

第十九章

股指期货与信用交易

股指期货

信用交易

期货

- ◆ 一种商品的交易方式。
- ◆ 标准化合约，约定商品远期价格。
- ◆ 自带杠杆，保证金制度。

股票

- ◆ 上市公司的股权，是实物资产。
- ◆ 股票指数，可以用期货合约的方式交易。
- ◆ 可以选择加杠杆，使用融资融券。



期房交易

长期供货
合同

定制的
生日蛋糕

订单违约

- ❑ 商品价格变化
- ❑ 惩罚措施较弱

商品质量 不稳定

- ❑ 商品以次充好
- ❑ 质量差异影响价格

订单 无法转让

- ❑ 交易信息不透明
- ❑ 商业活动不顺畅

订单违约



保证金

商品质量
不稳定



制定商品
标准

订单
无法转让



标准化
合约

实现中央
清算

□ 解决信用问题

公开喊价

□ 商品价格透明
□ 价值发现

推广全球

□ 现代化第一家交易所



供应量不足

成本不可控

没有生产线



独家供应
长期合同

期货合约
锁定成本

巨额投资
新生产线

实物交割

- ◆ 套期保值。
- ◆ 稳定公司的产品或成本价格。

投机交易

- ◆ 保证金作为**天然的杠杆**。
- ◆ 赚取商品价格波动的差价。

术语	市场观点	操作顺序	盈利调教	平仓操作
做多	看涨	先买，后卖	价格上涨	卖出已买入的资产
做空	看跌	先卖，后买	价格下跌	买回已卖出的资产
平仓	退出交易	与开仓相反	锁定利润	

标准合约			
交易品种	豆粕	交易代码	M
涨跌幅限制	6.00%	上市交易所	大连商品交易所
每手重量	10	交易单位	吨
最小变动价位	1	最低保证金	7.00%
交割方式	实物交割	交易时间	上午9:00-11:30, 下午13:30-15:00 (以及交易所规定的其他交易时间); 21:00-23:00(夜盘时间)
交易地点	大连商品交易所指定交割仓库	最后交易日	合约月份第10个交易日(1、3、5、7、8、9、11、12月)
交割日期	最后交易日后第3个交易日		
交割品级	感官性状:本品呈浅黄褐色或浅黄色不规则的碎片状、粉状或粒状,无发酵、霉变、非挤压性结块、虫及异味异臭。杂物:应符合GB/T19541-2004中夹杂物的有关规定。标准品的质量指标:水分/% $\leq$ 13.0;粗蛋白质/% $\geq$ 43.0;粗纤维/% $\leq$ 7.0;粗灰分/% $\leq$ 7.0;尿素酶活性/(U/g) $\leq$ 0.3;氢氧化钾蛋白质溶解度/% $\geq$ 70.0;		

注:上述涨跌幅限制为期货交易所公布的该品种信息中的涨跌停板幅度

期货公司规定的保证金比例: 14%

购买价值**10万元**的豆粕期货合约, 仅需要支付**1.4万元**作为保证金

如果豆粕价格上涨10%, 合约价值变为**11万元**, 如果此时平仓, 则盈利**1万元**。

用**1.4万元**保证金赚到**1万元**利润, 收益率为**71.4%**, 保证金制度是一个杠杆。

豆粕价格下跌场景：

- 1、购买价值10万元的豆粕期货合约，仅需要支付1.4万元作为保证金
- 2、如果豆粕价格下跌10%，合约价值变为9万元，如果此时平仓，则亏损1万元。
- 3、用1.4万元保证金亏掉到1万元，剩余0.4万，亏损也被杠杆放大。

豆粕期货合约爆仓场景：

- 1、如果豆粕价格下跌14%，合约价值变为8.6万元，账面浮亏1.4万元
- 2、此时你的保证金已经覆盖不了浮亏，交易所会通知你追加保证金。
- 3、如果你不愿意追加保证金，且豆粕价格继续下跌，你将会被强制平仓。

豆粕期货做空场景：

- 1、卖出一份价值10万元的豆粕期货合约，需要支付1.4万元作为保证金
- 2、如果豆粕价格下跌10%，相同数量豆粕的合约价值变为9万元。
- 3、我们只需要9万元，就能平仓掉我们手上的卖空合约。
- 4、相当于10万元卖出，9万元买回，获得1万元的价差。

农产品

- 17世纪
- 农业时代
- 稳定粮食采购成本

工业产品

- 19世纪末
- 工业革命
- 稳定工厂成本

金融产品

- 20世纪70年代
- 固定汇率制度瓦解
- 稳定货币汇率

股票期货

- ◆ 没有合适的应用场景。
- ◆ 大部分公司的股票供应量不足。
- ◆ 股价容易被操控。

股指期货

- ◆ 可以用于对冲系统性风险。
- ◆ 流动性好，指数不容易被操控。

个股风险

- ◆ 分散投资，采用投资组合的方式

系统性风险

- ◆ 做空估值期货
- ◆ 对冲大盘下跌风险

场景	股票现货	股指期货空单	结果
大盘下跌	股价下跌，股票 账户亏损	股指期货空单浮盈	股指期货的浮盈，填补了股票现货的下跌亏损，成功规避风险

贝塔收益

- ◆ 来自**市场整体波动**，与市场共进退
- ◆ 衡量基准，市场基准指数涨跌幅

阿尔法收益

- ◆ 来自**投资者个人能力**的超额收益
- ◆ 衡量基准，相对于基准指数的超额部分

场景	股票现货	做空股指期货	综合收益率
大盘上涨10%	上涨13%	亏损10%	盈利3%
大盘下跌10%	下跌7%	盈利10%	盈利3%
大盘横盘	上涨3%	无	盈利3%

合约名称	代码	标的指数	合约乘数	简介
沪深300股指期货	IF	沪深300	每点300元	市场基准
上证50股指期货	IH	上证50	每点300元	超级大盘股
中证500股指期货	IC	中证500	每点200元	中盘股
中证1000股指期货	IM	中证1000	每点200元	小盘股

合约周期	定义	主要参与目的
当月合约	距离交割日最近的合约	投机、短线、套利
下月合约	交割月份紧随当月之后的合约	投机、移仓
下季合约	当前之后第一个季月合约	部分套保、策略交易
隔季合约	当前之后第二个季月合约	长期战略套保

合约名称	合约代码	现价	合约乘数	一手价值	保证金19%
沪深2511	IF2511	4648.4	300元	139万	26.5万

股指期货合约价格算法： $4648.4 \times 300 = 139$ 万

需要支付的保证金： $139 \text{万} \times 19\% = 26.5$ 万

升水

- ◆ 股指期货的价格比现货价格高
- ◆ 市场情绪乐观，资金看好后市
- ◆ 正向套利，卖出股指期货，买入股票

贴水

- ◆ 股指期货的价格比现货价格低
- ◆ 市场情绪悲观，资金看空后市
- ◆ 反向套利，做多期货，融券卖出股票

要点	定义
期货名词解释	商品的一种交易方法
期货的起源	起源于农产品集中贸易市场
对企业的意义	锁定成本的远期价格，降低企业经营风险
期货的投机性	保证金制度，订单可转让，预测商品价格涨跌获利
股指期货	用于对冲大盘的系统性风险，价格算法

融资

- ◆ 向券商借钱炒股。
- ◆ 借钱的额度取决于杠杆系数。
- ◆ 股价下跌幅度过大，会导致爆仓。

融券

- ◆ 向券商借证券来卖出。
- ◆ 等证券价格跌了，再买回还给券商。
- ◆ 类似于期货交易的做空。

百分比的盈利游戏，**稳定**比增幅更重要。
前面无论赢多少次，输一次就可能一夜回到解放前。

期货的发明，是为了让我们**降低风险**，
不要去承担连企业都不愿意承担的风险。

投资使用杠杆，让我们没有**容错率**，
遇到极端行情抗不过去。