

上海清算所集中清算业务运行分析 (2025 年 12 月)

摘 要

- 2025 年 12 月，上海清算所集中清算业务¹规模 87.2 万亿元（其中中央对手清算 26.5 万亿元），同比增长 12.8%。2025 年，集中清算业务总规模 819.1 万亿元，其中中央对手清算 271.7 万亿元，同比分别增长 13.6%和 29%。
- 2025 年 12 月，通过综合清算会员代理的中央对手清算规模 3.79 万亿元。2025 年，代理清算总规模 47.9 万亿元，代理清算占比 8.8%²。
- 截至 2025 年末，纳入中央对手清算的产品存续规模³合计 64.7 万亿元，同比增长 12.1%。

¹ 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。

² 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。

³ 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12月，上海清算所集中清算业务规模87.2万亿元，同比增长12.8%。其中，中央对手清算26.5万亿元，其他集中清算60.7万亿元。2025年，集中清算业务总规模819.1万亿元，同比增长13.6%。其中，中央对手清算271.7万亿元，同比增长29%。

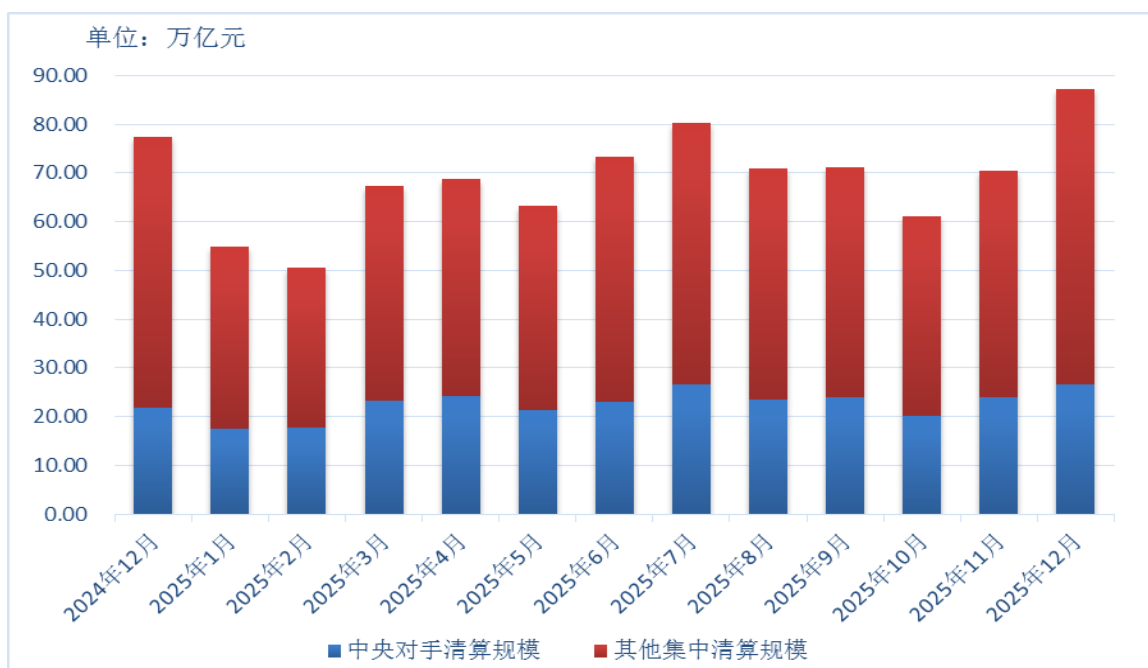


图1 近一年集中清算业务规模月度变化

(一) 中央对手清算业务概览

2025年12月，上海清算所债券中央对手清算4.85万亿元，占当月中央对手清算规模18.3%；人民币利率互换清算4.87万亿元，占18.37%；标准债券远期清算3977.5亿元，占1.5%；外汇清算16.38万亿元，占61.81%；大宗商品清算54.6亿元，占0.02%；信用衍生品清算7.3亿元。从参与方式看，当月通过综合清算会员代理清算3.79万亿元，代理清算占比7.1%。

2025 年，债券中央对手清算 33.1 万亿元，占全年中央对手清算规模 12.18%；人民币利率互换清算 54.18 万亿元，占 19.94%；标准债券远期清算 3.61 万亿元，占 1.33%；外汇清算 180.78 万亿元，占 66.54%；大宗商品清算 241.5 亿元，占 0.01%；信用衍生品清算 23.8 亿元。从参与方式看，全年通过综合清算会员代理清算 47.91 万亿元，代理清算占比 8.8%。

表 1 2025 年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		28368	330984.5	12.18%	412	1414.2	0.2%
利率 衍生 品	人民币利率互换	399178	541807.1	19.94%	64617	83865.6	7.7%
	标准债券远期	14350	36065.0	1.33%	2125	5957.7	8.3%
外汇		3497779	1807839.1	66.54%	947218	387691.7	10.7%
大宗商品衍生品		66384	241.5	0.01%	42256	161.5	33.4%
信用衍生品		35	23.8	0.001%	0	0.0	0.0%
合计		4006094	2716961.0	100%	1056628	479090.7	8.8%

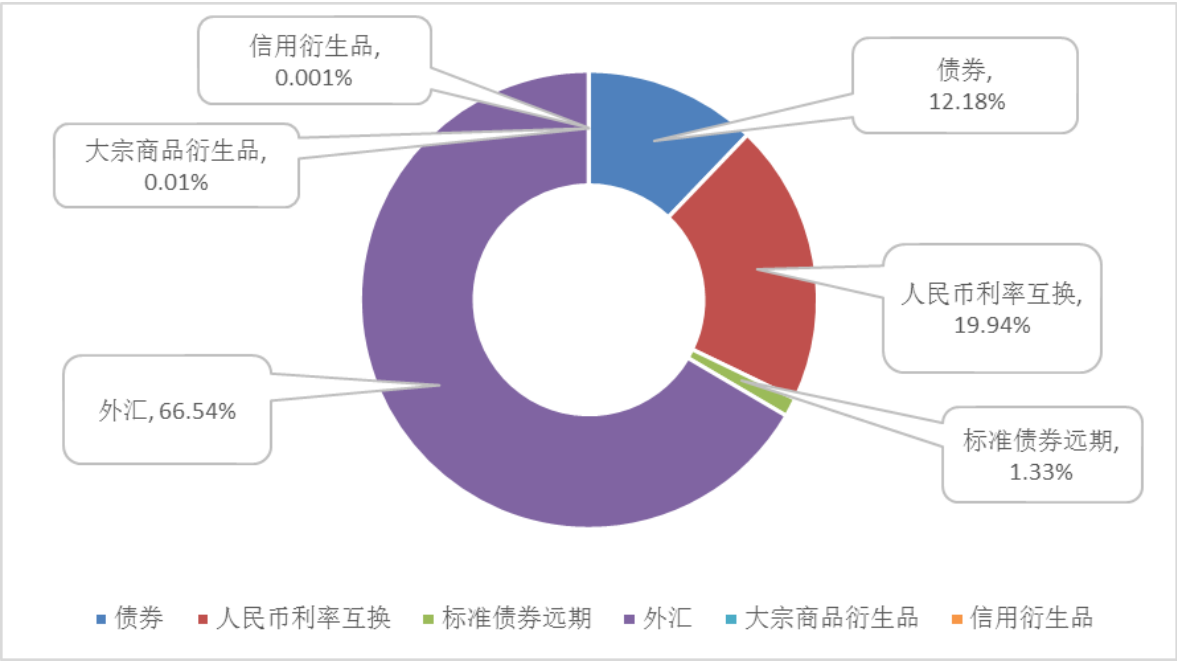


图 2 2025 年各产品中央对手清算规模结构

截至 2025 年末，纳入中央对手清算的产品存续规模总计 64.7 万亿元，同比增长 12.1%。其中，债券 323.7 亿元，人民币利率互换 44.25 万亿元，标准债券远期 27 亿元，外汇 20.44 万亿元。

（二）其他集中清算业务概览

2025 年 12 月，上海清算所债券全额清算 60.08 万亿元，外币回购清算 2282.8 亿元，人民币外汇双边清算 2642.8 亿元，大宗商品“清算通”现货清算 712 亿元，信用衍生品清算 112.7 亿元。

2025 年，债券全额清算 540.4 万亿元，外币回购清算 3.43 万亿元，人民币外汇双边清算 2.65 万亿元，大宗商品“清算通”现货清算 8948.3 亿元，信用衍生品清算 411 亿元。

二、中央对手清算产品情况

（一）债券

2025 年 12 月，中央对手清算债券交易 3431 笔，债券面额合计 4.85 万亿元，同比增长 113.9%。其中，现券 550.5 亿元，回购 4.79 万亿元。当月资金轧差率为 82.5%。

2025 年，中央对手清算债券交易 28368 笔，债券面额合计 33.1 万亿元，同比增长 129.6%。其中，现券 1.4 万亿元，回购 31.7 万亿元，中央债券借贷 1 亿元。全年各季度资金轧差率逐步提高，四季度资金轧差率为 79.8%。

表2 近一年债券中央对手清算业务情况

业务统计项目	2025 年 一季度	2025 年 二季度	2025 年 三季度	2025 年 四季度
清算笔数 ⁴ （笔/交易）	4821	6441	8317	8789
清算规模（亿元）	42034.1	70296.5	100780.0	117873.8
轧差前金额（亿元）	76917.6	129081.2	185184.5	220268.4
轧差后金额（亿元）	28205.5	38756.8	47319.3	44579.6
资金轧差率 ⁵	63.3%	70.0%	74.0%	79.8%

截至 2025 年末，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 77 家、代理客户 30 家。全年通过综合清算会员代理清算 412 笔，规模 1414.2 亿元，代理清算占比 0.2%。纳入清算的债券质押式回购存续规模为 323.7 亿元。

（二）利率衍生品

1. 人民币利率互换

2025 年 12 月，集中清算人民币利率互换交易 2.9 万笔，名义本金 4.87 万亿元，同比增长 13.3%。从浮息端基准利率类型看，参考 FR007 的 4.03 万亿元，参考 Shibor_3M 的 389.2 亿元；参考相关同业存单发行利率的标准利率互换 0.8 万亿元。

2025 年，集中清算人民币利率互换交易 39.9 万笔，名义本金合计 54.18 万亿元，同比增长 53%。从浮息端基准利率类型看，参考 FR007 的 43.2 万亿元，参考 Shibor_3M 的 7355.3 亿元，参考 Shibor_0/N 的 1 亿元，参考 LPR_1Y 的 447.7 亿元；参考相关同业存单发行利率的标准利率互换 10.2 万亿元。

⁴ 债券清算笔数口径为纳入中央对手清算的债券交易数量。

⁵ 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。

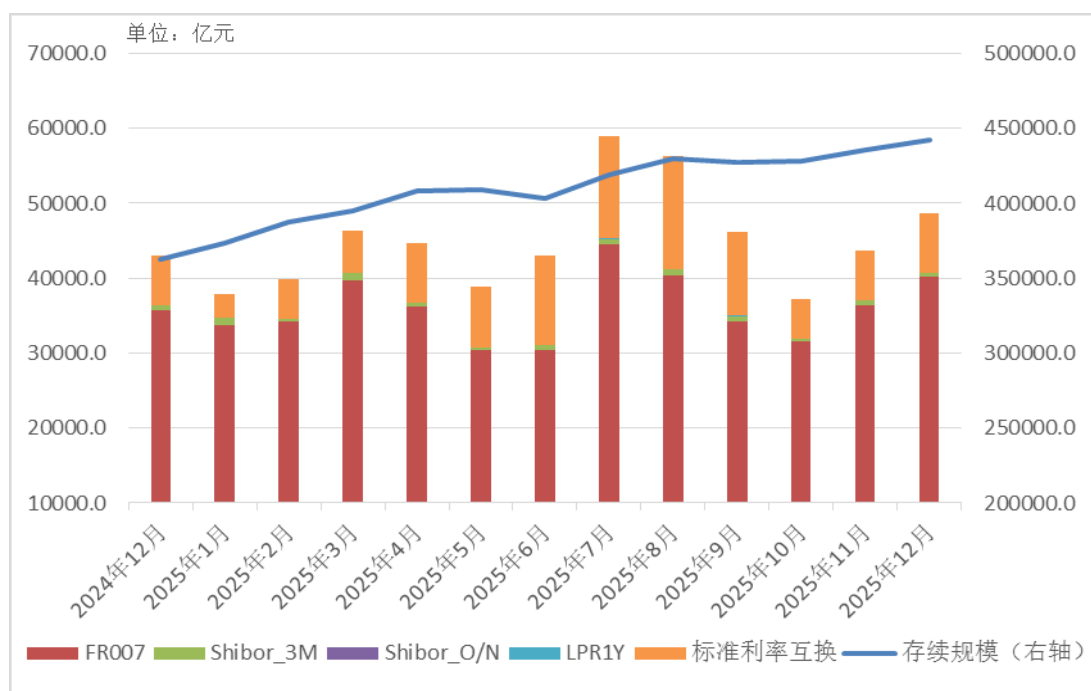


图3 近一年人民币利率互换集中清算规模和存续规模月度变化

2025年“北向互换通”累计清算9915笔、5.3万亿元，累计入市“北向互换通”境内报价商23家，境外投资者87家。

截至2025年末，人民币利率互换集中清算业务共有综合清算会员12家、普通清算会员37家、代理客户284家。全年通过综合清算会员代理清算6.5万笔，规模8.39万亿元，代理清算占比7.7%。纳入清算的存续合约规模为44.25万亿元，同比增长22.1%。

2. 标准债券远期

2025年12月，集中清算标准债券远期交易1388笔，名义本金3977.5亿元，同比增长68%。从标的类型看，参考国开债的1811.5亿元，参考农发债的2166亿元。

2025年，集中清算标准债券远期交易1.4万笔，名义本金合计3.6万亿元，同比增长238.1%。从标的类型看，参考国开债的1.9万亿元，参考农发债的1.7万亿元。

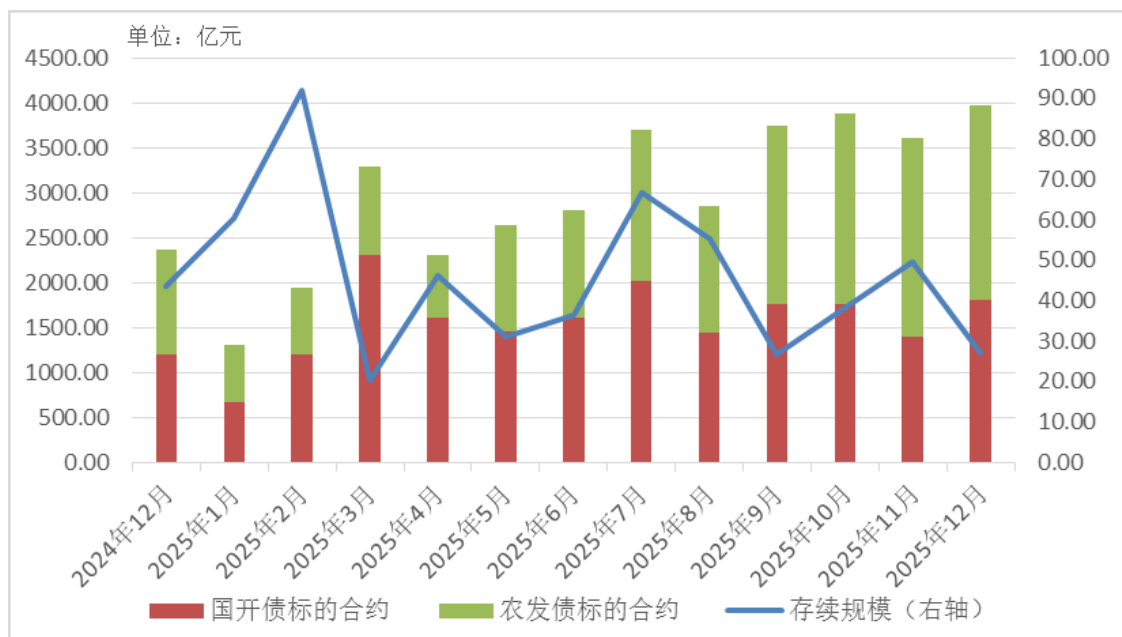


图4 近一年标准债券远期集中清算规模和存续规模月度变化

截至2025年末，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52家。全年通过综合清算会员代理清算2125笔，规模5957.7亿元，代理清算占比8.3%。纳入清算的存续合约规模为27亿元，同比下降37.9%。

(三) 外汇

2025年12月，集中清算外汇交易27.13万笔，规模（折合人民币）16.38万亿元，同比增长9.7%。从产品类型看，外汇即期5.52万亿元，外汇远期540.7亿元，外汇掉期10.06万亿元，外汇期权7451.9亿元。从交易方式看，外汇竞价交易清算842.13亿元，外汇询价及撮合交易中央对手清算16.3万亿元。

2025年，集中清算外汇交易349.78万笔，规模合计180.78万亿元，同比增长13.2%。从产品类型看，外汇即期67.49万亿元，外汇远期7024.4亿元，外汇掉期103.68万亿元，外汇期权8.9万亿元。从交易方式看，外汇竞价交易清算9168.6亿元，外汇询价及撮合交易中央对手清算179.87万亿元。

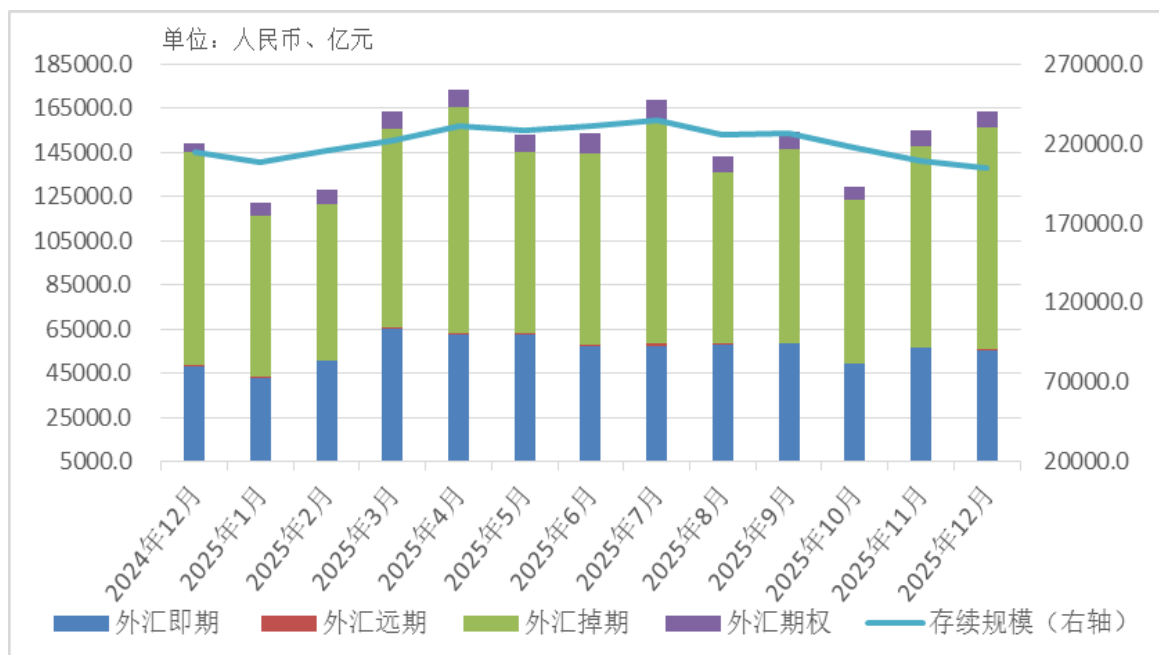


图 5 近一年各外汇产品中央对手清算规模和存续规模月度变化

截至 2025 年末，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 23 家。全年通过综合清算会员代理清算 94.72 万笔，名义本金 38.77 万亿元，代理清算占比 10.8%。纳入清算的存续合约规模为 20.44 万亿元，同比下降 4.9%。

(四) 大宗商品衍生品

2025 年 12 月，集中清算大宗商品衍生品协议 1.1 万手，规模 54.6 亿元。从产品类型看，人民币对苯二甲酸二甲酯（PX）掉期清算规模较大，为 52.6 亿元，占当月清算规模的 96.3%。

2025 年，集中清算大宗商品衍生品协议 6.64 万手，规模合计 241.5 亿元。其中，PX 掉期和人民币精对苯二甲酸（PTA）掉期清算规模较大，分别为 84.5 亿元和 74.4 亿元，占全年清算规模的 35%和 30.8%。

截至 2025 年末，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。全年通过综合清算会员代理清算衍生品协议 4.23 万手，规模 161.5 亿元，代理清算占比 33.4%。

（五）信用衍生品

2025 年 12 月，上海清算所中央对手清算 9 笔信用违约互换交易，名义本金 7.3 亿元。2025 年，共清算 35 笔信用违约互换交易，名义本金合计 23.8 亿元。

截至 2025 年末，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 3 家。

三、其他集中清算产品情况

（一）债券

2025 年 12 月，全额清算债券交易 49.19 万笔，债券面额 60.08 万亿元。从产品类型看，债券现券 11.65 万亿元，占比 19.4%；债券回购 47.85 万亿元，占比 79.64%；债券分销 5273.2 亿元，占比 0.88%；债券借贷 524.8 亿元，占比 0.08%；债券远期 9.1 亿元。

2025 年，全额清算债券交易 502.94 万笔，债券面额 540.39 万亿元。从产品类型看，债券现券 117.33 万亿元，占比 21.71%；债券回购 417.2 万亿元，占比 77.2%；债券分销 5.13 万亿元，占比 0.95%；债券借贷 7236.5 亿元，占比 0.14%；债券远期 48.5 亿元。

（二）外币回购

2025 年 12 月，清算外币回购交易 320 笔，相关债券抵押品面额合计 2282.8 亿元人民币。从产品类型看，外币质押式回购

抵押品 2271.6 亿元，占比 99.5%；外币买断式回购抵押品 11.2 亿元，占比 0.5%。

2025 年，清算外币回购交易 4586 笔，相关债券抵押品面额合计 3.43 万亿元人民币。从产品类型看，外币质押式回购抵押品 3.39 万亿元，占比 98.9%；外币买断式回购抵押品 383 亿元，占比 1.1%。

（三）人民币外汇双边

2025 年 12 月，双边清算人民币外汇交易 731 笔，名义本金（折合人民币）2642.8 亿元。从产品类型看，外汇即期交易清算 0.06 亿元，占比 0.1%；外汇掉期交易清算 2642.8 亿元，占比 99.9%。

2025 年，双边清算人民币外汇交易 1 万笔，名义本金合计 2.65 万亿元人民币。从产品类型看，外汇即期交易 48.3 亿元，占比 0.2%；外汇掉期交易 2.645 万亿元，占比 99.8%。

（四）大宗商品“清算通”

2025 年 12 月，清算大宗商品“清算通”现货交易 1.7 万笔，协议金额 712 亿元。从产品类型看，电解铜和锌锭规模较大，分别为 256.3 亿元和 214.2 亿元，占当月清算规模的 36%和 30.1%。

2025 年，清算大宗商品“清算通”现货交易 21 万笔，协议金额 8948.3 亿元。从产品类型看，电解铜和锌锭规模较大，分别为 2361.7 亿元和 2028.2 亿元，占全年清算规模的 26.4%和 22.7%。

(五) 信用衍生品

2025 年 12 月,双边清算信用衍生品 144 笔,名义本金 112.7 亿元。从产品类型看,信用违约互换合约 85.2 亿元,占比 75.6%;信用风险缓释凭证 27.5 亿元,占比 24.4%。

2025 年,双边清算信用衍生品 658 笔,名义本金 411 亿元。从产品类型看,信用违约互换合约 328.3 亿元,占比 79.9%;信用风险缓释凭证 82.7 亿元,占比 20.1%。