

2019年9月7日

宏观经济



估值和贸易支撑外储

——2019年8月外汇储备数据点评

宏观简报

要点

继2019年7月末中国外汇储备回落155亿美元后,8月末中国外汇储备较7月环比新增35亿美元。8月中国外汇储备规模维持在3.1万亿美元之上,相对平稳。全球主要国家债券价格上涨,中国贸易收支大概率维持顺差是支撑因素,但8月美元汇率相对上行以及资本流动对外储造成一定冲击。展望9月,一方面,美联储大概率继续降息,全球债券市场利率可能继续下行;另一方面,中美贸易谈判传出新进展,有助减弱资本流动压力,贸易抢跑仍在继续。这些因素可能将继续稳定9月外储规模。

分析师

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

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

外汇储备重新上行

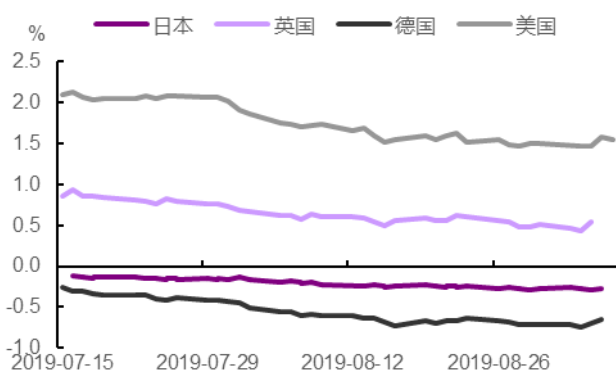
外管局数据显示，2019年8月末中国外汇储备环比新增35亿美元至31072亿美元。受益于8月贸易摩擦、英国脱欧问题导致的美元兑SDR升值较大影响，SDR口径下2019年8月末官方外汇储备为22707.64亿SDR，较前月增加142.2亿SDR。

全球债市估值上行和贸易顺差支撑外储

8月受全球贸易环境、经济预期悲观影响，美日英德10年期国债基本呈下行趋势，全球主要经济体债券市场估值都出现一定幅度上升，不过美元指数上行抑制了其它货币计价资产的价格，估计支撑外汇储备估值上升约90亿美元。8月在抢出口的情绪带动下，我们认为贸易顺差仍可以接近400亿美元，也起到了一定支撑作用。

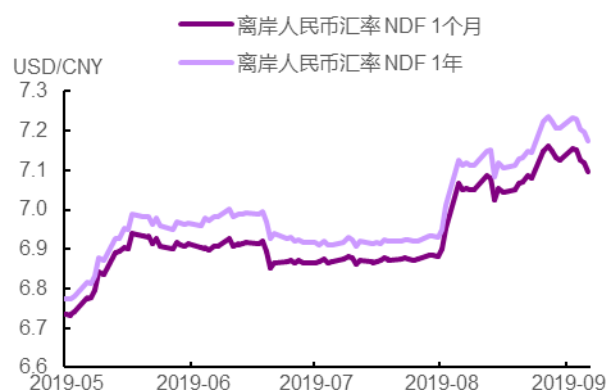
但是8月人民币对美元即期汇率贬值约3.6%，且8月离岸无本金交割价格一个月与1年的差较大（图2），显示出市场对人民币贬值预期较为浓厚，这影响了市场的结汇情绪。其次，相对应外汇储备变动幅度来看，资本流出的压力也有所加大。

图1：10年期国债收益率



资料来源：Wind，数据截至2019年9月6日

图2：离岸无本金交割远期价格



资料来源：Wind，数据截至2019年9月6日

不过展望9月，9月18号美联储降息概率非常大，而英国首相约翰逊可能不会坐视失去脱欧控制权不管，英国脱欧出现意外扰动的可能不小，届时全球债券市场利率可能仍有一定下行空间；另外中美贸易谈判确定在10月举行，9月谈判团队频繁接触的信号有可能缓解人民币贬值压力，有助减弱资本流动压力；最后贸易抢跑仍在继续，9月对外贸易将大概率维持顺差。这些因素可能导致9月外储仍相对稳定。

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与、不与，也将不会与本报告中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_10276

