

<<股指期货基础教程>>

图书基本信息

书名：<<股指期货基础教程>>

13位ISBN编号：9787807066378

10位ISBN编号：7807066377

出版时间：2008-9

出版时间：上海远东出版社

作者：投资者教育编写组

页数：171

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<股指期货基础教程>>

前言

经过多年深化改革和不断扩大对外开放，我国国民经济持续健康稳定发展，资本市场迎来了重要的发展机遇期。

随着国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的贯彻落实，以及各项改革发展工作的不断深入，资本市场发生了转折性变化：规模明显扩大，功能有效发挥，运行规范性与运行质量大幅提高，逐步呈现国民经济“晴雨表”的作用，为资本市场的创新发展打下了坚实基础。

积极稳妥地发展股指期货等金融期货市场，既是资本市场进一步深入发展的客观需要，也是市场各类投资者进行风险管理的迫切要求，对完善市场结构、丰富交易品种、加快金融体制改革、增强国民经济的抗风险能力具有重要意义。

从全球经验来看，股指期货的突出作用和根本生命力在于：为市场提供了保值避险的工具，增加了做空交易机制，使股票市场的系统风险能被有效分割、转移和再吸收，从而为市场提供风险出口，在日常波动中化解市场风险，在动态调节中维持金融平衡，增强市场整体的弹性和灵活性，促进市场实现健康、持续、稳定发展。

股指期货推出后，还将产生创新示范效应，引发系列金融创新，不断丰富金融产品，增强市场机构差异化竞争活力，开启金融市场自主创新的新时代，促使金融产品多元化、投资策略多样化。

<<股指期货基础教程>>

内容概要

《股指期货基础教程》是多位具有丰富期货理论和实践经验的业内知名专家撰写而成的，既是一本适合广大投资者学习股指期货基础知识的入门读物，也是一本适合专业人士掌握合约规则和交易技能的进阶读物，内容翔实、客观、准确，语言浅显、流畅、生动，是您不可错过的权威教材。

为了进一步推进投资者教育工作，中国金融期货交易所组织编写了“金融期货投资者教育丛书”

。这套书面对的是广大普通投资者，力求以内容详尽、深入浅出、生动活泼、通俗易懂为特色，重点宣传“一个有足够知识准备的投资者，才是真正受保护的投资者”的理念。

其主要内容：一是向广大投资者介绍金融期货基础知识和基本操作；二是帮助投资者认识金融期货的风险，提高风险防范能力；三是探讨金融期货市场发展过程中的热点问题；四是加强投资者的自我保护能力。

相信《股指期货基础教程》的出版，能够给广大投资者提供必要的信息和有益的借鉴，从而对我国股指期货市场的发展起到良好的推动作用。

<<股指期货基础教程>>

书籍目录

总序 刘鸿儒第一章 股指期货基础一、期货市场的演变及其创新二、股指期货的发展历程三、股指期货特点四、股指期货与常见证券品种的区别五、股指期货的功能与作用第二章 沪深股指期货合约一、合约标的二、合约其他条款三、合约手续费第三章 股指期货交易流程与规则解释一、规则体系二、会员构成三、交易流程

<<股指期货基础教程>>

章节摘录

第一章 股指期货基础 一、期货市场的演变及其创新 在认识股指期货之前，我们首先要了解什么是期货。

所谓期货，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。

这个标的物也就是期货合约对应的基础资产，可以是某种实物商品，如铜或原油；也可以是某种金融资产，如外汇或债券；还可以是某个金融指标，如三月期银行同业拆借利率或股票指数。

无论是商品期货还是金融期货，最基本的功能就是让价格波动的风险变成可以交易的产品，从而达到规避风险且满足不同投资者偏好的目的。

套期保值者可以用它来回避价格波动的风险，而风险偏好者也可以用它来获取风险利润。

如图所示，最早出现的期货是商品期货。

现代商品期货交易在19世纪中期产生于美国芝加哥，产生背景是当时农产品价格波动巨大，粮食供求矛盾突出。

1848年由82位商人发起组建了芝加哥期货交易所（CBOT），它早期只是一个商会，1851年引用了远期合同，直到1865年推出了标准化的合约，同时实行了保证金制度，真正意义的期货交易才诞生。

芝加哥商业交易所（CME）成立于1919年。

英国的伦敦交易所正式成立于1876年，19世纪中期，英国成为世界上最大的金属锡和铜的生产国，由于价格波动风险很大，1876年12月，300名金属商人发起成立了伦敦金属有限公司，到1987年7月更新为伦敦金属交易所（LME），这是目前全球最大的金属期货交易市场。

从1848年CBOT的诞生算起，至今，期货市场发展已经经历了一个半世纪的历程，上市品种繁多，主要涉及到农产品、金属和能源以及金融期货。

20世纪70年代初，随着以美元为主的布雷顿森林体系解体后，固定汇率被浮动利率所取代，利率管制也逐渐取消，汇率、利率波动频繁剧烈，在这种背景下，金融期货应运而生，1972年5月芝加哥商业交易所推出了外汇期货，1975年10月芝加哥期货交易所推出了国民抵押协会债券期货，成为世界上第一个利率期货合约，1977年8月美国长期国债在CBOT上市交易，成为最主要的金融期货品种之一。1982年美国堪萨斯期货交易所（KCBT）开发了价值线综合指数期货合约，开创了股指期货交易的先河。

金融期货出现后，期货市场发生了翻天覆地的变化，经过20年发展，国际市场上金融期货已经占据主导地位，外汇、利率、股指期货成为金融期货市场上的当家品种。

在我国，商品期货的发展已经有17年的历史，几乎与股票市场同时诞生。

虽然有过许多波折，但其为生产者、消费者提供套期保值服务的功能正发挥着越来越重要的作用，特别是近年来中国高速的经济发展和工业化进程对原材料的巨大需求，争取逐步掌握大宗商品的定价，均事关中国和平崛起、长远发展和国计民生。

期货正是不可或缺的工具，发展期货市场具有重大战略意义。

同样，随着我国金融行业的对外开放及股票市场的飞速发展，对金融避险工具的需求与日俱增，金融期货的产生是市场发展的内在需要。

股指期货就是其中非常重要的一环。

二、股指期货的发展历程 1。

股指期货的产生 股指期货是资本市场高度发展的产物，是规避股票市场系统性风险的有效工具。在20世纪70年代石油危机之后，西方国家经济出现了剧烈的动荡和严重的滞胀。

1981年以后，里根政府把治理通货膨胀作为美国经济的首要任务，采取紧缩性货币政策，控制货币供应，导致利率大幅度上升和剧烈波动。

图1。

2中可以看到，从1977年5月开始，美国联邦基金隔夜利率从5%开始上升，到了1980年初接近15%。

从1980年到1983年期间，联邦基金隔夜利率不仅最高接近20%，而且出现大幅度波动。

利率的提高和波动使美国股票市场受到沉重的打击，为了减轻股票价格大幅波动给投资者带来的风险

<<股指期货基础教程>>

，恢复市场信心，确保美国股票市场的稳定和持续发展，开发新的能够规避股价风险的金融工具势在必行，股指期货就是在这样的背景下产生并快速发展起来。

早在1977年10月，美国堪萨斯交易所经过充分的研究和分析之后就已经向美国商品期货交易委员会（CFTC）提交了推出股指期货合约交易的申请，在申请中该交易所拟以道琼斯工业股票指数作为标的物。

最初美国商品期货交易委员会没有批准美国堪萨斯期货交易所的申请，原因主要在于：一方面作为一种全新的金融衍生品，很多人心存疑虑，需要时间来接受这种金融创新；另一方面当时的金融衍生产品在美国受到多个部门的管理，有管理权限重叠的问题，股指期货的推出会涉及到各相关管理部门，在没有理清管理权问题之前，美国商品期货交易委员会没有立即对美国堪萨斯期货交易所的申请进行批准。

同时道琼斯公司也不同意以道琼斯指数作为股指期货的标的指数，认为股指期货纯粹是一种赌博的工具，并为此将堪萨斯交易所告上法庭，致使美国堪萨斯交易所转而同阿诺德伯纳德公司（Arno1dBernhard&Company）合作，以该公司的价值线指数作为基础交易工具。

直到1982年，新任商品交易委员会主席菲利浦？

M？

约翰逊和新任证券交易委员会主席约翰？

夏德达成协议，明确规定股指期货合约的管辖权属于商品交易委员会，才为股指的上市扫清了障碍。

1982年2月16日，堪萨斯交易所推出股指期货的报告终于获准通过。

1982年2月24日堪萨斯交易所推出了第一份股指期货合约——价值线综合平均指数期货。

交易一开市就很活跃，当天成交近1800张合约。

芝加哥商业交易所在1982年4月也推出了以S&P500股票指数为标的的股指期货合约，开市当日交易量就达到3963张。

1984年，股指期货合约的交易量已占美国期货市场所有期货合约交易量的20%以上。

2。

股指期货的发展 和美国的情况相似，其他国家也经历了利率上涨且影响股市的过程。

如图1。

3所示，从20世纪70年代开始到90年代初，英国利率水平高企并且波动频繁。

从1973年到1979年总的趋势是加息，这轮加息的最高点出现在1979年11月17日，利率达到了17%，1979到1984年利率回落并在1984年3月触及阶段性低点后重新开始加息的进程，一直到1985年1月28日达到次

高13。

875%。

如图1。

4所示，德国的利率水平在1973年以后也开始大幅波动，直至1975年底。

从1975年到1979年相对稳定，但是从1979年到1981年9月德国经历了一个明显的加息过程，利率最高达到了12%，随后到1983年，利率又开始向下波动。

汇率和利率的波动造成了20世纪80年代主要发达国家股票市场价格的频繁波动。

由于股指期货的推出能够为金融市场提供风险对冲工具，顺应了市场管理系统性风险的要求，加上美国的示范效应，主要发达国家在20世纪80、90年代陆续开设了股指期货，1984年5月英国推出了金融时报100指数期货，1988年9月日本推出了日经225指数期货，1990年9月德国推出了DAX指数期货。

新兴市场从20世纪90年代后期以来也开设了股指期货，1996年5月韩国推出了KOSPI200指数期货，1998年7月中国台湾推出了台股指数期货，2000年6月印度推出了S&PCNX90指数期货。

3。

股指期货的自我完善 股指期货的发展历程并不是一帆风顺的，1987年的全球股灾是股指期货发展历史当中的低谷。

在另一方面，股灾之后，美国和中国香港等国家和地区采取了有效措施，完善了股指期货的风险控制机制，反而为股指期货的进一步发展奠定了坚实的基础。

1987年10月19日，道琼斯指数和芝加哥商业交易所的S&P500指数期货均出现了暴跌，对投资者和

<<股指期货基础教程>>

市场本身都产生了极大的影响。

与此同时，全球股市也出现了不同程度的大跌，其中以中国香港的反应最为剧烈。

10月19日香港恒生指数下跌11.

1%，恒生指数期货当月到期合约下跌361点。

20日，香港联合交易所董事局宣布停市4天（10月20～23日）。

26日开市即出现了猛烈抛盘，当天恒生指数大跌33%。

恒生指数期货当月到期合约大跌1554点，跌幅达44%，创历史跌幅最大记录。

关于1987年全球股灾的原因当时有几种观点。

部分观点认为股指期货是造成股灾的主要原因，其中最具代表性的是《布雷迪报告》。

该报告认为，1987年10月的股市崩溃，股指期货不仅没有发挥出规避股市风险的功能，反而表现出比股票现货市场更剧烈的波动。

为了避免股价下跌，机构投资者在期货市场上卖出股指期货，期货价格的下跌又继续引发股票现货价格下跌。

这个过程多次重复，使股价的运行轨迹如同一条下泻的瀑布，如此循环最终导致股市崩溃。

而很多学者对此表示出不同的意见，他们认为股灾不是期货市场首先引起的，是在期货市场和股票市场同时出现的。

由于纽约股市堆积了大量卖单没有及时处理，行情显示滞后于股指期货，但在市场大众眼中看到的是股指期货价格下跌早于股票市场。

与之同时，当时的港英当局成立“证券检讨委员会”，完成了《戴维森报告》，认为香港金融市场问题主要是风险管理不善和信贷控制过宽，而非恒指期货本身。

后来，美国国会专门组织了一个调查组进行了长期调查。

调查小组认为，股指期货交易成本低，信息反应速度快，投资者在得知新的市场信息后更愿意首先在期货市场交易，不能由此断定股指期货就是1987年股灾的诱因。

1987年的股灾后，市场管理者充分认识到股指期货的“双刃剑”作用。

加强了对整个金融市场的风险监管和制度规范，出台了许多防范股市大跌的应对措施，进一步完善了金融市场运行机制和风险控制机制。

不仅确保了金融期货市场的繁荣，更为整个金融市场的规范与平稳运行奠定了坚实基础。

“87股灾”后，美国市场采取了措施，引入了熔断机制，防止价格的过度波动。

另外，还采取了制定股指期货合约的涨跌停板限制、提高保证金比例或者额度以及限制程式交易（Program Trading）等措施。

香港针对1987年股灾暴露出的问题采取了针对性措施，对股市、期市进行了大规模的适应性改造，进一步完善了监管体制，成立了新的监管机构；理顺了交易和结算的关系，加强了交易所自我风险管理，包括引入涨跌停板制度；实施多层次结算，结算期延长到3天（T+3）；采用市场持仓限额；动态调整保证金比例；加强对会员的管理，分离客户账户与经纪账户；加强投资者风险教育等方面。

由此，市场信心逐步得到恢复，恒指期货的交易量出现恢复性增长，成为亚太地区交易最活跃的衍生产品之一。

4.

股指期货的现状 进入20世纪90年代以后，有关股指期货的争议逐渐消失，股指期货设计、规章制度和风险控制不断得到完善，投资者的投资行为也更加理性，股指期货市场规模增长迅速。

（1）股指期货是全球交易最活跃的金融期货。

如图1.

5所示，2006年，股指期货占金融期货成交量的41%左右（按成交手数计），是当今最活跃的期货交易品种。

（2）股指期货市场规模增长迅速。

如图1.

6所示，2000～2006年，股指期货及期权年交易量由6.

788亿张合约，增长到44.

<<股指期货基础教程>>

54亿张合约，6年增长了5.

56倍。

同期，个股期货及期权由9.

697亿张合约，增长到28.

76亿张合约，6年增长1.

97倍。

早在1995年和1996年，全球股指期货与股票市场成交金额的比率就已经高达95%，甚至96%。

这一比率自1997年亚洲金融危机开始下降，到2000年触及最低点52%后，于2001年开始回升，2002年就已经回到了96%。

2002年以来全球股指期货与股票市场成交金额的比率就一直维持在95%以上，2006年更是达到106%。

(3) 从各国的情况看，欧美地区仍占优势，但亚洲、拉美等新兴市场已经快速跟进。

欧美市场股指期货市场发展比较成熟。

从1995年到2006年，美国股指期货、期权年成交量由1.

27万张增长到8.

24万张，增长了5.

5倍。

从1995年到2006年，日本股指期货及期权年交易量由1758.

2万张合约增长到了7481.

9万张合约，增长了3.

26倍。

与此同时，一些新兴市场，例如韩国、印度、墨西哥等市场发展势头迅猛。

韩国KOSP1200股指期货在1996年上市，股指期权在1997年上市。

到了2006年韩国股指期权年交易量达到24.

09亿张合约，占2006年全球场内衍生品交易总量的20%。

韩国的KOSP1200股指期权已经成为全球交易量最大的金融衍生品。

印度市场近几年来发展迅速，自2000年6月12日开设S&PCNXNifty50股指期货，几年之内，包括股指期货和股票期货在内的金融衍生品获得迅猛发展。

从2001年到2006年印度股指期货及期权增长了101.

56倍。

S&PCNXNifty指数期货交易量达到了7028.

63万张合约。

2006年，股票期货交易量位于全球第一，S&PCNXNifty50股指期货位列全球第四，印度国家期货交易所成为2006年全球衍生品交易前20强中的第15位。

我国香港地区1995年以来股指期货及期权交易量增长了3.

36倍，从1995年到2006年股指期货和期权交易量由519.

2万张合约增长到了2266.

3万张合约，增长了336.

4%。

从1999年到2006年我国台湾地区股指期货和期权年交易量由97万张合约增长到了11343.

8万张合约，增长了115.

9倍。

2006年全球金融市场上交易最为活跃的股指期货合约分别是美国的E-miniS&P500指数期货、印度国家股票交易所的S&PCNXNifty指数期货、德国的道琼斯欧洲股票50指数(DJEuroSTOXX50)期货、DAX指数期货和韩国的KOSP1200指数期货。

S&P500股票指数是由美国麦格劳-希尔公司自纽约证交所(NYSE)、美国证交所(ASE)和纳斯达克全国市场(NASDAQNationalMarketSystem)交易的股票中选出500只大盘股，经由市值加权后所计算得到的指数。

<<股指期货基础教程>>

S&P500指数期货是以S&P500指数为标的物的合约，为美国最受投资人认可的股价指数期货之一，但由于其合约面值比较高，1998年9月9日，芝加哥商业交易所又推出了一个相关性非常高的E—miniS&P500指数期货，进一步增加了S&P500合约的普遍性。

E—miniS&P500指数期货仍是以S&P500指数为标的物，但合约乘数已由原先250美元下降为50美元，并且E—miniS&P500指数期货在GLOBEX电子系统上一天24小时进行交易。

E—miniS&P500指数期货一经推出后深受投资者的欢迎，很快就发展为芝加哥商业交易所增长最快的产品之一。

2006年E—minis&P500指数期货日均交易量超过了100万手合约，是全球成交量最大的合约之一。

根据芝加哥商业交易所的最新资料，2007年7月芝加哥商业交易所E—miniS&P500指数期货当月日均交易量达到了260万手合约，较2006年7月增长了47%。

.....

<<股指期货基础教程>>

编辑推荐

股指期货基础教程是目前国内最权威的股指期货投资指导书，系“金融期货投资者教育丛书”。《股指期货基础教程》是多位具有丰富期货理论和实践经验的业内知名专家撰写而成的，内容翔实、客观、准确，是您不可错过的权威教材。

<<股指期货基础教程>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>