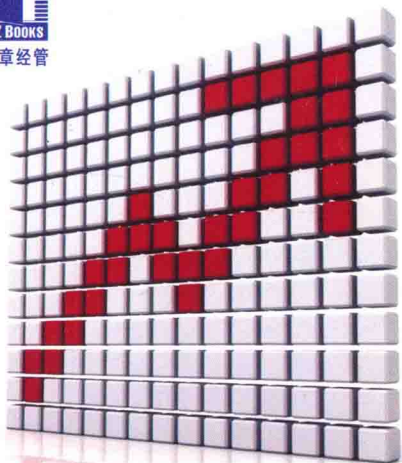




方志◎著

炒股一定要懂 股指期货

真正杀人的熊不是熊市中的熊，而是牛市中的熊，因为在牛市中熊也一直伴随着我们。看懂股指期货，牛熊皆有胜手。

期货市场就像信使，信使有的时候可以带来好消息，有的时候会带来坏消息。一个古老的诱惑是，当消息不好的时候，我们想要责备信使。但是这一诱惑是应该被拒绝的，因为信使本身并没有什么过错。

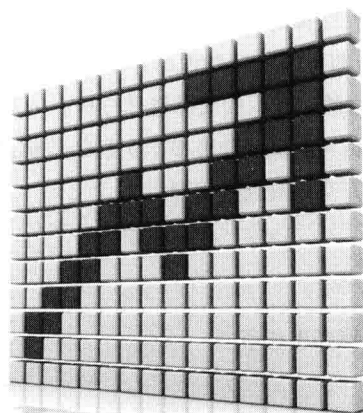
——利奥·梅拉梅德
金融期货之父

和讯期货推荐阅读



机械工业出版社
China Machine Press

投
资
者
必
读
系
列



炒股一定要懂 股指期货

方志◎著



机械工业出版社
China Machine Press

股指期货上市后，面对全新的投资工具，许多股民在投资中变得更加茫然，股指期货怎么投资？股市会受到股指期货什么样的影响？股民怎么利用新的金融工具？

本书深入浅出地归纳了股指期货的相关知识，并以多种视角解读了股指期货与股票投资的内在联系、深层规律和研判方法。其中的交易选择分析、交叉大势研判、分形系统设计、投影交易法、流水交易法、对冲交易法都是作者多年实盘经验积累的精华，贯穿着深刻的投资哲学，相信可以为广大股民打开全新的投资视野。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

炒股一定要懂股指期货 / 方志著. —北京：机械工业出版社，2012.11
（投资者必读系列）

ISBN 978-7-111-40399-9

I. 炒… II. 方… III. 股票指数期货—期货交易—基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 272005 号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037）

责任编辑：蒋桂霞 版式设计：刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷

2013 年 1 月第 1 版第 1 次印刷

170mm×242mm·15 印张

标准书号：ISBN 978-7-111-40399-9

定价：39.00 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：（010）68995261；88361066

购书热线：（010）68326294；88379649；68995259

投稿热线：（010）88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com

实盘交易存在用股票现货和股指期货相结合的无风险或低风险操作方法。

综述：套保和套利在仿真交易中不存在使得期货合约可以大幅度脱离沪深300指数现货合约。市场存在大量噪声和不规则走势，客观上极大程度地加剧了仿真股指期货合约的波动幅度。

7. 博弈强度不一样

模拟交易由于不涉及撮合成交的问题，实际上没有博弈性。这点来说，模拟交易盈利难度远低于实盘交易。

仿真交易是撮合成交，但是博弈性仍然很低，因为都是虚拟货币，风险保护意识薄弱。

实盘交易存在高博弈性。每个进入市场的人都期待能够盈利，也都不喜欢亏损，所以要想办法使得别人产生亏损，自己才有盈利。资金在相互碰撞的过程中，会使得盘面出现更不可测的局面，每个人的参与都在改变着市场价格的进程。

所以，股指模拟、仿真和实盘交易都是有很大差异的，不能简单地根据模拟盘、仿真盘的操作结果来断定自己在实盘交易上能否获利。

本章重点

1. 实盘操作难度远高于模拟盘与仿真盘。
2. 操作实盘心态压力远高于模拟盘与仿真盘。
3. 实盘资金在相互碰撞的过程中，会使得盘面出现更不可测的局面，每个人的参与都在改变着市场价格的进程。



谨以此书献给

我的妻子、优秀的股指操盘手康琳

序 | PREFACE

这是最好的时代，也是最坏的时代；这是智慧的时代，也是愚蠢的时代；这是信任的年代，也是怀疑的年代；这是光明的季节，也是黑暗的季节；这是希望的春天，也是失望的冬天；我们的前途无量，同时又感到希望渺茫。

——狄更斯，《双城记》

写这本书的时候，正是 2012 年股市连续下跌的半年。也许不是一个该出这本书的时间，因为股市伤了很多人的心；但也许更是应该出这本书的时候，因为股指期货可以让很多人不用再伤心。在中国大陆，13 亿多人口，股指期货的开户数接近 12 万人，而在中国台湾，0.23 亿人口，股指期货的开户数同样接近 12 万人。

记得 2007 年中金所开业之时，我们就开始研究股指期货。这个品种的很多特性，颠覆了我们很多固有观念。在期盼了 3 年之后，股指期货终于上市交易。2010 年 4 月 19 日的时间窗，恰逢 A 股市场全面下跌的开始，很多股民朋友就把股市下跌的账结结实实地算在了股指期货头上。

从一开始交易所、监管机构对于股指期货的种种限制措施（大合约、高保证金、高手续费、投资者适当性制度、100 手持仓限制、500 手开仓限制等），到现在的适当鼓励发展措施（低保证金、低手续费、持仓开仓限制放开等）的过程中，我们可以看到的是，股指期货上市的这两年给市场带来更多的应该是正面影响。

从股指上市至今，我在全国关于股指期货话题的演讲超过 50 场次，每次准备讲课内容的时候，我们都可以发现市场有新的规律可以挖掘，以至于我现在的交易体系还可以不断梳理出新的概念，这是股指期货给予我们的不可忽略的价值。

2012 年是经济指标下滑、股市萎靡的一年，但是期货行业却在酝酿着深刻的变革。资管业务正式开闸，新品种、新工具不断上市，尤其是国债期货、原油期货、期权之类，更是有深刻的影响——国债期货将带来全民期货时代（门槛低、社会基础好）；原油期货将改变成品油定价模式，并尝试美元结算；期权将打破期货的外延概念，期货市场将逐渐转为金融衍生品工具市场。

如果经济指标持续堪忧，股市持续低迷，未来一两年将是衍生品市场爆炸发展的年代，所以无论你是不是期货的投资者，对于期货交易的了解是需要的、重要的和必要的。

股指期货的上市搭建了股票与期货的桥梁，它让普通民众知道，期货离我们已经不再遥远。

本书尝试通过一个特定的视角，阐述股指期货与股市之间千丝万缕的联系。因为这个选题的难度极大，书中本来力求完整的逻辑体系，由于一些理论和猜想尚不成形，在修订的时候作了一定删减，保留了 13 个篇章的内容。

最后，感谢和讯网领导章知方先生、陈剑锋先生、赵梓艺女士对期货行业的大力支持，感谢机械工业出版社王颖女士、蒋桂霞女士对本书出版的支持。同时，本书中提到的“流水理论”，最早由期货界前辈范超先生提出，本书基于其基本假设，作了更大范围的发散与扩充，在此对范超老师表示衷心感谢。因出版仓促，书中错漏之处在所难免，请广大读者批评指正。

方志

2012 年 9 月 9 日于中国上海浦东

目录 | CONTENTS

序

第1章 逻辑

逻辑的必然性决定盈利的必然性

股票盈利逻辑 /3

股指期货盈利逻辑 /5

股票、股指期货联合操作逻辑 /9

本章重点 /13

第2章 规则

没有规矩，不成方圆

股指期货与股票关于交易规则的区别 /17

股指期货与股票关于交易性质的区别 /19

股指期货与股票关于市场相关状况的区别 /21

本章重点 /23

第3章 选择

人生最大的困难不在努力，而在选择

投机交易的选择逻辑 /27

资金便捷性选择 /28

成交效率选择 /28

活跃程度选择 /31

投机性与交易频率选择 /32

波动性与收益空间选择 /40

- 外盘关联度与连续性选择 /41
- 隔夜风险与仓位选择 /44
- 盘口消耗时间与报单形式选择 /45
- 日内交易空间选择 /47
- 交易成本与交易周期设计 /49
- 收益风险比与日内品种选择 /50
- 本章重点 /51

第4章 大势

虽有智慧，不如乘势

- 多个板块指数联合分析 /55
- 股指期货与指数现货叠加分析 /57
- 本章重点 /61

第5章 短势

能把价格曲线拉直的，只属于市场中的佼佼者

- 资金杠杆与时间杠杆倍率 /65
- 股指期货短线交易的成立因素 /67
- 股指日内波动空间 /68
- 股指波动的必然性 /69
- 股指期货两点操作法 /72
- 股指期货两点操作法的衍生 /79
- 本章重点 /79

第6章 技术

学会以道御术

- 股指期货指标交易特点 /83
- 单均线斜率系统的设计 /84

突破单均线系统的设计 /86
双均线斜率系统的设计 /88
双均线交叉系统的设计 /90
双 RSI 交叉系统的设计 /92
单 RSI 趋势系统的设计 /94
单 RSI 背离系统的设计 /96
KD 交叉系统的设计 /98
KD 单线震荡系统的设计 /100
MACD 交叉系统的设计 /102
MACD 高胜率系统的设计 /104
CCI 熊市交易系统的设计 /106
DBCD 斜率交易系统的设计 /108
EXPMA 选择交易系统的设计 /110
MFI 顶底交易系统的设计 /112
本章重点 /114

第 7 章 分形

窥一斑可知全豹

分形分析与指标分析的核心区别 /117
股指分形的使用特点 /118
阴阳单线分形交易系统的设计 /119
影线长短单分形交易系统的设计 /121
影线匹配单分形交易系统的设计 /123
阴阳双分形交易系统的设计 /125
高低双分形交易系统的设计 /127
熊市反转三分形交易系统的设计 /129
阴阳三分形交易系统的设计 /131
收盘反弹三分形交易系统的设计 /133
本章重点 /134

第8章 投影

身正不怕影子斜

沪深 300 股指现货形成机制 /137

沪深 300 股指现货平滑理由 /138

股指现货一分钟周期的价位规律 /139

投影交易法思维逻辑 /144

股指期货的投影交易法 /146

本章重点 /149

第9章 时间

拥有时间，即拥有一切

时空交错的三大市场 /153

时空交错的特殊原因 /153

增设期货假期盘与夜盘的背后 /155

本章重点 /156

第10章 因果

是地震导致了暴跌，还是暴跌导致了地震

期证联动效应的时间解释 /159

世界各国（地区）股指期货上市前后的股票市场表现 /161

我国股指期货上市前后 A 股市场的表现分析 /163

本章重点 /165

第11章 流水

上善若水

水与金融市场的渊源 /169

流水理论基础设定 /171

流水理论的思维逻辑 /172

股指期货的流水分析交易方法 /173

股指一个交易日的流水分析交易方法详解 /175

流水理论与波浪理论 /207

本章重点 /212

第 12 章 对冲

学会为亏损而交易

对冲交易的前提条件 /217

对冲、组合与套利 /218

对冲逻辑 /218

对冲优势 /220

对冲风险 /221

股指期货的对冲思路 /223

本章重点 /223

第 13 章 统一

太阳之下无新鲜事

股指模拟、仿真、实盘的区别 /226

本章重点 /229

跋 /230

第 1 章 逻辑

逻辑的必然性决定盈利的必然性

逻辑是什么？

很多时候，人们并不清楚逻辑到底是什么。

孩子的眼里可以理解成：因为与所以的关系；

成年人的眼里可以理解成：真与假的关系；

宗教里：它是因果关系、轮回关系；

哲学里：它是辩证关系；

投资上：分析和交易依赖的体系；

.....

在我们选拔基金经理的过程中，关注三方面内容——账户数据分析、行情对比分析与尽职调查。而在尽职调查中的第一项，是检验投资逻辑的必然性。

如果你的投资逻辑存在缺陷，即使交易结果很好，但可能只能被认为是一时运气不错，而不具备盈利可持续性；

如果你的投资逻辑清晰、完整、无懈可击，即盈利的必然性存在，即使你的过去交易结果不完全理想，也可能成为一个被重视的基金经理候选人。

说得简单点，希望我们在投资之前，能够弄清楚凭什么赚钱，怎么赚钱？

明明白白赚钱，不要一头雾水。弄清楚投资逻辑，财富自然信手拈来。

股票盈利逻辑

做股票怎样才能赚钱？

很多人炒股几十年，一看到这个问题，肯定不屑一顾。其实，能够真正回答这个问题的人并不多。

大多数人的回答肯定是：怎么赚钱？逢低买进，逢高卖空嘛。其实什么是低，什么是高，谁也说不清楚。

了解股票怎样才能赚钱，我们不妨看个故事。

两个人 A、B 在卖烧饼。烧饼有 100 个，每个价格 1 元，没有人买。A 和 B 商量了一下，决定采取这样的策略：

1. A 卖一个烧饼给 B，B 向 A 付了 1 元。
2. B 再把这个烧饼卖给 A，价格 2 元。
3. A 再卖给 B，3 元。
4. B 再卖回给 A，4 元。

.....

100. B 卖给 A 这个烧饼，100 元。

这个时候有个路人甲经过，看到这个烧饼价格不断上升，A 的烧饼资产价格从原来的 $100 \times 1 = 100$ 元涨到了 $100 \times 100 = 10\,000$ 元，认为也有很大的升值空间。就以 100 元 / 个的价格买下了全部的 100 个烧饼，付了 10 000 元。

之前，烧饼的总市值是 100 元，之后烧饼的市值就变成了 10 000 元。社会财富增加了吗？

某天路人甲发现，原来这只是个普通的烧饼，只值 1 元 / 个啊！

看看之前的总财富情况：

A：100 个烧饼（1 元 / 个）。资产总额 100 元。

B：0 个烧饼。资产总额 0 元。

甲：10 000 元现金。资产总额 10 000 元。

总资产：10 100 元。

再看之后的：

A：0 个烧饼。付 B 1 元。收甲 10 000 元。资产总额 9 999 元。

B：0 个烧饼。收 A 1 元。资产总额 1 元。

甲：100 个烧饼（1 元 / 个），付甲 10 000 元。资产总额 9 900 元。

总资产：10 100 元。

这是一个有关股市的简单模型，在看似平淡的买卖过程中，财富在急剧地分配着。

股市关键性的特点是分配的周期往往很长。在数年的牛市里几乎所有人都发现自己的浮动盈利在增加，没有人感觉到财富被人分配。而在熊市里你却发现盈利的一切都难以兑现，排除手续费因素计算的话，每个人如果把股票兑换成现金，和之前存到银行的现金的数额理论上是相等的。

所以股市上涨，社会财富没有增加；股市下跌，社会财富也没有减少，财富只是在不停息地进行重新分配。

既然金融市场本身不创造社会价值，只是一个财富分配的市场。上市公司需要通过发行股票实现融资目的获得盈利，交易所、券商需要从市场获得大量的交易费用，市场大户、主力还需要从散户中间获取利润。这样，散户的空间就很小了。

国外提倡的价值投资在中国很难，因为中国股票不分红。投机在股票上也很难，没有 T+0，没有做空，当然，以后融资融券会逐渐放开，做空机制慢慢会有。

有人觉得内幕消息能够帮助我们盈利，但是如果你仔细观察就会发现，在牛市，内幕消息满天飞，准确性都很高，你买什么也都能赚钱；而在熊市，内幕消息往往都是出货的陷阱。其实我们要明白两点，第一，市场主力或者庄家不是万能的，在市场不好的时候，主力也是“亏损的主力”、“被消灭的主力”；第二，从市场生态角度来说，牛市的时候，内幕消息有助于帮助主力共同拉抬

价格，这个时候主力与散户是协作关系。但是熊市的时候，主力希望通过内幕消息来抛售筹码降低风险，这个时候主力与散户是对立关系。所以，内幕消息也许偶尔能让你获利，但是绝对不是股市的长久生存之道。

对于普通民众来说，在中国投资股票能够盈利的合理逻辑应该有两个。

1. 顺应大势

股市大势整体上涨则积极操作尽量久地持有，大势下跌则缩减投资规模。如果在大势下跌的时候仍然需要操作，则选择强于大势股票，在价格波动中获得阶段性收益。

2. 做好资金管理

不选择进出场时机，用时间换取空间，规避风险，即所谓的定投。所谓定投，其实可以有三个层次含义：定时、定点、定额。虽然这些方式在实施细节上有一些差别，但是实际上都是一个资金管理的手段。我们在后面的章节中还会详细阐述。

从两方面来说，股指期货与炒股有着千丝万缕的联系。在没有股指期货的年代，股民分析大盘走势，99%都是盯住上证指数。而上证指数反映的是市场现在的情况，从现在的情况去推测未来，自然有一定难度。但是股指期货是反映未来一段时间股市大盘的预期点位，对股民炒股实际上有相当重要的参考价值。而投资者要了解定投，掌握定投的投资方式和盈利逻辑，也要了解期货的操作。在期货市场，由于交易制度较为灵活，在交易的时候资金管理和风险控制远比分析判断更重要。

怎么利用股指期货判断大盘走势，怎么做好投资的资金管理以及如何利用股指期货来寻找强势个股，在本书中都有探讨。

股指期货盈利逻辑

做股指期货怎么赚钱？我们先不忙说结论，先看一个实验。