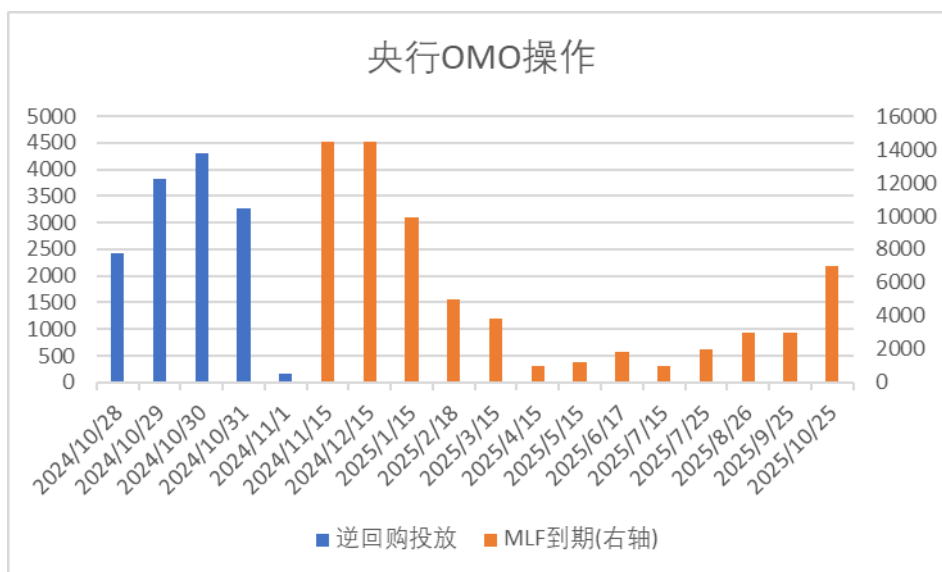


国内经济数据回暖，美国就业意外走弱

一、重要信息点评

- 1、国家统计局数据显示，10 月份制造业 PMI 为 50.1%，环比升 0.3 个百分点，连续两个月上升，且在连续 5 个月运行在 50%以下后回到景气区间；非制造业 PMI 为 50.2%，环比升 0.2 个百分点，连续 5 个月稳定在 50%左右。
- 2、美国 10 月季调后非农就业人口新增 1.2 万，为 2020 年 12 月以来最小增幅，预期增 11.3 万，前值由增 25.4 万修正为增 22.3 万。美国 10 月平均每小时工资同比增 4%，预期增 4%，前值增 4%。美国 10 月失业率 4.1%，预期 4.1%，前值 4.1%。
- 3、美国 10 月 ISM 制造业 PMI 为 46.5，预期 47.6，前值 47.2。
- 4、美国第三季度实际 GDP 年化初值环比升 2.8%，预期升 3%，第二季度终值升 3%。实际个人消费支出初值环比升 3.7%，预期升 3.3%，第二季度终值升 2.8%。核心 PCE 物价指数年化初值环比升 2.2%，预期升 2.1%，第二季度终值升 2.8%。PCE 物价指数初值环比升 1.5%，第二季度终值升 2.5%。
- 5、美国 9 月核心 PCE 物价指数同比升 2.7%，预期升 2.6%，前值升 2.7%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值从升 0.1%修正为升 0.2%。9 月个人支出环比升 0.5%，预期升 0.4%，前值从升 0.2%修正为升 0.3%。
- 6、国务院办公厅印发《关于加快完善生育支持政策体系推动建设生育友好型社会的若干措施》。文件从强化生育服务支持，加强育幼服务体系建设，强化教育、住房、就业等支持措施，营造生育友好社会氛围等 4 方面提出 13 条具体举措，营造全社会尊重生育、支持生育的良好氛围，有效降低生育、养育、教育成本。
- 7、央行决定从 10 月 28 日起启用公开市场买断式逆回购操作工具，操作对象为公开市场业务一级交易商，原则上每月开展一次操作，期限不超过 1 年，公开市场买断式逆回购采用固定数量、利率招标、多重价位中标，回购标的包括国债、地方政府债券、金融债券、公司信用类债券等。

二、市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

上周央行 OMO 投放 14001 亿, 同时到期 22515 亿, 共计净回笼 8514 亿。此外, 11 月 MLF 到期量为 14500 亿。

	2024/11/1	2024/10/25	2024/9/30	2024/9/30	2023/11/2	环比变化
高炉开工率	82.46	82.16	78.25	78.25	82.51	↗
	2024/10/30	2024/10/23	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/31	环比变化
水泥沥青开工率	29.4	28.7	28.2	28.2	38.4	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 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。

	2024/10/27	2024/10/20	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/28	环比变化
土地成交面积	1459.263	1426.563	0	0	0	↗
土地成交溢价率	2.56	6.83	0	0	0	↘
商品房成交面积	36.0465	37.94823557	37.74253271	37.74253271	42.61912243	↘
一线商品房成交面积	12.03378543	11.82718614	10.35587843	10.35587843	10.55774029	↗
二线商品房成交面积	15.827331	15.15579886	17.20524029	17.20524029	25.23218314	↗
三线商品房成交面积	8.185383571	10.96525057	10.181414	10.181414	6.829199	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

地产数据方面, 土拍溢价率有所下行, 同时一二线城市商品房成交面积继续回升, 地产数据表现尚可。

	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 11 月 1 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。

	2024/10/27	2024/10/20	2024/9/30	2024/9/30	2023/10/28	环比变化
集装箱吞吐量	578.3	589.4	646.9	646.9	561.8	↘
	2024/11/2	2024/10/26	2024/9/30	2024/9/30	2023/11/3	
CCFI指数	1367.54	1366.4	1638.42	1638.42	827.84	↗
CICFI指数	780.94	783	796.55	796.55	728.83	↘
	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	4.6	7.5	11.4	13.9	5.6	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 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。

	2024/11/1	2024/10/25	2024/9/30	2024/9/30	2023/11/2	环比变化
农产品价格	125.94	127.53	134.59	134.59	115.27	↘
猪肉价格	24.44	24.67	25.45	25.45	20.55	↘
粮油价格	114.5	114.6	114.67	114.67	119.49	↘
蔬菜价格	5.37	5.5	6.4	6.4	4.52	↘
水果价格	7.18	7.24	7.32	7.32	6.6	↘
PTA价格	4810	4940	4860	4860	5830	↘
涤纶长丝价格	6980	7135	6930	6930	7495	↘
聚酯切片价格	6150	6235	6120	6120	6750	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 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 24.44 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。

	2024/11/1	2024/10/25	2024/9/30	2024/9/30	2023/11/2	环比变化
煤炭价格	848	855	867	867	941	↘
石油价格	73.1	76.05	71.77	71.77	86.85	↘
铜杆价格	77240	77260	79740	79740	68560	↘
铝价	20740	20790	20440	20440	19220	↘
钢材价格	99.49	98.57	92.85	92.85	107.5	↗
沥青价格	3545	3635	3485	3485	3765	↘
水泥价格	131.68	129.9	124.3	124.3	110.02	↗
MDI价格	18100	18300	18000	18000	15400	↘
浮法玻璃价格	1255.7	1255.7	1168.3	1168.3	2123.9	----
工业品指数	3809.03	3816.15	3931.59	3931.59	4000.49	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所下行, 其中钢材价格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	-4.09	1.08	-5.32
COMEX黄金	-0.32	-1.96	32.54
LME铝	-2.78	-0.50	9.19
LME铜	-0.66	0.01	11.45
CBOT玉米	-0.12	0.79	-11.99
CBOT大豆	-0.23	0.40	-23.32
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	0.75	42.89	300.08
美元兑人民币	58.00	78.00	262.00
美元兑日元	72.25	95.25	1210.65

	2024/11/1	2024/10/27	2024/10/31	2024/1/1
ICE布油	72.94	75.9	74.06	77.08
COMEX黄金	2745.9	2760.8	2754.1	2071.8
	2024/11/1	2024/10/27	2024/10/31	2024/1/1
美元指数	104.3228	104.3153	103.8939	101.322
美元兑人民币	7.1261	7.1203	7.1183	7.0999
美元兑日元	152.988	152.2655	152.0355	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 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，玉米跌幅最小。ICE 布油收于 72. 94 美元，跌 4. 09%，COMEX 黄金收于 2745. 9 美元，跌 0. 32%。

上周美元指数上行 0. 75BP，虽然就业数据大幅走弱，但美国三季度经济及消费数据超预期带动美元走强。在此背景下人民币上周贬值 58 个基点，日元贬值 72. 25 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	4	0	13	1	6	0	0	1	25
	发行规模(亿元)	95. 79	75. 69	0. 00	163. 73	6. 07	13. 30	0. 00	0. 00	3. 65	276. 46
上上周	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
本月以来	数量	1	0	0	2	0	0	0	0	1	4
	发行规模(亿元)	20. 10	0. 00	0. 00	24. 24	0. 00	0. 00	0. 00	0. 00	3. 65	47. 99
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	7	14	1	0	0	1	11	1	38
上上周	8	0	7	1	0	0	0	1	9	0	26

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 38 支，其中普通混合型基金 3 支，债券类基金（12 支）少于股票类基金（22 支），FOF 基金申报 1 支。发行一边，上周基金共计发行 276. 46 亿，其中股票型基金发行规模明显增加。

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
科创50	-5.19	-3.06	10.30
创业板指	-5.14	-1.88	12.29
偏股混合型基金指数	-1.93	-0.77	3.44
沪深300	-1.68	-0.03	13.37
上证50	-1.18	0.70	13.99
万得全A	-0.91	-1.53	9.02
中小板指	-0.63	-0.76	8.31
中证500	0.38	-1.18	7.42

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所下行, 其中科创 50 跌 5.19%, 跌幅最大; 中证 500 涨 0.38%, 涨幅最大。海外对华贸易政策收紧叠加特朗普交易继续上行, 在此背景下 A 股出现了一定程度的回落。偏股基金指数跌 1.93%.

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
茅指数	-3.29	-0.44	8.53
高市净率指数	-2.73	-1.97	-1.23
绩优股指数	-2.55	0.31	-5.15
高市盈率指数	-1.62	-4.03	7.48
低市盈率指数	-1.59	0.70	18.03
大盘指数	-1.54	0.12	14.08
小盘指数	-1.00	-2.54	1.75
低市净率指数	0.42	0.37	21.61

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

A 股各风格指数中, 低 PB 指数涨 0.42%, 表现最好; 茅指数跌 3.29%, 表现最差。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
国防军工	-3.38	计算机	-6.04	纺织服饰	-12.06
通信	-3.28	电子	-4.46	医药生物	-11.74
医药生物	-2.90	国防军工	-4.03	轻工制造	-8.85
家用电器	-2.89	传媒	-3.85	食品饮料	-8.44
电力设备	-2.82	综合	-3.74	农林牧渔	-7.81
综合	2.57	石油石化	0.98	电子	13.65
社会服务	2.65	银行	0.98	通信	21.63
商贸零售	4.56	煤炭	1.35	家用电器	23.57
钢铁	4.65	钢铁	1.77	银行	25.93
房地产	6.01	有色金属	3.04	非银金融	31.63

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

行业方面，上周 31 个申万一级行业中 14 个上涨，17 个下跌。其中，美债利率持续上行叠加出口环境收紧背景下成长及出口板块出现了一定幅度的回调，其中军工、通信、医药生物、家电及电力设备行业分别跌 3.38%至 2.82%不等，跌幅居前。另一方面，内需相关的顺周期板块则明显回暖，其中地产、钢铁、商贸零售及社会服务分别涨 6.01%至 2.65%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	-0.41	0.93	20.29
恒生科技指数	-1.19	-0.34	19.12

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

港股方面，恒生指数跌 0.41%，恒生科技指数跌 1.19%。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
纳斯达克指数	-1.50	0.80	21.51
标普500	-1.37	0.41	20.10
标普中盘400	-0.15	0.16	11.55
道琼斯工业指数	-0.15	0.69	11.58
标普小盘600	-0.10	0.41	5.39

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

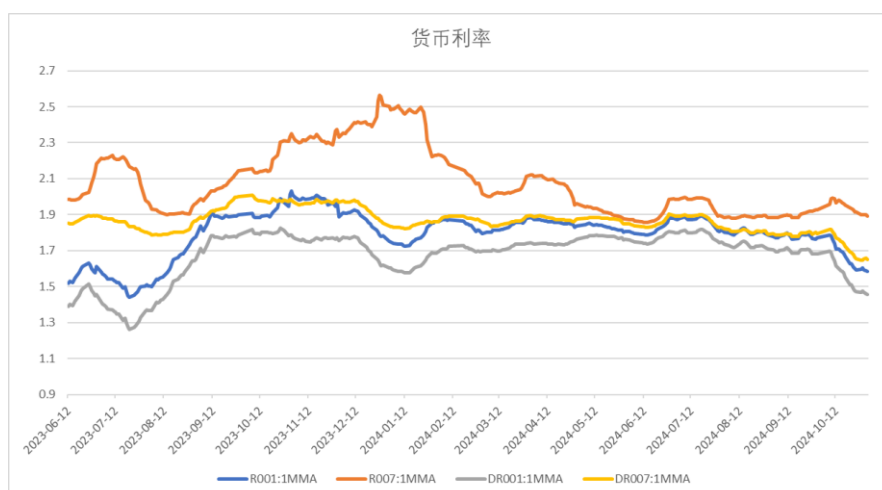
美股方面上周有所下行，其中小盘 600 指数跌 0.10%，表现最好；纳斯达克指数跌 1.50%，表现最差。美股财报密集披露，其中部分巨头企业业绩面临一定压力，在此背景下美股有所回落。需要注意的是，此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险，随着财报恶化，市场定价已经开始由降息转为衰退。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
台湾加权指数	-2.43	-0.18	27.04
韩国综合指数	-1.58	-0.54	-4.25
法国CAC40	-1.18	0.80	-1.78
德国DAX	-1.07	0.93	14.94
英国富时100	-0.87	0.83	5.74
胡志明指数	0.17	-0.76	11.06
日经225	0.37	-2.63	13.71
印度SENSEX30	0.41	0.42	10.36

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

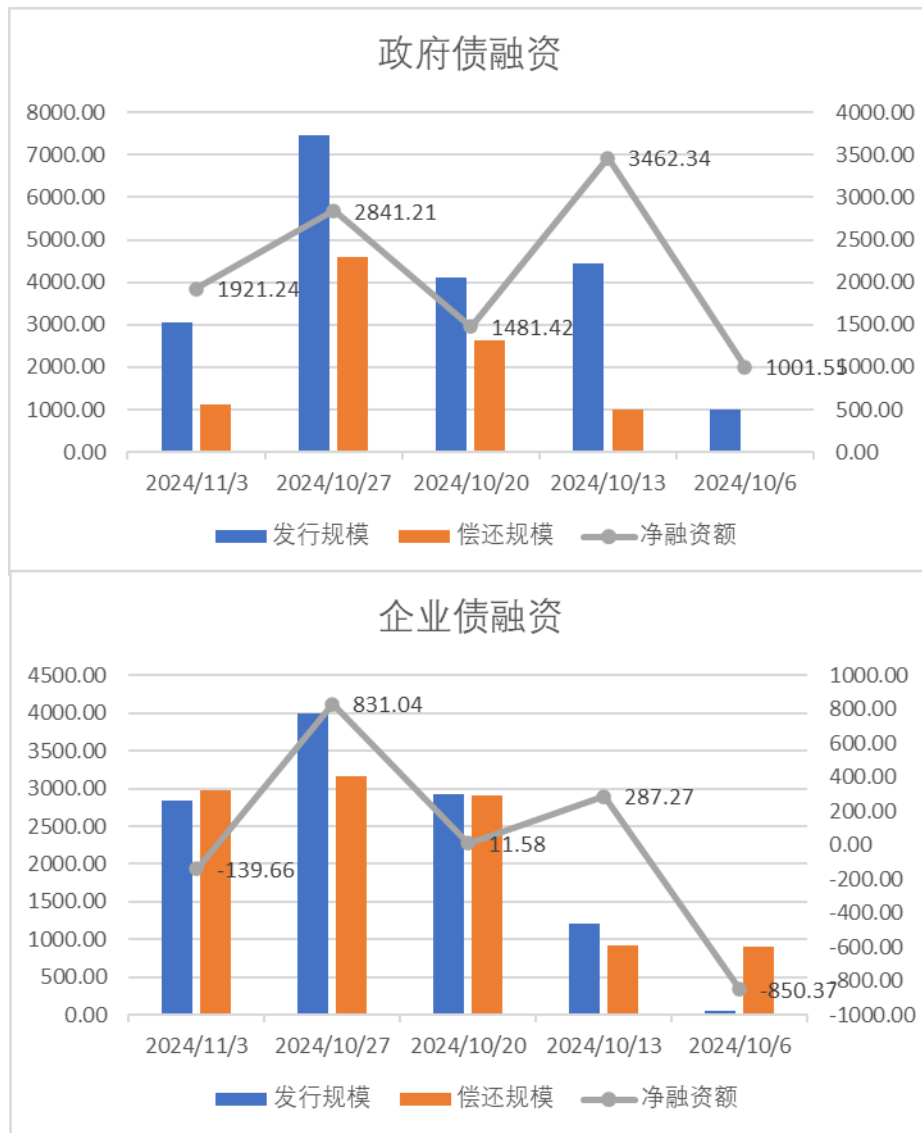
其他海外市场方面，台湾市场跌 2.43%，表现最差；印度市场涨 0.41%，表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 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 11 月 1 日.

债券融资方面, 上周政府债净融资额 1921.24 亿, 维持大额净发行; 企业债净融资额-139.66 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。

	2024/9/30	2024/10/24	2024/10/31
6M	1.06	0.96	0.65
3M	1.75	0.3	0.1
	2023/9/30	2023/10/25	2023/10/31
6M	1.632	1.632	1.632
3M	1.7272	1.7272	1.7272
	2022/9/30	2022/10/25	2022/10/31
6M	1.632	1.632	1.632
3M	1.7272	1.7272	1.7272
	2021/9/30	2021/10/25	2021/10/31
6M	2.3399	2.1519	2.1836
3M	2.3665	2.0213	2.0471

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

国股银票方面, 十月底 6 个月、3 个月的转贴现利率分别为 0.65、0.1。十月社融中贷款方面可能仍面临一定压力。

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	1.41	1.56	1.77	2.14	国债	15.32	20.77	37.32	国债	-	-	-
国开债	1.69	1.84	1.87	2.21	国开债	15.4	3.21	33.54	国开债	-	-	-
AAA信用债	2.04	2.24	2.37	-	AAA信用债	19.71	13.35	-	AAA信用债	35.51	39.82	49.96
AA+信用债	2.17	2.39	2.53	-	AA+信用债	22.36	14.51	-	AA+信用债	47.78	54.74	66.04
AA信用债	2.34	2.58	2.84	-	AA信用债	23.88	26.26	-	AA信用债	65.13	73.61	96.66
AA-信用债	3.08	3.56	4.02	-	AA-信用债	48.62	45.78	-	AA-信用债	138.88	172.1	214.67

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	-9	-8	-1	国债	-4	-5	-5	-2	国债	-67	-73	-63	-41
国开债	-5	-4	-3	-2	国开债	-5	-3	-4	-2	国开债	-51	-50	-61	-47
AAA信用债	-2	-2	0	-	AAA信用债	-4	-4	-2	-	AAA信用债	-54	-51	-56	-
AA+信用债	0	2	0	-	AA+信用债	-3	-2	-2	-	AA+信用债	-53	-48	-65	-
AA信用债	0	3	8	-	AA信用债	-2	-1	1	-	AA信用债	-42	-52	-70	-
AA-信用债	-1	4	7	-	AA-信用债	-3	-1	1	-	AA-信用债	-203	-188	-186	-

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	0.02	0.01	0.02	国债	0.04	0.84	0.97	国债	-	-	-
国开债	0.06	0.04	0.01	0.02	国开债	0.08	0.00	0.95	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.11	0.07	0.08	-	AAA信用债	0.18	0.11	-	AAA信用债	0.49	0.67	0.69
AA+信用债	0.10	0.08	0.08	-	AA+信用债	0.17	0.11	-	AA+信用债	0.49	0.53	0.46
AA信用债	0.13	0.10	0.11	-	AA信用债	0.10	0.20	-	AA信用债	0.53	0.32	0.17
AA-信用债	0.07	0.07	0.08	-	AA-信用债	0.25	0.58	-	AA-信用债	0.08	0.08	0.09

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 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, 信用债利率大体上行, 其中 5YAA 上行 8BP, 上行幅度最大。同时利率债则有所下行, 其中 3Y 国债下行 9BP, 下行幅度最大。一方面, 10 月 PMI 数据超预期推升利率, 同时央行推出货币市场新工具有利于政策利率市场化并推动利率债下行。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, 后续债市走势仍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	-8	1	6	国债	-1	-1	4	国债	-6	10	22
国开债	1	1	1	国开债	2	-1	1	国开债	1	-11	14
AAA信用债	0	2	-	AAA信用债	0	2	-	AAA信用债	3	-5	-
AA+信用债	1	-1	-	AA+信用债	1	0	-	AA+信用债	5	-18	-
AA信用债	3	6	-	AA信用债	1	2	-	AA信用债	-10	-17	-
AA-信用债	5	4	-	AA-信用债	2	2	-	AA-信用债	15	2	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 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 年国债利率降至 2.32，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	4	2	3	AAA信用债	0	-2	1	AAA信用债	-2	-1	6
AA+信用债	6	6	3	AA+信用债	1	1	1	AA+信用债	-2	2	-4
AA信用债	5	7	11	AA信用债	3	2	4	AA信用债	9	-2	-8
AA-信用债	4	8	10	AA-信用债	2	2	4	AA-信用债	-152	-138	-124

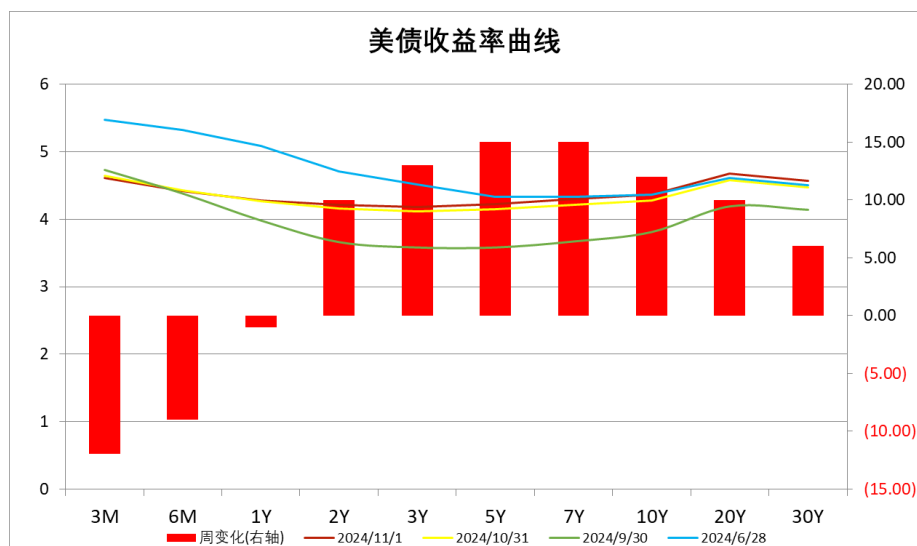
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

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	1.87	2.05	2.07	--	--
国有银行	1.82	1.91	1.94	1.96	1.94
股份银行	1.70	1.95	1.96	1.94	1.94
城商行	1.86	2.00	2.03	2.04	2.05
农商行	1.89	2.02	2.10	2.07	2.07
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	-3	6	5	--	--
国有银行	2	0	0	0	-1
股份银行	-10	3	-1	0	-2
城商行	-5	0	-2	1	-3
农商行	-4	3	8	2	0
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	1046.9	86.2	999.6	263.6	2748.9
国有银行	252	0	0	0	850
股份银行	325	8	422	37	1675
城商行	438	70	479	162	208
农商行	32	8	99	65	16

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

同业存单方面, 上周发行利率大体下行, 其中发行规模最多的 1Y 股份银行下行 2BP, 为 1.94%; 1Y 国有银行下行 1BP, 为 1.94%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日.

美债方面, 上周利率有所上行, 其中 7Y 及 5Y 上行 15BP, 上行幅度最大。虽然 10 月非农就业数据大幅走弱, 但超预期的 PCE 及 3 季度个人消费数据仍然推动美债利率上行。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. 1PMI 显示国内经济回暖, 海外就业数据异常波动

10 月 PMI 数据公布, 其中生产、新订单、原材料价格及生产经营活动预期进入 50 以上的扩展区间, 其余分项除出口外较上月均有不同幅度的回暖, 说明市场情绪在政策大幅出台后出现了一定的回升, 后续关注复苏的持续时间及斜率。海外方面, 一方面三季度经济及个人支出数据延续此前的强势, 但 10 月非农就业数据大幅下降至 1.2 万人则有所异常。虽然台风及罢工等事件对调查结果存在一定的扰动, 但与 9 月的 22.3 万人相比降幅仍然过大, 后续需要警惕就业进一步恶化的可能性。降息预期方面, 市场对此次公布的就业数据没有进行太多反应, 而是认为这只是异常情况造成的扰动。目前市场预期美联储将于 11 月降息 25BP 的概率为 98.9%, 而降息 0BP 的概率为 1.1%, 同时中性预期 24 年进行 1.8 次降息操作, 较上上周增加 0.1 次。

指标(2024/10/31)	预测值	实际值		2024/9/30
PMI	49.5	50.1	↗	49.80
工业增加值:当月同比	5.6	----	----	5.40
GDP:当季同比	----	----	----	4.60
固定资产投资:累计同比	3.4	----	----	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	5.1	----	----	3.20
出口金额:当月同比	4	----	----	2.40
进口金额:当月同比	-0.7	----	----	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	6000	----	----	15,900.00
人民币贷款:同比	8.7	----	----	7.80
M1:同比	-2.09	----	----	-7.40
M2:同比	7	----	----	6.80
CPI:当月同比	0.43	----	----	0.40
PPI:当月同比	-2.52	----	----	-2.80
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	6.9	7.10585	↗	7.08

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 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)	----	2.80	----	----	3.00	----	----	1.60	----	----	3.20	震荡
PMI	46.50	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	----	2.10	2.27	2.47	2.44	2.57	2.72	2.81	2.59	2.61	2.70	震荡下行
核心PCE	----	2.65	2.72	2.66	2.63	2.67	2.89	2.98	2.93	3.06	3.04	震荡下行
非农就业	12.00	223.00	78.00	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	4.10	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	----	4.50	4.70	4.60	4.80	4.90	4.80	5.00	5.30	5.30	5.30	震荡
时薪增速	0.37	0.31	0.43	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 11 月 1 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。

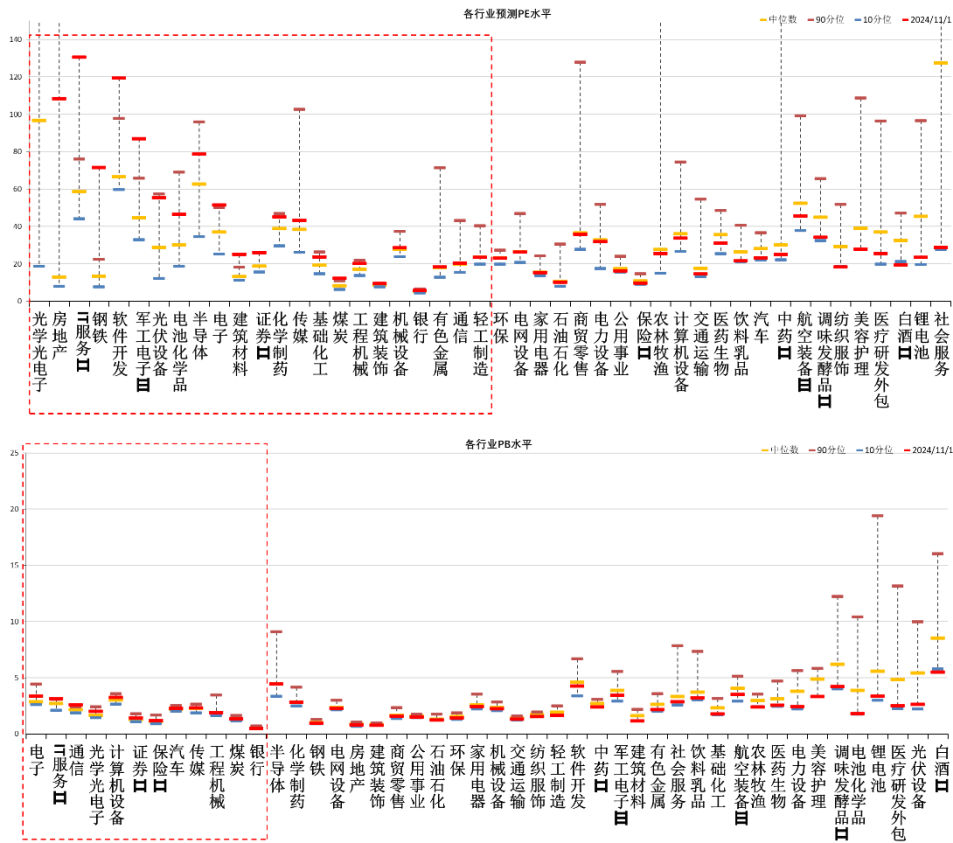
近期万得全 A 预测 PE14.39 倍，处于 50%分位水平，股权溢价率 3.66%，处于 83%分位水平。A 股大幅回升后估值重新回到中性区间。

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	10.48	9.81	1.16	7.34	0.61	0.71	0.29	0.63
沪深300	12.44	10.93	1.32	5.83	0.60	0.60	0.25	0.71
中小板指	25.86	16.57	2.55	1.66	0.41	0.30	0.18	0.71
创业板指	32.57	21.19	3.91	0.86	0.27	0.19	0.19	0.83
中证500	26.19	18.40	1.75	1.61	0.77	0.72	0.40	0.57
万得全A	18.06	14.39	1.53	3.33	0.58	0.50	0.20	0.83

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	9.41	0.96	6.26	0.38	0.45	0.22
标普500	28.29	4.98	-0.83	0.78	0.97	0.00
纳斯达克指	44.41	6.25	-2.12	0.77	0.92	0.03
德国DAX	16.27	1.72	----	0.61	0.75	----
法国CAC4	14.54	1.75	----	0.32	0.40	----
英国富时1	18.54	1.75	----	0.76	0.87	----
韩国综合指	14.29	0.89	----	0.32	0.15	----
台湾加权指	22.17	1.84	----	0.85	0.19	----
日经225	21.03	1.89	----	0.59	0.64	----
胡志明指数	13.03	1.56	----	0.32	0.11	----
印度SENSE	22.74	3.65	----	0.18	0.79	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 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

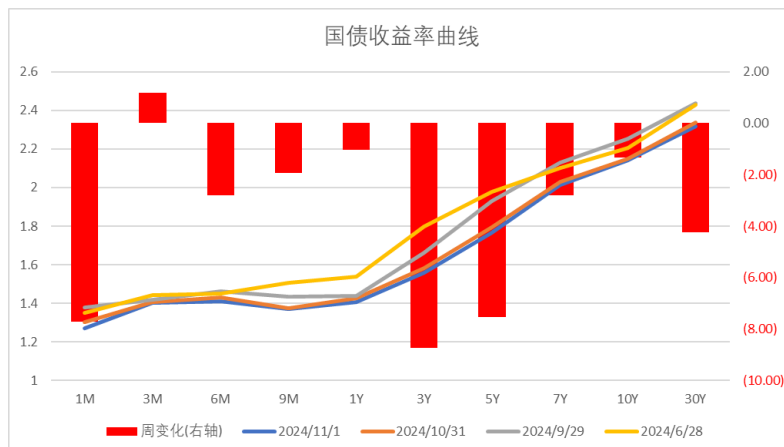


数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 1 日. 分位数为过去 5 年。

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、存量房贷利率下调、个税减免等政策利好的内需相关板块。

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 11 月 1 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。