

大众理财 顾问 丛书  
POPULAR FINANCING

常清 〇 著

中国价格改革设计者之一

中国期货市场创始人

2006年度中华十大财智人物

2009年度十大杰 H1MBA 教授

『中国期货之父』 畅销力作最新修订版

# 股指期货 实战策略

Stock Index  
Futures



机械工业出版社  
China Machine Press



第2版

胡俞越

谢百三

张邦辉

## ★ 联袂推荐 ★

常清教授作为中国期货市场的创始人之一，在推出股指期货这一重大历史时刻，必然会有积极的参与和对投资者的倾心奉献，那就是《股指期货实战策略》这本书所介绍的正确投资理念和实战策略。

**张邦辉**

**中国证监会期货监管部原副主任、郑州商品交易所副总经理**

常清教授在期货领域里的真知灼见，经常令我们出自内心地钦佩，相信他在本书中的理论和经验体会，会给投资者带来丰硕的收益。

**谢百三**

**复旦大学金融与资本市场研究中心主任，复旦大学管理学院教授、博士生导师**

常清教授是我国期货界理论与实践相结合的典范。多年的潜心研究和丰富的实战经验使他在我国期货界这个圈子里蜚声卓著。通览全书，带给投资者的不仅仅是系统化的期货实战投资策略和方法。

**胡俞越**

**北京工商大学证券期货研究所所长、教授**

图书上架建议：经济/投资证券股票/期货

地址：北京市百万庄大街22号 邮政编码：100037  
电话服务 网络服务  
社服务中心：(010)88361066 门户网：<http://www.cmpbook.com>  
销售一部：(010)68326294 教材网：<http://www.cmpedu.com>  
销售二部：(010)88379649  
读者服务部：(010)68993821

定价：35.00元

ISBN 978-7-111-30331-2



9 787111 303312 >

大众理财 顾问 丛书  
POPULAR FINANCING

常清 著

中国价格改革设计者之一

中国期货市场创始人

2006年度中华十大财智人物

2009年度十大杰·EMBA教授

『中国期货之父』畅销力作最新修订版

# 股指期货 实战策略



机械工业出版社  
China Machine Press

第2版

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,深入探讨了股指期货价格变动影响因素及其规律性,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、策略和方法。

本书对股票与期货等个人投资者具有很强的指导作用,也对期货、证券、基金、保险和银行等金融机构的从业人员具有实用参考价值。

#### 图书在版编目(CIP)数据

股指期货实战策略/常清著. —2 版. —北京:机械工业出版社,2010.4

(大众理财顾问丛书)

ISBN 978-7-111-30331-2

I. ①股… II. ①常… III. ①股票—指数—期货交易—基本知识 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 064316 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 张 简

责任印制 王书来

北京兴华昌盛印刷有限公司印刷

2010 年 4 月第 2 版 第 1 次印刷

170mm × 228mm · 17.125 印张 · 228 千字

标准书号:ISBN 978-7-111-30331-2

定价:35.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部负责调换

电话服务

网络服务

社服务中心:(010)88361066

门户网:<http://www.cmpbook.com>

销售一部:(010)68326294

教材网:<http://www.cmpedu.com>

销售二部:(010)88379649

读者服务部:(010)68993821

封面无防伪标均为盗版

## 再版说明

推出股指期货，对我国资本市场而言，具有划时代意义！股票市场从此有了风筝线，不再飘忽不定、我行我素，不再雾里看花、影像失真。资本市场的价格发现功能不再像以前那样弱势。股票投资者从此有了进行风险管理的场所，规避和转移市场风险有机制可遵循，有工具可使用，不再遭受单边市场、单一机制、工具缺失的困厄。期货市场完备的市场架构从此建立。

推出股指期货，也使本书作者——我国期货市场的创始人、现任中国农业大学期货与金融衍生品中心主任的常清教授，圆了孜孜追求一生的梦想！

2008年，应出版社盛情相邀，常清教授汇聚自身20余年的期货实战经历和心智结晶，就在本轮经济危机发生的前夜，推出了《股指期货实战策略》（第1版）。至今，两年已过。然而，正是这两年，对于我国经济和资本市场的发展，意义却非同小可！

这两年，我国经济风景这边独好。率先推出经济刺激政策以应对本轮经济危机并取得成效，经济增长转向以扩大内需、强调经济增长质量的发展模式，社会进步与民生发展协调推进，经济总量与日俱增，成为事实上的全球第二大经济体。

这两年，股指期货进一步深入人心，其运作规则与我国国情结合更加紧密。股指期货仿真交易历时颇久，为其正式推出及平稳运行积累了大量的监管经验，而依据这些经验制定出的监管规则都是与我国国情相适应的，也是非常值得投资者深入思考、切身体会的。

这两年，我国期货市场与国际期货市场的关系发生了重大变化。我国对大宗商品价格走势的影响，已经从“影响因素”转化为“定价力

量”，在价格决定上开始有了一定的话语权。这是值得国人骄傲和投资者关注的重大变化，昭示着我国期货市场大发展时代的来临。

考虑到新的经济和市场环境，作者对本书第1版进行了充分修订，推出《股指期货实战策略》（第2版）。新版图书增加第九章——期货价格走势有规可依，帮助投资者正确认识期货价格走势规律，理清期货价格走势影响因素的作用机制，掌握期货价格走势的分析方法，并着重对证监会和中国金融期货交易所颁布的股指期货有关制度与规则进行了全面解读与深刻剖析，对投资者实战大有裨益。为了强化投资者对股指期货有关制度与规则在操作实践中的运用，作者用最新的操作案例，分步骤地为投资者演示如何进行股指期货投资，怎样获得收益，怎样规避亏损。

本书第1版出版时，虽然股指期货推出时机一拖再拖，但本书依然很受广大投资者的追捧，两年来销量一直稳处同类图书之首。读者反馈意见一致认为，该书深入浅出，循序渐进，立足于实战交易技巧，讲述如何构建适合投资者自己的一套完整交易策略，而且，作者从实际感悟层面帮助投资者建立正确把握期货价格走势的规律与准则。该书不但传授股指期货的实战交易精髓，对股票操作等也有很大的借鉴作用。

基于以上种种原因，在中国股指期货元年，我们精心再版这本经典力作，奉献给广大读者。

# 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，我国经济快速增长，由量变演化为质变，改变了世界经济增长的格局，使我国的经济发展跻身于世界经济发展的主流行列，成为拉动世界经济增长的另一经济增长极，百年后的我国又重新回到了世界经济历史舞台的中央。

我国正意气风发地走在强国之路上，我国经济的迅速崛起已经是历史的必然，是任何人和任何势力都无法抗拒的历史潮流。世界经济历史的发展规律告诉我们，在一个国家经济崛起的过程中，必须建成与经济发展相适应的强大的金融市场，经济强国必然是金融强国。本世纪初以来国际金融的变化表明，我国正在由一个金融大国成为一个金融强国。

因而，在世界金融市场上，“中国因素”成为一个新的金融词汇，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，世界金融产品和大宗商品价格体系的变动受中国经济发展的影响巨大，中国需求成为世界需求的代名词。另一层含义是指中国资本市场和期货市场的迅速发展正在改变着世界资产和大宗商品的定价体系，中国金融市场的影响力已经今非昔比。

中国股市、期市的发展正在改变着国际市场的格局。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，其金融市场都是与经济发展相适应的，且高度发达。通过深入研究，得出一个

规律性的认识，那就是在金融市场高度发达的背后，层出不穷的投资大师们成为一个有力的支撑。

在世界各国金融市场与商品市场互相融合的过程中，在以出口导向型战略为前提的经济发展条件下，为了提高我国作为一个加工工业大国的竞争力，需要一大批杰出的投资大师，利用国际国内两个市场合理配置资源，管理经营风险，为我国经济的和平崛起服务。

在我国经济迅速国际化并成为世界经济增长的重要引擎的新时代，适应世界历史发展的规律性，将我国的资本市场和期货、衍生品市场做大做强，完成资产和大宗商品世界定价体系演变的历史使命需要不断涌现出市场发展所需要的投资大师，支撑我国金融市场做大做强。

对于直面经济全球化的、发展中的大国，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，才能与我国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，我相信我国的经济奇迹一定会造就与他们媲美、有过之而无不及的新的世界级大师。

翻阅百年世界经济发展史，可以清楚地看到造就层出不穷的投资大师，是由经济发展、市场生态环境、市场交易文化、社会人文法律环境等所决定的。

迅速发展、不断强大的经济是大师辈出的前提条件。

经济的快速发展是大师快速成长的土壤，是金融市场发展的基本条件。世界上还没有一个经济不发达但金融市场很发达的国家，但是，的确有经济很发达但金融市场相对落后的国家，如果翻阅日本学者所著的



《金融战败》一书，就会领悟到许多值得深思的道理。

市场的生态环境是大师辈出的一个重要条件。

经济发展和市场发展是相辅相成的。经济的发展决定了市场的发展，同时，市场的发展又反过来促进了经济的发展。在我国这样一个发展中国家，是在体制转换的过程中来发展市场。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。

我国期货市场从产生以来走过的坎坷道路就证明了这一点。虽然我国在亚洲各国中是起步比较早的国家，但是，由于计划经济的惯性思维强大，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地调节价格、不遵守市场经济的规律而造成的。在这样的市场生态环境下，是不可能出大师的，整个市场只能充斥着行政长官的意志。尤其在治理整顿时期，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，这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。一些不端交易的人靠蒙蔽政府、蒙蔽行政长官而获利，这样扭曲的市场不可能出大师，只能出丑闻。

良好的市场交易文化是大师辈出的又一个重要条件。

良好的市场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，交易文化是在不断进步的。

回顾我国期货市场的发展历史，可以充分认识到，良好的市场交易文化是与投资者的素质和当时的社会经济条件密不可分的。

在期货市场试点初期，由于计划经济思维的作用，交易所介入价格形成的过程，决定着价格的短期变动。所以，当时的市场交易文化是靠打探交易所的小道消息进行交易获利。这样的交易文化是劣币驱除良币的恶性循环，因而产生不出有正确思维的理性投资者。

在治理整顿时期，我国期货市场出现了一个怪现象，那就是靠“告御状”发财。这些将腰包装得鼓鼓的获利者，其获利的思维是利用当时的一些领导人对期货市场知之甚少：当市场价格与国家的宏观调控政策不一致时，做错了方向可以通过告状后的行政介入和临时修改规则来获利。这样的市场交易文化是不可能产生合格的投资者的。

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 年代那样，大家不面对市场而是面对政府，靠告状获利。比如，2002 年 5 月，大连大豆从每吨 2 000 多元上涨到每吨 2 300 多元。众多现货商以交割了结交易，他们通过交割近 100 万吨大豆来减少亏损，但是，并没有出现告状等恶性事件。同年，大豆价格一路上升，最后上涨至每吨 4 000 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 年的橡胶期货市场，也同样证明了这一点。当橡胶价格上升到每吨 15 000 元时，虽然有个别人以大户操纵市场为由向监管部门反映，但不是一种普遍的现象。后来橡胶价格一路大涨，最高涨至每吨 30 000 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。

我国期货市场从 2001 年以来市场交易文化的转变客观上成为推动我国市场交易规模发展的重要力量。也就是在这个时期，我国期货市场上的投资者结构开始出现优化，即开始出现了机构投资者进行周期性的、长远的战略性投资。

良好的社会人文法律环境是大师成长的必要条件。

在我国经济体制转轨的过程中，人们的许多思维和法规是严重滞后的，尤其是法规的滞后给市场的发展带来重大的影响。在期货市场试点时期，期货投资的许多行为是按照国际惯例进行的，但是碰到了一个法规滞后的瓶颈，造成了人们在旧体制条件下的思维方式与新型市场国际惯例的冲突，便产生了无数的期货纠纷案件，使期货交易的秩序相当混乱。在这种社会环境下，根本不可能产生类似美国商品基金的机构投资者，也就不可能产生优秀的投资专家。

良好的社会环境，还包括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地形成的。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，监管部门不再干预价格的高低涨跌，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。

当然，成长为大师的道路是坎坷的。成长为大师不仅仅是时势造英雄，还需要个人的智慧和努力，需要个人交易经验的积累。罗杰斯从一个资料分析员到投资大师也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。因此，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。

起飞的我国经济，有一个相当长的黄金成长期。伴随着我国由经济大国向经济强国的转换，我国的期货市场也势必顺应我国经济发展的客观要求而迅速崛起。股指期货的上市应该称之为是一个具有里程碑意义

的事件，它标志着我国期货市场开始从大宗商品的交易发展到金融商品的交易，还原其横跨贸易与金融两大领域的本来面目，成为一个可以与国际期货市场进行竞争的、真正的期货市场。从一定意义上讲，我国的期货市场进入了一个新的历史时期。可以预言，在新的历史时期里，与我国经济强国相对应的就是中国的期货投资大师辈出、享誉国际市场的新时代。

常 靖

2008年元旦北京金融街

# 目 录

再版说明	
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	10
第四节 期货投资与股票投资的异同	13
第二章 股指期货 ABC	17
第一节 股指期货交易有什么特点	17
第二节 我国沪深 300 股指期货的具体内容	23
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	34
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 开户需要注意什么	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 是否需要尝试做空 .....	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 .....	122
第一节 程序化交易 .....	122
第二节 套期图利 .....	134
第八章 股指期货交易策略 .....	145
第一节 完整交易系统构成 .....	145
第二节 计划入市策略 .....	151
第三节 建仓加码策略 .....	157
第四节 平仓止损策略 .....	162
第五节 获利出局策略 .....	167
第九章 期货价格走势有规可依 .....	170
第一节 要理性分析国际期货市场价格 .....	170
第二节 要正确认识大宗商品的重新定价 .....	174
第三节 要注重期货市场的价格预期作用 .....	180
第四节 从大宗商品价格变动看本次金融危机 .....	184
第五节 谨慎看待国际石油价格回落 .....	188
第六节 全球粮价上涨与长期刚性需求有关 .....	191

## 目 录

第七节 国家小麦储备与小麦价格变动分析	196
第八节 从“影响因素”到“定价力量”	202
第九节 百年危机,百年机遇	212
<b>第十章 期货投资实战体会</b>	<b>217</b>
第一节 要确信市场的正确性	217
第二节 顺势而为	219
第三节 学习大师的思维	222
第四节 学好止盈与止损	225
第五节 分析市场的歧途	228
第六节 心理因素决定交易成败	230
第七节 战胜恐惧与贪婪	233
第八节 认清大势	236
<b>附录 股指期货成功法则</b>	<b>240</b>
如何成为优秀的职业投资者	240
交易和成功风险管理的125条箴言	242
江恩28条买卖规则	251
<b>后记 股市发展与经济学家的良知</b>	<b>253</b>
圆梦	257

# 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。2008 年初，法国人杰洛米·科维尔被指控对造成法国兴业银行 49 亿欧元（约合 71.6 亿美元）损失的欺诈性股指期货交易负责。

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