

YIXIAOBODA

GUZHIQIHUOJIBENCAOZUO

以小博大

■牛棚 / 编著

股指期货基本操作

湖南人民出版社

以小博大

● 股指期货基本操作

□ 牛棚 编著

湖南人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

以小博大:股指期货基本操作/牛棚编著. —长沙:
长沙人民出版社, 2001.7

ISBN 7-5438-2634-8

I.以... II.牛... III.①股票-指数-研究
②股票-期货交易-研究 IV.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 042543 号

责任编辑:陈敬
李文君
装帧设计:文龙

以小博大

——股指期货基本操作

牛棚 编著

*

湖南人民出版社出版、发行

(长沙市展览馆路 66 号 邮编:410005)

湖南省新华书店经销 湖南省望城湘江印刷厂印刷

2001 年 7 月第 1 版第 1 次印刷

开本:850×1168 1/32 印张:8.5

字数:174,000 印数:1-6,000

ISBN7-5438-2634-8
F·424 定价:21.00 元

从战争中学习战争

(前言)

中国的证券市场正在面临一次机构性的变革，二板市场，开放式基金，A、B股合并，A股对外开放，这一切已经令人目不暇接。现在，股指期货又进入了紧锣密鼓的筹划，更是给人眼花缭乱的感觉。

有人说，中国如果推出股指期货，所有的股票投资者就会不知道如何炒股了。这句话是否言过其实，我们可以走着瞧。不过，有一点是不言而喻的：股指期货将迫使股民们接受一个他们不熟悉的新事物，并促使他们了解这个新事物。

原因很简单：股指期货的推出，将给股票市场带来深刻的变化，不能不影响所有普通投资者的投资收益。即使你只对股票有兴趣，不愿染指股指期货，也必须对股指期货有所了解，因为它将是影响股市走势的重要因素。何况，每一次新的变革，都是一

个投资的天赐良机，B股开放提供了最好的证明。谁能捷足先登，谁就能抓住机会，获得丰厚的收益。现在，股指期货又给投资者提供了一个崭新的天地。

股指期货在国外也不过20来年历史，但他的发展却极其迅速，现在仍如日中天，成为全球金融衍生品市场中最具活力的组成部分。全球交易量已从1992年的6万亿美元增加至1998年的20.8万亿美元。统计数据表明：和1991年相比，1999年底全球股指期货的未平仓名义金额增长了约3.4倍，达到了3343亿美元；而同一时期内股指期货的交易金额则增长了约1.8倍，1999年的交易金额高达21.675万亿美元。

股指期货的迅猛发展，得益于它本身具有的重要的经济功能，以及独具魅力的交易方式。中国加入WTO在即，没有理由拒绝这一重要的金融投资工具，必然要在不远的将来让它粉墨登场。

股指期货对证券投资基金的意义是有目共睹的。那么，对于普通中小投资者来说，它会不会带来新的机会呢？

应该说，机会是存在的。然而，我们也不要忘记一句名言：“机会钟情于有准备的头脑。”如果你愿意在这个新事物来临时捷足先登，那么就on应该未雨绸缪，做好准备，对股指期货的投资方式、基本技巧有所了解。

现在市面上关于股指期货的书并不多见，仅有的几本也是非常专业且理论性很强的，大量的数学公式以及数学推导，准会让那些数学知识不够多的人望而却步。而且，对资金量不大的广大投资者来说，又实在没有必要去了解那么多深奥的知识。为此，我们尝试着编写一本给普通投资者看的书，尽可能少地使用数学公式，避开那些复杂的组合、计算，让一般读者都能看懂，看了以后能进行基本的操作，在一些相对简洁的投资方式里寻找机会——毕竟，简单的往往是有效的。

而真正的学习，则还是在实践中。“从战争中学习战争”是成功的不二法门。希望这本书能让你学到一点实战的本领，引导你写出属于自己的成功的篇章！

作者

2001年6月

目 录

1 期货交易的经济功能

期货交易的产生	2
期货市场的产生和发展	2
期货市场提供哪些服务	4
价格:期货的核心	7
期货交易市场的经济功能	
价格发现, 形成权威性价格	10
套期保值, 转移风险	12
隐性借贷, 降低成本	14
期货交易的特点	
极富魅力的交易方式	15
与现货远期交易的区别	17
赚得多, 亏得快	18
期货是一把双刃剑	20
世界期货市场近况	

主要期货交易所及品种	22
中国期货市场	25
金融期货及其主要品种	25
金融衍生品交易迅猛发展	27

2 最激动人心的金融创新

市场需要股指期货

呼唤避险工具	30
--------	----

来之不易的“出生证”	31
------------	----

美国股指期货的曲折起伏	34
-------------	----

迅猛发展的股指期货

指数期货遍布全球	37
----------	----

“股票期货”与国际竞争	40
-------------	----

中国需要股指期货

股指期货昙花一现	44
----------	----

“3·27”事件的阴影	46
-------------	----

条件已经发生巨变	47
----------	----

对中小投资者有利	51
----------	----

时不我待，形势逼人	52
-----------	----

不可避免的资源争夺战	55
------------	----

3 走进股指期货市场

股指期货的特点

与其他期货的区别	60
股指期货的功能	60
股民的重要武器	63
股指期货的风险	65

走进股指期货市场

指数及其结构	68
全球性指数	71
我国的股票价格指数	72
几个基本概念	76

股指期货交易入门

股指期货的交易规则	81
入场交易的流程	82
合约规格与保证金交易	84
股指期货的清算	86
盯市清算实例一	88
盯市清算实例二	90
盯市清算实例三	91
香港恒生指数期货合约	93

股指期货的价格

期货的“合理价值”	95
-----------	----

股指期货的“合理价差”	100
基差收敛	101
股指期货的操作	
利用股指期货避险	105
一般性的避险策略	109
对冲操作实例	110
灵活运用，转嫁风险	113
套利实战技术	114

4 股市与股指期货

股指期货对股市的影响

股指期货与股市波动	122
合约到期日的波动	125
股指期货与我国股市	125
对股市资金的影响	127
借空机制问题	127
重新学习炒股	128

“股灾”与股指期货

“黑色星期一”的罪魁祸首	130
期市与股市的联动效应	133
恒生期指经受考验	134
吃一堑，长一智	138

恒生期指与“香港金融保卫战” 140

5 交易原则与策略

先务虚，后务实

短期投资的风险 146

失败者的“通病” 147

入市前的准备 149

短期交易的几个原则 150

止损的重要性 153

大户如何操纵市场 155

交易实战技巧

短线客的“超级本领” 158

利用“信用扩张”扩大业绩 160

指数基金提高效益的方法 162

开放式基金与股指期货 163

6 基本分析与技术分析

基本分析

影响指数的基本因素 168

影响价格的其他原因	174
技术分析原理	
技术分析的理论基础	177
技术分析的前提	180
技术分析的操作原则	182
技术与反技术分析	184
成交量与持仓量	
什么是成交量与持仓量	186
成交量与持仓量的关系	188
强市则买，弱市则卖	190
技术分析重要理论	
趋势理论	192
波浪理论	197
空中楼阁理论	200
稳固基础理论	203
效率市场假说	205
市场轮廓理论	206
证券组合理论	207
江恩理论	208
马丁基买卖系统	213
实战出真知	
技术分析的能效	215
入市和离场战略	217
如何判断支撑位和阻力位	218
要“不耻人后”，勿“敢为人先”	220

如何研究期货市场	221
----------	-----

附录

关注股指期货	224
期货管理暂行条例	226
中国期货市场大事记	245
香港股指期货对大陆的借鉴	249
美国八大投资高手	254

I 期货交易的经济功能

从现货交易到远期合约，再到期货交易，这是商品交易方式的“三级跳”。而从实物期货到金融期货，又是市场的“第二次革命”。

期货是一种规范化的远期合约交易方式，其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，规避现货市场的价格风险。

过去 10 年间，金融领域最令人瞩目的事件莫过于金融衍生品市场的发展和扩张。据美国商业银行的最新统计，金融衍生品交易的账面余额已高达 33 万亿美元，这表示它自 1990 年以来正在以每年 20% 左右的速度递增。

期货交易的产生

●期货市场的产生和发展

如果要寻找期货交易的发展轨迹，我们会发现几个明显的脚印：最开始是“现货交易”，其后是“远期合约”，然后才是现在广泛开展的“期货交易”。

我们都知道，市场的核心是价格，而价格是由一只“看不见的手”来调控的。这只“看不见的手”就是市场本身体现出来的价值规律。我们也都知道，现货的价格是用作支付立即交货的价格，即交易发生时的价格。人们常说“一手交钱，一手交货”，就是指的这种情况。而期货价格不同，它是未来某一个时间交货时的价格。也就是说，期货合约价格是期货合约内列明的期货价格（依此类推，股市指数期货合约是列明了于未来某指定日期以指定价钱买入或卖出“指数”的合约）。该价钱是在落单时制订的，并且在落单时要缴付一笔按金（押金）。

虽然产品的所谓“远期价格制度”可以回溯至中古世纪，但一直到19世纪中叶，美国芝加哥期货交易所（简称CBOT）才就特定的一些商品规范出远期定价。芝加哥是美国最大的谷物集散地，随着谷物交易的不断集中和远期交易方式的发展，1848年，由82位谷物交易商发起组建了芝加哥期货交易所。该交易所成立后，对交易规则不断完善，于1865年用标准的期货合约取代了远期合同，并实行了保证金制度。

美国是一个敢于创新的国家，不但在科技上如此，在商品交易和金融上也是如此。而期货的登台表演，则与美国正处于南北战争有关。当时，棉花、谷物等农产品的价格波动非常剧烈，而且难以预期，生产者没有办法来估计未来的收入。另一方面，这些农产品的买方如加工厂、批发商也遇到同样的困惑，他们完全无法制定支出预算。此外，农产品强烈的季节性，以及当时运输、仓储业的滞后，也加大了市场的波动，让生产者和购买者吃尽了苦头：收获季节，供大于求，价格下跌，农场主急于出售，不得不降价出手；而在其他季节，或是欠收的年份，事情又转到了其反面，供给不足，价格上涨。这种状况，不仅给经营者们带来了麻烦，同时给居民的生活也带来了很大的不便。在这种情况下，以合约来制订远期价格，使买卖双方都受益，同时使供求关系得到平衡、价格波动受到平抑，应该说是皆大欢喜的事。

所谓“远期合约”就这样应运而生。远期合约的优势有目共睹，但后来也暴露了它的弊端，主要表现在合约的约束力上面，也可以说是在“信用”方面。由于远期合约是当事人双方自行谈判签订的合约，其中不免存在很大的随意性，并不能有效地保证合约的履行。例如，当农产品丰收，价格有所下跌时，买方肯定会要求更改合约，降价交易，或者完全推翻原来的合约，把合约视为废纸；反过来说，如果农产品欠收，供不应求时，生产者也必然不愿意按原来签订的合约价格成交。这种情况一旦发生，纠纷就难以避免。所以说，远期合约只是在一定程度上缓解了价格波动，但它的游戏规则还不完善。而完善游戏规则的新办法，就是期货交易。

期货交易之所以得到发展，还和新技术的应用、新行业的发展有很大的关系。例如，电报的出现，为期货交易提供了强有力的技术支持。1848年，芝加哥接通了电报，而这一年也正是芝加哥期货交易所诞生的年份。同在这一年，运送小麦的铁路也延伸到了芝加哥。种种“巧合”，正好说明期货交易在天时、地利、人和各方面的有利背景。

总而言之，期货产生的最根本的原因，在于消除价格风险。它是根据市场的需要，在实践中逐步形成的。在这种交易方式下，如果生产者认为目前的价格很理想，他就可以预先卖出产品，在约定的时间按预先商定的价格进行交割，而不管这以后价格如何波动。按最简单的理解，最初的期货交易合约其实就是“产品预订协议”：双方商定价格，买方交付一定的押金，在预定的时间里正式交割，而不管这一段时间里价格是升了还是跌了；期货交易所充当的不过是中间人的角色，它的主要功能就是保证合约双方遵守原订协议，以市场公认的准则进行交易。当然，期货发展到后来，其交易已经不一定要进行实物交割，其性质也就有了极大的变化。

期货交易由农产品开始，在棉花、谷物之外，又陆续有其他的商品，如咖啡豆、黄豆粉、橙汁、糖、羊毛加入期货交易的行列。当期货为市场所充分认同之后，期货市场的涵盖范围越来越广，一些工业原料及贵金属也陆续开始了期货交易。

●期货市场提供哪些服务

一般来说，期货市场主要向三种对象提供服务：需要商品期货价格资料的人士；投机者；对冲风险者。