

立信投资丛书
Lixin Touzi Congshu

谷秀娟 李连胜 编著

套利新招： 股指期货 操作指引



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

套利新招： 股指期货操作指引

谷秀娟 李连胜 编著



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

套利新招:股指期货操作指引/谷秀娟,李连胜编著.

—上海:立信会计出版社,2009.8

(立信投资丛书)

ISBN 978-7-5429-2336-3

I. 套… II. ①谷… ②李… III. 股票—指数—期货交易—基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 127380 号

策划编辑 蔡伟莉 赵新民

责任编辑 陈 旻

封面设计 周崇文

套利新招:股指期货操作指引

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	16.5	插 页 1
字 数	218 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 978-7-5429-2336-3/F·2038	
定 价	32.00 元	

如有印订差错 请与本社联系调换

目录

CONTENTS

基础篇

 第1章	基本知识	3
1.	什么是期货?	3
2.	期货合约包含哪些因素?	3
3.	期货的种类有哪些?	4
4.	什么是股指期货?	5
5.	股指期货的功能有哪些?	6
6.	股指期货的基本交易制度有哪些?	7
7.	股指期货的交易流程有哪些?	10
8.	股指期货与股票的异同是什么?	10
9.	股指期货与权证的异同是什么?	12
10.	股指期货产生的背景是什么?	13
11.	股指期货的发展阶段及趋势是什么?	15
12.	中国香港恒生股指期货是怎样产生和发展的?	18
13.	日本股指期货是怎样产生和发展的?	20
14.	韩国股指衍生品的发展是怎样的?	22
15.	中国台湾地区金融衍生品市场的发展是怎样的?	23
16.	股指期货推出后对股票市场有何影响?	23
17.	我国推出股指期货的必要性是什么?	26
18.	我国股指期货市场的架构是怎样的?	28

19. 什么是股指期货的经纪和自营业务？	29
20. 期货公司在股指期货市场中扮演什么角色？	29
21. 证券公司担任股指期货交易介绍商是什么意思？	30
22. 什么是结算会员？为什么要引进结算会员制度？	31
23. 结算银行在股指期货市场中扮演什么角色？	32
24. 中国证监会对股指期货市场是如何监管的？	32
25. 中国期货保证金监控中心有什么作用？	33

第2章 沪深300股指期货简介 34

1. 什么是股票价格指数？	34
2. 股票价格指数的编制方法有哪些？	35
3. 世界上著名的股票指数有哪些？	36
4. 我国股指期货的标的指数是什么？	40
5. 为什么选择沪深300指数作为首个股指期货合约的 标的物？	40
6. 沪深300指数是如何编制的？	41
7. 沪深300指数的成份股主要分布于哪些行业？	44
8. 沪深300指数的成份股主要有哪些？	45
9. 沪深300合约的乘数是多少？	45
10. 沪深300合约的大小是多少？	45
11. 沪深300股指期货收取的保证金比例是多少？	46
12. 沪深300合约的最小变动价位是多少？	46
13. 什么是挂盘基准价格？挂盘基准价格的作用是什么？ ...	46
14. 沪深300合约有涨跌停板吗？	46
15. 什么是熔断机制？	47
16. 沪深300股指期货合约的开盘价是如何确定的？	47
17. 沪深300股指期货合约的当日结算价是如何确定的？ ...	48
18. 沪深300股指期货合约的交割结算价是如何确定的？ 为什么不用收盘价？	49
19. 沪深300股指期货合约挂牌几个月份？	49

20.	沪深 300 合约的最后交易日是哪一天？	49
21.	沪深 300 股指期货合约的交易时间和股票市场一样吗？	50
22.	沪深 300 股指期货合约的持仓限额是多少？	50
23.	投资者什么情况下会被强行平仓？	50
24.	什么是强制减仓？	51
25.	沪深 300 股指期货合约是如何结算的？	51
26.	沪深 300 合约是如何交割的？	51

第 3 章 股指期货行情的分析方法 52

1.	股指期货的分析方法有哪几种？	52
2.	什么是股指期货的基本分析？	52
3.	股指期货的基本分析包含哪些要素？	53
4.	供求关系对股指期货价格的影响是什么？	53
5.	国内生产总值变动对股指期货价格有何影响？	53
6.	经济周期与股指期货价格波动的关系是怎样的？	54
7.	通货膨胀对股指期货价格有何影响？	54
8.	财政政策对股指期货价格有何影响？	55
9.	货币政策对股指期货价格有何影响？	56
10.	利率的变动对股指期货价格有何影响？	57
11.	汇率对股指期货价格有何影响？	58
12.	突发事件对股指期货价格有何特殊影响？	58
13.	周边市场对股指期货价格有何影响？	59
14.	重大发现、科技创新对股指期货价格有何影响？	60
15.	基本分析有哪些优缺点？	61
16.	什么是技术分析？	62
17.	技术分析的三大假设条件是什么？	63
18.	技术分析在股票市场和期货市场应用时有何不同？	65
19.	技术分析包含哪些要素？	66
20.	如何分析价量之间的关系？	66

目 录

21. 什么是道氏理论？	67
22. 什么是 K 线理论？	67
23. K 线图有哪些经典的反转信号？	68
24. 什么是支撑线和压力线？	72
25. 形态理论包含哪些内容？	73
26. 什么是头肩形形态？	73
27. 双头和双底的含义是什么？	75
28. 什么是圆弧反转形态？	76
29. 如何判断三角形持续形态？	77
30. 矩形整理形态的含义是什么？	78
31. 什么是旗形整理形态？	79
32. MACD 指标的含义及其运用是怎样的？	80
33. KDJ 指标的含义及其运用是怎样的？	82
34. RSI 指标的含义及其运用是怎样的？	84
35. 技术分析的优缺点是什么？	86

策 略 篇

第 4 章 套期保值策略	89
1. 什么是套期保值？	89
2. 为什么要进行股指期货套期保值？	90
3. 股指期货套期保值的原理是什么？	90
4. 套期保值的原则是什么？	91
5. 套期保值的步骤是什么？	92
6. 股指期货套期保值的种类有哪些？	93
7. 什么情况下要进行空头套期保值？	93
8. 什么情况下要进行多头套期保值？	95
9. 什么是交叉套期保值？	96
10. 如何进行交叉套期保值？	97
11. 如何选择套期保值的期货合约？	98

12. 什么是基差?	99
13. 基差对套期保值有何影响?	100
14. 如何确定最佳套期比率?	101
15. 套期保值面临哪些风险?	102
16. 机构投资者套期保值应如何管理?	103
17. 在套期保值过程中如何处理投机活动?	104

第5章 套利策略 106

1. 什么是股指期货的套利?	106
2. 股指期货套利的原理是什么?	106
3. 股指期货套利的作用什么?	107
4. 股指期货套利的类型有哪些?	108
5. 什么是期现套利?	109
6. 期现套利的原理是什么?	109
7. 期现套利成本包括哪几个方面?	110
8. 如何计算无套利区间?	112
9. 怎样构建现货组合?	112
10. 期现套利的步骤有哪些?	114
11. 怎样进行股指期货的正向套利?	115
12. 怎样进行股指期货的反向套利?	117
13. 期现套利成功的关键环节包括哪几个方面?	118
14. 什么是跨期套利?	119
15. 怎样发现跨期套利机会?	119
16. 跨期套利的类型有哪些?	120
17. 如何进行牛市跨期套利?	121
18. 如何进行熊市跨期套利?	123
19. 如何进行蝶式跨期套利?	125
20. 跨期套利面临哪些风险?	126

第6章 投机策略 129

目 录

1. 什么是股指期货投机？	129
2. 股指期货投机的作用是什么？	129
3. 投机者分为哪几类？	130
4. 股指期货投机与赌博的区别是什么？	130
5. 股指期货投机和股票投机有何不同？	131
6. 股指期货投机的原则是什么？	132
7. 股指期货投机应如何建仓？	133
8. 什么是金字塔买入卖出建仓法？	134
9. 什么是平均买低和平均卖高策略？	135
10. 股指期货投机应如何平仓？	135
11. 怎样选择交易时机？	136
12. 如何制定中长线投机策略？	137
13. 如何制定日内短线投机策略？	137
14. 如何做好资金和风险管理？	138
15. 如何把握机构的交易特点对行情的影响？	139
16. 股指期货投机中的三大纪律和八项注意的含义 是什么？	140
17. 股指期货投机交易的生存法则是什么？	142
18. 股指期货投机的三大风险来源是什么？	143
19. 如何建立自己的交易系统？	144
20. 投机交易中的常见格言有哪些？	145

实 战 篇

 第 7 章 基本分析之实战篇	149
1. 利率对股指的影响是什么？	149
2. 财政政策对股指的影响是什么？	151
3. 汇率变化对股指的影响是什么？	153
4. 重大事件对股指的影响是什么？	155
5. 周边市场对股指的影响是什么？	156

6. 新兴市场中政府对股市的政策将对股指产生什么影响?	157
-----------------------------	-----

第 8 章 技术分析之实战篇 159

1. K 线反转信号	159
2. 支撑、压力线	162
3. 头肩顶、头肩底	163
4. 双头、双底形态	164
5. 圆弧底、圆弧顶形态	165
6. 持续形态	166
7. 技术指标	167
8. 如何观盘	168

附 录 171

附录 1 沪深 300 股指期货合约	171
附录 2 股指期货交易中的常见术语	172
附录 3 期货交易管理条例	175
附录 4 中国金融期货交易所交易细则	198
附录 5 中国金融期货交易所结算细则	205
附录 6 中国金融期货交易所风险控制管理办法	217
附录 7 金融机构衍生产品交易业务管理暂行办法	228
附录 8 沪深 300 指数成份股一览表(截至 2008 年 3 月)	237
附录 9 中金所会员名单(截至 2008 年 12 月)	240
附录 10 九大国家或地区股指期货推出前后三个月波动性研究	246

参考文献 250

基 础 篇

第 1 章

基 本 知 识

1. 什么是期货?

所谓期货,是指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。与期货合约所对应的标的物,可以是某种商品,如铜或原油,也可以是某个金融工具,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。期货合约的买方,如果将合约持有到期,那么他有义务买入期货合约对应的标的物;而期货合约的卖方,如果将合约持有到期,那么他有义务卖出期货合约对应的标的物(有些期货合约在到期时不是进行实物交割而是结算差价,如股指期货到期就是按照现货指数的某个时间段的计算得来的价格对期货合约进行最后结算)。当然,期货合约的交易者还可以选择在合约到期前进行反向买卖来冲销这种义务。

2. 期货合约包含哪些因素?

一个完整的期货合约包含的要素有:交易品种、交易数量和单位、最小变动价位,报价须是最小变动价位的整倍数、每日价格最大波动限制、合约月份、交易时间、最后交易日、交割时间、交割标准和等级、交割地点、保证金、交易手续费等。下面是中国香港交易所上市的恒生指数期货合约。

第1章 基本知识

恒生指数期货合约

项 目	合 约 细 则
相关指数	恒生指数
HKATS 代码	HSI
合约乘数	每指数点港币 \$ 50
最低价格波幅	一个指数点
合约月份	现月, 下月, 及之后的两个季月
开市前时段	上午 9:15—上午 9:45 & 下午 2:00—下午 2:30
交易时间	上午 9:45—中午 12:30 及下午 2:30—下午 4:15; (到期合约月份在最后交易日收市时间为下午 4 时整)
最后交易日	该月最后第二个营业日
最后结算价	在最后交易日恒生指数每五分钟所报指数点的平均数
交易费用及征费	交易所费用, 港币 10.00; 证监会征费, 港币 0.80; 佣金, 商议

3. 期货的种类有哪些?

期货可以大致分为商品期货和金融期货两大类。商品期货中的主要品种可以分为农产品期货、金属期货(包括基础金属期货与贵金属期货)和能源期货三大类;金融期货中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)和股指期货。期货的种类, 如表 1-1 所示。

表 1-1

期货的种类

期 货	商品期货	农产品期货
		金属期货(基础金属期货、贵金属期货)
		能源期货
	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

所谓外汇期货,是指以汇率为标的物的期货合约,用来回避汇率风险。它是金融期货中最早出现的品种。目前,外汇期货交易的主要品种有美元、英镑、日元、瑞士法郎、加拿大元、澳大利亚元等。从世界范围看,外汇期货的主要市场在美国。

所谓利率期货,是指以债券类证券为标的物的期货合约,它可以回避银行利率波动所引起的证券价格变动的风险。利率期货的种类繁多,分类方法也有多种。通常,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。

4. 什么是股指期货?

所谓股指期货,是指以股票指数为标的物的期货。双方交易的是一定期限后的股票指数价格水平,通过现金结算差价来进行交割。与商品期货不同的是股指期货是通过现金交割,而不是实物交割。同商品期货合约一样,股指期货合约也包括:

(1) 合约标的。即股指期货合约的基础资产,如沪深指数期货的合约标的就是沪深 300 股票价格指数。

(2) 合约价值。合约价值等于股指期货合约市场价格的指数点与合约乘数的乘积。所谓合约乘数,是指每个指数点对应的货币金额。例如,我国的沪深 300 股指期货合约设计的合约乘数为 300 元/点。如果当时指数期货报价为 6000 点,那么沪深 300 指数期货合约面值为 1 800 000 元($6\,000 \times 300$)。

(3) 报价单位及最小变动价位。股指期货合约的报价单位为指数点,最小变动价位为该指数点的最小变化刻度。

(4) 合约月份。即股指期货合约到期交割的月份。

(5) 交易时间。即股指期货合约在交易所交易的时间。投资者应注意最后交易日的交易时间可能有特别规定。

(6) 价格限制。即期货合约在一个交易日中交易价格的波动不得高于或者低于规定的涨跌幅度。

(7) 合约交易保证金。合约交易保证金占合约总价值的一定比例。

风平 (8) 交割方式。股指期货采用现金交割方式。

品要 (9) 最后交易日和最后结算日。股指期货合约在最后结算日进行现金交割结算,最后交易日与最后结算日的具体安排根据交易所的规定执行。

5. 股指期货的功能有哪些?

1) 价格发现

在市场经济中,价格机制是调节资源配置的重要手段。价格是在市场中通过买卖双方的交易活动而形成的,价格反映了产品的供求关系。与此同时,价格变化又影响供求的变动。现货市场中的价格信号是分散的、短暂的,不利于人们正确决策。而期货价格是在一个规范的、有组织的市场通过集合竞价方式,形成具有真实性、预期性、连续性和权威性的价格,再通过交易所的现货交割制度,使得期货价格和现货价格收敛,因此期货价格能够比较准确地反映真实的供求状态及其价格变动趋势。

2) 套期保值、管理风险

股指期货主要用途之一是对股票投资组合进行风险管理。股票的风险可以分为两类:一类是与个股经营相关的非系统性风险,可以通过分散化投资组合来分散;另一类是与宏观因素相关的系统性风险,无法通过分散化投资来消除,通常用贝塔系数(β 值)来表示。例如贝塔系数等于1,说明该股或该股票组合的波动与大盘相同;若贝塔系数等于1.2,说明该股或该股票组合波动比大盘大20%;若贝塔系数等于0.8,说明该股或该组合的波动比大盘小20%。通过买卖股指期货,调节股票组合的贝塔系数计算出比例,可以降低甚至消除组合的系统性风险。

3) 提供卖空机制

股指期货是双向交易,可以先卖后买。因此,当投资者对整个股票大盘看跌的时候,可以卖空沪深300指数期货,从而实现投机盈利或对持有的股票组合进行风险管理。

4) 替代股票买卖、实现资产配置

由于股票指数是反映股票组合价值的指标,因此交易者买卖一手

股票指数期货合约,相当于买卖由计算指数的股票所组成的投资组合。例如,以 6000 点的价格买入 1 手沪深 300 指数期货,相当于买入 180 万元($6\,000 \times 300$)的股票组合,实际所需的保证金为 18 万元($180 \times 10\%$)。

资产配置是指投资者在股票、债券及现金三个基本资产类型中合理分配投资。由于股指期货可以替代股票买卖,因此其将成为资产配置的主要工具之一。

5) 提供投资、套利交易机会

利用股指期货进行套利也是股指期货的主要用途之一。所谓套利,是指利用股指期货定价偏差,通过买入股指期货标的指数成份股并同时卖出股指期货,或者卖空股指期货标的指数成份股并同时买入股指期货,来获得无风险收益。套利机制可以保证股指期货价格处于一个合理的范围内,一旦偏离,套利者就会入市以获取无风险收益,从而将两者之间的价格拉回合理的范围内。

股指期货还可以作为一个杠杆性的投资工具。由于股指期货保证金交易,只要判断方向正确,就可能获得很高的收益。例如,如果保证金为 10%,买入 1 手沪深 300 指数期货,那么只要股指期货涨了 5%,就可获得占用保证金 50% 的利润,当然如果判断方向失误,期指不涨反跌了 5%,那么投资者将亏损本金的 50%。

6. 股指期货的基本交易制度有哪些?

期货交易制度是随着期货市场的发展而逐步确立和完善起来的,这些制度的制定和实施是期货市场平稳、健康、高效运行的根本保证。熟悉和了解这些基本制度,有助于投资者提高交易水平,规范交易行为,有效防范和控制风险,更好地运用期货交易。

股指期货交易的基本制度主要包括以下内容。

1) 保证金制度

投资者在进行期货交易时,必须按照其买卖期货合约价值的一定比例来缴纳资金,作为履行期货合约的财力保证,然后才能参与期货合约