

# 增长动能切换利率短多中空

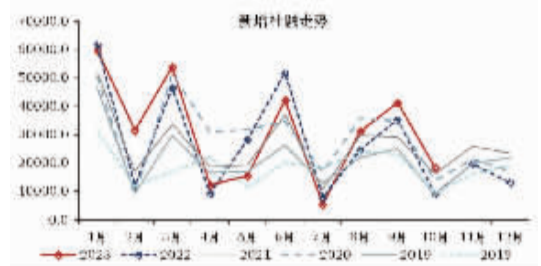
## ——10月社融数据点评与利率策略

11月13日18:00央行发布10月金融信贷数据,数据展现了增长动能切换的新特征,后续债券市场走势如何,机构投资者应采取何种策略?

### 一、10月金融数据呈现“政府加杠杆,居民降杠杆”特征

10月新增社融1.85万亿元,同比多增9108亿元,新增量处历史同期高位。10月社融存量同比增速9.3%,较上月提升0.3个百分点。

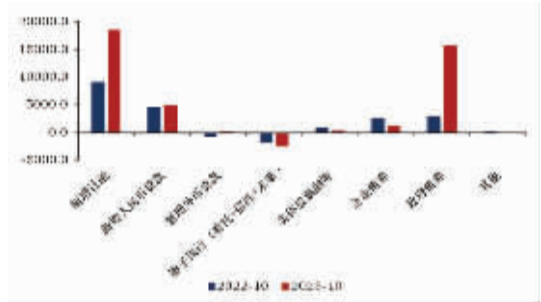
图表1:新增社融(亿元)



资料来源:Wind;江南农商行

分项看,10月新增社融同比多增(9108亿元),主要受政府债券同比多增(1.28万亿元)拉动;受企业债同比少增(1269亿元)、股票融资同比少增(467亿元)拖累,显示出企业直接融资下降,政府加杠杆的特征。后续仍有1万亿国债增发,预计政府债券对11月和12月社融仍有拉动。

图表2:新增社融分项(亿元)

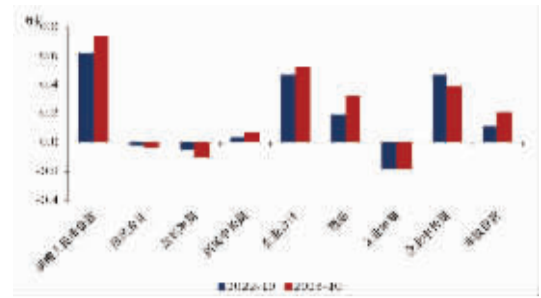


资料来源:Wind;江南农商行

10月新增人民币贷款“增量上升,结构弱化”。10月新增人民币贷款7384亿元,同比多增1232亿元。一方面,居民降杠杆。居民贷款10月同比少增166亿元,其中居民短期贷款同比少增541亿元,居民中长期贷款同比多增375亿元。另一方面,企业贷款中“票据冲量”明显。企业贷款10月同比多增537亿元,其中,票据融资同比多增1271亿元,短期贷款同比多增73亿元,中长期贷款同比少增795亿元。结合社融中未贴现票据和信贷中贴现票据数据,企业10月通过票据新增融资640亿,同比多增891亿。企业从中长期贷款转向6个月短期融资工具,显示了企业以维持经营为主,投资扩产意愿偏弱。11月以来,票据利率低位徘徊,信贷需求

或仍然偏弱。

图表3:新增人民币贷款分项



资料来源:Wind;江南农商行

### 二、广义流动性继续收缩,资金活化度走弱

10月M2同比增长10.3%,增速持平上月。“社融-M2”剪刀差收窄,主因社融增速加快而M2增速持平,广义流动性继续收缩。

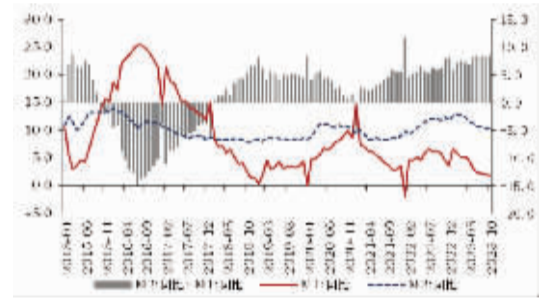
图表4:“社融-M2”剪刀差收窄



资料来源:Wind;江南农商行

10月M1同比增长1.9%,增速较上月放缓0.2个百分点,致“M2-M1”剪刀差再度扩大,资金活化度走弱。

图表5:M2-M1剪刀差扩大



资料来源:Wind;江南农商行

### 三、预计11月信贷或小幅改善,社融延续偏强

11月信贷或小幅改善。影响11月信贷的因素包括:一是,10月制造业PMI再度回落至49.5%,加之接近年底,企业投资意愿偏弱。二是,11月初房地产销售延续弱势,二是房销售也现走弱,11月为旅游淡季,居民消费贷款需求或较弱。三是,11月以来票据利率低位,“票据冲量”或延续。四是,去年11月基数较低。另

一方面,11月社融或在政府债券支持下延续处于历史同期偏高水平。

### 四、11月MLF大概率平价增量续作,对应LPR平价。

10月以来,政府债发行放量,银行间资金价格均衡偏紧,银行缺乏长期资金的问题日益突出,1年国股同业存单价格高于MLF10BP,1年shibor持续走高或是印证,央行有必要增加长期流动性投放。因此,11月MLF大概率平价增量续作,对应LPR平价,不排除“降准”可能。

### 五、市场影响与利率策略

信贷社融数据显示经济增长动力有所切换,经济修复出现阶段性边际走弱,利率债或短多中空,宽幅震荡为主。短期看,在经历了10月末的超高隔夜利率后,11月资金稳定性大概率有所改善,支持杠杆率边际回升。但在“积极盘活低效占用的金融资源”要求下,资金价格底部或难以明显下降。曲线平坦化特征或将延续。近期,利率债随资金扰动区间波动特征明显,10年国债收益率11月预计在2.6-2.75区间波动,交易注意在区间低点止盈。配置盘可在反弹时关注(超)长久期的套息策略。同时,2.6%附近的同业存单具有不错配置价值。

(江南农村商业银行 智研江南公众号 吴越 联系人:蒋丹0519-89995126)

风险提示:货币政策超预期、机构行为超预期、经济改善不及预期等。

### 免责声明

本报告由江苏江南农村商业银行提供,仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放,所提供信息均来自公开渠道。本公司尽可能保证信息的准确、完整,但不对其准确性或完整性做出保证。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,相关的分析意见及推测可能会根据后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险,投资需谨慎。本报告中的信息或所表述的意见仅供参考,不构成对任何人的投资建议。投资者不应将本报告视为做出投资决策的唯一参考因素,亦不应认为本报告可以取代自己的判断,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负责。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围使用,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改,否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自引用、刊发者承担。

本公司对本免责声明条款具有修改和最终解释权。

-CIS-

## 新大洲控股股份有限公司 关于第一大股东部分股份解除冻结的公告

证券代码:000571 证券简称:新大洲A 公告编号:临2023-082

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

新大洲控股股份有限公司(以下简称“本公司”)于近日通过查询中国证券登记结算有限责任公司获悉公司第一大股东大连和升控股集团有限公司(以下简称“大连和升”)持有本公司的部分股份解除冻结,具体情况如下:

### 一、本次解除冻结基本情况

股东名称	是否为控股股东或第一大股东及其一致行动人	本次解除冻结股份数量(股)	占其所持股份比例	占公司总股本比例	起始日	解除日期	申请人
大连和升	是	64,200,000	60.53%	7.70%	2023-11-15	2023-11-24	盛京银行股份有限公司大连分行
大连和升	是	33,129,377	30.72%	3.97%	2023-11-15	2023-11-24	盛京银行股份有限公司大连分行
大连和升	是	5,247,000	4.87%	0.63%	2023-10-23	2023-11-24	盛京银行股份有限公司大连分行
大连和升	是	5,270,759	4.89%	0.63%	2022-6-15	2023-11-24	盛京银行股份有限公司大连分行
合计		107,847,136	100.00%	12.94%			

### 2、股东股份累计被冻结基本情况

截至公告披露日,上述股东大连和升及其一致行动人北京京粮和升食品发展有限责任公司(以下简称“北京京粮和升”)所持股份累计被冻结等情况如下:

股东名称	持股数量(股)	持股比例	累计被冻结数量(股)	合计占其所持股份比例	合计占公司总股本比例
大连和升	107,847,136	12.94%	107,847,136	100%	12.94%
北京京粮和升	23,203,244	2.79%	0	0	0.00%
合计	131,050,380	15.72%	107,847,136	82.29%	12.94%

### 3、股东股份尚未解除冻结的基本情况

截至公告披露日,股东大连和升所持股份仍被冻结情况如下:

序号	股东名称	是否为第一大股东及其一致行动人	冻结股份数量(股)	占其所持股份比例	占公司总股本比例	起始日	到期日	债权人	承担责任	披露索引
1	大连和升	是	5,270,759	4.89%	0.63%	2020-11-12	2026-11-07	大连银行股份有限公司	担保责任	公告编号:临2021-129,披露日期:2021年12月16日
2	大连和升	是	8,160,000(注:该部分因上述部分从轮候冻结转为冻结)	7.57%	0.98%	2023-11-24	2026-11-23	上海城功实业有限公司	还款责任	公告编号:临2023-010,披露日期:2023年3月18日
3	大连和升	是	94,416,377(注:该部分因上述部分从轮候冻结转为冻结)	87.55%	11.33%	2023-11-24	2026-11-23	上海星福企业管理合伙企业(有限合伙)	担保责任	公告编号:临2023-027,披露日期:2023年5月10日

截至公告披露日,股东大连和升所持股份仍被冻结情况如下:

序号	股东名称	是否为第一大股东及其一致行动人	轮候冻结数量(股)	占其所持股份比例	占公司总股本比例	起始日	到期日	债权人	承担责任	披露索引
1	大连和升	是	13,430,759	12.45%	1.61%	2023-4-19	2026-4-18	上海星福企业管理合伙企业(有限合伙)	担保责任	公告编号:临2023-027,披露日期:2023年5月10日
2	大连和升	是	1,800,000	1.67%	0.22%	2023-5-15	2026-5-14	大连银行股份有限公司	担保责任	公告编号:临2023-032,披露日期:2023年6月2日

### 二、备查文件

中国证券登记结算有限责任公司《证券质押及司法冻结明细表》、《证券轮候冻结数据表》、《持股5%以上股东每日持股变化明细》。

新大洲控股股份有限公司  
董事会  
2023年11月27日

交银理财有限责任公司  
BOCOM Wealth Management Co.,Ltd.

广告



# 我们守护您的 每一分财富

关注“交银理财”公众号  
服务热线:400-820-9555



理财非存款,产品有风险,投资须谨慎