

境外证券存管结算机构业务范围的比较研究及借鉴

刘肃毅 陈加赞 刘佳

随着近年我国资本市场的快速发展，市场参与人对证券登记结算服务内容逐渐提出了更高的要求。如何适应新形势，不断拓展和丰富我国证券登记结算业务范围，值得我们进一步研究和探索。研究境外证券存管结算机构¹业务范围的现状及特征，无疑可以为我们提供有益的借鉴。

本文对股票市场交易总额占 GDP 比重和 GDP 总量世界排名两项指标均在世界前 30 位的国家（中国除外）的证券存管结算机构进行整体统计分析，力图梳理归纳境外证券存管结算机构的业务范围及相关特征，在此基础上，对我国证券登记结算业务的未来拓展提出相关意见和建议。

一、境外市场存管结算机构的选取和业务范围概述

（一）境外证券存管结算机构的选取。

本文以股票市场交易总额占 GDP 比重²和 GDP 总量世界排名³两

¹ 在境外市场，证券存管机构和证券结算机构一般为相对集中统一的市场基础设施，而证券登记机构为相对分散的商业机构。我国证券市场的架构与境外市场存在差异。在我国，证券登记结算机构事实上集中统一提供证券存管、登记、结算等服务。鉴于境外证券存管机构和证券结算机构较少提供登记服务，因此本文采用了“证券存管结算机构”的提法，但提及我国时，则根据《证券法》有关表述，仍采用“证券登记结算机构”或“证券登记结算业务”的提法。

² 2010 年股票市场交易总额占 GDP 比重世界排名前 30 位的国家和地区分别是：中国香港、美国、瑞士、韩国、中国、英国、新加坡、瑞典、南非、加拿大、日本、荷兰、泰国、西班牙、以色列、印度、土耳其、俄罗斯、挪威、沙特阿拉伯、丹麦、巴西、芬兰、德国、马来西亚、约旦、法国、越南、智利、意大利。

³ 2010 年 GDP 总量世界排名前 30 位的国家分别是：美国、中国、日本、德国、法国、英国、巴西、意大利、印度、加拿大、俄罗斯、西班牙、墨西哥、韩国、荷兰、土耳其、印尼、瑞士、波兰、比利时、瑞典、

项指标为标准,选取 2010 年两项指标排名均在世界前 30 位的国家(除中国外),包括美、日、中、德、法、英、韩等在内的 19 国。

根据 19 个国家证券监管机构网站等相关资料,我们搜集了这些国家所涉及的证券存管结算机构情况(具体见表 1)。我们发现,这些国家所涉及的证券存管结算机构一般有两种类型,一类主要服务于银行间债券市场,另一类主要服务于证券交易所市场。如无特别说明,本文主要考察服务于证券交易所市场的证券存管结算机构。

(二) 境外证券存管结算机构业务范围概览。

经梳理,上述 19 个国家对应的主要证券存管结算机构及其业务范围可概括如下表¹。

表 1: 世界主要国家存管结算机构基本职能一览表

服务种类	美国	日本	德国	法国	英国
存管	DTC	JASDEC	Clearstream	Euroclear	Euroclear
登记	×	JASDEC	×	Euroclear	×
清算	NSCC	JSCC	Eurex ClearingAG	LCH.Clearnet	LCH.Clearnet
交收	NSCC	JASDEC	Clearstream	Euroclear	Euroclear
基金服务	NSCC	JASDEC	Clearstream	Euroclear	Euroclear
衍生产品	Deriv/SERC LLC	JASDEC JSCC	Eurex	Euroclear	Euroclear
交易对账	NSCC	JASDEC JSCC	Eurex ClearingAG	LCH.Clearnet	LCH.Clearnet
跨境结算	NSCC	JASDEC	Clearstream	Euroclear	Euroclear
证券借贷	NSCC	×	Clearstream	Euroclear	Euroclear
担保品管理	NSCC	×	Clearstream	Euroclear	Euroclear
公司行为	Solutions LLC	JASDEC	Clearstream	Euroclear	Euroclear
服务种类	巴西	意大利	印度	加拿大	俄罗斯
存管	CBLC	Monte Titoli	NSDL、CDSL	CDS	NSD

沙特阿拉伯、挪威、委内瑞拉、奥地利、阿根廷、南非、泰国、丹麦、希腊。

¹ 美国、日本、英国、德国四个国家的证券存管结算机构及其业务范围具体情况可参见附件 1。

登记	×	×	×	×	×
清算	CBLC	CC&G	NSCCL	CDS	Bank of Russia
交收	CBLC	Monte Titoli	NSCCL	CDS	NSD
基金服务	×	×	NSCCL	×	×
衍生产品	CBLC	Monte Titoli	NSCCL	×	×
交易对账	CBLC	CC&G	NSCCL	CDS	Bank of Russia
跨境结算	×	Monte Titoli	×	CDS	×
证券借贷	CBLC	Monte Titoli	NSDL	×	×
担保品管理	CBLC	Monte Titoli	×	×	×
公司行为	CBLC	Monte Titoli	NSDL	CDS	NSD
服务种类	西班牙	韩国	荷兰	土耳其	瑞士
存管	Iberclear	KSD	Euroclear	CRA Takasbank	SIX SIS Ltd
登记	Iberclear	KSD	×	CRA	SIX SAG Ltd
清算	Iberclear	KSD	LCH.Clearnet	Takasbank	SIX x-clear Ltd
交收	Iberclear	KSD	Euroclear	Takasbank	SIX SIS Ltd
基金服务	×	×	Euroclear	×	SIX SIS Ltd
衍生产品	×	KSD	Euroclear	Takasbank	SIX SIS Ltd
交易对账	Iberclear	KSD	LCH.Clearnet	Takasbank	SIX x-clear Ltd
跨境结算	×	KSD	Euroclear	Takasbank	SIX SIS Ltd
证券借贷	Iberclear	×	Euroclear	Takasbank	SIX SIS Ltd
担保品管理	×	×	Euroclear	Takasbank	SIX SIS Ltd
公司行为	Iberclear	KSD	Euroclear	Takasbank	SIX Telekurs
服务种类	瑞典	挪威	南非	泰国	
存管	Euroclear	VPS ASA	STRATE	TSD	
登记	Euroclear	VPS ASA	×	TSD	
清算	LCH.Clearnet	Clearing	STRATE	TCH	
交收	Euroclear	VPS ASA	STRATE	TSD	
基金服务	Euroclear	VPS ASA	STRATE	TSD	
衍生产品	Euroclear	VPS ASA	STRATE	TSD	
交易对账	LCH.Clearnet	Clearing	STRATE	TCH	
跨境结算	Euroclear	VPS ASA	×	×	
证券借贷	Euroclear	VPS ASA	STRATE	TSD	
担保品管理	Euroclear	VPS ASA	×	×	
公司行为	Euroclear	VPS ASA	STRATE	TSD	

（三）对境外存管结算机构业务范围的统计分析。

以表 1 为基础，我们对美、日、德、法、英、韩等在内的 19 个国家的证券存管结算机构的业务范围进行了进一步的统计分析，形成表 2。

表 2：世界主要国家存管结算机构基本职能统计分析

服务种类	出现频次	出现频次占比
证券登记	9	47%
证券存管	19	100%
清算	19	100%
交收	19	100%
基金服务	12	63%
衍生产品	16	84%
交易对账	19	100%
跨境结算	14	73%
证券借贷	15	79%
担保品管理	11	58%
公司行为	19	100%

根据表 2 的统计分析结果，我们发现：

1、存管结算机构的传统业务出现频次最高。境外存管结算机构在发展过程中都非常重视传统的存管、清算、交收业务，以及与传统业务相关的增值服务。例如，建立电子簿记系统以实现证券的非移动化或无纸化、积极推广公司行为处理服务等。

2、适应市场发展需要的新业务出现频次较高。近年来，随着跨境交易的发展，金融衍生产品的增加，一些境外存管结算机构为了满

足市场参与人的需求，逐渐推出了一些新业务，例如跨境结算服务、衍生产品和基金份额的登记结算服务、证券借贷服务和担保品管理服务等。

3、证券登记业务出现频次最低。大多数境外市场的登记服务都由多家相互竞争的证券登记机构提供，而非统一由证券存管结算机构提供。

二、境外证券存管结算机构业务范围的特征分析

（一）境外存管结算机构业务范围呈现逐渐多样化的特点。

我们从业务范围历史演进角度对美国、日本等市场进行了抽样分析。考察发现，随着时间的推移，境外存管结算机构的业务运作呈现出逐渐多样化的特点。相比传统业务，出现频次较少的新业务开办时间较晚。

以美国 DTCC 为例。DTCC 的前身即证券存管信托公司（DTC）¹和国家证券清算公司（NSCC）²成立之初只为纽约证券交易所和美国证券交易所提供基础的证券存管和结算服务。成立一段时间后，业务逐渐呈现出多样化的特点，从最初的证券存管和结算，逐步拓展到派发红利、股利、代扣代缴税以及证券借贷等多种服务。

DTCC 成立之后，服务多样化的趋势更加明显。随着子公司的成立³，DTCC 的业务范围还逐渐从股票市场拓展到债券市场、场外行

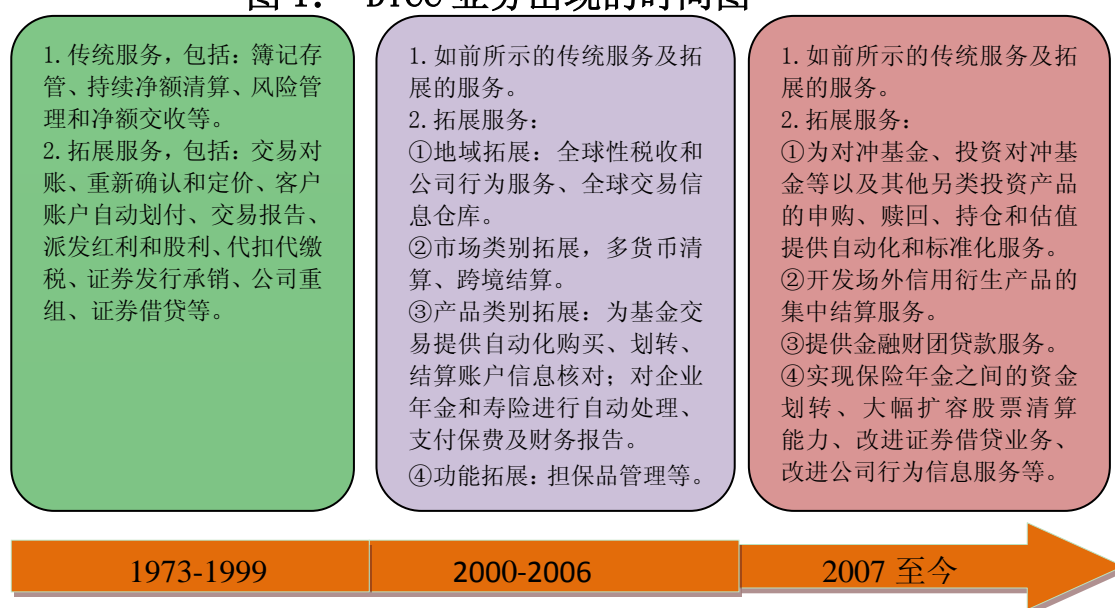
¹证券存管信托公司（DTC），成立于 1973 年，成立之初的目的是通过证券交收非移动化和对证券所有权进行簿记登记来降低费用、提高结算效率。

²国家证券清算公司（NSCC），成立于 1976 年，成立之初的目的是建立经纪商之间的共同对手方制度，通过净额清算来提高结算效率。

³DTCC 先后成立了固定收益证券清算子公司（FICC）、衍生品服务子公司（DTCC Deriv/SERC LLC）、解决方案子公司（DTCC Solutions LLC）、提供配对和信息报告等交易后服务的子公司（Omega）以及欧洲清算中心（EuroCCP）。

生品和财务管理市场，从国内市场拓展到全球市场。2007年后，DTCC还借助金融危机后金融行业加强风险管理等契机，进一步拓展了新的服务领域，例如为对冲基金、投资对冲基金等以及其他另类投资产品的申购、赎回、持仓和估值提供自动化和标准化服务，开发场外信用衍生产品的集中结算服务，提供金融财团贷款服务，实现保险年金之间的资金划转等。DTCC业务类型出现的时间表如图1所示：

图 1： DTCC 业务出现的时间图



（二）与业务范围的多样化相对应，多数境外证券存管结算机构用同一技术系统同时服务于债券、股票等市场，且不少证券存管结算机构用同一技术系统为多个股票交易场所提供服务。

关注境外证券存管结算机构业务范围多样化的同时，我们也关注了其技术系统服务多个市场的情况。我们发现，在 19 个国家中，证券存管结算机构使用同一技术系统、同时服务于债券、股票市场的有 15 家，占比 79%，有 4 个国家的证券存管结算机构用两套不同的技术系统分别服务于债券和股票市场，占比 21%。

另外，我们还注意到，至少有 6 个国家的证券存管结算机构用同一技术系统为多个股票交易场所提供服务¹。例如，美国 DTCC 的技术系统同时服务于纽约、纳斯达克、美国、芝加哥、波士顿、辛辛那提、太平洋、费城等八家证券交易所以及 ECN 等场外交易场所，日本 JASDEC 的技术系统同时服务于东京、大阪、名古屋、札幌、福冈等证券交易所。具体情况见附件 2。

（三）与业务范围的多样化相对应，证券存管结算机构大都在集团化框架下运作，且纵向一体化运营模式多于横向一体化模式。

我们也关注了境外证券存管结算机构的组织结构如何与多样化服务相适应的情况。我们统计分析发现（见附件 3），19 个国家的证券存管结算机构中，有 15 个国家采取了集团化运营模式，占比达 79%。另外，进一步统计发现，在 15 个采取集团化运营模式的国家中，有 11 个国家采取了纵向一体化模式，4 个国家采取了横向一体化模式。

在纵向一体化集团化运营模式下，一般按照交易、存管、结算、信息、技术业务等业务性质分设不同的子公司或分公司，各子公司或分公司互相分工和协作，技术系统间相互连接。采取纵向一体化集团化运营模式的 11 个国家中，有 8 个国家的证券存管结算机构隶属于交易所集团，其中以德国最为典型²；另外 3 个国家的证券存管结算机构自身采取集团化运营模式，并不隶属于某一交易所集团，其中以

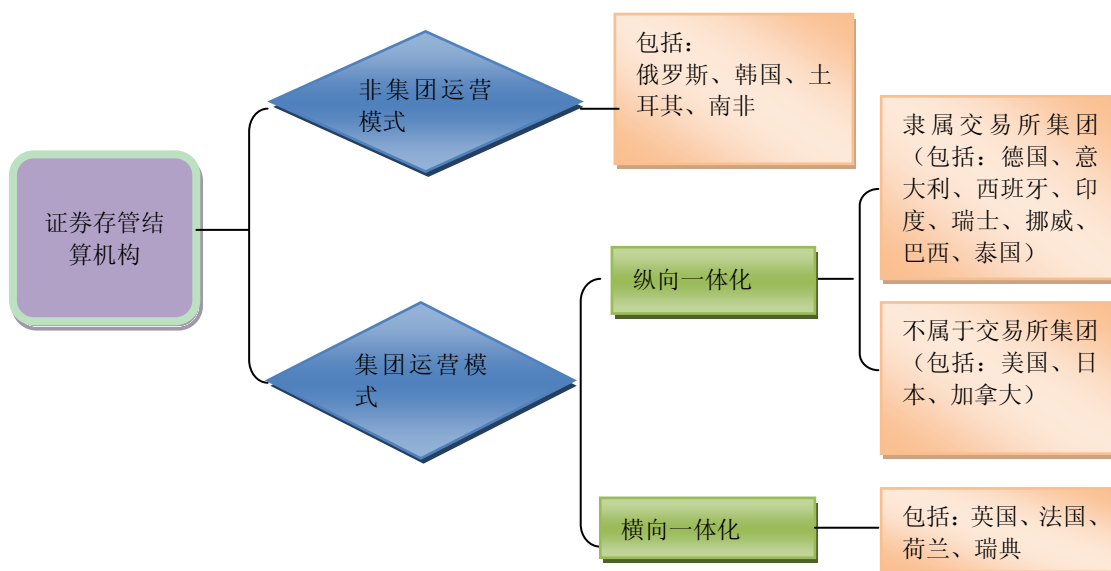
¹已发现美国、日本、西班牙、加拿大、韩国、瑞士的证券存管结算机构的技术系统同时服务于多个股票交易场所，其他国家此方面资料不全。

²德国交易所集团（DEBC）下设负责证券交易的法兰克福证券交易所 FWB，负责期货交易的欧洲期交所 Eurex，负责集团清算业务的 Eurex 的全资子公司 Eurex Clearing AG，负责存管业务的子公司 Clearstream，负责市场数据与分析的子公司，以及负责信息技术软件开发的子公司。

美国最为典型¹。

横向一体化的集团运营模式下，一般按照地域不同分设不同的子公司或分公司，分别负责各自地域内的存管和结算业务。集团内各子公司、分公司或采用统一的技术系统，或采用不同的技术系统。横向一体化集团运营模式的典型代表是欧洲清算集团²。

图 2： 存管结算机构集团化运作分类



三、我国证券登记结算机构业务范围分析及建议

(一) 对我国证券登记结算机构业务范围的分析。

我国证券登记结算机构即中国证券登记结算有限责任公司（以下简称中国结算）成立以来，在传统的证券登记、存管和结算服务基础上，适应市场需求，陆续提供了以下新服务：开放式基金以及券商集合理财产品的登记结算服务；境外上市公司非境外上市股份的登记结

¹DTCC 下设 5 家子公司，分别是负责存管业务的 DTC，负责结算业务的 NSCC，负责固定收益证券清算的 FICC，负责衍生品服务的 DTCC Deriv/SERC LLC，以及负责解决方案的 DTCC Solutions LLC。

²欧洲清算集团（Euroclear）下设欧清英国&爱尔兰、欧清法国、欧清比利时、欧清芬兰、欧清瑞典、欧清荷兰以及欧清银行，除欧清银行外，其余 6 家子公司分别负责各自地域内的存管和交收服务。

算服务；新股网下电子化发行登记结算服务；上市公司股东网络投票服务；投资者网络查询服务等。

对照此前境外证券存管结算机构的业务范围，中国结算业务范围大致可概括如下。

表 3： 中国结算业务范围

服务种类	中国结算
证券登记	√
证券存管	√
清算	√
交收	√
基金平台	√
衍生产品	×
交易配对	×
跨境结算	×
证券借贷	×
担保品管理	√
公司行为服务	√
新股发行服务	√
网络投票服务	√

（二）我国证券存管结算业务范围存在的问题。

与境外存管结算机构业务范围对比，我们发现，中国结算在提供衍生品服务、证券借贷服务、跨境交易服务以及担保品管理服务等方面还存在差距和不足。

1、尚未提供证券借贷服务。从境外市场的情况来看，大多数成熟市场的存管结算机构都提供证券借贷服务。但目前中国结算尚未推

出证券借贷服务。作为证券结算机构，中国结算应提供证券借贷服务，以满足未来证券交收违约所产生的借券需求。

2、尚未提供跨境结算服务。不少境外证券存管结算机构通过相互建立连接的方式，为跨境证券交易提供结算服务。而除与新加坡证券存管结算机构基于证券跨市场转托管的业务安排外，中国结算尚未与其他境外证券存管结算机构建立连接，相应地未在此模式下为投资者提供跨境交易的结算服务。

3、尚未提供衍生产品登记结算服务。多数境外证券存管结算机构可以为衍生产品提供结算服务。但除权证、ETF外，中国结算期货、期权等衍生产品方面业务尚属空白。

4、担保品管理服务尚属起步阶段。对于多数境外存管结算机构来说，担保品管理服务已经是一项较成熟的业务。目前，中国结算正在为转融通业务中证券公司向证券金融公司交存的保证金研发提供担保品管理业务。总体上看，此项业务还处在起步阶段，服务内容和对象还有待进一步拓展。

5、债券市场的服务份额相对较小。从境外市场的情况来看，不少证券存管结算机构同时服务于交易所市场和银行间债券市场。而中国结算目前仅服务于交易所债券市场，债券业务份额仅为中央国债登记结算公司的零头。

6、尚未拓展场外市场登记结算服务。多数境外存管结算机构都已经开拓了场外市场的登记结算服务，在美国、法国、英国、德国、韩国等较发达的市场，这种情况尤为明显。而中国结算的场外市场登

记结算业务还有待拓展。

（三）我国证券存管机构服务的未来发展建议。

根据对境外证券存管结算机构业务范围的考察，以及对我国证券登记结算机构的业务范围和存在问题的分析，我们建议中国结算未来在以下方面拓展业务范围：

1、积极支持债券市场的建设。建议着眼于建立能够有效支持债券市场发展创新的登记结算体系，改善现有债券发行登记和结算服务，优化债券发行人、持有人服务，拓展提供增值服务，进一步提高债券跨市场转托管效率。

2、全力配合场外市场的建设和发展。建议研究为新三板和证券公司柜台交易提供登记结算服务；探索与区域性产权交易所合作提供股权登记托管服务的可能。

3、加强衍生产品登记结算服务。建议一方面配合交易所创新部署，跟进推出跨市场 ETF、跨境 ETF、个股期货、期权等场内衍生产品登记结算服务，另一方面密切关注国内场外衍生品市场发展趋势，努力抓住为场外衍生产品提供登记结算服务的业务拓展机会。

4、大力拓展担保品管理服务。建议适应市场发展的需要，建立面向更多市场参与人的担保品管理系统，提供担保品的提交、返还、盯市、追缴等功能，方便市场参与者开展相互之间的金融交易。

5、适时推出证券借贷服务。建议着眼于管理证券交收违约所产生的借券需求，降低交收风险，继续推进证券借贷业务研究，适时推出该项业务。

6、探索提供现有登记结算业务的增值服务。建议在继续巩固和深化现有登记结算存管服务的基础上，积极探索提供增值服务，如丰富和完善公司行为信息服务，探索为信托计划、保单销售提供结算服务等。

7、积极推进跨境交易结算服务。建议考虑与境外存管结算机构或全球性托管机构建立业务和技术连接，为跨境证券交易（包括境内投资者投资境外证券市场以及境外投资者投资境内证券市场）提供效率更高、风险和成本更低¹的结算服务。

8、探索配套优化技术系统和组织体系安排。参考境外证券存管结算机构业务范围多样化背景下的技术系统和组织架构安排，为更好地支持中国结算未来业务范围的拓展，在技术系统方面，建议研究利用同一技术平台服务多个市场（但可按照业务性质分设不同系统或模块）的可行性，在组织架构方面，建议研究按照业务性质分别设立分支机构、逐步建立纵向一体化的集团化运行模式的可行性。

（作者系中国结算公司总部员工）

¹相对于投资者自行通过境外证券经纪机构进行跨境交易和结算，由证券存管结算机构之间相互连接、合作提供跨境交易结算服务，风险和成本一般更低，但初始投入较多，需要较大的交易规模以发挥其规模效应。

美国、日本、英国、德国证券存管结算机构服务概述

一、美国证券存管结算机构服务概述

美国证券存管结算公司（The Depository Trust & Clearing Corporation，以下简称：“DTCC”）成立于 1999 年，是美国市场最主要的证券存管和结算机构，也是全球最大的存管结算机构之一，为股票、公司债券、市政债券、共同基金和保险产品的交易提供托管、清算和交收等服务。

（一）清算和交收服务。

DTCC 的子公司 NSCC，为几乎所有的经纪商之间的交易提供清算和交收服务，具体包括：客户账户自动划付服务（ACATS）、持续净额结算（CNS）、特定指数证券处理、存货管理、交易报告及确认、实时交易配对、重新确认和定价服务、交收、证券借贷等。服务的证券品种涉及股票、公司债、市政债券、美国存托凭证（ADR）、投资信托基金（Unit Investment Trusts）、共同基金、指数认购（售）权证、国家基金及其他封闭型基金等。

DTCC 的子公司 FICC，为美国政府债券和抵押性证券提供清算和交收服务，具体包括：实时和自动化交易配对、净额清算、交收失败轧差、回购交易后台处理、全面抵押融资回购、电子库存通知服务等。服务的证券品种涉及美国政府短期国债、中长期国债、票据、零息证券、通胀指数债券、抵押性证券等。

（二）存管及资产管理服务。

DTCC 的子公司 DTC，为美国证券市场提供证券存管及资产管理服务，具体包括：证券的存管和保管、承销、实物券存取、红利派发、公司重组和代理服务、直接登记等。此外，也为货币市场工具和机构交易（通常涉及资金和证券在托管银行和自营商/经纪商之间的划转）提供交收服务。

（三）全球公司行为服务。

DTCC 的子公司 DTCC Solutions LLC，为全球交易的股票和固定收益证券集中提供信息，包括股权收购、转换、股票拆分等，极大的简化了公告流程。

（四）衍生产品服务。

DTCC 的子公司 DTCC Deriv/SERC LLC，为衍生品提供交易配对和双边净额结算服务，具体包括：信用掉期交易、股票衍生品、利率衍生品的配对及确认，及交易信息仓库等。2006 年 DTCC 成立了全球交易信息仓库。

（五）基金及替代投资产品服务。

DTCC 的子公司 NSCC，为美国境内的基金交易和境外基金提供账户开立，自动化的购买、登记、赎回和结算等通道服务，以标准化的方式实现了账户和投资信息的交换。此外，DTCC 还提供，信息核对、税费处理、佣金结算、红利结算、网络服务、在基金公司之间划转个人退休储蓄账户的资产等服务。

另外，DTCC 的子公司 DTCC Solutions LLC 还在筹备“替代投

资产品服务”，将对冲基金、投资对冲基金的基金、房地产投资信托以及其他替代投资产品的申购、赎回、持仓和估值报告等提供自动化和标准化服务。

（六）保险服务。

DTCC 的子公司 NSCC，为美国市场提供年金、寿险和退休金提供信息化服务，具体包括：年金申请、佣金支付、持仓估值、资产定价、财务活动报告、年金客户账户划转等。

（七）证券借贷服务。

DTCC 的子公司 NSCC，为美国市场提供证券借贷服务。NSCC 设立证券借贷平台，既服务于存管结算机构证券交收违约的借券需求，也服务于投资者策略性交易的借券需求。

二、日本证券存管结算机构服务概述

日本证券中央存管机构（Japan Securities Depository Center，以下简称：“JASDEC”），成立于 1984 年，2002 年改组为以盈利为目的的股份有限公司，是日本证券市场唯一一家证券存管机构（CSD），负责日本市场证券的集中保管和簿记交收处理（central custody and book-entry transfer）。

日本证券清算公司（Japan Securities Clearing Corporation，以下简称：“JSCC”）成立于 2002 年 7 月，作为共同对手方，为日本 6 个交易所市场交易提供统一的跨市场单一净额清算服务。JASDEC 的清算公司（JASDEC DVP Clearing Corporation，以下简称：“JDCC”）成立于 2004 年 5 月，是 JASDEC 的全资子公司，负责日本证券场外交

易的净额清算和组织 DVP 交收。

（一）JESDEC 为市场提供的多样化服务。

1、证券账户管理服务。 JASDEC 为账户管理机构（Account Management Institution，简称 AMI）开立证券账户，用于存管 AMI 自有及客户证券；AMI 在自身系统内为客户开立证券账户，并维护客户持有明细。JASDEC 仅记载和维护 AMI 开立的账户。

2、证券存管服务。 日本实行的是证券间接持有制度，AMI 以自身名义将自营和客户证券托管于 JASDEC，托管的证券应符合 CSD 法关于合格证券的规定，并事先取得证券发行公司的同意。目前，托管证券范围包括股票、公司债券、可转债、ETF、不动产信托等。

3、提供非交易所交易的配对服务。 JASDEC 的交收前配对系统（pre-settlement matching system, PSMS）为非交易所交易指令进行配对并生成交收指令。

4、证券交收与登记服务。 JASDEC 利用簿记过户系统（book-entry transfer），在参与人与 JSCC 和 JDCC 账户之间转账完成证券交收与登记。

5、为外国证券提供保管和交收服务。 具体包括：在外国证券原上市地证券存管机构或托管机构开立账户以保管外国证券，提供证券存/取服务，为外国发行人提供公司行为处理和税务服务，为日本投资者在日本境内交易所就外国证券达成的交易提供货银对付（DVP）和纯券过户（FoP）的簿记过户交收服务。服务的证券品种涉及股票、ETF、权证、基金、存托凭证（美国存托凭证、全球存托凭证呢）等。

6、公司行为信息服务。 一是为发行人提供股东信息。一般情况下，由参与人或 AMI 向 JASDEC 报送股东的具体信息，JASDEC 依据报送资料向发行人提供股东名册，而对参与人或 AMI 报送的股东信息资料无审核职责。二是为 JASDEC 掌握的股东名册中的股东提供分红、派息等通知服务。

7、基金及替代投资产品服务。 JASDEC 为交易所交易的基金提供清算交收服务。

8、金融衍生产品服务。 JASDEC 提供金融衍生产品的保管和交收服务。具体包括：提供 REITS、ETF 和投资信托类产品的保管和交收服务。2004 年，东京证券交易所将其金融衍生产品交易的清算交收业务移交给 JASDEC。

（二）JSCC 为市场提供的多样化服务。

1、清算服务。 JSCC 为日本交易所市场所有的现货交易提供清算服务，包括东京证券交易所的期货和期权交易。按照货银对付方式组织交收，JSCC 在 JASDEC 开立证券账户，在参与人与 JDCC 账户之间转账完成证券交收，同时，通过日本银行（BOJ）完成资金交收。目前，JSCC 清算服务涉及的证券品种包括：股票、国债、可转债以及股票期权、国债期货、国债期货期权、股价指数期货、股价指数期权等金融衍生产品。

2、提供监控程序服务。 JSCC 还为 JDCC 和日本政府债券清算公司（Japan Government Bond Clearing Corporation，以下简称 JGBCC）提供监控程序服务。为 JDCC 和 JGBCC 提供相关结算参与人的财务

状况信息，为 JDCC、JGBCC 和他们的结算参与者提供统一的联络渠道。

3、提供参与者担保品管理服务。 JSCC 为在东京证券交易所（Tokyo Stock Exchange，以下简称“TSE”）和 Jasdaq 证券交易所（Jasdaq Securities Exchange，以下简称“JSE”）交易的参与者提供担保品管理服务。参与者通过 JSCC 提交多种形式的担保品（包括清算基金），由 JSCC 统一保管。

三、英国市场证券存管结算机构服务概述

英国市场的证券存管结算机构是欧洲清算集团（Euroclear Group，以下简称“Euroclear”），它于 1968 年 12 月在比利时布鲁塞尔成立，经过 30 多年的发展和壮大，目前已经成为全球领先的交易后服务提供商，也是世界上最大的证券存管机构之一。除了为英国市场提供服务外，欧洲清算集团的分支机构还为法国、荷兰、瑞典、芬兰、比利时等国家提供证券存管交收服务。

英国市场的清算机构是 LCH.Clearnet，它于 2003 年 12 月由英国伦敦清算所（London Clearing House，以下简称“LCH”）和泛欧交易所（Euronext）旗下的结算中心（以下简称“Clearnet”）合并成立。除了为英国市场提供服务外，LCH.Clearnet 同时为法国、荷兰、瑞典、比利时等国家提供证券清算服务。

（一）Euroclear 为市场提供的多样化服务。

1、证券存管服务。 Euroclear 作为重要的国际中央证券存管机构（以下简称“ICSD”），和比利时、荷兰、法国、爱尔兰、英国等地方

市场的中央证券存管机构(以下简称“CSD”),同时提供 ICSD 和 CSD 服务。作为 ICSD, Euroclear 主要为参与者提供跨境的托管和结算服务,而作为 CSD, Euroclear 则为市场参与者提供本地的托管和结算服务。Euroclear 允许投资者进行选择,即可选择由集团内的 CSD 提供本地市场证券服务,也可选择 ICSD 提供包含集团内和集团外证券的全面服务。

Euroclear 为欧洲市场参与者提供证券存管业务,主要包括:为市场参与者提供托管服务,截至 2009 年底, Euroclear 托管的证券资产价值超过 20.2 万亿欧元;为市场参与者提供债券兑息兑付、股权行使、证券转换等公司行为服务及权益派发类服务;为欧洲市场约 70% 的新股提供发行服务等。Euroclear 已经建立了庞大的证券存管网络,实现了证券非移动化和无纸化,涉及证券品种包括股票、债券、可转债、期权等。

目前, Euroclear 的服务对象超过 2000 多个,遍及世界 80 个国家和地区,包括商业银行、中央银行、托管机构、证券经纪商、交易商、基金管理公司和金融机构投资者、发行人等多种市场参与者。

2、清算与交收服务。 Euroclear 为欧洲市场参与者提供清算和交收服务。目前, Euroclear 结算活动涉及 40 多种不同货币,2009 年结算的证券交易总值超过 513.5 万亿欧元。Euroclear 通过与各国结算系统或当地代理人系统的直通式处理,使大部分交易都实现了以货银对付方式进行的结算,并且进行交易指令配对。

3、证券借贷服务。 Euroclear 将证券借贷系统与交收系统结合起

来，在结算过程中系统能自动实施证券借贷，使用户能更有效地管理证券借贷及交收业务。Euroclear 还提供了资金汇款业务，包括与其他欧洲结算用户之间的资金划拨、对外汇款、预先入款通知、外汇买卖以及将欧洲结算现金往来银行收到的汇款拨到用户账户内。

4、汇款服务。目前，Euroclear 已成为了全球领先的交易后服务提供商，其服务不再局限于传统的证券存管与结算服务，积极拓展到担保品管理、税收和资金汇款等其他服务。

（二）LCH.Clearnet 为市场提供的多样化服务。

作为清算机构，LCH.Clearnet 介入双方交易，作为共同对手方，为欧洲市场相关产品提供清算服务，并承担和管理对手方风险。LCH.Clearnet 服务的市场包括伦敦证券交易所（London Stock Exchange）、瑞士证券交易所（SIX Swiss Exchange）、纽约泛欧交易所（NYSE Euronext）、卢森堡证券交易所（Bourse de Luxembourg）等在内的交易所市场，BTAS 欧洲等交易平台，以及涉及能源、商品、期权期货交易的场外市场等。

LCH.Clearnet 的服务产品范围较为丰富，大概分为证券类、能源类、商品类、衍生品类等，具体包括：有色金属、塑料和钢铁以及农产品的期权和期货合约，信用违约互换产品，短期利率、指数、股票衍生品，美国 Bluenext 期货、欧洲期货合约、欧盟排放权期货合约、基于认证的减排量期货合约，股票、交易所交易基金（ETF）、交易所交易商品（ETCs）、房地产信托投资基金（REITs）、交易所交易债券等，固定收益类产品、场外远期运费协议（FFAs）以及 14 种货币

的场外利率互换产品。

四、德国证券存管结算机构服务概述

明讯国际（Clearstream International，以下简称“Clearstream”）成立于 2000 年 1 月，是全球领先的交易后服务提供商，为超过 110 个国家的 2500 名参与人提供证券存管和交收服务。德国境内没有类似证券登记机构(transfer agent)性质的机构，各发行公司的证券登记均由发行人自行办理，维护股东名册。

德国市场的清算机构是欧洲期货交易所清算公司(Eurex Clearing AG)，它是欧洲期货交易所 Eurex 的全资子公司，也是欧洲最大的证券和衍生品交易的共同对手方，为德国市场的衍生品交易提供结算服务。

（一）Clearstream 为市场提供的多样化服务。

1、证券存管服务。Clearstream 提供的存管服务包括：接受清算会员存入或提取纸面证券、保管纸面证券、记录和管理纸面证券、处理失效的纸面证券或者替换新的纸面证券等。

Clearstream 接受存管的证券品种包括本国债券、外国债券、本国股票、外国股票、受益凭证以及认购权证等。

2000 年，Clearstream 对 DBC 和 CEDEL 的原有业务进行了整合，实现了统一的技术系统基础环境，统一的处理流程，运用统一的网络为客户提供服务。合并后，Clearstream 可以处理 40 种货币，托管证券 12.5 万种，总值约 9.1 万亿美元，并能每年为客户节约 3 到 5 千万欧元的费用。

2、证券交收服务。 Clearstream 的核心职能之一就是为跨境交易的国内证券和国际证券的交易提供交收服务。

Clearstream 的服务品种包括国际债券（全球债券和欧洲债券，包括固定利率、浮动利率和可转换利率）、外国债券、货币市场工具（短期和中期票据、商业票据及存款证）、国内债券（政府和公司债券）、股票、存托凭证、投资基金、权证、资产支持证券和抵押债务证券等。

作为国际 CSD，Clearstream 根据各自交易对手方交收地点的不同，为客户提供不同种类的交收选择。

3、资产管理相关服务。 随着金融产品的创新和证券类型的增加，Clearstream 逐渐意识到金融资产管理服务的复杂性和必要性。Clearstream 提供的资产管理相关服务包括全面的新股发行服务、收入和赎回的支出服务、相关税收服务、灵活的代理投票服务、有效的公司行为信息通告及处理服务。为了提升服务的质量和效率，Clearstream 采用直通式处理模式，通过 SWIFT 进行全面的信息传递服务，利用领先的连接套件支持在线异常管理。

4、证券借贷服务。 Clearstream 提供证券借贷和担保品管理服务。Clearstream 提供证券借贷服务，一方面为满足交收系统的自动借券需求，另一方面为市场提供了流动性需求。为了确保交收的正常进行，Clearstream 允许客户在资金或证券不足时，自动进行证券或资金的借贷，来完成交收。这一过程降低了交收失败的风险和成本，帮助投资者有效进行现金和证券的头寸管理。

此外，Clearstream 还提供相应的担保品管理服务，并且逐渐成为

每位市场参与者需要的必不可少的服务之一。担保品管理服务妥善保管并监控客户提供的担保品资产，最大化的保障了担保品资产的安全。

5、基金投资服务。近年来，欧洲投资基金业发展迅速，持续增长的交易量，促使基金发起人推出更多的基金品种，并且逐步扩展分销的范围。针对这种情况，Clearstream 相应的推出了独特的基金投资服务，为更多的发起人和客户服务。

（二）Eurex Clearing AG 为市场提供的多样化服务。

Eurex Clearing AG 作为欧洲最大的证券和衍生品交易的共同对手方，为法兰克福证券交易所及场外市场、爱尔兰证券交易所、欧洲期交所债券市场、欧洲期交所回购市场、欧洲能源交易所、欧洲期交所衍生品市场提供共同对手方服务，此外，Eurex Clearing AG 还对与其建立联盟的结算所会员（例如 Link Clearing House 等）的跨境交易提供结算服务。

Eurex Clearing AG 的服务产品有股票、债券、期货以及多种金融衍生品，具体包括碳排放权、能源、贵金属、农产品指数、信用违约、ETF、房地产和天气衍生品等，同时，在 Eurex Clearing AG 场外达成的衍生品交易清算领域也一直走在前沿，为此领域提供了多种产品和功能。

附件 2

世界主要国家证券存管机构技术系统及服务的市场

国家	存管结算机构	系统	服务多市场	服务的市场及主要产品
美国	DTCC	存管系统、清算交收系统	是	纽约、纳斯达克、美国、芝加哥、波士顿、辛辛那提、太平洋、费城等八大证券交易所市场，电子交易和通讯网络（ECN），柜台和场外衍生品市场，货币市场、债券市场部分产品，基金、保险产品等
	Fedwire	证券簿记系统、自动清算系统	是	货币市场、债券市场和日间金融市场
日本	JESDEC	簿记交收系统、结算核对系统	是	东京、大阪、名古屋、札幌、福冈等交易所市场及柜台交易市场
	JSCC	清算系统	是	东京、大阪、名古屋、札幌、福冈、JASDAQ 等交易所市场
德国	Clearstream	存管、交收系统，抵押品管理系统、技术连接系统	是	法兰克福证券交易所及场外市场、爱尔兰证券交易所、欧洲期交所债券市场、欧洲期交所回购市场、欧洲能源交易所、欧洲期交所衍生品市场
	Eurex Clearing AG	Eurex 清算系统、风险管理系统	是	法兰克福证券交易所及场外市场、爱尔兰证券交易所、欧洲期交所债券市场、欧洲期交所回购市场、欧洲能源交易所、欧洲期交所衍生品市场
法国	Euroclear France	实时清算交收系统 RGV	是	债券市场、OTC 市场以及日间金融市场
		自动清算交收系统 Relit	是	巴黎交易所等交易所市场
	LCH.Clearnet .SA Paris	清算系统、风险管理系统	是	交易所市场的股票和债券，衍生品市场，商品、能源、货运市场产品，货币市场部分产品
英国	Euroclear UK&Ireland	CREST 中央存管系统、电子信息系统 EMX system	是	伦敦证券交易所、泛欧蓝筹股交易所市场交易的股票和债券，场外市场、货币市场部分产品、基金
	LCH.Clearnet .SA London	清算系统、风险管理系统	是	伦敦证券交易所、泛欧蓝筹股交易所市场交易的股票和债券，衍生品市场，商品、能源、货运市场产品，货币市场部分产品
意大利	Monte Titoli	存管系统、实时逐笔全额交收系统 Express、数据发送系统 X-TRM	是	股票、债券、基金等意大利证券市场的全部产品
	CC&G	清算系统	是	对意大利证券市场需要担保交收的产品提供 CCP 服务

巴西	CBLC	证券清算交收系统	是	巴西证券期货交易所的股票、股票衍生品市场、部分固定收益产品
西班牙	Iberclear	登记、存管、结算系统, SCLV 系统	是	四大股票交易所市场交易的股票、债券、权证, 拉丁美洲证券市场 (Latibex) 的股票、债券以及 MAB 中小板市场交易的证券
		登记、存管、结算系统, CADE 系统	是	国债和在 AIAF 债券市场交易的企业债券
加拿大	CDS	存管结算系统, CDS	是	多伦多、蒙特利尔证券交易所市场, 多伦多创业板交易所市场
		存管结算系统, CDSX	是	衍生品市场
		存管结算系统, Detnet	是	债券市场、货币市场
印度	NSDL	存管系统	是	全国性的股票市场、债券市场、期权期货市场、货币市场、衍生品市场、基金
	CDSL	存管系统	是	以孟买为中心的股票市场、债券市场、期权期货市场、货币市场、衍生品市场、基金
	NSCCL	清算系统	是	股票市场、债券市场、期权期货市场、货币市场、衍生品市场、共同基金
俄罗斯	NSD	存管结算系统	是	莫斯科交易所等交易所市场股票和债券 (包括国债、市政债、地方债、公司债等)、货币市场部分产品
韩国	KSD	存管系统、清算系统、双边净额清算系统 INAS 和 RTGS、交收系统	是	交易所股票市场、KOSDAQ 市场、OTC 股票和债券市场、衍生品期货市场、金融工具市场 (大额存单和商业票据)
荷兰	Euroclear Nederland	存管系统	是	金融市场的所有股票和债券、场外市场、货币市场部分产品、基金
	LCH. Clearnet	清算系统、风险管理系统	是	股票和债券, 衍生品市场, 商品、能源、货运市场产品, 货币市场部分产品
土耳其	CRA	电子化簿记系统、中央无纸化系统 CDS	是	证券交易所市场、衍生品交易所市场、货币市场、基金产品
	Takasbank	清算系统、电子过户系统 TETS	是	证券交易所市场、衍生品交易所市场、货币市场、基金产品
瑞典	Euroclear Sweden	存管系统	是	金融市场的所有股票和债券、衍生品市场、货币市场部分产品、基金
	LCH. Clearnet	清算系统、风险管理系统	是	股票和债券, 衍生品市场, 商品、能源、货运市场产品, 货币市场部分产品
瑞士	SIX SIS Ltd	存管交收系统	是	伦敦、瑞士证券交易所市场, OTC 市场, 现货市场, 债券市场, 衍生产品、基金

	SIX x-clear Ltd	清算系统	是	伦敦、瑞士证券交易所市场，OTC 市场，现货市场，债券市场，衍生产品、基金
挪威	VPS ASA	登记系统、交收系统 VPO	是	挪威交易所市场、债券市场、现货市场
	Oslo Clearing	清算系统	是	挪威交易所市场、债券市场、现货市场
南非	STRATE	存管结算系统	是	约翰内斯堡交易所市场、债券市场、场外市场
泰国	TSD	登记存管系统	是	泰国证券交易所及其他交易所市场，债券市场，基金产品
	TCH	清算系统	是	泰国证券交易所市场、债券电子交易所市场、期货交易所市场、场外市场、基金、衍生产品

附件 3

世界主要国家证券市场的集团公司及其子公司

国家	集团公司	集团下设存管结算机构	集团公司下设各子公司
美国	DTCC	DTC NSCC	1. 负责存管业务的 DTC; 2. 负责结算业务的 NSCC; 3. 负责固定收益证券清算的 FICC; 4. 负责衍生品服务的 Deriv/SERC LLC; 5. 负责解决方案的 Solutions LLC; 6. 负责提供交易后信息服务的 Omega; 7. 欧洲清算中心 EuroCCP。
日本		JESDEC	JESDEC 的全资子公司 JDCC, 负责证券场外交易的净额清算和组织 DVP 交收。
		JSCC	
德国	德国交易所集团 DEBC	Clearstream Eurex Clearing AG	1. 负责存管业务的 Clearstream; 2. 负责期货交易的 Eurex, 以及负责集团清算业务的 Eurex 的全资子公司 Eurex Clearing AG; 3. 负责证券交易的 FWB; 4. 负责市场数据与分析的子公司; 5. 负责信息技术软件开发的子公司;
法国	Euroclear	Euroclear France	1. Euroclear UK&Ireland; 2. Euroclear France; 3. Euroclear Belgium; 4. Euroclear Finland; 5. Euroclear Nederland; 6. Euroclear Sweden; 7. Euroclear Bank。
	LCH. Clearnet Group Limited	LCH. Clearnet. S A Paris	1. LCH. Clearnet. SA Paris, 下设阿姆斯特丹和布鲁塞尔分公司, 以及波尔图办事处。 2. LCH. Clearnet. SA London, 下设美国办事处。
英国	Euroclear	Euroclear UK&Ireland	同法国。
	LCH. Clearnet	LCH. Clearnet. S A London	同法国。
意大利	伦敦交易所集团 London Stock Exchang Group	Monte Titoli CC&G	1. 伦敦证券交易所, London Stock Exchang; 2. 意大利证券交易所, Borsa Italiand; 3. 物流、咨询公司, Bit Market Service S. p. A; 4. 清算公司, CC&G; 5. 中央存管公司, Monte Titoli; 6. 国际指数和分析子公司, FTSE; 7. IT 技术服务公司, MillenniumIT ; 8. 软件、数据服务公司, Proquote Limited;

			9. 固定收益电子平台, MTS。
巴西	巴西证券期货交易 所 BM&FBOVESPA	CBLC	
西班牙	西班牙 BEM 公司 Bolsasy Mercados Espanoles	Iberclear	1. 四大股票交易所, 分别是马德里证券交易所、 巴萨罗纳证券交易所、瓦伦西亚证券交易所和毕 尔保证券交易所; 2. 中央存管机构 Iberclear; 3. MEFF 期货及衍生品交易所; 4. BME 咨询公司; 5. MAB 中小板市场; 6. 债券市场。
加拿大	加拿大证券存管 公司 CDS Itd	CDS	1. CDS 清算存管服务公司; 2. CDS INC 代表加拿大 13 个省区的监管机构联合 会; 3. CDS 创新公司; 4. CDS 解决方案公司。
印度	印度证券交易 NSE	NSCCL	1. NSCCL, NSE 的全资子公司, 提供交易所市场股 票、衍生品的清算交收服务; 2. NCCL, NSE 与 NCDEX 共同组建的子公司, 为商 品市场提供清算交收服务; 3. NSETECH, NSE 的全资子公司, 为 NSE 集团以及 集团内部各子司提供技术服务; 4. IISL, NSE 和 CRISIL Ltd 共同组建的子公司, 为资本市场产品提供索引和指数服务; 5. DotEX, NSE 的全资子公司, 为交易所市场及场 外市场提供数据信息服务; 6. NES. IT, NSE 的全资子公司, 为市场提供创新 产品和服务。
俄罗斯	None	NSD	
韩国	None	KSD	
荷兰	Euroclear	Euroclear Nederland	同法国。
	LCH. Clearnet	LCH. Clearnet	同法国
土耳其	None	DRA Takasbank	
瑞典	Euroclear	Euroclear Sweden	同法国。
	LCH. Clearnet	LCH. Clearnet	同法国。
瑞士	SIX Group	SIX SIS Ltd	1. 瑞士证券交易所, SIX Swiss Exchange; 2. 清算机构, SIX x-clear Ltd; 3. 交收机构, SIX SIS Ltd; 4. 登记机构, SIX SAG Ltd;
		SIX x-clear Ltd	

			5. 提供国际金融数据机构, SIX Telekurs。
挪威	Oslo Bors VPS 集团	VPS ASA	1. 挪威证券交易所, Oslo Bors ASA;
		Clearing	2. 存管交收机构, VPS ASA; 3. 清算机构, Oslo- Clearing ASA; 4. 市场信息及解决方案公司, Oslo-Market Solution ASA。
南非	None	STRATE	
泰国	Stock Exchange of Tailand Group 泰国证券交易所 集团	TSD、TCH	1. 泰国证券交易所, The Stock Exchange of Tailand; 2. 市场创新投资公司, Market for Alternative Investment; 3. 债券电子交易所, Bond Electronic Exchange; 4. 泰国期货交易所, Tailand Future Exchange Pcl; 5. 泰国证券存管中心, Tailand Securities Depository Co.Ltd; 6. 泰国清算中心, Tailand Clearing House Co.Ltd; 7. 技术平台运维公司, Settrade。