

央行创设互换便利工具，海外通胀再升温

一、重要信息点评

1、央行正式决定创设“证券、基金、保险公司互换便利”，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票 ETF、沪深 300 成分股等资产为抵押，从央行换入国债、央行票据等高等级流动性资产。首期操作规模 5000 亿元。接近央行人士介绍，互换便利期限不超过 1 年，到期后可申请展期。

2、民营经济促进法草案向社会公开征求意见。这是我国第一部专门关于民营经济发展的基础性法律。草案明确，支持民营经济组织参与国家重大战略和重大工程，参与国家科技攻关。禁止利用行政、刑事手段违法干预经济纠纷。规范异地执法行为。

3、美联储 9 月会议纪要显示，绝大多数成员支持将利率下调 50 个基点；部分与会者指出，在 7 月份的会议上，有合理的理由进行 25 个基点的降息。部分与会者表示，他们更倾向于在九月份的会议上降息 25 个基点，另有少数与会者表示他们可能会支持这一举措。所有官员均支持在九月份会议上降息；降息 50 个基点，预计将使利率与经济“更好地保持一致”。部分与会者表示，降息 25 个基点可能意味着更可预测的正常化路径。官员们一致认为，会议通过的更大幅度的降息不应被视为对经济前景感到担忧的信号，也不应被视为美联储准备迅速降息的信号。

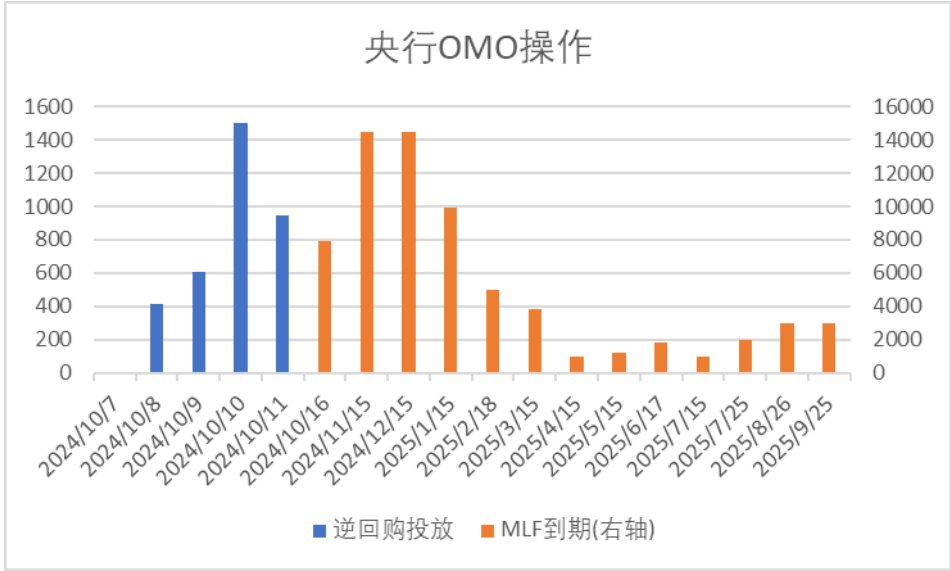
4、美国 9 月 CPI 涨幅超预期，通胀下降进程停滞。美国劳工部公布数据显示，美国 9 月 CPI 同比上涨 2.4%，较前值 2.5% 有所放缓，为 2021 年 2 月以来最低水平，但超出预期值 2.3%。核心 CPI 同比上涨 3.3%，为 6 月以来新高，预期为持平于 3.2%。9 月 CPI 环比上涨 0.2%，核心 CPI 环比上涨 0.3%，均超出市场预期。交易员押注，美联储 11 月降息 25 基点的可能性高于 80%。

5、财政部部长蓝佛安介绍，将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措，其中主要包括：加力支持地方化解政府债务风险，拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务；叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳；发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本；加大对重点群体的支持保障力度。蓝佛安强调，已宣布的政策是已经进入决策程序的，还有更多政策正在研究中，比如中央政府在提升举债

和赤字还有较大空间。另外，已初步形成深化财税体制改革的实施方案，拟在今明两年集中推出一批改革举措。

6、国家统计局发布的数据显示，2024年9月份，全国居民消费价格同比上涨0.4%。其中，城市上涨0.4%，农村上涨0.6%；食品价格上涨3.3%，非食品价格下降0.2%；消费品价格上涨0.5%，服务价格上涨0.2%。1—9月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.3%。2024年9月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.8%，环比下降0.6%；工业生产者购进价格同比下降2.2%，环比下降0.8%。1—9月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.0%，工业生产者购进价格下降2.1%。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

上周央行 OMO 投放 3469 亿，同时到期 16951 亿，共计净回笼 13482 亿。此外，10 月 MLF 到期量为 7890 亿。

	2024/10/11	2024/10/4	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/12	环比变化
高炉开工率	80.81	79.59	78.25	78.25	83.39	↗
	2024/10/9	2024/10/2	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/10	环比变化
水泥沥青开工率	29	28.2	28.2	28.2	40	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

生产数据方面，上周高炉开工率上行，同时水泥沥青开工有所回升。

	2024/10/6	2024/9/29	2024/8/31	2024/6/30	2023/10/7	环比变化
土地成交面积	668.9794	2444.9584	0	2339.5426	0	↘
土地成交溢价率	0.97	7.64	0	3.71	0	↘
商品房成交面积	13.046529	33.17951786	26.05105714	56.77167271	10.32968157	↘
一线商品房成交面积	3.671643143	9.125159429	8.551882429	15.21436757	2.085788286	↘
二线商品房成交面积	6.825359429	14.36061829	12.05421757	28.43024886	5.330753286	↘
三线商品房成交面积	2.549526429	9.693740143	5.444957143	13.12705629	2.91314	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 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环比走弱但同比回正，地产数据有所回暖。

	2024/9/30	2023/9/30	2022/9/30	2021/9/30	2020/9/30	同比
厂家批发: 当月累计值	2469218	2442376	2248542	1639295	1618285	1.10%
厂家零售: 当月累计值	2063174	2027604	1907663	1592120	1568886	1.75%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

汽车销量方面，24 年 9 月汽车批发及零售销量同比增速分别为 1.10% 及 1.75%，汽车销量数据有所回升。

	2024/10/6	2024/9/29	2024/8/31	2024/6/30	2023/10/7	环比变化
集装箱吞吐量	590.2	646.9	590	631	579.8	↘
	2024/10/12	2024/10/5	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/13	
CCFI 指数	1476.98	1638.42	1638.42	1638.42	819.97	↘
CICFI 指数	800.88	796.55	796.55	796.55	779.49	↗
	2024/10/31	2024/9/30	2024/8/31	2024/7/31	2024/6/30	
韩国前十日出口	33.2	24.5	16.4	33.7	-4.1	↗
韩国前二十日出口	#N/A	-1.1	18.4	17.7	8.3	----
韩国出口	#N/A	7.5	11.4	13.9	5.6	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 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。

	2024/10/11	2024/10/4	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/12	环比变化
农产品价格	132.78	134.08	134.59	134.59	119.57	↘
猪肉价格	25.02	25.45	25.45	25.45	21.77	↘
粮油价格	114.54	114.73	114.67	114.67	119.85	↘
蔬菜价格	6.22	6.4	6.4	6.4	4.93	↘
水果价格	7.24	7.32	7.32	7.32	6.39	↘
PTA 价格	5135	4860	4860	4860	6240	↗
涤纶长丝价格	7420	6930	6930	6930	8050	↗
聚酯切片价格	6530	6120	6120	6120	7100	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

价格数据方面，农产品价格上周有所回落。其中，蔬菜水果价格下行，同时猪肉价格降至 25.02 元。纤维方面价格均有所上行。近期猪肉价格持续回落，对 CPI 形成一定压制。

	2024/10/11	2024/10/4	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/12	环比变化
煤炭价格	852	867	867	867	1019.5	↘
石油价格	79.04	78.05	71.77	71.77	86	↗
铜杆价格	78310	79740	79740	79740	67450	↘
铝价	20730	20440	20440	20440	19190	↗
钢材价格	103.89	92.85	92.85	92.85	108.4	↗
沥青价格	3575	3485	3485	3485	3825	↗
水泥价格	124.77	124.3	124.3	124.3	105.61	↗
MDI价格	18100	18000	18000	18000	15300	↗
浮法玻璃价格	1168.3	1168.3	1168.3	1168.3	2129.5	----
工业品指数	3908.81	3931.59	3931.59	3931.59	3948.37	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所下行, 其中油价、铝价、钢材价格、沥青价格、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	0.95	10.13	2.27
COMEX黄金	0.24	0.23	29.08
LME铝	-0.57	-0.32	10.65
LME铜	-1.41	-1.80	14.53
CBOT玉米	-1.94	-0.36	-11.62
CBOT大豆	-3.16	-5.70	-22.57
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	43.24	216.50	160.34
美元兑人民币	461.00	490.00	-333.00
美元兑日元	44.50	551.85	827.40

	2024/10/11	2024/10/6	2024/9/30	2024/1/1
ICE布油	78.79	78.14	72	77.08
COMEX黄金	2674.2	2673.2	2656.4	2071.8
	2024/10/11	2024/10/6	2024/9/30	2024/1/1
美元指数	102.9254	102.493	100.7604	101.322
美元兑人民币	7.0666	7.0205	7.0176	7.0999
美元兑日元	149.1555	148.7105	143.637	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 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, 其中大豆跌幅最大, 石油涨幅最大。ICE 布油收于 78.79 美元, 涨 0.95%, COMEX 黄金收于 2647.2 元, 涨 0.24%。

上周美元指数上行 43.24BP, 美国 CPI 数据超预期带动美元走强。在此背景下人民币上周贬值 461 个基点, 日元贬值 44.5 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	0	0	0	6	0	2	0	0	0	8
	发行规模(亿元)	0.00	0.00	0.00	2.83	0.00	3.69	0.00	0.00	0.00	6.52
上上周	数量	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	发行规模(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
本月以来	数量	0	0	0	6	0	2	0	0	0	8
	发行规模(亿元)	0.00	0.00	0.00	2.83	0.00	3.69	0.00	0.00	0.00	6.52
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	1	0	3	0	0	0	7	0	14
上上周	0	0	2	0	0	0	0	0	8	0	10

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

基金申报与发行方面, 上周共计申报基金 14 支, 其中普通混合型基金 3 支, 债券类基金 (7 支) 多于股票类基金 (4 支), FOF 基金申报 0 支。发行一边, 上周基金共计发行 6.52 亿, 其中股票型基金发行规模小幅增加。

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
中小板指	-4.78	-4.78	2.97
中证500	-4.74	-4.74	0.77
万得全A	-4.04	-4.04	3.88
创业板指	-3.41	-3.41	11.08
沪深300	-3.25	-3.25	13.29
上证50	-2.72	-2.72	15.23
偏股混合型基金指数	-2.67	-2.67	1.98
科创50	3.04	3.04	5.50

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所下行, 其中中小板指跌 4.78%, 跌幅最大; 科创 50 涨 3.04%, 涨幅最大。A 股大幅反弹后出现了一定的止盈压力, 在此背景下 A 股出现了一定程度的回落。偏股基金指数跌 2.67%。

	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	-4.81	-4.81	-5.54
绩优股指数	-4.34	-4.34	-2.00
茅指数	-4.31	-4.31	9.63
高市净率指数	-3.11	-3.11	-3.34
大盘指数	-2.98	-2.98	14.15
低市盈率指数	-2.61	-2.61	18.93
低市净率指数	-2.25	-2.25	18.28
高市盈率指数	-0.51	-0.51	-3.69

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

A 股各风格指数中, 高 PE 指数跌 0.51%, 表现最好; 小盘指数跌 4.81%, 表现最差。市场风格大盘占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
社会服务	-8.66	社会服务	-8.66	综合	-16.69
传媒	-8.57	传媒	-8.57	轻工制造	-14.94
房地产	-8.31	房地产	-8.31	纺织服饰	-14.46
美容护理	-8.00	美容护理	-8.00	社会服务	-12.99
农林牧渔	-7.59	农林牧渔	-7.59	医药生物	-12.75
通信	-1.99	通信	-1.99	公用事业	9.51
计算机	-1.44	计算机	-1.44	通信	16.01
银行	-0.77	银行	-0.77	家用电器	23.88
非银金融	-0.64	非银金融	-0.64	银行	26.93
电子	-0.02	电子	-0.02	非银金融	28.69

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 0 个上涨, 31 个下跌。其中, 前期涨幅较高的顺周期板块回调幅度更大, 社会服务、房地产、美容护理及农林牧渔分别跌 8.66%至 7.59%不等, 跌幅居前。另一方面, TMT 及金融板块表现相对较好, 电子、非银、银行、计算机及通信行业跌 1.99%至 0.02%不等, 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	-6.53	0.56	24.66
恒生科技指数	-9.39	-0.33	25.82

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

港股方面, 恒生指数跌 6.53%, 恒生科技指数跌 9.39%。港股与 A 股同步冲高回落。

	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	0.33	-0.71	7.11
标普500	1.11	0.91	21.91
纳斯达克指数	1.13	0.85	22.19
标普中盘400	1.13	1.01	13.38
道琼斯工业指数	1.21	1.26	13.73

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

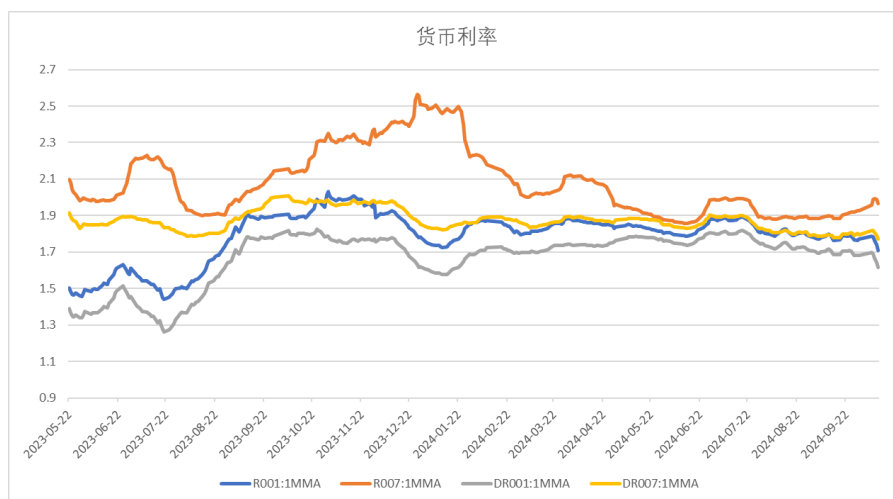
美股方面上周有所上行, 其中标普小盘 600 指数涨 0.33%, 表现最差; 道琼斯指数涨 1.21%, 表现最好。虽然通胀数据持续超预期, 但软着陆预期下美股继续回升。需要注意的是, 此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险, 随着财报恶化, 市场定价已经开始由降息转为衰退。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
印度SENSEX30	-0.38	-3.46	12.65
英国富时100	-0.33	0.10	6.73
法国CAC40	0.48	-0.76	0.46
韩国综合指数	1.06	0.14	-2.20
德国DAX	1.32	0.15	15.65
胡志明指数	1.40	0.03	14.02
日经225	2.51	4.45	18.35
台湾加权指数	2.69	3.05	27.72

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

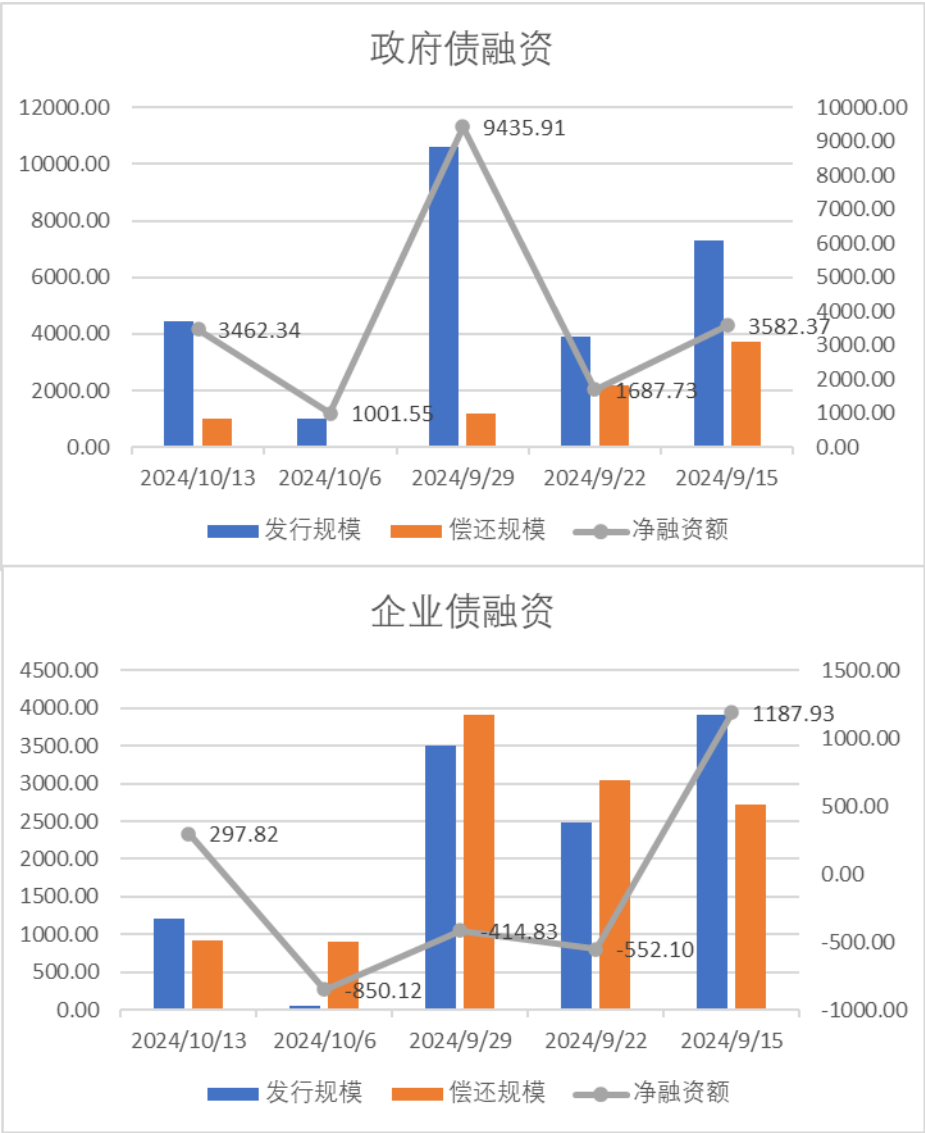
其他海外市场方面, 印度市场跌 0.38%, 表现最差; 台湾市场涨 2.69%, 表现最好。发达市场较新兴市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

上周货币市场利率有所下行, DR007 一月均值降至 1.77。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 10 月 11 日.

债券融资方面，上周政府债净融资额 3462.34 亿，维持大额净发行；企业债净融资额 297.82 亿，较此前有所回升。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	1.42	1.64	1.81	2.14	国债	22.61	16.82	33.19	国债	-	-	-
国开债	1.73	1.85	1.90	2.23	国开债	12.04	5	32.52	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.09	2.25	2.34	-	AAA信用债	15.79	9.17	-	AAA信用债	36.48	40.23	44.4
AA+信用债	2.27	2.45	2.54	-	AA+信用债	18.1	8.76	-	AA+信用债	53.66	59.72	63.48
AA信用债	2.50	2.66	2.78	-	AA信用债	15.75	12.58	-	AA信用债	76.81	80.52	88.1
AA-信用债	3.15	3.53	3.86	-	AA-信用债	37.69	33.1	-	AA-信用债	142.36	168.01	196.11

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	8	8	-2	-1	国债	1	-2	-11	-11	国债	-64	-65	-58	-42
国开债	9	-3	-5	-3	国开债	5	-7	-12	-12	国开债	-46	-49	-59	-46
AAA信用债	-2	-2	-3	-	AAA信用债	-2	0	-3	-	AAA信用债	-43	-45	-56	-
AA+信用债	5	10	3	-	AA+信用债	6	13	5	-	AA+信用债	-39	-37	-62	-
AA信用债	14	19	9	-	AA信用债	20	22	9	-	AA信用债	-23	-43	-74	-
AA-信用债	18	21	18	-	AA-信用债	23	24	18	-	AA-信用债	-192	-189	-200	-

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	0.04	0.02	0.02	国债	0.20	0.53	0.95	国债	-	-	-
国开债	0.08	0.03	0.02	0.02	国开债	0.04	0.01	0.94	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.14	0.07	0.06	-	AAA信用债	0.13	0.02	-	AAA信用债	0.54	0.68	0.51
AA+信用债	0.17	0.09	0.07	-	AA+信用债	0.13	0.01	-	AA+信用债	0.65	0.70	0.39
AA信用债	0.20	0.10	0.09	-	AA信用债	0.07	0.03	-	AA信用债	0.68	0.40	0.14
AA-信用债	0.07	0.06	0.06	-	AA-信用债	0.11	0.15	-	AA-信用债	0.07	0.06	0.06

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 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 3YAA-上行 21BP，上行幅度最大。同时利率债短端上行长端下行，1Y 国开债上行 9BP，同时 5Y 国开债下行 5BP。股市大幅反转使得债市出现了一定的赎回压力，对流动性较差的信用债冲击更大。往后看，随着政策出现了一定程度的转向，市场开始定价经济复苏，后续债市走势取决于政策实际效果。

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	0	-10	1	国债	-2	-10	0	国债	-1	6	17
国开债	-12	-3	3	国开债	-12	-4	0	国开债	-4	-10	13
AAA信用债	0	0	-	AAA信用债	2	-3	-	AAA信用债	-1	-11	-
AA+信用债	5	-7	-	AA+信用债	7	-8	-	AA+信用债	2	-25	-
AA信用债	5	-10	-	AA信用债	2	-14	-	AA信用债	-19	-31	-
AA-信用债	3	-3	-	AA-信用债	2	-7	-	AA-信用债	3	-10	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 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 2.3，市场利率向政策利率靠近。

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	-12	0	3	AAA信用债	-7	7	9	AAA信用债	2	5	4
AA+信用债	-5	12	8	AA+信用债	1	20	17	AA+信用债	7	12	-3
AA信用债	4	22	14	AA信用债	15	30	21	AA信用债	22	6	-14
AA-信用债	8	24	23	AA-信用债	18	32	30	AA-信用债	-147	-140	-140

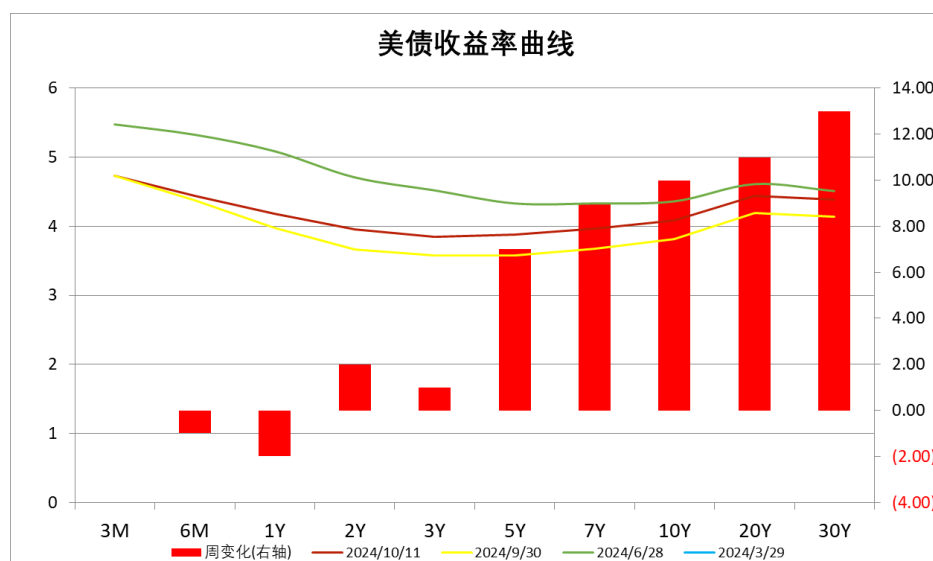
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

信用利差方面，上周信用债上行幅度更大使得信用利差走阔。历史来看，大部分信用债利差分位数进入中性区间。

最新收益率					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	1.87	1.93	2.02	--	--
国有银行	1.75	1.85	1.88	1.86	1.94
股份银行	1.73	1.85	1.85	1.90	1.93
城商行	1.90	1.95	2.03	2.00	2.08
农商行	1.90	1.96	2.01	2.02	1.98
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	0	-12	-5	--	--
国有银行	-10	3	2	0	0
股份银行	3	4	0	-3	9
城商行	-5	3	-3	-30	-10
农商行	0	0	-6	8	-16
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	473.8	141.3	41.4	8.1	27
国有银行	7	1	2	0	0
股份银行	21	115	1	2	7
城商行	398	19	35	4	17
农商行	48	6	4	2	3

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 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 1M 城商行下行 5BP, 为 1.90%; 3M 股份银行上行 4BP, 为 1.85%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

美债方面，上周长端上行大于短端。其中 30Y 上行 13BP，上行幅度最大，同时 1Y 下行 2BP，下行幅度最大。美国通胀数据超预期带动经济预期上行，推升美债长端利率。同时，随着美联储正式开启降息，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 财政发力化解地方债务，海内外通胀数据分化

近期国内政策接连出台，在周末召开的发布会上，财政部官员宣布将针对地方政府债务问题进一步出台一系列政策，同时还有各种政策仍在研究当中。同时，基本上 CPI 数据显示基本面偏弱的状态仍需要一段时间才能改善，预计未来市场关注重心仍在政策出台而非落地效果。海外方面，9 月 CPI 数据再次超出市场预期，显示通胀仍存在较强粘性，同时 9 月 FOMC 会议纪要上也显示后续降息步伐较 9 月大概率收窄。往后看，市场预期美联储将于 11 月降息 25BP 的概率为 89.5%，而降息 0BP 的概率为 10.5%，同时中性预期 24 年进行 1.8 次降息操作，较上周减少 0.4 次。

指标(2024/09/30)	预测值	实际值		2024/8/31
PMI	----	49.8	----	49.10
工业增加值:当月同比	4.57	----	----	4.50
GDP:当季同比	4.58	----	----	----
固定资产投资:累计同比	3.37	----	----	3.40
制造业投资:累计同比	8.8	----	----	9.10
基建投资:累计同比	5.7	----	----	7.87
地产投资:累计同比	-10.28	----	----	-10.20
社会消费品零售总额:当月同比	2.27	----	----	2.10
出口金额:当月同比	5.94	----	----	8.70
进口金额:当月同比	1.2	----	----	0.50
社会融资规模:当月值	35166.67	----	----	30,311.00
社融规模:同比	7.95	----	----	8.10
人民币贷款:当月值	17450	----	----	9,000.00
人民币贷款:同比	8.15	----	----	8.10
M1:同比	-7.5	----	----	-7.30
M2:同比	6.33	----	----	6.30
CPI:当月同比	0.71	0.4	↘	0.60
PPI:当月同比	-2.52	-2.8	↘	-1.80
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	7.12	7.0779053	↘	7.15

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

美国经济指标	2024-10	2024-09	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	趋势
实际GDP(同比)	----	----	----	----	3.00	----	----	1.60	----	----	3.20	震荡
PMI	----	47.20	47.20	46.80	48.50	48.70	49.20	50.30	47.80	49.10	47.10	震荡下行
消费者信心	68.90	70.10	67.90	66.40	68.20	69.10	77.20	79.40	76.90	79.00	69.70	震荡下行
零售	----	----	2.51	4.24	-0.10	3.12	3.82	2.16	6.25	1.55	4.01	震荡下行
房地产	----	41.00	39.00	41.00	43.00	45.00	51.00	51.00	48.00	44.00	37.00	↓
耐用品订单	----	----	0.05	9.82	-6.87	0.09	0.23	0.80	1.20	-3.78	-4.40	震荡
CPI	----	2.40	2.50	2.90	3.00	3.30	3.40	3.50	3.20	3.10	3.40	↓
核心CPI	----	3.30	3.20	3.20	3.30	3.40	3.60	3.80	3.80	3.90	3.90	震荡下行
PCE	----	----	2.24	2.45	2.44	2.57	2.72	2.81	2.59	2.61	2.70	震荡下行
核心PCE	----	----	2.68	2.65	2.63	2.67	2.89	2.98	2.93	3.06	3.04	震荡下行
非农就业	----	254.00	159.00	144.00	118.00	216.00	108.00	310.00	236.00	256.00	290.00	震荡下行
失业率	----	4.10	4.20	4.30	4.10	4.00	3.90	3.80	3.90	3.70	3.70	震荡上行
职位空缺率	----	----	4.80	4.60	4.80	4.90	4.80	5.00	5.30	5.30	5.30	震荡
时薪增速	----	0.37	0.46	0.23	0.32	0.37	0.17	0.38	0.14	0.50	0.32	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 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。

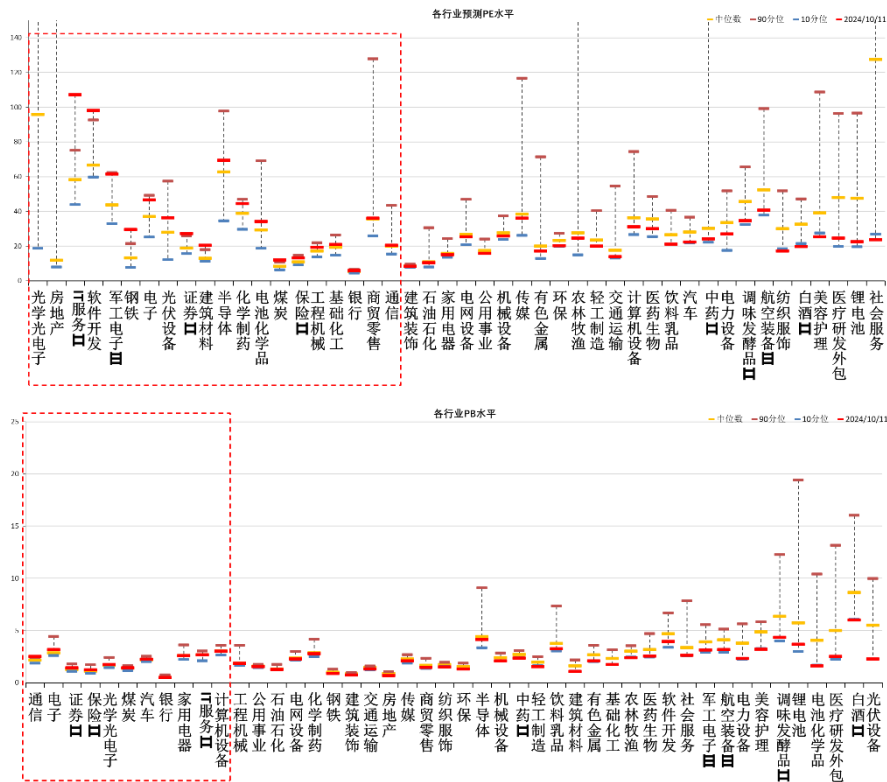
近期万得全 A 预测 PE13.82 倍，处于 38%分位水平，股权溢价率 3.40%，处于 85%分位水平。A 股大幅回升后估值重新回到中性区间。

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	11.17	10.11	1.22	6.73	0.77	0.78	0.40	0.41
沪深300	12.92	11.07	1.38	5.52	0.66	0.67	0.40	0.61
中小板指	24.97	15.68	2.54	1.78	0.36	0.20	0.17	0.72
创业板指	31.93	20.54	4.08	0.91	0.24	0.18	0.21	0.84
中证500	23.65	16.57	1.69	2.01	0.57	0.47	0.28	0.80
万得全A	17.79	13.82	1.53	3.40	0.52	0.38	0.19	0.85

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	10.29	1.02	5.64	0.63	0.60	0.08
标普500	28.44	5.13	-0.56	0.79	1.00	0.06
纳斯达克指	44.21	6.41	-1.82	0.76	0.99	0.14
德国DAX	16.13	1.73	----	0.59	0.76	----
法国CAC4	14.01	1.87	----	0.26	0.65	----
英国富时1	17.81	1.76	----	0.75	0.91	----
韩国综合指	14.60	0.91	----	0.33	0.32	----
台湾加权指	23.96	1.84	----	0.98	0.20	----
日经225	22.13	1.95	----	0.68	0.74	----
胡志明指数	13.85	1.63	----	0.47	0.27	----
印度SENSE	23.59	4.14	----	0.49	0.92	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日.

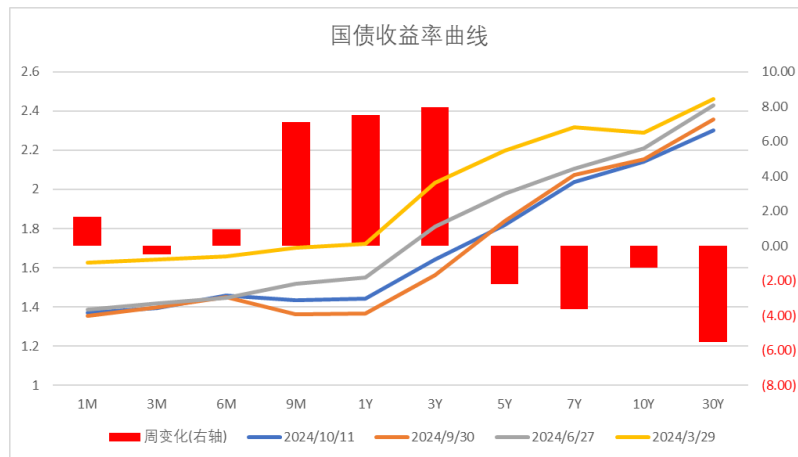
分行业看，预测 PE 约半数行业高于过去 5 年估值中位数，PB 方面约四分之一行业高于过去 5 年估值中位数，电子、计算机、煤炭估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日. 分位数为过去 5 年。

4.2.3 往后看，随着政策密集出台，顺周期板块相对占优，配置方向上关注：

- 1、存量房贷利率调整后带动食品饮料、商贸零售等消费板块反弹的机会。
- 2、海外软着陆叠加国内经济复苏背景下利好上游资源品。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 11 日

4.3 债券市场观点

4.3.1 中短期看，政策密集出台后市场风险偏好回暖，资金流出债市。虽然政策实际效果有待观察但由于汇率压力缓解政策空间加大，现阶段复苏逻辑无法证伪，债市仍面临一定波动，建议短期以风险规避策略为主。

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。