
证券公司参与个股期权全真模拟交易业务参考资料

上海证券交易所 个股期权业务方案

上海证券交易所 中国结算上海分公司

V3.01

2013 年 11 月

第三版修订说明

序号	涉及内容	参考页码
1	行权价格间距	16
2	合约调整后存续期内，不能进行开仓（包括卖出开仓或买入开仓）。先调整合约单位，再调整合约价格。	25
3	合约最后交易日停牌处理	28
4	合约临时停牌订单处理	30
5	开盘集合竞价机制	37
6	买卖类型与交易指令调整	38
7	新增非交易指令：会员申请转处置证券账户指令	43
8	涨跌幅限制公式调整	43
9	断路器机制参数调整	45
10	不披露收盘价，改为最新价 修改上市首日开盘参考价、波动加挂与调整加挂新期权合约首日开盘参考价与结算价计算方法	47
11	交易信息信息披露修改	52
12	连续信息披露增加总持仓量	54
13	新增做市商方案	58
14	保证金制度原则增加：按中国结算上海分公司规定计算的客户维持保证金或结算、交收资金不足的，会员应当以风险准备金和自有资金垫付，并及时划入中国结算上海分公司账户（具体时间见中国结算上海分公司规定），不得占用其他客户的保证金。	72
15	当标的证券发生权益分配、送股、配股等情况时，备兑持仓处理	80
16	限仓方案细化	80
17	限购方案细化	80
18	合格投资人准入标准调整	99
19	投资者分级实施方案细化	101
20	完善账户体系与资金存管方案	104
21	结算流程变更	

合约条款与方案要点

项目	内容	未来扩展
合约规格		
标的证券	大盘蓝筹股或 ETF	
期权种类	同时推出认购期权和认沽期权	
到期月份	同时推出当月、下月及连续两个季月（下季与隔季）	
行权价（价格间距）	3-5 个（1 平值、1 或 2 虚值与 1 或 2 实值）	
合约单位	股票期权合约单位由交易所公布合约标的时同时公布。	
最小报价单位	0.001 元	
申报单位	1 张 标的证券为股票：限价指令单笔申报最大数量为 100 张，市价指令单笔申报最大数量为 50 张 标的证券为 ETF：限价指令单笔申报最大数量为 100 张，市价指令单笔申报最大数量为 50 张	
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，9:15—15:30	
执行方式	欧式	
交割方式	实物交割	
仓位限制	股票期权：对单个标的单个方向个人 1000 张（投机不超 500 张），一般机构 2500 张，自营账户 5000 张，做市商 1 万张；会员经纪 50 万张，自营 10 万张； ETF 期权：对单个标的单个方向个人 2000 张（投机不超 500 张），一般机构 5000 张，自营账户 1 万张，做市商 2 万张；会员经纪 100 万张，自营 20 万张； 限购：个人可买入金额不超过客户在证券账户资产的 10%或最近 6 个月日均持有沪市证券市值的 20%。	
涨跌幅限制	认购期权涨跌幅： $= \max \{ \text{行权价} \times 0.2\%, \min [(2 \times \text{正股价} - \text{行权价}), \text{正股价}] \times 10\% \}$ 认沽期权涨跌幅： $= \max \{ \text{行权价} \times 0.2\%, \min [(2 \times \text{行权价} - \text{正股价}), \text{正股价}] \times 10\% \}$	
合约挂牌	新月份挂牌（保持四个到期月份）、标的证券价格发	

	生较大变化引发合约加挂	
合约调整	新行权价格 = 原行权价格 × (标的证券除权除息参考价/除权除息前一日标的证券收盘价); 新合约单位 = 原合约单位 × (除权除息前一日标的证券收盘价/标的证券除权除息参考价)	
合约停牌	同标的证券	
合约摘牌	到期、正股退市或在交易所上市终结	
交易机制	混合交易模式 (竞价交易为主, 做市商为辅)	
交易时间	上午 9: 15 - 11: 30 (9: 15 - 9: 25 为开盘集合竞价时间, 最后三分钟随机结束), 下午 13: 00 - 15: 00。	
行权	行权日暨最后交易日, 行权指令提交时间为上午 9: 15 - 11: 30, 下午 13: 00 - 15: 30。	
交易指令	买入开仓/买入平仓/卖出开仓/卖出平仓, 及备兑开仓/备兑平仓策略指令	组合订单
断路器	动态参考价格与涨跌幅限制	
前端控制	结算会员保证金余额控制或标的证券全额锁定 (针对认购期权备兑开仓)	资金+担保物
保证金制度	按保证金公式	可用担保物、标准保证金制度、保证金冲减
风控制度	保证金制度、大户报告、限仓、限购、限开仓制度、盘中盯市、强行平仓制度、结算互保金制度、合格投资者制度及相关防爆炒措施	
账户体系	投资者需开立独立的资金账户与合约账户 (只能用于期权交易和行权申报)	
行权	行权指派、行权交收; 行权指派按比例分配; 其他措施: 特殊情况下行权处理。	
清算、交收	权利金结算、维持保证金计算与收取、行权结算	
交易所、中国结算上海分公司分工	交易所: 合约上市、调整与摘牌; 合约交易、前端控制、盘中保证金试算、风险控制措施监控; 执行中国结算上海分公司发起的平仓等。 中国结算上海分公司: 合约仓位头寸登记、过户; 权利金结算; 维持保证金计算与收取; 发起强行平仓; 行权配对和结算。	

目录

1 合约标的	8
1.1 概述	9
1.2 试点期间标的的选择标准	9
1.3 标的的选择方法	10
1.4 标的的调整	11
1.5 标的的选择工作机制	11
2 合约条款	12
2.1 概述	13
2.2 标的的证券	13
2.3 合约类型	13
2.4 合约单位	14
2.5 合约到期月份	15
2.6 合约最后交易日、到期日、行权日、行权交割日	15
2.7 履约方式	16
2.8 行权价格与行权价格间距	16
2.9 合约编码	17
2.10 合约交易代码	17
2.11 期权合约简称	19
2.12 合约交割	19
3 运作管理	21
3.1 合约新挂	22
3.2 合约加挂	22
3.3 合约调整	24

3.4	合约停牌	29
3.5	合约摘牌	33
4	交易制度	35
4.1	交易机制	36
4.2	交易时间	37
4.3	买卖类型与交易指令	37
4.4	非交易指令	41
4.5	涨跌幅限制	44
4.6	断路器	46
4.7	申报	47
4.8	开盘价、最新价与结算价	48
4.9	交易信息	54
4.10	做市商制度	59
5	风险控制	71
5.1	保证金制度	72
5.2	限仓、限购制度	81
5.3	大户报告制度	86
5.4	限开仓制度（只针对股票认购期权）	87
5.5	前端控制与盘中试算	88
5.6	强行平仓制度	89
5.7	结算互保金制度	93
5.8	合格投资人制度	94
5.9	风险警示制度	100
5.10	交易所交易系统交易权限控制	102
6	账户体系	104

6.1	账户体系	105
6.2	客户保证金封闭圈管理	109
7	日常结算与行权结算	113
7.1	期权账户设置	114
7.2	期权交易结算	116
7.3	逐日盯市	118
7.4	资金划付	119
7.5	直接扣款	120
7.6	行权结算	122
7.7	费用收取	132
8	结算风险管理	134
8.1	结算参与人管理	135
8.2	保证金制度	138
8.3	日间盯市	146
8.4	违约处理	147
8.5	强行平仓制度	151
8.6	结算互保金制度	154
附录一	相关术语	1

1 合约标的

1.1 概述

个股期权合约是指由交易所统一制定的、规定合约买方有权在约定的时间以约定的价格买入或者卖出约定合约标的(在上交所上市挂牌交易的股票或 ETF)的标准化合约。

个股期权合约标的是上交所根据一定标准和工作机制选择的上交所上市挂牌交易的股票或 ETF。

1.2 试点期间标的选择标准

1.2.1 个股期权标的选择标准

- 上证 50 指数成份股，且是融资融券标的；
- 上市时间不少于 6 个月；
- 最近 6 个月日均流通市值不低于 500 亿元；
- 流通股本不低于 10 亿股；
- 最近 6 个月日均成交金额不低于 3 亿元；
- 最近 6 个月日均波动幅度不超过基准指数的 3 倍；
- 最近 6 个月日均持股账户数不低于 1 万户。

1.2.2 ETF 期权标的选择标准

- 融资融券标的；
- 成立时间不少于 6 个月；
- 最近 6 个月日均市值不低于 100 亿元；
- 最近 6 个月日均成交额不低于 3 亿元；
- 最近 6 个月日均持有账户数不低于 1 万户。

1.3 标的选择方法

1.3.1 股票期权标的选择方法

选取满足条件的股票，按最近 6 个月日均流通市值、最近 6 个月日均成交金额分别排名，然后将各指标的排名结果相加作为综合得分，取综合得分排名靠前的股票。综合行业均衡和本所相关监管部门意见选取标的证券。

1.3.2 ETF 期权标的选择方法

选取满足条件的 ETF，按最近 6 个月日均总市值、最近 6 个月日均成交金额分别排名，将各指标的排名结果相加作为综合得分，取综合得分排名靠前的 ETF。

1.4 标的调整

合约标的名单由交易所定期进行调整。调整后的名单将在正式加挂期权合约前的5个工作日向市场公布。

被调出合约标的名单，不再加挂新的期权合约。

本所按照从严到宽、从少到多，结合已上市期权交易情况及市场需求，逐步扩大期权标的。

本所可根据市场情况调整合约标的证券的选择标准和名单。

1.5 标的选择工作机制

本所上市委员会负责审核个股期权标的证券选择标准、名单及调整等事宜。

2 合约条款

2.1 概述

个股期权合约的条款包括以下主要内容：合约标的、期权类型、合约单位、到期月份、最后交易日、行权日、交割日、履约方式、行权价格、行权价格间距、合约编码、合约交易代码、合约简称等。

2.2 标的证券

个股期权合约标的是上交所根据一定标准和工作机制选择的上交所上市挂牌交易的股票或 ETF。

2.3 合约类型

合约类型为认购期权或认沽期权。

(1) 认购期权 (Call Option)

认购期权买方有权利根据合约内容，在规定期限(如到期日)，向期权卖方以协议价格(行权价)买入指定数量的标的证券(股票或 ETF)；认购期权卖方在被行权时，有义务按行权价卖出指定数量的标的证券。

(2) 认沽期权 (Put Option)

认沽期权买方有权根据合约内容，在规定期限（如到期日），向期权卖方以协议价格（行权价）卖出指定数量的标的证券（股票或 ETF）；认沽期权卖方在被行权时，有义务按行权价买入指定数量的标的证券。

2.4 合约单位

合约单位指单张合约对应的标的证券（股票或 ETF）的数量，由交易所在发布合约标的时，同时公布。

标的证券新挂、加挂合约时按照公布的该标的证券合约单位设置对应的合约单位。

当标的证券发生权益分配、公积金转增股本、配股等情况时，会对该证券作除权除息处理；此时期权合约需要作相应调整，调整后合约单位按四舍五入取整。

合约单位一经公布将长期保持不变，但交易所所有权根据标的证券价格变化情况调整合约单位。

2.5 合约到期月份

合约到期月份为当月与下月，以及3月、6月、9月及12月中连续两个季月（下季与隔季），共4个月份合约，同时挂牌交易。

2.6 合约最后交易日、到期日、行权日、行权交割日

2.6.1 合约最后交易日

最后交易日设为每个合约到期月份的第四个星期三（遇法定节假日顺延）。

2.6.2 合约到期日

合约到期日同合约最后交易日。

2.6.3 合约行权日

合约行权日同最后交易日（E日）。

2.6.4 合约行权交割日

行权交割为E+1日（对被行权者，E+1日可准备标的证券；对行权者，行权证券E+1日日终到账，E+2可卖出）。

2.7 履约方式

履约方式为欧式。即期权合约的买方（权利方）在合约到期日才能按期权合约事先约定的履约价格提出行权。

2.8 行权价格与行权价格间距

2.8.1 行权价格

行权价格即期权的履约价格。对于认购期权，权利方有权利以行权价格从期权的义务方买入标的证券。对于认沽期权，权利方有权利以行权价格卖出标的证券给义务方。

对于同一标的证券在每一个到期月，设置多个仅行权价格不同，而其他要素完全相同的期权合约，如包括 1 个平值、2 虚值与 2 实值。

2.8.2 行权价格间距

行权价格相邻的合约间距按下表设置：

行权价格	间距（元）
1 元或以下	0.05

1 元至 2 元（含）	0.1
2 元至 5 元（含）	0.25
5 元至 10 元（含）	0.5
10 元至 20 元（含）	1
20 元至 50 元（含）	2.5
50 元至 100 元（含）	5
100 元以上	10

2.9 合约编码

合约编码为 8 位数字。

ETF 期权合约从 90000001 起按序对新挂牌合约进行编排，唯一，永不复用。

股票期权合约从 10000001 起按序对新挂牌合约进行编排，唯一，永不复用。

2.10 合约交易代码

合约交易代码 17 位，按以下顺序填写。

- 第 1 至第 6 位为数字，取标的证券代码，如工商银行 601398，取“601398”；
- 第 7 位为 C (Call) 或者 P (Put)，分别表示认购期权或者认沽期权；

-
- 第 8、9 位表示到期年份；
 - 第 10、11 位表示到期月份；
 - 第 12 位期初设为 “M”，表示月份合约。当合约首次调整后，“M” 修改为 “A”，以表示改合约被调整过一次，如该合约碰到第二次调整，则 “A” 修改为 “B”、“M” 修改为 “A”，以此类推；
 - 第 13 至 17 位表示期权行权价格。

（技术系统保留 19 位，第 18、19 位为预留）

此外，在行情发布中（交易前），另加一标志字段（初始为 0），表示因合约调整新月份“标准”（原始的合约单位与依据合约价格间距确定的行权价）挂牌次数，如 1 表示第 1 次，合约代码调整时（如 “M” 调为 “A”、“A” 调为 “B”）标志字段不变。

例如：8 月份挂牌的两个工商银行认购期权合约（合约编码、合约交易代码、标志字段）：

10000002 601398C1308M00500 1（行权价格 5.0，合约单位：10000）（新挂）

10000001 601398C1308A00500 0（行权价格 2.5，合约单位：20000）（调整后）

2.11 期权合约简称

期权合约简称 20 个字符，按以下顺序填写（无分隔符或空格）：

- 合约标的简称(直接取合约标的证券简称,不超过 8 个字符);
- “购”（认购期权）或“沽”（认沽期权）；
- 到期月份
- “月”;
- 行权价格（不超过五位）
- 标志位，缺省为空，合约首次调整时修改为“A”，该合约碰到第二次调整，则“A”修改为“B”。

例如：“工商银行购 1 月 420”。

2.12 合约交割

个股期权采用实物交割的方式，即在行权时，双方进行股票或 ETF 的交割。对于认购期权，权利方根据行权价将对应的资金交给义务方，义务方将股票交给权利方；对于认沽期权，权利方将股票交给义务方，义务方根据

行权价将对应的资金交给权利方。

在出现特殊情况下，可能采用现金交割的方式。

3 运作管理

3.1 合约新挂

由上交所上市委员会定期对个股期权的标的证券情况进行审核，发布合约标的范围。

对于新增合约标的进行合约新挂。试点初期，标的证券新增所需新挂的合约包括认购、认沽，四个到期月份，三或五个行权价(平值一个、实值一或两个、虚值一或两个)组合共 24 个或 40 个合约。

3.2 合约加挂

合约加挂分为到期加挂、波动加挂、调整加挂等类别。

(1) 到期加挂

当月合约到期摘牌，需要挂牌新月份合约。以保证有四个到期月份，当月、下月、下季月、隔季月。

以合约标的前收盘价为基准，取最接近行权价格间距倍数(正好处于中间时，向上取最接近的间距倍数为行权价格)的价格推出一个期权合约，再以此价格为基准，依行

权价格间距上下各推出 N 个不同行权价格合约。

（2）波动加挂

合约存续期期间，当合约标的价格发生较大变化，需要增挂合约，以保证和标的证券前收盘价相比，实值或虚值合约至少 N 个。

当合约标的收盘价达已上市合约的最高或最低行权价格时，于下一交易日按行权价格间距依序推出新行权价格合约，至行权价格高于或低于以合约标的前收盘价为基准取最接近行权价格间距倍数的价格的合约数达 N 个为止。

（3）调整加挂。

当标的证券除权除息时，除对原合约进行调整外，将按照标的证券除权除息后价格加挂该标的证券所有到期月份的标准化合约。

（4）其他

除依前项规定推出不同行权价格合约外，本所可视市场状况推出其他行权价格合约或不加挂新合约。

例外情况

- 合约到期日三个交易日以内（含3个交易日），则不加挂该月份新合约。
- 当合约标的不在最新公布合约标的范围之内时，不加挂合约。

3.3 合约调整

3.3.1 概述

- 当标的证券可能发生权益分配、公积金转增股本、配股、股份合并、拆分等情况时，会对该证券作除权除息处理，此时期权合约的条款需要作相应调整，以维持期权合约买卖双方的权益不变，主要包括两个方面：一是合约金额（名义价值，即合约单位*行权价格）不变，二是调整后合约市值（合约交易价格*合约单位）与调整前接近。
- 合约调整日为标的证券除权除息日，主要调整行权价格与合约单位以及合约交易代码和合约简称。
- 投资者于合约调整日之前持有的期权合约仓位、合约调整日及之后建立的该期权合约仓位，其相关交易与结算均依据调整后的合约内容进行。

-
- 调整后期权合约存续期内，不再加挂新序列（不按调整后价格进行加挂）。而对各挂牌月份按新月份合约（按调整后的标的参考价格与约定的行权价格间距）重新进行挂牌（对每月的认购或认沽，挂一个平值，N个虚值和实值）。如果合约到期日三个交易日以内（含3个交易日），则该月份合约不加挂。
 - 调整后期权合约存续期内，不能进行开仓（包括卖出开仓或买入开仓）。

3.3.2 调整公式

标的证券除权、除息的、配股等，交易所对期权的行权价、合约单位作相应调整。调整公式如下：

$$\text{新合约单位} = [\text{原合约单位} \times (1 + \text{流通股份变动比例}) \times \text{除权(息)前一日标的证券收盘价}] / [(\text{前一日标的的收盘价格} - \text{现金红利}) + \text{配(新)股价格} \times \text{流通股份变动比例}]$$
$$\text{新行权价格} = \text{原行权价格} \times \text{原合约单位} / \text{新合约单位}。$$

除权除息日调整后的合约前结算价 = 原合约前结算价（或结算参考价）× 原合约单位 / 新合约单位。该价格仅作涨跌幅设置与保证金收取等参数使用。

除权除息日，涨跌幅限制与保证金收取公式中合约前结

算价使用调整后合约前结算价。

3.3.3 合约交易代码和合约简称调整

- 合约调整时，合约交易代码第 12 位进行调整，期初设为“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，如该合约碰到第二次调整，则“A”修改为“B”、“M”修改为“A”，以此类推；此外，在行情发布中（交易前），另加一标志字段（初始为 0），表示因合约调整新月份“标准”（原始的合约单位与依据合约价格间距确定的行权价）挂牌次数，如 1 表示第 1 次，合约代码调整时（如“M”调为“A”、“A”调为“B”）标志字段不变。
- 合约简称调整：行权价格修改为调整后行权价格。除权除息日期权合约简称随证券简称调整。合约简称最后一位标志位在合约首次调整时修改为“A”，以表示该合约被调整过一次，如该合约碰到第二次调整，则“A”修改为“B”，以此类推。

3.3.4 补充规则

-
- 通过与上市公司协调，除权除息日实施日原则上不安排在行权日(E日)及E+1日。特殊情况特殊处理，以交易所公告为准。
 - 标的证券发布权益分配、公积金转增股本、配股等实施公告时，期权合约公告相应调整信息，并在调整日再公告调整信息。
 - 合约行权日在配股股权登记日与配股缴款日后复牌首日之间时，合约行权日修改为配股缴款日后复牌首日。
 - 合约单位调整采取四舍五入取整，先调整合约单位，再计算行权价格。行权价格调整采取四舍五入方式，股票保留两位小数，ETF保留三位小数。
 - 对除权除息带来备兑开仓持仓维持保证金处理、行权交割处理见风险控制下保证金章节 5.1.4.4（认购期权备兑开仓保证金收取）。

3.3.5 例子：

例如：8月份挂牌了三个工商银行认购期权合约(合约编码、合约交易代码，括号内为标识字段)：

编码	合约交易代码	行权价格	合约单位
调整前			
10000001	601398C1308M00550 (0)	5.5	10000
10000002	601398C1308M00500 (0)	5.0	10000
10000003	601398C1308M00475 (0)	4.75	10000
第一次调整，分红（每股两毛五分，合约标的前收盘价格 5.0）			
原合约调整			
10000001	601398C1308A00550 (0)	5.23	10526
10000002	601398C1308A00500 (0)	4.75	10526
10000003	601398C1308A00475 (0)	4.51	10526
新合约加挂			
10000004	601398C1308M00500 (1)	5.0	10000
10000005	601398C1308M00475 (1)	4.75	10000
10000006	601398C1308M00450 (1)	4.5	10000
第二次调整，分红（每股两毛五分，合约标的前收盘价格 4.75）			
原合约调整			
10000001	601398C1308B00550 (0)	4.95	11111
10000002	601398C1308B00500 (0)	4.5	11111
10000003	601398C1308B00475 (0)	4.28	11111
10000004	601398C1308A00500 (1)	4.74	10556
10000005	601398C1308A00475 (1)	4.5	10556
10000006	601398C1308A00450 (1)	4.26	10556
新合约加挂			
10000007	601398C1308M00475 (2)	4.75	10000
10000008	601398C1308M00450 (2)	4.5	10000
10000009	601398C1308M00425 (2)	4.25	10000

3.4 合约停牌

3.4.1 合约交易停牌

- 标的证券停牌，对应期权合约交易停牌。标的证券复牌后，对应期权合约交易复牌。
- 交易所根据市场需要暂停期权交易。
- 当某期权合约出现价格异常波动时，交易所可以暂停该期权合约的交易，并决定恢复时间。
- 对合约盘中临时停牌期间，停牌前的申报参加当日该合约复牌后的交易；停牌期间，可以继续申报，也可以撤销申报（释放保证金等）；复牌时对已接受的申报实行集合竞价，集合竞价期间不揭示虚拟开盘参考价格、虚拟匹配量、虚拟未匹配量。

3.4.2 合约最后交易日停牌处理

- 最后交易日（E日）合约标的正常交易或盘中临时停牌且日终前复牌（当日行权有效），下一交易日（E+1日）合约标的正常交易。

E日期权合约的行权申报可照常进行，E+1日行权和交割正常进行。

-
- 最后交易日（E 日）合约标的正常交易或盘中临时停牌
且日终前复牌（当日行权有效），但下一交易日（E+1
日）合约标的全天停牌。

E 日投资者进行行权申报（申报截止时间到下午 15:30），
当日日终进行行权指派。E+1 日标的停牌，对无法实物
交割的，E +1 日日终按照交易所公布的标的结算价进行
现金交割。

对认购期权，E+1 日，若被指派的投资者已备有标的证
券待交割，则必须以实物交割（对剩余部分如为实值期权
则进行现金交割），对行权方的实物交割分配按行权数量
由小到大排序进行，对相同数量，由系统随机处理。

对认沽期权，被指派的投资者 E+1 日准备资金，正常进
行交收。

现金结算使用的标的证券交割价为按 E 日交易时间的最
后一个小时（不足按全天）的时间加权平均计算的价格，
以此价格来判断是否为实值期权，并计算合约的结算
价。

- 最后交易日（E 日）合约标的全天停牌（非因配股停牌）
或盘中停牌直至收盘。

(1) E 日盘中停牌直至收盘，当日行权申报有效，日终进行行权指派。

对认购期权，E+1 日，若合约标的收市前正常交易，则被指派投资者必须以实物交收(未准备或准备不足，按违约处理)。

若 E+1 日合约标的收市前仍停牌(包括当日停牌或临时停牌到收市)，若被指派的投资者已备有标的证券，则必须以实物交割(对剩余部分如为实值期权则进行现金交割)，对行权方的实物交割分配按行权数量由小到大排序进行(对相同数量由系统随机处理)。对实值期权合约，对提出行权但没有获得实物的权利方，与被指派但无法提供实物的义务方按照交易所公布的结算价进行现金交割(已进行实物交割除外)。

对认沽期权，对提出行权权利方，被指派的义务方 E+1 日必须准备资金进行正常交收。对实值期权合约，如权利方未提出行权，按照交易所公布的结算价与被指派的义务方进行现金交割(已进行实物交割除外)。

(2) E 日停牌(不进行行权申报)，E+1 日复牌，按最后交易日为 E+1 日处理(当日可行权)。如 E+1 日出现临时

停牌或下一交易日合约标的停牌按前述情况处理。

(3) E 日停牌，如 E+1 日继续停牌，E+2 日复牌，按最后交易日为 E+2 日处理（行权、到期日都为当日）。如 E+2 日出现临时停牌或下一交易日合约标的停牌按前述情况处理。

(4) E 日停牌，如 E+1 日继续停牌，E+2 日停牌或临时停牌到日终，E+2 日进行行权申报（到期日都为当日），日终进行行权指派。

对认购期权，E+3 日，若合约标的收市前正常交易，则被指派投资者必须以实物交收（未准备或准备不足，按违约处理）。

若 E+3 日合约标的收市前仍停牌（包括当日停牌或临时停牌到收市），若被指派的投资者已备有标的证券，则必须以实物交割（对剩余部分如为实值期权则进行现金交割），对行权方的实物交割分配按行权数量由小到大排序进行（对相同数量由系统随机处理）。对实值期权合约，对提出行权但没有获得实物的权利方，与被指派但无法提供实物的义务方按照交易所公布的结算价进行现金交割（已进行实物交割除外）。

对认沽期权，对提出行权权利方，被指派的义务方 E+3 日必须准备资金进行正常交收。对实值期权合约，如权利方未提出行权，按照交易所公布的结算价与被指派的义务方进行现金交割（已进行实物交割除外）。

● **合约行权日在配股股权登记日与配股缴款日后复牌首日之间，且期间合约标的停牌**

最后交易日、合约行权日顺延至配股缴款日后复牌首日。

对特殊意外情况，交易所所有权采取其他结算方式与结算价格，具体解决方法以公告为准。

3.5 合约摘牌

3.5.1 合约到期摘牌

期权合约到期自动摘牌。

3.5.2 调整过合约无持仓摘牌

对于被调整过的期权合约，如当日日终无持仓，则自动摘牌。

3.5.3 合约标的退市或摘牌

当合约标的发生摘牌或退市，合约标的对应的所有期权合约自动摘牌。交易所通过会员提前提醒投资者进行平仓，未平仓者按合约标的的最后交易日最后一小时按时间加权均价作为标的的交割价格(最后一小时无成交时，按当日均价，当日无成交时按标的前收盘价格)，并以此交割价格确定实值期权与合约结算价进行现金结算。

4 交易制度

4.1 交易机制

4.1.1 概述

- 个股期权交易实行混合交易制度，以集中竞价交易制度为主，做市商制度为辅。
- 个股期权连续竞价交易按照价格优先、时间优先的原则撮合成交。以涨跌停板价格申报的指令，按照平仓优先、时间优先的原则撮合成交。

4.1.2 开盘集合竞价

- 开盘集合竞价，9:15 – 9:25，最后三分钟随机结束，投资者提交订单后可撤单，随机结束后产生集合竞价价格。
- 在集合竞价阶段，撮合原则依次为：最大成交量、特定价位订单全部成交、单边完全成交、最小剩余量。开盘集合竞价结束后产生集合竞价价格。
- 在开盘集合竞价期间只接收普通限价指令，投资者提交订单后可撤单，交易所仅披露模拟开盘价格，不披露订单簿信息。

4.1.3 连续竞价交易

-
- 期权合约连续竞价交易按价格优先、时间优先的原则撮合成交。
 - 以涨跌停板价格申报的指令，按照平仓优先（涨停时买入平仓优先，跌停时卖出平仓优先）、时间优先的原则撮合成交。

4.2 交易时间

期权市场的交易时间为上午 9:15 - 11:30，下午 13:00 - 15:00。

其中，上午 9:15 - 9:25 为开盘集合竞价时间（最后三分钟随机结束）。9:30-11:30、13:00-15:00 为连续竞价时间。

最后交易日暨行权日，交易时间不变。行权时间为上午 9:15 - 11:30（集合竞价随机结束-9:30 不接受指令），下午 13:00 - 15:30（增加 15:00—15:30 时段）。

4.3 买卖类型与交易指令

4.3.1 买卖类型

-
- 买卖类型包括买入开仓/买入平仓/卖出平仓/卖出开仓，并提供备兑开仓/备兑平仓交易策略指令。
 - 投资者通过买入开仓增加权利仓头寸，通过卖出平仓减少权利仓头寸；通过卖出开仓增加义务仓头寸，通过买入平仓减少义务仓头寸。
 - 买入开仓：按申报权利金金额计减可用保证金，足额才能申报。成交后，计增权利仓头寸。
 - 卖出平仓：超过当前可卖权利仓头寸，则返回无效，否则冻结可卖权利仓头寸。成交后，按成交的权利金金额增加可用保证金。
 - 卖出开仓：按开仓初始保证金计减可用保证金，足额才能申报。成交后，计增义务仓头寸，按成交的权利金金额计增可用保证金。
 - 买入平仓：超过当前可平义务仓头寸，则返回无效，否则冻结可平义务仓头寸，按申报的权利金金额计减可用保证金（会员通过预算平仓后的资金余额是否足额决定是否允许申报，如平仓返还保证金后仍客户资金为负，则应通过其他渠道进行，并为该客户垫付足额资金，避免挪用其他客户保证金）。成交后，计减义务仓头寸（已冻结则不需要），返还保证金，即增加可用保证金。

-
- 备兑开仓指的是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)。对认购期权, 投资者通过备兑开仓增加备兑持仓头寸, 通过备兑平仓减少备兑持仓头寸。
 - 备兑平仓指的是超过当前可平备兑持仓头寸, 则返回无效, 否则冻结可平备兑持仓头寸, 按申报的权利金金额计减可用保证金(会员应计算资金余额是否足额来决定是否允许申报, 如不足, 则应通过其他渠道进行, 并为该客户垫付足额资金, 避免挪用其他客户保证金)。成交后, 计减备兑持仓头寸, 计增备兑开仓(或解锁)额度。
 - 对同一期权合约, 交易时段可以双向持仓(可同时持有权利仓与义务仓), 备兑持仓分立, 独立于用保证金开立的义务仓。交易时段投资者可以同时持有备兑持仓、权利仓、非备兑义务仓。

日终时由交易所与结算公司对双向头寸自动进行对冲(取净头寸, 优先对冲非备兑义务仓), 调整为单向持仓, 并按单向进行维持保证金计收。

日终对冲举例(对同一期权合约, 单位: 张):

	权利仓	非 备 兑 义 务 仓	备兑持仓	对冲后
1	10	6	0	4 张权利仓 (释放 6 张保证金)
2	10	5	3	2 张权利仓 (释放 5 张保证金与 3 张备兑对应标的证券)
3	10	12	3	2 张非备兑义务仓、3 张备兑持仓 (释放 10 张保证金)
4	0	2	2	2 张非备兑义务仓、2 张备兑持仓
5	10	0	15	5 张备兑持仓 (释放 10 张备兑对应 标的证券)

4.3.2 交易指令

4.3.2.1 限价指令

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。限价指令当日有效，未
成交部分可以撤销。

4.3.2.2 市价剩余转限价指令

投资者无须设定价格，仅按照当时市场上可执行的最优
报价成交（最优价为买一或卖一价）。市价订单未成交部
分转限价（按成交价格申报）。

4.3.2.3 市价剩余撤消指令

投资者无须设定价格，仅按照当时市场上可执行的最优

报价成交（最优价为买一或卖一价）。市价订单未成交部分自动撤销。

4.3.2.4 FOK 限价申报指令

立即全部成交否则自动撤销指令，限价（需提供价格）申报。

4.3.2.5 FOK 市价申报指令

立即全部成交否则自动撤销指令，市价申报。

4.4 非交易指令

4.4.1 证券锁定与解锁指令

在交易时段，投资者可以将已持有的证券（含当日买入，仅限标的证券）作为备兑开仓的保证金，由交易所进行锁定（当日有效），亦可解锁。当证券余额不足时，将返回失败。

交易所交易系统接到投资者指令后，优先锁定当日买入的证券份额（锁定之前买入的），再锁定申购的 ETF 份额或赎回的成份股份额；优先解锁非当日买入的证券份额，再解锁申购的 ETF 份额或赎回的成份股份额。解锁

的当日买入证券当日仍不能卖出，但可用于申购/赎回 ETF。

优先进行非当日备兑持仓的平仓，释放被锁定的合约标的，对非当日备兑持仓的平仓增加可解锁的“非当日买入”合约标的额度。

4.4.2 行权指令/撤消行权指令

- 行权日行权时间延长半小时（增加 15:00--15:30 时段），可进行上述各类指令委托。
- 由券商进行前端控制，累计委托数量不得超过当时持仓数量。
- 行权指令申报当日有效。行权申报可多次申报，行权数量累计计算，可撤消行权委托。行权日买入的期权，当日可以行权。
- 同一合约有效行权累计数量如果超过当日该账户该合约净持仓数量，按净持仓数量计算。
- 行权交割为 E+1 日（被分配行权的投资者可于 E+1 日买入标的证券）。

-
- 券商应提供为投资者自动行权的服务，如券商无法提供该项服务，需向投资者作出特别说明。自动行权的触发条件和行权方式由券商与客户协定。

4.4.3 会员申请转处置证券账户指令

- 对于认沽期权的义务方，如被指派行权且在交割日部分或全部行权款项由会员垫付的，会员可以在 15:00—15:30 向交易所交易系统申报会员申请转处置证券账户指令。申报指令包括：客户账户、期权合约编码、转处置证券账户数量、处置证券账户、处理类别（被指派行权违约处理）等。交易系统不进行有效性检查，由中国结算上海分公司进行有效性检查，并进行相关处理。
- 若客户保证金账户资金不足（为负），会员可以按照与客户签定的协议，对备兑持仓部分或全部头寸或进行平仓，并限制客户进行备兑标的解锁，再通过盘后申请将客户当日备兑持仓平仓后解锁的部分或全部证券划入处置证券账户。申报内容：客户账户、期权合约编码、转处置证券账户数量、处置证券账户、处理类别（备兑平仓解锁后担保证券处理）等内容。交易系统不进行有效性检查，由中国结算上海分公司进行有效性检查，并进行相关处理。

4.5 涨跌幅限制

4.5.1 概述

- 期权交易设置涨跌幅，高于涨停价或者低于跌停价的报价将视为无效。
- 期权合约每日价格涨停价 = 该合约的前结算价（或上市首日参考价）+ 涨跌停幅度。
- 期权合约每日价格跌停价 = 该合约的前结算价（或上市首日参考价）- 涨跌停幅度。
- 如果根据上述规定计算的涨停价、跌停价不是最小报价单位（0.001 元）的整数倍，则涨停价、跌停价都四舍五入至最接近的价格。
- 新合约上市首日的上市首日参考价由交易所计算与公布。
- 除权除息日按调整后标的的前收盘价、行权价计算涨跌幅度。

4.5.2 认购期权涨跌停幅度

认购期权涨跌停幅度=

$$\max \{ \text{行权价} \times 0.2\%, \min [(2 \times \text{合约标的前收盘价} - \text{行权价格}), \text{合约标的前收盘价}] \times 10\% \}$$

对认购期权跌停幅度，有以下规定：

- 1) 当涨跌停幅度小于等于 0.001 元时，不设置跌停价。
- 2) 最后交易日，只设置涨停价，不设置跌停价。
- 3) 如果根据上述公式计算的跌停价小于最小报价单位（0.001 元），则跌停价为 0.001 元（即：不设置跌停价）。

4.5.3 认沽期权涨跌停幅度

认沽期权涨跌停幅度 =

$$\max \{ \text{行权价} \times 0.2\%, \min [(2 \times \text{行权价格} - \text{合约标的前收盘价}), \text{合约标的前收盘价}] \times 10\% \}$$

对认沽期权跌停幅度，有以下规定：

- 1) 当涨跌停幅度小于等于 0.001 元时，不设置跌停价。
- 2) 最后交易日，只设置涨停价，不设置跌停价。
- 3) 如果根据上述公式计算的跌停价小于最小报价单位

(0.001 元)，则跌停价为 0.001 元（即：不设置跌停价）。

4.6 断路器

4.6.1 基本规定

- 以开盘集合竞价价格作为第一个参考价格(没有开盘价的取前一交易日结算价，上市首日取交易所公布的参考价格)，盘中(最新成交价格)相对参考价格涨跌幅度达到 $\max\{30\%, 0.005\}$ 时，暂停连续竞价，进入 4 到 5 分钟的集合竞价交易(第五分钟随机结束)，并以产生的价格作为最新参考价格，并产生集合竞价的价格后立即恢复连续竞价。
- 第一个参考价格在没有开盘价时取前一交易日结算价，上市首日取交易所公布的参考价格。
- 断路器的集合竞价产生价格时可接受订单委托，但处于排队等待状态，待恢复连续竞价后按序撮合。
- 盘中相对相对参考价格涨跌幅度即至少涨 5 厘以上，主要避免权利金过低时，频繁进入断路器。

4.6.2 其他规定

-
- 如果 FOK 订单在全部成交的情况下，成交价格会引起断路器集合竞价，则不接受该 FOK 限价订单。
 - 断路器集合竞价期间行情显示虚拟成交价格。
 - 如果是市价订单（市价剩余转限价指令）引起的断路器集合竞价，剩余部分按转限价后的价格、数量进入集合竞价。
 - 断路器导致的集合竞价阶段，交易系统只接受普通限价指令（即不接收 FOK 限价订单），可接受撤单申报。
 - 断路器导致的集合竞价交易的开始时间不得晚于下午收市前第五分钟(14:55:00)的起始时刻，即中午休市前五分钟或下午收市前五分钟内不启动断路器。

4.7 申报

4.7.1 最小变动价位

申报价格最小变动单位为 0.001 元。

4.7.2 单笔申报最大数量

- 标的资产为股票：

限价单笔申报最大数量为 100 张。

市价单笔申报最大数量为 50 张。

-
- 标的资产为 ETF:

限价单笔申报最大数量为 100 张。

市价单笔申报最大数量为 50 张。

4.8 开盘价、最新价与结算价

4.8.1 开盘价

当日该期权合约集合竞价最后三分钟随机结束后产生的价格作为开盘价。集合竞价未产生开盘价的，连续竞价的第一笔成交价为开盘价。

4.8.2 最新价

当日最近或最后一笔成交价格。

4.8.3 上市首日开盘参考价

4.8.3.1 首日开盘参考价适用情况

- 新挂或加挂期权合约的情况下，首日开盘参考价主要用于计算上市首日的涨跌幅以及开市保证金收取的依据。
- 该价格由本所计算发布。

4.8.3.2 新月份期权合约首日开盘参考价计算方法

计算公式采用布莱克-斯科尔斯-默顿定价公式(以下简称 BS 公式)：

$$\text{认购期权价格} \quad c = S_0 N(d_1) - K e^{-rT} N(d_2)$$

$$\text{认沽期权价格} \quad p = K e^{-rT} N(-d_2) - S_0 N(-d_1)$$

$N(d)$ 为标准正态分布的累积概率分布函数，其中

$$d_1 = \frac{\ln(S_0 / K) + (r + \sigma^2 / 2)T}{\sigma \sqrt{T}}, \quad d_2 = d_1 - \sigma \sqrt{T}$$

S_0 为标的股票上市首日前一交易日的收盘价； K 为期权序列的行权价格； T 为期权序列的期限长度； r 为连续复利的无风险利率(取一年定期存款利率与贷款利率平均值)； σ 为标的股票价格的波动率，取近期对应期限的年化波动率。

本所有权视情况或根据需要调整新挂合约参考价的计算方式。

具体取值如下：

挂牌 月份	挂牌合约 到期月份	T	r	σ	S_0

1 月	9 月	8/12		标的股票最近八个月的年化波动率（收盘价计算，不含 t-1 日收盘价）	挂牌日 前一交易日 （t-1 日）的 标的股票收盘价
2 月	4 月	2/12		标的股票最近两个月的年化波动率（收盘价计算，不含 t-1 日收盘价）	
3 月	5 月	2/12			
4 月	12 月	8/12		标的股票最近八个月的年化波动率（收盘价计算，不含 t-1 日收盘价）	
5 月	7 月	2/12		标的股票最近两个月的年化波动率（收盘价计算，不含 t-1 日收盘价）	
6 月	8 月	2/12			
7 月	下年 3 月	8/12		标的股票最近八个月的年化波动率（收盘价计算，不含 t-1 日收盘价）	
8 月	10 月	2/12		标的股票最近两个月的年化波动率（收盘价计算，不含 t-1 日收盘价）	
9 月	11 月	2/12			
10 月	下年 6 月	8/12		标的股票最近八个月的年化波动率（收盘价计算，不含 t-1 日收盘价）	
11 月	下年 1 月	2/12		标的股票最近两个月的年化波动率（收盘价计算，不含 t-1 日收盘价）	
12 月	下年 2 月	2/12			

4.8.3.3 波动加挂与调整加挂新期权合约首日开盘参考价的计算方法

根据同到期日（同标的）其他期权合约结算价计算的隐含波动率进行算术平均，再由此根据 BS 公式进行推算参考价。

4.8.4 结算价

每天收市后,交易所会向市场发布结算价,用于日终结算公司计算维持保证金及本所计算下一交易日涨跌幅限制范围。

收市时,按不同标的、不同到期日顺序依次确定各合约的结算价,对同一合约标的、同一到期日的期权合约系列,结算价确定方法如下:

(一)合约交易较为活跃或最后交易日合约结算价计算:

- 1、对最后交易日(非停牌至日终)的合约,结算价为其内在价值(按标的证券收盘价格),虚值或平值为0。
- 2、该期权合约最后5分钟有最新成交价格与最优买、卖价,则合约结算价为:
 - 1) 如果最后一笔成交价小于等于收盘时刻买卖报价的最优买价,则结算价为这个最优买价;
 - 2) 如果最后一笔成交价等于高于收盘时刻买卖报价的最优卖价,则结算价为这个最优卖价;
 - 3) 如果最后一笔成交价等于介于收盘时刻买卖报价的最优买价和最优卖价之间,则结算价为最后一笔成交价。

3、如果收盘时刻最优买价为涨停价，则结算价为涨停价。

4、对当日停牌（标的停牌亦停牌）的合约结算价按前结算价计算隐含波动率，再计算当日结算价。对长期停牌等导致所计算结算价严重偏离情况，由业务运行部门提供进行修正后结算价。

（二）其他合约结算价计算。

1）如同一行权价的认购期权或认沽期权一方已有结算价，即对认购期权，如果存在相同到期日相同行权价的认沽期权合约，则直接使用该期权合约的波动率；对认沽期权，如果存在相同到期日相同行权价的认购期权合约，则直接使用该期权合约的波动率。

2）如果对认购只有一个行权价格或认沽只有一个行权价格合约能算出结算价，则其他合约的结算价使用此合约结算价对应的隐含波动率来计算；如果有两个及以上行权价格合约能算出结算价，按根据行权价格（同一行权价格的认购期权或认沽期权先平均）按插值法计算合约的波动率，并设已产生（同一标的、同一到期日）行权价格的隐含波动率为 V 。

例如用行权价为 11, 12.5, 15 元合约有结算价, 则以行权价为 11 元、12.5 元的合约隐含波动率去估计 11.5 元、12 元的合约隐含波动率, 以行权价为 12.5 元、15 元的合约隐含波动率去估计 13 元、13.5 元、14 元、14.5 元的合约隐含波动率, 以行权价为 15 元、14.5 元的合约隐含波动率去估计 15.5 元的合约隐含波动率。如果所计算的隐含波动率超过 $3V$, 按 $3V$ 计算, 如果低于 $V/3$, 按 $V/3$ 计算。

3) 如果同一合约标的、相同到期日期权合约都未产生结算价, 则各合约以当日最后成交价格计算的波动率计算结算价。对剩余无结算价合约再按 1)、2)、3) 顺序处理一遍。

4) 如若同一合约标的、相同到期日期权合约当日都没有成交, 则各合约取上交易日的结算价计算的波动率计算结算价。

(三) 为保障期权价格的合理性, 本所按照下列措施(顺序执行) 调整上述计算的结算价, 并四舍五入到厘:

1) 如果上述决定的结算价比期权合约的内在价值小, 则结算价调整为内在价值;

2) 对认购、认沽期权合约分别进行如下，从在最大虚值到最大实值排序，选择当日交易量最大合约，从该合约起，向右如果某合约结算价低于前期权合约的结算价，则该结算价应调整为前期权合约的结算价，向左如果某合约结算价高于后期权合约的结算价，则该结算价应调整为后期权合约的结算价。

3) 在具有相同标的、行权价、认购/认沽种类的期权序列中，对同一行权价从当月到最远月的，如果结算价小于前期权合约的结算价，则该结算价要调整为前期权合约的结算价。

对意外情况，本所有权根据其他方式决定期权合约的结算价。

4.9 交易信息

4.9.1 交易前信息:

合约编码、合约交易代码、合约简称、标的证券名称及代码、是否新挂合约、涨停价格、昨持仓量、是否调整过、行权价、合约单位、到期日、认购/认沽、合约状态（是否限开仓）、是否可行权等基本信息。

4.9.2 即时行情

- 开盘集合竞价阶段，即时行情包括：合约编码、前结算价格、虚拟开盘参考价格、虚拟匹配量和虚拟未匹配量。
- 连续竞价阶段，即时行情包括：合约编码、前结算价格、最新成交价格、当日最高成交价格、当日最低成交价格、当日累计成交数量、当日累计成交金额、总持仓量、实时最高 N 个买入申报价格和数量、实时最低 N 个卖出申报价格和数量。
- 首次上市合约的上市首日，其即时行情显示的前结算价格为其参考价格。

4.9.3 盘后信息

- 期权合约每日（每交易日结束后发布）的合约编码、合约交易代码、开盘价、收盘价、结算价、最高成交价、最低成交价、涨跌幅度、成交量、成交金额、持仓量。

每日按合约类型披露成交量前 3 名标的卷各 5 家会员。

最活跃 3 个标的券合约情况

认购					认沽				
标的	总交	次	会员	交易	标的	总交	次	会员	交易量

券	易量			量	券	易量			
		1					1	国泰 期货	4000
		2					2	申万 期货	3000
		3					3	永安 期货	2000
		4					4	中粮 期货	1000
		5					5	东方 期货	500
		1					1		
		2					2		
		3					3		
		4					4		
		5					5		
		1					1		
		2					2		
		3					3		
		4					4		
		5					5		

每日按合约类型披露持仓量前三名标的券各 5 家会员。

持仓最大 3 个标的券合约情况

认购					认沽				
标的券	持仓量	名次	会员	持仓量	标的券	持仓量	名次	会员	持仓量
		1					1		
		2					2		
		3					3		
		4					4		
		5					5		
		1					1		
		2					2		
		3					3		
		4					4		
		5					5		
		1					1		
		2					2		
		3					3		
		4					4		

		5					5		
--	--	---	--	--	--	--	---	--	--

4.9.4 行权交割信息

对有行权的合约按合约标的公布行权情况(合约标的、行权价格、行权张数、行权股/份数、现券交割股/份数、现金交割股/份数)

标的 券	行 权合约	权 张 数	行 权股/ 份数	现 券交割 量	现金交割金额

4.9.5 行权信息

按合约标的的行权情况统计(合约标的、行权张数、行权股/份数、现券交割股/份数、现金交割股/份数)、每个期权合约行权信息 (合约编码、合约交易代码、行权张数、行权股/份数、现券交割股/份数、现金交割股/份数) 。

4.9.6 提醒信息

- 距离到期日不足 10 个交易日的期权合约信息。
- 当日停牌及复牌的期权合约信息。
- 近期进行合约调整的期权合约信息（持续到调整后 10 个交易日或摘牌）。

4.10 做市商制度

个股期权交易采用在竞价交易制度下引入竞争性做市商的混合交易制度。在竞价交易基础上，做市商就期权合约不断地向投资者报出买卖价格，并在该价位上接受投资者的买卖要求，以提高市场的流动性和稳定性。本方案将从做市商的资格管理、权利义务、考核机制、监督管理等方面构建个股期权市场的做市商制度。

4.10.1 做市商的准入管理

做市商的资格准入分为两个层次，首先，符合条件的本所会员或其他专业机构可以向本所申请做市商资格；其次，做市商需要向本所提出为具体标的证券期权合约提供流动性服务的申请。

做市商分为主做市商和一般做市商。主做市商承担双边持续报价、回应报价以及本所规定的其他义务。一般做

市商承担回应报价以及本所规定的其他义务。

（一）做市商申请条件

个股期权做市商应当具备下列条件：

1. 具有参与本所期权业务的资格；
2. 主做市商最近 6 个月净资本持续不低于 20 亿元；一般做市商最近 6 个月净资本持续不低于 10 亿元；
3. 以自有资金参与期权业务；
4. 制定完备的流动性服务业务实施方案、风险控制制度及有关内部管理制度；
5. 具备开展流动性服务所需的专业人员、技术系统；
6. 过去一年内未因提供流动性服务方面的违法违规行为被采取监管措施、纪律处分或者行政处罚；
7. 本所规定的其他条件。

（二）申请材料

申请本所期权做市商资格，应当向本所提交以下材料：

-
1. 申请书;
 2. 流动性服务业务实施方案、风险控制制度及有关内部管理制度;
 3. 经审计最近两年的资产负债表、利润分配表和现金流量表;
 4. 负责提供流动性服务的部门、人员、岗位设置情况说明;
 5. 开展流动性服务的技术系统准备情况;
 6. 本所规定的其他材料。

申请材料齐备的，本所予以受理，在 10 个工作日内做出是否同意接受为做市商的决定。不符合条件的，交易所不予接受。交易所每季度公布一次做市商名单。

（三）申请为具体标的证券期权合约提供流动性服务

做市商可以申请为单只或多只标的证券的期权合约提供流动性服务，一个标的证券可以有多个做市商，本所可以根据市场交易情况，确定并调整某一标的证券期权合约的做市商数量。

本所综合考虑做市商的经营管理能力、报价能力等因素，决定是否给予为某个标的证券期权合约提供流动性服务的资格。

4.10.2 做市商的退出管理

做市商的退出管理包括交易所取消资格以及做市商申请终止资格。被取消或者终止的资格又分为做市商资格以及对单个期权品种提供流动性服务资格。因此，交易所可以取消做市商对单只期权品种提供流动性服务资格，也可以取消做市商资格；做市商可以申请对单只期权品种暂停或者终止提供流动性服务，也可以申请终止做市商资格。

（一）交易所取消做市商资格

1. 出现下列情况时，本所可以取消做市商对单只标的证券期权合约提供的流动性服务：

（1）对于负责提供流动性服务的标的证券期权合约，做市商连续两个月未达到本所要求的参与度；

（2）本所规定的其他情形。

2. 出现下列情况时，交易所可以取消做市商资格：

(1) 不再符合做市商的条件;

(2) 做市商连续两个季度未按规定履行做市商的义务;

(3) 做市商存在操纵或干扰期权市场价格或滥用做市商地位的行为;

(4) 本所规定的其他情形。

做市商被本所取消资格的，一年以内不得重新申请做市商资格。

(二) 做市商申请终止资格

做市商申请对其负责的单个标的证券期权合约或者全部期权合约终止提供流动性服务的，或者申请终止做市商资格的，应当提前 10 个工作日向本所提出书面申请。

4.10.3 做市商的报价义务

做市商的报价义务，主要有以下三方面的考核指标：一是最大买卖价差，即做市商可以报价的范围；二是最小报价数量，指做市商每次报价的最低数量；三是参与度，持续报价与回应报价适用不同的参与度指标。持续报价的参与度指标包括做市商在单一期权品种中承担持续报价责任的最少合约数量以及报价时间占交易时间的

比率；回应报价的参与度指标是报价数量占询价数量的比率。另外，回应报价还设有专用指标，一是回应报价最长时限；二是回应报价保留最短时间。

（一）最大买卖价差

最大买卖价差是持续报价和回应报价共用的考核指标。通常情况下，最大买卖价差越小，说明市场流动性越好，做市商报价能力越强。通常，相对近月的合约交易比较活跃，需要设定较小的价差；远期的合约交易不太活跃，价差可以放大一些。因此，对于做市商的最大买卖价差，根据期权合约到期日不同，设定不同的买卖价差：当月及下月合约的最大买卖价差不得超过买价的10%；下季及隔季合约的最大买卖价差不得超过买价的20%；当买价为0.01元以下时，最大买卖价差不得超过0.005元。

（二）最小报价数量

最小报价数量为2张。

（三）参与度

持续报价的参与度包括两个指标：一是做市商在一个期

权品种中提供持续报价义务的最小合约数量。做市商至少应该为同一个标的证券 80%的期权合约提供报价服务。例如，在一个新增期权品种有 40 个合约的情况下，做市商应当至少为 32 个合约提供持续报价；二是持续报价时间在交易时间中的占比，可分为连续竞价参与率（指当日报价时长与连续竞价时长比率。其中连续竞价时长是剔除停牌、涨跌停、盘中集合竞价等情况后的连续竞价时间，计算单位为分钟）和集合竞价参与率（指参与集合竞价次数与统计期内有效集合竞价次数的比率）。要求连续竞价参与率不低于 60%，集合竞价参与率不低于 80%。

回应报价的参与度指标为回应报价数量与询价数量的比率，即回应报价参与率。回应报价参与率不应低于 80%。

（四）回应报价最长时限

做市商并不保证任何合约任何时候都有报价，当投资者希望交易暂时没有报价的期权合约时，他们可以向做市商提出询价请求，做市商必须在规定的时间内进行回应报价。做市商提供回应报价服务的，应当在收到询价的 30 秒以内给出报价。

（五）回应报价保留最短时间。

回应报价保留的最短时间，既要考虑投资者见到报价后处理的时间，又要考虑做市商在该时间内报价所承担的市场波动风险。回应报价保留的最短时间设定为 20 秒。

4.10.4 做市商的权利

（一）费用减免

交易所每月根据上述报价要求中的考核指标，对做市商进行考核。考核达标的，对做市商的期权交易费以及结算费给予一定程度减免。

（二）增加持仓额度

做市商还可以根据需要，向交易所提交增加持仓额度的申请。

（三）降低期权标的股票的对冲成本

对做市商为进行风险对冲发生的期权标的股票的交易费用（如交易经手费等）进行一定程度减免。

（四）其他

本所将根据市场情况研究其他做市商权利，如适当降低

对做市商的保证金要求等。

4.10.5 做市商的保护机制

做市商在承担报价义务的过程中，在获取价差收益的同时也面临着潜在的市场风险。因此，为鼓励做市商的参与，交易所通过以下方式，建立做市商保护机制。

- 1、在突发技术系统故障而影响正常交易的情况下，做市商可以撤销所负责的期权品种所有报价。
- 2、当期权合约涨停或跌停时，做市商可豁免报价义务。
- 3、在期权标的股票市场突然发生巨大波动，触发了事先设定的风险管理持仓限额的情况下，做市商可以撤销单个期权品种所有报价。

4.10.6 做市商的评价

（一）评价周期

交易所对做市商的考核指标包括：最大买卖价差、最小报价数量、参与度、回应报价最长时限、回应报价最短保留时间等。

- 1、本所每月根据做市商考核指标，筛选出有效报价，对

做市商为单只标的证券的期权合约提供服务的情况进行评价,并向做市商公布。

2、本所每季度根据做市商考核指标,对做市商进行评价,作为确定交易费用和结算费用减免的依据。做市商的费用减免额度,在下季度相关费用中予以减免。

3、交易所每年12月份对做市商在上一年度12月1日至本年度11月30日的流动性服务情况进行综合评价,向市场公布综合评价结果。

(二) 评价方法

在做市商提供的报价符合最大买卖价差、最小报价数量、参与度、回应报价最长时限、回应报价保留最短时间等要求的情况下,对按成交量调整的最大买卖价差和按成交量调整的参与率两个指标进行进一步分类评价。最大买卖价差越小,参与度越大,做市商的评价越好。

评价指标为:

按成交量调整的时间加权最大买卖价差,计算公式为:

$$\text{成交量调整时间加权最大买卖价差} = \frac{\text{时间加权最大买卖价差} \times \text{连续竞价时长}}{\text{连续竞价时长} + \text{调整系数} \times 30}$$

2、按成交量调整的连续竞价参与率，计算公式为：

$$\text{成交量调整连续竞价参与率} = \frac{\text{报价时间} + \text{调整系数} \times 30}{\text{连续竞价时长}}$$

3. 按成交量调整的回应报价参与率，计算公式为：

$$\text{成交量调整回应报价参与率} = \frac{\text{报价数量} + \text{调整系数} \times 30}{\text{询价数量}}$$

调整系数为做市商成交量与做市商报价量之比。

4.10.7 监督管理

（一）专用账户

做市商提供流动性服务，应当使用专用证券账户和对应的交易单元，并报交易所备案，以便交易所对流动性服务业务进行统计和监督管理。

（二）风控管理

做市商应当具备健全的风险管理和内部控制制度，有效的动态风险监控系統，确保提供流动性服务的风险可测、可控。做市商应当建立健全压力测试机制，并按季度向本所提交压力测试报告。

（三）行为要求

做市商应当严格遵守法律法规、行政规章和交易所有关规定，不得利用提供流动性服务的机会，进行内幕交易、市场操纵等违法违规行为，或者谋取其他不正当利益。

（四）监督检查

本所可以根据监管需要，采用现场和非现场的方式对做市商的风险管理、交易行为及相关系统安全运行等情况进行监督检查。

做市商存在违规行为的，本所可以视情况采取相关监管措施、给予纪律处分；情节严重的，上报中国证监会查处。

5 风险控制

5.1 保证金制度

5.1.1 概述

5.1.1.1 基本原则

- 在期权交易中，期权义务方必须按照规则缴纳保证金；
每日收市后(或盘中)，中国结算上海分公司根据价格波动情况对期权义务方计收维持保证金。
- 个股期权保证金的收取分级进行，中国结算上海分公司向结算参与人收取保证金，结算参与人向客户收取保证金，结算参与人向客户收取的保证金不低于中国结算上海分公司向结算参与人收取的保证金。
- 除备兑开仓保证金用合约标的证券充抵外，在试点初期，其他开仓只能用现金充当保证金。
- 开立衍生品交易担保证券账户实现投资者的证券折算担保充低保证金业务。
- 备兑开仓需用全额合约标的充当保证金。
- 按中国结算上海分公司规定计算的客户维持保证金或结算、交收资金不足的，会员应当以风险准备金和自有资金垫付，并及时划入中国结算上海分公司账户(具

体时间见中国结算上海分公司规定),不得占用其他客户的保证金。

5.1.1.2 结算参与人保证金

- 结算参与人保证金是中国结算上海分公司向结算参与人收取的,存放于结算参与人在中国结算上海分公司开立的衍生品保证金账户,收取标准由中国结算上海分公司规定,属于结算参与人及其客户所有,用于结算参与人的交易结算,严禁将保证金挪作他用。交易所/中国结算上海分公司可根据市场的具体情况调整保证金水平。
- 结算参与人保证金分为结算准备金和维持保证金(均存放于衍生品保证金账户)。结算准备金是指结算参与人为了交易结算在保证金账户中预先准备的资金,是未被占用的保证金(也称可用资金余额)。维持保证金是指结算参与人在保证金账户中确保合约履行的资金,是已被合约占用的保证金。
- 结算参与人结算准备金必须是现金,且设置最低余额(初期设置为200万,此部分资金应由结算参与人自有资金承担)。结算参与人必须在下一交易日开市前将结算准备金补足至最低余额,未补足的,若结算准备金余额大于零而低于结算准备金最低余额,禁止开新

仓；若结算准备金余额小于零，则交易所和中国结算上海分公司将按有关规定对该结算参与人实施强行平仓。

5.1.1.3 客户保证金

客户保证金是结算参与人向客户收取的，收取比例由结算参与人规定，但要高于中国结算上海分公司对结算参与人收取保证金的水平，属于客户所有，用于客户缴存保证金并进行交易结算，严禁挪作他用。结算参与人的自营业务只能通过其专用自营结算账户进行，其自营业务保证金必须与经纪业务分账结算。向客户收取的佣金应由“客户衍生品保证金账户”划至指定银行收款账户。

5.1.2 保证金收取

- 对于期权义务方，交易所期权交易系统根据结算参与人衍生品保证金账户的可用资金余额（结算准备金），进行卖出开仓规模的前端控制，并计减相应的保证金。
中国结算上海分公司于日终对相应资金进行交收锁定。
- 结算参与人衍生品保证金账户可用资金余额（结算准备金）=上一交易日可用余额（由中国结算上海分公司前

交易日结算后提供,具体时间另行协商)+当日入金-当日出金-当日新开合约占用保证金+当日平仓释放的保证金+权利金收入-权利金支出-相关费用。交易所交易系统前端控制将不包括相关费用计算。

- 当交易开始时,保证金账户可用资金余额低于结算准备金最低余额,且其后一直保持低于结算准备金最低余额,则一直不允许开仓。
- 未来,个股期权交易允许使用交易所上市证券按一定比例折算后充当保证金。由交易所公布可作为个股期权保证金的证券名单及折算率。期权合约本身不能充抵保证金。

5.1.3 保证金计算原则

试点初期,保证金计算原则:

- 原则一:以较大可能性覆盖连续两个交易日的违约风险。
- 原则二:对虚值期权在收取保证金时考虑减掉虚值部分,提高资金效率。
- 原则三:结算参与人向投资者收取的保证金不得低于中国结算上海分公司向结算参与人收取的保证金数量。

-
- 原则四: 同时平衡违约风险和市场爆炒风险。保证金的收取直接影响出现卖方违约的风险, 间接影响市场爆炒的风险。保证金收取高, 则违约风险小, 但深度虚值期权的卖方成本高可能导致供给不足, 市场爆炒风险大; 保证金收取低, 卖方力量充足市场不易爆炒, 但卖方违约成本低, 违约风险大。设计时同时平衡这对矛盾。
 - 未来, 期权市场发展较为成熟后, 可实施保证金冲减制度, 对常见的保证金冲减组合将在确保控制风险的前提下不收或少收保证金, 提高资金效率。

5.1.4 保证金计算公式

交易所可根据市场风险情况对不同合约对保证金计算公式中数字进行调整。

5.1.4.1 股票为标的的期权合约

- 每张合约初始保证金计算如下(交易所交易系统使用):

认购期权初始保证金 = {前结算价 + $\text{Max}(25\% \times \text{合约标的前收盘价} - \text{认购期权虚值}, 10\% \times \text{标的前收盘价})$ } * 合约单位;

认沽期权初始保证金 = $\text{Min}\{\text{前结算价} + \text{Max}[25\% \times \text{合约标}$

的前收盘价-认沽期权虚值, $10\% \times \text{行权价}$], 行权价} * 合约单位;

认购期权虚值 = $\max(\text{行权价} - \text{合约标的前收盘价}, 0)$

认沽期权虚值 = $\max(\text{合约标的前收盘价} - \text{行权价}, 0)$

- 盘后每张合约维持保证金计算如下(中国结算上海分公司使用):

认购期权维持保证金 = { 结算价 + $\max(25\% \times \text{合约标的收盘价} - \text{认购期权虚值}, 10\% \times \text{标的收盘价})$ } * 合约单位;

认沽期权维持保证金 = $\min\{\text{结算价} + \max[25\% \times \text{合约标的收盘价} - \text{认沽期权虚值}, 10\% \times \text{行权价}], \text{行权价}\} \times \text{合约单位};$

认购期权虚值 = $\max(\text{行权价} - \text{合约标的收盘价}, 0)$

认沽期权虚值 = $\max(\text{合约标的收盘价} - \text{行权价}, 0)$

5.1.4.2 ETF 为标的的期权合约

- 每张合约初始保证金计算如下:

认购期权初始保证金 = { 前结算价 + $\max(15\% \times \text{合约标的前收盘价} - \text{认购期权虚值}, 7\% \times \text{合约标的前收盘价})$ } * 合约

单位;

认沽期权初始保证金 = $\text{Min}\{\text{前结算价} + \text{Max}[15\% \times \text{合约标的前收盘价} - \text{认沽期权虚值}, 7\% \times \text{行权价}], \text{行权价}\} \times \text{合约单位};$

认购期权虚值 = $\text{max}(\text{行权价} - \text{合约标的前收盘价}, 0)$

认沽期权虚值 = $\text{max}(\text{合约标的前收盘价} - \text{行权价}, 0)$

● 每张合约维持保证金计算如下: □ □

认购期权维持保证金 = $\{\text{结算价} + \text{Max}(15\% \times \text{合约标的收盘价} - \text{认购期权虚值}, 7\% \times \text{合约标的收盘价})\} \times \text{合约单位};$

认沽期权维持保证金 = $\text{Min}\{\text{结算价} + \text{Max}[15\% \times \text{合约标的收盘价} - \text{认沽期权虚值}, 7\% \times \text{行权价}], \text{行权价}\} \times \text{合约单位};$

认购期权虚值 = $\text{max}(\text{行权价} - \text{合约标的收盘价}, 0)$

认沽期权虚值 = $\text{max}(\text{合约标的收盘价} - \text{行权价}, 0)$

5.1.4.3 认购期权备兑开仓保证金收取

备兑卖出认购期权开仓(简称备兑开仓)需要足额合约标的的进行担保。一张认购期权开仓应使用等于合约单位的

标的证券做保证金。

备兑开仓时，交易所通过锁定现货证券账户中的合约标的做保证金，不再涉及现金保证金的冻结操作，平仓时，解锁已锁定的合约标的。备兑开仓由交易所进行合约标的的余额检查，中国结算上海分公司于日终对相应证券进行交收锁定。

当标的证券发生权益分配、送股、配股等情况时，交易所会对期权合约作相应调整，合约调整日为标的证券除权除息日（X日），主要调整行权价格与合约单位。

X日日终，中国结算按交易所调整后的合约单位锁定标的证券，若投资者证券账户内所持已流通股份加上所送或所配的待上市股份足额时，中国结算将维持备兑开仓状态，但投资者不能解锁这些标的证券流通股份，即投资者只能解锁超过备兑开仓所需担保标的证券流通股份部分流通股份。如备兑证券不足，中国结算将备兑开仓持仓转为非备兑持仓，并按非备兑开仓的保证金收取方式收取保证金。

如行权交交割时，被指派行权的备兑开仓头寸必须使用流通股份进行交割，不足部分由投资者必须从市场及时

买入，否则，不足部分按违约进行现金交割。

举例说明：（合约单位为 10000，调整后为 20000）

情况	X-1 日	除权除息 X 日	X 日日终
10 股送 10 股， X+1 日所送股数 可用	合约 1 张，备 兑锁定股数 10000	无买入	合约 1 张，备兑锁定股 数 20000
10 股配 10 股， X+3 日所配股数 可用	合约 1 张，备 兑锁定股数 10000	买入 10000 股	合约 1 张，备兑锁定股 数 20000
10 股配 10 股， X+3 日所配股数 可用	合约 2 张，备 兑锁定股数 20000	无买入	备兑合约 1 张，备兑锁 定股数 20000；普通义 务仓 1 张（有 1 张被转 为普通义务仓）

5.1.4.4 保证金冲减（试点初期暂不考虑）

5.1.5 做市商的保证金收取（试点初期按普通投资者标准）

5.2 限仓、限购制度

5.2.1 限仓

5.2.1.1 基本原则

- 个股期权交易实行限仓制度，即对会员和投资者的持仓数量进行限制，规定投资者可以持有的、按单边计算的某一标的的所有合约持仓（含备兑开仓）的最大数量。
- 按单边计算是指：对于同一合约标的的认购或认沽期权的各行权价、各到期月的合约持仓头寸按看涨或看跌方向合并计算。具体而言，认购期权权利方与认沽期权义务方为看涨方向，认购期权义务方与认沽期权权利方为看跌方向。
- 对不同合约标的可以设置不同的持仓限制，对不同类型投资者设置不同的持仓限制，包括个人投资者（除做市商、套保账户、套利账户外“A”开头账户）、自营、做市商与其他一般机构投资者（除自营、做市商外“B”、“D”开头的账户）。
- 目前，对单个股票标的持仓（缺省设置），个人投资者持仓限制为 500 张，如果投资者进行备兑开仓或保护性策略持仓（买 PUT），该方向持仓限制可增加至 1000 张，但扣除备兑开仓或保护性策略持仓后持仓不超过 500 张。单个 ETF 的持仓按上述两倍处理。

- 针对不同类型投资者买卖所有标的的所有合约的持仓限制进行限制。可对会员所有标的的所有合约的持仓（张数）进行限制（如下表）。
- 限仓制度由会员、交易所交易系统提供前端控制。
- 交易系统前端控制（针对开仓申报，对平仓不限制）：

对买入开仓：

该方向已持仓数量（含申报卖出平仓但未成交）+该方向未成交申报数量（撤单需扣减）≤持仓限额

对卖出开仓：

该方向已持仓数量+该方向未成交申报数量（撤单需扣减）≤持仓限额

- 会员可以申请提高限制额度（提供风险管理能力说明，提供更多的结算准备金最低额、互保金），投资者等市场参与者可以依据套保、套利要求申请提高限制额度。

表 对同一标的的持仓限制缺省设置 （单位：张）

	单个账户				会员	
品种	个人投资者 (A 账户)	一般机构	自营账户	做市商	经纪	自营
股票	1000	2500	5000	10000	50 万	10 万

ETF	2000	5000	10000	20000	100 万	20 万
-----	------	------	-------	-------	-------	------

注：持仓限制按同一合约标的的认购或认沽期权的各行权价、各到期月的持仓头寸按看涨或看跌方向合并计算，单向不超过该持仓限制。

表 对所有标的持仓限制缺省设置（数值待定） （单位：张）

	单个账户				会员	
品 种	个人投资者 (A 账户)	一般机构	自营账户	做市商	经纪	自营
所有	4000	10000	20000	40000	200 万	40 万

5.2.1.2 套期保值、套利额度申请

会员或其客户申请套期保值、套利额度，应当向交易所提交下列申请材料，会员应当尽职审核申请材料，确保材料内容的真实、准确和完整：

- （一）申请的合约标的（或所有标的）及产品额度；
- （二）套期保值、套利交易方案；
- （三）申请人的有效身份证明材料；
- （四）近期现货、股指期货、期权等市场交易情况及相关资产证明；

(五) 历史套期保值、套利交易情况说明;

(六) 交易所要求的其他材料。

交易所根据市场情况以及申请人的申请材料、资信状况、交易情况等, 对其额度申请进行审核。交易所审核通过后会向会员或其客户通知额度有效期限(一般为申请下月首个交易日起, 有效为 12 个月)。

会员、客户在产品额度期限届满后仍然需要进行套期保值、套利交易业务的, 应当在产品额度有效期到期前 10 个交易日之前向交易所提出新的产品额度申请。

5.2.2 限购

个股期权交易对个人投资者实行限购制度, 即规定个人投资者买入期权开仓的资金规模不得超过其在证券账户资产的一定比例。

个人投资者用于买入期权的资金规模不超过下述两者的最大值(买入额度, 由会员报备, 交易所事后核查): 客户在证券公司的全部账户资产的 10%, 或者前 6 个月(指定交易在该公司不足 6 个月, 按实际日期计算)日均持有沪市市值的 20%(会员前端控制, 已申请并获交易所批准的套期保值、套利额度账户除外)。买入额度按上取整十

万取值，如 $\max\{\text{全部账户资产的 } 10\%, \text{前 } 6 \text{ 个月日均持有沪市市值的 } 20\%\} = 4.3 \text{ 万或 } 9.5 \text{ 万}$ ，可设为 10 万，如为 143.6 万，可设为 150 万。

会员定期（每半年最后一交易日）向交易所报备所有账户可买入额度，对新开户或需对可买入额度进行调整的，可在交易日（盘后 16:00 之前）提交，下一交易日生效，由会员按此额度进行前端控制。交易所将定期核查交易情况，并有权要求会员报告相关情况或重新提交额度。

数据报备内容：报备日期、会员名称、证券账户、资产总额（在会员处）、保证金账户资金总额（含占用与未占用）、前 6 个月日均持有沪市市值、可买入额度、分级级别（A/B/C 三级）。

会员前端控制计算参考算法（对每个买入开仓申报）：

个人投资者账户持有各合约权利仓头寸*持仓成本总和+已申报买入开仓但未成交金额+该笔买入金额>买入额度（由会员核定并向交易所报备的额度），则该笔申报无效。

对买入平仓，不限制。

5.3 大户报告制度

5.3.1 基本规定

- 大户报告制度是指当会员或投资者对某品种合约的持仓量达到交易所对规定的持仓报告标准或交易所认为需要会员或投资者报告的，交易所所有权要求会员或客户向交易所报告其资金情况、头寸情况、交易用途等。此外，交易所根据大户报告审查大户是否有过度投机和操纵市场行为以便监控大户的交易风险情况。
- 交易所可以根据市场风险状况，制定并调整持仓报告内容与标准。
- 从事自营业务的会员或者客户，进行套期保值交易、套利交易、投机交易的不同账户下的持仓应当合并计算。
- 会员或者客户接到交易所要求报告的通知后，应当于下一交易日收市前向交易所报告。特殊客户（如基金等）可直接向交易所报告，其他客户由会员代为向交易所报告，会员应对客户提供的资料进行审核，并保证客户所提供资料的真实性和准确性。

5.3.2 大户报告内容

交易所要求提供大户报告的客户或结算参与人应提供下

列材料:

- 《大户持仓报告表》，内容包括会员名称、会员代码、客户名称和账号（自营则按不同自营账户逐一进行报告）、合约编码、合约交易代码、持仓量、维持保证金、可动用资金、现货证券投资情况等。
- 资金来源说明。
- 法人客户的实际控制人资料。
- 开户资料及当日结算单据。
- 交易所要求提供的其他资料。

5.3.3 其他规定

- 交易所要求提供大户报告的会员或客户应于下一交易日 15:00 前向交易所报告。
- 交易所要求提供大户报告的会员和客户在履行报告义务后，如需再次报告或补充报告，由交易所通知有关会员或客户。

5.4 限开仓制度（只针对股票认购期权）

任一交易日，同一标的证券相同到期月份的未平仓合约所对应的合约标的总数超过合约标的流通股本的 30%（含备兑开仓持仓头寸）时，除另有规定外，本所自次一交易日

起限制该类认购期权开仓（包括卖出开仓与买入开仓）。

首次日终未平仓合约持仓达到 28%时，交易所将在下一交易日开市前向市场进行提醒。

当上述比例低于 28%时，本所自次一交易日起解除该限制。

5.5 前端控制与盘中试算

5.5.1 前端控制

- 交易所根据结算参与人结算准备金可用余额进行开仓控制。中国结算上海分公司实时向交易所提供各结算参与人衍生品保证金账户结算准备金余额等数据，供交易系统前端控制。
- 证券公司必须对投资者持仓数量进行前端控制，交易所也进行前端控制与风控系统进行盘中监控。

5.5.2 盘中试算

- 交易所在盘中以市场实时成交价格（包括现货）进行盘中盯市，在线计算各账户、各结算参与人的保证金，对其风险进行评估，协助中国结算上海分公司对客户保证金进行监控。

● 盘中试算内容包括：

（1）盘中损益试算，以便了解结算参与人盘中维持保证金的状况。

（2）对个人资金用于期权交易情况进行在线监控。

（3）有效实施大户报告制度。

（4）其他与中国结算上海分公司商定的风险控制措施。

5.6 强行平仓制度

5.6.1 强行平仓情形

当结算参与人、投资者出现下列情形之一时，中国结算上海分公司、交易所对其相关持仓进行强行平仓：

（一）结算参与人结算准备金余额小于零，且未能在规定时间内（次一交易日上午 11：30 前）补足；

（二）因违规、违约被交易所和中国结算上海分公司要求强行平仓；

（三）根据交易所的紧急措施应予强行平仓；

(四) 应予强行平仓的其他情形。

5.6.2 强行平仓的执行原则

中国结算上海分公司以“强行平仓通知书”的形式向结算参与人下达强行平仓要求。开市后，需要强行平仓的头寸先由结算参与人在规定时间内自行执行(平仓截止时间为上午 11:30)。对结算参与人未在规定时限内执行完毕的，则剩余部分由中国结算上海分公司通过交易所发起强制执行。

5.6.2.1 结算参与人执行

因 5.6.1 中第(一)、(二)项情形强行平仓的，结算参与人自行确定对客户平仓的执行，并遵循以下原则：

- 先平期权合约(包括持有的权利仓合约)再平现货担保品，备兑开仓的合约不进行平仓。
- 先平需要保证金多的、持仓量大的以及近月流动性好的合约。
- 强行平仓执行到客户的现货担保品或者保证金足够担保期权合约即可停止。

5.6.2.2 交易所执行

5.6.2.3 保证金不足的强行平仓

-
- 自营业务保证金不足：按照上一交易日结算后未平仓合约总持仓量由大到小顺序（持仓量大的合约认为是流动性较好合约，优先作为平仓对象）选取作为强行平仓的合约顺序，再根据结算参与人自营账户内该合约持仓量由大到小选取账户对该合约进行强行平仓，直至自营业务的保证金足额。
 - 经纪业务保证金不足：按保证金不足投资者的不足保证金大小作为账户平仓顺序，按照上一交易日结算后未平仓合约总持仓量由大到小顺序选取作为强行平仓的合约顺序，对单个投资者账户的合约进行平仓，直至该投资者保证金足额。
 - 交易所需要对多个结算参与人强行平仓的，按照应当追加保证金数额由大到小的顺序依次选择强行平仓的结算参与人。

5.6.2.1.1 持仓超过限额处理

由交易所通知会员限期平仓。对会员执行不良情况，交易所所有权对其采取限制开仓、限期平仓、强行平仓、取消经纪业务资格等措施。

对于其他情形强行平仓的，中国结算上海分公司和交易所根据涉及的结算参与人或者投资者的具体情况确定强

行平仓头寸。

5.6.3 强行平仓的其他规定

- 由于价格涨跌停板限制或其他市场原因，有关持仓的强行平仓当日无法全部完成的，剩余强行平仓数量可以顺延至下一交易日继续执行（但当日不足部分维持保证金由结算会员垫付），仍按照上述平仓原则执行，直至符合交易所规定。
- 有关持仓的强行平仓只能延时完成的，由此产生的亏损，由直接责任人承担；未能完成平仓的，该持仓持有者应当继续对此承担持仓责任或交割义务。
- 由结算参与人或交易所执行的强行平仓产生的盈利仍归直接责任人，因强行平仓产生的亏损由直接责任人承担。
- 直接责任人是客户时，强行平仓后发生的亏损，由客户所在结算参与人先行承担后，结算参与人再自行向该客户追索。
- 义务仓平仓完后，如资金为负，可对持有的权利仓合约进行卖出平仓，直到资金不为负值。如资金仍为负，应由结算参与人按中国结算要求的时间内先进行垫资，再向客户追缴。

-
- 交易所或结算公司发起的强平成交回报记录将按客户指定的 PBU 发给会员（未连接则收不到）。

5.7 结算互保金制度

5.7.1 概述

- 个股期权实行结算参与人互保金制度。结算互保金是指由结算参与人向中国结算上海分公司缴存的，用于应对结算参与人违约风险的共同担保资金，分为基础结算互保金和变动结算互保金。
- 基础结算互保金是指结算参与人参与个股期权结算业务必须缴纳的最低结算互保金数额。
- 变动结算互保金是指结算参与人结算互保金中超出基础结算互保金的部分，随结算参与人业务量的变化而调整。
- 结算互保金以现金形式缴纳。

5.7.2 基础结算互保金的收取

基础结算互保金按照中国结算上海分公司的规定收取。

5.7.3 变动结算互保金的收取

-
- 中国结算上海分公司每季度首个交易日确定本季度全市场的结算担保金基数，作为计算各结算参与人应当分担的结算担保金的依据。
 - 中国结算上海分公司根据结算担保金基数，按照各结算参与人交易量的一定比例计算本季度其应当分担的变动结算担保金。
 - 结算参与人本季度应当分担的结算担保金 = 结算担保金基数 \times (20% \times 该结算参与人上一季度日均交易量 / 全市场上一季度日均交易量 + 80% \times 该结算参与人上一季度日均持仓量 / 全市场上一季度日均持仓量)。

5.8 合格投资人制度

期权交易风险较高，会员应当切实履行适当性管理职责，建立健全期权市场投资者适当性管理的具体业务制度和操作指引，并通过多种形式和渠道向客户告知期权市场投资者适当性管理的具体要求，做好针对性的风险揭示、客户培训、投资者教育等工作。会员单位在了解客户的身份、财产与收入状况、证券投资经验、诚信状况、风险偏好、投资目标等相关信息的基础上，应引导客户充分了解期权市场特性，引导客户开立账户和参与交易。

5.8.1 投资者适当性评估

会员应对自然人投资者参与个股期权业务进行适当性评估。

(一)会员应当按照本指南制定个股期权投资者适当性综合评估的实施办法,对个人投资者的基本情况、相关投资经历、财务状况和诚信状况等方面进行适当性综合评估,评估其是否适合参与个股期权交易。

会员应当根据综合评估情况填写《自然人投资者适当性综合评估表》,会员高级管理人员或者授权人员、业务部门或营业部负责人、评估复核人、开户经办人和投资者应当在综合评估表上签字或者盖章。

(二)综合评估满分为100分,其中基本情况、相关投资经历、财务状况、诚信状况的分值上限分别为15分、20分、50分、15分。

对于存在不良诚信记录的投资者,会员应当根据情况在该投资者综合评估总分中扣减相应的分数,扣减分数不设上限。

(三)会员应当要求投资者对综合评估各项指标提供证明材料,未能提供证明材料的项目评分为零。

(四) 会员不得为综合评估得分在 70 分以下的投资者申请开立衍生品合约账户。

(五) 投资者基本情况包括年龄与学历两个方面，评估分值上限分别为 10 分与 5 分，两项评分相加为投资者基本情况得分。

(六) 投资者投资经历包括期权模拟交易经历、融资融券资格或其他金融期货的交易经历两个方面，评估分值上限都为 10 分，两项评分相加为投资者投资经历得分。

(七) 会员应当从投资者本人的金融类资产或者年收入等方面对其财务状况进行评估，分值上限为 50 分。投资者可以提供本人的年收入证明文件或者近一个月内的金融类资产证明文件作为财务状况证明。投资者同时提供上述两类证明文件的，结算参与人应当在分别评分后，取其最高得分作为投资者财务状况评估得分，各项评分不得累加。投资者金融类资产包括银行存款、股票、基金、期货权益、债券、黄金、理财产品（计划）等资产。

(八) 投资者可以提供近两个月内的中国人民银行征信中心个人信用报告或者其他信用证明文件作为诚信记录的证明。会员应当通过多种渠道了解投资者诚信信息，结

合投资者个人信用报告等信用证明文件，对投资者的诚信状况进行综合评估。

(九)会员应当将投资者提供的证明文件及相关材料的原件或者复印件、投资者的测试试卷和综合评估表等作为开户资料予以保存。

5.8.2 合格投资者准入标准与分级

5.8.2.1 合格投资人准入标准

会员可为符合下列标准的自然人投资者申请开立衍生品合约账户：

(一)通过投资者适当性评估；

(二)申请在证券公司开户必须具有融资融券账户或一年以上股指期货交易经验(期货公司开具的有效证明、开户合同等)，并已指定交易在该证券公司达六个月及以上。

(三)申请开户时持有沪市证券市值不低于人民币 50 万元，或保证金账户可用资金不低于 50 万元；

(四)会员应当从保护投资者合法权益的角度出发，组织投资者参与交易所的测试，测试投资者是否具备参与个股期权交易必备的知识水平。会员应当加强对投资者的

培训和指导，对于未能通过测试的投资者，会员可以在继续培训后再组织其参加测试。

（五）拥有个股期权模拟交易经历（具有期权交易和行权成功记录）；

（六）不存在严重不良诚信记录，不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事个股期权交易的情形。

（七）投资者进行个股期权交易账户开立之前，须签订《上海证券交易所个股期权投资风险揭示书》

会员可为符合下列标准的一般法人投资者申请开立衍生品合约账户：

（一）净资产不低于人民币 100 万元。

（三）申请开户时持有沪市证券市值不低于人民币 100 万元，或保证金账户可用资金不低于 100 万元；

（四）相关业务人员（一般法人投资者的指定下单人、结算单确认人、资金调拨人）具备个股期权等衍生品专业知识，通过相关考试（B 卷考试）。

（五）相关业务人员拥有个股期权模拟交易经历（具有期权交易和行权成功记录）；

（六）不存在严重不良诚信记录，不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事个股期权交易的情形。

（七）投资者进行个股期权交易账户开立之前，须签订《上海证券交易所个股期权投资风险揭示书》。

5.8.2.2 投资者分级制度（只针对个人投资者）

对个人投资者，根据参与交易所考试结果进行分级，参与A卷考试得分60分以上可设为一级投资人，80分以上为二级投资人；参与B卷考试70分以上（70分为合格），可设为三级投资人。投资者可自由选择参与A卷或B卷考试。对于未能通过测试的投资者，会员可以在继续培训后再组织其参加测试。

会员应根据投资者风险承受能力和专业知识情况，对投资者（主要是个人投资者）交易的权限和规模进行分级管理。

- 一级投资人：持有股票时，可进行备兑开仓（卖认购期权）或买入认沽期权（保护性策略），以及平仓；

-
- （对备兑持仓因标的证券不足时被动转为普通义务仓，投资者可平仓，但不能进行卖出开仓增加普通义务仓头寸。）
 - 二级投资人：在一级投资人的交易权限基础上增加买卖期权的权限；
 - 三级投资人：在二级投资人的交易权限基础上增加允许普通保证金开仓、平仓。

本所将根据投资者分级对其交易行为进行事后监督。

5.8.3 对会员的相关规定

- 会员不得为适当性综合评估得分低于规定标准的投资者申请开立个股期权交易账户。
- 会员应根据投资者的风险承受能力（包括但不限于对期权的熟悉程度，风险偏好及风险承受能力，个人资产，年收入，证券交易经验，证券交易账户资金额，受教育程度等），对投资者交易的权限和规模进行分级。

5.9 风险警示制度

5.9.1 概述

交易所对个股期权交易实行风险警示制度。交易所认为必要的，可以单独或者同时采取要求会员和客户报告情

况、谈话提醒、书面警示、发布风险警示公告等措施中的一种或者多种，以警示和化解风险。

5.9.2 具体规定

5.9.2.1 要求会员和客户报告。

出现下列情形之一的，交易所有权约见会员的高级管理人员或者客户谈话提醒风险，或者要求会员或者客户报告情况：

- 期权价格出现异常；
- 会员或者客户交易异常；
- 会员或者客户持仓异常；
- 会员资金异常；
- 会员或者客户涉嫌违规、违约；
- 交易所接到涉及会员或者客户的投诉；
- 会员涉及司法调查；
- 交易所认定的其他情况。

5.9.2.2 谈话提醒

- 交易所实施谈话提醒，应当提前一天以书面形式将谈话时间、地点、要求等事项通知相关会员或者客户，交易所工作人员应当对谈话的有关内容予以保密。

-
- 客户应当亲自参加谈话提醒，并由会员指定人员陪同；
谈话对象确因特殊情况不能参加的，应当事先报告交易所，经交易所同意后可以书面委托有关人员代理。
谈话对象应当如实陈述、不得隐瞒事实。
 - 交易所通过情况报告和谈话，发现会员或者客户有违规嫌疑、交易头寸有较大风险的，有权对会员或者客户发出《风险警示函》。

5.9.3.3 书面警示与风险警示公告

发生下列情形之一的，交易所所有权发出风险警示公告，向全体会员和客户警示风险：

- 期权价格出现异常；
- 会员或者客户涉嫌违规、违约；
- 会员或者客户交易存在较大风险；
- 交易所认定的其他情形

5.10 交易所交易系统交易权限控制

交易所可依据相关规定对某标的（同一标的）的所有合约、单个合约进行以下权限限制：

- 限制交易（或停牌）；
- 限制卖出开仓（包括备兑开仓）。

- 对单个会员、单个结算参与人、单个账户进行以下权限限制

- 限制交易；

- 限制卖出开仓（包括备兑开仓）；

- 限制开仓（含买入开仓、卖出开仓、备兑开仓）。

账户限制名单可盘前提供（限制一定时间区间）或盘中临时执行。

6 账户体系

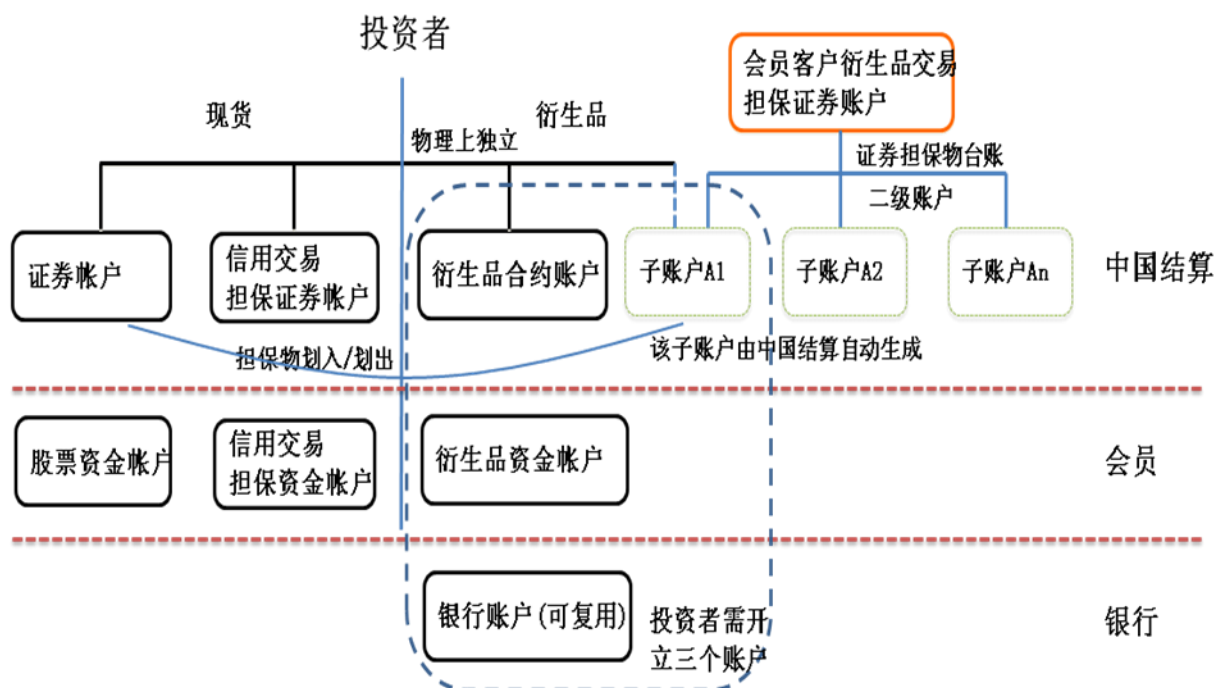
6.1 账户体系

6.1.1 投资者账户

投资者参与个股期权业务，需要开立以下三个账户：（1）银行账户，可以新开或复用（即与银证转账或银期转账使用同一银行账户）；（2）在会员开立独立的衍生品保证金账户；（3）通过会员向中国结算上海分公司开立衍生品合约账户。此外，中国结算上海分公司会自动为该客户在该会员衍生品担保证券账户下新增二级账户（投资者撤消指定时自动删除，指定时新生成），用于记录担保证券账户下该客户的有价证券明细。

衍生品资金账户与衍生品合约账户见《第七章-期权账户设置》。

图 6.1 投资者账户体系



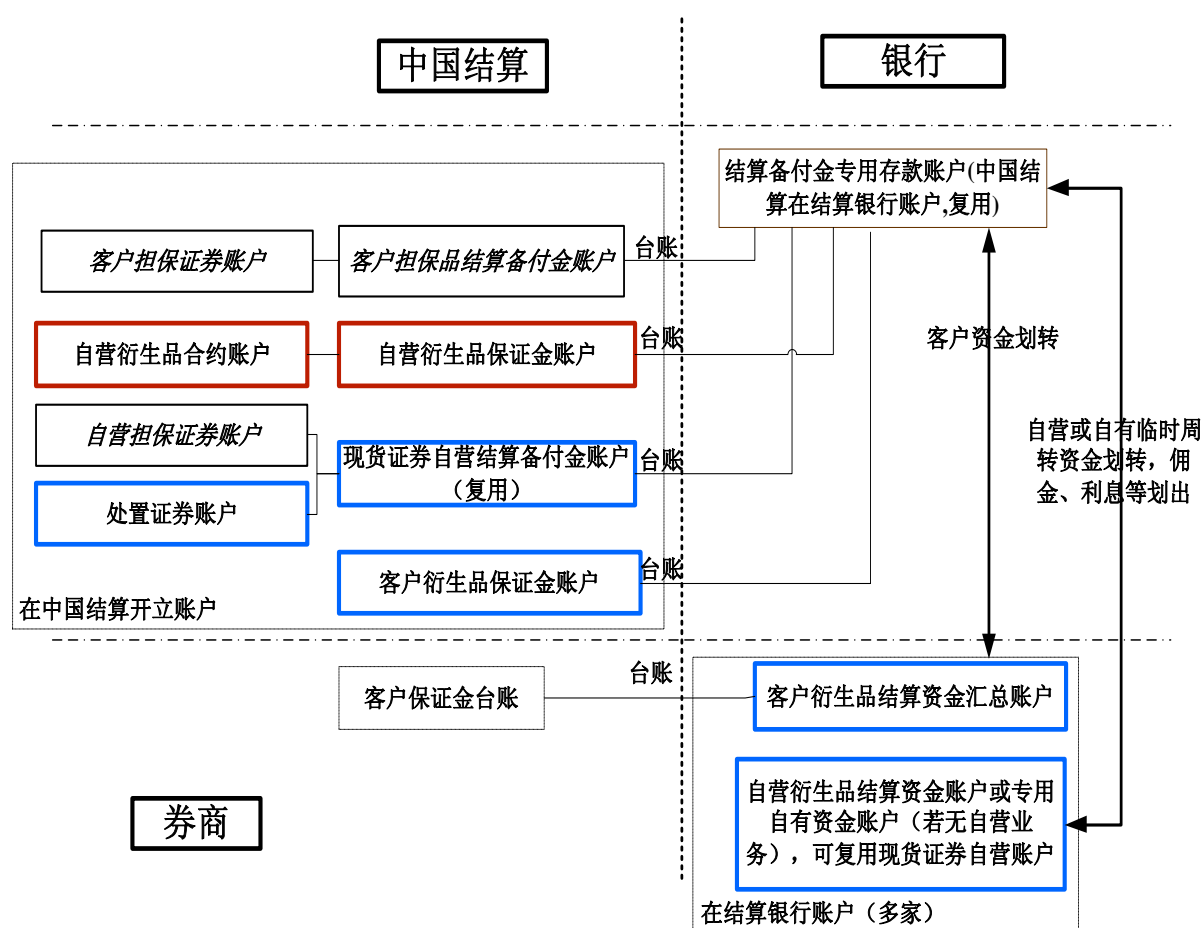
6.1.2 投资者账户

对会员而言，需在银行开立客户衍生品结算资金汇总账户（存放客户用于衍生品交易的资金）与自营衍生品结算资金账户（可与现货证券自营资金账户复用，不必新开），存放自营用于衍生品交易资金、为客户提供临时周转的资金以及收取的手续费和利息等收入，若会员无自营业务，则需开立专用自有资金账户。

会员在中国结算上海分公司需开立：（1）经纪业务相关账户，客户衍生品保证金账户（用于客户个股期权业务的资金交收），客户衍生品处置证券账户与现货证券自营结算备付金账户（复用，不开；若无自营业务，可申请开立

专用结算备付金账户)；(2) 自营业务相关账户，自营衍生品合约账户与自营衍生品保证金账户；(3) 证券充抵保证金业务相关账户，客户衍生品担保证券账户、客户衍生品担保品结算备付金账户与自营衍生品担保证券账户。

图 6.2 会员账户体系



注：蓝色为经纪业务必须开立，红色为自营业务需要开立。其余三个为证券充抵保证金业务需开立。

具体而言，对经纪业务，会员需在中国结算上海分公司开立以下账户：

（1）客户衍生品保证金账户：用于客户个股期权业务的资金交收。

（2）客户衍生品处置证券账户：当客户发生行权违约时，证券需要转入该处置账户方可处置（卖出）。

（3）现货证券自营结算备付金账户：新增用于客户衍生品处置证券账户证券处置的资金交收业务，复用，不新开。若无自营业务，可申请开立专用结算备付金账户。

（4）客户衍生品担保证券账户：用于存放经纪业务客户的充抵保证金的有价证券。对担保证券账户，中国结算将自动为指定在该会员的衍生品交易客户设立二级账户，用于记录每个客户的担保品明细。该证券账户只能划入、划出、处置（卖出）担保证券及相关权益处理。

（5）客户衍生品担保品结算备付金账户：客户违约或需要对客户担保品进行处置时，结算参与人可申请开立专用资金交收账户（即结算备付金账户），专用于处置证券或担保证券交易（仅是卖出）的资金交收及相关权益处理。

对自营业务，会员需在中国结算上海分公司开立以下账户：

（1）自营衍生品保证金账户：用于券商个股期权自营业务的保证金存放以及权利金、行权资金的交收。

（2）自营衍生品合约账户：记录会员自营的个股期权持仓合约，以及用于期权开平仓和期权行权申报。

（3）自营衍生品担保证券账户：用于存放自营业务客户的充抵保证金的有价证券。自营衍生品担保证券账户证券交易的资金交收通过已开立的现货证券自营结算备付金账户（复用）。

6.2 客户保证金封闭圈管理

建立客户衍生品保证金封闭圈，对资金进出封闭圈与封闭圈内部流动进行监控。

客户保证金封闭圈管理遵循以下原则或管理方式：

（1）客户衍生品保证金封闭圈。会员在结算银行开立的客户衍生品结算资金汇总账户、中国结算上海分公司在各结算银行开立的结算备付金专用存款账户（通过会员在

中国结算上海分公司开立的客户衍生品保证金账户进行明细账管理)形成了客户衍生品保证金封闭圈。会员可在封闭圈内划转资金,保证金监控系统对划出进行有效控制与监督,会员保证金封闭圈内的资金余额必须大于或等于其当天所有客户权益与所需保证金。

(2) 分户管理。会员客户保证金与自有资金分户管理,分户存放。

会员与结算银行建立银行转账系统,客户在会员开立的衍生品保证金账户需绑定银行账户,其衍生品资金出入金必须通过绑定的银行账户完成。客户申请划出需经会员审核通过后(可取余额足额),方可划出。

会员完成客户衍生品结算资金汇总账户(包括分支机构)和自营衍生品保证金结算资金账户或专用自有资金账户(无自营业务时,通过专用自有资金账户,只能指定一家结算银行开立一个银行账户)的开户后,将上述账户向保证金监控系统备案。

(3) 手续费和利息划转。会员从客户保证金账户收取的手续费和利息收入只能通过其在中国结算上海分公司开立的客户衍生品保证金账户划付至自营衍生品保证金账

户，累计划出的金额不得超过每日累计计提的佣金、利息等(由中国结算上海分公司进行前端控制，由保证金监控系统根据会员报备数据事后审核)。

(4) 临时调拨的自有资金划转。用于满足客户交收需要临时调拨的自有资金，会员只能通过其自营衍生品保证金结算资金账户(无自营业务时，通过专用自有资金账户)与其在中国结算上海分公司开立的客户衍生品保证金账户之间调拨划转。调回金额不得大于前期调入客户衍生品保证金账户的余额(由中国结算上海分公司进行前端控制，由保证金监控系统根据会员报备数据事后审核)。

(5) 数据报送与报备。会员与结算银行需按规定的数据格式、规定的时间向保证金监控系统进行报备。每个交易日日终，由保证金监控系统对当日资金划转进行检查与监控，会员每日清算后需向结算银行报备客户台账数据。

(6) 担保证券处置资金管理。会员通过处置证券账户处置证券的资金交收通过现货证券自营备付金账户，担保证券账户资金交收通过专用的客户衍生品担保品结算备付金账户，对退还客户资金，从现货备付金账户资金划入会员在中国结算开立的客户衍生品保证金账户，垫付

资金、罚息等划入自营衍生品保证金账户。划入后，日终需向保证金监控系统报送资金组成明细：包括会员所垫付资金、罚息所得资金、剩余退还客户资金等。

（7）对结算银行要求。结算银行协助保证金监控系统及相关监管部门对保证金封闭圈进行前端控制，对会员将资金从保证金封闭圈内调出的，都应该进行必要的审核。结算银行发现会员有套取或挪用客户保证金嫌疑时，应及时向保证金监控中心报告。

（8）会员对异地分支机构管理。会员对异地分支机构（分公司或营业部）客户保证金实现集中统一管理，统一调拨，逐步通过异地汇划系统、网上银行等技术手段，实现公司直接对异地分支机构客户办理出金。

7 日常结算与行权结算

7.1 期权账户设置

7.1.1 衍生品合约账户

7.1.1.1 账户功能

- 1、记录投资者个股期权持仓合约。
- 2、期权开平仓和期权行权申报（行权涉及标的证券的交收通过投资者 A 股账户完成）。
- 3、与投资者现有 A 股证券账户一一对应。
- 4、该账户不能进行买卖和存放现券。
- 5、区分做市商账户和一般投资者账户。

7.1.1.2 账户开立和注销

- 1、在交易所、参与人等对投资者进行适当性认证的基础上，参与人与投资者签订期权交易结算相关协议和风险提示书后，向中国结算报送账户注册资料等信息，由中国结算自动配号开立账户。
- 2、投资者申请开立衍生品合约账户前应当已经持有证券账户，一个证券账户可对应开立一个衍生品合约账户

3、投资者只能通过证券账户指定交易的证券公司申请开立衍生品合约账户和开展个股期权业务。

4、证券公司应当保证其客户衍生品合约账户内没有持仓及未了结清算交收责任后，方可办理客户衍生品合约账户销户及其对应证券账户的撤销指定交易和销户。

7.1.1.3 账户代码

账户采用 A 股证券账户+3 位代码(888)。

7.1.1.4 补充说明

1、账户的基础架构不仅能支持个股期权的持仓管理，还能支持期货、CDS、利率互换等国际常见衍生品合约的持仓管理。

2、证券公司受理投资者开立衍生品合约账户的申请时，应当按照上交所相关规定进行投资者适当性综合评估管理。投资者适当性评估合格后，证券公司应当与其签订包含结算业务必备条款的个股期权经纪合同及风险揭示书，向中国结算提交投资者衍生品合约账户开立申请资料并向中国结算申请配发衍生品合约账户号码。

3、中国结算不受理衍生品合约账户的司法冻结业务；

7.1.2 衍生品保证金账户

7.1.2.1 账户功能

- 1、权利金的交收;
- 2、行权资金的交收;
- 3、个股期权等衍生品保证金的存放;

7.1.2.2 设立原则

- 1、新开账户;
- 2、客户、自营分离。

7.1.2.3 补充说明

- 1、中国结算根据申请分别为结算参与人开立自营性质和客户性质的衍生品保证金账户。
- 2、账户代码比照现有现货系统代码进行分配设置;
- 3、业务初期，中国结算暂不接受证券类担保品。

7.2 期权交易结算

7.2.1 概述

期权交易结算指每日交易结束后，通过对期权交易的合约数量以及权利金的计算，相应增加或减少参与人的资金和持仓数量。

7.2.2 结算原则

1、CCP 净额结算：中国结算作为中央对手方，对期权交易实行多边净额结算。

2、分级结算：中国结算负责与结算参与人进行结算，结算参与人负责与客户进行结算。

7.2.3 处理流程

1、T 日 15:00：个股期权交易结束

2、T 日日终：个股期权交易结算

中国结算 T 日日终按当日交易明细对参与人进行权利金、费用（含手续费、税金等）和合约持仓变更的清算。

中国结算首先释放衍生品保证金账户内未平仓合约的维持保证金，再根据清算结果完成个股期权交易的资金交收，相应增加或减少结算参与人的衍生品保证金账户资金余额，相应增加或减少合约持仓。处理完成后将相关数据发送给交易所和结算参与人。

7.3 逐日盯市

7.3.1 概述

逐日盯市指中国结算每个交易日按期权合约的结算价格（交易所每日公布）及结算参与人的未平仓空头合约数量计算维持保证金，保证收取的维持保证金能够覆盖次日交易日的价格波动风险。

7.3.2 业务处理

T 日日终，中国结算在完成权利金交收后按保证金计算公式和结算参与人的未平仓空头合约数量重新计算维持保证金并予以冻结。

如衍生品保证金账户资金余额大于维持保证金数量，中国结算冻结维持保证金。

如衍生品保证金账户资金余额小于结算准备金最低余额，中国结算直接扣款。如果直接扣款后维持保证金仍不足，结算参与人应于 T+1 日 8:30 至 9:00 前补足。

如 T+1 日 9:00 衍生品保证金账户结算准备金余额大于零但小于结算准备金最低余额，中国结算通知交易所限制其开新仓；

如 T+1 日 9:00 衍生品保证金账户结算准备金余额小于零，中国结算通知交易所限制其开新仓，同时通知结算参与人自行平仓。

如 T+1 日日间结算参与人及时补足结算准备金，中国结算通知交易所恢复其开新仓。

7.4 资金划付

7.4.1 资金划入

参照中国结算 A 股资金划入模式，由结算参与人划入其在中国结算开立的衍生品保证金账户，资金划入实时生效，办理时间为 8:30-16:00。中国结算将可用余额实时反馈交易所，用于开仓规模前端控制（15:00 以后资金划入不再通知交易所）。

7.4.2 资金划出

结算参与人资金划出根据其衍生品保证金账户可划款余额办理，资金划出实时生效，办理时间为 8:30-15:00。结算参与人向中国结算提交划款指令，中国结算根据上一交易日日终衍生品保证金账户可划款余额（交易开始前）或者交易所实时反馈的可划款余额（交易期间）办理。

结算参与人可分别预留自营和客户性质的银行收款账户用于相关资金划出。

7.5 直接扣款

7.5.1 概述

为提高每日无负债结算的处理效率，每日日终完成权利金的交收和维持保证金资金冻结后，当结算参与人衍生品保证金账户结算准备金余额小于结算准备金最低余额时，中国结算直接从结算参与人在中国结算规定的结算银行开立的银行账户中扣款。

7.5.2 实施

1、直接扣款判断条件

T 日日终，根据当日行权和权利金清算交收以及逐日盯市结果，中国结算检查结算参与人结算准备金余额，如直接扣款前结算准备金余额小于结算准备金最低余额，则扣款条件满足。

直接扣款前结算准备金余额计算公式如下：

直接扣款前结算准备金余额=上一交易日日终账户余额+
当日入金-当日出金+当日应收权利金-当日应付权利金+

当日应收行权资金-当日应付行权资金－手续费－维持保证金

2、直接扣款流程

（1）扣款条件满足后，中国结算向结算银行发送直接扣款通知，结算银行根据中国结算通知在规定时间内进行扣款并反馈中国结算。

（2）中国结算发送给银行的扣款金额为结算参与人衍生品保证金账户结算准备金不足部分，银行按照我公司发送扣款通知中的扣款金额和结算参与人银行账户的实际金额最小值进行扣款。

（3）扣款完成后，中国结算生成结算参与人衍生品保证金账户日终结算准备金余额和账户余额：

（4）日终结算准备金余额 = 直接扣款前结算准备金余额 + 扣款金额（无需直接扣款则为零）；账户余额 = 日终结算准备金余额 + 维持保证金

7.5.3 其他

1、直接扣款制度通过结算参与人、结算银行和中国结算签订三方协议来实现。

2、对结算银行实施准入管理，初期选择五到七家结算银行试点，选择因素包括结算银行的资金实力、日常结算业务量、技术系统情况以及历史上的业务差错率等。

7.6 行权结算

7.6.1 行权时间

- 1、行权日同最后交易日(E日)。
- 2、为方便投资者行权，行权时间较期权交易截止时间延长30分钟(增加15:00--15:30时段)。

7.6.2 行权流程

7.6.2.1 申报

- 1、行权日行权时间内均可提交行权委托，也可撤销行权委托；
- 2、可多次行权申报，行权数量累计计算；
- 3、当天买入证券当天可以用于行权；

7.6.2.2 有效检查

E日日终，中国结算对行权方行权申报记录核查以下条件是否满足：

1、期权合约是否足额；

2、认沽期权行权方行权所需标的证券是否足额（行权最小单位是单张合约，不允许对单张合约部分行权）；

核查通过后，有效行权申报参与行权指派。

7.6.2.3 行权指派与清算

1、行权指派

E 日日终，中国结算根据交易所行权申报记录，对有效行权申报与被行权方进行行权配对，配对结果发结算参与人，对认沽期权行权方的标的证券进行交收锁定。

对于被指派的被行权方被指派合约对应的维持保证金不释放，未被指派的合约对应的维持保证金予以释放。

中国结算按照“按比例分配”、“零股按尾数大小分配”原则，对有效行权申报与被行权方进行行权指派。

具体行权指派举例如下：

50ETF 认购期权，行权比例（行权数/总净空头数=7176/8000）为 0.897，甲有 1700 张净空头，应分配 1524.9 张（ 1700×0.897 ）；乙有 2500 张净空头，应分配 2242.5 张（ 2500×0.897 ）；丙和丁各有 1900 张净空

头，应各分配 1704.3 张 (1900×0.897)。按规定，甲乙丙丁先配整数张，即甲得 1524 张；乙得 2242 张；丙丁各得 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 ($7176 - 1524 - 2242 - 1704 - 1704$)。先送甲一张，如有剩余（实际剩余 1 张）再送乙一张，如仍有剩余，则丙和丁由系统抽签决定分配。如果到乙处已分配完，丙和丁则不再分配。

2、行权清算

中国结算在行权指派后对行权应收应付资金进行清算，以衍生品保证金账户单位形成结算参与人 E+1 日应收付的行权资金净额；

中国结算以证券账户为单位形成 E+1 日各个证券账户关于某一代码标的证券应收付的证券净额，并以此为基础形成结算参与人某一代码标的证券应收付的证券数额。

7.6.2.4 行权交收

E+1 日日终，中国结算首先根据期权交易结算流程完成当日权利金的结算，再根据最新持仓情况暂不释放

所有未到期合约未平仓部分对应维持保证金，对于到期被指派合约对应的维持保证金，中国结算按结算参与人衍生品保证金账户内的结算准备金余额/(行权交收资金-被行权合约对应的维持保证金)的比例释放被行权合约维持保证金用于交收。即衍生品保证金账户可用于行权交收的资金=上一交易日日终结算准备金余额-当日权利金交收应付资金+当日权利金交收应收资金+当日入金-当日出金+E+1日前(含E+1日)已开立未到期合约E+1日平仓释放的保证金+按比例释放的被行权合约维持保证金。

具体举例如下：

假设某结算参与人E+1日日终应付行权资金为100元，被行权合约对应的维持保证金为30元，当日没有出入金，没有未到期合约的平仓，则可用于行权交收的资金计算如下：

(1) 如果E+1日日终结算参与人账户内结算准备金余额为70元，则中国结算按 $70/(100-30)=100\%$ 的比例释放被行权合约对应的维持保证金30元，即可用于行权交收的资金为 $70+30=100$ 元，该结算参与人正常完成行权资金交收；

(2) 如果 E+1 日日终结算参与人账户内结算准备金余额为 35 元，则中国结算按 $35 / (100 - 30) = 50\%$ 的比例释放被行权合约对应的维持保证金 15 元，即可用于行权交收的资金为 $35 + 15 = 50$ 元，该结算参与人行权资金交收违约 50 元，中国结算暂不交付违约结算参与人 50 元市值的证券，并扣取 15 元的维持保证金。

(3) 如果 E+1 日日终结算参与人账户内结算准备金余额为 0 元，则中国结算不释放被行权合约对应的维持保证金，即可用于行权交收的资金为 0 元，该结算参与人行权资金交收违约 100 元，中国结算暂不交付违约结算参与人 100 元市值的证券，并扣取 30 元的维持保证金。

如果行权资金净应付方资金足额，证券净应付方股票足额（认购期权被行权方当天买入证券可用于当天行权交割），中国结算根据当日清算结果完成与各结算参与人的证券交收，并代为办理结算参与人证券交收账户与其名下投资者证券账户间的证券划付，并完成相应资金交收。

认购期权被行权方 E+1 日买入的标的证券可以用于 E+1 日行权交割，中国结算根据风险管理措施对该行权所得标的证券或资金进行控制。

为控制认购期权被行权方 E+1 日现货市场买入证券用于行权交收，同时 E+2 现货市场资金交收违约的风险，中国结算检查认购期权被行权方结算参与人 E+1 日现货市场预交收后备付金账户透支情况及被行权方证券账户中被行权证券变动情况。

若被行权方结算参与人 E+1 日预交收后现货备付金账户可用余额小于零，且待交收证券市值小于透支金额，同时，被行权方 E 日账户持有行权标的证券数量小于行权实付证券数量，中国结算对证券应付方结算参与人衍生品保证金账户中部分资金作冻结处理，冻结资金计算公式如下：

冻结资金金额= $\min[(E+1 \text{ 日预交收后被行权方结算参与人现货备付金账户透支金额} - E+1 \text{ 日被行权方结算参与人待交收证券市值}) , \Sigma (E+1 \text{ 日被行权方证券账户行权证券实付数量} - E \text{ 日被行权方证券账户证券持有数量}) * E+1 \text{ 日行权证券收盘价格}]$

冻结资金不能划出，也不能用作于保证金。如果可冻结资金不足，中国结算有权就差额部分按证券账户应收证券数量价值由大到小确定暂不交付应收证券。行权交收完成后，中国结算进行维持保证金的收取。

如果投资者E日买入证券用于行权，E+1日结算参与人二级市场资金交收违约，中国结算有权锁定、扣划其衍生品保证金账户内相应的结算准备金用于弥补现货市场的交收违约。

E+2日，如果结算参与人完成现货系统二级市场资金交收，期权系统释放其衍生品保证金账户中的冻结资金。如果结算参与人未完成现货系统二级市场资金交收，中国结算有权将期权系统的冻结资金扣划至现货系统弥补透支。

如结算参与人客户出现资金交收违约，结算参与人可以通过交易系统发出指令，委托中国结算将客户行权应得标的证券划付到其证券处置账户内，并可根据相关规定或与客户的约定对证券处置账户内的客户行权标的证券予以处置。

结算参与人应在业务开展前向中国结算申请开立证券处置账户，用以存放暂不交付给客户的证券。

7.6.3 合约停牌的行权结算

标的证券停牌，对应期权合约交易停牌。标的证券复牌后，对应期权合约交易复牌。标的证券非全天临时停

牌，期权合约的行权申报可照常进行(即在行权日，如果标的证券非全天临时停牌，行权仍然正常进行)，但如未能在收市前复牌，则按下面异常情况处理：

1、情形一：最后交易日（E 日）合约标的正常交易或盘中临时停牌且日终前复牌（当日行权有效），但行权交割日（E+1 日）合约标的全天停牌。

E 日行权仍正常进行，投资者进行行权申报（申报截止时间为 15:30），E 日日终中国结算进行行权指派。

E+1 日标的停牌，对于认购期权的被行权方，若被指派的投资者已备有标的证券待交割，则必须以实物交割；对于实物交割证券不足部分，如为实值期权则按照交易所公布的结算价（交易所按 E 日交易时间的最后一个小时（不足按全天）的时间加权平均价格计算结算价）进行现金交割（注：虚值期权若进行现金结算会导致行权方亏损，故不进行现金结算）。对行权方的实物交割分配按行权数量由小到大排序进行，对相同数量，按首笔行权申报时间先后排序。

对认沽期权的被行权方，被指派的投资者 E+1 日准备资金，正常进行资金交收。

2、情形二：最后交易日（E 日）合约标的全天停牌（非因配股停牌）或盘中停牌直至收盘。

（1）E 日盘中停牌直至收盘，E+1 日复牌

E 日行权申报有效，日终进行行权指派。对于未申报的实值期权（不论认购/认沽，按交易所 E 日公布的结算价计算）合约自动进行行权，中国结算日终进行行权指派并在 E+1 日按交易所 E 日公布的结算价格进行现金结算。

对认购期权，E+1 日被指派到现金结算的投资者必须以现金进行交割，被指派到实物交割的投资者则必须以实物交割，对于实物交割证券不足部分，按证券交收违约进行现金结算处理。

对认沽期权，被指派的投资者 E+1 日准备资金，正常进行交收。

（2）E 日停牌（不进行行权申报），E+1 日复牌

按最后交易日为 E+1 日处理（当日可行权）。如 E+1 日出现临时停牌或下一交易日合约标的停牌按前述情况处理。

（3）E 日停牌，如 E+1 日继续停牌，E+2 日复牌

按最后交易日为 E+2 日处理（行权、到期日都为当日）。
如 E+2 日出现临时停牌或下一交易日合约标的停牌按前述情况处理。

（4）E 日停牌，如 E+1 日继续停牌，E+2 日停牌或临时停牌到日终

E+2 日进行行权申报（到期日都为当日），日终进行行权指派。对于未申报的实值期权（不论认购/认沽，按交易所 E+2 日公布的结算价计算）合约自动进行行权，中国结算日终进行行权指派并在 E+3 日按交易所 E+2 日公布的结算价格进行现金结算。

对认购期权，E+3 日，被指派到现金结算的投资者必须以现金进行交割，被指派到实物交割的投资者若已备有标的证券待交割，则必须以实物交割，对于实物交割证券不足部分，如为实值期权，则按照交易所公布的结算价进行现金结算，对行权方的实物交割分配按证券账户应收数量由小到大进行分配（对相同数量由系统随机处理）。

对认沽期权，被指派的投资者 E+3 日准备资金，正常进行交收。

注：若合约行权日在配股股权登记日与配股缴款日后复牌首日之间时，且期间合约标的停牌，最后交易日、合约行权日修改为配股缴款日后复牌首日。

7.7 费用收取

7.7.1 合约账户配号收费

衍生品合约账户配号收费根据普通账户的投资人类别进行收费（机构/个人），对个人衍生品合约账户按每户 40 元收取开户费。对于机构、证券公司及做市商开立衍生品合约账户按每户 400 元收取开户费。

7.7.2 日常结算收费

对所有的期权交易(买入开仓、买入平仓、卖出平仓、卖出开仓、备兑开仓、备兑平仓)，中国结算按每张合约 2 元的标准向交易双方结算参与人衍生品保证金账户收取结算费。

7.7.3 行权结算收费

对完成行权结算的期权结算按每张合约 2 元的标准向行权方结算参与人衍生品保证金账户收取行权结算费。

对于行权交割引起的现货市场证券过户的相关税费，由

期权系统参照现有证券过户收费标准从结算参与人衍生品保证金账户收取。

8 结算风险管理

8.1 结算参与人管理

8.1.1 概述

为防范期权交易结算的风险，中国结算对结算参与人实施准入管理，只有符合中国结算标准的机构等才能成为个股期权业务的结算参与人。

8.1.2 结算参与人分类

期权业务结算参与人分为全面结算参与人和一般结算参与人。

1、全面结算参与人可以为其自身的期权自营、期权经纪业务办理结算，也可以接受非结算参与人委托，为其办理证券和资金的结算。

2、一般结算参与人只能为其自身的期权自营、期权经纪业务办理证券和资金的结算。

8.1.3 全面结算参与人

申请成为中国结算期权业务全面结算参与人，应当符合以下条件：

-
- 1、以净资本为核心的财务指标和风险控制指标符合证监会和中国结算的相关规定；
 - 2、证监会最近一年分类评级在 A 级以上的证券公司；
 - 3、以现金缴纳期权结算互保金 1000 万元；
 - 4、已与中国结算和至少一家合格的结算银行签订三方协议，并指定该银行的存款账户作为中国结算直接扣款账户；
 - 5、具备完善的期权交易结算内控制度和技术系统；
 - 6、具有合格的期权结算业务人员；
 - 7、最近三年内未发生重大违规违约行为；
 - 8、中国结算认为需具备的其他条件。

说明：结算互保金是由结算参与人缴存的、用于应对结算参与人违约风险的共同担保资金。

8.1.4 一般结算参与人

申请成为中国结算期权业务一般结算参与人，应当符合以下条件：

-
- 1、以净资本为核心的财务指标和风险控制指标符合证监会和中国结算的相关规定；
 - 2、以现金缴纳期权结算互保金 500 万元；
 - 3、已与中国结算和至少一家合资格的结算银行签订三方协议，并指定该银行的存款账户作为结算公司直接扣款账户；
 - 4、具备完善的期权交易结算内控制度和技术系统；
 - 5、具有合资格的期权结算业务人员；
 - 6、最近三年内未发生重大违规违约行为；
 - 7、中国结算认为需具备的其他条件。

8.1.5 管理措施

结算参与人需与中国结算签订结算协议后方可开展个股期权结算业务。非结算参与人需与全面结算参与人签订委托结算协议，委托全面结算参与人代其进行与中国结算的个股期权结算。委托结算协议经中国结算审查书面同意后生效。受托结算参与人对受托结算的合约负有履约责任。

中国结算对期权业务结算参与人实施持续性管理，每年对结算参与人进行定期检查。

对不符合资格的结算参与人采取降级、取消结算参与人资格等措施。

中国结算根据个股期权结算参与人与现货系统结算参与人管理规则分别对参与人进行管理，同一参与人可以具有个股期权结算参与人与现货系统结算参与人双重身份。

8.1.6 补充说明

对于开放式基金、集合理财产品等参与场内期权业务，采取“谁交易、谁结算”结算模式，即由产品交易所在参与人负责结算。后续考虑将期货公司、商业银行等参与机构纳入个股期权结算参与人管理。

8.2 保证金制度

8.2.1 概述

8.2.1.1 基本原则

1、在期权交易中，期权开仓必须按照一定规则缴纳初始

保证金；每日日终，中国结算根据价格波动情况对持有义务放持仓头寸投资者计收维持保证金。

2、个股期权保证金的收取分级进行，中国结算向结算参与人收取保证金，结算参与人向客户收取保证金，结算参与人向客户收取的保证金不低于中国结算向结算参与人收取的保证金。

3、除备兑开仓保证金可合约标的充抵外，在试点初期，其他开仓只能用现金充当保证金(后续将支持证券冲抵保证金)。

备兑开仓需用全额合约标的充当保证金。

4、交易所和中国结算有权临时提高保证金的收取比例。

8.2.1.2 结算参与人保证金

1、结算参与人保证金是中国结算向结算参与人收取的，存放于结算参与人在中国结算开立的衍生品保证金账户，收取标准由中国结算规定，属于结算参与人及其客户所有，用于结算参与人的交易结算，严禁将保证金挪作他用。交易所/中国结算可根据市场的具体情况调整保证金水平。

2、结算参与者保证金分为结算准备金和维持保证金（均存放于衍生品保证金账户）。结算准备金是指结算参与者为了交易结算在保证金账户中预先准备的资金，是未被占用的保证金（也称可用资金余额）。维持保证金是指结算参与人在保证金账户中确保合约履行的资金，是已被合约占用的保证金。

3、结算参与者结算准备金必须是现金，且设置最低余额（初期设置为 200 万，此部分资金应由结算参与者自有资金承担）。结算参与者必须在下一交易日开市前将结算准备金补足至最低余额，未补足的，若结算准备金余额大于零而低于结算准备金最低余额，禁止开新仓；若结算准备金余额小于零，则交易所和中国结算通知结算参与者自行平仓，并可按有关规定对该结算参与者实施强行平仓。

8.2.1.3 客户保证金

客户保证金是结算参与者向客户收取的，收取比例由结算参与者规定，但要不得低于中国结算对结算参与者收取保证金的水平，属于客户所有，用于客户缴存保证金并进行交易结算，严禁挪作他用。结算参与人的自营业务只能通过其专用自营结算账户进行，其自营业务保证

金必须与经纪业务分账结算。

8.2.2 保证金收取

对于普通期权开仓，交易所期权交易系统根据结算参与人衍生品保证金账户的可用资金余额（结算准备金），进行开仓规模的前端控制，并根据交易情况调整相应的保证金。中国结算于日终对相应资金进行交收锁定。

结算参与人衍生品保证金账户可用资金余额（结算准备金）=上一交易日可用余额（由中国结算提供）+当日入金-当日出金-当日新开合约占用保证金+当日平仓释放的保证金+权利金收入-权利金支出。

未来，个股期权交易允许使用交易所上市证券按一定比例折算后充当保证金。由交易所公布可作为个股期权保证金的证券名单及折算率，期权合约本身不能充抵保证金。

8.2.3 保证金计算原则

试点初期，保证金计算原则：

原则一：以较大可能性覆盖连续两个交易日的违约风险。

原则二：对虚值期权在收取保证金时考虑减掉虚值部分，提高资金效率。

原则三：结算参与人向投资者收取的保证金不得低于中国结算向结算参与人收取的保证金数量。

原则四：同时平衡违约风险和市场爆炒风险。保证金的收取直接影响出现卖方违约的风险，间接影响市场爆炒的风险。保证金收取高，则违约风险小，但深度虚值期权的卖方成本高可能导致供给不足，市场爆炒风险大；保证金收取低，卖方力量充足市场不易爆炒，但卖方违约成本低，违约风险大。设计时同时平衡这对矛盾。

未来，期权市场发展较为成熟后，可实施保证金冲减制度，对常见的保证金冲减组合将在确保控制风险的前提下不收或少收保证金，提高资金效率。

8.2.4 保证金计算公式

8.2.4.1 股票为标的的期权合约

1、每张合约初始保证金（交易所交易系统使用）：

认购期权开仓初始保证金 = {权利金前结算价 + Max (25% × 合约标的前收盘价 - 认购期权虚值, 10% × 标的前收盘

价) } * 合约单位;

认沽期权开仓初始保证金 = $\text{Min}\{\text{权利金前结算价} + \text{Max}[25\% \times \text{合约标的前收盘价} - \text{认沽期权虚值}, 10\% \times \text{行权价}], \text{行权价}\} \times \text{合约单位};$

认购期权虚值 = $\text{max}(\text{行权价} - \text{合约标的前收盘价}, 0)$

认沽期权虚值 = $\text{max}(\text{合约标的前收盘价} - \text{行权价}, 0)$

2、盘后每张合约维持保证金(中国结算):

认购期权短仓维持保证金 = $\{\text{权利金结算价} + \text{Max}(25\% \times \text{合约标的收盘价} - \text{认购期权虚值}, 10\% \times \text{标的收盘价})\} \times \text{合约单位};$

认沽期权短仓维持保证金 = $\text{Min}\{\text{权利金结算价} + \text{Max}[25\% \times \text{合约标的收盘价} - \text{认沽期权虚值}, 10\% \times \text{行权价}], \text{行权价}\} \times \text{合约单位};$

认购期权虚值 = $\text{max}(\text{行权价} - \text{合约标的收盘价}, 0)$

认沽期权虚值 = $\text{max}(\text{合约标的收盘价} - \text{行权价}, 0)$

8.2.4.2 ETF 为标的的期权合约

1、每张合约初始保证金:

认购期权开仓初始保证金 = {权利金前结算价+Max (15%
× 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;

认沽期权开仓初始保证金 = Min{权利金前结算价
+Max [15%×合约标的前收盘价-认沽期权虚值, 7%×行权
价], 行权价}

认购期权虚值=max (行权价-合约标的前结算价, 0)

认沽期权虚值=max (合约标的前结算价-行权价, 0)

2、每张合约维持保证金: □

认购期权短仓维持保证金 = {权利金结算价+Max(15%× 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;

认沽期权短仓维持保证金 = Min{权利金结算价
+Max [15%×合约标的收盘价-认沽期权虚值, 7%×行权
价], 行权价} * 合约单位;

认购期权虚值=max (行权价-合约标的收盘价, 0)

认沽期权虚值=max (合约标的收盘价-行权价, 0)

8.2.4.3 认购期权备兑开仓保证金收取

1、正常情形下的认购期权备兑开仓保证金收取

备兑卖出认购期权开仓（简称备兑开仓）需要足额合约标的证券进行担保。一张认购期权开仓应使用等于合约单位的标的证券做保证金。

备兑开仓时，交易所锁定现货证券账户中的合约标的证券做保证金，不再涉及现金保证金的冻结操作，平仓时，释放已锁定的合约标的证券。

中国结算于日终对相应证券进行交收锁定，维持保证金不再另行收取。因备兑证券不足中国结算将备兑开仓持仓转为普通持仓，并按普通开仓的保证金收取方式收取保证金。

2、除权除息情形下的认购期权备兑开仓保证金收取

当标的证券发生权益分配、送股、配股等情况时，交易所会对期权合约作相应调整，合约调整日为标的证券除权除息日（X日），主要调整行权价格与合约单位。

X日日终，中国结算按交易所调整后的合约单位锁定标的证券，若投资者证券账户内所持已流通股份加上所送或

所配的待上市股份足额时，中国结算将维持备兑开仓状态。如备兑证券不足，中国结算将备兑开仓持仓转为普通持仓，并按普通开仓的保证金收取方式收取保证金。

备兑开仓持仓先使用投资者所持标的证券流通股份进行担保，不足部分才能使用所送或所配的待上市股份进行担保，如所持已流通股份不足以担保所持备兑开仓头寸，则投资者不能解锁这些标的证券流通股份，即投资者只能解锁超过备兑开仓所需担保标的证券流通股份的流通股份部份。

行权交割时，被指派行权的备兑开仓头寸必须使用流通股份进行交割，不足部分由投资者从市场及时买入，否则，不足部分按证券违约处理并进行现金结算。

8.3 日间盯市

每日 11:30，中国结算对未平仓合约按最新现货价格和期权交易价格进行日间盯市：

1、对上午 9:00 维持保证金不足的结算参与人

如未能在 11:30 前补足的，中国结算通知交易所按不足缺口强行平仓，直至维持保证金足额为止。

2、对上午 9:00 维持保证金足额的结算参与人

如日间结算准备金余额小于结算准备金最低余额，则向结算参与人发出缴款通知，要求结算参与人在 1 小时内补足结算准备金最低余额。

8.4 违约处理

1、证券交收违约

如果证券交收违约，中国结算 E+1 日日终根据 E+1 日标的证券的收盘价，股票按照收盘价 $\times(1+15\%)$ 、ETF 按照收盘价 $\times(1+8\%)$ 的价格进行现金结算，现金结算的资金交收并入到 E+1 日行权资金交收中完成。如证券交收违约参与人完成 E+1 日行权资金交收，中国结算释放结算参与人的维持保证金；如证券交收违约参与人未完成 E+1 日行权资金交收，中国结算不释放违约结算参与人的维持保证金，并按照结算参与人资金交收违约进行处理。

对于守约方证券交付上，为了降低市场影响，减少不必要的纠纷，中国结算按照投资者应收证券数量由小到大顺序给付证券，以尽可能满足更多投资者行权证券需求。

除上述措施外，中国结算有权对违约结算参与人采取以

下措施：

（1）按照本公司《证券登记结算业务参与机构自律管理措施实施细则》的规定，对违约结算参与人采取自律管理措施。

（2）将其交收违约情况记入相关诚信档案，报告监管部门。

（3）暂停或终止违约结算参与人的个股期权结算业务资格，提请上交所暂停或终止违约结算参与人的个股期权业务资格；

2、资金交收违约

如资金交收日（E+1日）结算参与人衍生品保证金账户资金余额不足完成行权资金交收，则该结算参与人行权资金交收违约，中国结算不释放违约结算参与人的维持保证金，并在E+1日垫付资金完成交收后按以下原则处理：

中国结算以本公司名义开立衍生品待清偿账户，用于存放行权资金违约结算参与人的暂不交付证券。

中国结算根据结算参与人的申报向应付资金结算参与人

暂不交付不足资金 100%（按当日收盘价计算）的应收证券。

违约结算参与人未申报暂不交付证券种类、数量及对应证券账户或申报暂不交付证券不足的，本公司按证券账户应收证券价值由大到小确定暂不交付证券账户和应收证券；如暂不交付证券价值不足的，本公司有权就差额部分按证券账户应收证券数量价值由大到小确定暂不交付证券账户和应收证券，将暂不交付证券划入待清偿账户，并通知结算参与人补足资金或提交交收担保品。

扣收自营证券的范围包括在上海和深圳证券交易所、全国股份转让系统转让或交易的证券。同时，从 E+1 日开始向结算参与人按违约交收金额按结算备付金账户利率按天计收利息，同时，并按违约金额的 0.1%按天计收违约金。

E+2 日，违约结算参与人如补足违约资金或提交足额担保品（含利息和违约金），中国结算日终计收利息和罚息后退还结算参与人的暂不交付证券。如结算参与人未补足或部分补足违约资金或提交足额担保品，中国结算 E+2 日日终不退还结算参与人暂不交付证券。

E+3 日起，中国结算通过委托第三方等方式卖出暂不交付证券，卖出证券所得资金用于弥补结算参与人资金交收违约(包括违约交收资金的本金、利息、违约金及相关费用)。对于多余证券，中国结算退还结算参与人，仍有不足的，中国结算向该违约结算参与人继续追索。

对于发生交收违约的结算参与人，暂不交付证券、补充资金或交收担保不足以弥补违约金额的中国结算有权扣划该结算参与人的自营证券并动用该结算参与人在中国结算存放的其他自有资金弥补交收违约。

扣划自营证券的范围包括在上海和深圳证券交易所、全国股份转让系统转让或交易的证券。

除上述措施外，中国结算有权对违约结算参与人采取以下措施：

(1) 按照本公司《证券登记结算业务参与机构自律管理措施实施细则》的规定，对违约结算参与人采取自律管理措施。

(2) 将其交收违约情况记入相关诚信档案，报告监管部门。

(3)暂停违约结算参与人的个股期权结算业务资格,提请上交所暂停违约结算参与人的个股期权业务资格。

8.5 强行平仓制度

8.5.1 强行平仓情形

当结算参与人、投资者出现下列情形之一时,中国结算、交易所所有权对其相关持仓进行强行平仓:

- 1、结算参与人结算准备金余额小于零,且未能在规定时间内(次一交易日上午 11:30 前)补足;
- 2、因违规、违约被交易所和中国结算要求强行平仓;
- 3、根据交易所的紧急措施应予强行平仓;
- 4、应予强行平仓的其他情形。

8.5.2 强行平仓的执行原则

中国结算通过交易所以“强行平仓通知书”的形式向结算参与人下达强行平仓要求。开市后,需要强行平仓的头寸先由结算参与人在规定时间内自行执行(平仓截止时间为上午 11:30)。对结算参与人未在规定时限内执行完毕的,则剩余部分由中国结算通过交易所发起强制执行。

8.5.2.1 保证金不足的强行平仓

自营业务保证金不足：按照上一交易日结算后结算参与人空头合约总持仓量由大到小顺序选取作为强行平仓的合约，在根据结算参与人自营账户内该合约持仓量由大到小选取账户对该合约进行强行平仓，直至自营业务的保证金足额。

经纪业务保证金不足：按照上一交易日结算后保证金监控系统监控结果（可确定保证金不足的投资者范围）选取被平仓合约账户，在合约账户内空头合约总持仓量由大到小顺序选取作为强行平仓的合约。

交易所需要对多个结算参与人强行平仓的，按照应当追加保证金数额由大到小的顺序依次选择强行平仓的结算参与人。

8.5.2.2 持仓超过限额处理

由交易所通知结算参与人限期平仓。对结算参与人执行不良情况，交易所所有权对其采取限制开仓、限期平仓、强行平仓、取消经纪业务资格等措施。

结算参与人总持仓超仓：先对自营账户进行平仓，按照非备兑持仓数量由大到小的顺序选择平仓账户，对于选

中的平仓账户，按照非备兑持仓数量由大到小的顺序选择合约进行平仓；如果自营账户强行平仓后结算参与人总持仓仍超仓，则按照客户账户的非备兑持仓比例进行强行平仓的头寸分配，在按照投资者持仓超仓的平仓原则进行平仓。

结算参与人总持仓和投资者持仓同时超仓：先按投资者持仓超仓的原则对投资者账户进行强行平仓；如果结算参与人总持仓仍然超仓，则按照结算参与人总持仓超仓的原则进行强行平仓。

同时出现保证金不足和持仓超限的情形：先按持仓超过限额的情形确定强行平仓头寸，计算平仓完毕后剩余头寸的保证金，若保证金仍不足，再按照保证金不足的情形确定后续的强行平仓头寸。

对于其他情形强行平仓的，中国结算和交易所根据涉及的结算参与人或者投资者的具体情况确定强行平仓头寸。

8.5.3 强行平仓的其他规定

由于价格涨跌停板限制或其他市场原因，有关持仓的强行平仓当日无法全部完成的，剩余强行平仓数量可以顺

延至下一交易日继续执行，仍按照上述平仓原则执行，直至符合交易所规定。

有关持仓的强行平仓只能延时完成的，由此产生的亏损，由直接责任人承担；未能完成平仓的，该持仓持有者应当继续对此承担持仓责任或交割义务。

由结算参与人执行的强行平仓产生的盈利仍归直接责任人；由交易所执行的强行平仓产生的盈亏相抵后的盈利按照有关规定执行；因强行平仓产生的亏损由直接责任人承担。

直接责任人是客户时，强行平仓后发生的亏损，由客户所在结算参与人先行承担后，结算参与人再自行向该客户追索。

8.6 结算互保金制度

8.6.1 概述

个股期权实行结算参与人互保金制度。结算互保金是指由结算参与人向中国结算缴存的，用于应对结算参与人违约风险的共同担保资金，分为基础结算互保金和变动结算互保金。

8.6.2 基础结算互保金的收取

基础结算互保金是指结算参与人参与个股期权结算业务必须缴纳的最低结算互保金数额。

基础结算互保金全面结算参与人 1000 万，一般结算参与人 500 万；结算参与人须以现金形式缴纳。

8.6.3 变动结算互保金的收取

本公司以每季度首个交易日确定的本季度全市场的结算互保金基数为依据，按照各结算参与人业务量比例计算本季度其应当分担的变动结算互保金数额。

结算结算参与人本季度应当分担的结算互保金 = 结算互保金基数 \times $(20\% \times \text{该结算参与人上一季度日均交易量} / \text{全市场上一季度日均交易量} + 80\% \times \text{该结算参与人上一季度日均持仓量} / \text{全市场上一季度日均持仓量})$ 。

中国结算可以根据市场风险情况调整结算互保金的收取时间以及结算互保金基数，并有权提高个别结算参与人应当缴纳的结算互保金金额。

8.6.4 结算互保金的使用

结算参与人发生违约且并未在规定时间内补足的情况下，本公司有权使用该违约结算参与人的结算互保金用于弥

补交收透支，不足部分再按照比例使用其他结算参与人缴纳的结算互保金。

其他结算参与人分摊比例为其结算互保金余额占当前未使用结算互保金总额之比。

结算参与人结算互保金动用后应于次日补足，未及时补足的，本公司有权从结算参与人衍生品保证金账户扣划。

附录一 相关术语

(一) 合约标的, Underlying, 是指期权交易双方权利和义务所共同指向的对象。上交所个股期权的合约标的是指在上交所上市挂牌交易的单只证券(包括股票与 ETF)。

(二) 权利金, Premium (Option Premium), 是指期权合约的市场价格, 期权权利方将权利金支付给期权义务方, 以此获得期权合约所赋予的权利。

(三) 行权价格, Strike Prices (Exercise Prices), 是指期权合约规定的、在期权权利方行权时合约标的的交易价格。

(四) 行权价格间距, Strike Price Intervals, 是指基于同一合约标的的期权合约相邻两个行权价格的差。

(五) 合约单位, Contract Size, 单张合约对应合约标的的数量。

(六) 认购期权, Call Option, 是指期权权利方有权在将来某一时间以行权价格买入合约标的的期权合约。

(七) 认沽期权, Put Option, 是指期权权利方有权在将来某一时间以行权价格卖出合约标的的期权合约。

(八) 美式期权, American Option, 是指期权权利方可以在期权购

买日至到期日之间任何时间行权的期权合约。

(九) 欧式期权, European Option, 是指期权权利方只能在到期日行权的期权合约。

(十) 平值, At-the-Money, 是指期权的行权价格等于合约标的市场价格的状态。

(十一) 实值, In-the-Money, 是指认购期权的行权价格低于合约标的市场价格, 或者认沽期权的行权价格高于合约标的市场价格的状态。

(十二) 虚值, Out-of-the-Money, 是指认购期权的行权价格高于合约标的市场价格, 或者认沽期权的行权价格低于合约标的市场价格。

(十三) 开仓, Open Position, 指投资者未持有该合约时开始买入或卖出期权合约, 或者投资者增加同向头寸。

(十四) 平仓, Close Position, 指投资者进行反向交易以了结所持有的合约。

(十五) 备兑开仓, Covered Call, 投资者在拥有足额标的证券的基础上, 卖出相应数量的认购期权合约。

(十六) 做市商，Liquidity Provider，是指根据与交易所达成的协议安排，在期权交易中向市场提供流动性或者改善市场质量的专业交易者（上交所个股期权流动性提供商主要是证券公司）。