

人大批准 10 万亿化债额度，特朗普再次出任美国总统

一、重要信息点评

1、十四届全国人大常委会第十二次会议闭幕。会议表决通过了全国人大常委会关于批准《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》的决议。议案提出，为贯彻落实党中央决策部署，在压实地方主体责任的基础上，建议增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务。为便于操作、尽早发挥政策效用，新增债务限额全部安排为专项债务限额，一次报批，分三年实施。按此安排，2024 年末地方政府专项债务限额将由 29.52 万亿元增加到 35.52 万亿元。

2、财政部部长蓝佛安介绍，从 2024 年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元。同时也明确，2029 年及以后到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。蓝佛安表示，政策协同发力后，2028 年之前，地方需要消化的隐性债务总额从 14.3 万亿元大幅下降至 2.3 万亿元，化债压力大大减轻。

3、据新华社报道，美国共和党总统候选人特朗普宣布在 2024 年总统选举中获胜。受此消息影响，其间，全球各类资产出现大幅波动。多家机构表示，美国大选结果对全球资产的影响是脉冲式的，后续还需要关注美联储降息动向，以及美国经济的后续走向和政策落地情况。花旗、摩根大通和高盛在内的美国银行股飙升，因为投资者押注特朗普将兑现降低税收和放松银行业监管的承诺。

4、美联储如期降息 25 个基点，决议声明表示就业和通胀目标所面临的风险“大致平衡”，但决议声明删除了关于“在抗通胀问题上获得信心”的表述。决议声明的部分调整引起一些人猜测，是否在暗示不排除 12 月暂停降息的可能。本次利率决议获得一致通过。决议公布后，美股波动不大，基本维持日内涨势。美元短线拉涨，日内跌幅收窄，美债收益率跌幅收窄，黄金短线小幅走高。

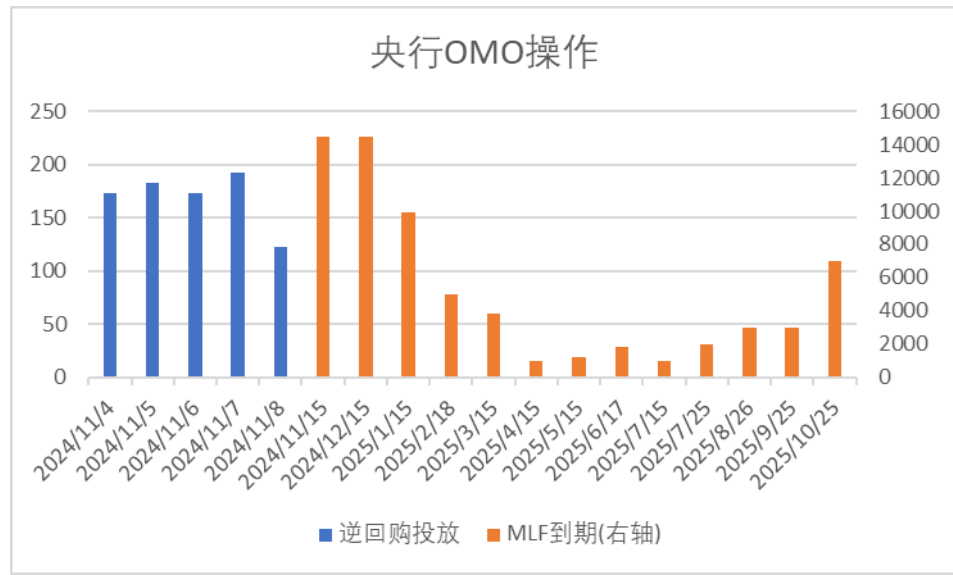
5、据海关统计，前 10 个月我国货物贸易进出口总值 36.02 万亿元，同比增长 5.2%。其中，出口 20.8 万亿元，增长 6.7%；进口 15.22 万亿元，增长 3.2%；贸易顺差 5.58 万亿元，扩大 17.6%。10 月当月，中国出口同比增长 11.2%，进口下降 3.7%，贸易顺差 6791 亿元。

6、中国 10 月通胀数据出炉。中国 10 月居民消费价格（CPI）同比上涨 0.3%，预期涨 0.4%，前值涨 0.4%。其中，食品价格上涨 2.9%，非食品价格下降 0.3%；10 月 CPI 环比下降 0.3%，其中，食品价格下降 1.2%，非食品价格持平；消费品价格下降 0.4%，服务价格持平。10 月工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 2.9%，预期降 2.5%，前值降 2.8%；工业生产者购进价格同比下降 2.7%。工业生产者出厂价格环比下降 0.1%，工业生产者购进价格环比下降 0.3%，降幅均比上月收窄 0.5 个百分点。1-10 月平均，工业生产者出厂价格和购进价格均比上年同期下降 2.1%。

7、美国 9 月工厂订单环比降 0.5%，预期降 0.4%，前值由降 0.2%修正为降 0.8%。

8、美国 10 月 ISM 非制造业 PMI 为 56，创 2022 年 8 月以来新高，预期 53.8，前值 54.9。

二、 市场影响因素



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

上周央行 OMO 投放 843 亿，同时到期 14001 亿，共计净回笼 13158 亿。此外，11 月 MLF 到期量为 14500 亿。

	2024/11/8	2024/11/1	2024/10/31	2024/9/30	2023/11/9	环比变化
高炉开工率	82.27	82.46	82.16	78.25	80.1	↓
	2024/11/6	2024/10/30	2024/9/30	2024/9/30	2023/11/7	环比变化
水泥沥青开工率	26.2	29.4	28.2	28.2	37	↓

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

生产数据方面，上周高炉开工率下行，同时水泥沥青开工有所回落。

	2024/11/3	2024/10/27	2024/9/30	2024/9/30	2023/11/4	环比变化
土地成交面积	2295.1019	1509.528	0	0	0	↗
土地成交溢价率	2.94	2.64	0	0	0	↗
商品房成交面积	47.46037143	36.0465	37.74253271	37.74253271	39.25500729	↗
一线商品房成交面积	15.26930114	12.03378543	10.35587843	10.35587843	7.987787714	↗
二线商品房成交面积	24.26179671	15.827331	17.20524029	17.20524029	24.37955986	↗
三线商品房成交面积	7.929273571	8.185383571	10.181414	10.181414	6.887659714	↘

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

地产数据方面, 土拍溢价率有所上行, 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。

	2024/10/31	2023/10/31	2022/10/31	2021/10/31	2020/10/31	同比
厂家批发: 当月累计值	2828538	2425313	2262371	1864789	1682579	16.63%
厂家零售: 当月累计值	2361316	2026235	1904833	1700746	1577423	16.54%

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

汽车销量方面, 24 年 10 月汽车批发及零售销量同比增速分别为 16.63%及 16.54%, 汽车销量数据大幅回升。

	2024/11/3	2024/10/27	2024/9/30	2024/9/30	2023/11/4	环比变化
集装箱吞吐量	567.4	578.3	646.9	646.9	570	↘
	2024/11/8	2024/11/1	2024/10/31	2024/9/30	2023/11/9	
CCFI指数	1388.22	1367.54	1366.4	1638.42	827.84	↗
CICFI指数	783.29	780.94	780.94	796.55	723.46	↗
	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 8 日.

进出口数据方面, 上周出口运价有所回升, 同时韩国出口数据有所回落。

	2024/11/8	2024/11/1	2024/10/31	2024/9/30	2023/11/9	环比变化
农产品价格	124.16	125.94	126.48	134.59	115.21	↘
猪肉价格	24.24	24.44	24.63	25.45	20.57	↘
粮油价格	114.49	114.5	114.57	114.67	119.03	↘
蔬菜价格	5.2	5.37	5.4	6.4	4.46	↘
水果价格	7.22	7.18	7.21	7.32	6.65	↗
PTA价格	4825	4810	4940	4860	5900	↗
涤纶长丝价格	6990	6980	7135	6930	7280	↗
聚酯切片价格	6160	6150	6235	6120	6790	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 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, 同时猪肉价格降至 24.24 元。纤维方面价格有所回升。此前猪肉价格持续回落, 对 CPI 形成一定压制。

	2024/11/8	2024/11/1	2024/10/31	2024/9/30	2023/11/9	环比变化
煤炭价格	847	848	849	867	952	↘
石油价格	73.87	73.1	73.16	71.77	80.01	↗
铜杆价格	78140	77240	77350	79740	68530	↗
铝价	21740	20740	20740	20440	19140	↗
钢材价格	98.89	99.49	98.57	92.85	108.37	↘
沥青价格	3505	3545	3560	3485	3735	↘
水泥价格	133.08	131.68	131.3	124.3	110.37	↗
MDI价格	18300	18100	18100	18000	15900	↗
浮法玻璃价格	1287.4	1287.4	1287.4	1168.3	2123.9	----
工业品指数	3848.42	3809.03	3815	3931.59	4000.69	↗

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

PPI 影响因素方面, 工业品指数上周有所上行, 其中油价、铜价、铝价、水泥及 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	1.09	2.41	-4.08
COMEX黄金	-2.09	-3.90	29.92
LME铝	1.04	0.42	10.19
LME铜	-1.44	-1.10	10.21
CBOT玉米	4.04	4.80	-8.49
CBOT大豆	3.75	4.01	-20.57
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	62.93	105.82	363.01
美元兑人民币	523.00	601.00	785.00
美元兑日元	-35.50	59.75	1175.15

	2024/11/8	2024/11/2	2024/10/31	2024/1/1
ICE布油	73.9	72.94	74.06	77.08
COMEX黄金	2691.7	2745.9	2754.1	2071.8
	2024/11/8	2024/11/2	2024/10/31	2024/1/1
美元指数	104.9521	104.3228	103.8939	101.322
美元兑人民币	7.1784	7.1261	7.1183	7.0999
美元兑日元	152.633	152.988	152.0355	140.8815

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 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, 其中黄金跌幅最大, 玉米涨幅最大。ICE 布油收于 73.9 美元, 涨 1.09%, COMEX 黄金收于 2691.7 美元, 跌 2.09%。

上周美元指数上行 62.93BP, 美国大选落地市场进行特朗普交易, 美元大幅走强。在此背景下人民币上周贬值 523 个基点, 日元升值 35.5 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	5	3	1	12	0	4	1	0	0	23
	发行规模(亿元)	128.26	39.20	8.16	297.71	0.00	8.65	0.10	0.00	0.00	442.88
上上周	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
本月以来	数量	6	3	1	14	0	4	1	0	1	27
	发行规模(亿元)	148.36	39.20	8.16	321.95	0.00	8.65	0.10	0.00	3.65	490.87
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	3	1	9	3	6	1	0	1	5	1	30
上上周	3	0	7	14	1	0	0	1	11	1	38

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

基金申报与发行方面, 上周共计申报基金 30 支, 其中普通混合型基金 3 支, 债券类基金 (7 支) 少于股票类基金 (19 支), FOF 基金申报 1 支。发行一边, 上周基金共计发行 442.88 亿, 其中股票型基金发行规模继续回升。

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	4.30	5.03	18.89
偏股混合型基金指数	4.78	3.98	8.39
中小板指	5.22	4.42	13.97
沪深300	5.50	5.47	19.61
中证500	6.70	5.44	14.61
万得全A	7.11	5.46	16.76
科创50	9.14	5.80	20.38
创业板指	9.32	7.26	22.75

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

A 股表现来看, 上周主要板块有所上行, 其中上证 50 涨 4.30%, 涨幅最小; 创业板指涨 9.32%, 涨幅最大。人大常委会出台 10 万亿额度化解隐性债务带动风险偏好回暖, 在此背景下 A 股出现了一定程度的上行。偏股基金指数涨 4.78%.

	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	3.22	3.94	21.83
低市净率指数	3.83	4.21	26.27
绩优股指数	4.28	4.60	-1.10
大盘指数	5.57	5.70	20.44
茅指数	6.69	6.22	15.79
小盘指数	8.09	5.34	9.98
高市净率指数	8.78	6.63	7.44
高市盈率指数	12.36	7.83	20.77

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

A 股各风格指数中, 高 PE 指数涨 12.36%, 表现最好; 低 PE 指数涨 3.22%, 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	1.37	家用电器	1.31	纺织服饰	-7.36
公用事业	1.25	综合	1.27	医药生物	-6.07
煤炭	1.95	公用事业	1.39	农林牧渔	-2.24
家用电器	2.32	建筑材料	2.02	轻工制造	-1.94
有色金属	3.47	银行	2.36	食品饮料	-1.91
电子	9.36	计算机	7.50	电子	24.29
商贸零售	10.51	国防军工	7.71	家用电器	26.44
非银金融	12.00	食品饮料	7.89	银行	27.65
国防军工	12.23	商贸零售	9.71	通信	29.90
计算机	14.41	非银金融	11.19	非银金融	47.43

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 8 日.

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 31 个上涨, 0 个下跌。其中, 市场风险偏好大幅回暖背景下小盘成长风格明显占优, 其中计算机、国防军工、非银金融及电子涨 9.36%至 14.41%不等, 涨幅居前。另一方面, 红利风格则明显弹性不足, 其中银行、公用事业、煤炭及家用电器分别涨 1.37%至 2.32%不等, 涨幅最低。此外, 特朗普交易带动美元走强黄金走弱, 在此背景下有色金属行业涨 3.47%, 涨幅靠后。

	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	1.08	2.02	21.59
恒生科技指数	4.11	3.76	24.01

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

港股方面, 恒生指数涨 1.08%, 恒生科技指数涨 4.11%。国内风险偏好回暖背景下港股有所回升。

	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	4.61	5.33	16.71
标普500	4.66	5.08	25.70
纳斯达克指数	5.74	6.59	28.48
标普中盘400	6.27	6.44	18.54
标普小盘600	8.57	9.02	14.42

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

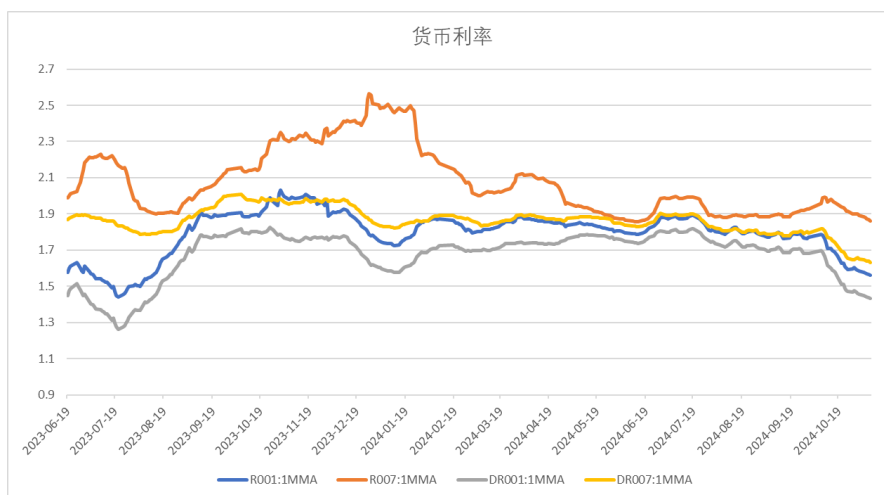
美股方面上周有所上行, 其中小盘 600 指数涨 8.57%, 表现最好; 道琼斯指数涨 4.61%, 表现最差。特朗普重回白宫并拿下参议院, 市场预期对内财政刺激+对大公司减税有利于上市公司盈利, 在此背景下美股有所回升。需要注意的是, 此前 LEI、铜油比、2Y-10Y 美债利差等指标均显示 24 年美国经济将面临衰退风险, 随着财报恶化, 市场定价已经开始由降息转为衰退。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
英国富时100	-1.28	-0.46	4.39
法国CAC40	-0.95	-0.16	-2.71
印度SENSEX30	-0.30	0.12	10.03
德国DAX	-0.21	0.72	14.71
胡志明指数	-0.19	-0.94	10.85
韩国综合指数	0.74	0.20	-3.55
台湾加权指数	3.40	3.21	31.36
日经225	3.80	1.07	18.04

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

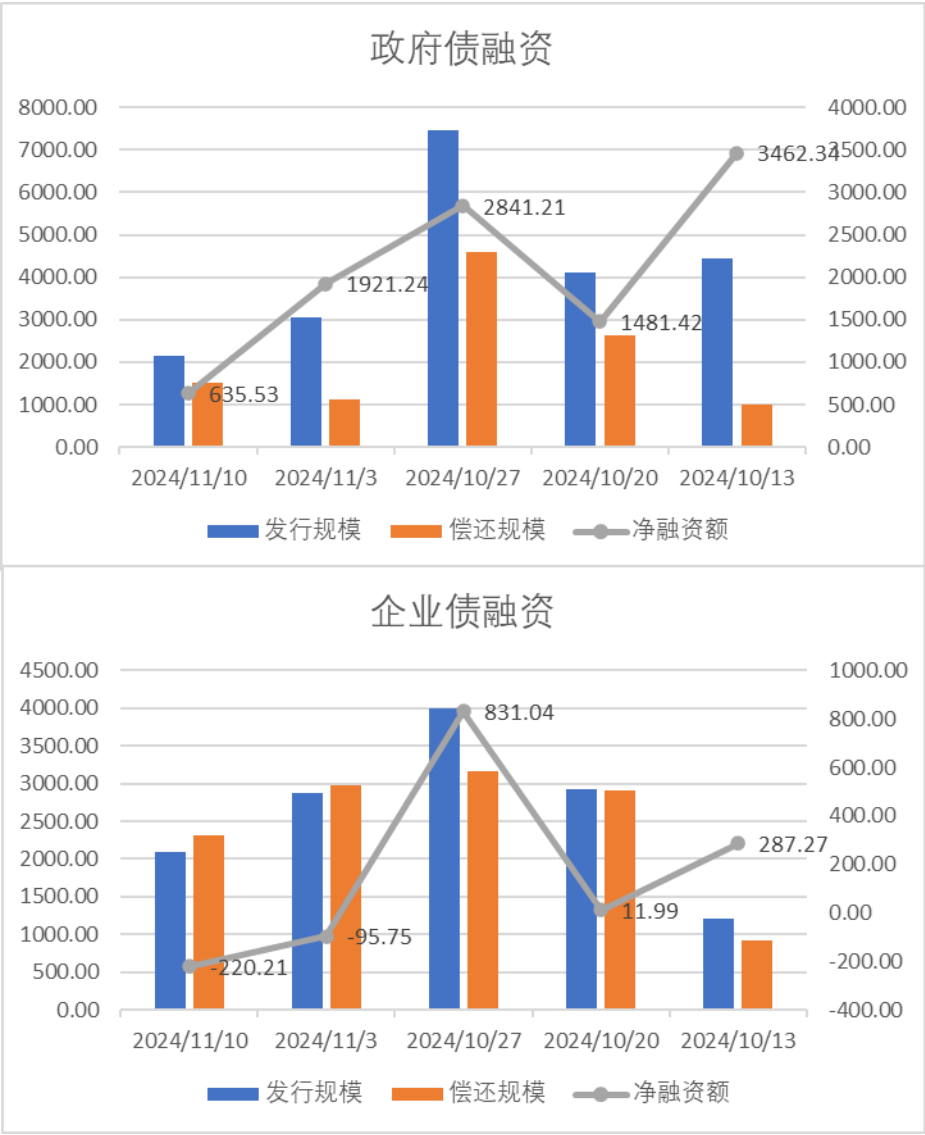
其他海外市场方面, 英国市场跌 1.28%, 表现最差; 日本市场涨 3.80%, 表现最好。发达市场较新兴市场表现占优。

a) 债券市场



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

上周货币市场利率有所下行, DR007 一月均值降至 1.63。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 8 日.

债券融资方面, 上周政府债净融资额 635.53 亿, 维持大额净发行; 企业债净融资额-220.21 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	1.41	1.50	1.74	2.11	国债	9.3	24.35	36.4	国债	-	-	-
国开债	1.65	1.83	1.87	2.17	国开债	17.75	3.96	30.49	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.99	2.15	2.30	-	AAA信用债	16.05	14.34	-	AAA信用债	34.17	32.47	42.85
AA+信用债	2.10	2.30	2.46	-	AA+信用债	19.69	16.5	-	AA+信用债	44.95	46.89	59.43
AA信用债	2.28	2.50	2.81	-	AA信用债	21.7	30.76	-	AA信用债	63.3	67.25	94.05
AA-信用债	3.03	3.54	4.01	-	AA-信用债	50.95	46.77	-	AA-信用债	138.05	171.25	214.06

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	0	-6	-2	-3	国债	-4	-11	-8	-5	国债	-67	-79	-66	-45
国开债	-4	-1	0	-4	国开债	-8	-4	-4	-6	国开债	-55	-51	-62	-51
AAA信用债	-5	-9	-8	-	AAA信用债	-9	-13	-10	-	AAA信用债	-58	-59	-63	-
AA+信用债	-6	-9	-7	-	AA+信用债	-10	-11	-9	-	AA+信用债	-59	-57	-72	-
AA信用债	-5	-8	-3	-	AA信用债	-7	-9	-2	-	AA信用债	-48	-60	-73	-
AA-信用债	-4	-2	-1	-	AA-信用债	-7	-3	0	-	AA-信用债	-208	-190	-187	-

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	0.01	0.01	0.01	国债	0.00	0.93	0.96	国债	-	-	-
国开债	0.04	0.03	0.01	0.01	国开债	0.10	0.01	0.90	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.05	0.05	0.06	-	AAA信用债	0.14	0.14	-	AAA信用债	0.43	0.36	0.46
AA+信用债	0.05	0.07	0.07	-	AA+信用债	0.16	0.14	-	AA+信用债	0.37	0.29	0.28
AA信用债	0.10	0.08	0.11	-	AA信用债	0.09	0.27	-	AA信用债	0.49	0.24	0.16
AA-信用债	0.06	0.07	0.07	-	AA-信用债	0.29	0.61	-	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8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，信用债利率大体下行，其中3YAAA及AA+下行9BP，下行幅度最大。同时利率债也整体小幅下行，其中3Y国债下行6BP，下行幅度最大。基本面上通胀及进口数据维持偏弱显示内需回升仍需一定时间，同时10万亿化债额度也提升城投为代表的信用债风险偏好，在此背景下债市收益率有所下行。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	-6	4	-1	国债	-7	3	3	国债	-12	13	21
国开债	2	1	-3	国开债	4	0	-2	国开债	4	-10	11
AAA信用债	-4	1	-	AAA信用债	-4	3	-	AAA信用债	-1	-4	-
AA+信用债	-3	2	-	AA+信用债	-1	2	-	AA+信用债	3	-16	-
AA信用债	-2	5	-	AA信用债	-1	6	-	AA信用债	-12	-13	-
AA-信用债	2	1	-	AA-信用债	4	3	-	AA-信用债	18	3	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年11月8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2.27，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	-7	-7	AAA信用债	-1	-9	-6	AAA信用债	-4	-8	-2
AA+信用债	-3	-8	-7	AA+信用债	-1	-7	-5	AA+信用债	-5	-6	-11
AA信用债	-2	-6	-3	AA信用债	1	-4	2	AA信用债	7	-9	-11
AA-信用债	-1	-1	-1	AA-信用债	1	1	4	AA-信用债	-153	-139	-125

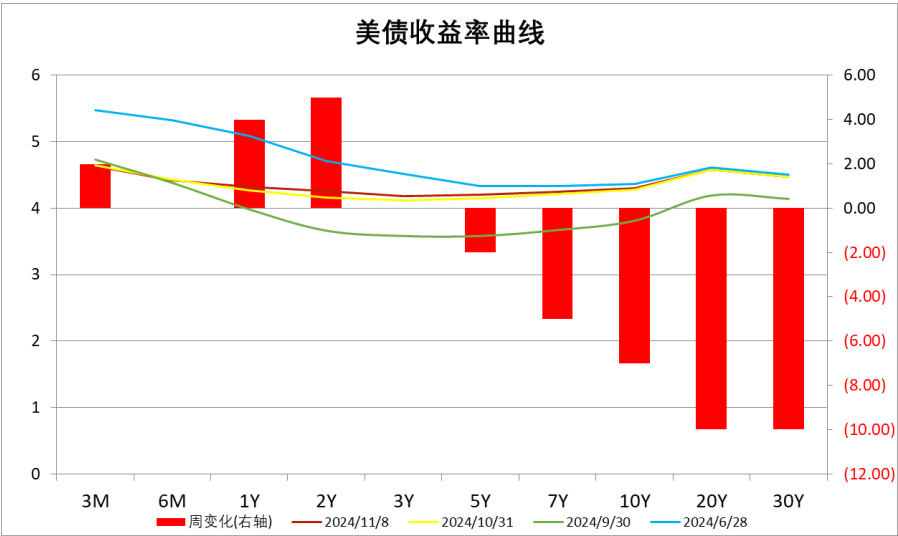
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2024年11月8日. 信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去5年分位数。

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	1.78	1.96	2.06	--	--
国有银行	1.65	1.82	1.87	1.96	1.86
股份银行	1.62	1.83	1.83	1.88	1.88
城商行	1.73	1.95	2.07	1.99	2.04
农商行	1.87	1.93	2.01	1.98	2.08
一周变化					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总体	-10	-7	7	--	--
国有银行	-17	-9	-6	0	-8
股份银行	-8	-12	-13	-6	-6
城商行	-12	-5	6	-1	-2
农商行	-2	-9	-8	-9	1
发行规模					
类型	1M	3M	6M	9M	1Y
总计	378.2	946.1	1229	302.8	2995.4
国有银行	115	58	57	0	851
股份银行	9	222	230	68	1684
城商行	227	572	696	147	399
农商行	27	94	246	88	61

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 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 6BP，为 1.88%；1Y 国有银行下行 8BP，为 1.86%。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

美债方面，上周利率短端上行长端下行，其中 2Y 上行 5BP，上行幅度最大；20Y 及 30Y 下行 10BP，下行幅度最大。一方面市场预期特朗普政策推升通胀降低

降息预期，同时订单数据不及预期带动长端利率下行。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

4.1.1 出口数据维持韧性，但通胀数据显示内需仍待强化

基本上，上周公布了10月国内进出口及通胀数据，其中出口数据维持强势，背后除了天气因素扰动外，外需偏强仍具有一定延续性，同时随着海外大选落地，为规避潜在的关税上升风险，年内出口预计仍将维持韧性。另一方面，通胀及进口数据低于预期显示内需回升仍需要一定时间。此外，消息面上人大常委会召开并通过10万亿债务额度解决地方隐性债务问题，后续有望带动经济继续回升。海外方面，随着特朗普再次被选为美国总统并拿下参议院，预计后续美国对内减税+对外加税+减少移民的政策将快速出台，推动美国经济上行的同时带动通胀维持高位。货币政策方面，11月美联储如期降息25BP，目前市场预期美联储将于12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0.9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	5.61	----	----	5.40
GDP:当季同比	----	----	----	4.60
固定资产投资:累计同比	3.46	----	----	3.40
制造业投资:累计同比	9.25	----	----	9.20
基建投资:累计同比	4.1	----	----	9.26
地产投资:累计同比	-10.05	----	----	-10.10
社会消费品零售总额:当月同比	3.93	----	----	3.20
出口金额:当月同比	5.14	12.7	↗	2.40
进口金额:当月同比	0.02	-2.3	↘	0.30
社会融资规模:当月值	14385.71	----	----	37,634.00
社融规模:同比	7.23	----	----	8.00
人民币贷款:当月值	6092.86	----	----	15,900.00
人民币贷款:同比	6.68	----	----	7.80
M1:同比	-7.07	----	----	-7.40
M2:同比	6.97	----	----	6.80
CPI:当月同比	0.42	0.3	↘	0.40
PPI:当月同比	-2.49	-2.9	↘	-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 8 日.

美国经济指标	2024-11	2024-10	2024-09	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	趋势
实际GDP(同比)	----	----	2.80	----	----	3.00	----	----	1.60	----	----	震荡
PMI	----	46.50	47.20	47.20	46.80	48.50	48.70	49.20	50.30	47.80	49.10	震荡下行
消费者信心	73.00	70.50	70.10	67.90	66.40	68.20	69.10	77.20	79.40	76.90	79.00	震荡下行
零售	----	----	-0.03	2.53	4.29	-0.10	3.12	3.82	2.16	6.25	1.55	↓
房地产	----	43.00	41.00	39.00	41.00	43.00	45.00	51.00	51.00	48.00	44.00	震荡下行
耐用品订单	----	----	-0.74	-0.85	9.82	-6.87	0.09	0.23	0.80	1.20	-3.78	震荡
CPI	----	----	2.40	2.50	2.90	3.00	3.30	3.40	3.50	3.20	3.10	↓
核心CPI	----	----	3.30	3.20	3.20	3.30	3.40	3.60	3.80	3.80	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	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	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	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	3.90	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	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	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 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。

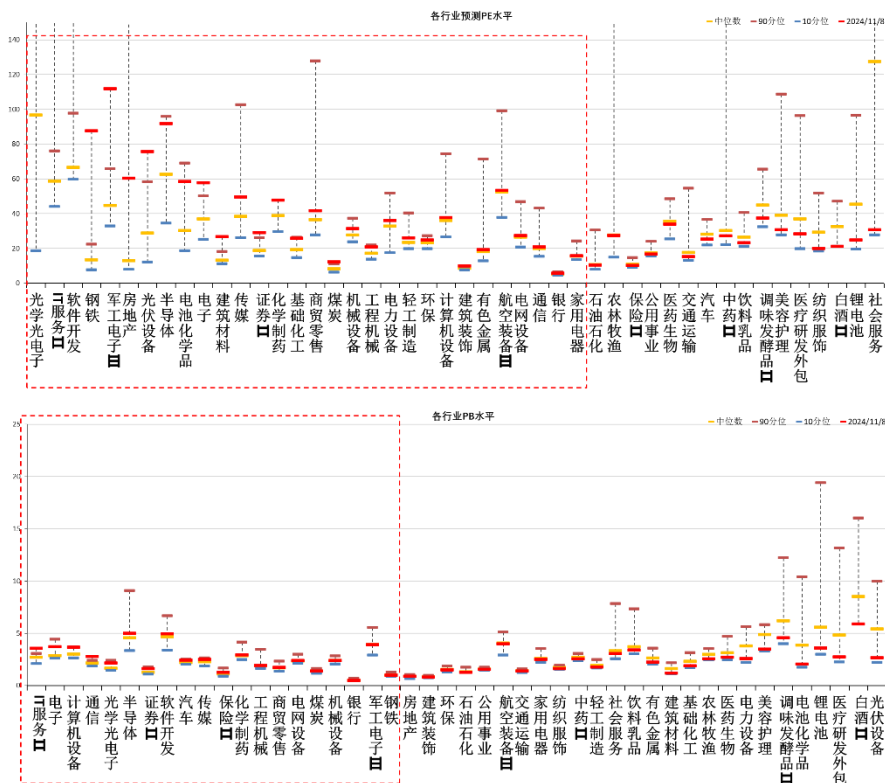
近期万得全 A 预测 PE15.35 倍，处于 69%分位水平，股权溢价率 3.05%，处于 70%分位水平。A 股大幅回升后估值重新回到中性区间。

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	10.79	10.10	1.20	7.09	0.67	0.78	0.33	0.51
沪深300	12.98	11.42	1.38	5.53	0.66	0.74	0.40	0.61
中小板指	27.15	17.56	2.68	1.51	0.45	0.43	0.22	0.70
创业板指	35.73	23.49	4.28	0.63	0.32	0.28	0.24	0.77
中证500	27.89	19.81	1.87	1.41	0.84	0.75	0.63	0.48
万得全A	19.15	15.35	1.63	3.05	0.69	0.69	0.38	0.70

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	9.49	0.97	6.24	0.40	0.49	0.22		
标普500	29.12	5.17	-0.87	0.80	1.00	0.00		
纳斯达克指	46.49	6.54	-2.15	0.81	1.00	0.03		
德国DAX	16.05	1.72	----	0.60	0.74	----		
法国CAC40	14.59	1.83	----	0.32	0.52	----		
英国富时100	18.30	1.72	----	0.75	0.79	----		
韩国综合指	14.40	0.90	----	0.33	0.18	----		
台湾加权指	23.27	1.84	----	0.95	0.19	----		
日经225	21.80	1.99	----	0.65	0.80	----		
胡志明指数	12.88	1.55	----	0.31	0.09	----		
印度SENSEX	22.93	3.70	----	0.22	0.84	----		

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 日.

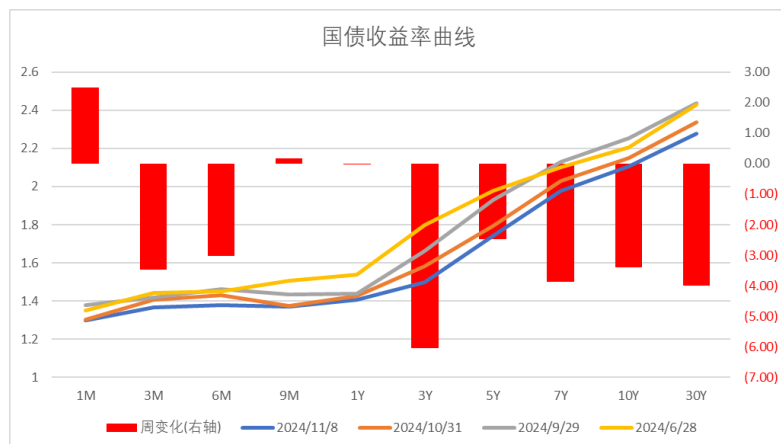
分行业看，预测 PE 约半数行业高于过去 5 年估值中位数，PB 方面约四分之一行业高于过去 5 年估值中位数，电子、计算机、军工估值相对较高



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 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、特朗普交易利好的自主可控、军工、电子等相关主题。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2024 年 11 月 8 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。