



BOYOND FUNDS

博永投资

MONTHLY ISSUE

2021年第1期总33期

博永 & 近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH

责任编辑：博永投研团队

Responsible Editor: Boyond Investment Research Team

新宏域资本旗下企业
新宏域 财富增值之域

目录 CONTENTS

2021年第1期

一、宏观、行业动态	01
01、月度重要新闻	01
(1) 宏观、行业政策	01
(2) 宏观经济数据	01
02、热点解读	02
二、12月市场概况	03
01、权益类投资策略	03
(1) 12月市场运行概况	03
(2) 1月宏观展望	03
(3) 1月行业展望	04
02、固收类投资策略	07
三、产品快讯	07
01、证券基金类产品	10
02、固定收益类产品	11

1

月度重要新闻

MONTHLY IMPORTANT NEWS

(1) 宏观、行业政策

12月11日	中共中央政治局召开会议,分析研究2021年经济工作。会议指出,明年是我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年,做好经济工作意义重大。要整体推进改革开放,强化国家战略科技力量,增强产业链供应链自主可控能力,形成强大国内市场,夯实农业基础,强化反垄断和防止资本无序扩张,促进房地产市场平稳健康发展,持续改善生态环境质量。
12月17日	财政部等四部门明确促进集成电路产业和软件产业高质量发展企业所得税政策。其中,国家鼓励的集成电路线宽小于28纳米(含),且经营期在15年以上的集成电路生产企业或项目,第一至第十年免征企业所得税;国家鼓励的集成电路设计、装备、材料、封装、测试企业和软件企业,自获利年度起,第一年至第二年免征企业所得税。

(2) 宏观经济数据

12月PMI数据	中国11月官方制造业PMI 52.1,连续9个月位于枯荣线以上,制造业恢复性增长有所加快,生产和新订单指数为54.7%和53.9%,均升至年内高点。
12月CPI、PPI数据	中国11月CPI同比下降0.5%,预期涨0.1%,前值涨0.5%;PPI同比降1.5%,预期降1.5%,前值降2.1%。
12月M2、社融数据	中国11月新增信贷社融规模如期反弹。11月社会融资规模增量为2.13万亿元,比上年同期多1406亿元,预期1.98万亿元,前值1.42万亿元。11月末社会融资规模存量为283.25万亿元,同比增长13.6%。当月人民币贷款增加1.43万亿元,同比多增456亿元,预期1.36万亿元,前值6898亿元;M1继续保持高位,增长10%;M2增长10.7%,预期10.6%,前值10.5%。

2

热点解读

HOT INTERPRETATION

简析中央经济工作会议

2020年12月16日-18日,中央经济工作会议召开。一年一度的中央经济工作会议是判断当前经济形势和定调来年宏观经济政策和经济工作方向的权威风向标,会议释放了哪些资本市场相关的信息呢

宏观环境方面:会议认为:疫情变化和外部环境存在诸多不确定性,我国经济恢复基础尚不牢固。明年世界经济形势仍然复杂严峻,复苏不稳定不平衡,疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视。中央对于明年的国内外形势应该是持谨慎乐观判断。

货币政策方面:12月11日,中央政治局会议提出“努力保持经济运行在合理区间”,意味着经济已经回归至合理区间或即将回归至合理区间,相应的政策取向有必要与经济恢复情况同步。从大的政策取向看,与2020年全年相比,货币政策大概率将边际收紧。但考虑到当前经济恢复基础还不稳固,2021年货币政策将更加注重与2020年的衔接,保持政策的延续性,在确保流动性合理充裕基础上,继续引导金融机构加大对实体经济的支持力度,推动经济在合理区间运行。

重点任务方面:一是强化国家战略科技力量。二是增强产业链供应链自主可控能力。三是坚持扩大内需这个战略基点。四是全面推进改革开放。五是解决好种子和耕地问题。六是强化反垄断和防止资本无序扩张。七是解决好大城市住房突出问题。八是做好碳达峰、碳中和工作。比较新的提法是:种子问题,涉及农业安全;反垄断和防止资本的无序扩张,涉及互联网科技巨头的监管;碳排放、碳中和,涉及新能源新材料。在反垄断方面,年末已经在针对巨头垄断和社区团购方面有了有效进展,避免其在资本、数据等方面的垄断对产业创新、经济金融安全带来的冲击,所以会波及相关的上市公司。

从重要任务方面可以提炼出,自主科技创新和内需大循环是明年的主题,向内寻求于心,向外寻求于道,增强自身实力才是发展和抵抗外部冲击的根本。

1

权益类投资策略

NOVEMBER MARKET OVERVIEW

(1) 12月市场运行概况

12月, 美股在本月屡创新高, 道琼斯上站30000点, 美联储公布最新利率决议, 将基准利率维持在0%-0.25%区间不变。欧洲疫情再次反复, 港股恒生指数小幅震荡。

A股方面, 上证指数和创业板指数再创年内新高。

行业(申万)方面, 截止12月31日, 旅游、电气设备和食品板块领涨市场。

涨幅情况表&指数情况表

涨幅前五	月涨跌幅(%)	涨幅后五	月涨跌幅(%)
休闲服务	24.98	纺织服装	-5.39
电气设备	19.94	通信	-6.66
食品饮料	17.99	房地产	-7.14
国防军工	10.89	建筑装饰	-7.73
医药生物	9.52	商业贸易	-7.79

指数	收盘	本月涨跌(%)
上证综指	3473.07	2.40
深证成指	14470.68	5.86
创业板指	2966.26	12.7
沪深300	5122.29	5.06
恒生指数	27231.13	3.38
道琼斯指数	30606.48	3.27

(2) 1月宏观展望

2020年12月,国内主要经济数据已实现正增长,经济运行逐步恢复常态,主要经济数据向趋势水平回归。

具体来看,11月,消费增速5.0%,较前值回升0.7%。1-11月,固定资产投资(不含农户)累计同比增速2.6%,较前值回升0.8%;全国房地产投资增速6.8%,较前值回升0.5%。1-11月,进出口金额41733.8亿美元,同比增0.6%,较前值回升1.4%。11月,CPI为-0.5%,较上月回落1.0%;PPI同比-1.5%,较上月回升0.6%。

海外欧美发达经济体部分国家迎来疫情第二波冲击,新增确诊人数创新高,经济限制措施重启,短期对经济活动造成冲击;但死亡率维持低位,对经济的冲击相对可接受。本土疫情基本得到有效控制,国内生产逐步恢复常态。往后看,新冠疫苗将在国内外陆续上市,新冠疫情对经济的冲击正在接近最高点。

大消费和以科技、先进制造为代表的创新成长仍是未来较长一段时间持续关注的重要方向。未来1-2个季度,国内经济大概率环比继续修复,政策回归中性,关注业绩确定性改善且估值匹配的顺周期成长细分行业公司。国内无风险利率大概率处于顶部区域,流动性对权益市场整体估值压制达到高峰,部分优质成长股调整充分后可能重新迎来长期布局机会。长期看,我们认为应该持续努力挖掘和持续关注在未来需求和竞争格局向好的行业中能不断适应外部变化和挑战,并坚持在自身长期战略上执行并长期积累的优秀企业,与其共成长。

(3) 行业展望

● 手机面板板块的投资机会 ●

手机面板是指在智能手机种用于显示图像及色彩的屏幕,是将电子文件通过特定传输设备显示到面板上再反射到人眼的一种显示工具。

根据材质可分为LCD面板和OLED面板。生产面板需要偏光片、有机材料、玻璃基板、驱动IC、电路板等原材料。智能手机面板行业下游应用领域主要是智能手机,其需求周期决定了手机面板周期。目前随着5G的发展,5G智能手机普及度不断提高,成为推动智能手机面板行业持续发展的关键因素。目前国内手机面板企业不断加大技术研发力度、创新力度和制造水平,获取高端客户资源能力不断提升,逐渐提升中国智能手机面板行业在国际竞争中的优势地位,相关的优质公司也迎来较好的成长机会。

乳制品行业的投资机会



月度观点

国内奶酪行业属于乳制品行业一个细分领域,处于成长期。2019年,零售端奶酪市场规模65.5亿,同比增12%,过去10年CAGR21.3%。国内奶酪行业渗透率还很低。2018年,国人年人均消费量0.28KG,远低于欧美(10KG以上)和日韩(2.5KG以上)。随着消费习惯变化及消费升级,国内奶酪行业长期可能还有较大的增长空间。

2019年国内奶酪行业零售端CR5为47%,分别是百吉福(22.7%)、乐芝(7.7%)、安佳(6.4%)、卡夫(5.5%)、妙可蓝多(4.8%),国外厂商占据市场主导地位。在部分细分奶酪品类上,部分国内企业凭借期突出的产品力和优秀的营销手段快速成长,占据了部分细分产品的行业领导地位。后期随着行业整合,竞争格局明朗,优势企业有望享受行业快速发展红利。

新能源车行业的投资机会

乘用车周数据显示,12月前三周终端零售同、环比仍处于较高增速,一方面去年年末压力大,同比低基数;另外,今年下半年新能源车市场持续超预期,加上一些地区的刺激政策即将到期,也拉动了中高端市场消费热情。当前,汽车行业正处于电动、智能化浪潮下,继续看多汽车板块:1)景气复苏逻辑持续验证验证,长期国内乘用车销量依然可创新高!2)行业从周期到成长股估值体系的变化,未来汽车是“电动+智能”共同定价,会成为下一个移动终端,软件持续收费成为主盈利模式。3)电动智能车带动自主品牌进一步跨越20万价格带,新一轮自主崛起。

● 连锁药店板块的投资机会 ●

随着药品国家集采常态化和线上处方政策规范化,院端处方药外流可能催生零售药店和互联网医药的增长,中国药店数量从2006年的近32万家增长为2019年的52.4万家,增速上也回升至7%以上。这十几年间,连锁药店数量也得到长足发展,连锁药店的数量从2006年的12.2万家增长至2019年的29万家,足足翻了一倍有余,连锁率也从28%升至55%。连锁率的提高最直观的反映在连锁药店企业的数量上,并最终体现在行业集中度上。相较于发达国家零售药店连锁化率基本达到60%以上的态势,中国药店连锁率仍有很大的提升空间。中国四家上市零售药店上半年表现抢眼,营收增速都超过20%,未来在政策驱动下,将和互联网药店发挥协同作用在院外药品市场保持高速增长。



有机硅板块的投资机会

有机硅性能优异,广泛运用于电子电气、建筑、化工、纺织、轻工、医疗等各行业,被称为“工业维生素”和“科技催化剂”。2018年受有机硅中间体(DMC)下游应用领域快速拓展,DMC新增产能受限,同时上游原材料价格普遍上涨等多种因素共同作用,DMC价格曾一度达到3.55万元/吨,创历史新高。后续受价格周期性高位回调、中美贸易摩擦、上游原材料价格大幅回落等影响,DMC的价格有所回落,2019年全年均价为1.93万元/吨。2020年受到新冠疫情冲击,前6个月均价仅为1.68万元/吨。下半年随着供需格局的改善以及国内疫情得到有效控制,有机硅价格回暖,尤其是11月价格快速上涨,突破3万元/吨,价格上涨趋势有望持续至2021年一季度,行业进入高盈利区间,利好相关产业公司。



2

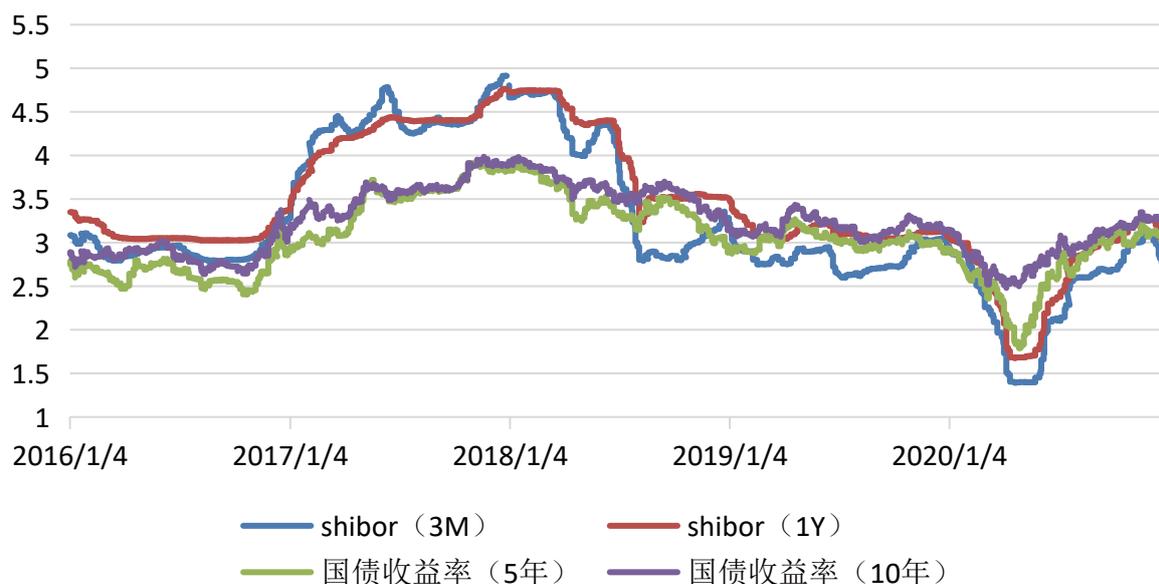
固收类投资策略

FIXED-INCOME INVESTMENT STRATEGY

12月,中证全债指数收盘206.02点,较上月上涨0.81%;中证转债指数收368.3点,较上月下跌0.02%。

12月,央行逆回购净投放200亿,定向中期贷款便利净投放3500亿,全月公开市场操作净投放3700亿。国内经济修复,货币政策逐渐回归常态,但同时管理层强调保持政策的连续性、稳定性、可持续性,保持对经济恢复的必要支持力度。12月中下旬开始,公开市场投放力度加大,流动性边际改善,全月10年国债利率下行3.15%附近水平。

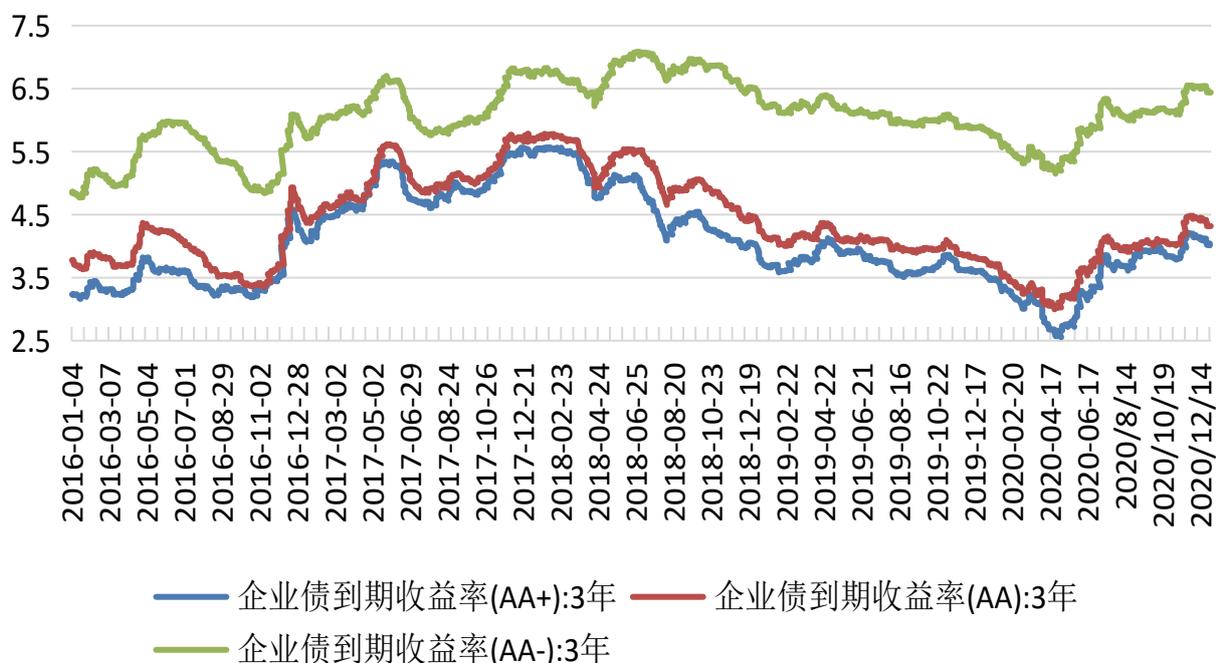
无风险利率走势



图一：银行间同业拆借利率及国债到期收益率走势(201601-202012)，CHOICE

12月，同业市场主要利率和国债到期收益率下行。3个月shibor、1年shibor利率较上月末下行36.70 BP、29.10 BP；国债5年、10年期到期收益率较上月下行11.96BP、10.71 BP。

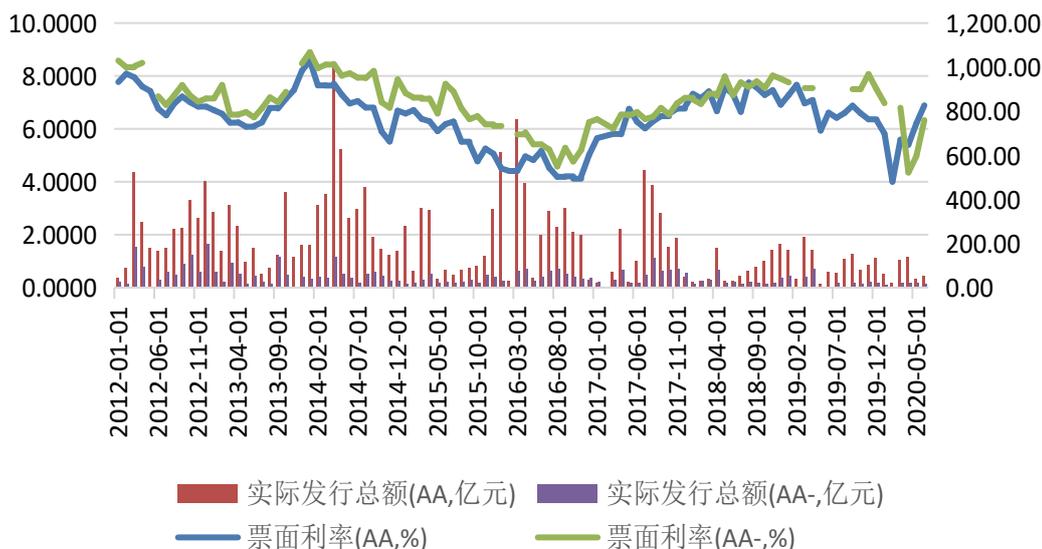
中债3年期企业债到期收益率走势



图二：中债3年期企业债到期收益率走势(201601-202012)，CHOICE数据。

12月，企业债到期收益率下行，AA+、AA、AA-企业债到期收益率分别较上月末下行18.44BP、14.45BP、9.38BP。

企业债月发行金额及月平均票面利率变化情况



图三:新发企业债每月发行金额及票面利率走势(201201-202012), CHOICE

12月, AA级新发企业债平均票面利率6.1754%, 较上月上升26.37BP, 发行规模151.8亿, 较上月上升46.80亿; 本月AA-级企业债平均票面利率6.7144%, 较上月上升113.94BP, 发行规模13.5亿, 较上月上升5.5亿。11月企业债一级市场整体发行利率上行, 发行规模小幅上升。

中证转债指数表现



图四:中证转债指数表现(201801-202012), CHOICE数据。

12月, 国内经济逐步恢复常态, 管理层强调保持对经济恢复的支持力度, 公开市场投放力度加大, 10年国债到期收益率(月度数据)时隔7个月后首度下行至3.15%附近。全月光伏、新能源车方向表现较好, 股票市场及转债市场全月窄幅震荡。债券一级市场, 发行规模及利率小幅上行。10年期国债利率大概率高位触顶, 高估值成长回调后可能重新迎来配置机会, 转债市场在经历股市和债市调整冲击后结构性机会酝酿。关注冬季潜在的疫情二次冲击风险。

近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH

MONTHLY



BOYOND FUNDS

博永投资

2021 年第 1 期总 33 期

责任编辑：博永 & 近思投研团队

Responsible Editor: Boyond Investment Research Team