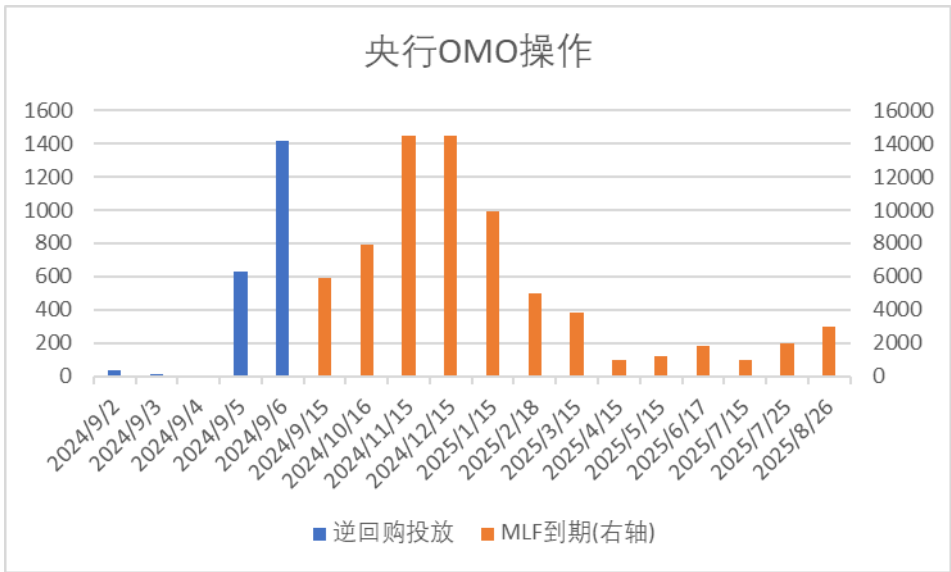


降准预期增加，海外就业继续回落

一、重要信息点评

- 1、8月财新中国制造业PMI为50.4，较7月回升0.6个百分点，重回荣枯线以上。在7月短暂收缩后，8月中国制造业景气度回升，供需同步扩张但幅度有限。
- 2、美国供应管理协会(ISM)公布的数据显示，美国8月ISM制造业PMI为47.2，低于预期的47.5，高于前值的46.8。这已经是连续第五个月低于50荣枯分水岭。其中，新订单指数降至44.6，大幅低于前值(47.4)，为2023年5月以来最低；生产指数进一步下降，从7月的45.9下滑至44.8；8月库存指数为50.3，较上月大涨5.8个点，前值44.5；就业指数为46，高于前值的43.4。
- 3、美国8月非农就业人数增加14.2万人，低于预期的16万人。此外，6月非农新增就业人数从17.9万人修正至11.8万人，7月非农新增就业人数从11.4万人修正至8.9万人。两个月合计下修了8.6万新增就业人口。失业率降至4.2%，符合预期，为连续四个月上升以来首次下降，前值为4.3%。
- 4、央行货币政策司司长邹澜在国新办新闻发布会上表示，年初降准效果还在持续显现，目前金融机构的平均法定存款准备金率大约在7%，还有一定空间。利率方面，央行持续推动社会综合融资成本稳中有降，同时也要看到，受银行存款向资管产品分流、银行净息差收窄等因素影响，存贷款利率进一步下行还面临一定的约束。
- 5、利比亚的两个主要立法机构周二同意共同任命一名央行总裁，这一举动被市场视为解决长期以来石油收入分配权争夺的关键一步。此前，利比亚的政治动荡导致该国原油产量减少约一半，严重限制了其出口能力。随着这一争端的可能化解，市场对利比亚原油供应恢复的预期增加，进而加剧了油价的下行压力。

二、市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

上周央行 OMO 投放 2102 亿, 同时到期 14018 亿, 共计净回笼 11916 亿。此外, 9 月 MLF 到期量为 5910 亿。

	2024/9/6	2024/8/30	2024/7/31	2024/6/30	2023/9/7	环比变化
高炉开工率	77.65	76.39	82.31	83.13	84.11	↗
	2024/9/4	2024/8/28	2024/7/31	2024/6/30	2023/9/5	环比变化
水泥沥青开工率	25.5	28.6	24.8	25.7	46.1	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 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。

	2024/9/1	2024/8/25	2024/7/31	2024/6/30	2023/9/2	环比变化
土地成交面积	1614.9977	1415.9998	0	2339.5426	0	↗
土地成交溢价率	3.62	3.73	0	3.71	0	↘
商品房成交面积	24.94669371	25.35996871	30.12941143	56.77167271	37.357773	↘
一线商品房成交面积	8.004514571	7.189673143	9.508703	15.21436757	8.044173714	↗
二线商品房成交面积	11.84893829	12.46101029	14.67513243	28.43024886	23.42566143	↘
三线商品房成交面积	5.093240857	5.709285286	5.945576	13.12705629	5.887937857	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

地产数据方面, 土拍溢价率有所下行, 同时商品房成交面积在二三线城市带动下回落, 地产数据表现一般。

	2024/8/31	2023/8/31	2022/8/31	2021/8/31	2020/8/31	同比
厂家批发: 当月累计值	2128236	2275965	1813878	1492416	1310334	-6.49%
厂家零售: 当月累计值	1910044	1895146	1736661	1472749	1295840	0.79%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

汽车销量方面，24 年 8 月汽车批发及零售销量同比增速分别为-6.49%及 0.79%，汽车销量数据有所回落。

	2024/9/1	2024/8/25	2024/7/31	2024/6/30	2023/9/2	环比变化
集装箱吞吐量	624	590	556.8	631	583.9	↗
	2024/9/7	2024/8/31	2024/7/31	2024/6/30	2023/9/8	
CCFI指数	1912.46	1974.46	2180.69	1922.46	890.34	↘
CICFI指数	804.98	793.46	805.62	824.86	834.61	↗
	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	11.4	13.9	5.6	11.5	13.6	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 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。

	2024/9/6	2024/8/30	2024/7/31	2024/6/30	2023/9/7	环比变化
农产品价格	130.55	130.71	119.64	112.56	121.83	↘
猪肉价格	27.36	27.53	25.16	24.21	22.35	↘
粮油价格	114.43	114.42	114.25	114.62	120.26	↗
蔬菜价格	6.06	6.06	5.07	4.47	5.21	----
水果价格	7.36	7.2	7.22	7.31	6.72	↗
PTA价格	4990	5325	5795	5985	6175	↘
涤纶长丝价格	7330	7415	7740	7975	7700	↘
聚酯切片价格	6420	6635	7040	7070	6930	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

价格数据方面，农产品价格上周有所回落。其中，蔬菜价格走平，同时猪肉价格降至 27.36 元。纤维方面价格均有所下行。此前猪肉价格持续上行，关注新一轮猪周期价格弹性。

	2024/9/6	2024/8/30	2024/7/31	2024/6/30	2023/9/7	环比变化
煤炭价格	842	839	849	845	872.5	↗
石油价格	71.06	78.8	80.72	86.41	89.92	↘
铜杆价格	73330	74660	74730	78470	70280	↘
铝价	19180	19660	19010	20170	19480	↘
钢材价格	90.42	92.71	98.54	102.96	108.97	↘
沥青价格	3535	3560	3555	3580	3820	↘
水泥价格	115.41	113.19	116.94	117.66	106.04	↗
MDI价格	17800	17100	17200	17300	16800	↗
浮法玻璃价格	1373.6	1443.5	1479.7	1650.2	2086.4	↘
工业品指数	3564.6	3797.05	3865.4	4120.2	4072.88	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

PPI 影响因素方面，工业品指数上周有所下行，其中煤价、水泥价格及 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	-7.10	-7.10	-7.23
COMEX黄金	-0.03	-0.03	21.96
LME铝	-4.31	-4.31	-1.78
LME铜	-3.04	-3.04	4.62
CBOT玉米	1.31	1.31	-13.79
CBOT大豆	0.45	0.45	-22.61
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	-54.90	-54.90	-13.90
美元兑人民币	-14.00	-14.00	-121.00
美元兑日元	-391.35	-391.35	141.80

	2024/9/6	2024/9/1	2024/8/31	2024/1/1
ICE布油	71.47	77.05	77.05	77.08
COMEX黄金	2526.8	2536	2536	2071.8
	2024/9/6	2024/9/1	2024/8/31	2024/1/1
美元指数	101.183	101.732	101.732	101.322
美元兑人民币	7.0878	7.0892	7.0892	7.0999
美元兑日元	142.2995	146.213	146.213	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 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，玉米涨幅最大。ICE 布油收于 71. 47 美元，跌 7. 10%，COMEX 黄金收于 2526. 8 美元，跌 0. 03%。

上周美元指数下行 54. 9BP，PMI 及就业数据低于预期使得美元有所下行。在此背景下人民币上周升值 14 个基点，日元升值 391. 35 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	5	1	0	9	0	7	0	0	1	22
	发行规模(亿元)	124. 38	27. 29	0. 00	22. 53	0. 00	14. 22	0. 00	0. 00	0. 10	161. 23
上上周	数量	3	3	0	7	1	8	0	0	1	19
	发行规模(亿元)	13. 22	13. 22	0. 00	7. 29	0. 10	15. 23	0. 00	0. 00	2. 45	38. 19
本月以来	数量	5	1	0	9	0	7	0	0	1	22
	发行规模(亿元)	124. 38	27. 29	0. 00	22. 53	0. 00	14. 22	0. 00	0. 00	0. 10	161. 23
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	4	9	0	0	0	1	16	0	35
上上周	2	1	1	1	2	0	0	0	14	1	22

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 35 支，其中普通混合型基金 4 支，债券类基金（17 支）多于股票类基金（14 支），FOF 基金申报 0 支。发行一边，上周基金共计发行 161.23 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
科创50	-4.58	-4.58	-22.26
上证50	-3.07	-3.07	-2.69
中小板指	-2.95	-2.95	-12.88
沪深300	-2.71	-2.71	-5.82
创业板指	-2.68	-2.68	-18.68
偏股混合型基金指数	-2.64	-2.64	-13.05
万得全A	-2.50	-2.50	-13.64
中证500	-2.19	-2.19	-16.43

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

A 股表现来看，上周主要板块有所下行，其中科创 50 跌 4.58%，跌幅最大；中证 500 跌 2.19%，跌幅最大。PMI 低于预期显示经济维持偏弱状态，在此背景下 A 股出现了一定程度的下行。偏股基金指数跌 2.64%。

	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	-3.49	-3.49	-24.77
高市净率指数	-3.29	-3.29	-23.02
茅指数	-2.99	-2.99	-14.00
大盘指数	-2.67	-2.67	-5.62
绩优股指数	-2.56	-2.56	-19.49
小盘指数	-2.45	-2.45	-21.63
低市盈率指数	-2.26	-2.26	0.7
低市净率指数	-2.00	-2.00	0.35

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

A 股各风格指数中，高 PE 指数跌 3.49%，表现最差；低 PB 指数跌 2.00%，表现最好。市场风格小盘价值占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
石油石化	-5.45	石油石化	-5.45	计算机	-31.83
电子	-5.27	电子	-5.27	综合	-31.24
有色金属	-5.13	有色金属	-5.13	轻工制造	-27.48
煤炭	-5.11	煤炭	-5.11	美容护理	-26.19
建筑装饰	-5.05	建筑装饰	-5.05	社会服务	-25.84
交通运输	-0.94	交通运输	-0.94	石油石化	-3.76
电力设备	-0.92	电力设备	-0.92	交通运输	-2.08
传媒	-0.74	传媒	-0.74	公用事业	2.75
非银金融	-0.51	非银金融	-0.51	家用电器	2.99
汽车	0.53	汽车	0.53	银行	11.40

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 1 个上涨, 30 个下跌。其中, 利比亚冲突缓解叠加全球经济走弱使得油价下行, 在此背景下上游行业均表现不佳, 其中石油石化、有色金属及煤炭分别跌 5.45%、5.13%及 5.11%, 跌幅居前。另一方面, 汽车以旧换新政策落地后销量数据表现较好, 汽车行业涨 0.53%, 涨幅居前。此外, 头部券商合并背景下市场对金融行业情绪有所好转, 非银金融行业跌 0.51%, 跌幅较小。

	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	-3.03	-3.03	2.33
恒生科技指数	-2.04	-2.04	-7.35

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

港股方面, 恒生指数跌 3.03%, 恒生科技指数跌 2.04%。海外衰退预期上行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
纳斯达克指数	-5.77	-5.77	11.19
标普小盘600	-5.26	-5.26	1.52
标普中盘400	-4.92	-4.92	5.68
标普500	-4.25	-4.25	13.39
道琼斯工业指数	-2.93	-2.93	7.05

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

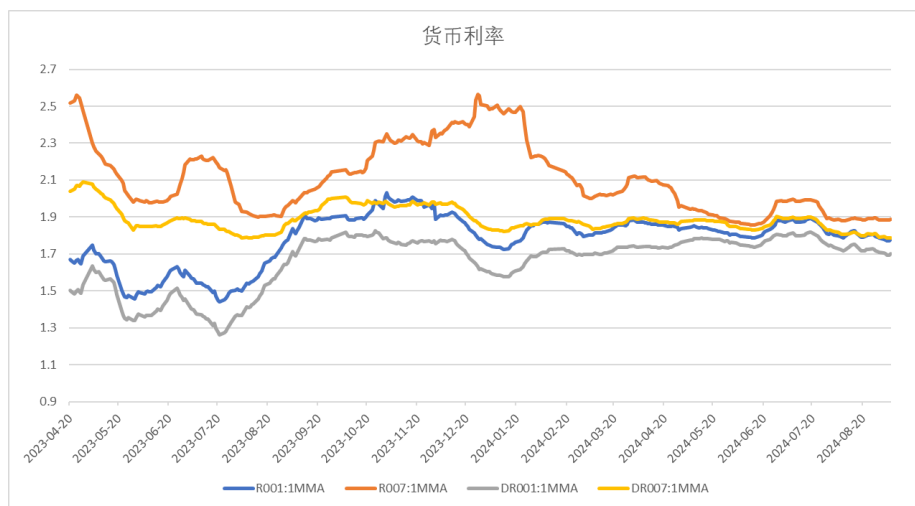
美股方面上周有所下行, 其中道琼斯工业指数跌 2.93%, 表现最好; 纳斯达克指数跌 5.77%, 表现最差。美国 PMI 及就业数据超预期下行使得市场衰退预期增加, 在此背景下美股有所下行。需要注意的是, 此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险, 随着财报恶化, 市场定价已经开始由降息转为衰退。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
日经225	-5.84	-5.84	8.75
韩国综合指数	-4.86	-4.86	-4.18
台湾加权指数	-3.74	-3.74	19.54
法国CAC40	-3.65	-3.65	-2.53
德国DAX	-3.20	-3.20	9.25
英国富时100	-2.33	-2.33	5.80
印度SENSEX30	-1.43	-1.43	12.38
胡志明指数	-0.77	-0.77	12.75

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

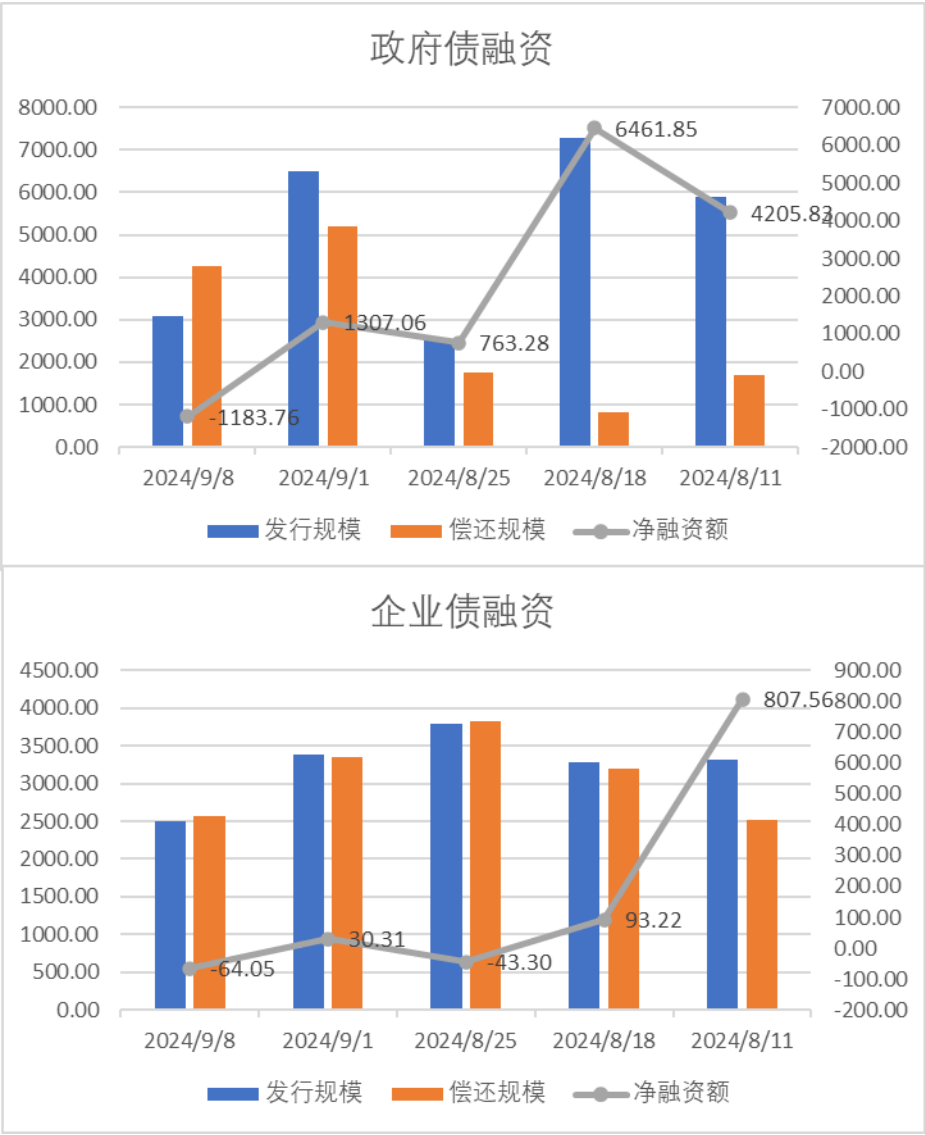
其他海外市场方面, 越南市场跌 0.77%, 表现最好; 日本市场跌 5.84%, 表现最差。新兴市场较发达市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

上周货币市场利率有所震荡, DR007 一月均值维持 1.79。资金面较上上周变化不大。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

债券融资方面, 上周政府债净融资额-1183.76 亿, 结束大额净发行; 企业债净融资额-64.05 亿, 较此前有所回落。8 月政府债维持大额净发行, 预计对社融中债券分项提供一定支撑。

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	1.44	1.55	1.78	2.14	国债	11.56	22.82	35.98	国债	-	-	-
国开债	1.69	1.81	1.91	2.23	国开债	12.49	10.46	31.35	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.02	2.09	2.19	-	AAA信用债	7.21	10.59	-	AAA信用债	33.05	27.77	27.9
AA+信用债	2.11	2.18	2.29	-	AA+信用债	7.1	11.18	-	AA+信用债	42.15	36.76	37.48
AA信用债	2.17	2.26	2.38	-	AA信用债	8.33	12.35	-	AA信用债	48.87	44.71	46.6
AA-信用债	2.72	2.97	3.31	-	AA-信用债	24.62	34.02	-	AA-信用债	103.42	115.55	139.11

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	-12	-7	-3	国债	-6	-13	-9	-3	国债	-64	-74	-62	-42
国开债	-3	-6	-6	-3	国开债	-3	-7	-6	-4	国开债	-51	-53	-57	-45
AAA信用债	-3	-7	-6	-	AAA信用债	-5	-8	-8	-	AAA信用债	-56	-66	-74	-
AA+信用债	-3	-7	-6	-	AA+信用债	-5	-8	-7	-	AA+信用债	-59	-69	-90	-
AA信用债	-4	-5	-4	-	AA信用债	-6	-7	-4	-	AA信用债	-59	-84	-116	-
AA-信用债	1	-1	-2	-	AA-信用债	-1	-2	-2	-	AA-信用债	-239	-248	-257	-

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	0.01	0.00	0.00	国债	0.02	0.90	0.97	国债	-	-	-
国开债	0.04	0.01	0.01	0.01	国开债	0.04	0.16	0.93	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.06	0.02	0.02	-	AAA信用债	0.00	0.02	-	AAA信用债	0.37	0.19	0.07
AA+信用债	0.05	0.02	0.02	-	AA+信用债	0.00	0.03	-	AA+信用债	0.25	0.09	0.05
AA信用债	0.03	0.02	0.02	-	AA信用债	0.01	0.03	-	AA信用债	0.18	0.07	0.06
AA-信用债	0.03	0.02	0.02	-	AA-信用债	0.01	0.17	-	AA-信用债	0.03	0.02	0.02

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 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 3YAAA 及 AA+下行 7BP，下行幅度最大。同时利率债短端下行大于长端，3Y 国债下行 12BP，下行幅度最大。中美经济数据均不及预期叠加央行再提降准，在此背景下利率有所下行。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	-6	4	4	国债	-7	4	6	国债	-9	12	20
国开债	-4	1	2	国开债	-4	1	2	国开债	-2	-4	12
AAA信用债	-3	0	-	AAA信用债	-3	1	-	AAA信用债	-10	-8	-
AA+信用债	-3	0	-	AA+信用债	-3	2	-	AA+信用债	-10	-21	-
AA信用债	-2	2	-	AA信用债	-1	3	-	AA信用债	-26	-31	-
AA-信用债	-1	-1	-	AA-信用债	-1	0	-	AA-信用债	-9	-10	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 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 2.31，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	-1	0	-1	AAA信用债	-2	-1	-1	AAA信用债	-5	-13	-16
AA+信用债	-1	0	-1	AA+信用债	-2	-1	0	AA+信用债	-7	-16	-33
AA信用债	-1	1	2	AA信用债	-3	0	3	AA信用债	-7	-31	-59
AA-信用债	3	6	3	AA-信用债	2	5	4	AA-信用债	-187	-194	-200

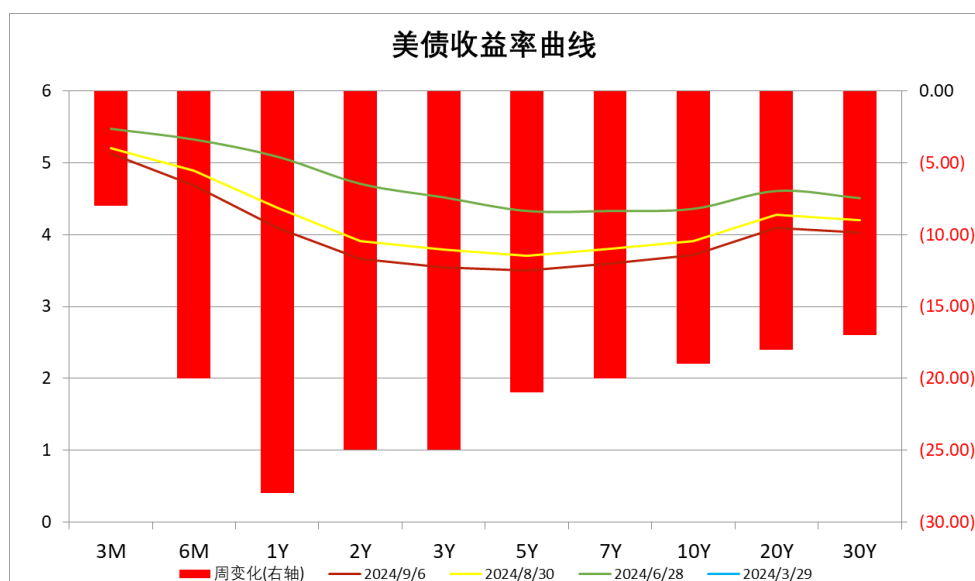
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

信用利差方面，上周高等级信用利差收窄低等级信用利差走阔。历史来看，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	1.88	1.93	2.05	--	--
国有银行	1.81	1.83	1.92	1.95	1.97
股份银行	1.81	1.83	1.94	1.97	1.98
城商行	1.88	1.93	2.04	2.04	2.07
农商行	1.88	1.93	2.06	2.04	2.07
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	6	3	2	--	--
国有银行	1	1	1	3	0
股份银行	1	-1	-8	2	3
城商行	5	0	-1	1	-3
农商行	1	0	3	-3	4
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	322.6	912.4	974.8	501.6	3888.8
国有银行	201	256	2	36	2314
股份银行	6	274	75	209	861
城商行	107	291	778	211	636
农商行	9	92	119	45	78

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 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 0BP，为 1.97%，1Y 股份银行上行 3BP，为 1.98%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

美债方面，上周利率大幅度下行。其中 3M 下行 8BP，下行幅度最小，同时 1Y 下行 28BP，下行幅度最大。美国经济及非农就业数据均不及预期显示基本面存在一定的衰退压力。同时，2Y 与 10Y 倒挂解除，后续关注国际政治环境扰动下美国经济能否平稳落地。

四、 资产配置观点

4.1.1 以旧换新政策落地，美国基本面继续走弱

本周，国内经济数据进入真空期，但从高频数据来看没有出现明显的回升迹象。此外，以旧换新设备更新等政策已经落地，后续关注对内需的拉动效果。海外方面，美国 PMI 数据及就业数据均有所走弱，显示美国经济动能继续减弱。降息方面，虽然 9 月开始降息没有太大的疑问，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 4.6 次降息操作，较上周增加 0.6 次。

指标(2024/08/31)	预测值	实际值		2024/7/31
PMI	49.5	49.1	↘	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	-1.2	----	----	-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	7.2	7.1525045	↘	7.26

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 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)	----	----	3.00	----	----	1.40	----	----	3.40	----	----	震荡
PMI	47.20	46.80	48.50	48.70	49.20	50.30	47.80	49.10	47.10	46.70	46.70	震荡下行
消费者信心	67.90	66.40	68.20	69.10	77.20	79.40	76.90	79.00	69.70	61.30	63.80	震荡下行
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	----	9.83	-6.87	0.09	0.23	0.80	1.20	-3.78	-4.40	7.75	-4.08	震荡
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	----	2.50	2.47	2.58	2.68	2.72	2.50	2.48	2.62	2.70	2.94	震荡下行
核心PCE	----	2.62	2.58	2.59	2.78	2.83	2.83	2.94	2.94	3.18	3.38	震荡下行
非农就业	142.00	89.00	118.00	216.00	108.00	310.00	236.00	256.00	290.00	182.00	165.00	震荡下行
失业率	4.20	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	----	4.60	4.80	4.90	4.80	5.00	5.30	5.30	5.30	5.40	5.20	震荡
时薪增速	0.40	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 9 月 8 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。

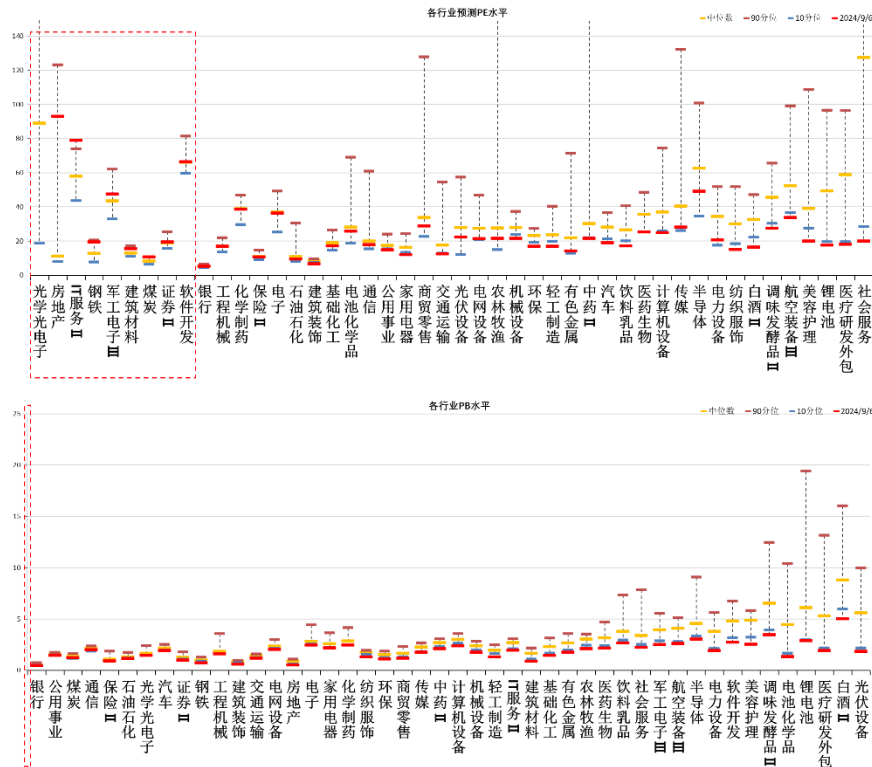
近期万得全 A 预测 PE11.58 倍，处于 1%分位水平，股权溢价率 4.40%，处于 100%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。估值分位数来看股市性价比较高。

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	9.75	8.81	1.06	8.03	0.31	0.32	0.05	0.92
沪深300	11.02	9.38	1.17	6.85	0.07	0.14	0.02	0.99
中小板指	21.28	13.23	2.17	2.47	0.21	0.03	0.01	0.90
创业板指	23.70	15.10	3.02	1.99	0.01	0.00	0.00	1.00
中证500	19.79	13.51	1.41	2.83	0.08	0.03	0.00	0.99
万得全A	15.08	11.58	1.29	4.40	0.00	0.01	0.00	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	8.65	0.86	7.84	0.14	0.11	0.66
标普500	26.26	4.73	0.09	0.66	0.90	0.22
纳斯达克指	40.35	5.78	-1.24	0.51	0.65	0.26
德国DAX	15.08	1.63	----	0.45	0.50	----
法国CAC4	13.59	1.82	----	0.20	0.53	----
英国富时1	17.10	1.75	----	0.72	0.89	----
韩国综合指	17.04	0.91	----	0.47	0.33	----
台湾加权指	21.74	1.84	----	0.85	0.22	----
日经225	20.28	1.81	----	0.57	0.56	----
胡志明指数	13.64	1.61	----	0.41	0.21	----
印度SENSE	23.55	4.35	----	0.48	0.97	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 日.

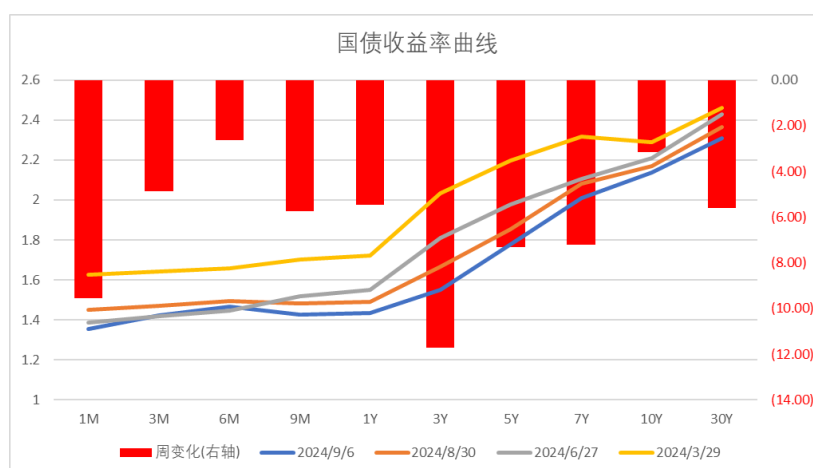
分行业看, 预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数, 银行、煤炭、石油石化估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 8 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 9 月 8 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，以旧换新等刺激政策出台后对基本面尚未形成明显支撑，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。在长期国债利率紧贴政策利率运行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。