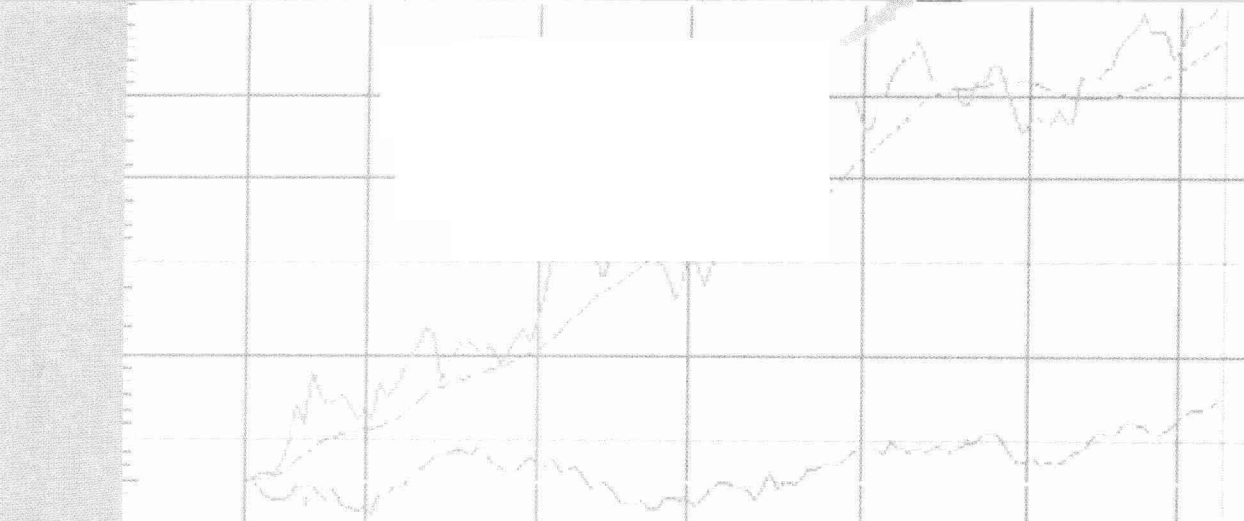




徐国祥 李宇海 等→著

股指期货 投资指南 (第二版)

上海人民出版社



徐国祥 李宇海 等→著

股指期货 投资指南 (第二版)

上海人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

股指期货投资指南/徐国祥等著. —2 版. —上海:

上海人民出版社, 2010

ISBN 978-7-208-09218-1

I. ①股… II. ①徐… III. ①股票-指数-期货交易-
指南 IV. ①F830.9-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 051327 号

责任编辑 王舒娟
特约编辑 谷 雨
封面装帧 傅惟本

股指期货投资指南

(第二版)

徐国祥 李宇海 等著

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc)

世纪出版集团发行中心发行

上海商务联西印刷有限公司印刷

开本 720×1000 1/16 印张 17.75 插页 4 字数 216,000

2010 年 4 月第 2 版 2010 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-208-09218-1/F·1945

定价 32.00 元

第二版前言

《股指期货投资指南》第一版出版至今,已有三年的时间了。这三年中,国家对股指期货的相关制度和实施细则等,都作了相应的修订和完善。2010年,我国沪深300股指期货将隆重推出,为了适应这一变化,笔者在原有书稿的基础上,作了进一步的修改、补充和完善,期望这次再版对从事金融指数衍生产品的研究者,尤其是对从事实际操作的投资者和初入股指期货市场的参与者有所帮助。

本书得到了“上海市重点学科建设项目”(项目编号:B803)、上海财经大学“211工程”三期项目,以及上海财经大学应用统计研究中心的资助。本书在编写过程中,参考了大量的国内外文献,主要参考文献列于书后,在此表示感谢!如有遗漏,万望谅解!书中难免有不尽人意之处,恳切希望广大读者提出宝贵意见。

徐国祥

2010年3月

前言

沪深 300 指数期货合约的推出是我国人民经济生活中的一件大事。我国投资者从此告别了不能做空的时代。本书作者在参阅了国内外大量文献的基础上,参考国际上发达金融市场中股指期货投资的有益经验和惨痛教训,瞄准我国即将推出的股指期货,编纂了这本适用于我国投资者参与股指期货投资的指南用书。

本书共分为四个部分。第一部分“基础必读篇”包括第一、第二章,由浅入深地介绍了股指期货的发展历史及其相关概念、特点、功能等;详细阐述了股指期货标的物指数的通行编制方法和规则,重点介绍了国际上一些经典的股指期货标的物指数,并针对我国即将推出的股指期货,特别介绍了其标的物指数——沪深 300 指数的具体编制方法、选股规则、调整规则等。

第二部分“开户操作篇”即第三章,向读者深入解读了我国股指期货交易制度和操作规程,包括我国期货市场的法律法规与监管体系、股指期货开户流程、股指期货风险管理制度等,为投资者进入股指期货市场提供了清晰的开户操作指南。

第三部分“投资策略篇”包括第四、第五、第六和第七章内容。在这部分内容里,投资者可以了解到股指期货的定价理论和模型,以及基于不同交易目的的投资策略,如股指期货的套期保值、套利和投机,并强调了不同投资行为中的相应风险点。对于如何选择合适的投资时期这个关键性问题,首先,从介绍

股指期货的价格预测入手,系统描述了基本面分析和技术分析的经典理论和方法,并且广泛介绍了国内外关于股指期货与现货指数关系、两市运行过程中模式化异常现象的研究成果,总结了一些得到实证结果支持的股指期货与现货指数联动关系模式、到期日效应等,帮助投资者更为深入地认识股指期货与现货指数的走势,更为准确地把握投资机会。

第四部分“风险管理篇”包括第八、第九章内容。这部分内容理论与实践紧密结合,详细阐述了股指期货的风险控制和防范方法。从介绍股指期货的风险特征与类型入手,指导投资者如何防范股指期货的不可控风险,以及如何管理可控风险。并且,根据不同性质的投资者如交易所、期货交易商、一般投资者,指导他们如何从各自角度出发防范和控制股指期货风险。同时,结合巴林银行倒闭案、“黑色星期一”华尔街股灾等重大事件,分析、总结了其中风险管理和控制的教训与经验。

众所周知,投资股票市场风险较大,为了对冲系统性风险,人们从商品期货的套期保值中受到启发,设计了一种新型金融投资工具——股票指数期货,简称“股指期货”。股指期货交易的实质,就是将股票市场无法在内部对冲或规避的预期风险转移至期货市场,通过具有不同投资视角的投资者的买卖,来对冲这种预期风险。股指期货的推出,既给投资者提供了规避风险的工具,又给期货投机者以投机的机会,故而迅速得到了不同投资者的青睐。

股指期货在国外已经有较长的发展历史,并逐渐形成了适合自己的发展模式和运作机制。但是对于我国的广大投资者来说,一直以来“股指期货”还只停留在概念和理论层面,并没有实际的操作机会。现在,这个机会终于来了!沪深300指数期货合约即将在我国推出,给了广大的投资者把理论储备变为实战演练的大好时机。在股指期货即将推出之际,作者精心地为广大读者打造了这本针对性很强、实用性很高的股指期货投资指南。它摒弃了此类

图书一贯地以概念介绍和国外相关理论罗列堆砌的缺陷,结合我国证券投资市场的实际情况,以“理论了解→开户操作→投资策略→风险管理”为主线,逐步引导我国的广大投资者进入“股指期货”这个全新的投资领域,帮助我国的投资者掌握这个新型金融投资工具,让“股指期货”最终实现它的“对冲系统性风险”功能,使投资者各自实现“投资”与“投机”目的,充分发挥股指期货的现实意义。

作为我国资深的指数编纂研究人员,作者衷心地希望本书的付梓,可以给我国广大的投资者以帮助,在波涛汹涌的金融投资市场上大展拳脚,实现每个人的美好梦想!

徐国祥

2007年4月13日

目录

前言	001
----------	-----

基础必读篇

第一章 股指期货的一般性问题	003
第一节 股指期货的产生和发展	003
一、期货交易与金融期货	003
二、股指期货的产生与发展	004
第二节 股指期货简介	006
一、股指期货的相关概念	006
二、股指期货的特点	007
三、股指期货的功能	008
第三节 股指期货交易与股票交易的区别及其优势	010
一、股指期货交易与股票交易的区别	010
二、股指期货交易的优势	012
第四节 股指期货交易的基本术语	013

第二章 股票价格指数	019
第一节 国外证券市场股价指数评析	019
一、道-琼斯(Dow Jones)股价指数系列	019
二、标准普尔(Standard & Poor's, S&P)股价 指数系列	028
三、摩根士丹利资本国际(Morgan Stanley Capital International, MSCI)股价指数系列	030
四、富时股价指数系列	032
五、其他国际著名股价指数	034
六、国际股价指数编制特点新趋势	037
第二节 我国证券市场股价指数	039
一、上海证券交易所股价指数	039
二、深圳证券交易所股价指数	045
三、中证指数有限公司指数系列	049
四、其他股价指数	050
第三节 沪深 300 股价指数——指数期货标的物	051
一、指数期货标的物指数编制的基本原则	051
二、沪深 300 指数及特点分析	054
三、沪深 300 指数样本股名单和沪深 300 指数 前 20 位权重股名单	058

开户操作篇

第三章 股指期货交易制度与操作规程	069
第一节 沪深 300 股指期货合约介绍	069

一、期货合约的概念和特点	069
二、沪深 300 指数期货合约的主要内容	070
第二节 我国期货市场的法律法规及监管体系	071
一、我国期货市场的法律法规建设	071
二、我国期货市场的监管体系	074
第三节 股指期货风险管理制度解读	076
一、保证金制度	077
二、涨跌停板制度	077
三、限仓制度	078
四、大户报告制度	078
五、强行平仓制度	079
六、结算担保金制度	081
七、风险警示制度	081
八、强制减仓制度	082
第四节 我国股指期货的交易开户流程	083
一、我国股指期货市场的结构	083
二、开户流程 1——寻找合适的期货公司	084
三、开户流程 2——开立期货交易账户	086
四、开户流程 3——开户及交易信息查询	090
第五节 我国股指期货套期保值管理办法解读	090
一、套期保值额度的申请与审批	091
二、套期保值的监督和管理	092
第六节 股指期货交易的注意事项	093
一、“高收益高风险”的心理准备	093
二、做好盈亏计算	094
三、有效的资金管理	098
四、防止爆仓发生	098

五、避免被强制减仓	099
六、及时止损至关重要	100

投资策略篇

第四章 股指期货的套期保值	103
第一节 股指期货套期保值基本原理与基本原则	103
一、股指期货套期保值的基本原理	103
二、股指期货套期保值的基本原则	107
第二节 股指期货套期保值的分类	109
一、空头套期保值和多头套期保值	109
二、积极套期保值和消极套期保值	109
三、调整投资组合的 β 系数	110
第三节 股指期货套期保值理论与方法	111
一、简单套期保值	112
二、选择性套期保值	114
三、投资组合套期保值	116
第四节 股指期货套期保值中的风险点	121
一、套期保值模型的风险	121
二、逐日结算风险	122
三、消极套期保值风险	122
四、基差风险	122
五、管理风险	123
第五节 套期保值实施流程——结合案例	123
一、套期保值的实施流程	123

二、套期保值案例	127
第五章 股指期货的定价与套利	133
第一节 股指期货定价理论	133
一、完美市场条件下股指期货的定价模型	133
二、不完美市场条件下股指期货的定价模型	138
三、定价模型的实证分析	151
第二节 股指期货套利投资策略	153
一、股指期货套利综述	154
二、股指期货的套利	155
三、股指期货套利的流程设计	159
四、股指期货套利的风险点	166
第六章 股指期货的投机	171
第一节 股指期货投机综述	171
一、股指期货投机的概念	171
二、股指期货投机的特征	172
三、股指期货投机的作用	172
第二节 股指期货的投机	175
一、股指期货的多头投机	175
二、股指期货的空头投机	176
三、股指期货的非正常投机	177
第三节 股指期货投机的流程设计和风险点	180
一、股指期货投机的流程设计	180
二、股指期货投机的风险点	182

第七章 股指期货投资时机选择和股价指数趋势分析	185
第一节 股指期货投资的基本分析	185
一、基本分析综述	185
二、宏观经济与股票价格指数	187
三、政治因素与股票价格指数	195
四、心理因素与股票价格指数	195
第二节 股指期货投资的技术分析	197
一、技术分析综述	197
二、道氏理论	201
三、股价指数趋势线分析	204
四、人气指标——成交量值分析	211
五、移动平均线分析	215
六、波浪理论	221
第三节 基本分析和技术分析应注意的问题	225
一、基本分析和技术分析的主要区别	225
二、运用基本分析和技术分析时应注意的问题	226

风险管理篇

第八章 股指期货与现货指数关系及其异象	231
第一节 股指期货对股票市场的影响分析	231
一、股指期货对股票市场交易量的影响	231
二、股指期货对股票市场波动性的影响	233
三、股指期货对股指权重股的影响	236
四、股指期货与股票市场价格走势之间的关系	237

第二节 程序交易对现货市场的影响	240
第三节 股指期货到期日效应	243
第九章 股指期货的风险管理和资金管理	245
第一节 股指期货投资中的风险识别	245
一、风险种类的划分	245
二、股指期货交易风险的基本特点	247
第二节 股指期货交易中的风险管理与控制	248
一、投资者的风险管理与控制	248
二、期货经纪公司和交易所的风险管理与控制	256
参考文献	265
跋	268

基础必读篇

第一章 股指期货的一般性问题

第一节 股指期货的产生和发展

一、期货交易与金融期货

期货合约源自商业贸易。早在中世纪的贸易集市,商人们就经常为延期交付的商品提前约定价格。16 世纪,日本开始出现期货交易市场的雏形。1848 年在美国芝加哥出现了现代期货市场——芝加哥期货交易所(CBOT)。

事实上,当初的芝加哥期货交易所只是一家为促进美国中西部工商业发展而自然形成的商会组织,其最初目的是使农产品的数量和质量标准化。1851 年,芝加哥期货交易所推出了第一份远期合约,这种合约当时被称为到达合约,其目的在于使农产品交易双方就农产品在未来某一日的交割预先达成价格协议。这就意味着,农民无需在收获季节急着将农产品运送到芝加哥,就可以提前确定农产品的销售价格和交割日期。投机家们很快发现,到达合约是一种非常方便的投机工具,他们无需担心产品的交付和存储,就可以从事农产品远期交易的价格投机。交易所为了管理这种交易,制定了相应的规章和制度。直到 20 世纪 20 年代,清算所成立,由此提供了一种市场结构和制度用于建立或抵消头寸及确保交易双方履约,至此,期货合约的本质特征开始显现出来,全球范围内的期货交易市场也开始蓬勃发展起来。

在最初的 120 年里,期货交易所只提供商品期货交易合同,比如农产品、金属等。到了 1971 年,主要的西方国家开始允许货币汇率自由浮动。芝加哥