

■权证知识普及教育系列讲座之二

投资者教育 市场风险警示 加大监管力度

——保护投资者权益是上证所权证工作的重中之重

上证所投资者教育中心主持

投资者教育是上证所工作的重要组成部分

权证作为市场的一个新产品,具有与股票不同的特性。部分投资者对该产品的理解还不深刻,对权证的特殊风险的理解还不到位。面对市场持续高涨的投资热情和权证投资的火爆场面,特别是持续激增的新股民不断入市,上证所深感市场责任的重大和投资者教育工作的重要性。单就权证的宣传方面,这两年来上证所就有针对性地开展了一系列的投资者教育工作,并加强了多种市场服务举措。

利用大众传媒,广泛开展证券市场的宣传教育,并对投资风险予以充分揭示。

上海证券交易所上证报开设了“权证知识”专栏,并根据市场特点和问题持续进行权证知识的普及;并开设有《每日权证数据》一览表,不仅充分揭示出权证的相关风险数据,还对离最后交易日仅剩最后十天的权证,在专栏显著位置用大号字和黑体予以倒计时警示。针对新入市股民日益增多的状况,还在上证报“股民学校”中,开设了“交易所常见咨询问题”专栏,连载证券及权证等衍生产品的投资常识。去年,本所投资者教育中心还在《新民晚报》开设专栏,连载“权证知识”普及宣传资料。今年四月始,又选择了在市民中有广泛影响的《新闻晨报》合作开设了“股民学校”,就投资者关注的权证市场等热点问题每周周一议。最近,由本所投资者教育中心主持的题为“权证知识普及教育系列讲座”每周一期刊发于三大证券报等全国各类财经媒体上,第一讲《权证基础知识介绍》已于11月12日刊出。

续编投资者教育书籍,对新入市股民进行普及教育。

去年,上海证券交易所就权证新品的推出,组织编印了《权证投资手册》和《权证知识问答》,并寄赠全国各证券营业部,向投资者免费发放。5月,组织各相关部门的资源和力量,编写了新版《投资者常见问题问答》(2007年),并对权证知识单列一章再次予以介绍。除继续向各地证券营业部寄赠供投资者使用外,还拟通过会员部渠道将电子版文本传送到上证所各会员公司,供其二次编印后向在其所辖营业部新开户的投资者发放。

联合业界,开展多形式的投资者教育活动。

在今年的“3.15消费者权益保护日”,上海证券交易所联合了上海证券报和国泰君安和申银万国两家会员单位,共同举办了“3.15投资者权益保护日”大型免费咨询宣传活动。通过两券商的视频系统,向设在各地的三、四百家证券营业部数千名投资者进行了包括权证在内的投资新品介绍和市场风险宣传,并通过证券营业部的咨询摊位帮助投资者现场答疑解惑。同日,还在中国证券网,开展了各地证券和权证投资者的网上互动答疑和活动的视频转播。

今年6月,上海证券交易所应西藏证监局之邀,并根据西

藏权证投资者比例甚高的特点,联合在拉萨举办了包括权证知识和风险的证券投资者教育讲座,从而使很多投资者充分了解了权证特点和市场风险,其中一些原先不甚了解权证风险的投资者还因此而退出了权证市场。之后,还先后在内蒙、浙江、云南等地开展了类似的普及教育活动。

上证所还充分利用网络优势开展权证投资者远程在线教育。

上海证券交易所适时地在外部网上开设了“上证所权证服务中心”,不仅有涉及权证交易的法律法规等制度性的文章资料,还向市场和投资者公布了最为权威的权证交易数据和资料,方便投资者查阅和学习。同时,投资者教育中心网页也将其所有联合媒体宣传的权证文章和编印的权证书籍、资料等粘贴分栏目地上网,以固化权证市场宣传学习资料,提高其宣传效果。

市场提示和风险揭示是上证所权证工作的重要内容

有很多投资者对什么是认购、认沽权证都没搞明白,有的连权证有到期日和到期日前的最近交易日都不知晓,就盲目冲动地在高位买入了价位的权证。据报载,炒股仅一个月的李女士误将首创权证当作普通股,在行权期过后还懵懂不知,待发现时,30万元5.7万股首创权证全部化为乌有。据我们的信息统计汇总,此类失误在其它权证上也发生过多起。

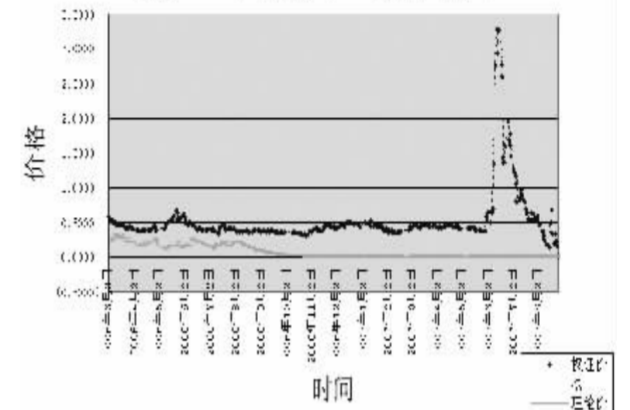
前不久的《新民晚报》还有则报道说,在华鑫证券上海金山营业部,一名女子嫌前面的老伯动作太慢而发生争执,此后便怀恨在心偷偷看到了老伯密码和用户名,次日竟报复性地用他的账户代他暗中购进6万股认沽权证,等老人查询账户发现,资金已经“蒸发”了3万多元。

权证的风险由此也可可见一斑。尽管价外权证最终无一逃脱“废纸一张”的命运(见下表),但即便如此,仍有一些投资者或因自信、或心存侥幸、或属无知地投入其中,其中不少投资者(包括最后一棒的接手者)最终都难逃博傻失利之亏损!

权证代码	权证名称	认购/认沽	最后交易日	最后交易日收盘价	最后交易日收市价	行权价
580090	华江JTP1	4.03	2007-3-22	0.035	24.84	5.0
580991	福华JTP1	1.372	2007-3-9	0.031	15.72	6.22
580092	桂发CMP1	2.72	2007-3-14	0.036	26.44	6.09
580993	万华HCP2	4.35	2007-4-12	0.037	33.75	8.22
580994	鼎兴CMP1	2.44	2007-2-5	0.041	5.54	6.9
580995	昌华JTP1	0.927	2007-3-23	0.036	5.7	6.37
580996	华源JTP1	1.5	2007-2-27	0.019	25.92	11.36
580997	招行CMP1	4.949	2007-3-24	0.031	39.04	5.45
570990	华发JTP1	2.33	2006-12-25	0.136	7.67	6.9
580998	华江JTP1	1.31	2007-11-15	0.09	3.35	6.83

从上表中可以看出,在最后交易日仍处于价外的权证,不论其前期被投机者如何炒作,最后全部回归其本来面目,以几厘钱或几分钱黯然收场。

招行CMP1市场价格与理论价值比照图



从上图我们详细回顾招行 CMP1。在大多数交易时间内 580997 处于价外状态,其市场价格偏离其理论价值(采用标准 B-S 公式来估计权证的理论价值,参数选择上,无风险收益率取 3%,波动率选择滚动的临近前 6 个月的日数据计算出的历史波动率),且在今年 5 月 30 日后,遭遇了短线爆炒,市场价格严重偏离其理论价值;但接近到期时,由于其处于深度价外,权证价格还是疾速下挫,在最后交易日以 1 厘钱的收盘价告别历史舞台。

为控制权证交易风险,维护权证市场交易秩序,向投资者充分揭示权证交易风险,上海证券交易所已先后向会员单位发布了《关于发布上海证券交易所<权证风险揭示书>》和《关于重申签署(权证风险揭示书)有关事项的通知》,要求各会员必须按规定向首次买卖权证的投资者全面介绍相关业务规则,充分揭示权证交易的高风险性,切实引导、提醒投资者重视并控制权证交易风险,在投资者参与权证交易前必须与投资者签署《权证风险揭示书》。为进一步掌握会员单位签署情况,还组成检查组对部分会员单位签署情况进行了现场抽查。此外,为加强会员权证经纪业务风险管理,还向会员单位发布了《关于进一步加强权证经纪业务风险管理的通知》,要求会员单位加强权证经纪业务风险管理,并按要求及时履行相关报告义务。

为了进一步落实权证监管措施,上海证券交易所于 2007 年 7 月底再次向各会员单位发布《关于再次重申签署“权证风险揭示书”有关事项的通知》,要求各会员应与首次申请开通权证买入权限的投资者书面签署《权证风险揭示书》,不得通过交易软件或电话自助办理,确保每个首次参与权证买卖的投资者在交易前充分了解权证的风险。同时要求各会员必须按规定向首次买卖权证的投资者全面介绍相关业务规则,充分揭示权证交易的高风险性,切实引导、提醒投资者重视并控制权证交易风险。

上海证券交易所复核制度暂行规定

第一章 总则

第一条 为完善上海证券交易所(以下简称本所)自律管理,保护相关主体的合法权益,根据《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所章程》及本所相关业务规则,制定本规定。

第二条 有下列情形之一的,可以向本所提出复核申请:

- (一)股票、企业债券、公司债券及其他证券发行人不服本所不予上市、暂停上市、终止上市决定;
 - (二)本所会员不服本所公开谴责、罚款、暂停或限制交易、取消交易资格、取消会员资格处分;
 - (三)本所会员的董事、监事、高级管理人员不服本所公开谴责决定;
 - (四)本所业务规则规定的其他可以申请复核的事项。
- 第三条** 本所理事会设立复核委员会,对前条规定的复核申请进行审议。本所根据复核委员会的意见,作出复核决定。本所作出的复核决定为终局裁决。
- 第四条** 复核委员会通过召开复核会议的形式审议复核事项。
- 第五条** 复核委员会委员以个人名义独立履行职责,不受任何单位和个人的干涉。

第二章 复核委员会

第六条 本所从符合条件的会计、法律及相关领域的专家、其他组织的专业人士中聘任复核委员会委员,并对外公布。

第七条 复核委员会委员每届任期 2 年。委员任期届满,可以连任。

第八条 复核委员会委员应当符合下列条件:

- (一)熟悉有关证券法律、行政法规和国家政策;
- (二)熟悉证券相关业务和本所业务规则;
- (三)在所从事领域内有良好声誉,没有受到刑事、行政处罚和相关自律组织的纪律处分;
- (四)坚持原则、公正廉洁、严格守法;
- (五)本所规定的其他条件。

第九条 复核委员会委员履行职责时,应当遵守下列规定:

- (一)勤勉尽责,以审慎的态度,全面审阅相关复核申请材料;
- (二)按要求出席复核会议,根据法律、行政法规和本所规则要求,独立发表意见,行使表决权;

关于发布《上海证券交易所复核制度暂行规定》的通知

经中国证监会批准,本所制定了《上海证券交易所复核制度暂行规定》,现予发布,并自发布之日起施行。特此通知。

上海证券交易所
二〇〇七年十一月十九日

- (三)不得接受与复核事项有关的单位或人员的馈赠,不得私下与上述单位或人员接触;
- (四)保守在履行职责时接触的国家机密和有关单位商业秘密,不得对外透露有关会议的情况;
- (五)不得利用在履行职责时获取的非公开信息,为本人或他人谋取利益;
- (六)本所规定的其他要求。

第十条 复核委员会委员有下列情形之一的,本所予以解聘:

- (一)不符合本办法第八条规定的条件的;
- (二)违反本办法第九条规定,情节严重的;
- (三)任期内两次以上无故缺席复核会议的;
- (四)本人申请辞去委员职务的;
- (五)本所规定的其他情形。

第十一条 每次参加复核会议的委员为 5 名,由本所在复核委员会委员中选定。

第十二条 经本所选定参加复核会议的委员,如与申请人或复核事项存在直接或间接利害关系,可能影响其公正履行职责的,应当及时申请回避。

第十三条 复核委员会工作小组(以下简称工作小组)设于本所法律部,负责办理下列具体事务:

- (一)接收申请人复核申请材料,提出初步处理意见;
- (二)确认选定的委员能否参加复核会议;
- (三)向委员送交复核材料;
- (四)参加复核会议,制作会议记录;
- (五)制作复核决定书,并送达申请人;
- (六)复核委员会要求办理的其他事务。

第三章 复核程序

第十四条 申请人申请复核的,应向本所复核工作小组提交复核申请书,说明提请复核的事实、理由和要求。

第十五条 本所收到复核申请材料后,在 5 个工作日内进行审查,作出是否受理的决定,并书面通知申请人。申请人未按规定提交复核申请材料的,本所不予受理其复核申请。

加强市场监察工作 保证市场健康发展

为维护权证交易秩序,确保权证市场健康有序发展,上海证券交易所第一只权证“宝钢权证”推出之际就针对性地制订了权证监管预案。针对“宝钢权证”异常交易行为,根据具体情况采取了各类监管措施;在之后的武钢权证、招行权证等临近行权期,或临近到期日前的终止交易日前,都通过多种渠道多次对投资者作了提醒,还根据不同情形提醒投资者别“误行权”或“别忘了行权”等,为此取得了良好的市场效果,业界各方也给予了积极正面的评价。对交易过程中出现的违规行为,果断采取处罚措施,积极发挥监管威慑力,及时有效地遏制了违规,化解了市场风险。

今年 6 月以来,权证市场特别是招行认沽权证出现了一轮较大的价格波动,上证所及时采取了一系列监管措施,及时发现、调查、制止权证异常交易行为。该期间,上证所对有关营业部进行了 100 多次电话调查和警告,发出书面警告函 15 份,涉及账户 240 多个,并约见了有关券商负责人谈话提醒。

重点案例包括今年 8 月 15 日,上证所根据交易规则的有关规定对联合证券深圳振兴路第二营业部两个个人账户采取了限制交易的措施。在交易监察中,上证所发现上述账户在招行认沽权证交易中多次出现利用资金优势在很短时间内进行连续多笔大额买入委托申报,对市场供求平衡形成明显冲击,导致权证价格瞬间大幅波动,涉嫌操纵权证价格、误导其他投资人。其炒作手法表现在买入委托申报时,由于申报量较大,其买入委托申报大都部分成交,在其卖出所持权证之后随即对其未成交的买委托申报进行撤单;或者开盘即挂出巨额买单,拉升价格,再卖出其隔夜持仓权证。从以往监管记录来看,上述账户惯常使用此类手法进行权证交易。上证所曾多次对其进行调查和警告,并于 7 月 10 日专门致函联合证券,要求其务必采取有效措施,对相关客户的交易行为进行有效监督、规范和约束,及时警示并制止导致权证价格严重异常波动的交易行为,杜绝上述异常交易行为再次发生。但是,上述账户在一度收敛之后再次兴风作浪,严重影响了权证的正常交易。对上述涉嫌操纵权证价格的个别账户,上证所已按照有关程序提请中国证监会立案调查。

上证所今后将继续运用限制交易等措施打击违规交易,对权证交易中涉嫌违法违规的行为,发现一起,查处一起。对涉嫌操纵权证价格的个别账户,上证所会提请中国证监会立案调查;对于其他进行过度炒作的异常交易账户,也会建立监管关注账户库,并将告知其他会员公司,从全市场的角度对其交易行为严密关注,加强监管。

金融市场每一个新的产品,都要经历一个参与者从不熟悉到熟悉、市场从不成熟到逐渐成熟的过程。金融创新的步伐不能就此止步,发展中的问题只能在发展中解决。保护投资者利益一直是监管层和市场组织管理者工作的出发点和落脚点,上海证券交易所将肩负其责,相信能为完善中国证券市场、维护市场健康发展而继续努力!

(执笔:钟欣 孔震)

申请人复核申请的审核意见。

- (四)委员对复核会议记录、审核意见记录确认并签名。
- (五)委员进行投票表决。
- (六)工作小组负责监票及统计投票结果。
- (七)召集人宣布表决结果。
- (八)委员在复核会议表决结果上签名。

第二十一条 参加复核会议的委员认为有必要的,可以要求本所通知申请人到会接受询问,或者要求本所聘请相关专业机构或者专家发表专业意见。

第二十二条 复核会议对复核申请事项只进行一次审核。如发现存在尚待核实的重大事项或其他严重影响委员正确判断情形,经参加复核会议 3 名委员同意的,可对该复核事项暂缓表决一次。

第二十三条 复核事项的表决采取记名投票方式,参加会议的委员每人享有一票表决权。复核会议决议须由参加复核的三分之二以上委员表决通过方为有效。

第二十四条 本所自受理复核申请后 30 个工作日内,根据复核会议决议,对申请人复核申请作出决定。申请人根据要求补充申请材料的时间,因委员回避而调整会议日期的时间、本所聘请相关专业机构或者专家发表专业意见的时间,不计入本所作出有关决定的期限内。

第二十五条 申请人或相关中介机构及其代表人在提交复核申请材料中或接受询问时,存在虚假、误导性陈述或隐瞒重要事实的,本所将根据有关规定,视情节轻重,予以通报批评或公开谴责。

第四章 附则

第二十六条 本规定由本所理事会审议通过并经中国证监会批准后生效,修改时亦同。

第二十七条 本规定自发布之日起施行。

关于公布上海证券交易所第一届复核委员会委员名单的通知

为切实发挥证券交易所自律管理职能,依据《上海证券交易所复核制度暂行规定》,本所理事会成立了复核委员会,委员名单如下(按姓氏笔画排列):

马蔚华,王开国,王东明,吴雅伦,张颖,杨华,陈共炎,徐卫晖,涂建,夏庆平,顾功耘,黄伟,谢庚,谢荣。

上海证券交易所
二〇〇七年十一月十九日