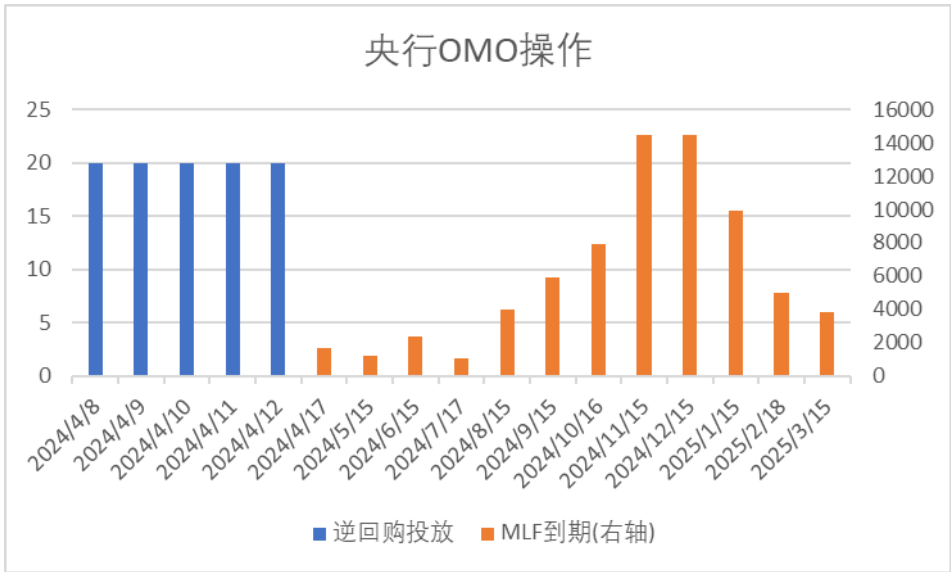


国内经济反复，海外交易再通胀

一、重要信息点评

- 1、2024 年清明节假期，全国文化和旅游市场安全平稳有序。经文化和旅游部数据中心测算，假期 3 天全国国内旅游出游 1.19 亿人次，按可比口径较 2019 年同期增长 11.5%；国内游客出游花费 539.5 亿元，较 2019 年同期增长 12.7%。
- 2、中国 3 月份 CPI 同比上涨 0.1%，环比下降 1.0%；PPI 同比下降 2.8%，环比下降 0.1%。国家统计局表示，3 月份，受节后消费需求季节性回落、市场供应总体充足等因素影响，全国 CPI 环比季节性下降，同比涨幅有所回落。与此同时，随着节后工业生产恢复，工业品供应相对充足，全国 PPI 环比下降 0.1%，降幅比 2 月收窄；同比下降 2.8%，降幅略有扩大。
- 3、海关总署公布数据显示，以人民币计，中国 3 月出口同比下降 3.8%，进口增长 2.0%，贸易顺差 4158.6 亿元。以美元计，中国 3 月出口同比下降 7.5%，进口下降 1.9%，贸易顺差 585.5 亿美元。
- 4、4 月 12 日，人民银行公布 2024 年 3 月金融统计数据报告。3 月末，广义货币（M2）余额 304.8 万亿元，同比增长 8.3%；人民币贷款余额 247.05 万亿元，同比增长 9.6%；社会融资规模存量为 390.32 万亿元，同比增长 8.7%。
- 5、美国 3 月非农就业报告大超市场预期。3 月季调后非农就业人口增 30.3 万人，为 2023 年 5 月以来最大增幅，预期增 20 万人，前值从增 27.5 万人修正为增 27.0 万人。美国 3 月失业率 3.8%，预期 3.9%，前值 3.9%。
- 6、美国 3 月未季调 CPI 同比上涨 3.5%，创 2023 年 9 月以来新高，预期 3.4%，前值 3.2%；季调后 CPI 环比上涨 0.4%，预期 0.3%，前值 0.4%。剔除波动较大的食品和能源价格后，美国 3 月未季调核心 CPI 同比上涨 3.8%，预期 3.7%，前值 3.8%；环比上涨 0.4%，预期 0.3%，前值 0.4%。美国 3 月 CPI 涨幅超预期，打压美联储降息预期，6 月降息基本无望，市场对美联储年内降息次数预期已降至两次。美国总统拜登表示，通胀从峰值下降超过 60%，但仍需多努力。
- 7、国务院近日印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》。这次出台的意见共 9 个部分，是继 2004 年 1 月、2013 年 12 月两个“国九条”发布之后，国务院再次出台的资本市场指导性文件。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

上周央行 OMO 投放 100 亿, 同时到期 4060 亿, 共计净回笼 3960 亿。MLF4 月到期量为 1700 亿。

	2024/4/12	2024/4/5	2024/3/31	2024/3/31	2023/4/13	环比变化
高炉开工率	78.43	77.83	76.58	76.58	84.32	↗
	2024/4/10	2024/4/3	2024/3/31	2024/3/31	2023/4/11	环比变化
水泥沥青开工率	29.4	26.5	30.2	30.2	38.5	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

生产数据方面, 上周高炉开工率及水泥沥青开工率均有所回升。

	2024/4/7	2024/3/31	2024/2/29	2023/12/31	2023/4/8	环比变化
土地成交面积	527.5272	2159.9816	0	3605.1968	0	↘
土地成交溢价率	6.84	7.34	0	2.98	0	↘
商品房成交面积	17.36113057	47.299428	22.32541786	56.39728929	35.546045	↘
一线商品房成交面积	4.400874	12.14735214	5.188631	9.934893143	8.111814	↘
二线商品房成交面积	9.735401143	26.10546957	12.676412	35.80289957	19.96417471	↘
三线商品房成交面积	3.224855429	9.046606286	4.460374857	10.65949657	7.470056286	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

地产数据方面, 土拍溢价率及商品房成交面积有所回落, 地产数据表现较差。

	2024/3/31	2023/3/31	2022/3/31	2021/3/31	2020/3/31	同比
厂家批发: 当月累计值	2225175	1955376	1784718	1543018	661122	13.80%
厂家零售: 当月累计值	1698914	1595033	1500538	1435730	665967	6.51%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

汽车销量方面, 24 年 3 月汽车批发及零售销量同比增速分别为 13.80%及 6.51%, 汽车销量数据表现较好。

	2024/4/7	2024/3/31	2024/2/29	2023/12/31	2023/4/8	环比变化
集装箱吞吐量	569.1	593.5	437	557.4	537.2	↘
	2024/4/13	2024/4/6	2024/3/31	2024/3/31	2023/4/14	
CCFI指数	1185.13	1191.37	1208.42	1208.42	942.14	↘
CICFI指数	875.23	870.49	875.26	875.26	1072.79	↗
	2024/4/30	2024/3/31	2024/2/29	2024/1/31	2023/12/31	
韩国前十日出口	21.6	-13.5	-14.6	11.1	2.4	↗
韩国前二十日出口	#N/A	11.2	-7.9	-1	12.6	----
韩国出口	#N/A	3.1	4.8	18.2	5	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

进出口数据方面, 上周出口运价有所回落, 不过韩国出口数据大幅回升。

	2024/4/12	2024/4/5	2024/3/31	2024/3/31	2023/4/13	环比变化
农产品价格	122.57	122.83	123.25	123.25	127.44	↘
猪肉价格	20.6	20.37	20.46	20.46	19.48	↗
粮油价格	115.9	115.96	116.04	116.04	117.27	↘
蔬菜价格	4.94	5.01	5.06	5.06	4.98	↘
水果价格	7.23	7.34	7.39	7.39	7.99	↘
PTA价格	5935	6020	5870	5870	6455	↘
涤纶长丝价格	7700	7675	7550	7550	8025	↗
聚酯切片价格	6940	6930	6850	6850	7200	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

价格数据方面, 农产品价格上周季节性回落。其中, 蔬菜、水果价格下行, 同时猪肉价格回升至 20.6 元, 粮油价格高位回落。服装方面纤维价格大体上行。上周商品价格表现一般。

	2024/4/12	2024/4/5	2024/3/31	2024/3/31	2023/4/13	环比变化
煤炭价格	801	816	827	827	1002.5	↘
石油价格	90.45	91.17	87.48	87.48	86.09	↘
铜杆价格	76450	74090	72810	72810	70200	↗
铝价	20590	19780	19490	19490	18510	↗
钢材价格	105.1	104.57	105.27	105.27	116.99	↗
沥青价格	3710	3615	3580	3580	3700	↗
水泥价格	106.01	104.91	105.45	105.45	139.58	↗
MDI价格	15800	15700	15700	15700	14800	↗
浮法玻璃价格	1808.9	1808.9	1808.9	1808.9	1829.6	----
工业品指数	4136.55	3967.66	3926.1	3926.1	3785.05	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所上行, 其中铜价、铝价、钢材价格、沥青价格、水泥价格及 MDI 价格有所上升, 其余则有所回落。

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	-1.12	3.62	17.02
COMEX黄金	0.63	5.44	13.92
LME铝	1.14	6.05	3.96
LME铜	0.83	6.09	9.91
CBOT玉米	0.12	-1.64	-7.75
CBOT大豆	-1.10	-1.64	-9.71
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	172.60	151.58	470.08
美元兑人民币	45.00	168.00	1376.00
美元兑日元	157.25	185.60	1231.65

	2024/4/12	2024/4/7	2024/3/31	2024/1/1
ICE布油	90.15	90.86	87.07	77.08
COMEX黄金	2360.2	2349.1	2254.8	2071.8
	2024/4/12	2024/4/7	2024/3/31	2024/1/1
美元指数	106.0228	104.2968	104.507	101.322
美元兑人民币	7.2375	7.233	7.2207	7.0999
美元兑日元	153.198	151.6255	151.342	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 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，伦铝涨幅最大。ICE 布油收于 90.15 美元，跌 1.12%，COMEX 黄金收于 2360.2 美元，涨 0.63%。

上周美元指数上行 172.60BP，大超预期的 3 月通胀数据带动美元大幅上行。在此背景下人民币上周贬值 45 个基点，日元贬值 157.25 个基点。

三、 市场表现回顾

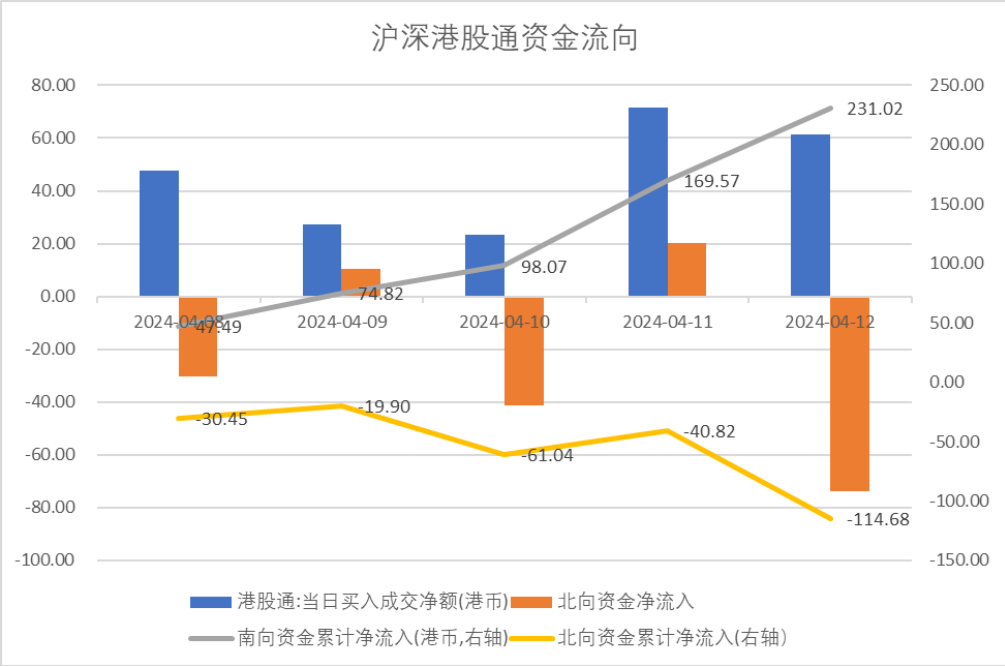
a) 基金市场

基金发行情况	类型	债券型基金	主动债券型	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	7	6	0	7	0	0	0	0	0	14
	发行规模(亿元)	207.68	164.18	0.00	10.84	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	218.52
上上周	数量	1	1	0	6	1	3	0	0	0	10
	发行规模(亿元)	39.32	39.32	0.00	8.44	0.10	13.75	0.00	0.00	0.00	61.50
本月以来	数量	8	7	0	13	1	3	0	0	0	24
	发行规模(亿元)	246.99	203.49	0.00	19.28	0.10	13.75	0.00	0.00	0.00	280.02
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	3	0	1	2	4	1	0	2	18	0	31
上上周	3	1	2	1	1	1	0	1	14	3	27

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日。

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 31 支，其中普通混合型基金 3 支，债券类基金（21 支）多于股票类基金（7 支），FOF 基金申报 0 支。发行一边，上周基金共计发行 218.52 亿，其中股票型基金发行规模有所回落。

b) 股票市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

资金流动方面，上周北向资金净流入-114.68 亿，较此前有所减少；同时南向资金净流入 231.02 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
创业板指	-4.21	-3.04	-6.79
中小板指	-2.90	-1.73	-5.45
万得全A	-2.73	-1.77	-4.57
沪深300	-2.58	-1.74	1.30
科创50	-2.42	-3.19	-13.33
上证50	-2.31	-1.69	2.66
中证500	-1.81	-0.17	-2.80
偏股混合型基金指数	-1.48	-0.85	-3.96

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

A 股表现来看，上周主要板块有所下行，其中创业板指跌 4.21%，跌幅最大；中证 500 跌 1.81%，跌幅最小。通胀数据表现不佳显示内需偏弱，在此背景下 A 股出现了一定程度的下行。偏股基金指数跌 1.48%.

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
绩优股指数	-4.99	-3.58	-4.25
茅指数	-4.22	-3.68	-5.59
高市盈率指数	-3.88	-4.56	-11.18
高市净率指数	-3.65	-4.43	-8.73
大盘指数	-2.82	-1.91	1.46
小盘指数	-2.73	-1.61	-7.88
低市净率指数	-2.06	-1.25	3.84
低市盈率指数	-1.63	-0.10	8.67

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

A 股各风格指数中, 绩优股指数跌 4.99%, 表现最差; 低 PE 指数跌 1.63%, 表现最好。市场风格小盘价值占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
房地产	-7.13	房地产	-8.48	房地产	-17.19
农林牧渔	-6.05	国防军工	-6.92	计算机	-16.46
非银金融	-5.70	计算机	-6.65	电子	-14.57
食品饮料	-5.66	非银金融	-5.61	医药生物	-14.25
国防军工	-5.05	传媒	-5.36	国防军工	-12.78
银行	-0.55	石油石化	2.48	家用电器	9.98
纺织服饰	-0.53	公用事业	2.58	银行	10.58
有色金属	1.56	钢铁	2.73	石油石化	13.33
煤炭	1.86	煤炭	4.25	煤炭	15.15
公用事业	2.26	有色金属	8.47	有色金属	17.74

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 3 个上涨, 28 个下跌。其中, 内需不佳背景下消费板块中农林牧渔及食品饮料行业分别跌 6.05%及 5.66%, 跌幅居前。另一方面, 铜铝黄金等有色金属期货价格大幅上涨背景下有色金属行业表现较好, 涨 1.56%。此外, 市场风格再度转向防守, 红利风格当中公用事业、煤炭及银行涨 2.26%至-0.55%不等, 涨幅居前。

	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	-0.01	1.09	-1.91
恒生科技指数	0.68	-0.09	-7.70

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

港股方面, 恒生指数跌 0.01%, 恒生科技指数涨 0.68%。港股上周小幅震荡。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
标普中盘400	-2.99	-4.81	4.25
标普小盘600	-2.95	-5.55	-3.66
道琼斯工业指数	-2.37	-4.58	0.78
标普500	-1.56	-2.49	7.41
纳斯达克指数	-0.45	-1.25	7.75

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

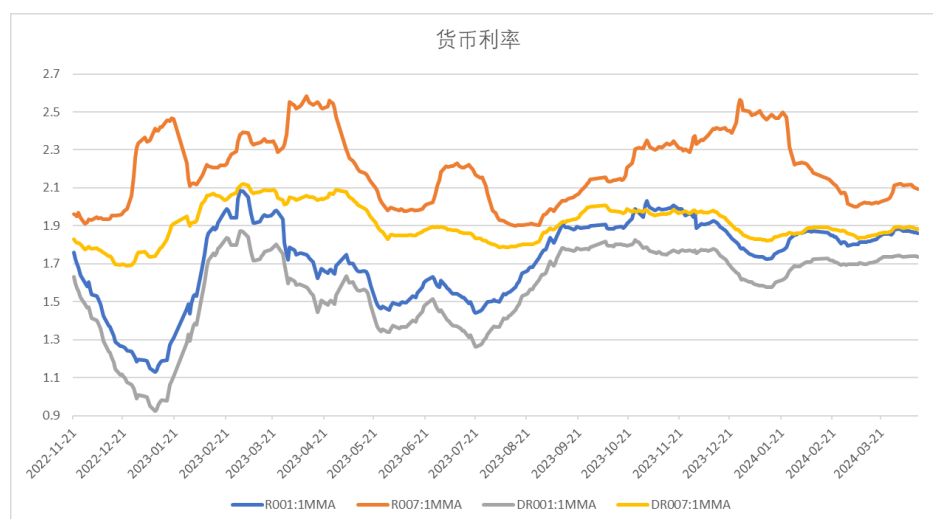
美股方面上周有所下行, 其中纳斯达克指数跌 0.45%, 表现最好; 标普中盘指数跌 2.99%, 表现最差。通胀数据走强使得降息预期下行, 在此背景下美股有所回落。需要注意的是, 此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险, 财报显示美股盈利可能出现了一定的压力, 市场可能已经开始对此进行定价。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
德国DAX	-1.35	-3.04	7.94
韩国综合指数	-1.19	-2.36	1.00
法国CAC40	-0.63	-2.38	6.20
印度SENSEX30	0.00	0.81	2.37
英国富时100	1.07	0.54	3.39
日经225	1.36	-2.10	18.11
胡志明指数	1.71	-0.58	12.98
台湾加权指数	1.96	2.18	15.65

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

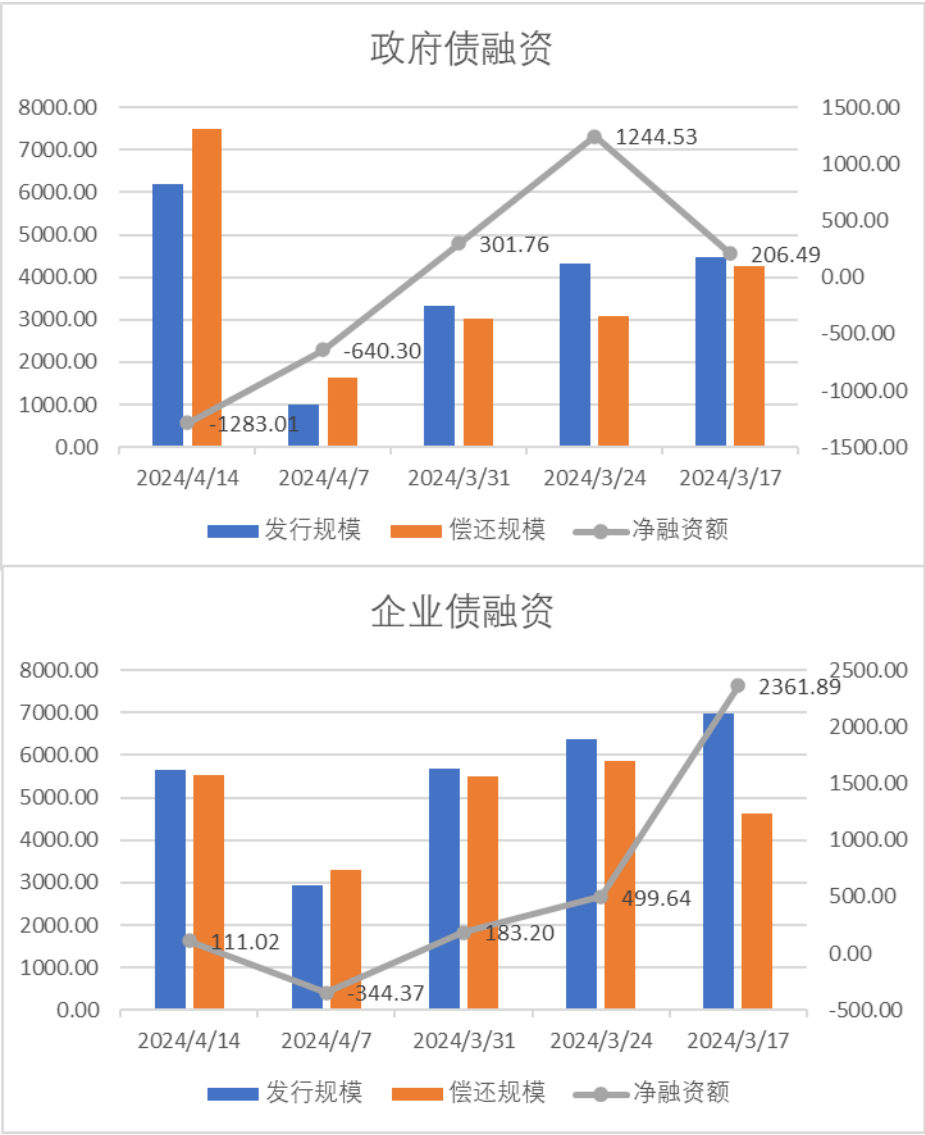
其他海外市场方面, 德国市场跌 1.35%, 表现最差; 台湾市场涨 1.96%, 表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

上周货币市场利率有所下行, R001 一月均值降至 1.86。资金面较上上周更为宽松。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

债券融资方面, 上周政府债净融资额-1283.01 亿, 较此前有所回落; 企业债净融资额 111.02 亿, 较此前有所回落。

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	1.70	1.99	2.11	2.28	国债	29.67	11.94	17.18	国债	-	-	-
国开债	1.81	2.09	2.17	2.40	国开债	27.86	7.77	22.85	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.19	2.37	2.52	-	AAA信用债	18.17	15.07	-	AAA信用债	37.74	28.05	35.35
AA+信用债	2.30	2.48	2.66	-	AA+信用债	18.06	18.31	-	AA+信用债	48.38	38.58	49.12
AA信用债	2.35	2.60	2.82	-	AA信用债	25.23	22.16	-	AA信用债	53.77	51.14	65.53
AA-信用债	3.97	4.39	4.83	-	AA-信用债	41.68	43.67	-	AA-信用债	216.26	230.08	265.98

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	-8	0	国债	-6	-6	-10	-2	国债	-38	-30	-29	-27
国开债	0	-6	-8	-1	国开债	-4	-10	-12	-2	国开债	-39	-25	-32	-28
AAA信用债	-14	-10	-11	-	AAA信用债	-18	-15	-12	-	AAA信用债	-39	-38	-41	-
AA+信用债	-13	-10	-11	-	AA+信用债	-17	-14	-11	-	AA+信用债	-40	-39	-53	-
AA信用债	-13	-14	-12	-	AA信用债	-17	-18	-12	-	AA信用债	-41	-50	-71	-
AA-信用债	-21	-18	-18	-	AA-信用债	-32	-30	-24	-	AA-信用债	-113	-105	-105	-

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	0.04	0.03	0.02	0.00	国债	0.47	0.16	0.47	国债	-	-	-
国开债	0.04	0.03	0.00	0.00	国开债	0.18	0.02	0.62	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.09	0.01	0.00	-	AAA信用债	0.08	0.05	-	AAA信用债	0.52	0.12	0.14
AA+信用债	0.09	0.00	0.00	-	AA+信用债	0.06	0.04	-	AA+信用债	0.41	0.04	0.02
AA信用债	0.03	0.00	0.00	-	AA信用债	0.02	0.05	-	AA信用债	0.21	0.01	0.02
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.14	0.40	-	AA-信用债	0.00	0.00	0.00

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年4月12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，信用债大体下行，其中1YAA-下行21BP，下行幅度最大。利率债短端下行大于长端，5Y国债及国开债下行8BP，幅度最大。CPI低于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	-3	8	国债	-1	-4	8	国债	9	1	2
国开债	-6	-2	8	国开债	-6	-2	10	国开债	14	-7	3
AAA信用债	4	-1	-	AAA信用债	2	3	-	AAA信用债	1	-3	-
AA+信用债	3	0	-	AA+信用债	2	3	-	AA+信用债	1	-14	-
AA信用债	0	2	-	AA信用债	-2	7	-	AA信用债	-9	-21	-
AA-信用债	3	1	-	AA-信用债	1	6	-	AA-信用债	8	0	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年4月12日. 分位数为过去5年分位数。

期限利差方面，上周利差大体走阔，30年国债利率已经回升至2.48，低于MLF利率的2.5，不过短端下行背景下市场收益率曲线过于平坦的问题有所缓解。

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	-14	-3	-3	AAA信用债	-13	-5	0	AAA信用债	0	-12	-9
AA+信用债	-13	-4	-2	AA+信用债	-12	-4	1	AA+信用债	-1	-14	-21
AA信用债	-13	-7	-3	AA信用债	-12	-8	0	AA信用债	-3	-25	-40
AA-信用债	-21	-12	-9	AA-信用债	-27	-20	-12	AA-信用债	-75	-80	-73

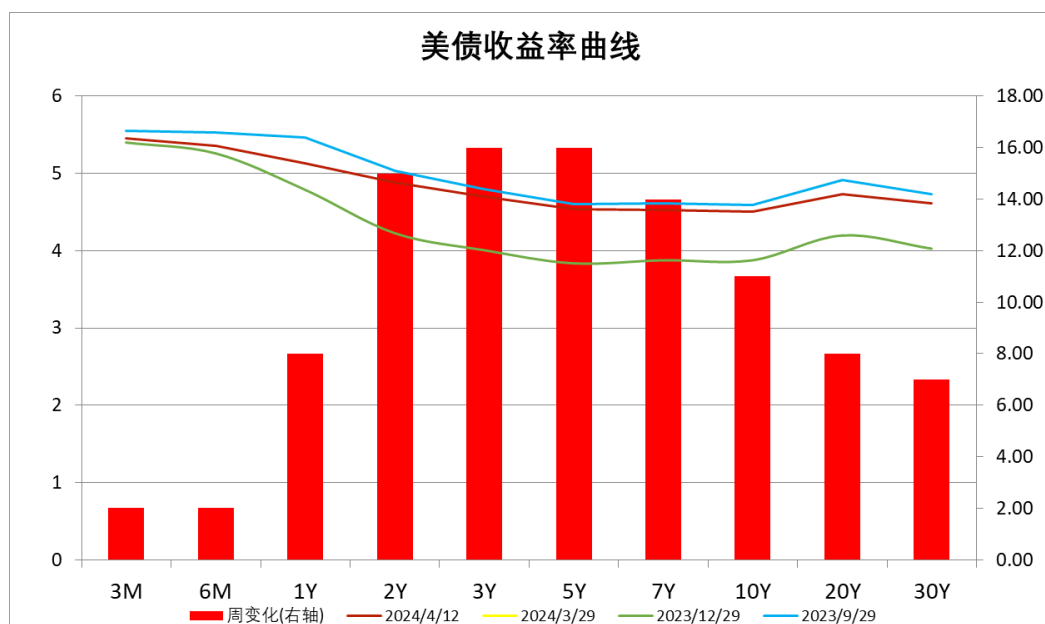
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年4月12日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去5年分位数。

信用利差方面，信用债下行幅度更大使得利差大体收窄，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	2.01	2.12	2.16	--	--
国有银行	1.92	1.95	2.00	2.15	2.13
股份银行	1.92	1.98	2.02	2.14	2.14
城商行	2.02	2.15	2.16	2.23	2.32
农商行	2.06	2.03	2.14	2.29	2.28
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	-8	0	-22	--	--
国有银行	-18	-12	-17	-4	-8
股份银行	2	-10	-8	-7	-9
城商行	-4	-14	-24	-5	-2
农商行	-9	-8	-19	-6	-10
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	752	1685.6	1485.7	275.9	4106.1
国有银行	60	562	143	2	1091
股份银行	4	745	301	142	1890
城商行	615	263	831	120	1031
农商行	73	116	210	13	94

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 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 9BP, 为 2.14%, 1Y 国有银行下行 8BP, 为 2.13%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

美债方面，上周利率有所上行。其中 3Y 及 5Y 上行 16BP，上行幅度最大，同时 3M 及 6M 上行 2BP，上行幅度最小。美国 CPI 数据的超预期走强显示通胀仍存在一定韧性，在此背景下市场对降息的预期有所减弱，并推动利率上行。同时，2Y 与 10Y 美债倒挂幅度有所增加，目前利差为 38BP，自 22 年 7 月以来美债利率倒挂已经持续了 21 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 国内经济数据反复，海外通胀大幅走强

过去两周，国内公布三月通胀、进出口及社融数据。其中，通胀及进口数据维持偏弱，显示内需仍然处于较为疲软的状态，不过 4 月清明节人均消费数据大幅回暖可能会对 4 月的经济数据带来一定的利好。同时，3 月社融数据较好也为后续内需环比改善形成一定的支撑。海外方面，在劳动力市场紧俏及油价再度上行背景下，美国 3 月 CPI 创半年新高并带动美元上行。同时，市场降息预期再度大幅回落，从期货交易的角度看，美联储 6 月大概率不会开启降息。往后看，海外降息开启的时点仍然存在一定的不确定性，同时降息幅度也取决于通胀及经济数据的后续演化。

指标(2024/03/31)	预测值	实际值		2024/2/29
PMI	49.85	50.8	↗	49.10
工业增加值:当月同比	5.32	----	----	-12.70
GDP:当季同比	4.91	----	----	----
固定资产投资:累计同比	4.39	----	----	4.20
制造业投资:累计同比	8.93	----	----	9.40
基建投资:累计同比	7.75	----	----	8.96
地产投资:累计同比	-9.03	----	----	-9.00
社会消费品零售总额:当月同比	4.83	----	----	5.50
出口金额:当月同比	-2.12	-7.5	↘	5.60
进口金额:当月同比	0.63	-1.9	↘	-8.20
社会融资规模:当月值	41127.5	48725	↗	15,211.00
社融规模:同比	8.53	8.7	↗	9.00
人民币贷款:当月值	30283.33	30900	↗	14,500.00
人民币贷款:同比	9.58	9.2	↘	9.70
M1:同比	1.48	1.1	↘	1.20
M2:同比	8.42	8.3	↘	8.70
CPI:当月同比	0.33	0.1	↘	0.70
PPI:当月同比	-2.69	-2.8	↘	-2.70
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	7.21	7.2027714	↘	7.19

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

美国经济指标	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	趋势
实际GDP(同比)	----	----	----	----	3.40	----	----	4.90	----	----	2.10	震荡
PMI	----	50.30	47.80	49.10	47.10	46.70	46.70	49.00	47.60	46.40	46.00	震荡
消费者信心	77.90	79.40	76.90	79.00	69.70	61.30	63.80	67.90	69.50	71.60	64.40	震荡上行
零售	----	----	5.55	1.39	3.53	3.86	2.36	3.72	3.26	2.01	1.72	震荡上行
房地产	----	51.00	48.00	44.00	37.00	34.00	40.00	44.00	50.00	56.00	55.00	↗
耐用品订单	----	----	1.28	-6.86	-0.33	5.42	-5.13	4.03	-0.13	-5.64	4.29	震荡下行
CPI	----	3.50	3.20	3.10	3.40	3.10	3.20	3.70	3.70	3.20	3.00	拐头向上
核心CPI	----	3.80	3.80	3.90	3.90	4.00	4.00	4.10	4.30	4.70	4.80	↘
PCE	----	----	2.45	2.43	2.62	2.70	2.94	3.37	3.35	3.31	3.20	↘
核心PCE	----	----	2.78	2.88	2.94	3.18	3.38	3.59	3.73	4.19	4.28	↘
非农就业	----	303.00	270.00	256.00	290.00	182.00	165.00	246.00	210.00	184.00	240.00	震荡上行
失业率	----	3.80	3.90	3.70	3.70	3.70	3.80	3.80	3.80	3.50	3.60	震荡上行
职位空缺率	----	----	5.30	5.30	5.30	5.40	5.20	5.60	5.60	5.30	5.50	震荡
时薪增速	----	0.35	0.17	0.50	0.32	0.38	0.26	0.29	0.21	0.42	0.48	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 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。

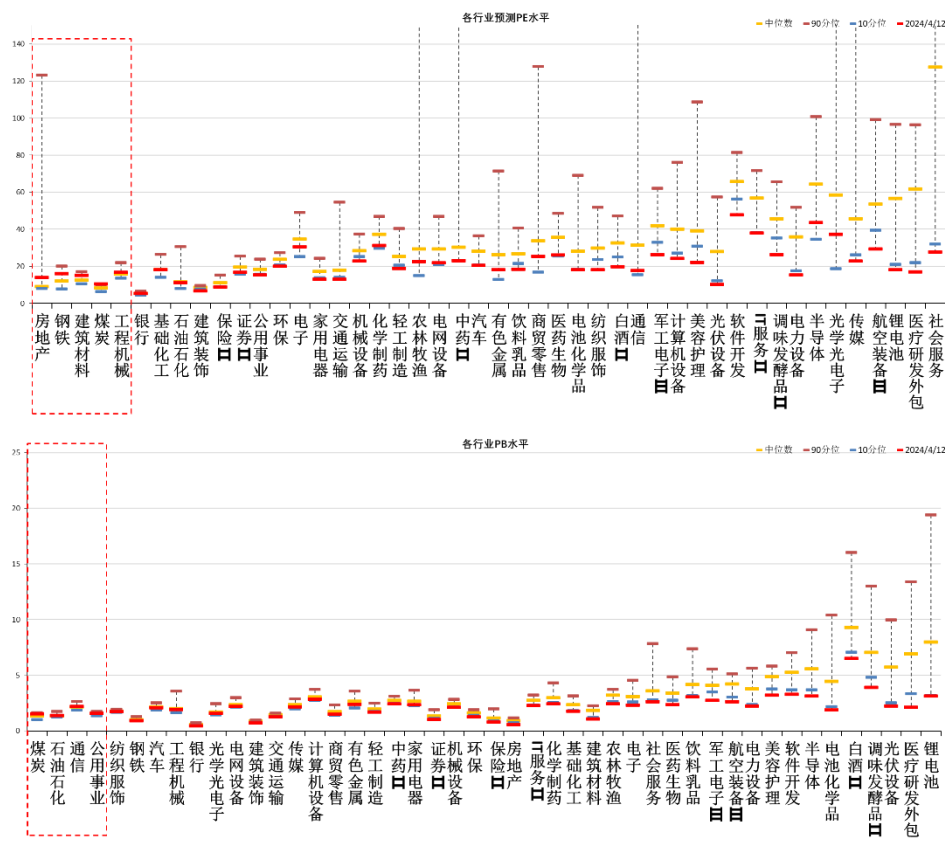
近期万得全 A 预测 PE13.38 倍，处于 27%分位水平，股权溢价率 3.68%，处于 98%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。虽然经历了一段时间的反弹，但 A 股目前仍有较强性价比。

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	10.00	9.25	1.12	7.61	0.51	0.55	0.09	0.83
沪深300	11.52	10.27	1.24	6.29	0.17	0.32	0.07	0.94
中小板指	19.43	14.67	2.32	2.75	0.08	0.11	0.02	0.96
创业板指	26.40	19.29	3.44	1.39	0.03	0.09	0.01	0.99
中证500	21.56	16.63	1.62	2.24	0.25	0.43	0.07	0.94
万得全A	16.46	13.38	1.43	3.68	0.10	0.27	0.03	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	8.62	0.85	7.10	0.13	0.08	0.36
标普500	25.58	4.63	-0.59	0.65	0.92	0.00
纳斯达克指	41.78	5.82	-2.11	0.67	0.75	0.02
德国DAX	15.04	1.55	----	0.43	0.23	----
法国CAC4	15.89	1.69	----	0.42	0.36	----
英国富时1	14.69	1.73	----	0.48	0.92	----
韩国综合指	19.71	0.98	----	0.69	0.67	----
台湾加权指	22.91	1.84	----	0.98	0.30	----
日经225	22.95	2.16	----	0.73	0.95	----
胡志明指数	14.55	1.71	----	0.48	0.28	----
印度SENSE	23.67	3.47	----	0.44	0.54	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 日.

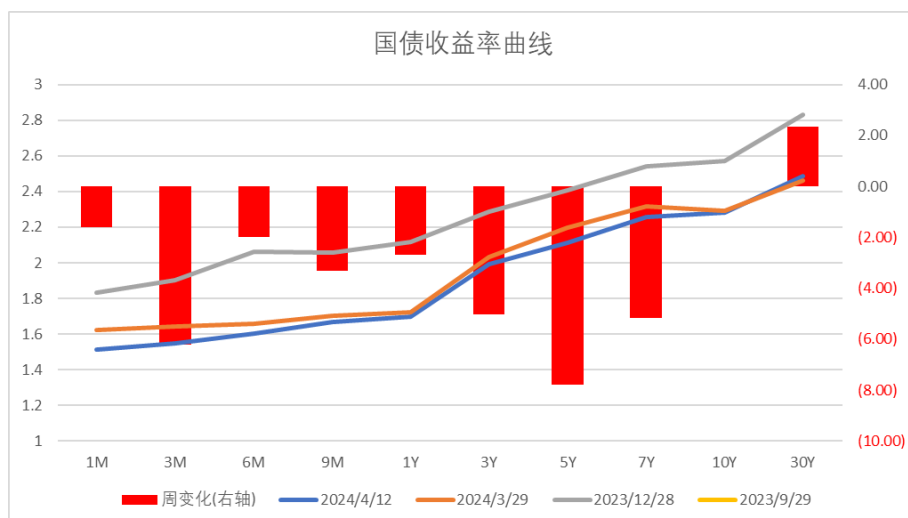
分行业看，预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数，煤炭、石油石化估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 4 月 12 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、供给逻辑驱动的上游资源品，尤其是具有红利属性的煤炭、发电、有色金属等行业。
- 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 4 月 12 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。