

内需维持偏弱，海外降息在即

一、重要信息点评

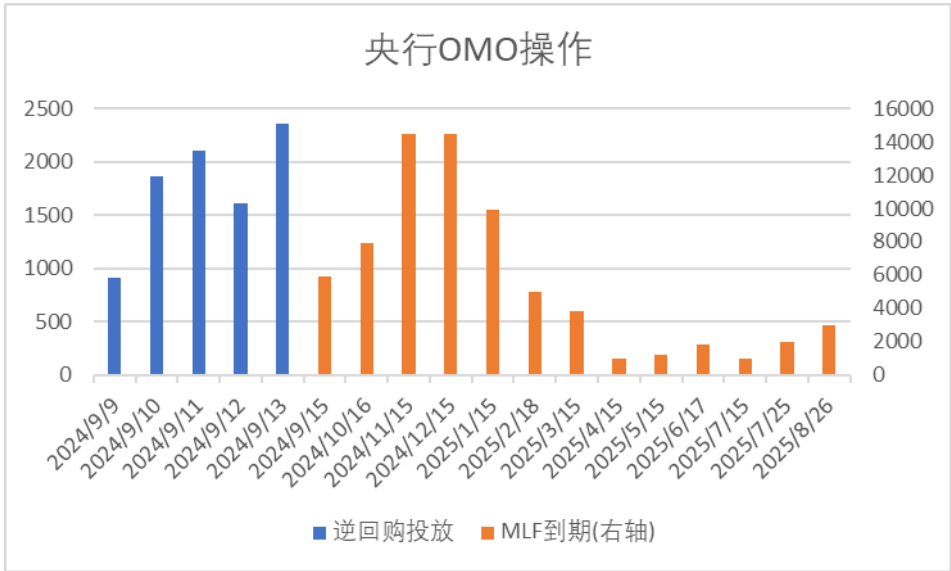
- 1、国家统计局公布数据显示，受高温多雨天气等因素影响，8月CPI同比上涨0.6%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。受市场需求不足及部分国际大宗商品价格下行等因素影响，PPI同比下降1.8%，降幅比上月扩大1个百分点。
- 2、据海关统计，今年前8个月，我国货物贸易进出口总值28.58万亿元，同比增长6%。其中，出口16.45万亿元，增长6.9%；进口12.13万亿元，增长4.7%；贸易顺差4.32万亿元，扩大13.6%。8月当月，中国出口同比增长8.4%，进口同比持平。
- 3、美国8月CPI同比上涨2.5%，较前值2.9%明显下降，为连续第五个月放缓，并创2021年2月以来最低水平，环比上涨0.2%，持平预期和前值。核心CPI同比上涨3.2%，较前值持平，此前已经连续四个月放缓，环比上涨0.3%，略高于预期和前值的0.2%，为四个月来最大涨幅。核心通胀的粘性超出市场预期，美联储降息50基点的预期大幅降温。
- 4、美国8月PPI同比上涨1.7%，创2月以来最低，前值从2.2%下修至2.1%；环比则上涨0.2%，高于预期0.1%。8月核心PPI同比增2.4%，高于前值2.3%；环比增0.3%，高于预期0.2%。
- 5、据央行统计，8月末，M2余额同比增长6.3%，M1余额同比下降7.3%。今年前8个月，人民币贷款增加14.43万亿元；社会融资规模增量累计为21.9万亿元，比上年同期少3.32万亿元。8月末社会融资规模存量为398.56万亿元，同比增长8.1%。央行表示，下一步将加大调控力度，着手推出一些增量政策举措，进一步降低企业融资和居民信贷成本，保持流动性合理充裕。
- 6、国家统计局公布数据显示，8月份，全国规模以上工业增加值同比增长4.5%，社会消费品零售总额增长2.1%，全国服务业生产指数增长4.6%。1-8月份，全国固定资产投资同比增长3.4%，其中房地产开发投资下降10.2%。8月份，全国城镇调查失业率为5.3%，比上月上升0.1个百分点。
- 7、十四届全国人大常委会第十一次会议在京举行，会议审议了国务院关于提请审议关于实施渐进式延迟法定退休年龄的决定草案的议案。专家表示，延迟退休是为了积极应对人口老龄化推出的重大改革，有助于我国人力资源的充分利用。

8、国务院印发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》提出，依法从严审批新设保险机构；推动保险销售人员分级分类管理；加强产品适当性监管；大力发展商业保险年金；加大战略性新兴产业、先进制造业、新型基础设施等领域投资力度；以新能源汽车商业保险为重点，深化车险综合改革；支持合格境外机构投资入股境内保险机构。意见还首次提出发展浮动收益型的保险。

9、当地时间 10 日晚，美国民主党总统候选人、副总统哈里斯和共和党总统候选人、前总统特朗普在费城展开首场电视辩论。

10、美国前总统特朗普所有的位于佛罗里达州西棕榈滩的高尔夫俱乐部附近发生枪击事件。特朗普的总统竞选团队在事件发生后发表声明说，特朗普目前安全，该案的具体细节还在进一步调查中。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

上周央行 OMO 投放 8845 亿，同时到期 2102 亿，共计净投放 6743 亿。此外，9 月 MLF 到期量为 5910 亿。

	2024/9/13	2024/9/6	2024/8/31	2024/6/30	2023/9/14	环比变化
高炉开工率	77.65	77.65	76.39	83.13	84.41	----
	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 15 日.

生产数据方面，上周高炉开工率持平，同时水泥沥青开工有所回落。

	2024/9/8	2024/9/1	2024/8/31	2024/6/30	2023/9/9	环比变化
土地成交面积	1346.2664	1660.5537	0	2339.5426	0	↘
土地成交溢价率	4.54	3.56	0	3.71	0	↗
商品房成交面积	17.94453829	24.94669371	26.05105714	56.77167271	24.61536271	↘
一线商品房成交面积	5.385784286	8.004514571	8.551882429	15.21436757	5.620189714	↘
二线商品房成交面积	8.914558571	11.84893829	12.05421757	28.43024886	14.62323271	↘
三线商品房成交面积	3.644195429	5.093240857	5.444957143	13.12705629	4.371940286	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 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继续回落, 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 15 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。

	2024/9/8	2024/9/1	2024/8/31	2024/6/30	2023/9/9	环比变化
集装箱吞吐量	586.3	624	590	631	538	↘
	2024/9/13	2024/9/6	2024/8/31	2024/6/30	2023/9/14	
CCFI指数	1818.31	1912.46	1974.46	1922.46	890.34	↘
CICFI指数	804.98	804.98	793.46	824.86	823.91	----
	2024/9/30	2024/8/31	2024/7/31	2024/6/30	2024/5/31	
韩国前十日出口	24.6	16.7	33.7	-4.1	16.4	↗
韩国前二十日出口	#N/A	18.5	17.7	8.3	1.4	----
韩国出口	#N/A	11.4	13.9	5.6	11.5	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 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升。

	2024/9/13	2024/9/6	2024/8/31	2024/6/30	2023/9/14	环比变化
农产品价格	132.3	130.55	130.58	112.56	120.77	↗
猪肉价格	26.91	27.36	27.53	24.21	22.23	↘
粮油价格	114.36	114.43	114.35	114.62	120.32	↘
蔬菜价格	6.1	6.06	6.06	4.47	5.06	↗
水果价格	7.24	7.36	7.2	7.31	6.7	↘
PTA价格	4725	4990	5325	5985	6175	↘
涤纶长丝价格	7045	7330	7415	7975	7900	↘
聚酯切片价格	6090	6420	6635	7070	7060	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

价格数据方面, 农产品价格上周有所回升。其中, 蔬菜价格上行, 同时猪肉价格降至 26.91 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。

	2024/9/13	2024/9/6	2024/8/31	2024/6/30	2023/9/14	环比变化
煤炭价格	857	842	839	845	902.5	↗
石油价格	71.61	71.06	78.8	86.41	93.7	↗
铜杆价格	75120	73330	74660	78470	70080	↗
铝价	19750	19180	19660	20170	19480	↗
钢材价格	90.9	90.42	92.71	102.96	109.24	↗
沥青价格	3525	3535	3560	3580	3805	↘
水泥价格	115.72	115.41	113.19	117.66	105.16	↗
MDI价格	18000	17800	17100	17300	16700	↗
浮法玻璃价格	1318.8	1373.6	1373.6	1650.2	2107.6	↘
工业品指数	3576.86	3564.6	3797.05	4120.2	4118.47	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所上行, 其中煤价、油价、铜价、铝价、钢材价格、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	0.59	-7.08	-7.22
COMEX黄金	3.23	3.11	25.79
LME铝	5.59	1.06	3.73
LME铜	2.90	0.24	8.16
CBOT玉米	1.85	3.18	-12.20
CBOT大豆	0.15	0.65	-22.46
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	-7.20	-62.10	-21.10
美元兑人民币	78.00	64.00	-43.00
美元兑日元	-145.15	-536.50	-3.35

	2024/9/13	2024/9/7	2024/8/31	2024/1/1
ICE布油	71.48	71.47	77.05	77.08
COMEX黄金	2606.2	2526.8	2536	2071.8
	2024/9/13	2024/9/7	2024/8/31	2024/1/1
美元指数	101.111	101.183	101.732	101.322
美元兑人民币	7.0956	7.0878	7.0892	7.0999
美元兑日元	140.848	142.2995	146.213	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 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, 其中大豆涨幅最小, 伦铝涨幅最大。ICE 布油收于 71.48 美元, 涨 0.59%, COMEX 黄金收于 2606.2 元, 涨 3.23%。

上周美元指数下行 7.2BP, CPI 低于预期但核心通胀高于预期背景下美元小幅下行。在此背景下人民币上周贬值 78 个基点, 日元升值 145.15 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	8	8	0	3	0	1	0	0	1	13
	发行规模(亿元)	300.26	300.26	0.00	4.98	0.00	2.65	0.00	0.00	0.34	308.24
上上周	数量	6	2	0	9	0	7	0	0	1	23
	发行规模(亿元)	144.38	47.29	0.00	22.53	0.00	14.22	0.00	0.00	0.10	181.23
本月以来	数量	14	10	0	12	0	8	0	0	2	36
	发行规模(亿元)	444.65	347.56	0.00	27.51	0.00	16.87	0.00	0.00	0.44	489.47
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	2	0	3	0	0	0	0	1	19	1	26
上上周	4	1	4	9	0	0	0	1	16	0	35

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

基金申报与发行方面, 上周共计申报基金 26 支, 其中普通混合型基金 2 支, 债券类基金 (20 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 308.24 亿, 其中股票型基金发行规模有所回落。

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
上证50	-2.55	-5.54	-5.17
沪深300	-2.23	-4.88	-7.92
万得全A	-2.00	-4.45	-15.37
中证500	-1.91	-4.06	-18.02
中小板指	-1.58	-4.48	-14.26
偏股混合型基金指数	-1.13	-3.74	-14.03
科创50	-1.10	-5.64	-23.12
创业板指	-0.19	-2.87	-18.83

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所下行, 其中上证 50 跌 2.55%, 跌幅最大; 创业板跌 0.19, 跌幅最小。CPI 及进口数据低于预期显示内需维持偏弱状态, 在此背景下 A 股出现了一定程度的下行。偏股基金指数跌 1.13%.

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
低市盈率指数	-2.85	-5.05	-2.10
绩优股指数	-2.73	-5.21	-21.69
低市净率指数	-2.69	-4.64	-2.34
高市盈率指数	-2.68	-6.08	-26.79
小盘指数	-2.21	-4.61	-23.37
大盘指数	-2.14	-4.76	-7.65
高市净率指数	-1.54	-4.78	-24.21
茅指数	-1.42	-4.36	-15.22

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

A 股各风格指数中, 低 PE 指数跌 2.85%, 表现最差; 茅指数跌 1.42%, 表现最好。市场风格成长占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
食品饮料	-5.54	石油石化	-8.98	计算机	-32.19
石油石化	-3.73	食品饮料	-8.87	综合	-31.76
社会服务	-3.71	煤炭	-8.03	轻工制造	-28.98
交通运输	-3.55	电子	-7.44	社会服务	-28.59
公用事业	-3.36	建筑装饰	-7.02	美容护理	-28.18
综合	-0.76	电力设备	-1.75	通信	-6.24
家用电器	-0.56	家用电器	-1.51	交通运输	-5.55
计算机	-0.52	通信	-1.30	公用事业	-0.70
房地产	-0.50	非银金融	-1.27	家用电器	2.41
通信	2.11	汽车	-0.92	银行	8.13

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 15 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, 海外 AI 公司发布新一代大模型背景下 TMT 行业表现较好, 其中通信涨 2.11%, 计算机跌 0.52%, 相对占优。另一方面, 经济数据低于预期背景下消费行业跌幅较大, 其中食品饮料及社会服务分别跌 5.54%及 3.73%, 表现不佳。此外, 市场持续下行背景下上周红利风格出现了一定的补跌, 其中石油石化、交通运输及公用事业分别跌 3.73%、3.55%及 3.36%, 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	-0.43	-3.45	1.39
恒生科技指数	-0.23	-2.27	-7.56

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

港股方面, 恒生指数跌 0.43%, 恒生科技指数跌 0.23%。国内经济数据表现不佳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
道琼斯工业指数	2.60	-0.41	9.33
标普中盘400	3.23	-1.85	9.09
标普小盘600	3.42	-2.02	4.99
标普500	4.02	-0.40	17.95
纳斯达克指数	5.95	-0.17	17.80

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

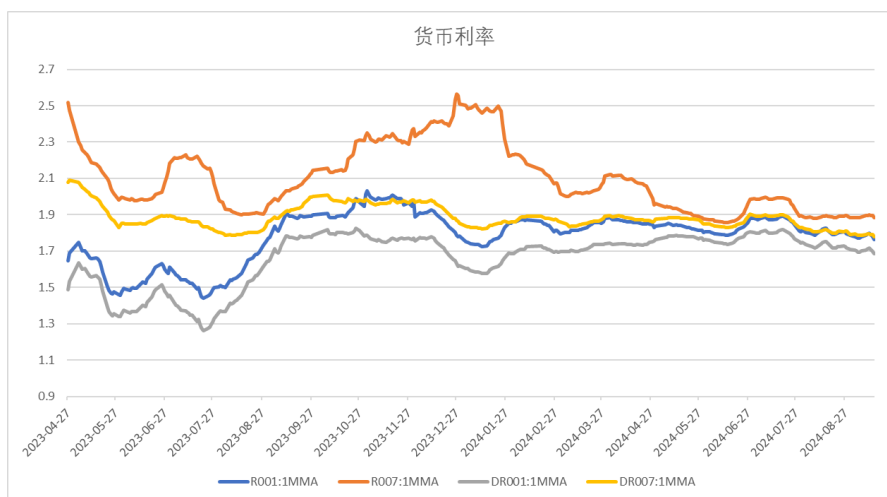
美股方面上周有所上行, 其中道琼斯工业指数涨 2.60%, 表现最差; 纳斯达克指数涨 5.95%, 表现最好。美国降息周期即将开启背景下美股有所回升。需要注意的是, 此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险, 随着财报恶化, 市场定价已经开始由降息转为衰退。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
胡志明指数	-1.75	-2.50	10.78
日经225	0.52	-5.35	9.32
英国富时100	1.12	-1.24	6.98
韩国综合指数	1.22	-3.70	-3.01
台湾加权指数	1.51	-2.28	21.35
法国CAC40	1.54	-2.17	-1.03
印度SENSEX30	2.10	0.64	14.74
德国DAX	2.17	-1.10	11.63

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

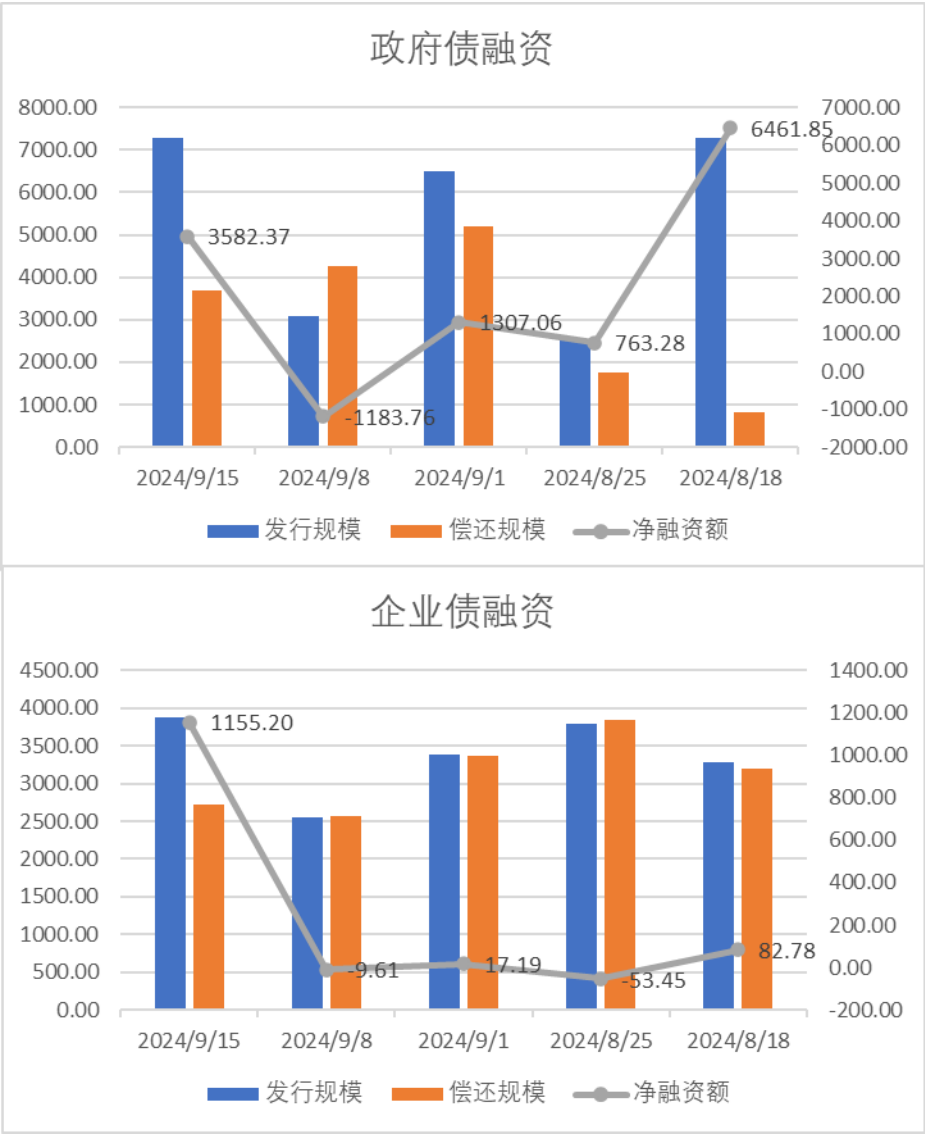
其他海外市场方面, 越南市场跌 1.75%, 表现最差; 德国市场涨 2.17%, 表现最好。发达市场较新兴市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

上周货币市场利率有所下行, DR007 一月均值降至 1.78。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 9 月 15 日.

债券融资方面, 上周政府债净融资额 3582.37 亿, 恢复大额净发行; 企业债净融资额 1155.20 亿, 较此前有所大幅回升。9 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	1.33	1.44	1.70	2.04	国债	11.18	25.81	34.16	国债	-	-	-
国开债	1.65	1.77	1.84	2.13	国开债	12.1	7	28.89	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.02	2.08	2.15	-	AAA信用债	6.08	7.65	-	AAA信用债	36.8	30.78	31.43
AA+信用债	2.11	2.17	2.28	-	AA+信用债	5.16	11.25	-	AA+信用债	46.7	39.76	44.01
AA信用债	2.18	2.25	2.39	-	AA信用债	6.99	14.92	-	AA信用债	52.82	47.71	55.63
AA-信用债	2.74	3.02	3.36	-	AA-信用债	27.48	33.59	-	AA-信用债	109.67	125.05	151.64

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	-11	-9	-6	-7	国债	-17	-21	-15	-10	国债	-75	-83	-68	-48
国开债	-3	-3	-6	-8	国开债	-6	-10	-12	-12	国开债	-54	-56	-63	-53
AAA信用债	0	-1	-3	-	AAA信用债	-5	-9	-11	-	AAA信用债	-56	-67	-77	-
AA+信用债	0	-1	-2	-	AA+信用债	-5	-9	-9	-	AA+信用债	-59	-70	-92	-
AA信用债	0	-1	1	-	AA信用债	-5	-8	-2	-	AA信用债	-59	-86	-114	-
AA-信用债	2	5	6	-	AA-信用债	1	3	4	-	AA-信用债	-237	-242	-251	-

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	0.00	0.00	0.00	国债	0.01	0.95	0.96	国债	-	-	-
国开债	0.03	0.01	0.00	0.00	国开债	0.04	0.03	0.86	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.06	0.02	0.01	-	AAA信用债	0.00	0.00	-	AAA信用债	0.55	0.29	0.12
AA+信用债	0.06	0.02	0.02	-	AA+信用债	0.00	0.03	-	AA+信用债	0.43	0.14	0.08
AA信用债	0.04	0.02	0.03	-	AA信用债	0.00	0.05	-	AA信用债	0.28	0.09	0.07
AA-信用债	0.04	0.03	0.03	-	AA-信用债	0.04	0.16	-	AA-信用债	0.04	0.04	0.03

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年9月15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5YAAA下行3BP，下行幅度最大。同时利率债则整体大幅下行，1Y国债下行11BP，下行幅度最大。我国经济数据显示内需维持偏弱，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	2	3	-1	国债	-5	7	5	国债	-7	15	20
国开债	-1	-3	-2	国开债	-5	-2	1	国开债	-2	-7	10
AAA信用债	-1	-2	-	AAA信用债	-4	-2	-	AAA信用债	-10	-10	-
AA+信用债	-1	-1	-	AA+信用债	-4	0	-	AA+信用债	-11	-22	-
AA信用债	-1	3	-	AA信用债	-3	6	-	AA信用债	-27	-28	-
AA-信用债	3	1	-	AA-信用债	2	1	-	AA-信用债	-5	-9	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年9月15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2.22，明显低于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	2	3	AAA信用债	0	1	1	AAA信用债	-2	-10	-14
AA+信用债	3	2	4	AA+信用债	1	1	3	AA+信用债	-5	-13	-29
AA信用债	3	2	7	AA信用债	0	2	10	AA信用债	-5	-29	-51
AA-信用债	5	8	12	AA-信用债	6	13	16	AA-信用债	-183	-186	-188

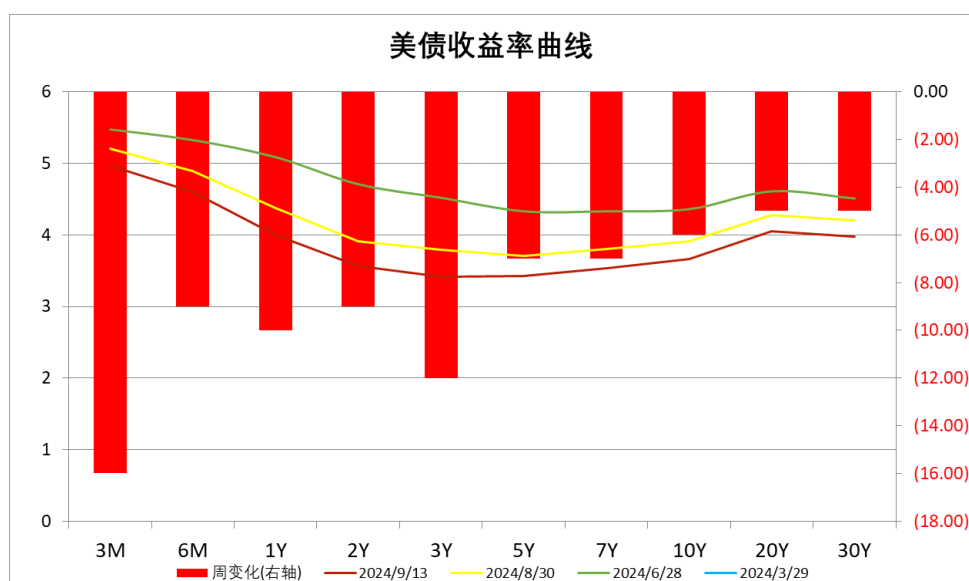
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年9月15日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去5年分位数。

信用利差方面，上周利率债下行幅度更大使得信用利差走阔。历史来看，短端信用债利差分位数有所恢复。

最新收益率					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	1.92	1.94	2.04	--	--
国有银行	1.84	1.87	1.93	1.95	1.93
股份银行	1.83	1.86	1.95	1.92	1.98
城商行	1.93	1.94	2.07	2.12	2.13
农商行	1.92	1.99	2.03	2.07	2.13
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	4	2	-1	--	--
国有银行	3	4	1	0	-4
股份银行	2	3	1	-5	0
城商行	5	2	2	8	6
农商行	4	6	-3	3	6
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	629	614.1	2109.4	1543.2	1822.7
国有银行	98	17	175	603	891
股份银行	4	233	588	166	386
城商行	469	221	1031	611	497
农商行	57	143	315	164	49

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 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 6M 城商行上行 2BP, 为 2.07%, 1Y 国有银行下行 4BP, 为 1.93%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

美债方面，上周利率继续下行。其中 20Y 下行 5BP，下行幅度最小，同时 3M 下行 16BP，下行幅度最大。美国 CPI 低于预期叠加美联储即将开启降息周期背景下美债利率继续回落。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 国内经济数据密集出炉，海外通胀出现一定粘性

本周，国内接连公布通胀、进出口、金融及经济数据。其中，CPI、进口、社零及中长贷等与内需相关性较强的指标均低于预期；另一方面，制造业投资、基建投资及进口数据维持偏强，显示我国经济整体上供给强需求弱导致的通缩格局有所延续。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，虽然美国核心 CPI 数据超市场预期显示通胀存在一定粘性，但市场对 9 月降息 50BP 仍抱有一定的乐观期望。从最新的数据看，市场预期美联储将于 9 月降息 25BP 的概率为 45%，而降息 50BP 的概率为 55%，同时中性预期 24 年进行 4.7 次降息操作，较上周增加 0.1 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	4.74	4.5	↘	5.10
GDP:当季同比	----	----	----	----
固定资产投资:累计同比	3.47	3.4	↘	3.60
制造业投资:累计同比	9	9.1	↗	9.30
基建投资:累计同比	6.73	7.87	↗	8.14
地产投资:累计同比	-10.2	-10.2	↘	-10.20
社会消费品零售总额:当月同比	2.68	2.1	↘	2.70
出口金额:当月同比	7.04	8.7	↗	7.00
进口金额:当月同比	3.51	0.5	↘	7.20
社会融资规模:当月值	27044.44	30311	↗	7,707.00
社融规模:同比	8.11	8.1	↘	8.20
人民币贷款:当月值	8850	9000	↗	2,600.00
人民币贷款:同比	8.45	8.1	↘	8.30
M1:同比	-2.3	-7.3	↘	-6.60
M2:同比	6.26	6.3	↗	6.30
CPI:当月同比	0.71	0.6	↘	0.50
PPI:当月同比	-1.4	-1.8	↘	-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	7.2	7.1525045	↘	7.26

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

美国经济指标	2024-09	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	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	震荡下行
消费者信心	69.00	67.90	66.40	68.20	69.10	77.20	79.40	76.90	79.00	69.70	61.30	震荡下行
零售	----	----	4.00	-0.06	3.12	3.82	2.16	6.25	1.55	4.01	4.17	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	↓
耐用品订单	----	----	9.83	-6.87	0.09	0.23	0.80	1.20	-3.78	-4.40	7.75	震荡
CPI	----	2.50	2.90	3.00	3.30	3.40	3.50	3.20	3.10	3.40	3.10	震荡下行
核心CPI	----	3.20	3.20	3.30	3.40	3.60	3.80	3.80	3.90	3.90	4.00	↓
PCE	----	----	2.50	2.47	2.58	2.68	2.72	2.50	2.48	2.62	2.70	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	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	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	↑
职位空缺率	----	----	4.60	4.80	4.90	4.80	5.00	5.30	5.30	5.30	5.40	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	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 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。

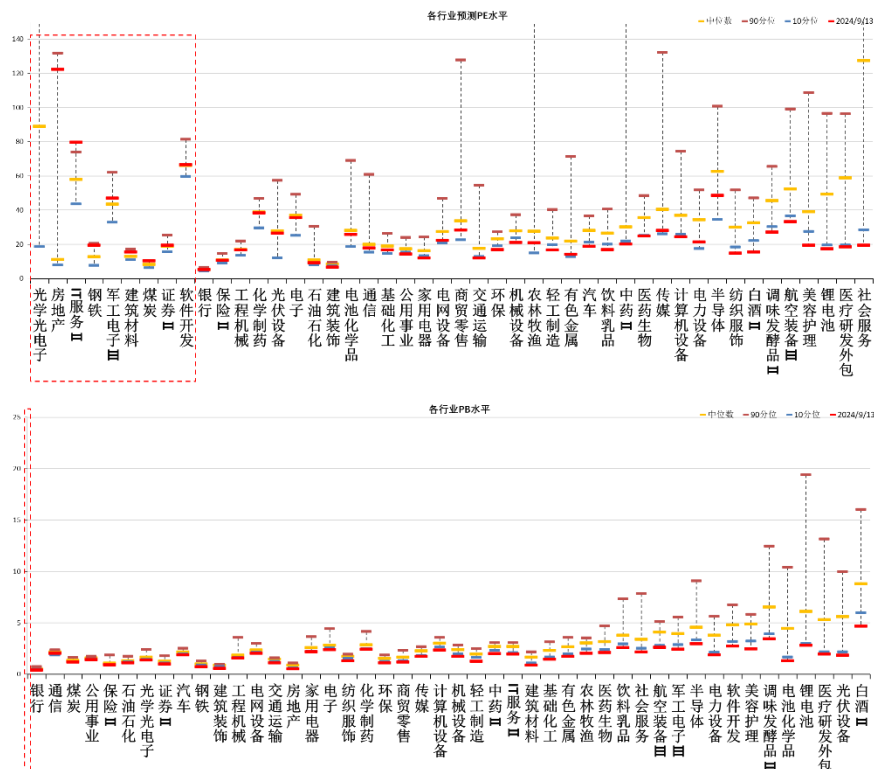
近期万得全 A 预测 PE11.37 倍，处于 0%分位水平，股权溢价率 4.62%，处于 100%分位水平。整体看 A 股估值处于偏低水平。估值分位数来看股市性价比较高。

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	9.52	8.62	1.04	8.35	0.18	0.23	0.02	0.95
沪深300	10.78	9.20	1.15	7.13	0.04	0.09	0.00	1.00
中小板指	20.95	13.07	2.13	2.62	0.18	0.02	0.00	0.93
创业板指	23.59	15.08	3.01	2.09	0.01	0.00	0.00	1.00
中证500	19.37	13.26	1.38	3.01	0.06	0.02	0.00	1.00
万得全A	14.77	11.37	1.27	4.62	0.00	0.00	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	8.54	0.85	8.05	0.12	0.08	0.73
标普500	27.51	4.95	-0.03	0.75	0.99	0.19
纳斯达克指	42.75	6.16	-1.32	0.69	0.90	0.25
德国DAX	15.41	1.67	----	0.51	0.64	----
法国CAC40	13.80	1.84	----	0.23	0.58	----
英国富时100	17.31	1.77	----	0.74	0.96	----
韩国综合指	17.25	0.92	----	0.48	0.38	----
台湾加权指	22.25	1.84	----	0.87	0.21	----
日经225	20.39	1.81	----	0.58	0.56	----
胡志明指数	13.41	1.58	----	0.37	0.15	----
印度SENSEX	24.05	4.44	----	0.55	0.98	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 日.

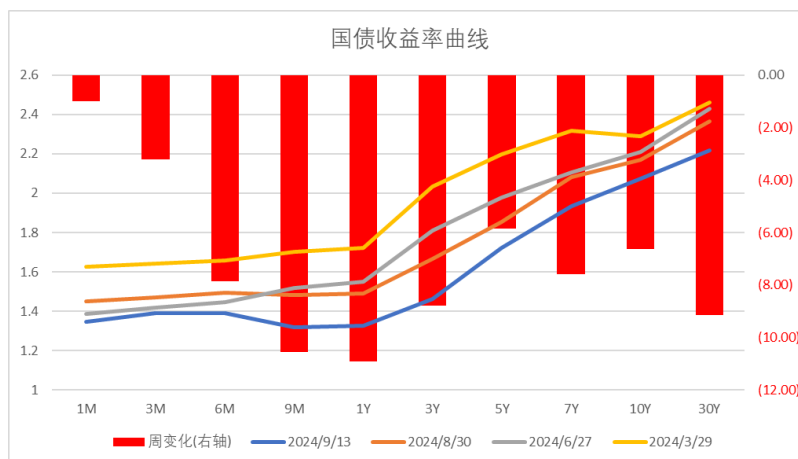
分行业看，预测 PE 及 PB 估值水平方面仅少数行业高于过去 5 年估值中位数，银行、煤炭、石油石化估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 9 月 15 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 15 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。