



固定收益证券综合电子平台介绍

2007年6月

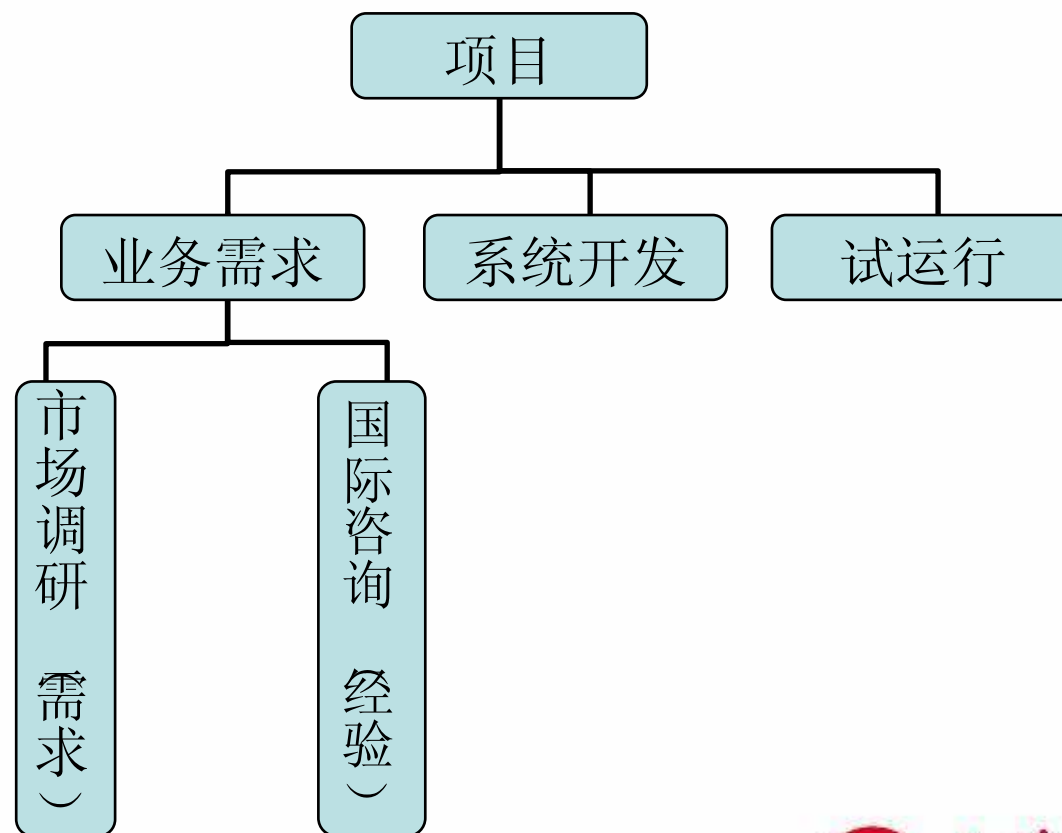


一、固定收益证券综合电子平台目标

- 定位是逐步建设与股票市场平行、独立的固定收益市场体系。通过市场分层和做市商机制充分发挥价格发现的职能，提高债券交易的效率和市场流动性，为国债、企业债、资产证券化债券等固定收益产品提供高效、低成本的批发交易平台。
- 本项目是以系统建设为契机，逐步重构交易所债券市场。



- 综合电子平台于8月份正式启动，2007年4月份模拟运行。





主要特点:

重新组织市场

- 参与人分层：一级交易商、交易商，其他投资人；
- 基准国债为主；现货与回购

高效交易模式

- 相对标准化、互为做市机制活跃市场；
- 担保、净额结算制度；
- 现货与回购和做空机制有效结合



二、整体框架

2.1 市场参与者

2.2 交易品种

2.3 交易时间

2.4 交易流程

2.5 结算模式

2.6 做市商制度

2.7 信息行情

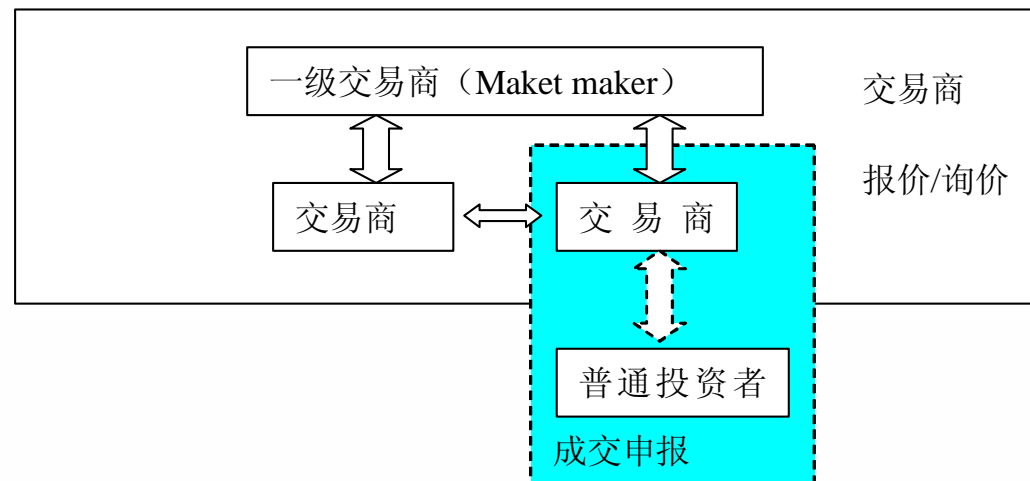
2.8 交易费用

2.9 滚动开发



2.1 市场参与者

市场分层





➤ 直接参与者

上线初期市场直接参与者共约130家左右

证券公司42家（创新类18家、规范类24家）

基金公司54家（约300只基金）

持有债券专用席位的保险和财务公司34家

其中一级交易商10家左右，为市场提供流动性支持。



2.2 交易品种

- 本报价平台的交易品种试点期主要为基准国债，成熟期后扩大到公司债、资产证券化等信用及非标准化产品
- 基准国债大约6只左右，1年、3年和7年作为基准国债品种，每个基准品种选择1-2只国债作为做市券种。每家一级交易商对在本所固定收益证券综合电子平台挂牌交易的各关键期限类型的至少一只基准国债进行做市；
- 质押式回购仍然在撮合系统进行交易。

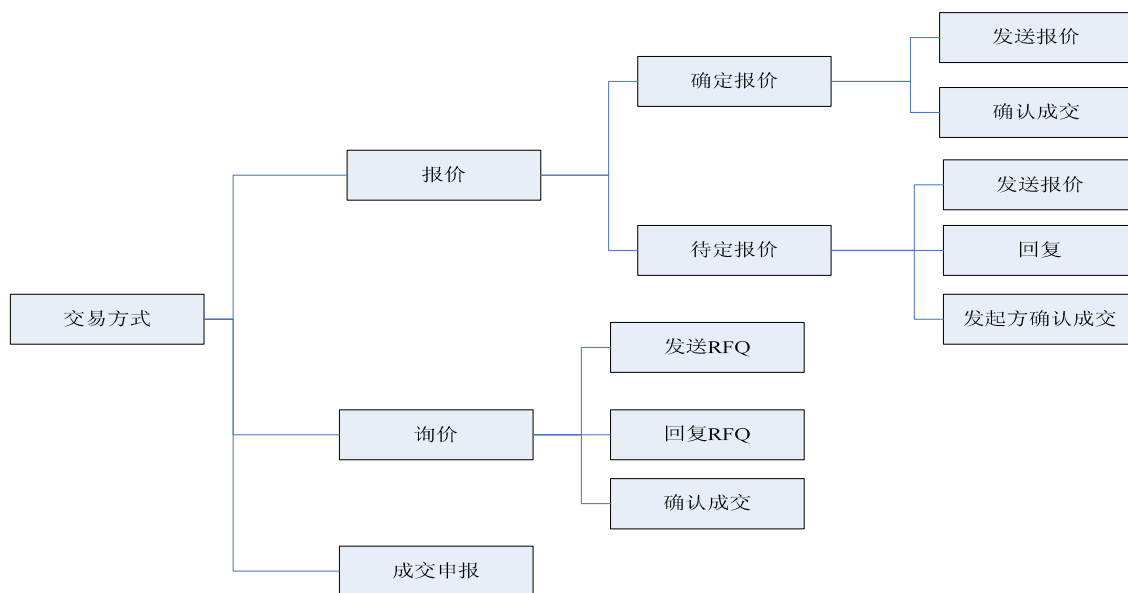


• 2.3 交易时间

- 试点阶段：现券交易时间为9:30-11:30、13:00-14:00。
其后为隔夜买断式回购自动融券。现券交易提前结束，便于交易商卖空后通过买断式回购进行融券。
- 试点成功：推出买断式回购市场化融券机制。买断式回购交易时间为9:30-11:30、13:00-15:00。



2.4 综合电子平台交易流程





报价交易机制

确定报价、待定报价

报价交易模式要点

- 报价方：所有债券交易商（其中一级交易商有义务维持现券双边确定报价）
- 报价内容：证券代码、价格、数量
- 报价显示：报价信息按照价格进行排列，可以选择最优报价或全部报价
- 成交数量：每笔固定500万元面值（1个标准单位）
- 匿名报价：允许



询价交易机制

询价交易模式要点：

- 询价方：普通债券交易商
- 被询价方：一级交易商和普通交易商
- 询价要素：债券代码、债券数量、买卖方向、询价对象
- 询价金额：10万元（面值）或以上
- 询价限制：每次询价最多向5家交易商进行询价
- 匿名询价：不允许



2.5 结算交收制度

➤国债：中央担保、净额结算

实行净额担保结算，结算公司作为中央对手方（Central Counter Party ,CCP）。日末，结算公司对各个参与者的证券轧差清算（Netting），计算各参与者应收和应付之资金和债券。

➤未来可以支持多种交收模式（如实时逐笔结算模式RTGS）



2.6 做市商制度

- 资格
- 一级交易商义务
- 一级交易商权利
- 自动融券机制



1、资格

符合下列条件的证券公司，可向本所申请一级交易商资格：

- （一）最近六个月净资本不低于人民币8亿元；
- （二）上一年度债券交易活跃，且一般应具备该年度财政部国债承销团成员资格；
- （三）具备做市能力，包括相关的机构设置、人员配备、业务规范、操作流程、财务能力等；
- （四）具有完善的内部控制制度和风险防范体系；
- （五）具有较强的债券市场研究能力；
- （六）本所规定的其他条件。

其它机构申请作为一级交易商的，须经本所特别批准。



2、一级交易商义务

- 1) 根据规定的规则对分配的交易品种提供确定买卖报价。（每家一级交易商对各关键期限类型的至少一只基准国债进行做市）
- 2) 一级交易商需要维持富有竞争力的报价：价格和数量要满足特定要求，且每日买卖价差不得超过规定的最大幅度；报价单日中断时间累计不得超过60分钟。
- 3) 对于市场参与者的询价，及时提供富有竞争力的可成交报价。



3、一级交易商权利 做市商机制成功关键

(1) 资金支持

方案：提高回购融资的灵活性

效果：借用回购融资做市，减少现金库存压力。

实现方式：放开质押式回购可融资额度，提高日间融资的灵活性。

(2) 券源支持

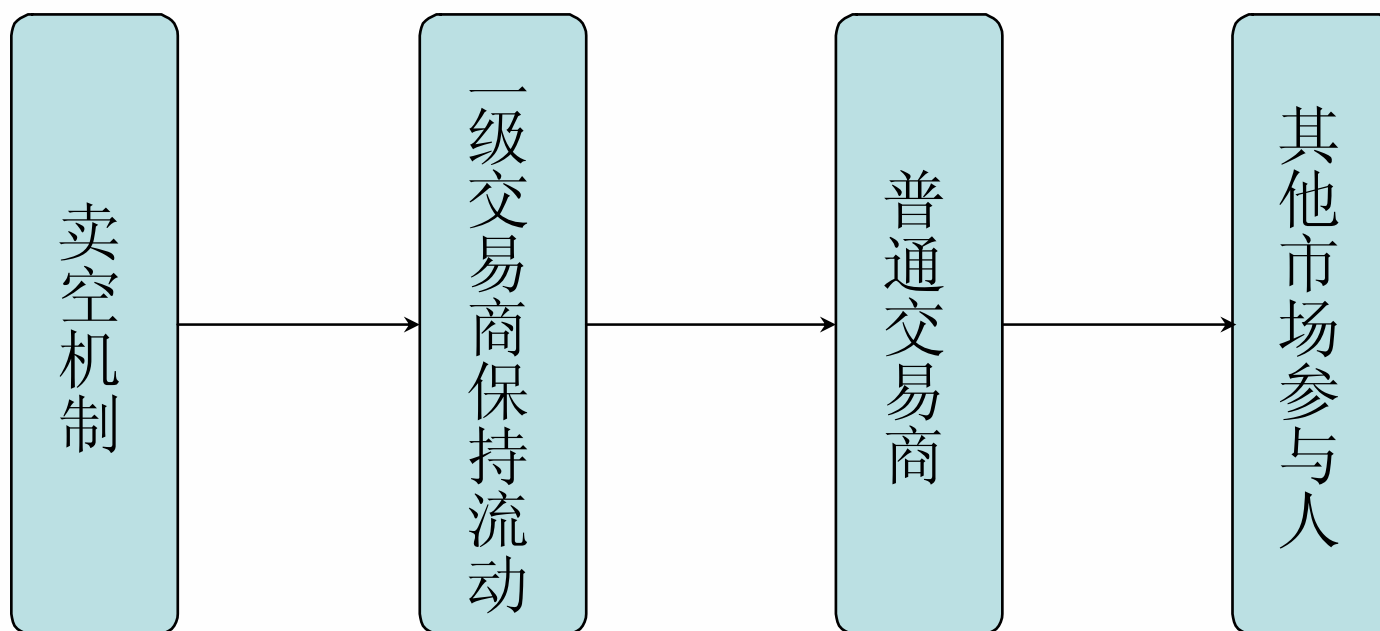
方案：允许相应限额内卖空。

效果：保证做市商做市效率，减少债券库存压力。

实现方式：自动隔夜买断式回购（自动完成、约定费率、担保交收、不影响出借方交易）。



- 一级交易商的卖空机制





4、自动融券机制 - 隔夜回购

- 现券交易结束后，对于一级交易商的卖空头寸，综合电子平台自动就该部位以匿名、隔夜到期为条件，向拥有多头头寸的交易商通过买断式回购方式借券。
- 自动借券机制期限全部为1天，若到期日为非交易日，顺延至 下一个交易日。到期后，可以滚动续做。
- 中国结算上海分公司作为中央交收对手方，对隔夜回购两次结算实行净额担保交收。



2.7 信息统计

行情信息

综合电子平台信息行情通过综合电子平台、商业网站实时显示，同时通过主要信息提供商对外发布。

➤ 报价行情

- 确定报价，显示券种、报价商名称、报价价格和数量。如果采用匿名报价，不披露报价方名称。

➤ 成交行情

- 统计行情。显示的内容包括券种、最优买价和卖价，最新价、最新价对应到期收益率、最高价、最低价、成交数量等。
- 逐笔行情，即每笔成交情况，如券种、价格、数量、成交时间等信息，但隐藏交易双方。



统计查询

查询功能包括市场信息查询和本方信息查询：

➤ 市场公开信息查询包括：

- （1）报价查询。设定条件对当前和历史的报价信息进行检索；
- （2）成交查询。设定条件对查询当日和历史市场成交情况。

➤ 本方信息查询包括：

- （1）本方债券持仓余额查询；
- （2）当日和历史报价查询；
- （3）当日和历史成交查询；



2.8 交易费用

试点期：原则免费。

试点结束：

建立独立的适合债券交易收费体系
一级交易商做市交易费用优惠或减免



2.9 滚动开发

- 非标准化和信用产品的涌现是综合电子平台持续开发的市场基础，综合电子平台设计应为未来系统发展预留空间。
- 首期为国债现券。二期内容已包括买断式回购。
- 目前综合电子平台业务方案已经考虑了双后台、场外市场、其他交易品种等发展要素。



三、项目实施计划

2006年12月 - 2007年2月底，债券综合电子平台第一版完成初步开发。

2007年3月，根据内部测试和交易商反馈意见，作部分系统功能调整。

2007年4月16 - 4月27日，综合电子平台模拟运行。

2007年7月，综合电子平台试运行。