

股指期货百问百答

100 QUESTIONS & ANSWERS ON STOCK INDEX FUTURES



投资者
教育系列
NO.3



中国金融期货交易所
China Financial Futures Exchange

股指期货具有管理风险、发现价格、提高资产配置效率的功能。发展股指期货市场有利于完善我国的资本市场体系，有利于规避金融风险，增加经济弹性，促进经济增长。但股指期货市场与投资者熟悉的商品期货市场和证券市场相比有很多不同，投资者在参与股指期货交易之前，需要认真学习股指期货的基本知识，充分理解股指期货市场的制度设计，深刻认识股指期货的投资风险，做到理性参与。

为了贯彻落实中国证监会关于加强投资者教育的要求，本着为投资者服务的宗旨，中国金融期货交易所组织专业人士编写了本手册，以方便投资者学习掌握股指期货基础知识，认识股指期货市场风险。

一、基础知识

1、什么是期货？	6
2、期货市场的发展历程是怎样的？	7
3、全球有哪些重要的期货交易所？	8
4、金融期货的种类有哪些？	9
5、什么是股票价格指数？	10
6、股票价格指数的编制方法有哪几种？	10
7、什么是股指期货？	11
8、股指期货是如何发展起来的？	11
9、股指期货有什么特点？	13
10、股指期货主要有什么功能？	13
11、股指期货合约主要包括哪些要素？	14
12、目前国际市场上有哪些主要的股指期货（含期权）合约？	15
13、什么是股指期货交易中的开仓、平仓和持仓？	16
14、什么是股指期货交易中的多头与空头？	16
15、市场总持仓量的变化反映什么信息？	16
16、什么是换手交易？	17
17、股指期货投资者的类型有哪些？	18
18、股指期货套期保值的原理是什么？	18
19、何谓基差？它对套期保值有何影响？	19
20、股指期货套期保值一般应遵循什么原则？	20
21、股指期货的期现套利及其作用是什么？	20
22、股指期货投机交易的风险管理有哪些基本要求？	21
23、股指期货的理论价格是如何确定的？	22
24、影响股指期货价格的因素有哪些？	22

25、我国股指期货市场是如何构成的？	23
26、中金所在股指期货市场中起到什么作用？	24
27、期货公司在股指期货市场的主要职能和作用有哪些？	24

二、业务规则

28、中金所的会员类型是如何划分的？	26
29、《沪深300股指期货合约》的基本条款有哪些？	26
30、沪深300指数是如何编制的？	27
31、沪深300指数主要成份股有哪些？	29
32、为什么选择沪深300指数作为首个股指期货合约的标的？	29
33、沪深300股指期货合约的合约月份有哪些？	30
34、什么是股指期货交易的保证金制度？	31
35、沪深300股指期货合约的交易保证金如何确定？	31
36、沪深300股指期货交易指令的类型主要有哪些？	32
37、沪深300股指期货交易的竞价及撮合原则是怎样的？	32
38、沪深300股指期货合约的开盘价、收盘价如何确定？	33
39、中金所交易编码制度的内容是什么？	34
40、股指期货的交易流程是怎样的？	34
41、股指期货客户如何开户？	35
42、股指期货客户如何选择期货公司？	35
43、股指期货客户可以通过哪几种方式下单？	36
44、什么是当日无负债结算制度？	36
45、为什么要引进分级结算制度？	36
46、中金所结算部的主要职责有哪些？	37
47、中金所结算账户的类型有哪些？	38

48、中金所以对结算账户如何实施管理？	38
49、沪深300股指期货合约的结算原则有哪些？	39
50、股指期货是如何进行结算的？	39
51、沪深300股指期货合约的当日结算价如何确定？	40
52、如何计算股指期货合约的当日盈亏？	41
53、结算会员的出金业务如何办理？	41
54、结算准备金余额是如何计算的？	42
55、股指期货现金交割方式的内容是什么？	42
56、沪深300股指期货合约的交割结算价如何确定？	43
57、股指期货市场中的保证金存管银行有什么权利和义务？	43
58、期货公司在股指期货市场中扮演什么角色？	44
59、什么是股指期货IB？	45
60、中金所会员在什么情况下可以移仓？	45

三、风险与监管

61、股票市场的系统性风险与股指期货投资有什么关系？	46
62、股指期货投资者可能遇到的风险有哪些？	46
63、为什么股指期货投资者必须在合法的交易所交易？	47
64、投资者应如何评价期货公司以规避法律风险？	47
65、如何正确认识保证金交易的杠杆性风险？	48
66、投资者在交易中如何避免下单错误的风险？	48
67、投资者选择不同的交易指令有什么风险？	49
68、什么是爆仓？	49
69、什么是股指期货的到期风险？	50
70、中金所以对股指期货市场的风险管理制度有哪些？	50

71、投资者如何借助中国期货保证金监控中心维护自己的权益？	51
72、什么是股指期货交易中的价格限制制度？	51
73、什么是持仓限额制度？	52
74、中金所是如何进行套期保值管理的？	52
75、什么是大户持仓报告制度？	53
76、哪些情况可能会导致被强行平仓？	53
77、强行平仓的执行程序是怎样的？	54
78、投资者如何有效管理资金以防止被强行平仓的风险？	55
79、什么是强制减仓制度？	55
80、什么是结算担保金制度？	56
81、结算担保金是如何使用的？	57
82、什么是风险警示制度？	57
83、结算会员不能履约时中金所将采取哪些保障措施？	58

四、投资者保护

84、我国期货市场法律体系的现状如何？	60
85、中国证监会对期货市场是如何监管的？	61
86、期货自律组织的规则有哪些？其效力如何？	61
87、平等、自愿、等价有偿和诚实信用原则是如何体现在期货市场中的？	62
88、期货纠纷的诉讼时效有多长？	63
89、期货交易的侵权责任有哪些？	64
90、期货公司违反严格执行投资者交易指令义务的民事责任是什么？	65
91、内幕交易的法律职责有哪些？	66
92、操纵期货交易价格的法律职责有哪些？	66
93、什么是挪用资金罪？	67

94、为什么要禁止非法期货交易或变相期货交易?	67
95、什么是编造并传播证券、期货交易虚假信息罪? 如何处罚?	68
96、什么是诱骗投资者买卖证券、期货合约罪? 如何处罚?	68
97、期货公司未向投资者揭示风险需承担什么责任?	69
98、投资者在期货纠纷中如何维护自身权益?	70
99、什么是仲裁?	71
100、什么是民事诉讼和民事诉讼法?	72

1 什么是期货？

期货，一般指期货合约，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。这个标的物，又叫基础资产，可以是某种商品，如铜或原油，也可以是某种金融资产，如外汇、债券，还可以是某个金融指标，如三个月同业拆借利率或股票指数。

期货是在远期交易的基础上发展起来的。远期交易是指，买卖双方先谈好价格，未来的某个时间再按照这个价格进行交易。例如农民与粮食加工商谈好，3个月以后以3元/kg的价格把50吨大米卖给粮食加工商。这就是一笔远期交易。

期货交易也是未来的买卖活动，但和远期交易有很大区别。首先，期货交易是在期货交易所发生的、公开进行的标准化合约的交易。每个期货合约的条款都是标准化的，如到期日规定好是每月15日是最后一个交易日，标的资产是某种规格的电解铜或者是五年期国债，一张合约的买卖相当于五吨铜或是十万元面额的国债买卖等。远期交易并没有这样的规定。

其次，期货交易的对象是期货合约，而不是实物商品。因此，期货投资者可以在合约到期时进行实物交割或者现金交割。就实物交割来说，一方交纳现金，一方交出合约中约定的规定规格的商品，这和远期交易是相同的；不同的地方在于，期货合约可以在合约到期前采用平仓的方式冲销原来的交易。因此，期货交易的流动性更强。

最后，也是最重要的一点，期货交易实行保证金制度和当日无负债结算制度，因而其违约风险远远低于远期交易。



2 期货市场的发展历程是怎样的？

在19世纪初期，芝加哥是美国最大的谷物集散中心。当时农业生产面临的主要困难是交通不便、信息传递落后、仓库稀缺、价格频繁波动而且剧烈，从而导致农产品供求失衡。

为了解决这个问题，1848年一群商人成立了Chicago Board of Trade (CBOT)，该组织创造了称为“将运到”合约。这种合约允许农民在谷物交割前先卖出。换句话说，农民可以种植庄稼的同时签订合约，然后在收割后按签约时商量好的价格买卖谷物。这种交易可以让农民在芝加哥以外的地方存储粮食。合约的另一方则是成立芝加哥期货交易所的商人们。

1865年，CBOT制定了期货合约的标准化协议《共同法则》，并推出第一个标准化的期货合约，事先对商品数量、质量、交货地点和时间等方面做出统一规定。很快人们就发现在标准化之后，交易这些“将运到”合约比交易谷物本身更为有用。于是，这些合约出现了二级市场，可以以某个价格把合约转让给其他买卖双方。20世纪20年代的时候出现了结算所，提供对履约的担保，现代期货市场终于成型。

芝加哥期货交易所成立后，美国和欧洲又陆续出现了一些期货交易所，如芝加哥商业交易所（CME）、纽约商业交易所（NYMEX）、伦敦金属交易所（LME）等，从事农产品、金属、能源等商品期货交易。

进入20世纪70年代，世界金融体制发生了重大变化。布雷顿森林体系的解体、浮动汇率制的形成、利率市场化的推行，对全球金融领域乃至商品市场均产生了极大冲击。企业面临了更多的金融风险。1972年5月，芝加哥商业交易所推出了历史上第一个外汇期货，标志着金融期货的诞生。此后，利率类期货和股票类期货的陆续出现，使金融期货产品逐步得以完善，市场规模不断扩大。上世纪90年代开始，金融期货就已经成为全球期货市场中成交量最大的品种类别，近几年来，全球金融期货占据了全球期货交易量的90%以上。

3 全球有哪些重要的期货交易所？

近年来在经济全球化的影响下，交易所之间出现了多次的合并和重组。如今最有影响力的期货交易所包括：

(1) 美国市场

以芝加哥和纽约为主：芝加哥期货交易所（CBOT：以农产品和国债期货见长）、芝加哥商业交易所（CME：以畜产品、短期利率欧洲美元产品以及股指期货出名）、芝加哥期权交易所（CBOE：以指数期权和个股期权最为成功）；纽约商业交易所（NYMEX：以石油和贵金属最为出名）、国际证券交易所（ISE：新兴的股票期权交易所）。

2007年6月，CME和CBOT的合并计划获得美国司法部的批准，2007年7月9日，CME和CBOT股东投票决议通过两家公司合并，CME成为全球最大的期货交易所。

(2) 欧洲市场

主要是欧洲期货交易所（Eurex：主要交易德国国债和欧元区股指期货）和泛欧交易所（Euronext：主要交易欧元区短期利率期货和股指期货等），另外还有两家伦敦的商品交易所：伦敦金属交易所（LME：主要交易基础金属）、洲际交易所（ICE：主要交易布伦特原油等能源产品）。

(3) 亚太期货市场

以日本、韩国、新加坡、印度、澳大利亚、中国的内地以及香港和台湾地区为主。

日本期货市场主要包括以东京工业品交易所（主要是能源和贵金属期货）、东京谷物交易所（主要是农产品期货）等为主的交易所，东京证券交易所（主要交易国债期货和股指期货）、大阪证券交易所（主要交



易日经225指数期货)和东京金融期货交易所(主要交易短期利率期货)为主的期货交易。韩国期货市场近年来发展迅速,最著名的是韩国交易所集团下的KOSPI 200指数期货与期权,交易量近几年名列全球第一。新加坡交易所集团下的期货市场上市的主要是离岸的股指期货,如摩根台指期货、日经225指数期货等。印度主要期货品种包括证券交易所上市的股指期货和个股期货以及商品交易所上市的商品期货。澳大利亚期货市场主要是当地的股指和利率期货。中国内地目前有上海期货交易所(主要交易金属、能源、橡胶等期货)、大连商品交易所(交易大豆、玉米等期货)以及郑州商品交易所(交易小麦、棉花、白糖等期货)。中国金融期货交易所(以下简称中金所)将上市金融期货品种,首先将上市沪深300股指期货。香港地区的期货市场主要是以香港交易所集团下的恒生指数期货、H股指数期货为主。台湾地区的期货市场主要包括在台湾期货交易所上市的股指期货与期权。

(4) 中南美及非洲期货市场

中南美主要是墨西哥衍生品交易所(主要交易利率、汇率期货)和巴西期货交易所(交易各类金融和商品期货)。非洲期货市场主要是南非的证券交易所下属的期货市场,上市当地金融期货品种。

4 金融期货的种类有哪些?

金融期货主要品种可以分为外汇类期货、利率类期货(包括中长期债券期货和短期利率期货)和股票类期货。具体分类如下表所示:

表:金融期货的分类

金融期货	外汇类期货	外汇期货
	利率类期货	中长期债券期货(10年期国债期货等)
		短期利率期货(3个月期利率期货等)
股票类期货	股指期货、股票期货等	

5 什么是股票价格指数？

股票价格指数是用来反映整个市场上各种股票市场价格的总体水平及其变动情况的指标。在股票市场上，成百上千种股票同时交易，股票价格的涨落各不相同，因此需要有一个总的尺度标准，即股票价格指数来衡量整个市场的价格水平，观察股票市场的变化情况。

股票价格指数一般是由一些有影响的机构编制，并定期及时公布。国际市场上比较著名的指数有道琼斯工业股价平均指数、标准普尔500指数、伦敦金融时报指数等。

6 股票价格指数的编制方法有哪几种？

目前股价指数编制的方法主要有三种，即算术平均法、几何平均法和加权平均法。

(1) 算术平均法

该方法是先选定具有代表性的样本股票，以某年某月某日为基期，并确定基期指数，然后计算某一日样本股票的价格平均数，将该平均数与基期对应的平均数相比，最后乘以基期指数即得出该日的股票价格平均指数。

(2) 几何平均法

国际金融市场上有一部分较有影响的股票指数是采用几何平均法编制的，其中以伦敦金融时报指数和美国价值线指数为代表。在几何平均法中，报告期和基期的股票平均价采用样本股票价格的几何平均数。

(3) 加权平均法

不同股票的地位不同，对股票市场的影响也有大小。加权平均法首先按样本股票在市场上的不同地位赋予其不同的权数，即地位重要的权数大，地位次要的权数小；然后将各样本股票的价格与其权数相乘后求和，再与总权数相除，得到按加权平均法计算的报告期和基期的平均股价；最后据此计算股票价格指数。加权平均法权数的选择，可以是股票的成交金额，也可以是它的上市股数。若选择计算期的同度量因素作为权数，则被称为派许（Paasche）加权法。

与前两类方法相比，加权平均股价指数能更真实地反映市场整体走势，因此，加权平均法更适合用于开发股指期货合约的标的指数。

什么是股指期货？

所谓股指期货，就是以某种股票指数为标的资产的标准化的期货合约。买卖双方报出的价格是一定期期后的股票指数价格水平。在合约到期后，股指期货通过现金结算差价的方式来进行交割。

股指期货交易与股票交易相比，有很多明显的区别：

(1) 股指期货合约有到期日，不能无限期持有。股票买入后正常情况下可以一直持有，但股指期货合约有确定的到期日。因此交易股指期货必须注意合约到期日，以决定是提前平仓了结持仓，还是等待合约到期进行现金交割。

(2) 股指期货采用保证金交易，即在进行股指期货交易时，投资者不需支付合约价值的全额资金，只需支付一定比例的资金作为履约保证；而目前我国股票交易则需要支付股票价值的全部金额。由于股指期货是保证金交易，亏损额甚至可能超过投资本金，这一点和股票交易也不同。

(3) 在交易方向上，股指期货交易可以卖空，既可以先买后卖，也可以先卖后买，因而股指期货交易是双向交易。而部分国家的股票市场没有卖空机制，股票只能先买后卖，不允许卖空，此时股票交易是单向交易。

(4) 在结算方式上，股指期货交易采用当日无负债结算制度，交易所当日要对交易保证金进行结算，如果账户保证金余额不足，必须在规定的时间内补足，否则可能会被迫平仓；而股票交易采取全额交易，并不需要投资者追加资金，并且买入股票后在卖出以前，账面盈亏都是不结算的。

股指期货是如何发展起来的？

20世纪70年代，西方各国出现经济滞胀，经济增长缓慢，物价飞涨，政治局势动荡，股票市场经历了二战后最严重的一次危机，道琼斯指数跌幅在1973-1974年的股

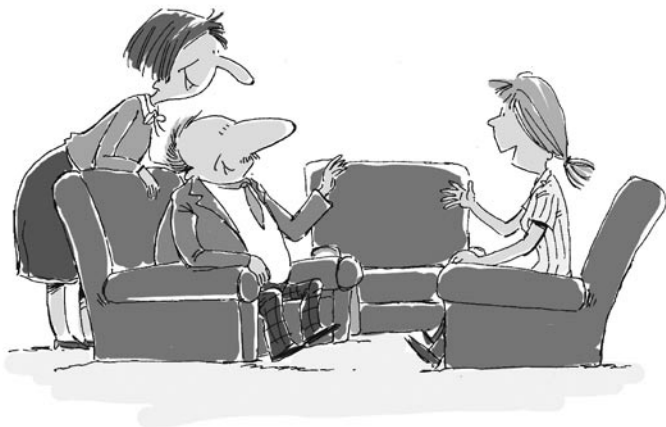
市下跌中超过了50%，人们意识到在股市下跌面前没有恰当的金融工具可以利用。

1977年，堪萨斯市期货交易所（Kansas City Board of Trade, KCBT）向美国商品期货交易委员会（Commodity Futures Trading Commission, CFTC）提交开展股票指数期货交易的报告。

尽管CFTC对此报告非常重视，然而，由于美国证券交易委员会（SEC）与CFTC在谁来监管股指期货这个问题上产生了分歧，造成无法决策的局面。1981年，新任CFTC主席约翰逊和新任SEC主席夏德达成“夏德—约翰逊协议”，明确规定股指期货合约的管辖权属于CFTC。1982年该协议在美国国会通过。同年2月，CFTC即批准了KCBT的报告。2月24日，KCBT推出了第一份股指期货合约——价值线综合平均指数（The Value Line Index）合约；4月21日，芝加哥商业交易所（Chicago Mercantile Exchange, CME）推出了S&P500股指期货；其后纽约期货交易所（New York Board of Trade, NYBOT）也迅速推出了NYSE综合指数期货交易。

股票指数期货一经诞生就受到了市场的广泛关注，价值线指数期货推出的当年就成交了35万张，S&P500指数期货的成交量更达到了150万张。1984年，股票指数期货的交易量已占美国所有期货合约交易量的20%以上。

股指期货的成功，不仅大大扩大了美国国内期货市场的规模，而且也引发了世界性的股指期货交易热潮。不但引起了国外一些已开设期货交易交易所竞相仿效，纷纷开办其各有特色的股指期货交易，而且连一些从未开展期货交易的国家和地区也往往将股指期货作为开展期货交易的突破口。



9 股指期货有什么特点？

股指期货具有下列特点：

(1) 跨期性。股指期货是交易双方通过对股票指数变动趋势的预测，约定在未来某一时间按照一定条件进行交易的合约。因此，股指期货的交易是建立在对未来预期的基础上，预期的准确与否直接决定了投资者的盈亏。

(2) 杠杆性。股指期货交易不需要全额支付合约价值的资金，只需要支付一定比例的保证金就可以签订较大价值的合约。例如，假设股指期货交易的保证金为10%，投资者只需支付合约价值10%的资金就可以进行交易。这样，投资者就可以控制10倍于所投资金额的合约资产。当然，在收益可能成倍放大的同时，投资者可能承担的损失也是成倍放大的。

(3) 联动性。股指期货的价格与其标的资产——股票指数的变动联系极为紧密。股票指数是股指期货的标的资产，对股指期货价格的变动具有很大影响。与此同时，股指期货是对未来价格的预期，因而对股票指数也有一定的反映。

(4) 高风险性和风险的多样性。股指期货的杠杆性决定了它具有比股票市场更高的风险性。此外，股指期货还存在着一定的信用风险和结算风险、因市场缺乏交易对手而不能平仓导致的流动性风险等。

10 股指期货主要有什么功能？

股指期货的主要功能包括以下三个方面：

(1) 风险规避功能

股指期货的风险规避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反向操作达到规避风险的目的。股票市场的风险可分为非系统性风险和系统性风险两个部分，非系统性风险通常可以采取分散化投资的方式将这类风险的影响减低到最小程度，而系统性风险则难以通过分散投资的方法加以规避。股指期货具有做空机制，股指期货的引入，为市场提供了对冲风险的途径，担心股票市场会下跌的投资者可通过卖出股指期货合约对冲股票市场整体下跌的系统性风险，

有利于减轻集体性抛售对股票市场造成的影响。

(2) 价格发现功能

股指期货具有发现价格的功能，通过在公开、高效的期货市场中众多投资者的竞价，有利于形成更能反映股票真实价值的股票价格。期货市场之所以具有发现价格的功能，一方面在于股指期货交易的参与者众多，价格形成当中包含了来自各方的对价格预期的信息。另一方面在于，股指期货具有交易成本低、杠杆倍数高、指令执行速度快等优点，投资者更倾向于在收到市场新信息后，优先在期市调整持仓，也使得股指期货价格对信息的反应更快。

(3) 资产配置功能

股指期货由于采用保证金交易制度，交易成本很低，因此被机构投资者广泛用来作为资产配置的手段。例如一个以债券为主要投资对象的机构投资者，认为近期股市可能出现大幅上涨，打算抓住这次投资机会，但由于投资于债券以外的品种有严格的比例限制，不可能将大部分资金投资于股市，此时该机构投资者可以利用很少的资金买入股指期货，就可以获得股市上涨的平均收益，提高资金总体的配置效率。

11 股指期货合约主要包括哪些要素？

股指期货合约是期货交易所统一制定的标准化协议，是股指期货交易的对象。一般而言，股指期货合约中主要包括下列要素：

(1) 合约标的。即股指期货合约的基础资产，比如沪深300股指期货的合约标的即为沪深300股票价格指数。

(2) 合约价值。合约价值等于股指期货合约市场价格的指数点与合约乘数的乘积。

(3) 报价单位及最小变动价位。股指期货合约的报价单位为指数点，最小变动价位为该指数点的最小变化刻度。

(4) 合约月份。指股指期货合约到期交割的月份。

(5) 交易时间。指股指期货合约在交易所交易的时间。投资者应注意最后交易日的交易时间可能有特别规定。

(6) 价格限制。是指期货合约在一个交易日或者某一时段中交易价格的波动不得高于或者低于规定的涨跌幅度。

(7) 合约交易保证金。合约交易保证金占合约总价值的一定比例。

(8) 交割方式。股指期货采用现金交割方式。

(9) 最后交易日和交割日。股指期货合约在交割日进行现金交割结算，最后交易日与交割日的具体安排根据交易所的规定执行。

12 目前国际市场上有哪些主要的股指期货（含期权）合约？

从2005年的统计数据看，全球金融期货市场上最活跃的股指期货合约（含期权）如下表所列：

表：2005年交易量前10名股指期货类合约（含期权）（单位：手）

序号	合约名称	所在的交易所	2005年 交易量	2004年 交易量	同比 增长
1	Kospi 200指数期权	韩国交易所 (KRX)	2,535,201,692	2,521,557,274	0.54%
2	电子迷你S&P500 指数期货	芝加哥商业交易 所(CME)	207,095,732	167,202,962	23.86%
3	道·琼斯欧元 Stoxx 50指数期 货	欧洲期货交易所 (Eurex)	139,983,083	121,661,944	15.06%
4	道·琼斯欧元 Stoxx 50指数期 权	欧洲期货交易所 (Eurex)	90,808,086	71,406,377	27.17%
5	台指期权	台湾期货交易所 (Taifex)	80,096,506	43,824,511	82.77%
6	电子迷你 Nasdaq100指数期 货	芝加哥商业交易 所(CME)	72,453,141	77,168,513	-6.11%
7	S&P500指数期权	芝加哥期权交易 所(CBOE)	71,802,558	49,472,117	45.14%
8	TA-25指数期权	特拉维夫证券交 易所(TASE)	63,096,635	36,921,511	70.89%
9	Dax期权	欧洲期货交易所 (Eurex)	53,633,130	42,184,611	27.14%
10	S&P CNX Nifty指 数期货	印度国家证券交 易所(NSE)	47,375,214	23,354,782	102.85%

资料来源：根据FIA统计数据整理。

13 什么是股指期货交易中的开仓、平仓和持仓？

开仓也叫建仓，是指投资者新买入或新卖出一定数量的股指期货合约。如果投资者将这份股指期货合约保留到最后交易日，他就必须通过现金交割来了结这笔期货交易。

平仓，是指期货投资者买入或者卖出与其所持股指期货合约的品种、数量及交割月份相同但交易方向相反的股指期货合约，了结股指期货交易的行为。

股指期货投资者在开仓之后尚没有平仓的合约，叫做未平仓合约，也叫持仓。开仓之后股指期货投资者有两种方式了结股指期货合约：或者择机平仓，或者持有至最后交易日并进行现金交割。

14 什么是股指期货交易中的多头与空头？

在股指期货交易中，投资者买入股指期货合约后所持有的持仓叫多头持仓，简称多头；卖出股指期货合约后所持有的持仓叫空头持仓，简称空头。持有多头的投资者认为股指期货合约价格会涨，所以会买进；相反，持有空头的投资者认为股指期货合约价格以后会下跌，所以才卖出。

比如，某投资者在2006年12月15日开仓买进0701沪深300股指期货10手（张），成交价为1400点，这时，他就有了10手多头持仓。到12月17日，该投资者见期货价格上涨了，于是在1415点的价格卖出平仓6手0701股指期货合约，成交之后，该投资者的实际持仓就只有4手多头持仓了。

需要提醒的是，投资者下达买卖指令时一定要注明是开仓还是平仓。如果12月17日该投资者在下单时报的是卖出开仓6手0701股指期货合约，成交之后，该投资者的实际持仓就不是原来的4手多头持仓，而是10手多头持仓和6手空头持仓了。

15 市场总持仓量的变化反映什么信息？

“市场总持仓量”的含义是市场上所有投资者（包括多头和空头）在该期货

合约上总的“未平仓合约”数量。投资者在交易时不断开仓、平仓，市场总持仓量因此也在不断变化。市场总持仓量的变化反映了市场对该合约兴趣的大小，因而成为投资者非常关注的指标。如果市场总持仓量一路增长，表明多空双方都在开仓，市场投资者对该合约的兴趣在增长，越来越多的资金在涌入该合约交易中；相反，当市场总持仓量一路减少，表明多空双方都在平仓出局，投资者对该合约的兴趣在减弱。还有一种情况是当交易量增长时，总持仓量却变化不大，这表明以换手交易为主。

中金所发布的实时行情信息中，有“总持仓量”和“成交量”栏目，“成交量”是指当日开始交易至当时的累计总成交数量。值得注意的是，总持仓量和成交量有双边计算和单边计算的区别，投资者应注意中金所的具体规定。

16 什么是换手交易？

换手交易有“多头换手”和“空头换手”之分，当原来持有多头的投资者卖出平仓，但新的多头又开仓买进时称为“多头换手”；而“空头换手”是指原来持有空头头寸的投资者在买进平仓，新的空头再开仓卖出。假定统计之初的总成交量为5000手，同时总持仓量为80000手，多空双方开仓、平仓与成交量及对应持仓量的变化关系如下表所示：

表：多空双方开仓、平仓与成交量及对应持仓量的变化关系 单位：手

序号	成交量	买方成交	卖方成交	总成交量	总持仓量	说明
0				5000	80000	
1	100	50 多头开仓	50 空头开仓	5100	80100	双开仓、持仓增加
2	200	100 空头平仓	100 多头平仓	5300	79900	双平仓、持仓减少
3	300	150 多头开仓	150 多头平仓	5600	79900	多头换手、持仓不变
4	150	75 空头平仓	75 空头开仓	5750	79900	空头换手、持仓不变
合计	750	375, 其中: 多头开仓 200 空头平仓 175	375, 其中: 空头开仓 125 多头平仓 250			开仓 325 平仓 425 平仓为主、持仓减少

17 股指期货投资者的类型有哪些？

根据进入股指期货市场的目的不同，股指期货市场投资者可以分为三大类：套期保值者、套利者和投机者。

(1) 套期保值者，是指通过在股指期货市场上买卖与现货价值相等但交易方向相反的期货合约，来规避现货价格波动风险的机构或个人。

(2) 套利者，是指利用“股指期货市场和股票现货市场（期现套利）、不同的股指期货市场（跨市套利）、不同股指期货合约（跨商品套利）或者同种商品不同交割月份（跨期套利）”之间出现的价格不合理关系，通过同时买进卖出以赚取价差收益的机构或个人。

(3) 投机者，是指那些专门在股指期货市场上买卖股指期货合约，即看涨时买进、看跌时卖出以获利的机构或个人。



18 股指期货套期保值的原理是什么？

股指期货之所以具有套期保值的功能，是因为在一般情况下，股指期货的价格与股票现货的价格受相同因素的影响，从而它们的变动方向是一致的。因此，投资者只要在股指期货市场建立与股票现货市场相反的持仓，则在市场价格发生变化时，他必然会在一个市场上获利而在另一个市场上亏损。通过计算适当的套期保值比率可以达到亏损与获利的大致平衡，从而实现保值的目的。

例如，在2006年11月29日，某投资者所持有的股票组合（贝塔系数为1）总价值

为500万元，当时的沪深300指数为1650点。该投资者预计未来3个月内股票市场会出现下跌，但是由于其股票组合在年末具有较强的分红和送股潜力，于是该投资者决定用2007年3月份到期的沪深300股指期货合约（假定合约乘数为300元/点）来对其股票组合实施空头套期保值。

假设11月29日0703沪深300股指期货的价格为1670点，则该投资者需要卖出10张（即500万元/（1670点*300元/点））0703合约。如果至2007年3月1日沪深300指数下跌至1485点，该投资者的股票组合总市值也跌至450万元，损失50万元。但此时0703沪深300股指期货价格相应下跌至1503点，于是该投资者平仓其期货合约，将获利（1670-1503）点*300元/点*10=50.1万元，正好弥补在股票市场的损失，从而实现套期保值。相反，如果股票市场上涨，股票组合总市值也将增加，但是随着股指期货价格的相应上涨，该投资者在股指期货市场的空头持仓将出现损失，也将正好抵消在股票市场的盈利。

需要提醒投资者注意的是，在实际交易中，盈亏正好相等的完全套期保值往往难以实现，一是因为期货合约的标准化使套期保值者难以根据实际需要选择合意的数量和交割日；二是由于受基差风险的影响。

19 何谓基差？它对套期保值有何影响？

理论上认为，期货价格是市场对未来现货市场价格的预估值，两者之间存在密切的联系。由于影响因素的相近，期货价格与现货价格往往表现出同升同降的关系；但影响因素又不完全相同，因而两者的变化幅度也不完全一致，现货价格与期货价格之间的关系可以用基差来描述。基差就是某一特定地点某种商品的现货价格与同种商品的某一特定期货合约价格间的价差，即， $\text{基差} = \text{现货价格} - \text{期货价格}$ 。基差有时为正（此时称为反向市场），有时为负（此时称为正向市场），因此，基差是期货价格与现货价格之间实际运行变化的动态指标。

基差的变化对套期保值的效果有直接的影响。从套期保值的原理不难看出，套期保值实际上是用基差风险替代了现货市场的价格波动风险，因此从理论上讲，如果投资者在进行套期保值之初与结束套期保值之时基差没有发生变化，就可能实现

完全的套期保值。因此，套期保值者在交易的过程中应密切关注基差的变化，并选择有利的时机完成交易。

同时，由于基差的变动比期货价格和现货价格各自本身要相对稳定一些，这就为套期保值交易提供了有利的条件；而且，基差的变化主要受制于持有成本，这也比直接观察期货价格或现货价格的变化方便得多。

20 股指期货套期保值一般应遵循什么原则？

（1）品种相同或相近原则

该原则要求投资者在进行套期保值操作时，所选择的期货品种与要进行套期保值的现货品种相同或尽可能相近；只有如此，才能最大程度地保证两者在现货市场和期货市场上价格走势的一致性。

（2）月份相同或相近原则

该原则要求投资者在进行套期保值操作时，所选用期货合约的交割月份与现货市场的拟交易时间尽可能一致或接近。

（3）方向相反原则

该原则要求投资者在实施套期保值操作时，在现货市场和期货市场的买卖方向必须相反。由于同种（相近）商品在两个市场上的价格走势方向一致，因此必然会在一个市场盈利而在另外一个市场上亏损，盈亏相抵从而达到保值的目的。

（4）数量相当原则

该原则要求投资者在进行套期保值操作时，所选用的期货品种其合约上所载明的商品数量必须与现货市场上要保值的商品数量相当；只有如此，才能使一个市场上的盈利（亏损）与另一市场的亏损（盈利）相等或接近，从而提高套期保值的效果。

21 股指期货的期现套利及其作用？

股指期货的理论价格可由无套利模型决定，一旦市场价格偏离了这个理论价格

的某个价格区间（即考虑交易成本时的无套利区间），投资者就可以在期货市场与现货市场上通过低买高卖获得利润，这就是股指期货的期现套利。也即，在股票市场和股指期货市场中，股票指数价格的不一致达到一定的程度时，就可能在两个市场同时交易获得利润。

举例来说。如果股指期货被大大高估，比如9月1日股票指数为1300点，而9月股指期货是1500点，那么套利者可以借钱130万元，买入指数对应的一篮子股票，同时卖出股指期货1500点10张（假设每张合约乘数为100元/点）。假设每年利息6%，且股票指数对应成分股不发红利，那么1个月借款130万元的利息是130万元*6%/12=6500元。到9月末股指期货合约到期的时候，假设股票指数变为1400点，那么该套利者现货股票可获利130万*（1400/1300）-130万=10万元，而股指期货到期是按现货价格来结算的，其价格也是1400点，那么10张股指期货合约同样可以获利（1500-1400）*10*100=10万元。这样套利者扣除6500元利息后还可以获利19.35万元。

期现套利对于股指期货市场非常重要。一方面，正因为股指期货和股票市场之间可以套利，股指期货的价格才不会脱离股票指数的现货价格而出现离谱的价格。期现套利使股指价格更合理，更能反映股票市场的走势。另一方面，套利行为有助于股指期货市场流动性的提高。套利行为的存在不仅增加了股指期货市场的交易量，也增加了股票市场的交易量。市场流动性的提高，有利于投资者的正常交易和套期保值操作的顺利实施。

22

股指期货投机交易的风险管理有哪些基本要求？

所谓投机，是指投资者根据自己对股指期货市场价格变动趋势的预测，通过“在看涨时买进、看跌时卖出”而获利的交易行为。投机者在股指期货交易中承担了套期保值者转移出去的风险，投机交易增强了市场的流动性。投机者在风险管理中应高度重视以下五点：

- （1）准确预测股指期货价格的变动，把握趋势；
- （2）根据自身的风险承受能力确定止损点并严格执行；

- (3) 对获利目标的期望应适可而止，切忌贪得无厌；
- (4) 尽可能选择近月合约交易，规避流动性风险；
- (5) 由于投机机会的稍纵即逝以及市场行情的千变万化，资金管理非常重要。

投机交易对知识、经验以及风险管理能力的要求都较高，因此一般投资者应谨慎行事。

23 股指期货的理论价格是如何确定的？

股指期货的理论价格可以借助基差的定义进行推导。根据定义，基差=现货价格-期货价格，也即：基差=(现货价格-期货理论价格)-(期货价格-期货理论价格)。前一部分可以称为理论基差，主要来源于持有成本(不考虑交易成本等)；后一部分可以称为价值基差，主要来源于投资者对股指期货价格的高估或低估。因此，在正常情况下，在合约到期前理论基差必然存在，而价值基差不一定存在；事实上，在市场均衡的情况下，价值基差为零。

所谓持有成本是指投资者持有现货资产至期货合约到期日必须支付的净成本，即因融资购买现货资产而支付的融资成本减去持有现货资产而取得的收益。以F表示股指期货的理论价格，S表示现货资产的市场价格，r表示融资年利率，y表示持有现货资产而取得的年收益率， Δt 表示距合约到期的天数，在单利计息的情况下股指期货的理论价格可以表示为：

$$F=S*[1+(r-y)*\Delta t/360]$$

举例说明。假设目前沪深300股票指数为1800点，一年期融资利率5%，持有现货的年收益率2%，以沪深300指数为标的物的某股指期货合约距离到期日的天数为90天，则该合约的理论价格为： $1800*[1+(5\%-2\%)*90/360]=1813.5$ 点。

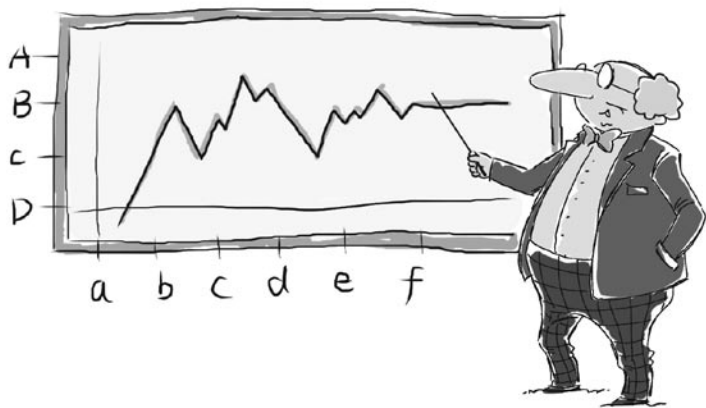
24 影响股指期货价格的因素有哪些？

股指期货的价格主要由股票指数决定。由于股票指数要受到很多因素的影响，

因此，股指期货的价格走势同样也会受到这些因素的影响。这些因素包括：

- (1) 宏观经济数据，例如GDP、工业指数、通货膨胀率等；
- (2) 宏观经济政策，例如加息、汇率改革等；
- (3) 与成份股企业相关的各种信息，例如权重较大的成份股上市、增发、派息分红等；
- (4) 国际金融市场走势，例如NYSE的道琼斯指数价格的变动、国际原油期货市场价格变动等。

另外，和股票指数不同，股指期货有到期日，因此股指期货价格还要受到到期时间长短的影响。



25 我国股指期货市场是如何构成的？

我国股指期货市场的组成包括投资者、期货公司、中金所、监管机构、自律组织以及相关服务机构等等。

(1) 投资者。投资者是股指期货市场的主体，不仅是我国股指期货市场赖以存在的基础，也是股指期货市场所服务的对象。

(2) 期货公司。期货公司是指依法设立的、接受投资者委托、按照投资者的

指令、为投资者进行期货交易并收取交易手续费的中介组织。其交易结果由投资者承担。

(3) 中金所。中金所是经国务院同意，中国证监会批准，由上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、上海证券交易所和深圳证券交易所共同发起设立的股份制交易所。我国股指期货是在中金所挂牌交易的。

(4) 监管机构。期货市场是受政府监管的。例如美国的期货市场受商品期货交易委员会（CFTC）监管。我国国内期货市场的监管机构是中国证监会，股指期货也不例外。

(5) 自律组织。作为行业自律组织，如中国期货业协会，对于行业自律和从业人员管理发挥了积极作用。

(6) 相关服务机构。股指期货交易还涉及到其他一些服务机构，例如为保证投资者的资金安全，国家还成立了中国期货保证金监控中心。此外，还有保证金存管银行、信息服务商等相关服务组织。

26 中金所在股指期货市场中起到什么作用？

中金所是为各类市场参与主体提供股指期货的交易、结算等服务的机构，并作为中央对手方依照中金所规则担保股指期货的履约，其本身并不参加股指期货的交易。中金所主要有以下职能：

- (一) 提供交易的场所、设施和服务；
- (二) 设计合约，安排合约上市；
- (三) 组织并监督交易、结算和交割；
- (四) 保证合约的履行；
- (五) 按照章程和交易规则对会员进行监督管理；
- (六) 制定并实施交易所的交易规则及其实施细则；
- (七) 发布市场信息；
- (八) 监管会员及其客户、指定交割仓库、期货保证金存管银行及期货市场其他参与者的期货业务；

- (九) 查处违规行为;
- (十) 中国证监会规定的其他职责。

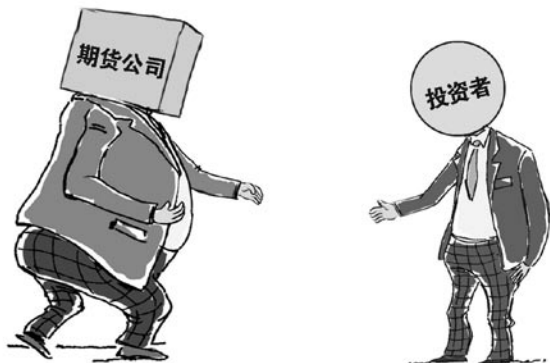
27 期货公司在股指期货市场的主要职能和作用有哪些？

投资者进行股指期货交易，一般通过期货公司完成。期货公司作为股指期货交易的中介机构，主要职能一般包括以下几个方面：

- (1) 根据投资者指令买卖股指期货合约、办理结算和交割手续；
- (2) 对投资者账户进行管理，控制投资者交易风险；
- (3) 为投资者提供股指期货市场信息，进行交易咨询。

期货公司在股指期货市场中的作用主要体现在以下几个方面：

- (1) 期货公司接受投资者委托从事股指期货交易，拓展了市场参与者的范围，扩大了市场的规模，节约交易成本，提高交易效率，增强股指期货市场竞争的充分性，有助于形成权威、有效的期货价格；
- (2) 期货公司有专门从事信息搜集及行情分析的人员为投资者提供咨询服务，有助于提高投资者交易的决策效率和决策的准确性；
- (3) 期货公司拥有一套严密的风险控制制度，可以较为有效地控制投资者的交易风险，实现期货交易风险在各环节的分散承担。



28

中金所的会员类型是如何划分的？

在《中国金融期货交易所会员管理办法》中，将中金所会员分为交易会员和结算会员。结算会员具备直接与中金所进行结算的资格，交易会员不具备直接与中金所进行结算的资格。结算会员按照业务范围分为交易结算会员、全面结算会员和特别结算会员。交易结算会员只能为其受托客户办理结算、交割业务。全面结算会员既可以为其受托客户也可以为与其签订结算协议的交易会员办理结算、交割业务。特别结算会员只能为与其签订结算协议的交易会员办理结算、交割业务。



29

《沪深300股指期货合约》的基本条款有哪些？

表：中金所《沪深300股指期货合约》的基本条款

合约标的	沪深 300 指数
合约乘数	每点 300 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	9:15-11:30, 13:00-15:15
最后交易日交易时间	9:15-11:30, 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
上市交易所	中国金融期货交易所

30 沪深300指数是如何编制的？

2005年4月8日，沪深两交易所正式向市场发布沪深300指数。它以2004年12月31日为基期，基点为1000点。同年8月25日由沪深两交易所共同出资的中证指数有限公司成立，沪深300指数由中证指数公司管理。

（1）指数选择

◆ 指数成份股的数量：300只

◆ 样本空间：

- 上市时间超过一个季度，除非该股票上市以来日均A股总市值在全部沪深A股中排在前30位；
- 非ST，*ST股票，非暂停上市股票；
- 经营状况良好，最近一年无重大违法违规事件，财务报告无重大问题；
- 股价无明显的异常波动或市场操纵；
- 剔除其他经专家委员会认定的应该剔除的股票。

◆ 选择方法

- 计算样本空间内股票最近一年（新股为上市以来）的A股日均成交金额与日均总市值；
- 对样本空间股票在最近一年的A股日均成交金额由高到低排名，剔除排名后50%的股票；
- 对剩余股票按照最近一年日均A股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。

（2）指数计算

指数以调整股本为权重，采用派许加权综合价格指数公式进行计算。其中，调整股本根据分级靠档方法获得。分级靠档方法如下表：

表：沪深300指数分级靠档表

自由流通比例 (%)	≤ 10	(10, 20]	(20, 30]	(30, 40]	(40, 50]	(50, 60]	(60, 70]	(70, 80]	> 80
加权比例 (%)	自由流通比例	20	30	40	50	60	70	80	100

(3) 指数修正

沪深300指数采用“除数修正法”修正。当成分股名单、股本结构发生变化或分股的市值出现非交易因素的变动时，采用“除数修正法”修正原除数，以保证指数的连续性。修正公式为：

修正前的调整市值/原除数=修正后的调整市值/新除数

其中，修正后的调整市值=修正前的调整市值+新增（减）调整市值；由此公式得出新除数（即修正后的除数，又称新基期），并据此计算指数。

需要修正的情况包括：除息、除权、停牌、摘牌、股本变动以及样本股调整。

(4) 成份股的定期调整

◆ 指数成份股原则上每半年调整一次，一般为1月初和7月初实施调整，调整方案提前两周公布。

◆ 每次调整的比例不超过10%。样本调整设置缓冲区，排名在240名内的新样本优先进入，排名在360名之前的老样本优先保留。

◆ 最近一次财务报告亏损的股票原则上不进入新选样本，除非该股票影响指数的代表性。

当样本股公司退市时，自退市日起，从指数样本中剔除，由备选名单中排序最靠前的股票作为样本股。

(5) 成份股的临时调整

◆ 新股发行

对于符合样本空间条件、且A股发行总市值排名在沪深A股市场前10位的新发行A股股票，启用快速进入指数的规则，即在其上市第十个交易日结束后将其纳入指数，同时剔除原指数样本中最近一年日均A股总市值排名最末的股票。

当新发行股票符合快速进入指数的条件，但上市时间距下一次样本股定期调整生效日不足20个交易日时，不启用快速进入指数的规则，与下次定期调整一并实施。

◆ 当成分股发生收购合并、分拆、暂停上市、破产、退市等情况都将对指数进行临时调整。

31 沪深300指数主要成份股有哪些？

以2007年4月17日为例，沪深300指数权重排名前30位的成份股见下表：

表：2007年4月17日权重前30位的成份股

序号	股票代码	股票简称	权重(%)	序号	股票代码	股票简称	权重(%)
1	600036	招商银行	4.47	16	600009	上海机场	1.14
2	600016	民生银行	3.61	17	601988	中国银行	1.08
3	000002	万科A	2.85	18	000063	中兴通讯	1.06
4	600019	宝钢股份	2.48	19	600005	武钢股份	0.95
5	600030	中信证券	2.43	20	600320	振华港机	0.89
6	600000	浦发银行	2.01	21	002024	苏宁电器	0.87
7	600050	中国联通	1.94	22	000039	中集集团	0.79
8	600028	中国石化	1.9	23	600832	东方明珠	0.79
9	600900	长江电力	1.8	24	000069	华侨城A	0.76
10	601398	工商银行	1.8	25	600104	上海汽车	0.75
11	600519	贵州茅台	1.75	26	600015	华夏银行	0.73
12	600018	上港集团	1.61	27	000402	金融街	0.68
13	000001	深发展A	1.38	28	600642	申能股份	0.68
14	601006	大秦铁路	1.31	29	000793	华闻传媒	0.66
15	000858	五粮液	1.25	30	000792	盐湖钾肥	0.63

32 为什么选择沪深300指数作为首个股指期货合约的标的？

沪深300指数由中证指数有限公司编制与维护，成份股票有300只。该指数借鉴了国际市场成熟的编制理念，采用调整股本加权、分级靠档、样本调整缓冲区等先进技术编制而成。中金所首个股指期货合约以沪深300指数为标的物，主要基于以下三点考虑：

(1) 以沪深300指数为标的的期货合约能在未来我国股指期货产品系列中起到旗舰作用，具有占据市场主导地位的潜力。自2005年4月8日该指数发布以来，市场检验表明其具有较强的市场代表性和较高的可投资性。在沪深300股指期货产品上市后，中金所可根据市场需求情况逐步推出分市场、分行业的指数期货产品，形成满足不同层次客户需求的指数期货产品系列。

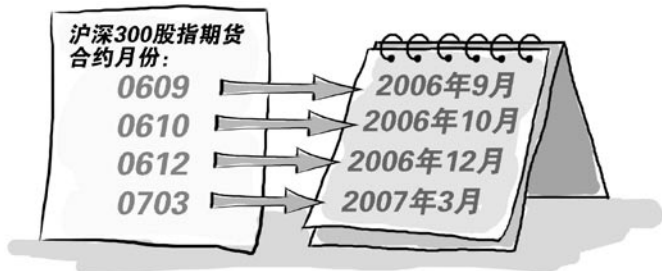
(2) 沪深300指数市场覆盖率高，主要成份股权重比较分散，能有效防止市场可能出现的指数操纵行为。据统计，截至2007年6月18日，沪深300指数的总市值覆盖率约为74.25%，流通市值覆盖率约为62.85%。前10大成份股累计权重约为20.44%，前20大成份股累计权重约为31.26%。高市场覆盖率与成份股权重分散的特点决定了该指数有比较好的抗操纵性。

(3) 沪深300指数成份股行业分布相对均衡，抗行业周期性波动较强，以此为标的的指数期货有较好的套期保值效果，可以满足客户的风险管理需求。沪深300指数成份股涵盖能源、原材料、工业、金融等多个行业，各行业公司流通市值覆盖率相对均衡。这种特点使该指数能够抵抗行业的周期性波动，并且有较好的套期保值效果。

33 沪深300股指期货合约的合约月份有哪些？

股指期货的合约月份是指股指期货合约到期交割结算的月份。在《沪深300股指期货合约》中，合约月份为当月、下月及随后的两个季月，共四个月份。比如在2006年12月1日，中金所可供交易的沪深300股指期货合约将有0612、0701、0703和0706四个月份的合约。“06”表示2006年，“12”表示12月份，“0612”表示2006年12月份到期交割结算的合约。0612合约到期交割结算后，0701就成为最近月份合约，同时0702合约挂牌。0701合约到期交割结算后，0702、0703就成为最近两个月份合约，同时0709合约挂牌。

采用近月合约与季月合约相结合的方式，在半年左右的时间内共有四个合约同时交易，具有长短兼济、相对集中的效果。



34 什么是股指期货交易的保证金制度？

在股指期货交易中，为了确保履约，维护交易双方的合法权益，实行保证金制度。保证金是客户履行合约的财力保证，凡参与股指期货交易，无论买方还是卖方，均需按所在交易所的规定缴纳保证金。

在《中国金融期货交易所交易规则》中规定，中金所实行会员分级结算制度。交易所对结算会员结算，结算会员对其受托的交易会员结算，交易会员对其客户进行结算。结算会员向交易会员收取的保证金不得低于交易所规定的保证金标准。结算会员有权根据市场运行情况和交易会员的资信状况调整对其收取保证金的标准。

保证金分为结算准备金和交易保证金。

交易保证金是指已被合约占用的保证金。当买卖双方成交后，交易所按照保证金标准向双方收取交易保证金。

结算准备金是指未被合约占用的保证金。结算会员的结算准备金最低余额标准为200万元，应当以结算会员自有资金缴纳。交易所根据市场情况调整会员结算准备金最低余额标准。

35 沪深300股指期货合约的交易保证金如何确定？

在《沪深300股指期货合约》中，沪深300股指期货合约最低交易保证金定为合约价值的10%。中金所有权根据市场风险情况进行调整。

需要提醒的是，由于普通客户无法直接在中金所开设保证金账户，只有在符合规定的期货公司开立保证金账户来进行交易和结算，相应的期货公司为了更严格地控制客户的风险，一般会在中金所规定的保证金比例基础上再上浮2—3个百分点，具体比例依客户开户的期货公司而定。

36 沪深300股指期货交易指令的类型主要有哪些？

在《中国金融期货交易所交易细则》中，股指期货交易指令分为市价指令、限价指令及交易所规定的其他指令。

市价指令是指不限定价格的、按当时市场上可执行的最优报价成交的指令。市价指令的未成交部分自动撤销。

限价指令是指按限定价格或更优价格成交的指令。限价指令在买进时，必须在其限价或限价以下的价格成交；在卖出时，必须在其限价或限价以上的价格成交。限价指令当日有效，未成交的部分可以撤销。

市价指令只能和限价指令撮合成交，成交价格等于即时最优限价指令的限定价格。交易指令的报价只能在合约价格限制范围内，超过价格限制范围的报价视为无效。

客户在集合竞价阶段只能下达限价指令，不能下达市价指令；在连续交易阶段既可以下达限价指令，也可以下达市价指令。

股指期货交易指令的报价按照指数点进行，其价格必须是中金所规定的最小变动价位的整数倍。以沪深300指数为例，股票市场沪深300指数的报价可以精确到小数点后两位，比如1729.22点；但如果沪深300股指期货合约的最小变动价位定为0.2点，则其报价只允许精确到小数点后一位，而且必须是0.2的整数倍，比如1742.6点。



37 沪深300股指期货交易的竞价及撮合原则是怎样的？

在《中国金融期货交易所交易细则》中规定，中金所在开盘时采用集合竞价交

易。开盘集合竞价在交易日开盘前5分钟内进行，其中前4分钟为买、卖指令申报时间，后1分钟为集合竞价撮合时间。集合竞价产生的成交价格为开盘价。

集合竞价采用最大成交量原则，即以此价格成交能够得到最大成交量。高于集合竞价产生的价格的买入申报全部成交；低于集合竞价产生的价格的卖出申报全部成交；等于集合竞价产生的价格的买入或卖出申报，根据买入申报量和卖出申报量的多少，按少的一方的申报量成交。

中金所在开盘后采用竞价交易。限价指令竞价交易时，计算机自动撮合系统将买卖申报指令以“价格优先、时间优先”的原则进行排序，当买入价大于、等于卖出价则自动撮合成交，撮合成交价等于买入价(bp)、卖出价(sp)和前一成交价(cp)三者中居中的一个价格。即：

当 $bp \geq sp \geq cp$ 时，最新成交价=sp

当 $bp \geq cp \geq sp$ 时，最新成交价=cp

当 $cp \geq bp \geq sp$ 时，最新成交价=bp

例如：买方报价1450.2点，卖方报价1449.6点。如果前一成交价为1449.4点，则最新成交价为1449.6点；如果前一成交价为1449.8点，则最新成交价为1449.8点；如果前一成交价为1450.4点，则最新成交价为1450.2点。

市价指令竞价交易时，其成交价格等于限价指令的限定价格。



沪深300股指期货合约的开盘价、收盘价如何确定？

在《中国金融期货交易所交易细则》中，开盘价定为合约开市前5分钟内经集合竞价产生的成交价格；集合竞价未产生价格的，以集合竞价后第一笔成交价为当日开盘价。

收盘价定为合约当日交易的最后一笔成交价格。

39 中金所交易编码制度的内容是什么？

在《中国金融期货交易所交易细则》中规定，中金所实行交易编码制度。

交易编码是指会员和客户进行股指期货交易的专用代码。交易编码由会员号和客户号两部分组成。交易编码由十二位数字构成，前四位为会员号，后八位为客户号。如客户交易编码为001200000001，则会员号为0012，客户号为00000001。一个客户可以在不同的会员处开户，但在交易所内只能有一个客户号。其交易编码只能是会员号不同，而客户号必须相同。

交易编码制度是客户管理的根本制度，是控制市场风险的源头。一户一码制度保证了客户开户的真实性，便于中金所掌握客户交易及持仓状况，对会员、客户进行有效的风险管理，避免出现一户多码、分仓操纵的混乱状况，更有利于保证市场的平稳运行。

40 股指期货的交易流程是怎样的？

一个完整的股指期货交易流程包括开户、下单、结算、平仓或交割四个环节。具体为：

(1) 开户：客户参与股指期货交易，需要与符合规定的期货公司签署风险揭示书和期货经纪合同，并开立期货账户。

(2) 下单：指客户在每笔交易前向期货公司下达交易指令，说明拟买卖合约的种类、方向、数量、价格等的行为。

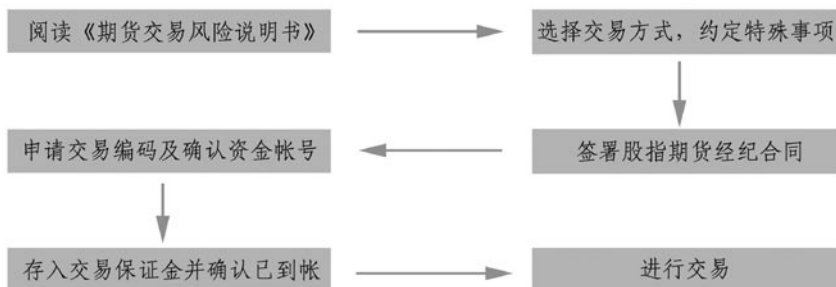
(3) 结算：结算是指根据交易结果和中金所有关规定对会员或客户的交易保证金、盈亏、手续费及其它有关款项进行计算、划拨的业务活动。

(4) 平仓或交割：平仓是指客户通过买入或者卖出与其所持有的股指期货合约的品种、数量相同但交易方向相反的合约，以此了结期货交易的行为。股指期货合约采用现金交割方式。股指期货合约最后交易日收市后，交易所以交割结算价为基准，划付持仓双方的盈亏，了结所有未平仓合约。

41 股指期货客户如何开户？

参与股指期货交易的客户，需要与符合规定的期货公司签署风险说明书和期货经纪合同，并开立期货账户。客户不能使用证券账户进行期货交易。客户开户必须以真实身份办理开户手续，自然人和法人均可以开户。自然人开户必须提供身份证原件及复印件，法人开户须提供营业执照、组织机构代码证、税务登记证的原件及复印件。

客户开户流程如下：



42 股指期货客户如何选择期货公司？

期货公司是客户和中金所之间的纽带，除了中金所的自营会员外，其他客户从事股指期货交易可以通过期货公司进行，选择合适的期货公司进行交易有利于保护客户的合法权益。

客户可以到中金所（www.cffex.com.cn）网站上找到适合的中金所会员或者取得股指期货的中间介绍业务资格的证券公司的联系方式。

43 股指期货客户可以通过哪几种方式下单？

目前期货客户可以通过书面、电话、计算机、互联网等委托方式下达交易指令。

(1) 以书面方式下达交易指令的，客户应当填写书面交易指令单；

(2) 以电话方式下达交易指令的，期货公司应当同步录音；

(3) 以计算机、互联网等委托方式下达交易指令的，期货公司应当以适当的方式保存该交易指令。

在《中国金融期货交易所结算会员结算业务细则》中规定，交易会员下达的交易指令应当通过结算会员进入交易所。结算会员可以按照结算协议的约定对交易会员的指令采取必要的限制措施。

结算会员应当按照时间优先的原则传递交易会员的交易指令。交易会员下达的交易指令进入交易所后，结算会员应及时将从交易所取得的委托回报和成交结果反馈给交易会员。

44 什么是当日无负债结算制度？

当日无负债结算制度，其原则是当日交易结束后，交易所按当日结算价对结算会员结算所有合约的盈亏、交易保证金及手续费、税金等费用，对应收应付的款项实行净额一次划转，相应增加或减少结算准备金。

结算会员在交易所结算完成后，按照前款原则对客户、交易会员进行结算；交易会员按照前款原则对客户进行结算。

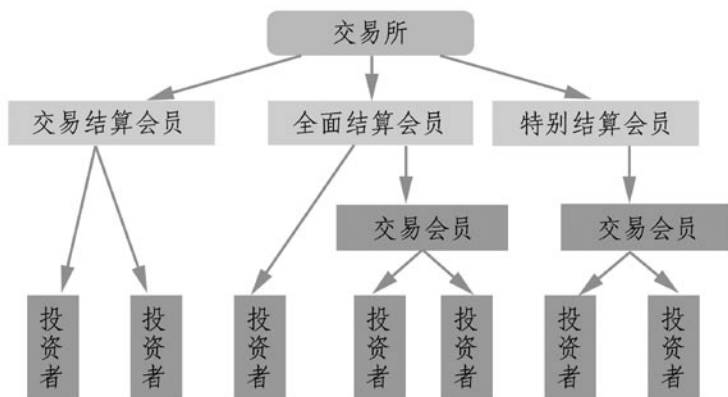
结算完毕后，结算会员的结算准备金余额低于最低余额标准时，该结算结果即视为交易所向结算会员发出的追加保证金通知，两者的差额即为追加保证金金额。

45 为什么要引进分级结算制度？

借鉴国际期货市场惯例，中金所在制度设计中引入了分级结算制度，以强化中金所的整体抗风险能力。在分级结算制度下，资金实力雄厚、管理经验丰富的机构才能成为结算会员，而其他不具备结算会员资格的交易会员必须通过结算会员进行结算，从而形成多层次的风险管理体系。分级结算有助于市场逐级控制和吸收风

险，有利于形成多元化、多层次的金字塔式风险控制体系，使很多局部风险在结算会员层面就得到化解，确保金融期货市场的平稳运行。

中金所结算模式如下图所示：



4.6 中金所结算部的主要职责有哪些？

中金所内设结算部，负责中金所期货交易的统一结算、保证金管理、结算担保金管理、风险准备金管理及结算风险的防范。所有在中金所交易系统中成交的合约必须通过中金所结算部进行结算。在《中国金融期货交易所结算细则》中，中金所结算部的主要职责包括：

- (1) 登录编制结算会员的结算账表；
- (2) 办理资金往来汇划业务；
- (3) 统计、登记和报告交易结算情况；
- (4) 处理会员交易中的账款纠纷；
- (5) 办理结算、交割业务；
- (6) 管理保证金、结算担保金、风险准备金；
- (7) 控制结算风险；
- (8) 监督期货保证金存管银行与本所的期货结算业务；
- (9) 法律、行政法规、规章和交易所规定的其他职责。

47 中金所专用结算账户与结算会员专用资金账户什么不同？

在《中国金融期货交易所结算细则》中，中金所在期货保证金存管银行开设专用结算账户，用于存放结算会员的保证金及相关款项。结算会员须在期货保证金存管银行开设期货保证金账户，用于存放保证金及相关款项。

结算会员在中金所所在地的期货保证金存管银行开设的期货保证金账户称为专用资金账户。中金所与结算会员之间期货业务资金的往来通过中金所专用结算账户和结算会员专用资金账户办理。

48 中金所以对结算账户如何实施管理？

在《中国金融期货交易所结算细则》中对结算账户的管理采取如下措施：

中金所以对结算会员存入中金所专用结算账户的保证金实行分账管理，为各结算会员设立明细账户，按日序时登记核算每一结算会员出入金、盈亏、交易保证金、手续费等。

结算会员对客户、交易会员存入结算会员保证金账户的保证金实行分账管理，为每一客户、交易会员设立明细账户，按日序时登记核算出入金、盈亏、交易保证金、手续费等。

交易会员只能委托一家特别结算会员或全面结算会员为其进行结算。

49 沪深300股指期货合约的结算原则有哪些？

在《中国金融期货交易所结算细则》中，沪深300股指期货合约的结算是指根据交易结果、公布的结算价格和交易所有关规定对交易双方的交易保证金、盈亏、手续费及其它有关款项进行资金清算和划转的业务活动。

中金所内设结算部，负责中金所指数期货合约交易的统一结算、保证金管理、结算担保金管理、风险准备金管理及结算风险的防范。

中金所股指期货合约的结算实行保证金制度、当日无负债结算制度、分级结算

制度以及结算担保金制度和风险准备金制度等。在分级结算制度中，结算分层次进行，即中金所对结算会员结算，结算会员对其受托的客户、交易会员结算，交易会员对其受托的客户结算。

中金所可根据市场风险状况，在交易过程中向风险较大的结算会员发出追加保证金的通知，并可通过期货保证金存管银行从结算会员专用资金账户中扣划。若未能全额扣款成功，结算会员必须按交易所的要求在规定时间内补足保证金。结算会员未能按时补足的，交易所有权对其采取限制开仓、强行平仓等风险控制措施。

50 股指期货是如何进行结算的？

在《中国金融期货交易所结算细则》中，中金所实行会员分级结算制度。交易所对结算会员结算，结算会员对其受托的客户、交易会员结算，交易会员对其受托的客户结算。

不管哪个层次的结算，都需要做三件事情：

(1) 交易处理和持仓管理，就是每天交易后要登记做了哪几笔交易，持仓是多少。

(2) 结算管理，就是每天要对持仓和交易进行盈亏、保证金和费用等资金项目的结算。就结算会员而言，当日结算时，结算会员账户中的交易保证金超过上一交易日结算时的交易保证金部分从结算准备金中扣划，交易保证金低于上一交易日结算时的交易保证金部分划入结算准备金；当日盈利划入结算准备金，亏损从结算准备金中扣划；当日费用从结算准备金中扣划。

(3) 风险管理，对结算对象计算保证金，评估风险。以结算会员为例，每天结算完毕后，结算会员的结算准备金余额低于最低余额标准时，该结算结果即视为中金所向结算会员发出的追加保证金通知，两者的差额即为追加保证金金额。

结算会员必须在下一交易日开市前补足至结算准备金最低余额要求；逾期未补足的，该账户不得开新仓或按《中国金融期货交易所风险控制管理办法》的规定处理。

51 沪深300股指期货合约的当日结算价如何确定？

国际市场上有四种方法来获取当日结算价，分别是：收盘时段集合竞价；收盘前一段时间成交量加权价；收盘价；收盘时刻最高与最低卖出价的平均价，按最小波动价位取整。

在《中国金融期货交易所结算细则》中，当日结算价采用该期货合约最后一小时按成交量加权的加权平均价。原因是为了防止市场可能的操纵行为以及避免日常结算价与期货收盘价、现货次日开盘价的偏差太大。

合约最后一小时无成交的，以前一小时成交价格按成交量的加权平均价作为当日结算价。该时段仍无成交的，则再往前推一小时。以此类推。合约当日最后一笔成交距开盘时间不足一小时的，则取全天成交量加权平均价作为当日结算价。

合约当日无成交的，当日结算价计算公式为：当日结算价=该合约上一交易日结算价+基准合约当日结算价-基准合约上一交易日结算价，其中，基准合约为当日有成交的离交割月最近的合约。合约为新上市合约的，取其挂盘基准价为上一交易日结算价。基准合约为当日交割合约的，取其交割结算价为基准合约当日结算价。根据本公式计算出的当日结算价超出合约涨（跌）停板价格的，取涨（跌）停板价格作为当日结算价。

采用上述方法仍无法确定当日结算价或计算出的结算价明显不合理的，交易所所有权决定当日结算价。

52 如何计算股指期货合约的当日盈亏？

期货合约以当日结算价作为计算当日盈亏的依据。具体计算公式如下：

当日盈亏= Σ [(卖出成交价-当日结算价)×卖出量×合约乘数]+ Σ [(当日结算价-买



入成交价) × 买入量 × 合约乘数] + (上一交易日结算价 - 当日结算价) × (上一交易日卖出持仓量 - 上一交易日买入持仓量) × 合约乘数

当日盈亏在当日结算时进行划转，盈利划入结算准备金，亏损从结算准备金中划出。

举例说明。某投资者在上一交易日持有某股指期货合约10手多头持仓，上一交易日的结算价为1500点。当日该投资者以1505点的成交价买入该合约8手多头持仓，又以1510点的成交价卖出平仓5手，当日结算价为1515点，则当日盈亏具体计算如下：

当日盈亏 = $[(1510 - 1515) \times 5] + [(1515 - 1505) \times 8] + (1500 - 1515) \times (0 - 10) = 205$ 点

如果该合约的合约乘数为300元/点，则该投资者的当日盈亏为205点 × 300元/点 = 61500元。

53 结算会员的出金业务如何办理？

结算会员可在每交易日交易结束之前向交易所提出书面或电子划款申请，经交易所审核后通知期货保证金存管银行于当日收市后在结算会员的专用资金账户和交易所专用结算账户之间进行划转。

结算会员出金必须符合交易所规定。结算会员的出金标准为：

可出金额 = 实有货币资金 - 交易保证金 - 结算准备金最低余额

交易所可根据市场风险状况对结算会员出金标准做适当调整。

有下列情况之一的结算会员、交易会员和客户，交易所可限制结算会员出金：

- (一) 涉嫌重大违规，经交易所立案调查的；
- (二) 因投诉、举报、交易纠纷等被司法部门、交易所或其他有关部门正式立案调查，且正处在调查期间的；
- (三) 交易所认为市场出现重大风险时；
- (四) 交易所认为必要的其他情况。

54 结算准备金余额是如何计算的？

在《中国金融期货交易所结算细则》中，当日结算准备金余额具体计算公式如下：

当日结算准备金余额=上一交易日结算准备金余额+上一交易日交易保证金-当日交易保证金+当日盈亏+入金-出金-手续费等。

结算完毕后，结算会员的结算准备金余额低于最低余额标准时，该结算结果即视为交易所向结算会员发出的追加保证金通知，两者的差额即为追加保证金金额。

交易所发出追加保证金通知后，可通过期货保证金存管银行从结算会员专用资金账户中扣划。若未能全额扣款成功，结算会员必须在下一交易日开市前补足至结算准备金最低余额。未能补足的，若结算准备金余额小于结算准备金最低余额，不得开仓；若结算准备金余额小于零，交易所将按风险控制管理办法的规定进行处理。

55 股指期货现金交割方式的内容是什么？

股指期货交易采用现金交割方式。在现金交割方式下，每一未平仓合约将于到期日结算时得以自动平仓，也就是说，在合约的到期日，空方无需交付股票组合，多方也无需交付合约总价值的资金，只是根据交割结算价计算双方的盈亏金额，通过将盈亏直接在盈利方和亏损方的保证金账户之间划转的方式来结交易。现金交



割与当日无负债结算在本质上是一致的，差别在于两点：其一，结算价格的计算方式不同；其二，现金交割后多空双方的头寸自动平仓，而当日无负债结算后双方的头寸仍然保留。

由于交割结算价是根据当时的现货价格按某种约定的方式计算出来的，因而股指期货的交割使股指期货价格与现货价格在合约到期日趋合。

56 沪深300股指期货合约的交割结算价如何确定？

在国际市场上，股指期货的到期交割均采用现金交割方式，交割结算价确定方式主要有四种，分别是：最后交易日现货市场一段期间的平均价格；最后交易日现货市场收盘价；交割日现货市场特别开盘价；交割日现货开盘后一段时间成交量加权平均价。



为更加有效地防范市场操纵的风险，在《中国金融期货交易所结算细则》中，沪深300股指期货的交割结算价为最后交易日的指数最后2小时的算术平均价。交易所有权根据市场情况对股指期货的交割结算价进行调整。

57 股指期货市场中的保证金存管银行有什么权利和义务？

在《中国金融期货交易所结算细则》中，对保证金存管银行的权利和义务作了相关说明。

期货保证金存管银行的权利有：

- (一) 开设交易所专用结算账户和会员期货保证金账户；

- (二) 存放用于期货交易的保证金等相关款项;
- (三) 了解会员在交易所的资信情况;
- (四) 法律、行政法规、规章和交易所规定的其他权利。

期货保证金存管银行的义务包括:

- (一) 根据交易所提供的票据或指令优先划转结算会员的资金;
- (二) 及时向交易所通报会员在资金结算方面的不良行为和风险;
- (三) 保守交易所和会员的商业秘密;
- (四) 在交易所出现重大风险时, 应协助交易所化解风险;
- (五) 向交易所提供会员期货保证金账户的资金情况;
- (六) 根据交易所的要求, 协助交易所核查会员资金的来源和去向;
- (七) 根据中国证监会或交易所的要求, 对会员期货保证金账户中的资金采取必要的监管措施;
- (八) 根据交易所交易规则及其实施细则开展业务;
- (九) 法律、行政法规、规章和交易所规定的其他义务

58

期货公司在股指期货市场中扮演什么角色?

期货公司是股指期货交易的中介机构, 投资者通过期货公司进行股指期货交易, 期货公司在受投资者委托向投资者提供交易服务时会向投资者收取一定的交易手续费。

期货公司在股指期货市场中的作用主要体现在以下几个方面:

- (1) 期货公司接受投资者委托从事股指期货交易, 拓展了市场参与者的范围, 扩大了市场的规模, 节约交易成本, 提高交易效率, 增强股指期货市场竞争的充分性, 有助于形成权威、有效的期货价格;
- (2) 期货公司有专门从事信息搜集及行情分析的人员为投资者提供咨询服务, 有助于提高投资者交易的决策效率和决策的准确性;
- (3) 期货公司拥有一套严密的风险控制制度, 可以较为有效地控制投资者的交易风险, 实现期货交易风险在各环节的分散承担。

59 什么是股指期货IB？

IB是英文Introducing Broker的缩写，指股指期货介绍经纪商。

作为股指期货介绍经纪商的证券公司，可以将投资者介绍给期货公司并为投资者提供期货知识的培训、向投资者出示风险说明书，协助期货公司与投资者签订期货经纪合同，为投资者开展期货交易提供设施方面的便利，协助期货公司向投资者发送追加保证金通知书等，但IB不得接受投资者的保证金，不得变相从事期货经纪业务，投资者仍然需要通过期货公司来进行股指期货的投资。

目前，我国能够从事IB业务的规定是《证券公司为期货公司提供中间介绍业务试行办法》。通过券商的中间介绍业务，投资者将可以更加方便地参与股指期货交易并享受周到的服务，IB也可以充分发挥资源优势并取得稳定收入，期货公司则可以实现低成本扩张。

60 中金所会员在什么情况下可以移仓？

在《中国金融期货交易所结算细则》中，移仓包括两种情况：一种是非结算会员更换替其结算的结算会员；另一种是当会员账户出现风险或不能从事金融期货经纪业务时，中金所将该会员受托投资者转移给另一家会员。移仓内容仅包括所移账户的持仓及相应的保证金。

第一种情况的移仓：申请变更的一方需要于代理结算协议终止前30天前将《交易会员更换结算会员申请书》递交给对方及中金所。交易所在约定日结算后为交易会员、结算会员办理变更结算关系，将交易会员的持仓及相应的交易保证金从移出结算会员移至移入结算会员，并提供移转的持仓清单由交易会员、移出结算会员、移入结算会员确认。

第二种情况的移仓：会员因故不能从事金融期货经纪业务或发生合并、分立、破产时，由会员提出移仓申请并经交易所批准，或者中国证监会要求移仓的，交易所可对该会员进行客户移仓。交易所将在约定移仓日的当日结算完成后，为会员实施客户移仓，并提供移转的客户持仓清单由移入会员、移出会员确认。移入会员或移出会员为交易会员的，还应将移转的客户持仓清单提交给其委托结算的结算会员确认。

61 股票市场的系统性风险与股指期货投资有什么关系？

由于政局动荡、战争、自然灾害、宏观经济波动等全局性因素的作用而使市场上各种股票的持有人普遍面临的风险，称之为系统性风险。股票市场出现系统性风险时，所有股票的走势都会受到影响，以股价指数为标的物的股指期货走势也必然受到影响。

另一方面，股指期货可以被用来对多样化投资无法规避的系统性风险进行有效管理。这是由于股指期货与股价指数受相同因素的影响，从而它们的变动方向一致，投资者可以进行套期保值操作，能够在较大程度上规避投资组合的系统性风险。

62 股指期货投资者可能遇到的风险有哪些？

股指期货风险类型较为复杂，常见的主要有以下几类：

(1) 法律风险。股指期货投资者如果选择了不具有合法期货经纪业务资格的期货公司从事股指期货交易，投资者权益将无法得到法律保护；或者所选择的期货公司在交易过程中存在违法违规经营行为，将可能给投资者带来损失。

(2) 市场风险。由于保证金交易具有杠杆性，当出现不利行情时，股价指数微小的变动就可能会使投资者权益遭受较大损失；价格波动剧烈的时候甚至会因为资金不足而被强行平仓，遭受重大损失，因此投资者进行股指期货交易会面临较大的价格风险。

(3) 操作风险。和股票交易一样，行情系统、下单系统等可能出现技术故障，导致无法获得行情或无法下单；或者由于投资者在操作的过程中出现操作失误，都可能会造成损失。

(4) 现金流风险。现金流风险实际上指的是当投资者无法及时筹措资金满足



建立和维持股指期货持仓的保证金要求的风险。股指期货实行当日无负债结算制度，对资金管理要求非常高。如果投资者满仓操作，就可能会经常面临追加保证金的问题，如果没有在规定的时间内补足保证金，按规定将被强制平仓，可能给投资者带来重大损失。

(5) 连带风险。为投资者进行结算的结算会员或同一结算会员下的其他投资者出现保证金不足、又未能在规定的时间内补足，或因其他原因导致中金所对该结算会员下的经纪账户强行平仓时，投资者的资产可能因被连带强行平仓而遭受损失。

63 为什么股指期货投资者必须在合法的交易所交易？

对于未得到国家批准而变相从事金融期货交易的场所，投资者如果参与其中进行交易，一旦权益受到侵害，则得不到国家法律的保护。所以，为了保护自身利益，投资者必须在经国家批准的合法场所从事金融期货交易。

在中国，股指期货交易必须在中金所进行。中金所是经国务院同意，证监会批准，由上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、上海证券交易所和深圳证券交易所共同发起设立的、以“公平、公正、公开”为宗旨的金融期货交易所，是目前中国唯一合法经营金融期货产品的交易所。

64 投资者应如何评价期货公司以规避法律风险？



如果投资者决定在股指期货市场中投资，首先应当寻找合规的期货公司进行开户。投资者在评价期货公司时可以参考以下几点：

(1) 具有中国证监会许可的期货经纪业务资格，且具备中金所会员资格的期货公司。

(2) 考察期货公司的商业信誉。例如，期货公司是否具有好的市场口碑、是否加入保证金封闭运行系统等。一般说来，具有良好市

场声誉、运作规范的期货公司可靠程度比较高。

(3) 考察期货公司的硬件和软件。比如，该公司是否开通了自助委托交易，是否开通网上交易，交易速度和系统稳定性如何，等等。

(4) 考察期货公司或营业部的服务水平及收费水平。例如期货公司是否提供专业的投资分析，收取的手续费是否合理。

65 如何正确认识保证金交易的杠杆性风险？

股指期货交易采用保证金交易方式，这是与股票交易的一个重大差别，股指期货交易也因此比股票交易具有更大的风险性。

假定保证金比率为10%，则我们投入5万元就可以进行一手合约面值为50万元的交易，如果期货价格上涨10%，对于多头来说，可以盈利5万元，收益率为100%；但对于空头来说，收益率为-100%，即投资者的保证金被全部亏掉，这就是保证金交易的杠杆性风险。当价格出现较大的不利变化时，如果不及时止损，投资者权益甚至可能出现负值。所以，从事股指期货交易要更加注意风险管理。

66 投资者在交易中如何避免下单错误的风险？

首先，要注意防止下单方向的错误。下单方向，也就是买卖方向。由于股指期货具有做空机制，开仓的时候所以无论下买开仓单还是下卖开仓单都可以成交。例如投资者预期价格要上涨，但开仓时错把买开仓单下成了卖开仓单，系统也会接受并成交，从而给投资者造成操作风险。所以对于投资者、尤其是没有从事过期货交易的投资者而言，首先要注意下单的方向。

其次，要防范下单数量的错误。比如在《沪深300股指期货合约》中规定最小下单数量是1手，1手=1张合约；而在现行的股票现货交易中，虽然成交的单位在统计时也有用“手”的概念的，但在实际下单时采用“股”的概念（“1手”等于100股）。因此，对股票投资者而言，在从事股指期货交易时要十分小心。

最后，还要注明是开仓还是平仓。建立多头持仓应下买入开仓指令，平掉多头

持仓应下卖出平仓指令；建立空头持仓应下卖出开仓指令，平掉空头持仓应下买入平仓指令。如果把平仓单下成了开仓单，则投资者还要再缴纳开仓合约的保证金，从而会增加资金管理的风险。

67 投资者选择不同的交易指令有什么风险？

股指期货交易可以有两种指令：市价指令和限价指令。在指令成交前，投资者可提出变更或撤销。

(1) 市价指令是指不限定价格的、按当时市场上可执行的最优报价成交的指令。在国外的交易所被普遍使用，其优点在于能够自动以当时市场上可以执行的最好报价成交，未成交部分自动撤销。市价指令有利于提高投资者的成交概率，方便投资者交易，但不能保证成交价格的最优性。当市场波动剧烈、期货价格跳动较大时，使用市价指令可能使投资者承受较高的交易冲击成本。



(2) 限价指令是指按限定价格或更优价格成交的指令。它的特点是如果成交，一定是投资者的预期价格或比其更好的价格，但在期货价格变化较快时，限价指令可能无法成交，使投资者失去有利的市场机会。

68 什么是爆仓？

所谓爆仓，是指投资者保证金账户中的结算准备金余额为零或者为负值，且在规定的时间内不能满足追加保证金的要求，而被强行平仓的情况。在市场行情发生较大变化时，如果投资者保证金账户中资金的绝大部分都被交易保证金所占

用，而且交易方向又与市场走势相反时，由于保证金交易的杠杆效应，就很容易出现爆仓。

爆仓的发生实际上是投资者资金链断裂的结果。为避免这种情况的发生，需要特别控制好头寸，合理地进行资金管理，切忌像股票交易中可能出现的满仓操作；并且与股票交易不同，投资者必须对股指期货行情进行及时跟踪。

如果爆仓导致了亏空且由投资者的原因引起，投资者需要将亏空补足，否则会面临法律追索。

69 什么是股指期货的到期风险？

股票买入后，投资者可以短期持有，也可以长期投资。股指期货交易的对象是标准化的期货合约，有到期日，投资者不能无限期持有，必须根据市场变动情况，决定是提前平仓，还是等待合约到期进行现金交割。在持仓过程中，最好设置止损点，而不要采取拖延战术，这样做有可能使亏损越来越大，甚至在到期日之前出现爆仓。因此，投资者交易股指期货时，必须注意所持仓合约的到期日。

股指期货的到期风险包括以下两种：（1）投资者对股指期货的长期走势判断准确，但短期内还未实现盈利的时候，合约就到期了。（2）投资者在持仓过程中曾经有盈利机会，但投资者没有及时平仓，合约到期时由于价格变动，账户变盈为亏。

70 中金所对股指期货市场的风险管理制度有哪些？

中金所在股指期货风险管理的制度主要有：

- （1）保证金制度；
- （2）价格限制制度；
- （3）持仓限额制度；
- （4）大户持仓报告制度；
- （5）强行平仓制度；

- (6) 强制减仓制度；
- (7) 结算担保金制度；
- (8) 风险警示制度。

71 投资者如何借助中国期货保证金监控中心维护自己的权益？

为更好地保护期货投资者的资金安全，2006年5月18日成立了中国期货保证金监控中心，该中心网站上提供了投资者查询服务系统，通过该系统期货投资者可以查询自身交易结算报告等信息，从而防止期货公司可能发生的欺诈行为。开户时投资者可以从各自期货公司获取自身访问查询系统的用户名和初始密码；然后通过互联网访问监控中心官方网站（南方地区中国电信用户请访问www.cfmmc.com，北方地区中国网通用户请访问www.cfmmc.cn），并点击“投资者查询”链接进入查询系统；系统提供“资料维护”、“基本信息”、“投资者交易结算报告”、“操作记录”、“保证金账号”、“公告牌”、“术语说明”，“操作指南”等页面，可点击这些页面的标题进入相应页面。投资者如果在第二天开盘前不提出疑义，则视作已在账单上签字。因此投资者必须主动关心自己的交易账单，如有疑问要及时向期货公司提出，以维护自己的合法权益。

72 什么是股指期货交易中的价格限制制度？

价格限制制度包括涨跌停板制度和熔断制度。

涨跌停板是指期货合约在一个交易日中的交易价格波动不得高于或者低于规定的涨跌幅度，超过该涨跌幅度的报价将视为无效。通过制定涨跌停板制度，能够锁定会员和投资者每一交易日所持有合约的最大盈亏；能够有效地减缓、抑制一些突发性事件和过度投机行为对期货价格的冲击。

为了控制风险和减少市场波动，除了实行涨跌停板制度外，股指期货交易还新引入了熔断机制。熔断机制是为了让投资者在价格波动剧烈时，有一段时间的冷静期，抑制市场非理性过度波动，同时在熔断期间也便于中金所采取一定措施

控制市场风险。

《沪深300股指期货合约》中规定沪深300股指期货合约的涨跌停幅度为前一交易日结算价的 $\pm 10\%$ ，熔断幅度为前一交易日结算价的 $\pm 6\%$ 。

73 什么是持仓限额制度？

为了防止和打击操纵市场行为，除了合理设计期货合约、完善保证金制度以外，实行持仓限额制度十分必要。

在《中国金融期货交易所风险控制管理办法》中，持仓限额是指交易所规定会员或客户可以持有的，按单边计算的某一合约持仓的最大数额。如果同一客户在不同会员处开仓交易，则要将该客户在各账户下的持仓合并计算。

对于确实需要利用股指期货进行套期保值的会员或客户，可以向中金所申请豁免持仓限制，提供有关证明材料，中金所可以根据市场情况决定是否批准其要求。

具体的限仓标准根据中金所的规定执行，会员和客户达到或超过持仓限额的，不得同方向开仓交易。

74 中金所是如何进行套期保值管理的？

套期保值额度管理与持仓限额制度的实施有关。在防范市场风险的同时，为了更好地满足投资者的保值需要，交易所实行套期保值额度审批制度，对于有大规模保值需求的投资者进行审批，对经批准的保值者给予较大的持仓限额，不再受原有持仓限额的限制。

在《中国金融期货交易所套期保值管理办法》中提出，客户申请套期保值额度的，应当向其开户的会员申报，会员对申报材料进行审核后向交易所办理申报手续。套期保值额度由交易所根据套期保值申请人的现货市场交易情况、资信状况和市场情况审批。批准的套期保值额度不超过其所提供的套期保值证明材料中所申报的数量。

套期保值额度分合约进行审批，在合约最后交易日前（含）有效，有效期内可以重复使用。中金所有权根据市场情况对套期保值额度进行调整。申请人需要变更套期保值额度时，应及时向中金所书面提出变更申请。

75 什么是大户持仓报告制度？

大户持仓报告制度是指会员或客户某一合约持仓达到中金所规定的持仓报告标准时，会员或客户应当向交易所报告。中金所可根据市场风险状况，公布持仓报告标准。

大户持仓报告制度是与限仓制度紧密相关的又一个防范大户操纵市场价格、控制市场风险的制度。通过实施大户持仓报告制度，可以使中金所对持仓量较大的会员或客户进行重点监控，了解其持仓动向、意图，对于有效防范市场风险有积极作用。

《中国金融期货交易所风险控制管理办法》要求达到中金所报告标准的会员或客户，应提供下列材料：

- (1) 《大户持仓报告表》，内容包括会员名称、会员号、客户名称和交易编码、合约代码、持仓量、交易保证金、可动用资金等；
- (2) 资金来源说明；
- (3) 法人客户的实际控制人资料；
- (4) 开户材料及当日结算单据；
- (5) 交易所要求提供的其他材料。

76 哪些情况可能会导致被强行平仓？

强行平仓是指交易所按有关规定对会员、客户持仓实行平仓的一种强制措施。强行平仓制度的实行，能及时制止风险的扩大和蔓延。

《中国金融期货交易所风险控制管理办法》规定在下列五种情况下会出现强行平仓：

- (1) 结算会员结算准备金余额小于零，且未能在规定时限内补足；
- (2) 客户、从事自营业务的交易会员持仓超出持仓限额标准，且未能在规定时限内平仓；
- (3) 因违规、违约受到交易所强行平仓处罚；
- (4) 根据交易所的紧急措施应予强行平仓；
- (5) 其他应予强行平仓。

强行平仓先由会员自己执行，时限为开市后第一节交易时间。强行平仓的价格通过市场交易形成。若规定时限内会员未执行完毕，则由中金所强制执行。



// 强行平仓的执行程序是怎样的？

《中国金融期货交易所风险控制管理办法》规定，强行平仓的执行程序为：

- (一) 通知。交易所以“强行平仓通知书”（以下简称通知书）的形式向有关结算会员下达强行平仓要求。通知书除交易所特别送达以外，随当日结算数据发送，有关结算会员可以通过交易所系统获得。
- (二) 执行及确认。
 - 1、开市后，有关会员应当自行平仓，直至符合交易所规定；
 - 2、结算会员超过规定平仓时限而未执行完毕的，剩余部分由交易所执行强行平仓；

3、强行平仓结果随当日成交记录发送，有关信息可以通过交易所系统获得。

78 投资者如何有效管理资金以防止被强行平仓的风险？

股指期货是保证金交易，价格的微幅变动都会引起投资者的保证金余额的变化。如果资金管理不善，可能会出现投资者账户中的资金不能满足追加保证金要求的情况，此时投资者持有的持仓就可能被强行平仓。有时即使大方向看对了，也可能因资金管理不善、在获取盈利之前被强行平仓而蒙受较大的损失。

成熟市场的经验表明，在进行股指期货交易时切忌满仓操作，投入交易的资金一般不要过半，最好控制在三分之一以内，以便为行情波动时可能追加保证金留有余地。

79 什么是强制减仓制度？

《中国金融期货交易所风险控制管理办法》规定，强制减仓是指交易所将当日以涨跌停板价格申报的未成交平仓报单，以当日涨跌停板价格与该合约净持仓盈利客户按照持仓比例自动撮合成交。即，申报平仓数量是指在当日交易日收市后，已在交易所系统中以涨跌停板价格申报无法成交的、且客户合约的单位净持仓亏损大于等于当日交易日结算价10%的所有持仓。同一客户双向持仓的，其净持仓部分的平仓报单参与强制减仓计算，其余平仓报单与其反向持仓自动对冲平仓。强制减仓造成的

经济损失由会员及其客户承担。

80 什么是结算担保金制度？

结算担保金是指由结算会员依交易所的规定缴存的，用于应对结算会员违约风险的共同担保资金。引进结算会员共同担保机制，在股指期货市场一开始运作时就有一笔相当数量的共同担保资金，可以增加交易所应对风险的财务资源，建立化解风险的缓冲区，进一步强化交易所整体抗风险能力，为市场平稳运作提供有力保障。

在《中国金融期货交易所风险控制管理办法》中，对结算担保金的分类、计算及分担方法作了说明。

结算担保金分为基础担保金和变动担保金。基础担保金是指结算会员参与中金所结算交割业务必须缴纳的最低担保金数额，变动结算担保金是指结算会员结算担保金中高出基础结算担保金的部分，是随着结算会员业务量的变化而调整的结算担保金。

中金所每季度最后一个交易日收市后，根据市场总体情况确定全市场的结算担保金总额，通知结算会员其应分担的结算担保金。

每个结算会员根据业务量按比例分担结算担保金总额。

结算会员应分担的
结算担保金 = 结算担保金总额 × (20% × 该会员上一季度日均交易量 / 中金所上一季度日均交易量 + 80% × 该会员上一季度日均持仓量 / 中金所上一季度日均持仓量)。



结算会员应分担的结算担保金数额与其基础结算担保金数额取大者，作为结算会员新季度应缴纳的结算担保金数额。交易所将在新季度开始的第5个交易日第一节结束后，通过银行将结算担保金余额的超出部分划至结算会员结算担保金专用账户，将需要补交的结算担保金从结算会员结算担保金专用账户中扣划。结算会员需要补交结算担保金的，应在新季度初的第5个交易日前将补交数额存入其结算担保金专用账户。

交易所可以根据市场风险情况调整结算担保金的收取时间以及结算担保金总额，并有权对个别结算会员提高结算担保金。

81 结算担保金是如何使用的？

在《中国金融期货交易所风险控制管理办法》中对结算担保金的使用规则作了规定：

结算会员结算准备金小于零，且未能在规定时限内补足的，交易所采取强行平仓等措施后，结算准备金仍小于零，交易所将先使用该违约结算会员的结算担保金补足，不足部分再按比例使用其他结算会员缴纳的结算担保金。

其他结算会员分摊比例为其结算担保金余额占当前未使用结算担保金总额之比，分摊的金额以其缴存的结算担保金为限。

82 什么是风险警示制度？

在《中国金融期货交易所风险控制管理办法》中提到的风险警示制度是指，交易所认为必要的，可以分别或同时采取要求报告情况、谈话提醒、书面警示、公开谴责、发布风险警示公告等措施中的一种或多种，以警示和化解风险。

出现下列情形之一的，交易所所有权约见指定的会员高管人员或客户谈话提醒风

险，或要求会员或客户报告情况：期货价格出现异常；会员或客户交易异常；会员或客户持仓异常；会员资金异常；会员或客户涉嫌违规、违约；交易所接到涉及到会员或客户的投诉；会员涉及司法调查；交易所认定的其他情况。

交易所实施谈话提醒应当遵守下列要求：交易所发出书面通知，约见指定的会员高管人员或客户谈话。客户应当由会员指定人员陪同；交易所安排谈话提醒时，应将谈话时间、地点、要求等以书面形式提前一天通知会员；谈话对象确因特殊情况不能参加的，应事先报告交易所，经交易所同意后可书面委托有关人员代理；谈话对象应如实陈述、不得故意隐瞒事实；交易所工作人员应对谈话的有关信息予以保密。

交易所要求会员或客户报告情况的，有关报告方式和报告内容参照大户报告制度。通过情况报告和谈话，发现会员或客户有违规嫌疑、交易头寸有较大风险的，交易所所有权对会员或客户发出书面的《风险警示函》。

发生下列情形之一的，交易所所有权在指定的有关媒体上对有关会员和客户进行公开谴责：不按交易所要求报告情况和谈话的；故意隐瞒事实，瞒报、错报、漏报重要信息的；故意销毁违规违约证明材料，不配合交易所调查的；经查实存在欺诈客户行为的；经查实参与仓分和操纵市场的；交易所认定的其他违规行为。

交易所对相关会员或客户进行公开谴责的同时，对其违规行为，按交易所违规处理办法处理。发生下列情形之一的，交易所所有权发出风险警示公告，向全体会员和客户警示风险：期货价格出现异常；期货价格和现货价格出现较大差距；会员或客户涉嫌违规、违约；会员或客户交易存在较大风险；交易所认定的其他情况。

结算会员不能履约时中金所将采取哪些保障措施？

股指期货市场的风险防范实行分级负责制。中金所防范结算会员的风险，结算会员防范投资者和交易会员的风险，交易会员防范客户的风险。结算会员对其

在中金所成交的合约负有承担风险的责任，结算会员无法履约时，中金所有权采取下列措施：

- （一）暂停开仓；
- （二）强行平仓，并用平仓后释放的保证金履约赔偿；
- （三）动用该违约结算会员缴纳的结算担保金；
- （四）用其他结算会员缴纳的结算担保金；
- （五）动用交易所风险准备金；
- （六）动用交易所自有资金。

交易所代为履约后，由此取得对违约会员的相应追偿权

84 我国期货市场法律体系的现状如何？

规范和调整期货市场各主体间权利义务关系的法律规范体系构成了我国期货市场的法律框架。从法律规范的效力层次来看，目前，由国家最高立法机关——全国人大及其常委会制定的，专门、系统地规范和调整期货市场各主体间权利义务期货法还没有。《民法通则》、《公司法》、《合同法》、《刑法》等法律的相关内容从不同的角度对期货市场具有规范和调整作用。

我国期货法律规范体系的主体是由国务院制定的行政法规和期货市场的主管机关中国证监会制定的部门规章。2007年3月16日国务院发布了新修订的《期货交易管理条例》，并于4月15日正式实施，这是对1999年的《期货交易管理暂行条例》全面修订后出台的、着眼于我国期货业规范发展的一个全新的期货“新规”，修订后的《期货交易管理条例》将规范的内容由商品期货扩展到金融期货和期权交易，扩大了期货公司的业务范围，进一步强化了风险控制和监督管理。

为贯彻执行《期货交易管理条例》，相关的配套办法也将随之调整，2007年4月12日证监会已经发布了《期货交易所管理办法》和《期货公司管理办法》，于4月15日正式实施，之后陆续正式发布《证券公司为期货公司提供中间介绍业务管理暂行办法》、《期货公司风险监管指标管理暂行办法》、《期货公司金融期货结算业务管理暂行办法》等规章，从而基本上形成了覆盖期货市场各个主体、各个环节的规章体系，使期货市场法规体系基本健全。

此外，最高人民法院制定的司法解释对期货市场有间接的规范作用。2003年6月发布的《关于审理期货纠纷案件若干问题的规定》（法释[2003]10号，简称期



货司法解释），作为目前规定最为系统的期货司法解释，对期货市场起着重要的规范作用。

另外，从自律规范的角度来看，期货业协会和期货交易所依法制定的交易规则、自律规则也是期货市场法律规范体系的有机组成部分。

85 中国证监会对期货市场是如何监管的？

国务院在《期货交易管理条例》中规定，“国务院期货监督管理机构对期货市场实行集中统一的监督管理”。目前，中国证监会是经政府授权的期货市场的法定监管部门，履行的是法定监管职责。

在中国证监会内部，专门设有期货监管部，该部门是中国证监会对期货市场进行监督管理的职能部门。主要职责有：

- (1) 草拟监管期货市场的规则、实施细则；
- (2) 审核期货交易所的设立、章程、业务规则、上市期货合约并监管其业务活动；
- (3) 审核期货经营机构、期货清算机构、期货投资咨询机构的设立及从事期货业务的资格并监管其业务活动；
- (4) 审核期货经营机构、期货清算机构、期货投资咨询机构高级管理人员的任职资格并监管其业务活动；
- (5) 分析境内期货交易行情，研究境内外期货市场；
- (6) 审核境内机构从事境外期货业务的资格并监督其境外期货业务活动。

86 期货自律组织的规则有哪些？其效力如何？

期货行业的自律性组织包括期货交易所和期货业协会。期货交易所的自律规则包括章程、交易规则及细则。期货交易所是依法设立，专门进行标准化期货合约买卖的场所，它为期货交易提供设施和服务，按照其章程的规定实行自律管理。交易所制定的交易品种的交易规则及细则，是开展期货交易的重要规范。所有的交易所

会员和参与期货交易的客户都必须遵守。否则，将按照这些自律规则承担相应的责任。

期货业协会的自律性规则包括章程以及会员管理、从业人员资格管理、从业人员执业行为规范等规则。期货业协会是依法成立的期货行业自律性组织，其会员由期货行业的从业机构和从业人员组成，是保障期货投资者利益、协调行业机构利益的重要工具，是联系期货经营机构和政府的重要桥梁和纽带，是政府对期货市场进行宏观管理的得力助手。期货业协会的章程及其他自律规则，对协会全体会员均具有约束力。如有违反，将会受到协会的纪律处分。

自律性组织的自律规则是期货市场规范体系的有机组成部分，是国家法律、法规、规章重要的补充。



平等、自愿、等价有偿和诚实信用原则是如何体现在期货市场中的？

《民法通则》确立了平等、自愿、公平、等价有偿、诚实信用原则和公序良俗等几项基本原则，作为指导一切民事主体进行民事活动的基本准则。

(1) 平等原则，即不同的民事主体在民事活动中地位平等，合法权益受到法律的平等保护，并且平等的负担义务和承担责任，没有例外可言。例如，期货投资者在与期货公司订立经纪合同时，双方的法律地位完全平等，是平等主体间的民事法律关系。

(2) 自愿原则，即平等的当事人之间在设立、变更、终止民事法律关系时，其意思表示是自由、自愿的，享有充分的自主权，有权决定他所参加的民事法律关系的内容。在期货市场中，期货投资者有权自由决定是否参与期货投资，签订经纪合同，与哪个期货公司订立合同，并就期货经纪合同的有关内容与期货公司充分协商。

(3) 等价有偿原则，即民事活动所涉及的商品交换应该符合价值规律的要求，应该是等价的、有偿的，不能无偿的占有别人的财产，取得不正当的利益。在期货经纪合同中，期货公司最主要的义务是接受投资者的委托为其进行期货合约的

买卖、结算、交割及相关服务，其主要权利是向投资者收取代理进行期货交易的手续费；而投资者的权利是委托期货公司按照其指令为其进行期货交易，其义务是承担交易后果并按照约定的比例向期货公司支付手续费。

(4) 诚实信用原则，要求人们在商品交换时，诚实守信。如，《期货公司管理办法》第49条明确规定：“期货公司应当遵循诚实信用原则，以专业的技能、勤勉尽责地执行客户的委托，维护客户的合法权益”。



期货纠纷的诉讼时效有多长？

诉讼时效是指因权利不行使达到一定期间而丧失胜诉权的制度。

诉讼时效期间是法定的，不同的诉讼时效有不同的期间。我国民法设立了两种诉讼时效，这就是普通诉讼时效和特别诉讼时效。普通诉讼时效，是由民事普通法规定的，适用于法律无特殊规定的各种民事法律关系的诉讼时效。根据民法通则的规定，普通诉讼时效期间为2年。特别诉讼时效，特别诉讼时效是民事普通法或者特别法规定的，仅适用于特定民事法律关系的诉讼时效。民法通则第136条规定，以下四种情况适用1年诉讼时效：①身体受到伤害要求赔偿的；②出售质量不合格的商品未声明的；③延付或拒付租金的；④寄存财物被丢失或毁损的。

一般说来，诉讼时效应从权利人能够行使请求权时起算，民法通则第137条规定：“诉讼时效期间从知道或者应当知道权利被侵害时起计算。”根据民法通则第137条的规定，权利人不知道或不应当知道权利被侵害，诉讼时效期间即不应起算。但是民法通则也在第137条中另外规定了对于诉讼时效的最长期间：“从权利被侵害之日起超过20年的，人民法院不予保护”。

诉讼时效的规定对于期货交易同样具有重要的意义。期货市场情况瞬息万变，要求期货交易所、期货公司、投资者对各种情况以最快的速度作出反应，尽可能快地确定主体间的民事法律关系以及权利义务，从而保证交易的正常进行和交易秩序的稳定。在期货市场中，如果一方当事人的合法权益受到了侵犯，应当迅速地作出反应，通过法律的途径寻求保护和救济。否则，如果在权利被侵害后的很长时间都不依法行使救济权，不但会使交易长期处于不确定状态，还会使以后的诉讼面临难

以取证，无法依法进行判决等困难。



期货交易的侵权责任有哪些？

期货交易中的几种主要侵权行为：

(1) 提供虚假信息误导下单。市场披露的有关政策、行情等的信息对期货投资者的投资决策起着很大的作用，甚至是决定性的作用。期货交易所、期货公司故意提供虚假信息误导投资者下单的，由此造成投资者的经济损失由期货交易所、期货公司承担。

(2) 对冲行为。对冲是指期货公司收到投资者的指令后，将其指令与其他投资者的指令或与自己的“指令”私下对冲，或者虽然将投资者的指令传递到了期货交易所，却未将指令向所有其他市场参与者以公开竞价的方式提出要约，而是与其中某一市场参与者私下通谋成交。包括交叉交易、对赌和配合交易三种表现形式。期货公司私下对冲的行为应为无效，期货公司应当赔偿由此给投资者造成的经济损失；期货公司与投资者均有过错的，应当根据过错大小，分别承担相应的赔偿责任。

(3) 擅自动用投资者保证金。期货公司挪用投资者保证金一方面是其作为的行为侵犯了投资者的财产权构成侵权的民事责任；另一方面是由于期货公司基于其投资者之间的行纪法律关系，负有对投资者保证金的妥善保管义务，私自动用投资者保证金，期货公司依法应当承担违约责任。擅自动用保证金构成违约责任与侵权责任竞合的民事责任。

(4) 期货公司擅自以投资者名义进行交易。具体包括投资者没有下单指令时期货公司擅自以投资者名义交易、期货公司执行非受托人的交易指令、执行没有交易品种、数量、买卖方向的瑕疵指令、错误执行投资者交易指令等几种情况。这里同样存在违约与侵权竞合的问题。期货公司对擅自以投资者名义进行交易造成的损失应当承担赔偿责任。

90 期货公司违反严格执行投资者交易指令义务的民事责任是什么？

(1) 下达交易指令方式约定不明确的责任。期货公司与投资者签订的行纪合同对下达交易指令的方式未作约定或者约定不明确的，期货公司又不能证明其所进行的交易是根据投资者交易指令进行的，对该交易造成的投资者的损失，期货公司应当承担赔偿责任。如果期货公司能够举证证明其所进行的期货交易系按照投资者或者其委托人的指令操作的，期货公司不承担由此造成的投资者的损失。

(2) 期货公司执行非受托人下单指令的责任。期货公司负有严格审查受托人授权委托的义务。期货公司不得执行投资者或受托人外任何第三人的下单指令。如果期货公司执行非受托人的交易指令造成投资者损失的，应当承担赔偿责任。

(3) 期货公司执行投资者有瑕疵的下单指令的责任。对有瑕疵的指令，期货公司可以要求投资者进一步明确后，再予执行。期货公司执行瑕疵指令，造成投资者损失的，期货公司应当承担赔偿责任。

(4) 期货公司错误执行投资者交易指令的责任。期货公司错误执行投资者交易指令，除投资者认可的，交易的后果由期货公司承担。

(5) 期货公司不当延误执行投资者交易指令的责任。期货公司不当延误执行投资者交易指令给投资者造成损失的，因此造成投资者的经济损失，应当由期货公司承担相应的赔偿责任。



91 内幕交易的法律责任有哪些？

《期货交易管理条例》第73条规定：期货交易内幕信息的知情人或者非法获取期货交易内幕信息的人，在对期货交易价格有重大影响的信息尚未公开前，利用内幕信息从事期货交易，或者向他人泄露内幕信息，使他人利用内幕信息进行期货交易的，没收违法所得，并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不满10万元的，处10万元以上50万元以下的罚款。单位从事内幕交易的，还应当对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处3万元以上30万元以下的罚款。

国务院期货监督管理机构、期货交易所和期货保证金安全存管监控机构的工作人员进行内幕交易的，从重处罚。

92 操纵期货交易价格的法律责任有哪些？

《期货交易管理条例》第74条规定：任何单位或者个人有下列行为之一，操纵期货交易价格的，责令改正，没收违法所得，并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不满20万元的，处20万元以上100万元以下的罚款：

- (1) 单独或者合谋，集中资金优势、持仓优势或者利用信息优势联合或者连续买卖期货合约，操纵期货交易价格的；
- (2) 蓄意串通，按事先约定的时间、价格和方式相互进行期货交易，影响期货交易价格或者期货交易量的；
- (3) 以自己为交易对象，自买自卖，影响期货交易价格或者期货交易量的；
- (4) 为影响期货市场行情囤积实物的；
- (5) 国务院期货监督管理机构规定的其他操纵期货交易价格的行为。

单位有前款所列行为之一的，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处1万元以上10万元以下的罚款。

此外，《刑法》第一百八十二条规定：“有下列情形之一，操纵证券、期货市场，情节严重的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处罚金；情节特别严重的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处罚金：（1）单独或者合谋，集中资金优势、持股或者持仓优势或者利用信息优势联合或者连续买卖，操纵证券、期货交易

价格或者证券、期货交易量的；（2）与他人串通，以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券、期货交易，影响证券、期货交易价格或者证券、期货交易量的；（3）在自己实际控制的账户之间进行证券交易，或者以自己为交易对象，自买自卖期货合约，影响证券、期货交易价格或者证券、期货交易量的；（4）以其他方法操纵证券、期货市场的。

“单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依照前款的规定处罚。”

93 什么是挪用资金罪？

商业银行、证券交易所、期货交易所、证券公司、期货公司、保险公司或者其他金融机构，违背受托义务，擅自运用客户资金或者其他委托、信托的财产，情节严重的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处三年以下有期徒刑或者拘役，并处三万元以上三十万元以下罚金；情节特别严重的，处三年以上十年以下有期徒刑，并处五万元以上五十万元以下罚金

94 为什么要禁止非法期货交易或变相期货交易？

《期货交易管理条例》第4条规定：“期货交易应当在依法设立的期货交易所或者国务院期货监督管理机构批准的其他交易场所进行。禁止在国务院期货监督管理机构批准的期货交易场所之外进行期货交易，禁止变相期货交易。”

第6条规定：“设立期货交易所，由国务院期货监督管理机构审批。未经国务院期货监督管理机构批准，任何单位或者个人不得设立期货交易所或者以任何形式组织期货交易及其相关活动。”

第89条规定“任何机构或者市场，未经国务院期货监督管理机构批准，采用集中交易方式进行标准化合约交易，同时采用以下交易机制或者具备以下交易机制特征之一的，为变相期货交易：（1）为参与集中交易的所有买方和卖方提供履约担保的；（2）实行当日无负债结算制度和保证金制度，同时保证金收取比例低于合

约(或者合同)标的额20%的。”

现货市场与期货市场具有本质的区别，交易机制也不相同。期货市场是在现货市场基础上发展起来的，是涉及到社会公众信用和利益的金融市场。期货交易主要具有发现价格和套期保值的经济功能，是企业规避现货交易价格风险的工具，同时也是一种允许众多以赚取买卖差价利益为动机的投机者参与交易的投资工具。其参与者除了与所交易品种有关的现货企业外，还有大量的社会公众投资者。

任何具体的交易技术和手段都既可以为现货市场服务，也可以为期货市场服务。但如果现货市场完整地套用期货市场的交易方式，就会出现把现货市场也办成有社会公众参与的具有金融产品性质的市场。而这样的市场又没有明确的监管部门和监管法规，就可能会出现市场被操纵、投资者被欺诈等违背公正原则的情况，投资者的资金安全和投资利益无法得到有效的保护。

现货市场和期货市场具有不同的功能和监管要求，现货市场的创新不能脱离现货市场的本质和功能。无论具体交易方式如何，只要现货交易演变成一种公众投资者可以广泛参与的金融投资工具，而又缺乏相应的监管，就势必导致市场秩序的混乱，蕴含巨大的市场风险，甚至被别有用心的人用来进行金融诈骗。正是基于以上考虑，《期货交易管理条例》明令禁止变相期货交易。



95 什么是编造并传播证券、期货交易虚假信息罪？如何处罚？

编造并传播证券、期货交易虚假信息罪，是指编造并且传播影响证券、期货交易的虚假信息，扰乱证券、期货交易市场，造成严重后果的行为。

所谓“影响证券、期货交易的虚假信息”是指能够对证券、期货交易的价格与交易量产生影响的，与事实不相符、不真实或不全面的消息。行为人必须具有编造并传播该类信息的行为，并且客观上扰乱了证券、期货市场，造成严重后果的，才构成犯罪。”

《刑法》第181条规定，犯本罪的，处5年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处1万元以上10万元以下罚金。

单位犯本罪的，对单位判处罚金，并对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处5年以下有期徒刑或者拘役。

96 什么是诱骗投资者买卖证券、期货合约罪？如何处罚？

诱骗投资者买卖证券、期货合约罪，是指证券交易所、期货交易所、证券公司、期货公司的从业人员，证券业协会、期货业协会或者证券期货监督管理部门的工作人员，故意提供虚假信息或者伪造、变造、销毁交易记录，诱骗投资者买卖证券、期货合约，造成严重后果的行为。

《刑法》第181条规定，犯本罪的，处5年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处1万元以上10万元以下罚金；情节特别严重的，处5年以上10年以下有期徒刑，并处2万元以上20万元以下罚金。

单位犯本罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处5年以下有期徒刑或者拘役。

97 期货公司未向投资者揭示风险需承担什么责任？

期货市场是高收益、高风险的经济领域。投资者仅是受到期货市场的高收益的吸引而投资于期货市场，忽视期货市场高风险的一面以及自己的风险承受能力，是不利于维护投资者利益和市场信心的。从期货公司来讲，往往出于自己的利益考虑，例如为了吸揽投资者、增加收入，可能会过多宣传入市的好处，也忽略了主动提醒投资者不要轻易入市。因此，在立法上有必要规定对期货投资者入市前必须进行期货交易风险揭示，以保护投资者的切身利益。

世界各国一般都在期货交易法律法规中明确规定：期货公司对可能委托自己代为参与期货交易的人必须首先提示期货市场的高风险，这已成为各国期货交易法律法规保护期货投资者利益的一个非常重要的预防措施。例如，美国相关法律规定，期货公司在接受投资者委托前必须向其说明期货市场的风险，并且要强调期货交易有高风险，否则即违反CFTC规则，并被视为美国期货交易法第4条所规定的欺诈行为，将受到严肃处理。

因此，在订立期货经纪合同时，期货公司未提请投资者注意《期货交易风险说明书》内容，并由投资者签字或盖章，明确已阅读并清楚理解期货交易的风险，由此造成投资者损失的，应当承担相应的责任。

我国由于期货市场建立时间较短，投资者风险防范意识较差，部分期货公司以单纯盈利为目的，有意无意忽视对投资者的风险提示，在市场试点阶段确实引发了部分问题。为此，监管部门在立法上对期货公司的风险揭示义务进行了强制规定，要求期货公司在投资者开户前，必须向其出示并由投资者签署《期货交易风险说明书》。其内容包括：如投资者没有在规定时间内存入所需保证金，投资者持有的未平仓合约将可能在亏损的情况下被迫平仓，投资者必须承担由此导致的一切损失；如市场达到涨跌停板时，投资者可能会难以或无法将持有的未平仓合约平仓，在这种情况下，投资者的所有保证金有可能无法弥补全部损失，投资者必须承担由此造成的全部损失等等。



投资者在期货纠纷中如何维护自身权益？

在期货交易中，当事人之间发生各种各样的纠纷是难以避免的。当发生纠纷时，应当积极通过各种可能的方式和途径解决纠纷。对投资者而言，解决纠纷的过程，也就是维护自己合法权益的过程。

纠纷双方进行直接协商是最简便、最直接的维权方式。协商必须以双方平等自愿为前提。在不违反法律的强制性规定的前提下，当事人可处分自己的权利。协商后达成的协议具有合同的效力，对双方有约束力，但没有直接的强制执行效力，需要由当事人自愿履行，如有违反，应承担违约的民事法律责任。

由纠纷双方之外的第三者居中进行调解是另一种解决纠纷的方式。进行调解的前提是纠纷双方必须自愿接受调解，在调解过程中，任何一方也可以随时退出调解。经调解达成的协议，与双方直接协商达成的协议效力相同，同样没有直接的强制执行效力，需要由当事人自愿履行。但是，协商和调解也有着自身的优势。两种纠纷解决方式程序简便灵活、成本低廉，是其最明显的优势，而且能够维护双方合作关系，也有利于保护商业秘密。由于协议的内容是在双方自愿的基础上订立的，在良好的信用机制下，往往能够得到自愿履行。

仲裁是一种准司法程序，虽然仲裁也以双方自愿订立的仲裁协议为前提，但一旦有了有效的仲裁协议，则仲裁程序就对当事人双方具有了强制力。仲裁程序一经启动，就必须依照仲裁程序进行。仲裁机构作出的仲裁裁决具有终局的效力。虽然仲裁机构不能直接强制执行，但当事人如果不自愿履行裁决，对方当事人可以申请法院强制执行仲裁裁决。

诉讼，是由国家专门设立的司法机关（法院）对当事人之间的纠纷进行审理，并作出具有终局效力和强制效力的判决的纠纷解决方式。诉讼具有严格的程序性特点，并且法院的裁决具有直接的强制执行效力。

99 什么是仲裁？

仲裁是解决民事、经济纠纷的重要方式之一，指纠纷双方当事人争议发生前或发生后达成协议，自愿将双方的纠纷交由中立的第三方进行审理并作出对争议双方均产生拘束力的裁决。

仲裁制度遵循以下原则：首先，仲裁遵循自愿原则，充分尊重当事人的意愿。纠纷发生后是否通过仲裁方式解决，由哪个仲裁机构裁决案件，都由双方协商选定。仲裁庭的组成形式以及仲裁员的选择由当事人决定。在涉外仲裁中，仲裁适用的程序规则以及实体规范也可由当事人协商。

其次，仲裁具有民间性。仲裁机构与行政机关没有隶属关系，仲裁机构之间也没有隶属关系。仲裁制度是一种民间自治的纠纷解决方式，承担案件审理的仲裁员也是民间人士。仲裁裁决具有法律上的强制力。仲裁裁决一经作出即发生法律效力。

力，承担义务的一方当事人应当在指定的期限内履行其义务，否则，权利人可以依据生效的仲裁裁决向法院申请强制执行，通过国家的司法权保障裁决的实现。

最后，仲裁实行一裁终局原则。即案件一经仲裁机构作出裁决立即生效并对双方当事人产生相应的法律约束力，当事人不得就同一案件再向仲裁机构申请仲裁或向法院提起诉讼。

100 什么是民事诉讼和民事诉讼法？

民事诉讼，是指人民法院在当事人和全体诉讼参与人的参加下，依法审理和解决民事纠纷的活动。民事诉讼是解决纠纷的重要手段之一。在人们的生产、生活和工作中不可避免地会发生各种各样的矛盾和纠纷，例如房产纠纷、合同纠纷、继承纠纷、侵权纠纷、名誉权纠纷等，民事诉讼的作用，是通过民事诉讼制度和程序的运用，解决当事人之间的权利义务之争，保障民事主体所应享有和承担的权利义务关系得以实现。与社会生活中解决民事争议的其他方法（例如和解、调解、仲裁）相比较，民事诉讼是在国家审判机关的主持下进行的，民事诉讼的进行应当依照严格的诉讼程序和诉讼制度，民事诉讼具有强制性。

民事诉讼法，是国家制定的、规范法院与民事诉讼参与人的诉讼活动，调整法院与诉讼参与人法律关系的法律规范的总和。狭义上的民事诉讼法，是指国家制定的民事诉讼法法典，即《中华人民共和国民事诉讼法》。广义上的民事诉讼法，不仅包括民事诉讼法法典，而且还包括宪法、其他法律、法规中有关民事诉讼的规范，以及最高人民法院作出的有关民事诉讼的规范性文件即司法解释。

投资者欲了解更多相关信息，请浏览中金所网站

www.cffex.com.cn

如有任何宝贵建议，请通过 rd@cffex.com.cn 信箱与我们联系。

免费赠阅

免责声明：

本手册仅作为介绍股指期货基本知识、揭示股指期货交易风险之用，不作为投资者投资决策的依据。任何依据本手册进行投资所造成的损失，编者不承担任何责任。



中国金融期货交易所
China Financial Futures Exchange

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号浦项广场8楼 邮编：200122
电话：8621-61630666 传真：8621-61630606 网址：www.cffex.com.cn

Address: 8th Floor, POS Plaza, No.1600 Century Avenue, Shanghai 200122, China
Tel: 8621-61630666 Fax: 8621-61630606 Web: www.cffex.com.cn