

学好股指期货 预知大盘涨跌

股市
NO.1

李义奇 主编

散户玩转股指期货轻松炒A股

学股指期货 识大盘涨跌

从股指期货看股市大盘 掌控赢利空间



中国市场出版社
China Market Press



股市
NO.1

李义奇 主编

学股指期货 识大盘涨跌



中国市场出版社
China Market Press

图书在版编目(CIP)数据

学股指期货 识大盘涨跌/李义奇编著. —北京:中国市场出版社, 2010. 5

ISBN 978 - 7 - 5092 - 0299 - 9

I. 学… II. 李… 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 (2010) 第 064027 号

书 名: 学股指期货
主 编: 李义奇
责任编辑: 宋 涛
出版发行: 中国市场出版社
地 址: 北京市西城区月坛北小街 2 号院 3 号楼 (100837)
电 话: 编辑部 (010) 68034118 读者服务部 (010) 68022950
 发行部 (010) 68021338 68020340 68053489
 68024335 68033577 68033539
经 销: 新华书店
印 刷: 北京市德美印刷厂
规 格: 787 × 1092 毫米 1/16 16.75 印张 240 千字
版 本: 2010 年 5 月第 1 版
印 次: 2010 年 5 月第 1 次印刷
书 号: ISBN 978 - 7 - 5092 - 0299 - 9
定 价: 29.80 元

古希腊科学家阿基米德曾经说过一句名言：“给我一个支点，我就能举起地球。”杠杆作用的力量是巨大的。同样，在现代衍生金融产品市场上也广为流传着一句话：“掌握股指期货就能掌握股票市场。”这句话要说明的正是股指期货的杠杆作用。这种作用既体现为财富的积累效应，也有可能体现为风险的放大效应。

从投资者角度讲，股票属于一种理财产品，而股指期货则是一种避险工具。我们都知道，股票是一种所有权凭证，代表了所对应公司的一定股份。买入股票就自然成为所对应公司的股东，享有该公司经营成果以及相关的权利义务。但股指期货的基本功能是规避股市的系统性风险。在交易制度方面，股指期货与股票至少存在四点明显的差异：一是股指期货采用保证金交易制度。投资者在进行股指期货交易时不需支付合约价值的全额资金，只需支付合约价值一定比例的资金作为结算和履约担保即可，这也决定了股指期货交易具有一定的放大效应。在发生极端行情时，投资者的亏损额有可能超过所投入的本金。在股票交易方面，目前我国的沪、深证券交易所均采用全额交易模式，投资者买入股票需要支付股票市值的全额资金，其交易的最大亏损也以所投入的本金为限。二是股指期货交易采用当日无负债结算制度。在交易日收市后，期货公司要对投资者的盈亏及相关费用等进行结算，并对实际盈亏进行划转。当日结算后，如果投资者的保证金不足，必须及时采取追加资金或平仓等措施以达到保证金要求，否则会被强行平仓。而股票在卖出之前不进行每日结算，投资者也无需额外补加资金。三是股指期货合约有到期日，不能无限期持有。在股票交易方面，只要股票不被摘牌，买入后正常情况下都可以一直持有。四是股指期货具有双向交易的特点，既可以先买后卖，也可以先卖后买。在股票交易方面，我国只能先买后卖。

股指期货的财富积累效应大家应该比较熟悉了，日进斗金的梦想似乎触手可及。但我们更愿意先强调的是风险。近年的案例就有，英国巴林银行倒闭案和法国兴业银行巨亏案。巴林银行创建于1763年，创始人是弗朗西斯·巴林爵士，巴林银行集团的业务专长是企业融资和投资管理。尽管是一家老牌银行，但巴林一直积极进取，在20世纪初进一步拓展公司财务业务，获利甚丰。90年代开始向海外发展，在新兴市场开展广泛的投资活动，仅1994年就先后在中国、印度、巴基斯坦、南非等地开设办事处，业务网络点主要在亚洲及拉美新兴国家和地区。截至1993年底，巴林银行的全部资产总额为59亿英镑，1994年税前利润高达15亿美元。其核心资本在全球1000家大银行中排名第489位。然而，这一具有233年历史、在全球范围内掌控270多亿英镑资产的巴林银行，竟毁于一个年龄只有28岁的毛头小子里森之手。里森未经授权在新加坡国际货币交易所从事东京证券交易所日经225股票指数期货合约交易失败，致使巴林银行亏损6亿英镑，这远远超出了该行的资本总额（3.5亿英镑）。1995年2月26日，英国中央银行英格兰银行宣布：巴林银行不得继续从事交易活动，并将申请资产清理。10天后，这家拥有233年历史的银行以1英镑的象征性价格被荷兰国际集团收购。这意味着巴林银行的彻底倒闭。但荷兰国际集团以“巴林银行”的名字继续经营。

法国兴业银行是世界上最大的银行集团之一，总行设在巴黎。它创建于1864年5月，全称为“法国促进工商业发展总公司”。最初为私营银行，1946年被国有化，1979年国家控制该行资本的93.5%，后转为全额控制。1983年改现名。1986年在国内外共设分支机构2873家，在国外的分支机构主要设在英国、比利时、瑞士、奥地利、西班牙、突尼斯、摩洛哥、刚果、日本、伊朗、美国、加拿大等30个国家和地区。1993年资产总额为2578.38亿美元，为法国第四位，在世界1000家大银行中排列第27位。该行上市企业分别在巴黎、东京、纽约证券市场挂牌。2000年12月31日，法国兴业银行在巴黎股票交易所的市值已达300亿欧元。2000年12月的长期债务评级为“Aa3”（穆迪公司）和“AA-”（标准普尔公司）。法国兴业银行在全世界拥有500万私人和企业客户，在全世界80个

国家拥有 500 家分支机构，大约有 50% 的股东和 40% 的业务来自海外。该行 2008 年 1 月 18 日发现一名在巴黎的交易员擅自设立仓位，并在未经许可的情况下大量投资于欧洲股指期货。事实上，兴业银行在 19 日就已发现了上述“巨额欺诈交易”，不过，该行得等到将相关头寸全部平仓之后才能向公众披露。而轧平这些仓位直接导致该行多达 49 亿欧元的损失。上述消息公布后，兴业银行在泛欧证交所挂牌的股票于 2008 年 1 月 24 日被紧急停牌。前一日，该股大跌 4.1%，至 79.08 欧元，为 2005 年 5 月以来最低点，总市值约为 350 亿欧元。

高风险必然伴随高收益，这是市场投资的铁律。对于普通投资者而言，追求高收益时，首先要考虑如何有效规避风险。投资者参与股指期货所面临的交易风险，只能由投资者本身依赖规范化管理、适于市场的投资技术、投资理念和投资战略等进行有效规避。

经过 8 年酝酿，4 年筹备，股指期货终于来了！股指期货的面世，一是有利于投资者对股票投资组合进行风险管理，防范系统性风险（大盘风险）。投资者可以使用套期保值来管理股票投资风险。二是有利于投资者利用股指期货进行套利，即利用股指期货定价偏差，通过买入股指期货标的指数成分股并同时卖出股指期货，或者卖空股指期货标的指数成分股并同时买入股指期货，来获得无风险收益。三是股指期货可作为投资者的一种杠杆性的投资工具。由于股指期货保证金交易，只要判断方向正确，就可能获得很高的收益。当然如果判断方向失误，也会发生同样的亏损。总之，投资者学习掌握了股指期货的交易规则，就可以发现，由于股指期货表现先于股市，股指期货不仅可以当做先行指标指导股票投资，还可以用之控制理财中的风险。具体来讲，投资者可以通过观察股指期货走势，把握一些投资线索。比如从交易时间来看，目前美国的期指市场是 24 小时交易，我国台湾和香港地区则是早晚各增 15 分钟，与沪深 300 指数期货一样。投资者可以利用比股市早开盘 15 分钟的时间，借股指期货走势来了解市场的多空氛围，预判未来大盘走势，以作为进出股市的重要依据；也可通过对股指期货的关注，追踪可能的热点板块。

毫无疑问，股指期货的推出，为投资者更好地参与股票市场投资操作

提供了新的平台。为了普通投资者学习了解掌握股指期货操作技巧，更好地利用股指期货这一新的投资产品为自己的投资服务，我们组织有关专业人士编写了本书。在编写过程中，作者参阅了相关金融机构在股指期货试点过程中的一些内部资料和业务宣传资料，在此表示感谢。

本书作者如下：李磊（前言、第三、七章），向洪江（第四、五章），张前程（第一、二章），王小巍（第六章）。全书由李义奇统纂。

由于编写者水平有限，错误和遗漏之处在所难免，欢迎读者批评指正。

本书编写组

2010年4月

第一篇 战前准备

第一章 磨刀不误砍柴工——掌握股指期货的基础知识 /3

第一节 股指期货推出前后与个人股票投资的关系 /3

第二节 常见的术语 /7

第三节 股指期货交易与股票交易的区别 /10

第四节 股指期货的主要内容——国内外主要股票价格指数及其走势 /14

第五节 股指期货的利器——沪深300指数合约解读 /21

第二章 构筑阵地——如何开始股指期货交易 /27

第一节 选好进攻地点——入市前的准备 /27

第二节 准备弹药——开户的具体流程 /31

第三节 子弹上膛——交易的具体流程 /34

第二篇 战斗交锋

第三章 运筹帷幄——股指期货交易策略和交易规则 /43

第一节 攻坚战——股指期货的套期保值技巧 /44

第二节 运动战——股指期货的套利交易技巧 /47

第三节 游击战——股指期货的投机交易技巧 /53

第四节 股指期货主要交易规则 /57

第五节 股指期货交易中的八条实用策略 /66

第四章 谋定后动——股指期货投资基本分析 /69

第一节 股指期货投资的宏观经济分析 /69

第二节 股指期货投资的行业分析 /86

第三节 股指期货投资的公司分析 /97

第五章 十面埋伏——股指期货投资技术分析 /115

第一节 技术分析的理论基础 /116

第二节 技术分析的理论与方法 /123

第三节 技术指标分析 /144

第三篇 战后反思

第六章 兵不厌诈——股指期货交易的风险防范 /171

第一节 如何认识股指期货交易中的主要风险 /171

第二节 如何管理股指期货交易的风险 /180

第三节 投资者如何维护自己的权益 /195

第七章 开辟新战场——融资融券交易 /197

第一节 融资融券概述 /198

第二节 融资融券的交易及管理 /203

第三节 融资融券的风险及防范 /211

附录

1. 沪深 300 指数构成 (2010 年 2 月 26 日) /216

2. 股指期货投资者适当性制度实施办法 (试行) /224

3. 股指期货投资者适当性制度操作指引 (试行) /227

4. 中国金融期货交易所交易规则 /233

5. 中国金融期货交易所交易细则 /244

6. 中国金融期货交易所风险控制管理办法 /251

第一篇

战前准备

孙子曰：兵者，国之大事，死生之地，存亡之道，不可不察也。联系股市，同样不难理解，投资也是家之大事，富有贫困之道，不能不慎重。所以，咱们先来谈谈准备工作。



秋風

秋風吹起
落葉飄零
大地一片
金黃
遠處的山巒
在薄霧中
若隱若現
近處的稻田
在微風中
沙沙作響
這是一幅
多麼美麗的
秋景圖
讓人不禁
想起那句
詩
落葉不歸
處
秋風不
可收



第一章

磨刀不误砍柴工

——掌握股指期货的基础知识

人们常说“磨刀不误砍柴工”，意思是在刀很钝的情况下，会严重影响砍柴的速度与效率，在砍柴前虽然费一些时间来磨刀，并不立即去砍柴，但一旦当刀磨得很快，砍柴的速度与效率会大大提高，砍同样的柴反而用时比钝刀少。在我们了解股指期货交易之前，需要对一些基本情况进行一次说明。这些是我们的准备工作。

第一节 股指期货推出前后与个人股票投资的关系

股指期货对于国内投资者来说是比较陌生的，其推出无论是对广大投资者还是管理层来说，多多少少都是一种考验。但推出股指期货却又是大

势所趋。纵观全球成熟的金融市场，长远看来，股指期货有利于市场的长期稳定。换句话说，中国的金融市场要想在国际市场上有所作为，推出股指期货势在必行！那么，股指期货推出后，市场将如何运行，投资者又该如何应对呢？

一、东亚市场股指期货推出前后的情况

正因为股指期货对于国内的投资者来说是比较陌生的投资产品，在国内少有经验可谈，那么，我们就有必要借鉴别人的经验了。由于欧美国家的股指期货推出都比较早，相对欧美国家而言，东亚地区的股指期货算是新兴市场了，我们的金融市场作为一个新兴市场，东亚地区市场的走势最值得我们借鉴了。那么，我们就先来大概了解一下中国香港、日本、中国台湾、韩国等地股指期货推出前后的情况。

(1) 中国香港是东亚地区最早推出股指期货的地区，自 1985 年 5 月 27 日《中英联合声明》生效开始，香港经济得益于内地的支持，股市长期走牛。半年后，1986 年 1 月 8 日，恒生指数创下 1 826.8 点的新高。之后，港股接着就是历时两个月、幅度为 250 点的回调。但是在股指期货效应的带动下，4 月 25 日恒生指数就突破前高。1986 年 5 月 6 日，恒生指数期货正式上市，第二天，恒生指数创下 1 865.6 点的历史新高，但其后，指数便开始回调，两个月后，指数才恢复了多头行情。

(2) 日本市场的日经 225 期货是在 1986 年 9 月 3 日上市的，从 1985 年 9 月 22 日《广场协议》签署开始，日本股市狂飙。1986 年 8 月 20 日，日经 225 指数创下 18 936 点的新高。9 月 3 日股指期货上市后，指数开始回调，前波高点成为中期头部。休整两个月后，日股才恢复多头行情，1987 年 1 月 16 日打破股指期货上市时的高点。与香港的经验类似。

(3) 1996 年 5 月 3 日，韩国 KOSPI 200 指数期货上市。与中国香港、日本的牛市期货不同，韩国的股指期货是在熊市中推出的。但是，股指期货的庆祝行情还是让 KOSPI 200 指数在期货上市前反弹 17.5%，4 月 29 日创下波段新高 110.7 点，之后又在股指期货上市后恢复熊市。

(4) 中国台湾的股指期货也是在熊市中推出的。1997 年 1 月 9 日，

新加坡交易所强推摩根台湾指数指数期，也逼迫台湾金融监管部门加速股指期货的推出。1998年7月21日，台湾期货交易所推出台湾加权指数期货。1997年，正值东南亚经济危机，台湾加权指数从1997年7月31日的1万点一直下跌到7000点，之后有所反弹，但是1998年台湾股指还是跌到了6000点，台湾加权指数从股指期货上市前1个月起涨，7月20日创下8047.7点的波段新高，涨幅13.5%，上市之后，加权指数又恢复熊市本色。

纵观这几个国家和地区的经验，无论是牛市还是熊市推出股指期货，对指数的长期趋势是没有影响的。所以，退出市场的操作是不可取的。那么应该如何操作呢？我们先来看看机构的操作可能性。

二、机构将采取何种操作

从赢利上来说，机构大力拉升股指，在股指期货推出后进行做空，这并非难事，而且将获得最大利益，但却要面对政策风险。国家多次提出要保证金融市场平稳、健康地发展，所以不会坐视不管。但机构是赢利性组织，却也不能坐失获利的最好机会，唯一的可能是，避开政策敏感的举动，采取迂回战术。

从防御上来说，机构可采取相对分散投资的战略，并绝对控制权重蓝筹股，以达到进退自如的目的。机构不可能一味做多，权重蓝筹是最好的控制工具。因此，权重蓝筹为必争的筹码。

从心理上来说，不管是机构还是散户，在目前点数位，大家都比较慎重。不是大盘升不上去，而是升上去之后将如何走。目前经济有过热的趋势，贸易顺差居高不下，等等，如何保持股市平稳，而不至于出现大的泡沫，这是值得深思的问题。

三、个股将如何走向

股指期货推出，个股产生分化的可能性非常大。一来股指期货将分流一部分资金，使股市资金相对减小。二来在目前形势下，多头资金将更加集中向蓝筹股流动。个股方面，将产生一波价值回归的走势。

股指期货推出后，大盘是否仍会向上？

中国资本市场还处于刚起步阶段，随着中国企业的发展以及中国企业融资制度的改革，中国股市将稳步向前发展。市场将在红筹回归、央企重组、资产注入、整体上市等一系列运作中，寻找一个平衡点。而这一平衡点，将随着这一系列运作进度和具体状况，随时变化。

那么，目前适合选什么股票？

(1) 估值合理的金融类股票。从人民币升值和股指期货中得到好处。

(2) 估值合理的资源类股票。随着市场化的发展，资源性资产上涨是必然的。

(3) 权重蓝筹股。这是机构必争的对象，也将是最可能迅速壮大起来的企业。

(4) 估值合理的成长性好的股票。只要中国经济保持良好的发展势头，这些企业就有可能获得较快的发展。

面对资本金融证券市场，可以说，每位投资者（当然也包括机构投资者）的资金和精力都是很有限的，所以要有为有所不为，选择少部分投资标的进行投资是有道理的。事实上，根据中金所交易细则的有关规定，从事股指期货交易的门槛相当高，大多数个人投资者不具备资格参与投资股指期货，但这并不意味着股指期货与个人投资者没有关系，正相反，关系还是甚为密切的。所以，作为一名成熟的投资者，不关注股指期货、连看都不看股指期货是站不住脚的，是说过去的。股指期货推出后，它与沪深股市会是一种怎样的关系，或者说，它会对沪深股市产生什么影响呢？大体有以下几点：一是沪深 300 指数成分股将成为稀缺筹码，其估值水平将会得到提升，在股指期货推出前后，难免会引发一波行情；二是投资策略将会出现新变化，具体说就是波段操作方式将会大行其道，由于股指期货品种都有时间期限，这必然会影响到股票的走势，以前有些投资者养成的长线捂股的炒法将日渐不合时宜，在既可做多、也可做空的新背景下，短线必将为王；三是期货市场上的套利操作模式将被正式引入，期现套利、跨期套利和跨市套利将成为资本市场上的日常操作模式。以前的沪深股市，并没有真正的空头，股指期货推出后，就有了，这是机会还是风险，取决于投资者如何判断。

总之，股指期货对沪深股市的影响，不能小视。不炒，也应关注。资本金融证券市场恰如一片广袤无垠的茫茫森林，投资者在这里生存，应该站得高，看得远，应有大局观。应该既看到树木，也看到森林，应该眼观六路耳听八方，只有胸中有全局，才能走对棋子，赢得胜局。所以笔者要说，即使你不打算炒作股指期货，你也很有必要关注股指期货，并看到股指期货与股市行情的内在关系。

第二节 常见的术语

(1) 期货——指期货合约，是由交易所统一制定的、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（“标准化”包括合约名称、交易时间、交易单位、报价单位、交割日期、交割等级等）。这个标的物，又叫做基础资产，可以是某种商品，如铜或原油等；也可以是某种金融资产，如股票、外汇或债券等；还可以是某项金融指标。

(2) 股指期货——简称股指，就是一种以股票价格指数为标的物的金融期货合约，即购买合约的双方在未来某个特定日期，依据预先决定的指数大小，进行标的指数的买卖。

(3) 基差——基差是某一特定时刻商品现货价格与期货价格之间的差值，即基差 = 现货价格 - 期货价格。当期货价格高于现货价格（或者近月合约价格低于远月合约价格），称为正向市场；当现货价格高于期货价格（或者近月合约价格高于远月合约价格），称为反向市场。

(4) 头寸——是指投资者拥有股指期货合约的数量。买入期货合约后所持有的头寸叫多头头寸，简称多头；卖出期货合约后持有的头寸叫空头头寸，简称空头。

(5) 开仓——新建头寸，即买入一份合约，开仓分为开多仓和开空仓，开多仓即为买入股指期货，开空仓为卖出股指期货。

(6) 平仓——是指期货投资者买入或者卖出与其所持仓股指期货合约的品种、数量及交割月份相同但交易方向相反的股指期货合约，以了结股

指期货交易的行为。

(7) 持仓——股指期货投资者在开仓之后尚没有平仓的合约，叫做未平仓合约，也叫持仓。开仓之后股指期货投资者有两种方式了结股指期货合约：或者择机平仓，或者持有至最后交易日并进行现金交割。

(8) 总持仓量——是市场上所有投资者（包括多头和空头）在该期货合约上总的“未平仓合约”数量。总持仓量的变化反映了市场对该合约兴趣的大小，因而成为投资者非常关注的指标。如果总持仓量一路增长，表明多空双方都在开仓，市场投资者对该合约的兴趣在增长，越来越多的资金在涌入该合约交易中；相反，当总持仓量一路减少，表明多空双方都在平仓出局，投资者对该合约的兴趣在减弱。

(9) 总成交量——是指当日开始交易至当时的累计总成交数量。

(10) 保证金——在股指期货交易中，为了确保履约，维护交易双方的合法权益，实行保证金制度。凡参与股指期货交易，无论买方还是卖方，均需按交易所的规定缴纳保证金。

(11) 客户权益——相当于股票账户中的资产总值。

(12) 开盘价——股指期货开盘价定为合约开市前五分钟内经集合竞价产生的成交价格；如果集合竞价未产生价格的，以当日第一笔成交价为当日开盘价；如果当日该合约全天无成交，以昨日结算价作为当日开盘价。

(13) 收盘价——收盘价定为合约当日交易的最后一笔成交价格；如果当日该合约全天无成交，则以昨日结算价作为当日收盘价。

(14) 当日结算价——当日结算价采用该期货合约最后一小时按成交量加权的平均价。

(15) 交割结算价——沪深 300 指数期货合约的交割结算价为到期日沪深 300 指数最后两小时所有指数点的算术平均价。特殊情况下，中国金融期货交易所（以下简称“中金所”）有权调整交割结算价。

(16) 涨跌停板制度——指限制期货合约一个交易日内最大价格波动幅度，我国规定为上一交易日结算价的 $\pm 10\%$ 。

(17) 保证金制度——期货交易制度最显著的特点是保证金制度。它