



华安期货
HUAAN FUTURES

股指期货的风险 对冲策略

汇报人：曾真 投资咨询部

时间：2022年3月

目录

CONTENTS



1

股指期货套期保值介绍

2

股指期货套期保值案例

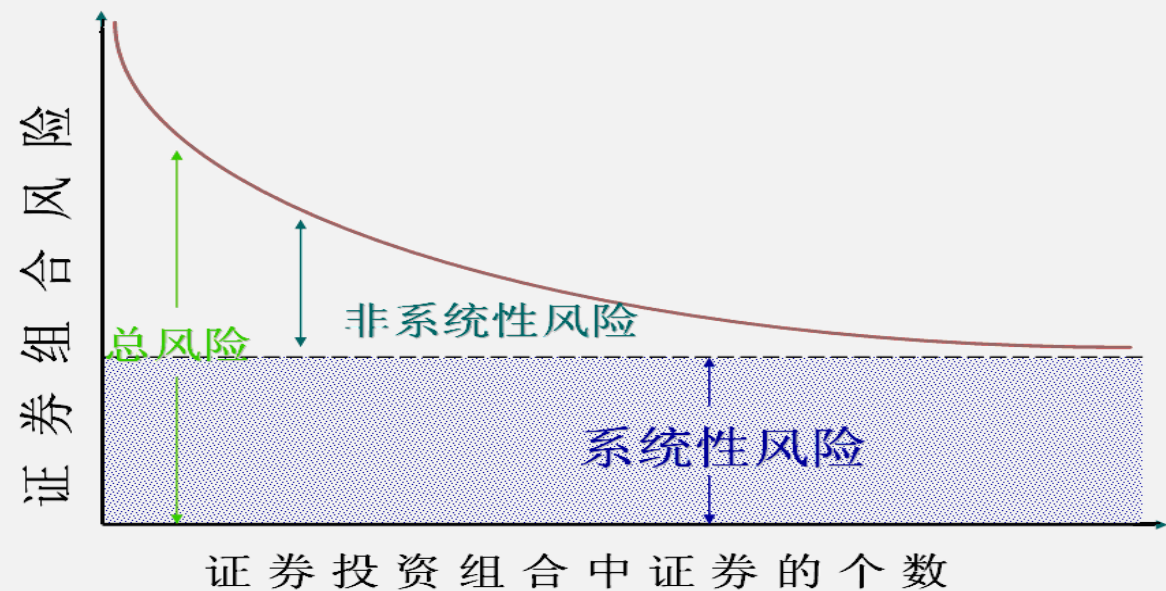
3

如何改进股指期货套保效果



股指期货套期保值的定义

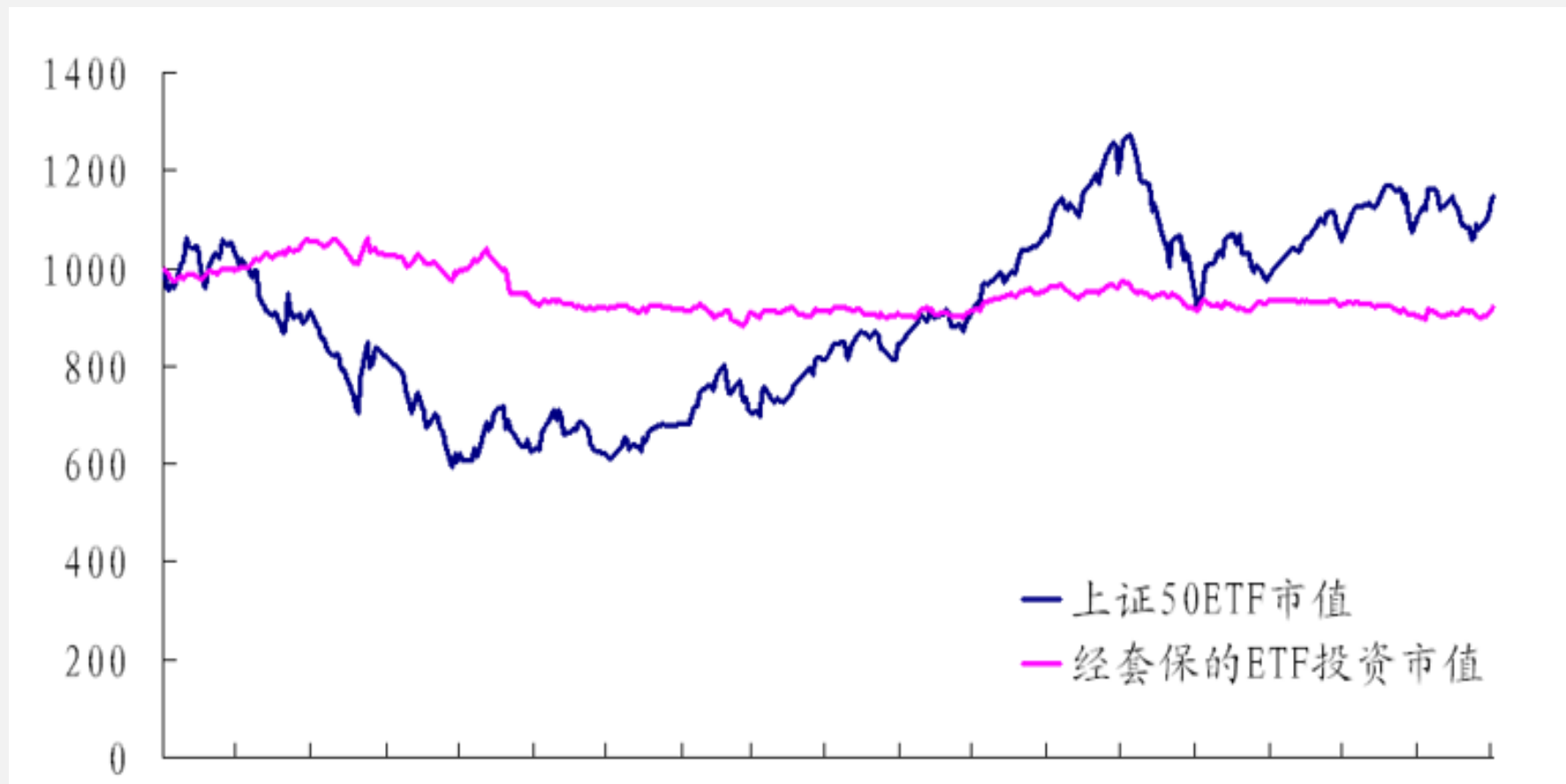
股指期货套期保值是指投资者通过持有与其股票市场头寸相反的股指期货合约，或将股指期货合约作为其股票市场未来要进行的交易的替代物，以期对冲价格风险的方式。投资者通过股指期货套期保值，可以实现其股票价值的保值，或者锁定未来购买股票的成本。





华安期货
HUAAN FUTURES

上证50ETF套期保值效果图





股指期货套期保值的种类

类型	定义	应用
买入套期保值 (多头保值)	预期股市短期内会上涨，为了控制购入股票的成本，先在股指期货市场买入股指合约，等资金到位后再进行股票投资	看好大盘，但是资金短缺
		控制短期集中建仓的市场冲击成本
		早盘时间段提前买入
卖出套期保值 (空头保值)	预测股价将会下跌，为避免股价下跌带来的损失卖出股指期货合约	规避股票持仓较重价格下跌的风险
		应对基金分红或大规模赎回
		机构或基金对冲调仓风险
		预防有限制条件股票解禁变现时的风险
		预防股票交易时间之外的风险



华安期货
HUAAN FUTURES

股指套期保值的实现条件

利用股指期货工具进行套期保值操作，要实现“风险对冲”，必须具备以下条件：

第一，应保证股指期货与需对冲的股票现货头寸价值上大体相当；

第二，股指期货的波动要与股票现货的波动相关；

第三，股指期货头寸应与现货头寸相反，或作为未来要进行买入股票现货市场的替代物；

第四，股指期货头寸持有的时间段要与股票现货市场承担风险的时间段对应起来。

目录

CONTENTS



1

股指期货套期保值介绍

2

股指期货套期保值案例

3

如何改进股指期货套保效果



华安期货
HUAAN FUTURES

案例介绍

案例：

11月2日，某投资者准备构建市值5000万元的股票组合，但资金要在12月中旬才能到账。

该投资者认为此时股票市场的上涨趋势比较明显，担心日后的建仓成本会大幅上升。

策略建议：

考虑实施买入套期保值策略，将股票购入成本锁定在11月2日的价格水平上。



华安期货
HUAAN FUTURES

案例介绍

1. 确定期货市场交易方向：买入
2. 确定期货市场交易对象：12月到期交割的期货合约
3. 计算需购入合约的数量：假设12月合约盘中价为3500 点，1手合约市值为
 $3500 \times 300 \times 1 = 105 \text{ 万元}$ ； 需买入合约数量： $5000 \text{ 万元} \div 105 \text{ 万元} = 47.62 \approx 48 \text{ 手}$
4. 资金准备：48手合约共需保证金 $105 \text{ 万元} \times 12\% (\text{保证金率}) \times 48 \text{ 手} = 604.8 \text{ 万元}$
注：账户必须留有一定的剩余资金做备用金，以防追加保证金
5. 结束套保：12月18日资金到达并买入股票，同时以 3720点均价将48手期货合约卖出平仓



情形1：股市上涨，期市盈利

	股票市场	股指期货市场
11月2日	欲买入5000万元市值的沪深300成份股为基础的 股票组合	对应买入3500点沪深300股指期货12月合约 48手
12月18日	买入同样股票组合花费资金5314万元	以3720点均价卖掉（平仓）手头的48手12月 期货合约
成本变化	购股成本比预期增加 $5314 - 5000 = 314$ 万元	获利： $(3720 - 3500) \times 300 \times 48 = 316.8$ 万元
保值效果： 期货市场盈亏+股票市场盈亏=316.8 - 314=2.8万元		



情形2：股市下跌，期市亏损

假设11月2日该投资者买入股指期货合约后，到12月18日期货价格共下跌了200点

	股票市场	股指期货市场
11月2日	欲买入5000万元市值的沪深300成份股为基础的 股票组合	对应买入3500点沪深300股指期货12月合约 48手
12月18日	买入同样股票组合共需资金4714万元	在3300点均价卖掉（平仓）手头的48手12月 期货合约
成本变化	购股成本降低 $5000 - 4714 = 286$ 万元	亏损： $(3300 - 3500) \times 300 \times 48 = -288$ 万元
保值效果：期货市场盈亏+股票市场盈亏 $= 286 - 288 = -2$ 万元		

目录

CONTENTS



1

股指期货套期保值介绍

2

股指期货套期保值案例

3

如何改进股指期货套保效果



华安期货
HUAAN FUTURES

引入 β 系数套期保值

- 引入 β 系数的目的：使所持有的股票组合的波动幅度与股票指数的波动幅度尽可能达到一致。
- β 系数指的是个股或股票组合与指数相比的活跃程度，表示个股或股票组合的涨跌对指数涨跌的比率。例如，某股票组合相对于沪深300指数的 β 值是1.2，就意味着沪深300指数每上涨1%，该股票组合的平均涨幅为1.2%。
- β 值一般是根据历史价格变化统计得到的，可以在很多金融软件中可以查询到。



华安期货
HUAAN FUTURES

简单套保和引入 β 套保的区别

案例：

某投资者在8月4日持有37支沪深股票，总市值为5181万元。该投资者感到下半年的市场走势不明朗，但看好持仓股票的长期表现。为了在一段时间内锁定股票市值，该投资者决定在股指期货市场进行卖出套保。



简单套保和引入 β 套保的区别

	股票市场	股指期货市场	
		简单套保	引入 β 套保
8月4日	股票组合市值5181万元	以盘中价3800点卖出12月期货合约 $5181 \div (3800 \times 300)$ $= 45.44 \approx 45$ 手	以盘中价3800点卖出12月期货合约 $(5181 \times 0.878) \div (3800 \times 300)$ $= 39.90 \approx 40$ 手
12月18日	收盘前2小时内分批卖出全部股票后股款4724万元	以交割价3400点平仓交割45手	以交割价3400点平仓交割40手
盈亏变化	亏损 $4724 - 5181$ $= -457$ 万元	获利 $(3800 - 3400) \times 300 \times 45$ $= 540$ 万元	获利 $(3800 - 3400) \times 300 \times 40$ $= 480$ 万元
保值结果	期货市场盈亏+股票市场盈亏	540 万 - 457 万 = 83 万元 (套保误差大)	480 万 - 457 万 = 23 万元 (套保误差小)



简单套保和引入 β 套保的区别

	股票市场	股指期货市场	
		简单套保	引入 β 套保
8月4日	股票组合市值5181万元	以盘中价卖出12月期货合约 45手	以盘中价卖出12月期货合约 40手
12月18日	收盘前2小时内分批卖出全部股票后股款5419万元	以交割价4000点平仓交割45手	以交割价4000点平仓交割40手
盈亏变化	盈利 $5419 - 5181$ 万 = 238万元	亏损 $(3800 - 4000) \times 300 \times 45$ = -270万元	获利 $(3800 - 4000) \times 300 \times 40$ = -240万元
保值结果	期货市场盈亏+股票市场盈亏	$238\text{万} - 270\text{万} = -32\text{万元}$ (套保误差大)	$238\text{万} - 240\text{万} = -2\text{万元}$ (套保误差小)



华安期货
HUAAN FUTURES

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

感谢观看!

全国统一客服热线: 400-882-0628

总部地址: 安徽省合肥市蜀山区潜山路190号

华邦世贸中心超高层写字楼40、41层