

美联储年内连续第三次加息75个基点 影响几何？

编者按：继3月17日加息25个基点、5月5日加息50个基点、6月16日及7月28日分别加息75个基点后，9月22日，美联储宣布再次加息75个基点，将联邦基金利率目标区间上调到3%至3.25%之间。至此，美联储年内已经五次加息，累计加息300个基点，其快速激进的货币紧缩政策对人民币汇率、A股市场、国际金价、上市公司等影响几何？今日，《证券日报》记者采访多位业内人士，进行分析和解读。

人民币不具备趋势贬值基础

■本报记者 刘琪 杜雨萌
见习记者 韩昱

北京时间9月22日凌晨，美联储公布9月份利率决议，将联邦基金利率提升75个基点至3%-3.25%区间，创2008年以来最高水平。

这是美联储今年以来第五次加息，也是连续第三次大幅加息75个基点，创近40年来最快加息记录。此举亦引发外汇市场震动，美元指数快速拉升，最高触及111.633，续刷2002年6月份以来新高。

“美联储加息步伐持续超预期，其他主要发达经济体复苏节奏受扰动，市场避险情绪提升，非美元货币表现疲软等，是此轮美元上涨的规模、程度、韧性均较强的主要原因。”仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部主管庞溟对《证券日报》记者表示，短期内美元指数大概率将继续保持上行态势。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华也对《证券日报》记者表示，美元短期内或维持强势，但缺乏持续大幅走强基础。当前美国经济趋缓，经济衰退风险上升，美元的走强偏离基本面。

人民币对美元汇率有所承压。据中国外汇交易中心的数据显示，北京时间9月22日，人民币对美元中间价报6.9798，大幅调贬262

个基点。中间价出炉后，更多反映国际投资者预期的离岸人民币对美元汇率继续走低跌破7.09，随后跌破7.10。截至北京时间9月22日15时，离岸人民币对美元汇率盘中最低触及7.1048，为2020年6月7日以来新低。

“由于美联储激进‘收水’，美元走强，对人民币等非美元货币构成一定压力。尽管人民币对美元有所贬值，但人民币对一篮子货币仍维持强势。”周茂华说，从国内基本面、国际收支、人民币汇率弹性、人民币资产长期配置价值等方面看，人民币不具备趋势贬值基础。尽管海外宏观环境变化，但人民币将继续运行在合理区间，双向波动常态化。

在庞溟看来，考虑到当前我国宏观经济体量扩大、韧性更强，汇率市场化改革增强对外部冲击的抵御能力，金融体系自主性和稳定性更强，人民币资产吸引力增强，强势美元对我国的影响有限。同时，为更有效地应对强势美元带来的外部冲击，一方面，应继续深化人民币汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性，加强预期管理，完善跨境融资宏观审慎管理，引导市场主体坚持“风险中性”理念，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；另一方面，应不断深化金融双向开放，增强境内人民币资产吸引力。



避险需求支撑 国际金价表现“淡定”

■本报记者 刘琪 杜雨萌
见习记者 韩昱

对于以美元计价的国际金价而言，尽管美联储再度加息75个基点的消息对其形成一定扰动，不过，从9月22日国际金价的表現看，似乎略显“淡定”。

截至9月22日15时30分，纽约商业交易所(COMEX)黄金主力10月合约报收于1657.1美元/盎司，仅小幅下跌0.52%。从本周情况看，国际金价始终在1660美元/盎司附近上下波动，期间最大价差只有35.5美元/盎司。

方正中期期货宏观及贵金属资深分析师史家亮在接受《证券日报》记者采访时表示，尽管美联储加息75个基点对国际金价形成

短期利空，但受地缘政治局势升级预期影响，避险需求进一步支撑了当前国际金价走势，对冲了美联储加息带来的冲击。叠加此次美联储加息政策已逐步被黄金市场所消化，故本周特别是9月22日美联储加息靴子落地后，国际金价表现出了预期内的“淡定”。

回看年内国际金价走势，大致呈现出明显的先扬后抑之势，曾在3月8日创下年内新高2084.4美元/盎司。

“整体上看，今年一季度国际金价一路走高与局部地缘政治风险有很大关系。不过，自3月中旬以来，美联储加息事件可以说是导致国际金价大幅下跌的主要原因。”领秀财经首席分析师刘思源

在接受《证券日报》记者采访时如是说。

截至目前，国际金价已较年初高点累计下跌约20.5%。此外，从全球最大黄金ETF——SPDR Gold Trust的持仓情况看，截至9月21日，其持仓总量为952.16吨，较3月8日国际金价创下年内新高时的持仓总量累计减少115.18吨。

在刘思源看来，美联储货币政策收紧节奏仍是今年第四季度影响国际金价走势的重要基本面事件。根据美联储公布的点阵图推断，今年美联储还将加息100个至125个基点，而伴随强势美元的出現，将继续压制国际金价反弹。预计国际金价拐点将在美联储结束货币政策收紧后出现。

国内债券仍具配置价值 机构称A股或将走出独立行情

■本报记者 任世慧
见习记者 刘慧

美联储加息会对我国债券市场和A股市场产生哪些影响？记者采访发现，多数机构对于未来走势持乐观态度。

预计债市 外资流出有限

因美联储年内五次加息，10年期美债收益率上行，中美利差倒挂程度有所加大，我国债券市场外资有一定流出。债券通数据显示，今年3月份至8月份，北向通境外持有量从3.88万亿元降至3.48万亿元，债券市场外资流出4000多亿元。

据南京银行金融研究部预计，四季度中美利差倒挂可能延续，债市外资或继续流出，但预计外资流出程度总体有限。

国寿安保基金研报表示，美联储自今年3月份以来的本轮加息对于我国货币政策的掣肘在弱化，国内债券市场运行将继续以内部的基本面与政策面为主轴，较为平缓的斜率使得货币政策对债券市场依然友好，呈现的宽幅震荡格局未被改变，宽松流动性下的配置力量将继续有力支撑。

我国货币政策相对稳健，国债收益率波动不大，呈现出上行有顶、下行有底的区别震荡。宁水资本研究员冀舟对记者表示，国内货币政策仍将以稳中求进为总基调，当前时点美联储加息对国内政策影响较为有限，叠加目前国内经济基本面数据，年底利率或仍有下调空间。从中长期角度看，国内债券仍具有一定配置价值。

A股市场 韧性特质犹存

“中国的通胀控制良好，而且中国经济周期与美国并不同步，货币政策相对宽松，财政政策相对积极，政策空间巨大，政策工具箱丰富，这给未来的中国股票市场提供了坚强的支持，A股市场的韧性特质仍然存在。”英大证券李大霄告诉记者。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示，美联储大幅加息对A股形成一定的风险传递，主要因为美国是

全球流动性的主要供给者，从历史数据来看，在加息周期内，海外流动性收紧引发市场投资情绪下降，A股市场在短期内出现波动。但从中长期来看，A股市场并未随着美联储加息政策而变化，而是走出独立行情，主要原因是中国资本市场受到国内经济发展、政策变化的影响更大。首先是流动性方面，央行坚持“以我为主”，货币政策持续发力，国内流动性仍然较为充裕。其次是经济方面，“稳增长”政策陆续落地，预计四季度经济仍将维持稳步复苏态势。在此背景下，随着市场情绪回升，海外流动性收紧的影响或逐渐削弱，预计A股市场受美联储加息的影响相对有限。

今年以来美联储加息5次，从加息前后的A股市场表现来看，有4次加息前上证指数、深证成指、创业板指均出现下跌；有4次加息后上证指数、深证成指、创业板指全部出现上涨。

对此，招商证券首席策略分析师张夏表示，在美联储加息前，A股多数下跌；加息后，A股多数上涨。主要原因是，在美联储加息前，A股市场受北向资金流动、美元指数走高等因素影响，维持区间弱势震荡走势；而在加息后，A股风险偏好或有明显提振。

“在美联储加息后，A股市场有望走出独立行情。”前海开源基金首席经济学家杨德龙对记者表示，A股市场在四季度面临的货币政策环境大概率好于美股，而美联储加息的外部因素在前三个月的市场调整中也已得到充分体现，因此，A股市场进一步下跌的空间较小。

中航基金首席经济学家邓海清对记者表示，中国作为全球第二大经济体，经济体量大，金融市场深度和广度大大提升，央行对外汇市场的调控有力，因此中国经济和资本市场的表现主要取决于自身，外部冲击确实存在，但并不决定趋势。

华辉创富投资总经理袁华明表示，美联储加息和海外市场波动对A股市场的冲击客观存在。但是A股也存在走出独立行情的条件和机会：首先，中国经济韧性强，A股市场调整充分，偏低的估值和宽松的流动性使得市场下行压力有限；其次，逆周期调节政策效果正在显现，可以部分对冲外部冲击。

■本报记者 何文英

受美联储连续加息等因素影响，今年以来，离岸人民币对美元汇率累计下跌超10%。汇率波动对上市公司进出口业务会造成什么影响？上市公司应如何应对？对此，《证券日报》记者采访了多位业内人士及多家上市公司。

财信研究院副院长伍超明在接受《证券日报》记者采访时表示：“影响短期汇率波动的因素复杂多变，建议上市公司按照‘风险中性’原则，不赌汇率方向，利用金融工具管理汇率风险。”

部分上市公司 获汇兑收益

在人民币对美元汇率走低的背景下，部分上市公司出口业务迎来汇兑收益利好。

三诺生物是一家致力于利用生物传感技术研发、生产、销售快速检测慢性疾病产品的高新技术企业，在美国拥有多个全资子公司及参股子公司。三诺生物董秘黄安国对《证券日报》记者表示，由于出口业务约占公司收入的10%左右，人民币贬值将带来部分汇兑收益。

泰嘉股份上半年实现国外销售8185万元，同比增长73.33%。公司董秘谢映波对记者表示，“公司出口主要以欧元和美元结算，其中，锯切主业以欧元结算较多，消费电子主业以美元结算。目前来看，人民币相对欧元升值，相对美元贬值，今年公司消费电子出口占比更大，因此整体仍有汇兑收益。”山河智能作为全球工程机械制造商50强之一，今年上半年工

程机械海外销售收入同比增长61.64%，海外业务占比大幅提升。山河智能董事会办公室主任蔡媛元在接受《证券日报》记者采访时表示，“目前美元的升值对公司出口整体有利。”

不过，伍超明认为，应辩证地看待近期汇率波动对上市公司出口的影响，“人民币汇率走低，从理论上有利于我国出口增长，但同时也应考虑美联储持续大幅加息后外需走弱，国外对国内进口需求或降低的影响。”

积极应对 汇率波动风险

伍超明对记者表示，汇率波动背景下，上市公司在开展进出口业务时要注意汇兑损益风险、控制风险敞口。

公开资料显示，蓝思科技是全球智能设备视窗及外观防护、结构与电子功能件行业高新技术企业，是苹果、特斯拉等海外知名企业的主要供应商之一，公司部分业务以美元结算。

为规避和防范外汇市场风险，蓝思科技今年8月份公告称，拟开展交易的金融衍生品品种包括远期、期权、掉期(互换)等产品或上述产品的组合，对应基础资产为汇率、货币，开展金融衍生品业务的最高金额合计不超过10亿美元。

据了解，蓝思科技主要的着眼点是平衡自身的美元资产跟负债，不去赌市场的波动。同时，公司也获得了金融机构的大力支持，每周每家金融机构提供两次到三次左右的汇率预判，给公司判断未来方向做参考。从目前实施的情况来看，这些措施起到了

非常好的效果。

山河智能虽然今年以来出口业务增幅较大，但汇率波动对公司部分进口零部件的成本控制也带来了一些挑战。蔡媛元表示：“今年以来汇率波动较大，为降低风险，我们在汇率波动幅度较大的部分出口区域，会以人民币为基准锁定报价。”

值得一提的是，近期，“汇率波动”、“汇兑收益”等也成为投资者互动平台上投资者提问的高频词汇。据不完全统计，7月1日至9月22日，投资者互动平台上相关提问已超过70条，多家上市公司进行了回应。

具体来看，金龙鱼表示，公司会使用远期外汇合约、外汇掉期等金融衍生工具进行套期保值，管理汇率风险敞口；沪电股份表示，公司主要采用合理安排外币结构和数量、平衡外币收支的方法来控制汇率风险，并根据汇率市场走势安排外币存贷款的期限结构，适当开展外衍生产品交易，以锁定成本、规避和防范汇率或利率风险；秋田微表示，公司密切关注汇率变动情况，并根据市场情况采取了部分汇率避险措施，减少汇率波动对于公司业绩的影响，维持公司的财务稳定性。

IPG中国首席经济学家柏文喜在接受《证券日报》记者采访时表示：“当前我国外贸企业面临着诸多不确定性风险，建议政策层面不断加大对外贸发展的扶持力度，提升外贸企业稳定经营能力；企业层面，建议密切关注汇率走势，做出迅速判断和反应，通过设定合适的结算合同条款，借助金融衍生品工具等方式来应对汇率波动风险。”

两桶油等巨头发力“车电分离” 换电行业或进入标准化时代

■本报记者 李春莲 李婷

换电行业有望迎来变局。9月22日，《证券日报》记者从中国石化新闻办获悉，由中国石化与中国石油、上汽集团、宁德时代、上海国际汽车城共同投资的上海捷能智电新能源科技有限公司(以下简称“捷能智电”)正式成立。公司将助力构建车电分离完整生态，打造标准化平台，为新能源车带来安全、可靠、方便、快捷的优质出行体验。

中国石化携手4家企业入局，有望进一步普及换电模式，推动标准统一，加速网点布局，提升用户体验。

近几年，作为新能源汽车的重要补能方式，换电模式不断获得资本青睐。对此，盖世汽车研究院研究员王显斌向《证券日报》记者表示，石油巨头、车企及头部电池企业纷纷入局车电分离领域，有望加快换电产业的扩张和电池资产管理新业务模式的创新发展。

东吴证券研报指出，此次上汽集团与传统能源商、动力电池厂合作布局换电业务，能够借助中石油、中石化的渠道优势，实现加油站和换电站协同布局，同时有利于与宁德时代等电池厂合作推动换电行业标准的统一，加速换电生态构建。

强强联合引爆换电市场

据了解，捷能智电将以动力电池租赁业务为核心，开展换电技术研发推广、电池运营管理、大数据服务等，构建车电分离完整生态，打造标准化平台。

换电这一商业模式的核心是电池品质，业内人士普遍认为，这也是宁德时代产品和技术的优势所在。

今年年初，宁德时代通过子公司时代电服推出了组合换电整体解决方案及换电服务品牌EVOGO，通过电池支架定制化实现了“一电多车”的全适配场景，打破电池与车型的适配壁垒。“巧克力换电块”适用于大部分纯电平台开发的乘用车以及物流车，适配大部分纯电平台开发的车型。

9月17日，宁德时代发布消息称，公司首创的MTB(Module to Bracket,模块集成底盘)技术，将率先应用于国家电投启源芯动力重卡换电项目。据悉，这项技术还可应用于底充换电重卡及工程机械上。

“截至目前，我们的车端、站端及快换站运营都实现了快速增长，达到了预期目标，并已在厦门、合肥市场顺利开通运营。”宁德时代相关人士表示。

宁德时代认为，随着越来越多的车企进入换电领域，共同把换电服务市场做大做强。换电服务在供给侧、需求侧都有市场空间，可以帮助更多用户使用新能源汽车，推动整个行业“双碳”目标的达成。

捷能智电有关人士向《证券日报》记者表示，公司将依托股东各方的业务优势，在核心技术、商业模式、市场开拓等方面发力，打造业内完整的产业链，引爆千亿元级换电市场。

换电标准化时代来临？

截至目前，我国新能源汽车保有量已突破1000万辆，市场渗透率接近30%。新能源汽车已从导入期迈入成长期，行业发展重点转向消费者需求和体验提升。

随着新能源汽车的蓬勃发展，换电模式作为一种新的补能方式，得到了国家政策的大力支持。但是，不同规格补能设施的重复建设、不同车型换电互不兼容等问题又延缓了产业的发展速度。

王显斌提到，车电分离标准统一的难点，主要是各整车企业的整车平台规划各有特色(比如大众MEB、吉利PMA等底盘技术各异)。此外，电池规格没有统一(比如带电量、模组、电池包形状等)，换电站无法跨平台跨车型使用。

1月21日，国家发改委等部门印发了提升电动汽车充电基础设施服务保障能力的意见，其中提到，将加强充电技术创新与标准支撑。一方面，要推动主要应用领域形成统一的换电标准，提升换电模式的安全性、可靠性与经济性，另一方面，也要加快换电模式推广应用，围绕矿场、港口、城市转运等场景，支持建设布局专用换电站等，加快车电分离模式探索和推广。

3月18日，工信部发布《2022年汽车标准化工作要点》提出，推进纯电动汽车车载换电系统、换电通用平台、换电电池包等标准制定。

“电池标准化是行业性问题，需要电池厂、主机厂等同推动解决。”对于车电分离标准统一的难点，9月22日，宁德时代方面有关人士对《证券日报》记者表示，目前公司积极参与整车和电池标准化工作，包括安全、性能、尺寸、平台化等方面。电池尺寸标准化是行业的共同期待，标准委员会、行业协会也在积极推动，但需要一个过程，需要各方逐步达成共识。

此外，中国石化销售公司依托遍布全国的加油站网络，加速打造综合能源站，推动换电产业迈入标准化时代。据了解，预计2022年底中国石化换电数量将突破2000座，“十四五”期间将发展5000座充换电站。

王显斌认为，石油巨头利用加油站场景优势，提供能加油、能充电、能换电的生态服务，动力电池企业利用车电分离业务寻找新的增长点，加速换电产品标准化，车企则面向消费者降低购车准入门槛，提供车辆能充能换的补能方案。