



# MONTHLY ISSUE

2021年第2期总34期

2021

博永 & 近思研究 新春特刊

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2期

|                  |    |
|------------------|----|
| <b>一、宏观、行业动态</b> | 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 |
| <b>二、1月市场概况</b>  | 03 |
| 01、权益类投资策略       | 03 |
| (1) 1月市场运行概况     | 03 |
| (2) 2月宏观展望       | 03 |
| (3) 2月行业展望       | 04 |
| 02、固收类投资策略       | 07 |
| <b>三、产品快讯</b>    | 07 |
| 01、证券基金类产品       | 10 |
| 02、固定收益类产品       | 13 |
| <b>四、员工风采</b>    | 16 |

1

## 月度重要新闻

MONTHLY IMPORTANT NEWS

## (1) 宏观、行业政策

|       |   |
|-------|---|
| 1月1日  | <p>房地产贷款市场迎来重磅新规!央行、银保监会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》,明确对7家中资大型银行、17家中资中型银行、中资小型银行和非县域农合机构、县域农合机构、村镇银行,共5档机构分类分档设置房地产贷款占比上限、个人住房贷款占比上限。其中,第一档为工农中建交、国开行和邮储,房地产贷款占比上限为40%,个人住房贷款占比上限为32.5%。</p> |
| 1月20日 | <p>国家卫健委:近期多地出现聚集性疫情,随着春节临近,人员流动增多,疫情传播风险进一步加大;返乡人员需持7天内有效新冠病毒核酸检测阴性结果返乡,返乡后实行14天居家健康监测,每7天开展一次核酸检测。</p>  |

## (2) 宏观经济数据

|             |   |
|-------------|---|
| 1月PMI数据     | <p>12月制造业PMI较11月回落0.2个点,达51.9%,连续10个月位于荣枯线之上。其中,提升明显的指标主要是价格。</p>   |
| 1月CPI、PPI数据 | <p>中国2020年12月CPI同比上涨0.2%;PPI同比降幅收窄至0.4%,环比上涨1.1%,为2016年12月以来最高水平。</p>   |
| 1月M2、社融数据   | <p>12月份社会融资规模增量为1.72万亿元,比上年同期少4821亿元,预期2.18万亿元,前值2.13万亿元。12月人民币贷款增加1.26万亿元,同比多增1170亿元,预期增1.21万亿元,前值增1.43万亿元。2020年12月末,M2同比增长10.1%,增速比上月末低0.6个百分点,比上年同期高1.4个百分点;M1同比增长8.6%,增速比上月末低1.4个百分点,比上年同期高4.2个百分点。</p> |

## 2

## 热点解读

HOT INTERPRETATION

## 2021年1月资金流动性紧张简析

1月26日的资金面非常紧张。26日早盘开始,银行间利率便开始持续上行,资金面趋紧。下午开盘后,银行间资金价格一路攀升,隔夜利率高点攀升至10%。下午两点半之后资金面异常紧张状况开始边际小幅缓和,最终GC001和DR001分别收于4.46%和2.77%,这分别较25日明显回升了149bps和28bps。

资金面紧张主要因为两方面原因,一方面是央行在回笼流动性。26日早间央行仅投放20亿元逆回购,净回笼780元。25日缴准,资金面本来就不宽松,25日的R001和DR001已经在上行。26日央行净回笼直接加剧了流动性紧张的状况。另外,25日晚间,央行货币政策委员会委员马骏在“中央经济工作会议解读与当前经济形势分析”专题研讨会上表示,货币政策要适度转向,以应对资产泡沫和杠杆率上升的问题。这一讲话配合上央行在早间回笼流动性的操作,使得市场对央行货币政策收紧的预期上升,并进而带来股市和债市均出现不小的调整。其中上证综合指数环比下跌了1.5%。1年期国债利率当日上行7bps至2.56%,10年期国债利率上行3bps至3.16%。

马骏在一个研讨会上的讲话。讲话原稿显示不仅讲了部分领域出现泡沫问题,还讲了碳中和、疫苗、地方债等等。这本是一个独立学者进行的宏观分析,被财经媒体断章取义一传,好像是央行的压力测试。而且他也明确说了,地方政府不希望政策转向太快,会导致一系列问题。随后,当日下午,央行行长易纲在达沃斯论坛上表示,中国的货币政策将继续支持经济,中国不会过早退出支持政策。

再者,1月7日,央行定调2021年十大重点工作,其中明确:稳健的货币政策要灵活精准、合理适度,市场对今年政策退出的预期是一致的,迟早要退出。但在当前疫情还没有完全控制住的背景下,不会过早退出,也就意味着至少一两个季度内不会有大动作,即使退出,也是稳字当头。1月末,临近春节,后续关注央行的投放操作,估计市场会在央行有明确的呵护信号后,情绪缓解。

1

## 权益类投资策略

NOVEMBER MARKET OVERVIEW

## (1) 1月市场运行概况

1月, 美股再创新高, 道琼斯一度上站30000点, 拜登顺利就任美国第46任总统, 拜登1.9万亿美元刺激法案受阻, 且发生美股股票游戏驿站逼空事件, 美股在月末回落, 欧洲股市和恒生指数本月冲高后回落。

A股方面, 抱团品种领涨市场, 上证指数上冲3600点, 创业板上冲3400点, 创业板指数较2020年初上涨100%。

行业(申万)方面, 截止1月31日, 化工、银行和电气设备领涨市场。

## 涨幅情况表&amp;指数情况表

| 涨幅前五 | 月涨跌幅(%) | 涨幅后五 | 月涨跌幅(%) |
|------|---------|------|---------|
| 化工   | 6.65    | 非银金融 | -7.00   |
| 银行   | 6.51    | 通信   | -7.30   |
| 电气设备 | 5.75    | 纺织服装 | -7.50   |
| 有色金属 | 3.91    | 商业贸易 | -7.97   |
| 轻工制造 | 2.74    | 国防军工 | -10.20  |

| 指数    | 收盘       | 本月涨跌(%) |
|-------|----------|---------|
| 上证综指  | 3483.07  | 0.29    |
| 深证成指  | 14821.99 | 2.43    |
| 创业板指  | 3128.86  | 5.48    |
| 沪深300 | 5351.96  | 2.70    |
| 恒生指数  | 28283.71 | 3.87    |
| 道琼斯指数 | 29982.62 | -2.04   |

## (2) 2月宏观展望

2021年1月,国内主要经济数据延续正增长,经济运行逐步恢复常态。但国内部分地区出现零星疫情,人口流动受限,经济短期景气度小幅回落。

具体来看,12月,消费增速4.6%,较前值回落0.4%。1-12月,固定资产投资(不含农户)累计同比增速2.9%,较前值回升0.3%;全国房地产投资增速7.0%,较前值回升0.2%。1-12月,进出口金额464,625.74亿美元,同比增1.5%,较前值回升0.9%。12月,CPI为0.2%,较上月回升0.7%;PPI同比-0.4%,较上月回升1.1%。

冬季海外欧美发达经济体疫情持续,新增确诊人数创新高,但死亡率维持低位,对经济的冲击相对可接受。国内出现本地零星疫情,短期对消费和生产造成一定影响,但整体可控。往后看,新冠疫苗已经在国内外接种,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。短期国内经济受疫情冲击,经济景气度有所回落,政策或较前期趋缓,国内10年国债到期收益率利率大概率在3.0%-3.5%区间震荡,短中期的核心关注是行业和公司的业绩和景气度回升。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

### 云计算行业的投资机会

新冠疫情以来,限制了人员流动,带来了消费者对云计算服务需求的增加,导致相关云服务厂商相关资本开支大幅提升,例如国外亚马逊、微软、谷歌、Facebook等四大互联网服务提供商,以及国内的阿里巴巴、腾讯等资本性开支均出现大幅增长。其中建设云服务数据中心的服务器占据了相关资本开支的绝大部分,服务器内存模组中有一个重要的环节就是内存接口芯片,而国内在相关领域具有全球竞争力的公司,将充分享受数据中心建设对内存接口芯片带来的强劲增长,业绩预计会得到大力提升。

## ● 炼化行业的投资机会 ●



2020年上半年,在新冠疫情冲击下,全球经济停摆导致原油市场出现较大过剩,促成了以沙特为首的OPEC+产油国减产以平衡市场,使得2020年下半年国际油价开始企稳。另一方面,随着全球疫苗接种推广,经济活动复苏,需求增长动力从中国转向全球。在供给和需求的双重影响下,2021年油价有望继续回暖。原油作为炼厂主要原材料,其价格的上涨对于连续作业的炼厂而言,会带来相应的库存收益,最终反映为炼油毛利的扩张,因此,2021年炼化行业有望迎来上行周期。民营炼化板块值得关注。

## ● 半导体设备行业的投资机会 ●

1月14日,台积电上修2021年CAPEX为250-280亿美元,利好其所有设备供应商。其中,全球半导体设备龙头AMAT、ASML、LAM、KLA、DNS等最为受益。国产设备商中,中微公司的刻蚀机、华峰测控的测试机、芯源微的涂胶显影机等已进入台积电供应商体系,也会有一定程度受益。2021年半导体终端需求方面,不管是以消费电子、汽车、工控为代表的传统行业,还是新能源、5G应用为代表的新兴行业,行业都呈现高景气,也推动制造端加大资本开支力度,看好产业链上游的设备订单需求爆发。同时,在美国制裁影响下,国产新机台的验证周期有望加速、国产设备采购量也有望上一个新的量级台阶。

## 医药行业的投资机会

1月15日,微创医疗子公司(专注tavr领域)微创心通过聆讯。据传最新估值大约在40-50亿美元,拟募集资金3亿美元,如若上市后真是这个估值,将是港股tavr领域龙头市值公司,高于目前的沛佳医疗和启明医疗。国产tavr正迎来开创元年,有非常大的替代空间。2017年年底能开展TAVR的中心大约34家,到了今天已经是200多了,三年左右的时间。以这个速度可以做一个估计,再过两年左右很可能到五六百家医院。未来无论是启明、微创还是沛嘉的2、3代新品出来,放量的速度都会很快。目前国内市场份额由国产厂商主导,未来这个格局将会延续(外资进入国内市场晚+设计针对性弱有劣势),意味着未来TAVR发展起来后,市场绝大多数份额由国产厂商把持,国产厂商有非常强的竞争优势,体量也能起来。



## ● 物业行业的投资机会 ●

1月5日,住建部、发改委、银保监会等十部委发布《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》。《通知》肯定了物业在社会治理中的作用,并将物业融入基层社会的治理体系;拓宽了物业行业的市场规模和业务边界;恶意拖欠物业费的行为纳入个人信用记录。预计政策落实后,物业企业的物业费将更加弹性化,长期具备根据通胀和人力成本上涨定期提价的可能,收缴率也将大幅提升。

综合来看,管理层充分肯定了物业企业在基层社会管理中的重要地位和作用,在物业市场规模、业务范围及物业服务价格政策上充分支持,利好行业中长期发展。同时,加大行业企业管理,促进行业优胜劣汰。当前物业行业龙头化趋势明显,头部企业的市占率仍处于低位,优势企业在政策鼓励下中长期发展空间广阔。



# 2

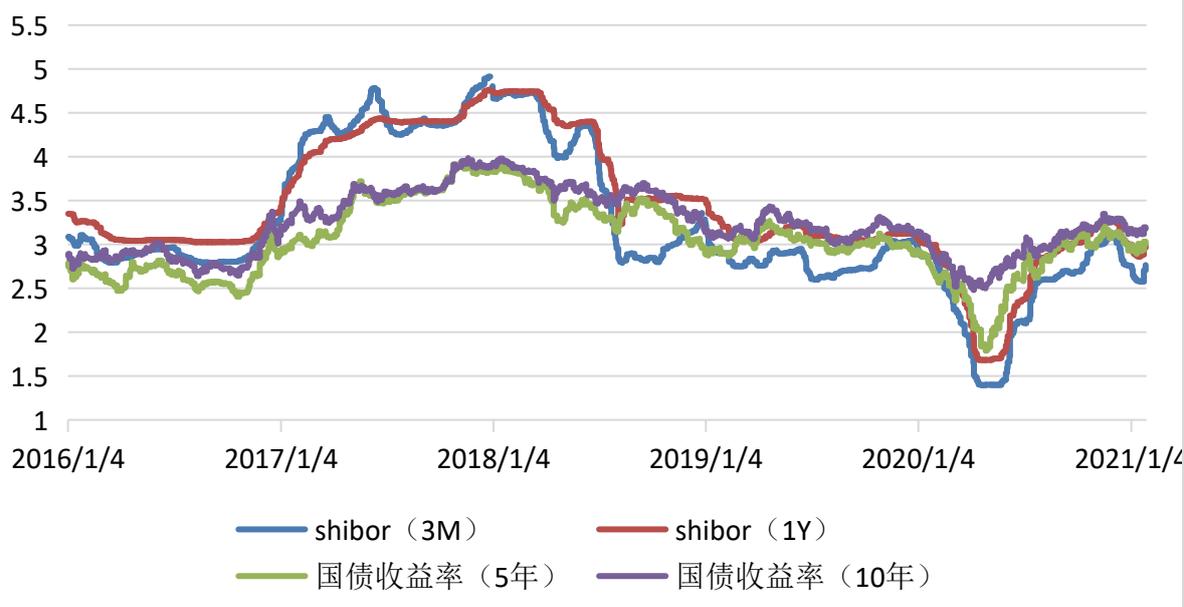
## 固收类投资策略

FIXED-INCOME INVESTMENT STRATEGY

1月,中证全债指数收盘206.62点,较上月上涨0.29%;中证转债指数收362.97点,较上月下跌1.45%。

1月,央行逆回购净回笼1760亿,中期贷款便利净回笼405亿,全月公开市场操作净回笼2165亿。国内经济修复,货币政策逐渐回归常态。高层强调关注部分区域房地产价格和股市泡沫风险,货币政策收敛。1月中下旬开始,央行公开市场缩量操作,叠加1月20日财政缴税,银行间流动性收紧,全月10年国债利率上行至3.18%附近水平。

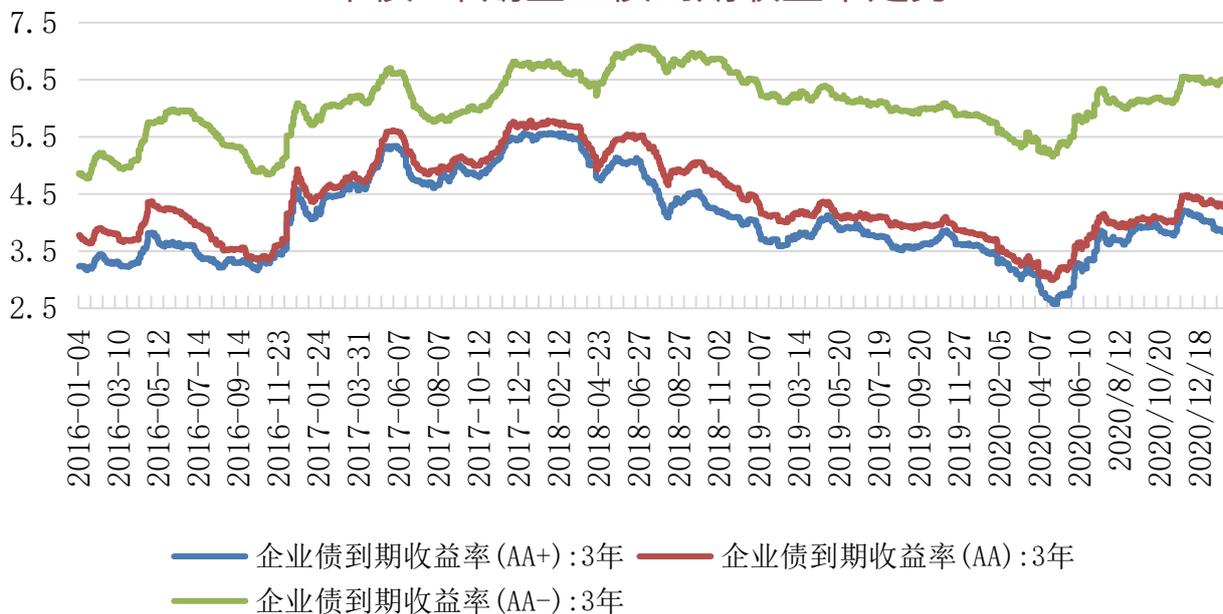
## 无风险利率走势



图一：银行间同业拆借利率及国债到期收益率走势(201601-202101)，CHOICE数据。

1月，同业市场主要利率和国债到期收益率上行。3个月shibor、1年shibor利率较上月末上行0.9 BP、-1.1 BP；国债5年、10年期到期收益率较上月上行4.94BP、3.57 BP。

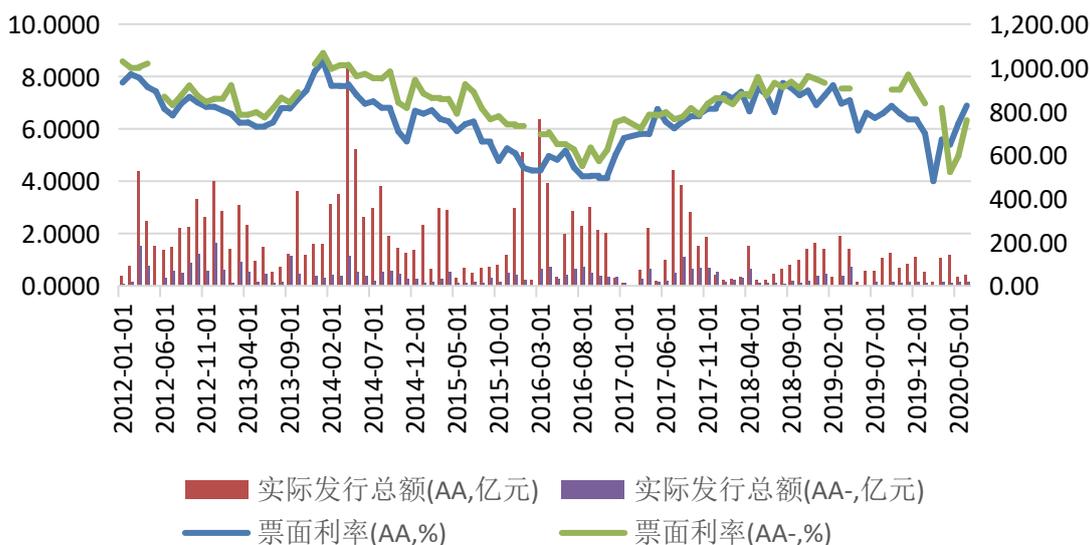
## 中债3年期企业债到期收益率走势



图二：中债3年期企业债到期收益率走势(201601-202101)，CHOICE数据。

1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上行-11.75BP、4.49BP、9.06BP。流动性偏紧的环境下，市场对信用风险担忧提升，高信用等级企业债利率下降，而低信用等级企业债利率上升。

## 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 (201201-202101), CHOICE

1月, AA级新发企业债平均票面利率5.5719%, 较上月回落64.22BP, 发行规模55.9亿, 较上月下降107.5亿; 本月AA-级企业债平均票面利率5.2188%, 较上月下降150BP, 发行规模8亿, 较上月下降5.5亿。1月市场流动性收紧对企业债一级市场的影响主要体现在发行规模下降。

## 中证转债指数表现



图四：中证转债指数表现 (201801-202012), CHOICE数据。

1月, 国内经济逐步恢复常态, 管理层强调关注部分地区房地产价格上涨和股票泡沫化风险, 公开市场缩量净回笼, 10年国债到期收益率上行至3.18%附近。受此影响, 全月股票市场波动较大, 转债受股市及债市的双向挤压, 全月小幅回调。债券一级市场发行规模下行。1月国内零星疫情对经济有一定冲击, 预计后期政策的压制减弱, 具备中长期逻辑的优质成长个股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。后期持续关注国内疫情进展。

1

## 2021 公司年会

COMPANY ANNUAL MEETING

春风迎新岁,1月23日,室外阳光明媚,屋内喜气洋洋,2021年公司年会暨表彰大会在重庆山鬼酒店隆重举行。分享一年的收获,展望美好的未来!



评优评先,树榜样!公司的发展,离不开每一位员工的辛勤劳动,在过去一年里,有不离不弃陪伴公司走过风雨遇见彩虹的老员工;有爱岗敬业表现优异的典范;有乐于奉献默默付出的劳动楷模。



欢声笑语齐满堂,年会活动以“让我罩着你”游戏分组开场,“抓鸭子”活动逗笑全场,“猜歌名”、“破解宝箱”将比赛将游戏活动带入高潮,现场笑声不断,其乐融融,每个小伙伴都享受着这段温馨热烈的幸福时光。

至此,2021年会在乐队表演中,圆满落下帷幕,不仅有回顾与展望、感恩与善行、荣誉与激励,也有劲歌合唱的激情、轮番抽奖的期待,享受拼搏后的回报,感受并肩同行的意义。新的篇章,新的征程,2021年,再创辉煌!

# 近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH

MONTHLY



BOYOND FUNDS

博永投资

2021年第2期总34期

责任编辑：博永 & 近思投研团队

Responsible Editor: Boyond Investment Research Team