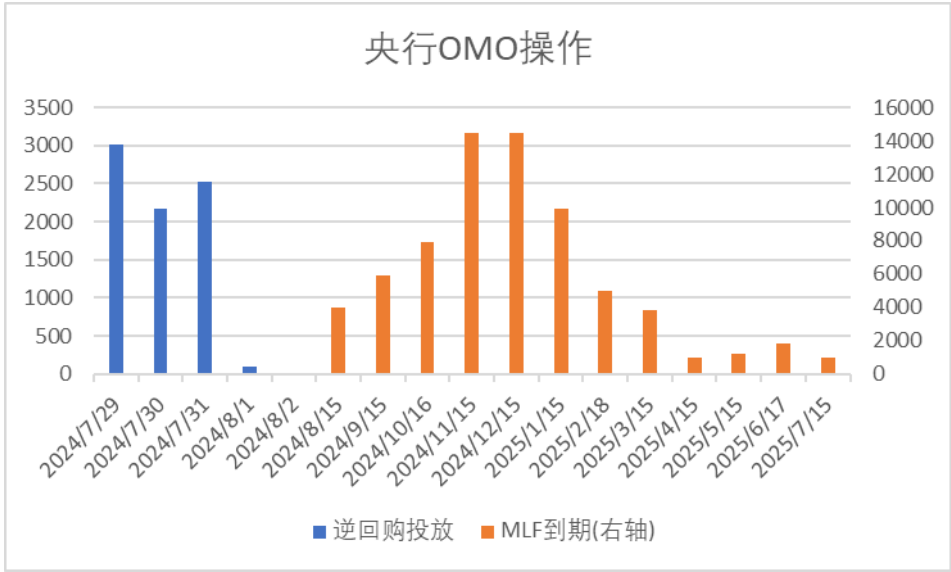


政治局会议召开，海外经济大幅放缓

一、重要信息点评

- 1、中国 7 月官方制造业 PMI 为 49.4，预期 49.3，前值 49.5。从分项指数变化看，生产指数为 50.1，连续 5 个月运行在扩张区间。7 月非制造业 PMI 为 50.2，前值 50.5。
- 2、7 月财新中国制造业 PMI 为 49.8%，较 6 月下降 2 个百分点，2023 年 11 月以来首次低于荣枯线，景气水平明显回落。财新智库高级经济学家王喆表示，国内有效需求不足、市场乐观预期不强仍是当前最为突出的问题。
- 3、美国 7 月 ISM 制造业 PMI 录得 46.8，萎缩幅度创八个月最大，远不及市场预期的 48.8，前值为 48.5。生产指数降至 45.9 的四年多低点，就业指数 43.4 创 2020 年 6 月以来最低。美国 7 月标普全球制造业 PMI 终值 49.6，预期 49.6，初值 49.5，6 月终值 51.6。
- 4、美国 7 月非农就业人口增长 11.4 万人，创 2020 年 12 月以来最低，远不及预期的 17.5 万人，前值则由 20.6 万人大幅下修至 17.9 万人。失业率升至 4.3%，连续第四个月上升，创 2021 年 10 月以来最高，预期为持平于 4.1%。7 月时薪环比上涨 0.2%，预期持平于 0.3%。非农数据远不及预期令恐慌情绪加速蔓延，交易员押注美联储 9 月降息 50 基点的可能性 90%，今年累计降息幅度将超过 110 个基点。
- 5、中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，要以改革为动力促进稳增长、调结构、防风险，充分发挥经济体制改革的牵引作用，及时推出一批条件成熟、可感可及的改革举措。
- 6、美联储在 7 月 FOMC 会议上继续按兵不动，将联邦基金利率目标区间维持在 5.25%至 5.5%不变。在利率决议后的新闻发布会上，美联储主席鲍威尔表示，随着劳动力市场降温 and 通胀率下降，实现就业和通胀目标的风险继续趋于平衡。9 月份 FOMC 货币政策会议上，降息可能是一个选项，FOMC 最快将在 9 月份选择降息。
- 7、日本央行“超预期”加息 15 个基点，将政策利率从 0-0.1%上调至 0.15%-0.25%。这一调整也是继今年 3 月日本央行宣布 17 年来首次加息之后，再次做出加息的决定。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

上周央行 OMO 投放 7810.5 亿, 同时到期 9847.5 亿, 共计净回笼 2037 亿。此外, 8 月 MLF 到期量为 4010 亿。

	2024/8/2	2024/7/26	2024/6/30	2024/6/30	2023/8/3	环比变化
高炉开工率	81.26	82.31	83.13	83.13	82.12	↘
	2024/7/31	2024/7/24	2024/6/30	2024/6/30	2023/8/1	环比变化
水泥沥青开工率	24.8	26.5	25.7	25.7	37.9	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 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落。

	2024/7/28	2024/7/21	2024/6/30	2024/6/30	2023/7/29	环比变化
土地成交面积	1430.5261	1215.9739	2339.5426	2339.5426	0	↗
土地成交溢价率	3.8	8.73	3.71	3.71	0	↘
商品房成交面积	23.92503629	22.36332014	56.77167271	56.77167271	34.20907271	↗
一线商品房成交面积	7.412820714	7.096489429	15.21436757	15.21436757	9.835402429	↗
二线商品房成交面积	11.35807886	10.50788671	28.43024886	28.43024886	17.93249557	↗
三线商品房成交面积	5.154136714	4.758944	13.12705629	13.12705629	6.441174714	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 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, 地产数据表现不佳。

	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 8 月 4 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。

	2024/7/28	2024/7/21	2024/6/30	2024/6/30	2023/7/29	环比变化
集装箱吞吐量	556.8	631.3	631	631	551.1	↘
	2024/8/3	2024/7/27	2024/6/30	2024/6/30	2023/8/4	
CCFI指数	2133.48	2180.69	1922.46	1922.46	864.39	↘
CICFI指数	805.62	784.47	824.86	824.86	883.35	↗
	2024/7/31	2024/6/30	2024/5/31	2024/4/30	2024/3/31	
韩国前十日出口	33.8	-4.1	16.4	21.3	-13.5	↗
韩国前二十日出口	18.8	8.3	1.4	11	11	↗
韩国出口	13.9	5.1	11.5	13.8	3.1	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

进出口数据方面, 上周出口运价继续上行, 同时韩国出口数据大幅回升。

	2024/8/2	2024/7/26	2024/6/30	2024/6/30	2023/8/3	环比变化
农产品价格	120.8	118	112.56	112.56	118.3	↗
猪肉价格	25.33	25.22	24.21	24.21	21.6	↗
粮油价格	114.23	114.66	114.62	114.62	118.44	↘
蔬菜价格	5.18	4.93	4.47	4.47	4.83	↗
水果价格	7.35	7.19	7.31	7.31	7.24	↗
PTA价格	6020	6020	5985	5985	5935	----
涤纶长丝价格	8000	8000	7975	7975	7650	----
聚酯切片价格	7100	7100	7070	7070	6800	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

价格数据方面, 农产品价格上周继续回升。其中, 蔬菜水果价格上行, 同时猪肉价格升至 25.33 元。服装方面纤维价格走平。此前猪肉价格持续上行, 关注新一轮猪周期价格弹性。

	2024/8/2	2024/7/26	2024/6/30	2024/6/30	2023/8/3	环比变化
煤炭价格	849	854	845	845	841	↘
石油价格	76.81	81.13	86.41	86.41	85.14	↘
铜杆价格	73960	75130	78470	78470	70140	↘
铝价	18970	19220	20170	20170	18440	↘
钢材价格	97	98.54	102.96	102.96	111.22	↘
沥青价格	3595	3565	3580	3580	3810	↗
水泥价格	116.26	118.38	117.66	117.66	109.67	↘
MDI价格	17200	17500	17300	17300	17200	↘
浮法玻璃价格	1479.7	1538.2	1650.2	1650.2	1960.4	↘
工业品指数	3887.61	3891.76	4120.2	4120.2	3777.36	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所下行, 其中沥青价格有所上升, 其余均有所回落。

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	-3.39	-0.65	0.67
COMEX黄金	4.41	1.39	20.00
LME铝	-1.14	1.73	-5.08
LME铜	-0.26	1.28	6.17
CBOT玉米	-1.52	-0.31	-14.32
CBOT大豆	-1.86	0.76	-20.72
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	-109.38	-82.79	190.75
美元兑人民币	-913.00	-633.00	570.00
美元兑日元	-724.15	-343.50	566.90

	2024/8/2	2024/7/28	2024/7/31	2024/1/1
ICE布油	77.56	79.85	81.51	77.08
COMEX黄金	2486.1	2385.7	2493.4	2071.8
	2024/8/2	2024/7/28	2024/7/31	2024/1/1
美元指数	103.2295	104.3233	104.0574	101.322
美元兑人民币	7.1569	7.2482	7.2202	7.0999
美元兑日元	146.5505	153.792	149.9855	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 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下行，其中石油跌幅最大，黄金涨幅最大。ICE 布油收于 77.56 美元，跌 3.39%，COMEX 黄金收于 2486.1 美元，涨 4.41%。

上周美元指数下行 109.38BP，美国 PMI 及就业数据表现不佳带动美元回落。在此背景下人民币上周升值 913 个基点，日元升值 724.15 个基点。

三、 市场表现回顾

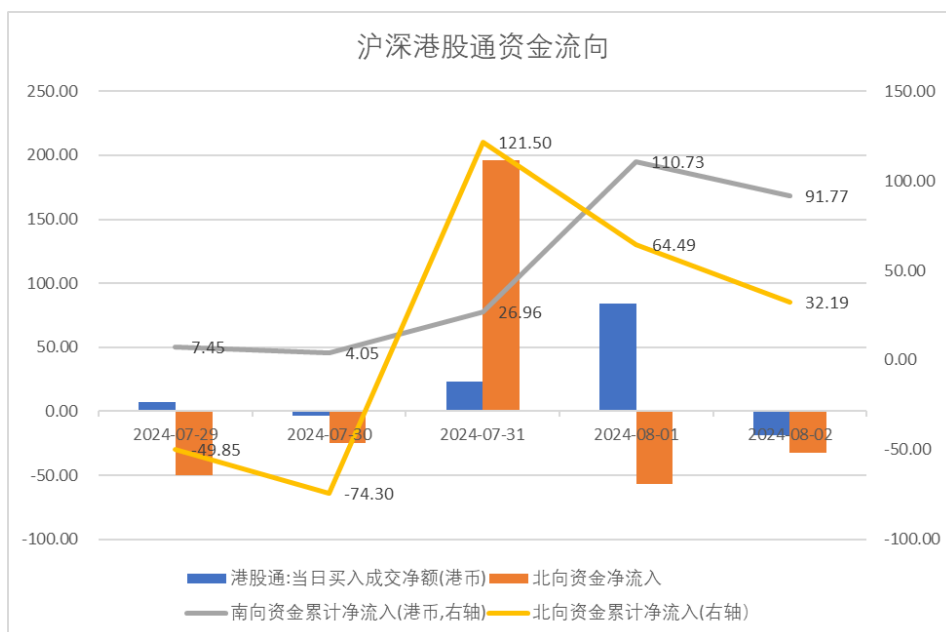
a) 基金市场

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	7	5	0	7	1	6	0	0	0	20
	发行规模(亿元)	112.80	94.67	0.00	16.34	9.71	12.26	0.00	0.00	0.00	141.40
上上周	数量	6	6	0	6	0	6	0	0	3	21
	发行规模(亿元)	103.40	103.40	0.00	10.35	0.00	14.78	0.00	0.00	37.42	165.95
本月以来	数量	2	2	0	3	0	3	0	0	0	8
	发行规模(亿元)	33.58	33.58	0.00	4.18	0.00	4.97	0.00	0.00	0.00	42.73
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	5	1	2	0	0	0	0	1	8	1	18
上上周	1	2	2	0	0	0	0	0	4	0	9

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日。

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 18 支，其中普通混合型基金 5 支，债券类基金（9 支）多于股票类基金（3 支），FOF 基金申报 1 支。发行一边，上周基金共计发行 141.40 亿，其中股票型基金发行规模基本持平。

b) 股票市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

资金流动方面, 上周北向资金净流入 32.19 亿, 较此前有所增加; 同时南向资金净流入 91.77 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
创业板指	-1.28	-2.95	-13.38
中小板指	-0.82	-2.25	-8.59
沪深300	-0.73	-1.68	-1.36
上证50	-0.49	-1.33	0.15
偏股混合型基金指数	-0.26	-1.86	-9.09
万得全A	0.78	-1.59	-9.23
科创50	0.80	-2.38	-14.83
中证500	1.10	-2.00	-11.80

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所分化, 其中创业板跌 1.28%, 跌幅最大; 中证 500 涨 1.10%, 涨幅最大。政治局会议表态积极但 PMI 显示经济基本面偏弱, 在此背景下 A 股出现了一定程度的震荡。偏股基金指数跌 0.26%.

	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	-2.04	-2.47	-17.73
大盘指数	-0.90	-1.78	-1.78
茅指数	-0.62	-2.22	-8.99
高市净率指数	-0.57	-2.67	-18.77
低市盈率指数	0.49	-0.99	4.99
低市净率指数	1.01	-0.73	5.01
小盘指数	2.04	-1.59	-16.34
高市盈率指数	2.24	-2.25	-17.53

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

A 股各风格指数中, 绩优股指数跌 2.04%, 表现最差; 高 PE 指数涨 2.24%, 表现最好。市场风格小盘占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
电力设备	-2.04	电力设备	-2.91	综合	-28.93
公用事业	-1.75	通信	-2.91	计算机	-27.00
煤炭	-1.63	汽车	-2.67	轻工制造	-24.43
食品饮料	-1.39	电子	-2.64	传媒	-24.05
建筑材料	-1.20	计算机	-2.53	社会服务	-22.80
农林牧渔	2.75	交通运输	-0.05	石油石化	0.92
医药生物	3.21	社会服务	0.12	交通运输	3.80
建筑装饰	3.27	医药生物	0.15	家用电器	4.52
社会服务	5.49	建筑装饰	0.16	公用事业	10.01
综合	6.16	农林牧渔	0.28	银行	15.04

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 23 个上涨, 8 个下跌。其中, 小盘股情绪得到了一定的修复, 带动小盘占比较高的综合及社会服务行业涨 6.16%及 5.49%, 涨幅最高。同时, 猪肉价格持续上行背景下农林牧渔行业涨 2.75%, 涨幅居前。另一方面, 市场风险偏好回升背景下红利价值风格表现相对较差, 公用事业及煤炭行业别跌 1.75%及 1.63%, 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	-0.45	-2.30	-0.60
恒生科技指数	-1.69	-3.73	-10.06

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

港股方面, 恒生指数跌 0.45%, 恒生科技指数跌 1.69%。海外交易衰退背景下港股上周有所回落。

	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	-5.53	-5.95	2.43
标普中盘400	-4.13	-4.85	5.98
纳斯达克指数	-3.35	-4.68	11.76
道琼斯工业指数	-2.10	-2.71	5.43
标普500	-2.06	-3.18	12.09

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

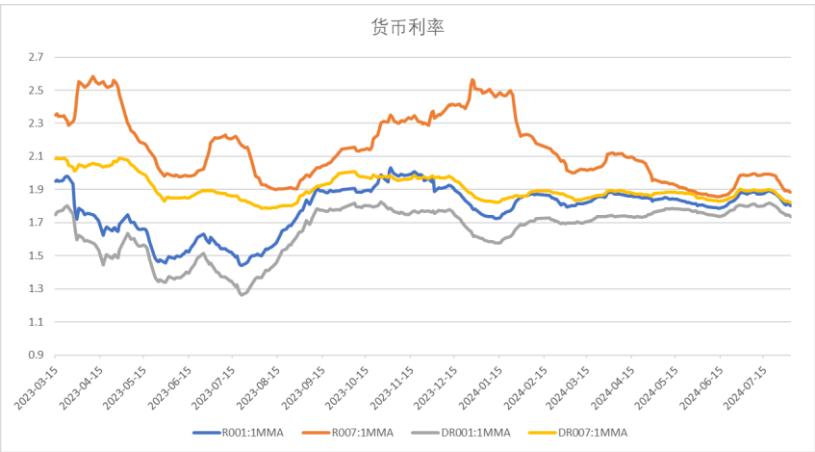
美股方面上周有所回落，其中小盘 600 指数跌 5.53%，表现最差；标普 500 跌 2.06%，表现最好。宏观上，美国经济基本上 PMI 及非农就业超预期回落显示衰退风险开始显现，同时科技龙头财报不及预期显示上市公司盈利也出现了一定的恶化，在此背景下美股出现了一定程度的分化。需要注意的是，此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险，随着财报恶化，市场定价已经开始由降息转为衰退。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
日经225	-4.67	-8.16	7.31
德国DAX	-4.11	-4.58	5.43
法国CAC40	-3.54	-3.71	-3.86
台湾加权指数	-2.18	-2.53	20.68
韩国综合指数	-2.04	-3.41	0.79
英国富时100	-1.34	-2.31	5.71
胡志明指数	-0.44	-1.19	9.44
印度SENSEX30	-0.43	-0.93	12.10

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

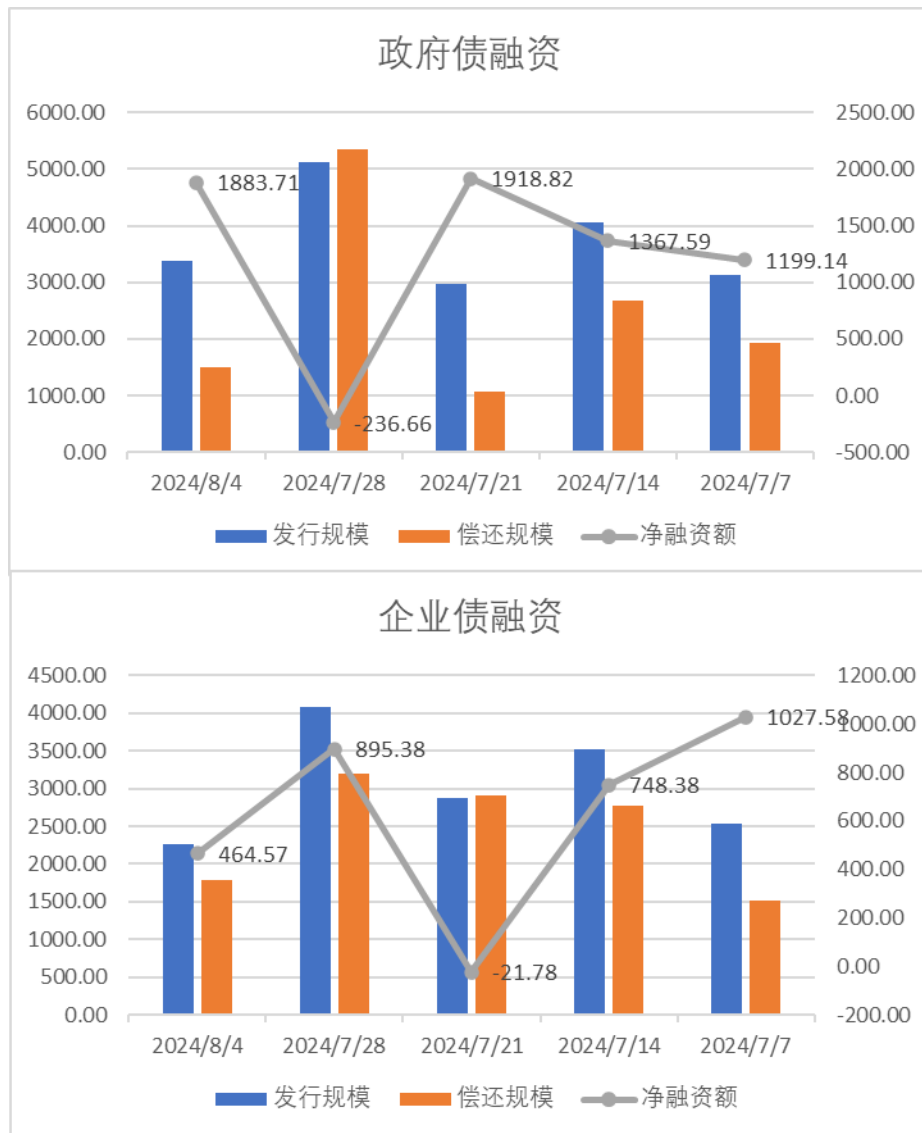
其他海外市场方面，印度市场跌 0.43%，表现最好；日本市场跌 4.67%，表现最差。新兴市场较发达市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

上周货币市场利率有所下行，DR007 一月均值降至 1.82。资金面较上上周更宽松。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

债券融资方面, 上周政府债净融资额 1883.71 亿, 恢复大额净发行; 企业债净融资额 464.57 亿, 较此前有所回落。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。

	2024/6/28	2024/7/24	2024/7/31
6M	1.3	1.1	0.95
3M	1.03	1.48	1
	2023/6/30	2023/7/25	2023/7/31
6M	1.632	1.632	1.632
3M	1.7272	1.7272	1.7272
	2022/6/30	2022/7/25	2022/7/31
6M	1.632	1.632	1.632
3M	1.7272	1.7272	1.7272
	2021/6/30	2021/7/25	2021/7/31
6M	2.9691	2.5351	1.9456
3M	2.97	2.3553	1.2117

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

国股银票转贴现利率方面, 上个月末 6M、3M 分别为 0.95, 1.0, 维持较低水平。预计 7 月社融中贷款部分维持偏弱水平。

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	1.39	1.67	1.82	2.13	国债	28.4	14.47	30.89	国债	-	-	-
国开债	1.61	1.80	1.89	2.19	国开债	19.41	8.7	30.52	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.91	1.99	2.08	-	AAA信用债	8.01	9.2	-	AAA信用债	30.1	18.7	19.2
AA+信用债	1.99	2.08	2.16	-	AA+信用债	8.38	7.81	-	AA+信用债	38.71	27.68	26.79
AA信用债	2.04	2.11	2.21	-	AA信用债	6.99	9.36	-	AA信用债	43.67	31.25	31.91
AA-信用债	2.54	2.90	3.21	-	AA-信用债	36.02	31.03	-	AA-信用债	93.48	110.09	132.42

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	-9	-7	-8	-7	国债	-4	-5	-6	-2	国债	-69	-62	-58	-43
国开债	-8	-7	-4	-6	国开债	-7	-6	-3	-2	国开债	-59	-54	-60	-49
AAA信用债	-4	-3	-5	-	AAA信用债	-3	-2	-3	-	AAA信用债	-67	-76	-85	-
AA+信用债	-3	-3	-5	-	AA+信用债	-3	-2	-3	-	AA+信用债	-70	-79	-103	-
AA信用债	-3	-4	-6	-	AA信用债	-3	-3	-3	-	AA信用债	-72	-99	-133	-
AA-信用债	-3	-7	-13	-	AA-信用债	-3	-4	-8	-	AA-信用债	-257	-254	-266	-

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	0.02	0.00	0.00	国债	0.41	0.32	0.96	国债	-	-	-
国开债	0.03	0.01	0.00	0.00	国开债	0.07	0.09	0.92	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.02	0.00	0.00	-	AAA信用债	0.00	0.00	-	AAA信用债	0.23	0.04	0.00
AA+信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA+信用债	0.00	0.00	-	AA+信用债	0.13	0.03	0.00
AA信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA信用债	0.00	0.00	-	AA信用债	0.07	0.02	0.00
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.06	0.10	-	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 8 月 4 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, 信用债利率下行, 其中 5YAA-下行 13BP, 下行幅度最大。利率债短端下行大于长端, 1Y 国债下行 9BP, 下行幅度最大。PMI 数据显示经济基本面维持偏弱带动利率大幅下行。往后看, 央行近期接连向市场表明收益率底线, 而基本面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	1	-1	1	国债	-1	-2	4	国债	7	3	15
国开债	1	3	-2	国开债	1	3	1	国开债	5	-6	11
AAA信用债	1	-2	-	AAA信用债	1	-1	-	AAA信用债	-9	-9	-
AA+信用债	0	-2	-	AA+信用债	1	-1	-	AA+信用债	-9	-24	-
AA信用债	-1	-2	-	AA信用债	0	0	-	AA信用债	-27	-34	-
AA-信用债	-4	-6	-	AA-信用债	-1	-4	-	AA-信用债	3	-13	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年8月4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 2.35，略高于 MLF 利率的 2.3，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	4	-1	AAA信用债	4	4	0	AAA信用债	-8	-22	-25
AA+信用债	4	4	-1	AA+信用债	4	4	0	AA+信用债	-11	-25	-43
AA信用债	4	3	-2	AA信用债	4	3	0	AA信用债	-13	-45	-73
AA-信用债	4	0	-9	AA-信用债	4	2	-5	AA-信用债	-197	-200	-207

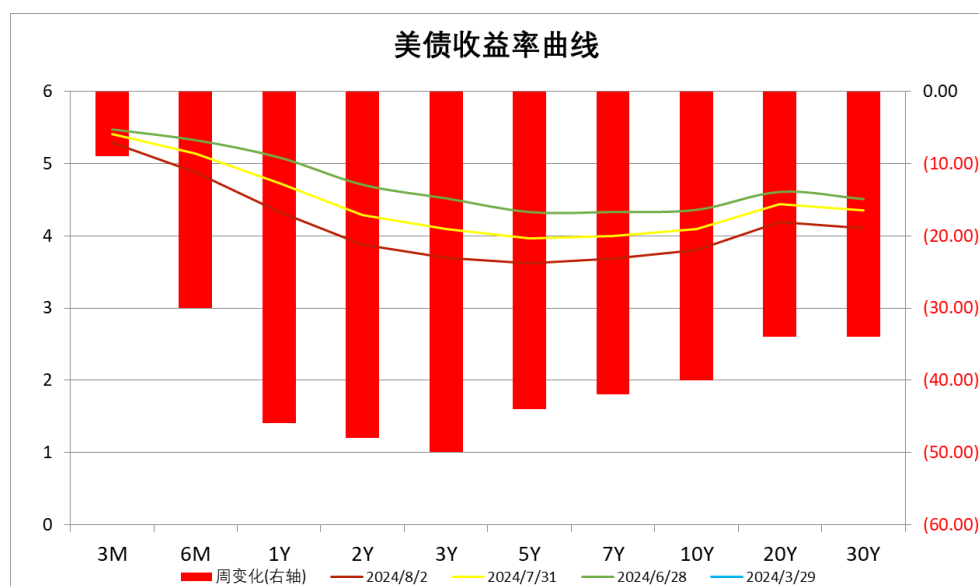
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

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	1.75	1.83	1.92	--	--
国有银行	1.71	1.75	1.90	1.89	1.85
股份银行	1.71	1.76	1.83	1.89	1.88
城商行	1.77	1.86	1.93	2.03	1.98
农商行	1.80	1.87	1.92	2.05	1.99
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	-8	-5	-4	--	--
国有银行	-10	-5	0	-4	-6
股份银行	-4	-10	-3	-7	-4
城商行	-5	-2	-8	0	-6
农商行	-5	-7	-9	-1	-3
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	487.3	320.3	214.2	243.5	1869.5
国有银行	156	7	0	168	738
股份银行	47	71	3	15	305
城商行	275	195	188	41	673
农商行	10	47	24	19	153

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 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 6BP，为 1.85%，1Y 城商行下行 6BP，为 1.98%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

美债方面，上周利率有所下行。其中 3M 下行 9BP，下行幅度最小，同时 3Y 下行 50BP，下行幅度最大。美国 PMI 及就业数据超预期走弱显示一定的衰退压力，同时 8 月 FOMC 会后美联储官员的讲话也开始为 9 月降息铺路，在此背景下美债利率大幅下行。同时，2Y 与 10Y 美债倒挂幅度有所缓解，目前利差为 8BP，自 22 年 7 月以来美债利率倒挂已经持续了 25 个月，最新数据来看衰退已经开始初步显现，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 国内基本面维持较弱，海外基本面大幅下行

本周，7 月制造业 PMI 数据公布，虽然略高于市场预期，但仍然处于收缩区间，显示经济仍存在一定的下行压力。此外，7 月中央政治局会议召开，对于经济及政策的表述延续较为积极的态度，预计后续仍有政策有待出台。海外方面，基本上美国 PMI 及就业数据的大幅下滑显示经济开始走弱，同时财报季部分公司业绩低于预期也表明经济压力开始显现。消息面上拜登退选并推举哈里斯为候选人后市场特朗普交易有所缓解，同时 8 月 FOMC 会后美联储官员的表态也使得降息

预期再度走强。从最新的数据看，市场预期美联储将于 9 月开始进行降息操作，同时中性预期 24 年进行 4.8 次降息操作。

指标(2024/07/31)	预测值	实际值		2024/6/30
PMI	49.25	49.4	↗	49.50
工业增加值:当月同比	5	----	----	5.30
GDP:当季同比	----	----	----	4.70
固定资产投资:累计同比	4	----	----	3.90
制造业投资:累计同比	----	----	----	9.50
基建投资:累计同比	----	----	----	7.70
地产投资:累计同比	-10.1	----	----	-10.10
社会消费品零售总额:当月同比	5.05	----	----	2.00
出口金额:当月同比	10.1	----	----	8.60
进口金额:当月同比	3.6	----	----	-2.30
社会融资规模:当月值	13500	----	----	32,999.00
社融规模:同比	8.4	----	----	8.10
人民币贷款:当月值	7100	----	----	21,300.00
人民币贷款:同比	8.95	----	----	8.30
M1:同比	-3.19	----	----	-5.00
M2:同比	6.7	----	----	6.20
CPI:当月同比	0.33	----	----	0.20
PPI:当月同比	-0.87	----	----	-0.80
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	----	7.262813	----	7.26

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

美国经济指标	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	趋势
实际GDP(同比)	----	2.80	----	----	1.40	----	----	3.40	----	----	4.90	震荡
PMI	46.80	48.50	48.70	49.20	50.30	47.80	49.10	47.10	46.70	46.70	49.00	↘
消费者信心	66.40	68.20	69.10	77.20	79.40	76.90	79.00	69.70	61.30	63.80	67.90	↘
零售	----	0.20	3.21	3.82	2.16	6.25	1.55	4.01	4.17	2.91	3.94	震荡下行
房地产	42.00	43.00	45.00	51.00	51.00	48.00	44.00	37.00	34.00	40.00	44.00	↘
耐用品订单	----	-6.66	0.09	0.23	0.80	1.20	-3.78	-4.40	7.75	-4.08	1.95	震荡下行
CPI	----	3.00	3.30	3.40	3.50	3.20	3.10	3.40	3.10	3.20	3.70	震荡下行
核心CPI	----	3.30	3.40	3.60	3.80	3.80	3.90	3.90	4.00	4.00	4.10	↘
PCE	----	2.51	2.60	2.68	2.72	2.50	2.48	2.62	2.70	2.94	3.37	↘
核心PCE	----	2.63	2.62	2.79	2.83	2.83	2.94	2.94	3.18	3.38	3.59	震荡下行
非农就业	114.00	179.00	216.00	108.00	310.00	236.00	256.00	290.00	182.00	165.00	246.00	震荡下行
失业率	4.30	4.10	4.00	3.90	3.80	3.90	3.70	3.70	3.70	3.80	3.80	↗
职位空缺率	----	4.90	4.90	4.80	5.00	5.30	5.30	5.30	5.40	5.20	5.60	震荡
时薪增速	0.23	0.32	0.37	0.17	0.38	0.14	0.50	0.32	0.38	0.26	0.29	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 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。

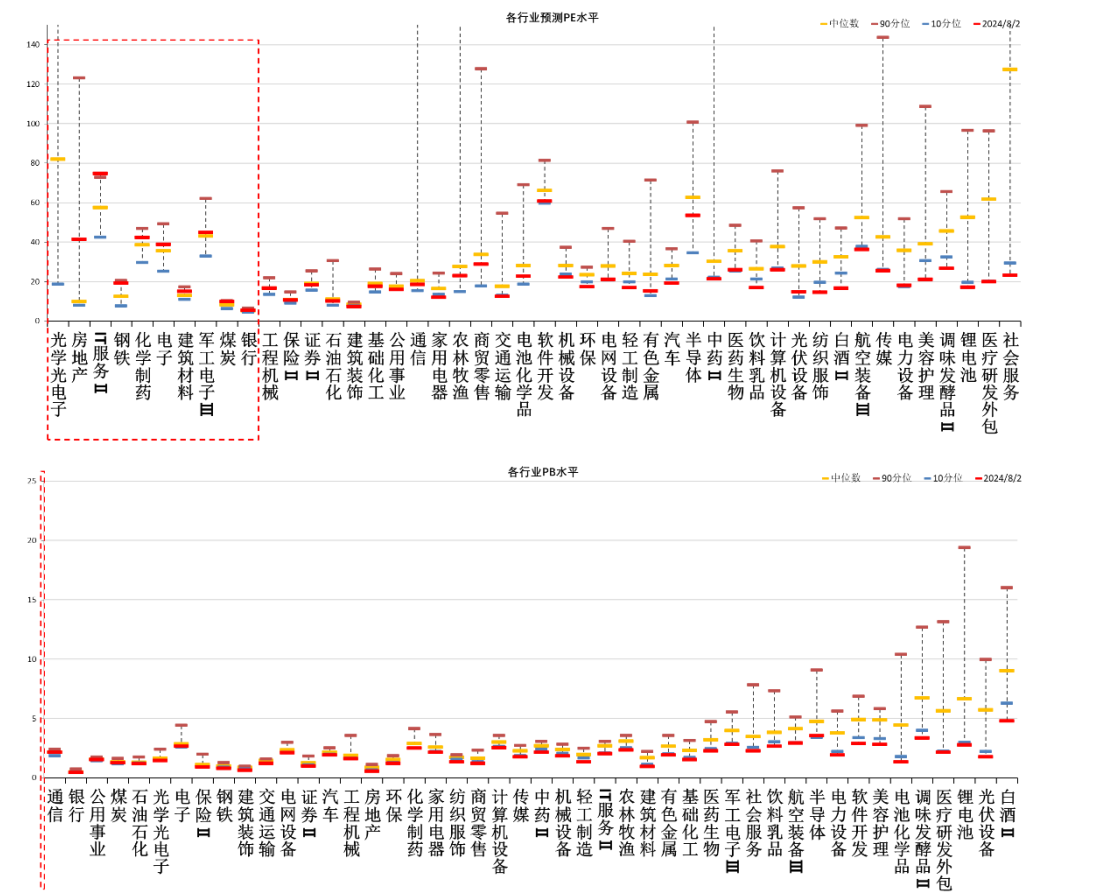
近期万得全 A 预测 PE13.50 倍，处于 29%分位水平，股权溢价率 4.11%，处于 100%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。估值分位数来看股市性价比较高。

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	10.22	9.56	1.12	7.59	0.56	0.62	0.12	0.81
沪深300	11.57	10.49	1.25	6.45	0.19	0.42	0.09	0.95
中小板指	21.62	16.41	2.31	2.43	0.20	0.25	0.03	0.90
创业板指	24.92	19.35	3.27	1.82	0.01	0.10	0.01	1.00
中证500	20.44	15.84	1.51	2.70	0.13	0.34	0.02	0.98
万得全A	15.86	13.50	1.38	4.11	0.02	0.29	0.01	1.00

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	8.72	0.85	7.67	0.15	0.07	0.59
标普500	25.98	4.70	0.05	0.64	0.91	0.19
纳斯达克指	40.12	5.84	-1.31	0.51	0.70	0.23
德国DAX	15.28	1.55	----	0.46	0.21	----
法国CAC4	15.61	1.69	----	0.45	0.30	----
英国富时1	17.07	1.75	----	0.73	0.90	----
韩国综合指	17.97	0.96	----	0.54	0.56	----
台湾加权指	22.42	1.84	----	0.90	0.24	----
日经225	19.73	1.83	----	0.54	0.61	----
胡志明指数	13.25	1.57	----	0.34	0.13	----
印度SENSE	23.71	4.47	----	0.49	0.99	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日.

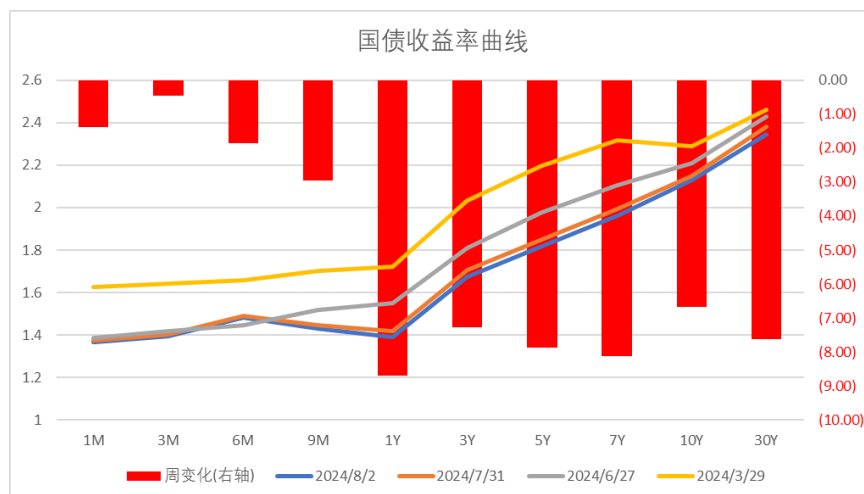
分行业看，预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数，煤炭、石油石化估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 日. 分位数为过去 5 年。

4.2.3 短期看，经济基本面仍会维持偏弱，市场关注重心主要在政策出台上。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、海外交易衰退背景下的黄金、白银等贵金属。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 4 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，债市尤其是利率债主要压力来自于潜在的大量债券供给以及央行喊话，同时三中全会结束后政策开始出台，进一步深化改革背景下内需迅速改善的难度较大，因此经济基本面仍面临较大压力。虽然利率债可能难以向下但配置压力较大背景下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。