

国债期货交易的误区

有足够知识准备的投资者 才是真正受保护的投资者

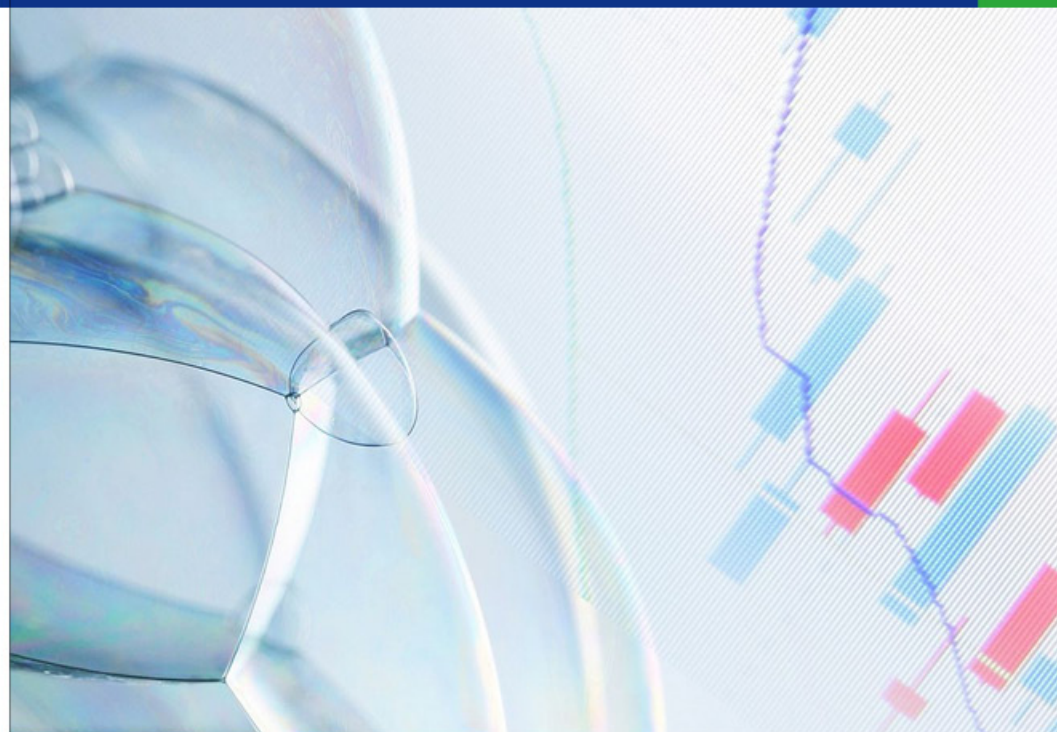
免责声明

本手册仅作为介绍国债期货基本知识、揭示国债期货交易风险之用，不作为投资者投资决策的依据。任何依据本手册进行投资所造成的损失，编者不承担任何责任。

投资者教育系列
国债期货 03

版权声明

本文字材料版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转载、翻版、复制、发表、翻译、引用或者以其它方式使用本文字材料。如征得本公司同意使用报告，需在授权范围内使用并注明出处为“中国金融期货交易所”，且不得对本文字材料进行任何有悖原意的引用、删减和修改。违反上述声明者，本公司将追究其相关法律责任。



编写说明

为了贯彻落实证监会关于加强投资者教育的要求，本着为投资者服务的宗旨，中国金融期货交易所组织专业人士编写了本手册，以方便投资者学习掌握国债期货基础知识，认识国债期货的市场风险。

姚远、莫天瑜 编辑整理

投资者教育系列
国债期货 03

国债期货交易的误区



| | | |
|-----|--|----|
| 一、 | 误认为国债期货交易时间与现货市场一致？ | 1 |
| 二、 | 误认为国债期货的当日结算价就是收盘价？ | 3 |
| 三、 | 误认为国债期货当日结算就是当日平仓？ | 3 |
| 四、 | 误认为国债期货的最后交易日在月末？ | 3 |
| 五、 | 误认为国债期货类似于股指期货采用现金交割？ | 3 |
| 六、 | 误认为 5 年期国债期货合约只能以 5 年期、3% 票面利率的中 期国债进行交割？ | 5 |
| 七、 | 误认为国债期货的交割结算价和交割货款相同？ | 7 |
| 八、 | 误认为投资者可以全权委托期货公司进行国债期货交易？ | 7 |
| 九、 | 误认为市价指令总能以最快时间和最优价格成交？ | 8 |
| 十、 | 误认为国债期货保证金低，更加适合散户参与？ | 8 |
| 十一、 | 误认为国债期货满仓操作就能挣大钱，忽略了满仓操作的风险？ | 10 |
| 十二、 | 误认为国债期货开仓后无需每日盯盘？ | 14 |

一、误认为国债期货交易时间与现货市场一致？

我国国债期货与现货市场的交易时间并非完全一致。国债期货的交易时间为：交易日的**9:15-11:30(第一节)**和**13:00-15:15(第二节)**，最后交易日的**9:15-11:30**。然而一般来说，我国交易所债券市场的交易时间为**9:30-11:30, 13:00-15:00**；银行间债券市场交易时间为**9:00-12:00, 13:30-16:30**。

因此，国债期货市场与现货市场的交易时间并非完全吻合，投资者需要注意。

二、误认为国债期货的当日结算价就是收盘价？

国债期货的当日结算价是指合约最后一小时成交价格按照成交量加权的平均价，计算结果保留至小数点后三位。

如果合约最后一小时无成交的，以前一小时成交价格按照成交量加权的平均价作为当日结算价。若该时段仍无成交的，则再

国债期货交易的误区

往前推一小时，以此类推。合约当日最后一笔成交距开盘时间不足一小时的，则取全天成交量的加权平均价作为当日结算价。

国债期货的收盘价是指合约当日的最后一笔成交价格。

三、误认为国债期货当日结算就是当日平仓？

在投资者参与国债期货交易，要注意当日结算与当日平仓的区别，不要误认为自己的持仓会因当日结算而发生变化。

根据《中国金融期货交易所交易规则》规定，国债期货实行当日无负债结算制度。当日交易结束后，根据当日结算价进行合约盈亏、交易保证金及手续费、税金等费用的计算，对应收和应付的款项实行净额一次划转，相应增加或减少投资者保证金账户的资金。当日结算只涉及资金在盈余账户和亏损账户之间的划转，并不影响投资者持有的合约头寸。不过需要注意的是，如果当日结算后投资者的保证金不足，且在规定时间内没有补足，那么下一个交易日投资者的持仓可能被部分或者全部强行平掉。

因此，投资者应当注意当日结算与当日平仓不是同一个概念，

并需时刻关注自己的持仓盈利变化及保证金情况。



四、误认为国债期货的最后交易日在月末？

一提到国债期货合约的最后交易日，投资者往往联想到最后交易日在月末，其实不然。从国际市场上看，国债期货的最后交易日一般根据各国期货交易所的惯例而定。欧洲期货交易所将其国债期货的最后交易日定在交割月份的中上旬。美国芝加哥商业交易所、澳大利亚证券交易所、东京证券交易所等则将国债期货的最后交易日定在交割月份的下旬。

从我国国情上看，由于我国资金市场在季末容易出现异常波动。为了避开每季度下旬这一时期，保证国债期货交割的安全和顺畅，国债期货的最后交易日定于合约到期月份的第二个星期五。

五、误认为国债期货类似于股指期货采用现金交割？

国债期货交割采用实物交割方式，当合约到期进行实物交割时，可用于交割的债券包括一系列符合条件的国债品种，其票面利率、到期时间等各不相同。可交割国债和名义标准券之间的价格通过一个转换比例进行换算，这个比例就是通常所说的转换因子，类似于商品期货交割时的升贴水概念。

因此，国债期货的交割方式与股指期货并不相同，股指期货采用现金交割，而国债期货采用实物交割。

六、误认为 5 年期国债期货合约只能以 5 年期、3% 票面利率的中期国债进行交割？

实际上，5 年期国债期货是建立在一篮子可交割国债的基础上的，而且这些国债的票面利率、剩余期限等特征各不相同。根据相关规定，在交割月首日剩余期限为 4 至 7 年，且满足其他交割条件的记账式付息国债均可以用于交割。

七、误认为国债期货的交割结算价和交割货款相同？

国债期货采用滚动交割方式，自交割月首日至最后交易日前一个交易日的交割结算价为当日结算价，最后交易日的交割结算价为该合约最后交易日全部成交价格按照成交量加权的平均价。交易所有权根据市场情况对国债期货的交割结算价进行调整。

交割货款是以交割结算价为基础，按照不同可交割国债的转换因子和应计利息调整计算后得出。交易所只对结算会员进行结算，买方客户的款项须通过买方结算会员转付，卖方客户的款项须通过卖方结算会员转收。

交割货款的计算公式：交割货款（百元面额）= 交割结算价 × 用于交割国债的转换因子 + 用于交割国债的应计利息。

因此，国债期货的交割结算价并不等于交割货款，投资者不

应将两者混淆。

八、误认为投资者可以全权委托期货公司进行国债期货交易？

一些投资者误认为可以全权委托期货公司及其工作人员决定其交易指令的全部内容，为其进行国债期货交易。

实际情况并非如此。按照规定，期货公司不得接受客户的全权委托，投资者也不得要求期货公司以全权委托的方式进行期货交易。换句话说，投资者在下达交易指令时，需明确说明买卖合约的种类、数量及交易方向等内容。

因此，投资者不得全权委托期货公司进行国债期货交易。

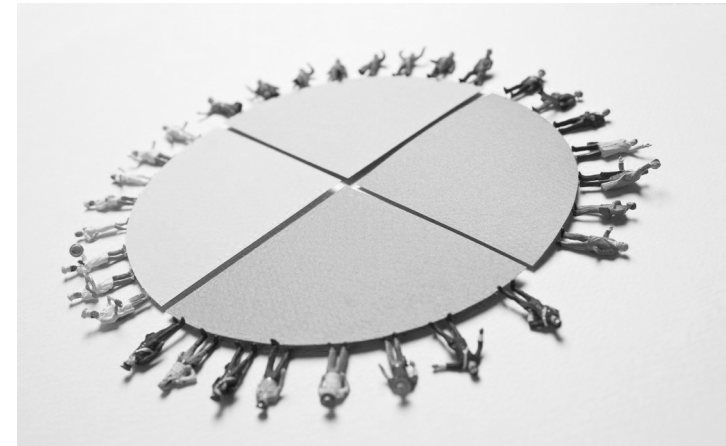
九、误认为市价指令总能以最快时间和最优价格成交？

有些投资者误认为以市价指令下单，就能够以最快的速度和

最满意的价格成交。

其实不然，市价指令是指不限定价格的、按照当时市场上可执行的最优报价成交的指令。市价指令的未成交部分自动撤销。市价指令只能和限价指令撮合成交，成交价格等于即时最优限价指令的限定价格。

因此，投资者需注意市价指令是以第一时间成交为目的，成交价格仅以当时市场上可执行的最优报价，并不意味着都能以最快速度和最优价格成交。



十、误认为国债期货保证金低，更加适合散户参与？

国债期货计划采用的最低交易保证金比例是 2%，如果按 100 万人民币的合约标的计算，买卖一张合约大约需要 2 万元人民币的初始资金投入。表面上看，与股指期货相比，国债期货交易的门槛并不高，不过投资者需要满足适当性制度的要求。通俗地说，投资者要想参与国债期货交易，不仅要有 50 万元开户门槛，还必须通过相关的资格测试，也就是需要具备一定的专业知识。此外，由于国债期货价格波动远小于股指期货，国债期货的主要功能在于提供一种风险管理工具，因此对于通常进行趋势投资的散户来说，国债期货并不特别合适。

从另外一个角度看，参与债券交易的投资者群体一般以专业的机构投资者为主。我国推出国债期货主要是为了完善我国的金融市场体系，健全金融产品系列，提高我国金融体系的整体抗风险能力。2012 年末国债余额超过 7 万亿，其中商业银行持有国债 4.7 万亿，其余部分也主要是以保险、证券、基金、信托等机构持有为主。因此，国债期货的推出，一方面可以完善我国的利率市场化机制，另一方面也是在我国利率市场化过程中，方便机构投资者借助国债期货进行套期保值，以规避国债价格波动的风险，达到健全我国金融市场体制的目的。

因此，投资者需特别注意，国债期货相对较低的交易保证金比例，并不意味着更适合散户参与。

十一、误认为国债期货满仓操作就能挣大钱，忽略了满仓操作的风险？

由于国债期货采用保证金交易，具有杠杆效应，因此有些投资者难免会认为满仓操作可以挣大钱。

其实，当投资者以满仓进行国债期货交易时，若行情朝相反的方向发展，可导致投资者的可用资金出现负数。国债期货杠杆交易的特性会使得投资者的亏损放大，从而可能造成保证金不足，被要求追加保证金或者强行平仓。另外，由于国债期货实行当日无负债的结算制度，如果当日结算后，投资者可用资金是负数，且未能在规定时间内补足，那么在下一交易日将会被部分强行平仓或者全部强行平仓，可能导致投资者无法继续开新仓交易。

因此，国债期货交易必须坚持风险控制为先，不宜盲目乐观，做到合理控制仓位，尽量避免满仓操作。

十二、误认为国债期货开仓后无需每日盯盘？

在股票市场上，投资者在购买股票后，一般情况下不需要时刻盯着盘面，甚至可以长期持有。但是，投资者在参与国债期货交易时，需要有足够时间盯盘。

由于国债期货采取保证金交易制度，保证金比例较低，既放大了盈利也放大了亏损，一旦行情不利，投资者面临的风险相当大。另外，国债期货采用当日无负债结算制度，当日计算盈亏。如果行情出现不利变化，当日结算后，投资者可能需要追加保证金。若不在规定时限内补足保证金，投资者将会面临被强行平仓的风险。

因此，投资者参与国债期货交易时，可能会需要有大量的时间观察市场走势，并及时关注自己的仓位和资金的变化。

