

博永 & 近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH

2024年第11期
总79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	02

二、债券市场投资策略

2024年10月信用月报	03
--------------	----

三、权益市场投资策略

行业研究分享	03
近思知识库	04

四、公司动态

新宏域资本员工培训圆满结束	06
---------------	----

宏观政策



10月18日【金融街论坛年会】央行行长潘功胜：①央行提供股票回购、增持再贷款有特定指向性，信贷资金不能违规进入股市是底线；②助力资本市场稳定发展的两项工具，完全基于市场化原则，互换便利不是央行直接提供资金支持；③近一段时间，人民银行就长期国债收益率运行多次与市场加强沟通，目的是遏制羊群效应导致长期国债收益率单边下行潜藏的系统性风险；④预计年底前视市场流动性情况，择机进一步下调存款准备金率0.25-0.5个百分点；下调公开市场7天期逆回购操作利率0.2个百分点；中期借贷便利利率下降0.3个百分点；今天早上，商业银行已经公布下调存款利率，预计21号公布的贷款市场报价利率（LPR）也会下行0.2-0.25个百分点；⑤中国经济自身经历深刻经济结构调整和动态平衡，未来要把握好三个方面的平衡：经济增速和增长质量的平衡、经济内部和外部的平衡、投资和消费的动态平衡；⑥进一步健全货币政策框架，目标体系方面将把物价合理回升作为重要考量。

10月21日，10月LPR报价出炉，其中，1年期LPR为3.10%，5年期以上LPR为3.60%，均下降25个基点。这是今年以来LPR第三次下降，也是降幅最大的一次。

多家银行自10月25日起对存量个人房贷利率进行批量调整。除贷款在北京、上海、深圳等地区且为二套房贷款的情形外，其他符合条件的房贷利率都将调整为贷款市场报价利率（LPR）-30BP。调整将由银行统一进行批量调整，不需客户提出申请。

（数据来源：wind）

宏观展望

10月国内经济景气度边际改善。克尔瑞公布的10月百强房地产企业销售额同比增5.4%，环比增70.1%，销售同比回正。汽车方面，乘联会公布10月乘用车零售销量约220万辆，同比增8.2%，环比增4.3%，汽车销售端延续回暖。统计局公布的10月中采制造业PMI指数50.1，前值49.8，制造业新订单和生产指数环比改善明显。外需放缓，9月增速2.40%，前值8.70%。

外需放缓的背景下，预计提振内需“稳增长”是政策发力的主要方向。10月降准降息、降低存量房贷利率等政策落地实施，财政发力的方向明确，关注后期对财政政策力度的表态。国内经济预期改善。

美国经济动能有所放缓，但尚未步入衰退。9月美联储首次降息落地，关注11月、12月美联储议息对本轮降息周期的确认。9月美国CPI下行至2.4%，前值2.5%，逐步接近2%的

合意水平。10月失业率4.1%，前值4.1%。“特朗普交易”下，10年美债利率反弹，从9月末的3.81%上行至10月末的4.28%。特朗普当选新一届美国总统，后期或对外加征关税，同时鼓励美联储降息，全球流动性预期宽松。维持海外经济弱衰退判断，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	3,279.82	-1.70
深证成指	10,591.22	0.58
创业板指	2,164.46	-0.49
沪深300	3,891.04	-3.16
恒生指数	20,317.33	-3.86
道琼斯指数	41,763.46	-1.34

(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	1.4260
10年中债期国债收益率	2.1476
6个月至1年期AA+城投债成交收益率	2.6800
6个月至1年期AA城投债成交收益率	2.7600
1年至3年期AA+城投债成交收益率	2.5900
1年至3年期AA城投债成交收益率	2.9000
3年期以上AA+城投债成交收益率	2.8300
3年期以上AA城投债成交收益率	2.3100

(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10月信用月报

一级市场，10月信用债总发行额减少，净融资额增加。10月信用债发行13519亿元，较上月环比减少2146亿元，较去年同期减少1507亿元。信用债净融资额2611亿元，较上月环

比增加4733亿元。分类型来看，城投债净融资额-20亿元，环比增加1544亿元；产业债净融资额313亿元，环比减少34亿元；金融债净融资额2318亿元，环比增加3223亿元。

信用债平均发行利率较上月上行。10月信用债平均发行利率为2.41%，较上月上行7bp。分类型来看，城投债平均发行利率为2.64%，较上月上行9bp；产业债平均发行利率为2.36%，较上月上行10bp；金融债平均发行利率2.14%，较上月小幅上行1bp。

信用债平均发行期限继续缩短。10月信用债平均发行期限为3.12年，较上月减少0.75年。分类型来看，城投债平均发行期限为3.35年，较上月减少0.83年；产业债平均发行期限为3.17年，较上月减少0.39年；金融债平均发行期限为2.83年，较上月减少1.55年。

二级市场，信用债成交量增加，10月信用债合计成交75661亿元，环比9月增加13201亿元。分类别来看，城投债成交15380亿元，环比增加2485亿元；产业债成交38947亿元，环比增加7936亿元；金融债成交21334亿元，环比增加2780亿元。

分期限来看，信用债成交以中短期限为主。城投债1-3年期成交占比最大，成交金额占比为46.01%；产业债同样1-3年期成交占比最大，占比为37.50%；金融债成交期限主要集中在1-3年期，占比为37.73%。

10月信用债成交收益率上行。城投债平均成交收益率从9月的2.48%上涨24bp到2.72%。产业债平均成交收益率从9月的2.23%上涨17bp到2.40%。金融债平均成交收益率从9月的2.15%上涨17bp到2.32%。

10月信用债发行额减少，发行利率上行，发行期限缩短，成交量增加，成交期限以中短期为主，成交收益率上行。展望后市，11月市场的扰动因素主要在于政策预期是否兑现以及股市是否延续强势，此外临近年末，部分机构或倾向于落袋为安，一定程度上压制信用债需求，因此信用债市场或在博弈政策预期兑现和股市影响下呈波动走势。

权益市场投资策略

EQUITY MARKET INVESTMENT STRATEGY



行业研究分享一：机器人行业的潜在投资机会

机器人（Robot）是一种通过编程和自动控制来完成半自主或全自主工作的智能机器。按照智能程度和用途，有工业机器人、人形机器人、服务机器人、特种机器人、个人/家用机器人等种类。目前服务机器人中比如扫地机器人已经得到消费者的广泛使用，工业机器人和人形机器人也在当前发展得如火如荼。

工业机器人是指广泛用于工业领域的多关节机械手或多自由度的机器装置，可根据程序和指令自动完成重复性工序。工业机器人一般由减速器，伺服系统，本体，控制器等构成，其中减速器的价值量占比将近40%，属于工业机器人的核心部件。目前工业机器人已经处于行业高速应用中。

不同于工业机器人的是，人形机器人则具有更高的智能化水平，更多是利用人工智能和机器人技术制造的具有类似人类外观和行为的机器人，目前还处于行业发展初期，研发成本和制造成本都比较高，尚未实现产业化应用，但是代表了机器人行业未来新的发展方向。其中特斯拉人形机器人optimus发展比较领先，主要组件包括直线关节、旋转关节、手部关节和其它智能硬件，其中旋转关节和手部关节价值量比较高，占比超过50%左右。所以目前在布局工业机器人减速器和人形机器人旋转关节的国内零部件公司，未来将具有较好的投资机会。

行业研究分享二：远程火箭弹行业投资机会

战争的形态牵引了军工装备进化的方向。近年来，俄乌战争、巴以等地缘冲突中，火箭弹和导弹被大量使用，打出了“低成本”的逻辑，低成本、无人化的武器装备受到各国重视。

远程火箭弹是目前地面兵装中较为广泛使用的一种低成本武器，射程15-500公里，可以运用在海、陆、空军兵种。火箭弹由战斗部、引战系统、制导系统、电气系统和火箭发动机组成。远程火箭弹强调瞬时饱和打击，可以联合作战，进行“面”的打击。

近年来我国周边地缘摩擦持续，提升远火储备的必要性提升；同时常规的军事演习频率提升，远程火箭弹作为军演消耗品也需要大量使用，远火的需求弹性大。国内军工行业在经历了2年多的调整后，新订单在今年3季度开始逐渐恢复，从订单恢复情况看，航空装备和导弹领域最先反馈。我们认为，随着行业后期订单逐渐恢复正常，行业业绩端或将出现趋势性好转。远程火箭弹作为演习消耗品和“低成本”、高费效比武器装备储备，其需求端恢复的弹性或将强于行业整体。关注远火产业链相关公司投资机会。

近思知识库：通胀指标CPI和PPI的定义及最新数据点评

CPI，即消费者价格指数，是衡量一篮子消费品和服务价格水平随时间变化的指标，反映了居民消费价格水平的变动情况。PPI，即生产者价格指数，主要衡量工业产品出厂价格的变动，是观察工业产品价格水平变化的重要指标。

CPI和PPI作为价格指数，对于宏观经济分析和政策制定具有重要作用。CPI直接反映居民生活成本的变化，是衡量通货膨胀水平的关键指标，对居民消费行为和货币政策制定具有重要影响。PPI则反映了生产领域价格水平的变化，对企业生产成本和利润水平有直接影响，进而影响经济运行和价格传导。

从最新数据来看，9月份CPI环比持平，同比上涨0.4%，涨幅比上月回落0.2个百分点（图1）。其中，食品价格上涨0.8%，非食品价格下降0.2%。食品中，鲜菜、鸡蛋、鲜果和猪肉价格分别上涨4.3%、2.5%、2.1%和0.4%；非食品中，飞机票、宾馆住宿和旅游价格分别下降14.8%、7.4%和6.3%。核心CPI同比增速0.1%，增速继续放缓。PPI环比下降0.6%(前值-0.7%)，同比下降2.8%(前值-1.8%)，环比降幅收窄，同比降幅扩大。



图1：CPI与PPI剪刀差，数据来源：Wind

总体来看，9月份CPI同比涨幅回落，主要是受上年同期对比基数走高的影响。非食品价格下降，特别是能源价格降幅扩大、服务价格涨幅回落，成为拖累CPI涨幅回落的主要因素。而PPI同比降幅扩大，环比降幅收窄，反映出工业品价格水平仍在低位徘徊，房地产市场探底、国际大宗商品价格下行等因素对工业品价格形成压制。

当前CPI、PPI低位运行，反映出居民消费需求不振、工业品总需求弱于供给的态势。下一阶段，积极的财政政策有望在促消费方面进一步发力，随着专项债支出加速、极端天气消退，未来几个月PPI有望迎来边际改善。但也要关注政策落地不及预期、有效内需不足等风险。

拓展全球视野，提升中干能力 ——新宏域资本专题培训圆满结束

为提升公司员工全球金融视野和中层干部综合管理能力，公司于9月29日和10月12日在新宏域资本重庆总部分别组织了海外资产配置和中层管理能力两场专项培训，两场培训分别邀请到香港资深顾问专家文刚锐先生和阿里巴巴黄金级讲师陈中卫先生前来授课。

公司创始人周总表示：公司创立十余年以来，稳扎稳打，逐步发展壮大。现阶段处于业务战略转型的关键时期，公司全员需围绕公司战略内在要求，拓展全球视野，不断钻研进取、开拓创新，精进个人的同时提升综合业务能力，助力公司综合竞争力全面提高。



新宏域资本(香港)的顾问公司资深专家文刚锐先生以全球金融市场为核心，分别以海外金融市场的组成和特性、金融业务新领域、资产配置的需求和执行以及境外资产配置的营销流程、技巧和合规要求四个方面的课题展开培训。



阿里巴巴黄金级讲师陈中卫先生对包括公司中层管理干部在内的骨干员工讲授了他的金牌课程——《中层管理能力提升三板斧》。课程内容围绕中层管理角色认知、中层管理之懂战略拿结果、中层管理之搭班子三个方面的内容展开，为我司参训员工带来了一堂实战与理论兼备的接地气的能力提升课。

在当前大环境复杂多变的背景下，公司重金邀请名师来公司进行两场专项培训，凸显了公司对人才战略的重视，积极通过专题培训、案例演练、角色扮演等在内的综合措施来提升员工和干部队伍的综合能力。未来，公司将继续加大对人才培养的投入力度，开展更多形式多样、内容丰富的培训活动，为员工的成长和公司的发展不断注入新的活力。



近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH