

舵手证券图书

www.zqbooks.com

婉 洋 编



和讯丛书
hexun.com

股指期货 实战必读

地震出版社

股指期货实战必读

婉洋 编

地震出版社

图书在版编目(CIP)数据

股指期货实战必读 / 婉洋编. —北京:地震出版社, 2008. 2

ISBN 978-7-5028-3258-2

I. 股… II. 婉… III. 股票 - 指数 - 期货交易 - 基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 194795 号

地震版 XT200700330

股指期货实战必读

婉洋 编

责任编辑: 李和文

责任校对: 孙铁磊

出版发行: 地震出版社

北京民族学院南路 9 号

邮编: 100081

发行部: 68423031 68467993

传真: 88421706

门市部: 68467991

传真: 68467991

总编室: 68462709 68423029

传真: 68467972

E-mail: seis@ht.rol.cn.net

经销: 全国各地新华书店

印刷: 北京新丰印刷厂

版(印)次: 2008 年 2 月第一版 2008 年 2 月第一次印刷

开本: 787×1092 1/16

字数: 225 千字

印张: 18

印数: 00001~10000

书号: ISBN 978-7-5028-3258-2/F·394(3959)

定价: 38.00 元

版权所有 翻印必究

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

和讯丛书编委会

主任：章知方

委员：陈剑峰 杨斌 江涛

马小平 彭军辉 尹建年

目 录

第一部分 股指期货对股票市场的影响

1 股指期货对现货市场的影响	3
2 股指期货的推出对现货股票市场影响几何	5
3 股指期货有助股市回归理性	8
4 股指期货为金融安全带来全新课题	13

第二部分 股指期货交易与股票等其他金融品种的异同

1 股指期货与股票交易的异同（一）	23
2 股指期货与股票交易的异同（二）	25
3 股指期货与股票交易在集合竞价方面的差异	26
4 股指期货与股票结算模式有何区别	29
5 股指期货与股指期货期权有什么不同	31
6 股指期货与权证交易四大差异	33

第三部分 股指期货交易技巧与交易策略

1 你准备投资股指期货吗	39
2 谁来做股指期货	41

3	不准备参与股指期货是否就与股民无关	46
4	股指期货来了 散户还玩不玩	47
5	散户和机构如何做股指期货	49
6	券商股民如何备战股指期货	58
7	熟悉标的指数和市场架构是第一关	64
8	如履薄冰才是正确交易态度	66
9	从沪深 300 股指期货合约入手学习股指期货	68
10	投资者需切实理解股指期货的当日结算价	70
11	注意股指期货中的限仓规定	72
12	股指期货投资者如何运用 K 线形态分析	74
13	入市前先了解强行平仓制度	94
14	全面理解股指期货合约到期后的现金交割	95
15	掌握强平点计算方法	96
16	注意当日结算价和交割结算价的差异	97
17	如何在仿真交易中练水性	100
18	如何利用消息面交易股指期货	102
19	股指期货交易指令利弊浅析	104
20	如何应对股指期货的到期日效应	107
21	七大武器助你笑傲股指期货市场	108
22	股指期货期现套利模型	110
23	私募基金经理解读期指交易技巧	118
24	股指期货散户攻略	130
25	股指期货常见操作策略	148
26	股指期货套期保值 封基四种无风险套利新模式	150
27	股指期货套利交易应注意熔断机制的影响	152
28	股指期货到期日效应的形成原因	154
29	资金管理：股指期货盈利三大法宝之一	164

30	股指期货交易策略：跨市套利和跨品种套利	165
31	股指期货交易策略：投机交易	167
32	透视股指期货三大交易方式与技巧	169
33	股指期货时代对冲基金如何获利	172
34	投资者如何利用股指期货管理股票投资组合	193
35	散户参与股指期货最大的风险	196
36	投资者风险教育是重中之重	198
37	股指期货套利交易出现风险敞口怎么办	200
38	股指期货的涨跌停板与熔断制度注意事项	202
39	投资者需关注股指期货交易中强制减仓规定	204
40	股指期货：熔断等七大制度防操纵抗风险	207
41	掌握基础知识 解析股指期货交易风险五案例	210
42	权证投资者参与期指须“扬长避短”	213
43	权证恶性投机对股指期货的启示	215

第四部分 股指期货经验借鉴

1	从境外经验谈股指期货实战技巧（上篇）	219
2	从境外经验谈股指期货实战技巧（下篇）	222
3	借鉴海外经验 博弈股指期货	224
4	韩国股指衍生品市场经验探索	234
5	股指期货的中国台湾经验	243
6	股指期货策略对 1987 年美国股市暴跌的影响	244
7	中国台湾股指期货何以成“黑马”	246
8	美国期指投资者经验谈：两大策略应对期指	249

附录 股指期货基础知识

1 什么是期货	253
2 期货市场的发展历程是怎样的	254
3 全球有哪些重要的期货交易所	255
4 金融期货的种类有哪些	257
5 什么是股票价格指数	257
6 股票价格指数的编制方法有哪几种	258
7 什么是股指期货	259
8 股指期货是如何发展起来的	260
9 股指期货有什么特点	261
10 股指期货有哪些主要功能	262
11 股指期货合约主要包括哪些要素	263
12 目前国际市场上有哪些主要的股指期货(期权)合约	264
13 什么是股指期货交易中的开仓、平仓和持仓	265
14 什么是股指期货交易中的多头与空头	265
15 总持仓量的变化反映什么信息	266
16 什么是换手交易	266
17 什么是股指期货交易的保证金制度	267
18 沪深 300 指数期货交易指令的类型主要有哪些	268
19 沪深 300 指数期货交易的竞价及撮合原则是怎样的	269
20 沪深 300 指数期货合约的开盘价、收盘价如何确定	270
21 中金所交易编码制度的内容是什么	270
22 股指期货的交易流程是怎样的	271
23 如何计算股指期货合约的当日盈亏	272
24 结算会员的出金业务如何办理	272

25	结算准备金余额是如何计算的	273
26	股指期货现金交割方式的内容是什么	273
27	股指期货市场中的保证金存管银行有什么权利和义务	274
28	在股指期货交易中期货公司主要发挥什么作用	275
29	什么是股指期货 IB	275
30	中金所会员在什么情况下可以移仓	276

第一部分

股指期货对股票市场的影响

1 股指期货对现货市场的影响

徐炜 证券时报 2007-03-26

《期货管理条例》将于 2007 年 4 月 15 日实施，至此股指期货的推出已没有法律上的障碍。根据中金所高层人士表示，“目前关于股指期货的各项准备已基本完成”。

股指期货的推出对股票现货市场的影响主要体现在波动性、流动性、走势和成分股溢价四个方面。

长期对市场波动性影响不大

关于股指期货对现货市场波动性影响的研究，目前理论上存在三种不同观点，即股指期货的推出导致现货市场的波动性减小、波动性不变以及波动性增大。其中大部分的研究结果都认为股指期货不会导致现货市场波动性的增加。如 Charles Sutcliffe 在《Stock Index Futures》一书中收集了近年来指数期货方面的许多研究成果，其中 13 个学者针对股指期货市场对股票指数波动性实证分析表明，波动性不变的占 8 例，波动性减少的占 4 例，波动性增加的仅一例。

对股市流动性的影响有限

股指期货的推出短期可能会影响股票市场交易量，现有投资者可能需要调出部分资金对资产组合进行重新配置，从而减少对现货市场的直接投资，对于现货市场的流动性有一定的负面影响。但在股指期货推出的初期，由于交易量的规模相对有限，主力机构大规

模分流的现象不会出现，不会对现货市场运行构成较大影响。

从中长期看，股指期货将会对场外资金形成吸引效应，使股票市场和期货市场交易量均显著增长。由于股指期货的推出使股票市场获得了一种风险管理的工具，原先风险厌恶型投资者将会提高在股市的投资比例。同时套利和套期保值等新机制的产生，将提高现货市场的活跃程度。海外市场的经验也表明了这一点，香港 1986 年推出恒生股指期货后，股票交易量在当年就增长了 60%，随后股票交易量不断增加。

股市决定股指期货

全球主要股指期货推出过程中，并没有发生股指期货左右影响了股票市场走势的情况。如标准普尔 500 指数期货和恒生指数期货推出后，股市延续上涨趋势，推出一年内指数分别上涨了 38.31% 和 50.3%。这主要是由于两股市当时都处于牛市初期。相反韩国在亚洲金融经济危机前推 KOSPI200 股指期货后指数大幅下跌，其主要原因是亚洲金融经济危机对股票市场的影响。

因此我们认为两者的核心是股市决定股指期货，股指期货只是对指数带来扰动影响。决定股市走势的永远是市场的基本面和估值水平。从目前 A 股的基本面来看，良好的外部环境不存在逆转的迹象，同时当前沪深 300 指数 2007 年的市盈率在 22~23 倍左右，也不存在明显的高估，因此我们有理由判断股指期货的推出不会对 A 股向上运行的趋势产生实质影响。

成分股有溢价效应

股指期货的推出会使标的指数成分股相对非标的指数成分股获得更多的机会。指数期货套期保值等功能，将增加标的指数成分股

的需求。机构投资者投资标的指数成分股所面临的风险将大大的降低，从而吸引更多的资金集中于有稳定基本面支持的大盘蓝筹股上。因此在股指期货推出前，标的指数成分股有溢价效应。

投资策略

股指期货推出对 A 股的影响可以分为两个方面：一是推出前，市场的上涨来自于对股指期货的预期，使得对沪深 300 指数中的权重股的需求增加，推动大盘上涨。二是在推出后，如果大盘股被过度炒作，短期就会存在做空的动能，由此我们也可以判断，股指期货推出前市场延续上涨势头，推出后有可能回调整理。

按照股指期货推出预期对市场的影响带来的阶段性特征，以沪深 300 指数样本股为代表的大盘蓝筹价值股将成为投资者最为关注的焦点，那么能否在沪深 300 指标股中给予合理的仓位将基本决定能否在二季度取得良好的投资收益。我们建议不能完全以在指数中的权重高低进行配置，增长预期更明确、预期增长率更高的上市公司是主要的投资依据。

2 股指期货的推出对现货股票市场影响几何

宋三江 国际金融报 2007-04-06

股指期货的推出对现货股票市场的影响可以表现在几个方面。

首先，股指期货的推出可以大规模增加投资者的数量，扩大市场容量并增加股市的活跃程度。利用期指无论在牛市或熊市都有均等的获利机会，这样可以提高投资者的交易积极性，有利股市特别是低迷时期的股市活跃。

由于期货市场流动性极好、信息渠道畅通，因此，一旦有信息影响大家对市场的预期，就会很快地在期货市场上反映出来，并且可以快速传递到现货市场，从而使现货市场价格达到均衡，抑制股市不稳定情形的发生。同时，股指期货使得现货市场与宏观经济的联系更加密切。因为市场参与者对宏观经济等因素的预期，将集中反映于期指，然后通过指数套利和心理预期迅速作用于现货市场，即所谓期指的价格发现功能。此过程快于现货市场对宏观经济的反映，从而大大缩短宏观经济和股票现货市场走势之间的时滞，提高现货市场价格发现、资本形成和资源配置的效率。

股指期货因具有交易成本低、保证金比例低、杠杆倍数高等优点，将会吸引部分偏爱高风险的投资者由现货市场转向期指市场。因此有些人可能会担心开展股指期货将会导致股市资金的分流，对股票现货市场形成冲击。但国际经验证明，这种影响即使有，也只是局部与短期的，从整体与长期角度来看，只会促进股市交易的活跃与价格合理波动，从而使股市更加健康发展。Kuserk 和 Cocke (1994) 等人对美国股市进行的实证研究表明，开展指数期货交易后，由于吸引了大批套利者和套期保值者的加入，股市的规模和流动性都有较大的提高，且股市和期市交易量呈双向推动的态势。

其次，从海外主要证券市场具有代表性的指数期货推出前后现货市场指数运行态势可以看出，指数期货的推出不能改变标的物指数的中长期基本走势，因为决定指数中长期走势的还是股市的基本面。但在短期内对标的物指数的走势仍然有着一定的影响。

另外，数据表明指数期货的推出在长期基本不影响股票现货市场指数的波动性，但短期内在某些情况下，期指也会影响现货市场的价格行为和波动特性。首先，期指的交易会增加信息传送的速度，通过指数套利或其他渠道，迅速影响股票现货市场的价格。其

次，期指交易有很高的杠杆作用，利用其高度投机可能使期指价格产生大幅波动而影响现货价格。再次，期指的“到期日效应”也有可能使现货市场的价格波动加剧。

值得注意的是，股指期货推出之后，标的指数的样本股，特别是对指数贡献度比较大的股票将会成为市场方向标，成为机构投资者争夺的焦点。因为不论做多做空，机构投资者必须先购进大量的样本股才能拥有对指数的发言权，从而为将来炒作指数期货做好准备，这就会对指数成分股的价格产生正面影响，并有利于促进成分股的交易活跃，增加成分股的流动性。

通过海外市场指数期货推出后样本股和非样本股收益率比较分析，我们可以看出，除了德国和日本外，其他国家和地区的样本股指数走势明显强于非样本股指数，年均涨幅差值都超过了 10%。日经 225 指数与非样本股指数走势无明显差异，主要是由于 20 世纪 80 年代后期到现在日本宏观经济一直处于徘徊当中。而德国 DAX 指数与非样本股指数走势无明显差异，主要是这段期间德国正处于东西德合并时期，政治上动荡使得宏观经济并无起色。

当然，股指期货交易有时也会对证券市场有负面的影响。由于股指期货交易使现货和衍生市场间产生互动关系，从而为投机资本利用股指期货操纵市场提供了方便。亚洲金融危机期间，国际炒家就曾通过股票现货、期指和外汇市场之间的联动关系对新兴市场发动了多次狙击。而且虽然指数期货价格与现货市场价格存在密切的联系，但由于股指期货与预期相联系，不确定性更大，价格波动往往更为激烈。这种价格波动又通过套利等渠道迅速影响股票现货市场的价格，增大了现货市场的价格波动。

3 股指期货有助股市回归理性

杨丹 和讯期货 2007-04-20

股指期货何时推出？

什么是理财：什么条件下适合推出股指期货，目前我国股市还欠缺哪些条件？

大成基金公司：其实推出时机个人认为是宜早不宜迟的。当然最理想的状况是个人投资者以及机构投资者都非常成熟，对股指期货的风险收益状况非常了解，市场处于上升阶段，相应的监管体系非常完善，这样股指期货推出成功的概率就会大很多。但事实上市场很难给我们这么理想的条件，目前机构投资者在市场中扮演了非常重要的角色，其持仓市值巨大，急需相应的风险管理工具，他们对股指期货具有非常迫切的需求。因此，个人认为应该尽快推出，各种有利不利的影响让市场本身去消化可能也是一个不错的选择。

后卫 7605：您认为股指期货上半年推出的可能性多大？

大成基金公司：不好说，仅从目前的进度来看，上半年推出时间上可能比较紧。相应的法规还只是征求意见稿，等正式相关文件出台，再加上最后的实施准备工作，6月底前推出时间上不够宽裕。

imcoming：请问经理，股指期货为何选择沪深 300 指数作为标的？

大成基金公司：沪深 300 是首个跨市场指数，而且是两个交易所共同发布的指数，具有较高的权威性。另外，由于他编制方法科学，具有较强的市场代表性，可投资性。另外，经过近两年的运