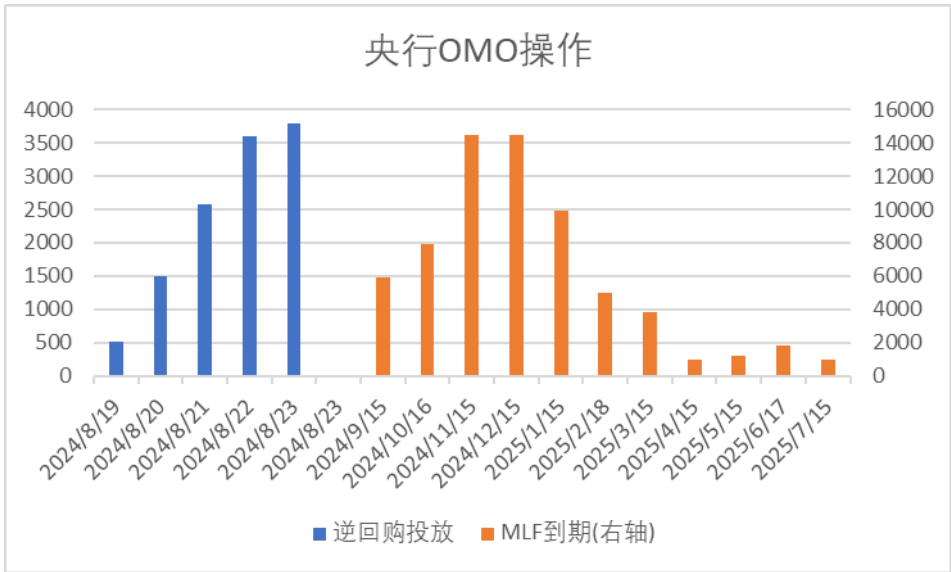


政治局提出推动西部大开发，美联储明确即将降息

一、重要信息点评

- 1、美国 8 月标普全球制造业 PMI 初值为 48，预期 49.6，7 月终值 49.6；服务业 PMI 初值为 55.2，预期 54，7 月终值 55；综合 PMI 初值为 54.1，预期 53.5，7 月终值 54.3。
- 2、中美金融工作组举行第五次会议。双方就中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议关于进一步全面深化改革的总体部署、中美经济金融形势与货币政策、金融稳定与监管、证券与资本市场、跨境支付和数据、国际金融治理、金融科技、可持续金融、反洗钱和反恐怖融资以及其他双方关心的金融政策议题进行了专业、务实、坦诚和建设性的沟通。
- 3、中证协正就修改《首次公开发行证券网下投资者管理规则》向行业征求意见。新规首次提出，网下机构投资者应当设置首发证券风险绩效考核指标，对报价的客观性、审慎性进行回溯验证，对于上市公司上市当年及第二年被实施风险警示、股票终止上市或者经营业绩较上市前一年发生大幅下滑、首发证券暂缓发行、自身不当报价行为引发负面舆情、被投诉或举报等情况，纳入对定价小组成员的绩效薪酬递延支付或者回退机制，并定期向中证协报告。
- 4、中共中央政治局召开会议，审议《进一步推动西部大开发形成新格局的若干政策措施》。会议指出，要聚焦大保护、大开放、高质量发展，加快构建新发展格局，提升区域整体实力和可持续发展能力。有关部门要研究提出有针对性的政策举措，务求实效。
- 5、住建部介绍，将改革完善房地产开发、交易和使用制度，为房地产转型发展夯实制度基础。有力有序推进现房销售，研究建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险制度。积极推进收购已建成的存量商品房用作保障性住房工作。锁定年底前应交付的 396 万套住房，作为保交房攻坚战目标任务。
- 6、美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会发表讲话表示，政策调整的时机已经到来，未来的方向是明确的，降息的时机和步伐将取决于数据、前景以及风险的平衡。鲍威尔强调，越来越有信心，通胀率将可持续地回到 2% 的目标水平。劳动力市场已从之前的过热状态大幅降温，似乎不太可能在短期内成为通胀压力上升的根源。不寻求也不欢迎劳动力市场状况进一步降温。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

上周央行 OMO 投放 11978 亿, 同时到期 15449 亿, 共计净回笼 3471 亿。此外, 8 月 MLF 到期量为 4010 亿。

	2024/8/23	2024/8/16	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/24	环比变化
高炉开工率	77.45	78.82	82.31	83.13	84.1	↘
	2024/8/14	2024/8/7	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/15	环比变化
水泥沥青开工率	26.5	26.4	24.8	25.7	45.3	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 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。

	2024/8/18	2024/8/11	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/19	环比变化
土地成交面积	1343.5053	927.6059	0	2339.5426	0	↗
土地成交溢价率	2.58	2.03	0	3.71	0	↗
商品房成交面积	20.81280586	21.08367257	30.12941143	56.77167271	27.43357229	↘
一线商品房成交面积	7.144295286	7.656432429	9.508703	15.21436757	6.421053	↘
二线商品房成交面积	8.880061571	8.774740857	14.67513243	28.43024886	15.87505171	↗
三线商品房成交面积	4.788449	4.652499286	5.945576	13.12705629	5.137467571	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

地产数据方面, 土拍溢价率有所上行, 同时商品房成交面积在一线城市带动下有所回落, 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 25 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。

	2024/8/18	2024/8/11	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/19	环比变化
集装箱吞吐量	621	633.2	556.8	631	573.6	↘
	2024/8/23	2024/8/16	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/24	
CCFI指数	2019.27	2073.41	2180.69	1922.46	889.52	↘
CICFI指数	798.4	793.36	805.62	824.86	846.45	↗
	2024/8/31	2024/7/31	2024/6/30	2024/5/31	2024/4/30	
韩国前十日出口	16.7	33.7	-4.1	16.4	21.3	↘
韩国前二十日出口	18.5	17.7	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 25 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上行。

	2024/8/23	2024/8/16	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/24	环比变化
农产品价格	131.39	129.97	119.64	112.56	120.44	↗
猪肉价格	27.75	27.38	25.16	24.21	22.65	↗
粮油价格	114.3	114.31	114.25	114.62	118.82	↘
蔬菜价格	6.13	6.04	5.07	4.47	5.09	↗
水果价格	7.35	7.38	7.22	7.31	6.95	↘
PTA价格	6020	6020	6020	5985	5820	----
涤纶长丝价格	8000	8000	8000	7975	7600	----
聚酯切片价格	7070	7070	7070	7070	6800	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

价格数据方面, 农产品价格上周继续回升。其中, 蔬菜价格上行, 同时猪肉价格升至 27.75 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。

	2024/8/23	2024/8/16	2024/7/31	2024/6/30	2023/8/24	环比变化
煤炭价格	833	835	849	845	820	↘
石油价格	79.02	79.68	80.72	86.41	83.36	↘
铜杆价格	74140	74410	74730	78470	70510	↘
铝价	19730	19240	19010	20170	18770	↗
钢材价格	91.68	91.38	98.54	102.96	108.98	↗
沥青价格	3510	3565	3555	3580	3780	↘
水泥价格	114.62	115.57	116.94	117.66	109.87	↘
MDI价格	17300	17400	17200	17300	17400	↘
浮法玻璃价格	1458.5	1458.5	1479.7	1650.2	2086.9	----
工业品指数	3716.66	3725.17	3865.4	4120.2	3909.48	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所下行, 其中铝价及钢材价格有所上升, 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	-1.83	0.19	1.53
COMEX黄金	0.43	3.95	23.02
LME铝	7.10	13.89	6.27
LME铜	2.00	3.63	8.63
CBOT玉米	-0.32	-3.40	-16.98
CBOT大豆	1.67	-4.72	-25.04
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	-172.16	-337.50	-63.96
美元兑人民币	-456.00	-1003.00	200.00
美元兑日元	-329.50	-563.50	346.90

	2024/8/23	2024/8/17	2024/7/31	2024/1/1
ICE布油	78.22	79.58	81.51	77.08
COMEX黄金	2548.7	2546.2	2493.4	2071.8
	2024/8/23	2024/8/17	2024/7/31	2024/1/1
美元指数	100.6824	102.404	104.0574	101.322
美元兑人民币	7.1199	7.1655	7.2202	7.0999
美元兑日元	144.3505	147.6455	149.9855	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 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上行，其中石油跌幅最大，伦铝涨幅最大。ICE 布油收于 78.22 美元，跌 1.83%，COMEX 黄金收于 2548.7 美元，涨 0.43%。

上周美元指数下行 172.16BP，美联储明确即将降息叠加 PMI 数据低于预期背景下美元有所下行。在此背景下人民币上周升值 456 个基点，日元升值 329.5 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	8	8	1	4	0	5	0	0	1	19
	发行规模(亿元)	62.68	62.68	2.03	24.27	0.00	9.83	0.00	0.00	4.52	103.34
上上周	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
本月以来	数量	21	19	1	16	0	17	0	0	1	56
	发行规模(亿元)	379.69	260.19	2.03	45.66	0.00	34.53	0.00	0.00	4.52	466.42
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	3	0	4	0	1	0	0	0	4	1	13
上上周	4	1	0	1	2	0	0	1	13	1	23

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 13 支，其中普通混合型基金 3 支，债券类基金（4 支）少于股票类基金（5 支），FOF 基金申报 1 支。发行一边，上周基金共计发行 103.34 亿，其中股票型基金发行规模有所回升。

b) 股票市场

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
中证500	-2.85	-7.15	-16.43
创业板指	-2.80	-8.37	-18.21
科创50	-2.76	-7.75	-19.51
中小板指	-2.19	-7.01	-13.05
万得全A	-2.05	-5.26	-12.62
偏股混合型基金指数	-1.45	-4.73	-11.75
沪深300	-0.55	-3.34	-3.03
上证50	0.44	-0.84	1.26

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所下行, 其中中证 500 跌 2.85%, 跌幅最大; 上证 50 涨 0.44%, 涨幅最大。国内股市情绪不佳, 成交量持续萎缩, 在此背景下 A 股出现了一定程度的下行。偏股基金指数跌 1.45%.

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
小盘指数	-3.41	-8.08	-21.85
高市盈率指数	-3.23	-9.35	-23.53
茅指数	-2.36	-7.01	-13.45
高市净率指数	-2.31	-6.26	-21.76
绩优股指数	-2.10	-3.92	-18.95
大盘指数	-0.15	-2.69	-2.69
低市盈率指数	0.09	-0.78	5.22
低市净率指数	0.65	0.17	5.96

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

A 股各风格指数中, 小盘指数跌 3.41%, 表现最差; 低 PB 指数涨 0.65%, 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
美容护理	-8.29	美容护理	-11.82	综合	-33.01
农林牧渔	-7.16	国防军工	-10.00	计算机	-32.19
医药生物	-4.99	农林牧渔	-9.69	轻工制造	-27.66
传媒	-4.73	计算机	-9.46	传媒	-26.90
环保	-3.93	电子	-8.42	社会服务	-26.87
交通运输	-1.31	公用事业	-3.60	交通运输	-0.42
非银金融	-0.39	煤炭	-2.80	石油石化	-0.28
有色金属	-0.39	石油石化	-2.12	家用电器	4.81
银行	2.86	家用电器	-1.14	公用事业	6.84
家用电器	2.94	银行	4.24	银行	20.22

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 25 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，市场风险偏好延续回落背景下红利价值风格相对占优，其中家电及银行分别涨 2.94%及 2.86%，涨幅最高。此外，金属价格回升背景下有色金属行业上周跌 0.39%，跌幅最小。另一方面，经济预期较差背景下顺周期板块跌幅较大，其中美容护理及农林牧渔分别跌 8.29%及 7.16%，跌幅最大。此外，风险偏好回落背景下成长板块承压，其中医药生物及传媒分别跌 4.99%及 4.73%，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	1.04	1.54	3.31
恒生科技指数	0.28	-1.36	-7.85

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

港股方面，恒生指数涨 1.04%，恒生科技指数涨 0.28%。海外降息预期上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
道琼斯工业指数	1.27	0.81	9.25
纳斯达克指数	1.40	1.58	19.10
标普500	1.45	2.03	18.13
标普中盘400	2.82	-0.06	11.31
标普小盘600	3.04	-1.65	7.12

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

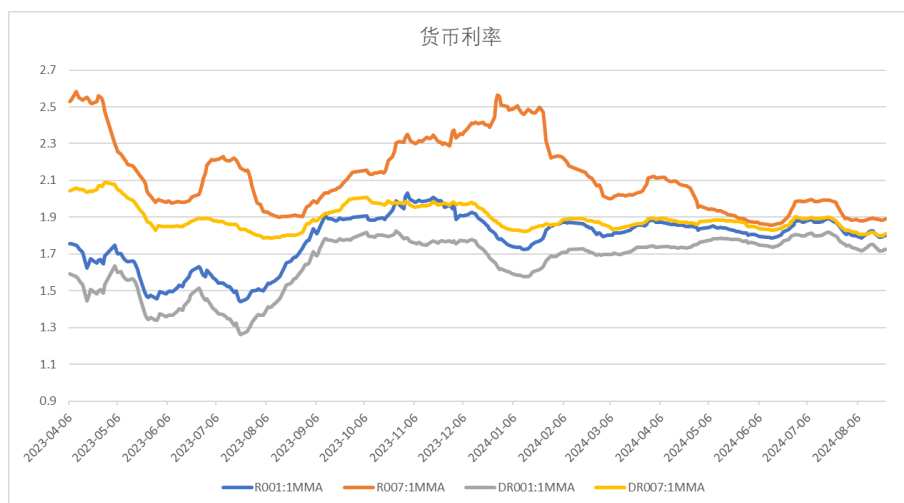
美股方面上周有所回升，其中道琼斯工业指数涨 1.27%，表现最差；标普小盘 600 指数涨 3.04%，表现最好。美国经济基本面下行叠加美联储官员表态降息，在此背景下美股有所回升。需要注意的是，此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险，随着财报恶化，市场定价已经开始由降息转为衰退。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
台湾加权指数	-0.86	-0.19	23.58
韩国综合指数	0.17	-2.49	1.75
英国富时100	0.20	-0.48	7.69
日经225	0.79	-1.89	14.64
印度SENSEX30	0.81	-0.80	12.25
德国DAX	1.70	0.67	11.23
法国CAC40	1.71	0.60	0.45
胡志明指数	2.64	2.70	13.75

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

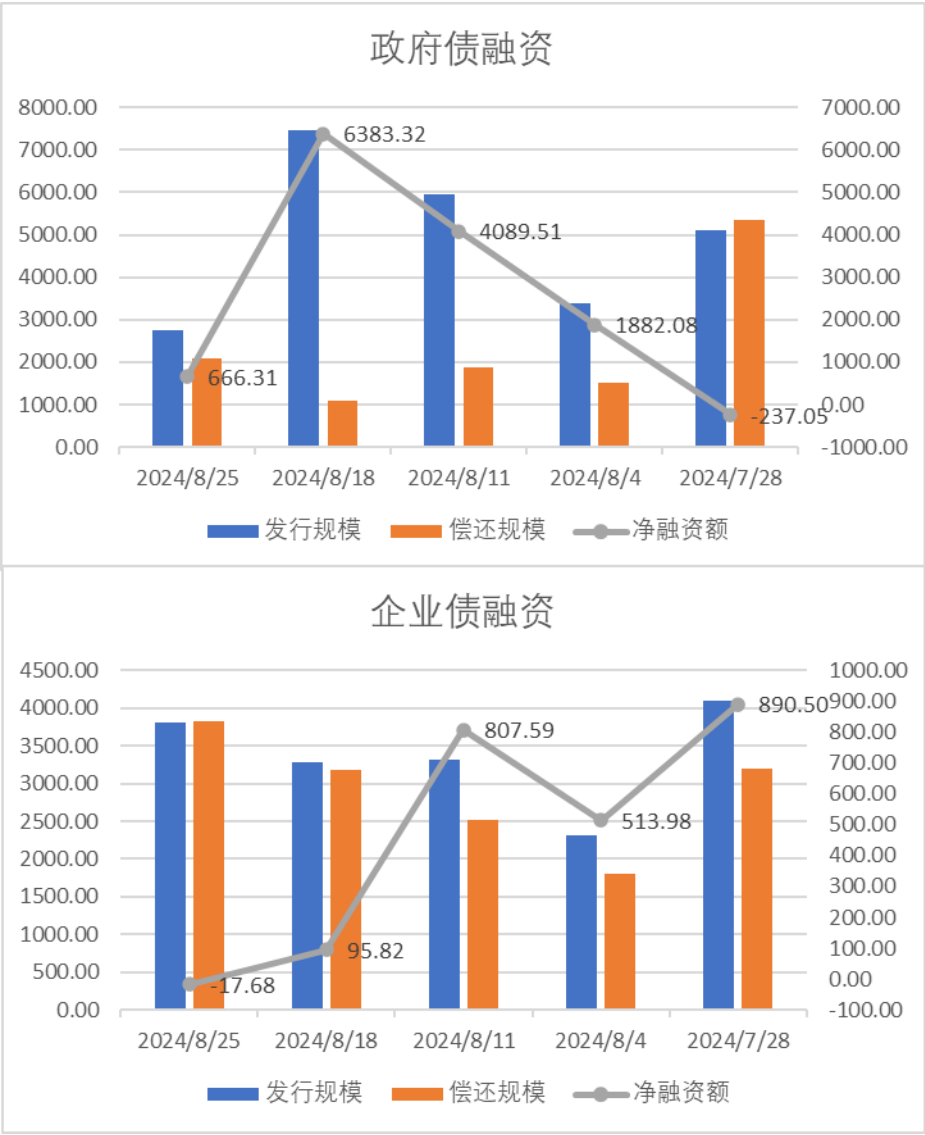
其他海外市场方面，越南市场涨 2.64%，表现最好；台湾市场跌 0.86%，表现最差。新兴市场较发达市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

上周货币市场利率有所下行，DR007 一月均值降至 1.81。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 25 日.

债券融资方面，上周政府债净融资额 666.31 亿，暂停大额净发行；企业债净融资额-17.68 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	1.50	1.69	1.85	2.15	国债	19.51	15.63	30.6	国债	-	-	-
国开债	1.69	1.88	1.96	2.23	国开债	18.34	8.02	27.35	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.01	2.11	2.22	-	AAA信用债	9.24	11.1	-	AAA信用债	32.06	22.96	26.04
AA+信用债	2.11	2.21	2.30	-	AA+信用债	9.62	9.2	-	AA+信用债	41.66	32.94	34.12
AA信用债	2.15	2.26	2.35	-	AA信用债	10.73	9.25	-	AA信用债	45.62	38.01	39.24
AA-信用债	2.66	2.92	3.28	-	AA-信用债	25.76	35.92	-	AA-信用债	96.43	103.85	131.75

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	-9	-4	-4	国债	7	-3	-3	1	国债	-58	-60	-55	-40
国开债	1	-3	-2	-2	国开债	2	2	4	2	国开债	-51	-46	-53	-45
AAA信用债	4	5	7	-	AAA信用债	8	10	11	-	AAA信用债	-56	-64	-71	-
AA+信用债	5	6	7	-	AA+信用债	9	11	11	-	AA+信用债	-58	-66	-89	-
AA信用债	3	6	6	-	AA信用债	8	12	11	-	AA信用债	-61	-84	-119	-
AA-信用债	4	4	6	-	AA-信用债	9	-2	-2	-	AA-信用债	-245	-253	-260	-

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	0.04	0.03	0.01	0.01	国债	0.10	0.42	0.95	国债	-	-	-
国开债	0.05	0.02	0.01	0.01	国开债	0.06	0.07	0.81	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.06	0.02	0.02	-	AAA信用债	0.02	0.02	-	AAA信用债	0.33	0.09	0.05
AA+信用债	0.05	0.02	0.02	-	AA+信用债	0.01	0.01	-	AA+信用债	0.24	0.06	0.05
AA信用债	0.03	0.02	0.02	-	AA信用债	0.02	0.00	-	AA信用债	0.11	0.05	0.04
AA-信用债	0.02	0.01	0.01	-	AA-信用债	0.02	0.24	-	AA-信用债	0.02	0.01	0.01

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年8月25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5YAAA及AA+上行7BP，上行幅度最大。同时利率债则有所下行，3Y国债下行9BP，下行幅度最大。上周基本面数据进入空窗期，但各类消息及传闻扰动债市预期，在此背景下信用债及利率债表现有所分化。往后看，央行近期接连向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	-5	5	0	国债	-10	-1	4	国债	-1	5	15
国开债	-4	1	0	国开债	0	2	-2	国开债	4	-6	8
AAA信用债	1	2	-	AAA信用债	2	1	-	AAA信用债	-8	-7	-
AA+信用债	1	1	-	AA+信用债	2	0	-	AA+信用债	-8	-23	-
AA信用债	3	0	-	AA信用债	4	0	-	AA信用债	-23	-34	-
AA-信用债	0	2	-	AA-信用债	-11	1	-	AA-信用债	-8	-8	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年8月25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年国债利率降至2.34，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	3	8	9	AAA信用债	6	8	6	AAA信用债	-6	-18	-18
AA+信用债	4	9	10	AA+信用债	7	9	7	AA+信用债	-8	-20	-36
AA信用债	2	9	9	AA信用债	6	9	7	AA信用债	-11	-38	-66
AA-信用债	3	7	9	AA-信用债	7	-5	-6	AA-信用债	-194	-206	-207

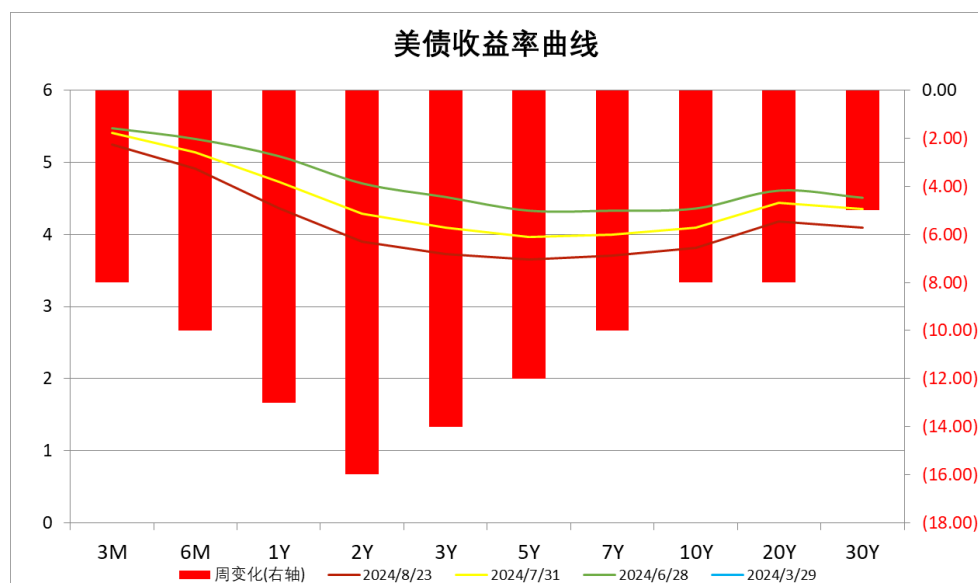
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年8月25日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去5年分位数。

信用利差方面，信用债上行利率债下行使得利差走阔。目前所有券种的信用利差分位数均位于极低区间。

最新收益率					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	1.87	1.91	2.02	--	--
国有银行	1.80	1.83	1.90	1.94	1.96
股份银行	1.85	1.83	1.94	1.99	1.97
城商行	1.87	1.91	2.01	2.01	2.06
农商行	1.89	1.91	2.01	2.02	2.05
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	2	2	8	--	--
国有银行	2	5	0	5	5
股份银行	15	2	14	8	6
城商行	3	4	6	4	8
农商行	2	3	-2	1	4
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	1275.1	525.3	810.6	327.4	4405.5
国有银行	180	3	0	27	2693
股份银行	100	189	250	5	603
城商行	881	180	336	202	1014
农商行	114	153	224	92	95

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 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 1.96%, 1Y 城商行上行 8BP, 为 2.06%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

美债方面，上周利率有所下行。其中 2Y 下行 16BP，下行幅度最大，同时 30Y 下行 5BP，下行幅度最小。美联储即将开启降息背景下利率继续下行。同时，2Y 与 10Y 美债倒挂幅度有所缓解，目前利差为 9BP，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 国内进入数据真空期，美联储官员明确即将降息

本周，国内进入经济数据空窗期，同时周五政治局会议召开并提出进一步推动西部大开发，预计后续仍有政策有待出台。此外，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，基本上标普 PMI 低于预期显示经济基本面受加息影响继续回落，同时美联储主席鲍威尔在周末的 Jackson Hole 会议上明确表达即将开启本轮降息周期，但目前市场对即将到来的降息在节奏上仍存在一定的分歧。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 4.1 次降息操作，较上周增加 0.3 次。

指标(2024/08/31)	预测值	实际值		2024/7/31
PMI	49.5	----	----	49.40
工业增加值:当月同比	5.15	----	----	5.10
GDP:当季同比	----	----	----	----
固定资产投资:累计同比	3.8	----	----	3.60
制造业投资:累计同比	----	----	----	9.30
基建投资:累计同比	----	----	----	8.14
地产投资:累计同比	----	----	----	-10.20
社会消费品零售总额:当月同比	3.7	----	----	2.70
出口金额:当月同比	8.5	----	----	7.00
进口金额:当月同比	3.95	----	----	7.20
社会融资规模:当月值	----	----	----	7,724.00
社融规模:同比	8.45	----	----	8.20
人民币贷款:当月值	----	----	----	2,600.00
人民币贷款:同比	8.9	----	----	8.30
M1:同比	-2.94	----	----	-6.60
M2:同比	6.5	----	----	6.30
CPI:当月同比	0.58	----	----	0.50
PPI:当月同比	-1.03	----	----	-0.80
1年存款利率(央行)	----	----	----	1.50
1年贷款利率(央行)	----	----	----	4.35
美元兑人民币汇率	7.2	7.1636706	↘	7.26

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 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 25 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。

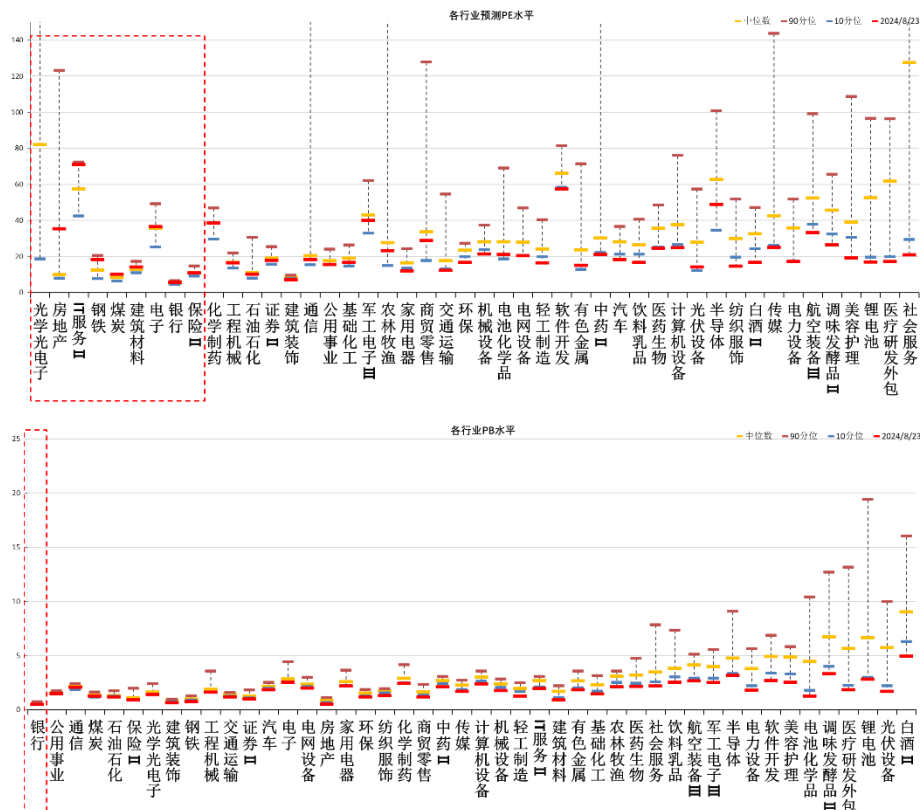
近期万得全 A 预测 PE13.23 倍，处于 24%分位水平，股权溢价率 4.28%，处于 100%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。估值分位数来看股市性价比较高。

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	10.37	9.78	1.14	7.41	0.61	0.71	0.20	0.70
沪深300	11.51	10.51	1.25	6.46	0.17	0.44	0.09	0.94
中小板指	20.25	15.71	2.21	2.71	0.13	0.19	0.01	0.95
创业板指	23.89	18.52	3.08	1.96	0.00	0.06	0.00	1.00
中证500	19.25	15.18	1.43	2.96	0.06	0.24	0.00	1.00
万得全A	15.36	13.23	1.34	4.28	0.01	0.24	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	8.88	0.88	7.45	0.20	0.16	0.52
标普500	27.48	4.93	-0.17	0.75	0.99	0.14
纳斯达克指	43.85	6.21	-1.53	0.75	0.92	0.22
德国DAX	15.38	1.66	----	0.49	0.62	----
法国CAC4	14.30	1.91	----	0.29	0.77	----
英国富时1	17.26	1.78	----	0.74	0.98	----
韩国综合指	18.12	0.97	----	0.54	0.59	----
台湾加权指	22.72	1.84	----	0.91	0.23	----
日经225	21.40	1.91	----	0.64	0.69	----
胡志明指数	13.79	1.62	----	0.44	0.23	----
印度SENSE	23.66	4.30	----	0.50	0.97	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 日.

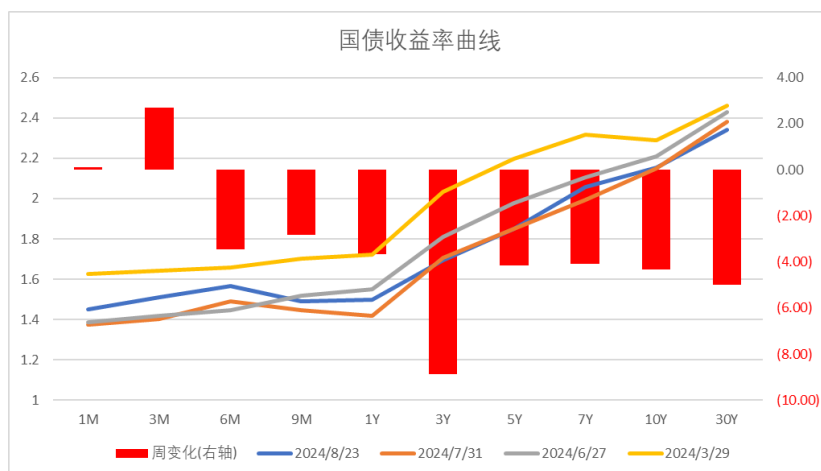
分行业看，预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数，煤炭、石油石化估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 8 月 25 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 25 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。