BOYOND FUNDS
博永基金

博永 & 近思研究
BOYOND & NEAR RESEARCH

10

2023年第10期
总66期

新宏域资本旗下企业　新宏域　财富增值之域

目录

一、宏观、市场动态

宏观政策 ---------- 01

宏观展望 ---------- 01

月度市场数据 ---------- 01

二、债券市场投资策略

债券投资策略之可转债投资 ------ 02

三、权益市场投资策略

行业研究分享 ---------- 03

四、产品快讯

债券策略基金产品 ---------- 04

股票策略基金产品 ---------- 04

固定收益类产品 ---------- 05

五、企业动态

“2&3季度总结会暨培训会议” ------ 08

宏观、市场动态
MACRO AND MARKET DYNAMICS

宏观政策	09月22日	全国新型工业化推进大会9月22日至23日在京召开。国家主席作出重要指示指出，要积极主动适应和引领新一轮科技革命和产业变革，把高质量发展的要求贯穿新型工业化全过程，把建设制造强国同发展数字经济、产业信息化等有机结合，为中国式现代化构筑强大物质技术基础。

(数据来源：wind)

宏观展望

9月国内经济延续缓慢回升弱复苏态势。统计局公布的9月中国制造业PMI指数月环比升0.5个点至50.2，连续4个月小幅改善。地产销售环比改善，克尔瑞9月地产百强企业全口径销售收入环比增17.1%，同比降幅收窄至-29.5%。9月，广义乘用车市场零售销量为203.6万辆，同比增4.7%，环比增4.9%。

需求端偏弱的背景下，降低存量房贷利率等政策陆续落地，刺激总需求。展望四季度，逆周期、促内需的政策仍有望持续落地，叠加经济低位内生性改善，宏观经济有望企稳缓慢修复。

海外通胀回落，就业有韧性。美国9月失业率3.8%，就业仍处于较为充分水平。9月议息会议上美联储表态偏鹰，中东“巴以冲突”可能对未来国际油价有扰动，给全球通胀带来不确定性，2024年降息时点或有延后。四季度预计10年美债利率整体呈高位震荡格局。

(数据来源：国家统计局)

月度市场数据

月度权益市场指数一览表

权益市场指数	收盘点位	本月涨跌（%）
上证综指	3,110.48	-0.30
深证成指	10,109.53	-2.96
创业板指	2,003.91	-4.69
沪深300	3,689.52	-2.01
恒生指数	17,809.66	-3.11
道琼斯指数	33,507.50	-3.50

(数据来源：wind)

月度债券市场收益率一览表

债券市场收益率	到期收益率（%）
1年期中债国债收益率	2.1677
10年期中债国债收益率	2.6751
1年期中债城投债收益率AA+	2.6906
10年期中债城投债收益率AA+	3.6168
1年期中债城投债收益率AA	2.8206
10年期中债城投债收益率AA	3.9868

（数据来源：中国债券信息网）

债券市场投资策略

BOND MARKET INVESTMENT STRATEGY

债券投资策略之可转债投资

可转债即可转换公司债券，是债券持有人有权按照发行时约定的价格，在转股期将债券转换成公司普通股票的一种债券。

从1992年深交所发行中国证券市场第一只可转债“宝安转债”开始，可转债市场至今已有31年历史。但因前期法规不完善、投资者参与度不高、流动性不足等问题，可转债市场一直比较低迷。直到2017年，证监会发布“上市公司再融资新规”，定增难度加大，提高了可转债融资的吸引力。同时，可转债改为信用申购，降低了投资者入场门槛，增强了市场流动性，市场从此进入快速发展期。从2017年初的17只可转债，总市值400亿到2023年三季度末的561只可转债，总市值8700亿。但与A股市场80万亿和债券市场150万亿的规模相比，还有很大的发展空间。

可转债具有债权和股权的双重特性。转换前，它是债券，可以获得本金偿还和票面利息；转换之后，就变成一定数量的股票，可参与企业的经营决策和红利分配。它具有的“股债双重性”，表现出“进可攻，退可守”的特点。一是，作为债券，在公司正常经营的情况下，即使转债价格下跌，投资人也可持有到期按面值拿回本金；二是，可转债价格拥有跟随正股股价上涨的可能性，未来可转股卖出，获得更高回报。

基于此特性，可转债越来越受到基金的青睐，特别是“固收+”基金。据长城证券统计，2020年一季度，基金公司持仓可转债市值1078.75亿元。2022年四季度，基金公司持仓可转债增长到了2899.05亿元，其中“固收+”基金可转债持仓1706.19亿元。

行业研究分享一：存储芯片行业的周期性机会

半导体按照产品类型可分为光电器件、传感器件、分立器件和集成电路四大类，其中价值量最高的集成电路主要包括模拟芯片、微处理器芯片、逻辑芯片和存储芯片四种，其中存储芯片由于功能全面，在智能手机、平板电脑、计算机、服务器、人工智能、汽车电子等领域得到广泛应用。

存储芯片按照断电后是否保留存储信息，分为易失性存储芯片（RAM）和非易失性存储芯片（ROM）。RAM主要包括DRAM，市场简称内存条，主要用于PC内存(如DDR)、手机内存(如LPDDR5)和服务器等设备。ROM主要包括FLASH (闪存芯片)，目前由于固态硬盘采用NAND型闪存存储技术，相比传统机械硬盘，已成为市场主流产品。从全球存储市场结构来看，DRAM和NAND Flash占据绝对主导地位。

由于存储芯片是芯片行业中标准化程度最高的芯片种类，加之行业竞争呈现寡头垄断格局，导致市场供需格局经常出现错配，行业周期性变化非常显著。2021年3季度存储芯片市场景气度达峰值后，市场出现供过于求，芯片价格经历两年多的市场下行。在三星、海力士、美光等行业巨头不断削减资本开支、执行减仓计划减少供给，以及下游人工智能等消费领域出现复苏的预期带动下，预计今年四季度到明年存储行业将出现周期性回暖机会。

行业研究分享二：医疗研发外包行业需求周期回暖

医疗研发外包，包括CRO、CDMO等，统称为CXO。创新是医药行业的永恒主题，医疗研发外包贯通创新药研发各个环节，充当了医药行业创新的“卖水人”角色。

全球创新药研发管线持续增长，是医疗研发外包行业需求增长的核心驱动。2016-2022年，全球药物研发管线数量从13718个上升至20109个，增长46.59%。细胞与基因治疗作为一种新疗法，2022年相关研发管线数量是2016年的3倍左右，是创新药研发增长的一个新驱动力量。

2022年，国内CXO产业各环节收入分别为：CDMO（568.46亿元）、临床CRO（122.73亿元）、临床前CRO（296.19亿元）、CRO上游（20.65亿元）。中国CXO产业在临床CRO和CDMO环节具备全球比较优势，国内CXO龙头企业海外收入占比高。2022年，药明康德海外收入占比80.88%，凯莱英占比84.75%。

新冠给行业发展带来扰动，全球流动性和融资环境是影响创新药研发需求的重要因素。国内新冠疫情对临床CRO环节造成一定影响。新药研发耗资巨大，创新药研发需求也受到全球流动性和融资环境影响，有一定周期性。

2023年开始，新冠扰动减弱，创新药研发节奏回归正常。美联储处于加息末期，后期无风险利率下行有利于创新药融资环境改善。以GLP-1为代表的重磅新药对行业需求端有拉动，CXO行业景气度有望迎来改善。

“2&3季度总结大会暨培训会议”

10月7-8日，新宏域资本召开了2&3季度总结会暨培训会。培训会分为三个方面：一是对全员开展电话营销话术培训，培训内容详细又生动；二是针对公司新开展的保险业务，邀请外部保险培训师，对全员做了一场别开生面的保险基础知识培训，为以后保险业务的推进做了良好铺垫；三是不忘改革初心，邀请资深研究邓小平理论的党课老师，给大家进行了一场邓小平实事求是智慧理论的学习。在2&3季度总结会上，周总和各部门主管全面分析和总结了公司2&3季度各部门工作情况，并对优秀团队和员工进行表彰。最后周总对四季度重要工作进行了深度研判和战略部署，确保超额完成全年战略目标。

电话销售培训 ➤

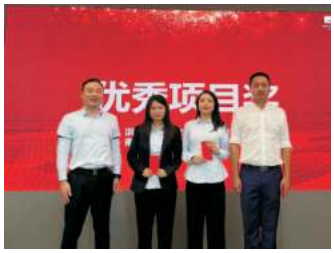
保险知识培训 ➤

党课学习 ➤

2&3季度总结会 ➤

前线部门工作汇报 ➤

表彰环节 ➤



近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH