

三季度经济数据出炉，LPR 降息 25BP

一、重要信息点评

1、央行发布数据显示，9 月末 M2 余额同比增长 6.8%，M1 余额同比下降 7.4%。前三季度，人民币贷款增加 16.02 万亿元；社会融资规模增量累计为 25.66 万亿元，比上年同期少 3.68 万亿元。9 月末，社会融资规模存量为 402.19 万亿元，同比增长 8%。

2、海关总署发布数据显示，2024 年前三季度，中国货物贸易进出口总值 32.33 万亿元，历史同期首破 32 万亿元，同比增长 5.3%。其中出口 18.62 万亿元，增长 6.2%；进口 13.71 万亿元，增长 4.1%。

3、国家统计局公布数据显示，初步核算，前三季度国内生产总值（GDP）949746 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%。其中，一季度增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%。从环比看，三季度增长 0.9%。前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 5.8%，社会消费品零售总额增长 3.3%，全国固定资产投资增长 3.4%，全国城镇调查失业率平均值为 5.1%，比上年同期下降 0.2 个百分点。

4、17 日周四，美国人口调查局公布数据显示：美国 9 月零售销售环比增加 0.4%，高于预期值 0.3%，前值为 0.1%。

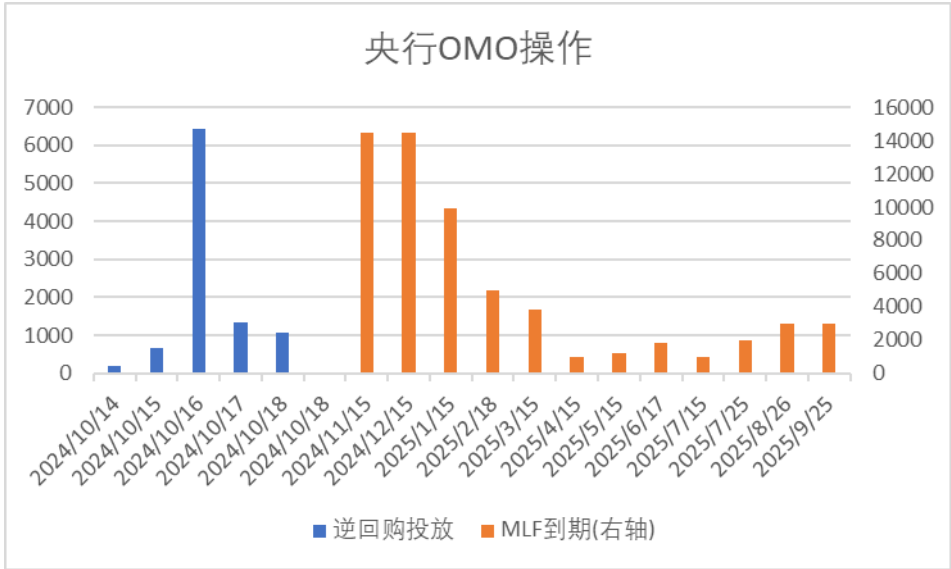
5、央行行长潘功胜在 2024 金融街论坛年会上对货币政策即将采取的措施进行了“预告”。潘功胜表示，预计年底前视市场流动性情况，择机进一步下调存款准备金率 0.25-0.5 个百分点；下调公开市场 7 天期逆回购操作利率 0.2 个百分点；中期借贷便利利率下降 0.3 个百分点；下周一（10 月 21 日）公布的贷款市场报价利率（LPR）也会下行 0.2-0.25 个百分点。

6、支持资本市场稳定发展两项金融工具发布实施。10 月 18 日，央行联合证监会下发通知，即日起正式启动证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）操作。目前有 20 家证券、基金公司获批参与工具操作，合计申请额度已超 2000 亿元。同日，央行联合金融监管总局、证监会发布通知，设立股票回购增持再贷款，激励引导金融机构向符合条件的上市公司和主要股东提供贷款，支持其回购和增持上市公司股票。再贷款首期额度 3000 亿元，年利率 1.75%，期限 1 年，可视情况展期。

7、国新办举行新闻发布会，介绍促进房地产市场平稳健康发展有关情况。会上，央行副行长陶玲表示，央行会同有关部门正在抓紧研究，允许政策性银行、商业银行向有条件的企业发放贷款，收购房企存量土地，央行提供必要的专项再贷款支持。

8、10月18日起多个国家大行将再度下调人民币存款挂牌利率，此次下调存款利率涉及活期和定期等多种类。这是继7月后，时隔不到3个月大行再度下调存款利率，也将是自2022年9月以来大行第六次主动下调存款利率。其中，三个月期、半年、一年期、二年期、三年期、五年期定期存款挂牌利率均下调25BP至0.80%、1.00%、1.10%、1.20%、1.50%、1.55%。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

上周央行 OMO 投放 9712 亿，同时到期 3469 亿，共计净投放 6243 亿。此外，10 月 MLF 到期量为 7890 亿。

	2024/10/18	2024/10/11	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/19	环比变化
高炉开工率	81.7	80.81	78.25	78.25	82.18	↗
水泥沥青开工率	27.8	29	28.2	28.2	36	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 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落。

	2024/10/13	2024/10/6	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/14	环比变化
土地成交面积	2141.6389	701.3971	0	0	0	↗
土地成交溢价率	3.63	1.53	0	0	0	↗
商品房成交面积	31.20087171	13.046529	37.74253271	37.74253271	36.63233843	↗
一线商品房成交面积	9.312403857	3.671643143	10.35587843	10.35587843	9.499771143	↗
二线商品房成交面积	12.53240757	6.825359429	17.20524029	17.20524029	19.13289014	↗
三线商品房成交面积	9.356060286	2.549526429	10.181414	10.181414	7.999677143	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 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有所回升, 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 18 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。

	2024/10/13	2024/10/6	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/14	环比变化
集装箱吞吐量	600.4	590.2	646.9	646.9	497.8	↗
	2024/10/19	2024/10/12	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/20	
CCFI 指数	1405.22	1476.98	1638.42	1638.42	817.2	↘
CICFI 指数	777.6	800.88	796.55	796.55	746.29	↘
	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 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升。

	2024/10/18	2024/10/11	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/19	环比变化
农产品价格	129.55	132.78	134.59	134.59	117.84	↘
猪肉价格	25.08	25.02	25.45	25.45	21.32	↗
粮油价格	114.57	114.54	114.67	114.67	118.06	↗
蔬菜价格	5.79	6.22	6.4	6.4	4.84	↘
水果价格	7.46	7.24	7.32	7.32	6.67	↗
PTA 价格	4895	5135	4860	4860	5840	↘
涤纶长丝价格	7240	7420	6930	6930	7675	↘
聚酯切片价格	6310	6530	6120	6120	6830	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

价格数据方面, 农产品价格上周有所回落。其中, 蔬菜价格有所下行, 同时猪肉价格升至 25.08 元。纤维方面价格均有所下行。此前猪肉价格持续回落, 对 CPI 形成一定压制。

	2024/10/18	2024/10/11	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/19	环比变化
煤炭价格	840	852	867	867	1006	↘
石油价格	73.06	79.04	71.77	71.77	92.38	↘
铜杆价格	77260	78310	79740	79740	67540	↘
铝价	20480	20730	20440	20440	19160	↘
钢材价格	102.1	103.89	92.85	92.85	107.16	↘
沥青价格	3680	3575	3485	3485	3845	↗
水泥价格	128.47	124.77	124.3	124.3	106.72	↗
MDI价格	18400	18100	18000	18000	15100	↗
浮法玻璃价格	1274	1274	1168.3	1168.3	2129.5	----
工业品指数	3800.28	3908.81	3931.59	3931.59	3997.69	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所下行, 其中沥青价格、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	-7.43	2.28	-5.02
COMEX黄金	2.25	2.56	32.08
LME铝	-0.72	-1.25	9.63
LME铜	-1.73	-3.61	12.43
CBOT玉米	-2.83	-3.35	-14.27
CBOT大豆	-3.53	-8.98	-25.27
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	53.61	270.11	213.95
美元兑人民币	344.00	834.00	11.00
美元兑日元	36.50	588.35	863.90

	2024/10/18	2024/10/13	2024/9/30	2024/1/1
ICE布油	73.17	78.79	72	77.08
COMEX黄金	2736.4	2674.2	2656.4	2071.8
	2024/10/18	2024/10/13	2024/9/30	2024/1/1
美元指数	103.4615	102.9254	100.7604	101.322
美元兑人民币	7.101	7.0666	7.0176	7.0999
美元兑日元	149.5205	149.1555	143.637	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 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下行, 其中石油跌幅最大, 黄金涨幅最大。ICE 布油收于 73.17 美元, 跌 7.43%, COMEX 黄金收于 2736.4 元, 涨 2.25%。

上周美元指数上行 53.61BP, 美国零售数据超预期带动美元走强。在此背景下人民币上周贬值 344 个基点, 日元贬值 36.5 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	2	3	0	0	0	9
	发行规模(亿元)	0.00	0.00	0.00	6.54	0.21	0.81	0.00	0.00	0.00	7.35
上上周	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
本月以来	数量	0	0	0	12	2	5	0	0	0	17
	发行规模(亿元)	0.00	0.00	0.00	9.37	0.21	4.50	0.00	0.00	0.00	13.87
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	6	3	35	6	15	1	0	0	10	2	78
上上周	3	0	1	0	3	0	0	0	7	0	14

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

基金申报与发行方面, 上周共计申报基金 78 支, 其中普通混合型基金 6 支, 债券类基金 (11 支) 少于股票类基金 (59 支), FOF 基金申报 2 支。发行一边, 上周基金共计发行 7.35 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
上证50	0.06	-2.67	15.29
沪深300	0.23	-2.31	14.40
偏股混合型基金指数	2.09	-0.63	4.32
中小板指	2.88	-2.03	5.93
中证500	3.09	-1.80	3.88
万得全A	3.10	-1.06	7.10
创业板指	4.49	0.92	16.06
科创50	8.87	12.18	14.87

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所上行, 其中上证 50 涨 0.06%, 涨幅最小; 科创 50 涨 8.87%, 涨幅最大。央行表示下周 LPR 将大幅调降 20-25BP, 在此背景下 A 股出现了一定程度的上行。偏股基金指数涨 2.09%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
绩优股指数	-1.76	-6.03	-3.73
低市盈率指数	0.82	-1.81	19.91
茅指数	0.85	-3.50	10.55
大盘指数	0.91	-2.10	15.18
低市净率指数	2.48	0.17	21.22
高市净率指数	3.71	0.49	0.25
小盘指数	5.12	0.07	-0.70
高市盈率指数	11.04	10.47	6.94

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

A 股各风格指数中, 高 PE 指数涨 11.04%, 表现最好; 绩优股指数跌 1.76%, 表现最差。市场风格小盘成长占优。

	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	-3.18	食品饮料	-10.41	综合	-16.04
石油石化	-2.00	农林牧渔	-7.45	轻工制造	-14.24
煤炭	-0.91	美容护理	-7.43	纺织服饰	-13.62
公用事业	-0.76	煤炭	-6.55	农林牧渔	-12.44
商贸零售	-0.07	交通运输	-6.41	医药生物	-11.85
通信	5.20	非银金融	1.34	电子	13.74
传媒	7.25	通信	3.11	通信	22.04
国防军工	7.89	国防军工	5.22	家用电器	24.51
电子	9.65	计算机	8.70	银行	30.25
计算机	10.29	电子	9.63	非银金融	31.90

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 18 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 26 个上涨, 5 个下跌。其中, 市场风险偏好回升背景下红利价值板块有所回落, 其中石油石化、煤炭及公用事业分别跌 2.0%、0.91%及 0.76%, 跌幅居前。另一方面, 成长板块表现相对较好, 计算机、电子、国防军工、传媒及通信行业涨 10.29%至 5.20%不等, 涨幅最大。

	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	-2.11	-1.56	22.04
恒生科技指数	-2.86	-3.18	22.22

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

港股方面, 恒生指数跌 2.11%, 恒生科技指数跌 2.86%。国内基本面数据表现一般背景下港股有所回落。

	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	0.80	1.65	23.17
标普500	0.85	1.77	22.95
道琼斯工业指数	0.96	2.23	14.82
标普中盘400	1.42	2.44	14.98
标普小盘600	1.64	0.92	8.87

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

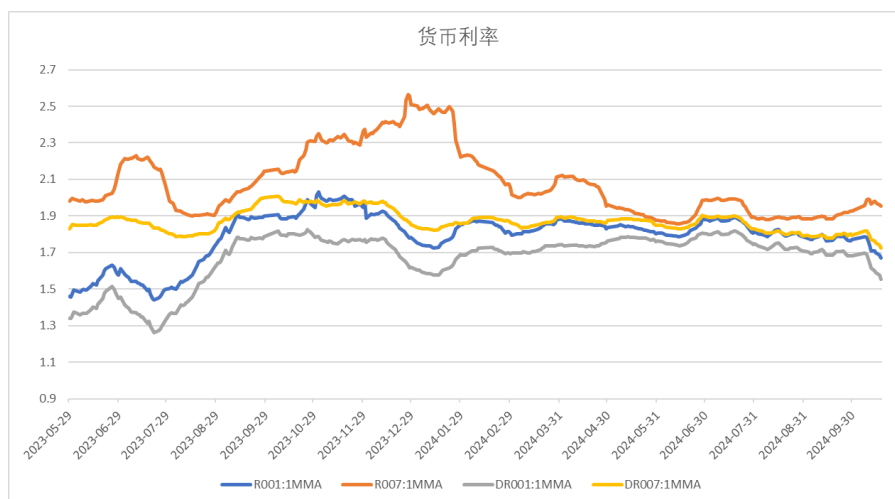
美股方面上周有所上行, 其中纳斯达克指数涨 0.80%, 表现最差; 小盘 600 指数涨 1.64%, 表现最好。零售数据走强带动软着陆预期上行, 在此背景下美股继续回升。需要注意的是, 此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险, 随着财报恶化, 市场定价已经开始由降息转为衰退。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
日经225	-1.58	2.80	16.49
胡志明指数	-0.23	-0.19	13.76
印度SENSEX30	-0.19	-3.65	12.44
韩国综合指数	-0.12	0.02	-2.31
法国CAC40	0.46	-0.30	0.93
英国富时100	1.27	1.47	8.08
德国DAX	1.46	1.72	17.35
台湾加权指数	2.56	5.68	30.99

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

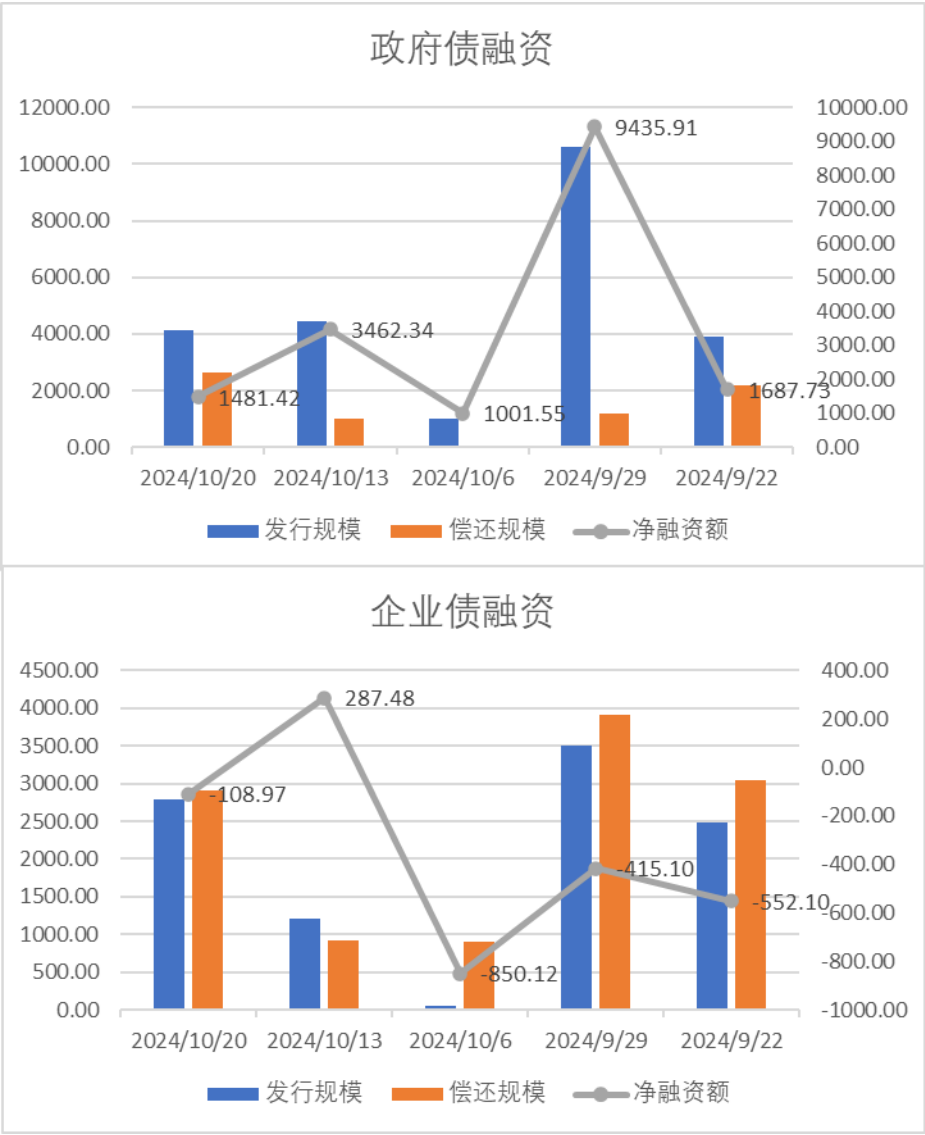
其他海外市场方面, 日本市场跌 1.58%, 表现最差; 台湾市场涨 2.56%, 表现最好。发达市场较新兴市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

上周货币市场利率有所下行, DR007 一月均值降至 1.72。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 18 日.

债券融资方面, 上周政府债净融资额 1481.42 亿, 维持大额净发行; 企业债净融资额-108.97 亿, 较此前有所回落。10 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	1.43	1.61	1.79	2.12	国债	18.04	17.49	33.27	国债	-	-	-
国开债	1.71	1.83	1.89	2.20	国开债	11.23	5.99	31.39	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.02	2.15	2.23	-	AAA信用债	12.88	8.29	-	AAA信用债	30.73	32.38	34.68
AA+信用债	2.12	2.28	2.39	-	AA+信用债	16.03	11.45	-	AA+信用债	40.5	45.3	50.76
AA信用债	2.31	2.48	2.64	-	AA信用债	16.55	16.2	-	AA信用债	59.85	65.17	75.38
AA-信用债	3.06	3.42	3.81	-	AA-信用债	36.29	38.72	-	AA-信用债	134.6	159.66	192.39

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	-1	-3	-3	-2	国债	0	-5	-14	-13	国债	-65	-68	-61	-43
国开债	-3	-2	-1	-2	国开债	2	-10	-13	-14	国开债	-49	-51	-60	-48
AAA信用债	-12	-15	-14	-	AAA信用债	-15	-15	-17	-	AAA信用债	-56	-60	-70	-
AA+信用债	-19	-22	-17	-	AA+信用债	-13	-9	-12	-	AA+信用债	-58	-59	-79	-
AA信用债	-22	-20	-16	-	AA信用债	-2	3	-7	-	AA信用债	-45	-62	-90	-
AA-信用债	-12	-13	-7	-	AA-信用债	10	12	11	-	AA-信用债	-205	-202	-207	-

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	0.03	0.01	0.01	国债	0.07	0.60	0.95	国债	-	-	-
国开债	0.08	0.03	0.02	0.01	国开债	0.04	0.02	0.92	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.08	0.05	0.04	-	AAA信用债	0.07	0.01	-	AAA信用债	0.26	0.35	0.21
AA+信用债	0.07	0.06	0.06	-	AA+信用债	0.10	0.04	-	AA+信用债	0.20	0.24	0.13
AA信用债	0.11	0.07	0.07	-	AA信用债	0.07	0.08	-	AA信用债	0.42	0.21	0.13
AA-信用债	0.06	0.06	0.06	-	AA-信用债	0.10	0.36	-	AA-信用债	0.06	0.06	0.06

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 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，信用债大体下行，其中 3YAA+及 1YAA 下行 22BP，下行幅度最大。同时利率债小幅下行，不同期限下行幅度均在 3BP 以内。一方面国有大行降息存款利率，同时央行表示年内仍将降准降息，带动债市收益率下行。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	-2	0	1	国债	-4	-9	1	国债	-3	6	18
国开债	1	2	-1	国开债	-11	-3	-1	国开债	-3	-8	12
AAA信用债	-3	1	-	AAA信用债	0	-2	-	AAA信用债	-4	-10	-
AA+信用债	-3	5	-	AA+信用债	4	-4	-	AA+信用债	-1	-21	-
AA信用债	2	3	-	AA信用债	4	-10	-	AA信用债	-17	-27	-
AA-信用债	0	5	-	AA-信用债	2	-1	-	AA-信用债	3	-5	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日. 分位数为过去 5 年分位数。

期限利差方面，上周利差大体走阔，30 年国债利率维持 2.3，各个券种期限利差维持较低分位数区间。

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	-9	-13	-13	AAA信用债	-16	-5	-4	AAA信用债	-7	-8	-10
AA+信用债	-16	-19	-16	AA+信用债	-15	1	0	AA+信用债	-9	-7	-19
AA信用债	-19	-17	-15	AA信用债	-3	13	5	AA信用债	4	-11	-30
AA-信用债	-9	-10	-6	AA-信用债	9	22	23	AA-信用债	-156	-150	-147

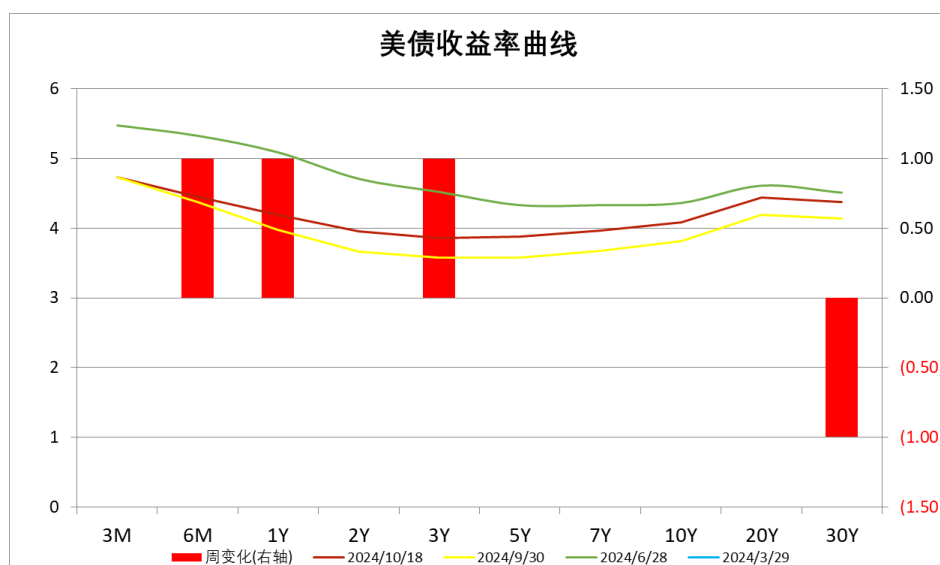
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

信用利差方面，上周信用债下行幅度更大使得信用利差收窄。历史来看，大部分信用债利差分位数进入中性偏低区间。

最新收益率					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	1.87	1.98	2.02	--	--
国有银行	1.75	1.86	1.94	1.91	1.93
股份银行	1.78	1.90	1.97	1.94	1.96
城商行	1.87	1.97	2.03	2.05	2.07
农商行	1.91	1.98	2.01	2.03	2.03
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	0	6	0	--	--
国有银行	0	1	6	5	-1
股份银行	5	5	12	4	3
城商行	-2	2	0	5	-1
农商行	1	2	1	1	5
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	967.7	274.7	1813	211.3	2836.2
国有银行	111	15	351	6	1045
股份银行	80	66	251	74	713
城商行	740	158	894	69	925
农商行	37	36	317	63	154

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 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 国有银行下行 1BP, 为 1.93%; 1Y 城商行下行 1BP, 为 2.07%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

美债方面，上周利率基本走平，各个期限的变化幅度均在 1BP 以内。虽然零售数据超预期带动软着陆预期上行，但 11 月降息 25BP 的预期变化不大，使得美债波动降低。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 三季度经济数据出炉，海外降息预期继续回落

近期国内政策接连出台，一方面存量房贷利率调整落地，同时 LPR 降息及重定价机制调整带动居民利率进一步下行，预期好转使得三季度经济数据出现了一定的好转。其中，虽然金融数据及通胀数据仍然低于预期，但地产投资、消费及生产均高于预期，后续关注复苏的持续时间及斜率。海外方面，9 月零售数据再次超出市场预期，经济软着陆预期继续上行。往后看，市场预期美联储将于 11 月降息 25BP 的概率为 90.4%，而降息 0BP 的概率为 9.6%，同时中性预期 24 年进行 1.7 次降息操作，较上周减少 0.1 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	5.4	↗	4.50
GDP:当季同比	4.58	4.6	↗	----
固定资产投资:累计同比	3.37	3.4	↗	3.40
制造业投资:累计同比	8.8	9.2	↗	9.10
基建投资:累计同比	5.7	9.26	↗	7.87
地产投资:累计同比	-10.28	-10.1	↗	-10.20
社会消费品零售总额:当月同比	2.27	3.2	↗	2.10
出口金额:当月同比	5.94	2.4	↘	8.70
进口金额:当月同比	1.2	0.3	↘	0.40
社会融资规模:当月值	35166.67	37634	↗	30,323.00
社融规模:同比	7.95	8	↗	8.10
人民币贷款:当月值	17450	15900	↘	9,000.00
人民币贷款:同比	8.15	7.8	↘	8.10
M1:同比	-7.5	-7.4	↗	-7.30
M2:同比	6.33	6.8	↗	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 18 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	----	-0.03	2.53	4.29	-0.10	3.12	3.82	2.16	6.25	1.55	4.01	↓
房地产	43.00	41.00	39.00	41.00	43.00	45.00	51.00	51.00	48.00	44.00	37.00	震荡下行
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 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。

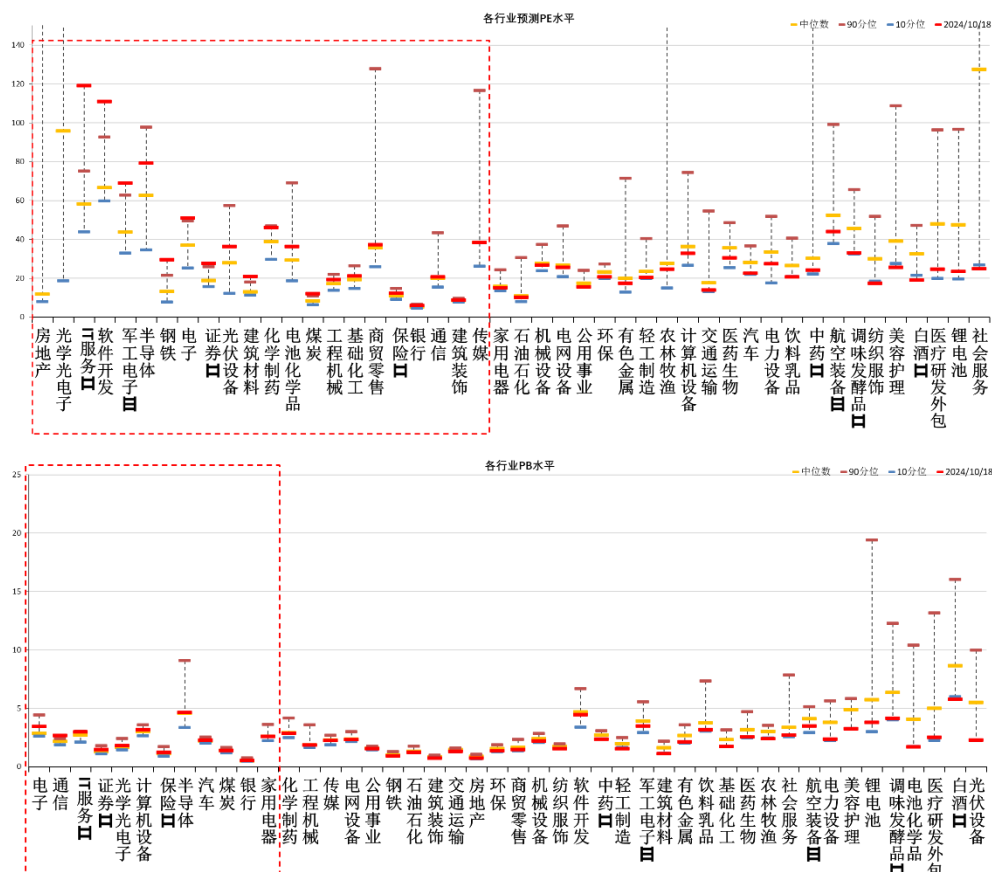
近期万得全 A 预测 PE14.15 倍，处于 44%分位水平，股权溢价率 3.30%，处于 82%分位水平。A 股大幅回升后估值重新回到中性区间。

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	11.22	10.11	1.23	6.71	0.78	0.78	0.43	0.41
沪深300	13.00	11.12	1.39	5.49	0.67	0.68	0.42	0.61
中小板指	25.52	16.04	2.60	1.72	0.39	0.24	0.19	0.71
创业板指	33.26	21.45	4.26	0.81	0.29	0.20	0.23	0.83
中证500	24.23	17.09	1.73	1.93	0.63	0.60	0.35	0.76
万得全A	18.19	14.15	1.57	3.30	0.61	0.44	0.23	0.82

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	10.09	1.00	5.83	0.58	0.55	0.12		
标普500	28.99	5.15	-0.63	0.80	1.00	0.04		
纳斯达克指	44.42	6.44	-1.83	0.77	0.99	0.13		
德国DAX	16.30	1.75	----	0.60	0.76	----		
法国CAC40	14.02	1.87	----	0.26	0.65	----		
英国富时100	18.04	1.78	----	0.76	0.97	----		
韩国综合指	14.58	0.91	----	0.32	0.32	----		
台湾加权指	23.10	1.84	----	0.93	0.20	----		
日经225	21.77	1.92	----	0.65	0.69	----		
胡志明指数	13.80	1.62	----	0.46	0.24	----		
印度SENSEX	23.83	4.08	----	0.38	0.96	----		

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 日.

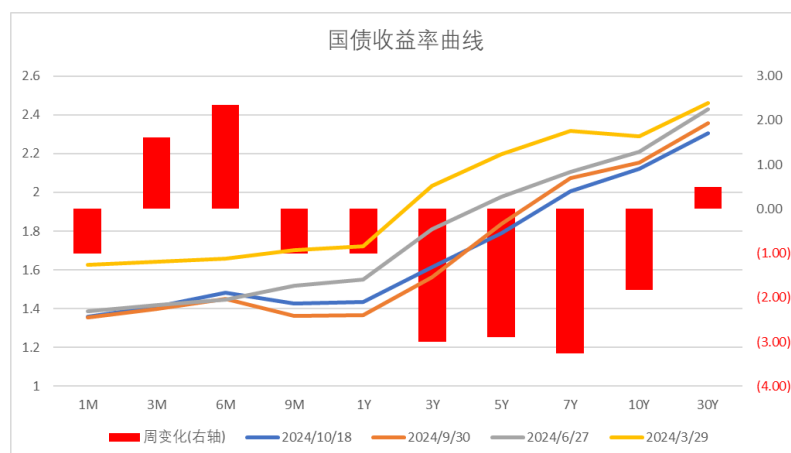
分行业看，预测 PE 约半数行业高于过去 5 年估值中位数，PB 方面约四分之一行业高于过去 5 年估值中位数，电子、计算机、煤炭估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 18 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、市场风险偏好回升带动 TMT、军工等成长板块反弹的机会。
- 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 18 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。