

【金融知识普及月】什么是股指期货买入套期保值？

中国期货业协会2022-09-05 17:17发表于北京



//

当投资者的购股资金在途或打算在未来某个时间买入一个股票组合时，现在股票账户上尚未有购股资金，而该投资者预期股市短期内会上涨，时不我待，怎么办？为了防止到时购入股票时因股票价格上涨而多支付购买成本，可以先在股指期货市场买入与欲买的股票组合价值相当的股指期货合约，以锁定实际购买股票的成本。如果到时执行买入股票操作时股票价格上涨了，股票交易将会比按期初价格支付更多成本，但是在期货市场上的交易会获得盈利，从而弥补多支付的购股成本，使股票组合的实际购买成本锁定在期初价格水平；相反，如果到执行买入股票操作时，股票价格下跌，股票交易支付的价格会比期初价格低，但在期货交易上出现亏损，从而抵消股票价格下跌给股票交易带来的好处，使实际购股成本仍处于期初

的水平。这种做法称为买入套期保值，通常为资金较为紧张的投资者采用。



以下场合通常可以考虑使用买入套期保值策略：

1.投资者已经看好大势，并且判断大盘短期内将出现较大的上涨，但由于前期大势低迷期间将股票市场上的资金转投到了其他领域，短期内流动资金紧张，没有足够的资金立刻大规模建仓，因此，可以利用股指期货以少量的资金先进行锁定建仓成本的买入套期保值，等大资金到位后再逐步分批买入股票池中的股票，同时逐步分批平仓卖出股指期货合约，达到使组合投资中的股票建仓成本尽可能小的目的。

2.机构投资者对上市公司调研和股票组合构造正在进行中，而市场时机比较好，可先行买入股指期货，未来股票建仓后，再平掉期货头寸，通过指数期货实现股票选择和市场时机选择相分离。

3.基金发行募集资金到位的时滞和短期集中建仓的市场冲击也可通过先行买入股指期货，后续现货建仓与期货平仓同步的策略来有效控制成本。

案例

11月2日，某客户准备建立价值500万元的蓝筹股票组合，但账面资金仅有100万元，其余资金在12月中旬才能到账。同时该客户判断股市11~12月份股市仍会大幅上涨，为避免未来购买股票成本大幅提高，该客户考虑

运用上证 50 股指期货实施买入套期保值，将股票购入成本锁定在 11 月 2 日的价格水平上。

买入套期保值方案实施步骤如下：

- (1) 确定套期保值方向：在期货市场上买入。
- (2) 确定套保合约：上证 50 股指期货 12 月合约。
- (3) 根据需要保值的资产数额计算套保所需要买入的指数期货合约数量：

根据 11 月 2 日 12 月合约当天开盘价 1495 计算：

1 手期货合约的价值 = $1495 \times 300 \times 1 = 44.85$ (万元)

对价值 500 万元的股票组合保值：

需要买入合约数量 = $500 / 44.85 = 11.148 \approx 11$ (手)

注：期货交易买卖必须是 1 手的整数倍。

- (4) 准备套保资金。以 1495 限价买入 12 月期货合约 11 手，需要保证金：

共需保证金 = $44.85 \text{ 万元/手} \times 10\% \text{ (保证金率)} \times 11 \text{ 手}$

= 49.34 (万元)

账户上必须留有一定的剩余资金做备用资金。

- (5) 结束套保。12 月 15 日资金到达股票账户，价值 500 万元的股票组合建仓完毕同时，将原先买入的 11 手期货合约以均价 1695 点卖出平仓。

套保过程分析：

第一种情况：当股市上涨，期市上盈利时。

假如该投资者在 1495 点买入 11 手期货合约后股指期货价格开始上涨，11 月 2 日~12 月 15 日共上涨 200 点，则股市与期市出现盈亏情况如表 1 所示。

表 1 买入套期保值盈亏过程分析（一）

	股票市场	股指期货市场
11 月 2 日	欲买入以上证 50 成分股为基础的股票组合 500 万元	以 1495 开盘价买入 12 月期货合约 11 手
12 月 15 日	买入同样股票组合共需资金 566 万元	以 1695 开盘价卖掉手头的 11 手（平仓）
购股成本变化	购股成本增加 = 566 - 500 = 66（万元）	期货市场获利 = (1 695 - 1 495) × 300 × 11 = 66（万元）

保值结果 = 期货市场盈亏 + 股票市场盈亏 = 66 - 66 = 0

第二种情况：当股市下跌，期市上出现亏损时。

假如该投资者在 1495.0 点买入 11 手期货合约后股指期货价格开始下跌，11 月 2 日到 12 月 15 日共下跌 100 点，则：

期市出现亏损 = -100 点 × 300 元/点 × 11 手 = -33（万元）

账户留存资金 = 100 - 49.34 = 50.66（万元）

这时账户上所留资金发挥作用。

账上可用资金 = 50.66 万元 - 33 万元 = 17.66（万元）

此时投资者不会面临强制平仓的风险。股市与期市出现盈亏情况如表 2 所示。

表 2 买入套期保值盈亏过程分析（二）

	股票市场	股指期货市场
11月2日	欲买入以上证 50 成分股为基础的股票组合 500 万元	以 1495 开盘价买入 12 月期货合约 11 手
12月15日	买入同样股票组合共需资金 467 万元	以 1395 开盘价卖掉手头的 11 手（平仓）
购股成本变化	购股成本降低 = 500 - 467 = 33（万元）	亏损 = (1295 - 1395) × 300 × 11 = -33（万元）
保值结果 = 期货市场盈亏 + 股票市场盈亏 = 33 - 33 = 0		

上述保值属于完全性套期保值，保值效果好。但在实际套保中，盈亏相抵很难恰好为 0，情况会复杂些。