

大众理财 从书
POPULAR FINANCING

股指期货 期货 实战策略

常清 喻猛国 编著

“中国期货之父”常清教授20余年的心智结晶

机械工业出版社
China Machine Press



大众理财 丛书
POPULAR FINANCING

常清 喻猛国 编著

股指期货

期货

实战策略



机械工业出版社
China Machine Press

本书紧密结合作者20余年的期货投资实战体会，重点向投资者解析在股指期货投资实战中如何进行短线交易、日内交易，如何进行低风险盈利模式操作，如何构建适合自己的股指期货完整交易策略以及计划入市策略、建仓加码策略、平仓止损策略和获利出局策略等，并详细介绍了要确信市场的正确性、顺势而为、与趋势为伴、学习大师的思维、学好止盈与止损、分析市场的歧途、心理因素决定交易成败、战胜恐惧与贪婪、认清市场大势等非常实用的投资理念。

图书在版编目(CIP)数据

股指期货实战策略/常清, 喻猛国编著. —北京: 机械工业出版社, 2008. 4

(大众理财顾问丛书)

ISBN 978-7-111-23612-2

I. 股… II. ①常…②喻… 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028057号

机械工业出版社(北京市百万庄大街22号 邮政编码100037)

策划编辑 李 鸿

责任编辑 李保玉

装帧设计 郝子逸

责任印制 王书来

保定市中华美凯印刷有限公司印刷

2008年4月第1版 第1次印刷

170mm×228mm·14.5印张·195千字

ISBN 978-7-111-23612-2

定价: 28.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部负责调换
本社购书热线电话 (010) 68326294 88379072
封面无防伪标均为盗版

序

迎接大师辈出的时代

改革开放为中华民族的伟大复兴拉开了大幕，进入本世纪以来中国经济的快速增长，改变了世界经济增长的格局，使我国重新回到了世界经济舞台的中央。

在世界金融市场上，“中国因素”成为一个新的金融词汇。³它的含义非常丰富。其中一层含义是指，我国的经济增长对世界金融市场的影响日益增强。在世界各国金融市场日益融合，特别是商品市场互相融合的过程中，为了提高我国作为一个加工工业大国的竞争力，需要涌现出一大批杰出的金融大师，为我国经济的和平崛起服务。在前不久业内召开的一个座谈会上，我提出了“中国需要出现一大批投资大师”的观点，我们正在迎接大师辈出的时代的到来。

纵观世界经济大国的崛起过程，尤其是第二次世界大战之后的经济发达国家，金融市场都是与经济发展相适应的，是高度发达的。在金融市场高度发达的背后，层出不穷的金融大师们成为一个有力的支撑。对于直面全球化发展中的中国，只有大师辈出，才能够使我国在国际化的潮流中不至于“金融战败”；只有大师辈出，才能与我们伟大的民族经济复兴交相辉映，而不至于在定价市场被边缘化，丧失市场定价的话语权；只有大师辈出，才能够使我国的民族金融业真正地发展起来，拥有核心竞争力；只有大师辈出，才能将我国的期货市场建成世界性的定价中心，与欧美并驾齐驱。美国的经济奇迹造就了索罗斯、罗杰斯、巴菲特等一大批大师，我相信中国的经济奇迹也一定会造就与他们相媲美，

甚至有过之而无不及的新的世界级大师。

造就一大批在国际上有影响的投资大师，不仅仅是由经济发展的条件所决定的。经济的快速发展是大师快速成长的土壤，但仅仅有良好的土壤不一定能出大师，还需要其他的一些条件，比如市场的发达程度、良好的交易文化、宽松的社会环境等。

经济发展和市场的发展是相辅相成的，经济的发展决定了市场的发展，同时市场的发育又反过来促进了经济的发展。在我们这样一个具有特殊国情的发展中国家，是在体制转换的过程中建立和发展市场的。一开始，市场的发育是在计划经济的缝隙当中脱颖而出的，虽然经济发展亟需市场的发展，但是管理体制的种种桎梏会制约市场的发展速度，往往会使市场走弯路甚至变形，这在西方发达国家的经济发展史上是没有先例的。

中国的期货市场自产生以来就走上了坎坷之路。虽然我国建立期货市场在亚洲各国中起步比较早，但是由于计划经济造成的强大惯性思维使期货市场从试点开始就出现这样那样的问题。所谓的“苏州红”事件、海南橡胶事件、“3·27 国债”事件等都是交易所的管理者用计划经济的思维，人为调节价格、不遵守市场经济的规律而造成的。在这样的市场环境下，是不可能造就出大师的，整个市场只能充斥着行政长官的意志。在治理整顿时期，市场价格的涨跌往往要看行政长官的脸色，市场上流传着所谓的政策性利多或政策性利空，而这些大大扭曲了投资者的交易行为，告状之风盛行，领导批示满天飞。一些进行不端交易的人靠蒙蔽政府、蒙蔽行政长官而获利，在这样扭曲的市场中是不可能产生出大师的。

良好的交易文化的形成，需要一个过程，它又和市场的发达程度密切相关。市场处于不发达阶段，交易文化是落后的；随着市场的不断发展，交易文化也是在不断进步的。良好的交易文化是出大师的条件之

序

一，回顾我国期货市场的发展历史，这一点是非常明确的。进入新的经济增长周期以来，尤其是2001年以来，我国期货市场的交易文化大大改观，不像20世纪90年代大家不是面对市场而是面对政府，靠告状获利。例如，2002年5月大连大豆从每吨2000多元上涨到每吨2300多元，众多的现货商是以交割了结交易的，他们通过交割近100万吨大豆以减少亏损，但并没有出现告状等恶性事件。此后，价格一路上升，最后大豆上升到每吨4000多元，也没有出现以控告对方操纵市场为由的恶劣行为。2003年和2004年的橡胶市场，也同样证明了这一点。当橡胶价格上升到每吨15000元左右时，虽然有个别人以大户操纵市场为由向监管部门反映，但不是一种普遍现象。后来橡胶价格一路大涨，最高到达每吨30000元以上，再也没有出现告状的行为。这充分表明，随着市场的发展，市场文化也在不断进步，人们开始尊重市场，交易者开始认真研究市场发展的规律。

宽松的社会环境，主要指监管部门对市场的发展持什么样的态度。在治理整顿时期，监管部门是直接监管价格的，价格不是由市场自由形成的。这个时期，出不了大师，只能出不端的交易者。进入新的发展时期以来，监管部门不再监管价格的高低涨跌，市场环境越来越好。投资者可以专心于市场的走势预测，而不是一只眼睛盯着政府，一只眼睛盯着市场。这种宽松的社会环境才有可能产生出大师级人物。

成为大师的道路是坎坷的。成为大师不仅仅靠时势，还需要个人的智慧和努力，需要个人的交易经验的积累。罗杰斯从一个资料分析员到投资大师曾走过艰难曲折的道路，苏茜·欧曼从一个女招待到亿万身价理财师也是一波三折。因此，在不断探索市场交易之道的征程上，需要先行者不断地将自己的心得体会与大家一起分享，以承上启下、继往开来。在大师辈出的道路上，有许多的先驱者是甘当“铺路石”的，这样的“铺路石”多了，路自然就平坦了，大师们也就会应运而生了。

股指期货 实战策略



guzhiqihuoshizhancelue

起飞的中国经济，有一个相当长的黄金成长期。可以预言，这个时代就是中国人在世界期货市场上大师辈出的时代。

常 靖

2008年元旦於北京金融街

目 录

序 迎接大师辈出的时代	
第一章 期货投资理财时代的到来	1
第一节 期货也能轻松赚钱	1
第二节 期货交易特点与规则	3
第三节 为什么要了解期货	9
第四节 期货投资与股票投资的异同	12
第二章 股指期货 ABC	16
第一节 股指期货交易有什么特点	16
第二节 我国沪深 300 股指期货的具体内容	21
第三节 风险管理制度解读	30
第四节 散户与股指期货无关吗	33
第五节 股指期货与股票等投资工具的异同	36
第三章 股指期货开户与入市交易	39
第一节 开户需要注意哪些	39
第二节 投资者如何交易	43
第三节 股指期货如何结算	50
第四节 股指期货交割规定	53
第四章 股指期货分析方法	54
第一节 股指期货基本面分析关注哪些因素	54
第二节 几种重要的股指期货技术分析工具	57
第三节 股指期货特有的分析工具	70



第五章 散户如何利用股指期货	74
第一节 股指期货交易盈利模式与基本原则	74
第二节 如何进行短线交易	79
第三节 如何进行日内交易	83
第四节 新手入市如何操作	88
第五节 是否需要尝尝做空	92
第六节 短线交易操作法则	95
第六章 机构如何利用股指期货	97
第一节 机构如何利用套期保值管理风险	97
第二节 机构如何利用股指期货战略投资	114
第七章 期货也有低风险盈利模式	123
第一节 程序化交易	123
第二节 套期图利	135
第八章 股指期货交易策略	146
第一节 完整交易系统构成	146
第二节 计划入市策略	152
第三节 建仓加码策略	158
第四节 平仓止损策略	163
第五节 获利出局策略	169
第九章 期货投资实战体会	172
第一节 要确信市场的正确性	172
第二节 顺势而为	174
第三节 学习大师的思维	177
第四节 学好止盈与止损	180
第五节 分析市场的歧途	183
第六节 心理因素决定交易成败	185

目 录

第七节 战胜恐惧与贪婪	189
第八节 认清大势	192
附录 A 一个股指期货仿真交易者的心路历程	196
附录 B 股指期货成功法则	205
如何成为优秀的职业投资者	205
交易和成功风险管理的 125 条箴言	207
江恩 28 条买卖规则	216
后记 股市发展与经济学家的良知	

第一章 期货投资理财时代的到来

第一节 期货也能轻松赚钱

英国 26 岁的“神奇小子”尼克·里森在 1995 年因为炒期货亏损 14 亿美元，弄垮了具有 233 年历史的英国巴林银行。历史在重演，在新加坡素有“中国狂人”之称的中国航油（新加坡）股份有限公司总裁陈久霖，在 2004 年同样因炒期货致使公司巨亏 45 亿元人民币。

对于期货，大多数投资者的第一印象就是高风险，一般老百姓玩不了。然而，风险与收益往往是孪生兄弟。正如汽车的发明，在提高社会运转效率的同时，又导致交通事故的出现，但很少有人会因为交通事故而拒汽车于千里之外。同样，在投资理财工具日益丰富的今天，特别是在我国相继推出股指期货和黄金期货之后，期货投资工具将不再是阳春白雪，它会被越来越多的投资者所认识和利用，成为投资者分散、转嫁和承担风险进而获取相应收益的一种重要的投资理财工具。2007 年 2 月 7 日，国务院正式通过并于 4 月 15 日开始实施的《期货交易管理条例》，在进一步确定我国期货市场战略地位的同时，也为投资者投资期货提供了法律保障。

对于钱袋子渐鼓的普通老百姓来说，投资理财日益成为他们关注的重点。普通老百姓在构建适合于自己资产状况的投资组合时，期货作为投资理财工具的一种，应当受到更多的关注。其实，相对于股票、基金这些金融产品而言，期货与我们的日常生活更加密切相关。比如，当你

感受到日常生活必需品价格上涨时，期货市场内农产品的价格也一定在走高，现货市场价格的涨跌，都会通过期货市场价格的走势表现出来；另一方面，现货市场价格也受到期货市场价格的影响甚至决定。在国际贸易中，相关产品的贸易价格往往通过其期货价格来决定，进而影响到普通老百姓的日常生活与消费。

当现货市场价格上涨，可以做多期货市场相关品种，这样，现货价格上涨的风险，就可以通过在期货市场上的盈利来弥补；当现货市场价格下跌，可以做空期货市场相关品种，这对投资者而言，既享受了日常消费低价格的实惠，又赚取了额外的收益。普通百姓投资期货，可以根据平时最朴素的理解和判断，作出在期货市场上的投资行为，而不需要像投资股票那样只能单边做多，还要挖空心思研究财务报表、关注股评推荐、探听小道消息、寻求庄家轨迹。

普通百姓投资期货，完全可以在读报看电视，甚至是游玩娱乐之间，达到轻松赚钱的目的。例如，2005年东南亚地震并导致海啸，致使很多人的巴厘岛之游计划受阻。对于期货投资者而言，此消息却孕育着巨大的投资机会。因为东南亚有关国家是国际橡胶生产的主产地，海啸之灾导致了大量的橡胶树死亡，橡胶供应减少，如此以来，橡胶价格的大幅度上涨成为可能。实际上，橡胶的期货价格自此开始一路上扬，由16 000元/t涨至30 000元/t。若投资者据此消息入市买入橡胶1手，即可获利达70 000元 $[(30\,000\text{元}/\text{t} - 16\,000\text{元}/\text{t}) \times 5\text{t}/\text{手}]$ ；而1手橡胶的全部投入，也就是保证金，仅需8 000元 $(16\,000\text{元}/\text{t} \times 5\text{t}/\text{手} \times 10\%)$ 。

2007年7月以来，我国猪肉价格大幅上涨。对此，最好的解决办法是增加猪肉供给，也就是让农民多养猪，这样必然增加猪饲料的需求；而豆粕作为猪饲料的重要原料，需求必然会相应增加，最终将导致其价格上升。也就是说，期货市场豆粕的未来价格看涨，投资者据此可以买入豆粕。回过头来看看，期货市场的实际情况是，在2007年8月

初至9月底近2个月的时间内，豆粕价格从2 600元/t升至3 300元/t，净涨700元/t，1手豆粕可获利7 000元（700元/t×10t/手），需投入保证金2 080元（2 600元/t×10t/手×8%），投资者实际收益率超过300%。

经常读书看报，关注世界天文地理、政经晴雨等变化，一方面可以增加投资者对世界的认识 and 了解，做到放眼世界、胸怀全球，充实了个人生活情趣；另一方面，“家事、国事、天下事，事事关心”，通过这些行为可对期货市场价格未来走势作出判断，从而轻轻松松赚取财富。

第二节 期货交易特点与规则

一、什么是期货

既然投资期货可以轻松赚钱，那么，什么是期货呢？

简单地说，期货指的是“未来的货”，是未来到期进行交付的货，英文表示为“Futures”，即“未来”的意思，与现货“Spot”相对应。期货市场上某一期货品种的价格是指某种期货商品在某一时点上的价格，比如豆粕0805合约价格为3 481元/t，指的是2008年5月份到期交割的豆粕期货价格在某一时点的价格为3 481元/t。

与股票投资者对某只股票的未来价格看涨而在合适的时机买进一样，期货投资者同样根据自己对某一期货商品未来价格的预测判断，选择合适时机做出买进或卖出的决策。他们判断决策正确即可获利，判断决策错误则要遭受损失。期货投资者买卖的是未来，买入不一定意味着要货，卖出不一定手里有货。所以，才有“期货投资就是买空卖空”之说。

与投资股票所买卖的是上市公司的股权不同，期货市场上投资者买卖的对象是期货合约。期货合约与现货相对应，由期货交易所统一制

定，是规定在将来的某一特定的时间和地点由买卖双方交割一定数量和质量商品的标准化合约。期货合约所对应的标的物的交易规则、交易数量、质量等级和交割等级及替代品升贴水标准、交割地点、交割月份等条款都是标准化的、固定的，变化的只是期货商品的期货价格。因此，对于期货投资者而言，对期货合约的各项条款并不需要给予太多关注，投资者唯一需重点关注的是期货价格的未来变动趋势以及影响期货价格未来变动的因素。据此入市，买低卖高或者卖高买低就可以获利。表 1-1 显示了上海期货交易所铜期货合约和大连商品交易所大豆期货合约的主要条款。

表 1-1 铜和大豆期货合约主要条款

交易品种 主要条款	阴极铜	黄大豆一号
交易单位	5t/手	10t/手
最小变动单位	10 元/t	1 元/t
合约交割月份	1~12 月	1、3、5、7、9、11 月
交割等级	标准阴极铜	三等黄大豆
交割地点	上海期货交易所指定仓库	大连商品交易所指定仓库
交易保证金	合约价值的 6%	合约价值的 5%

二、 期货投资有何特点

期货交易与现货贸易和远期交易相比，有以下几个特点。

(一) 买卖的对象是标准化合约

投资期货所买卖的对象是标准化合约。标准化合约指的是除价格外，期货合约的所有条款都是预先规定好的、固化下来的，交易双方在进行期货交易时不需要对交易的具体条款进行协商，只要关注期货合约所对应商品价格的未来走势就可以了。换句话说，期货交易实质上是一

种“虚拟交易”，投资者对期货合约上的商品本身并不感兴趣，而只是利用商品价格的波动来获取风险利润。

（二）多空双向交易和对冲机制

与国内投资股票具有重大区别的是，期货交易既可以做多，也可以做空，采用的是多空双向交易机制。对期货商品的未来价格看涨时做多，看跌时做空，只要行情看对就可以赚钱。在我国股票市场上，投资者手上必须有股票才能卖出，而在期货市场上，如果投资者判断某一期货商品未来价格下跌，就可以先卖出该商品的期货合约，等价格下跌后再买入对冲平仓即可。投资者无论是买入，还是卖出某一期货合约，只需要在该期货合约规定的交割时间前任何一个时点上平仓就可以了，而不必在合约到期时进行实物交割，这就是“对冲机制”。在期货交易中，大多数期货投资者都是用对冲机制来平仓了结手中所持有的期货合约的。期货市场高度集中的特性使得投资者大可不必担心交割前无法平仓，当然平仓时是获利还是亏损则取决于投资者对所持有的期货合约商品未来价格的预测判断是否准确。

（三）以小搏大的保证金交易和杠杆机制

期货交易实行的是保证金交易，也就是说期货投资者只需要投入一定比例的资金就可以完成期货交易的买卖。通俗地讲，投资者用1块钱就可以买价值几块钱的东西，这就是杠杆机制。

[例 1-1] 以上海期货交易所橡胶期货为例。2007年9月20日，期货价格20 000元/t，1手为5吨，保证金比例为10%。投资者预测未来价格上涨，买入1手RU0801橡胶期货合约。

保证金占用 = $20\,000\text{元/t} \times 5\text{t/手} \times 10\% = 10\,000\text{元/手}$ ，10%的保证金水平使得投资者的盈亏放大了10（ $1 \div 10\%$ ）倍。

2007年10月10日，该投资者以22 000元/t卖出平仓：

盈利 = $(22\,000\text{元/t} - 20\,000\text{元/t}) \times 5\text{t/手} = 10\,000\text{元/手}$

收益率 = $10\ 000 \div 10\ 000 = 100\%$

期货价格上涨 10% [$(22\ 000\ \text{元/t} - 20\ 000\ \text{元/t}) \div 20\ 000\ \text{元/t}$], 投资者就获利 100%, 也就是说, 期货交易具有以小搏大的效应。当然, 因判断失误所导致的亏损也会同步放大。

（四）灵活的“T+0”交易

我国股票市场实行“T+1”交易制度, 也就是说, 当天买进的股票最早要到下一个交易日才能卖出。期货市场实行“T+0”交易制度, 当天买进可以当天卖出平仓, 当天卖出也可以当天买进平仓。这样的交易制度设置, 一方面给投资者提供了及时纠错的机会, 入市后发现做错, 可以及时认错退市; 另一方面, 也给投资者提供了更多的选择, 有时间就可以做交易, 没有时间就不做交易, 当天入市就可以当天退市。

三、 期货交易基本制度

（一）保证金制度

与股票交易需要全额资金不同, 在期货交易中, 买卖双方均只需按照所买卖期货合约价值的一定比例 (通常为 5% ~ 10%) 缴纳保证金, 作为其履行期货合约的财力担保, 然后才能参与期货合约的买卖, 此后根据价格变动情况确定是否追加资金, 这种制度就是保证金制度。投资者平仓并计算盈亏后, 保证金如数返还至投资者账户中。

（二）当日无负债结算制度

期货交易实行当日无负债结算制度, 又称“逐日盯市”。它是指每日交易结束后, 按当日结算价计算投资者当日交易情况和持有所有期货合约的盈亏、交易保证金及手续费等费用, 盈利划至投资者账户, 亏损也从投资者账户上划出。

（三）涨跌停板制度

涨跌停板制度, 又称每日价格最大波动限制, 指期货合约在一个交

易日中的交易价格波动不得高于或者低于规定的涨跌幅度，超过该涨跌幅度的报价将被视为无效，不能成交。涨跌停板一般是以该期货合约上一交易日的结算价的百分比为基准确定的。与股票的涨跌停板 10% 相比，商品期货的涨跌停板一般为 3% ~ 5%。

（四）实物交割制度

商品期货交易一般实行的是实物交割制度。实物交割制度是指期货合约到期时，交易双方将期货合约所载商品的所有权按规定进行转移，了结未平仓期货合约的制度。期货市场的实物交割量仅占总成交量的 1% ~ 2%，大部分交易在到期之前就已经对冲平仓了。个人期货投资者一般在交割月前就被要求平仓，如果投资者继续看好该产品的未来发展趋势，可以将其所持有的期货合约迁仓至交割期更远的期货合约。比如 2007 年 10 月份买入的 2008 年 5 月份交割的豆粕合约，到 2008 年 4 月份时，投资者可以先卖出平仓掉 5 月份交割的合约，再买入 2009 年 1 月份交割的豆粕合约。

（五）保证金追加和强行平仓制度

强行平仓制度，是指当投资者的交易保证金不足时，期货公司发出追加保证金通知书，而投资者并未在规定时间内补足时，为防止风险进一步扩大而对投资者所持期货合约实行强行平仓的制度。很多期货投资者担心自己的保证金不足时，在自己不知情的情况下所持有的期货合约会被强行平仓，实际上这种情况是不存在的。首先，期货公司会提前发出保证金追加和强行平仓通知；其次，从交易策略的角度看，为什么要追加保证金，肯定是投资者持仓方向错了，持仓错了最好的办法是认错，而不是死捂着错误的持仓合约。因此，及时平仓是最好的选择，而不是等着被强行平仓。

四、我国期货市场现状

国际期货品种包括商品期货和金融期货 2 大类，具体包括农产品期