

中国结算修订发布《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》

为进一步加强质押式回购业务风险管理，提高质押券风险科学化和精细化管理水平，中国结算对《标准券折算率（值）管理办法》（以下简称《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》（以下简称《指引》）两项业务规则进行了修订，并于7月8日向市场发布。

原《办法》于2013年11月修订发布，原《指引》于2014年6月修订发布，两项规则发布实施以来，交易所债券市场取得了长足发展，回购规模不断提高，入库质押券中信用债占比日益上升。为了适应交易所债券市场新发展形势，有效防范中国结算在债券回购业务中面临的信用风险、流动性风险，确保交易所债券市场的健康平稳发展，中国结算在充分市场调研的基础上，商沪深证券交易所，组织对《办法》、《指引》进行了相关修订。

本次对《办法》、《指引》修订的主要内容包括：一是优化了《办法》计算公式，以估值替代上期平均价，解决了部分债券市场价格形成不充分、不公平问题；二是优化了《指引》中信用债券折扣系数取值标准，根据质押券的主体评级和债项评级情况，将原本的四档分类细化为六档分类，进一步提高了对不同债券信用风险的区分度，并整体调低了信用

债券的折扣系数取值水平；三是加强了对发行人信息披露质量、信用评级质量的监督，增加了根据发行人信息披露质量、信用评级质量情况进行折扣系数、折算率调整的相关规定。

中国结算对回购业务质押券风险管理一直高度重视，自2015年11月底启动了标准券折算率动态调整工作，根据入库质押券的信用情况、流动性和集中度情况，分批次对入库质押券的折算率进行动态调整，以更准确地反映质押券相关风险情况。动态调整工作实施以来，市场运行平稳，各参与方反映良好，质押券折算率总体稳步下调，区分度提高，实现了扶优限劣，优化质押库结构，防范系统性风险的目的。目前，除新发行上市不满3个月债券之外，绝大部分存量债券的标准券折算率已调整至新修订《指引》规定的水平。本次对《办法》、《指引》的修订是将动态调整工作成果在规则层面予以固化和落实，是中国结算持续加强质押券风险管理工作的重要体现。

下一步，中国结算将从债券估值体系建设，建立质押券内部评估、市场隐含评级等信用风险评估机制等方面着手，健全中央对手方担保品管理系统，持续完善折算率动态调整工作机制，提高对交易所债券回购业务的精细化风险管理水平。同时，中国结算还将研究加强对结算参与人及回购融资主体的回购风险管理，加强回购风险监测，有效防范回购违约风险。在此过程中，中国结算将注意加强与市场沟通和对

话，稳定市场合理预期，引导参与机构建立健全自身对债券回购业务的风险管理，推动交易所债券市场长远健康发展。