

证券研究报告

中泰宏观首席分析师 陈兴 博士

执业证书编号：S0740521020001

研究助理 王丰



欢迎关注：  
**陈兴宏观研究**

襄

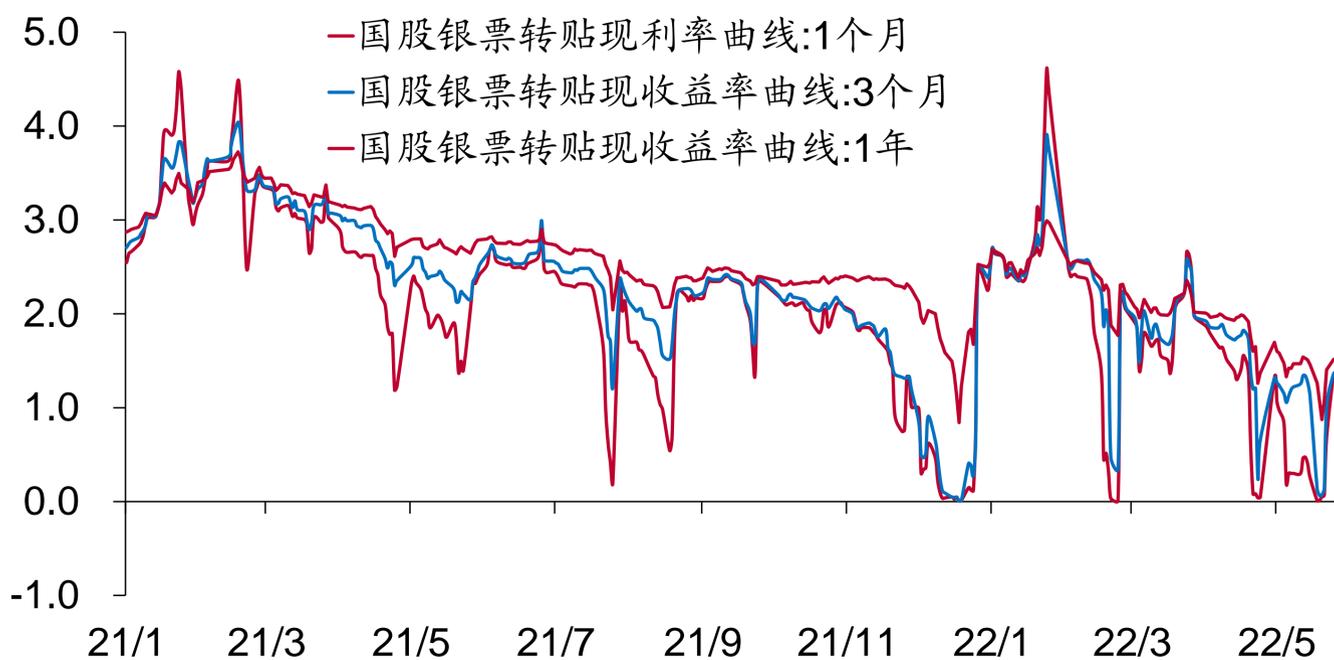
襄

## 【流动性系列】从票据利率看信贷

### 核心观点

银行票据的承兑和贴现两个环节，可以被计入银行表内信贷，因此，也成为了银行在逆周期下，调节有效信贷规模不足的重要工具。票据利率包括直贴利率和转贴现利率，两者走势趋同，转贴现利率下挫，往往意味着银行贷款额度充裕，但是，企业和居民有效信贷不足。商业银行通过大幅配置票据资产，进行直接贴现或转贴现，来提升贷款投放的规模，这会引票据利率快速下行。历史数据也显示：票据利率与企业中长期贷款增量，存在较高的一致性。4月信贷和社融数据走势低迷，而短期限票据利率也一度跌至近0.1%，不过最近一周其出现小幅回升。

票据利率近期有小幅回升 (%)



票据利率与企业中长期贷款存在一致性



■ 数据来源：Wind，中泰证券研究所

■ 风险提示：经济下行，政策变动。



## 重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。
- 市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_42620](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42620)

