

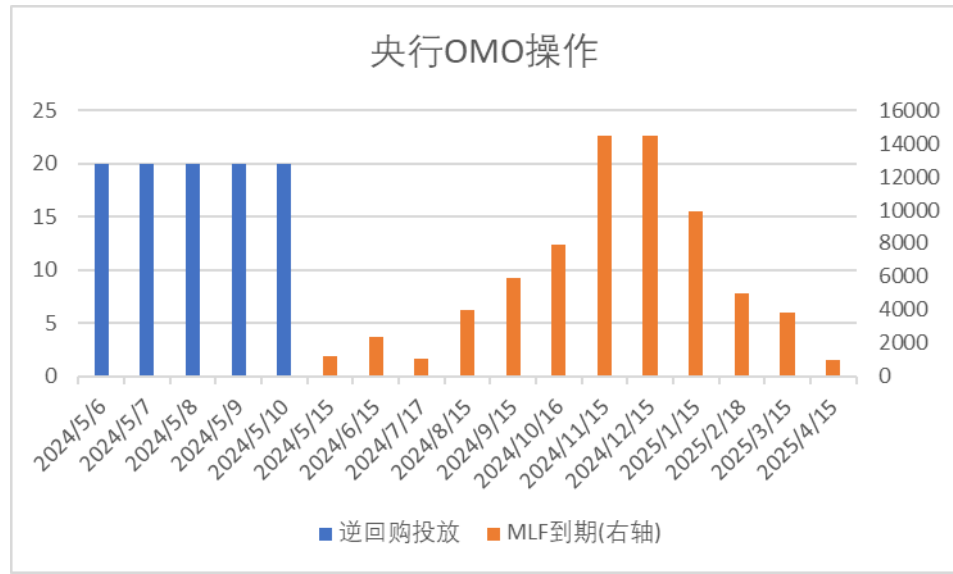
政策持续出台，内需有待改善

一、重要信息点评

- 1、据海关统计，2024 年前 4 个月，我国货物贸易（下同）进出口总值 13.81 万亿元人民币，同比（下同）增长 5.7%。其中，出口 7.81 万亿元，增长 4.9%；进口 6 万亿元，增长 6.8%；贸易顺差 1.81 万亿元，收窄 0.7%。按美元计价，前 4 个月，我国进出口总值 1.94 万亿美元，增长 2.2%。其中，出口 1.1 万亿美元，增长 1.5%；进口 8439.1 亿美元，增长 3.2%；贸易顺差 2556.6 亿美元，收窄 3.9%。4 月当月，进出口 3.64 万亿元，增长 8%。其中，出口 2.08 万亿元，增长 5.1%；进口 1.56 万亿元，增长 12.2%。以美元计价，4 月同比增 1.5%，前值降 7.5%；进口增 8.4%，前值降 1.9%；贸易顺差 723.5 亿美元，前值 585.5 亿美元。
- 2、据央行初步统计，今年前 4 个月中国社会融资规模增量累计为 12.73 万亿元，比上年同期少 3.04 万亿元。今年前四个月人民币贷款增加 10.19 万亿元。4 月末，M2 同比增长 7.2%。4 月末社会融资规模存量为 389.93 万亿元，同比增长 8.3%。
- 3、国家统计局发布数据显示，4 月份，我国 CPI 同比上涨 0.3%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点，且高于市场预期；环比则由降转涨，上涨 0.1%。PPI 同比下降 2.5%，降幅收窄；环比下降 0.2%，弱于市场预期，生产资料和生活资料的环比均为下降。
- 4、美国上周初请失业金人数为 23.1 万人，创去年 8 月 26 日当周以来新高，预期 21.5 万人，前值 20.8 万人；四周均值 21.5 万人，前值 21 万人。截至 4 月 27 日当周，美国持续申领失业金人数 178.5 万，预期 178.5 万人，前值 177.4 万人。
- 5、5 月 9 日，杭州市住房保障和房产管理局官网发布《关于优化调整房地产市场调控政策的通知》（简称《通知》），宣布全面取消住房限购。同日，西安住建在其官微发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》，其中显示，全面取消西安市住房限购措施，居民家庭在全市范围内购买新建商品住房、二手住房不再审核购房资格。

6、美国 5 月密歇根大学消费者信心指数初值 67.4，为去年 11 月以来新低，预期 76，4 月终值 77.2。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

上周央行 OMO 投放 100 亿，同时到期 4500 亿，共计净回笼 4400 亿。MLF5 月到期量为 1250 亿。

	2024/5/10	2024/5/3	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/11	环比变化
高炉开工率	81.52	80.62	80.62	76.58	81.67	↗
	2024/5/8	2024/5/1	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/9	环比变化
水泥沥青开工率	27	23.6	23.6	30.2	32.1	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

生产数据方面，上周高炉开工率上行，同时水泥沥青开工也有所回升。

	2024/5/5	2024/4/28	2024/3/31	2024/3/31	2023/5/6	环比变化
土地成交面积	403.2193	1275.4165	2171.6439	2171.6439	0	↘
土地成交溢价率	2.4	2.83	7.27	7.27	0	↘
商品房成交面积	14.96481943	31.14667357	47.299428	47.299428	27.08632457	↘
一线商品房成交面积	4.870394857	9.756198571	12.14735214	12.14735214	5.353859143	↘
二线商品房成交面积	7.262786714	15.41463314	26.10546957	26.10546957	16.11186943	↘
三线商品房成交面积	2.831637857	5.975841857	9.046606286	9.046606286	5.620596	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

地产数据方面，土拍溢价率有所下行，商品房成交面积低位回落，地产数据表现不佳。

	2024/4/30	2023/4/30	2022/4/30	2021/4/30	2020/4/30	同比
厂家批发: 当月累计值	1959578	1778915	902261	1471750	795049	10.16%
厂家零售: 当月累计值	1586581	1648622	1051833	1203818	752140	-3.76%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

汽车销量方面，24 年 4 月汽车批发及零售销量同比增速分别为 10.16%及 -3.76%，汽车销量数据表现较好。

	2024/5/5	2024/4/28	2024/3/31	2024/3/31	2023/5/6	环比变化
集装箱吞吐量	588.3	628.5	593.5	593.5	586	↘
	2024/5/11	2024/5/4	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/12	
CCFI指数	1237.84	1193.64	1193.64	1208.42	955.93	↗
CICFI指数	859.45	853.73	853.73	875.26	998.95	↗
	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	11.1	11	-7.9	-1	12.6	↗
韩国出口	13.8	3.1	4.9	18.2	5	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

进出口数据方面，上周出口运价有所上行，同时韩国出口数据大幅回升。

	2024/5/10	2024/5/3	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/11	环比变化
农产品价格	120.3	120.78	120.49	123.25	124.22	↘
猪肉价格	20.46	20.27	20.27	20.46	19.63	↗
粮油价格	115.58	115.71	115.73	116.04	118.28	↘
蔬菜价格	4.85	4.82	4.82	5.06	4.87	↗
水果价格	7.3	7.32	7.32	7.39	8.17	↘
PTA价格	5825	5935	5935	5870	5910	↘
涤纶长丝价格	7470	7575	7575	7550	7600	↘
聚酯切片价格	6840	6880	6880	6850	6930	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

价格数据方面，农产品价格上周季节性回落。其中，蔬菜价格上行，水果价格下行，同时猪肉价格回升至 20.46 元，粮油价格高位回落。服装方面纤维价格大体下行。上周商品价格表现一般。

	2024/5/10	2024/5/3	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/11	环比变化
煤炭价格	860	829	829	827	977.5	↗
石油价格	82.79	82.96	87.86	87.48	74.98	↘
铜杆价格	80710	82560	82560	72810	67360	↘
铝价	20600	20470	20470	19490	18310	↗
钢材价格	107.2	106.78	106.78	105.27	109.25	↗
沥青价格	3690	3720	3720	3580	3640	↘
水泥价格	107.14	108.1	108.1	105.45	132.77	↘
MDI价格	17000	16500	16500	15700	14800	↗
浮法玻璃价格	1708.2	1708.2	1708.2	1808.9	2256.6	----
工业品指数	4163.25	4196.3	4196.3	3926.1	3511.71	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

PPI 影响因素方面，工业品指数上周有所下行，其中煤价、铝价、钢材价格及 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	-0.22	-5.07	7.45
COMEX黄金	2.53	0.39	14.24
LME铝	-1.21	-2.68	5.73
LME铜	1.31	-0.94	17.30
CBOT玉米	1.79	4.28	-0.58
CBOT大豆	0.31	3.11	-6.11
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	24.26	-100.92	400.57
美元兑人民币	-158.00	-154.00	1257.00
美元兑日元	280.35	-202.25	1489.65

	2024/5/10	2024/5/5	2024/4/30	2024/1/1
ICE布油	82.78	82.78	85.92	77.08
COMEX黄金	2366.9	2310.1	2297.3	2071.8
	2024/5/10	2024/5/5	2024/4/30	2024/1/1
美元指数	105.3277	105.0851	106.3369	101.322
美元兑人民币	7.2256	7.2414	7.241	7.0999
美元兑日元	155.778	152.9745	157.8005	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 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，其中伦铝跌幅最大，黄金涨幅最大。ICE 布油收于 82.78 美元，跌 0.22%，COMEX 黄金收于 2366.9 美元，涨 2.53%。

上周美元指数上行 24.26BP，美元上上周大幅下行后进入数据真空期，市场担心即将公布的通胀数据高于预期并带动美元小幅上行。在此背景下人民币上周升值 158 个基点，日元贬值 280.35 个基点。

三、 市场表现回顾

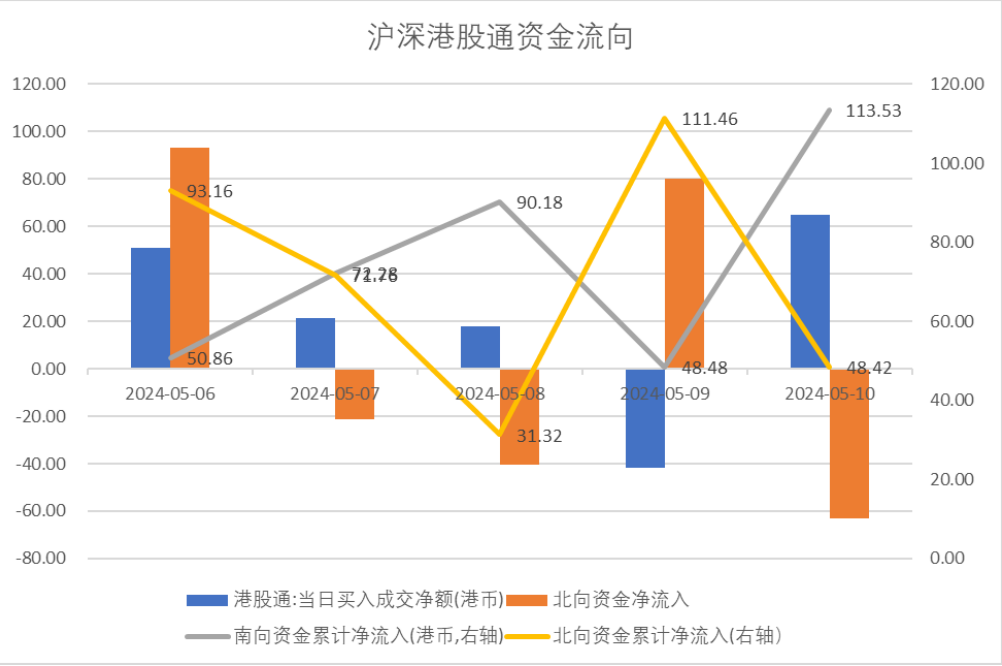
a) 基金市场

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	6	6	0	13	1	3	0	0	1	23
	发行规模(亿元)	207.21	207.21	0.00	29.85	0.45	5.71	0.00	0.00	0.59	243.36
上上周	数量	6	5	1	6	1	4	0	0	0	17
	发行规模(亿元)	167.77	87.86	2.99	13.18	0.22	18.22	0.00	0.00	0.00	202.17
本月以来	数量	6	6	0	13	1	3	0	0	1	23
	发行规模(亿元)	207.21	207.21	0.00	29.85	0.45	5.71	0.00	0.00	0.59	243.36
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	6	1	2	1	2	0	0	5	16	0	33
上上周	3	2	3	3	3	0	0	0	5	1	20

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 33 支，其中普通混合型基金 6 支，债券类基金（21 支）多于股票类基金（6 支），FOF 基金申报 0 支。发行一边，上周基金共计发行 243.36 亿，其中股票型基金发行规模有所回升。

b) 股票市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

资金流动方面，上周北向资金净流入 48.42 亿，较此前有所增加；同时南向资金净流入 113.53 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	-0.04	-0.04	-9.96
创业板指	1.06	1.06	-0.70
中小板指	1.55	1.55	-1.05
万得全A	1.62	1.62	-0.27
沪深300	1.72	1.72	6.85
中证500	1.73	1.73	1.96
上证50	1.80	1.80	7.84
偏股混合型基金指数	1.88	1.88	0.76

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

A 股表现来看，上周主要板块有所上行，其中科创 50 跌 0.04%，跌幅最大；上证 50 涨 1.80%，涨幅最大。进出口数据均高于市场预期，在此背景下 A 股出现了一定程度的回升。偏股基金指数涨 1.88%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
高市净率指数	-0.18	-0.18	-4.11
高市盈率指数	-0.13	-0.13	-8.66
小盘指数	1.61	1.61	-3.85
大盘指数	1.63	1.63	7.09
低市净率指数	2.09	2.09	9.96
绩优股指数	2.32	2.32	0.70
茅指数	2.40	2.40	2.90
低市盈率指数	2.79	2.79	13.80

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

A 股各风格指数中, 高 PB 指数跌 0.18%, 表现最差; 低 PE 指数涨 2.79%, 表现最好。市场风格价值占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
计算机	-3.24	计算机	-3.24	计算机	-16.32
通信	-3.15	通信	-3.15	综合	-15.55
传媒	-1.98	传媒	-1.98	电子	-11.57
电子	-0.89	电子	-0.89	商贸零售	-9.67
社会服务	-0.01	社会服务	-0.01	房地产	-9.58
煤炭	4.17	煤炭	4.17	石油石化	12.42
房地产	4.38	房地产	4.38	有色金属	15.79
建筑材料	4.53	建筑材料	4.53	煤炭	16.13
国防军工	4.67	国防军工	4.67	银行	17.54
农林牧渔	5.70	农林牧渔	5.70	家用电器	23.27

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 26 个上涨, 5 个下跌。其中, 西安及杭州放开限购带动顺周期风格回暖, 其中建筑材料、房地产及煤炭行业分别涨 4.53%、4.38%及 4.17%, 涨幅居前。另一方面, 市场风格转向顺周期背景下 TMT 行业均出现一定幅度的回调, 计算机、通信、传媒及电子分别跌 3.24%至 0.89 不等, 跌幅最大。此外, 五一假期数据显示虽然出行人数表现较好但人均消费数据一般, 在此背景下社会服务跌 0.01%, 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	2.64	6.76	11.24
恒生科技指数	-0.23	7.07	5.26

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

港股方面, 恒生指数涨 2.64%, 恒生科技指数跌 0.23%。国内政策出台背景下港股上周有所上行。

	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	1.14	4.36	8.36
标普小盘600	1.76	4.45	0.46
标普500	1.35	3.71	9.49
道琼斯工业指数	2.16	4.49	4.34
标普中盘400	2.22	4.64	7.64

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

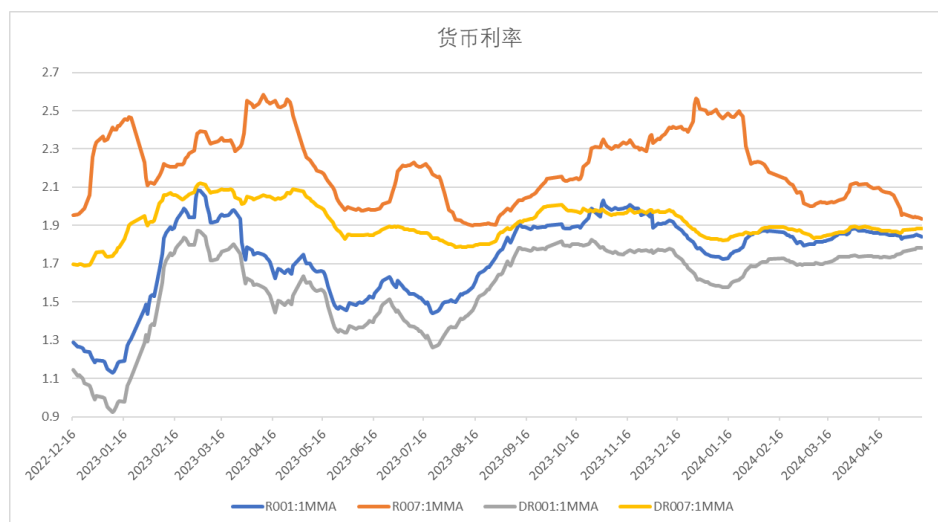
美股方面上周有所上行, 其中纳斯达克指数涨 1.14%, 表现最差; 标普中盘 400 指数涨 2.22%, 表现最好。美国周度失业数据高于预期, 叠加此前非农就业超预期回落使得美股有所回升。需要注意的是, 此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险, 财报显示美股盈利可能出现了一定的压力, 市场可能已经开始对此进行定价。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
印度SENSEX30	-1.64	-2.44	0.59
日经225	-0.02	-0.46	14.24
台湾加权指数	1.36	1.53	15.49
韩国综合指数	1.91	1.32	2.72
胡志明指数	1.94	2.91	10.16
英国富时100	2.68	3.56	9.06
法国CAC40	3.29	2.93	8.96
德国DAX	4.28	4.69	12.07

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

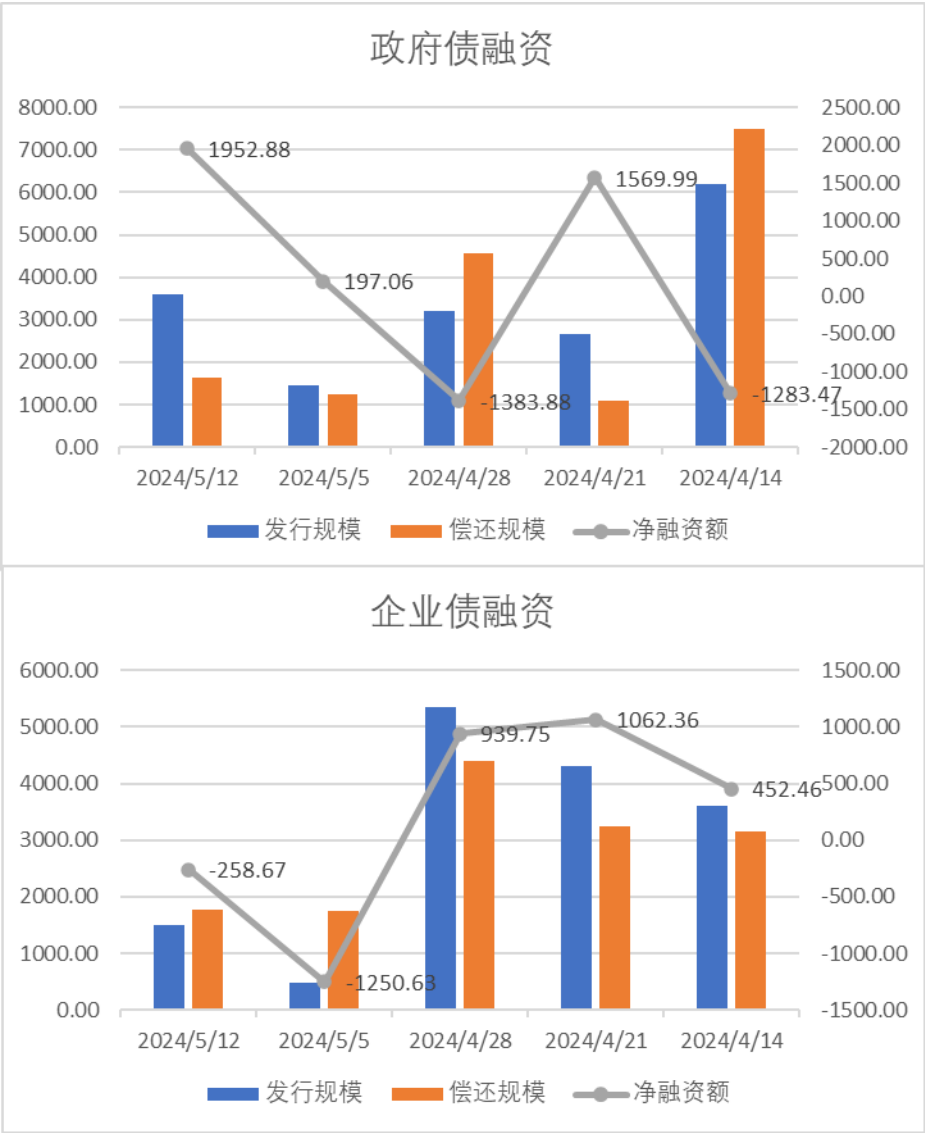
其他海外市场方面, 印度市场跌 1.64%, 表现最差; 德国市场涨 4.28%, 表现最好。发达市场较新兴市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

上周货币市场利率有所上行，DR007 一月均值升至 1.88。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 5 月 12 日.

债券融资方面，上周政府债净融资额 1952.88 亿，较此前有所回升；企业债净融资额-258.67 亿，较此前有所增加。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	1.71	2.01	2.16	2.34	国债	29.98	14.66	18.05	国债	-	-	-
国开债	1.90	2.12	2.22	2.41	国开债	22.29	9.99	18.77	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.12	2.37	2.48	-	AAA信用债	24.41	11.72	-	AAA信用债	22.23	24.35	26.08
AA+信用债	2.22	2.48	2.61	-	AA+信用债	26.28	12.96	-	AA+信用债	31.88	35.87	38.84
AA信用债	2.27	2.56	2.73	-	AA信用债	28.47	17.8	-	AA信用债	37.26	43.44	51.25
AA-信用债	3.61	4.09	4.49	-	AA-信用债	47.91	40.33	-	AA-信用债	170.75	196.37	226.71

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	1	1	-2	1	国债	-8	-7	-6	-4	国债	-38	-30	-27	-24
国开债	1	-3	0	-1	国开债	-4	-9	-8	-7	国开债	-30	-24	-30	-29
AAA信用债	-4	-6	-7	-	AAA信用债	-7	-8	-9	-	AAA信用债	-47	-40	-47	-
AA+信用债	-4	-7	-7	-	AA+信用债	-7	-9	-9	-	AA+信用债	-49	-41	-60	-
AA信用债	-4	-7	-7	-	AA信用债	-7	-11	-11	-	AA信用债	-50	-57	-82	-
AA-信用债	-13	-12	-14	-	AA-信用债	-16	-17	-18	-	AA-信用债	-149	-136	-140	-

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	0.05	0.04	0.04	0.03	国债	0.49	0.36	0.53	国债	-	-	-
国开债	0.12	0.04	0.02	0.02	国开债	0.10	0.08	0.40	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.08	0.02	0.01	-	AAA信用债	0.13	0.01	-	AAA信用债	0.04	0.06	0.00
AA+信用债	0.06	0.01	0.01	-	AA+信用债	0.11	0.01	-	AA+信用债	0.01	0.03	0.00
AA信用债	0.02	0.01	0.01	-	AA信用债	0.07	0.02	-	AA信用债	0.00	0.01	0.00
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.23	0.31	-	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5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5YAA-下行14BP，下行幅度最大。利率债小幅震荡，3Y国开债下行3BP，幅度最大。虽然进出口数据表现较好，同时地产政策连续出台，但市场预期内需仍然维持偏弱状态，叠加配置盘需求较强，供给端压力不大，使得债市利率有所下行。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	0	-3	3	国债	1	1	2	国债	8	3	3
国开债	-4	3	-1	国开债	-5	1	1	国开债	6	-6	1
AAA信用债	-1	-1	-	AAA信用债	-1	-2	-	AAA信用债	7	-7	-
AA+信用债	-2	0	-	AA+信用债	-2	-1	-	AA+信用债	8	-19	-
AA信用债	-2	0	-	AA信用债	-4	-1	-	AA信用债	-6	-25	-
AA-信用债	2	-2	-	AA-信用债	-1	-2	-	AA-信用债	14	-4	-

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

期限利差方面，上周利差大体收窄，30年国债利率升至2.58，略高于MLF利率的2.5，收益率曲线仍然极为平坦。

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	-5	-3	-7	AAA信用债	-4	1	-2	AAA信用债	-17	-16	-17
AA+信用债	-5	-4	-7	AA+信用债	-4	0	-2	AA+信用债	-19	-17	-30
AA信用债	-5	-4	-7	AA信用债	-4	-2	-4	AA信用债	-20	-33	-51
AA-信用债	-14	-9	-14	AA-信用债	-13	-8	-11	AA-信用债	-119	-112	-110

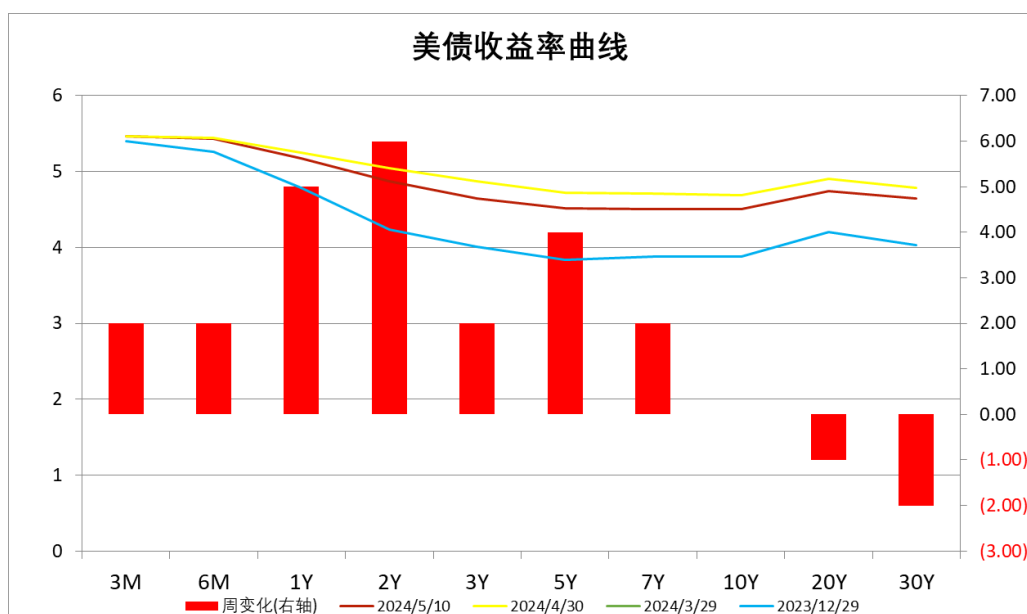
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

信用利差方面，信用债下行幅度更大使得利差大体收窄，目前所有券种的信用利差分位数均进入极低区间。

最新收益率					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	1.91	2.01	2.08	--	--
国有银行	1.82	1.93	2.00	1.98	2.07
股份银行	1.80	1.95	2.01	2.09	2.08
城商行	1.92	2.04	2.10	2.16	2.25
农商行	2.02	2.02	2.07	2.14	2.20
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	-4	-12	-5	--	--
国有银行	-13	7	4	0	-9
股份银行	-10	2	2	10	-8
城商行	-4	2	-4	-3	2
农商行	6	-5	2	-5	-2
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	782.2	1981.6	969.5	148	2819.3
国有银行	130	502	319	0	1130
股份银行	132	973	135	71	887
城商行	511	407	407	56	670
农商行	9	99	109	21	132

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 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 国有银行下行 9BP，为 2.07%，3M 股份银行上行 2BP，为 1.95%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

美债方面，上周利率有所上行。其中 2Y 上行 6BP，上行幅度最大，同时 30Y 下行 2BP，下行幅度最大。虽然美国密歇根大学消费者预期数据及周度失业金数据均指向经济下行，但市场担心下周公布的通胀数据出现反复导致本周美债利率并未出现进一步回落。同时，2Y 与 10Y 美债倒挂幅度有所增加，目前利差为 37BP，自 22 年 7 月以来美债利率倒挂已经持续了 22 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 国内公布进出口、通胀及金融数据

本周国内宏观数据密集出炉。其中，我国 4 月单月进出口金额均高于市场预期，同时 CPI 也在海外能源以及国内假期的带动下出现了明显回升。然而，PPI 低于预期反映了制造业利润仍然承压，同时金融数据的超预期下行也意味着收入预期不佳的背景下经济的内生修复动力不足。不过，随着房地产限购政策进一步被打开，目前我国仅剩 7 个城市及地区（北上广深、天津、海南省及珠海横琴粤澳深度合作区）保持限购政策。往后看，预计政策逐步加码背景下我国短时间内仍会延续一定的弱复苏格局。海外方面，美国本周进入数据真空期，美股及美债波动幅度降低。往后看，即将公布的通胀数据下行是否通畅会对美联储何时开始降息起重要作用。

指标(2024/04/30)	预测值	实际值		2024/3/31
PMI	----	50.4	----	50.80
工业增加值:当月同比	5.47	----	----	4.50
GDP:当季同比	----	----	----	5.30
固定资产投资:累计同比	4.71	----	----	4.50
制造业投资:累计同比	10.1	----	----	9.90
基建投资:累计同比	8.4	----	----	8.75
地产投资:累计同比	-9.28	----	----	-9.50
社会消费品零售总额:当月同比	4.56	----	----	3.10
出口金额:当月同比	-0.11	1.5	↗	-7.50
进口金额:当月同比	3.54	8.4	↗	-1.90
社会融资规模:当月值	10148.57	-1987	↘	48,675.00
社融规模:同比	8.68	8.3	↘	8.70
人民币贷款:当月值	7432.86	7300	↘	30,900.00
人民币贷款:同比	9.65	9.1	↘	9.20
M1:同比	1.95	-1.4	↘	1.10
M2:同比	8.26	7.2	↘	8.30
CPI:当月同比	0.21	0.3	↗	0.10
PPI:当月同比	-2.34	-2.5	↘	-2.80
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	7.19	7.239265	↗	7.20

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

美国经济指标	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	趋势
实际GDP(同比)	----	----	1.60	----	----	3.40	----	----	4.90	----	----	震荡
PMI	----	49.20	50.30	47.80	49.10	47.10	46.70	46.70	49.00	47.60	46.40	震荡
消费者信心	67.40	77.20	79.40	76.90	79.00	69.70	61.30	63.80	67.90	69.50	71.60	拐头向下
零售	----	----	2.40	6.22	1.44	3.53	3.86	2.36	3.72	3.26	2.01	震荡上行
房地产	----	51.00	51.00	48.00	44.00	37.00	34.00	40.00	44.00	50.00	56.00	↗
耐用品订单	----	----	2.00	1.28	-6.86	-0.33	5.42	-5.13	4.03	-0.13	-5.64	震荡下行
CPI	----	----	3.50	3.20	3.10	3.40	3.10	3.20	3.70	3.70	3.20	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	↘
PCE	----	----	2.71	2.50	2.48	2.62	2.70	2.94	3.37	3.35	3.31	↘
核心PCE	----	----	2.82	2.84	2.94	2.94	3.18	3.38	3.59	3.73	4.19	↘
非农就业	----	175.00	315.00	236.00	256.00	290.00	182.00	165.00	246.00	210.00	184.00	拐头向下
失业率	----	3.90	3.80	3.90	3.70	3.70	3.70	3.80	3.80	3.80	3.50	震荡上行
职位空缺率	----	----	5.10	5.30	5.30	5.30	5.40	5.20	5.60	5.60	5.30	震荡
时薪增速	----	0.20	0.35	0.14	0.50	0.32	0.38	0.26	0.29	0.21	0.42	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

4.2 股票市场观点

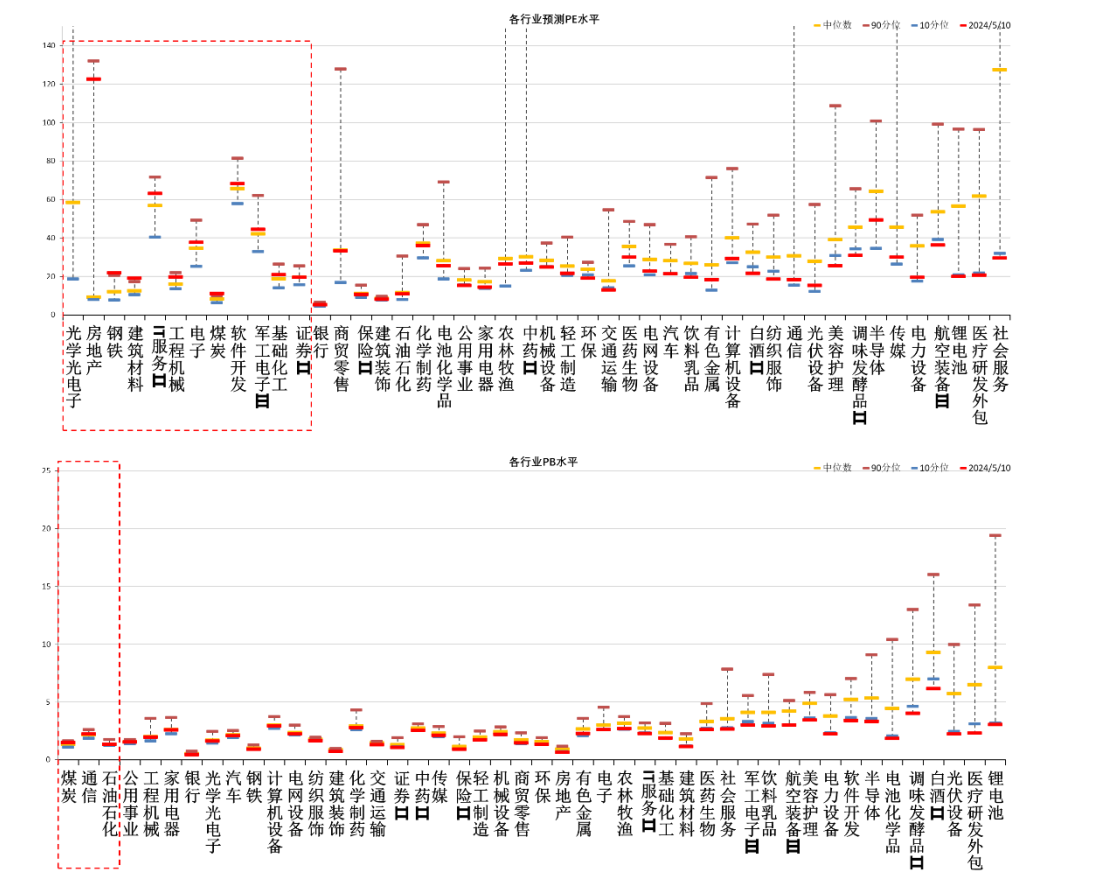
4.2.1 五年分位数角度，目前 A 股估值处于偏低水平。

近期万得全 A 预测 PE14.64 倍，处于 57%分位水平，股权溢价率 3.37%，处于 92%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。估值分位数来看股市性价比较高。

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	10.57	9.83	1.13	7.08	0.65	0.75	0.12	0.57
沪深300	12.21	10.96	1.26	5.81	0.52	0.61	0.09	0.77
中小板指	23.19	17.14	2.38	1.93	0.23	0.31	0.06	0.82
创业板指	28.88	21.92	3.61	1.08	0.10	0.13	0.05	0.94
中证500	24.09	18.11	1.67	1.77	0.58	0.65	0.17	0.74
万得全A	17.37	14.64	1.46	3.37	0.40	0.57	0.06	0.92
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	9.72	0.95	5.78	0.44	0.34	0.10		
标普500	26.24	4.69	-0.69	0.72	0.94	0.00		
纳斯达克指	40.89	5.85	-2.05	0.62	0.77	0.04		
德国DAX	16.07	1.55	----	0.51	0.23	----		
法国CAC40	15.92	1.69	----	0.43	0.35	----		
英国富时100	16.11	1.81	----	0.65	1.00	----		
韩国综合指数	21.06	0.99	----	0.76	0.68	----		
台湾加权指数	22.61	1.84	----	0.95	0.29	----		
日经225	21.88	2.04	----	0.69	0.89	----		
胡志明指数	13.63	1.62	----	0.38	0.21	----		
印度SENSEX	21.95	3.47	----	0.16	0.53	----		

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 12 日.

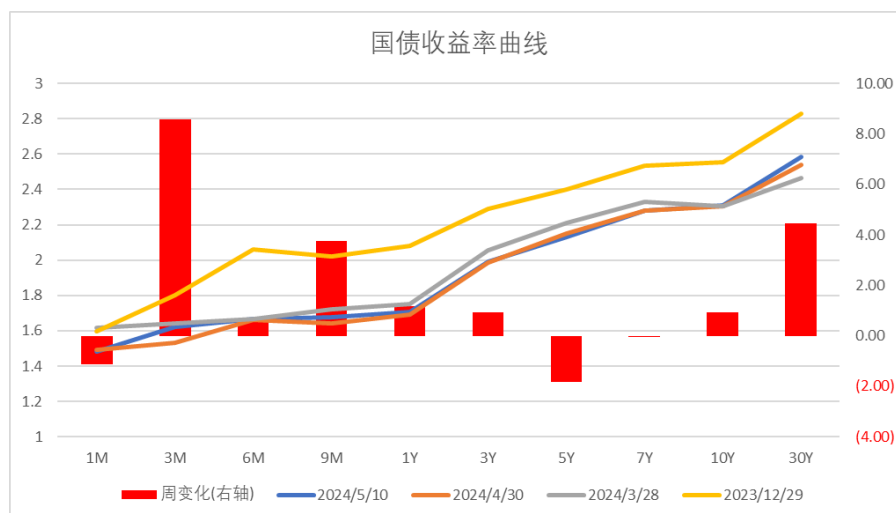
分行业看，预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数，煤炭、石油石化估值相对较高



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

4.2.3 短期看，市场预期 7 月三中全会召开前政策会进一步出台，同时海外流动性压力缓解对风险偏好形成一定提振。往后看，配置方向上关注：

- 1、政策博弈背景下消费、家电等顺周期板块。
- 2、关注汽车、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 5 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，债市主要压力来自于潜在的大量债券供给，同时 7 月三中全会前预计市场波动将会加剧。此外，目前期限利差方面有较强的轮动特征，建议逢低加仓并及时止盈。

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。