

上海清算所债券业务运行分析 (2025年12月)

摘要

- 2025年12月，上海清算所服务发行登记债券2891只，发行规模4.4万亿元¹。2025年，服务发行登记债券3.4万只，发行规模48.3万亿元，同比增长5.5%。
- 2025年12月，服务兑付债券本金4.7万亿元。2025年，服务兑付债券本金43万亿元，同比增长19%。
- 2025年12月，清算债券交易49.5万笔，清算面额64.93万亿元²。2025年，清算债券交易505.8万笔，清算面额573.5万亿元，同比增长11%。
- 截至2025年末，上海清算所共托管债券3.5万只，托管余额49.9万亿元，同比增长13%。持有规模最大的两类投资者为非法人类产品和存款类金融机构，占比分别为60.22%和27.71%。

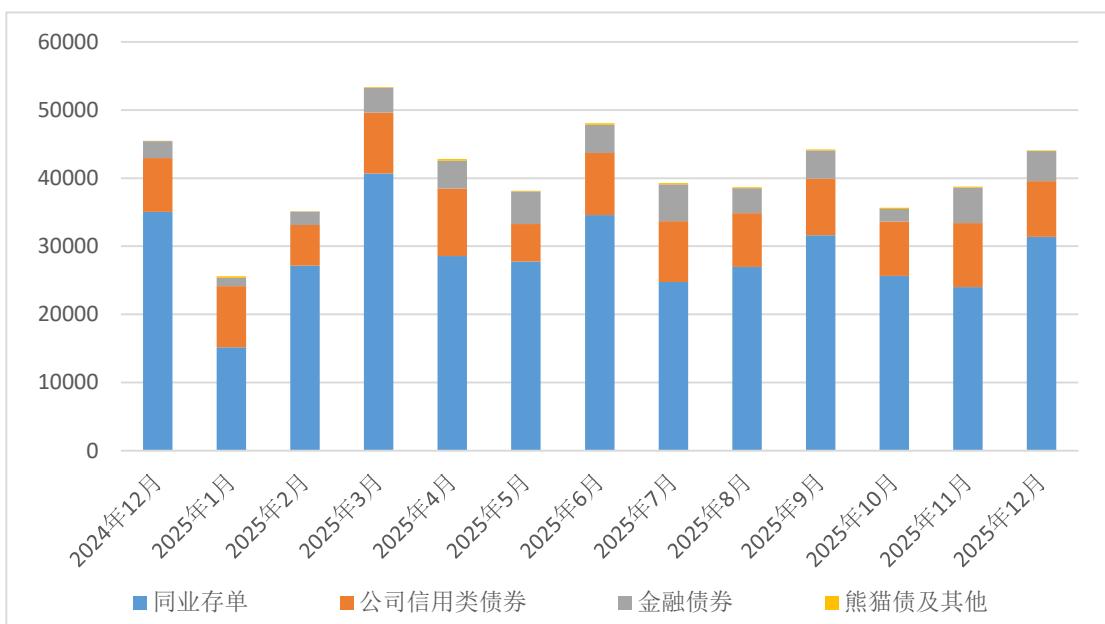
¹ 本报告中除特别说明外，如有总数与各分项数值之和尾数不一致的情况，均为四舍五入后的尾差；外币债券发行、托管及清算面额折合为人民币统计。

² 清算面额指结算发生在当期的债券分销、现券买卖、买断式回购首期交割券面额以及质押式回购、债券借贷的首期质押券面额。

一、登记托管情况

(一) 发行登记

2025年12月，上海清算所服务发行登记债券2891只，发行规模4.4万亿元。其中，公司信用类债券856只，发行规模8183.8亿元；金融债券112只，发行规模4393.4亿元；同业存单1912只，发行规模31376.5亿元；熊猫债10只，发行规模101.1亿元；其他债券1只，发行规模折合人民币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，服务发行登记债券3.4万只，发行规模48.3万亿元，同比增长5.5%。其中，公司信用类债券1.1万只，发行规模9.9万亿元，同比下降3%；金融债券899只，发行规模4.4万亿元，同比增长10%；同业存单2.2万只，发行规模33.8万亿元，同比增长8%；熊猫债112只，发行规模1733.1亿元；其他债券13只，发行规模折合人民币90.6亿元。

表 1 各类产品登记情况

债券		2025年 12月发行 登记数量 (只)	2025年 12月发行 登记规模 (亿元)	2025年 12月发行 登记规模 同比变化	2025年 登记数量 (只)	2025年 登记规模 (亿元)	2025年 登记规模同 比变化
公司 信用 类债 券	超短期融资券 (SCP)	262	2947.1	+15%	3138	32791.2	-6%
	定向债务融资工具 (PPN)	82	423.5	-27%	1083	5686.4	-22%
	短期融资券 (CP)	54	626.6	+46%	672	5362.6	-14%
	资产支持票据 (ABN)	135	633.6	+2%	1634	5718.4	+9%
	中期票据 (MTN)	323	3553.1	-3%	4924	49680.1	+3%
	项目收益票据 (PRN)	0	0.0	—	0	0.0	—
	小计	856	8183.8	+4%	11451	99238.7	-3%
金融 债券	政策性银行金融债	12	365.0	+52%	232	9030.3	+9%
	商业银行金融债	62	3126.1	+112%	283	28001.7	+10%
	证券公司短期融资券	30	597.0	+9%	326	5741.7	+21%
	其他金融债券	8	305.3	+16%	58	1659.0	-8%
	小计	112	4393.4	+74%	899	44432.7	+10%
同业存单 (NCD)		1912	31376.5	-10%	21913	338215.7	+10%
熊猫债		10	101.1	+532%	112	1733.1	+8%
资产支持证券		0	0.0	—	0	0.0	-5%
其他债券		1	5.0	—	13	90.6	—
债券发行登记量合计		2891	44059.8	-3%	34388	483710.8	+5.5%
信用风险缓释工具 (凭证类)		2025年 12月创设 登记数量 (只)	2025年 12月创设 登记规模 (亿元)	2025年 12月创设 登记规模 同比变化	2025年 登记数量 (只)	2025年 登记规模 (亿元)	2025年 登记规模同 比变化
信用风险缓释凭证 (CRMW)		12	20.6	+1303%	101	147.7	-15%
信用联结票据 (CLN)		8	7.7	+7%	94	66.1	21%
信用风险缓释工具创设登记合计		20	28.3	+226%	195	213.8	-6%

2025年12月，服务20只信用风险缓释工具登记创设，
名义本金合计28.3亿元。全年服务195只信用风险缓释工具

提供登记创设，名义本金合计 213.8 亿元。其中，信用风险缓释凭证 101 只，名义本金 147.7 亿元；信用联结票据 94 只，名义本金 66.1 亿元。

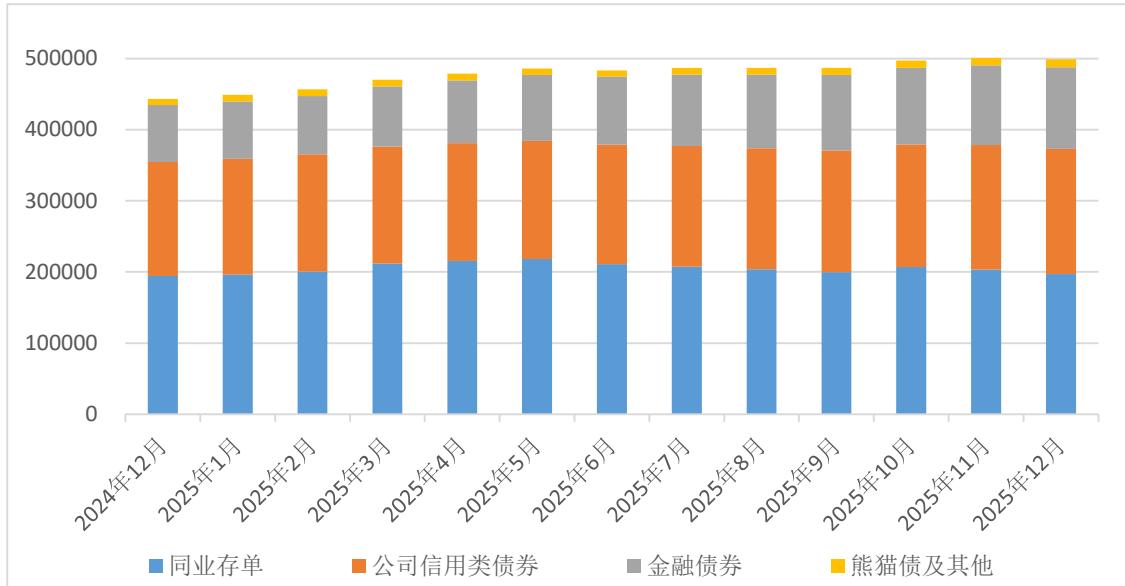
（二）兑付付息

2025 年 12 月，服务兑付债券本金 4.7 万亿元。全年，服务兑付债券本金 43 万亿元，同比增长 19%。其中，公司信用类债券 8.4 万亿元，同比下降 0.2%；金融债券 9579.2 亿元，同比增长 30%；同业存单 33.6 万亿元，同比增长 25%；熊猫债 771.3 亿元；资产支持证券 14.4 亿元。

2025 年 12 月，服务支付债券利息 522.4 亿元。全年，服务支付债券利息 7208.4 亿元，同比增长 6%。

（三）期末托管

截至 2025 年末，上海清算所共托管债券 3.5 万只，托管余额合计 49.9 万亿元，同比增长 13%。其中，公司信用类债券 2.1 万只，余额 17.6 万亿元，同比增长 10%；金融债券 1183 只，余额 11.5 万亿元，同比增长 44%；同业存单 1.2 万只，余额 19.7 万亿元，同比增长 1%；熊猫债 235 只，余额 3767.8 亿元，同比增长 34%；资产支持证券 6 只，余额 180.2 亿元；玉兰债 13 只，余额 137 亿元；其他债券 1102 只，余额 7244.5 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

表 2 2025 年末各类产品托管情况一览

债券		2025 年末 托管数量 (只)	2025 年末 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)	1622	14805.2	+6%
	定向债务融资工具 (PPN)	3105	19292.1	-10%
	短期融资券 (CP)	635	5171.1	-14%
	资产支持票据 (ABN)	2190	7073.6	+6%
	中期票据 (MTN)	12949	129494.8	+16%
	项目收益票据 (PRN)	5	25.3	-43%
	小计	20506	175862.0	+10%
金融债券	政策性银行金融债	68	27224.9	+29%
	商业银行金融债	741	76390.6	+56%
	证券公司短期融资券	218	3831.0	+14%
	其他金融债券	156	7430.7	+12%
	小计	1183	114877.2	+44%
同业存单 (NCD)		12016	196882.5	+1%
熊猫债		235	3767.8	+34%
资产支持证券		6	180.2	-15%
其他债券		1102	7244.5	+27%
债券存续期余额合计		35048	498814.2	+13%

信用风险缓释工具（凭证类）	2025 年末 托管数量 (只)	2025 年末 名义本金 (亿元)	名义本金 同比变化
信用风险缓释凭证 (CRMW)	161	290. 2	-35%
信用联结票据 (CLN)	232	133. 9	68%
信用风险缓释工具有续期余额合计	393	424. 1	-19%

截至 2025 年末，共托管信用风险缓释工具 393 只，名义本金合计 424.1 亿元。其中，信用风险缓释凭证 161 只，余额 290.2 亿元；信用联结票据 232 只，余额 133.9 亿元。

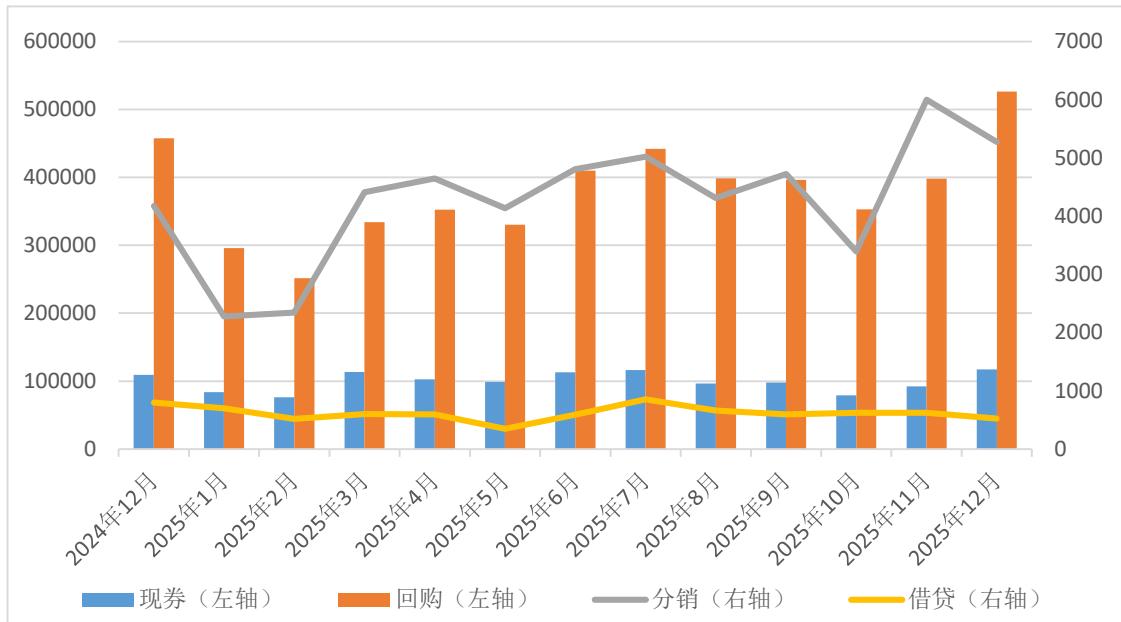
（四）发行人

截至 2025 年末，累计服务债券发行人 8515 户，较上年同期增加 368 户，同比增长 5%。

二、清算结算情况

（一）交易清算

2025 年 12 月，清算债券交易 49.5 万笔，清算面额合计 64.93 万亿元，同比增长 14%。从清算方式看，中央对手清算 4.85 万亿元，全额清算 60.08 万亿元。从交易方式看，清算债券现券 21.2 万笔，面额 11.71 万亿元；债券回购 27.6 万笔，清算面额 52.64 万亿元；债券分销 6699 笔，清算面额 5273.2 亿元；债券借贷 296 笔，清算面额 525.8 亿元；债券远期 18 笔，清算面额 9.1 亿元。



数据来源：上海清算所

单位：亿元

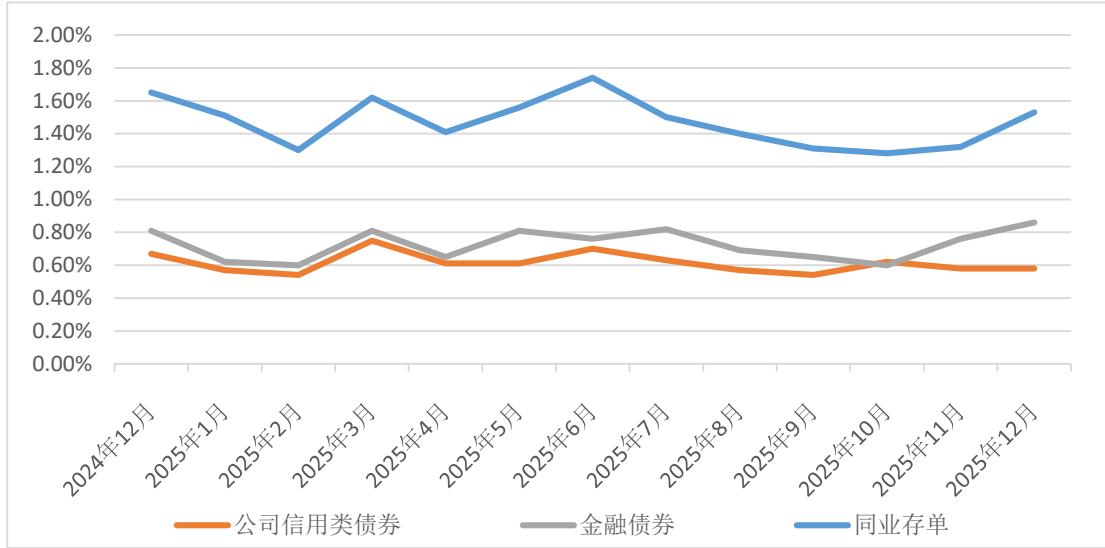
图3 近一年各类债券交易清算规模月度变化情况

2025年，清算债券交易505.8万笔，清算面额合计573.5万亿元，同比增长11%。从清算方式看，中央对手清算33.1万亿元，全额清算540.4万亿元。从交易方式看，清算债券现券214.2万笔，面额118.7万亿元，同比下降1%；债券回购283.6万笔，清算面额448.9万亿元，同比增长14%；债券分销7.5万笔，清算面额5.1万亿元；债券借贷4361笔，清算面额7237.5亿元；债券远期73笔，清算面额48.5亿元。

（二）现券换手率

2025年12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³分别为0.58%、0.86%和1.83%。全年，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0.46%、0.59%和1.16%。

³ 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]。

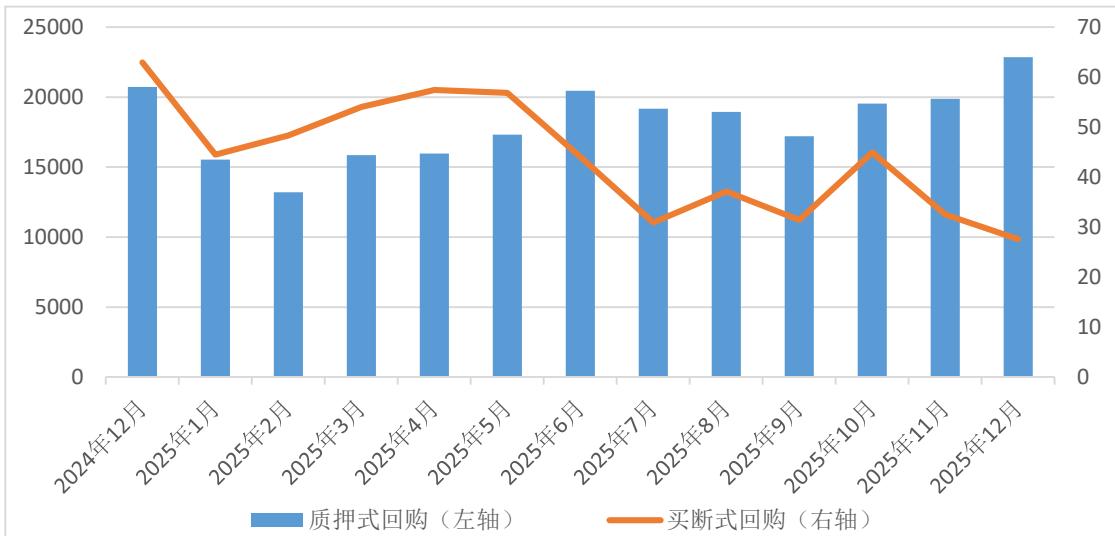


数据来源：上海清算所

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 12 月，清算债券质押式回购 27.6 万笔，清算面额 52.6 万亿元、日均 2.3 万亿元（按 23 个工作日计）；买断式回购 233 笔，清算面额 634.9 亿元、日均 27.6 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

2025 年，清算债券质押式回购 283.2 万笔，清算面额合计 447.9 万亿元，同比增长 15%；买断式回购 4329 笔，清算

合计面额 1 万亿元，同比下降 2%。截至 2025 年末，相关债券质押待购回余额合计约 4.7 万亿元，同比增长 8%。

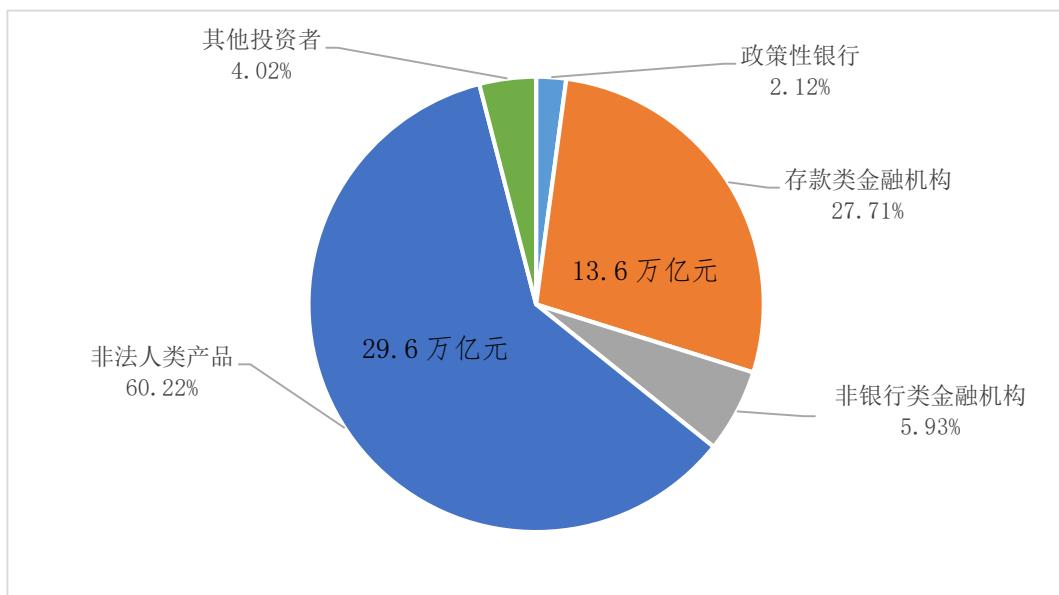
三、投资者情况

(一) 投资者债券账户

截至 2025 年末，累计服务债券市场投资者 44553 户，较上年同期增加 3714 户，同比增长 9%。

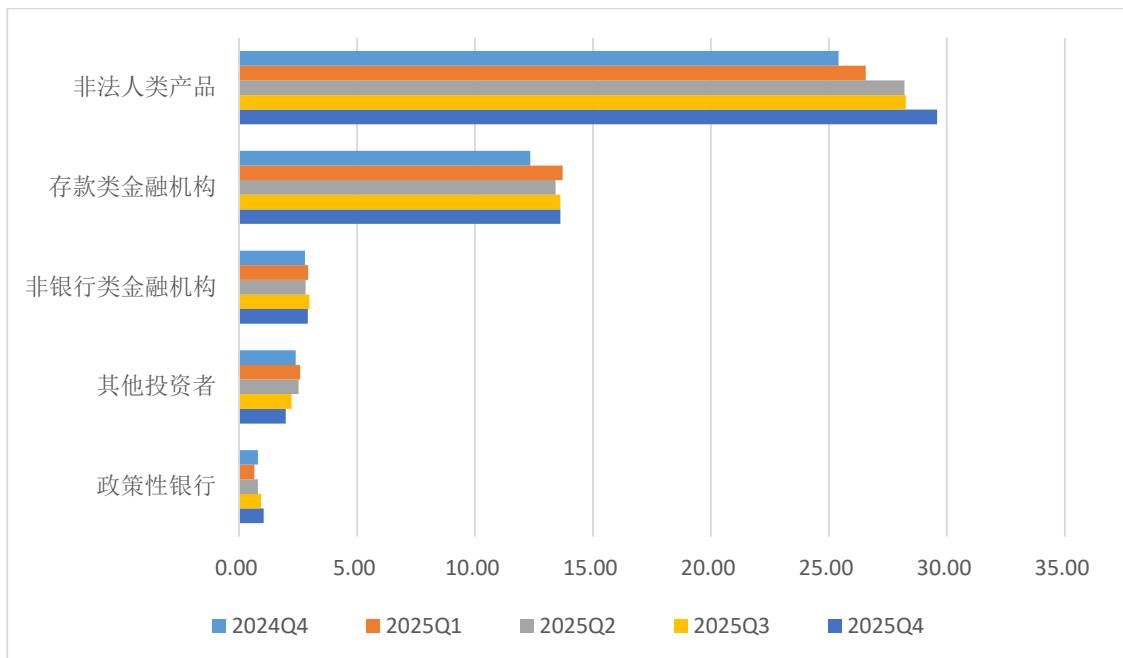
(二) 投资者结构

截至 2025 年末，在上海清算所托管的债券中，持有规模最大的两类投资者为非法人类产品和存款类金融机构，分别达到 29.6 万亿元和 13.6 万亿元，占比分别为 60.22% 和 27.71%。与年初相比，非法人类产品、存款类金融机构、非银行类金融机构和政策性银行的债券持有规模均有上升，其他投资者持有规模下降。



数据来源：上海清算所

图 6 2025 年末各类投资者债券持有余额结构情况



数据来源：上海清算所

单位：万亿元

图 7 各类投资者债券持有余额变化情况