

金融教育宣传月——

金融为民谱新篇 守护权益防风险

郑州商品交易所2024年度投资者教育专项活动

郑州商品交易所支持



华安期货
HUAAN FUTURES

红枣期权合约规则解读

汇报人：张贺泉

从业/投资咨询证号：F03102813/ Z0019581

单位：华安期货（投资咨询业务资格 证监许可[2011]1776）

日期：2024年9月2日

目录

CONTENTS



1

期权基本概念

2

红枣期权合约规则解读

3

期权业务要点简介



华安期货
HUAAN FUTURES



夫妻计划买房



约定价格



支付**定金**，按照约定价格购买



期权 (option) :

一、期

未来

二、权

权利



未来的权利



期权合约，是指交易所统一制定的、规定买方有权在将来某一时间以特定价格买入或卖出约定标的物的标准化合约。



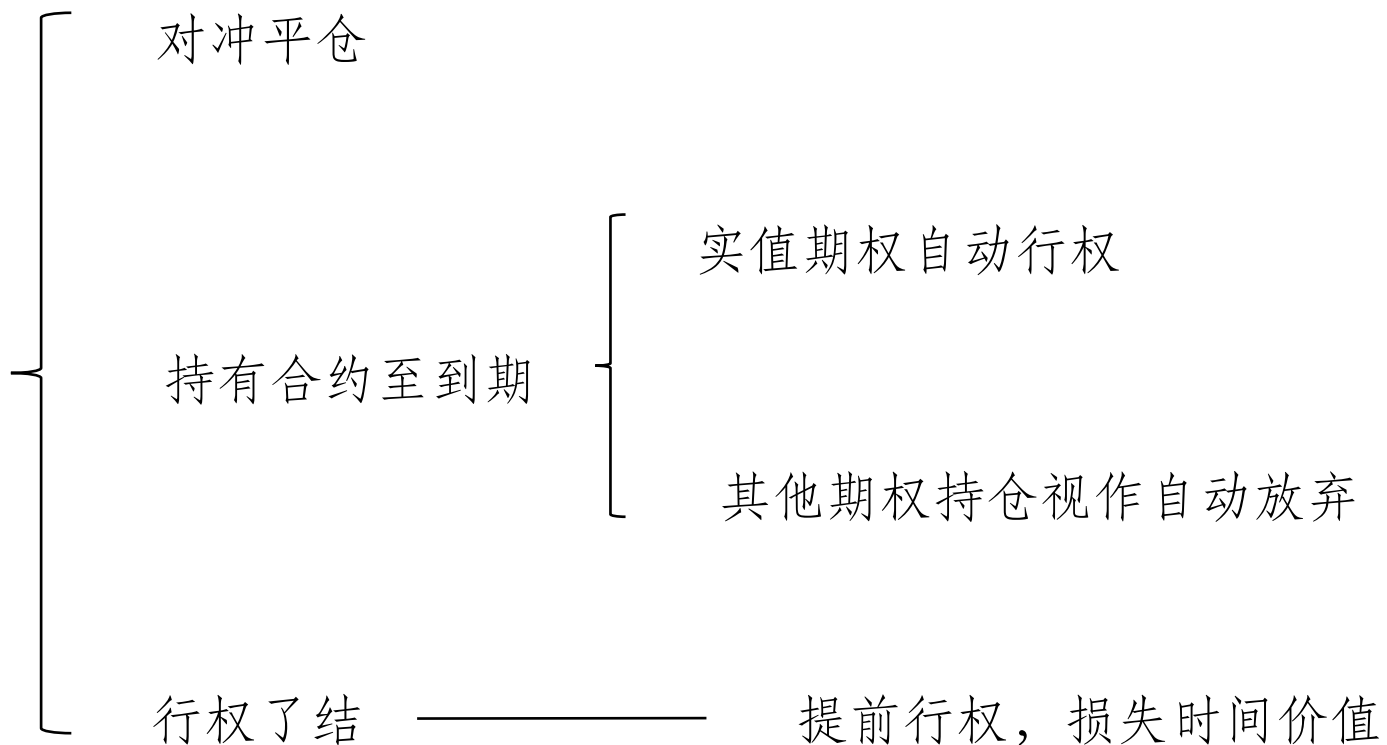
期权与期货区别：

	期权	期货
标的物	权利	商品
权利和义务对等性	买卖双方不对等	买卖双方对等
保证金	买方不需缴纳	买卖双方缴纳
损益结构	买卖双方损益结构不同	买卖双方损益结构相同
交易场所	场内、场外	场内
现金流转方式	买方付出权利金后，除非头寸结束，不再发生资金流转	每日结算资金在盈亏双方流转



华安期货
HUAAN FUTURES

期权合约了结方式:





以买看涨行权为例，行权后买方建仓一个价格为执行价的多头期货合约，卖方需要建仓一个对应的空头期货合约。当然期货建仓的保证金需要客户预留

目录

CONTENTS



1

期权基本概念

2

红枣期权合约规则解读

3

期权业务要点简介

红枣期权合约：

(2023年12月14日郑州商品交易所第八届理事会第九次会议审议通过，自2024年6月21日起施行)

合约标的物	干制红枣期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1手干制红枣期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1元/吨
涨跌停板幅度	与干制红枣期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	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（单边）之后的第二个交易日挂牌
交易时间	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两个月最后一个日历日之前（含该日）的倒数第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	行权价格覆盖标的期货合约上一交易日结算价上下浮动1.5倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格≤10000元/吨，行权价格间距为100元/吨；10000元/吨<行权价格≤20000元/吨，行权价格间距为200元/吨；行权价格>20000元/吨，行权价格间距为400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：CJ-合约月份-C-行权价格 看跌期权：CJ-合约月份-P-行权价格
上市交易所	郑州商品交易所

杠杆比率	隐含波动率	内在价值	时间价值	持仓量	成交量	卖价	买价	看涨	<行权价>	看跌	买价	卖价	成交量	持仓量	时间价值	内在价值	隐含波动率	杠杆比率
115.34	0.00%	0	87	37	0	141	7	C	11600	P	1393	1855	0	12	-187	1565	0.00%	7.28
87.26	0.00%	0	115	48	0	157	8	C	11400	P	1300	1590	0	48	-159	1365	0.00%	8.32
66.46	0.00%	0	151	27	0	167	10	C	11200	P	1126	1333	0	3	-123	1165	0.00%	9.63
278.75	17.96%	0	36	17	6	176	63	C	11000	P	967	1146	0	3	-78	965	0.00%	11.31
39.82	0.00%	0	252	27	0	274	89	C	10800	P	789	979	0	6	-20	765	0.00%	13.47
31.16	0.00%	0	322	8	0	318	77	C	10600	P	639	818	1	6	115	565	19.80%	14.76
24.72	0.00%	0	406	23	0	335	110	C	10400	P	489	669	3	9	315	365	29.65%	14.76
19.91	0.00%	0	504	4	0	484	171	C	10200	P	367	547	0	18	235	165	0.00%	25.09
16.26	0.00%	35	582	3	0	536	234	C	10000	P	275	448	0	29	313	0	0.00%	32.06
14.80	0.00%	135	543	16	0	583	314	C	9900	P	240	392	0	22	275	0	0.00%	36.49
13.51	0.00%	235	508	---	0	662	344	C	9800	P	241	320	2	23	200	0	19.15%	50.17
12.36	0.00%	335	477	---	0	731	406	C	9700	P	164	296	0	24	210	0	0.00%	47.79
11.36	0.00%	435	448	---	0	802	481	C	9600	P	112	263	0	12	181	0	0.00%	55.44
10.46	0.00%	535	424	---	0	878	553	C	9500	P	96	254	0	46	157	0	0.00%	63.92
9.70	0.00%	635	400	---	0	954	637	C	9400	P	44	231	0	26	134	0	0.00%	74.89
8.98	0.00%	735	382	---	0	1036	720	C	9300	P	44	213	0	16	116	0	0.00%	86.51
8.37	0.00%	835	364	---	0	1025	811	C	9200	P	42	203	0	18	98	0	0.00%	102.40

1手红枣期权合约



1手红枣期货合约

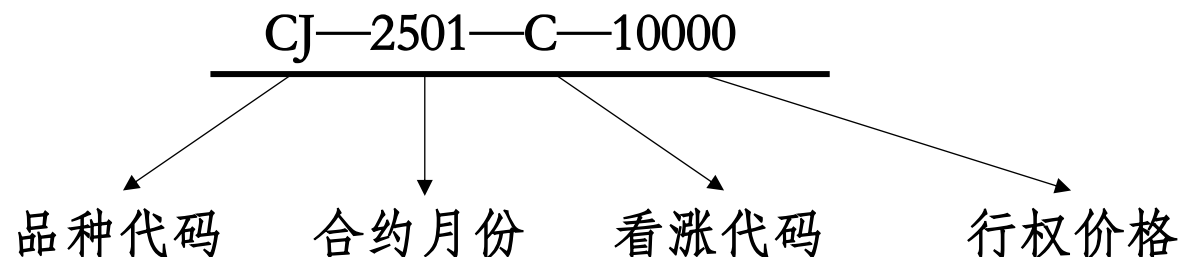
红枣期权合约最小变动价位：1元/吨

红枣期货合约最小变动价位：5元/吨

交易代码：

看涨期权：

472	C	10000
522	C	9900
578	C	9800
174	C	9700
214	C	9600
727	C	9500
305	C	9400
360	C	9300
585	C	9200

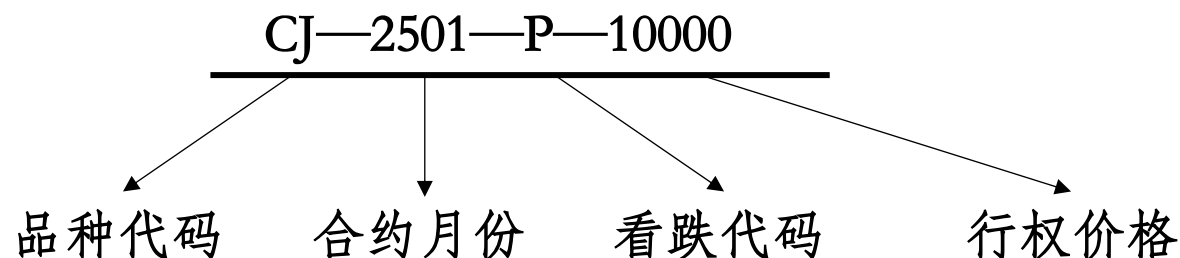


- 以行权价10000的看涨期权为例，买方支付472元/吨权利金购入1手CJ-2501-C-10000期权。意味着:无论今后CJ2501价格如何上涨，只要买方愿意，均有权以10000元/吨的价格买入1手CJ2501合约。如果CJ2501合约价格下降，买方可以放弃行权，最大损失为全部权利金。
- 站在卖方角度卖出看涨期权为例，卖方收取472元/吨权利金卖出1手CJ-2501-C-10000期权。意味着:无论今后CJ2501价格如何上涨，只要买方提出行权，卖方将被迫以10000元/吨的价格卖出1手CJ2501合约。卖方最大收益为权利金，最大损失理论上是无限的。

交易代码:

看跌期权:

10200	P	319
10000	P	402
9900	P	353
9800	P	305
9700	P	264
9600	P	174
9500	P	176
9400	P	132
9300	P	134



- 以行权价10000的看跌期权为例，买方支付402元权利金购入1手CJ-2501-P-10000期权。意味着:无论今后CJ2501价格如何下跌，只要买方愿意，均有权以10000元/吨的价格卖出1手CJ2501合约。如果CJ2501合约价格上升，买方可以放弃行权，最大损失为全部权利金。
- 站在卖方角度卖出看跌期权为例，卖方收取402元权利金卖出1手CJ-2501-P-10000期权。意味着:无论今后CJ2501价格如何下跌，只要买方提出行权，卖方将被迫以10000元/吨的价格买入1手CJ2501合约。卖方最大收益为权利金，最大损失理论上无限。



华安期货

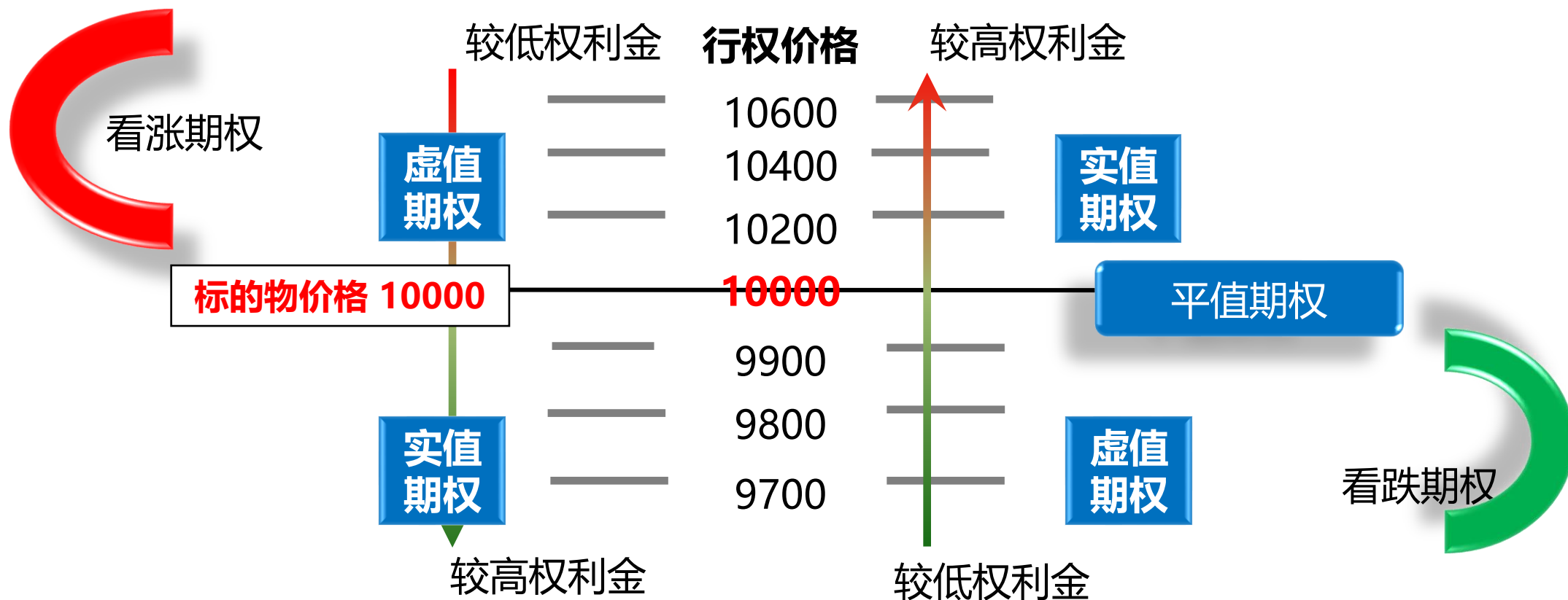
HUAAN FUTURES

最后交易日：

- 标的期货合约交割月份前两个月最后一个日历日之前（含该日）的倒数第3个交易日，以及交易所规定的其他日期

以CJ2501-C-10000 为例，其标的为期货合约CJ2501。因标的合约1月份为交割月，故该期权合约到期日为2024年11月27日。

因是美式期权，在11月27日之前，期权买方都可提出行权申请。



实值、平值和虚值随标的物价格的变化而变化



华安期货
HUAAN FUTURES

实值、平值、虚值期权：

	看涨期权	看跌期权
实值期权	期权行权价格<标的资产价格	期权行权价格>标的资产价格
平值期权	期权行权价格=标的资产价格	期权行权价格=标的资产价格
虚值期权	期权行权价格>标的资产价格	期权行权价格<标的资产价格



当红枣期货价格为10000元/吨时

看涨期权

实值

行权价为9900

平值

行权价为10000

虚值

行权价为10100

看跌期权

实值

行权价为10100

平值

行权价为10000

虚值

行权价为9900

内在价值与时间价值：

➤ 期权价值=内在价值+时间价值

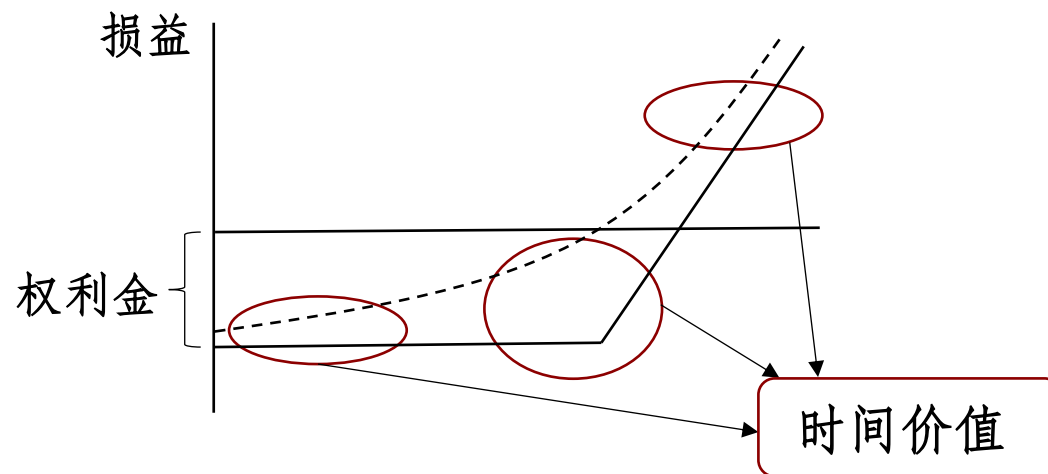
➤ 期权内在价值：期权立即执行产生的经济价值。内在价值的大小，取决于期权标的资产的现行市价与期权执行价格的高低。

实值期权的内在价值大于零，平值和虚值期权的内在价值等于零。

➤ 期权的到期剩余时间越长，时间价值越大——时间就是金钱

深度实值（虚
值）——时间价值趋
于0

平值期权——时间价
值最大



目录

CONTENTS

1

期权基本概念

2

红枣期权合约规则解读



3

期权业务要点简介

期权合约结算价：

- 除最后交易日外，交易所根据隐含波动率确定各期权合约的理论价，作为当日结算价
- 最后交易日，期权合约结算价计算公式为：
看涨期权结算价= $\text{Max}(\text{标的物结算价}-\text{行权价格}, 0)$
看跌期权结算价= $\text{Max}(\text{行权价格}-\text{标的物结算价}, 0)$
- 期权价格明显不合理时，交易所可以调整期权合约结算价

隐含波动率



根据期权市场价格，利用期权定价模型计算的标的物价格波动率。



华安期货

HUAAN FUTURES

期权涨跌停板制度：

- 涨停板价格=期权合约上一交易日结算价+标的期货合约上一交易日结算价*
标的期货合约涨停板的比例
- 跌停板价格=Max（期权合约上一交易日结算价-标的期货合约上一交易日结算价*标的期货合约跌停板的比例，期权合约最小变动价位）



华安期货

HUAAN FUTURES

➤ 涨停价格

2024年9月2日，CJ2501-C-10000期权涨停价格计算过程：
 $= 622 \text{ (昨结)} + 10070 \text{ (标的昨结)} * 5\% \text{ (标的涨停比例)}$
 $= 1126$

➤ 跌停价格

2024年9月2日，CJ2501-C-10000期权跌停价格计算过程：
 $= \text{Max} (622 - 10070 * 5\%, 1)$
 $= 119$

期权保证金制度：

期权卖方交易保证金的收取标准为下列两者中的较大者：

- （一）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
- （二）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= $\text{Max}(\text{行权价格}-\text{标的期货合约结算价}, 0) * \text{标的期货合约交易单位}$
- 看跌期权合约虚值额= $\text{Max}(\text{标的期货合约结算价格}-\text{行权价}, 0) * \text{标的期货合约交易单位}$



华安期货

HUAAN FUTURES

期权保证金计算案例：

➤ 2024年9月2日，投资者甲卖出1手CJ2501-C-10200期权，则其需要缴纳保证金计算过程为：

(一) $451 \times 5 + 10000 \times 5 \times 7\% - (10200 - 10000) \times 5 / 2 = 5255$

(二) $451 \times 5 + 10000 \times 5 \times 7\% / 2 = 4005$

二者相比较大者为5255，故2024年9月2日该投资者卖出期权需缴纳保证金5255元/手

➤ 期权卖方开仓时，交易所按照上一交易日结算时该期权合约保证金标准收取期权卖方交易保证金；期权卖方平仓时，交易所释放期权卖方所平期权合约的交易所保证金。



华安期货
HUAAN FUTURES

备兑持仓：

- 每日结算时，交易所将符合条件的期权和期货持仓自动确认为备兑期权套利持仓，包括备兑看涨期权套利和备兑看跌期权套利

备兑看涨期权套利



持有看涨期权卖持仓的同时，持有相同数量标的的期货买持仓

备兑看跌期权套利



持有看跌期权卖持仓的同时，持有相同数量标的的期货卖持仓

- 备兑期权套利交易保证金的收取标准为权利金与标的期货交易保证金之和。

备兑持仓保证金收取案例：

- 假设2024年9月2日，投资者卖出1手CJ2501-C-10200期权，收取权利金451元/吨，同时持有1手CJ2501合约多头，期货合约结算价为10070元/吨，则该组合持仓应交保证金为：

$$451*5+10070*7\%*5=5780\text{元/手}$$

- 若按照期货与期权分开收取保证金，则期货端需缴纳保证金3525元/手，期权端需缴纳保证金5255元/手，共需缴纳8780元/手



- 由此可见，备兑持仓保证金制度的存在，在风险可控的前提下，极大降低了资金的占用成本，提高了资金的使用效率。以上例为准，1手保证金将节约资金3000元。


卖出跨式或宽跨式期权保证金收取标准：

- 对于卖出跨式或宽跨式组合，收取卖出看涨期权（买权）与卖出看跌期权（卖权）交易保证金较大者加上另一部位权利金。
- 2024年9月2日，投资者构建行权价为 10200 元 / 吨的卖出跨式策略，同时卖出一手看涨期权CJ-2501-C-10000 和一手看跌期权CJ-2501-P-10000。假设卖出看涨期权收取权利金381元/吨，卖出看跌期权收取权利金515元/吨。卖出上述期权保证金分别计算如下：

卖出看涨期权计算应交保证金：5255元/手

卖出看跌期权计算应交保证金：6145元/手

取较大者：6145元/手



该策略总共需交保证金为： $6145 + 381 \times 5 = 8050$ 元/手

期权套利指令：

买入跨式套利



同时买入相同数量的同一标的物、同到期日、同行权价格的看涨期权和看跌期权；

卖出跨式套利



同时卖出相同数量的同一标的物、同到期日、同行权价格的看涨期权和看跌期权；

买入宽跨式套利



同时买入相同数量的同一标的物、同到期日、较高行权价格看涨期权和较低行权价格看跌期权；

卖出宽跨式套利



同时卖出相同数量的同一标的物、同到期日、较高行权价格看涨期权和较低行权价格看跌期权。

- 集合竞价期间,交易所不接受套利指令。



- 当某期权合约在某一交易日收盘前5分钟内出现只有涨（跌）停板价位的买入(卖出) 申报、没有涨（跌）停板价位的卖出（买入）申报，或者有卖出(买入) 申报立即成交、但未打开涨（跌）停板价位的情况，称为涨（跌）停板单方无报价（以下简称单边市）。
- 如果某期权合约上一交易日结算价小于等于当日涨跌停板幅度，且当日收盘前5分钟内出现只有最低报价的卖出申报、没有最低报价的买入申报，或者一有买入申报就成交、但未打开最低报价的情况，交易所不将其按照单边市处理。
- 当期权合约连续三个交易日出现同方向单边市时，交易所不实行强制减仓措施。



- 期权交易实行限仓制度。期权限仓是指交易所规定非期货公司会员或客户可以持有的、按单边计算的某月份期权合约投机持仓的最大数量。
- 期权单边持仓数量按买入看涨期权与卖出看跌期权持仓量之和、买入看跌期权与卖出看涨期权持仓量之和分别计算。
- 非期货公司会员、客户的投机持仓数量不得超过交易所规定的限仓标准。期权合约的限仓标准由交易所确定并公布,交易所可以根据市场情况进行调整。
- 非期货公司会员和客户进行套期保值、套利交易以及从事做市商业务,其持仓限额按照交易所有关规定执行。

郑州商品交易所2024年度投资者教育 专项活动

郑州商品交易所支持

初审：李伟 F0283072 /Z0010384
复审：夏雨辰 F3031745/Z0014542
终审：闫丰 F0251054/Z0001643

感谢观看！

全国统一客服热线：400-882-0628

总部地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号

华邦世贸中心超高层写字楼40、41层

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。