

聚焦 股指期货交易新规则

中金所详解期指交易规则修订三原则

强化风控与市场参与者管理制度

广发期货研究总监 邹功达

证券时报记者 魏曙光

本报讯 昨日,中金所发布股指期货交易规则,并向社会公开征求意见,征求意见稿中对原交易规则做了部分修改。中金所有关负责人介绍了股指期货交易规则修订中的三大原则,即“加强风险管理,保障市场平稳运行”、“加强监管,保护投资者合法权益”和“优化基础制度设计,促进市场功能发挥”。

一是为确保市场平稳运行,提高风险管理要求,进一步完善相关风险管理制度,主要包括:提高最低交易保证金标准,修订保证金调整的有关规定;收紧持仓限额标准;强化大户报告监管要求;修订强制减仓执行条件;强化连续同方向单边市情况下交易所采取风险控制措施的程序性要求;完善有关结算担保金计算和收取的规定。

二是为落实关于加强市场监管,保护投资者合法权益的要求,进一步强化了相关监管措施和要求,具体体现在:加强会员持续监管,增加会员应当持续满足交易所会员资格条件要求

的规定;强化会员及其高级管理人员和从业人员应当接受交易所自律监管的要求;增加会员应对其客户的交易行为加强合法合规性管理的内容。

新增日常检查和交易所采取监管措施的有关内容;将跨市场操纵和不配合交易所日常检查等情形纳入违规处罚情形;规定会员、客户采取可能影响交易所系统安全或者正常交易秩序的方式下达交易指令的,交易所可以采取相关措施;丰富交易所处罚手段,增加暂停受理开立交易编码申请、限制或者暂停业务以及调整会员资格类型的处罚措施。

三是为充分实现股指期货风险管理和价格发现的功能,更好服务于现货市场,结合仿真交易运行情况,进一步优化了股指期货相关基础制度,主要包括:为适应投资者适当性制度、客户分户管理资产及投机、套利和套保等不同交易目的需求,完善交易编码制度;为发挥套期保值功能,提高套期保值效率,简化了套期保值申请程序,将套期保值审批由按照合约审批改为按照品种审批。

为防范纠纷发生,明确交易成立、生效和认定的标准以及分级结算体制下结算会员的代为履约义务;综合考

虑熔断制度的复杂性、实施效果的不确定性和市场参与者的接受程度,本次修订取消股指期货熔断制度;为保

护会员和客户的商业秘密,将交易所每日交易信息中成交量和持仓量的披露单位由会员改为结算会员。



限仓 100 手 更贴近实际

昨日,中金所公布新修订的股指期货交易规则(征求意见稿),将投机客户的持仓限额标准由600手降为100手,同一客户在不同会员处开仓交易,其在某一合约单边持仓合计不得超出该客户的持仓限额。对此,业内专家认为,100手限仓符合实际,能满足大多数客户的需求,特殊客户可以通过向交易所申请套保头寸增加持仓限额。

海通证券高级研究员雍志强认为,每个合约的持仓限额为100手,全部4个合约的最大持仓限额就是400手,以沪深300指数在3500点计算,对应的指数价值为4亿多元,可以满足一般机构的套保需求。

据中登公司18日发布的统计月报数据显示,截至2009年12月底,两市持有A股流通市值的自然人账户数占比高达99.83%,自然人投资者账户市值又以10万元以下为主,持股市值在10万元以下的个人投资者账户数量占比高达83.47%,另有13.76%的投资者持股市值在10万元到50万元之间。能够达到股指期货交易50万元以上的个人投资者比重不足3%,即不足151万户。目前,股指期货合约每手保证金为15万,100手对应1500万保证金,能满足这一资金要求的个人投资者客户数量并不多。

而对于实力机构客户来说,雍志强表示,如果有更多的持仓需求,则在规则允许的前提下,申请套期保值额度来解决。

据悉,中金所新规则中简化了套期保值申请和审批的程序,将套期保值的申请和审批单位由分合约审批改为按照品种审批,同时规定套期保值额度自获批之日起6个月内有效,有效期内可以重复使用,也可以在多个月份合约使用,为有更多持仓需求的投资者提供了满足需求的途径。

(游石)

证券时报记者 游石

本报讯 昨日,中金所就交易规则及其实施细则修订稿和沪深300股指期货合约向社会公开征求意见,从十四条主要修订内容来看,有十条涉及到加强风险管控,其中又以保证金、涨跌停板这两项期货交易所核心制度得到进一步强化。

根据新规则,为加强风险控制,将股指期货最低交易保证金的收取标准由10%提高至12%;为保证单边市下交易所调整保证金水平的针对性,修订单边市下交易所调整保证金的限制性规定。对《风险控制办法》中关于D_i交易日与D_{i-1}交易日同方向累计涨跌幅度小于16%的,D_i交易日结算时该合约的交易保证金标准按照12%收取,收取标准已高于12%的按照原标准收取”的规定进行调整,改为期货合约在某一交易日出

现单边市,则当日结算时交易所可以提高交易保证金标准,同时删除D_{i+1}交易日未出现单边市保证金恢复正常标准”和“强制减仓当日结算时交易保证金标准按照正常标准收取”的规定。

涨跌停板制度方面,考虑季月合约的波动性可能较近月合约大,借鉴国内各商品期货交易所的规定,在规则中增加“季月合约上市首日涨跌停板幅度为挂牌基准价的±20%。上市首日成交的,于下一交易日恢复到合约规定的涨跌停板幅度;上市首日无成交的,下一交易日继续执行前一交易日的涨跌停板幅度”的规定。

同时取消熔断制度。由于境外市场普遍未采取涨跌停板制度,熔断制度作为一种价格波动控制机制,在一定程度上可以起到冷静市场情绪和平衡市场指令的作用。中金所在股指

期货仿真交易中尝试引进该制度,进行了大胆探索。但考虑到该制度的复杂性、实施效果的不确定性和市场参与者的接受程度,目前实施该制度的条件不够成熟。此外,我国股票和股指期货市场都已经实行了10%的涨跌停板制度,对于防止价格过度波动已经有了相应的制度安排。综合考虑相关因素,本次修订取消了《交易规则》和《风险控制管理办法》中有关熔断制度的规定。

另外,为加强风险控制、防止价格操纵,新规则将持仓限额标准由600手降为100手。明确对于结算会员的限仓标准为按照每日结算后某一合约单边的总持仓量计算,进行套期保值交易和套利交易的客户号的持仓按照交易所有关规定执行。并且新规则还加强大户监管,规定从事自营业务的交易会员或者客户不同客户号的持仓及客户在不同会员处的

持仓合并计算,增加“客户的持仓尚未满足相关大户标准,但交易所认为有必要的,交易所可以要求其进行大户报告”的规定。

为了更进一步防止部分会员和客户利用技术优势影响交易系统安全和正常交易秩序,增加“会员、客户采取可能影响交易所系统安全或者正常交易秩序的方式下达交易指令的,交易所可以采取相关措施”的规定。

而对于可能出现的极端行情,新规则则进一步明确强制减仓制度。根据《期货交易管理条例》第八十六条“期货价格出现同方向连续涨跌停板的,交易所可以采取调整涨跌停板幅度、提高交易保证金标准及按一定原则减仓等措施化解风险”的规定,将股指期货强制减仓的执行条件改为“期货连续出现同方向单边市”。

新规则着重强化风险控制

期货“虚拟法人”开户难题破解

证券时报记者 游石

本报讯 中金所昨日公布修订后的股指期货业务规则,一份“中国金融期货交易所特殊法人机构交易编码申请表”藏身在数百页文件当中,而正是这短短三页的表格,透露出国内期货市场上虚拟法人开户的难题终于有了解决的方向。

该表显示,特殊法人机构申请股

指期货交易编码,除常规信息外,还需提交机构类型,包括证券公司、基金公司、QFII和其他。同时,特殊法人机构如依据法律、行政法规和规章制度,需要资产分户管理,则要进一步提交资产类型说明,证券公司包括自营、集合资产管理和定向资产管理三项;基金公司包括封闭式基金、开放式基金(不含ETF)、保本基金、ETF以及特定客户资产管理五项;QFII和

其他项下无进一步分类。并且还要对申请交易编码目的进行说明,包括套期保值、套利以及投机。另外,分户管理资产的名称、规模、对应的现货账户等关键信息也需一一填写。

由于期货实行保证金交易,客户承担“无限”责任,一旦账户穿仓,虚拟法人“资金追缴存在法律难点,因此目前国内三大期货交易所开立期货交易账户只能以自然人或法人的名义,而证券市场上通行的以基金和信托产品名义开户的虚拟法人账户”无法实现。本次中金所新规则允许分户管理资产单独开户,无疑将为国内期货市场真正引入机构投资者铺平道路。

去年,有机试图绕过制度障碍,用信托公司名义为其发行的期货理财产品开户,但终究未能通过监管部门的审核。尽管产品做了精心设计,理论上不存在穿仓的风险,但监管部门可能还是担心会危及信托公司。”相关人士认为,现在中金所分户管理资产开户,在制度上得到了很好的解决。

国泰君安期货研究所副所长吴洪表示,以前在商品期货上,法人参与者主要是从事套期保值的实体企业,并没有对“虚拟法人”账户的特殊要求。而现在股指期货面临推出,基金、证券公司、信托都存在分户管理资产的要求,因此期货市场上开户制度也需要向证券现货市场靠拢。

东证期货高级顾问方世圣表示,允许分户资产管理,实际是为了方便信托和基金产品开户。因为,像有些基金公司可能会成为中金所交易会员,他们以旗下各个基金产品的名义开户,这比按公司名义统一开户更利于管理;而另外一些基金公司规模不是很大,不愿成为中金所会员,则可以通过基金产品的名义开户,走期货公司跑道会更为灵活。

值得注意的是,在中国金融期货交易所特殊法人机构交易编码申请表”末尾,分户管理资产的交易编码栏目,同时列有中金所、上期所、大商所以及郑商所的空白部分,这也引起对商品期货市场上“虚拟法人”开户可能放行的无尽猜想。

沪深300股指期货合约(征求意见稿)

| | |
|------------|------------------------------|
| 合约标的 | 沪深300指数 |
| 合约乘数 | 每点300元 |
| 报价单位 | 指数点 |
| 最小变动价位 | 0.2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 | 上午:9:15-11:30;下午:13:00-15:00 |
| 每日价格最大波动限制 | 上一个交易日结算价的±10% |
| 最低交易保证金 | 合约价值的12% |
| 最后交易日 | 合约到期月份的第三个周五,遇国家法定节假日顺延 |
| 交割日期 | 同最后交易日 |
| 交割方式 | 现金交割 |
| 交易代码 | IF |
| 上市交易所 | 中国金融期货交易所 |

中金所的此次业务规则修订适应了市场环境变化对金融期货交易管理提出的新要求,对我国期货行业的持续健康发展具有深远的影响。