



12

博永 & 近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH

2023年第12期
总68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

可转债下修博弈策略 ----- 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

“10周年系列活动” 持续开展中 ----- 08

宏观政策	12月12日	中央经济工作会议12月11日至12日在北京举行，系统部署2024年经济工作。会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础。要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。要增强宏观政策取向一致性。加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合，把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估，强化政策统筹，确保同向发力、形成合力。
------	--------	---

(数据来源：wind)

宏观展望

11月经济环比上月维持偏弱。地产仍在寻底，11月百强房地产企业销售同比-29.3%，环比降3.1%。汽车销售有韧性，11月乘用车零售同比增26%，环比增2.4%，年累计同比增5.3%。11月制造业PMI49.4%，前值49.5%，制造业景气度在荣枯线下。

总需求整体偏弱的背景下，期待政策发力；12月中央政治局会议强调2024年继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，着力扩大国内需求。期待后期财政、货币层面的稳增长政策落地，稳定国内总需求。

海外通胀预期内回落，就业有走弱迹象。美联储本轮加息周期接近尾声，10年美债到期收益率从11月初的4.88%逐渐下行至月末的4.37%。全球流动性压力缓和对风险资产估值提升是个积极信号。同时，关注海外地缘政治因素的影响。

(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	3,029.67	0.36
深证成指	9,726.92	-1.39
创业板指	1,922.59	-2.32
沪深300	3,496.20	-2.14
恒生指数	17,042.88	-0.41
道琼斯指数	35,950.89	8.77

(数据来源：wind)

月度债券市场收益率一览表

债券市场指数	收益率 (%)
1年期中债国债收益率	2.3367
10年中债期国债收益率	2.6680
1年期AA+城投债成交收益率	4.0100
3年期AA+城投债成交收益率	4.2300
1年期AA城投债成交收益率	4.7100
3年期AA城投债成交收益率	6.5600

(数据来源：中国债券信息网、DM查债通)

债券市场投资策略

BOND MARKET INVESTMENT STRATEGY



债券投资策略之可转债下修博弈策略

可转债包含转股价下修条款，一般为：在可转债存续期间，当公司股票在任意连续m个交易日中至少有n个交易日的收盘价低于当期转股价格的x%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。从目前已发行的可转债来看，m多数为30天，部分为20天，n包括10天、15天及20天；x包括70、80、85、90等。m、n对应的天数越少，x对应的比例越高，下修条件就越宽松，说明公司的下修意愿就越强。

若公司股价持续下跌，远低于转股价，投资者转股后会面临损失，就不愿意转股，如果此时可转债临近到期，则公司会面临着较大的还本付息压力，下调转股价有利于促成投资者转股，减轻公司财务压力。

对投资者而言，下调转股价也是利好，因为可转债转股后的价值=面值/转股价*股价，所以下调转股价提升了可转债的转股价值。据东方金诚统计，2023年触发并下修的45支转债，从董事会提议公告日持有至股东大会决定下修，博弈胜率90.91%，平均涨幅2.96%。

可转债下修博弈策略就是当正股股价满足了或者即将满足下修的条件，预测公司大概率要下修转股价，提前买入可转债，博弈公司将实施下修，带动可转债价格大概率上涨，从而获利。

该策略也存在下修预期失败的风险，因为下修转股价对于公司来说是一项权利而非义务，且董事会提出下修议案后还需股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。



行业研究分享一：以太网芯片领域的潜在投资机会

计算机网络按照覆盖范围距离可以分为局域网LAN（作用范围一般为几米到几十公里）、城域网MAN（介于WAN与LAN之间）和广域网WAN（作用范围一般为几十到几千公里）。其中，局域网是连接住宅、学校、实验室、大学校园或办公大楼等有限区域内的计算机网络。为了实现局域网的通信，随着技术发展，以太网逐渐成为当今世界应用最普遍的局域网技术，逐渐形成了以太网生态系统，为万物互联提供了基础功能，在工业自动化、车载以太网、企业应用、电信运营商、数据中心等领域提供大规模应用。

以太网的核心设备为交换机，由以太网交换芯片、CPU、PHY、PCB、接口/端口子系统等组成，其中交换芯片为交换机最为核心的部件之一。从产业链角度来看，以太网交换芯片位于以太网交换设备产业链上游；中游为交换机品牌商与设备制造商，如思科，Arista、HPE、Juniper、华为、新华三等；下游为电信运营商、IDC企业、云计算企业等各行业企业。

从全球市场竞争格局来看，思科是目前绝对的龙头企业，主要采用自研以太网交换芯片。在商用以太网交换芯片领域，博通、美满和瑞昱则占据着绝大部分市场份额，目前大陆公司占比市场份额较小，不到3%。在国产替代的大逻辑背景下，以太网芯片具有较大的替代及成长空间，在该领域耕耘的国内龙头公司，未来将可能迎来较大的投资机会。

行业研究分享二：医用内窥镜行业的投资机会

医用内窥镜是一种专用的医疗成像器械，用于内窥镜诊疗过程中的通道引导、照明提供以及体腔、中空器官和身体管道的观察和操作。内窥镜按照镜体是否可以弯曲，分为硬镜和软镜。软镜以人体自然腔道为入口，包括胃镜、肠镜、喉镜以及纤维支气管镜等，应用在消化领域居多。硬镜通过小切口手术进入体内，其结构不可弯曲，主要包括腹腔镜、宫腔镜和关节镜，主要应用在微创外科。内窥镜上游包括光学材料、光学元件，中游包括光学组件和整机设备，下游包括软镜（消化、呼吸科）和硬镜（普外、胸外、妇科等）。

根据沙利文统计，2020年全球内窥镜市场规模203亿美元，份额前三位分别为美国（43.6%）、欧洲五国（19.3%）、中国（16.5%）。2020年国内医用内窥镜市场规模231亿元，预计到2030年将增长至624亿元，10年复合增速10.5%。

国内内窥镜国产化率不足10%。2019年，软镜市占率前5分别为奥林巴斯（77.6%）、富士（11%）、宾得（2.9%）、开立（2.2%）、澳华（1.39%）；硬镜前5分别为：卡尔史托斯（41%）、奥林巴斯（18%）、史赛克（17%）、德国狼牌（9%）、康美林弗泰克（5%）。

民众健康意识增强及医疗水平提高带来的医疗需求提升，是行业内生增长的动力。政策支持国产医疗器械产品的创新与发展，国产内镜厂商通过持续研发推出高端产品，未来有望享受到行业增长和份额提升的双重机会。

今年是公司成立十周年的大喜之年，我司围绕员工、客户和社会公益三个主题开展庆祝公司成立十周年系列活动。11月，10周年客户活动在射洪圆满举行，也顺利完成了我司与射洪中学开展“域见温暖 社会公益助学”活动。

公司10年发展，承蒙客户及合作伙伴的信任与支持，新宏域将继续秉承“厚德、远想、创新、持恒”的经营理念 and 核心价值观，关爱员工、服务客户、回馈社会。

新宏域资本与射洪中学联合开展“域见温暖 社会公益助学”活动

爱心善举显真情，捐资助学暖人心。11月16日，射洪中学唐明洋校长、校领导谭洪秀女士、校德育负责人金老师等，接待了新宏域资本总裁周丹先生率领的公司管理团队一行，在学校礼堂举行了“域见温暖 社会公益助学”爱心捐资助学仪式。



射洪-“感恩域见十年 携手向新而行”客户答谢会

2023年11月25日，新宏域资本在射洪开展了一次十周年客户答谢活动。本次活动在射洪市维也纳国际酒店正式举行，采用金融讲座+答谢晚宴的形式，有效的维护了客户关系，极大地增强了客户满意度。



