

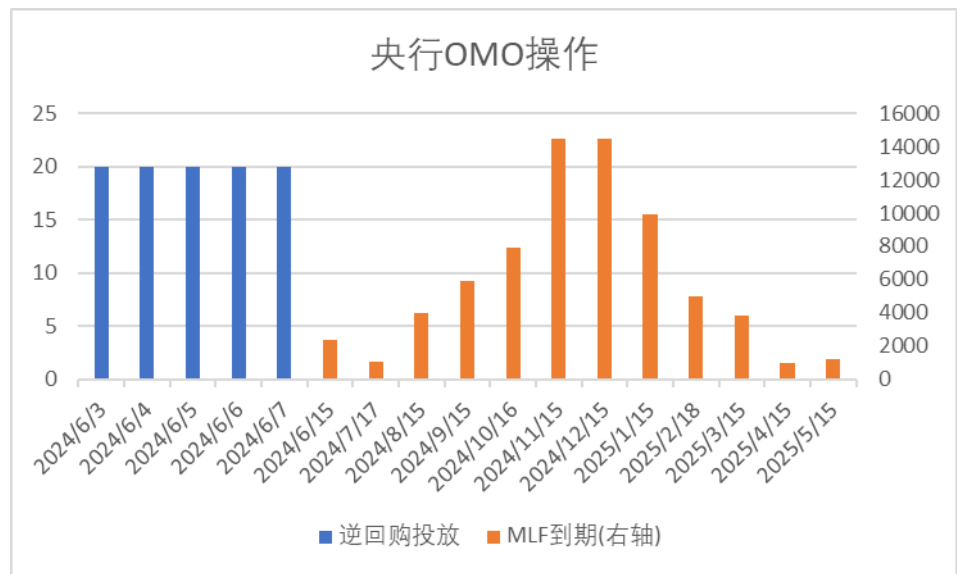
进出口数据出炉，海外降息预期反复

一、重要信息点评

- 1、据海关统计，今年前 5 个月，我国货物贸易进出口总值 17.5 万亿元，同比增长 6.3%。其中，出口 9.95 万亿元，增长 6.1%；进口 7.55 万亿元，增长 6.4%。
5 月当月，进出口 3.71 万亿元，同比增长 8.6%，增速比 4 月提高 0.6 个百分点。
- 2、美国 5 月非农就业人口增长 27.2 万人，远高于预期 18.5 万人，前值自 17.5 万人修正至 16.5 万人。失业率为 4%，为两年多来首次升至该水平，预期持平于 3.9%。平均时薪同比升 4.1%，预期升 3.9%。非农报告发布后，多数交易员当前押注美联储仅在 12 月降息一次。
- 3、美国 5 月 ISM 制造业指数 48.7，连续第二个月下跌，此前市场预期将从前值 49.2 回升至 49.6。新订单指数下滑 3.7 个点至 45.4，为 2022 年 6 月以来最大跌幅。不过，美国 5 月 Markit 制造业 PMI 终值 51.3，较初值 50.9 有所上调，这与 ISM 制造业 PMI 形成一定反差。
- 4、交通运输部预计端午假期期间全国高速公路日均流量将较去年端午节同期增长 6%左右，约为 4000 万辆/日。中短途自驾出行占比较高，小客车日均流量约 3300 万辆，占客车比例超九成。
- 5、上周三，A 股退市股遭罕见暴击。昨日有 3 只个股进入退市整理期，并集体遭遇暴跌，其中跌幅最大的个股最高一度暴跌 98.68%，收盘下跌 96.44%，创出 A 股历史最大单日跌幅纪录。另外，同日进入退市整理期的另外两只股票收盘分别下跌 80.65%、83.33%。
- 6、证监会回应近期上市公司股票被实施 ST、退市情况表示，今年以来，沪深两市新增 99 家公司股票被实施 ST 或 *ST，与过去三年相比，今年到目前为止变化不大。截至目前，沪深两市 ST 板块共有 169 家上市公司，数量略少于 2021 年、2022 年，略多于 2023 年同期。今年以来，已有 33 家公司触及退市标准，其中面值退市 22 家，市场优胜劣汰机制正在逐步形成。2023 年全年退市 47 家，退市新规设置了一定过渡期，预计短期内退市公司不会明显增加。上市公司退市后，公司及相关责任人对于退市前可能存在的违法违规行为仍应依法承担相应的民事、行政、刑事法律责任。

7、沪深北交易所就《程序化交易管理实施细则（征求意见稿）》征求意见。《细则》明确，单个账户每秒申报、撤单的最高笔数达到 300 笔以上或者单日最高申报、撤单的最高笔数达到 20000 笔以上，将被认定为高频交易。对高频交易作出差异化监管安排，包括实行差异化收费标准等；细化瞬时申报速率异常、频繁瞬时撤单、频繁拉抬打压、短时间大额成交等四类重点监控的程序化异常交易行为类型。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

上周央行 OMO 投放 100 亿，同时到期 6140 亿，共计净回笼 6040 亿。MLF6 月到期量为 2370 亿。

	2024/6/7	2024/5/31	2024/4/30	2024/3/31	2023/6/8	环比变化
高炉开工率	81.48	81.67	80.62	76.58	82.38	↘
	2024/6/5	2024/5/29	2024/4/30	2024/3/31	2023/6/6	环比变化
水泥沥青开工率	25.3	28.7	23.6	30.2	34.4	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

生产数据方面，上周高炉开工率下行，同时水泥沥青开工也有所回落。

	2024/6/2	2024/5/26	2024/4/30	2024/3/31	2023/6/3	环比变化
土地成交面积	1536.8254	1138.1543	0	2233.1425	0	↗
土地成交溢价率	3.42	0.4	0	7.15	0	↗
商品房成交面积	32.72587843	28.85610843	34.01494043	47.299428	48.16789386	↗
一线商品房成交面积	7.680597	6.666276	10.74563671	12.14735214	10.31309314	↗
二线商品房成交面积	18.79359257	15.99714357	16.82463457	26.10546957	29.54848843	↗
三线商品房成交面积	6.251688857	6.192688857	6.444669143	9.046606286	8.306312286	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

地产数据方面，土拍溢价率有所上行，商品房成交面积有所回升但仍位于低位，地产数据出现了一定的企稳迹象。

	2024/5/31	2023/5/31	2022/5/31	2021/5/31	2020/5/31	同比
厂家批发：当月累计值	2079213	2019927	1556872	1451611	1331141	2.94%
厂家零售：当月累计值	1715529	1761253	1353830	1554494	1263675	-2.60%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

汽车销量方面，24 年 5 月汽车批发及零售销量同比增速分别为 2.94%及 -2.60%，汽车销量数据表现尚可。

	2024/6/2	2024/5/26	2024/4/30	2024/3/31	2023/6/3	环比变化
集装箱吞吐量	586.9	618.9	628.5	593.5	557.5	↘
	2024/6/8	2024/6/1	2024/5/31	2024/3/31	2023/6/9	
CCFI指数	1592.57	1495.98	1495.98	1208.42	921.48	↗
CICFI指数	842.46	847.16	847.16	875.26	951.16	↘
	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	1.5	11	11	-7.9	-1	↘
韩国出口	11.7	13.8	3.1	4.9	18.2	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

进出口数据方面，上周出口运价有所上行，同时韩国出口数据有所回落。

	2024/6/7	2024/5/31	2024/4/30	2024/3/31	2023/6/8	环比变化
农产品价格	114.43	115.16	120.49	123.25	122.17	↘
猪肉价格	24.17	22.66	20.27	20.46	19.08	↗
粮油价格	115.37	115.25	115.73	116.04	116.96	↗
蔬菜价格	4.38	4.42	4.82	5.06	4.93	↘
水果价格	7.29	7.43	7.32	7.39	8.15	↘
PTA价格	5935	6010	5935	5870	5520	↘
涤纶长丝价格	7800	7700	7575	7550	7700	↗
聚酯切片价格	6860	6880	6880	6850	6750	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 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 24.17 元，粮油价格有所回升。服装方面纤维价格大体下行。近期猪肉价格持续上行，关注新一轮猪周期价格弹性。

	2024/6/7	2024/5/31	2024/4/30	2024/3/31	2023/6/8	环比变化
煤炭价格	873	874	829	827	788	↘
石油价格	79.62	81.62	87.86	87.48	75.96	↘
铜杆价格	82140	82680	82560	72810	67940	↘
铝价	21150	21200	20470	19490	18540	↘
钢材价格	107.03	107.03	106.78	105.27	106.67	----
沥青价格	3535	3565	3720	3580	3700	↘
水泥价格	116.86	113.82	108.1	105.45	123.97	↗
MDI价格	17800	17400	16500	15700	15900	↗
浮法玻璃价格	1680.4	1680.4	1708.2	1808.9	2174.4	----
工业品指数	4139.71	4236.34	4196.3	3926.1	3507.92	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所下行, 其中水泥价格及 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	-2.02	-2.94	3.15
COMEX黄金	-1.48	-2.34	11.55
LME铝	-2.88	-4.72	8.05
LME铜	-2.90	-3.81	13.90
CBOT玉米	0.62	0.06	-4.72
CBOT大豆	-2.28	-2.67	-9.28
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	30.77	30.77	361.75
美元兑人民币	46.00	46.00	1469.00
美元兑日元	-58.50	-58.50	1586.40

	2024/6/7	2024/6/2	2024/5/31	2024/1/1
ICE布油	79.47	81.37	81.37	77.08
COMEX黄金	2311.1	2347.7	2347.7	2071.8
	2024/6/7	2024/6/2	2024/5/31	2024/1/1
美元指数	104.9395	104.6318	104.6318	101.322
美元兑人民币	7.2468	7.2422	7.2422	7.0999
美元兑日元	156.7455	157.3305	157.3305	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 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回落, 其中伦铜跌幅最大, 玉米涨幅最大。ICE 布油收于 79.47 美元, 跌 2.02%, COMEX 黄金收于 2311.1 美元, 跌 1.48%。

上周美元指数上行 30.77BP, 5 月就业数据高于预期带动美元回升。在此背景下人民币上周贬值 46 个基点, 日元升值 58.5 个基点。

三、 市场表现回顾

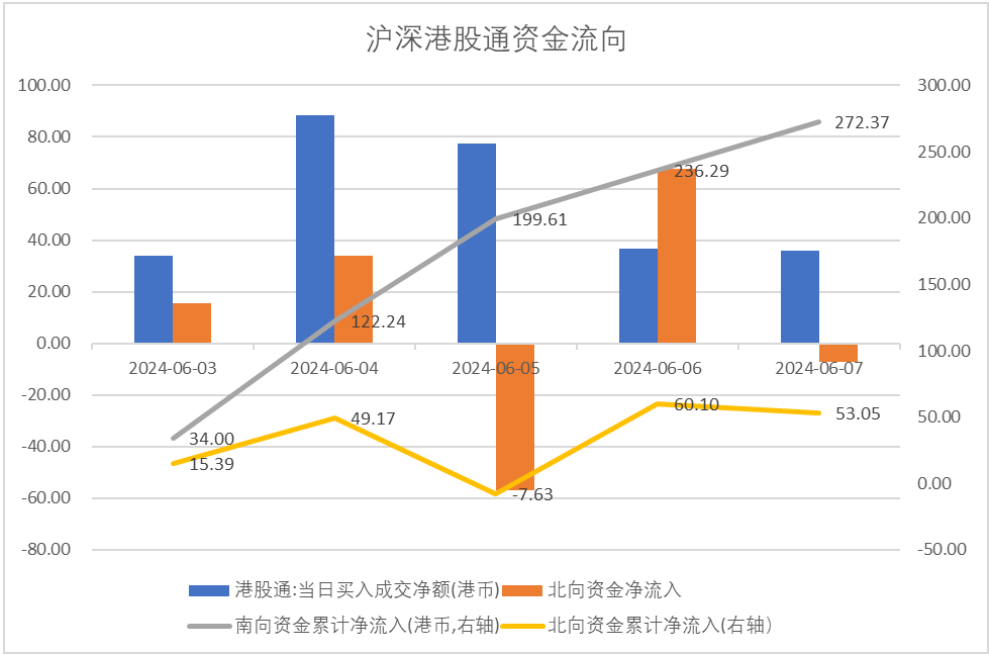
a) 基金市场

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	14	12	0	12	2	8	0	0	0	34
	发行规模(亿元)	484.49	324.86	0.00	31.10	3.89	23.34	0.00	0.00	0.00	538.93
上上周	数量	11	7	0	16	2	6	0	0	1	34
	发行规模(亿元)	433.35	141.03	0.00	43.94	10.26	22.74	0.00	0.00	0.28	500.30
本月以来	数量	14	12	0	12	2	8	0	0	0	34
	发行规模(亿元)	484.49	324.86	0.00	31.10	3.89	23.34	0.00	0.00	0.00	538.93
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	8	3	2	1	2	0	0	1	19	4	40
上上周	2	1	1	4	5	1	0	0	14	2	30

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

基金申报与发行方面, 上周共计申报基金 40 支, 其中普通混合型基金 8 支, 债券类基金 (20 支) 多于股票类基金 (8 支), FOF 基金申报 4 支。发行一边, 上周基金共计发行 538.93 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 6 月 9 日.

资金流动方面, 上周北向资金净流入 53.03 亿, 较此前有所增加; 同时南向资金净流入 272.37 亿, 较此前有所减少。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
万得全A	-2.09	-2.09	-5.07
中证500	-1.88	-1.88	-4.06
创业板指	-1.33	-1.33	-5.83
科创50	-0.71	-0.71	-13.39
偏股混合型基金指数	-0.60	-0.60	-2.81
中小板指	-0.50	-0.50	-3.81
上证50	-0.20	-0.20	5.64
沪深300	-0.16	-0.16	4.17

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

A 股表现来看, 上周主要板块大体下行, 其中沪深 300 跌 0.16%, 跌幅最小; 万得全 A 跌 2.09%, 跌幅最大。进口数据低于预期显示内需维持偏弱, 在此背景下 A 股出现了一定程度的下行。偏股基金指数跌 0.60%.

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
高市盈率指数	-3.67	-3.67	-14.62
小盘指数	-2.70	-2.70	-10.25
高市净率指数	-1.76	-1.76	-10.47
绩优股指数	-1.59	-1.59	-6.35
低市净率指数	-1.30	-1.30	8.71
低市盈率指数	-1.21	-1.21	12.52
大盘指数	-0.20	-0.20	4.19
茅指数	-0.10	-0.10	-1.94

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

A 股各风格指数中, 高 PE 跌 3.67%, 表现最差; 茅指数跌 0.10%, 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
综合	-7.41	综合	-7.41	综合	-27.62
轻工制造	-5.76	轻工制造	-5.76	计算机	-23.49
社会服务	-5.65	社会服务	-5.65	社会服务	-18.00
环保	-5.18	环保	-5.18	传媒	-17.98
计算机	-4.89	计算机	-4.89	商贸零售	-16.10
电子	-0.46	电子	-0.46	交通运输	9.24
家用电器	-0.39	家用电器	-0.39	公用事业	14.08
煤炭	-0.19	煤炭	-0.19	家用电器	14.39
交通运输	1.09	交通运输	1.09	银行	17.99
公用事业	2.82	公用事业	2.82	煤炭	18.30

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 2 个上涨, 29 个下跌。其中, 市场风险偏好延续下行背景下红利价值风格相对占优, 其中煤炭、交通运输及公用事业行业分别涨-0.19%、1.09%及 1.45%, 涨幅居前。另一方面, 小微盘股票情绪受

到退市个股影响大幅回落，带动小市值股票居多的综合、轻工制造、社会服务、环保及计算机行业分别跌 7.41%至 4.89%不等，跌幅最大。

	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	1.59	1.59	7.74
恒生科技指数	2.21	2.21	0.22

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

港股方面，恒生指数涨 1.59%，恒生科技指数涨 2.21%。国内出口数据表现较好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
标普小盘600	-2.50	-2.50	-1.66
标普中盘400	-2.08	-2.08	5.00
道琼斯工业指数	0.29	0.29	2.94
标普500	1.32	1.32	12.10
纳斯达克指数	2.38	2.38	14.13

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

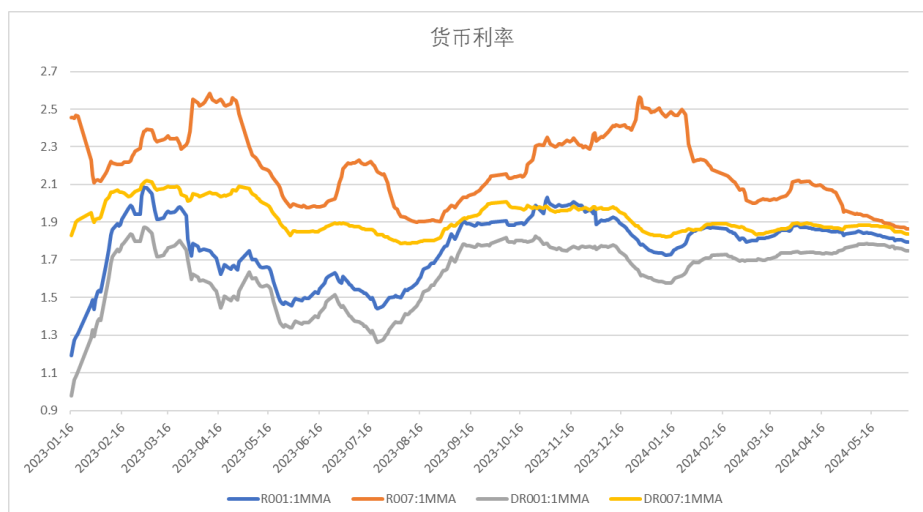
美股方面上周大幅震荡，其中纳斯达克指数涨 2.38%，表现最好；标普小盘 600 指数跌 2.50%，表现最差。一方面，美国 PMI 数据低于预期带动降息预期上行；但随后公布的就业数据高于预期带动降息预期回落，在此背景下美股出现了较大分化。需要注意的是，此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险，财报显示美股盈利可能出现了一定的压力，市场可能已经开始对此进行定价。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
英国富时100	-0.36	-0.36	6.62
法国CAC40	0.11	0.11	6.68
德国DAX	0.32	0.32	10.78
日经225	0.51	0.51	15.60
胡志明指数	2.05	2.05	13.95
台湾加权指数	3.23	3.23	21.90
韩国综合指数	3.27	3.27	2.54
印度SENSEX30	3.69	3.69	6.16

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

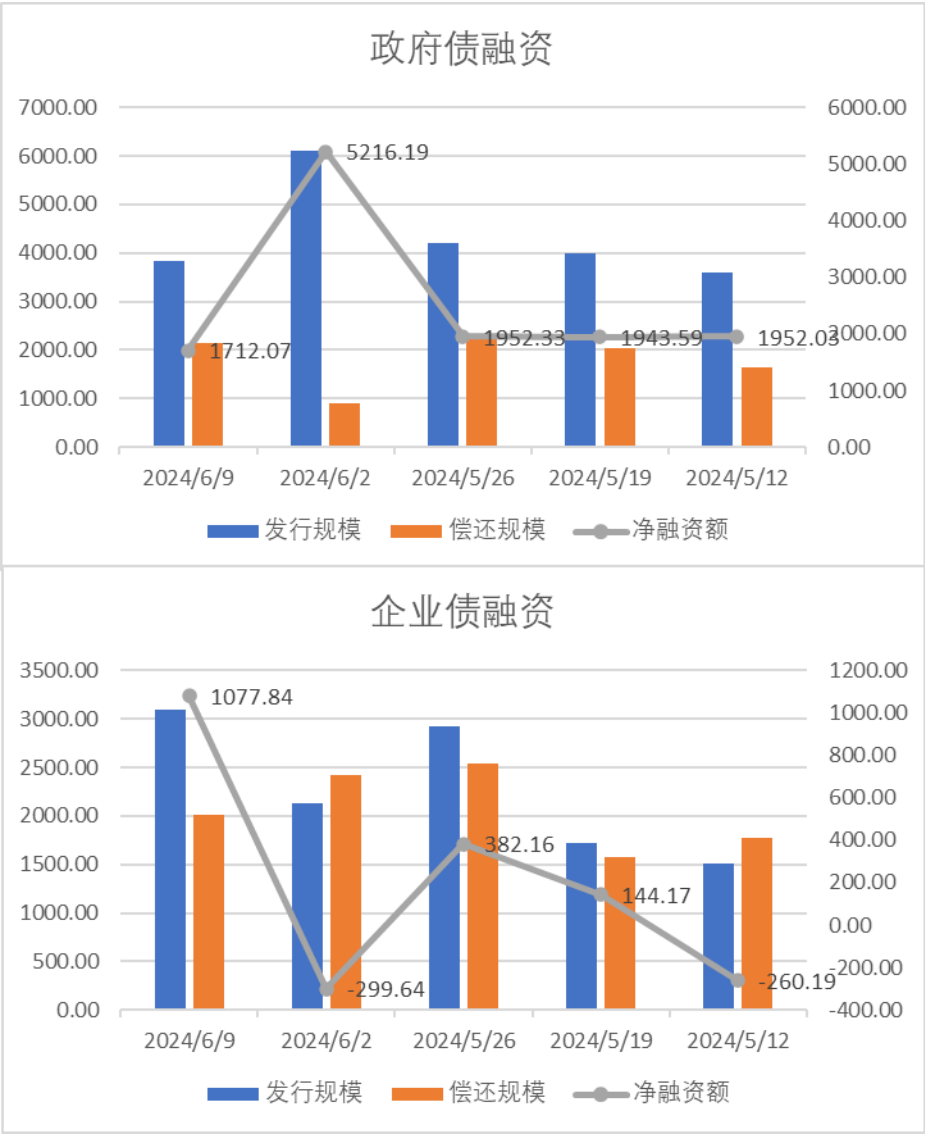
其他海外市场方面，应该市场跌 0.36%，表现最差；印度市场涨 3.69%，表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

上周货币市场利率有所下行, R007 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 6 月 9 日.

债券融资方面, 上周政府债净融资额 1712.07 亿, 维持大额净发行; 企业债净融资额 1077.84 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	1.60	1.89	2.06	2.28	国债	28.92	16.66	22.35	国债	-	-	-
国开债	1.77	2.02	2.11	2.37	国开债	24.94	8.68	26.09	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.05	2.18	2.33	-	AAA信用债	13.18	14.26	-	AAA信用债	28.05	16.29	21.87
AA+信用债	2.15	2.28	2.42	-	AA+信用债	13.03	13.86	-	AA+信用债	38.19	26.28	31.46
AA信用债	2.21	2.34	2.51	-	AA信用债	13.21	16.7	-	AA信用债	43.58	31.85	39.87
AA-信用债	3.12	3.80	4.17	-	AA-信用债	68.1	37.22	-	AA-信用债	134.62	177.78	206.32

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	-4	-4	-3	-1	国债	-5	-3	-3	0	国债	-48	-40	-34	-27
国开债	-4	-4	-3	-2	国开债	-3	-4	-3	-1	国开债	-43	-32	-38	-31
AAA信用债	-2	-6	-5	-	AAA信用债	-2	-6	-5	-	AAA信用债	-53	-56	-60	-
AA+信用债	-2	-6	-5	-	AA+信用债	-2	-6	-6	-	AA+信用债	-54	-58	-77	-
AA信用债	-2	-6	-4	-	AA信用债	-2	-6	-5	-	AA信用债	-55	-76	-103	-
AA-信用债	-9	-10	-6	-	AA-信用债	-11	-10	-7	-	AA-信用债	-199	-164	-171	-

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	0.02	0.02	国债	0.44	0.53	0.83	国债	-	-	-
国开债	0.04	0.03	0.00	0.01	国开债	0.12	0.06	0.78	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.05	0.00	0.00	-	AAA信用债	0.02	0.06	-	AAA信用债	0.14	0.00	0.00
AA+信用债	0.03	0.00	0.00	-	AA+信用债	0.00	0.02	-	AA+信用债	0.10	0.00	0.00
AA信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA信用债	0.00	0.02	-	AA信用债	0.04	0.00	0.00
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.70	0.26	-	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6月9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3YAA-下行10BP，下行幅度最大。利率债则短端下行大于长端，1Y及3Y利率债下行4BP，幅度最大。5月进口数据低于预期显示内需偏弱，同时超长特别国债供给压力低于预期，在此背景下债市利率有所下行。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	2	2	国债	1	1	3	国债	8	6	7
国开债	0	1	1	国开债	-1	1	3	国开债	11	-6	7
AAA信用债	-3	1	-	AAA信用债	-3	1	-	AAA信用债	-4	-4	-
AA+信用债	-3	1	-	AA+信用债	-3	0	-	AA+信用债	-4	-18	-
AA信用债	-3	2	-	AA信用债	-3	1	-	AA信用债	-21	-27	-
AA-信用债	0	4	-	AA-信用债	2	3	-	AA-信用债	35	-6	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年6月9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年国债利率维持2.53，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	1	-2	-2	AAA信用债	1	-1	-2	AAA信用债	-10	-24	-23
AA+信用债	1	-2	-2	AA+信用债	1	-1	-3	AA+信用债	-11	-26	-39
AA信用债	1	-2	-1	AA信用债	1	-1	-2	AA信用债	-13	-44	-65
AA-信用债	-6	-6	-3	AA-信用债	-8	-5	-4	AA-信用债	-156	-132	-133

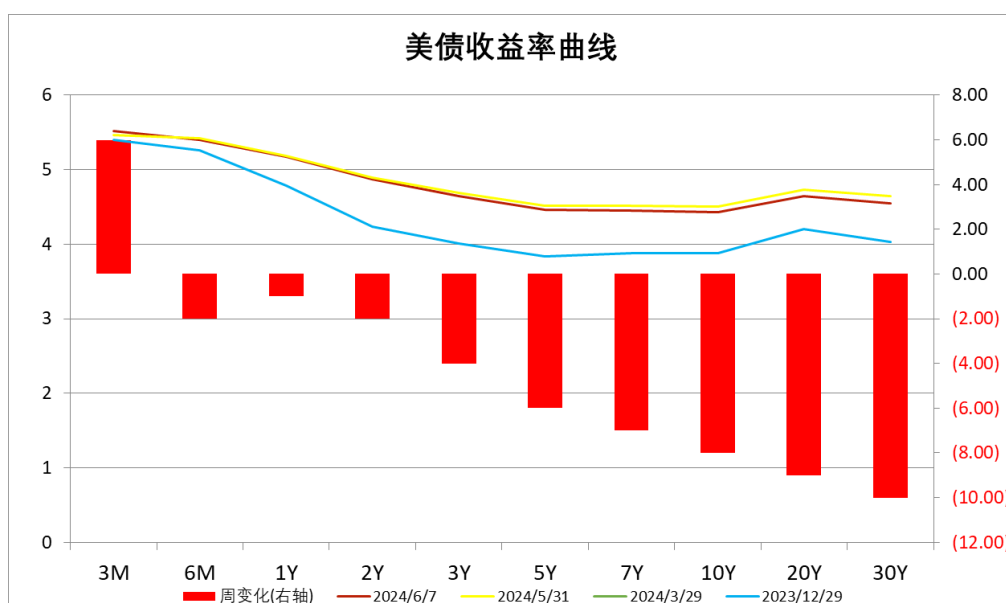
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年6月9日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去5年分位数。

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	1.93	1.98	2.10	--	--
国有银行	1.85	1.88	1.97	2.03	2.04
股份银行	1.85	1.90	2.01	2.04	2.05
城商行	1.91	1.98	2.04	2.15	2.20
农商行	2.03	1.99	2.14	2.12	2.20
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	5	0	3	--	--
国有银行	5	0	0	-2	-2
股份银行	3	-1	0	-7	-3
城商行	2	-2	0	-2	4
农商行	12	0	10	-7	2
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	188.7	948	815.2	1978.4	2998.5
国有银行	30	211	0	605	1227
股份银行	5	285	0	782	1095
城商行	141	287	624	473	458
农商行	13	166	191	118	218

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 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 2BP, 为 2.04%, 1Y 股份银行下行 3BP, 为 2.05%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

美债方面，上周利率短端上行长端下行。其中 30Y 下行 10BP，下行幅度最大，同时 3M 上行 6BP，上行幅度最大。虽然就业数据高于预期，但 PMI 数据低于预期仍使得美债利率有所下行。同时，2Y 与 10Y 美债倒挂幅度有所增加，目前利差为 44BP，自 22 年 7 月以来美债利率倒挂已经持续了 23 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 国内经济维持外强内弱格局，海外数据有所反复

5 月进出口数据出炉，其中进口金额同比增速 1.8%，低于市场预期的 4.51%，同时出口金额同比增速 7.6%，高于市场预期的 6.42%。进出口数据的分化显示我国经济仍面临内需弱外需强的格局。往后看，随着地产政策接连出台，一手房销量上短期有所回升但力度不大，后续收入预期维持悲观的背景下短时间内预计经济延续弱复苏格局。海外方面，上周公布的数据之间有所分化，虽然新增非农就业人数高于预期显示就业市场较为火热，但失业率走高及 PMI 走弱也表明经济存在一定的下行压力。从最新的数据看，市场预期美联储将于 9 月或 11 月开始进行降息操作，同时 24 年至少进行一次降息操作。

指标(2024/05/31)	预测值	实际值		2024/4/30
PMI	50.1	49.5	↘	50.40
工业增加值:当月同比	5.96	----	----	6.70
GDP:当季同比	----	----	----	----
固定资产投资:累计同比	4.2	----	----	4.20
制造业投资:累计同比	9.35	----	----	9.70
基建投资:累计同比	7.65	----	----	7.78
地产投资:累计同比	-10.13	----	----	-9.80
社会消费品零售总额:当月同比	4.51	----	----	2.30
出口金额:当月同比	6.42	7.6	↗	1.50
进口金额:当月同比	4.51	1.8	↘	8.40
社会融资规模:当月值	19196.25	----	----	-720.00
社融规模:同比	8.42	----	----	8.30
人民币贷款:当月值	10788.89	----	----	7,300.00
人民币贷款:同比	9.34	----	----	9.10
M1:同比	-1.23	----	----	-1.40
M2:同比	7.08	----	----	7.20
CPI:当月同比	0.38	----	----	0.30
PPI:当月同比	-1.52	----	----	-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	7.24	7.2333095	↘	7.24

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 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)	----	----	1.30	----	----	3.40	----	----	4.90	----	----	震荡
PMI	48.70	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	69.10	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	----	0.65	0.80	1.20	-3.78	-4.40	7.75	-4.08	1.95	-0.18	-3.06	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	----	2.65	2.70	2.48	2.46	2.62	2.70	2.94	3.37	3.35	3.31	↘
核心PCE	----	2.75	2.81	2.81	2.91	2.94	3.18	3.38	3.59	3.73	4.19	↘
非农就业	272.00	165.00	310.00	236.00	256.00	290.00	182.00	165.00	246.00	210.00	184.00	震荡下行
失业率	4.00	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	----	4.80	5.00	5.30	5.30	5.30	5.40	5.20	5.60	5.60	5.30	震荡
时薪增速	0.40	0.23	0.38	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 6 月 9 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。

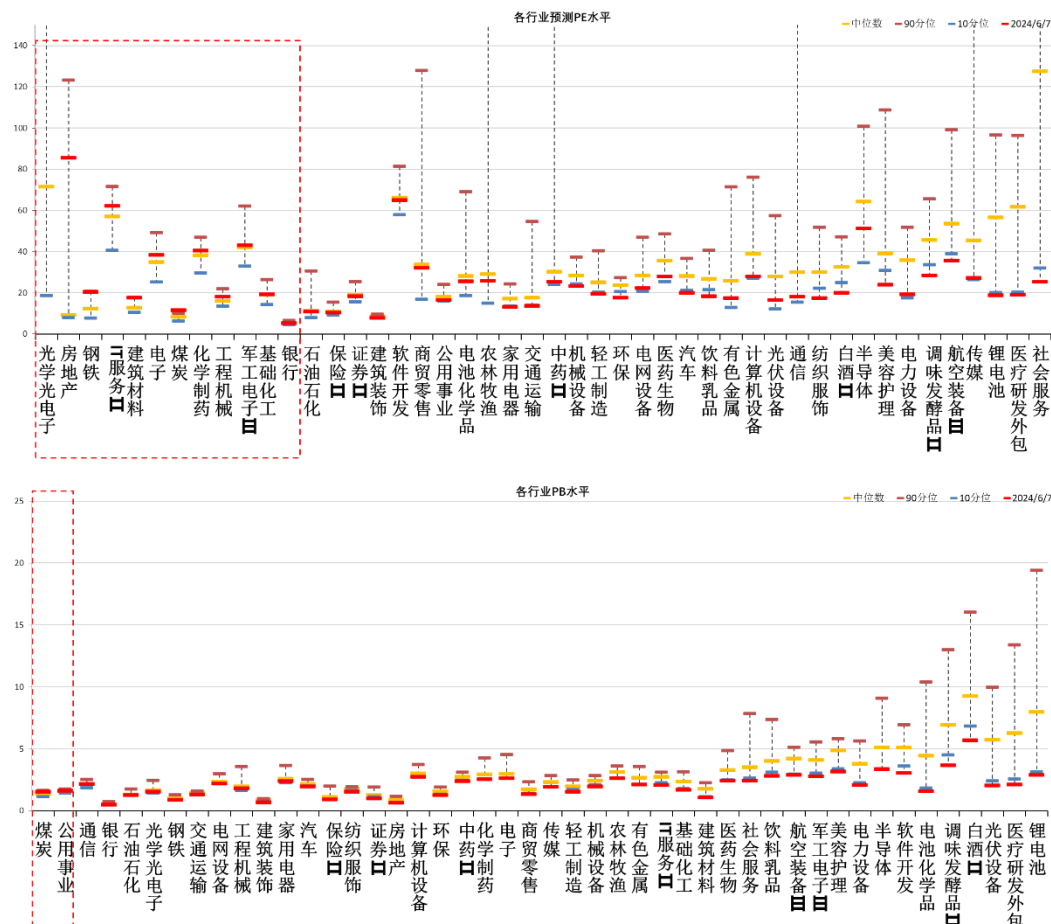
近期万得全 A 预测 PE14.18 倍，处于 41%分位水平，股权溢价率 3.62%，处于 97%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。估值分位数来看股市性价比较高。

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	10.47	9.79	1.12	7.18	0.63	0.72	0.12	0.62
沪深300	12.04	10.87	1.25	5.94	0.42	0.56	0.08	0.82
中小板指	22.71	17.04	2.38	2.04	0.21	0.30	0.06	0.84
创业板指	27.39	21.07	3.48	1.28	0.06	0.13	0.02	0.97
中证500	22.74	17.34	1.60	2.03	0.41	0.59	0.04	0.86
万得全A	16.69	14.18	1.42	3.62	0.17	0.41	0.02	0.97

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	9.47	0.92	6.13	0.36	0.26	0.19
标普500	26.72	4.80	-0.69	0.74	0.99	0.01
纳斯达克指	42.32	6.09	-2.07	0.70	0.88	0.04
德国DAX	15.81	1.55	----	0.50	0.22	----
法国CAC40	15.56	1.69	----	0.41	0.33	----
英国富时100	17.15	1.76	----	0.74	0.94	----
韩国综合指	21.01	0.99	----	0.74	0.67	----
台湾加权指	23.92	1.84	----	1.00	0.27	----
日经225	21.68	2.01	----	0.67	0.85	----
胡志明指数	13.99	1.67	----	0.45	0.27	----
印度SENSEX	22.63	4.40	----	0.25	1.00	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 日.

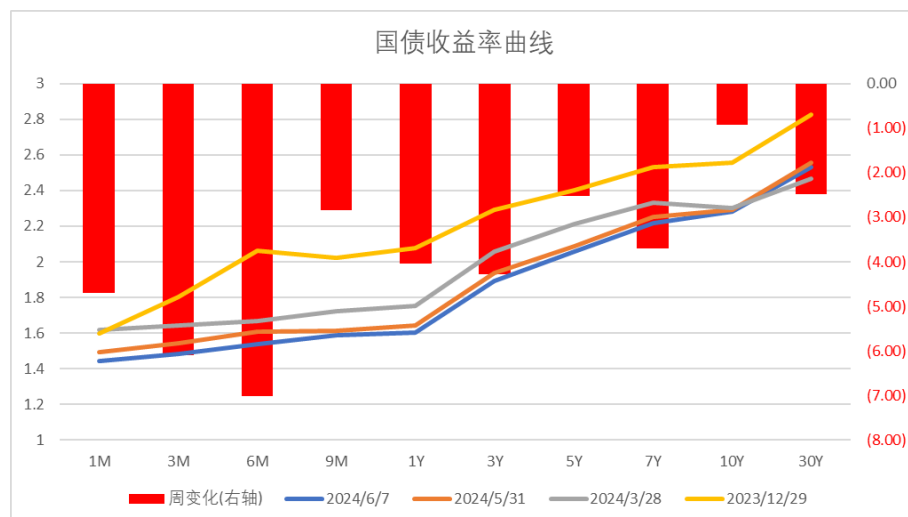
分行业看，预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数，煤炭、石油石化估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 9 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、国家大基金成立叠加美债利率下行利好的电子、军工、计算机等科技成长行业。
- 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 6 月 9 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。