



上海清算所
SHANGHAI CLEARING HOUSE

标准债券远期业务介绍

2026年2月

1. 产品介绍

2. 风险管理机制

3. 清算结算相关

4. 信息获取



标准债券远期业务介绍

标准债券远期：合约要素

合约标的

- **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
- **实物交割**：2年期国开绿债，3年期和7年期国开债，2年期和7年期农发债

合约标的

合约月份

- **最近2个季月**
- **现金交割合约代码**：CDB3_2512, ADBC5_2512, ...
- **实物交割合约代码**：CDB2_2512P, ADBC7_2512P ...

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、ADBC10:[7,10)年

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

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

价格机制

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/成交价计算



标准债券远期业务介绍

标准债券远期：合约信息

合约类型	标的债券及期限	合约代码	篮子券简称
国开债 现金交割合约	3年期国开债	CDB3 2606	25国开03、25国开08
		CDB3 2603	25国开03、24国开08
	5年期国开债	CDB5 2606	25国开18、22国开20
		CDB5 2603	25国开08、22国开15
	10年期国开债	CDB10 2606	25国开20、25国开15
		CDB10 2603	25国开15、25国开10
国开债 实物交割合约	2年期国开绿债	CDB2 2606P	25国开绿债01清发等
		CDB2 2603P	25国开绿债01清发等
	3年期国开债	CDB3 2606P	25国开清发02等
		CDB3 2603P	25国开清发02等
	7年期国开债	CDB7 2606P	25国开清发04等
		CDB7 2603P	25国开清发04等
农发债 现金交割合约	5年期农发债	ADBC5 2606	25农发15、25农发25
		ADBC5 2603	25农发15、25农发05
	10年期农发债	ADBC10 2606	25农发20、23农发20
		ADBC10 2603	25农发20、25农发10
农发债 实物交割合约	2年期农发债	ADBC2 2606P	25农发清发22等
		ADBC2 2603P	25农发清发22等
	7年期农发债	ADBC7 2606P	24农发清发17等
		ADBC7 2603P	24农发清发17等

以上数据截至2026年2月。最新合约信息请查询：[上海清算所官网标准债券远期专区—合约信息—流通中合约](#)，[标准债券远期专区—交割信息—可交割券信息](#)。



标准债券远期业务介绍

标准债券远期：价格体系

挂牌基准价

- 以无风险套利原理确定挂牌基准价
- 新合约上市时的价格

每日结算价

- 以每日交易情况确定每日结算价
- 用于逐日盯市，计算每日损益和保证金要求

到期交割价

- 以可交割券公允估值确定到期结算价
- 远期合约到期交割价对应最活跃现券价格，提升期现联动性

挂牌基准价

- ✓ 收集新合约上市前1个营业日可交割券收益率
- ✓ 计算一篮子可交割券的平均到期收益率
- ✓ 计算虚拟券的价格
- ✓ 计算挂牌基准价，即虚拟券在合约到期日的价格

每日结算价

- ✓ 若合约最后两小时成交笔数不少于5笔，则取最后两小时成交价格按成交量的加权平均价
- ✓ 若合约最后两小时成交笔数不足5笔，且当日成交笔数不少于5笔的，则取该合约当日最后5笔交易的成交量加权平均价
- ✓ 若合约当日成交笔数不足5笔，则取该合约前结算价

到期交割价

- ✓ 收集最后交易日当天可交割券收益率，计算一篮子可交割券的平均到期收益率
- ✓ 计算到期交割价，即为当日虚拟券的价格

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

$$= \text{该合约上一交易日结算价} + \text{基准合约当日结算价} - \text{基准合约上一交易日结算价}$$

其中，基准合约为当日有成交的离交割月最近的合约

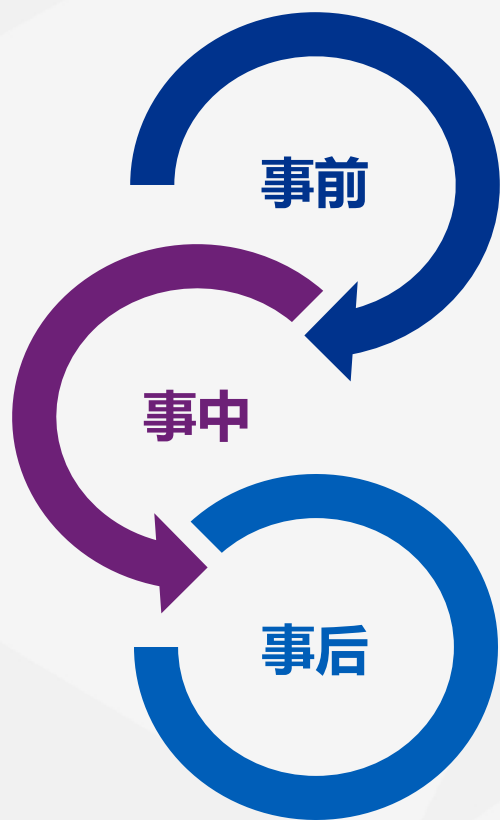
实物交割

1. 产品介绍
- 2. 风险管理机制**
3. 清算结算相关
4. 信息获取

风险管理体系

整体框架：事前、事中、事后的动态风险管理体系

上海清算所严格按照PFMI原则，从全面风险管理框架、信用风险和流动性风险管理等22条原则入手，构筑全要素、全流程、全方位的动态风险管理体系，主动预判、预防风险，为国家金融安全保驾护航。



• 提前把控参与者资质，准确甄别风险

- ✓ 会员准入标准
- ✓ 价格偏离度检查、债券集中度检查、合约接单风险检查

• 实时开展动态风险监测、风险计量

- ✓ 风险敞口限额管理
- ✓ 实时保证金计算
- ✓ 逐日盯市
- ✓ 会员资信跟踪

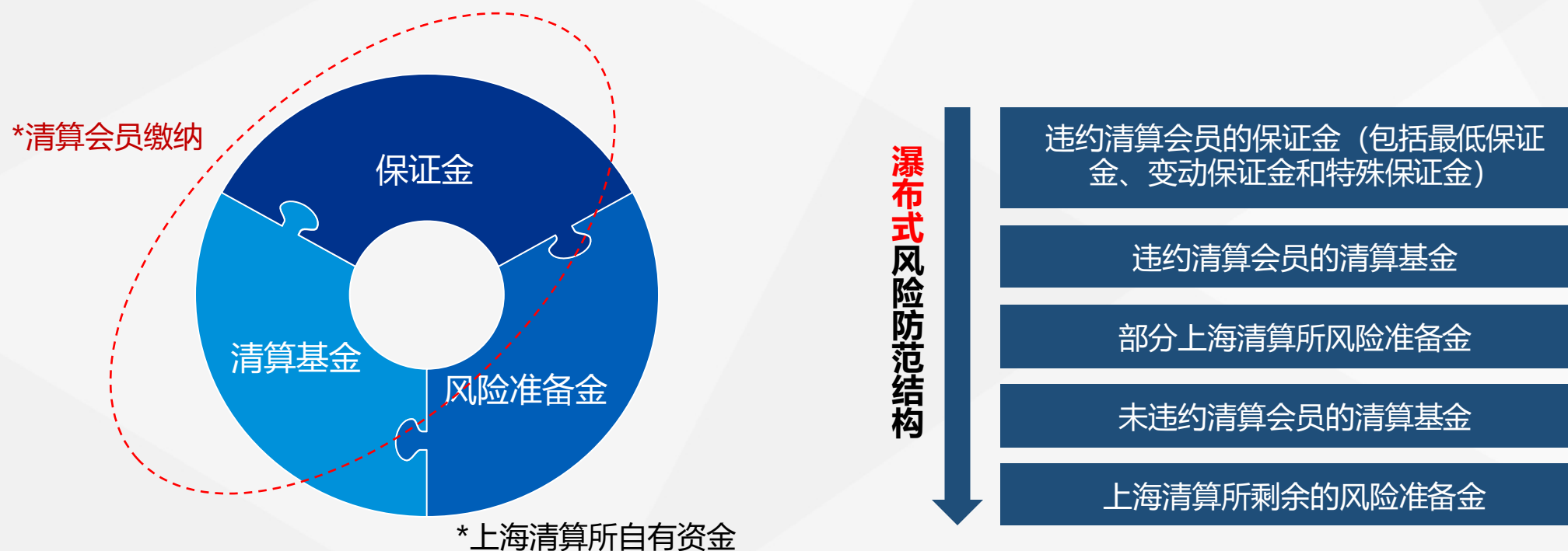
• 开展违约处置，阻断风险传染

- ✓ 制定标准、完善的违约处置流程和制度
- ✓ 逐年开展违约演练

风险管理体系

风险资源

- CCP须确保具备充足的风险资源，用于吸收清算会员违约带来的损失。
- 风险资源由CCP、清算会员和客户共同提供，并且应当保持适当平衡，形成激励机制，促使CCP、清算会员和客户对风险进行充分管理。



标准债券远期集中清算业务风险控制

类型	用途	定义/公式
清算限额	用于计算清算会员的最低保证金要求；综合清算会员的自营业务清算限额和代理业务清算限额分别计算、分开使用	清算会员自行测算清算限额，向上海清算所申报或调整，上海清算所给予协助。
容忍度	清算会员日间实时保证金缺口的最大容忍度或比例；综合清算会员的自营和代理容忍度分开设定和使用。	由上海清算所根据清算会员的资信情况、历史交易持仓水平等因素确定；综合清算会员应向上海清算所申报每个客户的容忍度，但其所有客户的容忍度之和不得超过该综合清算会员代理业务容忍度。
单一清算参与者总持仓限额	事前控制原则，SHCH于T-1日日终发送X-Swap作为T日交易限额	$\text{Max}(\text{清算限额}, \text{T-1日终持仓}) + (\text{容忍度} / \text{参考合约保证金率})$
单合约全市场单边持仓限额	事中控制原则，日间监测，设置预警阈值	为控制全市场对单一合约的持仓规模，降低结算风险
单一清算参与者单合约持仓限额	事中控制原则，日间监测，设置预警阈值	为控制各机构对于单一合约的持仓规模，防范头寸集中度风险，避免操纵和逼仓等风险。

保证金体系



标准债券远期集中清算业务保证金率

合约品种	非交割月保证金率(%)	交割月保证金率(%)	交割月超仓保证金率(%)
3年期国开债标准债券远期现金交割合约	1.09	1.09	-
5年期国开债标准债券远期现金交割合约	1.23	1.23	-
10年期国开债标准债券远期现金交割合约	1.88	1.88	-
5年期农发债标准债券远期现金交割合约	1.04	1.04	-
10年期农发债标准债券远期现金交割合约	1.32	1.32	-
2年期农发债标准债券远期实物交割合约	1.42	2.18	1.09
7年期农发债标准债券远期实物交割合约	3.20	4.16	2.08
2年期绿色国开债标准债券远期实物交割合约	2.73	3.62	1.81
3年期国开债标准债券远期实物交割合约	1.65	3.34	1.67
7年期国开债标准债券远期实物交割合约	2.80	4.48	2.24

以上数据截至2026年2月。最新合约保证金率请查询：[上海清算所官网—产品与业务—风险管理—风控参数—标准利率衍生品集中清算业务风控参数](#)。



标准债券远期头寸管理



1.按合约代码建立持仓，按照“先进先出”原则，实时记录不同合约代码下净持仓



2.同一合约代码买卖方向轧差计算净持仓，不同合约代码间不轧差

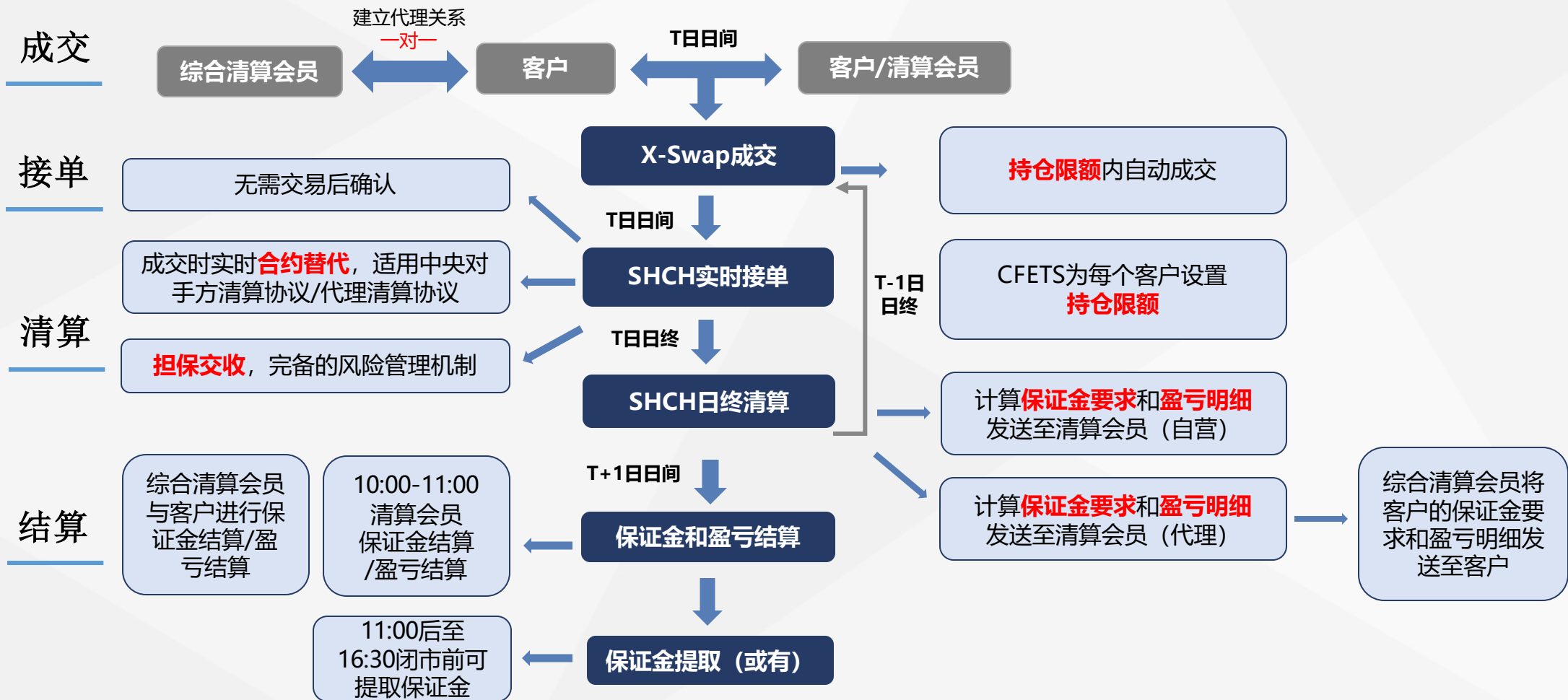


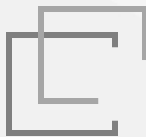
3.不同合约代码通过转换系数折算后，加总计算持仓总数，与持仓限额比较，用于前端控制

1. 产品介绍
2. 风险管理机制
- 3. 清算结算相关**
4. 信息获取

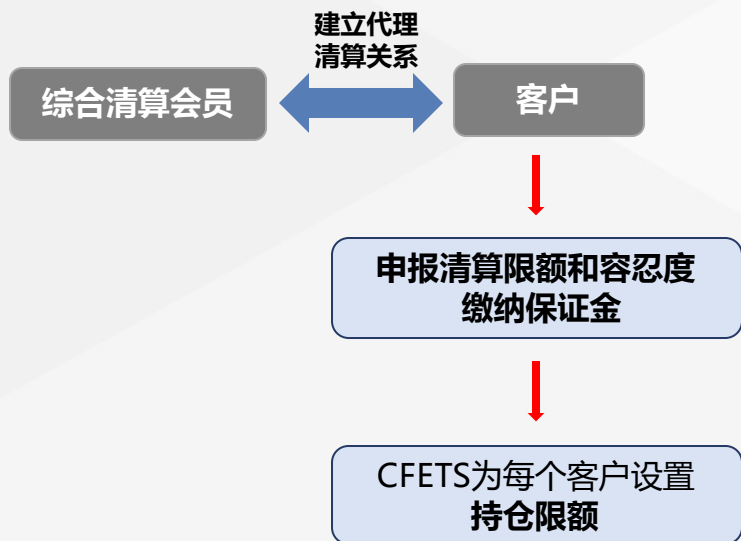
标准债券远期集中清算业务清算结算

清算结算流程



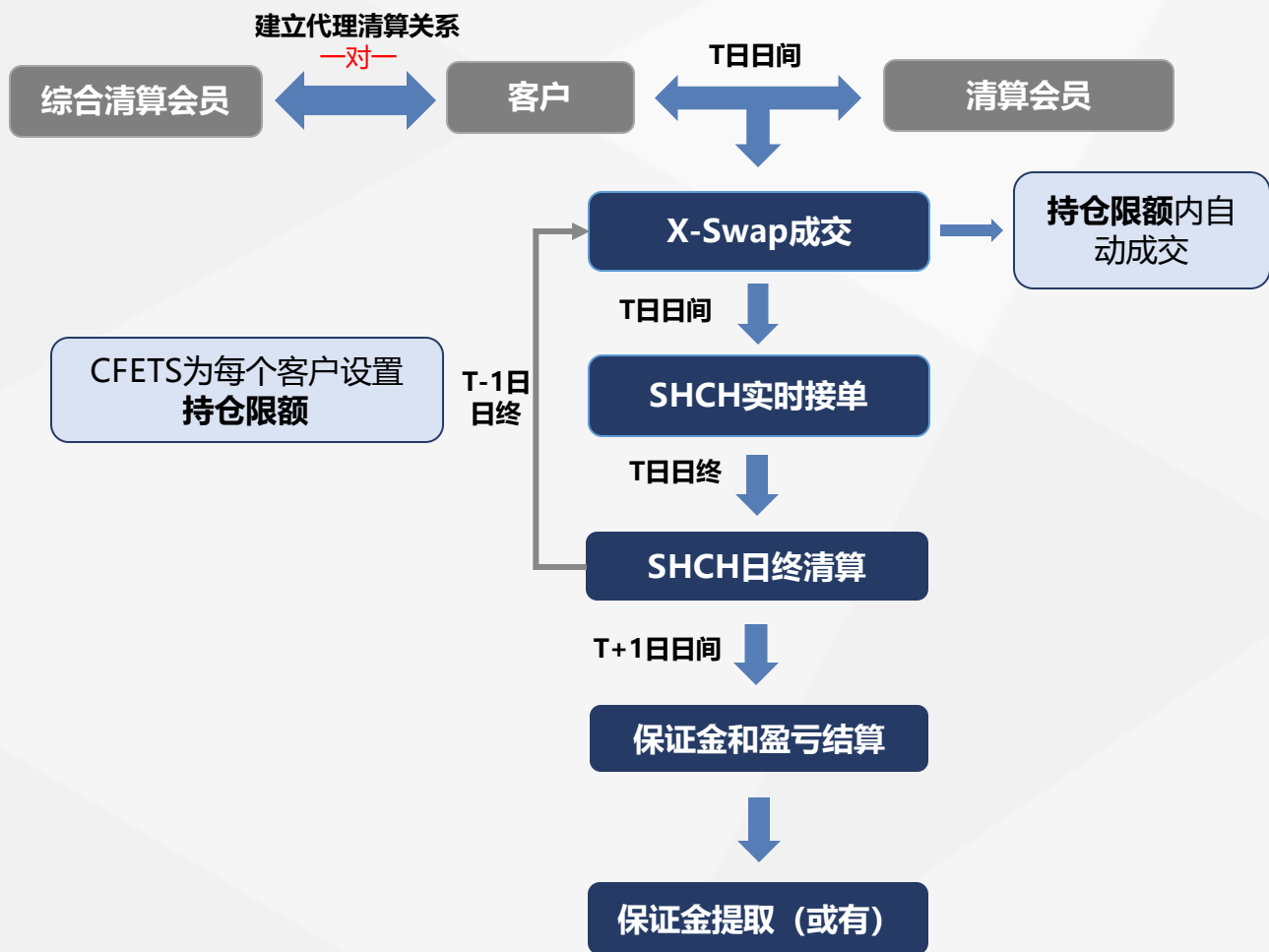


标准债券远期集中清算业务清算结算



标准债券远期集中清算业务清算结算

成交



标准债券远期合约持仓计算:

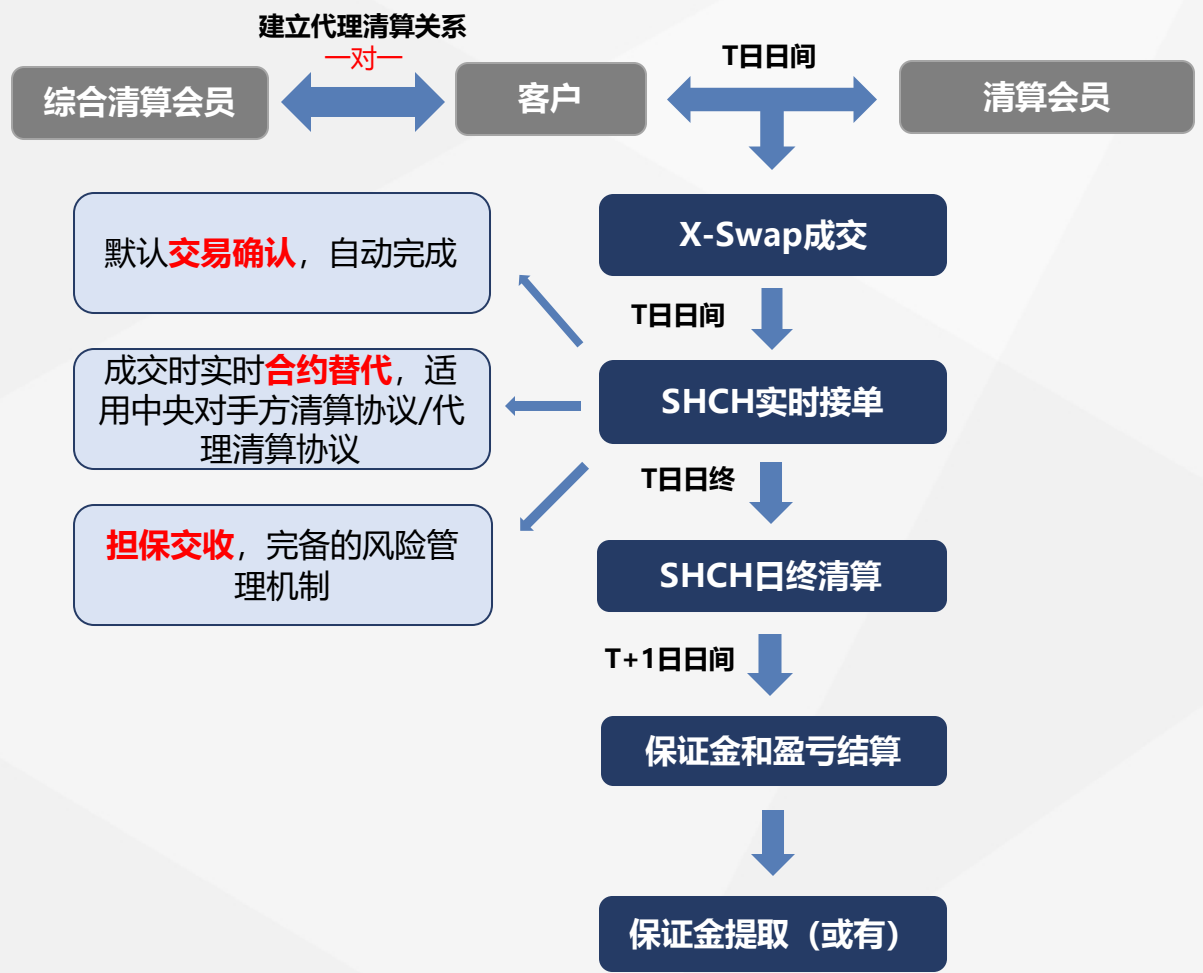
同一合约编号买卖方向轧差计算净持仓, 不同合约编号不轧差

- 某清算参与者持仓总数 = $\sum [| \text{现金交割合约} i \text{净持仓量} | \times \text{转换系数} i] + \sum [| \text{实物交割合约} j \text{净持仓量} | \times \text{转换系数} j]$
- 日间总持仓计算转换系数 $i = \text{现金交割合约} i \text{保证金率} / \text{参考合约保证金率} \times \text{现金交割合约} i \text{前一日结算价} / 100$, 转换系数 $j = \text{实物交割合约} j \text{保证金率} / \text{参考合约保证金率} \times \text{实物交割合约} j \text{前一日结算价} / 100$
- 日终清算参与者持仓总数计算, 转换系数 $i = \text{现金交割合约} i \text{保证金率} / \text{参考合约保证金率} \times \text{现金交割合约} i \text{当日结算价} / 100$, 转换系数 $j = \text{实物交割合约} j \text{保证金率} / \text{参考合约保证金率} \times \text{实物交割合约} j \text{当日结算价} / 100$.
- 参考合约选取5年期近月合约, 参考合约转换系数为1.

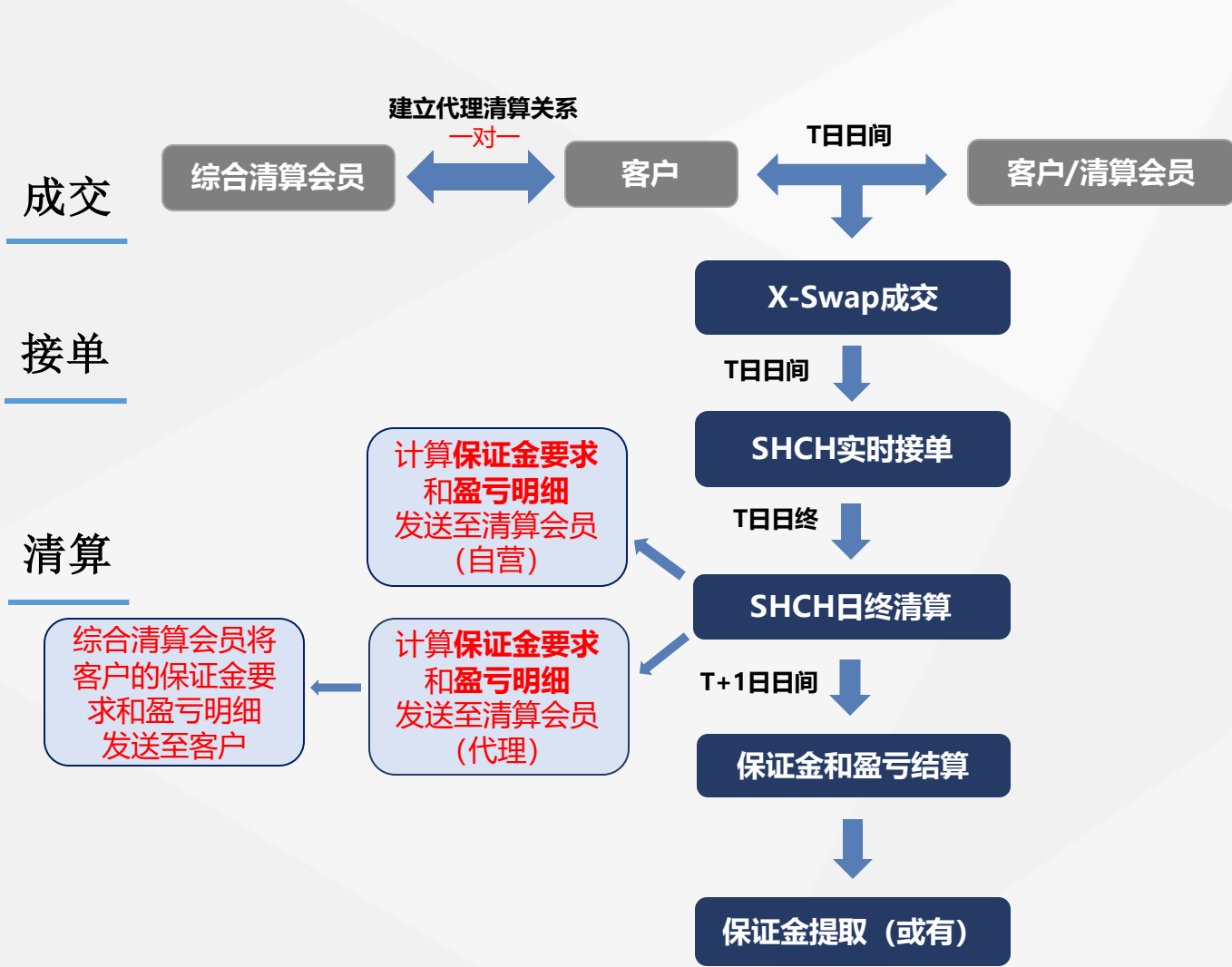


标准债券远期集中清算业务清算结算

成交
接单



标准债券远期集中清算业务清算结算



标准债券远期盈亏计算:

- 日终盯市损益 (用于每日结算) = $\sum_{\text{合约}i} \sum_{\text{交易}j} [$
 当日日间成交名义本金 \times (当日结算价_i - 成交价_j) / 100 \times
 买卖方向系数] + $\sum_{\text{合约}i} [|$ 前一日日终净持仓| \times
 (当日结算价_i - 前一日结算价_i) / 100 \times 持仓方向系数]
- 现金交割损益 (用于交割结算) = $\sum_{\text{合约}i} \sum_{\text{交易}j} [$
 最后交易日成交名义本金 \times (到期交割价_i - 成交价_j) / 100 \times
 买卖方向系数] + $\sum_{\text{合约}i} [|$ 前一日日终净持仓| \times
 (到期交割价_i - 前一日结算价_i) / 100 \times 持仓方向系数]
- 方向系数: 买方向或净买持仓的系数为+1, 卖方向或净卖持仓的系数为-1



标准债券远期集中清算业务清算结算



标准债券远期实物交割介绍

合约与特点

要素栏目	要素内容
合约种类	3年期、7年期国开标准债券远期实物交割合约/ 2年期国开绿债标准债券远期实物交割合约/ 2年期、7年期农发标准债券远期实物交割合
交割月份	最近的2个季月 (3、6、9、12月)
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	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
可交割券	按待偿期范围选取上海清算所托管的、固息、不含权的一篮子常规国开债券/国开绿债/农发债
	待偿期范围: 国开: 3年期:[1.5,3)年; 7年期:[5,8)年/ 国开绿债: 2年期:[1,3)年/ 农发: 3年期:[1,3)年; 7年期:[5,8)年

• 以CDB3_2512P为例:



提高市场活跃度

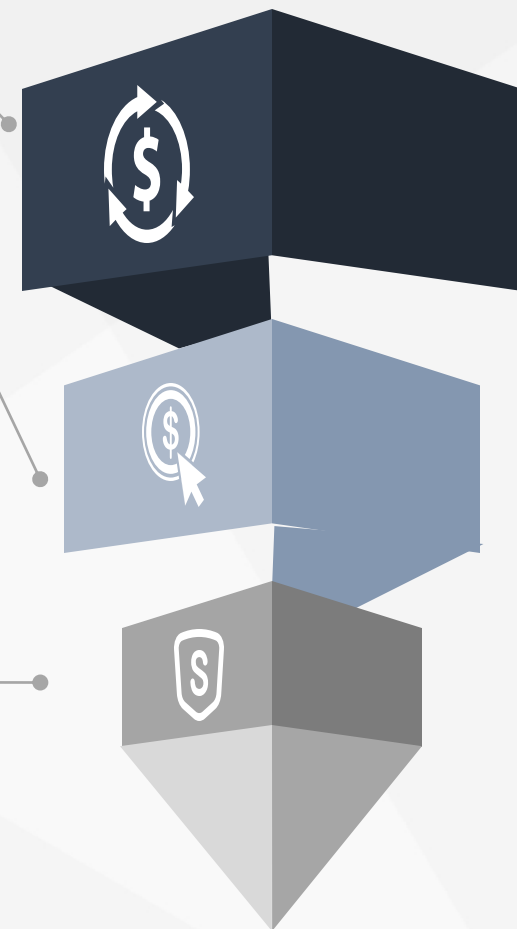
- 提高标准债券远期交易活跃度
- 提高现券一级市场发行效率和二级市场交投热情

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



实物交割合约交割日历可查询: 上海清算所官网标准债券远期专区—交割信息—交割日历。



标准债券远期实物交割介绍

风险管理

- 可交割券设置:
 - ✓ 可交割券为托管在上海清算所的国开债/农发债
 - ✓ 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，交易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	履约补偿金比例
CDB2_2606P	25国开绿债03清发	0.9659	1.00%
	25国开绿债02清发	0.9715	
	25国开绿债01清发	0.9679	
	24国开绿债03清发	0.9774	
	24国开绿债02清发	0.9800	
	24国开绿债01清发	0.9845	
CDB3_2606P	25国开科创01清发	0.9697	1.23%
	25国开清发07	0.9740	
	25国开清发02	0.9754	
CDB7_2606P	26国开清发04	0.9374	1.85%
	25国开清发09	0.9409	
	25国开清发04	0.9280	
ADBC2_2606P	25农发清发32	0.9807	1.00%
	25农发清发22	0.9842	
ADBC7_2606P	25农发清发07	0.9250	1.85%
	24农发清发17	0.9395	
	24农发清发07	0.9525	



以上数据截至2026年2月。最新可交割债券信息请查询：[上海清算所官网标准债券远期专区—交割信息—可交割券信息](#)。

标准债券远期实物交割介绍

交割日历

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

申报日:

- 1.交割申报
- 2.自动配对



交割日:

- 1.DvP交割处理
- 2.结果反馈

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



标准债券远期实物交割介绍

交割流程：滚动交割/集中交割

1. 交割申报

申报日日间
(S-1日)

- 卖方举手机制，即卖方主动提交申报意向，申报交割券和交割持仓
- 买方也可申报交割持仓

2. 自动配对

申报日日终
(S-1日)

- 上海清算所确定有效申报交割数量和实际进入交割配对的数量
- 最后一轮集中交割，卖方未足额申报交割债券则判定为卖方失败，不进入交割配对
- 交割配对：上海清算所按照最少配对数原则进行交割配对并生成交割指令，发送参与者和交易中心

3. 交割处理

交割日日间
(S日)

- 交割指令确认：上海清算所生成交割指令发送交割双方进行指令确认
- 交割指令执行：上海清算所按DvP的方式实时自动执行资金划付与债券交收

4. 结果反馈

交割日日终
(S日)

- 上海清算所向交割参与各方反馈交割情况（如成功、失败及原因等）
- 上海清算所根据交割情况，释放保证金和持仓（成功）或进入交割失败处理（失败/卖方未足额申报）

1. 产品介绍
2. 风险管理机制
3. 清算结算相关
- 4. 信息获取**



人民币利率衍生品信息获取

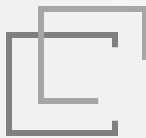
官方渠道

	产品信息	保证金率 (两标)	结算价/曲线	盯市损益分摊
客户端 (利率互换)				√
上海清算所官网	√	√ (标债、标互)	√ (标债、标互)	
交易中心官网	√		√ (利率互换)	

上海清算所官网专区

- ◆ 清算所网站首页的清算业务栏目分别有各项人民币利率衍生品的专区





人民币利率衍生品信息获取

外汇交易中心接口

接口类别	接口名称	说明
交易执行	本币交易接口	提供点击成交交易方式可管理授信
信息订阅	RDI接口	市场基础数据下载
	Trading API接口	涵盖CMDM、信息基准等信息
交易中心官网	CSTP接口	提供本方成交数据下载

- ◆ 申请渠道：中国货币网-首页-专区入口-对外接口一站式服务平台
- ◆ 三个产品的结算价也均可以通过外汇交易中心接口获取

人民币利率衍生品信息获取

信息服务商

	报价信息	保证金率 (两标)	结算价/曲线
WIND	√	√	√ (仅查询)
QeuBee	√	√	√ (查询&下载)
同花顺	√	√	√ (仅查询)

- ◆ WIND、Qeubee和同花顺三大信息服务商均可查询**产品信息、保证金率和结算价**等信息；
- ◆ QeuBee平台支持**结算价历史数据的下载**，WIND和同花顺平台暂不支持历史数据下载。



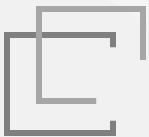
The screenshot shows the Wind Financial Terminal interface. The '衍生品' (Derivatives) section is highlighted with a red box, containing sub-sections like '标准债券远期' (Standard Bond Forward), '利率互换' (Interest Rate Swap), and '利率互换计算器' (Interest Rate Swap Calculator). Other sections include '市场资讯', '债券一级', '债券二级', '可转债分析', '债券指数', '定价分析', and '专题统计'.



The screenshot shows the QeuBee platform interface. The '利率衍生品' (Interest Rate Derivatives) section is highlighted with a red box, showing data for '标准债券远期' (Standard Bond Forward), '利率互换' (Interest Rate Swap), and '利率互换计算器' (Interest Rate Swap Calculator). The interface includes various charts, tables, and navigation menus.



The screenshot shows the iFind Financial Terminal interface. The '利率衍生品' (Interest Rate Derivatives) section is highlighted with a red box, showing data for '标准债券远期' (Standard Bond Forward), '利率互换' (Interest Rate Swap), and '利率互换计算器' (Interest Rate Swap Calculator). The interface includes various charts, tables, and navigation menus.



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

网址/Website: www.shclearing.com.cn

