

上海清算所债券业务运行分析

(2025年7月)

摘要

- 2025年7月，在上海清算所发行登记债券2964只，发行规模3.9万亿元¹，同比增长1%。
- 2025年7月，上海清算所代理兑付债券本金3.6万亿元，同比增长18%。
- 2025年7月，上海清算所清算49.4万笔债券交易，清算面额56.4万亿元²，同比增长22%。
- 截至2025年7月末，上海清算所共托管债券3.5万只，托管余额48.7万亿元，同比增长21%。
- 截至2025年7月末，在上海清算所托管的债券中，持有规模占比最高的两类投资者分别为非法人类产品和存款类金融机构，占比分别为59%和28%。

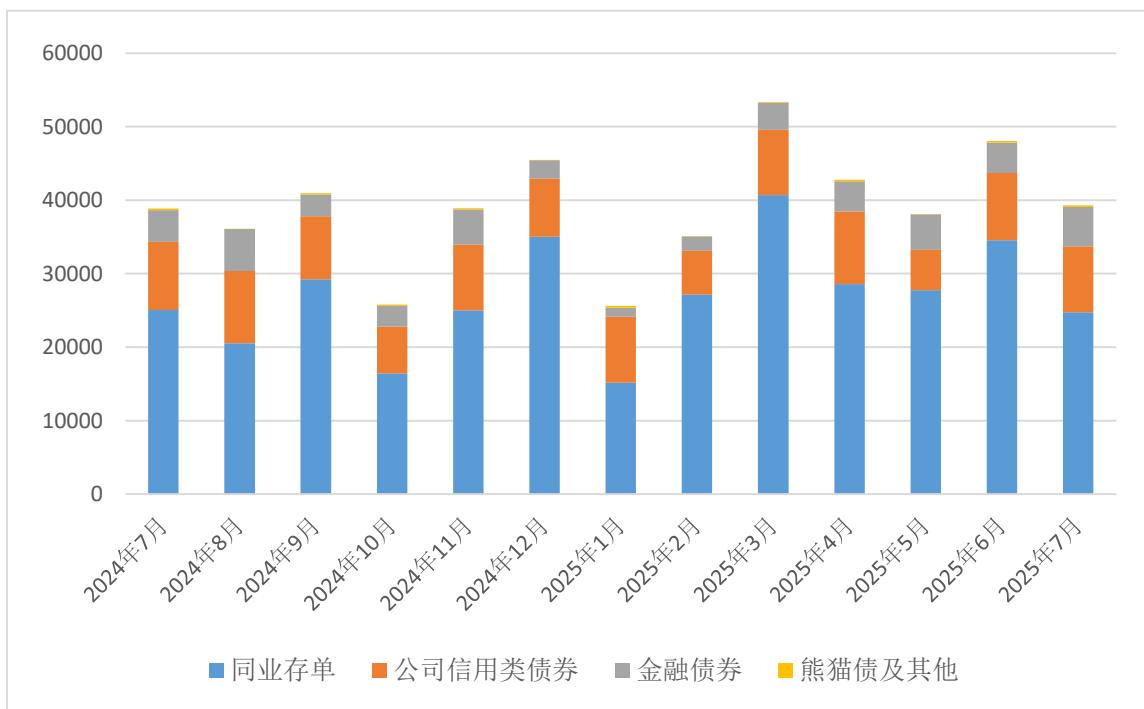
¹ 本报告中除特别说明外，如有总数与各分项数值之和尾数不一致的情况，均为四舍五入后的尾差；外币债券面额折合为人民币统计。

² 清算面额指结算发生在当月的债券分销、现券买卖、首期买断式回购交割券面额以及质押式回购、债券借贷的质押券面额。

一、登记托管情况

(一) 发行登记

2025 年 7 月，上海清算所共为 2964 只债券提供发行登记服务，面额合计 3.9 万亿元，同比增长 1%。其中，公司信用类债券 1004 只，面额 8961 亿元，同比下降 4%；金融债券 97 只，面额 5372 亿元，同比增长 25%；同业存单 1847 只，面额 24743.6 亿元，同比下降 1%；熊猫债 15 只，面额 214.5 亿元；玉兰债 1 只，面额 3.9 亿元。



数据来源：上海清算所

单位：亿元

图 1 近一年各类债券发行登记规模月度变化情况

2025 年 7 月，上海清算所共为 6 只信用风险缓释工具提供登记创设服务，名义本金合计 4.3 亿元。其中，4 只为信用风险缓释凭证，名义本金 3.6 亿元，可为 3 家企业主体发行的 8.8 亿元债券提供信用保护；2 只为信用联结票据，名义本金 0.7 亿元。

表 1 2025 年 7 月各类产品登记情况一览

债券		7月发行 登记数量 (只)	7月发行 登记规模 (亿元)	7月发行 登记规模 同比变化
公司信用类 债券	超短期融资券 (SCP)	277	3282.4	+5%
	定向债务融资工具 (PPN)	80	434.6	-24%
	短期融资券 (CP)	49	407.1	-54%
	资产支持票据 (ABN)	148	390.4	-14%
	中期票据 (MTN)	450	4446.5	+4%
	项目收益票据 (PRN)	0	0.0	—
	小计	1004	8961.0	-4%
金融债券	政策性银行金融债	25	810.0	-21%
	商业银行金融债	30	3736.0	+38%
	证券公司短期融资券	32	612.0	+115%
	其他金融债券	10	214.0	-21%
	小计	97	5372.0	+25%
同业存单 (NCD)		1847	24743.6	-1%
熊猫债		15	214.5	-11%
资产支持证券		0	0.0	—
玉兰债		1	3.9	—
债券发行登记量合计		2964	39295.0	+1%
信用风险缓释工具 (凭证类)		7月创设 登记数量 (只)	7月创设 登记规模 (亿元)	7月创设 登记规模 同比变化
信用风险缓释凭证 (CRMW)		4	3.6	-57%
信用联结票据 (CLN)		2	0.7	-84%
信用风险缓释工具创设登记合计		6	4.3	-66%

数据来源：上海清算所

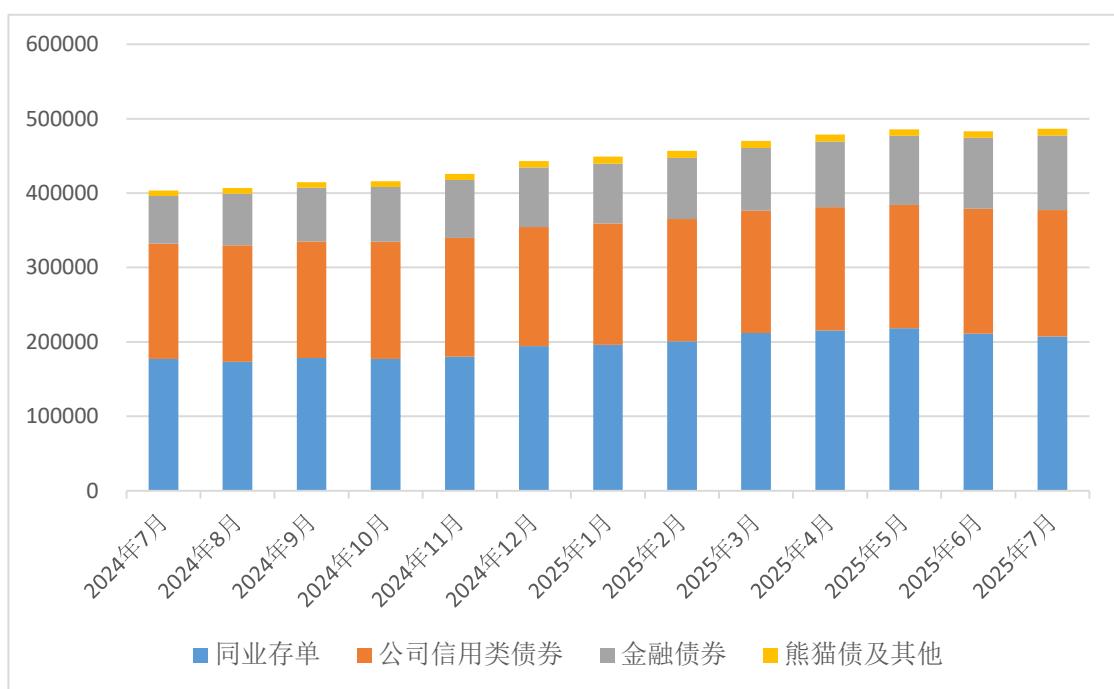
(二) 兑付付息

2025 年 7 月，上海清算所共代理兑付债券本金 3.6 万亿元，同比增长 18%。其中，公司信用类债券 7012.9 亿元，同比下降 5%；金融债券 618 亿元，同比增长 38%；同业存单 2.8 万亿元，同比增长 26%；熊猫债 45 亿元；资产支持证券 1 亿

元。当月，共代理支付债券利息 572.3 亿元，同比增长 1%。

（三）期末托管

截至 2025 年 7 月末，上海清算所共托管债券 3.5 万只，托管余额合计 48.7 万亿元，同比增长 21%。其中，公司信用类债券 2 万只，余额 17 万亿元，同比增长 10%；金融债券 974 只，余额 10 万亿元，同比增长 57%；同业存单 1.3 万只，余额 20.7 万亿元，同比增长 17%；熊猫债 202 只，余额 3327.7 亿元；资产支持证券 6 只，余额 180.2 亿元；玉兰债 7 只，余额 79.4 亿元；“南向通”债券 950 只，余额 5484.9 亿元。



数据来源：上海清算所

单位：亿元

图 2 近一年各类债券期末托管余额月度变化情况

截至 2025 年 7 月末，上海清算所共托管信用风险缓释工具 375 只，名义本金合计 433.9 亿元。其中，信用风险缓释凭证 169 只，余额 335.8 亿元；信用联结票据 206 只，余额 98.1 亿元。

表 2 2025 年 7 月末各类产品托管情况一览

债券		7月末 托管数量 (只)	7月末 托管余额 (亿元)	托管余额 同比变化
公司信用类 债券	超短期融资券 (SCP)	1709	16201. 7	-8%
	定向债务融资工具 (PPN)	3177	19756. 2	-11%
	短期融资券 (CP)	612	5093. 2	-12%
	资产支持票据 (ABN)	2116	6783. 3	+26%
	中期票据 (MTN)	12217	121850. 3	+17%
	项目收益票据 (PRN)	6	30. 1	-36%
	小计	19837	169714. 8	+10%
金融债券	政策性银行金融债	60	25067. 2	+36%
	商业银行金融债	589	64870. 5	+71%
	证券公司短期融资券	184	3076. 9	+69%
	其他金融债券	141	7406. 7	+26%
	小计	974	100421. 3	+57%
同业存单 (NCD)		13132	207380. 5	+17%
熊猫债		202	3327. 7	+30%
资产支持证券		6	180. 2	-15%
玉兰债		7	79. 4	-2%
“南向通”债券		950	5484. 9	+18%
债券存续期余额合计		35108	486588. 8	+21%
信用风险缓释工具 (凭证类)		7月末 托管数量 (只)	7月末托管 名义本金 (亿元)	名义本金 同比变化
信用风险缓释凭证 (CRMW)		169	335. 8	-34%
信用联结票据 (CLN)		206	98. 1	+102%
信用风险缓释工具存续期余额合计		375	433. 9	-22%

数据来源：上海清算所

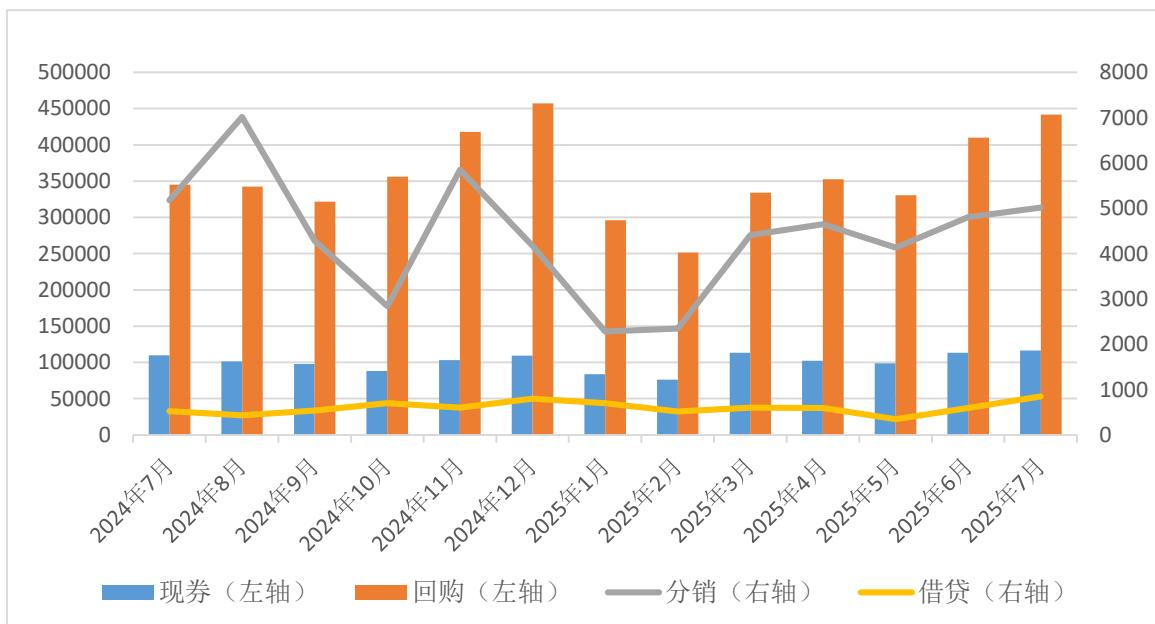
（四）发行人

截至 2025 年 7 月末，上海清算所服务债券发行人账户 8338 个，较上年同期增加 355 个，同比增长 4%。

二、清算结算情况

(一) 交易清算

2025 年 7 月，上海清算所共为 49.4 万笔债券交易提供集中清算服务，清算面额 56.4 万亿元，同比增长 22%。从清算方式看，债券中央对手清算面额 3.5 万亿元，全额清算面额 52.9 万亿元。从交易方式看，债券现券 21.6 万笔，清算面额 11.6 万亿元、日均 0.5 万亿元（按 23 个工作日计算，下同）；债券回购 27.2 万笔，清算面额 44.2 万亿元、日均 1.9 万亿元；债券分销 6543 笔，清算面额 5019.2 亿元；债券借贷 403 笔，清算面额 852.3 亿元。



数据来源：上海清算所

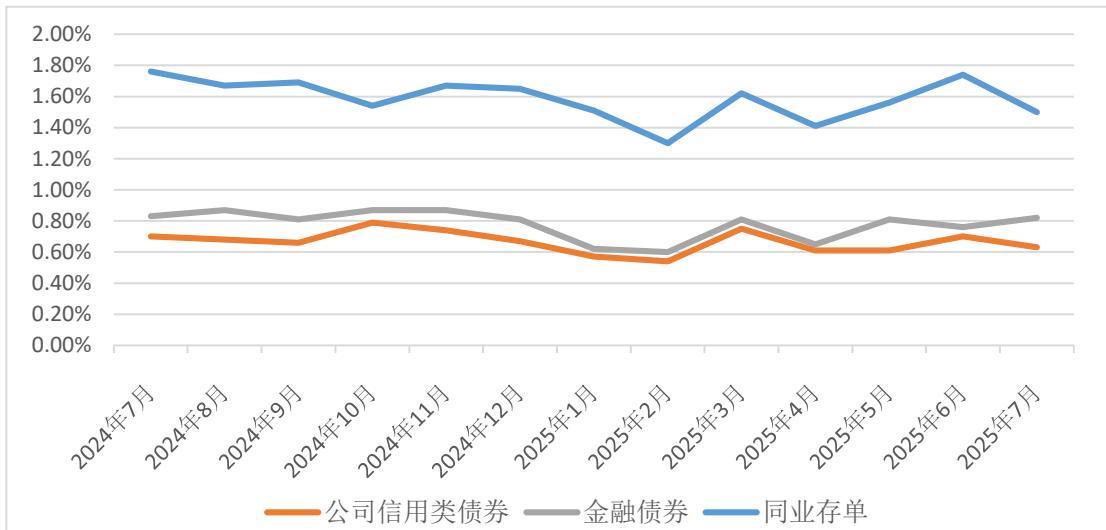
单位：亿元

图 3 近一年各类债券交易清算规模月度变化情况

(二) 现券换手率

2025 年 7 月，在上海清算所托管的债券中，公司信用类债券和同业存单的现券日均换手率分别为 0.63% 和 1.50%，较

上月分别下降 0.07 和 0.25 个百分点；金融债券的现券日均换手率³为 0.82%，较上月上行 0.06 个百分点。

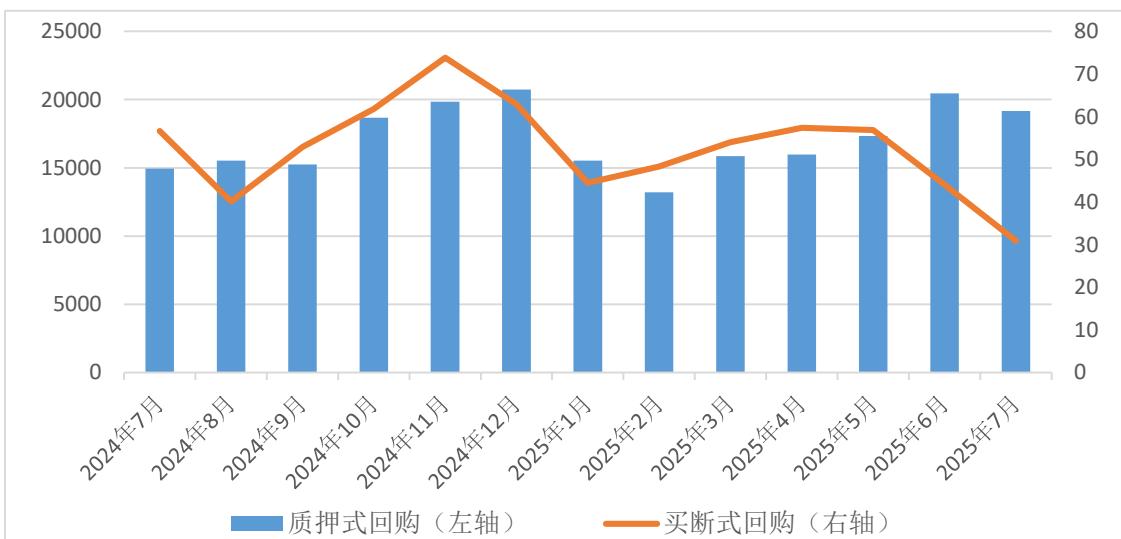


数据来源：上海清算所

图 4 近一年主要券种现券日均换手率月度变化情况

(三) 回购规模

2025 年 7 月，上海清算所共清算质押式回购 27.14 万笔，清算面额 44.11 万亿元、日均 1.9 万亿元；买断式回购 345 笔，清算面额 710.6 亿元、日均 30.9 亿元。



数据来源：上海清算所

单位：亿元

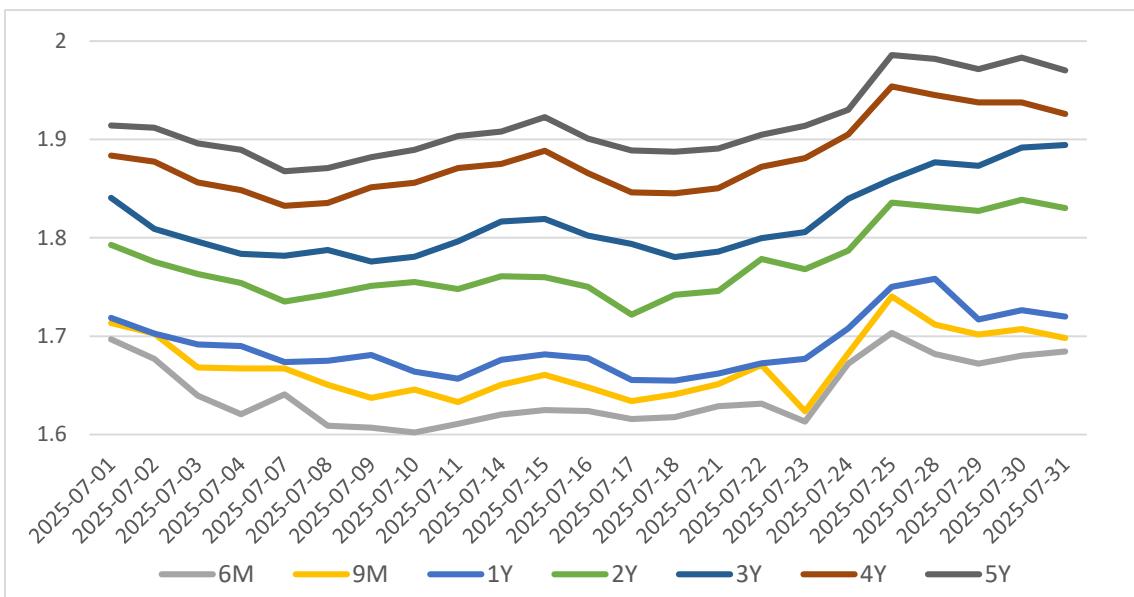
图 5 近一年债券回购日均清算面额月度变化情况

³ 现券日均换手率 = 日均清算面额 / [(期初托管余额+期末托管余额) / 2]。

截至 2025 年 7 月末，在上海清算所托管的债券中，相关债券质押待购回面额合计约 4.2 万亿元，同比增长 19%。

（四）中短期票据收益率

2025 年 7 月，上海清算所 AAA 级中短期票据收益率整体呈上升态势。其中，6M、9M 到期收益率月末值分别为 1.68%、1.70%，较月初分别下行 1bp 和 2bp，1Y、2Y、3Y、4Y 和 5Y 到期收益率月末值分别为 1.72%、1.83%、1.89%、1.93% 和 1.97%，较月初分别上行 0.1bp、4bp、5bp、4bp 和 6bp。



数据来源：上海清算所

单位：%

图 6 上海清算所 AAA 级中短期票据到期收益率曲线走势

三、投资者情况

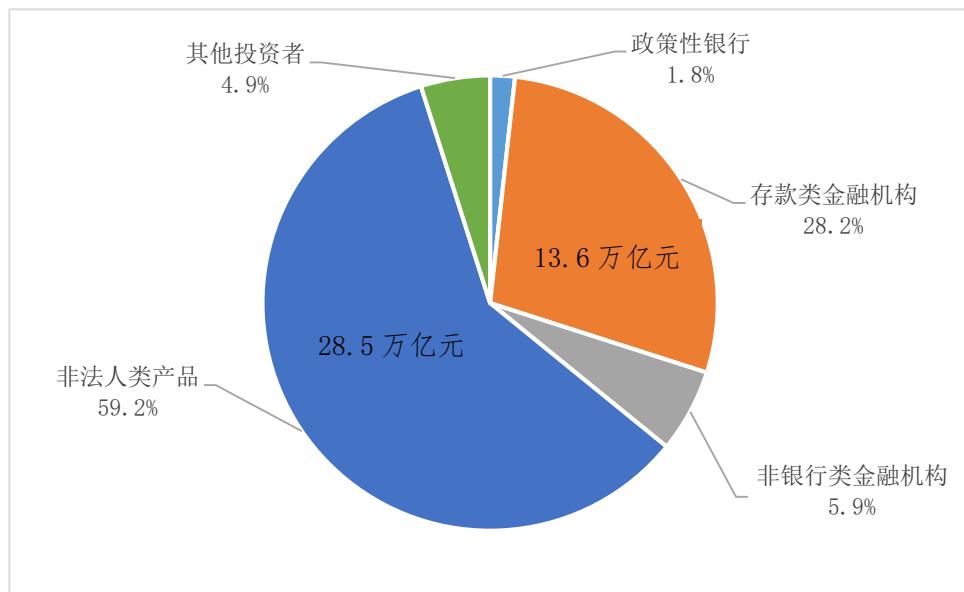
（一）投资者债券账户

截至 2025 年 7 月末，上海清算所服务债券市场投资者账户 41889 个，较上年同期增加 1987 个，同比增长 5%。

（二）投资者结构

截至 2025 年 7 月末，在上海清算所托管的债券中，持有

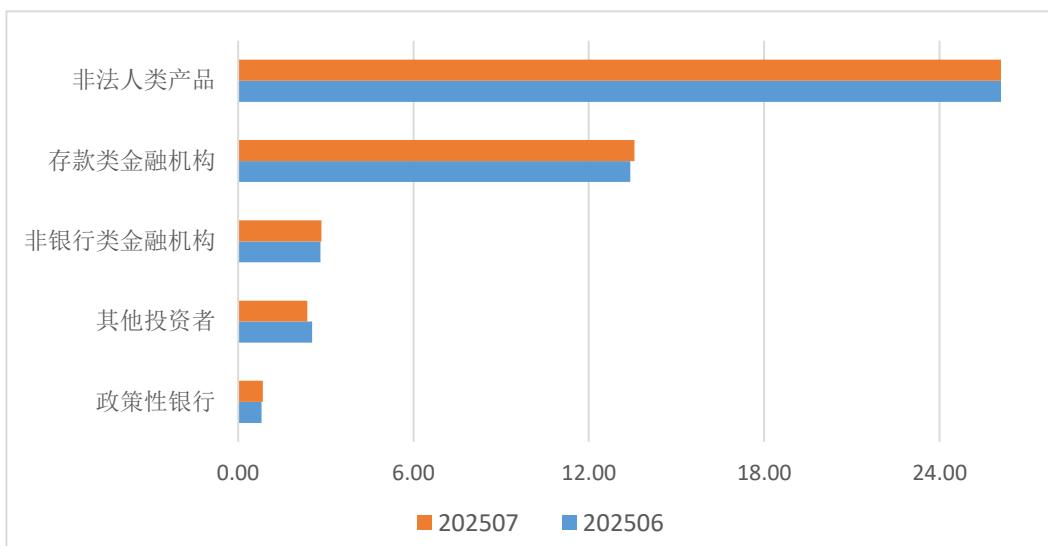
规模占比最高的两类投资者分别为非法人类产品和存款类金融机构，持有规模分别为 28.5 万亿元和 13.6 万亿元，占比分别为 59% 和 28%。



数据来源：上海清算所

图 7 2025 年 7 月末各类投资者债券持有余额结构情况

2025 年 7 月，政策性银行、存款类金融机构、非银行类金融机构和非法人类产品的债券持有规模有所上升，其他投资者的债券持有规模有所下降。



数据来源：上海清算所

单位：万亿元

图 8 2025 年 7 月末各类投资者债券持有余额变化情况