挂牌可供交易者交易，如玉米 0705、玉米 0707 等，图中展示的是玉米 0709 合约的即时行情。

我国玉米期货以元/吨为单位进行报价，术语叫做报价单位。上图中的数字均为元/吨。

买价、买量，卖价、卖量这几个概念与股票交易完全相同，表明当前市场上的买卖意愿为：在 1673 元/吨的价位有 541 手卖出委托，在 1672 元/吨的价位有 713 手买入委托。

最新价为 1673，代表最近一次成交是主动性买单以 1673 元/吨的价位成交。

我们不难发现，我国期货交易采用的是与股票交易类似的撮合成交机制，股票交易的交易对象为流通股，期货交易的交易对象为标准化的期货合约。期货合约的具体内容，是期货交易所在该合约挂牌交易前制定的，由全部参与者认同并遵守的统一标准。对于一个已挂牌交易的期货合约而言，交易者所能选择的只有买卖方向和买卖价格。上图中 1673 价位的卖出委托量之和为 541 手，即表示当前市场参与者中愿意在 1673 元/吨的价位卖出玉米期货合约的总委托量为 541 手，与股票中的“卖一”属同一概念。

至此，我们对期货交易已经有了最基本的感性认识。下面我们对期货的各项基本概念展开更详细的讲解。

二、期货的概念

期货，通俗地说就是一个合同，一般指期货合约，是由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。期货的标的物，又称基础资产（Underlying Asset），可以是某种商品，如铜或原油，也可以是某种金融资产，如外汇或债券，还可以是某个金融指标，如三个月期银行同业拆借利率或股票指数。

以商品作为标的物的期货合约，称为商品期货。以金融资产作为标的物的期货合约，按标的资产不同，细分为外汇期货、利率期货（国债期货）、股票指数期货等。

期货是在远期交易的基础上发展起来的。远期交易是指，买卖

双方先谈好价格，未来的某个时间再按照这个价格进行交易。例如农民与粮食加工商谈好，3个月后以3元/公斤的价格把50吨大米卖给粮食加工商。这就是一笔远期交易。

期货交易也是未来的买卖活动，但和远期交易有很大区别。首先，期货交易是在期货交易所发生的、公开进行的标准化合约的交易。每个期货合约的条款都是标准化的，如到期日规定好是每月15日或最后一个交易日，基础资产是某种规格的电解铜或者是五年期国债，一张合约的买卖相当于五吨铜或是十万元面额的国债买卖等。远期交易并没有这样的规定。

其次，期货交易的对象是期货合约，而不是实物商品。因此，期货投资者可以在合约到期时进行实物交割或者现金交割。就实物交割来说，一方交纳现金，另一方交出合约中约定的规定规格的商品，这和远期交易是相同的。不同的地方在于，期货合约可以在合约到期前采用平仓的方式冲销原来的交易。因此，期货交易的流动性更强。

最后，也是最重要的一点，期货交易实行保证金制度和当日无负债结算制度，多数交易所承诺提供履约保证，因而其违约风险远远低于远期交易。

三、期货的产生和发展

期货交易是贸易形式发展的一个自然结果。从历史的角度看，人类社会有了生产，有了交换，便产生了商品货币交换关系，产生了各种形式的贸易活动。从总体上讲，贸易活动大体上可分为现货贸易和期货贸易两大类。

现货交易是一手交钱一手交货的商品货币交换。这里所说的一手交钱，一手交货，并不只是指当时钱货易位、货款两清的情况。现货交易既包括物物交换、即期交易（钱货两清），还包括远期交易。远期交易可以说是期货交易的初级形式，一般来讲，现货远期交易要签订现货合同。现货合同明确规定了交易双方的权利与义务。交易时，双方必须制定细致的条款，来规定交易商品的品质、数量、价格和交货日期等。买卖双方签约后，合同必须严格执行，转让合同须经对方的同意。在合同期内，现货合同的转让非常困难，这给合同双方带来诸多不便。期货交易一个很突出的优点就在于它的流动性很强，在合同期内，交易的任何一方都可以及时转让合同，不需要征得其他人的同意。履约可以采取实物交割的方式，也可以采取对冲期货合约的方式。这是因为，期货交易的对象不是具体的实物商品，而是统一的“标准化商品合约”。在期货交易成交后，买卖双方并没有真正转移商品的所有权。1848年，82位商人联合组建了一个集中的交易场所——这就是芝加哥期货交易所（Chicago Board of Trade），从事谷物远期合约的交易。芝加哥位于五大湖区，毗邻肥沃的中西部平原，是中西部谷物装运至东部的中转站，具有很好的现货基础。由于远期合约交易中交货期和商品质量缺乏统一规定，导致违约的现象时有发生。1865年，芝加哥期货交易所推出了期货标准合约，它在商品数量、质量、交货时间和地点上都有明确的规定，并采用了保证金制度，这标志着现代期货交易的诞生。20世纪70年代以前，期货市场上占据主导地位的商品是农产品和金属等实物商品。1972年5月16日，芝加哥商业交易所（CME）首次开办了外汇期货交易，从此以后，外汇、债券、股票指数等金融期货发展

十分迅猛。在期货市场发展的基础上，期权市场也随之发展起来，1973年芝加哥期权交易所建立以来，期权交易非常活跃。

四、期货市场的功能和作用

期货市场有两个基本功能：风险规避和价格发现。了解这两个功能对我们认识期货市场具有重要意义，只有从根本上去认识期货市场，投资者才可能对价格的变化有更深刻的理解。

（一）规避风险的功能

一说起规避风险可能很多人不太理解，在很多常人眼中，期货市场是高风险的投机市场，规避风险从何谈起？不错，没有风险就没有利润，这句话在期货市场中更加体现得淋漓尽致。对于众多投机者来说，的确要时刻承担起风险。但从期货市场另外一类是参与群体来看，他们是要利用期货市场积极地规避风险，这类参与者是期货市场存在的基础，是直接参与商品的生产者和经营者，也即通常所说的现货商。他们的态度于投机者是截然不同的，对于商品的生产者和经营者来说，其主要目的通过自身的持续经营而获取较为稳定的利润，并不是通过有意识承担价格风险来获取投机收益。所以商品的生产经营者属于“风险的厌恶者”。他们尽量避免现货价格的波动来获取稳定利润，而在实际过程中，很多大宗商品供求矛盾经常会比较尖锐，价格波动幅度会很大。对于生产和加工企业，他们是打算出售商品，不利的价格变动导致其收益减少。明确地说，商品生产者、加工商面临商品价格下跌的风险，如果商品价格大幅度下跌，那企业原先预计的利润必定大幅度缩水，甚至导致企业亏损或者破产。同样，那些需要大量持续购买原材料的企业，最主要关

心的就是能否以较低的成本采购，如果原料价格大幅度上涨，这些企业的采购成本将无法控制，必将受到损失。对于现货商来说，期货市场是他们规避风险的场所，这也是期货市场能够持续长久发展的原因。

期货市场最初是由现货商组织发起的，早期实质上是一种远期交易的形式。远期交易并不规范，存在较大的局限性，交易双方提前签定远期合约确定了未来某一期间交易的商品价格，但在到期之前，商品价格波动依然会很剧烈，这样到期后仍然会给一方带来损失，规避风险的目的并没有很好地实现。现代意义的期货市场与远期交易有很大的不同，规避价格风险的重要方式——套期保值便产生。

套期保值是指在期货市场买进或者卖出与现货市场数量相等但交易方向相反的期货合约，在未来某一时刻通过卖出或者买进期货合约进行对冲平仓，在期货与现货市场之间建立一种盈亏对冲的机制（后面章节有更详尽的介绍）。很明显，远期交易完全是在单一市场上进行，其风险取决于单一市场的价格波动，而套期保值是在期货与现货两个市场进行，无疑分散了风险，一个市场的亏损很可能与另一个市场盈利相抵消。这样就基本上解决了现货商的困扰，我们并不能消除价格波动，这是真实存在的，我们可以做的是利用期货市场消除价格波动对企业经营的影响。这个就是期货市场神奇的地方，所以无论在国际还是国内，大部分现货企业都无一例外地关注期货行情的变化。有了期货市场作武器，现货企业的经营和发展更具竞争力。

近年来，我国期货交易概念也逐渐走进了农村市场，为农民的农业生产提供了很好的服务，利用期货市场发展“订单农业”。“先