



# 中欧基金周蔚文：如何看待下半年 A 股市场？



## 意见领袖 | 中国财富管理 50 人论坛

近日，中国财富管理 50 人论坛（CWM50）举办“全球高通胀下的市场展望与投资策略”专题研讨会，邀请金融机构代表、专家学者等共同就全球高通胀背景下的市场展望和资产配置策略相关问题进行研讨，为当前全球高通胀环境下的市场走势和投资策略分析提供参考。中欧基金权益投资决策会主席周蔚文出席会议并发言。

周蔚文对我国下半年宏观经济、资金面与市场三方面进行分析，认为短期内宏观经济将总体呈现传统产业与新兴产业发展不均的特点，并提出有效的一级市场是维持中长期可持续成长的关键。周蔚文指出，受国际形势的影响，近期人民币国际化成效显著，有利于人民币汇率保持稳定，并对资金外流有明显抑制作用。此外，周蔚文认为，无论是新兴行业还是传统行业，今年下半年我国资本市场在整体上将以结构性机会为主。



## 一、宏观经济总体呈现短期冷热不均，中长期可持续增长的特点

一方面，传统产业放缓，比如地产销售面积下降 20%以上，去年四季度有明显的下降，今年向下趋势仍在持续。按照目前趋势发展，下半年房地产行业态势仍待观察。从货币角度看，传统产业中的出口在上半年比预期好，增长非常快。但若考虑到其他因素，量的增长有限。此外，在中国 GDP 构成中占比较大的一块是基建投资，长期来说相对平稳。

另一方面，新兴产业加速，包括未来有望维持高增长的光伏、医药、汽车、集成电路等。汽车产业是目前总产值最大的行业，未来几年，绝大多数传统汽车可能会被新能源汽车取代。因而，汽车业属于新兴产业，在动力电池、自动驾驶等技术进步的加持下，汽车的附加值会更高。何况中国智能化、电动化过程中领先全球绝大多数国家，以后汽车的出口会如同智能手机出口一样，有望在全球市场占据很大的份额，一改过去中国汽车业以外资为主的局面。

除了这几个新兴产业，中国经济中长期可持续增长最大的积极因素是中国金融领域一级市场已经发展比较成熟，一级市场资金规模超过十几万亿，并且每年还在持续增长。它加快了中国社会投资到新兴产业，投资到未来有发展前途的产业的的速度。过去独角兽企业基本都是一级市场投出来的，中国市场容量之大，加上中国人的勤奋，一个有效的一级市场将使我国在中长期维持较好的经济增长，这是对宏观经济抱有信心的最大因素。

## 二、资金面分为国内、国外两个层面，且国内、国外具有明显的关联



性

在目前国外高通胀背景下，我认为中国资本外流风险较低。

首先，与其他主要经济体相比，中国的宏观经济增长相对优于美国。在高通胀背景下，公众预期美国经济将出现衰退。欧洲能源价格高，对经济增长抑制明显。日本以及其它一些大的经济体增长也不好，而中国经济增长前景较好，这对人民币资本流动以及人民币汇率都是正面的因素。

其次，人民币国际化近期进展明显。在美国对俄罗斯采取金融制裁措施之后，国际上对美元信任度逐步下降，澳大利亚与中国开始了人民币标价的铁矿石贸易，白俄罗斯、沙特等国的国际储备中人民币份额明显上升，把人民币作为一种主要交易货币的比例也在逐步上升。人民币汇率保持坚挺，这也有利于人民币回流，并对资金流出有明显抑制作用。国内资金面充裕，同时也不担心外流，因此资金面情况将对 A 股市场形成支撑。

三、我国宏观经济中长期向好，资金面充裕，股市结构性机会比较多

我国股市本身估值不高，沪深 300 收益率与国债收益率相比，与其它

**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\\_45348](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45348)

