

了解沪市 ETF 期权 市场概况



●上交所期权之家微信公众号：



免责声明：

本手册仅为投资者教育之目的，介绍股票期权基础知识，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠，但对这些信息的准确性和完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识，请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。

上交所期权丛书

●入门：《三小时快学期权》

《上海证券交易所期权投资者知识测试辅导读本》

《期权投资之独孤九剑》

《进才的快乐期权路》

●进阶：《两周攻克期权策略》

《期权交易策略十讲》

《期权交易：入门与进阶》

●高阶：《期权定价与高级策略》

《股票期权产品设计：关键主题》

●译著：《大师谈衍生品模型》

《尾部风险对冲》

《期权定价公式完全指南》



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位： 上海证券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址：上海市浦东南路 528 号 邮编：200120

投资者服务热线：4008888400

投资者教育网站：<http://edu.sse.com.cn>

 上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE



一表了解沪市 ETF 期权市场

第一只	50ETF 期权以华夏上证 50ETF (510050) 为标的, 是境内第一只场内期权
新标的	华泰柏瑞沪深 300ETF (510300)
投资者	沪市 ETF 期权投资者已超 40 万户
经纪业务	85 家证券公司获得沪市股票期权经纪业务交易权限
	26 家期货公司获得沪市股票期权经纪业务交易权限
自营业务	60 家证券公司获得沪市股票期权自营业务权限
做市商	14 家证券公司为上交所 ETF 期权提供做市服务
知识普及	上交所采用编写教材、小说、投教折页, 以及翻译书籍、制作宣传视频、广播剧等多种形式进行期权知识普及
投教平台	上交所目前已建成“上交所期权之家”微信公众号、期权学院网站及 APP、上交所投教网站股票期权投资者教育专区、模拟交易平台等多种线上投教平台
培训服务	上交所已面向期权经营机构、从业人员、机构投资者、个人投资者等不同对象开设期权课程

数据截止日期: 2019.11.30



沪市期权运行概况

作为境内第一只场内期权产品, 上证 50ETF 期权自 2015 年 2 月 9 日上线以来市场运行平稳, 投资者参与广泛积极, 交易行为理性, 整体风险可控, 沪市已形成日趋成熟的 ETF 期权交易市场。



沪市 ETF 期权新标的

作为境内市场第一只跨市场 ETF 产品, 华泰柏瑞沪深 300ETF (510300) 是目前全市场跟踪沪深 300 指数的 ETF 中规模最大的, 也是上交所 ETF 期权的第二只标的, 成交活跃、流动性较好。

沪深 300ETF 密切跟踪沪深 300 指数。沪深 300 指数的 300 只样本股是沪深两个证券市场市值最大、流动性最好的股票, 不仅覆盖沪深两个市场, 涵盖的行业数量也远远超过上证 50 指数等单市场指数, 是最能代表中国股市的指数之一。

沪深 300ETF 期权推出后, 投资者可以同时在上交所交易沪深 300ETF 期权和上证 50ETF 期权, 交易策略多样性进一步提升。



沪市 ETF 期权交易机制优化

上证 50ETF 期权推出以来, 上交所不断推进交易机制优化, 提升期权投资便捷性和资金效率。2019 年, 上交所推出了股票期权组合策略业务及行权指令合并申报功能, 提高了限价申报单笔申报最大数量, 优化了熔断机制。未来, 上交所还将持续进行交易机制优化。

● **组合策略业务:** 投资者可以申请构建或解除组合策略, 实现保证金的减免。目前, 组合策略业务涵盖认购牛市价差、认沽牛市价差、认购熊市价差、认沽熊市价差、跨式空头与宽跨式空头 6 种常用策略。

● **转备兑:** 除构建或解除组合策略外, 投资者还可以进行认购期权保证金开仓转备兑开仓操作。

● **行权指令合并申报:** 在行权日, 同时持有相同标的证券的当日到期的认购和认沽权利仓的投资者, 符合合并申报条件的, 可以通过提交行权指令合并申报委托, 实现认购期权和认沽期权的同步行权, 节约用于行权的资金或标的证券的占用。

● **提高限价申报的单笔申报最大数量到 50 张。**

● **熔断机制优化:** 将熔断触发条件之一的“价格涨跌达到或超过该合约最小报价单位的 5 倍”中的“5 倍”改为“10 倍”。



上交所期权培训体系

期权经营机构	各类专项业务培训
期权从业人员	期权策略顾问培训(初级)、 期权策略顾问培训(高级)
机构投资者	股票期权交易员培训(入门)、 股票期权交易员培训等
个人投资者	期权大讲堂、期权进阶讲堂等
高校学生	股票期权高校精品课堂



上交所期权投教平台

- 上交所期权学院网站: <http://option.sse.com.cn/>
- 期权学院 APP:



了解沪市 ETF 期权 合约要素

免责声明:

本手册仅为投资者教育之目的,介绍股票期权基础知识,不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠,但对这些信息的准确性和完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识,请登录上交所期权学院网站(<http://option.sse.com.cn/>)或上交所投教网站股票期权投资者教育专区(<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>)了解。



注 1: 未发生合约调整时,合约简称标志位缺省为空,合约交易代码第 12 位初设为 M。

注 2: 合约首次调整时,合约简称标志位、合约交易代码第 12 位修改为“A”,第二次调整时修改为“B”,以此类推。

注 3: 合约交易代码第 7 位 C 表示认购,P 表示认沽。

ETF 期权策略一览表

适用场景	可采用策略
看大涨	买认购
看大跌	买认沽
不看跌	卖认沽
不看涨	卖认购
转移风险	保险策略
增强收益	备兑开仓策略
股票替代	合成股票多头策略、合成股票空头策略
温和看涨	认购牛市价差策略、认沽牛市价差策略
温和看跌	认购熊市价差策略、认沽熊市价差策略
看多波动率	跨式多头策略、宽跨式多头策略
看空波动率	跨式空头策略、宽跨式空头策略
其他策略	领口策略、蝶式策略、鹰式策略、铁蝶式策略、铁鹰式策略、比率价差策略、日历价差策略、对角价差策略.....



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位:  中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位:  上海证券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址: 上海市浦东南路 528 号 邮编: 200120

投资者服务热线: 4008888400

投资者教育网站: <http://edu.sse.com.cn>



一表了解沪市 ETF 期权合约

合约类型	认购期权、认沽期权
合约单位	10000 份
到期月份	当月、下月及随后两个季月
最后交易日	到期月份的第四个星期三(遇法定节假日顺延)
行权日	同最后交易日
交收日	行权日次一交易日
行权方式	欧式(到期日行权)
行权价	对于同一标的证券同一到期月份的合约,行权价格序列包括 1 个平值、4 个实值、4 个虚值
最小报价单位	0.0001 元
最小申报单位	1 张
交割方式	实物交割



合约类型

● 认购期权(Call Option)

认购期权,指买方可以在特定日期按照特定价格买入约定数量合约标的的期权合约。认购期权卖方在被行权时,有义务按行权价卖出规定数量的标的证券。

● 认沽期权(Put Option)

认沽期权,指买方可以在特定日期按照特定价格卖出约定数量合约标的的期权合约。认沽期权卖方在被行权时,有义务按行权价买入规定数量的标的证券。



合约单位

合约单位指单张期权合约对应的标的证券数量。

沪市 ETF 期权的合约单位通常为 10000 份,代表一张认购期权行权时买方可以买入 10000 份标的 ETF 份额,一张认沽期权行权时买方可以卖出 10000 份标的 ETF 份额。

当标的证券发生分红等情况作出除权、除息处理时,期权合约的合约单位也需要作相应调整。



合约到期月份

沪市 ETF 期权的合约到期月份为当月、下月及随后的两个季月。季月指每个季度的第三个月,即 3 月、6 月、9 月和 12 月。



合约最后交易日

期权合约具有期限,沪市 ETF 期权合约的最后交易日为每个合约到期月份的第四个星期三(遇法定节假日顺延)。

除因标的证券全天停牌导致的特殊情形外,合约到期日、合约行权日与最后交易日相同。



行权方式

沪市 ETF 期权的履约方式为欧式,即期权合约的买方在合约到期日当日才能按期权合约规定的行权价提出行权。沪市 ETF 期权行权指令提交时间为行权日的 9:15-9:25、9:30-11:30、13:00-15:30。



行权价格

行权价格,指期权合约规定的、在期权买方行权时买入或卖出合约标的的交易价格。对于同一标的的证券的每一个到期月份,设置多个行权价格不同但其他要素相同的期权合约。目前,沪市 ETF 期权的行权价格有 9 个,即 1 个平值,4 个虚值和 4 个实值。



行权价格间距

行权价格间距,指基于同一合约标的的期权合约相邻两个行权价格的差值。沪市 ETF 期权的行权价格间距设置如下。

行权价格(元)	间距(元)
3或以下	0.05
3至5(含)	0.1
5至10(含)	0.25
10至20(含)	0.5
20至50(含)	1
50至100(含)	2.5
100以上	5



合约交割方式

沪市 ETF 期权采用实物交割方式,即在行权时,双方进行 ETF 的交割以及相应行权资金的交收。在特殊情况下,可能采用现金结算的方式。



合约简称、交易代码

沪市期权合约简称不超过 20 个字符,交易代码为 17 位。例如,以下为以沪深 300ETF(510300)为标的、行权价为 4.000 元、到期月份为 2020 年 6 月的认购期权合约的简称和交易代码。

了解沪市 ETF 期权 运行机制



免责声明:

本手册仅为投资者教育之目的,介绍股票期权基础知识,不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠,但对这些信息的准确性和完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识,请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位:  中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位:  上海证券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址:上海市浦东南路 528 号 邮编: 200120

投资者服务热线: 4008888400

投资者教育网站: <http://edu.sse.com.cn>

 上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE

③ 期权交易达到熔断标准进入集合竞价阶段时,合约标的的,期权交易相应停牌;合约复牌时,已接受的申报按照集合竞价成交价格确定原则进行撮合,此后合约进入连续竞价交易。

④ 期权合约停牌期间,上交所发布的行情中包括该合约的信息,但不揭示集合竞价参考价、匹配量和未匹配量。

合约摘牌、终止上市

① 合约到期摘牌: 期权合约到期自动摘牌。

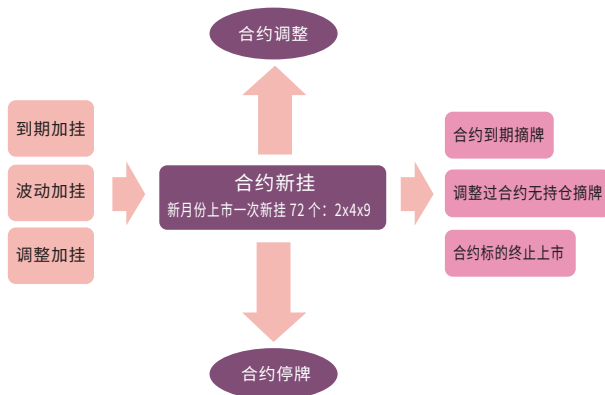
② 调整过的合约无持仓摘牌: 对于被调整过的期权合约,如存续期内某个交易日日终该合约持仓量为零的,则自动摘牌。

③ 标的证券暂停、终止上市: 合约标的被暂停上市、终止上市的,上交所同时对该合约品种作出终止上市决定,不再加挂新合约。该合约品种所有未平仓合约提前至合约标的被实施暂停或者终止上市前的最后交易日的前一交易日到期并行权。

④ 期权合约摘牌后,上交所不再发布该合约的信息。



一图了解沪市 ETF 期权合约运行机制



合约新挂

新增 ETF 期权标的的, 上交所将进行合约新挂。初期标的证券新增所需新挂的合约包括认购和认沽 2 个类型, 4 个到期月份(当月、下月以及随后两个季月), 9 个行权价(平值 1 个、实值 4 个、虚值 4 个), 共 72 个合约。



合约加挂

合约加挂分为到期加挂、波动加挂、调整加挂等情形。

❶ **到期加挂**: 当月合约到期摘牌, 需要挂牌新月份不同合约类型及行权价格的合约, 以保证该合约有 4 个到期月份。

❷ **波动加挂**: 合约存续期间, 当与标的证券收盘价靠档价相比, 实值合约或虚值合约少于 4 个时, 需在下一交易日按行权价格间距依序增挂新行权价格合约, 至实值或虚值合约数至少 4 个为止。

❸ **调整加挂**: 当标的证券除权、除息时, 除对原合约的合约单位及行权价格进行调整外, 还将按照标的证券除权除息后的价格新挂合约, 所需新挂的合约包括认购、认沽 2 个类型, 4 个到期月份, 9 个行权价格, 共 72 个合约。



不予加挂的情形

❶ 合约标的(即股票、ETF)被上交所调出合约标的范围的, 上交所不再对其加挂新合约。

❷ 因合约标的除权、除息而发生调整的合约, 不再对其加挂新到期月份与行权价格的合约。

❸ 合约标的被暂停上市、终止上市的, 上交所同时对该合约品种作出终止上市决定, 不再加挂新合约。



合约调整

当标的证券发生权益分配等情况而对该证券作除权除息处理时, 期权合约的条款需要相应调整, 使期权合约调整后的合约市值与调整前接近。

合约调整日为标的证券除权除息日, 主要调整行权价格、合约单位、合约交易代码和合约简称。

投资者于合约调整后仍持有的持仓, 包括在调整日之前、合约调整日及之后建立的该合约仓位, 相关交易与结算依据调整后的合约条款进行。

调整后的期权合约在存续期内, 不再加挂新的非标准合约。上交所按照标的证券除权除息后的价格, 对该标的证券重新加挂新合约。



合约调整方式

合约调整时, 合约交易代码第 12 位进行调整, 起初设为“M”, 当合约首次调整后“M”修改为“A”, 以表示该合约被调整过一次, 如发生第二次调整, 则“A”修改为“B”、上一次调整时新挂的标准合约“M”修改为“A”, 以此类推。

新合约单位 = [原合约单位 × (1 + 流通股份实际变动比例) × 除权(息)前一日标的证券收盘价] / [(前一日标的收盘价 - 现金红利) + 配(新)股价格 × 流通股份实际变动比例]

新行权价格 = 原行权价格 × 原合约单位 / 新合约单位

注: 调整后的合约单位, 按照四舍五入的原则取整数; 调整后的行权价格, 按照四舍五入的原则取小数, 合约标的为 ETF 的, 保留小数点后 3 位。



合约停牌

❶ 期权合约存续期间, 合约标的停牌的, 期权合约相应停牌。合约标的复牌的, 期权合约同时复牌, 上交所另有规定的除外。

❷ 期权合约在上交所开市期间停牌的, 停牌前的申报参加当日该合约复牌后的交易。

期权合约停牌期间, 可以继续申报, 也可以撤销申报。复牌时对已接受的申报按照集合竞价成交价格的原则进行撮合。

了解沪市 ETF 期权 交易机制

报价方式

期权交易按每份标的证券对应的期权报价。

每张期权合约的价格 = 报价 × 合约单位

Tips: 例如,某期权合约报价为 0.5 元,合约单位为 10000 份,则一张该期权合约的价格为 5000 元。

单笔申报最大数量

沪市 ETF 期权限价单笔申报最大数量 50 张,市价单笔申报最大数量 10 张。

开盘价、最新价、结算价

● **开盘价:** 以期权合约的开盘价为当日该合约的第一笔成交价格。开盘价通过集合竞价方式产生,不能产生开盘价的,以连续竞价方式产生。

● **合约上市首日开盘参考价:** 期权合约加挂(调整加挂、到期加挂、波动加挂)或者因新增标的而新挂合约的,其上市首日开盘参考价由上交所计算并公布。

● **最新价:** 期权合约当日最近或最后一笔成交价格。

● **结算价:** 期权合约的结算价格为该合约当日收盘集合竞价的成交价格。当日收盘集合竞价未形成成交价格或者成交价格明显不合理的,由上交所另行计算该合约的结算价格。

Tips: 投资者无需了解这些价格背后的计算公式,但应当认识到期权价格受标的证券价格、行权价格、到期剩余时间、利率、股利、标的证券波动率等因素的影响。

免责声明:

本手册仅为投资者教育之目的,介绍股票期权基础知识,不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠,但对这些信息的准确性和完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识,请登录上交所期权学院网站(<http://option.sse.com.cn/>)或上交所投教网站股票期权投资者教育专区(<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>)了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位:  中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位:  上海证券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址: 上海市浦东南路 528 号 邮编: 200120

投资者服务热线: 4008888400

投资者教育网站: <http://edu.sse.com.cn>

 上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE



一表了解沪市 ETF 期权合约交易机制

交易机制	混合交易制度。集中竞价交易制度为主，做市商制度为辅
投资者账户	银行账户、衍生品保证金账户/期货保证金账户、衍生品合约账户
交易时间	每个交易日的9:15-9:25, 9:30-11:30 (9:15-9:25为开盘集合竞价时间) 13:00-15:00 (14:57-15:00为收盘集合竞价时间)
买卖类型	买入开仓、买入平仓、卖出开仓、卖出平仓、备兑开仓、备兑平仓以及上交所业务规则规定的其他买卖类型
委托类型	普通限价委托、市价剩余转限价委托、市价剩余撤销委托、全额即时限价委托、全额即时市价委托以及上交所业务规则规定的其他委托类型
非交易指令	标的证券备兑锁定与解锁指令、行权指令、撤销行权指令、组合行权指令、撤销组合行权指令、策略组合构建指令、策略组合解除指令、认购期权保证金卖出开仓转备兑开仓指令
涨跌幅限制	合约涨跌停价格=合约前结算价格±最大涨跌幅 注：期权合约的最后交易日，合约价格不设涨跌幅限制
熔断机制	连续竞价期间，期权合约盘中涨跌幅度超过一定标准时，期权合约进入3分钟的集合竞价交易阶段
报价方式	按每份标的证券对应的期权报价，每张期权合约的价格=报价×合约单位
单笔申报最大数量	市价10张，限价50张



交易机制

沪市 ETF 期权实行混合交易制度，以集中竞价交易制度为主，做市商制度为辅。

期权连续竞价交易按价格优先、时间优先的原则撮合成交。以涨跌停价格进行的申报，按照平仓优先、时间优先的原则撮合成交。



交易时间

期权合约的交易时间为每个交易日 9:15 至 9:25、9:30 至 11:30、13:00 至 15:00。其中，9:15 至 9:25 为开盘集合竞价时间，14:57-15:00 为收盘集合竞价时间，其余时段为连续竞价时间。

交易时间内因故停市，交易时间不作顺延。



买卖类型

●**买入开仓**：买入期权合约新建立头寸，成为期权的买方。投资者可以通过卖出平仓或持有至到期两种方式来了结头寸。持有至到期后可根据情况决定是否行权。

●**卖出平仓**：卖出期权合约以减少买方头寸，是期权买方头寸了结方式的一种。

●**卖出开仓**：卖出期权合约新建立头寸，成为期权的卖方。投资者可以通过买入平仓或持有至到期来了结头寸。持有至到期后对手方(买方)可根据情况决定是否行权。

●**买入平仓**：买入期权合约以减少卖方头寸，是期权卖方头寸了结方式的一种。

●**备兑开仓**：投资者在拥有标的证券(含当日买入)的基础上，卖出相应的认购期权(百分之百现券担保，不需现金保证金)，即通过备兑开仓增加备兑义务仓头寸。

●**备兑平仓**：是备兑义务仓头寸的了结方式，即买入认购期权以减少备兑义务仓数量。



Tips: 备兑持仓是独立于保证金开仓的义务仓。

对于同一期权合约，在日间交易时段可以双向持仓，即可同时持有权利仓和义务仓。

每日日终，由上交所对双向持仓头寸自动对冲，调整为单向持仓，并按自动对冲后的持仓结果进行维持保证金的计收。构建策略组合的成分合约持仓不参与日终自动对冲。



交易指令

●**普通限价委托**：投资者可设定价格，在买入时成交价格不超过该价格，卖出时成交价格不低于该价格。当日有效，未成交部分可以撤销。



限价委托

●**市价剩余转限价委托**：投资者无需设定价格，仅按照当时市场上可执行的最优报价成交(最优价为买一价或卖一价)。未成交部分转限价，按本方申报最新成交价格申报。

●**市价剩余撤销委托**：投资者无需设定价格，仅按照当时市场上可执行的最优报价成交(最优价为买一价或卖一价)。未成交部分自动撤销。

●**全额即时限价委托**：投资者设定价格，进行限价申报，立即全部成交否则自动撤销指令。

●**全额即时市价委托**：投资者不设定价格，进行市价申报，立即全部成交否则自动撤销指令。

●**业务规则规定的其他委托类型**：根据市场需要，上交所可以推出其他委托类型。



涨跌幅限制

沪市 ETF 期权交易实行价格涨跌停制度，申报价格超过涨跌停价格的申报无效。

认购期权最大涨幅 = $\max\{\text{合约标的的前收盘价} \times 0.5\%, \min[(2 \times \text{合约标的的前收盘价} - \text{行权价格}), \text{合约标的的前收盘价}] \times 10\%\}$

认购期权最大跌幅 = $\text{合约标的的前收盘价} \times 10\%$

认沽期权最大涨幅 = $\max\{\text{行权价格} \times 0.5\%, \min[(2 \times \text{行权价格} - \text{合约标的的前收盘价}), \text{合约标的的前收盘价}] \times 10\%\}$

认沽期权最大跌幅 = $\text{合约标的的前收盘价} \times 10\%$



Tips:

1、期权合约的最后交易日，合约价格不设涨跌幅限制。

2、投资者无需记住这些公式，涨跌停价格由上交所计算并在每个交易日开盘前公布。根据市场需要，上交所可以调整期权合约涨跌停价格计算公式的参数。



熔断机制

沪市 ETF 期权交易实行熔断制度，根据市场需要，上交所可以调整期权交易的熔断标准。

连续竞价交易期间，合约盘中成交价格较最近参考价格上涨、下跌达到或者超过 50%，且价格涨跌绝对值达到或者超过该合约最小报价单位 10 倍的，该合约进入 3 分钟的集合竞价交易阶段。集合竞价交易结束后，合约继续进行连续竞价交易。

了解沪市 ETF 期权 行权交收

行权指令合并申报

在行权日，同时持有相同标的证券的当日到期认购和认沽期权权利仓的投资者，可通过提交行权指令合并申报委托，实现认购期权和认沽期权的同步行权，节约用于行权的资金或标的证券占用量。

行权指令合并申报的要求

- 1 每一单位数量的行权指令合并申报包括认购和认沽期权权利仓各一张。
- 2 认沽期权行权价必须高于认购期权。
- 3 必须是当日到期的期权合约。
- 4 期权合约标的证券应当相同。
- 5 合约单位必须相等。
- 6 认购和认沽期权的行权数量不得超过投资者持有的相应合约权利仓净头寸。

行权交收的风险

E+1 日，如投资者出现行权资金或标的证券不足无法完成行权交收的情况，将构成行权交收违约。若结算参与人合约标的交割不足，中国结算对未交付部分按照合约标的当日收盘价的 110% 进行现金结算。

自动行权

为避免期权买方忘记对实值期权行权导致损失，投资者可以在期权经纪合同中与期权经营机构约定自动行权，就自动行权的触发条件、行权数量等作出详细约定。

免责声明：

本手册仅为投资者教育之目的，介绍股票期权基础知识，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠，但对这些信息的准确性和完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识，请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位： 上海证券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址：上海市浦东南路 528 号 邮编：200120

投资者服务热线：4008888400

投资者教育网站：<http://edu.sse.com.cn>

一表了解沪市 ETF 期权行权交割



Tips: 当合约标的在最后交易日出现停牌时, 行权处理将不同于本表。

合约行权日

合约行权日 (E 日) 为合约到期月份的第四个星期三 (遇法定节假日顺延), 当日 9:15-9:25, 9:30-11:30, 13:00-15:30, 投资者可以进行行权申报。

合约行权交割日

期权合约行权交割日为行权日的次一交易日 (E+1 日)。

行权交割方式

沪市 ETF 期权采用实物交割的方式, 即在行权后, 双方进行标的证券 (ETF) 的交割。

对于认购期权, 权利方行权后应当根据行权价格向义务方交付相应资金, 义务方则向权利方交付相应的标的证券。

对于认沽期权, 权利方行权后应当向义务方交付相应标的证券, 义务方则根据行权价格向权利方交付相应资金。

在期权合约行权日遇合约标的的全天停牌、临时停牌直至收盘等特殊情况下, 还可能使用现金交割方式。

行权流程

1 行权申报

在行权日行权时间内投资者均可以提交行权委托 (包括行权指令合并申报), 也可撤销行权委托。可多次行权申报, 行权数量累计计算。

当日买入的标的证券可以用于行权, 当日买入的期权合约当日可以行权。

2 有效性检查

行权申报日 (E 日) 日终, 中国结算首先对当日行权指令合并申报数据进行相关处理, 再对非合并申报的行权 (普通行权) 记录进行有效性检查。

日终, 中国结算首先根据通过核查的行权指令合并申报数据, 对相应合约账户中期权合约的权利仓持仓扣减已用于行权指令合并申报的数量, 形成可用于普通行权的持仓数量。

完成上述处理后, 中国结算对行权方普通行权申报记录核查是否满足以下条件: 1. 行权方合约账户内期权合约是否足额; 2. 认沽期权行权方行权所需合约标的是否足额。

投资者相应账户内用于普通行权的合约或者合约标的不满足其所有行权申报的, 不足部分所对应的普通行权申报无效。

3 行权指派

所有通过核查的行权指令合并申报及普通行权申报为有效行权申报, 参与行权指派。E 日日终, 中国结算按照“按比例指派”、“零头按尾数大小指派”原则对有效行权申报与被行权方进行行权指派。

对于已被指派的到期期权合约义务仓, 中国结算按当日价格情况收取保证金 / 锁定备兑标的证券, 对未被指派的到期期权合约义务仓, 当日释放维持保证金 / 解锁备兑标的证券。

案例 行权指派 50ETF 认购期权, 行权比例 (行权数 / 总净义务仓数 = 7176/8000) 为 0.897, 甲有 1700 张净义务仓, 应被指派 1524.9 张 (1700×0.897); 乙有 2500 张净义务仓, 应被指派 2242.5 张 (2500×0.897); 丙和丁各有 1900 张净义务仓, 应各被指派 1704.3 张 (1900×0.897)。按照规则, 甲乙丙丁先被指派整数张, 即甲被指派 1524 张; 乙被指派 2242 张; 丙丁各被指派 1704 张。零头合约按从大到小排列, 甲排第一 (0.9 张)、乙排第二 (0.5 张); 丙和丁同排第三 (0.3 张)。于是, 所剩余张数为 2 张 ($7176 - 1524 - 2242 - 1704 - 1704$)。先指派甲一张, 如有剩余 (实际剩余 1 张) 再指派乙一张, 如仍有剩余, 则丙和丁由系统随机分配。如果到乙处已指派完, 丙和丁则不再指派。

4 行权交割清算

中国结算在行权指派后对行权应收应付资金进行清算, 以资金保证金账户为单位形成结算参与人 E+1 日应收付行权资金净额, 以证券账户为单位形成 E+1 日各证券账户某一合约标的应收付证券数额, 相关清算结果中国结算在日终文件中发送给结算参与人。

5 行权交割

(1) 合约标的的交割

E+1 日日终, 中国结算根据 E 日清算结果完成与各结算参与人的合约标的的交割, 并代为办理结算参与人证券交割账户与其名下投资者证券账户间的合约标的的划付。

(2) 行权资金的交割

E+1 日 16:00 开始, 中国结算首先完成当日期权合约交易的结算, 再根据最新持仓情况, 暂不释放所有未到期合约及组合策略对应的维持保证金。

对于到期被指派合约对应的维持保证金, 中国结算按 $\text{Min}[\text{结算准备金余额} / (\text{行权交割资金} - \text{被行权合约对应的维持保证金}), 100\%]$ 的比例, 释放结算参与人资金保证金账户内的被行权合约维持保证金用于交割。

了解沪市 ETF 期权 风控制度

3 强行平仓制度

ETF 期权交易实行强行平仓制度。

● 结算参与人出现下列情形之一时，中国结算实施强行平仓：

1. 结算准备金小于零，且未能在规定时间内补足或者自行平仓；
 2. 备兑证券数量不足，且未能在规定时间内补足备兑备用证券或者自行平仓。
- 投资者合约账户持仓数量超出上交所规定的持仓限额规定，期权经营机构未及时根据经纪合同约定或者上交所要求对其实施强行平仓的，上交所可以对该投资者实施强行平仓。

4 强行平仓流程

① **发送强行平仓通知**。结算参与人出现结算准备金小于零或者备兑证券不足的，中国结算在日终通知信息文件中向有关结算参与人发送平仓通知。

② **自行平仓**。相关结算参与人应当在中国结算发送平仓通知的次一交易日上午 11:30 前，按要求对保证金或者备兑备用证券未予补足部分进行平仓。

③ **强行平仓**。结算参与人未按照上述要求补足保证金、备兑备用证券或者完成自行平仓的，不足部分由上交所根据中国结算发送的强行平仓通知单，于当日 13:00 起实施强行平仓。

④ **发送平仓结果通知**。中国结算于强行平仓实施日日终以书面方式向结算参与人发送相关强行平仓结果通知。

免责声明：

本手册仅为投资者教育之目的，介绍股票期权基础知识，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠，但对这些信息的准确性和完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识，请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

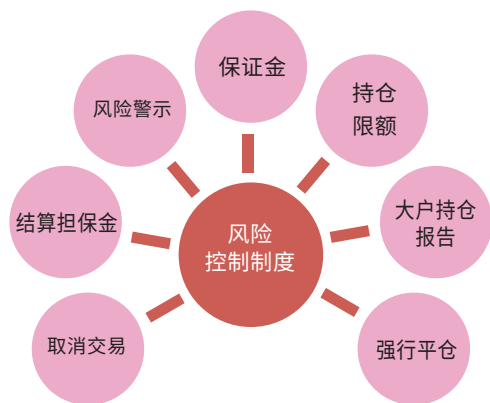
主办单位： 上海证券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址：上海市浦东南路 528 号 邮编：200120

投资者服务热线：4008888400

投资者教育网站：<http://edu.sse.com.cn>

一图了解沪市 ETF 期权风险控制制度



上交所期权交易中引入 7 项风险控制制度，对期权交易的相关环节的风险进行有效防范或控制。

就个人投资者而言，应重点关注：保证金制度、持仓限额制度、强行平仓制度和报告制度。

保证金制度

上交所期权交易实行保证金制度。保证金应当以现金或者经上交所及中国结算认可的证券交纳。

投资者进行认购期权备兑开仓的，应当通过备兑锁定指令提交足额合约标的作为备兑备用证券，中国结算不再向进行备兑开仓的投资者对应的结算参与者收取维持保证金。

以持有的相关合约构建组合策略的，按照组合策略对应的标准收取保证金。

保证金的构成

保证金包括结算准备金和交易保证金。交易保证金分为开仓保证金和维持保证金。

结算准备金：指结算参与者存入期权保证金账户，用于期权交易结算且未被占用的保证金。

开仓保证金：指上交所对每笔卖出开仓申报实时计算并对有效卖出开仓申报实时扣减的保证金日间额度。

维持保证金：指结算参与者存入保证金账户，用于担保合约履行且已被合约占用的保证金。

ETF 期权保证金计算标准

认购期权义务仓开仓保证金 = [合约前结算价 + Max (12% × 合约标的前收盘价 - 认购期权虚值, 7% × 合约标的前收盘价)] × 合约单位。

认沽期权义务仓开仓保证金 = Min [合约前结算价 + Max (12% × 合约标的前收盘价 - 认沽期权虚值, 7% × 行权价), 行权价] × 合约单位。

认购期权义务仓维持保证金 = [合约结算价 + Max (12% × 合约标的收盘价 - 认购期权虚值, 7% × 合约标的收盘价)] × 合约单位。

认沽期权义务仓维持保证金 = Min [合约结算价 + Max (12% × 合约标的收盘价 - 认沽期权虚值, 7% × 行权价), 行权价] × 合约单位。

Tips: 保证金计算公式比较复杂，投资者无需记住。期权经营机构根据上交所保证金要求上浮一定比例，确定向投资者收取的保证金比例。投资者可向期权经营机构作详细了解。

保证金未能按规定及时补足，可能会触发强行平仓。具体请投资者参阅“强行平仓”相关内容。

大户报告制度

上交所 ETF 期权交易实行大户持仓报告制度。上交所根据市场情况认为有必要的，可以要求期权经营机构、投资者报告持仓、资金以及交易用途等。

期权经营机构、投资者应上交所要求报告持仓情况的，应当于次一交易日 15:00 前报告。

持仓限额制度

上交所期权交易实行持仓限额制度。持仓限额包括单个合约品种的权利仓持仓限额、总持仓限额、单日买入开仓限额以及个人投资者持有的权利仓对应的总成交金额限额等。

上交所 ETF 期权的持仓限额制度主要由限仓、限购和认购期权开仓 3 项制度构成。

限仓

“限仓”是指对期权经营机构和投资者的持仓数量进行限制，即对期权经营机构总持仓最大数量和投资者持有的单个合约品种权利仓持仓最大数量、总持仓最大数量和单日买入开仓最大数量（该最大数量即为持仓限额）进行限制。

限购

“限购”是指对个人投资者期权买入开仓的金额进行限制，即规定个人投资者期权买入开仓的资金规模不得超过其资产的一定比例。

认购期权开仓

触发条件：对于沪市 ETF 期权，单个合约品种相同到期月份的非虚值未平仓认购期权（含备兑开仓），所对应的合约标的总数达到或超过该交易所交易基金流通总量的 75% 的。

触发效果：自次一交易日起暂停该合约品种相应到期月份认购期权的买入开仓和卖出开仓（备兑开仓除外）。

解除条件：该比例下降至 70% 以下的，自次一交易日起可以买入开仓和卖出开仓。

上交所 ETF 期权规则 一本通

上交所ETF期权规则一本通

期权

上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位:  中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位:  上海证券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址: 上海市浦东南路 528 号 邮编: 200120

投资者服务热线: 400888400

投资者教育网站: <http://edu.sse.com.cn>

- 1 了解沪市 ETF 期权市场概况
- 2 了解沪市 ETF 期权合约要素
- 3 了解沪市 ETF 期权运行机制
- 4 了解沪市 ETF 期权交易机制
- 5 了解沪市 ETF 期权行权交收
- 6 了解沪市 ETF 期权风控制度