



前 言

近年来，我国期货市场运行质量不断提高，价格发现和风险管理的基础功能得到发挥，在优化资源配置、促进产业升级、提升经济运行效率、维护国家经济金融安全等方面发挥着越来越重要的作用。在新品种不断推出、新业务持续发展、国际化进程稳步推进的大背景下，不仅是机构客户、产业链企业、高净值人群出于规避价格波动风险的迫切需求，将期货这一对冲工具放入资产配置篮子之中，以期平衡资产收支、实现财富管理目标，一些中小投资者也被价格波动带来的投资机会吸引，成为市场的参与者和流动性的贡献者。

我国投资者群体普遍缺乏系统的金融知识教育，风险识别能力和风险承受能力不高，容易产生投资过程中的非理性行为，不仅造成自身的财务风险，也给市场稳定和金融安全造成隐患。从世界范围来看，随着各国金融消费规模的不断增加和金融创新的快速发展，金融商品或服务日益复杂化，金融知识教育作为对消费者的一种预防性保护，得到了越来越多国家的重视和强化。期货及期权合约的杠杆性、复杂性和投机性，决定了其“高风险、高收益”的特点，将期货知识纳入金融国民教育体系，是一项具有行业前瞻性的工作。

根据国务院办公厅《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）的有关要求，在中国证监会、教育部

金融期货

联合印发的《关于加强证券期货知识普及教育的合作备忘录》的指导下，期货行业在落实“加大普及证券期货知识力度”“将投资者教育逐步纳入国民教育体系”方面开展了多种探索和实践。由中国期货业协会期货投资者教育专项基金资助编写的《“讲故事 学期货”金融国民教育丛书》就是将复杂的金融知识以尽可能通俗易懂的方式向公众传播的有益尝试。丛书作为系统介绍我国期货市场的基础性教育普及读物，以广大普通投资者为服务对象，满足对期货市场缺乏了解的个人或企业的需求。丛书在编写上突出“讲故事 学期货”的特色，在编写形式上多引用案例故事，形式活泼；在语言上通俗易懂，可读性强；在内容上以“风险教育”为主线，深入浅出，不仅对期货市场的起源发展、交易方法、交易品种等基本知识进行了讲解，而且对期货市场的组织架构、法律法规、风险监管等环节也进行了全方位解读；还考虑到期货行业未来的发展趋势，对期权、场外衍生品等投资者感兴趣的话题作了前瞻性介绍。

衷心希望本套丛书的出版能够为期货投资者了解期货市场、树立风险意识、理性参与期货交易提供有益的帮助。

“讲故事 学期货”金融国民教育丛书编写组

2020年12月



目 录

股指期货篇

| | |
|--------------------------------|----|
| 股票指数与股指期货 | 3 |
| 1. 查尔斯·道发明了股票指数 | 3 |
| 2. 股票指数种类 | 5 |
| 3. 指数基金——股票指数的新功能 | 5 |
| 4. 股指期货——股票指数的衍生品 | 8 |
| 5. 股指期货的两大魅力 | 10 |
| 6. 股指期货提供的新功能 | 11 |
| 龙生三子，各有不同——中金所期指三兄弟 | 13 |
| 1. A 股代言人——沪深 300 股指期货 | 13 |
| 2. 金融龙头老大——上证 50 股指期货 | 16 |
| 3. 小花旦——中证 500 股指期货 | 17 |
| 4. 是“洪水猛兽”还是“背锅侠”——中金所股指期货松绑历程 | 19 |
| 股指期货交易策略 | 22 |
| 1. 套期保值基本原则——失之东隅，收之桑榆 | 22 |

金融期货

| | |
|------------------------|----|
| 2. 卖出套期保值 | 23 |
| 3. 买入套期保值 | 26 |
| 4. β 系数与套期保值比率 | 28 |
| 5. 套期保值的风险 | 31 |
| 6. 股指期货的无风险套利 | 32 |
| 7. 价差套利 | 35 |
| 8. 乘风破浪还是折戟沉沙——股指期货的投机 | 38 |

国债期货篇

| | |
|-----------------------|-----------|
| 债券、国债与国债市场 | 40 |
| 1. 债券与国债 | 40 |
| 2. 债券不是银行存款——债券的风险特征 | 42 |
| 3. 债券的利息、净价和全价 | 43 |
| 4. 无纸化的借账方式——记账式国债 | 44 |
| 5. 国债的“IPO”——国债一级市场 | 45 |
| 6. 国债交易场所——国债二级市场运行方式 | 47 |
| 7. 债券价格与债券的收益率 | 49 |
| 揭开国债期货的面纱 | 50 |
| 1. 国债期货起源于美国 | 50 |
| 2. “327”事件及国债期货的重生 | 52 |
| 3. 中金所国债期货合约 | 54 |
| 4. 期货市场的巨无霸 | 57 |
| 5. 全市场最低的保证金率 | 58 |
| 6. 国债期货的交割 | 59 |



| | |
|---------------------|-----------|
| 7. 现货与期货之间的桥梁——转换因子 | 60 |
| 8. 发票价格与应计利息 | 62 |
| 9. 最便宜可交割债券 (CTD) | 63 |
| 国债期货的价格分析与运用 | 64 |
| 1. 国债期货是市场长期利率的指示器 | 64 |
| 2. 国债期货价格的分析框架 | 66 |
| 3. 听央行怎么说, 看央行怎么做 | 67 |
| 4. 国家发债计划——国债供给分析 | 68 |
| 5. 国债期货的套期保值策略 | 70 |
| 6. 基差交易——国债期货中的期现套利 | 72 |
| 7. 不涉及现券的跨期套利 | 74 |
| 8. 国债期货的跨品种套利 | 76 |



外汇期货篇

| | |
|------------------------|-----------|
| 初识外汇——外汇基础知识全攻略 | 78 |
| 1. 外汇——国际交易的支付工具 | 78 |
| 2. 外汇交易——钱与钱之间的买卖 | 79 |
| 3. 换汇——地点多样、各有所长 | 80 |
| 4. 汇率——国家间实力的体现 | 81 |
| 5. 汇率报价 | 82 |
| 6. 全球主要外汇交易市场 | 85 |
| 7. 美元与美元指数 | 88 |
| 8. 最大的跨国货币——欧元 | 90 |
| 9. 我国外汇制度的演变过程 | 93 |

| | |
|--------------------------|------------|
| 10. 两个黄鹂鸣翠柳——人民币汇率的离岸与在岸 | 95 |
| 外汇期货与外汇衍生品 | 96 |
| 1. 外汇远期 | 97 |
| 2. 人民币无本金交割远期（NDF） | 98 |
| 3. 外汇掉期 | 100 |
| 4. 货币互换 | 101 |
| 5. 外汇期货的源起及发展 | 102 |
| 6. 外汇期货合约 | 103 |
| 7. 外汇期货与远期外汇的区别 | 104 |
| 8. 美元指数期货、人民币外汇期货 | 106 |
| 9. 沙场秋点兵——中金所的外汇期货仿真交易 | 109 |
| 10. 外汇期权 | 111 |
| 外汇市场分析与外汇期货交易策略 | 112 |
| 1. 无处不在的汇率风险 | 112 |
| 2. 会不会利用衍生品工具，这个问题不一般 | 114 |
| 3. 利用远期外汇进行套期保值 | 115 |
| 4. 外汇期货的套期保值交易 | 118 |
| 5. 外汇期货的交叉套期保值 | 121 |
| 6. 外汇期货的期现套利交易 | 122 |
| 7. 外汇期货的其他套利方式 | 124 |
| 8. 外汇投机交易 | 126 |
| 9. 警惕虚假外汇交易骗局 | 127 |
| 10. 汇率变动的预测分析 | 130 |
| 后记 | 134 |

金融期货是指以外汇、利率工具、股票等金融产品或以股票价格指数等金融指标为标的物的期货品种。

1972 年之前，尽管全球期货市场已经存在发展了 100 多年，但期货市场的交易品种除了伦敦金属交易所交易的铜、锡是工业品外，其他都是农产品，以至于在投资者眼中，期货市场不过就是一个另类的农产品批发市场。1972 年 5 月，外汇期货在芝加哥商业交易所（CME）的国际货币市场分部（IMM）应运而生，从此掀开了期货市场中金融期货品种的创新大幕。1975 年和 1982 年，利率期货、股指期货相继问世，金融期货三大支柱列队亮相，尔后美国之外的一些交易所陆续推出了个股期货，很快就在全球扩散开来。金融期货的出现堪称是一场革命，因为它不仅改变了期货行业，还改变了金融业自身。

期货标的物从实物商品向金融商品和金融指标拓展，金融期货交易规模迅速超过实物商品期货，从此终结了以农产品为主导的市场格局。金融期货诞生之前，全球期货年交易量的规模不到 2 000 万张，而 2019 年交易量为 344.75 亿张，其中，金融衍生品占比 80%。

在我国，金融期货起步较晚。2006 年 9 月 8 日，中国金融期货交易所（CFFEX）成立。2010 年 4 月 16 日，沪深 300 股指期货正式交易。2013 年 9 月 6 日，5 年期国债期货开始交易，开始填补金融期货的空白，但在外汇期货方面依旧缺位。但即使在交易品种并不丰富的情况下，2020 年 1—8 月中国金融期货交易所成交额也已占全国期货市场的 29.87%，金融期货的王者气度已显露。可以预见，随着中金所产品线的不断丰富，交易金额占据全国期货市场半壁江山不是梦。



股指期货篇



股票指数与股指期货

1. 查尔斯·道发明了股票指数

100 多年前，一个来自美国康涅狄格州斯特林、只上过小学的农村小伙子为了追寻一个记者梦，毅然来到了充满机遇和挑战的纽约，为其日后辉煌事业的发展拉开了序幕。这位开创了新金融时代、缔造了股票指数和股票技术分析鼻祖，就是查尔斯·亨利·道。

19 世纪末，美国股票市场上信息不对称的情况十分严重，华尔街大机构投资者内幕交易、操纵市场以及从事“老鼠仓”交易等行为屡屡发生，他们人为操控造成股票价格暴涨暴跌，以便低买高卖，从中赚取巨额利润。而那些因信息不透明看不清大势的中小投资者却蒙受了巨大损失，无奈被金融大鳄们“割韭菜”。因此，市场亟须一种能够客观反映市场总体运行趋势的方

法，以便引发人们从宏观上对股票市场的波动进行思考和认识，进而帮助人们投资。

通过对股票收盘价的研究，查尔斯·道发现可以用少数有代表性的股票的平均价格来表现股票市场的总体走势。1884年，他在自己编辑出版的《顾客晚报》上首次发表了一种包含11只股票的算术平均股票价格指数，其样本包括9家铁路公司和2家汽轮公司。就这样，世界上第一个股票价格指数——大名鼎鼎的道琼斯指数诞生了。该指数是以公司名称来命名的，除了创始人查尔斯·道和爱德华·戴维斯·琼斯之外，还有一位合伙人名叫查尔斯·密尔福特·伯格斯特里瑟。遗憾的是，这位合伙人的姓氏因过长被两位创始人拒绝加入公司名称中，失去了他名垂青史的机会。

道琼斯指数一经推出便受到华尔街的热烈欢迎。此后，经过反复研究，股票样本队伍也不断壮大。1896年5月26日，道琼斯工业指数首次发表在道琼斯公司出版发行的《华尔街日报》上，它包含了在当时被认为投机性最强的12家工业公司股票。1928年10月1日起，其样本股数量扩充至30只并保持至今，这便是现在我们经常提到的道琼斯平均工业指数。

道琼斯指数的问世为日后各种指数的编制奠定了基础，是一个可以追踪和反映股市运动现象的“晴雨表”，并且逐渐成为人们在投资道路上不可或缺的有力辅助工具。

经过多年来的发展，时至今日，常见的正规而权威的指数编制机构主要有三类：

一是具有先天优势的证券交易所及其关联的指数公司，例如上证指数指数是由上海证券交易所发布的，中证指数则是由中证指数有限公司编制的。

二是各种投资机构旗下的指数服务公司，例如开发申万股价系列指数的申银万国证券研究所以及发布MSCI指数的摩根士丹利指数服务公司等。

三是出版传媒或统计公司出资的指数服务公司，例如编制英国富时100指数的英国富时集团以及开发标普500指数的标准·普尔公司等。



2. 股票指数种类

按照规模来划分，股票指数可以分为综合指数和成分指数。

综合指数形式的股票指数，是指将在某一交易所上市挂牌的所有股票都纳入计算指数的投资组合之中，如上海证券综合指数（“上证综指”）就是对在上海证券交易所上市的所有股票的市值进行综合计算得出的，反映了上海证券交易所证券交易市场的总体走势。

成分指数，是指在中选取最具有代表性的一定数量上市公司股票作为样本股而编制的指数，以反映符合某一市值规模标准或属于某行业的一定数量上市公司的整体股票涨跌情况。目前，境内外市场认知度较高的股票指数以成分指数居多，国内常见的成分指数包括沪深 300 指数、上证 50 指数、中证 500 指数、深证成指等，境外常见的则有道琼斯指数、标普 500 指数、恒生指数、日经 225、富时 100 指数、德国 DAX30 指数和法国 CAC40 指数等。

除此之外，股票指数不仅可以反映股票市场的一个全局概况，还可以根据所选取的样本股不同特征进行细分。比如，不同股票之间的联动效应是不尽相同的，通常情况下，同一行业的股票价格之间往往会表现出较强的同涨同跌效应。为了反映某一特定行业股票的整体表现而编制的指数，我们称之为“行业指数”。以中证全指行业指数系列为例，分为能源、原材料、工业、可选消费、主要消费、医药、金融地产、信息技术、电信、公用事业十个行业。而主题指数则是针对市场上某一热点设计而成的指数，其成分股不一定属于同一个行业，只要属于同一个概念板块即可，比如 5G 概念、“一带一路”、环保主题等。



3. 指数基金——股票指数的新功能

如果股票指数仅仅只发挥了“晴雨表”的作用，那它的存在意义就远远

被低估了。

1965年，麻省理工的著名经济学家萨缪尔森写了一篇论文，主要观点是“股票过去的表现对未来是没有影响的”。同年，芝加哥大学的尤金·法玛基于此理论，进一步提出有效市场理论。他们的结论是股价是随机游走的，是无法预测的，最有效的投资组合就是市场本身，没有人能够长期持久地战胜市场。以什么来度量是否是“战胜市场”呢？股票指数就是最好的市场指标。如果某个投资公司或基金经理某年通过精心选股和择时买卖获得8%的收益，你是不是会觉得很了不起！但当你知道该年股票指数上涨了12%时，就不会有这种崇敬感了。如果这个基金收取了2%的管理费，还说替你赚了6%的利润理应感谢他，你是不是会觉得有点恶心！

将股票指数作为投资绩效的基准已经深入人心，这既是经济学家的功劳，也是股票指数发挥的一个重大作用。

不难想到，这套理论当初自然会遭到投资公司特别是基金公司的反对，因为说专业人士并不能战胜市场取得超过市场的平均收益，等于在侮辱他们。但经济学家凭数据说话，对股票基金的表现逐年统计的数据表明，百分之七十至百分之八十的基金公司被市场打败了。有人会疑问，那不说明还有百分之二十多的基金公司战胜了市场吗？经济学家解释道：是的，也许那年的行情比较符合那些基金的猜测。但“长期持久地战胜市场”不能看一年喔，不妨多看几年！

在这种情况下，一些投资公司和基金经理开始尝试按指数复制一个股票组合，不再辛辛苦苦选股。1971年，富国银行（WELLS FARGO BANK）向机构投资者推出了世界上第一只指数基金产品。1975年，约翰·博格成立了先锋基金公司，第二年即成立了第一只针对个人投资者的指数基金，跟踪美国的标普500指数，计划募集规模1.5亿美元，但是首发仅募集到1100万美元。博格并没有灰心，而是几十年如一日地坚持贯彻他的核心原则：绝大多数投资者无法战胜市场，最好成为市场本身；而成为市场本身的最好方式，就是选择成本最低的指数基金。在降低成本方面，博格采取了下列措施：一



是大幅降低基金费用。由于是被动投资，不需要传统基金这么大的研发费用，也不需要给基金经理高额工资及奖金；二是不惜得罪当时的传统基金行业，取消销售费用（为此还打了官司）；三是把总部搬到人迹罕至的郊外，而不是高大上的金融中心，降低公司经营的成本。不难想到，先锋基金的管理费率是同行业最低的。别小看一年几个点的管理费率，长期看将积累极大的优势。

1994年，标准普尔500指数增长了1.3%，超过了市场上78%的股票基金表现。1995年，标准普尔500指数取得了37%的增长率，超过了市场上85%的股票基金表现。1996年，标准普尔500指数增长了23%，又一次超过了市场上75%的股票基金表现。三年加在一起，市场上91%的股票基金收益增长率低于标准普尔500指数增长率，“指数基金”的概念开始在投资者的心中树立了良好的形象，也获得了基金业的广泛注意，指数化投资策略的优势开始明显显现。先锋基金一战成名，成为全球最大的基金，博格也因此而成为公认的“指数基金之父”。据统计，美国机构投资者持有的指数基金资产在1980年为100亿美元，而到了1996年底，这部分指数基金资产的总额已经达到了1万亿美元。个人投资者持有的指数基金资产也从1990年的40亿美元增加到了580亿美元。

在国内，第一只指数基金诞生于2002年，第一只ETF出现在2011年，即华夏基金的上证50ETF。目前，A股市场上被指数基金公司追踪最多的指数是沪深300股票指数。在ETF各交易品种中，沪深300ETF基金的交易金额也一直排在前列。

这么多的投资公司和基金愿意采用指数进行复制投资，指数公司太高兴了，因为使用他们编制及维护的指数是要付费的。

小贴士

ETF 指数基金——可以直接交易的股票指数

指数基金的投资方式是不选股不择时，因此也被称为被动式投资。它的



出现，打破了原先主动型积极式投资一统天下的局面。

然而，指数式基金也因为受限于传统的基金形式（封闭式或开放式），对交易者而言存在一定缺陷。

1989年，加拿大多伦多证券交易所推出一种新型的基金——ETF。ETF是Exchange Traded Fund的简称，中文名称为“交易所交易基金”，是一种在交易所上市交易的、基金份额可变的开放式基金。1993年，美国证券交易所的子公司PDR Services LLC发起设立了美国第一只ETF——标准普尔指数存托凭证。

ETF问世后，深受市场欢迎，成为基金行业的市场新宠。

ETF的优点是结合了封闭式基金和开放式基金的运作特点，投资者既可以向基金管理公司申购或赎回基金份额，又可以像封闭式基金一样在二级市场上按市场价格买卖ETF份额，由于同时存在二级市场交易和申购赎回机制，投资者可以在ETF市场价格与基金单位净值之间存在差价时进行套利交易。套利机制的存在，使得ETF避免了封闭式基金普遍存在的折价问题，其交易价格、基金份额净值在盘中的走势与所跟踪的指数基本一致。因此，投资者买卖一只ETF，就等同于买卖了它所跟踪的指数，可取得与该指数基本一致的收益。

一言以蔽之，有了指数ETF，基民可以像买卖股票一样，直接买卖指数。

4. 股指期货——股票指数的衍生品

从前面的介绍可知，基金业为了满足交易者可以进行指数式投资的愿望，作出了很大的努力，其成果也是明显的。指数基金实现了第一步，那就是交易者购买基金公司的指数基金产品份额，基金公司将资金按股指成分股的比例分配购买，使得你的投资绩效与指数表现基本相同。而ETF指数基金则更进一步，满足了交易者可以在盘中实时买卖指数的愿望。

然而不得不指出，为了实现上述目标，交易者必须在第三方的安排下才



能进行，比如，购买指数基金是通过基金公司进行的，实际上基金公司已按照投资者的委托进行买卖以及托管。而ETF为了实现盘中可实时买卖，必须在盘中同时存在二级市场交易和申购赎回机制。如果觉得股指会跌可以先卖空。但对不起，除非推出融券交易，再引进一个允许融券给你的第三方，否则这个想法无法实现。说来说去，这是现货市场的交易性质所限定的。

与指数基金一样，股指期货（Stock Index Futures）同样是建立在股票指数基础上的交易方式。然而，由于期货交易的特殊机制，在不引进第三方的情况下现货市场上许多很难搞定的东西就自动安排好了。正是因为它有这么多的优点，才会深受交易者的欢迎。据统计，2019年，全球期货市场上股指类衍生品成交量达到124.53亿张，市场份额占比达到36.12%，是期货市场上名副其实的超级大品种。

股指期货最早出现在1982年，其产生的历史背景及其过程，可以参看本系列丛书《走进期货》“回头看看来时路——世界期货市场发展史”这一部分。

股指期货是期货的一种，隶属金融期货范畴，全称“股票价格指数期货”，也可称为“股票指数期货”“期指”。它是由交易所制定的以股票价格指数为标的物的标准化合约。期货合约的买卖双方约定在将来某一特定的时间，可以按照事先确定的股票价格指数大小，进行标的指数买卖，但到期后通过现金结算差价来进行交割。

在具体交易中，为了把股指期货的“点数”折算成有意义的货币单位，其合约价值是用指数的点数乘以交易所事先规定的单位金额来计算的，例如沪深300指数每点为300元，标准普尔指数规定每点为250美元，香港恒生指数每点为50港元等。

股指期货与商品期货相比有一个重大差异，那就是在交割时采用现金交割而非实物交割。因为股指期货合约标的物——股票指数代表的是一篮子股票的价格。如果采用实物交割，势必涉及烦琐的计算和一篮子股票交接等极为烦琐的手续。采用现金交割，既简单快捷，又节省费用。在交割当日，股指期货合约价格将收敛于股票指数，投资者不必承担商品期货中“不进行对



冲就要承担实物交割”的履约责任，也就是说从事投机的投资者不必通过对冲交易的方式进行平仓，完全可以在交割日结束后由交易所完成现金交割。

在现金交割方式下，每一份未平仓合约将于到期日结算时按照交割日结算价（也称为“最后交易日结算价”）自动平仓。交割日结算价的确定方式十分重要，必须做到公开、公平、公正，且不容易被操纵。中金所规定，股指期货合约交割日结算价为最后交易日标的指数最后 2 小时的算术平均价，这样有助于规避人为操纵收盘价做最后结算价的情况。

5. 股指期货的两大魅力

对交易者而言，同样是买卖指数，相比指数基金，股指期货具有两大碾压式的优势，那就是做空机制和保证金机制。

- 做空机制

在股指期货交易中，做多机制与做空机制并存，投资者既可以先买入期货合约后卖出（做多），也可以先卖出期货合约后买入平仓（做空）。双向交易机制使得投资者不仅在价格上涨时能通过做多来获利，在价格下跌的过程中也能通过做空来增加盈利的机会。例如，沪深 300 股指期货当前点位为 3200 点，投资者认为未来可能会跌至 3000 点，那么就可以卖出建仓，等点位下跌至 3000 点再买入对冲平仓，从而赚取 200 点的价差。

- 保证金机制

股指期货交易采用保证金制度，从而具有很高的杠杆性。投资者无须支付合约价值的全部金额，只需缴纳一定比例的保证金即可进行交易。少量的资金撬动了成数倍的合约交易，这便是股指期货的杠杆效应了。注意，在股票市场中，投资者看好后市，可能采用场内融资甚至场外配资方法加大买入，但场内融资并不是所有股票都可进行，再说无论是融资还是配资都需要付出不小的成本。而期货中的保证金机制实际上相当于股市中的免息融资。

当然，应该注意的是，较高的杠杆比率在放大投资收益的同时也会放大



风险。如果投资者行情预判正确，其收益将成倍放大；反之，如果投资者行情判断失误，那么其可能承担的损失也将成倍放大。

例如沪深 300 指数期货某月合约点数为 3200 点，合约乘数为 300 元/点，则：

1 手股指期货合约价值 = $3200 \times 300 = 960\,000$ （元）

某投资者认为未来期指价格会上涨，希望买入 1 张合约，假定最低保证金比例为 10%，那么，该投资者只需要支付 9.6 万元（ $96 \times 10\%$ ）就可以进行买入操作。

如果指数按照投资者预期上涨了 5% 至 3360 点，那么，投资者在此点位卖出平仓后将盈利 4.8 万元 [$(3360 - 3200) \times 300$]。相当于指数只上涨了 5%，而投资者却盈利了 50%。

如果沪深 300 指数下跌了 5% 至 3040 点，此时该投资者的损失为 4.8 万元，卖出平仓后，相当于本金亏损了 50%。通过保证金的杠杆作用，该投资者的风险和收益均放大了 10 倍（ $100 \div 10$ ）。

实际上，除了上述两个碾压式优点外，股指期货还有两个优越之处：一是期货是天然采用 T+0 交易方式的；二是期货交易没有印花税，且交易手续费也比股票交易低。

6. 股指期货提供的新功能

股指期货存在的意义不仅仅是具有做空机制和保证金机制，更重要的是期货交易的制度安排为交易者提供了一些以往所不具备的新功能。

- 价格发现功能

看一看盘面就知道，期指和现指的点位是不一样的，这是因为尽管期指是即时成交的，但代表的却是未来某一时点的指数，这里面包含着交易者的预期。

任何一个时间点上，都有人做多有人做空，说明每个人各自的预期不一



样。但由于期货交易是公开、公平且高度竞争的，最后形成（发现）的价格反映的是市场意志。比如，假定有 10 个交易日看多，有 5 个交易日看空（假定他们的交易量相同），期货价格上涨，这时突然出现一条利空消息，做多交易者中立马有 5 个人反水做空，力量对比反转，期价下跌了，期价及时对最新的影响因素作出了反应。

价格发现功能就是指期货市场通过公开、公正、高效、竞争的期货交易运行机制形成具有真实性、预期性、连续性和权威性价格的过程。

- 避险功能

按金融学家的说法，股票的风险可以分解为系统性风险和非系统性风险。

非系统性风险，是指个别股票自身原因造成的风险。研究表明，非系统性风险的化解方法是组合投资，其简单的道理就是不将鸡蛋放在一个篮子里。在这种情况下，即使出现个别地雷股，因为其他大多数股票不受影响而损失可控。

系统性风险，是指市场整体原因导致的下跌风险，比如，大盘暴跌，不论是好股票坏股票都一起下跌，颇有玉石俱焚的味道，这种风险就是系统性风险。要知道，当投资者以股票指数作为投资对象时，实际上已经将非系统性风险排除出去了，问题是系统性风险怎么办？

由于股指期货既可做多也可做空，而其走势与现货市场基本一致，这就为市场提供了一个很好的对冲风险的工具。股指期货的风险规避功能是通过套期保值来实现的，投资者可以通过在股票市场和股指期货市场进行方向相反的交易，从而在两者之间建立一种盈亏冲抵机制，以一个市场的盈利弥补另一个市场的亏损，实现稳定收益的目的。如何进行套期保值，可以参看后面的举例说明。

- 资产配置功能

由于期货与现货之间的走势基本相同，再加上在期货到期日期现价格收敛一致，机构投资者可以在需要对资产配置进行短期调整时利用这一特性，其好处是仅涉及期货而不涉及现货，既提高了效率还节约了成本。