



杨德龙：多重因素导致市场 短期调整 下半年市场拐点 有望出现



文/意见领袖专栏作家 杨德龙



9月5日，沪深两市呈现出震荡的走势，延续了近期的调整。大盘近期调整主要是受到内外部利空因素的影响，市场信心不足。从外部因素来看，美联储加息缩表节奏加快，在之前举办的杰克逊霍尔央行年会上，美联储主席鲍威尔发表了简短但强硬的讲话，表示要坚定加息来控制高通胀，预计9月份美联储再次加息50个基点甚至75个基点的可能性很大，这导致美股出现大幅调整，A股也在近期出现了回调。

从内部因素来看，下半年经济复苏力度低于预期，8月份制造业PMI重回50%荣枯分水岭之下，为49.4%，虽然略高于7月份，但是仍然没有超过荣枯分水岭，这表明当前经济已经开始复苏，但是复苏的基础还比较薄弱，不能掉以轻心。部分地区疫情反复也影响到消费的增长，从下半年半年度的角度来看，当前市场可能已经接近调整的尾声，也有可能迎来市

场的拐点。主要的原因一个是市场调整的空间已经比较充分，调整的时间也持续了近三个月的时间。从估值来看，当前 A 股各大股指的估值水平均在历史比较低的水平附近。受到加息潮的影响，美元指数大幅上升。进入到 9 月初，美元指数盘中突破 110，创 20 年来新高，美元升值对非美货币产生了很大的压力，但是从贬值幅度来看，人民币贬值幅度是低于欧元、日元和英镑等主要货币的。美元指数创新高的直接原因是美联储开启了激进加息周期来遏制高通胀，当前美国面临的通胀是近 40 年来最高的通胀水平，使得美元指数持续上升，今年以来美联储已经进行了四次加息，并且加息幅度变大，加息的节奏也在加快，6 月份和 7 月份均加息 75 个基点。美国 7 月 CPI 同比上涨 8.5%，较 6 月份下降 0.6 个百分点，但仍然是处于比较高的水平，美国经济基本面优于欧元区，主要是受到财政和货币政策的双重支持，美国经济复苏的情况比较好，这也一定程度上使得需求还是比较旺盛的，所以在通胀方面并没有出现明显的下降，而市场的避险情绪进一步推升了美元。

今年年初，俄乌冲突引发地缘政治风险，美元开启了升值的周期，美元升值对于人民币短期的走势形成影响。近期人民币贬值幅度较大，但是仍然低于美元指数上升的幅度，也低于其他主要货币的贬值幅度，虽然短期走势承压，但是中长期的走势应该还是比较稳定的。在 2017 年之后，人民币出现了区间波动的走势，也曾经破“7”，但并没有影响到国际资金对人民币的信心。这一次即使短期破“7”，也不会影响到人民币长期的表现，事实上 8 月份外资仍然是持续流入到中国的股市和债市，说明人民币资产

依然具有比较大的吸引力。从中长期来看，中国经济增长具有韧性，这是中国资产投资吸引力的重要支撑。8月财新中国服务业 PMI 报 55.0，低于 7 月 0.5 个百分点，为 2021 年 6 月以来的次高，说明服务业的景气度出现下降，但是仍然延续了 6 月份以来的修复的态势。8 月份经济数据也即将公布，投资者比较关注 8 月份的经济数据。整体来看，8 月份经济仍然是在复苏的过程中，但是复苏的力度并不大，这也使得央行没有跟随美联储进行加息缩表，而是采取降息的措施，一年期和五年期 LPR 利率均进行下调以支持经济复苏。

从经济转型的角度来看，新能源和消费无疑是经济转型受益的两大方向。现在半年报已经披露完毕，从半年报增速较高的行业来看，主要是集中在和新能源相关的行业，比如说新能源上游的锂盐等资源股盈利增长非常突出，而其次就是光伏、风电等行业的龙头企业盈利增长较好。新能源汽车销量已经连续多月出现翻倍增长。这显示出新能源汽车替代传统燃油车正在加速，并且是不可逆的一个过程，虽然短期内受到巴菲特减持的影响，新能源汽车相关公司股价出现比较大的调整。但是新能源汽车替代传统燃油车的替代依然早不可阻挡的。我国新能源汽车领域实现了弯道超车。

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_45860

