

香港期货交易所黄金期货介绍

摘要

香港交易所即将于7月10日上市黄金期货品种，这是首个以离岸人民币和美元双币计价的品种，其在交易时间、交割品标准等等细节的设计上深入考虑了我国投资者的需求，我们认为港交所双币黄金期货的上市极大的方便了国内外投资者进行套保、套利交易并将带来新的跨市场交易机会。

本文就香港交易所黄金期货以及可能于下半年上市的LME贵金属的基本情况进行了介绍，我们还将继续关注港交所黄金期货并给投资者带来后续研究支持。

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

有色金属：

研究员
郑琼香
0755-83213347
zhengqx@citicsf.com
从业资格号：F0260068
投资咨询号：Z0002147

吴锴
0755-83212747
wukai@citicsf.com
从业资格号：F0270167
投资咨询号：Z0010134

许勇其
021-60812994
xuyongqi@citicsf.com
从业资格号：F3028549
投资咨询号：Z0012503

联系人：

窦海宁
021-60812976
douhaining@citicsf.com

范鹏程
021-60812978
fanpengcheng@citicsf.com

近期报告：

基于美联储加息概率的贵金属
交易策略专题报告

2017-6-26

2017 安泰科贵金属年会会议纪
要

2017-5-22

2017 年安泰科有色金属会议纪
要

2017-4-24

一、香港交易所黄金期货合约介绍

根据港交所公告，香港交易及结算所有限公司（香港交易所）将按计划于2017年7月10日（星期一）正式推出人民币（香港）黄金期货及美元黄金期货。这将是香港首对实物交收的双币商品期货。

于推出当日，12个合约月份包括现货月（2017年8月）及后续11个历月（2017年9月、10月、11月、12月及2018年1月、2月、3月、4月、5月、6月、7月）。

根据香港政府统计处数据，2016年我国有超过60%的黄金进口经由香港完成，香港很早就是亚洲地区贵金属以及贵金属制品贸易中心，此外香港作为全球金融中心和离岸人民币结算中心，还可以利用其不断推出的离岸人民币衍生品以及结算优势，提高贵金属交易的风险管理能力。双币计价有利于提升人民币计价黄金在全球市场的影响力，同时将方便国内产金企业和进出口贸易商利用这一市场进行清算、结算。此外，沪港通、债券通等等互联互通渠道近年来得到快速推进并获得国内投资者的广泛欢迎，可能在不远的将来，期货市场互联互通机制也将提上议事日程。

表 1：香港交易所黄金期货合约交易参数表

合约	美元黄金期货	人民币（香港）黄金期货
合约标的	金含量不小于99.99%，带有认可的精炼厂标签及其序列号的1公斤黄金	
合约单位	1千克	
交易货币	美元	人民币(即人民币(香港))
合约月份	现货月及后续11个月	
最低波幅/最低波动价位	每克0.01美元	每克人民币0.05元
交易时间(香港时间)	上午8时30分至下午4时30分(日间交易时段)及 下午5时15分至翌日凌晨1时(收市后期货交易时段)	
最后交易日	合约月份的第三个星期一,如该日为香港公众假期,则延至下一营业日	
最后结算日	最后交易日后的第二个香港营业日	
最终结算价	最后交易日的最后30分钟内的即月合约交易价格的加权平均数*	
持仓限额	美元及人民币(香港)黄金期货合约总净头寸,即月不得超过10,000张,其他月份不得超过20,000张	
大额未平仓合约	任何一个合约月份500张	
结算方式	实物交收	
交收地点	核准交收仓库	
交易费	交易费:每边每张合约1.00美元 结算费:每边每张合约2.00美元	交易费:每边每张合约人民币6.00元 结算费:每边每张合约人民币12.00元

资料来源：港交所，中信期货研究部

经过对比，我们可以看到此次香港黄金期货相对于目前世界上主流的黄金期货品种具有以下优势：第一，以美元和离岸人民币双币计价。第二，在香港完成实物

中信期货研究 | 香港期货交易所黄金期货介绍

交收。第三，保证金充抵方式灵活，提高了资金效率。第四，采用亚洲标准纯度为9999 的公斤金条，与国内标准相对接。第五，采用连续 12 个月月度合约，可能在活跃合约上连接内盘和外盘。

表 2：国内外其他黄金期货合约交易参数表

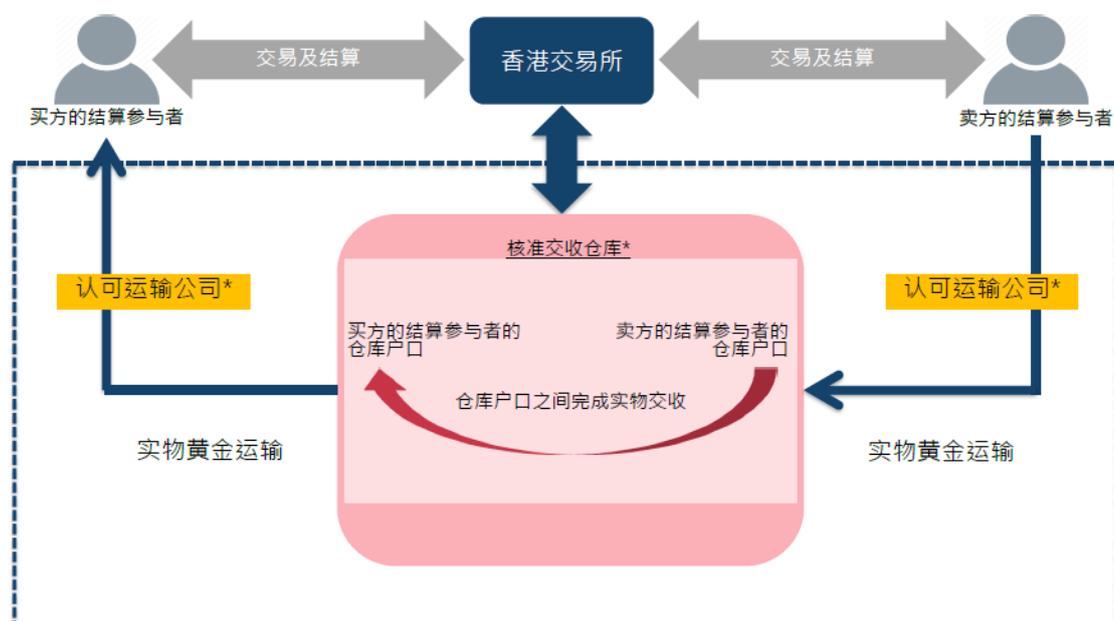
交易所	纽约商品交易所	上海期货交易所	上海黄金交易所 AU T+D
交易单位	100 盎司	1000 克/手	1 千克/手
报价单位	美元/盎司	元（人民币）/千克	元（人民币）/克
最小变动价位	0.010 美元/盎司	0.05 元/千克	0.01 元/千克
每日价格最大波动限制	无涨跌停限制	不超过上一交易日结算价 ±5%	不超过上一交易日结算价 ±6%
交易时间	周一至周五：上午 6:00 ——次日 5:00	上午 9:00 – 11:30，下午 1:30 – 3:00 和交易所规定的 其他交易时间	周一至周五 20:00-次日 2:30, 9:00-11:30,13:30-15:30
最后交易日	到期月前第三个工作日	合约交割月份的 15 日（遇 法定假日顺延）	--
交割日期	最后交割日后连续三个交 易日	最后交易日后连续五个工 作日	--
交割品级	交付的黄金应符合最低限 度 995 成色检测	金含量不小于 99.95% 的国 产金锭及经交易所认可的 伦敦金银市场协会 (LBMA) 认定的合格供货 商或精炼厂生产的标准金 锭	基准交割品种为标准重 量 3 千克、成色不低于 99.95% 的金锭。标准重量 1 千克、成色不低于 99.99% 的金锭可替代交 割。
最低交易保证金	请参考中信期货国际有限 公司官网最新数据	合约价值的 6%	合约价值的 7%
手续费	--	10 元/手（交易所）	不超过万分之八

资料来源：CME，上海期货交易所，上海黄金交易所，中信期货研究部

香港交易所在商品交割方面具有丰富的经验，为实现香港黄金期货的安全便捷的交割，香港交易所为黄金交割打造了“诚信链”。香港交易所在黄金期货交割中将实现五项认证：贵金属精炼厂认证、贵金属交收仓库认证、贵金属运输公司认证、贵金属检测机构认证。相关认证单位将在香港交易所官方网站登载。

中信期货研究 | 香港期货交易所黄金期货介绍

图 1：港交所黄金期货交割示意图



资料来源：港交所，中信期货研究部

我们认为，香港交易所黄金期货合约在交易时间上基本上覆盖国内交易时间，在交易合约的设计上充分考虑了亚洲投资者的交易交割习惯，又吸收了 COME 贵金属合约的一些优点，将极大的方便全球贵金属投资者进行套利、套保交易，并且能够降低交易成本、提高交易效率和增强贵金属市场参与者的风险管理能力。

二、LME 贵金属期货介绍

根据港交所相关公告，香港交易所全资附属公司伦敦金属交易所（LME）亦计划于 2017 年 7 月 10 日推出美元黄金期货合约。LME 的美元黄金期货合约将与美元白银期货合约一同推出，两者同为 LME 贵金属（LMEprecious）、世界黄金协会及业界主要参与者联合推行的产品。有关合约尚待监管机构批准。

LME 推出贵金属期货的呼声很高，目前世界上主流的金属交易所都同时拥有工业金属以及贵金属的交易合约，此次 LME 若能成功推出贵金属期货将给国际贵金属市场参与者带来更多选择。根据 LME 贵金属合约参数，LME 贵金属将采用 LME 金属期货特有的按日交割方式，希望投资者注意其和按交割月交割的期货之间的区别。

整体来看，LME 贵金属期货具有以下特点：第一，高度灵活的日期结构，可

中信期货研究 | 香港期货交易所黄金期货介绍

以实现 T+1、T+2 到 T+25 的交易，还可以实现时间跨度长达 5 年的月度交易。第二，可交易所有期货交易日期，包括 TOM/NEXT 套期存货管理交易，以及其他投资者的每月滚动交易。第三，从第一天显示电子流动性，LME 的市场合作伙伴将在黄金和白银期限结构上提供细致和深度的可执行价格。第四，伦敦交割，伦敦黄金和白银在伦敦市场交割，可以在 LMEprecious 和 OTC 市场之间进行高效的结算。

表 3: LME 贵金属期货合约交易参数表

品种	LME 黄金期货		LME 白银期货	
标的物	伦敦市场符合清算和交割要求的标准黄金		伦敦市场符合清算和交割要求的标准白银	
交易单位	100 盎司/手		5000 盎司/手	
报价和清算货币	美元			
交易场所	LMeselect	LME 场外	LMeselect	LME 场外
交易时间	01:00 - 20:00 伦敦时间 24 小时		01:00 - 20:00 伦敦时间 24 小时	
合约日期	日度可从 T+1 到 T+3 进行交易，月度包括最近 24 个月以及另外 12 个季度，具体参见 LME 规则手册	日度可从 T+1 到 T+25 进行交易，月度包括最近 24 个月以及另外 12 个季度，具体参见 LME 规则手册	日度可从 T+1 到 T+3 进行交易，月度包括最近 24 个月以及另外 12 个季度，具体参见 LME 规则手册	日度可从 T+1 到 T+25 进行交易，月度包括最近 24 个月以及另外 12 个季度，具体参见 LME 规则手册
最小变动价位	0.1 美元/盎司	0.001 美元/盎司	0.00500 美元/盎司	0.00001 美元/盎司
最后交易日	LME 白银期货最后交易时间为伦敦时间的最后交易日 16:00。LME 贵金属期货最后交易日为交割日前一个交易日。		LME 黄金期货最后交易时间为伦敦时间的最后交易日 16:00。LME 贵金属期货最后交易日为交割日前一个交易日。	
清算程序	所有未平仓合约应该按照 LME 制定的清算说明由 LME 清算所完成清算			

资料来源：LME，中信期货研究部

中信期货研究|香港期货交易所黄金期货介绍

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中信期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使中信期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中信期货有限公司认为可靠，但中信期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而中信期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中信期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中信期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场(二期)北座1301-1305、14层

邮编：518048

电话：(0755)83200909 400-6789-819

传真：(0755)83217421

网址：<http://www.citicsf.com>