

金融及经济数据出炉，海外衰退交易回落

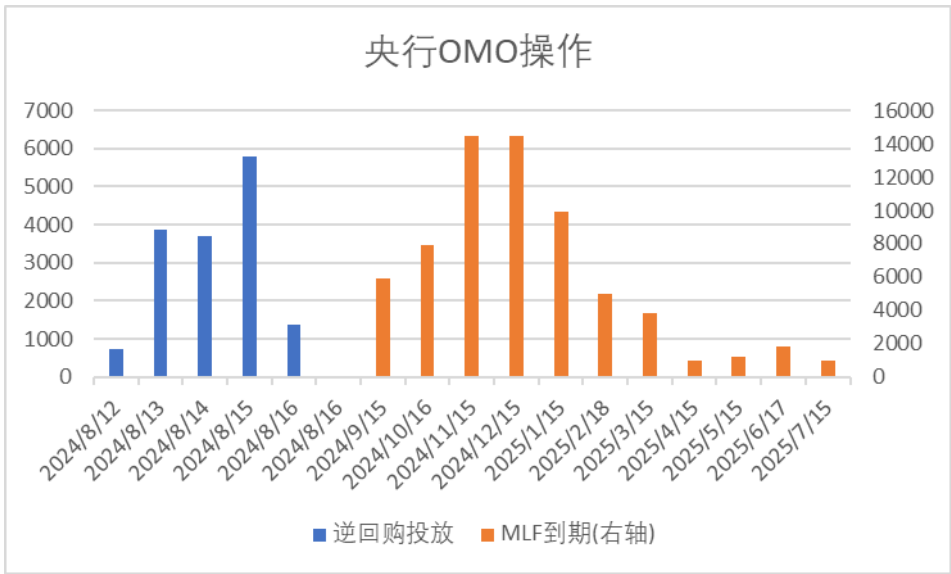
一、重要信息点评

- 1、央行公布的金融数据显示，1-7月，人民币贷款增加13.53万亿元，7月末人民币贷款余额同比增长8.7%；1-7月，社会融资规模增量为18.87万亿元，比上年同期少3.22万亿元，7月末社会融资规模存量同比增长8.2%，增速比上月高0.1个百分点。此外，7月末，M2同比增长6.3%，比上月末高0.1个百分点；M1同比下降6.6%。
- 2、中国7月份经济成绩单出炉。国家统计局公布数据显示，1-7月份，固定资产投资同比增长3.6%，房地产开发投资下降10.2%。7月份，社会消费品零售总额同比增长2.7%，规模以上工业增加值增长5.1%，城镇调查失业率为5.2%。
- 3、美国7月零售销售环比升1.0%，预期升0.3%，前值从持平修正为降0.2%。核心零售销售环比升0.4%，预期升0.1%，前值从升0.4%修正为升0.5%。
- 4、美国7月CPI同比升2.9%，连续第四个月回落，是2021年3月以来首次重回“2字头”，预估升3%，前值升3%；环比升0.2%，预估升0.2%，前值降0.1%。美国7月核心CPI同比升3.2%，预估升3.2%，前值升3.3%；环比升0.2%，预估升0.2%，前值升0.1%。
- 5、日本首相岸田文雄决定将不参加9月举行的自民党总裁选举。这意味着在选出新自民党总裁后，岸田文雄将辞任首相。
- 6、央行8月15日以固定利率、数量招标方式开展了5777亿元7天期逆回购操作，操作利率1.70%。当日到期的MLF将于8月26日续做。Wind数据显示，当日71亿元逆回购和4010亿元MLF到期。本次央行公告显示，MLF操作窗口已从月中调整为月末。接近央行人士表示，MLF操作安排在LPR报价后，体现出央行淡化MLF利率政策色彩的意图。
- 7、上海发布低空经济重磅文件。8月16日，上海市通信管理局网站发布《上海市信息通信业加快建设低空智联网 助力我市低空经济发展的指导意见》。《意见》提出，分阶段、分区域逐步实现基于5G-A的低空智联网覆盖。到2026年，初步建成上海低空飞行航线全域连续覆盖的低空通信网络，满足低空飞行数据和高清视频图像回传需求，同时具备叠加感知升级能力。到2026年，

初步实现航空应急救援、物流配送规模化应用，按需打造用于物流配送等场景的常态化运行低空航线。

8、据中国基金报，消息称个别省份要求公募基金纳入 SPV 监管，接近监管层的相关人士透露，近期江浙等地监管部门没有作出相关要求，相关传闻不实；目前城商行、农商行投资公募基金规模体量较小，影响极为有限。而消息涉及的“取消债基免税制度”的说法，接近监管层的相关人士也称“完全是子虚乌有”。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

上周央行 OMO 投放 15449 亿，同时到期 212.9 亿，共计净投放 15236.1 亿。此外，8 月 MLF 到期量为 4010 亿。

	2024/8/16	2024/8/9	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/17	环比变化
高炉开工率	78.82	80.19	82.31	83.13	83.82	↘
	2024/8/7	2024/7/31	2024/6/30	2024/6/30	2023/8/8	环比变化
水泥沥青开工率	26.4	24.8	25.7	25.7	42.2	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 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。

	2024/8/11	2024/8/4	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/12	环比变化
土地成交面积	919.6976	1258.7245	0	2339.5426	0	↘
土地成交溢价率	1.95	4.32	0	3.71	0	↘
商品房成交面积	21.08367257	27.955102	30.12941143	56.77167271	24.85732229	↘
一线商品房成交面积	7.656432429	8.332108857	9.508703	15.21436757	5.759208	↘
二线商品房成交面积	8.774740857	13.89703486	14.67513243	28.43024886	13.19390343	↘
三线商品房成交面积	4.652499286	5.725958286	5.945576	13.12705629	5.904210857	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 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落，地产数据表现不佳。

	2024/7/31	2023/7/31	2022/7/31	2021/7/31	2020/7/31	同比
厂家批发：当月累计值	1955730	2016649	2119359	1386296	1291221	-3.02%
厂家零售：当月累计值	1729058	1734191	1768331	1466658	1300551	-0.30%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 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-3.02%及-0.30%，汽车销量数据有所回落。

	2024/8/11	2024/8/4	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/12	环比变化
集装箱吞吐量	633.2	610.5	556.8	631	498.8	↗
	2024/8/16	2024/8/9	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/17	
CCFI指数	2073.41	2138.32	2180.69	1922.46	874.58	↘
CICFI指数	793.36	802.19	805.62	824.86	854.43	↘
	2024/8/31	2024/7/31	2024/6/30	2024/5/31	2024/4/30	
韩国前十日出口	16.7	33.8	-4.1	16.4	21.3	↘
韩国前二十日出口	#N/A	18.8	8.3	1.4	11	----
韩国出口	#N/A	13.9	5.6	11.5	13.8	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

进出口数据方面，上周出口运价有所下行，同时韩国出口数据高位回落。

	2024/8/16	2024/8/9	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/17	环比变化
农产品价格	129.97	126.12	119.64	112.56	120.24	↗
猪肉价格	27.38	26.19	25.16	24.21	22.48	↗
粮油价格	114.31	114.18	114.25	114.62	118.78	↗
蔬菜价格	6.04	5.63	5.07	4.47	5.04	↗
水果价格	7.38	7.34	7.22	7.31	7.06	↗
PTA价格	6020	6020	6020	5985	5860	----
涤纶长丝价格	8000	8000	8000	7975	7685	----
聚酯切片价格	7100	7100	7100	7070	6820	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 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 27.38 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。

	2024/8/16	2024/8/9	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/17	环比变化
煤炭价格	835	844	849	845	801	↘
石油价格	79.68	79.66	80.72	86.41	84.12	↗
铜杆价格	74410	72480	74730	78470	69140	↗
铝价	19240	19020	19010	20170	18650	↗
钢材价格	91.38	95.79	98.54	102.96	109.62	↘
沥青价格	3565	3575	3555	3580	3785	↘
水泥价格	115.57	115.87	116.94	117.66	109.5	↘
MDI价格	17400	17100	17200	17300	17400	↗
浮法玻璃价格	1458.5	1479.7	1479.7	1650.2	2007.5	↘
工业品指数	3725.17	3790.96	3865.4	4120.2	3825.76	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所下行, 其中油价、铜价、铝价及 MDI 价格有所上升, 其余有所回落。

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	-0.10	1.93	3.30
COMEX黄金	2.94	3.85	22.90
LME铝	2.89	6.45	-0.67
LME铜	3.51	2.29	7.23
CBOT玉米	-0.70	-3.15	-16.76
CBOT大豆	-4.71	-6.46	-26.41
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	-74.78	-165.34	108.20
美元兑人民币	-9.00	-547.00	656.00
美元兑日元	103.85	-234.00	676.40

	2024/8/16	2024/8/10	2024/7/31	2024/1/1
ICE布油	79.58	79.46	81.51	77.08
COMEX黄金	2546.2	2470.6	2493.4	2071.8
	2024/8/16	2024/8/10	2024/7/31	2024/1/1
美元指数	102.404	103.1518	104.0574	101.322
美元兑人民币	7.1655	7.1664	7.2202	7.0999
美元兑日元	147.6455	146.607	149.9855	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 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震荡, 其中大豆跌幅最大, 伦铝涨幅最大。ICE 布油收于 79.58 美元, 跌 0.10%, COMEX 黄金收于 2546.2 美元, 涨 2.94%。

上周美元指数下行 74.78BP, 美国通胀数据符合预期背景下美元有所下行。在此背景下人民币上周升值 9 个基点, 日元贬值 103.85 个基点。

三、 市场表现回顾

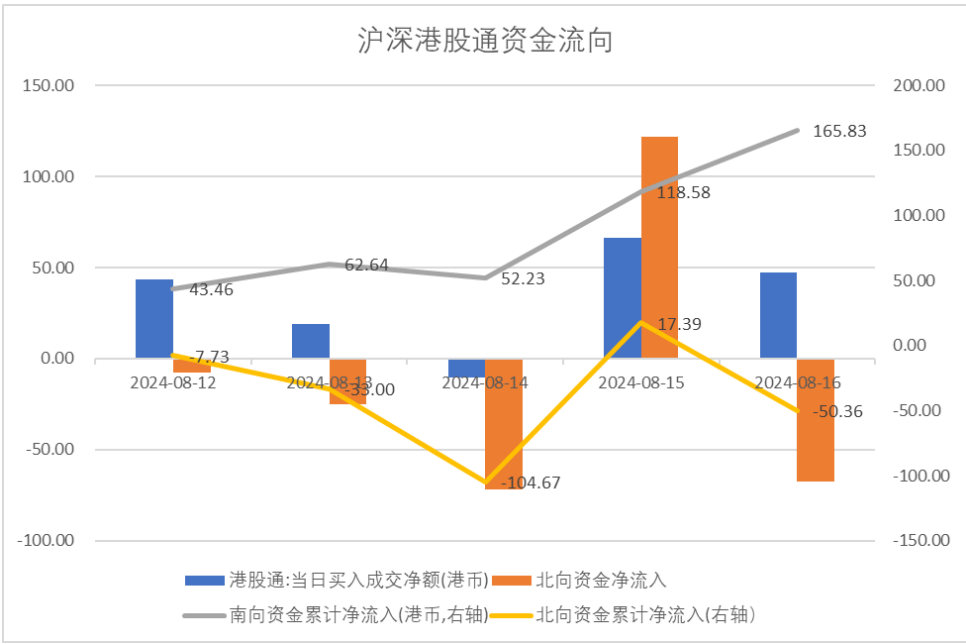
a) 基金市场

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	5	0	4	0	4	0	0	0	14
	发行规模(亿元)	147.44	87.93	0.00	7.02	0.00	8.42	0.00	0.00	0.00	162.88
上上周	数量	5	4	0	5	0	5	0	0	0	15
	发行规模(亿元)	135.99	76.00	0.00	10.19	0.00	11.30	0.00	0.00	0.00	157.48
本月以来	数量	13	11	0	12	0	12	0	0	0	37
	发行规模(亿元)	317.01	197.52	0.00	21.38	0.00	24.69	0.00	0.00	0.00	363.08
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	0	1	2	0	0	1	13	1	23
上上周	1	1	0	0	0	0	0	0	5	0	7

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 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 4 支, 债券类基金 (14 支) 多于股票类基金 (4 支), FOF 基金申报 1 支。发行一边, 上周基金共计发行 162.88 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 8 月 18 日.

资金流动方面, 上周北向资金净流入-50.36 亿, 较此前有所增加; 同时南向资金净流入 165.83 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
中证500	-1.06	-4.42	-13.98
中小板指	-0.88	-4.93	-11.10
创业板指	-0.26	-5.73	-15.86
偏股混合型基金指数	-0.25	-3.33	-10.45
万得全A	-0.05	-3.28	-10.79
科创50	-0.05	-5.13	-17.23
沪深300	0.42	-2.80	-2.49
上证50	1.17	-1.28	0.31

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所震荡, 其中中证 500 跌 1.06%, 跌幅最大; 上证 50 涨 1.17%, 涨幅最大。全球股市衰退交易缓解但国内经济基本面不佳, 在此背景下 A 股出现了一定程度的震荡。偏股基金指数跌 0.25%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
茅指数	-1.29	-4.76	-11.35
小盘指数	-1.25	-4.84	-19.10
绩优股指数	-1.04	-1.86	-17.22
高市净率指数	-0.47	-4.05	-19.91
高市盈率指数	0.96	-6.33	-20.98
大盘指数	0.66	-2.55	-2.55
低市净率指数	0.85	-0.48	5.27
低市盈率指数	1.19	-0.86	5.12

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

A 股各风格指数中, 茅指数跌 1.29%, 表现最差; 低 PE 指数涨 1.19%, 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	-3.91	计算机	-6.96	综合	-30.95
建筑材料	-3.79	国防军工	-6.96	计算机	-30.32
社会服务	-3.08	汽车	-6.10	轻工制造	-25.34
基础化工	-2.30	电子	-5.73	社会服务	-24.71
商贸零售	-2.28	电力设备	-5.27	商贸零售	-23.81
非银金融	1.09	传媒	-1.12	交通运输	0.90
传媒	1.79	石油石化	-0.66	石油石化	1.21
煤炭	1.95	医药生物	-0.21	家用电器	1.32
通信	2.42	煤炭	0.74	公用事业	8.85
银行	2.66	银行	1.34	银行	16.87

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 18 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 13 个上涨, 18 个下跌。其中, 7 月经济数据中地产投资及消费均表现不佳, 带动顺周期板块有所回调, 其中房地产、建筑材料、社会服务、基础化工及商贸零售分别跌 3.91%至 2.28%不等, 跌幅居

前。另一方面，红利板块在市场风险偏好回暖背景下有所反弹，其中银行、通信及煤炭行业分别涨 2.66%、2.4%及 1.95%，涨幅最高。

	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	1.99	0.49	2.25
恒生科技指数	0.65	-1.64	-8.11

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

港股方面，恒生指数涨 1.99%，恒生科技指数涨 0.65%。海外衰退交易减弱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
标普小盘600	2.55	-4.55	3.96
标普中盘400	2.58	-2.80	8.26
道琼斯工业指数	2.94	-0.45	7.88
标普500	3.93	0.58	16.45
纳斯达克指数	5.29	0.18	17.46

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

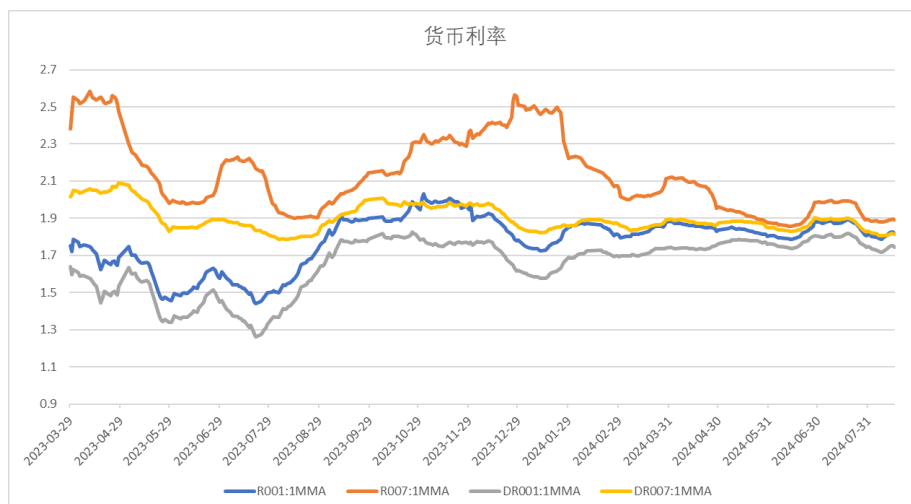
美股方面上周有所回升，其中小盘 600 指数涨 2.55%，表现最差；纳斯达克指数涨 5.29%，表现最好。美国通胀数据符合预期叠加零售数据超预期使得市场对衰退的担忧明显缓解，在此背景下美股有所回升。需要注意的是，此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险，随着财报恶化，市场定价已经开始由降息转为衰退。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
印度SENSEX30	0.92	-1.60	11.35
英国富时100	1.75	-0.68	7.48
胡志明指数	2.34	0.06	10.82
法国CAC40	2.48	-1.09	-1.24
德国DAX	3.88	-1.01	9.38
台湾加权指数	4.10	0.68	24.64
韩国综合指数	4.20	-2.65	1.58
日经225	8.67	-2.66	13.74

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

其他海外市场方面，日本市场涨 8.67%，表现最好；印度市场涨 0.92%，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 18 日.

上周货币市场利率有所上行, DR007 一月均值降至 1.81。资金面较上上周更紧张。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

债券融资方面，上周政府债净融资额 6383.32 亿，继续大额净发行；企业债净融资额 85.15 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。

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	1.78	1.89	2.20	国债	24.69	10.91	30.77	国债	-	-	-
国开债	1.69	1.91	1.98	2.25	国开债	22.25	7.46	27.09	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.97	2.06	2.15	-	AAA信用债	8.48	9.41	-	AAA信用债	28.81	15.04	16.99
AA+信用债	2.06	2.15	2.23	-	AA+信用债	8.87	8	-	AA+信用债	37.41	24.03	24.57
AA信用债	2.12	2.19	2.29	-	AA信用债	7.47	9.56	-	AA信用债	43.37	28.59	30.69
AA-信用债	2.62	2.87	3.21	-	AA-信用债	25.5	34.23	-	AA-信用债	93.18	96.43	123.2

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	8	6	2	0	国债	10	6	1	5	国债	-55	-51	-51	-36
国开债	3	4	3	1	国开债	1	5	7	4	国开债	-51	-43	-50	-43
AAA信用债	6	2	3	-	AAA信用债	4	5	4	-	AAA信用债	-60	-69	-78	-
AA+信用债	6	2	3	-	AA+信用债	4	5	4	-	AA+信用债	-64	-72	-96	-
AA信用债	6	2	4	-	AA信用债	5	5	5	-	AA信用债	-64	-91	-125	-
AA-信用债	8	0	7	-	AA-信用债	5	-7	-8	-	AA-信用债	-249	-257	-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	0.05	0.04	0.02	0.01	国债	0.26	0.11	0.95	国债	-	-	-
国开债	0.04	0.03	0.01	0.01	国开债	0.11	0.05	0.79	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.04	0.01	0.01	-	AAA信用债	0.01	0.01	-	AAA信用债	0.19	0.01	0.00
AA+信用债	0.03	0.01	0.01	-	AA+信用债	0.00	0.01	-	AA+信用债	0.11	0.00	0.00
AA信用债	0.02	0.01	0.01	-	AA信用债	0.00	0.01	-	AA信用债	0.07	0.00	0.00
AA-信用债	0.01	0.00	0.01	-	AA-信用债	0.01	0.18	-	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8月18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，信用债大体上行，其中1YAA-上行8BP，上行幅度最大。同时利率债短端上行大于长端，1Y国债上行8BP，上行幅度最大。虽然经济基本面表现不佳，但债券基金取消免税传闻打击债市情绪，在此背景下利率有所上行。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大幅度调整的风险不大。

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	-2	国债	-5	-5	4	国债	4	0	15
国开债	1	-1	-2	国开债	4	2	-3	国开债	8	-7	8
AAA信用债	-3	1	-	AAA信用债	2	-1	-	AAA信用债	-8	-9	-
AA+信用债	-4	1	-	AA+信用债	2	-1	-	AA+信用债	-8	-24	-
AA信用债	-3	2	-	AA信用债	1	0	-	AA信用债	-26	-34	-
AA-信用债	-7	7	-	AA-信用债	-11	-1	-	AA-信用债	-8	-9	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年8月18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年国债利率升至2.39，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	2	-2	0	AAA信用债	3	0	-3	AAA信用债	-9	-25	-27
AA+信用债	2	-2	0	AA+信用债	3	0	-3	AA+信用债	-12	-29	-46
AA信用债	2	-2	1	AA信用债	4	0	-2	AA信用债	-13	-47	-74
AA-信用债	4	-4	4	AA-信用债	4	-12	-15	AA-信用债	-198	-214	-216

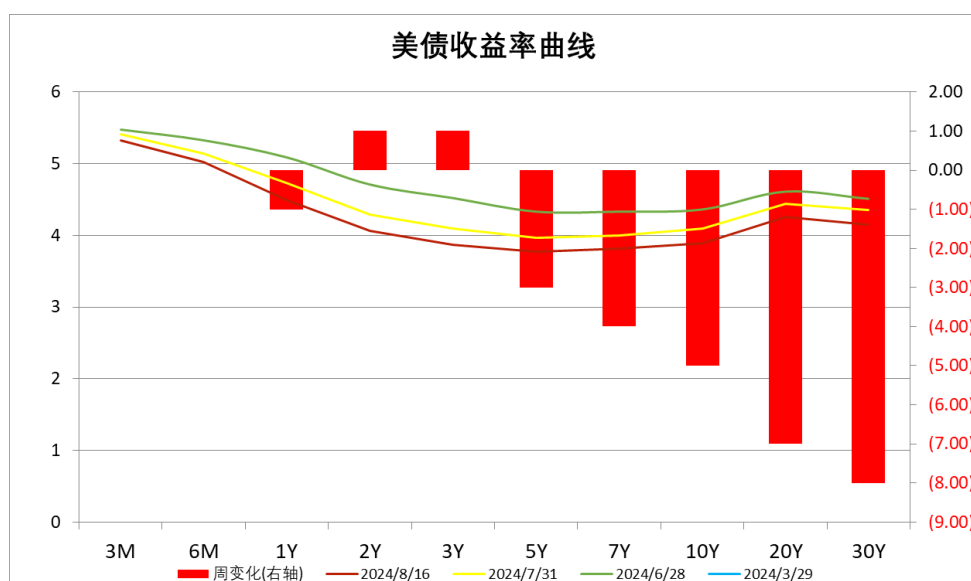
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年8月18日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去5年分位数。

信用利差方面，1Y及5Y利差收窄，同时3Y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	1.85	1.91	1.97	--	--
国有银行	1.78	1.78	1.90	1.89	1.91
股份银行	1.70	1.82	1.80	1.91	1.91
城商行	1.85	1.88	1.96	1.98	2.00
农商行	1.87	1.88	2.03	2.01	2.01
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	8	11	4	--	--
国有银行	8	3	0	6	5
股份银行	-1	7	-2	9	5
城商行	9	7	6	2	0
农商行	-1	8	10	3	4
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	1191.6	438.2	49.9	477.7	2152.1
国有银行	410	116	0	309	1168
股份银行	63	131	3	27	447
城商行	634	99	36	112	482
农商行	85	93	12	30	55

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

同业存单方面, 上周发行利率大体上行, 其中发行规模最多的 1Y 国有银行上行 5BP, 为 1.91%, 1M 城商行上行 9BP, 为 1.85%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

美债方面，上周利率有所下行。其中 30Y 下行 8BP，下行幅度最大，同时 2Y 及 3Y 上行 1BP，上行幅度最大。美国通胀数据符合预期背景下利率小幅下降。同时，2Y 与 10Y 美债倒挂幅度有所增加，目前利差为 17BP，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，海外衰退预期下降

本周，7 月金融及经济数据公布，其中社融方面居民及企业信贷需求维持偏弱，同时 M1 继续下行也显示经济活力不足。同时，经济数据中消费、制造业及地产均低于预期也印证了内需维持偏弱。此外，7 月中央政治局会议召开后，预计后续仍有政策有待出台，关注以旧换新设备更新等政策对内需的拉动效果。海外方面，通胀数据符合预期叠加零售数据大幅回暖使得市场硬着陆预期有所下降，同时对降息的紧迫性也有所减弱。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 3.8 次降息操作，较上周降低 0.3 次。

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	5.03	5.1	↗	5.30
GDP:当季同比	----	----	----	4.70
固定资产投资:累计同比	3.88	3.6	↘	3.90
制造业投资:累计同比	9.68	9.3	↘	9.50
基建投资:累计同比	5.97	8.14	↗	7.70
地产投资:累计同比	-10.1	-10.2	↘	-10.10
社会消费品零售总额:当月同比	3.06	2.7	↘	2.00
出口金额:当月同比	9.6	7	↘	8.60
进口金额:当月同比	3.24	7.2	↗	-2.30
社会融资规模:当月值	10216	7724	↘	32,985.00
社融规模:同比	8.31	8.2	↘	8.10
人民币贷款:当月值	4560.7	2600	↘	21,300.00
人民币贷款:同比	8.85	8.3	↘	8.30
M1:同比	-4.45	-6.6	↘	-5.00
M2:同比	6.43	6.3	↘	6.20
CPI:当月同比	0.31	0.5	↗	0.20
PPI:当月同比	-0.8	-0.8	↘	-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 18 日.

美国经济指标	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	趋势
实际GDP(同比)	----	----	2.80	----	----	1.40	----	----	3.40	----	----	震荡
PMI	----	46.80	48.50	48.70	49.20	50.30	47.80	49.10	47.10	46.70	46.70	↓
消费者信心	67.80	66.40	68.20	69.10	77.20	79.40	76.90	79.00	69.70	61.30	63.80	↓
零售	----	4.00	-0.06	3.12	3.82	2.16	6.25	1.55	4.01	4.17	2.91	震荡下行
房地产	39.00	41.00	43.00	45.00	51.00	51.00	48.00	44.00	37.00	34.00	40.00	↓
耐用品订单	----	----	-6.66	0.09	0.23	0.80	1.20	-3.78	-4.40	7.75	-4.08	震荡下行
CPI	----	2.90	3.00	3.30	3.40	3.50	3.20	3.10	3.40	3.10	3.20	震荡下行
核心CPI	----	3.20	3.30	3.40	3.60	3.80	3.80	3.90	3.90	4.00	4.00	↓
PCE	----	----	2.51	2.60	2.68	2.72	2.50	2.48	2.62	2.70	2.94	↓
核心PCE	----	----	2.63	2.62	2.79	2.83	2.83	2.94	2.94	3.18	3.38	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	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	↑
职位空缺率	----	----	4.90	4.90	4.80	5.00	5.30	5.30	5.30	5.40	5.20	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	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 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。

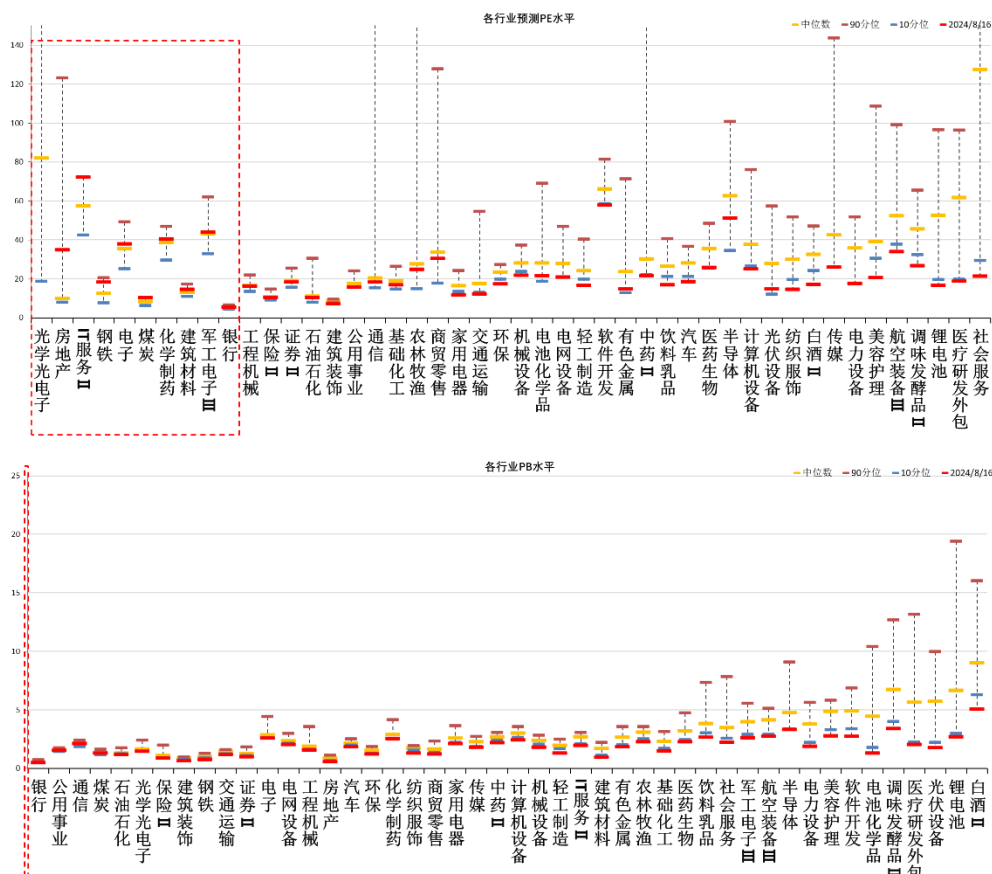
近期万得全 A 预测 PE13.37 倍，处于 28%分位水平，股权溢价率 4.16%，处于 99%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。估值分位数来看股市性价比较高。

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	10.27	9.64	1.13	7.48	0.58	0.65	0.14	0.76
沪深300	11.52	10.47	1.25	6.43	0.18	0.42	0.08	0.94
中小板指	20.67	15.95	2.25	2.59	0.15	0.21	0.01	0.93
创业板指	24.60	18.94	3.18	1.81	0.01	0.08	0.00	0.99
中证500	19.88	15.52	1.48	2.78	0.08	0.29	0.01	0.99
万得全A	15.60	13.37	1.36	4.16	0.02	0.28	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	8.86	0.87	7.39	0.19	0.15	0.50
标普500	27.09	4.86	-0.20	0.73	0.98	0.13
纳斯达克指	42.93	6.13	-1.56	0.71	0.88	0.21
德国DAX	15.13	1.63	----	0.46	0.52	----
法国CAC40	14.06	1.88	----	0.26	0.68	----
英国富时100	17.22	1.77	----	0.74	0.98	----
韩国综合指	18.09	0.97	----	0.54	0.59	----
台湾加权指	23.04	1.84	----	0.94	0.23	----
日经225	21.29	1.89	----	0.63	0.67	----
胡志明指数	13.43	1.58	----	0.37	0.15	----
印度SENSEX	23.48	4.26	----	0.47	0.97	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 日.

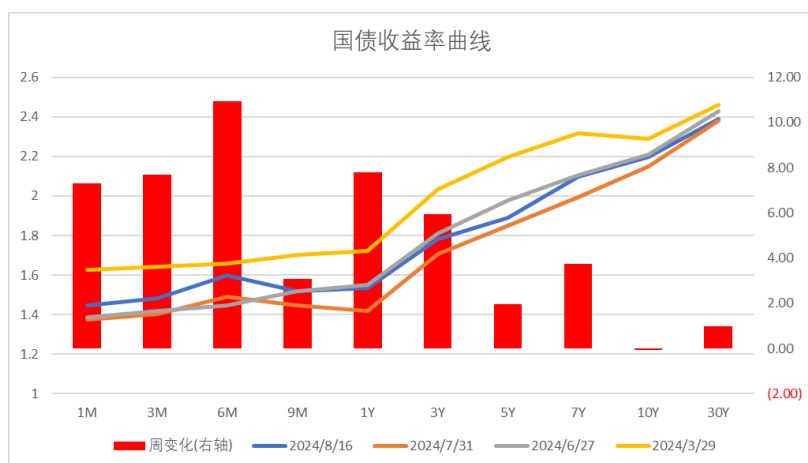
分行业看，预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数，煤炭、石油石化估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 18 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 18 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预计利率债短期出现一定震荡，同时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。