

Introduction of Options Regulation

期权规则解读

中国 河南 郑州



内容

- 一 合约
- 二 交易
- 三 结算
- 四 行权
- 五 风控

设计思路

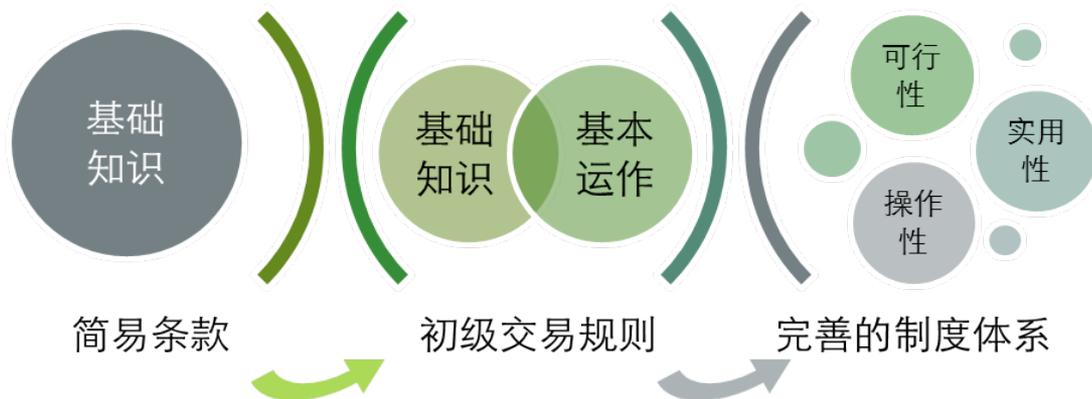


守住风险底线 体现期权本质 满足市场需求

《期权交易管理办法》

《做市商管理办法》

《风险控制管理办法》

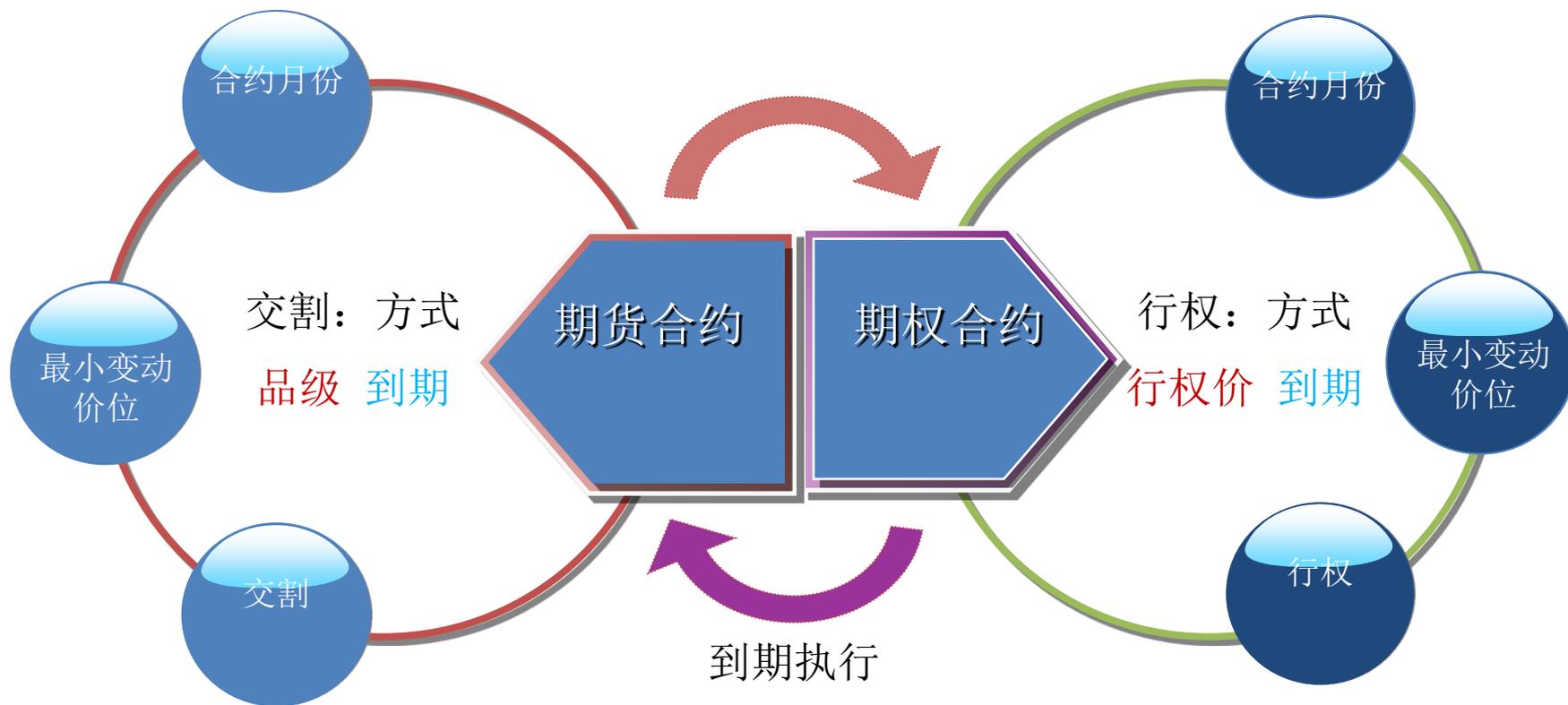


白糖期权合约（草案）

合约标的	白糖期货
合约月份	1、3、5、7、9、11月
交易单位	1手白糖期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
交易时间	与白糖期货相同
最小变动价位	0.5元/吨
每日价格最大波动限制	与期货绝对数相同，跌停板不低于期权最小变动价位
行权方式	美式，买方每交易日闭市前提执行，到期日15:20前提交或撤销执行指令
行权价及间距	期货结算价为基准，5个实值、5个虚值和1个平值；3000以下，50；7000以下，100；7000以上，200
到期月份	期货交割月前2个月及交易所规定其他月份
最后交易日/到期日	到期月份倒数第1个交易日
交易代码	期货合约代码+C/P+行权价格

一、合约

1. 月份 到期
2. 行权价间距
3. 最小变动价位



标的 交易单位 涨跌停板 报价单位 交易时间 代码 上市交易所



一、合约月份

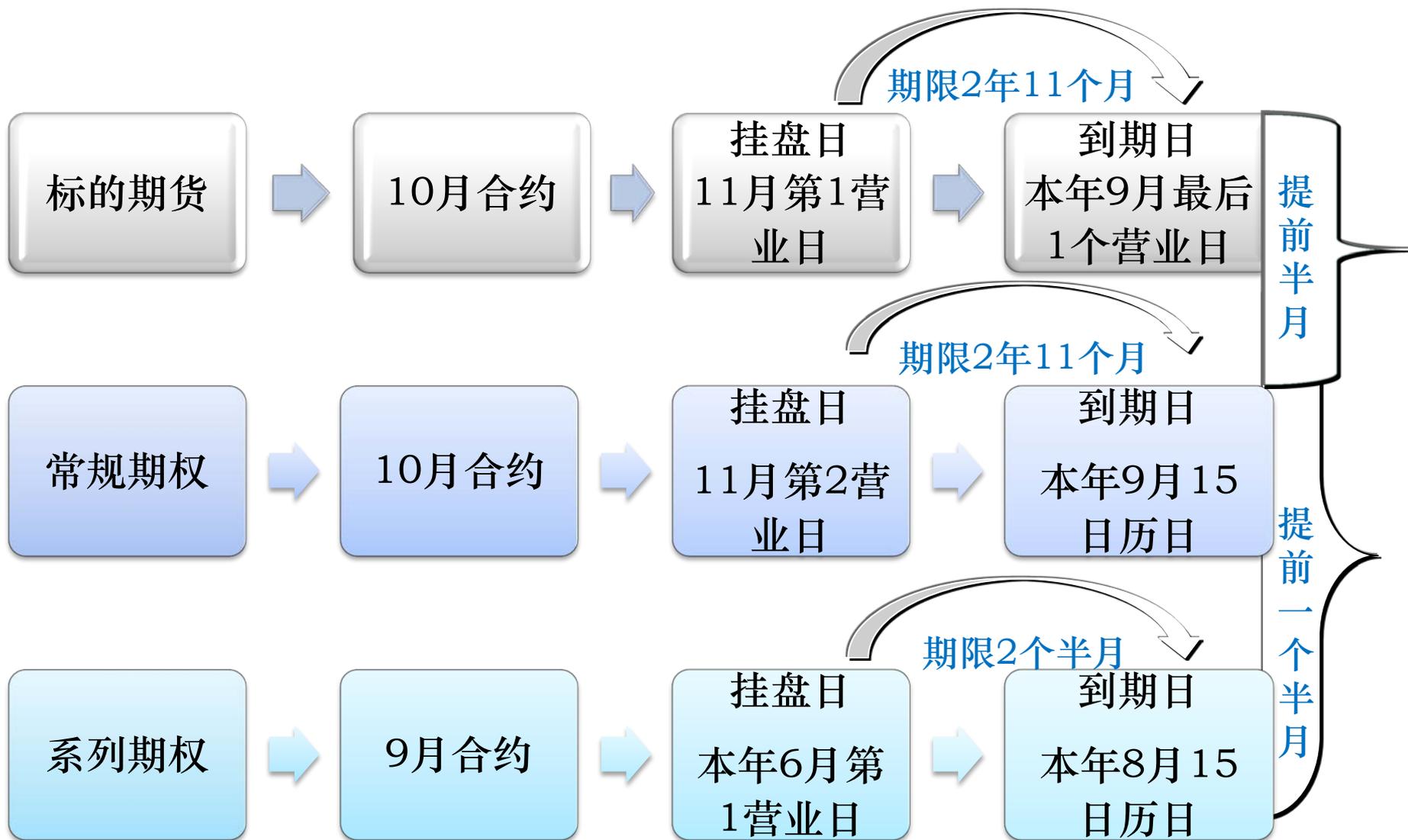
- 与期货合约相同
- 选择活跃月份

二、到期月份

- 交割月前一个月
- 交割月前两个月

	ICE原糖	LIFFE白糖
标的期货	3、5、7、10	3、5、8、10、12
期权	常规：1、3、5、7、10	3、5、8、10、12
	系列：2、4、6、8、9、11、12	

1.到期月份 到期日：ICE原糖



1.到期月份：ZCE白糖期权

- 到期月份：期货交割月前二个月 最后1个交易日
- 中国：近交割月合约不活跃
- 需求：便利行权后平仓
- 套利：流动性好
- 风控：降低到期行权超仓

	ZCE白糖期货、期权月份对应					
期权	1	3	5	7	9	11
标的期货	3	5	7	9	11	次年1

到期日：ZCE白糖期权

- 国外市场经验
- 流动性与风控
- 郑商所白糖期权

交割月前二月最
后1个交易日

期限1个半月

交割月第10
个交易日

交割月前一
月

保证金 限仓

2.行权价间距

- 行权价格间距：大小影响市场流动性和投资者的多样性选择

	ICE原糖	LIFFE	CBOT农产品
行权价格间距	0.25美分/镑	10美元/公吨	小麦：5或10美分/蒲式耳（190或380美分/吨）
行权价格	15-30美分/镑	400-700美元/公吨	12月857.75美分/蒲式耳(325.9美元/吨)
行权价格/行权价格间距	60-120	40-70	=85.77（170）

2.行权价格间距

- ZCE白糖：分段设置
- 中国实际：价格波动幅度较大
- 市场需求：满足多样化需求
- 套利交易：便于套利交易

ZCE白糖期权行权价格间距

行权价格	3000以下	3000-7000	7000以上
间距	50	100	200
行权价/间距	0-60	30-70	35-

3. 最小变动价位

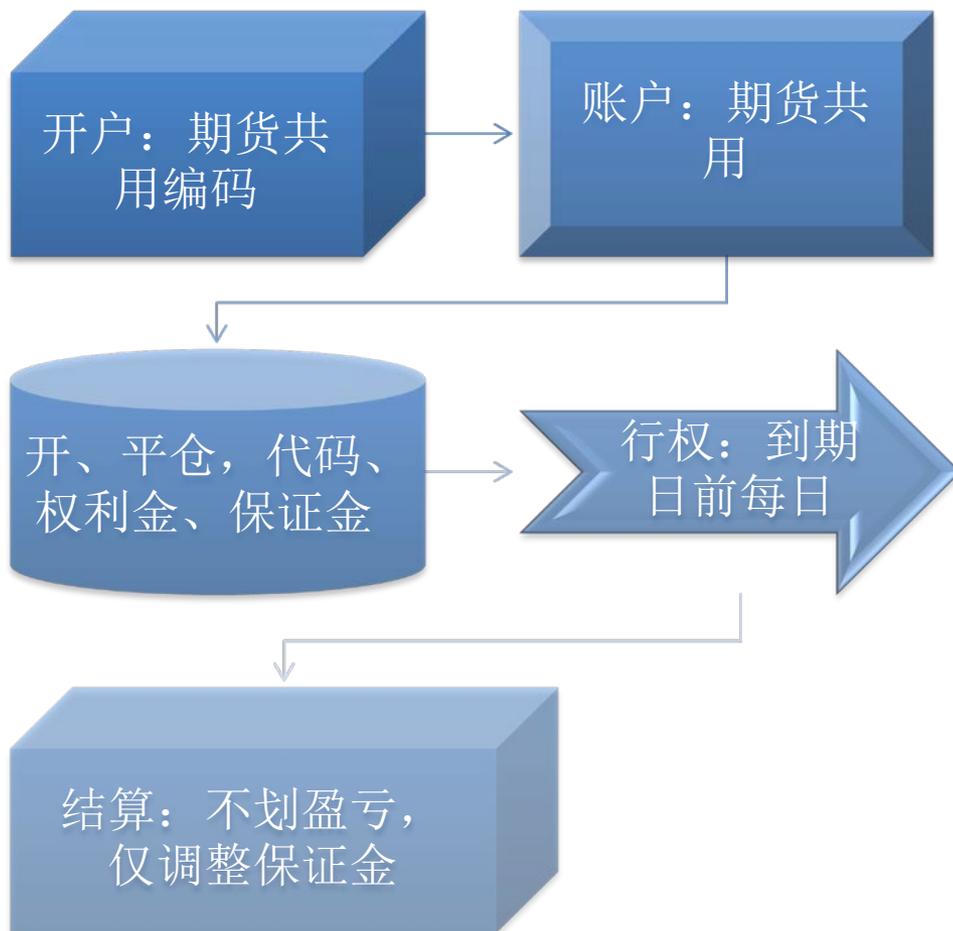
- ZCE白糖期货的1/2,跌停板最小值为最小变动
- 影响投资意愿、市场流动性以及技术系统的容量
- 国际： 期货的一半、相等和行权价格区间设置
- 套利： 平值期权价格波动为期货1/2

	ICE原糖	LIFFE	CBOT农产品
期货	0.01美分/镑（22美分/公吨）	10美分/公吨	1/4 美分/蒲式耳
期权	0.01美分/镑（22美分/公吨）	5美分/公吨	1/8 美分/蒲式耳



二、交易

1. 编码和账户
2. 期权代码
3. 合约挂盘
4. 交易指令
5. 竞价原则
6. 平仓顺序



1. 编码和账户



期权与期货共用一个编码和帐户
投资者适当性制度

2. 期权代码

期权合约代码：标的期货合约代码、**期货合约月份**、看涨期权（**C**）或看跌期权（**P**）和行权价格组成。

- 例：白糖2014年3月份看涨期权行权价6000表示为：SR403C6000
- 白糖2014年5月份看跌期权行权价6500表示为：SR405P6500

3. 合约挂盘

平值期权：
接近,等于是取大；
与其他交易所差异

挂盘价

- 新品种交易所公告，新合约按无成交合约结算价规定

类型

- 看涨期权：C；看跌期权：P

数量

- 5个实值，5个虚值，1个平值；不足5个的，增挂期权合约；

时间

- 新月份期权合约：期货合约挂盘次日；



挂盘价

新品种期权合约基准价

波动率、利率：交易所确定，二叉树定价模型计算

新月份期权合约基准价

波动率：最近期权月份隐含波动率，二叉树定价模型

新行权价格（现有月份增挂）期权合约基准价

波动率：当月期权月份隐含波动率，二叉树定价模型

挂盘时间

ZCE白糖期货挂盘日次日(需标的期货有结算价)

ZCE白糖	挂盘日	到期日
期货	交割月第11个营业日	交割月第10个营业日
期权	交割月第12个营业日	交割月前2月最后1个营业日

提前
一
半
月

白糖期权行情

易盛金融交易分析平台

管理(M) 交易(T) 行情(Q) 程序化(C) 配置(S) 帮助(H)

币种汇率 今可用 今资金 昨可用 昨账面 昨权益 昨市值权益 昨未结平盈 昨me浮盈 资金调

1.00 153,444.20 1,641,480.80 153,844.20 1,641,480.80 1,641,390.80 1,084,115.80 0.00 0.00 0.00

郑商所期权 郑商所期货 郑商所期权

编号	合约代码	昨结算	最新	买价	卖价	买量	卖量	总量	持仓	涨幅	今开	最高
1	SR 401 C4600	649.5	680.0	677.0	684.5	10	20	808	22318	4.70	729.5	729.5
2	SR 401 C4700	570.5	612.5	608.0	616.0	21	107	258	9542	7.36	483.5	617.5
3	SR 401 C4800	497.0	522.5	518.0	526.5	20	73	754	9186	5.13	401.0	535.5
4	SR 401 C4900	430.0	476.0	476.0	480.0	7	40	1062	23918	10.70	448.0	538.5
5	SR 401 C5000	368.5	390.0	386.5	390.0	920	4	4554	18380	5.83	380.0	390.5
6	SR 401 C5100	312.5	328.5	325.0	330.0	10	43	286	12156	5.12	331.0	331.5
7	SR 401 C5200	262.0	263.0	261.0	263.0	6	384	444	27272	0.38	240.0	270.5
8	SR 401 C5300	219.0	215.0	212.0	219.0	29	1	3434	53830	-1.83	211.0	235.5
9	SR 401 C5400	181.0	177.0	177.0	181.5	9	20	1740	33698	-2.21	121.0	190.5
10	SR 401 C5500	147.5	137.5	138.0	140.0	300	20	706	22708	-6.78	106.0	137.5
11	SR 401 C5600	119.0	128.0	125.0	128.0	42	453	2670	30120	7.56	96.0	129.5
12	SR 401 C5700	96.5	108.5	108.5	110.0	53	369	3750	172032	12.44	105.0	109.5
13	SR 401 C5800	76.5	103.5	103.5	104.0	6241	6329	58640	290140	35.29	100.0	104.5
14	SR 401 P4600	59.5	99.0	98.5	99.0	1221	455	106634	239198	66.39	149.0	149.5
15	SR 401 P4700	80.5	99.0	96.5	101.5	20	20	988	17392	22.98	78.5	100.5
16	SR 401 P4800	107.0	122.5	119.5	125.5	1	149	234	8136	14.49	95.5	125.5
17	SR 401 P4900	139.5	113.0	114.0	116.5	20	233	4	9944	-19.00	62.0	113.5

4.指令及属性

类型：限价指令、市价指令、取消指令、组合指令及交易所规定的其他指令（询价指令）。

下单量：限价指令每次最大下单数量与期货相同。

组合指令：组合指令每次最大下单数量与期货相同。

限价、市价指令：选择投机、套保属性

组合指令：IOC或FOK属性选择。FOK（Fill or Kill, FOK）所有成交否则自动取消。IOC（Immediate or Cancel）立即成交否则取消指令。

询价指令：客户对做市商询价,交易所系统对客户询价有频率要求

组合交易指令

同类型不同行权价



(1) 买入和卖出价差组合

- 看涨期权价差：不同行权价
- 看跌期权价差：不同行权价

不同类型期权



(2) 空头跨式

- 跨式组合：买卖同行权价“看涨+看跌”
- 宽跨式组合：卖低行权价“看跌”+高行权价“看涨” 思老，买？

不同市场



(3) 备兑期权

- 卖看涨期权+买期货
- 卖看跌期权+卖期货

组合指令或历史持仓确认,组合指令或非组合指令平仓



白糖期权T型报价行情

SR401[期权]													
卖量	卖价	买量	买价	涨幅	涨跌	最新	←涨看跌→	最新	涨跌	涨幅	买价	买量	卖量
8	686.0	10	680.0	5.08	33.0	682.5	4600	99.5	40.0	67.23	99.0	10	807
107	616.0	21	608.0	7.36	42.0	612.5	4700	97.0	16.5	20.50	94.0	20	10
85	518.5	200	511.5	3.52	17.5	514.5	4800	108.5	1.5	1.40	105.5	59	1
20	488.5	40	480.0	12.56	54.0	484.0	4900	113.0	-26.5	-19.00	114.0	20	233
49	386.5	920	383.0	4.88	18.0	386.5	5000	118.5	-59.5	-33.43	116.0	250	85
43	330.0	10	325.0	5.12	16.0	328.5	5100	159.0	-63.0	-28.38	156.5	141	20
490	263.0	6	261.0	0.38	1.0	263.0	5200	240.0	-31.0	-11.44	237.0	60	15
1	219.0	58	215.0	-1.83	-4.0	215.0	5300	318.5	-9.0	-2.75	318.5	16	20
30	190.0	95	181.0	2.49	4.5	185.5	5400	331.5	-58.0	-14.89	331.5	20	20
20	140.0	300	138.0	-6.78	-10.0	137.5	5500	391.5	-64.5	-14.14	388.5	80	20
496	128.0	42	121.5	4.62	5.5	124.5	5600	502.0	-25.5	-4.83	499.0	98	20
369	110.0	54	108.5	12.44	12.0	108.5	5700	567.0	-37.5	-6.20	564.5	221	20
6102	104.0	6667	103.5	35.95	27.5	104.0	5800	649.0	-35.5	-5.19	646.0	70	20



合约代码	昨结算	最新	买价	卖价
SR 401 C4900	430.0	476.0	476.0	480.0
SR 401 C5000	368.5	390.5	387.0	391.5
SR 401 C5100	312.5	328.5	324.0	329.0
SR 401 C5200	262.0	263.0	260.0	263.0
SR 401 C5300	210.0	220.0	220.0	223.5

通用下单

账户: 10093

品种: ZCE 期权

合约: SR 401 C4800

定单类型: 限价

委托数量: 1 优先平今

委托价格: 518.0

有效类型: 当日有效 保值 强平

买入

开仓(C) 平仓(Y)

卖出

开仓(B) 平仓(N)

通用下单

账户: 10093

品种: ZCE 期权垂直看涨

合约: SR 401 C4900/401 C5000

定单类型: 限价

委托数量: 1 优先平今

委托价格: 100

有效类型: 即时部分 保值 强平

合约名称: 郑商所\白糖看涨垂直套利\白糖看涨垂直套利

买入		卖出			
85	20	1018	17362	22.98	78.5
1	99	242	8136	6.54	95.5
20	16	612	10066	-8.96	62.0

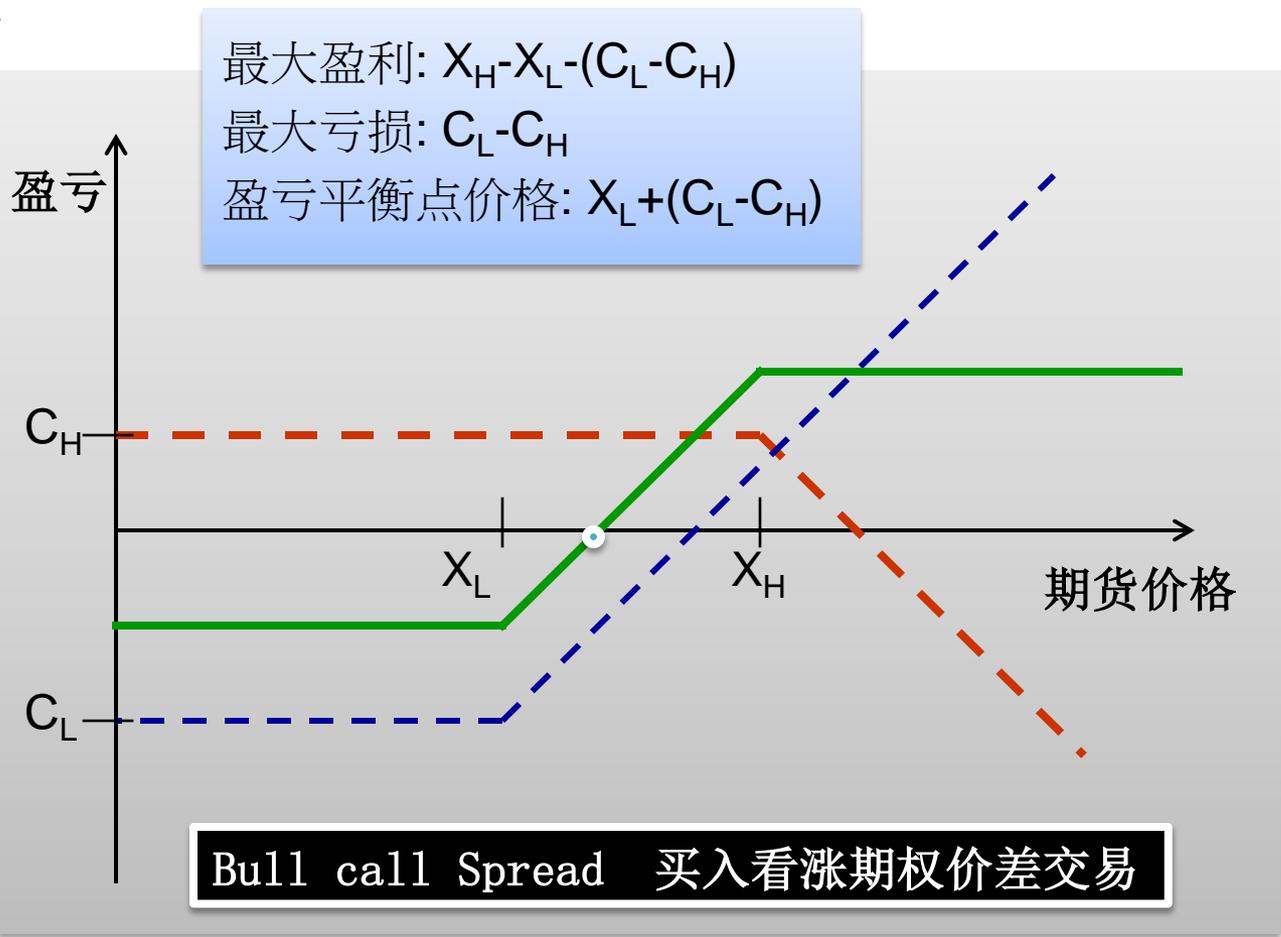
定(Y) 埋单(P)

页序 自动单

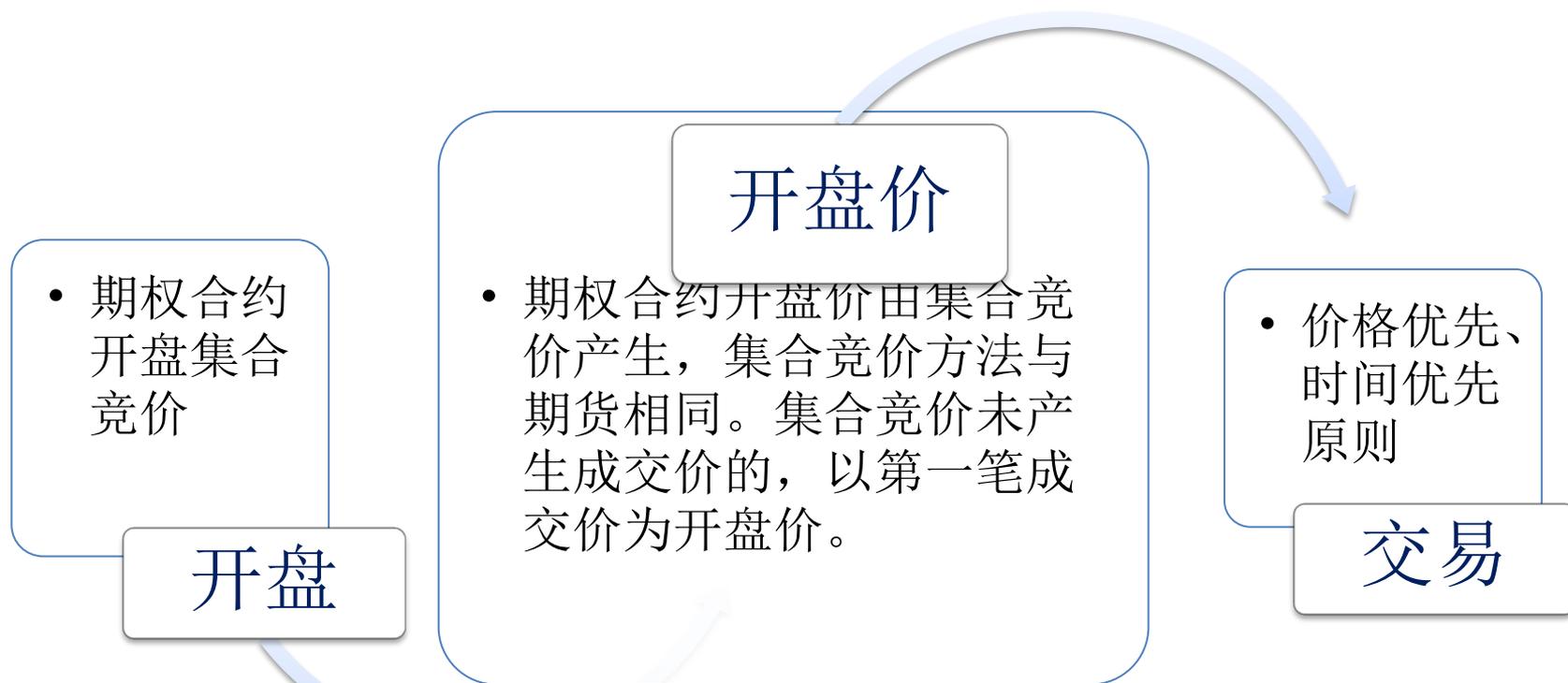
交易策略-Bull call Spread 买入看涨期权价差

看小涨，买入执行价格为 X_L 的call，同时卖出执行价格为 X_H 的call， $X_H > X_L$

根据最大风险及最大收益的特点可知，在选择执行价格时，主要考虑风险与预期收益的定位。若是低水平，则愈近好，高回报，宽好。当然，也取决于对后市看法，如果信心大，应考虑宽的价差。



5. 竞价原则



市价指令、组合指令不参与集合竞价,集合竞价阶段不能下询价指令

集合竞价无成交，第一笔为开盘价；

前一成交价为收盘价或结算价，新上市合约挂盘价为前一成交价

6.平仓顺序

- 期权了结方式：平仓、行权和放弃
- 平仓原则
 - (1) 客户持仓先投机持仓、再组合、再套保
 - (2) 涨跌停板申报，按平仓优先和时间优先
 - (3) 交易所强平优先



三、 结算

1. 权利金和保证金
2. 期权结算价
3. 手续费结算



1. 权利金和保证金

买方：权利金



支付权利金

卖方：保证金



收取权利金

交纳保证金



交易所

最大风险：所支付的权利金
开仓时权利金按成交价
从保证金账户划出
没有结算风险，无需缴纳保证金

权利金可用作保证金；
成交：冻结和收取昨
结算价
结算时，当日结算价

买方权利金：不进行逐日盯市，仅在开仓、平仓行权当日结算
卖方保证金：进行逐日盯市



2. 权利金和保证金

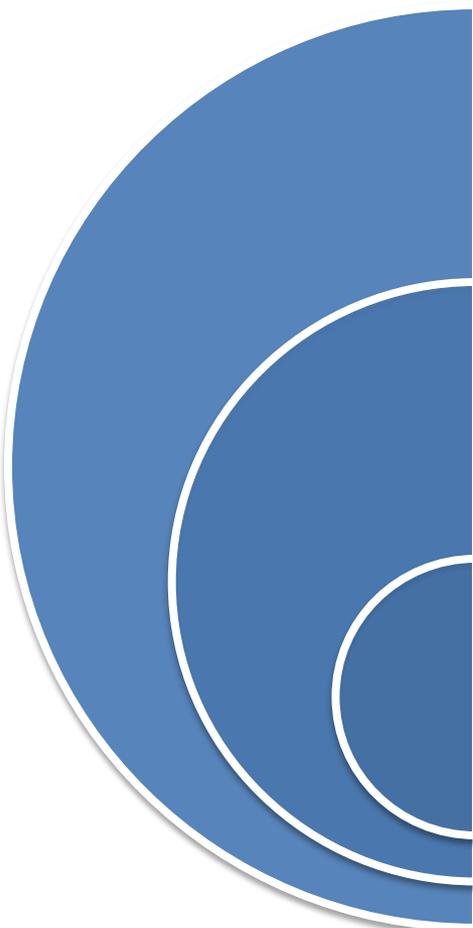
买方权利金：按报价冻结；按成交价格划转

权利金 = \sum 买方开仓成交价 \times 期权开仓数量 - \sum 买方期权平仓成交价 \times 卖出期权数量

卖方保证金：期货、期权昨结算价冻结和收取

保证金 = \sum 卖方期权开仓交易保证金 \times 期权开仓数量 - \sum 卖方期权平仓交易保证金 \times 期权平仓数量

3. 结算价确定

- 
- | | |
|-------|---|
| 月份有成交 | <ul style="list-style-type: none">• (一) 按同月份有成交期权合约的成交量加权隐含波动率, 计算该合约当日结算价; |
| 月份无成交 | <ul style="list-style-type: none">• (二) 最近一个有成交期权合约 (交割月方向有成交的期权合约优先) 的成交量加权隐含波动率, 计算该月份所有期权合约的当日结算价; |
| 最后交易日 | <ul style="list-style-type: none">• (三) 实值期权的结算价为期权实值额, 平值期权和虚值期权为零; |

期权结算价: 确定每日期权价格变动区间、计算卖方交易保证金等的依据。

4. 手续费结算

期权开仓、平仓交易手续费标准同白糖期货；白糖期权行权和放弃不收手续费；白糖期权行权转化的期货持仓按白糖期货交易手续费标准。

	期货	期权	行权	放弃
ICE 原糖	0.50美元/张 (电子)	0.50美元/张 (电子)	0.1美元/张	0.1美元/张
CBOT 小麦	0.09美元/张	0.09美元/张	0.05美元/张	0.05美元/张



四、行权

- 1.行权方式
- 2.行权原则
- 3.日常行权
- 4.到期日行权



1. 行权方式

风控：降低到期日超仓。美式期权有利于减少到期日行权量
套利：便于期货期权套利。期权价格与期货价格有效联动
需求：商品期权流动性差，平仓难。美式期权可以解决部分期权持仓提前“离场”难问题。

交易所代码	品种	美式
芝加哥期货交易所 CBOT	小麦、玉米、大豆、豆粕	美式
芝加哥商业交易所 CME	活牛、瘦肉猪	美式
洲际交易所 ICE	布伦特原油	美式/欧式（两种期权合约）
	11号原糖、2号棉、油菜籽	美式
伦敦金属交易所 LME	铜、铝	美式
纽约商业交易所 NYMEX	轻质原油	美式
纽约商品交易所 Comex	黄金	美式

2. 行权基本原则

➤ 资金充足

买方客户资金不足的不能行权（交易所不检查会员资金，会员对买方客户行权申请检查资金）

➤ 配对顺序

先投机持仓、再组合持仓和再套保持仓，同一类型，时间最长。

➤ 提醒义务

交易所对到期行权提醒义务《期权交易管理办法》

➤ 超仓处理

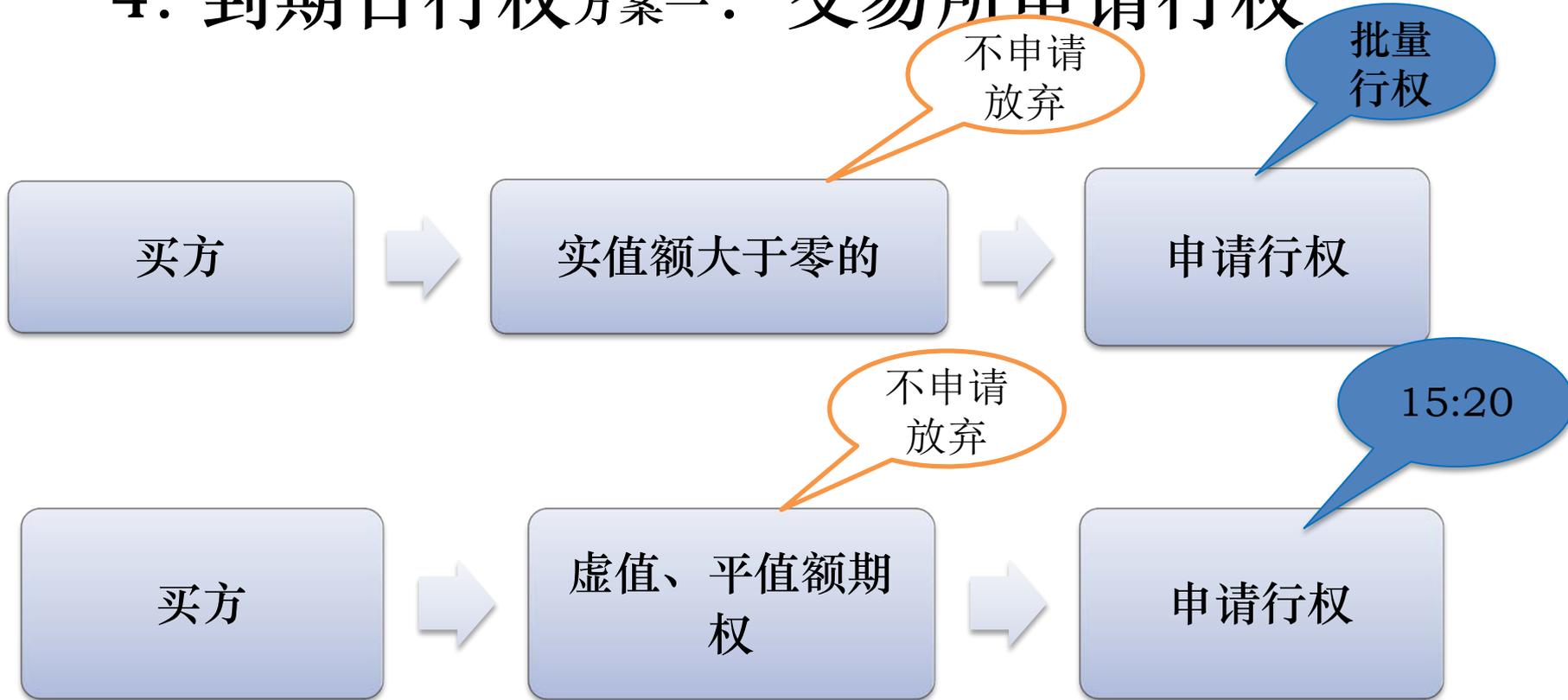
对行权不检查持仓超仓，超过的不能开仓，1日内平仓

3. 到期日前期权行权



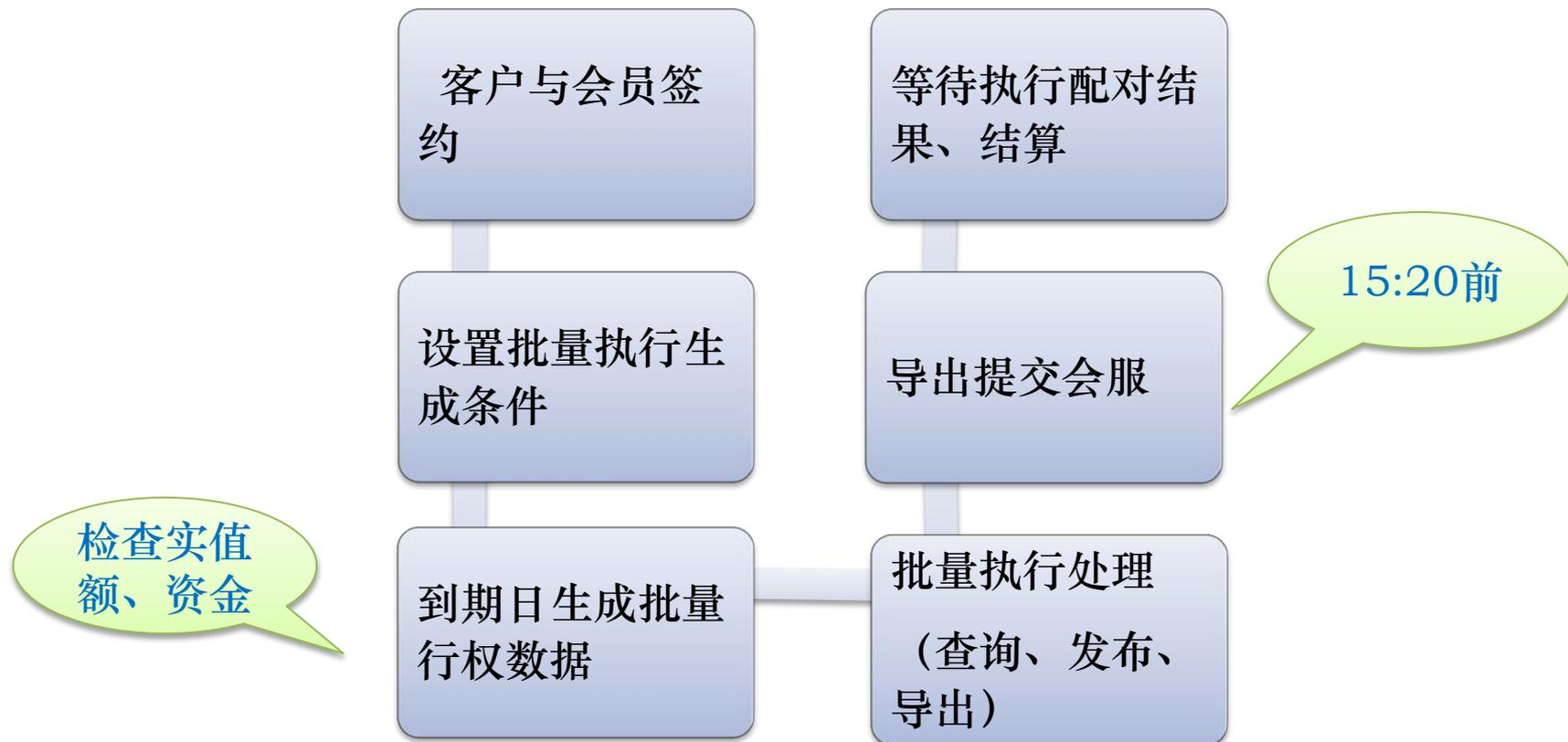
行权前,检查和冻结买方保证金, 保证金=标的期货保证金-期权实值额 (或+期权虚值额)。卖方客户履约前不需要检查资金。

4. 到期日行权方案一：交易所申请行权



问题：自动行权无法检查客户资金，期权买方没有资金的行权问题？
解决：客户申请行权，会员检查，资金不足的，不能行权。
遗忘：买方会员提醒，可以代客户提申请（批量行权）

会员端：批量行权流程



行权前,检查和冻结买方保证金,当客户资金不足时拒绝行权。保证金=标的期货保证金-期权实值额(或+期权虚值额)卖方客户履约前不需要检查资金。



金仕达：批量行权条件设置

期货交易结算管理系统 上海复旦金仕达计算机有限公司-总部[6. 8. 2011. 518]

查找菜单[F9] 输入菜单标题拼音首字母 系统工作日期 2013年07月23日

柜台管理系统菜单

- 期权批量行权管理
 - 批量执行生成设置
 - 批量申请生成
 - 批量放弃执行处理
 - 批量执行处理

向导 批量执行生成设置

查询 增加

批量执行生成设置

客户号

交易所

标的价格取值

计算实值额时默认采用以下价格进行计算

结算价 收盘价

实值额标准

每手实值额大于以下数额时生成批量执行申请

高于客户执行手续费率 高于固定值 N



金仕达：批量行权处理

批量执行处理

开始日期 品种 客户号

结束日期 合约号

日期	客户号	客户名称	品种	合约号	买持仓量	标的价格	最大可执行量	申请执行量	执行冻结保证金	冻结手续费
20130723	10001	11111	白砂糖	SR1309-C-5700	20	5765	20	2	7924	20
20130723	10001	11111	白砂糖	SR1309-P-6000	3	5765	3	2	3371	20
▶ 20130723	10002	88888	白砂糖	SR1309-P-6000	3	5750	3	3	4606.5	30

检查、发布、导出

批量执行申请生成

开始日期

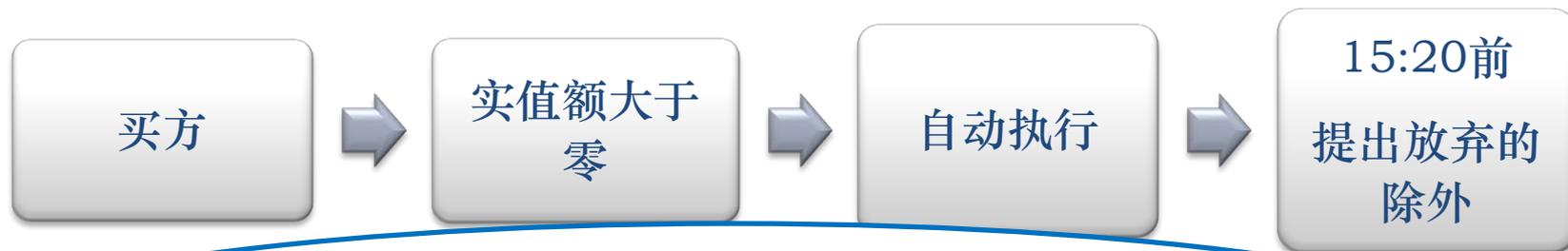
交易所

席位

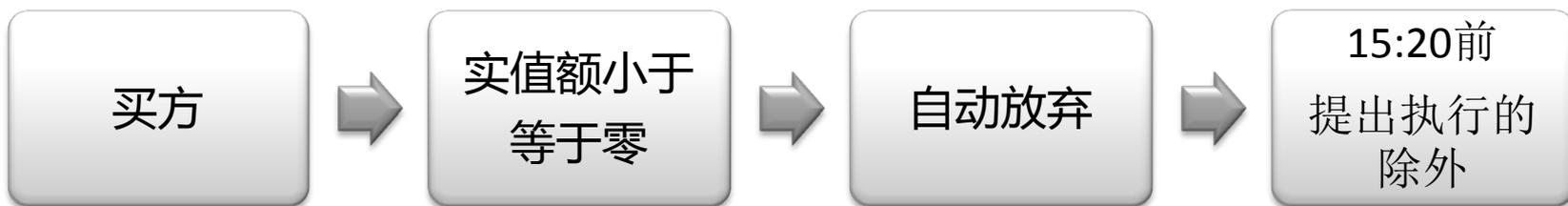
客户号

单客户重新生成

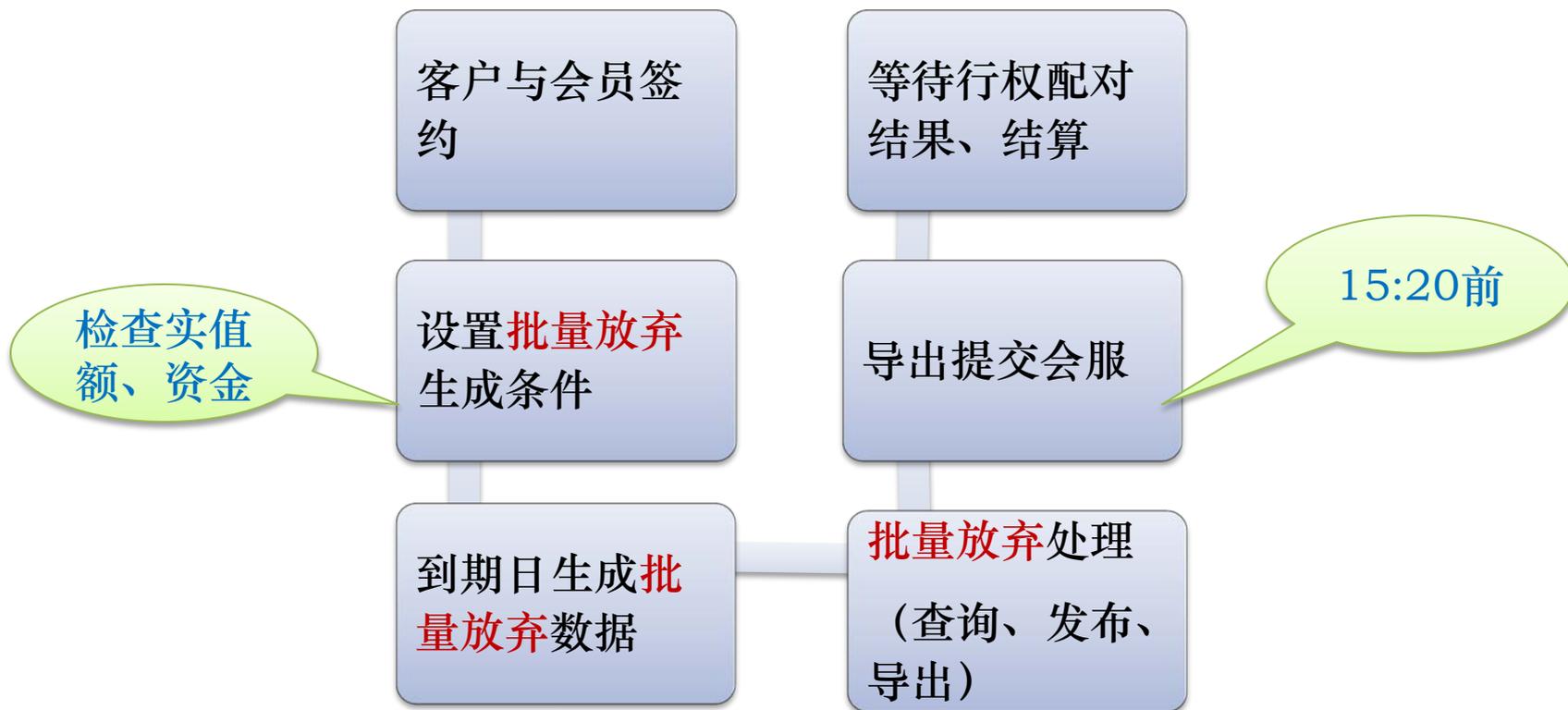
到期日行权方案二：交易所自动行权和放弃



- 符合实际情况，减少申请麻烦



会员端：批量放弃流程



行权前,检查和冻结买方保证金,当客户资金不足时拒绝行权。保证金=标的期货保证金-期权实值额(或+期权虚值额) 卖方客户履约前不需要检查资金。

五、风控

1. 保证金
2. 限仓
3. 强平
4. 涨跌停板
5. 单边市



1. 保证金

期权卖方保证金 = 权利金

$$+ \max \left(\text{期货保证金} - \frac{1}{2} \text{期权虚值额}, \frac{1}{2} \text{期货保证金} \right)$$

例：白糖期权SR303C5100合约权利金118.5元/吨，期货结算价5000元/吨，看涨期权行权价5100元/吨（虚值额为100），期货保证金6%

期权卖方保证金

$$\begin{aligned} &= 118.5 + \max \left(5000 \times 6\% - \frac{1}{2} \times 100, \frac{1}{2} \times 5000 \times 6\% \right) \\ &= 368.5 \text{元/吨} \end{aligned}$$



1. 保证金

价差组合交易保证金收取原则：

买入价差：不交纳保证金，即若期初资金为净支出，无须交纳保证金

卖出价差：需交纳保证金，即若期初资金为净收入，则须交纳保证金



1. 保证金

行权

- 买方行权申请，会员检查、冻结保证金；行权时，收取买方保证金。卖方有保证金，所以不检查资金；
- 期货保证金-期权实值额（或+虚值额）<客户保证金账户余额
- 交易所目前不检查会员资金。不足追收。

组合持仓平仓

1. 垂直价差组合

多头平仓，空头需要保证金。

组合中期权空头部位保证金-多头部位期权实值额（或+虚值额）-已收取保证金<客户保证金账户余额

2. 其他组合

收付权利金，释放组合保证金释放，收取另一部持仓保证金。

2. 持仓限制

美国（商品）

- 交易所对交割月、一般月份和所有月份的持仓进行限制
- 对期货与期权按delta实行合并限仓
- 以期权和期货的多（空）头净持仓为基准进行合并限仓
- 符合真实套期保值的头寸不受持仓限制
- 符合条件的特殊头寸不受持仓限制

日本（商品）

- 东京谷物商品交易所对期权不进行限仓
- 仅对期货进行限仓

持仓
限制

大户
报告

郑商所采取期货、期权分开限仓措施

- 若期权买方大量行使权利，期权转换成期货持仓可能对期货市场造成影响并带来风险
- 分开限仓便于统一衡量和控制会员、客户的方向性风险
- 交易所可通过对期货、期权持仓加总报表分析实施总体风控



2. 持仓限制

分开限仓： 期权实行与期货分开的限仓制度；会员不限仓，客户期权持仓为期货持仓1倍

持仓计算： 按月份单边计算投机持仓：买入看涨期权与卖出看跌期权持仓量加总；卖出看涨期权与买入看跌期权持仓量加总

多编码持仓： 同一客户多个交易编码合并计算，超仓强行平仓。

套保持仓： 客户单边期货和期权套期保值持仓之和不得超过批准的额度。

行权超仓： 不能开新仓，一个交易日内自行平仓。

期权组合持仓参照期货套利持仓规定执行

期权行权时，持仓转化为期货持仓，套保和投机继承。



3. 强行平仓

- (一) 结算准备金余额小于零并未能在规定时间内补足的；
- (二) 持仓量超出其限仓规定的(期货公司会员达到或超过持仓限额的，按照本办法第四章相关规定执行)；
- (三) 因违规受到交易所强行平仓处罚的；
- (四) 根据交易所的紧急措施应予强行平仓的；
- (五) 其他应予强行平仓的。

3. 强行平仓

期权强平
与期货强
平类似

期权合约
种类多
很多合约
流动性差

期权强平
原则不能
太复杂

应当给交
易所留有
弹性

期权交易实行强行平仓制度，交易所依据流动性大、释放资金多的原则进行强行平仓。

4. 涨跌停板

控制期权价格过度波动，理论上不超期货

国际：与期货一致；期货、期权都没有；期货有但期权没有

中国：初期严控风险、满足期权价格合理变动

ICE原糖	LIFFE白糖	CBOT农产品
无	无	玉米、大豆、小麦等于期货

ZCE 白糖	涨跌停板4%	结算价（假设）	价格范围
期货	200	5000	4800-5200
期权	200	150	0.5-350



4. 涨跌停板

涨停板价格 = 期权合约上一日结算价 + 标的期货合约上一日结算价 × 期货涨停板比例

跌停板价格 = MAX（期权合约上一日结算价 - 标的期货合约上一日结算价 × 期货跌停板比例， 期权合约最小变动价位）

ZCE白糖期货绝对数一致

注1：期权涨跌停板幅度=期货涨跌停板幅度，包括日常、新合约挂盘、涨跌停板调整。

注2：取整方法与白糖期货相同，按期货最小变动1取整。



5. 期权单边市（连续同方向）

期权交易主体风险不对称

期货变动	期权类型	期权可能的变动	期权亏损方	期权盈利方	被强减方
涨停	看涨期权	涨停	卖方	买方	买方
	看跌期权	跌停	买方	卖方	卖方
跌停	看涨期权	跌停	买方	卖方	卖方
	看跌期权	涨停	卖方	买方	买方

同向单边市

买方权利金：不存在结算风险；

卖方保证金：存在结算风险。



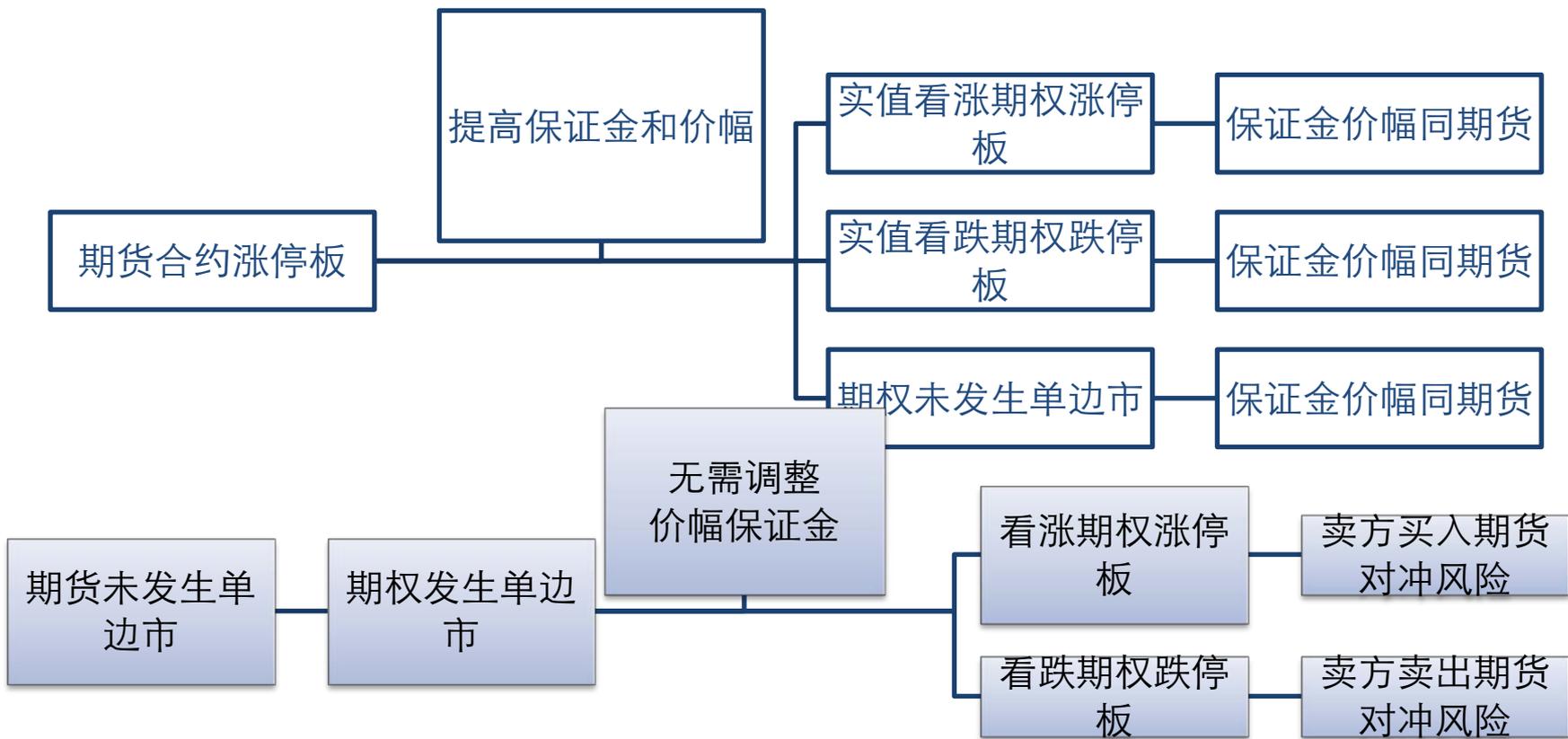
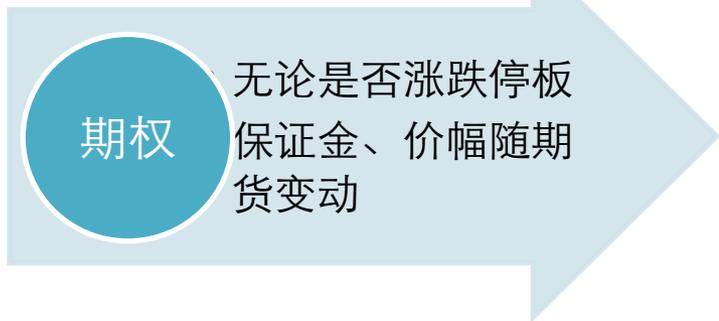
5. 期权单边市（连续同方向）

以组合交易为主,组合持仓多

强减可能导致组合持仓结算风险

期货-期货
期货-期权
期权不同行权价
期权不同月份（未纳入规则）

5. 期权单边市（非连续性）



其他规则：参照期货

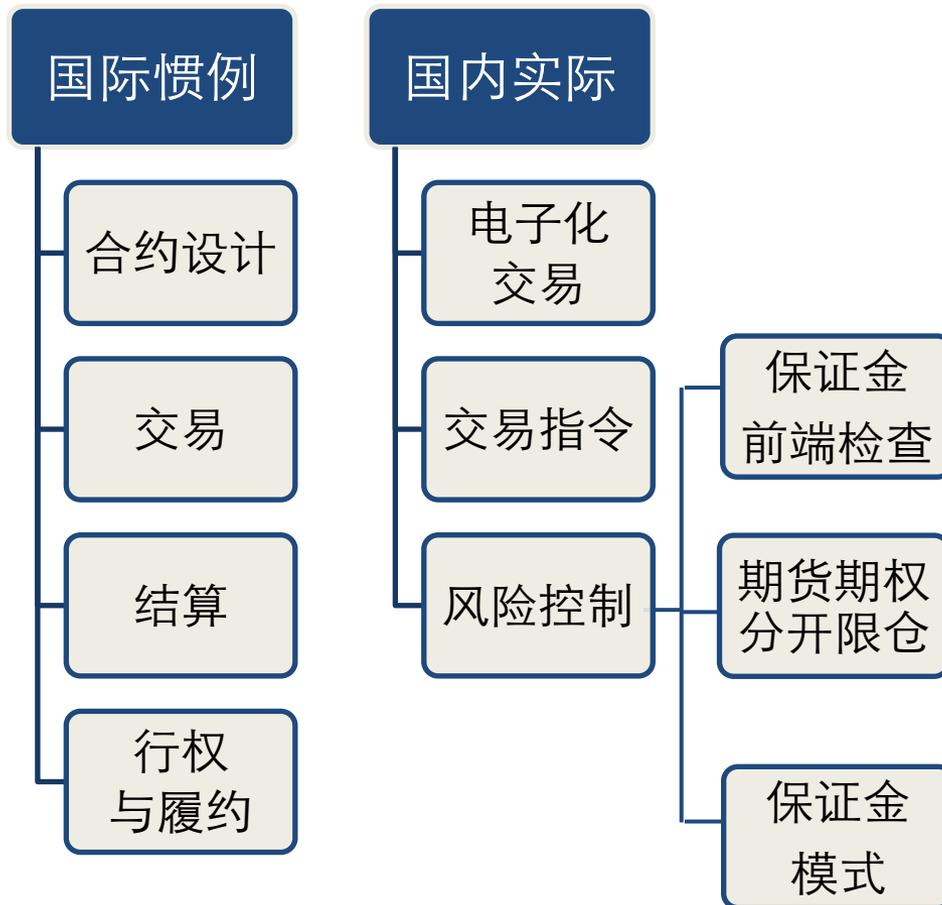
- 套期保值管理：期货和期权额度共用
- 风险警示制度
- 违规处理办法
- 未明确的规定



郑商所期权制度设计思路

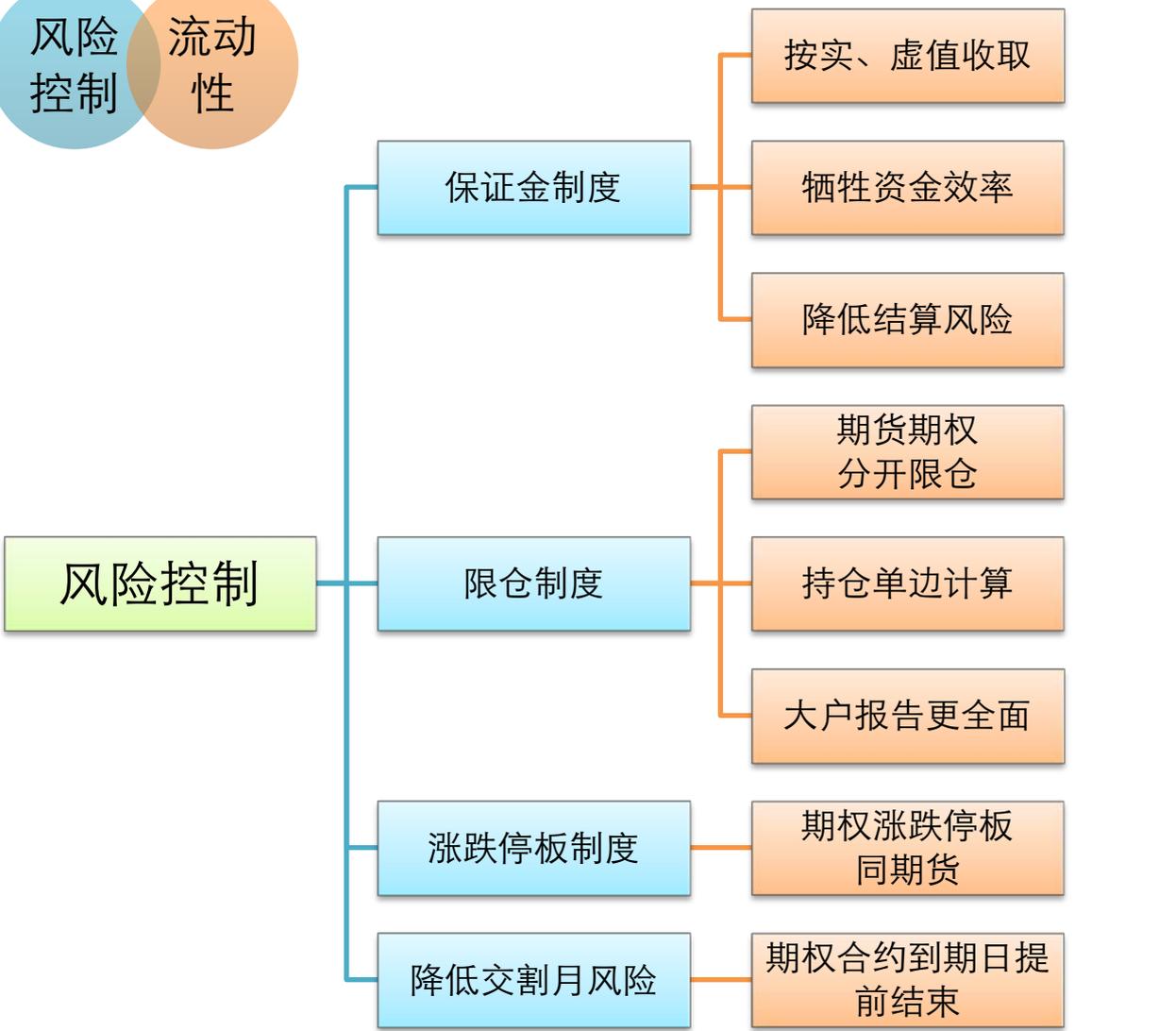
国际
惯例

国内
实际



郑商所期权制度设计思路

风险控制
流动性





郑商所期权制度设计思路

简单 复杂

简单

复杂





欢迎指正！
谢谢



ICE 原糖期权行权量

期权月份	到期日	到期执行	到期期权持仓	到期期货持仓	期权执行/期权持仓	到期执行/期货持仓
302 (系列)	1月17日	2363	17193	223325	13.744%	1.058%
303 (常规)	2月15日	57547	339611	104794	16.945%	54.914%
304 (系列)	3月15日	3438	15754	243878	21.823%	1.410%
305 (常规)	4月16日	36697	169255	93235	21.681%	39.360%
306 (系列)	5月15日	9193	26216	326652	35.066%	2.814%
307 (常规)	6月15日	64384	230091	153758	27.982%	41.874%
308 (系列)	7月16日	11982	46761	312597	25.624%	3.833%
309 (系列)	8月15日	4746	17934	300669	26.464%	1.578%
310 (常规)	9月17日	66008	245607	127440	26.875%	51.795%
311 (系列)	10月15日	5187	27931	372242	18.571%	1.393%
合计		261545	1136353	2258590	23.016%	11.580%

国际 到期日

交易所	品种	期货合约	期权合约
芝加哥期货交易所 CBOT	小麦、玉米、大豆、豆油、豆粕	现货月的第15日（日历日）之前一个营业日	现货月前一个月最后一个周五，如果周五不是营业日，其前的一个营业日为最后到期日
芝加哥商业交易所 CME	活牛	合约月份的最后一个营业日 12:00	合约月份第一个周五, 1:00 p.m
	瘦肉猪	合约月份的第十个营业日, 12:00	合约月份的第十个营业日, 12:00
	布伦特原油	合约月份最后交易日前的三个营业日	合约月份第一日的前十五个营业日（节假日顺延）
洲际交易所 ICE	11号原糖	交割月前一个月的最后一个交易日（除1月份外，1月份为交割月前一个月24日历日前的第二个营业日）	期权合约月份前一个月的第十五个日历日，如果遇到节假日或周末顺延1天
	2号棉花	到期月份的第三个周五，如果其他原因，其后的周一为到期日	最后交割日前的第10个营业日，最后交割日为交割月份的第7个营业日
	油菜籽	合约月份的第十五个日历日（滚动交割）	交割月前一个月最后一个周五（至少2个交易日相对当月最后一个交易日）

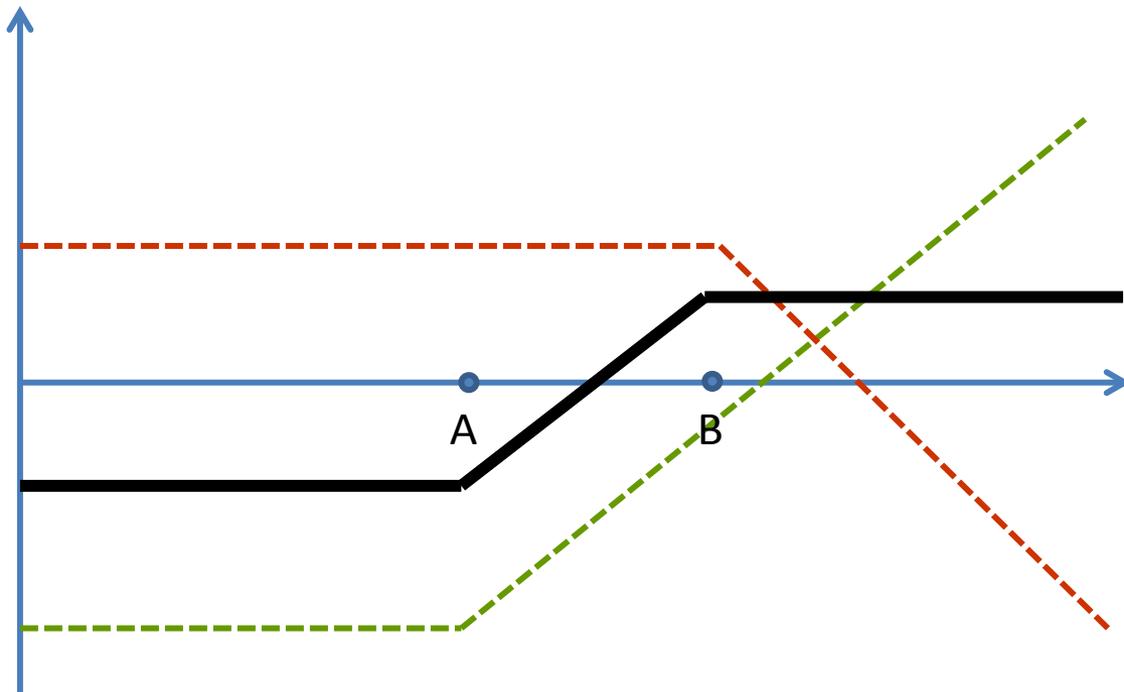


国内期货交割月前交易情况

品种	交割月前两个月下旬			交割月前一个月月上旬		
	保证金	日交易量	日持仓量	保证金	日交易量	日持仓量
白糖	6%	4010	38090	8%	2866	30020
铜	7%	7761	69126	10%	5241	56526
豆油	5%	499	19818	10%- 15%	893	17118

风险管理 —— 组合保证金收取

买入看涨期权垂直价差组合持仓



卖出某一标的物、某合约月份、某数量较高行权价格的看涨期权，同时买入同一标的物、同合约月份、同数量较低行权价格的看涨期权

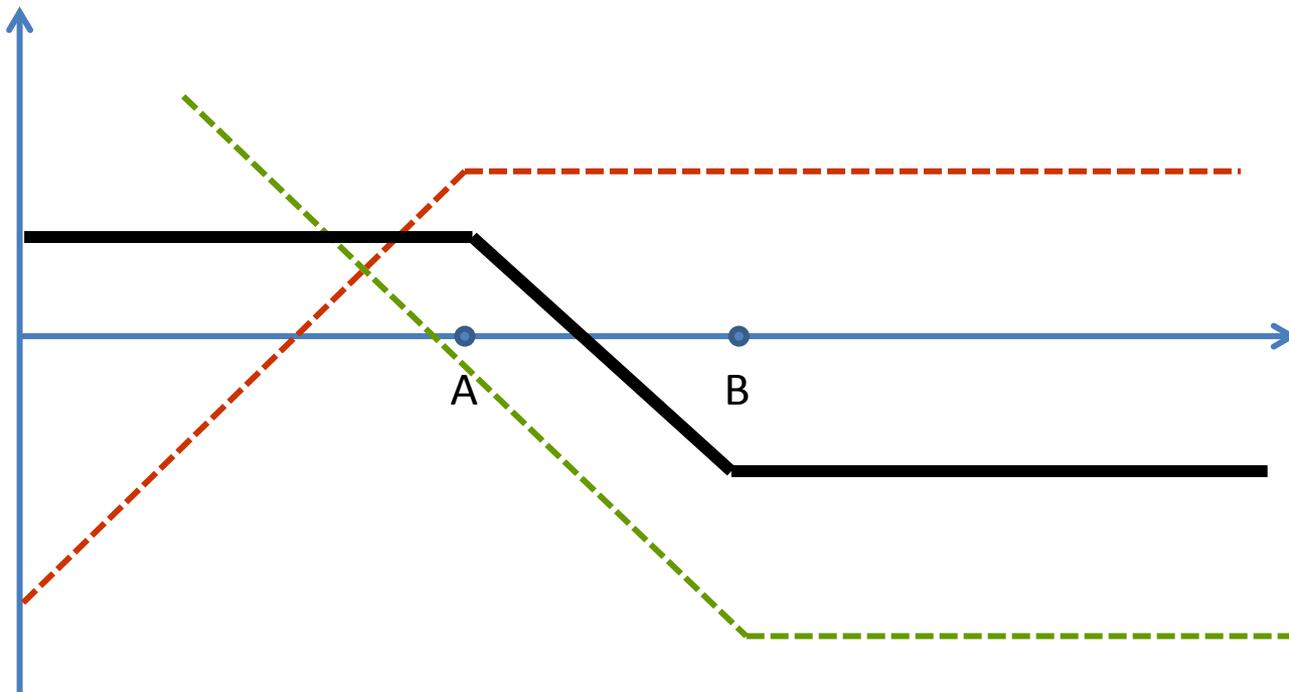
最大风险 = 净权利金 = 收取的权利金 - 支出的权利金

最大收益 = (高行权价格 - 低行权价格) - 最大风险

期初资金 = 低权利金 - 高权利金 = 权利金净支出 ----> 不收保证金

风险管理 —— 组合保证金收取

买入看跌期权垂直价差组合持仓



卖出某一标的物、某合约月份、某数量较低行权价格的看跌期权，同时买入同一标的物、同合约月份、同数量较高行权价格的看跌期权

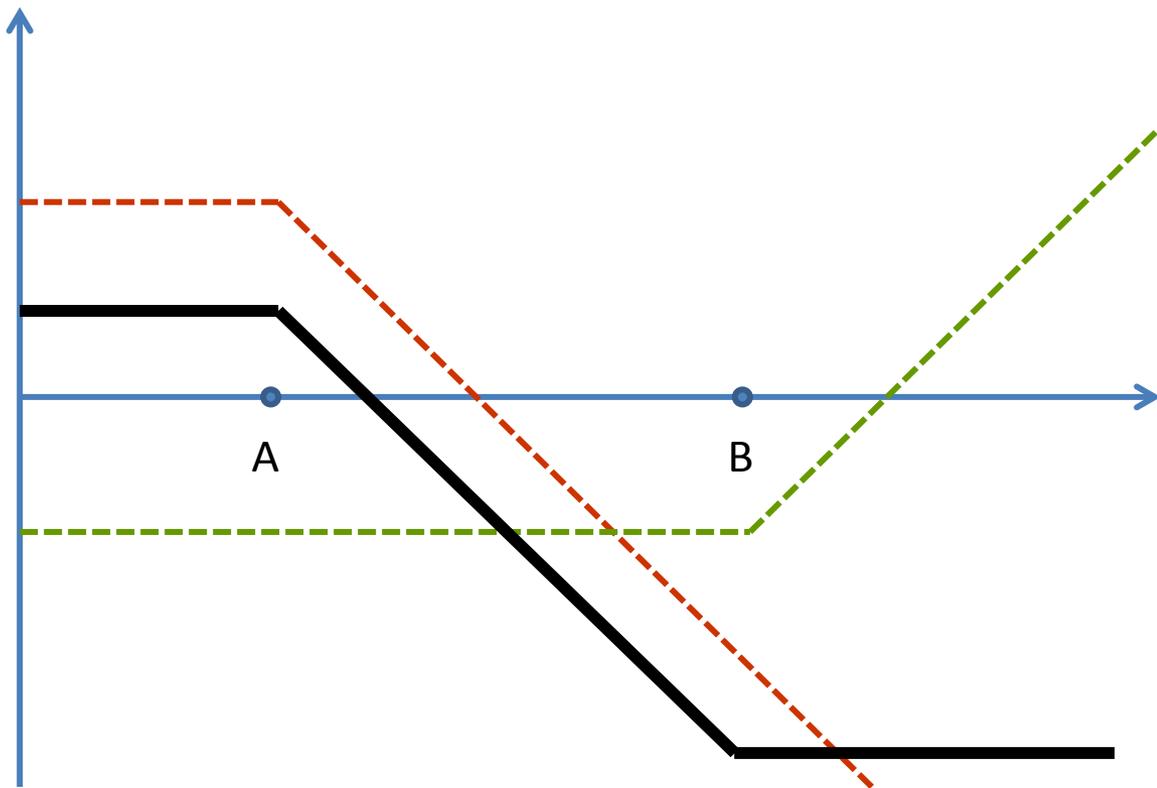
最大风险 = 净权利金 = 收取的权利金 - 支出的权利金

最大收益 = (高行权价格 - 低行权价格) - 最大风险

期初资金 = 低权利金 - 高权利金 = 权利金净支出 ----> 不收保证金

风险管理 —— 组合保证金收取

卖出看涨期权垂直价差组合持仓



卖出某一标的物、某合约月份、某数量较低行权价格的看涨期权，同时买入同一标的物、同合约月份、同数量较高行权价格的看涨期权

最大风险 = (高行权价格 - 低行权价格) - 最大收益

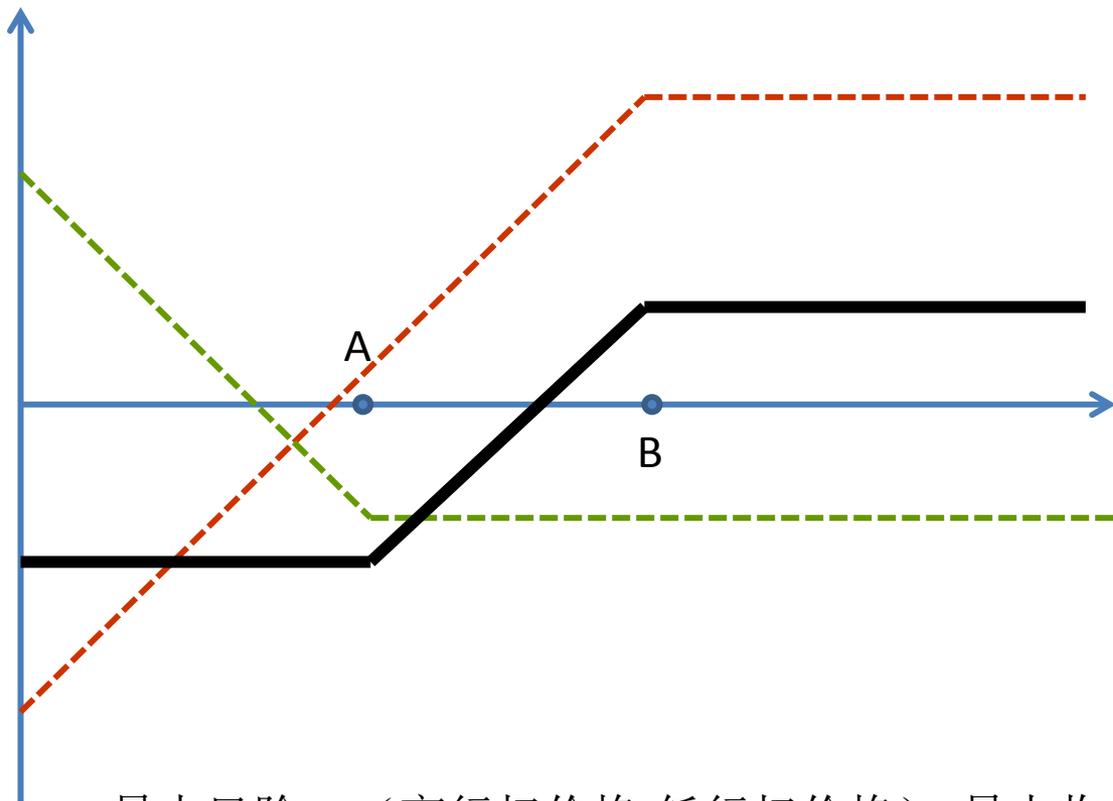
最大收益 = 净权利金

期初资金 = 高权利金 - 低权利金 = 权利金净收入 ----> 收取保证金

保证金 = 高行权价格 - 低行权价格

风险管理 —— 组合保证金收取

卖出看跌期权垂直价差组合持仓



卖出某一标的物、某合约月份、某数量较高行权价格的看跌期权，同时买入同一标的物、同合约月份、同数量的较低行权价格的看跌期权

最大风险 = (高行权价格 - 低行权价格) - 最大收益

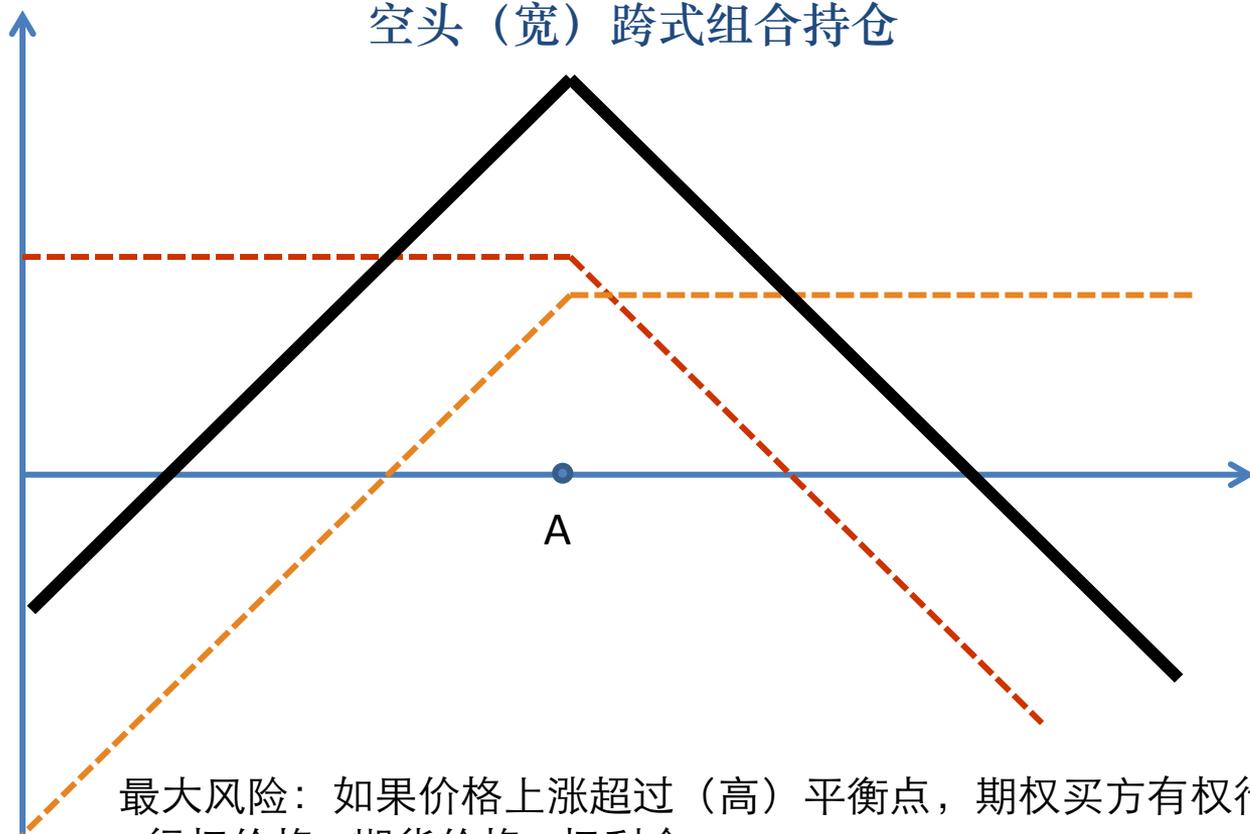
最大收益 = 净权利金

期初资金 = 高权利金 - 低权利金 = 权利金净收入 ----> 收取保证金

保证金 = 高行权价格 - 低行权价格

风险管理 —— 组合保证金收取

空头（宽）跨式组合持仓



同时卖出同一标的物、同合约月份的看涨期权和看跌期权的空头（宽）跨式交易

最大风险：如果价格上涨超过（高）平衡点，期权买方有权行权看涨期权，卖方损失 = 行权价格 - 期货价格 - 权利金

如果价格下跌超过（低）平衡点，期权买方有权行权看跌期权，卖方损失 = 期货价格 - 行权价格 - 权利金

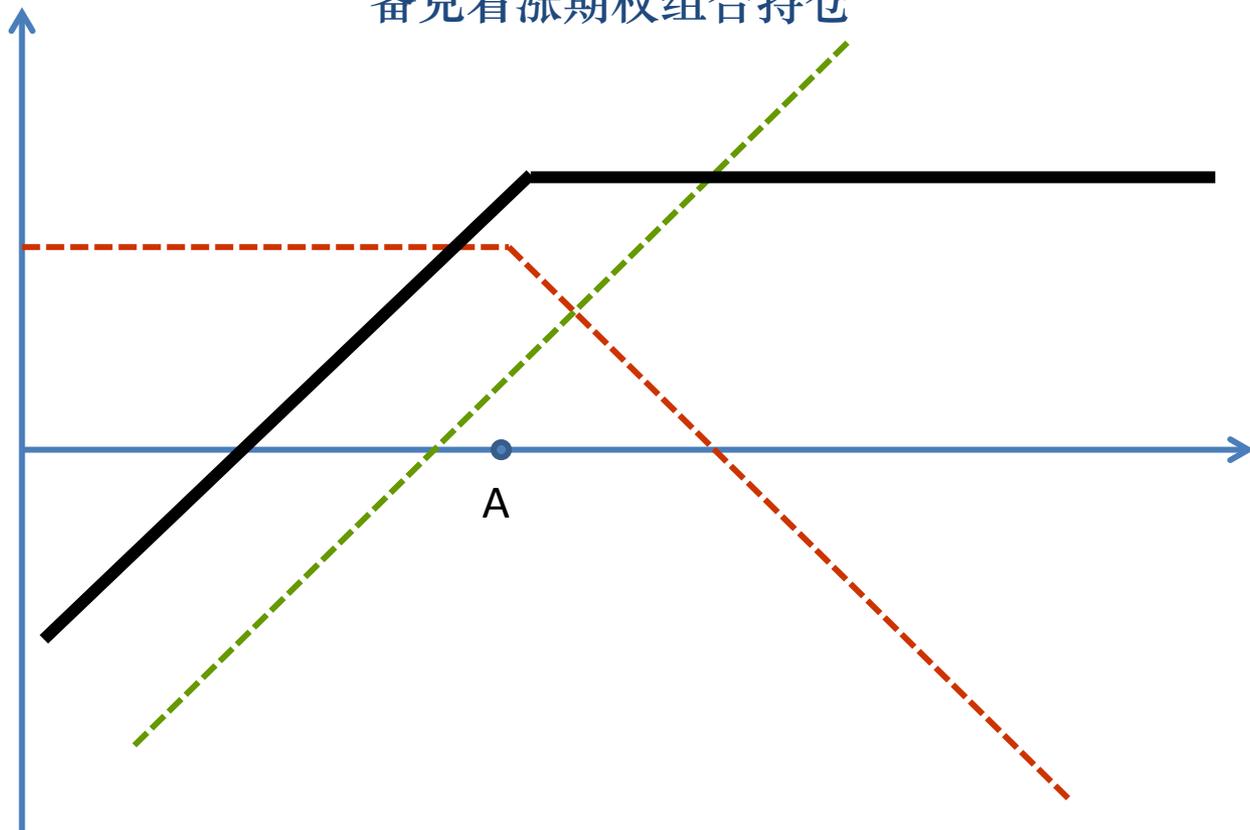
最大收益 = 所收取的全部权利金

期初资金 = 所有权利金 ----> 收取保证金

保证金 = 卖出看涨期权和卖出看跌期权交易保证金较大者 + 另一部位权利金

风险管理 —— 组合保证金收取

备兑看涨期权组合持仓



卖出某数量、某品种、某合约月份的看涨期权，同时买入同数量的标的期货合约
Covered Call

最大风险（价格下跌时）= 期货市价 - 期货建仓价 + 权利金收入

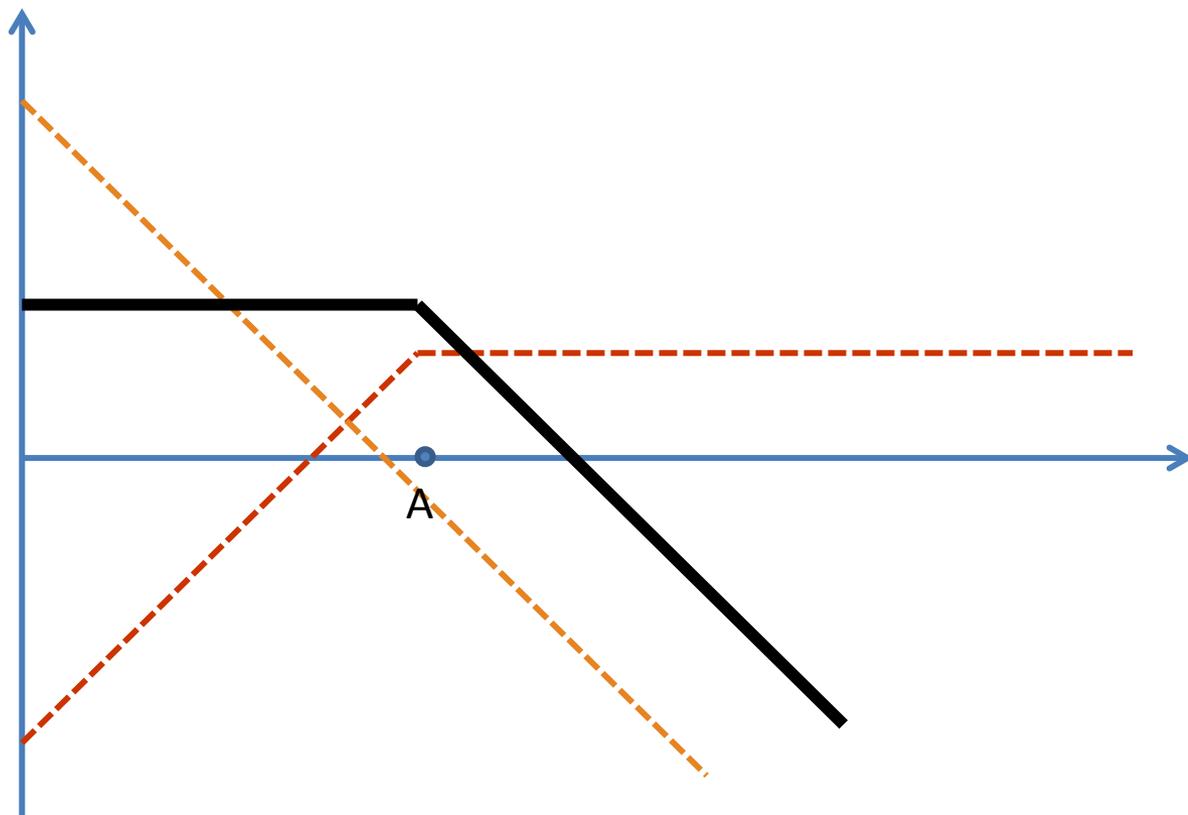
最大收益 = 行权价格 - 期货建仓价格 + 权利金

本策略相当于卖出单一看跌期权

保证金 = 权利金 + 期货交易保证金

风险管理 —— 组合保证金收取

备兑看跌期权组合持仓



卖出某数量、某品种、某合约月份的看跌期权，同时卖出同数量的标的期货合约
Protective Put

最大风险：价格下跌风险 = 0

价格上涨风险 = 期货建仓价 - 期货市价 + 权利金

最大收益(价格下跌时) = 期货建仓价格 - 行权价格 + 权利金

本策略相当于卖出单一看涨期权

保证金 = 权利金 + 期货交易保证金