

理 财 直 通 车



股指期货

一月通

蓝天祥 卢用 张龙 编著



高收益永远
伴随高风险，
想规避风险，
变现收益，
请由此进入



这个市场没有熊市，
对趋势，波动为王。



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

理 财 直 通 车



股指期货 一月通

蓝天祥 卢用 张龙 编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

股指期货一月通/蓝天祥,卢用,张龙编著. —北京:北京大学出版社,2008.2

(理财直通车)

ISBN 978 - 7 - 301 - 13336 - 1

I. 股… II. ①蓝…②卢…③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(2008)第 000697 号

书 名: 股指期货一月通

著作责任者: 蓝天祥 卢 用 张 龙 编著

责任编辑: 陈 莉

标准书号: ISBN 978 - 7 - 301 - 13336 - 1/F · 1834

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62750112

出版部 62754962

电子邮箱: pw@pup.pku.edu.cn

印 刷 者: 北京大学印刷厂

经 销 者: 新华书店

650 毫米 × 980 毫米 16 开本 15 印张 162 千字

2008 年 2 月第 1 版 2008 年 2 月第 1 次印刷

定 价: 28.00 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子邮箱:fd@pup.pku.edu.cn

序

20 世纪 70 年代,世界金融市场动荡不安,利率、汇率、股市急剧波动,为了满足投资者规避价格风险、实现资产保值的需要,以保值和转移风险为目的的金融期货应运而生。

虽然发展历史不过三十余年,但金融期货因具备价格发现和风险转移等特点而迅速在期货市场上占据了一席之地。1976 年,金融期货成交规模在期货交易中的比重尚不足 1%,目前已上升到 80% 以上。在世界各大金融衍生品市场上,交易活跃的外汇、利率、股指等金融期货合约有几十种。

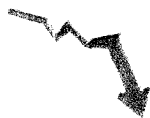
在全球前 20 大经济体中,至 2007 年底,唯有我国大陆地区没有推出金融期货。近年来,境外机构频频抢注中国金融期货,金融定价权旁落的担忧屡屡刺激着国内金融衍生品起步太迟的敏感神经。随着日益强大的机构投资者队伍的扬帆出海,为其提供对冲风险的出口,改变过去只有做多才能赚钱的金融环境已刻不容缓。

然而,股指期货等金融衍生品的上市,对投资者来说,并不只意味着滚滚财源。虽然其交易机制特有财富快速再分配的特点,但它不像股票下跌可以“捂着”直到反弹。一旦发生极端行情,其特有的保证金交易、每日无负债结算、强行平仓等制度,可能使投资者不仅颗粒无收,而且还会出现负收益。没有高超技艺的投资者是很难在这场盛宴中分得一杯羹的。

“工欲善其事,必先利其器”,要想有效利用股指期货这一投资工具,就必须掌握它的特点,吃透交易规则,才能驾驭这个集“天使”和“恶魔”特性于一身的股指期货。《股指期货一月通》的作者们有着丰富的金融实务经验和扎实的金融理论基础,他们站在投资者的角度,深入浅出地介绍了股指期货的概念、股指期货对证券市场的影响、参与股指期货交易的方法、投资者规避股指期货风险的技巧、监管者监控股指期货交易的措施、机构投资者在股指期货当中扮演的角色以及一般投资者如何在其中有所作为等,内容全面,着重于知识的基础性,语言通俗,可操作性强,适合于不同层次、接触投资理财时间不同的读者阅读,非常有利于广大渴望参与股指期货投资但又不知如何开始的人们进行投资前的知识准备。

股指期货渐行渐近,一种真正具有高风险、高收益特点的投资品种将出现在中国证券市场上,一个需要全新投资理念的时代即将到来,《股指期货一月通》在讲述实际操作技巧的同时,注重给广大投资者带来全新的、更加全面的投资理念,对于股指期货知识的普及和投资者的风险教育,乃至中国证券市场的健康发展都有着重要的推动意义。而我个人更加希望的是,随着中国金融改革的日益深化,多层次金融市场的建立,金融品种的更

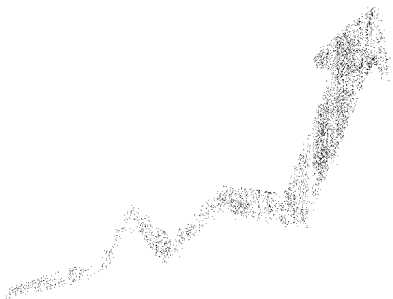
序



加齐全,中国的金融机构和投资者能得到锻炼,逐渐成熟,具备与国际投资者对话乃至应对各种金融危机的能力。

北京科技大学经济管理学院教授、博士生导师

2008 年 1 月 1 日



目 录

第一章 股票投资的避风港:股指期货 /1

20 世纪 70 年代,西方各国受石油危机的影响,经济发展十分不稳定,利率波动剧烈,导致股票市场价格大幅波动,股票投资者迫切需要一种能够有效规避风险、实现资产保值的金融工具。于是,股指期货应运而生。它的兴起,一方面给拥有股票和将要购买或抛出股票的投资者提供了转移风险的有效工具,另一方面也给期货投机者提供了新的投机品种。股指期货迅速得到了各类投资者的青睐。

第 1 日 期货与股指期货是什么? /2

第 2 日 股指期货合约及规则是如何设计的? /16

第 3 日 我国股指期货合约是如何规定的? /19



第二章 股指期货给证券市场带来了什么? /29

我国即将推出股指期货,管理层对股指期货的推出,极其慎重,为什么呢?股指期货到底会给证券市场造成怎样的影响?回顾美国、中国香港地区、日本推出股指期货前后证券市场的变化,也许可以让我们预测出我国股指期货推出可能会产生的影响。

第4日 美国推出股指期货对证券市场的影响 /30

第5日 中国香港地区推出股指期货对证券市场的影响 /37

第6日 日本推出股指期货对证券市场的影响 /44

第7日 我国推出股指期货的原因及其可能对证券市场产生的影响 /50

第三章 走近股指期货交易 /57

国内目前的股票市场,是一个单边市场。股市涨的时候大家都赚钱,跌的时候大家都只能无可奈何地赔钱。股指期货交易的出现,将使股市成为双边市场。无论股市上升或下跌,只要预测准确,就能赚钱。因此,对个人而言,股指期货市场将是一个大有可为的市场。影响个人投资者参与股票指数期货交易的主要因素是合约价值大小和期货市场的规范程度。合约价值越大,有实力参与的投资者越少。而市场越规范,非市场的风险越小,将提高投资者参与股指期货交易的积极性。

第8日 如何办理股指期货的开户手续? /58

第9日 如何签订股指期货合同? /64

第10日 股指期货交易的基本知识 /68



第四章 以小博大 高风险 高收益 /76

股指期货为普通投资者“以小博大”提供了机会,但它是一把“双刃剑”,由于采用保证金交易,在数倍放大收益的同时,也充分放大了风险。其中最突出的就是期货投资的“杠杆放大”作用。首先,股指期货是保证金交易,必须每天结算。通常,只要付出相当于合约面值约10%—15%的资金就可买卖一张合约,这样的操作方法拓展了盈利空间,但也意味着风险的同时增大。对投资者而言,不仅要把握股指的长期趋势;还要根据自身的风险承受能力确定止损点并严格执行,对获利目标的期望也要适可而止,尽可能选择近期合约交易,规避流动性风险,管理好资金。投机交易对知识、经验以及风险管理能力的要求都较高。

第 11 日 股指期货交易中的风险及防范 /77

第 12 日 股指期货交易中的常见问题 /87

第 13 日 股指期货交易案例分析 /96

第五章 如何管好“潘多拉之盒”? /103

“正确之时做正确之事”是对人们的考验和挑战。股指期货横空出世后,是“天使”还是“恶魔”要取决于诸多条件,如股市的结构特点、投资者的组成状况和心理素质、股市的运作机制和成熟水平以及政府的监管能力等。没有人希望它成为一柄悬于发梢的“达摩克利斯剑”或是半启半闭的“潘多拉之盒”。

第 14 日 政府是如何监管股指期货市场的? /104

第 15 日 政府监管政策对证券、期货
市场的影响 /108

第 16 日 政府宏观调控对证券、期货市场的影响 /115

第六章 “游戏”的组织者和参与者 /124

谁来组织这场“游戏”？有什么办法让它为广大的投资者带来福祉？谁又是普通投资者参与“游戏”的代表？通过哪些渠道，投资者可以安全地出入这个“金融大鳄们”喜欢的“游戏”？

第17日 中国金融期货交易所 /125

第18日 交易所的风险控制制度 /130

第19日 中国期货保证金监控中心 /139

第20日 可从事金融期货交易的期货
公司简介 /145

第21日 哪些银行可以办理银期转账业务？ /150

第七章 是股指期货惹的祸吗？ /156

“八七股灾”、“巴林银行倒闭”、“香港金融保卫战”等这些投资者耳熟能详的金融历史事件的背后，究竟有什么故事？我们将清楚地告诉你，它们的出现都与股指期货有关。历史有时会惊人的相似，如果想这些故事不在你我中间再现，我们有必要去读懂它们。

第22日 “八七股灾”简介 /157

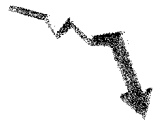
第23日 巴林银行倒闭 /171

第24日 香港金融保卫战 /178

第八章 基金和股指期货 /187

《股指期货交易管理条例》及相关办法已经陆续颁布实施，股指期货交易呼之欲出。对于众多投资者而言，股指期货交易到底是一个新机会还是一个“陷阱”？通过投资相关基金来参与这个游戏，也许会更安全。

第25日 股指期货推出对基金的影响 /188



第26日 股指期货投资基金 /194

第九章 “游戏”制胜攻略 /198

成熟的投资者无论是亏损还是盈利,都应该做到“不管风吹浪打,胜似闲庭信步”。其实,交易的本质就是人性的交锋。期货市场中绝大多数的交易问题均源于投资者的心态,有节制地参与才有制胜的可能。投资不是赌博!

第27日 股指期货盛宴谁先尝? /199

第28日 股指期货投资的正确心态 /205

第29日 股指期货投资策略 /211

第30日 发生纠纷怎么办? /218

后 记 /226

第一章 股票投资的避风港： 股指期货

20 世纪 70 年代，西方各国受石油危机的影响，经济发展十分不稳定，利率波动剧烈，导致股票市场价格大幅波动，股票投资者迫切需要一种能够有效规避风险、实现资产保值的金融工具。于是，股指期货应运而生。它的兴起，一方面给拥有股票和将要购买或抛出股票的投资者提供了转移风险的有效工具，另一方面也给期货投机者提供了新的投机品种。股指期货迅速得到了各类投资者的青睐。

第 1 日 期货与股指期货是什么？

1. 什么是期货？

期货是由交易所统一制定的，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。根据标的物的不同，分为金融期货和商品期货。

简而言之——期货就是标准化的合约。标准化意味着合约中除了价格以外的其他因素都是固定不变的，包括合约名称、交易时间、交易单位、报价单位、交割日期、交割等级等。这样有利于简化交易程序、降低交易成本、增强市场的流动性。



所谓“炒期货”，其实就是“炒合约”或者“炒合同”。

2. 我国的期货交易所与上市期货品种

如图 1 所示。

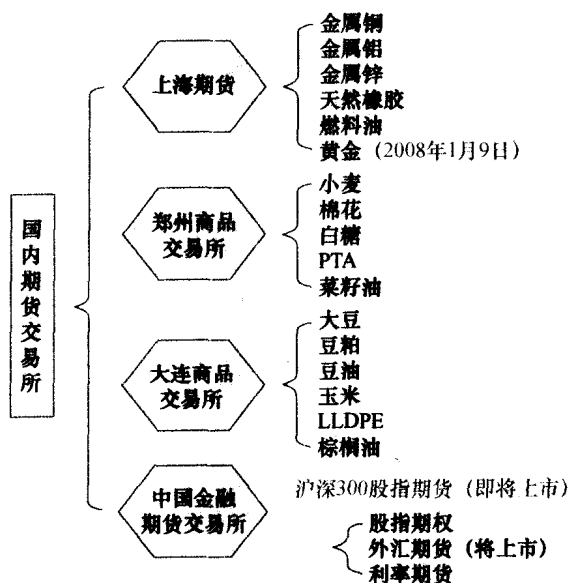


图 1 我国的期货交易所与上市品种示意图

3. 什么是股指期货？

股指期货全称为“股票指数期货”，是以股价指数为依据的期货，即买卖双方根据事先的约定，同意在未来某一个特定的时间按照双方事先约定的股价，进行股票指数交易的一种标准化协议。

股指期货是金融期货中产生最晚的一个类别。自 1982 年 2 月美国堪萨斯期货交易所上市价值线综合指数期货 (VLI) 交易



以来,股票指数期货日益受到各类投资者的重视,交易规模迅速扩大,交易品种不断增加。据 2006 年的数据,全球期货交易中,股指期货所占的比例高达 18%,仅次于利率期货。

股指期货是现代资本市场的产物,出现于 20 世纪 70 年代,当时西方各国受石油危机的影响,经济发展受到很大的冲击,利率的波动也十分剧烈,导致股票市场价格大幅波动,股票投资者迫切需要一种能够有效规避风险、实现资产保值的金融工具。于是,股指期货应运而生(图 2)。20 世纪 90 年代之后,股指期货的发展更为迅速。



图 2 金融期货的发展图示

4. 股指期货有哪些主要特点?

(1) 与其他期货相比,股指期货有如下特点:

- ① 股指期货是以股票指数为基础的金融期货。
- ② 股指期货合约选择的指数必须是具有代表性的权威性指数。



③ 股指期货的价格是以股票指数的“点”来表示的。

④ 股指期货是现金交割的期货合约。

(2) 与股票相比,股指期货有如下特点:

① 股指期货可以进行卖空交易

股票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。成熟市场对于股票卖空交易设有严格的条件,而进行指数期货交易则不然。实际上,半数以上的指数期货交易中都包括拥有卖空的交易头寸。对投资者而言,做空机制最富有魅力之处在于,当预期未来股市总体趋势下跌时,投资人可以主动出击,而非被动地等待股市见底,使投资人在下跌的行情中也能赚钱。双向操作和双向交易是股指期货的重要特点。

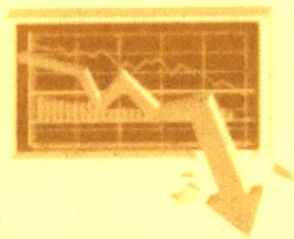
什么是双向操作？

见图 3-1、图 3-2。



预期指数上涨,买入股指期货合约,上涨后卖出平仓获利(与股市操作方法类似)。

图 3-1



预期指数下跌,卖出股指期货合约,下跌后买入平仓获利(期货市场特有的操作方法)。

图 3-2

什么是双向交易？

所谓双向交易就是不论您是否有期货合约,只要您认为市场将下跌(或上涨),您就可以卖出(或买入)相应的合约,即卖

出开仓(或买入开仓),然后再进行相应的反向平仓即买入平仓(或卖出平仓)(图4)。而不像在股票市场那样,只有手中有股票才能卖出,股票市场是单向交易。

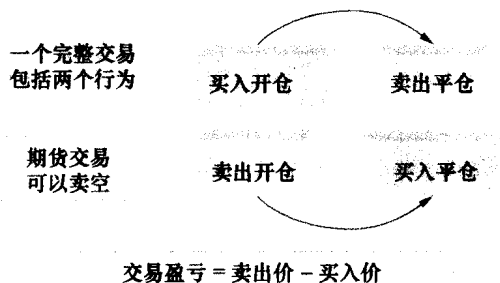


图4 双向交易示意图

② 交易成本低

相对现货交易,股指期货交易的成本是相当低的。股指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。预计我国股指期货交易的成本仅为股票交易成本的1/10左右。

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,它可以进行的金融时报100种指数期货的交易量可达70000英镑,杠杆比率为28:1。由于保证金交纳的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情况,决定是否追加保证金或是否可以提取超额部分。

在股票市场上,当股价上涨(或下跌)10%时,股票的收益(或损失)也为10%;而在期货市场上,如果保证金比例只有10%,杠杆作用可将收益(或亏损)放大10倍,即当股票指数上