

【金融知识普及月】股指期货套期保值存在哪些风险？

中国期货业协会2022-09-07 17:01发表于北京



//

虽然股指期货套期保值能够使我们通过在证券现货市场上操作而回避风险，但是这并不表示使用这一功能就是万无一失、毫无风险的。事实上，在运用套保的同时，也会给我们带来其特有的风险。

//

风险主要来自以下几个方面：

基差风险

基差，是指证券现货市场上的股票指数的走势与期货市场上对应标的指数期货的近期合约的价格之差，即：

$$\text{基差} = \text{现货价格} - \text{期货价格}$$

在套期保值交易中，如果现货市场和期货市场价格变动的幅度完全一致，那么无论是进行买入套期保值还是卖出套期保值，都能够使两个市场的盈亏完全抵消。但在实际操作中，两个市场变动的趋势虽然相同，但幅度不一定一模一样。

由于股指期货采取现金交割，交割结算价是以标的指数最后两小时的算术平均价计算得来的，合约到期时期货价格会强制收敛于现货指数。也就是说，股指期货到期时，基差接近于 0。而在合约到期之前，虽然现货指数与近月合约期价点数之间的基差随着时间的推移呈逐步缩小的趋势，而在某一时刻的基差变动是无规律的。如果保值期与期货合约到期日不一致，在这种情况下，套保盈亏不一定能完全相抵消，可能出现净赢利和净亏损的情况，也就是说，基差的变化会影响投资者套期保值的效果。从这个角度来说，套保也是有风险的，即存在基差风险。因此，在实际套期保值时，应当尽量使保值期与期货合约到期日保持一致或接近。一般来说，选择期货合约应当选在保值期之后的那个最近交割月份合约。

02

β值变化风险

β值是根据个股以往历史资料计算得到的。β值的大小关系到套保买卖合约数量的多少，因此β值的稳定性至关重要。如果对所持有的股票组合进行套期保值，则可能由于个股β值的时变性，存在一定的β值变化风险。因此，对β值比较稳定的股票所构成的组合进行套期保值效果较好。投资者应对个股β值的时变特征进行动态跟踪，及时调整组合中β值过低或者不稳定的股票。

03

保证金管理风险

股指期货交易实行当日无负债结算制度，因此在期货头寸出现亏损时，投资者可能被要求将保证金补足到规定的水平。如果投资者资金周转不足，可能无法及时补足保证金而被强制平仓，套期保值策略就此落空。所以，投资者应对股指期货的保证金变动有充分预估，准备好适量后备资金。

04

系统风险敞口

从上面的套保案例中发现，因期货合约交易必须是1手的整数倍，有时股票组合市值和期货合约价值不能完全匹配，而且由于期货交割的时间是相

对固定的（每月的第三个周五），这与投资者需要套保的时间段也不一定恰好匹配，这就存在少量的系统风险敞口，也就是说没有办法做到使股票组合能 100%被套保。