



30 年国债期货交易规则

——30 年国债期货系列（二）

研究院 FICC 组

研究员

孙玉龙

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

蔡劭立

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

摘要

我们发现，中金所修订后的交易细则、交割细则和风险控制管理办法并未有太多变化，主要增加了 30 年国债期货的相关内容，本篇报告提取值得关注的部分进行阐述。

交易细则方面，30 年国债期货的交易业务和结算业务与其余已上市品种并无二致。30 年国债期货的涨跌幅度和最低保证金比率高于其余品种，上市首日涨跌停板幅度是正常情况下的两倍；持仓限额方面与 TS、TF 合约一致，低于 T 合约。

交割规则和风险控制管理办法变动不大，主要增加关于 30 年国债期货的内容，体现为补偿金的收取比率一般是 10 年国债期货的两倍，申报平仓数量的确定和平仓数量的分配原则上各品种有明显差异。

目录

摘要	1
交易规则	3
1.交易业务	3
2.结算业务	4
3.风险管理	4
交割规则	5
风险控制管理	6

图表

图 1: 中国国债期货产品体系	3
-----------------------	---

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议

交易规则

上篇报告中，我们详细阐述了30年国债期货合约的要素，并与其他已上市品种进行对比，对于30年国债期货更高的波动率和更低的杠杆率有了清晰的认识。本篇报告在此基础上提取中金所发布的交易细则、交割细则和风险控制管理办法中的重要信息，我们发现，30年国债期货上市后，中金所修订后的交易细则、交割细则和风险控制管理办法并未有太多变化，主要增加了30年国债期货的相关内容。

图 1：中国国债期货产品体系

合约	2年期国债期货合约 (TS)	5年期国债期货合约 (TF)	10年期国债期货合约 (T)	30年期国债期货合约 (TL)
合约标的	面值200万元人民币、票面利率3%的名义中短期国债	面值100万元人民币、票面利率3%的名义中期国债	面值100万元人民币、票面利率3%的名义长期国债	面值100万元人民币、票面利率3%的名义超长期国债
可交割国债	发行期限不高于5年，合约到期月份首日剩余期限为1.5-2.25年的记账式附息国债	发行期限不高于7年，合约到期月份首日剩余期限为4-5.25年的记账式附息国债	发行期限不高于10年，合约到期月份首日剩余期限不低于6.5年的记账式附息国债	发行期限不高于30年，合约到期月份首日剩余期限为25-30年的记账式附息国债
报价方式	百元净价报价			
最小变动价位	0.005元	0.005元	0.005元	0.01元
合约月份	最近的三个季月（3月、6月、9月、12月中的最近三个月循环）			
交易时间	09:15—11:30，13:00—15:15			
最后交易日交易时间	09:15—11:30			
每日价格最大波动限制	上一交易日结算价的±0.5%	上一交易日结算价的±1.2%	上一交易日结算价的±2%	上一交易日结算价的±3.5%
最低交易保证金	合约价值的0.5%	合约价值的1%	合约价值的2%	合约价值的3.5%
最后交易日	合约到期月份的第二个星期五			
最后交割日	最后交易日后的第三个交易日			
交割方式	实物交割			
交易代码	TS	TF	T	TL
上市交易所	中国金融期货交易所			

资料来源：中金所 华泰期货研究院

首先我们先系统性地对30年期国债期货合约的交易细则进行梳理，主要从交易业务、结算业务、风险管理方面阐述。

1.交易业务

■ 交易方式

30年期国债期货合约采用集合竞价、连续竞价和期转现三种交易方式。

■ 交易时间

集合竞价时间为每个交易日 9:25-9:30，其中 9:25-9:29 为指令申报时间，9:29-9:30 为指令撮合时间；

连续竞价时间为每个交易日 9:30-11:30 和 13:00-15:15，最后交易日连续竞价时间为

9:30-11:30。

2. 结算业务

■ 当日结算价

当日结算价为合约最后一小时成交价格按照成交量的加权平均价。且本合约以当日结算价作为计算当日盈亏的依据。具体计算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{当日盈亏} = & \left\{ \sum [(\text{卖出成交价} - \text{当日结算价}) \times \text{卖出量}] \right. \\ & + \sum [(\text{当日结算价} - \text{买入成交价}) \times \text{买入量}] \\ & + (\text{上一交易日结算价} - \text{当日结算价}) \\ & \times (\text{上一交易日卖出持仓量} - \text{上一交易日买入持仓量}) \left. \right\} \\ & \times (\text{合约面值} / 100 \text{ 元}) \end{aligned}$$

■ 手续费标准

本合约的手续费标准为每手不高于 5 元。

■ 交割方式

实物交割。

由此可见，30 年国债期货的交易业务和结算业务与其余已上市品种并无二致。

3. 风险管理

■ 保证金

本合约的最低交易保证金标准为合约价值的 3.5%，自交割月份之前的两个交易日结算时起，交易保证金标准为合约价值的 5%。

■ 波动限制

本合约的每日价格最大波动限制为上一交易日结算价的 $\pm 3.5\%$ 。合约上市首日涨跌停板幅度为挂盘基准价的 $\pm 7\%$ 。

■ 持仓限额制度

第一，客户某一合约在不同阶段的单边持仓限额规定如下：合约上市首日起，持仓限额为 2000 手；交割月份之前的一个交易日起，持仓限额为 600 手。

第二，非期货公司某一合约在不同阶段的单边持仓限额规定如下：合约上市首日起，持仓限额为 2000 手。

第三，某一合约结算后单边总持仓量超过 60 万手的，结算会员下一交易日该合约单边持仓量不得超过该合约单边总持仓量的 25%。进行套期保值交易和套利交易的持仓按照交易所有关规定执行。

■ 大户持仓报告制度

第一，达到下列标准之一的，客户或者会员应当向交易所履行报告义务：单个客户国债期货某一合约单边投机持仓达到交易所规定的投机持仓限额 80%以上（含）的；当全市场单边总持仓达到 5 万手时，单个客户国债期货单边总持仓占市场单边总持仓量超过 5% 的。

第二，达到下列标准之一的，交易所可以要求相关客户或者会员履行报告义务：前 5 名客户国债期货单边总持仓占市场单边总持仓量超过 10%的；前 10 名客户国债期货单边总持仓占市场单边总持仓量超过 20%的。

第三，交易所要求报告的其他情形。

需要注意的是，30 年国债期货的涨跌幅度和最低保证金比率高于其余品种，上市首日涨跌停板幅度是正常情况下的两倍；持仓限额方面与 TS、TF 合约一致，低于 T 合约。其他方面，所有品种均适用。

交割规则

交割规则变动不大，主要增加关于 30 年国债期货的内容，体现为差额补偿金的收取比率一般是 10 年的两倍。差额补偿是作为了结未平仓合约的一种方式，可以防范交割违约。规定卖方未能在规定期限内如数交付可交割国债，或者买方未能在规定期限内如数缴纳交割货款的，可以采取差额补偿的方式了结未平仓合约以给对手方进行流动性补偿。中金所将惩罚性违约金与补偿金的比例进行了不同合约的分类设定。具体而言：

- 卖方进行差额补偿的，应当支付差额补偿部分合约价值一定比例（2 年期国债期货为 0.5%，5 年期国债期货为 0.8%，10 年期国债期货为 1%，**30 年期国债期货为 2%**）的补偿金；若基准国债价格大于交割结算价与转换因子乘积的，卖方还应当按照以下计算公式继续支付差额补偿金：

差额补偿金 = 差额补偿部分合约数量 × (基准国债价格 - 交割结算价 × 转换因子) × (合约面值/100 元)

- 买方进行差额补偿的，应当支付差额补偿部分合约价值一定比例（2 年期国债期货为 0.5%，5 年期国债期货为 0.8%，10 年期国债期货为 1%，**30 年期国债期货为 2%**）的补偿金；若交割结算价与转换因子乘积大于基准国债价格的，买方还应当按照以下计算公式继续支付差额补偿金：

差额补偿金 = 差额补偿部分合约数量 × (基准国债价格 - 交割结算价 × 转换因子) × (合约面值/100 元)

- 双方未能在规定期限内如数交付可交割国债或者交割货款的，交易所向双方分别收取相应合约价值一定比例（2 年期国债期货为 1%，5 年期国债期货为 1.6%，10 年期国债期货为 2%，**30 年期国债期货为 4%**）的惩罚性违约金。

风险控制管理

风险控制管理办法变动亦不大，主要增加关于 30 年国债期货的内容，体现在申报平仓数量的确定和平仓数量的分配原则上各品种有明显差异，差异主要依据各品种的涨跌幅比率。

■ 申报平仓数量的确定

申报平仓数量是指在 D2 交易日收市后，已经在交易所系统中以涨跌停板价格申报未成交的，且非期货公司会员、客户合约的单位净持仓亏损大于等于 D2 交易日结算价一定比例（股指期货为 10%，2 年期国债期货为 0.5%，5 年期国债期货为 1.2%，10 年期国债期货为 2%，30 年期国债期货为 3.5%）的所有持仓。

■ 平仓数量的分配原则

第一级盈利持仓：TS 为单位净持仓盈利大于等于 D2 交易日结算价 0.5% 的持仓，TF 为 1.2%，T 为 2%，TL 为 3.5%；

第二级盈利持仓：TS 为单位净持仓盈利小于 D2 交易日结算价 0.5% 而大于等于 0.25% 的持仓，TF 为小于 1.2% 而大于等于 0.6%，T 为小于 2% 而大于等于 1%，TL 为小于 3.5% 而大于等于 1.75%。

第三级盈利持仓：TS 为单位净持仓盈利小于 D2 交易日结算价 0.25% 而大于 0 的持仓，TF 为小于 0.6% 而大于 0，T 为小于 1% 而大于 0；T 为小于 1.75% 而大于 0。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com