

· 股指期货知识系列丛书 ·



中国金融期货交易所
China Financial Futures Exchange

朱玉辰 主编

沪深300股指期货交易手册

CSI 300 Index
Futures Trading
Manual

 上海远东出版社

· 股指期货知识系列丛书 ·



中国金融期货交易所
China Financial Futures Exchange

朱玉辰 主编

沪深300股指期货交易手册

 上海远东出版社

图书在版编目(CIP)数据

沪深 300 股指期货交易手册/中国金融期货交易所
编著. 上海: 上海远东出版社, 2010

(股指期货知识系列丛书/朱玉辰主编)

ISBN 978 - 7 - 5476 - 0156 - 3

I. 沪… II. 中… III. 股票—指数—期货交易—
中国—手册 IV. F832.5 - 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 014869 号

责任编辑: 郑西海 魏元元

封面设计: 李 廉

版式设计: 李如琬

责任制作: 李 昕

沪深 300 股指期货交易手册

著者: 中国金融期货交易所

出版: 上海世纪出版股份有限公司远东出版社

地址: 中国上海市仙霞路 357 号

邮编: 200336

网址: www.ydbook.com

发行: 新华书店上海发行所 上海远东出版社

制版: 南京前锦排版服务有限公司

印刷: 昆山亭林印刷有限公司

装订: 昆山亭林印刷有限公司

版次: 2010 年 2 月第 1 版

印次: 2010 年 2 月第 1 次印刷

开本: 710 × 1000 1/16

字数: 244 千字

印张: 21.75 插页 1

印数: 1—11000

ISBN 978 - 7 - 5476 - 0156 - 3/F · 413

定价: 49.00 元

版权所有 盗版必究(举报电话: 62347733)

如发生质量问题,读者可向工厂调换。

零售、邮购电话: 021 - 62347733 - 8555

总 序

经过多年深化改革和不断扩大对外开放,我国国民经济持续健康稳定发展,资本市场迎来了重要的发展机遇期。随着国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的贯彻落实,以及各项改革发展工作的不断深入,资本市场发生了转折性变化:规模明显扩大,功能有效发挥,运行规范性与运行质量大幅提高,逐步呈现国民经济“晴雨表”的作用,为资本市场的创新发展打下了坚实基础。

积极稳妥地发展股指期货等金融期货市场,既是资本市场进一步深入发展的客观需要,也是市场各类投资者进行风险管理的迫切要求,对完善市场结构、丰富交易品种、加快金融体制改革、增强国民经济的抗风险能力具有重要意义。从全球经验来看,股指期货的突出作用和根本生命力在于:为市场提供了保值避险的工具,增加了做空交易机制,使股票市场的系统风险能被有效分割、转移和再吸收,从而为市场提供风险出口,在日常波动中化解市场风险,在动态调节中维持金融平衡,增强市场整体的弹性和灵活性,促进市场实现健康、持续、稳定发展。股指期货推出后,还将产生创新示范效应,引发系列金融创新,不断丰富金融产品,增强市场机构差异化竞争活力,开启金融市场自主创新的新时代,促使金融产品多元化、投资策略多样化、竞

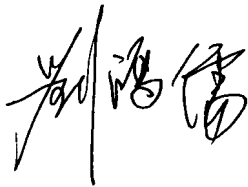
争模式多层次化的金融生态环境早日形成。

同时,必须充分认识到,在推进资本市场改革、创新、发展过程中,随着我国参与经济全球化竞争程度的不断提高,我国经济和金融市场与国际市场的联系变得更加密切,我国资本市场发展正面临日益错综复杂的外部经济金融环境。而且,我国资本市场发展的基础尚不牢固,夯实市场发展基础,防范和化解风险,是我们必须面对的一项长期艰巨的任务。在这种情况下发展金融期货市场,必须深入贯彻落实科学发展观,时刻保持清醒冷静的头脑,适时总结历史经验教训,充分借鉴国际成熟经验,准确把握资本市场尤其是股指期货市场的内在发展规律及我国资本市场“新兴加转轨”的阶段性特征,深刻认识股指期货等金融衍生品的产品属性,把加强风险控制和强化市场基础性制度建设一以贯之地放在战略性高度,按照“高标准、稳起步”的要求,扎实做好各项筹备工作。

在各项工作中,持续深入地开展投资者教育工作是重中之重。国际经验充分表明,构建健康稳定的金融期货市场,离不开成熟理性的市场投资者。我国资本市场发展时间不长,相当数量投资者的风险意识淡薄,投资理念尚不成熟。因此,需要进一步提高对投资者教育重要性的认识,从认识风险、揭示风险和防范风险入手,高度重视投资者教育工作,积极构建层次丰富、覆盖面广的投资者教育体系,进一步提高投资者教育的针对性和有效性,做到“把风险讲够,把规则讲透”,切实增强投资者的自我保护意识、法律意识和风险防范能力,牢固树立起“买者自负”的意识。这既是保护投资者合法权益的重要内容,也是加强市场基础建设的重要内容,更是推进资本市场改革发展的一项长期性、系统性工作,关系到金融期货市场的平稳运行、功能发挥

及长远发展。

为了进一步推进投资者教育工作,中国金融期货交易所组织编写了“金融期货投资者教育丛书”。这套丛书面对的是广大普通投资者,力求以内容详尽、深入浅出、生动活泼、通俗易懂为特色,重点宣传“一个有足够知识准备的投资者,才是真正受保护的投资者”的理念。其主要内容:一是向广大投资者介绍金融期货基础知识和基本操作;二是帮助投资者认识金融期货的风险,提高风险防范能力;三是探讨金融期货市场发展过程中的热点问题;四是加强投资者的自我保护能力。相信本丛书的出版,能够给广大投资者提供必要的信息和有益的借鉴,从而对我国股指期货市场的发展起到良好的推动作用。



2008年6月

主编的话

一个完整意义上的股票市场，应该包括股票发行一级市场、股票交易二级市场和管理股市风险的股指期货市场。这三个部分有机协调，构成一个不可分割、相伴共生的统一整体。股票发行一级市场实现筹资，股票交易二级市场实现资产定价和优化配置，而股指期货市场则实现股市风险的分割、转移和再分配，以保障股市健康、持续发展。从其实践来看，全球大多数股票市场都是由这三个部分组成的，只要有股票市场，就一定会伴生股指期货市场。股指期货市场以期货交易方式复制现货交易，构建了服务和服从于股票市场的影子市场，使股市风险变得可表征、可分割、可转移和可管理。有了这样一个虚拟的影子市场，犹如给原本单轨运行的股票市场增加了一条轨道，有助于股市更加健康、稳定和可持续发展。

近年来，中国证监会不失时机地施行一系列改革创新举措，我国资本市场发生了转折性变化。特别是股权分置改革的顺利推进，解决了我国资本市场上的重大制度缺失；创业板的推出，则成为多层次资本市场体系建设的重要举措。在股票市场规模稳步扩大、市场总体继续保持平稳运行、市场化运行机制逐步建立与健全的同时，需要解决的突出问题是股票市场的长期稳定发展问题。从全球实践来看，股指期货是维护股票市场稳定的积极力量。

推出股指期货是资本市场一项重要的基础性制度建设,对于完善市场功能、改善市场结构、健全资本市场的内在稳定机制和风险对冲机制具有重要意义。平稳推出股指期货,将给我国股票市场带来三个方面的积极影响:一是抑制单边市,完善股票市场内在稳定机制。股指期货提供的做空手段和双向交易机制,增加了市场平衡制约力量,降低市场波动幅度;机构投资者利用股指期货替代现货频繁操作,增强稳定持股的信心;股指期货的远期价格发现功能,能够引导现货交易,稳定市场预期,减少股票市场波动频率。二是提供避险工具,培育市场避险文化。股指期货市场是一个专业化、高效的风险管理市场。推出股指期货不是要消除股市风险,而是要使股市风险变得可表征、可分割、可交易、可转移,进而起到优化市场风险结构、保护股票市场稳定运行的积极作用。从金融危机表现来看,股指期货市场成为股票市场危急之时投资者规避系统性风险的首要选择,是市场风险转移的重要通道和出口。三是完善金融产品体系,增加市场的广度和深度,改善股票市场生态。发展股指期货等简单、基础性风险管理工具,不仅能够完善我国金融产品体系,增加市场创新功能,提高市场运行质量,使得金融系统更加灵活、有效和富有弹性,也是保障金融资源配置的主动权、实现国家金融安全战略的重要选择。

如今,股指期货在国际金融市场已是一个非常成熟的产品,但在我国,股指期货还是一个新事物,各方面对它还有一个学习和了解的过程。作为股票市场必不可少的风险管理工具,股指期货专业性强、波及面广、传导迅速、具有杠杆特性,是一把“双刃剑”,使用不当也可能带来新的风险。保护投资者特别是公众投资者的合法权益,是资本市场各项工作的出发点和落脚点。

一个有足够知识准备的投资者,才是真正受保护的投资者。因此,金融期货投资者教育工作的成效如何,事关金融期货的平稳推出、功能发挥和长远发展,是各项准备工作的重中之重。

自成立以来,中国金融期货交易所以科学发展观为指导,始终贯彻“高标准、稳起步”的要求,积极学习借鉴境外衍生品市场的成熟做法,认真总结国内商品期货市场的发展经验,全面扎实地开展了一系列股指期货上市的准备工作。结合我国资本市场新兴加转轨的阶段性特征,中国金融期货交易所认真分析和正确认识股指期货市场的内在发展规律和产品特性,充分借鉴国际经验和教训,并把风险防范放在突出重要位置。本着“将规则讲透、将风险讲够”的原则,从强化市场基础性制度建设和保护投资者合法权益的角度出发,开展了大量形式多样、覆盖面广的投资者教育工作,帮助广大投资者了解股指期货产品特性,熟悉交易所规则,树立正确的市场参与理念和风险防范意识。

成熟理性的投资者是市场内在的约束力量,也是市场健康发展的重要基础之一。广泛开展投资者教育,绝不是权宜之计,而是今后推进资本市场改革发展的一项长期性、系统性工作。中国金融期货交易所将以打造风险管理平台、倡导风险管理理念为己任,针对市场运行的新情况、新特点,持续深入地开展投资者教育工作,建立完善投资者教育工作的长效机制,努力建设一个结构合理、功能完善、安全高效、具有国际竞争力的金融期货市场,为推动资本市场健康稳定发展和国民经济持续健康发展作出积极的贡献。



2009年12月

目 录

总序	刘鸿儒	1
主编的话	朱玉辰	1
第一章 认识股指期货		1
第一节 什么是股指期货 / 3		
第二节 股指期货与股票的区别 / 8		
第三节 股指期货的发展历史 / 13		
第四节 股指期货的功能 / 19		
第五节 我国期货市场组织架构 / 22		
第二章 看懂股指期货合约		37
第一节 沪深 300 标的指数 / 39		
第二节 沪深 300 股指期货合约解读 / 51		
第三章 开立股指期货账户		65
第一节 投资者适当性制度 / 67		
第二节 途径一：通过期货公司开立股指期货账户 / 69		
第三节 途径二：通过符合资格的证券公司中间 介绍开立股指期货账户 / 73		
第四节 开户流程及注意事项 / 74		

第五节 拟定适合自己的交易策略 / 84

第四章 熟悉股指期货交易流程 85

第一节 出入金 / 87

第二节 下单与成交 / 92

第三节 结算 / 102

第四节 交割与其他环节 / 115

第五章 获取行情信息 121

第一节 中金所提供的信息 / 123

第二节 期货公司提供的行情软件 / 126

第三节 看懂股指期货报价 / 130

第六章 掌握股指期货分析方法 133

第一节 基本面分析法 / 135

第二节 技术分析法 / 142

第七章 股指期货套期保值策略 173

第一节 套期保值概念和基本原理 / 175

第二节 套期保值交易实务操作 / 184

第三节 套期保值策略 / 199

第八章 股指期货投机与套利策略 209

第一节 股指期货投机策略 / 211

第二节 股指期货套利 / 226

第三节 股指期货期现套利 / 239

第四节 股指期货跨期套利 / 248

第九章	防范股指期货的风险	257
第一节	期货交易常见的风险 / 259	
第二节	强行平仓的风险 / 276	
第三节	同方向连续单边市的风险 / 284	
第四节	保证金调整风险 / 289	
第五节	开户的期货公司风险 / 293	
第六节	持仓限额风险 / 302	
第七节	大户持仓报告风险 / 313	
第八节	风险警示风险 / 316	
附 录	319	
附录 A	2010 年 1 月公布的最新沪深 300 指数样 本股 / 321	
附录 B	大户持仓报告表 / 326	
参考文献	327	
后记	331	

第一章

认识股指期货

第一节 什么是股指期货

一、股指期货的含义

股指期货是期货的一个重要品种。因此,认识股指期货应先从期货谈起。

(一) 期货概述

期货与现货是两个相对的概念。现货交易是即刻或在未来交付某种商品的交易行为。它分为两种类型,一种是交易成交后卖方立即付货收款,或先付货、买方在极短的期限内付款的,称为即期交易;另一种是约定在未来某一时间进行交易,称为远期交易。期货是在现货远期交易的基础上逐步产生发展起来的。

期货交易是在期货交易所内集中买卖期货合约的交易活动。作为一种高度组织化的交易方式,它对交易对象、交易时间、交易空间等方面有较为严格的限定。期货交易的对象是期货合约。

期货交易具有几个基本特点。

1. 交易对象是标准化期货合约

期货合约是由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。

期货合约的条款是标准化的,即合约的数量、质量、交割时间和地点都是由交易所规定好的,买卖双方在进行交易时不需要再进行一一协商,只需要确定期货的交易价格。这就节约了交易

时间,减少了交易纠纷。

2. 保证金交易和杠杆效应

期货交易一个显著的特点在于它的“杠杆效应”。所谓杠杆效应,是指投资者进行期货交易时只需要缴纳一定比例的保证金,就能完成数倍乃至数十倍的合约交易。这种以少量资金就可以交易较大价值额的投资特点,被形象地称为“杠杆效应”。杠杆效应对于投资者意味着什么呢? 杠杆效应就像一个放大镜一样,将投资者的风险和收益都放大了。

杠杆效应是通过期货交易的保证金制度来体现的。举例来说,假如当前沪深 300 股指期货仿真交易某合约价格是 3 900 点,合约乘数为每点人民币 300 元,则 1 手(1 手是期货交易的最小单位)股指期货合约的价值为 1 170 000 元。那么,如果投资者想要买入 1 手该合约,需要交多少保证金呢? 按照 15% 的比例,只需要缴纳 175 500 元就可以了。此时,投资者的风险和收益都放大了 6 倍以上。保证金比例越低,这种杠杆效应就越明显。

3. 双向交易提供“卖空”机制

期货实行双向交易。在期货交易中,投资者既可以先买入期货合约进行投资,也可以先卖出期货合约进行投资。也就是说,即使投资者手中没有任何现货,也可以卖出期货合约。因此,这两种期货交易也俗称“买空”和“卖空”。如在 1 月,某投资者计划投资股指期货,既可以买入 5 月股指期货合约,也可以卖出 5 月股指期货合约。该投资者的买卖决策主要取决于其对股指期货价格走势的判断,看涨就买入,看跌就卖出。

双向交易机制为“对冲”期货头寸提供了可能。期货市场上,大约只有 1% 左右的交易是在合约到期时进行交割,大部分

期货交易都是以对冲平仓来了结的,即通过与建仓时方向相反、数量相等的交易来解除履约责任,这有助于活跃市场交易,为套期保值及套利交易等提供市场流动性。

双向交易给投资者带来的好处是:无论价格上涨或下跌,投资者都可能有盈利的机会,价格上涨时采取“买入开仓、卖出平仓”的交易策略;价格下跌时采取“卖出开仓、买入平仓”的交易策略。投资者盈利的关键是交易方向与市场走势保持一致。

4. 不必担心交易对手的信用

在期货交易中,投资者不必担心交易对手能否履约的问题。这是因为,在期货市场上,一旦交易达成,期货结算机构作为“第三方”就会共同为交易双方进行担保。换句话说,交易达成后,结算机构就会代替原来的交易对手成为所有投资者的交易对手(图1-1)。而结算机构的信用是可以放心的,它会制定一系列的防范措施将价格风险控制有限范围内,还会设立风险准备金,一旦违约可以用准备金来补偿交易对手的损失。因此,投资者可以放心地进行期货交易,不用担心对手的信用。

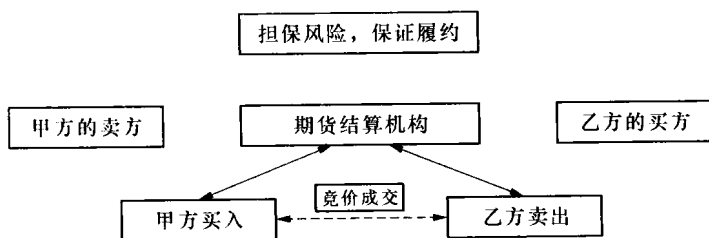


图 1-1 期货结算机构的作用

5. 当日无负债结算制度

期货市场实行当日无负债结算制度,对资金管理的要求高。