

国债期货交易的风险小故事

目录

| | |
|---------------------------|---|
| 1、国债期货交易时间与股指期货相同吗？ | 2 |
| 2、保证金比例是固定的吗？ | 2 |
| 3、卖出合约就是抛出吗？ | 3 |
| 4、使用市价指令无风险吗？ | 4 |
| 5、持仓及下单手数有限制吗？ | 4 |
| 6、国债期货收益率为何偏低？ | 5 |
| 7、国债期货跨期套利的影响因素有哪些？ | 6 |
| 8、投资国债期货能坐等到期交割吗？ | 7 |

1、国债期货交易时间与股指期货相同吗？

小章已具有 2 年多的商品期货投资经验，却没有参与过股指期货交易。他猜测，国债期货和股指期货都是中金所的品种，交易时间应该一致。正巧好友小王在做股指期货交易，于是小章去请教小王。小王说：“股指期货交易时间为早上 9 点 10 分起集合竞价，9 点 15 分开盘至上午 11 点半，下午 1 点至 3 点 15 分。最后交易日的交易时间是合约到期月份的第三个星期五，下午收盘时间是 3 点。估计国债期货交易时间和这也差不多吧。”

风险提示：一般情况下，国债期货的交易时间与股指期货相同，但最后交易日及最后交易日的交易时间不同于股指期货。国债期货最后交易日为合约到期月份的第二个星期五，最后交易日的交易时间为上午 9：15-11：30，下午不再进行交易。投资者应当牢记国债期货的交易时间，以免影响交易。

2、保证金比例是固定的吗？

小徐刚刚参与国债期货仿真交易时，操作比较小心谨慎，以小手数进行交易。随着账面上的盈余逐渐丰厚，小徐觉得自己对国债期货交易已经掌握了，交易手数越来越大，甚至满仓操作。

可有一天他接到了期货公司的追加保证金通知。小徐想，昨天自己也是这个仓位，行情也未往反方向走，怎么今天保证金就不够了？于是致电期货公司询问原因。原来该合约临近交割月，开始执行梯度提高保证金制度，这致使小徐的保证金不足，面临强行平仓风险。

风险提示：期货交易所和期货公司可根据交易制度及市场防范风险的需求，调整保证金比例，国债期货投资者也因此面临着保证金比例调整的风险，建议投资者不要满仓操作，同时在市场风险增大时，要留一些可用资金以备应付保证金比例调整。

3、卖出合约就是抛出吗？

小张有着近 20 年的股票市场操盘经验，但对期货交易机制并不熟悉。在国债期货仿真交易中，在没有调整交易软件开平仓选项的前提下，小张在 96.7 元价位买了一手 TF1203 合约，等到价格上涨至 96.8 元时，他在买卖项里选择了卖出，以为这类似于股票中的抛出，结果非但没有将原来的买单平仓，反而还开立了一手 TF1203 合约的空单。尽管这已经起到了锁仓的作用，但还是给他造成了保证金占用的增加。

通过联系期货公司业务员之后，小张懂得了期货交易机制与证券买卖不同，证券里的买卖相当于期货里的开平仓概

念，于是他通过平仓选项将他的多单和空单各一手分别平仓了结。

风险提示：既能够做多又能够做空是期货市场交易的一大特征，投资者应理解做空的涵义及操作手法，并在使用交易软件时看清开平仓的性质，以免发生不必要的损失。

4、使用市价指令无风险吗？

小项已进行了近一个月的国债期货仿真交易，操作一直比较顺利，尤其是发现选用市价指令能及时成交、及时止损，而且市价指令的操作也十分方便，于是经常选用市价指令。

但有一次小项不小心点到了远月合约，并达成了交易。由于远月合约的买价和卖价相差甚远，想平仓的价位又不理想，就只能一直持仓。过了几天，价格又继续朝反方向运行，且波动非常大，小项无奈被迫斩仓出局，造成了很大的损失。

风险提示：市价指令是指按当时市场价格立即成交的指令。这种指令的特点是成交速度快，一旦指令下达后不可更改或撤消。在行情剧烈波动时，投资者应当谨慎使用市价指令，在流动性低的远月合约，更应该避免使用市价指令，以免造成不必要的损失。

5、持仓及下单手数有限制吗？

董先生资金雄厚，在三家期货公司开户，每家期货帐上保证金都不下千万，平时进行商品期货操作一做就是几百手，股指期货动辄就是 100 手，习惯大单操作。前段时间刚开了国债期货仿真交易账户，一直在等候交易机会。

近几日，随着行情不断上涨，董先生也逐步加仓。这天由于盘中价格稳步上扬，董先生毫不犹豫，一笔市价单下了 100 手，但系统报错。在另一家期货公司进行相同的操作，也出现同样的问题。于是致电期货公司询问，方知国债期货市价指令每次最大下单数量为 50 手，限价指令每次最大下单数量为 200 手的规定。董先生于是改单，第一次市价单 50 手成交，但第二次在另一家期货公司以市价单 50 手又无法报入，又致电期货公司询问。经核查，董先生在两家期货公司均有持仓，单个账户合并持仓总量已超过交易所规定的上限，所以董先生在另外一家期货公司的下单便无法正常报入。

风险提示：国债期货对不同交易指令下单量有所限制，对投机交易的客户根据合约一般月份及交割月的单边持仓限额做了限定，一个资金帐号虽然在多家期货公司开户，但账户持仓是合并计算的。投资者应全面了解国债期货交易规则，避免承担不必要的损失。

6、国债期货收益率为何偏低？

小陈是一个典型的风险偏好型的个人投资者，在商品期货市场摸爬滚打了多年，对于博取价差的投机交易非常喜欢。不过，国债期货仿真交易让他感到奇怪，按照国债期货价格体制，以一手的持仓来算，盘面每波动 0.01 元，投资者赚得 100 元。从仿真市场运行情况来看，摒除异常波动后，每天的涨跌幅大部分落在 0.2 元的区间内，以最大波动幅度 0.2 元来计算，投资者一手最大获益为 2000 元，相当于收益率 10% 左右。在同样存在杠杆机制的条件下，相对于商品期货和股指期货而言，这种收益率相对较低，其原因主要源自国债价格本身的合理波动范围较小。

风险提示：利率类金融资产价格的变动幅度本身就要比其他金融资产的价格变动幅度小。从期货交易机制上看，尽管收益率降低，但同时也降低了市场的波动风险，对于市场平稳运行是有益的。

7、国债期货跨期套利的影响因素有哪些？

小周是期货市场上的老手了，精通于同品种间的跨期套利，对于正向市场和反向市场的理解也尤为深刻。国债期货仿真交易开始后，他也想试试是否能够在国债期货中应用跨期套利策略。

他每天都关注三个挂牌合约之间的价差结构，于是他开始思索国债期货的价差结构意味着什么经济含义。由于期货

不同月份合约价差主要源自期货标的的持有期成本，而国债期货的标的国债不存在仓储费等存储成本，反而由于票息原因存在持有期收益，因此国债期货不同期限合约间的价差主要是标的国债在持有期间的资金成本和票息收益的差额。投资者对于未来利率走势的预期就成为了国债期货价差变化的主导因素之一。此外，由于国债期货采用实物交割制度，与国债期货价格变化密切相关的最便宜交割券在一定市场情况下可能会发生转变，因此这也会增加国债期货跨期价差结构的不确定性。综合考虑下来，小周感觉国债期货的跨期套利相比商品期货和股指期货在操作上要难很多。

风险提示：影响国债期货价格的因素是多方面的，既有投资者对于利率期限结构变化的预期，也有最便宜交割券转换带来的不确定性，因此投资者在分析价差结构时需要多方思考，综合判断。

8、投资国债期货能坐等到期交割吗？

小张根据自己的研究，认为虽然国债期货每日波动幅度并不是很大，但是在一定的环境下国债到期收益率有一定的趋势，因此可以从事趋势交易，进行长期投资。于是，小张决定长期持仓。由于这段时间小张忙于生意上的事情而没有顾及到国债期货，结果过了最后交易日才发现，此时已经被

要求实物交割了，但是小张已经没有时间去市场上买入现券了。

风险提示：国债期货不同于股指期货，股指期货采用的是现金交割模式，即使持仓到最后到期日，也不用交割实物。而国债期货标的物虽然采用的是“虚拟债券”，但是交割却需要真实的债券，因此如果投资者不想进行实物交割的话，必须在进入交割月之前平仓了结，否则将作为违约处理。

免责声明

本文字材料仅供学习交流所用，仅为提供信息而发布，概不构成任何广告、业务内容和投资建议。

本文字材料的信息来源为已公开的资料，本公司对文字材料内容及相关信息的准确性、完整性或者可靠性不做任何保证。

任何机构、个人根据本文字材料或所载相关内容所做的一切行为引起的任何直接或间接损失，本公司不承担任何责任。

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。