

老铁们，大家好，相信还有很多朋友对于327国债期货事件评述和327国债期货事件的评述的相关问题不太懂，没关系，今天就由我来为大家分享分享327国债期货事件评述以及327国债期货事件的评述的问题，文章篇幅可能偏长，希望可以帮助到大家，下面一起来看看吧！

## 本文目录

1. [申银万国期货公司怎么样？靠谱吗？](#)
2. [国内期货对A股的影响有多大？](#)
3. [327国债是怎么回事？](#)
4. [327什么意思](#)

## 申银万国期货公司怎么样？靠谱吗？

那是相当的靠谱啊。申万期货是申万证券的控股子公司，注册资本11.19亿。在期货公司里，它是首批获得投资咨询和资产管理资质的，是证监会分类评级中的AA最高级别。换句话说，它不但是正规靠谱的期货公司，而且在正规期货公司里也属于实力雄厚的第一梯队。

所谓，大树底下好乘凉，申万期货的母公司，申万证券，在证券公司里更是航母级的角色。申万证券，是以前的申银和万国合并成立的公司。当年，申银的阚泽东和万国的管金生那可都是教父级的大佬；如果没有327国债期货，唉，不说这个，你就想，由业界两个响当当的大公司，合并成的一家超级公司，得有多牛。

最后，多说一句，期货的风险还是很高的，虽然申万公司靠谱，但是实际操作，还是要自己的投资水平。控制风险，安全第一，没有经验的新人，轻仓为主，别上来就想着暴富，先生存，存活得越久，能遇到的机会就越多。

我是仁义礼智投，国有商业银行总行注册国际投资分析师，有关投资方面的问题欢迎大家相互探讨交流。码字不易，各位老铁都看到这了，不妨点个赞再走吧。PS：我不是什么小编，如果嫌ID太长，一定要起个昵称的话，就叫我投帅吧。。。

## 国内期货对A股的影响有多大？

农产品期货基本没什么影响，因为农产品期货，受气候影响，不确定性比较大。工业品期货，和股市周期，有关联性，例如铜，原油，橡胶，螺纹钢，煤炭，这些期货品种，反应了经济活跃度和趋势，经济向好，大宗工业品期货大概率涨，所以大宗工业品期货和股市，是互相印证的关系，期货涨势，代表了经济活跃向好，反之，期货长跌不休，代表经济萎靡，股市也难大涨

## 327国债是怎么回事？

本来改版第一篇调戏一下最近萎靡不举的A股，可就在前几天，监管层突然传出“春天不远了”的利好消息。现在各大股评砖家忙着带领大家寻找春天在哪里，土鳖君就不凑热闹了。春天我没看到，但是脑海里突然冒出一个充斥着内幕交易、多空截杀和反截杀、兄弟临阵反水、监管不力的悲壮故事。土鳖君特别想用327国债期货事件-中国金融史上最离奇、最刺激的故事带大家领略一下金融世界金钱和权利的翻云覆雨。给大家在寻找春天的同时增加点谈资。

故事发生在23年前的上海，327事件里的327并不是一个日期，而是一支国债期货的交易代号。，对应是1992年发行的将于1995年6月兑付的3年期240亿元规模贴息保值型国库券。一般来说国库券的利润来源于债券的定额票面，比如该只国债的票面利率为9.5%，也就是说每一100元面额的国库券到期后将可以兑付128.5元人民币。根据当时通膨率来算此利率并不具备吸引力，同志们并不买账，所以央妈决定采取贴息保值的方式给予一些国债保值补贴，来刺激大家购买的欲望。（为了直观起见国债的收益、贴息补贴、保值补贴到底是怎么回事，土鳖君就用图来表示了。）

同时，央妈借鉴欧美的先进经验，开放国债期货市场，以期利用衍生工具来提高国债的流通性和价格弹性。（期货的小知识，土鳖君也用图来表示了）

所谓的国债期货多空双方对赌的预期的贴息率对改期国债到期兑付价格的影响。

下面我们来看一下多空对决的大佬以及跟着大佬受益的散户阵容：

介绍完出场阵容让我们回顾一下这场史诗级的金融战争。

第一回合乱哄哄你方唱罢我登场，天下熙熙攘攘皆为利往。

让时间回滚到1995年3月20日前后，金融战争的序幕于此徐徐拉开，由于91-94年，一直于10%左右居高不下，国债贴息补贴率维持在7-8%左右，而95年通膨率突然下降为2.5%，所以管教父及其麾下金融精英认为，95年的贴息补贴率不可能高于8%，这样算来25日该笔国债每百面值兑付价格将不超过132元（ $100 + (9.5\% + 8\%) * 300$ ），而此时上海及周边期货市场上的每百元国债合约交易价格则位于145-148元区间波动，做空的话每百面值收益将达10元左右。于是万国证券开始联合辽宁国发集团采取无对冲方式，投入万国证券所有的流动资金在145元建立空仓。与此同时多方代表-具有浓厚财政部背景的中经开和紧随其后的江浙财阀也登场建仓。

第二回合但使龙城飞将在、不教胡马度阴山。

由于强势多方的出现，管教父也意识到了压力，如果按此时148元价格并维持到交割日期的话管教父的万国证券将陷入万劫不复之地。此时管教父也不敢增加仓位，并着手逐步减仓以期回流部分保证金。而此时土豪中经开态度也相当强硬，直接上手与空方对刚，期货价格一直维持在148元水平线。如此时摆在管教父面前的路有且只有，多空双方采取“仓位和解”的方式议价减仓，来回笼保证金。

虽然此举会让管教父小赔离场，但也不至于伤筋动骨。但管教父是纵横上海滩多年的金融巨鳄，岂会对北方土鳖折腰屈膝？当即制定了逢机减仓，不议和不妥协的战略，在这种不是你死就是我活的战略思想指导下，管教父只能铤而走险，利用与上交所的关系，透支交易，拼尽以求全力打爆多方。

第三回合区区蜀汉迁谪地，纵使倒戈何足为。

3月20日开盘，多方凭借其强大实力维持了价格的稳定，管教父和辽国发根本没有机会减仓，一天下来管教父的仓位不降反升到收盘时手里反倒积攒了144万口的仓位。此时管教父依然不为所动，继续以大无畏的精神将空头扮演到底，同时敦促战略同盟辽国发加紧做空。历史的经验告诉我们一场战争的胜败往往不在于主将的优秀和中军的坚毅，决定成败的往往是帮你摇旗呐喊的侧翼杂牌军。比如吴佩孚兵溃于冯玉祥的落井下石，张灵甫失败于李天霞的见死不救。此时的猪队友辽国发，已经开始偷偷的利用剩余资金建立多仓，以对冲风险，而管教父却全然不知。

第四回合假作真时真亦假，无为有处有还无。

双方拉锯到3月23日，决战的号角终于吹向了，此时财政部已发布公告，327国债将以每百元面值148.5元的价格兑付，此时空方的失败也已经注定。甫一开盘327的价格就调升至149.5元，这也注定了金融衍生工具的价格与现货的价格背离，此时的期货成为了多空双方巨额保证金的争夺战。此时管教父已从建设银行紧急融资1亿元，他用这亿元的杠杆将价格勉强的压制回149。此时的做多者开始有人获利平仓，随着市面票据的增多，价格也形成回落至148.5元。此时突然市场上抛出一笔200万口的空仓平仓单，像一只鸣镝箭直插空方的软肋。这只要命的响箭正是来自前几天还同仇敌忾的辽国发。辽国发利用监管的漏洞将手中的空单全部甩给了旗下的一家没有资质的小证券公司。收盘后，这家小公司将会因付不出相应的保证金而进入破产清算，辽国发下了一手丢卒保车的好棋。此单一出管教父被当头打了一记闷棍，而空头联盟也相继溃散。下午开盘辽国发将坏人进行到底，反手做多50万口，2分钟内将市场价格推高至151.98元。此时管教父的浮亏已经达到14亿元。此时作为市场上唯一的空头，他需要面对的是与整个市场的对赌，为了组织价格继续上涨，他将所有的空单照单全收，手中的空仓迅速增加了40万口。而此时万国证券已经没有那么多流动资金来支付保证金了，只能采取透支交易的方式来接空单。（透支交易是当时因监管漏洞导致的畸形交易方式，在没有缴纳保证金的前提下信口开交

易单,这是当时期货交易的潜规则。) 151元附近波动的一直持续到16点22分13秒,此时距离收盘还有7分47秒。万国证券突然发难挂出了1056万口的空单(虚单),这笔空单市值2100亿,占1994年GDP的1/30,应交保证金150亿元。(此时的期货已经与国债现货背离,成为了纯金融工具,就算收盘多空方也无法足额交割。)同时,万国证券黄埔营业部将1056万口的空单照单全收,让海量空单成交,期货价格一路被压制回147.9亿元,直至收盘。

尾声一切有为法,如梦幻泡影,如露亦如电,应作如是观。

如果按照147.9亿的价格,万国证券将会获利6-7亿元,而多方全部爆仓并损失十几亿的保证金。然而这显然触动了多方及其背后隐藏boss的利益。当晚10点,证监会和上交所召开紧急新闻发布会,抓住万国证券没有足额缴纳保证金和持仓量超标的问题,宣布23日下午16:22分13秒以后的327交易所有成交无效,23日收盘价为违规交易前的最后一笔成交价即151.30元。所有交易的清算将按调整后的数据办理。匪夷所思的、前所未见的公盘交易不算数的场景竟然出现了。

落幕英雄问鼎意萧然,风烛销磨吊古原。

第二天,万国证券不出意外、不负众望的出现了挤兑。28日,所有327期货被以151的价格强制平仓,万国证券这个超级大散户亏损保证金9.6亿,以被上海滩另一家期货公司申银证券合并告终,自此申银万国活跃于金融市场。6月底国债期货市场关闭,我国第一个金融期货品种宣告夭折,直至2013年重新开启。辽国发的控制人高原、高岭兄弟在此次事件后神秘蒸发,至此杳无音信。而中经开一跃成为金融市场首席高富帅,在后来的股市和大宗物品期货市场狂飙突进,一呼百应。只要沾上他们名字的交易品种,马上身价倍增。然而不可一世的中经开也在后续的“长虹转配股”和“银广夏造假”案件中英雄落幕,于2002年被吊销证券许可。诡异的是在人家眼中应该血赚一笔的首席庄家在清算的时候竟然巨额亏损,让人不禁唏嘘,钱到底去哪了。

同时,327事件还有一批跟着大佬喝汤的小散完成了最初的资本积累,这些名字在20年后如雷贯耳,巧合的是这些当初的小散们大多没有好的结局。(请看下图)

吊诡之处:

诚然,此次事件的背后有可以让投机抓住的监管层和交易市场漏洞。但是这场交易背后却充满了细思极恐之处:

1、为什么在通货膨胀率并不高的情况下,财政部会增加16亿的贴息补贴?



2、为什么中经开会有恃无恐的、不惜财力的吃进多单？

3、为什么辽国发临阵倒戈、背后捅刀？

4、为什么最后的八分钟交易会删档回滚？

5、中经开在此次事件中仅获利1亿元，而其幕后的主操盘手魏东个人却获利2亿元。钱到底去哪了？

综合各方面的背景后，我们有理由相信万国证券是倒在了内幕交易之下，我们甚至可以大胆推测，16亿的贴息本身就是中经开自己争取来的。

最后我们节选几句舒婷的小诗《墙》来凭吊一下落幕的各路豪杰。

我无法反抗墙只有反抗的愿望我是什么？它是什么？我的偶然决定了它的必然夜晚，墙活动起来伸出柔软的伪足挤压我勒索我要我适应各式各样的形状

我首先必须反抗的是我对墙的妥协，和对这个世界的不安全感

## 327什么意思

“327”是一个国债的产品，兑付办法是票面利率9.5%加保值贴息。由于保值贴息的不确定性，决定了该产品在期货市场上有一定的投机价值，成为了当年最为热门的炒作素材，而由此引发的327案，也成为了所谓中国证券史上的“巴林事件”，英国金融时报则将1995年2月23日称为中国证券史上最黑暗的一天。（解释：327是国债代号，并不是案发当日，出事的那天是1995年的2月23日）

OK，本文到此结束，希望对大家有所帮助。