

《市场监管建议通告》由交易所根据《美国商品期货交易委员会规则》(CFTC Regulation) 第 40.1(i)条的要求发布，因此构成具有约束力的规则。本《市场监管建议通告》（“《市场监管建议通告》”）的中文版是其英文版的译文，该英文版是《市场监管建议通告》的官方版本。尽管我们已尽合理努力为英语版提供准确的翻译，但由于翻译造成的任何差异均不具有约束力，亦不具有法律效力。如果您对本翻译文档中的信息有任何疑问，请参阅英文版本。

虽然截至其发布之日，我司已尽一切努力确保本《市场监管建议通告》中信息的准确性，但芝加哥商品交易所集团（“**芝商所集团**”）对任何错误或遗漏概不负责。本《市场监管建议通告》中的信息并不意图完整，且可能会随时更改。除非适用法律另有规定，芝商所集团对因使用本《市场监管建议通告》中的信息或与本文档相关的任何原因造成的任何损失概不负责（无论是出于过失还是其他原因）。

本《市场监管建议通告》的内容由芝商所集团汇编，仅用于一般解释目的，且不旨在提供、亦不应被解释为与投资、财务、法律或监管有关的建议。在依据或依赖该信息行事之前，您应获取适当的专业建议。

芝商所集团提供的且包含在本文件中的材料、信息和声明不构成购买任何证券、期货合约、结构性产品、受监管投资协议或任何其他投资产品的要约或邀请，或相关要约或邀请的任何部分，且本声明中的任何内容不应构成任何人士进行任何交易的任何合同或承诺的基础或与之相关的依据。此外，本《市场监管建议通告》不应被视为购买或出售金融工具、提供金融建议、创建交易平台、协助或接受存款或提供任何其他金融产品或金融服务的要约或邀请。

本《市场监管建议通告》中描述的任何示例仅用于说明目的，在任何既定的实际情况下均不得作为芝商所集团业绩表现的指示。本《市场监管建议通告》（包括其中包含的任何预测和前瞻性陈述）和信息由芝商所集团准备，其内容未经其任何顾问或代理独立验证。就其性质而言，因为其与事件相关，并取决于将来可能会或可能不会发生的情况，因此前瞻性声明受多种假设、风险和不确定性的影响。前瞻性陈述并不保证将来的表现。本《市场监管建议通告》中包含的任何前瞻性陈述仅对截至该等陈述发表之日的情况有效，且芝商所集团没有义务更新该等陈述。本《市场监管建议通告》中讨论的任何产品以及有关产品的任何信息均可能会发生变更。因此，如果您有任何疑问，请参考相关规则手册，并咨询您自己的顾问或联络芝商所集团。

与本声明中的规则 and 规定有关的所有事项均应遵守芝加哥商品交易所(CME)、芝加哥商品期货交易所(CBOT)、纽约商业交易所(NYMEX)和纽约商品交易所(COMEX)的官方规则手册。在所有情况下（包括与合同规定有关的事项）均应参考当前规则。

芝商所集团并未表示本《市场监管建议通告》中包含的任何材料或信息适合在任何司法管辖区或国家使用、或在任何司法管辖区或国家被允许使用，包括如果该等使用或发行可能违反任何适用法律或法规的情况。

本声明未经任何监管机构审查或批准，用户应承担阅读本声明的责任。在上述司法管辖区进行的任何交易将由相关投资者独自承担风险，并应始终按照适用于该司法管辖区的当地法律和法规进行。

在新加坡，根据《证券及期货法》（“《证券及期货法》”）（第 289 章），芝加哥商品交易控股公司(CME Inc.)、芝加哥商品期货交易所(CBOT)、纽约商业交易所(NYMEX) 和纽约商品交易所(COMEX)均为受到监管的认可市场运营商(recognised market operator)，而芝加哥商品交易控股公司(CME Inc.)则为受到监管的认可清算所(recognised clearing house)。除此之外，芝商所集团的任何实体均未在《证券及期货法》项下获得从事受规管活动的许可，或在新加坡《金融顾问法》（第 110 章）项下获得提供财务咨询服务的许可。

在香港，本声明的内容尚未得到任何香港监管机构的审查。建议您谨慎对待本声明中包含的信息。如果您对本声明的任何内容有任何疑问，您应获取独立的专业建议。芝商所集团没有获得依据香港《证券及期货条例》从事期货合约交易或提供相关咨询的业务牌照。

CME Group、the Globe Logo、CME、Globex、E-Mini、CME Direct、CME DataMine 和 Chicago Mercantile Exchange 是芝加哥商品交易控股公司(CME Inc.)的商标。CBOT 和 Chicago Board of Trade 是 Board of Trade of the City of Chicago, Inc.的商标。NYMEX 和 ClearPort 是 New York Mercantile Exchange, Inc. 的商标。COMEX 是 Commodity Exchange, Inc.的商标。所有其他商标均为其各自所有人的财产。未经拥有这些材料的一方的书面许可，这些材料不得被修改、复制、存储于可检索的系统、传输、复制、传播或以其他方式使用。任何类型的权利均未被许可、转让或以其他方式转让给访问该等信息的人。

版权©2024 CME Group Inc.保留所有权利。

邮寄地址：20 South Wacker Drive, Chicago, Illinois 60606

市场监管建议通告

交易所	芝加哥商品交易所（CME）、芝加哥商品期货交易所（CBOT）、纽约商业交易所（NYMEX）和纽约商品交易所（COMEX）
主题	大宗交易
规则参考	规则 526
建议日期	2024 年 6 月 17 日
建议编号	芝商所 RA2402-5
生效日期	2024 年 7 月 2 日

本建议通告等待所有相关 CFTC 监管审查期结束后，将于交易日 2024 年 7 月 2 日（星期二）生效，并取代 2023 年 7 月 13 日发布的芝商所集团市场监管建议通告 RA2303-5。本通告的发布是为了反映以下的更新：

- 第 1 节中阐明大宗交易是私下双方协商的交易。
- 第 11. b. 节中阐明当公司内部需要披露大宗交易的交易方身份以避免违反其他规则时，则不需要取得客户对其身份披露的明确同意。
- 第 11. c. 节中对禁止预先对冲 (pre-hedging) 的说明，包括当一方直接或间接就执行或清算大宗交易而收取费用的情况。
- 从第 14 节移除针对特定产品的信息。
- 添加第 17 节常见问题解答的部分，以提供额外有关大宗交易的指引及说明。

本建议通告并未作出其他重大变更。

本建议通告包含以下各节：

1. 大宗交易的定义
2. 参与大宗交易
3. 有共同受益所有权的不同账户
4. 合资格产品
5. 交易时间和价格
6. 最低交易数量
7. 提交大宗交易
8. 记录保持
9. 纠正申报上的错误
10. 大宗交易信息的传播
11. 非公开信息的使用
12. TAS、TAM 及 TMAC 大宗交易
13. 指数收盘基差交易 (BTIC) 以及现货开盘基差交易 (TACO) 的大宗交易
14. 衍生大宗交易
15. 规则 526 文本
16. 联系信息

17. 常见问题解答

所有大宗交易均须遵守本建议通告中规则 526 所载条件。违反该规则或本建议通告中所载任何要求和禁令可能会导致纪律处分。

1. 大宗交易的定义

大宗交易是允许在公开竞价市场之外执行，双方私下协商 (privately and bilaterally negotiated) 的期货、期权或组合交易，并必须达到特定的数量门槛。

不允许使用支持电子匹配或电子接受叫价和报价的可多方访问的系统或交易设施协助交易所交易产品以大宗交易的方式执行。各方可使用通讯技术向一名或多名参与者提供大宗双向报价并进行私下协商的大宗交易。各方亦可利用由第三方支持的通过电子方式将指示性的大宗行情发布给多个市场参与者的技术。但是，各方基于上述电子方式显示的指示性行情执行的大宗交易仅可通过经纪商(如果适用)及交易方参与的直接双边沟通执行。

市场参与者可利用 CME Direct 里面的定向询价功能(Directed Request for Quote, “DRFQ”)进行私下协商和执行大宗交易。有关定向询价功能的详情，包括步骤的说明以及用户权限的要求，可以到网页 www.cmegroup.com/drfg 浏览。另外，此[链接](#)亦上载了一段解释定向询价功能流程的短视频。如想了解更多关于定向询价功能的信息，请联络 PlatformSolutions@cmegroup.com。

2. 参与大宗交易

大宗交易的各方必须是《商品交易法》(Commodity Exchange Act)第 1a(18)条定义的合格合约参与者(Eligible Contract Participant, “ECP”)。合格合约参与者一般包括交易所会员和会员机构、经纪商/交易商、政府机构、退休基金、商品基金、企业、投资公司、保险公司、存托机构和高净值人士。经注册或免注册的商品交易顾问(CTA)和投资顾问，以及担任类似角色且以此身份受外国法规制约的外国人，也可参加大宗交易，前提是他们的总资产管理规模超过 2500 万美元且大宗交易适合于其客户。

仅当客户已指明订单要作为大宗交易执行时，客户订单才可通过大宗交易执行。

3. 有共同受益所有权的不同账户之间的大宗交易

禁止有共同受益所有权的不同账户之间进行大宗交易，除非 1) 各方缔结大宗交易的决定系由独立决策人作出；2) 各方对于缔结交易有合法独立的真实商业目的；以及 3) 大宗交易以公平合理的价格执行。如未满足上述所有要求，则交易可能构成规则 534 禁止的非法洗售交易(“禁止洗售交易”)。共同受益所有权的定义不仅包括相同受益所有权的账户，还包括有低于 100%之共同受益所有权的账户。

4. 符合大宗资格的产品

此处可找到符合大宗交易资格之产品的完整清单：[CME、CBOT、NYMEX 和 COMEX 符合大宗交易资格之产品和最低数量门槛](#)

大宗交易最低数量门槛及其任何变化通过研究与产品开发部(Research & Product Development)发布的特别执行报告(Special Executive Report)向市场通知。有兴趣的市场参与者可访问以下的芝商所订阅中心以通过电子邮件接收这些报告：

<http://www.cmegroup.com/tools-information/subscriptions/advisory-subscribe.html>

5. 大宗交易的交易时间和价格

大宗交易可随时执行, 包括公开竞价市场关闭时。但大宗交易在标的期货或期货期权合约月份到期后不可执行。

大宗交易必须鉴于如下因素以**公平合理**的价格执行(1)交易规模, (2)同一合约在相关时间中的其它交易价格和规模, (3)其它相关市场在相关时间中的交易价格和规模, 包括但不限于合约标的物的现货市场或关联期货市场, 以及(4)市场或大宗交易各方的情况。

交易价格必须与相应市场的最小价格跳动单位增量一致。此外, 每笔单向交易以及任何符合大宗资格的价差或组合交易的各条边均必须以单一价格执行。

任何大宗交易策略同时涉及 CME 集团交易所的产品和非 CME 集团交易所的产品均被视为一笔在有关 CME Group 交易所上的单向交易。因此, 这笔单项交易亦会被审核其执行价格是否公平合理以及有否准时被提交。

大宗交易价格不会选择附条件订单(例如止损订单)或以其它方式影响常规市场中的订单。

6. 针对单向、价差和组合交易 (Outrights, Spreads, and Combinations) 的大宗交易最低数量

针对单向期货和单向期权的大宗交易最低数量要求可通过下述链接查看。

[符合大宗交易资格的 CME、CBOT、NYMEX 和 COMEX 产品以及最低数量门槛](#)

除合格 CTA 或担任类似角色的外国人外, 其他人不允许进行大宗交易的捆绑订单。

在某些情况下, 倘若当首席监管官(Chief Regulatory Officer)或其指派人(designee)考虑到交易所的最佳利益而认为有需要例外处理, 他们可合理地酌情允许大宗交易以低于正常的最低交易数量执行。例子包括(但不限于)投资组合清盘而当中包括一些未有符合相关产品的大宗交易最低数量要求的情况。

有关以大宗交易形式执行的价差交易和组合交易之最低数量要求可参考[此链接](#)上的信息。

7. 提交大宗交易

CME、CBOT、NYMEX 以及 COMEX 产品的大宗交易必须通过 CME Direct 或 CME ClearPort 提交。

a) 提交时间要求

当大宗交易成交后, 必须在 5 分钟或 15 分钟以内通过 CME Direct 或 CME ClearPort 提交给交易所 ([取决于具体产品](#))。通过 CME Direct 或 CME ClearPort 作出的提交将导致价格向市场报告并且提交至 CME 清算所, 但前提是交易的两条边均通过所需的信用检查且交易各边的相关条款匹配。

如双方有必要商定某些价差和组合交易的两边价格以提交交易, 则各方必须在同意进行大宗交易后尽快商定。

大宗交易价格独立于常规市场交易价格之外进行报告, 且不纳入每日交易区间。

[CME、CBOT、NYMEX 和 COMEX 符合大宗交易资格的产品和提交要求](#)

b) 其他提交要求和义务

自 2017 年 7 月 17 日起, 所有大宗交易必须通过 CME Direct、CME ClearPort 用户界面(UI)或 CME ClearPort API (通过专用或第三方软件) 直接提交至 CME Clearing。CME Direct 会连接至 CME ClearPort API。

对于须向市场报告价格并提交至 CME Clearing 的大宗交易, 交易的两条边均须通过所需的信用检查, 并且交易各边的相关条款必须匹配。如果有一边未通过所需的信用检查或条款未匹配, 则大宗交易价格将不会报告给市场且大宗交易将保持未清算状态。

交易可由各交易对手方(单边输入)或由经纪商或其他授权代表(双边输入)输入到 CME Direct 或 CME ClearPort 中。

对于单边输入而言, 大宗交易买方和卖方可能同意分别向 CME Direct 或 CME ClearPort 输入其各自一边的交易信息并指明彼此为对手方。在这种情况下, **双方**必须在规定时间内输入其各自一边的交易信息。

对于单边输入而言, 交易的某一边(买方或卖方)可能同意输入其一边的交易信息并声称交易对手方为另一方。在这种情况下, 另一方必须确保所声称交易在规定时间内被接受(通过输入其一边的正确账户信息完成交易)。因此, 先输入其一边交易信息的一方应确保输入的信息正确且必须留出足够时间供第二方在规定时间内接受交易。

对于双边输入而言, 若经纪商或其他代表正代表对手方输入大宗交易的买卖边, 则该经纪商或其他代表负责在规定时间内输入大宗交易。

CME 和 CBOT 产品中的大宗交易

大宗交易可于星期日中部时间下午 5:00 至星期五中部时间下午 5:45 之间经由 CME Direct 或 CME ClearPort 予以输入。在系统维护期间内（星期一至星期四中部时间下午 5:45 至下午 6:00），CME Direct 以及 CME ClearPort 不允许输入 CME 和 CBOT 大宗交易。紧接在系统维护之前或期间谈成的 CME 和 CBOT 大宗交易，必须在中部时间下午 6:05（针对有 5 分钟报告要求的产品）以及中部时间下午 6:15（针对有 15 分钟报告要求的产品）之前予以输入。

NYMEX 和 COMEX 产品中的大宗交易

大宗交易可于各工作日中部时间下午 5:00/东部时间下午 6:00 至中部时间下午 4:00/东部时间下午 5:00 之间经由 CME Direct 或 CME ClearPort 予以输入。在各工作日中部时间下午 4:00/东部时间下午 5:00 至中部时间下午 5:00/东部时间下午 6:00 以及周末任何时间，CME Direct 以及 CME ClearPort 不允许输入 NYMEX 和 COMEX 大宗交易。紧接大宗交易不允许输入之前或之时谈成的 NYMEX 和 COMEX 大宗交易，必须在中部时间下午 5:05/东部时间下午 6:05（针对有 5 分钟报告要求的产品）以及中部时间下午 5:15/东部时间下午 6:15（针对有 15 分钟报告要求的产品）之前予以输入。

在 CME Direct 或 CME ClearPort 的其他关闭时段内谈成的大宗交易必须在 CME Direct 或 CME ClearPort 重新开放后 5 分钟或 15 分钟内提交，具体取决于特定产品的报告要求。

大宗交易也可通过发送电子邮件至 FacDesk@cmegroup.com 向 CME ClearPort 帮助台 / 全球指令中心 (GCC) 进行报告。**请注意，要让帮助台提交交易，对手方账户必须登记在 CME 账户管理器中并且设置了信用额度和产品许可。**

帮助台在星期五中部时间下午 4:30/东部时间下午 5:30 至星期日中部时间下午 5:00/东部时间下午 6:00 关闭。

c) 报告大宗交易时所需的信息

当提交大宗交易的报告时，将需要以下信息：

- 对于期货，需要合约、合约月份和合约年；针对期权，除前述信息外，标准期权还需行权价和看涨或看跌方向，变通期权 (Flex Options) 还需要到期日和行权方式；
- 交易的数量，或对价差交易和组合交易而言，交易各条边的数量；
- 交易的价格，或对某些价差交易和组合交易而言，交易各条边的价格；
- 交易各边的账号；
- 买方的清算机构和卖方的清算机构；
- 对于通过电邮提交的大宗交易报告，必须提供交易报告方的名称和电话号码，和对手方名称和联系资料用以核实交易；以及
- 交易的执行时间（精确到美国中部/东部时间最近的分钟数）。正如此节末端所述，执行时间是交易完成的时间。

在期权合约到期日及之前，符合大宗资格之期权的大宗交易均可被执行以抵消敞口期权头寸，但前提是抵消性大宗交易必须通过 CME Direct 或 CME ClearPort 提交，且不得迟于 CME ClearPort 维护窗口的开始时间。

如未能提交及时、准确及完整的大宗交易报告，则负有报告义务的一方可能会受到纪律处分。如大宗报告违反行为被视为是由于报告方控制以外的因素（如大宗交易未通过 CME ClearPort 自动信用检查）所导致，则该方不应受到处分。

请注意，大宗交易的执行时间为成交的时间，即是当交易双方原则上同意进行交易的一刻。在这方面，大宗价差交易 (spread block trades) 的成交时间则为当双方同意价差或组合价格 (differential or combination price) 的一刻，而非当决定交易各条边的价格时 (leg prices)。市场参与者必须准确报告大宗交易执行时间。报告不准确的执行时间可能导致纪律处分。

8. 大宗交易记录保持

必须依照交易所规则规则 536 和 CFTC 规定为大宗交易创建和保持完整的订单记录。此外，所有大宗交易的执行时间必须被记录。

9. 纠正申报上的错误

双边输入

对于经纪商或其他代表已代表对手方输入大宗交易的买卖边且交易已予清算，但经纪商或其他代表在交易条款方面发生错误的双边输入而言，则应按如下方式纠正错误：

若错误是在提交交易的 CME Direct 或 CME ClearPort 交易日期当日发现，则经纪商或其他代表可取消错误的记录并以正确信息重新提交大宗交易。

如果错误是在提交交易的 CME Direct 或 CME ClearPort 交易日期之后发现，则经纪商或其他代表可请求交易所在三个工作天内纠正该错误。

单边输入

对于交易已予清算但经纪商或其他代表在交易条款方面发生错误的单边输入而言，双方均可请求交易所在三个工作天内纠正该错误。

向交易所作出的纠错请求必须包含证据证明大宗交易的交易对手方同意该纠错请求。所有纠错请求均须经交易所审核和批准。

若要请求纠错，请致电+1 800. 438. 8616 或+44 800. 898. 013 (欧洲) 或+65 6532 5010 (亚洲) 或发送电邮至 FacDesk@cmegroup.com 联系 CME ClearPort 帮助台/全球指令中心。

在三个工作天后收到的纠错请求若无 CME 清算所明确批准则不可进行处理。市场参与者应致电联系 CME 清算所服务部，电话：+1 312. 207. 2525。

10. 大宗交易信息的披露

一旦大宗交易的日期、执行时间、合约月份、价格和数量被清除后，将自动予以报告。大宗交易信息在 MerQuote 系统上报告且可通过输入“BLK”码进行访问。大宗交易信息亦将显示在芝商所网站，网站链接如下：<http://www.cmegroup.com/tools-information/blocktrades.html>。大宗交易信息亦在交易大厅显示。

大宗交易的价格会独立公布，有别于常规市场中的交易。

大宗交易量亦在交易所发布的每日成交量报告中标出。

11. 大宗交易相关非公开信息的使用

a) 一般规定

参与招揽或协商大宗交易的各方不得为除协助该大宗交易执行以外的任何目的向任何其他方披露该等沟通的详情。对已完成的大宗交易相关非公开信息知情的各方不得在交易所发布大宗交易公开报告之前向任何其他方披露此等信息。尽管如次，有关经纪商披露其客户身份的部分仍受以下 b 节的规范。被招揽而提供双边大宗市场报价的各方不被视为拥有非公开信息，前提是在招揽交易时市场兴趣方向未被披露。

b) 经纪商披露其客户身份

代表客户协商大宗交易的经纪商必须先取得客户明确的同意方可向潜在对手方（包括与之完成该笔大宗交易的对手方）披露客户的身份。此明确的客户同意必须透过书面（信件、电邮、即时通讯讯息等）或有录音功能的电话线上取得，而当被市场监管部要求时必须提供相关记录证明。客户不需要为每单大宗交易逐一表达明确的同意。当公司内部需要披露交易方的身份以避免违反其他规则时，则不需要取得其客户的明确同意。

除非经纪商为每单大宗交易逐一向客户取得明确的同意，否则经纪商必须至少每年再次向客户确认他们是否继续同意在协商交易时披露其身份。对这种往后的再次确认，如果客户不反对即属同意(negative consent is permissible)。经纪商应就每年再次与客户的确认保持有关记录证明，当被市场监管部要求时必须提供相关记录文件。

取得客户的同意后，经纪商只可以对参与协商大宗交易的对手方（包括与之完成该笔大宗交易的对手方）披露其客户身份。除此以外，经纪商严禁向其他人披露其客户身份。

c) 预先对冲/预期性对冲 (Pre-Hedging/Anticipatory Hedging)

潜在大宗交易的双方可以对他们真诚地认为完成大宗交易后产生的头寸进行预先对冲或预期性对冲，除非中介人下达与自身客户委托相反的委托。在这种情况下，在大宗交易完成之前，中介人不得在其拥有或控制的或者其持有所有者权益之任何账户中，或为其雇主的自营账户抵消他们预计大宗交易会建立的头寸。中介人仅在大宗交易成交后才可以进行交易来抵消头寸。

当判断预先对冲的一方是否自营交易身份(acting in a principal capacity)时，市场监管部会审查大宗交易的所有协商及执行过程中的沟通记录，包括既有的披露声明。在协商大宗交易时，当其中一方是自营交易并计划进行预先对冲活动，他们必须确保对手方清楚知道他们是自营交易身份，因而对手方不持有任何代理责任。在即时通讯系统的讯息中(例如在页眉或页脚)包含字句声明这一方是以自营交易方而不持有代理对手方的责任，这种披露形式是足够的。另外，有关声明亦可以在进行预先对冲活动之前，自营交易方在协商交易的同时透过会留下记录的通讯渠道向对手方披露。如果大宗交易的协商过程显示、暗示或可致推断交易方有代理对手方的责任，仅利用开户文件或其他类似的非同时发生的通讯记录所作的披露可能会被视为不足。当有不一致的推论，市场监管部将会从有利于对手方的角度作考量。

尽管预先对冲在上述情况下是允许的，任何人直接或间接利用一些他们知道或理应知道是通过欺诈、欺骗活动或违反既有的义务而取得或被披露的重大非公开信息作超前交易行为，则违反了交易所规则 532。

如果预先对冲的相关事实和情况显示任何相关各方可能进行了欺骗或操纵行为，包括处理客户委托的中介人违反了他们对客户的义务，交易所可采取执法行动。

本指引仅在大宗交易预先对冲的情况下适用。本指引不影响商品交易法(CEA)或 CFTC 条例下的任何要求。

12. TAS、TAM 及 TMAC 大宗交易

某些符合大宗交易资格的期货合约月份可作为大宗交易执行并被在当天的结算价或结算价上下十个有效价格跳动点的价格(“TAS 大宗交易”)执行。某些符合大宗资格的期货合约月份也可作为大宗交易执行并被赋予当天的市场基准价(Market Price)或市场基准价上下十个有效价格跳动点的价格(“TAM 大宗交易”)。另外，某些符合大宗交易资格的期货合约月份亦可以执行大宗交易并获分配当日的基准价格或基准价之上下 4 个有效价格跳动点的价格(“TMAC 大宗交易”)。

此外，若标的价差符合 TAS 或 TAM 交易资格，商品内日历价差可作为 TAS 或 TAM 大宗交易执行。请参阅关于 TAS 和 TAM 交易的最新建议通告获取允许采用 TAS 或 TAM 定价的产品、合约月份和价差清单。

TAS 大宗交易，包括合格的 TAS 日历价差大宗交易，不得在即将到期合约的最后一个交易日执行。

允许执行 TAS、TAM 及 TMAC 大宗交易的产品和合约月份列于符合大宗交易资格之产品的清单中，该清单可在芝商所网站此链接获得：[符合大宗交易资格的产品和最低数量门槛](#)

13. 指数收盘基差交易(Basis Trade at Index Close, “BTIC”)以及现货开盘基差交易(Basis Trade at Cash Open, “TACO”)的大宗交易

BTIC 交易是参考适用现货指数收盘价定价的交易所期货交易。就在标的物初级证券市场预定收市时间当日或之前所给定之交易日执行之 BTIC 大宗交易而言，相关期货价格应当参考适用当前交易日的指数收盘价作出。不允许在即将到期合约月份的最后一个工作日执行 BTIC 大宗交易。

TACO 交易是参考该等期货合约标的现货指数的下一定期特别开盘价（“SOQ”）进行定价的交易所期货交易。

包含符合 BTIC 大宗资格之产品和大宗最低门槛的清单可在芝商所网站获得，链接如下：

[BTIC 大宗交易表](#)

赋予 BTIC 大宗交易的期货价格将根据高于或低于当天现货指数收盘价的任何有效价格增量（“基差”）调整的当天适用现货指数收盘价。

赋予 TACO 大宗交易的期货价格将根据高于或低于 SOQ 的任何有效基差调整的相关现货指数的下一定期特别开盘价（“SOQ”）。

BTIC 和 TACO 交易中的基差必须如相关产品章节所规定，以全跳动点增量显示，并须公平合理，考虑到账户融资率、预期股利收益以距适用 期货合约到期剩余的时间。

BTIC 大宗交易的期货价格将由交易所在美国中部时间下午 3:45 确定，且此交易所确定的 价格将为最终价格。如果初级证券市场预定提前收市，则 BTIC 大宗交易的期货价格将由 交易所在初级证券市场预定提前收市时间后 45 分钟确定，交易所在那时确定的价格将为 最终价格。如初级证券市场出现股市混乱，则该交易日的所有 BTIC 大宗交易将被取消。

SOQ 以标普发布后不久，交易所即会决定 TACO 大宗交易的期货价格。若主要挂牌交易所的现货指数出现扰乱，导致该等现货指数的管理人员无法提供定期的 SOQ，有关的所有 TACO 大宗交易将被取消。

除了在符合条件的大宗交易产品列表中列出的内容外，BTIC 和 TACO 大宗交易**不得**作为价差交易执行。想要执行任一产品大宗价差交易的各方必须把交易作为单独的单向 BTIC 或 TACO 大宗交易进行协商，且各条边必须达到相关大宗交易最低门槛。

14. 衍生大宗交易

衍生大宗交易(derived block trade)是一种只适用于特定合约的交易类型，当中交易商(dealer)与客户成交大宗交易，而交易价格和数量根据交易商在大宗交易成交后但向交易所提交交易前所执行的一项或多项对冲交易而定。衍生大宗交易只适用于[此链接](#)里指明的合约，并必须遵守有关产品目前的大宗交易最低数量要求。

衍生大宗交易目前并不适用于其他产品。

衍生大宗交易的交易双方必须遵守以下的要求和程序：

一般要求

- 交易方必须同意以衍生大宗交易的形式执行交易
- 根据规则 536.E 的要求创立和保持有关交易条款的书面或电子记录

- 在执行任何对冲交易之前, 交易商与客户必须先完成大宗交易的成交及决定和同意以下的细节:
 - 大宗交易的期货数量或名义价值(notional value), 并必须达到或超过相关的大宗交易最低数量门槛;
 - 交易商执行对冲交易的方式(execution methodology);
 - 交易商进行对冲交易的场所; 及
 - 预先决定交易商在完成对冲交易后确定大宗交易价格时所使用的基差
- 对冲交易及成交的大宗交易必须在同一交易所营业日 5:45pm 前(美国中部时间)发生及提交到交易所
- 价差交易不可进行衍生大宗交易

许可的对冲工具包括一篮子股票(stock baskets), 和其他现货市场工具如交易所交易基金(ETFs), 交易所买卖票据(ETNs), 及/或股票指数期货或期货期权合约。对冲工具必须至少能展示与衍生大宗交易标的股票指数期货产品有合理程度的价格相关性。

对冲交易的许可执行方式可包括使用成交量加权平均价格算法(volume weighted average price, “VWAP”), 时间加权平均价格算法(time weighted average price, “VWAP”), 交易量百分比算法(percentage of volume, “POV”), 限价(limit price), 或其他由交易商和客户在成交大宗交易时同意的对冲类型, 而在提交大宗交易到 CME Direct 时一并提供。

假如交易商无法执行原本与客户成交的大宗交易数量所需要的对冲全额, 交易商提交的大宗交易的数量必须至少与已执行的对冲交易的数量相应。或者, 如取得客户的同意, 交易商提交的大宗交易的数量可高达双方本来同意成交的全额。

假如对冲交易的数量未能满足相关的大宗交易的最低数量要求, 交易商在取得客户同意后所提交的大宗交易的数量可以是等同或超过大宗交易最低数量要求。或者, 交易商可通知客户基于未能执行足够的对冲交易来满足大宗交易的最低数量要求而未能提交该笔大宗交易。如果未有提交大宗交易, 交易商必须保持相关记录, 当市场监管部要求时必须提供记录证明无法提交大宗交易。

提交要求

- 衍生大宗交易必须由安排该笔交易的交易商(以双边输入的形式)透过 CME Direct, 在交易日当日的 5:45pm 前(美国中部时间)提交
- 提交时, 必须在 CME Direct 上选中衍生大宗交易的复选框, 以识别该笔为衍生大宗交易
- 在 CME Direct 上提交衍生大宗交易时, 交易商必须提供以下有关对冲活动的额外信息:
 - 对冲类型(VWAP, TWAP, POV, Limit, 或其他);
 - 对冲活动的描述;
 - 对冲所使用的产品(自由格式的文本框);
 - 决定大宗交易价格时所使用的基差(以指数基点为单位), 及
- 在 CME Direct 上提交的执行时间必须准确地识别交易商及客户原则上同意成交大宗交易的一刻, 该执行时间点必须在进行任何对冲活动前发生

衍生大宗交易在芝商所网站及市场数据上公布价格时会被独特地识别。

15. 规则 526 文本

规则 526 大宗交易

交易所应指明允许执行大宗交易的产品并确定此等交易的最低数量门槛。此外，就掉期大宗交易而言，交易的最小规模应设为等于或大于 CFTC 规定第 43 部分附录 F 所述水平[本句仅出现在 CBOT 规则中]。大宗交易须遵守以下规定：

- A. 大宗交易的数量必须等于或大于适用最低门槛。不得集合多个订单以达到最小交易规模，除了第 I 和 J 条描述的实体以外。
- B. 大宗交易的各方必须是《商品交易法》第 1a(18)条定义的合格合约参与者。
- C. 除非客户已指定订单要作为大宗交易执行，否则会员不得将客户订单以大宗交易方式执行。
- D. 大宗交易的执行价格必须鉴于如下因素做到公平合理 (1) 大宗交易的规模，(2) 相关时间同一合约中其它交易的价格和规模，(3) 相关时间其它相关市场中交易的价格和规模，包括但不限于合约标的物的现货市场或相关期货市场，以及(4) 市场或大宗交易各方的情况。
- E. 大宗交易不应引发附条件订单(例如止损订单或 MIT 订单)或以其它方式影响常规市场中的订单。
- F. 除非大宗交易的订单人对手方另有约定，卖方或者经纪商(如果交易经由经纪商处理)必须确保在交易所规定的时间内按规定方式向交易所报告每笔大宗交易。交易报告必须包含合约、合约月份、价格、交易数量、各自清算会员、执行时间，若为期权交易则还须包含行权价、看涨或看跌方向以及到期月份。交易所应独立于常规市场中的交易报告及时公布此等消息。
- G. 大宗交易必须按照经批准的报告方法报告给清算所。
- H. 参与执行大宗交易的清算会员和会员必须按照交易所规则 536 保持交易记录。
- I. 根据法案经注册或免注册的商品交易顾问(“CTA”)，包括但不限于根据 1940 年《投资顾问法》经注册或免注册的任何投资顾问，就第 A、B、C 和 D 条而言应为适用主体，前提是此等顾问的总资产管理规模超过 2500 万美元且大宗交易适合于其客户。
- J. 担任第 I 条所述 CTA 或投资顾问类似角色或履行类似职责且以此身份受外国法规制约的外国人，就第 A、B、C 和 D 条而言应为适用主体，前提是此等人士的总资产管理规模超过 2500 万美元且大宗交易适合于其客户。

16. 联系信息

若对本建议通告有任何问题，可联系下列的市场监管部人员：

Jessica Leung, 法规与监管外联组经理, 电话: +852 2582 2251
Urmi Graft, 调查组总监, 电话: +1 312.341.7639
Cash Kinghorn, 调查组经理, 电话: +1 312.930.1873
Tiffany Riviere, 高级调查员, 电话: +1 312.930.2316
Penelope Beckhardt, 高级调查员, 电话: +1 312.435.3664
Erin Middleton, 法规与监管外联组总监, 电话: +1 312.341.3286
Paige Gawrys, 法规与监管外联组专员, 电话: +1 312.872.5078

有关本建议通告的媒体垂询，请联系芝商所企业通讯部，电话：+1 312.930.3434 [或 news@cmegroup.com](mailto:news@cmegroup.com)。

17. 常见问题解答

Q1: 经纪商或中介人需要也是合格合约参与者(Eligible Contract Participant, “ECP”)才能为两个合格的交易方撮合大宗交易吗?

A1: 只有大宗交易的的买方和卖方需要满足规则 526.B. 及本通告第二节的相关指引中列明的资格要求。在同意交易或执行大宗交易前，参与大宗交易的各方必须已为其业务类型取得业界所需的注册，以及在 CME Direct 及/或 ClearPort 为其交易账户及系统登入取得适当的权限。请注意，在 ClearPort 上的注册身份为经纪商(broker)的不一定等同业界中一般需注册的经纪商。请参考 [ClearPort 用户指南](#)了解系统中的定义。

Q2: 可以通过大宗交易转移头寸吗?

A2: 头寸转移必须按照规则 853 执行。通过大宗交易转移头寸的各方必须确保符合规则 526 及本通告第三节的相关要求，即交易双方必须是独立决策人，而交易必须出至独立和真实的商业目的，并以公平合理的价格执行。为共同受益所有权的账户间执行一笔或多笔大宗交易以抵消或严格限制市场风险，可构成直接或间接的洗售交易。

Q3: 大宗交易的执行价格可以少于最小价格跳动单位吗?

A3: 不可以。每一笔大宗交易的协商和执行价格必须符合相关的最小价格跳动单位。经纪商不可以接受价格未达到最小价格跳动单位的订单。尽管如此，假如两笔或更多的大宗交易是独立地协商，而各自的执行价格符合最小价格跳动单位，那么即使其总平均价格是少于最小价格跳动单位亦不属违反规则。

Q4: 假如市场参与者就大宗交易收取费用或佣金, 他们会被禁止进行预先对冲吗?

A4: 任何一方或其雇用公司向其大宗交易对手方收取经纪费或佣金, 市场监管部则会推断他们对其对手方有代理的责任, 收取费用的一方亦被禁止为大宗交易进行预先对冲。然而, 假如预先对冲的一方的雇用公司向对手方收取的费用仅为为了一般账户服务, 例如转移交易 (give-up) 或清算交易 (clearing) 的费用、监管相关费用 (regulatory fees) 或大宗交易申报费用 (block reporting fees) 等, 只要该费用不代表任何因协助促成或经纪商撮合大宗交易而收取的佣金或其他费用, 不能预先对冲的禁令则不适用。市场监管部亦会考虑大宗交易协商的价格是否包含附加的佣金而可被推断有代理责任, 例如是预先对冲的一方会与其便利客户服务部门 (agency desk) 分享该笔大宗交易的利润。

Q5: 当市场监管部评估协商大宗交易过程中的通讯记录是否显示、暗示或可致推断对手方有代理责任时, 会考量哪些因素?

A5: 市场监管部会考量有关该笔大宗交易的所有通讯记录, 包括事前的披露。任何表示会为对手方处理订单 (“work an order” on behalf of a counterparty) 的记录意味着这一方正为对手方的利益着想地为其进行活动。从该通讯记录可推断这一方有代理责任, 因而被禁止进行任何预先对冲。为避免因使用这种行内常见的交易说法而产生任何矛盾的推断, 例如上述 “正在处理订单” 的说法, 作预先对冲的一方必须通过通讯记录, 让对手方清楚知道他们是自营交易身份而对对手方没有任何义务。

Q6: 大宗交易的执行时间是如何定义?

A6: 大宗交易的执行时间为交易方原则上同意交易, 并已知或可合理地确定所有重要的细节的一刻。就单向交易 (outright transactions) 而言, 执行时间则为当交易方同意协议中重要的细节, 包括但不限于具体的或可合理地确定及申报的价格 (如每日结算价), 和交易的合约数量。就只牵涉 CME 集团产品的价差 (spreads) 交易而言, 执行时间则为当交易方同意价差的一刻。至于涉及 CME 集团产品及非 CME 集团的期货和期货期权产品的交易策略, 执行时间则为当交易方同意 CME 集团那条边的价格那一刻。

例子: 于美国中部时间下午 1 时, 客户向中介人提交买入 50 张期货合约的订单, 而价格定在标的指数 (指数将于晚上 9 时公布) 加上 +0.50 的价差。接着于下午 2 时, 中介人找到卖方而买卖双方均表示当标的指数价格于晚上 9 时公布后立即执行交易的意向。于晚上 9 时, 相关指数经计算后公布价格为 600.00。此时, 为了完成交易的成交以及满足交易所对私下协商的要求, 中介人必须向买卖双方取得对于最终交易价格 (600.50) 的确认。于晚上 9 时 10 分, 双方均同意价格、合约数量, 市场以及其他的重要交易细节。接着, 根据产品种类, 这笔大宗交易的细节必须于 5 分钟或 15 分钟内提交给交易所, 而申报交易的执行时间为双方同意最终价格的一刻 (即晚上 9 时 10 分)。

Q7: 规则要求交易需要有独立的决策人, 即是什么意思?

A7: 就共同受益所有权的账户间所进行的大宗交易而言, 独立决策人是指各自有不同商业目的和汇报架构, 并且管理不同账户的人。假如无法证明交易决策的独立性, 交易有可能构成被规则 534 (“禁止洗售交易”) 所禁止的非法洗售交易。共同受益所有权的定义不仅包括相同受益所有权的账户, 还包括低于 100% 之共同受益所有权的账户。

Q8: 当市场参与者同时收到买入和卖出的大宗交易订单，该如何处理？

A8: 同时接受买入和卖出订单的市场参与者，包括客户经理、经纪商或其他中介人，对此类订单的适当性负有独立的“询问义务”(an independent “duty to inquire”)。假如没有作出此类询问的情况下，订单的执行产生了洗售结果，接受订单的市场参与者可能会被认为协助和教唆这笔洗售交易。同时收到大宗交易买卖订单的市场参与者必须作出询问以确定这些订单是否属于共同受益所有权的账户。

如果买卖订单是属于共同受益所有人的账户，经纪商必须确保大宗交易满足本建议通知和规则 526 的要求，包括相反的订单是由独立决策者下达的，而各自是为了真实的商业目的的交易。此外，大宗交易需要双方私下协商。同时接受共同受益人买卖订单的市场参与者不得仅仅把两边撮合，然后以大宗交易的形式向交易所提交。即使是通过中介人，买方和卖方必须进行私下的协商。

如果市场参与者邀请另一方作为买入和卖出的大宗交易订单的对手方，则买入和卖出的交易各自必须是独立地协商，并不得把另一笔交易作为交易的附带条件。

假如面对相同的对手方的买入和卖出订单之执行方式会消除或严格限制市场风险，则可致买方、卖方以及又买又卖的对手方产生洗售结果。如果发生洗售结果，根据规则 432.X，有助撮合交易的市场参与者可能需要承担作为协助者和教唆者的责任。

Q9: 有关大宗交易的信息何时可被视为公开的信息？

A9: 当交易所向市场发布有关大宗交易的成交信息时，相关的大宗交易信息即可被视为公开。各方可以将提交至交易所的完整、准确和经确认的大宗交易报告，视为等同即时向市场披露，因此成为公开信息。

Q10: 市场参与者何时会被视为拥有非公开信息，并因此被禁止共享该信息或基于该信息进行交易？

A10: 被邀请参与大宗交易的各方，假如得知大宗交易订单或可能即将发生的订单之价格或市场方向，则被视为拥有非公开信息。根据本通告和规则 532，他们不能利用或披露这些信息。讨论一般市场状况或提供/邀请双边市场意向(provide/solicit two-sided markets)的一方则不会被视为拥有非公开信息。

在交易所公布大宗交易的成交信息之前，大宗交易的交易方也被视为拥有非公开信息。然而，这些交易方可以在大宗交易成交后，而交易被公布之前开始对冲大宗交易相关的风险。此外，第 11.c 节中所描述的自营交易方，亦可以为其真诚地相信成交大宗交易将会产生的头寸进行预先对冲或预期性对冲。

Q11: 大宗交易执行后还可以更改价格吗？

A11: 提交至交易所的大宗交易价格必须与双方在协商中及其记录、通信或其他审计跟踪记录所反映的价格相符。向交易所申报的大宗交易细节如有错误，可以按照规则 808.H 的规定或本建议通知有关纠正错误的部分中的说明，予以纠正。

Q12: 假如产品本身不符合 TAS 的资格, 还能以结算价执行大宗交易吗?

A12: 如果产品本身不符合以 TAS 进行大宗交易的资格, 各方均不得在交易所公布结算价格之前以结算价格执行大宗交易。在未知道结算价格之前, 各方可以讨论是否有兴趣以未知的结算价, 为不符合 TAS 资格的产品进行大宗交易。当结算价格被确定后, 双方即可同意以该价格执行大宗交易。

Q13: 交易方希望在没有 delta 对冲的情况下进行期权大宗交易。流通量供应者(liquidity provider)如何根据规则 526 和本建议通知预先对冲他们预期将会成交的期权大宗交易所产生的 delta 风险?

A13: 在这种情况下, 当流通量供应者能够根据其预对冲活动确定市场定价之前, 期权大宗交易的重要细节可能无法合理地确定或被同意。通常, 交易方会先邀请作为自营交易身份的流通量供应者表明其对执行期权大宗交易的兴趣, 其中大宗交易的协商价格取决于流通量供应者能够为标的期货产品所进行的对冲活动。收到邀请后, 流通量供应者开始对其真诚地认为这笔期权大宗交易成交后将会产生的头寸进行预先对冲。流通量供应者随后告知对手方确定的价格。如果对手方同意交易, 期权大宗交易将被视为已成交, 而双方必须在产品的规定时间内提交交易。然而, 如果对手方和流通量供应者未能就期权大宗交易达成协议, 事前所作的预先对冲仍会被视为是真诚的。

请注意, 这笔期权大宗交易的价格必须是公平合理的, 并需考虑到 (i) 交易规模, (ii) 同一合约在相关时间的其他交易价格和规模, (iii) 其他相关市场 (包括但不限于相关现货市场或相关期货市场) 在相关时间的交易价格和规模, 以及 (iv) 市场或大宗交易各方的情况。在判断期权大宗交易价格的合理性时, 市场监管部可能会考虑流通量供应者合理地为他们认为期权大宗交易的成交将会产生的头寸作预先对冲的所需时间。

Q14: 当大宗交易的策略涉及 CME 集团产品和非 CME 集团的期货或期货期权产品时, 申报交易的时间要求是多少?

A14: 在评估向交易所提交大宗交易的及时性时, 市场监管部将考虑该笔大宗交易是否涉及 CME 集团交易所的产品以及非 CME 集团交易所的期货或期货期权产品的大宗交易策略。如果在提交这笔 CME 集团交易所产品的大宗交易时, 申报者表明其交易策略亦有牵涉另一笔非 CME 集团交易所产品的大宗交易, 而交易信息在执行后的 15 分钟内提交给交易所, 则市场监管部将视这笔大宗交易被及时申报。各方可以通过线上系统 Firm Regulatory Portal 中的主动报告工具 (self-reporting tool), 或利用 CME Direct 或 ClearPort 上的跨交易所价差指标 (Cross Exchange Spread Indicator) 来表明这笔大宗交易是基于跨交易所的大宗交易策略, 即其交易组合亦有牵涉另一笔非 CME 集团产品的大宗交易。在审查这些交易活动时, 市场监管部可能会要求各方提供有关该笔非 CME 集团交易所的大宗交易信息。