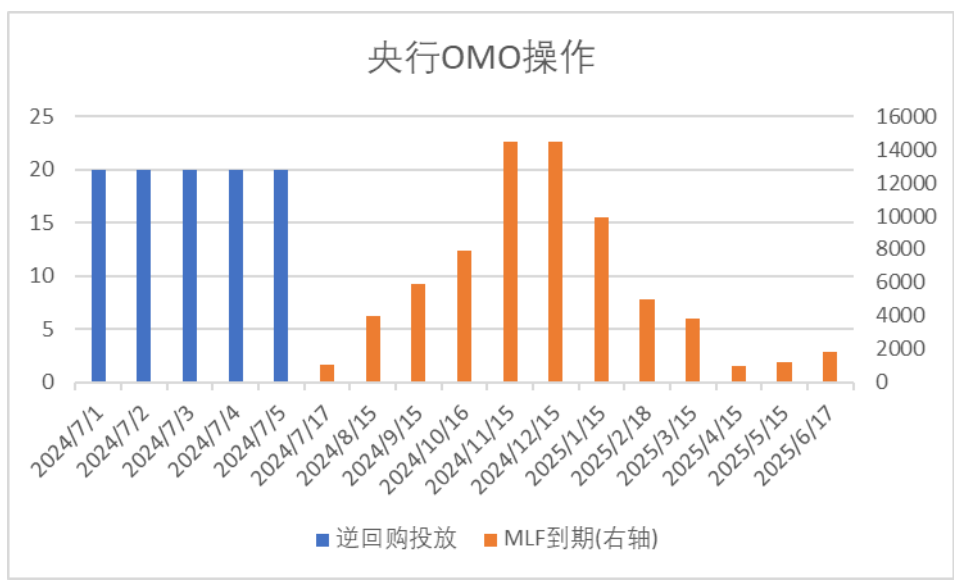


央行借债明确利率底部，海外经济就业走弱

一、重要信息点评

- 1、6月财新中国服务业PMI为51.2，低于5月2.8个百分点，降至2023年11月以来最低，显示服务业景气度回落。6月财新中国综合PMI为52.8，环比回落1.3个百分点。
- 2、美国6月ISM制造业PMI为48.5，预期49.1，前值48.7。数据发布后美元走低，美债跌幅收窄，黄金上涨。
- 3、美国6月非农就业人数增加20.6万人，好于市场预测的19万人，但低于5月向下修正的21.8万人。失业率意外攀升至4.1%，为2021年10月以来的最高水平，为美联储官员权衡下一步货币政策提供了一个相互矛盾的信号。此前的预测是失业率将稳定在4%。
- 4、央行公告称，为维护债券市场稳健运行，在对当前市场形势审慎观察、评估基础上，决定于近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作。中信证券首席经济学家明明表示，央行此举意味着可能近期就会在公开市场开展国债卖出操作。在10年国债收益率降至历史低点之际，卖出国债有利于稳定长债利率，防范利率风险。
- 5、国务院办公厅转发由证监会等六部门制定的《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》。《意见》从打击和遏制重点领域财务造假、优化证券监管执法体制机制、加大全方位立体化追责力度、加强部际协调和央地协同、常态化长效化防治财务造假等5个方面提出17项具体举措。
- 6、美联储会议纪要显示，美联储官员在上次会议中承认美国经济似乎正在放缓，而且“物价压力正在减轻”，但仍建议在承诺降息之前采取观望态度。官员们认为，在“有更多信息让他们更有信心”通胀正朝着2%的目标迈进之前，降低借贷成本是不合适的。“绝大多数”美联储官员评估称，经济增长“似乎正在逐渐降温，多数与会者表示，他们认为目前的政策立场是限制性的”。
- 7、英国多家媒体公布的大选出口民调显示，基尔·斯塔默领导的工党赢得议会下院过半数席位，将成为英国执政党。

二、市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 日.

上周央行 OMO 投放 100 亿, 同时到期 7500 亿, 共计净回笼 7400 亿。MLF7 月到期量为 1030 亿。

	2024/7/5	2024/6/28	2024/5/31	2024/3/31	2023/7/6	环比变化
高炉开工率	82.79	83.13	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 7 月 7 日.

生产数据方面, 上周高炉开工率下行, 同时水泥沥青开工有所回升。

	2024/6/30	2024/6/23	2024/5/31	2024/3/31	2023/7/1	环比变化
土地成交面积	2227.9846	1338.7975	0	2233.1425	0	↗
土地成交溢价率	3.5	3.51	0	7.15	0	↘
商品房成交面积	56.77167271	33.24758357	34.01067271	47.299428	60.06033957	↗
一线商品房成交面积	15.21436757	9.863415429	8.374192	12.14735214	16.23874657	↗
二线商品房成交面积	28.43024886	16.490382	19.06441357	26.10546957	32.663612	↗
三线商品房成交面积	13.12705629	6.893786143	6.572067143	9.046606286	11.157981	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 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, 地产数据表现回暖。

	2024/6/30	2023/6/30	2022/6/30	2021/6/30	2020/6/30	同比
厂家批发: 当月累计值	2129557	2229708	2108618	1196765	1324637	-4.49%
厂家零售: 当月累计值	1754587	1895822	1924319	1251066	1330914	-7.45%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 日.

汽车销量方面, 24 年 6 月汽车批发及零售销量同比增速分别为-4.49%及-7.45%, 汽车销量数据有所回落。

	2024/6/30	2024/6/23	2024/5/31	2024/3/31	2023/7/1	环比变化
集装箱吞吐量	631	638.3	618.9	593.5	571.1	↘
	2024/7/6	2024/6/29	2024/5/31	2024/3/31	2023/7/7	
CCFI指数	2011.33	1922.46	1495.98	1208.42	880.2	↗
CICFI指数	812.46	824.86	847.16	875.26	934.28	↘
	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	5.1	11.5	13.8	3.1	4.9	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 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落。

	2024/7/5	2024/6/28	2024/5/31	2024/3/31	2023/7/6	环比变化
农产品价格	114.23	112.41	115.16	123.25	119.54	↗
猪肉价格	24.43	24.21	22.66	20.46	18.95	↗
粮油价格	114.64	114.52	115.25	116.04	118.19	↗
蔬菜价格	4.64	4.47	4.42	5.06	4.95	↗
水果价格	7.15	7.31	7.43	7.39	7.6	↘
PTA价格	6020	5985	6010	5870	5580	↗
涤纶长丝价格	8000	7975	7700	7550	7340	↗
聚酯切片价格	7100	7070	6880	6850	6650	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 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, 蔬菜价格回升, 同时猪肉价格升至 24.43 元, 粮油价格有所回升。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。

	2024/7/5	2024/6/28	2024/5/31	2024/3/31	2023/7/6	环比变化
煤炭价格	840	845	874	827	852.5	↘
石油价格	86.54	86.41	81.62	87.48	76.52	↗
铜杆价格	80430	78470	82680	72810	69080	↗
铝价	20240	20170	21200	19490	18250	↗
钢材价格	103.54	102.96	107.03	105.27	109.19	↗
沥青价格	3580	3580	3565	3580	3730	----
水泥价格	116.78	117.66	113.82	105.45	115.4	↘
MDI价格	16700	17300	17400	15700	15900	↘
浮法玻璃价格	1650.2	1690	1680.4	1808.9	1966.8	↘
工业品指数	4145.42	4120.2	4236.34	3926.1	3640.6	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 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、铜价、铝价及钢材价格有所上升, 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	2.19	2.19	12.75
COMEX黄金	2.57	2.57	15.83
LME铝	0.59	0.59	6.52
LME铜	3.86	3.86	16.49
CBOT玉米	0.83	0.83	-9.97
CBOT大豆	2.49	2.49	-12.83
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	-97.38	-97.38	354.69
美元兑人民币	22.00	22.00	1695.00
美元兑日元	-15.50	-15.50	1984.55

	2024/7/5	2024/6/30	2024/6/30	2024/1/1
ICE布油	86.86	84.84	84.84	77.08
COMEX黄金	2399.8	2336.9	2336.9	2071.8
	2024/7/5	2024/6/30	2024/6/30	2024/1/1
美元指数	104.8689	105.8427	105.8427	101.322
美元兑人民币	7.2694	7.2672	7.2672	7.0999
美元兑日元	160.727	160.882	160.882	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 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上行，其中伦铝涨幅最小，伦铜涨幅最大。ICE 布油收于 86.86 美元，涨 2.19%，COMEX 黄金收于 2399.8 美元，涨 2.57%。

上周美元指数下行 97.38BP，失业率走高叠加 PMI 走弱使得美元指数有所下行。在此背景下人民币上周贬值 22 个基点，日元升值 15.5 个基点。

三、 市场表现回顾

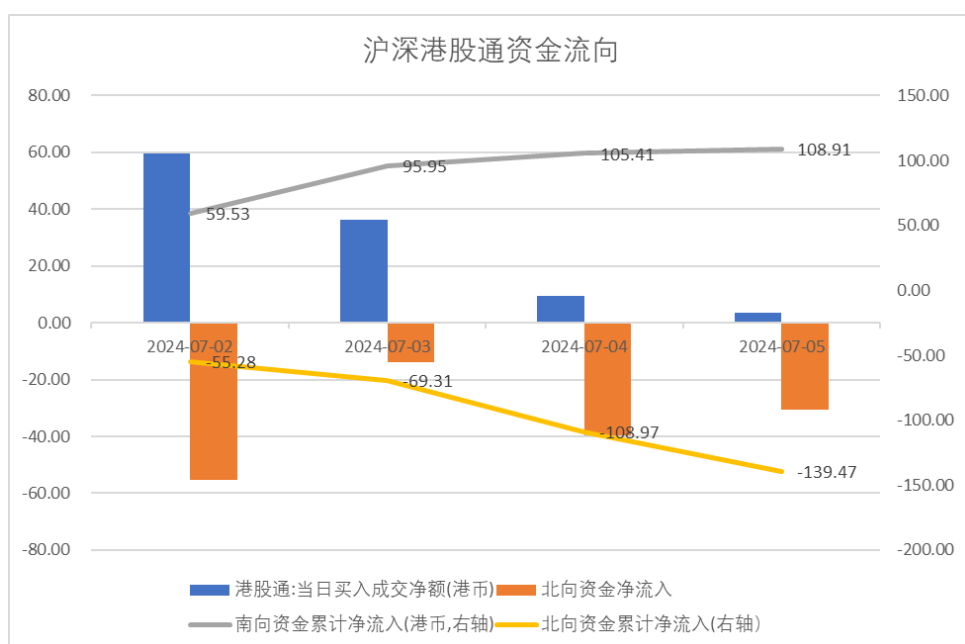
a) 基金市场

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	0	0	0	7	1	3	0	0	1	11
	发行规模(亿元)	0.00	0.00	0.00	10.62	5.76	0.30	0.00	0.00	0.10	11.02
上上周	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
本月以来	数量	0	0	0	7	1	3	0	0	1	11
	发行规模(亿元)	0.00	0.00	0.00	10.62	5.76	0.30	0.00	0.00	0.10	11.02
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	6	0	2	1	0	0	0	0	12	2	23
上上周	4	1	2	6	0	2	0	1	12	1	29

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 日。

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 23 支，其中普通混合型基金 6 支，债券类基金（12 支）多于股票类基金（3 支），FOF 基金申报 2 支。发行一边，上周基金共计发行 11.02 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 7 月 7 日.

资金流动方面, 上周北向资金净流入-139.47 亿, 较此前有所减少; 同时南向资金净流入 108.91 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	-1.86	-1.86	-17.98
中小板指	-1.72	-1.72	-7.48
创业板指	-1.65	-1.65	-12.47
中证500	-1.55	-1.55	-10.37
万得全A	-1.18	-1.18	-9.10
偏股混合型基金指数	-1.07	-1.07	-6.35
沪深300	-0.88	-0.88	0.00
上证50	-0.37	-0.37	2.57

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 日.

A 股表现来看, 上周主要板块大体下行, 其中上证 50 跌 0.37%, 跌幅最小; 科创 50 跌 1.86%, 跌幅最大。6 月 PMI 数据维持偏弱, 在此背景下 A 股出现了一定程度的下行。偏股基金指数跌 1.07%.

	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	-2.35	-2.35	-17.64
高市净率指数	-2.20	-2.20	-16.95
绩优股指数	-2.16	-2.16	-15.25
茅指数	-1.89	-1.89	-9.17
小盘指数	-1.74	-1.74	-16.35
大盘指数	-0.81	-0.81	-0.09
低市盈率指数	-0.58	-0.58	7.62
低市净率指数	0.28	0.28	5.88

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 日.

A 股各风格指数中, 高 PE 跌 2.35%, 表现最差; 低 PB 指数涨 0.28%, 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
国防军工	-3.75	国防军工	-3.75	综合	-32.16
机械设备	-3.52	机械设备	-3.52	计算机	-26.94
美容护理	-3.46	美容护理	-3.46	社会服务	-24.13
电力设备	-3.18	电力设备	-3.18	商贸零售	-22.76
电子	-2.96	电子	-2.96	传媒	-21.80
公用事业	0.97	公用事业	0.97	家用电器	5.42
综合	1.78	综合	1.78	石油石化	8.37
钢铁	1.92	钢铁	1.92	煤炭	12.42
商贸零售	2.43	商贸零售	2.43	公用事业	12.85
有色金属	2.61	有色金属	2.61	银行	16.86

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2024 年 7 月 7 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 10 个上涨, 21 个下跌。其中, 市场风险偏好再度回落, 防御板块占优, 其中有色、钢铁及公用事业分别涨 2.61%、1.92% 及 0.97%, 涨幅居前。另一方面, 制造业 PMI 维持偏弱背景下高端制造相关行业表现不佳, 其中国防军工、机械设备及电力设备行业分别跌 3.75%、3.52% 及 3.18%, 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	0.46	0.46	4.41
恒生科技指数	1.19	1.19	-4.45

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 日.

港股方面, 恒生指数涨 0.46%, 恒生科技指数涨 1.19%。美元下行背景下港股上周有所回升。

	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	-1.17	-1.17	4.11
标普小盘600	-1.09	-1.09	-2.69
道琼斯工业指数	0.66	0.66	4.47
标普500	1.95	1.95	16.72
纳斯达克指数	3.50	3.50	22.26

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 日.

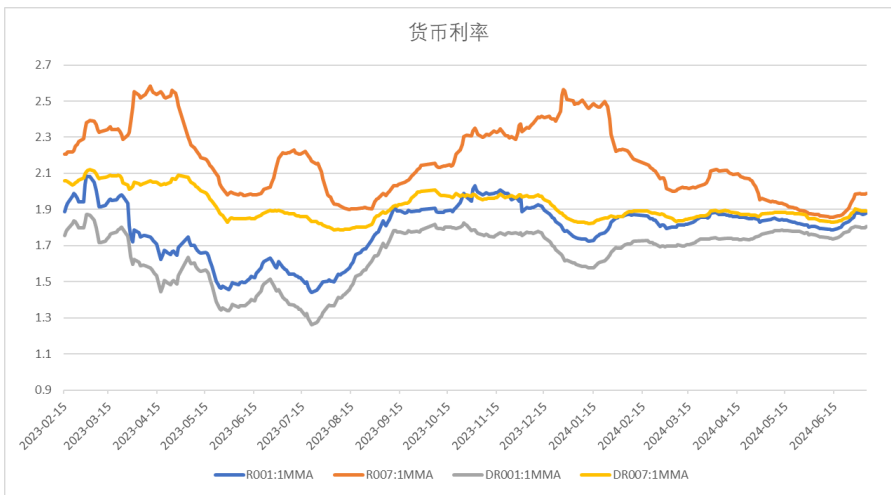
美股方面上周有所上行, 其中标普中盘 400 跌 1.17%, 表现最差; 纳斯达克指数涨 3.50%, 表现最好。美国经济及就业数据走弱带动降息预期上行, 在此背景下美股出现了一定程度的回升。需要注意的是, 此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险, 财报显示美股盈利可能出现了一定的压力, 市场可能已经开始对此进行定价。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
英国富时100	0.49	0.49	6.99
印度SENSEX30	1.22	1.22	10.74
德国DAX	1.32	1.32	10.29
台湾加权指数	2.28	2.28	31.37
韩国综合指数	2.30	2.30	7.79
法国CAC40	2.62	2.62	1.76
胡志明指数	3.03	3.03	13.55
日经225	3.36	3.36	22.26

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 日.

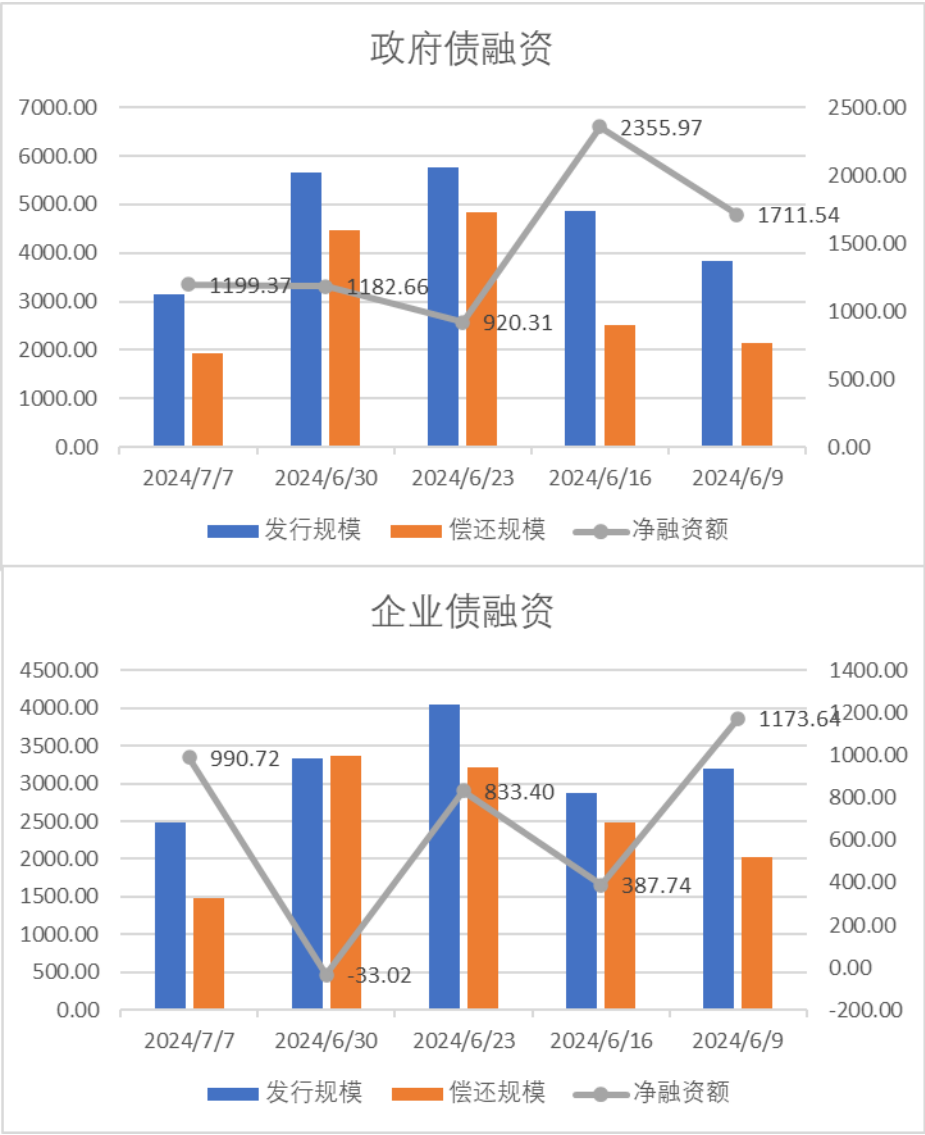
其他海外市场方面, 日本市场涨 3.36%, 表现最好; 英国市场涨 0.49%, 表现最差。新兴市场较发达市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 日.

上周货币市场利率有所下行, DR007 一月均值降至 1.89。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 7 月 7 日.

债券融资方面, 上周政府债净融资额 1199.37 亿, 维持大额净发行; 企业债净融资额 990.72 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	1.53	1.83	2.00	2.28	国债	29.65	17.4	27.59	国债	-	-	-
国开债	1.71	1.96	2.05	2.36	国开债	24.8	9.64	30.21	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.99	2.14	2.26	-	AAA信用债	14.54	12.85	-	AAA信用债	28.06	17.8	21.01
AA+信用债	2.09	2.24	2.36	-	AA+信用债	14.51	12.45	-	AA+信用债	38.07	27.78	30.59
AA信用债	2.14	2.28	2.41	-	AA信用债	13.7	13	-	AA信用债	43.45	32.35	35.71
AA-信用债	2.78	3.24	3.61	-	AA-信用债	45.49	36.67	-	AA-信用债	107.5	128.19	155.22

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	3	2	7	国债	-2	2	2	7	国债	-55	-46	-40	-28
国开债	2	2	3	6	国开债	1	2	4	6	国开债	-49	-38	-43	-32
AAA信用债	-3	0	0	-	AAA信用债	-3	-2	-1	-	AAA信用债	-59	-61	-67	-
AA+信用债	-3	0	0	-	AA+信用债	-3	-2	-1	-	AA+信用债	-61	-63	-83	-
AA信用债	-3	0	0	-	AA信用债	-3	-1	-2	-	AA信用债	-62	-82	-113	-
AA-信用债	-14	-13	-12	-	AA-信用债	-13	-16	-16	-	AA-信用债	-232	-220	-227	-

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	0.47	0.58	0.94	国债	-	-	-
国开债	0.03	0.03	0.00	0.02	国开债	0.13	0.10	0.93	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.03	0.00	0.00	-	AAA信用债	0.05	0.03	-	AAA信用债	0.15	0.01	0.00
AA+信用债	0.02	0.00	0.00	-	AA+信用债	0.02	0.01	-	AA+信用债	0.10	0.01	0.00
AA信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA信用债	0.01	0.00	-	AA信用债	0.05	0.01	0.00
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.19	0.25	-	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7月7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14BP，下行幅度最大。利率债短端上行不及长端，10Y国债上行7BP，幅度最大。一方面，利率债收益率偏低背景下央行借债卖空使得利率债有所上行，同时资产荒背景下信用利差被进一步压缩。往后看，央行借债一方面是为了平滑未来发债带来的流动性波动，同时更多是为市场表明收益率底线。而基本上随着海外经济逐步走弱，我国经济仍存在较大压力，因此预计货币不会大幅紧缩，资产配置压力较大背景下利率分位数偏低但债市风险不大。

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	4	-1	5	国债	4	1	4	国债	9	6	12
国开债	0	1	4	国开债	1	1	3	国开债	11	-5	11
AAA信用债	2	1	-	AAA信用债	2	0	-	AAA信用债	-2	-5	-
AA+信用债	2	1	-	AA+信用债	2	0	-	AA+信用债	-3	-20	-
AA信用债	2	0	-	AA信用债	2	0	-	AA信用债	-20	-31	-
AA-信用债	1	0	-	AA-信用债	-2	0	-	AA-信用债	12	-7	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年7月7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2.51，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	-4	-2	-3	AAA信用债	-4	-4	-5	AAA信用债	-10	-23	-23
AA+信用债	-4	-2	-3	AA+信用债	-4	-4	-5	AA+信用债	-12	-25	-40
AA信用债	-4	-2	-3	AA信用债	-4	-4	-5	AA信用债	-13	-44	-69
AA-信用债	-15	-14	-15	AA-信用债	-14	-18	-19	AA-信用债	-183	-182	-184

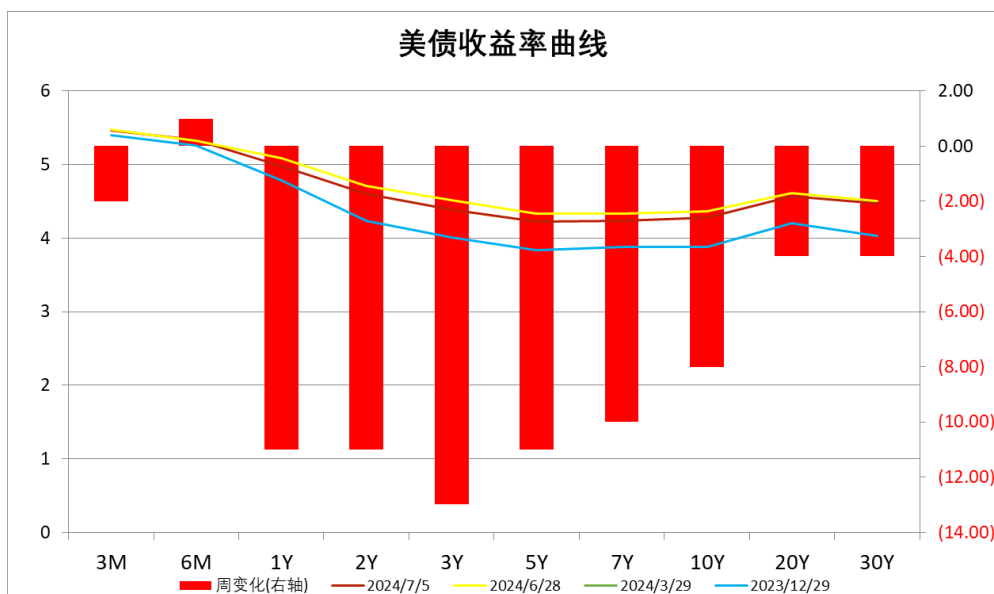
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年7月7日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去5年分位数。

信用利差方面，利率债上行信用债下行幅度使得利差收窄。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	1.86	1.90	2.00	--	--
国有银行	1.85	1.80	1.89	1.92	1.93
股份银行	1.75	1.83	1.92	1.91	1.94
城商行	1.84	1.89	1.97	2.11	2.13
农商行	1.88	1.85	1.94	1.98	2.05
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	0	-6	-9	--	--
国有银行	0	-2	0	-5	-3
股份银行	-5	-2	0	-2	-4
城商行	-2	-1	-13	-5	-2
农商行	4	-13	-4	-15	-18
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	211.6	129.4	313.9	144.4	1463.4
国有银行	0	9	0	88	660
股份银行	5	55	5	10	385
城商行	193	45	273	42	309
农商行	13	21	36	5	109

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 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 3BP, 为 1.93%, 1Y 股份银行下行 4BP, 为 1.94%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 日.

美债方面，上周利率有所下行。其中 6M 上行 1BP，上行幅度最大，同时 3Y 下行 13BP，下行幅度最大。美国制造业 PMI 走弱及失业率上行均指向经济下行并推动降息预期升温，在此背景下美债利率有所下行。同时，2Y 与 10Y 美债倒挂幅度有所缓解，目前利差为 32BP，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 地产成交数据放量，海外经济就业走弱

本周，国内宏观数据进入真空期，不过从高频数据来看，近期地产成交量较此前有所走强。不过，对市场而言仅一周的数据上行恐怕难以证明问题好转，同时成交价格并未上行也说明目前地产尚未见到拐点。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，经济数据方面 6 月制造业 PMI 大幅低于预期，同时非农就业人口虽然高于预期但相较 5 月仍在下滑，但是失业率意外走高也说明就业开始出现了一定程度的恶化。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，同时中性预期 24 年进行 2 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	4.91	----	----	5.60
GDP:当季同比	5.1	----	----	----
固定资产投资:累计同比	3.87	----	----	4.00
制造业投资:累计同比	9.3	----	----	9.60
基建投资:累计同比	6.27	----	----	6.68
地产投资:累计同比	-10.08	----	----	-10.10
社会消费品零售总额:当月同比	4.28	----	----	3.70
出口金额:当月同比	7.25	----	----	7.60
进口金额:当月同比	4.19	----	----	1.80
社会融资规模:当月值	32858.57	----	----	20,648.00
社融规模:同比	8.1	----	----	8.40
人民币贷款:当月值	21808.89	----	----	9,500.00
人民币贷款:同比	8.67	----	----	8.90
M1:同比	-3.2	----	----	-4.20
M2:同比	6.72	----	----	7.00
CPI:当月同比	0.42	----	----	0.30
PPI:当月同比	-0.75	----	----	-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 7 月 7 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	48.50	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	----	0.07	0.23	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	206.00	218.00	108.00	310.00	236.00	256.00	290.00	182.00	165.00	246.00	210.00	震荡下行
失业率	4.10	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	----	4.90	4.80	5.00	5.30	5.30	5.30	5.40	5.20	5.60	5.60	震荡
时薪增速	0.29	0.43	0.17	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 7 月 7 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。

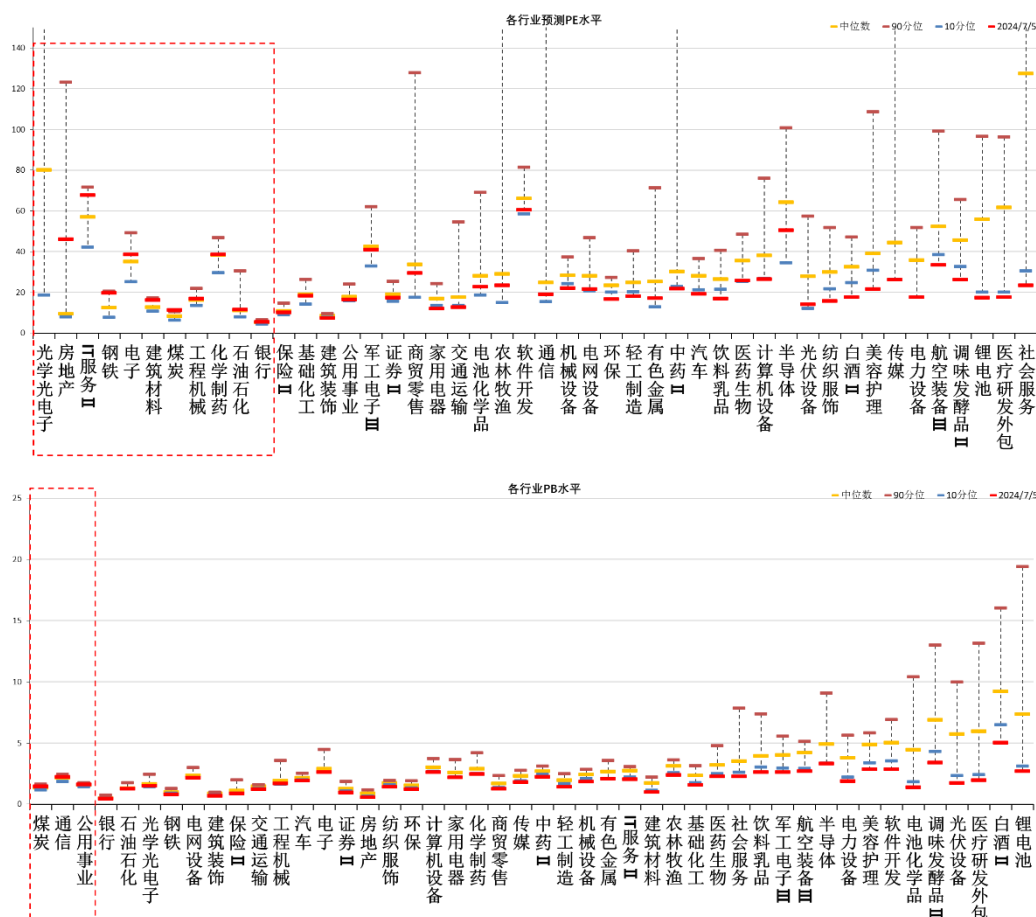
近期万得全 A 预测 PE13.71 倍，处于 33%分位水平，股权溢价率 3.85%，处于 99%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。估值分位数来看股市性价比较高。

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	10.42	9.79	1.12	7.25	0.62	0.72	0.12	0.63
沪深300	11.82	10.73	1.25	6.10	0.30	0.51	0.09	0.86
中小板指	21.96	16.60	2.33	2.20	0.20	0.25	0.03	0.86
创业板指	25.40	19.76	3.33	1.58	0.01	0.11	0.01	0.99
中证500	20.88	16.09	1.54	2.43	0.19	0.35	0.01	0.96
万得全A	16.12	13.71	1.38	3.85	0.04	0.33	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	9.29	0.90	6.49	0.31	0.21	0.25
标普500	27.88	5.01	-0.69	0.78	1.00	0.01
纳斯达克指	45.18	6.51	-2.07	0.79	1.00	0.05
德国DAX	15.81	1.55	----	0.51	0.21	----
法国CAC40	14.96	1.69	----	0.37	0.31	----
英国富时100	16.99	1.75	----	0.73	0.93	----
韩国综合指	19.19	1.02	----	0.63	0.72	----
台湾加权指	25.94	1.84	----	1.00	0.26	----
日经225	22.79	2.12	----	0.72	0.92	----
胡志明指数	13.90	1.64	----	0.44	0.24	----
印度SENSEX	23.77	4.52	----	0.49	1.00	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 日.

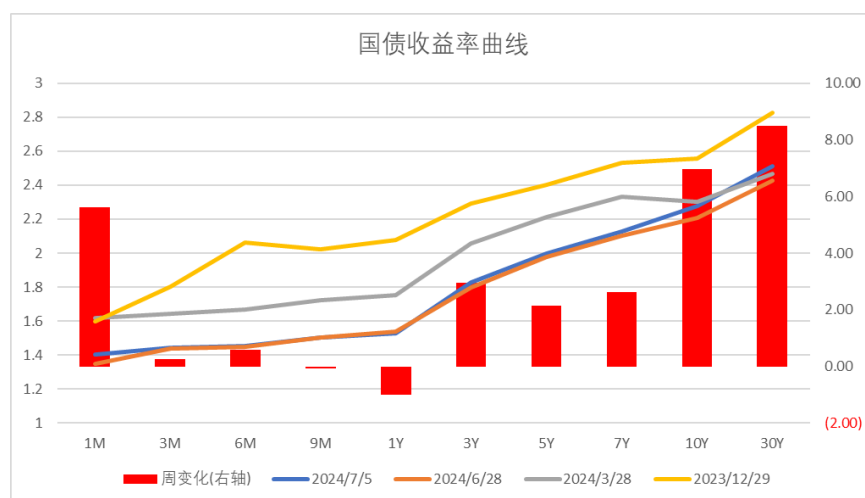
分行业看，预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数，煤炭、石油石化估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 7 月 7 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 7 月 7 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，央行借债事件可能对长端利率债形成一定压制，预计信用利差将被进一步压缩。

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。