

## 什么是雪球产品？

中国证券业协会 时间： 2021-08-20

雪球产品，其本质上类似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。投资者和证券公司约定高额票息，但是要满足特定条件才能获得约定的票息，同时投资者需要承担可能与标的跌幅同比例亏损的风险。

了解雪球产品，首先要了解以下几个基本概念：

一是挂钩标的。目前市场上常见的挂钩标的为中证 500 指数，投资者最后的损益情况完全取决于产品持有期内中证 500 指数的表现情况。

二是敲出价格和敲入价格。敲出价格和敲入价格是投资者和证券公司约定的一个价格，该价格的设定直接的影响到投资者能否获得约定收益的概率。

三是观察日。观察日即为观察挂钩标的与敲出价格和敲入价格相比较情况的日子。例如：某雪球产品挂钩标的为中证 500 指数，敲出价格为 6000 点。在敲出观察日时，中证 500 指数为 6020 点，高于敲出价格 6000 点，那么即触发敲出事件。同理，敲入观察日那天，如果中证 500 指数低于约定的敲入价格，则触发敲入事件。敲入和敲出事件的触发，是决定投资者最终损益的关键事件。敲入和敲出观察日在设定上往往有所不同，通常敲出观察日为每月观察一次，而敲入观

察日则是每个交易日观察一次。

雪球产品的损益情形

|       |           |
|-------|-----------|
| 某雪球产品 |           |
| 挂钩标的  | 中证 500 指数 |
| 产品期限  | 12 个月     |
| 年化收益率 | 20%       |
| 敲出价格  | 6000 点    |
| 敲入价格  | 5000 点    |
| 敲出观察日 | 每月观察一次    |
| 敲入观察日 | 每个交易日     |

以上图产品为例，雪球产品主要有以下四种损益情况：

一、只触发敲出事件。假设在第 3 个月的敲出观察日，中证 500 指数为 6020 点，超过 6000 点的敲出价格，触发敲出事件，产品提前结束。投资者共持有产品 3 个月，投资者获得 5% 的绝对收益。

二、先触发敲入事件，后触发敲出事件。假设在第 3 个月某个交易日，中证 500 指数下跌至 4950 点，低于 5000 点的敲入价格，触发敲入事件。之后中证 500 指数不断震荡上涨，在第 6 个月的观察日时，中证 500 指数涨至 6010 点，超过 6000 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，投资者获得 10% 的绝对收益。

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 5000 点的敲入价格和 6000 点的敲出价格之间震荡，

没有触发敲入事件和敲出事件，那么产品满 12 个月后到期结束。投资者共持有产品 12 个月，获得 20% 的绝对收益。

四、触发敲入事件未触发敲出事件。假设中证 500 指数在第 3 个月某个观察日下跌至 4980 点，低于敲入价格，触发了敲入事件。此后直至 12 个月产品期满都没有触发敲出事件，那么到产品持有期结束后，投资者需要承担股指下跌的绝对跌幅。如果产品到期时中证 5000 指数为 5400 点，股指相较 6000 点下跌了 10%，投资者需要承担 10% 的本金损失；如果股市进入熊市，中证 500 指数一路下跌至 4200 点，相较 6000 点下跌了 30%，那么投资者则需要承担 30% 的本金损失。

## 风险提示

（一）千万不能将雪球产品与固定收益产品画上等号，更不能理解为是“稳赚不赔”的金融产品。雪球产品是有一定概率产生较大本金损失的一种产品。

（二）不要盲目相信网络、媒体等宣传口号，认真了解雪球产品收益结构和相关条款，研究清楚敲出和敲入事件触发的条件，真正做到了解自己购买的产品。同时，切实理清自身风险承受能力，是否真的有能力面对购买雪球产品所可能承担的本金损失。

（三）投资者必须对雪球挂钩的标的具有一定的了解并对其未来价格趋势有一定的判断。如果标的价格未来大幅上涨，投资雪球产品可能会导致错失标的价格上涨带来的高额收益；如果标的未来持续下

跌，那么投资雪球产品可能会导致投资者最终承担标的下跌所带来的本金损失。