



BOYOND FUNDS

博永基金

MONTHLY ISSUE

2022年第6期 总50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

一、宏观、行业动态

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、5月市场概况

01 权益类投资策略	03
(1)5月市场运行概况	03
(2)6月宏观展望	04
(3)6月行业展望	05
02 固收类投资策略	07

三、产品快讯

01 证券基金类产品	10
02 固定收益类产品	15

四、公司动态

01 六一主题活动	18
-----------	----

月度重要新闻

MONTHLY IMPORTANT NEWS

1

(1) 宏观、行业政策

5月15日	央行、银保监会发布《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》，对于贷款购买普通自住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点，二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行。在全国统一的贷款利率下限基础上，央行、银保监会各派出机构按照“因城施策”原则，指导各省级市场利率定价自律机制，根据辖区内各城市房地产市场形势变化及城市政府调控要求，自主确定辖区内各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款利率加点下限。
5月20日	5月LPR迎来超预期“降息”。5月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，最新一期贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.7%，维持不变，5年期以上LPR为4.45%，较4月下调15BP。

(2) 宏观经济数据

最新PMI数据	中国5月制造业PMI为49.6，环比上行2.2个点。中国5月非制造业PMI为47.8，环比上行5.9个点。
最新CPI、PPI数据	中国4月CPI同比上涨2.1%，涨幅比上月回落0.2个百分点，环比由上月上涨0.4%。PPI同比上涨8%，比上月回落0.3个百分点，环比上涨0.6%，比上月回落0.5个百分点。
最新M2、社融数据	中国4月金融数据出炉，M2同比增速扩大至10.5%，超出市场预期。新增人民币贷款6454亿元，社会融资规模增量为9102亿元，均较3月份数据大幅回落且远不及市场预期。4月末，社会融资规模存量为326.46万亿元，同比增长10.2%。

(数据来源: Wind)

热点解读

HOT INTERPRETATION

2

减征部分乘用车车辆购置税优惠政策简评

5月31日，财政部、税务总局发布《关于减征部分乘用车车辆购置税的通知》，对购置日期在2022年6月1日至2022年12月31日期间内且单车价格（不含增值税）不超过30万元的2.0升及以下排量乘用车，减半征收车辆购置税。

早在2022年5月23日，国务院常务会议决定实施6方面33项措施，其中在促汽车消费方面，阶段性减征部分乘用车购置税600亿元。5月31日正式出台的汽車政策删除了阶段性减征部分乘用车购置税600亿元的说法，覆盖了车价在30万以下的车型，优惠范围大于之前的预期。

之前测算的汽车优惠是：从时间范围看，减免可能持续7个月到1年，正式减免周期在7个月，在预期内；从车型看，今年新能源车前4月同比增长128.4%，新能源车是免征购置税和有购车补贴的，所以本次倾向于扶持中低端需求以及自主车企的燃油车，1.6L以下车型，车价在15万元以下，这个优惠标准参考了2009年和2015年购置税优惠的方案。按2021年1.6L车型占乘用车销售比例60%测算，假设每辆车补贴5000元，可以覆盖1200万辆燃油车，政策意在避免2022年这部分的燃油车销量大幅下滑的风险。正式出台的优惠车型范围高于预期，也说明了本次政府提振消费的紧迫性。

汽车行业出台此政策的背景在于，宏观经济面临增速回落，乘用车销售大幅下滑。从乘联会4月产销数据看：4月国内狭义乘用车（轿车/SUV/MPV）产量同比-41.1%/环比-46.8%至96.9万辆（1-4月累计产量同比-2.2%至632.9万辆），批发销量同比-43.0%/环比-47.8%至94.6万辆（1-4月累计批发销量同比-4.5%至638.6万辆），零售销量同比-35.5%/环比-34.0%至104.2万辆（1-4月累计零售销量同比-11.9%至595.7万辆）。疫情导致4月产销同环比大幅回落，且截止4月产销数据都是同比负增长，消费意愿较弱。

从历次国家出台购置税减免政策的效果看，销售增速效应逐步递减。2009年开始实施的购置税减免+汽车下乡+以旧换新等多项组合，由于当时汽车行业基数低，多项优惠组合刺激力度大，2009年汽车销量增幅接近46%。2015年10月开始实施购置税减免，到2016年汽车销量增幅近14%。之前出台刺激政策后宏观经济也在回升，有较好的恢复预期。时至今年，面临经济增速下滑叠加疫情防控周期不明朗，对未来收入预期不佳，减免政策效果有待跟踪。此外，还有对消费力提前透支，以及对新能源汽车的需求挤压等等，也都会影响接下来车市走向。

权益类投资策略

NOVEMBER MARKET OVERVIEW

1

(1) 5月市场概况

5月，美国通胀高位运行，预计二和三季度通胀回落到4%，市场押注美联储将在9月对加息“踩下刹车”。美股探底反弹，欧洲股市跟随探底反弹，恒生指数受国内互联网监管政策回暖影响，探底回升。

A股方面，上证指数和创业板探底反弹。

行业（申万）方面，5月31日，汽车、石油、电力等板块领涨，仅银行、地产板块回调。

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(%)
汽车	18.26	家用电器	1.61
石油石化	13.43	医药生物	1.15
电力设备	12.43	非银金融	0.18
国防军工	11.27	银行	-3.44
基础化工	10.96	房地产	-5.91

指数	收盘点位	本月涨跌(%)
上证综指	3,186.43	4.57
深证成指	11,527.62	4.59
创业板指	2,405.08	3.71
沪深300	4,091.52	1.87
恒生指数	21,415.20	1.54
道琼斯指数	33,212.96	0.71

(数据来源: Wind)

(2) 6月宏观展望

2022年5月，国内疫情高位回落，高层强调各地打通全国市场，疫情对经济的冲击逐渐减弱，国内复工复产。

5月，中国制造业PMI为49.60%，比上月回升2.2个百分点；非制造业商务活动指数为47.8%，比上月回升5.9个百分点。5月25日，国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议，预计后期各地经济刺激和“稳增长”政策进一步发力。

海外通胀高位，后期大概率逐季回落，外围加息（预期）压力最大时刻可能过去。短期国内通胀无虞，5年期LPR超预期下调；疫情得到有效控制后，经济后期会在“动态清零”和发展间找到平衡。国内“稳增长”、疫情后内生性的修复是当前关注重点。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)6月行业展望

半导体材料行业的投资机会

在整个半导体产业链中，上游半导体材料占据着重要组成部分。半导体材料按照用途分为制造材料和封装材料，其中制造材料又可以细分为衬底材料和其他材料，衬底材料包括硅材料以及砷化镓、碳化硅、氮化镓等化合物半导体材料。其他材料的代表则是电子气体和光刻胶等。其中，衬底材料占据着半导体材料的主要市场空间。硅（Si）是目前技术最成熟、使用范围最广、市场占比最大的衬底材料，然而，近年来硅材料的潜力已经开发殆尽，在高压、高频、高温领域以碳化硅和氮化镓为代表的第三代半导体衬底材料市场规模有望迎来快速发展。其中，碳化硅主要应用于白色家电、电动汽车及工业应用领域，氮化镓主要用于光电子、射频电子及电子电力领域。随着下游应用的不断开拓以及成本的不断降低，第三代半导体衬底材料将迎来巨大发展机遇。

钛白粉行业投资机会



钛白粉的化学名称为二氧化钛，它具有高折射率，理想的粒度分布，良好的遮盖力和着色力，是一种性能优异的白色颜料，广泛应用于涂料、塑料、造纸、印刷油墨、橡胶等，是世界无机化工产品中销售值最大的三种商品之一，仅次于合成氨和磷酸。由于钛白粉有众多与国民经济息息相关的用途，因此钛白粉消费量的多寡，可以作为衡量一个国家经济发展和人民生活水平高低的重要标志之一，被称为“经济发展的晴雨表”。

随着全球宏观经济的稳步发展及新兴经济体需求的不断增长，预计全球钛白粉消费量将维持稳定增长，由2021的760万吨增长到2025年的890万吨，2020年至2025年的复合年增长率为4.6%。原材料、能源价格及运输费用大幅上涨，使得目前钛白粉毛利降低到历史底部区域，未来随着能源价格边际改善，毛利有望回升，当前周期低点正是布局时机。

关注调味品行业的改善

调味品，是指能增加菜肴的色、香、味，促进食欲，有益于人体健康的辅助食品。它的主要功能是增进菜品质量，满足消费者的感官需要，从而刺激食欲，增进人体健康。2022年上半年，国内疫情回升，餐饮行业受疫情影响较大，调味品需求端承压。2022年2月至4月，国内社零总额分别同比+6.7%、-3.53%、-11.1%；餐饮零售总额分别同比+8.9%、-16.38%、-22.7%。供给端看，2021年以来，调味品上游原材料，如大豆、包材、运输成本上涨，上市调味品企业连续5个季度单季度毛利率和净利率出现下滑。当前调味品行业周期低点，短期关注行业的基本面因素边际改善，如国内疫情缓解，需求回暖；上游成本上涨放缓回落；提价逐渐消化等。中长期关注行业头部企业的份额持续提升。



空气悬架产业链投资机会

随着智能电动车市场快速发展，在消费升级、自主品牌高端突破及零部件国产化降本推动下，空气悬架国内市场正从60万以上的豪华车渗透至30万元区间造车新势力的选配甚至标配产品。天风证券预计，2025年国内乘用车及商用车空气悬架市场空间将达到288亿，复合增速为61.1%。空气悬架核心部件技术壁垒较高，过去主机厂主要采购大陆、威巴克、AMK等外资供应商的成熟产品为主。出于降本及软硬件解耦考虑，国内车企或逐步倾向于自研空气悬架控制单元及算法(最终集成至底盘域控制器中)，并将硬件总成分拆成空气供给单元、空气弹簧、传感器等部件分别采购，最后再由主机厂主导集成，这为国内零部件供应商单点突破带来机遇。未来随技术及产品不断成熟，有望凭借快速响应及本土配套优势加速国产替代。建议关注产业链相关公司的投资机会。

国防军工投资机会

2022年初“俄乌战争”引发全球局势动荡，地缘冲突在全球经济下行趋势背景下愈发频繁，基于国家安全保障，我国国防开支从2021年开始提速，国防经费重回“7%时代”。国防开支主要分为军用装备、训练开支、人员费用。当前我国国防装备支出占比仅41%，相比美俄占比还有很大的提升空间。根据《世界空军力量2022》数据，四代机中国19架，美国583架，三代机中国620架，美国1964架，而且存在大量的二代机，装备差距明显。此外在实战实训、全面加强练兵备战的背景下，军队导弹消耗量大幅提升，部分一线部队甚至同比上升170%，军队存在强烈的武器补库存需求。从全球来看，世界武器体系可分为西方制式武器体系（70%）、俄式武器体系（20%）、中国武器体系（5.2%）。过去五年我国的武器进出口额居全球第五，但整体处于顺差局面，且全球占比仅5.2%。从进口统计来看，我国武器来源第一与第三大国分别为俄罗斯（77%）与乌克兰（6.3%）。此次俄乌冲突让俄罗斯未来与中美的经济体量差距扩大，其武器技术的优势也将弱化，长期来看反而有利于我国武器在全球武器体系中的竞争。从技术进步来看，我国武器升级速度目前也逐步超越俄罗斯，如无人机技术在全球就具有较高水平。因此，未来我国武器装备不仅在出口方面将有明显增长，同时国内市场也将随着技术进步替代部分西方市场份额。建议关注当前国际局势下军工的确定性增长机会。

创新药行业投资机会

政策方面：医保降费、集采降价，对仿制药产品是长期不可逆的收入损害，同是也逼迫企业更多参与创新。市场方面：最近几年对创新药非常友好，一大批初创型企业获得了上市融资，国内新药产品在价格方面的优势，能够进行国产替代，抢占市场份额。创新药企业成长的关键过程中，需要1-2两个大的商业化单品，覆盖大的适应症。一是，能够提供足够的销售收入，投入到大规模的研发管线之中；二是，有利于在资本市场融资，保证研发经费的持续性；三是，是打造大规模销售团队、生产基地，走向成熟企业的前提。在当前整个医药行业二级市场暴跌，一级市场融资困境的背景之下，对股权融资以及二级市场再融资的环境已经照成破坏。缺少产品收入与现金储备的中小企业，未来三年很难平稳度过这一轮周期性调整。

因此，在这一轮创新药周期性低位阶段，最好是选择一些目前在商业产品端，有相对大规模收入来源和成长性产品的公司；同时在研发管线和临床阶段处于同行业领先优势；在销售端和生产端已经具备规模的公司。同时，如果公司有重要产品在海外销售或者海外授权，也是当前行业竞争力的体现。可以从上述条件中对比，选择一些估值低位的公司作为布局。

固收类投资策略

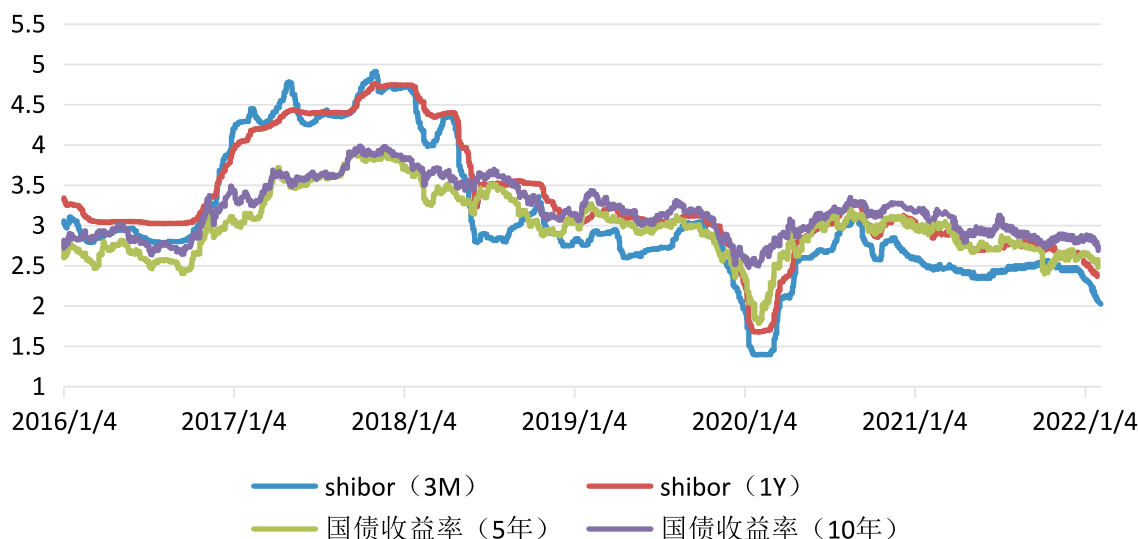
FIXED-INCOME INVESTMENT STRATEGY

2

5月，中证全债指数收盘222.13点，较上月上涨0.79%；中证转债指数收403.20点，较上月上涨2.26%。

5月，央行逆回购整体净回笼100亿，全月公开市场操作中性，整体实现净回笼100.00亿。5月末，10年国债利率较4月末回落9.60BP至2.7426%。

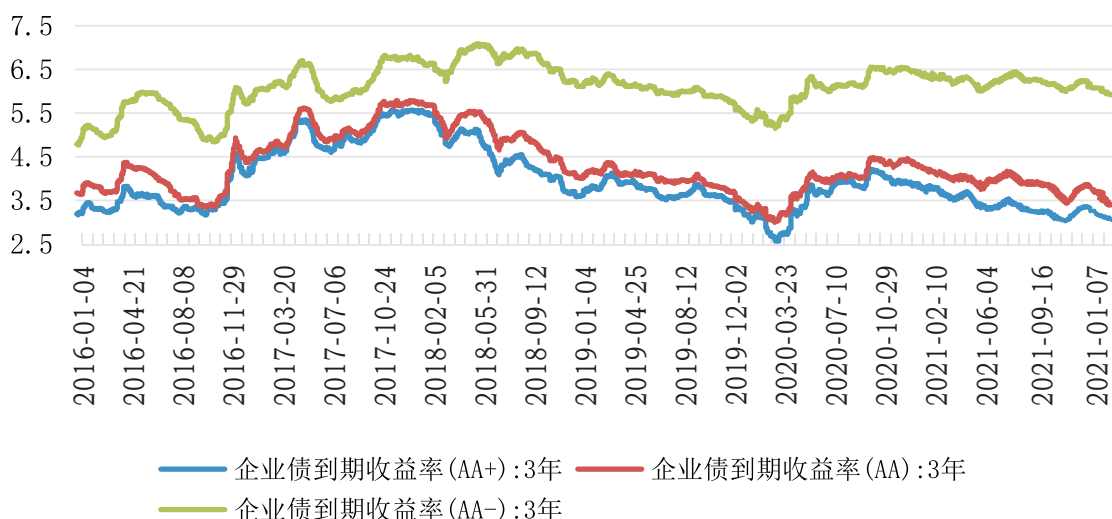
无风险利率走势



图一：银行间同业拆借利率及国债到期收益率走势（201601-202205），choice数据。

2022年5月，无风险利率整体回落。3个月shibor、1年shibor、国债5年、10年期到期收益率分别回落21.90BP、15.60BP、6.72BP、9.60BP。

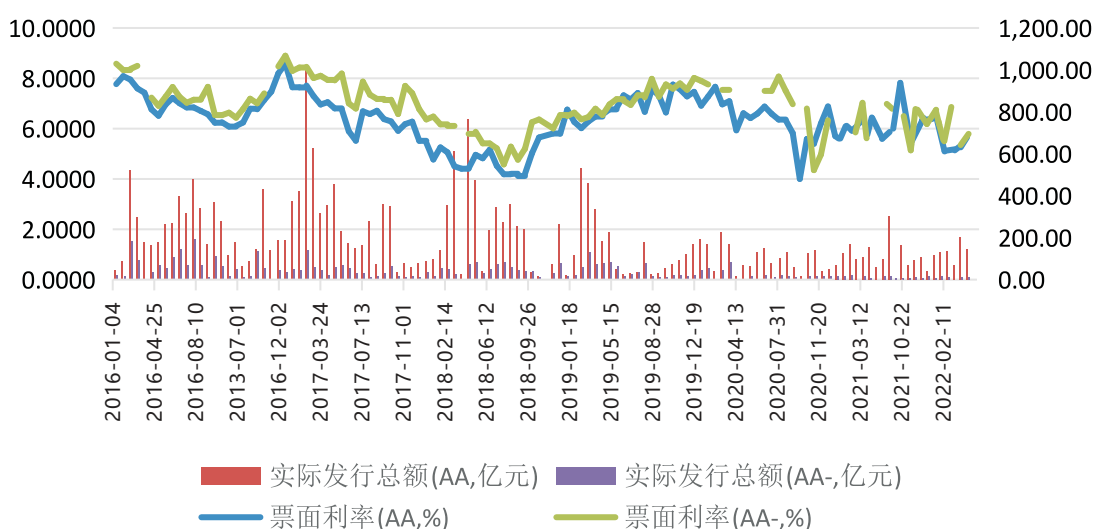
中债3年期企业债到期收益率走势



图二：中债3年期企业债到期收益率走势（201601-202205），choice数据。

2022年5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17.06BP、18.83BP、14.64BP。

企业债月平均票面利率及月发行金额变化情况



图三：新发企业债每月发行金额及票面利率走势（201201-202205），wind数据。

2022年5月，AA级主体新发企业债平均票面利率5.7850%，较上月回升21.53BP，发行规模18.00亿，较上月下降125.10亿。

市场预期美联储6、7月各加息50BP，海外通胀大概率逐季度回落，外围流动性收紧带来的冲击的预期在缓和。5月底国内疫情得到较好控制。后期，国内经济的主要逻辑将回归“稳增长”和疫情后各行业的修复。无风险利率预计震荡下行。

“梦回童年”六一主题活动

COMPANY ANNUAL MEETING AND FIRST QUARTER WORK



在六一儿童节来临之际，我司于5月27日组织了“梦回童年”六一主题户外活动，公司十个家庭受邀参与到活动中，让小朋友和家长度过了快乐且难得的亲子时光。

寻宝环节



桃园采摘



萌宠互动



霍比特小屋



游乐园



泡泡机大战



整个活动过程中，小朋友们都欢乐且满足，家长也从中体会到亲子时光的意义；至此，结束的钟声敲响“梦回童年”六一主题活动圆满结束！



近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH

MONTHLY



2022年第6期 总50期

责任编辑：博永投研团队

Responsible Editor: Boyond Investment Research Team