

保证金交易以小博大；双向交易涨跌都能赚钱

INVESTMENT
COLLECTION
投资理财
宝典

股指期货

基础知识与操盘技巧

最新版

STOCK INDEX FUTURES

育青◎编著

抢占先机，胜人一筹；知己知彼，百战百胜。
做空时代，如何实现利润最大化？

地震出版社

STOCK INDEX FUTURES

保证金交易以小博大；双向交易涨跌都能赚钱

股指期货

基础知识 与 操盘技巧

最新版

育青◎编著

地震出版社



图书在版编目(CIP)数据

股指期货基础知识与操盘技巧：最新版 / 育青编著

—北京：地震出版社，2010.7

ISBN 978-7-5028-3761-7

I. ①股… II. ①育… III. ①股票—指数—期货交易—基本知识
IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 098242 号

地震版 XT201000094

股指期货基础知识与操盘技巧（最新版）

育 青 编 著

责任编辑：江 楚

责任校对：宋 玉

出版发行：地震出版社

北京民族学院南路

邮编：100037

发行部：68423031 68467993

传真：88421706

门市部：68467991

传真：68467991

总编室：68462709 68423029

传真：68455221

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

经销：全国各地新华书店

印刷：三河市航远印刷有限公司

版（印）次：2010年7月第一版 2010年7月第一次印刷

开本：787×1092 1/16

字数：198千字

印张：12.5

书号：ISBN 978-7-5028-3761-7/F (4401)

定价：29.80元

版权所有 翻印必究

（图书出现印装问题，本社负责调换）

前言

在股市的起起落落中，你越早学会如何防范风险，越早贮备足够的知识，就能够越早在这个行业里积累财富。也只有这样，你才能在这个各路资金博弈的游戏中真正受到保护，甚至积累财富。要投资就要预测未来，而预测是件最困难的事情，即使是华尔街的绝顶精英，也不能准确预测未来世界股市的变化，即便如此，但并不能表明我们不能在股市获得成功。如果你能够接受新的知识，适应市场新的变化，也许每一次的失败经验都是对成功的一种积累。

股票的上涨与下跌是各路资金在这个游戏中博弈的结果，既然你参与了这个游戏，那么你必须熟悉游戏的规则，包括新业务、新制度、新规则的产生。

也许，有人说，对于新的业务，我也不准备参与，因此，就没有必要了解它吧！

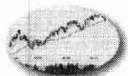
其实，这种想法是错误的，只要你在股市里博弈，只要你参与股票的买卖，你就得熟悉针对这个市场产生的任何新业务，因为这些新的业务将会改变市场的以往运行方式，对市场产生重大的影响，也将对以前的规则进行重新洗牌。你能说，它对你没有任何影响吗？

股指期货就是这样一种能对市场产生重大影响的新业务。它的新规则、新制度，必然带来全新的操作理念、全新的操作技巧。

股指期货使股票市场更为活跃。它丰富了证券投资者的策略和工具，吸引了大量投机者、套期保值者和套利者加入证券市场。在现货市场与期货市场的互推作用的影响下，肯定会增加证券市场的流动性。我国股票市场目前还缺乏做空机制，而股指期货推出后，由于有了做空机制，投资者买涨买跌都可以，这无疑会带动或促进股票市场交易的活跃。从而使股票市场的交易出现一些新的变化。

股指期货的做空机制改变了以往只有股票上涨才盈利的模式。在股票价





格一路向下的情况下，投资股票会赔钱，做空股指期货却有赚钱机会，确保了资金不至于在大盘普遍下跌时闲置，提高了资金的使用效率。在股票市场处于下跌时，投资者可以先卖出开仓，在价格下跌的时候买入平仓，依然是可以赚钱的。所以说，股指期货增加了市场的盈利机会。

但是，我们也应该看到虽然股指期货增加了市场的盈利机会，但由于它的高杠杆性，也扩大了资金的风险。可以说，股指期货是把双刃剑，它一方面将成为某些技术高手赚钱的天堂，但同时也成为某些人的地狱。天堂与地狱只在一线间，关键看你是否掌握了足够的知识和操盘技巧。

可见，了解股指期货的基础知识，学习股指期货的操盘技巧对于身处股市的人来说是极为重要的，机遇只垂青有准备的人。

本书既有股指期货的基础知识介绍，也有股指期货的操盘技巧介绍。还有股指期货操盘高手的投资心得。所以，本书既是新老股民学习股指期货基础知识和技巧的入门书籍，也是那些准备投资股指期货的人的实战操盘宝典。

目 录

第一章 股指期货基础知识与规则

- 一、买卖股指期货必懂的基础知识 3
- 二、股指期货交易规则解读 18

第二章 股指期货投资者入市指南

- 一、股指期货交易的参与主体 35
- 二、股指期货交易合约与流程 44
- 三、如何交易股指期货 50
- 四、股指期货的风险与控制 58

第三章 股指期货交易策略

- 一、套期保值交易策略 73
- 二、套利交易策略与技巧 92

第四章 股指期货实战操盘技巧

- 一、实战中的风险控制技巧 119
- 二、实战中的投机交易技巧 144
- 三、实战中的差价交易技巧 158

第五章 股指期货交易经验与误区

- 一、期货投资者成功经验 169
- 二、普通投资者的交易误区 177
- 三、交易股指期货的心态误区 188

第一章

股指期货基础知识与规则



一、买卖股指期货必懂的基础知识

（一）什么是期货？期货交易有什么特征？

在了解股指期货之前，我们首先要了解期货。期货是相对于现货的一个概念。从严格意义上来说，期货并非商品，而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。这个标的物又叫基础资产，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、债券；还可以是某个金融指标，如股票指数。

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/千克的价格把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日或者是最后一个交易日，标的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5吨铜或是10万元面额的国债买卖等。

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，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,因而其违约风险远远低于远期交易。

(二) 期货的种类有哪些?

期货可以大致分为两大类,商品期货与金融期货。商品期货中主要品种可以分为农产品期货、金属期货(包括基础金属与贵金属期货)、能源期货三大类;这里主要讲一下金融期货(股指期货、股票期货等)。

金融期货的主要品种可以分为外汇期货、利率期货(包括中长期债券期货和短期利率期货)和股权类期货。

(1)外汇期货也称货币期货。它是以外汇为基础工具的期货合约,是金融期货中最先产生的品种,主要用于规避外汇风险。外汇风险又叫汇率风险,是指由于外汇市场汇率的不确定性而使人们遭受损失的可能性。从其产生的领域分析,外汇风险可分为商业性汇率风险和金融性汇率风险两大类。

商业性汇率风险主要是指人们在国际贸易中因汇率变动而遭受损失的可能性,是外汇风险中最常见且最重要的风险。金融性汇率风险包括债权债务风险和储备风险。所谓债权债务风险,是指在国际借贷中因汇率变动而使其中一方遭受损失的可能性;所谓储备风险,是指国家、银行、公司等持有的储备性外汇资产因汇率变动而使其实价值减少的可能性。

(2)利率期货。利率期货是继外汇期货之后产生的又一个金融期货类别,其基础资产是一定数量的与利率相关的某种金融工具,主要是各类固定收益金融工具。利率期货主要是为了规避利率风险而产生的。固定利率有价证券的价格受到现行利率和预期利率的影响,价格变化与利率变化一般是反向关系。利率期货品种主要包括:

①债券期货。以国债期货为主的债券期货是各主要交易所最重要的利率期货品种。以芝加哥期货交易所为例,目前交易的国债期货包括2年期、5年期、10年期国库票据期货和30年期国债期货,还开发了道琼斯CBOT国债指数期货。芝加哥商业交易所除进行每周美国国库券期货交易,还推出了墨西哥、日本等国的政府债券交易品种。与此相似,新加坡交易所、欧洲交易所



等也有外国政府债券期货交易。

②主要参考利率期货。在国际金融市场上，存在若干重要的参考利率，它们是市场利率水平的重要指标，同时也是金融机构制定利率政策和设计金融工具的主要依据。除国债利率外，常见的参考利率包括伦敦银行间同业拆借利率（LIBOR）、香港银行间同业拆借利率（HIBOR）、欧洲美元定期存款单利率、联邦基金利率，等等。

③股权类期货。股权类期货是以单只股票、股票组合的价格或者股票价格指数为基础资产的期货合约。

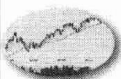
（三）什么是股票价格指数？如何计算？

股票价格指数是反映整个市场上各种股票市场价格的总体水平及其变动情况的指标。在股票市场上，成百上千种股票同时交易，股票价格的涨落各不相同，因此，需要有一个总的尺度标准，即股票价格指数来衡量整个市场的价格水平，观察股票市场的变化情况。

股票价格指数一般是由一些有影响的机构编制，并定期及时公布。国际市场上比较著名的指数有道琼斯工业股价平均指数、标准普尔500指数、伦敦金融时报指数等。

股票指数即股票价格指数，是反映整个市场上各种股票市场价格的总体水平及其变动情况的指标。在股票市场上，成百上千种股票同时交易，股票价格的涨落各不相同，因此，需要有一个总的尺度标准，即用股票价格指数来衡量整个市场的价格水平，观察股票市场的变化情况。为了适应这种情况和需要，一些金融服务机构就利用自己的业务知识和熟悉市场的优势，编制出股票价格指数，公开发布，作为市场价格变动的指标。投资者据此可以检验自己投资的效果，并用以预测股票市场的动向。同时，一些相关人，比如公司高管、政界领导、新闻界、经济学家等，他们也以此为参考指标，观察、预测社会政治、经济发展形势。

这种股票指数也就是表明股票行市变动情况的价格平均数。编制股票指数通常以某年某月为基础，以这个基期的股票价格作为100，用以后各时期



的股票价格与基期价格比较,计算出升降百分比,就是该时期的股票指数。投资者根据指数的升降,可以判断出股票价格的变动趋势。并且为了能实时地向投资者反映股市的动向,所有的股市几乎都是在股价变化的同时,即时公布股票价格指数。计算股票指数要考虑三个因素:一是抽样,即在众多股票中抽取少数具有代表性的成分股;二是加权,按单价或总值加权平均,或不加权平均;三是计算程序,计算算术平均数、几何平均数,或兼顾价格与总值。

由于上市股票种类繁多,计算全部上市股票的价格平均数或指数的工作是艰巨而复杂的,因此,人们常常从上市股票中选择若干种富有代表性的样本股票,并计算这些样本股票的价格平均数或指数,用以表示整个市场的股票价格总趋势及涨跌幅度。计算股价平均数或指数时经常考虑以下四点:

(1) 样本股票必须具有典型性、普通性,为此,选择样本时应综合考虑其行业分布、市场影响力、股票等级、适当数量等因素。

(2) 计算方法应具有高度的适应性,能对不断变化的股市行情作出相应的调整或修正,使股票指数或平均数有较好的敏感性。

(3) 要有科学的计算依据和手段。计算依据的口径必须统一,一般均以收盘价为计算依据,但随着计算频率的增加,有的以每小时价格,甚至更短的时间价格为依据来计算。

(4) 基期应有较好的均衡性和代表性。

(四) 股指期货概念与特征

1. 股指期货概念与特点

股指期货是以某个股票价格指数为标的期货合约。我国的股指期货以沪深300指数作为标的。

股指期货具有下列特点:

(1) 跨期性。股指期货是交易双方通过对股票指数变动趋势的预测,约定在未来某一时间按照一定条件进行交易的合约。因此,股指期货的交易是建立在对未来预期的基础上,预期的准确与否直接决定了投资者的盈亏。



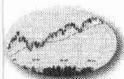
(2) 杠杆性。股指期货交易不需要全额支付合约价值的资金，只需要支付一定比例的保证金，就可以签订较大价值的合约。例如，假设股指期货交易的保证金为10%，投资者只需支付合约价值10%的资金就可以进行交易。这样，投资者就可以控制10倍于所投资金额的合约资产。当然，在收益可能成倍放大的同时，投资者可能承担的损失也是成倍放大的。

(3) 联动性。股指期货的价格与其标的资产——股票指数的变动联系极为紧密。股票指数是股指期货的标的资产，对股指期货价格的变动具有很大影响。与此同时，股指期货是对未来价格的预期，因而对股票指数也有一定的反映。

(4) 高风险性和风险的多样性。股指期货的杠杆性决定了它具有比股票市场更高的风险性。此外，股指期货还存在着一定的信用风险、结算风险和因市场缺乏交易对手而不能平仓导致的流动性风险等。

2. 股指期货的产生与发展过程

股指期货最早产生于美国市场。20世纪70年代，西方各国出现了经济滞胀，经济增长缓慢，物价飞涨，政治局势动荡，当时股票市场经历了二战后最严重的一次危机，在1973~1974年的股市下跌中道琼斯指数跌幅达到了45%，投资者意识到在股市下跌中没有适当的管理金融风险的手段，开始研究用于规避股票市场系统性风险的工具。1982年2月，美国商品期货交易委员会（CFTC）批准推出股指期货。同年2月24日，美国堪萨斯期货交易所（KCBT）推出了全球第一只股指期货合约——价值线综合指数期货合约；4月21日，芝加哥商业交易所（CME）推出了S&P 500指数期货合约。股指期货一经诞生就受到了市场的广泛关注，价值线指数期货推出的当年就成交了35万张，S&P 500指数期货的成交量更达到了150万张。股指期货的成功，不仅扩大了美国期货市场的规模，也引发了世界性的股指期货交易热潮。成熟市场及新兴市场纷纷推出股指期货交易。目前，全部成熟市场以及绝大多数的新兴市场都有股指期货交易，股指期货成为股票市场最为常见、应用最为广泛的风险管理工具。按照世界交易所联合会的统计，2009年全球股指期货的交易量高达18.18亿手。其中，美国的小型S&P 500指数期货、欧洲的道琼斯欧元STOXX 50指数期货、印度的S&P CNX Nifty指数期货、俄罗斯的小



RTS指数期货、韩国的KOSPI 200指数期货和日本的小型日经225指数期货等成交活跃，居全球股指期货合约交易量前六位。

3. 股指期货基本特征

(1) 股指期货与其他金融期货、商品期货的共同特征有：

合约标准化：期货合约的标准化是指除价格外，期货合约的所有条款都是预先规定好的，具有标准化特点。期货交易通过买卖标准化的期货合约进行。

交易集中化：期货市场是一个高度组织化的市场，并且实行严格的管理制度，期货交易在期货交易所内集中完成。

对冲机制：期货交易可以通过反向对冲操作结束履行责任。

每日无负债结算制度：每日交易结束后，交易所根据当日结算价对每一会员的保证金账户进行调整，以反映该投资者的盈利或损失。如果价格向不利于投资者持有头寸的方向变化，每日结算后，投资者就须追加保证金，如果保证金不足，投资者的头寸就可能被强制平仓。

杠杆效应：股指期货采用保证金交易。由于需交纳的保证金数量是根据所交易的指数期货的市场价值来确定的，交易所会根据市场的价格变化，决定是否追加保证金或是否可以提取超额部分。

(2) 股指期货自身的独特特征。

股指期货的标的物为特定的股票指数，报价单位以指数点计。

合约的价值以一定的货币乘数与股票指数报价的乘积来表示。

股指期货的交割采用现金交割，不通过交割股票而是通过结算差价用现金来结清头寸。

（五）为什么选择沪深300指数作为首个股指期货合约的标的？

目前，国内市场的股票价格指数主要包括上海证券交易所编制的上证指数系列、深圳证券交易所编制的深证指数系列和中证指数公司编制的包括沪深300指数在内的中证指数系列等。



上海证券交易所编制并发布的上证指数系列，主要包括上证180指数、上证50指数、上证综合指数、A股指数、B股指数、分类指数、债券指数和基金指数等。

深圳证券交易所编制的深证指数系列主要包括深证成分股指数、深证综合指数、深圳100指数、中小板指数等。

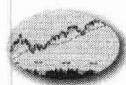
中证指数有限公司成立于2005年8月25日，是由上海证券交易所和深圳证券交易所共同出资，发起设立的一家专业从事指数及指数衍生产品开发服务的公司。中证系列指数目前包括沪深300指数、中证100指数、中证南方小康产业指数和中证流通指数等。

中金所首个股指期货合约以沪深300指数为标的物，主要基于以下三点考虑：

(1) 以沪深300指数为标准的期货合约能在未来我国股指期货产品系列中起到旗舰作用，具有占据市场主导地位的潜力。自2005年4月8日该指数发布以来，市场检验表明其具有较强的市场代表性和较高的可投资性。在沪深300股指期货产品上市后，中金所可根据市场需求情况逐步推出分市场、分行业的指数期货产品，形成满足不同层次客户需求的指数期货产品系列。

(2) 沪深300指数市场覆盖率高，主要成分股权重比较分散，能有效防止市场可能出现的指数操纵行为。据统计，截至2007年6月18日，沪深300指数的总市值覆盖率约为74.25%，流通市值覆盖率约为62.85%。前10大成分股累计权重约为20.44%，前20大成分股累计权重约为31.26%。高市场覆盖率与成份股权重分散的特点决定了该指数有比较好的抗操纵性。

(3) 沪深300指数成分股行业分布相对均衡，抗行业周期性波动较强，以此为标的的指数期货有较好的套期保值效果，可以满足客户的风险管理需求。沪深300指数成分股涵盖能源、原材料、工业、金融等多个行业，各行业公司流通市值覆盖率相对均衡。这种特点使该指数能够抵抗行业的周期性波动，并且有较好的套期保值效果。



（六）股票指数期货的功能与作用

股票指数期货有价格发现功能。期货市场由于所需的保证金低和交易手续费便宜，因此流动性极好。一旦有信息影响大家对市场的预期，会很快地在期货市场上反映出来。并且可以快速地传递到现货市场，从而使现货市场价格达到均衡。

股票指数期货有风险转移功能。股指期货的引入，为市场提供了对冲风险的途径，期货的风险转移是通过套期保值来实现的。如果投资者持有与股票指数有相关关系的股票，为防止未来下跌造成损失，可以卖出股票指数期货合约，即股票指数期货空头与股票多头相配合时，就避免了总头寸的风险。

股指期货有利于投资人合理配置资产。如果投资者只想获得股票市场的平均收益，或者看好某一类股票，如科技股，如果在股票现货市场将其全部购买，无疑需要大量的资金，而购买股指期货，则只需少量的资金，就可跟踪大盘指数或相应的科技股指数，达到分享市场利润的目的。而且股指期货的期限短（一般为三个月），流动性强，这有利于投资人迅速改变其资产结构，进行合理的资源配置。

另外，股指期货还有套利作用，当股票指数期货的市场价格与其合理定价偏离很大时，就会出现股票指数期货套利活动；股指期货的推出还有助于国企在证券市场上直接融资；股指期货可以减缓基金套现对股票市场造成的冲击。

股票指数期货为证券投资风险管理工作提供了新的手段。它从两个方面改变了股票投资的基本模式。一方面，投资者拥有了直接的风险管理手段，通过指数期货可以把投资组合风险控制在浮动范围内。另一方面，指数期货保证了投资者可以把握入市时机，以准确实施其投资策略。以基金为例，当市场出现短暂不景气时，基金可以借助指数期货，把握离场时机，而不必放弃准备长期投资的股票。同样，当市场出现新的投资方向时，基金既可以把握时机，又可以从容选择个别股票。正因为股票指数期货在主动管理风险策略方面所发挥的作用日益被市场所接受，所以近二十年来世界各地证券交易所纷纷推出了这一交易品种，供投资者选择。

股票指数期货的功能可以概括为四点：规避系统风险，活跃股票市场，

分散投资风险，可进行套期保值。

与进行股指所包括的股票的交易相比，股票指数期货还有重要的优势，主要表现在如下几个方面：

(1) 提供较方便的卖空交易。卖空交易的一个先决条件是必须首先从他人手中借到一定数量的股票。国外对于卖空交易的进行有较严格的条件，这就使得在金融市场上并非所有的投资者都能很方便地完成卖空交易。例如在英国只有证券做市商才有可能借到英国股票，而美国证券交易委员会规则10A-1规定，投资者借股票必须通过证券经纪人来进行，还得交纳一定数量的相关费用。因此，卖空交易也并非人人可做。而进行指数期货交易则不然，实际上有半数以上的指数期货交易中都包括拥有卖空的交易头寸。

(2) 交易成本较低。相对现货交易，指数期货交易的成本是相当低的。指数期货交易的成本包括：交易佣金、买卖价差、用于支付保证金的机会成本和可能的税项。如在英国，期货合约是不用支付印花税的，并且购买指数期货只进行一笔交易，而想购买多种(如100种或者500种)股票则需要进行多笔、大量的交易，交易成本很高。而美国一笔期货交易(包括建仓并平仓的完整交易)收取的费用只有30美元左右。有人认为指数期货交易成本仅为股票交易成本的十分之一。

(3) 较高的杠杆比率。在英国，对于一个初始保证金只有2500英镑的期货交易账户来说，它进行金融时报100指数期货的交易量可达70000英镑，杠杆比率为1:28。

(4) 市场的流动性较高。有研究表明，指数期货市场的流动性明显高于现货股票市场。如在1991年，FTSE-100指数期货交易量就已达850亿英镑。从国外股指期货市场发展的情况来看，使用指数期货最多的投资人当属各类基金(如各类共同基金、养老基金、保险基金)的投资经理。其他市场参与者主要有：承销商、做市商、股票发行公司。

(七) 股指期货交易与股票交易的区别是什么？

股指期货和股票都是在交易所交易的产品。在我国大陆市场，股指期货

