

# 股指期货基础知识与交易策略

周忠波 蔡粲

2015年4月

---

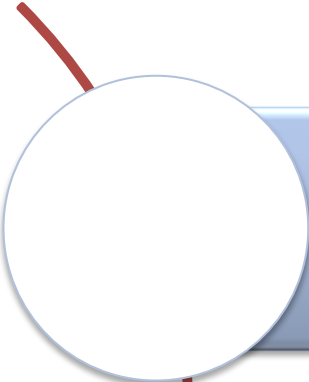


股指期货基础知识



股指期货交易策略

---



**股指期货基础知识**



**股指期货交易策略**

# 合约细则

期货合约	沪深300股指期货	上证50股指期货	中证500股指期货
合约标的	沪深300指数	上证50指数	中证500指数
合约乘数	每点300元	每点300元	每点200元
报价单位	指数点		
最小变动价位	0.2点		
合约月份	当月、下月及随后两个季月		
交易时间	上午：9:15-11:30,下午：13:00-15:15		
最后交易日交易时间	上午：9:15-11:30,下午：13:00-15:00		
每日价格最大波动限制	上一个交易日结算价的±10%		
最低交易保证金	合约价值的10%		
最后交易日	合约到期月份的第三个周五，遇国家法定假日顺延		
交割日期	同最后交易日		
交割方式	现金交割		
交易代码	IF	IH	IC
上市交易所	中国金融期货交易所		

# 指数特征表现和样本选择

## 沪深300

- 沪深300统一指数的编制目标是反映**中国证券市场**股票价格变动的概貌和运行状况。
- 对样本空间股票在最近一年(新股为上市以来)的日均成交金额由高到低排名,剔除排名后50%的股票,然后对剩余股票按照日均总市值由高到低进行排名,选取排名在前300名的股票作为样本股。

## 上证50

- 上证50指数综合反映沪市最具市场影响力的一批优质**大盘企业**的整体状况。
- 根据流通市值、成交金额对股票进行综合排名,原则上挑选排名前50位的股票组成样本

## 中证500

- 中证500指数综合反映沪深证券市场内**小市值公司**的整体状况。
- 样本空间内股票**扣除沪深300指数样本股**及最近一年日均总市值排名前300名的股票,剩余股票按照最近一年(新股为上市以来)的日均成交金额由高到低排名,剔除排名后20%的股票,剩余股票按照日均总市值由高到低进行排名,选取排名在前500名的股票作为中证500指数样本股。

# 指数间关系

沪深300

上证50

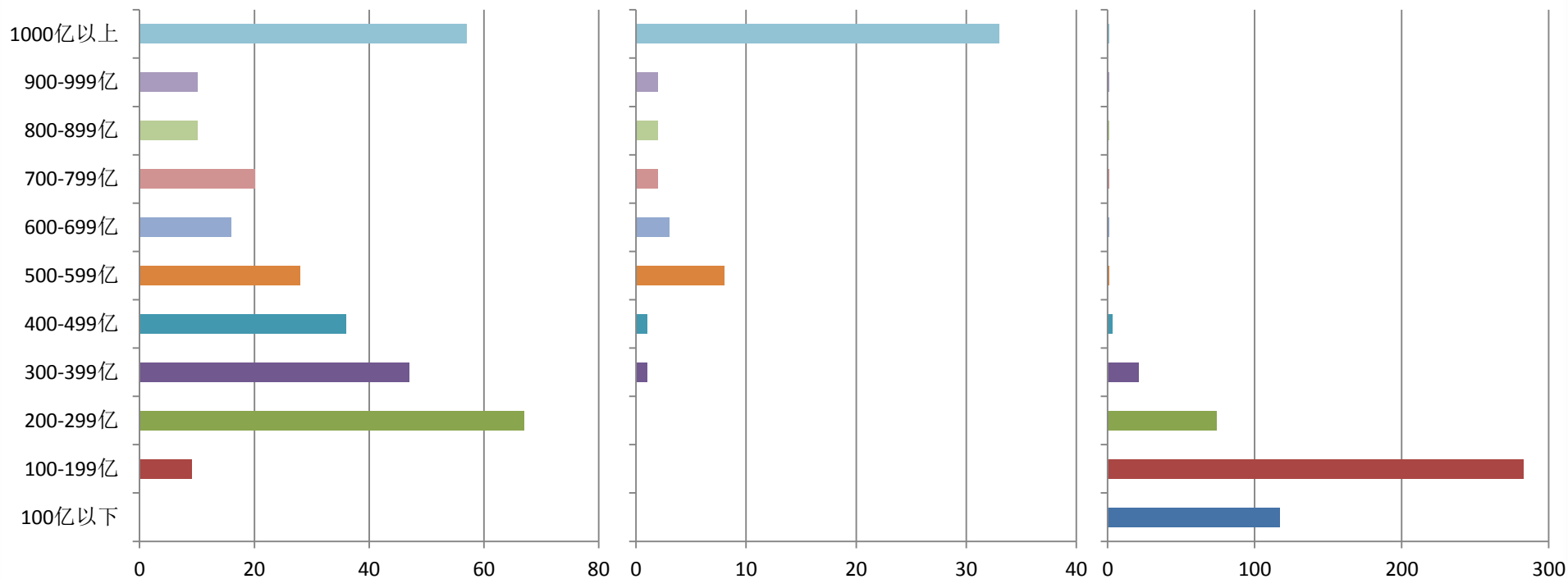
中证500

# 指数成分市值分布

## 沪深300成分总市值个数分布

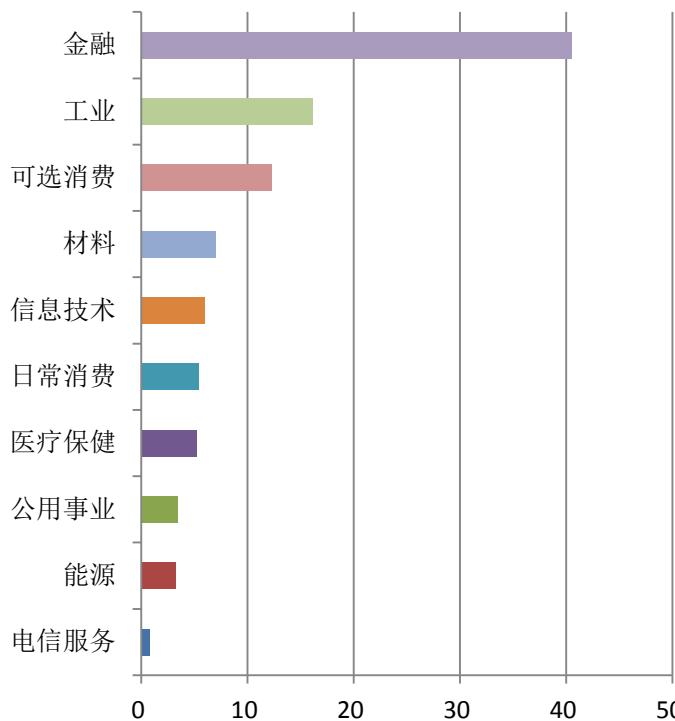
## 上证50成分总市值个数分布

## 中证500成分总市值个数分布

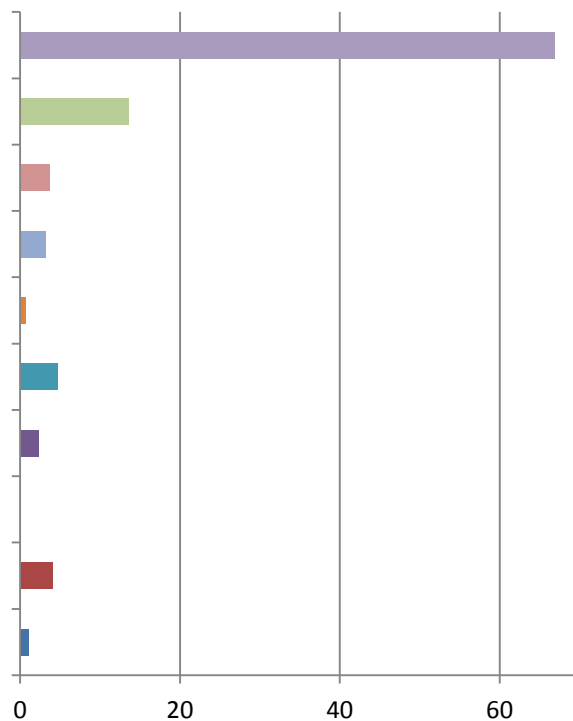


# 指数成分行业分布

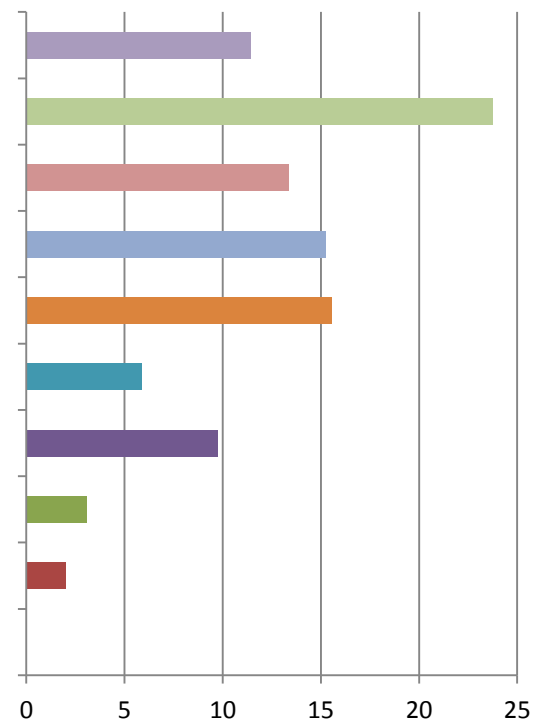
## 沪深300成分行业权重分布



## 上证50成分行业权重分布



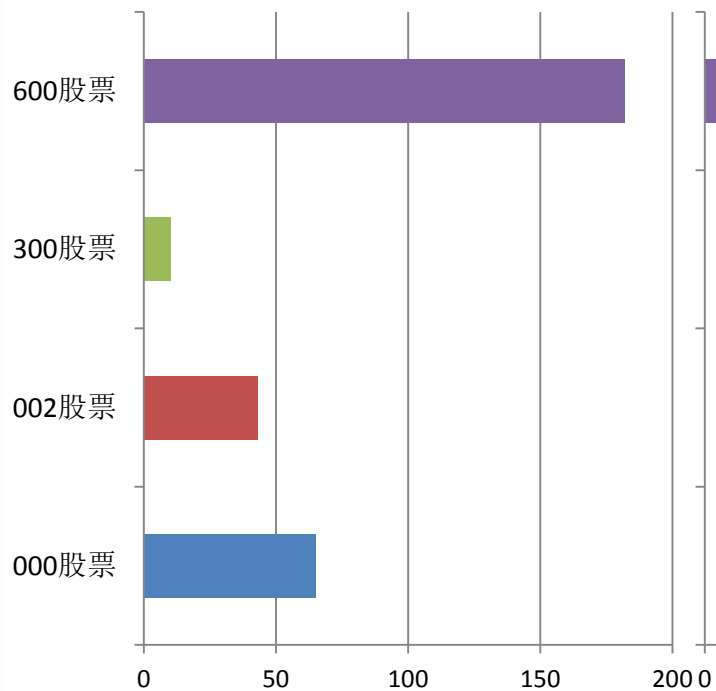
## 中证500成分行业权重分布



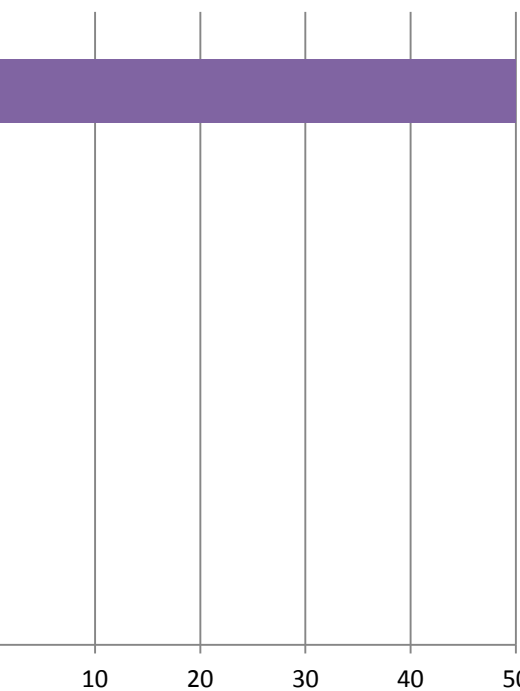


# 指数成分板块分布

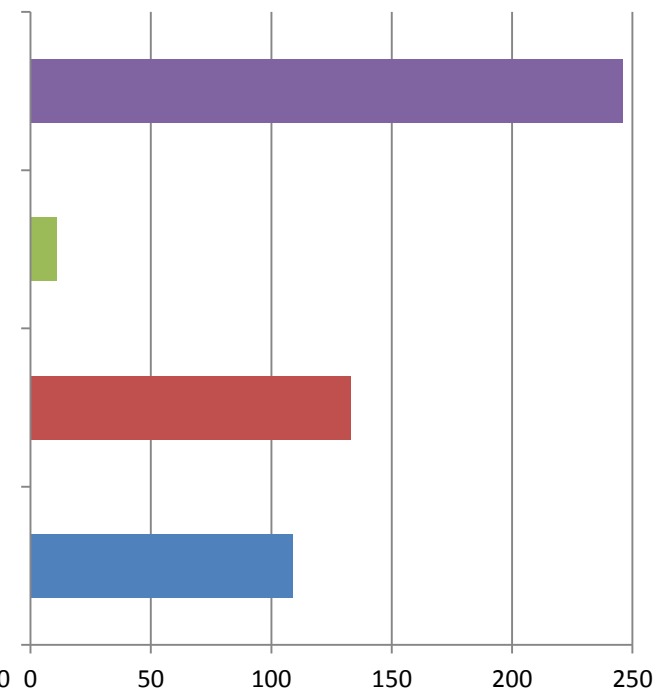
## 沪深300成分板块个数分布



## 上证50成分板块个数分布



## 中证500成分板块个数分布



# 指数十大权重股

沪深300十大权重股				上证50十大权重股				中证500十大权重股			
证券代码	证券名称	行业	权重%	证券代码	证券名称	行业	权重%	证券代码	证券名称	行业	权重%
601318.SH	中国平安	金融	4.14	601318.SH	中国平安	金融	9.66	300059.SZ	东方财富	信息技术	0.92
600016.SH	民生银行	金融	2.69	600016.SH	民生银行	金融	6.28	601099.SH	太平洋	金融	0.9
600030.SH	中信证券	金融	2.65	600030.SH	中信证券	金融	6.17	600219.SH	南山铝业	材料	0.65
600036.SH	招商银行	金融	2.63	600036.SH	招商银行	金融	6.14	000540.SZ	中天城投	金融	0.65
601166.SH	兴业银行	金融	2.15	601166.SH	兴业银行	金融	5.01	601519.SH	大智慧	信息技术	0.62
600837.SH	海通证券	金融	1.94	600837.SH	海通证券	金融	4.52	300168.SZ	万达信息	信息技术	0.59
600000.SH	浦发银行	金融	1.81	600000.SH	浦发银行	金融	4.22	300253.SZ	卫宁软件	信息技术	0.56
000002.SZ	万科A	金融	1.37	601668.SH	中国建筑	工业	2.75	002405.SZ	四维图新	信息技术	0.52
601668.SH	中国建筑	工业	1.18	601601.SH	中国太保	金融	2.55	600601.SH	方正科技	信息技术	0.51
601601.SH	中国太保	金融	1.09	601328.SH	交通银行	金融	2.4	002183.SZ	怡亚通	工业	0.49
总计			21.65	总计			49.7	总计			6.41

---

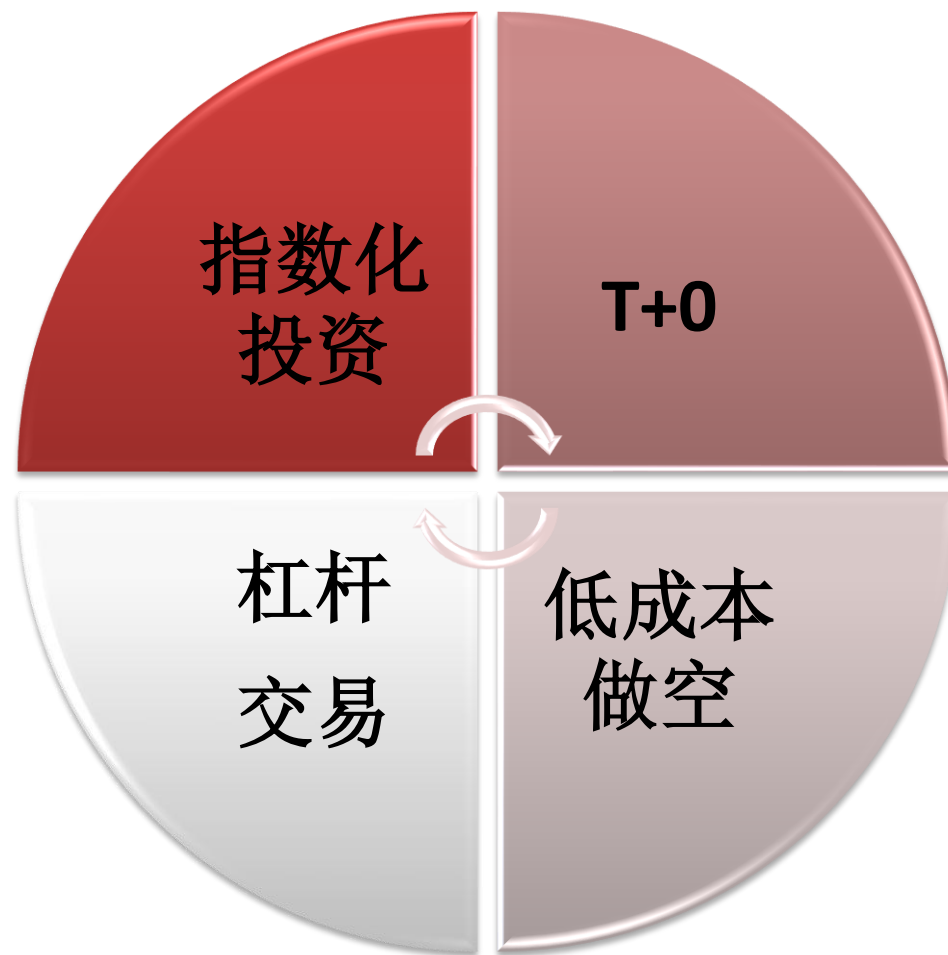


股指期货基础知识



股指期货交易策略

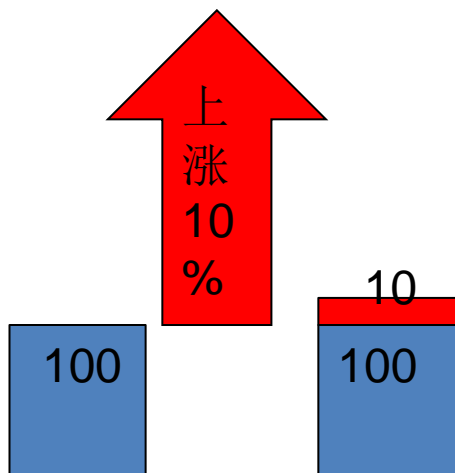
# 股指期货的工具优势



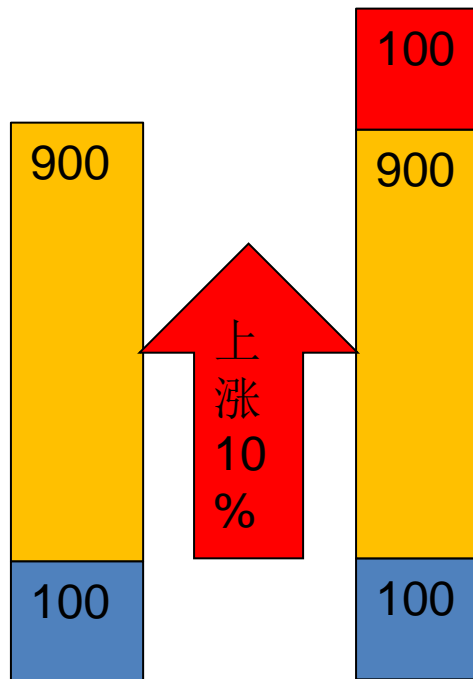
# 股指投资策略：单边策略

策略核心：直接通过股指价格的变动进行获利，主要是利用股指期货的杠杆作用，获取风险收益。

## 股票



## 股指



## 股指投资策略：替代策略

**策略核心：**用股指期货和无风险债券的组合头寸替代股票现货头寸。

- ◆ **优点：**利用期货的杠杆功能，所需资金少，表面风险头寸暴露小，交易成本、保管成本、调整成本小，可实现目标指数相同的回报率。
- ◆ **缺点：**完全没有对冲保护的净期货头寸，并且没有红利现金流，在市场失效时面临基差风险。

## 股指投资策略：替代策略

**策略核心：**用股指期货和无风险债券的组合头寸替代股票现货头寸。

**案例：**机构投资者看好未来中小盘股票，欲投资1000万于中证500指数组合或指数基金，在保证金20%情况下，仅需300万投资于中证500股指期货就可达到同样的回报率，而其余700万可投资国债获得利息，同时在需要追加保证金时可通过国债回购融资。

	风险收益(年)	无风险收益(年)
方案1	中证500收益率	股票红利
方案2	中证500收益率	国债利息
方案一：	1000万中证500指数现货组合	
方案二：	300万中证500股指期货+700万国债	

## 股指投资策略：套保策略

**策略核心：**通过使用股指期货交易与一定规模的股票现货组合进行对冲，从而规避现货市场的价格风险。

按避险操作方向不同，可分为多头套期保值和空头套期保值两种：

- ◆ **多头套期保值：**即为了锁定未来建仓成本，可事先建立股指期货多头头寸，使得未来投资组合建仓的成本不高于当前股指期货建仓时的成本。
- ◆ **空头套期保值：**即已持有有一个投资组合，为了防止该组合价格下跌的风险，可建立股指期货空头头寸，以期在股指期货到期时投资组合的价值不低于股指期货建仓时。



## 股指投资策略：套保策略

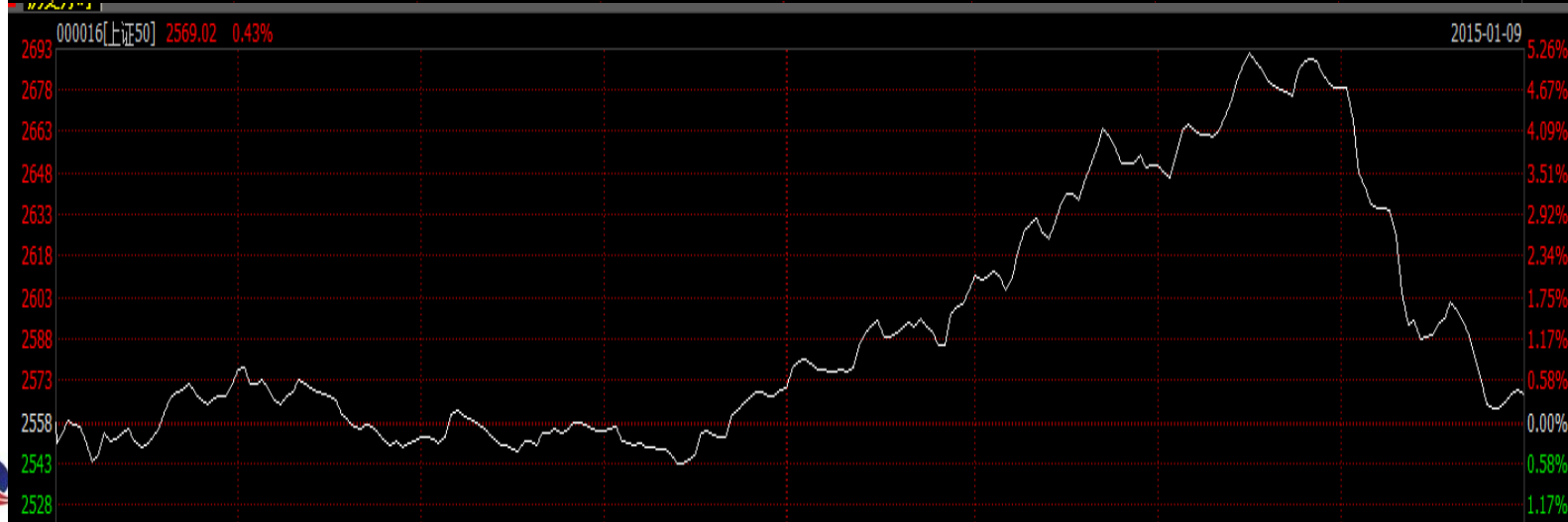
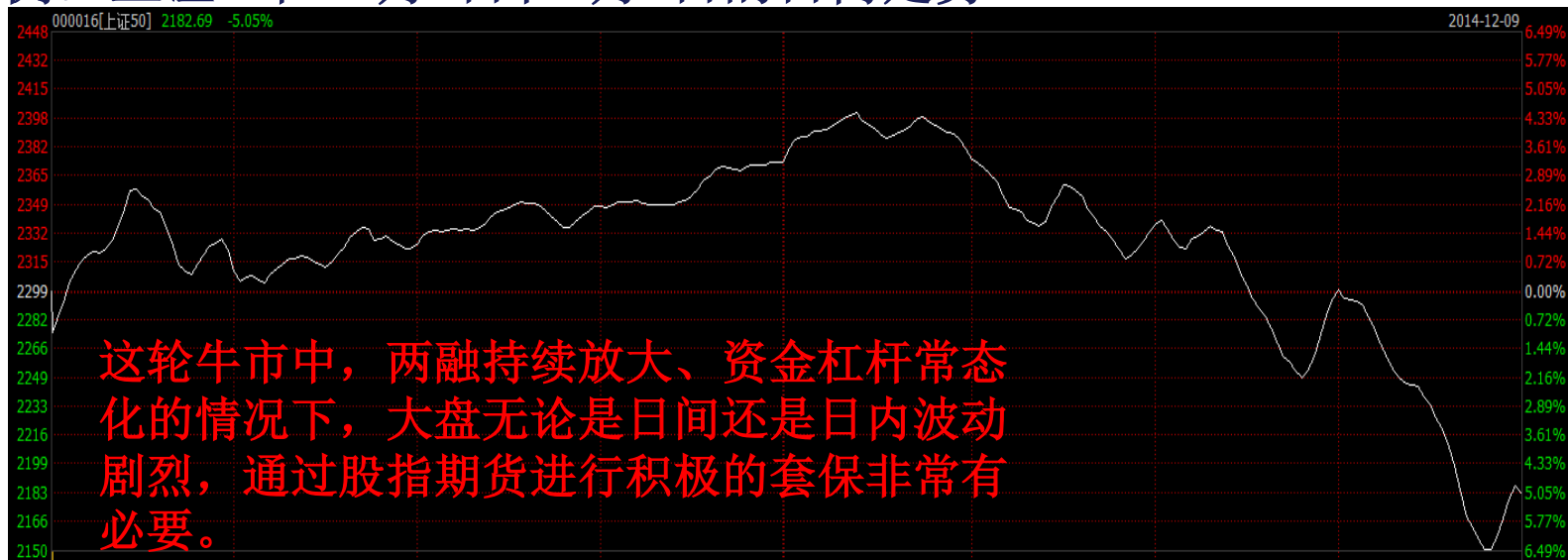
**策略核心：**通过使用股指期货交易与一定规模的股票现货组合进行对冲，从而规避现货市场的价格风险。

从交易策略上不同，可分为消极套期保值和积极套期保值：

- ◆ **消极套期保值：**消极套保以风险最小化为目标，不预测市场走势，仅仅在期货和现货市场同时反向操作，以保证已有的股票仓位现货价值的稳定
- ◆ **积极套期保值：**相当于锁仓，预计市场不利于现货头寸时，采取套保操作锁定风险，一旦市场有利于现货头寸，则平仓期货头寸，取消套保操作，实现利润最大化。

# 股指投资策略：套保策略

案例：上证50在12月9日和1月9日的日内走势



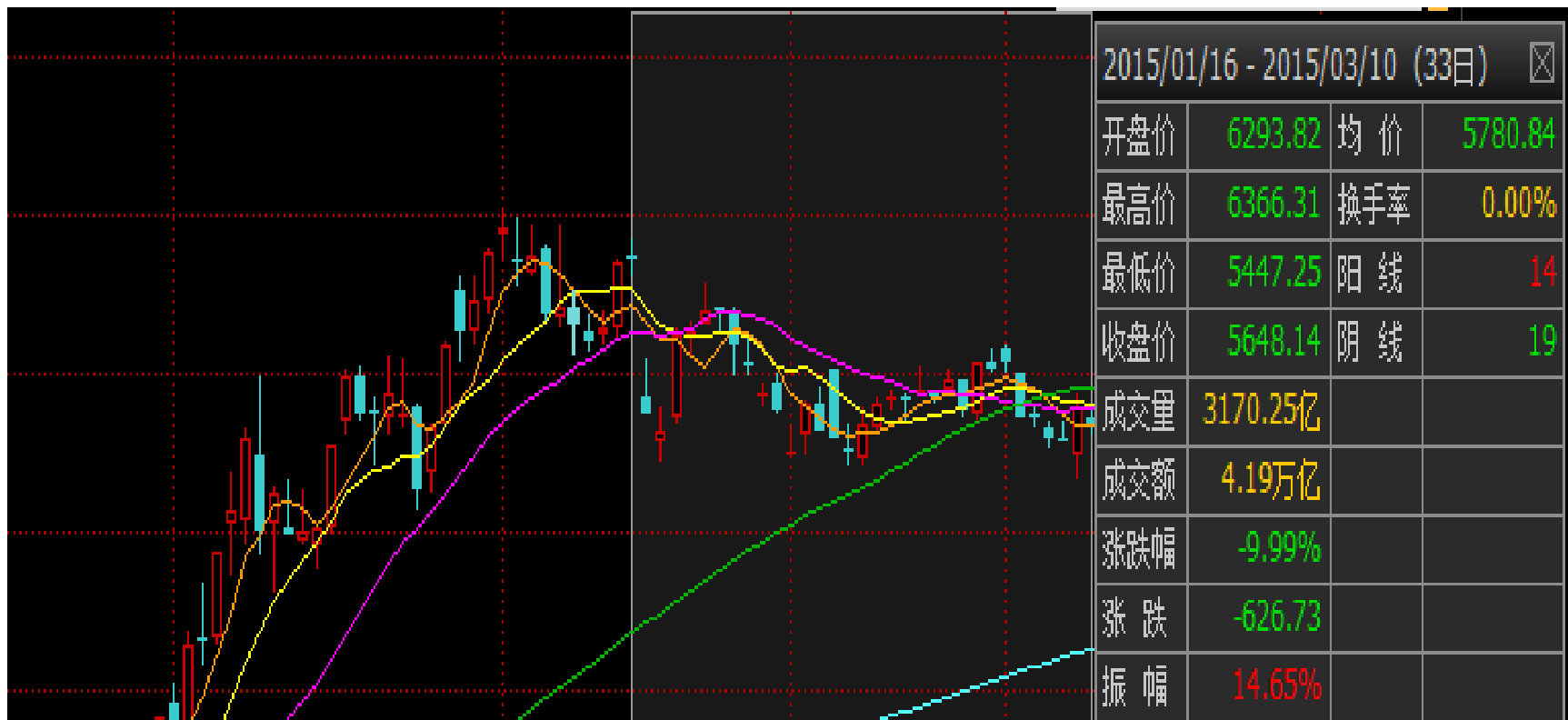
## 股指投资策略：特定做空策略

**策略核心：**利用股指期货形成对特定板块的做空，构成定向打击。

**案例：**金融板块在上证50指数中占有67%的权重，如果基本面出现对这个板块非常不利的消息，或者这个板块短期超额涨幅太高，就可以买入除金融股外所有的其他上证50指数的成份股，同时做空上证50股指期货，形成的整体头寸就可以实现专门针对金融板块的做空效果，运用这样的策略，不管市场后市怎么走，投资者获取的只是做空金融板块的利润，如果金融板块出现下跌，就可以获利，反之亏损。

## 股指投资策略：特定做空策略

案例：在1月16日证监会处罚两融违规以后，到3月10日，金融板块下跌了10%。

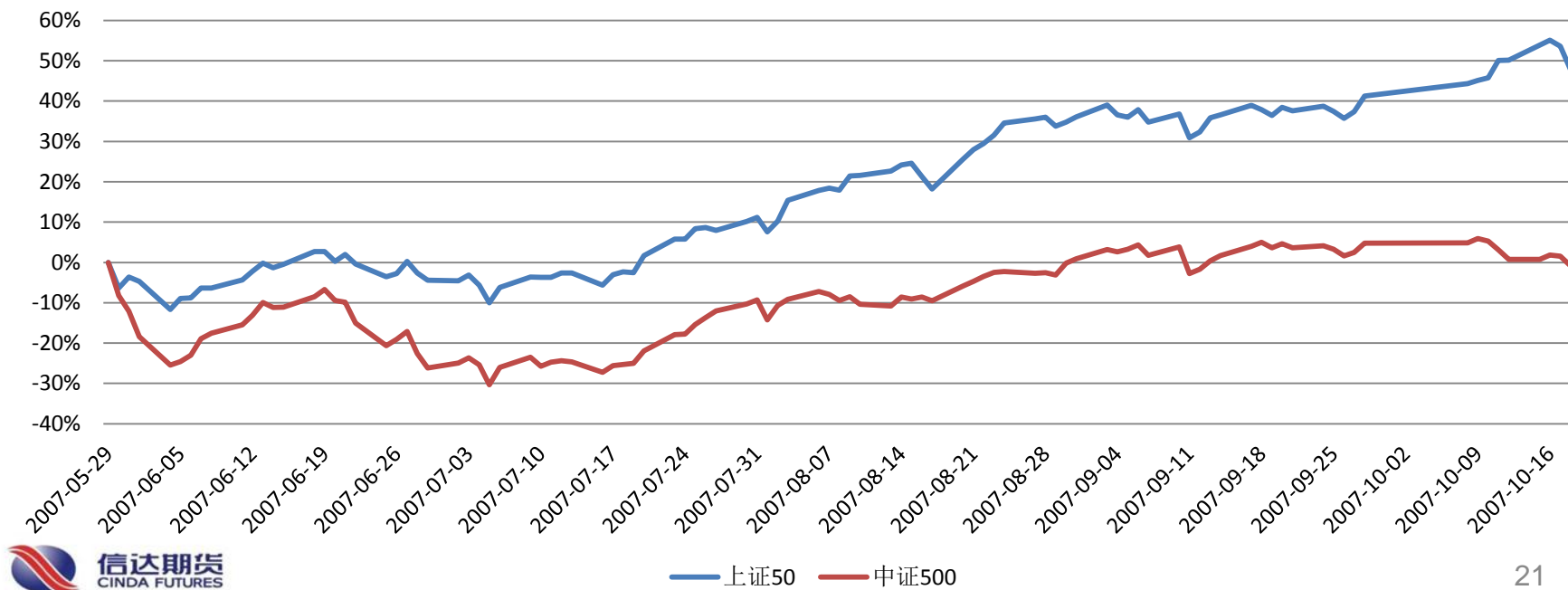


# 股指投资策略：相对对冲策略

**策略核心：**相对对冲策略就是买入一个品种同时，卖出另一个品种，这种投资策略是获取一个相对的收益。

**案例：**在“2007年5月30日”之前，题材股飞涨，而大盘蓝筹股不动，当管理层发出风险提示之后，风格转换完成，蓝筹股相对中小盘持续上涨。

上证50&中证500收益率分析 (2007.5.30-2007.10.18)

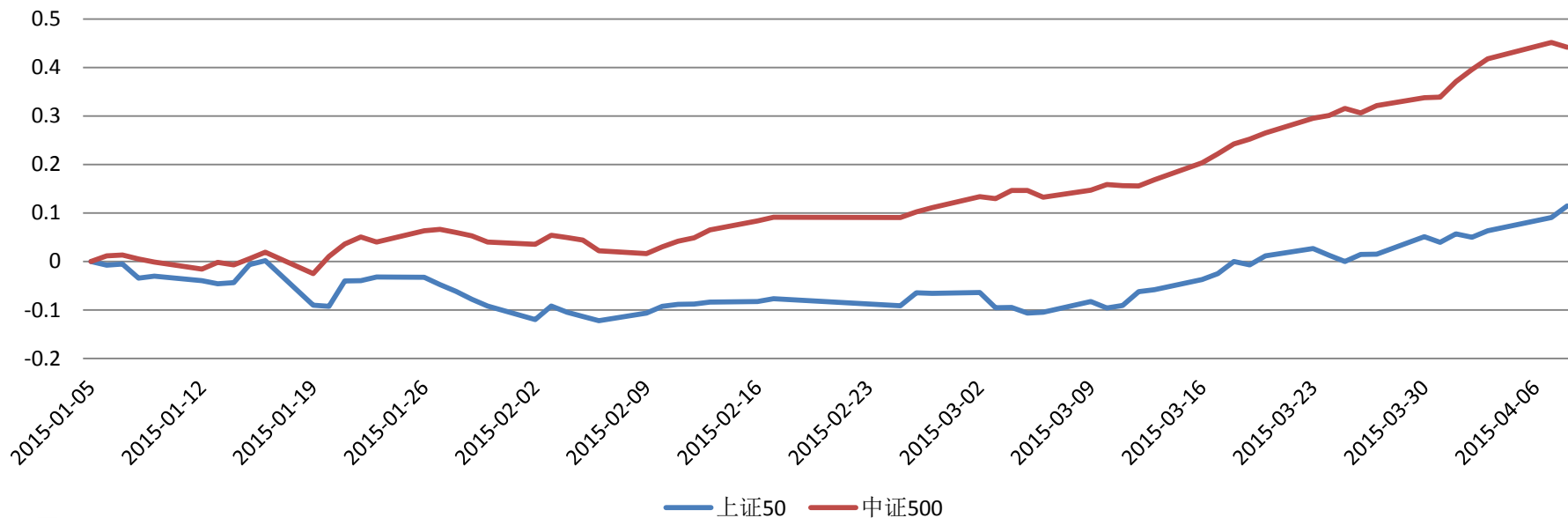


## 股指投资策略：相对对冲策略

**策略核心：**相对对冲策略就是买入一个品种同时，卖出另一个品种，这种投资策略是获取一个相对收益。

**案例：**在14年年底和15年1月初证监会重拳整治两融业务后，又一次风格切换，中小盘大幅跑赢大盘蓝筹股。

上证50&中证500收益率分析 (2015.1-至今)



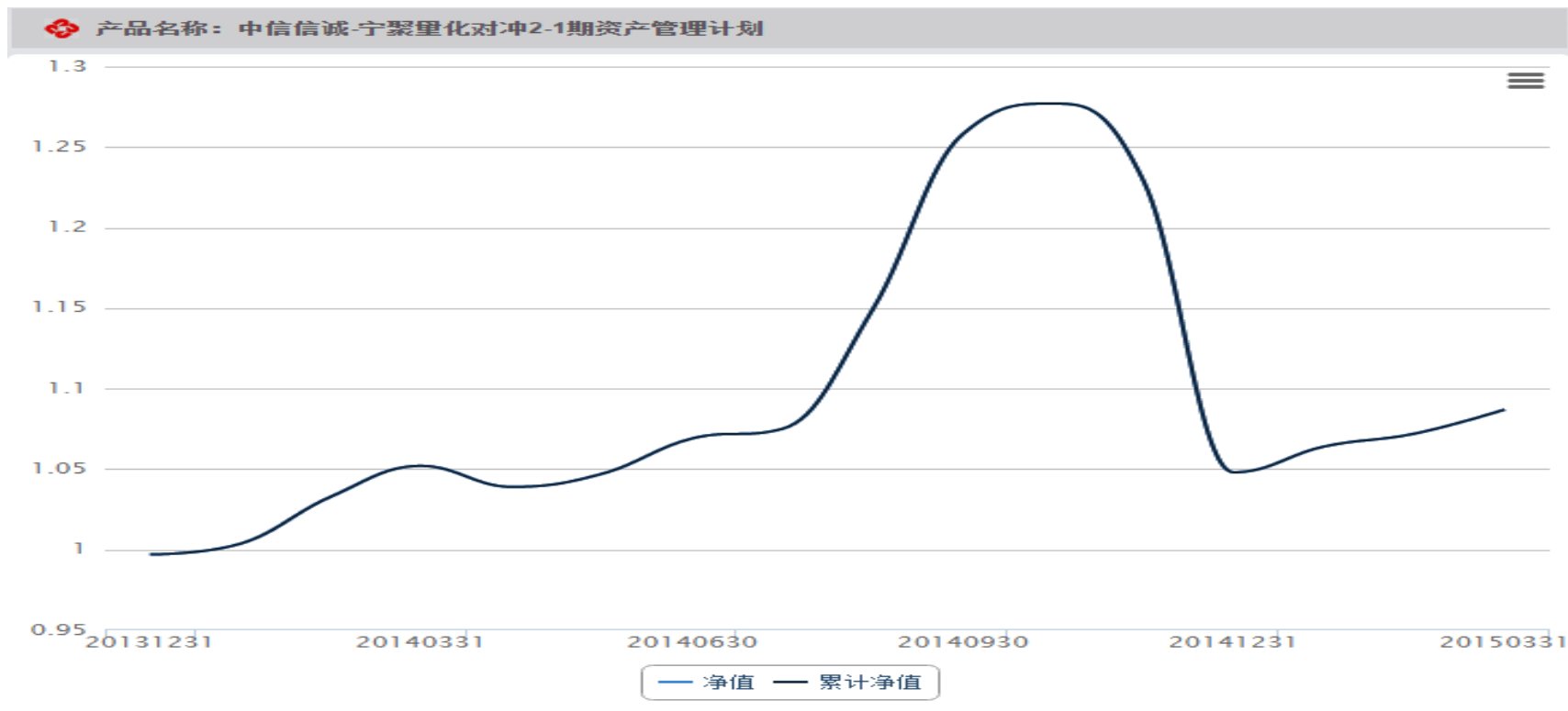
## 股指投资策略：阿尔法策略

**策略核心：**通过股指期货，使得系统性风险（即贝塔或Beta）和非系统性风险（即阿尔法或Alpha）分离，从而获取超额绝对收益（即阿尔法收益）的策略组合。

**案例：**在13年到14年10月，创业板大牛市，而蓝筹权重股盘整震荡，期间持有创业板股票组合和股指空头形成的相对对冲策略回撤小，收益稳定。但11月12月两个月，这种策略遭遇重大回撤，主要的原因就是沪深300股指期货并不能很好的代表系统性风险，沪深300股指期货只能对冲蓝筹的系统性风险，面对中小盘股票的系统性风险无能为力。

## 股指投资策略：阿尔法策略

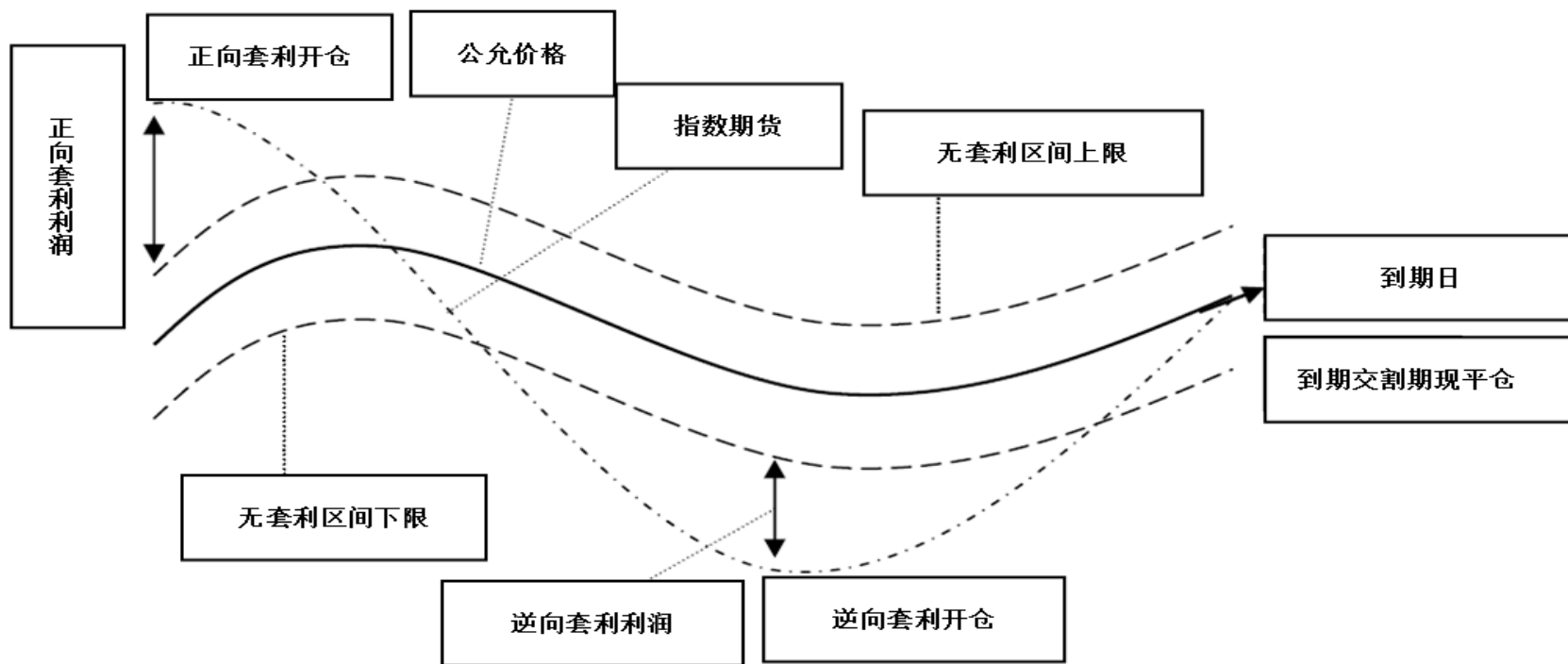
**案例：**中证500股指期货推出后，可以依据现货大盘蓝筹和中小盘股的配置比例，对应配置沪深300、上证50、中证500股指期货，更多的对冲现货组合的系统性风险。





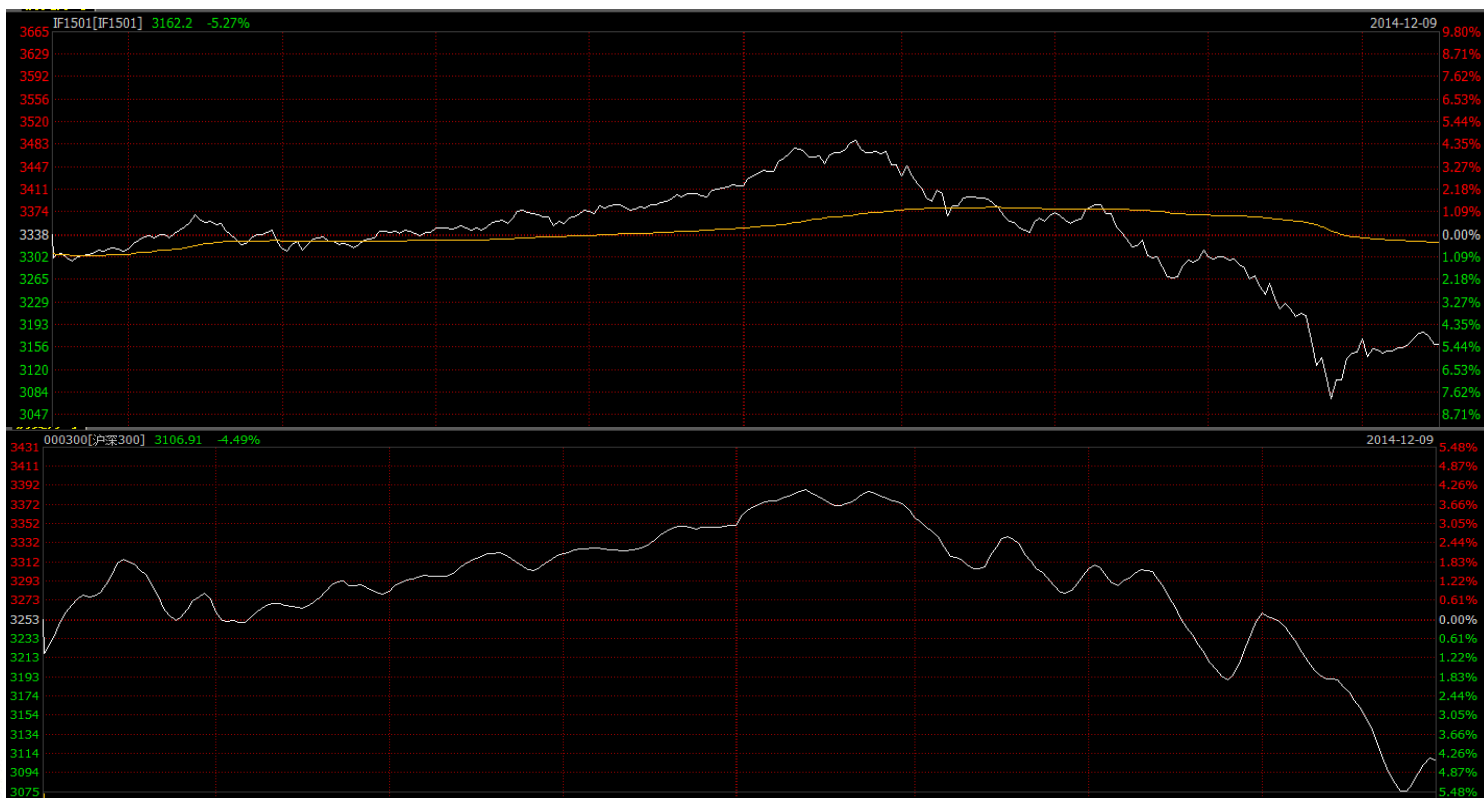
# 股指投资策略：期现套利

策略核心：期现套利就是指利用股指现货价格和期货价格于到期交割日收敛的特性，买入低价资产、卖出高价资产，在到期日平仓的一种无风险收益策略。



## 股指投资策略：期现套利

**案例：**在2015年12月9日，13点22分，沪深300股指IF1501在3487.8，沪深300指数3384.4，股指升水103.4点，这时做空IF1501，买入沪深300ETF，在14点55分，IF1501在3075.6，沪深300指数3076.4，股指贴水-0.8，当日最大期现套利收益为104.2点，即一对期现套利赚31260万。





地址：杭州市文晖路108号  
浙江出版物资大厦1125  
室、1127室、12、16层  
邮编：310004  
电话：0571-28132578  
传真：0571-28132689  
网址：[www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com)