

# 证券公司股票期权业务 风险控制指南

上海证券交易所

2015年1月

# 目 录

说明及声明 .....	5
第一部分 证券公司股票期权经纪业务风险控制 .....	6
第一章 投资者适当性管理相关要求 .....	6
一、准入 .....	6
二、分级 .....	6
第二章 投资者交易与持仓额度管理及监控 .....	8
一、限购 .....	8
二、持仓限额 .....	9
三、单日买入开仓限额 .....	11
四、限额占用预警与调整 .....	12
第三章 保证金管理 .....	13
一、客户保证金管理 .....	13
二、备兑开仓客户保证金管理 .....	24
第四章 资金风险管理 .....	27
一、资金盯市管理 .....	27
二、资金划拨应急处理 .....	30
第五章 强行平仓管理 .....	32
一、保证金不足强行平仓 .....	32
二、备兑不足强行平仓 .....	35
三、持仓超限平仓 .....	37
四、强平成交回报 PBU 管理 .....	38
五、强行平仓申报订单指令 .....	39
六、平仓有关的应急处理 .....	39
第六章 行权交收管理 .....	40
一、投资者持仓合约的行权提醒 .....	40
二、投资者行权及交收日风险管理 .....	40

三、行权日前调整保证金参数水平提醒 .....	42
第七章 投资者数据报备 .....	43
第八章 程序交易报备 .....	45
一、程序交易报备范围 .....	45
二、报备内容 .....	45
三、程序升级报备 .....	46
四、报备时间 .....	46
第九章 风险警示和大户报告 .....	49
一、风险警示制度 .....	49
二、大户报告 .....	49
第十章 应急预案 .....	54
一、业务人员操作应急事件 .....	54
二、系统技术应急事件 .....	54
三、交易异常事件 .....	55
第十一章 合规、内部控制与岗位设置 .....	56
一、证券公司期权业务合规制度的要求 .....	56
二、证券公司期权业务内控制度的原则和范围 .....	57
三、相关岗位设置 .....	58
四、风险管理岗位联系方式报备 .....	59
第二部分 证券公司自营业务风险控制 .....	61
第十二章 持仓限额管理 .....	61
一、持仓超限监控 .....	61
二、限额占用预警与调整 .....	62
第十三章 保证金管理 .....	64
一、自营账户保证金管理 .....	64
二、备兑开仓自营账户保证金管理 .....	67
三、强行平仓申报订单指令 .....	69
四、强行平仓双人复核机制 .....	69

第十四章 市场风险管理 .....	70
一、建立风险限额体系 .....	70
二、盘中动态监控 .....	71
三、定量定性分析 .....	72
第十五章 投资管理 .....	74
一、交易策略及分工 .....	74
二、证监会规定的以净资本为核心的风控指标监控 .....	75
第十六章 其他风险管理 .....	76
一、信息隔离墙管理 .....	76
二、建立压力测试机制 .....	76
附件 1：经纪业务风险监控指标汇总（仅供参考） .....	77
附件 2：自营业务风险监控指标汇总（仅供参考） .....	80
附件 3：上交所风控联系人 .....	81

## 说明及声明

为提高证券公司股票期权经纪和自营业务风险管理能力，推动股票期权业务顺利开展，根据《上海证券交易所股票期权试点交易规则》、《上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司股票期权交易试点风险控制管理办法》（以下简称《风控办法》），制定本指南，供证券公司参考。

证券公司与客户之间风险控制与管理事宜以其与客户签订的期权经纪合同的具体约定为准，并应当符合中国证监会、上海证券交易所（以下简称“上交所”或“交易所”）及中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“中国结算”）的相关规定。

本指南旨在为证券公司开展股票期权业务的风险控制与管理提供参考和指导，如有内容与本所股票期权业务规则不一致，以本所股票期权业务规则为准。本指南不能作为或者代替证券公司实施风险控制的具体制度，亦不应当作为判断或处理相关纠纷的依据。上交所及中国结算不对证券公司根据本指南而自行制定的风险管理制度及其具体实施作出担保，亦不就承担法律或者经济责任。

本指南主要针对以交易型开放式指数基金作为合约标的的期权合约（以下简称 ETF 期权）交易的风险控制与管理事宜而制定。上交所将根据股票期权业务的进展情况，对本指南进行持续更新和调整。

# 第一部分 证券公司股票期权经纪业务风险控制

## 第一章 投资者适当性管理相关要求

证券公司总部需对客户开户资格和交易权限设置进行核准，并对过程进行监控。

### 一、准入

证券公司应对投资者的准入资格进行严格的管理，上交所对个人投资者与普通机构投资者设置了相应的准入条件。若发现未满足准入条件的投资者参与交易，应向上交所提交相关说明及整改报告，对该投资者限制开仓并督促其平仓（证券公司可以不进行强行平仓，未平仓持仓到期自动失效，投资者到期亦可提出行权），待没有持仓后，应及时注销该投资者合约账户。上交所将视情况采取进一步处理措施。

### 二、分级

证券公司应结合投资者知识测试结果、模拟交易经历、风险承受能力和资产规模等，确定投资者的分级。证券公司对投资者交易是否与其分级匹配应进行前端控制与严格监控，如果发现投资者的交易超过已经确定的级别，应向上交所提交相关说明及整改报告，限制该投资者的交易权限，并督促投资者对超出权限交易进行平仓（证券公司

可以不进行强行平仓，对未平仓持仓到期自动失效，投资者到期亦可提出行权)。上交所将视情况采取进一步处理措施。

对一级投资者的交易权限限制特别说明如下：

一级投资者可以在持有股票 ETF 时进行备兑开仓 ( 卖出认购期权，仅限证券账户持有标的证券 ) 或保险策略 ( 买入认沽期权，在持有标的证券的前提下买入相应的认沽期权，包括证券账户持有标的证券、已被备兑锁定的标的证券、融资融券账户持有的标的证券或已质押的标的证券 ) 交易。证券公司对一级投资者进行保险策略的标的证券进行前端控制 ( 仅在买入时进行一次性校验 )，但不需要冻结 ( 客户可卖出 )。

## 第二章 投资者交易与持仓额度管理及监控

证券公司应对客户交易与持仓情况进行监控，并对交易与持仓占用情况设置预警值及调整措施。

### 一、限购

上交所期权业务实施对个人投资者买入额度进行限制措施。证券公司应对投资者的限购额度进行前端控制，对超过额度导致的申报失败应在交易界面进行提醒及解释。

买入额度的确定，由证券公司依据投资者资产情况，设置相应的买入额度，投资者买入额度不得超过以下两者的最大值：

(一) 客户在证券公司的证券市值与资金账户可用余额(不含融资融券交易融入的证券和资金)的 10%。

(二) 前 6 个月日均持有沪市市值的 20%。

买入额度按万取整数部分。例如， $\max\{\text{全部账户净资产的 } 10\%, \text{前 } 6 \text{ 个月日均持有沪市市值的 } 20\%\} = \max\{4.3 \text{ 万}, 9.5 \text{ 万}\}$ ，应设为 9 万。

证券公司前端控制参考算法(对每笔买入开仓申报)： $\Sigma(\text{该账户持有各合约权利仓持仓张数} \times \text{持仓成本}) + \text{已申报买入开仓但未成交金额} + \text{该笔买入金额} > \text{买入额度}$ (由证券公司核定并向上交所报备的额度)，则该笔申报无效。

证券公司日常应接受客户提高或降低买入额度的申请，经审核(必须符合条件)通过后生效。证券公司可自行设定针对客户买入额

度的调整频率，但每年至少调整一次。额度调整下一交易日生效，证券公司应及时提醒客户额度变更情况。

证券公司对客户买入额度调整后,如存在客户买入持仓超过新核定买入额度,不要求客户进行平仓(对因额度调整导致的持仓超限需要技术系统进行区分),但不能新增权利仓持仓。

## 二、持仓限额

证券公司应监控客户及自身经纪业务的期权合约持仓情况，包括：单个账户对同一合约品种(指同一合约标的的期权合约)权利仓持仓数量、单个账户对同一合约品种总持仓数量、单个账户对同一合约品种单日买入开仓数量、证券公司对同一合约品种的经纪业务总持仓数量。

单个账户对同一合约品种权利仓持仓限额指投资者持有该合约品种的认购期权和认沽期权合约的权利仓合计不超过的数量。单个账户对同一合约品种总持仓限额指投资者持有该合约品种的认购期权和认沽期权合约的权利仓和义务仓(含备兑开仓)合计不超过的数量。证券公司对同一合约品种的经纪业务总持仓限额指证券公司经纪业务持有该合约品种的认购期权和认沽期权合约的权利仓和义务仓(含备兑开仓)合计不超过的数量。

对不同合约品种，可以设置不同的持仓限额。证券公司可以对不同客户设置不同的持仓限额，但不得高于交易所规定标准。前端控制具体如下。

对买入开仓：

权利仓已持仓数量+买入开仓未成交申报数量（撤单需扣减）≤  
权利仓持仓限额

对卖出开仓：

权利仓已持仓数量+义务仓已持仓数量（包括备兑开仓）+买入开  
仓未成交申报数量（撤单需扣减）+卖出开仓未成交申报数量（撤单  
需扣减，包括备兑开仓）≤总持仓限额

证券公司应就上述针对同一合约品种的持仓数量设置持仓比例  
预警值，确保投资者、证券公司经纪业务对同一合约品种的持仓不超  
过上交所规定的持仓限额。

同一合约品种持仓比例=对单个合约品种持仓数量之和/持仓限  
额。

为了对整个经纪业务持仓风险进行控制，证券公司应当对经纪业  
务中同一合约品种的总持仓进行前端控制。对于经纪业务同一合约品  
种总持仓占持仓限额比例达到一定阈值（比如80%，证券公司可以结  
合本公司实际情况确定阈值）时，证券公司根据自身情况决定是否向  
上交所提出调高总持仓限额的申请。若需调整总持仓限额，需提交相  
关申请材料，上交所将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。

表1 同一标的持仓限额设置（单位：张）

单个账户				证券公司
个人投资者		其他机构(包括一般法人机构和 非自营、做市商的专业机构)		经纪
总持仓限额	权利仓持仓限额	总持仓限额	权利仓持仓限额	总持仓限额
*	*	*	*	*

### 三、单日买入开仓限额

证券公司应监控单个账户对同一合约品种的单日累计买入开仓数量，不得超过单日买入开仓限额（平仓后不计增单日可买入开仓额度）。对不同合约品种，可以设置不同单日买入开仓限额。对不同投资者，可以设置不同单日买入开仓限额。

对买入开仓：

该合约品种当日已累计买入开仓数量(撤单需扣减实际撤单数量)  
+该笔买入开仓数量≤该合约品种单日买入开仓限额，否则该笔买入开仓无效。

表2 同一合约品种单日买入开仓限额设置（单位：张）

单个账户	
个人投资者	机构
*	*

证券公司应根据上交所相关规定及时调整投资者单日买入开仓限额。

#### 四、限额占用预警与调整

(一) 证券公司应对投资者的持仓限额、单日买入开仓限额进行前端控制(针对开仓申报,对平仓不限制)。对超过限额导致的申报失败应有提醒。

(二) 对因上交所持仓限额调整或投资者申请的持仓限额到期导致投资者持仓超限,证券公司不要求投资者自行平仓或对投资者的超额持仓进行强行平仓,但对开仓需按新的持仓限额进行限制。对投资者额度使用情况与申请不符的,证券公司应及时对该投资者限制开仓并要求其自行平仓,同时及时向交易所报告。

(三) 对违反上交所规定(不含上述第(二)项)的超额持仓或买入开仓,如前端控制失效导致持仓超过上交所规定水平,证券公司应及时对投资者的超额持仓进行强行平仓,否则上交所将按相关规定对证券公司进行处理。

(四) 投资者因套保等需要可以通过证券公司向上交所申请提高持仓限额。

## 第三章 保证金管理

### 一、客户保证金管理

#### (一) 保证金水平

证券公司可按线性、非线性或其他可有效控制保证金水平的方式向单个客户收取保证金，可针对不同客户设定不同的保证金水平，但不低于《风控办法》要求的水平，即所司保证金标准。证券公司对于客户认沽期权卖出开仓时所收取的保证金最高不应超过行权价与合约单位的乘积。

#### 收取方法举例一：

保证金线性收取方式：在所司保证金标准的基础上整体设置收取比例。假如证券公司设置了 20% 的上浮比例，那么每张 ETF 认购期权维持保证金= $\{ \text{结算价} + \text{Max} ( 12\% \times \text{合约标的收盘价} - \text{认购期权虚值}, 7\% \times \text{标的收盘价} ) \} \times \text{合约单位} \times 1.2$ 。

#### 收取方法举例二：

保证金非线性收取方式：调整《风控办法》保证金收取公式里的个别或所有参数。假如证券公司将按合约标的收盘价的 12% 调整为 15%，那么每张 ETF 认购期权维持保证金= $\{ \text{结算价} + \text{Max} ( 15\% \times \text{合约标的收盘价} - \text{认购期权虚值}, 7\% \times \text{标的收盘价} ) \} \times \text{合约单位}$ 。

证券公司按线性、非线性或其他可有效控制确定的保证金水平

时，在参数设置或调整时需要重点考虑以下几点因素：

1、可结合义务仓合约虚值或实值程度设置不同参数，使得深度虚值、轻度虚值、轻度实值和深度实值等不同状态的合约所收保证金的参数配置不一致；

2、临近行权日的参数调整；

3、临近较长节假日的参数调整；

4、市场出现异常情况时的参数调整；

5、针对不同客户设定差异化参数；

6、根据风险压力测试或相关风险评估结果及时进行调整等。

虚值程度公式如下：

认购期权虚值程度 =  $(\text{认购期权合约行权价} - \text{标的证券收盘价}) / \text{标的证券收盘价}$

认沽期权虚值程度 =  $(\text{标的证券收盘价} - \text{认沽期权合约行权价}) / \text{标的证券收盘价}$

盘中监控取标的证券前收盘价，盘后监控取标的证券当日收盘价。上述计算结果为负值时，该期权为实值期权，实值程度为该计算结果的绝对值。

虚值程度和实值程度的参数配置可以由证券公司自行定义。如对ETF期权，轻度虚值可设置为：认购或认沽期权虚值程度 4%-8%，

深度虚值可设置为：认购或认沽期权虚值程度 $\geq 8\%$ 。亦可用其他方法定义虚值程度和实值程度。

证券公司应在投资者签署开户协议时，向客户明确可能导致保证金参数水平调整的情形。若证券公司调整保证金水平参数设置，应当通过邮件、短信、交易客户端等渠道做好通知提醒工作。

## （二）保证金收取

### 1、盘中开仓保证金收取

对同一期权合约，投资者可在交易时段（9：15-15：00）双向持仓（可同时持有权利仓与义务仓），上交所对卖出认购或者认沽期权时按开仓保证金水平计减结算参与者保证金可用余额，证券公司对客户卖出认购或者认沽期权时按开仓保证金水平扣减客户保证金可用余额，不能因日终时可与权利仓对冲而免收或少收。

### 2、盘后维持保证金收取

日终时由上交所和中国结算对同一账户同一合约双向持仓数量自动进行对冲（取净头寸，优先对冲非备兑义务仓），调整为单向持仓。中国结算按对冲后的单向持仓进行结算参与者维持保证金计收，证券公司按对冲后的单向持仓进行客户维持保证金计收。

### 3、到期被指派合约保证金收取

结算参与者层面，行权日日终，中国结算对于期权合约被指派的义务方按当日结算价格重新计收维持保证金，未被指派的合约不再收

取维持保证金。交收日日终，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。

证券公司客户层面，行权日日终，对单个客户，如客户是净应收券或应收资金，证券公司不冻结资金；如客户是净应付券，证券公司可以根据与客户在期权经纪合同中的约定，冻结相应合约标的，不足部分可以采取冻结衍生品资金账户部分资金方式（如合约标的收盘价\*10%或能覆盖假设客户违约时现金结算的资金）；如客户是应付资金，证券公司可以根据与客户在期权经纪合同中的约定，冻结相应资金。

#### 4、除权除息日保证金收取

除权除息日，上交所依据合约调整后的上一交易日结算价与合约单位计增或计减证券公司的可用保证金额度。而上一交易日日终，中国结算向结算会员按合约调整前结算价、合约单位收取维持保证金。因此，对原有义务仓持仓平仓，释放的保证金金额会与上一交易日日终计算的维持保证金不一致，存在一些误差（由合约单位取整引起，但单张合约金额误差不大）。

除权除息日，如果出现上述不一致，证券公司应加强对保证金的管理。同时，如果证券公司对客户保证金方式亦存在此问题，当日应及时向客户提醒或解释，并加强对客户保证金管理（可用资金或出金会有误差）。

### (三) 保证金监控

#### 1、实时盯市 ( 盘中试算 )

区别于上述开仓保证金和维持保证金 , 证券公司在客户保证金监控时 , 需增加对合约标的或期权合约交易价格变动带来的保证金变化的监控。

根据最新价格实时计算的客户持有某期权合约的实时价格保证金是指 , 客户持有该同一期权合约义务仓和权利仓对冲后剩余义务仓 , 按合约标的最新成交价格 and 期权合约最新成交价 ( 如当日无成交 , 则取前结算价 ) , 根据证券公司设置的保证金水平计算的保证金。

证券公司应按最新价格计算各客户持有各合约所需保证金金额 , 监控其是否足额及变化情况。

#### 2、盘中平仓和追保的实时监控

##### (1) 客户实时风险值

证券公司应监控客户实时价格保证金占其保证金总额的情况 , 建议设立监控指标 :

客户实时风险值 1=按照公司保证金水平计算的客户实时价格保证金/该客户保证金总额 ( 扣除行权待交收等冻结的资金后 )。

客户实时风险值 2=按照所司保证金水平计算的客户实时价格保证金/该客户保证金总额 ( 扣除行权待交收等冻结的资金后 )。

比如针对客户保证金收取按所司保证金标准整体上浮 20% 的证

券公司，盘中客户 ETF 认购期权按照公司保证金水平计算的实时价格保证金={合约最近成交价+Max ( 12%×合约标的最新价-认购期权虚值，7%×合约标的最新价 ) }×合约单位×1.2。

客户保证金总额为客户衍生品保证金账户用于衍生品交易的资金总额，根据出入金、成交进行实时增减。

行权待交收冻结的资金为行权日或交收日，客户因行权或被指派应付券或应付款而被冻结的资金。

若客户实时风险值 1 和客户实时风险值 2 的分母出现负数，指标均为 100% ( 证券公司可以自行设置其他数值 )；如分母为 0，当客户实时价格保证金>0 时，指标为 100%，当客户实时价格保证金=0 时，指标为 0。客户实时风险值 1 和客户实时风险值 2 的分母“该客户保证金总额 ( 扣除行权待交收冻结的资金后 )”包括了申报未成交冻结的资金。

证券公司亦可增设监控指标，例如增设客户实时风险值 3=按照公司保证金水平计算的客户实时价格保证金/[该客户保证金总额 ( 扣除行权待交收冻结的资金后 ) -申报未成交冻结的资金]。当客户实时风险值 3 达到证券公司设置的阈值时，证券公司可以及时提醒客户撤单或追加保证金。

证券公司亦可按( 客户实时价格保证金+行权待交收冻结的资金 ) /该客户保证金总额设计客户实时风险值，监控阈值自行定义。

## (2) 三条监控线

建议证券公司与客户在期权经纪合同中约定，对客户实时风险值设置公司盘中追保线、公司盘中平仓线、即时处置线。其中：

公司盘中追保线：监控客户实时风险值 1，盘中追保线低于公司盘中平仓线（具体值证券公司自定）。比如盘中追保线为 90%，当盘中客户实时风险值 1 高于盘中追保线时，证券公司可以向客户发追保通知，并同时可以限制该客户新开仓。

公司盘中平仓线：客户实时风险值 1 达到 100%时，触发公司盘中平仓线。当盘中客户实时风险值 1 高于公司盘中平仓线时，证券公司应及时通知客户（如上一交易日日终维持保证金已不足，并已发出强行平仓通知书，可不再通知），证券公司可在当日或者下一交易日规定时间对客户进行强行平仓。

即时处置线：客户实时风险值 2 达到 100%时，触发即时处置线。当盘中客户实时风险值 2 高于即时处置线时，证券公司可以选择实时对客户进行强行平仓，直至客户实时风险值 1 处于公司盘中平仓线或追保线以下（具体由期权经营机构与客户约定为准）。不做即时平仓的证券公司，可以在与客户约定的时间（如 14:30）统一发起当天客户的强行平仓或选择不强行平仓，但应做好相应的资金管理安排，提前准备好自有资金，履行日终对中国结算的结算义务。

## 3、提取现金的计算

### (1) 客户占用未对冲保证金

客户占用未对冲开仓保证金：按照开仓保证金公式并按公司设立的收取水平计算的，以合约标的前收盘价和合约前结算价计算且为客户已成交和已申报开仓未成交的 ETF 期权义务仓合约（对双向持仓不进行对冲）所占用的保证金。

客户占用未对冲实时价格保证金：按照开仓保证金公式并按公司设立的收取水平计算的，以合约标的最新价和合约最新价计算且为客户已成交和已申报开仓未成交的 ETF 期权义务仓合约（对双向持仓不进行对冲）所占用的保证金。

### (2) 客户可取现值

证券公司应根据自身风险管理与资金管理情况，在期权经纪合同中与客户约定客户取现的计算方法，计算方法及结果需要明确告知客户，可参考以下原则：当日权利金净收入不可提取、当日平仓释放资金保证金可提取等（具体以与客户约定为准）。计算方法举例如下：

可取资金=上一日日终结算后资金保证金总额（或当日期初资金保证金总额）+当日入金-当日出金-手续费+当日权利金收入-当日权利金支出 -[ max（客户占用未对冲实时价格保证金，客户占用未对冲开仓保证金）/提取线] - max(当日权利金收入-当日权利金支出，0) - 行权待交收冻结资金 - 其他相关冻结资金。

(3) 提取线：设定一个比例（即提取线，不高于盘中追保线，

由证券公司自行设定), 客户未对冲实时价格保证金加行权待交收冻结资金及其他相关冻结资金占其保证金总额高于或等于该比例时, 不可提取现金; 低于该比例时且符合其他约定条件时, 可提取现金。现金提取后, 客户未对冲实时价格保证金加行权待交收冻结资金及其他相关冻结资金占其保证金总额不得高于该比例。

证券公司也可以不设置提取线, 客户可取现值可以按扣除最大占用保证金及相关冻结资金后的可用余额计算, 但应考虑避免当日日终出现维持保证金不足的情况。

#### (四) 逐日盯市

##### 1、客户维持保证金监控

客户维持保证金 1: 按照公司保证金水平计算的维持保证金 (持仓日终自动对冲后收取的保证金)。

比如针对客户保证金收取按上交所标准整体上浮 20% 的证券公司, 收盘后客户 ETF 认购期权维持保证金  $1 = \{ \text{结算价} + \text{Max} ( 12\% \times \text{合约标的收盘价} - \text{认购期权虚值}, 7\% \times \text{合约标的收盘价} ) \} \times \text{合约单位} \times 1.2$ 。

客户维持保证金 2: 按照所司保证金标准计算的维持保证金 ((持仓日终自动对冲后收取的保证金))。

收盘后客户 ETF 认购期权维持保证金  $2 = \{ \text{结算价} + \text{Max} ( 12\% \times \text{合约标的收盘价} - \text{认购期权虚值}, 7\% \times \text{合约标的收盘价} ) \} \times \text{合约单位}$ 。

## 2、客户维持保证金比例 1 与客户维持保证金比例 2

证券公司应在日终对客户保证金进行逐日盯市，建议设立监控指标：

客户维持保证金比例 1=客户维持保证金 1/该客户保证金总额(扣除行权待交收冻结的资金后)。

客户维持保证金比例 2=客户维持保证金 2/该客户保证金总额(扣除行权待交收冻结的资金后)。

## 3、三条监控线

建议证券公司与客户在期权经纪合同中约定，针对客户维持保证金比例 1 和客户维持保证金比例 2 设置公司盘后平仓线、公司盘后追保线和交易所平仓线。其中：

公司盘后平仓线：为客户维持保证金比例 1=100%时。当盘后客户维持保证金比例 1 高于公司盘后平仓线时，公司应及时向客户发送强行平仓通知，并通知客户在下一交易日规定时间（比如 14:30）以前补足保证金或自行平仓；若客户未在规定时间内补足保证金或自行平仓，证券公司应在下一交易日规定时间（比如 14:30）开始对客户实施强行平仓。并告知，如下一交易日盘中进一步达到即时处置线时，证券公司可以选择实时对客户进行强行平仓。

公司盘后追保线：监控客户维持保证金比例 1，盘后追保线低于公司盘后平仓线（具体值证券公司自定）。比如盘后追保线为 90%，

当客户维持保证金比例 1 高于盘后追保线时 ,证券公司应及时向客户发追保通知 ,并同时可以限制该客户新开仓。

交易所平仓线 :为客户维持保证金比例  $2=100\%$ 时。当盘后客户维持保证金比例 2 高于交易所平仓线时 ,公司应及时向客户发送强行平仓通知 ,并在下一交易日开盘后尽快对客户实施强行平仓。当日日终 ,需要证券公司用自有资金补足 ,确保日终客户维持保证金不低于按《风控办法》规定的保证金水平 ,不得挪用其他客户保证金。

#### 4、保证金通知邮箱

证券公司可向与客户约定的客户专门邮箱或其融资融券业务邮箱 ,发送追保、强平等各类通知 ,并存档留痕。证券公司可在期权经纪合同中列明并告知客户。

#### 5、压力测试

证券公司应对客户保证金进行压力测试 ,包括对客户保证金进行特定品种、特定价格、特定情景的压力测试等。

证券公司盘中应重视对一定程度虚值期权合约的实时监控。当标的 ETF 价格发生较大变化、所持合约虚值程度发生较大变化或从虚值转为平值时 ,证券公司应对该情况下客户保证金变化进行压力测试或进行评估 ,以应对客户保证金大量不足的情形。

### (五) 其他

1、证券公司可建立保证金分级管理与收取办法。一方面 ,证券

公司可根据投资者信用情况、业务权限和交易级别等收取不同程度保证金；另一方面，证券公司对于自身风险管理能力较强、信誉良好的客户，在充分了解客户，并由客户签署调整保证金申请表和承诺书的情况下，可执行特殊保证金标准，但不低于《风控办法》规定的保证金收取标准。

2、临近行权日（包括行权日），为了防范客户在交收日出现交收违约风险，证券公司可以提高客户当月合约开仓保证金和维持保证金的收取比例。

## **二、备兑开仓客户保证金管理**

### **（一）对因除权除息引起客户备兑证券不足的监控**

#### **1、事前通知**

除权除息日前一日，证券公司应提醒客户合约标的将进行除权除息，将按调整后合约单位重新锁定备兑备用证券。收盘后，针对备兑开仓客户，证券公司应再及时通知并提醒客户。

对于没有涉及分红的权益变更，证券公司可以提早对客户进行通知提醒，包括合约单位和行权价格变更信息。

#### **2、盘中监控**

除权除息日，证券公司应在规定时间（比如上午一次、下午一次等）对备兑开仓客户的备兑备用证券数量进行监控，监控指标为盘中客户备兑备用证券不足数量。证券公司可以与客户在期权经纪合同中

约定，当客户盘中备兑备用证券不足时，证券公司可以冻结该客户证券账户中未锁定的合约标的；如客户证券账户中无合约标的，证券公司应及时通知客户补足并锁定合约标的为备兑备用证券或自行平仓。

盘中客户备兑备用证券不足数量=开仓所需合约标的数量（按新合约单位）-已锁定的备兑备用证券数量-证券公司冻结的当日新增证券数量（买入等）。

当盘中客户备兑备用证券存在不足数量时，不得进行备兑新开仓，不允许进行备兑解锁。可备兑解锁的数量不超过按（已锁定的备兑备用证券数量-按新合约单位计算的所有备兑持仓所需的备兑备用证券）计算的数量。

### 3、盘后监控

除权除息日，证券公司应对客户备兑证券进行监控。收盘后，证券公司依据中国结算发送的“强行平仓通知书”，应及时向客户发送强平通知，并通知客户在下一交易日规定时间点（比如 10:00）以前补足备兑备用证券或对不足部分数量自行平仓。下一交易日，若客户未在规定时间内补足备兑备用证券或自行平仓，证券公司应在规定时间（比如 10:00）开始对客户实施强行平仓，并确保在 11:30 之前不存在备兑证券不足情况。

#### （二）其他情况引起客户备兑证券不足的监控

交收日日终，证券公司应监控是否因行权交收等导致备兑证券不

足而收到中国结算的“强行平仓通知书”。

交收日日终，客户应付券不足时，中国结算将使用备兑证券用于交收，从而导致该客户备兑证券不足。在收到中国结算的“强行平仓通知书”后，应及时通知并提醒客户在下一交易日规定时间点（比如 10:00）以前补足备兑备用证券或对不足部分数量自行平仓。下一交易日，若客户未在规定时间内补足备兑备用证券或自行平仓，证券公司应在规定时间（比如 10:00）开始对客户实施强行平仓，并确保在 11:30 之前不存在备兑证券不足情况。

### （三）盘中代为锁定

证券公司可以与客户在期权经纪合同中约定，客户备兑证券不足时，证券公司可盘中冻结或锁定其证券账户里的相应数量的合约标的，避免客户发生备兑不足而导致被强平的风险。

## 第四章 资金风险管理

为防止证券公司期权业务客户资金管理出现流动性风险,证券公司应对客户衍生品结算资金汇总账户和客户衍生品保证金账户的资金划拨进行盯市管理,并应在客户衍生品保证金账户中存入足额的结算准备金。

目前,中国结算暂不提供实时出金服务(未来提供服务时间待定)。

### 一、资金盯市管理

#### (一) 资金盯市管理要求

以保证客户的正常交易及公司的正常交收为首要目标、兼顾客户银行转账的出金需求,证券公司应合理判断客户衍生品结算资金汇总账户与客户衍生品保证金账户之间的资金配置比例。

证券公司应及时掌握公司银行存款余额变化情况,做好银行转账客户出入金的实时监控。

证券公司应根据期权合约各义务方客户持仓情况和客户入金情况等,及时调度资金头寸,满足客户盘中正常开仓、公司盘后正常交收的要求。

#### (二) 盘中保证金占用比例实时监控

##### 1、监控指标

证券公司应在盘中对保证金占用比例进行实时监控。

保证金占用比例=经纪业务已占用保证金/客户衍生品保证金账户总额

经纪业务已占用保证金：指根据《风控办法》规定的保证金标准，按照单个客户账户双向头寸未对冲的数据，计算的所有客户占用的保证金总和，包括已成交的和已申报未成交的义务仓期权合约占用的保证金之和。

客户衍生品保证金账户总额：是证券公司存放在中国结算的，实时地用于其所有客户衍生品保证金管理的账户总金额。

客户衍生品结算资金汇总账户总额：是证券公司在具有衍生品结算资格的银行开立的，用于存放客户衍生品交易资金。

证券公司资金管理的主要目的是根据经纪业务已占用保证金的动态变化，将客户衍生品结算资金汇总账户的部分金额划拨至中国结算指定的客户衍生品保证金账户，从而实现：一方面证券公司的所有客户的实际开仓规模的最大值与其存放的保证金总额一致；另一方面满足客户盘中出金需求，减少客户资金的盘中占用。

## 2、资金警戒线和划拨线

证券公司可依据保证金占用比例分别设置资金警戒线、资金划拨线。

(1) 资金划拨线：当保证金占用比例等于一定比例（证券公司

自定)时,比如当保证金占用比例=80%时,达到资金划拨线。

当盘中证券公司经纪业务保证金占用比例高于资金划拨线时,证券公司相关业务人员应及时向存管结算相关部门提出入金需求,将资金从客户衍生品结算资金汇总账户划转至客户衍生品保证金账户,注明“客户资金”和“衍生品保证金账户号”,跟踪资金到账情况。

(2) 资金警戒线:当保证金占用比例低于资金划拨线时,比如当保证金占用比例=60%时,达到资金警戒线。

当盘中证券公司经纪业务保证金占用比例高于资金警戒线时,证券公司相关业务人员应及时向资金调拨人员预约划款,资金调拨人员随时做好调拨资金的准备。

3、证券公司应根据公司期权业务规模、历史盘后交收金额与峰值、当天期权交易规模、客户活跃度、经纪业务占用保证金增速、客户入金情况等,设定每日资金警戒线、资金划拨线,并视情况每日进行动态调整。

(三) 盘后资金维持比例逐日盯市

收盘后,证券公司应对盘后资金维持比例进行盯市管理。

盘后资金维持比例= ( 经纪业务维持保证金+行权净应付资金 ) / 客户衍生品保证金账户余额

经纪业务维持保证金:根据《风控办法》规定的保证金标准,按照单个客户持仓自动对冲后计算的,所有账户的维持保证金总额。

行权净应付资金：交收日，客户行权或被指派应付资金与应收资金累加，包括客户证券交收违约按现金结算资金，如为净应收，则行权净应付资金为 0。

收盘后，为保证公司正常交收，证券公司应保证盘后资金维持比例不高于一定比例（比如 90%）。基于客户在收盘后出金的可能性较大，证券公司需保留足够的资金满足客户出金需求。

#### （四）可用资金余额头寸监控

证券公司应分别在开盘前、盘中和盘后，通过上交所交易系统查询公司在中国结算开立的客户衍生品保证金账户的可用余额，进行头寸监控：

1、盘中要保证客户衍生品保证金账户可用余额能满足客户的开仓需求；

2、开盘前和收盘后，要保证客户衍生品保证金账户可用余额高于最低结算准备余额（目前暂为 200 万）。开盘前，若结算准备金余额大于零而低于结算准备金最低余额，上交所前端控制将禁止客户新开仓（买入或卖出开仓禁止，允许备兑开仓）。

#### （五）客户出金要求

证券公司根据与客户在经纪合同中的约定，设置提取线计算客户可提现资金，允许客户进行提现。对大额资金提取，可以要求先预约。

## 二、资金划拨应急处理

证券公司应建立客户资金存取、划拨、应对信息系统故障等异常和突发情况的应急预案，具体要求包括但不限于：

(一) 证券公司应与各结算银行商谈并签订客户资金应急划款协议或备忘录，建立客户资金存取和交收的应急备用划款方式，明确因技术故障等影响客户资金存取及交收时，相关各方之间的备用操作流程和沟通协调机制，保证客户资金存取和交收的正常有序进行。

(二) 证券公司应建立多家银行账户划拨备用机制，一旦一家银行账户结算出现问题或延迟，立即启用其他银行账户划拨资金。

(三) 证券公司应通过和银行建立多种替代方式的资金划拨路径，一旦结算出现异常，可以立即通过其他替代划拨方式完成资金划拨。和银行建立良好的结算关系，由银行指定专人负责跟踪每笔划拨资金。

(四) 证券公司应当与结算银行建立日终数据交换和差异处理机制，保证客户下一交易日的正常交易和资金存取。

## 第五章 强行平仓管理

### 一、保证金不足强行平仓

#### (一) 触发条件

##### 1、盘中监控

(1) 客户实时风险值 1 达到或者高于公司盘中平仓线，且未能在规定时间内补足或者自行平仓，证券公司可以在约定时间对客户进行强行平仓。

(2) 客户实时风险值 2 达到或者高于即时处置线，证券公司根据与客户约定可即时对客户进行强行平仓。

证券公司对客户的买入平仓指令可不检查资金是否足额，若采取资金前端控制，应建立“不足时由客户自行平仓或证券公司进行强行平仓”相关操作流程。

##### 2、盘后监控

(1) 客户维持保证金比例 1 达到或者高于公司盘后平仓线，且未能在规定时间内补足或者自行平仓，证券公司应在下一交易日 (T+1 日) 约定时间对客户进行强行平仓。

(2) 客户维持保证金比 2 达到或者高于交易所平仓线，且未能在规定时间内补足或者自行平仓，证券公司应在下一交易日 (T+1 日) 上午开盘后尽快对客户进行强行平仓。

## (二) 平仓原则

证券公司对客户进行强行平仓可采用以下原则：

1、按客户保证金不足数额确定客户平仓顺序；

2、对待平仓合约，按前一交易日日终对冲后持仓量由大到小顺序选取待平仓合约，或占用保证金由大到小顺序选取待平仓合约，或可释放保证金由大到小顺序选取待平仓合约等。

证券公司可依照上述原则对客户的部分或全部合约强行平仓，直至低于追保线。

证券公司应当在与客户签订的期权经纪合同中，明确约定对客户执行强行平仓的具体条件与时间，包括可约定“对未持有义务仓而资金余额小于零的客户，可对权利仓进行平仓等”。

## (三) 平仓流程

1、未收到中国结算强平通知书情况下证券公司对客户发起的强平

### (1) 盘中

盘中监控，客户实时风险值 1 高于公司盘中平仓线。证券公司应以邮件、短信、交易端提醒等形式向客户发送“强行平仓警示通知”，并要求客户在约定时间（可以是当日某时或下一交易日的某个时间点）前追加保证金或自行平仓，否则公司将于该时间实施强行平仓。

若客户账户风险值持续上升,且客户实时风险值 2 高于即时处置线,证券公司根据期权经纪合同中的约定,可即时对客户进行强行平仓。

## (2) 盘后

日终结算后,若客户维持保证金比例 1 高于公司盘后平仓线。证券公司应再次以邮件、短信、交易端提醒等形式向客户发送“强行平仓警示通知”,并要求客户在下一交易日约定时间前追加保证金或自行平仓。否则证券公司可按照与客户的规定执行强行平仓。

日终结算后,若客户维持保证金比例 2 高于交易所平仓线,证券公司应以电话、邮件、短信、交易端提醒等形式向客户发送“强行平仓通知”,若客户未能在规定时间内补足或者自行平仓,由证券公司尽快对客户进行强行平仓。

## 2、收到中国结算强平通知书情况下证券公司对客户发起的强平

当证券公司结算准备金小于零时,中国结算随当日结算数据向有关证券公司发送“强行平仓通知书”。相关证券公司应在收到通知书后在按中国结算要求在规定时间内(下一交易日 9:00 之前)补足保证金。

如无法补足保证金,应对维持保证金比例 1 高于公司盘后平仓线或维持保证金比例 2 高于交易所平仓线的客户按相应日常平仓流程处理,并确保在收到通知书后的次一交易日上午 11:30 前,按要求对保证金未予补足部分进行强行平仓。

如收到通知书的次一交易日上午，全部合约停牌（即市场停市）且下午有恢复交易时，证券公司应当及时入金或在恢复交易后进行强行平仓，若日终保证金足额，下一交易日，中国结算将不进行保证金不足强行平仓（该情况下，证券公司可以上午入金以尽快消除保证金不足的情形）；若日终保证金不足额，该日日终中国结算将向有关证券公司发送“强行平仓通知书”，证券公司收到通知书后应在规定时间内补足资金或强行平仓。全天市场停市下，强行平仓流程顺延至恢复交易日首日。

## 二、备兑不足强行平仓

### （一）触发条件

证券公司应对客户备兑证券情况进行日常监控，及时关注有可能导致客户备兑证券数量不足的影响因素。导致客户备兑证券数量不足的原因包括但不限于：

- 1、合约标的发生除权除息变动导致备兑证券数量不足；
- 2、行权交收应付证券不足，不足部分使用备兑证券，从而导致备兑证券数量不足；
- 3、其他导致备兑证券数量不足的情形。

### （二）平仓原则

当客户出现备兑证券数量不足，且未能在规定时间内补足备兑备用证券或未能对不足部分数量自行平仓时，证券公司应当对该客户进行强行平仓。参考原则如下：

1、对持有备兑证券所对应合约的账户，证券公司应按照备兑证券不足数量由大到小的顺序选取账户作为平仓账户；

2、再按照上一交易日收盘后备兑证券不足账户内对应合约持仓量由大到小的顺序选取平仓合约。

### （三）平仓流程

#### 1、未收到中国结算强平通知书情况下证券公司处理流程

证券公司盘中应对客户备兑证券情况进行日间监控。对于当日盘中客户备兑证券数量不足的，证券公司应及时以电话、邮件、短信、交易端提醒等形式向客户发送“补券或自行平仓通知”，要求客户于在约定时间前补足备兑备用证券或对不足部分数量自行平仓。

#### 2、收到中国结算强平通知书情况下证券公司发起的强平

证券公司在当日盘后收到中国结算备兑不足强平通知书的，相关证券公司应在收到通知书后立即进行自查并确定备兑证券数量不足的客户账户，以电话、邮件、短信、交易端提醒等形式向客户发送“强行平仓通知”，并要求客户在下一交易日上午约定时间（比如 10:00）前补足备兑备用证券或对不足部分数量自行平仓。在证券公司约定时间，若客户没有补足备兑备用证券或未能对不足部分数量自行平仓，

证券公司应根据与客户约定的强行平仓原则在约定时间对客户账户执行强行平仓，确保符合中国结算或者上交所规定。

如收到通知书的次一交易日上午，全部合约停牌（即市场停市）且下午有恢复交易时，证券公司应当督促客户补足备兑备用证券或在下午恢复交易后及时进行强行平仓，若日终备兑证券不足的情况消除，所司将不进行备兑证券不足强行平仓；若日终备兑证券仍不足，中国结算将向相关证券公司发送备兑证券不足强平通知书。全天市场停市下，强行平仓流程顺延至恢复交易日首日。

#### （四）其他

除权除息日客户现货账户备兑备用证券数量不足，但存在在途数量（配股送股未上市流通的），且客户备兑备用证券数量与在途数量合并计算后足额的，该客户可视为除权除息日备兑证券数量足额。证券公司不需要在除权除息日通知客户进行补券或自行平仓，或进行强行平仓操作。客户备兑备用证券数量与在途数量合并计算后仍不足的，需要通知客户补足不足部分。在途数量仅能作为已有的备兑持仓的备兑备用证券，不能用于备兑新开仓。

证券公司应设置专门岗位实时关注交易日发生送股、配股等权益类变动的合约标的，提前提请客户注意，并在除权除息日前一交易日收盘后，根据合约标的当日收盘价，及时提醒和通知客户注意补券及具体补券数量。

### 三、持仓超限平仓

### （一）触发条件

客户单个合约品种超过证券公司与客户约定的持仓限额，且未能在规定时间内自行平仓，证券公司可实施强行平仓。

由于上交所采取风险控制措施等原因降低市场主体持仓限额、证券公司根据经纪合同约定对客户的持仓限额作出调整或者因客户申请的持仓限额到期导致客户持仓超限，客户可以自行平仓，证券公司不应对客户自行平仓或对客户的超额持仓进行强行平仓，但对客户平仓后将按新的持仓限额进行限制。

### （二）平仓原则

对单个合约品种持仓超限的，待平仓合约选择范围为在该合约品种中，优先选取总持仓量大的合约作为待平仓合约。

对同一合约义务仓进行强行平仓的，先对非备兑持仓进行强行平仓。

### （三）平仓流程

对持仓超限需要进行强行平仓的，证券公司应以电话、邮件、短信、交易端提醒等形式向客户发送“强行平仓通知书”，并要求客户在规定时间内自行平仓，否则公司将于该时间实施强行平仓。

## 四、强平成交回报 PBU 管理

当证券公司向上交所申请股票期权交易权限时，需同时向上交所申报强行平仓成交回报指定 PBU，用于实时接收由上交所进行强行

平仓的成交回报，该 PBU 也同时作为日终证券公司向上交所报备相关数据指定的 PBU。其中，证券公司应当分别就期权经纪业务和自营业务各申报一个强行平仓成交回报指定 PBU。

证券公司可申请修改经纪业务或自营业务强行平仓成交回报指定 PBU。申请修改 PBU 时，登陆上交所会籍系统进行更新提交。

证券公司向上交所申请注销强行平仓成交回报指定 PBU 之前，应当先办理强行平仓成交回报指定 PBU 的变更业务。

## **五、强行平仓申报订单指令**

强行平仓申报订单指令应严格按照相关技术接口要求执行。经纪业务中由期权经营机构发起的强行平仓，订单指令为“102=期权经营机构发起”，非期权经营机构发起的强行平仓，订单指令根据账户属性填写。

## **六、平仓有关的应急处理**

### **(一) 备用机制**

证券公司强行平仓操作应通过期权业务系统执行。当强行平仓系统出现故障时，证券公司应配置备用机制。

### **(二) 证券公司应设置强行平仓错单处理流程**

强行平仓错单是指在实施强行平仓过程中，证券公司因误操作等原因，导致的错平、多平的平仓成交单。证券公司应与客户在期权经纪合同中约定强行平仓错单的情形及补偿办法。

## 第六章 行权交收管理

证券公司在期权合约最后交易日前对临近到期合约、潜在违约风险值进行监控，并对相应客户进行预警；在期权合约行权交收日，对认购期权义务方、认沽期权义务方的交收风险值监控，并采取相应的处置措施。

### 一、投资者持仓合约的行权提醒

(一) 证券公司应在期权合约临近到期日前3个交易日至到期日，每日通过交易客户端和短信（或/和邮件）进行提醒。

(二) 证券公司可在期权合约临近到期日前5个交易日至到期日，每日对下列投资者进行提醒：(1) 持有虚值期权合约的权利方；(2) 持有实值期权合约的义务方。

### 二、投资者行权及交收日风险管理

(一) 在行权日，如果投资者对持有的虚值期权（以合约标的实时价格计算）提交行权指令，证券公司应在客户交易终端的下单界面提醒投资者，合约为虚值的行权风险。

(二) 证券公司可向投资者提供“协议行权”服务。详见《证券公司股票期权业务指南》中关于协议行权的内容。

(三) 合约行权交收日，证券公司应监控行权交收应交券方的“行权交收应交券方违约风险1”和“行权交收应交券方违约风险2”，即监控投资者持有合约标的的情况，对投资者所持有的合约标的不能满足

行权交收应交付数量的投资者,进行电话提醒并督促其补足应交合约标的数量。

行权交收应交券方违约风险 1=应交数量/账户所持相关流通证券的数量(含备兑持仓)

行权交收应交券方违约风险 2=应交数量/账户所持相关流通证券的数量(不含备兑持仓)

(四) 合约交收日约定时间内,对合约标的应付方,若准备交收的合约标的仍不足,证券公司可根据与客户在期权经纪合同中的约定,为客户买入合约标的或使用自有证券代为提供不足部分的合约标的。

(五) 合约行权交收日,对行权交收资金应付方,证券公司应监控账户“行权交收资金应付方违约风险值”,即衍生品保证金账户中资金能否满足行权交收所需的现金。

行权交收资金应付方违约风险=应付所需资金/(可用资金+行权日行权交收已冻结的资金)

证券公司对“行权交收资金应付方违约风险”设定预警值,比如85%,如果超过阈值,证券公司将对客户预警,而如果大于100%,则表明该账户存在很高的违约交收风险,证券公司需采取措施,通知客户入金。

(六)客户认沽期权义务方被指派行权后资金不足或客户认购期权权利方行权资金不足的，证券公司可以自有资金先行垫付，并向上交所申报将相关行权所得证券划入处置证券账户。

日终中国结算将对行权、证券转处置/转回指令申报进行校验，证券公司应确保申报交易单元清算编号与相应账户指定交易单元清算编号一致。

### **三、行权日前调整保证金参数水平提醒**

若证券公司按照本指南进行保证金水平参数设置（见本指南第三章“保证金管理”中第一节“客户保证金管理”的第（一）点“保证金水平”），证券公司应在与投资者签署的期权经纪合同中，明确约定可能导致保证金参数水平调整的情形。若在临近行权日进行了参数调整，调整后，应当及时通过邮件、短信、交易客户端等渠道做好通知提醒工作。

## 第七章 投资者数据报备

证券公司应在每个交易日 16:30 之前(当日收盘之后)向上交所报备所有客户(全量,仅经纪业务,不含自营业务)相关信息,包括可买入额度、资金相关信息(主要用于上交所风险控制需要,包括风险压力测试等)等。

数据报备内容:日期、期权经营机构代码、期权经营机构名称、业务交易单元号、营业部代码、合约账户、对应沪市证券账户、对应沪市 E 账户、当日衍生品资金账户保证金总额(结算前数据)、当日资金划入划出净额(日间转账数据)、上一交易日衍生品可用保证金余额、上一交易日沪市衍生品维持保证金金额(按期权经营机构保证金水平计算的)、上一交易日衍生品合约市值权益(含沪深)、上一交易日证券市值总额(不含港股通、B 股外的所有证券市值,持有证券按收盘价计算)、上一交易日证券资金账户可用资金余额(所有人民币资金)、上一交易日融资融券账户证券总市值(含沪深,持有证券按收盘价计算)、上一交易日融资融券账户资金总额、上一交易日融资融券账户融入资金总额、上一交易日融资融券账户融券总市值(含沪深,持有证券按收盘价计算)、当日分级级别(自然人账户需填写)、当日可买入额度。上一交易日是指结算后的相关数据。具体见相关技术接口说明书。

相关指标计算公式如下:

1、当日资金划入划出净额=当日总资金划入金额-当日总资金划

出金额。

涉及多家银行的应合并计算。

2、衍生品合约市值权益= $\sum$  ( 当日合约结算价\*权利仓张数\*合约单位 ) - $\sum$  ( 当日合约结算价\*义务仓张数 ( 含备兑 ) \*合约单位 )。按所持有合约汇总。单位：元，保留两位小数。

## 第八章 程序交易报备

上交所对程序交易账户实行报备制度,要求各期权经营机构事先向上交所上报自身或客户计划使用或已经使用的程序交易软件及账户相关信息。

### 一、程序交易报备范围

期权经营机构或单个、多个账户使用交易软件实现自动下单或者快速下单等功能,即非通过人工界面逐笔或逐个组合操作的,即被视为程序交易。各期权经营机构应将所有满足程序交易认定条件的账户及时通过传真与电子邮件向上交所备案。

### 二、报备内容

客户使用可以通过计算机程序实现自动下单或者快速下单等功能的交易软件的,应当在使用相关软件的5个交易日前告知期权经营机构,期权经营机构收到客户报备后应立即向本所备案。各期权经营机构向客户提供程序交易软件或自用(包括自营、做市商)的,应提前5个交易日向上交所备案。报备内容应包括但不限于以下内容:

- (一) 客户名称;
- (二) 客户账户类型;
- (三) 所属期权经营机构;
- (四) 期权经营机构、客户所使用的程序交易软件所属厂商、名

称及基本功能;

(五) 风控及其他情况说明。

对于期权经营机构存在不报、漏报、未及时报备程序交易等情况的，上交所可根据情节轻重，采取要求提供书面说明、约见谈话、书面警示、限制相关业务等措施。

### 三、程序升级报备

对于已报备的程序交易软件，因交易策略或风控措施有较大改变，需要对软件进行升级的，客户应提前 5 个交易日向期权经营机构报备，期权经营机构应在收到客户报备后立即向上交所报备。若期权经营机构向客户提供程序交易软件或自用（包括自营、做市商）的，应提前 5 个交易日向上交所备案。因风险控制等需要，对程序化软件进行紧急升级的，应立即向上交所报备，并对情况进行说明。

对交易策略或风控措施有较大改变的软件升级报备为强制报备，对较大软件升级后未经报备就正式上线的，上交所根据情节轻重，保留采取进一步措施的权利。

### 四、报备时间

期权经营机构可在每个交易日 15:00 至 17:00 向交易所进行报备。

表 3：上海证券交易所股票期权业务程序交易应用情况登记表

*期权经营机构名称		*期权经营机构	
-----------	--	---------	--

		编码:  ( 期货公司使用会员编号 )	
报备类型	<input type="checkbox"/> 初次事前报备 <input type="checkbox"/> 初次事后报备 <input type="checkbox"/> 升级报备		
* 客户名称		* 合约账户 ( 多账户, 请列举 )	
联系电话		电子邮箱	
* 账户类型	<input type="checkbox"/> 个人 <input type="checkbox"/> 自营 <input type="checkbox"/> 做市商 <input type="checkbox"/> 一般机构 <input type="checkbox"/> 其他类型 :	* 交易单元 ( 若固定使用一个交易单元 )	
交易地点		是否远程交易	<input type="checkbox"/> 是, 远程 <input type="checkbox"/> 否, 采用交易所通信公司托管服务
* 上线日期		版本号	
交易模式	日内高频交易: <input type="checkbox"/> 人工触发 <input type="checkbox"/> 软件自动触发 日内非高频交易: <input type="checkbox"/> 人工触发 <input type="checkbox"/> 软件自动触发 组合交易 : <input type="checkbox"/> 期权市场 <input type="checkbox"/> 期现市场 <input type="checkbox"/> 期货期权市场 <input type="checkbox"/> 其他类型 :	* 订单申报频率 ( 估计 )	笔/每秒 ( 均值 ) 笔/每秒 ( 峰值 ) 笔/每天 ( 均值 )

					笔/每天 (峰值)
程序交易软件清单					
* 软件名称	* 所属 厂商	软件提供者	使用日期	数据来源	*基本功能描述 (可附页说明)
软件升级历史					
风控及其他情况说明					
期权经营机构意见					

填报人:

填报日期:

注:

1. 标注\*为必填项，不得为空。
2. 按客户分文件填列信息，以“期权经营机构代码\_衍生品合约账户\_报备日期”为文件名。
3. 请于每个交易日的 15:00 至 17:00 传真至上交所，并将电子档以电子邮件发送至指定邮箱。

## 第九章 风险警示和大户报告

### 一、风险警示制度

为了加强股票期权交易试点的风险管理，《风控办法》建立了风险警示制度和大户持仓报告制度，以警示和化解风险。

上交所向市场警示风险的，可以视情况披露投资者、证券公司的相关交易信息以及市场的交易情况。

#### （一）警示措施处理流程

根据《风控办法》，上交所需要向证券公司发出书面风险警示的，将向相关证券公司发出书面风险警示通知。

若警示对象为证券公司自身的，证券公司应当在规定的时间内及时采取相关措施。

若警示对象为证券公司的客户，证券公司应当及时将警示措施告知客户，并有义务督促客户在规定的时间内向证券公司及时反馈，证券公司应及时将相关情况向上交所反馈。

#### （二）风险警示公告处理流程

上交所通过官方网站向市场发布风险警示公告。证券公司应该及时关注上交所发布的市场风险警示公告，并根据警示的市场风险，通过电子邮件、短信、电话等手段向客户做好及时风险提醒工作。

### 二、大户报告

期权交易实行大户持仓报告制度。上交所可根据市场风险状况要求期权经营机构或投资者进行报告。

### (一) 报告要求和报告材料

上交所认为有必要时,有权要求证券公司或客户向上交所报告其资金情况、头寸情况、交易用途等。此外,上交所可以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。

投资者、证券公司报告持仓情况,应当提供以下材料:

- 1、《大户持仓报告表》(见表4),内容包括:证券公司名称、投资者名称和投资者合约账户、持仓量最大的三个合约持仓信息(合约编码、持仓量等)、维持保证金、可动用资金等;
- 2、资金来源说明;
- 3、法人投资者的实际控制人资料;
- 4、开户资料及当日结算单据;
- 5、持仓意向,包括行权意愿与可能被行权准备情况说明;
- 6、交易所要求提供的其他资料。

表4 大户持仓报告表

投资者(证券公司)名称					
合约账户			<input type="checkbox"/> 普通 <input type="checkbox"/> 套保 <input type="checkbox"/> 自营 <input type="checkbox"/> 做市商		
联系地址			联系电话		
合约编码1			占用保证金(万元)		
权利仓持仓量		义务仓持仓		备兑持仓	

		量			
持仓意向(含行权意愿与可能被行权准备情况说明)					
合约编码 2			占用保证金(万元)		
权利仓持仓量		义务仓持仓量		备兑持仓	
持仓意向(含行权意愿与可能被行权准备情况说明)					
合约编码 3			占用保证金(万元)		
权利仓持仓量		义务仓持仓量		备兑持仓	
持仓意向(含行权意愿与可能被行权准备情况说明)					
总持仓保证金		资金规模		实际控制人	
证券担保物情况					
持有其他期货期权品种情况说明					
资金来源					

<p>本人(公司)保证以上报告内容的真实性和准确性,不存在任何故意虚假或者遗漏。</p> <p>报告人签名: _____ 报告日期: _____</p> <p>年 月 日</p>			
证券公司名称		证券公司代 码	
投资者开户日期		投资者交易 方式	
<p>经审核,本公司保证本报告所有内容的真实性和准确性,不存在任何隐瞒或者遗漏。</p> <p>证券公司单位盖章: _____ 报告日期: _____</p> <p>年 月 日</p>			

## (二) 报告注意事项

1、计算大户持仓报告标准时,对同一个投资者、证券公司持有的一个或多个合约账户中的所有持仓进行合并计算。

2、投资者、证券公司被交易所要求报告的,交易所将大户报告表发送至证券公司和特殊客户(如基金等)。若报告主体是投资者的,由证券公司发送至客户(对同一投资者在多家期权经营机构开立合约账户的,上交所根据投资者持仓大小选择期权经营机构)。投资者、证券公司应当于下一交易日 15:00 前及时向交易所报告。

3、特殊客户（如基金等）可直接向交易所报告，其他客户由证券公司代为向交易所报告，证券公司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。客户未按要求报告的，证券公司应当向交易所报告该客户持仓情况。

4、交易所对证券公司或者投资者提供的资料进行核查后，将视情况通知证券公司或客户再次报告或者补充报告。

## 第十章 应急预案

为了维护证券公司和客户利益，保证期权业务持续、稳定和健康发展，证券公司应制定《期权业务突发事件应急预案》。证券公司应急工作应做到统一指挥、密切协作、责任明晰、预防为主、信息共享等，并保证及时性与有效性。证券公司处置应急事件应及时通知到客户，力争做到损失及影响最小化。

证券公司根据应急需要，应成立应急工作办公室。根据应急事件发生后的不同情况，需通过公司网站、电话等方式，做好相关客户的沟通与安抚工作，并正确引导舆论。证券公司还应做好应急事件后期处置工作，包括原因调查、责任追究、损失评估和改进措施等。证券公司需对以下应急事件制定相应的应急预案：

### 一、业务人员操作应急事件

业务人员操作应急事件包括但不限于：

（一）业务人员出现向上交所报送数据迟报、漏报、错报等情况，比如期权业务人员在操作中将客户账户指定关系指定错误等。

（二）期权交易管理系统的交易监控参数等业务参数设置错误、协议行权、清算交收、利息结算等出现差错等；

（三）其他业务操作不当造成的风险。

### 二、系统技术应急事件

系统技术应急事件包括但不限于：

（一）交易系统等技术系统等发生软、硬件故障，影响系统正常运行、无法正常开展交易与结算业务等；

（二）报盘系统发生故障等；

（三）行情系统发生故障等；

（四）网上交易系统故障，导致和行情主站连不上、行情数据未更新、无法发送行情给网上交易行情服务器、应用程序提示的各种错误、客户端无法连接委托主站、无法连接目的主机等；

（五）通信系统发生故障导致信息交流中断；

（六）电力系统供应中断影响正常交易；

（七）发生不可抗力，导致主机房发生灾难事件等。

### **三、交易异常事件**

针对《交易规则》中规定的上交所或中国结算采取的风险控制措施可能需要公司作出的配合、衔接以及对公司产生的影响，制定相应的应急处置管理制度。

## 第十一章 合规、内部控制与岗位设置

### 一、证券公司期权业务合规制度的要求

证券公司须建立防范利益冲突相关的合规制度，确保期权业务在信息、人员、系统、资金和账户等方面实现隔离，期权与现货业务、技术系统实现隔离，期权经纪业务和期权自营业务实现隔离，在业务开展中须防止敏感信息的不当流动，建立跨墙管理制度。同时，应防范不同利益主体之间的利益冲突。

#### （一）隔离制度

从事期权的经纪业务部门、自营部门应相互隔离，使用独立、固定且相对封闭的办公场所，经纪业务使用的交易单元与自营业务使用的交易单元应相互独立，不得联通或者混用；期权经纪业务、技术系统与现货经纪业务相互隔离，期权业务和风控系统与办公系统和外部互联网有效隔离。

#### （二）利益冲突防范制度

公司应当针对期权的特点及监管要求，对开展期权业务所导致的利益冲突进行识别、评估、防范和管理，公司合规部应当在日常合规管理中保持对期权业务利益冲突的持续关注。

#### （三）合规检查制度

公司应当安排例行检查和专项检查，并根据情况采取现场检查和非现场检查两种方式结合进行，内容包括相关制度和流程是否完备、

各项工作开展是否符合合规要求、员工行为是否合规等。

#### (四) 合规违规处罚

公司应当进行合规考核与问责，对于严重的合规违规情况，应当给予相应的处罚。

## 二、证券公司期权业务内控制度的原则和范围

(一) 证券公司制定期权业务的内控制度，应遵循如下原则：

- 1、建立开展期权业务的决策、授权和业务执行机制；
- 2、确保前、中、后台相互分离、相互制约，各主要环节分别由不同的部门和岗位负责，不得进行业务间的混合操作；
- 3、建立事前防范、事中监控、事后处置的风险管理体系；
- 4、对各流程运作设定控制点，做好流程的内部控制的管理制度，具体流程明确到部门、岗位和时间点；

(二) 证券公司制定期权业务的内控制度，至少包括以下内容：

- 1、交易系统的内部控制，如交易委托管理和交易系统管理；
- 2、风险监控、风险处置与应急管理的内部控制，要点包括保证金标准的制定与调整、盘中交易风险实时动态监控、强行平仓及监控、结算后对客户账户风险的分析预测及风险客户的平仓通知、违约处理等，以及对于各环节中可能出现的各种技术故障、通信故障，应制订可行的应急措施与方案等；

3、客户选择与资信记录，制定包括投资者准入和分级、买入限额、教育与市场营销管理等制度；

4、客户档案与客户投诉的内部控制，制定包括对于客户档案管理，开销户业务的要点，如资格认定、合同签署、账户申请、销户等，妥善保管合同和印章，以及现场投诉、专线投诉、信件投诉和监管机关转发投诉的受理和处理流程，对于投诉事项须定期检查和回访；

5、客户回访及客户服务的内部控制，客户服务人员可以对追加保证金进程跟踪、强行平仓通知知晓确认、账户发生重大或异常交易、资讯产品使用效果等进行跟踪回访，并建立客户服务记录的支持系统；

6、行权、清算与结算过程的内部控制，要点包括参数配置与调整，行权处理、实物交收、结算数据接收、清算、汇总与复核等；

7、财务、审计的内部控制；

8、信息系统的内部控制，建立交易、结算、财务数据的备份制度；

9、信息报送的内部控制，应按照规定及时向上交所报送客户限购额度、客户分级、衍生品业务风险管理部负责人与联系人相关信息等资料，做好保证金封闭管理的相关数据报送，应保证报送的数据真实、准确、完整、及时。

### **三、相关岗位设置**

证券公司应当合理设置业务部门及其职能，建立交易、结算、风险管理、财务等岗位责任制度，对关键岗位及业务实施重点控制，交易、结算、财务业务由不同部门和人员分开办理，确保前、中、后台业务分开，确保与现货（股票、基金、债券等）业务分开。

要求设置的风险管理相关岗位包括（但不限于）：

（一）风险监控相关岗位，包括盘中交易风险、保证金风险、持仓风险等实时动态监控等，并建立备岗制度；

（二）风险处置相关岗位，包括风险警示与平仓通知、强行平仓、违约处置等，并建立备岗制度；

（三）资金管理相关岗位，包括资金盯市、（发起）资金调度、客户资金流动性分析与管理、客户保证金缺口计算与垫资管理等；

（四）合规与风险管理类岗位，包括合规审查、风险总控、经纪业务风险和自营业务风险管理等。

#### **四、风险管理岗位联系方式报备**

证券公司应向上交所报备以下人员联系方式（包括联系电话、手机、邮箱、传真等）：

（一）期权业务异常情况应急负责人；

（二）期权业务风险管理负责人；

（三）期权经纪业务风险管理联系人（如有经纪业务）；

(四) 期权自营业务风险管理联系人 ( 如有自营业务 );

(五) 期权做市业务风险管理联系人 ( 如有做市业务 )。

上述人员或联系方式如有变更，应及时向上交所衍生品业务部  
( 联系方式见附件 3 的上交所风控联系人 ) 申请变更。

## 第二部分 证券公司自营业务风险控制

证券公司风控部门和自营业务部门均应严格控制期权自营业务风险，根据分工安排，做好持仓限额管理、保证金管理、市场风险管理等。

### 第十二章 持仓限额管理

证券公司应对自营业务的持仓超限情况进行监控，并对持仓占用情况设置预警值及调整措施。

#### 一、持仓超限监控

##### (一) 同一合约品种持仓限额监控

对同一合约品种持仓限额，分为同一合约品种单个自营账户总持仓限额、同一合约品种单个自营账户权利仓持仓限额、同一合约品种自营业务总持仓限额。总持仓限额为同一合约品种的权利仓、义务仓（非备兑）与备兑持仓的最大持仓量，权利仓持仓限额为该合约品种的认购期权和认沽期权合约的权利仓最大持仓量。

单个自营账户持有同一合约品种的总持仓和权利仓持仓、自营业务持有同一合约品种总持仓不得超过交易所规定的最大额度。证券公司应对单个自营账户同一合约品种总持仓比例和权利仓持仓比例以及自营业务同一合约品种比例设置相应的预警值。

表5 同一合约品种持仓限额设置（单位：张）

单个自营账户		证券公司自营业务
总持仓限额	权利仓持仓限额	总持仓限额
*	*	*

（二）同一合约品种的单日买入开仓限额监控

证券公司应监控单一账户对同一合约品种的单日买入开仓数量，不得超过单日买入开仓限额。对不同合约品种，可以设置不同单日买入开仓限额。

对买入开仓：

该合约品种当日已累计买入开仓数量( 撤单需扣减实际撤单数量 ) +该笔买入开仓数量≤该合约品种单日买入开仓限额，否则该笔买入开仓无效。

表6 同一合约品种单日买入开仓限额设置（单位：张）

单个账户
自营
*

二、限额占用预警与调整

（一）证券公司应对自营账户的持仓限额、单日买入开仓限额进

行前端控制。对超过持仓限额或单日买入开仓限额导致的申报失败应有提醒（针对开仓申报，对平仓不限制）。

（二）对因上交所持仓限额调整或自营账户申请的持仓限额到期导致自营账户持仓超限，证券公司不需对自营账户的超额仓进行平仓，但对开仓需按新的持仓限额进行限制。对额度使用情况与申请不符的，自营业务部门应及时自行平仓，同时及时向交易所报告。

（三）对违反上交所规定（不含上述第（二）项）的超额持仓，如前端控制失效导致自营账户持仓超过上交所规定水平，证券公司应及时对该自营账户的超额持仓进行强行平仓，否则上交所将按相关规定对证券公司进行处理。对额度使用情况与申请不符的，自营业务部门未能及时自行平仓的，证券公司应对该自营账户的超额持仓进行强行平仓，否则上交所将按相关规定对证券公司进行处理。

（四）证券公司自营账户因套保需要可以向上交所申请提高持仓限额。

## 第十三章 保证金管理

### 一、自营账户保证金管理

#### (一) 日间盯市

##### 1、实时风险值

盘中，证券公司应对自营账户的保证金情况进行实时监控，建议设立自营账户实时风险值。

自营账户实时风险值=按照所司保证金水平计算的自营账户实时价格保证金/该自营账户保证金总额（扣除行权待交收冻结的资金后）。

自营账户实时价格保证金是指，自营账户持有该同一期权合约义务仓和权利仓对冲后剩余义务仓，按标的证券最新成交价格 and 期权合约最新成交价（如当日无成交，则取前结算价），根据上交所设置的保证金水平计算的保证金。

自营账户保证金总额为自营衍生品保证金账户用于衍生品交易的资金总额，根据出入金、成交进行实时增减。

行权待交收冻结的资金为行权日或交收日，自营账户因行权或被指派应付券或应付款而被冻结的资金。

##### 2、两条监控线

建议证券公司根据自营账户实时风险值设置即时处置线与盘中预警线。其中：

即时处置线：自营账户实时风险值达到 100%时，触发即时处置线。当盘中自营账户实时风险值达到或者高于即时处置线时，证券公司可以选择实时对该自营账户进行强行平仓。不做即时平仓的证券公司，应做好相应的资金管理安排。

盘中预警线：盘中预警线低于即时处置线（具体值证券公司自定），比如盘中预警线为 80%。当盘中自营账户实时风险值高于盘中预警线时，证券公司风险管理部门应及时提醒期权自营业务部门，并持续跟踪该指标的变动情况。

## （二）逐日盯市

### 1、自营账户维持保证金比例

证券公司应在日终对自营账户保证金情况进行逐日盯市，建议设立自营账户维持保证金比例。

自营账户维持保证金比例=自营账户维持保证金/该自营账户保证金总额（扣除行权待交收冻结的资金后）。

自营账户维持保证金：按照所司规定保证金水平计算的维持保证金（日终持仓已是对冲后）。

### 2、两条监控线

建议证券公司根据自营账户维持保证金比例设置盘后平仓线和盘后预警线。

盘后平仓线：为自营账户维持保证金比例=100%时。当盘后自营账户维持保证金比例达到或者高于盘后平仓线时，证券公司风险管理

部门应及时向期权自营业务部门发送平仓提示函件，并通知其及时入金。期权自营业务部门应尽量在中国结算清算前补足保证金，以免收到中国结算发送的强行平仓通知书。

若因未及时补足保证金而在收盘后收到中国结算强行平仓通知书的，证券公司应在下一交易日开盘前（9:00）补足保证金，以保证下一交易日期权合约的正常开仓；若未在规定时间内补足保证金（比如下一交易日 10:30，证券公司自行确定），证券公司期权自营业务部门或风险管理部门应在下一交易日中午收盘前（11:30）对自营账户进行自行平仓或强行平仓。

盘后预警线：盘后预警线低于盘后平仓线（具体值证券公司自定）。比如盘后预警线为 90%，当自营账户维持保证金比例高于盘后预警线时，证券公司风险管理部门应及时与期权自营业务部门核实情况并确认原因，发送书面预警函。

### （三）除权除息日的保证金盯市

除权除息日，证券公司应加强对自营账户保证金的盯市。除权除息日，上交所依据合约调整后的上一交易日结算价与合约单位计增或计减结算会员的可用保证金额度。而上一交易日日终，中国结算向结算会员按合约调整前结算价、合约单位收取维持保证金。因此，对原有义务仓持仓平仓，释放的保证金金额会与上一交易日日终计算的维持保证金不一致，存在一些误差（由合约单位取整引起，但单张合约金额误差不大）。除权除息日，如果出现上述不一致，证券公司应加

强对自营账户保证金的盯市管理。

## 二、备兑开仓自营账户保证金管理

当证券公司自营账户备兑开仓标的证券发生配股、送股等权益类变动或者司法扣划等情形时，证券公司风控系统应具备及时提醒功能。证券公司应对自营账户备兑开仓标的证券不足的情况进行盯市监控。

### (一) 对因除权除息引起自营账户备兑证券不足的监控

#### 1、事前通知

除权除息日前一日，证券公司风险管理部门应提醒期权自营业务部门标的证券将进行除权除息，将按调整后合约单位重新锁定备兑证券。收盘后，针对备兑开仓标的证券不足的自营账户，证券公司风险管理部门应再次及时通知与提醒。

#### 2、盘中监控

除权除息日，证券公司风险管理部门应在规定时间（比如上午一次、下午一次等）对备兑开仓自营账户持有标的证券数量进行监控，监控指标为盘中自营账户备兑证券不足数量。当自营账户盘中备兑标的证券不足时，证券公司风险管理部门应及时通知期权自营业务部门补足标的证券或自行平仓。

盘中自营账户备兑证券不足数量=开仓所需标的证券数量（按新合约单位）-已锁定的备兑证券数量-当日新增的未锁定证券数量（自

营账户当日买入的标的证券等)。

### 3、盘后盯市

除权除息日,证券公司应对备兑开仓自营账户的标的证券进行逐日盯市。若因未及时补足标的证券而在收盘后收到中国结算强行平仓通知书的,证券公司风险管理部门应在收盘后及时向期权自营业务部门发送强行平仓通知书,并在下一交易日开盘前(9:00)提醒其及时补足并锁定标的证券或自行平仓;若未在规定时间内补足并锁定标的证券(比如下一交易日10:30,证券公司自行确定),证券公司期权自营业务部门或风险管理部门应在下一交易日中午收盘前(11:30)对备兑不足自营账户进行强行平仓。

#### (二)对因其他情况引起自营账户备兑证券不足的监控

交收日日终,证券公司应监控其自营账户是否因行权交收等原因,导致其备兑证券不足而收到中国结算的“强行平仓通知书”。

交收日日终,自营账户应付券不足时,中国结算将使用备兑证券用于交收,从而导致该自营账户备兑证券不足。若在收盘后收到中国结算的强行平仓通知书,证券公司风险管理部门应在收盘后及时向期权自营业务部门发送强行平仓通知书,并在下一交易日开盘前(9:00)提醒其及时补足并锁定标的证券或自行平仓;若未在规定时间内补足并锁定标的证券(比如下一交易日10:30,证券公司自行确定),证券公司期权自营业务部门或风险管理部门应在下一交易日中午收盘前(11:30)对备兑不足自营账户进行强行平仓。

### **三、强行平仓申报订单指令**

强行平仓申报订单指令应严格按照相关技术接口要求执行。自营业务中由公司风控部门发起的强行平仓，订单指令为“102=期权经营机构发起”，非公司风控部门发起的强行平仓，订单指令根据账户属性填写。

### **四、强行平仓双人复核机制**

建议证券公司对强行平仓建立双人复核机制，防止强行平仓出现漏平、错平。

## 第十四章 市场风险管理

证券公司期权自营业务面临市场风险、流动性风险、操作风险和信用风险等。其中，市场风险是主要风险。为了更好地监控期权自营业务市场风险，证券公司风控部门和自营业务部门可建立风险限额体系，对希腊字母等指标进行动态监控，进行定量定性分析等。

### 一、建立风险限额体系

证券公司应建立期权自营业务风险限额体系，对该业务进行总体风险控制。具体指标可包括但不限于（供参考）：

#### （一）自营业务投资规模

证券公司授权期权自营业务的投资规模限额，可分为套保投资规模限额和投机业务投资规模限额等。

#### （二）自营业务资金额度

证券公司授权期权自营业务使用资金额度的上限。

#### （三）Delta 敞口限额

证券公司授权期权自营业务单一合约品种所有合约（含现货）的 Delta 上限。证券公司还可授权期权自营业务单一合约品种所有合约（含现货）多头合计 Delta 与空头合计 Delta 的比值在一定范围内（比如 80%-125%，证券公司可自行确定）。

#### （四）Vega 敞口限额

证券公司授权期权自营业务单一合约品种所有合约(含现货)的 Vega 上限。证券公司还可授权期权自营业务单一合约品种所有合约(含现货)多头合计 Vega 与空头合计 Vega 的比值在一定范围内(比如 80%-125%，证券公司可自行确定)。

#### (五) 亏损限额

证券公司授权期权自营业务亏损限额为投入资金规模的一定比例(比如 10%，证券公司可自行确定)。

## 二、盘中动态监控

证券公司应对期权自营业务的市场风险进行盘中监控,动态调整持仓组合,实时控制市场风险。具体监控指标可包括但不限于(供参考):

#### (一) 亏损额占投入资金规模比

证券公司应对期权自营业务亏损情况进行盘中监控。证券公司可根据期权自营业务亏损额占投入资金规模的比例设置预警线和止损线。当该指标触及预警线时,证券公司风险管理部门应及时对期权自营业务部门进行提醒;当亏损触及止损线时,期权自营业务部门应主动停止新增开仓交易并通过减仓平仓手段降低交易规模。

#### (二) 希腊字母

Delta: 证券公司可对单一合约品种的所有合约(含现货)多头合计 Delta 与空头合计 Delta 的比值设置预警线,比如 90%-110%(证

券公司可自行确定),并在盘中对套保等低风险期权投资组合进行实时监控。当该投资组合 Delta 敞口限额触发预警线时,证券公司应及时调整仓位,避免其短时间单边 Delta 头寸净裸露。

Gamma:对于高 Gamma 的投资组合,证券公司对其 Delta 敞口限额设置的预警阈值等应更为严格,阈值的调整频率也应更高一些。在必要情况下,证券公司盘中可针对期权投资组合 Gamma 值本身调整持仓,使之符合证券公司对于投资组合的风险管理要求。

Vega:证券公司可对单一合约品种的所有合约(含现货)多头合计 Vega 与空头合计 Vega 的比值设置预警线,比如 90%-110%(证券公司可自行确定),并在盘中对套保等低风险期权投资组合进行实时监控。当市场发生较大波动导致该投资组合 Vega 敞口限额触发预警线时,证券公司应及时调整仓位,避免其短时间单边 Vega 头寸净裸露。

证券公司在盘中动态监控过程中,还可参考 Theta 和 Rho 等指标。

### 三、定量定性分析

证券公司风险管理部门可通过定量、定性分析的手段,建立估值度量模型,对期权自营业务的市场风险进行定量、定性分析。具体包括但不限于(供参考):

#### (一)套保有效性分析

证券公司风险管理部门可对以套保为目标的期权投资组合进行

有效性分析检验，其有效性的标准应满足财政部套保会计的相关规定。

## （二）敏感性分析

证券公司风险管理部门可借用希腊字母表示的 Delta、Gamma、Vega、Theta 和 Rho 等参数方法来度量期权投资组合对风险因子的敏感性。风险管理部门应在每个交易日对期权自营业务进行敏感度分析，估计期权自营业务的市场风险暴露情况。

## （三）压力测试分析

证券公司风险管理部门可在每个交易日分析期权自营业务的敞口、Greeks 等指标，并定期或不定期对期权交易仓位、投资组合公允价值变动和净资本等风险控制指标进行压力测试。

## 第十五章 投资管理

### 一、交易策略及分工

证券公司应建立完善的期权交易策略管理体系，明确分配各部门所承担的职责。

(一) 证券公司期权自营业务部门负责制定期权相关交易投资策略。针对入选策略池中的投资策略，证券公司应由专业研究人员提供充分研究(应详细说明策略的逻辑、投资标的、主要风险与预期收益)，并配有专人跟踪。证券公司期权自营业务部门同时负责交易策略实施前的模型测试和内部系统测试。

(二) 证券公司信息技术部门负责对期权自营业务部门所使用的外部开发交易系统和自主开发交易系统进行公司级验收，根据监管部门和证券公司相关规章制度，对系统功能的安全性、风险控制、前端校验等方面进行检查。

(三) 在期权业务开展前，证券公司期权自营业务部门应与风险管理部门充分讨论各类交易策略风险收益特征，并由风险管理部门出具书面风险意见。业务开展后，证券公司风险管理部门可对期权交易策略进行绩效评估，并提出改进建议。

(四) 证券公司可不定期召开策略池讨论会，对期权投资策略的投资价值与风险等级进行评估与讨论，对于判定有投资价值、且风险可控的投资策略，应及时加入策略池，同时，相关风控人员应全程参与投资策略的入池过程。

## 二、证监会规定的以净资本为核心的风控指标监控

(一) 证券公司对期权自营业务的日常监控应遵守证监会规定的以净资本为核心的风险控制指标(具体见《证券期货经营机构参与股票期权交易试点指引》)。上交所官方网站([www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn))每天公布上一交易日所有合约的 Delta 值。

(二) 证券公司应建立以净资本为核心的期权自营业务规模监控和调整机制。证券公司风险管理部门应对净资本等风控指标进行监控, 当公司期权自营业务的开展与规模的扩大影响到了证监会规定的相关风控指标时, 证券公司应及时对期权自营业务规模等做出相应调整。

## 第十六章 其他风险管理

证券公司针对期权自营业务的风险管理还包括资金风险管理、平仓管理、行权交收管理、交易所风险警示和大户报告、异常情况下的应急处理、信息隔离墙管理、压力测试机制等。

在资金风险管理、平仓管理、行权交收管理、交易所风险警示和大户报告、异常情况下的应急处理等方面，证券公司期权经纪业务与自营业务存在相同之处，这些方面的风险管理可参考上文第四章、第五章、第六章、第七章和第八章。

其他方面的风险管理具体如下：

### 一、信息隔离墙管理

为防范期权自营业务与证券公司开展的做市商业业务、证券经纪业务、资产管理业务、证券自营业务、投资银行业务等其他业务发生利益冲突风险，确保期权业务与相关冲突业务之间形成有效隔离，证券公司应建立健全信息隔离墙制度。证券公司的信息隔离墙管理应包括物理空间隔离、人员隔离、业务信息隔离、信息系统隔离、账户独立与资金隔离以及利益冲突防范等。

### 二、建立压力测试机制

证券公司应以净资本为核心，以涵盖公司所有风险、所有业务(包括期权业务)的压力测试理念，建立行之有效的压力测试机制。证券公司期权业务压力测试机制应涵盖压力测试体系、压力测试频率(定

期或不定期)、压力测试结果分析以及压力测试应急预案等。

### 附件 1：经纪业务风险监控指标汇总（仅供参考）

指标类别	指标名称	预警标准 建议	启动流程
保证金管 理	客户实时风险值 1(公司盘中 平仓线)	不高于 100%	发强行平仓通知书
	客户实时风险值 1(盘中追保 线)	不高于 90%	发追保通知
	客户实时风险值 2(即时处置 线)	不高于 100%	强行平仓
	提取线	不高于盘 中追保线	限制提取可用保证金
	客户维持保证金比例 1 (公 司盘后平仓线)	不高于 100%	发强行平仓通知书
	客户维持保证金比例 1 (盘 后追保线)	不高于 90%	发追保通知
	客户维持保证金比例 2 (交 易所平仓线)	不高于 100%	强行平仓
投资者适	个人投资者不满足开户条件	开户条件	限制开仓、督促平仓

	机构投资者不满足开户条件	开户条件	限制开仓、督促平仓
	个人投资者越级交易	匹配相应级别	限制开仓、督促平仓
	限购额度	超限	限制买入开仓
<b>投资者持仓管理</b>	同一标的单一个人客户总持仓限额	*	限制开仓
	同一标的单一个人客户权利仓持仓限额	*	限制开仓
	同一标的单一机构客户总持仓限额	*	限制开仓
	同一标的单一机构客户权利仓持仓限额	*	限制开仓
	同一标的的经纪业务总持仓	*	申请额度调整
	同一标的单个个人账户单日买入开仓限额	*	限制开仓
	同一标的单个机构账户单日买入开仓限额	*	限制开仓
<b>行权风险监控</b>	行权交收应交券方违约风险 1	大于 1	提醒补券

	行权交收应交券方违约风险 2	大于 1	提醒补券
	行权交收现金应付方违约风 险	大 于 100%	提醒入金
<b>资 金 风 险 管 理</b>	保证金占用比例 ( 资金警戒 线 )	券商自定	入金
	保证金占用比例 ( 资金划拨 线 )	券商自定	预约入金
	盘后资金维持比例	券商自定	盯市管理
	客户实时可提现值	券商自定	

## 附件 2：自营业务风险监控指标汇总（仅供参考）

指标类别	指标名称	预警标准 建议	启动流程
保证金管理	自营账户实时风险值(即时处置线)	券商自定	强行平仓或准备需垫付资金
	自营账户实时风险值(盘中预警线)	券商自定	预警提醒
	自营账户维持保证金比例(盘后平仓线)	券商自定	
	自营账户维持保证金比例(盘后预警线)	券商自定	
	盘中自营账户备兑证券不足数量	券商自定	补足标的证券或自行平仓
自营持仓管理	同一标的单个自营账户总持仓限额	*	限制开仓
	同一标的单个自营账户权利仓持仓限额	*	限制开仓
	同一标的自营业务总持仓	*	申请额度调整
	同一标的单个自营账户当日累计买入开仓限额	*	限制开仓
市场风险	自营业务投资规模	券商自定	减仓

管理	自营业务资金额度	券商自定	减仓
	Delta 敞口限额	券商自定	调整仓位
	Vega 敞口限额	券商自定	调整仓位
	亏损限额	券商自定	减仓

### 附件 3：上交所风控联系人

联系人	电话	邮箱
卢晶晶	021-68811179	Riskmonitor01@sse.com.cn
杨思亮	021-68811213	Riskdispose01@sse.com.cn