



期货投资者教育系列丛书

# 股指期货

中国期货业协会 编

QIHUO TOUZIZHE JIAOYU  
XILIE CONGSHU

GU ZHI QI HUO

 中国财政经济出版社



期货投资者教育系列丛书

# 股指期货

中国期货业协会 编

QIHUO TOUZIZHE JIAOYU

XILIE CONGSHU

GU ZHI QI HUO

ISBN 978-7-5095-2018-5



9 787509 520185 >

封面设计\*陈 瑶

定价: 40.00 元

[期货投资者教育系列丛书]

# 股 指 期 货

中国期货业协会 编

中国财政经济出版社

**图书在版编目 (CIP) 数据**

股指期货 / 中国期货业协会编. —北京: 中国财政经济出版社, 2010. 3  
(期货投资者教育系列丛书)

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2018 - 5

I. 股… II. 中… 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 023290 号

责任编辑: 蔺红英

责任校对: 李 丽

封面设计: 陈 瑶

版式设计: 孙佰铭

中国财政经济出版社出版

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 21.25 印张 350 000 字

2010 年 5 月第 1 版 2010 年 5 月北京第 2 次印刷

定价: 40.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2018 - 5/F · 1988

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

# 期货投资者教育系列丛书编委会

主任：刘志超

副主任：彭刚 李强 李晓燕

委员：马文胜 王仲会 母润昌 刘国强

李建中 李立勇 陈方 陈冬华

吴素萍 肖成 罗旭峰 屈正哲

林皓 施建军 姚广 党剑

黄辉 谭显荣

(以上按姓氏笔画排序)



## 总序言



近年来，在党中央国务院的正确领导下，随着《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的深入贯彻落实，我国期货市场取得了稳步较快发展的良好局面。但是由于当前我国期货市场“新兴加转轨”的特征依然突出，市场制度和结构仍存在缺陷，风险防范和化解的自我调节机制尚未完全形成，市场主体发育不成熟，我国期货市场的整体波动和投机性仍较强，这些都对期货市场的改革发展提出了新的挑战。

与此同时，在新的市场环境和对外开放的条件下，随着我国期货市场规模的不断发展壮大，国内市场与国际市场的联系日趋紧密，影响期货市场运行的外部因素也更为多样化和复杂化，由美国次级债危机引发的国际金融市场动荡不安，国内外商品市场价格频繁而剧烈的波动，都增加了期货市场风险控制和日常监管的难度，给我国期货市场的稳定、健康的运行带来了新的挑战。

在这样一个新的形势下，期货市场的持续活跃和规范运作吸引了许多新的市场参与者，期货市场的开户数快速增长，特别是新入市的个人投资者比重较大且呈持续上升趋势。大宗商品和资产价格的频繁剧烈波动也使越来越多的企业开始意识到利用期货市场进行风险管理的重要性。但是由于对期货市场的交易特点和运行机制缺乏详细了解，同时风险意识淡薄，受期货高杠杆高回报的诱惑，而忽视了期货的高风险特征，导致了非理性投资行为上升，产生了不必要的损失。投资者是期货市场的重要主体，期货市场的发展离不开投资者的积极参与，特别是成熟投资者的参与。因此，在当前我国期

期货市场的快速发展时期，做好投资者教育工作更加意义深远。

做好投资者教育工作，既是保护投资者合法权益，促进期货市场稳步发展的客观需要，也是加强我国期货市场建设、促进市场稳定运行的关键环节。持续不断地开展行之有效的投资者教育活动，使投资者了解期货高杠杆、高风险的特点，了解期货市场的产品及交易规则，减少投资者的盲目性，特别是牢固树立“买者自负”的风险意识，从而理性的参与期货交易，增强投资者的自我保护能力，才是对投资者最好、最有效的保护。同时，通过投资者教育，有助于投资者客观、正确地认识和参与期货市场，可以进一步促进培育诚实守信、理性健康的市场文化，促进期货市场功能的有效发挥和市场的平稳有序运行。期货市场的投资者教育工作任重而道远，是一项长期的、系统性的工程，需要持之以恒地开展下去。

近年来，围绕投资者教育工作，期货市场的监管部门、自律组织与中介机构都深入进行了形式多样、内容丰富和卓有成效的大量工作。由中国期货业协会组织编写的这一套《期货投资者教育丛书》就是协会按照中国证监会的统一部署，贯彻落实期货投资者教育工作的重要措施之一。该丛书作为期货市场第一套系统介绍我国上市期货品种的投资者教育普及读物和中国期货业协会期货投资者远程教育学院课程的基础性教材，以广大普通投资者为服务对象，兼顾了现货企业等专业机构的需求。本套丛书在体例上采取简单明了的问答体例，在语言上深入浅出，通俗易懂，可读性强。在内容上，丛书以“风险教育”为主线，不仅对国内上市的期货品种基本知识和交易规则进行了详细的介绍，更从期货品种相关的现货生产、加工、贸易和消费等产业链的各个环节对该产品的特性进行了系统的介绍，从而使得投资者能够得到更加全面、深刻的理解。同时，丛书还选取了大量包括套期保值、套利交易等典型实务操作案例，作为投资者了解和学习该产品的辅助材料，充分体现了丛书的实用性和可操作性特点。衷心地希望本丛书的出版能够为期货投资者了解期货市场，树立风险意识，理性参与交易提供有益的帮助。

姜 洋

2010年3月



# 目 录



## 第一章 认识股指期货 / 1

### 本章要点

- 一、什么是股指期货 / 2
- 二、股指期货是如何产生的 / 4
- 三、股指期货发展过程中所经历的最大波折 / 11
- 四、金融危机背景下的全球股指期货发展现状 / 15
- 五、股指期货在国际金融危机中所发挥的作用 / 17
- 六、中国推出股指期货的条件和基础 / 21
- 七、中国推出股指期货的必要性和紧迫性 / 24

### 自测题 / 32

## 第二章 了解股指期货市场 / 35

### 本章要点

- 一、期货市场的分类 / 36
- 二、我国股指期货市场的组织架构 / 37
- 三、中国金融期货交易所的主要作用是什么 / 37
- 四、投资者通过哪些中介机构从事股指期货交易 / 40
- 五、什么是股指期货 IB 业务 / 41
- 六、市场上有哪些投资者在做股指期货 / 42
- 七、做股指期货的目的何在 / 43
- 八、股指期货在交易手段和交易方法上有哪些独特之处 / 47



- 九、股指期货与股票交易有哪些不同点 / 49
- 十、股指期货与权证交易有哪些不同点 / 51
- 十一、股指期货与融资融券交易有哪些不同点 / 53
- 十二、股指期货与ETF指数基金交易有哪些不同点 / 54
- 十三、股指期货与商品期货交易有哪些不同点 / 55

自测题 / 56

### 第三章 熟悉股指期货交易规则 / 60

#### 本章要点

- 一、沪深300股指期货合约内容解读 / 61
  - (一) 合约标的
    - 为何选择沪深300股票指数为标的物 / 62
  - (二) 合约乘数
    - 决定股指期货合约的价值大小和入市门槛 / 68
  - (三) 最小变动价位
    - 合约报价时所允许的最小价格变动值 / 70
  - (四) 合约月份
    - 期货合约的到期月份 / 70
  - (五) 交易时间
    - 遵循国际惯例 / 71
  - (六) 最后交易日
    - 也就是交割日 / 72
  - (七) 交割方式
    - 现金交割 / 72
  - (八) 交易单位和交易代码 / 72
- 二、股指期货交易制度解析 / 72
  - (一) 保证金制度的作用——如何计算交易所需保证金 / 73
  - (二) 什么是当日无负债结算制度 / 78
  - (三) 对强行平仓制度的理解
    - 什么情况下会导致被强行平仓 / 80
  - (四) 关于涨跌停板制度 / 82



- (五) 为什么要制定持仓限额制度、大户持仓报告制度和风险警示制度 / 83
- (六) 强制减仓制度与强行平仓制度有何区别——什么情况下施行强制减仓制度 / 85
- (七) 套期保值制度——值得套期保值者关注 / 86
- (八) 信息披露制度 / 90

自测题 / 91

#### 第四章 审慎决定是否参与股指期货交易 / 96

---

##### 本章要点

- 一、股指期货投资者适当性制度 / 97
  - (一) 为什么要在股指期货市场实行投资者适当性制度 / 97
  - (二) 股指期货投资者适当性制度的体系架构 / 98
  - (三) 海外成熟市场投资者适当性制度的相关情况 / 98
  - (四) 股指期货投资者适当性制度对投资者的主要要求有哪些 / 99
- 二、参与股指期货应该具备的基本条件 / 100
  - (一) 检查自己的资金实力是否达到了股指期货投资的门槛 / 100
  - (二) 检查自己是否具有较强的风险承担能力和心理承受能力 / 101
  - (三) 检查自己是否已具备了一定的期货专业知识并能安排一定的盯盘时间 / 102
  - (四) 检查自己是否能正确对待投资失误 / 102
- 三、哪些资金不适用于从事股指期货交易 / 103

自测题 / 104

#### 第五章 走进股指期货市场 / 107

---

##### 本章要点

- 一、股指期货开户需要办理的手续和应注意的有关问题 / 108
  - (一) 如何选择期货公司 / 108

- (二) 办理开户的具体程序 / 109
- (三) 现场签署合同文本时应注意的问题 / 113
- (四) 确认资金账号和修改密码 / 115
- (五) 如何办理入金、出金手续 / 116
- (六) 如何查询自己保证金账户中的资金账目和交易结算单 / 118
- (七) 如何办理销户手续 / 118
- 二、股指期货交易环节 / 119
  - (一) 盯盘 / 119
  - (二) 下单 / 125
  - (三) 股指期货的价格形成机制 / 128
  - (四) 成交确认 / 130
- 三、看懂交易结算账单 / 130
  - (一) 盈亏计算 / 134
  - (二) 计算股指期货合约当日权益、保证金变动及资金余额 / 136
- 四、保证金追加问题 / 139
- 五、交割 / 143
- 自测题 / 144

## 第六章 股指期货投机交易 / 147

### 本章要点

- 一、股指期货投机交易 / 148
- 二、股指期货投机交易策略的制定 / 152
- 三、制定交易计划 / 153
  - (一) 观察日 K 线图，确定中期趋势 / 153
  - (二) 观察分时图，以确定当天买卖点时机 / 153
  - (三) 进场同时确定止损、止盈位 / 154
- 四、制定股指期货投机交易策略流程案例分析 / 154
- 五、股指期货投机交易实战体验 / 157

自测题 / 163

**第七章 股指期货价格分析方法 / 166****本章要点**

- 一、股指期货价格微观分析——打开电脑看图表 / 167
  - (一) 股指期货市场技术分析的理论精髓 / 167
  - (二) 股指期货市场技术分析的实际应用 / 169
- 二、股指期货价格宏观因素分析 / 188
  - (一) 宏观经济运行状况分析 / 189
  - (二) 资金供求状况分析 / 189
  - (三) 通货膨胀 / 190
  - (四) 利率、汇率变动对股指价格的影响 / 191
  - (五) 财政政策与货币政策对股指价格的影响 / 192
  - (六) 监管政策及突发政治事件 / 193
  - (七) 股指期货价格与股票指数现货价格的相互影响 / 194
  - (八) 心理因素 / 196

**自测题 / 198****第八章 股指期货的套期保值 / 202****本章要点**

- 一、股指期货套期保值基本原理 / 203
- 二、进行套期保值的必备条件和原则 / 204
- 三、套期保值效果的简易评估方法 / 206
- 四、股指期货套期保值策略分析 / 207
  - (一) 卖出套期保值 / 207
  - (二) 买入套期保值 / 210
- 五、复杂的股指期货套期保值 / 213
- 六、运用股指期货套期保值存在的风险 / 217
  - (一) 基差风险 / 217
  - (二)  $\beta$  系数变化风险 / 218
  - (三) 保证金管理风险 / 218
  - (四) 系统风险敞口 / 218

- 七、套期保值流程 / 218
- 八、股指期货套期保值具体应用 / 221
  - (一) 私募基金如何应用套期保值规避股市短期风险 / 221
  - (二) 指数基金如何应用套期保值工具规避股票短期风险 / 223
  - (三) 股票型基金为控制仓位而实施的套期保值 / 225
  - (四) 上市公司股东在大小非限售期内如何利用套期保值工具锁定股票市值 / 227
  - (五) 股票发行承销商在新股发行阶段如何利用套期保值策略规避一级市场的发行风险 / 228

自测题 / 229

## 第九章 股指期货套利交易 / 233

### 本章要点

- 一、股指期货套利交易与投机交易的区别 / 234
- 二、股指期货套利交易与套期保值交易的区别 / 235
- 三、股指期货套利类型 / 236
  - (一) 跨期套利的基本原理和方法 / 237
  - (二) 期现套利基本原理和方法 / 242
- 四、确定期货合约与现货指数之间套利空间的有效工具——股指期货的理论定价模型 / 245
- 五、如何解决复制沪深 300 指数走势的问题 / 250
  - (一) 持有 ETF / 252
  - (二) 基金 / 253
  - (三) 采用抽样复制原理构造小型投资组合 / 254
- 六、股指期货期现套利分哪几个步骤 / 254
- 七、股指期货期现套利案例分析 / 255
  - (一) 持有 ETF 指数基金如何与股指期货进行期现套利 / 255
  - (二) 持有上市开放式基金 LOFs 如何与股指期货进行期现套利 / 258
  - (三) 持有股票投资组合如何与股指期货进行期现套利 / 260

自测题 / 265

**第十章 股指期货在资产组合管理中的应用 / 268****本章要点**

- 一、股指期货在资产配置策略中的应用 / 269
  - (一) 战略性资产配置 / 269
  - (二) 战术性资产配置 / 269
  - (三) 市场条件约束下的资产配置 / 270
- 二、股指期货在投资组合  $\beta$  值调整策略中的应用 / 272
- 三、股指期货在指数化投资策略中的应用 / 274
  - (一) 为什么要进行股指期货指数化投资 / 275
  - (二) 股指期货指数化投资策略原理 / 276
  - (三) 股指期货指数化投资策略实际运用之一  
——期货加固定收益债券增值策略 / 276
  - (四) 股指期货指数化投资策略实际运用之二  
——期货现货互转套利策略 / 277
  - (五) 股指期货指数化投资策略实际运用之三  
——避险策略 / 278
  - (六) 股指期货指数化投资策略实际运用之四  
——权益证券市场中立策略 / 278
  - (七) 保险公司、银行理财产品（低风险偏好基金）如何进行  
股指期货指数化投资 / 278
- 四、股指期货在阿尔法（Alpha）策略及可转移阿尔法策略中的应用 / 279
  - (一) 传统的阿尔法策略及其实现原理 / 280
  - (二) 银行理财产品（低风险偏好资金）如何利用股指期货  
实施阿尔法策略 / 281
  - (三) 可转移阿尔法策略及其实现原理 / 282
  - (四) 投资公司如何利用股指期货实施可转移阿尔法  
策略 / 284
- 五、股指期货在现金证券化策略中的应用 / 285
  - (一) 什么是“现金证券化” / 285

- (二) 运用股指期货管理现金流（现金证券化）策略的原理 / 286
- (三) 现金证券化的主要优点 / 286
- (四) 基金公司应用股指期货进行现金流管理的情景分析 / 286

自测题 / 288

## 第十一章 如何防范股指期货交易风险 / 292

---

### 本章要点


- 一、股指期货市场中所存在的风险类型 / 292
  - (一) 代理风险 / 293
  - (二) 操作风险 / 293
  - (三) 市场风险 / 294
  - (四) 现金流风险 / 295
  - (五) 流动性风险 / 295
  - (六) 法律风险 / 296
- 二、科学管理交易资金 / 298
- 三、止损（止盈）技术的运用 / 303
  - (一) 止损的重要性——鳄鱼法则 / 304
  - (二) 止损原因 / 305
  - (三) 止损策略 / 305
  - (四) 止损方法 / 306
  - (五) 对止损认识的误区 / 308
- 四、投资者维护自身权益的途径 / 312

自测题 / 313

## 自测题参考答案 / 317

---

后记 / 323

 第一章  
认识股指期货**【本章要点】**

通过阅读本章，我们对投资对象——股指期货的基本情况将有一个初步的了解，初步知道什么是股指期货，懂得期货是相对于现货而言的。期货与现货的本质区别在于前者是以一种标准化的合约形式存在。对股指期货的产生、发展，以及它所经历的波折和发展现状都有了清晰的认识。鉴于我国证券、期货市场经过多年的快速发展，目前已经完全具备了推出股指期货的条件和基础，推出股指期货已是势在必行。

“工欲善其事，必先利其器”。股指期货市场，是一个充满刺激的冒险“战场”。既然是“战场”，首先要知道跟“谁”打仗，作战对象要搞清楚。正所谓“知己知彼，百战不殆。”砍柴先磨刀，是一种预立意识。磨刀是砍柴的准备。凡兵家用兵，谈判用谋，都应该做好事先的准备和预测。《礼记·中庸》曰：“凡事预则立，不预则废。”上述古训，都是强调做事前要



做好准备，了解对方，熟知“敌情”。这些古训，都向我们表达了了解自己和对手的重要性。

对于想从事股指期货交易的投资者来说，如果事先不了解股指期货交易的“标的物”（即我们所说的交易对象）、股指期货产生的来龙去脉、其自身的交易特点（主要是与股票交易、权证交易及商品期货交易的不同点），而想在股指期货市场立于不败之地是不可想象的。一切从认识股指期货开始！这就是我们这一章要介绍的重点。

## 一、什么是股指期货

股指期货的全名叫“股票价格指数期货”，也可称为“股票指数期货”、“期指”，英文名称为“stock index futures”。

在长期的股票交易实践中人们发现，完善的股票价格指数基本上能代表整个股票市场所有股票价格变动的趋势和幅度。如国内的上证指数、中证指数、沪深300指数，国外的道·琼斯工业指数等，都是股票指数。股票指数作为市场价格变动的指标，反映的是股票市场整体变动情况的价格平均水平，如果把股票价格指数改造成一种可买卖的“货”，通过买卖股指，便可以把握整个股票市场的价格或趋势。那么，交易股票指数就有巨大的现实意义了。

在人们的日常生活中，买卖货物是一种最为常态化的活动。而“货”通常分为两种：现货和期货。买卖现货是“一手交钱，一手交货。”而买卖期货则凭的是信誉，通过签订买卖合同或合约，并且买卖双方均要缴纳一定的“信用”保证金（定金）进行的。这种合约可以中途买卖转让。如我们常常购买的“期房”就有点买卖期货的味道。

股指期货中的“期”代表的就是未来一段时间或时期，而股指期货中的“货”所代表的当然就是交易者所选定用于买卖的股票指数对象。因此，“股指期货”与“股指现货”是两个完全不同的概念。前者是在后者市场基础上对股票指数未来价格的预期判断和交易。

以我国股票市场中的沪深300股票指数为例：2008年8月8日上午9:25，沪、深股市集合竞价完毕后，我们从股票行情系统中看到沪深300股票指数是2719.40点，这个数字则表示沪深300股票指数目前“现货”买卖