

中国债券市场概览

(2024 年版)

中债研发中心  CCDC
RESEARCH

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

从 1981 年恢复国债发行开始，中国债券市场在曲折中前行，走过了四十多年不同寻常的发展历程。1996 年末中央托管机构建立，债券市场由此进入快速发展期，市场规模迅速壮大，市场创新不断涌现，市场主体日趋多元，市场活跃度稳步提升，对外开放稳步推进，制度框架也逐步完善。中国债券市场已成为全球第二大债券市场。

债券市场的重要性日渐凸显。党的十八届三中全会决议提出，要发展并规范债券市场，提高直接融资比重。“十三五”规划纲要指出，要完善债券发行注册制和债券市场基础设施，加快债券市场互联互通，稳妥推进债券产品创新。“十四五”规划纲要指出，要完善市场化债券发行机制，稳步扩大债券市场规模，丰富债券品种，发行长期国债和基础设施长期债券。党的二十大报告提出，要健全资本市场功能，提高直接融资比重。2023 年中央金融工作会议指出，要促进债券市场高质量发展。党的二十届三中全会提出，加快多层次债券市场发展。

中央结算公司中债研发中心自 2016 年起组织编制并逐年修订《中国债券市场概览》，介绍中国债券市场的最新发展成果和现状，旨在为境内外有志于投资、参与和研究中国债券市场的人士垫石铺路。立足新发展阶段，债券市场应深入贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，在降低社会融资成本、推动经济提质增效方面发挥积极作用。希望《中国债券市场概览（2024）》能够帮助各方对更好地建设我国债券市场形成有益思考，推动债券市场实现更加安全、更加透明、更可持续、更高质量的发展。

囿于编者的认知和所掌握资料的程度，疏漏之处难免。本书内容仅供参考，欢迎各界人士的批评指正和咨询建议。

目 录

W.1	市场基本信息	- 1 -
W.2	债券品种	- 3 -
	一、按照发行主体划分	- 3 -
	二、按照付息方式划分	- 5 -
	三、按照币种划分	- 6 -
	四、按照偿付顺序划分	- 6 -
	五、可持续类债券	- 7 -
	六、人民币国际债券	- 8 -
W.3	债券市场参与者	- 12 -
	一、债券现货市场参与者	- 12 -
	二、债券衍生品市场参与者	- 14 -
W.4	中央托管机构	- 16 -
	一、中央结算公司	- 16 -
	二、其他登记托管机构	- 19 -
W.5	法律与监管	- 22 -
	一、债券市场相关法律法规	- 22 -
	二、债券业务监管机构	- 29 -
W.6	债券发行	- 31 -
	一、发行方式	- 31 -
	二、发行系统	- 32 -
	三、跨境发行	- 33 -
W.7	债券登记托管	- 35 -
	一、债券登记	- 35 -
	二、债券托管体系	- 35 -
	三、债券跨市场转托管	- 37 -
	四、对外开放托管体系	- 38 -
	五、债券兑付付息	- 39 -
W.8	债券交易	- 41 -
	一、市场格局	- 41 -

二、交易业务类型	41 -
三、交易达成方式	44 -
四、净价交易和全价结算	48 -
五、投资者适当性制度	48 -
W.9 债券结算	50 -
一、结算方式	50 -
二、结算周期	51 -
三、结算期限	51 -
四、结算系统及其联接方式	52 -
五、结算流程	54 -
六、特殊情况处理	57 -
七、市场监测	58 -
W.10 债券担保品管理	59 -
一、担保品管理的重要性	59 -
二、担保品管理的服务领域	59 -
三、中债担保品管理系统功能	64 -
四、中债担保品管理的服务优势	65 -
W.11 债券信息服务	67 -
一、债券信息披露	67 -
二、债券统计	67 -
三、中债信息产品	68 -
四、绿色债券指标体系及数据库	88 -
W.12 债券市场对外开放	90 -
一、债券市场对外开放历程	90 -
二、明珠债发展情况	92 -
三、金融基础设施跨境互联合作	93 -
W.13 参考资料	95 -
附录 I 中央结算公司债券业务联系信息	96 -
附录 II 境外央行类机构进入中国银行间债券市场业务流程	99 -
附录 III 境外商业类机构投资者进入中国银行间债券市场业务流程及相关附件	123 -

附录 IV 债券市场部分参与者名单	- 146 -
-------------------------	---------

W.1 市场基本信息

国家	中国
货币	人民币（CNY）
格林威治时间	+8 小时（北京时间，东八时区）
主要交易场所	现货：银行间债券市场、交易所、柜台业务开办机构 期货：中国金融期货交易所（简称“中金所”）国债期货市场
债券品种	政府债券（国债、地方政府债券） 中央银行票据 政府支持机构债券 金融债券（政策性金融债券、商业银行债券、非银行金融债券等） 公司信用类债券（公司债券、企业债券、非金融企业债务融资工具等） 资产支持证券 熊猫债券
交易业务类型	现券交易 回购交易 债券借贷 债券远期 国债期货
交易时间	银行间债券市场 09:00—17:00 交易所 09:30—11:30, 13:00—15:00 中金所国债期货 09:30—11:30, 13:00—15:15 09:30—11:30（最后交易日交易时间）
结算机制	全额结算（RTGS） 净额结算（NS）
结算方式	券款对付（DVP）（银行间债券市场）
结算周期	境内投资人：T+0、T+1

	境外投资人：T+0、T+1、T+N
债券托管机构	中央国债登记结算有限责任公司（简称中央结算公司）：负责银行间债券市场政府债券、政策性金融债券、政府支持机构债券、信贷资产支持证券及企业债券等品种托管 中国证券登记结算有限责任公司（简称中国结算）：负责交易所债券市场政府债券、公司债券、企业债券等品种托管 银行间市场清算所股份有限公司（简称上海清算所）：负责非金融企业债务融资工具等品种托管
中央对手方	中国结算（为其托管品种提供中央对手清算服务） 上海清算所（为其托管品种提供中央对手清算服务） 中金所（中国金融期货市场的中央对手方）
其他中介	货币经纪公司 做市商 结算代理人 估值机构 评级机构 会计师事务所 律师事务所 绿色债券评价认证机构
政府相关部门	中国人民银行 中华人民共和国财政部（简称财政部） 中华人民共和国国家发展和改革委员会（简称国家发展改革委） 中国证券监督管理委员会（简称证监会） 国家金融监督管理总局（简称金融监管总局） 国家外汇管理局（简称国家外汇局）
市场规模 ¹	发行量 48.45 万亿元（2024 年） 托管量 157.95 万亿元（截至 2024 年底） 交易结算量 2734.92 万亿元

¹不包括同业存单。

W.2 债券品种

经过多年发展，中国已发展形成门类基本齐全、品种结构较为合理、信用层次不断拓展的债券市场。

一、按照发行主体划分

（一）政府债券

1. 国债。发行主体是中央政府，具有最高信用等级，由财政部具体进行发行操作，分为记账式国债和储蓄国债。

其中，记账式国债通过财政部政府债券发行系统招标发行，由中央结算公司等机构提供技术支持，在中央结算公司总登记托管。目前贴现国债有 28 天、63 天、91 天、182 天四个品种，附息国债有 1 年、2 年、3 年、5 年、7 年、10 年、15 年、20 年、30 年、50 年等品种。

储蓄国债采用代销方式发行，分为凭证式和电子式，其中储蓄国债（电子式）在中央结算公司总托管。

2. 地方政府债券。发行主体是地方政府，分为一般债券和专项债券。通过财政部政府债券发行系统招标或承销发行，由中央结算公司等机构提供技术支持，在中央结算公司总登记托管。目前有 1 年、2 年、3 年、5 年、7 年、10 年、15 年、20 年、30 年等品种。自 2019 年起，地方政府债券可在柜台业务开办机构发行。

（二）中央银行票据

发行主体为中国人民银行，是为调节货币供应量面向商业银行（一级交易商）发行的债务凭证。期限一般不超过 1 年，但也有长至 3 年的品种。

（三）政府支持机构债券

1. 铁道债券。发行主体为中国国家铁路集团有限公司（前身为铁道部）。

2. 中央汇金债券。发行主体为中央汇金投资有限责任公司，经人民银行批准发行。

（四）金融债券

1. 政策性金融债券。发行主体为开发性金融机构（国家开发银行）和政策性银行（中国进出口银行、中国农业发展银行）。近年来，政策性金融债券加大创新力度，推出扶贫专项金融债、绿色金融债等品种，试点弹性招标发行。

2. 商业银行债券。发行主体为境内设立的商业银行法人，分为一般金融债券、小微企业贷款专项债、“三农”专项金融债、次级债券、二级资本债券、无固定期限资本债券等品种。

3. 非银行金融债券。发行主体为境内设立的非银行金融机构法人。包括银行业金融机构发行的财务公司债券、金融租赁公司债券、证券公司债券、保险公司债券等品种。

（五）公司信用类债券

1. 公司债券。发行主体为上市公司或非上市公众公司，在中国结算登记托管。

2. 企业债券。发行主体为企业，经证监会注册后发行。交易所负责企业债券受理审核工作，并报证监会履行注册程序。企业债券由交易所负责发行备案，并通过中央结算公司和交易所的簿记建档系统发行。中央结算公司、中国结算提供登记托管结算等服务。

3. 非金融企业债务融资工具。在中国银行间市场交易商协会（简称交易商协会）注册发行，发行主体为具有法人资格的非金融企业，在上海清算所登记托管。²

4. 可转换公司债券。发行主体为境内上市公司，在一定期间内依据约定条件可以转换成股份，在中国结算登记托管。

5. 中小企业私募债券。发行主体为境内中小微型企业，在中国结算登记托管。

（六）资产支持证券

1. 信贷资产支持证券。发行主体为特定目的信托受托机构（信托公司），代表特定目的信托的信托受益权份额。受托机构以因承诺信托而取得的银行业金融机构的信贷资产（信托财产）为限，向投资机构支付资产支持证券收益。信贷资产支持证券在中央结算公司登记托管。

2. 企业资产支持证券。发行主体为券商，以券商集合理财计划形式出现，基础资产为信贷资产以外的其他资产、收费权等，在中国结算登记托管。

（七）熊猫债券

境外机构在中国境内发行以人民币计价的债券，发行主体包括外国政府类机构、国际开发机构、金融机构和非金融企业等。

二、按照付息方式划分

1. 零息债券。低于面值折价发行，到期按面值一次性偿还，期限在 1 年以上。

2. 贴现债券。低于面值折价发行，到期按面值一次性偿还，期限在 1 年以内。

² 2010 年以前发行的非金融企业债务融资工具全部在中央结算公司托管。

3. 固定利率付息债券。发行时标明票面利率、付息频率、付息日期等要素，按照约定利率定期支付利息，到期日偿还最后一次利息和本金。

4. 浮动利率付息债券。以某一短期货币市场参考指标为债券基准利率并加上利差（发行主体可通过招标或簿记建档确定）作为票面利率，基准利率在待偿期内可能变化，但基本利差不变。

5. 利随本清债券。发行时标明票面利率，到期兑付日前不支付利息，全部利息累计至到期兑付日和本金一同偿付。

三、按照币种划分

1. 人民币债券。以人民币计价的债券，包括境内机构发行的人民币债券和境外机构发行的熊猫债券，占中国债券市场的绝大部分。

2. 外币债券。境内机构在境内发行的以外币计价的债券，经人民银行批准发行。

3. SDR 债券。以特别提款权（SDR）计价的债券。2016 年 8 月世界银行在中国银行间市场发行 5 亿以人民币结算的 SDR 债券。

四、按照偿付顺序划分

1. 普通债券。如遇发行人破产清算，普通债券偿还顺序居于发行人长期次级债务、二级资本债券、混合资本债券、其他一级资本工具及股权资本之前。

2. 次级债券。次级债券是清偿顺序列于普通债务之后、先于股权资本的有价证券。

3. 二级资本债券。二级资本债券清偿顺序在普通债务之后，

股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前。

4. 无固定期限资本债券（永续债）。永续债是没有固定期限、含有减记或转股条款、在持续经营状态下和破产清算状态下均可以吸收损失、满足偿付能力监管要求的资本补充债券。永续债偿还顺序在发行人普通债务、次级债务之后，股权资本之前。

5. 总损失吸收能力非资本债务工具（TLAC 工具）。总损失吸收能力是全球系统重要性银行进入处置阶段时，可以减记或转为普通股等方式吸收损失的资本和债务工具总和。TLAC 债券则是为满足 TLAC 要求发行的、具有吸收损失功能、不属于商业银行资本的金融债券，其在二级资本工具之后吸收损失。

五、可持续类债券

可持续类债券是专门用于支持符合可持续发展目标的债券，旨在推动可持续发展。目前主要包括绿色债券、转型债券、社会责任债券等。

1.绿色债券。绿色债券是指募集资金专门用于支持符合规定条件的绿色产业、绿色项目或绿色经济活动，依照法定程序发行并按约定还本付息的有价证券。按照募集资金投向领域，绿色债券分为募集资金投向可持续型海洋经济领域的蓝色债券、募集资金专项用于实现碳减排目标的碳中和债券等。2024 年，境内主体发行“投向绿”³债券约 15440 亿元。其中，贴标绿债发行规模约 6833 亿元；非贴标绿债规模为 8607 亿元。截至 2024 年年末，我国累计发行贴标绿色债券 4.1 万亿元。

³ “投向绿”债券指募集资金投向符合我国《绿色债券支持项目目录》、国际资本市场协会（ICMA）《绿色债券原则》、气候债券倡议组织（CBI）《气候债券分类方案》这三项绿色债券标准之一，且投向绿色产业项目的资金规模在募集资金中占比不低于贴标绿债券规定要求的债券。

2.转型债券。目前国内外所称的狭义“转型”债券主要聚焦于环境转型中的气候转型债券。气候转型债券是转型债券的一个分支，指支持高碳排放向低碳排放的转型债券。广义的转型债券是指支持高环境影响向低环境影响转型的债券。根据转型债券是否明确募集资金具体投向的领域，转型债券划分为挂钩类和非挂钩类。国内非挂钩类转型债券包括银行间转型债券和交易所转型债券，挂钩类转型债券包括可持续挂钩债券和低碳转型挂钩债券。

3.社会责任债券。社会责任债券是指募集资金投向能够产生显著社会效益项目的债券。具体包括帮助特定目标人群、解决或减轻社会问题等项目。常见的支持项目领域包括乡村振兴、医疗养老、教育就业、农田水利、市政基础设施、保障性安居工程、小微企业及疫情防控等。

六、人民币国际债券

1.明珠债（自贸区离岸债券）。明珠债是在沪服务境内外主体离岸直接融资需求的业务创新，为实体经济利用境内外两个市场两种资源提供全面服务，助力上海国际金融中心建设。截至2024年末，明珠债累计发行总规模约1300亿元人民币（等值）。

2.点心债。点心债是指在香港地区发行的人民币计价债券，是在港进行人民币融资的渠道之一，有助于推动人民币国际化和香港离岸人民币中心建设发展。

表 2-1 债券品种、场所及定价基准的创新演变

年份	政府机构	金融机构	非金融企业
1981	国债		
1984			企业债券

1985		特种贷款金融债券	
1986			
1989			短期融资券
1992			城投债
1994		政策性金融债券（摊派发行）； 以一年期定存为基准的 浮动利率债券	
1996	贴现国债； 央行融资券； 人民银行利用国债开展公开市场操作	特种金融债券	
1998		政策性金融债券（市场化 招标发行）	
2000			以一年期定存为基准的 浮动利率企业债券
2001		非银行金融机构债券	
2002	央行票据； 在柜台业务开办机构 发行的记账式国债		
2003		境内美元债券	中小企业集合债券
2004	凭证式国债（电子记账）	商业银行次级债券； 证券公司短期融资券； 以 7 天回购利率为基准 的浮动利率金融债券	
2005		商业银行普通债券； 国际机构债券（熊猫债）	信贷资产支持证券； 企业资产支持证券
2006	储蓄国债		可转债
2007	特别国债	以 Shibor 为基准的浮动 利率金融债券	公司债券； 以 Shibor 为基准的浮动 利率企业债券、短期融资 券
2008			可交换债券； 中期票据
2009	地方政府债券		中小企业集合票据

2010	政府支持机构债券		企业资产支持票据
2011		小微企业专项金融债券	非公开定向债务融资工具
2012			中小企业私募债券
2013		二级资本债券	永续期债券
2014		证券公司短期公司债券； 保险公司次级债券； 三农专项金融债券； 在柜台业务开办机构发行的政策性金融债券	永续中期票据； 项目收益债券； 项目收益票据
2015	定向承销地方政府债券		非公开发行的项目收益债券；双创孵化专项债券、配电网建设改造专项债券
2016		绿色金融债券； SDR 计价债券； 扶贫专项金融债券； ESG 主题债券	绿色企业债券； 绿色资产支持证券； “双创”公司债券； 项目集合企业债券； ESG 主题债券；市场化债转股专项企业债券
2017	地方政府专项债券创新品种		企业债券的专项债券品种
2018	跨市场交易铁道债券		PPP 项目专项债券； “一带一路”债券； 优质企业债券
2019	在澳门发行的人民币国债； 在柜台业务开办机构发行的地方政府债券	无固定期限资本债券； 以 LPR 为基准的浮动利率金融债	以 LPR 为基准的浮动利率超短期融资券、信贷资产支持证券、企业资产支持证券、明珠债
2020	“抗疫”特别国债	“抗疫”主题金融债、蓝色债券	“疫情防控”主题的公司债、债务融资工具、资产支持证券；县城新型城镇化建设专项企业债券、蓝色债券
2021	在港澳发行地方政府债券	转股型资本债券；基于中欧共同分类目录发行的绿色债券	碳中和债券；社会责任债券；可持续发展债券；可持续发展挂钩债券；科技

			创新债券；高成长债券
2022	超短期国债	明珠债；使用区块链数字债券系统试点发行金融债券	使用区块链数字债券系统试点发行企业债券
2023		基础设施系列主题债券；“一带一路”系列主题债券；使用区块链数字债券系统试点发行明珠债	
2024	超长期特别国债	7 天重定价中长期 DR 浮息债；TLAC 工具	

注：按首次推出时间整理。

W.3 债券市场参与者

随着市场发展，中国债券市场的参与者群体不断扩大，参与者层次也日益丰富，为债市发展注入强大活力。

一、债券现货市场参与者

1. 发行人。经监管部门审批或备案具备发行资格的筹资人可在银行间债券市场、交易所市场发行债券。包括中央及地方政府、中央银行、政府支持机构、金融机构、企业法人、国际开发机构等。

2. 承销商。指导与帮助发行人完成债券发行，参与债券发行投标或认购，在发行期内将承销债券向其他结算成员（和分销认购人）进行分销，并在债券存续期内牵头其他市场中介一起监督债券发行人履行相关义务的金融机构。由依法取得承销资格的商业银行、证券公司担任。

3. 做市商。经人民银行批准，在银行间债券市场开展做市业务，享有规定权利并承担相应义务的金融机构，由商业银行和证券公司担任。做市商按照有关要求连续报出做市券种的现券买、卖双边价格，并按其报价与其他市场参与者达成交易。柜台流通式债券业务中，承办机构承担做市商职能。截至 2024 年末，银行间债券市场现券做市商综合类成员共 89 家⁴，柜台业务开办机构 31 家⁵。

4. 货币经纪公司。通过电子技术或其他手段，专门从事促进金融机构间资金融通和外汇交易等经纪服务，并从中收取佣金的非银行金融机构。货币经纪公司的设立需符合《货币经纪公司

⁴ 银行间债券市场现券做市商名单：<https://www.nafmii.org.cn/hyfw/hyflmd/zssmd/>

⁵ 柜台业务开办机构名单：https://www.chinabond.com.cn/gt/gtyw_ltszq/ltszq_yywd/

试点管理办法》（银监会令 2005 年第 1 号）要求。根据《中国人民银行关于货币经纪公司进入银行间市场有关事项的通知》（银发〔2006〕231 号），其进入银行间债券市场从事经纪业务须向人民银行备案。目前国内有六家货币经纪公司。

5. 结算代理人。受市场其他参与者的委托并为其办理债券结算等业务的金融机构，由人民银行批准的商业银行担任。在开办结算代理业务前，结算代理人应与委托人签订代理协议，结算代理人为委托人在中央结算公司以委托人的名义开立债券托管账户，代理委托人使用该账户进行债券托管和债券结算。截至 2024 年末，具有银行间债券市场结算代理资质的结算代理人共 50 家。

6. 境内投资人。商业银行、信用社、非银行金融机构（包括信托公司、财务公司、租赁公司和汽车金融公司等）、证券公司、保险公司、基金公司、非金融机构、非法人机构投资者等。

其中，人民银行发布银行间债券市场的准入投资者类型，符合准入类型的投资者向人民银行上海总部备案。交易所债券市场参与者须向证券交易所申请，各类社会投资者均可参与，政策性银行和国家开发银行、国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、在华外资银行、境内上市的其他银行可在证券交易所参与债券现券的竞价交易。⁶柜台债券业务参与者需在开办机构开立账户，开办机构建立投资者适当性管理制度，向具备相应能力的投资者提供适当债券品种的销售和交易服务。

7. 境外投资人。包括境外央行或货币当局、主权财富基金、

⁶ 2019 年 8 月，中国证券监督管理委员会、中国人民银行、原中国银行保险监督管理委员会发布《关于银行在证券交易所参与债券交易有关问题的通知》，放开银行在证券交易所参与债券现券的竞价交易，银行参与交易所债券市场的限制进一步放宽。

国际金融组织、人民币业务清算行、跨境贸易人民币结算境外参加行、境外保险机构、合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)；在境外依法注册成立的商业银行、保险公司、证券公司、基金管理公司及其他资产管理机构等各类金融机构，上述机构依法合规面向客户发行的投资产品，以及养老基金、慈善基金、捐赠基金等人民银行认可的其他中长期机构投资者。⁷

上述境外机构投资者可在银行间债券市场开展现券交易，并可基于套期保值需求开展债券借贷、债券远期、远期利率协议及利率互换等交易，其中，境外央行或货币当局、国际金融组织、主权财富基金、境外人民币业务清算行和参加行还可在银行间债券市场开展债券回购交易。符合条件的境外机构投资者在银行间市场可自主决定投资规模，没有投资额度限制。

二、债券衍生品市场参与者

1. 场内债券衍生品市场

交易前台为中国金融期货交易所（简称中金所）。投资人为符合标准的自然人、一般单位客户和特殊单位客户，其中特殊单位客户包括证券公司、基金管理公司、信托公司等。此外，根据2020年2月证监会与财政部、人民银行、原银保监会联合发布的《关于商业银行、保险机构参与中国金融期货交易所国债期货交易的公告》，符合条件的试点商业银行和具备投资管理能力的保险机构，按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则，可参与中金所国债期货交易。投资人开户需通过中金所会员在中金所备案。国债期货在中金所结算，在中央结算公司交割，可使用中

⁷ 境外投资人名单：<http://shanghai.pbc.gov.cn/fzshanghai/113595/index.html>。

央结算公司托管的债券作为保证金。

2. 场外债券衍生品市场

场外债券衍生品的交易登记和辅助报价前台是外汇交易中心。投资人开展交易需签订《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议》。场外债券衍生品根据债券品种的不同分别在中央结算公司或上海清算所结算交割。

W.4 中央托管机构

完善债券登记托管结算体系的重要性日益受到关注。国际组织颁布的《证券结算系统建议》（RSSS）和《金融市场基础设施原则》（PFMI）均对中央证券托管提出核心要求，提出“出于安全与效率的原因，应尽可能在最大范围内实现中央托管”，“通过将托管结算操作集中于单一实体，可以实现规模经济并有效降低成本”。中国债券市场上，目前涉及债券集中托管业务的机构有三家：中央国债登记结算有限责任公司（简称中央结算公司）、中国证券登记结算有限责任公司（简称中国结算）、银行间市场清算所股份有限公司（简称上海清算所）。其中，中央结算公司占市场主要份额。

一、中央结算公司

（一）公司性质

中央结算公司于 1996 年经国务院批准设立，是具有系统重要性的国家级金融市场基础设施。中央结算公司现为有限责任公司，是由国务院出资设立的中央金融企业，主要承担债券市场中央登记托管系统、证券结算系统和交易报告库职能。中央结算公司受人民银行、财政部、金融监管总局等部门的监管。公司注册地位于北京，并设立上海总部和深圳分公司。

（二）服务定位

作为中立、独立、公益的金融市场基础设施，中央结算公司服务市场，并为财政部、人民银行、金融监管总局、证监会、国家发展改革委、国家外汇局等多部门提供业务和技术支持服务。中央结算公司是财政部授权的政府债券登记托管结算机构和总

登记机构，负责运营和维护全国政府债券登记托管结算系统；是人民银行指定的银行间市场债券登记托管结算机构，柜台记账式国债交易一级托管人；根据人民银行和证监会有关要求，为银行间市场企业债券提供发行、登记托管结算、发行交易行为监测、信息披露管理、违约风险监测与报告等工作；根据金融监管总局授权，承担理财信息登记系统、信托产品登记系统和信贷资产登记流转系统等的开发运作。

作为专业的登记托管结算机构，中央结算公司的业务具有政策含量高、科技含量高、专业性强的显著特点。现有综合系统功能强大、安全级别高，通过专网覆盖全国投资机构。综合系统与国家支付系统安全等级相同，是国家核心信息系统之一。

（三）业务功能

中央结算公司从国债集中托管起步，逐步发展成为各类固定收益证券的中央托管机构，忠实履行国家金融基础设施职责，全面深度参与中国债券市场的培育和建设，在以下方面发挥着重要作用。

一是中国债券市场核心运行平台。中央结算公司为中国债券市场提供包括债券发行、登记托管、交易结算、付息兑付、估值、担保品管理、信息披露等在内的一条龙全生命周期服务，是支持中国债市安全平稳运行的中枢。2024 年，支持各类债券发行登记 27.8 万亿元，完成交易结算 3089 万亿元，是国内最大的债券交易结算平台。2024 年末托管债券 115.6 万亿元，债券托管量约占全市场 73.2%，在债券登记托管中居主导地位，品种涵盖国债、地方政府债券、企业债券、央行票据、政策性金融债券、金融债

券、信贷资产支持证券等品种。中央结算公司打造国际先进的担保品管理系统，成为全球最大的债券担保品机构。中央结算公司依托成熟稳定、安全高效的中央托管结算服务体系，提出以“中央确权、穿透监管、多级服务、合作共赢”为指导思想的中债方案，构建债券登记托管结算多层次服务体系。

二是国家宏观政策实施支持平台。中央结算公司为货币政策、财政政策和产业政策的实施操作提供支持。货币政策方面，中央结算公司为中国人民银行公开市场操作提供业务、技术支持服务。2024 年支持央行公开市场操作及创新工具操作 46.4 万亿元。财政政策方面，支持政府债券发行和国库现金管理，助力财政政策积极有为。2024 年支持政府债券发行 22.1 万亿元，支持中央及地方国库现金管理操作 5.7 万亿元。产业政策方面，为国家发展改革委政府出资产业基金登记等产业政策实施提供服务。

三是中国金融市场定价基准形成平台。中央结算公司贯彻十八届三中全会和中央深改委有关“健全反映市场供求的国债收益率曲线”要求，构建了一整套反映人民币债券市场价格和风险状况的中债价格指标产品体系，得到广泛认可。2015 年，中债 3 个月期国债收益率被纳入国际货币基金组织（IMF）特别提款权（SDR）利率篮子，成为国际认可的人民币全球定价基准。目前中债价格指标每日发布包括上海关键收益率（SKY）在内各类曲线 3800 余条，估值 16 万余条，指数 1600 余只，已发展成为国内债券市场权威定价基准，以及全面反映人民币债券市场价格及风险状况的指标体系。人民银行、财政部和金融监管总局官方网站每日发布中债金融估值中心有限公司（简称中债估值中心）编

制的中国国债收益率曲线，利率基准作用日益发挥。市场机构广泛采用中债估值作为公允价值计量、内部资金转移定价和贷款定价参考。中债收益率曲线和中债指数在亚洲开发银行网站发布。已有逾 200 家境外机构使用中债价格指标产品，基本覆盖所有境外主权类机构投资者，商业类机构应用也在持续增多。

四是中国债券市场对外开放主门户。中央结算公司落实管理部门工作部署，打造具有中国特色又兼容国际惯例的债券登记托管账户体系和服务模式，全面支持境外投资者入市的全球通模式、香港债券通模式。截至 2024 年末，境外机构在中央结算公司的托管量为 2.96 万亿元，约占境外持有总量的 9 成。中央结算公司以金融基础设施跨境合作构筑债市开放的坚实基础，积极推进与境外中央托管机构的合作互联。拓展人民币债券担保品跨境服务，推进跨境互认。扩大中债价格指标产品的跨境应用，多只中债指数及跟踪 ETF 产品登录纽约、卢森堡、新加坡等境外交易所。持续提升国际化服务水平，推出中英文中债综合业务平台客户端，完善自贸区境外发行方案，支持灵活结算机制。广泛开展国际交流，积极参与国际金融市场多边合作。

二、其他登记托管机构

（一）中国证券登记结算有限责任公司

中国结算成立于 2001 年，隶属证监会监管，设立上海、深圳、北京分公司，承接了上海、深圳、北京证券交易所登记结算业务。

中国结算的职能包括：证券账户、结算账户的设立和管理；证券的存管和过户；证券持有人名册登记及权益登记；证券和资

金的清算交收及相关管理；受发行人的委托派发证券权益；依法提供与证券登记结算业务有关的查询、信息、咨询和培训服务等。托管的品种包括股票、基金、债券、证券衍生品等，并以股票为主。一级托管的债券品种包括公司债券、可转债、中小企业私募债券等，也承担交易所债券市场国债、地方政府债券的托管职责。

（二）银行间市场清算所股份有限公司

上海清算所成立于 2009 年，是经人民银行批准设立的场外市场中央对手清算机构，隶属于人民银行管理，公司股东包括外汇交易中心、中央结算公司等。

上海清算所的职能包括：为债券、利率、外汇、信用和大宗商品五大类产品提供集中清算服务；为非金融企业债券、货币市场工具、凭证类信用衍生品提供招标发行、登记托管、清算结算服务。

表 4-1 三家中央托管机构比较

		中央结算公司	中国结算	上海清算所
成立时间		1996	2001	2009
批准机构		国务院	证监会	人民银行
监管机构		人民银行，财政部，金融监管总局，国家发展改革委，证监会	证监会	人民银行
体制		国有独资公司	有限责任公司	股份有限公司
主要品种		国债、地方政府债券、政策性金融债券、政府支持机构债券、企业债券、信贷资产支持证券、商业银行债券、非银行金融机构债券、国际机构债券等。	国债、地方政府债、公司债券、企业债券、股票、基金等。	非金融企业债务融资工具、可转让存单等
债券业	托管	115.58 万亿元，	17.50 万亿元，	24.87 万亿元，

务份额	量 ⁸	占 73.17%	占 11.08%	占 15.75%
(2024 年 末)	交易 结算 ⁹	1670.10 万亿元， 占 61.07%	551.62 万亿元， 占 20.17%	513.20 万亿元， 占 18.76%
结算方式		实时全额	全额+净额	全额+净额

注：本表根据公开信息整理。

⁸ 份额统计不包括同业存单。

⁹ 指窄口径交易结算量，质押式回购、买断式回购、债券借贷仅统计首期结算量。

W.5 法律与监管

中国债券市场的法律架构自上而下由法律、行政法规、部门规章、业务规则、业务协议等构成。其中，法律由全国人民代表大会或全国人大常委会制定，具有最高法律效力；行政法规由国务院制定颁布；部门规章由国务院部门（含债券市场监管机构）制定；自律规则由政府部门批准设立的自律组织制定发布；业务规则为债券市场基础设施发布的制度；业务协议为债券市场基础设施与客户签订的服务协议。市场法律法规是指法律、行政法规、部门规章的统称。

一、债券市场相关法律法规

（一）通用法律法规

1. 法律和行政法规

《中华人民共和国民法典》，2021 年实施；

《中华人民共和国公司法》，2023 年修订，2024 年实施；

《中华人民共和国国库券条例》，1992 年实施，2011 年修订；

《企业债券管理条例》，1993 年实施，2011 年修订。

2. 部门规章和规范性文件

《国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》，2024 年发布实施；

《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，2024 年发布实施；

《国务院办公厅关于印发<扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案>的通知》，2024 年发布实施；

《国债跨市场转托管业务管理办法》，2003 年实施；

《地方政府债券发行管理办法》，2021 年实施；

《关于明确政府债券托管管理要求的通知》，2022 年实施；

《记账式国债招标发行规则》，2022 年实施；

《政府债券登记托管结算管理办法》，2023 年实施。

《保险公司次级定期债务管理办法》，2011 年实施，2013 年修订，2018 年修正。

《项目收益债券管理暂行办法》，2015 年实施；

《绿色债券发行指引》，2015 年实施；

《养老产业专项债券发行指引》，2015 年实施；

《城市停车场建设专项债券发行指引》，2015 年实施；

《战略性新兴产业专项债券发行指引》，2015 年实施；

《城市地下综合管廊建设专项债券发行指引》，2015 年实施；

《市场化银行债权转股权专项债券发行指引》，2016 年实施；

《社会领域产业专项债券发行指引》，2017 年实施；

《政府和社会资本合作(PPP)项目专项债券发行指引》，2017 年实施；

《农村产业融合发展专项债券发行指引》，2017 年实施；

《公司信用类债券信息披露管理办法》，2021 年实施；

《关于企业债券发行审核职责划转过渡期工作安排的公告》，2023 年实施。

《标准化债权类资产认定规则》2020 年实施；

《境外机构投资者投资中国债券市场资金管理规定》，2023 年实施；

《关于支持优质企业借用中长期外债 促进实体经济高质量发展的通知》，2024 年发布。

3.自律规则

《绿色债券存续期信息披露指南》，2023 年实施；

《绿色债券评估认证业务检查工作流程（试行）》，2024 年实施。

（二）银行间债券市场法律法规

1.法律和行政法规

《中华人民共和国中国人民银行法》，1995 年实施，2003 年修订。

2.部门规章和规范性文件

《全国银行间债券市场债券交易管理办法》，2000 年实施；

《全国银行间债券市场债券买断式回购业务管理规定》，2004 年实施；

《证券公司短期融资券管理办法》，2004 年实施，2021 年修订；

《全国银行间债券市场债券远期交易管理规定》，2005 年实施；

《信贷资产证券化试点管理办法》，2005 年实施；

《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》，2005 年实施；

《全国银行间债券市场债券借贷业务管理暂行规定》，2006

年实施；

《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》，
2008 年实施；

《银行间债券市场债券登记托管结算管理办法》，2009 年
实施；

《全国银行间债券市场债券预发行业务管理办法》，2014
年实施；

《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》，
2018 年实施；

《中国人民银行关于完善银行间债券市场现券做市商管理
有关事宜的通知》，2021 年实施；

《银行间债券市场债券借贷业务管理办法》，2022 年实施；

《银行间债券市场债券估值业务管理办法》，2023 年发布，
2024 年 1 月 1 日实施。

3.自律规则

《银行间债券市场自律管理措施实施规程》，2022 年实施；

《银行间债券市场非金融企业债务融资工具违约及风险处
置指南（2022 版）》，2022 年实施；

《银行间债券市场非金融企业债务融资工具同意征集操作
指引（试行）》，2022 年实施；

《银行间债券市场非金融企业债务融资工具置换业务指引
（试行）》，2022 年实施；

《银行间债券市场非金融企业债务融资工具募集资金用途
管理规程》，2022 年实施；

《银行间债券市场非金融企业债务融资工具存续期业务规则》，2023 年实施；

《保险公司次级定期债发行审批事项服务指南》，2023 年实施；

《中国银行间市场信用风险缓释工具交易信用事项决定规程》，2023 年实施；

《外国政府类机构和国际开发机构债券业务指引》，2024 年发布实施；

《全国银行间同业拆借中心银行间债券市场区域报价业务指引》，2024 年发布实施；

《银行间债券市场通用回购交易清算业务实施细则》，2024 年修订；

《中国银行间市场交易商协会非金融企业债务融资工具承销业务相关会员市场评价规则》，2024 年修订；

《中国银行间市场交易商协会关于进一步优化绿色及转型债券相关机制的通知》，2024 年实施。

（三）交易所债券市场法律法规

1.法律和行政法规

《中华人民共和国证券法》，1999 年实施，2005 年第一次修订，2019 年第二次修订。

2.部门规章和规范性文件

《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》，2014 年实施；

《公司债券发行与交易管理办法》，2015 年实施，2021 修

订，2023 年修订；

《证券登记结算管理办法》，2018 年修订；

《可转换公司债券管理办法》，2021 年实施；

《关于深化债券注册制改革的指导意见》，2023 年实施；

《证券市场程序化交易管理规定（试行）》，2024 年实施。

3.自律规则

《上海证券交易所可转换公司债券交易实施细则》，2022 年实施；

《上海证券交易所非公开发行公司债券挂牌转让规则》，2022 年实施；

《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法》，2022 年修订；

《上海证券交易所公司债券上市规则》，2023 年修订；

《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则》，2023 年修订；

《上海证券交易所公司债券发行承销规则》，2023 年发布实施；

《上海证券交易所资产支持证券业务规则》，2024 年实施；

《上海证券交易所债券发行承销与报价交易联动业务指南》，2024 年实施。

《深圳证券交易所 中国证券登记结算有限责任公司债券借贷业务办法》，2022 年实施；

《深圳证券交易所大湾区债券平台跨境债券挂牌业务试点指引》，2022 年实施；

《深圳证券交易所可转换公司债券交易实施细则》，2022年实施；

《深圳证券交易所非公开发行公司债券挂牌转让规则》，2023年修订；

《深圳证券交易所债券市场投资者适当性管理办法》，2023年修订；

《深圳证券交易所公司债券上市规则》，2023年修订；

《深圳证券交易所公司债券发行上市审核规则》，2023年修订；

《深圳证券交易所公司债券发行承销规则》，2023年实施；

《深圳证券交易所资产支持证券业务规则》，2024年实施。

《北京证券交易所债券招标发行业务操作指引》，2022年实施；

《北京证券交易所公司债券发行上市审核规则》，2023年实施；

《北京证券交易所公司债券发行承销规则》，2023年实施。

《关于中国铁路建设债券发行上市交易有关事项的通知》，2024年实施。

《关于进一步规范债券发行业务有关事项的通知》，2024年实施。

《公司债券承销业务规范》，2023年修订。

（四）柜台业务法律法规

《储蓄国债（电子式）管理办法》，2013年实施；

《关于增加商业银行柜台债券业务品种有关事项的通知》，

2014 年实施；

《全国银行间债券市场柜台业务管理办法》，2016 年实施；

《关于在全国银行间债券市场开展地方政府债券柜台业务的通知》，2018 年实施；

《财政部关于开展通过商业银行柜台市场发行地方政府债券工作的通知》，2019 年实施；

《关于进一步做好地方政府债券柜台发行工作的通知》，

2020 年实施；

《储蓄国债（凭证式）管理办法》，2021 年实施；

《储蓄国债发行额度管理办法》，2022 年实施；

《中国人民银行关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》，2024 年实施；

《财政部关于政府债券柜台交易业务有关事项的通知》，

2024 年实施。

二、债券业务监管机构

中国债券业务实行分市场、分券种监管，见表 5-1。

表 5-1 债券业务监管情况

监管机构	监管事项
人民银行	银行间债券市场、柜台业务开办机构； 中央银行票据、金融债券、证券公司短期融资券、非金融企业债务融资工具、信贷资产支持证券、熊猫债券等（其中银行间市场非金融企业债务融资工具的发行注册由人民银行主管的交易商协会进行行业自律性监管）
财政部	国债、地方政府债券、熊猫债券
证监会	交易所、中金所； 公司债券、企业债券、证券公司短期融资券、可转换债券、

	可交换债券、企业资产支持证券、熊猫债券、国债期货
金融监管总局	银行业机构发行的金融债券、信贷资产支持证券
	保险公司次级债券、保险公司资本补充债券
国家外汇局	熊猫债券

W.6 债券发行

一、发行方式

债券公募发行是主流发行方式。

（一）公募发行方式

1. 招标发行。由发行人确定招标方式、中标方式等发行条件，在市场上公开竞标，承销团成员按中标额度承销债券。债券发行有数量、价格、利率和利差等招标方式，以及等比数量、统一价位、多重价位及混合式等中标方式，且招标方式与中标方式有多种组合。目前，政府债券、金融债券、规模较大的公司信用类债券和政府支持机构债券多采用招标发行。

2. 簿记建档发行。发行人和主承销商协商确定利率或价格区间后，由簿记管理人（一般由主承销商担任）与投资者进行一对一的沟通协商，投资者确定在不同利率档次下的申购订单，簿记管理人将订单汇集后按约定的定价和配售方式确定最终发行利率或价格，进行配售发行。目前，公司信用类债券、金融债券、信贷资产支持证券等也较多选择此种发行方式。

（二）私募发行方式

协议定向发行。发行人根据市场的需求，与债券认购人协商决定债券票面利率、价格、期限、付息方式、认购数量和缴款日期等发行条件、认购费用和认购人义务并签署债券认购协议。协议定向发行作为债券市场化发行的补充。

（三）柜台发行方式

柜台债券发行通常与银行间市场同步进行，一般根据银行间债券市场招标定价结果确定发行价格，承销商成员进行承购和分

销。储蓄国债采用代销方式发行，由储蓄国债承销团成员通过网点柜台代销，由发行人单独确定发行价格。

二、发行系统

中央结算公司提供一体化综合发行服务平台，满足大规模、高频度、低成本、低风险、高效率的发行需求。

一是灵活支持招标和簿记建档等多样化发行方式。发行系统可以支持多券种同时招标发行或簿记建档发行，具有弹性招标（弹性配售）、当期追加发行、续发行和置换招标等多样化选择；可以实现多种招标（簿记建档）方式和中标（配售）方式；支持浮动利率付息债券更为完善的发行定价方式；还可以根据发行人个性化需求，灵活选择投标（申购）指定功能，并对标位差、价位点、投标（申购）量及投标（申购）连续性等多种招标（簿记建档）控制要素进行灵活组合设置，满足债券发行的多样化需求。

二是有效满足发行人的个性化发行需求。为各类发行人提供了定制发行系统。系统有效支持多元化发行需求，可支持不同种类、不同付息方式、不同招投标（簿记建档）方式。

三是积极支持区域发行需求。中央结算公司在集团总部、上海总部和深圳分公司建立专用发行场所，三地管理机制统一，系统无差异化运行，三地均设有发行室及备用发行室，形成区域化的发行系统架构，实现异地地方政府债券招标发行及企业债券、金融债券和资产支持证券簿记建档发行，为债券发行参与方提供了更加便捷的服务。

四是促进新技术与传统系统融合发展。为落实国家区块链应用试点，适应数字化发展趋势，满足市场多样化需求，中央结算

公司探索将区块链等新兴技术应用于发行业务。中债区块链数字债券系统以现有业务规则为基础，已平稳支持多品种债券发行。相关实践探索验证了区块链在债券领域的可行性和潜力，标志着国内金融基础设施在这一领域站在了国际前沿。

三、跨境发行

一是明珠债。2023 年 1 月，国家发展改革委正式发布《企业中长期外债审核登记管理办法》（国家发展和改革委员会令 56 号），成为企业中长期外债登记的主要依据和核心法规。《管理办法》共包括总则、外债规模和用途、外债审核登记、外债风险管理和事中事后监管、法律责任、附则等六章三十七条。明确了企业外债管理由备案登记制调整为审核登记制、强化外债募集资金用途管理、创新和丰富事中事后监管等，进一步引导企业加强外债风险管理。2024 年 7 月，国家发展改革委发布《关于支持优质企业借用中长期外债 促进实体经济高质量发展的通知》，对于重点支持的优质企业，实行专项审核，适当简化审核流程。

中央结算公司基于企业外债管理政策框架，为境内外发行人发行的明珠债提供登记托管、结算、付息兑付等服务。近年来，在各市场主体的积极参与下，明珠债业务不断发展，内容详见债券市场对外开放部分。

二是熊猫债。2005 年，中国人民银行、财政部、国家发展改革委和证监会联合发布《国际开发机构人民币债券发行管理暂行办法》，对国际开发机构来我国境内发行人民币债券做出具体规范，并依据国际惯例，将境外机构在中国发行的以人民币计价的债券命名为“熊猫债券”。同年，国际金融公司、亚洲开发银行

先后成功发行熊猫债。自此以来，中央结算公司依规为熊猫债提供发行、登记、托管等服务。

2018 年，中国人民银行与财政部联合发布第 16 号公告《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》，明确了外国政府类机构、国际开发机构、在中华人民共和国境外合法注册的金融机构法人和非金融企业法人等境外机构在中国银行间债券市场发行债券的制度安排。2022 年，中国人民银行和国家外汇管理局联合发布《关于境外机构境内发行债券资金管理有关事宜的通知》（银发〔2022〕272 号文），进一步统一和完善了境外机构在境内发行熊猫债的资金管理要求，允许境外机构与境内金融机构开展外汇衍生品交易，并明确“募集资金可汇往境外，也可留存境内使用”，募集资金可由发行人自主统筹。2024 年 1 月，交易商协会修订发布《外国政府类机构和国际开发机构债券业务指引》，从注册与发行、注册文件要求、信息披露要求、中介机构管理等方面，对于境外机构发行债券进行进一步规范明确。

W.7 债券登记托管

一、债券登记

债券登记是指登记机构依据法律或主管部门授权，接受债务人委托，以簿记方式记录债券信息并确认债券权属的行为。在中国境内，债券中央托管机构同时承担债券登记职能，又称债券登记托管结算机构。

二、债券托管体系

债券托管是指托管机构接受债券持有人委托，对债券持有人的债券权益进行维护和管理的行为。根据托管层级的不同，债券托管分为一级托管和多级托管。其中，一级托管是指投资者以自身名义将债券托管于中央登记托管机构（Central Securities Depository, CSD），由 CSD 直接管理投资者的债券权益，是落实穿透监管最有效的安排。多级托管是指投资者将债券托管于中介机构，中介机构再以自己的名义托管于上一级中介机构，直至 CSD。中介机构是其托管债券的名义持有人，终端投资者只能通过中介机构主张债券权利。

中国债券市场以一级托管为主。其中，政府债券实行集中统一、一级托管、底层穿透的托管制度，投资人通过在政府债券登记托管结算机构开立的政府债券账户直接持有政府债券。

（一）银行间债券市场

凡符合人民银行有关市场准入规定的投资者，均可成为中央结算公司的托管结算成员。按照参与债券结算业务资格和办理方式的不同，结算成员账户类型包括结算代理人、直接交易结算、委托结算代理人三种。其中，结算代理人账户可办理自营结算业

务，并可代理委托结算代理人账户进行债券结算或开展柜台业务；直接交易结算账户只能办理债券自营结算业务；委托结算代理人账户须委托结算代理人代为办理债券结算业务。

中央结算公司根据机构性质及其业务范围对账户实行分类设置、集中管理。首先，金融机构（三类结算成员）均在中央结算公司开立自营账户，部分金融机构根据有关规定提供结算代理服务。同时，二级托管机构和其他市场托管机构应在中央结算公司开立债券代理总账户。其中，债券自营账户用以记载债券持有人自营债券余额及其变动情况，债券代理总账户用以记载二级托管机构和其他市场机构所托管的个人投资者和中小机构投资者的债券余额及其变动情况。结算成员与相关债券账户关系如下图所示：

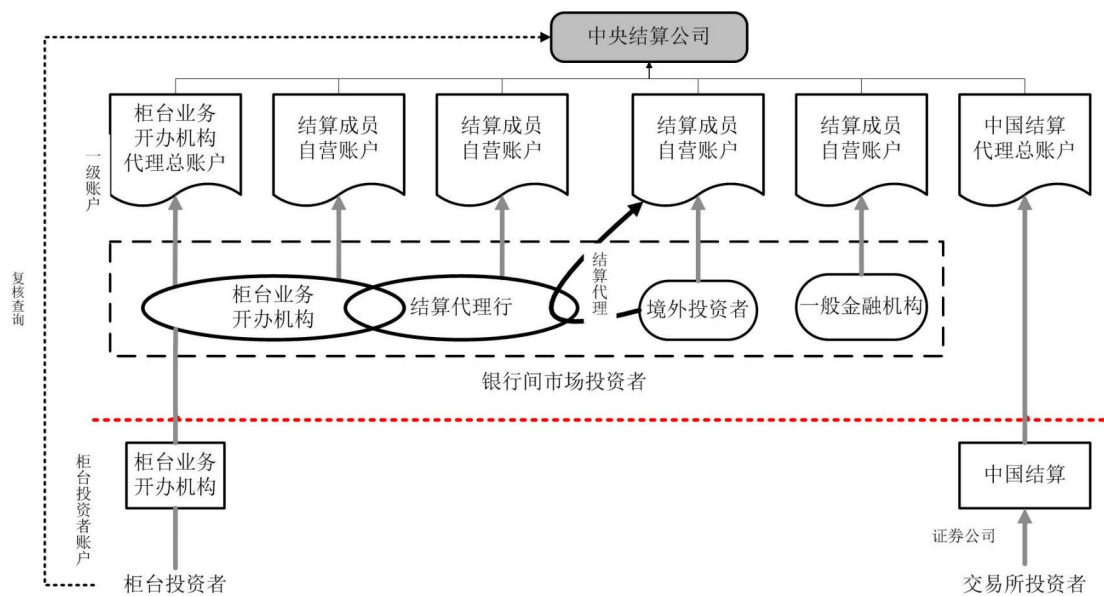


图 7-1 结算成员与债券账户关系示意图

（二）交易所

在交易所交易的债券统一集中在中国结算登记托管，办理中

央确权。投资者参与交易所债券交易必须通过有资格的证券公司进行，由证券公司代理交易结算。

作为交易所市场政府债券的托管机构，中国结算在中央结算公司开立托管总账户，投资者在中国结算开立托管账户，中国结算承担场内债券交易的登记、托管职责，并管理相应风险，其上海与深圳分公司分别作为上海证券交易所和深圳证券交易所的托管机构，托管账户体系设置相同。

（三）柜台业务

中央结算公司为一级托管机构，柜台业务开办机构为二级托管机构。中央结算公司为开办机构开立自营和代理总账户（一级托管账户），分账记载开办机构自有债券和其托管的柜台投资者所持有的债券总额，中央结算公司对一级托管账务的真实性、准确性、完整性和安全性负责，并为柜台投资者提供复核查询功能。开办机构为投资者开立债券托管账户，用于记载投资者持有的债券及其买卖变化，为投资者办理债券发售、交易、质押、冻结、非交易过户、转托管、兑付等业务，确保投资者账务数据的真实、准确和完整。

三、债券跨市场转托管

跨市场转托管是指同一债券投资者将持有的跨市场交易流通债券在不同托管机构间进行托管转移的行为。目前可以跨市场托管的品种包括国债、地方政府债券和企业债券，转托管流程依据《国债跨市场转托管业务细则》等规则执行。

跨市场转托管业务办理包括但不限于以下情形：（1）政府债券、企业债券从中央结算公司转托管入中国结算；（2）政府

债券、企业债券从中国结算转托管入中央结算公司，或者在中国结算分公司间互转；（3）其他经主管部门许可进行跨市场转托管的债券的跨市场转托管。

申请办理政府债券、企业债券跨市场转托管应当具备以下条件：（1）投资者具备所转入市场交易政府债券、企业债券的资格；（2）投资者在申请转托管前应当在转入市场托管机构开立债券或者证券账户，且在转出与转入市场登记托管结算机构的债券或者证券账户对应同一投资者。（3）申请办理跨市场转托管的债券，需已在拟转入市场上市交易。

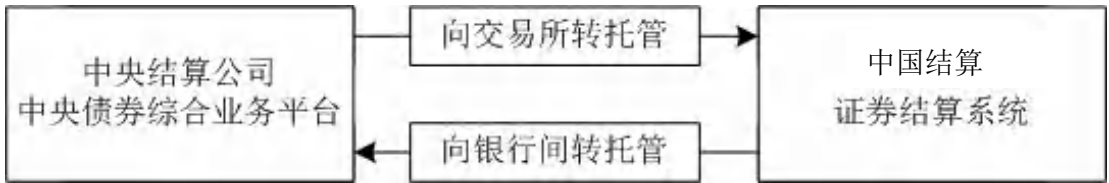


图 7-2 银行间市场和交易所转托管运行机制

四、对外开放托管体系

目前境外机构可以通过一级托管的全球通直接入市模式和多级托管的香港债券通间接入市模式进入中国银行间债券市场，前者为主流模式。中央结算公司既支持全球通模式，又支持香港债券通模式，在坚持中央确权的基础上，兼容多级服务。

全球通模式（CIBM Direct）。全球通模式是境外机构入市的主流模式，该模式下持有债券规模约占境外机构持有总规模的八成。全球通模式采取“中央确权+结算代理”的制度体系，境外投资者在中央结算公司开立实名账户，委托具备国际结算业务能力的银行间债券市场结算代理人进行债券交易和结算。该模式下，投资者直接持有债券，法律关系清晰，权益确定性强，结算环节

少，效率高，账户能够真实反映投资者的债券和资金运动变动，具有安全、简洁、透明的特点，可以实现信息实时穿透。全球通模式支持债券现券、债券回购、债券借贷、债券远期、利率互换、远期利率协议等各类交易类型，可与 6 万多名市场参与者及 107 家做市商进行交易，适合深度参与中国债券市场的投资者。

香港债券通模式（Bond Connect）。香港债券通模式下投资者以境外资管及银行类机构为主，通过香港金管局管理下的债务工具中央结算系统（CMU）间接入市。香港债券通采取多级托管体系，投资者开立混同账户，间接持有债券，交易结算环节相对复杂。债券通模式目前支持通过 60 家报价机构进行现券交易。

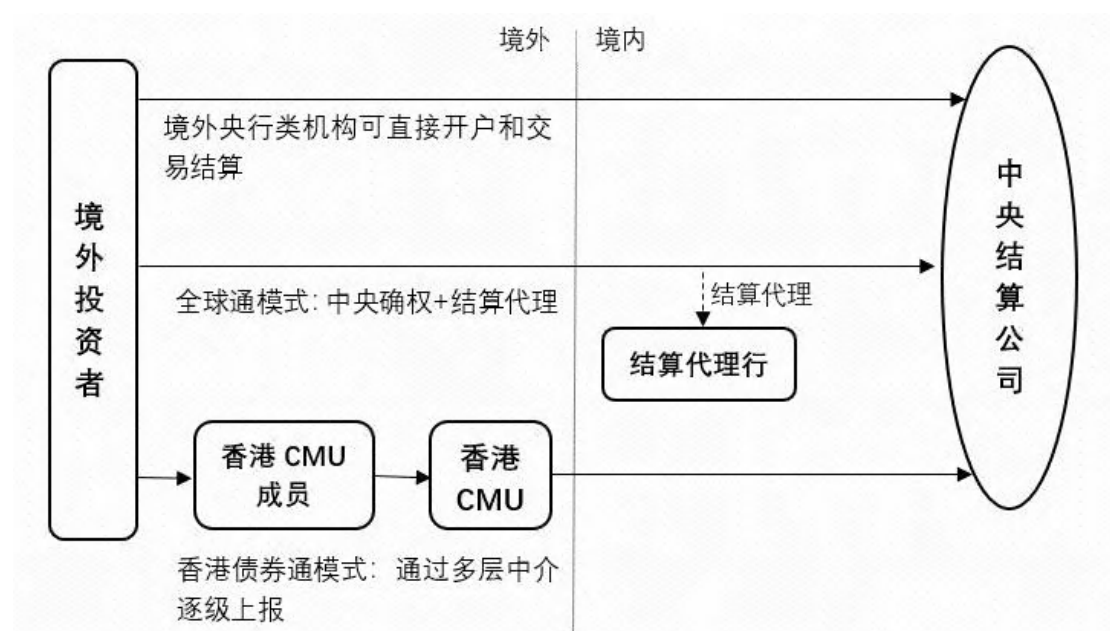


图 7-3 全球通和香港债券通入市渠道示意图

五、债券兑付付息

中央结算公司受发行人委托，履行为发行人代理拨付债券兑付本息和相关收益资金的职能，直通式的处理服务节省了中间环节，提高了债券投资人的资金使用效率。中央结算公司收到发行

人拨付的兑付资金后，计算投资人的应收资金，并通过国家现代化支付系统，向在中央结算公司开户的债券投资人拨付债券兑付本息。

此外，中央结算公司提供债券存续期管理服务，包括选择权管理和债券利率调整等。

W.8 债券交易

一、市场格局

目前，中国债券市场形成了统一分层的市场体系，主要包括银行间市场、交易所市场、柜台业务开办机构。

1. 银行间债券市场。银行间市场是中国债券市场的主体，债券存量接近全市场的 90%。该市场属于大宗交易市场（批发市场），参与者是各类机构投资者，实行双边谈判成交，主要实行“实时、全额、逐笔”的结算方式。中央结算公司为投资者开立债券账户，实行一级托管，并提供交易结算服务。

2. 交易所债券市场。由各类社会投资者参与，属于集中撮合交易的零售市场，典型的结算方式是净额结算。交易所债券交易结算由中国结算负责。

3. 柜台业务开办机构。柜台业务是银行间市场的延伸，也属于零售市场。中央结算公司为一级托管机构，负责为开办机构开立债券自营账户和代理总账户，开办机构为二级托管机构，负责为投资者开立二级托管账户，中央结算公司与柜台投资者没有直接的权责关系。中央结算公司为柜台投资人提供债券复核查询服务，成为保护投资者权益的重要途径。

二、交易业务类型

（一）现券交易

交易双方在交易达成当日或者次日（交易对手方有境外投资者参与的，结算周期可适当延长）以约定的品种、数量、价格转让债券所有权。

（二）回购交易

回购一直是债券市场最主要的交易品种，在货币调控及商业银行等机构流动性管理中发挥重要作用。

1. 银行间债券市场的回购。主要有质押式回购、买断式回购等形式。在办理回购业务前，市场参与者须签订《中国银行间市场债券回购交易主协议》。

——**质押式回购。**交易双方以债券为权利质押进行短期资金融通，资金融入方（正回购方）在将债券出质给资金融出方（逆回购方）融入资金的同时，双方约定在未来某一指定日期由正回购方按约定的回购利率计算的资金额向逆回购方返还资金，逆回购方向正回购方解押出质债券。回购期内正回购方出质的债券，回购双方均不得动用，质押期间债券利息归出质方所有。

——**买断式回购。**正回购方将债券卖给逆回购方的同时，交易双方约定在未来某一日期，正回购方再以约定价格从逆回购方买回同等数量同种债券。与质押式回购不同，买断式回购期间逆回购方不仅可获得回购期间融出资金的利息收入，亦可获得回购期间债券的所有权和使用权，只要到期有足够的同种债券返还给正回购方即可。回购期间债券利息归债权登记日日终的债券持有人所有。办理买断式回购结算时，结算双方在首期结算时可以按照交易对手的信用状况协商以约定品种和数量的债券（保证券）或资金（保证金）作为履约担保；回购期间用于担保的债券将被冻结在债券提供方债券账户，当回购到期正常结算时予以解冻。

2. 交易所债券回购

交易所债券回购主要包括通用回购、协议回购以及三方回购。其中质押券包括国债、公司债券、企业债券、分离交易的可转换

公司债券、资产支持证券等。

（三）债券借贷

债券借贷是债券融入方提供一定数量的履约保障品，从债券融出方借入标的债券，同时约定在未来某一日期归还所借入标的债券，并由债券融出方返还履约保障品的债券融通行为。债券借贷期间，如果发生标的债券付息，债券融入方应及时向债券融出方返还标的债券利息。债券融入方向融出方支付债券借贷费用，费用标准由借贷双方协商确定。

目前银行间市场已推出双边债券借贷，2022 年《银行间债券市场债券借贷业务管理办法》明确可开展集中债券借贷业务。

（四）债券衍生品交易

1. 债券远期。交易双方约定在未来某一日期，以约定价格和数量买卖标的债券。债券远期的交易标的为在银行间债券市场进行现券交易的券种。债券远期从成交日至结算日的期限最长不超过 365 天。

标准债券远期。指在银行间市场交易的，标的债券、交割日等产品要素标准化的债券远期合约。

2. 国债期货。由国债交易双方订立的标准化契约，约定在未来某一日期以成交价交收一定数量的国债凭证。国债期货合约目前有 2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期四个品种。国债期货采用实物交割，可交割国债须是同时在银行间债券市场、沪深交易所交易的记账式国债，投资者参与国债期货交割须通过中金所会员向中金所申报国债托管账户。

（五）国库现金管理

1. 中央国库现金管理。在确保中央财政国库支付需要前提下，以实现国库现金余额最小化和投资收益最大化为目标的一系列财政管理活动。操作方式包括商业银行定期存款、买回国债、国债回购和逆回购等。自 2006 年业务开展以来，中央国库现金管理主要采用商业银行定期存款方式。2024—2026 年中央国库现金管理商业银行定期存款参与银行团成员共有 55 家商业银行，中央结算公司为中央国库现金管理操作提供业务和技术支持。

2. 地方国库现金管理。地方政府对市、区（县）政府存放在同级国库的财政资金进行财政管理，操作工具为商业银行定期存款。定期存款利率按操作当日同期限金融机构人民币存款基准利率并在人民银行规定的存款利率浮动区间内，由商业银行根据商业原则自主确定。地方国库现金管理商业银行定期存款参与银行团成员由地方财政厅确定。中央结算公司提供地方国库现金招标系统，并协助办理质押、结算操作。

（六）公开市场操作

公开市场操作是中央银行吞吐基础货币，调节市场流动性的主要货币政策工具，通过中央银行与指定交易商进行有价证券和外汇交易，实现货币政策调控目标。1999 年以来，公开市场业务发展较快，目前已成为人民银行货币政策日常操作的主要工具之一，对于调节银行体系流动性水平、引导货币市场利率走势、促进货币供应量合理增长发挥了积极的作用。中央结算公司受中国人民银行委托，为公开市场操作提供安全、高效的业务、技术支持，以及市场监测、数据报送、研究分析等综合服务。

三、交易达成方式

（一）银行间债券市场交易方式

银行间债券市场的交易达成主要通过交易双方自主谈判、逐笔成交。双方谈判过程即询价过程和达成交易并形成交易合同的过程，可以通过外汇交易中心的电子交易系统（CFETS 系统）进行，也可以通过电话、传真等手段进行。交易达成后，交易双方要统一在 CFETS 系统中输入交易数据，生成成交单。

1. 询价交易。交易双方自行协商确定交易价格以及其他交易要素。询价交易方式下，报价包括意向报价、双向报价和对话报价三种报价方式。意向报价是指交易成员向全市场、特定交易成员和/或系统用户发出的，表明其交易意向的报价。双向报价是指交易成员向全市场发出的，同时表明其买入/卖出或融入/融出意向的报价。对话报价是指交易成员为达成交易，向特定系统用户发出的交易要素具体明确的报价，受价方可直接确认成交。

2. 点击成交。报价方发出具名或匿名的要约报价，受价方点击该报价后成交或由限价报价直接与之匹配成交的交易方式。报价方式包括做市报价（双边报价）和点击成交报价（单边报价）。做市报价是指报价方就某一券种同时报出买入和卖出价格及数量的报价，做市商和尝试做市机构可对其设定的做市券种进行双边报价。点击成交报价是指报价方就某一券种报出买入或卖出价格及数量的报价。

3. 请求报价。请求报价交易方式是指要价方向特定市场成员发出报价请求，报价方据此回复交易价格及其他交易要素，并由发出请求的市场成员确认成交的交易方式。做市机构可进行请求回复。

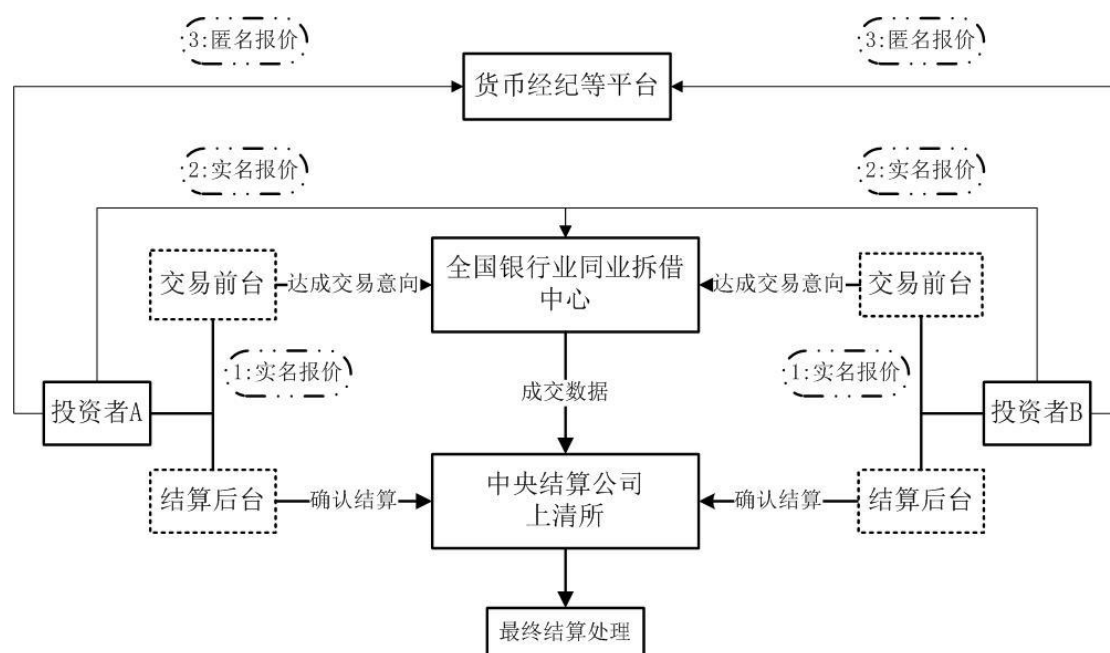


图 8-1 银行间债券市场交易结算流程

（二）交易所债券交易方式

2022 年 1 月，《上海证券交易所债券交易规则》《深圳证券交易所债券交易规则》发布。2023 年 10 月，《北京证券交易所债券交易规则》发布。相关规则明确了交易方式及其适用安排。

1. 匹配成交。匹配成交是指交易系统按照价格优先、时间优先的原则和本规则相关规定，对债券交易申报自动匹配成交并实行多边净额结算的交易方式。匹配成交采用集合匹配和连续匹配两种方式。集合匹配期间未成交的交易申报，自动进入连续匹配。

2. 点击成交。点击成交是指报价方发出报价，相关报价经其他债券投资者点击后由交易系统确认成交，或者依据相关规定通过交易系统自动匹配成交的交易方式。采用点击成交方式的，报价方可以向全市场发出报价，也可以向报价方自行选定的部分债券投资者发出报价。

3. 询价成交。询价成交是指询价方向做市商或者其他债券

交易参与人发送询价请求，并选择一个或者多个询价回复确认成交的交易方式。债券投资者可以向做市商或者其他债券交易参与人发送询价请求。

4. 竞买成交。竞买成交是指卖方在限定时间内按照确定的竞买成交规则，将债券出售给最优应价的单个或者多个应价方的交易方式。竞买成交可以采用单一主体中标、多主体中标等方式。

5. 协商成交。协商成交是指债券投资者之间通过协商等方式达成债券交易意向，并向交易系统申报，经交易系统确认成交的交易方式。

以上交所为例，上交所对债券上市交易实行分类管理，采取差异化的交易机制。

平台	交易品种	交易方式
新债券交易系统	国债、地方政府债券、政策性金融债券、政府支持债券	匹配成交
	符合相关要求的企业债券及公开发行公司债券、向不特定对象发行的可转换公司债券	
	债券通用质押式回购	
固定收益平台	政策性金融债券以外的债券现券、资产支持证券	询价成交、点击成交、竞买成交、协商成交
	公募可转债、REITs	协商成交
	协议回购、三方回购、信用保护工具等	协商成交
综合业务平台	债券预发行	匹配成交
业务管理平台	债券借贷	协商成交

（三）柜台债券交易方式

柜台流通式债券业务品种包括国债、地方政府债券、金融债券、公司信用类债券等银行间债券市场债券品种，交易双方分别是柜台业务开办机构和柜台投资者。柜台交易营业时间内，开办

机构可通过双边报价、请求报价等多种形式向投资者提供各类报价服务。其中，双边报价是指柜台开办机构挂出全行统一的债券买卖价格及供投资人参考的到期收益率。投资人卖出债券，开办机构按公布价格买入；投资人买入债券，开办机构按公布价格卖出。柜台交易通过开办机构柜台交易业务处理系统进行。投资人进行柜台交易前应以真实身份开立债券托管账户，按照开办机构的要求开立或指定与之对应的资金账户，在买卖债券时，应向开办机构提交指令。柜台业务开办机构实时办理债券和资金交割结算，并及时向中央结算公司发送有关数据及结算指令。储蓄国债（电子式）不可交易，投资者可办理提前兑取。

四、净价交易和全价结算

净价交易是在现券买卖时，以不含有自然增长应计利息的价格报价并成交。全价结算是按净价进行申报和成交后，以成交价格 and 应计利息额之和作为结算价格。在净价交易条件下，由于债券交易价格不含有应计利息，其价格形成及变动能够更加准确地体现债券的内在价值、供求关系及市场利率的变动趋势。

目前银行间债券市场现券交易、回购交易、债券远期交易，以及交易所的部分债券都采用净价交易全价结算的方式进行。

五、投资者适当性制度

1. 银行间债券市场投资者。机构投资者，包括人民银行、财政部等特殊结算成员、商业银行、非银行金融机构、证券公司、保险机构、基金公司、非金融机构、非法人机构投资者、境外机构投资者等。

2. 交易所债券投资者。分为专业投资者和普通投资者。以

上交所为例，专业投资者包括：经有关金融监管部门批准设立的金融机构（证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行及其理财子公司、保险公司、信托公司、财务公司等）；经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人；上述机构面向投资者发行的理财产品；社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金，QFII、RQFII；符合一定条件的法人或者其他组织、个人等。

3. 柜台债券投资者。柜台流通式债券业务中，经开办机构审核认定至少满足以下条件之一的投资者可投资柜台业务的全部债券品种和交易品种：（一）国务院及其金融行政管理部门批准设立的金融机构；（二）依法在有关管理部门或者其授权的行业自律组织完成登记，所持有或者管理的金融资产净值不低于一千万元的投资公司或者其他投资管理机构；（三）上述金融机构、投资公司或者投资管理机构管理的理财产品、证券投资基金和其他投资性计划；（四）净资产不低于人民币一千万元的企业；（五）年收入不低于五十万元，名下金融资产不少于三百万元，具有两年以上证券投资经验的个人投资者；（六）符合中国人民银行其他规定并经开办机构认可的机构或者个人投资者。不满足上述条件的投资者只能买卖发行人主体评级或者债项评级较低者不低于 AAA 的债券，以及参与债券回购交易。

W.9 债券结算

一、结算方式

（一）按照结算头寸是否轧差分

1. **全额结算**。目前，中央结算公司、中国结算和上海清算所提供实时全额逐笔结算。银行间债券市场主要采用全额结算方式。

2. **净额结算**。目前，中国结算和上海清算所提供双边或多边净额结算服务。交易所债券主要采用净额结算方式。

（二）按照债券交收和资金支付的关系分

1. **券款对付**（Delivery versus Payment, DVP）。是指在结算日债券交割与资金支付同步进行并互为约束条件的一种结算方式。2004 年，中央结算公司中央债券综合业务系统与大额支付系统联网，中央结算公司成为支付系统的特许参与者，在此基础上实现了银行间债券市场的 DVP 结算。目前，银行间债券市场的交易均采用 DVP 方式进行结算。

在 DVP 结算中，资金清算的账户安排有两种：对于人民银行大额支付系统直接参与者，可通过其在支付系统开立的清算账户完成 DVP 资金结算；对于非支付系统直接参与者，通过其在中央结算公司资金系统开立的债券结算资金专户完成 DVP 资金结算。

2. **其他结算方式**。个别业务可以使用 DVP 以外的结算方式，主要是境内美元债的交易结算。非 DVP 结算方式包括：（1）纯券过户（Free of Payment, FOP），是指交易结算双方只要求中央结算公司办理债券交割，自行办理资金结算；（2）见券付款

（Payment after Delivery, PAD），是指在结算日收券方通过中债综合业务系统得知付券方有履行义务所需的足额债券，即向对方划付款项并予以确认，然后通知中央结算公司办理债券结算的方式。（3）见款付券（Delivery after Payment, DAP），指付券方确定收到收券方应付款项后予以确认，要求中央结算公司办理债券交割的结算方式。

二、结算周期

目前银行间债券市场债券交易的结算周期主要有 T+0、T+1、T+2、T+3 四种，其中 T 为交易达成日。债券交易结算双方中有一方为境外机构投资者即可选择 T+2 或 T+3 的结算周期，适用的结算业务类别包括现券交易、质押式回购、买断式回购和债券借贷。

此外，为进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场，银行间债券市场向境外机构投资者提供循环结算服务，适用于原结算合同的业务类型为现券买卖，宽限期暂定为原结算合同结算日后的三个工作日。同时，中央结算公司可支持境外机构投资者四天以上（含四天）非标准结算周期（ $T+N, N \geq 4$ ）的现券交易的结算服务；上海清算所会同全国银行间同业拆借中心，为境外机构投资者提供 T+10 以内的现券交易结算服务。

三、结算期限

1. 回购业务。回购业务的结算周期分为首期与到期两次，质押式回购和买断式回购的期限最长均为 365 天。

2. 债券远期交易。办理债券远期交易业务时，结算双方应在成交当日或次一工作日对远期交易结算指令进行确认。债券远

期交易从成交日至结算日的期限为（含成交日不含结算日）2—365 天。

3. 债券借贷。债券借贷的结算周期分为首期与到期两次，债券借贷的期限最长不得超过 365 天。

四、结算系统及其联接方式

债券结算系统是处理债券结算业务全部过程的基础设施。

（一）中央债券综合业务系统

中央债券综合业务系统是办理债券登记、托管和结算等业务的电子系统，由中央结算公司开发建设和运行管理。以该系统为中心，连接了央行公开市场操作系统、债券发行系统、债券柜台业务中心处理系统、现代化支付系统、外汇交易中心债券交易前台系统等，实现了债券发行、登记、托管、结算的“一条龙”服务。经权威机构认定，系统安全等级与中国现代化支付系统安全等级相同，为民用最高级。系统客户端中债综合业务平台为市场成员提供了覆盖债券全生命周期的各类业务处理流程，提供中英文版本，建立了直联、桌面、网上三种形式的业务渠道，满足不同客户的需求。

（二）人民银行支付系统

中央债券综合业务系统通过与人民银行支付系统的交互来完成与债券结算相关的资金清算。银行间债券市场业务涉及的支付系统主要为大额支付系统。大额支付系统也称实时全额转账系统，为各银行、企业及金融市场提供快速、高效、安全、可靠的支付清算服务，实行逐笔实时支付处理，全额清算资金。

中央结算公司是大额支付系统的直接参与者，在支付系统开

立有清算账户。中央结算公司可通过自身清算账户以第三方身份直接向大额支付系统发起借、贷记有关清算账户的即时转账业务。

（三）直通处理

直通处理（Straight Through Processing, STP），是数据传输模式自询价开始到交易确认、债券交割与资金清算的整个过程都实现自动化而无需再进行数据输入的处理方式，极大地节省了人力，降低了操作风险，提高了交易效率。

1. 前后台联网

2005 年中央结算公司与中国外汇交易中心联网，为银行间债券市场提供交易数据直通处理服务。交易成员在交易系统上的成交数据会实时传输至中央结算公司的中债综合业务系统，之后由中债综合业务系统按该数据生成交易双方待确认的结算指令，交由成员通过客户端进行确认，中债综合业务系统根据结算双方人员确认后的指令办理结算。

2. 与支付系统联网

2004 年中央结算公司中债综合业务系统与人民银行支付系统联网，实现了券款对付的技术条件，作为双方系统直接参与者的银行机构开始以 DVP 方式办理债券交易的资金结算。2008 年，中国人民银行发布《中国人民银行公告》（〔2008〕第 12 号），明确中央结算公司代理非银行机构办理 DVP 资金结算。2013 年，中国人民银行发布《中国人民银行公告》（〔2013〕第 12 号），其核心内容是全国银行间债券市场参与者的债券交易全面采用 DVP 结算方式，同时废止了 2008 年第 12 号公告。

3. 重点结算成员系统直联

2011 年中央结算公司推出符合国际标准的直联接口标准，向客户提供业务数据接口，客户内部的债券管理系统（或资金管理系统、交易系统等用于债券资产管理的相关系统）与中央结算公司中央债券综合业务系统联网。客户登录自身的内部管理系统可以直接办理债券结算业务，同时中央结算公司提供双向数据接口，为结算成员提供基础数据和信息产品，使结算成员交易结算数据“不落地”，实现真正意义上的交易结算业务“直通式处理”。目前参与直联系统的机构业务量占到中央结算公司处理结算总量的 80%。

五、结算流程

（一）银行间市场

以中央结算公司为例，银行间债券市场的债券交易结算流程包括三个步骤：

1. 开户与联网。市场参与者按照人民银行相关规定办理备案手续，实现与外汇交易中心及中央结算公司的系统联网。

2. 成交达成。交易双方通过询价交易或者点击成交，逐笔达成成交合同，谈判及达成交易的过程可通过 CFETS 系统或电话、传真达成，由 CFETS 系统生成成交单。

3. 清算与交割。交易达成后，交易双方通过中央结算公司中债综合业务系统完成后台债券与资金的清算交割。债券结算业务的全过程从结算双方发送结算指令开始，到最后完成债券与资金的交收，其基本流程如下：

第一步，债券交易达成日，中债综合业务系统接收来自外汇交易中心的结算指令，并进行合法性检查，在结算日日终前，交

易双方通过中债综合业务平台对合法指令进行第三方指令确认，日终时非法指令及未确认指令将作废；

第二步，中债综合业务系统根据双方确认的结算指令生成结算合同；

第三步，中债综合业务系统在合同指定的结算日检查结算双方的券款情况，若券足、款足则合同成功，完成结算并生成交割单，作为交易结算完成的凭据；若券暂时不足或款暂时不足，系统将相应结算合同放入等待队列，若日终券仍不足或款仍不足，则合同失败，生成失败交割单，作为交易结算最终凭据。

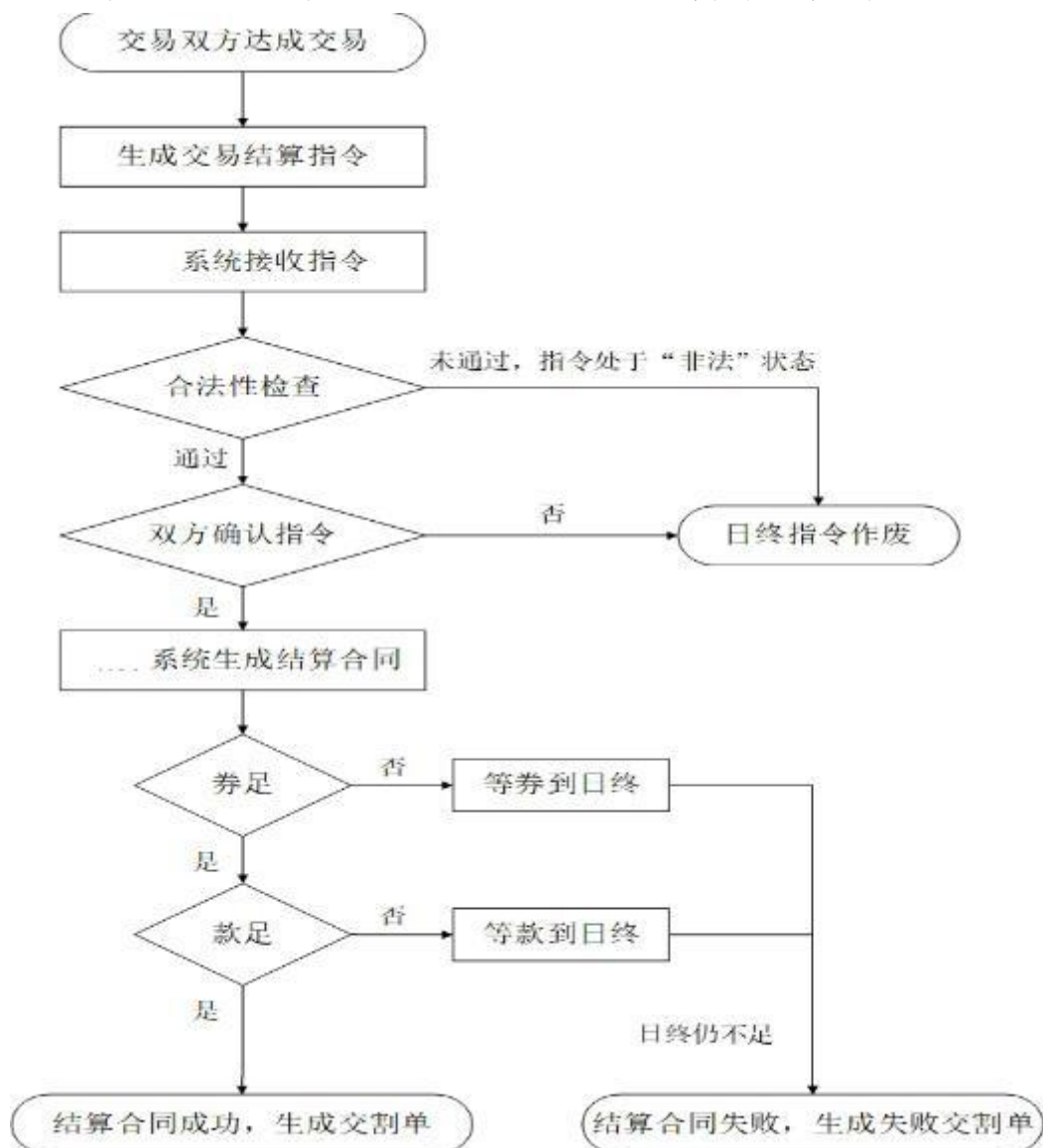


图 9-1 银行间债券市场债券交易结算流程图

在结算日系统运行时间内，因指定券种数额暂时不足，或款项暂时未足额到账而未能成功办理结算的结算合同，系统将其放入等待队列，在结算日日终前若相关条件具备后，系统将再次启动该笔结算的处理流程。在结算日日终券或款项仍不足的结算合同，系统通知相关结算成员结算失败，生成失败交割单。

（二）交易所

交易所的债券交易结算流程大致包括四个步骤：

- 1. 开户。**债券投资者进入证券交易所参与债券交易，首先应选择一家证券经纪公司（交易所会员）办理开户手续，开立现金账户和证券账户。
- 2. 委托和申报。**投资者可以通过书面或电话、自助终端、互联网等自助委托方式下达委托指令，委托交易所会员买卖债券。委托指令可以是限价委托或市价委托。
- 3. 交易达成。**债券竞价交易按价格优先、时间优先的原则撮合成交。
- 4. 清算与交收。**交易所债券现券及质押式回购交易采用净额担保结算，即净额清算、担保交收。交易日 15:00 证券交易所收市后，中国结算根据交易所发送的成交数据进行清算，并将清算结果发送各结算参与人，T+1 日债券完成交收。

（三）柜台业务开办机构

投资者在柜台业务开办机构开立债券托管账户，并可通过开办机构柜面或者网上银行、电话银行等进行债券柜台交易。债券柜台交易实行债券和资金的实时交割结算，开办机构及时向中央

结算公司发送发售或交易数据及其相关结算指令。中央结算公司为开办机构办理债券结算过户。

（四）中金所国债期货

投资者通过中央结算公司办理国债期货相关业务，须在中央结算公司开立债券账户，同时与中央结算公司签订相关服务协议。交割模式分为 DVP 模式和一般模式。交割配对双方均以在中央结算公司开立的债券账户参与交割的，进行 DVP 模式交割；其余情况采用一般模式交割。

投资者向中金所申报交割意向和交割信息，中金所根据相关规则完成交割配对。在交割日 11:30 前，中金所向中央结算公司发送国债期货实物交割指令。中央结算公司收到中金所传输的国债期货实物交割指令后，自动生成待确认的交割指令，并将该待确认指令提交投资者确认。

在 DVP 模式交割下，合同生成后，中央结算公司检查付券方债券账户是否券足，收券方资金账户是否款足。当付券方券足，收券方款足时，完成合同的 DVP 结算及券款交割。在一般模式交割下，合同生成后，中央结算公司检查付券方债券账户是否券足。当付券方券足，完成国债交割。

六、特殊情况处理

（一）结算失败

银行间债券市场上，结算失败的原因主要是由于卖方的债券不足额，或者买方的资金不足额，导致结算合同不能执行。对于结算失败的合同，结算双方应于结算日次一工作日向中央结算公司提交书面说明。

对于结算失败的质押式回购到期合同，结算双方可以通过“质押式回购逾期返售”的方式进行后续处理。

对于结算失败的债券借贷到期、买断式回购到期合同，结算双方可以通过协议清偿过户等方式处理。

（二）应急结算

结算成员与中央结算公司系统（中央债券综合业务系统）联网的终端出现技术故障无法及时修复，或其它需要通过纸质凭单办理的业务，可以采用应急方式委托中央结算公司办理。

结算成员发送相应的应急指令书。应急业务办理截止时间为16:30。

七、市场监测

市场监测是监管部门赋予中央结算公司的一项重要职能，是债券市场风险管理制度的一环。¹⁰为此，中央结算公司建立了一整套监测体系和监测方案，并利用数据监测和现场调研等多种手段，对债券市场相关风险进行监测。

根据主管部门要求，结算成员应在异常价格交易达成前向中央结算公司提交相关交易的说明报备表；若出现债券交易结算失败的情况，该笔债券交易的参与双方应于结算日次日向债券登记托管机构提交加盖机构公章的书面说明；同一参与者通过债券借贷融入标的债券的余额超过其自有债券托管总量的20%(含20%)或单只标的债券融入余额超过该只债券发行量的10%（含10%）起，每增加5个百分点，应在次一工作日12:00前向交易平台和债券结算服务机构书面报告并说明原因。

¹⁰ 市场监测管理有三道防火墙。第一道为成员中台或者后台的内控。第二道防火墙是中介机构的监测管理。中央结算公司是银行间市场运行核心机构，因此被赋予市场一线的监测职能。第三道防火墙就是政府的监管。

W.10 债券担保品管理

依托债券市场中央登记托管机构的职责，中央结算公司集中托管了国内市场最优质的担保品，并以此建立起了中债担保品管理服务。自成立以来，中债担保品管理服务从政策层面高位起步，辐射延伸至政策调控、金融市场及各类要素市场交易的履约担保，构建起了全功能、全领域、全球化的担保品管理服务格局。

一、担保品管理的重要性

担保品管理是金融市场流动性和风险控制中枢，不仅被誉为新世纪最安全的金融创新工具，亦是最优质的金融风险管理工具。安全、高效、便利、透明的担保品管理服务能够帮助金融机构显著降低融资成本、优化流动性管理、防范信用风险，有利于金融市场深化改革、创新发展和扩大开放。

金融危机后，各国监管机构推出的一系列风控新规使市场流动性紧缩，进而出现合格担保品不足的“危机”。集中化的担保品管理服务可以帮助客户有效地管理自身资产，通过建立统一的担保品资产池，将更多有价证券纳入进合格担保品范围，可以使客户更为有效地管理自身资产，更为优化地控制对手方风险，缓解流动性压力。

二、担保品管理的服务领域

2011 年，为充分发挥担保品管理机制的优势，中央结算公司将分散的担保品管理功能集中整合，正式推出了中债担保品管理服务。此后，中央结算公司不断拓宽担保品管理服务领域，专注服务金融监管，精进提升服务质效，助力金融市场机制建设。截至 2024 年末，中央结算公司管理中担保品余额达 24.24 万亿

元，服务各类机构客户 4000 余家，服务水平和系统功能达到国际领先。

（一）政策支持服务

为保障宏观金融体系稳定运行，中央结算公司在货币政策、财政政策、支付结算体系运行等多方面提供担保品管理服务，支持政策操作安全高效执行，疏通宏观调控传导机制，保障宏观政策目标实现。

货币政策方面，中央结算公司持续为人民银行开展公开市场操作提供担保品管理服务。从 2013 年开始，相继为常备借贷便利（SLF）、中期借贷便利（MLF）、专项再贷款等一系列新型货币政策工具提供全方位的担保品管理，为货币政策的精准调控提供抓手。2024 年，稳健的货币政策灵活适度、精准有效，中央结算公司积极响应人民银行要求，配合创设两项货币政策新工具，支持中期借贷便利担保品减免，助力畅通货币政策传导机制，保障政策精准有效实施。全年中央结算公司支持人民银行 10 余项货币政策工具，累计超万期操作，助力逆周期和跨周期调节，加强对经济重点领域及薄弱环节的金融支持。

财政政策方面，2014 年，中央结算公司支持财政部、人民银行启动 6 家试点省市开展地方国库现金管理业务，并明确使用国债作为合格担保品。通过建立担保品管理机制，帮助地方财政部门有效管控风险，为国库资金的安全保驾护航。2015 年，支持地方政府债券纳入地方国库现金管理业务合格担保品范畴。2016 年，支持财政部、人民银行进一步将业务试点推展至 15 家省市。2017 年，支持全国全面开展地方国库现金管理工作。国

库现金管理业务范围已覆盖全国 36 个省及计划单列市。

支持支付结算体系运行方面，中央结算公司自 2014 年起，为人民银行大额支付系统自动质押融资及小额支付系统质押额度管理业务提供担保品管理服务，助力中国现代化支付系统向市场机构提供流动性支持，保障清算体系稳健、高效运行。

（二）市场化产品服务

为支持微观金融市场交易达成、丰富金融机构流动性管理手段，中央结算公司在各类银行间市场回购、债券借贷、期货及衍生品交易等流动性市场中提供担保品管理服务，并在传统的信用交易中，引入担保品作为履约保障机制，健全金融市场风险管控体系。

2024 年，中央结算公司持续助力银行间债券市场平稳运行，全年累计支持回购、借贷等业务质押担保品面额超 1380 万亿元，回购市场整体担保品覆盖率 112.4%。同时，中央结算公司积极推动完善金融市场履约保障机制建设，不断延伸服务领域，持续为银行、证券、基金等各类市场主体提供流动性和风险管理工具，各业务序列稳步发展，担保品管理规模和应用场景持续扩容。2024 年，中央结算公司首次将担保品管理机制应用于再保险领域，成功落地首单再保险质押业务，实现债券市场和再保险市场的首次互动，助力提升保险行业风险管理水平；在外币回购业务方面，首次支持澳元融资，业务参与机构首次突破百家，进一步满足外币货币市场多元化投融资需求，市场活力显著提升。

绿色担保品服务是中央结算公司做好“绿色金融”大文章，打造专业特色的绿色金融产品和服务体系的重要一环。2022 年

以来，为响应国家绿色金融发展要求，中央结算公司首次在国内提出绿色担保品管理理念，推出涵盖两大模式的绿色担保品管理服务，为不同类型投资者提供多元路径选择，填补了国内绿色担保品管理产品的关键空白。截至 2024 年末，绿色债券担保品管理总额约 700 亿元，有效盘活市场存量绿色债券。

为从制度层面助力防范化解金融风险，中央结算公司于 2019 年推出了担保品违约处置服务，形成担保品闭环，解决市场多年痛点，为进一步巩固金融市场风险管理体系提供了可靠保障。

（三）跨境服务探索

近年来，随着人民币国际化进程稳步推进，人民币债券资产愈发收到投资者青睐，催生出使用人民币债券担保品支持国际交易的需求。为此，中央结算公司积极响应国家金融开放战略，充分发挥金融基础设施专业作用，多角度推动人民币债券担保品跨境使用的探索与研究，为境外投资者使用人民币债券资产提供思路和借鉴，支持人民币债券融入国际市场体系。

一方面，中央结算公司积极配合管理部门，为高级别对话建言献策，推动从国家和监管层面对人民币债券资产跨境互认予以关注和支持。2019 年，中央结算公司推动“双方同意推动人民币债券成为英国市场普遍接纳的合格担保品”正式纳入第十次中英财经对话政策成果，具有里程碑意义。2023 年，中央结算公司推动“欢迎和鼓励符合条件的德国经营主体积极参与中国银行间市场，使用人民币债券作为担保品”纳入第三次中德高级别财金对话成果，成为从国家层面推动人民币债券担保品跨境使用的又一重要事件。2024 年，第十一次中英财金对话成果再次深化中

英市场跨境担保品合作内容，为国家层面关注支持人民币债券担保品跨境应用向纵深推进发挥积极作用。

另一方面，中央结算公司不断加强与欧洲监管部门、基础设施及金融机构的沟通联络，联合开展跨境担保品运用交流及研究，探索建立担保品互认渠道，以高规格宣传发声推动人民币债券在国际市场上的运用。2021年，中央结算公司与国际掉期与衍生工具协会（ISDA）合作撰写的联合白皮书《使用人民币债券充抵场外衍生品交易保证金》英文版在ISDA协会官网正式发布。2023年，中央结算公司与国际资本市场协会（ICMA）合作撰写的联合白皮书《推动人民币债券担保品参与全球回购交易》中文版在第六届中债担保品国际论坛正式发布，2024年，白皮书英文版在香港正式发布。联合白皮书通过对境内外市场法律、监管、实务等层面的深入讨论，为人民币债券资产的跨境应用打开新思路，为全球市场带来新契机，进一步夯实了人民币资产跨境运用的理论基础。

未来，中央结算公司将进一步延展担保品管理服务价值链的广度和深度，确立国际一流的跨市场、跨区域、跨资产金融担保品管理平台，建成与中国债券市场和重要金融基础设施地位相适应的国际主要担保品管理平台，服务人民币国际化与金融开放。一是巩固担保品管理作为联通多金融要素市场的枢纽职能，引领服务价值链向细分市场延伸，发挥对多层次资本市场的建设和发展提质增效的作用。二是构建完备、顺畅的跨境担保品互认渠道，顺应人民币债券“出海”的内生动力，形成人民币债券资产国内国际“双循环”的使用格局。三是推动建立一体化的金融担保品管理

体系，通过金融基础设施的互联互通和数据共享，提高效率型安全资产供给，提升担保品管理的应用效率。

三、中债担保品管理系统功能

担保品管理服务主要内容包含：担保品的质押与解押，自动选择、计算、逐日盯市、自动增补和退还、担保品到期自动置换或人工置换、数据报表的查询与打印，能够满足市场机构灵活、多元的业务需求。

2024 年，中央结算公司全面升级担保品管理系统技术架构，命名为“中债大禹系统”。大禹系统在技术架构升级中采用了分布式内存数据库等多项前沿科技，集成参数拼装、客户分层、数据可视等全新功能，大幅提升了业务安全性和处理时效，进一步支撑金融市场安全、稳健运行。

1. 坚实后台

中央结算公司深化科技赋能，全新升级的大禹系统引入分布式内存数据库框架，将前沿技术与业务场景高度融合，实现高性能数据处理，自动选券、日间盯市等功能大幅提升优化，业务连续性和稳定性持续夯实，为市场稳健运行提供坚实保障。

2. 智能中台

创设的担保品池管理功能可以实现多资产类别的担保品统一管理调配，已成功在货币政策等场景中应用，有效提高了担保品管理效率和应用效能。在参数管理功能方面，大禹系统构建标准化参数体系，通过精细化、模块化管理，进一步满足用户多元化业务需求。同时，引入客户分层管理体系，为管理部门和市场机构提供决策支持与业务抓手。

3.灵活前台

大禹系统紧贴客户使用习惯，建立全流程模块化功能菜单，支持各业务场景一站式接入，致力打造用户友好型终端。新增数据可视化功能，帮助客户快速掌握担保资产情况，提高数据处理和分析决策质效。

四、中债担保品管理的服务优势

中央结算公司经过多年的研究与实践，博采众长形成担保品管理服务体系，充分发挥了托管结算集中化、专业化的优势，为各类市场参与者提供安全、可靠、高效的担保品管理服务。从服务宏观调控层面开始，为各类市场的信用交易、履约保障保驾护航。作为债券市场的基础设施提供者，中央结算公司具备担保品管理的天然优势。

（一）集中管理实现规模效应

在公司托管的各类债券中，信级最高、最适宜充当担保品的国债、央行票据、地方政府债券、政策性金融债券已超 105 万亿元。可以说中央结算公司集中托管了国内市场最优质的担保品，足以支撑体量巨大的金融业务。通过一站式集中统一的担保品管理实现担保品运作的规模效应，能够降低管理成本。

（二）多年实践具备成熟经验

中央结算公司多年来在担保品管理方面，开展了长期实践工作，积累了丰富的经验。担保品管理系统正是在此基础上形成的，是对过去经验的总结、挖掘、提升和拓展，能充分满足市场对于风险管理日益精细的多元化需求。

（三）系统运行管理高效安全

中央结算公司系统已经达到国家安全认证的最高等级，担保品管理系统作为中央结算公司系统的组成部分，其安全性毋庸置疑。全新升级的担保品管理系统采用多项前沿科技，在保障安全性的同时不断提高运行质效，持续维护市场稳健高效运行。

（四）公允价值体现担保品真实价值

担保品管理服务的核心内容之一便是盯市服务，所采用的是每日发布的中债估值。中债估值是被监管部门采纳并推荐使用的市场公允价值指标，也是经过市场长期实践验证，为市场参与者普遍接受的公允价值，因此担保品价值计算更具有公允性、科学性、准确性。

（五）制度建设引领行业发展

近年来，中央结算公司在完善担保品管理服务的同时，持续推动业务制度和标准建设，夯实行业引领地位。中央结算公司创新推出的《担保品管理服务通用协议》，在文件结构、条款设置、使用便利三方面实现优化升级，进一步巩固担保品管理服务的法律支撑。此外，中央结算公司制定并发布了债券担保品管理的行业标准，并积极推动行业标准建设，牵头推进国内首个金融担保品行业标准《债券担保品管理 技术指南》编制，为国内担保品管理行业发展贡献专业经验。

W.11 债券信息服务

一、债券信息披露

债券信息披露一般分为债券发行前的信息披露,包括发行文件、募集说明书、评级文件、法律意见书等内容;发行后的信息披露,如发行结果;存续期间的信息披露,如评级文件、财务报告、付息兑付公告、重大事项公告等。

监管机构对银行间债券市场和交易所的信息披露要求不相同,且同一市场不同券种的信息披露要求也不相同。银行间债券市场的披露信息可以通过中国债券信息网等网站获取,交易所披露信息可以通过证监会指定网站获取。

中央结算公司通过网站、业务操作平台、新媒体等渠道全方位进行信息披露的市场服务。其中,中国债券信息网是中国债券市场的专业化信息平台,是发行人信息披露指定渠道和市场参与者获取业务信息的主要途径。为推动绿色债券规范发展,中央结算公司已上线中债-绿色低碳转型债券数据库和中英文信息门户,可供用户查询、下载绿色债券和转型债券的基础信息、环境效益信息、环境效益信息披露典型案例,了解绿债市场政策要闻、研究成果等。为配合债券市场开放整体布局,中央结算公司持续加强国际化能力建设,启动建设国际客户端,积极推进网站英文化并丰富信息含量。

二、债券统计

中央结算公司作为中央托管机构,向市场及监管机构提供一系列权威、标准化、成熟的统计产品,包括统计月报、债券资料、结算情况统计、基准回购利率指标、“我的统计”等。

1. 公共统计。基于公司业务数据,反映市场运行情况,帮助

社会公众了解债券市场，并为债券发行人、投资者等市场参与者提供权威数据支持，助力提高市场透明度。通过近 20 年的积累，中债公共统计在统计数据的发布内容、发布时间等多项指标上已达到甚至超过国际先进水平。中债公共统计产品包括统计月报、债券资料、结算情况统计、基准回购利率指标等。其中，统计月报每月定期发布 8 张固定格式的常规统计报表和若干张专项统计报表，报表内容包括债券市场的一级市场发行、二级市场交易结算、投资人持有结构等债券全生命周期业务发生情况，受到市场普遍关注；债券资料公开展示每一只在中央结算公司登记债券的债券要素及其生命周期内相关重要信息；结算情况统计准确记录债券市场每日价量走势；基准回购利率指标客观反映回购市场流动性状况。

2. “我的统计”。作为中债统计数据的核心组成部分，地方政府债券发行人“我的统计”专项统计报表通过客户端向地方政府债券发行人提供本地区地方政府债券的全方位数据，统计时段、预算口径、债券类型等均可由客户根据自身统计分析自由设置，提供地区债券总览、一级市场情况、二级市场情况、存续情况、付息兑付、承销团成员表现及参考信息等。中央结算公司以客户需求为导向，定期走访地方财政厅，主动挖掘潜在数据需求，每年对“我的统计”进行迭代优化，为地方财政厅的债务管理和承销团管理工作提供数据服务。

三、中债信息产品

自 1999 年编制发布中国第一条人民币国债收益率曲线以来，中央结算公司全资子公司——中债估值中心围绕基准定价职能，形成了涵盖中债价格指标产品、中债风险管理指标与参考数据、中债

指数、中债可持续金融、中债金融终端的产品体系。其中，以中债收益率曲线、中债估值为代表的中债价格指标产品以及中债指数已全面发展成为反映人民币债券市场价格及风险状况的基准价格指标体系，有效促进了债券公允价格形成和市场透明度的提升，其应用领域逐步从债券市场扩展至其他金融市场甚至是非金融市场，已成为国家财政政策与货币政策实施的重要参考指标，以及主管部门市场监测的有力工具，有效衔接配合了利率市场化、人民币国际化等国家金融战略的实施。中债价格指标产品在金融机构前中后台业务中有着广泛深入的应用，涵盖债券交易定价、风险管控、会计计量、业绩评估等业务环节。

（一）中债价格指标产品

1. 中债收益率曲线。中债收益率曲线是反映当前中国债券市场上相同信用等级、不同待偿期限利率水平的曲线族系。中债债券收益率曲线包括国债、政策性金融债券、公司信用类债券、资产支持证券等完整曲线族系。根据不同利率种类又分为到期收益率曲线、即期收益率曲线、远期收益率曲线。1999 年中国第一条国债收益率曲线由中央结算公司发布。目前中债收益率曲线覆盖了中国债券市场所有债券品种和所有信用级别。截至 2024 年末，中央结算公司每日日终发布各类收益率曲线总计超过 3800 条，其中，到期曲线 244 条，即期曲线 231 条和远期曲线 3362 条。

作为中债价格指标体系的基础依据，中债国债收益率曲线具有国内经济先行指标的作用，同时是各类金融资产的定价参考基准以及市场风险管理及投资业绩考核的计量参考，可用作股权类证券和国债期货等金融衍生工具定价的参考，商业银行存贷款及内部转移

定价的参考和协议存款定价的参考。2004 年起人民银行和财政部在定期发布的相关政策报告中持续引用中债收益率曲线和指数,以反映债券市场整体情况。2009 年开始财政部代理招标发行地方政府债券以中债银行间固定利率国债曲线为定价基准。2010 年原保监会将中债银行间固定利率国债即期收益率曲线的 3 年移动平均线作为保险业保险准备金计量参考。2011 年开始财政部招标发行 50 年期固定利率记账式国债以中债银行间固定利率国债曲线为定价基准。2014 年中债关键期限国债收益率曲线开始在财政部网站逐日发布。2015 年 12 月,国际货币基金组织 (IMF) 批准中债 3 个月期国债收益率作为人民币短期债务工具代表性利率纳入 SDR 利率篮子,成为加权平均构成 SDR 利率的全球五个组成利率之一,并于 2016 年 10 月 1 日正式启用。

2016 年,人民银行网站发布中债国债收益率曲线、中债商业银行债收益率曲线和中债中短期票据收益率曲线;国家开发银行、中国农业发展银行、进出口银行在其网站上分别展示中债国开债收益率曲线、中债农发行债收益率曲线和中债进出口行债收益率曲线。2017 年,发布 SKY 指标 (上海关键收益率)。2018 年,中债国债及其他债券收益率曲线在原中国银行保险监督管理委员会中英文网站发布;中债国债收益率曲线在原国债协会网站发布。2019 年,首次向全球发布中资美元债价格指标产品,进一步丰富“上海价格”体系,为上海国际金融中心建设发挥积极作用;发布中债离岸人民币中国主权债及政策性金融债券收益率曲线及估值,客观反映离岸人民币债券市场情况;中债国债收益率曲线在中国资产评估协会网站发布。

2021 年，支持财政部在网站首次公布 2 年期关键期限国债收益率。2022 年，支持财政部发布“财政部-中国地方政府债券收益率曲线”，客观有效反映市场行情变化，为地方政府债券一级发行定价提供有效参考，有助于提高地方政府债券市场的流动性和透明度。2023 年，发布以有担保隔夜融资利率的 90 日平均值为基准的中债浮动利率中资美元债(SOFR-90D)点差曲线；推出部分中债证券公司债收益率曲线及中债同业存单（按银行类型）估值收益率表征曲线族系；发布中债离岸人民币金融债收益率曲线族系。2024 年，发布中债金融行业中资美元债收益率曲线及离岸人民币公司信用债收益率曲线，进一步丰富境外债曲线族系；新增中债次级永续产业债收益率曲线及商业银行总损失吸收能力非资本债收益率曲线，客观反映产业和金融债券细分市场价格走势。

2.中债估值。中债估值主要采用中债收益率曲线对估值对象未来现金流进行贴现生成，每日向市场发布，并附一系列相关指标，可用作公允价值计量、市场风险监测以及交易定价参考。

目前中债估值已涵盖债券、优先股、流通受限股票、公募 REITs 及流通受限份额、信用风险缓释工具、保险资管产品、信托产品、未上市股权等金融资产。每日发布各类资产估值已超过 16 万条，其中债券估值超 13 万条，包括所有在岸各币种的可流通债券、可转债、可交换债以及中资美元债、中资欧元债、离岸人民币债和中资金融机构境外发行同业存单等境外债券。

中债估值产品已取得深度应用：中债估值是人民银行监测银行间债券市场异常交易的参考指标，是证券业协会及基金业协会债券市场异常交易监测的重要基准。基金业协会发布的《基金估值指引》

推荐对持有的债券的净值计算可采用中债估值；会计师事务所采用中债估值作为审计标准；中债估值作为债券公允价值在担保品管理服务中应用于市值监控，包括逐日盯市，自动增补、退还等功能，并在担保品违约处置阶段作为标的债券的公允价值。中债估值还被财政部、国税总局采纳作为增值税计算中债券买入价公允价值。保险资产管理业协会发布的《保险资产管理产品估值指引（试行）》明确推荐中债-中保登保险资产管理产品估值作为保险资产管理机构及产品投资人在确定保险资产管理产品公允价值时优先使用的第三方估值数据。

（二）中债风险管理指标与参考数据

中债风险管理指标与参考数据包含中债市场隐含评级、中债市场隐含违约率、中债 VaR（风险价值）、中债 SPPI（合同现金流量测试）、中债 ECL（债券预期信用损失）、中债参考数据、中债行情数据等产品。

1. 中债市场隐含评级。中债市场隐含评级是以市场价格信息为主、综合发行主体相关信息得到的债券信用风险指标，动态反映了所在市场投资者对债券的信用评价。自 2008 年发布以来，现已覆盖所有在岸信用类债券，每日发布中债市场隐含评级超过 61000 条。中债市场隐含评级可以客观及时地揭示债券信用风险的变化，填补了无评级公司评级债券的市场空白。中债市场隐含评级在客观性、时效性的基础上，又兼具稳定性的特点，目前包括商业银行、证券公司、基金公司、保险公司、外资机构等主要市场参与者在进行信用风险分析观测时，都以中债市场隐含评级作为重要参考。中债市场隐含评级具备信用风险预警、填补评级公司空白、与评级公

司评级互为校验以及挖掘投资机会的作用。近年来，债券市场重大信用事件频发，中债市场隐含评级的市场关注度越来越高，也成为信用风险评价的重要参考指标。

中债市场隐含违约率是基于市场信息及中债价格指标产品提供的反映未来一定时间内发行主体发生信用违约的累计概率，及时反映发行主体信用风险变化，助力市场机构进一步提升风险管理水平。每日发布数据超 12 万条，覆盖境内近 5000 余家债券发行主体。

2. 中债 VaR（风险价值）。中债 VaR 值（Value at Risk）揭示在一定概率水平下，某一只债券或债券组合在未来持有期内的最大可能损失，其中 CVaR（Conditional VaR，条件风险价值）反映超过最大可能损失后的平均损失。中债 VaR/CVaR 产品分为单债券和债券账户组合两类，提供 95%和 99%两个置信度，持有期固定为 1 天、5 天和 10 天三个条件。中债 VaR/CVaR 可辅助银行类金融机构计算监管资本、度量和管理的债券资产市场风险，可用于对债券投资业绩进行风险调整，同时对市场成员自建或外购软件计算的风险指标进行验证。

3. 中债 SPPI。中债 SPPI 是中债估值中心充分利用多年来的估值经验和债券数据库优势，广泛借鉴《国际财务报告准则第 9 号——金融工具》（IFRS 9）相关指引和国际通行做法，吸收资深会计专家咨询意见开发的国内首款自动化 SPPI 判断工具。覆盖境内各类债券、中资美元债、保险资管产品、信托产品等，每日发布判定结果约 12 万余条。基金业协会推荐基金管理人可以选用中债 SPPI 作为判断参考。

4. 中债 ECL。中债 ECL 是在充分吸收主管部门和市场专家意

见的基础上，精心研发的债券资产减值计量数据产品，覆盖境内各类债券、存款、中资美元债、保险资管产品、信托产品等，每天发布数量 28 万余条。中债 ECL 与中债 SPPI、中债估值共同组成中债新金融工具会计准则解决方案，全面覆盖了新准则中对于债券资产分类与计量的相关要求，为市场机构实施新会计准则提供有力工具，助力提升精细化信用风险管理水平。

5. 中债参考数据。中债参考数据包含债券基本资料、中债分类标识数据等。

债券基本资料旨在为投资分析决策、发行定价、风险控制提供数据支撑。其中，作为债券基本资料的核心内容之一，中债债券现金流数据是中央结算公司基于市场公开披露信息，积累形成的覆盖债券全生命周期的重要参考数据，有效满足市场成员对债券定价高阶分析需求，助力市场机构提升债券定价效率。

中债分类标识数据包含中债行业分类标识数据和中债绿色分类标识数据，其中中债行业分类标识数据可广泛应用于划分境内债券市场发行人行业归属和发行人信用资质分析等领域。中债行业分类标识数据以国家统计局发布的《国民经济行业分类(GB/T 4754-2017)》为基础，持续跟踪债券发行人披露的财务数据和运营数据。中债绿色分类标识数据是对债券募集资金是否用于绿色领域的判断标识，并给出具体所属绿色领域，由中债估值中心与中节能衡准科技服务（北京）有限公司合作编制。中债绿色分类标识首创了“投向绿”的识别归类理念，对于募集资金投向绿色领域的债券或绿色行业债券发行人所发行的债券，即募集资金实质用于绿色相关产业的债券均识别为“投向绿”债券。

6.中债行情数据。依托中央结算公司的债券业务数据，中债行情数据提供债券存续期内的结算行情数据（含现券和回购交易）。对于国债、地方政府债券、政策性金融债券等柜台流通的债券，还提供柜台做市商的报价数据。作为中央结算公司独有的价格指数数据，债券市场结算和柜台报价行情为广大投资者观测市场波动走势提供了重要的参考工具。

（三）中债指数

中债指数旨在客观且多角度地反映中国债券市场的走势情况，同时为投资者提供多元化的指数标的。自 2003 年发布首批人民币债券指数以来，中债估值中心始终致力于完善指数体系、提升指数质量、加强指数研发能力，编制了一系列能够反映市场、具备表征性和可投资性的指数。中债指数已成为中国境内历史最为悠久，应用最为广泛、产品数量最多的人民币债券指数专业品牌。截至 2024 年底，中债估值中心通过自有渠道和 17 家境内外信息商，每日对外发布 1600 余只指数的指标数据。中债指数成分券已实现境内人民币债券资产全覆盖，并拓展至多资产及多币种指数领域，为包括全国社保基金理事会、商业银行、理财子公司、保险机构、证券公司、基金公司、世界银行等超过 300 家境内外签约客户提供指数数据服务、指数授权服务与指数定制服务。

中债指数是表征境内人民币债券市场的重要参考指标，是债券投资跟踪标的、业绩比较基准和市场研究的首选工具，在基金产品、理财产品、结构化产品等领域均有重要应用。截至 2024 年末，以中债指数为业绩基准的债券型基金规模超 7.67 万亿元，作为投资标的的被动型债券基金规模超 9425 亿元，在境内债券指数基金产

品市场占有率均超 80%，另有挂钩中债指数的债券 ETF 规模突破 680 亿元。在理财产品领域，中债指数可作为产品的投资标的参考池、业绩比较基准或业绩比较基准的测算依据，截至 2024 年末，共有超过 9800 亿元的银行理财产品使用中债指数作为业绩比较基准，在以指数作为业绩比较基准的产品中占比超 80%。除此公募资管产品外，银行结构性存款、结构化理财产品、收益凭证、收益互换、场外期权等产品也可挂钩中债指数，中债自主研发和定制指数的结构化产品累计规模已突破 220 亿元。除此之外，证券公司等金融机构的产品投顾业务可以将投顾策略以指数的形式应用于实际投资，保险资管类客户可通过定制指数更加准确客观的对资管产品或资产管理人进行绩效评估。

中债指数始终积极助力国家双碳战略落实，中债绿色及可持续发展系列指数有效表征了我国绿色债券及可持续主题债券市场的发展，为金融市场实践可持续理念投融资提供了专业化工具。目前已有多个挂钩该系列指数的公募基金、公募理财、资管计划、收益凭证等产品成功发行，多维度助力可持续类金融产品创新。截至 2024 年末，中债估值中心共发布中债绿色及可持续发展系列指数 58 只。其中绿债指数 39 只，碳系列指数 7 只，ESG 指数 11 只，另有绿色发展主题定制多资产指数。

中债绿色债券系列指数是全面综合反映中国绿债市场发展的代表性指数，指数指标变化可以从整体上反映中国绿色债券市场的价格波动特征。中债估值中心于 2016 年首创“投向绿”样本券识别理念，发布了中国首批绿色债券指数、全球首只气候相关债券指数。并随后顺应市场发展，基于《绿色债券支持项目目录（2021）》，

根据债券发行文件和发行人公开披露的信息识别“贴标绿”债券，助力绿色债券市场高质量发展。截至 2024 年底，表征“贴标绿”债券市场的中债-绿色债券综合指数市值规模已突破 1.57 万亿元。**中债碳系列**指数包括市场首只碳中和债券指数及与全国碳排放权注册登记机构联合发布的中债-中国碳排放配额价格系列指数，积极促进碳排放配额交易体制与价格机制的市场化发展完善。此外，中债估值中心将碳排放数据与指数编制有机结合，推出中债-电力行业优质转型企业信用债指数等创新产品，助力国家重大战略部署落地。**中债 ESG 系列债券指数**参考中债 ESG 评价体系，采用正向筛选、负面剔除等方式遴选债券发行主体，旨在挑选出在可持续发展领域表现更好的企业，目前已有多只挂钩中债 ESG 指数的资管产品成功发布，有力推动多领域可持续发展理念产品创新。

中债指数坚持将业务领域与金融高质量发展深度结合，对标国家重大战略、重点领域建设要求，积极推动指数及相关产品服务创新。截至 2024 年末，中债估值中心已陆续推出 60 余只科技创新、绿色低碳、普惠小微、乡村振兴等主题指数，为全市场提供标准化、专业化的主题指数工具箱。除中债绿色及可持续发展系列指数外，中债估值中心已发布科技创新、数字经济产业、新质生产力等主题债券指数，推动市场资源向科技创新领域倾斜，并持续拓展乡村振兴、民营小微等领域的指数布局，构建多主题、广覆盖的普惠金融系列指数，此外积极探索指数在年金投资管理中的基准应用，携手年金管理机构创设适配年金基金投资特点的基准性指数，全方位积极推动指数产品研究创新，引导金融市场对于国家战略领域的关注和支持，助力做好金融“五篇大文章”。

在支持金融市场高质量对外开放方面，跟踪中债指数的 ETF 产品先后在中国香港、美国、中国台湾和新加坡市场成功发行，多只基金成为当地市场的首发创新产品。另有多只中债指数于卢森堡证券交易所、新加坡交易所、澳门 MOX 交易所等离岸交易所挂牌展示。此外，中央结算公司于 2017 年正式成为指数行业协会（Index Industry Association, IIA）在中国境内的第一家机构成员。世界银行于 2018 年起使用中债利率指数作为人民币投资的业绩参考基准。中债估值中心与标普道琼斯指数（原 IHS Markit）合作发布面向境外投资者的中债 iBoxx 联合品牌系列指数，目前已推出国债及政策性金融债系列指数及多币种信用债系列指数，包括贝莱德基金、M&G Investment 在内的境外资管机构已使用中债 iBoxx 系列指数作为产品业绩比较基准。

中债指数于 2022 年顺应市场需求，将指数覆盖范围扩展至多资产指数领域，并延续债券指数高质量标准，打造中债多资产指数族系。截至 2024 年末，已发布 7 只多资产指数，覆盖基准指数、策略指数、主题指数等领域，满足客户各方面需要，以高标准高质量的服务，支持高灵活度的策略计算与独立发布，为“固收+”、大类资产配置策略等类型的指数提供快速落地的第三方权威解决方案。

为配合国家金融监督管理总局发布《商业银行资本管理办法》落地，响应市场机构相关诉求，中债估值中心基于市场数据积累和数据治理经验，在行业内率先发布中债投资级公司分类参考数据库和中债-投资级公司系列指数，并进一步发布中债商业银行分类参考数据，帮助市场机构识别投资级公司发行主体及商业银行分

类提供可靠、快捷、高效的解决方案。中债投资级公司分类参考数据库全面覆盖 9900 余家境内存续信用类债券发行人和上市公司，中债商业银行分类参考数据库覆盖境内近 4000 家商业银行，指标覆盖全面、数据库基础完善、可一站式判断分类结果。中债-投资级公司信用债系列指数在投资级公司分类参考数据库分类结果的基础上，从市场机构实际投资的角度出发，综合考虑调仓情况并结合信用评级、中债市场隐含评级等市场投资常用标准，包含中债-投资级公司信用债精选指数、中债-投资级公司信用债综合指数、中债-投资级公司绿色债券精选指数，为市场提供投资级公司主题业绩比较基准和指数跟踪标的。

在深耕指数编制研发的同时，中债估值中心同样坚持将指数业务不断向纵深发展，推出指数业绩归因、基金份额参考净值（IOPV）计算服务等多项指数衍生服务。中债指数于 2021 年推出指数业绩归因，是国内首家推出该项服务的指数供应商，中债业绩归因分析框架基于 Campisi 模型，覆盖所有中债估值债券，旨在精细化拆解指数收益来源，可应用于投资组合业绩归因计算、业绩归因核对、投资组合与基准指数业绩归因差异分析、公募基金和理财产品的筛选和评价等场景。中债业绩归因于 2024 年在基础版的基础上推出高阶版，新增国开债基准曲线及关键期限利率变动收益、曲线利差变动收益、等级利差变动收益等因子。中债估值中心于 2024 年 4 月推出基金份额参考净值（IOPV）计算服务，该服务可为债券 ETF 产品提供盘中实时净值参考，有助于提高债券 ETF 交易透明度，提升市场流动性，为债券 ETF 市场提供及时、有效、稳定的投资参考指标。

经过二十余年的努力开拓，中债指数助力市场发展与创新，获得政府部门和市场机构广泛认可。“中债指数创新与突破”荣获2018年度上海金融创新成果一等奖；“长三角系列债券指数推动债市一体化发展”被评为长三角自由贸易试验区十大制度创新案例，为金融领域唯一入选案例；粤港澳大湾区绿色债券指数项目在深圳2020年度优秀绿色金融案例评选中荣获“绿色金融支持实体经济优秀奖”；中债指数连续五年（2020—2024年）荣获《财资》中国市场“最佳固定收益指数供应商”奖项；连续两年（2022—2023年）荣获《财资》中国市场“最佳ESG指数供应商”奖项；于2023年首次获得欧洲货币旗下《期货期权世界》中国市场“年度指数供应商”奖项；于2024年首次荣获《亚洲投资者》中国市场最佳指数供应商奖项，《投资洞见与委托》中国内地市场年度最佳固定收益指数提供商奖项；《中债标准和信息产品助力粤澳债券市场融合发展》成功入选广东金融学会评选的“金融支持粤澳融合发展暨横琴建设典型案例”。

（四）中债可持续金融服务

中债估值中心积极构建横向全覆盖、纵向全链条的可持续金融服务体系，已实现对近10000家债券发行人和上市公司的ESG评价全覆盖，形成包括ESG系列服务、可持续主题信息库、应对气候变化解决方案和可持续能力建设平台在内的多元服务体系。

中债ESG系列服务，提供包括ESG评价、ESG基础信息库、ESG报告、ESG指数以及ESG定制与解决方案在内的多元化服务，向市场机构提供“一站式”ESG解决方案。中债ESG基础信息库提供公开、透明、高时效性的ESG基础数据，覆盖20种公告类型

数据源和 10 余种公示类型数据源，包含近 500 个数据指标，历史数据已追溯至 2017 年。2022 年，中央结算公司与国际资本市场协会（ICMA）联合撰写《中国 ESG 实践白皮书——基于发债企业和上市公司的观察》，总结中国 ESG 参与方的相关探索，展示中国 ESG 实践取得的成效，分享中国 ESG 相关经验，为全球深化可持续发展提供案例借鉴。

中债估值中心积极探索数智赋能 ESG 能力建设，建立标准化 ESG 全生命周期数据集市，切实解决 ESG 数据处理和应用难度大的行业痛点；深入应用大数据、智能数据采集、智能数据补全、自然语言舆情处理等金融科技，全面提升综合服务质量，支持金融机构做好五篇大文章。2023 年，中债自主研发的《基于数据智能的中债 ESG 全景化一站式分析平台》项目荣获中国人民银行 2022 年度金融科技发展奖二等奖，并入选 2023 年度“上海金融科技优秀应用场景及解决方案”，荣获 2024 年第五届长三角金融科技创新与应用全球大赛金融高科技“领军企业奖”。

中债可持续主题信息库包括 ESG 风险信息库、碳中和主题信息库、乡村振兴主题债券信息库、小微主题债券信息库、科创主题债券信息库，为投资者提供从主体到资产的数据服务，满足监管报送、主题概念投研、投资标的筛选、行业研究等多元应用场景，助力金融机构防范化解可持续风险，抓住新机遇，做好“五篇大文章”。ESG 风险信息库提供 ESG 风险指标和处罚信息，多角度衡量企业 ESG 风险水平，支持金融机构开展投资研究和风险管理；碳中和主题信息库提供主体碳排放信息、主体碳排放表现评价以及碳中和相关概念债券信息，覆盖境内公募信用债发行人和 A 股上市公司；

乡村振兴、小微和科创主题信息库，充分参考借鉴相关政策及债券发行指引等文件要求，筛选含有乡村振兴、小微企业、科创等相关要素的主题债券，为特定主题相关的企业发展和项目研发运营资金支持情况提供统计数据，满足主题投资、标的筛选、统计研究等多元应用场景，提升金融服务实体经济质效。

中债应对气候变化解决方案旨在为金融机构提供开展气候投融资、管理气候风险的数据基础，为监管部门全面掌握相关情况、制定政策提供支撑。金融机构碳核算支持工具依据我国权威碳排放核算指南设计，数智化整合企业信息，提供债券发行人和上市公司碳排放披露和核算结果，助力金融机构应对企业碳排放数据披露率低的困难，提升金融机构投融资碳排放核算的便利度、一致性和可比性，入选 2024 金融街论坛年会“十大成果”。联合全国碳排放权注册登记机构研发企业低碳转型能力评价，引导资金不断流向低碳转型领域。

持续深耕可持续金融能力建设，着力开展中国可持续制度建设研究。中债估值中心积极配合监管部门开展国际可持续披露准则在中国的适用性评估和中国企业可持续信息披露能力调研，配合财政部起草《企业可持续披露准则——基本准则（征求意见稿）》，提供多项基础性研究成果。推动《债券发行人环境、社会 and 治理评价框架》国家标准成功立项，在人民银行指导下，组建工作组并推动形成征求意见稿，全面支持中国可持续相关标准建设，为政策落地做好技术储备。积极打造可持续能力建设平台，平台由准则解读、问卷披露、行业示范、最新动态四大模块组成，支持多类型企业对财政部、国务院国资委、京沪深交易所等多套可持续披露要求的一

键填报，助力企业可持续信息披露能力提升。

目前，商业银行、理财子公司、保险资管、券商、基金、境外机构等各类金融机构已开始运用中债可持续金融服务进行相关业务布局，相关工作成果得到了市场的广泛关注和认可。中债可持续金融服务也先后荣获了管理部门、地方政府以及国际知名媒体颁发的多个金融创新奖项，包括深圳 2020 年度优秀绿色金融先锋创新奖、2020 年度上海金融创新成果奖三等奖、2022 年度国际金融论坛（IFF）全球绿色金融创新奖、2022 年“上海自贸试验区第十一批金融创新案例”、2022 年度《环境金融》“亚洲 ESG 年度供应商”、2023 年度《环境金融》“亚洲年度 ESG 研究”奖、《财资》2022 年度、2023 年度中国市场“最佳 ESG 指数供应商”奖、《金融时报》2023 金融支持乡村振兴优秀案例、2024 年《投资洞见与委托》“最佳 ESG 数据提供商”、《中国金融传媒》“绿色金融实践典型案例”。

（五）中债金融终端

中债 DQ 金融终端是中债估值中心为债券市场专业人士打造的金融信息终端，是中债信息产品的官方发布平台。中债 DQ 金融终端通过数据可视化、方法工具化、应用场景化、服务移动化的方式，为市场提供跨平台、跨终端的辅助投研分析解决方案，便利债券市场参与者获取及时、可靠的市场数据，助力投资者高效开展债券投资交易和风险管理，持续输出中债专业智慧。

截至 2024 年底，中债 DQ 金融终端提供中债估值、收益率曲线、指数报告、发行定价工具、实时收益率、经纪商行情、国债市场观察、发行人报告、指数计算器、中债 ESG 评价等 40 余个功能

模块，提供包含中债价格指标、市场数据、分析工具、产品资讯在内的多维服务内容，覆盖债券一级发行、二级交易、投研风控、指数投研、可持续投研等主要业务场景。2023 年 2 月，中债 DQ 金融终端 App 正式在手机应用商店上线，实现了电脑端和移动端的双平台服务。中债 DQ 金融终端已服务超 4 千家机构的 2 万余名用户，包括银行、证券公司、基金、保险公司等各类市场参与主体，成为辅助金融市场固收业务数字化转型和风险管理的重要解决方案。

一级发行场景下，中债 DQ 金融终端通过“一级发行、发行定价工具、债市日历”等功能模块，为用户提供“新券查询、定价试算、结果跟踪”的一站式解决方案。一级发行包含“发行日历、发行统计、发行明细”三个页签，其中，“发行日历”展示的新券信息，能够独家关联该债券的“中债一级 SPPI”判断结果，支持一键链接跳转至该债券条款下的发行定价分析功能，帮助用户高效完成新券分析工作。发行定价工具依托中债估值核心方法论和内置业务参数，为金融机构及公司信用类主体提供公允可靠的债券定价参考，助力一级市场用户精细化测算发行成本、提升定价效率，是中债方法论工具化的典型体现，获得市场成员的广泛应用。债市日历提供覆盖债券全生命周期的相关事件类数据展示，满足用户债券动态跟踪需要，助力实现债券存续期的高效管理。

二级交易场景下，中债 DQ 金融终端通过“经纪商行情、实时收益率、国债期货行情”等功能模块，为用户提供“全面、及时、准确”的市场价格信息，助力提高市场透明度和价格发现效率。经纪商行情是中债 DQ 金融终端首个上线的债券市场行情展示功

能，经过多个版本迭代优化，已完成“经纪商行情、单券-经纪商行情、经纪商成交统计、行情矩阵、到价提醒”五大功能模块建设，满足市场成员对经纪商行情多场景、个性化信息获取需求，切实提升了债券市场行情服务的安全性、稳定性和可靠性，得到了管理部门肯定和市场成员的积极评价。**实时收益率**作为日内实时价格统计指标，涵盖境内人民币国债、地方政府债券、开发性金融债券和政策性金融债券、高等级同业存单、金融债券以及主要信用债品种，覆盖关键期限及个券收益率，每 5 分钟发布一次，能够及时有效反映市场波动情况，为债券交易和风控提供时效性较强的价格参考。**国债期货行情**在展示四个品种国债期货实时行情的同时，直连中债金工公式库引擎服务，实时逐笔计算可交割券的期货隐含收益率、IRR、净基差等衍生指标，逐日计算主力连续合约自该品种上市以来的全量历史最廉券期现指标，助力挖掘更多市场有效信息，辅助投资交易方向研判，满足专业投资者对市场行情深度分析的需要。

投研风控场景下，中债 DQ 金融终端通过“收益率曲线、信用债透视、组合管理”等功能模块，为用户提供“投前、投中、投后”管理服务，辅助进行投资策略制定和风险防范。**收益率曲线**包含“收益率概览、期限结构、日期变动、利率走势、自定义曲线”五个页签，依托终端产品的灵活选择、便捷查询和数据可视化优势，为用户提供更好的中债收益率曲线数据查询服务。其中，“收益率概览”矩阵式展示中债收益率曲线数据，支持一键查看历史分位水平、期间变动情况，助力用户高效得出分析结论。“自定义曲线”与中债收益率曲线编制方法一致，曲线编制精度为 0.05 年，能够联动“期限结构”功能，支持与中债收益率曲线对比分析，满足用

户对发行主体的完整期限结构分析需要。**信用债透视**提供“中债市场隐含评级”变化综合页面，总览全市场中债市场隐含评级变化情况，直观展示年度隐含评级迁移矩阵，分行业和区域统计隐含评级调整情况，为用户把握市场整体信用风险变化、监测行业和区域风险状况提供有力工具。**组合管理**是基于中债估值中心专业的金工能力，提供包含持仓分析、业绩分析、风险分析等核心功能为一体的用于辅助债券投后管理的模块。其中，“持仓分析”提供持仓债券明细、多维度持仓成分统计，组合现金流测算等多项功能，通过图表直观展示当前损益和组合结构，方便用户及时、准确了解组合当前状况；“业绩分析”提供组合历史收益表现，全面展示超额收益、历史波动率、夏普比率等常用收益/风险比率指标。提供 Campisi 和 Brinson 两套模型支持的债券组合业绩归因，帮助用户精确拆解收益来源、评估组合绩效；“风险分析”提供组合层面风险计量指标，基于久期法和重定价法两种模式提供敏感性测试功能，精确测算曲线平移和信用利差变动所产生的敞口损益变化，帮助用户有效预估组合风险。

指数投研场景下，中债 DQ 金融终端通过“指数报告、指数筛选、指数计算器、业绩归因”等功能模块，为用户提供“看、选、建、用”等维度应用，进一步延伸中债指数产品价值链。**指数报告**从基本信息、最新动态、风险收益、样本券等多个维度详细描述中债债券指数，并提供指数和成分券业绩归因功能，方便用户更好跟踪指数表现，了解指数风险收益状况和收益来源，助力投资者高效选取分析业绩基准和跟踪标的。**指数计算器**使用中债指数编制方法论，提供近 20 个指标因子用于样本券筛选，帮助用户基于

自身偏好灵活构建自定义指数,可用于机构内部业绩基准和投资策略制定参考。计算器支持导入文件等方式构建指数方案,提供长达5年的回测时长。指数方案可接入组合管理模块,方便用户了解策略历史表现,提供策略调整依据。

可持续投研场景下,中债 DQ 金融终端通过“可持续主题债券、中债 ESG 评价、单券-绿债要素”等功能模块,为用户提供“市场、主体、个券”完整生态链的绿色债券投资分析工具,助力绿色金融和可持续发展目标的实现。**可持续主题债券**包含“绿色债券、碳中和主题债券、乡村振兴主题债券、小微主题债券、科创主题债券”五个主题数据库,其中“绿色债券”提供“中债投向绿”与“贴标绿”两个维度的绿债市场数据统计,以及迅捷的市场信息和专业研究报告,多方位展现绿债市场发展。支持多条件绿债筛选查询,提供募集资金投向项目环境效益数据,为绿债投资分析提供数据基础。**中债 ESG 评价**全面展示近 10000 家境内公募信用债发行主体和 A 股上市公司 ESG 表现评价。针对每家主体提供 E、S、G 三项下细分维度的评分和行业排名参考,支持多家发行人或不同行业间 ESG 表现对比,可自定义权重试算 ESG 评分。同时提供基础指标数据库,便于用户准确、完整、及时获取 ESG 底层信息,挖掘真正践行 ESG 准则且表现优异的主体。

中债 DQ 金融终端是中债估值中心持续深化金融科技赋能,以创新驱动数字化转型的重要建设成果,在行业内已形成示范效应,先后荣获了多个奖项:2023 年 3 月,“中债估值 DQ 系统及应用技术服务”通过上海市科学技术委员会专业评审,被认定为上海市高新技术成果转化项目;2023 年 12 月,中央结算公司依托中债

DQ 金融终端等数字化建设项目，荣获金融时报社“中国金融机构金牌榜金龙奖——年度最佳数字金融创新机构”；2024 年 11 月，《中债 DQ 金融终端创新优化》项目在第十八届“振兴杯”全国青年职业技能大赛职工组专项赛（创新创效竞赛）全国决赛中荣获银奖。

四、绿色债券指标体系及数据库

制定中债-绿色指标体系，打造环境信息披露标准。中央结算公司基于《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》，深入研究不同行业绿色项目的环境影响，结合实际披露情况，于 2021 年 4 月试发布“中债-绿色债券环境效益信息指标体系”（简称中债-绿色指标体系）。这是国内首次针对“203+2”个细分行业制定的定量分析指标体系，实现了环境效益的可计量、可检验，有助于增强绿色债券环境效益信息披露的规范性和准确性。2023 年，中央结算公司牵头编制的深圳市地方标准《金融机构绿色投融资环境效益信息披露指标要求》发布，在全国率先将中债绿色指标体系拓展应用于绿色资管领域。2024 年，中央结算公司牵头编制的《绿色债券环境效益信息披露指标体系》发布，是全国首个绿色债券领域金融行业标准，为绿色债券环境效益信息披露提供了统一、科学的指标体系；中央结算公司牵头编制的《粤港澳大湾区绿色债券环境效益信息披露指标规范》团体标准发布，是粤港澳大湾区首个绿色债券领域标准，促进大湾区绿色金融标准统一和跨境投融资活动开展。

建设中债-绿色低碳转型债券数据库，强化数据信息服务。为向市场全方位展示绿色低碳转型债券环境效益信息，中央结算公司基于中债-绿色指标体系，打造国际首个集中展示绿色低碳转型债

券环境效益信息数据的数据库，系统展示债券募集资金对环境的贡献，为市场参与各方提供量化的环境效益数据参考。2021年起，中央结算公司深入分析全量“投向绿”债券，从募集说明书等信息披露材料中采集、分析、入库债券的环境效益信息数据，综合运用大数据架构与人工智能技术，实现了绿债环境效益数据智能化管理与可视化展示，为用户提供绿债数据查询下载、智能统计分析与多维图表浏览等功能¹¹。2024年，中央结算公司升级发布中债-绿色低碳转型债券数据库。目前，中债绿色低碳转型债券数据库已覆盖境内外绿色、转型、可持续发展挂钩债券 6000 余只，涉及债券发行规模超 12 万亿元，为用户提供债券全生命周期基础信息及环境效益数据下载、绿色项目环境效益测算、多维度环境效益数据统计等功能。

¹¹ 网站链接：<https://lzpl.chinabond.com.cn/#/main>

W.12 债券市场对外开放

一、债券市场对外开放历程

21 世纪以来，我国债券市场不断发展，交易规模和存管规模不断扩大。为便利境外投资者入市，自 2005 年以来一系列开放政策逐步出台，相继简化入市流程、放宽准入要求，有力地促进了我国债券市场持续开放。回顾我国债券市场对外开放的进程，大体可分为三个阶段。

（一）2005—2009 年：开放酝酿阶段

2005 年，亚洲债券基金子基金——泛亚债券指数基金获准进入银行间债券市场，这是境外机构进入我国债券市场的起点。该基金直接在中央结算公司开户持债，因而也是直接入市模式的萌芽。2009 年人民币跨境贸易结算试点后，离岸人民币资金池持续增长，境外机构的配置需求和流动性需求日益强烈，开放中国债券市场成为大势所趋。

（二）2010—2015 年：开放奠基阶段

为适应境外机构投资境内债券的需要，2010 年 8 月中国人民银行发布《关于境外人民币清算行等三类机构运用人民币投资银行间债券市场试点有关事宜的通知》（银发〔2010〕217 号文），也由此开启了境外机构参与境内债券市场的全球通入市模式。该模式下，境外机构直接在中央结算公司开立债券账户，通过“中央确权+结算代理”形式进入银行间债券市场¹²。2011 年，人民币合格境外机构投资者（RQFII）境内证券投资试点开启。2013 年，RQFII 试点范围扩大，投资比例进一步放宽。2015 年，境外人民币业务清

¹² 根据银发〔2010〕217 号文，境外央行类机构（境外中央银行或货币当局）以及港澳人民币清算行也可直接开户并进行债券交易结算，不过实践中一般都选择通过结算代理行入市。

算行和境外参加银行获准开展债券回购交易。境外央行或货币当局、国际金融组织、主权财富基金入市简化为备案制，取消额度限制，并且投资范围从现券扩展至回购、借贷、远期、利率互换、远期利率协议等交易。到 2015 年末，境外机构通过全球通直接持有债券规模达 7500 多亿元。

（三）2016 年至今：扩大开放阶段

2016 年 2 月，中国人民银行〔2016〕3 号公告允许各类金融机构投资银行间债券市场，开展债券现券交易以及基于套期保值需求的债券借贷、债券远期、远期利率协议、利率互换等交易，并取消额度限制。3 号公告丰富了合格境外投资者类型，进一步便利了境外投资者备案入市，是中国债市开放的重要里程碑，中国债券市场由此步入全面开放阶段，全球通模式驶入快速发展轨道。2017 年，外汇衍生品市场向境外机构开放；香港债券通落地，为境外中小投资者补充间接入市途径。

2019 年以来，银行间债券市场陆续推出一批灵活便利政策。2019 年，国家外汇管理局取消 QFII/RQFII 投资额度限制；中国人民银行、国家外汇管理局允许同一境外主体 QFII/RQFII 和直接入市渠道下的债券进行非交易过户。2020 年，国家外汇管理局放宽了银行间债券市场直接投资模式下的外汇风险对冲的限制；中国人民银行、国家外汇管理局明确并简化境外机构投资者境内证券期货投资资金管理要求；实现入市开户流程电子化，落地特殊结算周期 T+N（N≥4）结算，推出循环结算机制¹³，支持延长交易时间，提高业务效率和操作灵活性。2021 年，中国人民银行简化境外机构

¹³ 循环结算，是指针对在原结算日因券不足或款不足导致失败的结算合同，经结算双方申请可在循环结算宽限期内展期进行结算的安排。循环结算宽限期暂定为原结算合同结算日后的三个工作日。

入市备案要求，明确同一境外投资者的不同非法人产品、通过不同入市渠道均只需使用新版备案表以机构名义备案一次；国务院常务会议决定延长境外机构投资者投资境内债券市场免征企业所得税和增值税政策至 2025 年末，更好便利和鼓励境外投资者参与银行间债券市场。2022 年，发布《关于进一步便利境外机构投资者投资中国债券市场有关事宜的通知》，允许银行间债券市场的投资者直接或通过互联互通的方式参与交易所市场；发布《境外机构投资者投资中国债券市场资金管理规定》《关于境外机构境内发行债券资金管理有关事宜的通知》，统一规范境外机构投资者投资中国债券市场以及境外机构境内发行债券的资金管理等要求。2023 年，中国人民银行制定实行《内地与香港利率互换市场互联互通合作管理暂行办法》，“互换通”正式落地，境内外投资者可通过香港与内地基础设施机构连接，参与内地银行间金融衍生品市场。

2024 年 1 月，《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》修订发布。5 月，中国人民银行、香港证监会、香港金管局宣布进一步优化“互换通”机制安排，在丰富产品类型、完善配套功能等方面推出多项举措。

截至 2024 年末，共有 1156 家境外机构主体进入银行间债券市场，持有银行间债券 3.12 万亿元（包含全球通与香港债券通模式）。境外机构投资者在中央结算公司的托管量为 2.96 万亿元，占境外投资者在银行间市场总托管量的 94.82%（不含同业存单）。

二、明珠债发展情况

为深入贯彻落实总书记讲话和中央决策部署，支持浦东“发展海外融资服务”“构建离岸金融体系”，紧密对接上海国际金融中心

建设、浦东引领区建设、自贸试验区建设与长三角一体化发展等国家战略，在市场需求推动下，中央结算公司积极开展明珠债业务创新，推动建设与上海国际金融中心相匹配的离岸金融体系。

2019 年 11 月，南京东南国资投资集团有限责任公司面向上海自贸试验区和境外成功发行 10 亿元人民币企业外债，为首单上海自贸试验区离岸企业债券；2020 年 1 月，该只债券成功在中华（澳门）金融资产交易股份有限公司（MOX）挂牌上市。2021 年 2 月，普洛斯（中国）控股有限公司作为首家境外主体，发行首单自贸区离岸美元债，并于香港定价发行，在 MOX 挂牌交易。2022 年 10 月，上海临港经济发展（集团）有限公司成功发行全球首单双币种绿色明珠债，并于海外双交易所挂牌；12 月，交银金融租赁有限责任公司成功发行首单金融机构 ESG 明珠债。2023 年，明珠债累计规模突破千亿。实现常态化二级市场现券结算，引入托管人代理机制等多项创新，形成良好市场环境；发行首单应用区块链簿记建档的明珠债，实现定价配售数据不落地传输，创新融合区块链发行技术与跨境融资。“上海自贸区离岸债券（明珠债）业务创新”项目获评“上海金融创新成果奖”二等奖。

截至 2024 年末，中央结算公司累计服务 138 家主体发行 190 期明珠债，累计发行总规模约 1300 亿元人民币（等值）。

三、金融基础设施跨境互联合作

随着金融业开放提速，中央结算公司作为中国债券市场对外开放主门户，在跨境互联合作中积极发挥作用，与各类境外主体探讨拓展合作，提升债券市场能级，推动债券市场对外开放。

一是推出“一级市场直通车”服务，便利境内外投资者参与一级

债券市场。目前已有超过 30 家承销商和投资者完成业务权限开通，覆盖商业银行、证券公司、资产管理公司、基金管理公司等各类金融机构，服务已成功应用于政策性金融债券和企业债券领域。

二是深化前后台合作，为境外市场参与者提供更丰富的增值服务。2020 年，与新加坡交易所在“上海新加坡全面合作理事会”第二次会议上签署全面战略合作备忘录，双方已在跨境债券 ETF 实物认申赎、明珠债海外交易所挂牌等领域形成了深入的合作机制。2023 年，与 MOX 成功落地首单明珠债二级交易。同步与彭博、中欧交易所、港交所及多家电子交易平台等深入探讨合作。

三是在管理部门的指导下，与境外同业机构、全球托管行开展交流，持续探索进一步便利境外投资者参与中国债券市场、支持境外投资者持有的在岸债券在更多场景下应用的合作机会。

W.13 参考资料

- [1] www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html, 国家金融监管总局.
- [2] www.cffex.com.cn, 中国金融期货交易所.
- [3] www.chinabond.com.cn, 中央国债登记结算有限责任公司.
- [4] www.chinaclear.cn, 中国证券登记结算有限责任公司.
- [5] www.chinamoney.com.cn, 中国外汇交易中心暨全国银行业同业拆借中心.
- [6] www.csrc.gov.cn, 中国证券监督管理委员会.
- [7] www.mof.gov.cn, 中华人民共和国财政部.
- [8] www.pbc.gov.cn, 中国人民银行.
- [9] www.ndrc.gov.cn/, 中华人民共和国国家发展和改革委员会.
- [10] www.shclearing.com, 银行间市场清算所股份有限公司.
- [11] www.sse.com.cn, 上海证券交易所.
- [12] www.szse.cn, 深圳证券交易所.
- [13] www.bse.cn, 北京证券交易所.

附录 I

中央结算公司债券业务联系信息

谢 斐 中央结算公司客服中心宏观支持一部

电话：010-88170520

邮箱：xiefei@chinabond.com.cn

谭敏婕 中央结算公司运营中心债券发行中心

电话：010-88170515

邮箱：tanminjie@chinabond.com.cn

程 铭 中央结算公司运营中心客户账户部

电话：010-88174219

邮箱：chengming@chinabond.com.cn

陈 岱 中央结算公司运营中心登记结算部

电话：010-88174220

邮箱：chendai@chinabond.com.cn

严其远 中央结算公司上海总部境外客户服务部

电话：021-60813019

邮箱：marketing_sh@chinabond.com.cn

陶 非 中央结算公司上海总部发行服务部

电话：021-60813316

邮箱：taofei@chinabond.com.cn

马隽卿 中央结算公司上海总部研发部

电话: 021-60813168

邮箱: majq@chinabond.com.cn

段怡然 中央结算公司深圳分公司

电话: 0755-36995205

邮箱: duanyr@chinabond.com.cn

白 洋 中央结算公司担保品中心

电话: 021-60813116

邮箱: baiyang@chinabond.com.cn

中债金融估值中心有限公司市场营销部

电话: 400-898-8989

邮箱: dataservice@chinabond.com.cn

莫家琦 中债金融估值中心有限公司估值部

电话: 010-88170629

邮箱: moj@chinabond.com.cn

葛 量 中债金融估值中心有限公司指数部

电话: 010-88170664

邮箱: geliang@chinabond.com.cn

孔渊媛 中债金融估值中心有限公司金融终端部

电话: 021-60813392

邮箱: kongyy @chinabond.com.cn

张 圆 中债金融估值中心有限公司质量控制部

电话: 021-60813561

邮箱: zhangyuan@chinabond.com.cn

张 欣 中央结算公司中债研发中心

电话：010-88174578

邮箱：zhangxina@chinabond.com.cn

附录 II

境外央行类机构进入中国银行间债券市场业务流程

（2024 年 1 月）

全文详见：<http://www.pbc.gov.cn/huobizhengceersi/214481/214511/214695/3816879/index.html>

境外央行类机构进入中国银行间 债券市场业务流程

意见和建议请联系

货币合作处：邮箱 hbhz@pbc.gov.cn，电话 010-86507238

目 录

一、通过央行代理.....	3
(一) 备案.....	3
(二) 签署代理协议.....	4
(三) 开立资金账户和债券托管账户.....	4
(四) 交易前准备.....	4
(五) 投资和结算.....	5
(六) 日常查询及其他单据发送.....	7
(七) 资金汇出.....	9
二、通过商业银行代理.....	9
(一) 备案.....	10
(二) 签署代理协议.....	10
(三) 开立资金账户、债券托管账户和交易账户.....	10
(四) 交易前准备.....	11
(五) 投资和结算.....	11
(六) 日常查询及其他单据发送.....	13
(七) 资金汇出.....	13
三、直接投资.....	13
(一) 备案.....	13
(二) 开立资金账户、债券托管账户和交易账户.....	13
(三) 交易前准备.....	15
(四) 投资和结算.....	16
(五) 日常查询及其他单据发送.....	17
(六) 资金汇出.....	17
四、“债券通”北向通.....	17
(一) 备案.....	17
(二) 开立资金账户、债券托管账户和交易账户.....	17
(三) 投资和结算.....	18
(四) 日常查询及其他单据发送.....	19
(五) 资金汇出.....	19
五、“北向互换通”.....	20
(一) 备案.....	20
(二) 开立资金账户和交易账户.....	20
(三) 投资和结算.....	21
(四) 资金汇出.....	22
附件 1:	23
附件 2:	25
附件 3:	27
附件 4:	32
附件 5:	44
附件 6:	48

概 述

多种渠道：通过直接投资渠道、“债券通”北向通渠道、“北向互换通”渠道投资银行间市场。通过直接投资渠道入市的境外央行类机构可自主选择结算代理模式或托管银行模式。结算代理模式下，可通过央行代理、通过具有国际结算资格和结算代理资格的商业银行（以下简称商业银行）代理和直接投资。境外央行类机构若选择了央行代理途径，仍可在商业银行代理和直接投资两种途径中选择一种进行投资。托管银行模式下，境外机构投资者可以直接或通过其境外托管银行，委托符合条件的境内托管银行进行债券托管。“债券通”北向通、“北向互换通”渠道下，可选择境外第三方交易平台进行投资。

交易品种：结算代理模式下，可交易品种包括债券现券、债券回购、债券借贷、债券远期以及利率互换、远期利率协议等其他经中国人民银行许可的交易。“债券通”北向通渠道下，可进行债券现券交易。“北向互换通”渠道下，可进行人民币利率互换交易。

是否有额度限制：银行间债券市场无额度限制，中国人民银行对境外央行类机构投资银行间债券市场实行备案制管理，境外央行类机构可自主决定投资规模。“北向互换通”实行额度管理，初期全市场每日交易净限额为 200 亿元人民币，清算限额为 40 亿元人民币，未来将根据市场发展情况适时调整额度。

资金是否可以自由汇出：是。

衍生品主协议：《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议（2009 年版）》、《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议（跨境文本-2022 年版）》（统称《NAFMII 主协议》）或《ISDA 主协议》。

对于“北向互换通”交易，境内外投资者交易前可以与交易对手方签署经人民银行认可的衍生品主协议或其他协议，包括《NAFMII

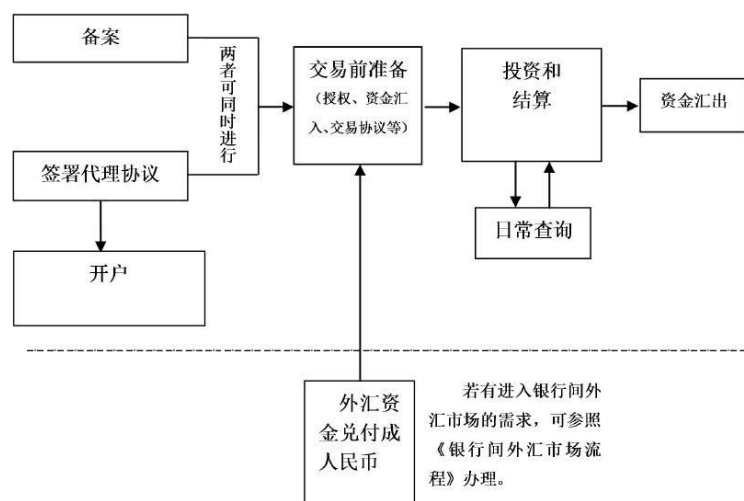
主协议》、《ISDA 主协议》以及中央清算衍生品执行协议（CDEA 协议）等衍生品协议。境内投资者应当将是否签署协议、签署协议类型等事项向全国银行间同业拆借中心（以下简称“同业拆借中心”）备案。

费用：向同业拆借中心缴纳**交易手续费**¹，向中央国债登记结算有限责任公司（以下简称“中央结算公司”）、银行间市场清算所股份有限公司（以下简称“上海清算所”）缴纳**服务费**²。同时，代理机构的**代理费用**等根据双方签署的代理协议及其他相关协议约定。“北向互换通”渠道下，同业拆借中心和上海清算所服务费用暂免。

1 境外投资者可通过中国外汇交易中心官网查询《关于本币市场实行有偿服务的通知》及其他收费办法文件，查询网址见 <http://www.chinamoney.com.cn/chinese/sfbf2/>。

2 境外投资者可通过中央结算公司官网查询《中央国债登记结算有限责任公司业务收费办法》（中债字（2005）56号），查询网址见 https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywwj/ywwj_ywgz/ywgz_sfgd_ath/202307/t20230716_852971030.html；境外投资者可通过上海清算所官网查询《登记结算业务收费办法（2020年修订）》，查询网址见 https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/sfbf/detail_38.html?productDocClient/detail/40285281688bb7ba01688cad5bc8016e。

一、通过央行代理



(一) 备案

境外央行类机构通过原件邮寄的方式向中国人民银行报送《中国银行间市场投资备案表》（附件1）。联系信息：

中国人民银行办公厅秘书处

电话：010-66195860，传真：010-66015370

地址：北京市西城区成方街32号 邮编：100800

中国人民银行金融市场司在7个工作日内邮件告知外方完成备案，同时将邮件抄送中国人民银行上海总部公开市场操作部、金融市场管理部，同业拆借中心、中央结算公司、上海清算所。

（二）签署代理协议

境外央行类机构与中国人民银行协商并签署《中国（内地）境内银行间市场投资代理协议》（本节（二）到（七）简称“代理协议”）。后续如有需要，双方协商并签署相关补充协议、备忘。

本节（二）至（七）相关事宜均与中国人民银行上海总部公开市场操作部联系。联系信息：

中国人民银行上海总部公开市场操作部

电话：021-20693909/021-38585362，传真：021-50795279

邮箱：omont@pbc.gov.cn

上述（一）、（二）流程可以同时进行。

（三）开立资金账户和债券托管账户

1.按照代理协议，中国人民银行为境外央行类机构在中国人民银行开立人民币专用资金账户。人民币专用资金账户只能用于与投资银行间债券市场相关的资金往来。中国人民银行在人民币专用资金账户开立完成2个工作日内将账户信息通过邮件、传真等方式告知境外央行类机构。

2.中国人民银行协助境外央行类机构在中央结算公司、上海清算所开立人民币债券托管账户。中国人民银行在账户开立完成2个工作日内将账户信息通过邮件、传真等方式告知境外央行类机构。

（四）交易前准备

1.授权：境外央行类机构应与中国人民银行交换有权人签字样本及后台人员的联系方式等。

2.资金汇入人民币专用资金账户：境外央行类机构应确保其在中国人民银行开立的人民币专用资金账户有足够的资金用于支付相关投资。境外央行类机构可将其在中国境内、境外的其他人民币账户的

资金转入该账户，亦可通过进入银行间外汇市场的方式以外币兑换的人民币资金入账（详见《银行间外汇市场业务流程》）。

3.交易协议文本准备

（1）如境外央行类机构参与债券回购交易，需要签署中国银行间市场交易商协会制订的《中国银行间市场债券回购交易主协议（2013年版）》（及补充协议，若有）和《文本特许使用备案函》³。

（2）如境外央行类机构参与债券借贷交易，需要签署《中国银行间市场债券借贷交易主协议（2022年版）》（及补充协议，若有）和《文本特许使用备案函》。

（3）如境外央行类机构参与债券远期、人民币利率互换和远期利率协议等银行间场外金融衍生产品交易，需要与其对手方签署《NAFMII 主协议》以及《文本特许使用备案函》⁴，或由境外央行协商与对手方签署《ISDA 主协议》。

联系信息：

交易商协会交易规范部

电话：010-66538115（债券回购和债券借贷）

010-66539205（衍生品）

传真：010-66539028

邮箱：zhuxieyi@nafmii.org.cn

（五）投资和结算

1.提交交易指令：境外央行类机构以双方约定的方式向中国人民银行提供交易指令。境外央行类机构可以确定交易标的，亦可委托中

³ 银行间市场债券回购、债券借贷、衍生品等相关交易协议文本由交易商协会组织会员起草发布，版权由交易商协会会员享有。境外机构投资者可选择加入交易商协会成为会员，或通过签署相应的《文本特许使用备案函》获得相关协议文本的版权使用权。主协议文本及配套文件（含《文本特许使用备案函》）参考网址：<https://www.nafmii.org.cn/zlgl/bzxy/bzxywb/jrys/index.html>。

⁴ https://www.nafmii.org.cn/zlgl/bzxy/bzxywb/jrys/202109/t20210914_310587.html。

国人民银行代为询价并确定交易标的。中国人民银行将以双方约定的方式发送指令接收回执或确认指令已接收。

2.达成交易：中国人民银行在完成交易要素合规性审查后，根据境外央行类机构的交易指令，代理其进入银行间市场进行交易。

3.传递成交单信息：根据境外央行类机构需要，交易完成当天，中国人民银行将同业拆借中心出具的成交单等通过双方约定的方式发送境外央行类机构。

4.债券与资金结算：中国人民银行代理境外央行类机构完成交易所涉及的债券结算和资金结算。中央结算公司、上海清算所可为境外机构投资者现券交易结算提供 T+N 的灵活结算周期服务。结算和清算完成后，中国人民银行当日通过 SWIFT 报文、邮件及其它双方约定的方式向境外央行类机构发送相关结算单据。如境外央行类机构债券交易结算失败，交易结算双方应向债券登记托管结算机构报备相关交易结算失败的情况，并抄送中国银行间市场交易商协会、全国银行间同业拆借中心。其中，中国人民银行可协助境外央行类机构通过中央结算公司客户端线上提交上述结算失败报备材料，具体操作指引可参考

https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywzy/ywzy_khzhfw/202307/t20230716_853092698.html。上海清算所具体操作指引可参考：https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/czxjzn/detail_38.html?productDocClient/detail/402852816e4c3262016e6e947853397a。

5.循环结算安排：境外央行类机构达成的现券交易，如结算失败，经结算双方协商一致，可在3个工作日内发起循环结算。其中，中央结算公司具体操作指引可参考：

https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywwj/ywwj_ywgz/ywgz_jyjs_ath/202307/t20230716_853115039.html。上海清算所具体操作指引可参考：https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/ywgz/202107/t20210713_898248.html。

6.非交易过户安排：根据《中国人民银行 国家外汇管理局关于进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场有关事项的通知》

（银发〔2019〕240号）及中国人民银行《境外央行类机构投资中国银行间债券市场和外汇市场常见问题解答》相关安排，同一境外央行类机构可将其在 QFII/RQFII 债券账户和银行间债券市场直接投资项下的债券账户中所持有的银行间市场债券进行双向非交易过户，以及境外央行类机构人民银行代理账户与商业银行代理账户之间的债券划转。其中，中央结算公司具体操作指引可参考：https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywwj/ywwj_ywgz/ywgz_dhtg/202309/t20230908_853558708.html。上海清算所具体操作指引可参考：https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/ywgz/202107/t20210712_898134.html。

7.境外央行类机构参与人民币利率互换等衍生品交易的，可以豁免参与上海清算所集中清算。若选择参与集中清算，可与上海清算所联系。

联系信息：

龚奕

上海清算所 业务一部

电话：021-23198976

邮箱：gongyi@shclearing.com.cn

（六）日常查询及其他单据发送

境外央行类机构可通过中国人民银行查询人民币专用资金账户余额、债券托管账户余额等信息。中国人民银行可应需提供每日相关账户信息。

中国人民银行根据与境外央行类机构的约定，通过 SWIFT 报文、邮件及其它双方约定的方式向境外央行类机构提供月度对账单、债券付息兑付、结息等单据。

境外央行类机构可直接通过同业拆借中心客户端查询市场行情、成交明细等信息。

联系信息：

同业拆借中心

孙丹

市场二部

电话：021-20693721

邮箱：sundan@chinamoney.com.cn

张子豪

市场二部

电话：021-63298988转3548

邮箱：zhangzihao@chinamoney.com.cn

境外央行类机构可直接通过中央结算公司提供的英文客户端查询债券托管账户余额、债券结算合同明细等信息。查询操作详见“中国债券信息网英文网站 Chinabond Integrated Operation Platform 或 https://www.chinabond.com.cn/chinaBond_en/A157185439/A157186014/A157188944/202307/t20230728_853545121.html”。

联系信息：

中央结算公司

郭文超

中央结算公司上海总部境外客户服务部

电话：021-60813122

邮箱：guowc@chinabond.com.cn

境外央行类机构可直接或由中国人民银行代理,通过上海清算所客户端查询债券账户托管余额、结算明细等信息。

联系信息：

上海清算所

客服热线

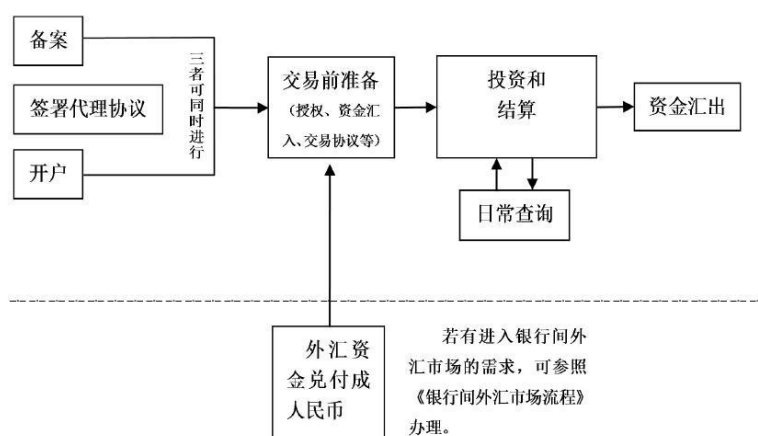
电话：021-23198686

邮箱: account@shclearing.com.cn

（七）资金汇出

境外央行类机构应以双方约定的方式向中国人民银行提供经有权人签字的资金支付指令或使用 SWIFT 报文作为资金支付指令。境外央行类机构可自由将其开立在中国人民银行的人民币专用资金账户的人民币资金转出，既可转至境外央行类机构在中国境内或境外的其它人民币账户，亦可通过参与中国银行间外汇市场将人民币兑换为外币汇出（详见《银行间外汇市场业务流程》）。

二、通过商业银行代理



（一）备案

同一（一）。境外央行类机构可委托商业银行办理。中国人民银行金融市场司在邮件告知外方完成备案时，同时将邮件抄送该商业银行。

（二）签署代理协议

商业银行与境外央行类机构协商并签署结算代理协议。

（三）开立资金账户、债券托管账户和交易账户

1.境外央行类机构通过托管人或结算代理人（商业银行）投资中国债券市场，既可选择按《中国人民银行办公厅关于境外中央银行类机构在境内银行业金融机构开立人民币银行结算账户有关事项的通知》⁵（银办发〔2015〕227号）开立人民币银行结算账户，也可选择按中国人民银行 国家外汇管理局关于印发《境外机构投资者投资中国债券市场资金管理规定》的通知⁶（银发〔2022〕258号）开立中国债券市场投资专用资金（人民币或/和外汇）账户（以下简称债券市场资金专户）。

2.商业银行协助境外央行类机构在中央结算公司⁷、上海清算所分别开立人民币债券托管账户和债券结算资金专户。中央结算公司、上海清算所在收到电子版或纸质版申请材料后进行相关业务的受理，材料齐全无误的，3个工作日内完成开户手续。先行通过电子版申请材料办理开户手续的，后续应将纸质版申请材料寄送给中央结算公司、上海清算所。

⁵ 参考网址：<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/2971831/index.html>。

⁶ 参考网址：<http://www.pbc.gov.cn/zhengwugongkai/4081330/4406346/4693545/4713898/index.html>。

⁷ 中央结算公司可支持商业银行协助境外央行类机构通过中债综合业务平台桌面客户端或互联网客户端办理账户开立业务，具体办理流程可参照《中央国债登记结算有限责任公司账户业务指引》：https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywzy/khzhfw/202307/t20230716_853066276.html。

3. 商业银行协助境外央行类机构需通过银行间市场开户系统（<https://ibrs.chinamoney.com.cn/AAMS>）向同业拆借中心申请开立在中国（内地）境内银行间市场交易系统内的交易账户。同业拆借中心在收到电子版申请材料后进行相关业务的受理，材料齐全无误的，3个工作日内完成开立交易账户。

上述资金账户、债券账户、交易账户均以境外央行类机构自身名义开立。

如果境外央行类机构内控制度允许，上述（一）、（二）、（三）中的所有流程可以同时进行。

（四）交易前准备

1. 授权：境外央行类机构与商业银行交换有权人签字样本等。

2. 资金汇入人民币专用资金账户：境外央行类机构应确保其在商业银行开立的人民币银行结算账户或债券市场资金专户有足够的资金用于支付相关投资。商业银行在收到资金入账后，及时反馈。

境外央行类机构可将其在中国境内、境外的其他人民币账户的资金转入该账户，亦可通过进入银行间外汇市场的方式以外币兑换的人民币资金入账（详见《银行间外汇市场业务流程》）。

3. 交易协议文本准备

内容同一（四）3，可由商业银行协助办理。

（五）投资和结算

商业银行代理境外央行类机构开立的资金账户、债券托管账户、交易账户都是实名账户，在代理进行交易和结算时，交易对手知晓境外央行类机构的身份。

1. 提交交易委托：境外央行类机构通过双方约定的方式向商业银行提供合规有效的交易指令，包括传真、电子邮件以及同业拆借中心客户端等，并授权商业银行在交易达成后完成债券结算。境外央行类

机构既可确定交易标的，亦可委托结算代理人代为询价并确定交易标的。

2.达成交易：商业银行在完成交易要素合规性审查后代理境外央行类机构在交易系统中发送交易指令，达成交易。

3.传递成交单信息：商业银行将同业拆借中心出具的成交单或交易确认书等作为成交合同，通过同业拆借中心客户端、SWIFT 报文、邮件及其他双方约定的方式发送境外央行类机构；或者境外央行类机构通过同业拆借中心提供的客户端自行、实时查询成交单。

4.债券与资金结算：商业银行完成境外央行类机构在商业银行开立的资金账户与境外央行类机构在中央结算公司或上海清算所开立的债券账户对应的债券结算资金专户之间的债券交割与资金收付操作。结算完成后，商业银行当日向境外央行类机构发送相关结算单据。中央结算公司、上海清算所可为境外机构投资者现券交易结算提供T+N的灵活结算周期服务。如境外央行类机构债券交易结算失败，交易结算双方应向债券登记托管结算机构报备相关交易结算失败的情况，并抄送中国银行间市场交易商协会、全国银行间同业拆借中心。其中，商业银行可协助境外央行类机构通过中央结算公司客户端线上提交上述结算失败报备材料，具体操作指引可参考：https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywzy/ywzy_khzhfw/202307/t20230716853092698.html。上海清算所具体操作指引可参考：https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/czxizn/detail_38.html?productDocClient/detail/402852816e4c3262016e6e947853397a。

5.循环结算安排：同一（五）5。

6.非交易过户安排：同一（五）6。

7.境外央行类机构参与人民币利率互换等衍生品交易的，可以豁免参与上海清算所集中清算。同一（五）7。

（六）日常查询及其他单据发送

具体与商业银行约定。境外央行类机构可直接通过同业拆借中心客户端查询相关市场行情、成交明细等信息。也可直接通过中央结算公司提供的英文客户端查询债券托管账户余额、债券结算合同明细、资金账户余额、资金账户明细等信息。境外央行类机构可直接或由结算代理人代理，通过上海清算所客户端查询债券账户托管余额、结算明细等信息。查询方法请参考一（六）所列。

（七）资金汇出

境外央行类机构可自由将其开立在商业银行的人民币银行结算账户或债券市场资金专户的人民币资金转出，既可转至境外央行类机构在中国境内或境外的其它人民币账户，亦可通过参与中国银行间外汇市场将人民币兑换为外币汇出（详见《银行间外汇市场业务流程》）。

三、直接投资

（一）备案

同一（一）。

（二）开立资金账户、债券托管账户和交易账户

1.境外央行类机构自行赴商业银行开立人民币专用存款账户作为其债券交易的资金账户，商业银行既可以按《中国人民银行办公厅关于境外中央银行类机构在境内银行业金融机构开立人民币银行结算账户有关事项的通知》（银办发〔2015〕227号）为境外央行类机构开立人民币银行结算账户，也可以按照中国人民银行 国家外汇管理局关于印发《境外机构投资者投资中国债券市场资金管理规定》的

通知（银发〔2022〕258号）为境外央行类机构开立中国债券市场投资专用资金（人民币或/和外汇）账户（以下简称债券市场资金专户）。

2.境外央行类机构自行赴中央结算公司、上海清算所分别开立人民币债券账户和债券结算资金专户。开户应提交以下材料：

（1）相关境外机构投资者业务申请表（附件2）；

（2）签署开户所必要的业务协议⁸；

（3）向中国联通、移动或电信申请联网通信线路，与中央结算公司、上海清算所联网。

中央结算公司、上海清算所在收到电子版或纸质版申请材料后进行相关业务的受理，材料齐全无误的，3个工作日内完成开户手续。先行通过电子版申请材料办理开户手续的，后续应将纸质版申请材料寄送给中央结算公司、上海清算所。

联系信息：

中央结算公司：

郭文超

中央结算公司上海总部境外客户服务部

电话：021-60813122

邮箱：guowc@chinabond.com.cn

上海清算所：

王赟 胡颖

客服热线

电话：021-23198686

邮箱：account@shclearing.com.cn

⁸ 协议签署承诺文书文本见中央结算公司网址：

https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywwj_ywbd/ywbd_khfwzh/202307/t20230716_853002761.html；

《间接结算成员协议》及《间接结算成员协议签署声明及承诺》见上海清算所公司网址：

https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/czxjzn/detail_38.html?productDocClient/detail/40285281688bb7ba01688cc0ac8801bb（《债券账户业务操作须知》附件23）。

3. 境外央行类机构自行赴同业拆借中心申请开立在中国（内地）境内银行间市场交易系统内的交易账户，并提交联网申请。需提交材料包括：

- （1）相关境外机构投资者业务申请表；
- （2）入网退网申请表（境外机构专用），其中联网方式包括：一是专线（接入地点可选北京、上海或香港），二是通过增值服务商 BT Radianz 或 TNS 的 MPLS VPDN 网络接入；
- （3）本币交易系统数字证书申请表；
- （4）至少两名前台业务人员参加同业拆借中心组织的交易员培训；

以上材料均可在“中国货币网-市场指南-本币市场指南-入市指南-境外机构入市指南（CIBM）”下载，同业拆借中心在收到电子版申请材料后进行相关业务的受理，材料齐全无误的，3个工作日内完成开立交易账户。

联系信息：

同业拆借中心 市场二部入市团队

电话：021-40097878-2-2

邮箱：bondconnect@chinamoney.com.cn

（三）交易前准备

1. 信息交换：同业拆借中心通过银行间市场开户系统（<https://ibrs.chinamoney.com.cn/AAMS>）将系统管理员账号发送给境外央行类机构，境外央行类机构在交易前应使用系统管理员账号登录本币交易系统进行信息维护和权限设置，包括本方资金账号、交易账户组、交易员的用户名、密码以及交易权限；同时在银行间市场开户系统进行托管账号维护提交，同业拆借中心在1个工作日内确认完成后可进行交易。

2. 资金汇入人民币专用资金账户：同二（四）2所列。

3.交易协议文本准备：内容同一（四）3，境外央行类机构自行办理。

（四）投资和结算

境外央行类机构开立的资金账户、债券托管账户、交易账户都是实名账户，开展交易和结算时，交易对手知晓境外央行类机构的身份。

1.达成交易：境外央行类机构直接登录同业拆借中心客户端与对手方达成交易。途径包括：发送请求报价给做市机构（RFQ）和直接点击做市机构双边报价（One-Click）等。

2.成交单信息：境外央行类机构在同业拆借中心客户端自行查询、打印成交单或交易确认书。

3.债券与资金结算：境外央行类机构直接通过在中央结算公司或上海清算所开立的债券账户及对应的债券结算资金专户完成交易所涉及的债券结算和资金清算。中央结算公司、上海清算所可为境外机构投资者现券交易结算提供 T+N 的灵活结算周期服务。结算完成后，境外央行类机构可自行打印相关结算单据。如境外央行类机构债券交易结算失败，交易结算双方应向债券登记托管结算机构报备相关交易结算失败的情况，并抄送中国银行间市场交易商协会、全国银行间同业拆借中心。其中，境外央行类机构可通过中央结算公司客户端线上提交上述结算失败报备材料，具体操作指引可参考https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywzy/ywzy_khzhfw/202307/t20230716_853092698.html。上海清算所具体操作指引可参考：https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/czxizn/detail_38.html?productDocClient/detail/402852816e4c3262016e947853397a。

4.循环结算安排：同一（五）5。

5.非交易过户安排：同一（五）6。

6.境外央行类机构参与人民币利率互换等衍生品交易的，可以豁免参与上海清算所集中清算。同一（五）7。

（五）日常查询及其他单据发送

境外央行类机构可直接通过同业拆借中心提供的客户端查询相关市场行情、成交单等信息。也可直接通过中央结算公司提供的英文客户端查询债券托管账户余额、债券结算合同明细、资金账户余额、资金账户明细等信息。境外央行类机构可直接通过上海清算所客户端查询债券账户托管余额、结算明细等信息。查询方法请参考一（六）所列。

（六）资金汇出

同二（七）。

四、“债券通”北向通

（一）备案

同一（一）。

（二）开立资金账户、债券托管账户和交易账户

1.境外央行类机构通过“债券通”北向通渠道进入银行间债券市场时，可向债券通有限公司（以下简称“债券通公司”）E-Filing系统(<https://efiling.chinabondconnect.com/index.html>)提交开户申请材料。债券通公司将提供必要的材料检查、入市辅导和翻译服务，并将材料齐全且符合要求的申请提交至同业拆借中心。

同业拆借中心收到材料后，在3个工作日内为其开立交易账户，并通过债券通公司告知境外投资者。

同业拆借中心开户需提交的材料：“债券通”境外投资者业务申请表。

2.境外央行类机构参与“债券通”北向通业务，应通过香港金融管理局债务工具中央结算系统（CMU）在中央结算公司、上海清算所开立名义持有人账户，代表境外投资者持有债券，并通过人民币跨境支付系统（CIPS）办理资金结算。境外投资者在 CMU 开立债券账户及资金结算账户，按照 CMU 相关规定办理。

（三）投资和结算

1.达成交易：境外央行类机构可通过已接入同业拆借中心系统的境外电子交易平台向债券通报价机构发送报价请求，报价请求实时传输至同业拆借中心系统，债券通报价机构通过同业拆借中心系统向境外央行类机构回复可成交价格，境外央行类机构确认价格并在同业拆借中心系统达成交易。

2.传递成交单信息：境外央行类机构可从债券通公司获取 CSTP 接口，实时接收成交单上所有明细信息。境外央行类机构可发送邮件至 service@chinabondconnect.com 申请开通 CSTP。

3.债券与资金结算：中央结算公司、上海清算所通过与同业拆借中心的联接，接收“债券通”北向通交易数据，并提供现券交易 T+N 结算服务。中央结算公司、上海清算所负责总托管层级的结算处理，CMU 负责次级托管层级的结算处理。境外央行类机构与境内报价机构可选择付款方发起 DVP 结算模式或境内托管机构发起 DVP 结算模式办理结算。结算完成后，境外央行类机构可通过相关 CMU 成员在 CMU 查询其债券余额及变动情况，并有权通过相关 CMU 成员向 CMU 获取结算交割单、余额对账单等相关单据。“债券通”北向通交易结算失败的，交易结算双方可通过“债券通”北向通交易结算失败一站式线上报备服务完成相关交易结算失败的报备。其中，中央结算公司具体操作指引可参考：https://www.chinabond.com.cn/xwgg/ggtz/xwgg_gsgg/gsgg_z

ytz_ath/202307/t20230716_853118179.html。上海清算所具体操作指引可参考：https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/czxjzn/detail_38.html?productDocClient/detail/4028528188e9702701890b5439a85938。

4.循环结算安排：同一（五）5。

（四）日常查询及其他单据发送

境外央行类机构可从债券通公司获取 CSTP 接口，实时接收成交单上所有明细信息。

债券通公司联系信息：

联系人：市场销售团队

电话：+852 23270033

邮箱：info@chinabondconnect.com

同业拆借中心联系信息：

联系人：市场二部入市团队

电话：+86-21-40097878-2-2

邮箱：bondconnect@chinamoney.com.cn

（五）资金汇出

境外央行类机构通过“债券通”北向通投资可使用自有人民币或外汇，使用外汇投资的，可通过香港结算行办理外汇资金兑换，在其投资的债券到期或卖出后不再投资的，原则上应该兑换回外汇汇出，并通过香港结算行办理。

五、“北向互换通”

（一）备案

同一（一）。

（二）开立资金账户和交易账户

1.境外央行类机构开展“互换通”交易前，可通过以下渠道向同业拆借中心提交相关入市材料：

（1）通过债券通有限公司 E-Filing 系统（<https://efiling.chinabondconnect.com/index.html>）提交入市材料高清彩色扫描件。无 E-Filing 系统账号的境外投资者，需先在债券通有限公司网站注册 E-Filing 系统账号。债券通公司将提供必要的辅导服务，并将入市材料提交至同业拆借中心。

（2）直接向同业拆借中心指定电子邮箱（bondconnect@chinamoney.com.cn）发送入市材料高清彩色扫描件。

材料符合要求的，同业拆借中心将为其开立互换通交易账户。

入市材料如下：

- 1）中国人民银行上海总部出具的备案通知书；
- 2）“北向互换通”境外投资者业务申请表及承诺函；
- 3）中国人民银行要求的其他材料。

2.境外央行类机构开展“互换通”交易前，须与香港场外结算公司完成相应申请⁹：

对于现有清算会员，投资者须提交香港场外结算公司操作表格以

⁹ 详见香港场外结算公司官网链接：

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/Mutual-Market/Swap-Connect/Swap-Connect?sc_lang=zh-HK

登记新增的清算产品，并完成操作准备测试以取得清算权限。对于清算客户，投资者须委任清算经纪进行客户清算服务。

（三）投资和结算

1.达成交易：境外央行类机构可通过境外电子交易平台向同业拆借中心交易系统发送交易指令，并最终与境内报价商在同业拆借中心交易系统达成交易。“北向互换通”采取请求报价、点击成交等方式进行交易。

“北向互换通”请求报价的基本流程为：境外央行类机构可通过境外电子交易平台向一家或多家已维护交易对手方关系的报价商发送只含量、不含价的报价请求，报价请求实时传输至同业拆借中心交易系统；报价商通过同业拆借中心交易系统向境外央行类机构回复可成交价格；境外央行类机构在境外电子交易平台选择一笔回复确认价格，并在同业拆借中心交易系统达成交易。

“北向互换通”点击成交报价的基本流程为：报价商通过同业拆借中心交易系统向境外央行类机构提供可成交的双边报价，双边报价实时传输至境外电子交易平台；境外电子交易平台展示点击成交报价信息，境外央行类机构可在满足交易对手方关系的情况下，直接点击报价在同业拆借中心交易系统成交。

2.资金清算：“北向互换通”业务的资金结算金额与盯市价值由上海清算所计算，采用上海清算所的模型和曲线。每日需要跨境结算的资金包括利息净额、双向盯市损益结算金额、双向盯市损益结算利息调整等。日终上海清算所系统根据各项目资金轧差结果生成收付款指令告知香港场外结算公司。上海清算所出具相关结算单据后，于次

一工作日开展结算处理。境外投资者通过香港场外结算公司或其综合清算会员完成结算。上海清算所和香港场外结算公司每日跨境互相完成“北向互换通”业务结算资金的收付。

同业拆借中心联系信息：

电子邮箱：bondconnect@chinamoney.com.cn

联系电话：021-38585377/021-38585323

债券通公司联系信息：

电子邮箱：info@chinabondconnect.com

联系电话：852-2327033

香港场外结算公司联系信息：

电子邮箱：tobycheung@hkex.com.hk

联系电话：852-22116506

（四）资金汇出

境外央行类机构通过“北向互换通”投资可使用自有人民币或外汇，使用外汇投资的，可通过香港结算行办理外汇资金兑换，在其交易到期或不再继续参与的，原则上应该兑换回外汇汇出，并通过香港结算行办理。

附录 III

境外商业类机构投资者进入中国银行间债券市场业务流程及相 关附件

（2024 年 1 月）

全文详见：<http://www.pbc.gov.cn/huobizhengceersi/214481/214511/214695/3424889/index.html>

境外商业类机构投资者进入中国 银行间债券市场业务流程

意见和建议请联系

货币合作处：邮箱 hblhz@pbc.gov.cn，电话 010-86507238

目 录

一、入市备案.....	3
二、外汇登记.....	4
三、联网及开户.....	5
四、交易前准备.....	10
五、投资和结算.....	11
六、日常查询及其他单据发送.....	17
七、资金汇出.....	19
八、税收政策.....	20
附件 1:	22
附件 2:	27
附件 3:	30
附件 4:	37
附件 5:	42
附件 6:	43
附件 7:	55
附件 8:	59
相关规范性文件清单.....	60

概 述

中国人民银行鼓励境外机构投资者作为中长期投资者投资银行间债券市场，并对境外机构投资者的投资行为实施宏观审慎管理。境外机构投资者，是指境外央行或货币当局、国际金融组织、主权财富基金（合称主权类机构），在中华人民共和国境外依法注册成立的商业银行、保险公司、证券公司、基金管理公司、期货公司、信托公司及其他资产管理机构等各类金融机构，以及养老基金、慈善基金、捐赠基金等中长期机构投资者（合称商业类机构）。本业务流程适用于商业类机构，后文中境外机构投资者特指商业类机构投资者。

交易品种：各类结算代理模式入市的境外机构投资者现阶段均可在银行间债券市场开展现券交易，并可基于套期保值需求开展债券借贷、债券远期（含标准债券远期）、远期利率协议及利率互换等交易。境外人民币业务清算行和参加行还可在银行间债券市场开展债券回购交易。“债券通”北向通渠道入市的境外机构投资者可开展现券交易。“北向互换通”渠道入市的境外机构投资者可开展人民币利率互换交易。

是否有额度限制：银行间债券市场无额度限制，符合条件的境外机构投资者可自主决定投资规模，没有投资额度限制。“北向互换通”实行额度管理，初期全市场每日交易净限额为 200 亿元人民币，清算限额为 40 亿元人民币，未来将根据市场发展情况适时调整额度。

资金是否可以自由汇出：境外机构投资者投资银行间债券市场汇入的本金既可以是人民币，也可以是外币；资金如需汇出，可以人民币汇出，也可在境内兑换为外币后汇出，汇出与汇入资金币种原则上应保持一致，不得进行人民币与外币之间的跨币种套利。同时汇入“人民币+外币”进行投资的，累计汇出

外币金额不得超过累计汇入外币金额的 1.2 倍（投资清盘汇出除外）。长期投资中国债券市场的，上述比例可适当放宽。

衍生品主协议：《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议（2009 年版）》、《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议（跨境文本-2022 年版）》（统称《NAFMII 主协议》）或《ISDA 主协议》。

对于“北向互换通”交易，境内外投资者交易前可以与交易对手方签署经人民银行认可的衍生品主协议或其他协议，包括《NAFMII 主协议》、《ISDA 主协议》以及中央清算衍生品执行协议（CDEA 协议）等衍生品协议。境内投资者应当将是否签署协议、签署协议类型等事项向全国银行间同业拆借中心（以下简称“同业拆借中心”）备案。

费用：结算代理模式下，向同业拆借中心缴纳**交易手续费**，向中央国债登记结算有限责任公司（以下简称“中央结算公司”）、银行间市场清算所股份有限公司（以下简称“上海清算所”）缴纳相关**服务费用**。同时，具有国际结算业务能力的银行间市场结算代理人（以下简称“结算代理人”）相关服务费用由结算代理人和境外机构投资者根据市场化原则自主商定。“债券通”北向通渠道下，向同业拆借中心和债券通有限公司缴纳交易手续费，向香港金融管理局债务工具结算系统（以下简称“CMU”）缴纳相关服务费用。同时，托管相关服务费用由境外托管行和境外机构投资者根据市场化原则自主商定。“北向互换通”渠道下，同业拆借中心和上海清算所服务费用暂免。

一、入市备案

（一）入市渠道及模式

境外机构投资者可自主选择直接投资渠道或“债券通”北向通渠道进入银行间债券市场。获准进入银行间债券市场的境外机构投资者可以直接或通过互联互通方式投资交易所债券市场。

通过直接投资渠道入市的境外机构投资者可自主选择结算代理或托管银行模式。（1）结算代理模式下，境外机构投资者可以与结算代理人自主协商以何种方式约定双方权利义务安排，并到中国人民银行认可的债券登记结算机构开立债券账户，中国人民银行上海总部不再要求其提交结算代理协议。受托为境外机构投资者提供代理交易和结算服务的结算代理人，应当符合一定条件（详见中国人民银行公告〔2016〕第3号）。（2）托管银行模式下，境外机构投资者可以直接或通过其境外托管银行，委托符合条件的境内托管银行进行债券托管。

“债券通”北向通渠道下，香港金融管理局认可的香港地区债券登记托管机构（以下简称境外托管机构），应在中国人民银行认可的境内债券登记托管机构开立名义持有人账户，用于记载名义持有的全部债券余额。境外机构投资者通过“北向通”买入的债券应当登记在境外托管机构名下，并依法享有证券权益。

（二）入市备案

直接投资渠道下，境外机构投资者可委托结算代理人或符合条件的境内托管银行向中国人民银行上海总部申请备案；“债券通”北向通渠道下，境外机构投资者可委托同业拆借中心以及中国人民银行认可的其他机构向中国人民银行上海总部申请备案。

由结算代理人、境内托管银行或同业拆借中心等代理备案机构代理提交《境外机构投资者投资中国银行间债券市场备案表》（见附件1），表格样式已公布于全国银行间债券市场准入备案信息系统（<https://ibrs.chinamoney.com.cn/IBRSW/>，“全国银行间债券市场准入备案政策法规和相关信息”栏目），供申请机构（或其代理备案机构）下载使用。

境外机构投资者以法人身份备案入市，不再以产品名义提交备案申请，同一境外机构投资者只需备案一次。境外机构投资者发生机构名称等重要信息变更的，应委托代理备案机构向中国人民银行上海总部申请变更备案。

境外机构投资者进入银行间债券市场备案，所提交材料符合要求的，中国人民银行上海总部自受理备案申请之日起5个工作日内出具备案通知书。

联系信息：

何瑾

中国人民银行上海总部 金融市场管理部

电话：021-20897535，传真：021-20897254

邮箱：zq@sh.pbc.gov.cn

二、外汇登记

直接投资渠道下，国家外汇管理局对境外机构投资者投资中国债券市场资金实行登记管理。

境外机构投资者应在取得相关金融监管部门出具的中国债券市场投资备案通知书或其他同等效力文件后10个工作日内，指定托管人或结算代理人凭上述文件通过国家外汇管理局资本项目信息系统（以下简称资本项目信息系统）代境外机构投资者办理登记。

托管人或结算代理人应凭在资本项目信息系统生成的业务登记凭证，为境外机构投资者开立中国债券市场投资专用资金（人民币或/和外汇）账户（以下

简称债券市场资金专户)。债券市场资金专户内的资金不得用于投资中国债券市场以外的其他用途。

境外机构投资者名称、托管人或结算代理人等重要信息发生变更的,应由相关托管人或结算代理人代境外机构投资者在资本项目信息系统办理变更登记。

境外机构投资者退出中国债券市场并关闭相关资金账户的,应在关闭相关资金账户后 30 个工作日内通过托管人或结算代理人代境外机构投资者办理注销登记。

三、联网及开户

(一) 结算代理模式

1. 境外机构投资者进入银行间债券市场时,由结算代理人分别向同业拆借中心、中央结算公司和上海清算所提出开户申请。

开户需提交的材料包括:(一)中国人民银行上海总部出具的备案通知书;(二)境外机构投资者业务申请表(详见附表或各中介机构官网);(三)开户所必须的协议签署承诺书(或业务协议签署页),相关文本见中央结算公司网址(https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywwj/ywwj_ywxy/?level=3和上海清算所网站(https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/czxjzn/detail_38.html?productDocClient/detail/402852818783029401878d0162d201be)。

同业拆借中心¹、中央结算公司²、上海清算所³可支持境外机构投资者通过电子化方式进行申请。同业拆借中心、中央结算公司和上海清算所在收到结算代理人提交的开户材料后进行相关业务的受理。材料齐全无误的,在 3 个工作日内完

¹ 同业拆借中心通过银行间市场开户系统(<https://ibrs.chinamoney.com.cn/AAMS>)电子化受理投资者申请材料及办理业务。

² 中央结算公司具体办理流程可参照《中央国债登记结算有限责任公司账户业务指引》:https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywzy/ywzy_kzhfw/202307/t20230716_853066276.html。

³ 上海清算所具体办理流程可参照《关于债券账户业务直通处理系统(二期)上线的通知》:https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/czxjzn/detail_38.html?productDocClient/detail/402852816e4c3262016e6d1144094af8。

成交易账户或托管账户开户手续；材料有缺失的，一次性告知结算代理人材料存在的问题。具体要求详见同业拆借中心、中央结算公司和上海清算所联合发布的《关于发布<境外机构投资者进入银行间市场联网和开户操作指引>的通知》（中债字〔2016〕52号）。

2. 托管人或结算代理人应凭在资本项目信息系统生成的业务登记凭证，为境外机构投资者开立债券市场资金专户。

债券市场资金专户的收入范围是：境外机构投资者从境外汇入的本金和相关税费（税款、托管费、审计费、管理费等），出售债券所得价款，债券到期收回的本金，利息收入，符合规定的债券和外汇衍生产品交易相关资金划入，境内办理结售汇相关资金划入，同名债券市场资金专户内资金相互划转，同名合格境外机构投资者（QFII）/人民币合格境外机构投资者（RQFII）境内专用账户内资金划入，以及符合中国人民银行和国家外汇管理局规定的其他收入。

债券市场资金专户的支出范围是：支付债券交易价款和相关税费，投资本金、收益汇出境外，符合规定的债券和外汇衍生产品交易相关资金划出，境内办理结售汇相关资金划出，同名债券市场资金专户内资金相互划转，同名QFII/RQFII境内专用账户内资金划出，以及符合中国人民银行和国家外汇管理局规定的其他支出。

债券市场资金专户内的资金不得用于投资中国债券市场以外的其他用途。

上述资金账户、债券账户、交易账户均以境外机构投资者自身名义开立。

同业拆借中心联系信息：

程 晨

同业拆借中心 市场二部

电话：4009787878-2-2

邮箱：chengchen@chinamoney.com.cn

中央结算公司联系信息:

郭文超

中央结算公司 上海总部境外客户服务部

电话: 021-60813122

邮箱: guowc@chinabond.com.cn

上海清算所联系信息

王赞 胡 颖

上海清算所 运营部

电话: 021-23194857 021-23198683

邮箱: wangyun@shclearing.com.cn huying@shclearing.com.cn

3. 境外机构投资者如需退出银行间债券市场,由结算代理人分别向同业拆借中心、中央结算公司和上海清算所提交《境外机构投资者业务申请表》申请销户。同业拆借中心、中央结算公司、上海清算所可电子化受理投资者退市申请及办理业务。

同业拆借中心、中央结算公司和上海清算所在收到结算代理人提交的退市申请材料后,经确认材料齐全无误,账户无余额、不存在未了结的债权债务关系且已结清所有应缴费用的,在3个工作日内办理销户手续;材料有缺失的,一次性告知结算代理人材料存在的问题。

境外非法人产品终止时,同业拆借中心、中央结算公司和上海清算所将在产品到期后的第3个工作日日终自动办理销户手续。

4. 境外机构投资者在注销债券账户并终止联网后，应委托结算代理人将相关信息报送中国人民银行上海总部。

（二）“债券通”北向通道

1. 入市开户：境外机构投资者通过“债券通”北向通道进入银行间债券市场时，可向债券通有限公司（以下简称“债券通公司”）E-Filing 系统 (<https://efiling.chinabondconnect.com/index.html>) 提交入市备案申请，包括上海总部备案和同业拆借中心开户材料。债券通公司将提供必要的材料检查、入市辅导和翻译服务，并将材料齐全且符合要求的申请提交至同业拆借中心。

同业拆借中心收到材料后，代境外投资者向中国人民银行上海总部备案。备案成功的，同业拆借中心为其开立交易账户，并通过债券通公司告知境外投资者。同业拆借中心开户需提交的材料：“债券通”境外投资者业务申请表。

境外投资者参与“北向通”业务，应通过香港金融管理局债务工具中央结算系统（CMU）在中央结算公司、上海清算所开立名义持有人账户，代表境外投资者持有债券，并通过人民币跨境支付系统（CIPS）办理资金结算。境外投资者在 CMU 开立债券账户及资金结算账户，按照 CMU 相关规定办理。

2. 退市：境外投资者如需退出“债券通”北向通业务，需比照上述入市流程向债券通公司提交《债券通境外投资者退市申请表》，并应办理交易结算、费用结清等相关事项。经确认相关事项已办结的，同业拆借中心为其办理销户退市手续，并通过债券通公司告知境外投资者。

债券通公司联系信息：

联系人：市场销售团队

电话：+852 23270033

邮箱：info@chinabondconnect.com

同业拆借中心联系信息：

联系人：市场二部入市团队

电话：+86-21-4009787878-2-2

邮箱：bondconnect@chinamoney.com.cn

（三）“北向互换通”渠道

1. 符合中国人民银行要求、拟参与“北向互换通”交易的境外银行间债券市场成员开展“互换通”交易前，应按照前述入市备案要求完成银行间债券市场准入备案，并通过以下渠道向同业拆借中心提交相关入市材料：

（1）通过债券通有限公司 E-Filing 系统（<https://efiling.chinabondconnect.com/index.html>）提交入市材料高清彩色扫描件。无 E-Filing 系统账号的境外投资者，需先在债券通有限公司网站注册 E-Filing 系统账号。债券通公司将提供必要的辅导服务，并将入市材料提交至同业拆借中心。

（2）直接向同业拆借中心指定电子邮箱（bondconnect@chinamoney.com.cn）发送入市材料高清彩色扫描件。

材料符合要求的，同业拆借中心将为其开立互换通交易账户。

入市材料如下：

- 1）中国人民银行上海总部出具的备案通知书；
- 2）“北向互换通”境外投资者业务申请表及承诺函；
- 3）中国人民银行要求的其他材料。

2. 信息变更：境外投资者发生投资者名称变更、交易平台变更、交易执行机构变更、香港场外结算公司资金账号变更、清算代理机构变更等情况的，应通过原渠道提交《“北向互换通”境外投资者信息变更表》及其他相关材料，同业拆借中心办理变更业务，并通过原渠道反馈变更信息。

3. 退市：拟退出“北向互换通”业务的境外投资者，应通过原渠道提交《境

外投资者退市申请表》并结清费用。经确认已完成上述事项的，同业拆借中心办理销户手续。

同业拆借中心联系信息：

电子邮箱：bondconnect@chinamoney.com.cn

联系电话：021-38585377/021-38585323

债券通公司联系信息：

电子邮箱：info@chinabondconnect.com

联系电话：852-2327033

4. 符合中国人民银行要求、拟参与“北向互换通”交易的境外银行间债券市场成员开展“互换通”交易前，须与香港场外结算公司完成相应申请⁴：

对于现有清算会员，投资者须提交香港场外结算公司操作表格以登记新增的清算产品，并完成操作准备测试以取得清算权限。对于清算客户，投资者须委任清算经纪进行客户清算服务。

香港场外结算公司联系信息：

电子邮箱：tobycheung@hkex.com.hk

联系电话：852-22116506

四、交易前准备

结算代理模式下：

1. 授权：符合条件的境外机构投资者与结算代理人交换有权人签字样本等。
2. 资金汇入：境外机构投资者投资银行间债券市场汇入的本金既可以是人民币，也可以是外币。境外机构投资者应确保其在商业银行开立的债券市场资金专户有足够的资金用于支付相关投资。

⁴ 详见香港场外结算公司官网链接

https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/Mutual-Market/Swap-Connect/Swap-Connect?sc_lang=zh-HK

3. 交易协议文本准备

(1) 如参与债券回购交易，需要签署交易商协会制订的《中国银行间市场债券回购交易主协议（2013年版）》（及补充协议，若有）。若未加入交易商协会成为会员，还需要签署《文本特许使用备案函》⁵。

(2) 如参与债券借贷交易，需要签署交易商协会制定的《中国银行间市场债券借贷交易主协议（2022年版）》（及补充协议，若有）。若未加入交易商协会成为会员，还需要签署《文本特许使用备案函》。

(3) 如参与债券远期、人民币利率互换和远期利率协议等银行间场外金融衍生产品交易，需要与其对手方签署《NAFMII 主协议》或《ISDA 主协议》。若签署《NAFMII 主协议》的境外投资者未加入交易商协会成为会员，还需要签署《文本特许使用备案函》⁶。

联系信息：

中国银行间市场交易商协会 交易规范部

电话：010-66538115（债券回购和债券借贷）/ 010-66539205（衍生品）

传真：010-66539028

邮箱：zhuxieyi@nafmii.org.cn

五、投资和结算

（一）结算代理模式

境外机构投资者可以委托结算代理人进行交易和结算。

结算代理人代理境外机构投资者开立的交易账户为境外机构投资者的实名账户，在代理行进行交易时，交易对手知晓境外机构投资者的身份。

⁵ 银行间市场债券回购、债券借贷、衍生品等相关交易协议文本由交易商协会组织会员起草发布，版权由交易商协会会员享有。境外机构投资者可选择加入交易商协会成为会员，或通过签署相应的《文本特许使用备案函》获得相关协议文本的版权使用权。主协议文本及配套文件（含《文本特许使用备案函》）参考网址：
<https://www.nafmii.org.cn/ztgl/bzxy/bzxywb/jrys/index.html>

⁶ https://www.nafmii.org.cn/ztgl/bzxy/bzxywb/jrys/202109/t20210914_310587.html

1. 达成交易

(1) 委托结算代理人进行交易

1) 提交交易委托: 境外机构投资者通过双方约定的方式(含传真、邮件、本币交易系统客户端或第三方交易平台)向结算代理人提供经有权人签字的债券交易委托书或通过本币交易系统客户端或第三方交易平台向结算代理人发送委托交易指令,并授权结算代理人在交易达成后完成债券结算。境外机构投资者既可确定交易标的,亦可委托结算代理人代为询价并确定交易标的。本币交易系统客户端操作手册下载路径:中国货币网-服务-用户服务与支持-技术资料-CIBMTS 中国银行间市场本币交易平台用户手册。

2) 达成交易: 结算代理人在完成交易要素合规性审查后代理境外机构投资者在交易系统中发送交易指令,达成交易。

(2) 直接开展交易

境外机构投资者可通过请求报价方式与境内做市机构直接开展现券交易。结算代理人代境外机构投资者完成有关交易服务的开通。

境外机构可自行向境内做市机构发送报价请求,境内做市机构通过同业拆借中心系统向境外投资者回复可成交价格,境外投资者确认价格并在同业拆借中心系统达成交易。境外第三方平台可与同业拆借中心联接,为境外机构投资者提供便利服务。

境外机构投资者通过结算代理渠道进入银行间债券市场后,如需开通直接交易服务,可由结算代理人向同业拆借中心提交业务申请。

同业拆借中心联系信息:

联系人: 市场二部入市团队

电话: +86-21-4009787878-2-2

邮箱: lizhe@chinamoney.com.cn

2. 传递成交单信息：结算代理人将交易系统中生成的成交单、交易确认书（如有）反馈境外机构投资者，使用本币交易系统客户端的境外机构投资者可通过系统自行、实时查询成交单。

3. 债券与资金结算：结算代理人代理境外机构投资者完成在中央结算公司或上海清算所系统中的债券结算指令确认，以及境外机构投资者在商业银行开立的资金账户与在中央结算公司或上海清算所开立的债券结算资金专户之间的资金收付操作。结算完成当日，结算代理人向境外机构投资者发送相关结算单据。中央结算公司、上海清算所可为境外机构投资者现券交易结算提供 T+N 的灵活结算周期服务。如境外机构投资者债券交易结算失败，交易结算双方应向债券登记托管结算机构报备相关交易结算失败的情况，并抄送中国银行间市场交易商协会、全国银行间同业拆借中心。其中，境外机构投资者可委托结算代理人通过中央结算公司客户端线上提交上述结算失败报备材料，具体操作指引可参 考：

https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywzy/ywzy_khzhfw/202307/t20230716_853092698.html。上海清算所具体操作指引可参考：
https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/czxzjzn/detail_38.html?productDocClient/detail/402852816e4c3262016e6e947853397a。

4. 循环结算安排：境外机构投资者达成的现券交易，如结算失败，经结算双方协商一致，可在 3 个工作日内发起循环结算。其中，中央结算公司具体操作指 引 可 参 考：

https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywwj/ywwj_ywgz/ywgz_jyjs_ath/202307/t20230716_853115039.html。上海清算所具体操作指引可参考：
https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/ywgz/202107/t20210713_898248.html。

5. 非交易过户安排：根据《中国人民银行 国家外汇管理局关于进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场有关事项的通知》（银发〔2019〕240号），同一境外机构投资者可将其在 QFII/RQFII 债券账户和银行间债券市场直接投资项下的债券账户中所持有的银行间市场债券进行双向非交易过户。其中，中央结算公司具体操作指引可参考：https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywwj/ywwj_ywgz/ywgz_dhtg/202309/t20230908_853558708.html。上海清算所具体操作指引参考：https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/ywgz/202107/t20210712_898134.html。

6. 境外机构投资者可以使用中央结算公司的网上客户端查询债券与资金结算的过程，查询操作详见中国债券信息网-服务专区-新一代中债综合业务平台 - 网上客户端 或 https://www.chinabond.com.cn/xwgg/ggtz/xwgg_gsgg/gsgg_xtgg/xtgg_zzhywpt/zzhywpt_wskhd/wskhd_rjxz/202307/t20230728_853544916.html。境外机构投资者可通过结算代理人登录上海清算所客户端查询债券与资金结算的过程，查询操作详见上海清算所官网-技术支持-技术资料-上海清算所第二代综合业务系统外部客户端操作手册 或 https://www.shclearing.com.cn/hyfw/jszc/jszl/202306/t20230621_1258108.html。

境外投资人参与债券净额清算相关业务应遵守上海清算所的相关规则。

联系信息：

张 嵘

上海清算所 业务二部

电话：021-23198716

邮箱：zhangrong@shclearing.com.cn

对于纳入集中清算的人民币利率互换、标准债券远期等衍生品交易，需遵守上海清算所的相关规则。

联系信息：

龚奕

上海清算所 业务一部

电话：021-23198976

邮箱：gongyi@shclearing.com.cn

（二）“债券通”北向通渠道

境外机构投资者通过内地与香港债券市场基础设施的互联互通进行交易和结算。

1. 达成交易：境外机构可通过已接入同业拆借中心系统的境外电子交易平台向债券通报价机构发送报价请求，报价请求实时传输至同业拆借中心系统，债券通报价机构通过同业拆借中心系统向境外投资者回复可成交价格，境外机构投资者确认价格并在同业拆借中心系统达成交易。

2. 传递成交单信息：境外机构可从债券通公司获取 CSTP 接口，实时接收成交单上所有明细信息。境外机构可发送邮件至 service@chinabondconnect.com 申请开通 CSTP。

3. 债券与资金结算：中央结算公司、上海清算所通过与同业拆借中心的联接，接收“北向通”交易数据，并提供现券交易 T+N 结算服务。中央结算公司、上海清算所负责总托管层级的结算处理，CMU 负责次级托管层级的结算处理。境外投资者与境内报价机构可选择付款方发起 DVP 结算模式或境内托管机构发起 DVP 结算模式办理结算。结算完成后，境外投资者可通过相关 CMU 成员在 CMU 查询其债券余额及变动情况，并有权通过相关 CMU 成员向 CMU 获取结算交割单、余额对账单等相关单据。“债券通”北向通交易结算失败的，

交易结算双方可通过“债券通”北向通交易结算失败一站式线上报备服务完成相关交易结算失败的报备。其中，中央结算公司具体操作指引可参考：https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywwj/ywwj_ywgz/ywgz_jyjs_ath/202307/t20230717_853488437.html。上海清算所具体操作指引可参考：https://www.shclearing.com.cn/cpyyw/czxzjzn/detail_38.html?productDocClient/detail/4028528188e9702701890b5439a85938。

4. 循环结算安排：同五（一）4。

（三）“北向互换通”渠道

境外机构投资者通过内地与香港债券市场基础设施的互联互通进行交易和清算结算。

1. 达成交易：境外参与者可通过境外电子交易平台向同业拆借中心交易系统发送交易指令，并最终与境内报价商在同业拆借中心交易系统达成交易。“北向互换通”采取请求报价、点击成交等方式进行交易。

“北向互换通”请求报价的基本流程为：境外参与者可通过境外电子交易平台向一家或多家已维护交易对手方关系的报价商发送只含量、不含价的报价请求，报价请求实时传输至同业拆借中心交易系统；报价商通过同业拆借中心交易系统向境外参与者回复可成交价格；境外参与者在境外电子交易平台选择一笔回复确认价格，并在同业拆借中心交易系统达成交易。

“北向互换通”点击成交报价的基本流程为：报价商通过同业拆借中心交易系统向境外投资者提供可成交的双边报价，双边报价实时传输至境外电子交易平台；境外电子交易平台展示点击成交报价信息，境外参与者可在满足交易对手方关系的情况下，直接点击报价在同业拆借中心交易系统成交。

2. 资金清算：“北向互换通”业务的资金结算金额与盯市价值由上海清算所计算，采用上海清算所的模型和曲线。每日需要跨境结算的资金包括利息净

额、双向盯市损益结算金额、双向盯市损益结算利息调整等。日终上海清算所系统根据各项目资金轧差结果生成收付款指令告知香港场外结算公司。上海清算所出具相关结算单据后，于次一工作日开展结算处理。境外投资者通过香港场外结算公司或其综合清算会员完成结算。上海清算所和香港场外结算公司每日跨境互相完成“北向互换通”业务结算资金的收付。

六、日常查询及其他单据发送

结算代理模式下，境外机构投资者可直接通过同业拆借中心的本币交易系统客户端查询市场行情、成交单等信息。

联系信息：

同业拆借中心 场务服务

电话：+86-21-4009787878-2-1

邮箱：cfetsrmb@chinamoney.com.cn

境外机构投资者可直接通过中央结算公司提供的网上客户端查询债券托管账户余额、债券结算合同明细、债券结算资金专户余额、中债价格指标和培训等信息。查询操作详见中国债券信息网-中债综合业务平台-网上客户端或 https://www.chinabond.com.cn/sczy/sczy_ywwj/ywwj_rjxz/202307/t20230728_853545116.html。

联系信息：

郭文超

中央结算公司 上海总部境外客户服务部

电话：021-60813122

邮箱：guowc@chinabond.com.cn

境外机构投资者可直接或由结算代理人代理，通过上海清算所客户端查询债券账户托管余额、结算明细等信息。

联系信息：

王赟 胡颖

上海清算所 运营部

电话：021-23194857 021-23198683

邮箱：wangyun@shclearing.com.cn huying@shclearing.com.cn

中央结算公司为境外投资人提供应急处理服务。应急交易处理联系信息：

中央结算公司 运营中心登记结算部

尚文嘉 段宜宏

电话：010-88170492/4265

邮箱：jiesuan@chinabond.com.cn

同业拆借中心为境外投资人提供应急处理服务。应急交易处理联系信息：

同业拆借中心 场务服务

电话：4009787878-2-1

邮箱：cfetsrmb@chinamoney.com.cn

上海清算所为境外投资人提供应急处理服务。应急处理联系信息：

陈佳祺 赵俊明

上海清算所 运营部

电话：021-23198690 021-23194987

邮箱：chenjiaqi@shclearing.com.cn zhaojunming@shclearing.com.cn

香港场外结算公司为“北向互换通”境外投资人提供应急处理服务。应急处理联系信息：

电话：852-22116508

邮箱：OTC_Operations@hkex.com.hk

七、资金汇出

（一）结算代理模式

境外机构投资者汇出资金，既可以人民币汇出，也可在境内兑换为外币后汇出。境外机构投资者投资中国债券市场汇出与汇入资金币种原则上应保持一致，不得进行人民币与外币之间的跨币种套利。同时汇入“人民币+外币”进行投资的，累计汇出外币金额不得超过累计汇入外币金额的1.2倍（投资清盘汇出除外）。长期投资中国债券市场的，上述比例可适当放宽。详见中国人民银行 国家外汇管理局关于印发《境外机构投资者投资中国债券市场资金管理规定》的通知（银发〔2022〕258号）及政策问答。

（二）“债券通”北向通渠道

境外机构投资者通过“北向通”投资可使用自有人民币或外汇,使用外汇投资的,可通过香港结算行办理外汇资金兑换,在其投资的债券到期或卖出后不再投资的,原则上应该兑换回外汇汇出,并通过香港结算行办理。

（三）“北向互换通”渠道

境外投资者可使用自有人民币或外汇参与“北向互换通”交易和清算。使用外汇参与交易和清算的，可在香港结算行办理外汇资金兑换。香港结算行由此所产生的头寸可到境内银行间外汇市场平盘。使用外汇参与交易的，其交易到期或不再继续参与的，原则上应当通过香港结算行兑换回外汇。境外投资者应当在一家香港结算行开立人民币资金账户，用于办理“北向互换通”下的资

金汇兑和结算业务。

八、税收政策

境外机构投资银行间本币市场取得的金融商品转让收入免征增值税。2018年11月7日至2025年12月31日，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税。暂免征收企业所得税的范围不包括境外机构在境内设立的机构、场所取得的与该机构、场所有实际联系的债券利息。

附 件

1. 境外机构投资者投资中国银行间债券市场备案表
2. 关于发布《境外机构投资者进入银行间市场联网和开户操作指引》的通知
3. 境外机构投资者业务申请表
4. “债券通”境外投资者业务申请表
5. 债券通境外投资者退市申请表
6. “北向互换通”境外投资者业务申请表
7. “北向互换通”境外投资者信息变更表
8. “北向互换通”境外投资者退市申请表

附录 IV

债券市场部分参与者名单

一、货币经纪公司

序号	机构名称
1	上海国利货币经纪有限公司
2	上海国际货币经纪有限责任公司
3	平安利顺国际货币经纪有限责任公司
4	中诚宝捷思货币经纪有限公司
5	天津信唐货币经纪有限责任公司
6	上田八木货币经纪(中国)有限公司

注：名单统计时间为 2024 年末

二、银行间债券市场现券做市商名单

序号	机构名称	做市类型
1	安信证券股份有限公司	综合类
2	北京农村商业银行股份有限公司	综合类
3	北京银行股份有限公司	综合类
4	渤海银行股份有限公司	综合类
5	渤海证券股份有限公司	综合类
6	财信证券有限责任公司	信用债专项
7	大连银行股份有限公司	综合类
8	德意志银行（中国）有限公司	综合类
9	第一创业证券股份有限公司	综合类
10	东北证券股份有限公司	综合类
11	东方财富证券股份有限公司	综合类
12	东方证券股份有限公司	综合类
13	东莞银行股份有限公司	利率债专项
14	东海证券股份有限公司	综合类
15	东兴证券股份有限公司	综合类
16	东亚银行（中国）有限公司	利率债专项
17	法国巴黎银行（中国）有限公司	综合类
18	福建海峡银行股份有限公司	综合类
19	富邦华一银行有限公司	利率债专项
20	广东华兴银行股份有限公司	综合类
21	广东南海农村商业银行股份有限公司	利率债专项
22	广东南粤银行股份有限公司	利率债专项

23	广东顺德农村商业银行股份有限公司	利率债专项
24	广发银行股份有限公司	综合类
25	广发证券股份有限公司	综合类
26	广州银行股份有限公司	综合类
27	贵阳银行股份有限公司	综合类
28	国海证券股份有限公司	综合类
29	国家开发银行	综合类
30	国金证券股份有限公司	公司信用债专项
31	国联证券股份有限公司	综合类
32	国泰君安证券股份有限公司	综合类
33	国信证券股份有限公司	综合类
34	汉口银行股份有限公司	综合类
35	杭州联合农村商业银行股份有限公司	综合类
36	杭州银行股份有限公司	综合类
37	河北银行股份有限公司	综合类
38	恒丰银行股份有限公司	综合类
39	花旗银行（中国）有限公司	利率债专项
40	华创证券有限责任公司	综合类
41	华林证券股份有限公司	综合类
42	华泰证券股份有限公司	综合类
43	华西证券股份有限公司	综合类
44	华夏银行股份有限公司	综合类
45	徽商银行股份有限公司	综合类
46	汇丰银行（中国）有限公司	综合类
47	江苏江南农村商业银行股份有限公司	利率债专项
48	江苏银行股份有限公司	综合类
49	江西银行股份有限公司	综合类
50	交通银行股份有限公司	综合类
51	九江银行股份有限公司	综合类
52	美国银行有限公司上海分行	利率债专项
53	民生证券股份有限公司	综合类
54	摩根大通银行（中国）有限公司	综合类
55	南京银行股份有限公司	综合类
56	宁波银行股份有限公司	综合类
57	平安银行股份有限公司	综合类
58	平安证券股份有限公司	综合类
59	齐鲁银行股份有限公司	综合类
60	青岛农村商业银行股份有限公司	综合类
61	青岛银行股份有限公司	综合类
62	泉州银行股份有限公司	利率债专项
63	瑞穗银行（中国）有限公司	利率债专项

64	瑞银证券有限责任公司	利率债专项
65	三菱日联银行（中国）有限公司	利率债专项
66	厦门国际银行股份有限公司	综合类
67	厦门银行股份有限公司	综合类
68	山西证券股份有限公司	综合类
69	上海农村商业银行股份有限公司	综合类
70	上海浦东发展银行股份有限公司	综合类
71	上海银行股份有限公司	综合类
72	申港证券股份有限公司	综合类
73	申万宏源证券有限公司	综合类
74	盛京银行股份有限公司	利率债专项
75	首创证券股份有限公司	信用债专项
76	天风证券股份有限公司	综合类
77	天津银行股份有限公司	综合类
78	股份有限公司	综合类
79	五矿证券有限公司	综合类
80	西部证券股份有限公司	综合类
81	星展银行（中国）有限公司	综合类
82	兴业银行股份有限公司	综合类
83	渣打银行（中国）有限公司	综合类
84	长城证券股份有限公司	综合类
85	长江证券股份有限公司	信用债专项
86	长沙银行股份有限公司	综合类
87	招商银行股份有限公司	综合类
88	招商证券股份有限公司	综合类
89	浙商银行股份有限公司	综合类
90	浙商证券股份有限公司	综合类
91	郑州银行股份有限公司	综合类
92	中国工商银行股份有限公司	综合类
93	中国光大银行股份有限公司	综合类
94	中国国际金融股份有限公司	综合类
95	中国建设银行股份有限公司	综合类
96	中国进出口银行	综合类
97	中国民生银行股份有限公司	综合类
98	中国农业银行股份有限公司	综合类
99	中国银行股份有限公司	综合类
100	中国银河证券股份有限公司	综合类
101	中国邮政储蓄银行股份有限公司	综合类
102	中泰证券股份有限公司	综合类
103	中信建投证券股份有限公司	综合类
104	中信银行股份有限公司	综合类

105	中信证券股份有限公司	综合类
106	中原银行股份有限公司	综合类
107	重庆农村商业银行股份有限公司	综合类

注：名单统计时间为 2024 年 3 月 4 日

资料来源：<https://www.nafmii.org.cn/hyfw/hyflmd/zssmd/>

三、银行间债券市场结算代理人排名情况

排名	按代理境外机构主体家数	按代理境外机构债券托管量
1	汇丰银行（中国）有限公司	中国银行股份有限公司
2	中国工商银行股份有限公司	汇丰银行（中国）有限公司
3	中国银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司
4	中国建设银行股份有限公司	中国建设银行股份有限公司
5	渣打银行（中国）有限公司	中国农业银行股份有限公司
6	中国农业银行股份有限公司	渣打银行（中国）有限公司
7	花旗银行（中国）有限公司	花旗银行（中国）有限公司
8	德意志银行（中国）有限公司	德意志银行（中国）有限公司
9	交通银行股份有限公司	摩根大通银行（中国）有限公司
10	中信银行股份有限公司	上海浦东发展银行股份有限公司
11	法国巴黎银行（中国）有限公司	星展银行（中国）有限公司
12	星展银行（中国）有限公司	法国巴黎银行（中国）有限公司
13	招商银行股份有限公司	交通银行股份有限公司
14	上海浦东发展银行股份有限公司	中信银行股份有限公司
15	摩根大通银行（中国）有限公司	招商银行股份有限公司
16	上海银行股份有限公司	三菱日联银行（中国）有限公司
17	兴业银行股份有限公司	成都银行股份有限公司
18	成都银行股份有限公司	上海银行股份有限公司
19	中国光大银行股份有限公司	厦门银行股份有限公司
20	三菱日联银行（中国）有限公司	中国光大银行股份有限公司
21	厦门银行股份有限公司	兴业银行股份有限公司

注：名单统计时间为 2024 年 12 月

资料来源：<http://shanghai.pbc.gov.cn/fzhshanghai/113595/5565732/index.html>