

上海清算所集中清算业务运行分析 (2025年8月)

摘要

- 2025年8月，上海清算所集中清算业务¹规模达71万亿元，同比增长9.7%。其中，中央对手清算23.4万亿元²，同比增长15.9%；其他集中清算47.6万亿元，同比增长6.9%。
- 2025年8月，通过综合清算会员代理的中央对手清算规模达4.2万亿元，代理清算占比8.9%³。
- 截至2025年8月末，纳入中央对手清算的产品存续规模⁴达65.7万亿元，同比增长25.3%。

¹ 集中清算业务，包括上海清算所以中央对手和其他方式提供的集中清算服务。其中，中央对手清算业务包含：债券中央对手清算（包括债券净额、通用回购以及中央债券借贷等）、利率衍生品中央对手清算（包括人民币利率互换、标准债券远期以及标准利率互换等）、外汇中央对手清算（包括人民币外汇交易、外币对交易、外汇即期竞价交易等）、大宗商品衍生品中央对手清算与信用违约互换集中清算等；其他集中清算业务包含：债券全额清算、外币回购清算、人民币外汇双边清算、大宗商品现货清算与信用衍生品全额清算等。

² 各产品清算规模，指债券的面额，人民币利率互换、标准债券远期、外汇产品和信用衍生品的名义本金，大宗商品衍生品的协议金额，均按市场单边计。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。

³ 代理清算占比，指某产品各参与者代理清算规模合计，占该产品买卖双方清算总规模的比例。

⁴ 产品存续规模，指截至统计期期末，各类产品已纳入中央对手清算、但尚未终止的合约规模，按市场单边计算；下同。

一、集中清算业务概览

2025年8月，上海清算所集中清算业务规模达到71万亿元，同比增长9.7%。其中，中央对手清算23.4万亿元，同比增长15.9%；其他集中清算47.6万亿元，同比增长6.9%。

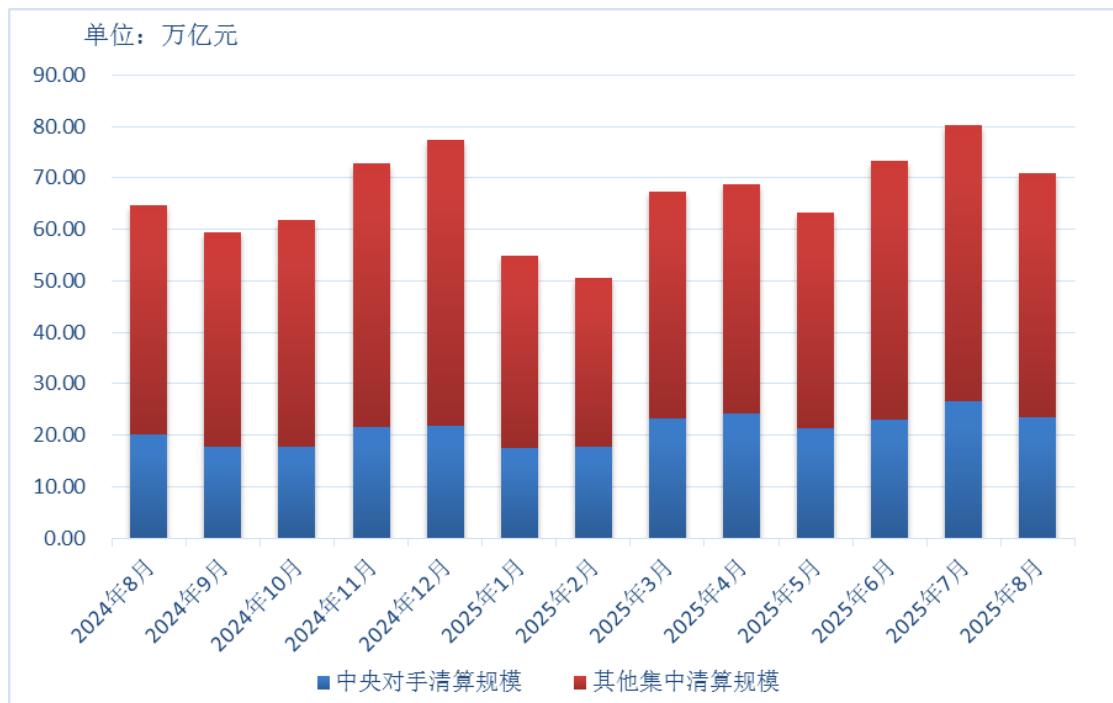


图1 近一年集中清算业务规模月度情况

(一) 中央对手清算业务概览

2025年8月，上海清算所中央对手清算业务中，债券中央对手清算3.2万亿元，在当月中央对手清算规模中占比13.6%；利率衍生品中央对手清算5.9万亿元，占比25.27%；外汇中央对手清算14.3万亿元，占比61.12%；大宗商品衍生品清算18亿元，占比0.008%；信用衍生品清算4亿元，占比0.002%。当月各业务通过综合清算会员代理清算4.2万亿元，代理清算占比8.9%。

截至月末，纳入中央对手清算的产品存续规模达到65.7万亿元，同比增长25.3%。

表 1 2025 年 8 月中央对手清算及代理清算情况

中央对手清算业务		清算 笔数	清算规模 (亿元)	清算规 模占比	代理清 算笔数	代理清算规 模 (亿元)	代理清 算占比
债券		2900	31780.5	13.60%	53	149.8	0.2%
利率衍 生品	人民币利率互换	36866	56227.3	24.05%	5492	8503.6	7.6%
	标准债券远期	1161	2846.0	1.22%	160	536.8	9.4%
外汇		293064	142888.3	61.12%	73908	32335.4	11.4%
大宗商品衍生品		5880	18.0	0.008%	1080	4.2	11.6%
信用衍生品		2	4.0	0.002%	0	0.0	0.0%
合计		339873	233764.1	100%	80693	41529.8	8.9%

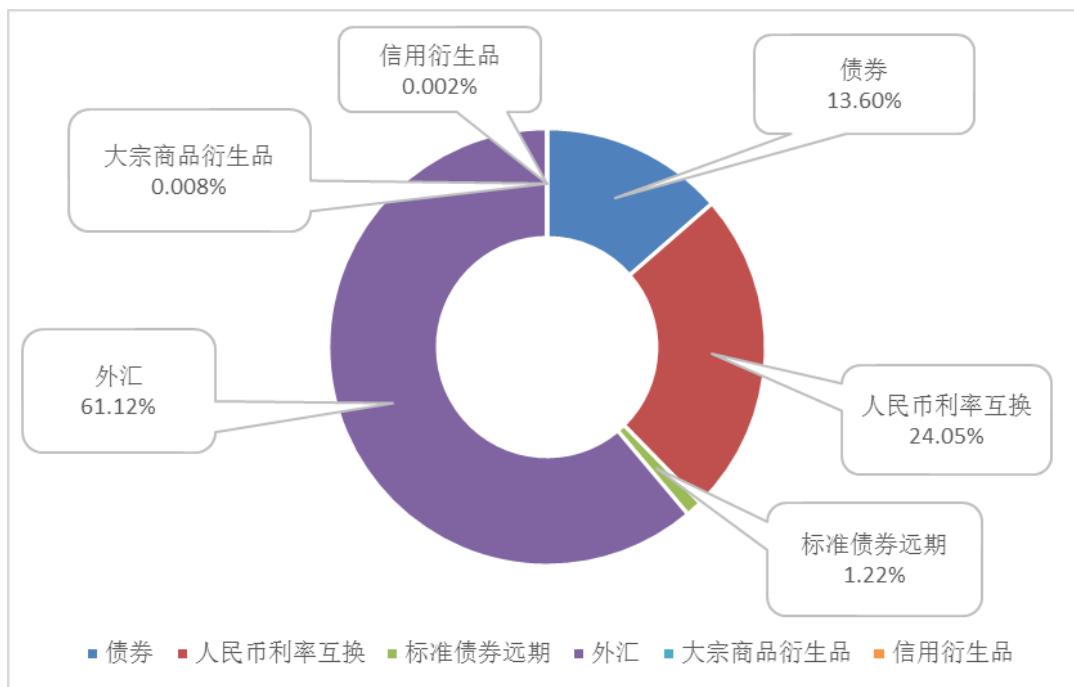


图 2 2025 年 8 月中央对手清算业务规模结构

(二) 其他集中清算业务概览

2025 年 8 月，上海清算所其他集中清算业务中，债券全额清算 46.83 万亿元，在当月其他集中清算规模中占比 98.48%；外币回购清算 3826.2 亿元，占比 0.81%；人民币外汇双边清算 2539.7 亿元，占比 0.53%；大宗商品现货“清算通”清算 834.4 亿元，占比 0.177%；信用衍生品清算 14.9 亿元，占比 0.003%。

二、中央对手清算产品情况

(一) 债券

2025年8月，中央对手清算债券交易2900笔，规模3.2万亿元，同比增长148.7%。从交易方式看，现券中央对手清算0.2万亿元，回购中央对手清算3万亿元。当月通过综合清算会员代理清算53笔，规模149.8亿元，代理清算占比0.2%。

表2 近六个月债券中央对手清算业务情况

业务统计项目	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月
清算笔数 ⁵ （笔/交易）	1979	2064	1889	2488	2805	2900
清算规模（亿元）	19526.6	21433.5	19436.3	29426.6	34688.4	31780.5
轧差前金额（亿元）	36059.3	39259.0	35508.2	54314.0	64037.7	58630.4
轧差后金额（亿元）	10950.0	13048.9	12313.8	13394.1	16094.5	15036.8
资金轧差率 ⁶	69.6%	66.8%	65.3%	75.3%	74.9%	74.4%

截至月末，债券中央对手清算业务共有综合清算会员8家、普通清算会员72家、代理客户18家。在回购中央对手清算业务中，质押待购回债券规模达592亿元，同比增长81.9%。

(二) 利率衍生品

1. 人民币利率互换

2025年8月，中央对手清算人民币利率互换交易3.69万笔，名义本金5.62万亿元，同比增长78.8%。当月通过综合清算会员代理清算5492笔，规模8503.6亿元，代理清算占比7.6%。

⁵ 债券清算笔数口径为纳入中央对手清算的债券交易数量。

⁶ 资金轧差率计算公式为：（轧差前金额 - 轧差后金额）/ 轧差前金额 × 100%；轧差前金额，指纳入中央对手清算的现券与回购（含首期、到期）金额之和；轧差后金额，指最终结算金额。

从浮息端基准利率类型看，参考 FR007 的 4.04 万亿元，在当月清算的利率互换中占比 71.81%；参考 Shibor_3M 的 830.2 亿元，占比 1.48%；参考 LPR_1Y 的 14 亿元，占比 0.02%；参考相关同业存单利率（PrimeNCD）的 1.5 万亿元，占比 26.69%。

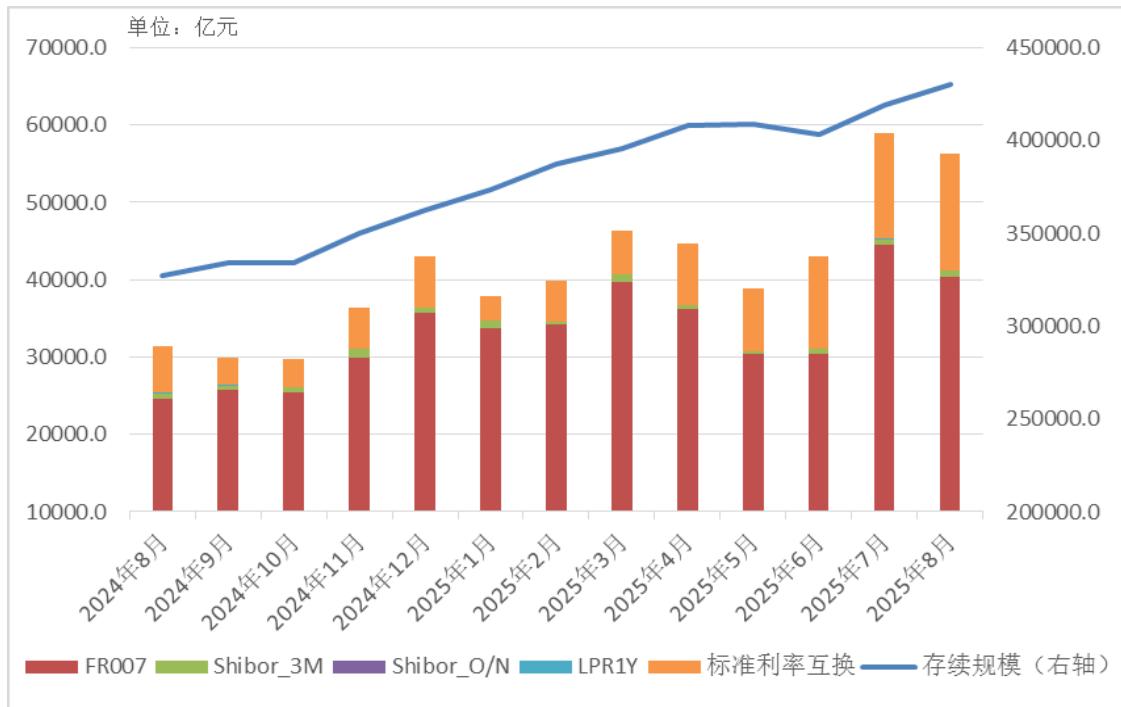


图 3 近一年人民币利率互换月度清算规模和月末存续规模

截至月末，人民币利率互换集中清算业务共有综合清算会员 10 家、普通清算会员 39 家、代理客户 277 家。纳入中央对手清算的利率互换存续规模达 43 万亿元，同比增长 31.4%。

2025 年 8 月，“北向互换通”清算规模为 793 笔、4196.81 亿元。全年累计清算 6682 笔、35459.63 亿元。累计入市“北向互换通”境内报价商 20 家，境外投资者 82 家。

2. 标准债券远期

2025 年 8 月，中央对手清算标准债券远期交易 1161 笔，名义本金 2846 亿元，同比增长 115.6%。从交割标的类型看，基于国开债的 1445.3 亿元，基于农发债的 1400.7 亿元。当月通过

综合清算会员代理清算 160 笔，规模 536.8 亿元，代理清算占比 9.4%。

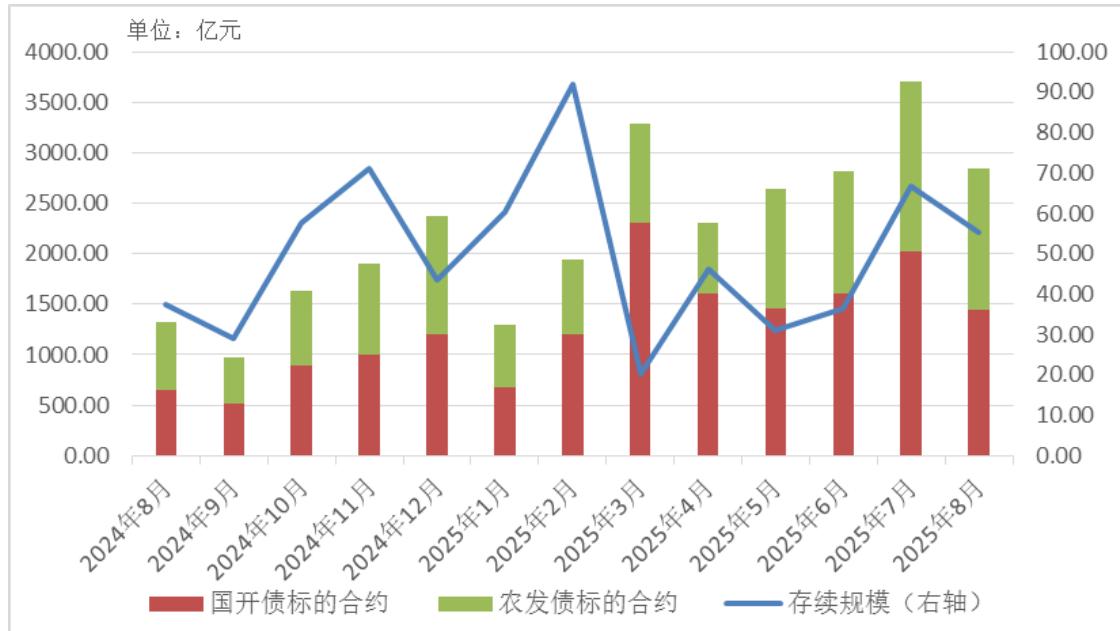


图 4 近一年标准债券远期集中清算月度规模和月末存续规模

截至月末，标准债券远期集中清算业务共有综合清算会员 7 家、普通清算会员 44 家、代理客户 48 家。纳入中央对手清算的标准债券远期存续规模达 55.2 亿元，同比增长 46.8%。

(三) 外汇

2025 年 8 月，中央对手清算外汇交易 29.3 万笔，规模（折人民币）14.3 万亿元，同比下降 8.5%。当月通过综合清算会员代理清算 7.4 万笔，规模 3.23 万亿元，代理清算占比 11.4%。

从交易方式看，中央对手清算外汇竞价交易 1042 亿元，外汇询价及撮合交易 14.2 万亿元。

从产品类型看，中央对手清算外汇即期 5.8 万亿元，占比 40.6%；外汇远期 446.4 亿元，占比 0.3%；外汇掉期 7.73 万亿元，占比 54.1%；外汇期权 7135.9 亿元，占比 5%。

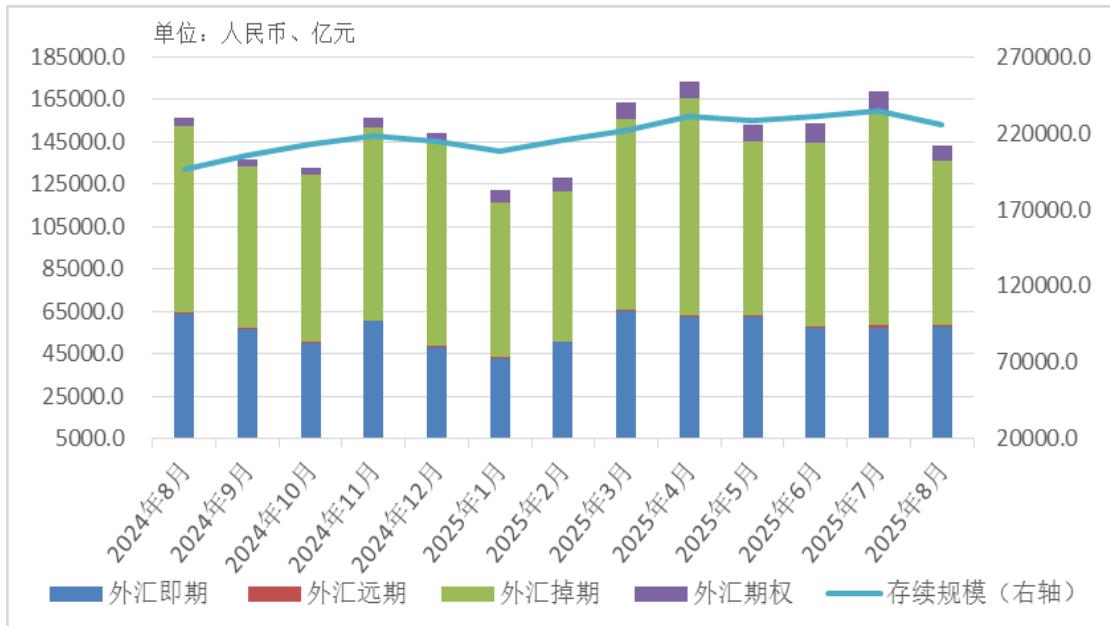


图 5 近一年各外汇产品中央对手清算月度规模和月末存续规模

截至月末，人民币外汇交易中央对手清算业务共有综合清算会员 9 家、普通清算会员 41 家、代理客户 43 家；外币对交易中央对手清算业务共有综合清算会员 5 家、普通清算会员 13 家、代理客户 22 家。纳入中央对手清算的外汇产品存续规模达 22.6 万亿元，同比增长 15.1%。

(四) 大宗商品衍生品

2025 年 8 月，中央对手清算大宗商品衍生品协议 5880 手，规模 18 亿元。当月通过综合清算会员代理清算 1080 笔，规模 4.2 亿元，代理清算占比 11.6%。

从产品类型看，人民币甲醇掉期和人民币乙二醇掉期额较大，分别清算 11.8 亿元和 2.2 亿元，占当月规模的 65.5% 和 12.5%。截至月末，大宗商品衍生品中央对手清算业务共有综合清算会员 7 家、普通清算会员 12 家。

(五) 信用衍生品

2025 年 8 月，中央对手清算信用违约互换交易 2 笔，名义

本金 4 亿元。截至月末，信用违约互换集中清算业务共有综合清算会员 5 家、普通清算会员 20 家、代理客户 1 家。

三、其他集中清算产品情况

(一) 债券

2025 年 8 月，全额清算债券交易 42.1 万笔，规模 46.83 万亿元。从产品类型看，债券现券 9.45 万亿元，占比 20.2%；债券回购 36.89 万亿元，占比 78.8%；债券分销 4313.8 亿元，占比 0.9%；债券借贷 661.1 亿元，占比 0.1%；债券远期 1.2 亿元。

(二) 外币回购

2025 年 8 月，清算外币回购抵押品 521 笔，相关债券面额 3826.2 亿元人民币。从产品类型看，外币质押式回购抵押品 3810.5 亿元，占比 99.6%；外币买断式回购抵押品 15.7 亿元，占比 0.4%。

(三) 人民币外汇双边

2025 年 8 月，双边清算人民币外汇交易 889 笔，名义本金 2539.7 亿元人民币。从产品类型看均为掉期交易。

(四) 大宗商品“清算通”

2025 年 8 月，清算大宗商品“清算通”交易 2.1 万笔，规模 834.4 亿元。从商品类型看，锌锭和电解铜较为活跃，分别清算 198.7 亿元和 155 亿元，占当月规模的 23.8% 和 18.6%。

(五) 信用衍生品

2025 年 8 月，双边清算信用衍生品 29 笔，名义本金 14.9 亿元。从产品类型看，信用违约互换合约 12.5 亿元，占比 84.1%；信用风险缓释凭证 2.4 亿元，占比 15.9%。