

《深圳证券交易所债券交易规则 (征求意见稿)》起草说明

为推动建立基础设施完备、市场运行高效、价格发现良好、监管风控有效的债券市场体系，促进交易所债券市场高质量发展，深圳证券交易所（以下简称本所）起草了《深圳证券交易所债券交易规则（征求意见稿）》（以下简称《债券交易规则》）。

一、起草背景及过程

（一）起草背景

2015 年公司债券发行制度改革以来，交易所债券市场获得较快发展，市场影响力和关注度不断提升，对当前交易所债券二级市场建设提出了更高要求：**一是要**改变现行债券交易结算机制与股票耦合过紧的现状，与债券市场机构主导、大额低频、灵活高效等特点相匹配。**二是**现行债券交易相关规则散布于规则、细则、办法、指引和通知等各类文件中，有必要进行系统性梳理，以便于市场查阅。**三是**现行债券交易方式相对单一，亟待推出成熟市场普遍采用的竞买、匿名交易、交易对手方控制等机制安排，以更好地满足投资者交易和风控需求。为更好适应债券市场发展需要，本所致力于根据债券交易的特点和需求，建立相对独立、系统健全、简明易用的债券市场规则体系，制定更贴近产品特点，便于市

场理解使用，更好服务市场需求的债券交易规则。

（二）起草过程

本所于 2018 年启动债券交易机制优化专题研究，成立专题工作组，深入市场机构调研，通过对债券交易规律的探讨研究，对已有交易数据的深入挖掘，对境内外债券交易机制的比较分析，在系统梳理现有债券交易规则体系并根据新修订的《证券法》逐条对照的基础上，形成《债券交易规则》。

按照规则起草计划，本所同步起草了《深圳证券交易所债券交易业务指引第 1 号—债券交易参与者管理（征求意见稿）》（详见附件 2-1）、《深圳证券交易所债券交易业务指引第 2 号—债券通用质押式回购（征求意见稿）》（详见附件 3-1）、《深圳证券交易所债券交易业务指引第 3 号—债券做市（征求意见稿）》（详见附件 4-1）三部配套规范文件。

通过新制定的《债券交易规则》、指引及指南等配套文件，连同本所其他债券交易相关规定，将形成相对独立、完备的规则体系和“债券交易规则-具体业务或品种指引-债券交易业务指南”的规则架构，便利市场理解和使用。

二、规则定位

《债券交易规则》是本所债券市场交易的基本业务规则，为本所债券交易提供全面系统的制度支持和基础性的制度规定，为制定具体业务细则提供原则性的指导依据。《债券交易规则》与本所现行《深圳证券交易所交易规则》（以下简称《交易规则》）为平行关系，适用于本所债券、资产支持证券及其他具有固定收益特征产品等债券品种。其中，对

于上市公司发行的可转换公司债券的交易，本所另有规定的，从其规定。

三、规则起草原则

《债券交易规则》的起草旨在优化债券交易结算机制，提升价格发现功能，改善二级市场流动性，推动完善债券市场基础设施建设。规则起草过程中主要遵循以下原则：

一是坚持“债券思维”，提升监管适应性。充分把握债券交易与股票交易的差别，坚持“债券思维”，遵循债券市场客观规律，完善债券交易制度安排，更好地适应债券交易机构主导、大额低频、灵活高效的规律和特点，服务市场需求，促进债券市场直接融资功能的发挥。

二是尊重投资者已有习惯，充分借鉴境内外市场先进经验。境内债券市场投资者跨市场投资交易较为普遍，从尊重投资者的交易需求和习惯出发，本所规则制定过程中，深入研究并积极吸收境内外债券市场市场成功经验和好的做法，同时结合自身债券市场发展特点和目标，优化本所债券交易制度安排。

三是稳步推动债券市场互联互通，发挥合力服务双区建设。深交所位处粤港澳大湾区和深圳先行示范区，力求通过探索建设与港澳金融市场的深度合作，用好湾区建设中基础设施联通、人才资金物资等生产要素贯通、规则制度融通等多方面有利条件，以债券平台建设为契机，推动交易所债券市场进一步深化改革和加强开放，提升服务实体经济和国家战略的能力。因此，债券交易规则的制定同时考虑了未来与

区域性及国际性主流债券市场逐渐接轨的需求，兼具灵活性和自主性。

四是完善市场风险处置机制。坚持市场发展与风险管理并重，在债券交易制度建立过程中，充分考虑风险债券的流动性制度安排，引入竞买交易方式，增加匿名机制，提供交易对手方管理等组合功能，意在探索建立低流动性债券的转让和价格发现机制，健全市场风险处置机制。

四、规则主要内容

《债券交易规则》共十章，具体内容如下：

（一）总则

本章主要对规则制定依据、适用范围、交易原则、自律管理原则进行了规定，同时明确债券交易的登记、存管和结算由登记结算机构按照相关规则办理。

（二）参与主体

第二章明确了债券市场参与主体包括债券交易参与人、债券做市商、其他债券投资者和专业服务机构四类。对债券交易参与人的资格申请、内部管理要求等进行了原则性规定，明确了债券做市商的类型、条件、做市方式，经纪客户委托会员交易的相关要求以及专业服务机构参与本所债券市场需遵循的基本规范。

（三）债券交易一般规定

第三章对债券交易类型、交易方式、交易时间、交易委托和申报流程以及债券成交原则等内容进行了规定，并明确了投资者适当性管理相关要求。

（四）债券交易方式

第四章分别介绍了五种债券交易方式：匹配成交、点击成交、询价成交、竞买成交、协商成交。明确了各类交易方式的定义、报价范围、申报指令、申报要素、成交原则及撤销申报安排等内容。针对债券现券和回购交易的不同特点，制定了相适应的匹配交易价格申报范围。

（五）其他交易与服务事项

第五章规定了挂牌、摘牌、停牌及复牌事项，明确了停牌期间相关申报安排，同时对转股换股、回售业务（含回售撤销和回售转售）进行了规定，并明确了分期偿还主要采取减少面额方式办理。

（六）交易信息

第六章规定了行情发布及开、收盘价确定标准。明确了本所向全市场发布债券交易申报信息、债券交易成交信息、债券市场基础信息、债券指数、债券收益率曲线等信息及相关的信息使用要求。

（七）交易行为监督

第七章对债券交易重点监控事项、异常交易行为及其检查要求等进行了规定，明确了债券交易出现重大异常波动时本所可采取的处置措施，同时规定了债券交易参与者价格偏离报告要求。

（八）交易异常情况处理

第八章对本所债券交易异常情形及相关后续处理进行了规定，并明确了应急成交申请的相关安排。

（九）监管措施和纪律处分

第九章规定了本所在债券交易监管过程中可以采取的日常工作措施、自律监管措施及纪律处分，明确了针对债券交易参与者等机构参与主体和针对投资者可采取的不同监管措施。

（十）附则

附则部分规定了《债券交易规则》由本所负责解释以及相关定义等内容，明确了规则效力。

五、规则要点说明

（一）建立债券交易参与者制度

债券市场以机构投资者为主，其中银行、保险等金融机构是债券市场重要参与者，也是交易所债券市场的重要买方力量。主要债券机构投资者作为债券交易参与者直接参与债券交易，是境内外债券市场的普遍做法。2019年8月，中国证监会、中国人民银行、中国银保监会联合发布《关于银行在证券交易所参与债券交易有关问题的通知》（证监发〔2019〕81号），扩大了参与交易所债券交易的银行机构范围。在债券市场日益开放互联、投资者类型与交易方式日趋多样化的背景下，建立债券交易参与者制度有利于投资者便利地参与债券交易，有利于债券交易组织和市场建设，也有利于加强债券交易监管，保障交易所债券市场的健康发展。

在前期本所联合中国证券登记结算有限责任公司（以下简称中国结算）已发布生效的银行参与交易所市场债券交易结算机制安排基础上，本所进一步对债券交易参与者参与交

易所债券市场的条件及具体要求进行了全面、系统的规范。

《债券交易规则》对债券交易参与者制度进行了明确。规定会员直接成为债券交易参与者，符合条件的非会员机构可以按规定申请成为债券交易参与者。根据《债券交易规则》，债券交易参与者适用于债券品种，作为本所交易参与者中的一类，应同时遵守本规则和《会员管理规则》相关规定。

（二）建立债券做市商制度

做市商制度因其在交易即时性、大宗交易能力以及价格稳定性方面具备优势，在境内外证券市场应用较为普遍，尤其对于流动性较弱的债券市场作用显著。随着境内外债券市场互联互通的逐步深化，本所推出做市商制度的必要性更加凸显。

本所对债券做市商设置了主做市商和一般做市商的分层做市商架构。主做市商对基准做市品种提供持续做市服务，一般做市商对其选定的做市品种在一定范围内提供做市服务。本所致力于通过做市业务打造主流债券品种，形成具有深市特色的基准做市品种债券收益率曲线，同时鼓励市场机构积极参与做市，加强一二级市场联动。《债券交易规则》明确了主做市商和一般做市商的做市条件、做市方式、做市规范以及本所对做市商的支持措施等。

（三）优化债券交易方式

境内外债券市场主流交易方式包括匹配成交、对话报价、询价成交以及拍卖等方式，不同交易方式可适应多样化的投资者需求。为推进交易所债券市场对外开放，促进境内债券

市场互联互通，便利投资者债券交易，经深入研究和借鉴境内外成熟债券市场经验，本所对债券交易方式进行优化。《债券交易规则》规定了本所债券交易可采用的 5 种交易方式，即匹配成交、点击成交、询价成交、竞买成交和协商成交。具体如下：

1. 引入询价成交和竞买成交，丰富债券交易方式

一是增加询价成交方式，推动境内外债券市场互联互通。询价成交方式为一对多的协议交易方式，有助于交易双方明确交易意向，减少沟通成本，促进交易达成。二是增加竞买成交方式，探索高收益债券、风险债券等低流动性债券的转让和价格发现机制。随着近年来债券违约事件的增加，亟需建立健全债券违约风险处置机制，提高风险债的出清效率。本所新增债券的竞买成交方式，旨在探索低流动性债券的价格发现功能，同时完善风险处置机制。

2. 优化已有交易方式，提高交易效率

一是根据交易方式实质特征对各类交易方式命名。为更好反映各类交易方式特性，并与境内外交易方式名称接轨，拟将相关交易方式分别命名为匹配成交、点击成交、询价成交、竞买成交和协商成交。二是优化各类交易安排。对于匹配成交，根据债券品种及流动性特征的不同设置差异化的有效匹配范围。对于点击成交，借鉴境内外成熟市场实践经验，允许投资者匿名交易，允许报价方选择报价发送范围、设置全额成交和分次显示（冰山订单），以提高交易效率。对于协商成交，拟支持合并申报功能，为做市商做市业务提供便

利。三是融合不同交易方式的价格发现功能。允许满足特定条件的点击成交报价订单在整时点与匹配成交报价订单进行成交，提高交易达成效率。

配套结算安排方面，为提升债券交易结算灵活性，更好满足投资者需求，对于纳入净额结算的债券品种，债券投资者在点击成交、询价成交、竞买成交和协商成交中可自行选择采用多边净额结算或逐笔全额结算。同时，参照境内外成熟债券市场通行做法，本所计划允许债券投资者选择逐笔全额结算的结算周期，以便利境内债券市场互联互通和境外机构投资者开展交易所债券市场交易结算。

（四）延长债券交易时间

债券交易作为机构投资者流动性风险管理的重要手段之一，较短的交易时间一定程度上限制了投资者日间跨市场交易的可能，尤其是日末通过交易所债券市场进行资金头寸管理的需求。

为便利投资者开展流动性风险管理，推动交易所债券市场开放发展，本所拟延长债券交易时间。匹配成交方式下，在前期已延长债券通用质押式回购业务交易时间至 15:30 的基础上，进一步将债券现券交易收盘时间延长至 15:30；点击成交、询价成交和协商成交方式交易时间与周边市场保持一致，为 9:00 至 20:00，其中 15:30 之后的成交数据不纳入收盘价计算，且 15:30 至 20:00 申报的债券交易，其结算方式应当为逐笔全额结算且债券交易结算日不得为交易当日；竞买成交由于其交易方式特殊性，交易时间为 9:00 至 10:00

提交竞买申报，10:00 至 11:30 提交投标申报。延长债券交易时间的具体安排将根据市场征求意见情况及技术准备进度另行通知。

（五）调整债券交易申报数量和价格最小变动单位

在债券交易申报参数上，本所现行申报数量单位、门槛、价格最小变动单位与周边市场各不相同，容易混淆。

为方便投资者交易申报，本所拟调整债券申报数量单位为“面额”，并对各类交易方式下最小申报数量和步长予以明确。考虑到债券现券以大额成交为主，为满足机构投资者避免被拆单的交易需求，规定除协商成交方式外，其他交易方式下的债券最小申报数量将提高至 10 万元面额。

价格最小变动单位方面，本所调整点击、询价、竞买和协商成交方式下最小价格变动单位至 0.0001 元；采用匹配成交方式的，维持债券现券和通用质押式回购交易最小价格单位为 0.001 元的交易安排不变。

（六）调整交易价格管理方式

结合债券交易协议方式为主、大额、低频成交等特点，为及时产生更具市场参考意义的交易价格，对不同交易方式下价格管理进行如下调整：

1. 调整开盘价收盘价计算方式

本所采用各类交易方式达成的成交数据计算开盘价和收盘价，开盘价为当日第一笔成交价格，收盘价为当日 15:30（含）前最后一笔交易（含）前一小时内的成交量加权平均价。

2. 适度扩大有效匹配范围，保障正常开展交易的同时防范价格异常波动

《债券交易规则》扩大了开盘集合匹配阶段有效匹配范围至 30%，并根据债券品种及流动性的不同设置了差异化的连续匹配价格范围。同时规定债券在集合匹配阶段没有达成交易的，进入连续匹配阶段时可根据有效匹配范围内的申报价格对有效匹配范围进行调整。

3. 建立盘后交易价格偏离报告制度

对于匹配成交以外的交易方式，本所规定债券交易参与人应当建立多指标、差异化的债券现券交易价格比较基准体系，当债券交易价格偏离比较基准超过本所规定范围的，债券交易参与人应当向本所提交关于价格偏离的原因及合理性的说明，从而在保障债券交易连续性的同时，实现对异常交易行为的有效监管。

（七）完善交易信息发布

为落实新《证券法》关于证券交易所公布证券交易行情的相关要求，增强债券交易信息透明度，为投资者债券交易提供系统、全面的参考信息，便于投资者交易决策，本所以对债券交易信息发布要求进行了整合和系统规划。规则明确本所或本所授权机构在每个交易日向全市场发布债券交易申报信息、债券交易成交信息、债券市场基础信息、债券指数、债券收益率曲线等信息，对各类交易信息的内容进行了规定，明确各类交易方式的申报及成交信息发布规则。

（八）强化债券交易风险管理及交易行为监督

为规范债券交易行为，促进境内债券市场平稳健康发展，2017年一行三会联合发布《关于规范债券市场参与者债券交易业务的通知》（银发〔2017〕302号），证监会发布《关于进一步加强证券投资基金经营机构债券交易监管的通知》（证监办发〔2017〕89号），要求参与者加强内部控制与风险管理，健全债券交易合规制度。新修订的《证券法》要求交易所加强对市场参与者的自律监管以及对交易行为的风险监测和风险管理。为落实上述要求，加强本所债券交易监管和风险管理，切实防范债券交易风险，《债券交易规则》从参与主体、交易行为监管、异常交易行为及监管措施等方面分别进行了规定。

参与主体方面，《债券交易规则》按参与主体类型分别明确了管理要求，要求债券交易参与人建立健全交易决策、交易执行、清算交收、财务核算等内部控制制度，完善业务流程与技术手段，从业务分离、合规管理和风险管理等方面进一步加强交易业务的集中统一管理。

交易行为监督方面，《债券交易规则》规定了本所对债券交易进行实时监控并列明了本所重点监控事项及异常交易行为认定规则，同时建立了交易价格偏离报告制度，落实监管部门关于加强债券交易业务管理的要求。

交易异常情况处理方面，《债券交易规则》规定了债券交易中发生的异常情形，结合新《证券法》修订情况增加“重大人为差错”为突发性事件，明确了本所可采取的应对措施，同时针对债券交易参与人因技术故障等原因无法使用交易

系统进行交易申报的情况制定了应急机制，防范市场重大风险发生。

监管措施方面，《债券交易规则》规定对于不符合本所参与主体及交易行为管理要求的对象可采取日常工作措施、监管措施和纪律处分，落实自律监管要求。

六、相关准备工作

本所已同步规划交易系统建设，推进《债券交易规则》落地实施。一是指导各方继续做好债券交易账户信息报备工作。账户报备为本所债券交易机制优化后交易系统的基础架构安排，账户信息报备将在优化后的协议回购业务中先行试点，后续扩大适用范围。二是稳妥推进《债券交易规则》系统配套施行准备工作。目前，本所正加紧推进《债券交易规则》相关技术系统准备工作，《关于做好债券交易规则实施的技术准备通知》《深圳证券交易所债券现券交易业务之券商技术系统变更指南》及第一批接口文件在本次《债券交易规则》公开征求意见时同时发布，以便于市场各方有序规划、推动技术改造准备工作。