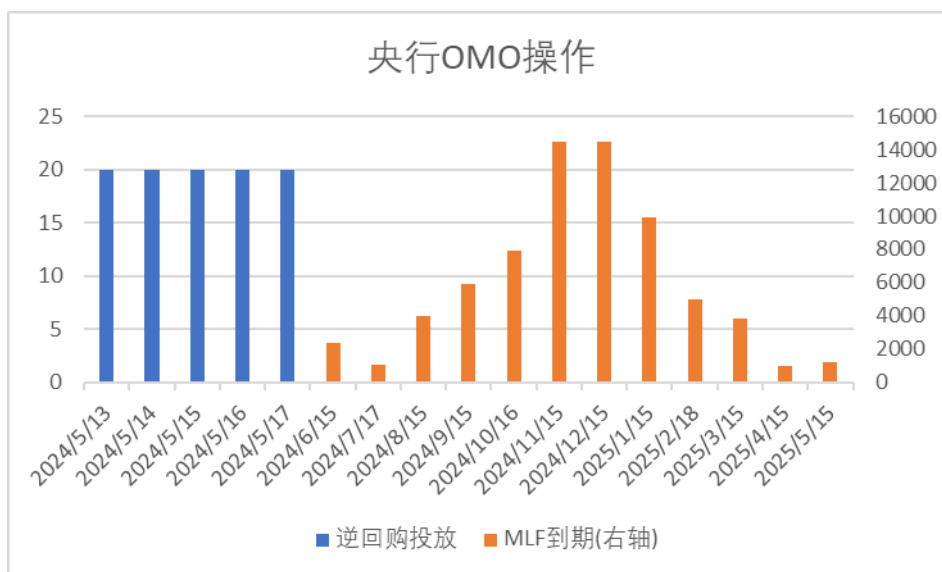


海外通胀降温，国内地产政策加码

一、重要信息点评

- 1、4 月份，规模以上工业增加值增长 6.7%，比上月加快 2.2 个百分点；社会消费品零售总额增长 2.3%；服务业生产指数同比增长 3.5%；城镇调查失业率为 5.0%，比上月下降 0.2 个百分点。1-4 月份，固定资产投资增长 4.2%；房地产开发投资下降 9.8%。
- 2、央行宣布下调住房贷款最低首付比例 5 个百分点，首套房贷最低首付降至 15%，二套房最低首付降至 25%，取消全国层面首套房和二套房贷款利率政策下限，并下调公积金贷款利率 0.25 个百分点。同时，央行拟设立保障性住房再贷款，规模 3000 亿元，可带动银行贷款 5000 亿元。另外，住建部将会同金融监管总局等出台城市商品住房项目保交房攻坚战工作方案，《关于进一步发挥城市房地产融资协调机制作用 满足房地产项目合理融资需求的通知》也将于近期发布；自然资源部则准备出台妥善处置闲置土地、盘活存量土地的政策措施。
- 3、5 月 13 日，财政部公布《2024 年一般国债、超长期特别国债发行有关安排》，其中超长期特别国债涉及品种为 20 年、30 年、50 年。今年首期超长期特别国债将于 5 月 17 日发行，期限为 30 年。
- 4、美国宣布在原有对华 301 关税基础上，进一步提高对自华进口的电动汽车、锂电池、光伏电池等产品的加征关税。此次加征关税集中在七个行业，分布是钢铁和铝，半导体，电动汽车，锂离子电池、电池零部件和关键矿物，太阳能电池、港口起重机和医疗产品，关税提升至 25%到 100%。
- 5、美国 4 月 CPI 同比增长 3.4%，符合市场预期，前值为 3.5%；环比增长 0.3%，预期和前值均为 0.4%。4 月核心 CPI 同比降至 3.6%，为 2021 年 4 月以来最低；核心 CPI 环比增速从 3 月份的 0.4%下降至 0.3%，为 6 个月来首次下降，符合市场预期。
- 6、美国商务部发布的 4 月零售销售数据显示，在 3 月数据略微下修（至+0.6%）的背景下，4 月环比增速依然归零，显著低于市场增长 0.4%的预期。

二、市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

上周央行 OMO 投放 100 亿, 同时到期 100 亿, 共计净回笼 0 亿。MLF5 月到期 1250 亿后等价续作 1250 亿, 净投放 0 亿。

	2024/5/17	2024/5/10	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/18	环比变化
高炉开工率	81.52	81.52	80.62	76.58	81.07	----
	2024/5/15	2024/5/8	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/16	环比变化
水泥沥青开工率	25.7	27	23.6	30.2	33.9	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

生产数据方面, 上周高炉开工率持平, 同时水泥沥青开工也有所回落。

	2024/5/12	2024/5/5	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/13	环比变化
土地成交面积	1389.053	435.5249	0	2233.1425	0	↗
土地成交溢价率	0.65	2.76	0	7.15	0	↘
商品房成交面积	27.71791771	14.96481943	34.012917	47.299428	45.00864243	↗
一线商品房成交面积	6.861725429	4.870394857	10.74563671	12.14735214	10.84914457	↗
二线商品房成交面积	14.00981943	7.262786714	16.82261114	26.10546957	25.68123143	↗
三线商品房成交面积	6.846372857	2.831637857	6.444669143	9.046606286	8.478266429	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

地产数据方面, 土拍溢价率有所下行, 商品房成交面积有所回升但仍位于低位, 地产数据表现一般。

	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 19 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。

	2024/5/12	2024/5/5	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/13	环比变化
集装箱吞吐量	604.8	588.3	628.5	593.5	518.9	↗
	2024/5/18	2024/5/11	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/19	
CCFI指数	1311.85	1237.84	1193.64	1208.42	946.18	↗
CICFI指数	857.47	859.45	853.73	875.26	993.09	↘
	2024/5/31	2024/4/30	2024/3/31	2024/2/29	2024/1/31	
韩国前十日出口	16.5	21.3	-13.5	-14.6	11.1	↘
韩国前二十日出口	#N/A	11.1	11	-7.9	-1	----
韩国出口	#N/A	13.8	3.1	4.9	18.2	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

进出口数据方面, 上周出口运价有所上行, 同时韩国出口数据维持高位。

	2024/5/17	2024/5/10	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/18	环比变化
农产品价格	119	120.3	120.49	123.25	122.84	↘
猪肉价格	20.76	20.46	20.27	20.46	19.43	↗
粮油价格	115.52	115.58	115.73	116.04	118.13	↘
蔬菜价格	4.75	4.85	4.82	5.06	4.79	↘
水果价格	7.36	7.3	7.32	7.39	8.19	↗
PTA价格	5815	5825	5935	5870	5675	↘
涤纶长丝价格	7425	7470	7575	7550	7590	↘
聚酯切片价格	6820	6840	6880	6850	6860	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 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, 同时猪肉价格回升至 20.76 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。

	2024/5/17	2024/5/10	2024/4/30	2024/3/31	2023/5/18	环比变化
煤炭价格	860	860	829	827	964	----
石油价格	83.98	82.79	87.86	87.48	75.86	↗
铜杆价格	83310	80710	82560	72810	67010	↗
铝价	20760	20600	20470	19490	18610	↗
钢材价格	106.24	107.2	106.78	105.27	109.48	↘
沥青价格	3650	3690	3720	3580	3745	↘
水泥价格	108.1	107.14	108.1	105.45	130.47	↗
MDI价格	17200	17000	16500	15700	14800	↗
浮法玻璃价格	1701.1	1701.1	1708.2	1808.9	2256.6	----
工业品指数	4244.06	4163.25	4196.3	3926.1	3565.3	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所上行, 其中油价、铜价、铝价、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	1.46	-3.67	9.03
COMEX黄金	1.89	2.63	16.80
LME铝	3.62	1.20	9.94
LME铜	7.11	5.72	25.19
CBOT玉米	-3.62	0.78	-3.93
CBOT大豆	0.68	3.83	-5.45
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	-83.45	-184.37	317.12
美元兑人民币	-37.00	-191.00	1220.00
美元兑日元	-9.50	-211.75	1480.15

	2024/5/17	2024/5/12	2024/4/30	2024/1/1
ICE布油	84	82.78	85.92	77.08
COMEX黄金	2419.8	2366.9	2297.3	2071.8
	2024/5/17	2024/5/12	2024/4/30	2024/1/1
美元指数	104.4932	105.3277	106.3369	101.322
美元兑人民币	7.2219	7.2256	7.241	7.0999
美元兑日元	155.683	155.778	157.8005	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 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，其中玉米跌幅最大，伦铜涨幅最大。ICE 布油收于 84 美元，涨 1.46%，COMEX 黄金收于 2419.8 美元，涨 1.89%。

上周美元指数下行 83.45BP，通胀数据及零售数据低于预期并带动美元下行。在此背景下人民币上周升值 37 个基点，日元升值 9.5 个基点。

三、 市场表现回顾

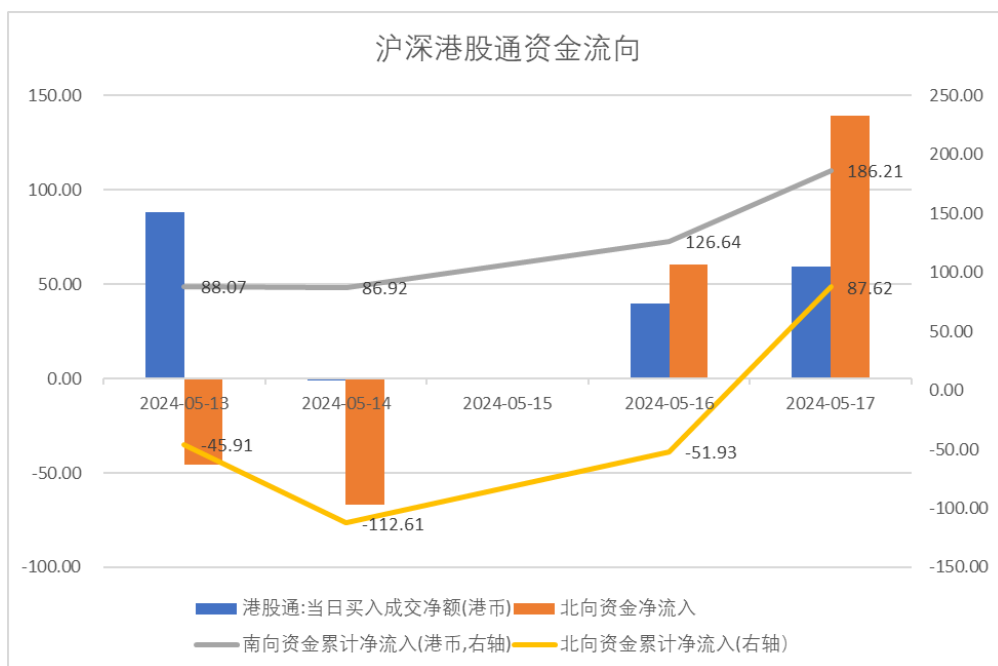
a) 基金市场

基金发行情况	类型	债券型基金	主动债券型	偏债混合型	股票型基金	主动股票	偏股混合型	灵活配置型基金	平衡混合型	FOF基金	总计
上周	数量	4	4	0	5	0	4	0	0	0	13
	发行规模(亿元)	111.41	111.41	0.00	1.84	0.00	10.83	0.00	0.00	0.00	124.07
上上周	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
本月以来	数量	10	10	0	18	1	7	0	0	1	36
	发行规模(亿元)	318.61	318.61	0.00	31.69	0.45	16.54	0.00	0.00	0.59	367.44
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	9	1	3	3	4	1	0	3	8	1	33
上上周	6	1	2	1	2	0	0	5	16	0	33

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 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 9 支，债券类基金（12 支）多于股票类基金（11 支），FOF 基金申报 1 支。发行一边，上周基金共计发行 124.07 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 5 月 19 日.

资金流动方面, 上周北向资金净流入 87.62 亿, 较此前有所增加; 同时南向资金净流入 186.21 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	-1.66	-1.70	-11.45
中证500	-0.79	0.93	1.15
创业板指	-0.70	0.35	-1.40
偏股混合型基金指数	-0.15	1.73	0.61
万得全A	0.06	1.67	-0.22
中小板指	0.26	1.32	-0.79
沪深300	0.32	2.04	7.39
上证50	0.62	2.43	8.51

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所震荡, 其中科创 50 跌 1.66%, 跌幅最大; 上证 50 涨 0.62%, 涨幅最大。虽然经济及社融数据低于预期, 但地产政策密集出台, 在此背景下 A 股出现了一定程度的波动。偏股基金指数跌 0.15%.

	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	-1.38	0.91	-0.68
高市净率指数	-0.86	-1.04	-4.93
高市盈率指数	-0.80	-0.93	-9.39
小盘指数	-0.56	1.04	-4.39
茅指数	-0.39	2.00	2.50
大盘指数	0.32	1.96	7.44
低市盈率指数	1.98	4.83	16.05
低市净率指数	2.98	5.13	13.24

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

A 股各风格指数中, 绩优股指数跌 1.38%, 表现最差; 低 PB 指数涨 2.98%, 表现最好。市场风格大盘价值占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
家用电器	-2.36	计算机	-3.25	计算机	-16.33
医药生物	-2.12	通信	-2.63	综合	-15.32
煤炭	-2.10	传媒	-2.53	电子	-11.22
汽车	-1.76	汽车	-1.02	医药生物	-9.40
电力设备	-1.68	电子	-0.50	社会服务	-9.27
轻工制造	2.76	建筑装饰	4.94	石油石化	11.46
银行	2.94	轻工制造	6.55	煤炭	13.69
建筑装饰	3.00	农林牧渔	7.06	有色金属	14.73
建筑材料	5.03	建筑材料	9.78	家用电器	20.37
房地产	12.65	房地产	17.58	银行	21.00

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 19 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 16 个上涨, 15 个下跌。其中, 地产出台放开首付比例及降低贷款利率政策带动地产链相关行业回暖, 其中房地产、建筑材料、建筑装饰、银行及轻工制造行业分别涨 12.65%至 2.76%不等, 涨幅最大。另一方面, 美国进行新一轮贸易制裁背景下出口及海外业务占比较高的行业情绪上受到打压, 其中家电、医药生物、汽车及电力设备分别跌 2.36%至 1.68%不等, 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	3.11	10.08	14.70
恒生科技指数	3.79	11.13	9.25

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

港股方面, 恒生指数涨 3.11%, 恒生科技指数涨 3.79%。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
标普中盘400	0.74	5.42	8.44
标普小盘600	1.08	5.58	1.55
道琼斯工业指数	1.24	5.79	6.14
标普500	1.54	5.31	11.18
纳斯达克指数	2.11	6.57	11.16

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

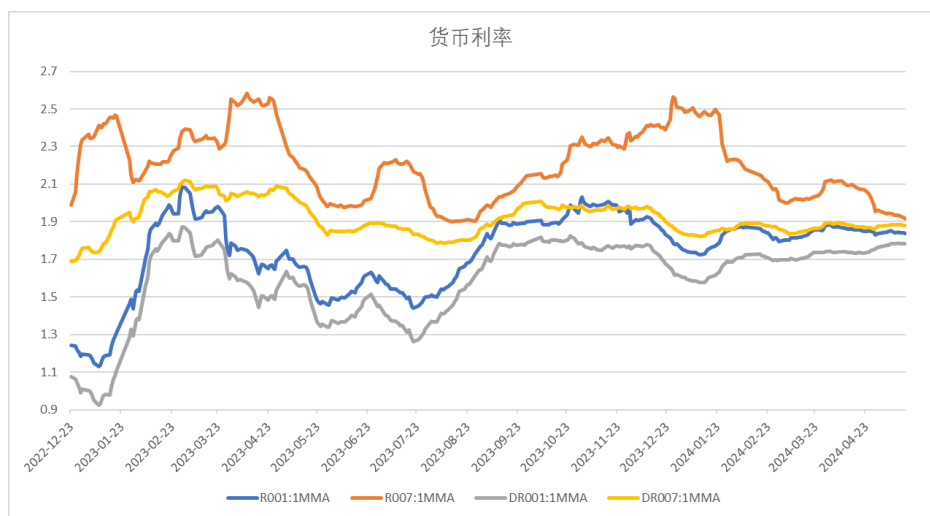
美股方面上周有所上行, 其中纳斯达克指数涨 2.11%, 表现最好; 标普中盘 400 指数涨 0.74%, 表现最差。美国通胀及零售数据走弱带动降息预期上行, 美股有所回升。需要注意的是, 此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险, 财报显示美股盈利可能出现了一定的压力, 市场可能已经开始对此进行定价。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
法国CAC40	-0.63	2.29	8.28
德国DAX	-0.36	4.31	11.66
英国富时100	-0.16	3.39	8.88
韩国综合指数	-0.11	1.21	2.61
日经225	1.46	0.99	15.91
印度SENSEX30	1.72	-0.76	2.32
胡志明指数	2.28	5.26	12.67
台湾加权指数	2.65	4.23	18.56

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

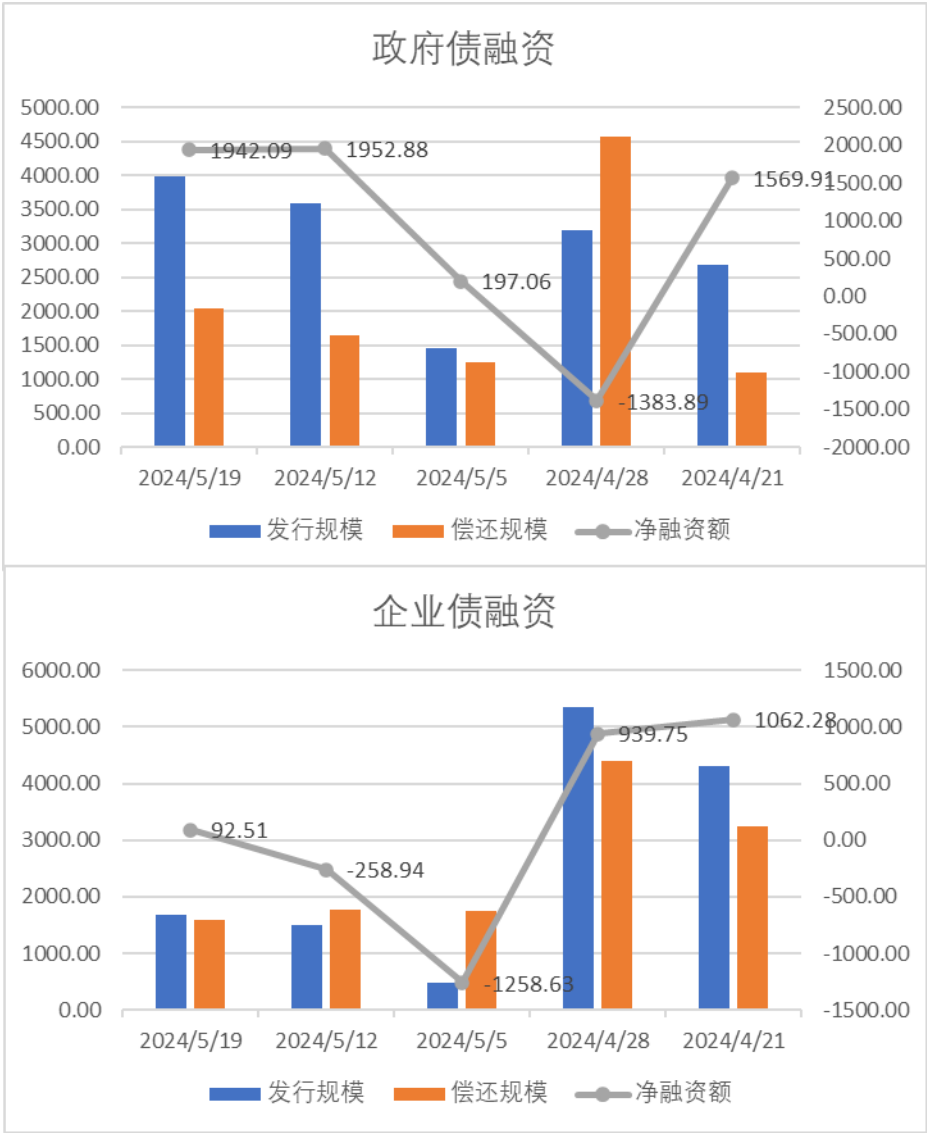
其他海外市场方面, 法国市场跌 0.63%, 表现最差; 台湾市场涨 2.65%, 表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

上周货币市场利率有所下行，R007 一月均值升至 1.91。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 5 月 19 日.

债券融资方面，上周政府债净融资额 1942.09 亿，较此前有所下降；企业债净融资额 92.51 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	1.61	1.92	2.09	2.31	国债	31.33	17.22	21.49	国债	-	-	-
国开债	1.81	2.08	2.16	2.38	国开债	26.74	8.45	22.24	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.08	2.32	2.45	-	AAA信用债	24.13	12.72	-	AAA信用债	27.36	24.75	29.02
AA+信用债	2.18	2.43	2.57	-	AA+信用债	25	13.96	-	AA+信用债	37.01	35.27	40.78
AA信用债	2.23	2.49	2.69	-	AA信用债	26.19	19.8	-	AA信用债	42.39	41.84	53.19
AA-信用债	3.44	4.01	4.37	-	AA-信用债	57.63	35.32	-	AA-信用债	162.88	193.77	220.64

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	-10	-7	-4	0	国债	-18	-14	-9	-5	国债	-47	-37	-31	-25
国开债	-9	-2	-2	0	国开债	-12	-11	-10	-7	国开债	-39	-27	-33	-30
AAA信用债	-3	-2	-1	-	AAA信用债	-10	-10	-10	-	AAA信用债	-50	-42	-48	-
AA+信用债	-3	-3	-2	-	AA+信用债	-10	-12	-11	-	AA+信用债	-52	-44	-62	-
AA信用债	-3	-4	-3	-	AA信用债	-10	-15	-14	-	AA信用债	-53	-61	-85	-
AA-信用债	-18	-7	-11	-	AA-信用债	-34	-24	-29	-	AA-信用债	-167	-143	-151	-

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	0.03	0.03	0.03	0.03	国债	0.56	0.57	0.79	国债	-	-	-
国开债	0.04	0.03	0.01	0.01	国开债	0.16	0.05	0.59	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.06	0.01	0.01	-	AAA信用债	0.13	0.03	-	AAA信用债	0.12	0.06	0.02
AA+信用债	0.04	0.01	0.00	-	AA+信用债	0.10	0.02	-	AA+信用债	0.07	0.02	0.01
AA信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA信用债	0.04	0.04	-	AA信用债	0.02	0.00	0.00
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.43	0.19	-	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19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18BP，下行幅度最大。利率债短端下行大于长端，1Y国债下行10BP，幅度最大。社融及经济数据均指向内需偏弱，叠加贷款利率下调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	2	4	3	国债	3	5	5	国债	10	6	6
国开债	6	0	2	国开债	1	1	3	国开债	13	-6	3
AAA信用债	1	1	-	AAA信用债	0	-1	-	AAA信用债	7	-6	-
AA+信用债	0	1	-	AA+信用债	-2	0	-	AA+信用债	8	-18	-
AA信用债	-1	1	-	AA信用债	-5	0	-	AA信用债	-8	-24	-
AA-信用债	11	-4	-	AA-信用债	10	-6	-	AA-信用债	24	-8	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年5月19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年国债利率升至2.59，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	6	0	1	AAA信用债	2	2	0	AAA信用债	-11	-16	-15
AA+信用债	6	-1	0	AA+信用债	2	0	-2	AA+信用债	-13	-17	-29
AA信用债	6	-2	-1	AA信用债	2	-3	-4	AA信用债	-14	-34	-52
AA-信用债	-9	-5	-9	AA-信用债	-22	-12	-20	AA-信用债	-128	-116	-118

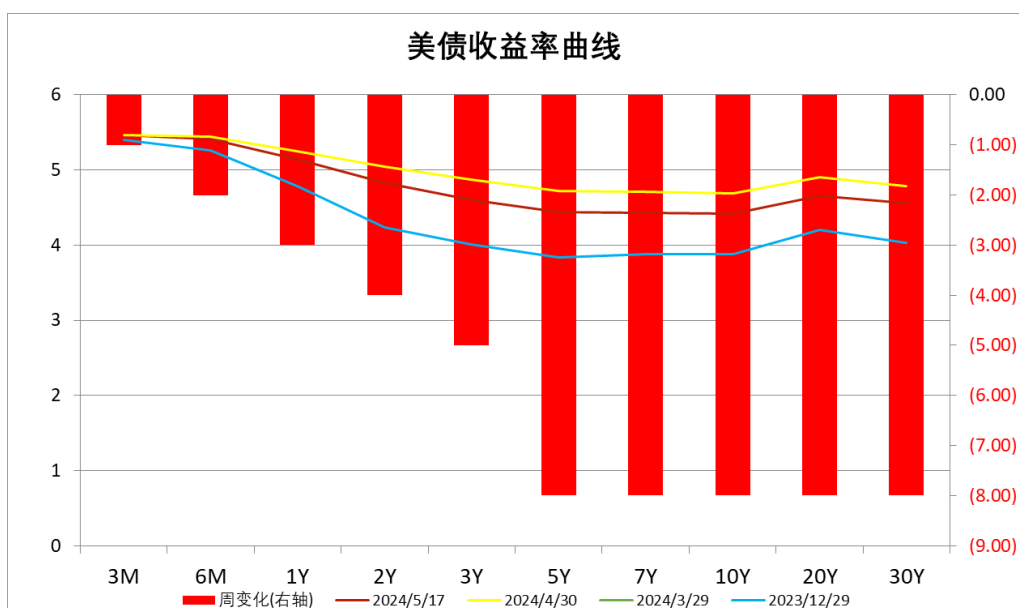
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日. 信用利差为信用债与相同
期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

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	1.87	2.02	2.08	--	--
国有银行	1.80	1.88	1.97	2.07	2.08
股份银行	1.80	1.92	1.99	2.09	2.08
城商行	1.86	2.01	2.06	2.16	2.21
农商行	1.88	2.03	2.03	2.15	2.24
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	-4	1	0	--	--
国有银行	-2	-5	-3	9	1
股份银行	0	-3	-3	0	0
城商行	-5	-2	-3	0	-4
农商行	-14	2	-5	1	4
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	1013.7	1647.5	1941.6	1697.6	1947
国有银行	278	350	497	1098	802
股份银行	8	504	551	299	444
城商行	704	578	620	200	526
农商行	24	215	274	100	175

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 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 9M 国有银行上行 9BP，为 2.07%，1Y 国有银行上行 1BP，为 2.08%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

美债方面，上周利率有所下行。其中 5Y 至 30Y 下行 8BP，下行幅度最大，同时 3M 下行 1BP，下行幅度最小。通胀及零售数据走弱带动降息预期走强，美债利率回落。同时，2Y 与 10Y 美债倒挂幅度有所增加，目前利差为 41BP，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 4 月数据供给强于需求格局延续，海外通胀数据走弱

本周 4 月经济数据出炉，其中仅工业增加值高于市场预期，消费及投资均低于市场预期。一定程度上延续了此前供给强需求弱的格局，背后反映了地产下行背景下内需仍有待提振。不过，周五地产三大政策出台，尤其是时间及力度均超出市场预期，使得市场情绪有所抬升。往后看，需要关注各地政策的落地效果以及对整体经济的实际拉动作用，短时间内预计延续弱复苏格局。海外方面，4 月通胀及零售数据均低于市场预期，显示经济开始有所走弱，并带动降息预期上行。目前，市场预期美联储将于九月开始进行降息操作。后续降息幅度及次数降取决于经济回落的速度及斜率。

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	6.7	↗	4.50
GDP:当季同比	----	----	----	5.30
固定资产投资:累计同比	4.71	4.2	↘	4.50
制造业投资:累计同比	10.1	9.7	↘	9.90
基建投资:累计同比	8.4	7.783003	↘	8.75
地产投资:累计同比	-9.28	-9.8	↘	-9.50
社会消费品零售总额:当月同比	4.56	2.3	↘	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	-720	↘	48,335.00
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 19 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	----	4.02	2.29	6.25	1.55	4.01	4.17	2.91	3.94	3.50	2.22	震荡上行
房地产	45.00	51.00	51.00	48.00	44.00	37.00	34.00	40.00	44.00	50.00	56.00	拐头向下
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	----	3.40	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	----	3.60	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 19 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。

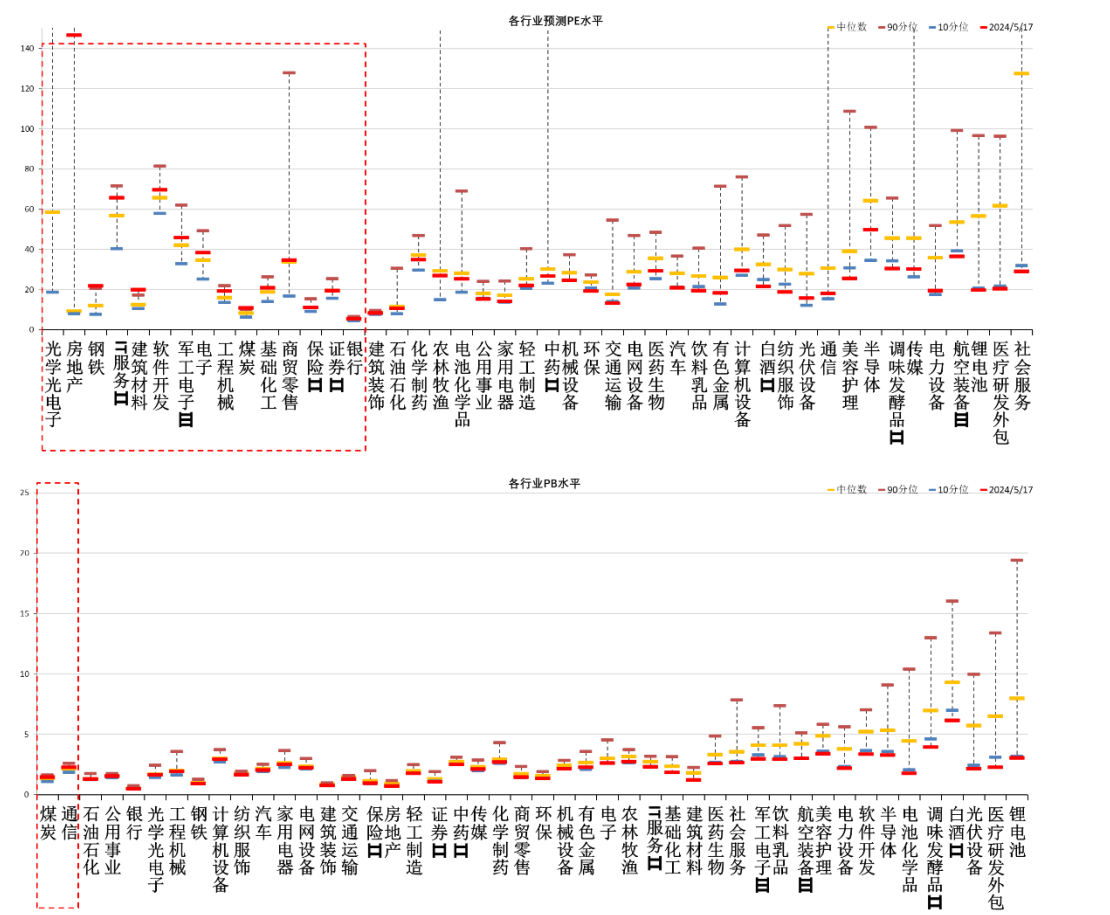
近期万得全 A 预测 PE14.67 倍，处于 58%分位水平，股权溢价率 3.38%，处于 92%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。估值分位数来看股市性价比较高。

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	10.61	9.90	1.13	7.04	0.66	0.76	0.14	0.55
沪深300	12.22	10.99	1.26	5.80	0.52	0.62	0.09	0.77
中小板指	23.18	17.25	2.38	1.93	0.23	0.32	0.06	0.81
创业板指	28.72	21.93	3.60	1.10	0.10	0.14	0.05	0.94
中证500	23.90	18.03	1.66	1.80	0.56	0.65	0.15	0.76
万得全A	17.35	14.67	1.46	3.38	0.39	0.58	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	10.04	0.97	5.54	0.54	0.43	0.07
标普500	26.65	4.76	-0.67	0.74	0.98	0.01
纳斯达克指	41.96	5.98	-2.04	0.68	0.83	0.04
德国DAX	15.69	1.55	----	0.49	0.23	----
法国CAC4	15.92	1.69	----	0.43	0.34	----
英国富时1	16.32	1.81	----	0.68	1.00	----
韩国综合指	21.03	0.99	----	0.75	0.68	----
台湾加权指	22.75	1.84	----	0.96	0.28	----
日经225	21.92	2.02	----	0.69	0.87	----
胡志明指数	13.92	1.65	----	0.43	0.24	----
印度SENSE	22.20	3.47	----	0.19	0.52	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 日.

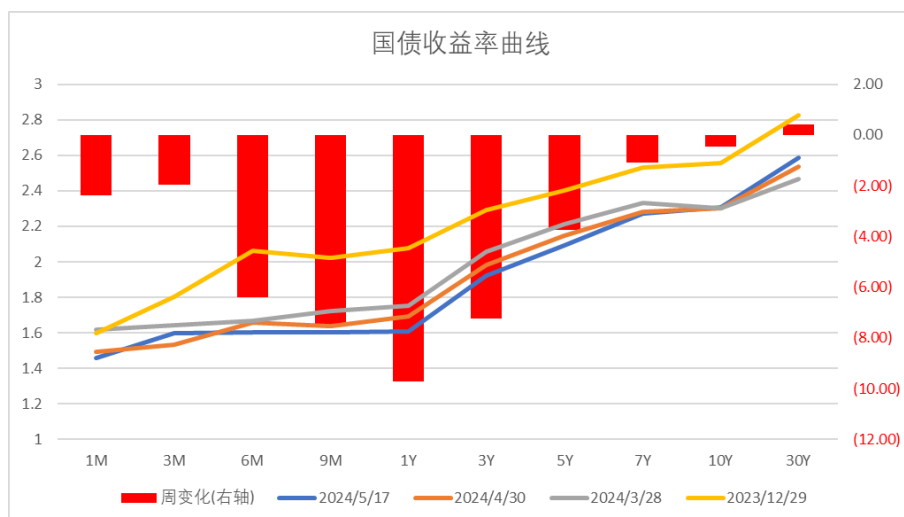
分行业看，预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数，煤炭、石油石化估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 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、地产链、金融等顺周期板块。
- 2、地缘政治及国际关系反复背景下关注煤炭、有色及石油石化等上游相关行业。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 5 月 19 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。