

國債期貨上市 鞏固港風險管理樞紐

吳清：強化離岸人民幣功能 陳茂波：邁向綜合金融中心

全城焦點

香港交易所昨日正式推出五年期人民幣國債期貨合約，為全球首隻在離岸市場上市的中國國債期貨產品，填補離岸市場利率風險管理工具的空白，標誌着香港固定收益及貨幣（FIC）生態圈發展邁出重要一步。

中國證監會主席吳清出席上市儀式並致辭表示，外資持中國債券達3.2萬億元人民幣，國債期貨在港上市正當其時。財政司司長陳茂波則指出，國債期貨上市對香港具戰略意義，有助香港從傳統的籌融資中心，升級為集定價、風險管理及資產配置於一體的綜合性國際金融中心，配合互聯互通深化，香港將進一步成為連接內地與國際市場的雙向配置與風險管理樞紐。

大公報記者 麥晉璋



中國國債期貨上市儀式昨在香港金融大會堂舉行，匯聚了來自監管機構、金融基建機構、市場參與者及業界持份者的多方代表。除了吳清和陳茂波外，出席的嘉賓還包括中央政府駐港聯絡辦主任周霽、證監會主席黃天祐及行政總裁梁鳳儀、金管局總裁余偉文、港交所主席唐家成及行政總裁陳翹庭等。

豐富離岸人民幣使用場景

吳清表示，5年期人民幣國債期貨在香港正式落地，是「正當其時、水到渠成」，當前國際投資者持有中國債券已達3.2萬億元，利率風險管理需求日益增強。三個月前，合格境外投資者（QFI）參與境內國債期貨交易已落地實施。

他強調，在岸與離岸市場的協同開放，不僅能夠為國際投資者提供便捷高效的利率風險管理工具，幫助外資更好、更放心地持有中國債券資產，也有利於促進兩地國債現貨、期貨及衍生品市場緊密聯動，健全更具韌性和有效性的國債收益率曲線。

他表示，從長遠看，這個重要品種的落地深化，將進一步豐富離岸人民幣使用場景，強化香港全球離岸人民幣業務樞紐功能。

財政司司長陳茂波表示，中國國債期貨對香港有重要戰略意義，為中國國債提供標準化、場內化、可交易、可定價的離岸對沖工具，完善離岸人民幣固定收益的風險管理體系。人民幣國際化的加速發展，需要強大的離岸支付和結算體系，也需要蓬勃的投資產品和風險管理工具生態，形成較完整的收益率曲線和市場深度。

促進內地與海外雙向資本流動

香港要鞏固提升國際金融中心地位，便要邁向更多元化的發展。他表示，不只做籌融資的中心，還要做定價中心、風險管理中心，以及資產配置中心。國債期貨正好提升香港這些方面的功能和優勢，配合互聯互通的深化，香港的角色將會從連接內地和國際市場，進一步升級為雙向配置和雙向風險管理的樞紐，為國家的金融強國建設作出新的貢獻，也為自身的向新向優發展創造更好的條件。

黃天祐認為，中國國債期貨在港上市，極大提升香港市場的韌性與深度，能為全球投資者提供對沖在岸利率風險的有效工具，以完善資產配置，同時有效提升國債市場的參與度、流動性及定價效率，進一步促進內地與海外市場之間的雙向資本流動。他強調，這不只是離岸產品的突破，更是中國金融市場推進高水平對外開放、深化人民幣國際化進程的里程碑。

五年期國債期貨合約資料

相關債券	境內發行的五年期中國國債，3%票面息率，每年付息一次
合約金額	50萬元人民幣
合約月份	最近期的兩個季月（3、6、9、12月）
最低波幅	合約金額的0.005%（25元人民幣）
交易時間	上午9:00至中午12:00；下午1:00至4:30
交易所結算保證金	合約價值的1.2%（約6000元人民幣）
投資者初始保證金	約合約價值的1.6%（7980元人民幣）
維持保證金	6384元人民幣
持倉限額	所有合約月份淨額合共2.2萬張
大額未平倉合約	任何單一合約月份達2500張
結算方式	現金結算
結算貨幣	人民幣
最後交易日	合約月份的第二個星期五
最後結算日	最後交易日之後第一個交易日
最後結算價	由結算所以中債估值中心提供的參考結算價釐定，四捨五入至三位小數
交易費	5元人民幣（上市首年至2027年7月30日享五折）
造市商	首批13家，涵蓋滙豐、渣打、中銀香港、工銀亞洲、交銀香港、中金、中信等

國債期貨推出意義重大

中國證監會主席吳清

- 國際投資者持有中國國債已達3.2萬億元人民幣，此時推出國債期貨，正當其時，可為境外機構提供便捷高效的利率風險管理工具。

財政司司長陳茂波

- 國債期貨對香港具戰略意義，為中國國債提供標準化、場內化的離岸對沖工具，有助完善離岸人民幣固定收益風險管理體系。

證監會主席黃天祐

- 國債期貨不止是離岸產品的突破，更是內地金融市場高水平對外開放與人民幣國際化的重要里程碑。

港交所主席唐家成

- 國債期貨將進一步豐富離岸人民幣產品生態圈，推動人民幣國際化，鞏固香港作為一站式融資、交易及風險管理平台的地位。

港交所行政總裁陳翹庭

- 港交所將持續拓展衍生產品、大宗商品及固定收益與貨幣產品，構建更全面的產品生態圈。



▲港交所昨日推出離岸市場首隻五年期中國國債期貨，市場反應熱烈。

大公報記者蔡文豪攝

為何先推五年期？

海外成熟市場多有完整國債期貨矩陣，香港目前僅有五年期品種。港交所解釋，因處起步階段，為確保流動性，採「單點突破、逐步擴展」策略。

港交所指出，離岸人民幣債券（點心債）平均存續期約五年，先推五年期能直接對接，為海外投

資者提供最直接利率風險管理工具。此外，五年期在中國國債市場流動性極佳，且為收益率曲線關鍵期限，有助吸引跨市場套利資金，保障活躍度。

港交所2024年底曾擬先推十年期，經與監管及市場密集溝通後，改由五年期先行。港交所將監察市場運作，適時擴展至其他年期。

港交所：豐富人民幣產品生態圈

港交所昨日推出五年期國債期貨，為全球首隻在離岸市場上市的同類產品。港交所主席唐家成表示，國債期貨將為滬深港通、債券通及互換通提供重要補充，進一步豐富離岸人民幣產品生態圈，推動人民幣國際化，鞏固香港作為一站式融資、交易及風險管理平台的地位。

唐家成指出，蓬勃發展的固定收益及貨幣產品市場，對香港國際金融中心的長遠發展至關重要。隨着國際投資者參與亞洲債券及人民幣市場的力度持續增強，香港作為連接中國與世界的可信賴樞紐，角色將愈見關鍵。五年期國債期貨的推出，將深化離岸人民幣產品生態，強化香港的綜合金融平台功能。港交所未來將繼續與市場合作，拓展固定收益及貨幣產品，為全球投資者提供配置中國資產的多元選擇。

港交所行政總裁陳翹庭表示，推出五年期國債期貨是港交所落實多元化發展戰略的重要里程碑。自債券通、互換通相繼開通以來，港交所持續拓展衍生產品、大宗商品及固定收益產品，構建更全面的產品生態圈，讓投資者透過香港配置資本、管理

風險、捕捉機遇。展望未來，港交所將與監管機構、基建夥伴及市場參與者緊密合作，深化互聯互通，豐富產品選擇，提升跨資產風險管理能力。

對沖利率波動風險

港交所並列出國債期貨的潛在應用場景：資產管理公司、退休基金及保險公司可利用國債期貨對沖利率波動風險；多元資產基金經理可透過國債期貨匹配資產與負債久期，或調整至目標水平；宏觀對沖基金、全球債券基金及自營交易公司則可藉國債期貨獲取近似國債敞口，捕捉國債與其他債券之間的交易機會。



▲港交所表示，國債期貨的推出，對香港國際金融中心的長遠發展至關重要。

上市首五分鐘 合約成交多達270張

反應熱烈

港交所昨日推出離岸市場首隻五年期中國國債期貨，市場反應熱烈，上市僅五分鐘即錄得270張合約成交。滙豐、渣打、中銀香港及交通銀行（香港）均參與首日交易。

中銀香港全球市場交易主管兼副總經理張棟認為，港交所國債期貨是繼「互換通」後又一高效離岸風險管理工具，能進一步提升人民幣債券的全球配置吸引力。他指出，國債期貨與「互換通」互補，五年期期限有助境外投資者精準管理中長期利率風險，令風險管理體系更為完整，有助鞏固香港作為全球離岸人民幣樞紐地位。

滙豐亞太區外匯固收交易部主管兼香港資本市場及證券服務部主管黃子卓表示，作為領先的離岸人民幣業務樞紐，香港具備獨有優勢，為國際投資者提供兼具透明度和操作效率的市場渠道，以對沖和管理人民幣資產的利率風險。

中國債券市場有序開放

黃子卓指，隨着中國國債在環球投資組合中比重日增，投資者需要管理存續期及持倉，對有關對沖工具的需求亦隨之上升。滙豐委託進行的最新調查顯示，32%的機構投資者視中國國債為最具機遇的人民幣資產類別。

渣打香港兼大中華及北亞區行政總裁裨惠儀認為，是次國債期貨啟動除了提供更高效及透明的風險管理工具，完善國際投資者對沖利率風險的重要環節，同時標誌中國國債市場進一步有序開放，為持續提升外資參與奠下更穩健的基礎。她預期，市場對國債期貨的需求強勁，並有利人民幣國際化整體發展。

交通銀行（香港）指出，五年期國債期貨作為「債券通」及「互換通」的配套對沖工具，豐富離岸人民幣利率衍生品產品線，是香港固定收益及貨幣生態圈建設的重要里程碑，進一步鞏固香港全球離岸人民幣樞紐地位。

投資者渴求便捷參與中國利率市場

高度關注

港交所推出五年期國債期貨，瑞銀期貨董事長張家榮表示，這是香港固定收益及離岸人民幣生態系統發展的重要里程碑，預計產品將受客戶高度關注，反映市場對便捷參與中國利率市場及高效對沖工具的長期需求。

瑞銀是港交所活躍會員，在協助境內外機構投資者進入市場方面發揮關鍵作

用，也是少數支援活躍交易者及流動性提供者參與該市場的銀行之一。

張家榮表示，瑞銀已全面準備就緒，自交易推出首日起提供支援。結合瑞銀期貨已提供的境內國債期貨市場服務，將進一步增強客戶服務能力，便利境外客戶高效參與境內與離岸市場的中國利率交易與風險管理。

他指出，自成立以來，瑞銀期貨一直積

極參與中國期貨開放進程，是首家支持QFII參與境內商品期貨市場的期貨公司，也是市場首家支持QFII使用國債作為保證金業務參與商品期貨交易所交易的期貨公司。

瑞銀期貨多年來持續呼籲並推動包括國債期貨在內的期貨期權產品，進一步向國際投資者開放，亦率先推動國債作為非現金抵押品應用，並支持完成首筆QFII商品期貨交易。

對沖工具的需求，持續高漲。

