

莫将期指当权证

FUTURES \neq WARRANTS

股指期货与权证差异提示

有足够知识准备的投资者
才是真正受保护的投资者



中国金融期货交易所
China Financial Futures Exchange

编写说明

为了贯彻落实中国证监会关于加强投资者教育的要求，本着为投资者服务的宗旨，中国金融期货交易所组织专业人士编写了本手册，以方便投资者学习掌握股指期货基础知识，充分认识权证交易与股指期货交易的重大区别，为理性参与股指期货交易打好基础。

莫将期指当权证

——股指期货与权证差异提示

FUTURES \neq WARRANTS

大多数权证投资者对期货市场是比较陌生的，对于股指期货可能也不熟悉。由于权证和股指期货都实行T+0交易制度，少数权证投资者可能会沿用现在投资权证的操作手法来交易股指期货。其实，权证与股指期货在很多方面都存在重大差异，如果用交易权证的方法来交易股指期货，可能会造成严重损失。因此，权证投资者在参与股指期货交易之前，应当认真学习和比较两者的差别，切不可盲目操作。权证市场与股指期货市场的不同体现在许多方面，本手册仅从开户流程、交易细则、风险控制、到期结算等方面进行简单介绍，并不十分全面，提请投资者特别留意。

1、股指期货与权证有着明显的差异	1
2、股指期货开户流程不同于权证	1
3、股指期货交易账户与权证交易账户不同	2
4、股指期货交易与权证交易代理机构不同	2
5、股指期货与权证入市门槛不同	3
6、股指期货实行保证金交易制度	4
7、股指期货交易时间长于权证	4
8、股指期货集合竞价时间规定不同于权证	5
9、股指期货实行双向交易，可以先卖出后买进	5



10、股指期货持仓量不同于权证流通总量	6
11、股指期货的涨跌停板制度不同于权证	7
12、股指期货实行当日无负债结算制度	8
13、股指期货有强行平仓制度	9
14、股指期货有强制减仓制度	10
15、股指期货最后交易日不同于权证交易最后交易日	11
16、股指期货实行的现金交割不同于权证的到期行权	11
17、股指期货最后交易日价格收敛于现货指数价格	12
18、影响股指期货与权证价格的因素不同	13

莫将期指当权证

FUTURES \neq WARRANTS

1

股指期货与权证有着明显的差异

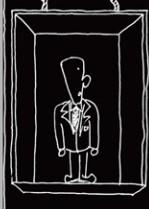
目前沪深两市可交易的权证是基于个股的权证，权证分认购权证和认沽权证，其买方只有权利没有义务，权证的买方如果到期不行权，其损失的只是购买权证的费用，这个费用是有限的。而股指期货交易的是期货合约，其标的物是股票价格指数，股指期货交易双方的权利义务是对等的，交易双方面临的盈利和亏损都不限定。

2

股指期货开户流程不同于权证

投资者参与权证交易前，应当先向具备代理权证交易资格的证券公司了解有关权证交易的必备常识，了解该产品的风险。投资者必须与证券公司签订风险揭示书后方可参与权证交易。

投资者参与股指期货交易前，应当与具备金融期货经纪业务资格且具有中国金融期货交易所（以下简称中金所）会员资格的期货公司签订期货经纪合同。投资者还必须在取得中国金融期货交易所客户交易编码后，方可参与股指期货交易。



3

股指期货交易账户与权证交易账户不同

权证的买卖与股票相似，所需账户就是股票账户，已有股票账户的投资者不用开设新的账户。投资者应当使用A股证券账户进行权证的认购、交易和行权申报。

投资者参与股指期货交易需要先在符合规定条件的期货公司开立期货账户。

4

股指期货交易与权证交易代理机构不同

经沪深证券交易所认可的具有交易所会员资格的证券公司可以代理投资者买卖权证。取得金融期货经纪业务许可的具有中金所会员资格的期货公司可以从事股指期货经纪业务。



5

股指期货与权证入市门槛不同

一般投资者买卖权证，只要资金账户存满可以买1手（100份）权证的资金就可以了。投资者只需要准备几千元甚至几百元就可以参与权证市场，但是参与股指期货交易的资金门槛要高很多。

在进行股指期货交易前投资者必须在期货公司存入一笔资金，作为履行期货合约的财力担保，这笔资金叫做保证金。以沪深300股指期货合约为例，中金所《沪深300股指期货合约》将合约乘数定为每点300元，假如沪深300股指期货某一合约成交价格为4000点，那么1手（即1张）合约总价值就是120万元。目前中金所规定的最低交易保证金比例为12%，而期货公司要求的保证金比例一般会在此基础上再上浮几个百分点（以15%计），则投资者买入（卖出）1手合约占用的保证金为18万元左右。考虑到期货交易的杠杆性所引致的盈亏放大效应，投资者需要准备足够的资金以应付可能出现的追加保证金要求。按照成熟期货市场的实际操作经验，本着合理配置资金和防范风险的原则，实际交易时合约占用的保证金一般不应超过保证金账户资金总额的三分之一。也就是说，按照本例，投资者买卖1手合约应准备大约50万元的资金。可见，股指期货交易对投资者的资金要求比权证交易高得多。



6

股指期货实行保证金交易制度

权证是一种有价证券，投资者付出权利金购买后，有权利（而非义务）在某一特定期间（或特定时点）按约定价格向发行人购买或者出售标的证券。在权证交易中投资者需要支付全额权利金。而股指期货交易实行保证金制度。投资者进行股指期货交易需要缴纳占合约价值一定比例的保证金，比如保证金比例为12%，就是说用12万元可以交易价值为100万的股指期货合约，因此股指期货交易具有明显的杠杆效应。

7

股指期货交易时间长于权证

权证交易时间为每个交易日9:30~11:30，13:00~15:00。

股指期货交易时间为每个交易日9:15~11:30，13:00~15:15。

也就是说，股指期货交易要比权证交易早开盘15分钟，晚收盘15分钟。不过，最后交易日股指期货交易时间为9:15~11:30，13:00~15:00。

莫将期指当权证

FUTURES \neq WARRANTS

8

股指期货集合竞价时间规定不同于权证

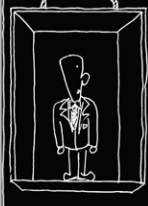
权证与股票集合竞价规定相同。如上海证券交易所规定：采用竞价交易方式的，每个交易日的9:15-9:25为开盘集合竞价时间。深圳证券交易所规定：采用竞价交易方式的，每个交易日的9:15-9:25为开盘集合竞价时间，14:57-15:00为收盘集合竞价时间。

中国金融期货交易所则规定：股指期货的集合竞价在交易日9:10-9:15进行，其中9:10-9:14为指令申报时间，9:14-9:15为指令撮合时间。

9

股指期货实行双向交易可以先卖出后买进

投资者在参与权证交易过程中只能先买进后卖出，而在股指期货交易中，投资者既可以先买进后卖出，还可以先卖出后买进。也就是说，当投资者预期某一股指期货合约价格会走低时，可以先行开仓卖出该股指期货合约，将来再通过平仓买入了结相应的部位。



10

股指期货持仓量不同于权证流通总量

权证发行人发行权证往往有固定的发行数量，因而市场上可流通的权证数量也是固定的，上海证券交易所对上市权证实行创设机制，即权证上市交易后，有资格的机构可以提出申请，创设与原有权证条款完全一致的权证上市交易，也就是说通过权证创设机制可以增加权证供应量。

期货交易中的持仓量是指期货交易者所持有的未平仓合约的数量。交易所制定股指期货合约并不限定数量，也就是说股指期货市场，只要交易具有对手方，市场具有足够的流动性，股指期货持仓量理论上可以达到无限大，并不像权证交易中流通总量受发行流通总量和创设流通总量的限制。

11

股指期货的涨跌停板制度不同于权证

权证交易实行价格涨跌幅限制，但与股票涨跌幅采取10%的比例限制不同，权证涨跌幅是以涨跌幅的价格而不是百分比来限制的。具体按下列公式计算：

权证涨幅价格 = 权证前一日收盘价格 + (标的证券当日涨幅价格 - 标的证券前一日收盘价) \times 125% \times 行权比例；

权证跌幅价格 = 权证前一日收盘价格 - (标的证券前一日收盘价 - 标的证券当日跌幅价格) \times 125% \times 行权比例。当计算结果小于等于零时，权证跌幅价格为零。

股指期货交易设涨跌停板制度。涨跌停板是指期货合约在一个交易日中的交易价格波动不得高于或者低于规定的涨跌幅度，超过该涨跌幅度的报价将被视为无效。《中国金融期货交易所风险控制管理办法》规定沪深300股指期货合约的涨跌停板幅度为上一交易日结算价的 $\pm 10\%$ ，最后交易日涨跌停板幅度为上一交易日结算价的 $\pm 20\%$ 。季月合约上市首日涨跌停板幅度为挂盘基准价的 $\pm 20\%$ 。



12

股指期货实行当日无负债结算制度

与权证交易不同，股指期货交易实行当日无负债结算制度。即当日交易结束后，每一个投资者的盈亏、交易保证金及手续费、税金等都要进行结算。因此，权证投资者在进行股指期货交易时，一定要每天关注自己持仓的盈亏情况。当日结算后，投资者保证金余额低于规定水平时，投资者应及时追加保证金，否则将面临被强行平仓、乃至爆仓的巨大风险。因此，这就要求投资者合理配置和管理自己的资金，做到仓位、资金的动态平衡，这是期货投资者生存和盈利的基本要求。

13

股指期货有强行平仓制度

强行平仓是指出现保证金不足、交易违规等情形时，有关持仓被实行强行平仓的一种措施。强行平仓制度有助于及时制止风险的扩大和蔓延。

投资者在规定的时间内没有及时补足应缴付的保证金时，为了降低由于保证金杠杆作用所引发的风险，投资者持有的有关合约将被强行平仓，由此造成的损失由投资者自己负责。因此，对不太熟悉股指期货投资的权证投资者来说，在参与股指期货交易时，一定要实时关注自己股指期货仓位以及价格变动情况，并做出适当的投资决策，避免被强行平仓而导致的损失。



14

股指期货有强制减仓制度

强制减仓是期货交易出现涨跌停板单边无连续报价等特别重大的风险时，交易所为迅速、有效化解市场风险，防止会员大量违约而采取的措施。《中国金融期货交易所风险控制管理办法》规定，交易所实行强制减仓制度。强制减仓是指交易所将当日以涨跌停板价格申报的未成交平仓报单，以当日涨跌停板价格与该合约净持仓盈利客户按照持仓比例自动撮合成交。

强制减仓会导致投资者的持仓量以及盈亏发生变化，需要特别引起注意。



莫将期指当权证

FUTURES \neq WARRANTS

15

股指期货最后交易日不同于权证交易最后交易日

根据《上海证券交易所权证管理暂行办法》和《深圳证券交易所权证管理暂行办法》的规定，权证存续期满前5个交易日，权证终止交易，但可以行权。

沪深300股指期货合约的最后交易日为合约到期月份的第三个周五，最后交易日即为交割日。最后交易日为法定假日或者因不可抗力未交易的，以下一交易日为最后交易日和交割日。到期合约交割日的下一交易日，新的月份合约开始交易。

16

股指期货实行的现金交割不同于权证的到期行权

权证是一种赋予投资者权利(而非义务)的投资工具，让投资者可以在未来某个指定期间，以指定价格买卖该权证的相关股票。在指定期间，权证持有人利用有关权利买入或卖出相关股票的行为就称为“行权”。根据沪深交易所相关规定，权证行权采用证券给付方式结算的，认购权证的持有人行权时，应支付依行权价格及标的证券数量计算的价款，并获得标的证券；认沽权证的持有



人行权时，应交付标的证券，并获得依行权价格及标的证券数量计算的价款。

根据中金所的相关规定，股指期货合约采用现金交割方式。现金交割是指合约到期时，按照交易所的规则和程序，交易双方按照交易所公布的交割结算价进行现金差价结算，了结到期未平仓合约的过程。

17

股指期货最后交易日价格收敛于 现货指数价格

由于股指期货参与者交易目的不同，投机者、套利者、套期保值者共存，股指期货实行双向交易机制，市场类似完全竞争的市场，套利者的活跃可以有效纠正市场无效定价，提高股指期货定价效率。另外，股指期货到期实行现金交割，股指期货合约最后交易日收市后，交易所以交割结算价为基准，划付持仓双方的盈亏，了结所有未平仓合约。股指期货交割结算价为最后交易日的指数最后2小时的算术平均价。交易所有权根据市场情况对股指期货的交割结算价进行调整。因此最后交易日股指期货与股票指数现货价格趋于收敛，也使得股指期货市场价格不会大幅度偏离现货市场。

18

影响股指期货与停板制度权证价格的因素不同

影响股指期货与权证价格的因素很多，这里简单列举主要的不同因素。目前，权证的标的是个股，其主要影响因素包括个股的资产价格、时间价值和波动率等。而股指期货的标的是股票价格指数，影响股指期货价格的因素包括宏观经济政策、标的指数成分股替换、大盘权重股走势以及成分股分红派息等。

股指期货与权证的差异体现在许多方面，上述差异仅仅是其中的一部分而已。权证投资者在参与股指期货交易之前，应充分了解股指期货的有关规则，正确评估自己的财力，提高风险意识，将风险控制可在承受范围之内。

NO1.

莫将期市当股市

NO2.

走出误区

NO3.

股指期货百问百答

NO4.

股指期货交易风险案例汇编

NO5.

海外金融衍生品市场风险案例选编(一)

NO6.

海外金融衍生品市场风险案例选编(二)

NO7.

股指期货入市指南

NO8.

沪深300股指期货问与答

NO9.

莫将期指当权证

NO10.

股指期货常识问与答

NO11.

沪深300指数问与答

投资者欲了解更多相关信息，请浏览中金所网站

www.cffex.com.cn

如有任何宝贵建议，请通过marketing@cffex.com.cn信箱与我们联系。

免责声明

本手册仅作为介绍股指期货基本知识、揭示股指期货交易风险之用，不作为投资者投资决策的依据。任何依据本手册进行投资所造成的损失，编者不承担任何责任。



中国金融期货交易所 China Financial Futures Exchange

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号陆家嘴商务广场6楼
电话：8621-5016 0666 传真：8621-5016 0606

Address: 6th Floor, LfZ Plaza, No.1600 Century Avenue, Shanghai 200122, China
Tel: 8621-5016 0666 Fax: 8621-5016 0606

www.cffex.com.cn