

买不买都要看

股指期货

理论实践全攻略

张俊岭 编著

本书告诉你：• 什么是股指期货 • 股指期货的交易规则 • 如何发现并控制交易风险 • 基本分析的方法与步骤 • 用好技术分析方法的几个要点 • 套期保值交易策略 • 套利交易策略 • 投机交易策略 • 十六大操作技巧 • 六大心理误区 • 十大操作误区 • 十四案例分析 ……



STOCK INDEX
FUTURES



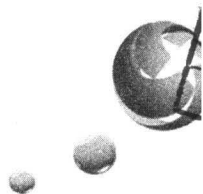
金城出版社
GOLD WALL PRESS

7-832.9
60

股指期货

理论实践全攻略

张俊岭 编著



STOCK INDEX
FUTURES

 金城出版社
GOLD WALL PRESS

图书在版编目(CIP)数据

股指期货理论实践全攻略. —北京:金城出版社,2008.1

ISBN 978 - 7 - 80084 - 960 - 2

I. 股… II. 张… 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 173784 号

股指期货理论实践全攻略

作 者 张俊岭

责任编辑 陆建伟

开 本 787 × 1092 毫米 1/16

印 张 18.5

字 数 305 千字

版 次 2008 年 1 月第 1 版 2008 年 1 月第 1 次印刷

印 刷 北京金瀑印刷有限责任公司印刷

书 号 978 - 7 - 80084 - 960 - 2

定 价 33.00 元

出版发行 金城出版社北京市朝阳区和平街 11 区 37 号楼 邮编:100013

发 行 部 (010)84254364

编 辑 部 (010)64210080

总 编 室 (010)64228516

网 址 <http://www.jccb.com>

电子邮箱 jinchengchuban@163.com

法律顾问 陈鹰律师事务所 (010)64970501



前言

2006年9月8日，中国金融期货交易所（简称“中金所”）正式在上海挂牌，拉开了股指期货推行的序幕。2007年6月28日，中金所正式发布实施了《中国金融期货交易所交易规则》以及相关8个配套实施细则。伴随着中金所的成立以及完整的交易规则体系和风险管理制度的陆续推出，再加上国务院发布实施《期货交易管理条例》以及证监会发布实施的《期货交易所管理办法》、《期货公司管理办法》等规章，中国金融期货市场法规体系初步成型，这一系列重大举措的推出标志着我国股指期货推出前的规则准备工作已经基本完成，股指期货也进入最后的倒计时阶段，即将问世与广大投资者见面。

股指期货的脚步已渐行渐近，但是对于我国许多投资者来说，这也许还是一个新鲜名词，披着一层神秘的面纱，令人难以琢磨。对这个新事物不以为然者中不乏久经沙场的老股民，他们认为股指期货推不推出来跟自己没什么关系，反正也不准备参与。其实，这种想法完全不正确。因为股指期货能够有效地降低股票投资中的风险，是转移股票风险的途径和手段。正是由于具有这样一种良好的特性，而被众多机构投资者推崇为一种“新式神秘武器”。所以，即使自己不想参与股指期货，了解机构投资者手中的“新式神秘武器”，弄清股票投资中的风险是如何通过股指期货进行转移，进而理清股指期货与股市行情的关系都是十分必要的，它能够帮助广大股民朋友更好地理解股票操作的真谛所在，更好地应对将来股票市场可能出现的新环境。

近期，随着股市继“5·30”调整后出现新一轮的大牛市行情，股指屡创新高，加息和利息税调整两个靴子落地，利空的消息并没有让股市出现大跌行情，牛市行情一发而不可收。股指期货还未推出，就炒得沸沸扬扬。“股指期货什么时候推出？股指期货的推出将如何影响市场结构？普通的投资者又该怎样打理自己的资金？”等等一系列问题相继出现，使得众多投资者身处其中，不知所然。要想在这种全新的股市环境中生存下去，只有多去研究和学习相关知识与技巧才



是致胜的不二法门。笔者已经多年从事金融证券领域的风险管理与防范的研究，时刻关注国内外股市的最新动态，并予以深入的分析。近来，很多朋友向我咨询有关股指期货的问题，在和他们的交谈中，发现他们身上存在着与广大投资者相似的一些通病——对于股指期货知之甚少，由此，萌发了编撰此书的想法，希望广大读者能从中汲取新鲜知识、而真正获益。

本书共分10章，首先，从期货、股指期货的相关基础知识入手，帮助读者用最少的时间细致地理解最多、最实用的基础理论。其次，在结合当前股指期货即将推出的大背景下，深入剖析了股指期货交易中存在的相关风险及其防范应对措施，使得读者身处其中不再迷失方向。再次，“工欲善其事，必先利其器”，通过详细介绍了股指分析中的常用基本分析与技术方法，使得读者手持法宝，操作起来游刃有余。最后，全面细致地总结分析股指期货交易策略以及交易技巧，并结合实战案例来生动讲解，突出了股指期货相关业务的运作，使读者真正走近股指期货，把握操作精要内涵。可以说，本书内容由浅入深，实用性强，运用通俗的方式描述了“股指期货”这一新鲜事物。不仅对于普通投资者认识理解股指期货方面的相关基础知识、理论提供了一本普及知识读本，而且对于众多老股民也是一本研究和学习股指期货技巧的实战宝典。

在本书的撰写过程中，参阅了一些最新的资料，并且吸收了多位专家的相关研究成果，在此，对相关作者表示由衷的感谢，并对帮助和支持本书顺利出版的同仁致以衷心的感谢！由于本人自身水平和条件的有限，书中不足之处，希望广大读者批评指正。

张俊岭
于人大宜园

目 录



前言	1
第一章 期货概述	1
第一节 期货基本概念	1
一、期货和期货交易	1
二、期货市场	2
三、期货交易的种类	5
四、期货交易的特征	6
五、期货交易的功能及模式	7
六、期货合约	9
七、期货交易的基本操作程序	11
八、期货交易与股票交易的关系	12
九、期货交易与现货交易的关系	13
第二章 股指期货概述	15
第一节 基础术语	15
第二节 金融期货	34
一、金融期货简介	34
二、金融期货的类型以及交易场所	35
三、金融期货与商品期货的差异	36
四、影响金融期货价格的因素	37



第三节 股指期货	38
一、股指期货的概念	38
二、股指期货的产生以及发展历程	38
三、国内外股指期货情况简介	41
四、股指期货的特征	43
五、股指期货的功能和作用	44
六、股指期货对股市、基金的影响	47
七、影响股指期货的价格因素	47
八、股指期货价格与股票现货价格的关系	48
第四节 股指期货与其他比较	49
一、股指期货与股票	49
二、股指期货与商品期货交易	51
三、股指期货与 ETF	52
 第三章 股指期货交易	53
第一节 股指期货开户常识	53
一、股指期货入市前的准备	53
二、如何寻找合适的期货公司	54
三、开户应具备的条件以及所必须的申请材料	54
四、期货交易风险说明书	54
五、选择交易方式	55
六、商定选择事项或特殊事项	55
七、《期货经纪合同书》的主要内容	56
八、签署《期货经纪合同书》及相应的补充协议	56
九、申请交易编码及确认资金账号	57
十、打入交易保证金并确认到账	57
十一、股票指数期货交易的清算程序	57
十二、结算担保金制度	58
十三、股指期货几类账户的区别	59
第二节 股指期货交易	60
一、股指期货交易	60



二、股指期货交易的特征	62
三、股指期货交易的主要功能	63
四、股指期货的交易规则	63
五、股指期货交易流程	64
六、股指期货交易合约	67
七、股指期货合约的定价	69
第三节 股指期货交易对象	71
一、股票价格指数	71
二、世界主要的股票价格指数	74
三、国内主要股票价格指数	76
四、股指期货交易的认识误区	82
第四章 股指期货交易品种	84
第一节 国外主要上市股指期货品种	84
一、全球主要股指期货合约列表	84
二、国外常见指数期货合约内容	85
三、世界主要股指期货合约排名	86
四、新华富时中国 A50 股指期货	87
第二节 亚洲主要国家地区的股指期货发展	90
一、日本股指期货	90
二、韩国股指衍生品交易市场	92
三、台湾地区金融期货期权市场	94
四、香港恒生指数期货合约	95
第三节 中金所沪深 300 股指期货	99
一、沪深 300 指数简介	99
二、沪深 300 指数编制方法	101
三、沪深 300 指数编制优点	103
四、沪深 300 指数期货合约	104
五、沪深 300 指数期货相关交易规则	109



第五章 股指期货交易风险与管理	114
第一节 股指期货的风险来源	115
第二节 股指期货风险的类型	116
一、股指期货的一般风险	116
二、股指期货的特殊风险	118
第三节 我国股指期货市场的风险分析	121
一、市场环境方面的风险	121
二、市场交易主体方面的风险	123
三、市场监管方面的风险	124
第四节 股指期货风险的总体控制	125
一、投资者内部风险控制	125
二、外部风险控制	129
三、股指期货交易风险提示	132
 第六章 股指期货的基本分析技术	143
第一节 基本分析简介	144
一、基本分析方法	144
二、基本分析的必要性	145
三、基本分析的步骤	146
第二节 股指波动的主要因素分析	147
第三节 基本分析的不同层面	151
一、宏观分析——国家层面分析	151
二、中观分析——行业层面分析	154
三、微观分析——公司层面分析	158
第四节 基本分析方法的特点	161
 第七章 股指期货的技术分析	163
第一节 图形绘制基础——K 线绘制	163
一、K 线介绍	163
二、K 线图的绘制	164
三、K 线图的基本线型及其含义	166



四、应用时机及注意事项	168
第二节 技术分析相关理论	169
一、道氏股价波动理论	169
二、波浪理论	173
三、亚当理论	175
四、江恩理论	177
五、股市成长阶段理论	178
六、信心股价理论	179
七、随机漫步理论	180
八、黄金分割率理论	182
第三节 技术指标分析	183
一、移动平均线	183
二、平滑异同移动平均线(MACD)	185
三、相对强弱指数(RSI)	188
四、腾落指数(ADL)	190
五、涨跌比率(ADR)	191
六、超买超卖线(OBOS)	192
七、乖离率(BIAS)	193
八、心理线(PSY)	194
九、人气指标(AR)与意愿指标(BR)	195
十、成交量比率(VR)	196
十一、威廉指数(%R)	197
十二、布林线指标——BOLL	198
第四节 正确运用技术分析方法	200
一、常见的错误认识和错误应用	200
二、正确认识和理解技术分析	201
三、用好技术分析方法的几个要点	202
第八章 股市指数期货交易策略	204
第一节 股指期货的套期保值交易策略	204
一、套期保值原理	204



二、股指期货套期保值的原理	205
三、股指期货套期保值交易策略	205
第二节 股指期货的套利交易策略	207
一、套利原理	207
二、股指期货的套利交易原理	209
三、股指期货期现套利的操作过程	209
四、股指期货的套利投资策略的类型	211
五、股指期货的套利投资策略的途径	214
第三节 股指期货的投机交易策略	216
一、投机原理	216
二、股指期货的投机交易原理	217
三、股指期货的投机交易的过程	218
四、股指期货投机的基本策略	220
五、股指期货投机操作的对冲交易	221
六、股指期货投机与股票投机比较	223
第九章 股指期货交易技巧与误区	225
第一节 股指期货交易技巧	225
技巧一:利用股指期货来有效进行资产配置调整	225
技巧二:股指期货中的投机交易	225
技巧三:有避险或保值需求的交易者的合理操作	226
技巧四:股指期货交易中的资金管理	227
技巧五:降低股指期货交易中的代理风险	228
技巧六:降低股指期货交易中的操作风险	229
技巧七:股指期货盈亏计算及查阅结算单技巧	230
技巧八:股指期货交易中的“保护伞”——止损技术	231
技巧九:股指期货交易中的“法宝”——资金管理技术	232
技巧十:把握股指期货的投资要点	233
技巧十一:短线投资交易操作	234
技巧十二:关注“成交量”和“持仓量”的变化	235
技巧十三:价量关系分析	235



技巧十四:投资者如何判断真假突破	236
技巧十五:MACD 最有效的逃顶方法	237
技巧十六:股指期货空头套期保值技巧	238
第二节 股指期货交易误区	239
一、常见六大心理误区	239
二、常见十大操作误区	243
第十章 案例分析	246
案例一:利用股指期货进行套期保值交易	246
案例二:利用股指期货进行套利交易	248
案例三:新加坡期货交易所——熔断机制	250
案例四:股指期货交易和交割举例	250
案例五:股指期货开盘价的产生	251
案例六:到期日效应和市场的操纵——韩国 KOSPI200 股指期货 2006 年 5 月的大动荡	252
案例七:1987 年美国股灾重创香港金融期市	254
案例八:利用消息面交易股指期货	255
案例九:股指期货中的穿仓(暴仓)	256
案例十:股指期货与现货指数之间的无风险套利	257
案例十一:股指期货交易账户的计算	259
案例十二:追加保证金和强制平仓	261
案例十三:股指期货合约间的价差交易	263
案例十四:香港政府运用金融衍生品保卫金融市场	266
附 录	268
附录 1:上证 180 指数成分股	268
附录 2:上证 50 指数成分股	269
附录 3:上证系列指数	270
附录 4:深证 100 指数成分股	273
附录 5:沪深 300 指数成分股	276
附录 6:深证指数种类细目	280



第一章 期货概述

第一节 期货基本概念

一、期货和期货交易

1. 期货的基本概念

所谓期货^①，就是一般指期货合约，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，是期货合约所对应的现货，这种现货可以是某种商品，例如大豆、铜或原油，也可以是某个金融工具，例如外汇、债券，还可以是某个金融指标，例如三个月同业拆借利率或股票指数。

广义的期货概念还包括了交易所交易的期权合约。大多数期货交易所同时上市期货与期权品种。

2. 期货交易

(1) 概念

所谓期货交易，就是一种集中交易标准化远期合约的交易形式。即交易双方在期货交易所通过买卖期货合约并根据合约规定的条款约定在未来某一特定时间和地点，以某一特定价格买卖某一特定数量和质量的商品的交易行为。期货交易

^① 期货的英文为 Futures，是由“未来”一词演化而来，其含义是：交易双方不必在买卖发生的初期就交收实货，而是共同约定在未来的某一时候交收实货，因此中国人就称其为“期货”。



的最终目的并不是商品所有权的转移，而是通过买卖期货合约、规避现货价格风险。

(2) 历史沿革

最初的期货交易是从现货远期交易发展而来，最初的现货远期交易是交易双方口头承诺在某一时间交收一定数量的商品，后来随着交易范围的扩大，口头承诺逐渐被买卖契约所替代。这种契约行为日益复杂化，需要有中间人担保，以便监督买卖双方按期交货和付款交割，于是便出现了1570年伦敦开设的世界第一家商品远期合同交易所——“皇家交易所”。为了适应商品经济的不断发展，1985年芝加哥谷物交易所推出了一种被称为“期货合约”的标准化协议，取代原先沿用的远期合同。使用这种标准化合约，允许合约转手买卖，并逐步完善了保证金制度，于是一种专门买卖标准化合约的期货市场形成了，期货成为众多投资者推崇的一种规避风险、投资理财工具。

(3) 期货交易的作用

期货市场对国民经济运行的宏观调控以及企业在市场经济中的运作中具有为政府宏观调控提供参考依据、有助于市场经济体系的建立和完善、完善资源配置，调节市场供求，减缓价格波动以及形成公正、公开的价格信号、回避因价格波动而带来的市场风险、降低流通费用，稳定产销关系、锁定生产成本、稳定企业经营利润等的作用。

二、期货市场

1. 期货市场发展沿革

现代意义上的期货市场产生于美国，早在1848年，82位商人发起组织了芝加哥期货交易所（CBOT），目的是改进运输与储存条件，为会员提供信息；1851年芝加哥期货交易所引进远期合同；1865年推出第一张标准化合约，同时实行保证金制度（规定保证金不超过合约价值的10%），这是具有历史意义的制度创新；1882年交易所允许以对冲方式免除履约责任，增加了期货交易的流动性。

中国期货市场产生的背景是粮食流通体制的改革。随着国家取消农产品的统购统销政策、放开大多数农产品价格，市场对农产品生产、流通和消费的调节作用越来越大，农产品价格的大起大落和现货价格的不公开以及失真现象，农业生产的忽上忽下和粮食企业缺乏保值机制等不良问题引起了领导和学者的关注。能



不能建立一种机制，既可以提供指导未来生产经营活动的价格信号，又可以防范价格波动造成市场风险成为大家关注的重点。1988年2月，国务院领导指示有关部门研究国外的期货市场制度，解决国内农产品价格波动问题，1988年3月，七届人大一次会议的《政府工作报告》提出：“积极发展各类批发贸易市场，探索期货交易”。拉开了中国期货市场研究和建设的序幕。

1990年10月12日，郑州粮食批发市场经国务院批准成立，以现货交易为基础，引入期货交易机制，迈出了中国期货市场发展的第一步；

1991年6月10日，深圳有色金属交易所成立；

1991年5月28日，上海金属商品交易所开业；

1992年9月，第一家期货经纪公司——广东万通期货经纪公司成立，标志中国期货市场在中断了40多年后重新恢复。

2006年9月8日，中国金融期货交易所正式在上海挂牌，拉开了股指期货推行的序幕。

2. 我国期货市场的构成

我国期货市场的组成包括投资者、期货公司、中金所、监管机构、自律组织以及相关服务机构等等。

(1) 投资者

投资者是股指期货市场的主体，不仅是我国期货市场赖以存在的基础，也是期货交易所服务的对象。

(2) 期货公司

期货公司是指依法设立的、接受投资者委托、按照投资者的指令、为投资者进行期货交易并收取交易手续费的中介组织。期货公司参与股指期货市场必须符合相关规定并取得相关资格。

(3) 中金所

全称为：中国金融期货交易所股份有限公司，简称中金所（CFFEC），是经国务院同意，中国证监会批准，由上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、上海证券交易所和深圳证券交易所共同发起设立。我国股指期货将在中金所挂牌交易。

(4) 监管机构。

期货市场是受政府监管的。例如，美国的期货市场受商品期货交易委员会



(CFTC) 监管。我国国内期货市场的监管机构是中国证监会，股指期货也不例外。

(5) 自律组织。

作为行业自律组织（如中国期货业协会），对于行业自律和从业人员管理发挥了积极作用。

(6) 相关服务机构。

期货交易还涉及到其他一些服务机构，例如为保证投资者的资金安全，国家还成立了中国期货保证金监控中心。此外，还有保证金存管银行、信息服务商等相关服务组织。

3. 期货交易所的作用

期货交易所的作用是将卖方、买方，套期保值者、投机者高效有序地汇集在一起。期货交易所对于期货交易的正常开展，具有十分重要的作用。

(1) 统一制订期货合约，将期货合约的条款统一化和标准化。使期货市场具有高度流动性，提高了市场效率。交易所自身不拥有，也不能买卖合约，它仅提供买卖合约的场所。

(2) 为期货交易制定规章制度和交易规则，并保证和监督这些制度、规则的实施，最大限度地规范交易行为。交易所不确定价格，价格在交易厅内以公开竞价交易方式形成。

(3) 监督、管理交易所内进行的交易活动，调解交易纠纷，包括交易者之间的纠纷、客户与经纪公司之间的纠纷等。

(4) 为交易双方提供履约及财务方面的担保。期货交易中的买方和卖方都是以期货交易所为对手的，不必考虑真正的成交对手是谁。这是由于期货交易机制要求交易所作为“买方的卖方和卖方的买方”，承担最终履约责任，从而大大降低了期货交易中的信用风险。

(5) 提供信息服务，及时把场内所形成的期货价格公布于众，增加了市场的透明度和公开性。交易所公布价格信息，以便让场外的交易者了解市场行情。

(6) 为期货交易提供结算、交割服务，如向会员追缴和清退保证金、收取交割货款和标准仓单等。

(7) 为期货交易提供一个专门的、有组织的场所和各种方便多样的设施，如先进的通讯设备等。



4. 期货公司在股指期货市场的主要职能

投资者进行股指期货交易，一般通过期货公司完成。期货公司作为股指期货交易的中介机构，主要职能一般包括以下几个方面：

- (1) 根据投资者指令买卖股指期货合约、办理结算和交割手续；
- (2) 对投资者账户进行管理，控制投资者交易风险；
- (3) 为投资者提供股指期货市场信息，进行交易咨询。

三、期货交易的种类

期货交易一般包括商品期货和金融期货两类。

1. 商品期货

商品期货是指标的物为实物商品的期货合约。商品期货历史悠久，种类丰富，可以根据每一种商品设立商品期货合约，主要包括农副产品、金属产品、能源产品。具体而言，农副产品约 20 种，包括玉米、大豆、小麦、稻谷、燕麦、大麦、黑麦、猪肚、活猪、活牛、小牛、大豆粉、大豆油、可可、咖啡、棉花、羊毛、糖、橙汁、菜籽油等，其中大豆、玉米、小麦被称为三大农产品期货；金属产品 9 种，包括金、银、铜、铝、铅、锌、镍、钯、铂；化工产品 5 种，有原油、取暖用油、无铅普通汽油、丙烷、天然橡胶；林业产品 2 种，有木材、夹板。我国目前主要有：能源期货（燃料油期货）、金属期货（铜、铝期货）、农产品（大豆、豆粕、玉米、豆油、小麦）、还有工业品（橡胶、棉花、白糖）。

2. 金融期货

金融期货是指以金融工具作为标的物的期货合约，具有期货交易的一般特点，但是与商品期货相比较，其合约标的物不是实物商品，而是传统的金融商品。目前，金融期货交易在许多方面已经走在商品期货交易的前面，超过了商品期货。金融期货包括指数期货、利率期货、外汇期货。我国目前即将上市股指期货：沪深 300 指数期货。随着金融创新的不断进行，其他期货新品种也应运而生。例如，天气期货、二氧化碳排放量期货等等。