



免责声明 本报告引用官方正式公布或金融市场公开数据，信息来源均有可靠出处，不引用非正式的网络信息，但对所有数据信息的影响均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告只用于分析思考，不构成直接投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，读者应考虑本报告的任何意见或建议是否符合自身特定状况。

刘明亮 (投资咨询号：Z0000672) 李明 (期货从业号：F0275445) 倍特期货有限公司研发中心 提供

目 录

- 系统总揽
- 宏观概览
- 史记专栏
- 金融观澜
- 其它附件

导 读

- 1 中国国际收支图表：储备资产——
(1)官方储备(收支基础、总市值额)；
(2)“藏汇于民”(企业/个人手中、银行截留外汇的投资行为)；
- 2 海关数据：月度货物进出口数据显示
3月份出口大幅回升、进口则保持克制；
- 3 市场利率体系重要基准 (货币政策及宏观经济调控、金融市场资产估值、投资者行为调整等等参考依据之一)——
长期国债收益率：(1)其变动和利率传导对其它的影响如股指；(2)受其他影响参考如大宗商品——“大宗商品定价”逻辑下的中国长期国债收益率理论估值
(首次) 国债收益率与商品期货市场农产品指数、螺纹钢期货价格对比(首次)。

【宏观评论】

国际官方机构正在按部就班地下调 2019年世界经济增长预期

IMF下调今年全球经济增长预期。国际货币基金组织 (IMF) 2019年 4月 9日发布最新一期《世界经济展望报告》，将 2019年全球经济增长预期下调至 3.3%，比今年 1月份的预测低 0.2个百分点。下调原因包括全球贸易紧张、金融环境收紧、政策不确定性上升等。报告将今明两年新兴市场和发展中经济体经济增长预期分别下调 0.1个百分点。其中，今年中国经济增长预期上调 0.1个百分点至 6.3%。国际货币基金组织认为，中国的减税等财政政策将刺激经济增长。

三大国际组织警告贸易放缓阻碍减贫。国际货币基金组织、世界银行和世界贸易组织负责人 2019年 4月 10日在华盛顿警告说：全球贸易放缓将影响贫困人群生活质量，阻碍减贫工作进程。

中国外交部就国际货币基金组织上调中国经济增长预期等答问 (4月 11日外交部发言人陆慷主持例行记者会)。**问：**9日，国际货币基金组织 (IMF) 发布《世界经济展望》报告，将 2019年全球经济增长预期由 1月报告中的 3.5%下调至 3.3%，将中国经济增长预期由 6.2%上调至 6.3%。中方对此有何评论？**答：**我们注意到有关报告，这应该是国际货币基金组织今年以来第二次下调全球经济增长预期，反映出全球经济下行压力仍在上升。在此背景下，中国经济运行保持了总体平稳、稳中有进的良好发展势头，这一点国际社会是有目共睹的。尽管当前外部环境还面临一些不确定和不稳定因素，但中国经济发展长期向好的基本面没有变，中国经济韧性好、潜力足、回旋余地大的基本特征没有变。国际货币基金组织上调中国经济增长预期，表明国际社会对中国经济保持中高速增长、迈向中高端水平有充分信心。

中国央行公布 2018年末“金融行业的资产负债表”

	余额 (万亿元)	同比增速 (%)
金融业机构总资产	293.52	6.4
其中：银行业	268.24	6.3
证券业	6.95	1.7
保险业	18.33	9.4
金融业机构总负债	267.70	6.0
其中：银行业	246.58	5.9
证券业	4.81	1.1
保险业	16.32	9.8
金融业机构所有者权益	25.82	9.9
其中：银行业	21.66	10.9
证券业	2.14	3.3
保险业	2.02	6.9

注1:金融业机构总资产、总负债和所有者权益是银行业、证券业和保险业机构相应指标的汇总数。其中，银行业机构指法人金融机构 (含境外分行)，包括金融资产管理公司，不包括中央银行；证券业机构包括证券公司、期货公司和基金公司，证券公司和期货公司总资产均包括自身及客户资产；保险业机构包括财产保险公司、人身保险公司、再保险公司、保险集团公司和保险资产管理公司。

注2:数据来源于中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会。

注3:同比增速为可比口径数据。

系统总揽

宏观环境：国内·2018年中应对总需求疲软的举措 国际·中国与欧盟联合声明：

- 1 稳投资补短板，财政部促进地方政府专项债券高效发行；“投资协定”要在 2019 年
- 2 国务院西部开发领导小组会议：重点项目补短板。谈判要取得决定性进展
- 3 国务院工作会议：稳定合理的有效投资增速：督促各地加快“棚改新三年”开工进度。
- 4 进出口、便利通关、降低费用；完善并加快出口退税；扩大出口信用保险覆盖面；鼓励金融机构增加出口信用保险保单融资和出口退税账户质押融资。
- 5 习近平主持召开中央财经委员会第三次会议：全面启动川藏铁路规划建设
- 6 发改委部署：依托投资项目在线审监平台，建立向民间资本推介重点项目长效机制。
- 7 交通部：研究推进民生实事的相关工作（公共服务项目）
- 8 国务院：加强物流设施
- 9 住房城乡建设部、财政部印发农村危房改造脱贫攻坚三年行动方案
- 10 国务院《个人所得税专项附加扣除暂行办法》：李克强签发《个人所得税法实施条例》
- 11 2018 年 12 月 29 日全国人大常委会第七次会议通过《授权国务院提前下达部分新增地方政府债务限额的决定》（授权期限为 2019 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日）

政策环境：中办国办印发《关于促进中小企业健康发展的指导意见》

商务部、发展改革委等发布《鼓励进口服务目录》
发展改革委关于印发《2019 年新型城镇化建设重点任务》。

城区常住人口在 100 万—300 万的大城市，要全面取消落户限制。

财政部：2019 年将从“建筑许可、纳税、跨境贸易”三方面优化我国营商环境

市场环境：财政部、央行推出储蓄国债“随到随买”试点进一步便利个人投资者购买
财政部：关于上海国际能源交易中心有关风险准备金和期货投资者保障基金支出企业所得税税前扣除政策问题的通知；创新企业境内发行存托凭证试点阶段有关税收政策明确。

一带一路战略：商品宏观、股市微观、债市信贷利率定价扩维、（企业、项目、地方、金融）人民币内涵（数量及价格）服务于战略和实体经济。

中国（银联深沪交易所联合体）与孟加拉国加强金融合作 资金融通助力共建一带一路

首单“一带一路”民企融资工具在上交所落地
中行发行 38 亿美元“一带一路”债券 国际投资意愿显著提升

中国信保为共建“一带一路”承保超 7000 亿美元
中国信保与新加坡华侨银行签署框架协议
金立群：亚投行与“一带一路”是一架飞机的两个引擎
海关总署：一季度我国与“一带一路”沿线国家外贸增长 7.8%
多部门聚焦“一带一路”跨境涉税服务建设

【日本】横滨货物首次“坐上”中欧班列运往德国

【河南】中欧班列（郑州）“加速度” 2019 年一季度运量大增
河南与“一带一路”沿线国家贸易总额达 665.8 亿美元

【陕西】一季度长安号满意度位居全国中欧班列第一
【重庆】“陆海新通道”铁海联运出口印度专列在重庆发车（重庆-钦州港-印度）

【阿联酋】“一带一路”企业合作与发展论坛在迪拜举行
【黎巴嫩】中国援建黎巴嫩国家高等音乐学院协定在贝鲁特签署

【莫桑比克】中企承建莫桑比克马普托跨海大桥改变当地人生活
【安哥拉】中企承建卡奇温戈-希尼亚马公路项目竣工

【俄罗斯】中俄同江铁路桥将开展铁轨铺设施工 两国再添国际运输通道
【巴基斯坦】中巴签订莫赫曼德水电站项目施工总承包合同

【阿根廷】“一带一路”令阿根廷贝尔格拉诺货运铁路“重获新生”



【白俄罗斯】中白工业园管委会主任亚罗申科：“一带一路”建设推动参与国经济发展
【哈萨克斯坦】中哈共建一带一路成果图片展在哈萨克斯坦开幕 中哈合作中心迎客流高峰
中国援非第二所戒毒中心正式移交 中泰合建高铁鲁班学院在泰揭牌（武汉铁路职业技术学院）
【印度】尼赫鲁大学教授狄伯杰：“一带一路”为世界贸易和投资架起桥梁
【澳大利亚】学者：“一带一路”为全球经济发展贡献中国“答案”

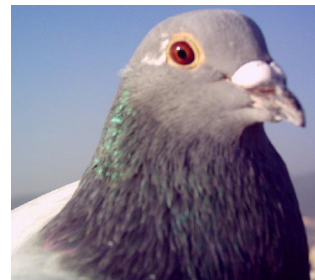
“新全球化”宏观——“一带一路”战略促进五通发展：政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通

第二十二次中国 - 欧盟领导人会晤发布《联合声明》。双方承诺 2019 年将在谈判中，特别是投资自由化承诺方面，取得结束谈判所必需的决策性进展，以便在 2020 年达成高水平的中欧投资协定；双方确认继续展期《中欧科技合作协定》；5G 将为未来经济社会发展提供基础性支撑；欧盟支持中国加快加入世贸组织《政府采购协定》进展，中方愿以富有雄心的方式改进其出价。

中国和克罗地亚发布《联合声明》。中克携手打造投资合作新平台。中国非洲研究院在北京成立。习近平致贺信。

中巴经济走廊国际合作协调工作组首次会议在京召开
【牙买加】中国与牙买加签署共建“一带一路”谅解备忘录
【哥斯达黎加】中国援助项目助力哥斯达黎加解决饮用水短缺难题

【白俄罗斯】中白工业园管委会主任亚罗申科：“一带一路”建设推动参与国经济发展
【哈萨克斯坦】中哈共建一带一路成果图片展在哈萨克斯坦开幕 中哈合作中心迎客流高峰
中国援非第二所戒毒中心正式移交 中泰合建高铁鲁班学院在泰揭牌（武汉铁路职业技术学院）
【印度】尼赫鲁大学教授狄伯杰：“一带一路”为世界贸易和投资架起桥梁
【澳大利亚】学者：“一带一路”为全球经济发展贡献中国“答案”



打击盗墓、共杀野猪、印证我们——艰难但总是要朝向发展经济

2018 年 12 月 G20 峰会：因美国破坏，继 APEC 首次没能达成公报后，G20 峰会陷入艰难最终简化公报——留存分歧但都同意改革 WTO

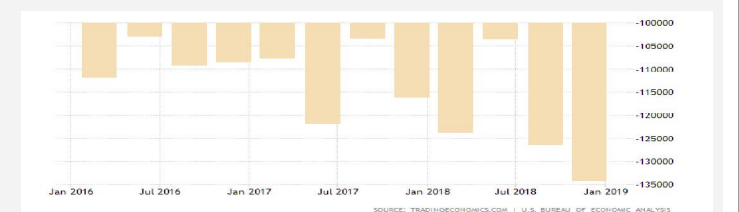
2018 年 7 月阿根廷 G20 财行长会议：核准了《G20 基础设施项目准备阶段原则》，以进一步促进基础设施投资。

2018 年联合国贸发官员：西方自金融危机后未找到经济解决之道。G20 汉堡峰会 201707：加强同非洲伙伴关系，支持非洲发展；推动世界经济均衡发展增长。坚定经济开放促全球化，以 19:1 孤立美国。中国的理念和方案获国际社会赞同：第 71 届联大 2017 年 4 月底通过决议呼吁各国支持“大众创业、万众创新”。

G20 杭州 2016《公报》：仅靠货币财政政策不能提振经济，还急需创新和结构性改革。G20 成都 20160723 财行长会议：仅靠货币政策不能实现平衡增长；达成《基础设施建设及其融资框架规则》。

做空美国——

美国经常账户季度收支：



中国金融市场系统性风险动态评级：更新时间 2018/09/25

极低 低 中性 高 极高

亚洲金融市场系统性风险动态评级：更新时间 2018/07/08

极低 低 中性 高 极高

全球金融市场系统性风险动态评级：更新时间 2017/04/09

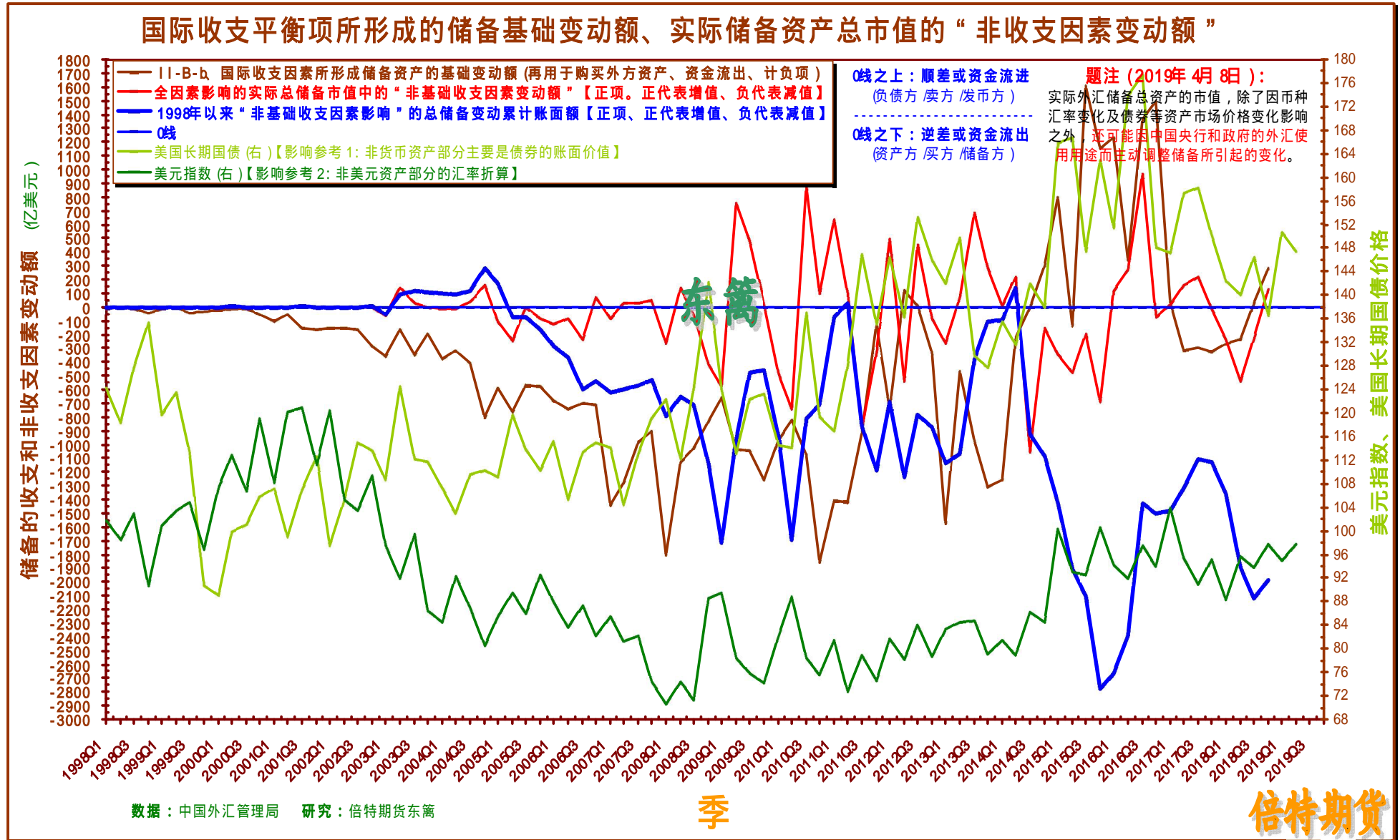
极低 低 中性（新兴） 高（美国） 极高

东篱金融市场评论

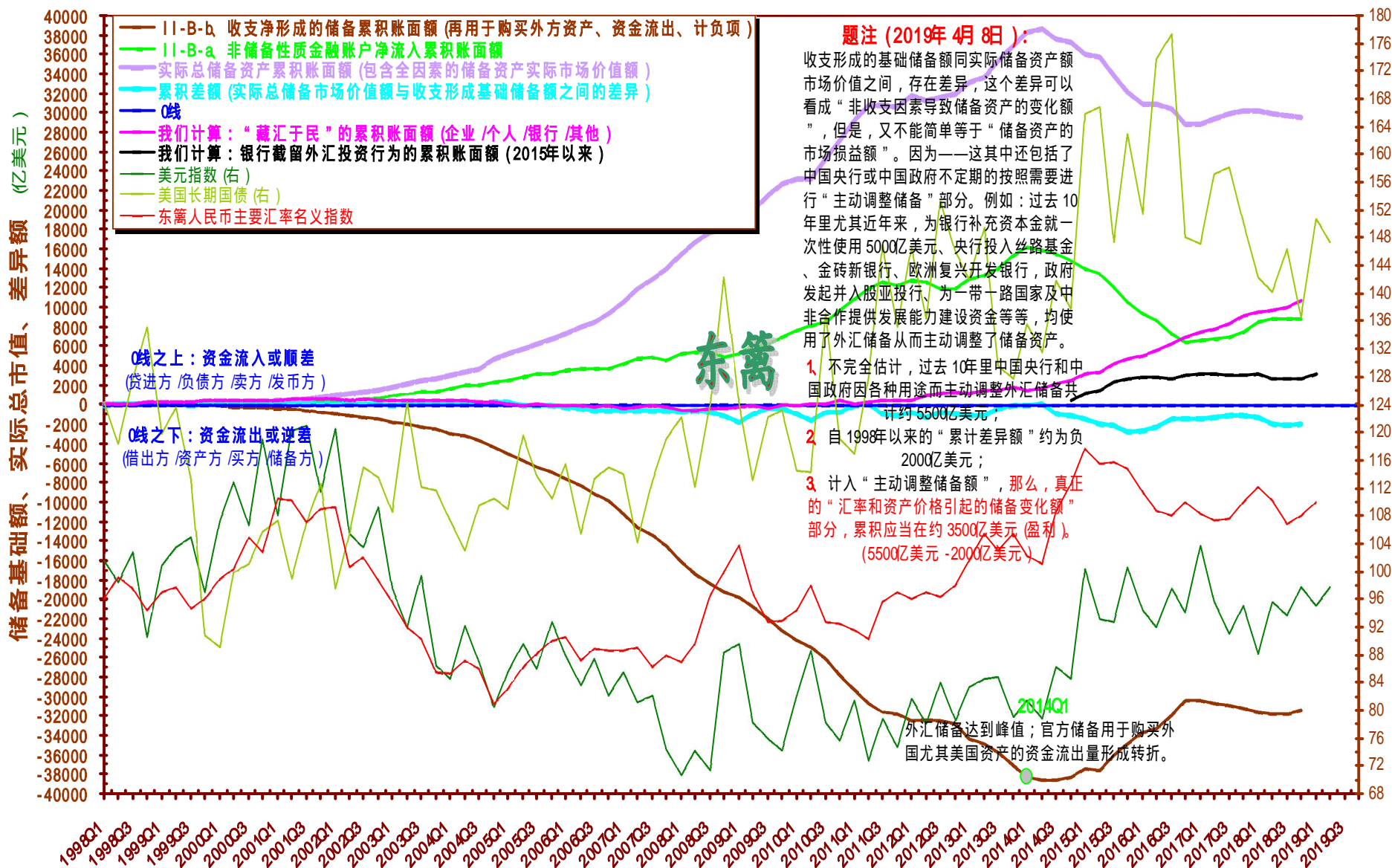
抨击及杀机

【置顶 1】老子的大宗商品由老子的货币定、全球大宗商品由全球的货币定；美元滚蛋。
【置顶 2】利率上升周期对应大宗商品牛市周期、加息利多商品价格（甚至还包括黄金。不过黄金要考虑尚有影响力的美元在当时的情况。然而，如同过去我们多次暗示而未明说的那样，美国自 2013 年悄然转折衰落，故而 2014 年奥巴马带队掀起针对俄罗斯等举动实际就是与金融市场一唱一和，美国寻找其它借口来推高美元，以便垂死挣扎保美国地位尤其是难以撑住不崩盘的巨量国美股等，即便如此，2014 年更加明显显现的是美元影响力越来越小，所以加息周期即便黄金受美元的影响会存在但也将变小）。

一、国际收支——储备资产：官方储备（收支基础、总市值额）；“藏汇于民”（企业/个人、银行截留/股资行为）



收支因素的储备基础形成额、实际储备总市值、基础收支以外的差异额 (1998年来累积账面额)



数据：中国外汇管理局 研究：倍特期货东篱

季

倍特期货

美国长期国债价格、美元指数

二、货物贸易——月度动态、海关数据

国务院新闻办就 2019年一季度进出口情况举行发布会

2019-04-12 来源：中国网

海关总署新闻发言人、统计分析司司长 李魁文：

女士们、先生们，各位记者朋友们，大家下午好。欢迎各位出席今天的新闻发布会，很高兴又和大家见面。我先通报今年一季度我国外贸进出口情况，之后回答大家提出的问题。

据海关统计，今年一季度我国外贸进出口总值 7.01万亿元人民币，比去年同期增长 3.7%。其中，出口 3.77万亿元，增长 6.7%；进口 3.24万亿元，增长 0.3%；贸易顺差 5296.7亿元，扩大 75.2%；按美元计价，一季度，我国外贸进出口总值 1.03万亿美元，下降 1.5%。其中，出口 5517.6亿美元，增长 1.4%；进口 4754.5亿美元，下降 4.8%；贸易顺差 763.1亿美元，扩大 70.6%。

我们分析，一季度我国外贸发展具体有以下九方面特点：

一是 3月当月进出口增速较快，出口呈现两位数增长。今年 3月份，我国外贸进出口 2.46万亿元，增长 9.6%，有力拉动一季度外贸整体增速的回升。其中出口 1.34万亿元，大幅增长 21.3%，进口 1.12万亿元，下降 1.8%。按美元计价，3月份，我国外贸进出口总值为 3647亿美元，增长 3.1%。其中出口 1986.7亿美元，增长 14.2%；进口 1660.3亿美元，下降 7.6%。

二是一般贸易进出口增长且比重上升。一季度，我国一般贸易进出口 4.17万亿元，增长 6%，占我国进出口总值的 59.6%，比去年同期提升 1.3个百分点，贸易方式结构持续优化。其中，出口 2.2万亿元，增长 11.7%；进口 1.97万亿元，增长 0.3%。

三是对欧盟、东盟和日本等主要贸易伙伴进出口增长。一季度，我国对欧盟进出口总值为 1.11万亿元，增长 11.5%，占我外贸总值的 15.8%；我与东盟贸易总值为 9345.5亿元，增长 8.1%，占 13.3%。同期，中美贸易总值为 8158.6亿元，下降 1%，占 11.6%；中日贸易总值为 5055.5亿元，增长 3.2%，占 7.2%。

四是对“一带一路”沿线国家进出口增速好于整体。一季度，我国对“一带一路”沿线国家合计进出口 2万亿元，增长 7.8%，高出外贸整体增速 4.1个百分点，占我外贸总值的 28.6%，比重提升 1.1个百分点。其中，对俄罗斯、沙特阿拉伯、埃及进出口分别增长 9.8% 33.8% 18.3%。我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力正在持续释放，成为拉动我国外贸发展的新动力。

五是民营企业进出口增长，比重提升。一季度，我国民营企业进出口 2.84万亿元，增长 9.9%，占我国进出口总值的 40.6%，比去年同期提升 2.3个百分点。其中，出口 1.86万亿元，增长 13.8%，占出口总值的 49.3%；进口 9853.1亿元，增长 3.2%，占进口总值的 30.4%。同期，外商投资企业进出口 2.89万亿元，下降 0.7%，占 41.3%；国有企业进出口 1.24万亿元，增长 1%，占 17.7%。

六是中西部和东北进出口增速高于全国整体增速，区域发展更趋协调。一季度，西部 12省市外贸增速为 14.5%，高出全国增速 10.8个百分点；中部六省外贸增速为 6.9%，高出全国增速 3.2个百分点；东北三省外贸增速为 5.1%，高出全国增速 1.4个百分点。同期，东部 10省市外贸进出口增长 2.3%，较全国增速低 1.4个百分点。

七是机电产品和劳动密集型产品出口同步增长。一季度，我国机电产品出口 2.21万亿元，增长 5.4%，占我国出口总值的 58.8%。其中，便携式电脑出口增长 8%，汽车出口增长 15.1%。同期，服装、玩具等 7大类劳动密集型产品合计出口 6855.3亿元，增长 6.5%，占出口总值的 18.2%。

八是原油和天然气等大宗商品进口量增加，铁矿砂、煤炭、大豆进口量有所减少。一季度，我国进口原油 1.21亿吨，增加 8.2%；天

天然气 2427万吨，增加 17.8%；成品油 872万吨，增加 5.8%。此外，进口铁矿砂 2.61亿吨，减少 3.5%；煤 7463万吨，减少 1.8%；大豆 1675万吨，减少 14.4%。初步测算，一季度，我国进口价格总体上涨 3.5%，其中铁矿砂进口价格上涨 12.8%，大豆上涨 8.8%，天然气上涨 28.2%。

九是综合保税区外贸进出口表现活跃。一季度，我国综合保税区进出口 5262.3亿元，增长 11.7%，其中出口 3111.8亿元，增长 8.4%；进口 2150.5亿元，增长 16.7%；进出口、出口、进口增速分别高出外贸整体增速 8个、1.7个和 16.4个百分点。

总体看，一季度我国外贸开局平稳，同时我们也要看到，当前世界经济和贸易增长动能转弱，外部环境依然复杂严峻，外贸发展面临诸多不确定因素。海关将以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，认真贯彻落实中央经济工作会议精神和政府工作报告部署，坚持稳中求进工作总基调，迎难而上、扎实工作，稳步推进海关各项改革，着力优化口岸营商环境，推动外贸稳中提质，更好地服务国家经济社会发展大局。

商务部外贸司负责人谈 2019年一季度我国对外贸易情况

来源：商务部新闻办公室 2019-04-12

今年以来，面对深刻变化的外部环境，商务部会同各地区各部门全面贯彻落实稳外贸决策部署，2019年一季度进出口呈现稳中提质态势。根据海关统计，一季度进出口 7.01万亿元，同比（下同）增长 3.7%。其中，出口 3.77万亿元，增长 6.7%；进口 3.24万亿元，增长 0.3%；顺差 5296.7亿元，扩大 75.2%（按美元统计，一季度，我国进出口总值 1.03万亿美元，下降 1.5%。其中出口 5517.6亿美元，增长 1.4%；进口 4754.5亿美元，下降 4.8%；贸易顺差 763.1亿美元，扩大 70.6%）。贸易结构持续优化：

国际市场布局更加多元。与“一带一路”沿线国家进出口增速较整体高 4.1个百分点，占比提升 1.1个百分点至 28.6%。与“金砖国家”进出口增长 10.2%。从国别看，我对欧盟、东盟、日本、韩国、俄罗斯等主要市场出口分别增长 14.4%、15.6%、8.0%、11.2%和 9.1%。我对美国出口、进口分别下降 3.7%和 28.3%。

国内区域布局更趋均衡。中西部地区出口增长 15.6%，占比提高 1.2个百分点至 17.6%。东部地区出口 3.11万亿元，增长 5.0%。

各经营主体活力激发。民营企业继续保持出口第一大经营主体地位，出口 1.86万亿元，增长 13.8%，占比提高 3.1个百分点至 49.3%。外商投资企业出口 1.54万亿元，增长 1.6%。国有企业出口 3721亿元，下降 3.6%。

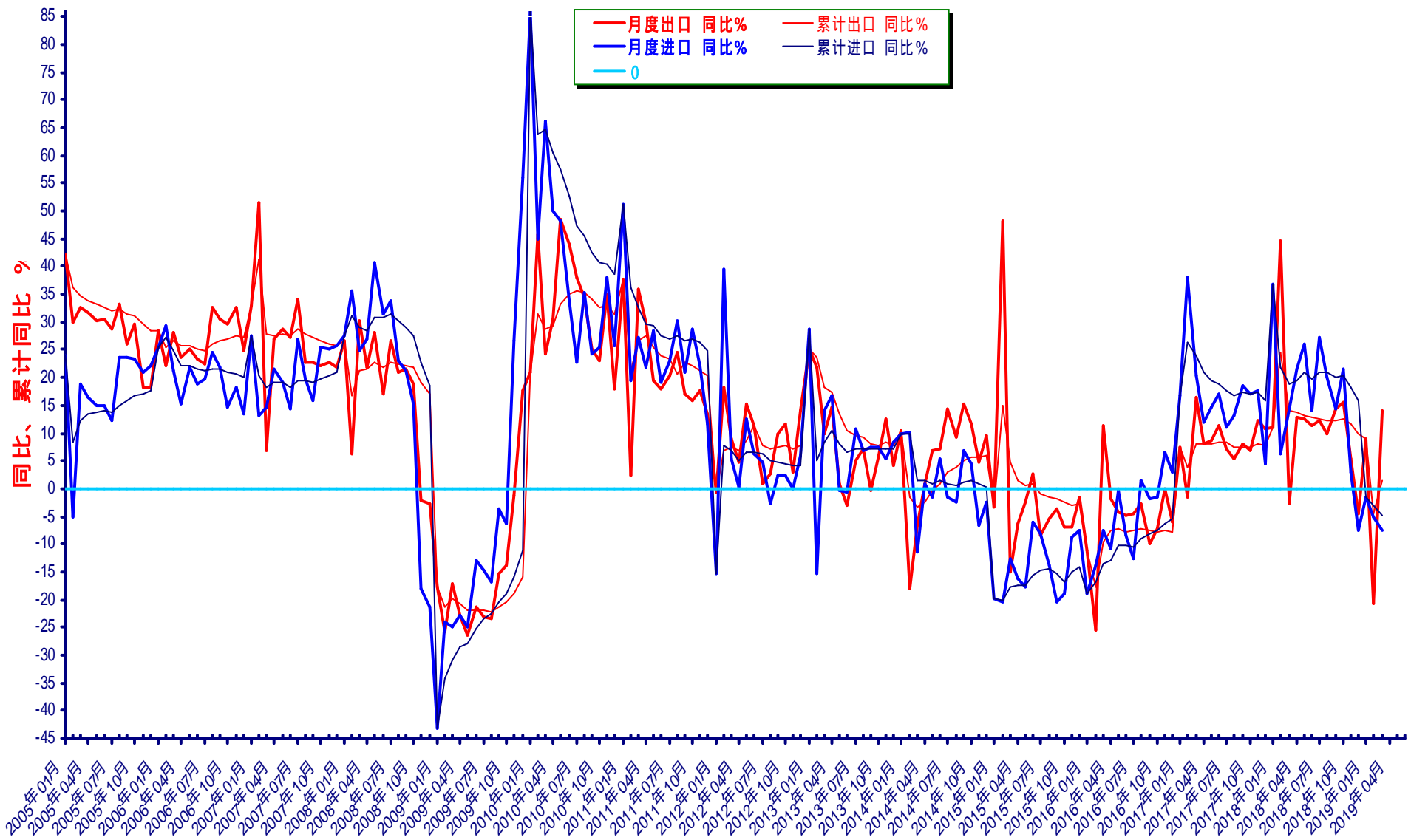
商品结构持续升级。机电产品出口 2.21万亿元，增长 5.4%，占出口总值的 58.8%。其中，计算机及部件、集成电路、汽车及底盘、电动机及发电机等产品出口分别增长 7.3%、25.2%、15.2%和 12.5%。玩具、塑料制品、纺织品等七大类劳动密集型产品出口 6855.3亿元，增长 6.5%。原油、铁矿砂、天然气等十大类大宗商品合计进口 8367.7亿元，增长 6.1%，拉动进口增长 1.5个百分点。

贸易方式进一步优化。一般贸易出口 2.20万亿元，增长 11.7%，占比提高 2.6个百分点至 58.5%。加工贸易出口 1.14万亿元，下降 0.6%。

今年以来，国家减税降费等一系列政策措施加快落地，为企业稳信心、外贸稳增长提供了有力支撑。但同时，全球经贸增速明显放缓，WTO大幅下调全球贸易量增长预期至 2.6%，出口面临较大下行压力。

下一步，商务部将以习近平新时代中国特色社会主义思想为指引，深入贯彻落实党的十九大精神，按照中央经济工作会议部署和《政府工作报告》明确的工作任务，继续狠抓稳外贸政策落实，积极开拓多元化市场，优化国际市场布局，持续提升贸易便利化水平，努力推动外贸高质量发展。

中国月度货物进出口增速 (美元计价名义值)

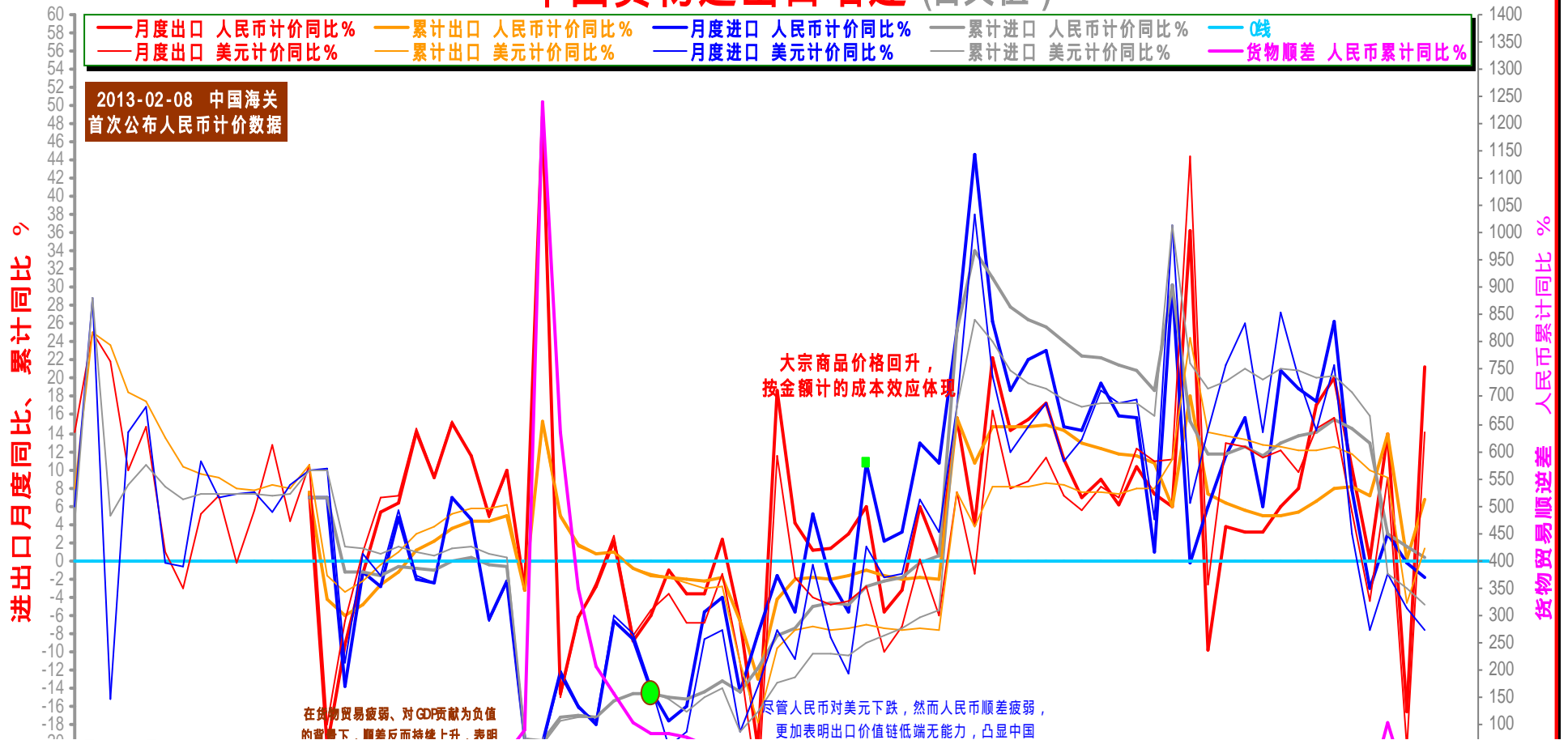


数据：中国海关 注：未经季节调整、美元计价

月 度

倍特期货

中国货物进出口增速 (名义值)



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_13204

