

凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

# 四度破“7”，人民币贬值会带跌A股吗

财闻数递

## 公募基金总规模重返27万亿

近日,中国基金业协会公布2023年4月公募基金市场数据,时隔2个月时间,全行业规模重返27万亿高峰。

相比之下,银行理财产品2022年底存续规模27.65万亿元,公募基金与大资管行业排名第一的银行理财规模仅一步之遥。

## 专属商业养老保险演示收益率不超5%

5月25日上午,监管部门下发《关于促进专属商业养老保险发展有关事项的通知(稿)》,并就相关内容向各银保监局、各人身保险公司征求意见,以下几点值得关注:

一、明确了准入门槛,符合条件的险企均可参与,不过目前只有25家人身险公司达标。二、产品审批改备案,对于专属商业养老保险产品的监管趋于常态化,与其他产品趋同。三、要求险企明晰职责,以便于强化管理以及监管追责。四、允许险企使用自有资金向账户划拨启动资金,但须按时退出,以适应专属养老险经营实际。五、明确银保渠道、专业中介渠道可以销售专属商业养老险。六、效仿分红险收窄演示收益率,从高、中、低档变为高、低两档,且最高不超5%。

## 5月基金发行创近8年来新低

据Wind数据显示,截至5月25日,5月份共有25只新基金发行认购,发行总份额207.47亿份,创下近8年来的新低,基金卖不动了。

在这25只新发行的基金中,半数以上是债券型的基金。而股票型基金发行份额虽然也占到42%,但全是被动指数型基金。主动权益类的基金发行了7只共3.45亿份,平均单只发行份额仅约为4200万份。

## 股权投资基金规模14万亿!全球第二

5月27日,中国证券投资基金业协会党委书记、会长何艳春在中国(温州)创投大会上的致辞中表示,私募股权投资基金在积极支持企业股权融资、促进高水平科技自立自强、服务国家区域战略等多个方面,发挥了不可替代的基础性作用。行业规模体量平稳增长,居全球前列。截至去年底,股权投资基金规模14万亿元,占私募基金总规模的69%,居全球第二。

## 增长2.9%!IMF最新预测

当地时间5月26日,国际货币基金组织(IMF)略微调高了2023年的全球增长前景。

国际货币基金组织表示,预计2023年全球经济将增长2.9%,较去年10月份预测的2.7%有所改善。

小布视角



截至5月27日17时,人民币兑美元中间价报7.0647。自5月17日,美元兑人民币即期汇率跌破7的关口,到目前为止,始终徘徊在7的上方。回顾过去五年,这也是人民币第四次破“7”。当钱变“小”了,同样价值的商品和标的,我们所需花费的金额也就变多了。到底人民币贬值对我们会有哪些影响?会不会带跌A股呢?

## 人民币为何贬值?

汇率作为两种货币间兑换的比率,与两国自身的经济自然有着不可切割的关系。也就是说,美元兑人民币汇率的变化,与中美两国当前的经济基本面有较强的相关性。

总结来说,近期人民币贬值,主要受到三方面因素的共同推动。而其中,内部因素又是最为主要的原因为:

### 一、国内经济恢复动力不及预期

四月份经济数据陆续发布,显示当前国内经济恢复斜率有所放缓,有效需求仍然不足,经济修复的过程存在一定的波折。

同时,随着居民跨境旅游逐步恢复,服务贸易逆差反弹,而货物贸易顺差受外需走弱影响有所收窄,对汇率也会形成阶段性压力。

### 二、外汇市场结售汇变化

经过前期美联储持续加息后,美元存款利率也大幅走高,而近期人民币存款利率则普遍小幅下调。中美存款利率差距导致市场结汇率偏低,售汇率较高。也就是大家更倾向于把钱兑换为利

率更高的美元存款,而非人民币。这也会对外汇市场供需平衡带来影响,推动人民币兑美元的贬值。

### 三、美元指数走强

美国银行业危机仍在发酵,而美国债务上限迟迟没有落定,市场避险情绪升温,助推美元指数走强。美元变“贵”了,人民币相对于美元也就变“便宜”了。

## 人民币贬值有哪些影响?

人民币贬值,更多是对出口形成刺激。一方面,相同的商品在标价不变的情况下,人民币一旦贬值,价格相对而言其实变得更便宜了,这可以刺激出口产品的销量。另一方面,企业出口获得的收入一般是以外币计价,人民币的贬值还可能增加其中的汇兑收益。所以,海外业务收入占比越大的行业,受汇率波动影响的程度也就越大。

粤开证券将各行业2019年-2022年H1的年报及半年报所披露的海外收入占比均值整合排序,家用电器、电子的海外收入占比领先,超过了33%。基础化工、电力设备、美容护理、轻工制造、汽车、有色金属、机械设备、纺织服饰的海外收入占比也较高,均超过10%。

这些出口占比较高的行业,有可能受到汇率贬值的影响,迎来正向的刺激。而对于进口型的行业,特别是原材料进口型产业,人民币贬值可能会提升以人民币结算的汇兑损益和价格成本,进而对企业盈利产生负面影响。

## 人民币贬值,会不会带跌A股?

人民币贬值,对A股的影响是多

方面的。一来,人民币汇率贬值,资本流出加剧,可能对A股形成不利的冲击;二来,人民币汇率贬值,可能是源于经济基本面的压力,从而影响A股的负面情绪;三来,经济基本面下行一般会伴随政策发力,例如货币政策宽松、财政发力等,这对股票市场形成正向的支撑。

复盘过去三轮,美元兑人民币汇率跌破“7”再收复“7”的区间,可以发现这个过程中,沪深300指数短期或有震荡,但区间涨幅基本是正增长。这也就意味着,人民币汇率贬值短期内对A股情绪可能产生扰动,但影响是逐渐趋弱的。

拉长时间来看,过去十五年美元兑人民币汇率与主要股票指数的相关系数,反而呈现出了一定的正相关性。

也就是说,美元兑人民币汇率上涨,人民币贬值时,A股反而可能出现上升的态势。这说明货币、财政等政策刺激在多数时候占据了主导地位,从而形成对A股更强的支持力度。

展望后市,虽然短时间内破“7”可能会延续,但随着美联储等海外央行加息进程逐步进入尾声,外部对人民币汇率的压力也在减弱。在今年海外经济下行、国内经济持续复苏的背景下,人民币汇率大概率将继续呈现双向波动的走势,在合理均衡的区间运行。

而随着人民币汇率韧性的逐步增强,市场对破“7”的反应也更加淡定,所以人民币贬值对A股的影响始终不是主要成因。归根结底,A股的表现还是要由国内基本面的情况来决定的。

A股点评

## 连续调整 对后期行情有利

截至5月26日15时,上证指数报3212.50点,当日上涨0.35%,当周跌幅为2.16%;深成指报10909.65点,当日上涨0.12%,当周跌幅为1.64%;创业板指数报2229.27点,当日下跌0.66%,当周跌幅为2.16%。

A股大盘打破平衡向下调整,指数击破多个重要关口,各大板块均有所调整。最近人民币持续贬值,加上美联储债务危机,外资大幅流出使得A股市场情绪较弱。外资的持续大幅净流出,让A股从之前的存量博弈进入了缩量博弈。

大盘经过连续调整之后,空方能量得到极大释放,对后期行情发展有利,当前A股整体估值水平不高,整体估值仍具吸引力。

综合而言,当前A股没有继续大幅下跌的基础,大盘虽短期有所调整,但在经济持续复苏为A股向上提供有力支撑的背景下,市场人气并未退潮,只是风格轮动加速。

展望后市,市场大幅快速回调后,指数短线或现技术性反弹,但市场情绪回暖没有这么快,将会呈现震荡磨底走势。

中信证券认为,投资者可以关注以下主线:其一基本面修复空间和弹性大,且政策继续支持的泛消费领域,如食品饮料酒业、餐饮旅游文化等;其二产业链安全、数字经济等政策支持的增长领域,包括高端制造、科技硬件等;其三受益于“一带一路”倡议,以及国企改革等相关主题机会。

兴业证券认为,目前在市场情绪偏弱背景下,控制好仓位基础上,建议关注算力产业链,及光伏、半导体等方向的结构布局机会。

长江证券义乌营业部的看法是,光伏行业目前上游处于产能过剩状态,硅料硅片价格处于下降趋势。电池片方面技术差距很大,技术领跑,能最早出大量产能,并持续创新的龙头公司才能率先走出来,整个行业必然会进入新一轮的分化。如此,投资者投资新能源需要精选个股。

虽然近期市场连续下跌,投资者信心不振,但从长期看,A股目前整体估值处于历史25%左右,同时A股盈利增速继续修复的趋势不变,市场没有持续下跌的基础,政策也是属于偏暖的环境,所以于A股市场而言,未来不用悲观。

特约记者 杨庆文

期货点评

## 工业品跌幅显著

当周期货市场多数品种下跌。分板块看,工业品跌幅显著,黑色建材、下游化工品、有色板块大幅下跌,农产品、油脂油料和贵金属板块相对抗跌。具体看,原油、LPG、PTA等涨幅领先,纯碱、焦炭、甲醇等跌幅居前。金融期货方面,受宏观情绪不佳影响,股指明显下行,国债期货则维持高位震荡。

当周国内经济数据不多,5月LPR连续第9个月持稳,1年期品种报3.65%,5年期以上为4.3%。此前5月MLF延续加量续作,但利率连续9个月维持不变,使得LPR本轮下调概率降低。未来LPR是否继续调降,将主要取决于银行息差表现情况。

海外方面,近期市场聚焦于美国债务上限问题。星期四晚间据消息人士称,美国总统拜登和众议院议长麦卡锡接近就美国债务上限达成协议,双方在可自由支配开支方面的分歧仅为700亿美元。另外有消息称,美国财政部正在准备应急计划以防止债务上限被突破。白宫则表示,拜登团队已经进行了富有成效的债务上限谈判,谈判仍在继续。后半周美股的反弹一定程度上反映出市场担忧情绪有所缓解,但近期美元持续回升,市场避险需求依然强劲,对商品市场构成压力。

此外,美联储会议纪要显示,美联储官员一致认为通胀过高且下降速度慢于预期,但对6月是否暂停加息存在意见分歧,强调行动取决于数据,且不太可能降息。当前从利率市场来看,市场对于6月加息仍有一定预期,但未超过50%概率。

中期货义乌营业部认为,多单方面,值得关注的是纸浆,国内纸浆现货港口库存高位,但市场可流通货源紧张。随着下游采购心态好转,上游开始显现推涨意愿,进口现货市场成交重心转移。在前一轮下跌消化利空后,或有反弹空间。

空单方面,值得关注的是铜,近期市场风险偏好令铜价承压,铜精矿生产干扰率下降,TC进入上升通道。精炼铜进口盈利窗口持续打开,虽然5、6月份企业检修增加,精铜产量预计环比回落,但仍保持五年高位。鉴于终端实际订单没有明显改变,预计铜价近期仍维持偏弱走势。

大越期货义乌营业部对菜粕的看法是,菜粕震荡回落,受豆粕回落带动,以及短期进口油菜籽仍较充裕的影响,但是国内水产需求良好,且早熟国产油菜籽品质较差,这又利多菜粕价格。短期看,菜粕多空交织,区间震荡为主,上有压力下有支撑,短期供应偏紧格局转为宽松和需求预期良好的交互影响。

特约记者 杨庆文

本版未署名文章由凡真工作室主笔

本版观点仅供参考不构成投资建议

## 生活中的经济学④——关于服饰

一说到服饰与经济的关系,很多人可能会联想到几个著名的经济学判断:经济越好,女性的裙子越短;经济越差,口红销售越俏。这些严谨数据模型下得出的经济学结论透露着幽默与俏皮。如果跳出经济短期调整的困扰,用更长时间的经济视野来观察服饰,作为生活中必不可少的服饰,它将会何去何从?

### 所谓的汉服和汉服经济模式

当下的服装经济,离不开汉服这个现实。其实汉服这类提法是伪命题,就像中医和西医之争的立足点就有问题,精准的表述是传统服饰和现代服饰。就汉服的观念来说,你说的汉是汉族还是汉朝呢?就像唐装,唐朝肯定没有这样的服装款式吧,唐人的服装与当下的唐装也是相去甚远,这种纠结并没有什么实在意义,服装一直在向前从未后退,服饰一直是各种文化元素的结合体,就像李唐皇室的血统也是个混血的存在。备受推崇的唐装,布料、设计、工艺、配饰都是现代文明的产物,而所谓的汉服又何尝不是如此呢?

举个例子,现代汉语(普通话)拿到汉唐时代去使用,大概率让人听不懂,无它,语言顺应时代,在不断演绎和变化中。但毫无疑问,现代汉语是传统汉语的新时代版本,与传统汉语一脉相承,可以溯流穷源。从来没有一成不变的汉服存在过,哪怕西汉东汉405年,从汉初到汉末,服饰也发生了较多的变化。所以,所谓的汉服,不过是服饰界的复古风,更像是一股小“布尔乔亚风”。

汉服在实用性上存在着很大的缺陷。毕竟传统的中国服饰是左襟右衽,宽袖长袖,宽腰束带,长袍及鞋,在行走、开车等现代快节奏的生活上存在着诸多不便(这也是传统服饰被现代服饰取代的根本原因)。服饰不仅代表着行为方式、文化艺术、科技工艺等理念,更体现着价值世界观和思想层次。传统服饰与中国的农业社会慢节奏密切相关,生活的慢节奏配长袍戏服,当然古代的农夫走卒肯定是短褂劲装,毕竟挥鞭奔走,需要便捷简适而不是藕绊繁

复。同时,中国的传统文化与儒道思想高度契合,道法自然,所以服饰上的宽松成为主流,毕竟宽松才能够达到道教文化无拘无束的自由状态,所以传统服饰过于宽松的衣裳和极其复杂的头饰,与现代的服饰设计思想完全相反。现代服饰设计的元思想是基于人优先作为个体存在的美学,体现形体、男性肌肉力量、女性柔美线条以及基于人为主导的空间三维立体效果。从整体上来看,无论是内衣外衣,传统的服饰宽松但又含蓄,现代服饰简洁又富有张力,这是服装审美上最大的差异。我们之所以认为唐装汉服是传统服饰,也正是基于上述差异。外在形式上的变化,透露着不同的时代气息,从这个角度来看,所谓的汉服不过就是传统的复古。

这种复古,从经济学角度来看,打开了一个完全差异化的全新市场空间,开辟出了一个全新的衣橱。在你觉得衣服已经够多的情况下,突然发现了一个需要去填补的完全空白的市场,突然又焕发服饰消费的激情。当前国内成衣市场萎缩,内需不振,汉服等复古风格服饰成为一块全新的消费增长点。讲好汉服故事,必然推动服饰产业扩容。比如,婚庆、生日和成人礼等节日,倡导汉服作为礼服,就像日韩等国的家庭重大活动时经常以传统服装盛装出席。汉服搭配相应的发型发饰、鞋履,若在全国范围内推而广之,又是万亿级的纯增量市场。同时,发展汉服文化与产业,还能凝聚国家认同,形成文化共识,激发爱国热情,促进社会稳定和发展。

### 科技推动的服饰经济趋势

在日常服饰越来越便宜的同时,个性化定制成为主流。信息社会科学技术呈现飞跃式的发展,至少从三个方面,深刻地影响并改变了服饰经济的发展轨迹和市场价格。

首先,成衣市场的生产力进一步提升。成衣生产力的提高,不只是制造环节终端生产率的进步,更是进销存各环节的信息流和资金流、物流的协同高效,包括设计与市场的契合、设计的人工智能化、工艺与组合等

环节的人工智能学习与该专业人工智能的自我认识、自我改进。这种进步的能力和效率,是工业社会所无法想像和无法提供的。随着信息化的契合度不断推进,越来越多的智能系统面向市场开放成熟的应用,服装自动化设备的定制与应用将迅速地全面普及。精准裁剪会明显提升面料的利用率,进一步降低损耗与浪费,推动整体效率的不断攀升。生产模式的全面转变,机器换人的多维应用,将淘汰人工拉布、人工裁剪、人工缝纫等一系列容易出错、容易失控的流程,以机器人作业为主的新流水线将颠覆目前人工为主的传统生产线作业模式,针线缝纫等将出现无线粘合等全新的生产工艺。在数字化场景下,服装吊挂流水线实现各种复杂服装在同一条流水线的分布式并行作业。服装设计、打样、排料在软件系统中实现多场景演示,在秒级的时间内生成海量3D样板与效果,彻底推倒工业和后工业时代的生产组织体系,再次大幅提升作业生产率。

其次,服装的销售模式进一步提升。现代服装销售模式也是发展的产物,进入数字化时代,服装的展示和销售模式将向集约化、精准化、可视化的模式转型升级,淘汰现在实体销售的高成本、高人工、高时延的落后模式。具体来说,个性化定制与数字化生产高度统一,服装的展示与个人形体数据高度统一,服装的定单、生产与交付时间高度统一。甚至于现在实体店的展示功能都将被彻底踢出舞台,在AI绘画功能全面超越人工绘画和人类艺术创作的新时代,实体的服装走秀和服装模特还有什么存在意义呢?只要你愿意,你就可以创建任何背景下的服装秀,在春天、在野外、在CBD商务楼、在子夜、在你构建的任何场景,按照你的导演,展示你所需要的秀场。通用的3D人体扫描仪,采集精准的个体形体数据;虚拟试衣,三维多角度精细展示,提供前所未有的观察视角和各种场景的视觉对比。这样的试衣体验,是数字化时代的福利与效率。甚至于系统可以向你提供流行趋势研判,按照你的审美提供设计草稿,根据你的偏好提供面料与色彩、图案,通过3D喷绘等

工艺,创建一件绝无仅有、独一无二的个性化服装。数学模型、计算机算力、互联网数据挖掘、网络传输速度、超级数据存储空间,为销售模式的不断降本增效提供了技术保障,并将个性化的消费演绎成为普遍的消费模式。

第三,服饰与穿戴式电子产品的结合程度进一步提升。服装与饰品的材料科学发展,为柔性化和隐性电子产品提供了最好的载体,服饰的功能将从传统的防护性、辨识性、美观性等古典功能向智能调节、多媒体应用、人体健康监测、安全防护等新技术应用转型升级。现在火热的监测手表(手环),完全可以整合到肩带、纽扣、衬衫手腕、袖扣、皮带等服饰产品上来,音响、摄影与帽子、眼镜的结合,都是未来服饰发展的重要方向。更简洁更科技更多功能,是服饰在未来生活中的基本定义。

实体服饰店扎堆地开在一起,无非是为了人气,为了流量,体现经济体的集聚优势。可是,与电子商务平台比,实体的集聚就是笑话。实体的集聚功能集聚多少人,辐射多大的商业区间?电商平台、电子商务面对的是全国和全球的人气和流量,对实体店而言是碾压式的存在,信息时代的集聚优势对于传统的地缘优势,是降维打击。传统的服饰本质上是商业审美压制个性化审美,而现在科技提供了从前端到终端的个性全程主导式服务,只需要告诉人工智能你的想像,人工智能就能实现比你的想像更完美更饱满的服饰作品。传统的服饰在穿戴过程中,别人才能看到服饰效果的全貌,自己只能看到穿戴效果的局部,现在3D视角为消费者展现了各种角度和各种背景下的服饰效果,这种体验和感觉,也是传统实体店商业模式所无法提供的愉悦享受。以ChatGPT为代表的新技术,以人工智能绘画为代表的新设计,创建了快时尚下的百花齐放,创建了去中心化的美学空间,为我们展示了见所未见的服饰行业前景。

人类社会每一次财富的爆发性增长,都是科技爆发的结果,每一次经济的腾飞,都源于科技的跨越前进。科技促进社会经济繁荣,也深刻地改变我们的生活和文化。服饰作为社会文化的集大成者,反映的既是生活,也是经济。

小布