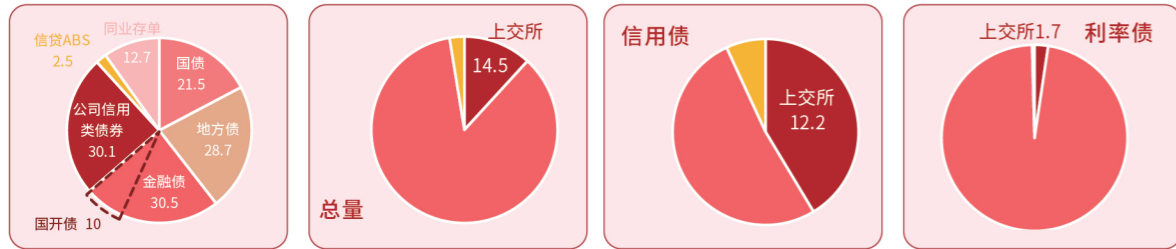


上交所债券交易业务

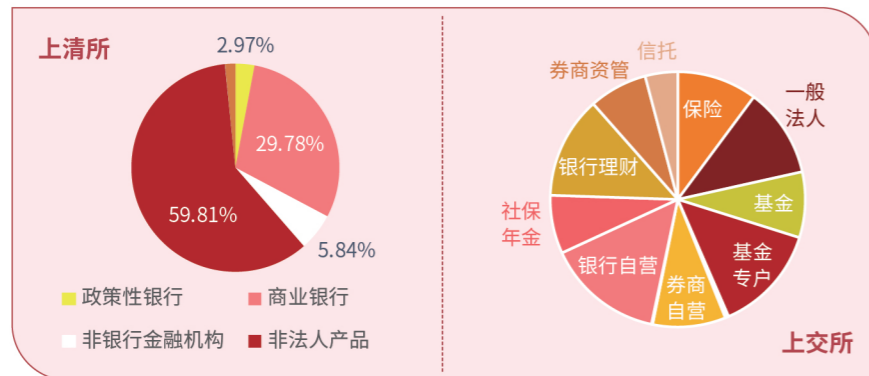
二级市场总体介绍

债券市场存量 余额128.1万亿元(央行网站9月)

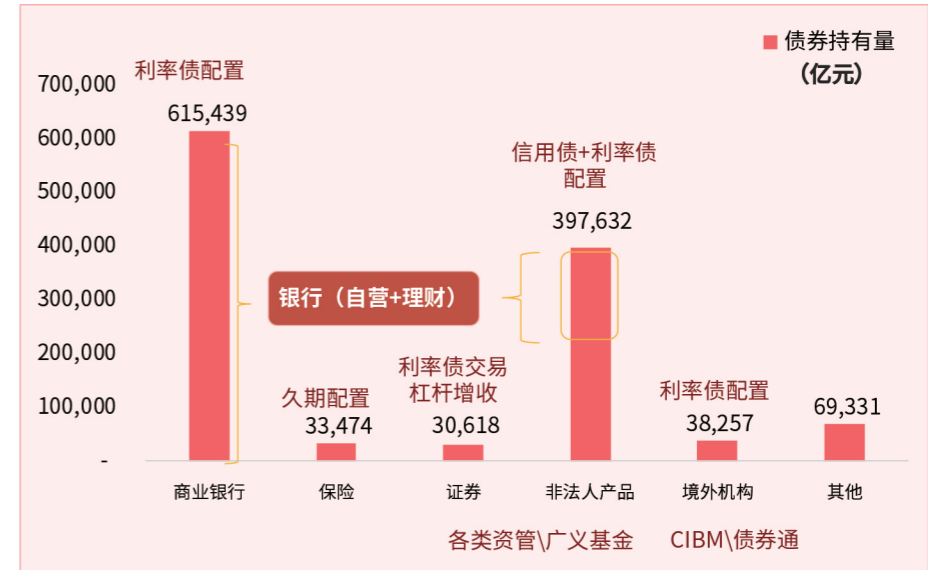


债券市场投资者结构

资产配置型、信用配置型、趋势交易型、机会交易型、量化交易型、垃圾债投资、可转债投资风险偏好、收益偏好、流动性偏好、久期偏好

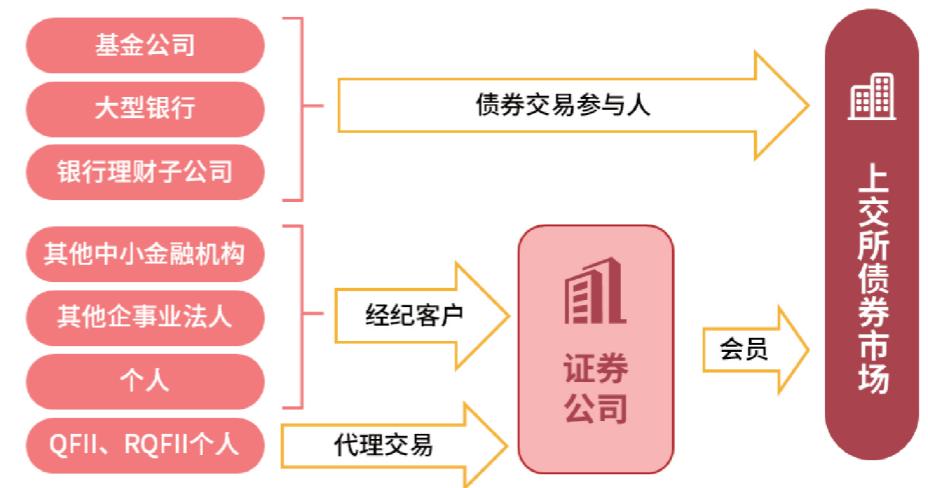


债券市场主要投资者



债券投资者群体

- ◆ 债券投资者群体: 银行、保险、证券公司、财务公司、银行理财、公募基金、基金专户、企业年金、券商资管、信托、保险资管、私募基金、社会保险基金、期货资管、一般法人/组织、QFII、RQFII、个人
- ◆ 机构间债券市场的定位



债券投资者群体

- ◆ 证监会:《证券期货投资者适当性管理办法》
- ◆ 上交所:《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法》(征求意见稿)

普通投资者(公众投资者)

专业投资者之外的投资者,即资产、收入不符合条件的自然人,资产不符合条件的法人或组织

专业投资者(合格投资者)

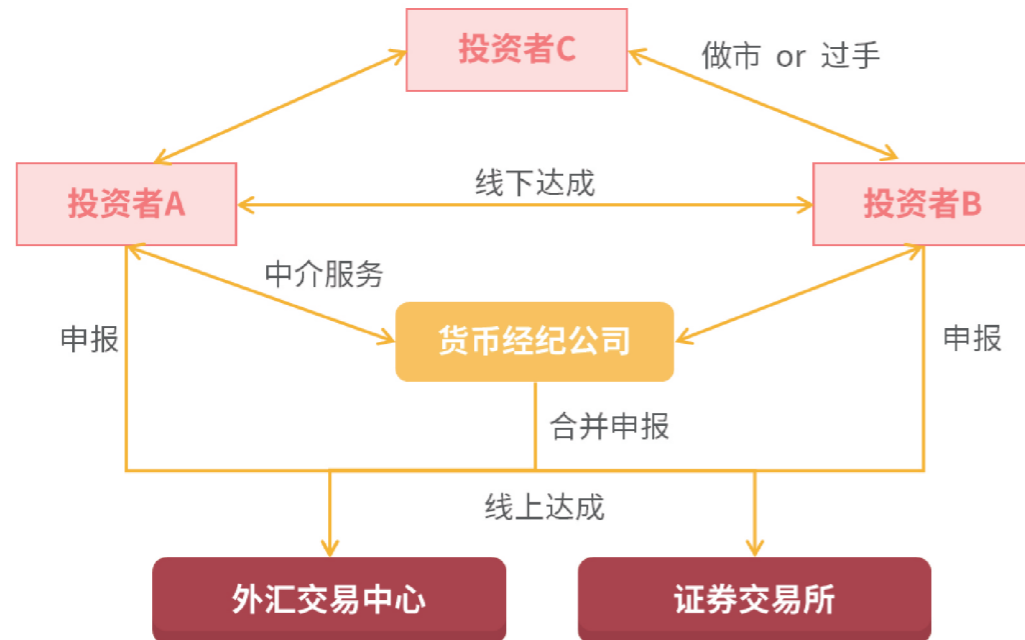
专业投资者=专业机构投资者+金融资产或年收入符合一定要求的、具有一定投资经历的自然人

专业机构投资者(合格机构投资者)

- ◇ 金融机构,包括证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、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
- ◇ 持牌金融机构面向投资者发行的理财产品,包括但不限于证券公司资产管理产品、基金管理公司及其子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金
- ◇ 社会保障基金、企业年金等养老金,慈善基金等社会公益基金,QFII、RQFII
- ◇ 净资产、金融资产符合一定要求的、具有一定投资经历的法人或组织

债券现券交易

交易意向的达成



银行间市场-现券

询价:适用于所有交易品种,便于控制对手方风险

对话报价:本方报价→对手方确认成交

意向报价:iDeal协商→对话报价→双方确认成交 直接发送对话报价→对手方确认成交

做市报价:做市机构主动报价

做市机构发送点击成交价→报价被点击、选择成交量→报价量内直接成交

冰山订单:显示冰山券面总额的做市报价



指示性报价:具有指示性报价权限的做市机构主动报价

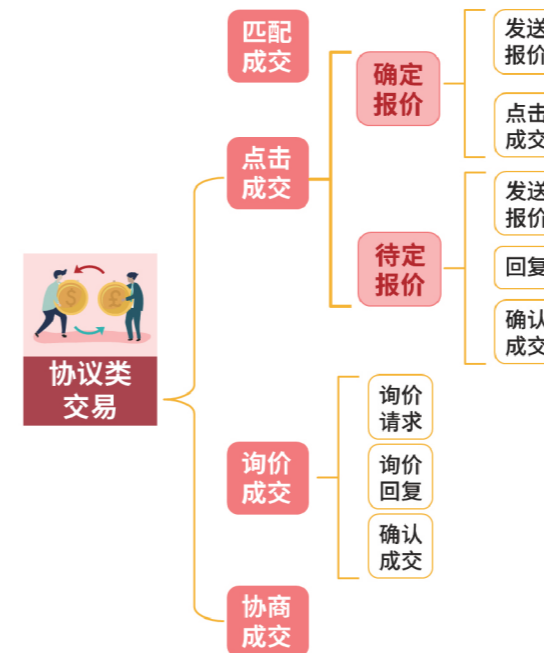
机构发送双向不可点击成交的报价→报价被点后转成RFQ成交

匿名点击(X-Bond):匿名匹配+点击成交

匿名发送报价→报价自动匹配/未匹配报价可供点击→授信范围内成交

- ◆ **限价订单:** 参与机构提交的限定价格的订单→与优于或等于该价格的反方向订单匹配成交
- ◆ **市价订单:** 参与机构提交的限定方向(无价格)的订单→按照市场价格、与反方向的订单匹配成交
- ◆ **弹性订单:** 参与机构提交设置市场不可见底价的订单→与优于或等于底价价格的反方向订单匹配成交

交易所市场-现券



现券交易品种

	国债、地方债、政金债、符合条件的公募公司债、可转债	仅在平台挂牌债券		
投资者	专业投资者	专业投资者中的机构投资者		
交易机制	匹配成交、协商成交; 可转债仅适用于匹配成交和协商成交; 政金债暂仅适用匹配成交	点击成交	询价成交	协商成交
回转交易前端控制	T+0回转 纳入净额结算的品种均实行前端控制	T+0回转 不进行前端控制		
结算机制	净额结算、RTGS		RTGS	
回购机制	可参与通用质押式回购、质押式协议回购、质押式三方回购	质押式协议回购、质押式三方回购		

债券回购交易

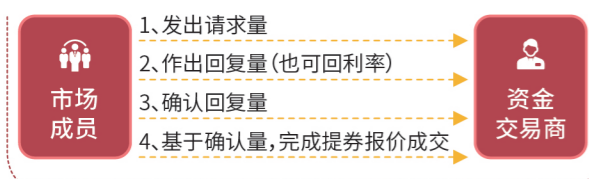
银行间市场-回购

询价：适用于所有交易品种，便于控制对手方风险

对话报价：本方报价→对手方确认成交

iDeal转对话：iDeal协商→对话报价→双方确认成交

请求报价(RFQ)：市场成员主动一对多询价



匿名点击(X-Repo)：匿名匹配+点击成交

匿名发送报价—报价自动匹配/未匹配报价可供点击
→交易关系/额度内成交

交易所回购交易

目前,交易所的质押式回购主要可以分为以下三类:

◆ **第一,通用质押式回购。**它与银行间质押式回购最大的不同在于,交易所实行的是标准券制度。标准券制度,是指交易时,债券正回购方需要先将质押的债券存放在质押库,并按照规定转换为标准券后,再用标准券去市场上融资。在这样的制度下,中证登担当了中央对手方的角色,和资金融入方和资金融出方分别进行了交易。资金融出方质押的实际是由中证登出具的标准券,而资金融入方实际上是将自己持有的债券质押给了中证登。相比于交易双方自己自行交易,中央对手方的引入能够有效的提高交易所回购市场的效率,资金融出方无需承担潜在的交易违约和债券违约等问题。

◆ **第二:质押式三方回购。**银行间的质押回购可以说是只有两方,即正回购方和逆回购方,作为托管机构的中证登(上清所)并不扮演第三方的角色,它只是将债券冻结,确保正回购方不能用债券进行其他业务而已。而交易所的三方回购将中证登引入交易,使其成为第三方。在三方回购交易中,中证登不仅要为质押的债券进行保管,也要对质押的债券进行估值,制定质押券的折扣率,对质押券进行逐日盯市等,以此来降低交易的潜在风险。

◆ **第三,质押式协议回购。**交易所市场的协议回购和银行间市场的质押回购比较类似。在协议回购下,交易双方各自通过线下平台寻找交易对手,在线下确定好交易要素后,直接通过交易所平台提交订单,在利率、质押券等方面均由投资者自己进行协商。

交易所债券通用质押式回购(204001-204182)



业务模式

融资方(债券持有人)将符合标准的债券质押给中央对手方(中国结算),获得融资额度(标准券),然后向不特定的出资方融入资金并到期归还

标准券

每一只质押债券,按市场价格乘以其折算率折算为标准券,折算率每日更新公布

交易方式

匹配成交,规则为“价格优先、时间优先”,成交价即为资金的年化利率

回购加杠杆

- ◆ 初始资金100万元
- ◆ 买入公司债券A,票面利率7%
◆ (满足质押条件的债券,利率债,AAA信用债)
- ◆ 质押100万公司债A,1天期回购融入资金80万元,年化成本2%,并滚动续做
- ◆ 融入的80万元再次买入公司债A
◆ 再次进行1天期回购,融资64万,成本2%
- ◆ 重复以上操作,资金放大5倍,共计持有500万元公司债A
◆ 扣除融资成本后,年化收益可达20%以上

业务特点

标准券制度：标准券——指由不同债券品种按相应折算率折算形成的,用以确定可通过质押式回购交易进行融资的额度

标准化期限：1天、2天、3天、4天、7天、14天、28天、91天和182天共九个回购期限。以短期限产品为主

匿名交易、高效便利：完全按照“价格优先、时间优先”原则撮合成交

轧差净额结算：可以实现滚动续做,满足持续的融资需求,清算T+0,交收T+1

逐日盯市：每日根据价格变动计算质押券价值,保证足额质押

交易时间：回购交易:9:30-15:30 出入库:9:30-15:00

质押券流程—提交质押券流程

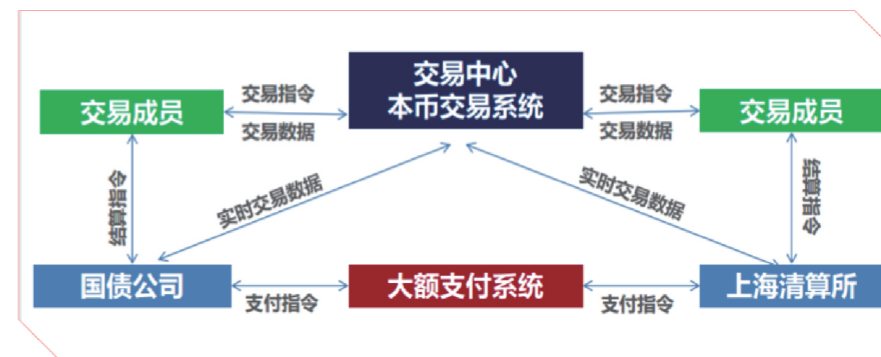
- ◆ **质押券提交申报。**通过交易系统(综合业务平台)申报提交质押券。申报方式为“现券代码+业务类型”,申报业务类型为“入库”。
- ◆ **交易系统检查。**交易系统根据现券可用余额核查质押券的提交指令,如果申报数量大于现券可用余额,则申报指令无效。交易系统在现券可用余额中根据申报数量进行实时扣减,同时计增可融资额度。当日买入的现券当日可申报入库。
- ◆ **质押券的入库。**T日日末,结算公司将相关债券转入结算公司的质押库,同时,该债券余额从客户的证券账户中记减。

质押券流程—转回质押券流程

- ◆ **质押券的转回申报。**通过“现券代码+业务类型”向交易系统申报转出质押券指令,申报业务类型为“出库”
- ◆ **交易系统前端检查。**出现以下情况,转出失败
(1) 转回申报指令中的转回数量大于该账户当时的同品种可转出数量,可转出数量=质押库内该账户的同品种余额+当日该帐户已成功申报转入的同品种数量
(2) 质押券转回数量折算的标准券大于其当时可融资额度
- ◆ **转回成功后,**交易所前端实时扣减该帐户的可融资额度,并实时增加现券的可用余额。投资者可在交易系统将当日转回的现券卖出。(结合转入处理,可实现当日换券)
- ◆ **质押券出库。**T日日末,结算公司将相关债券转出结算公司的质押库

债券交易系统

银行间债券交易系统



交易所债券交易系统

新债券交易系统

固定收益平台

- ◆ 新债券交易系统、固定收益平台仅用于债券交易以及资金交易。
- ◆ 综合业务平台用于债券非交易业务

	匹配成交交易机制	协议类交易机制
准入方式	会员及拥有交易单元的机构直接交易 其他机构由具有经纪业务资格的会员代理参与	交易商直接参与 非交易商代理参与
交易时间	集合匹配 9:15-9:25 连续匹配 9:30-11:30、13:00-15:30	9:30 -11:30 13:00 -15:30
申报方式	订单种类: 限价订单 交易单位: 1000元面额 (=1手=10张) 计价单位: 百元面额价格 变动单位: 0.001元、0.005元 (通用回购)	交易单位: 1000元面额 (=1手=10张) 计价单位: 百元面额价格 变动单位: 0.001; 申报数量: 不同交易方式有不同数量要求
交易方式	集合匹配、连续匹配 价格优先、时间优先	点击成交、询价成交、 竞买成交、协商成交等
价格控制	价格笼子、临时停牌机制	无

新债券交易系统和固定收益平台互通

T+0

无论是新债券交易系统还是固定收益平台,当日买入的债券当日可以卖出

余额打通

当日在新债券交易系统买入的债券当日可以在固定收益平台卖出;当日在固定收益平台买入的债券当日可以在新债券交易系统卖出(如为净额结算品种,通过RTGS买入则将从严前端控制)

回购便利

当日买入的债券当日可以提交质押库换成标准券,并当日做质押式回购;当日从质押库出库的标准券换成债券后当日可以卖出

