

大商所最新组合保证金权面解读

权银河期权 权银河期权 7月3日

大商所组合保证金业务解读

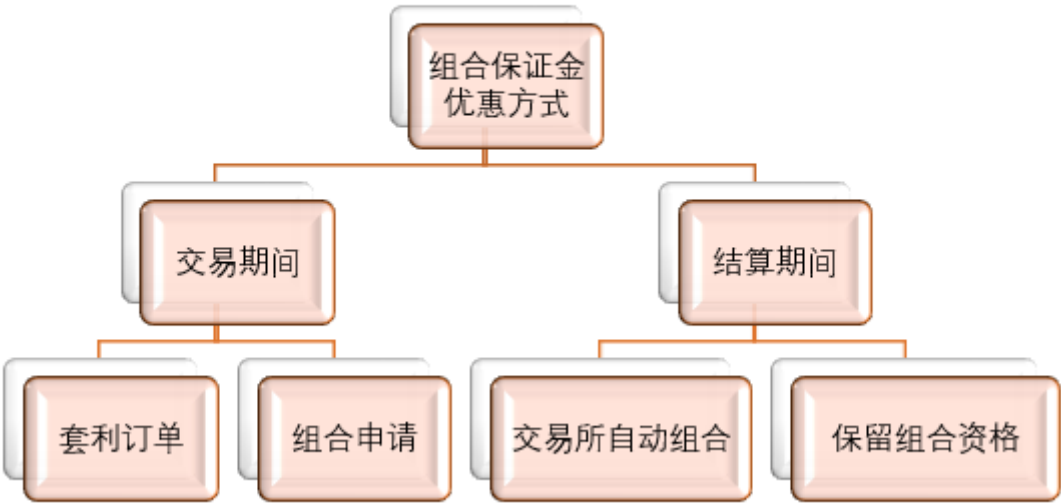
2020年6月24日结算时起，大连商品交易所在原有的六项期货、期权组合保证金业务基础之上，**新增了四项期权组合保证金政策，即期权对锁、买入垂直价差、卖出垂直价差、买入期货期权组合保证金。**

本文将从组保政策、交易所端平仓资金风控、数据统计三个方向和大家进行梳理。（全文1702字，预计需要 11分钟阅读）

01

大商所组合保证金政策

组合保证金优惠方式



图一 大商所组保操作

目前盘中交易时段，客户可以选择在公司提供的交易软件端下套利指令的订单，成功后仅冻结组合保证金的资金。因为大商所新增四个期权组合保证金政策，部分交易软件暂未更新期权对锁等新增的组合保证金套利指令，客户也可以选择将期货、期权分别成交，再在盘中通过建组合的方式申请组合保证金。

编号	策略名称	策略描述	交易所保证金收取标准	X值
1	期货对锁	在同一期货品种同一月份合约上建立数量相等、方向相反的头寸		-
2	期货跨期	在同一期货品种不同月份合约上建立数量相等、方向相反的头寸	期权高腿保证金	-
3	期货跨品种	在不同期货品种合约上建立数量相等、方向相反的头寸		-
4	卖出期权期货组合	卖出看涨期权，同时买入对应期货合约 卖出看跌期权，同时卖出对应期货合约	期货保证金+期权权利金结算价*交易单位	-
5	期权跨式	卖出相同期货合约、相同执行价格的看涨、看跌期权	Max(看涨保证金、看跌保证金) + 另一方权利金结算价 * 交易单位	-
6	期权宽跨式	卖出低执行价格看跌、高行权价格的看涨期权		-
7	期权对锁	在同一期权品种、同一系列、同一合约上建立数量相等、方向相反的头寸	X * 卖期权保证金	0.2
8	买入垂直价差	牛市看涨、熊市看跌	X * 卖期权保证金	0.2
9	卖出垂直价差	牛市看跌、熊市看涨	Min (执行价格之差*交易单位, 空头期权保证金)	-
10	买入期权期货组合	买入看涨、卖出对应期货合约 买入看跌、卖出对应期货合约	X * 期货保证金	0.8

数据来源：大连商品交易所、银河期货期权业务总部

图二 大商所组保业务

从图二可以看出，大商所现有的组合保证金政策包含3项期货、7项期权业务，大商所给予期货、期权组合保证金政策不同的优先级，按照编号从大到小的原则，优先级逐渐提高（红色部分为本次新增组合保证金策略）

如果客户在盘中交易期权数量较多，未能及时将持仓中的单腿期权策略进行组合，大商所将在当日收盘后将客户持仓按照组合保证金优先级从低到高的顺序进行自动组合。



举例：假设客户持有以下期货、期权仓位：

客户持有组合

一组C1909, -C1909对锁组合

一组-C1905, C1909跨期组合

一组C1909, -CS1909跨品种组合

易组-C1909-C-1820, C1909卖出期权组合

客户平仓一手C1909，卖出期权组合先被打破，释放组合保证金，加收剩余单腿保证金，其余组合保证金保持不变；客户继续平仓C1909，顺序由跨品种、跨期、期货对锁依次被打破

若客户有保留单腿期货、期权的需求，可以通过期货公司（交易所会员单位）向大商所进行申请，审批通过后，大商所将不会在每日结算时对客户持仓进行保证金自动组合。



期权参与组合的范围如下：

- 全部期权品种、近月及1、5、9系列参与组合，其他系列不参与组合
- 深度虚值合约 ($\Delta < 0.2$) 不参与组合



目前大商所现有的4个期权品种，适用组合保证金政策的合约如下

■ 大连商品交易所期权（品种、系列、合约）参与组合一览表（自2020年6月24日结算时起）

品种	系列	合约	是否参与组合
豆粕	m2009、m2101、m2105	delta >=0.2	参与组合
玉米	c2009、c2101、c2105		
铁矿石	i2009、i2101、i2105		
液化石油气	pg2011、pg2012		
注：各期权合约到期月参与组合，并享受组合保证金优惠			

数据来源：大连商品交易所

图三 大商所现行组保合约

02

大商所平仓资金风控

客户在平仓期权组合持仓时，交易所需要对客户的资金情况进行检查，确保客户在期权组合持仓解除后，有足够的资金进行保证金的冻结，因此对各个行权价格的期权合约设置了**最大风险资金额**。



举例：

客户A在盘中的持仓情况如下：

- M2001-C-3000 买持仓2手
- M2001-C-3000 对锁组合持仓2组

假设保证金数据：

- M2001-C-3000 卖期权保证金 = 500元/手
- M2001-C-3000 最大风险资金额 = 400元/手
- 期权对锁组合保证金比例 $X = 0.2$
- 期权对锁组合保证金 = $0.2 * 500 = 100$ 元/组

卖平4手M2001-C-3000

模拟平仓成交时对单腿持仓和组合持仓的处理，按照先平单腿，后平优惠组合顺序进行持仓的预平

预平：单腿2手，组合2手

因预平组合持仓，收取最大风险资金额进行资金的检查与**预冻结**，该例中**冻结 $400 * 2 = 800$ 元**（因为期权对锁组合中有两组M2001-C-3000）

平仓成交：4手

释放预平最大风险资金额（800元），释放组合保证金（ $100\text{元/组} * 2\text{组} = 200$ 元），加收剩余单腿保证金（ $500\text{元/手} * 2\text{手} = 1000$ 元）

小结：该案例中，客户资金账户至少需要800元可用资金

03

大商所期权组保数据统计

按照大商所规定的期货保证金为期货价值5%，取虚值1-5档豆粕、铁矿石、玉米期权，分别对备兑看涨、卖出宽跨、期权对锁、牛市看涨、牛市看跌的组合保证金进行了测算，结果如下：

- **组合保证金优惠的比例从大到小排列为：牛市看涨、期权对锁、牛市看跌、卖出宽跨、期权备兑**
- **牛市看跌期权的组合保证金，随着买入期权虚值程度的加深，组合保证金不断升高**
- **备兑看涨、卖出宽跨、期权对锁、牛市看涨的组合保证金，随着买入或卖出期权虚值程度的加深，组合保证金不断降低**

豆粕、铁矿石、玉米三个期权品种对应的组合保证金及组保优惠比例如下：

备兑看涨组合保证金

豆粕交易所组保	保证金金额	铁矿石交易所组保	保证金金额	玉米交易所组保	保证金金额
虚一交易所组保	1969	虚一交易所组保	665	虚一交易所组保	1222
虚二交易所组保	1823	虚二交易所组保	624	虚二交易所组保	1156
虚三交易所组保	1713	虚三交易所组保	588	虚三交易所组保	1105
虚四交易所组保	1632	虚四交易所组保	556	虚四交易所组保	1067
虚五交易所组保	1570	虚五交易所组保	527	虚五交易所组保	1039
五档交易所组保均值	1741	五档交易所组保均值	592	五档交易所组保均值	1118

注：期货保证金按照交易所规定的期货合约价值5%

豆粕组保优惠均值	比例	铁矿石组保优惠均值	比例	玉米组保优惠均值	比例
虚一组保优惠比例均值	34.4%	虚一组保优惠比例均值	29.6%	虚一组保优惠比例均值	41.5%
虚二组保优惠比例均值	31.8%	虚二组保优惠比例均值	26.9%	虚二组保优惠比例均值	39.9%
虚三组保优惠比例均值	29.8%	虚三组保优惠比例均值	23.6%	虚三组保优惠比例均值	37.6%
虚四组保优惠比例均值	30.4%	虚四组保优惠比例均值	23.2%	虚四组保优惠比例均值	34.6%
虚五组保优惠比例均值	31.1%	虚五组保优惠比例均值	24.1%	虚五组保优惠比例均值	32.1%
五档组保优惠比例均值	31.5%	五档组保优惠比例均值	25.5%	五档组保优惠比例均值	37.2%

注：期货保证金按照交易所规定的期货合约价值5%

卖出宽跨组合保证金

豆粕交易所组保	保证金金额	铁矿石交易所组保	保证金金额	玉米交易所组保	保证金金额
虚一交易所组保	2581	虚一交易所组保	986	虚一交易所组保	1406
虚二交易所组保	2070	虚二交易所组保	834	虚二交易所组保	1168
虚三交易所组保	1591	虚三交易所组保	702	虚三交易所组保	963
虚四交易所组保	1282	虚四交易所组保	605	虚四交易所组保	784
虚五交易所组保	1085	虚五交易所组保	542	虚五交易所组保	632
五档交易所组保均值	1722	五档交易所组保均值	734	五档交易所组保均值	991

注：期货保证金按照交易所规定的期货合约价值5%，同时卖出相同档位的虚值看涨、看跌期权

豆粕组保优惠均值	比例	铁矿石组保优惠均值	比例	玉米组保优惠均值	比例
虚一组保优惠比例均值	28.3%	虚一组保优惠比例均值	21.8%	虚一组保优惠比例均值	37.9%
虚二组保优惠比例均值	28.9%	虚二组保优惠比例均值	21.1%	虚二组保优惠比例均值	39.4%
虚三组保优惠比例均值	32.1%	虚三组保优惠比例均值	20.4%	虚三组保优惠比例均值	40.6%
虚四组保优惠比例均值	36.7%	虚四组保优惠比例均值	22.5%	虚四组保优惠比例均值	41.5%
虚五组保优惠比例均值	40.3%	虚五组保优惠比例均值	24.6%	虚五组保优惠比例均值	44.0%
五档组保优惠比例均值	33.2%	五档组保优惠比例均值	22.1%	五档组保优惠比例均值	40.7%

注：期货保证金按照交易所规定的期货合约价值5%，同时卖出相同档位的虚值看涨、看跌期权

期权对锁组合保证金

豆粕交易所组保	保证金金额	铁矿石交易所组保	保证金金额	玉米交易所组保	保证金金额
虚一交易所组保	433	虚一交易所组保	190	虚一交易所组保	274
虚二交易所组保	336	虚二交易所组保	164	虚二交易所组保	227
虚三交易所组保	266	虚三交易所组保	140	虚三交易所组保	187
虚四交易所组保	230	虚四交易所组保	124	虚四交易所组保	152
虚五交易所组保	205	虚五交易所组保	112	虚五交易所组保	126
五档交易所组保均值	294	五档交易所组保均值	146	五档交易所组保均值	193

注：期货保证金按照交易所规定的期货合约价值5%，同时买卖相同标的、相同到期月份、相同行权价格的看涨或看跌期权

豆粕组保优惠均值	比例	铁矿石组保优惠均值	比例	玉米组保优惠均值	比例
虚一组保优惠比例均值	82.9%	虚一组保优惠比例均值	85.2%	虚一组保优惠比例均值	82.1%
虚二组保优惠比例均值	82.4%	虚二组保优惠比例均值	85.0%	虚二组保优惠比例均值	81.7%
虚三组保优惠比例均值	82.0%	虚三组保优惠比例均值	84.9%	虚三组保优惠比例均值	81.3%
虚四组保优惠比例均值	81.6%	虚四组保优惠比例均值	84.6%	虚四组保优惠比例均值	81.1%
虚五组保优惠比例均值	81.2%	虚五组保优惠比例均值	84.3%	虚五组保优惠比例均值	80.8%
五档组保优惠比例均值	82.0%	五档组保优惠比例均值	84.8%	五档组保优惠比例均值	81.4%

注：期货保证金按照交易所规定的期货合约价值5%，同时买卖相同标的、相同到期月份、相同行权价格的看涨或看跌期权

牛市看涨组合保证金

豆粕交易所组保	保证金金额	铁矿石交易所组保	保证金金额	玉米交易所组保	保证金金额
虚一交易所组保	433	虚一交易所组保	190	虚一交易所组保	274
虚二交易所组保	336	虚二交易所组保	164	虚二交易所组保	227
虚三交易所组保	266	虚三交易所组保	140	虚三交易所组保	187
虚四交易所组保	230	虚四交易所组保	124	虚四交易所组保	152
虚五交易所组保	205	虚五交易所组保	112	虚五交易所组保	126
五档交易所组保均值	294	五档交易所组保均值	146	五档交易所组保均值	193

注：期货保证金按照交易所规定的期货合约价值5%，买平值看涨、卖虚值看涨

豆粕组保优惠均值	比例	铁矿石组保优惠均值	比例	玉米组保优惠均值	比例
虚一组保优惠比例均值	86.1%	虚一组保优惠比例均值	87.6%	虚一组保优惠比例均值	84.5%
虚二组保优惠比例均值	87.1%	虚二组保优惠比例均值	88.4%	虚二组保优惠比例均值	85.1%
虚三组保优惠比例均值	88.0%	虚三组保优惠比例均值	89.3%	虚三组保优惠比例均值	85.8%
虚四组保优惠比例均值	88.5%	虚四组保优惠比例均值	89.8%	虚四组保优惠比例均值	86.6%
虚五组保优惠比例均值	88.8%	虚五组保优惠比例均值	90.2%	虚五组保优惠比例均值	87.3%
五档组保优惠比例均值	87.7%	五档组保优惠比例均值	89.1%	五档组保优惠比例均值	85.9%

注：期货保证金按照交易所规定的期货合约价值5%，买平值看涨、卖虚值看涨

牛市看跌组合保证金

豆粕交易所组保	保证金金额	铁矿石交易所组保	保证金金额	玉米交易所组保	保证金金额
虚一交易所组保	500	虚一交易所组保	100	虚一交易所组保	200
虚二交易所组保	1000	虚二交易所组保	200	虚二交易所组保	400
虚三交易所组保	1500	虚三交易所组保	300	虚三交易所组保	600
虚四交易所组保	1969	虚四交易所组保	400	虚四交易所组保	800
虚五交易所组保	2245	虚五交易所组保	500	虚五交易所组保	1000
五档交易所组保均值	1443	五档交易所组保均值	300	五档交易所组保均值	600

注：期货保证金按照交易所规定的期货合约价值5%，卖平值看跌、买虚值看跌

豆粕组保优惠均值	比例	铁矿石组保优惠均值	比例	玉米组保优惠均值	比例
虚一组保优惠比例均值	83.0%	虚一组保优惠比例均值	90.0%	虚一组保优惠比例均值	86.8%
虚二组保优惠比例均值	63.5%	虚二组保优惠比例均值	78.9%	虚二组保优惠比例均值	72.2%
虚三组保优惠比例均值	42.1%	虚三组保优惠比例均值	67.0%	虚三组保优惠比例均值	56.9%
虚四组保优惠比例均值	21.2%	虚四组保优惠比例均值	54.1%	虚四组保优惠比例均值	41.0%
虚五组保优惠比例均值	8.4%	虚五组保优惠比例均值	40.4%	虚五组保优惠比例均值	24.9%
五档组保优惠比例均值	43.6%	五档组保优惠比例均值	66.1%	五档组保优惠比例均值	56.3%

注：期货保证金按照交易所规定的期货合约价值5%，卖平值看跌、买虚值看跌