



中国证券登记结算有限责任公司

遵循  
《金融市场基础设施原则》  
信息披露报告

二〇二三年六月

**机构名称：**  
**FMI 所属司法管辖范围：**  
**管理、监督或监管 FMI 的管理部门：**

中国证券登记结算有限责任公司  
中华人民共和国  
中国证券监督管理委员会

此版本披露时间：2023 年 6 月  
相关信息也可参见：<http://www.chinaclear.cn>  
如需更多信息，请联系：+86-10-50938888

# 目录

I.执行摘要.....	<b>1</b>
II.自上次披露更新以来的主要变更摘要.....	<b>3</b>
III.关于中国结算的一般背景.....	<b>4</b>
(一) 中国结算及其服务的市场的综合描述.....	4
(二) 中国结算的一般组织.....	5
(三) 法律和监管框架.....	5
(四) 中国结算的系统设计和运营.....	6
IV.按原则进行叙述性概况披露.....	<b>12</b>
V.公共可用资源列表.....	<b>70</b>

## I. 执行摘要

中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“中国结算”）是根据《证券法》和《公司法》规定，经国务院同意和中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）批准，于2001年3月30日组建成立的中国证券交易所市场集中统一的证券登记结算机构；根据《证券法》的规定，中国结算接受证监会监管；上海证券交易所和深圳证券交易所是中国结算的股东，各持50%股份。

中国结算是中国境内的中央证券登记机构（Central Securities Registrar）、中央证券存管机构（以下简称“CSD”）、证券结算系统（以下简称“SSS”）、中央对手方（以下简称“CCP”），主要负责为在上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所和全国中小企业股份转让系统等证券交易场所上市或挂牌的证券及金融衍生品提供登记存管、清算、交收和其它相关服务。

中国结算运营的法律基础包括法律、司法解释及司法文件、行政法规、部门规章以及中国结算的业务规则和协议等法律规则及规范性文件。《证券法》是中国证券登记结算领域最为重要的法律，其他与证券登记结算业务相关的法律还有《期货和衍生品法》《民法典》《公司法》等。与中国结算业务相关的司法解释及司法文件主要包括最高人民法院对于中国结算涉诉案件的指定管辖，以及查询、冻结、扣划证券和证券交易结算资金等事项的特殊制度安排。与中国结算业务相关的行政法规和部门规章主要包括《证券公司监督管理条例》《证券登记结算管理办法》等。此外，中国结算已经在证券账户管理、证券

登记、证券托管与存管、证券结算、结算参与人管理等全部业务领域形成了完整、清晰、有效的业务规则体系。上述法律规则及规范性文件均得到较好的执行和遵守，为中国结算开展各项业务提供了较高的法律确定性。

中国结算构建了健全的风险管理框架，建立了董事会领导下的多级风险管理体系，层层落实风险管理职责，能够有效识别、监测和管理运营中面临的法律风险、信用风险、流动性风险、运作风险、一般业务风险以及托管和投资风险等。

本报告是中国结算依据 2012 年国际清算银行支付结算体系委员会（CPSS）和国际证监会组织（IOSCO）颁布的《金融市场基础设施原则》（以下简称“PFMI”）要求所做的披露报告。本报告按照《金融市场基础设施原则：披露框架和评估办法》确定的方法进行披露。本次披露内容截至 2022 年 12 月 31 日。

## II.自上次披露更新以来的主要变更摘要

在 PFMI 的披露框架下，中国结算自上次信息披露以来的主要变更包括：

一是根据货银对付制度改革情况，修改结算处理流程以及结算风险管理相关文字表述。

二是适应北京证券交易所设立，以及深市股票期权、存托凭证、公募基础设施基金（以下简称“REITs”）等新品种的推出，更新了我国结算服务前台证券交易场所范围以及登记结算产品类型。

三是《证券法》修订并于 2020 年 3 月 1 日起施行，《期货和衍生品法》于 2022 年 8 月 1 日起施行，《证券登记结算管理办法》修订并于 2022 年 6 月 20 日起施行，中国结算适应业务发展发布一系列新规则，进一步强化、完善了中国境内重要证券登记结算原则和基础制度，本次更新调整了法条序号以及相关条文表述。

四是根据最新实践，更新结算风险管理与监测、质押式回购业务质押券管理、结算参与者违约处置程序、业务连续性计划和应急预案管理等业务相关文字表述。

五是更新公司组织架构和业务统计数据。

### III.关于中国结算的一般背景

#### （一）中国结算及其服务的市场的综合描述

中国结算的经营宗旨是建立一个符合规范化、市场化和国际化要求，具有开放性、拓展性特点，有效防范市场风险和提高市场效率，能够更好地为中国证券市场未来发展提供服务的、集中统一的证券登记结算体系。

中国结算是中国境内的中央证券登记机构、CSD、SSS、CCP；为在上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所和全国中小企业股份转让系统等证券交易场所上市或挂牌的证券及金融衍生品提供登记存管、清算、交收和其他相关服务；服务产品类型包括 A 股、B 股、存托凭证、国债、公司债、企业债、交易型开放式基金（以下简称“ETF”）、上市开放式基金（以下简称“LOF”）、REITs、资产证券化产品以及股票期权等。相关业务数据如下图所示：

表 1:2022 年中国结算证券登记结算业务数据概况

	2021 年	2022 年
期末投资者数（万）	19,740.85	21,213.62
新增投资者数（万）	1,963.36	1,472.77
登记存管证券只数（只）	30,395	32,725
登记存管证券总面值（亿元）	265,952.35	280,392.73
登记存管证券总市值（亿元）	1,113,963.55	993,060.19
非限售市值（亿元）	979,680.03	892,063.19
过户笔数（万笔）	3,874,769.61	4,618,076.53
过户金额（亿元）	18,385,059.28	19,716,977.87
结算总额（亿元）	19,856,596.15	21,511,089.66

结算净额（亿元）	574,128.07	583,389.29
----------	------------	------------

注：①期末投资者数量指持有未注销、未休眠的 A 股、B 股账户的一码通账户数量。②新增投资者数量=本期期末投资者数量-上期期末投资者数量。③登记存管证券只数、总面值、总市值统计中，包括已在中国结算办理发行登记但尚未在交易所上市的证券和已从交易所退市但尚未办理退市登记的证券；总面值和总市值计算中，纯 B 股上市公司的非流通股暂未纳入计算。④非限售市值按期末收盘价计算。⑤过户笔数、金额含所有登记证券的集中交易过户和非集中交易过户，都按双向计算；债券过户金额按全价计算。⑥B 股的市值、过户金额、结算总额、结算净额以 12 月最后一个周五国家外汇管理局公布的汇率中间价换算成人民币。⑦本表数据为沪深合计。⑧证券包括 A 股、B 股、国债、公司债、企业债、ETF、LOF、REITs、资产证券化产品、可转债、分离式可转债、中小企业私募债、封闭式基金、实时申赎货币基金和权证，不包括开放式基金和债券回购。

## （二）中国结算的一般组织

根据中国结算《公司章程》，股东会是中国结算的最高权力机构，下设董事会和监事会，董事会下设风险委员会、战略委员会和技术委员会；总经理领导下的公司经营管理层直接负责中国结算的日常运营；公司经营管理层下设风险管理委员会，负责审议公司风险管理政策和流程等重大事宜。

中国结算总部位于北京，下设办公室等十七个职能部门；下辖上海、深圳和北京三个分公司，分别为在上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所和全国中小企业股份转让系统上市或挂牌的证券及金融衍生品提供登记存管、清算和交收服务；拥有全资子公司中国证券登记结算（香港）有限公司。

## （三）法律和监管框架

中国结算运营适用的法律框架由法律、司法解释及司法文件、行

政法规、部门规章以及中国结算的业务规则和协议等规范性文件组成，具体包括《证券法》《期货和衍生品法》《民法典》《公司法》《证券投资基金法》《企业破产法》《证券公司监督管理条例》《证券公司风险处置条例》等法律法规，《证券登记结算管理办法》等部门规章，《证券登记规则》《证券账户管理规则》《结算规则》《结算参与人管理规则》《证券质押登记业务实施细则》《结算备付金管理办法》《证券结算保证金管理办法》等业务规则，以及《证券登记及服务协议》《代理证券账户业务协议书》《甲类结算参与人证券资金结算协议》《乙类结算参与人证券资金结算协议》等协议。中国结算在上述法律规范框架内开展各项业务，并通过发布业务规则制定与修改说明、举办业务培训等多种形式使相关制度基础能够为市场充分理解，不断增强业务规则的可执行力。

《证券法》第 169 条规定，证监会依法对证券登记结算机构的业务活动进行监督管理。证监会依据《证券法》制定了《证券登记结算管理办法》，该办法是对《证券法》涉及证券登记结算有关规定的细化。

#### （四）中国结算的系统设计和运营

中国结算根据《证券法》《证券登记结算管理办法》有关规定，履行以下职能：一是证券账户、结算账户的设立和管理；二是证券的存管和过户；三是证券持有人名册登记及权益登记；四是证券和资金的清算交收及相关管理；五是受发行人的委托派发证券权益；六是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；七

是依法担任存托凭证存托人；八是证监会批准的其他业务。

中国结算依法开展上述业务，构建了全面证券无纸化的证券登记结算簿记系统，所有证券登记结算服务都是在证券无纸化环境下进行。完整的证券交易周期包括开户、交易、登记存管、结算等四个环节。

### **1、证券账户的开立环节**

在中国证券交易所市场以证券直接持有为主的体系下，中国结算建立了统一的证券账户管理系统，依法以投资者名义为每个投资者开立证券账户，提供账户资料变更、账户资料查询以及证券账户注销等服务。在具体办理渠道方面，对于普通投资者（个人和一般机构），中国结算委托开户代理机构为其办理证券账户开立、变更等账户业务；对于证券公司、保险公司、商业银行、证券投资基金等特殊机构及产品投资者，中国结算直接为其办理证券账户业务。

### **2、证券的交易环节**

完成开户之后，投资者可以进行下一步的证券交易。普通投资者和特殊机构及产品投资者的交易渠道和交易制度有所区别。

普通投资者可以通过证券公司向证券交易场所（包括上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所和全国中小企业股份转让系统，下同）申报交易指令进行证券交易。普通投资者需指定第三方存管银行，并将交易保证金存放在证券公司在该银行开立的客户交易保证金存款账户内，第三方存管银行和证券公司分别记录投资者资金明细，第三方存管银行发挥外部监督作用。普通投资者申报买入证券时，

证券公司会检查投资者的交易保证金余额情况，并冻结投资者买入证券款项。普通投资者申报卖出证券时，其证券账户内必须持有足额证券，证券公司和证券交易场所分别在交易系统内检查其证券账户内是否有足额证券。

证券公司自营、证券公司资管、保险公司资管、证券投资基金等特殊机构及产品投资者可以通过自有交易单元或者租用的证券公司交易单元，向证券交易场所申报交易指令进行证券交易。对于此类投资者，中国结算对其全天净买入申报金额总量实施额度管理，并由交易所实施证券交易资金前端控制，有效防范上述投资者因技术故障、操作失误等造成的交易异常风险和结算风险。对于上述投资者额度管理内的交易申报以及未纳入控制范围的特殊机构投资者（如香港结算），其交易申报的资金前端控制主要依赖于自身内控制度。

### **3、证券的登记存管环节**

根据《证券登记规则》，中国结算依法受证券发行人的委托办理证券登记及相关服务业务。中国结算设立电子化证券登记簿记系统，根据投资者证券账户的记录，办理证券持有人名册的登记。

在证券交易场所上市或挂牌交易前，中国结算依据证券发行人的申请，办理证券持有人名册的初始登记。证券的变更登记包括证券过户登记、证券司法冻结、证券质押登记等。其中过户登记包括证券交易场所集中交易过户登记和非集中交易过户登记。证券通过证券交易场所集中交易的，中国结算根据证券交易的交收结果，办理集中交易过户登记；对于非集中交易过户登记、证券司法冻结、证券质押等业

务，中国结算按照相关业务规则办理变更登记。对于退市或摘牌证券，中国结算为发行人办理退出登记。此外，中国结算为发行人和（或）投资者提供证券持有人名册、权益派发、查询、网络投票等证券登记相关服务。

#### 4、证券的结算环节

证券和资金结算实行分级结算制度。针对不同的证券品种和业务类别，中国结算可以作为 CCP 提供多边净额结算服务，在交收过程中为守约方提供交收担保；也可以不作为 CCP，提供非担保结算服务。依据业务类别，中国结算为结算参与人开立不同种类的结算账户。

中国结算作为 CCP 提供多边净额结算服务的，负责办理其与结算参与人之间的证券和资金的集中结算；中国结算不作为 CCP 提供结算服务的，根据结算参与人委托办理结算参与人之间的证券和资金的结算。结算参与人负责办理其与客户之间的结算，其中证券交收部分委托中国结算代为办理。

##### （1）多边净额担保结算方面

作为 CCP，中国结算为投资者在证券交易场所达成并锁定的证券交易提供多边净额的担保结算服务。结算环节可进一步细分为清算环节和交收环节。

##### 1.1 清算环节

中国结算在 T 日（交易日）日终接收来自证券交易场所的交易数据，以结算参与人为单位，按照多边净额结算方式计算出各个结算参与人在交收日的应收应付证券数量以及净应收或净应付资金数量。

为防范结算参与人的信用风险，中国结算建立了最低结算备付金、结算保证金、质押式回购质押品保管库、国债预发行保证金、股票期权保证金和结算担保金、结算风险基金、一般风险准备金等制度安排。以最低结算备付金制度为例，它是指中国结算根据《结算备付金管理办法》，要求结算参与者按照上月日均买入金额的一定比例，在中国结算事先存放用于降低结算参与者交收违约风险的最低备付金限额。中国结算通过自身簿记系统进行资金交收。中国结算建立结算银行准入管理制度，选择符合条件的商业银行作为结算银行，并在结算银行开立结算备付金存款账户，用于存放结算参与者缴纳的结算备付金。结算银行根据中国结算的指令划拨资金。

## 1.2 交收环节

对于结算参与者经纪业务和融资融券业务，中国结算通过客户交易结算资金第三方存管、全额保证金、投保基金公司客户交易结算资金监控等中国特色的外部风控制度，已达到了货银对付（以下简称DVP）同等的防范本金风险的效果。极为例外的情形下，证券公司类结算参与者可能会因商业银行支付系统原因未能在T+1日16点前向中国结算支付款项，中国结算将采取扣收该证券公司类结算参与者自营结算备付金和自营证券等措施防范本金风险。

对于未采用第三方存管、全额保证金制度的结算参与者自营业务和托管业务，中国结算通过设置“可售交收锁定”标识的方式，建立证券与资金交收之间的关联，明确违约处置安排，构建多批次DVP结算模式。结算参与者T日日终资金不足额的，中国结算在证券过户

同时，将相应证券打上“可售交收锁定”标识。T+1日资金足额的，解除证券标识完成交收；T+1日16点资金仍不足的，进行后续违约处置。前述交收安排，系中国结算于2022年完成DVP改革后确立的。经证监会同意，DVP改革于2022年6月20日进入模拟运行期，于2022年12月26日正式实施并进入过渡期。

## （2）非担保结算方面

### 2.1 逐笔全额

对于私募债券、资产支持证券、不符合净额结算标准的公司债等证券品种，中国结算根据交易指令约定的结算方式，提供实时逐笔全额结算或日终逐笔全额结算服务。中国结算逐笔检查交易双方证券和资金的足额情况，同时满足交收条件时则完成交收，否则交收失败。

### 2.2 双边净额

目前，双边净额结算模式仅应用于质押式报价回购这一特定业务中。质押式报价回购是指证券公司将符合条件的证券（主要是债券）作为质押券，以证券公司报价、客户接受报价的方式向其客户融入资金，在约定的到期日向客户返还资金并支付收益的交易。在此项业务中，中国结算对买卖双方的交易进行轧差清算，形成应收资金（证券）净额和应付资金（证券）净额。中国结算不作为CCP，不提供担保交收。

## IV.按原则进行叙述性概况披露

### 原则一：法律基础

在所有相关司法管辖内，就其活动的每个实质方面而言，金融基础设施（FMI）应该具有稳健的、清晰的、透明的并且可执行的法律基础。

叙述性摘要	<p>目前中国结算绝大多数重要业务在中华人民共和国境内开展。中国结算运营适用的法律框架由法律、司法解释及司法文件、行政法规、部门规章以及业务规则等规范性文件组成，为中国结算的各项业务实践活动提供了全面、清晰、透明、完备的法律制度基础。</p> <p>中国结算制定的有关业务规则、程序和合约均清晰易懂，符合法律法规的规定，得到较好的执行和遵守。中国结算业务规则对参与登记结算业务的各方当事人均具有约束力和强制执行力。</p>
关键考虑 1 在所有相关司法管辖内，法律基础应为 FMI 活动的每个实质方面提供高度确定性。	<p>中国结算开展重要业务的司法管辖区主要为中华人民共和国境内。中国结算是中国境内证券交易场所的中央证券登记机构、CSD、SSS 以及 CCP，为在上海、深圳、北京证券交易所及全国中小企业股份转让系统上市或挂牌的证券及金融衍生品提供登记存管、清算和交收服务。随着 B 转 H、沪深港通、H 股“全流通”等跨境业务的开展，中国结算开展业务涉及的司法管辖区得以拓展。</p> <p>中国的证券市场已经形成由法律、司法解释及司法文件、行政法规、部门规章以及业务规则等规范性文件组成的比较全面、清晰、透明、完备的法律制度体系。其中，《证券法》是中国证券登记结算领域最为重要的法律，明确了证券登记结算采取全国集中统一的运营方式，为中国结算重要业务领域提供了具有高度确定性的法律保障。证监会依据《证券法》制定的《证券登记结算管理办法》是对《证券法》涉及证券登记结算有关规定的细化。具体规定包括：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>● 集中统一运营方式（《证券法》第 148 条和《证券登记结算管理办法》第 4 条）</li><li>● 中央对手方和净额结算（《证券法》第 158 条和《证券登记结算管理办法》第 48 条）</li><li>● 保护客户资产（《证券法》第 128、131 和 159 条和《证券公司监督管理条例》第 5 章）</li><li>● DVP 制度（《证券法》第 158 条和《证券登记结算管理办法》第 48、52、55 条）</li><li>● 结算最终性（《证券法》第 117、158、159 条和《证券登记结算管理办法》第 52、81 条）</li><li>● 结算财产履约优先（《证券法》第 158、159 条和《证券登记结算管理办法》第 53、63 条）</li><li>● 非实物化（《证券法》第 39、151 条和《证券登记结算管</li></ul>

	理办法》第 2、18、28 条)
<p>关键考虑 2 FMI 应具有清晰、易懂、与相关法律法规一致的规则、程序和合约。</p>	<p>在证券登记结算法律体系中，法律和部门规章仅规定证券登记结算的一般原则和做法，而中国结算业务规则是针对每个特定证券交易品种制定的标准化规则，是解释每个具体证券交易品种及当事方法律关系的重要依据。目前，中国结算对外发布的业务规则共计三百余件。根据法律和监管规定的要求，中国结算向证监会认真履行各类业务规则的报批或报告程序，确保业务规则、程序和合约与有关法律、规章的一致性。同时，为建立和完善业务规则体系，保障证券登记结算业务依法合规运作，中国结算还制定了《公司业务规则制定与管理办法》，其中对业务规则的类型及效力层级，起草规范和审查要点，审批流程，以及后续解释、修订和废止程序等作出了明确规定，对业务规则制定提出了全面的规范性要求。在实践中，中国结算严格遵守《公司业务规则制定与管理办法》中的各类程序和实质要求完成业务规则的制定与管理工作，制定业务规则，并持续关注业务领域相关法律法规的制定修改情况，确保业务规则的科学合法，清晰易懂。</p>
<p>关键考虑 3 FMI 应能够以清晰易懂的方式向有关管理部门、参与者、相关参与者的客户阐明其各项活动的法律基础。</p>	<p>与中国结算业务相关的所有生效的法律、司法解释及司法文件、行政法规、部门规章，均可以通过发布主体的网站直接查询，中国结算的网站上也予以列示；中国结算发布的生效业务规则均可以通过中国结算网站（<a href="http://www.chinaclear.cn">www.chinaclear.cn</a>）直接查询。中国结算还通过远程业务平台向参与人发送相关业务规则、业务通知等业务信息。中国结算每年举行面向广大参与人以及代理机构的培训活动，通过讲座、座谈会、在线视频等多种形式宣讲新业务和新规则，进行答疑解惑，方便参与人更好地了解。</p> <p>中国结算在业务规则的起草制订、清理以及后续修订中，注重听取和吸纳来自于相关管理部门、行业相关单位、相关市场参与主体、投资者的意见建议，致力于采用清晰易懂的表述，向各方阐明中国结算业务活动的法律基础。</p> <p>同时，中国结算通过开展各类业务规则清理工作，不断提升业务规则的准确性和有效性，确保相关管理部门、行业单位、市场参与主体和投资者可查询到的业务规则清晰明确，与业务实践相一致。</p>
<p>关键考虑 4 FMI 应具备在所有相关司法管辖内都可执行的规则、程序和合约。FMI 应确保其基于这样的规则和程序所开展的活动不会被废止、撤销</p>	<p>《证券法》第 149 条规定，证券登记结算业务参与人应当遵守证券登记结算机构制定的业务规则。中国结算的业务规则、程序以及合约作为法律、法规和部门规章相关规定的补充，对证券登记结算各方当事人具有约束力和强制执行力；只要参与证券登记结算业务就必须遵守中国结算的业务规则、程序以及合约。《证券登记结算管理办法》第 4 条规定，中国结算实行行业自律管理，中国结算具有的自律管理职能为中国结算有关规则、程序和合约的可执行性提供了另一层保障。此外，中国结算在一些创新业务开展前，会邀请专家、学者（包括法官）进行座谈讨论，分析论证所涉及的法律问题，或出具独立的法律分析意见。因此，从长期实践看，中国结算的业务规则、程序以及合约均具有一贯较好的可执行性。</p>

或者被迫中止。	中国结算依据这些规则和程序所采取的行动能够获得法律及监管部门的支持，依法按照业务规则收取并存放于专用清算交收账户中的证券、资金，有权机关不得冻结、扣划。
关键考虑 5 在多个司法管辖开展业务的 FMI 应识别和化解司法管辖间潜在的法律冲突引发的风险。	<p>目前随着 B 转 H、沪深港通、H 股“全流通”等境外业务的开展，中国结算经营活动的司法辖区得以拓展。中国结算经证监会批准，在开展跨境业务时，仔细识别不同司法辖区的制度差异，选择适当的法律适用原则，与相关主体充分沟通协调，签署协议，聘请外部律师出具独立法律意见，为跨境监管协作机制提供支持，并可在必要时提请证监会通过跨境监管协作机制解决跨境业务实践中无法自行解决的重大问题，以便最大可能减轻因潜在法律冲突而导致的风险。从实践看，跨境业务尚未发现明显的法律冲突。</p> <p>同时，中国结算也一直在认真研究未来跨境业务可能产生的法律适用及法律冲突问题，尤其是境内外投资者参与跨境业务时，法律基础是否提供高度确定性、投资者权益保护是否到位等问题。中国结算在自身职责范围内积极做好法律制度规范的解释工作，增强法律制度规范的透明性，使境外投资者同样能够清晰易懂地了解境内证券登记结算法律制度规范，并推动完善境内投资者权益保护的相关安排。</p>

## 原则二：治理

FMI 应该具备清晰、透明的治理安排，促进 FMI 的安全、高效，支持更大范围内金融体系的稳定、其他相关公共利益以及相关利害人的目标。

叙述性摘要	<p>中国结算是以不营利为目的，接受证监会监督管理的法人，具有明确的治理架构安排，提供明确的责任和问责机制，并通过多种渠道向公众披露治理架构安排，确保中国结算在各项业务运营中始终坚持安全与效率优先，并明确支持金融稳定、其他相关公共利益以及相关利益攸关方的目标。</p> <p>中国结算的股东会、董事会、监事会和管理层的角色和职责明晰。董事会、监事会和管理层的成员都具备履行责任的经验和技能。中国结算风险管理框架明晰，通过科学的风险决议责任与问责机制，确保中国结算可以履行维护金融稳定及其他公共利益的职责。</p> <p>中国结算的重大决策基本可以反映利益相关方的意见，并通过多种渠道向公众进行披露。</p>
关键考虑 1 FMI 的目标应该优先考虑安全和效率、明确支持金融稳定和其他相关公共	根据《证券法》的规定，中国结算为证券交易提供集中登记、存管与结算服务，不以营利为目的。根据中国结算《公司章程》规定，中国结算以“建立一个符合规范化和国际化要求的，具有开放性、扩展性特点的，集中统一、安全高效的中央证券登记结算体系，防范市场风险，提高市场效率，更好地适应我国证券市场未来发展的需要”为经营宗旨。安全和效率、明确支持金融稳定和其他相关公共利益已作为中国结算基本目标被明确界定，并

<p>利益。</p>	<p>贯穿于中国结算运行的各个方面。</p> <p>中国结算在日常运行和重大决策制定过程中，坚持将安全和效率、明确支持金融稳定和其他相关公共利益置于首要考虑，对于日常工作事项，建立科学合理的管控机制，不断通过加强风险控制 and 内部管理，通过完善自身工作流程，最大限度地防止风险事件的发生，提高公司工作效率；在做出重大决策和配合市场创新的过程中，实施事前充分评估、测试新业务的各类风险点，做好风险预案，形成事前防范、全程监控、发现问题及时解决的机制；同时，中国结算致力于防范和控制市场系统性风险和各类结算风险，在控制自身风险、保障市场安全的同时，努力促进市场效率，降低市场成本。</p> <p>中国结算股东会、董事会、监事会和管理层按照分工，定期对中国结算总体经营目标实现进行决策、执行、考核、监督；中国结算制定了相应的中期发展规划，并对规划执行情况进行定期评估，保证上述目标的实现，支持金融稳定和其他相关公共利益。</p>
<p>关键考虑 2 FMI 应具有可查的治理安排，其提供明确直接的责任和问责制。上述治理安排应向所有者、有关管理部门、参与者披露，在更广泛的层面上向公众披露。</p>	<p>按照《公司章程》，中国结算公司治理架构较为完善，具体安排如下：公司设有股东会，由沪深交易所两个股东组成，每年定期召开会议，负责审定公司年度预算、经营方针、重大投资及资产处置等重大关键事项；股东会之下设有董事会，董事会每年定期或根据实际情况需要不定期召开会议，审议公司相关重大管理和业务发展事项；同时，中国结算设有专门的监事会，监事会为监督机构，负责内部监督及风险管理，独立履行内部监督管理职责；中国结算设有总经理领导下的公司管理层，负责公司日常运营，通过总经理办公会等集体讨论的机制做出决策。各治理机构独立运作、各司其职、相互支持、平衡制约。中国结算制定书面的《公司章程》及决策会议议事规则等制度文件。</p> <p>中国结算作为自律管理机构，凡制定重要的业务规则，都须经过征求市场参与人意见程序，并且保证参与人的意见得到合理和充分地吸收。中国结算内部设立专职纪检机构，同时拥有信访、投诉、咨询等沟通和意见表达渠道，能够随时接收和反馈参与人意见；同时，中国结算受到证监会等监管部门的有效约束，在规则的执行过程中，能够完全承担责任。</p> <p>中国结算定期召开股东会，向股东汇报重要情况，研究公司运行中的重大问题。中国结算定期及不定期向证监会书面报告，汇报公司运行情况及有可能对市场产生系统性影响的重要事务。</p> <p>中国结算通过公司网站对外公布公司治理架构框架和组织机构设置，并及时公布和更新高管人员任职情况；同时，每次公司重大业务决策结果及公司业务规则等相关文件均在公司网站及时对外公布。任何参与人及投资者均可登录公司网站，查询相关信息。</p>
<p>关键考虑 3 FMI 董事会成员（或同职人员）的作用和</p>	<p>中国结算《公司章程》对董事会职责予以明确的规定。公司董事会会议分为定期会议和临时会议；定期会每年至少召开一次，临时会议根据实际情况需要不定期召开；董事会会议做出决议，须经全体董事过半数通过；董事会会议决议由公司总经理负</p>

<p>职责应予以明确，并对其行使职责的程序（包括识别、处理和管理成员利益冲突的程序）进行记录。董事会应定期对整体履职情况和董事会成员的履职情况进行评审。</p>	<p>责组织执行，公司总经理应及时向董事长报告董事会会议决议的执行进展和落实情况。公司董事会会议会形成书面会议决议，董事会对股东和监管部门负责。</p> <p>证监会作为中国结算的监管部门，代表公众利益。证监会依据《证券法》《证券登记结算管理办法》等相关法律法规的规定对中国结算重要人事任命进行审批，对中国结算重大事项进行监督。</p> <p>中国结算建立了监管部门监督、股东监督 and 用户监督三位一体的监督体系，现有的公司治理基础已经能够形成定期审查机制。</p>
<p>关键考虑 4 董事会应有合适的成员，具有适当的技能和激励以履行多项职责。这通常要求包括非执行董事。</p>	<p>目前，中国结算董事会董事都是金融领域的资深专家，都有长期从事证券金融行业的经验，并且具有较长时间担任相关公司高管及监管机构部门负责人的经历，其学习、工作背景都经过严格审核，并保留在个人档案中。</p> <p>中国结算在《公司章程》规定的范围内，给予董事会成员充分的授权，使他们能够充分发挥各自才能；公司在提名董事会成员时注意考察其经营理念和管理思路，注重寻找符合公司长期发展战略需要的人才。</p> <p>董事会非执行董事分别为沪深交易所选派到中国结算任职的董事，平时不参与公司日常管理；暂无独立董事。</p>
<p>关键考虑 5 管理层的作用和职责应予以明确。管理层应具有合适的经验、多项技能以及履行 FMI 运行和风险管理职责所必需的职业操守。</p>	<p>中国结算《公司总经理办公会议议事规则》对公司管理层责任以书面形式予以明确，并清晰界定。公司董事会每年召开会议，听取和评估管理层的工作绩效，监管部门年终将派出专门考察组，考核中国结算管理层一年的工作；中国结算管理层在董事会领导下，负责公司日常经营事务。</p> <p>中国结算的公司管理层都是金融领域的资深专家，都有长期从事证券金融行业的经验，有在证券监管部门、行业基础设施的任职经历，熟悉证券市场运行，精通各项法律法规，在其职业生涯中，能够保持公平公正、正直诚信。</p> <p>必要时如需撤换高级管理人员职务，由监管部门提出建议，提交中国结算董事会研究讨论，根据董事会的决议撤换相关人员职务。</p>
<p>关键考虑 6 董事会应建立清楚明确、可查的风险管理框架，框架包含 FMI 的风险容忍政策、为风险</p>	<p>中国结算董事会高度重视公司风险管理框架的建设和完善，制定了《公司业务风险全面管理暂行办法》等内部规章指导有关工作，形成了一线业务部门、二线业务管理部门、三线风险管理部门、公司风险管理委员会、董事会风险委员会的多级风险管理架构体系，层层落实风险管理职责。</p> <p>公司董事会下设董事会风险委员会，董事长及股东单位董事兼任委员，董事长兼任主任，根据董事会授权审核批准特定风险事项，协助董事会履行风险管理职责，监督公司经营管理层执行</p>

<p>决策分配责任和问责制，解决危机和突发事件的决策制定问题。治理安排应确保风险管理和内控职能拥有充足的权力、独立性和资源，并有权向董事会汇报。</p>	<p>风险管理各项决定。</p> <p>公司管理层下设公司风险管理委员会，有权直接向董事会汇报。公司风险管理委员会负责统筹协调全公司日常风险管理工作，并就一般风险事项与重大风险事项分别向公司总经理办公会、公司董事会风险委员会报告工作。</p> <p>中国结算基本建立了完善的治理框架，对风险管理模型和办法进行定期和不定期验证，以保证其完整性、有效性和效率等。</p>
<p>关键考虑 7 董事会应确保 FMI 的设计、规则、整体战略和重大决策适当反映直接参与者、间接参与者和利害人的合法利益。重大决策应向利害关系人披露，在存在广泛市场影响的情况下还应向公众披露。</p>	<p>中国结算在做出重大决策之前，充分进行市场调研，组织相关会议，广泛听取证券公司、结算银行、上市公司、投资者和交易场所等利益相关方意见；制度文件初稿出台后，通过网络、发文等公开渠道征求利益相关方意见，进行试行；待试行一段时间成熟后，才正式实施。发生利益与其它利益相关方发生冲突时，通过提请证监会协调的方式解决。</p> <p>中国结算及时通过网站、证券报刊等渠道，将主要业务规则、重大业务变更等事项向广大投资者披露，投资者也可以通过公司热线电话等方式反映意见。</p>

### 原则三：全面风险管理框架

FMI 应该具备稳健的风险管理框架，全面管理法律风险、信用风险、流动性风险、运行风险和其他风险。

<p>叙述性摘要</p>	<p>中国结算作为 CSD、SSS 和 CCP，承担着法律风险、信用风险、流动性风险、一般业务风险、托管风险与投资风险、运行风险等。中国结算已经构建了全面风险管理框架，建立了董事会领导下的多级风险管理体系，层层落实风险管理职责，通过综合利用各种内部和外部机制，有效识别、计量、监测和管理自身面临的各种风险并且不定期评估与其它主体之间的风险情况。</p> <p>中国结算制定了业务连续性计划，并定期进行应急演练，持续提供关键运行和关键服务，最大程度降低突发事件造成的损失</p>
--------------	--

	和影响，维护金融稳定。中国结算将在未来适当时机制定更加具体的恢复或有序关闭计划。
<p>关键考虑 1 FMI 应具有风险管理的制度、程序和系统，使其能够识别、度量、监测和管理由其产生或由其承担的风险范围。风险管理框架应定期接受评审。</p>	<p>中国结算主要面临法律风险、信用风险、流动性风险、运行风险、一般业务风险、托管风险与投资风险等。目前，中国结算构建了健全的风险管理框架。建立了董事会领导下的多级风险管理体系，层层落实风险管理职责。全面风险管理框架明确了总分机构在公司业务风险管理中的三道防线、职责分工以及在信息收集、风险识别、风险评估、风险监测、风险处置和报告等方面的管理要求。建立了风险排查工作机制。完善了应急安排，提高事后风险应对能力。全面风险管理制度实际运行良好，起到了较好地防范各类风险的效果。</p> <p>在中国结算内部，中国结算建立并利用统一风险监测系统，实现了对结算参与人的风险监测；实现了对流动性覆盖率指标的计算和监测；实现了实时动态监测和分析业务压力及趋势，适时优化技术架构，保证技术系统能够处理历史业务峰值 3 倍的业务量，并提前发现技术系统能力不足，启动系统能力升级。此外，建立了压力测试机制，根据 PFMI 相关要求通过设定压力测试场景等方式，对流动性风险、信用风险等展开压力测试工作。在中国结算外部，通过证券交易场所、证券公司、第三方存管银行实施的证券卖空前端监控、证券交易资金前端控制、第三方存管等外部机制，在技术上为中国结算防范结算参与人信用风险提供了有力支持。其中，证券卖空前端监控防范了证券交收违约风险，第三方存管制度防范了客户资金交收违约风险。</p> <p>风险管理政策、程序和系统的有效性经过了实践检验。中国结算会根据市场环境变化情况对风险管理政策进行调整。</p>
<p>关键考虑 2 FMI 应激励参与者和相关的参与者客户管理和控制其施加于 FMI 的风险。</p>	<p>目前，中国结算已经建立了针对结算参与人的双向激励措施，并逐渐补充完善。正向激励措施包括中国结算可根据结算参与人的结算业务综合评价结果，对评级结果好的结算参与人可在业务规则允许范围内对其创新业务予以支持。逆向督促措施例如当结算参与人发生违规行为，如最低备付金不足、欠库、透支等情况时，中国结算将根据情况采取书面警示、约见谈话、通报批评、取消结算参与人资格等措施。</p>
<p>关键考虑 3 由于相互依赖关系，FMI 应定期评审来自于或施加于其他单位（例如其他 FMI、结算银行、流动性提供者或服务提供者）的实质性风险，并</p>	<p>除结算参与人外，中国结算因业务相关性，与结算银行、香港结算、中央国债登记结算公司（以下简称“中央结算”）、中国金融期货交易所（以下简称“中金所”）等机构存在不同程度的业务联系。针对结算银行，中国结算制定了《结算银行证券资金结算业务管理办法》，对结算银行资格管理、业务管理、常规管理及风险管理等进行了规范并进行年度检查。针对结算参与人，中国结算制定了一系列制度明确相关的权利义务关系。中国结算利用登记结算系统、统一风险监测系统及其他工具等，针对结算参与人流动性、资本充足情况进行监测。中国结算在与其他 FMI 连接时，会评估其他 FMI 给自身带来的重要风险，也会评估给其他 FMI 造成的重要风险（详见原则 20）。</p>

<p>开发适当的风险管理工具管理这些风险。</p>	
<p><b>关键考虑 4</b> FMI 应该识别各种可能妨碍其持续提供关键运行和关键服务的情形，并对恢复或有序解散的各种选择进行有效性评估。FMI 应基于评估结果制订恢复或有序解散的计划。必要时，FMI 应向有关管理部门提供制订处置方案所需的信息。</p>	<p>中国结算已经建立了较为全面的恢复计划，综合考虑了可能引致自身无法提供服务的情形（包括司法诉讼、协助执法、暴力突发事件风险、火警、地震，中国结算被法院宣告破产、监管部门依法决定中国结算解散、分立或重组，股东会决议解散中国结算等）。</p> <p>中国结算明确了各类场景下的应急预案措施，并定期进行应急演练，保障了业务的可持续性，有效降低突发事件造成的损失和影响，维护证券登记结算系统安全稳定运行。此外，中国结算在证监会修订其处置方案过程中提供了相关信息和建议。</p> <p>中国结算在《公司章程》中明确规定了中国结算的关闭场景以及关闭时破产清算方案的原则。</p>

#### 原则四：信用风险

FMI 应该有效地度量、监测和管理其对参与者的信用暴露以及在支付、清算和结算过程中产生的信用暴露。FMI 应以高置信度持有充足的金融资源完全覆盖其对每个参与者的信用暴露。此外，涉及更为复杂的风险状况或在多个司法管辖内具有系统重要性的 CCP，应该持有额外的、充足的金融资源来应对各种可能的压力情景，此类情景包括但不限于在极端但可能的市场条件下，两个参与者及其附属机构违约对 CCP 产生的最大信用暴露。所有其他 CCP 应该持有额外的、充足的金融资源来应对各种可能的压力情景，此类情景包括但不限于在极端但可能的市场条件下，单个参与者及其附属机构违约对 CCP 产生的最大信用暴露。

<p>叙述性摘要</p>	<p>中国结算作为 CCP，建立了结算参与者准入、DVP 制度、财务资源安排、风险监测、结算参与者交收违约处置、外部监督机制等六个方面的制度安排管理结算参与者信用风险。中国结算利用历史成交价格数据对结算参与者应付资金金额进行监测，并针对市场不同品种的产品采用了不同的工具管理信用风险。中国结算利用最低结算备付金（详见原则 6）、结算保证金、国债预发行保证金、质押式回购质押券和现金担保品、股票期权保证金和</p>
--------------	--

	<p>结算担保金、结算风险基金和一般风险准备金等金融资源，以及通过合理设置质押式回购业务质押券折算率，覆盖其现实及潜在未来风险暴露。通过以上配套制度和财务资源，中国结算可以在极端但可能的市场条件下，覆盖最大两家结算参与者及其附属机构违约给中国结算带来的最大信用暴露。中国结算作为 SSS 和 CSD 不存在信用风险。</p>
<p>关键考虑 1 FMI 应建立一个稳健的框架来管理其对参与者的信用暴露，以及支付、清算和结算过程中产生的信用风险。信用暴露可能来自当前暴露、潜在的未暴露或同时来自于两者。</p>	<p>中国结算对结算参与者信用风险建立了系统性的管理框架，包括结算参与者准入、DVP 制度、财务资源安排、风险监测、结算参与者交收违约处置、外部监督机制等六个方面。</p> <p>一、结算参与者准入</p> <p>中国结算制定了《结算参与者管理规则》，对结算参与人的资格要求、监督检查、风险管理等做出了较为全面的规定（详见原则 18）。</p> <p>二、DVP 制度</p> <p>中国结算全面实施 DVP 制度，有效管控结算参与者本金风险（详见原则 12）。</p> <p>三、财务资源安排</p> <p>发生交收违约时，中国结算可以动用的财务资源包括违约结算参与人的担保物中的现金部分、结算保证金、结算风险基金以及包括一般风险准备金在内的其他资金。</p> <p>当动用上述财务资源时，结算保证金、结算风险基金低于一定水平后可继续按照规定恢复收取直至正常水平，一般风险准备金则根据中国结算业务开展的盈利情况逐步进行补充。</p> <p>另外，在港股通业务中，基于香港结算的风险管理要求，中国结算沪深分公司分别根据境内结算参与人的未完成交收头寸，向境内结算参与者收取差额缴款和按金。</p> <p>四、风险监测</p> <p>中国结算不断完善登记结算系统风险管理功能，持续推进统一风险监测系统优化，利用系统及其他工具从结算纪律遵守情况、债券回购业务、期权业务等多个方面进行监测。</p> <p>五、结算参与者交收违约处置</p> <p>中国结算可依照《结算规则》规定的程序，通过采取扣划证券、处置证券等措施，进行结算参与者交收违约处置，弥补违约金额。针对交收违约处置过程中需要进行待处分证券处置的，中国结算制定了《待处分证券处置业务实施细则》，对处置机制进行规范（详见原则 13）。</p> <p>六、外部监督机制</p> <p>中国结算加强了外部的监督机制，与沪深交易所配合对交易参与者相关交易单元的全天净买入申报金额总量实施额度管理，并通过交易场所对交易参与者实施证券交易资金前端控制制度，防止交易参与者、结算参与者因技术故障、操作失误等造成的交易异常风险和结算风险，推动风险控制关口前移。</p>
<p>关键考虑 2 FMI 应识别信</p>	<p>中国结算在交易产品、客户主体（如回购融资主体）及参与者等层面进行风险评估等。</p>

<p>用风险的来源，定期度量和监测信用暴露，并使用适当的风险管理工具来控制上述风险。</p>	<p>由于证券交易场所对证券卖出进行前端监控，中国结算面临的结算参与者信用风险集中在中国结算充当 CCP 的资金交收方面。根据每日清算结果，中国结算可以按照成交价格、数量等确定每个结算参与者应付资金金额。</p> <p>针对上述信用风险来源，中国结算目前主要通过 DVP 制度、财务资源安排和外部机制共同实现风险控制。关于中国结算实施 DVP 制度情况介绍，详见原则 12。财务资源方面，中国结算要求结算参与者提供最低结算备付金和结算保证金（具体交纳要求依涉及产品不同而有区别）等，并建立结算风险基金用来弥补潜在在结算参与者违约可能造成的损失。外部机制方面，客户资金全额存入三方存管银行以确保资金安全，客户交易必须具备全额保证金。对于未纳入三方存管制度的机构投资者，中国结算通过证券交易资金前端控制制度，对该类机构设定全天净买入申报金额总量，由交易场所进行预警并限制其超限额的买入行为，推动结算风险控制关口前移，减少可能的信用风险和流动性风险。</p>
<p>关键考虑 3 支付系统或 SSS 应该使用抵押品和其他等值的金融资源，以高置信度全面覆盖其对参与者的当前暴露和潜在的未来暴露（见原则 5：抵押品）。对于采用 DNS 机制的支付系统或采用 DNS 机制的 SSS，如果没有结算保证但其参与者又面临支付、清算和结算过程中产生的信用暴露，此类 FMI 至少要持有足够的资源来覆盖两个参与者及其附</p>	<p>中国结算作为 SSS，在交收环节，对结算参与者既不提供授信，也不提供担保交收。因此，中国结算不承担交收对手方的信用风险。</p>

<p>属机构在系统中造成的最大信用暴露。</p>	
<p>关键考虑 4  <b>CCP</b> 应该使用保证金和其他预付的金融资源，以高置信度完全覆盖对每个参与者的当前暴露和潜在的未暴露（见原则 5：抵押品，原则 6：保证金）。此外，涉及更为复杂的风险状况或在多个司法管辖区内具有系统重要性的 <b>CCP</b>，应该持有额外的、充足的金融资源来应对各种可能的压力场景，此类情景包括但不限于在极端但可能的市场条件下，两个参与者及其附属机构违约对 <b>CCP</b> 产生的最大信用暴露。所有其他 <b>CCP</b> 应该持有额外的、充足的金融资源来应对各种可能</p>	<p>作为 <b>CCP</b>，中国结算风险来源于对手方（结算参与人）的未平仓头寸，主要通过最低结算备付金、结算保证金、国债预发行保证金、质押式回购质押券和现金担保品、股票期权保证金和结算担保金、结算风险基金、一般风险准备金等财务资源覆盖结算参与人的信用风险敞口。</p> <p>上述财务资源，结算备付金、结算保证金、股票期权保证金和结算担保金、一般风险准备金等由中国结算直接保管或控制，或以中国结算名义存入银行，中国结算可以按照既定规则进行动用；结算风险基金具有 2000 万的最低支付限额。</p> <p>目前，中国结算已经建立了压力测试机制用于定期评估自身财务资源充足性。</p> <p>中国结算仅在中华人民共和国境内的司法辖区内具有系统重要性，不具备“更复杂的风险状况”。根据 2022 年全年监控情况，在极端但可能的市场条件下，导致中国结算承担最大的合计支付义务的 2 家结算参与人及其附属机构违约后，中国结算财务资源可覆盖信用风险敞口。中国结算每日对该规模进行预测。</p>

的压力情景，此类情景包括但不限于在极端但可能的市场条件下，一个参与者及其附属机构违约对 CCP 产生的最大信用暴露。在各种情况下，CCP 都应详细记载其持有金融资源数量的理由，并采取适当的治理安排管理这些金融资源。

关键考虑 5  
CCP 应该通过严格的压力测试确定其全部金融资源的数量，并定期监测在极端的市场环境下发生单个违约或多个违约时，可使用的金融资源是否充足。CCP 应该具有清晰的报告流程，用以向相应的 CCP 决策者报告测试结果，并使用这些结果评估全部金融资源的充足性以及

中国结算每日测算多家净应付规模较大结算参与人违约等情况下的风险敞口，并定期评估财务资源的充分性。压力测试结果会提交公司管理层为其决策提供支持。中国结算压力测试场景具有标准的、预定的参数和假设条件。中国结算定期对压力测试结果进行回顾、总结和分析。在市场发生剧烈波动等情况下，中国结算将更频繁地开展压力测试。中国结算每年持续对风险管理模型进行有效性验证。

这些金融资源进行调整。压力测试应该使用标准的、预定的参数和假设条件，并每日进行。CCP 应该至少每月对压力测试的各种场景、模型、相关参数和假设条件进行完整、全面的分析，用以确保在当前和发展变化的市场环境下，它们适合确定 CCP 要求的违约保护水平。在清算的产品或所服务市场的波动性增加、流动性降低或 CCP 参与者持有头寸的规模集中度显著增加时，CCP 更应该频繁地进行这种分析。CCP 应该至少每年对风险管理模型进行全面的有效性验证。

关键考虑 6  
在进行压力测试时，CCP 应就违约者的头寸和变

在进行压力测试时，中国结算会考虑在极端的市场出现集中违约的情况下，如当最大 2 家等不同数量的净应付结算参与人集体违约时，公司的财务资源能否保证顺利完成交收。对于极端价格变动情况下的流动性资源覆盖风险敞口的问题以及对违约账户所持债券处置周期内因价格变化导致的风险敞口覆盖等情况，

卖期间可能出现的价格变化考虑各种相关压力情景的影响。这些场景应该包括历史价格波动的相关峰值，价格决定因素和收益曲线等其他市场因素的变化，多个时区的参与者违约，融资和资产市场同时出现压力，以及在各种极端但可能出现的市场条件下的一系列前瞻性压力情景。

中国结算也通过压力测试进行测算。在场景设计时对历史价格波动峰值、价格决定因素以及收益曲线等市场因素的变化进行了考虑。

关键考虑 7  
FMI 应该制定明确的规则和程序全面应对可能面临的任何信用损失，这些信用损失可能源于参与者对 FMI 的单个或组合债务违约。这些规则和程序应该解决如何分摊可能出现的未覆盖信用损失，包括 FMI 向流动性提供者偿还拆

《结算规则》规定，违约结算参与人未在规定的期间内补足资金、证券的，证券登记结算机构可以处分违约结算参与人提供的担保物、质押品保管库中的回购质押券、卖出专用清偿账户内的证券。在规定期限内无法追偿的证券或资金，证券登记结算机构可以依法动用结算保证金和结算风险基金予以弥补。

关于压力事件发生时补充用尽的财务资源的规则和程序，《证券结算风险基金管理办法》《证券结算保证金管理办法》等相关规定中有明确要求。

<p>借资金。FMI 的规则和程序也应该指出其在压力事件期间补充金融资源的流程，以保证其继续安全稳健的运行。</p>	
--	--

**原则五：抵押品**

通过抵押品来管理自身或参与者信用暴露的 FMI，应该接受低信用风险、低流动性风险和低市场风险的抵押品。FMI 还应该设定并实施适当保守的垫头和集中度限制。

<p>叙述性摘要</p>	<p>中国结算制定了明确的规则保证日常收取抵押品具备低信用风险、低流动性风险和低市场风险的特点，并采取了相应措施监控抵押品符合标准。</p> <p>对于债券质押式回购业务，中国结算通过设定和调整“回购资格”进行抵押品准入管理，保证抵押品范围限制在低信用风险、低流动性风险和低市场风险的债券。中国结算综合考虑债券最新市场价格、外部第三方估值和内部估值，采用审慎孰低原则确定债券作为抵押品时适用的估值水平，并根据债券类别及评级设定不同的折扣系数取值标准。同时，中国结算持续推动完善抵押品债券价值评估动态调整工作机制。目前，作为中国结算的登记结算系统的组成部分，质押式回购交易质押品保管库功能齐备、性能良好。</p> <p>对于投资者在股票期权业务中进行认购期权备兑开仓的，中国结算通过对合约标的进行交割锁定，并免收维持保证金，被交割锁定的合约标的即为备兑证券。备兑证券作为抵押品用于保障备兑开仓期权合约的行权交割。</p>
<p>关键考虑 1 FMI 通常应将（例行）接受的抵押品限制为低信用风险、低流动性风险和低市场风险的资产。</p>	<p>中国结算根据既定的业务规则确定抵押品范围，并收取相关抵押品，确保抵押品资产具有低信用风险、低流动性风险及低市场风险。</p> <p>对于债券质押式回购交易，中国结算通过设定和调整“回购资格”的方式对抵押品准入进行管理，赋予利率债、利率债基金、高等级信用债、受信用保护债券“回购资格”，使其可作为债券质押式回购的抵押品；就信用债券而言，目前中国结算接受公开发行的、主体评级 AA 级及以上且债项评级 AAA 级的信用债，由合格创设机构创设 CDS 提供信用保护的债项评级 AA+级、AA 级的信用债，作为债券质押式回购的抵押品。中国结算于 2019 年 11 月推出债券质押式回购现金担保品业务，允许结算参与人</p>

	<p>在抵押品价值不足时临时性使用现金充抵抵押品。</p> <p>中国结算持续推动完善债券质押式回购抵押品动态管理工作机制，根据《标准券折算率（值）管理办法》《质押式回购资格准入标准及标准券折扣系数取值业务指引》的有关规定，结合市场隐含评级机制、内部信用评级机制、监管联动机制和风险监测与排查结果及时调整债券适用的折算率，对于存在严重风险隐患的抵押品债券，及时予以取消“回购资格”处理。</p> <p>对于交收抵押品，中国结算接受股票等证券类抵押品，根据《交收担保品管理办法》第三条第二款，具体包括“在证券交易所上市流通的、业绩优良、流通股本规模适度、流动性较好的证券”。</p>
<p>关键考虑 2 FMI 应该形成审慎的估值惯例并设定垫头，对其定期检测并考虑市场紧张环境。</p>	<p>对于证券类抵押品的估价，目前主要涉及债券质押式回购业务。</p> <p>中国结算综合考虑最新市场价格、市场认可的外部第三方估值和内部估值，采用审慎孰低的原则确定债券作为抵押品时适用的估值水平，并根据债券类别及评级设定不同的折扣系数取值水平。在设计标准券折算率的计算公式时，中国结算使用历史数据对折扣率的适当性进行了测算，证明了有关折扣率的充分性。</p> <p>近年来，中国结算从 CCP 风险管理角度出发，研究建立及完善内部估值体系，在简单估值的基础上，结合内部信用风险判断、历史极端价值波动、流动性水平及市场定价是否充分等因素进行折减，形成风险调整估值，并将逐步作为估值标准应用于债券质押式回购抵押品管理，确保在绝大部分风险情形下能够快速足额变现。</p>
<p>关键考虑 3 为降低顺周期调整的需要，在切实可行并且审慎的范围内，FMI 应该设立稳定和保守的垫头。这些垫头要考虑市场紧张时期并相应调整。</p>	<p>中国结算对质押式回购业务中的质押券垫头的潜在顺周期性采取了谨慎评估。中国结算建立了质押券动态调整机制，会定期对质押券的顺周期风险进行评估，对于存在潜在顺周期风险的质押券，会提前采取逆周期管理措施，调低相关质押券的折扣系数水平。</p>
<p>关键考虑 4 FMI 应该避免集中持有某些资产。在不对价格产生重大不利影响的情况下，</p>	<p>对于证券类抵押品，主要涉及债券质押式回购业务，中国结算会定期查看质押券全市场的集中持有情况，对集中度过高的质押券重点关注，并可根据质押券集中度情况调整其适用的标准券折算率。同时，做好结算参与人名下回购融资主体的质押券集中度管理。</p> <p>此外，对于交收抵押品，适用于结算参与者针对交收违约提供的抵押品，集中度大小主要取决于该参与者自营证券情况。</p>

集中持有会显著损害FMI快速变卖这类资产的能力。	
关键考虑 5 如果接受跨境抵押品，FMI应该化解相关风险并确保能够及时使用这些抵押品。	中国结算目前没有跨境抵押品。
关键考虑 6 FMI应该使用设计良好、操作灵活的抵押品管理系统。	对于债券质押式回购业务，质押品保管库是中国结算登记结算系统的一部分，主要提供结算参与者远程提交、转出、替换质押券等服务。另外，中国结算建立了独立的抵押品管理系统，配有专人负责和备岗，为参与者提供第三方抵押品管理服务，实现抵押品交存、提取、替换、买卖、返还、盯市追缴、权益处理、违约处置、查询统计等功能。

## 原则六：保证金

CCP 应该具备有效的、基于风险的并定期接受评审的保证金制度，覆盖其在所有产品中对参与者的信用暴露。

叙述性摘要	<p>中国结算构建了基于风险和特定业务、投资组合及其所服务市场的保证金制度，并适时评估和调整模型和相关制度，确保保证金能够以高置信度覆盖参与人在各类产品上的信用暴露。</p> <p>中国结算向结算参与者收取最低结算备付金、结算保证金，针对国债预发行交易收取保证金，针对股票期权业务收取股票期权保证金。在保证金模型关键参数和输入的估算方面，中国结算考虑了权益类和固定收益类产品的市场风险情况、价格波动、交易周期等因素，采取了不同的比例计算，可以有效覆盖相关风险。中国结算制定了明确的保证金收取周期安排和盯市制度，并将回溯测试、敏感性分析等方法运用于日常风险管理工作中。</p> <p>对于保证金制度的任何实质性调整，中国结算均需按照重大业务变更的程序，经过内部专项研讨、市场公开征求意见以及监管部门审核批准后，方予以调整。</p>
关键考虑 1 CCP 的保证金制度应使其确定的保证金水平与产品、组合以	<p>中国结算构建了基于风险和特定业务、投资组合及其所服务市场的保证金制度。具体包括：最低结算备付金制度、结算保证金制度、国债预发行保证金制度、股票期权保证金制度。</p> <p>一、最低结算备付金制度</p> <p>证券结算备付金是结算参与者存放于中国结算为其开立的结算备付金账户用以交收的资金。根据结算参与人的风险程度，</p>

<p>及所服务市场的风险和特性相匹配。</p>	<p>中国结算每月为各结算参与人确定最低结算备付金比例，并按照各结算参与人上月证券日均买入金额和最低结算备付金比例，确定其最低结算备付金限额。</p> <p>二、结算保证金制度</p> <p>证券结算保证金是结算参与人缴纳及中国结算依规划拨的用以垫付结算系统的流动性、弥补透支结算参与人自身的违约损失（自保功能）、弥补其他结算参与人的违约损失（互保功能）的资金。结算保证金的计收主要关注不同类别产品和业务所带来的价差风险。结算保证金按照自营、客户业务分别计算，逐月缴纳。</p> <p>三、国债预发行保证金制度</p> <p>对于国债预发行业务，中国结算向结算参与人收取履约保证金和价差保证金对国债预发行交易的未来履约义务进行担保，根据头寸、历史成交价格逐日计算和收取。</p> <p>四、股票期权保证金制度</p> <p>对于股票期权业务，中国结算向结算参与人收取期权保证金。在期权交易中，结算参与人须按照一定规则缴纳最低结算准备金；每日日终，中国结算根据价格波动及当日日终持仓情况，采用逐日盯市的做法对义务方持仓头寸投资者计算维持保证金。上述业务制度均较详细地列明了相应的保证金方法，包括保证金数额计算公式、计收程序等。对纳入中国结算多边净额结算的产品，结算参与人信用风险敞口的决定因素主要是该参与人净应付金额的大小、已存入结算备付金以及已缴纳结算保证金的多少，以及处置期内相关应收证券的价格波动幅度等。</p> <p>此外，在港股通业务中，基于香港结算的风险管理要求，中国结算沪深分公司分别根据境内结算参与人的未完成成交头寸，向境内结算参与人收取差额缴款和按金，具体安排详见中国结算相关业务规则。</p>
<p>关键考虑 2 CCP 应就保证金制度具有可靠的、及时的价格数据来源。CCP 还应具有办法和稳健估值模型应对定价数据不易获得或不可靠的情景。</p>	<p>中国结算保证金模型的价格数据来自证券交易场所。</p> <p>为保证数据及时可靠，中国结算与证券交易场所之间签订备忘录，对数据交换内容、数据交换时间等事项进行明确，并设定异常情况等级以及相应的应对措施。</p>
<p>关键考虑 3 CCP 应该采用基于风险的初始保证</p>	<p>最低结算备付金模型关键参数和输入的估算方面，其仅涉及违约参与人买入证券的价差风险，目前规定债券品种（包括现券交易和回购交易）按 10% 计收，债券以外的其他证券品种按 16% 计收。</p>

<p>金模型和参数，据此得出的保证金要求足以覆盖在上次收取保证金至参与者违约后头寸被抛售期间 CCP 对参与者潜在的未来暴露。初始保证金应该满足估计的未来暴露分布的 99% 以上单尾置信水平。对以组合水平计算保证金的 CCP，这种要求适用于每个组合的未来暴露分布。对以更细粒度水平计算保证金的 CCP（例如组合子集水平或产品水平），相应的未来暴露分布也必须满足这个标准。这种模型应该：（1）对时间区间采用保守的估计以便对 CCP 清算的特定类型产品进行有效对冲或抛售（包括在紧张的市场条件下）；</p>	<p>结算保证金模型关键参数和输入的估算方面，估算原则是以较大可能性覆盖自交易达成至处置完毕期间的价差风险。为此，参考历史数据模拟法，根据证券市场代表性价格指数的历史波动情况，在 99% 置信水平下确定处置期内的最大处置价差比例。目前，京、沪、深市场权益类处置价差比例分别为 15%、13%、15%；固定收益类比例分别为 1.5%、3.5%、1.5%。</p> <p>国债预发行保证金模型关键参数和输入的估算方面，1 年期、3 年期、5 年期，7 年期和 10 年期关键期限国债预发行的履约保证金比率分别设置为 1%、2%、3%、4% 和 5%，可覆盖近 5 年来各关键期限国债价格最大波动。</p> <p>国债预发行保证金无顺周期性，价差保证金在市场下跌时是顺周期的。考虑到市场流动性、尽快完成风险处置以弥补透支等因素，按照有关风险处置程序，中国结算一般按 2 个交易日完成平仓设定保证金收取水平。</p> <p>期权保证金方面，结算参与人必须按照一定规则缴纳最低结算准备金。此外，每日日终，中国结算采用逐日盯市的做法，根据价格波动情况对持有义务方持仓头寸投资者计收维持保证金。目前期权保证金的计算原则，主要有三点：以较大可能性覆盖连续两个交易日的价差风险；对虚值期权在收取保证金时考虑减掉虚值部分，提高资金效率（但扣减虚值后不得低于按预设的最低维持保证金比率计收的维持保证金）；要求结算参与人向投资者收取的保证金不得低于中国结算向结算参与人收取的保证金数额。</p> <p>总体而言，上述各类保证金的顺周期性不是很显著，中国结算采用了高置信度的保证金制度，有效地覆盖了可能的风险。</p>
---	--

<p>(2) 具有恰当的方法度量信用暴露，要考虑相关产品的风险因素和产品组合的影响；</p> <p>(3) 在切实可行和审慎的范围内，限制那些不稳定的、顺周期变动的需要。</p>	
<p>关键考虑 4</p> <p>CCP 应该至少每日对参与者的头寸盯市并收取变动保证金以限制当前暴露的累积。</p> <p>CCP 应有权力和操作能力对参与者执行计划内和计划外的日间保证金追加和支付要求。</p>	<p>中国结算针对不同的业务设定了相应的制度进行风险监控。其中：对于最低备付金和结算保证金是每月计收，未采取逐日盯市制度；对于国债预发行交易按单边成交金额的固定比例收取履约保证金，按平仓亏损金额收取价差保证金；对于利率招标国债预发行，按成交面值的固定比例收取履约保证金，按预期平仓亏损金额加收固定比例价差保证金；对于期权保证金，采取逐日盯市的制度安排，未实施日内追加保证金措施。</p>
<p>关键考虑 5</p> <p>CCP 在计算保证金要求时，如果在其清算的产品中或其与其他 CCP 分别清算的产品中，一种产品的风险和另一种产品的风险有显著的、可靠的相关性，CCP 可以允许抵消</p>	<p>中国结算期权组合策略保证金相关安排考虑了风险抵消的情况。在一定条件下，期权持仓的空头和多头可以相互冲减，同一投资者不同持仓的应收与应付资金义务可以相轧抵、应收与应付证券义务可以相轧抵。</p>

或减少这些产品所需的保证金。当两个或两个以上 CCP 有权提供交叉保证金时，它们必须具有适当的安全保障和协调统一的全面风险管理制度。

**关键考虑 6**  
通过严格的每日后向测试和至少每月（必要时更频繁）进行的敏感性分析，CCP 应该分析并监测模型的表现和保证金覆盖的总体情况。CCP 还应该定期对清算的所有产品进行保证金模型的理论和实证特性评估。在对模型的覆盖情况进行敏感性分析时，CCP 应该考虑各种参数和假设，反映可能的市场环境（包括其所服务市场经历的最波动的时期，以及价格相关性的极端变

目前，中国结算已经将回溯测试、敏感性分析等方法运用于日常风险管理工作中。在进行结算风险评估时，中国结算会根据历史数据进行回溯压力测试。敏感性分析方面，中国结算在充分考虑各种参数和假设基础上，根据历史价格以及影响定价因素波动情况、质押券违约情况等情形，进行敏感性分析。

化)。	
关键考虑 7 CCP 应该对 保证金制度 进行定期评 审和验证。	当出现业务创新、市场发生变化、导致保证金计收方法需发生实质性调整的，均需按照重大业务变更的程序，经过内部专项研讨、市场公开征求意见以及监管部门的审核批准之后，方予以确定调整内容。

## 原则七：流动性风险

FMI 应该有效地度量、监测和管理其流动性风险。FMI 应该持有足够的所有相关币种的流动性资源，在各种可能的压力情景下，以高置信度实现当日、日间（适当时）、多日支付债务的结算。这些压力情景应该包括但不限于在极端但可能的市场条件下，参与者及其附属机构违约给 FMI 带来的最大流动性债务总额。

叙述性摘要	<p>中国结算作为 CCP，建立了相对稳健的流动性风险管理框架，管理来自于所有结算参与人和结算银行的流动性风险。中国结算通过登记结算系统、资金管理系统及统一风险监测系统等识别、计量和监测流动性风险。中国结算持有足够的流动性资源，可以覆盖极端情况下承担最大的合计支付交收义务的两家结算参与人及其附属机构违约给中国结算带来的流动性风险。</p> <p>中国结算作为 SSS 不为结算参与人提供临时垫支服务，不存在流动性风险。</p>
关键考虑 1 FMI 应该具有 稳健的框架， 管理来自所有 参与者、结算 银行、代理机 构、托管银行 、流动性提供 者和其他单位 的流动性风险。	<p>中国结算建立了风险管理框架以管理来自于结算参与人和结算银行等相关主体的流动性风险。中国结算制定了《结算银行证券资金结算业务管理办法》管理来自于结算银行的流动性风险，并在《结算参与人管理规则》中规定了结算参与人流动性风险的管理框架。</p> <p>中国结算利用系统及其他工具对财务资源总量，以及结算参与人违约、抵押品折算率下调等可能引发的流动性风险进行定量的监测，并实时监控中国结算的结算备付金存款在各银行分布比例情况，相应进行资金调拨等操作。</p> <p>此外，结算保证金、结算风险基金、商业银行授信额度以及中国结算自身建立的一般风险准备金等制度安排，均有防范流动性风险的功能。</p>
关键考虑 2 FMI 应该具有 有效的操作和 分析工具，以 持续、及时地 识别、度量、 监测其结算和 资金流，包括 日间流动性的 使用。	<p>中国结算通过结算系统、资金管理系统及统一风险监测系统用于识别、计量和监测其资金交收和资金流。其中，结算系统是资金交收和资金流数据的主要来源，统一风险监测系统通过一系列风险监测指标识别、计量和监测资金交收和资金流，资金管理系统实时监控和调整结算备付金在各银行分布比例情况。</p>

<p>关键考虑 3 支付系统或 SSS（包括采用 DNS 机制的 SSS）应该以所有相关币种持有足够的流动性资源，在各种可能的压力情景下，以高置信度实现当日、日间（必要时）、多日支付债务的结算。这些压力情景应该包括但不限于在极端但可能出现的市场环境下，参与者及其附属机构违约产生的最大支付债务总额。</p>	<p>中国结算作为 SSS 不提供担保交收，不为结算参与者提供临时垫支服务，因此不存在流动性风险。</p>
<p>关键考虑 4 CCP 应该持有足够的所有相关币种的流动性资源，以结算与证券相关的支付，支付要求的变动保证金，在各种潜在压力情景下以高置信度按时结算其他债务。这些压力情景应该包括但不限于在</p>	<p>根据中国结算 2022 年全年监控情况来看，发生在极端但可能的市场条件下导致 CCP 承担最大的合计支付交收义务的两家结算参与者及其附属机构的违约行为后，中国结算财务资源可满足流动性需求。中国结算持有足够的流动性资源，能够在存在潜在压力情形下以高置信度按时结算债务。目前压力测试场景的设计考虑了在极端但可能出现的市场条件下中国结算可能面对的风险。</p> <p>在沪深港通业务中，在香港市场，中国结算不是具有系统重要性的金融基础设施。</p>

极端但可能出现的市场条件下，参与者及其附属机构违约给 CCP 带来的最大债务总额。此外，当 CCP 涉及更为复杂的风险状况，或在多个司法管辖具有系统重要性时，应当持有额外的流动性资源足以覆盖范围更广的潜在压力情景，这些场景应该包括但不限于在极端但可能出现的市场条件下，两个参与者及其附属机构违约给 CCP 带来的最大债务总额。

关键考虑 5  
为满足流动性资源的最低要求，FMI 以各币种持有的合格流动性资源包括在发钞中央银行的现金、在有信誉的商业银行的现金、承诺的信用额度、承诺的外汇

中国结算的合格流动性资源主要包括：

- 现金，包括结算保证金、一般风险准备金以及结算风险基金等。
- 商业银行等机构的流动性支持。

中国结算的合格流动性资源充足。中国结算定期对流动性指标进行监测。

互换、承诺的回购、托管的高度市场化的抵押品、以及通过高度可靠的融资安排易于获得和变现的投资（即使在极端但可能出现的市场条件下）。如果 FMI 能够获得发钞中央银行的常规信用，FMI 可将该可得信用算作最低要求的一部分，可得信用最少应为 FMI 拥有的用以向相关中央银行质押（或是其他形式的交易）的抵押品数量。所有这些资源在需要的时候都应可获得。

关键考虑 6  
FMI 可以通过其他形式的流动性资源补充其合格的流动性资源。如果 FMI 这样做，这些流动性资源应该是：可买卖的，或可作为抵押品接受来获得信

中国结算目前可获得的补充流动性资源有参与质押式回购交易的违约结算参与者作为抵押品提交的质押券。根据《债券登记、托管与结算业务实施细则》等相关业务规则，结算参与者发生资金交收违约且未及时补足的，中国结算有权处置相关质押券以弥补透支金额。中国结算可采取场内交易和场外询价等方式对相关质押券进行处置，快速处置变现的可靠性较高。

在以往极端的市场条件下，中国结算曾将收取的抵押品质押给中央银行以获得紧急流动性支持。

用限额、互换或者违约后在特别约定的基础上进行的回购（即使这些在极端市场条件下无法预先安排或予以保证）。即使FMI没有获得发钞中央银行常规信用的渠道，它也应考虑相关中央银行通常接受的抵押品，因为这些资产在市场紧张环境下更可能保持流动性。FMI不应该将中央银行紧急信贷的可得性作为其流动性计划的一部分。

关键考虑 7  
FMI应通过严格的尽职调查，以高置信度确保最低要求的合格流动性资源的提供者（不管是参与者还是外部机构）拥有足够的信息了解和管理与提供者相关的流动性风险，并具有按照

证券交易场所对证券有限制卖空的前端监控机制，中国结算无需承担结算结算参与人无法向中国结算交付证券的风险，所以中国结算目前没有必要建立证券流动性提供者的制度。实践中，目前中国结算的资金流动性提供者主要是中国结算的结算银行。中国结算的所有结算银行都是大型商业银行，可以直接参与银行间市场，有资格从央行取得流动性支持。中国结算会定期评估结算银行的财务状况，以确定流动性提供者具有足够的信息理解和持续管理其各相关币种的相关流动性风险。

<p>承诺履行职责的能力。当需要评估流动性提供者就特定货币提供流动性的可靠性时，应考虑该机构从发钞央行获得信用的可能性。<b>FMI</b>应定期测试从流动性提供者获得流动性资源的程序。</p>	
<p>关键考虑 8 如果 <b>FMI</b> 可获得中央银行账户服务、支付服务、证券服务或抵押品管理服务，应在可行情况下通过使用这些服务提高流动性风险管理水平。</p>	<p>不适用。中国结算未拥有或有权使用相关央行的账户服务、支付服务、证券服务或抵押品管理服务。</p>
<p>关键考虑 9 <b>FMI</b>应确定其流动性资源的规模，并通过严格的压力测试定期测试其流动性资源的充足性。<b>FMI</b>应该具有清晰的程序向相应的 <b>FMI</b> 决策者报告压力测试的结果，并据此评</p>	<p>中国结算能够确定流动性资源的规模且定期对流动性覆盖率指标进行压力测试，检验当最大 2 家等多家净应付结算参与人集体违约时，中国结算的流动性资源能否保证顺利完成交收。压力测试结果向管理层报告。</p> <p>中国结算采用丰富的场景进行压力测试，综合考虑了历史价格波动峰值、其他市场因素（如价格决定因素和收益曲线）的变化、不同期限的多个违约、融资和资产市场同时出现压力，以及在各种极端但有可能出现的市场环境下的一系列前瞻性压力情景。</p>

估其流动性风险管理框架的充分性，并进行调整。在实施压力测试时，FMI应考虑更大范围的相关压力情景，包括历史价格波动峰值、其他市场因素（如价格决定因素和收益曲线）的变化、不同期限的多个违约、融资和资产市场同时出现压力，以及在各种极端但有可能出现的市场条件下的一系列前瞻性压力情景。这些场景还应该考虑 FMI 的设计和运行，包括所有可能对 FMI 施加实质性流动性风险的单位（如结算银行、代理机构、托管银行、流动性提供者和连接的 FMI），必要时覆盖多日。在所有情况下，FMI 都应详细记载支持其持有

<p>流动性资源规模和形式的理由，并采取适当的治理安排。</p>	
<p>关键考虑 10 FMI 应制定清晰的规则和程序，确保 FMI 可以在单个或多个参与者共同违约时，按时对当日、日间和多日（必要时）的支付债务进行结算。这些规则和程序应该重视不可预见的、潜在的未覆盖流动性短缺，以避免解退、撤销或延迟当日结算支付债务。这些规则和程序还应该指出 FMI 在紧张环境下可能采用的补充任何流动性资源的过程，使其可以继续安全和稳健的运行。</p>	<p>结算参与者发生资金交收违约时，《结算规则》对中国结算可以使用的流动性资源以及使用的顺序做了明确规定。</p> <p>中国结算制定了《结算参与者资金交收违约处置预案》，进一步对结算参与者违约情形下相关流动性资源的管理、调度与使用进行了细化，以保证任何单个或多个结算参与者违约的紧急情况下准时履行资金交收义务。《流动性风险应对预案》通过一定的监测指标来发现不可预见的潜在的流动性风险。</p> <p>同时，《证券结算保证金管理办法》《证券结算风险基金管理办法》《证券登记结算一般风险准备金管理办法》分别对结算保证金、结算风险基金、一般风险准备金的补充和追偿的程序做了明确规定。</p>

**原则八：结算最终性**

FMI 应该至迟于生效日日终提供清晰和确定的最终结算。如果有必要或更好，FMI 应该在日间或实时提供最终结算。

<p>叙述性摘要</p>	<p>《证券法》为中国结算实施结算最终性原则提供了坚实的法律基础。中国结算的《结算规则》等业务规则对结算具有最终性的时点进行了明确规定，并在公司网站公布。</p> <p>根据《证券法》关于交易最终性的规定，中国结算根据证券交易场所的交易数据组织清算交收，投资者/结算参与人无权撤销已经成交的交易指令，若不能按时完成证券/资金交收，须承担违约责任。</p>
<p>关键考虑 1 FMI的规则和程序应该明确地定义结算具有最终性的时点。</p>	<p>中国证券市场上，结算最终性原则的法律基础主要是《证券法》第 117、158、159 条以及《证券登记结算管理办法》第 52、81 条，上述规定涵盖了结算最终性原则的主要内涵。</p> <p>《证券法》第 131、158、159 条在一定程度上起到与《企业破产法》相隔离的作用。中国结算的《结算规则》等业务规则对交收时点有明确规定。</p> <p>目前，在沪深港通业务中，中国结算需要与其它 FMI（香港结算）连接。双方在《关于沪深港股票市场交易互联互通机制之中央证券存管和结算通协议》中进行约定，中国结算作为香港结算的结算参与人，当香港结算完成最终交收后，再与境内结算参与人进行最终交收，以保证结算最终性的实现。</p> <p>中国结算在与各结算参与人签订的相关协议中充分明确了双方权责，各结算参与人对各品种的最终交收时点等相关规定理解充分、清晰。</p>
<p>关键考虑 2 FMI应该至少迟于生效日日终（最好在日间或实时）完成最终结算，以减少结算风险。LVPS和SSS应该考虑在结算日采用RTGS或批量结算处理。</p>	<p>对于 A 股、封闭式基金、ETF、LOF、REITs、存托凭证、挂牌公司股票、国债、地方政府债、政策性金融债以及符合净额结算标准的公司债和可转债等证券品种的交易、债券质押式回购，以及纳入净额结算的 ETF 申赎业务等，中国结算至少迟于 T+1 日日终完成最终结算，并通过建立证券交收与资金交收相关联的 DVP 制度以防范本金风险。实践中，中国结算尚未发生将最终交收推迟到下一个交易日的情形，中国结算在应急预案中规定了交收日推迟到下一日的应急情形及处理安排，分支机构与相应的证券交易场所也就交收日推迟到下一日签订了业务备忘录。</p> <p>对于 B 股，证券和资金的最终交收时点为 T+3 日 16 点。</p> <p>根据市场各方需求以及业务发展需要，中国结算对私募债券、资产支持证券等品种采用 RTGS 方式进行结算。</p>
<p>关键考虑 3 FMI应该明确地定义结算具有最终性的时点，其后未结算的支付、转账指令或其他债务均不得被参与者撤销。</p>	<p>根据《证券法》第 108、117 条规定，证券交易一旦成交，交收责任即成立，不可撤销。中国结算接收交易场所的交易数据并据此组织清算交收。投资者/结算参与人无权撤销已经成交的交易指令，如果不按时完成相关证券/资金交收，即构成交收违约，自行承担全部责任。</p> <p>根据《证券法》第 111 条规定，因不可抗力、意外事件、重大技术故障、重大人为差错等突发性事件导致证券交易正常秩序和市场公平造成重大影响的，交易场所可以采取取消交易、通知中国结算暂缓交收等措施。</p>

## 原则九：货币结算

FMI 应该在切实可行的情况下使用中央银行货币进行货币结算。如果不使用中央银行货币，FMI 应该最小化并严格控制因使用商业银行货币所产生的信用风险和流动性风险。

叙述性摘要	<p>中国结算使用商业银行资金，通过自身资金账簿系统进行资金交收。中国结算制定《结算银行证券资金结算业务管理办法》并执行严格的结算银行准入标准及日常管理要求，能够最小化并严格管理来自结算银行的信用风险或流动性风险。</p> <p>为防范通过自身资金账簿系统进行资金交收的信用风险和流动性风险，中国结算严格将结算资金的运用控制在清算交收范围内，不可用于投资或借贷等其他用途，并接受证监会等外部监管。</p>
关键考虑 1 FMI 应该在切实可行的情况下使用中央银行货币进行货币结算，以避免信用风险和流动性风险。	<p>中国结算通过自身资金账簿系统进行资金交收，资金存放在结算银行（商业银行），结算银行接受中国结算指令划拨资金。</p> <p>中国结算尚未使用央行资金结算的原因如下：第一，中国结算使用商行资金进行交收是历史沿革形成的。沪深交易所建立之初，央行尚未建立全国性支付系统，中国结算使用商业银行资金交收体系延续至今，形成较为成熟、完善和固定的现有格局。第二，中国结算与部分结算参与人均未接入央行支付系统，全面使用央行资金进行资金交收会对交收效率及部分结算参与者结算操作产生较大影响。</p> <p>中国结算通过自身资金账簿系统完成资金交收，由结算银行存放、划拨资金的资金交收体系，既非使用央行资金交收，也有别于使用商业银行资金交收的做法，多年以来运行平稳，发展十分成熟。由于资金交收环节在自身系统内完成，面临的外界信用风险和流动性风险极低。</p>
关键考虑 2 FMI 不使用中央银行货币进行结算的，应该使用没有或几乎没有信用风险或流动性风险的结算资产来进行货币结算。	<p>中国结算用于资金交收的结算资产主要是中国结算存管的结算参与者结算备付金。资金实头寸存放在结算银行。</p> <p>对于结算银行的信用风险防范，现有结算银行均是中国金融市场具有高度重要性的金融机构，从历史情况和目前的国情体制来看，发生信用风险、损及结算资金安全的可能性微乎其微。</p> <p>对于结算银行的流动性风险防范，一方面，中国结算实施结算备付金制度，其存量足以支撑参与人的日常划付需要；另一方面，参与者从中国结算划出资金采用同行转账方式，提高资金划转效率。</p>
关键考虑 3 FMI 使用商业银行货币进行结算的，应	<p>中国结算制定《结算银行证券资金结算业务管理办法》，对结算银行做出严格规定。在实际工作中，中国结算通过审核、分析以下报告内容监控结算银行对资格标准的遵循情况、管理结算银行信用风险和流动性风险：通过分析年度报告，可以掌握结算</p>

<p>该监测、管理和限制源于结算银行的信用风险和流动性风险。特别地，FMI 应该为其结算银行建立严格的标准，并监测标准的遵守情况。这些标准应该考虑其监督管理、资信、资本、流动性获取以及运行可靠性等因素。FMI 应当监测和管理信用风险暴露和流动性风险暴露集中于结算银行的情况。</p>	<p>银行大体运营情况（包括资产、净资本、业务规模、分支机构发展等）及公司重大事项；通过分析财务和相关风险控制指标，可以掌握结算银行资本充足率及流动性情况；通过分析结算业务工作报告、内部控制专项审核报告，可以掌握结算银行结算业务运行可靠性以及内控合规工作情况。跨境业务方面，中国结算制定了《内地与香港股票市场交易互联互通机制登记、存管、结算业务实施细则》，对港股通结算银行设置了更为严格的准入标准。此外，对于结算银行的信誉监控、评估，中国结算依赖于社会舆论、结算参与人座谈等其它渠道。</p> <p>中国结算每年对结算银行进行考核评估，但考虑到结算银行发生信用风险的可能性微乎其微，暂未建立最大结算银行违约的压力测试机制。</p>
<p>关键考虑 4 FMI 在自身账簿上进行货币结算的，应该最小化并严格控制其信用风险和流动性风险。</p>	<p>为防范信用风险和流动性风险，中国结算严格将结算资金的运用控制在清算、交收程序范围之内，不可用于投资或借贷等其他用途。另外，中国结算每日进行商业银行账户与自身簿记账户的对账工作，保障总分账平衡。</p> <p>在外部监管方面，一方面中国结算接受证监会的严格监督，另一方面，中国结算每日将清算数据（其中包含每笔商业银行与备付金账户划转的明细数据）发送至投资者保护基金公司进行稽核。</p>
<p>关键考虑 5 为便于 FMI 及其参与者管理信用风险和流动性风险，FMI 与任何结算银行的法律协议应该明确规定在单个结算银行账</p>	<p>中国结算与结算银行之间签订《证券交易结算资金管理业务协议（适用于结算银行）》，明确界定了转账在执行后具有最终性。</p> <p>《结算银行证券资金结算业务管理办法》第 14、15 条对结算银行处理结算资金存取业务的时限要求进行了明确规定，以保证中国结算收到的资金在日终前可以转移。</p>

簿上的转账发生时点，转账一旦完成即具有最终性，并可尽快转移收到的资金。这些至迟发生在日终，最好在日间。	
---	--

**原则十：实物交割**

FMI 应该明确规定其有关实物形式的工具或商品的交割义务，并应识别、监测和管理与这些实物交割相关的风险。

叙述性摘要	中国结算通过电子簿记方式实现证券登记和交收，业务中不涉及金融工具或商品的实物保管和交收。本原则不适用。
关键考虑 1 FMI 的规则应明确规定其有关实物形式的工具或商品的交割义务。	不适用。
关键考虑 2 FMI 应该识别、监测和管理有关保管和交割实物形式的工具或商品的风险和成本。	不适用。

**原则十一：中央证券存管**

CSD 应该具有适当的规则和程序，以确定证券发行的完整性，最小化并管理与证券保管、转让相关的风险。CSD 应该以固定化形式或无纸化形式维护证券，并采用簿记方式转账。

叙述性摘要	中国证券市场已实现证券全面无纸化，中国结算通过电子簿记系统实现证券维护与转移，占比达到 100%。 中国结算通过制度、内外部审计监督措施等，严格防范内部
-------	---

	<p>操作风险，防止未经授权的证券创立或删除，确保证券发行的完整性，保护客户证券资产免受托管风险。中国结算每日进行 CSD 记录与登记记录的对账处理。同时，中国结算与证券交易场所等机构协作，通过证券卖空前端监控防止证券账户余额透支。</p> <p>目前中国结算通过设置不同账户，实现自身资产与结算参与人及其客户证券的分离；并严格管理开展其他业务活动带来的信用风险和流动性风险。</p>
<p>关键考虑 1 CSD 应该具有适当的规则、程序和控制措施，包括稳健的会计实践，以保障证券发行人和持有人的权利，防止未经授权创设或消除证券，以及定期并至少每日核对其维护的证券发行。</p>	<p>中国证券交易所市场较早全面实现了证券无纸化，由中国结算在其登记结算系统中对投资者持有与转让证券的情况进行登记。与境外采用有纸化证券的国家或地区相比，中国结算既承担了境外登记机构的职能，也承担了境外中央证券存管机构的职能。</p> <p>中国结算制定并完善了业务规则、配套业务指引、业务指南，详细规范了业务处理流程等。根据业务规则，中国结算采取直接持有为主的持有模式，通过电子簿记系统直接为结算参与人和投资者分别开立证券账户，用于记录和维护结算参与人自有证券资产与其客户证券资产，并根据证券账户的记录，办理证券持有人名册的登记。每日证券清算交收完成后，中国结算通过电子化渠道向结算参与人发送其自有证券及所托管的投资者证券的明细数据。上述规则、程序和控制措施确保了证券持有记录的准确性，有效保护了证券发行人和证券持有人的权益。</p> <p>中国结算通过规范内部业务流程、合理设置岗位、操作权限控制以及内外部审计监督等措施，严格防止未经授权的证券创立或删除。</p> <p>中国结算每个交易日日终通过技术系统进行 CSD 记录与登记记录的内部对账处理。</p>
<p>关键考虑 2 CSD 应该禁止证券账户透支和出现借方余额。</p>	<p>中国结算业务规则规定证券账户余额不允许出现透支情形；同时，中国结算与证券交易场所等机构配合协作，使用技术手段防止证券账户余额透支。具体而言，对于在证券交易场所达成的交易，中国结算根据交易清算结果通过登记结算系统完成证券交收，由于实施了前端监控，证券不能进行卖空操作，因此证券账户余额不会因为对交易的清算交收而发生透支。对于其他的证券过户划转申请，在证券账户余额不足的情况下，中国结算不办理透支操作。</p>
<p>关键考虑 3 CSD 应以固定化形式或者无纸化形式维护证券，并采用簿记方式转账。适当时，CSD 应该提供激励机制来使证</p>	<p>中国证券市场已实现证券全面无纸化，中国结算通过电子簿记系统实现证券维护与转移，占比达到 100%。</p>

券固定化或无纸化。	
<p>关键考虑 4</p> <p>CSD 应该通过与法律框架一致的适当的规则和程序保护资产免受托管风险。</p>	<p>中国结算依据《证券法》《证券登记结算管理办法》等法律法规、部门规章制定并完善了登记存管业务规则体系，明确规定了业务范围、业务流程及注意事项等，避免由于制度安排疏漏导致发生登记差错的风险；同时，中国结算通过制定各类业务操作手册等方式实施流程管控，明确不同岗位职责、工作流程及操作要点，防范内部操作层面的风险。</p> <p>中国结算办理集中交易过户登记、非集中交易过户登记、质押登记等变更登记业务时，除协助执法情形外，均须根据交易的交收结果或当事人的申请办理，以防范投资者证券被挪用、盗卖的风险。同时，每日证券清算完成后，中国结算还将通过电子化渠道向证券交易场所和托管投资者证券的结算参与人发送投资者证券持有明细等数据；对于同一笔证券资产的划转、冻结等日间业务申请，中国结算也规定了明确的业务处理顺序，并将处理结果及时反馈至结算参与人。通过上述措施，中国结算可确保登记结算系统与证券交易场所、结算参与人所掌握的投资者证券资产信息保持一致。</p>
<p>关键考虑 5</p> <p>CSD 应该采用稳健的系统确保 CSD 自身的资产与其参与者的证券相互分离，以及参与者之间的证券相互分离。在法律框架支持的情况下，CSD 还应在运行方面支持在参与者账簿上对参与者客户证券进行分离，并为转移客户持有的证券提供便利。</p>	<p>目前中国结算通过设置不同的账户，实现自身资产与结算参与人证券的分离。</p> <p>在直接持有模式下，中国结算为结算参与人及其客户分别开立证券账户用于记录其各自持有的证券资产，有效确保了不同结算参与人的证券相互分离、结算参与人的证券与其客户的证券相互分离。</p> <p>为转移客户持有的证券提供便利方面，中国结算支持客户持有的证券资产在不同结算参与人之间的转托管，客户可以通过其原结算参与人，向中国结算申请将其持有的证券资产转托管至另一结算参与人。</p>
<p>关键考虑 6</p> <p>CSD 应该识别、度量、监</p>	<p>中国结算作为中国证券市场法定登记结算机构，根据《证券法》《证券登记结算管理办法》等相关规定，同时承担了 CSD、CCP 及 SSS 的职能；此外，中国结算还提供抵押品管理服务。</p>

<p>测和管理来自可能涉及的其他活动的风险；解决上述风险可能还会需要其他工具。</p>	<p>中国结算建立了系统性的全面风险管理框架，明确了总分机构在公司业务风险管理中的三道防线、职责分工以及在信息收集、风险评估、风险监测、风险处置和报告等方面的管理和控制要求。中国结算建立并利用统一风险监测系统，有效实现了对涉及相关业务风险的识别、度量、监测和管理。</p> <p>对于中国结算同时提供的 CCP 服务，中国结算一方面采取了严格的内部隔离措施，安排独立团队分别负责 CSD 及 CCP 业务操作及管理，并确保任何操作必须有章可循；另一方面，在 CCP 相关技术系统上线前反复测试，杜绝技术系统瑕疵，防止因 CCP 发生差错而对 CSD 运行造成影响。</p> <p>对于中国结算运营 SSS，中国结算始终遵循过出方发指令原则，即通过业务与技术手段审查过出方的真实意思表示，确保投资者对中国结算对其证券账户的过户操作进行了真实和充分的授权。因此，中国结算运营 SSS，没有给 CSD 带来额外风险。</p> <p>对于抵押品管理服务，中国结算是作为第三方受托对证券抵押品充足与否等情况进行监控，抵押品调换、补缴等相关操作均根据客户指令执行，中国结算不直接涉及资金融通、证券借贷等业务关系，因此该项业务对中国结算不存在潜在的信用风险与流动性风险；针对潜在的操作风险，中国结算主要通过做好经办、初审与复核岗位相互分离与监督、业务流程管控等方式进行管理。</p>
---	--

**原则十二：价值交换结算系统**

如果 FMI 结算的交易涉及两项相互关联的债务（如证券交易或外汇交易）结算，它应该通过将一项债务的最终结算作为另一项债务最终结算的条件来消除本金风险。

<p>叙述性摘要</p>	<p>针对不同的证券品种和业务类别，中国结算可以作为 CCP 提供多边净额结算服务，在交收过程中为守约方提供交收担保；也可以不作为 CCP，提供非担保结算服务。在多边净额结算业务中，中国结算实施 DVP 制度以防范本金风险。</p>
<p>关键考虑 1 无论 FMI 以全额还是净额方式结算以及最终性何时发生，作为价值交换结算系统的 FMI 都应该通过确保当且仅当一项债务的最终结</p>	<p>一、净额担保结算方面</p> <p>作为 CCP，中国结算为投资者在证券交易场所达成并锁定的证券交易，提供多边净额的担保结算服务。</p> <p>除了证券公司投资者卖出证券进行前端监控外，证券交易场所也建立了证券卖出前端监控，通过技术手段防止投资者证券卖空。因此，证券交易达成后，不会出现卖方无法交付证券的情况，也就不会产生中国结算交付资金而无法收到证券的本金风险。中国结算面临的本金风险集中在中国结算交付证券而无法收到资金的本金风险上。</p> <p>为贯彻落实《证券法》要求，完善资本市场基础制度，提升结算风险防范能力，中国结算积极稳妥推进 DVP 改革。通过实施 DVP 改革，建立证券过户和资金交收相关联的 DVP 结算制度，</p>

<p>算发生时与之关联的债务才被最终结算的方式来消除本金风险。</p>	<p>中国结算可有效防范前述本金风险。经证监会同意，DVP 改革于 2022 年 6 月 20 日进入模拟运行期，于 2022 年 12 月 26 日正式实施并进入过渡期。</p> <p>（一）结算参与人经纪业务和融资融券业务。通过客户交易结算资金第三方存管、全额保证金、投保基金公司客户交易结算资金监控等中国特色的外部风控制度，已达到了 DVP 同等的防范本金风险的效果。这些制度可以保障证券公司切实遵守“客户资金不足的，证券公司不得接受其买入委托”的规定，并防止证券公司挪用客户交易结算资金。在极为例外情形下，比如，证券公司因商业银行支付系统原因未能及时划转资金，导致证券公司未能在 T+1 日 16 点向中国结算支付款项时，中国结算将承担临时性的本金风险。但此风险属于临时性的，可以迅速消除。发生临时性资金交收违约时，中国结算将采取扣收该证券公司类结算参与人自营结算备付金和自营证券等措施。实践证明，经纪业务和融资融券业务的本金风险可以有效防范。自第三方存管、全额保证金制度实施以来，尚未出现此类业务发生交收违约的情况。</p> <p>（二）结算参与人自营业务和托管业务。对于未采用第三方存管、全额保证金制度的自营和托管业务，中国结算通过设置“可售交收锁定”标识的方式，建立证券与资金交收之间的关联，明确违约处置安排，构建多批次 DVP 结算模式。结算参与人 T 日日终资金不足额的，中国结算在证券过户同时，将相应证券打上“可售交收锁定”标识。T+1 日资金足额的，解除证券标识完成交收；T+1 日 16 点资金仍不足的，进行后续违约处置。通过实施 DVP 结算制度，此类未采用第三方存管、全额保证金制度的自营和托管业务的本金风险也能够有效防范。</p> <p>此外，沪深股通结算业务从推出以来就实施 DVP 结算制度。根据《内地与香港股票市场交易互联互通机制登记、存管、结算业务实施细则》的规定，香港结算发生资金交收违约时，中国结算将按照一定规则，相应扣划香港结算账户内相当于违约金额的证券。</p> <p>二、非担保结算方面</p> <p>中国结算不作为 CCP，提供逐笔全额或双边净额结算服务。</p> <p>在逐笔全额方面，中国结算提供实时逐笔全额结算或日终逐笔全额结算服务。中国结算会逐笔检查交易双方证券和资金的足额情况，同时满足交收条件时则完成交收，否则交收失败。</p> <p>在双边净额结算方面，目前仅应用于质押式报价回购这一特定业务中，中国结算对买卖双方的交易进行轧差清算，形成应收资金（证券）净额和应付资金（证券）净额。中国结算不提供担保交收。</p>
-------------------------------------	---

### 原则十三：参与者违约规则与程序

FMI 应该具有有效的、定义清晰的规则和程序管理参与者违约。设计的这些规则和程序应该确保 FMI 能够采取及时的措施控制损失和流动性压力并继续履行义务。

叙述性摘要	<p>中国结算制定并明确了清晰有效的结算参与者违约处置规则与程序，以及相关财务资源的使用顺序，并利用各种内部机制和沟通协调程序确保中国结算在结算参与者违约时能够及时控制损失和流动性压力，并继续履行义务。</p> <p>中国结算通过制度和协议等方式向社会公开违约处置管理的规则与程序，并会根据风险处置具体实践对违约处置程序相关方案和技术系统进行评估修订。</p>
关键考虑 1 FMI 应具备违约规则和程序确保参与者违约时 FMI 能继续履行义务，并解决违约发生后的资源补充问题。	<p>中国结算在《结算规则》等业务规则中，对结算参与者违约做了清晰的定义，并明确了违约处置的程序和措施。违约结算参与者未在规定的期间内补足资金、证券的，中国结算可以按照业务规则处分违约结算参与者所提供的担保物、质押品保管库中的回购质押券，卖出专用清偿账户内的证券、以专用清偿账户内的资金买入证券。在弥补违约损失方面，中国结算可以动用结算保证金、结算风险基金，这两类财务资源低于一定水平后可继续按照规定恢复收取直至正常水平。在流动性风险应对措施方面，中国结算可以动用下列财务资源：违约结算参与者交收担保物中的自有资金、结算保证金、结算风险基金、商业银行等机构的授信支持等。</p>
关键考虑 2 FMI 应为实施违约规则和程序做好充分准备，包括规定适当的自主裁量程序。	<p>中国结算风险管理委员会和具体业务部门，遵循属地管理、分级授权、及时报告的原则，对违约处置做了较为充分的内部准备。相关处理程序或应急预案由公司结算业务相关部门负责制定、修订，公司风险管理委员会进行指导，最后由公司管理层审定；每隔一段时间（1-2 年）中国结算会就违约规则及处理程序的实际效果进行评估和完善。</p>
关键考虑 3 FMI 应该公开披露违约规则和程序的关键方面。	<p>中国结算通过《结算规则》《待处分证券处置业务实施细则》等业务规则及合同协议等方式，向公众公开结算参与者违约处置程序的主要内容。</p>
关键考虑 4 FMI 应该让参与者和利害人参与测试和评审违约程序（包括任何抛售程	<p>每年（或有重大风险事件发生、风险隐患暴露时），中国结算都会进行违约压力测试，检查、修订违约处置程序相关方案，并配套进行相应的技术系统优化改造。</p>

<p>序)。测试和评审应至少每年进行或在违约规则和程序发生实质变化时进行,以确保它们的实用性和有效性。</p>	
---	--

#### 原则十四：分离与转移

CCP 应该具有规则和程序, 确保参与者客户的头寸和与之相关的、提供给 CCP 的抵押品可分离与转移。

<p>叙述性摘要</p>	<p>中国结算能够有效保护结算参与人客户的头寸和相关抵押品免受该结算参与人违约或破产的影响。中国结算通过适当的规则制度和账户体系架构, 对结算参与人和客户的头寸和抵押品进行了有效的分离, 并对客户证券头寸和回购业务、股票期权备兑开仓业务中客户提交的抵押品提供有效保护。中国结算对结算参与人与客户头寸分离制度安排的规则、政策和程序进行了披露。</p> <p>法律法规层面上对客户头寸和抵押品转移做出了制度性安排, 中国结算在实践中能够支持客户头寸和抵押品的转移。在出现证券公司停业的情况下, 由托管证券公司全盘接纳停业证券公司的客户, 中国结算将协助转移客户证券头寸和抵押品。</p>
<p>关键考虑 1 CCP 应具有分离与转移安排, 至少有效保护参与者客户的头寸和相关抵押品免受该参与者违约或破产的影响。CCP 如果为客户的头寸和抵押品提供额外保护以免受参与者及其客户同时违约的影响, 应采取</p>	<p>一、分离制度安排</p> <p>《证券法》《证券公司监督管理条例》《证券登记结算管理办法》《证券账户管理规则》《证券结算保证金管理办法》《结算备付金管理办法》等法律规则对分离制度安排有着清晰的要求。如《证券法》规定, “证券公司破产或者清算时, 客户的交易结算资金和证券不属于其破产财产或者清算财产。非因客户本身的债务或者法律规定的其他情形, 不得查封、冻结、扣划或者强制执行客户的交易结算资金和证券”, 客户的头寸和相关抵押品的权益受到法律法规的保护。同样, 在《关于查询、冻结、扣划证券和证券交易结算资金有关问题的通知》和《证券公司监督管理条例》中, 对客户资产保护有明确规定。</p> <p>中国结算积极履行相关法律规则中关于分离制度的安排, 切实保护结算参与人的客户头寸和抵押品免受该结算参与人破产所带来的影响。</p> <p>二、转移制度安排</p> <p>根据《证券公司风险处置条例》, 证券经纪业务被责令停业整顿的证券公司, 在规定期限内应将其证券经纪业务委托给国务院证券监督管理机构认可的证券公司管理, 或者将客户转移到其他证券公司。证券公司逾期未按照要求委托证券经纪业务或者未</p>

<p>上述保护有效。</p>	<p>转移客户的，国务院证券监督管理机构应当将客户转移到其他证券公司。中国结算将依照《证券公司风险处置条例》规定，对相关客户头寸及抵押品进行转移。</p> <p>在现有结算体制下，中国结算对客户头寸和回购业务、股票期权备兑开仓业务中客户提交的抵押品提供了充分保护，并且中国结算的账户结构足以保证相关保护措施的有效性。</p>
<p>关键考虑 2 CCP 采用的账户结构应能便捷地识别参与者客户头寸并分离相应抵押品。CCP 应在单一账户或综合账户中维护客户的抵押品及头寸。</p>	<p>中国结算目前通过不同的账户架构设置，将结算参与人客户的头寸及抵押品与结算参与人自有头寸及抵押品相分离。</p> <p>对于客户证券头寸及回购业务、股票期权备兑开仓业务中提交的抵押品，中国结算采用单独账户架构。</p> <p>对于客户资金头寸及提交的结算保证金，中国结算采用的是混存账户架构，即客户的资金头寸及提交的结算保证金分别混合存放在结算参与人的客户结算备付金账户和客户结算保证金账户中，没有二级明细账户，在一定程度上，客户资金财产面临“同类客户风险”。但由于证券公司和三方存管银行为每个客户设有资金台帐，并逐日对账，同时投资者保护基金公司每天就证券公司所有客户的资金台帐进行系统监控，所以此类“同类客户风险”微乎其微。</p>
<p>关键考虑 3 CCP 应建立转移安排，使违约参与者客户的头寸和抵押品易于转至另一个或其它多个参与者。</p>	<p>根据《证券公司风险处置条例》，在出现证券公司停业的情况下，由托管证券公司全盘接纳停业证券公司的客户，中国结算将协助转移客户头寸和抵押品。中国结算将根据违约参与人的证券划转指令，确定有哪些头寸和抵押品需要进行划转。</p>
<p>关键考虑 4 CCP 应披露有关分离与转移参与者客户头寸和相关抵押品的规则、制度和程序。CCP 特别应披露客户抵押品是基于单独保护还是综合保护。此外，CCP 应披露可能损害其分离与转</p>	<p>中国结算通过《证券账户管理规则》《结算备付金管理办法》《证券结算保证金管理办法》《中国结算北京分公司证券资金结算业务指南》《中国结算上海分公司结算账户管理及资金结算业务指南》《中国结算深圳分公司证券资金结算业务指南》公布证券和资金的分离安排，通过《债券登记、托管与结算业务细则》公布债券回购业务中提交的抵押品的分离安排，通过《中国结算关于上海证券交易所股票期权试点结算规则》《中国结算关于深圳证券交易所股票期权试点结算业务实施细则》公布股票期权等衍生品业务中的抵押品分离安排。中国结算在相关业务规则、指南中指明了对结算参与人客户抵押品的保护是单独的还是混存的。</p> <p>中国结算在《结算参与人管理规则》中规定，对于受到重点关注的结算参与人，中国结算可采取限制结算参与人在出现资金交收透支期间买入证券的证券账户转指定或转托管操作。</p> <p>在结算参与人未违约情况下进行客户移仓的行为不存在法律或运行制约。</p>

<p>移参与者客户头寸和相关抵押品的能力的任何限制，比如法律或运行限制。</p>	
--	--

**原则十五：一般业务风险**

FMI 应该识别、监测和管理一般业务风险，持有充足的权益性质的流动性净资产覆盖潜在的一般业务损失，从而在这些损失发生时能持续运营和提供服务。此外，流动性净资产应始终充足，以确保 FMI 的关键运行和服务得以恢复或有序停止。

<p>叙述性摘要</p>	<p>中国结算能够有效识别、监测并管理一般业务风险，包括声誉风险、财务风险以及可能导致中国结算管理或运营产生损失的法律风险、运行风险、托管风险与投资风险等。中国结算拥有充足的流动性资产，制定了完整的业务连续性计划，能够确保中国结算的关键运行和服务得以恢复或有序关闭。</p>
<p>关键考虑 1 FMI 应具有稳健的管理和控制系统，识别、监测和管理一般业务风险，包括因经营策略执行不力、负现金流及未预料到的巨大运营成本导致的损失。</p>	<p>中国结算已识别出的一般业务风险主要是声誉风险和财务风险（详见本原则），以及可能会导致中国结算管理或者运营产生风险的法律风险（详见原则 1）、运行风险（详见原则 17）及托管风险和投资风险（详见原则 16）。</p> <p>针对声誉风险，中国结算每天收集整理舆情监测报告。中国结算制定了公共事件处置预案，若遇到信访等影响公司声誉的事件，将根据预案进行处理，做好与新闻媒体的沟通协调工作。</p> <p>针对财务风险，中国结算建立了由公司总经理领导下的财务内控体系，保障公司财务运营的安全、高效。另外，中国结算设有股东会和董事会，每年年初审议公司年度预算、上年度决算报告，防止财务欺诈行为发生。</p>
<p>关键考虑 2 FMI 应持有充足的权益（如普通股本、公积金或留存收益）性质的流动性净资产，在面临一般业务损失时 FMI 能持续运营和提</p>	<p>中国结算持有的流动净资产主要以银行存款形式存放在商业银行，公司拥有充足的资金可保证其在遭受一般业务损失时能够持续经营和提供服务。</p>

<p>供服务。FMI 应持有的权益性质的流动性净资产的规模由一般业务风险状况以及恢复或有序停止(适当时)其关键运行和服务所需的时间决定。</p>	
<p>关键考虑 3 FMI 应具有切实可行的恢复和有序解散计划,并持有充足的权益性质的流动性净资产以实施该计划。FMI 持有的权益性质的流动性净资产应不少于六个月的当前运营成本。这些资产不同于金融资源原则规定的用以覆盖参与者违约或其他风险的资源。然而,依据国际风险资本标准持有的权益资产应在相关或必要时被包含在内,以避免双重资本要求。</p>	<p>中国结算已制定了业务连续性计划(风险应急预案等)(详见原则 17)。对于恢复或关闭的计划,中国结算的《公司章程》作了相关原则规定。</p> <p>中国结算使用结算保证金、结算风险基金及一般风险准备金覆盖结算参与者违约损失风险,使用自有资金覆盖一般业务风险。结算保证金、结算风险基金、一般风险准备金和自有资金均按照相关规定,进行专户管理,完全分离。中国结算持有的以股本支持的流动性净资产不少于六个月的当前运营成本。</p>
<p>关键考虑 4 用于覆盖一</p>	<p>根据监管法规的要求,中国结算必须谨慎地进行投资和管理资产。因此中国结算目前持有的流动净资产基本全部以银行存款</p>

<p>般业务风险的资产应该为优质资产并具有充分流动性，以使FMI在不同情景下（包括在不利的市场环境）满足当前和预计的运营支出。</p>	<p>形式存在，其资产质量和流动性可以满足在当前或极端市场条件下的预期运营费用支出要求。中国结算每年形成公司自有资金存管使用情况及年度预算情况的报告。</p>
<p>关键考虑 5 如果 FMI 的权益资本接近或低于最低要求，FMI 应具备切实可行的计划以募集额外的权益资本。此计划应获得董事会的批准，并定期更新。</p>	<p>中国结算作为证监会会管单位，在紧急情况下可以确保迅速筹募额外资本。 中国结算《公司章程》第 12 条规定：“股东出资的转让和公司资本的增减，需经股东会决议通过，并报中国证券监督管理委员会批准”，第 30 条规定：“董事会职权包括制定公司增加或减少注册资本、发行债券方案”。</p>

## 原则十六：托管风险与投资风险

FMI 应该保护自有资产和参与者资产的安全，并将这些资产的损失风险和延迟获取风险降至最低。FMI 的投资应该限于信用风险、市场风险和流动性风险最低的工具。

<p>叙述性摘要</p>	<p>中国结算对自有资产和结算参与者资产构建了有效的安全存放管理制度，结算参与者交付的资金和中国结算自有资金均以存款形式分户存放在商业银行。中国结算建立了较为完善的商业银行选择和考核标准体系，资金分散存放在多家商业银行，可以有效降低托管风险和投资风险；可以快速获取自有资产和结算参与者提交的资产。 中国结算的自有资金和结算参与者资金不从事与证券登记结算业务无关的投资活动，任何重大投资需要报董事会和股东会同意，并报证监会批准。</p>
<p>关键考虑 1 FMI 应将自有资产和参与者资产保存</p>	<p>对于境内业务，由于证券类金融资产直接登记在投资者名下，中国结算不得挪用投资者的证券类资产用于投资或者其他用途，在此方面不存在托管风险和投资风险。 对于境外业务，目前在沪深港通业务中，投资者通过结算参</p>

<p>在受监管的单位，这些单位具备稳健的会计实践、保管程序和内部控制，从而全面保护这些资产。</p>	<p>与人持有的港股通证券存管于中国结算在香港结算开立的证券账户。香港结算是香港市场唯一的 CSD，受到香港当地法律和监管机构的监管，其托管风险微乎其微。</p> <p>中国结算管理的主要托管资产为结算备付金、结算保证金等资金；中国结算制定了《结算银行证券资金结算业务管理办法》，实施严格的结算银行准入机制。</p>
<p>关键考虑 2 FMI 应按要求快速获得自有资产和参与者提交的资产。</p>	<p>根据《结算银行证券资金结算业务管理办法》，满足结算银行资格的一项重要内容是“拥有全国范围内的本行系统实时汇划系统，本行系统内证券资金的汇划可实时到账”。此项规定保证了当结算参与者发生违约时，中国结算可快速冻结其结算资金并处置其抵押品。</p>
<p>关键考虑 3 FMI 应评估和了解其对托管银行的暴露，充分考虑其与每个托管银行的全方位关系。</p>	<p>中国结算通过将资金分散在多家结算银行分散风险，并且建立了结算银行定期评估制度。每年对结算银行在中国结算的证券资金结算业务进行年度考评，综合考核其开展证券资金结算业务的时效性、安全性与准确性。考评方式以现场检查和非现场检查相结合。</p>
<p>关键考虑 4 FMI 的投资策略应与整体风险管理策略一致，并向参与者充分披露；投资应由高质量的债务人担保，或是对高质量债务人的债权。这些投资应可在几乎不对价格产生不利影响的情况下快速变卖。</p>	<p>除公司股权投资外，中国结算目前未开展非存款类的投资活动，名下自有资金以及结算备付金、结算保证金、结算风险基金等资金皆以银行存款形式存入银行获取利息。结算备付金、结算保证金等存款利息收益归结算参与者所有，因此结算参与者了解全部投资收益情况。</p>

## 原则十七：运行风险

FMI 应该识别运行风险的内部源头和外部源头，并通过使用适当的系统、制度、

程序和控制措施来减轻它们的影响。设计的系统应当具有高度的安全性和运行可靠性，并具有充足的可扩展能力。业务连续性管理应当旨在及时恢复运行和履行FMI的义务，包括在出现大范围或重大中断事故时。

<p>叙述性摘要</p>	<p>中国结算建立了较为全面的运行风险管理框架，能够有效识别各类运行风险，并采取相应管理措施。</p> <p>中国结算构建了运行风险管理的制度框架和组织架构。中国结算具有明晰的运行稳定性指标，并通过一系列措施确保目标实现。中国结算集中监测系统实时监控业务系统的负荷和未来发展趋势，且系统具备可扩展能力，在系统负荷过大时可进行扩展。</p> <p>中国结算根据等级保护标准、证监会要求和业内经验制定了应对所有潜在安全漏洞和威胁的物理安全和信息安全政策。中国结算已经建成了业务连续性计划和应急预案，能够确保中国结算及时恢复运行和继续履行义务。</p> <p>中国结算通过制度和措施对交易场所、结算参与人和服务外包商等外部相关机构的风险进行监控和管理。</p>
<p>关键考虑 1 FMI应建立健全的运行风险管理框架，该框架应具有适当的系统、制度、程序和控制措施，以识别、监测和管理运行风险。</p>	<p>中国结算确立了全面的规则体系和业务制度，明确了各项业务操作、运行及管理的流程、规范和组织架构。</p> <p>中国结算通过定期或不定期的自检和评估以及审计部门监督和检查等多种方式来确保识别可能的运行风险来源。</p> <p>中国结算通过内部自检、审计和制度修订来监测和管理识别的运行风险。中国结算的日常业务运作大部分固化入技术系统，因此中国结算主要关注的运行风险源于技术系统相关的风险，中国结算制定了各项信息管理制度，涵盖技术系统的建设、开发、维护等各个阶段，明确要求规范、严防各类技术风险。按照IT服务管理国际标准（ISO20000）要求定期审计操作记录、改进流程规范。根据ISO20000管理框架定期制定、回顾、统计可用性、连续性指标；定期对出现的问题进行记录、研讨；定期编写问题报告、知识库等。定期举行技术例会，在例会当中对存在的问题和可能出现的问题进行研究，并通过会议纪要等文件落实风险应对措施，发现安全隐患、提升风险应对能力。</p> <p>对于非技术系统方面的运行风险，中国结算建立完整的内部规章制度来管理风险，通过各职能岗位的分离、监督，合理的操作流程，记录留痕，定期审查，持续优化等方式，能够有效地防止运行风险。</p> <p>这些系统、政策、程序和控制措施主要记录在业务规则、规章制度和会议纪要中。</p>
<p>关键考虑 2 FMI的董事会应清晰地规定在应对运行风险中的作用和职责，并审定运行风险管理框</p>	<p>目前，中国结算建立了董事会领导下的多级风险管理体系，层层落实运行风险管理职责。中国结算总部及各分公司业务、技术部门承担运行风险的具体防范职责，审计部门负责监督和检查。技术规划部门负责公司信息安全体系的规划，跟踪、检查信息安全建设情况，协调内部、外部信息安全检查及审计。</p> <p>运行风险管理相关的组织架构设置、人员配置、制度流程规范的发布实施均需公司管理层审批。风险管理委员会及各职能部门根据业务变化及市场发展情况，定期或不定期对相关制度进行</p>

<p>架。FMI 应定期或在发生重大变化后，对系统、运行制度、程序和措施进行评审、审计和测试。</p>	<p>评估，必要时进行修订。</p> <p>有关技术系统方面，中国结算举行安全运行例会，定期对各系统运行现状进行分析和评估，对应急操作手册进行定期演练、对系统安全漏洞进行定期扫描排查，审计部门也会定期对系统运行进行审计，对于发现的问题要求及时整改。在发生变更后或新业务上线之前，中国结算按照流程对相关变更进行审核和测试，同时通过改进管理流程，对管理体系运行中识别出的管理流程及服务的改进项进行有效地管理，确保体系有效并持续改进。中国结算日常通过仿真、全真、全网等各类测试环境与参与人进行持续的测试。非技术系统方面，中国结算审计部门每年进行专项的内部审计。</p> <p>中国结算定期接受证监会、所在地公安局网络安全管理部门等机构的信息安全检查。</p>
<p>关键考虑 3 FMI 应清晰地制定运行可靠性目标，并具有相应的制度实现这些目标。</p>	<p>中国结算的运行稳定性目标是“安全、高效”、“牢牢守住不发生系统性和重大业务风险底线”，在中国结算工作计划中记录。对于技术系统方面，中国结算现有《服务级别协议》（以下简称“SLA”）和各流程关键绩效指标，记录于公司系统运行文档当中。</p> <p>中国结算通过加强日常风险管理，推进风险管理体系建设，做好事前、事中、事后全程风险管理，确保高度的运行稳定性。特别是，在维持技术系统稳定性方面，中国结算定期组织回顾 SLA 的执行情况及其内容的有效性，每年组织评估修订流程的绩效指标并考核指标完成情况，建立了系统可用性、服务恢复能力、事件及时解决能力、客户满意度等服务管理目标。</p>
<p>关键考虑 4 FMI 自身应具备充足的可扩展能力来应对递增的业务量压力，并实现服务水平目标。</p>	<p>中国结算建立了集中的监控系统，实时监测、动态分析业务压力及趋势，适时优化技术架构，提前发现技术系统能力不足，启动系统能力升级。此外，中国结算依据 ISO20000 能力管理要求，定期对系统能力进行评估。在人力资源方面，中国结算每年评估业务增加量，保持适度人力资源，确保人力资源的充分性。</p> <p>紧急情况发生时，中国结算根据公司应急预案启动应急响应。应对手段包括优化运行流程、调整技术架构、增加硬件设备资源、及时对外发布相关公告等。系统架构在建设时就考虑了弹性扩展能力，确保在紧急情况发生时能够迅速完成能力扩展。中国结算通过人员轮岗、招聘、操作自动化等方式，降低对人力资源的压力。</p>
<p>关键考虑 5 FMI 应具备全面的物理安全与信息安全制度以应对所有的隐患和威胁。</p>	<p>中国结算参考网络安全等级保护基本要求、证监会要求、行业内经验，建立了完整的物理安全与信息安全管理体系。</p> <p>物理安全方面包括相关安全管理制度、流程和安全措施，以抵御办公场所、控制中心、机房等由低至高风险区域的物理威胁。其中，信息系统安全等级保护要求对机房的物理位置、物理访问控制、防盗窃、破坏、火灾、雷击、水、潮湿、静电、电力中断等各方面风险进行定期排查，并对风险防范措施进行完善。</p> <p>信息安全方面包括信息安全管理流程、内部审核流程、变更流程、人员权限划分、数据备份等信息安全政策，并定期通过安</p>

	<p>全自查、安全测评进行改进。中国结算与各合作厂商签订信息安全保密协议，根据运维管理相关流程，对用户权限、数据使用进行严格控制。</p>
<p>关键考虑 6 FMI 应制订业务连续性计划，以应对可能导致运行中断的显著风险事件，包括可能导致大规模或重大中断事故的事件。计划应包括备用站点的使用，并确保重要的信息技术 (IT) 系统能在中断事故发生两小时之内恢复运行。即使在极端情况下，计划也应确保能在中断日日终完成结算。FMI 应当定期检测上述安排。</p>	<p>中国结算建立了应急工作组织及应急管理制度体系，并每年进行应急演练，保障了业务的连续性。</p> <p>中国结算各项基础设施都有冗余及备份，如机房双路供电、通讯链路通过租用 2 家不同运营商的专线分别在主机房和灾备机房与相关参与人进行连接；另一方面，所有核心业务系统的本地和同城灾备系统能够保证恢复时间目标 (RTO) 约为 1-2 小时、恢复点目标 (RPO)=0，在异常事件发生后两个小时内恢复运营，达到灾难应对能力的要求。目前，中国结算建立了同城灾备和异地灾备体系，形成三地六中心的基础设施格局，各中心均可独立运行，能够为证券登记结算业务提供持续服务支持。</p> <p>中国结算应急预案等文件规定了在风险事件发生时，中国结算向证监会、交易场所、参与人以及整个市场发布公告的形式和方法，并明确了中国结算内部应急处置措施。</p> <p>中国结算定期对技术风险进行评估，对应急预案进行评审和修订，并每年举行行业内及公司内部应急演练。每年行业内相关机构都会互相进行多次全网测试及切换演练。</p>
<p>关键考虑 7 FMI 应当识别、监测和管理关键参与者、其他 FMI、服务提供者和公用事业单位可能对其运行带来的风险。此外，FMI 应当识别、监测和管理自身运行带给其他</p>	<p>中国结算通过技术系统实时监测与交易场所、参与人等外部机构的通讯状态、数据完整性、传输时点，确保及时发现问题、尽早解决问题。</p> <p>中国结算与各交易场所、参与人等外部机构之间通过签订备忘录等方式对数据发送和接收时点、严重异常情况时的协调机制和应急机制等进行约定，在风险发生时及早发现问题，对风险进行有效分离，避免任一方系统变动带来的技术风险。</p> <p>中国结算为应对来自电力、通信等外部公共事业单位的风险，对各种资源均有冗余配置。</p> <p>对于外包服务，中国结算在通过服务合约和保密协议明确外包商工作标准和保密要求的同时，通过管理和技术手段限制外包人员访问权限，监控审计外包人员操作行为。此外，中国结算每年举行各类应急演练时都会要求关键服务提供方参与。</p>

FMI 的风险。	
----------	--

## 原则十八：准入与参与要求

FMI 应该具有客观的、基于风险的、公开披露的参与标准，支持公平和公开的准入。

<p>叙述性摘要</p>	<p>中国结算制定了《结算参与人管理规则》，构建了完善的结算参与人准入和持续性管理的制度安排，结算参与人均可按规则要求，公平和公开地参与中国结算提供的各项服务。</p> <p>基于合理的与风险相关的考虑，中国结算对不同类型结算参与人提出了不同准入要求，并向市场公开披露。</p> <p>中国结算对结算参与人合规情况进行持续监测，并建立明确规则对违反或不遵守参与要求的结算参与人执行中止及有序退出处理。</p>
<p>关键考虑 1 FMI 应基于合理的、与风险相关的参与要求，允许直接参与者、相关的间接参与者以及其他 FMI 公平和公开地获得其服务。</p>	<p>中国结算制定《结算参与人管理规则》，结算参与人分为证券公司类结算参与人、银行类结算参与人和其他类结算参与人（含香港结算）。证券公司类结算参与人根据是否可以接受委托办理委托结算业务分为甲类结算参与人和乙类结算参与人。</p> <p>中国结算基于法律法规、风险控制以及结算参与人日常管理的需要制定《结算参与人管理规则》和《结算参与人管理工作指引》，通过参与人财务状况、技术设施、人员配备等要求对结算参与人进行资格审查和持续性管理。</p> <p>相关条件未对结算参与人的最低交易额度、结算参与人的客户等作出限制，亦无结算参与人年费和准入费用。符合中国结算参与人准入资格的结算参与人可以公平公开的参与中国结算所提供的服务。</p>
<p>关键考虑 2 FMI 的参与要求应就 FMI 及其服务市场的安全和效率而言是合理的，符合自身特定的风险，并公开披露。限于要维持可接受的风险控制标准，FMI 应尽量设定那些对条件允许的准入产生最小限制</p>	<p>中国结算要求结算参与人有合法的经营执照，有稳定的财务保障，有符合结算业务要求的技术系统和风险控制系统，有专门机构和专职结算人员，以保证结算参与人在开展业务时有足够的技术资源、人力资源作为保障。</p> <p>在风险匹配方面，中国结算对不同级别的结算参与人使用不同的准入标准，同时中国结算根据结算参与人的业务类型设定不同的结算保证金和最低结算备付金缴纳比例（详见原则 6）。</p> <p>中国结算设置的参与限制除了依法规定的金融许可及监管要求之外，都是基于风险管理的考虑，不存在与风险无关的参与限制。</p>

性影响的要求。	
<p>关键考虑 3 FMI 应持续监测参与要求的符合情况，并具有明确规定和公开披露的程序，以使违反规定或不再满足参与要求的市场参与者暂停业务并有序退出。</p>	<p>中国结算会视情况检查监测结算参与人的合规情况，检查形式包括现场检查、非现场检查、日常风险监测。中国结算定期对结算参与人进行结算业务综合评价，评价标准涉及结算业务开展情况、结算相关工作开展情况、监管机构处罚或采取自律措施情况、行业资质状况、财务状况等，评价结果分为 A（优秀）、B（良好）、C（重点关注）三类。</p> <p>对于不再符合中国结算甲类和乙类结算参与者要求的，中国结算将下调其结算参与人类别或注销其结算参与者资格；对于因被证监会、证券交易所或其他监管机构列为高风险机构或被采取强制监管措施等原因而被认为有可能无法正常履行交收义务的结算参与者，中国结算将其列入重点关注对象名单，并可依据其风险程度对其采取各类风控措施；对于向中国结算申请注销结算参与者资格、不再具备结算参与者条件、严重违反中国结算业务规则或结算纪律、被依法宣告撤销、关闭、解散或破产以及被证监会认定应当注销资格的结算参与者，中国结算依照有关规定注销其结算参与者资格，并对其后续可能发生的结算业务实行特殊管理，同时向证监会报告并在公司网站予以公告。对于结算参与者资格的注销程序在中国结算网站上公布。</p>

## 原则十九：分级参与安排

FMI 应该识别、监测和管理由分级参与安排产生的实质性风险。

叙述性摘要	<p>中国结算根据《证券登记结算管理办法》《结算参与者管理规则》等规章和规则，为实施多层次参与制度安排提供了坚实的法律基础。中国结算构建了相应的结算风险管理制度及系统，可以有效识别、监测、防范和管理分层参与安排产生的实质性风险。</p> <p>目前，中国结算暂无非结算参与者（间接参与者）。</p>
<p>关键考虑 1 FMI 应确保规则、程序和协议允许其收集间接参与者的基本信息，以识别、监测和管理由分级参与安排产生的对 FMI 的任何实质性风险。</p>	<p>中国结算有分级参与的制度性安排。《证券登记结算管理办法》《结算参与者管理规则》等相关规定形成了中国结算、结算参与者（直接参与者）、非结算参与者（间接参与者）的三层管理结构。中国结算与结算参与者之间形成一层直接结算关系，结算参与人与非结算参与者之间形成一层委托结算关系。</p> <p>按照结算参与者是否具备委托结算权，分成甲类结算参与人和乙类结算参与者两种类型，仅甲类结算参与者能与非结算参与者形成委托结算关系，乙类结算参与者不能代理非结算参与者进行结算。</p> <p>中国结算已识别的分级参与安排的实质性风险是因结算参与者（直接参与者）管理其客户（间接参与者）的风险不善，从而导致将间接参与者的信用风险传递给中国结算。实践中，中国结算通过与结算参与人的相关协议来约束参与者管理其客户的风险，要求结算参与者（直接参与者）对于非结算参与者（间接</p>

	参与者)的风险管理的相关要求应当严于或不低于中国结算对于结算参与人(直接参与者)的要求。
关键考虑 2 FMI 应识别直接参与者与间接参与者之间存在的可能对 FMI 造成影响的实质性依赖关系。	中国结算可监测所有结算参与人(直接参与者)风险情况。随着未来在实践中出现非结算参与人(间接参与者),中国结算可借助系统及其他风险管理工具识别各种可能对中国结算造成影响的实质性依赖关系。
关键考虑 3 FMI 应识别在其处理的交易中占比较大的间接参与者,以及相对于据以获得 FMI 服务的直接参与者的能力,交易量或金额占比较大的间接参与者,以管理这些交易产生的风险。	目前,中国结算暂无非结算参与人(间接参与者),不存在分级参与安排引发的实质性风险,因此中国结算还没有明确的风控措施和监测手段。
关键考虑 4 FMI 应定期评审分级参与安排产生的风险,并应该在适当时采取化解措施。	目前,中国结算暂无非结算参与人(间接参与者),不存在分级参与安排引发的实质性风险,因此中国结算还没有明确的风控措施和监测手段。

## 原则二十：金融市场基础设施的连接

与一个或多个 FMI 建立连接的 FMI 应该识别、监测和管理与连接相关的风险。

叙述性摘要	<p>中国结算目前建立的相关 CSD-CSD 连接仅涉及纯券过户,没有临时性的证券划转和授信安排,不会产生信用及流动性风险。</p> <p>中国结算与香港结算建立相关 CCP-CCP 连接。在建立连接前,中国结算制定了详细的业务方案,全面分析和识别连接可能</p>
-------	--

	<p>带来的各类潜在风险，并通过制度安排有效防范和管理各类风险。在此连接中，遵循主场原则和风险分离原则，中国结算与香港结算相互成为对方参与人，两地市场结算参与人的结算风险互不传递。</p>
<p>关键考虑 1 在连接安排建立前后，FMI 应持续识别、监测和管理连接安排产生风险的所有潜在源头。连接安排的设计应确保每个 FMI 能够符合本报告中的其他原则。</p>	<p>目前，中国结算建立的 FMI 连接有：为办理沪深港通结算业务与香港结算建立的双向 CSD 连接与双向 CCP 连接、与中央结算建立的国债跨市场转托管连接、与中金所建立的国债期货交割所涉债券划转的连接、以及为办理 B 转 H 及 H 股“全流通”业务与香港结算建立的单向 CSD 连接。</p> <p>中国结算与其他 FMI 建立连接前，会组织公司内部法律、业务、技术等人员组成跨部门联合工作组，按照 PFMI 要求全面梳理各项风险点，分析和评估连接可能带来的各类潜在风险（如，法律风险、信用风险、流动性风险、托管风险和运行风险）；同时，与预连接的 FMI 组成双边工作组，充分沟通、交换评估意见，最终提出初步评估意见并对已识别风险提出防范措施。另外，中国结算聘请外部律师，独立进行相关法律风险的评估。中国结算风险管理委员会、公司管理层对评估意见进行审查，并履行向证监会的报批或报告程序。上述评估结果直接影响中国结算是否与其他 FMI 建立连接的决策，对于评估中认为潜在风险过大，且无法通过改进方案有效控制的情况，中国结算终止开展连接工作。</p> <p>中国结算会不定期审查连接安排的有效性、合规性，当相关法规、业务规则发生变化时，中国结算会审查和评估该类变化给连接带来的影响，必要时会对连接的相关业务协议、业务规则做相应调整，乃至终止连接。</p> <p>中国结算通过相关业务协议、业务操作规程、定期对账、应急预案等制度，来持续识别、监测和管理来自建立连接的风险；对于存在风险的连接，中国结算定期（每年一次）对连接方进行财务评估、尽职调查，并持续对连接中产生的风险敞口进行持续识别、计量和管理。</p>
<p>关键考虑 2 连接应在所有相关司法管辖内具有坚实的法律基础；该法律基础支持连接设计并对相关的 FMI 提供足够的保护。</p>	<p>对于跨境连接，主要按照主场原则依据各自所在市场的法规和业务规则、连接双边业务协议办理相关连接业务，中国结算会聘请专业律师出具相关法律意见书，同时也会要求连接对方出具相关法律意见书，以确保连接建立在全面充分的法律基础上，确保不存在法律冲突。在已建立的香港结算的跨境连接中，证监会与香港证监会签署了监管合作备忘录，为跨境连接提供了充分的监管基础。在相关法规出现调整时，中国结算会全面评估对跨境连接相关业务规则、协议安排的影响，必要时会做出相应调整，如存在重大法律冲突，中国结算可以在监管部门的统一安排下终止相关跨境连接协议。</p>
<p>关键考虑 3 相互连接的 CSD 应该度量、监测和管</p>	<p>中国结算与香港结算为办理沪深港通结算业务建立的双向 CSD 连接：证券交收没有临时证券过户，没有授信安排。关于中国结算与香港结算为办理沪深港通结算业务建立的双向 CCP 连接的描述，请见本原则关键考虑 7。</p>

<p>理来自彼此的信用风险及流动性风险。CSD之间的任何授信应由高品质的抵押品完全覆盖，并设定限额。</p>	<p>中国结算与中央结算建立的国债跨市场转托管连接：依据投资者提出转出申请进行记减处理，并将核查无误的转托管指令通过簿记系统用户终端发送给中央结算，待中央结算确认后，注明转托管成功，此过程并未向投资者授信。此外，国债跨市场转入属于纯券过户，中国结算也未向中央结算进行授信。</p> <p>中国结算与中金所建立的国债期货交割所涉债券划转的连接：根据中金所指令将卖方（投资者）预交割数转发至其托管证券公司或托管银行、并根据中金所指令完成相关证券或资金的划拨，在此过程中，中国结算主要依据指令进行相关资金或证券划拨，不存在垫付行为，不会面临信用风险。</p> <p>中国结算与香港结算建立的B转H连接：境内投资者卖出H股时，中国结算负责根据成交数据与境外代理证券公司以DVP方式实时完成券资交收，在此过程中中国结算主要履行托管行职责，不会面临信用风险。</p> <p>综上，中国结算在目前已建立的CSD-CSD连接中不会面临信用风险。</p>
<p>关键考虑4 相互连接的CSD之间应禁止临时转让证券，或者至少应禁止在临时转让完成之前对该证券进行再转让。</p>	<p>业务规则并不允许中国结算与系统间连接的CSD进行临时证券过户操作，在开展系统间合作时也不采用临时证券过户处理。中国结算与连接FMI协议约定证券过户具有最终性，禁止临时过户。</p>
<p>关键考虑5 只有在连接安排对投资者CSD参与者的权利提供高度保护时，投资者CSD才应与发行人CSD建立连接。</p>	<p>中国结算与连接FMI协议约定，中国结算作为投资者CSD在发行人CSD开户，其参与人账户与发行人CSD参与人账户分离，其参与人资产与发行人CSD自有资产及发行人CSD参与人资产分离；中国结算参与人资产免受发行人CSD债权人追偿，发行人CSD破产需保护中国结算参与人资产不可被冻结；中国结算参与人资产不与发行人CSD其他参与人共担损失。</p> <p>作为投资者CSD，中国结算每日会与发行人CSD进行股份对账。作为投资者CSD，中国结算实行内部分离制度，即以参与人及投资者名义开立证券账户，登记其持有的证券资产，与中国结算自身的财产相互分离，不会受中国结算财务风险的影响，因此参与人及投资者受到高等级保护。</p>
<p>关键考虑6 通过中介与发行人CSD建立连接的投资者CSD，应当度量、监测、管理由此</p>	<p>不适用。中国结算在CSD连接中未使用中介。</p>

<p>产生的额外风险（包括托管风险、信用风险、法律风险和运行风险）。</p>	
<p>关键考虑 7 CCP 在与其他 CCP 建立连接之前，应识别和评估连接的 CCP 违约的可能的溢出效应。如果连接包括三个或更多 CCP，每个 CCP 应识别、评估和管理集体连接安排的风险。</p>	<p>在沪深港通连接中，中国结算与香港结算建立了 CCP-CCP 连接。在建立 CCP-CCP 连接前，中国结算制定了详细的业务方案，全面分析和识别连接可能带来的各类潜在风险，并通过业务规则、业务协议等制度方面的安排，使各类风险得到有效防范和管理。在此连接中，遵循主场原则和风险分离原则，中国结算与香港结算相互成为对方参与人，并遵守对方业务规则。</p> <p>中国结算与香港结算互交结算保证金，并像管理各自其他结算参与人一样，严格管理对方的信用风险及流动性风险。</p> <p>同时，由于两地结算参与人是相互分离的，即中国结算的结算参与人不会成为香港结算的结算参与人，反之亦然，因此两地结算参与人结算风险是相互分离的。</p>
<p>关键考虑 8 CCP 连接安排中的每个 CCP 应能以高置信度水平（至少在每日基础上）覆盖对连接的 CCP 及参与者的当前暴露和潜在的未来暴露，且在任何时候都不能降低其对自身参与者履行义务的能力。</p>	<p>在沪深港通 CCP-CCP 连接中，香港结算像中国结算的其他结算参与人一样，应遵守中国结算相关业务规则，本报告的其他原则的评估结果对该连接都是适用的（包括原则 4、原则 5、原则 6、原则 7 等）。对于来自香港结算的信用风险，中国结算通过 DVP 制度、最低结算备付金制度、结算保证金制度加以防范。</p> <p>与其他结算参与人不同的，在沪深港通业务中，两地的交易所都设置了每日交易额度和可交易标的范围（相对优质的股票标的），使得中国结算与香港结算面临彼此带来的最大当前风险暴露和未来潜在风险暴露限定在相对较低水平内；并通过既有保证金制度，能够有效覆盖上述风险暴露。</p>
<p>关键考虑 9 TR 应认真评估与连接相关的额外运行风险，确保 IT 及相关资</p>	<p>不适用。</p>

源的可扩展性和可靠性。

## 原则二十一：效率与效力

在满足参与者及所服务市场的要求方面，FMI 应该具有效率和效力。

叙述性摘要	<p>中国结算不以营利为目的，公司宗旨以安全、效率和支持市场发展作为优先目标，持续满足其服务的参与人和市场的需求；通过定期制定和实施发展规划和年度工作计划、公司经营系数指标体系等，对自身的长期和短期目标进行明确界定，并严格执行和定期评估。</p>
关键考虑 1 FMI 的设计应满足参与者和 服务市场的要求，特别 是在清算和 结算安排的 选择，运行结 构，清算、结 算和记录产 品的范围，以 及对技术和 制度的使用 方面。	<p>中国结算不以营利为目的，积极努力满足市场主体和所服务市场的需求，在清算和交收、运作体系、产品范围、技术和程序使用、成本控制等满足结算参与人和市场需求方面做进一步说明。</p> <ul style="list-style-type: none"><li>● 清算和交收安排。为结算参与人提供多边净额担保交收、双边净额和逐笔全额非担保交收、一级市场非担保交收等多种方式。</li><li>● 运作结构。实现了与交易所、结算参与人、结算银行的全程直通式处理（STP），具有较高的运作效率。</li><li>● 清算、交收或记录的产品范围。服务的产品范围包括 A 股、B 股、存托凭证、国债、公司债、企业债、ETF、LOF、REITs、资产证券化产品以及股票期权等，中国结算三个分公司在其服务的市场内部对除 B 股、股票期权等以外的大多数品种进行了单一净额结算，具有较高的结算效率。</li><li>● 技术程序。目前采用国内标准和规范，可以满足市场需求。未来将根据市场双向开放的需要，进一步研究实现与国际认可通信程序、标准的兼容。</li><li>● 技术安排。由公司技术规划部门负责制定技术规划、统筹安排开发资源，制定新产品和技术的开发计划，最后由公司统筹部署实施；实施过程中，会根据结算参与人、交易所等需求进行必要的调整，并尽可能降低给参与人带来的成本方面的不利影响。</li></ul>
关键考虑 2 FMI 应明确规定可度量、可 实现的目标， 例如，在最低 服务水平、风 险管理期望 和业务优先 级方面。	<p>中国结算《公司章程》明确以“建立一个符合规范化和国际化要求的，具有开放性、扩展性特点的，集中统一、安全高效的中央证券登记结算体系，防范市场风险，提高市场效率，更好地适应我国证券市场未来发展的需要”为经营宗旨。</p> <p>中国结算依据《公司发展规划管理办法》，围绕公司经营宗旨制定公司规划及年度工作计划等长短期发展目标。在目标设定时综合考虑可行性和可量化。</p> <ul style="list-style-type: none"><li>● 长期目标主要通过公司发展规划加以定义。中国结算始终把建设成为基础制度扎实、风控体系完备、技术水平先进、服务能力强大、高质量创新发展的全球重要金融基础</li></ul>

	<p>设施作为公司发展的重要目标，并制定相应的措施。在制定发展规划的同时，中国结算将配套制定规划任务分解落实计划安排，明确相关工作任务的交付物和时间进度，使长期目标更具有可执行性。公司提出长期目标时，会综合权衡公司自身的能力、资源、国家和证监会发展规划以及可以获得的外部支持，在规划报告中也包含保障规划实施的内容。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 短期目标主要通过公司年度计划加以定义。年度工作计划把支持市场发展、提高效率、守住风险底线作为每年工作的重中之重，并配套具体措施。中国结算年初结合发展规划、上年度工作开展情况以及市场重大创新活动，制定本年度工作任务。在确定本年度工作任务时，综合权衡公司自身的能力、资源以及可以获得的外部支持，保障工作任务的可执行性。</li> </ul>
<p>关键考虑 3 FMI 应建立定期评审效率和效力的机制。</p>	<p>中国结算建立了发展规划、年度工作计划和经营系数指标等一套程序和指标，基本反映了中国结算的经营效率与效力。对发展规划、工作计划和经营系数指标的定期评估，涉及但不限于以下内容：是否保障安全运行？是否防止了系统性风险？是否有效支持了市场重要且迫切的创新活动？这些内容均属于中国结算效率和效力的范畴。中国结算对公司发展规划进行中期评估和终期评估；每季度对年度工作任务进行评估；对公司经营系数的评估频率为每年一评。</p>

## 原则二十二：通信程序与标准

FMI 应该使用或至少兼容国际通行的相关通信程序与标准，以进行高效的支付、清算、结算和记录。

<p>叙述性摘要</p>	<p>中国结算出于业务需求、安全和效率考虑，目前主要采用国内专有通信程序和标准。从实践来看，中国结算技术系统目前能够提供高效、安全的服务，并启动了 ISO20022 等国际通信程序和标准的研究工作。对于未来跨境业务的现实需求，短期内可以通过转换接口的方式实现与国际通信程序和标准的兼容。</p>
<p>关键考虑 1 FMI 应使用或至少兼容国际通行的通信程序与标准。</p>	<p>中国结算主要在中华人民共和国境内经营业务，出于效率和安全性考虑，主要使用国内行业或公司专有的通讯程序和标准。为支持未来跨境业务发展，启动了 ISO20022 等国际通信程序和标准的研究工作，如确有实际跨境业务需求，可根据业务需要，在短期内通过转换接口的方式实现与国际通信程序和标准的兼容。</p>

## 原则二十三：规则、关键程序和市场数据的披露

FMI 应该具有清晰、全面的规则和程序，提供充分的信息，使参与者能够准确了解参与 FMI 应当承担的风险、费用和其他实质性成本。所有相关的规则和关键程序应该公开披露。

叙述性摘要	<p>中国结算的规则和程序清晰全面，并且通过公司网站（<a href="http://www.chinaclear.cn">www.chinaclear.cn</a>）及时向社会公众完全披露和发布。</p> <p>中国结算对有关系统设计、运作及服务收费进行清晰披露，并通过培训等方式与参与人进行互动，帮助参与人评估和管理使用中国结算服务的风险和成本。此外，中国结算定期向市场公布相关业务数据，提高市场透明度。</p>
关键考虑 1 FMI 应采用清晰、全面的规则和程序，并向参与者充分披露。相关规则和关键程序还应该公开披露。	<p>中国结算的规则和程序清晰全面，并且通过公司网站（<a href="http://www.chinaclear.cn">www.chinaclear.cn</a>）及时向社会公众完全披露和发布，包括业务规则、业务实施细则、指南和指引、业务协议（合同）范本、通知等。上述文件包括约束中国结算及其结算参与人的全部重要规则与程序，还包括针对结算参与人违约、系统故障、临时停市等非常规事件处置的相关规则和办法。</p> <p>中国结算对于规则与程序的修订，通常以通知形式，在公司网站上对外发布。此外，与结算参与人相关的规则修订，会及时通知结算参与人。对于临时性重要事项及数据的变更，中国结算视情况根据相应程序进行披露，保证参与人公平获得相关信息。此外，重大信息还会通过主管机关指定的媒体予以发布。</p>
关键考虑 2 FMI 应清晰地披露系统的设计和运行，以及 FMI 和参与者的权利和义务，以便参与者可以评估参与 FMI 承担的风险。	<p>中国结算与结算参与人之间的权利与义务在中国结算的业务规则中予以规定。中国结算的规则与程序还包括其系统设计和运作的相关信息。中国结算的业务规则在其网站上公开，没有任何访问限制，对社会公众透明公开。</p> <p>关于中国结算的清算交收运作，中国结算向结算参与人提供充分信息，使其能够识别并评估使用各类服务的相应风险与成本。中国结算的清算交收规则提供以下信息：中国结算可以进行清算交收的交易类别以及对交易进行清算交收的条件；中国结算如何处理结算参与人的违约事件，包括支持处理违约事件的资金来源以及针对违约会员所采取的相关措施；中国结算清算设施的运行风险等。</p> <p>关于中国结算的登记存管职能，中国结算的登记存管规则规定了中国结算应如何运作。这些规则向参与人提供充分信息，使其能够识别并评估使用中国结算的登记存管服务的相应风险与成本。</p>
关键考虑 3 FMI 应提供一切必要和适当的文档和培训，以便参与者理解 FMI	<p>中国结算与现有结算参与人以及潜在结算参与人保持互动，以帮助他们了解中国结算的相关规则程序、系统以及要求等。同时，中国结算向结算参与人提供必要的培训与帮助。就有关业务问题、风险与监管问题、相关监管政策的变化、以及中国结算的规则程序等主题，中国结算定期举办业务培训会，以现场或线上的方式举行。与会者覆盖证券发行人、结算参与人、开户代理机</p>

<p>的规则和程序，以及在参与 FMI 时面临的风险。</p>	<p>构等市场主体，会议培训内容涉及登记存管业务、结算业务、新业务创新以及重大市场动态等。中国结算就每次培训向与会者进行问卷调查并进行总结，以对培训的结果进行评估，从而更有针对性地进行持续性培训。</p> <p>中国结算建立了客服中心，社会公众可以通过客服热线或在线客服进行业务咨询。另外，中国结算在公司网站设立了“常见问题解答”栏目。</p>
<p>关键考虑 4 FMI 应公开披露单项服务的费用，以及任何可用的折扣政策。FMI 应对有偿服务提供清晰的描述，以便进行比较。</p>	<p>中国结算在网站上公布其证券登记结算服务收费标准以及代证监会、财政部等收取的相关税费标准。同时，中国结算还公布了其关于折扣与优惠的相关政策。</p> <p>关于中国结算所提供有偿服务的相关描述在其公司网站上予以公布。关于此类服务费率安排的相关信息足够详尽，可以与其他清算与存管机构的费率安排进行比较。</p>
<p>关键考虑 5 FMI 应定期完成并公开披露对 CPSS-IOSCO《金融市场基础设施披露框架》的响应。FMI 还应至少披露关于交易笔数和金额的基本数据。</p>	<p>中国结算已依据 PFMI 进行披露。此份披露报告是按照《金融市场基础设施披露框架》的要求进行编制并披露。今后，中国结算将根据相关要求和流程，更新披露报告。</p> <p>中国结算定时持续向市场公布相关市场数据，市场数据报告形式分为月报和年报两种。</p>

#### 原则二十四：交易数据库市场数据的披露

TR 应该根据有关管理部门和公众各自的需要向其提供及时、准确的数据。

<p>叙述性摘要</p>	<p>中国结算并未取得 TR 法律地位。本原则不适用。</p>
<p>关键考虑 1 TR 应根据法规和行业预期向有关管理部门和公众分别提供详尽的数据，足以提高市</p>	<p>不适用。</p>

<p>场透明度，并支持其他公共政策目标。</p>	
<p>关键考虑 2 TR 应该采用有效的流程和办法，以适当的方式及时向有关管理部门提供数据，使它们能够履行各自的监管职责和法律责任。</p>	<p>不适用。</p>
<p>关键考虑 3 TR 应该具备健全的信息系统，及时提供准确的当前和历史数据，并采用易于分析的格式。</p>	<p>不适用。</p>

## V.公共可用资源列表

与中国结算运营相关的所有生效的法律、司法解释及司法文件、行政法规、部门规章，均可以通过发布主体的网站直接查询，中国结算的网站上也予以列示；中国结算发布的生效业务规则均可以通过中国结算网站（[www.chinaclear.cn](http://www.chinaclear.cn)）直接查询。