

关于《衍生品交易监督管理办法（二次征求意见稿）》 的起草说明

为贯彻落实《期货和衍生品法》，促进衍生品市场规范健康发展，支持服务实体经济，防范化解金融风险，打击违法违规和规避监管行为，维护市场稳定，前期证监会在总结实践经验的基础上，起草形成了《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》，并于2023年3月17日至4月16日期间向社会公开征求意见。之后证监会对公众意见进行了认真研究，并召开多场座谈会听取行业意见，对征求意见稿进行了修改完善，形成了《衍生品交易监督管理办法（二次征求意见稿）》（以下简称本办法）。现说明如下：

一、起草背景

《期货和衍生品法》将衍生品交易纳入了法律调整范围，确立了单一协议、终止净额结算、交易报告库等衍生品交易基础制度，并授权证监会作为衍生品市场监管机构对衍生品交易场所和衍生品经营机构准入、交易者适当性管理、集中结算等内容作出具体规定。

经过近几年的发展，证监会负责监管的衍生品市场逐渐形成了证券公司柜台衍生品市场、期货公司风险管理子公司柜台衍生品市场和证券期货交易场所衍生品市场三个条线。衍生品市场在满足市场主体个性化风险管理需求、支持实体经济发展方面取得

了长足进步。但随着市场规模的扩大，也逐渐暴露出了不少问题，包括监管规则层级较低，监管标准不统一，功能监管缺位，跨市场监管以及跨市场监控监测不足等。为贯彻落实《期货和衍生品法》，加强衍生品市场监管，促进衍生品市场健康规范发展，有必要在部门规章层面出台一部统一规范衍生品市场的规则。

二、起草原则

本办法全面落实《期货和衍生品法》规定，充分借鉴境外成熟衍生品市场做法，总结实践经验，以问题为导向，兼顾灵活性和前瞻性，主要遵循以下立法原则：

一是功能监管。本办法按照功能监管的原则，将证监会监管的各类衍生品经营机构、衍生品交易场所、衍生品结算机构、衍生品交易报告库、交易者等统一纳入监管，制定统一行为规范和法律责任，消除监管差异和监管套利，促进市场健康发展。

二是统筹监管。资本市场各个子市场之间在交易主体、资金流动、业务经营、风险传染等方面高度关联。因此，本办法从资本市场的全局出发，加强跨衍生品市场、证券市场和期货市场的监管以及监测监控，切实提升监管效能。对于以衍生品交易为手段进行的证券期货市场违法行为或者规避监管行为，本办法进行了系统梳理，予以全面禁止，填补监管漏洞（专设第三章“禁止的交易行为”进行规范）。

三是严防风险。衍生品市场具有标准化程度低、透明度差、内嵌杠杆、结构复杂等特征，本办法坚持严防风险原则，强化对

衍生品市场的风险控制，着力提升衍生品市场的透明度，落实衍生品交易报告制度，鼓励交易标准化和集中结算。对非集中结算的衍生品交易可以增加资本金和保证金要求，限制开发结构过度复杂的衍生品合约，切实防范风险。

四是预留空间。考虑到衍生品交易个性化程度相对较高，情况较为复杂，本办法在严防风险的前提下，为相关制度预留充分空间。对于集中结算、保证金、场内场外持仓合并计算、交易者适当性标准、交易报告等重要制度，规定由衍生品行业协会、交易场所、结算机构、交易报告库等自律组织在遵守本办法规定的基本原则和要求下，根据各自职责，结合实际情况制定具体规则。

三、起草内容

本办法共八章，50条，主要对衍生品交易和结算、禁止的交易行为、交易者、衍生品经营机构、衍生品交易场所、衍生品结算机构、衍生品交易报告库、衍生品行业协会等进行了规范，具体包括以下内容：

（一）明确调整范围

以《期货和衍生品法》确立的原则为依据，结合证监会监管的衍生品市场特征，本办法明确“中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）依法监管的衍生品交易及相关活动，适用本办法”（第二条），不调整银行间衍生品市场，也不调整银行业、保险业金融机构组织的柜台衍生品市场。

（二）明确基本原则

根据二十国集团峰会倡议，为加强衍生品交易风险管理，本办法明确以下原则：“鼓励衍生品交易发挥管理风险、配置资源、服务实体经济的功能，依法限制过度投机行为，限制开发结构过度复杂的衍生品合约”；“衍生品行业协会、衍生品交易场所和衍生品结算机构应当采取措施，促进提升衍生品交易的标准化程度”（第三条、第四条）。

（三）明确衍生品合约的开发程序

考虑到衍生品交易的个性化程度较高，种类繁多，本办法对衍生品合约的开发程序采用了报告制。本办法规定：“衍生品交易场所组织开展衍生品交易，调整合约品种范围、合约结构或者交易方式，应当按照要求向中国证监会报告”，“衍生品经营机构开发新品种或者新结构衍生品合约，应当按照衍生品行业协会的规定向其报告”（第七条）。其中新品种指新的合约标的物种类，例如某股指、某商品；新结构是指新的合约形式，例如收益互换、期权。

（四）明确履约保障制度

为防范衍生品交易结算风险，本办法明确了履约保障制度，规定“衍生品交易应当以收取保证金等方式进行履约保障”，“衍生品行业协会、衍生品交易场所和衍生品结算机构制定履约保障规则，应当切实防范衍生品交易结算风险，维护市场稳定运行”

（第九条）；“衍生品经营机构应当遵守衍生品行业协会的履约保障规则”（第十条）。

（五）加强跨市场监测监控

由于衍生品交易与证券市场、期货市场在资金流动、风险传染等方面高度关联，有必要对上述市场统筹进行监测监控，防范风险。为此，本办法建立了较为系统的跨市场监测监控机制：

一是建立场外衍生品市场账户体系。由于衍生品交易主要在各家经营机构的柜台开展，标准化程度低、透明度差，在建立统一账户体系前，进行跨市场监测监控面临较大困难。为此，本办法规定，衍生品交易实行账户实名制，交易者应当以本人名义申请开立交易账户，禁止出借或者借用交易账户；衍生品经营机构应当按照衍生品交易报告库规定的标准，为交易者开立交易账户，记载交易者的持仓信息（第二十六条）。根据上述规定，各经营机构需按照报告库的统一标准为交易者开立实名交易账户，在此基础上将形成较为统一的场外衍生品账户体系，从而为跨市场监测监控提供了技术基础，有效提高市场透明度。

二是建立数据共享和跨市场监测监控机制。本办法规定，“在中国证监会的指导下，衍生品交易报告库应当与中证数据有限责任公司、证券期货交易所、证券登记结算机构、期货结算机构、衍生品交易所、衍生品结算机构、衍生品行业协会等建立业务数据共享和跨市场监测监控机制”（第四十一条）。

三是加强对冲交易监管。由于经营机构对客开展衍生品交易以后，会将净头寸在证券期货场内市场进行风险对冲，有时会对场内交易产生较大影响。为加强场内、场外联动监测监控，本办

法建立了对冲交易监管制度，要求经营机构应当遵守证券期货交易场所的规定；证券期货交易场所可以为衍生品经营机构的对冲交易行为提供持仓限额豁免等必要的便利，并对对冲交易行为进行重点监控；衍生品经营机构应当记录与对冲交易相关的信息，证券期货交易场所根据监测需要，可以要求衍生品经营机构提供上述相关信息（第十一条）。证券期货交易场所应当根据本办法制定关于对冲交易监测监控和信息报送的细则。

（六）加强跨市场监管

针对个别市场主体以衍生品为“通道”规避监管的问题，例如通过衍生品交易规避举牌要求，规避减持、限售规则，以及通过衍生品交易进行违反诚实守信原则、欺诈投资者的行为等，证监会在本办法中作了完善。具体包括如下方面：

一是完善期货持仓限额和大户报告制度。本办法规定，在实施期货市场的持仓限额和大户报告制度时，应当按照期货交易场所的规定，将同一或相似标的的期货持仓与衍生品持仓合并计算，以防范通过衍生品交易规避场内监管规则的行为（第十三条）。

二是完善上市公司、新三板挂牌公司信息披露制度。本办法规定，在履行信息披露义务或者收购等活动中，应当按照证券交易场所的规定，将上市公司、新三板挂牌公司的股票与衍生品持仓合并计算（第十四条）。

三是完善短线交易监管。本办法规定，禁止通过衍生品交易

实施《证券法》第四十四条规定的短线交易行为（第十六条）。

四是完善内幕交易和市场操纵监管。本办法规定，禁止通过衍生品交易实施内幕交易或者市场操纵（第十七条、第十八条）。上述规定属于落实《证券法》《期货和衍生品法》的细化规定。

五是完善减持、限售规则。本办法规定，“禁止通过衍生品交易规避股份减持、限售规则”（第十九条）。

六是完善对上市公司特定主体的监管。为防范上市公司特定主体利用信息优势非法获利，本办法规定，“禁止衍生品经营机构与上市公司持有百分之五以上股份的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员，以及所持股份有限售或者减持限制的股东开展以该上市公司股票为合约标的物的衍生品交易”（第二十一条）。

此外，本办法规定，禁止衍生品经营机构、交易者在明知或者应当知道其交易对手方实施本办法第三章禁止的衍生品交易行为，仍与其达成衍生品交易（第二十二条）。

（七）加强境外衍生品交易监管

《期货和衍生品法》第二条第二款作了域外管辖规定，即“在中华人民共和国境外的期货交易和衍生品交易及相关活动，扰乱中华人民共和国境内市场秩序，损害境内交易者合法权益的，依照本法有关规定处理并追究法律责任。”为落实上述规定，同时保持内外资监管一致，防范监管套利，本办法规定，“境外经营机构在境外开展衍生品交易，其对冲交易发生在境内的，应当遵

守本办法第十一条规定。”“在境外开展与境内标的物相关的衍生品交易的，应当遵守本办法第十三条至第二十二等有关规定。”（第四十八条）。

（八）明确交易者适当性标准

由于衍生品交易风险较高，为加强交易者保护，本办法明确了交易者适当性要求，规定交易者应当符合证监会规定的专业交易者标准，衍生品行业协会和交易场所可以制定差异化的不低于证监会要求的标准，从事套期保值等风险管理活动可以按照规定豁免全部或者部分标准；交易者应当全面评估自身的财务状况、风险管理需求和风险承受能力等因素，审慎决定是否参与衍生品交易；衍生品经营机构应当严格履行交易者适当性管理义务（第二十三条至第二十五条）。

（九）加强衍生品经营机构监管

按照《期货和衍生品法》要求，为加强对衍生品经营机构的行政监管，本办法第五章建立了如下制度：一是明确准入门槛，列举衍生品经营机构的资格申请条件（第二十七条）；二是明确可以对衍生品经营机构从事衍生品交易业务实施分级分类管理（第二十八条）；三是明确从业人员行为规范，要求不得通过衍生品交易违规持有证券、基金份额、期货权益，或者实施第三章禁止的交易行为，不得存在损害交易者合法权益或者扰乱市场秩序的行为（第二十九条、第三十二条）；四是明确衍生品经营机构的内控管理制度，要求衍生品交易业务与其他业务分开办理，

制定并执行科学合理的风险管理、内部控制、合规管理、薪酬激励等制度，符合持续性经营规则（第三十条）；五是要求衍生品经营机构参与非集中结算衍生品交易的，应当及时进行交易确认，采取有效的风险缓释措施，证监会可以采取提高其注册资本和净资本要求等措施，衍生品行业协会可以提高保证金标准（第三十一条）；六是要求衍生品经营机构定期向证监会报送年度报告、半年度报告、内控审计报告（第三十三条、第三十四条）；七是衍生品经营机构不符合持续性经营规则或者出现经营风险的，证监会可以采取风险处置措施（第三十五条）。

（十）加强衍生品市场基础设施监管

由于衍生品市场基础设施具有系统性影响，本办法明确了对基础设施准入、风险防控等方面的要求。一是为落实《期货和衍生品法》和国际标准的要求，建立了衍生品交易报告库制度，以收集汇总衍生品市场信息，提高市场透明度，防范市场风险，具体包括：期货监控中心和中证报价经证监会同意可以成为衍生品交易报告库（第三十八条）；报告的规则应当报证监会批准，报告的格式、标准应当向证监会报告，衍生品经营机构、交易者应当按照要求向报告库报送信息（第三十九条）；交易报告库应当定期向市场公布衍生品交易的成交、持仓等信息（第四十条）。二是明确证券期货交易场所等经证监会批准可以成为衍生品交易场所，交易规则报证监会批准，提出对交易场所的交易风控要求（第三十六条）。三是明确期货结算机构、证券登记结算机构

等经证监会批准可以成为衍生品结算机构，提供集中结算服务，也可以提供非集中结算服务，提出对结算机构的结算风控要求（第三十七条）。四是明确集中结算要求。具有标准化程度高、流动性强、定价数据公允等特征的衍生品交易，可以由衍生品结算机构作为中央对手方进行集中结算；集中结算的衍生品合约由衍生品结算机构向中国证监会报告后公布；衍生品交易采用集中结算方式的，保证金、违约处置等制度由衍生品结算机构或者衍生品交易场所规定（第十二条）。五是明确衍生品交易数据保存期限。衍生品市场基础设施、衍生品经营机构的信息和资料的保存期限不得少于 20 年，中国证监会可以要求其提供与衍生品交易相关的信息和资料（第四十二条）。

（十一）明确信用类衍生品特别规定

目前信用类衍生品包括交易所债券市场推出的信用保护合约和信用保护凭证等。这两类产品主要是作为债券市场的产品进行发行交易，存在一定的特殊性，本办法预留了制度空间，规定“中国证监会可以对信用类衍生品作出特别规定”（第四十九条）。

（十二）明确监督管理和法律责任

一是规定证监会及其派出机构为履行职责，可以根据《期货和衍生品法》的授权对相关主体采取检查、调查的措施（第四十三条）。二是规定证监会为防范市场风险，可以对衍生品经营机构、交易者采取提高资本要求、调整保证金、限制交易规模等审

慎措施（第四十四条）。三是对违反本办法规定的主体，证监会及其派出机构可以采取监管措施，依法进行行政处罚，情节严重涉嫌犯罪的移送司法机关（第四十五条）。四是明确衍生品行业协会、衍生品交易场所、衍生品结算机构和衍生品交易报告库应当履行自律监管职责（第四十六条）。五是明确衍生品市场主体遵守规则的情况纳入证券期货市场诚信档案数据库（第四十七条）。

（十三）明确新老划断安排

在本办法施行前已经中国证监会同意、证券业协会备案开展衍生品交易相关业务，在本办法施行后，符合本办法第二十七条规定条件的，可以继续开展前述业务，并应当向中国证监会申请换领经营证券期货业务许可证；不符合本办法第二十七条规定条件的，不得继续开展衍生品交易业务，存量业务到期终止。在本办法施行前已经中国证监会同意、证券业协会备案开展衍生品交易相关业务，在本办法施行后，拟开展前述业务之外其他类型衍生品交易业务的，应当符合本办法第二十七条规定的条件，并依法取得中国证监会批准。

四、公开征求意见及采纳情况

自2023年3月17日至4月16日，证监会就《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》向社会公开征求意见，共收集电子、纸质意见60余份。总体来看，行业对本办法的出台比较支持和赞同，认为有利于规范衍生品市场发展，树立市场信心。相

关意见大部分是理解性、细化性、操作性的，重点关注在实操层面如何落实办法的要求，少部分实质修改意见集中在个别条文上。证监会对相关意见进行了认真研究和吸收采纳，对征求意见稿进行了修改完善，形成了本办法。