

上海清算所债券业务运行分析

(2025 年 8 月)

摘要

- 2025 年 8 月，在上海清算所发行登记债券 2930 只，发行规模 3.9 万亿元¹，同比增长 7%。
- 2025 年 8 月，上海清算所代理兑付债券本金 3.9 万亿元，同比增长 20%。
- 2025 年 8 月，上海清算所清算 42.4 万笔债券交易，清算面额 50 万亿元²，同比增长 11%。
- 截至 8 月末，上海清算所共托管债券 3.5 万只，托管余额 48.6 万亿元，同比增长 19%。
- 截至 8 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%。

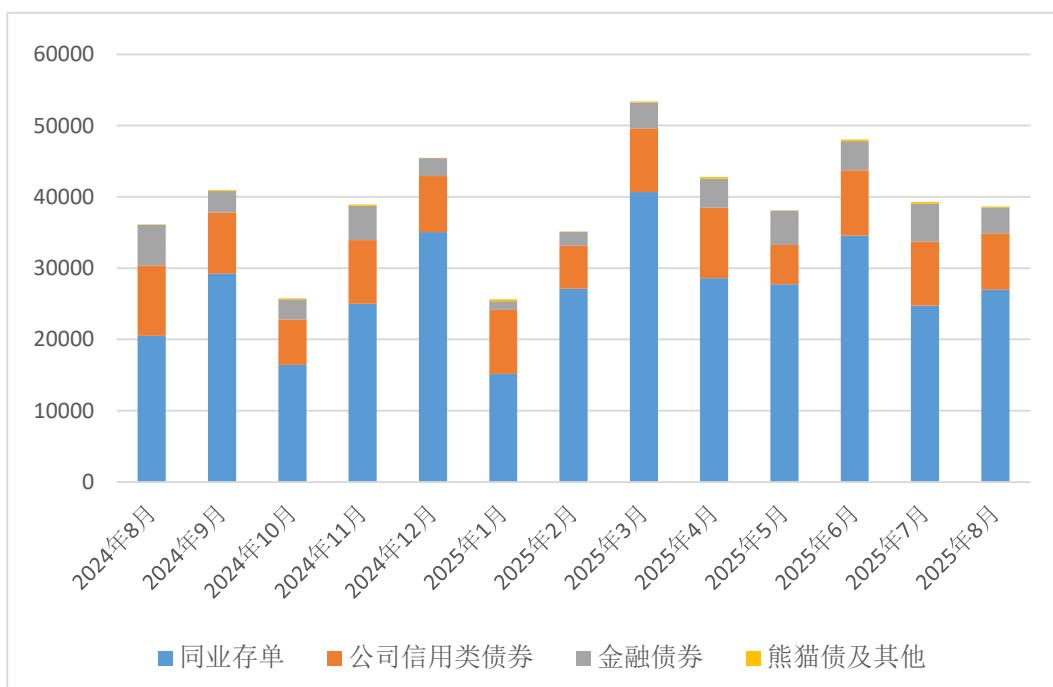
¹ 本报告中除特别说明外，如有总数与各分项数值之和尾数不一致的情况，均为四舍五入后的尾差；外币债券面额折合为人民币统计。

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 8 月，上海清算所共为 2930 只债券提供发行登记服务，面额合计 3.9 万亿元，同比增长 7%。其中，公司信用类债券 1135 只，面额 7917.8 亿元，同比下降 20%；金融债券 100 只，面额 3660 亿元，同比下降 36%；同业存单 1689 只，面额 26956.5 亿元，同比增长 31%；熊猫债 4 只，面额 117 亿元；玉兰债 1 只，面额折合人民币 11.1 亿元；自贸离岸债 1 只³，面额 5 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 8 月，上海清算所共为 15 只信用风险缓释工具提供登记创设服务，名义本金合计 14.1 亿元。其中，8 只为

³ 自贸离岸债是指在中国自由贸易实验区内，面向已开立自由贸易账户（FT 账户）的境内外机构投资者发行的债券品种，发行人可为境内、自贸区内及境外的金融机构或企业，通过 FT 账户体系实现资金跨境流动。

信用风险缓释凭证，名义本金 11.6 亿元；7 只为信用联结票据，名义本金 2.5 亿元。

表 1 2025 年 8 月各类产品登记情况一览

债券		8月发行登记数量(只)	8月发行登记规模(亿元)	8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)	304	2502.9	-2%
	定向债务融资工具 (PPN)	92	498.6	-29%
	短期融资券 (CP)	78	458.6	+28%
	资产支持票据 (ABN)	151	492.8	-27%
	中期票据 (MTN)	510	3964.9	-29%
	项目收益票据 (PRN)	0	0.0	—
	小计	1135	7917.8	-20%
金融债券	政策性银行金融债	24	850.0	-11%
	商业银行金融债	21	1836.0	-59%
	证券公司短期融资券	53	939.0	+374%
	其他金融债券	2	35.0	-30%
	小计	100	3660.0	-36%
同业存单 (NCD)		1689	26956.5	+31%
熊猫债		4	117.0	+179%
资产支持证券		0	0.0	—
玉兰债		1	11.1	—
自贸离岸债		1	5.0	—
债券发行登记量合计		2930	38667.4	+7%
信用风险缓释工具 (凭证类)		8月创设登记数量(只)	8月创设登记规模(亿元)	8月创设登记规模同比变化
信用风险缓释凭证 (CRMW)		8	11.6	-58%
信用联结票据 (CLN)		7	2.5	+33%
信用风险缓释工具创设登记合计		15	14.1	-52%

数据来源：上海清算所

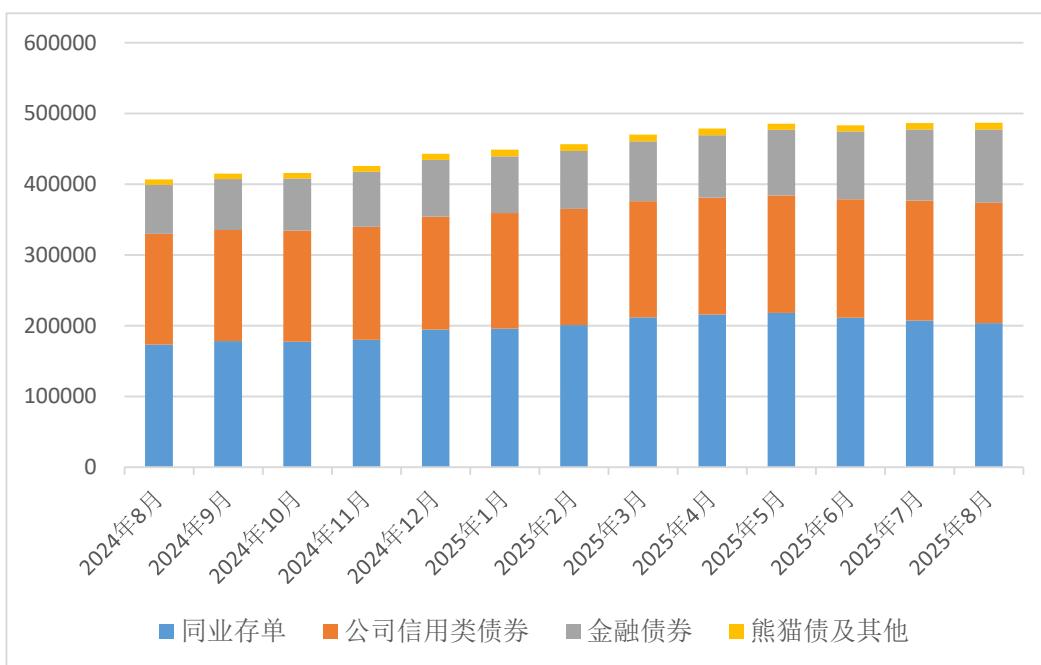
(二) 兑付付息

2025 年 8 月，上海清算所共代理兑付债券本金 3.9 万亿

元，同比增长 20%。其中，公司信用类债券 7616.9 亿元，同比下降 7%；金融债券 1147.3 亿元，同比增长 265%；同业存单 30512.6 亿元，同比增长 25%；熊猫债 11 亿元；资产支持证券 1 亿元。当月，共代理支付债券利息 739 亿元。

（三）期末托管

截至 8 月末，上海清算所共托管债券 3.5 万只，托管余额合计 48.6 万亿元，同比增长 19%。其中，公司信用类债券 2 万只，余额 17 万亿元，同比增长 9%；金融债券 1025 只，余额 10.3 万亿元，同比增长 48%；同业存单 1.3 万只，余额 20.4 万亿元，同比增长 18%；熊猫债 204 只，余额 3433.7 亿元，同比增长 33%；资产支持证券 6 只，余额 180.2 亿元；玉兰债 8 只，余额 90.6 亿元；自贸离岸债 1 只，余额 5 亿元；“南向通”债券 971 只，余额 5742.1 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 8 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 421.8 亿元。其中，信用风险缓释凭证 168 只，余额 328.2 亿元；信用联结票据 207 只，余额 93.6 亿元。

表 2 2025 年 8 月末各类产品托管情况一览

债券		8月末 托管数量 (只)	8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)	1742	16092.4	-5%
	定向债务融资工具 (PPN)	3146	19603.2	-11%
	短期融资券 (CP)	632	4740.9	-14%
	资产支持票据 (ABN)	2129	6692.6	+17%
	中期票据 (MTN)	12420	122894.8	+16%
	项目收益票据 (PRN)	6	30.1	-36%
	小计	20075	170054.0	+9%
金融债券	政策性银行金融债	61	25244.9	+30%
	商业银行金融债	609	66696.5	+57%
	证券公司短期融资券	213	3573.9	+105%
	其他金融债券	142	7421.7	+26%
	小计	1025	102937.0	+48%
同业存单 (NCD)		12874	203824.4	+18%
熊猫债		204	3433.7	+33%
资产支持证券		6	180.2	-15%
玉兰债		8	90.6	+12%
自贸离岸债		1	5.0	-
“南向通”债券		971	5742.1	+21%
债券存续期余额合计		35164	486266.9	+19%
信用风险缓释工具 (凭证类)		8月末 托管数量 (只)	8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)		168	328.2	-36%
信用联结票据 (CLN)		207	93.6	86%
信用风险缓释工具存续期余额合计		375	421.8	-24.8%

数据来源：上海清算所

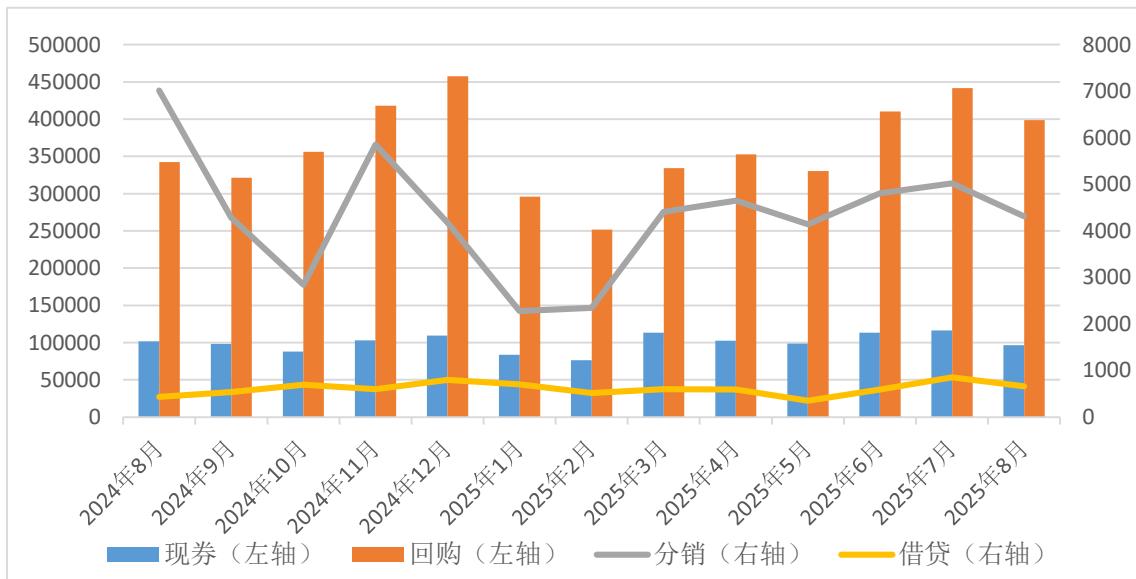
（四）发行人

截至 8 月末，上海清算所服务债券发行人账户 8376 个，较上年同期增加 362 个，同比增长 5%。

二、清算结算情况

（一）交易清算

2025 年 8 月，上海清算所共为 42.4 万笔债券交易提供集中清算服务，清算面额合计 50 万亿元，同比增长 11%。从清算方式看，中央对手清算 3.2 万亿元，全额清算 46.8 万亿元。从交易方式看，清算债券现券 17.9 万笔，面额 9.6 万亿元、日均 0.46 万亿元（按 21 个工作日计）；债券回购 23.8 万笔，清算面额 39.9 万亿元、日均 1.9 万亿元；债券分销 6715 笔，清算面额 4313.8 亿元；债券借贷 411 笔，清算面额 661.1 亿元；债券远期 2 笔，清算面额 1.2 亿元。



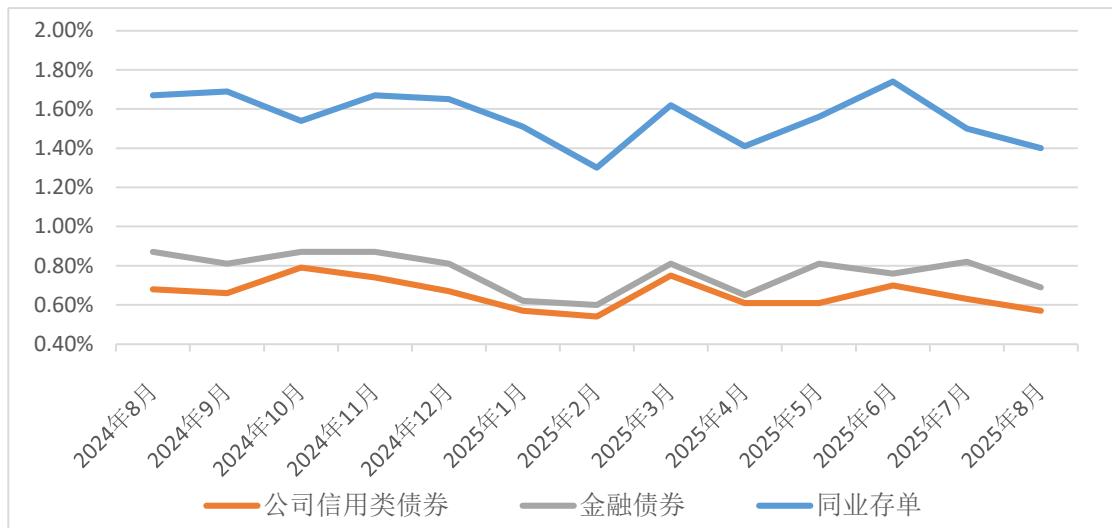
数据来源：上海清算所

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8月，在上海清算所托管的债券中，公司信用类债券、金融债券和同业存单的现券日均换手率分别为0.57%、0.69%和1.4%，较上月分别下降0.06、0.13和0.1个百分点。

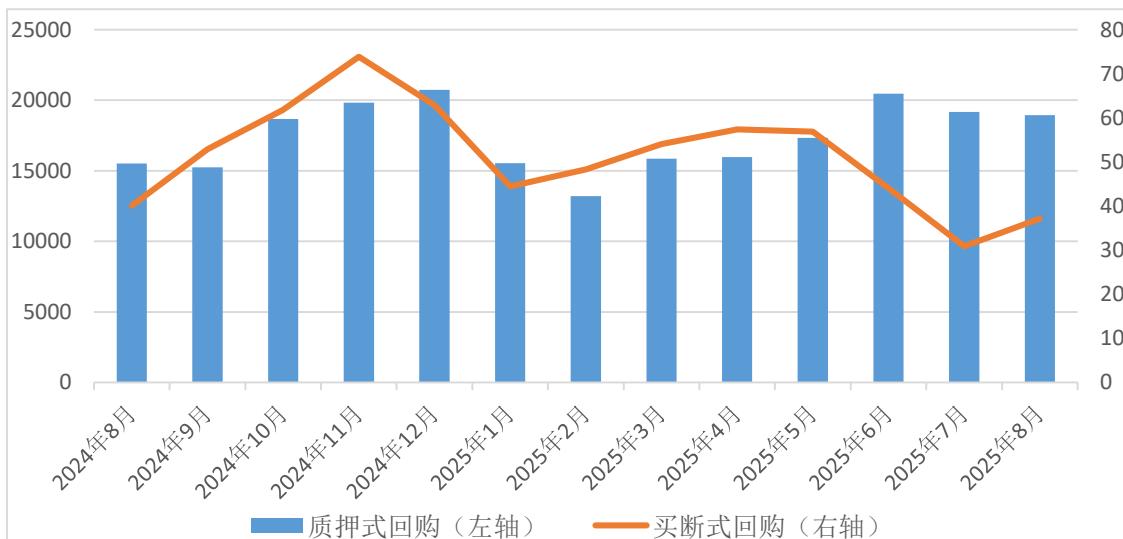


数据来源：上海清算所

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8月，上海清算所共清算质押式回购23.8万笔，清算面额39.8万亿元、日均1.895万亿元；买断式回购335笔，清算面额779.3亿元、日均37.1亿元。



数据来源：上海清算所

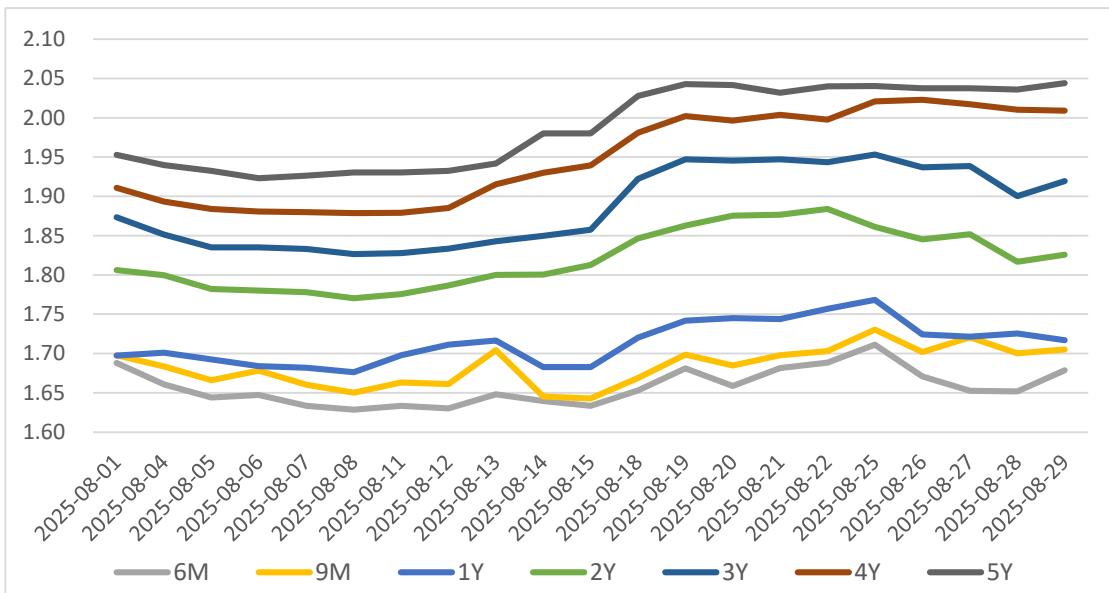
单位：亿元

图5 近一年债券回购日均清算面额月度变化情况

截至 8 月末，在上海清算所托管的债券中，相关债券质押待购回余额合计约 4.2 万亿元，同比增长 13%。

（四）中短期票据收益率

2025 年 8 月，上海清算所 AAA 级中短期票据收益率曲线陡峭化，中长端上行幅度较大。分期限看，6M 到期收益率当月下行 1BP，月末值为 1.68%；9M、1Y、2Y、3Y、4Y 和 5Y 到期收益率当月分别上行 0.8BP、2BP、2BP、5BP、10BP 和 9BP，月末值分别为 1.71%、1.72%、1.83%、1.92%、2.01% 和 2.04%。



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

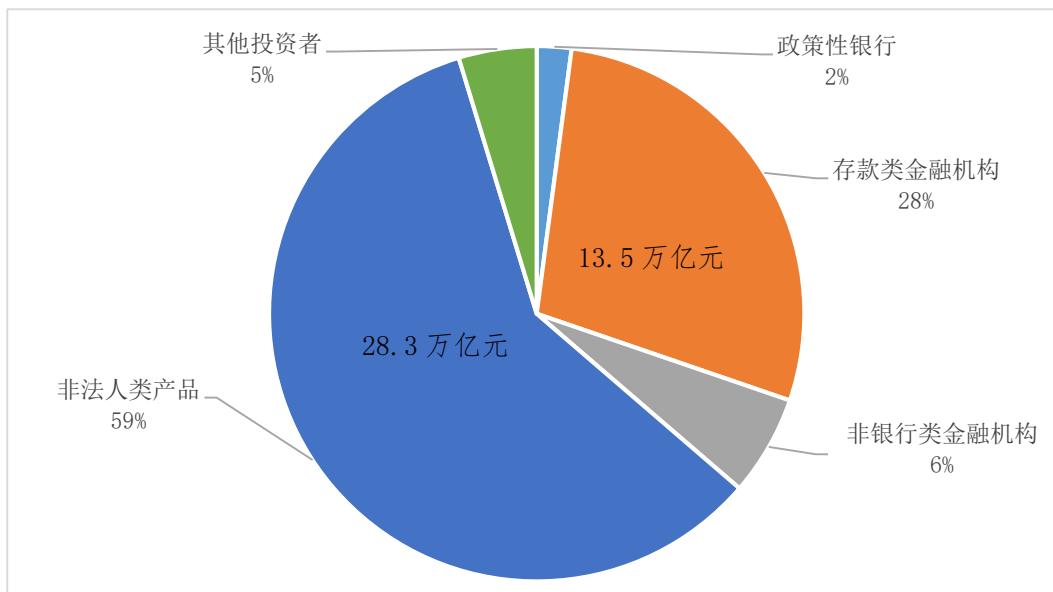
（一）投资者债券账户

截至 8 月末，上海清算所服务债券市场投资者账户 42482 个，较上年同期增加 2439 个，同比增长 6%。

（二）投资者结构

截至 8 月末，在上海清算所托管的债券中，持有规模占

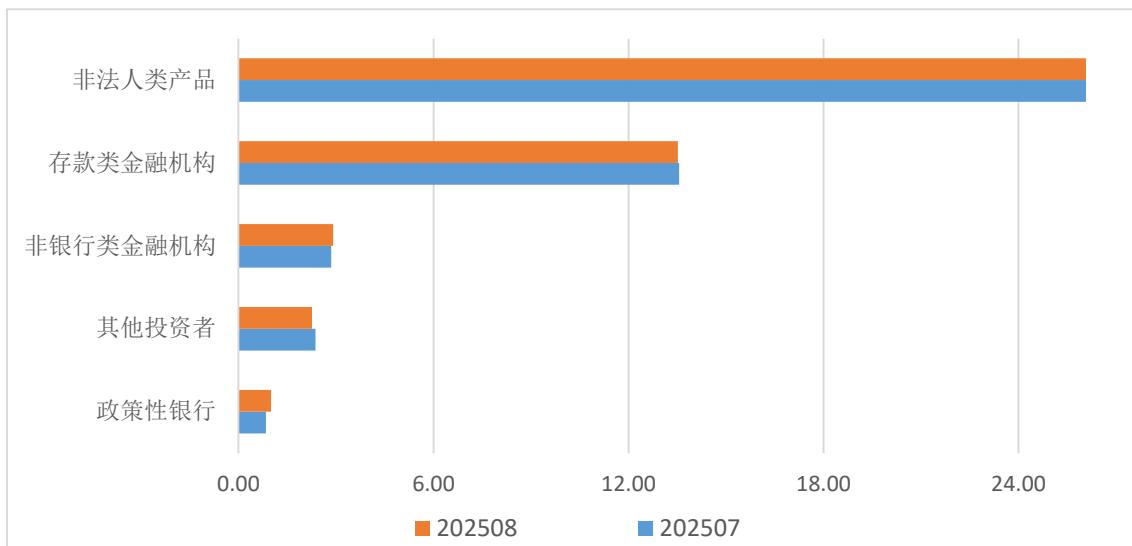
比最高的两类投资者分别为非法人类产品和存款类金融机构，持有规模分别为 28.3 万亿元和 13.5 万亿元，占比分别为 59% 和 28%。



数据来源：上海清算所

图 7 2025 年 8 月末各类投资者债券持有余额结构情况

2025 年 8 月，政策性银行和非银行类金融机构的债券持有规模有所上升，存款类金融机构、非法人类产品和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 8 月各类投资者债券持有余额变化情况