



2

博永 & 近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH

2024年第2期
总70期



责任编辑：博永投研团队

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

转债Delta中性套利策略 ----- 02

三、权益市场投资策略

行业研究分享 ----- 03

四、产品快讯

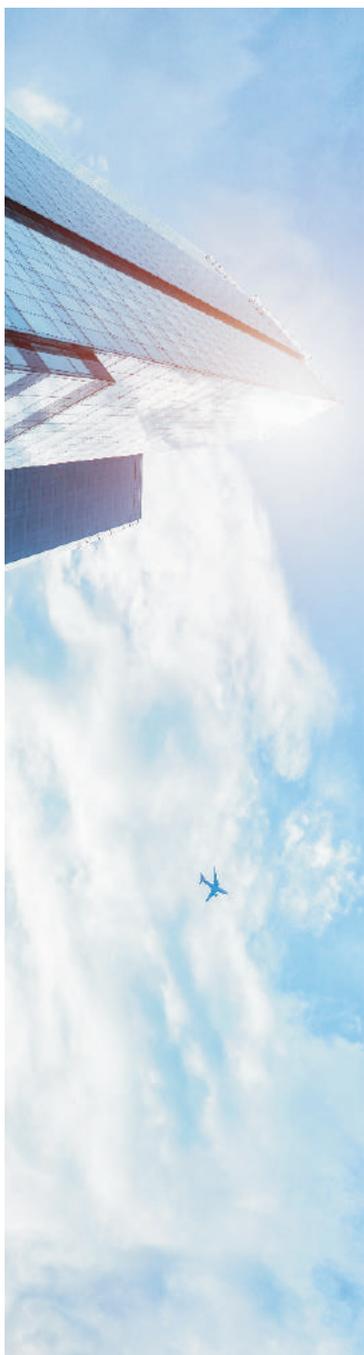
债券策略基金产品 ----- 04

股票策略基金产品 ----- 04

固定收益类产品 ----- 05

五、企业动态

“2024年会暨团拜会” & “演讲比赛” ----- 08



宏观政策	2月5日	根据央行公告，自2月5日起，金融机构存款准备金率下调0.5个百分点。此次降准将向市场提供长期流动性约1万亿元，降准的实施力度、落地时点都超出市场预期。
------	------	---

(数据来源: wind)

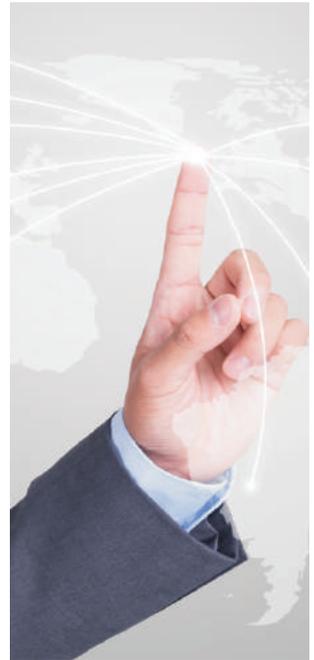
宏观展望

1月经济整体需求偏弱。地产销售环比下降，克尔瑞公布的1月百强房地产企业销售额同比-32.2%，环比-47.7%。汽车销售环比有所下降，1月乘联会新能源车乘用车批发销量70万辆，同比增80%，环比降37%。12月统计局公布的中采制造业PMI指数49.2，前值49，制造业景气度在荣枯线以下。

政策端偏稳健，短期积极的逆周期经济刺激政策落地有一定掣肘。稳汇率的要求下，降低LPR利率可能仍需等待；财政政策整体以稳为主。预计政策大幅改善可能仍需要等到海外无风险利率下行后。

美国通货膨胀预期内回落，美联储12月开始暂停加息，并预期2024年降息3次。同时，美国就业有韧性，10年美债到期收益率高位震荡，从2023年12月末的3.88%小幅上行至2024年1月末的3.99%。高利率的持续，会削弱就业回升的基础，美债利率下行趋势大概率不变。同时，关注海外地缘政治因素的变化。

(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	2,788.55	-6.27
深证成指	8,212.84	-13.77
创业板指	1,573.37	-16.81
沪深300	3,215.35	-6.29
恒生指数	15,485.07	-9.16
道琼斯指数	38,150.30	1.22

(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	1.8802
10年中债期国债收益率	2.4330
1年期AA+城投债成交收益率	3.5900
3年期AA+城投债成交收益率	3.9200
1年期AA城投债成交收益率	4.1100
3年期AA城投债成交收益率	5.2700

(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Delta中性套利策略

可转债本质上是由债券和标的股票的看涨期权复合而成，债券价值相对波动较小，期权价值波动对可转债价值的影响较大。Delta值是期权价值的重要测量指标，是衡量可转债价格变化相对于标的股票价格变化的比率。可以解释为，如果标的股票价格上升1元，则可转债价格上升Delta元。做多可转债，卖空一定数量的股票，使得组合的Delta值为0，规避股票价格变动带来的风险，即为可转债Delta中性套利策略。

在整个套利存续期内，支出为融券的利息费用，收入是可转债的票息收益，更重要的一部分收益是由期权属性衍生出来的波动率收益。波动率增大，看涨期权的价格会升高，因此在组合Delta中性情况下，标的股票波动率上升将带来组合的超额收益。实施可转债Delta中性套利策略需要判断当前波动率处于低位且看好未来波动率上升。

在实际操作过程中，融券是个难题。很多可转债对应的标的股票不是融券标的，无法卖空；即使属于融券标的，融券成本也不低。其次，Delta中性不容易实现。既需要正确计算Delta值，又需要连续动态调整投资组合。



行业研究分享一：IDC行业的潜在投资机会

互联网数据中心（IDC）是指通过完善专业的互联网应用服务平台，为客户提供服务器托管、整机及网络带宽租用、算力支撑、数据备份等互联网基础平台服务及各种增值服务。IDC企业的下游客户包括云计算厂商、互联网公司、政府机关和金融机构等。

数据中心根据标准机架的规模可以分为超大型数据中心（标准机架大于10000个），大型数据中心（3000-10000个），中小型数据中心（小于3000个）。根据数据中心行业经营模式又可以分为批发型和零售型业务模式。批发型主要面向大型客户，租期通常为5年及以上，业务稳定，客户集中度高，现金流稳定，粘性强，增长空间广阔。零售型主要中小型互联网公司、一般企业等，租期通常为1年，客户比较分散，流动性比较高，但单机柜租金收入比批发型要高。随着大数据、虚拟化、AI等新兴技术的发展，全球范围内数据中心流量和带宽呈现指数级增长，导致市场需求向具备超大型数据中心能力的批发型IDC企业集中，相关企业业务增长大幅高于行业平均水平。

目前对超大型数据中心需求较大的客户比如互联网公司、政府机关和金融机构等主要集中在国内一线城市，但是一线城市的电力资源、土地资源比较紧张，而IDC企业建设时需要大面积土地，后期运营时又需要消耗大量电力资源，对经济拉动的性价比比较低，所以一线城市目前对新建IDC出台了严格政策，行业进入壁垒提升，导致需求和供给出现了一定的错配。因此对已经在一线城市布局的具备超大型数据中心能力的批发性IDC企业将受到客户的追捧，未来具有较好的投资机会。

行业研究分享二：如何理解开年来银行板块的表现？

2024年1月，全市场个股跌幅中位数-20.5%，银行板块抗跌属性较强，申万一级银行行业指数上涨6.17%。如何理解开年来银行板块的走势？

基本面角度看，我们认为银行板块整体基本面尚未出现向上拐点。银行通常有顺周期属性，统计局公布的中采制造业PMI指数去年4季度以来进入收缩区间持续近4个月，经济景气度回落，银行整体的信贷需求、息差、资产质量等都有一定影响。随着2024年积极财政政策发力，预计政府投资项目未被限制的省份的项目融资需求较好，而部分新增政府项目受限制的中西部省份的项目融资需求可能受影响。同时，零售业务占比高的银行受房地产行业调整影响，预计零售端的需求偏弱。

配置层面看，前期基本面因素已经反馈在去年底银行板块估值中，同时银行板块整体股息率有吸引力。宏观预期偏弱的背景下，险资等避险资金有配置低估值类债券高股息资产的需求，推升板块估值。

往后看，我们认为行业内部基本面分化。重点关注区域经济和财政实力较强、政府项目未受到限制、信贷增长预期较为确定的区域行，政府项目和大型企业项目有优势的银行。

新宏域资本2024年度会议暨新春团拜会圆满举行

岁序更替，华章新日；春龙翘首，鸿运当头。2024年2月3/4日，我司以“十年磨一剑 域见新征程”为主题的2024年度会议暨新春团拜会于宜宾李庄古镇圆满举行。

年度会议上公司创始人周总、各领导发表了致辞并签订了目标责任书，中后线部门负责人进行了工作汇报。会上对2023年表现优异的团队和员工进行了表彰。团拜会上妙趣横生的互动游戏给我们带来了无数的欢声笑语，新春抽奖活动掀起了此次活动的高潮，员工们此起彼伏的掌声、笑声、欢呼声为新宏域增添了一份浓浓的年味。



新宏域资本10周年员工演讲比赛

砥砺十年，漫漫韶华；奋进新程，弦歌不辍。为庆祝新宏域资本成立10周年，我司于2月5日举办了“我与公司那些事”10周年主题演讲比赛。经过激烈的角逐，最终评选出了三名优胜奖和团队优胜奖。





近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH