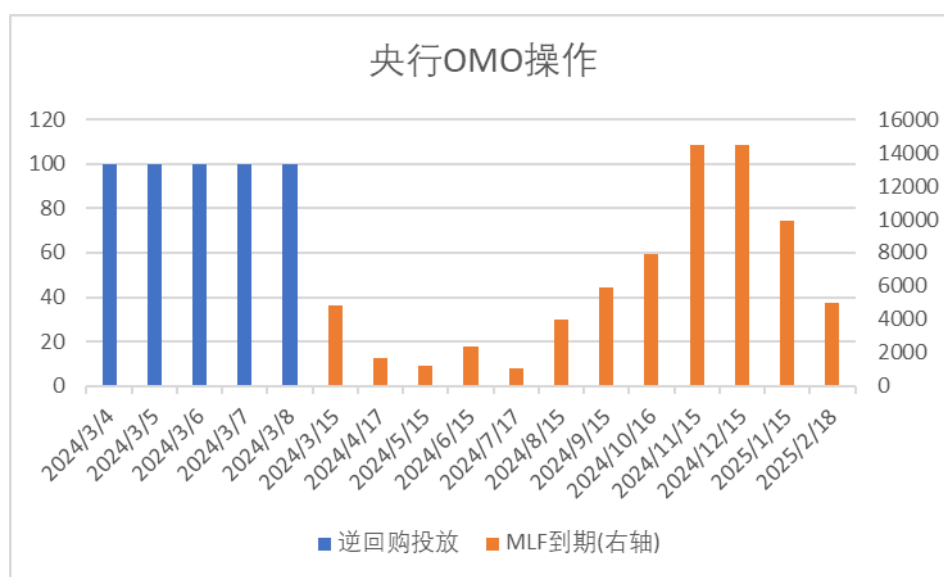


全国两会召开，海外就业数据回落

一、重要信息点评

- 1、海关总署 3 月 7 日公布数据显示，按美元计价，前 2 个月，我国进出口总值 9308.6 亿美元，增长 5.5%。其中，出口 5280.1 亿美元，增长 7.1%,wind 一致预期 2.31%；进口 4028.5 亿美元，增长 3.5%,wind 一致预期 4.59%；贸易顺差 1251.6 亿美元，扩大 20.5%。
- 2、2024 年全国两会召开,24 年政府工作报告发布,其中目标 GDP 增长 5%,赤字率设定为 3%,专项债规模 3.9 万亿。此外，报告提出：“为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。”
- 3、美国 2024 年 2 月新增非农就业 27.5 万人，预期 20 万人，前值下修至 22.9 万人；失业率意外上行 0.2pct 至 3.9%，劳动参与率维持 62.5%。2 月小时工资同比增速较前值回落 0.1pct 至 4.3%，环比增速回落 0.4pct 至 0.1%。
- 4、3 月 7 日，美联储主席鲍威尔在国会作证词，重申可能适合在今年某个时候开始降息,但美联储需要对通胀回落至目标更有信心才能降息。鲍威尔表示，降息取决于经济发展方向，对通胀降至 2%目标有一定信心。他还表示，预计将对拟议中的美国版巴塞尔协议 III 规则进行广泛的、实质性的修改，以满足银行业反馈的需求。

二、市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

上周央行OMO投放500亿，同时到期11640亿，共计净回笼11140亿。MLF3月到期量为4810亿。

	2024/2/29	2024/2/22	2024/1/31	2023/12/31	2023/3/1	环比变化
耗煤量	203.1	197.6	221.7	230	210.9	↗
	2024/3/6	2024/2/28	2024/1/31	2023/12/31	2023/3/7	环比变化
水泥沥青开工率	26.9	25.3	27.4	31.3	31.9	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年3月10日.

生产数据方面，上周耗煤量数据及水泥沥青开工率延续年后恢复趋势。

	2024/3/3	2024/2/25	2024/1/31	2023/12/31	2023/3/4	环比变化
土地成交面积	1791.5537	1746.0035	0	3605.1968	1431.5619	↗
土地成交溢价率	3.21	4.16	0	2.98	3.89	↘
商品房成交面积	22.73372143	14.10913843	27.88597714	56.39728929	49.85756971	↗
一线商品房成交面积	5.258657143	3.568788429	7.960671857	9.934893143	10.15430029	↗
二线商品房成交面积	12.74992957	7.320912714	14.32101529	35.80289957	27.59592443	↗
三线商品房成交面积	4.725134714	3.219437286	5.60429	10.65949657	12.107345	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年3月10日.

地产数据方面，土拍面积及商品房成交面积春节假期后延续回升。

	2024/2/29	2023/2/28	2022/2/28	2021/2/28	2020/2/29	同比
厂家批发: 当月累计值	1263977	1597876	1501818	973195	115227	-20.90%
厂家零售: 当月累计值	1101631	1364348	1311832	1130276	165563	-19.26%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年3月10日.

汽车销量方面，24年2月汽车批发及零售销量同比增速分别为-20.90%及-19.26%，春节错位导致汽车消费有所下滑。

	2024/3/3	2024/2/25	2024/1/31	2023/12/31	2023/3/4	环比变化
集装箱吞吐量	491.2	437	537.4	557.4	510.4	↗
	2024/3/9	2024/3/2	2024/2/29	2023/12/31	2023/3/10	
CCFI指数	1312.13	1352.4	1402.22	909.19	1020.6	↘
CICFI指数	864.24	879.34	879.34	730.5	1137.08	↘
	2024/2/29	2024/1/31	2023/12/31	2023/11/30	2023/10/31	
韩国前十日出口	-14.6	11.1	2.4	3	-2.1	↘
韩国前二十日出口	-7.8	-1	12.6	2.1	4.6	↘
韩国出口	4.8	18	5	7.4	4.9	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年3月10日.

进出口数据方面，上周出口运价有所回落，同时韩国出口数据出现一定下滑。出口数据表现一般。

	2024/3/8	2024/3/1	2024/2/29	2023/12/31	2023/3/9	环比变化
农产品价格	126.24	127.26	127.88	125.98	132.09	↘
猪肉价格	20.1	20.14	20.36	20.45	20.89	↘
粮油价格	116.35	116.3	116.3	119.53	117.82	↗
蔬菜价格	5.29	5.49	5.51	5.21	5.46	↘
水果价格	7.33	7.26	7.23	7.2	7.71	↗
PTA价格	5815	5925	5900	5915	5800	↘
涤纶长丝价格	7830	7875	7850	7600	7650	↘
聚酯切片价格	6880	6920	6980	6750	6650	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

价格数据方面, 农产品价格上周季节性回落。其中, 蔬菜价格下行, 水果价格上行, 同时猪肉价格回落至 20.1 元, 粮油价格高位回落。服装方面纤维价格均有所下行。上周商品价格表现不佳。

	2024/3/8	2024/3/1	2024/2/29	2023/12/31	2023/3/9	环比变化
煤炭价格	915	921	922	921	1138	↘
石油价格	82.08	83.55	83.62	77.04	81.59	↘
铜杆价格	70320	69490	69380	69970	70130	↗
铝价	19180	18960	18870	19510	18440	↗
钢材价格	109.9	111.57	111.92	112.9	118.25	↘
沥青价格	3560	3560	3550	3460	3770	----
水泥价格	106.95	107.19	107.29	113.37	141.17	↘
MDI价格	16500	17000	16700	15200	16300	↘
浮法玻璃价格	2068.8	2068.8	2068.8	2016.6	1745.6	----
工业品指数	4017.36	3988.85	4004.38	4005.96	3941.58	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所上行, 其中主要是铜铝价格有所上升, 其余均有所回落。

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	-1.80	-0.12	6.50
COMEX黄金	4.32	7.03	5.52
LME铝	-0.40	2.08	-6.21
LME铜	0.76	1.41	0.11
CBOT玉米	3.53	2.63	-6.68
CBOT大豆	2.91	3.45	-8.72
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	-114.29	-139.39	142.00
美元兑人民币	-118.00	-27.00	857.00
美元兑日元	-304.80	-290.60	619.05

	2024/3/8	2024/3/3	2024/2/29	2024/1/1
ICE布油	82.05	83.46	82.02	77.08
COMEX黄金	2186.2	2091.6	2052.8	2071.8
	2024/3/8	2024/3/3	2024/2/29	2024/1/1
美元指数	102.742	103.8849	104.1359	101.322
美元兑人民币	7.1856	7.1974	7.1883	7.0999
美元兑日元	147.072	150.12	149.978	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日. 期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面, 上周各类期货价格大体上行, 其中石油跌幅最大, 黄金涨幅最大。ICE 布油收于 82.05 美元, 跌 1.80%, COMEX 黄金收于 2186.2 美元, 涨 4.32%。

上周美元指数下行 114.29BP，美国 2 月就业数据及美联储官员的鸽派言论带动降息预期上行，美元大幅回落。在此背景下人民币上周升值 118 个基点，日元升值 304.8 个基点。

三、 市场表现回顾

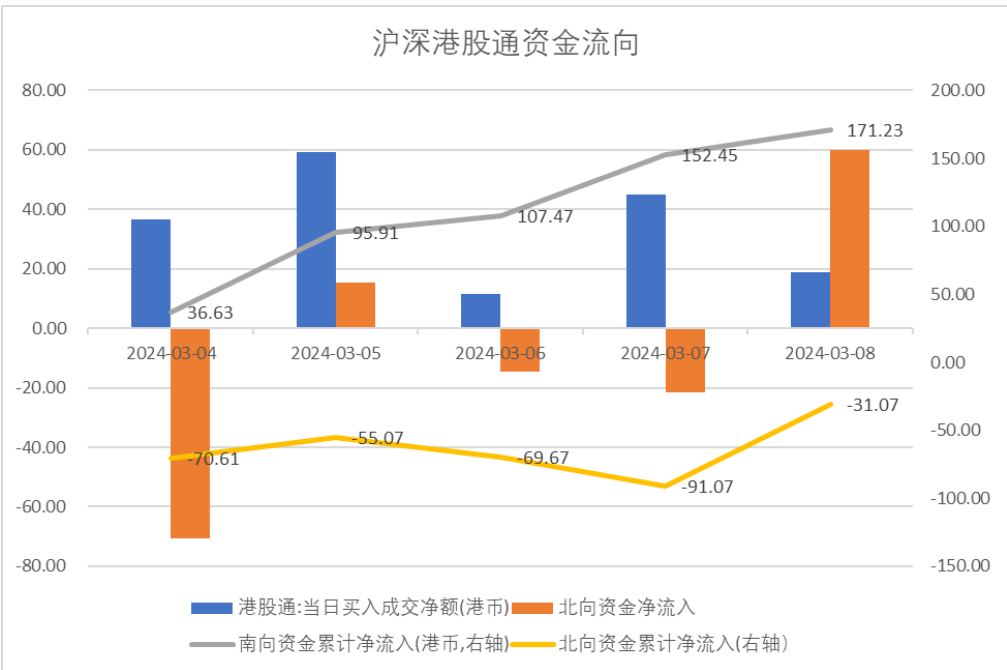
a) 基金市场

基金发行情况	类型	债券型基金	主动债基金	偏债混合型基金	股票型基金	主动股票	偏股混合型基金	灵活配置型基金	平衡混合型基金	FOF基金	总计
上周	数量	10	9	0	17	0	4	0	0	2	33
	发行规模(亿元)	215.14	135.35	0.00	172.58	0.00	3.76	0.00	0.00	0.20	391.68
上上周	数量	7	6	0	3	1	4	0	0	2	16
	发行规模(亿元)	115.80	65.78	0.00	7.66	0.10	5.94	0.00	0.00	2.18	131.58
本月以来	数量	12	10	0	17	0	4	0	0	2	35
	发行规模(亿元)	295.20	165.40	0.00	172.58	0.00	3.76	0.00	0.00	0.20	471.74
基金申报情况											
	普通混合	股票型	股票指数	ETF	联接	定开债	中短债	债券指数	其他债券	FOF	总计
上周	4	0	6	2	2	1	0	0	11	1	27
上上周	2	3	0	4	5	1	0	1	12	1	29

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 27 支，其中普通混合型基金 4 支，债券类基金（10 支）少于股票类基金（12 支），FOF 基金申报 1 支。发行一边，上周基金共计发行 391.68 亿，其中股票型基金发行规模大幅回升。

b) 股票市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

资金流动方面，上周北向资金净流入-31.07 亿，较此前有所减少；同时南向资金净流入 171.23 亿，较此前有所增加。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
科创50	-1.51	-0.56	-5.73
中小板指	-1.19	-0.16	-4.18
创业板指	-0.92	0.01	-4.45
中证500	-0.55	0.05	-1.47
万得全A	-0.04	0.80	-3.38
沪深300	0.20	0.82	3.32
上证50	0.47	0.54	4.30
偏股混合型基金指数	0.50	1.25	-3.65

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所分化, 其中科创 50 跌 1.51%, 跌幅最大; 上证 50 涨 0.47%, 涨幅最大。A 股超跌反弹斜率趋缓。偏股基金指数涨 0.50%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
茅指数	-1.42	-0.88	-2.24
小盘指数	-0.65	0.31	-6.09
高市净率指数	-0.60	0.35	-4.31
绩优股指数	-0.50	-0.22	-1.21
低市净率指数	-0.20	-0.32	6.03
高市盈率指数	0.01	2.16	-8.70
大盘指数	0.09	0.72	3.47
低市盈率指数	1.17	1.38	10.14

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

A 股各风格指数中, 茅指数跌 1.42%, 表现最差; 低 PE 指数涨 1.17%, 表现最好。市场风格大盘占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
房地产	-4.52	房地产	-5.00	综合	-15.30
商贸零售	-2.55	美容护理	-3.41	医药生物	-12.07
传媒	-2.54	医药生物	-2.25	社会服务	-10.96
非银金融	-2.37	非银金融	-2.07	房地产	-10.67
医药生物	-2.24	食品饮料	-2.00	环保	-10.48
纺织服饰	2.60	公用事业	3.84	通信	6.52
煤炭	2.81	煤炭	4.00	石油石化	9.84
公用事业	4.23	通信	5.08	银行	11.10
有色金属	4.49	石油石化	5.29	家用电器	11.79
石油石化	5.24	有色金属	5.41	煤炭	19.32

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 14 个上涨, 17 个下跌。其中, 红利价值属性的石油石化、有色金属、公用事业及煤炭行业分别涨 5.24%至 2.81%不等, 涨幅居前。此外, 出口数据超预期背景下纺织服装行业涨 2.60%, 涨幅居前。另一方面, 虽然 2024 年政府工作报告中多次提及地产行业, 并提出优化政策、因

城施策等目标，但地产行业上周表现不佳，跌 4.52%，跌幅最大。此外，进口数据低于预期显示内需偏弱背景下商贸零售行业上周跌 2.55%，跌幅居前。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	-1.42	-0.96	-4.07
恒生科技指数	-2.94	-1.33	-10.06

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

港股方面，恒生指数跌 1.42%，恒生科技指数跌 2.94%。国内进口数据表现一般背景下港股出现了一定的回落。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
纳斯达克指数	-1.17	-0.04	7.15
道琼斯工业指数	-0.93	-0.70	2.74
标普500	-0.26	0.54	7.42
标普小盘600	-0.03	0.43	-0.57
标普中盘400	1.43	2.14	6.14

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 1 日.

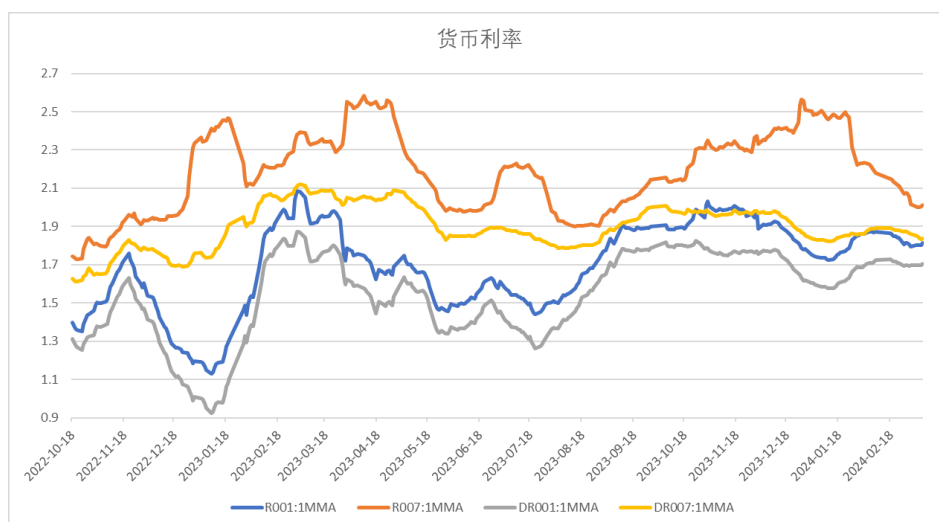
美股方面上周有所上行，其中纳斯达克指数跌 1.17%，表现最差；标普中盘指数涨 1.43%，表现最好。美国就业数据显示美国经济出现了一定的下行压力，在此背景下美股有所回落。需要注意的是，此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险，财报显示美股盈利可能出现了一定的压力，市场可能已经开始对此进行定价。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
胡志明指数	-0.87	-0.43	10.39
日经225	-0.56	1.33	18.60
英国富时100	-0.30	0.39	-0.95
德国DAX	0.45	0.77	6.34
印度SENSEX30	0.51	2.23	2.60
法国CAC40	1.18	1.27	6.43
韩国综合指数	1.44	1.44	0.94
台湾加权指数	4.49	4.32	10.34

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

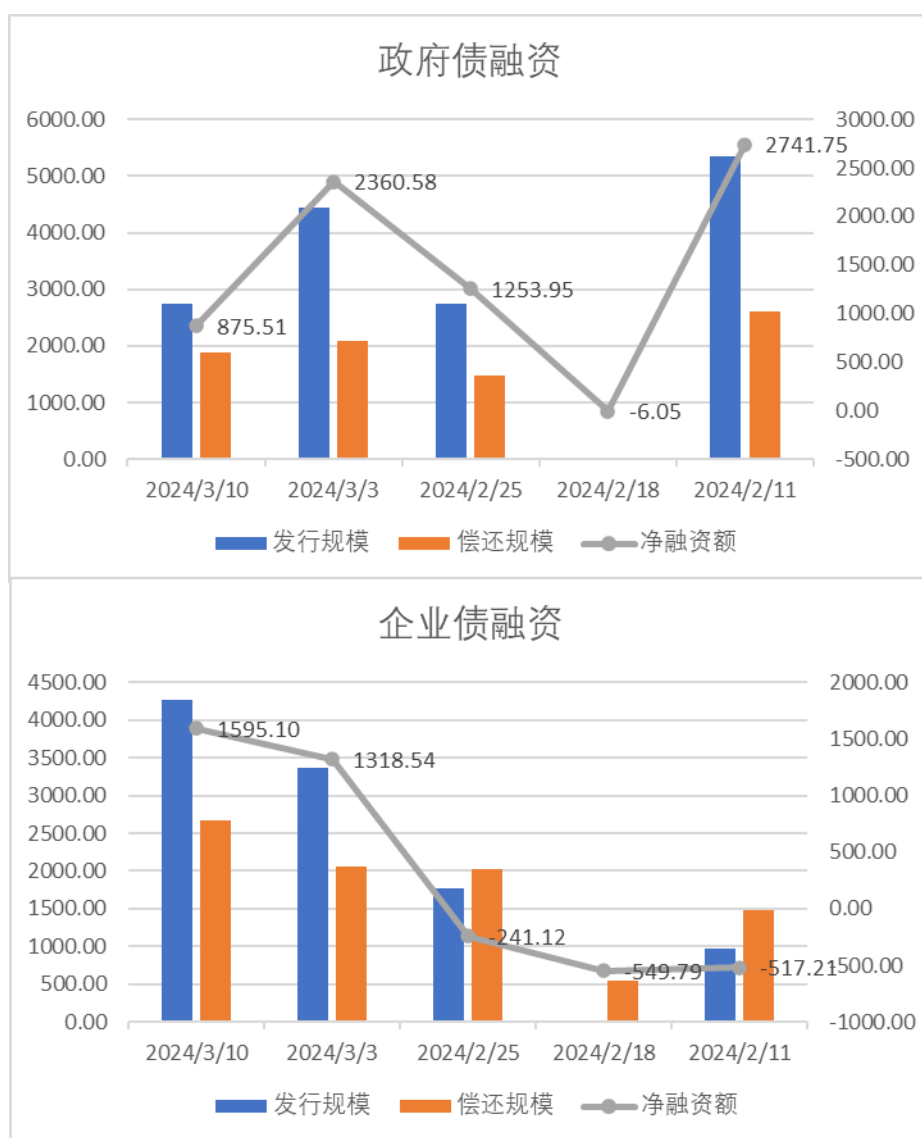
其他海外市场方面，越南市场跌 0.87%，表现最差；台湾市场涨 4.49%，表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

上周货币市场利率有所上行, R001 一月均值升至 1.81。资金面较上上周更为紧张。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年3月10日. 政府债口径为国债及地方政府债, 企业债口径为企业债、公司债、中票、短融、定向工具、政府支持机构债、非银行ABS。

债券融资方面, 上周政府债净融资额 875.51 亿, 较此前有所回落; 企业债净融资额 1595.10 亿, 较此前有所回升。

从高频数据看, 近期债券维持净发行, 关注供给冲击对债券市场的后续影响。

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.75	2.09	2.21	2.28	国债	33.81	11.83	7.36	国债	-	-	-
国开债	1.83	2.22	2.27	2.39	国开债	39	4.47	12	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.31	2.46	2.62	-	AAA信用债	14.9	16	-	AAA信用债	48.18	24.08	35.61
AA+信用债	2.41	2.57	2.78	-	AA+信用债	15.91	20.35	-	AA+信用债	58.25	35.16	51.04
AA信用债	2.47	2.72	2.93	-	AA信用债	25.1	21.69	-	AA信用债	63.63	49.73	66.95
AA-信用债	4.58	4.90	5.25	-	AA-信用债	31.54	35.72	-	AA-信用债	275.12	267.66	298.91

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	-3	-5	-5	-9	国债	-3	-2	-1	-6	国债	-33	-20	-19	-27
国开债	-1	-2	-6	-10	国开债	-1	2	-1	-8	国开债	-37	-12	-22	-29
AAA信用债	1	-1	-1	-	AAA信用债	0	-2	-1	-	AAA信用债	-27	-28	-31	-
AA+信用债	1	-1	-2	-	AA+信用债	0	-1	-2	-	AA+信用债	-28	-29	-41	-
AA信用债	1	-1	-2	-	AA信用债	0	-1	-2	-	AA信用债	-30	-38	-60	-
AA-信用债	-2	-4	-5	-	AA-信用债	-5	-4	-5	-	AA-信用债	-53	-54	-62	-

收益率分位数					期限利差分位数				信用利差分位数			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	0.06	0.04	0.03	0.00	国债	0.62	0.16	0.01	国债	-	-	-
国开债	0.05	0.03	0.01	0.00	国开债	0.44	0.00	0.14	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.11	0.01	0.00	-	AAA信用债	0.04	0.06	-	AAA信用债	0.82	0.04	0.14
AA+信用债	0.11	0.00	0.00	-	AA+信用债	0.02	0.04	-	AA+信用债	0.67	0.01	0.02
AA信用债	0.08	0.00	0.00	-	AA信用债	0.01	0.02	-	AA信用债	0.38	0.00	0.01
AA-信用债	0.01	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.04	0.19	-	AA-信用债	0.12	0.00	0.01

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年3月10日. 分位数为过去5年分位数。

债券市场方面，上周主要债券中，信用债整体下行，其中5YAA-下行5BP，下行幅度最大。利率债长端下行大于短端，10Y国开债下行10BP，幅度最大。进口数据低于预期叠加降准预期推动债市利率下行。后续随着海外逐步进入衰退，我国经济可能仍将面临较大压力，因此债市上行动力主要取决于最终政策力度。往后看，我国经济弱复苏格局可能将持续一段时间，这段时间内预计货币不会大幅紧缩，虽然利率分位数偏低但债市短期风险不大。

上周以来期限利差变动				本月以来期限利差变动				今年以来期限利差变动			
	3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y
国债	-2	0	-3	国债	1	1	-4	国债	13	1	-8
国开债	-2	-4	-4	国开债	3	-3	-7	国开债	25	-10	-7
AAA信用债	-2	0	-	AAA信用债	-2	1	-	AAA信用债	-2	-2	-
AA+信用债	-2	-1	-	AA+信用债	-1	-1	-	AA+信用债	-1	-12	-
AA信用债	-2	-1	-	AA信用债	-1	-1	-	AA信用债	-9	-22	-
AA-信用债	-2	-1	-	AA-信用债	1	-1	-	AA-信用债	-2	-8	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年3月10日. 分位数为过去5年分位数。

期限利差方面，上周利差明显收窄，近期市场关注度较高的30年国债利率已经降至2.43，低于MLF利率的MLF，市场收益率曲线极为平坦。

上周以来信用利差变动				本月以来信用利差变动				今年以来信用利差变动			
	1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y
AAA信用债	1	1	5	AAA信用债	1	-4	1	AAA信用债	10	-16	-9
AA+信用债	1	1	4	AA+信用债	1	-3	0	AA+信用债	9	-17	-19
AA信用债	1	1	4	AA信用债	1	-3	0	AA信用债	7	-26	-38
AA-信用债	-2	-2	1	AA-信用债	-4	-6	-3	AA-信用债	-16	-42	-40

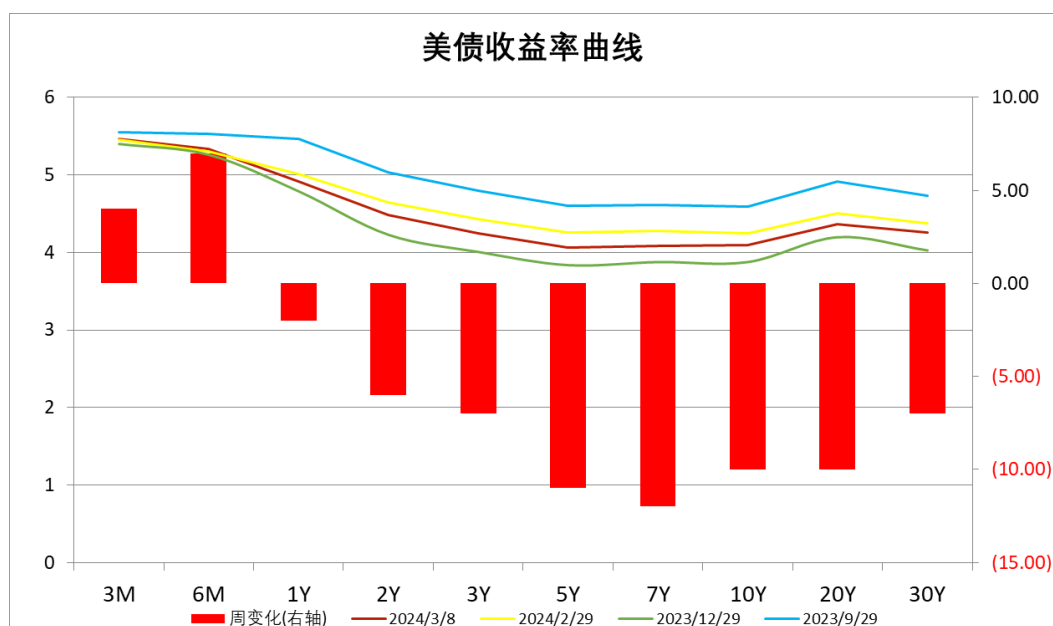
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

信用利差方面，利率债下行幅度更大使得利差走阔，目前 3Y 及 5Y 信用利差分位数进入偏低区间，1Y 获利空间相对更大。

最新收益率					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	2.15	2.23	2.29	--	--
国有银行	2.08	2.12	2.16	2.19	2.21
股份银行	2.07	2.13	2.20	2.21	2.24
城商行	2.18	2.23	2.28	2.29	2.37
农商行	2.20	2.29	2.28	2.27	2.42
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	7	-2	-1	--	--
国有银行	3	-1	0	-3	-2
股份银行	2	-4	0	-4	0
城商行	8	-3	-3	-9	-3
农商行	-5	-10	2	-5	-1
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	536.7	696.7	795.4	727.4	1881.2
国有银行	19	110	4	140	336
股份银行	152	266	226	203	876
城商行	346	189	419	317	599
农商行	20	131	147	67	71

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

同业存单方面，上周发行利率大体下行，其中发行规模最多的 1Y 股份银行下行 0BP，为 2.24%，1Y 城商行下行 3BP，为 2.37%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

美债方面，上周利率有所下行。其中 7Y 下行 12BP，下行幅度最大，同时 6M 上行 7BP，上行幅度最大。一方面，美国就业数据的走弱支持通胀进一步回落并带动利率下行。同时，2Y 与 10Y 美债倒挂幅度有所增加，目前利差为 39BP，自 22 年 7 月以来美债利率倒挂已经持续了 19 个月，历史经验来看 24 年前后美国可能正式面临衰退，关注国际政治环境扰动下供需错配是否会更加严重导致美国经济出现深度衰退。

四、资产配置观点

4.1.1 全球经济外强内弱格局延续

我国 24 年前两月出口金额累计同比 7.1%，高于市场预期的 2.3%，但进口金额同比仅 3.5%，低于预期的 4.6%，经济数据上外需强内需弱的格局有所延续。同时，海外方面 2 月份美国非农就业人口增长达 27.5 万人，高于市场预期的 20 万人。虽然就业数据意外走强，但一方面 1 月数据有所下修，同时失业率及时薪增速等数据均出现不同幅度的走弱，因此数据公布后市场并未出现恐慌，美债及美元均出现一定程度的回落。

指标(2024/02/29)	预测值	实际值		2024/1/31
PMI	49.2	49.1	↘	49.20
工业增加值:当月同比	4.26	----	----	----
GDP:当季同比	----	----	----	----
固定资产投资:累计同比	2.95	----	----	----
制造业投资:累计同比	7.35	----	----	----
基建投资:累计同比	8.13	----	----	----
地产投资:累计同比	-12.15	----	----	----
社会消费品零售总额:当月同比	5.41	----	----	----
出口金额:当月同比	0.3	----	----	----
进口金额:当月同比	0.06	----	----	----
社会融资规模:当月值	24223.36	----	----	65,017.00
社融规模:同比	9.14	----	----	9.50
人民币贷款:当月值	14337.5	----	----	49,200.00
人民币贷款:同比	10.1	----	----	10.10
M1:同比	2.78	----	----	5.90
M2:同比	8.68	----	----	8.70
CPI:当月同比	0.37	0.7	↗	-0.80
PPI:当月同比	-2.47	-2.7	↘	-2.50
1年存款利率(央行)	----	1.5	----	1.50
1年贷款利率(央行)	----	4.35	----	4.35
美元兑人民币汇率	7.22	7.1931	↘	7.17

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

美国经济指标	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	趋势
实际GDP(同比)	----	----	3.20	----	----	4.90	----	----	2.10	----	----	震荡
PMI	47.80	49.10	47.10	46.70	46.70	49.00	47.60	46.40	46.00	46.90	47.10	震荡
消费者信心	76.90	79.00	69.70	61.30	63.80	67.90	69.50	71.60	64.40	59.20	63.50	震荡上行
零售	----	1.98	3.72	3.86	2.36	3.72	3.26	2.01	1.72	3.25	-0.28	震荡上行
房地产	48.00	44.00	37.00	34.00	40.00	44.00	50.00	56.00	55.00	50.00	45.00	震荡上行
耐用品订单	----	-6.16	-0.33	5.42	-5.13	4.03	-0.13	-5.64	4.29	1.96	1.24	震荡下行
CPI	----	3.10	3.40	3.10	3.20	3.70	3.70	3.20	3.00	4.00	4.90	震荡下行
核心CPI	----	3.90	3.90	4.00	4.00	4.10	4.30	4.70	4.80	5.30	5.50	↘
PCE	----	2.40	2.62	2.71	2.95	3.37	3.35	3.31	3.20	3.96	4.45	↘
核心PCE	----	2.85	2.94	3.19	3.39	3.59	3.73	4.19	4.28	4.69	4.76	↘
非农就业	275.00	229.00	290.00	182.00	165.00	246.00	210.00	184.00	240.00	303.00	278.00	震荡上行
失业率	3.90	3.70	3.70	3.70	3.80	3.80	3.80	3.50	3.60	3.70	3.40	震荡上行
职位空缺率	----	5.30	5.30	5.40	5.20	5.60	5.60	5.30	5.50	5.60	6.00	震荡
时薪增速	0.14	0.52	0.32	0.38	0.26	0.29	0.21	0.42	0.48	0.30	0.39	震荡上行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

4.2 股票市场观点

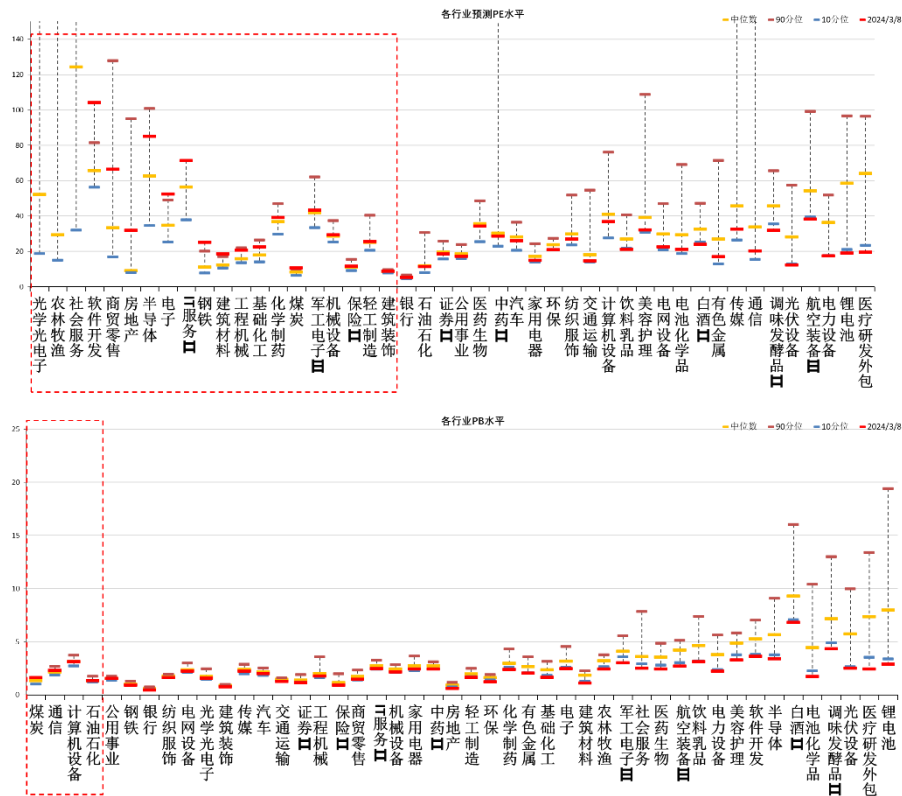
4.2.1 五年分位数角度，目前 A 股估值处于偏低水平。

近期万得全 A 预测 PE12.95 倍，处于 19%分位水平，股权溢价率 3.62%，处于 98%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。虽然经历了一段时间的反弹，但 A 股目前仍有较强性价比。

指数	指标值				5年分位数			
	PE	预测PE	PB	股权溢价率	PE	预测PE	PB	股权溢价率
上证50	9.99	9.01	1.15	7.62	0.51	0.46	0.16	0.84
沪深300	11.63	9.97	1.29	6.22	0.20	0.21	0.09	0.91
中小板指	18.76	13.99	2.35	2.95	0.04	0.07	0.03	0.98
创业板指	27.09	19.01	3.58	1.31	0.04	0.08	0.03	0.98
中证500	21.63	15.99	1.65	2.24	0.25	0.34	0.10	0.94
万得全A	16.65	12.95	1.47	3.62	0.15	0.19	0.05	0.98
指数	指标值			5年分位数				
	PE	PB	股权溢价率	PE	PB	股权溢价率		
恒生指数	8.23	0.85	8.06	0.07	0.07	0.70		
标普500	25.43	4.61	-0.16	0.65	0.91	0.07		
纳斯达克指	40.80	5.76	-1.64	0.64	0.72	0.11		
德国DAX	14.16	1.55	----	0.36	0.24	----		
法国CAC4	15.79	1.69	----	0.41	0.38	----		
英国富时1	11.77	1.63	----	0.16	0.68	----		
韩国综合指	19.70	0.97	----	0.71	0.66	----		
台湾加权指	22.72	1.84	----	0.97	0.32	----		
日经225	17.99	2.14	----	0.45	0.95	----		
胡志明指数	13.85	1.61	----	0.40	0.02	----		
印度SENSE	23.48	3.47	----	0.41	0.56	----		

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日.

分行业看, 不到半数行业 PE 估值水平高于过去 5 年估值中位数, 少数行业 PB 估值水平高于过去 5 年估值中位数, 煤炭、通信估值相对较高

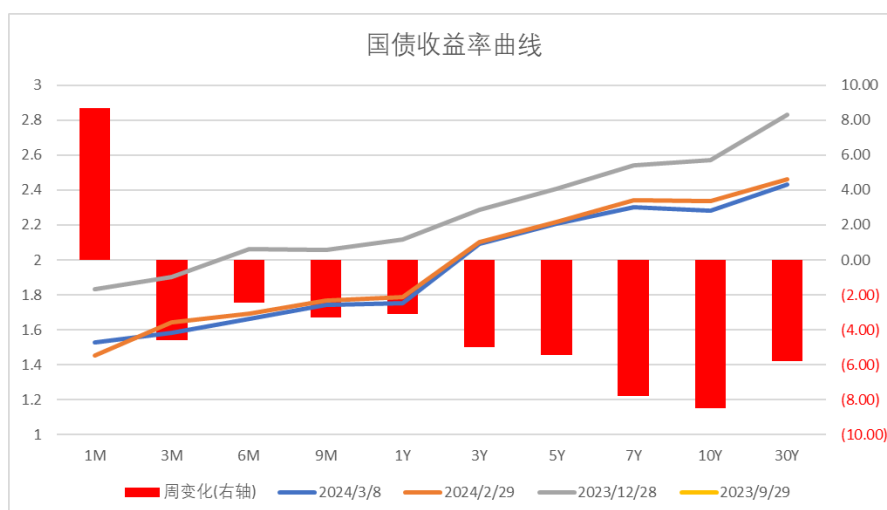


数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日. 分位数为过去 5 年.

4.2.3 短期看，市场上行动力有所趋缓，超跌反弹行情告一段落。往后看，配置方向上关注：

1、国内政策整体偏呵护，风险偏好修复下，后续关注高景气成长叠加流动性支撑的中小盘成长风格。

2、关注消费、医药、建筑建材、家电及非耐用品等出口链相关行业。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 3 月 10 日

4.3 债券市场观点

4.3.1 中短期看，收入预期不改善的情况下，经济基本面向上幅度不大，加大逆周期调节的定调下，市场预期流动性延续宽松，支持债市行情。往后看，预计两会结束后 4 月财政政策开始发力，潜在的大量债券供给可能会对市场造成一定的流动性冲击。建议进行哑铃型配置，在获得长端资本利得的同时使用短端高流动性债券应对潜在风险。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。