

《期货风险管理公司衍生品 交易业务管理规则》起草说明

为进一步加强期货行业衍生品交易业务自律管理，引导期货经营机构服务实体经济，推动行业合规稳健发展，协会研究制定了《期货风险管理公司衍生品交易业务管理规则》。现将起草情况说明如下：

一、起草背景

自 2014 年起，期货公司通过设立风险管理公司开展衍生品交易业务试点，历经十年，业务规模和展业公司数量均不断增长，成为期货行业服务实体经济风险管理的重要抓手。目前，协会对衍生品交易业务的自律管理，主要依据是《期货公司风险管理公司业务试点指引》以及陆续发布的多份自律通知，随着市场不断发展，结合日常自律监管的实践经验，需要一份有针对性的衍生品交易业务管理规则，提升自律要求系统性和完整性。

2022 年，《中华人民共和国期货和衍生品法》出台。目前，中国证券监督管理委员会（以下称证监会）正在酝酿的《期货公司监督管理办法（征求意见稿）》（以下称《公司办法》）和《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》（以下称《衍生品办法》），都将对期货行业衍生品交易业务做出监管安排。在证监会部门规章正式出台前，为有效防范业务风险，协会有必要先以自律规则规范行业衍生品交易业务行为，保护交易者合法权益。同时，协

会也将预留制度空间，为自律与行政监管的协同做好准备。

二、起草原则

本规则以促进行业服务实体经济为目标，以规范业务行为、防范风险为导向，兼顾统一监管要求和行业实际，主要遵循以下原则：

一是立足本源，突出行业特色，重点发展商品衍生品交易业务，服务实体经济。期货风险管理公司在商品衍生品领域具有天然优势，在服务中小企业风险管理、服务三农等方面，发挥着重要作用，“保险+期货”模式，更是为乡村振兴开创新的市场化手段。与权益类衍生品相比，商品衍生品的交易者多为中小企业，呈现弱、小、散等特征，交易目的以套期保值为主，对衍生品等风险管理工具的需求更为迫切。因此，协会对商品类衍生品交易者的适当性要求相对较低，以引导期货风险管理公司发挥行业特色，服务实体经济。在立足本源的基础上，期货风险管理公司可以开展非商品类的衍生品交易，以分散风险、多元化经营，但应当选择对衍生品更为熟悉的专业交易者作为交易对手方，与证券公司相关要求保持一致。对于权益类标的，结合行业实践，设置单笔交易最低限额，与现行自律要求保持一致。

二是问题导向，针对近年来衍生品业务存在的违规问题和潜在监管套利空间，提升自律要求层级，统一监管要求。目前对于衍生品交易业务的监管，主要存在以下问题，一是协会的监管要求主要以多份自律通知呈现，虽满足了业务发展较快所需的

监管及时性和灵活性，但效力不足；二是衍生品交易个性化程度相对较高，日常监管中发现有行业机构通过衍生品结构和保证金交付条款的设计等，规避监管要求，引发交易者投诉举报；三是现有规定与对证券公司的要求存在差异，存在潜在监管套利空间。本规则的制定，着力解决上述问题，规则条款主要来源为三方面，一是系统整合协会现有自律通知的相关要求，条款表述更为严谨；二是针对现场检查和投诉举报发现的问题，补充完善相应条款；三是参照中国证券业协会的监管规则¹，统一监管要求；同时考虑到中国证券投资基金业协会已经对私募证券投资基金参与场外衍生品交易的保证金比例和名义本金规模等做了相关要求²，本规则不再重复规定相关内容。

三是承前启后，为后续业务回归期货公司、与部门规章的衔接做好准备，保持监管的连续性。本规则的适用对象为期货风险管理公司。为保持监管的连续性，在《公司办法》正式发布后衍生品交易业务完成回归调整前，期货风险管理公司应当继续按照本规则执行。此外，本规则在附则中规定“协会根据需要制定衍生品交易业务自律管理解释文件，与本规则具有同等效力”，为未来自律规则内容的补充预留了空间。对于一些市场关注的重点问题，如衍生品交易业务的分层管理方案等，待《公司办法》发布后，将根据要求另行规定。《衍生品办法》发布后，同样可

¹ 《证券公司场外期权业务管理办法》和《证券公司收益互换业务管理办法》

² 《私募证券投资基金运作指引》

能涉及协会需配套出台或调整自律要求，协会也可以自律管理解释文件的形式，另行发布。

三、主要内容

本规则共十章六十三条，涵盖了总则、交易者适当性管理、交易管理、标的管理、履约保障管理、内部管理、行为规范、信息报送、自律管理和附则等，以及附件《衍生品交易业务保证金管理说明》。具体内容如下：

第一章总则，明确了本规则的起草依据、适用范围和基本原则。本规则中衍生品交易、非标准化期权合约、互换合约、远期合约等释义，均与《中华人民共和国期货和衍生品法》保持一致。

第二章交易者适当性管理，规定了交易者参与衍生品交易的基本条件和要求。因为非标准化期权和互换交易的风险特征不同，因此对交易者的准入条件进行了分别规定，同时考虑到服务实体经济的需求和现实情况，区分了交易标的。特别强调了禁止期货风险管理公司与自然人直接或变相开展衍生品交易；产品参与衍生品交易的，应当合规设立，不存在份额分级安排。期货风险管理公司应当通过尽职调查、穿透核查、关联性管理、持续监测、资质复核、建立负面清单等途径，按照实质重于形式的原则，确保交易者符合且持续符合适当性管理要求，发现负面行为交易者信息，按照《期货交易者信用风险信息共享管理规则》向协会报告。期货风险管理公司应当向交易者充分揭示风险，保护交易者合法权益，减少可能产生的交易纠纷。

第三章交易管理，从合约设计、集中度管理、估值机制、询价管理、交易确认、信息簿记、对冲管理等方面，对衍生品交易的全流程做了规范要求。合约设计应当符合交易者真实、合理需求。为避免期货风险管理公司与自然人变相开展衍生品交易，权益类非标准化期权交易单笔成交的名义本金不得低于人民币100万元，与依法经过批准或核准开展衍生品交易业务的金融机构的交易不受此限制。期货风险管理公司应当按要求使用对冲交易专用账户，做好对冲交易的风险管控，避免对市场稳定造成影响。

第四章标的管理，对衍生品交易业务的标的进行了详细规定。期货风险管理公司开展衍生品交易业务挂钩标的，应当根据公司内部相关制度，建立白名单，并进行穿透核查。期货风险管理公司衍生品交易业务不得挂钩私募投资基金、私募资管产品、衍生品合约及其他非标准化资产等，不得超出衍生品行业协会规定的范围。本规则所称衍生品行业协会，指中国期货业协会、中国证券业协会等在证监会的指导下对衍生品交易实行自律管理的行业协会。对于商品类标的，期货风险管理公司与境外交易者开展挂钩境内商品期货的衍生品交易业务时，标的限于境内特定品种，不得违规成为境外交易者参与境内市场的交易通道。对于权益类标的，目前中国证券业协会做了详细规定，并定期更新标的池范围。

第五章履约保障管理，对履约保障机制、形式、协议、收取

及追加，以及授信管理等进行了规定。期货风险管理公司应当建立衍生品交易业务履约保障机制，与交易者签订履约保障协议，按照规定收取保证金，进行盯市管理。保证金的形式包括现金、标准仓单和协会认可的其他形式，标准仓单作为衍生品交易保证金的折算比例，不得高于充抵期货交易所场内交易保证金的比例。期货风险管理公司应当建立健全授信管理制度，规范授信额度审批流程，确定授信额度标准、使用范围和限额等。

第六章内部管理，要求期货风险管理公司建立健全业务制度，规范操作流程，从合规管理、风险管理、岗位设置、业务隔离、资金管理、宣传管理、档案管理等方面，进行具体要求。要求期货风险管理公司建立衍生品交易业务压力测试机制和风险监测指标体系，使用专门的银行账户用于衍生品交易业务资金收付。

第七章行为规范，明确了期货风险管理公司开展衍生品交易业务的禁止性要求，包括不得违规为交易者提供融资或变相融资服务、不得违规与敏感交易者交易、不得为监管套利等违法违规行为提供便利、不得成为交易通道、不得进行不当宣传推介等。

第八章信息报送，要求期货风险管理公司按要求向中国期货市场监管中心报告衍生品交易相关信息，向协会报送重大事项报告，定期报送月度数据、半年报、年报和内控情况审计报告。

第九章自律管理，明确协会的自律管理职责和违规处理措施。

第十章附则，说明衍生品交易业务自律管理解释文件，与本规则具有同等效力。远期业务按照本规则中互换业务的要求执行。

附件《衍生品交易业务保证金管理说明》，对期货风险管理公司开展互换业务和非标准化期权业务的保证金管理做了详细规定，根据实质重于形式的原则，禁止期货风险管理公司通过衍生品交易业务保证金收取不足等方式，为交易者提供融资。对于互换业务，在中国证券业协会现行规则保持一致的基础上，新增对价差互换收取保证金的相关规定；对于非标准化期权业务，完全或近乎达到在期货交易所期货交易效果的，向单一交易对手方收取的保证金不得低于相应期货交易所期货合约保证金要求，避免过度放大交易杠杆，引发风险。为避免期货风险管理公司变相违反上述规定，要求期货风险管理公司存续衍生品交易浮动盈利不能提取。禁止期货风险管理公司通过结构设计、结算安排、提前终止交易、向交易对手方支付保证金等方式突破保证金管理要求。

四、征求意见吸收采纳情况

本规则近期向证监会系统相关单位、全体期货公司和风险管理公司征求意见建议，共收到反馈意见 511 条，吸收采纳 358 条，占比 70%。行业反馈意见相对集中，有四成以上的反馈意见，集中在交易者适当性穿透管理、衍生品结构要求、授信及保证金要求、重大事项报告时限要求等条款，大部分均进行了调整。

结合行业目前开展衍生品交易业务实际情况，吸收采纳的意

见及修改条款主要为：一是将对“交易者资质”复核的表述，调整为对“交易者适当性”进行复核，明确复核的内容范围。二是将需要合规人员出具书面意见的衍生品合约范围，从“合约期限30天以下，且行权价偏离标的资产市场价格超过20%的非标准化期权合约”，调整为“结构复杂、期限较短、行权价偏离标的资产市场价格较大的衍生品合约”，具体认定标准由期货风险管理公司根据实际情况自行设定，也可以区分标的类型设定不同的认定标准，并新增“期货风险管理公司与所属期货公司代销的私募产品开展的衍生品交易”也应当出具合规意见的要求。三是将“不得通过嵌套、拆分、组合非标准化期权变相开展互换业务”调整为“不得通过结构设计、结算安排、提前终止交易等方式规避监管规定，包括但不限于通过非标准化期权变相违规开展互换等交易”，突出条款目的是禁止变相违规。四是关于授信的规定，删除了对互换交易、产品授信的具体规定，调整为“合理确定授信额度标准、使用范围、单一交易者授信限额以及公司授信总额度”，“不得通过授信规避保证金管理的相关要求”等原则性规定，由期货风险管理公司根据实际情况制定内部的授信管理制度。五是应当配备具备相关经验的专业人员，包括合规法务、交易、风控、结算等。六是在附件保证金管理说明中，规定期货风险管理公司开展的挂钩非权益类标的的非标准化期权业务，达到场内期货交易效果的，收取的保证金不得低于场内；对达到场内期权交易效果的，保证金收取不做类似要求。此外，考虑到行业衍生

品交易业务对单一交易者的保证金收取，通常采用多笔交易轧差计算风险敞口的方法，因此删除了“期货风险管理公司与同一交易对手方同时开展多笔交易的，除另有规定外，初始保证金应当分别计算”以及交易者浮动盈利“不能用于新增衍生品交易的权利金和初始保证金”的要求。

未吸收采纳的意见主要为：一是免除对交易者穿透核查和持续监测的要求，减轻期货风险管理公司的适当性管理责任。二是删除“远期业务按照本规则中互换业务的要求执行”的条款，对远期业务采取更为宽松的监管要求。三是修改重大事项报告“应当于事件发生之日起3个交易日内向协会报送”的要求，延长报送期限。协会从强化期货风险管理公司对交易者适当性管理责任的角度出发，考虑到远期业务与互换业务风险收益特征的相似性，以及根据防控风险、及时处置的原则，对以上意见未予采纳。