

银河证券专家为股民献策

张谦 潘峰◎著

中国 CHINA STOCK
FUTURES
Tame Rules and Regulations

股指期货 操作指南

最新理财产品

学驾股市装甲车

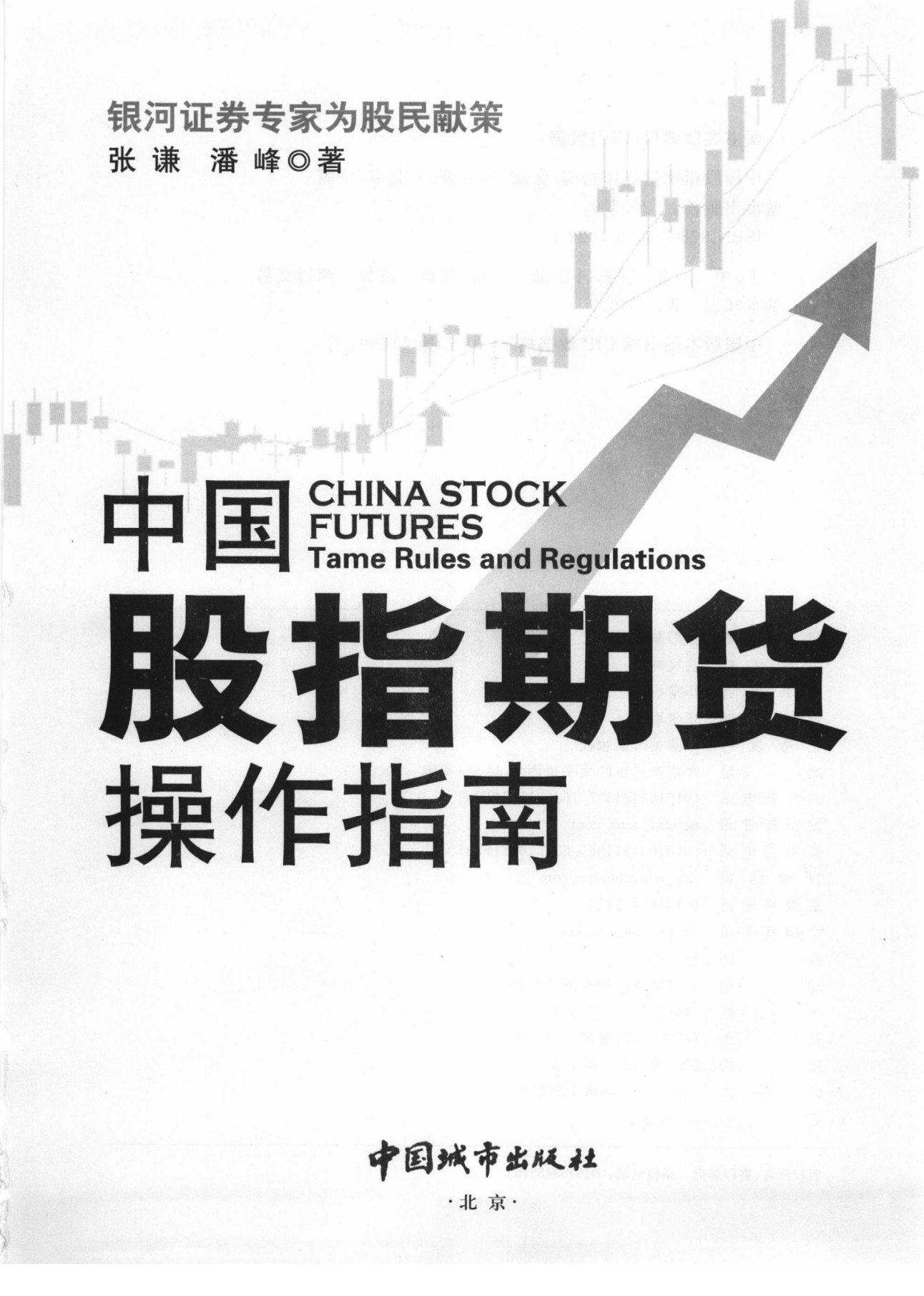
银河证券资深专家张谦 潘峰解读最新规则

 中国城市出版社

 中国城市出版社

银河证券专家为股民献策

张 谦 潘 峰◎著



中国 CHINA STOCK
FUTURES
Tame Rules and Regulations

股指期货 操作指南

中国城市出版社

· 北 京 ·

图书在版编目(CIP)数据

中国股指期货操作指南/张谦,潘峰著. —北京:中国城市出版社, 2007.9

ISBN 978-7-5074-1922-1

I. 中... II. ①张... ②潘... 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(2007)第 115894 号

策 划 欧阳东
责 任 编 辑 姚凤林
封 面 设 计 华审视觉
责任技术编辑 张建军
出 版 发 行 中国城市出版社
地 址 北京市丰台区太平桥西里 38 号(邮编 100073)
发 行 部 电 话 (010)63424857 63421417(Fax)
发 行 部 信 箱 zgcsfx@sina.com
编 辑 部 电 话 (010)63421486 63421488(Fax)
投 稿 信 箱 city_editor@sina.com
总 编 室 电 话 (010)63455163
总 编 室 信 箱 citypress@sina.com
经 销 新华书店
印 刷 北京集惠印刷有限责任公司
字 数 186 千字 印张 15
开 本 787×1092(毫米) 1/16
版 次 2007 年 10 月第 1 版
印 次 2007 年 10 月第 1 次印刷
定 价 29.80 元

序

进入 21 世纪以来,我国随着经济的高速发展,已经成为全球第四大经济实体,在世界经济发展中起着越来越重要的作用。然而,我国经济发展中还有深层次的矛盾尚待解决;证券市场也处在股权分置改革完成后全流通市场建设的初期。中国股市不仅面临着非流通股解禁后的规模扩大、再融资和新股扩容不断加快,以及外部资本市场竞争加剧和各种不确定因素可能带来的市场冲击,还面临着适应新制度建设和基础设施建设过程中的种种考验。我国证券市场深度和广度不足问题一直是证券市场发展的瓶颈,因此,建立多层次资本市场体系,完善资本市场结构,丰富资本市场产品,成为当前资本市场发展的内在要求。在这种情况下,各部门和机构经过精心准备即将推出的股指期货产品恰逢其时;也以此为标志,我国的资本市场将与世界接轨。

自从美国堪萨斯市交易所(KCBT)在 1982 年 2 月 24 日推出了世界上第一个指数期货合约——价值线指数期货合约后,在仅仅二十多年的时间里,指数期货已经成为全球金融市场的核心枢纽之一。指数期货具有促进资本资源有效配置的作用,其价格发现和套期保值功能,将使得投资者能够有效地使用组合产品,防范突发性事件所带来的系统性风险,并实现稳定市场心理预期的作用。当然,股指期货既是避险工具,同时在不当时使用时亦可酿成风险,金融衍生产品也能形成泡沫,这已有教训,要格外注意防范此类风险。2006 年以来,中国股票总市值已经跻身全球前 10 名,现已具备条件在国内推出本币金融商品的定价产品,其庞大的经济规模和资本市场规模正需要有效的避险机制和盈利机制。推出股指期货可以提高我国证券市场抗击风险的能力,挖掘市场深度,既开创我国金融期

货之先河,更将翻开资本市场发展的崭新一页。

本书作者长期在金融监管部门和大型证券机构工作,具有丰富的监管、经营管理经验和研究能力,相信由他们撰写的通俗专业读物会受到普遍欢迎。本书作为股指期货投资者的入门读本,以简洁平实的语言,深入浅出地向读者介绍了股指期货的专业知识。书中解读了关于沪深 300 指数期货产品及相关规则的最新资料,通过近 100 个股指期货及其投资问题的知识问答,全面翔实地解答了当前投资者最为关心的各个方面,各个层次问题,对于投资者正确理解和掌握股指期货产品有很大帮助。

傅耀先

2007 年 8 月 8 日

(作者为中国证券登记结算公司董事长、原中国证监会副主席)

目 录

序.....	陈耀先	(1)
--------	-----	-----

第一部分 指数期货介绍

一、股指期货介绍		(3)
1. 什么是期货合约		(3)
2. 期货有哪些种类？什么是股指期货？什么是利率期货？ 什么是外汇期货		(3)
3. 什么是股票价格指数		(5)
4. 作为指数期货标的物指数的特点是什么		(5)
5. 我国的股票指数		(6)
6. 股指期货交易与股票相比，有什么不同点		(6)
7. 股指期货与商品期货交易的区别		(9)
8. 什么是系统性风险、什么是非系统性风险		(9)
9. 股指期货有哪些功能		(10)
10. 指数期货合约的七大要素		(13)
11. 股指期货是怎样定价的		(15)
12. 股指期货的交易是如何进行的		(17)
13. 什么叫股指期货的经纪和自营业务		(18)
14. 期货公司在市场中扮演什么角色		(18)
15. 中国证监会对股指期货市场是如何监管的		(19)
16. 中国期货保证金监控中心有什么作用		(19)



二、股指期货发展历程与现状	(20)
1. 股指期货市场产生的原因和背景	(20)
2. 各国股指期货介绍	(21)
3. 国际上股指期货交易模式与合约	(29)

第二部分 沪深 300 指数期货介绍

一、沪深 300 指数介绍	(41)
1. 沪深 300 指数选样空间	(41)
2. 沪深 300 指数选样标准与方法	(42)
3. 沪深 300 指数计算方法	(42)
4. 沪深 300 指数修正	(43)
5. 成分股的定期调整处理方法	(43)
6. 成分股的临时调整处理方法	(44)
二、中国金融指数期货介绍	(46)
1. 期货、期权合约的主要条款是什么	(46)
2. 交易所的会员	(46)
3. 交易所的会员分类	(46)
4. 交易会员介绍	(47)
5. 什么是结算会员？为什么要引进结算会员制度	(48)
6. 中金所如何对结算会员按照业务范围分类	(48)
7. 申请交易所结算会员资格的，应当符合的条件	(49)
8. 结算银行在股指期货市场上扮演什么角色	(50)
9. 股指期货交易业务流程	(50)
10. 交易指令分类	(51)
11. 结算业务	(51)
12. 什么是保证金	(51)
13. 保证金类别	(51)

14. 什么是现金交割	(52)
15. 交易所风险控制制度介绍	(52)
16. 结算会员无法履约时,交易可采取的措施	(53)
17. 交易所可以对该会员或者客户采取哪些临时处置措施	(54)
三、中国金融期货交易所交易细则介绍	(54)
1. 股指期货合约主要条款包括	(54)
2. 合约大小是多少? 什么是合约乘数	(55)
3. 如何报价、最小变动价格单位是多少	(55)
4. 沪深 300 股指期货合约的合约月份是哪几个月	(55)
5. 沪深 300 股指期货合约的最后交易日和交割日是哪天	(55)
6. 沪深 300 股指期货合约的交易时间	(55)
7. 沪深 300 股指期货合约的每日价格最大波动限制	(56)
8. 沪深 300 股指期货合约的交割方式	(56)
9. 沪深 300 股指期货合约表	(56)
10. 合约的交易单位	(57)
11. 什么是沪深 300 指数期货的开盘价、收盘价、最高价、最低价、 持仓量、成交量	(57)
12. 沪深 300 指数期货的交易指令有哪几种	(58)
13. 沪深 300 指数期货的开盘集合竞价	(58)
14. 什么是新上市合约的挂盘基准价	(59)
15. 交易所的交易编码制度	(59)
四、《中国金融期货交易所结算细则》介绍	(59)
1. 什么是结算业务	(59)
2. 股指期货的结算机构	(60)
3. 交易所结算部的主要职责	(60)
4. 什么是交割业务	(61)
5. 期货保证金存管银行	(61)
6. 期货保证金存管银行有什么权利和义务	(61)

7. 股指期货交易的日常结算以及账户管理	(62)
8. 什么叫结算担保金制度	(62)
9. 股指期货保证金制度	(63)
10. 股指期货当日无负债结算制度	(64)
11. 手续费	(64)
12. 当日结算价如何计算	(64)
13. 当日盈亏如何计算	(65)
14. 结算准备金余额如何计算	(66)
15. 客户如何移仓	(66)
16. 股指期货合约的交割结算	(67)
17. 股指期货交割结算价	(67)
18. 股指期货的交割手续费	(68)
19. 风险准备金制度	(68)
20. 风险与责任	(68)
21. 结算会员无法履约时,交易所所有权按规定依次采取何种保障 措施	(68)
五、《中国金融期货交易所结算会员结算业务细则》介绍	(69)
1. 保证金是否能被占用	(69)
2. 保证金是单边计算还是双边计算	(69)
3. 交易会员结算准备金最低余额	(69)
4. 结算会员是否能更改保证金标准	(69)
5. 什么情况下客户或者交易会员会被强行平仓	(70)
六、《中国金融期货交易所风险控制管理办法》介绍	(70)
1. 交易所风险管理制度	(70)
2. 中金所保证金制度	(70)
3. 中金所价格限制制度	(71)
4. 熔断机制介绍	(71)
5. 期货合约达到价格限制后成交撮合原则	(72)

6. 什么叫单边市	(72)
7. 中金所持仓限额制度	(72)
8. 中金所大户持仓报告制度	(73)
9. 中金所强行平仓制度	(73)
10. 强行平仓的执行程序	(74)
11. 中金所强制减仓制度	(75)
12. 强制减仓的方法	(75)
13. 强制减仓的执行	(77)
14. 中金所结算担保金制度	(77)
15. 结算担保金的使用	(78)
16. 中金所风险警示制度	(79)
17. 交易所的风险警示公告	(80)
七、《中国金融期货交易所套期保值管理办法》介绍	(80)
1. 套期保值额度的申请与审批	(80)
2. 套期保值监督管理	(82)
3. 期货公司申请金融期货结算业务对注册资本、盈利和净资本 的要求	(82)
4. 什么是中间介绍业务(IB)	(83)
5. 中间介绍业务(IB)资格条件与业务范围	(83)
6. 证券公司申请介绍业务资格所要达到的各项风险控制指标是 哪几个	(83)
7. 证券公司可否为任何一家期货公司从事介绍业务	(84)
8. 期货公司风险监管指标的计算方法是什么	(84)
9. 期货公司风险监管指标标准	(84)
八、期货交易所风险管理制度	(85)
1. 期货交易所风险管理制度	(85)
2. 期货市场出现异常情况时,期货交易所可采取哪些紧急 措施	(86)

第三部分 股指期货投资策略

一、股指期货投资者的类型有哪些	(89)
二、股指期货的走势研判	(89)
1. 指数成分股的价格走势	(90)
2. 国家宏观经济发展预期	(90)
3. 期货合约的多空供求关系	(90)
三、股指期货的基本功能介绍	(91)
1. 杠杆交易	(91)
2. 替代和合成指数头寸	(93)
3. β 值调整	(94)
4. 分离 α 和 β	(95)
四、应用股指期货投资策略	(96)
1. 对冲(Hedging)策略	(96)
2. 资产配置策略	(102)
3. 套利策略	(104)
4. 利用指数期货规避限制	(107)
五、股指期货投资的几个特殊点	(108)
1. 技术指标的不同点	(108)
2. 投资风格的不同点	(109)
六、如何通过价格、未平仓量(持仓量)以及成交量的变化判断 多空力量	(110)
七、如何通过价差幅度判断多空趋势	(111)

第四部分 股指期货推出对市场影响的理论分析

一、股指期货推出后,不会改变股票现货市场的长期趋势	(115)
---------------------------	-------



二、股指期货推出后,现货市场短期涨跌并无定论	(120)
三、股指期货对股票选择的影响	(121)
1. 国际主要股指期货标的的指数的成分股在较长时期内涨幅 大于非成分股	(121)
2. 国内股指期货的权重成分股将因此有可能获得“权重股 溢价”	(122)
四、股指期货对市场参与者的影响	(125)
1. 为机构投资者提供风险控制工具	(125)
2. 提供创新工具	(128)
五、股指期货上市后对于股指的波动性影响	(132)
1. 从长期效应来看,股指期货有助于减小现货波动率	(132)
2. 从短期效应来看,股指期货推出对现货市场波动率影响 无定论	(134)
六、对现货市场流动性的影响	(136)
七、股指期货推出后是否会引发对股指期货的做空,从而引发市场巨幅 调整	(139)
1. 借鉴国际资本市场经验,股指期货推出后,确实有指数大幅度 调整的案例	(139)
2. 如果股指期货在高位推出,不排除推出后引发市场短期 调整的可能	(139)
八、利用股指期货操纵市场案例分析	(140)
1. 亚洲金融危机期间香港金管局狙击国际炒家	(140)
2. 2006 年韩国证券市场发生的利用套利机制操纵股指期货 案例分析	(142)
九、沪深 300 指数期货抗操纵性研究	(144)
1. 从指数编制的角度,沪深 300 已经充分考虑了抗操纵性, 但不应忽视指数的“金融化”问题	(144)
2. 未来不排除被短期操控的可能	(145)



3. 增强指数抗操纵性的相关措施	(145)
------------------------	-------

第五部分 股指期货各主体的风险管理与控制

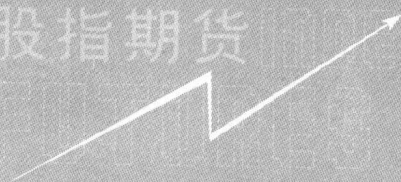
一、监管部门的风险管理	(151)
1. 风险管理的目标和原则	(151)
2. 主要国家和地区监管部门的共同之处	(154)
3. 主要国家和地区监管部门的风险管理	(154)
二、交易所的风险控制制度及措施	(158)
1. 主要国家和地区交易所的风险控制	(158)
2. 我国交易所内部风险控制	(167)
三、行业协会的风险控制	(169)
1. 期货业行业协会的风险控制职能	(169)
2. 各主要国家期货业协会的风险控制	(170)
四、期货公司的风险控制	(172)
1. 期货公司的风险问题	(172)
2. 我国期货公司的内部风险控制措施	(175)
五、投资人的风险控制	(176)
1. 投资人面临的主要风险	(176)
2. 机构投资者的内部风险控制	(178)
六、股指期货市场重大风险案例分析	(180)
1. 美国 1987 年股灾	(181)
2. 巴林银行事件	(184)

第六部分 在仿真交易中认识股指期货

一、在仿真交易中了解价格限制制度	(191)
二、在仿真交易中认识单边市和中金所的风险控制制度	(195)

三、在仿真交易中了解保证金制度	(199)
四、在仿真交易中了解中金所对保证金的调整	(200)
1. 2007 年 1 月 9 日中金所对保证金的调整	(200)
2. 2007 年 1 月 15 日,中金所再度调整保证金	(202)
3. 2007 年 1 月 25 日,中金所第三次提高 2 个合约的保证金 ..	(202)
4. 2007 年 5 月 29 日,中金所首次调低保证金	(203)
五、在仿真交易中了解当日无负债结算制度	(204)
1. 行情上涨	(205)
2. 行情连续下跌	(205)
六、在仿真交易中了解股指期货的结算价格	(206)
七、在仿真交易中了解结算价\最后结算价和收盘价的关系	(207)
八、基差和基差的收敛	(209)
九、在仿真交易中了解交割结算单	(210)
十、在仿真交易中了解股指期货的交易成本	(215)
十一、在仿真交易中认识市价委托和限价委托	(216)
十二、在仿真交易中了解连续竞价	(220)
 参考文献.....	 (221)
后 记.....	(223)

股指期货



第一部分

指数期货介绍

一、股指期货介绍

1. 什么是期货合约

所谓期货,一般指期货合约,就是指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,如金属或原油;也可以是某个金融工具,如外汇、债券;还可以是某个金融指标,如三个月同业拆借利率或股票指数。

期货合约的买方,如果将合约持有到期,那么他有义务买入期货合约对应的标的物;而期货合约的卖方,如果将合约持有到期,那么他有义务卖出期货合约对应的标的物(有些期货合约在到期时不是进行实物交割而是结算差价,例如股指期货到期就是按照现货指数的结算价进行最后结算)。当然,期货合约的交易者还可以选择在合约到期前进行反向买卖来冲销这种义务。

股指期货合约主要条款包括合约标的、合约乘数、报价单位、最小变动价位、合约月份、交易时间、每日价格最大波动限制、最低交易保证金、最后交易日、交割日期、交割方式、交易代码、上市交易所等。

2. 期货有哪些种类? 什么是股指期货? 什么是利率期货? 什么是外汇期货

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;金融期货中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)和股指期货。

所谓股指期货,就是以股票指数为标的物的期货。双方交易的是一定期限后的股票指数价格水平,通过现金结算差价来进行交割。