关于《沪深 300 指数期货合约》、《交易细则》、《结算细则》和《风险控制管理办法》(征求意见稿)公开征求意见的通知

为保证金融期货平稳推出,规范金融期货市场运作,保护投资者合法权益,中国金融期货交易所起草了《沪深 300 指数期货合约》(征求意见稿)、《交易细则》(征求意见稿)、《结算细则》(征求意见稿)和《风险控制管理办法》(征求意见稿)。

为广泛征求意见,集思广益,现将《沪深300指数期货合约》(征求意见稿)、《交易细则》(征求意见稿)、《结算细则》(征求意见稿)和《风险控制管理办法》(征求意见稿) 在中国金融期货交易所网站上公布(网址:www.cffex.com.cn), 欢迎投资者和社会各界积极参与讨论研究,并提出建设性意见或建议。有关意见或建议请以书面或电子邮件的形式反馈至中国金融期货交易所。

联系方式如下:

传　真:021-68402423

电子信箱:lizheng@cffex.com.cn。

通讯地址:上海市浦电路 500 号 8 楼中国金融期货交易所

邮　编:200122

中国金融期货交易所

二 00 六年十月二十三日

《沪深 300 指数期货合约》、《交易细则》、《结算细则》和《风险控制管理办法》(征求意见稿)起草说明

为平稳推出金融期货,规范金融期货市场,中国金融期货交易所(简称"中金所")起草了《沪深 300 指数期货合约》(征求意见稿)、《交易细则》(征求意见稿)、《结算细则》(征求意见稿)和《风险控制管理办法》(征求意见稿),广泛向社会各界、市场参与机构、投资者征集修改意见。

为了方便对细则和合约条款(征求意见稿)的理解,中国金融期货交易所就部分主要条款的设计原理和研究思路做出如下说明,现一并公布。

一、中金所沪深 300 指数期货合约及相关细则(征求意见稿)

(一)沪深 300 指数期货合约(征求意见稿)

表 1 沪深 300 指数期货合约表(征求意见稿)

合约标的	沪深 300 指数
合约乘数	每点 300 元
合约价值	沪深 300 指数点×300 元
报价单位	指数点
最小变动价位	0.1 点
合约月份	当月、下月及随后两个季月
交易时间	上午 9:15-11:30,下午 13:00-15:15
最后交易日交易时间	上午 9:15-11:30,下午 13:00-15:00
价格限制	上一个交易日结算价的正负 10%
合约交易保证金	合约价值的 8%
交割方式	现金交割
最后交易日	合约到期月份的第三个周五,遇法定节假日顺延。
最后结算日	同最后交易日
手续费	30元/手(含风险准备金)
交易代码	IF

(二)中金所交易细则、结算细则和风险控制办法(征求意见稿)

中国金融期货交易所交易细则、结算细则及风险控制管理办法征求意见稿详见中金所网站(www.cffex.com.cn)。

二、关于中金所沪深 300 指数期货合约及相关细则 (征求意见稿)的说明

(一)关于沪深 300 指数期货合约(征求意见稿)的说明

中金所首个股指期货合约设计的总体原则是满足投资者的风险管理需求,具备较好的防操纵性及流动性。根据这一原则,中金所对标的指数进行了严格挑选,选择沪深 300 指数作为合约标的,详细论证了合约主要条款。现说明如下。

1、标的指数

中金所选择沪深 300 指数作为交易标的的主要考虑因素是:

(1) 以沪深 300 指数为标的的合约能在未来我国股指期货产品系列中起到旗舰作用,具有占据市场主导地位的潜力。沪深 300 指数是由沪深两证券交易所共同出资成立的中证指数有限公司编制与维护, 成份股包括了 300 种股票。该指数借鉴了国际市场成熟编制理念,采用调整股本加权、分级靠档、样本调整缓冲区等先进技术。发布以来,该指数与上证综指的相关性在 97%以上,具有较好的市场代表性。中金所首个股指期货合约以沪深 300 指数为交易标的,能在未来我国股指期货产品系列中起到旗舰作用, 具有占据市场主导地位的潜力。在沪深 300 指数期货产品上市后,根据市场需求情况,交易所再逐步推出分市场、分行业的指数期货产品,形成满足不同层次的投资者需求的指数期货产品系列。

(2)沪深 300 指数市场覆盖率高,主要成份股权重比较分散,能有效防止市场可能出现的指数操纵行为。据统计,截止 2006 年 8 月底,沪深 300 指数的总市值覆盖率约为 70%, 流通市值覆盖率约为 59%。前 10 大成份股累计权重约为 19%, 前 20 大成份股累计权重约为 28%。高市场覆盖率与成份股权重分散的特点决定了该指数有比较好的抗操纵性。

(3)沪深 300 指数成份股行业分布相对均衡,抗行业周期性波动较强,以此为标的的指数期货有较好的套期保值效果,可以满足投资者的风险管理需求。沪深 300 指数成份股涵盖能源、原材料、工业、金融等多个行业,各行业公司流通市值覆盖率相对均衡。这种特点使该指数能够抵抗行业的周期性波动,并且有较好的套期保值效果。

2、合约乘数

沪深 300 指数期货的合约乘数为每点 300 元。按照目前沪深 300 指数位于 1440 左右的点位,合约面值约为 43 万元(1440 点×300 元/点=432000 元)。该合约面值在国际市场上属于中等水平(见表 2),也比较符合我国当前的市场状况。

表 2:全球主要股指期货合约面值,截止 2006 年 9 月 18 日

指数名称	指数	指数期货名称	交易所	合约乘数	按人民币计价的合约面值 #
DAX指数	5916.33	DAX指数期货	欧洲期货交易所	25欧元/点	1,494,568
日经 225 指数	15866.93	日经 225 指数期货	大阪证券交易所	1,000 日元/点	1,067,915
恒生指数	17387.21	恒生指数期货	香港交易所	50港元/点	887,008
金融时报 100 指数	5890.2	金融时报 100 指数期货	伦敦国际金融期货期权交易所	10英镑/点	880,414
SFE标准普尔 200 指数	5072.8	SFE标准普尔 200 指数期货	悉尼期货交易所	25澳元/点	761,029
KOSPI 200 指数	178.28	KOSPI 200 指数期货	韩国交易所	500,000 韩元/点	743,826
标准普尔 500 指数	1321.18	电子迷你小型标准普尔 500 指数期货	芝加哥商业期货交易所	50美元/点	524,713.2
CAC 40 指数	5146.96	CAC 40 指数期货	伦敦国际金融期货期权交易所	10欧元/点	519,981.9
道琼斯工业平均指数	11555	道琼斯工业平均指数期货	芝加哥期货交易所	5美元/点	458,912.6
新华富时 A50 指数	5394.65	新华富时 A50 指数期货	新加坡交易所	10美元/点	428,502.4
Bovespa指数	36482.8	Bovespa 股指期货	巴西期货交易所	3雷亚尔/点	405,958.3
道琼斯 EURO STOXX 50 指数	3504.2	道琼斯 EURO STOXX 50 指数期货	欧洲期货交易所	10欧元/点	354,018.8
台证加权指数	6882.48	台证加权指数期货	台湾期货交易所	200新台币/点	332,107.2
标准普尔 CNX Nifty	3492.75	标准普尔 CNX Nifty 指数期货	印度国家证券交易所	100卢比/点	60,132.23

合约面值按 9 月 18 日汇率折算成人民币

3、最小变动价位

沪深 300 指数期货合约的最小变动价位为 0.1 点。主要考虑了以下几个因素:

(1)参考了国际市场基本情况。从国际市场来看,大多数合约的最小变动价位与指数的比值大约在万分之零点五与万分之六之间。以目前的沪深 300 指数计, 最小变动价位占指数的比例为万分之零点七。与国际市场基本接近,见表 3。

表 3:主要股指期货合约最小变动价位,截止 2006 年 9 月 18 日

交易所	合约名称	最小变动价位	指数点	比例
芝加哥期货交易所	道琼工业平均指数期货	1	11555	0.00869%
芝加哥商业交易所	小型标准普尔 500 指数期货	0.25	1321.18	0.01900%
欧洲期货交易所	道琼斯 EURO STOXX 50 指数	1	3504.2	0.02632%
东京证券交易所	东证综合指数期货	0.5	1593.43	0.03138%
大阪证券交易所	日经 225 指数期货	10	15866.93	0.06273%
韩国交易所	KOSPI 200 指数期货	0.05	178.28	0.02833%
香港交易所	恒生指数期货	1	17387.21	0.00582%

(2)考虑相对精细地刻画市场行情的需要。如果最小变动价位过大,那么股指期货行情跳跃性大,难以精细地刻画市场行情变化。

(3)减少投资者套期保值及套利的跟踪偏差需要。最小变动价位越接近于现货指数,套期保值与套利的偏差就会越少,有利于减少到期日股指期货与现货价格的偏差。

4、合约月份

沪深 300 指数期货合约月份为当月、下月及随后的两个季月,共四个月份合约同时交易。例如 2006 年 9 月 8 日,中金所可供交易的沪深 300 指数期货合约有 0609、0610、0612 与 0703 四个月份合约同时交易。"06"表示 2006 年,"09"表示 9 月,"0609"表示 2006 年 9 月份到期交割的合约。9 月份合约到期交割后,0610 就成为最近月份合约,同时 0611 合约挂牌。10 月份合约到期交割后,那么,0611、0612 就成为最近两个月份合约,同时 0706 合约挂牌。

在国际市场上,大多数股指期货合约以季月月份为主,如表 4 所示。考虑到我国股票市场投资者持仓期限的特点,我们采用近月与季月合约相结合的方式。这样在半年内有四个合约同时运作,具有长短兼济、相对集中的效果。

表 4 :主要股指期货合约月份

交易所	合约名称	到期月份
芝加哥期货交易所	道琼工业平均指数期货	3,6,9,12 月
芝加哥商业交易所	标准普尔 500 指数期货	3,6,9,12 月
欧洲期货交易所	道琼斯 EURO STOXX 50 指数	3个季月
东京证券交易所	东证综合指数期货	3,6,9,12 月季月循环,共 5 个月份
大阪证券交易所	日经 225 指数期货	3,6,9,12 月季月循环,共 5 个月份
韩国交易所	KOSPI 200 指数期货	3,6,9,12 月
伦敦国际金融期货期权交易所	金融时报 100 指数期货	3,6,9,12 月
香港交易所	恒生指数期货	2个近月及 2 个季月
新加坡交易所	新华富时 A50 指数期货	2个近月及 4 个季月

5、交易时间

沪深 300 指数期货的交易时间为上午 9:15-11:30, 下午 13:00-15:15,当月合约最后交易日交易时间为上午 9:15-11:30,下午为 13:00-15:00,与现货市场保持一致。

参考国外主要股指期货市场的交易时间,与现货市场相比,可分为下述三种类型:(1)期货市场与现货市场开、收盘时间均相同;(2)开盘时间相同,期货市场收盘时间延后;(3)期货市场开盘时间提前,收盘时间延后。总体原则为股指期货在现货交易时间内均可交易,但大部分交易所延长股指期货的交易时间。

从国外实践来看, 多数指数期货市场采取的是早开盘迟收盘的做法。

早开盘的好处在于:(1)期货市场可以对上日收盘后到第二天开盘前的市场信息做出反应,有效地扮演价格发现的角色;(2)帮助现货市场在未开盘前建立均衡价格;(3)降低现货市场开盘时的波幅。

迟收盘的好处在于:(1)降低现货市场收盘时的波幅;(2)在现货市场收盘后,为投资者提供对冲工具;(3)方便投资者根据现货股票资产及价格情况进行套期保值策略调整。

6、价格限制

价格限制制度包括涨跌停板制度和熔断制度。

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视为无效。涨跌停板一般是以合约上一交易日的结算价为基准加减最大波动幅度确定的。通过制定涨跌停板制度,能够锁定会员和投资者每一交易日所持有合约的最大盈亏;能够有效地减缓、抑制一些突发性事件和过度投机行为对期货价格的冲击。

涨跌停板主要根据现货市场涨跌停板幅度与标的指数历史波动幅度而确定的。由于股票现货市场每日的涨跌幅度最大为 10%,为了与现货市场保持一致, 股指期货合约的涨跌停板为上一交易日结算价的 10%。最后交易日不设涨跌停板,有利于期货价格和现货价格收敛。交易所可以根据市场情况调整各合约的涨跌停板幅度。

"熔断"制度是为了让投资者在价格波动剧烈时,有一段时间的冷静期,抑制市场非理性过度波动,同时在熔断期间以便交易所采取一定措施控制市场风险。沪深 300 指数期货合约的熔断幅度为上一交易日结算价的上下 6%,在开盘之后,当某一合约申报价触及上一交易日结算价的上下 6%时且持续一分钟,该合约启动熔断机制。启动熔断机制后的连续十分钟内,该合约买卖申报不得超过熔断价,但可继续撮合成交。启动熔断机制十分钟后,10%涨跌停板生效。每日收盘前 30 分钟内,不启动熔断机制,但如果有已经启动的熔断期,则继续执行至熔断期结束。每个交易日只启动一次熔断机制,最后交易日不设熔断机制。

7、合约交易保证金

根据对我国股票市场历史数据的分析及借鉴国际市场经验,暂定沪深 300 指数期货合约交易保证金为 8%。交易所有权根据市场风险情况进行调整。结算会员、非结算会员可根据市场情况,在交易所规定的保证金标准的基础上,对投资者加收一定数量的保证金。

8、最后交易日和最后结算日

沪深 300 指数期货合约最后交易日设在到期月份的第三个周五,如遇法定节假日顺延。将最后交易日设在第三个周五而不选在月末,主要是为了避免股票市场月末效应与股指期货到期效应的重叠,增加股票市场的波动性。最后结算日与最后交易日为同一天。

(二)关于中金所交易细则(征求意见稿)的说明

1、会员分类和资格标准

中金所会员分为非结算会员和结算会员。结算会员具备直接与交易所进行结算的资格。非结算会员不具备直接与交易所进行结算的资格。

结算会员按照业务范围分为交易结算会员、全面结算会员和特别结算会员。交易结算会员可以为自营和经纪业务办理结算交割业务。全面结算会员可以为自营、经纪业务以及非结算会员的期货业务(经纪、自营)办理结算交割业务。特别结算会员可以为非结算会员办理结算交割业务。

交易结算会员最低注册资本为 5000 万元,全面结算会员的最低注册资本为 1 亿元,特别结算会员的最低注册资本为 2 亿元。

2、席位管理

交易席位是会员订单进入交易所的通道。中金所不设交易大厅,交易席位都是远程交易席位。会员在获得交易所会员资格后,可向交易所申请交易席位。业务量大的会员可申请多个交易席位。

3、非结算会员下单方式

非结算会员有二种下单方式:直接下单和间接下单。

直接下单方式是指非结算会员在交易所拥有自己的交易席位,可以直接下单到交易所系统, 交易所将非结算会员的委托回报和成交回报实时发送给非结算会员和为其结算的结算会员, 由该结算会员对非结算会员进行风险控制, 结算会员可根据市场风险及非结算会员的资金状况,对其采用停止开仓、强行撤单、强行平仓等多种措施。

间接下单方式是指非结算会员通过结算会员系统进行下单。在这种方式下,非结算会员不必在交易所申请交易席位,其订单由结算会员系统审核通过后,再发送到交易所系统。

非结算会员的下单方式应与结算会员商定, 征得结算会员同意后方可采用。

4、交易指令

交易指令包括市价指令和限价指令。

市价指令是指不限定价格的买卖申报指令。市价指令尽可能以市场最优价格成交。市价指令只能与限价指令成交,并且不参加集合竞价。市价指令的未成交部分自动撤销。

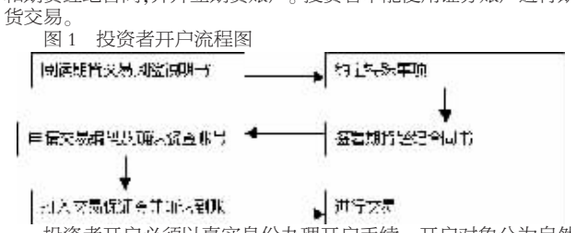
限价指令是指限定价格的买卖申报指令。限价指令为买进申报的,只能以其限价或限价以下的价格成交;为卖出申报的,只能以其限价或限价以上的价格成交。

与我国目前的商品期货交易相比, 中金所交易指令增加了市价指令。市价指令是国外交易所普遍采用的交易指令,其优点在于能够自动以市场最好价格成交, 提高投资者的成交概率, 方便投资者交易。随着金融期货交易的运行,交易所和期货公司还将陆续推出止损指令等多种指令方式,不断丰富指令类型。

5、开户流程

参与金融期货交易的投资者, 需要与期货公司签署风险揭示书和期货经纪合同,并开立期货账户。投资者不能使用证券账户进行期货交易。

图 1　投资者开户流程图



投资者开户必须以真实身份办理开户手续, 开户对象分为自然人户和法人户。自然人开户必须提供身份证原件及复印件,法人开户须提供营业执照、组织机构代码证、税务登记证的原件及复印件。

交易编码是指投资者进行期货交易的专用代码。交易编码由会员号和投资者号两部分组成。交易编码由十二位数字构成,前四位为代理投资者开户的会员号,后八位为投资者号。一个投资者在交易所内只能有一个投资者号,但可以在不同的会员处开户。其交易编码只能是会员号不同,而投资者号一定是相同的。

交易编码制度是客户管理的根本制度,是控制市场风险的源头。一户一码制度保证了客户开户的真实性, 便于交易所掌握客户交易及持仓状况,对会员、客户进行有效的风险管理,避免出现一户多码、分仓操纵的混乱状况,更有利于保证市场的平稳运行。

6、竞价及撮合原则

交易所在开盘时采用集合竞价交易。开盘集合竞价在交易日开盘前 5 分钟内进行,其中前 4 分钟为买、卖指令申报时间,后 1 分钟为集合竞价撮合时间,开盘时产生开盘价。

开盘集合竞价采用最大成交量原则, 即以此价格成交能够得到最大成交量。高于集合竞价产生的价格的买入申报全部成交;低于集合竞价产生的价格的卖出申报全部成交; 等于集合竞价产生的价格的买入或卖出申报,根据买入申报量和卖出申报量的多少,按少的一方的申报量成交。

交易所在开盘后采用竞价交易。限价指令竞价交易时,交易所计算机自动撮合系统将买卖申报指令以价格优先、时间优先的原则进行排序, 当买入价大于、等于卖出价则自动撮合成交。撮合成交价等于买入价(bp)、卖出价(sp)和前一成交价(cp)三者中居中的一个价格。即:

当 bp≥sp≥cp,则:最新成交价=sp

bp≥cp≥sp,最新成交价=cp

cp≥bp≥sp,最新成交价=bp

例如:买方出价 1450.1 点,卖方出价 1449.5 点。如果前一成交价为 1449.3 点, 则最新成交价为 1449.5 点; 如果前一成交价为 1449.7 点,则最新成交价为 1449.7 点;如果前一成交价为 1450.2 点,则最新成交价为 1450.1 点。

7、套期保值管理

在风险管理制度中, 限仓制度规定了投资者在某一合约的最大持仓量, 即沪深 300 指数期货单一月份合约 (单边) 的持仓限额为 2000 手。限仓制度对防范市场操纵非常必要。在防范市场风险的同时,为了更好地满足投资者的保值需要,交易所采用套期保值审批制度,对于有大规模保值需求的交易者进行审批,对经批准的保值者给予较大的持仓限额,不再受原有持仓限额的限制。

在操作流程上,投资者需要通过会员递交套期保值额度申请,报请交易所批准。交易所对套期保值的申请材料进行审核,确定其套期保值额度,并按此额度调整该投资者在该合约上的持仓限额。

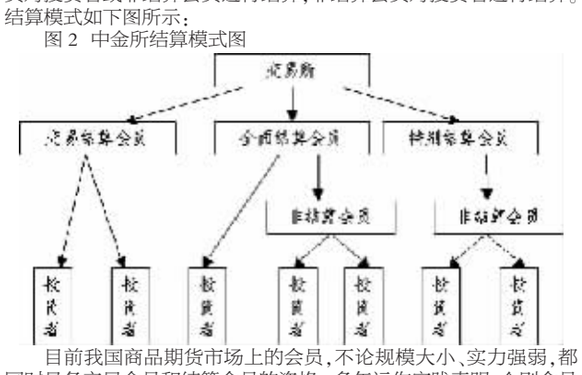
套期保值额度分合约进行审批,在合约最后交易日前(含)有效,在有效期内可以重复使用。申请人需要变更套期保值额度时,应及时向交易所书面提出变更申请。

(三)关于中金所结算细则(征求意见稿)的说明

1、结算会员制度

交易所采用结算会员制度。交易所对结算会员进行结算,结算会员对投资者或非结算会员进行结算,非结算会员对投资者进行结算。结算模式如下图所示:

图 2　中金所结算模式图



目前我国商品期货市场上的会员,不论规模大小、实力强弱,都同时具备交易会员和结算会员的资格。多年运作实践表明,个别会员违约会导致风险直接传递到交易所, 局部性的风险都会转变为全市场的系统性风险, 这是长期以来影响商品期货市场平稳运作的一大难题。

借鉴国际期货市场惯例, 中金所在制度设计中引入了结算会员制度,以强化交易所的整体抗风险能力。在分层结算制度下,资金实力雄厚、管理经验丰富的机构才能成为结算会员,而其他不具备结算会员资格的交易会员必须通过结算会员进行结算, 从而形成多层次的风险管理体系。分级结算有助于市场逐层控制和吸收风险,有利于形成多元化、多层次的金字塔式风险控制体系,使很多局部风险在结算会员层面就得到化解,确保金融期货市场的平稳运行。

2、结算联保制度

结算会员都必须缴纳结算担保金, 作为应对结算会员违约的共同担保资金。引进结算会员联合担保机制,在股指期货市场一开始运作时就有一笔相当数量的共同担保资金, 可以增加交易所应对风险的财务资源,建立化解风险的缓冲区,进一步强化交易所整体抗风险能力,为市场平稳运作提供有力保障。

结算担保金分为基础担保金和变动担保金。基础担保金是指结算会员参与交易所结算交割业务必须缴纳的最低担保金数额。变动担保金是指结算会员随着业务量的增大, 须向交易所增缴的担保金部分。交易结算会员的基础担保金为 1000 万元人民币,全面结算会员的基础担保金为 2000 万元人民币,特别结算会员的基础担保金为 5000 万元人民币。

交易所每季度最后一个交易日收市后, 根据市场总体情况测算出全市场的结算担保金总额, 结算担保金总额为上一季度日均交易保证金的 8%。每个结算会员根据业务量按比例分担结算担保金总额。结算会员应分担的结算担保金=结算担保金总额×(20%×该会员上一季度日均交易量/交易所上一季度日均交易量+80%×该会员上一季度日均持仓量/交易所上一季度日均持仓量)。交易所根据会员应分担的结算担保金数额与结算担保金余额进行调整, 但不得低于基础担保金数额。交易所可以根据市场风险情况随时调整结算担保金的收取标准和收取时间。

当会员出现违约风险时,先使用该违约会员的结算担保金,不足部分再按比例使用其他结算会员缴纳的结算担保金承担履约责任。会员分担的金额以其所缴存的结算担保金为限, 其分担比例为该结算会员结算担保金余额占当前未使用结算担保金总额之比。

结算会员缴存的结算担保金,依上述规定使用后,应于交易所规定期限内按原缴纳标准补足。交易所使用结算担保金后,应向违约会员追偿。追偿所得的款项,可按交易所业务规则的有关规定弥补会员结算担保金。

3、结算账户

基于交易所的会员类型和业务设置, 交易所会员开立的账户包括:

全面结算会员开立专用经纪结算账户、专用自营结算账户;交易结算会员开立专用经纪结算账户、专用自营结算账户;特别结算会员开立专用结算账户;非结算会员开立专用经纪结算账户、专用自营结算账户。

为了保护投资者的合法权益, 期货公司必须将自营资金和客户资金分户存放,自营资金存入专用自营结算账户,客户资金存入专用经纪结算,不得挪用客户资金。交易所对会员自营和经纪两个账户的交易情况和资金变化实行分账管理,分别计算持仓和盈亏。

4、结算准备金和交易保证金

结算会员在交易所账户中的资金分为交易保证金和结算准备金两部分。

结算准备金是指结算会员为了交易结算在交易所专用结算账户中预先准备的资金,是未被合约占用的保证金。

为提高市场履约能力,结算会员的结算准备金余额不能低于 200 万元,必须以现金形式缴纳。若当日结算后结算会员结算准备金余额低于 200 万元,且在下一交易日开市前未能补足的,交易所将禁止该账户开新仓。

交易保证金是指结算会员存入交易所专用结算账户中确保合约履约的资金,是已被合约占用的保证金。当买卖双方成交后,交易所按公布标准向双方收取交易保证金。交易所按买入和卖出的持仓量分别收取交易保证金。

5、现金交割

现金交割是指期货合约到期时, 交易双方以现金差额收付的方式了结到期未平仓合约,而不进行标的物所有权的转移。股指期货合约采用现金交割方式。

在股指期货合约到期后, 交易所以交割结算价为基准了结所有未平仓合约,划付持仓双方的交割盈亏。股指期货的交割手续费为 30 元/手,交易所可以根据市场情况进行调整。

6、当日无负债结算制度

当日无负债结算制度,又称"逐日盯市",其原则是交易所在每日交易结束后,按当日结算价对结算会员结算所有合约的盈亏、交易保证金及手续费、税金等费用,对应收应付的款项实行净额一次划转,相应增加或减少结算准备金。

交易结束后, 一旦结算会员的结算准备金余额低于其最低余额标准时,交易所向结算会员发出追加保证金通知,两者的差额即为追加保证金金额。

结算会员在交易所结算完成后, 按照当日无负债结算制度原则对投资者及非结算会员进行结算; 非结算会员按照同样原则对投资者进行结算。

交易所在盘中根据实时价格对会员持仓进行试结算, 有权对持仓浮亏较大的会员在规定时间内追加保证金, 对未及时补足的会员停止开新仓。

7、每日结算价

沪深 300 指数期货每日结算价为期货合约最后一小时成交量加权平均价。国际市场上股指期货结算价有四种做法,分别是:收盘时段集合竞价;收盘前一段时间成交量加权价;收盘价;收盘时刻最高与最低卖出价的平均价,按最小波动价位取整。沪深 300 指数期货选择最后一小时成交量加权平均价的原因是:(1) 防止市场可能的操纵行为;(2)避免日常结算价与期货收盘价、现货开盘价的偏差太大。

8、到期交割方式和交割结算价

按照国际惯例,股指期货的到期交割均采用现金交割方式,沪深 300 指数期货也采用现金交割。交割结算价采用到期日沪深 300 指数最后二小时所有指数点算术平均价。特殊情况下,交易所有权调整计算方法。

在国际市场上,有四种常用的交割结算价确定方式,分别是:最后交易日现货市场一段期间的平均价格; 最后交易日现货市场收盘价;最后结算日现货市场特别开盘价;最后结算日现货开盘后一段时间成交量加权平均价。我们选择采用最后交易日沪深 300 指数最后二小时所有指数点算术平均价作为交割结算价, 更加有效地防范市场操纵的风险。

9、移仓

移仓包括两种情况, 一种是非结算会员更换替其结算的结算会员,另一种是当会员账户出现风险时,交易所将该会员受托投资者转移给另一家会员。移仓内容仅包括所移账户的持仓及相应的交易保证金,不包括当日的盈亏、交易手续费、税金、结算准备金等其他款项。

第一种情况的移仓:

申请变更的一方需要于代理结算协议终止前一个月将《非结算会员更换代理结算会员申请书》递交给对方及交易所。交易所对其移仓申请材料进行审批。交易所批准后,将与会员约定某个周日为移仓日(如遇节假日顺延)。在交易所规定的移仓日之前,原结算会员应向交易所递交《非结算会员持仓及交易保证金移转申请书》,并附需要移出的投资者持仓详细清单,同时,接受移仓的结算会员向交易所提交与该非结算会员签订的代理结算协议, 交易所再为其办理移仓手续。

第二种情况的移仓:

当会员出现违约风险,或者因故发生合并、分立、破产、退出的,交易所要对会员经纪业务实施移仓。交易所指定某一会员作为移入方,并约定某交易日为双方办理移仓业务。

(四)关于中金所风险控制管理办法(征求意见稿)的说明

1、限仓和大户报告制度

限仓制度是指交易所为了防范市场价格操纵和防止期货市场风险过度集中,对会员及投资者的持仓数量进行限制的制度。

沪深 300 股指期货限仓是指会员或投资者可以持有的, 按单边计算的某一合约持仓的最大数额。投资者限仓数额为 2000 手,同一投资者在不同会员处开仓交易,其在某一合约的持仓合计,不得超出一个投资者的持仓限额。当某一合约持仓量(单边)超过 10 万手时,结算会员在该合约上的持仓量(单边)不得超过该合约市场持仓总量的 25%。会员及投资者必须将其持有的头寸控制在其持仓限额以内,超出的持仓或未在规定时限内完成减仓的持仓,交易所可强行平仓。

大户报告制度是与限仓制度紧密相关的又一个防范大户操纵市场价格、控制市场风险的制度。通过实施大户报告制度,可以使交易所对持仓量较大的投资者进行重点监控,了解其持仓动向、意图,对于有效防范市场风险有积极作用。

当投资者的持仓量达到交易所规定的持仓报告标准的, 投资者应通过会员向交易所报告其资金情况、持仓情况等。交易所可根据市场风险状况,制定并调整持仓报告标准。投资者在不同会员有持仓,且合计达到报告标准的,应向交易所报告。投资者未报告的,由交易所指定其受托会员之一报送该投资者的有关材料。

2、强行平仓制度

强行平仓制度是指交易所按有关规定对会员、投资者持仓实行平仓的一种强制措施。强行平仓制度的实行,能及时制止风险的扩大和蔓延。强行平仓先由会员自己执行,时限为开市后第一节,即上午交易时间。若时限内会员未执行完毕,则由交易所强制执行。

当会员结算准备金余额小于零, 并未在规定时间内补足的强行平仓分三种情况:第一、当只有自营账户违约时,对自营账户的持仓按合约总持仓量大小顺序进行强平。如果强行平仓后,结算准备金仍小于零,对其代理账户中的投资者进行移仓。第二、当只有经纪账户违约时,首先动用自营账户的结算准备金余额和平仓金额进行补足,再对经纪账户中的持仓按一定原则进行强平。第三、当自营账户和经纪账户都违约时,强行平仓顺序是先自营账户,后经纪账户。如果经纪账户头寸强行平仓后,结算准备金大于零,对投资者进行移仓。

持仓超过限仓规定的强行平仓: 当只有一个会员出现此种情况时,先平自营账户持仓,再平经纪账户持仓,经纪账户持仓按会员超仓数量与会员持仓数量的比例确定有关投资者的平仓数量; 当有多个会员出现此种情况时, 优先选择超仓数量大的会员作为强行平仓的对象。投资者超仓的,对该投资者的超仓头寸进行强行平仓;投资者在多个会员处持仓的, 按持仓数量由大到小的顺序选择会员强行平仓。会员和投资者同时超仓的,先对超仓的投资者进行平仓,再按会员超仓的方法平仓。

3、强制减仓制度

强制减仓是当市场出现连续两个及两个以上交易日的同方向涨停(或跌停)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。

强制减仓是指交易所将当日以涨跌停板价申报的未成交平仓报单,以当日涨跌停板价与该合约净持仓盈利投资者按持仓比例自动撮合成交。同一投资者持有双向头寸, 则其净持仓部分的平仓报单参与强制减仓计算,其余平仓报单与其对锁持仓自动对冲。我国商品期货市场运行实践证明, 强制减仓制度是一种及时控制和化解重大风险的有效措施。

沪深 300 股指期货的强制减仓是在收市后,将已在交易系统中以涨跌停板价申报无法成交的、且投资者合约的单位净持仓亏损大于或等于当日结算价的 10%的所有持仓与该合约净持仓盈利大于零的投资者按持仓比例自动撮合成交。强制减仓的价格为该合约当日的涨(跌)停板价。强制减仓当日结算时交易保证金恢复到正常水平,下一交易日该合约的涨跌停板幅度按合约规定执行。