下载日志已记录，仅供内部参考

专题研究：港交所中国国债期货上线 衍生品对外开放再下一城

2026-08-03

港交所中国国债期货上线，衍生品对外开放再下一城2026 年6 月18 日，港交所宣布将于2026 年8 月3 日正式推出5 年期中国国债期货1，时隔9 年重启离岸国债期货合约，进一步填补离岸人民币市场在利率衍生品工具方面的短板，为推进离岸人民币市场建设增砖添瓦。

早在2017 年4 月，香港交易所便曾推出过5 年期中国国债期货（HTF），是首个以试点形式在离岸市场以中国政府债券为标的的期货产品，但港交所宣布于同年12 月合约到期后暂停国债期货试点计划。相比于2017 年版的合约设计而言，此次新推出的同样为5 年期中国国债期货（HKATS 代码为CBF），在合约面值、合约月份、报价、结算方式等设定上保持一致，延续现金交割的机制，但对一篮子国债的厘定上存在较大差异，此外包括最低波幅等设定上也有所不同。同时，重启后的港交所5年期中国国债期货（以下简称“离岸国债期货”）在债券池、一篮子国债确定等方面得到了优化，其合约设计上也更贴合目前境内中金所上市的5 年期中国国债期货（以下简称“在岸国债期货”），不过由于在岸和离岸市场存在天然差异，两个合约还是有诸多的不同之处，主要体现在交割方式、交易时间、持仓限额等方面。

新版港交所5 年期国债期货作为当前离岸市场唯一上市的中国国债期货合约产品，丰富了境外投资者人民币利率风险管理工具箱。对于持有境内人民币国债或其他现券的境外投资者而言，如果无法通过QFII/RQFII 直接参与到在岸国债期货市场的交易，港交所5 年期国债期货则可以作为很好的替代品，用其平抑利率波动风险、调节现券组合久期也更为方便。套利策略方面，就港交所国债期货本身而言，待其成交活跃度提升、规模稳步增长后，潜在的交易策略可能包括跨期策略、期现套利策略，结合离岸其他利率衍生品和在岸国债期货，还可以进一步实现跨品种和跨市场的套利策略。

港交所重启离岸国债期货具有较为重要的意义和影响。一是境外机构持有境内债券规模抬升下，离岸国债期货作为在岸国债期货的有效补充，可以进一步满足境外机构日益增长的利率风险对冲需求。二是离岸国债期货进一步丰富了离岸市场利率衍生品工具，利于推动香港离岸人民币业务发展。三是在岸与离岸期现货市场双向联动，助力债市境外资金扩容。四是推进人民币国际化进一步发展。

最后，借助离岸国债期货的重启，我们也在此对在岸国债期货及衍生品市场做一梳理，为境外合格投资者提供参考。

风险

汇率市场冲击放大，期货成交活跃度不足，各类策略有效性降低。

