



BOYOND FUNDS
博永基金

3

博永 & 近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH

2025年第3期
总83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

2025年2月信用月报	03
-------------	----

三、权益市场投资策略

行业研究分享	04
近思知识库	05

四、企业动态

新宏域资本年会	06
新宏域资本全员培训	06

宏观政策



2月17日，国家主席习近平在民营企业座谈会上强调，党和国家对民营经济发展的基本方针政策，已经纳入中国特色社会主义制度体系，将一以贯之坚持和落实，不能变，也不会变。新时代新征程民营经济发展前景广阔、大有可为，广大民营企业和民营企业家大显身手正当其时。

2月24日，十四届全国人大常委会第十四次会议在京举行。会议听取了民营经济促进法草案修改情况的汇报。草案二审稿增加规定国务院和县级以上地方人民政府定期向本级人大常委会报告促进民营经济发展情况；进一步充实完善法治保障相关内容；增加相关规定发挥行业协会商会在促进民营经济发展中的作用等。

(数据来源: wind)

宏观展望

2月国内经济景气度小幅回升。克尔瑞公布的2月百强房地产企业销售额同比-0.8%，环比-18%。汽车方面，乘联会公布的2月狭义乘用车零售总市场规模约为125万辆左右，同比增13.6%，环比-30.3%。统计局公布的2月中采制造业PMI指数50.2，前值49.1，生产端强于需求端，季节性因素及外贸抢出口是2月PMI回升的主要原因。

国内关注“稳增长”政策的落地。1月社融超预期，财政端发力。特朗普就任美国总统后，2月4日起对中国等国家开启加征关税，并可能在二季度再加征10%。后期若继续加征关税，或对全年出口有一定抑制。关注3月“两会”后国内政策落地节奏，提振内需“稳增长”可能是政策发力的主要方向。

美国经济增速边际放缓，关注海外流动性变化。2025年1月美国CPI 3.0%，前值2.9%，通胀小幅抬升；2月失业率4.0%，前值4.1%，就业仍有韧性。虽然加征关税可能提升美国国内通胀中枢，但特朗普政府在货币政策立场上依然倾向于鼓励美联储降息，2月份10年美债利率在4.2-4.6%区间震荡。自1月中下旬开始，10年期美债利率有一个较为明显的下行，从4.8%的高位下行至4.2%附近，海外流动性压力有所缓解。

进入3月，两会政策、上市公司进入年度及一季度业绩披露窗口、美国第二阶段关税政策变化等不确定性因素增多，关注市场整体风险偏好的变化。持续关注海外地缘政治影响。

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	3,320.90	2.16
深证成指	10,611.24	4.48
创业板指	2,170.39	5.16
沪深300	3,890.05	1.91
恒生指数	22,941.32	13.43
道琼斯指数	43,840.91	-1.58

(数据来源: wind)

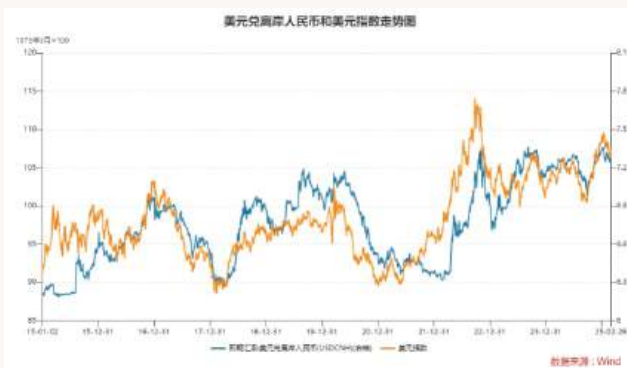
月度债券市场收益率一览表

债券市场指数	上月收益率 (%)	本月收益率 (%)
1年期中债国债收益率	1.3036	1.4597
10年中债期国债收益率	1.6299	1.7152
6个月至1年期AA+城投债成交收益率	2.13	2.28
6个月至1年期AA城投债成交收益率	2.23	2.43
1年至3年期AA+城投债成交收益率	2.12	2.28
1年至3年期AA城投债成交收益率	2.30	2.42
3年期以上AA+城投债成交收益率	2.52	2.58
3年期以上AA城投债成交收益率	2.42	2.55

(数据来源: 中国债券信息网、DM查债通)

月度期货和外汇市场涨跌幅一览表

期货/外汇市场品种	价格	本月涨跌 (%)
WTI原油 (美元/桶)	69.95	-3.56
伦敦金现货价 (美元)	2,857.00	2.1
美元兑离岸人民币	7.2950	-0.37
美元指数	107.5644	-0.88



(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



2025年2月信用月报

一级市场，2月信用债总发行额、净融资额均减少。2月信用债发行11233亿元，较上月环比减少3310亿元，较去年同期增加1529亿元。信用债净融资额1063亿元，较上月环比减少2181亿元。分类型来看，城投债净融资额899亿元，环比增加299亿元；产业债净融资额289亿元，环比减少2654亿元；金融债净融资额-125亿元，环比增加174亿元。

信用债平均发行利率较上月上行。2月信用债平均发行利率为2.18%，较上月上行7bp。分类型来看，城投债平均发行利率为2.40%，较上月上行12bp；产业债平均发行利率为2.16%，较上月上行14bp；金融债平均发行利率1.90%，较上月上行4bp。

信用债平均发行期限增加，但城投债发行期限减少。2月信用债平均发行期限为4.08年，较上月增加0.43年。分类型来看，城投债平均发行期限为3.64年，较上月减少0.25年；产业债平均发行期限为4.04年，较上月增加0.62年；金融债平均发行期限为4.26年，较上月增加1.15年。

二级市场，信用债成交量增加。2月信用债合计成交55536亿元，环比1月增加4828亿元。分类型来看，城投债成交9600亿元，环比增加166亿元；产业债成交30480亿元，环比增加3968亿元；金融债成交15456亿元，环比增加694亿元。

分期限来看，信用债成交以中长期为主。城投债1-3年期成交占比最大，成交金额占比为42.58%；产业债1-3年期成交占比最大，占比为38.50%；金融债成交期限主要集中在大于3年期，占比为39.33%。

2月信用债成交收益率整体上行。城投债平均成交收益率从1月的2.30%上涨10bp到2.40%。产业债平均成交收益率从1月的2.19%下跌5bp到2.14%。金融债平均成交收益率从1月的1.87%上涨12bp到1.99%。

2月信用债发行额减少，发行利率上行，发行期限增加，成交量增加，成交期限以中长期为主，成交收益率整体上行，信用债市场调整。展望3月，若经济基本面数据未能持续验证当前趋势，收益率可能再度下行，城投债在“资产荒”格局下仍然是优选选择。



行业研究分享一：丝杠行业的潜在投资机会

丝杠是一种精密机械组件，在螺母、滚珠、丝杠等零部件的作用下，可以将扭矩转换成轴向反复作用力，或者将旋转运动转换成线性运动。由于丝杠具有高精度、高效率、摩擦小、传动可逆等特征，被广泛用于机床、专用设备、工业自动化等领域。

根据导程精度，丝杠可以分为梯形螺纹丝杠、滚珠丝杠和行星滚柱丝杠三类。螺纹丝杠摩擦力大，效率低；滚珠丝杠通过滚珠进行传动，使用寿命长；行星滚柱丝杠具备高承载能力、体积小、精度高、寿命长、速度快、耐冲击综合性能高等优势，成为主流丝杠品种。尤其在人形机器人领域，行星滚柱丝杠可用于线性执行器，分布在全身大臂、小臂、大腿、小腿等14个部位，用途广泛，价值量非常高。特斯拉的人形机器人Optimus使用的就是行星滚柱丝杠。

行星滚柱丝杠行业在国内起步较晚，2016年才有部分企业比如南京工艺、博特精工等厂商开始小规模量产，但国外企业仍然占据着大部分行星滚柱丝杠的市场份额。随着新兴的下游应用领域人形机器人行业预期在未来三年将出现十倍的增长，行星滚柱丝杠行业也将进入行业蛋糕爆发式增长阶段，而在这一领域深耕时间较长，技术壁垒高的龙头企业必然迎来爆发式的增长机会。

行业研究分享二：短视频行业的投资机会

短视频是在线视频产品的一种，视频时长不超过1分钟。视频时长1-30分钟为中视频，视频时长超过30分钟的为长视频。国内短视频行业诞生于2011年，随着国内4G通信网络建设日益完善，流量提速降费，行业在2015年之后进入快速发展阶段。2016年，字节跳动推出了现象级短视频平台抖音。此后，抖音、快手带领短视频行业在2019年成为继微信、支付宝后的新的国民级应用。抖音主打一二线用户群，快手主打下沉市场的老用户，腾讯则从2020年开始发力视频号，取得了较好的效果。

短视频行业渗透率快速提升，竞争格局稳定。根据CNNIC数据，我国短视频用户规模在2022年6月达到9.62亿，占国内整体网民的91.5%，行业渗透率趋于达峰。短视频在国内已经成为占据人们网络时间最长的领域，超过了即时通信。国内短视频行业头部三家（抖音、快手、腾讯视频）占据主导，日活用户数分别约为7亿、4.5亿、4亿。

短视频行业的商业化模式包括直播、线上营销和电商等。由于监管等因素影响，直播业务收入增速整体放缓，线上营销和电商是短视频行业当前收入增长的主要方向。未来，随着人工智能技术的持续迭代，赋能短视频内容创作、线上营销等，短视频行业的商业潜力有望提升。

近思知识库：固定资产投资的含义和最近数据点评

固定资产投资作为经济发展的重要推动力，是指企业、政府或其他经济主体为获取长期资产而进行的资本支出。这种投资通常涉及购买或建造固定资产，如建筑物、机器设备等，以期在未来产生经济效益。

在分类上，固定资产投资可以分为第一产业、第二产业和第三产业投资。2024年的数据显示，中国固定资产投资完成额累计同比增长3.2%，其中第一产业投资同比增长2.6%，第二产业投资增长13.4%，第三产业投资增长0.1%。这一数据反映出第二产业投资的强劲增长势头，而第三产业投资增长近停滞。

具体到2024年的固定资产投资数据，总体增速企稳但结构分化。中国在该年度的固定资产投资完成额达到了514374.0亿元人民币。从具体行业看，基建与制造业双轮驱动，超长期特别国债、设备更新改造政策推动基建投资增速创2018年以来新高，高技术制造业投资增长17.1%形成新支撑；房地产持续拖累，销售面积同比-17.8%，新开工面积连续三年负增长，开发投资降幅较2023年扩大。结构性亮点：一是央地合作项目爆发，193个重大央地合作项目开工141个，带动中央项目投资增长27.8%；二是设备更新释放动能，全国工业技改投资增长33.1%，设备工器具购置投资增速达12.3%；三是新兴产业布局加速，战略性新兴产业投资占比提升至21.8%，浙江、广东等省高技术产业投资增速超15%。

作为固定资产投资的风向标，10年期国债收益率则从2024年9月的2.22%持续下行至2025年2月28日的1.7152%，2024年中国固定资产投资同比增长3.2%，两者呈现显著的"经济增速放缓→货币宽松预期强化→债券收益率下行"联动特征。这一收益率水平反映了市场对未来经济增长预期的谨慎态度，同时也为投资者提供了一个相对稳定的投资回报预期。

综上所述，2024年中国的固定资产投资呈现出稳健增长的态势，特别是在第二产业和基础设施领域。同时，10年期国债收益率的稳定也为固定资产投资提供了良好的市场环境。这些数据和趋势对于理解中国经济的发展方向和投资机会具有重要意义。

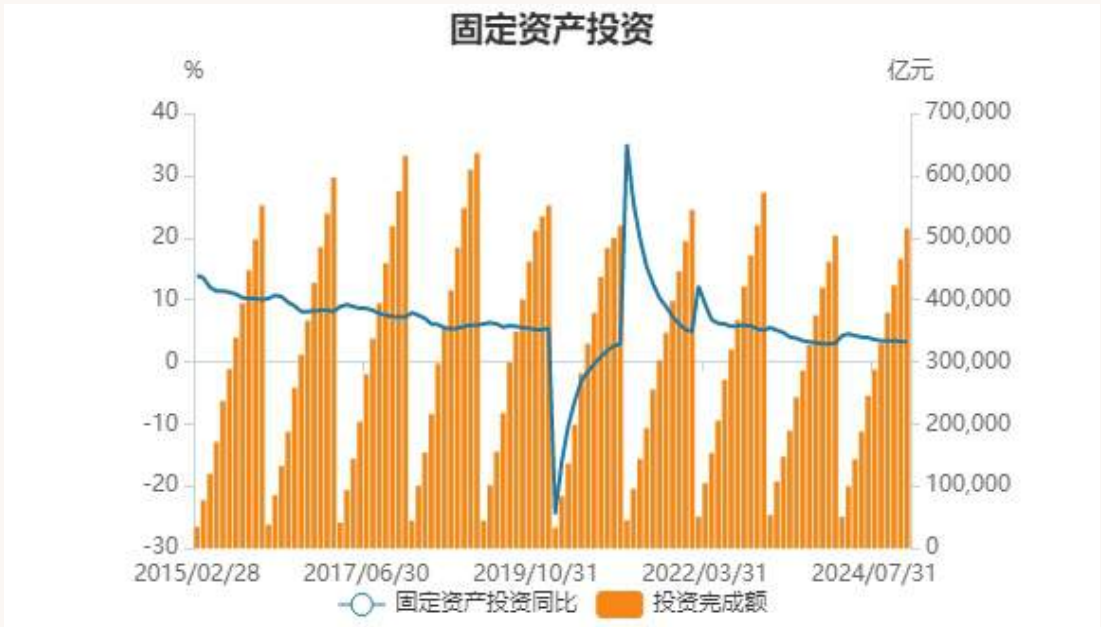


图1：中国固定资产累计同比增长走势图，数据来源：Wind

破局焕新 逐梦新章 | 新宏域资本2025年年会顺利召开

2025年2月15日，新宏域资本在重庆总部隆重召开了2025年年度会议。年会以“破局焕新，逐梦新章”为主题，契合公司业务战略转型的内在要求，可谓点睛之笔。早上九点，全体员工满怀热忱，齐聚于此，情绪高涨，气氛热烈。大家一起总结回顾砥砺奋进的2024年，一起展望充满挑战和生机的2025年。



最后，年会在周总富有激情和感染的总结发言中，在全体员工热烈的掌声中圆满落幕。回顾过去，我们豪情满怀；展望未来，我们信心百倍。相信在全体新宏域人的共同努力下，公司必将在新的一年里破局焕新、逐梦新章，创造更加辉煌的业绩！

专业领航 培训赋能 | 新宏域资本多领域知识盛宴

结合公司战略转型升级的需要，为了提升团队专业素养、强化业务能力，新宏域资本精心组织了一场涵盖固收+配置、境外债及跨境资产配置的高质量培训活动。本次培训邀请了多名业内资深专家，为学员们带来了一场知识的饕餮盛宴。



全天三场培训不仅是知识的汇聚，更是成长的催化。相信在未来的业务征程中，学员们将学以致用，以专业铸就卓越，为公司发展注入澎湃动力，在公司的各板块战线上发光发热，开启全新篇章。



近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH

声明：本文为内部刊物，仅向本机构产品投资者展示。未经许可，任何个人或机构不得进行任何形式的修改或将其用于商业用途。转载、引用、翻译、二次创作（包括不限于以影音等其他形式展现内容）或以任何商业目的的进行使用，必需取得我司许可并注明来源，同时载明内容域名出处。

风险提示：本文所涉信息不构成任何投资建议。