

# 上海清算所债券业务运行分析

## (2025年10月)

### 摘要

- 2025年10月，在上海清算所发行登记债券2549只，发行规模3.6万亿元<sup>1</sup>，同比增长38%。
- 2025年10月，上海清算所代理兑付债券本金2.6万亿元，同比增长3%。
- 2025年10月，上海清算所清算35.3万笔债券交易，清算面额43.6万亿元<sup>2</sup>，同比下降3%。
- 截至10月末，上海清算所共托管债券3.5万只，托管余额49.7万亿元，同比增长20%。
- 截至10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59.7%和27.8%。

---

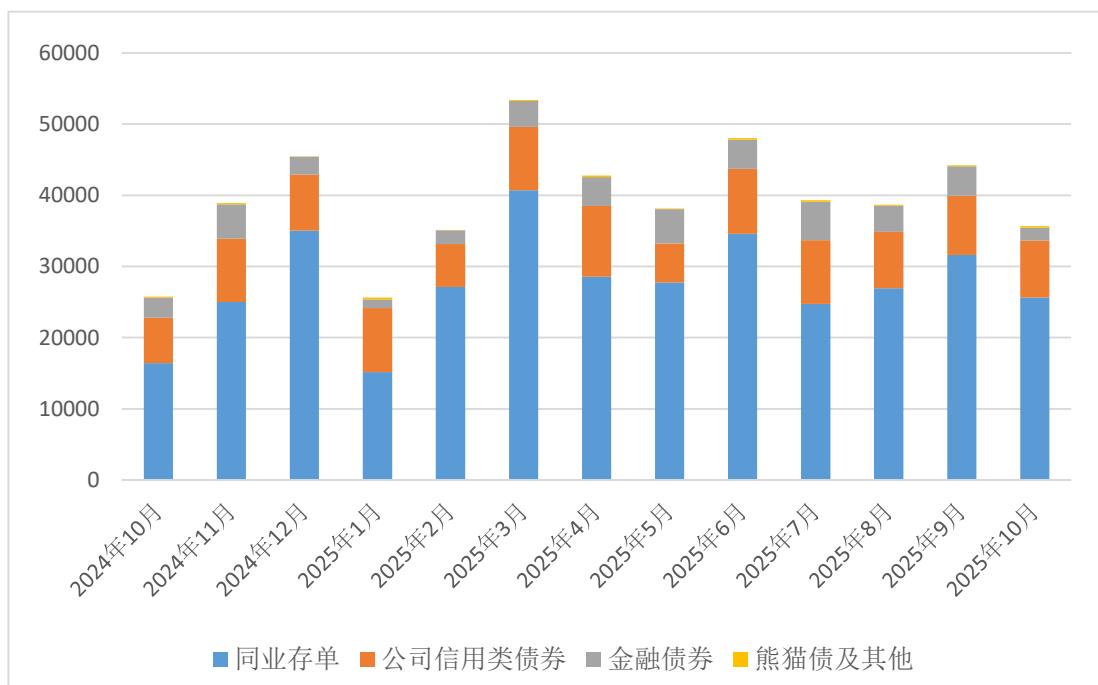
<sup>1</sup> 本报告中除特别说明外，如有总数与各分项数值之和尾数不一致的情况，均为四舍五入后的尾差；外币债券面额折合为人民币统计。

<sup>2</sup> 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10月，上海清算所共为2549只债券提供发行登记服务，面额合计3.6万亿元，同比增长38%。其中，公司信用类债券892只，面额7970.4亿元，同比增长25%；金融债券54只，面额1830亿元，同比下降35%；同业存单1589只，面额25649亿元，同比增长56%；熊猫债12只，面额191亿元；玉兰债2只，面额折合人民币12.5亿元。



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10月，上海清算所共为17只信用风险缓释工具提供登记创设服务，名义本金31.1亿元。其中，信用风险缓释凭证11只，名义本金19.5亿元，可为11家企业主体发行的63.2亿元债券提供信用保护；信用联结票据6只，名义本金11.6亿元。

表 1 2025 年 10 月各类产品登记情况一览

债券		10月发行 登记数量 (只)	10月发行 登记规模 (亿元)	10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)	274	3129.7	+43%
	定向债务融资工具 (PPN)	71	368.5	-9%
	短期融资券 (CP)	52	314.2	-29%
	资产支持票据 (ABN)	112	514.4	+13%
	中期票据 (MTN)	383	3643.7	+26%
	项目收益票据 (PRN)	0	0.0	—
	小计	892	7970.4	+25%
金融债券	政策性银行金融债	18	655.0	-2%
	商业银行金融债	10	716.0	-39%
	证券公司短期融资券	26	459.0	-53%
	其他金融债券	0	0.0	—
	小计	54	1830.0	-35%
同业存单 (NCD)		1589	25649.0	+56%
熊猫债		12	191.0	+12%
资产支持证券		0	0.0	—
玉兰债		2	12.5	—
自贸离岸债		0	0.0	—
债券发行登记量合计		2549	35652.9	+38%
信用风险缓释工具 (凭证类)		10月创设 登记数量 (只)	10月创设 登记规模 (亿元)	10月创设 登记规模 同比变化
信用风险缓释凭证 (CRMW)		11	19.5	13%
信用联结票据 (CLN)		6	11.6	52%
信用风险缓释工具创设登记合计		17	31.1	25%

数据来源：上海清算所

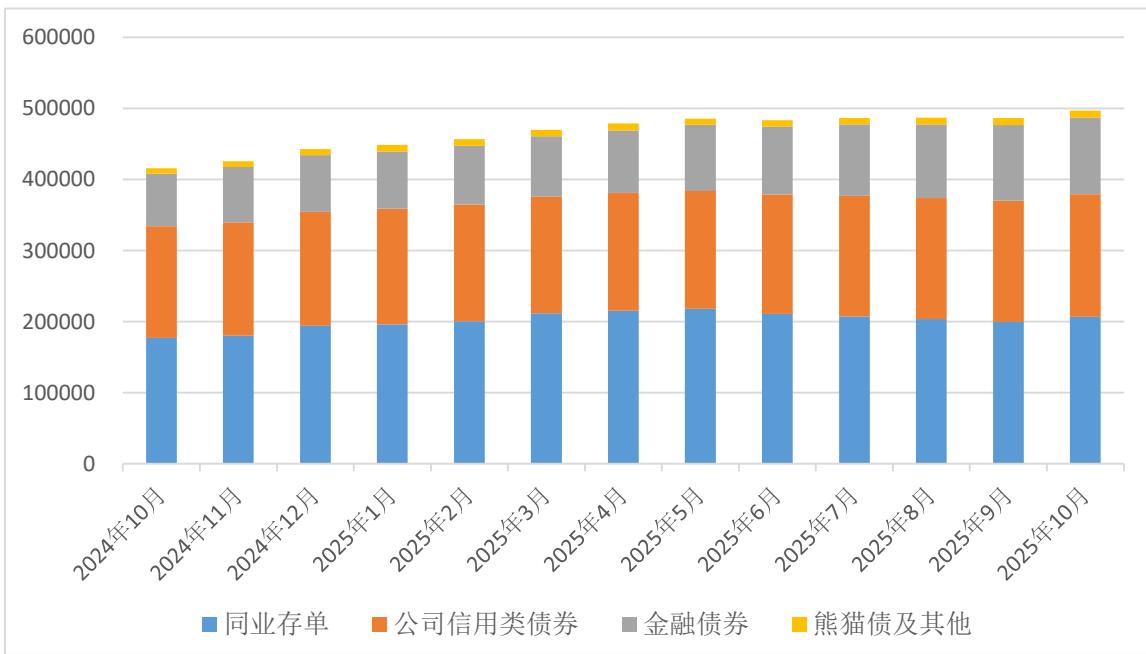
## (二) 兑付付息

2025 年 10 月，上海清算所共代理兑付债券本金 2.6 万亿元，同比增长 3%。其中，公司信用类债券 6564.8 亿元，同比增长 14%；金融债券 507.6 亿元，同比下降 62%；同业存单

1.8万亿元，同比增长5%；熊猫债65亿元；资产支持证券1.6亿元。当月共代理支付债券利息555.4亿元，同比下降5%。

### (三) 期末托管

截至10月末，上海清算所共托管债券3.5万只，托管余额合计49.7万亿元，同比增长20%。其中，公司信用类债券2万只，余额17.2万亿元，同比增长10%；金融债券1071只，余额10.8万亿元，同比增长46%；同业存单1.2万只，余额20.7万亿元，同比增长17%；熊猫债217只，余额3593.7亿元；资产支持证券6只，余额180.2亿元；玉兰债12只，余额130亿元；自贸离岸债1只，余额5亿元；“南向通”债券1004只，余额6246.9亿元。



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10月末，上海清算所共托管信用风险缓释工具387只，名义本金418.7亿元。其中，信用风险缓释凭证167只，余额301.9亿元；信用联结票据220只，余额116.8亿元。

表 2 2025 年 10 月末各类产品托管情况一览

债券		10月末 托管数量 (只)	10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)	1710	16018.2	+10%
	定向债务融资工具 (PPN)	3087	19241.3	-12%
	短期融资券 (CP)	638	5094.5	-13%
	资产支持票据 (ABN)	2162	6855.0	+9%
	中期票据 (MTN)	12626	125065.6	+15%
	项目收益票据 (PRN)	5	25.3	-46%
	小计	20228	172299.8	+10%
金融债券	政策性银行金融债	66	26579.9	+34%
	商业银行金融债	640	69833.5	+55%
	证券公司短期融资券	221	3792.3	+54%
	其他金融债券	144	7393.7	+17%
	小计	1071	107599.4	+46%
同业存单 (NCD)		12455	206963.7	+17%
熊猫债		217	3593.7	+33%
资产支持证券		6	180.2	-15%
玉兰债		12	130.0	+60%
自贸离岸债		1	5.0	-
“南向通”债券		1004	6246.9	+33%
债券存续期余额合计		34994	497018.7	+20%
信用风险缓释工具 (凭证类)		10月末 托管数量 (只)	10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)		167	301.9	-37%
信用联结票据 (CLN)		220	116.8	+75%
信用风险缓释工具存续期余额合计		387	418.7	-23%

数据来源：上海清算所

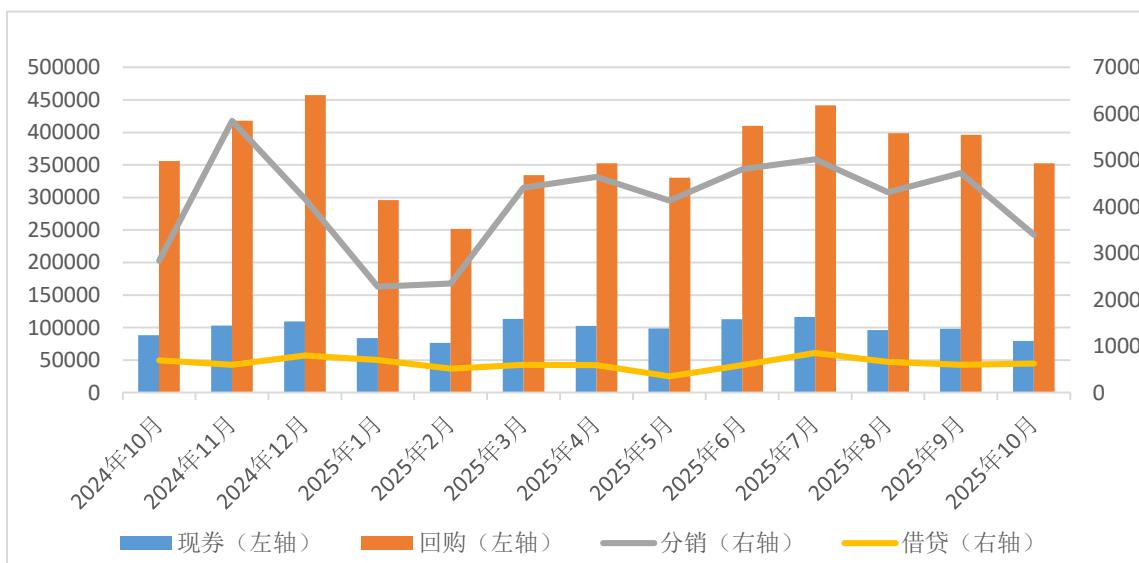
#### （四）发行人

截至 10 月末，上海清算所服务债券发行人账户 8448 个，较上年同期增加 375 个，同比增长 5%。

## 二、清算结算情况

### (一) 交易清算

2025年10月，上海清算所共为35.3万笔债券交易提供集中清算服务，清算面额合计43.6万亿元，同比下降3%。从清算方式看，中央对手清算3.1万亿元，全额清算40.5万亿元。从交易方式看，清算债券现券14.8万笔，面额7.9万亿元；债券回购19.9万笔，清算面额35.3万亿元；债券分销5710笔，清算面额3394.6亿元；债券借贷308笔，清算面额624.6亿元；债券远期20笔，清算面额16.5亿元。



数据来源：上海清算所

单位：亿元

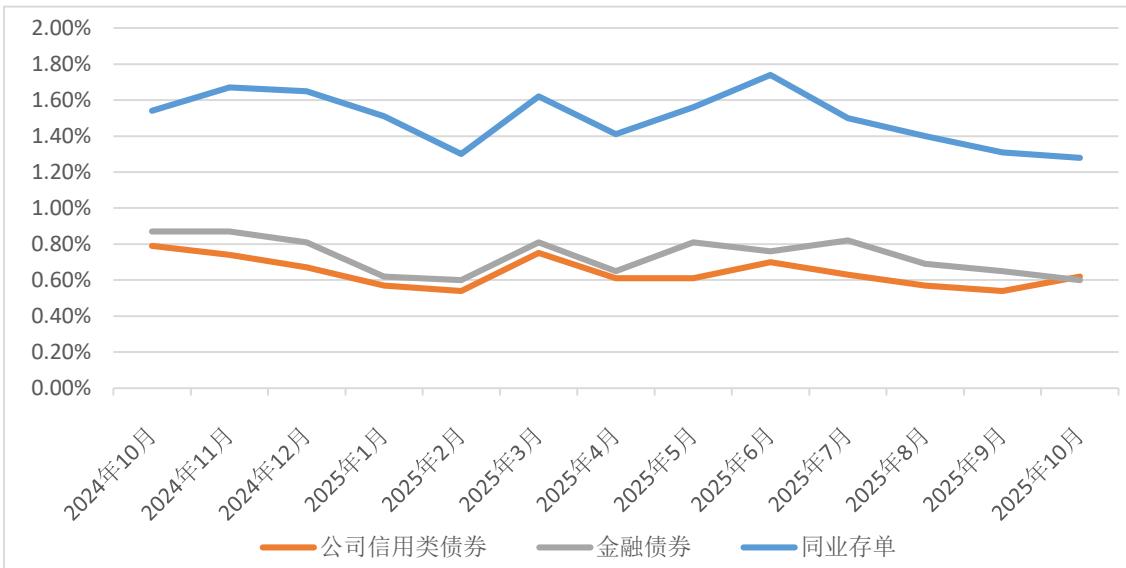
图3 近一年各类债券交易清算规模月度变化情况

### (二) 现券换手率

2025年10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<sup>3</sup>分别为0.62%、0.6%和1.28%，较上月分别上升0.08个百分点、下降0.05个

<sup>3</sup> 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]；本月按18个工作日计），下同。

百分点和下降 0.03 个百分点。

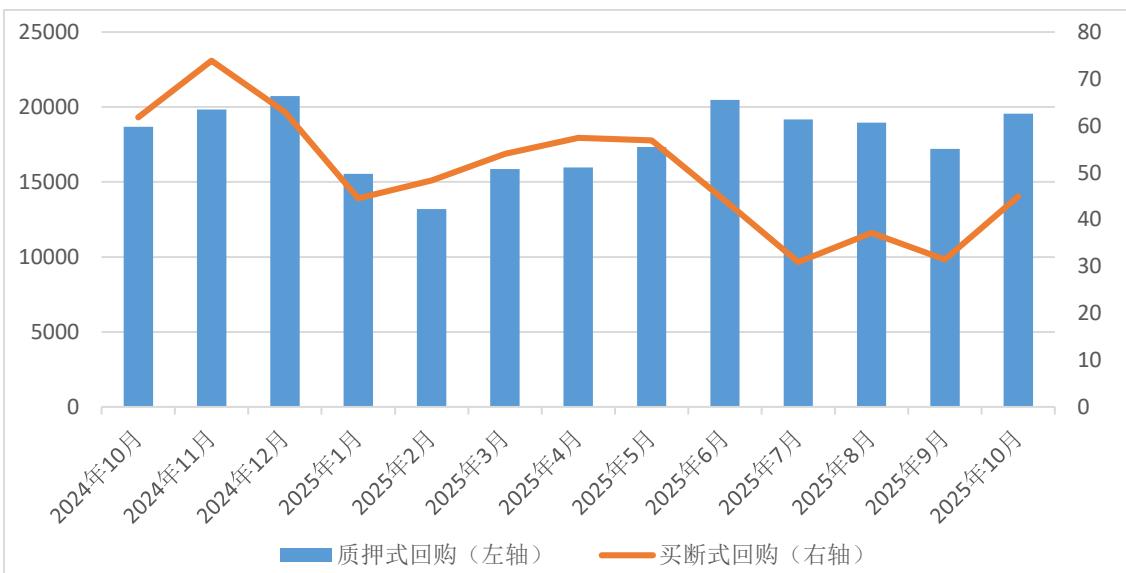


数据来源：上海清算所

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 10 月，上海清算所共清算质押式回购 19.8 万笔，清算面额 35.2 万亿元、日均 1.95 万亿元；买断式回购 290 笔，清算面额 808.8 亿元、日均 44.94 亿元。



数据来源：上海清算所

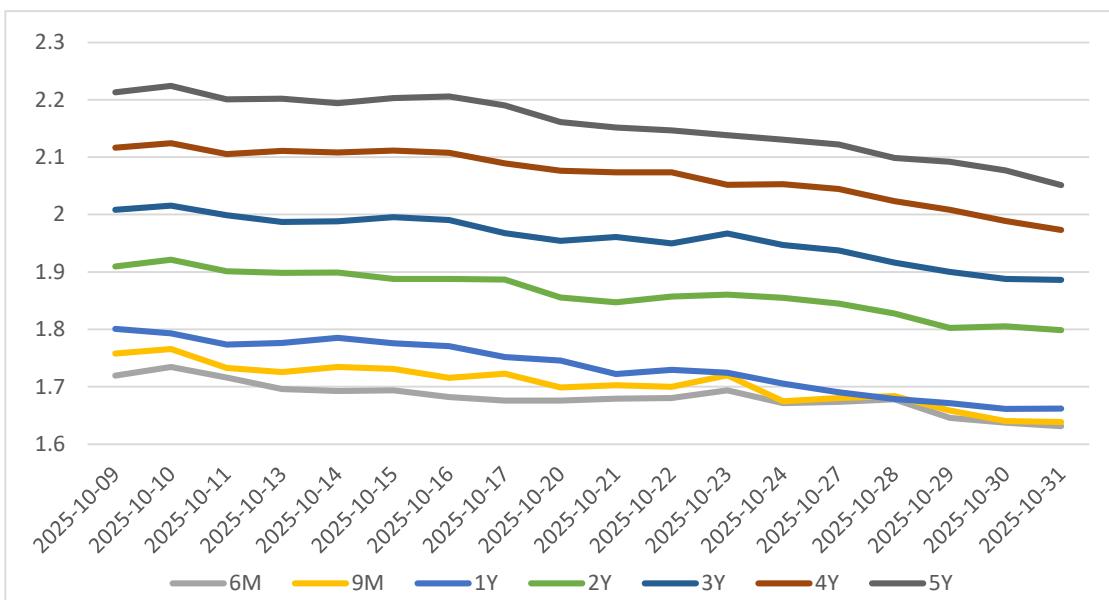
单位：亿元

图 5 近一年债券回购日均清算面额月度变化情况

截至 10 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 4.5 万亿元，同比增长 11%。

#### （四）中短期票据收益率

2025 年 10 月，上海清算所 AAA 级中短期票据收益率整体下行。分期限看，6M、9M、1Y、2Y、3Y、4Y 和 5Y 到期收益率估值，当月分别下行 9BP、12BP、14BP、11BP、12BP、14BP 和 16BP，月末值分别为 1.63%、1.64%、1.66%、1.80%、1.89%、1.97% 和 2.05%。



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

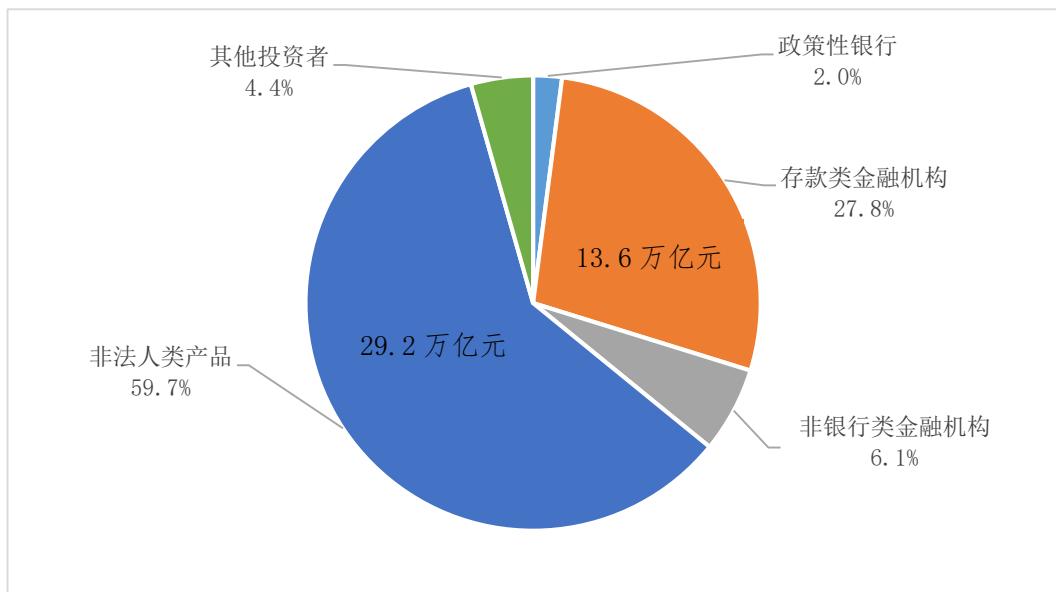
#### （一）投资者债券账户

截至 10 月末，上海清算所服务债券市场投资者账户 43067 个，较上年同期增加 2922 个，同比增长 7%。

#### （二）投资者结构

截至 10 月末，在上海清算所托管的债券中，持有规模最

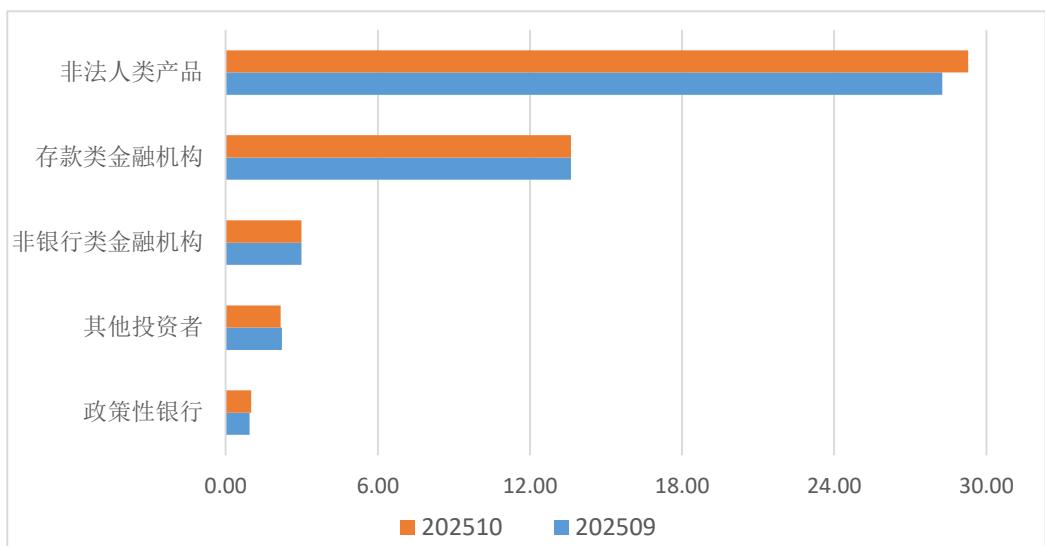
大的两类投资者分别为非法人类产品和存款类金融机构，持有规模分别达到 29.2 万亿元和 13.6 万亿元，占比分别为 59.7% 和 27.8%。



数据来源：上海清算所

图 7 2025 年 10 月末各类投资者债券持有余额结构情况

2025 年 10 月，政策性银行和非法人产品的债券持有规模上升，存款类金融机构、非银行类金融机构和其他投资者的债券持有规模下降。



数据来源：上海清算所

单位：万亿元

图 8 2025 年 10 月各类投资者债券持有余额变化情况