

简析期货交易每日结算价（下）PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/233/2021_2022__E7_AE_80_E6_9E_90_E6_9C_9F_E8_c67_233958.htm 虽然我国沪深300指数期货每日结算价的计算方法，能够降低当日亏损的投资者和期货公司次日可能出现的风险，但股指期货每日结算价计算方法并非是为降低此类风险而确定，而是为了防止股指期货价格被操纵的同时，力图使市场更加有效。在股指期货交易中，合约标的是实时变动的现货指数，结算价和收盘价二者差别太大的话，有可能导致市场价格发生紊乱。例如，某日股指期货全天窄幅整理，尾市加速上涨，但现货不跟，此时，会有套利资金介入，在尾市时卖出股指期货，买入一篮子股票。若每日结算价按照商品期货每日结算价方法计算，则结算价可能处在日内最高点和最低点之间从低点量起1/3-1/2位置区间内，可见结算时尾市介入的套利资金是安全的。若尾市多空均是满仓杀入，则结算后尾市入市的多方账户浮亏，而尾市入市的空方账户浮盈，次日集合竞价多方无钱开新仓还要追保，而空方有浮盈可开新仓。若次日股指期货开盘下跌，现货开盘后股票也可能下跌，此时上日尾市杀入的套利资金有可能放弃套利策略，转而上日买入的股票砸盘，现货指数的下跌必将导致股指期货价格加速下跌。如果次日股指期货没有下跌而是上涨，则套利者持有对等的股票，风险并不大。可见，股指期货按照商品期货每日结算价计算方法计算，在期货主力尾市诱多拉抬时可能导致价格次日出现紊乱。但如果股指期货结算价是当日最后一小时成交价格按照成交量的加权平均价，则尾市杀入的多空处于均

衡状态，是相对公平的，因此，尾市套利盘的介入是有节制的，即无论是股指期货的空单还是现货一篮子股票的总量的规模都控制在合理的范围内，即使套利者放弃套利策略，转而持有股指期货空单并用股票砸盘，力量也相当有限，不会导致市场出现异常走势。但在商品期货中，虽然理论上结算价与收盘价太大也会产生类似套利机会和风险，但即使当日收盘价与现货价格价差很大，也不具有操作性，因为商品现货市场的流通性远远没有股票的流通性高，因此，主力不可能通过沽空期货价，并同时现货市场收购现货，在次日用来打压现货的方式获利。相对商品期货来说，股指期货结算价设置的是否合理，对稳定市场有更大的作用。此外，商品期货的现货买卖不便也是原因之一，并且即使拿到所需要量的现货商品，次日也难以通过在现货市场沽出而影响到期货市场的走势。根据上面分析，由于股票买卖方便，若人为地使股指期货结算价与收盘价过大偏离，将导致股指期货市场价格失真并容易引发股票市场和股指期货市场出现异常波动。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com