

博永 & 近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH

2024年第8期
总76期



责任编辑：博永投研团队

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

2024年7月信用月报	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
现金管理类基金产品	04
固定收益类产品	05
博永债券基金产品一览表	05

宏观、市场动态

MACRO AND MARKET DYNAMICS

宏观政策	07月22日	央行宣布即日起公开市场7天期逆回购操作调整为固定利率、数量招标，且操作利率由此前的1.80%调整为1.70%，为2023年8月以来首次调整。与此同时，1年期和5年期以上LPR均同步下降10个基点，分别降至3.35%和3.85%，为今年以来LPR的第二次调整。常备借贷便利利率（SLF）也跟随下调10个基点。受访机构及人士一致认为，此次降息基本符合预期，但降息时点略超市场预期。 (信息来源：wind)
------	--------	--

宏观展望

7月国内经济景气度偏弱。克尔瑞公布的7月百强房地产企业销售额同比降21.5%，环比降38.1%，行业进入销售淡季。汽车方面，乘联会公布7月乘用车市场零售172.9万辆，同比降2%，环比降2%。统计局公布的6月中采制造业PMI指数49.4，前值49.5，制造业活动连续3个月处于收缩区间。二季度出口偏强，5、6月以美元计出口增速分别为7.6%、8.6%，强于二季度GDP增速4.7%。

内需偏弱背景下，7月政策面表态稳增长。二十届三中全会和7月底政治局会议强调坚定不移完成全年经济社会发展目标任务，加大宏观调控力度。随着海外主要经济体逐步进入降息周期，下半年国内稳增长政策外部掣肘减少。关注稳增长政策落地节奏及效果。

美国经济动能有所放缓。当前市场基本定价9月美联储开启降息且年内降息2次左右；同时预期美国新一届总统当选后关税税率提升。美国核心CPI逐月回落至6月份的3.3%，10年美债利率震荡下行，从6月末的4.36%小幅下行至7月末的4.09%。维持海外经济弱衰退和美联储“降息交易”判断，同时关注海外地缘政治波动影响。

(数据来源：wind)

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	2,938.75	-0.97
深证成指	8,754.09	-1.07
创业板指	1,688.14	0.28
沪深300	3,442.08	-0.57
恒生指数	17,344.60	-2.11
道琼斯指数	40,842.79	4.41

(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	1.4201
10年中债期国债收益率	2.1494
6个月至1年期AA+城投债成交收益率	2.1800
6个月至1年期AA城投债成交收益率	2.2700
1年至3年期AA+城投债成交收益率	2.2600
1年至3年期AA城投债成交收益率	2.4500
3年期以上AA+城投债成交收益率	2.4800
3年期以上AA城投债成交收益率	2.5300

(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

2024年7月信用月报

一级市场，7月信用债总发行额、净融资额均回升。7月信用债发行18418亿元，较上月环比增加1142亿元，较去年同期增加2676亿元。信用债净融资额3226亿元，较上月环比增加986亿元。分类型来看，城投债净融资额451亿元，环比增加37亿元；产业债净融资额1223亿元，环比增加1亿元；金融债净融资额1551亿元，环比增加1032亿元。

信用债平均发行利率继续下行。7月信用债平均发行利率为2.26%，较上月下行11bp。分类型来看，城投债平均发行利率为2.40%，较上月下行12bp；产业债平均发行利率为2.15%，较上月下行34bp；金融债平均发行利率2.22%，较上月下行8bp。整体发行成本的降低或源于基准利率的继续下行。

信用债平均发行期限继续延长。7月信用债平均发行期限为4.63年，较上月增加0.40年。分类型来看，城投债平均发行期限为4.08年，较上月增加0.23年；产业债平均发行期限为4.21年，较上月减少0.15年；金融债平均发行期限为6.32年，较上月大幅增加2.32年。

二级市场，7月信用债合计成交74659亿元，环比6月增加4473亿元。分类别来看，城投债成交15143亿元，环比增加1917亿元；产业债成交40097亿元，环比增加3049亿元；金融债成交18402亿元，环比减少651亿元。

分期限来看，城投债成交以短期限为主，产业债和金融债成交多以长期限为主。城投债以1-3年期成交为主，成交金额占比为42.84%；产业债以大于3年期成交为主，占比为34.67%；金融债成交期限也大多集中在大于3年期，占比为45.87%。

7月信用债成交收益率普遍下行。城投债平均成交收益率从6月的2.33%降低8bp到2.25%。产业债平均成交收益率从6月的2.62%降低45bp到2.17%。金融债平均成交收益率从6月的2.22%降低6bp到2.16%。

总的来说，7月债券市场牛市继续，站在当前时点，建议积极关注后续政策的变化，因为政策方向没有发生大的转变的情形下，当前市场趋势也难以发生大的反转。

权益市场投资策略

EQUITY MARKET INVESTMENT STRATEGY

行业研究分享一：汽车后市场的潜在投资机会

相对于汽车前装环节而言，汽车后市场是指汽车从售出到报废的过程中，围绕汽车售后使用环节中因各种需求和服务而产生的一系列交易活动的总称。在汽车产业发展成熟的发达国家，汽车后市场是具备抗周期性、持续增长、利润高、空间大的优质赛道。

2023年，美国汽车保有量约为2.8亿辆，平均车龄约为12.5年；欧洲汽车保有量2.5亿辆，平均车龄12年；中国汽车保有量4.3亿辆，平均车龄6年，欧美平均车龄显著高于中国，说明其汽车后市场发展比中国成熟。随着国内汽车市场逐步由销量市场向存量市场转变，由成长期向成熟期转变，国内新车总量将趋于平稳，汽车保有量和平均车龄将稳步扩张，处于汽车产业链微笑曲线后端的汽车后市场有望逐步占据更大的行业价值份额。

一般将汽车后市场细分为汽保、汽车金融、汽车IT、汽车养护（汽车精品、用品、美容、快修及改装）、汽车维修及配件、汽车文化及汽车运动、二手车及汽车租赁等七大细分市场。其中，在维修及零配件领域，汽车智能诊断、检测业务发展迅速，市场空间较大。根据GMI数据，2023年全球汽车诊断扫描工具市场规模为388亿美元，预计2024-2032年复合增速超过5.5%。而具有在欧美成熟市场经营汽车诊断硬件、诊断软件、诊断服务业务的公司将迎来全新的发展机遇和潜在的投资机会。

行业研究分享二：量贩零食行业的投资机会

量贩零食，是近年来低迷的消费环境中少有的仍在扩张的零食细分赛道。量贩零食行业的本质是“渠道变革”。传统的“厂商-多级经销商-终端”的销售模式，逐渐转变成为“厂商-零食系统-终端门店”。同时，凭借集约化仓储配送体系，数据驱动的高效采买体系，数字化管理、高效识别并下架动销差的产品，零食销售效率提升。相对传统的商超、便利店等渠道，消费者可以在量贩零食门店体验到更多更具性价比的选择和良好的购物体验。

行业需求情况。量贩零食行业近年来规模快速成长。根据《中国量贩零食硬折扣白皮书》，我国量贩零食店销售规模从2017年的37亿元增长至2023年约700-800亿元。量贩零食行业门店数量从2017年的1250家增长至2023年2.2-2.5万家。远期看，量贩零食行业开店空间将达到7万家，行业收入将达到2299亿。

行业竞争情况。2023年，量贩零食行业经过多起行业内并购，“两超多强”的竞争格局形成。地图口径下，目前头部的“零食很忙”品牌门店数量达到1万家左右；“万辰”品牌门

店数量超过8500家，预计年底突破万家，头部两强仍保持较快的新开店速度。腰部的“零食有鸣”、“糖巢”等品牌门店数量2000-3000家，月新开门店数少于头部品牌。尾部的品牌门店数在1000家左右。

中远期看，行业仍处于快速渗透阶段，头部品牌加盟商新开店速度较快，下沉空白市场依然有较多开店的空间。头部品牌凭借先发优势、规模成本优势及运营优势，有望充分受益行业的快速成长。



近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH