

银行间债券市场债券估值业务自律指引（试行）

（2024 年 12 月 20 日，经交易商协会第四届理事会第十八次会议审议通过，

交易商协会〔2025〕2 号公告发布）

第一章 总则

第一条 为规范银行间债券市场债券估值业务，促进银行间市场高质量发展，根据《银行间债券市场债券估值业务管理办法》（中国人民银行公告〔2023〕第 19 号发布）及《中国银行间市场交易商协会章程》等自律规定，制定本指引。

第二条 本指引所称估值业务，是指在银行间债券市场为提供债券估值和债券收益率曲线而开展的研发、编制、发布等活动。

本指引所称估值产品，是指估值机构对外发布的，以债券为编制对象，对市场定价有重要影响且应用广泛的债券估值和债券收益率曲线。

第三条 估值机构和估值产品用户开展或参与估值业务应自觉遵守法律法规、监管规定和自律规则的有关要求，接受中国银行间市场交易商协会（以下简称交易商协会）的自律管理。

第二章 估值机构业务开展

第四条 估值机构应遵循独立、客观和审慎的原则公平竞争、诚信展业，结合估值产品用户的需要，持续完善估值产品。

第五条 估值机构应持续完善估值使用数据的治理和筛选工作，确保估值使用数据的充分性、真实性和有效性。

（一）估值机构应充分了解债券的特征，综合考虑二级市场价格和一级市场价格，保证估值使用数据能够充分、客观反映市场情况。

（二）估值机构应选择可靠的市场价格。一般情况下，如一只债券存在多时点可靠市场价格，优先选择最新的市场价格；在可靠报价与可靠成交价同时存在的情况下，优先选择可靠成交价；还应考虑成交规模、成交和报价的频率及持续性、报价可执行性、不同价格信号之间一致性等因素进行估值。

（三）估值机构应建立并持续优化价格筛选标准，及时了解市场变化，避免估值结果被操纵。

（四）估值机构应建立应急处理机制，当市场价格发生剧烈变动时，综合考虑成交规模和成交目的、市场流动性、信用风险变化等因素对公允价值的影响，审慎确定适当的市场价格时间范围，避免偶发或极端价格的干扰，确保市场价格的合理性和适用性。

第六条 估值机构应关注和评估债券交易活跃度，活跃度主要参考债券成交规模、买卖价差及换手率等。对于交易量和交易频率足以持续提供定价信息，经评估存在活跃市场的，应优先使用活跃市场上未经调整的价格用于公允价值计量。

第七条 债券收益率曲线应在对债券合理分类基础上客观编制，以充分反映所衡量对象的真实收益率水平。

（一）对于样本券的范围，应综合考虑债券类型、债券流动性、主体资质及信用等因素合理确定样本券的选择规则，并依据规则进行选择 and 调整。

（二）选取曲线样本点时，应充分考虑样本券及其交易情况，

原则上优先考虑可靠的市场价格信息，可靠市场价格信息较少的，应当按照客观、科学的补点规则进行补点。构造收益率曲线时，应选取科学可靠的模型拟合样本点信息，并兼顾曲线的平滑性与稳定性。

第八条 估值机构应持续完善优化估值模型，并对估值模型调整妥善记录备查。债券估值应客观反映债券的公允价值，估值方法应当可重复、可验证。对于复杂的、流动性较差的金融工具，应当建立科学的估值模型。

（一）附有特殊选择权债券的估值，应考虑选择权对估值结果的影响。

（二）证券化类产品的估值，应充分考虑基础资产信用状况及类型差异，合理设置相关参数取值。

（三）资产担保债券的估值，应充分考虑资产抵质押安排等交易结构。

（四）浮动利率债券的估值，应充分考虑基准利率、条款设计等因素。

（五）违约债的估值，鼓励持续性跟踪债券违约处理进展，充分考虑不同违约场景和兑付安排对估值结果的影响。

（六）对于参考主体的选择，应结合流动性、主体信用资质、债券期限、特殊条款和行业分类等因素谨慎确定，避免因参考主体选择不当导致估值失准。

第九条 估值机构应披露对估值产品有重要影响的信息，包括但不限于估值产品信息、编制方法、数据来源及使用层次、内部控制安排、质量检验报告等，确保所披露的信息与实际生产过程保持

一致，便于估值产品用户对估值结果进行校验。

（一）应向用户披露每日生产估值所使用数据的截止时间，并保持稳定。如有变化，应及时披露变更情况。

（二）应向用户披露估值结果对应的公允价值计量的层次。

（三）对于证券化类产品，应向用户披露样本券的选取方法、重点参数设定，可向用户披露基础资产类型构成等情况。其中，基础资产类型划分应在法律属性、风险特征等方面具有相似性。

（四）可向用户披露每个估值结果的参考度等级或评分，以及估值所使用的市场价格详情，包括但不限于生产该估值结果所使用的市场价格数量、市场价格之间的离散情况、债券报价价差等信息。

第十条 估值机构应明确使用外部专家判断的情形、方式、流程及利益冲突防范措施等。

估值机构应在专家观点基础上进行充分讨论和内部决策，不应直接使用专家观点。应确保外部专家的选用科学合理，并按照制度流程规范使用外部专家判断，保留全过程记录。

第十一条 估值机构应设置独立的质量控制团队，定期校验估值结果，主动监测发现估值结果异常或明显估值错误的情形，对估值模型的有效性进行持续评估，并明确评估周期。

第十二条 估值机构应建立完善的利益冲突防范机制，定期排查和评估可能存在利益冲突的情况，及时识别新增利益冲突情形，加强利益冲突管理，并形成书面记录备查。

第十三条 估值机构应向市场公开估值产品用户咨询投诉渠道，并保持渠道畅通。

估值机构收到咨询或投诉后应及时向估值产品用户反馈处理

结果及原因，并妥善记录和保存相关材料。估值机构应持续提升咨询投诉解决时效，反馈时间原则上不应晚于 2 个工作日。

第十四条 估值机构应妥善记录估值全过程，确保估值结果可回溯，保存期限至少 20 年。包括但不限于：

（一）编制估值产品所用数据，包括估值使用的原始数据、数据清洗和筛选规则、最终用于估值的数据等。

（二）编制方法及修订情况，包括估值产品的编制方法文档、模型修订原因、编制方法内部审议相关文件等。

（三）编制人员信息，包括编制人员姓名、编制时间、所编制的估值产品信息等。

（四）咨询与投诉记录，包括每次咨询或投诉相关的估值产品用户信息、咨询或投诉的内容、结果反馈及原因、响应时间等。

（五）其他估值结果回溯必需的资料。

第十五条 鼓励估值机构聘请独立的审计机构对其估值业务开展及本指引的遵循情况进行定期评估。估值机构聘请审计机构的，交易商协会可了解审计机构对估值机构的评估结果，包括但不限于内控机制、估值产品编制流程等。

第十六条 估值机构应符合人民银行关于估值机构基本条件的有关规定，在向市场提供债券估值产品后向交易商协会报送信息。

报送的信息包括估值机构工商登记等基本信息、估值方法、估值结果、内控安排等，估值机构应保证所提供材料及时、真实、准确、完整。估值结果报送频率为每日，其他相关材料后续如有重大更新，应于 10 个工作日内向交易商协会提交更正后的材料。

第三章 估值产品应用

第十七条 估值产品用户作为估值产品应用的第一责任人，应充分了解估值机构所使用的估值技术，定期评估第三方估值的适用性和估值质量，择优选择估值机构。

对于估值结果所对应的参考度等级或评分较低、或处于第三层次公允价值的债券，以及债券估值结果已不能真实反映其公允价值、甚至出现明显错估的债券，估值产品用户应按照相关法规的规定，及时启动必要的审议流程，审慎确定其公允价值，并充分披露相关信息。

第十八条 估值产品用户应明确估值产品适用情形及变更原则。发生估值产品变更的，应当充分评估变更的合理性，完成必要的审批流程，及时披露并说明原因。

第十九条 鼓励估值产品用户选择多个估值产品，对估值结果开展交叉验证，防范单一估值产品错漏或终止造成的风险。对于差异较大的估值结果，可及时向估值机构咨询或投诉，特别是在市场价格发生剧烈波动等特殊时期，应防范可能出现的估值偏差。

第二十条 现券做市商应增强独立定价能力，在定价过程中减少对第三方估值的依赖，根据业务实际需要和市场状况开展报价，为市场提供可靠的价格信息。

第二十一条 估值产品用户向估值机构提出咨询与投诉但双方仍存争议的，可向交易商协会反映，并提供有效、完备的相关材料。

第四章 自律管理

第二十二条 估值机构和估值产品用户应按照本指引的要求规范开展或参与估值业务，不得规避或违反监管规定和自律规则要求，不得出现影响行业公平竞争、干扰市场运行秩序等不正当行为。

第二十三条 估值机构应勤勉尽责，不应忽视对估值结果有重要影响的公开披露信息，导致估值结果明显错误，对市场产生不良影响。上述公开披露信息包括但不限于债券条款变更、票面利率调整等。

第二十四条 估值机构应确保披露和报送信息的及时、完整、准确。不得出现以下情形：

- （一）公开披露信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。
- （二）超过 10 个工作日未披露信息或未更新重大变化。
- （三）向交易商协会报送的相关信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。
- （四）超过 10 个工作日未向交易商协会报送相关信息或未更新重大变化。

第二十五条 估值机构应保持客观中立，不得利用估值业务为任何机构或个人谋取不当利益。

第二十六条 任何机构或个人不得利用估值形成机制，影响或操纵估值结果。

第二十七条 估值产品用户应规范开展产品净值计量，使用估值产品的规则应当保持一致。不得利用估值运用规则的差异，未经审慎评估随意选择不同估值产品或其他替代性价格，规避产品净值化要求，损害债券市场投资人利益。

第二十八条 交易商协会根据自律规则，按工作需要开展估值业务自律调查和业务检查。估值机构和估值产品用户应积极配合，按照交易商协会的要求真实、准确、完整地提供相关信息。

第二十九条 交易商协会督导估值机构和估值产品用户规范、审慎开展或参与估值业务，对存在不当行为或潜在业务风险的，采取合规性提示、风险提示或市场通报。

第三十条 违反本指引有关规定的，交易商协会将依据银行间市场自律处分规则等有关规定进行处理。涉嫌违反法律、行政法规的，交易商协会可以移交有关部门进一步处理。

第五章 附则

第三十一条 本指引由交易商协会秘书处负责解释。

第三十二条 本指引自发布之日起施行。实施第九条第一项至第三项涉及调整制度或改造系统的，过渡期为 1 年。