

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试点风险控制管理办法

(征求意见稿)

第一章 总 则

第一条 【制定依据】为了加强股票期权(以下简称“期权”)交易试点的风险管理,保障期权交易的正常进行,保护期权交易当事人的合法权益,根据《期货交易管理条例》、《股票期权交易试点管理办法》、《上海证券交易所股票期权试点交易规则》(以下简称“《期权交易规则》”)、《中国证券登记结算有限责任公司关于上海证券交易所股票期权试点结算规则》(以下简称“《期权结算规则》”)等规定,制定本办法。

第二条 【风控基本制度】期权交易风险管理,实行保证金制度、持仓限额制度、大户持仓报告制度、强行平仓制度、取消交易制度、结算担保金制度和风险警示制度。

第三条 【适用主体】投资者、期权经营机构、结算参与人及其他主体参与上海证券交易所(以下简称“上交所”)市场期权交易的,应当遵守本办法。

第二章 保证金制度

第一节 一般规定

第四条 【保证金形式】期权交易实行保证金制度。

保证金应当以资金或者经上交所及中国证券登记结算有限责任公司(以下简称“中国结算”)认可的证券交纳。

第五条 【分级收取】保证金按照下列要求,进行分级收取:

- (一) 期权经营机构向客户收取;
- (二) 中国结算向结算参与者收取。

结算参与者还应当向委托其结算的期权经营机构收取保证金。

第六条 【收取原则】期权经营机构向客户、结算参与者向委托其结算的期权经营机构收取保证金的标准,不得低于中国结算向结算参与者收取保证金的标准。

委托结算参与者结算的期权经营机构向客户收取保证金的标准,不得低于结算参与者向其收取保证金的标准。

第七条 【保证金分类】保证金包括结算准备金和交易保证金。交易保证金分为开仓保证金和维持保证金。

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

中国结算向结算参与者收取结算准备金和维持保证金。结算准备金是指结算参与者存入衍生品保证金账户,用于期权交易结算且未被合约占用的保证金;维持保证金是指结算参与者存入衍生品保证金账户,用于担保合约履行且已被合约占用的保证金。

第八条 【保证金管理】期权经营机构应当与客户、结算参与者应当与委托其结算的期权经营机构签署协议,就保证金交纳、管理以及违约处置等事宜作出约定。

期权经营机构应当对客户、结算参与者应当对委托其结算的期权经营机构的保证金占用情况进行前端检查和控制;出现保证金余额不足情形的,应当要求及时予以补足。

第九条 **【保证金调整】**出现下列情形之一的，上交所、中国结算可以对结算准备金最低标准、开仓保证金计算标准、维持保证金收取标准进行调整，并向市场公告：

- （一）国家法定长假；
- （二）期权交易出现同方向连续涨跌停板、同方向无连续报价；
- （三）期权市场风险出现明显变化；
- （四）期权市场总体情况出现明显变化；
- （五）期权交易出现重大异常情况；
- （六）上交所、中国结算认为必要的其他情形。

第二节 保证金标准

第十条 **【上交所开仓核查】**中国结算每个交易日日终向上交所提供结算参与人保证金余额数据，并在盘中实时提供结算参与人的保证金出入金相关数据，上交所据此计算结算参与人保证金日间余额。

上交所根据结算参与人当日盘中有效申报的具体类型和成交情况，分别实时增加或者扣减结算参与人的保证金日间余额，并通过交易主机对结算参与人负责结算的衍生品合约账户（以下简称“合约账户”）的卖出开仓和买入开仓申报进行核查。

上交所根据前款规定计算的保证金日间余额，仅用于进行结算参与人卖出开仓与买入开仓申报的核查，不作为当日收盘后的资金清算依据。

第十一条 **【开仓的资金要求】**结算参与人进行卖出开仓的，上交所按照本办法规定的开仓保证金计算公式，通过交易主机计

算其卖出开仓申报对应的开仓保证金额度。

结算参与人保证金日间余额少于卖出开仓申报对应的开仓保证金额度的，该卖出开仓申报无效。结算参与人保证金日间余额等于或者高于卖出开仓申报对应的开仓保证金额度的，该卖出开仓申报有效，上交所通过交易主机在其保证金日间余额中扣减相应的开仓保证金额度。

结算参与人进行买入开仓时，其以资金形式缴纳的保证金（以下简称“资金保证金”）日间余额少于买入开仓对应的权利金额度的，该买入开仓申报无效。资金保证金日间余额等于或者高于买入开仓对应的权利金额度的，该买入开仓申报有效，上交所通过交易主机在其保证金日间余额中扣减相应的权利金额度。

第十二条 【经营机构前端控制】期权经营机构应当按照不低于本办法规定的标准，对客户卖出开仓申报计算对应的开仓保证金额度，并根据客户保证金余额情况，对其卖出开仓申报进行前端控制。

期权经营机构接受客户卖出开仓委托时，应当在客户保证金余额中扣减对应的开仓保证金额度。客户保证金余额不足对应的开仓保证金额度的，不得接受其卖出开仓委托。

期权经营机构还应当根据客户保证金余额、合约持仓头寸等情况，对客户的买入开仓、买入平仓和卖出平仓委托进行前端控制，对客户保证金、持仓头寸不足的委托应当予以拒绝。

第十三条 【个股期权开仓保证金公式】合约标的为股票的，每张合约的开仓保证金的计算公式为：

（一）认购期权义务仓开仓保证金 = [合约前结算价 + Max

$(21\% \times \text{标的前收盘价} - \text{认购期权虚值}, 10\% \times \text{标的前收盘价})] \times \text{合约单位}。$

(二) 认沽期权义务仓开仓保证金 = $\text{Min}\{\text{合约前结算价} + \text{Max}[19\% \times \text{标的前收盘价} - \text{认沽期权虚值}, 10\% \times \text{行权价}], \text{行权价}\} \times \text{合约单位}。$

前款中的认购期权虚值 = $\text{Max}(\text{行权价} - \text{标的前收盘价}, 0)$;
认沽期权虚值 = $\text{Max}(\text{标的前收盘价} - \text{行权价}, 0)$ 。

第十四条 【ETF 期权开仓保证金公式】 合约标的为交易型开放式指数基金（以下简称“交易所交易基金”）的，每张合约的开仓保证金的计算公式为：

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

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

前款中的认购期权虚值 = $\text{Max}(\text{行权价} - \text{标的前收盘价}, 0)$;
认沽期权虚值 = $\text{Max}(\text{标的前收盘价} - \text{行权价}, 0)$ 。

第十五条 【结算准备金要求】 结算参与人结算准备金最低余额应当达到中国结算的要求。结算准备金最低余额由结算参与人以自有资金交纳。

结算参与人结算准备金余额小于零，或者开盘时结算准备金余额大于零但低于结算准备金最低余额的，不得进行卖出开仓、买入开仓。

第十六条 【维持保证金收取】每个交易日日终，中国结算按上交所及中国结算公布的结算价格计算并收取结算参与人应当交纳的维持保证金。

第十七条 【个股期权维持保证金公式】合约标的为股票的，每张合约的维持保证金的计算公式为：

（一）认购期权义务仓维持保证金 = [合约结算价 + Max (21% × 标的收盘价 - 认购期权虚值, 10% × 标的收盘价)] × 合约单位。

（二）认沽期权义务仓维持保证金 = Min { 合约结算价 + Max [19% × 标的收盘价 - 认沽期权虚值, 10% × 行权价], 行权价 } × 合约单位。

前款中的认购期权虚值 = Max (行权价 - 标的收盘价, 0); 认沽期权虚值 = Max (标的收盘价 - 行权价, 0)。

第十八条 【ETF 期权维持保证金公式】合约标的为交易所交易基金的，每张合约的维持保证金的计算公式为：

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

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

前款中的认购期权虚值 = Max (行权价 - 标的收盘价, 0); 认沽期权虚值 = Max (标的收盘价 - 行权价, 0)。

第十九条 【数据要求】根据本办法规定计算出的维持保证金和开仓保证金，按照四舍五入的原则保留两位小数。

第三节 备兑开仓

第二十条 **【备兑开仓】**投资者进行认购期权备兑开仓的，应当通过备兑锁定指令提交足额合约标的作为备兑备用证券。上交所交易主机收到该指令后，对相应数量的标的证券进行日间锁定。

对前款规定的认购期权备兑开仓，中国结算于日终通过与合约账户对应的证券账户对合约标的进行交割锁定，不再向进行备兑开仓的投资者对应的结算参与人收取维持保证金。

认购期权备兑开仓头寸的存续期内出现备兑证券不足的，按强行平仓的有关规定处理。

第二十一条 **【备兑证券管理】**备兑证券除权、除息当日日终，中国结算按上交所调整后的合约单位对相应备兑证券进行交割锁定。

可用于备兑证券交割锁定的股票包括无限售条件流通股及送股、配股等尚未上市的股份等，但行权结算时备兑证券中尚未上市的送股、配股股份不可用于行权交割，不足部分须及时补足。

第二十二条 **【备兑证券用于行权】**投资者在行权交割中出现应交付的合约标的不足，其合约账户持有未到期备兑开仓头寸的，相应备兑证券将被用于当日的行权交割。由此造成的备兑证券不足部分，应于次一交易日规定时间内补足。

第四节 组合策略

第二十三条 **【组合策略】**以持仓合约构建组合策略的，按照组合策略对应的标准收取保证金。

上交所、中国结算根据市场情况制定和调整组合策略的类型及对应的保证金收取标准，具体事宜由上交所、中国结算另行规

定。

第二十四条 【构建组合策略指令】 投资者可以根据上交所公布的组合策略类型，将若干合约的持仓头寸（以下简称“成分合约”）组合为一个特定类型的组合策略持仓头寸。

上交所通过交易主机对构建组合策略申报进行校验，对符合规定的申报进行确认，实时锁定相应成分合约的持仓头寸，并在投资者合约账户中生成相应的组合策略持仓头寸，并实时增加相应结算参与人的保证金日间余额。

投资者合约账户中相应合约品种的持仓头寸不足，或者构建的组合策略类型不符合上交所规定的，所提构建组合策略申报无效。

第二十五条 【解除组合策略指令】 投资者可以对其合约账户中的组合策略持仓头寸提出解除组合策略指令。

上交所通过交易主机对解除组合策略申报进行校验，对符合规定的申报进行确认，实时减少投资者合约账户中相应的组合策略持仓头寸，并对相应成分合约的持仓头寸解除锁定，实时扣减相应结算参与人的保证金日间余额。

结算参与人保证金不足，或者解除的组合策略类型不符合上交所规定的，所提解除组合策略申报无效。

第二十六条 【禁止组合策略单边平仓】 经上交所确认构建的组合策略持仓头寸，在解除组合策略之前不得平仓。

除上交所规定的组合策略类型之外，投资者不得对组合策略持仓头寸对应的成分合约持仓头寸进行单边平仓。

第二十七条 【被允许的组合策略单边平仓】 上交所可以

根据市场情况，确定允许单边平仓的组合策略类型，并向市场公布。

投资者可对前款规定的组合策略中的义务仓持仓头寸提出单边买入平仓指令。上交所通过交易主机对该申报进行校验，对符合条件的组合策略持仓头寸进行锁定。单边买入平仓申报成交后，上交所通过交易主机实时减少投资者合约账户中相应的组合策略持仓头寸，对未平仓的成分合约持仓头寸解除锁定，并实时增加相应结算参与人的保证金日间余额。。

第二十八条 【组合策略的对冲与自动解除】经上交所确认构建的组合策略持仓头寸，不参加每日日终的持仓头寸自动对冲。

组合策略持仓头寸存续期间，如遇 1 个以上成分合约已达到上交所及中国结算规定的自动解除触发日期，该组合策略持仓头寸于当日日终自动解除。解除锁定后的相应成分合约持仓头寸参加每日日终的自动对冲，并按照对冲后的持仓情况收取相应的维持保证金。

第二十九条 【成分合约的可用性】当日买入或者卖出开仓形成的持仓头寸，当日可用于构建组合策略持仓头寸。

当日解除组合策略后解除锁定的成分合约持仓头寸，当日可进行买入平仓或者卖出平仓。

当日买入开仓或者卖出开仓后形成的持仓头寸被用于构建组合策略后，相应的买入开仓或者卖出开仓交易被上交所采取取消交易措施的，相应的组合策略自动解除。

第五节 证券保证金

第三十条 **【证券保证金账户】** 结算参与人应当以自己的名义,向中国结算申请开立衍生品证券保证金账户(以下简称“证券保证金账户”)。结算参与人同时开展股票期权自营与经纪业务的,应当分别开立自营证券保证金账户及客户证券保证金账户。

自营证券保证金账户及客户证券保证金账户用于分别存放结算参与人股票期权自营及经纪业务中以证券形式向中国结算提交的保证金(以下简称“证券保证金”)。

第三十一条 **【证券保证金的存放】** 期权经营机构向客户收取的证券保证金,应当统一存放在结算参与人客户证券保证金账户中,作为结算参与人向中国结算提交的证券保证金,用于结算参与人期权结算和保证期权合约的履行。

第三十二条 **【额度计算】** 结算参与人向中国结算提交的证券保证金,按照本所及中国结算规定的折算率计算出相应保证金额度后,与其以资金形式提交的保证金(以下简称“资金保证金”)额度合并计算。

客户向期权经营机构提交的证券保证金,按照期权经营机构规定的折算率计算出相应保证金额度后,与其资金保证金额度合并计算。

第三十三条 **【担保品范围、折算率及额度管理】** 中国结算及上交所根据市场情况规定下列事项并向市场公布:

- (一) 可以提交为保证金的证券种类、范围;
- (二) 证券保证金的折算率;
- (三) 单一结算参与人提交的单只证券保证金占该证券流通数量的比例;

（四）所有结算参与人提交的单只证券保证金占该证券流通数量的比例；

（五）结算参与人维持保证金中资金保证金的最低比例；

（六）证券保证金管理的其他事项。

期权经营机构可以在符合中国结算及上交所相关规定的前提下，对前款所列事项作出具体规定。

第三十四条 【证券保证金转入申报】投资者向期权经营机构提交证券保证金，应当按照规定的内容与格式提出证券保证金转入指令，将其普通证券账户内持有的证券提交为保证金。

第三十五条 【证券保证金转出申报】投资者可以根据期权经纪合同的约定，向期权经营机构提出证券保证金转出指令，申请将其提交的证券保证金转入其普通证券账户。

期权经营机构应当采取有效手段对客户转出证券保证金的指令进行前端控制，客户不符合期权经纪合同约定的转出条件的，应当拒绝其委托。

第三十六条 【证券保证金转出前端检查】结算参与人按照客户指令提交证券保证金转出申报，上交所通过交易主机对该结算参与人的保证金可用额度进行校验。

第三十七条 【经纪合同约定事项】期权经营机构应当在期权经纪合同中，明确约定下列事项：

（一）可提交为保证金的证券种类、范围及折算率；

（二）单一证券保证金的最高限额；

（三）资金保证金的最低维持比例；

（四）证券保证金的转入、转出方式及要求；

- （五）期权经营机构对证券保证金的处分权利及处置方式；
- （六）证券保证金的权益处理；
- （七）其他有关事项。

第三章 持仓限额制度

第三十八条 **【持仓限额制度】** 期权交易实行持仓限额制度。持仓限额包括单个合约品种的同方向总持仓限额及同方向非备兑开仓持仓限额、所有合约的总持仓限额以及个人投资者的买入金额限额等。

前款规定的持仓限额标准，由上交所根据市场情况进行规定和调整，并向市场公告。

期权经营机构可以根据自身情况，规定或者调整客户的持仓限额。该限额不得高于上交所向市场公告的相应持仓限额。

第三十九条 **【持仓超限后果】** 投资者、期权经营机构对单个合约品种的同方向总持仓头寸、同方向非备兑开仓持仓头寸达到或者超过上交所规定的持仓限额的，不得进行同方向开仓交易；对所有合约的总持仓头寸达到或者超过上交所规定的持仓限额的，不得进行开仓交易。

第四十条 **【个人投资者提高限额的申请材料】** 投资者进行套期保值交易等需要提高持仓限额的，应当通过委托的期权经营机构向上交所提交下列申请材料：

- （一）申请人名称、合约账户号码及有效身份证明材料；
- （二）申请提高持仓限额的具体类型及额度；
- （三）具体用途的说明及实施方案；
- （四）近期现货或期货市场交易情况及相关资产证明；

（五）过去 3 个月持仓限额使用情况说明；

（六）是否存在违约违规情况；

（七）上交所要求提交的其他材料。

期权经营机构应当对投资者的申请材料进行核查，确保其真实、准确、完整。

第四十一条 【其他主体提高限额的申请材料】 期权经营机构需要提高自营持仓限额的，除了前条规定的材料，还应当向上交所提交近期现货或期货市场风险管理情况及相关证明。

期权经营机构申请提高经纪业务持仓限额的，除了前条规定的材料，还应当提交投资者情况、风险管理情况说明。

做市商申请提高持仓限额的，除了前条规定的材料，还应当提交在上交所市场做市业务的所有评估记录。

期权经营机构、做市商应当确保申请材料真实、准确、完整。

第四十二条 【提高持仓限额的核定】 上交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，在正式受理提高持仓限额申请后 5 个交易日内进行核定并予以答复。申请人补充材料的时间不计入核定时间。

第四十三条 【提高持仓限额的管理要求】 上交所核对通过的持仓限额有效期为 12 个月。上交所可以根据市场情况和申请人的交易情况，对已审核通过的持仓限额进行调整。

申请人需在持仓限额有效期届满后维持该持仓限额的，应当在期满日的 10 个交易日前，向上交所提出新的提高持仓限额申请。未提出申请、申请未获通过或者部分获得通过的，期满后即恢复至上交所向市场公告的正常持仓限额或者上交所重新核定

的持仓限额。

第四十四条 **【违规使用持仓限额后果】** 投资者、期权经营机构应当按照申请的用途使用持仓限额。未按申请用途使用或者存在其他违规行为的，上交所可以对其采取调整持仓限额、限制开仓等措施。

第四十五条 **【买入金额限制】** 个人投资者持有的买入开仓头寸对应的总成交金额（以下简称“买入金额”），不得超过下述金额中较高者：

（一）该投资者托管在指定交易的期权经营机构的证券市值与资金账户可用余额（不含通过融资融券交易融入的证券和资金）的 10%；

（二）该投资者证券账户过去 6 个月日均持有沪市证券市值的 20%。

前款规定的买入金额上限由期权经营机构计算并予以前端控制。计算结果按照 1 万元的整数倍取值。

第四十六条 **【买入金额限制管理】** 期权经营机构应当向上交所报备前条规定的单个客户买入金额上限，并据此对客户买入开仓并持仓情况进行前端控制。客户情况发生变化的，期权经营机构应当及时调整其买入金额上限，并向上交所报备。

第四十七条 **【总体规模限制】** 合约标的为股票的，单个合约品种相同到期月份的未平仓认购期权，所对应的合约标的总数达到或者超过该股票流通总量的 30%的，自次一交易日起暂停该合约品种相应到期月份认购期权的买入开仓和卖出开仓。该比例下降至 28%以下的，自次一交易日起可以买入开仓和卖出开仓。

合约标的为交易所交易基金的，单个合约品种相同到期月份的未平仓认购期权，所对应的合约标的总数达到或者超过该交易所交易基金流通总量（以上交所交易系统数据为准）的 75%的，自次一交易日起暂停该合约品种相应到期月份认购期权的买入开仓和卖出开仓。该比例下降至 70%以下的，自次一交易日起可以买入开仓和卖出开仓。

期权合约的备兑开仓不受本条第一款、第二款规定的限制，上交所另有规定的除外。

第四十八条 **【持仓限额标准调整】** 上交所可以根据合约交易情况以及市场条件，对本节规定的各类持仓限额和管理标准进行调整，并向市场公布。

第四章 大户持仓报告制度

第四十九条 **【大户报告制度】** 期权交易实行大户持仓报告制度。大户持仓报告标准，由上交所根据市场风险状况进行规定和调整。

第五十条 **【报告要求】** 投资者、期权经营机构的合约持仓头寸达到上交所规定的报告标准，或者上交所根据市场情况认为有必要的，可以要求其报告持仓、资金以及交易用途等情况。

第五十一条 **【报告时间、主体】** 投资者、期权经营机构的持仓达到规定的报告标准或者被上交所要求报告的，应当于下一交易日 15:00 前向上交所报告。

投资者委托期权经营机构交易的，应当通过其委托的期权经营机构向上交所报告。上交所有权要求期权经营机构、投资者再次报告或者补充报告。

第五十二条 **【报告材料】** 投资者、期权经营机构报告持仓情况，应当提供以下材料：

（一）《大户持仓报告表》，内容包括：期权经营机构名称、投资者名称和投资者合约账户、持仓量最大的 3 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；

（二）资金来源说明；

（三）法人投资者的实际控制人资料；

（四）实际控制关系账户资料；

（五）开户资料及当日结算单据；

（六）持仓意向，包括行权意愿与可能被行权准备情况说明；

（七）合约标的及相关市场期货合约持仓信息；

（八）上交所要求提供的其他资料。

第五十三条 **【报告资料的核查】** 期权经营机构应当对投资者提供的资料进行审核，并保证投资者所提供资料的真实性和准确性。

上交所有权对期权经营机构或者投资者提供的资料进行核查。

第五章 强行平仓制度

第五十四条 **【强行平仓制度】** 期权交易实行强行平仓制度。

第五十五条 **【保证金不足强行平仓】** 结算参与人出现下列情形之一的，中国结算实施强行平仓，并向市场公告：

（一）结算准备金小于零，且未能在规定时间内补足或者自行平仓；

（二）备兑证券数量不足，且未能在规定时间内补足备兑备用证券或者自行平仓。

前款第（一）、（二）项情形同时存在的，先对第（二）项情形实施强行平仓，再对第（一）项情形实施强行平仓。

第五十六条 【持仓超限强行平仓】投资者合约账户持仓头寸超出上交所规定的持仓限额规定，期权经营机构未及时根据经纪合同约定或者上交所要求对其实施强行平仓的，上交所可以视情况对该投资者实施强行平仓。

期权经营机构合约账户持仓头寸超出本所规定的持仓限额规定，未在上交所规定时间内对超限部分自行平仓，上交所可以视情况对其实施强行平仓。

第五十七条 【风控强行平仓】期权交易出现重大异常情形，导致或者可能导致股票期权出现重大交易风险时，上交所可以决定实施强行平仓。

期权交易出现重大异常情形，导致或者可能导致股票期权出现重大结算风险时，中国结算可以决定实施强行平仓，并委托上交所执行。

上交所、中国结算依据本条规定实施强行平仓的，应当及时向中国证监会报告，并向市场公告。

第五十八条 【委托执行】中国结算实施强行平仓的，由其向上交所发送强行平仓通知单，委托上交所执行，双方另有约定的除外。

第五十九条 【保证金、备兑证券不足的强行平仓程序】因第五十五条规定情形，由中国结算实施的强行平仓，按照以下

程序和方式进行:

(一) 发送强行平仓通知。结算参与人出现结算准备金余额小于零或者备兑证券不足的,中国结算在日终通知信息文件中向有关结算参与人发送平仓通知,相关文件发送后即视为已送达结算参与人,由中国结算特别送达的除外。结算参与人应当及时通知相关期权经营机构、投资者。

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

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

(四) 发送平仓结果通知。强行平仓结果随当日成交记录发送给相关期权结算参与人。

第六十条 【保证金不足时待平仓账户及合约的选择】因第五十五条第(一)项情形实施的强行平仓,按照下列原则确定待平仓的合约账户及合约:

(一) 结算参与人自营衍生品保证金账户内结算准备金小于零的,按照上一交易日日终市场总持仓量由大到小顺序,优先选取持仓量大的合约作为待平仓合约,再根据结算参与人自营衍生品合约账户内该合约义务仓持仓量由大到小顺序,选取待平仓合约账户。

(二) 结算参与人客户衍生品保证金账户内结算准备金小于零的,按照前项相同原则选取待平仓合约,再按照该结算参与人

客户衍生品合约账户内该合约义务仓持仓量由大到小顺序，选取待平仓合约账户。

（三）对按照本条第（一）、（二）项选定的待平仓合约账户内的义务仓持仓头寸实施强行平仓后，保证金仍不足的，如结算参与人自营或者客户合约账户内持有组合策略头寸的，分别按照自营或者客户合约账户内组合策略持仓中占用保证金由大到小的顺序确定待平仓组合策略，并对待平仓组合策略中的义务仓头寸实施强行平仓。如占用保证金数额相同的，对各组合策略成分合约的义务仓按照上一交易日日终市场总持仓量由大到小顺序，选取待平仓的组合策略。

（四）需要对多个结算参与人强行平仓的，按照需补足保证金数额由大到小的顺序，依次选择待平仓结算参与人。

第六十一条 【备兑证券不足时待平仓账户及合约的选择】按照备兑证券不足的同一合约标的的认购合约的市场总持仓量由大到小的顺序，优先选取该合约品种中认购合约持仓量最大的合约作为待平仓合约，并按照持有该合约备兑开仓头寸由大到小的顺序选取待平仓账户。

第六十二条 【备选合约涨停处理】按照上一交易日日终市场总持仓量由大到小的顺序选取待平仓合约时，如所选待平仓合约处于涨停状态，则依次选取其后顺位的合约作为待平仓合约。

第六十三条 【自行平仓申报的撤销】因结算参与人、期权经营机构或者投资者已提交的自行平仓申报尚未成交导致合约账户内可用于强行平仓的持仓数量不足的，其未成交平仓申报按照申报价格与合约最新成交价格差额由小到大的顺序依次自

动撤销，直至其账户内可用于强行平仓的持仓头寸足额。

第六十四条 **【持仓超限强行平仓的程序】**因第五十六条规定情形，上交所决定实施强行平仓的，由其根据投资者、期权经营机构持仓超限的情况，确定强行平仓的待平仓合约账户、待平仓合约以及待平仓数量。

第六十五条 **【紧急情况强行平仓的程序】**因第五十七条规定情形，上交所决定实施强行平仓的，由其根据市场风险情况确定强行平仓的具体方案。

因第五十七条规定情形，中国结算决定实施强行平仓的，由其根据市场风险情况确定强行平仓的具体方案，委托上交所执行。

第六十六条 **【强行平仓价格】**强行平仓的价格通过市场交易形成。

第六十七条 **【次日强行平仓】**因期权合约交易价格达到涨停价格或者其他市场原因，无法在当日全部完成强行平仓的，上交所可于次一交易日对按照本办法规定重新确定的待平仓合约账户及待平仓合约继续实施强行平仓；强行平仓由中国结算实施的，中国结算可委托上交所于次一交易日对按照本办法规定重新确定的待平仓合约账户及待平仓合约继续实施强行平仓。

第六十八条 **【延时平仓后果】**强行平仓出现前条规定的延时完成情形的，产生的亏损由直接责任人或者相关主体自行承担；强行平仓完成或者终止实施前，相关投资者、期权经营机构、结算参与人应当继续承担交纳保证金、行权交收等责任。

第六十九条 **【经营机构强行平仓责任】**客户出现下列情形之一的，期权经营机构应当根据上交所、中国结算业务规则以

及期权经纪合同的规定，对该客户实施强行平仓：

（一）保证金低于期权经营机构规定标准且未能在期权经营机构规定时间内补足或自行平仓；

（二）备兑证券数量不足且未能在期权经营机构规定时间内补足备兑备用证券或者自行平仓；

（三）持仓头寸超过期权经纪合同规定的持仓限额；

（四）期权经纪合同约定的其他情形。

第七十条 【经营机构强行平仓原则及程序】期权经营机构对其客户实施强行平仓的原则和实施程序，由其自行确定，并在期权经纪合同中作出约定，结算参与人还应当与委托其结算的期权经营机构在委托结算协议中就强行平仓事宜作出约定。

期权经营机构对其客户实施强行平仓的结果应当符合上交所、中国结算的规定和期权经纪合同的约定，并及时通知客户。

第七十一条 【强行平仓亏损及费用承担】中国结算根据本办法第五十五条实施强行平仓产生的亏损和费用，由结算参与人先行承担，结算参与人有权向有过错的投资者、委托其结算的期权经营机构追偿。

上交所、中国结算根据本办法第五十六条、第五十七条实施强行平仓，产生的亏损和费用由被执行强行平仓的相关主体自行承担。

期权经营机构根据上交所、中国结算业务规则以及期权经纪合同实施强行平仓产生的亏损和费用，由有过错的投资者承担，期权经纪合同另有约定的除外。

第六章 取消交易制度

第七十二条 【取消交易制度】期权交易实行取消交易制度。

第七十三条 【取消交易的情形】期权交易中发生以下情形之一，且尚未进入交收程序的，上交所可以决定取消相关期权合约或者合约品种当日已经成交的交易：

（一）期权合约在存续期间，合约类型、合约单位、行权价格等合约条款发生错误；

（二）新加挂的期权合约数量、到期日或者行权价格等出现错误，不符合期权合约加挂相关规则；

（三）期权合约到期后未及时摘牌，仍进行交易；

（四）合约标的除权、除息错误导致合约标的交易价格出现重大误差；

（五）合约标的当日全部或者部分交易被上交所采取取消交易措施；

（六）合约标的为交易所交易基金的，该交易所交易基金出现申赎清单错误，导致其在当日连续竞价交易时段的交易价格波幅与其对应指数波幅之差按时间加权平均后的绝对值超过 2%；

（七）合约标的为交易所交易基金的，因基金管理人出现技术故障或者人为差错等原因（申赎清单错误除外），导致该基金持有的各成分股权重与其对应指数相应成分股权重之差的绝对值合计超过 15%；

（八）因上交所交易系统发生重大故障、被非法侵入或遭受其他人为破坏等原因，导致期权交易未能按照上交所业务规则的规定进行成交、在规定的交易时段以外进行交易，或者出现其他

重大异常。

除前款规定的情形外，因合约标的市场或者期权合约市场发生不可抗力、意外事件、技术故障以及人为差错，导致期权交易结果出现重大异常，按此交易结果进行结算、交割将对期权交易正常秩序和市场公平造成重大影响的，上交所有权决定取消相关期权合约或者合约品种的交易。

第七十四条 【取消交易程序的启动】出现前条规定情形的，由上交所期权交易管理部门向上交所期权交易审核委员会提出拟取消交易的建议，并向市场公告。

第七十五条 【取消交易审核委员会审核】上交所期权交易审核委员会收到上交所期权交易管理部门提交的拟取消交易的建议后，以现场会议、通讯表决或其他方式召开审核会议，作出独立的专业判断，形成取消或者不予取消交易的审核意见。

上交所期权交易审核委员会设委员 9 名，每次审核会议由 5 名委员参加审核，每人 1 票，同意票数达到 3 票即可形成审核意见。

期权交易审核委员会的具体事宜由上交所另行规定。

第七十六条 【取消交易申请的决定】上交所根据期权交易审核委员会的审核意见，作出取消或者不予取消交易的决定，并向市场公告。

第七十七条 【取消交易的法律后果】 上交所根据本办法规定作出取消交易决定的，相关交易自始无效；作出不予取消交易决定的，相关交易于成交时生效，交易双方必须承认交易结果，履行清算交收义务。

因取消交易造成的损失和费用，由交易双方自行承担或者协商承担。

第七章 结算担保金制度

第七十八条 **【结算担保金制度】**期权结算实行结算担保金制度。结算担保金是指由结算参与人按照中国结算规定以自有资金交纳的，用于应对结算参与人违约风险的共同担保资金。

第七十九条 **【结算担保金分类】**结算担保金分为基础结算担保金和变动结算担保金。

基础结算担保金是指结算参与人参与期权结算业务必须交纳的最低结算担保金数额。

变动结算担保金是指结算参与人结算担保金中超出基础结算担保金的部分，根据结算参与人业务量的变化而调整。

第八十条 **【基础结算担保金收取】**结算担保金应当以现金形式交纳。基础结算担保金的收取标准为全面结算参与人人民币 1000 万元，一般结算参与人人民币 500 万元。

结算参与人应当在开展期权交易前，将基础结算担保金存入中国结算指定的结算担保金专用账户。

第八十一条 **【变动结算担保金收取】**中国结算以每季度首个交易日确定的本季度全市场的结算担保金基数为依据，根据各结算参与人本季度应当分担的结算担保金数额计算结算参与人本季度其应当分担的变动结算担保金数额。

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 × (20% × 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% × 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)。

第八十二条 【结算担保金的调整】中国结算可以根据市场风险情况调整结算担保金的收取标准和收取方式。

中国结算可以根据个别结算参与人的风险情况,提高其应当交纳的结算担保金金额。

第八十三条 【结算担保金的使用】结算参与人发生交收违约且未在规定时间内补足的,中国结算有权使用该违约结算参与人的结算担保金弥补交收透支,仍有不足的,再按照分摊比例使用其他结算参与人交纳的结算担保金。

前款规定的分摊比例,为其他结算参与人结算担保金余额占当前未使用结算担保金总额之比。

第八十四条 【结算担保金的补足】结算担保金被动用后,结算参与人应于次日补足,未及时补足的,中国结算有权从其自营衍生品保证金账户扣划。

第八十五条 【追偿权】结算担保金动用后,中国结算取得对违约结算参与人的相应追偿权,追偿所得返还所动用其他结算参与人的结算担保金。

第八章 风险警示制度

第八十六条 【风险警示措施】上交所、中国结算认为必要时,可以单独或者合并采取以下风险警示措施:

- (一) 要求期权经营机构或者投资者报告情况;
- (二) 谈话提醒;
- (三) 书面风险警示;
- (四) 发布风险警示公告;

（五）其他风险警示措施。

上交所对期权经营机构、投资者采取前述风险警示措施的，可以视情况同时对其采取《期权交易规则》规定的风险控制措施。

第八十七条 【上交所采取警示措施的适用情形】出现下列情形之一的，上交所有权要求期权经营机构或者投资者报告情况，并视情况单独或者合并实施谈话提醒、书面风险警示：

- （一）期权合约交易价格出现异常；
- （二）期权经营机构或者投资者期权交易出现异常；
- （三）期权经营机构或者投资者期权持仓出现异常；
- （四）期权经营机构或者投资者期权交易资金出现异常；
- （五）期权经营机构或者投资者涉嫌违规、违约；
- （六）上交所接到涉及期权经营机构或者投资者期权交易的投诉或者举报；
- （七）期权经营机构涉及立案调查等司法程序；
- （八）上交所认定的其他情况。

第八十八条 【中国结算采取警示措施的适用情形】发生下列情形之一的，中国结算可以要求其报告情况，并视情况实施谈话提醒、书面风险警示：

- （一）结算参与人自营或者经纪业务的保证金占用比例达到较高比例；
- （二）结算参与人资金出现异常；
- （三）结算参与人涉嫌违规、违约；
- （四）结算参与人涉及立案调查等司法程序；
- （五）中国结算认为必要的其他情形。

第八十九条 【风险警示公告的适用情形】发生下列情形之一的，上交所可以发布风险警示公告，向市场警示风险：

- （一）期权合约价格出现重大异常波动；
- （二）期权经营机构或者投资者的期权交易出现重大异常；
- （三）期权经营机构或者投资者涉嫌违规、违约；
- （四）期权经营机构或者投资者交易存在较大风险；
- （五）上交所认定的其他情形。

上交所根据本条规定向市场警示风险的，可以视情况披露投资者、期权经营机构的相关交易信息以及市场的交易情况。

第九章 附 则

第九十条 【违规处理】期权经营机构、结算参与人、投资者违反本办法规定的，上交所、中国结算可以按照本办法和相关业务规则的规定，实施纪律处分或者监管措施。

第九十一条 【生效程序】本规则报中国证监会批准后生效，修改时亦同。

第九十二条 【解释主体】本办法由上交所和中国结算负责解释。

第九十三条 【生效日期】本办法自发布之日起实施。

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试点风险控制管理办法 起草说明

为明确期权业务风险控制制度的运作机制、要求、程序和具体标准，根据《上海证券交易所股票期权试点交易规则》、《中国证券登记结算有限责任公司关于上海证券交易所股票期权试点结算规则》，上交所和中国结算联合制定了《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试点风险控制管理办法》（以下简称“《办法》”）。现将有关情况说明如下。

一、《办法》的定位和基本原则

根据上海市场期权业务的业务设计，期权业务的交易和结算的组织管理分别由上交所及中国结算负责，相应地，期权的风险控制职责需由所、司在合理分工的基础上共同承担和实施。为确保风险控制的有效运行和无缝衔接，所、司决定联合制定风险控制制度的具体实施规范。《办法》即是以上交所《股票期权试点交易规则》、中国结算《股票期权试点结算规则》两项基本业务规则为依据，制定的实施办法，旨在进一步细化规定期权业务中的风险控制机制的具体要求、程序和标准等内容。期权业务的风险控制制度设计，遵循以下基本原则：

（一）遵循《期货交易管理条例》的要求

作为期货交易的具体类型，期权交易必须遵循《期货交易管理条例》中关于期货交易风险控制的基本制度要求。为此，上交所与中国结算比照期货市场的通行做法，在期权业务中构建了保

证金制度、当日无负债结算制度、涨跌停板制度、持仓限额和大户持仓报告制度、强行平仓制度、结算担保金制度等风险管理制度，从而满足了《期货交易管理条例》关于期货交易风险管理的制度要求。

（二）贯彻稳起步、严要求的基本理念

期权是一项重大市场创新，相比现货市场，风险程度更高也更为集中。在整个创新过程中，风险控制制度作为一项关键、核心的内容，始终被放在首要位置予以考虑。在整套风控制度的设计中，始终遵循稳起步、严要求的基本理念，在借鉴境内外期货市场现行有效的风控经验基础上，还结合期权业务的风险特征以及我国资本市场的实际情况，设计了更为严格、具体和有针对性的风控措施和具体指标，以期实现风险可控、可预防、可承担的目标，确保期权创新的顺利起步和健康发展。

（三）强调所司分工明确、职责明晰。

与期货交易所开展传统期货业务实行的由期货交易所自行完成交易、清算与交割的一体化结算模式不同，上海市场的期权业务，实行的是所、司分工合作的平衡型结算模式，也即期权交易、清算（交割）分别由上交所和中国结算组织实施，由此也导致风险控制方面需要所、司分工合作，共同实施。在一些具体风控制度如保证金制度、强行平仓制度上，所、司之间存在不同程度的职责交叉。为确保风控制度的有效实施，《办法》尤其注重对所司职责分工的清晰划分，在风控制度的实施标准、程序等方面，都有具体的条文予以分别界定。

二、《办法》的主要内容

《办法》共9章，93条。第一章为总则，第二章为保证金制度，第三章为持仓限额制度，第四章为大户持仓报告制度，第五章为强行平仓制度，第六章为取消交易制度，第七章为结算担保金制度，第八章为风险警示制度，第九章为附则。

根据《办法》的规定，期权业务主要采取以下六项风险控制制度：

（一） 保证金制度

1. 保证金收取标准的确定。在期权交易中，期权义务方需要按照一定标准缴纳保证金。保证金为资金和所司规定的可以提交为保证金的证券。试点初期，保证金标准尽量兼顾风险防范和效率保障，一方面要较大可能地覆盖连续两个交易日的违约风险，另一方面要防止保证金标准过高而影响资金使用效率。

2. 保证金的分级收取。保证金的收取为分级进行，即中国结算向结算参与人收取保证金，期权经营机构向投资者收取保证金，结算参与人还应当向委托其结算的期权经营机构收取保证金。具体操作上，对于保证金卖出开仓，上交所在盘中以结算参与人为单位，在其保证金日间余额中计减其开仓保证金额度；中国结算在盘后收取维持保证金。对于备兑开仓，上交所根据投资者的备兑锁定申报对相应标的证券进行日间锁定，然后这部分证券才能用于备兑开仓；中国结算在盘后对备兑证券进行交收锁定。

3. 保证金的前端控制。为确保保证金制度得到贯彻落实，所、司分别按照开仓保证金和维持保证金两个维度进行控制。上交所根据中国结算提供的结算准备金余额数据及出入金情况，计算该结算参与人的保证金日间余额，在盘中对卖出开仓的开仓保证金

及买入开仓的权利金进行计算和扣减，并据此实施前端控制，对于保证金不足的，盘中将无法进行开仓操作；中国结算则于每日日终对卖出开仓头寸的维持保证金进行计算和收取。同时，要求期权经营机构对其客户的开仓指令进行相应的前端控制，防止出现保证金不足、串用等情形。

4. 备兑开仓。备兑开仓使用 100% 的标的证券作为履约担保。投资者于盘中提交备兑开仓指令的，上交所对备兑备用证券进行日间锁定；当日盘后，中国结算根据清算结果，对投资者备兑开仓持仓头寸对应的备兑证券进行交割锁定。可用于备兑证券交割锁定的股票包括无限售条件流通股及送股、配股等尚未上市的股份等，尚未上市的股份不可用于行权交割。投资者在行权交割中出现应交付的合约标的不足，其合约账户持有未到期备兑开仓头寸的，相应备兑证券将被用于当日的行权交割。

5. 组合策略的保证金收取。为提高保证金使用效率，《办法》对组合策略的保证金收取作出了特别规定。投资者可根据自身持仓情况对符合规定的若干合约持仓头寸提交构建组合策略指令，并增加相应数额的保证金日间额度；也可对已构建的组合策略提交取消组合策略指令，实时扣减相应结算参与人的相应保证金日间额度。组合策略的类型及保证金计算标准，由上交所和中国结算根据市场情况另行规定并向市场公告。

6. 证券保证金。投资者可以提交经上交所及中国结算认可的证券作为股票期权保证金，具体品种、范围和折算率由上交所和中国结算另行规定并向市场公告。投资者向期权经营机构提交并由期权经营机构向中国结算提交的证券保证金，将划转至期权经

营机构在中国结算开立的证券保证金账户，作为结算参与人提交给中国结算的保证金。投资者对证券保证金进行转出等出金行为，需要满足期权经营机构对投资者的保证金出金要求，同时还需要满足中国结算对结算参与人的出金要求。

（二） 持仓限额制度

为防范市场风险过于集中及市场操纵行为，期权业务实行持仓限额制度，主要包括以下几个方面的限制：

1. 对单个合约品种同方向总持仓数量的限制。对投资者、期权经营机构自营及经纪业务、做市商账户等，分别设置了不同的持仓限额。同时，对于备兑开仓或保护性策略持仓（即在持有现货的情况下买入认沽期权）的情况，设置了较高的持仓限额。

2. 对单个合约品种同方向非备兑开仓持仓数量的限制。在对单个合约品种同方向总持仓数量限制的基础上，进一步限定以保证金方式开仓的同方向持仓数量限制。

3. 对所有合约品种持仓总量的限制。同样针对不同主体及其业务，设置了不同的持仓限额。

4. 对个人投资者持有的买入开仓头寸对应的权利金总金额的的限制。要求不得超过投资者在证券公司的全部账户资产的 10% 或者前 6 个月日均持有沪市市值的 20% 中的较高者。

5. 对同一标的证券同一到期月份的认购期权总量的限制。同一标的股票相同到期月份的未平仓认购期权，所对应的标的股票总数达到或者超过该股票流通总量的 30% 的，该类认购期权自次一交易日起不得卖出开仓。合约标的为交易所交易基金的，单个合约品种相同到期月份的未平仓认购期权，所对应的合约标的总

数达到或者超过该交易所交易基金流通总量的 75%的，自次一交易日起暂停该合约品种相应到期月份认购期权的买入开仓和卖出开仓。

《办法》同时规定了持仓限额调整制度，允许期权经营机构及投资者因套期保值、做市及经纪业务投资者数量扩张等需要，向上交所申请较高的持仓限额。

（三） 大户持仓报告制度

大户持仓报告制度是指当期权经营机构、投资者持仓量达到一定标准或者上交所要求时，应当向上交所报告持仓、资金以及交易用途情况。这一制度是为了便于上交所开展市场监察，及时、有效地发现操纵市场、过度投机等行为。

（四） 强行平仓制度

结算参与人的保证金或者备兑开仓证券不足且未在规定时间内追加保证金、备兑备用证券或者自行平仓的，中国结算有权实施强行平仓。此外，中国结算可视市场风险状况决定实施强行平仓。

投资者保证金或者备兑开仓证券不足且未能在期权经营机构规定时间内补足或自行平仓的，期权经营机构应当根据业务规则以及期权经纪合同的规定，对该投资者的合约执行强行平仓。强行平仓制度主要包括以下内容：

1. 强行平仓的执行主体。因保证金不足或者根据中国结算的其他规定进行强行平仓的，由中国结算负责通知结算参与人，并由中国结算通知上交所按照《办法》相关规定具体执行。期权经营机构应当根据业务规则以及期权经纪合同的规定，对该投资者

的合约执行强行平仓。

2. 强行平仓的执行原则。《办法》规定了强行平仓时选取待平仓账户、合约的原则，待平仓合约的选取原则上以市场总持仓量大、流动性好为标准，待平仓账户的选取原则上按照待平仓合约的持仓量大小顺序进行。

3. 强行平仓的盈亏归属。《办法》根据《期货交易管理条例》的规定，明确了强行平仓的亏损和费用，由结算参与人先行承担，并可向直接责任人追偿；由期权经营机构执行的强行平仓的亏损和费用则由直接责任人承担。

4. 不对期权经营机构对投资者实施强行平仓做出统一规定。考虑到期权交易与结算的行纪法律关系特征，以及期货市场的通行做法，《办法》未对期权经营机构对投资者实施的强行平仓做出具体规定，而是在明确强行平仓基本原则的基础上，交由期权经营机构在期权经纪合同中与投资者做出约定。在配套起草的《股票期权经纪合同示范文本》中，设计了相应的条款，要求期权经营机构对强行平仓事宜予以明确。

此外，为有效防范和应对期权交易中可能发生的其他重大风险，《办法》中规定，当期权交易出现重大异常情况，上交所、中国结算可视市场风险状况决定实施强行平仓，并向中国证监会报告，同时对实施程序作出原则性规定。

（五） 取消交易制度

取消交易制度旨在化解因合约标的市场或者期权合约市场发生不可抗力、意外事件、技术故障以及人为差错，导致期权交易结果出现重大异常，按此交易结果进行结算、交割将会给期权

交易正常秩序和市场公平造成重大影响的风险的措施。期权交易中发生重大异常情形且尚未进入交收程序的，上交所可以决定取消相关期权合约或者合约品种当日已经成交的交易。

在具体的实施机制上，上交所期权管理部门向上交所期权交易审核委员会提出拟取消交易的建议，启动取消交易程序；上交所设立期权交易审核委员，召开审核会议，作出独立的专业判断，形成取消或者不取消交易的审核意见；上交所根据期权交易审核委员会的审核意见作出取消或者不予取消交易的决定，并向市场公告；作出取消交易决定的，相关交易自始无效，相关损失和费用由交易双方自行承担或者协商承担。

（六） 结算担保金制度

中国结算向结算参与人收取一定金额的结算担保金，用于共同担保和应对结算参与人的违约风险。结算参与人发生违约且未按期补足的情况下，中国结算有权使用该结算参与人的结算担保金弥补交收透支，不足部分再按照比例使用其他结算参与人缴纳的结算担保金。

（七） 风险警示制度

为及时警示和化解市场风险，在出现交易异常情况或者相关市场参与人涉嫌违规、违约等情形下，上交所及中国结算可以分别采取风险警示措施。措施类型包括要求期权经营机构或者投资者报告情况、谈话提醒、书面风险警示、发布风险警示公告等。