

专题分析

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

金融期货研究组

曹晓军 分析师

从业/投资咨询证号:

F3008012/Z0010934

Email: tzzx@haqh.com

网址: www.haqh.com

华安期货温馨提示:

“期”待诚信

“货”真价实

30年期国债期货合约要点及上市意义

2023年4月20日

要点提示:

30年期国债期货合约自2023年4月21日起上市交易,首批上市合约分为TL2306、TL2309及TL2312。交易细则方面,四个国债期货品种之间的跨品种双向持仓,按照交易保证金单边较大者收取交易保证金;做市商有持仓限额,做市商所有月份30年期国债期货合约单边持仓限额为6000手,临近交割月时,限额降为1200手。

现货市场发展为期货相应品种推出提供良好基础。30年期国债期货可作为中长期机构投资的风险管理工具和资产配置工具。随着30年期国债期货上市,国债期货品种序列更丰富,有利于构建市场化的收益率曲线,促进国债市场体系在本国及全球金融市场发挥核心作用、基础性作用,有利于维护金融稳定、防范化解系统性金融风险。

目录

一、30 年期国债期货合约及交易细则要点	1
二、30 年期国债期货上市的背景及意义	1
免责声明.....	4

图表目录

图表 1: 30 年期国债期货合约	1
图表 2: 中国国债收益率曲线.....	2
图表 3: 30 年期与 10 年期国债收益率利差	3

一、30 年期国债期货合约及交易细则要点

4 月 14 日，中金所发布《30 年期国债期货合约》及相关交易细则，同时发布修订后的风控管理办法、国债期货合约交割细则。根据中金所通知，30 年期国债期货合约自 2023 年 4 月 21 日起上市交易，首批上市合约为 2023 年 6 月、2023 年 9 月及 2023 年 12 月合约。

图表 1：30 年期国债期货合约

合约标的	面值为 100 万元人民币、票面利率为 3% 的名义超长期国债
可交割国债	发行期限不高于 30 年，合约到期月份首日剩余期限不低于 25 年的记账式付息国债
报价方式	百元净价报价
最小变动价位	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	09:30-11:30，13:00-15:15
最后交易日交易时间	09:30-11:30
每日价格最大波动限制	上一交易日结算价的±3.5%
最低交易保证金	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	TL
上市交易所	中国金融期货交易所

数据来源：华安期货投资咨询部；中金所

交易细则方面，对 2 年期国债期货、5 年期国债期货、10 年期国债期货和 30 年期国债期货的跨品种双向持仓，按照交易保证金单边较大者收取交易保证金；做市商有持仓限额，做市商所有月份 30 年期国债期货合约单边持仓限额为 6000 手，某一合约在交割月份之前的一个交易日起，单边持仓限额为 1200 手。

30 年期国债期货合约的手续费标准暂定为每手 3 元，平今仓交易免收手续费，交割手续费标准为每手 5 元，交割手续费至 2023 年 12 月 31 日止减半收取；30 年期国债期货各合约限价指令每次最大下单数量为 50 手，市价指令每次最大下单数量为 30 手。

二、30 年期国债期货上市的背景及意义

现货市场发展为期货相应品种推出提供良好的基础。

30 年期国债是超长期国债的代表。我国 30 年期国债自 1988 年开始发行，目前一级市场发行稳定，二级市场流动性充裕，市场不断成熟，市场化水平日益提升，2023 年 3 月，我国国债存量余额约为 25.9 万亿元，其中，30 年期国债存量

规模超过 3.1 万亿元。符合 30 年期国债期货 2023 年 6 月合约可交割券条件的国债有九只，分别为 22 附息国债 24、22 附息国债 08、21 附息国债 14、22 附息国债 05、20 附息国债 12、20 附息国债 04、19 附息国债 10、18 附息国债 24、18 附息国债 17，这九只国债总规模超过 1.6 万亿元。

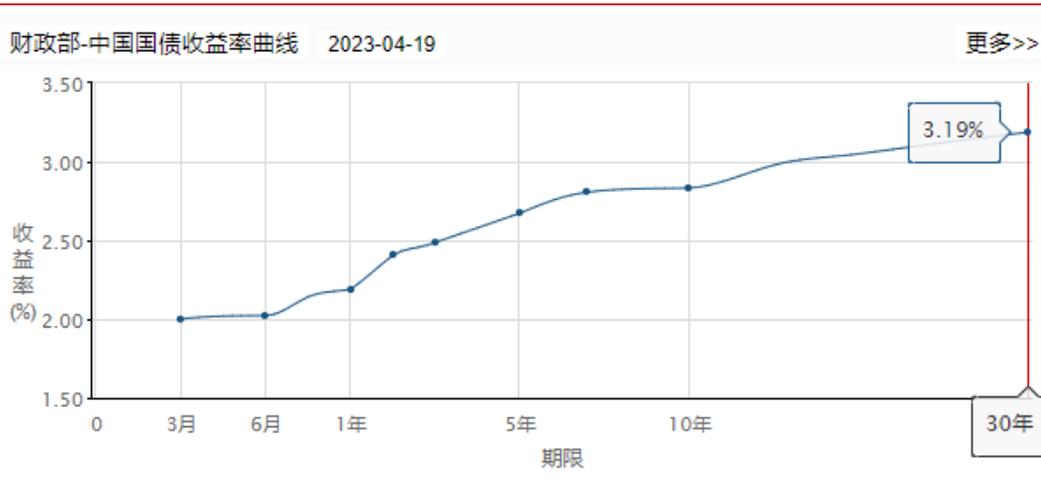
30 年期国债期货上市，推动利率风险管理市场进一步完善，风险管理工具更加丰富，可满足投资者对超长期债券的风险管理需求。

比如，30 年期国债期货可以为中长期地方债市场参与者提供对冲、套保工具。根据财政部统计数据，2022 年 1-12 月，地方政府债券平均发行期限 13.2 年，其中一般债券 7.9 年，专项债券 15.5 年。2023 年 1 月，地方政府债券平均发行期限 16.6 年，其中一般债券 9.4 年，专项债券 18.7 年。2023 年 2 月，地方政府债券平均发行期限 15.5 年，其中一般债券 9.3 年，专项债券 18.6 年。这表明有大量地方政府专项债的发行期限在 15 年以上甚至更长。比如，基础设施建设类专项债券存续期间一般较长。这些债券的承销商、投资者可运用 30 年期国债期货来管理利率风险。

再比如，30 年期国债期货可以作为保险资金、养老金基金等中长期资金的风险管理工具和资产配置工具。出于安全性考虑，以上长期机构投资者一般在投资组合中配置稳定比例的固收类资产；出于收益性要求及长期配置的考虑，则会选择长期、超长期的国债，以拉长久期，获取相对高的投资回报率。30 年期国债期货有望为这些中长期机构投资者提供便利。

随着 30 年期国债期货上市，国债期货品种序列更丰富，有利于构建市场化的收益率曲线。而收益率曲线在宏观经济预测、金融产品定价等方面发挥积极作用。

图表 2：中国国债收益率曲线



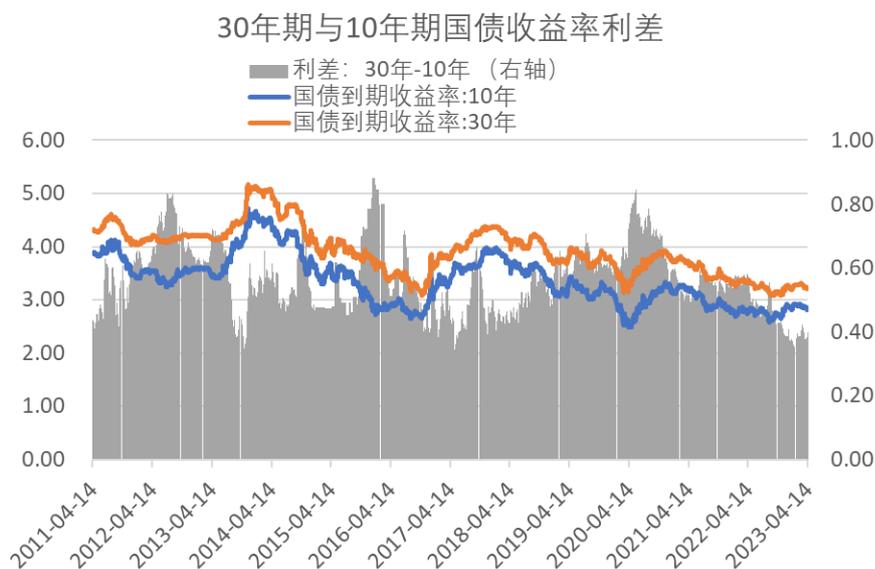
数据来源：华安期货投资咨询部；财政部网站

国债市场体系在宏观政策实施、货币市场运行、金融产品定价等方面发挥重要作用，而国债期货作为重要的场内利率衍生品，是国债市场体系建设的重要组成部分

分。国债期货品种的完善，能促进国债市场体系在本国或全球金融市场发挥核心作用、基础性作用，有利于维护金融稳定、防范化解系统性金融风险。

国债期货具有可以主动规避利率风险、交易成本低、流动性高、信用风险低等特点，是债券市场投资者用于规避利率风险的一种常用的金融衍生工具。对于个人投资者来说，可以通过参与国债期货，把握利率变动的趋势性机会，也可以捕捉市场价差机会，开展曲线交易、跨期套利等策略。对于机构投资者来说，可以用国债期货开展套期保值及风险对冲，来管理持仓风险。也可以将国债期货作为一种成本集约的资产配置工具，来提前替代构建现券多头，从而提高效率、节约成本。

图表 3：30 年期与 10 年期国债收益率利差



数据来源：华安期货投资咨询部；wind

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。