

新世纪·股市赢家系列

股指期货全攻略 一周通

章 劼 汤国勤 编著



MACD

TRAPE

上海财经大学出版社

RSI

F830.9
Z296

新 世 纪 · 股 市 赢 家 系 列

股指期货全攻略 一周通

章 劼 汤国勤 编著

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

股指期货全攻略 一周通/章劼,汤国勤编著. —上海:上海财经大学出版社,2000.7

(新世纪·股市赢家系列)

ISBN 7-81049-428-7/F·360

I. 股… II. ①章…②汤 III. ①股票-证券交易-基本知识 ②期货交易-基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 32433 号

GUZHI QIHUO QUANGONGLUE YIZHOUTONG
股指期货全攻略 一周通

章 劼 汤国勤 编著

责任编辑 郑 金 封面设计 周卫民

上海财经大学出版社出版发行
(上海市中山北一路 369 号 邮编 200083)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮件: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

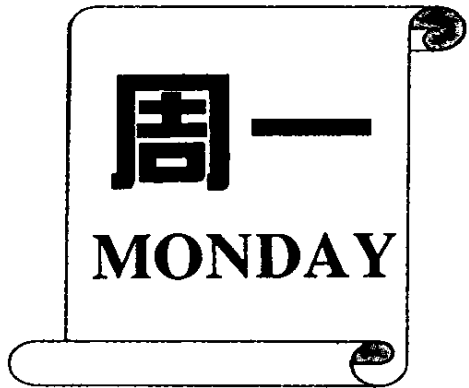
上海第二教育学院印刷厂印刷

上海印刷七厂一分厂装订

2000 年 8 月第 1 版 2000 年 8 月第 1 次印刷

850mm×1168mm 1/32 10.5 印张 235 千字

印数:0 001—5 000 定价:17.00 元



股价指数期货入门

1997

1997

1997

1997

1997

1997

1997

1997

1997

1997

1997

了解股价指数期货概念

股票指数期货属于金融期货的一种，它是以股票价格指数合约为买卖对象的期货。也就是说，股价指数期货交易并不是以抽象的股票价格指数为买卖和交割对象，也不是以实物股票为买卖和交割对象，而是以代表一定价值的股票价格指数合约作为买卖的对象，并以指数价值为计价对象，进行现金交割。为便于读者全面认识股价指数期货，先带大家认识一下期货交易。

1.1 期货合约简介

期货市场已有一定的发展历史,买卖的货品种类也愈来愈多,目前,期货可分为商品期货(Commodity Futures)及金融期货(Financial Futures)。世界上进行商品期货交易的物质共有 45 种左右,包括肉类、纺织、能源、金属、农作物、饮品等。金融期货有三种,包括外汇期货、利率期货、股价指数期货等。

1.1.1 期货合约的主要内容

商品期货市场上买卖的对象是期货交易所按照市场上公认的规则制定的标准化合约。期货合约是标准化的,具有普遍的特征。每一种期货合约的质量、数量、交割地点时期等条款是既定的,只有价格是在交易过程中通过公开竞价的方式敲定的。主要内容包括以下几项:

(1)交易单位。

即每份期货合约明确规定的商品数量和计算单位。例如,芝加哥期货交易所的一张玉米期货合约交易数量为5 000蒲式耳;纽约棉花交易所规定一张棉花期货合约的标准单位为50 000磅。商品期货交易所有权对期货合约的交易单位进行修订,例如,日本东京谷物交易所曾将红小豆的期货合约单位由每张 40 袋改为每张 80 袋。

(2)标准商品。

即每份期货合约都有明确的质量要求,标明品质等级标准。芝加哥期货交易所5 000盎司的白银期货合约的质量标

准为成色不低于 999 的 4~5 根纯银条,每根净重 1 000~1 250 盎司,公差度 10%,每 5 000 盎司总重量公差度不得超过 60%。

(3)交割地点。

为了防止在商品储存过程中的商品损坏或诈骗事件,保证买方能够收到期货合约规定的商品数量和质量,美国法律规定,只有美国农业部批准的仓库才能作为期货交易的合法交易地点,而且立法授权商品交易所委派自己的商品质量检验员去仓库检验商品质量,以保证每一份期货合约交易都在规定条件之内进行交易。

(4)期货交易时间。

期货交易所的交易时间是固定的,每个交易所的交易时间都有严格的规定。一般每周营业 5 天,周六、周日休息。每个交易日还可分为两盘,即上午盘和下午盘,每盘约 1 小时到 3 小时不等。伦敦金属交易所每盘又分两节,每节交易时间为 5 分钟,两节间有 15 分钟休息时间。

(5)交货期。

交货期按月计算,交货月份的确定与该商品的生产特点有一定的联系,如金属原料的生产没有季节性,故交货月份的季节性不强,而农产品交割月份规定却有很强的季节性。交易双方在期货合约到期时按合约规定的商品数量和质量交付或接收货物,以履行期货合约。另外,根据商品生产保管、流通情况不同,商品期货交易所规定的各种商品交货期的长短有所不同,一般分为远期和近期两类。

(6)交割月份。

从事商品期货交易必须按照合约规定的某一时间从事期

货商品的交割。交割月份对于期货交易的两种主体即买者和卖者来说,有不同意义。对于买方来说,在合约规定的特定时间里,他要购买一特定数量的期货商品;对卖方来说,他要在特定时间内提供一特定数量的期货商品给买方。买卖双方交割时,是以他们最初买卖期货合约时所议定的价格完成交易。对于投机者来说,进行期货交易的目的在于交割月份交收实物商品,而在于在交割月份前的时间里谋求差价和利润最大化。具有代表性的商品交割月份不止一个,一般隔两个月一次。美国的期货交易所大多选择 2、4、6、8、10、12 等双月为交割月份。日本的期货交易所则多选择最近的 6 个月为交割月份。一般交割月份的第一个交易日为第一个通知日,从这一天起买家会随时收到一张交收或开标通知书。交割月份不同会影响期货价格,一般远期期货价格由于包含更多利息、仓租、保险费用而高于近期期货价格。

1.1.2 期货交易的特点

期货买卖的最大特色,就是价格变化,在进行买卖协议时,大家都不能确定几个月之后的价格变化,没有人能百分之百地预知,而是仅凭各种因素估计,可能估错也可能估中,有点像在赌场买大小,估中就赚钱,估错就要有亏蚀。

期货买卖的双方,在订立合约时,都不必有足够的货款和货品数量,但期货市场为了确保双方履行合约,会要求双方分别缴付保证金。

参与期货买卖的人士,是否履行合约,主要视该货品的市价变动而定。买方愿意履行合约,一定是合约价格低于市价,履行合约所需付出的成本,比以市价购买更低。卖方愿意履

行合约的情况则相反,当市价低过之前期货合约所订的价格,他们履行合约便有利,可赚取较高的利润;相反,市价上升,高过之前期货合约所订的价格,那倒不如把货拿到现货市场去卖,反而赚得更多。

基于价格变动的原因,并不是所有期货买卖参与者都愿意履行合约,为确保公正公平,期货市场要求买方付出约交易总额百分之十的保证金,以保证买方履行承诺。无疑,期货市场要求的保证金比例越高,甚至要求买方付出全部货款,这样更具有保障作用。可是,若真的要求买方未取得货便支付全款,必然减少他可动用的资金,这对买方并不公平,所以收取一定的保证金,才能为买方所接受,这也是期货市场存在和采用这种运作状况的原因。

一般买卖支付订金,是买方支付给卖方,但期货买卖却不是这样。期货买方的保证金,是付给期货交易所的,这和卖方无关。卖方虽然将会交出货品,但也要支付保证金,保证金也是由期货交易所收取。期货交易所无论向买方或卖方收取保证金,都是为了要确保合约可以履行。

市场价格变化,无论升跌,都可能令其中一方不愿意履行合约,保证金制度可作为一个保证,当一方不履行合约时,保证金便是需要付出的代价。

凡是保证金形式的投资,都可以产生杠杆作用。杠杆是力学的工具,形式有点像翘翘板,但支点不在中央,利用杠杆,可以在举物时,省下很多气力,以微力举重物。而保证金投资也有这个作用,用很少的金钱,博取很高的回报。例如,一般付足全部的投资,回报可能只有百分之十或百分之十五,但保证金投资时,由于投资数目小,回报却以实际的交易额作计

算,所以回报率便高得多,可高达百分之一百,甚至几倍。

但是,赚得大,蚀起来也很厉害,可以赚百分之一百,也可能亏到一分钱都不剩,甚至负债累累。

1.2 股价指数期货的产生和发展

20世纪70年代以来,由于“石油危机”的影响,西方国家经济不稳定,利率波动也非常剧烈,与利率有关的债务凭证纷纷进入了期货市场。由于利率提高、股价普遍下跌,在美国有很多投资者放弃股票改持债券或采用银行存款方式,使股票市场受到很大冲击。为了减少股票持有者所面临的风险,保证其不受损失或少受损失,就迫切需要一种新的能够给股票持有者保值的方法。股价指数期货正是在这种背景下产生的。

为了适应新形势的需要和大力拓展新兴金融期货交易,1982年2月,美国密苏里州堪萨斯农产品交易所推出了第一份股价指数期货合约——价值线综合指数期货合约。这一期货合约受到广大投资者的欢迎。美国的其他主要期货市场也相继引进了股票指数。同年4月,芝加哥商品交易所推出了标准·普尔500种股票指数的期货合约。1984年7月,芝加哥期货交易所推出了主要市场指数期货合约。

如今,股价指数期货已在世界范围内迅速发展起来。1983年,澳大利亚悉尼期货交易所根据澳大利亚证券交易所普通股票指数制定了自己的股价指数期货合约。据统计,仅1982~1984年两年内,悉尼期货交易所的股价指数期货合约的成交量就超过该交易所的其他任何合约。1984年2月,英国伦敦国际金融期货交易所推出《金融时报》100种股价指数

期货合约。这是一种在英国首次采用的以每分钟来计算的指数(一般的股价指数是每3分钟一次),其目的在于迎合越来越成熟的金融市场的需要。1986年5月,亚洲主要金融中心——香港,正式在香港期货交易所进行恒生指数期货交易。这是远东地区继澳大利亚悉尼期货交易所后开办的第二个股价指数期货交易市场。1986年9月,新加坡开始了日本日经225股价指数期货交易。

自股价指数期货交易产生以来,在短短的十几年里,已取得了很大的成功。目前,股价指数期货交易已成为西方金融市场最热门的交易,股票分析家称其为“股票交易中的一场革命”。纵观股价指数期货交易的发展过程,其交易量一直超过其他类型期货交易的增长。

1.3 股价指数期货合约

股价指数期货合约是一种以股价指数为交易对象的期货合约。世界各地股票市场中行情是不同的,股价指数也不同。目前,世界上具有权威性,可以左右某一地区甚至世界的股票市场行情的股价指数有很多,以下介绍几种主要的股价指数期货合约。

1.3.1 标准·普尔指数期货合约

标准·普尔股价指数,简称普尔指数,是美国最大的证券研究组织——标准·普尔公司编制发表的反映美国股票市场行情变化的股票价格指标。标准·普尔股价指数共包括500种股票,其中工业股票400种,运输业股票20种,公用事业股

票 40 种,金融业股票 40 种。500 种股票大部分都在纽约证券交易所挂牌,它们占了该所全部上市股票市场总价值的 80%~90%。其余的选自在中美洲证券交易所和场外市场上交易的股票。该指数以 1941~1943 年为基期,以成份股的市场价值加权计算得出,基期股价定为 10。

标准·普尔指数期货合约的主要内容有:每份的交易单位是该指数的 500 倍;合约交割月份为 3 月、6 月、9 月、12 月;最小价格波动幅度为 0.05 点,即每份合约 25 美元,报价每点价值 500 美元,每日涨跌限价是在交易开盘期间,最大价格波动额不得高于或低于上一交易日结算价 5 个指数点;最后交割日是最终结算价格确定日前的一个工作日;交割方式是按最终结算价格的现金交割,最终结算价由合约月份第三个星期五的普尔指数构成的股票市场开盘价决定;每份合约保证金存款为 5 000 美元;交易地点是芝加哥商品交易所。

1.3.2 伦敦《金融时报》指数期货合约

伦敦《金融时报》指数是英国最具权威和代表性的股票价格指数。该指数被称为预示英国经济的“晴雨表”,与纽约的道·琼斯股票价格指数有着同等重要的地位。通常所说的《金融时报》指数是 30 种股票的指数,其他还有两种指数类型,即 100 种和 500 种股票的指数。30 种股票指数由英国 30 家最大的工商业公司的股票组成,但不包括矿业公司的股票,因此并不完全反映伦敦证券交易所的行市情况。后两种股票指数弥补了 30 种股票指数的不足,但计算起来比较繁琐。

《金融时报》指数期货合约包括以下主要内容:每份价格,用 250 英镑乘以《金融时报》指数;交易地点,伦敦国际金融期

货交易所;交割月份,3月、6月、9月和12月;最后交割日为每交割月份的最后一个交易日,上下浮动不超过5个指数点,每点25英镑;报价方式,以《金融时报》指数报价,最小变动价位为0.05个指数点;交割方式,现金交割;保证金存款,每份合约2500英镑。

1.3.3 纽约证券交易所股票价格指数期货合约

该指数是由纽约证券交易所编制的股票价格指数,它包括在纽约证券交易所上市的1500家公司的1570种股票。具体计算方法是将这些股票按价格高低分开排列,分别计算工业股票、金融业股票、公用事业股票、运输业股票的价格指数。最大和最广泛的是工业股票价格指数,由1093种股票组成。

纽约股票交易所股价指数期货合约的主要内容包括:每份价格,用500美元乘以其综合指数;交易地点,华尔街纽约股票交易所;交割月份,3月、6月、9月和12月;最后交割日,合约月份的第三个星期五之前的星期四;每日涨跌限价,无;报价方式,用综合指数报价,每点价值500美元,最小变动价位为5个基础点,即0.05个指数点;交割方式,合约到期时以现金结算,最终结算价格根据到期合约月份第三个星期五综合指数的成份股票的开盘价格经特别计算求出;保证金存款,每份合约500美元。

1.3.4 香港恒生指数期货合约

香港具有独特的地理优势,是远东最大的国际金融中心之一。香港恒生指数以1964年7月31日为基期,基期指数为100。由于该指数是由恒生银行编制,因而称为香港恒生

指数。恒生指数包含 33 种股票,其中有金融业 4 种,公用事业 6 种,地产业 9 种,其他行业 14 种。这 33 家公司是从香港 200 多家上市公司中挑选出来的,都具有雄厚的实力,其股票总值占香港股票交易所上市股票总值的较大份额。

香港恒生指数期货合约的主要内容包括:每份价格,用 50 港元乘以恒生指数;交易地点,香港股票交易所;交割月份,2 月、3 月、6 月、9 月、12 月;最后交割日,每交割月份最后一个交易日;每日涨跌限价,上下浮动 100 个指数点,即每日波动价上下浮动 50~5 000 港元;报价方式,以恒生指数报价,每点 50 港元;交割方式,现金交割;保证金存款,每份合约 15 000 港元。

1.3.5 美国主要市场指数期货合约

主要市场指数是针对在纽约证券交易所上市的 20 种热门股票的价格,按价格加权平均计算出来。20 种股票中,15 种是道·琼斯工业股票价格平均指数中列名的股票,所以主要市场指数变动的方向和道·琼斯工业股价指数相同,幅度相近,两者可以相互替代。该指数的特点是:涉及的股票少,每种成份股的代表性强。当客户在买卖主要市场指数合约时,实际上就是在交易美国最热门的公司。

主要市场指数期货合约的主要内容包括:每份价格,100 美元乘以该指数;交易地点,芝加哥期货交易所;交割月份,3 月、6 月、9 月、12 月;最后交割日,每个合约交易月份的第三个星期五;最小变动价位,0.125 个指数点(每张合约 12.5 美元);股票指数的计算,以 20 种最具代表性的公司股票,采用算术平均法计算;保证金存款,每份合约 2 500 美元。

1.4 股价指数期货交易中的套期保值

对于一个拥有股票的投资者,要想使他手中的股票价值避免贬值的危险,股价指数期货是最有效的套期保值手段。通过股票指数期货的套期保值,已经拥有股票和将要购买或卖出股票者可以转移股票价值的风险,避免或减少可能的损失。

股票价格指数是根据一组股票价格的变动情况编制的指数,因此,股票价格指数的变动趋势是和股票价格的变动趋势呈同方向、同幅度的。这样,同时在股票的现货市场和股票价格指数的期货市场进行相反方向的操作,就可以抵消可能出现的风险。由此可见,股价指数期货的套期保值原则是:拥有股票要想保值或将要卖出股票者,为避免或减少股票价格下跌带来的损失,应在期货市场上作空头,即卖出指数期货;将要购买股票者,应在期货市场上作多头,即买进指数期货,以防止股价上涨带来的损失。

1.4.1 空头套期保值

空头股价指数套期保值是指股票投资者预期股票价格指数的总趋势将持续下降时,卖出期货合约,一旦指数下降就买进,从而可以获得期货合约价值差额的利润,以抵补现货证券头寸的损失。

例:香港某股票持有人现持有价值约100 000港元的某种股票,由于他对股市前景看淡,于是便卖出1月期的恒生股票价格指数期货合约50份。当天1月期期货合约恒生指数为15 000点,因此卖出的合约价值为 $15\,000 \times 50 = 750\,000$ 港元。

一个月后,股市果真下降,他持有的股票价值下降到90 000港元。这样,他在股票市场的损失为10 000港元(100 000—90 000)。但由于他在事前作了套期保值交易,而这时的恒生股票指数亦下降约200点,为14 800点。他买回合约,则他在股价指数期货市场上的盈利为10 000港元 $[(15\,000-14\,800)\times 50]$ 。买卖相抵后,股票市场损失的10 000港元就由期货市场盈利的10 000港元弥补,达到了保值的目。

在运用空头股价指数期货合约进行套期保值的活动中,也可能出现股票市场的走势与预测相反的情形。也就是说,股票价值不是下跌而是上升,这样就会造成买回股价指数期货合约的成本大于卖出时的收益,在股票价格指数期货市场上发生损失,而这种损失则会因股票的升值得以弥补。

1.4.2 多头套期保值

多头股价指数套期保值是指股票投资者预期股票价格指数的总趋势将持续上升时,买进指数期货合约,一旦指数上升就卖出,从而可以获得期货合约价值差额的利润,以抵补在现货市场上高价购进的机会损失。

例:某基金会经理有一笔预计中的收入,他想在2月份股票市场全面下跌时买入A公司股票4 000股,他不必等有钱时才买进,而可以在期货市场上买进与预计收入相应数量的价值线指数期货。当时A公司4 000股股票总价为72 000美元,于是该经理买进一份3月价值线指数期货价格为 $500\times 141.00=70\,500$ 美元,3月20日,该经理收到80 000美元。A公司股票4 000股现货价总额已涨到84 500美元,还差4 500美元才能买进,这时该经理在期货市场卖出一份期货合约平仓,