



郑州商品交易所

Zhengzhou Commodity Exchange

白糖期权合约规则要点解读

郑州商品交易所 王迪

2018.5

内 容

1 | 交易业务

2 | 行权业务

3 | 结算业务

4 | 风控业务

1 | 交易业务

1.1 合约要素

郑州商品交易所白糖期货合约

交易品种	白砂糖
交易单位	10吨/手
报价单位	元（人民币）/ 吨
最小变动价位	1元 / 吨
每日价格最大波动限制	不超过上一个交易日结算价±4%
合约交割月份	1、3、5、7、9、11月
交易时间	每周一至周五 上午 9:00 — 11: 30（法定节假日除外） 下午 1: 30 — 3: 00
最后交易日	合约交割月份的第10个交易日
最后交割日	合约交割月份的第12个交易日
交割品级	标准品：一级白糖（符合GB317-2006）；替代品及升贴水见《郑州商品交易所期货交割细则》。
交割地点	交易所指定仓库
最低交易保证金	合约价值的6%
交割方式	实物交割
交易代码	SR
上市交易所	郑州商品交易所

郑州商品交易所白糖期权合约

合约标的物	白糖期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1手（10吨）白糖期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	0.5元/吨
涨跌停板幅度	与白糖期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	1、3、5、7、9、11月
交易时间	每周一至周五上午9:00—11:30，下午13:30—15:00，以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	标的期货合约交割月份前一个月的第3个交易日，以及交易所规定的其他日期
到期日	同最后交易日
行权价格	以白糖期货前一交易日结算价为基准，按行权价格间距挂出5个实值期权、1个平值期权和5个虚值期权。行权价格≤3000元/吨，行权价格间距为50元/吨；3000元/吨 < 行权价格≤10000元/吨，行权价格间距为100元/吨；行权价格 > 10000元/吨，行权价格间距为200元/吨
行权方式	美式。买方可在到期日前任一交易日的交易时间提交行权申请；买方可在到期日15:30之前提交行权申请、放弃申请
交易代码	看涨期权：SR—合约月份—C—行权价格 看跌期权：SR—合约月份—P—行权价格
上市交易所	郑州商品交易所

1.2 合约挂盘

“

一、将白糖期权合约中“合约月份”内容由“1、3、5、7、9、11月”修改为“标的期货合约中的连续两个近月，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到 5000 手（双边）之后的第二个交易日挂牌”。

二、将白糖期权合约中“最后交易日”内容由“标的期货合约交割月份前二个月的倒数第5个交易日，以及交易所规定的其他日期”修改为“标的期货合约交割月份前一个月的第3个交易日，以及交易所规定的其他日期”。

”

—— 关于修订白糖期权合约及《郑州商品交易所期权交易管理办法》的通知

1.2 合约挂盘

1. 按时间挂盘

日期	当前挂盘合约	说明
2019年4月3日	SR905、SR907	SR905期权当天到期
2019年4月4日	SR907、SR909	SR909期权新挂盘

2. 按持仓量挂盘

日期	当前挂盘期权合约	说明
2019年1月7日	SR903、SR905、SR907	SR909期货当天持仓量超过5000手， 结算后期权参数录入
2019年1月8日	SR903、SR905、SR907	SR909期权结算后生成
2019年1月9日	SR903、SR905、SR907、SR909	SR909期权新挂盘
.....		
2019年4月3日	SR905、SR907、SR909	SR905期权当天到期
2019年4月4日	SR907、SR909	无加挂期权合约

1.2 合约挂盘

例：SR911于2019年6月1日挂牌，当日结算价为6000元/吨，2日、3日结算价分别为6150元/吨、6060元/吨，请问期权合约该怎么挂？

6月1日				6月2日		6月3日	
SR911C6500	5个虚值	SR911P6500	5个实值	SR911C6700	SR911P6700	SR911C6700	SR911P6700
SR911C6400		SR911P6400		SR911C6600	SR911P6600	SR911C6600	SR911P6600
SR911C6300		SR911P6300		SR911C6500	SR911P6500	SR911C6500	SR911P6500
SR911C6200		SR911P6200		SR911C6400	SR911P6400	SR911C6400	SR911P6400
SR911C6100		SR911P6100		SR911C6300	SR911P6300	SR911C6300	SR911P6300
SR911C6000	平值	SR911P6000	平值	SR911C6200	SR911P6200	SR911C6200	SR911P6200
SR911C5900	5个实值	SR911P5900	5个虚值	SR911C6100	SR911P6100	SR911C6100	SR911P6100
SR911C5800		SR911P5800		SR911C6000	SR911P6000	SR911C6000	SR911P6000
SR911C5700		SR911P5700		SR911C5900	SR911P5900	SR911C5900	SR911P5900
SR911C5600		SR911P5600		SR911C5800	SR911P5800	SR911C5800	SR911P5800
SR911C5500		SR911P5500		SR911C5700	SR911P5700	SR911C5700	SR911P5700
				SR911C5600	SR911P5600	SR911C5600	SR911P5600
				SR911C5500	SR911P5500	SR911C5500	SR911P5500

1.3 期权交易

T型报价与期权合约要素

代码	名称	现价	涨跌	涨跌幅	今开	最高	最低	成交量	成交金额	期权状态	前结算
SR805	白糖1805 标的物	5820	57	0.99%	5778	5821	5776	27.25万	111.71亿	上市	5763
看涨 ← 看跌											
全部											
认购											
最新	涨跌	内在价	时间价	成交	持仓	隐含波动	标的60日波动率	Delta	价值状	行权价	
2018年05月(到期日2018-03-26;剩余62个自然日、39个交易日;合约乘数10)											
到期日	0.0	620.000	0.0000	0	0	0.00%	8.52%	0.960	实值	5200	
	0.0	520.000	13.000	0	68	0.00%	8.52%	0.927	实值	5300	
	408.0	420.000	-12.000	8	196	0.00%	8.52%	0.877	实值	5400	
	309.5	320.000	-11.500	32	214	8.87%	8.52%	0.8113	实值	5500	
	229.0	220.000	8.0000	98	824	8.78%	8.52%	0.729	实值	5600	
	156.5	34.5	120.000	35.500	100	914	SR805C5800			5700	
	95.5	23.0	20.0000	74.500	127	251				5800	
	55.0	13.5	0.0000	55.000	215	612	9.24%	8.52%	0.428	虚值	5900
	30.5	7.0	0.0000	30.500	182	913	9.66%	8.52%	0.332	虚值	6000
	18.0	4.0	0.0000	18.000	628	100	10.31%	8.52%	0.247	虚值	6100
	10.5	1.5	0.0000	10.500	180	107	11.21%	8.52%	0.175	虚值	6200
	7.5	1.5	0.0000	7.5000	242	121	12.12%	8.52%	0.1192	虚值	6300
	6.0	1.5	0.0000	6.0000	50	841	13.28%	8.52%	0.078	虚值	6400
	4.5	1.0	0.0000	4.5000	102	828	14.48%	8.52%	0.049	虚值	6500
	3.0	0.5	0.0000	3.5000	8	424	16.12%	8.52%	0.029	虚值	6600
最小变动价位	0.5	0.0000	2.5000	24	308	17.17%	8.52%	0.017	虚值	6700	
	0.0	0.0000	2.5000	0	1170	17.93%	8.52%	0.009	虚值	6800	
	0.0	0.0000	3.5000	0	608	19.34%	8.52%	0.005	虚值	6900	
	0.0	0.0000	1.5000	0	456	20.22%	8.52%	0.002	虚值	7000	
	0.0	0.0000	0.5000	0	726	22.20%	8.52%	0.001	虚值	7100	
	0.0	0.0000	1.0000	0	462	22.76%	8.52%	0.000	虚值	7200	
	0.0	0.0000	1.0000	0	592	24.01%	8.52%	0.000	虚值	7300	
看跌											
全部											
认沽											
最新	涨跌	内在价	时间价	成交	持仓	隐含波动	标的60日波动率	Delta	价值状	行权价	
	-	0.0	0.0000	1.0000	0	224	12.24%	8.52%	-0.040	虚值	
	2.5	1.0	0.0000	2.5000	232	241	11.36%	8.52%	-0.071	虚值	
	3.5	-1.0	0.0000	3.5000	88	137	10.15%	8.52%	-0.120	虚值	
	7.5	-3.5	0.0000	7.5000	138	614	9.35%	8.52%	-0.185	虚值	
	17.0	-10.5	0.0000	17.000	127	581	8.88%	8.52%	-0.266	虚值	
	38.0	-21.0	0.0000	38.000	6	6	8.86%	8.52%	-0.361	虚值	
	79.5	-30.0	0.0000	79.500	6	6	8.99%	8.52%	-0.463	虚值	
	139.0	-38.5	80.000	60.000	318	470	9.30%	8.52%	-0.567	实值	
	216.5	-43.0	180.00	36.500	46	315	9.67%	8.52%	-0.663	实值	
	303.0	-46.5	280.00	24.000	78	168	10.47%	8.52%	-0.749	实值	
	-	0.0	380.00	0.5000	0	142	11.35%	8.52%	-0.821	实值	
	-	0.0	480.00	-1.5000	0	726	12.69%	8.52%	-0.878	实值	
	-	0.0	580.00	-2.5000	0	384	14.01%	8.52%	-0.920	实值	
	-	0.0	680.00	-4.5000	0	430	15.52%	8.52%	-0.951	实值	
	-	0.0	780.00	9.5000	0	212	15.72%	8.52%	-0.972	实值	
	-	0.0	880.00	-14.000	0	98	17.93%	8.52%	-0.987	实值	
	-	0.0	980.00	0.0000	0	88	20.26%	8.52%	-0.997	实值	
	-	0.0	1080.0	1.5000	0	18	21.68%	8.52%	-1.000	实值	
	-	0.0	1180.00	9.0000	0	28	23.97%	8.52%	-1.000	实值	
	-	0.0	1280.0	11.0000	0	44	0.00%	8.52%	-1.000	实值	
	-	0.0	1380.0	9.0000	0	38	26.61%	8.52%	-1.000	实值	
	-	0.0	1480.0	28.000	0	82	0.00%	8.52%	-1.000	实值	
行权价格与间距											

不同行权价相当于期货的不同交割品级

1.3 期权交易



1.3 期权交易

	 期权买方	 期权卖方
权利金	开仓时按成交价支付 平仓时按成交价收取	开仓时按成交价收取 平仓时按成交价支付
保证金		开仓时按昨结算缴纳 平仓时释放其保证金 结算时按今结算缴纳 行权放弃释放保证金
手续费	根据成交量和行权量（履约量）收取交易手续费和行权（履约）手续费，目前每手1.5元	

1.3 期权交易



使用相同的专用结算账户和专用资金账户

1.4 交易指令

交易指令

限价指令

- ✓以限定价格或者更好价格成交
- ✓期权限价指令每次最大下单数量为**100手**

市价指令

- ✓按当时市场上可执行的最好价格成交
- ✓期权市价指令每次最大下单数量为**2手**

套利指令

- ✓买入(卖出)跨式、宽跨式
- ✓不适用：集合竞价；行情出现单方无报价时。
- ✓须附加指令属性，确保两腿同时成交
- ✓FOK:立即全部成交否则自动撤销
- ✓IOC:立即成交剩余指令自动撤销
- ✓指令建立套利持仓，立即保证金优惠；历史持仓确认的，结算时优惠
- ✓套利+投机=2倍投机

买入跨式

买入宽跨式

卖出跨式

卖出宽跨式

2 | 行权业务

2.1 了结方式

期权合约了结方式

平仓

- ✓ 买入或卖出与所持期权合约数量相同、方向相反的相同期权合约
- ✓ 与期货平仓一致

行权

- ✓ 买方以行权价格买入或者卖出标的物
- ✓ 期权买卖双方持有的期权合约相应减少，转化为相对应的期货合约持仓
- ✓ 买卖双方因期权交易而产生的权利和义务关系也被解除

放弃

- ✓ 对没有内在价值，或其市场价值不足以抵补交易成本的，买方可以持有至到期日放弃
- ✓ 通过放弃进行了结，交易所不收取手续费
- ✓ 权利金完全损失，也是买方的最大损失

持仓	行权	委托	成交	成交	预备单	条件单	止损单	资金	合约
标的	合约号	买卖	开仓均价	盈亏	市值	保证金	投保		
SR805	SR805C5800	买	63	70	700		投机		

SR805C5800

1

70

301.0 涨板

0.5 跌板

70.0 买开

70.0 锁仓

70.0 平仓

<= 12730

<= 951

<= 1

撤单

对价跟

排队跟

连续追

盘中平仓示例

持仓	行权	委托	成交	预备单	条件单	止损单	资金
标的	合约号	买卖	相对结算价	相对收盘价	总仓		
SR805	SR805C5700	买	实值	实值	1		

行权

行权类型 行权

合约 SR805C5700

手数 1

执行

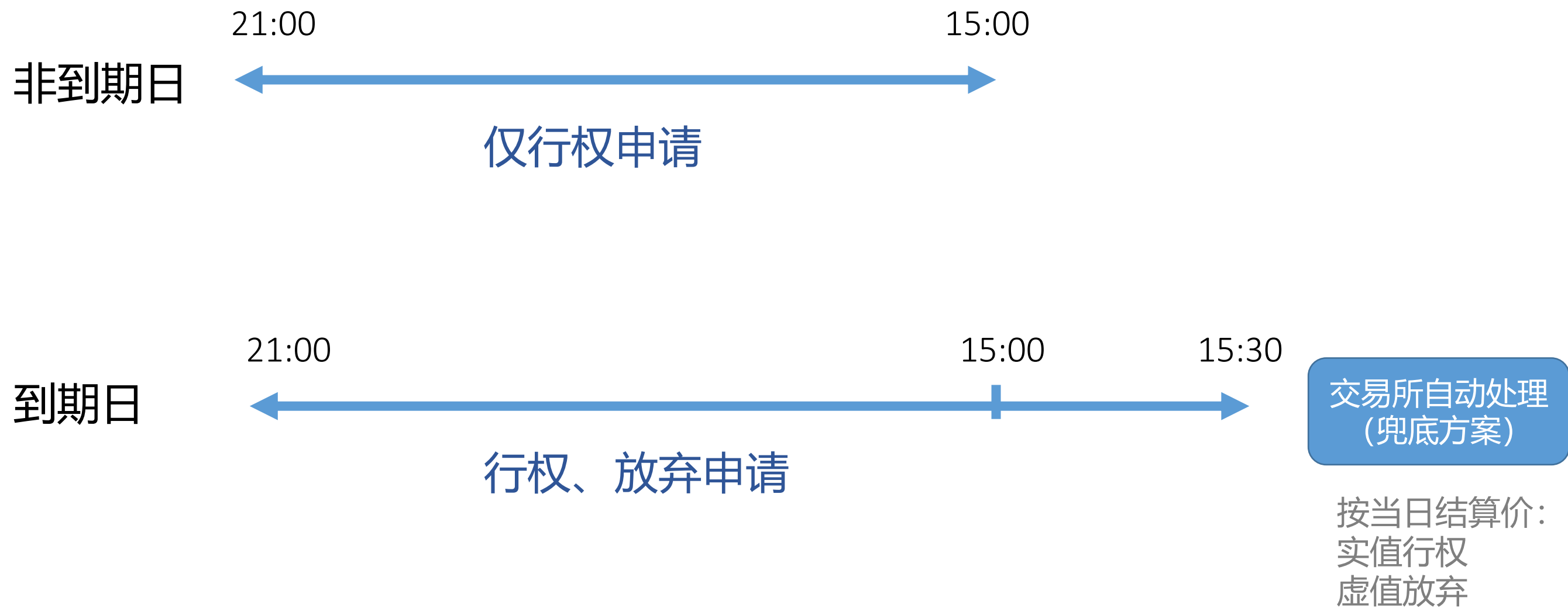
关闭

盘中行权示例

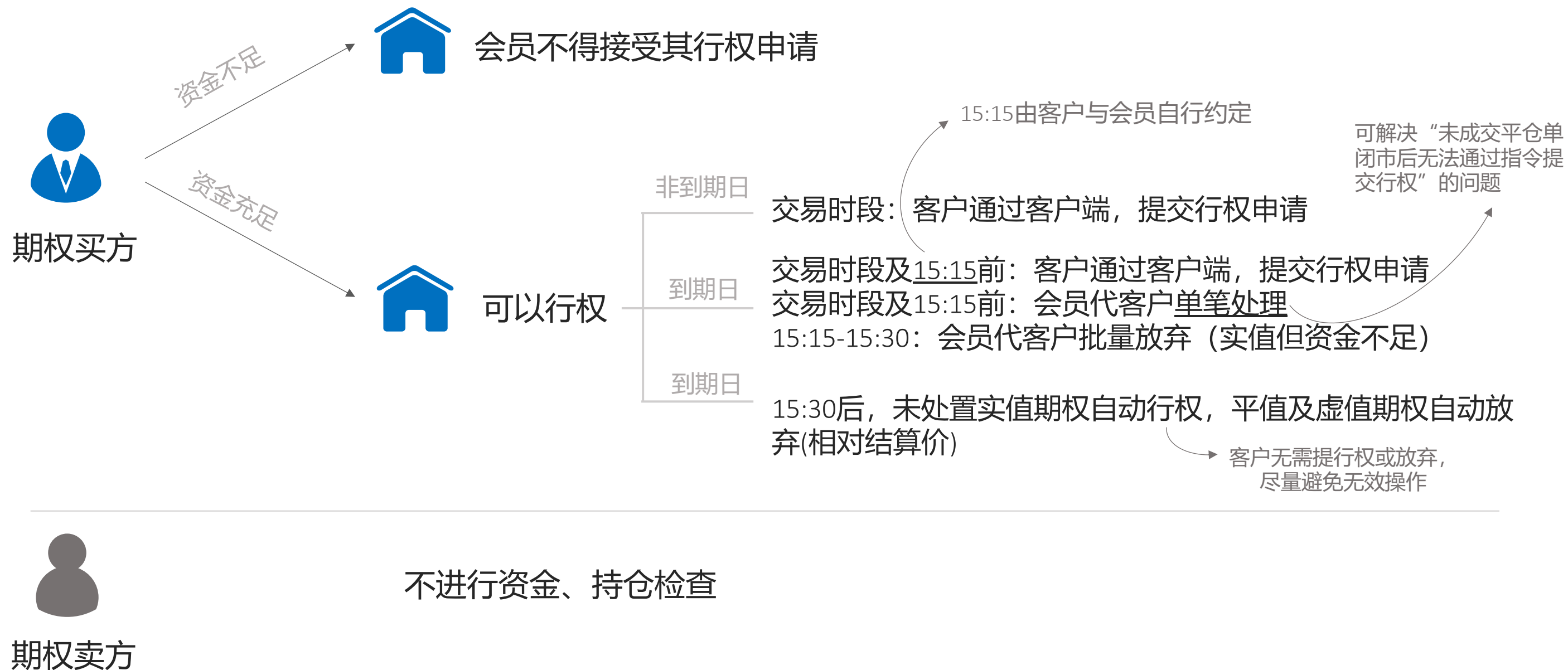
持仓	委托	成交	预备单	条件单	止损单	风控单
品..	合约号	多空	总仓	可用	今仓	今... 开仓均价
白糖	SR805	多	1	1	0	0 5700

盘后转化为期货持仓

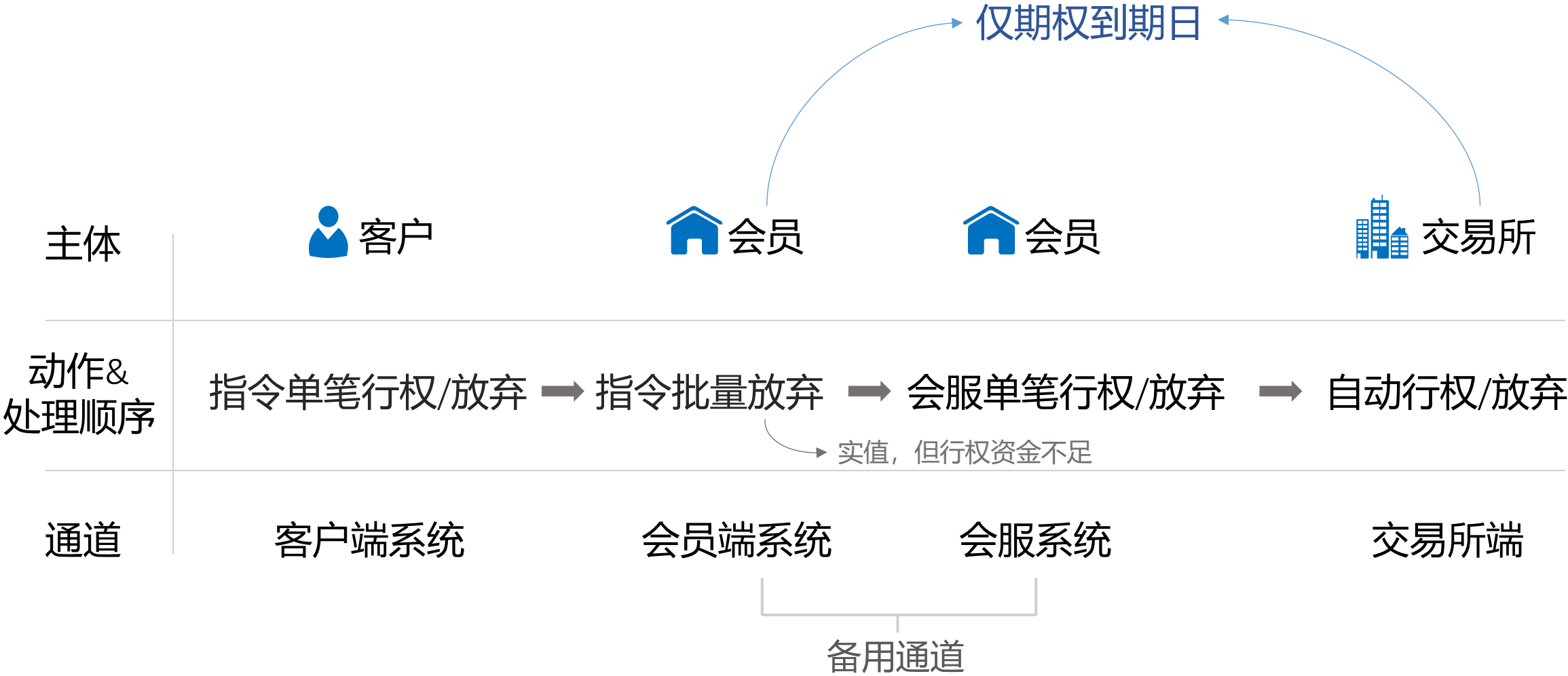
2.2 行权时间



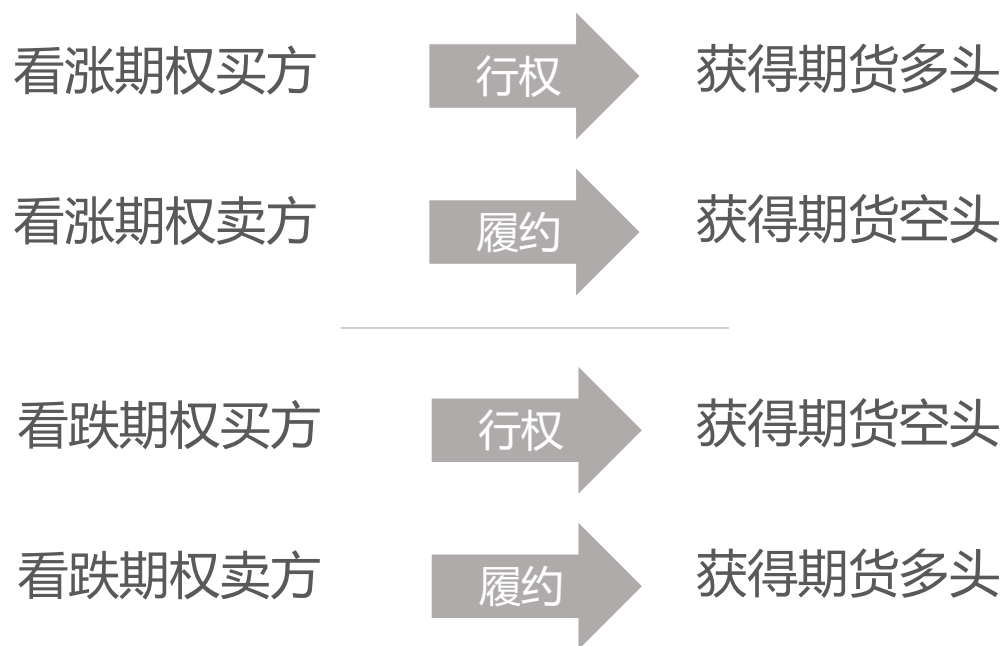
2.3 行权前检查



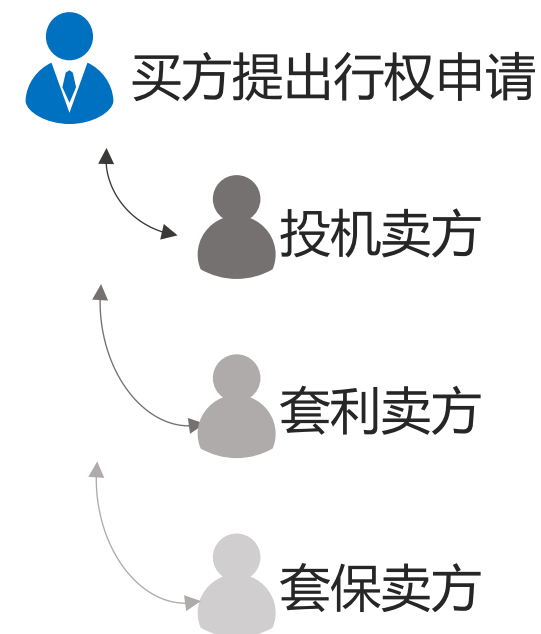
2.4 行权处理逻辑



2.5 行权结果



行权持仓配对原则



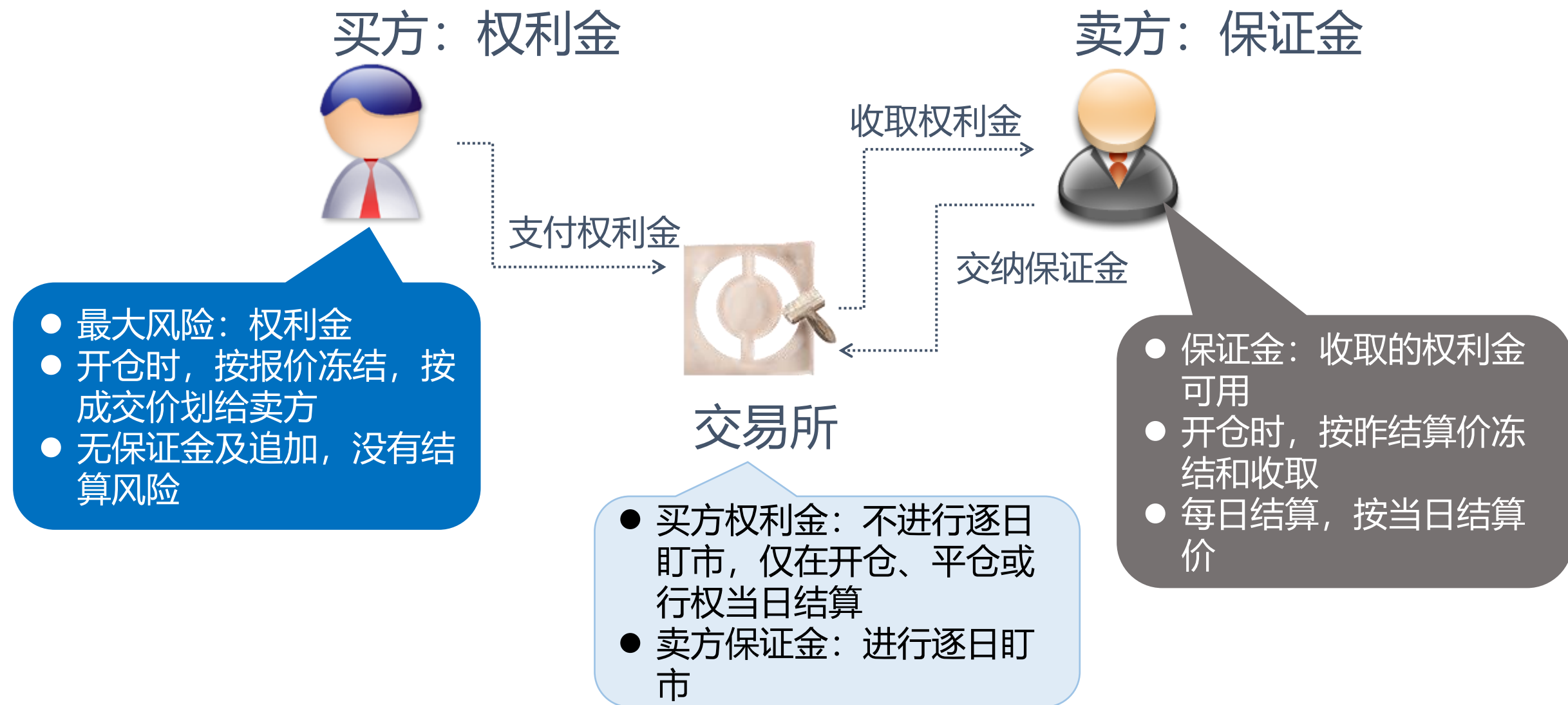
结算时，双方配对，调减和开立相应期权和期货仓位，后者计入当日期货成交量

持仓属性相同
持仓最久优先

卖方履约配对原则为“先投机、后套利、再套保”，降低了套利和套保持仓配散风险

3 | 结算业务

3.1 盘中交易



3.2 期权结算价

期权合约结算价确定方法

非最后交易日	交易所依据隐含波动率确定期权合约理论价，作为当日结算价
最后交易日	看涨期权结算价=Max (标的物结算价-行权价格, 0) 看跌期权结算价=Max (行权价格-标的物结算价, 0)

郑州商品交易所期权每日行情表 (2017-11-24)

例

品种代码	今结算	品种代码	今结算
SR801C5500	900	SR801P5500	0
SR801C5600	800	SR801P5600	0
SR801C5700	700	SR801P5700	0
SR801C5800	600	SR801P5800	0
SR801C5900	500	SR801P5900	0
SR801C6000	400	SR801P6000	0
SR801C6100	300	SR801P6100	0
SR801C6200	200	SR801P6200	0
SR801C6300	100	SR801P6300	0
SR801C6400	0	SR801P6400	0
SR801C6500	0	SR801P6500	100
SR801C6600	0	SR801P6600	200
SR801C6700	0	SR801P6700	300
SR801C6800	0	SR801P6800	400
SR801C6900	0	SR801P6900	500
SR801C7000	0	SR801P7000	600
SR801C7100	0	SR801P7100	700
SR801C7200	0	SR801P7200	800
SR801C7300	0	SR801P7300	900
SR801C7400	0	SR801P7400	1000

2017年11月24日，标的期货SR801结算价为6400

3.2 保证金

期货期权**卖方交易保证金**的收取标准为下列两者中较大者：

盘中开仓按照昨结算价，盘后结算按照今结算价

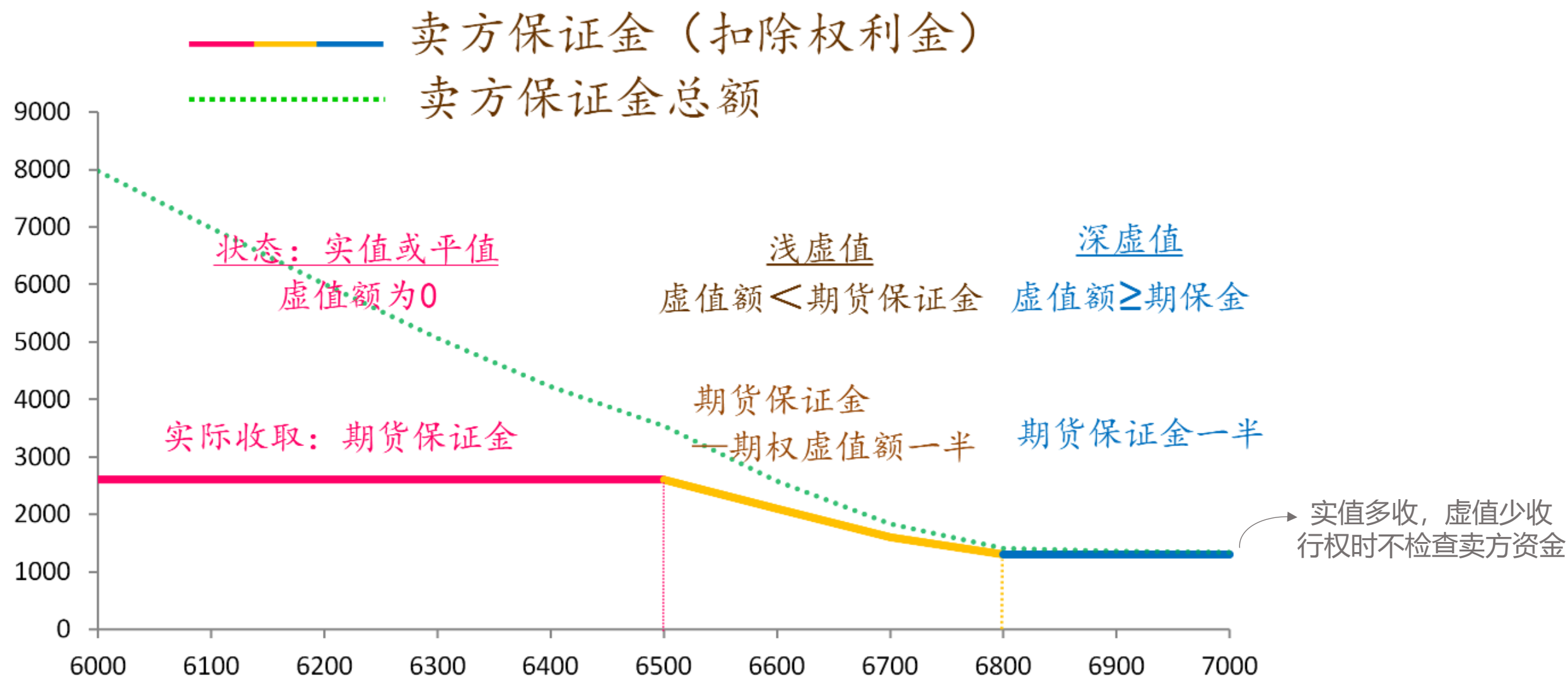
(1) 期权合约结算价×标的期货合约交易单位 + 标的期货合约交易保证金 - 期权合约虚值额的一半

(2) 期权合约结算价×标的期货合约交易单位 + 标的期货合约交易保证金的一半

其中：看涨期权合约虚值额 = $\text{Max}(\text{行权价格} - \text{标的期货合约结算价}, 0) \times \text{标的期货合约交易单位}$

看跌期权合约虚值额 = $\text{Max}(\text{标的期货合约结算价} - \text{行权价格}, 0) \times \text{标的期货合约交易单位}$

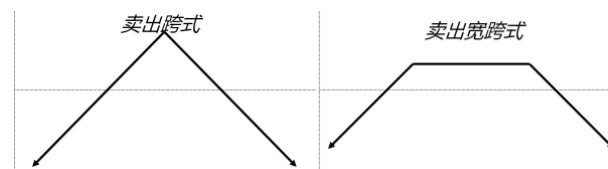
3.2 保证金



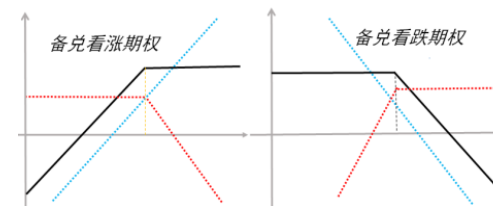
注：上一日期货结算价为6500，期货交易保证金比例为4%

3.2 组合保证金

卖出（宽）跨式套利



备兑期权套利



保证金优惠

卖出看涨期权与卖出看跌期权保证金
较大者+另一部位权利金

标的期货交易保证金+权利金

持仓建立
或确认

通过套利指令直接建立(立即优惠)
客户在交易时对历史仓确认建立(结算优惠)

结算时，交易所将符合条件的
自动确认

期权对锁仓目前尚无优惠

在保障卖方履约的前提下提高资金使用效率

4 | 风控业务

4.1 涨跌停板

- 与期货涨跌停板的绝对值相同

白糖	昨结算价	涨跌停板（4%）	价格范围
期货	5010	±201（200.4，按照期货取整201）	4809 - 5211
期权	300	±201	99 - 501
期权	200	±201	0.5（最小变动价位） - 401

4.2 保证金制度

期货期权**卖方交易保证金**的收取标准为下列两者中较大者：

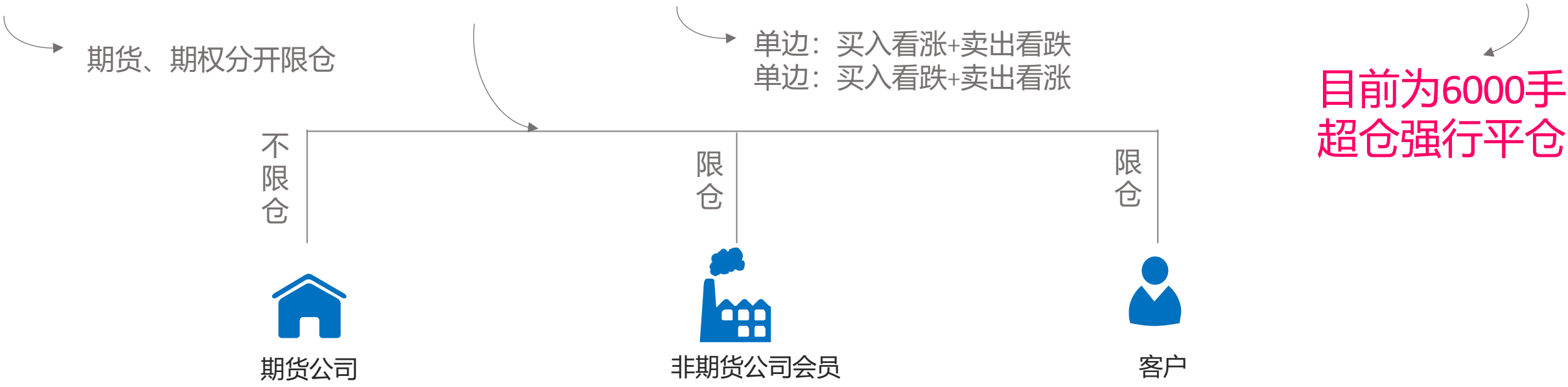
- (1) $\text{期权合约结算价} \times \text{标的期货合约交易单位} + \text{标的期货合约交易保证金} - \text{期权合约虚值额的一半}$
- (2) $\text{期权合约结算价} \times \text{标的期货合约交易单位} + \text{标的期货合约交易保证金的一半}$

1. 期权保证金随期货保证金率变化而变化

2. 如遇到期货挂起（如连续三个停板），期权同时挂起，确保期货、期权同时进行交易

4.3 限仓制度

期权限仓：非期货公司或客户可持有的、按**单边**计算的**某月份**期权合约**投机持仓**的最大数量



例



已经持有24000手SR805期货多头持仓
持有1000手SR805C5800期权多头持仓
期货限仓25000手
期权限仓2000手

- | | |
|--|---|
| ① 买入1手SR805C5600期权合约? | √ |
| ② 买入1001手SR805C5600期权合约? | × |
| ③ 卖出1001手SR805P6000期权合约? | × |
| ④ 买入500手SR805C5600期权合约，同时卖出501手SR805P6000期权合约? | × |
| ⑤ 买入1001手SR809C5600期权合约? | √ |
| ⑥ 对1000手SR805C5800期权合约提出行权? | √ |

4.3 限仓制度



期权投机
持仓
(≤ 6000手)

+



期权套利
持仓
(≤ 12000手)

≤

期权投机
限仓标准

× 2

(12000手)



期权投机
持仓

+



期权套利
持仓

+



期权套保
持仓

≤

期权投机
限仓标准

× 3

(18000手)

4.4 套期保值



期权套保

- 建仓方向：
买入套保持仓额度可用于建立看涨期权买方向&看跌期权卖方向的套保持仓
卖出套保持仓额度可用于建立看跌期权买方向&看涨期权卖方向的套保持仓
- 建仓方式：
可通过交易指令直接建套保仓，也可通过对历史投机持仓确认方式建套保仓
- 属性继承：
期权行权时，期权套期保值持仓转化为相应的期货套期保值持仓

Thanks