

# 全国银行间债券市场 标准债券远期交易规则（试行）

## 第一章 总则

1.1 为推进债券衍生产品市场发展，根据《全国银行间债券市场债券远期交易管理规定》（中国人民银行公告[2005]第9号）及中国人民银行（以下简称人民银行）关于推出标准债券远期产品的批复（银市场[2015]7号）等规定，就标准债券远期交易制定本规则。

1.2 本规则所称标准债券远期是指在银行间市场交易的，标的债券、交割日等产品要素标准化的债券远期合约。标准债券远期合约的清算方式为中央对手方集中清算或经人民银行批准的其他方式。

1.3 标准债券远期交易的参与机构应为银行间债券市场成员。集中清算的标准债券远期交易适用银行间市场清算所股份有限公司（以下简称上海清算所）的集中清算协议。

1.4 参与机构交易标准债券远期的应通过全国银行间同业拆借中心（以下简称交易中心）X-Swap系统（以下简称交易系统）进行。

## 第二章 定义

### 2.1 合约要素

合约的组成要素，包括合约代码、合约标的、可交割债券、合约月份、交割日、最后交易日、新合约上市日、单位

报价量、单位变动点、交割方式、挂牌基准价、每日结算价、到期交割价、到期交割结算金额等。

## 2.2 合约代码

交易系统中用于区分不同合约品种的代码，由标的债券缩写和到期月份组成。如 CDB3\_1503，表示集中清算的 2015 年 3 月份到期的 3 年期标准国开债远期合约。

## 2.3 合约标的债券

为标准虚拟债券。

## 2.4 可交割债券

为一篮子债券，由交易中心商上海清算所在合约上市前一营业日发布，并根据实际需要进行调整和发布。可交割债券选取方法由交易中心商上海清算所共同确定并对外公布。

## 2.5 合约月份

用以确定合约到期的年份和月份，又称合约交割月份。

## 2.6 交割日

合约到期后，交易双方交割合约标的资产的日期，简称 D 日。

## 2.7 最后交易日

合约可以在市场上最后交易的日期，为交割日前一个营业日（即 D-1 日）。

## 2.8 新合约上市日

前一合约最后交易日的下一个营业日（即 D 日）。

## 2.9 单位报价量

合约报价量允许变动的最小值，即报价量最小变动单位。

#### 2.10 单位变动点

合约报价允许变动的最小值，即报价最小变动单位。

#### 2.11 挂牌基准价

新合约上市日的理论价值。

#### 2.12 每日结算价

用于每日盯市估值的参考价格。

#### 2.13 到期交割价

合约到期用于交割结算的价格。

#### 2.14 到期交割结算金额

合约到期交割时交易双方的应收应付金额。

### 第三章 交易产品

3.1 标准债券远期合约（以下简称合约）包括但不限于标准国债远期合约与标准政策性银行债远期合约。标准国开债远期合约包括3年期标准国开债远期合约（CDB3）、5年期标准国开债远期合约（CDB5）与10年期标准国开债远期合约（CDB10）等。其他合约经人民银行批准后，由交易中心根据市场发展情况另行推出并向市场发布。

3.2 [合约标的债券]CDB3 的合约标的债券为票面利率3%的3年期虚拟国开债；CDB5 的合约标的债券为票面利率3%的5年期虚拟国开债；CDB10 的合约标的债券为票面利率3%的10年期虚拟国开债。

3.3 [可交割债券]CDB3 的可交割债券为合约交割日待偿期在2年（含）-4年（不含）的固息、不含权的国开债；CDB5 的可交割债券为合约交割日待偿期在4年（含）-7年

(不含)的固息、不含权的国开债; CDB10 的可交割债券为合约交割日待偿期在 7 年(含)-15 年(不含)的固息、不含权的国开债。

3.4[合约月份]CDB3、CDB5 和 CDB10 的合约月份为最近的 4 个季月。比如当前交易日为 2014 年 12 月 5 日(12 月第三个周三之前),挂牌交易合约为 1412 合约、1503 合约、1506 合约和 1509 合约;又比如当前交易日为 2014 年 12 月 24 日(12 月第三个周三之后),挂牌交易合约为 1503 合约、1506 合约、1509 合约和 1512 合约。

3.5 [交割日]交割日为合约月份的第三个星期三,若该日非营业日,则为经调整的下一营业日。

3.6[挂牌基准价]根据合约上市前一营业日对应的可交割债券在合约到期交割日的理论价格和转换因子计算得到。挂牌基准价由交易中心公布,转换因子确定方法(附件一)及价格计算公式(附件二)由交易中心商上海清算所共同确定并对外公布。

3.7[每日结算价]确定方法为:

(1)若合约最后两小时有成交且成交不少于5笔,则取该合约最后两小时成交价格按照成交量的加权平均价;

(2)若合约最后两小时成交少于5笔,且当日合约全部成交笔数不少于5笔的,则取该合约当天最后5笔交易的成交价格按照成交量的加权平均价;

(3)若该合约全天成交笔数少于5笔,由交易中心组织报价团报价。

每日结算价由交易中心商上海清算所公布，报价团组织及具体报价方法由交易中心商上海清算所共同确定并对外公布。

3.8[到期交割价]根据可交割债券在最后交易日 12:00 前的现货市场成交价和转换因子计算得到（附件三）。若可交割债券当日没有成交，由上海清算所组织报价团对合约标的债券进行报价。到期交割价由交易中心商上海清算所公布，报价团组织及具体报价方法由上海清算所商交易中心共同确定并对外公布。

## 第四章 市场交易与价格

### 4.1 交易系统

标准债券远期的交易系统为 X-Swap 系统。除非本规则另有规定，标准债券远期交易的用户管理、交易机制、订单管理及市场管理等遵照《全国银行间同业拆借中心利率互换新交易系统操作细则（试行）》（中汇交发[2014]30号）的规定执行。

### 4.2 交易时间

每周一至周五（国家法定节假日除外）北京时间 9:00-12:00，13:30-16:30。交易中心根据市场情况调整交易时间的另行公布。合约最后交易日中午 12:00 收盘。

### 4.3 报价

合约报价为匿名的限价报价，以订单的形式向交易系统提交。合约采用净价报价方式，单位报价量为 1000 万元人民币，单位变动点为 0.001 元。单笔报价量应为单位报价量

的整数倍。

#### 4.4 授信管理

集中清算方式下，交易中心通过 X-Swap 系统根据上海清算所提供的其对市场成员设置的单机构总持仓限额，在交易系统对交易指令进行前端检查，小于等于总持仓限额方可达成交易。交易达成时，上海清算所即作为中央对手方接单实现合约替代。

#### 4.5 成交

所有报价按照“价格优先、时间优先”原则在交易系统中排列，符合授信要求的可点击成交。成交以单位报价量的整数倍达成。

#### 4.6 成交合同

合约报价经交易系统成交后，交易合同即成立。交易双方可在交易中心交易系统查询成交信息并打印成交单。

#### 4.7 市场价格

市场价格为交易中心商上海清算所根据市场成交数据形成的实际价格，或根据合理方式计算的理论价格。包括但不限于挂牌基准价、每日结算价和到期交割价等。

### 第五章 交易后处理

5.1 合约的清算方式为集中清算或人民银行认可的其他方式，上海清算所进行资金清算与债券结算。

5.2 合约的交割方式初期为现金交割。

5.3 交易中心交易系统生成的成交合同，对双方具有法律约束力，交易双方应严格按照成交合同记载的交割信息与

账户信息履行资金清算与债券结算。

## **第六章 风险管理**

### **6.1 价格波动管理**

交易系统设定每类合约的价格较每日结算价（新合约上市首日为挂牌基准价）的波动幅度，交易中心可根据市场实际情况调整价格波动幅度。

### **6.2 头寸报告**

参与机构在达到或超过交易中心设置的头寸报告标准时，应及时向交易中心报备相关情况。头寸报告标准另行发布。

## **第七章 附则**

7.1 交易中心根据人民银行有关规定对标准债券远期交易进行监测，发现异常情形的，及时处理并向人民银行报告。对于违反人民银行规定及交易中心相关交易规则的，交易中心有权采取约谈、暂停权限等措施。

7.2 标准债券远期交易的收费标准参照债券远期交易的收费标准执行。

7.3 本规则由交易中心负责解释。

7.4 本规则自发布之日起实施。

## 附件一：转换因子计算方式

以合约对应虚拟债券的票面利率作为到期收益率，计算出的单位面值可交割债券的到期交割日净价。计算公式为：

$$CF = \left\{ \sum_{i=1}^k \frac{c/f}{(1 + y/f)^{\frac{d}{TS} + i - 1}} + \frac{1}{(1 + y/f)^{\frac{d}{TS} + k - 1}} - \frac{c}{f} * \left(1 - \frac{d}{TS}\right) \right\}$$

其中：

c: 可交割券票面利率

f: 可交割券付息频率

y: 标的券票面利率

d: 到期交割日距可交割券下一付息日的实际天数

TS: 可交割券当前付息周期实际天数

K: 可交割券剩余付息次数

## 附件二：挂牌基准价计算方式

挂盘基准价是一篮子可交割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。计算公式为：

$$BP = \frac{\sum_{i=1}^N P_i Q_i}{\sum_{i=1}^N Q_i}$$

$$P_i = \frac{S_i e^{rT} - AI_i e^{rT_i} - I_i}{CF_i}$$

其中：

BP: 挂盘基准价

$Q_i$ : 第  $i$  只可交割券在合约上市前一营业日的成交量

$P_i$ : 第  $i$  只可交割券在交割日的理论价格（净价）

$S_i$ : 第  $i$  只可交割券在上市前一营业日的收盘价（全价）

$AI_i$ : 第  $i$  只可交割券在合约上市日至交割日之间的利息

$r$ : 无风险利率，取 7 天质押式回购在合约上市前一营业日的加权平均成交价

$T$ : 合约上市日至交割日的天数

$T_i$ : 合约上市日至交割日之间的第  $i$  只可交割券的付息日至交割日的天数

$I_i$ : 第  $i$  只可交割券在交割日的应计利息

$CF_i$ : 第  $i$  只可交割券的转换因子

### 附件三：到期交割价的计算方式

现金交割方式下，集中清算合约到期交割价根据一篮子可交割债券在最后交易日（D-1日）12:00前的现货市场成交价计算得到，具体算法如下：

假设标准化债券远期合约的一篮子可交割债券有N只，每只可交割债券的转换因子为 $CF_i$ 。

现金交割结算价格由一篮子可交割债券在最后交易日12:00前的成交价决定。

第一步，计算每一只可交割债券的成交价中位数 $M_i$ ，

$$M_i = \text{Median}\{P_{ij}\}, i = 1, 2, \dots, N$$

第二步，利用成交价中位数、转换因子以及成交量计算现金结算价 $P_{CS}$ （如果成交笔数少于5笔，则该可交割券不纳入计算），计算公式如下：

$$P_{CS} = \frac{\sum_{i=1}^N \frac{M_i}{CF_i} Q_i}{\sum_{i=1}^N Q_i}$$

$Q_i$ : 第*i*只可交割债券在最后交易日12:00前的成交量