

赵广辉 编著



股指期货—— 理论·实务与投资



机械工业出版社
China Machine Press

股指
期货

理论·实务与投资

赵广辉
编著



机械工业出版社

股指期货是近年来证券和金融界关注和研究的热门方向。本书以独特的视点,围绕股指期货的基本理论、实务操作技术和投资方法做了深入浅出的介绍,有利于读者了解股指期货的运作、套期保值、投机交易、损益、风险与风险控制、定价等基本知识。大量的数学计算模型及技术分析便于期货界人士及投资者迅速掌握股指期货的交易策略和买卖技术分析方法。

本书适合期货界人士、期货投资者、机构投资者、有套期保值需求的投资者阅读。

图书在版编目(CIP)数据

股指期货——理论·实务与投资/赵广辉编著. —北京:机械工业出版社, 2002. 5
ISBN 7-111-10271-1

I. 股… II. 赵… III. 股票 - 指数 - 期货交易
IV. F830. 9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 029311 号

机械工业出版社(北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)
责任编辑:曹雅君 版式设计:霍永明 责任校对:陈延翔
封面设计:陈 沛 责任印制:付方敏
北京铭成印刷有限公司印刷·新华书店北京发行所发行
2002 年 6 月第 1 版·第 1 次印刷
890mm×1240mm A5·11.875 印张·220 千字
0 001—4 000 册
定价:26.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换
本社购书热线电话(010)68993821、68326677-2527
封面无防伪标均为盗版

股 指 期 货

理论·实务与投资

前 言

我国基金数量越来越多，社会保险基金入市指日可待，企业闲散资金投资股市，股民投资大盘…诸多的投资热点迫切要求股票指数期货(书中简称为股指期货)的产生，股指期货交易已经成为证券期货人士和国内媒体的热门话题。

自2001年以来，包括证监会，深圳、上海证券交易所，深圳、上海期货交易所内的一些证券、期货机构都围绕国内推出股指期货的问题做了广泛的研究与讨论。通过媒体的报道以及参与股指期货问题的研讨会、学习班，广大投资者日渐了解、接受了股指期货投资。2002年“两会”期间，

股指期货

理论·实务与投资

股指期货更是代表们讨论的重要话题之一，政协委员提交的议案也提出了适时推出股指期货的问题。本书正是在股指期货将成为新的投资热点的背景下，由作者精心编著而成。

书中首先综合介绍了股指期货的相关内容，使您对其特点、作用、发展历程、运作方法、保值和投机功能、风险及风险控制、投资定价等有一个系统的了解和认识；然后详细地论述了香港和台湾地区、美国以及其他国家的股指期货，便于您用最短的时间迅速掌握世界主要股指期货的情况；最后我们汇集了许许多多专家的智慧共同来帮助您投资股指期货这一新兴的保值和投机工具。

本书撰写坚持知识面广、深浅结合、受众广泛的原则，是一本知识普及性、专业手册化的书籍。在撰写本书的过程中，有许多观点是引自专家，并将专家的观点与实际情况结合起来进行论述。同时，对深刻的知识尽量用易懂的方式来说明，用简单的文字来描述。本书撰

股指期货

理论·实务与投资

写过程中得到了北京航空航天大学金融学家刘志新教授、国泰君安投资银行专家李延新女士、北京大学光华管理学院的梅挽强先生的大力帮助，并获得美国马里兰大学李鑫博士和赵广华女士提供的资料支持。对此，深表感谢。

中国有句古语：海阔凭鱼跃，天高任鸟飞。股市投资的风浪再大，只要能够运用好股指期货这个工具，就等于在大盘走到悬崖绝壁的时候，给资金插上一对翅膀。

正所谓：

云雾行情市，
寻梦绩优股。
大盘不忧寒，
只缘期指情。

赵广辉

2002年4月

目 录

前言

第 1 章

期货交易

1.1	期货交易的 <u>概念</u>	2
1.2	期货交易的基本特征	3
1.3	期货交易与现货交易的区别	5
1.4	期货的两大功能	7
1.5	期货交割	9
1.6	期货市场	11
1.7	期货交易运作	15
1.8	期货合约	20

第 2 章

金融期货

2.1	金融期货的 <u>含义</u>	24
2.2	金融期货的 <u>分类</u>	24
2.3	金融期货的 <u>特征</u>	27
2.4	外汇按金交易	27

第 3 章

股指期货

3.1	股票指数的 <u>概念</u>	32
3.2	股指期货的 <u>概念</u>	32
3.3	股指期货的 <u>特征</u>	32

3.4	股票期货	36
3.5	股指期货与股票期货的比较	36
3.6	股指期货的发展历程	37
3.6.1	期货和金融期货的发展	37
3.6.2	股指期货的发展	40
3.7	股指期货给中国资本市场带来的巨大推动作用	49
3.7.1	为股市创造避险工具	50
3.7.2	促进股票价格发现	52
3.7.3	增加股票市场流动性	53
3.7.4	为投资者提供了新的投资/投机品种	53
3.7.5	为基金运作提供良好的保障	55
3.7.6	促进社会保障基金入市	56
3.7.7	为一级市场股票发行提供保障	56
3.7.8	有利于资本市场的资产快速配置	57
3.7.9	资本市场国际化的需要	58

第4章

股市风险

4.1	股市风险的概念及其分类	62
4.2	系统风险	62
4.2.1	系统风险的概念	62
4.2.2	系统风险的组成因素	64
4.3	非系统风险	66
4.3.1	非系统风险的概念	66
4.3.2	非系统风险的主要来源	67

第 5 章

股指期货的运用

5.1 股指期货的交易运作基础	70
5.2 股指期货的交易流程	71
5.3 股指期货的制约机制	75
5.4 股指期货的交易规则	81

第 6 章

股指期货的套期保值

6.1 套期保值	86
6.2 基差	86
6.3 套期保值的原理	88
6.4 套期保值的两个规律	91
6.5 股指期货套期保值的方法	92

第 7 章

股指期货投机交易

7.1 期货投机交易	96
7.2 期货投机交易的作用	96
7.3 股指期货投机交易方式	97

第 8 章

股指期货风险与风险控制

8.1 股指期货风险	102
8.2 股指期货合约风险控制规定	106
8.3 期货经纪公司的风险控制	108

第 9 章

股指期货损益

9.1 股指期货与股票指数的关系	112
9.2 多方收益与大盘走势的关系	113

9.3	空方收益与大盘走势的关系	114
9.4	多空双方收益比较	115

第 10 章

股指期货定价

10.1	股指期货的市场价格影响因素	118
10.2	股指期货合约成交方式	119
10.3	净现值原理	121
10.4	连续复利原理	123
10.5	无收益证券期货价值分析	127
10.6	有收益证券期货价值分析	131
10.7	股指期货合理融资成本价值与定价	135
10.8	股指期货融资收益定价模型	138
10.9	股指期货合约数量的确定	142

第 11 章

股票指数编制方法

11.1	算术平均法	148
11.2	加权平均法	151

第 12 章

世界著名的股票指数

12.1	道·琼斯工业指数	156
12.2	NASDAQ 指数	160
12.3	标准普尔 500 指数	167
12.4	NYSE 指数	169
12.5	日经指数	170
12.6	伦敦金融时报指数	175
12.7	香港恒生指数	176
12.8	台湾加权指数	180

第 13 章

香港恒生指数期货

- 13.1 香港股指期货的发展 184
- 13.2 香港股指期货产品 186
- 13.3 香港期货交易所交易系统 192
- 13.4 香港股指期货保证金比率 193
- 13.5 香港股指期货定价规则 194
- 13.6 香港股票期货与期权 196
- 13.7 香港期货交易所与结算所 198
- 13.8 香港股指期货的运作借鉴 199

第 14 章

美国股指期货

- 14.1 S&P500 指数期货合约 206
- 14.2 NASDAQ 指数期货合约 208
- 14.3 道·琼斯工业指数期货合约 210

第 15 章

台湾股指期货

- 15.1 加权指数期货合约 214
- 15.2 电子指数期货合约 216
- 15.3 金融指数期货合约 217
- 15.4 小型台指期货合约 218

第 16 章

其他股指期货

- 16.1 日经 225 股指期货 222
- 16.2 金融时报指数期货合约 223

第 17 章

我国股指期货的发展

17.1	我国设立股指期货的条件已经成熟·····	226
17.2	我国设立股指期货的困难与挑战·····	233
17.3	我国的股指期货发展策略·····	239

第 18 章

股指期货交易策略

18.1	投资前的准备工作·····	248
18.2	选择资信良好的经纪公司·····	251
18.3	保证金准备适度·····	255
18.4	及时有效地预测股市大盘走势·····	257
18.5	制定有效的交易原则·····	261
18.6	多空打斗, 灵活应变·····	264

第 19 章

股指期货买卖技术分析

19.1	K 线基础分析·····	270
19.2	MACD 技术分析·····	272
19.3	SAR 技术分析·····	274
19.4	DMA 技术分析·····	277
19.5	RSI 技术分析·····	278
19.6	WVAD 技术分析·····	279
19.7	EMV 技术分析·····	280
19.8	ASI 技术分析·····	282
19.9	KDJ 技术分析·····	284
19.10	MIKE 技术分析·····	285
19.11	ROC 技术分析·····	286
19.12	DMI 技术分析·····	288
19.13	VR 技术分析·····	290
19.14	BRAR 技术分析·····	291

19.15	CR 技术分析	292
19.16	OBV 技术分析	294
19.17	W% R 技术分析	295

附 录

附录 A	世界各个期货交易所英文代码	298
附录 B	期货交易管理暂行条例	299
附录 C	期货经纪公司管理办法	316
附录 D	期货业从业人员资格管理办法	336
附录 E	国有企业境外期货套期保值业务 管理办法	342
附录 F	国有企业境外期货套期保值业务 外汇管理操作规程(试行)	352
附录 G	股指期货的相关词汇	356

第 1 章

期 货 交 易

1.1 期货交易的概念

期货交易(Futures)是指交易双方在期货交易所通过买卖期货合约并根据合约规定的条款约定在未来某一特定时间和地点,以某一特定价格买卖某一特定数量和质量的商品的交易行为。

在现货市场上,买卖双方一方交货,另一方付款,或通过谈判和签订合同达成交易。合同中可规定商品的质量、数量、价格和交货时间、地点等。期货交易是在现货交易基础上发展起来的,通过在期货交易所内成交标准化期货合约的一种新型交易方式。期货合约对商品质量、规格、交货的时间、地点等都做了统一的规定,惟一的变量是商品的价格。买卖者交纳一定的保证金后,按一定的规则就可以通过商品期货交易所公开地竞价买卖。一般情况下,大多数合约都在到期前以对冲方式了结,只有极少数要进行实货交割。我国期货交易遵从“公开、公平、公正”的原则。

一般而言,商品或金融资产是否能进行期货交易,取决于四个条件:①商品或金融资产是否具有价格风险,即价格是否波动频繁;②商品或金融资产的拥有者和需求者是否渴求避险保护;③商品或金融资产能否耐储藏并运输;④商品或金融资产的等级、规格、质量等是否比较容易划分。只有符合这些条件的商品或金融资产,才有可能进行期货交易。

1.2 期货交易的基本特征

为了使期货合约这种特殊的商品便于在市场中流通,保证期货交易的顺利进行和健康发展,所有交易都是在有组织的期货市场中进行的。因此,期货交易非常规范,信用保证机制非常良好。它具有以下一些基本特征。

(1) 合约标准化。期货交易具有标准化和简单化的特征。期货交易通过买卖期货合约进行,而期货合约是标准化的合约。这种标准化是指进行期货交易的商品的品级、数量、重量等都是预先规定好的,只有价格是变动的。这是期货交易区别于现货远期交易的一个重要特征。期货合约标准化,大大简化了交易手续,降低了交易成本,最大程度地减少了交易双方因对合约条款理解不同而产生的争议与纠纷。

(2) 交易集中化。期货交易具有组织化和规范化的特征。期货交易必须是在依法建立的期货交易所内进行的,一般不允许进行场外交易,因此期货交易是高度组织化的。期货交易所是买卖双方汇聚并进行期货交易的场所,是非营利组织,旨在提供期货交易的场所与交易设施,制定交易规则,充当交易的组织者。它本身并不介入期货交易活动,也不干预期货价格的形成。那些处在场外的广大客户若想参与期货交易,只能委托期货经纪公司代理交易。

(3) 结算统一化。期货交易具有付款方向一致性的特征。期货交易是由结算所专门进行结算的。所有在交易所内达成的交易,必须送到结算所进行结算,经结算处理后

才算最后达成，才成为合法交易。交易双方互无关系，各自以结算所作为自己的交易对手，只对结算所负财务责任，即在付款方向上，都只对结算所，而不是交易双方之间互相往来款项。这种付款方向的一致性大大地简化了交易手续和实货交割程序，而且也为交易者在期货合约到期之前通过作对冲操作而免除到期交割义务创造了可能。

(4)交易经纪化。期货交易具有集中性和高效性的特征。期货交易不是由期货合约的买方和卖方在交易所内直接见面进行交易，而是由场内经纪人代表买方和卖方在期货交易场内进行，交易者通过下达指令的方式进行交易，所有的交易指令最后都由场内经纪人负责执行。期货交易一般不允许进行场外私下交易。

(5)高度信用化。高信用特征集中表现为期货交易的保证金制度以及每日无负债结算制度，即期货交易需要交纳一定的保证金。交易者在进入期货市场开始交易前，必须按照交易所的有关规定交纳一定的履约保证金，并应在交易过程中维持一个最低保证金水平，以便为所买卖的期货合约提供一种保证。为了有效地控制期货市场的风险，普遍采用以保证金制度为基础的每日无负债结算制度。

(6)交易杠杆化。期货交易采用的是双向交易和对冲机制。期货交易可以双向操作，比较简便、灵活。交纳保证金后即可买进或卖出合约。绝大多数交易可以通过反向对冲操作消除履约责任。期货市场采用的保证金制度，能为交易所内达成交易并为经结算后的交易提供履约担保，确保交易者能够履约而且使期货交易具有“以小博大”的