



上海清算所  
SHANGHAI CLEARING HOUSE

# 标准债券远期实物交割业务介绍

2025年2月

- 1. 实物交割合约介绍**
2. 合约交易清算介绍
3. 实物交割流程介绍



## 1. 实物交割机制的作用

### 提高市场活跃度

- 提高标准债券远期交易活跃度
- 提高现券一级市场发行效率和二级市场交投热情



### 促进价格发现

- 完善收益率曲线构建
- 健全现货和远期市场价格收敛机制



### 强化期现联动

- 满足多元化交易策略
- 增强套期保值有效性，提高利率风险精细化管理水平





## 2.1 实物交割业务上新

- ✓ 2025年2月24日，上海清算所与中国外汇交易中心将联合推出**3年期和7年期国开债标准债券远期实物交割合约**
- ✓ 2月24日作为首个新合约上市日，推出2025年6月交割合约，即**CDB3\_2506P和CDB7\_2506P合约**
- ✓ 下一个新合约上市日（2025年3月19日）推出2025年9月交割合约，即**CDB3\_2509P和CDB7\_2509P合约**
- ✓ 沿用现有标准债券远期的交易清算流程和实物交割流程

标准债券远期

实物交割合约

国开债：**3年期和7年期国开债合约**、2年期国开绿债合约  
农发债：2年期和7年期农发债合约

现金交割合约

国开债：3年期、5年期和10年期合约  
农发债：5年期和10年期合约



# 实物交割合约介绍

## 2.2 实物交割业务上新：**3年期和7年期国开债标准债券远期实物交割合约要素表**

合约期限	3年期、7年期
合约代码示例	CDB3_2506P、CDB7_2506P
合约标的	票面利率为3%的3年期、7年期虚拟券
可交割券	按待偿期范围选取上海清算所托管的、固息、不含权的一篮子 <b>常规国开债券</b> ，至少2只
可交割券待偿期	<b>3年期</b> 合约为[1.5,3)年； <b>7年期</b> 合约为[5,8)年
单位报价量	1000万/手
报价方式	百元净价
最小价格变动	0.005元
合约月份	最近的2个季月
合约到期交割日	合约月份的第三个星期三
最后交易日	合约到期交割日前一个营业日
新合约上市日	业务上线日、旧合约交割日
交易时间	银行间市场交易日9:00-12:00,13:30-16:30
申报时间	<b>滚动交割阶段</b> ：银行间市场工作日8:30-16:30 <b>最后交易日</b> ：买方可在8:30-12:00提出交割申报，卖方可在8:30-16:30提出交割申报
交割方式	实物交割
到期交割价	采取滚动交割方式 <b>最后交易日前</b> ，交割价等于每日结算价 <b>最后交易日</b> ，交割价等于当日加权平均价



# 实物交割合约介绍

## 2.3 实物交割业务上新：3年期和7年期国开债标准债券远期实物交割合约参数

### □ 可交割券设置

- ✓ 可交割券为托管在上海清算所的国开债
- ✓ 3年期合约的可交割券待偿期为[1.5,3)年，7年期合约的可交割券待偿期为[5,8)
- ✓ 对于实物交割合约上市后新发行、且满足可交割债券条件的债券，同业拆借中心将不迟于该券上市交易日公告将其纳入可交割债券列表

### □ 风控参数

合约代码	可交割债券简称	转换因子	保证金率			持仓上限		履约补偿金比例
			非交割月 保证金率(%)	交割月 保证金率(%)	交割月超仓 保证金率(%)	非交割月 持仓上限 (手)	交割月 持仓上限 (手)	
CDB3_2506P	24国开清发02	0.9824	1.69	2.84	1.42	600	180	1.23%
	24国开清发03	0.9742						
CDB7_2506P	24国开清发01	0.9816	3.38	4.38	2.19	500	150	1.85%
	23国开清发02	0.9865						
	23国开清发01	0.9944						



# 实物交割合约介绍

## 3. 其他实物交割合约信息

合约类型	合约期限	合约代码	可交割券债券	转换因子	非交割月保证金率	交割月保证金率	交割月超仓保证金率
国开绿债 实物交割合约	2年期	CDB2_2503P	23国开绿债02清发	0.9895	2.63%	3.60%	1.80%
			23国开绿债01清发	0.9966			
			24国开绿债03清发	0.9583			
			24国开绿债02清发	0.9620			
			24国开绿债01清发	0.9685			
		CDB2_2506P	23国开绿债02清发	0.9912			
			24国开绿债03清发	0.9620			
			24国开绿债02清发	0.9655			
			24国开绿债01清发	0.9716			
农发债 实物交割合约	2年期	ADBC2_2503P	24农发清发32	0.9778	1.42%	1.78%	0.89%
			24农发清发22	0.9826			
			24农发清发12	0.9873			
			24农发清发绿债01	0.9857			
		ADBC2_2506P	24农发清发32	0.9811			
			24农发清发22	0.9856			
	7年期	ADBC7_2503P	24农发清发17	0.9422	3.05%	3.76%	1.88%
			24农发清发07	0.9653			
			23农发清发01	1.0005			
			23农发清发07	0.9834			
		ADBC7_2506P	24农发清发17	0.9443			
			24农发清发07	0.9666			
	23农发清发07	0.9841					



# 实物交割合约介绍

## 4. 标准债券远期合约要素

### 合约标的

- **实物交割**: 2年期国开绿债, 2年期和7年期农发债, 3年期和7年期国开债
- **现金交割**: 票面利率为3%, 按年付息的3年、5年和10年期虚拟国开债; 票面利率为3%, 按年付息的5年和10年期虚拟农发债

### 合约标的

### 合约月份

- **最近2个季月**
- **实物交割合约代码**: CDB2\_2503P, ADBC2\_2503P, ADB C7\_2503P, CDB3\_2506P, CDB7\_2506P ...
- **现金交割合约代码**: CDB3\_2503, ADBC5\_2503 ...

### 实物交割可交割券选择标准

- 按待偿期范围选取上海清算所托管的固息、不含权、定期付息的债券; 待偿期以交割月首日为计算基准

### 现金交割篮子券选择标准

- 固息、不含权、按年付息
- 合约上市前21个营业日, 银行间市场流动性最好的2只国开债/农发债
- **待偿期范围**: CDB3:[2,4)年、CDB5:[4,7)年、CDB10:[7,15)年、ADBC5:[3,5)年、ADB C10:[7,10)年

### 可交割券

### 现金交割篮子券确定时点

- 合约上市日发布
- 合约上市期间内不再进行切换

### 重要交易日期

- **到期交割日**: 合约月份的第三个星期三, 若非营业日, 则调整到下一营业日
- **最后交易日**: 交割日前一营业日
- **新合约上市日**: 旧合约交割日

### 交易日期

### 交易时间

- 周一至周五: 北京时间9:00-12:00, 13:30-16:30, 节假日除外

### 报价方式

- 百元报价
- 最小价格变动单位为0.005元, 单位报价量为1000万

### 报价机制

### 价格体系

- **挂牌基准价**: 新合约上市时的价格
- **每日结算价**: 用于逐日盯市
- **到期交割价**: 对应最活跃现券估值价格



# 实物交割合约介绍

## 5. 三类价格

新合约交易报价



### 挂牌基准价

实物交割合约的挂牌基准价是一篮子可交割债券在合约到期交割日的理论价格通过转换因子、成交量加权得到

逐日盯市



### 每日结算价

实物交割合约的每日结算价确定方法与现金交割合约的每日结算价确定方法一致：  
➢ 取最后两小时或最后5笔交易的成交量加权平均价  
➢ 若当日成交不足5笔，则由报价团报价或取前一日结算价

合约交割



### 交割结算价

#### 最后交易日之前

交割结算价 = 每日结算价

#### 最后交易日

- 若当日合约成交不少于 5 笔，交割结算价为该合约当天全部交易的成交价格按照成交量的加权平均价
- 若当日合约成交少于 5 笔，交割结算价的计算公式：  
交割结算价  
= 该合约上一交易日结算价 + 基准合约当日结算价  
- 基准合约上一交易日结算价

其中，基准合约为当日有成交的离交割月最近的合约

1. 实物交割合约介绍
- 2. 合约交易清算介绍**
3. 实物交割流程介绍

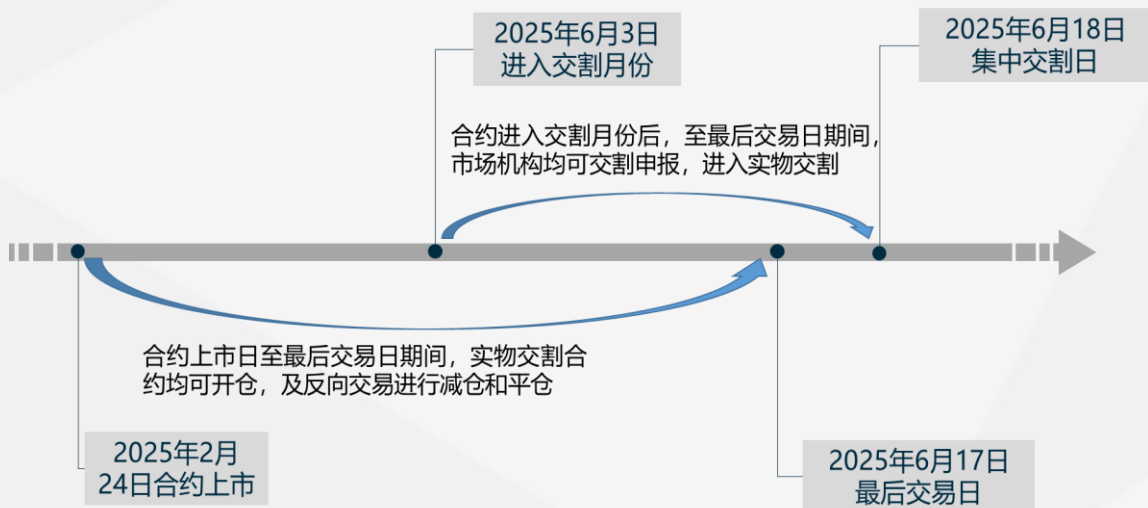


# 合约交易清算介绍

## 1. 标准合约时间轴

- 自合约上市后至最后交易日，参与者均可开展实物交割合约的正常买卖交易。
- 如有持仓，参与者也可根据自身交易策略，通过反向交易进行合约减仓和平仓。
- 若参与者基于自身需求要持有或减仓可交割债券，则可在进入季度交割月份后提交交割申报，完成合约的实物交割并了结头寸

以CDB3\_2506P合约为例：



交割月日历：

营业日	第1日	第2日	.....	第N-1日	第N日	最后交易日	集中交割日
第1轮	申报日	交割日					
第2轮		申报日					
.....			.....	交割日			
第N-1轮				申报日	交割日		
第N轮					申报日	交割日	
集中交割						申报日	交割日



# 合约交易清算介绍

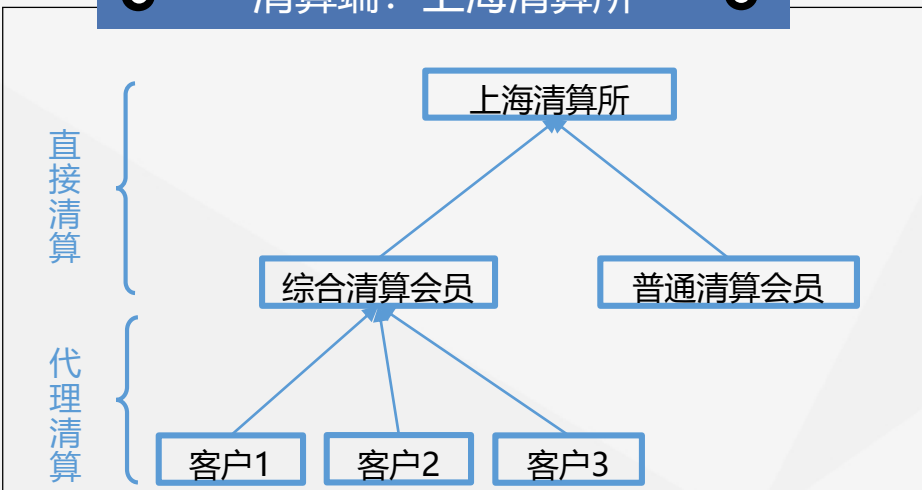
## 2. 集中交易、分层清算

交易端：外汇交易中心  
X-Swap系统



- 交易规则：匿名报价；价格优先、时间优先撮合；可点击成交
- 成交对手：上海清算所
- 行情发布：最优行情+深度行情（5档）

清算端：上海清算所



X-Swap标准债券远期

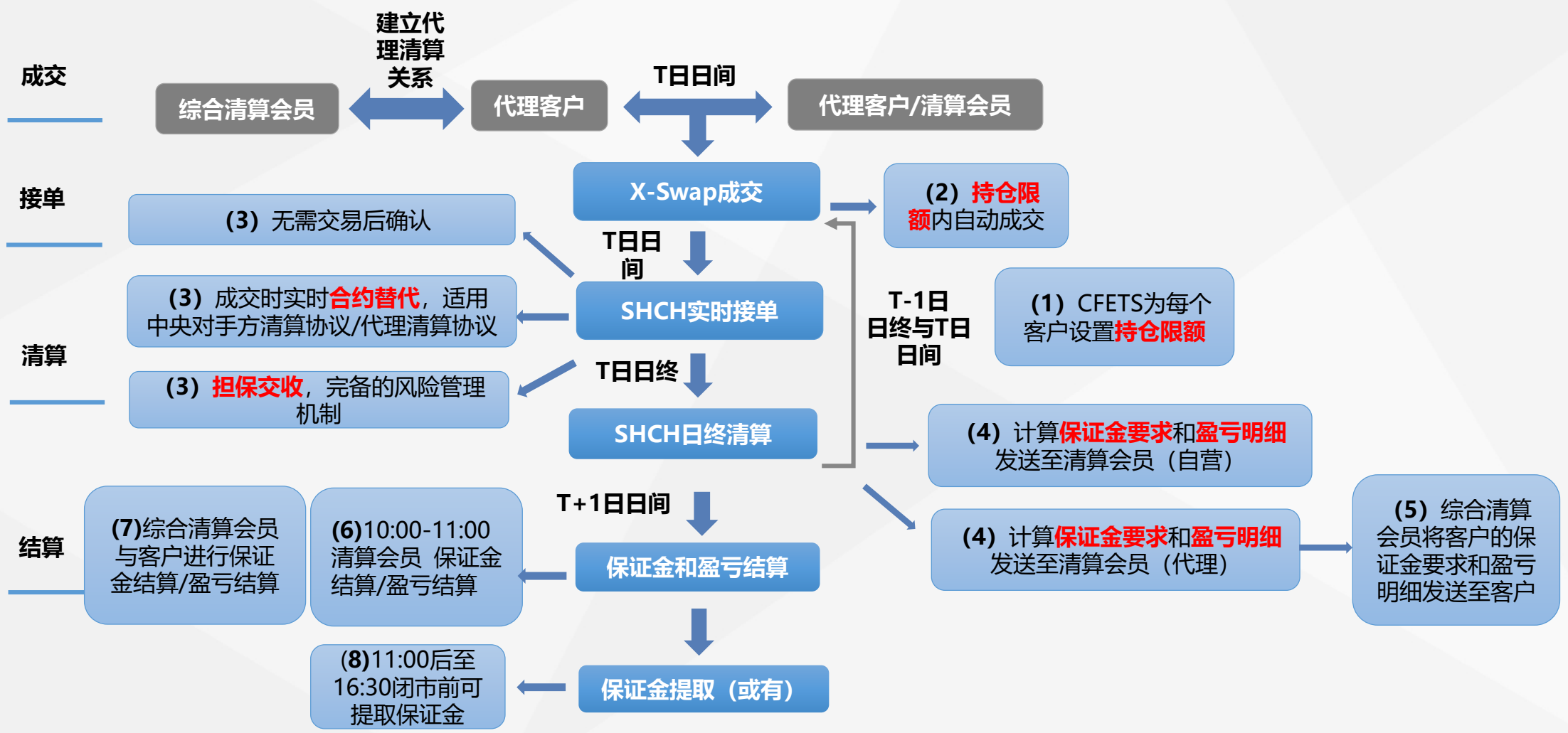
双击自动成交  双击成交默认账户  输入交易量(手)  一键冻结 +新订单

深度	合约品种	买量(千万)	买价(元)	卖价(元)	卖量(千万)
≡ <sub>5</sub>	CDB3_2409	3	103.1100	103.1650	9
		8	103.1000	103.1750	1
		2	103.0950	103.1850	4
		4	103.0900	103.1900	1
		1	103.0850	103.2150	2
≡ <sub>5</sub>	CDB5_2409	1	104.6300	104.6650	5
		1	104.6100	104.6700	4
		3	104.6000	104.6750	4
		1	104.5950	104.7150	2
		5	104.5900	104.7250	1
≡ <sub>5</sub>	CDB10_2409	1	107.0150	107.0500	5
≡ <sub>5</sub>	CDB3_2412	7	103.1400	103.2150	4



# 合约交易清算介绍

## 3. 交易清算流程





## 4.1 风险管理机制

### (一) 梯度保证金制度

- 从交割月份前两个交易日日终结算时起提高该交割月份实物交割合约保证金率

### (二) 梯度持仓上限

为避免操纵和防范逼仓风险，上海清算所以对实物交割合约设置梯度单一清算参与者单合约持仓上限

- 自上市之日起，各实物交割合约品种使用**非交割月份下的持仓上限**
- 自交割月份前一个交易日起，各实物交割合约品种使用**交割月份的持仓上限**
- 清算参与者某一实物交割合约单边净持仓超过合约持仓上限的，上海清算所将要求其尽快减仓，并对交割月份超出持仓上限的部分加收**超仓保证金**。临近交割月份，清算参与者应自行减仓，确保其持仓满足交割月份持仓上限要求；若清算参与者未及时减仓的，上海清算所或非清算会员的综合清算会员有权对超限部分进行强行平仓

合约品种	非交割月持仓上限 (手)	交割月持仓上限 (手)	履约补偿金比例
2年期绿色国开债标准债券远期实物交割合约	60	20	1%
2年期农发债标准债券远期实物交割合约	300	100	1%
7年期农发债标准债券远期实物交割合约	500	160	1.85%



## 4.2 风险管理机制

### (三) 超仓保证金

- 上海清算所以对实物交割合约设置交割月份**超仓保证金率**，从交割月份前两个交易日日终结算时起，对清算参与者实物交割合约单边净持仓超过该合约交割月份持仓上限的部分，加收交割月份超仓保证金
- 交割月份超仓保证金通过超限保证金要求收取

- 计算公式：

$$\text{超限保证金要求} = \text{Max}(\text{清算参与者持仓总数} + \text{实物交割合约交割月份超仓头寸总数} - \text{清算限额}, 0) \times \text{参考合约保证金率} \times \text{风控乘数} \quad (\text{风控乘数大于等于1, 一般取值为1})$$

其中：

**实物交割合约交割月份超仓头寸总数** =  $\sum [\text{Max}(\text{实物交割合约 } j \text{ 交割月份净持仓量} - \text{实物交割合约 } j \text{ 交割月份持仓上限}, 0) \times \text{转换系数 } p]$

对于**日间**实物交割合约交割月份超仓头寸总数计算：转换系数  $p = \text{实物交割合约 } j \text{ 交割月份超仓保证金率} / \text{参考合约保证金率} \times \text{实物交割合约 } j \text{ 前一日结算价} / 100$

对于**日终**实物交割合约交割月份超仓头寸总数计算：转换系数  $p = \text{实物交割合约 } j \text{ 交割月份超仓保证金率} / \text{参考合约保证金率} \times \text{实物交割合约 } j \text{ 当日结算价} / 100$



## 4.3 风险管理机制



1. 实物交割合约介绍
2. 合约交易清算介绍
- 3. 实物交割流程介绍**



# 实物交割流程介绍

## 1. 交割机制

滚动交割  
梯度保证金

每个季月（3月、6月、9月、12月）前两个交易日日终结算，调整交割合约保证金率，若清算会员持有交割月合约，则通过调整超限保证金，覆盖现金差额补偿可能出现的敞口。

营业日	第1日	第2日	.....	第N-1日	第N日	最后交易日	集中交割日
第1轮	申报日	交割日					
第2轮		申报日					
.....			.....	交割日			
第N-1轮				申报日	交割日		
第N轮					申报日	交割日	
集中交割						申报日	交割日

以2025年6月交割月份为例，交割日历如下：

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
						1
2 (节假日)	3 第一轮申报日	4 第一轮交割日 第二轮申报日	5 第二轮交割日 第三轮申报日	6 第三轮交割日 第四轮申报日	7	8
9 第四轮交割日 第五轮申报日	10 第五轮交割日 第六轮申报日	11 第六轮交割日 第七轮申报日	12 第七轮交割日 第八轮申报日	13 第八轮交割日 第九轮申报日	14	15
16 第九轮交割日 第十轮申报日	17 第十轮交割日 集中交割申报日 (最后交易日)	18 集中交割日	19	20	21	22

**申报日：**

1. 买卖双方申报交割数量
2. 日终配对，生成DvP指令



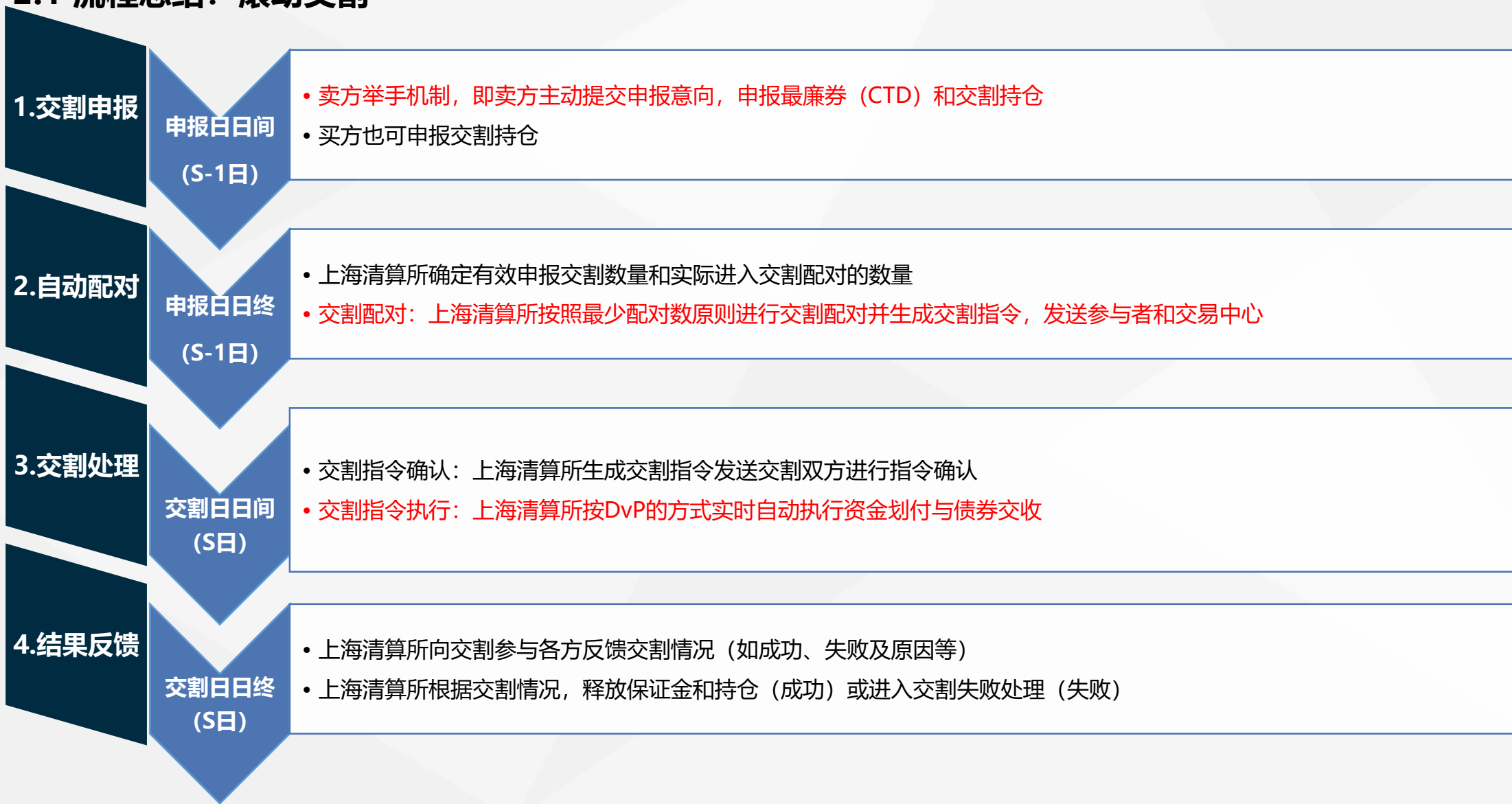
**交割日：**

1. 执行DvP结算
2. 结算结果反馈



# 实物交割流程介绍

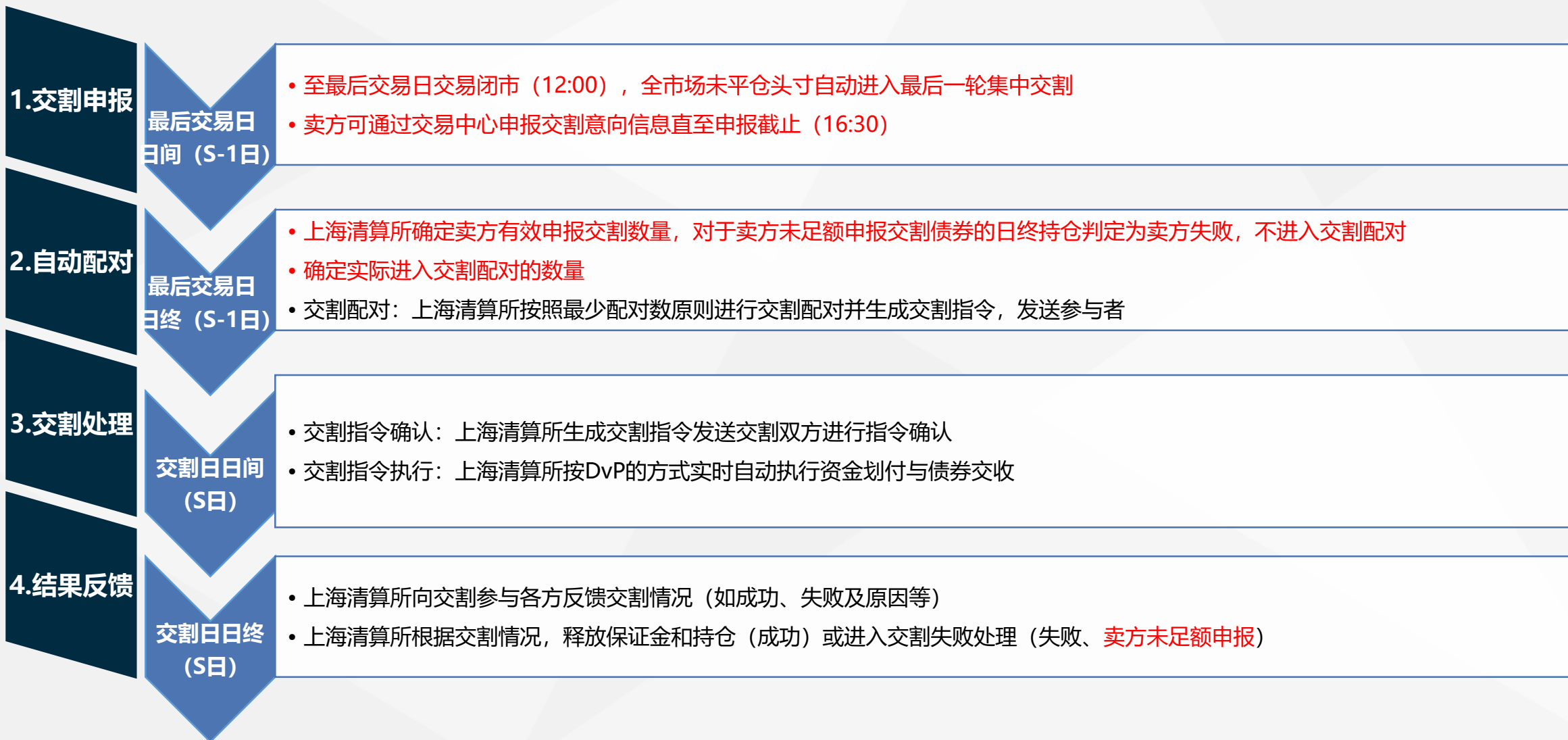
## 2.1 流程总结：滚动交割





# 实物交割流程介绍

## 2.2 流程总结：集中交割





## 3.1 流程详解：第一步——交割申报

### (一) 申报路径

- 申报日日间，买卖双方通过交易中心的交易系统申报交割意向信息

### (二) 申报要素

- 交割合约代码、交割方向（买方或卖方）、交割数量、交割债券代码（卖方必填）

### (三) 申报案例

- 假设2025年6月16日，市场成员提交以下交割申报，则6月16日为申报日，6月17日为交割日

申报机构	交割方向	合约代码	当前持仓量	申报交割数量
中国工商银行	买方	CDB7_2506P	+10手	4手

申报机构	交割方向	合约代码	当前持仓量	申报交割数量	债券代码
中信银行	卖方	CDB7_2506P	-20手	1手	009240201
				3手	092302002

# 实物交割流程介绍

## 3.1 流程详解：第一步——交割申报

### (四) 申报时间

- 滚动交割阶段：付款方（买方）与付券方（卖方）均为8:30—16:30
- 集中交割阶段：**付款方（买方）：8:30—12:00**；付券方（卖方）：8:30—16:30

### (五) 申报界面



标准债券远期

报价方式  X-Swap  交割意向

付款方 付券方

本方\*

合约品种\* 申报合约量(手) x0千万

净持仓(手) x0千万



标准债券远期

报价方式  X-Swap  交割意向

付款方 付券方

本方\*

合约品种\* 申报合约量(手) x0千万

我的报价-衍生品市场

利率互换 债券远期 标准交割

状态 **全部** 付款方 付券方 合约名称

本方方向	本方	申报状态	合约品种	申报合约量(千万)
<input type="checkbox"/>	付款方	已提交	CDB10_2105P	12

我的报价-衍生品市场

利率互换 债券远期 标准交割

状态 **全部** 付款方 付券方 合约名称

本方方向	本方	申报状态	合约品种	申报合约量(千万)	代码	交割债券	申报券面(万)	托管账号
<input type="checkbox"/>	付券方	已提交	CDB10_2105P	3	2	2	3000	2
					092018003	20农发清发03	2000	0000072
					091918002	19农发清发02	1000	0000072

交割申报单

申报日期 2021/05/21 申报编号 2105210443000001

本方 中国银行1

付款方	合约品种	申报券面总计(万元)	申报合约量(千万)
	CDB10_2105P	-	16

匹配交割信息汇总

匹配总面额(万元)	13000	未匹配总面额(万元)	3000
应交割金额(元)	130000000	匹配状态	部分匹配
实际交割面额(万元)	4000	实际交割金额(元)	40000000
交割失败面额(万元)	9000	交割失败金额(元)	90000000

债券名称	券面总额(万元)	交割配对编号	交割金额(元)	交割结算日期
19农发清发02	3000	202105221000100200	30000000	2021/05/22
实际交割日期	2021/05/22	交割时间	04:48:12	交割失败原因
		交割状态	交割失败	过入方未确认
债券名称	券面总额(万元)	交割配对编号	交割金额(元)	交割结算日期
19农发清发02	1000	202105221000100400	10000000	2021/05/22
实际交割日期	2021/05/22	交割时间	04:48:12	交割失败原因
		交割状态	交割成功	-
债券名称	券面总额(万元)	交割配对编号	交割金额(元)	交割结算日期
19农发清发02	2000	202105221000100600	20000000	2021/05/22
实际交割日期	2021/05/22	交割时间	04:48:12	交割失败原因
		交割状态	交割失败	过出方未确认
债券名称	券面总额(万元)	交割配对编号	交割金额(元)	交割结算日期
20农发清发03	4000	202105221000100100	40000000	2021/05/22
实际交割日期	2021/05/22	交割时间	04:48:12	交割失败原因
		交割状态	交割失败	双方未确认



## 3.2 流程详解：第二步——自动配对（配对原则）

	滚动交割	最后交易日集中交割
Step1: 确定有效申报交割数量	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ 买卖双方: <math>\text{Min}[\text{当日申报数量}, \text{日终净持仓量}]</math></li><li>➤ 若卖方当日申报数量 &gt; 日终净持仓量: 按照“提交申报债券的顺序”选择交割债券</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ 买方最后交易日闭市未平仓头寸自动进入集中交割</li><li>➤ 卖方: <math>\text{Min}[\text{当日申报数量}, \text{日终净持仓量}]</math></li><li>➤ 卖方未足额申报, 判定卖方交割失败, 不进入交割配对</li><li>➤ 若卖方当日申报数量 &gt; 日终净持仓量: 按照“提交申报债券的顺序”选择交割债券</li></ul>
Step2: 确定进入交割配对的数量	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ 卖方的有效申报交割数量</li><li>➤ 卖方 &gt; 买方: 按“持仓日最久、相同持仓日按比例分配”原则选择未申报买方</li><li>➤ 卖方 &lt; 买方: 按“申报意向优先, 持仓日最久优先, 相同持仓日按比例分配”原则选择已申报买方, 剔除多余买方申报头寸</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ 卖方的有效申报交割数量</li><li>➤ 卖方 &lt; 买方: 按“申报意向优先, 持仓日最久优先, 相同持仓日按比例分配”原则选择已申报买方</li></ul>
Step3: 交割配对	上海清算所按照“最少配对数”原则配对, 生成逐笔交割配对信息, 反馈交割双方	



# 实物交割流程介绍

## 3.2 流程详解：第二步——自动配对（交割匹配信息反馈）

- 6月16日（申报日）日终（非最后交易日18:30/最后交易日21:00），上海清算所发送交割匹配通知单，市场成员可通过上海清算所会员端/接口、交易中心交易系统查询匹配数据，上海清算所会员端单据样例如下：

### 标准债券远期实物交割匹配通知单

尊敬的中国工商银行：

贵公司在2025年6月16日参与标准债券远期实物交割匹配处理，现将交割匹配结果报告如下：

会员简称：中国工商银行

业务类型：自营

币种：人民币

报表日期：2025年6月16日

交割方向为付券方				
合约号	债券代码	数量（千万）	交割货款（元）	匹配类型

交割方向为付款方				
合约号	债券代码	数量（千万）	交割货款（元）	匹配类型
CDB7_2506P	009240201	1	20430864.00	实际债券匹配
CDB7_2506P	092302002	3	61539603.00	实际债券匹配

### 标准化利率产品清算系统会员端

- 标准债券远期实物交割匹配通知单
- 标准债券远期实物交割结算完成通知单
- 标准债券远期实物交割结算失败通知单
- 标准化利率产品集中清算业务日终保证金账户清单

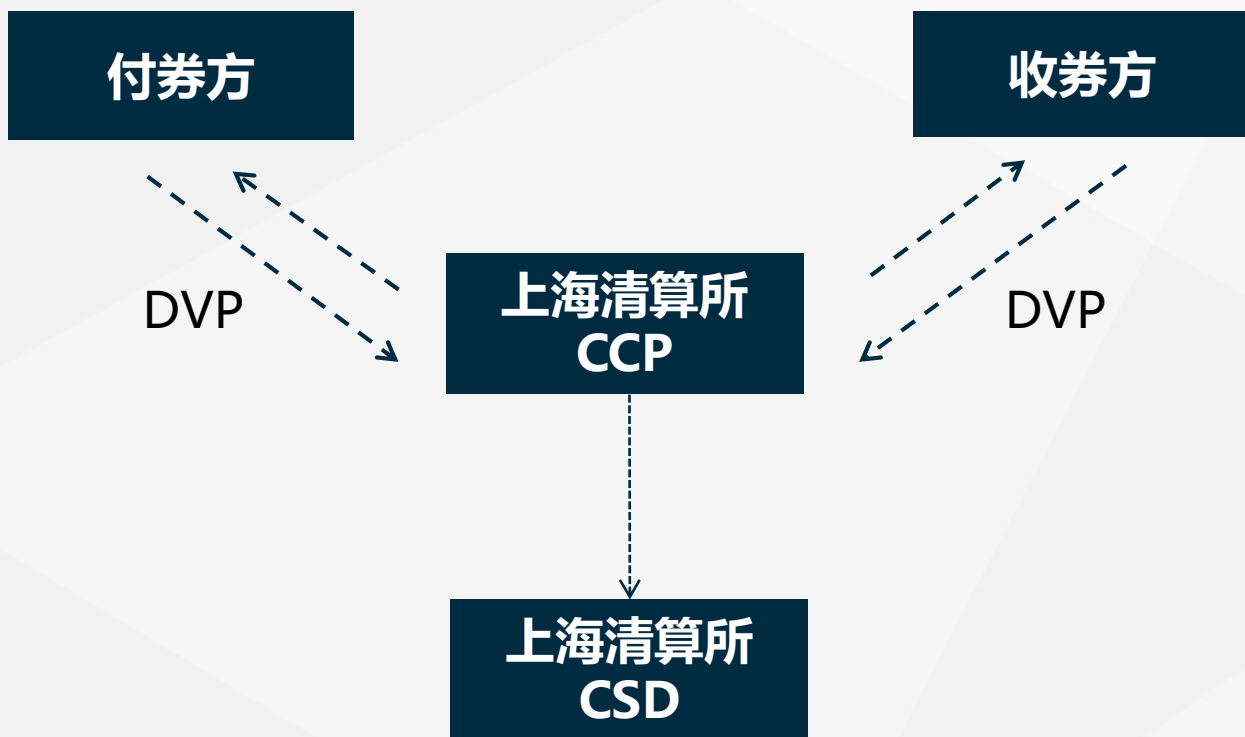
交割货款 = (合约交割结算价

× 交割债券转换因子 + 交割债券应计利息)

× 交割债券面值总额 / 100



## 3.3 流程详解：第三步——交割处理（DVP模式）



- 上海清算所债券托管系统收到实物交割指令后自动生成待确认的交割指令，并提交双方确认
- 托管系统检查付券方债券账户是否券足，收券方（付款方）资金账户是否款足；当券足款足时完成DVP结算及券款交割
- 标债实物交割DVP的结算指令确认与现券交易结算的客户端操作保持一致



# 实物交割流程介绍



上海清算所  
SHANGHAI CLEARING HOUSE

## 3.3 流程详解：第三步——交割处理（具体操作）

实物交割DVP结算指令确认与券款划付：

➤ 6月17日（交割日）日间（9:15-17:00），上海清算所债券托管系统收到实物交割指令后自动生成待确认的交割指令，并提交双方确认，市场成员可通过**上海清算所第二代综合业务系统外部端-清算-本币清算平台-交易操作管理**完成确认。

➤ 托管系统检查付券方债券账户是否券足，收券方（付款方）资金账户是否款足；当券足款足时完成合同的DVP结算及券款交割，并向市场成员发送交割单（匿名），样例如右图：

交割单（标准债券远期实物交割）  
Delivery Note  
(Spot Transaction of Standard Bond Forward)

尊敬的：  
Dear:

您的下述结算指令已成功完成交割，具体信息如下：  
The following settlement instruction has been successfully completed. Below is the detailed information:

结算指令编号： Settlement Instruction No.:		交割核对信息编号： Transaction Reference No.	
结算方式： Settlement Method:		结算日期： Settlement Date:	
卖方简称： Seller Short Name:		卖方账号： Seller Account No.:	
买方简称： Buyer Short Name:		买方账号： Buyer Account No.:	
债券简称： Security Short Name:		债券代码： Security Code:	
过户金额(万元)： Transfer Amount (in ten thousand RMB):		结算金额(元)： Settlement Value (Full Price) (RMB):	
交割完成时间： Delivery Time:			



# 实物交割流程介绍

## 3.4 流程详解：第四步——结果反馈（交割成功）

交割结果通知单发送及保证金释放：

- 上海清算所向买卖双方清算会员发送“标准债券远期实物交割结算完成通知单”，并依照完成结果反馈进行保证金释放
- 6月17日（交割日）日终（非最后交易日18:30/最后交易日21:00），上海清算所发送交割完成通知单，市场成员可通过上海清算所会员端/接口、交易中心交易系统查询交割完成数据，上海清算所会员端单据样例如下：

### 标准债券远期实物交割结算完成通知单

尊敬的上海银行：

贵公司在2025年6月17日参与标准债券远期实物交割结算处理，现交割结算完成，明细如下：

会员简称：上海银行

业务类型：自营

币种：人民币

报表日期：2025年6月17日

交割方向为付券方			
合约号	债券代码	数量（千万）	交割货款（元）

交割方向为付款方			
合约号	债券代码	数量（千万）	交割货款（元）
CDB7_2506P	009240201	3	61539603.00

### 标准化利率产品清算系统会员端

- 标准债券远期实物交割匹配通知单
- 标准债券远期实物交割结算完成通知单
- 标准债券远期实物交割结算失败通知单
- 标准化利率产品集中清算业务日终保证金账户清单



# 实物交割流程介绍

## 3.4 流程详解：第四步——结果反馈（交割失败）

- 对于交割失败的配对信息，进入后续差额补偿流程，并向买卖双方清算会员发送“标准债券远期实物交割结算失败通知单”
- 冻结所有保证金，进入现金差额补偿和履约补偿金处理流程，处理完成后释放保证金

	现金差额补偿	履约补偿金
情形一：卖方交割失败（券不足、卖方未确认指令、最后交易日卖方未足额申报）	卖方通过上海清算所向买方支付 $\text{Max}[\text{未完成交割部分合约数量} \times (\text{合约面值}/100) \times (\text{基准债券价格} - \text{交割价} \times \text{转换因子}), 0]$	卖方向上海清算所支付履约补偿金 未完成交割部分合约价值 $\times$ 履约补偿金比例 上海清算所向买方支付收到履约补偿金的一半 未完成交割部分合约价值 $\times$ 履约补偿金比例 $\times 0.5$
情形二：买方交割失败（款不足、买方未确认指令、买方未开通实物交割权限）	买方通过上海清算所向卖方支付 $\text{Max}[\text{未完成交割部分合约数量} \times (\text{合约面值}/100) \times (\text{交割价} \times \text{转换因子} - \text{基准债券价格}), 0]$	买方向上海清算所支付履约补偿金 未完成交割部分合约价值 $\times$ 履约补偿金比例 上海清算所向卖方支付收到履约补偿金的一半 未完成交割部分合约价值 $\times$ 履约补偿金比例 $\times 0.5$
情形三：双方交割失败（买卖双方未确认指令）	N.A	买卖双方均向上海清算所支付履约补偿金 未完成交割部分合约价值 $\times$ 履约补偿金比例

- 未完成交割部分合约价值：交割结算价  $\times$  未完成交割部分合约数量  $\times$  (合约面值/100)
- 基准债券：滚动交割以卖方申报的债券作为基准债券，并以申报日当日基准债券的估值作为基准债券价格；集中交割以该合约交割量最大的债券作为基准债券，并以最后交易日当日基准债券的估值作为基准债券价格



# 实物交割流程介绍

## 3.4 流程详解：第四步——结果反馈（交割失败）

➤ 6月17日（交割日）日终（非最后交易日18:30/最后交易日21:00），上海清算所发送交割失败通知单，市场成员可通过上海清算所会员端/接口、交易中心交易系统查询交割失败数据，上海清算所会员端单据样例如下：

### 标准债券远期实物交割结算失败通知单

尊敬的中信银行：

贵公司在2025年6月17日的实物交割结算处理中，由于你方/对手方原因造成交割结算失败，现将现金差额补偿及履约补偿金报告如下：

会员简称：中国工商银行

业务类型：自营

币种：人民币

报表日期：2025年6月17日

支付方					
结算日期	差额补偿合约号	差额补偿部分合约数	差额补偿金额(元)	履约补偿金(元)	失败原因

收取方					
结算日期	差额补偿合约号	差额补偿部分合约数	差额补偿金额(元)	履约补偿金(元)	失败原因
20250617	CDB7_2506P	3	0.00	150000.00	卖方集中交割未申报
20250617	CDB7_2506P	15	1465243.42	742302.63	卖方集中交割未申报
20250617	CDB7_2506P	6	586097.37	296921.05	卖方集中交割未申报

根据上海清算所的相关规则，您应于2025年6月17日的次一营业日11:00前向上海清算所交付差额补偿金和履约补偿金

### 标准化利率产品清算系统会员端

- 标准债券远期实物交割匹配通知单
- 标准债券远期实物交割结算完成通知单
- **标准债券远期实物交割结算失败通知单**
- 标准化利率产品集中清算业务日终保证金账户清单



# 实物交割流程介绍

## 3.4 流程详解：第四步——结果反馈（交割失败）

➤ 6月17日（交割日）日终（非最后交易日18:30/最后交易日21:00），上海清算所发送日终保证金账户清单，交割失败涉及的现金差额补偿将纳入次日保证金结算：

标准化利率产品集中清算业务日终保证金账户清单

会员简称：中国工商银行 结算日期：2025年6月17日 业务类型：自营  
币种：人民币 单位：元 保证金账号：  
：

当日盈亏明细表

产品号	客户简称	持仓盈亏	平仓盈亏	交割盈亏	当日盈亏总计
BDF	中国工商银行	4996750.00	0.00	0.00	4996750.00
BDF	合计	4996750.00	0.00	0.00	4996750.00
全部产品	总计	4996750.00	0.00	0.00	4996750.00

差额补偿金明细表

产品号	客户简称	差额补偿金
BDF	中国工商银行	2051340.79
BDF	合计	2051340.79
全部产品	总计	2051340.79

保证金要求明细表

产品号	客户简称	最低保证金要求	日终盯市保证金要求	超限保证金要求	特殊保证金要求	保证金要求总计
BDF	中国工商银行	0.00	0.00	77500000.00	0.00	77500000.00
BDF	合计	0.00	0.00	77500000.00	0.00	77500000.00
全部产品	总计	0.00	0.00	77500000.00	0.00	77500000.00

下一日结算明细表

日终保证金账户总额	保证金要求总计	可提取金额	应追缴金额	应发放盈利
9134868222.63	77500000.00	9057368222.63	0.00	7048090.79

纳入次日保证金结算

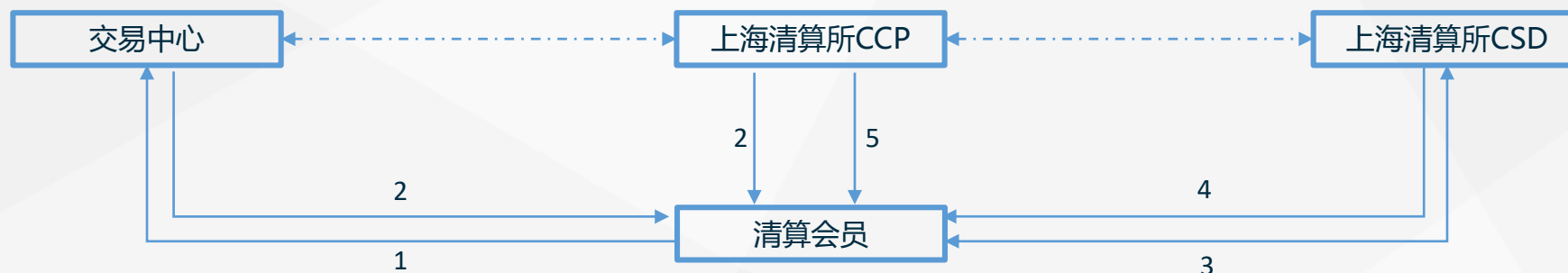
### 标准化利率产品清算系统会员端

- 标准债券远期实物交割匹配通知单
- 标准债券远期实物交割结算完成通知单
- 标准债券远期实物交割结算失败通知单
- 标准化利率产品集中清算业务日终保证金账户清单

注：

1. 请贵公司根据保证金账户表中的“应缴交金额”于下一工作日10:00前在资金结算账户中各足相应金额，上海清算所将于下一工作日10:00主动追缴；如下一工作日11:00追缴失败，则构成保证金结算违约。
2. “当日盈亏总计”与“差额补偿金”合并计算，若为亏损，则亏损金额计入保证金要求明细表中的“日终盯市保证金要求”一栏，若为盈利，则计入下一日结算明细表中的“应发放盈利”，于下一工作日结算完成后返还保证金账户，可供提取。
3. 保证金要求明细表中，日终盯市保证金要求=Max【-（当日盈亏总计+差额补偿金），0】。
4. 保证金账户的可提取时点为每个工作日11:00-16:30。

## 4. 清算会员交互



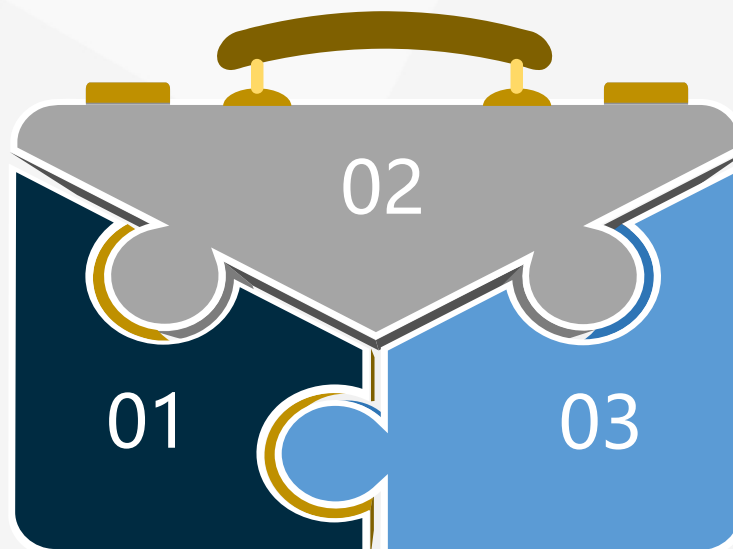
- 1. 申报日 (S-1日) 日间:** 买卖双方通过交易中心申报交割意向信息;
  - 2. 申报日 (S-1日) 日终:** 上海清算所向清算会员发送完成配对的交割信息、交易中心交易系统同步发送;
  - 3. 交割日 (S日) 日间:** 上海清算所向买卖双方发送待确认交割指令, 完成确认后按照DvP模式进行资金划付和债券交收;
  - 4. 交割日 (S日) 日终:** 上海清算所向买卖双方反馈交割情况 (成功、失败及原因) ;
  - 5. 交割日 (S日) 日终:** 上海清算所以对完成交割的双方释放该交割配对占用的持仓和保证金, 向清算会员发送交割完成通知;
- 交割失败的双方进入后续交割失败处理并收到交割失败通知单。

## 5. 实物交割总结



### 交割机制

- 滚动交割：在合约进入交割月份后至合约最后交易日之前为滚动交割
- 集中交割：合约最后交易日闭市后的未平仓部分进入最后一轮集中交割
- 梯度保证金制度：对于临近交割月的合约，从交割月份前两个交易日日终结算时开始提高该交割月合约保证金率



### 交割流程



- 流程：交割申报、交割配对、交割处理、结果反馈、交割失败处理
- 中介机构分工：交易中心负责申报交割意向；上海清算所负责交割配对、券款交收和交割失败处理

### 交割要点



- 卖方举手机制：以全市场卖方有效申报交割数量作为实际交割数量
- 自动配对原则：最少配对数原则



# 感谢!

联系方式: 021-23194847 [daijun@shclearing.com.cn](mailto:daijun@shclearing.com.cn)

银行间市场清算所股份有限公司  
Shanghai Clearing House

网址/Website: [www.shclearing.com.cn](http://www.shclearing.com.cn)

