



东兴期货 研发中心

# 股指期货基础知识介绍

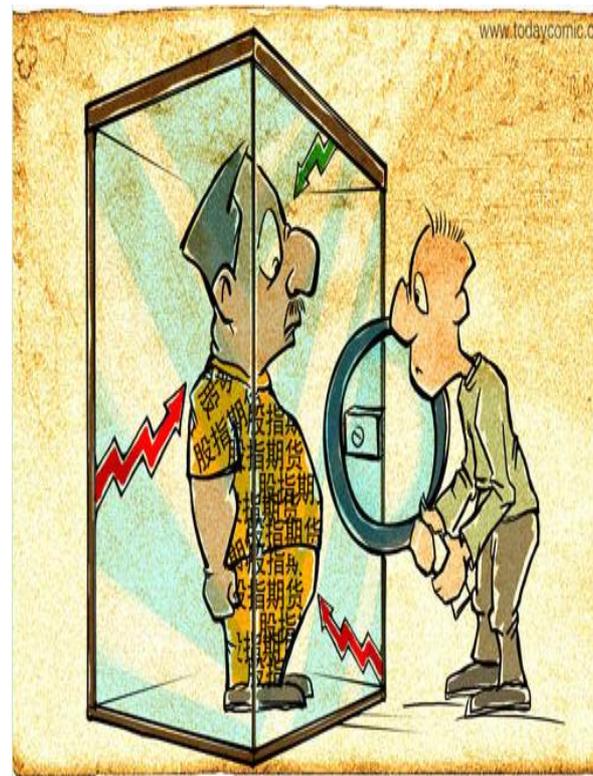
# 目录

---

- 1、什么是股指期货
- 2、股指期货的产生与发展
- 3、股指期货与股票的区别
- 4、股指期货合约介绍
- 5、股指期货的风险管理制度
- 6、股指期货的影响因素
- 7、股指期货对市场的影响

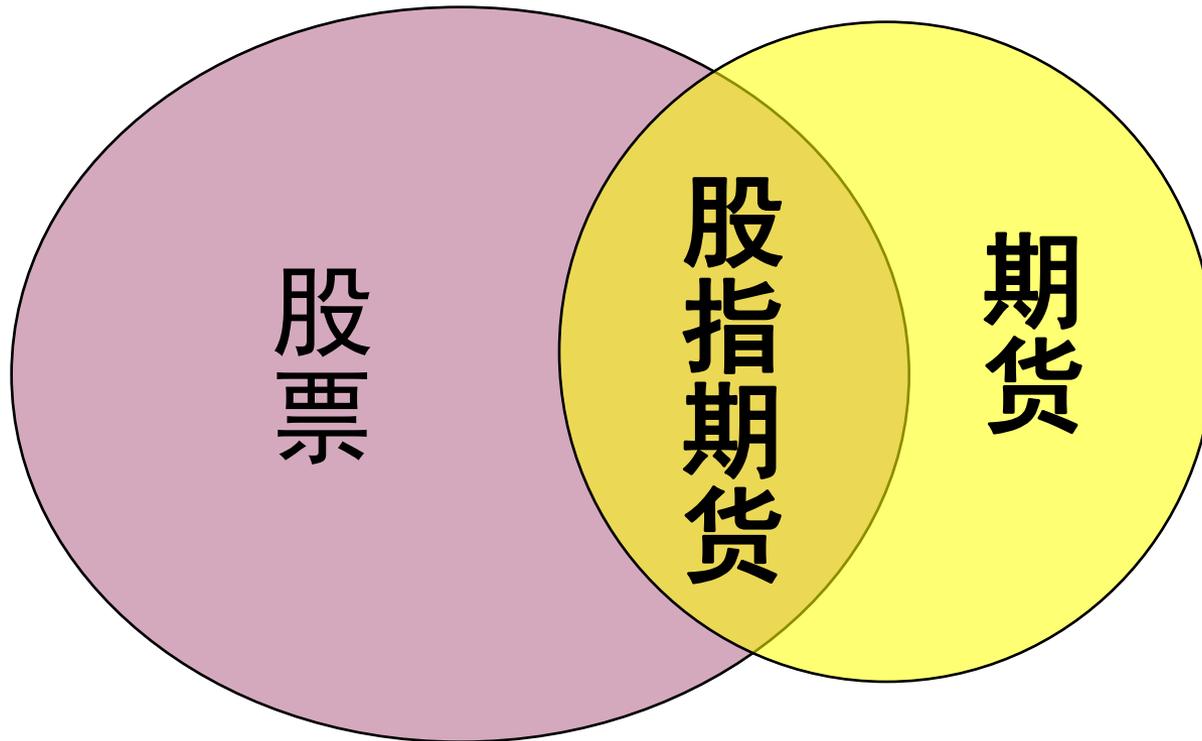
# 什么是股指期货

- 期货合约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。
- 依据标的物的不同，可分为商品期货和金融期货。
- **股票指数期货**是一种以**股票价格指数**作为标的物的金融期货。



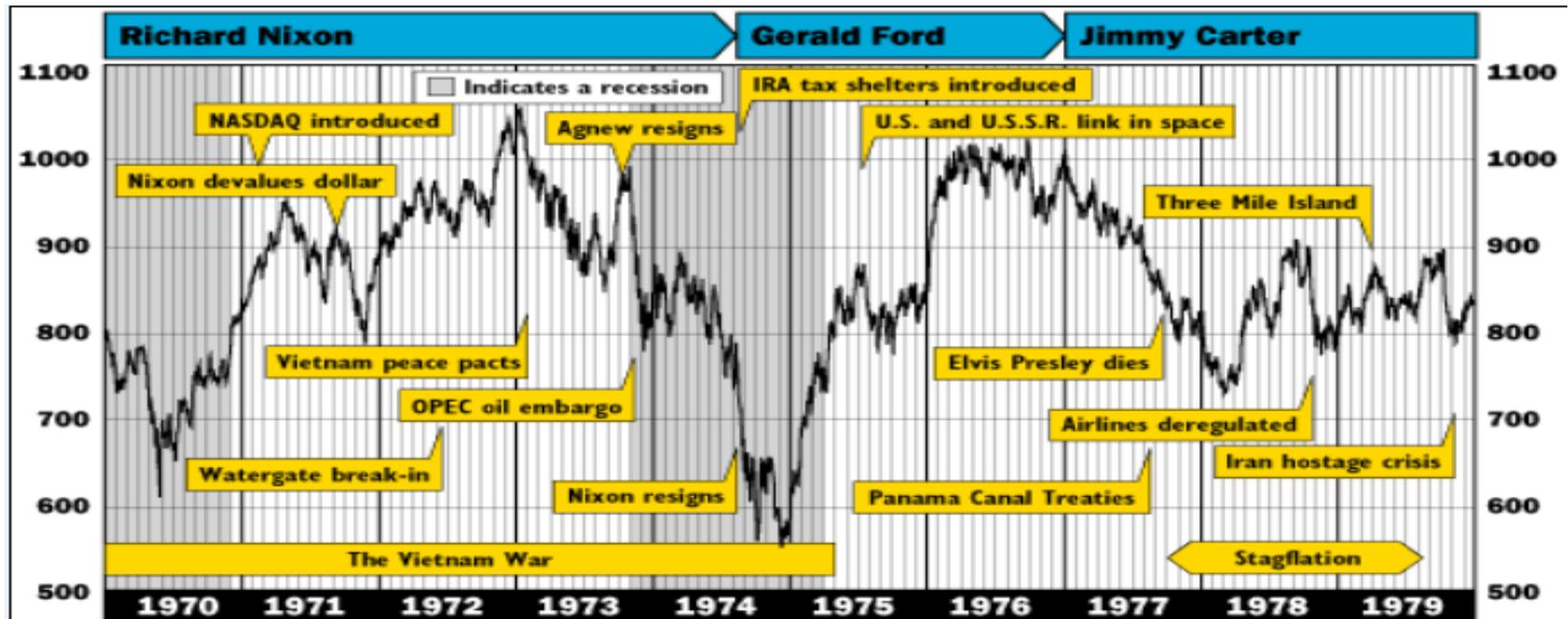
# 股指期货的特点

- 股票价格指数期货具有**股票**和**期货**的双重属性。



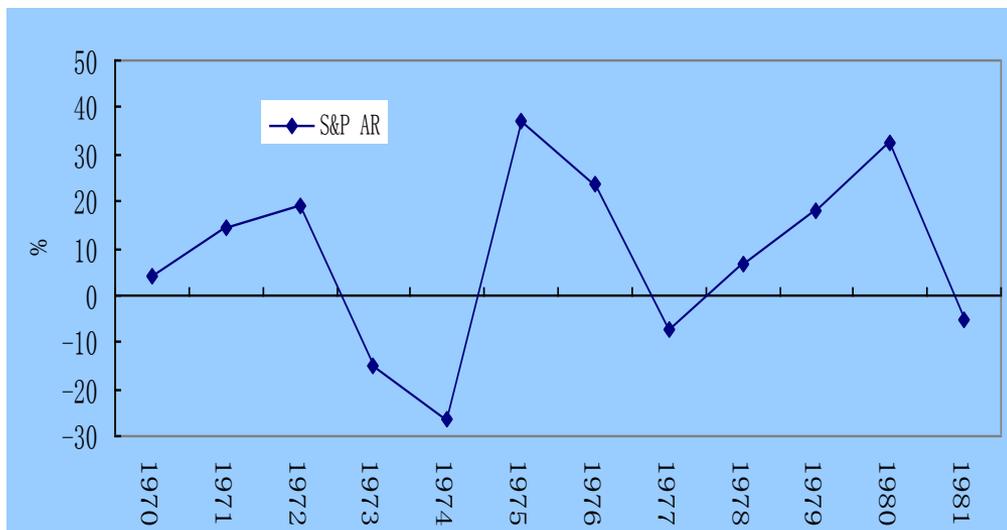
# 股指期货的产生与发展

- 产生背景：20世纪70、80年代，西方各国受石油危机的影响，各国先后出现了经济滞涨、增长放缓、物价飞涨、政治动荡的局面。股票市场价格大幅波动，股市风险日益突出。美国股市经历了战后最严重的一次危机，道琼斯指数跌幅在1973-1974年的股市下跌中超过了50%。股票投资者迫切需要一种能够有效规避风险，实现资产保值的手段。在这一大前提下，股指期货应运而生。



# 股指期货产生的背景

美国70年代股票市场收益率



不同时期S&P500年收益率统计对比

	1970-1981	1965-2007
平均	8.46	11.62
标准误差	5.56	2.53
标准差	19.26	16.58
方差	370.83	274.86
最小值	-26.40	-26.40
最大值	37.20	37.60
观测数	12	43

# 股指期货的产生过程历经艰辛

布雷顿森林体系瓦解后金融危机，股票大跌.....

市场需求

1977年，堪萨斯交易所向CFTC提议以道琼斯指数为标的

由于道琼斯公司的反对，KCBT改而决定以价值线指数作标的。1979年4月，KCBT修改了给CFTC的报告。

1981年，夏德-约翰逊协议，认可股指期货管辖权归CFTC

1982年2月，CFTC批准了KCBT的报告。2月24日，KCBT推出了价值线指数期货合约交易。4月21日，CME也推出了S&P500股指期货交易。

# 股指期货的发展

1982年-1985年 作为投资组合替代方式与套利工具

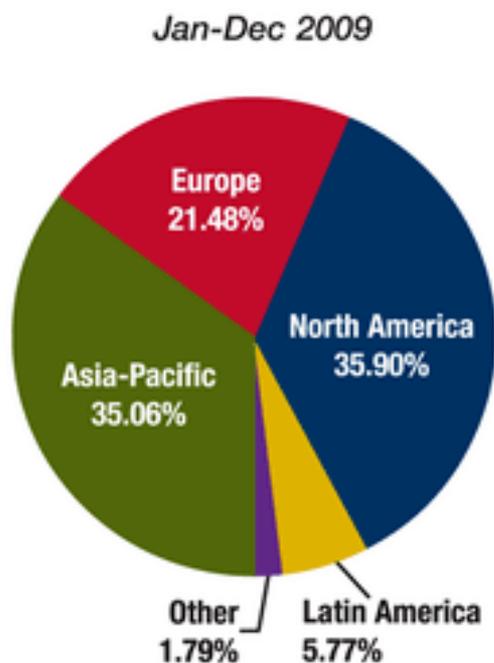
1986年-1989年 作为动态交易工具

1988年-1990年 股票指数期货的停滞期

自1990年至今 发展繁荣阶段

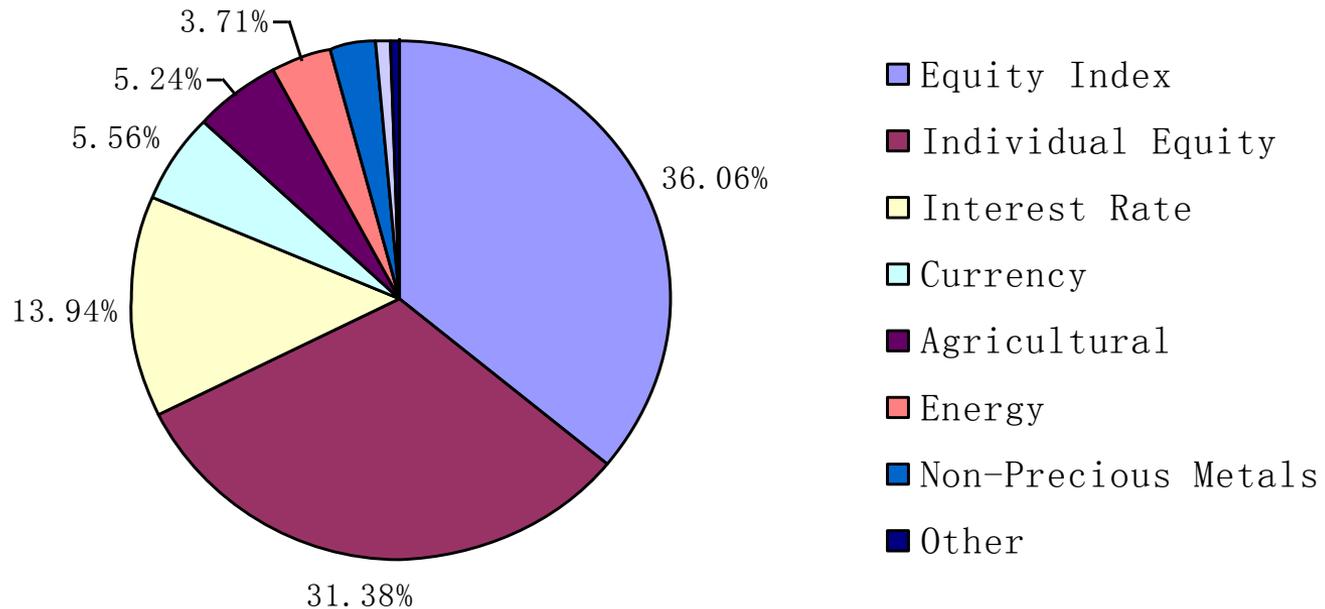
# 各国推出股指期货、期权十分普遍

各地区所有期货期权成交比率



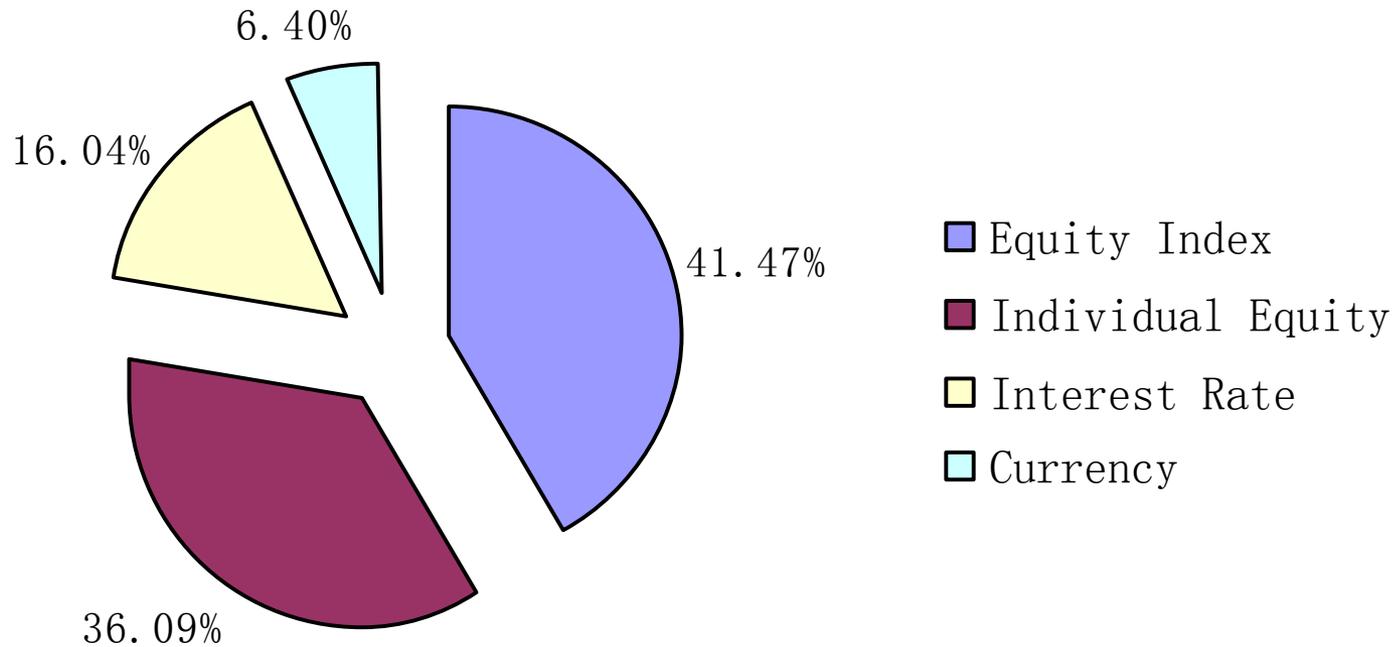
# 股指期货的发展

全球所有期货品种成交量比例（2009）



# 股指期货的发展

全球金融期货中股指期货占据41%的份额（成交量、2009）



# 股指期货在中国的发展

- 2004年11月 - - 上证所着手开发股指期货。
- 2005年4月8日 - - 沪深300指数正式发布。根据计算，前一日沪深300指数以984.733点收盘。
- 2006年7月6日 - - 中国金融期货交易所(筹)业务组召集一些相关机构，举行股指期货合约与规则专场意见会。
- 2006年9月8日 - - 中国金融期货交易所(CFFEX)在上海挂牌成立。
- 2006年9月18日 - - 中国金融期货交易所股份有限公司公布了即将推出的“沪深300指数期货暂定合约”，保证金水平为合约价值的8%。
- 2006年10月23日 - - 中国金融期货交易所发布了“关于《沪深300指数期货合约》、《交易细则》、《结算细则》和《风险控制管理办法》征求意见稿公开征求意见的通知”。
- 2006年10月25日 - - 中金所发布《中国金融期货交易所仿真交易业务规则》。
- 2006年10月30日 - - 中金所开始沪深300股指期货的仿真交易活动。

# 股指期货在中国的发展

- 2007年2月7日——《期货交易管理条例(修订草案)》终于在国务院常务会议上得以审议并原则通过，股指期货上市的法律障碍彻底扫清。
- 2007年3月16日——《期货交易管理条例》正式公布，条例自2007年4月15日起施行。
- 2007年4月15日——《期货交易管理条例》正式施行，金融期货终获“准生证”，至此，股指期货上市的法律障碍彻底清除。
- 2010年1月8日——证监会相关部门负责人1月8日表示，国务院已原则同意开展证券公司融资融券业务试点和推出股指期货品种，证监会将统筹股指期货上市前的各项工作，这一过程预计需要3个月时间。

# 股指期货在中国的发展

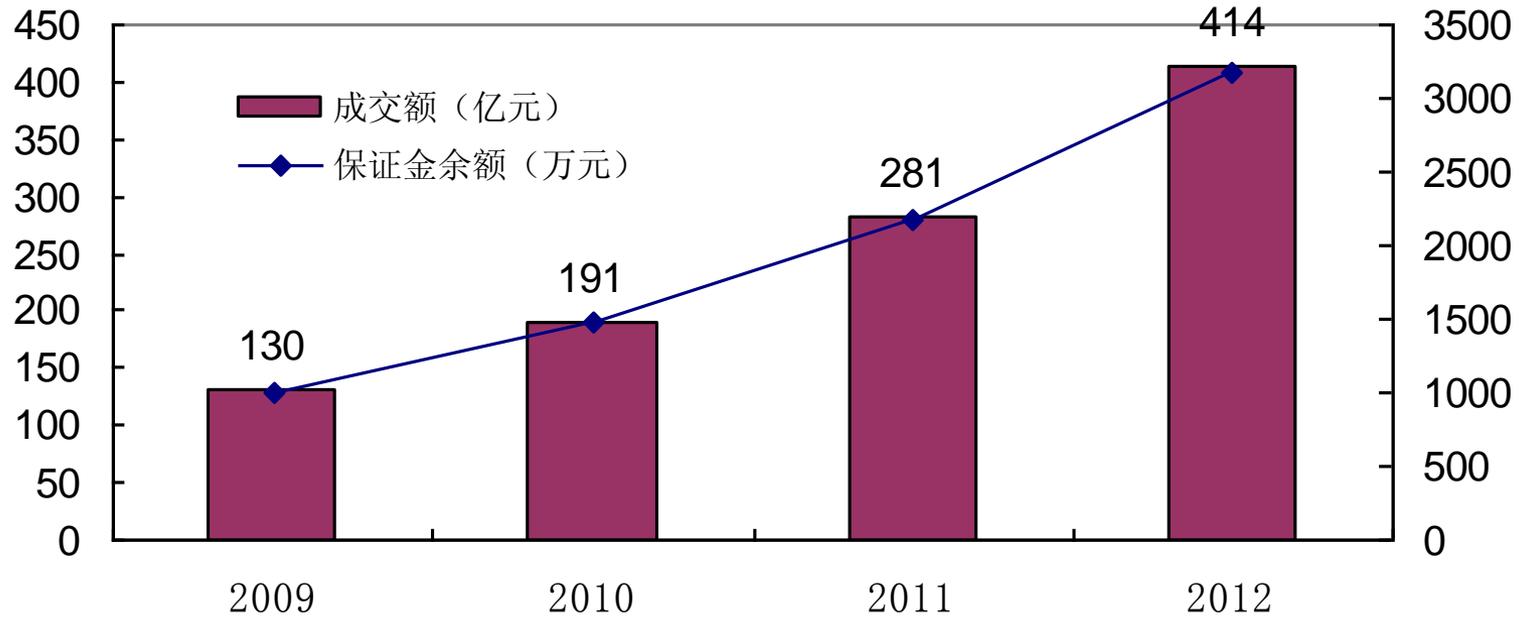
- 2010年1月19日 - - 中金所就《交易规则》及其实施细则修订稿，以及《沪深300股指期货合约》向社会公开征求意见，股指期货的基本规则全线亮相。
- 2010年2月20日 - - 中国金融期货交易所发布沪深300股指期货合约和修订后的交易规则及其实施细则，至此股指期货市场的主要制度已全部发布。
- 2010年2月22日 - - 从22日上午9时起中金所正式受理股指期货交易开户申请。
- 2010年4月8日 - - 股指期货启动仪式
- 2010年4月16日 - - 沪深300指数期货合约挂牌交易

# 其他地区股指期现成交额比例

	2004	2005	2006	2007
韩国	4.96	3.75	4.69	3.91
香港	2.31	2.48	3.01	2.54
英国	1.35	1.79	2.00	2.54
美国	1.21	1.25	1.36	2.14
日本	0.77	0.83	0.99	1.10
台湾	1.21	1.19	0.70	0.72
平均	1.97	1.88	2.13	2.16

注：1、期现比 = 股指期货合同价值/地区股票成交额；  
2、国外期货成交单边计算，国内双边计算

# 股指期货在中国的发展



未来几年内，市场有望保持47.12%的年均复合增长率

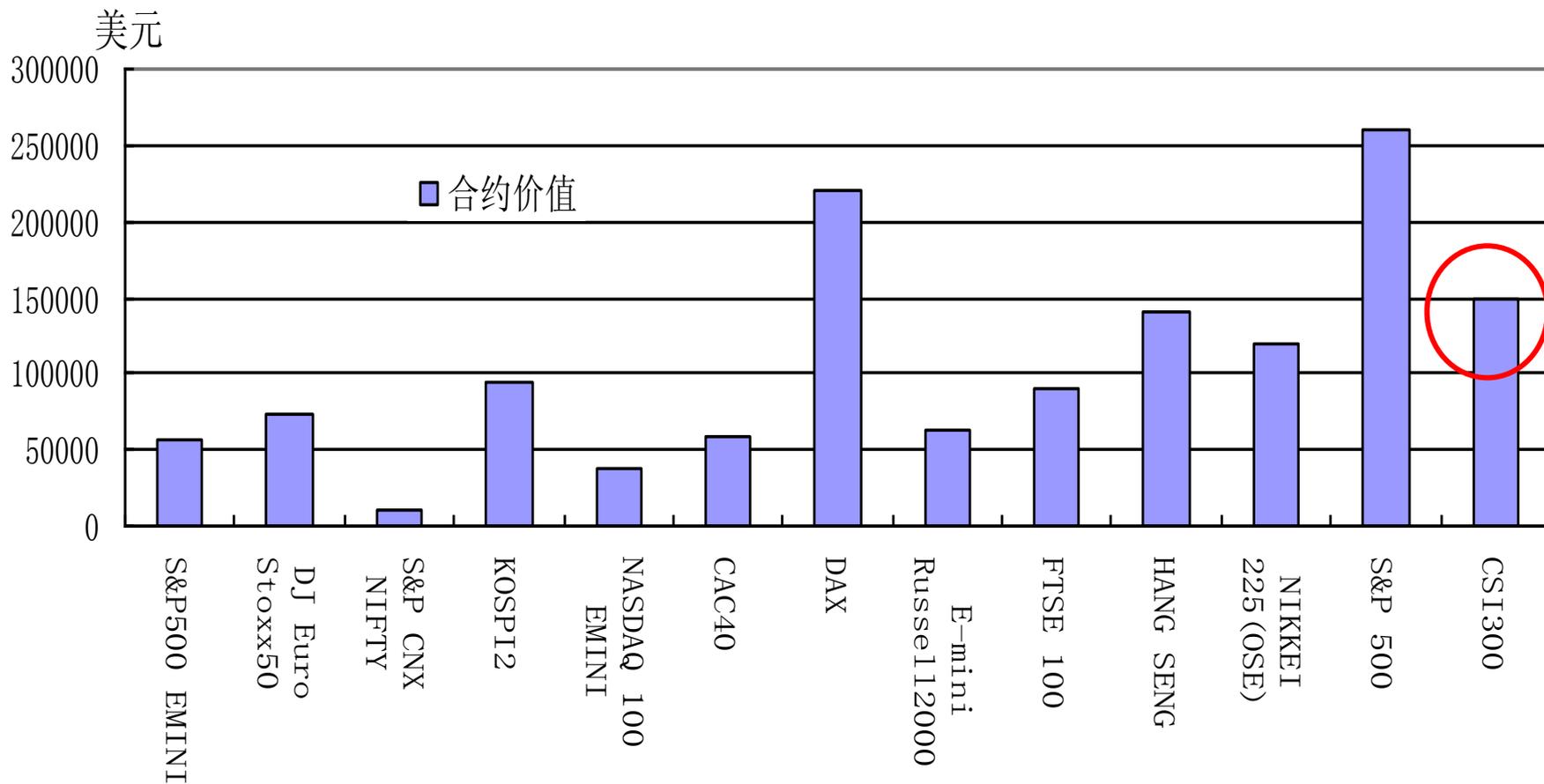
# 股指期货与股票的区别

	<b>股指期货</b>	<b>股票</b>
<b>杠杆效应</b>	保证金交易	全额交易
<b>交易方向</b>	双向	单向
<b>交易模式</b>	T+0	T+1
<b>存续时限</b>	到期交割	可长期持有
<b>交易方法</b>	投机、套利、 套期保值	投机

# 股指期货合约介绍

	沪深300指数期货	恒指期货（港币）	小型恒指期货（港币）
合约标的	沪深300指数	恒指指数（HSI）	恒指指数（HSI）
合约乘数	每点300元	每点50元	每点10元
合约价值	约100万元（沪深300=3333）	约100万元（HSI=2万点）	约20万元（HSI=2万点）
报价单位	最小变动价位0.2点	最小变动价位1点	最小变动价位1点
合约月份	当月、下月及随后两个季月	当月、下月及随后两个季月	当月、下月及随后两个季月
交易时间	9:15-11:30, 13:00-15:15	9:45-12:30, 14:30-16:15	9:45-12:30, 14:30-16:15
最后交易日	合约月的第三个星期五	合约的倒数第二个交易日	合约的倒数第二个交易日
交割方式	现金交割	现金交割	现金交割
最低交易保证金	12%（约12万元） （可调）	\$65400（约6%），维持保证金 （52350）80% （可调）	\$13080，维持保证金 （10470）80% （可调）
涨跌限制	±10%	-	-
持仓限制	投机客户：100手	delta10000	delta2000

# 全球主要股指期货合约价值

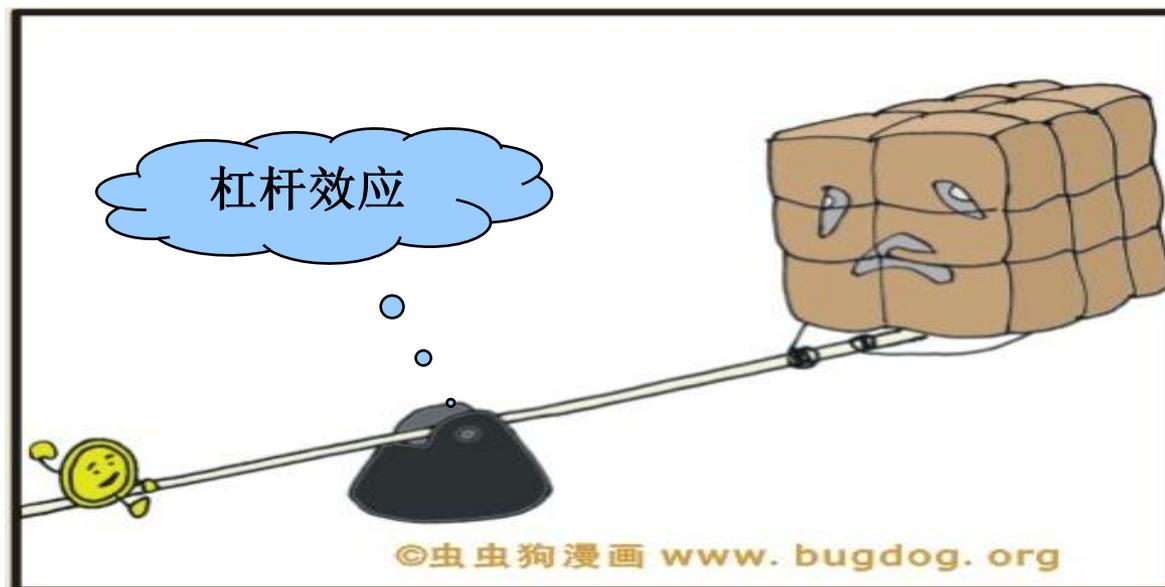


# 股指期货的风险管理制度

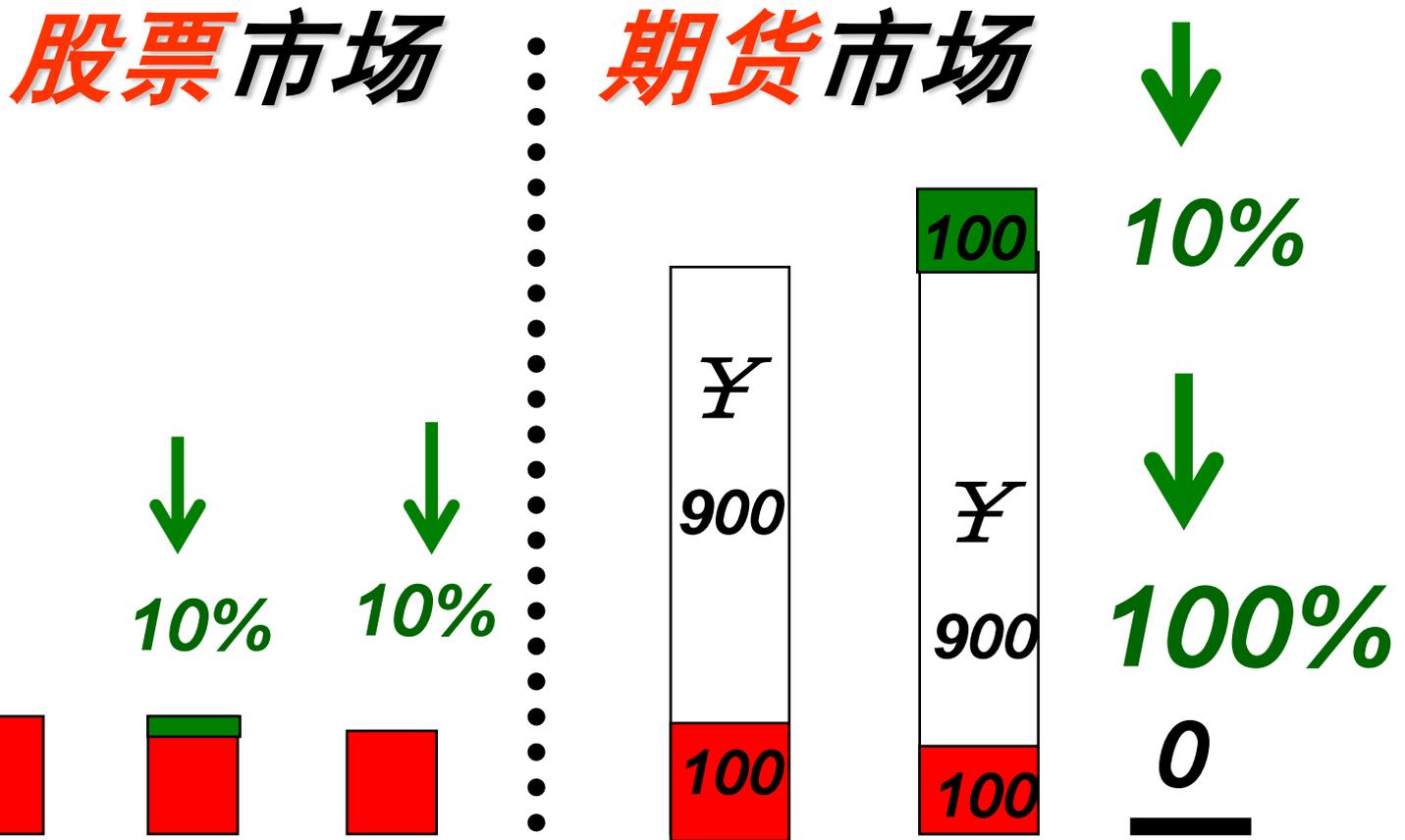
- 保证金制度（10%调整为12%）
- 涨跌停板制度（取消熔断机制）
- 当日无负债结算制度
- 强行平仓制度
- 持仓限额制度（由600手调整为100手）
- 大户持仓报告制度
- 结算担保金制度
- 保证金存管制度

# 保证金制度

交易者必须按照其所买卖期货合约价值的一定比例（通常12%）缴纳资金，用于结算和保证履约



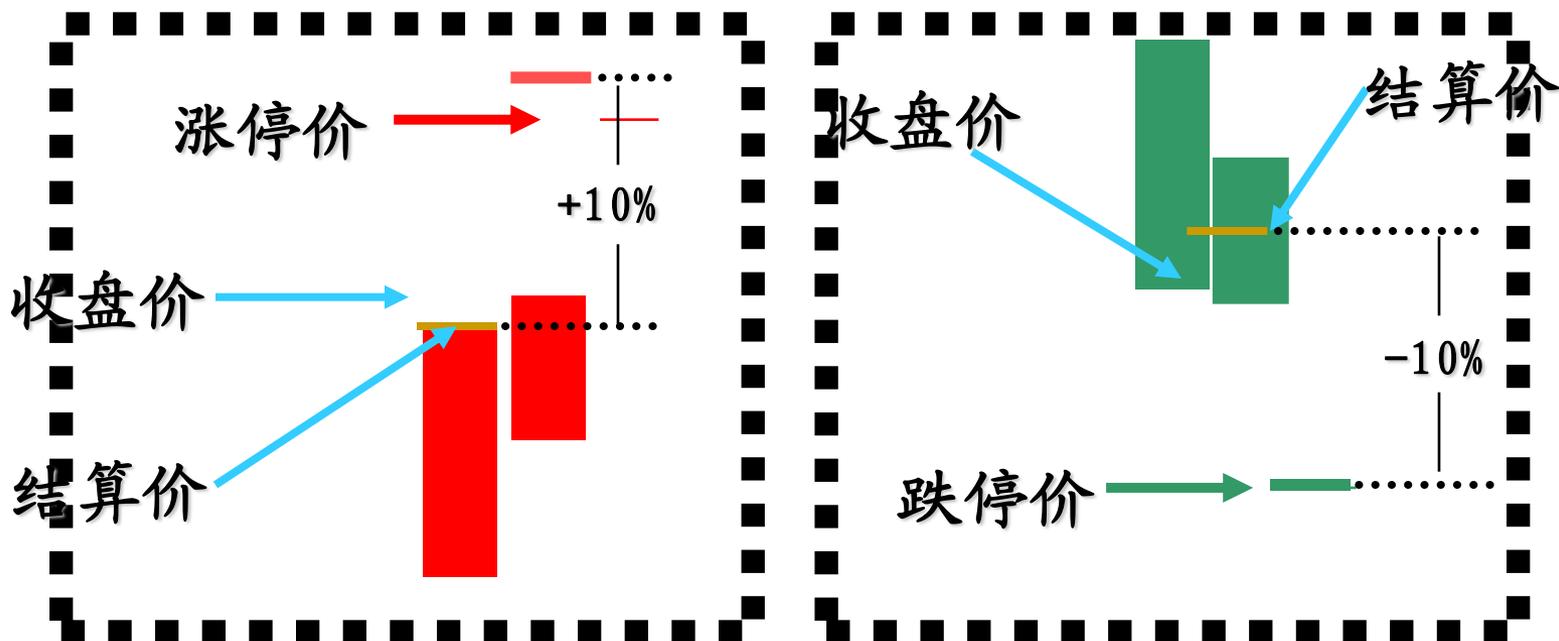
# 股指期货的杠杆效应



# 涨跌停板制度

股指期货涨跌停板幅度为前一日**结算价**的 $\pm 10\%$

最后交易日涨跌停板幅度为上一交易日**结算价**的**正负20%**。



# 当日无负债结算制度

---

开仓价

结算价

收盘价

沪深300股指期货每日结算价为期货合约最后一小时加权平均价。

# 持仓限额制度

- 交易所实行持仓限额制度。持仓限额是指交易所规定的会员或者客户对某一合约单边持仓的最大数量。
- 同一客户在不同会员处开仓交易,其在某一合约单边持仓合计不得超出该客户的持仓限额。

会员和客户的股指期货合约持仓限额具体规定如下:

- (一) 进行投机交易的客户号某一合约单边持仓限额为100手;
- (二) 某一合约结算后单边总持仓量超过10万手的,结算会员下一交易日该合约单边持仓量不得超过该合约单边总持仓量的25%;

进行套期保值交易和套利交易的客户号的持仓按照交易所有关规定执行,不受前款第一项限制。

会员和客户超过持仓限额的,不得同方向开仓交易。

# 大户持仓报告制度

- 会员或客户的持仓量达到交易所规定的持仓报告标准的，会员或客户应当向交易所报告。
- 交易所可根据市场风险状况，公布持仓报告标准。
- 进行套期保值交易、套利交易、投机交易的不同客户号下的持仓应当合并计算；同一客户在不同会员处的持仓合并计算。
- 会员或客户的持仓达到报告标准的，应于下一交易日收市前向交易所报告。交易所所有权要求再次报告或补充报告。

# 强行平仓制度

- 强行平仓是指交易所按照有关规定对会员、客户持仓实行平仓的一种强制措施。
- 会员、客户出现下列情形之一的，交易所对其持仓实行强行平仓：
  - (一) 结算会员结算准备金余额小于零,且未能在第一节结束前补足;
  - (二) 客户、从事自营业务的交易会员持仓超出持仓限额标准,且未能在第一节结束前平仓;
  - (三) 因违规、违约受到交易所强行平仓处理;
  - (四) 根据交易所的紧急措施应当予以强行平仓;
  - (五) 交易所规定应当予以强行平仓的其他情形。

# 结算担保金制度

- 结算担保金是指由结算会员依照交易所规定缴存的，用于应对结算会员违约风险的共同担保资金。
- 结算担保金分为基础结算担保金和变动结算担保金。基础结算担保金是指结算会员参与交易所结算交割业务必须缴纳的最低结算担保金数额。变动结算担保金是指结算会员结算担保金中超出基础结算担保金的部分，随结算会员业务量的变化而调整。结算担保金应当以现金形式缴纳。
- 各类结算会员的基础结算担保金为：交易结算会员人民币1000万元，全面结算会员人民币2000万元，特别结算会员人民币3000万元。

# 保证金存管制度

---

**保证金监控中心**

[www.cfmmc.com](http://www.cfmmc.com)

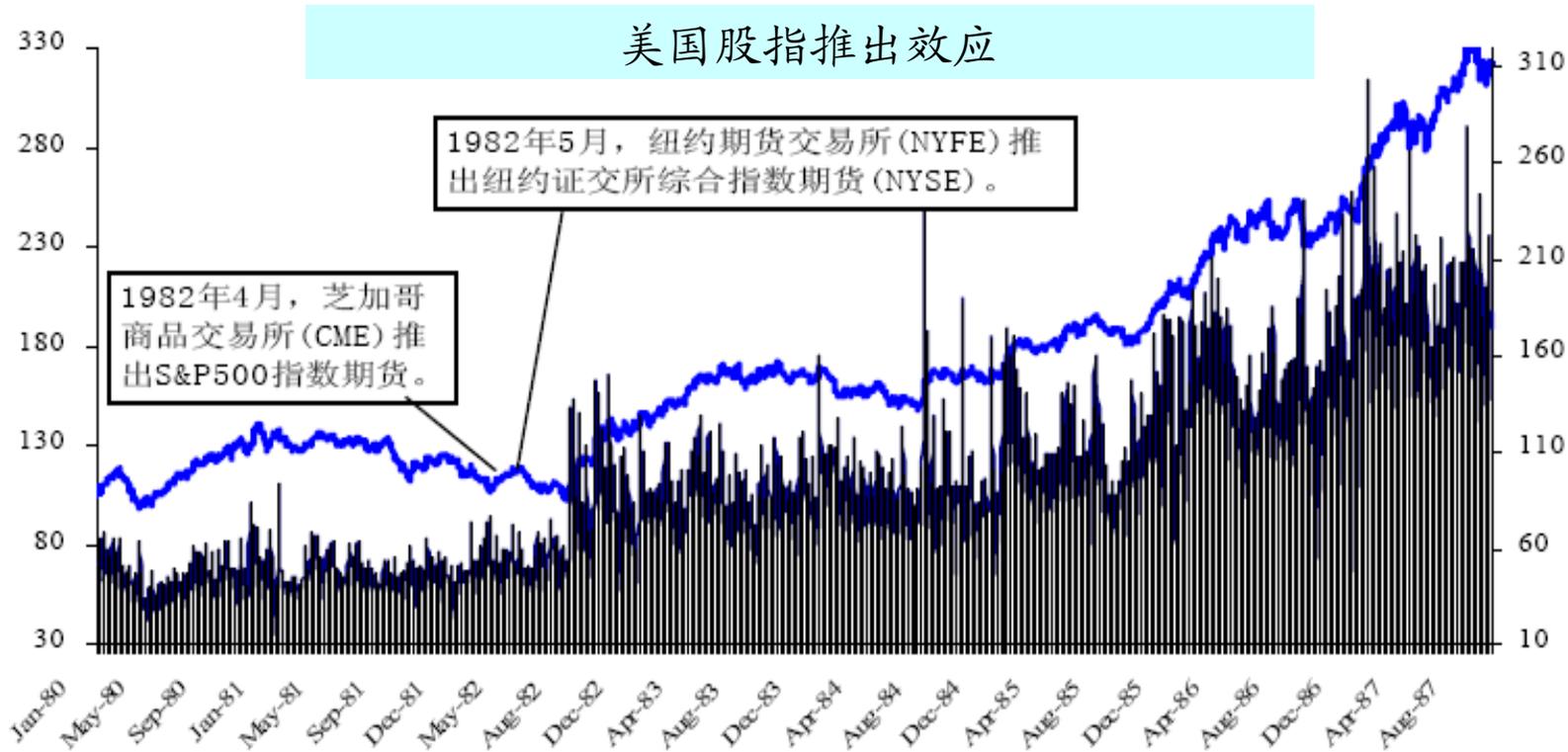
保护投资者资金安全

# 股指期货的影响因素



# 股指期货的影响

1982年4月S&P 500指数期货上市时，S&P 500在115点附近，随后在7、8月份最低下探到107-103点后开始大幅度上涨，当年年底就达到了142点附近



# 英国股指推出效应



# 日本股指推出效应



# 香港股指推出效应



# 韩国股指推出效应



# 台湾股指推出效应



# 股指期货的市场影响

- 股指期货上市前上涨;
- 股指期货上市后下跌;
- 股指期货的上市形成中期头部;  
  日经225指数、KOSPI 200指数、台湾加权指数，  
  头部出现在期货上市前的10天、4天、1天。恒生  
  指数头部出现在期货上市后的1天。
- 如果经济形势良好，下跌数月后，重拾升势;
- 股市的长期趋势不会因为股指期货上市而改变。

# 中国会怎样？



# 中国会怎样？

---

- 宏观（加息？通胀？）
- 行业（地产、银行、石油）
- 估值定价（P/E、P/B）
- 融资融券
- 股指效应
- 资金力量
- 心理影响

.....

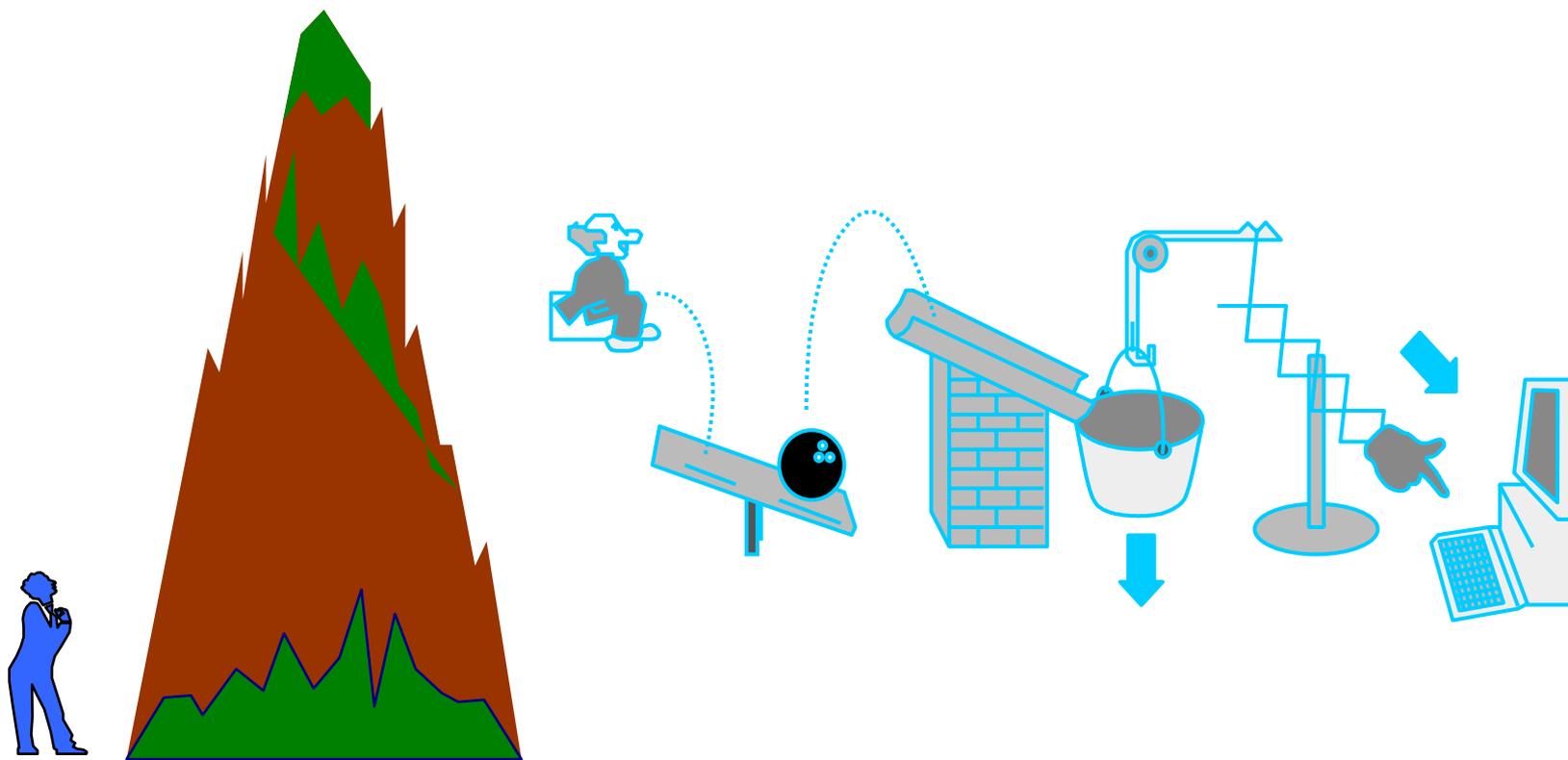
# 研发产品清单

报告类型	说明	发送方式	频率	发送截止时间
外盘播报	隔夜外盘行情播报	手机短信 网站	每日	8: 00AM
早盘提示	今日操作建议	手机短信 网站 EMAIL	每日	8: 45AM
品种日报	各品种的市场交易情况、当日重要新闻及评述、现货价格、升贴水及仓单变化情况、各品种操作建议	网站 EMAIL	每日	17: 00 PM
宏观周报	每周公布重要经济指标及经济政策评述， 下周重要数据公布日程	网站 EMAIL 报纸	每周	周一 10: 30 AM
品种周报	各品种周行情回顾，下周行情分析及投资建议	网站 EMAIL	每周	周一 10: 30 AM
品种月报	各品种月度行情回顾，下月行情分析及投资建议	网站 EMAIL 纸质刊物	每月	每月 5 日
品种季报	各品种季度行情回顾，下阶段行情分析及投资建议	网站 EMAIL 纸质刊物	每季	每季 5 日

# 研发产品清单 (continued)

报告类型	说明	发送方式	频率	发送截止时间
品种半年报	各品种半年行情回顾, 下半年行情分析及投资建议	网站 EMAIL 纸质刊物	每半年	每半年 10 日
宏观年报	宏观经济回顾及明年宏观经济展望	网站 EMAIL 纸质刊物	每年	每年 15 日
品种年报	各品种年度行情回顾, 未来行情分析及投资建议	网站 EMAIL 纸质刊物	每年	每年 15 日
<b>专题报告</b>	不定期对市场热点提供深度专题研究报告	网站 EMAIL	不定期	指定时间
<b>定向报告</b>	为特定客户制定行情分析、套保、套利报告	客户指定	不定期	指定时间
<b>数据服务</b>	为客户收集整理各个品种的现货、库存、进出口、产量、供需等重要数据	客户指定	不定期	指定时间

# 期货原来很简单



# 谢谢大家!

---



东兴期货上海总部

网址: [www.dxqh.net](http://www.dxqh.net)

地址: 上海市杨树浦路248号22层

电话: 400-880-8211