

2019 年 3 月 8 日

宏观经济



外储短期或窄幅波动

——2019 年 2 月外汇储备数据点评

宏观简报

要点

2019 年 2 月中国外汇储备环比增加 22.56 亿美元至 30902 亿美元,持续四个月上行。从估值角度看,2 月欧元、日元对美元贬值,有可能造成约 100 亿美元的估值下移。而随着中美贸易谈判的顺利推进,市场对中美贸易摩擦缓和预期加强,2 月份银行结售汇可能小幅顺差,同时贸易账户有可能顺差,抵消了外储估值下滑。但是未来中国进出口贸易有可能将趋于平衡,同时欧央行意外宽松货币政策预期,美元走强可能使市场结汇意愿下行。外汇储备具备下行压力,短期有可能呈现窄幅波动的态势。

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

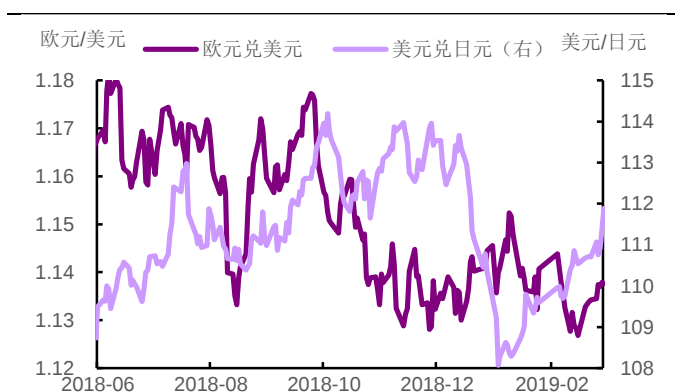
外汇储备连续四个月上行

央行数据显示，2019年2月中国外汇储备环比增加22.56亿美元至30901.80亿美元，持续四个月上行，SDR口径下2019年2月官方外汇储备22104.67亿SDR，较前月增加59.06亿SDR。

估值下降扮演重要角色

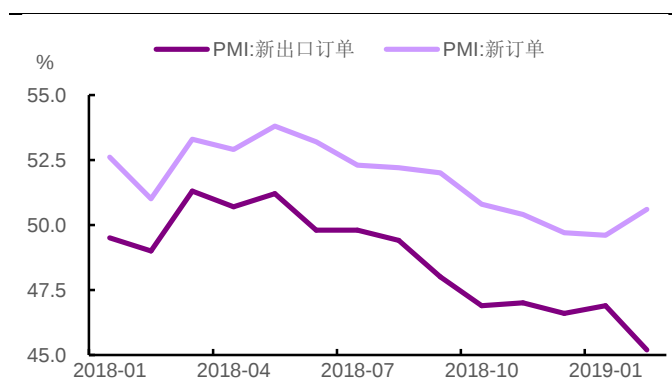
从主要汇率变动来看，2月份美元指数小幅上升，由月初的95.61上升0.64%至月底的96.2，环比上升0.55%。美元兑日元由月初的108.88上升1.8%至月底的110.89。欧元兑美元由月初的1.1457下跌0.75%至月底1.1371（图1）。由于汇兑损益，2019年2月汇率波动使我国外汇储备估值减少约100亿美元。

图1：2019年2月欧元日元均对美元贬值



资料来源：Wind，光大证券研究所

图2：新出口订单的走弱可能减弱外储增幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

短期结汇意愿提高、贸易账户顺差抵消估值下行

由于2月中美贸易谈判的顺利推进，市场对中美贸易摩擦缓和预期加强，人民币对美元小幅升值，结汇意愿可能略有提高，对外储形成正的贡献。

此外，2019年2月的进出口增速受春节相对靠前影响，边际可能皆有放缓，但中国贸易账户有可能依然保持顺差，一定程度也弥补了2月份中国外汇储备估值造成的下滑。

整体来看，2月份外汇储备相对稳定。但是2019年2月新出口订单和新订单指数出现分化（图2），未来贸易顺差有可能收敛。此外3月7日欧央行意外调整前瞻指引，预计欧央行货币政策将更为宽松，导致美元走强，市场结汇意愿可能受到抑制。外汇储备未来面临下行风险，短期可能呈现窄幅波动态势。

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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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，光大证券股份有限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，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。

本证券研究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。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达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达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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门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冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，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。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市南京西路 1266 号恒隆广场一期 49 楼 邮编 200040

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebcn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebcn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebcn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebcn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebcn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebcn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebcn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebcn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebcn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebcn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebcn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebcn.com
	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebcn.com
北京	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebcn.com
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebcn.com
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebcn.com
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebcn.com
	庞舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebcn.com
	中青雯	021-22169527	15921857444	shenqw@ebcn.com
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebcn.com
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebcn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebcn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebcn.com
	苏一耘		13828709460	su1y@ebcn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebcn.com
国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebcn.com
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebcn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebcn.com
	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebcn.com
私募业务部	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebcn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebcn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebcn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebcn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebcn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebcn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebcn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebcn.com
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebcn.com
	黄小芳	021-52523715	15221694319	huangxf@ebcn.com

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_13876