

2019 年 5 月 7 日

宏观经济



结汇意愿仍然偏弱

——2019 年 4 月外汇储备数据点评

宏观简报

要点

2019 年 4 月中国外汇储备环比减少 38 亿美元至 30950 亿美元，结束了连续 5 个月的上行。由于美元指数小幅上行，以 SDR 计，外汇储备则略有提高。以美元计，汇率折算以及资产价格波动对外储影响并不大。尽管 4 月中国贸易账户仍然保持顺差，但月末人民币对美元出现小幅贬值，可能导致结汇意愿持续下降。如果未来贸易摩擦出现转机，市场结汇意愿提高，短期内外储下滑压力可能不会太大。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

周子彭 (执业证书编号：S0930518070004)
021-52523803
zhouzipeng@ebcn.com

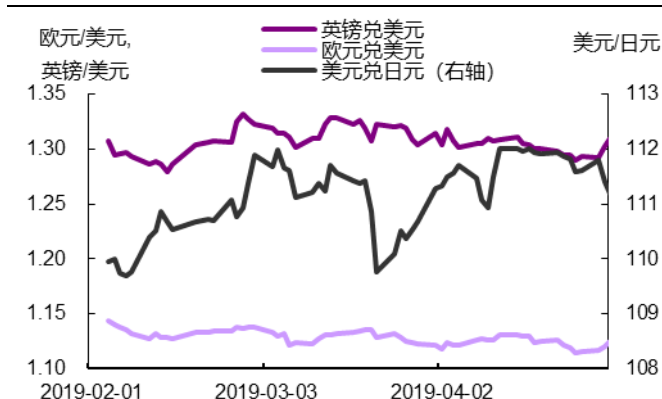
外汇储备结束 5 连涨

外管局数据显示，2019 年 4 月中国外汇储备环比减少 38.08 亿美元至 30949.53 亿美元，结束了 5 个月上行，SDR 口径下 2019 年 3 月官方外汇储备为 22333.98 亿 SDR，较前月增加 12.65 亿 SDR。

储备资产汇率和资产价格波动影响较小

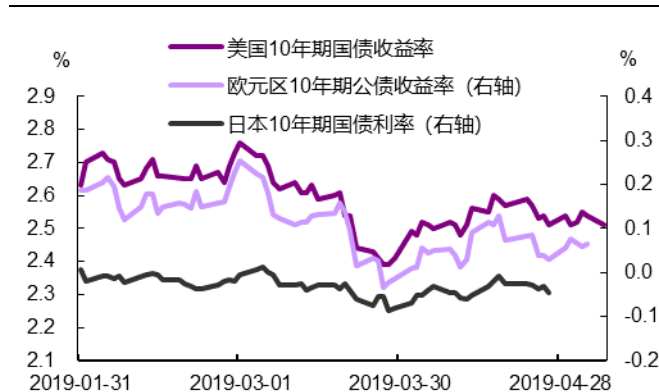
从主要汇率变动来看，4 月份美元指数小幅上升，由月初的 97.24 上升至月底的 97.52，环比上升 0.3%。英镑、欧元、和日元兑美元的汇率从 4 月初到 4 月末的变动幅度并不大（图 1）。而 4 月份，美国、欧元区、日本国债收益率轻微上行（图 2），推动债券资产价格下行，但同时全球股票市场上行，外汇储备中债券资产和权益资产的价格波动一定程度对冲。4 月储备资产受汇率和价格的影响，整体相对较小。

图 1：2019 年 4 月汇率波动较小



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据至 2019 年 4 月 30 日

图 2：2019 年 4 月美、日、欧国债收益率小幅上行

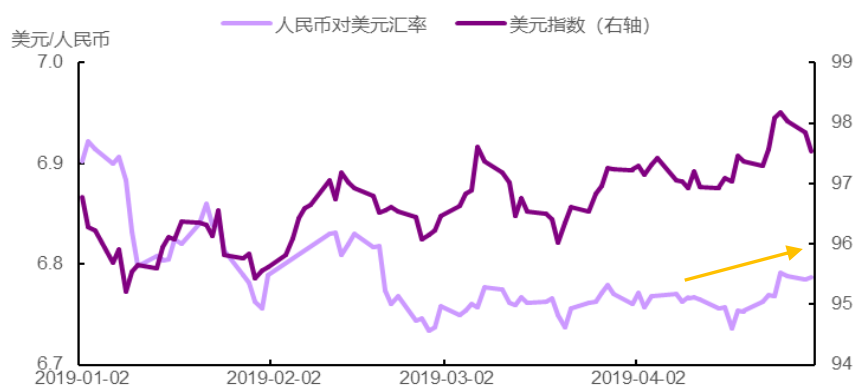


资料来源：Wind，光大证券研究所，数据至 2019 年 4 月 30 日

结汇意愿仍然较弱

2019 年 4 月，根据我们测算，中国贸易账户有依然保持较高顺差，但 4 月末人民币对美元出现小幅贬值（图 3），可能导致结汇意愿较上月略有下降，对外储贡献依然不高。

图 3：人民币在 4 月末小幅贬值



资料来源：Wind，数据截至 2019 年 4 月 30 日

整体来看，4 月份外汇储备仍然相对稳定。而中美贸易摩擦的冲击，对外储影响可能加剧，如果未来中美贸易谈判的进展出现好转，提高市场结汇意愿，短期内外储储备下降压力不会太大。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

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_12731

