

大家好，今天小编来为大家解答327国债期货事件的教训这个问题，327国债期货事件经验教训很多人还不知道，现在让我们一起来看看吧！

### 本文目录

1. [327国债是怎么回事？](#)
2. [a股历史重要事件](#)
3. [327国债95年一手能赚多少](#)
4. [靠期货发家的真实故事](#)

## 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。根据当时通胀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年通胀率突然下降为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，和对这个世界的的不安全感

## a股历史重要事件

1

沪深交易所成立

这两个交易所的成立，标志着中国证券市场的开端。

上交所1990年12月19日鸣锣开业，第一任总经理尉文渊。

深交所1990年12月1日试营业，1991年7月3日正式营业，第一任总经理王健（已逝世）。

现在一般以上交所成立日期作为中国资本市场的生日。当时两个交易所的筹备其实都很匆忙，而且很多东西都不完备，颇有“创业艰难百战多”的味道。刚创立的，交易所内挂牌交易的股票也非常少，深圳老五股，上海老八股。其中至今仍未更名的恐怕只有大名鼎鼎的万科还有上海的小飞乐了。

### 2

深圳8.10事件——“百万人争购”

公元1992年8月9日（星期天）和8月10日（星期一）。120万涌进深圳的股民盼望已久的新股认购抽签表发行了。

8月10日，深圳。“1992股票认购证”第四次摇号。当时预发认购表500万张，每人凭身份证可购表1张，时称有“百万人争购”，不到半天的时间，抽签表全部售完，人们难以置信。秩序就在人们的质疑中开始混乱，并发生冲突。这天傍晚，数千名没有买到抽签表的股民在深南中路打出反腐败和要求公正的标语，并形成对深圳市政府和人民银行围攻的局面，酿成“8·10事件”。深圳市政府当夜紧急协商，决定增发500万张新股认购兑换表，事态慢慢得到平息。

深圳新股认购中，有来自全国的一百万人参加了发售前的排队。

### 3

327国债事件——中国证券史上的“巴林事件”

327是一个国债的产品，兑付办法是票面利率8%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，也成为了中国证券史上的“巴林事件”，民间(英国金融时报的说法)则将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95年的2.23)

### 4

5.19行情——传奇牛市的开端

5.19是中国股市上一段传奇牛市的开端。经过97、98年的低迷，中国股市一直在

蓄势阶段，最终在1999年，以点炮的形式突然爆发。5.19当天股指大涨4.64%，随后一个多月，股指从1100点一路上涨到1700点，涨幅超60%。

1999年5月，在席卷中国的网络科技股热潮的带动下，中国股市走出了一波凌厉的飚升走势，在不到两个月的时间里，上证综指从1100点之下开始，最高见到1725点，涨幅超过50%，期

### 327国债95年一手能赚多少

132元。“327”是“92(3)国债06月交收”国债期货合约的代号，对应1992年发行1995年6月到期兑付的3年期国库券，按照当时市场环境。

### 靠期货发家的真实故事

期货市场有涨有跌，价格围绕价值上下波动，价格波动推动市场前行。在价格波动过程中肯定要受到诸多因素的影响，一些日间“杂波”影响了我们的交易心态和趋势性判断，以致最终导致交易失败。其实期货的涨跌就可以看作是人生的起伏，我们生存的这个社会充满了矛盾，人们就是在解决矛盾中获得生存和发展的空间。正因如此，能在期货行业里叱咤风云，崭露头角的人总是让人们连声叫好。

如果说中国股市存在大鳄的话，那么当年万国证券的总经理管金生无疑要算现在这些大鳄的鼻祖。管金生在红旗下，喝过洋墨水，拥有比利时的两个硕士学位，当年在上海滩叱咤风云，被誉为“证券教父”。1995年2月23日，上海证券交易所发生了震惊中外的“327”国债事件，当事人之一的管金生由此身陷牢狱。

陈久霖闯荡海外市场7年整，冰火两重天。一个因成功进行海外收购曾被神话般称为“买来个石油帝国”的石油大亨，却因从事投机行为造成5亿多美元巨额亏损而轰然倒塌；一个引领亚洲经济潮流、年薪490万新元的“打工皇帝”，因在期货市场的违规操作，行将站到新加坡的法庭上接受审判，谱写了人生的悲歌。

蒋仕波，浙江诸暨人，曾任大地期货副总经理。1962年出生，股市牛人。喜好做ST摘帽股，主做年底到第一季度的摘帽行情，做过苏宁环球，万向德农，烟台冰轮，无一失手。2004-2005年因违规交易被市场禁入，此后该人从浙江大地离职。蒋热衷于期货橡胶投资，在国内期货市场名气非常大。

葛卫东，江湖尊号“葛老大”，2000年开始做期货，两次爆仓，2004年迅速崛起，成为期湖中一代枭雄。血风腥雨十几载，自称“没有对手”，渴望挑战叶大户。六年来年均收益率120%，华尔街称之“东条英机”，不讲规则，被罚1000万。目前资产已达120亿。

叶庆均，现任浙江敦和投资有限公司董事长，毕业于鞍山钢铁学院。03年以10万起家，08年身价已过50亿，创造了几万倍的投资收益，在期货市场树立起第一大佬的江湖地位，已创造顺其者未必能赢、逆其者必亏的神话。目前身价百亿，是中国的索罗斯，国内期货界已无能超越他之人。

林广袤，江湖称号“浓汤野人”，专职做棉花，被称为棉花奇人。2010年做多棉花，11年反空棉花，从600万做到20亿；2012年做多棉花，遭受重大亏损，在上海青泽投资公司成立之际，承认亏约7亿。此后，野人暂退出期货，在华山修行。近期总结失败原因：大赚之后信心过度膨胀，自以为已无所不能，想承担国家才能承担的重任。

黄伟，资本大鳄，尊号“黄大哥”。91年拿2万从股市中赚了第一桶金，后转战期货，“3.27”国债期货事件中赚了2亿，令当时常务副总理朱镕基大为震惊。后在商品期货中又赚了10亿。94年开始投入房地产行业，目前控股3家上市公司，身价达220亿。为人低调，目前仍玩期货，2012年从螺纹、铜上赚了5亿左右。

92年开始投资银行债券，初涉金融市场。93年4月，应聘到大连首家国际期货公司，成为大连期货业首批经纪人之一。后担任过多家公司的业务经理、投资顾问、操盘手。96年开始个人期货投资，10万元，到收益超过千万元，仅用了短短的5年时间（1997-2001）。从1999年开始，其个人账户成交量连年位居大商所第一（2001年达300多万手），受到大商所的嘉奖。

徐王冠，被称作为“东方犹太人”的浙商，20年前放弃教师行业下海经商，凭借期货起家，20年后的今天，已经拥有了9家控股子公司，涉及房地产、能源、实业投资等多个领域。7年前，他的团队正式进驻苏州房地产市场，以国香园项目正式亮相，取得首战“大捷”。

傅海棠，农民出身，曾养过六年猪，种过棉花、大蒜等。2000年开始做期货，前两年从5万起步到1.2亿，是国内期货界的传奇人物，不看任何技术图表、不做任何技术分析，用“天道”思想理解分析市场、指导操作方向和节奏，拥有最纯粹最朴素的投资思想，有“农民哲学家”的称谓。

期货生涯始于1993年，20年只专注做铜一个品种，内盘外盘均有涉足。以精准的隔夜单和极高的日内交易功底操作铜，虽有能力操控庞大资金，但一直注重资金管理，不追求短期暴利，用“积小胜为大胜”的理念参与市场。在2012年《期货日报》第六届全国期货实盘大赛中，以1003.42%的收益率获得重量组冠军。

孙道臣，期货公司普通业务员，工薪阶层。2012年正式加入杭州期货交易私募圈。两年多的时间从20000块赚到2000万，很快身价上亿，还是一个十足的85后新

生代私募顶级操盘手,此人涉猎广泛:股市、期市、汇市、现货以及东西方多个二级市场均有涉足此人为技术派交易员,通过总结自己的交易心得,创立了“期货太极区间交易”圈子里都称其“道哥”,后以老师自居,后背喜欢尊称其“孙老师”。

好了,文章到此结束,希望可以帮助到大家。