

# 上海清算所集中清算业务运行分析

## （2025 年 9 月）

### 摘 要

- 2025 年 9 月，上海清算所集中清算业务<sup>1</sup>规模 71.1 万亿元（含中央对手清算 23.9 万亿元），同比增长 19.6%。1 至 3 季度共集中清算 600.3 万亿元（含中央对手清算 201 万亿元），同比增长 18%。
- 2025 年 9 月，通过综合清算会员代理的中央对手清算规模 3.54 万亿元。1 至 3 季度共代理清算 35.84 万亿元，代理清算占比 8.9%<sup>2</sup>。
- 截至 3 季度末，纳入中央对手清算的产品存续规模<sup>3</sup>合计 65.44 万亿元。

---

<sup>1</sup> 集中清算业务，包括上海清算所以中央对手方式和以其他方式提供的集中清算服务。各产品清算规模包括：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。

<sup>2</sup> 代理清算占比，指某产品代理清算规模占该产品买卖双向合计的清算总规模的比例。

<sup>3</sup> 产品期末存续规模，指截至统计期末市场参与者已提交清算但尚未终止的交易规模，按市场单边计算。

## 一、集中清算业务概览

2025 年 9 月，上海清算所集中清算业务规模 71.1 万亿元，同比增长 19.6%。其中，中央对手清算 23.9 万亿元，其他集中清算 47.2 万亿元。1 至 3 季度共集中清算 600.3 万亿元，同比增长 18%。其中，中央对手清算 201 万亿元，占总清算规模的 33%；其他集中清算 399.3 万亿元，占 67%。

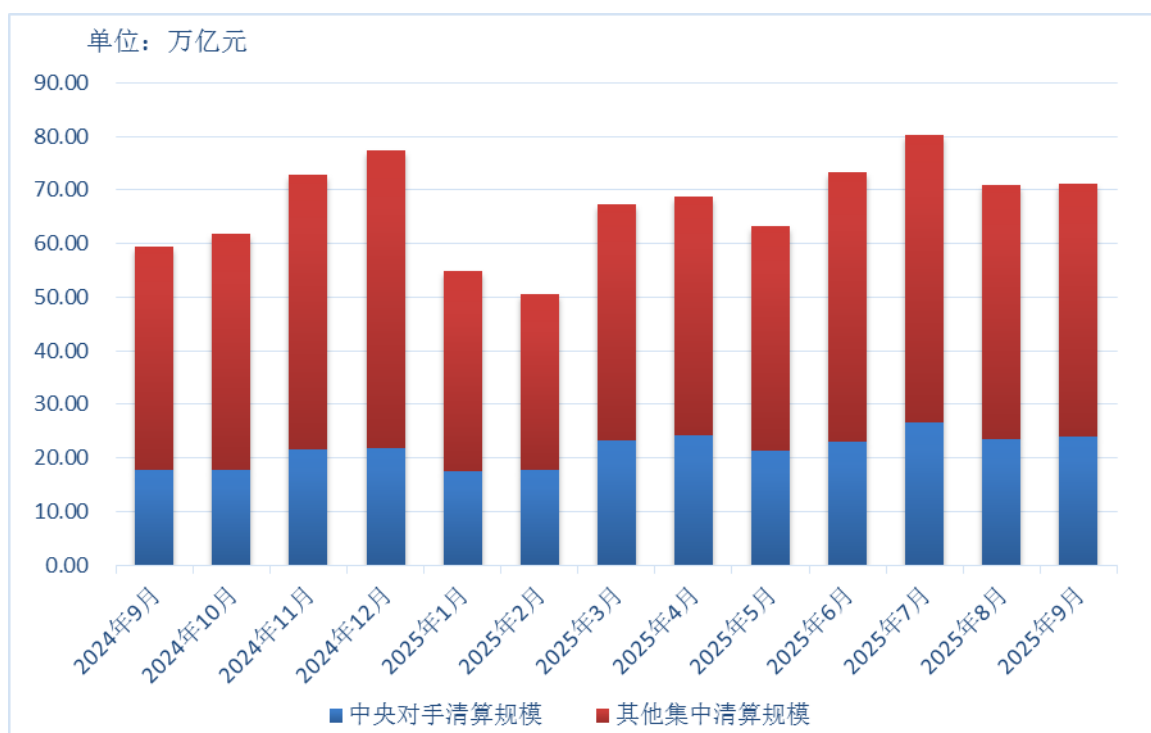


图 1 近一年集中清算业务规模月度变化

### (一) 中央对手清算业务概览

2025 年 9 月，上海清算所债券中央对手清算 3.43 万亿元，占当月中央对手清算规模 14.37%；人民币利率互换清算 4.62 万亿元，占 19.35%；标准债券远期清算 3742.4 亿元，占 1.57%；外汇清算 15.45 万亿元，占 64.7%；大宗商品清算 14.7 亿元，占 0.01%；信用衍生品清算 2 亿元。从参与方式看，当月通过综合清算会员代理清算 3.54 万亿元。

1至3季度，债券中央对手清算21.31万亿元，占前三季度中央对手清算规模10.6%；人民币利率互换清算41.22万亿元，占20.51%；标准债券远期清算2.46万亿元，占1.22%；外汇清算136万亿元，占67.66%；大宗商品清算154.8亿元，占0.01%；信用衍生品清算16.3亿元。从参与方式看，共通过综合清算会员代理清算35.84万亿元，代理清算占比8.9%。

表1 2025年1至3季度各产品中央对手清算及代理清算情况

中央对手清算产品		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 规模占比
债券		19579	213110.6	10.60%	264	907.5	0.2%
利率 衍生 品	人民币利率互换	317890	412249.5	20.51%	55172	67201.5	8.2%
	标准债券远期	10442	24603.2	1.22%	1380	3119.9	6.3%
外汇		2717120	1360049.1	67.66%	726657	287205.3	10.6%
大宗商品衍生品		39932	154.8	0.01%	4602	13.7	4.4%
信用衍生品		24	16.3	0.001%	0	0.0	0.0%
合计		3104987	2010183.5	100%	788075	358447.8	8.9%

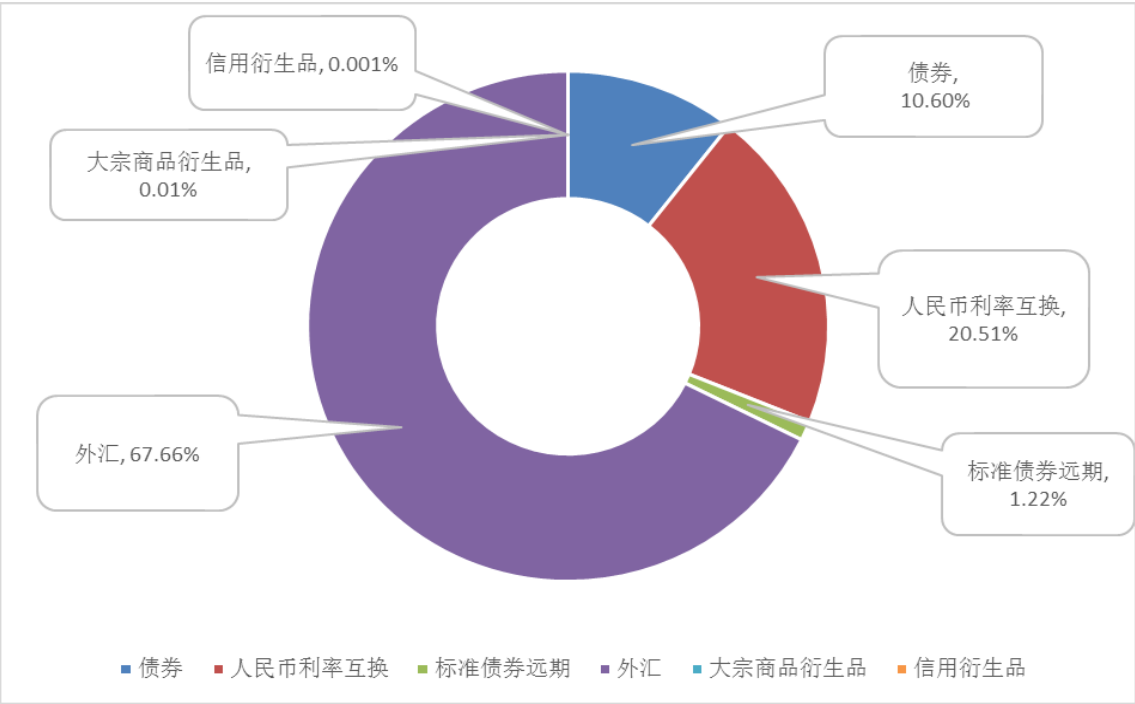


图2 2025年1至3季度各产品中央对手清算规模结构

截至 3 季度末，纳入中央对手清算的产品存续规模总计 65.44 万亿元，同比增长 21.1%。其中，债券 394.7 亿元，人民币利率互换 42.73 万亿元，标准债券远期 26.8 亿元，外汇 22.67 万亿元。

## （二）其他集中清算业务概览

2025 年 9 月，上海清算所债券全额清算 46.53 万亿元，外币回购清算 3378 亿元，人民币外汇双边清算 2314.9 亿元，大宗商品“清算通”现货清算 923.2 亿元，信用衍生品清算 27.2 亿元。

1 至 3 季度，债券全额清算 393.92 万亿元，外币回购清算 2.7 万亿元，人民币外汇双边清算 1.94 万亿元，大宗商品“清算通”现货清算 6750.3 亿元，信用衍生品清算 172.3 亿元。

## 二、中央对手清算产品情况

### （一）债券

2025 年 9 月，上海清算所中央对手清算债券交易 2612 笔，债券面额合计 3.43 万亿元，同比增长 180.4%。其中，现券 1129.8 亿元，回购 3.32 万亿元。从参与方式看，当月通过综合清算会员代理清算 46 笔，规模 161 亿元。9 月资金轧差率达到 74.2%。

1 至 3 季度，共清算债券交易 19579 笔，债券面额合计 21.31 万亿元，同比增长 144.1%。其中，现券 1.11 万亿元，回购 20.2 万亿元。从参与方式看，共通过综合清算会员代理清算 264 笔，规模 907.5 亿元，代理清算占比 0.2%。近六个月的资金轧差率均在 65%以上。

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 4 月	2025 年 5 月	2025 年 6 月	2025 年 7 月	2025 年 8 月	2025 年 9 月
清算笔数 <sup>4</sup> （笔/交易）	2064	1889	2488	2805	2900	2612
清算规模（亿元）	21433.5	19436.3	29426.6	34688.4	31780.5	34311.1
轧差前金额（亿元）	39259.0	35508.2	54314.0	64037.7	58630.4	62516.3
轧差后金额（亿元）	13048.9	12313.8	13394.1	16094.5	15036.8	16187.9
资金轧差率 <sup>5</sup>	66.8%	65.3%	75.3%	74.9%	74.4%	74.2%

截至 3 季度末，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 73 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为 394.7 亿元。

## （二）利率衍生品

### 1. 人民币利率互换

2025 年 9 月，上海清算所清算人民币利率互换交易 3.36 万笔，名义本金 4.62 万亿元，同比增长 54.9%。从浮息端基准利率类型看，参考 FR007 的 3.43 万亿元，占当月集中清算规模 74.13%；参考 Shibor\_3M 的 704.3 亿元，占 1.52%；参考 1 年期 LPR 的 95 亿元，占 0.21%；参考相关同业存单发行利率的 1.12 万亿元，占 24.14%。从参与方式看，当月通过综合清算会员代理清算 3946 笔，规模 3514.2 亿元。9 月“北向互换通”清算 861 笔、4318 亿元。

1 至 3 季度，共清算人民币利率互换交易 31.79 万笔，名义本金合计 41.22 万亿元，同比增长 68.3%。从浮息端基准利率类

<sup>4</sup> 债券清算笔数口径为纳入中央对手清算的债券交易数量。

<sup>5</sup> 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，指纳入净额清算的现券金额与债券回购金额（含首期、到期）之和；轧差后金额，指经净额清算后最终结算的金额之和。

型看，参考 FR007 的 32.39 万亿元，占 78.57%；参考 Shibor\_3M 的 5915 亿元，占 1.43%；参考 Shibor\_0/N 的 1 亿元，占 0.0002%；参考 1 年期 LPR 的 395.4 亿元，占 0.1%；参考相关同业存单发行利率指标的 8.2 万亿元，占 19.9%。从参与方式看，共通过综合清算会员代理清算 5.5 万笔，规模 6.72 万亿元，代理清算占比 8.2%。前三季度“北向互换通”累计清算 7543 笔、3.98 万亿元，累计入市“北向互换通”境内报价商 20 家，境外投资者 83 家。

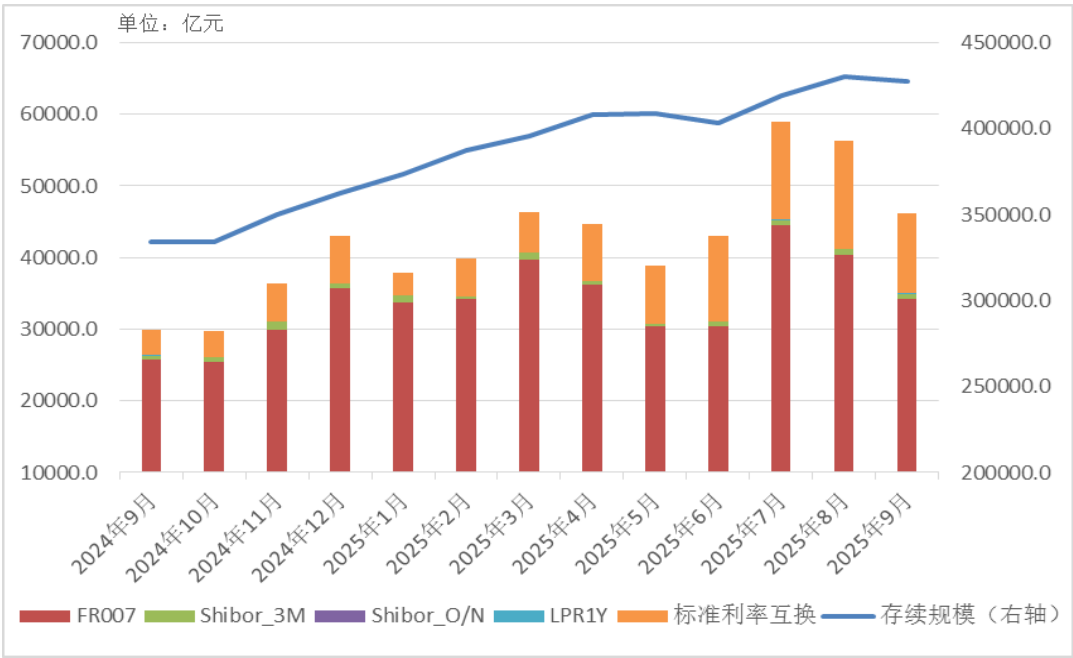


图3 近一年人民币利率互换集中清算规模和存续规模月度变化

截至3季度末，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285家。存续合约规模为42.73万亿元，同比增长27.9%。

## 2. 标准债券远期

2025年9月，上海清算所清算标准债券远期交易1182笔，名义本金3742.4亿元，同比增长283.9%。从标的类型看，参考

国开债的 1762.1 亿元，参考农发债的 1980.3 亿元。从参与方式看，当月通过综合清算会员代理清算 97 笔，规模 338.1 亿元。

1 至 3 季度，共清算标准债券远期交易 1 万笔，名义本金合计 2.46 万亿元，同比增长 416.5%。从标的类型看，参考国开债的 1.41 万亿元，参考农发债的 1.05 万亿元。从参与方式看，通过综合清算会员代理清算 1380 笔，规模 3119.9 亿元，代理清算占比 6.3%。

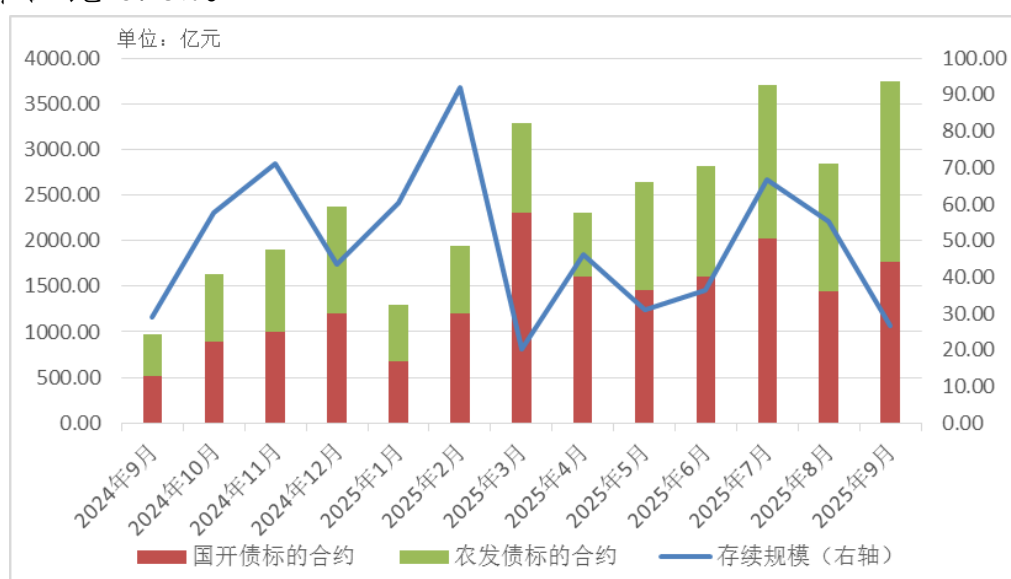


图 4 近一年标准债券远期集中清算规模和存续规模月度变化

截至 3 季度末，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 49 家。存续合约规模为 26.8 亿元，同比下降 7.9%。

### (三) 外汇

2025 年 9 月，上海清算所清算外汇交易 29.94 万笔，规模（折合人民币）15.45 万亿元，同比增长 13.2%。从产品类型看，外汇即期 5.83 万亿元，占 37.71%；外汇远期 492.8 亿元，占 0.32%；外汇掉期 8.8 万亿元，占 56.98%；外汇期权 7711.2 亿元，占 4.99%。从交易方式看，外汇竞价交易清算 976.27 亿元；

外汇询价及撮合交易中央对手清算 15.35 万亿元。从参与方式看，当月通过综合清算会员代理清算 7.27 万笔，规模 3.14 万亿元。

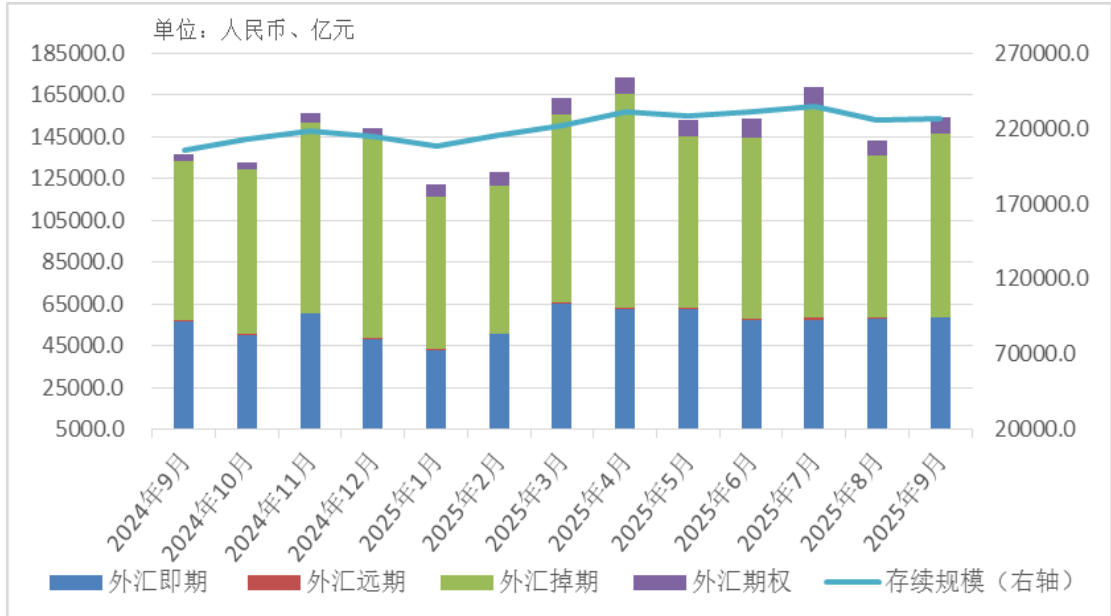


图5 近一年各外汇产品中央对手清算规模和存续规模月度变化

1至3季度，共清算外汇交易 271.71 万笔，规模合计 136 万亿元，同比增长 17.4%。从产品类型看，外汇即期 51.44 万亿元，占 37.82%；外汇远期 5810.5 亿元，占 0.43%；外汇掉期 77.04 万亿元，占 56.64%；外汇期权 6.95 万亿元，占 5.11%。从交易方式看，外汇竞价交易清算 6293.3 亿元；外汇询价及撮合交易中央对手清算 135.38 万亿元。从参与方式看，共通过综合清算会员代理清算 72.67 万笔，名义本金 28.72 万亿元，代理清算占比 10.6%。

截至3季度末，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 44 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 23 家。纳入中央对手清算的外汇存续合约



规模为 22.67 万亿元，同比增长 10.1%。

#### **(四) 大宗商品衍生品**

2025 年 9 月，上海清算所清算大宗商品衍生品协议 4360 手，规模 14.7 亿元，同比增长 42.6%。从产品类型看，人民币对苯二甲酸二甲酯（PX）掉期和乙二醇掉期规模较大，分别为 3.28 亿元和 2.96 亿元，占当月清算规模的 22.4%和 20.2%。

1 至 3 季度，共清算大宗商品衍生品协议 39932 手，规模合计 154.8 亿元。其中，人民币 PTA 掉期和甲醇掉期规模较大，分别为 73 亿元和 26.3 亿元，占前三季度清算规模的 47.2%和 17%。从参与方式看，共通过综合清算会员代理清算衍生品协议 4602 手，规模 13.7 亿元，代理清算占比 4.4%。

截至 3 季度末，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 9 月，上海清算所中央对手清算 1 笔信用违约互换交易，名义本金 2 亿元。1 至 3 季度，共清算 24 笔信用违约互换交易，名义本金合计 16.3 亿元。

截至 3 季度末，信用违约互换中央对手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 2 家。

### **三、其他集中清算产品情况**

#### **(一) 债券**

2025 年 9 月，上海清算所全额清算债券交易 43.32 万笔，债券面额 46.53 万亿元。从产品类型看，债券现券 9.69 万亿元，占比 20.82%；债券回购 36.31 万亿元，占比 78.03%；债券分销

4723 亿元，占比 1.02%；债券借贷 597.7 亿元，占比 0.13%；债券远期 5.6 亿元，占比 0.001%。

1 至 3 季度，共全额清算债券交易 377.72 万笔，债券面额 393.92 万亿元。从产品类型看，债券现券 88.75 万亿元，占比 22.53%；债券回购 300.95 万亿元，占比 76.4%；债券分销 3.67 万亿元，占比 0.93%；债券借贷 5462.9 亿元，占比 0.14%；债券远期 9.3 亿元，占比 0.002%。

## （二）外币回购

2025 年 9 月，上海清算所清算外币回购交易 487 笔，相关债券抵押品面额合计 3378 亿元人民币。从产品类型看，外币质押式回购抵押品 3269.4 亿元，占比 96.8%；外币买断式回购抵押品 108.6 亿元，占比 3.2%。

1 至 3 季度，共清算外币回购交易 3596 笔，相关债券抵押品面额合计 2.7 万亿元人民币。从产品类型看，外币质押式回购抵押品 2.67 万亿元，占比 98.8%；外币买断式回购抵押品 330.5 亿元，占比 1.2%。

## （三）人民币外汇双边

2025 年 9 月，上海清算所双边清算人民币外汇交易 798 笔，名义本金（折合人民币）2314.9 亿元。从产品类型看，外汇即期交易清算 24.2 亿元，占比 1%；外汇掉期交易清算 2290.7 亿元，占比 99%。

1 至 3 季度，共双边清算人民币外汇交易 7888 笔，名义本金合计 1.94 万亿元人民币。从产品类型看，外汇即期交易 48.2 亿元，占比 0.1%；外汇掉期交易 1.93 万亿元，占比 99.9%。

#### (四) 大宗商品“清算通”

2025 年 9 月，上海清算所清算大宗商品“清算通”现货交易 2.1 万笔，协议金额 923.2 亿元。从产品类型看，电解铜和锌锭规模较大，分别为 275.8 亿元和 187.9 亿元，占当月清算规模的 29.9%和 20.3%。

1 至 3 季度，共清算大宗商品“清算通”现货交易 15.75 万笔，协议金额 6750.3 亿元。从产品类型看，电解铜和锌锭规模较大，分别为 1732.97 亿元和 1408.78 亿元，占前三季度清算规模的 25.7%和 20.9%。

#### (五) 信用衍生品

2025 年 9 月，上海清算所双边清算信用衍生品 57 笔，名义本金 27.2 亿元。从产品类型看，信用违约互换合约 17.3 亿元，占比 63.5%；信用风险缓释凭证 9.9 亿元，占比 36.5%。

1 至 3 季度，共双边清算信用衍生品 345 笔，名义本金 172.3 亿元。从产品类型看，信用违约互换合约 137.1 亿元，占比 79.6%；信用风险缓释凭证 35.2 亿元，占比 20.4%。