

文件(F) 编辑(E) 查看(V) 收藏(A) 工具(T) 帮助(H)

后退 搜索 收藏夹

地址(A) “股民学校”更多精彩文章请见中国证券网股民学校频道 <http://www.cnstock.com>“高手博客”更多精彩文章请见中国证券网博客频道 <http://blog.cnstock.com>

转到 链接

# 股指期货会不会改变股市运行趋势

□华林证券研究所副所长 刘勰

股权分置改革成功矫正了我国资本市场的制度性缺陷,在此制度层面和变革基础上,即将推出以股指期货为旗舰的金融衍生品,又是一个我国证券市场在交易制度层面上的创新。

股票价格指数,是一种以股票价格指数为标的物的金融期货合约。投资者根据股票指数和股价变动同方向趋势,在股票现货市场和股票指数的期货市场上做相反操作,减缓或抵消股价变动风险。股指期货主要功能包括套利、套期保值、价格发现、风险对冲等,均有助于从制度上防范股市的暴涨暴跌,有助于资本市场稳定发展。

推出股指期货将给市场增加新的投资与获利工具,同时也增加了一种新的避险工具,提升股票市场的价格发现功能和敏感性。由于其具有交易成本低、杠杆性强等特点,股指期货对于市场信息反应,要比现货市场更加快捷迅速。随着现货市场信息

传导机制加强,最终会使市场流动性增强,不仅不会增加现货市场波动性,反而能够起到对冲不确定性。稳定现货市场是股指期货市场的主要功能。

当前,我国GDP保持了年平均10%的增长速度,在财富效应影响下,相当部分储蓄资金正大规模向股票市场“搬家”,把财富的货币形态尽快转化为资本或资产形态,加之人民币升值预期推动了外币货币转持人民币和人民币资产,形成了资金流动偏向或相对充裕条件,利用股指期货向下做空股票市场的动力显然不足。

股指期货最重要影响在于通过双向交易机制引入,能够极大地提高市场定价效率,并为金融创新和衍生品发展奠定基础。除了其低廉的交易成本与高杠杆特性外,股指期货在制度设计上,能够有效地将市场系统性风险与非系统性风险进行区分。市场上不同投资者借此获得与自身风险偏好相匹配的投资类别,将极大地促进股票市场的流动性,从而扩

展市场资源配置的广度与深度。拓展市场配置广度与深度,能够提高市场的承载能力,与之相应的就是上市企业收入效应发挥作用与大蓝筹股的崛起,股指期货将起到有利的推动作用。

股票市场承载能力的提高,意味着一些真正具备宏观经济晴雨表功能的大型企业可以作为优质上市资源配置,而借助这种配置导向,优势企业可以在边际成本不断降低的基础上扩大自身产业版图。这种版图的扩大并不仅仅是强者对于弱者的替代,而是借助供给增加所带来的市场边界扩大与产业扩张……它培育发展了一个市场……凭借强有力的企业实力,引入一种新技术或新的商业模式,将一种不可能实现或即使实现但成本高昂的消费(信息消费)发展成大众消费,这种消费升级概念,正是股票市场上的上市公司收入效应的价值创造机制。因此,以股指期货和其他金融品种的组合交易,不但能满足不同风险偏好的投资需求,追求市场平

均收益、分享我国经济增长成果的长期性资金,还可以获得一个低成本、高流动性的交易工具,而追求超额收益、注重特异性机会的风险投资者,则可以通过股指期货与特定标的的组合对冲来剥离系统风险,获得信息挖掘的利润成果。

随着一系列基础制度建设的突破,以及股指期货推出后双向杠杆交易机制的形成,资本市场作为二维向量的优化配置能力无疑将大幅上升,股指期货推动我国股市逐渐被强弱分化与龙头股效应进一步增强,随着未来产业升级升级效果而持续下去。在这种情况下,股票市场系统风险将被降低、而个股分化局面将进一步加大,行业龙头选择可能比行业选择更值得关注。同时,随着股指期货推出,以指数股为代表的蓝筹股将强化其市场影响力,由于计入指数后流通性大幅提高,所以具有行业规模优势的公司,将是市场优化配置中收入效应获取最大的公司,这无疑是蓝筹股得以崛起的基础。

在这样的股票市场背景下,资金资源自然会向蓝筹股、龙头股集中,使其具有了更强的资源运用能力,而另一些不那么优秀乃至在产业竞争中基本面日益恶化的公司,在资本市场上会受到更多的局限,强弱分化局面不断挤压后者生存空间,最终使它们更多地沦为资本市场上只具壳价值的“仙股”,由此反过来为优质企业提供并购和重组机会,并以购并退市作为产业市场整合方式奠定基础。所以讲推出股指期货将优化资本市场在资源配置上的功能,引导和推动社会资源朝优质上市公司集中,并促进股票市场步入良性循环的轨道。

从国际成熟股票市场经验及国际股指期货市场的发展状况看,股指期货推出不会影响证券市场的基本走势,如美国、英国在新一轮经济增长启动时推出股指期货,日本在日元升值时推出,韩国在经济调整时推出,从这些国家的股票市场运行状况中不难发现,证券市场走势并没有因为股指期货推出而发生改变。

上证理财学校·上证股民学校 每周一、周三刊出

要投资 先求知  
有疑问 找小张老师◎电话提问:021-38967718  
◎邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn  
◎来信提问:上海浦东杨高南路1100号(200127)  
◎博客提问:<http://blog.cnstock.com/>

上证报 股民学校 上证50 理财讲座

依托证券公司、基金公司、银行、期货公司强大的理财专家队伍,本报股民学校推出“上证50理财讲座”。任何单位、社区、企业,只要听众人数在50人左右,和我们取得联系后,我们都将针对需求推出高品质的理财讲座。

■小张老师信箱

## 股票停牌 如何应对

小张老师:  
特力A(000025)一直停牌到现在,我不知道是利好还是利空。也不知道该怎么办,请问小张老师我应该如何处理这个股票?

周先生:  
周先生:  
经查,公司公告:因有涉及特力A及其控股股东的传闻,公司股票自2007年4月24日起停牌,公司将就传闻向控股股东和相关各方征询,待有结果后公告并复牌。

建议投资者应该密切关注该股票的动态及公司公告,由于公司业绩不佳,要谨慎持股。  
兴业证券金陵东路营业部 姚烈

## 基金最好红利再投资

小张老师:  
我对如何投资基金非常感兴趣。但对基金的了解只了解到申购。很想知道申购后要做些什么?还有当投资者在投资基金有一定利润后,那些利润是不是要赎回为现金?

luck-zhu 读者:  
基金申购成功后,一般投资者不必太关注每天净值的波动。因为基金投资是一种长期行为,只要保持对市场的关注就可以了。当基金有了利润,在目前牛市格局下,应该把分红方式选择红利再投资,以使收益更高。  
兴业证券金陵东路营业部 姚烈

■民间高手

## 索罗斯谈趋势

□吴耀华

当前的大盘,很多人说看不懂。确实,我们碰到了一轮前所未有的大牛市。大盘的顶到底在哪里,我说,在牛市中,我们先不要想大盘的顶在哪里,我们要想的是市场趋势是否已改变。如果趋势没有改变,那我们的操作也不要改变。在这方面,我们应该向索罗斯学习。

索罗斯在《金融炼金术》一书中谈到:“什么是趋势,这就是经济复苏,市场繁荣,货币升值,股市上涨以后刺激了消费,反过来增加了企

业的利润,企业的利润的增加又激发了人们投资股市的热情。这样一轮又一轮的上升,是社会发展的原动力。”

分析师在牛市中总是叫投资者买入股票,这会让股价进一步上涨,让投资者感到自己富裕了,于是他们会增加支出。这个过程会持续下去。

现在,我们看到了什么?我们看到了房价在涨,汽车牌照在涨,汽车的销量在增长,大量的人去旅游。这说明,市场消费很旺盛,目前的趋势没有改变。

■活动快递

## 在这里,我们学会了投资理财

本报股民学校初级培训班首期结业

□本报记者 张勇军

2007年4月15日、22日,股民学校初级培训班在上海举办。在整整两天的培训中,本报股民学校优秀授课老师——胡显明、黄俊、金洪明、名间高手吴耀华、期货专家于毅然等担任主讲,他们为大家讲解了《证券投资常识》、《技术分析》、《股指期货推出对市场的影响》、《股票的基本分析》、《股票的实际操作》等课程。

本次参加培训的多数是新股民,迫切需要系统学习和了解证券投资常识,不

少是自学了《股民学校初级教程》后,主动要求参与学习的。通过2天的学习,学员们普遍反映效果较好,对证券市场有了基本的了解,买卖股票更有底气。比如听了《股票的实际操作》,学会了怎样选择股票的买入点、卖出点;学会了不同的行业进行不同的估值等等。投资者深有感触地说:“在这里,我们学会了投资理财”。

学员们普遍反映,虽然学习时间较短,但收获较大。期望上海证券报股民学校今后多办这样的培训班,以满足投资者的需求。

## 高手博客

责任编辑:张伟  
热线:021-58393529 邮箱:zwdd@ssnews.com.cn

# 逼空之后还会出现大阳

节后的行情不仅是开门红,而且是大红。昨天大盘的表现一方面说明后市行情可继续看好,而另一方面也预示着,大涨之后大盘或会出现大震荡,但震荡不仅不会改变牛市步伐,而且还会有大阳出现。

节后的大盘如此强劲,得益于低价、题材、绩优、蓝筹等板块

的轮番上扬,具有这些概念的股票后市还有表现的机会,由于大部分指标股昨天并没有突出的表现,给后市大盘的上涨埋下了伏笔。4000点已在多头主力的掌控之中,而且4000点绝不是多头主力的最终目标,上证综指越过4000点后,真正的阻力位在4500点附近。由于牛市的赚钱效

应再次在更大范围内扩散,越来越多的资金正在流入市场,因此,牛市仍将延续,在目前持股不动仍是最佳策略。

但由于昨天大盘留有巨大的跳空缺口,对股指形成回补的引力,由于上涨的幅度过大,多头能量消耗过多,获利筹码太丰厚,今天大盘大幅震荡在所难免。这

种震荡可能在盘中完成,也可能通过回补缺口来完成。震荡的目的是实现充分换手,提高市场平均价格,是为了向更高目标攻击前蓄势的需要。在震荡中,可以积极买进潜力股。(股舞) 欲看更多精彩内容请登录 <http://gswd.blog.cnstock.com>

■高手竞技场

## 昨天的跳空缺口该不该回补

长假后第一天,大盘跳空高开,盘中最高点位已接近4000点整数关口。一般来讲,长假使得市场上的做多能量积聚,节后会有一个集中释放的过程,从某种意义上说,节后行情是由节前行情所决定的,是节前行情的放大。

经过长假之后,节前牛市的赚钱效应在更大范围内扩散,越来越多的资金正在流入市场,出现这样的走势是不奇

怪的。对于昨天出现的大缺口该不该补,众说纷纭。临近4000点出现这样的缺口,谁不担心?其实可以换一个思路看,应该看近期补不补这个缺口。股指如果从目前这种速度继续上冲,风险系数将越来越大。

昨天的缺口是主力刻意制造的?其实,从两行的走势看,昨天的缺口实在是无奈之举,下午主力几次想回试3910点左右

均又被拉起,部分个股已在下午悄悄回落补缺。短期的调整很有必要,而每次调整其实只是变“快涨”为“慢涨”而已。长期走牛是股市的主基调,昨天的走势也许主力并不愿看到的,这个缺口会不会引起反复,就成为今天的焦点。

如果今天突然巨量或锥形放量跳水(目前上证综指跳水100多点不过只是3%而已),则根本不必恐慌,反而可以大胆

买入,因为这种跳水仍然是凶悍洗盘的表现;如果今天温和地填补部分缺口,则预示大盘最近会围绕3900点附近进行整理,类似于节前4月23日—27日的走势;如果今天继续跳空走高,短线的股友们一定要以保护利润为上策。(图说) 欲看更多精彩内容请登录 <http://misc.blog.cnstock.com>

4月30日和昨天的全面上涨使得短线获利筹码回吐的要求较为强烈,一旦出现调整,获利了结的压力将非常之大。同时市场主力也需要一次短线调整来确认突破3800点和3900

■股民红茶坊

## 在火一样的行情中要保持冷静

长假之后的第一个交易日,股市沸腾了,面对这样的红日行情,很多投资者特别是节前回避的投资者追悔莫及。也许这就是股市的魅力。

然而,作为一个理智的投资者,在大涨的时候必须要保持冷静。市场红得像火,但投资者的心却应该像水一样平静,千万不能像市场一样燥热,因为再好的行情中都会潜伏着危机。

昨天上证综指留下了一个

大缺口,这么大的跳空缺口是本轮行情以来所未见的。这样的缺口虽然显示出市场的强势,但也给指数的继续上行留下了隐患。市场内外资金会因担心回补缺口而不敢坚决做多,而且指数离缺口越远,投资者的心理压力越大,市场上的动能因此大大减弱。因此不排除今天指数冲高后回落,在4000点下方进行整固的可能。

昨天指数一度突破BOLL轨道上轨,但很快便调整了回

来。从技术上看,本轮行情中指数只有3月29日离BOLL轨道上轨较远,但之后盘中自动调整回来,第二天马上进入调整。从昨天大盘的表现看,似乎有过于凶猛的迹象,不排除短线出现冲高回落走势的可能。

4月30日和昨天的全面上涨使得短线获利筹码回吐的要求较为强烈,一旦出现调整,获利了结的压力将非常之大。同时市场主力也需要一次短线调整来确认突破3800点和3900

点的有效性。

昨天大盘的表现从表面上看很不错,但从细节上看隐患却不少。在经历了大涨之后,大盘能否继续保持强势上攻的态势呢?笔者认为有点危险,不排除今天有冲高后回落的可能。因此在操作上,投资者应尽可能地规避短线调整的风险。(楚风) 欲看更多精彩内容请登录 <http://cftz.blog.cnstock.com>

### 多空对决

(截至2007年5月8日16时)

上证博友对2007年5月9日大盘的看法:

看多 58.54%  
看平 19.51%  
看空 21.95%

### 看多观点

节后第一个交易日两市大盘跳空高开,综合节前节后的市场表现看,这个缺口应该是一个良性缺口,不排除技术调整的可能,但大盘的主基调还是以上攻为主。(knife)

股指到底能涨到什么点位?笔者认为无需揣测,也无法揣测,不能静态地分析一个点位,因为市场的各种内在博弈因素处于变动之中,趋势如果会变,不论是技术上还是宏观层面上都会给出一定的信息,信息会告诉你该如何选择。目前给出的信息是后市仍将维持上行的趋势,既然如此,投资者需要做的就是顺应趋势,把握赚钱的良机。(自由投资人工作室)

### 看空理由

昨天行情火爆,涨停的个股一大片,但盘面显示涨停板封单的量大多数不足,给人以不太可信的感觉,这说明追涨动力已严重不足。笔者认为大盘已处于一触即发的调整时段,建议获利丰厚的投资者此时应放弃贪婪,大幅减仓,以有效回避随时可能到手的调整。(wsgsgs)

昨天大盘的走势可谓超强,好像4000点马上就要攻破,笔者认为短线可以突破4000点,但在此处风险远远大于机会。预计大盘短线冲高4300点后会快速回落,大家要系好安全带。(再看你一眼)