



权证:金融衍生产品的尝试

上海证券交易所 陈支左

深圳 2006年12月3日



内 容

- 一、市场概况
- 二、市场特点
- 三、经验和体会
- 四、下一步计划



一、市场概况

- 2005年8月22日宝钢权证上市
- 支持股权分置改革：多数为上市公司大股东发行
- 截至2006年11月24日，沪深权证总数24只（沪市17只，深市7只）
- 宝钢、武钢（认购、认沽）权证已顺利完成交易和行权



一、市场概况

成交情况：

- 截至11月24日，2006年度沪市权证共成交12,936亿元，约占同期沪市总成交（股票、基金、权证）的21.6%。
- 权证已成为我国证券市场第二大交易品种。



一、市场概况

上证所权证成交已居全球第三位



#图为国际证券交易所联合会于2007/06之数据



一、市场概况

二、市场特点

三、经验和体会

四、下一步计划



二、市场特点

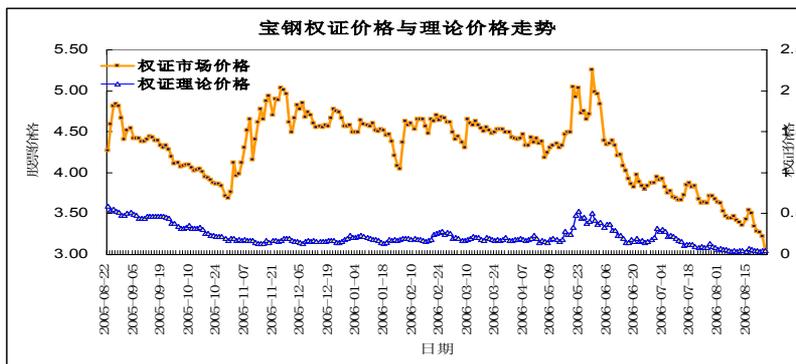
一、交易活跃，成交巨大，多数为T+0交易

- 十多只权证，超过1万亿的交易量
- 反映了市场对金融衍生产品的巨大需求
- 权证采用T+0交易：50%以上的投资者T+0交易，T+0交易占总交易量的80%



二、市场特点

二、市场交易价格大幅高于理论价格



二、市场特点

三、引入了创设机制

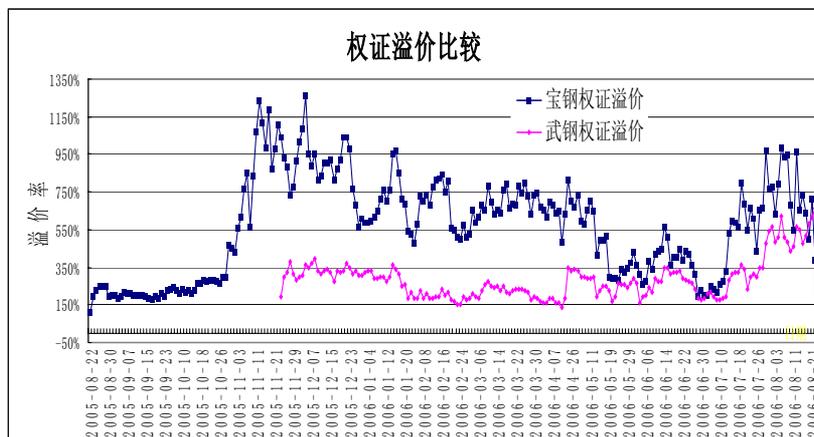
允许券商通过抵押标的股票或资金来增加权证供给，平衡权证的供求关系。



二、市场特点

创设的效果

*此处溢价定义为市场价格/理论价格





- 一、市场概况
- 二、市场特点
- 三、经验和体会
- 四、下一步计划



三、经验和体会

- 供求关系：平衡供求是衍生品有效定价的前提。
- 套利机制：只有建立衍生品与其基础产品之间的有机联系，才能充分发挥衍生品的功能（如价格发现、风险管理）。



三、经验和体会

权证为发展大陆衍生品市场进行了有益的尝试

- 投资者：满足需求，积累经验，在实践中逐渐成熟
- 证券公司：新的业务模式；培养队伍
- 交易所：
 - ◆ 市场监察：采取措施防止价格操纵；
 - ◆ 信息披露：初步建立规范的权证信息披露制度；
 - ◆ 风险警示：要求券商和客户签风险揭示书。



- 一、市场概况
- 二、市场特点
- 三、经验和体会
- 四、下一步计划



四、下一步计划

两类权证：

- 公司权证：如配股权证、转债分拆权证；
- 备兑权证：券商发行备兑权证 —— 重点发展方向。



四、下一步计划

备兑权证

- 标的：上证50ETF、大盘蓝筹股
- 发行人：创新试点券商
- 发行上市：直接挂牌交易
- 一级交易商
- 其它配套措施：籍此推动场外期权、ELI等结构化产品的发展





谢 谢!

