

# 雪球产品投资者教育专项活动简报

分支机构	泉州丰泽街证券营业部
投教活动形式	横幅、海报、短信、微信等
投教活动时间	2021年9月
投教活动地点	泉州
参与客户人数	1872

标题：雪球产品投资者教育专项活动

正文：2021年9月，天风证券泉州丰泽街证券营业部根据中国证券业协会及湖北局要求，开展雪球产品投资者教育专项活动。

营业部通过宣挂横幅、张贴海报来营造本次活动氛围。营业部投教园地新增1篇本次活动主题投教文章供投资者取阅。

8月31日发送相关投教短信1872条。

2021年9月16日下午，营业部通过微信建群，召集客户26名，进行投教宣传活动。活动主要介绍雪球产品是什么？雪球产品有哪些？雪球产品的损益种类有哪些？雪球产品的主要风险有哪些？

通过本次雪球产品投教活动，提高了投资者对雪球产品特征及风险的认知水平，增强投资者风险防范意识。

附：投教活动照片

1、营业部通过CRM系统对客户群发短信



## 2、宣挂横幅、张贴海报



## 3、投教园地相关文章、书报架供取阅



## 4、朋友圈转发信息



## 6、投资者微信群线上活动

晚上7:09 | 4.4K/s

天风丰泽街雪球...投教宣传(32)

大家好

林旭升

苏翔

大家好 🍊🍊

大家好，我是天风证券泉州丰泽街证券营业部合规风控岗姚志锋，为提升投资者的理性投资理念和风险防范意识，做好投资者保护与服务工作。本次活动帮助投资者全面客观了解雪球产品，充分揭示雪球产品潜在风险。

你邀请“梅志勇”加入了群聊 撤销

“梅志勇”与群里其他人都不是微信朋友关系，请注意隐私安全

雪球型产品是什么？


雪球型产品通常包括雪球结构期权和内嵌雪球结构期权的结构化产品，其本质上表现为带障碍条款的奇异期权，设置有敲入、敲出价格。投资者购买雪球结构本质类似卖出奇异看跌期权，并获取期权费，标的可挂钩指数、个股、商品等，是一种高风险的投资产品。雪球产品挂钩标的的价格在上下两个区间（敲出与敲入价格）内震荡，如果向上穿过障碍区间就敲出终止，投资者获得约定的票息；如果向下穿出障碍区间，投资者则可能会亏损本金；如果产品存续期内标的价格未发生穿出情形，则在产品到期时获得约定票息。

你撤回了一条消息

雪球产品有哪些？

1. 保本型雪球产品。

保本型雪球产品不设有敲入价格、敲入观察日、敲入事件等敲入相关条款，仅在敲出观察日观察标的的收盘价是否高于敲出价格，若触发了敲出事件，则产品提前结束，投资者获得持有期相应的敲出票息；如果在产品存续期的敲出观察日中，标的收盘价格均未高出敲出价格，未触发敲出事件，则无法获得敲出票息，收益率为0%，但本金也不会受到损失。保本型雪球产品是对投资者来说风险最小的一种雪球产品。




2. 非保本型雪球产品

非保本型雪球产品是比较常见

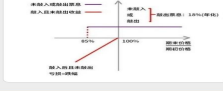
晚上7:10 | 3.3K/s

天风丰泽街雪球...投教宣传(32)



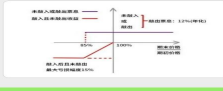
2. 非保本型雪球产品

非保本型雪球产品是比较常见的一种雪球产品，如果产品存续期内标的价格持续下跌，触发了敲入事件并直至产品到期结束都没有触发敲出事件的话，投资者可能需要承担本金损失，且损失程度没有上限，因此非保本型雪球产品是一种高风险的投资风险品种。



3. 有限损失型雪球产品

有限损失型雪球产品结构与非保本型雪球产品基本相同，其区别在于有限损失型雪球产品设置了下跌保护，限定了投资者本金潜在损失的上限，是风险相对更低的雪球产品，但敲出票息通常也低于非保本型雪球产品。例：某有限损失型雪球产品在存续期内触发了敲入事件，标的价格直至产品到期都没有反弹至触发敲出，并且跌幅达到20%。如果是非保本型雪球产品投资者需要承担20%的本金损失；但如果是设置了15%下跌保护的有限损失型雪球产品，则投资者最多只需要承担15%的本金损失。



1. 有锁定期雪球产品

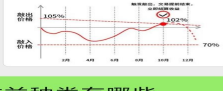
有锁定期的雪球产品会先设置2或3个月的锁定期，锁定期内不设置观察敲出日。锁定期结束后开始根据约定的敲出观察日每月进行一次敲出观察。因此投资者在选购有锁定期的雪球产品时需要注意，即使标的价格在锁定期内的表现超出产品约定的敲出价格，也无法触发敲出事件。

2. 无锁定期雪球产品

无锁定期的雪球产品不设任何锁定期，在产品开始后即进行每个月的敲出观察。

逐级下调 (step-down) 雪球产品

逐级下调 (step-down) 雪球产品与普通雪球产品设置固定的敲出价格不同，其敲出价格会根据产品约定的逐月下调，产品持有期越久越容易触发敲出事件。逐级下调雪球产品提供了在标的价格下跌后小幅反弹的行情下也能获得产品票息的机会，因此获得产品收益的可能性也比普通雪球更高。

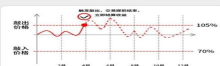


雪球产品收益种类有哪些

下面根据下表中雪球产品为例，介绍通常情况下雪球产品

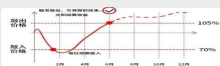
雪球产品收益种类有哪些  
下面根据下表雪球产品为例，介绍通常情况下雪球产品的四种收益情形，并假设投资者投资金额为100万元，中证500指数期初价格为7000点。损益情形一、只触发敲出事件。假设产品在第4个月的敲出观察日，中证500指数为7370点，超过7350点的敲出价格，触发敲出事件，则产品提前结束。投资者共持有产品4个月，获得  $1000000 \times 18\% \times (4/12) = 60000$  元的收益。如下图所示：

下午4:46

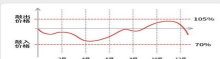


损益情形二、先触发敲入事件，后触发敲出事件。假设在第1个月的某个交易日，中证500指数下跌至4870点，低于4900点的敲入价格，触发敲入事件。随后，中证500指数触底上涨，在第6个月的观察日时，中证500指数大幅涨至7360点，超过7350点的敲出价格，触发敲出事件，此时产品提前结束。投资者共持有产品6个月，获得  $1000000 \times 18\% \times (6/12) = 90000$  元的收益。如下图所示：

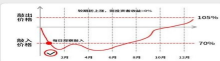
下午4:47



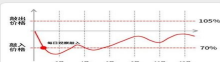
损益情形三、未触发敲入和敲出事件。假设在产品持有期的12个月内，中证500指数在5200点和7200点之间震荡，均没有触发敲入事件（低于4900点）和敲出事件（高于7350点），那么产品满12月后到期结束。投资者共持有产品12个月，获得  $1000000 \times 18\% = 180000$  元的收益。如下图所示：



损益情形四、触发敲入事件未触发敲出事件。假设中证500指数在第1个月某个观察日下跌至4880点，低于4900点敲入价格，触发了敲入事件。此后直至产品期满都没有触发敲出事件，则有两种情形：  
一是产品到期时，中证500指数大于或等于期初7000点的初始价格，投资者收益率为0%。如下图所示。



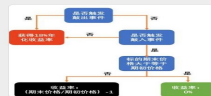
二是产品到期时，中证500指数低于期初7000点的初始价格，则投资者需要承担本金损失。下图以常见的非保本型雪球产品为例，产品结束时中证500指数相较期初下跌5%，投资者需要承担  $1000000 \times 5\% = 50000$  元的本金损失。



根据以上几种雪球产品损益情形的介绍，可以总结如下：



根据以上几种雪球产品损益情形的介绍，可以总结如下：



雪球产品由哪些风险呢？

一、敲入机制带来的本金损失的风险。雪球产品每个交易日都会观察标的的收盘价，一旦标的收盘价低于敲入价格，则触发敲入事件。如果标的在产品到期时未能涨回到期初价格，投资者就会承担本金损失。例如：张三投资了标的为中证500指数的非保本型雪球产品，期初价格为7000点，投资金额100万元。随后，市场波动剧烈，中证500指数持续下跌，不仅触发了敲入事件，还在在产品到期结束时价格“腰斩”，下跌至3500点。根据常见的非保本雪球产品的损益情形，张三需要承担50%，也就是50万元的巨额本金损失。

二、产品过早敲出的再投资风险雪球产品特殊的敲出机制决定了其有可能产生提前结束的情形，而投资者也只能获得其持有产品相应月份的收益，因此最终的绝对收益可能并非像投资者购买前设想的那么理想。例如：张三投资了挂钩中证500指数的雪球产品，产品票息（年化）为16%。随后，中证500指数开始持续上涨，产品在第三个月的观察日便触发了敲出事件提前结束。张三获得的绝对收益为  $16\% \times (3/12) = 4\%$ 。有的投资者可能会说“即便是产品提前结束，我也可以继续投资下一个产品，整年来看投资收益还是很高”，但是由于雪球产品是一种复杂的金融衍生品，投资者需要综合考虑产品的期限、票息、敲出价格、敲入价格以及挂钩标的等因素，因此未必能够很快的找到下一个符合自身风险承受能力 and 投资期望的雪球产品。每一次产品的选择都会使投资者面临再投资风险，再综合产品选择所花费的时间，投资者持续投资雪球产品未必能够获得理想中的年化收益。

三、无主动赎回条款带来的流动性风险

雪球产品是没有主动赎回条款的金融产品，无法中途主动赎回退出，只能严格按照雪球产品的条款持有到期或敲出终止。以下述三名雪球投资者为例：张三在他投资的雪球产品触发敲入事件后，发现产品的挂钩标的持续下跌，并且判断在产品到期前可能标的无法上涨回到期初价格，因此他想要退出产品，防止挂钩标的未来跌幅进一步扩大最终导致本金的过大损失；李四在雪球产品存续期内发现某基金极具投资价值，想要退出雪球产品，把资金拿来投资新的产品；王五的儿子结婚，为了支持儿子购买婚房，他想把尚在存续期的雪球产品退出用来交房款首付。由于雪球产品不设有主动赎回条款，这三名投资者均无法主动退出产品，因此投资者应当切实了解自身风险承受能力，提前做好资金安排，谨慎选择投资产品。

四、无法获得任何收益，付出时间与资金成本。如前文所述，雪球产品在每个交易日都会观察标的的收盘价，看是否满足触发敲入事件的条件。一旦敲入事件触发，标的价格即便在产品到期结束时回升超过期初价格，若是没有触发敲出事件，也无法获得任何收益。例如：张三

四、无法获得任何收益，付出时间与资金成本。如前文所述，雪球产品在每个交易日都会观察标的的收盘价，看是否满足触发敲入事件的条件。一旦敲入事件触发，标的价格即便在产品到期结束时回升超过期初价格，若是没有触发敲出事件，也无法获得任何收益。例如：张三投资了标的为中证500指数的雪球产品，期初价格7000点，敲出价格为期初价格\*105%=7350点，产品期限为24个月，投资金额为100万元。随后，中证500指数开始震荡下跌，并且在第4个月触发了敲入事件。之后的一年多里，中证500指数持续下行了一段时间后开始稳步回升，并在产品到期结束最后一个观察日回升至7200点。尽管此时挂钩标的价格相较于期初价格上涨了200点，但由于张三的雪球产品在存续期内触发了敲入事件，没有触发敲出事件，张三无法获得任何收益。也就是说，张三的100万在雪球产品中白白锁定了2年。



五、错失标的大幅上涨带来的高额收益，增加机会成本。雪球产品的敲出观察日通常为每月一次，并且市场上很多雪球产品是设定有锁定期的，从锁定期后第一个月开始逐月观察敲出事件。如果雪球产品的挂钩标的在锁定期内大幅上涨，即便是第一个月就超过了敲出价格，但由于产品尚处于锁定期内，无法触发敲出事件，也无法提前结束让投资者获得本金和收益，从而使投资者错失直接投资标的所带来的高额收益。例如，张三投资了挂钩某上市公司股票的雪球产品，该股票期初价格为50元，产品敲出价格为55元，敲出观察日从第四个月开始，票息（年化）为16%，锁定期为3个月，投资者共投资100万元。产品开始后，标的股票价格大涨，在第四个月，即第一个敲出观察日时股价较期初已经上涨了40%达到70元，超过55元的敲出价格，触发敲出事件提前结束。张三最终获得的收益为 $1000000 * 16% * (3/12) = 40000$ 元。而如果张三在期初选择直接投资该个股，则可以获得 $1000000 * 40% = 400000$ 元的收益。同时，在产品的3个月锁定期内，投资者无法主动赎回产品，也错过了在股票上涨期间内用该笔资金投资该股票的机会。



下午4:56

雪球产品本质是期权，有收益同时也会有风险，以上列举仅为常见事项，希望投资者正确认识产品及规则，理性参与投资，谢谢大家。



下午5:07



期货客户郑惠兰

谢谢

