**沪深交易所期权业务主要区别**

经中国证监会批准，上海证券交易所决定于2015年2月9日上市交易上证50ETF期权合约品种。不知不觉中，期权走进我国金融市场已经一年有余了。总体来看，50ETF期权上市以来，总体运行平稳，投资者参与较为理性；没有出现爆炒、过度投机等现象，特别是在年中现货市场大幅振荡的行情中，期权市场交易秩序仍然良好，没有发生风险事件；不存在过度投机现象，套利机会较少，期权保险功能逐步发挥。有鉴于此，深交所期权准备各项工作有序进行中，深交所已组织专家对多家证券公司深交所期权业务准备情况进行了验收。由于沪深两市交易结算等制度的差异，以及在特定业务处理的考量不同，沪深期权业务方案有不少差异。我们结合上交所50ETF期权和深交所股票期权仿真业务方案，从账户管理、交易机制、风险控制和结算交收四个方面介绍一下沪深交易所在股票期权的配套规则设计上存在的主要差异。

一、账户管理

1、账户开立。由于上交所特定的交易模式，投资者单一上海A股账号（以下简称“沪A账号”）只能在一家期权经营机构开立期权合约账号，在一人多户账户体系下，投资者可以开立20个沪A账号，但是只能使用其中5个开立期权合约账户，不同合约账号的区分完全取决于相应的沪A账号。

相比之下，深交所的账户体系显得自由一些，投资者可以使用同一个深A账号在多家期权经营机构开立期权合约账号，但是在多账户体系下仅允许使用一个深A账号在不同期权经营机构开立合约账号。由于深A账号相同，不同合约账号的区分取决于后缀的期权经营机构的结算参与人账号。需要注意的是，目前深交所并没规定多家的上限是几家，从理论上讲深交所期权可以突破上交所5个合约账号的限制。简单来说，就是一个证券公司只能开一个，但客户最多可在20个证券公司开20个。

2、合约账户编码。上海期权合约账号编码：沪A股东账号+888（标识码）。

深圳期权合约账号编码：深A股东账号+结算参与人账号。

3、账户销户。上海期权账户销户：投资者在指定交易经营机构处办完合约账户销户后即可办理对应证券账户的销户。

深圳期权账户销户：投资者需要注销在不同托管经营机构开立的所有合约账户销户后，才可办理对应证券账户销户。

二、交易机制

1、委托类型。上海期权委托方式：普通限价、市价剩余转限价、市价剩余撤销、全额即时限价、全额即时市价。

深圳期权委托方式：普通限价、限价全额成交或撤销、市价对手方最优(同市价剩余转限价）、市价本方最优、即时市价剩余撤销、市价最优五档剩撤、全额成交或撤销。

2、投资者知识测试时间。上海期权测试时间为周一至周六9:00-17:00；深圳期权测试时间为周一至周日9:00-20:00。

3、行权申报时间。上海期权行权申报时间：行权日9:15-9:25,9:30-11:30,13:00-15:30；深圳期权行权申报时间：行权日9:15-11:30,13:00-15:30。

4、证券锁定及解锁时间。上海期权证券锁定和解锁申报时间：交易日 9:15-9:25,9:30-11:30,13:00-15:00；深圳期权证券锁定和解锁申报时间：无需锁定解锁（2016年8月2日起实施）。

5、市价报单参与集合竞价。上海可参与集合竞价的市价指令：市价剩余转限价尚未成交的部分可参与断路器或者收盘的集合竞价；深圳可参与集合竞价的市价指令：市价对手方最优尚未成交的部分可参与断路器或者收盘的集合竞价。

6、熔断机制。上海期权熔断机制：14:54之后触发的断路器，与收盘集合竞价合并，进行一次集合竞价；深圳期权熔断机制：14:54后触发的断路器在14:57结束（其中14:56-14:57之间为不可撤单断路器阶段）14:57之后进入收盘集合竞价。

在上述条件下，上交所只进行一次集合竞价，正常情况下会在15:00根据集合竞价结果产生一个价格即收盘价；投资者的报单在14:59-15:00不可撤销。

在上述条件下，深交所会进行两次集合竞价，正常情况下会在14:57和15:00分别根据竞价结果产生断路器集合竞价的价格和收盘价；投资者的报单在14:56-14:57以及14:59-15:00不可撤销。

三、风险控制

  1、 备兑证券不足的处理

 上海期权备兑证券不足处理。 若T日日末备兑证券（包括登记在册数量+可用数量）不足，会通知投资者于次一交易日11:30前自平或补券,如未在上述时间内自行平仓或补券，相关合约将会被强行平仓。

深圳期权备兑证券不足处理。若T日日末备兑证券（包括登记在册数量+可用数量）不足且未能在规定时间内不足或自行平仓，由中国登记结算公司日终按未锁定差额计算需转普通仓，并收取维持保证金。导致投资者保证金小于零的，进入强平流程。

相比上交所强平的处理办法，深交所的备兑转普通办法更显人性化，免去了投资者因疏忽在备兑不足情形下被强行平仓的烦恼。

2、持仓限额管理

上海持仓限额管理：按单一衍生品合约账户进行前端控制。

深圳持仓限额管理：按单一A股证券账户合并计算并进行前端控制。

对投资者而言，参与上交所期权业务仅需要关注单个合约账号是否满足交易所风控要求即可，而参与深交所期权业务时不仅要考虑单个合约账号的风控指标，还要从全局上合并考虑自己名下所有合约账号的相关风控指标。

 3、买入金额限制管理

上交所买入金额限制管理：针对一二级投资者，买入额度取下面两组数值较大者，（1）该投资者证券账户持有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%； （2）该投资者证券账户过去六个月日均持有沪市证券市值的20%。

深交所买入金额限制管理：针对新开户投资者，买入额度取下面两组数值较大者，（1）该投资者证券账户持有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%；（2）该投资者证券账户过去六个月日均持有沪深证券市值的20%（含期权）。

在限购制度中，深交所衡量的是投资者持有沪深证券市值的合计数值，而上交所目前仅考虑沪市证券市值，显然深交所给予了投资者相对更多的买入额度。

四、结算交收

1、 行权现金结算价计算（个股期权）  
   上交所行权现金结算价=最近一个交易日交易时段最后30分钟内的加权平均价。在该时段无成交的，取当日成交均价；最近一个交易日全天无成交的，取其上一交易日收盘价。

深交所行权现金结算价=最近一个交易日收盘集合竞价成交价。在该时段无成交的，取当日最后一笔成交前一个小时内成交量加权平均价格；若合约标的最近一个交易日全天无成交，取交易所发布的收盘价。

2、行权交收

上交所股票期权业务行权交收：不区分股票和ETF。即都为E日行权，E+1日日终交收，E+2日可卖。

深交所股票期权业务行权交收：区别对待股票和ETF。以个股为标的的期权，E日行权，E+1日日终对标的为股票的合约进行交收，E+2日股票可卖；以ETF为标的的期权，E日行权，E+1日办理ETF份额和资金额度回转处理，E+2日日终根据E+1日额度回转处理数据对标的为ETF的合约进行交收，E+3日ETF可卖。

 股票期权业务标的实际上包含了股票和ETF两种，上交所对股票期权业务的行权交收周期的规定并未区分股票和ETF，即都为E日行权，E+1日日终交收，E+2日可卖；而深交所则对二者采取了区别对待的方式，即采用E日行权，E+1日日终对标的为股票的合约进行交收，E+2日股票可卖；而E+2日日终对标的为ETF的合约进行交收，E+3日ETF可卖。对投资者而言，标的为股票的期权合约并没有什么差别，但是对标的为ETF的期权合约，在深交所规则下需要多出一个交易日才能卖出交收得来的ETF。根据现行制度的周三为行权日推算，交收得来的ETF现货在下一个周一才能卖出（节假日顺延），两个交易日和周末的各项不确定性政策消息都是不可测的额外风险。

期权属于高风险业务，券商应承担较高的管理义务，因此必须充分了解业务规则，特别是关注到沪深交易所期权的细微区别，充分准备，不断完善和优化，为深交所期权业务正式上线做好准备，满足投资者需求。