

出口数据反弹



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——宏观周报（20190414）

❖ 追溯拾贝：出口数据反弹

3月我国以美元计价的出口同比增速从上月的-20.7%回升至14.2%。历史上看出口往往存在较强的春节效应，且从相对领先的CCFI数据看，后续在季节错位因素消退后，出口情况仍面临压力。同时，本期相对较为值得关注的是进口数据，3月我国以美元计价的进口金额同比-7.6%，降幅进一步拉大。且从产品上看，原油、铁矿等上游工业原料多保持同比微升，而下游大豆、集成电路等进口则同比下降，单从本期进口数据看，后续国内内需或存在上下游分化的可能性。

❖ 本周综述：

高频实体经济情况方面，本周EIA公布原油库存继续上行，且市场传出消息称OPEC或将于7月份后增产，但同时伊朗制裁存在扩大化可能性，短期内原油价格多空因素交织，油价或将进入高位震荡。本周煤矿复产继续加快，同时大秦线因检修发运量持续回落，下游日耗较往年同期偏高，用电淡季下煤价仍将面临一定压力。近期钢材复产下产量迅速回升，高炉开工率走高，同时铁矿石供给收紧下钢材成本上行，预计钢价仍将震荡偏强。

流动性及利率方面，本周央行继续暂停公开市场操作，随着月中税期逐步到来，流动性较上周有所收紧。在资金面收紧且出口、信贷均表现强势的情况下，本周利率中枢继续延续调整。信用债方面，产业债信用利差分化，高等级稍有走扩，低等级继续收窄，城投债信用利差则多数下行。本周美欧之间贸易摩擦再起，同时IMF再度下调全球经济增长，市场风险因素仍存。同时随着国内利率中枢迅速大幅调整，中美利差重新走扩，汇率问题压力较小。目前看，3月份地产销售等数据在前期低基数的影响下仍可能出现反弹，国内经济复苏短时间内难以证伪，基本面仍将不断压制债市，月中缴税和MLF到期下资金面波动可能进一步放大，同时鉴于央行近期操作较为微妙，货币政策态度上的改变也可能继续刺激到市场情绪，利率市场仍可能出现调整。社融信贷等实体融资数据继续企稳下，信用债仍是短时间内债市主要的投资机会所在。

❖ **风险提示：**宏观经济不及预期，出现严重信用事件，政策变化不及预期。

📌 证券研究报告

所属部门 | 宏观策略部

报告类别 | 宏观周报

报告时间 | 2019/4/14

📌 分析师

邓利军

证书编号：S1100517110001

021-68595193

denglj@cczq.com

📌 联系人

邵兴宇

证书编号：S1100117070008

010-66495651

shaoxingyu@cczq.com

📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号
中海国际中心15楼，
100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

正文目录

一、 追溯拾贝（五十三）：出口数据反弹	4
二、 高频数据跟踪	4
2.1 上游	4
2.1.1 原油	4
2.1.2 煤炭	5
2.2 中游	5
2.2.1 钢材水泥	5
2.2.2 有色金属	6
2.3 下游	6
2.3.1 房地产	6
2.3.2 农产品	7
三、 流动性观测	7
3.1 货币市场流动性	7
3.2 利率市场走势	8
3.3 海外市场	9
风险提示	10

图表目录

图 1:	CCFI 仍在下行	4
图 2:	3 月多有反弹	4
图 3:	原油库存	5
图 4:	原油期货结算价格	5
图 5:	六大发电集团日均耗煤	5
图 6:	煤炭库存情况	5
图 7:	螺纹钢库存及现货价格	6
图 8:	水泥价格	6
图 9:	LME 铝库存及价格	6
图 10:	LME 铜库存及价格	6
图 11:	30 大中城市商品房成交面积	7
图 12:	100 大中城市土地成交面积及总价	7
图 13:	猪肉价格	7
图 14:	农产品批发价格 200 指数	7
图 15:	央行货币投放情况	8
图 16:	中期借贷便利	8
图 17:	短期回购利率	8
图 18:	下周公开市场到期情况	8
图 19:	AA-AAA 信用利差(单位: BP)	9
图 20:	1Y、10Y 国债收益率与期限利差(单位: %)	9
图 21:	人民币汇率及美元指数	9
图 22:	中美利差	9

一、追潮拾贝（五十三）：出口数据反弹

3月我国以美元计价的出口同比增速从上月的-20.7%回升至14.2%。历史上看出口往往存在较强的春节效应，且从相对领先的CCFI数据看，后续在季节错位因素消退后，出口情况仍面临压力。同时，本期相对较为值得关注的是进口数据，3月我国以美元计价的进口金额同比-7.6%，降幅进一步拉大。且从产品上看，原油、铁矿等上游工业原料多保持同比微升，而下游大豆、集成电路等进口则同比下降，单从本期进口数据看，后续国内内需或存在上下游分化的可能性。

图 1：CCFI 仍在下行



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 2：3月多有反弹



资料来源：通联数据，川财证券研究所

二、高频数据跟踪

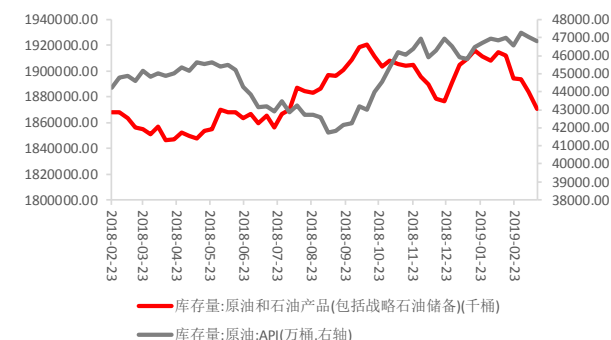
2.1 上游

2.1.1 原油

本周 EIA 公布原油库存继续上行，且市场传出消息称 OPEC 或将于 7 月份后增产，但同时伊朗制裁存在扩大化可能性，短期内原油价格多空因素交织，油价或将进入高位震荡。

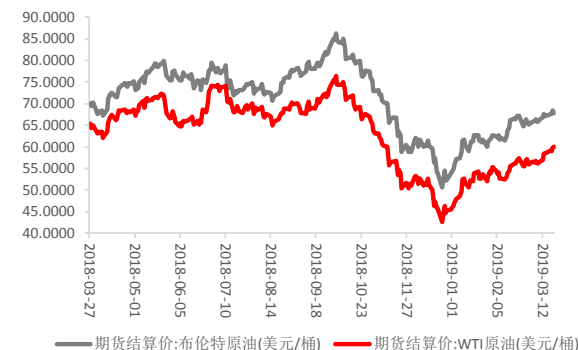
库存方面，本周 EIA 原油库存为 188239.00 万桶，较上周上升 413.60 万桶，API 原油库存为 47717.70 万桶，较上周上升 409.00 万桶；价格方面，本周布伦特原油价格为 71.55 美元/桶，较上周上升 1.72%，WTI 原油价格为 63.89 美元/桶，较上周上升 1.28%。

图 3：原油库存



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 4：原油期货结算价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

2.1.2 煤炭

本周煤矿复产继续加快，同时大秦线因检修发运量持续回落，下游日耗较往年同期偏高，用电淡季下煤价仍将面临一定压力。

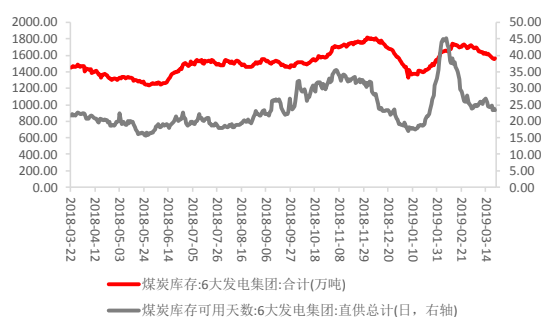
库存方面，本周六大发电集团煤炭库存为 1536.85 万吨，较上周上升 1.72 万吨，煤炭库存可用天数为 22.17 天，较上周下降 0.18 天；耗煤方面，本周六大发电集团日均耗煤为 69.31 万吨，较上周上升 7.61 万吨。

图 5：六大发电集团日均耗煤



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 6：煤炭库存情况



资料来源：通联数据，川财证券研究所

2.2 中游

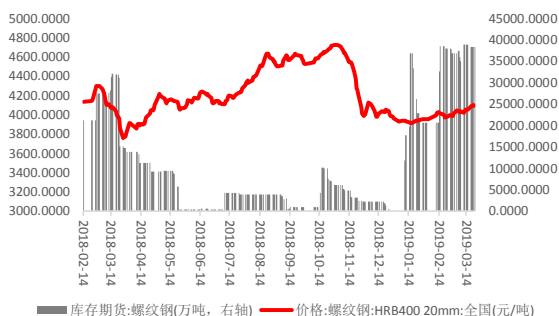
2.2.1 钢材水泥

近期钢材复产下产量迅速回升，高炉开工率走高，同时铁矿石供给收紧下钢材成本上行，预计钢价仍将震荡偏强。

本周螺纹钢库存为 16562.00 万吨，较上周下降 297.00 万吨，螺纹钢价格为 4196.00 元/吨，较上周上升 0.00%；水泥价格为 149.02，较上周上升 0.95%。

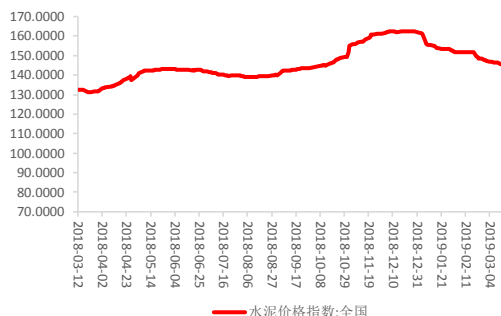
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 7：螺纹钢库存及现货价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 8：水泥价格

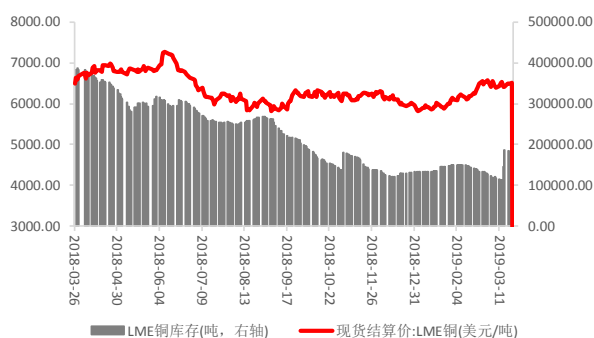


资料来源：通联数据，川财证券研究所

2.2.2 有色金属

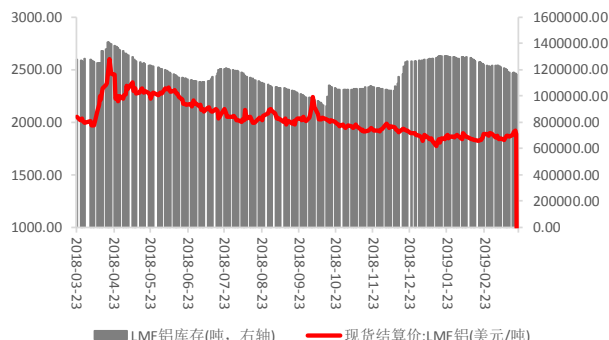
本周 LME 铝库存为 108.61 万吨，较上周下降 2.89 万吨，LME 铝现货价格为 1847.50 美元/吨，较上周下降 1.31%；本周 LME 铜库存为 19.44 万吨，较上周上升 2.70 万吨，LME 铜现货价格为 6432.50 美元/吨，较上周下降 0.18%。

图 9：LME 铝库存及价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 10：LME 铜库存及价格



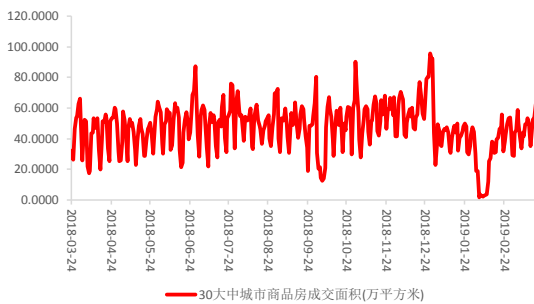
资料来源：通联数据，川财证券研究所

2.3 下游

2.3.1 房地产

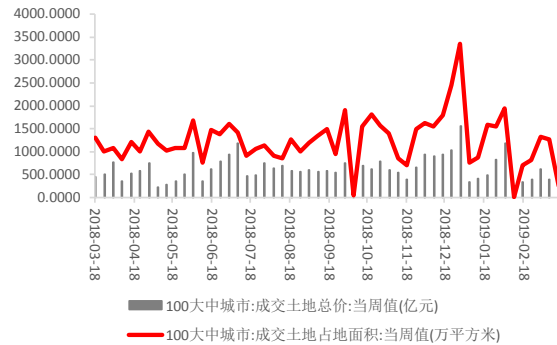
本周 30 大中城市销售面积总计为 316.66 万平方米,较上周上升 54.84 万平方米,土地方面,本周百大城市土地成交面积为 336.61 万平方米,较上周下降 492.14 万平方米,土地成交总价为 276.29 亿元,较上周下降 117.05 亿元。

图 11：30 大中城市商品房成交面积



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 12：100 大中城市土地成交面积及总价

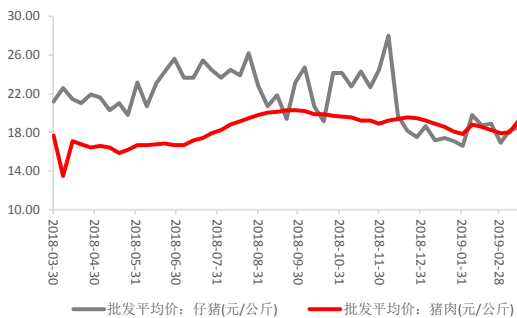


资料来源：通联数据，川财证券研究所

2.3.2 农产品

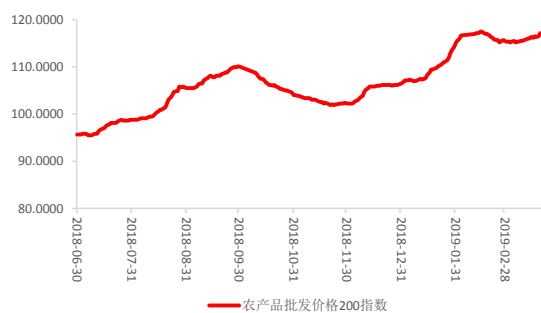
猪肉批发平均价为 20.12 元/公斤，较上周下降 0.17 元/公斤；前海农产品价格指数为 124.97，较上周上升 11.19。

图 13：猪肉价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 14：农产品批发价格 200 指数



资料来源：通联数据，川财证券研究所

三、流动性观测

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_13201

