

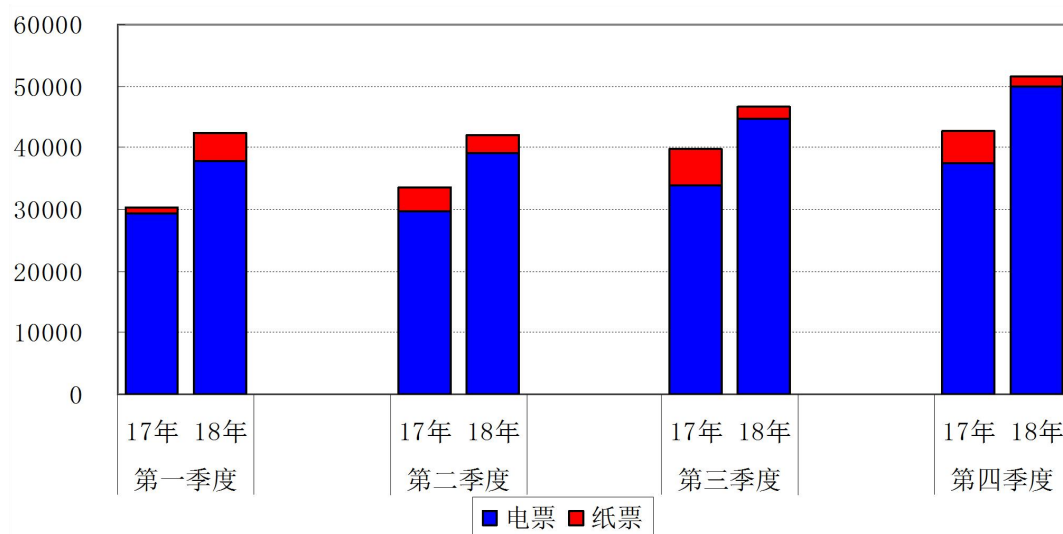
2018 年票据市场运行情况

一、承兑业务稳步增长

2018 年，商业汇票承兑发生额为 18.27 万亿元，较上年增加 3.63 万亿元，增长 24.84%；年底承兑余额为 11.96 万亿元，较年初增加 2.18 万亿元，增长 22.25%。其中，全年电票承兑发生额为 17.19 万亿元，占比 94.09%；纸票承兑发生额为 1.08 万亿元，占比 5.91%。

图 1：2017-2018 年各季度票据承兑发生额

单位：亿元

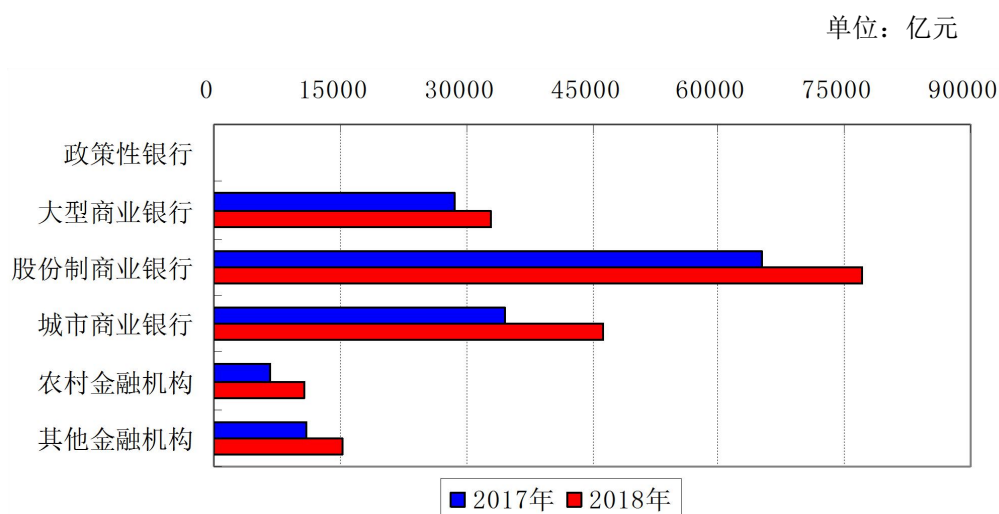


分机构类型看，股份制商业银行承兑占比较高。2018 年股份制商业银行承兑 7.7 万亿元，占全市场的比重为 42.15%；城市商业银行承兑 4.66 万亿元，占比 25.5%；大型商业银行¹承兑 3.3 万亿元，占比 18.07%；农村金融机构承

¹ 包括工、农、中、建、交行和邮储银行。

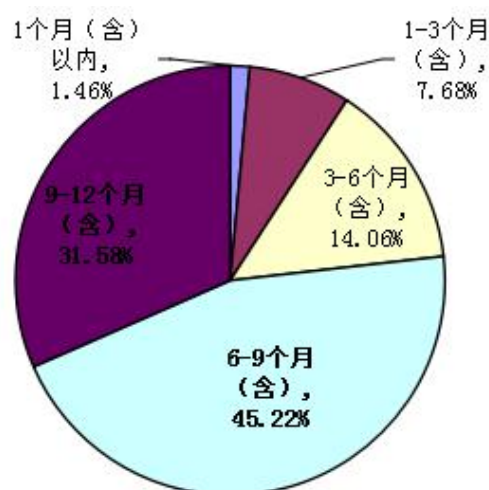
兑 1.07 万亿元，占比 5.86%。

图 2：2017-2018 年各机构类型票据承兑发生额



从期限结构看，签发期限主要集中于中长端，2018 年签发的商业汇票中，承兑期限在 6 个月以上的占 76.8%。

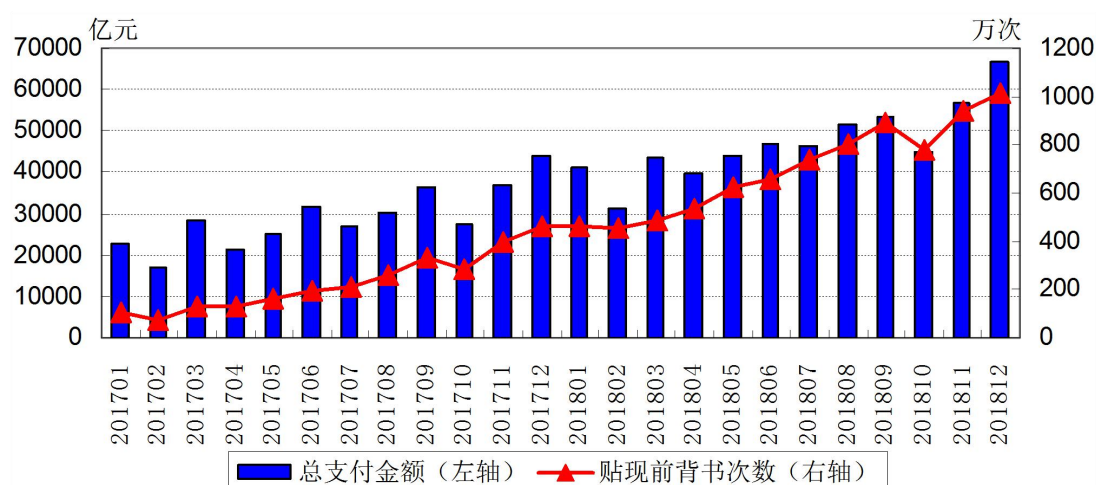
图 3：2018 年票据承兑期限结构情况



从承兑笔数和票面金额看，2018 年票据承兑笔数为 2076.96 万笔，比上年增长 59.9%；平均面额为 87.96 万元，较上年下降 21.93%。2018 年企业使用电子商业汇票支付的总金额为 56.56 万亿元，比上年增加 21.77 万亿元，增长

62.59%。

图 4：2017-2018 年商业汇票支付金额及平均面额变化情况

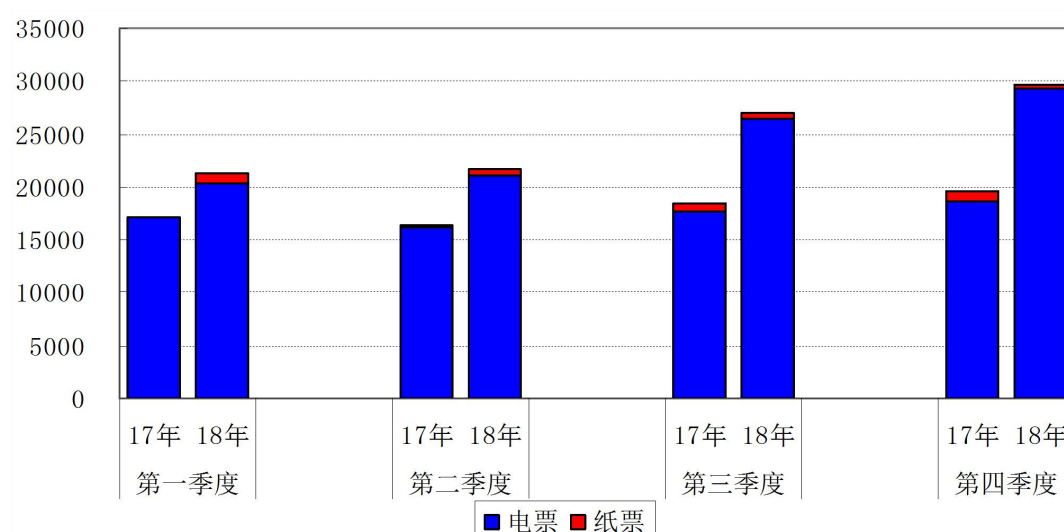


二、贴现业务快速增长

2018 年，商业汇票贴现发生额为 9.94 万亿元，较上年增加 2.78 万亿元，增长 38.83%；年底，贴现余额为 6.68 万亿元，较年初增加 2.08 万亿元，增长 45.3%。其中，全年电票贴现发生额为 9.73 万亿元，占比 97.86%；纸票贴现发生额为 2123.63 亿元，占比 2.14%。

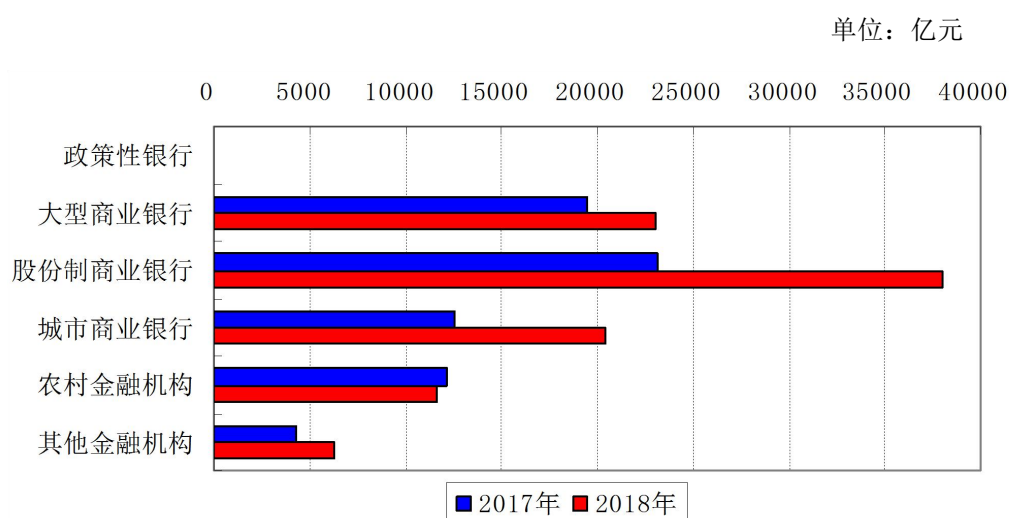
图 5：2017-2018 年各季度票据贴现发生额

单位：亿元



分机构类型看，股份制商业银行票据贴现增加最多，而农村金融机构贴现有所减少。2018 年，股份制商业银行贴现 3.8 万亿元，较上年增加 1.48 万亿元，增长 64.03%，市场占比 38.19%；大型商业银行贴现 2.31 万亿元，较上年增加 3549.18 亿元，增长 18.17%，市场占比 23.21%；城市商业银行贴现 2.05 万亿元，较上年增加 7937.15 亿元，增长 63.1%，市场占比 20.64%；农村金融机构贴现 1.16 万亿元，较上年减少 490.83 亿元，占比为 11.68%，较上年下降 5.22 个百分点。

图 6：2017-2018 年各类型机构票据贴现发生额



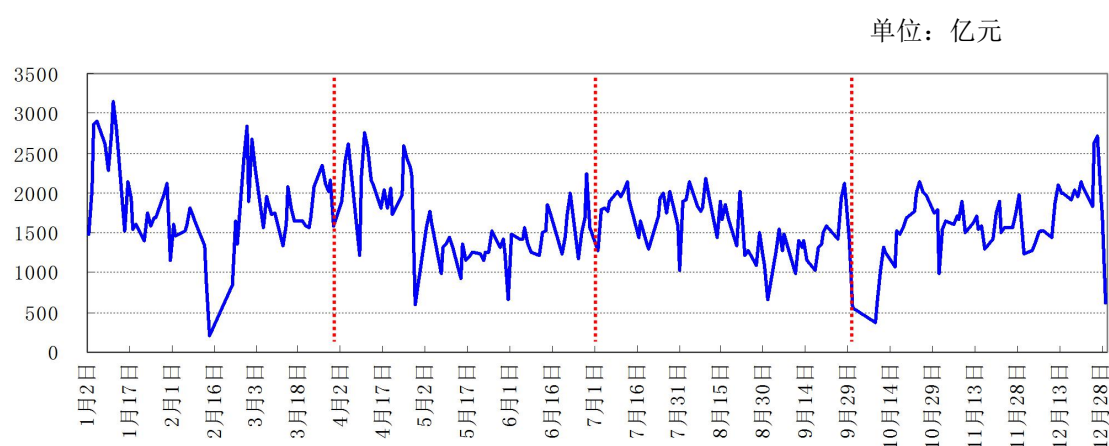
三、交易量降幅有所放缓

2018 年票据交易量为 41.75 万亿元，比上年减少 10.43 万亿元，下降 19.98%，降幅比上年减少 32.33 个百分点。分交易类型看，转贴现交易量为 34.63 万亿元，减少 9.97 万亿元，下降 22.35%；质押式回购交易量为 7.11 万亿元，减少 4713.12 亿元，下降 6.21%；买断式回购交易量为 128.6

亿元。分介质看，电票交易 40.62 万亿元，占比 97.3%；纸票交易 1.13 万亿元，占比 2.7%。

但从各季度交易情况看，呈现出逐季企稳态势。第一季度，受监管强化影响，金融机构加强票据业务管理，强化风险资本计提要求，票据交易发生额环比下降 12.16%。二季度资管新规正式发布，金融机构暂停票据资管业务，票据交易环比下降 9.98%。三季度，“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”政策效果逐渐显现，票据交易活跃度有所企稳，交易环比增长 3.57%，四季度则又有所回落，环比下降 3.85%。

图 7：2018 年票据交易每日发生额

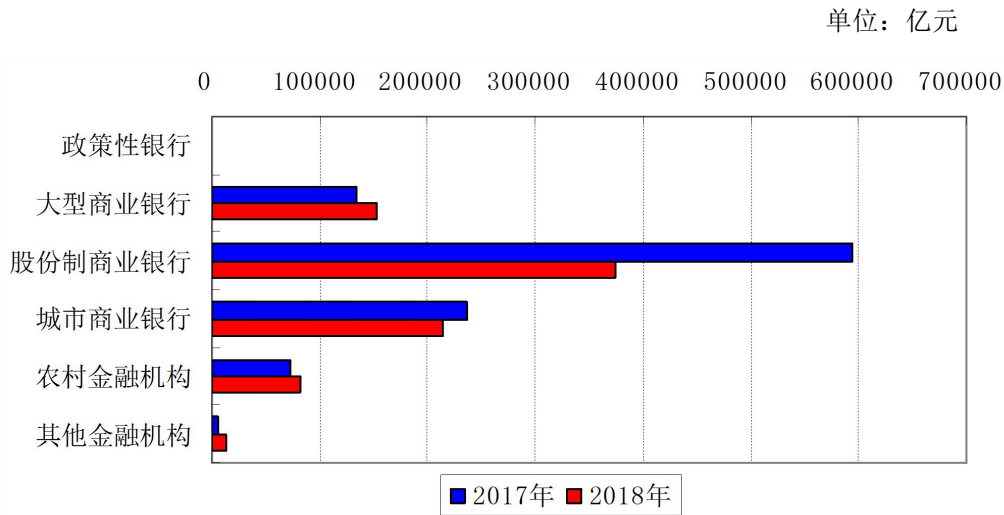


分机构类型看，股份制商业银行票据交易量下降最多。2018 年股份制银行交易量为 37.45 万亿元²，比上年减少 22 万亿元，下降 37.01%，占全市场减少额的 105.5%；城市商业银行为 21.32 万亿元，比上年减少 2.38 万亿元，下降 10.05%；大型商业银行交易量为 15.27 万亿元，比上年增加

² 涉及机构和地区的交易数据均包括买入和卖出双边统计，下同。

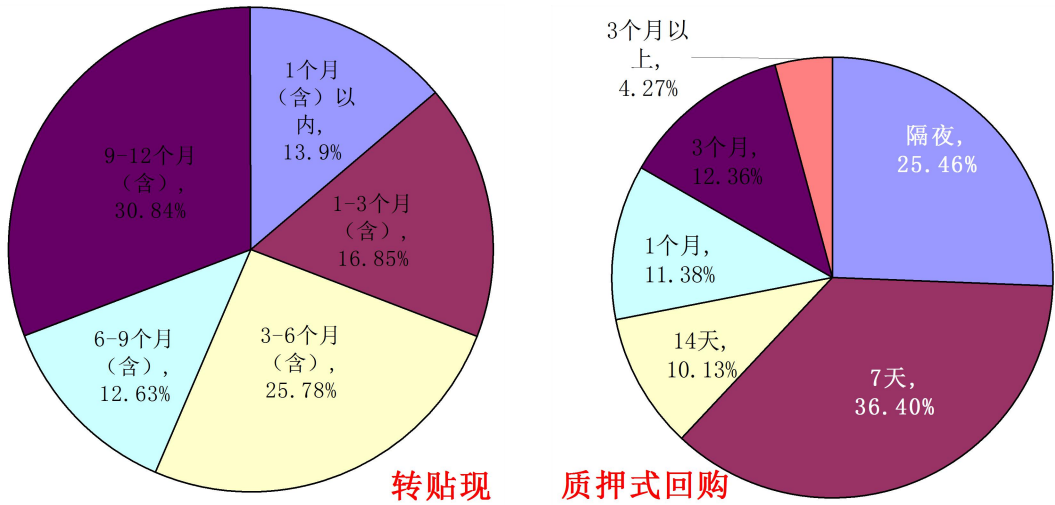
1.84 万亿元，增长 13.74%；农村金融机构为 8.08 万亿元，比上年增加 9035.18 亿元，增长 12.6%。可以看出，股份制商业银行交易量下降是全市场交易量下降的主要带动因素。

图 8：2017-2018 年各机构类型票据交易发生额



从交易期限结构看，转贴现期限分布相对较为均匀，3 个月以内、3-6 个月、6-9 个月和 9-12 个月的转贴现占比分别为 30.75%、25.78%、12.63%和 30.84%。质押式回购业务主要集中在隔夜和 7 天期，二者占比分别为 25.46%和 36.4%。

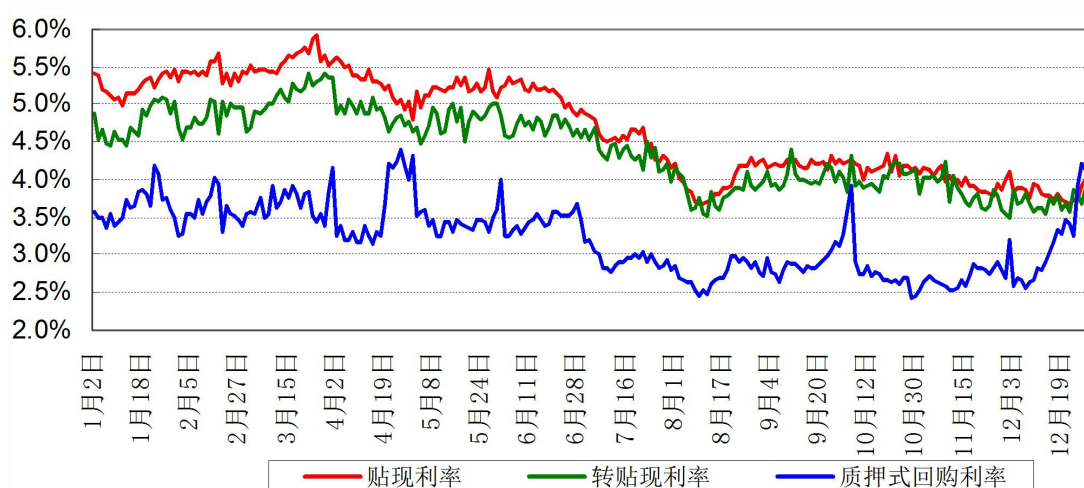
图 9：2018 年票据交易期限结构情况



四、票据利率总体有所下降

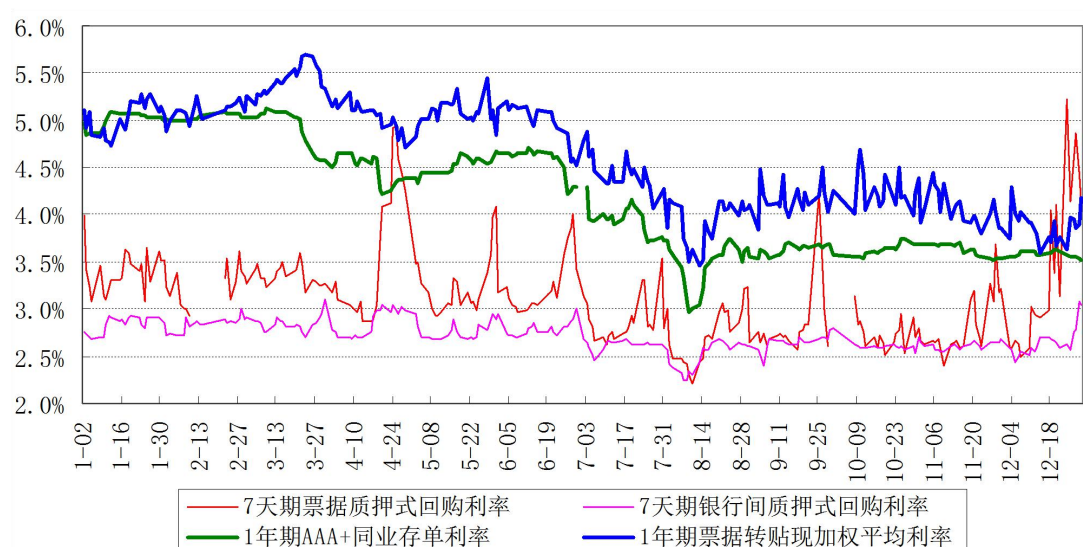
2018 年票据贴现加权平均利率为 4.6%，较上年下降 30 个基点；转贴现加权平均利率为 4.42%，上升 15 个基点；质押式回购加权平均利率为 3.23%，下降 55 个基点。从走势看，票据利率一季度逐月走高，3 月份为年内利率高点，二季度和三季度不断回落，四季度末转贴现和回购利率略有所回升。

图 10：2018 年票据利率每日走势图



票据利率与其他货币市场利率走势保持较高趋同性。7 天期票据质押式回购利率与 7 天期银行间质押式回购利率走势基本保持同步，二者相关系数为 0.67。1 年期票据转贴现利率与 AAA+ 同业存单利率走势保持高度一致性，二者相关系数达到 0.91。在信贷规模宽裕的情况下，票据的资金属性更加明显。

图 11：2018 年关键期限票据利率和其他货币市场利率走势图



数据来源：上海票交所、中国货币网。

五、2019 年票据市场展望

中央经济工作会议指出经济运行稳中有变、变中有忧，外部环境复杂严峻，经济面临下行压力，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕，确保经济运行在合理区间。同时，党中央、国务院高度重视民营企业、小微企业的发展，要求加大对民营企业、小微企业支持力度，着力解决民营企业、小微企业融资难融资贵等问题。票据因其期限短、金额灵活、风险可控，是解决民营企业、小微企业融资难题的重要途径。因此，2019 年各项票据业务有望呈现增长势头。其中，承兑作为民营企业、小微企业支付结算、减少流动资金占用、获得短期融资的重要方式，有望延续增长趋势。贴现业务在规模、资金持续宽松的政策环

境下，特别在国家支持解决民营企业、小微企业融资难、人民银行数次增加再贴现额度的背景下，发展空间将更加广阔。交易端则存在一定不确定性，未来交易量的变化将取决于政策、资金等因素的综合影响。