

# 证券交易资金前端风险控制业务规则及配套细则（最高额度管理部分）问答

## 1、为何推出资金前端控制制度？

答：2013年的“8·16事件”暴露出了现有证券交易市场在交易结算安排方面存在一定的风险隐患，因技术故障或人为操作失误等原因引发的巨额超买，可能导致交易异常风险和结算风险，进而引发系统性风险。

为切实防范类似风险事件的再次发生，在中国证监会的部署下，中国结算会同沪、深交易所，积极开展了证券交易资金前端风险控制（以下简称为“资金前端控制”）的研究论证工作，并在此基础上制定了《资金前端控制业务规则》等制度。

## 2、资金前端控制制度的正式实施时间？

答：根据沪、深交易所和中国结算联合发布的通知，资金前端控制制度自2018年6月1日起正式生效实施。

## 3、资金前端控制制度体系是怎样的？包括哪些规定？

答：资金前端控制制度体系，主要包括“一个规则、两个细则”：

一个规则，即《上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司证券交易资金前端风险控制业务规则》（以下简称《规则》），旨在明确并统一沪、深市场资金前端控制的基本原则与要求，由两所一司联合制定发布。

两个细则，即《上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司证券交易资金前端风险控制业务实施细则》（以下简称“沪市《细则》”）、《深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司证券交易资金前端风险控制业务实施细则》（以下简称“深市《细则》”），二者作为《规则》的下位制度（两所在实施方面有所差异，因而分别制定《细则》），由沪、深交易所分别与中国结算联合制定发布，旨在为《规则》做出细化规定，方便市场参与机构理解和执行。

#### **4、哪些交易品种和交易方式纳入资金前端控制范围？**

**答：**目前《规则》中实施资金前端控制的交易品种和方式，包括 A 股、优先股、基金、债券、权证、债券质押式回购交易，以及经交易所、中国结算认定的其他实行净额担保结算方式的竞价交易品种和交易方式。新股申购、大宗交易、基金的申购赎回等非竞价交易业务未纳入资金前端控制范围。

**5、债券质押式回购及到期购回是否纳入控制范围？融资业务是否占用净买入申报额度？**

答：《细则》已明确债券质押式回购交易中的融券方（即资金融出方）卖出申报金额计入“全天累计买入申报金额”，融资方（即资金融入方）买入成交金额计入“全天累计卖出成交金额”，即融资业务不占用额度。根据规则，回购到期因不涉及交易申报，未纳入资金前端控制范围。

**6、沪、深港通，港股通交易业务是否纳入资金前端控制范围？**

答：沪、深港通，港股通交易业务未纳入资金前端控制范围。

**7、普通投资者是否会受到资金前端控制影响？**

答：资金前端控制制度主要涵盖未纳入资金三方存管的交易单元，包括券商自营、资产管理，以及基金等采用托管人结算模式的机构或产品的交易单元等，证券公司经纪、融资融券业务等已由证券公司实施资金前端控制并纳入三方存管制度的交易单元暂不纳入本次控制范围，QFII 等通过证券公司经纪交易单元下单交易的投资者亦不纳入控制范围。因此，资金前端控制不会对普通投资者的正常交易产生影响。

**8、通过证券公司经纪结算（并非由托管人结算）的资产管理业务的交易单元是否纳入资金前端控制范围？属于什么控制类别？通过证券公司托管结算的交易单元是否纳入控制范围？**

**答：**实施资金前端控制的交易单元包括：（1）证券公司用于自营及实行托管人结算的资产管理业务的交易单元；（2）基金管理公司、保险资产管理公司、商业银行等机构持有或租用的交易单元；（3）证券公司用于经纪、融资融券业务的交易单元（暂不实施资金前端控制）；（4）交易所、中国结算认定的其他交易单元。

对于证券公司资产管理业务的交易单元，其中实行托管人结算的交易单元纳入控制范围，对应的交易单元控制类别为会员资管；通过经纪结算的交易单元则暂不纳入。

对于证券公司托管结算的交易单元，应按规定纳入资金前端控制范围，由证券公司承担托管人职责，作为结算参与者接收交易参与人的最高额度相关信息，审核确认后向中国结算申报。

**9、实施资金前端控制是否会影响市场参与人的正常交易？**

**答：**资金前端控制制度采取最高额度与自设额度相结合的方式。其中，最高额度按照“宽松起步，避免影响正常交

易”的原则，根据历史数据反复测算，无论是最高额度计算公式还是最高额度阈值上限的取值，均设定了较为宽松的标准；自设额度由交易参与人在最高额度范围内，根据自身交易情况和风控需要申报。同时，制度也规定了相关最高额度和自设额度的调整机制。上述制度设计，可在防范交易异常风险和结算风险的同时，最大限度地避免影响市场参与人的正常交易。

#### **10、资金前端控制的具体流程？**

**答：**资金前端控制是指交易所、中国结算对交易参与人相关交易单元的全天净买入申报金额总量实施额度管理，并通过交易所对交易参与人实施前端控制的制度。交易参与人在沪、深市场的交易分别实施前端控制，交易参与人在单一市场的最高额度和自设额度仅适用于该市场。

具体流程如下：

（1）由交易参与人通过其结算参与人向中国结算报送最高额度相关信息。中国结算接收结算参与人的申报信息，依据最高额度计算标准等进行有效性校验后发送交易所。交易所据此设置交易参与人相关业务的最高额度。

其中，开展自营业务的证券公司，直接向中国结算申报相关信息；对于通过托管人结算的基金、保险资产管理产品、证券公司资产管理产品等，由相应的基金管理公司、保险资

产管理公司、证券公司等交易参与者，将其在各托管人处相关产品的合计资产总额等最高额度相关信息分别提供给对应的托管人审核确认，托管人分别为每个交易参与者向中国结算申报相关信息。

(2) 交易参与者应当在其最高额度范围内，向交易所申报或调整其自设额度。自设额度不得超过最高额度。

(3) 交易所根据交易参与者申报的自设额度，对相关交易单元实施前端控制。交易参与者可以在其自设额度内进行买入申报。相关交易单元买入申报金额不符合自设额度限制的，交易所将拒绝接受买入申报并向交易参与者发送反馈信息，但仍然接受撤销及卖出申报。

## **11、资金前端控制最高额度是如何确定的？是否有上限要求？**

**答：**为确保结算参与者具备充足财务资源履行最终交收责任，中国结算以结算参与人的财务资质情况，或所管理资产规模等信息为基础，综合考虑历史交易、结算数据，按照基础财务数据的一定倍数核算最高额度。同时，综合市场机构反馈意见，为兼顾风险防范和避免影响交易的双重需要，我们在最高额度计算公式中引入阈值上限概念：最高额度一般按照交易参与者净资本或合计资产总额的一定倍数设定，但超过阈值上限的，按照阈值上限取值。对于个别交易参与

人因业务需要突破阈值上限的，可以按照《细则》规定经由盘中调整最高额度程序办理。阈值上限的具体取值为人民币1000亿元。未来阈值上限的取值可以根据市场需要进行调整并向市场公布。

## 12、拥有自营、资产管理、托管业务的证券公司，在资金前端控制最高额度申报环节承担哪些责任？

答：一是对于自营业务，证券公司同时作为交易参与者、结算参与者，直接申报最高额度，控制类别为“会员自营”，机构代码为证券公司在沪、深交易所的会员代码；

二是对于证券公司资产管理业务，证券公司作为交易参与者，通过托管人申报最高额度，控制类别为“会员资管”，机构代码为该证券公司在沪、深交易所的会员代码；

三是对于托管业务，证券公司作为结算参与者，为在其处有托管产品的各交易参与者分别申报最高额度，控制类别为“机构业务”或“会员资管”，机构代码为各交易参与者在交易所的机构代码或会员代码，而不是该作为托管人的证券公司的会员代码。

13、按照《细则》规定，对于会员资管、机构业务，在申报最高额度相关信息时，“合计资产总额”是指前一交易日日终交易参与人在该托管人处相关产品的合计托管账户

资产总额。上述统计口径如何理解？对于部分非 T 日<sup>1</sup>日终对账（如 T+1 日或更晚完成对账）的产品，应如何申报，托管人如何核验？

答：《细则》规定的“合计资产总额”，是指前一交易日日终交易参与人在该托管人处托管的相关产品的资产总额之和；单个产品的资产总额，是指该产品资产负债表中，资产方科目的总计，而非净资产或资产净值。计算合计资产总额时，“相关产品”指交易品种包含资金前端控制受控交易品种的产品，明确不投资于纳入资金前端控制实施范围的交易所交易品种的产品不计入合计资产总额的计算。相关产品应属于交易参与人与托管人的托管合同存续期内，对于因合同终止、产品终止等原因进入清算期的产品，不纳入资产总额计算。

按照《细则》规定，托管人“应当对交易参与者申报信息的真实、完整进行事后稽核；具备条件的，应当进行事前核验。”对于多数产品，交易参与人与托管人之间可于 T 日日终完成对账，则在申报最高额度时，合计资产总额可以以截止前一交易日日终，交易参与者、托管人双方已确认的对账结果为依据，此种情况下，托管人可做到事前核验；对于部分非 T 日日终对账（如 T+1 日或更晚完成对账）的产品，可以以最近一次交易参与者、托管人双方已确认的对账结果

---

<sup>1</sup> T 日指交易日。

为准，或者采取先按交易参与者预估数据报送，对账完成后，如对账结果与预估数据不符，则按最终对账结果（连同该交易参与人在该托管人处的其他产品）重新报送，此种情况下，托管人相当于进行了事后稽核。具体采取何种方式，由交易参与人与托管人按照《细则》规定并根据交易及风险控制需要自行协商确定。

#### **14、最高额度是否需每日申报？**

**答：**交易参与者、结算参与者应当按照交易所和中国结算的通知要求，在规定时间内完成资金前端控制最高额度的初始化申报；逾期未完成申报的，交易所和中国结算将视情况采取相关自律管理措施。

若净资本、合计资产总额等信息发生变化且较最近一次常规申报信息的变动幅度达到或超过 10%的，交易参与者、结算参与者应当按照《细则》规定在下一交易日重新申报<sup>2</sup>；变动幅度低于 10%的，交易参与者、结算参与者可视自身业务需要决定是否重新申报。

#### **15、最高额度盘中紧急调整申报中，对于交易参与者提交的申报信息，托管人应如何核验？**

**答：**对于最高额度的盘中紧急调整申报，托管人应严格

---

<sup>2</sup> 自行结算的特殊机构除外。

根据交易参与人的申请信息申报，对交易参与人的身份信息进行核验，但不包括对最高额度的核验。托管人应提醒交易参与人准备书面情况说明，并按照相关业务规则、业务指南的要求，于提交盘中紧急调整申报后，与交易参与人联合向交易所、中国结算提供关于盘中紧急调整申报的情况说明。

**16、最高额度的盘中紧急调整申报是否支持当日多次申报，以最后一次申报为准？具体增加哪些申报内容？通过何种方式申报？**

**答：**盘中紧急调整申报支持当日多次申报，以最后一次申报为准。与常规申报相比，紧急申报报送信息增加“是否突破阈值上限、情况说明、参与人联系人名称与电话”字段，不需申报“合计资产总额”等信息。沪、深市场最高额度盘中紧急申报分别通过 PROP、D-COM 系统进行。申报成功后，交易参与人和结算参与人需及时联系中国结算、交易所，共同提交情况说明，向中国结算上海分公司提交的情况说明以书面形式提交，向中国结算深圳分公司提交的情况说明由结算参与人通过结算参与机构管理平台提交。具体请参见中国结算网站发布的沪、深分公司资金前端控制业务相关业务和技术指南。

**17、针对最高额度盘中紧急调整申报提交后即当日生效，**

且不撤销即长期有效的情况，是否存在交易参与者通过盘中紧急调整，绕开根据资产总额设置的最高额度，导致常规申报形同虚设、最高额度长期偏离资产总额的问题？可否就盘中紧急调整的撤销情景做出具体要求？

答：最高额度的盘中紧急调整是为满足“交易参与者或其结算参与者申报的最高额度信息有误或发生重大变化，避免影响当日正常交易或风险控制”的需要。我们在《细则》中已要求交易参与人和结算参与人在提交盘中紧急调整申报后，联合向交易所和中国结算提交书面情况说明，并将根据交易参与人的实际交易规模、实际资产总额对其盘中申报最高额度进行事后检查及跟踪处理。撤销盘中紧急申报最高额度的，由原结算参与者根据交易参与人的申请进行撤销申报，其他不做限制要求。按照《细则》规定，未对每日额度使用情况进行有效监测、频繁申请盘中调整最高额度或自设额度、未按照规定申报或调整资金前端控制相关信息、无正当理由申请最高额度的盘中紧急调整，或者无正当理由申请盘中紧急调整最高额度突破阈值上限的，交易所和中国结算有权对相关参与者采取相关自律管理措施。

18、交易参与者如何向结算参与者提供最高额度相关信息？

答：交易参与人与结算参与人间的申报信息核验机制与

申报委托关系由其双方自行约定。

**19、资金前端控制制度对于自行结算的特殊机构如何适用？**

**答：**对于财务公司、保险公司、商业银行等自行结算的特殊机构如何适用资金前端控制制度事宜，鉴于其涉及数量较少且需求存在特殊性和差异性，所司已另行通知处理。

**20、此次发布的资金前端控制制度与前期市场征求意见稿有哪些差异？**

**答：**中国结算会同沪、深交易所对前期市场机构反馈意见进行了充分吸收采纳，并进行了以下三方面修改：

**一是**最大限度统一了沪、深市场制度规则，具体包括：沪深市场统一以交易参与人为单位实施控制；沪深市场统一采用全天净买入资金前端控制，删去原分时纯买入资金前端控制相关条款；沪深市场统一“盘中紧急调整最高额度于申报当日起生效后，在后续交易日继续适用”的原则。

**二是**明确最高额度计算公式相关基础数据的具体要求。对于证券公司自营业务的最高额度，按其净资产 2.5 倍计算，并向中国结算申报。其中，净资产按中国证监会规定的证券公司净资产计算标准计算；对于通过托管人结算的基金、保险资产管理产品、证券公司资产管理产品等，其基金管理公

司、保险资产管理公司、证券公司等交易参与人的最高额度，按其合计资产总额的 1 倍计算，并由负责结算的各托管人分别向中国结算申报。其中，“合计资产总额”是指，前一交易日日终交易参与人在该托管人处相关产品的合计托管账户资产总额。

三是在最高额度计算公式中引入阈值上限的概念。其中，沪、深市场阈值上限均分别为人民币 1000 亿元。

## 21、资金前端控制制度实施准备工作的进度安排？

答：规则发布后，沪、深交易所和中国结算会就资金前端控制制度制定相关指南等配套文件，对外发布数据接口，并安排业务技术培训、全市场测试等工作。大致时间是：2018 年 2 月 2 日发布技术变更指南；2-3 月份，沪、深交易所及中国结算完成技术系统开发；4 月初发布业务指南；4 月至 5 月上旬组织参与人进行业务技术培训、全市场仿真测试及全网测试；5 月中旬开始进行业务上线前的准备工作（含最高额度和自设额度初始化数据申报等）；6 月 1 日起正式实施。相关工作的具体时间安排请及时关注沪、深交易所和中国结算发布的相关通知。

## 22、交易参与人应为资金前端控制作何业务、技术准备？

**答：**按照当前安排，资金前端控制制度将于 2018 年 6 月 1 日正式实施，为各交易参与人组织实施和系统改造预留了较为充分的准备时间。交易参与人应当按照中国证监会及沪深交易所、中国结算的部署和要求，密切沟通、紧密协作，尽快完成各项业务和技术准备工作。

各交易参与人应完善内控制度体系，做好与交易所、结算参与人之间的数据报送衔接、法律风险防范等工作，包括但不限于：

（1）交易参与人应当建立健全资金前端控制内控制度和操作流程；

（2）交易参与人应当完善内部风控系统，以便对每日额度使用情况进行监测；

（3）交易参与人应当遵守沪、深交易所和中国结算发布的系统接入技术规范要求，参加并通过相关技术系统测试；

（4）交易参与人应当指派一名业务负责人、一至两名业务联络人负责相关工作，并向沪、深交易所报备，如相关信息发生变更，应当及时更新负责人及联络人的相关信息；

（5）交易参与人应当就资金前端控制可能产生的风险，提前对其客户进行风险揭示，并通过协议、合同等形式与客户、结算参与人等相关主体明确各自责任义务。

### **23、结算参与人应为资金前端控制作何业务、技术准**

备？

答：按照当前安排，资金前端控制制度将于 2018 年 6 月 1 日正式实施，为各结算参与人组织实施和系统改造预留了较为充分的准备时间。结算参与人应当按照中国证监会和中国结算的部署和要求，密切沟通、紧密协作，尽快完成各项业务和技术准备工作。

各结算参与人应完善内控制度体系，做好与中国结算、交易参与人之间的数据报送衔接、法律风险防范等工作，包括但不限于：

（1）结算参与人应当建立健全资金前端控制内控制度和操作流程，对交易参与人申报数据的真实、完整进行事后稽核，具备条件的，应当进行事前核验；

（2）结算参与人应当遵守中国结算发布的系统接入技术规范要求，参加并通过相关技术系统测试；

（3）结算参与人应当指派一名业务负责人、一至两名业务联络人负责相关工作，并向中国结算报备，如相关信息发生变更，应当及时更新负责人及联络人的相关信息；

（4）具备托管人资格的结算参与人应当就资金前端控制可能产生的风险，提前对其客户进行风险揭示，并通过协议、合同等形式明确各自责任义务。

附件：相关业务规则

附件

## 相关业务规则

《上海证券交易所 深圳证券交易所 中国证券登记  
结算有限责任公司 证券交易资金前端风险控制业务规则》

——[www.chinaclear.cn](http://www.chinaclear.cn)→法律规则→业务规则→清  
算与交收

《上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司  
证券交易资金前端风险控制业务实施细则》

——[www.chinaclear.cn](http://www.chinaclear.cn)→法律规则→业务规则→清  
算与交收

《深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司  
证券交易资金前端风险控制业务实施细则》

——[www.chinaclear.cn](http://www.chinaclear.cn)→法律规则→业务规则→清  
算与交收

《关于做好上海市场证券交易资金前端风险控制业  
务相关技术准备的通知》

——[www.chinaclear.cn](http://www.chinaclear.cn)→资讯中心→公告与动态→  
通知公告

《关于做好深圳市场证券交易资金前端风险控制业  
务相关技术准备的通知》

——[www.chinaclear.cn](http://www.chinaclear.cn)→资讯中心→公告与动态→  
通知公告

《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司证券交易资金前端风险控制业务指南》

——[www.chinaclear.cn](http://www.chinaclear.cn)→法律规则→业务规则→清算与交收→上海市场

《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券交易资金前端风险控制业务指南》

——[www.chinaclear.cn](http://www.chinaclear.cn)→法律规则→业务规则→清算与交收→深圳市场