

关于棉花期权合约征求意见的公告

〔2018〕82号

为充分听取市场意见，进一步做好棉花期权上市准备工作，现就棉花期权合约向市场公开征求意见。《郑州商品交易所棉花期权合约（征求意见稿）》及其起草说明见附件。欢迎市场各方提出宝贵意见和建议。

有关意见或建议请以传真或电子邮件等方式，反馈至郑州商品交易所，截止时间为2019年1月3日。

联系人：包苏昱、李飞鹏

电话：0371-65610625；0371-65613877

传真：0371-65610613

邮箱：options@czce.com.cn

附件：郑州商品交易所棉花期权合约（征求意见稿）及起草说明

郑州商品交易所

2018年12月28日

附件

郑州商品交易所棉花期权合约（征求意见稿）

及起草说明

一、棉花期权合约（征求意见稿）

合约标的物	一号棉花期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1手一号棉花期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1元/吨
涨跌停板幅度	与棉花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（双边）之后的第二个交易日挂牌
交易时间	每周一至周五上午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一个月的第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	以棉花期货前一交易日结算价为基准，按行权价格间距挂出6个实值期权、1个平值期权和6个虚值期权。 行权价格 \leq 10000元/吨，行权价格间距为100元/吨；10000元/吨 $<$ 行权价格 \leq 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：CF-合约月份-C-行权价格 看跌期权：CF-合约月份-P-行权价格
上市交易所	郑州商品交易所

二、棉花期权合约主要条款设计说明

（一）交易单位：1手一号棉花期货合约

期权合约的交易单位是指每一交易单位对应标的物数

量。设置棉花期权交易单位为 1 手一号棉花期货合约，方便投资者对冲期货部位风险，有利于投资者熟悉和掌握。

（二）报价单位：元（人民币）/吨

期权报价单位一般与标的期货报价单位保持一致。与棉花期货合约报价单位相同，棉花期权合约报价单位为元（人民币）/吨。

（三）最小变动价位：1 元/吨

期权最小变动价位是指期权合约价格涨跌变动的最小值。从白糖期权市场运行情况来看，浅虚值期权合约较为活跃，期权价格波动约为期货的 1/5 至 1/3。目前棉花期货最小变动价位为 5 元/吨，按照上述比例关系，棉花期权最小变动价位设置为 1 元/吨。此外，设置较小的最小变动价位，有利于提高报价精度，降低“滑点”风险，进而提升市场流动性。

（四）涨跌停板幅度：与标的期货涨跌停板幅度相同

棉花期权合约涨跌停板幅度与标的期货相同，这里的相同是指绝对数相同，即期权合约的涨跌停板幅度按标的期货合约的结算价和价幅比例计算。当期权利金小于停板幅度时，跌停板价格取期权合约的最小变动价位。

（五）合约月份

棉花期权合约月份规定为两个近月及持仓量超过 5000 手的活跃月份。历史数据分析结果显示，棉花期货活跃月份

合约日均持仓量在 10 万手以上，非活跃月份合约日均持仓量在 5000 手以下。挂牌连续两个近月期权合约，以及在标的合约持仓量达标后挂出，既能及时满足市场避险需求，又能减少远期非活跃月份期权合约数量，有利于集中市场流动性，提高市场运行效率。

（六）最后交易日/到期日：标的期货合约交割月份前一个月的第 3 个交易日

选择交割月前一个月的第 3 个交易日为棉花期权到期日，与白糖期权一致，便于投资者熟悉和掌握。一方面，期权到期日接近标的期货到期日，有利于企业更好地使用期权开展套期保值；另一方面，期权到期日距离期货交割月前一个月的梯度限仓调整前到期，可以避免对期货交割月运行带来风险。

（七）行权价格数量：13 个

行权价格数量过多，不利于集中市场流动性；数量过少，不能有效覆盖标的期货价格波动范围。根据白糖期权运行经验及棉花期货价格波动特点，棉花期权挂牌首日将挂出 13 个看涨期权和 13 个看跌期权合约（即 6 个实值、1 个平值和 6 个虚值期权，对应 13 个行权价格），基本覆盖次日标的期货价格波动范围。随着期货价格变动，若实值或虚值期权的数量不足 6 个，将增挂新的行权价格对应的期权合约。

（八）行权价格间距：根据行权价格分段设置

行权价格间距的设计主要考虑标的价格水平及波动程度。行权价格间距越小，行权价格对应的合约越多，不利于集中市场流动性；行权价格间距越大，对应期权合约数量越少，可供投资者选择的行权价格也越少，不利于满足不同投资者的交易需要。

从 2010 年—2018 年棉花期货交易数据来看，期货价格主要在 10000 元/吨至 35000 元/吨区间内波动，目前在 15000 元/吨左右。借鉴白糖期权运行经验，适当扩大价格区间，以 10000 元/吨和 20000 元/吨设置不同行权价格间距。棉花期权行权价格间距与行权价格的比值在 1%至 2%之间，与国际成熟市场商品期权基本一致。

郑商所棉花期权行权价格间距表（单位：元/吨）

行权价格	10000 以下	10000-20000	20000 以上
行权价格间距	100	200	400
行权价格间距/行权价格	≥1%	1%-2%	≤2%

（九）行权方式：美式

期权行权方式可分为美式与欧式。对于期权买方，美式期权行权可在到期日及之前任一交易日进行，而欧式期权行权只能在合约到期日进行。

国际市场商品期权一般为美式期权。美式期权行权方式有利于保持期权和期货间价格更强的关联性，给投资者提供灵活的选择，可以降低期权集中到期对标的市场运行的影响。

白糖期权上市以来，提前行权量占总行权量比重为 15%左右，市场存在提前行权需求。借鉴国际市场和白糖期权运

行经验，棉花期权也采用美式期权。

（十）交易代码：期货合约代码-合约月份-C（P）-期权价格

棉花期权合约沿用国内商品期权通行的交易代码组成方式，与白糖期权交易代码组成方式一致，便于投资者理解与掌握。其中，看涨期权（Call）用大写英文字母 C 表示，看跌期权（Put）用大写英文字母 P 表示。