

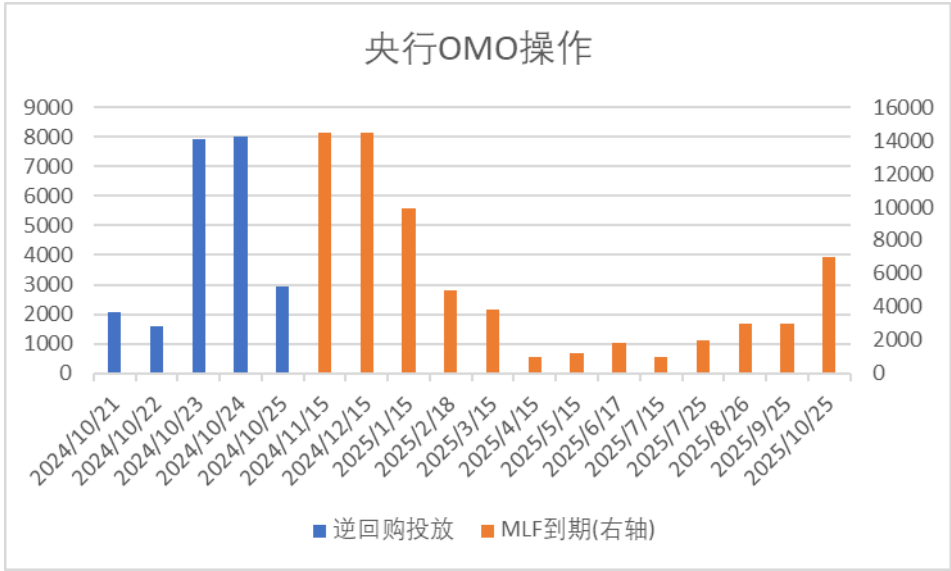
高频经济数据回暖，美债利率再度上行

一、重要信息点评

- 1、10月LPR报价出炉，其中，1年期LPR为3.10%，5年期以上LPR为3.60%，均下降25个基点。这是今年以来LPR第三次下降，也是降幅最大的一次。
- 2、美国10月标普全球制造业PMI初值47.8，预期47.5，9月终值47.3；服务业PMI初值55.3，预期55.0，9月终值55.2；综合PMI初值54.3，预期53.8，9月终值54.0。
- 3、央行10月21日开展了证券、基金、保险公司互换便利首次操作。本次操作金额500亿元，采用费率招标方式，20家机构参与投标，最高投标费率50bp，最低投标费率10bp，中标费率为20bp。
- 4、央行10月25日开展7000亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限1年，最高投标利率2.30%，最低投标利率1.90%，中标利率2.00%。操作后，中期借贷便利余额为67890亿元。同日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2926亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%，当日有1084亿元逆回购到期。本周央行净投放19571亿元，为2023年初以来周净投放新高。下周将有22515亿元逆回购到期。
- 5、由于商用飞机订单的减少抵消了商用设备订单的增加，9月份美国耐用品工厂的新订单有所下降。数据显示，美国9月耐用品订单环比初值下降0.8%，预期为下降1%，前值由0%修正为下降0.8%；美国9月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值增长0.5%，增幅高于预期值0.1%和前值0.3%。
- 6、当地时间26日凌晨，伊朗首都德黑兰及附近城市卡拉季等地区传出爆炸声。据悉，一些爆炸声是来源于伊朗防空系统的拦截活动。初步调查显示，德黑兰西部和西南部军事基地遭以色列袭击，有美国和以色列战机在伊拉克、约旦、叙利亚领空活动的消息。以色列国防军发言人阿维凯·阿德赖当地时间26日凌晨发表声明称，以军正在对伊朗军事目标实施精确打击，以回应伊朗近期对以色列的袭击。
- 7、十四届全国人大常委会第十二次会议将于11月4日至8日在北京举行。会议将审议国务院关于金融工作情况的报告、关于2023年度国有资产管理情况的综

合报告，以及学前教育法草案、矿产资源法修订草案、能源法草案、反洗钱法修订草案等。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 日.

上周央行 OMO 投放 22515 亿，同时到期 9944 亿，共计净投放 12571 亿。此外，10 月 MLF 到期 7890 亿后等价续作 7000 亿，净回笼 890 亿。

	2024/10/25	2024/10/18	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/26	环比变化
高炉开工率	82.16	81.7	78.25	78.25	82.36	↗
	2024/10/23	2024/10/16	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/24	环比变化
水泥沥青开工率	28.7	27.8	28.2	28.2	37.7	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 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。

	2024/10/20	2024/10/13	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/21	环比变化
土地成交面积	1379.3541	2208.1463	0	0	0	↘
土地成交溢价率	7.46	4.42	0	0	0	↗
商品房成交面积	37.94823557	31.20087171	37.74253271	37.74253271	39.50762857	↗
一线商品房成交面积	11.82718614	9.312403857	10.35587843	10.35587843	9.518519286	↗
二线商品房成交面积	15.15579886	12.53240757	17.20524029	17.20524029	22.50521886	↗
三线商品房成交面积	10.96525057	9.356060286	10.181414	10.181414	7.483890429	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 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有所回升，地产数据继续回暖。

	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 25 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。

	2024/10/20	2024/10/13	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/21	环比变化
集装箱吞吐量	589.4	600.4	646.9	646.9	508.2	↘
	2024/10/26	2024/10/19	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/27	
CCFI指数	1366.4	1405.22	1638.42	1638.42	811.5	↘
CICFI指数	783	777.6	796.55	796.55	736.36	↗
	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	-2.9	-1.2	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 25 日.

进出口数据方面, 上周出口运价有所下行, 同时韩国出口数据有所回落。

	2024/10/25	2024/10/18	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/26	环比变化
农产品价格	127.53	129.55	134.59	134.59	117.07	↘
猪肉价格	24.67	25.08	25.45	25.45	21.38	↘
粮油价格	114.6	114.57	114.67	114.67	119.5	↗
蔬菜价格	5.5	5.79	6.4	6.4	4.7	↘
水果价格	7.24	7.46	7.32	7.32	6.6	↘
PTA价格	4940	4895	4860	4860	5815	↗
涤纶长丝价格	7135	7240	6930	6930	7660	↘
聚酯切片价格	6235	6310	6120	6120	6840	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 日.

价格数据方面, 农产品价格上周有所回落。其中, 蔬菜水果价格有所下行, 同时猪肉价格降至 24.67 元。纤维方面价格有所下行。此前猪肉价格持续回落, 对 CPI 形成一定压制。

	2024/10/25	2024/10/18	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/26	环比变化
煤炭价格	855	840	867	867	976	↗
石油价格	76.05	73.06	71.77	71.77	87.93	↗
铜杆价格	77260	77260	79740	79740	67620	----
铝价	20790	20480	20440	20440	18990	↗
钢材价格	98.57	102.1	92.85	92.85	107.21	↘
沥青价格	3635	3680	3485	3485	3780	↘
水泥价格	129.9	128.47	124.3	124.3	108.87	↗
MDI价格	18300	18400	18000	18000	15400	↘
浮法玻璃价格	1255.7	1274	1168.3	1168.3	2150.6	↘
工业品指数	3816.15	3800.28	3931.59	3931.59	3987.57	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 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、铝价及水泥价格有所上升, 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	3.89	6.09	-1.48
COMEX黄金	1.13	3.47	33.26
LME铝	2.22	0.89	12.00
LME铜	-0.64	-4.20	11.74
CBOT玉米	2.72	-0.54	-11.78
CBOT大豆	2.86	-6.38	-23.13
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	85.38	355.49	299.33
美元兑人民币	193.00	1027.00	204.00
美元兑日元	274.50	862.85	1138.40

	2024/10/25	2024/10/20	2024/9/30	2024/1/1
ICE布油	75.9	73.17	72	77.08
COMEX黄金	2760.8	2736.4	2656.4	2071.8
	2024/10/25	2024/10/20	2024/9/30	2024/1/1
美元指数	104.3153	103.4615	100.7604	101.322
美元兑人民币	7.1203	7.101	7.0176	7.0999
美元兑日元	152.2655	149.5205	143.637	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 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，其中伦铝跌幅最大，石油涨幅最大。ICE 布油收于 75.9 美元，涨 3.89%，COMEX 黄金收于 2760.8 元，涨 1.13%。

上周美元指数上行 85.38BP，美国 PMI 及耐用品订单数据超预期带动美元走强。在此背景下人民币上周贬值 193 个基点，日元贬值 274.5 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	4	4	0	5	0	2	0	0	0	11
	发行规模(亿元)	59.14	59.14	0.00	2.81	0.00	5.83	0.00	0.00	0.00	67.78
上上周	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
本月以来	数量	4	4	0	17	2	7	0	0	0	28
	发行规模(亿元)	59.14	59.14	0.00	12.18	0.21	10.33	0.00	0.00	0.00	81.65
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	8	0	7	1	0	0	0	1	9	0	26
上上周	6	3	35	6	15	1	0	0	10	2	78

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 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 8 支，债券类基金（10 支）多于股票类基金（8 支），FOF 基金申报 2 支。发行一边，上周基金共计发行 67.78 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	0.05	-2.62	15.35
沪深300	0.79	-1.53	15.31
科创50	1.28	13.62	16.34
偏股混合型基金指数	1.31	0.67	5.48
创业板指	2.00	2.93	18.37
万得全A	2.72	1.64	10.02
中小板指	2.90	0.30	9.00
中证500	3.01	1.16	7.01

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所上行, 其中上证 50 涨 0.01%, 涨幅最小; 中证 500 涨 3.01%, 涨幅最大。存量房贷及 LPR 调整落地, 在此背景下 A 股出现了一定程度的上行。偏股基金指数涨 1.31%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
低市净率指数	-0.10	0.07	21.10
低市盈率指数	0.03	-1.78	19.94
大盘指数	0.59	-1.52	15.86
绩优股指数	1.09	-5.00	-2.67
高市净率指数	1.29	1.70	1.54
茅指数	1.51	-2.04	12.22
高市盈率指数	2.16	12.86	9.25
小盘指数	3.51	3.58	2.78

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 日.

A 股各风格指数中, 小盘指数涨 3.51%, 表现最好; 低 PB 指数跌 0.10%, 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
银行	-1.68	食品饮料	-8.44	纺织服饰	-9.84
非银金融	-0.28	煤炭	-6.24	综合	-9.12
计算机	-0.08	美容护理	-5.62	医药生物	-9.11
钢铁	0.24	公用事业	-4.80	农林牧渔	-8.96
煤炭	0.32	交通运输	-4.76	轻工制造	-8.27
环保	5.85	环保	5.96	电子	16.18
传媒	6.04	通信	6.24	通信	25.75
轻工制造	6.95	计算机	8.61	家用电器	27.24
综合	8.24	国防军工	9.47	银行	28.06
电力设备	9.10	电子	11.98	非银金融	31.54

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 25 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 28 个上涨, 3 个下跌。其中, 市场风险偏好回升背景下红利价值板块表现欠佳, 其中银行跌 1.68%, 钢铁及煤炭分别

涨 0.24%及 0.32%，表现相对落后。另一方面，小盘板块表现相对较好，综合、轻工制造、传媒及环比行业涨 5.85%至 8.24%不等，涨幅居前。

	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	-1.03	-2.57	20.78
恒生科技指数	-1.37	-4.50	20.55

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 日.

港股方面，恒生指数跌 1.03%，恒生科技指数跌 1.37%。美债利率持续上行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
标普小盘600	-3.10	-2.21	5.49
标普中盘400	-2.84	-0.46	11.72
道琼斯工业指数	-2.68	-0.51	11.74
标普500	-0.96	0.79	21.77
纳斯达克指数	0.16	1.81	23.36

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 日.

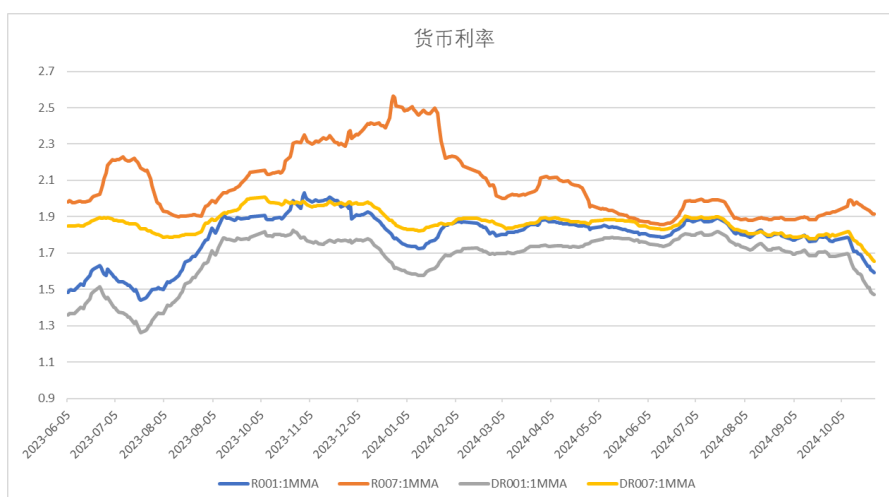
美股方面上周有所下行，其中纳斯达克指数涨 0.16%，表现最好；小盘 600 指数跌 3.10%，表现最差。海外经济数据持续超预期推升美债利率，在此背景下美股有所回落。需要注意的是，此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险，随着财报恶化，市场定价已经开始由降息转为衰退。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
日经225	-2.74	-0.01	13.30
胡志明指数	-2.55	-2.73	10.87
印度SENSEX30	-2.24	-5.81	9.91
法国CAC40	-1.52	-1.81	-0.61
英国富时100	-1.31	0.14	6.67
德国DAX	-0.99	0.72	16.19
台湾加权指数	-0.59	5.06	30.21
韩国综合指数	-0.41	-0.39	-2.71

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 日.

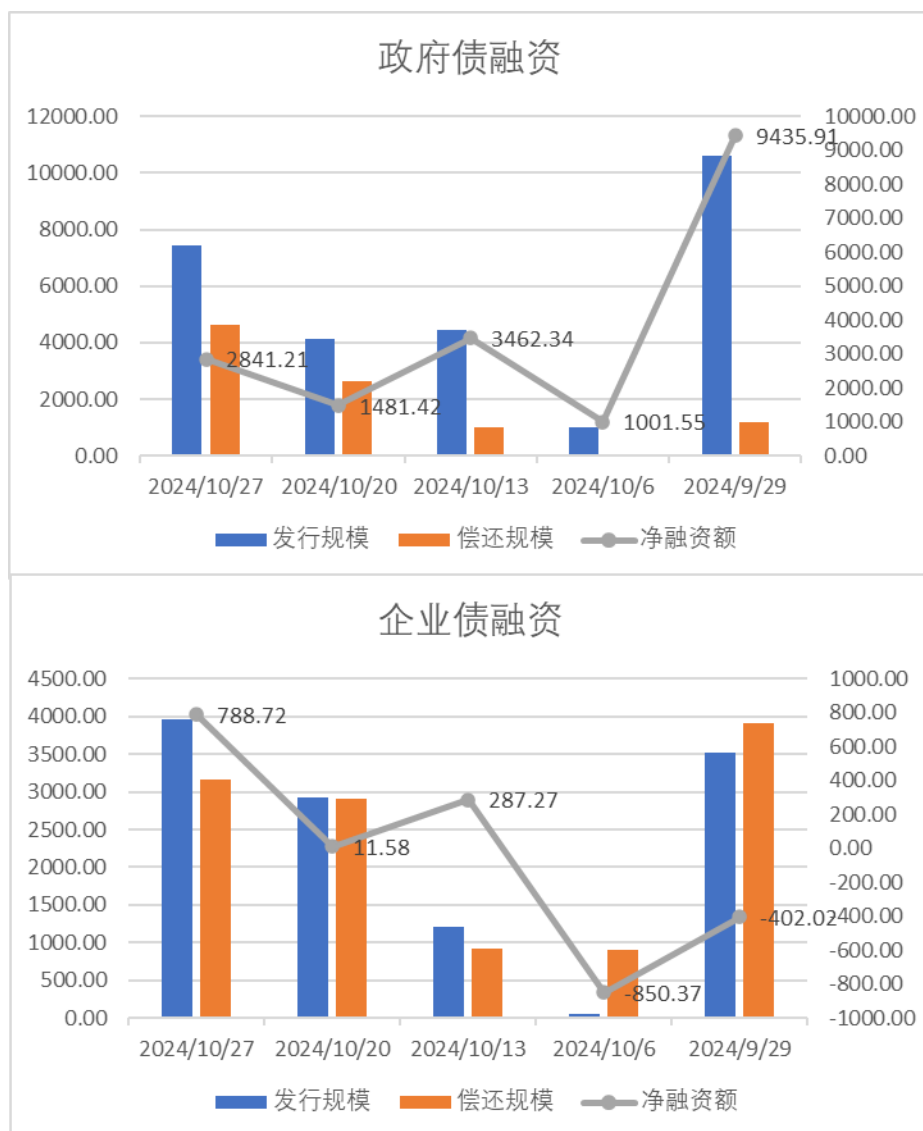
其他海外市场方面，日本市场跌 2.74%，表现最差；韩国市场跌 0.41%，表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 日.

上周货币市场利率有所下行, DR007 一月均值降至 1.65。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 25 日.

债券融资方面，上周政府债净融资额 2841.21 亿，维持大额净发行；企业债净融资额 788.72 亿，较此前有所回升。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	1.42	1.65	1.84	2.15	国债	23.01	19.58	31.11	国债	-	-	-
国开债	1.74	1.88	1.90	2.23	国开债	13.95	2.09	33	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.06	2.26	2.37	-	AAA信用债	19.96	11.21	-	AAA信用债	31.77	37.78	46.9
AA+信用债	2.16	2.37	2.53	-	AA+信用债	21.1	15.87	-	AA+信用债	42.05	49.2	62.98
AA信用债	2.34	2.55	2.76	-	AA信用债	21.13	20.62	-	AA信用债	59.89	67.07	85.6
AA-信用债	3.09	3.53	3.95	-	AA-信用债	43.86	42.14	-	AA-信用债	134.65	164.56	204.61

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	-2	3	5	3	国债	-2	-1	-9	-10	国债	-66	-64	-56	-40
国开债	3	5	1	3	国开债	4	-4	-11	-10	国开债	-46	-46	-58	-45
AAA信用债	4	11	14	-	AAA信用债	-11	-4	-3	-	AAA信用债	-52	-49	-56	-
AA+信用债	4	9	14	-	AA+信用债	-9	1	1	-	AA+信用债	-53	-49	-66	-
AA信用债	3	7	12	-	AA信用债	1	10	4	-	AA信用债	-42	-55	-78	-
AA-信用债	3	10	14	-	AA-信用债	13	22	24	-	AA-信用债	-202	-192	-193	-

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	0.03	0.03	国债	0.21	0.77	0.92	国债	-	-	-
国开债	0.09	0.05	0.02	0.03	国开债	0.07	0.00	0.95	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.12	0.08	0.07	-	AAA信用债	0.18	0.05	-	AAA信用债	0.32	0.60	0.59
AA+信用债	0.10	0.08	0.08	-	AA+信用债	0.16	0.13	-	AA+信用债	0.25	0.35	0.37
AA信用债	0.13	0.10	0.10	-	AA信用债	0.09	0.13	-	AA信用债	0.43	0.23	0.15
AA-信用债	0.07	0.06	0.07	-	AA-信用债	0.20	0.45	-	AA-信用债	0.07	0.07	0.08

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 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，信用债长端上行大于短端，其中 5YAAA、AA+及 AA-上行 14BP，上行幅度最大。同时利率债小幅上行，其中 5Y 国债及 3Y 国开债上行 5BP，上行幅度最大。政策出台带动高频经济数据回暖，在此背景下债券收益率有所上行。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	5	2	-2	国债	1	-7	-1	国债	2	9	16
国开债	3	-4	2	国开债	-9	-7	1	国开债	0	-12	14
AAA信用债	7	3	-	AAA信用债	7	1	-	AAA信用债	3	-7	-
AA+信用债	5	4	-	AA+信用债	9	1	-	AA+信用债	4	-16	-
AA信用债	5	4	-	AA信用债	9	-6	-	AA信用债	-13	-23	-
AA-信用债	8	3	-	AA-信用债	9	2	-	AA-信用债	10	-1	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 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 年国债利率升至 2.36，大部分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	1	5	12	AAA信用债	-15	0	8	AAA信用债	-6	-3	3
AA+信用债	2	4	12	AA+信用债	-13	5	12	AA+信用债	-8	-3	-7
AA信用债	0	2	10	AA信用债	-3	14	15	AA信用债	4	-9	-20
AA-信用债	0	5	12	AA-信用债	9	27	35	AA-信用债	-156	-145	-134

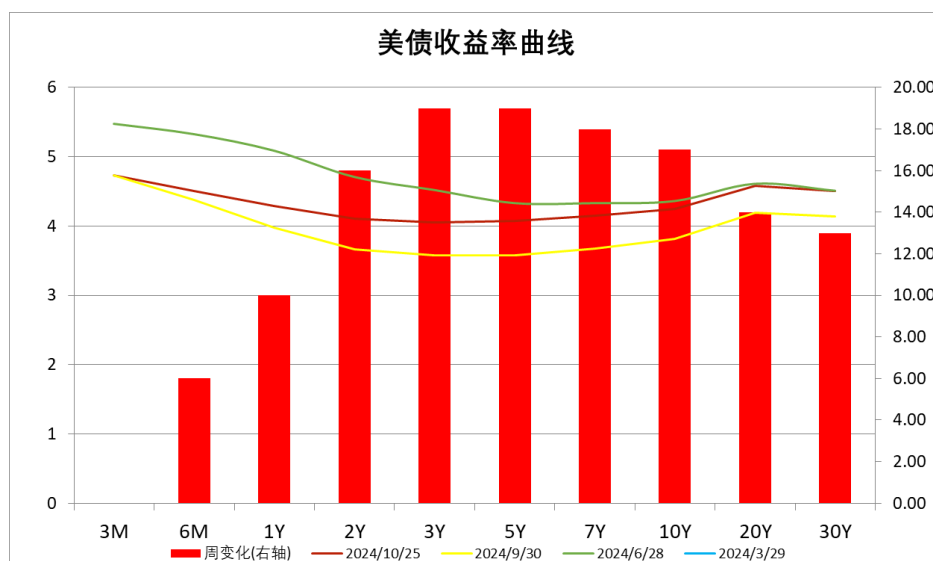
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

信用利差方面，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维持中性偏低区间。

最新收益率					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	1.90	2.02	2.04	--	--
国有银行	1.80	1.91	1.94	1.96	1.95
股份银行	1.80	1.92	1.97	1.94	1.96
城商行	1.91	2.01	2.06	2.11	2.09
农商行	1.93	1.99	2.01	2.05	2.07
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	3	4	2	--	--
国有银行	5	5	0	5	2
股份银行	2	1	-1	0	0
城商行	4	4	3	6	2
农商行	2	1	0	3	4
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	886.7	1481.6	963.8	241.6	1479.2
国有银行	77	130	161	30	744
股份银行	7	1099	88	126	309
城商行	712	211	534	48	323
农商行	91	41	180	38	103

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 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 3M 股份银行上行 1BP，为 1.92%；1Y 国有银行上行 2BP，为 1.95%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 日.

美债方面，上周利率有所上行，其中 3Y 及 5Y 上行 19BP，上行幅度最大。9 月耐用品订单及 10 月标普 PMI 数据超预期显示经济韧性较强，推升美债利率。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 国内高频数据开始回暖，海外经济维持韧性

上周存量房贷、LPR 降息等宽松政策正式落地，在此背景下地产销售、开工率、金属价格等高频数据均出现了一定程度的回暖迹象，后续关注复苏的持续时间及斜率。海外方面，9 月订单数据及 10 月 PMI 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 95.1%，而降息 0BP 的概率为 4.9%，同时中性预期 24 年进行 1.7 次降息操作，与上上周持平。

指标(2024/10/31)	预测值	实际值		2024/9/30
PMI	49.5	----	----	49.80
工业增加值:当月同比	----	----	----	5.40
GDP:当季同比	----	----	----	4.60
固定资产投资:累计同比	3.3	----	----	3.40
制造业投资:累计同比	----	----	----	9.20
基建投资:累计同比	----	----	----	9.26
地产投资:累计同比	----	----	----	-10.10
社会消费品零售总额:当月同比	5.4	----	----	3.20
出口金额:当月同比	10.9	----	----	2.40
进口金额:当月同比	----	----	----	0.30
社会融资规模:当月值	----	----	----	37,634.00
社融规模:同比	8.3	----	----	8.00
人民币贷款:当月值	----	----	----	15,900.00
人民币贷款:同比	8.7	----	----	7.80
M1:同比	-2.09	----	----	-7.40
M2:同比	8.2	----	----	6.80
CPI:当月同比	0.6	----	----	0.40
PPI:当月同比	-2.33	----	----	-2.80
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	6.9	7.0998643	↗	7.08

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 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	70.50	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	----	-0.78	-0.83	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 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。

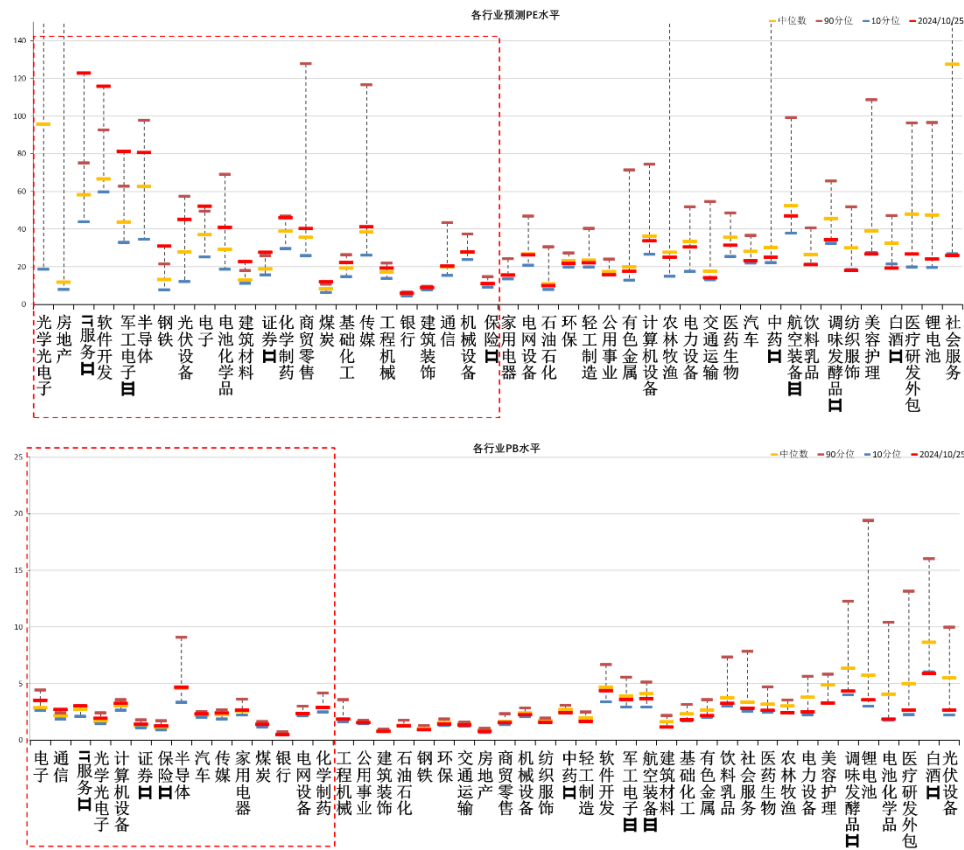
近期万得全 A 预测 PE14.42 倍，处于 51%分位水平，股权溢价率 3.22%，处于 79%分位水平。A 股大幅回升后估值重新回到中性区间。

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	10.94	9.92	1.21	6.91	0.71	0.75	0.37	0.45
沪深300	12.86	11.08	1.38	5.54	0.65	0.66	0.41	0.62
中小板指	25.85	16.53	2.65	1.64	0.41	0.30	0.20	0.71
创业板指	32.42	21.83	4.18	0.85	0.27	0.22	0.22	0.83
中证500	24.87	17.83	1.78	1.79	0.68	0.69	0.44	0.67
万得全A	18.35	14.42	1.59	3.22	0.63	0.51	0.27	0.79

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	9.83	0.99	5.92	0.50	0.53	0.15
标普500	28.69	5.09	-0.76	0.79	0.99	0.00
纳斯达克指	44.15	6.43	-1.99	0.76	0.99	0.07
德国DAX	16.13	1.73	----	0.60	0.75	----
法国CAC4	13.87	1.85	----	0.25	0.59	----
英国富时1	17.68	1.75	----	0.73	0.89	----
韩国综合指	14.52	0.90	----	0.32	0.28	----
台湾加权指	22.87	1.84	----	0.91	0.20	----
日经225	21.19	1.87	----	0.60	0.62	----
胡志明指数	13.37	1.58	----	0.36	0.15	----
印度SENSE	22.89	3.89	----	0.20	0.92	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 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

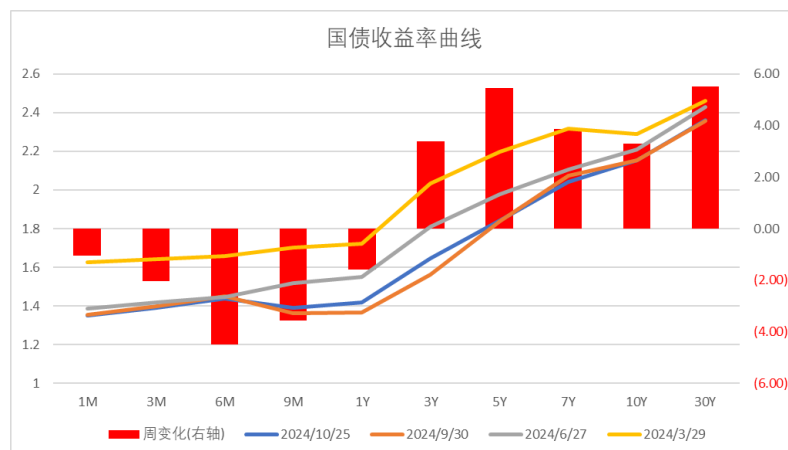


数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 10 月 25 日. 分位数为过去 5 年。

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 25 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。