

GUZHI QIHUO  
SHIZHAN BAODIAN

# 股指期货 实战宝典

崔建武 主编

海南出版社

主 编：崔建武

副主编：冯伟民

编 委：贾国文、金春、张中平、黄常青、张波、王陶陶

# 股指期货 实战宝典



海南出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

股指期货实战宝典/崔建武主编.

—海口: 海南出版社, 2007. 11

ISBN 978-7-5443-2286-7

I. 股... II. 崔... 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 161547 号

## 股指期货实战宝典

---

责任编辑: 刘逸林 静

执行编辑: 杨雅清

装帧设计: 黎花莉

**海南出版社 出版发行**

地 址: 海口市金盘开发区建设三横路 2 号

邮 编: 570216

发 行: 010-88865482

邮 购: 0898-66830933

E-mail: red 007@126.com

印 刷: 山东鲁创彩印有限公司

版 次: 2007 年 11 月第 1 版

印 次: 2007 年 11 月第 1 次印刷

开 本: 880mm × 1230mm 1/32

印 张: 5.125

字 数: 150 千字

书 号: ISBN 978-7-5443-2286-7

定 价: 18.00 元

---

【版权所有, 请勿翻版、转载, 违者必究】

如有缺页、破损、倒装等印刷质量问题, 请寄回本社调换

## 导 读

本书为普通投资者和股票投资者了解股指期货而作。如果读者对股指期货相关知识了解不多，本书将可以帮助您在尽可能短的时间内对股指期货形成清楚认识，进而了解如何参与股指期货以及注意事项；如果读者对股指期货有所了解，本书有助于您进一步认识参与股指期货的重点、难点和要点。如果读者对股指期货已有相当认识，本书希望能帮您起到理清头绪、梳理脉络的作用。

本书共分五章。第一章介绍股指期货的背景、概念、作用、特点以及和股票的差异。投资不是自然科学，我们不希望读者死记硬背理论概念，只要能大致了解股指期货并形成自己的认识即达到目的。第二章是非常重要的应用。全章主要围绕沪深300股指期货展开。其中沪深300股指期货合约具体内容还有待中金所最后定稿，但规则和制度已经非常明确。读者对这章内容必须要掌握。因为关系到以后具体操作。当然这需要一个过程。如果一时难以掌握，可以反复阅读，然后在实践中逐渐加深认识。如果对这些内容完全不熟悉或者一知半解就开始股指期货交易是非常轻率的。掌握上述内容后，读者可以在第三章了解怎么通过期货公司参与股指期货交易。这部分内容是所有参与股指期货交易的投资者都会经历的。尽管各家期货公司具体细节会有不同，但总体过程还是本书介绍的这几个要点。读者以后在实际参与过程中可以得到相关期货公司工作人员的帮助。第四章操作策略是最核

心的内容。因为投资者了解和参与股指期货的目的肯定是希望盈利。但是投资市场没有高手、专家和软件能够百战百胜、没有失败，所以读者想通过本书找到“速胜秘籍”“致富秘诀”也是不现实的。我们立足于现有条件，通过权证、仿真交易、国外市场实践以及国内股票的实践操作经验，给投资者提供相对实用并能在实践中运用的操作策略和技巧。最终业绩如何，还要靠投资者理论结合实践，在实际交易中完善并不断总结经验。第五章是关于股指期货的风险提示和防范措施。毕竟做任何事有收益就有风险。所以未雨绸缪，提前了解可以规避不少弯路。

本书不是教科书，所以有些概念的解释难免有粗浅和有待探讨的地方。由于编写人员能力和精力有限，书中也必定存在疏漏，请读者朋友见谅。也欢迎专家和期货业人士指正。最后，我们还想强调一点：在投资市场，如果不能将前人经验和理论知识化为自身实践，离成功就会始终有一步之遥。

祝投资者学有所获，投资顺利！

# 序 一

崔伟

全球金融衍生品的快速扩张，使我们这个新兴市场也不得不关注金融期货。即将推出的股指期货牵动着证券、期货市场亿万投资者的神经，有人将其视为股市的重大利空，也有人把它当作稳定股市的重要制度安排，无论是担忧还是寄予厚望，只有到沪深300指数期货正式交易的时候，才能看清楚中国股指期货的全貌。

一年来，在中国证监会、金融期货交易所以及整个期货界的共同努力下，股指期货的准备工作基本就绪，从制度上和技术上为股指期货的推出创造了条件。当前的最重要的工作就是投资者教育，告诉投资者什么是股指期货；它究竟具有什么功能；它的风险有多大；普通的投资者如何来参与股指期货的交易……《股指期货实务宝典》正是用尽可能通俗易懂的语言来回答这些问题。与理论研讨和其他的教科书不同之处在于该书突出了“实务”二字，使人能在最短时间内，将原理、功能、开户、交易以及与股票市场的联系弄清楚并开始操作，我想《股指期货实务宝典》一定能成为广大投资者的必备手册。

股指期货既具有期货交易的一般经济功能，即规避风险和发现价格，也具有一些独特的作用。

期货市场是通过套期保值的方式来规避现货市场的风险的。所谓套期保值是指在期货市场上买进或卖出与现货数量相等但交

易方向相反的期货合约，在未来某一时间通过卖出或买进期货合约进行对冲平仓，从而在期货市场和现货市场建立一种盈亏对冲机制。从整个金融市场来看，股指期货规避风险的功能之所以能够实现，一是由于众多的股票投资者面临着不同的风险，可以通过达成对各自有利的交易来控制市场的总体风险；其次，股票指数的期货价格和股票价格一般呈同方向变动关系，当投资者在两个市场上建立相反的头寸之后，股票价格发生变动时，必然在一个市场获利，而在另一个市场受损，其盈亏可全部或部分相抵；最后，股指期货交易是一种规范化的场内交易，集中了众多愿意承担风险以获取利润的投机者，他们通过频繁、迅速的买卖，转移了股票持有者的价格风险，从而使股指期货的规避风险功能得以实现。

发现价格是期货市场另一个重要功能，股指期货市场是通过公开、公正、高效、竞争的交易机制，形成具有真实性、预期性、连续性和权威性股票价格的过程。期货市场形成的价格之所以为公众所承认，一是由于股指期货交易的参与者众多。除普通股票投资者之外，还有基金、证券公司、期货公司、银行等专业的机构投资者，这些成千上万的买家和卖家聚在一起进行竞争，可以代表供求双方的力量，有助于权威价格的形成。其次，参与股指期货交易的人士大都具有丰富的证券、期货市场知识，广泛的信息渠道以及一套科学的分析、预测方法，他们对股指期货价格进行判断、分析和预测，并报出自己的到时候价格与众多的对手竞争，这样形成的股指期货价格实际上反映了大多数人的预测，因而能够比较直接地代表供求变动趋势。

除此之外，由于股指期货的标的来自于股票市场，它对股票市场乃至整个金融市场还具有一些独特的作用。例如，规避股市系统性风险，丰富投资组合，增强股市稳定性和流动性等等。股指期货通过公开竞价方式产生的不同到期月份合约的价格，充分反映了与股票指数相关性的各种信息以及不同买主、卖主的预

期，有利于反映对股票市场未来走势的预期，同时提高市场信息传递的效率和现货市场的透明度，在一定程度上打破了一些机构和大户的信息垄断优势，有利于投资者进行理性的分析预测。股指期货产生的预期价格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。

近年来，金融领域市场化程度的不断提高为金融期货的推出创造了良好市场环境，商品期货的发展为金融期货奠定了基础，培养了专业人士和监管队伍。我们认真地借鉴国际市场 20 多年的成功经验，精心准备，稳步推进，相信我国的金融期货市场一定能够健康发展。

这里要着重指出的是，期货市场专业性强、风险程度高，对投资者的要求标准也相对高一些。首先要明确告诉所有想参与这个市场的人和机构，金融期货的风险程度是多少，充分做好投资者教育工作；其次，从制度设计上建立一个以机构投资者为主的专业性市场，努力发挥金融期货的功能和优势，尽可能地回避风险。

(崔伟博士系中国证券监督管理委员会海南监管局局长)



## 序 二

易仲勇

从2005年4月29日中国证监会宣布启动股权分置改革试点工作,到现在中国证券市场发生了显著变化:首先是市场规模的变化,到9月底,沪深两市的公司已经达到1571家,股市市值大幅提高,中国股市市值已达到25万亿元,在世界上已位居第4位;其次市场结构得到了优化,上市公司和投资者构成发生较大转变;第三市场功能不断健全,直接融资功能得到发挥,市场配置资源能力明显提高。

但是问题也随之出现了,到目前为止,我国股市仅有现货交易,却没有有效的风险回避机制,这必将影响到我国股市健康发展。股指期货交易作为20世纪80年代以来国际金融市场金融创新的重要内容,已被公认为回避股市风险最为有效的风险管理工具之一。因此,当前开发我国股指期货交易意义重大。它有几个作用。一是可以促进股价合理波动,充分发挥经济“晴雨表”作用。有了股指期货交易,大众投资者不但有了风险管理工具,而且在交易时要搜集各种信息进行综合分析,这样有利于提高股票现货市场的透明度,引导投资者理性交易。同时,股指期货交易发现的预期价格可更敏感地反映国民经济的未来变化,充分发挥国民经济“晴雨表”的作用。二是可以回避股市系统风险,保护广大投资者的利益。开展股票指数期货交易,可以使投资者通过有效进行投资组合与风险管理,回避股市的系统风险,实现

保值与增值的策略，这将有利于我国证券投资基金及保险资金大规模入市。广大个体投资者有了股指期货作为风险管理工具，则可以在股市下跌时避免以往的不是被套牢就是割肉的局面，确保自己的投资收益。三是能增强市场的流动性，促进股市持久活跃。开展股指期货交易，引进双向交易机制，能够大幅度提高资金的利用效率，有利于吸引大资金入市，促进股市的持久活跃。

以沪深300指数为标的设计的股指期货即将在中国金融期货交易所挂牌上市，该品种是我国证券和期货市场历史上的首个指数期货品种。《股指期货实战宝典》关注的正是这么一个期货合约，对投资者而言，它将成为套期保值和跨市、跨期套利的有效手段；对期货市场而言，它承载着整个行业由规范起步，进入发展快车道的希望；对整个资本市场而言，它的诞生意味着中国构筑金融衍生工具市场的开端，更是金融深化程度不断提高，对外开放程度不断提高的显著标志。

本书的作者分别来自民族证券、金元证券和金元期货公司三个单位，他们之中有些同志长期工作在期货市场的一线，对于期货业务有着深刻的了解和认识；有些同志在证券公司研究机构长期从事期货理论研究，对于期货市场有深厚理论功底。他们客观地描述了沪深300指数期货的特征，阐述了中国金融期货交易所分级结算和风险控制制度的合理性，分析了普通投资者如何应对股指期货，并且对套期保值和套利交易举出了许多实例，深入浅出，化繁为简，这些实例和操作，对于一般投资者更加深入了解沪深300指数期货的习性，揭示期货本身的风险特征，劝导不适于股指期货交易的投资者远离期货这种高风险的投资工具，应该会有警示作用。对投资者而言，它将成为普及股指期货基础知识教育，提高风险意识的有力武器；对期货市场而言，它也可以成为整个行业的参考书籍。我个人认为，投资者教育，一方面是揭示期货交易的风险特征，另一方面，也要使机构和个人投资者了解期货的操作技巧和规避风险的方法。

当然，这本书由于筹备时间短、编写人员配备不整齐等原因，从内容到形式上还有很多不完善的地方。我们希望这本书能起到抛砖引玉的作用，让更多专家、学者参与到股指期货投资者教育的活动中来，编写出更好的，引起大家更多关注股指期货、参与股指期货的材料出来，我们的目的就算达到了。

最后希望读者通过本书能够学有所获，在投资实践中马到成功。

(鲁钟男系中国民族证券有限责任公司总裁)

# 目 录

导 读	1
序 一	1
序 二	4
<b>第一章</b>	
<b>什么是股指期货</b>	
第一节 从农产品期货到股指期货	1
第二节 国际市场股指期货的现状	8
第三节 中国金融期货的实践之路	16
第四节 股指期货的特点和作用	21
第五节 股指期货与股票的比较	28
<b>第二章</b>	
<b>交易的标的——沪深 300 指数期货</b>	
第一节 什么是沪深 300 指数	32
第二节 沪深 300 指数期货合约内容	36
第三节 交易、结算规则、风险控制制度及解读	40
第四节 沪深 300 指数期货仿真交易介绍及经验总结	49
<b>第三章</b>	
<b>如何参与股指期货交易</b>	
第一节 开户环节	58

第二节	怎样进行交易 .....	68
第三节	结算与交割环节 .....	72
第四节	在期货交易中注意的几个细节 .....	80

#### 第四章

##### 股指期货投资策略与技巧

第一节	中小投资者的股指期货投资策略和实战技巧 .....	85
第二节	机构投资者的股指期货投资策略 .....	99

#### 第五章

##### 股指期货的风险控制

第一节	股指期货有哪些风险 .....	120
第二节	股指期货的风险防范与控制 .....	125
第三节	股指期货风险防范的若干建议 .....	133

附 录	.....	140
后 记	.....	152

## 第一章

# 什么是股指期货

股指期货全称为“股票指数期货”。是以股票价格指数为标的物的金融期货合约。买卖双方交易的标的物是股票指数价格，所以基础常识仍然来自于股票市场。但本质是标准化的期货合约，属于期货市场。在参与股指期货的过程中，既要用到股票市场的知识，也要用到期货市场的整体交易理念和交易规则。

股票的知识很多投资者都了解，但期货则相对陌生。所以本章首先介绍期货的概念。然后了解期货的发展进程，怎样从农产品期货发展到股指期货。紧接着看看外面的世界，主要是国际市场的股指期货动态。了解完国外再回顾国内金融期货曾经走过的实践道路，然后是沪深300股指期货的最新进展动态。此外，股指期货的特点、作用、股指期货和股票的区别也会涉及。掌握了这些相关知识有利于摆脱股票思维的影响。

## 第一节 从农产品期货到股指期货

### 一、期货

期货单从字面上理解，期指的是期限，货指的是货物或者商品。合起来的意思可以理解成未来期限内的货物。由于人们普遍对货物价格最感兴趣，所以期货产生的基础就是人们对未来货物

价格产生分歧。有人认为未来货物价格涨，有人认为未来货物价格跌，所以大家干脆就结合货物情况制成标准化的合约，规定好一份合约有多少数量的货物，质量标准如何，什么时候最终停止交易，需要拿多少钱才能做等内容。当大家开始在指定的地点（期货交易所以）买卖期货合约时，就形成了期货交易。

现代期货合约是由期货交易所统一制定，规定特定的时间和地点交割一定数量和质量商品的标准化合约。期货价格则是通过在交易所公开竞价达成。

期货市场最先产生的是农产品期货，随后随着时间推移逐渐产生金属期货、能源期货。这些都被称做商品期货。进入 20 世纪 70 年代后，金融期货应运而生，它包括了外汇期货、利率期货和股指期货。

## 二、商品期货市场发展历程

现代意义上的期货是从农产品期货开始发展起来的。这个道理很好理解。在人类工业化还没有完成以前，农产品价格波动是人们最为关心的。比如玉米这样的大宗农产品，春种秋收，由于靠天吃饭，气候因素变化无常。结果要么是丰收了谷贱伤农，要么是欠产了价格飞涨，普通老百姓目瞪口呆。怎么办呢？农产品期货的推出满足了人们的需求。

19 世纪初期，美国最大的谷物集散中心是芝加哥。当时农业生产面临的主要困难是交通不便、信息传递落后、价格频繁波动而且剧烈，从而导致农产品供求失衡。

为了解决这个问题，1848 年芝加哥的 82 位商人发起组建了芝加哥期货交易所（Chicago Board of Trade, CBOT）。

1865 年，该交易所又推出了标准化合约，同时实行了保证金制度，向签约双方收取不超过合约价值 10% 的保证金，作为履约保证。这是具有历史意义的制度创新。

这样，随着现货生产和流通的扩大，小麦、玉米和大豆等谷物期货，棉花、咖啡、可可等经济作物还有后来的生猪、活牛等新期货陆续上市。这些都被归纳为农产品期货。

19 世纪末，随着人类工业化浪潮的逐渐升级，英国等国家需要越来越多的工业原料。而这些原料本国不能保证，需要从当时所谓的殖民地获取。这样，为了转移金属等工业原料价格波动的风险，需要进行金属期货交易。1876 年成立的伦敦金属期货交易所因此生意日益兴隆，至今其期货价格仍然是国际有色金属市场的晴雨表。交易的铜、锡、铅、锌也就被称为金属期货。

20 世纪 70 年代，欧美发达国家已经完成了工业化。此时，石油已经成为工业发展的血液。但是全球原油资源的分布并不均衡，波斯湾和阿拉伯半岛地区是石油储藏量最丰富的地区。70 年代两次石油危机给世界石油市场带来巨大冲击。石油等能源产品价格剧烈波动，直接导致原油等能源期货的产生。

所以，截止 20 世纪 70 年代，我们可以看到期货市场的发展进程是按照农产品期货——金属期货——能源期货逐渐推进。这三种期货统称为商品期货。目前国内三大期货交易所也上市了很多商品期货。比如大连商品交易所上市的大豆和玉米，郑州商品交易所上市的小麦，它们构成了国内的农产品期货。上海期货交易所上市了铜、铝、锌期货，这些构成国内的金属期货。在能源期货方面，国内还没有上市原油或者汽油期货，目前只有燃料油相关品种。但假以时日，国内三大交易所会上市越来越多的期货品种，门类也将越来越全。

### 三、金融期货

进入 20 世纪 70 年代，国际政治经济形势发生了重大变化。主要是有三点：第一是以前实行的固定汇率制被浮动汇率制所取代。第二是利率管制等政策逐渐取消。三是各大交易所由于市场



竞争的需要不断推出金融创新。在这种背景下，金融期货应运而生。

1972年，美国芝加哥商业交易所（CME）首次推出包括英镑和西德马克在内的外汇期货。

1975年，同城老大哥芝加哥期货交易所（CBOT）首先推出利率期货合约。

1982年，并不是很有名气的美国堪萨斯期货交易所（KCBT）推出了价值线综合指数期货合约。股指期货也正式登场了。

至此，金融期货三大类别的外汇期货、利率期货和股票价格指数期货全部上市交易。

金融期货的出现，使期货市场发生了翻天覆地的变化，彻底改变了期货市场的发展格局。有两个数据可以充分说明。一个数据是世界上的大部分期货交易所都是在20世纪最后20年诞生的，也就是在金融期货全部上市之后。第二个数据是目前国际期货市场上金融期货已经占据了主导地位。以2005年为例，在全球期货交易总量中，外汇期货、利率期货和股指期货等金融期货的交易量之和占期货总交易量的80%多。

我们可以用图表展现金融期货的构成：

表一：金融期货的分类

金融期货	外汇类期货	外汇期货
	利率类期货	中长期债券期货（10年期国债期货等）
		短期利率期货（3个月利率期货等）
股票类期货	股指期货、股票期货等	

在第三类股票类期货中包含了股指期货和股票期货。股票期货是在股指期货推出以后，一些交易所以各自国家的蓝筹股为标的推出的期货品种。股票期货推出要具备更多的前提条件。目前国内即将推出的是股指期货，所以我们重点围绕股指期货展开。