

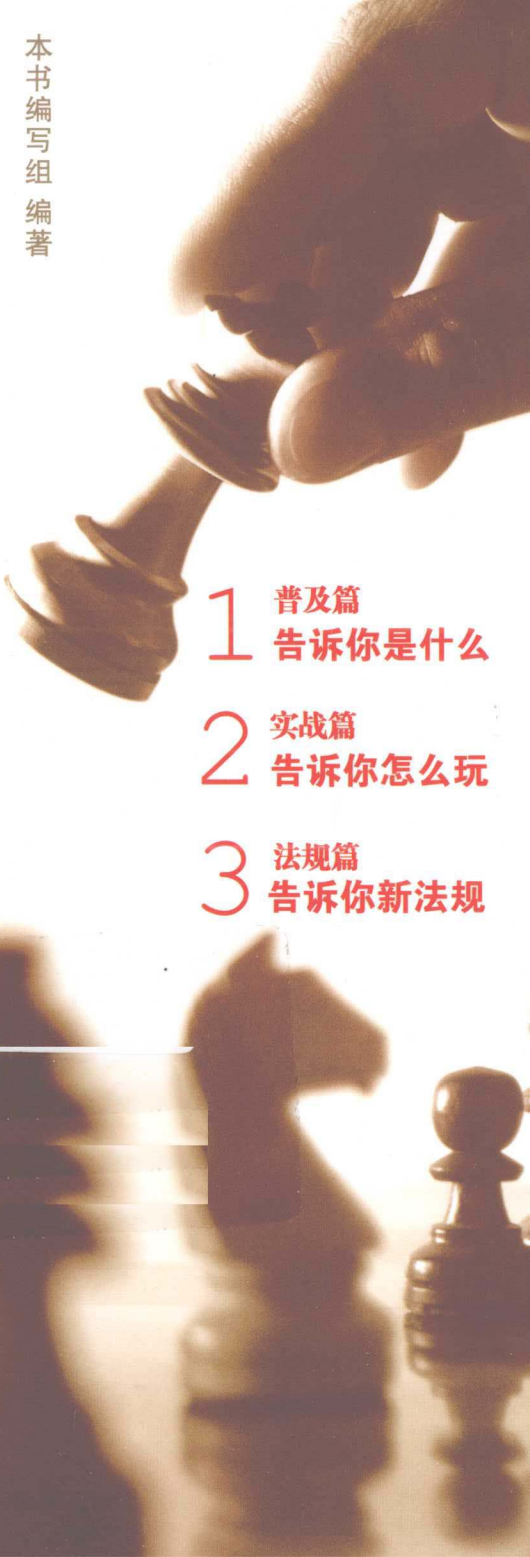
本书编写组
编著

抢占先机 玩转股指期货

Grab
Opportunity



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

- 
- 1 普及篇
告诉你是什么
 - 2 实战篇
告诉你怎么玩
 - 3 法规篇
告诉你新法规

抢占先机 玩转股指期货

沈小英 陈妮 杨红飞 编著

常州大学图书馆
藏书章



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

抢占先机:玩转股指期货 / 《抢占先机:玩转股指期货》编写组编写. —北京:法律出版社, 2010. 3
ISBN 978 - 7 - 5118 - 0524 - 9

I. ①抢… II. ①抢… 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 037283 号

© 法律出版社·中国

责任编辑/陈 妮 杨红飞

装帧设计/乔智炜

出版/法律出版社
总发行/中国法律图书有限公司
印刷/固安华明印刷厂

编辑统筹/财税出版分社
经销/新华书店
责任印制/张宇东

开本/A5
版本/2010 年 3 月第 1 版

印张/9.25 字数/269 千
印次/2010 年 3 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636 北京分公司/010-62534456 深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 0524 - 9

定价:26.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

序

理性看待股指期货

20 世纪 70 年代,西方各国普遍出现了经济滞胀,经济增长缓慢,物价飞涨,政治局势动荡。1973 年美国爆发了经济危机和股灾(道琼斯指数的跌幅一年之内超过了 50%),而当时现有的金融工具对此束手无策,在股市下跌面前,没有恰当的避险工具可供利用。因此,迫切需要一种直接作用于股指,可以平衡市场多空力量的新衍生工具。1982 年 2 月 4 日,经过近十年的探索和准备,美国堪萨斯期货交易所推出了第一份股指期货合约——价值线综合平均指数(The Value Line Index)合约,这一天成为股指期货的誕生日。同年 4 月 21 日和 5 月 6 日,标准普尔和纳斯达克也分别推出了各自的股指期货。股指期货一经推出就受到了市场的广泛关注,价值线综合平均指数期货推出的当年就成交了 35 万张。

由于股指期货能够为股票市场提供有效的避险工具,顺应了市场管理系统性风险的要求,主要发达国家在 20 世纪八九十年代陆续推出了股指期货:英国在 1984 年 5 月、中国香港在 1986 年 5 月、新加坡在 1986 年 9 月、日本在 1988 年 9 月、法国在 1988 年 11 月、德国在 1990 年 9 月均相继推出了各自的股指期货品种。20 世纪 90 年代中后期以来,新兴市场也加快了股指期货市场建设的步伐:韩国在 1996 年 5 月、中国台湾在 1998 年 7 月、印度在 2000 年 6 月也都相继推出了各自的股指期货品种。时至今日,股指期货已成为现代资本市场不可或缺的重要组成部分。2007 年,股指期货/期权交易量达到 56.168 亿张,占全球场内衍生品交易量的 36.5%,占全球金融期货/期权交易量的 40.31%。相比 2000 年,股指期货及期权的年交易量增长了 7.27 倍。在 2008 年美国次贷危机中,由于市场避险需求的激增,股指期货的成交量也呈现了大幅度的增长,有时甚至达到正常情况下交易量的两倍多。

目前,全球已有 37 个国家和地区推出了股指期货,包括主要发达国家和部分发展中国家,在全球 GDP 排名前 20 位的国家中,中国内地是最后一个推出股指期货的。

股指期货的推出是全球资本市场的重大金融创新,它为资本市场提供了降低系统性风险的有效手段。之所以这么说是由其所具备的价格发现、套期保值以及投机套利三大功能决定的。首先是价格发现。此功能是指在期货市场上通过公开、公正、公平的期货交易机制形成的具有真实性、预期性、连续性和权威性价格过程,充分反映了市场的预期和各种信息,反过来又为现货价格提供引导作用。其次是套期保值。就是说套期保值之所以能够成功,是因为某一种特定品种的期货价格与现货价格在同一时空会受相应的经济因素的影响和制约,因而一般情况下两个市场的价格变动趋势相同。套期保值就是利用两个市场的这种价格关系,用一个市场的盈利弥补另外一个市场上出现的亏损,达到盈亏相抵,锁定目标利润的目的。最后是投机套利。由于期货投资是保证金交易,起到了以小博大、放大收益的作用,当然同时也增加了亏损的可能性。因此可以说,相比目前比较初级的权证,股指期货本身就是一种非常成熟和完善的金融衍生工具,同时也为派生各类金融衍生品创造了条件。

股指期货的推出使市场的单向交易模式改变为双向交易模式,既可以做多,也可以做空。它市场引入了风险管理工具,可以对冲整个系统性风险,使市场大的波动降低,小的波动加剧,使市场的定价机制更为合理,使市场运行机制更为健全。但是任何一种金融手段的运用都会存在风险,股指期货也不例外。它的风险主要在于所谓的“杠杆效应”,因为在股指期货交易中,投资者并非全额付款,而是按 12% 的比例缴纳保证金,即可进行交易。这样的“杠杆效应”让证券和资金流动性大增,但风险也因此放大了许多倍,因此一旦亏损,同样也会以如此倍数放大。

而且必须看到,中外证券市场的基础差异很大。中国股市的股本机构复杂,国资、民资和游资关系交错揪扯,投机性强、市盈率高的责任,并不全在于缺乏沽空机制。因此引入股指期货也自然无法解决所有问题;中国股市是一个封闭市,外资合法进入的渠道有限,境外上市公司一家也没有,这也很可能使股指期货产生畸变,成为若干游资“借力打力”,爆炒各类题材的工具,反而可能加大市场的风险性和投机性。

20 世纪 70 至 80 年代,美国第一家股指期货从倡导到推出,花了大约 10 年时间,核心争议就是如何监管;我国曾在国债领域引入期货,但时间不长就因投机氛围过于浓重,弊端丛生而被迫关闭。经过三年准备好不容易呱呱坠地的沪深 300 股指期货,究竟是将如道琼斯股指期货那样好事多磨但终成正果,还是如昔日国债期货那般无疾而终,关键在于监管是否得力。一方面要充分发挥股指期货的调控股指、对冲风险的特长;另一方面又要抑制因“杠杆效应”和各种所谓“中国特色”而造成的系统、非系统性风险。从这个意义上说,资本市场创新有赖于金融体制的创新,而金融体制的创新有赖于政治、经济体制改革的深化。

不仅如此,在具体操作层面,股指期货合约规则、技术系统、风险控制等制度安排,历经数年打磨,已经成型并获准推出。在此化茧成蝶的有限时间内,还有一系列工作需要落实,比如股指期货投资人适当性制度的实施完善,证券公司、基金公司、合格境外机构投资者参与股指期货的政策规定,对证券公司从事期货中间介绍业务的规范与对商业银行从事存管结算业务的管理办法,等等,这些都是确保股指期货平稳顺利上市交易的重要保证。

本书为了适应广大读者尽早、尽快了解有关股指期货的知识,从普及篇、实战篇和法规篇三个方面,深入浅出地介绍了股指期货的相关知识,它从股指期货的一般性了解到股指期货的实际操作,以及最新的相关法律法规等最重要、最关键的几个方面去指导广大读者,说得清楚,读得明白,用得方便。这是一本在第一时间出版的,第二时间明了,第三时间就可以加以实践的通俗读本。相信它的出版会对闻风而动的金融机构,跃跃欲试的投资精英以最好的帮助和启迪。

是为序。

目 录

普 及 篇

1. 期货是什么?	3
2. 期货的种类?	3
3. 股指期货是什么?	4
4. 利率期货是什么?	4
5. 外汇期货是什么?	4
6. 股指期货是怎样发展起来的?	5
7. 股指期货与股票的区别是什么?	6
8. 股指期货与商品期货的区别是什么?	6
9. 为什么要买股指期货?	7
10. 内盘是什么? 外盘是什么?	8
11. 保证金是什么?	8
12. 强行平仓是什么?	9
13. 多头和空头是什么?	10
14. 头寸是什么? 头寸限制是什么?	10
15. 开仓是什么? 平仓是什么? 持仓是什么?	11
16. 多开是什么? 空开是什么?	11
17. 双开是什么? 双平是什么?	11
18. 多换是什么? 空换是什么?	12
19. 多平是什么? 空平是什么?	12
20. 持仓量是什么?	13
21. 爆仓是什么?	13

22. 仓差是什么？	13
23. 正向市场是什么？ 反向市场是什么？	13
24. 股指期货是怎样结算的？	14
25. 股指期货是怎样交割的？	14
26. 股指期货合约的内容有哪些？	15
27. 沪深 300 股指期货合约的内容是什么？	17
28. 全球主要的股指期货合约列表有哪些？	18
29. 国外常见的指数期货合约有哪些？	19
30. 沪深 300 指数是怎样编制的？	21
31. 我国股指期货市场结构是怎样的？	23
32. 股指期货的经纪业务和自营业务是什么？	23
33. 为什么在交易中有期货公司,它们在市场扮演的角色 是什么？	24
34. IB 是什么？ 证券公司担任 IB 是什么意思？	25
35. 会员是什么？	25
36. 结算会员是什么？ 引进结算会员制度的原因是什么？	25
37. 交易会员是什么？	26
38. 期货保证金存管银行是什么？ 它的作用是什么？	26
39. 中国期货保证金监控中心的作用是什么？	26
40. 中国证监会对股指期货市场是如何监管的？	27
41. 合约有涨跌停板吗？	28
42. 开盘价是什么？ 收盘价是什么？ 它们是怎样确定的？	28
43. 每日的结算价是什么？	29
44. 最后结算价是怎样确定的？ 为什么不用收盘价？	29
45. 股指期货套期保值是什么？	30
46. 股指期货套利是什么？	30
47. 股指期货风险的类型？	30
48. 股指期货有什么风险？	31
49. 股票指数受什么影响？	31
50. 交易所怎样管理金融期货交易中的风险？	34
51. 交易所所有哪些风险管理制度？	34

52. 交易所会员在金融期货交易中主要有哪些风险?	37
53. 交易所会员怎样控制风险?	38
54. 在金融期货交易中可能面临哪些风险?	39
55. 股指期货投资中不能有哪些心态?	40
56. 让你控制风险的秘诀一——期货投资最重要的原则 “不怕错,只怕拖”!	41
57. 让你控制风险的秘诀二——选择品质优良的期货公司 和经纪人!	41
58. 让你控制风险的秘诀三——慎重委托他人交易!	42
59. 让你控制风险的秘诀四——仔细阅读相关文件!	42
60. 让你控制风险的秘诀五——通过仿真交易积累投资经 验!	42
61. 让你控制风险的秘诀六——建仓和平仓都要有计划和 理由!	43
62. 让你控制风险的秘诀七——不要锁仓!	43
63. 让你控制风险的秘诀八——有效的资金管理!	44
64. 让你控制风险的秘诀九——控制最大可能的损失!	45
65. 让你控制风险的秘诀十——重视安全保密和应急方案!	45
66. 让你控制风险的秘诀十一——认真审核账单后再签字!	45
67. 发生期货纠纷,怎样维护自身合法权益?	46

实 战 篇

1. 股指期货的开户有哪些流程?	51
2. 具备哪些条件才能开户?	51
3. 开户需要带哪些材料?	52
4. 申请交易编码应注意哪些?	52
5. 期货交易风险说明书有哪些内容?	53
6. 签订《期货经纪合同书》时需要注意哪些内容?	53
7. 可选择哪些交易方式?	54
8. 怎样申请资金账号打入交易保证金?	55

9. 怎样使用中国期货保证金监控中心的投资者查询服务系统？	56
10. 为什么要关注市场总持仓量的变化？	56
11. 为什么要关注股指期货成交量和换手交易？	56
12. 股指期货有哪些竞价方式？	57
13. 股指期货撮合的原则是什么？	57
14. 撮合成交价是怎样确定的？	58
15. 股指期货开盘价是怎样产生的？	58
16. 怎样选择交易指令？	59
17. 为什么股指期货的结算价不是收盘价？	60
18. 为什么不做交易持仓的成本价也每天变？	60
19. 怎样计算股指期货交易账户？	61
20. 追加保证金和强制平仓是怎么回事？	64
21. 股指期货投机有哪些原理和策略？	66
22. 交易系统是什么？	67
23. 股指期货操作前的三大确定是什么？	68
24. 怎样进行资金管理？	68
25. 怎样分析股指期货的基本面？	69
26. 怎样对股指期货进行技术分析？	70
27. 为什么要基本面分析与技术分析并重？	72
28. 怎样判断当前的趋势？	72
29. 道氏趋势发展的三阶段理论是什么？	73
30. 怎样捕捉进场点？	73
31. 什么时候离场？	74
32. 怎样进行对冲交易？	74
33. 怎样利用股指期货调整资产配置？	76
34. 股指期货套期保值的原理是什么？	76
35. 怎样申请套期保值额度？	77
36. 怎样利用股指期货实现套期保值？	78
37. 期货与现货指数套利原理是什么？	80
38. 怎样实现股指期货与现货指数之间的无风险套利？	80

39. 股指期货合约间的价差交易怎样操作?	82
40. 怎样应对股指期货的到期日效应?	84
41. 在股指期货交易中要注意的四大问题是什么?	86
42. 股指期货投资中的三大重点工作是什么?	86

法 规 篇

1. 期货交易管理条例	91
2. 期货交易所管理办法	112
3. 期货公司管理办法	129
4. 中国金融期货交易所交易规则	150
5. 中国金融期货交易所违规违约处理办法	160
6. 中国金融期货交易所交易细则	172
7. 中国金融期货交易所结算细则	182
8. 中国金融期货交易所结算会员结算业务细则	193
9. 中国金融期货交易所会员管理办法	199
10. 中国金融期货交易所信息管理办法	209
11. 中国金融期货交易所风险控制管理办法	219
12. 中国金融期货交易所套期保值管理办法	230
13. 股指期货投资者适当性制度实施办法(试行)	234
14. 股指期货投资者适当性制度操作指引(试行)	238
15. 最高人民法院关于审理期货纠纷案件若干问题的规定	248
16. 期货公司金融期货结算业务试行办法	257
17. 证券公司为期货公司提供中间介绍业务试行办法	266
18. 期货市场客户开户管理规定	271
后记	281

普及篇

1. 期货是什么?

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

期货所对应的是现货,交割的标的物又叫基础资产,既可以是某种商品,也可以是某个金融工具,还可以是某个金融指标。它是以合约符号来体现的。例如,CU0602 是一个期货合约符号,表示 2006 年 2 月交割的合约,标的物是电解铜。

有些期货合约在到期时是结算差价不是进行实物交割,例如,股指期货到期就是按照现货指数的某个平均价来对对手的期货合约进行最后结算。广义的期货概念还包括了交易所交易的期权合约。大多数期货交易所同时上市期货与期权品种。

2. 期货的种类?

期货分为商品期货和金融期货。

商品期货又分工业品期货、农产品期货、其他商品期货等。工业品期货可细分为金属商品期货(包括贵金属商品期货与非贵金属商品期货)、能源商品期货。

金融期货中主要品种可以分为外汇期货、利率期货(包括中长期债券期货和短期利率期货)和股指期货。

表 1

期货	商品期货	农产品期货:如玉米、咖啡、菜籽油、棉花、大豆、白糖、小麦、天然橡胶、棕榈油。	
		工业品期货	金属商品期货(非金属商品期货、贵金属商品期货),如锡、锌、镍、铜、铝、黄金、白银。
			能源商品期货:如汽油、燃料油、原油。新兴品种包括气温、二氧化碳排放配额。
		其他商品期货	

续表

期货	金融期货	外汇期货
		利率期货(中长期债券期货、短期利率期货)
		股指期货,如英国 FTSE 指数、德国 DAX 指数、东京日经平均指数、香港恒生指数。

3. 股指期货是什么?

股指期货的全称是股票价格指数期货,也可称为股价指数期货、期指。是一种以股价指数为标的物的标准化的金融期货合约。买卖双方约定在未来的某个特定日期,可以按照事先确定的股价指数的大小进行股票指数的买卖。在合约到期后,股指期货通过现金结算差价的方式来进行交割。买卖双方交易的是未来的股票指数水平。其实质是投资者将其对整个股票市场价格指数的预期风险转移到期货市场。

4. 利率期货是什么?

利率期货是指以债券类证券为标的物的期货合约。它的作用是回避银行利率波动所引起的证券价格变动的风险。按照合约标的的期限,利率期货可分为短期利率期货和长期利率期货两大类。利率期货交割一般有实物交割和现金交割两种方式。

短期利率期货是指期货合约标的的期限在一年以内的利率期货。它是以货币市场的各类债务凭证为标的的利率期货,包括各种期限的商业票据期货、欧洲美元定期存款期货及国库券期货等。短期利率期货一般采用现金交割。长期利率期货则是指期货合约标的的期限在一年以上的利率期货。它是以资本市场的各类债务凭证为标的的利率期货,包括各种期限的中长期国库券期货和市政公债指数期货等。

5. 外汇期货是什么?

外汇期货,是交易双方约定在未来某一时间,依据现在约定的比例,

以一种货币交换另一种货币的标准化合约的交易。是以汇率为标的物的期货合约,用来回避汇率风险。

外汇期货交易的主要品种有:美元、英镑、德国马克、日元、瑞士法郎、加拿大元、澳大利亚元、法国法郎、荷兰盾等。全球外汇期货的主要市场在美国,其中又基本上集中在芝加哥商业交易所的国际货币市场(IMM)、中美洲商品交易所(MCE)和费城期货交易所(PBOT)。外汇期货是金融期货中最早出现的品种。

6. 股指期货是怎样发展起来的?

20世纪70年代,物价飞涨,利率波动剧烈,经济发展十分不稳定,政治局势动荡,西方各国出现经济滞胀。股票市场价格大幅波动,经历了第二次世界大战之后最严重的一次危机。道琼斯指数的跌幅在1973~1974年的股市下跌中超过了50%。股票投资者对能够规避风险,实现资产保值的金融工具有着迫切要求。

堪萨斯市交易所(KCBT)在1977年10月向美国商品期货交易委员会(CFTC)提交了开展股票指数期货交易的报告,并提议以道琼斯的“30种工业股票”指数作为交易标的以顺应投资者对规避系统性价格风险的要求。由于道琼斯公司的反对,KCBT决定以价值线指数作为期货合约的交易标的。然而,由于美国证券交易委员会(SEC)与CFTC对股指期货交易管辖权产生了分歧,造成报告无法通过的局面。直到1981年,新任CFTC主席菲利普·Mo.约翰逊和新任SEC主席约翰·夏德达成“夏德—约翰逊协议”,明确规定股指期货合约的管辖权属于CFTC,该协议1982年在美国国会才得以通过。KCBT推出了价值线指数期货合约交易。CME推出了标准普尔500(S&P500)股指期货交易。纽约期货交易所(NYFE)推出了NYSE综合指数期货交易。

股指期货一诞生,就取得了空前的成功。推出的当年就成交了35万张。S&P500股指期货的成交量达到150万张。S&P500股指期货成为世界上第二大金融期货合约。S&P500指数在市场上的影响也因此急剧上升。

股指期货的成功,不仅大大促进了美国国内期货市场的规模,而且也引发了世界性的股指期货交易热潮。日本、伦敦、新加坡等国家纷纷开办

其各有特色的股指期货交易。

7. 股指期货与股票的区别是什么？

(1) 股指期货都有固定的到期日,期货必须到期交割,否则交易所将强行平仓或以实物交割。而股票交易无时间限制,买入后可以一直持有,正常情况下股票数量不会减少,如果被套可以长期持仓。因此,需要你注意的是,交易股指期货不能像买卖股票一样,交易后就不管了。交易股指期货必须注意合约到期日来决定是提前平仓了结持仓,还是等待合约到期进行现金交割。

(2) 股指期货交易采用保证金制度。即在进行股指期货交易时,投资者不需支付合约价值的全额资金,只需支付一定比例的资金作为履约保证。一般缴纳成交额的 5% ~ 10%,就可进行 100% 的交易。比如,你有一万元,买 10 元一股的股票能买 1000 股,而投资期货就可以成交 10 万元的商品期货合约。这在提高了盈利的空间的同时,也带来了风险,因此必须每日结算盈亏。账面盈利可以提走,但账面亏损第二天开盘前必须通过追加保证金补足。由于是保证金交易,亏损额甚至可能超过你的投资本金。股指期货具有高报酬、高风险的特点,既可以使你一夜暴富,也可能使你顷刻间一贫如洗,要慎重投资。而目前我国股票交易则需要支付股票价值的全部金额。买入股票后在卖出以前,账面盈亏都是不结算的。

(3) 在交易方向上,股指期货交易是双向交易。股指期货可以卖空。既可以先买后卖,也可以先卖后买。而股票交易是单向交易,部分国家的股票市场没有卖空机制,股票只能先买后卖,不允许卖空。股指期货合约可以很方便地卖空,待价格回落后再买回。股票融券交易也可以卖空,但难度相对较大。一旦卖空后价格不跌反涨,你就会面临损失。

8. 股指期货与商品期货的区别是什么？

(1) 标的指数不同

股指期货的标的物是特定的股价指数,是由交易所制定的标准化合约。合约中的各项条款都是标准化的,如商品数量、商品质量、保证金比