

人民幣貨幣期權

管理人民幣風險的新工具

美元兌人民幣(香港)期權



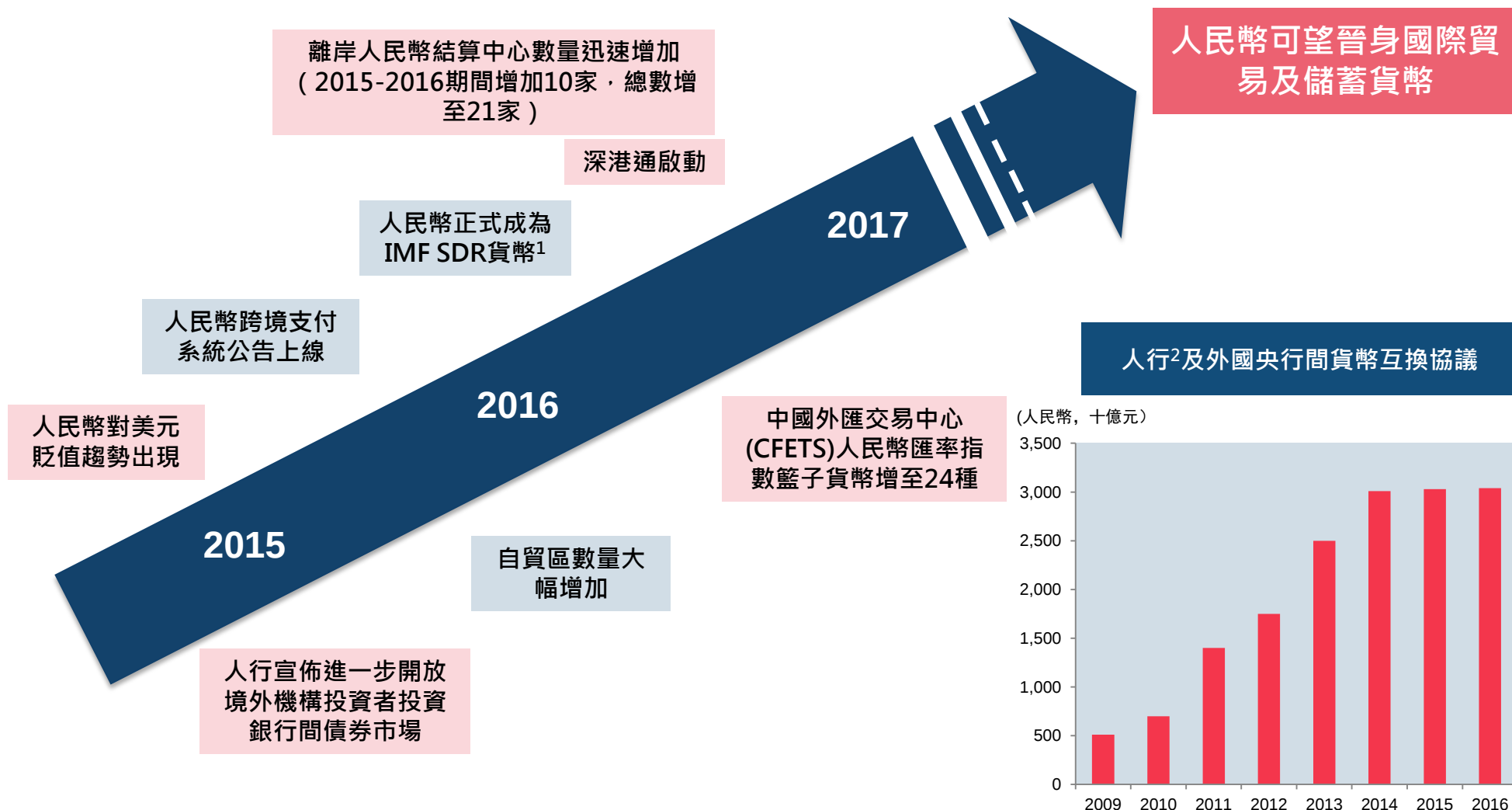
2017年3月交易所參與者研討會

僅供交易所參與者參考

1

市場概覽及產品介紹

人民幣國際化近期發展

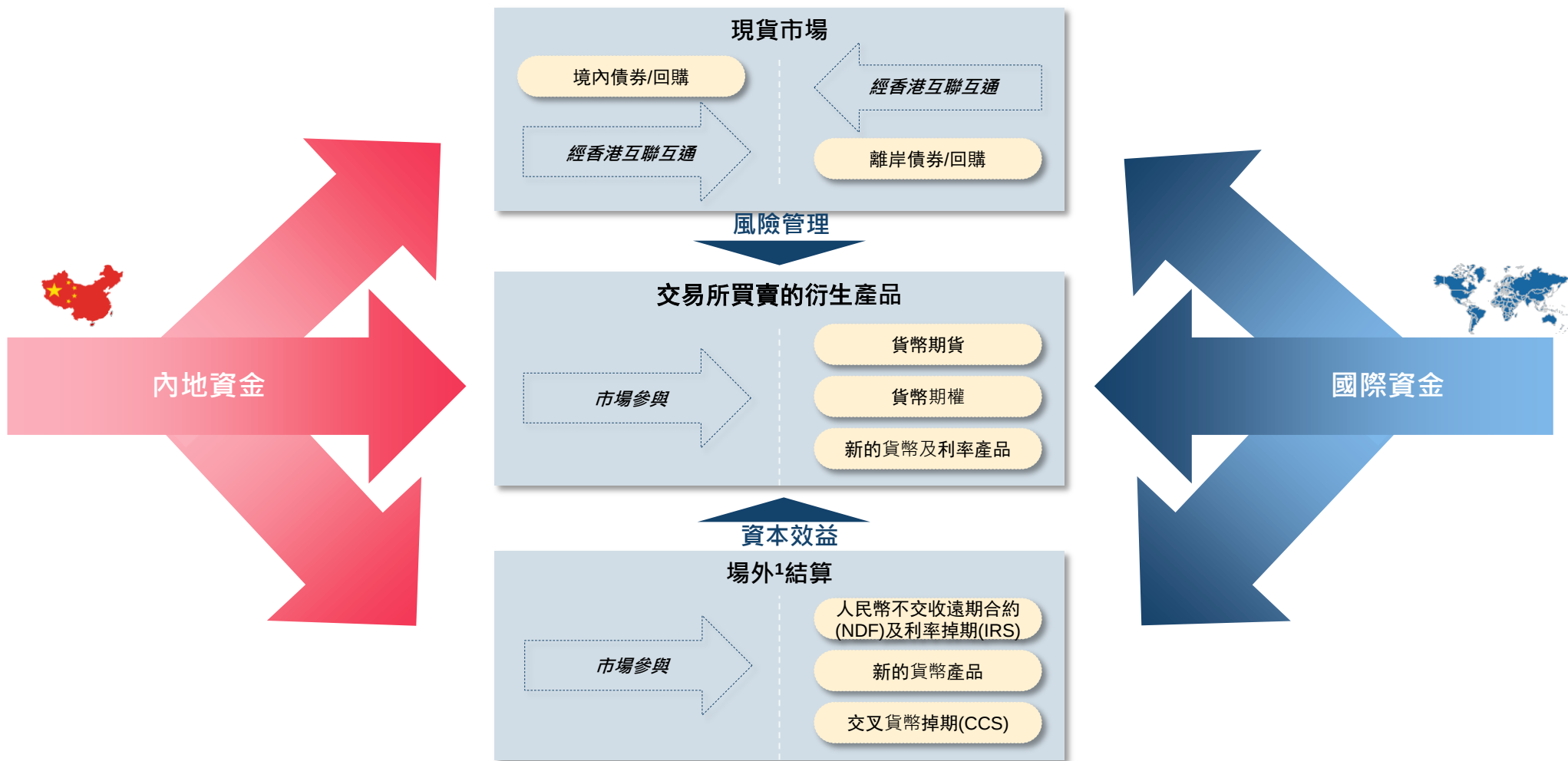


注 1: 國際貨幣基金組織特別提款權籃子

注 2: 中國人民銀行

資料來源: 畢馬威, 「走向世界: 人民幣國際化的趨勢與啟示——2017全球報告」

香港交易所對定息及貨幣市場的價值定位



發展一系列以人民幣資產為基礎的定息及貨幣衍生產品

香港交易所人民幣衍生產品的優點



注1: 國際掉期及衍生工具協會合約 (ISDA)

注2: 信用擔保附件

香港交易所提供多樣人民幣貨幣衍生產品

人民幣¹貨幣期貨

表現與相關貨幣匯率呈線性關係

美元兌人民幣(香港)期貨

歐元兌人民幣(香港)期貨

澳元兌人民幣(香港)期貨

日圓兌人民幣(香港)期貨

人民幣(香港)兌美元期貨

人民幣貨幣期權

非線性的風險敏感度，譬如相關資產價格變化的變化率 (即 gamma)、波動率 (即vega) 及時間 (即theta)

美元兌人民幣(香港)期權

歐元兌人民幣(香港)期權²

澳元兌人民幣(香港)期權

日圓兌人民幣(香港)期權

更多貨幣產品即將推出

注1：離岸人民幣

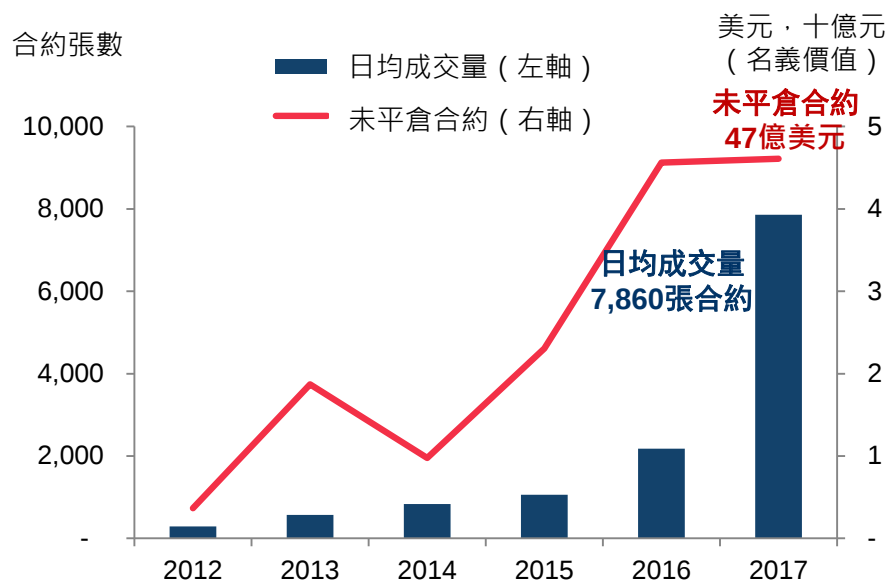
注2：香港交易所將基於市場需求及市場準備妥當性考慮推出歐元兌人民幣，澳元兌人民幣，日元兌人民幣期權產品

香港交易所的美元兌人民幣期貨 - 全球流動性最強美元兌人民幣期貨合約

最高成交量 和 最高未平倉合約數目¹

日均成交量 **~50%** 全球美元兌人民幣期貨市場份額

未平倉合約 **67%** 全球美元兌人民幣期貨市場份額



資料來源：香港交易所（截至2017年1月10日）

最佳的市場參與者分佈¹— 連接超過100家經紀商

8 家莊家

中銀銀行	工銀銀行
滙豐銀行	星展銀行
美林美銀	Virtu Financial
永豐銀行	海通

主要市場參與者

自營交易公司	對沖基金
固定收益自營交易部門	合格境內機構投資者共同基金
中小企業	資產管理公司
境內個人投資者	企業財務
境外個人投資者	進出口企業
	大型企業

2017 新紀錄 – 20,338張合約

1月5日創下 單日成交量 20,338張合約 (20億美元) 新紀錄

1月4日創下 未平倉合約 46,711 張合約 (47億美元) 新紀錄

1月4日 收市後期貨交易時段成交量 3,642張合約 (3.6億美元)



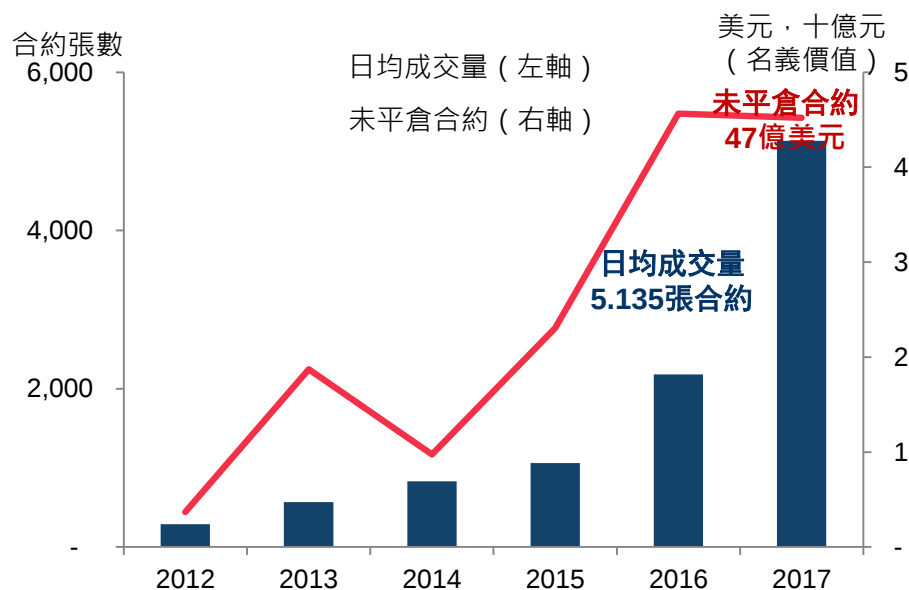
注1：香港交易所 (2012-2017)
資料來源：香港交易所（截至2017年1月10日）

香港交易所的美元兌人民幣期貨 - 全球流動性最強美元兌人民幣期貨合約

最高成交量 和 最高未平倉合約數目¹

日均成交量 **~50%** 全球美元兌人民幣期貨市場份額

未平倉合約 **67%** 全球美元兌人民幣期貨市場份額



資料來源：香港交易所（截至2017年1月31日）

最佳的市場參與者分佈¹— 連接超過100家經紀商

8 家莊家

中銀銀行	工銀銀行
滙豐銀行	星展銀行
美林美銀	Virtu Financial
永豐銀行	海通

主要市場參與者

自營交易公司	對沖基金
固定收益自營交易部門	合格境內機構投資者共同基金
中小企業	資產管理公司
境內個人投資者	企業財務
境外個人投資者	進出口企業
	大型企業

2017 新紀錄 – 20,338張合約

1月5日創下 單日成交量 20,338張合約 (20億美元) 新紀錄

1月4日創下 未平倉合約 46,711 張合約 (47億美元) 新紀錄

1月4日 收市後期貨交易時段成交量 3,642張合約 (3.6億美元)



注1：香港交易所 (2012-2017)
資料來源：香港交易所（截至2017年1月10日）

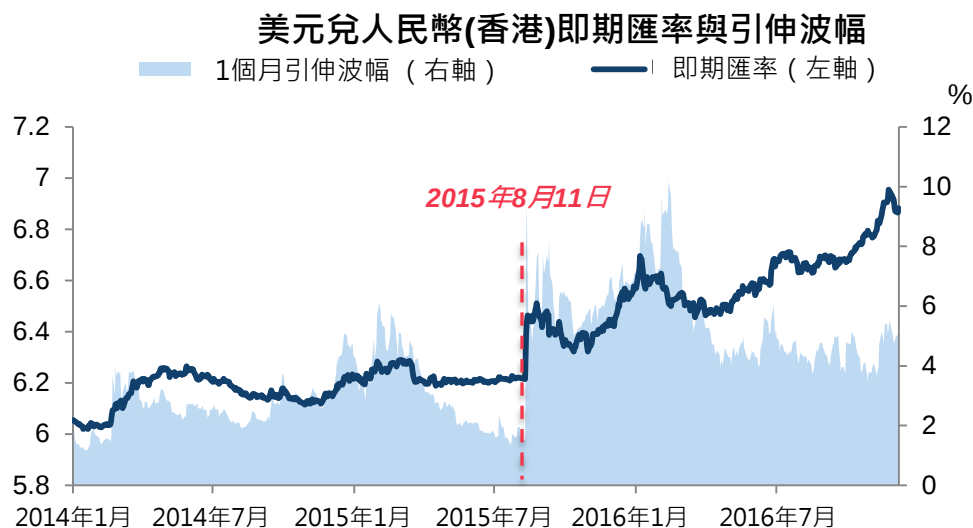
2

產品概念

人民幣新時代：匯價雙向波動推動對人民幣(香港)期權的需求

人民幣波動

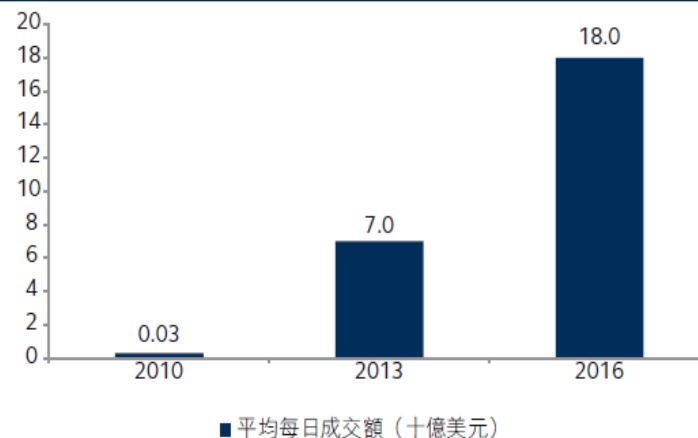
- 2015年8月11日人行推出以市場供求為基礎、有管理的浮動匯率制度¹，人民幣匯價取決於
 - 其上一交易日銀行間外匯市場收盤匯率
 - 外匯供求情況及國際主要貨幣匯率變化
- 其後，美元兌人民幣(香港)匯率的1個月引伸波幅增至4至10%



場外人民幣(香港)期權市場

- 場外已有龐大的人民幣(香港)期權市場
 - 日均成交150至200億美元²
 - 每宗交易平均1.5億美元²
- 現時的波動率頭寸大都以場外普通期權的形式存在。
 - 2015年8月起，市場積累了大量(超過1,000億美元)美元看漲期權/看漲價差期權組合的头寸

全球場外美元兌人民幣(香港)期權市場發展



香港交易所的貨幣期權可提供價格透明度、減低對手方風險

注1: 人民銀行，「人民銀行決定完善人民幣兌美元匯率中間報價」(2015年8月11日)

注2: 資料來源：彭博、國際結算銀行、滙豐、德意志銀行，2016年

香港交易所美元人民幣期權的優勢¹

靈活的風險管理

- 基於期權獨有的風險及收益特徵，為靈活的風險管理工具
- 多樣化的期權及期貨產品策略組合
- 可管理不同的市場風險參數（如：即期匯率，引伸波幅，時間值）

適用於不同的人民幣市場情況

- 應對不同市場情形的靈活策略
- 可應用於看漲，看跌，區間震盪或波動市場

利用杠杆¹及提升成本效率

- 交易基於期權金及保證金，首筆支付費用為名義價值的一部分
- 從開始交易日起的首六個月豁免交易費；無證監會征費

透明度及高效性

- 交易所交易期權標準化，有序及具有價格透明度
- 即時價格可於交易所網站及其他資訊提供商處獲取



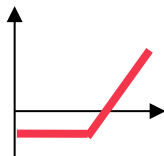
注1：貨幣期權具高風險，不適合非成熟投資者或偏好低風險人士。詳情可參考交易所網站。

美元兌人民幣（香港）期權 – 認購及認沽期權盈虧圖¹

認購期權

買方

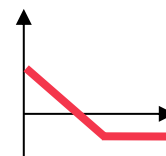
- 付期權金
- 有限風險
- 即期匯率上升時利潤無限



認沽期權

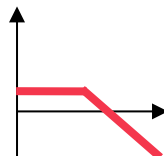
買方

- 付期權金
- 有限風險
- 即期匯率下跌時可獲利



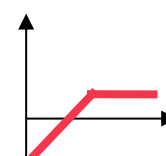
賣方

- 收期權金
- 無限風險
- 即期匯率上升時虧損無限



賣方

- 收期權金
- 高風險
- 即期匯率下跌時可虧損



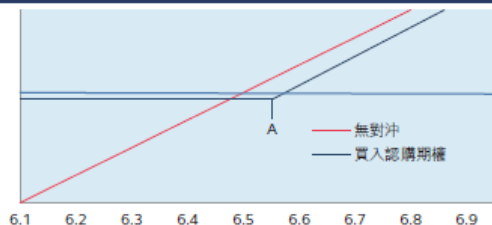
期權賦予買方權利（非義務）按行使價買入（或出售）資產；
並賦予賣方義務（非權利）按行使價買入（或出售）資產



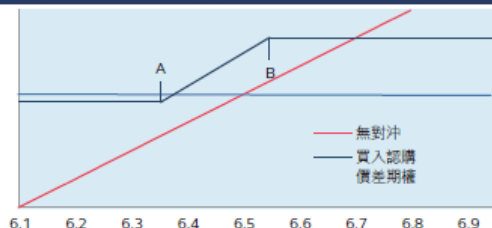
常見期權買賣策略

理論盈虧圖以人民幣（香港）為單位，不包括交易成本

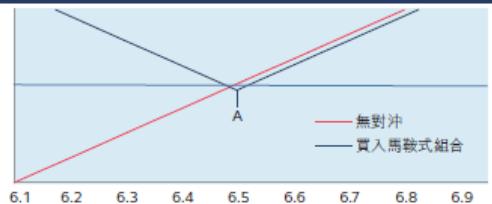
買入認購期權（買入行使價為A的認購）



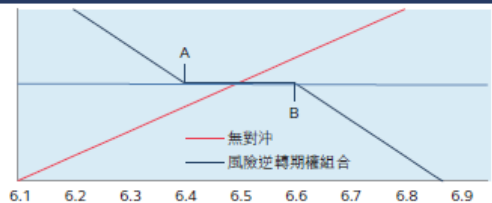
認購價差期權組合（買入行使價為A的認購及沽出行使價為B的認購）



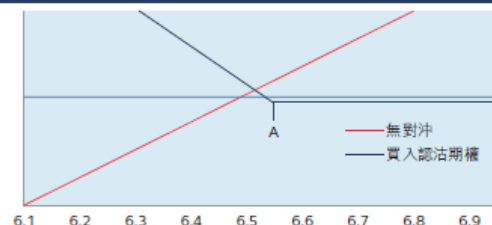
買入馬鞍式組合（買入行使價為A的認購及認沽）



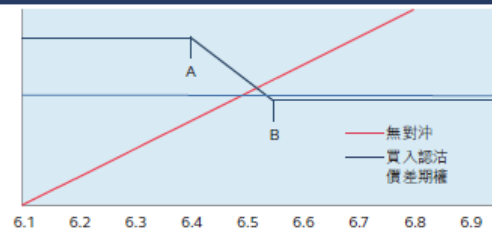
風險逆轉期權組合（買入行使價為A的認沽及沽出行使價為B的認購）



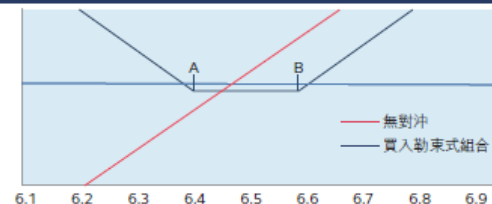
買入認沽期權（買入行使價為A的認沽）



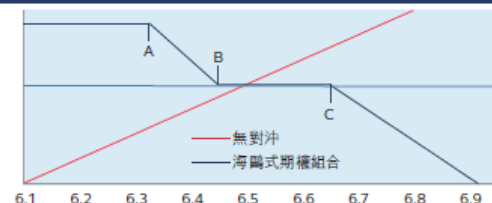
認沽價差期權組合（買入行使價為A的認沽及沽出行使價為B的認沽）



買入勒東式組合（買入行使價為B的認購及買入行使價為A的認沽）



海鷗式期權組合（買入行使價為B的認沽、沽出行使價為A的認沽及沽出行使價為C的認購）



期權交易策略不限於以上例子。投資者亦可結合人民幣期貨及期權構建不同交易策略。

美元兌人民幣（香港）期權合約概要¹

交易代碼	CUS									
合約金額	100,000 美元									
報價	每美元兌人民幣									
期權金	以四個小數位報價 (如 0.0001)									
價位值	人民幣10元									
行使價	行使價間距設定為0.05; ±10%價平期權的行使價									
正式結算價	由香港財資市場公會在到期日上午11時30分左右公佈的美元兌人民幣(香港)即期匯率 ²									
行使時的結算	行使時實物交收 <table><tr><td></td><td>持有人</td><td>沽出人</td></tr><tr><td>認購期權</td><td>以最後結算價值計算的人民幣支付</td><td>美元交付</td></tr><tr><td>認沽期權</td><td>美元交付</td><td>以最後結算價值計算的人民幣支付</td></tr></table>		持有人	沽出人	認購期權	以最後結算價值計算的人民幣支付	美元交付	認沽期權	美元交付	以最後結算價值計算的人民幣支付
	持有人	沽出人								
認購期權	以最後結算價值計算的人民幣支付	美元交付								
認沽期權	美元交付	以最後結算價值計算的人民幣支付								
行使方式	歐式									
合約月份	現月、下三個月及之後的四個季月 (即3月、6月、9月及12月)									
最後結算日	一般為合約月份的第三個星期三									
到期日	最後結算日之前兩個香港營業日									
交易時間 (香港時間)	上午9時至下午4時30分 (到期日的交易時間為上午9時至11時正)									
交易費	人民幣8元 (從開始交易日起的首六個月豁免)									
行使費用	每張合約人民幣8元									

注1：2017 年第一季度開始交易，取決於市場準備妥當性。詳情可參考交易所網站。

注2：詳情請參考https://www.tma.org.hk/en_market_info.aspx



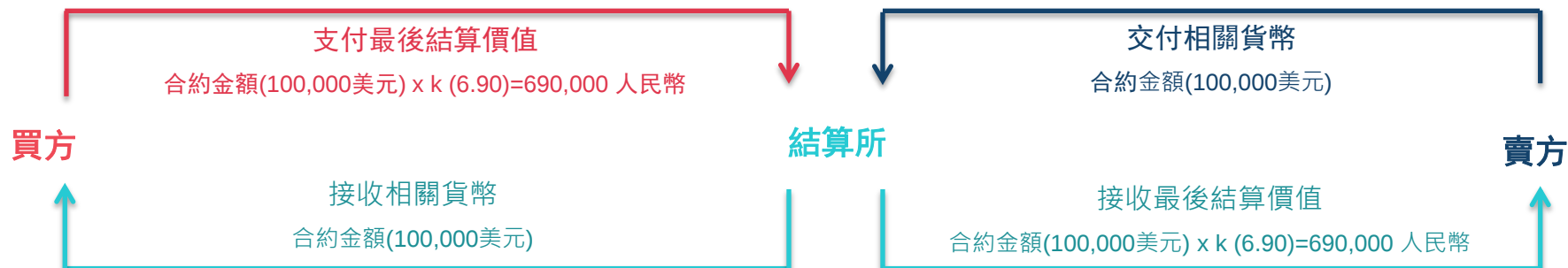
行使時實物交收¹

看漲期權

假設:

行使價 (k) = 6.90; 正式結算價² (s) = 6.95

如正式結算價 > 行使價, 期權被行使; 如正式結算價 ≤ 行使價, 期權過期失效

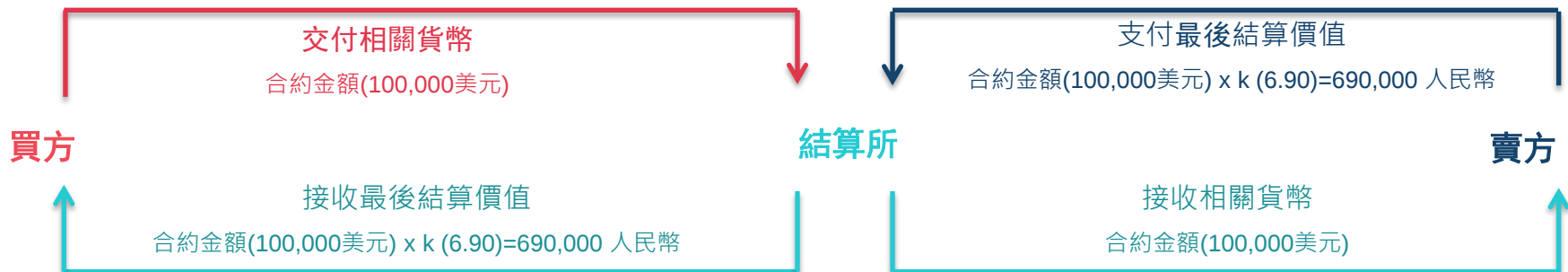


看跌期權

假設:

行使價 (k) = 6.90; 正式結算價 (s) = 6.85

如正式結算價 < 行使價, 期權被行使; 如正式結算價 ≥ 行使價, 期權過期失效



注1: 不包括交易費用

注2: 正式結算價以香港財資市場公會於到期日上午11時30分左右公佈的美金兌人民幣(香港)即期匯率為準。詳情請參考

https://www.tma.org.hk/en_market_info.aspx

交易及結算安排

買賣盤張數上限

- 1,000 張
- 交易所參與者應根據其業務需求和風險管理要求向交易所申請設定其買賣盤張數上限

大手交易

- HKATS 電子交易系統¹ 支援大手交易機制
- 大手交易最低合約交易量：50張合約（名義價值500萬美元）

莊家

- 部分流動性提供者將對常見行使價合約提供連續報價
- 部分流動性提供者將對報價請求提供報價

結算安排

- 結算所參與者須加以安排，確保其能夠處理人民幣及美元交收
- 需在期貨結算公司²指定的交收銀行設立人民幣及美元帳戶，並與之設有相關授權
- 結算所參與者須確保銀行帳戶運作正常及可進行現金交付
- 非結算所參與者應委任合資格的全面結算參與者代其結算美元兌人民幣（香港）期權合約



注1：衍生產品市場交易系統（HKATS）

注2：香港期貨結算公司（HKCC）

實時數據

- https://www.hkex.com.hk/chi/ddp/market_rt_summary_c.asp?marketid=13

市場總覽 - 貨幣期權

最後更新: 23/03/2017 11:14 HKT

HKATS 代號	合約成交量				上日未平倉合約			
	認購	認沽	總數	認沽/認購	認購	認沽	總數	認沽/認購
CUS	120	1	121	0.008	99	5	104	0.051
總數	120	1	121	0.008	99	5	104	0.051

Currency: RMB

Contract	Open	Bid	Ask	Last Traded	High	Low	Volume	Prev. Day Settlement Price	Net Change	Prev. Day Open Interest
C Apr-17 - 6.90	-	0.0200	-	-	-	-	0	0.0442	N/A	0
C Apr-17 - 6.95	0.0101	0.0106	0.0154	0.0105	0.0141	0.0101	37	0.0219	-0.0114	0
C Apr-17 - 7.00	0.0050	0.0030	0.0068	0.0055	0.0150	0.0050	17	0.0091	-0.0036	0
C Apr-17 - 7.05	0.0050	0.0010	0.0070	0.0050	0.0050	0.0050	1	0.0031	+0.0019	0
C Apr-17 - 7.10	0.0050	0.0001	0.0040	0.0050	0.0051	0.0050	41	0.0009	+0.0041	0
C Apr-17 - 7.15	-	-	-	-	-	-	0	0.0002	N/A	0

資訊供應商產品訊息代碼

供應商名稱	代碼
阿斯達克網絡信息有限公司	340900
ACTIV Financial Systems, Inc.	CUS/1701/9999P.HF
亞富資訊科技有限公司	873181-7
彭博資訊公司	CSX Curncy OMON <GO>
CQG	C/P.CUS
財經智珠網有限公司	CUS
東方財富資訊股份有限公司	CUS
易盛信息技術有限公司	CUS
經濟通有限公司	CUS
Fidessa Ltd	CUS_Osmy.HF
FIS Global	CUS+<STRIKE PRICE>+<MONTH CODE>+<LAST DIGIT OF THE YEAR>
浙江核新同花順網絡信息股份有限公司	CUS
匯港資訊有限公司	CUS (Menu > Derivatives > Options > Select ""CUS"")
Interactive Data Real-Time Services, Inc.	O:CUS\MYYDD\[Strike Price]
Market Prizm Hong Kong Limited	CUS <Strikes> my
報價王科技國際有限公司	P11370-P11375
上海大智慧股份有限公司	CUS[mmyy][C/P][Strike]
上海澎博	CUSyymm-C/P-SSSSS
SIX Financial Information Ltd	CUSmy
電資訊國際有限公司	CUSOmy
捷利資訊有限公司	Open->Options->CUS
路透社有限公司	0#HCUS*.HF
上海萬得信息技術股份有限公司	Quant -> CUSO.HK

免責聲明

本簡介所載資料僅供一般資訊性參考，並不構成提出要約、招攬、邀請或建議以認購或購買任何證券或其他產品，亦不構成提出任何形式的投資建議。本簡介並非針對亦不擬分派給任何其法律或法規不容許的司法權區或國家的人士或實體又或供其使用，也非針對亦不擬分派給任何會令香港交易及結算所有限公司（「香港交易所」）須受該司法權區或國家任何註冊規定所規管的人士或實體又或供其使用。

本簡介載有前瞻性陳述，該等前瞻性陳述建基於現時香港交易所對其與其附屬公司營運或期望參與運營的有關業務及市場的預期、估計、預測、信念及假設，並非是對未來表現的保證，且受制於市場風險、不明朗因素及非香港交易所所能控制的因素。因此，實際結果或回報或會與本簡介中所作假設及所含陳述大有不同。一些措施的推進將取決於多種外部因素，包括政府方針，監管審批，市場參與者行為，有競爭力的發展，以及（當相關時）與潛在業務夥伴確定並成功訂立協定。因此，並不保證本簡介所述措施將得以實施，亦不保證其實施方式或時間框架與本簡介所述一致。

儘管本簡介所載資料均取自認為是可靠的來源或按當中內容編備而成，香港交易所概不就有關資料或資料就任何特定用途而言的準確性、有效性、時效性或完備性作任何保證。若資料出現錯漏或其他不準確又或由此引起後果，香港交易所概不負責或承擔任何責任。本簡介所載資料乃按「現況」及「現有」的基礎提供，資料內容可予修訂或更改。有關資料不能取代根據閣下具體情況而提供的專業意見，而本簡介概不構成任何法律意見。香港交易所對使用或依賴本簡介所提供的資料而直接或間接產生的任何損失或損害概不負責或承擔任何責任。