

优化业务规则体系 促进期货市场高质量发展

上海期货交易所 王海洋 鲁晓 季铄人

习近平总书记在中央全面依法治国委员会第二次会议上提出：“法治是最好的营商环境”。社会主义市场经济本质上是法治经济，作为社会主义市场经济的重要组成部分，期货市场通过发现价格、管理风险、配置资源帮助市场参与者应对复杂多变的环境，这决定了期货市场对规则的统一性和确定性有着极强的本能动力和内在需求。从自律规则，到部门规章，到行政法规，再到《中华人民共和国期货和衍生品法》（以下简称《期货和衍生品法》），法治建设促进期货市场三十多年的砥砺前行发展。

截至2024年10月底，我国期货市场已上市141个品种，覆盖农业、工业、航运、金融等国民经济主要领域，走进千厂万企，走向千家万户。纵观三十多年的发展历史，每一次期货市场运行质量和效率的提升，都伴随着法治建设的保驾护航。2022年，《期货和衍生品法》的正式实施对期货市场依法治市提出了更高的要求 and 期待。上海期货交易所（以下简称上期所）以落实《期货和衍生品法》为契机，对业务规则进行了系统性优化，着力提高规则制度的稳定性、拓展性和兼容性，助力期货市场高

质量发展和高水平制度型开放。经过长期的论证与酝酿以及2个月的过渡期之后，2024年10月23日，优化后的业务规则体系正式实施，标志着上期所规则体系建设进入了全新发展的阶段。

一、规则体系优化的必要性与总体思路

业务规则的不断丰富，见证着上期所品种不断增加、业务范围由传统的期货向期权和场外衍生品等不断拓展的发展进程。1999年，上期所成立之初，共有11项业务规则¹，就此奠定了延续至今的规则体系基本框架。经过20多年的发展，随着上市品种数量不断增加和各类业务的持续创新，形成了以章程、交易规则为统领，涵盖准入、交易、结算、交割、风控、违规处理等期货交易全流程的31项第二层级业务规则。与此同时，原先的规则体系逐步显现出以下问题：一是普适性和特殊性规定、原则性和实操性规定杂糅，导致规则体系日益繁冗，每当上市新品种或者开展某项业务创新时，往往需要修订多项规则，影响了规则的稳定性；二是规则数量偏多，第二层级规则数量多达31项，尤其是与交割相关的品种个性化规则偏多，不利于市场参与者理解和使用。

¹ 这11项业务规则分别为：《章程》《交易规则》《交易细则》《结算细则》《交割细则》《指定交割仓库管理办法》《会员管理办法》《套期保值交易管理办法》《风险控制管理办法》《违规处理办法》《标准仓单管理办法》。

有鉴于此，上期所亟需结合当前品种增多和国际化不断深入的实际，增强规则体系的稳定性和兼容性，落实习近平总书记考察上期所提出的“为探索中国特色期货监管制度和业务模式、建设国际金融中心作出更大贡献”这一要求，为服务实体经济、高水平制度型开放奠定扎实的基础。

本着补短板、强弱项的指导原则，本次规则体系优化的总体思路是将第二层级业务规则调整为“管理办法+品种细则”的框架，通过拆分、重构，解决现行规则体系存在的问题。力争实现以下目标：一是管理办法的内容清晰简洁、逻辑连贯，集中规定适用于各品种的通用性、原则性内容；二是品种细则能够全面涵盖相关品种交易、交割、风控等环节，便于境内外市场参与者顺畅掌握全流程；三是业务管理办法与品种细则边界清晰、准确衔接；四是规则表述规范简洁、统一明确。

二、优化方案与具体内容

本次优化借鉴了芝加哥商品交易所（CME）、洲际交易所（ICE）、伦敦金属交易所（LME）等境外交易所经验，同时充分听取期货公司、实体企业、律师事务所等市场各方意见，得到普遍认可。优化方式以结构体例为主，以实质修订作为补充，具体优化内容如下：

一是拆分并重构一般性管理办法，提炼并制定品种细则。将现行31项业务规则调整为20项管理办法和18项品种细则，一般性规定保留在交易、结算、交割、风控等普适性管理办法；品种相关的参数等个性化内容从现有规则中拆分并调整至新制定的品种业务细则。优化后，未来如需上市新品种或者实现某一品种的

国际化，可以仅制定或者修订一项品种细则，以提高规则制度的稳定性与兼容性。

二是删减规则数量，增强规则制度的简明程度。删除了黄金交割、燃料油交割、钢材厂库交割等11项品种个性化较强的规则，将其调整至管理办法或者品种业务细则。优化后，现行31项第二层级业务规则将减少至20项，极大便利市场参与者查阅。

三是依据法规完善表述，统一规则名称，实现规则制度的协调衔接。根据《期货和衍生品法》对会员、信息管理、指定存管银行等5项规则和17项期货品种合约进行了文字表述调整，例如将“仓单”完善表述为“标准仓单”；将“指定交割仓库”调整为“交割库”。此外，将第二层级所有规则的名称统一修改为“管理办法”，进一步理顺规则体系的逻辑关系。

在品种细则层面，此次新制定的18个品种细则主要源于各品种合约文本以及现行业务规则中的品种个性化规定，共分为五章：第一章“总则”；第二章“交易业务”，主要规定了交易单位、交易时间、合约月份以及套保和套利的头寸申请等；第三章“交割业务”，主要规定了交割类型、交割单位、交割结算价的计算方式等，对于适用厂库交割的品种，再专设一节规定厂库交割的内容；第四章“风险管理”，主要规定了保证金、持仓限额与整数倍调整、强制减仓等参数；第五章“附则”，主要规定了违规情况的处理原则以及解释权。通过制定品种细则，市场参与者查阅一项细则，即可掌握该品种的交易、结算、交割、风控等各项参数以及与该品种相关的个性化内容。品种细则的篇章结构如下（表1）：

表 1：品种细则的篇章结构说明表

章节	主要内容			条文来源
第一章 总则	制定目的、适用范围			
第二章 交易业务	交易品种、交易单位、报价单位、交易时间、合约月份等			各品种合约
	套保头寸和套利头寸的时间段划分与头寸申请			套保、套利管理办法
第三章 交割业务	仓库交割	厂库交割	保税交割	交割细则、保税交割细则、厂库交割办法
第四章 风险管理	时间梯度保证金、持仓限额与整数倍调整、强制减仓的参数等			风控管理办法
第五章 附则	解释权、实施日期			

经过优化后，上期所规则体系的第一层级仍为章程、交易规则；第二层级规则由20项管理办法和18项品种细则两部分构成。管理办法包括交易、结算、交割、套保、套利等普适性的各业务板块；品种细则包括以品种为单位的新制定的18项品种期货业务细则。

三、实质修订的事项

在优化规则体系的同时，针对规则中与业务实践存在差异的条款进行了调整与完善，共涉及交易、结算、交割、风险控制等9项规则，主要包括如下内容：

（一）调整特定情形下的交易机制

考虑到《上海期货交易所连续交易细则》第七条和《上海期货交易所交易管理办法》第十四条关于出现故障意外情形下的处置措施有所不同，为确保日盘和夜盘的交易机制一致，本次优化将两条规定予以合并。首先是将调整措施的情形统一确定为：（1）因计算机系统、通讯系统等交易设施发生故障，致使10%以上的会员不能交易的；（2）在开市前，30%以上的会员未能完成结算工作或者未完成交易系统初始化工作；（3）上期所认为必要

的其他情形。其次，为保障交易的连续性，将发生上述情形后是否采取相关措施交由上期所视市场具体情况而定，不再采用“应当”的强制性表述，赋予上期所相应的自由裁量权。

（二）完善相关品种期转现制度

一是调整提交增值税发票的时间。实践中，上期所要求期转现的卖方向上期所提交增值税发票的时间通常为五个工作日，为确保业务规则与实践做法一致，本次优化将《上海期货交易所交割管理办法》第一百六十二条、《上海期货交易所黄金期货业务细则》第四十条规定的“七日内”向上期所提交增值税发票修改为“五个工作日”。

二是调整黄金期货期转现采用非标准仓单的流程。在实践中，期转现采用非标准仓单的，由买卖双方自行协商交割结算价，后续的货款、仓单和发票流转由买卖双方自行完成，不通过上期所结算。为此，本次优化删除黄金期货期转现采用非标仓单可由上期所进行结算的条款，统一明确期转现采用非标准仓单由买卖双方自行完成货款、仓单和发票的交付。

三是统一燃料油期转现流程中关于提交货

款和标准仓单的时间。原《上海期货交易所燃料油期货交割实施细则》第四十条规定：燃料油采用期转现时货款和保税标准仓单的交付应当在约定的时间内通过上期所办理；而原《上海期货交易所交割管理办法》要求的时间是在申请日后一交易日14:00前完成。经梳理，燃料油期转现时货款和保税标准仓单的提交时间实际上是“在申请日后一交易日14:00前”，为提高规则的透明度，上期所将各品种期转现提交货款和标准仓单的时间统一为“在申请日后一交易日14:00前”。

四是统一期转现生成厂库标准仓单的流程。原《上海期货交易所漂白硫酸盐针叶木浆厂库管理办法》第十条规定了期转现生成厂库标准仓单的流程，实践中上期所已在螺纹钢等相关品种上实施期转现生成厂库标准仓单制度，本次优化将原《上海期货交易所漂白硫酸盐针叶木浆厂库管理办法》第十条上升为《上海期货交易所厂库管理办法》的一般规定，适用于所有通过期转现生成厂库标准仓单的品种，以更好满足市场参与者的需求。

（三）优化交割制度

一是优化黄金期货交割违约的认定标准。原《上海期货交易所黄金期货交割实施细则》第四十四条第三项规定，卖方交付的金锭不符合规定标准的，构成交割违约。实践中，交割违约通常是指卖方未能在规定时间内如数交付标准仓单等合约标的物权利凭证，或者买方未能在规定时间内如数支付货款。交付的金锭不符合规定标准属于质量异议，通常不会被认定为交割违约。因此，本次优化不再将“卖方交付的金锭不符合规定标准”作为交割违约的情形，与上期所其他品种的交割违约认定标准保

持一致。

二是完善标准仓单注销的概念。原《上海期货交易所标准仓单管理办法》第四十五条、《上海期货交易所指定钢材厂库交割办法》第十二条规定的标准仓单注销的情形之一是将标准仓单转为“一般现货提单”。实践中，“在库现货”比“一般现货提单”描述的范围更广，且“在库现货”的表述更为市场参与者所熟悉。因此本次优化上述表述，更加符合实践做法。

三是删除原《上海期货交易所指定不锈钢厂库交割办法》第十四条规定的厂库标准仓单注销日的概念。实践中，在厂库标准仓单通过提货方式注销的情形下，厂库标准仓单注销的日期实际上是厂库标准仓单退出标准仓单管理系统的日期，与实际提货的日期不完全一致。现有规定对于不同时间提货情形下厂库标准仓单注销日规定较为复杂，市场参与者理解存在难度，应用相对不便。为提升规则的友好简明程度，本次优化删除厂库标准仓单注销日这一概念，并通过规定厂库标准仓单注销的程序，将厂库标准仓单的注销日确定为退出标准仓单系统的日期。

四是增加保税标准仓单的用途。根据保税标准仓单和完税标准仓单在实践中的实际用途，本次优化在《上海期货交易所标准仓单管理办法》中增加保税标准仓单可以作为保证金使用和质押的规定。同时，根据监管实际增加保税标准仓单的质押和解质押均需遵守海关相关规定执行的内容。

（四）优化风控制度

一是优化连续涨跌停板后发布风控措施的时间。原《上海期货交易所风险控制管理办

法》第十六条规定：出现连续涨跌停板后在D4交易日决定并公告相应的风控措施。根据《上海期货交易所交易规则》的规定，交易日是指从前一个工作日的连续交易时间开始至当日日盘结束；不实行连续交易的，交易日即为日盘时间。在本次优化中，上期所结合期货市场应对极端行情的实践，将本条修改为“根据市场情况在D4交易日或D4交易日收盘后决定并公告”，在风控措施的时间上赋予上期所相应的自由裁量权，凸显应对极端行情的灵活性。

二是统一累计涨跌幅度的表述。原《上海期货交易所风险控制管理办法》第七条规定：各品种连续多日累计涨跌达到一定幅度后，上期所可以采取提高保证金、调整涨跌停板等措

施，但原规则对于各品种累计涨跌幅度的参数规定并不一致，不利于市场参与者掌握。为保持规则的统一，本次优化参照兄弟交易所的做法，将各品种的累计涨跌幅度统一为“连续三个交易日的累计涨跌幅达到合约正常执行的涨跌幅的1.5倍，或者连续四个交易日的累计涨跌幅达到合约正常执行的涨跌幅的2倍，或者连续五个交易日的累计涨跌幅达到合约正常执行的涨跌幅的2.5倍”。经过测算，上述比例基本与现行数值基本保持一致。以铜期货为例，根据2024年11月7日的数据测算，铜期货2412合约当前执行的涨跌停板为7%，优化后的规则与原规则的参数对比如下表所示（表2）：

表 2：优化后的参数对比

	原《风险控制管理办法》 第七条	优化后的《风险控制管理办法》 第七条
连续三个交易日累计涨跌幅	10%	10.5%（正常执行的涨跌幅 1.5 倍）
连续四个交易日累计涨跌幅	12%	14%（正常执行的涨跌幅 2 倍）
连续五个交易日累计涨跌幅	14%	15%（正常执行的涨跌幅 2.5 倍）

从上表可以看出，优化后的规则参数与原参数基本保持一致，偏离度不超过2%，可以满足风控的需要。

（五）删除规则中的部分参数和名单，由通知等更为弹性的方式予以规定

考虑到业务规则的修订周期较长，而部分参数、名单等事项变动较为频繁，为避免规则的滞后，同时便于市场参与者及时了解，本次优化将不在规则中规定相关参数、名单，将其调整为通知等更为弹性的方式通过上期所官网另行公布，主要包括：原《交割细则》第

一百六十六条的交割费用、原《结算细则》附件当中的存管银行名单、原《交割管理办法》附件的交割仓库和质量检验机构名单、原《套利交易管理办法》附件当中的套利头寸申请表等。

四、体系优化的意义及下一步工作

作为期货市场法治体系最“接地气”的组成部分，交易所业务规则规范着期货交易的各个方面，是交易所履行自律管理职责的载体，承担着维护市场公平、有序、透明的重要职责，《期货和衍生品法》也明确了交易所业

务规则的法律效力。2023年11月，英国高等法院在伦镍案件的一审判决中指出：英国高等法院承认在专业判断上LME和LME结算公司的专家比法官更为专业，司法审查需要避免在专业问题上深入探究，尊重LME的裁量权。由此可见：无论是我国立法还是境外司法实践，均在一定程度上赋予了交易所业务规则相应的信任；上期所应当承担这份信任，努力以稳定、简洁、专业的制度平等保护各方当事人的利益，才能让交易更安全、市场更繁荣。

优化后的规则体系科学稳定、简明友好，更加适应上期所当前多品种序列，为更好服务实体经济、高水平制度型开放奠定扎实的基础。完成体系优化不是终点，而是新的起点。2024年10月，国务院办公厅转发中国证监会等

部门《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》指出：“持续评估期货市场制度规则的针对性、有效性和执行效果，推动监管规则立、改、废工作”。上期所将持续评估自律规则的执行情况，结合上期所的国际化等各项业务需求，实现自律规则立、改、废的常态化，以规则制度护航上期所走好高质量发展之路。

（责任编辑：艾力·阿里木）

作者简介：

王海洋，上海期货交易所法律事务部总监。
鲁晓，上海期货交易所法律事务部总监助理。
季铄人，上海期货交易所法律事务部高级经理。

附表：优化后的规则体系

第一层级					
章程			交易规则		
↓					
第二层级					
管理办法（20项）			品种细则（18项）		
实质修订 （9项）	文字表述调整 （5项）	本次未修订 （6项）	含保税交割 （3项）	含厂库交割 （8项）	一般类型 （7项）
1. 交易管理办法 2. 结算管理办法 3. 套期保值管理办法 4. 套利交易管理办法 5. 风险控制管理办法 6. 交割管理办法 7. 交割库管理办法 8. 标准仓单管理办法 9. 厂库交割管理办法 （由纸浆厂库管理办法上升而来）	1. 会员管理办法 2. 违规处理办法 3. 信息管理办法 4. 指定存管银行管理办法 5. 集团交割业务管理办法	1. 期权交易管理办法 2. 做市商管理办法 3. 交易者适当性管理办法 4. 异常交易行为管理办法 5. 实际控制关系账户管理办法 6. 天然橡胶支农专项工作管理办法（试行）	1. 铜 2. 铝 3. 燃料油	1. 螺纹钢 2. 线材 3. 热轧卷板 4. 不锈钢 5. 纸浆 6. 石油沥青 7. 氧化铝 8. 丁二烯橡胶	1. 锌 2. 铅 3. 镍 4. 锡 5. 黄金 6. 白银 7. 天然橡胶