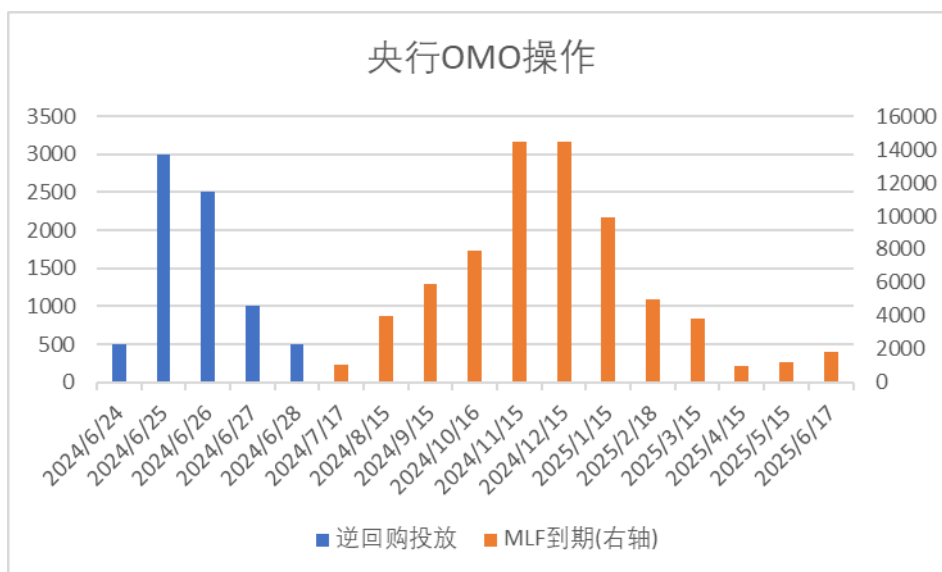


国内经济数据偏弱，海外通胀符合预期

一、重要信息点评

- 1、国家统计局 6 月 30 日发布数据显示，中国 6 月官方制造业 PMI 为 49.5。Wind 数据显示，机构预期 6 月官方制造业 PMI 为 49.5，前值为 49.5。
- 2、1—5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 27543.8 亿元，同比增长 3.4%；中国 5 月规模以上工业企业利润同比 0.7%，前值 4%。
- 3、美国 5 月核心 PCE 物价指数同比升 2.6%，预期升 2.6%，前值升 2.8%；环比升 0.1%，预期升 0.1%，前值升 0.2%。
- 4、北京市住建委等四部门联合发布稳楼市新政，其中提出，调整住房商贷最低首付比例和利率下限，首套房最低首付比例从 30%调整至 20%，5 年期以上首套房贷利率下限调整为 3.5%；调整住房公积金房贷最低首付比例；支持多子女家庭改善性住房需求；提高购买绿色建筑、装配式建筑或者超低能耗建筑的住房公积金贷款额度，最高至 160 万元；组织开展住房“以旧换新”活动等政策措施。新政自 2024 年 6 月 27 日起施行。
- 5、财政部公布数据显示，1-5 月，全国一般公共预算收入 96912 亿元，同比下降 2.8%，扣除特殊因素影响后，可比增长 2%左右。个人所得税 6072 亿元，同比下降 6%。证券交易印花税 439 亿元，同比下降 50.8%。
- 6、美国东部时间 6 月 27 日 21 时，现年 81 岁的美国总统拜登和 78 岁的前总统特朗普在亚特兰大进行了 2024 年总统选举第一场辩论。辩论结束后主办方的一项民意调查显示，特朗普以 67%对 33%的支持率赢得了辩论。预测机构 PredictIt 的即时押注数据显示，特朗普赢得 11 月大选的几率从辩论前的 53%升至 60%，而拜登的胜率则在下跌。另一家预测机构 Polymarket 数据显示，特朗普的胜率为 65%，一度触及 68%的历史高位，远超拜登。受此影响，美股市场中，有望受益于特朗普当选的信用卡公司和医疗保险板块上涨，可再生能源股等下跌。

二、市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

上周央行 OMO 投放 7500 亿, 同时到期 3980 亿, 共计净投放 3520 亿。MLF7 月到期量为 1030 亿。

	2024/6/28	2024/6/21	2024/5/31	2024/3/31	2023/6/29	环比变化
高炉开工率	83.13	82.83	81.67	76.58	84.11	↗
	2024/6/26	2024/6/19	2024/5/31	2024/3/31	2023/6/27	环比变化
水泥沥青开工率	25.7	22.2	28.7	30.2	33.8	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

生产数据方面, 上周高炉开工率上行, 同时水泥沥青开工有所回升。

	2024/6/23	2024/6/16	2024/5/31	2024/3/31	2023/6/24	环比变化
土地成交面积	1320.1773	1305.3693	0	2233.1425	0	↗
土地成交溢价率	3.53	0.94	0	7.15	0	↗
商品房成交面积	33.24758357	25.55997729	34.01067271	47.299428	34.46118871	↗
一线商品房成交面积	9.863415429	6.856750714	8.374192	12.14735214	7.968590429	↗
二线商品房成交面积	16.490382	12.81984986	19.06441357	26.10546957	20.21127657	↗
三线商品房成交面积	6.893786143	5.883376714	6.572067143	9.046606286	6.281321714	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 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, 地产数据表现回暖。

	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 30 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。

	2024/6/23	2024/6/16	2024/5/31	2024/3/31	2023/6/24	环比变化
集装箱吞吐量	638.3	627	618.9	593.5	565.4	↗
	2024/6/29	2024/6/22	2024/5/31	2024/3/31	2023/6/30	
CCFI指数	1922.46	1829.22	1495.98	1208.42	895.72	↗
CICFI指数	824.86	821.3	847.16	875.26	932.79	↗
	2024/6/30	2024/5/31	2024/4/30	2024/3/31	2024/2/29	
韩国前十日出口	-4.7	16.4	21.3	-13.5	-14.6	↘
韩国前二十日出口	8.5	1.4	11	11	-7.9	↗
韩国出口	#N/A	11.5	13.8	3.1	4.9	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

进出口数据方面, 上周出口运价继续上行, 同时韩国出口数据有所回升。

	2024/6/28	2024/6/21	2024/5/31	2024/3/31	2023/6/29	环比变化
农产品价格	112.41	111.85	115.16	123.25	120.54	↗
猪肉价格	24.21	24.55	22.66	20.46	18.9	↘
粮油价格	114.52	114.59	115.25	116.04	118.2	↘
蔬菜价格	4.47	4.33	4.42	5.06	5.01	↗
水果价格	7.31	7.11	7.43	7.39	7.92	↗
PTA价格	5985	5950	6010	5870	5715	↗
涤纶长丝价格	7975	7850	7700	7550	7530	↗
聚酯切片价格	7070	6940	6880	6850	6720	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

价格数据方面, 农产品价格上周季节性回落有所见底。其中, 蔬菜、水果价格回升, 同时猪肉价格降至 24.21 元, 粮油价格有所回落。服装方面纤维价格有所上行。此前猪肉价格持续上行, 关注新一轮猪周期价格弹性。

	2024/6/28	2024/6/21	2024/5/31	2024/3/31	2023/6/29	环比变化
煤炭价格	848	863	874	827	829	↘
石油价格	86.41	85.24	81.62	87.48	74.34	↗
铜杆价格	78470	80090	82680	72810	68740	↘
铝价	20170	20360	21200	19490	18540	↘
钢材价格	102.96	104.23	107.03	105.27	109.71	↘
沥青价格	3580	3540	3565	3580	3755	↗
水泥价格	117.66	117.76	113.82	105.45	117.62	↘
MDI价格	17300	17400	17400	15700	15700	↘
浮法玻璃价格	1690	1690	1680.4	1808.9	2025.7	----
工业品指数	4120.2	4088.2	4236.34	3926.1	3572.29	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

PPI 影响因素方面，工业品指数上周有所上行，其中石油价格及沥青价格有所上升，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	0.60	3.62	10.12
COMEX黄金	0.24	-1.25	12.80
LME铝	0.16	-6.88	5.60
LME铜	-1.00	-5.42	12.00
CBOT玉米	-3.10	-6.07	-10.56
CBOT大豆	-1.29	-8.62	-14.83
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	1.76	121.09	452.07
美元兑人民币	62.00	250.00	1673.00
美元兑日元	109.75	355.15	2000.05

	2024/6/28	2024/6/23	2024/5/31	2024/1/1
ICE布油	84.84	84.18	81.37	77.08
COMEX黄金	2336.9	2334.7	2347.7	2071.8
	2024/6/28	2024/6/23	2024/5/31	2024/1/1
美元指数	105.8427	105.8251	104.6318	101.322
美元兑人民币	7.2672	7.261	7.2422	7.0999
美元兑日元	160.882	159.7845	157.3305	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日. 期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面，上周各类期货价格有所震荡，其中玉米跌幅最大，石油涨幅最大。ICE 布油收于 84.84 美元，涨 0.60%，COMEX 黄金收于 2336.9 美元，涨 0.24%。

上周美元指数上行 1.76BP，PCE 数据符合预期背景下美元有所震荡。在此背景下人民币上周贬值 62 个基点，日元贬值 109.75 个基点。

三、 市场表现回顾

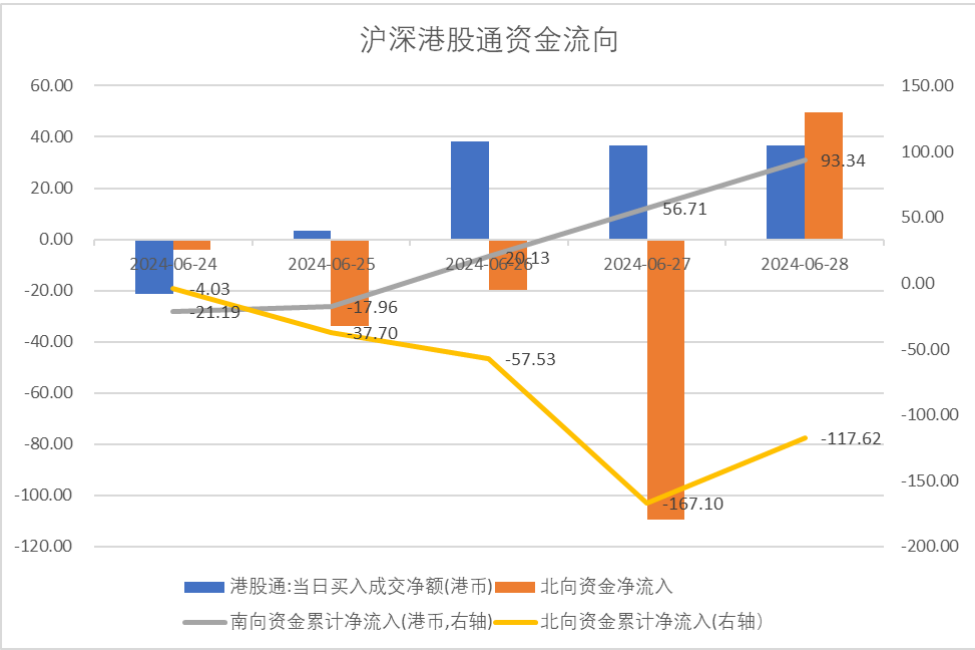
a) 基金市场

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	4	0	14	1	3	0	0	0	23
	发行规模(亿元)	217.19	115.57	0.00	61.86	2.02	5.91	0.00	0.00	0.00	284.96
上上周	数量	12	9	1	8	1	7	0	0	0	28
	发行规模(亿元)	470.92	272.81	0.70	7.09	2.21	29.29	0.00	0.00	0.00	508.00
本月以来	数量	44	34	2	38	4	28	0	0	2	114
	发行规模(亿元)	1525.08	859.23	11.79	105.09	8.13	81.01	0.00	0.00	7.29	1730.26
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	1	2	6	0	2	0	1	12	29
上上周		5	0	1	2	1	0	0	1	13	23

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

基金申报与发行方面, 上周共计申报基金 29 支, 其中普通混合型基金 4 支, 债券类基金 (15 支) 多于股票类基金 (9 支), FOF 基金申报 1 支。发行一边, 上周基金共计发行 284.96 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 6 月 30 日.

资金流动方面, 上周北向资金净流入-117.62 亿, 较此前有所增加; 同时南向资金净流入 63.34 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
科创50	-6.10	-4.19	-16.42
创业板指	-4.13	-6.74	-10.99
中证500	-3.13	-6.89	-8.96
偏股混合型基金指数	-2.09	-3.17	-5.33
万得全A	-1.78	-5.13	-8.01
中小板指	-1.53	-2.62	-5.86
沪深300	-0.97	-3.30	0.39
上证50	-0.17	-2.73	2.95

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

A 股表现来看, 上周主要板块大体下行, 其中上证 50 跌 0.17%, 跌幅最小; 科创 50 跌 6.10%, 跌幅最大。工业企业利润数据走弱叠加汇率承压, 在此背景下 A 股出现了一定程度的下行。偏股基金指数跌 2.09%.

	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	-3.76	-4.84	-15.65
高市净率指数	-3.46	-6.82	-15.08
小盘指数	-3.12	-7.71	-14.86
茅指数	-2.53	-5.68	-7.42
绩优股指数	-2.41	-8.98	-13.38
大盘指数	-1.01	-3.52	0.72
低市盈率指数	-0.78	-4.96	8.25
低市净率指数	0.10	-4.13	5.69

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

A 股各风格指数中, 高 PE 跌 3.76%, 表现最差; 低 PB 指数涨 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
房地产	-4.75	综合	-14.74	综合	-33.34
电力设备	-3.62	房地产	-13.47	计算机	-24.88
商贸零售	-3.55	社会服务	-12.61	商贸零售	-24.59
非银金融	-3.51	商贸零售	-12.34	社会服务	-24.05
医药生物	-3.48	轻工制造	-11.84	传媒	-21.33
传媒	-0.96	石油石化	-2.02	石油石化	7.90
国防军工	-0.45	银行	-2.00	家用电器	8.48
石油石化	0.93	公用事业	0.73	公用事业	11.76
公用事业	1.00	通信	2.92	煤炭	11.96
银行	1.98	电子	3.19	银行	17.02

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 30 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, 市场风险偏好再度回落, 防御板块占优, 其中银行、公用事业及石油石化分别涨 1.98%、1.00%及 0.93%, 涨幅最高。另一方面, 北京地产政策出炉后市场预期利好出尽, 在此背景下房地产行业跌 4.75%, 跌幅最大。此外, 美国 24 年总统大选第一次电视辩论结果来看, 特朗普获胜概率加大, 使得市场担心未来逆全球化加剧, 出

口占比较高的行业情绪上受到一定的压制，在此背景下电力设备及医药生物跌 3.62%及 3.48%，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	-1.72	-2.00	3.94
恒生科技指数	-3.97	-3.69	-5.57

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

港股方面，恒生指数跌 1.72%，恒生科技指数跌 3.97%。国内利润数据表现不佳背景下港股上周有所下行。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
道琼斯工业指数	-0.08	1.12	3.79
标普500	-0.08	3.47	14.48
标普中盘400	-0.06	-1.77	5.34
纳斯达克指数	0.24	5.96	18.13
标普小盘600	1.14	-2.46	-1.61

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

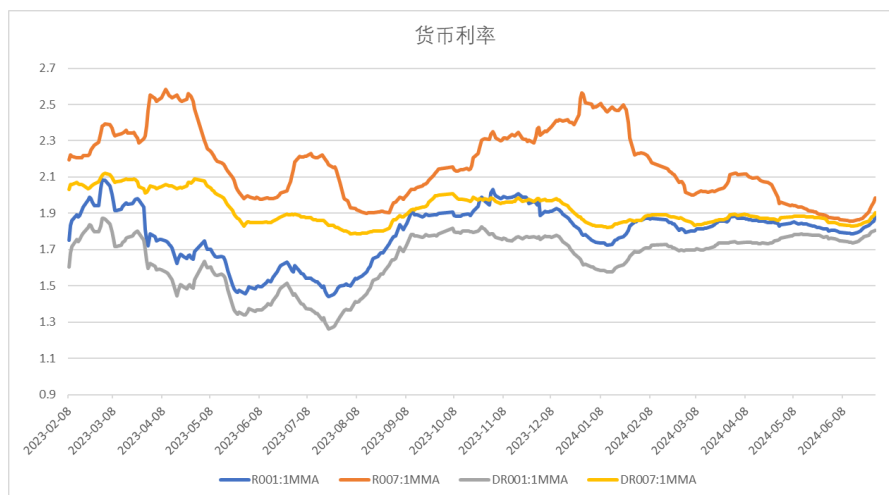
美股方面上周有所震荡，其中道琼斯工业指数跌 0.08%，表现最差；标普小盘 600 指数涨 1.14%，表现最好。美国通胀数据符合预期，在此背景下美股出现了一定程度的震荡。需要注意的是，此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险，财报显示美股盈利可能出现了一定的压力，市场可能已经开始对此进行定价。

	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	-2.86	-1.30	10.21
法国CAC40	-1.96	-6.42	-0.85
台湾加权指数	-0.95	8.77	28.45
英国富时100	-0.89	-1.34	5.57
德国DAX	0.40	-1.42	8.86
韩国综合指数	0.49	6.12	5.37
印度SENSEX30	2.36	6.86	9.40
日经225	2.56	2.85	18.28

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

其他海外市场方面，日本市场涨 2.56%，表现最好；越南市场跌 2.86%，表现最差。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 30 日.

上周货币市场利率有所上行, DR007 一月均值升至 1.90。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 6 月 30 日.

债券融资方面, 上周政府债净融资额 1186.57 亿, 维持大额净发行; 企业债净融资额-44.12 亿, 较此前有所减少。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。

	2024/5/29	2024/6/21	2024/6/28
6M	1.35	1.38	1.3
3M	1.15	1.1	1.03
	2023/5/31	2023/6/22	2023/6/29
6M	1.632	1.632	1.632
3M	1.7272	1.7272	1.7272
	2022/5/31	2022/6/22	2022/6/29
6M	1.4569	1.6956	1.632
3M	1.3619	1.8125	1.7272
	2021/5/31	2021/6/22	2021/6/29
6M	2.3077	2.5641	2.6717
3M	2.14	2.5206	2.6897

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

贷款方面, 6 月末 6M/3M 国股银票利率分别为 1.3%及 1.03%, 6 月社融中贷款分项预计维持偏弱。

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	1.54	1.80	1.98	2.21	国债	25.7	18.22	22.76	国债	-	-	-
国开债	1.69	1.94	2.03	2.29	国开债	24.6	8.67	26.61	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.02	2.14	2.26	-	AAA信用债	12.42	12.33	-	AAA信用债	32.18	20	23.66
AA+信用债	2.12	2.24	2.36	-	AA+信用债	12.4	11.93	-	AA+信用债	42.18	29.98	33.24
AA信用债	2.17	2.29	2.41	-	AA信用债	11.58	12.77	-	AA信用债	47.57	34.55	38.65
AA-信用债	2.92	3.36	3.73	-	AA-信用债	44.46	36.3	-	AA-信用债	122.62	142.48	170.11

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	-5	-10	-6	-5	国债	-11	-13	-11	-8	国债	-54	-49	-42	-35
国开债	-8	-6	-6	-5	国开债	-11	-13	-11	-8	国开债	-51	-40	-46	-39
AAA信用债	-1	-3	-3	-	AAA信用债	-6	-10	-11	-	AAA信用债	-56	-61	-67	-
AA+信用债	-2	-3	-3	-	AA+信用债	-6	-10	-12	-	AA+信用债	-58	-63	-83	-
AA信用债	-2	-3	-3	-	AA信用债	-6	-11	-14	-	AA信用债	-59	-82	-112	-
AA-信用债	-1	-17	-14	-	AA-信用债	-31	-53	-51	-	AA-信用债	-219	-208	-215	-

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	0.01	0.00	国债	0.30	0.65	0.84	国债	-	-	-
国开债	0.03	0.02	0.00	0.00	国开债	0.13	0.07	0.80	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.03	0.00	0.00	-	AAA信用债	0.02	0.02	-	AAA信用债	0.31	0.02	0.01
AA+信用债	0.02	0.00	0.00	-	AA+信用债	0.00	0.01	-	AA+信用债	0.22	0.02	0.01
AA信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA信用债	0.00	0.00	-	AA信用债	0.12	0.02	0.01
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.18	0.24	-	AA-信用债	0.01	0.00	0.00

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 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 17BP, 下行幅度最大。利率债整体下行, 3Y 国债债下行 10BP, 幅度最大。一方面, 北京地产政策出台后市场预期存在一定的利好出尽, 同时企业利润及财政数据显示经济下行压力较大, 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	-5	4	1	国债	-2	2	3	国债	5	7	7
国开债	3	0	1	国开债	-1	1	3	国开债	10	-6	7
AAA信用债	-1	-1	-	AAA信用债	-4	-1	-	AAA信用债	-4	-6	-
AA+信用债	-1	-1	-	AA+信用债	-4	-2	-	AA+信用债	-5	-20	-
AA信用债	-1	-1	-	AA信用债	-5	-3	-	AA信用债	-22	-31	-
AA-信用债	-16	2	-	AA-信用债	-22	2	-	AA-信用债	11	-7	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 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 年国债利率降至 2.43，明显低于 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	7	3	2	AAA信用债	5	2	0	AAA信用债	-6	-21	-21
AA+信用债	7	3	2	AA+信用债	5	2	-1	AA+信用债	-7	-23	-37
AA信用债	7	3	2	AA信用债	5	1	-3	AA信用债	-9	-41	-67
AA-信用债	8	-11	-9	AA-信用债	-20	-41	-40	AA-信用债	-168	-167	-169

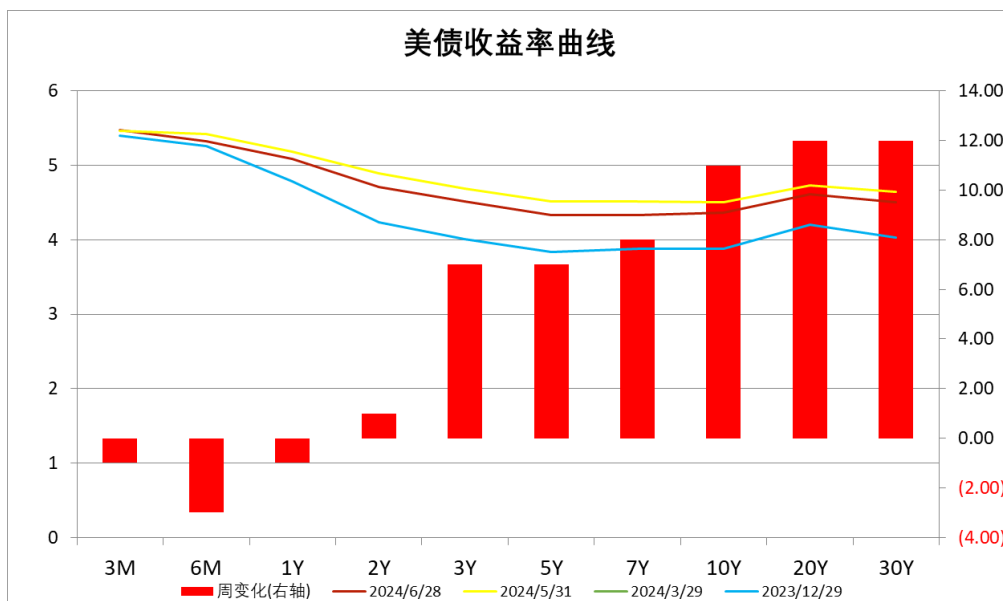
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

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	1.86	1.98	2.10	--	--
国有银行	1.85	1.82	1.89	1.97	1.96
股份银行	1.80	1.85	1.92	1.95	1.99
城商行	1.86	2.00	2.11	2.17	2.18
农商行	1.84	1.98	1.98	2.13	2.23
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	-10	3	6	--	--
国有银行	0	-3	-1	-4	-5
股份银行	-7	0	1	-3	-4
城商行	-8	7	10	1	1
农商行	-14	5	-23	11	10
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	1036.8	2389.2	680.7	500.7	1455.1
国有银行	0	421	426	160	426
股份银行	272	1096	31	112	681
城商行	552	724	177	178	332
农商行	213	148	47	51	17

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

同业存单方面，上周发行利率大体震荡，其中发行规模最多的 3M 股份银行下行 0BP，为 1.852%，3M 城商行上行 7BP，为 2.00%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

美债方面，上周利率有所上行。其中 20Y 及 30Y 上行 12BP，上行幅度最大，同时 6M 下行 3BP，下行幅度最大。一方面，美国 5 月 PCE 数据符合预期，但数据公布后美债利率有所上行可能意味着市场担心后续通胀粘性。同时，2Y 与 10Y 美债倒挂幅度有所缓解，目前利差为 35BP，自 22 年 7 月以来美债利率倒挂已经持续了 24 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 经济数据显示内需维持偏弱，有待政策发力；海外通胀符合预期

6 月 PMI 数据 49.5，略低于市场预期的 49.55，同时继续保持在 50 以下的偏弱区间。结构上看，仍是生产及原材料价格分项偏强，而订单及采购则维持偏弱，显示内需偏弱的形势仍在延续。往后看，7 月 15 日三中全会前后的政策出台仍是市场关注的焦点。海外方面，5 月 PCE 数据同比 2.56%，核心 PCE 2.57% 符合市场预期，与 4 月相比继续下降，支持美联储 24 年开启降息。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(2024/06/30)	预测值	实际值		2024/5/31
PMI	49.55	49.5	↘	49.50
工业增加值:当月同比	----	----	----	5.60
GDP:当季同比	5.16	----	----	----
固定资产投资:累计同比	3.93	----	----	4.00
制造业投资:累计同比	9.37	----	----	9.60
基建投资:累计同比	6.27	----	----	6.68
地产投资:累计同比	-10.03	----	----	-10.10
社会消费品零售总额:当月同比	7.5	----	----	3.70
出口金额:当月同比	7.2	----	----	7.60
进口金额:当月同比	5.8	----	----	1.80
社会融资规模:当月值	----	----	----	20,648.00
社融规模:同比	8.3	----	----	8.40
人民币贷款:当月值	25000	----	----	9,500.00
人民币贷款:同比	8.8	----	----	8.90
M1:同比	----	----	----	-4.20
M2:同比	6.5	----	----	7.00
CPI:当月同比	0.48	----	----	0.30
PPI:当月同比	-0.58	----	----	-1.40
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	7.2557526	↗	7.23

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

美国经济指标	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	趋势
实际GDP(同比)	----	----	----	1.40	----	----	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	震荡
消费者信心	68.20	69.10	77.20	79.40	76.90	79.00	69.70	61.30	63.80	67.90	69.50	拐头向下
零售	----	2.90	3.80	2.16	6.25	1.55	4.01	4.17	2.91	3.94	3.50	震荡
房地产	43.00	45.00	51.00	51.00	48.00	44.00	37.00	34.00	40.00	44.00	50.00	拐头向下
耐用品订单	----	0.11	0.24	0.80	1.20	-3.78	-4.40	7.75	-4.08	1.95	-0.18	震荡下行
CPI	----	3.30	3.40	3.50	3.20	3.10	3.40	3.10	3.20	3.70	3.70	震荡下行
核心CPI	----	3.40	3.60	3.80	3.80	3.90	3.90	4.00	4.00	4.10	4.30	↘
PCE	----	2.56	2.68	2.72	2.50	2.48	2.62	2.70	2.94	3.37	3.35	↘
核心PCE	----	2.57	2.78	2.83	2.83	2.94	2.94	3.18	3.38	3.59	3.73	↘
非农就业	----	272.00	165.00	310.00	236.00	256.00	290.00	182.00	165.00	246.00	210.00	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	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	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	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 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。

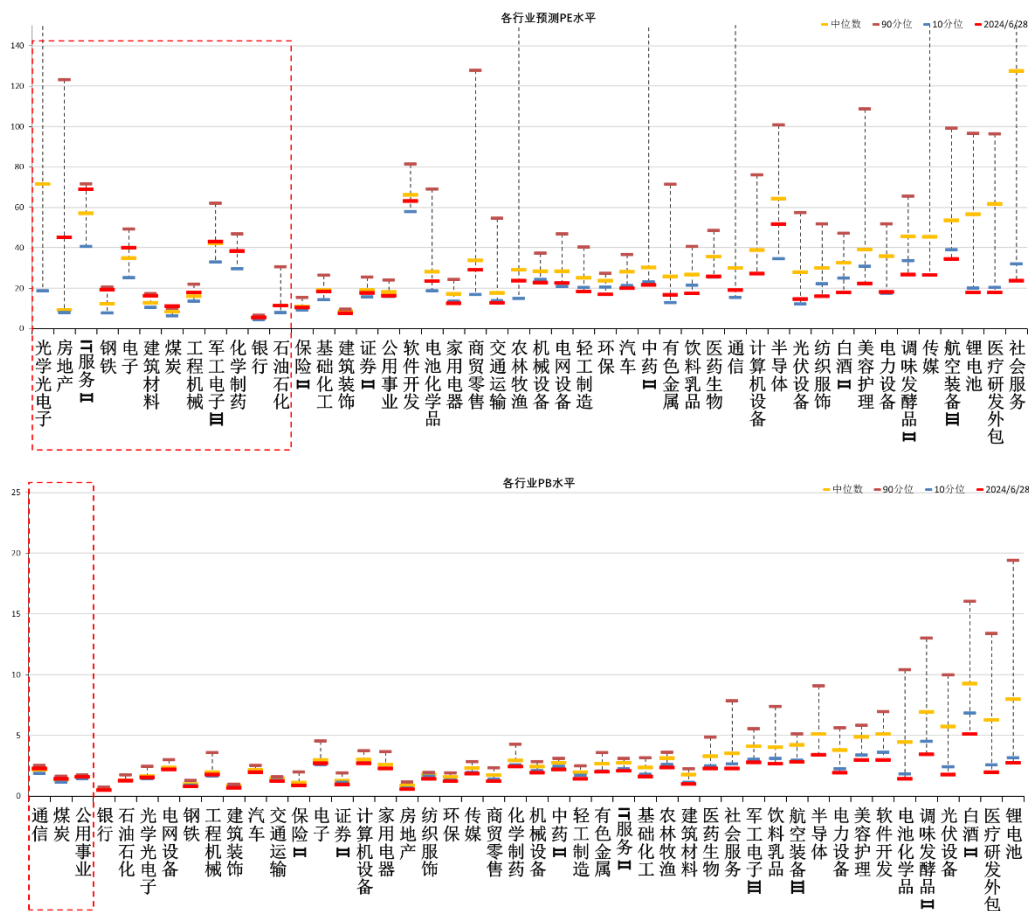
近期万得全 A 预测 PE13.82 倍，处于 35%分位水平，股权溢价率 3.86%，处于 99%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。估值分位数来看股市性价比较高。

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	10.39	9.77	1.12	7.33	0.62	0.72	0.11	0.66
沪深300	11.84	10.75	1.26	6.15	0.32	0.52	0.10	0.88
中小板指	22.35	16.89	2.36	2.18	0.20	0.28	0.06	0.86
创业板指	25.88	20.13	3.39	1.57	0.02	0.12	0.01	1.00
中证500	21.20	16.34	1.56	2.42	0.22	0.38	0.02	0.96
万得全A	16.25	13.82	1.39	3.86	0.06	0.35	0.01	0.99

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	9.23	0.90	6.47	0.29	0.19	0.24
标普500	27.30	4.90	-0.70	0.75	0.99	0.01
纳斯达克指	43.67	6.29	-2.07	0.76	0.97	0.04
德国DAX	15.62	1.55	----	0.49	0.21	----
法国CAC40	14.64	1.69	----	0.33	0.32	----
英国富时100	16.84	1.74	----	0.72	0.90	----
韩国综合指	18.75	1.00	----	0.60	0.69	----
台湾加权指	25.78	1.84	----	1.00	0.26	----
日经225	22.10	2.05	----	0.69	0.88	----
胡志明指数	13.49	1.59	----	0.37	0.16	----
印度SENSEX	23.48	4.52	----	0.46	1.00	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 日.

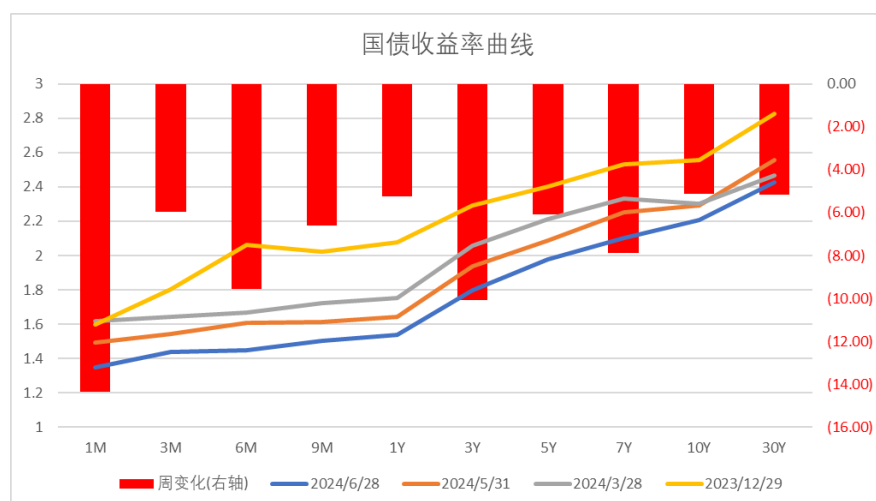
分行业看, 预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数, 煤炭、石油石化估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 6 月 30 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 30 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。