

立信投资丛书
Lixin Touzi Congshu

傅 强 主编

股指期货 100问



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

立信投资丛书

股指期货 100 问



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

股指期货 100 问/傅强主编. —上海:立信会计出版社,
2009. 8

(立信投资丛书)

ISBN 978-7-5429-2335-6

I. 股… II. 傅… III. 股票—指数—期货交易—问答
IV. F830. 9-44

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 127382 号

策划编辑 蔡伟莉 赵新民
责任编辑 方 辉
封面设计 周崇文

股指期货 100 问

出版发行	立信会计出版社	
地 址	上海市中山西路 2230 号	邮政编码 200235
电 话	(021)64411389	传 真 (021)64411325
网 址	www.lixinaph.com	E-mail lxaph@sh163.net
网上书店	www.lixinbook.com	Tel: (021)64411071
经 销	各地新华书店	

印 刷	常熟市梅李印刷有限公司	
开 本	787 毫米×960 毫米	1/16
印 张	15	插 页 1
字 数	201 千字	
版 次	2009 年 8 月第 1 版	
印 次	2009 年 8 月第 1 次	
印 数	1—4 100	
书 号	ISBN 978-7-5429-2335-6/F · 2037	
定 价	29.00 元	

如有印订差错 请与本社联系调换

前言

FOREWORD

随着我国证券市场的迅速发展,相关法律、法规实施细则的陆续出台,“股指期货”这个新生事物受到越来越多的投资者的关注。作为金融期货的一种,股指期货可以用来进行套期保值,能够有效地规避股票市场的系统风险。同时,股指期货在指数的随机波动中和高杠杆的作用下,也存在着很大的风险。股指期货是一种高风险、高回报的投资工具。要想在这个市场上制胜,一定要掌握一些全新的市场知识和科学的投资方法。

鉴于此,根据海外股指期货市场的投资理论、运作机制和投资技巧,结合中国证券市场的实际情况和特点,本书精心准备了一百多个问题,包括股指期货的基础知识、相关规则和制度、操作指南、风险与控制、投资技巧与提高;安排了经典案例、模拟交易示范、一线投资者经验谈;还包括了已经出台的交易条例、规则和登记表格。本书在内容的安排上尽可能按照投资者在投资过程中可能遇到的问题的先后顺序进行编排,循序渐进、深入浅出,希望能够给读者带来最大的便利和收获。

全书共分四章。第一章股指期货交易综述,概述了股指期货的基础知识及其相关规则和制度。第二章股指期货操作指南,介绍了股指期货交易的参与主体、股指期货交易合约和交易流程。第三章股指期货的风险与控制,讨论了股指期货作为一种特殊的金融衍生品所具有的特定风险、产生风险的原因及其控制方法。第四章股指期货投资技巧与提高,着重阐述了套期保值的基本原理、策略和方法,以及如何利用股指期货和现货指数的套利原理进行无风险套利,如何利用股指期货调整资产配置,如何判断市场消息好坏、分析大户走向或顺势建仓等。本书最后的经典案例分析给出了可供借鉴的经验和教训。

本书的完成首先要感谢中央财经大学经济社会仿真实验室为我们提供了一个很好的平台,感谢立信会计出版社的赵新民和蔡伟莉两位编辑的热情帮助和鼎力支持,更要感谢白学清、孙俊新、黄海晶、秋利利和许晓青这样一批中央财经大学培

前言

养出来的、充满朝气的优秀学生。白学清和黄海晶主要参与了本书的撰写,正是他们的忘我工作和无私奉献,使本书编纂成为可能。

关于股指期货方面的资料浩如烟海,而编者毕竟能力和精力有限,不能遍阅,书中的不足之处在所难免,恳请广大读者指正。另外,股指期货的研究范围极为广泛,我们期待有更多的国内外学者加入到这一领域的研究中来,从不同的角度进行更为深入的研究和探讨。

2009年6月3日

于中央财经大学经济社会仿真实验室

目录

CONTENTS

	第 1 章 股指期货交易综述	1
	一、股指期货的基础知识	1
	1. 什么是期货? 期货交易有什么特征?	1
	2. 金融期货的种类有哪些?	2
	3. 什么是股票价格指数? 国际上主要股票指数有哪些?	3
	4. 我国主要股票指数有哪些? 为什么选择沪深 300 指数 作为首个股指期货合约的标的?	5
	5. 沪深 300 指数主要权重股有哪些?	6
	6. 股票指数的成份股什么时候会发生调整?	7
	7. 股票指数是如何计算的?	9
	8. 什么是股指期货?	10
	9. 股指期货有什么特点?	11
	10. 目前国际市场上有哪些主要的股指期货(含期权) 合约?	11
	11. 股指期货与股票交易有什么不同?	13
	12. 股指期货与商品期货交易有什么不同?	14
	13. 股指期货和权证交易有什么区别?	16
	14. 为什么要做股指期货交易?	16
	15. 股指期货交易能够双赢吗?	17
	16. 股指期货的推出会对我国股市产生什么影响?	18

目 录

二、股指期货的相关规则和制度	19
17. 股指期货交易有哪些独特的交易规则?	19
18. 什么是股指期货交易的保证金制度?	19
19. 什么是保证金存管制度?	20
20. 何时需要追加保证金?	22
21. 保证金的比例是否经常变化?	22
22. 什么是股指期货的熔断制度?	23
23. 什么是会员结算制度?	23
24. 什么是当日无负债结算制度?	25
25. 什么是大户报告制度?	26
26. 什么是限仓制度?	27
27. 什么是强行平仓制度?	28
28. 什么是强制减仓制度?	29
29. 什么是结算担保金制度?	29
30. 什么是涨跌停板制度?	31
31. 什么是风险警示制度?	31
32. 什么是IB制度?	32
33. 即将推出的股指期货可能的交易规则是什么?	33
第2章 股指期货操作指南	35
一、股指期货交易的参与主体	35
34. 我国股指期货市场是如何构成的?	35
35. 中金所是什么机构? 中金所在股指期货市场中起到什么作用?	36
36. 期货公司在股指期货市场的主要职能和作用有哪些?	37
37. 什么是股指期货的经纪和自营业务?	37
38. 股指期货的“门槛”有多高? 个人是否可以参与股指期货交易?	38

33	39. 哪些人群适合投资股指期货?	39
33	40. 国际股指期货投资者有哪些?	40
33	41. 我国股指期货投资者有哪些?	41
08	二、股指期货交易合约介绍	42
18	42. 股指期货合约主要包括哪些要素?	42
33	43. 什么是股指期货合约的最小变动单位?	43
33	44. 股指期货成交量是单边计量还是双边计量?	43
33	45. 股指期货的合约价值如何计算?	44
33	三、股指期货交易流程的介绍	44
33	46. 投资者如何参与股指期货交易?	44
33	47. 除了商业银行和券商,还有哪些机构可以参与股指 期货投资?	46
33	48. 哪些单位和个人不得从事股指期货交易?	46
33	49. 参与股指期货交易前可以从哪些方面做好准备?	46
33	50. 股指期货交易的流程是什么?	47
33	51. 股指期货如何开户?	48
33	52. 在开户过程中需要注意些什么问题?	50
33	53. 是否可以通过证券账户进行期货交易?	51
33	54. 每个期货公司的手续费是相同的吗?	51
33	55. 《期货经济合同书》的主要内容是什么?	51
33	56. 市场上的期货交易软件有哪些?	52
33	57. 投资者如何制定交易计划?	52
33	58. 交易指令分别有哪几种形式?	53
33	59. 交易的下单方式有哪几种?	55
33	60. 股指期货的交易时间有什么规定?	56
33	61. 股指期货交易中需要注意些什么问题?	56
33	62. 股指期货交易所是如何进行交易撮合的?	57
33	63. 股指期货的开盘价、收盘价是怎样产生的?	58
33	64. 何为盘中试结算?	58

目 录

65. 结算所的具体职能有哪些?	58
66. 收盘价与结算价有什么区别?	59
67. 买卖股指期货的过程是怎样的?	59
68. 股指期货是如何进行交割的?	60
69. 股指期货交割如何计算?	61

第3章 股指期货的风险与控制 62

70. 股指期货的风险是什么?	62
71. 股指期货市场产生风险的原因是什么?	63
72. 如何控制风险?	65
73. 股票投资者在买卖股指期货时需要注意的几个问题是什么?	66
74. 如何寻找合适的期货公司?	67
75. 委托他人交易可行吗? 委托他人交易需要注意哪些风险?	68
76. 什么是爆仓?	68
77. 发生爆仓的原因是什么? 保持多少仓位合适?	69
78. 什么是现货和期货的价差? 价差达到多少是合理的?	69
79. 如何利用期货保证金监控中心维护自己的权益?	70
80. 网上交易应该注意什么问题?	70
81. 股票期货投资中需要改变哪几个坏习惯?	71
82. 投资者在面临纠纷时,如何维护自己的合法权益?	72

第4章 股指期货投资技巧与提高 73

83. 通过什么方式可以参与股指期货交易模拟大赛?	73
84. 什么因素会影响股指期货的走势?	74
85. 如何利用股指期货进行投机交易?	78
86. 何为套期保值? 套期保值的原理是什么?	79

87. 套期保值有几种基本策略?	80
88. 套期保值需要注意什么问题?	84
89. 股指期货跨期套利有几种方式?	85
90. 股指期货和现货指数的套利原理是什么? 如何利用这 两者进行无风险套利?	88
91. 套利交易中可能面临怎样的问题?	89
92. 如何看懂 K 线图?	90
93. 如何应对股指期货的到期日效应?	91
94. 在牛市中如何进行股指期货买卖?	92
95. 在熊市中如何进行股指期货买卖?	95
96. 什么是期货锁定现货买卖价策略?	97
97. 如何利用股指期货调整资产配置?	99
98. 如何进行股指期货合约间的价差交易?	101
99. 如何判断市场消息的好坏?	102
100. 如何分析大户走向?	104
101. 如何顺势建仓?	106
102. 进场为何要遵循“迟到”的原则?	102
103. 退场方面我们应该注意什么?	109
104. 资金的利用率为多少才科学?	109
105. 为什么说股指期货交易要步步为营?	109
106. 在股指期货交易中如何克服心理因素的不利 影响?	110
107. 股指期货交易需要遵循哪三个准则?	113

案例

一、中国台湾地区股指期货市场	115
二、股指期货模拟交易详解	116
三、巴林银行倒闭案件	122
四、一线投资者经验谈	128

目 录

	附录	137
28	1. 股指期货常用术语速查	137
	2. 我国现行股指期货法规体系简表	139
88	3. 期货交易管理条例	140
98	4. 期货交易所管理办法	163
99	5. 中国金融期货交易所交易规则	182
19	6. 中国金融期货交易所交易细则	193
88	7. 中国金融期货交易所结算细则	200
80	8. 中国金融期货交易所风险控制管理办法	211
78	9. 中国金融期货交易所套期保值管理办法	222
99	10. 自然人客户开户登记表	225
101	11. 法人客户开户登记表	226
101	12. 客户销户申请表	227

	参考书目	228
---	------	-----

第1章

股指期货交易综述



一、股指期货的基础知识



1. 什么是期货？期货交易有什么特征？

在了解股指期货之前，我们首先要了解期货。期货是相对于现货的一个概念。从严格意义上来说，期货并非商品，而是一种标准化的合约，它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。这个标的物又称基础资产，可以是某种商品，如铜或原油；也可以是某种金融资产，如外汇、债券；还可以是某个金融指标，如3个月同业拆借利率或股票指数。

期货是在远期交易的基础上发展起来的。远期交易是指买卖双方先谈好价格，未来的某个时间再按照这个价格进行交易。例如，农民与粮食加工商谈好，3个月后以3元/千克的价格把50吨大米卖给粮食加工商。这就是一笔远期交易。

期货交易也是未来的买卖活动，但和远期交易有很大区别。

首先，期货交易是在期货交易所发生的、公开进行的标准化合约的交易。每个期货合约的条款都是标准化的，如到期日规定好是每月15日或者是最后一个交易日，标的资产是某种规格的电解铜或者是五年期

第一章 股指期货交易综述

国债，一张合约的买卖相当于5吨铜或是10万元面额的国债买卖等。远期交易并没有这样的规定。

其次，期货交易的对象是期货合约，而不是实物商品。因此，期货投资者可以在合约到期时进行实物交割或者现金交割。就实物交割来说，一方交纳现金，一方交出合约中约定的规定规格的商品，这和远期交易是相同的；不同的地方在于，期货合约可以在合约到期前采用平仓的方式冲销原来的交易。因此，期货交易的流动性更强。

最后，也是最重要的一点，期货交易实行保证金制度和当日无负债结算制度，因而其违约风险远远低于远期交易。

2. 金融期货的种类有哪些？

金融期货的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）和股权类期货。具体分类如表1-1所示。

表 1-1
金融期货的分类

金融期货	外汇期货	外汇期货
	利率期货	中长期债券期货(10年期国债期货等)
		短期利率期货(3个月期利率期货等)
	股权类期货	股指期货、股票期货等

(1) 外汇期货又称货币期货，是以外汇为基础工具的期货合约，是金融期货中最先产生的品种，主要用于规避外汇风险。外汇风险又称汇率风险，是指由于外汇市场汇率的不确定性而使人们遭受损失的可能性。从其产生的领域分析，外汇风险可分为商业性汇率风险和金融性汇率风险两大类。

商业性汇率风险主要是指人们在国际贸易中因汇率变动而遭受损失的可能性，是外汇风险中最常见且最重要的风险。金融性汇率风险包括债权债务风险和储备风险。所谓债权债务风险，是指在国际借贷中因

汇率变动而使其中一方遭受损失的可能性;所谓储备风险,是指国家、银行、公司等持有的储备性外汇资产因汇率变动而使其实际价值减少的可能性。

(2) 利率期货。利率期货是继外汇期货之后产生的又一个金融期货类别,其基础资产是一定数量的与利率相关的某种金融工具,主要是各类固定收益金融工具。利率期货主要是为了规避利率风险而产生的。固定利率有价证券的价格受到现行利率和预期利率的影响,价格变化与利率变化一般呈反向关系。利率期货品种主要包括:

A. 债券期货。以国债期货为主的债券期货是各主要交易所最重要的利率期货品种。以芝加哥期货交易所为例,目前交易的国债期货包括2年期、5年期、10年期国库票据期货和30年期国债期货,还开发了道琼斯CBOT国债指数期货。芝加哥商业交易所除进行13周美国国库券期货交易,还推出了墨西哥、日本等国的政府债券交易品种。与此相似,新加坡交易所、欧洲交易所等也有外国政府债券期货交易。

B. 主要参考利率期货。在国际金融市场上,存在若干重要的参考利率,它们是市场利率水平的重要指标,同时也是金融机构制定利率政策和设计金融工具的主要依据。除国债利率外,常见的参考利率包括伦敦银行间同业拆借利率(LIBOR)、香港银行间同业拆借利率(HIBOR)、欧洲美元定期存款单利率、联邦基金利率,等等。

(3) 股权类期货。股权类期货是以单只股票、股票组合的价格或者股票价格指数为基础资产的期货合约。

3. 什么是股票价格指数? 国际上主要股票指数有哪些?

股票价格指数是反映整个市场上各种股票市场价格的总体水平及其变动情况的指标。在股票市场上,成百上千种股票同时交易,股票价格的涨落各不相同,因此,需要有一个总的尺度标准,即股票价格指数来衡量整个市场的价格水平,观察股票市场的变化情况。

股票价格指数一般是由一些有影响的机构编制,并定期及时公布。

第一章 股指期货交易综述

国际市场上比较著名的指数有道琼斯工业股价平均指数、标准普尔 500 指数、伦敦金融时报指数等。

股票指数即股票价格指数,是反映整个市场上各种股票市场价格的总体水平及其变动情况的指标。在股票市场上,成百上千种股票同时交易,股票价格的涨落各不相同,因此,需要有一个总的尺度标准,即用股票价格指数来衡量整个市场的价格水平,观察股票市场的变化情况。为了适应这种情况和需要,一些金融服务机构就利用自己的业务知识和熟悉市场的优势,编制出股票价格指数,公开发布,作为市场价格变动的指标。投资者据此可以检验自己投资的效果,并用以预测股票市场的动向。同时,新闻界、公司高管乃至政界领导人等,也以此为参考指标,观察、预测社会政治、经济发展形势。

这种股票指数也就是表明股票行市变动情况的价格平均数。编制股票指数通常以某年某月为基础,以这个基期的股票价格作为 100,用以以后各时期的股票价格与基期价格比较,计算出升降百分比,就是该时期的股票指数。投资者根据指数的升降,可以判断出股票价格的变动趋势。并且为了能实时地向投资者反映股市的动向,所有的股市几乎都是在股价变化的同时,即时公布股票价格指数。计算股票指数要考虑三个因素:一是抽样,即在众多股票中抽取少数具有代表性的成份股;二是加权,按单价或总值加权平均,或不加权平均;三是计算程序,计算算术平均数、几何平均数,或兼顾价格与总值。

由于上市股票种类繁多,计算全部上市股票的价格平均数或指数的任务是艰巨而复杂的,因此,人们常常从上市股票中选择若干种富有代表性的样本股票,并计算这些样本股票的价格平均数或指数,用以表示整个市场的股票价格总趋势及涨跌幅度。计算股价平均数或指数时经常考虑以下四点:

(1) 样本股票必须具有典型性、普通性,为此,选择样本时应综合考虑其行业分布、市场影响力、股票等级、适当数量等因素。

(2) 计算方法应具有高度的适应性,能对不断变化的股市行情作出相应的调整或修正,使股票指数或平均数有较好的敏感性。

(3) 要有科学的计算依据和手段。计算依据的口径必须统一,一般均以收盘价为计算依据,但随着计算频率的增加,有的以每小时价格,甚至更短的时间价格为依据来计算。

(4) 基期应有较好的均衡性和代表性。

4. 我国主要股票指数有哪些? 为什么选择沪深 300 指数作为首个股指期货合约的标的?

目前,国内市场的股票价格指数主要包括上海证券交易所编制的上证指数系列、深圳证券交易所编制的深证指数系列和中证指数公司编制的包括沪深 300 指数在内的中证指数系列等。

上海证券交易所编制并发布的上证指数系列,主要包括上证 180 指数、上证 50 指数、上证综合指数、A 股指数、B 股指数、分类指数、债券指数和基金指数等。

深圳证券交易所编制的深证指数系列主要包括深证成份股指数、深证综合指数、深圳 100 指数、中小板指数等。

中证指数有限公司(China Securities Index Co., Ltd)成立于 2005 年 8 月 25 日,是由上海证券交易所和深圳证券交易所共同出资,发起设立的一家专业从事指数及指数衍生产品开发服务的公司。中证系列指数目前包括沪深 300 指数、中证 100 指数、中证南方小康产业指数和中证流通指数等。

中金所首个股指期货合约以沪深 300 指数为标的物,主要基于以下三点考虑:

(1) 以沪深 300 指数为标的的期货合约能在未来我国股指期货产品系列中起到旗舰作用,具有占据市场主导地位的潜力。自 2005 年 4 月 8 日该指数发布以来,市场检验表明其具有较强的市场代表性和较高的可投资性。在沪深 300 股指期货产品上市后,中金所可根据市场需求情况逐步推出分市场、分行业的指数期货产品,形成满足不同层次客户需求的指数期货产品系列。

第一章 股指期货交易综述

(2) 沪深 300 指数市场覆盖率高,主要成份股权重比较分散,能有效防止市场可能出现的指数操纵行为。据统计,截至 2007 年 6 月 18 日,沪深 300 指数的总市值覆盖率约为 74.25%,流通市值覆盖率约为 62.85%。前 10 大成份股累计权重约为 20.44%,前 20 大成份股累计权重约为 31.26%。高市场覆盖率与成份股权重分散的特点决定了该指数有比较好的抗操纵性。

(3) 沪深 300 指数成份股行业分布相对均衡,抗行业周期性波动较强,以此为标的的指数期货有较好的套期保值效果,可以满足客户的风险管理需求。沪深 300 指数成份股涵盖能源、原材料、工业、金融等多个行业,各行业公司流通市值覆盖率相对均衡。这种特点使该指数能够抵抗行业的周期性波动,并且有较好的套期保值效果。

5. 沪深 300 指数主要权重股有哪些?

(1) 交通银行:发行 31.9 亿股 A 股,占发行后总股本的 6.51%。发行后,交行总股本为 489.94 亿元,其中 259.3 亿元 A 股,230.64 亿元 H 股。

(2) 中信银行:发行 A 股 23.02 亿股,发行价 5.8 元,是 2007 年 4 月 27 日上市的银行股。中信系统的个股有中信证券、中信国安、中信海直等。母公司的综合金融平台将是中信银行最大的竞争优势。集团由于涉及银行、证券、信托、保险、期货、资产管理等多个领域,将为银行发展提供强大的综合化经营平台。

(3) 中国人寿:总股本近 270 亿元,流通股 9 亿元。首只保险股,股价运行在箱体下方,向上突破时可吸纳。权重股,关注沪深 300 指数现货方向。

(4) 中国平安:总股本近 73 亿元,流通股 5.7 亿元。国内第二只保险股,业绩良好,但当前市盈率偏高。集团旗下有保险、证券、期货、信托,多元化的金融平台是该股的亮点。关注沪深 300 指数现货走向,当前走势强于指数。

(5) 兴业银行:总股本 50 亿元,2007 年 2 月 5 日上市银行股,业绩良