



7

博永 & 近思研究

BOYOND & NEAR RESEARCH

2025年第7期
总87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6月信用月报	03
-------------	----

三、权益市场投资策略

行业研究分享	04
--------	----

四、量化市场投资策略

2025年6月量化基金综述	05
近思知识库	06

五、企业动态

新宏域资本峨眉山客户活动	07
新宏域资本“六一”主题活动	07

宏观政策



6月16日，国家统计局发布最新经济数据显示，5月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.8%，社会消费品零售总额增长6.4%。前5个月，全国固定资产投资同比增长3.7%。高端制造、数字经济等发展新动能持续壮大，5月份，规模以上高技术制造业增加值同比增长8.6%，数字产品制造业增加值同比增长9.1%。

6月18日至19日陆家嘴论坛在上海举行，央行、金融监管总局、证监会、外汇局等部门发布多项金融举措，助力高水平开放。央行将推出8项政策举措支持上海国际金融中心建设，包括设立数字人民币国际运营中心、“先行先试”结构性货币政策工具创新等。金融监管总局将支持外资机构参与更多金融业务试点。证监会将在科创板设置科创成长层，同时推出6项更具包容性、适应性的改革措施。外汇局将在全国实施支持科研机构吸引利用外资、扩大科技型企业跨境融资便利等政策。

(数据来源: wind)

宏观展望

6月国内经济景气度环比小幅改善。克尔瑞公布的6月百强房地产企业销售额同比减22.3%，环比增16.6%。汽车方面，乘联会公布的6月狭义乘用车零售总市场规模约为200万辆左右，同比增13.4%，环比增3.2%。统计局公布的6月中采制造业PMI指数49.7，前值49.5。中东地缘冲突导致石油、化工行业景气度小幅回升，整体需求依然偏弱。

国内“稳增长”政策托底经济。3月两会政府工作报告将“全方位扩大内需”摆在首位，是面对当前复杂外部形势的有利举措。年中是前期存量稳增长政策落地的重要窗口。进入三季度，对等关税90天豁免期临近届满，关注7月底政治局会议对下半年增量政策的表态。

市场对美国加征关税后通胀回升的预期有所升温。2025年5月美国CPI 2.4%，前值2.3%；6月失业率4.1%，前值4.2%，就业有韧性。由于此前有90天的豁免期，需关注后期关税落地后对通胀的影响。6月份10年美债利率从上月末的4.5%左右下调至月末的4.24%。加征对等关税影响美联储降息节奏，预计重启降息的窗口或在四季度。

中东伊朗以色列地缘冲突缓和，对等关税走向是下阶段外部扰动的核心关注因素。国内无风险利率下行，“稳增长”政策托底，以内部的确定性应对外部不确定性。

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	3,444.43	2.90
深证成指	10,465.12	4.23
创业板指	2,153.01	8.02
沪深300	3,936.08	2.50

(数据来源: wind)

月度债券市场收益率一览表

债券市场指数	到期收益率	本月涨跌
1年期中债国债收益率	1.34%	-11.52BP
10年中债期国债收益率	1.65%	-2.12BP
6个月至1年期AA+城投债成交收益率	2.07%	-3.00BP
6个月至1年期AA城投债成交收益率	2.43%	-8.00BP
1年至3年期AA+城投债成交收益率	2.14%	-24.00BP
1年至3年期AA城投债成交收益率	2.64%	10.00BP
3年期以上AA+城投债成交收益率	2.62%	-7.00BP
3年期以上AA城投债成交收益率	3.05%	1.00BP

(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)	64.97	6.88
伦敦金现货价 (美元)	3302.155	0.41
美元兑离岸人民币	7.158	-0.68
美元指数	96.772	-2.68



(数据来源：中国债券信息网、DM查债通)

港股市场	6月份，恒生指数涨3.36%，全市场个股中位数涨幅为2.61%，正收益个股占比59.28%。全月取得正收益行业的有7个，上涨比例58.3%。一级行业方面，表现较好的是原材料业（+16.61%）、医疗保健业（+8.1%）、金融业（+7.42%）、资讯科技业（+6.63%），表现偏弱的有能源业（-1.98%）、非必需消费性消费（-1.51%）、电讯业（-1.42%）。6月，港股新股市场较为活跃，新上市新股12家，较5月增加2家。
美股市场	6月美股三大指数全线收涨，标普500指数上涨4.96%至6204.95点，纳斯达克指数上涨6.57%至20369.73点，均创历史收盘新高；道琼斯指数上涨4.32%至44094.77点。上半年标普500累计上涨5.5%，纳指上涨5.48%，道指上涨3.64%，呈现“科技股主导、传统行业跟涨”的格局。

债券市场投资策略

Bond Market Investment Strategy



2025年6月信用月报

一级市场，6月信用债总发行额、净融资额均增加。6月信用债发行20086亿元，较上月环比增加4136亿元，较去年同期增加3049亿元。信用债净融资额4628亿元，较上月环比增加1915亿元。分类型来看，城投债净融资额-255亿元，环比增加720亿元；产业债净融资额3142亿元，环比增加1763亿元；金融债净融资额1741亿元，环比减少568亿元。

信用债平均发行利率较上月小幅上行。6月信用债平均发行利率为2.03%，较上月上行2bp。分类型来看，城投债平均发行利率为2.27%，较上月下行8bp；产业债平均发行利率为1.96%，较上月下行4bp；金融债平均发行利率1.91%，较上月上行4bp。

信用债平均发行期限增加。6月信用债平均发行期限为4.31年，较上月增加0.13年。分类型来看，城投债平均发行期限为3.84年，较上月减少0.05年；产业债平均发行期限为4.17年，较上月增加0.29年；金融债平均发行期限为5.17年，较上月增加0.58年。

二级市场，信用债成交量增加。6月信用债合计成交77343亿元，环比5月增加12030亿元。分类别来看，城投债成交13697亿元，环比增加2703亿元；产业债成交41927亿元，环比增加8143亿元；金融债成交21719亿元，环比增加1184亿元。

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41.62%；产业债大于3年期成交占比最大，占比为37.69%；金融债成交期限主要集中在大于3年期，占比为45.68%。

6月信用债成交收益率下行。城投债平均成交收益率从5月的2.30%下跌12bp到2.18%。产业债平均成交收益率从5月的2.00%下跌1bp到1.99%。金融债平均成交收益率从5月的1.93%下跌2bp到1.91%。

6月信用债发行额增加，发行利率小幅上行，发行期限增加，成交量增加，成交期限以中长期为主，成交收益率下行，信用债市场走强。展望7月，在债市常态化震荡背景下，信用债收益率维持震荡的概率较高，震荡市中仍建议以票息策略为主。

权益市场投资策略

Equity Market Investment Strategy



行业研究分享一：流媒体音乐行业的潜在投资机会

在全球音乐产业持续增长的背景下，其中录制音乐产业收入也实现连续十年增长，其中2024年全球录制音乐产业收入高达296亿美元，增长了4.8%。录制音乐主要分为流媒体，表演权，实体音乐，同步收入（电影、电视、广告和游戏等使用音乐），下载及其它形式的数字音乐。其中，流媒体（包括订阅和广告收入）2024年全球收入高达204亿美元，占据录制音乐产业将近7成的市场份额，成为录制音乐产业收入增长的主要驱动力。

音乐流媒体是通过互联网实时传输和播放音乐内容的服务，具有即时播放、按需获取、跨平台使用等特点，已成为全球音乐消费的主流方式。当前主流平台包括Spotify、Apple Music、腾讯音乐、网易云音乐等，它们在音质、曲库、价格等方面各有优劣。流媒体产业的主流盈利模式是采用付费订阅。目前盈利模式正从单一订阅向多元化发展，比如数字专辑、虚拟礼物、线上演唱会、自制音乐、独立音乐人等创新形式不断涌现。

同全球音乐流媒体竞争格局相比，国内腾讯音乐和网易云音乐占据绝大部分市场份额，但是国内的付费率还比较低，其中腾讯音乐21.76%，网易云音乐21.4%，国外Spotify付费率高达40%左右。随着国内商业模式的进一步完善，知识产权意识的不断普及，国内音乐订阅渗透率和付费率会不断提升，行业寡头公司将具有巨大的增长潜力。

行业研究分享二：“稳定币”行业投资机会

稳定币（Stablecoin），全称为“数字稳定代币”，是一种通过与法定货币、主流数字货币、大宗商品等财产锚定，或通过第三方主体调控货币供应量的方式，实现货币价格相对稳定的区块链数字货币。

稳定币是一种数字货币。其通过锚定法定货币等资产来实现币值“稳定性”，具体方式包括法币抵押型、商品抵押型、加密货币抵押型和算法型四类。从稳定币的市场结构看，当前主流稳定币多属于基于美元的法币抵押型，代表性的有：Tether公司发行的USDT、Circle公司发行的USDC。截至2025年5月，全球稳定币市值约2400亿美元，美国财政部借款咨询委员会预测到2028年总市值将达到2万亿美元。当前稳定币市场规模前5的币种分别为USDT、USDC、USDe、DAI、USD1，市场规模分别为1555亿美元、616亿美元、59亿美元、54亿美元、22亿美元，锚定资产均为美元。

稳定币诞生于2014年，2020年全球量化宽松政策背景下，市值持续攀升。稳定币的核心功能在于填补加密货币市场“基础货币”的缺失，从而构建可支撑金融活动的价值锚点。目前，各个经济体陆续加快稳定币相关立法推进，寻求主权货币在加密资产市场的衍生。中国香港在2025年5月30日发布《稳定币条例》，有利于提升市场对稳定币的信任度，推动香港成为数字金融中心，并奠定了香港推出离岸人民币稳定币的良好基础。

量化市场投资策略

Quantitative Market Investment Strategy



2025年6月量化基金综述

2025年6月权益市场呈现上扬态势。在此期间，各种类型的权益类量化基金均取得不错的收益。

一、业绩表现

- **月度（2025年6月）**：中证1000指增超额收益显著，公募产品平均超额收益约0.29%，正收益占比71.74%；主动量化基金平均收益1.51%，正收益占比93.53%。
- **年度（2025YTD）**：中证1000指增年化超额收益4.38%，正收益占比97.83%；主动量化基金平均收益4.53%，国金量化多因子股票A、诺安多策略A等产品年内收益超18%。

二、策略分化与容量管理

- **中小盘策略优势**：中证1000指增年内表现突出，头部机构如创金合信、华泰柏瑞产品超额收益显著。但部分私募因容量压力暂停申购，如衍复投资7月1日起关闭中小盘指增产品新客通道。
- **CTA策略稳健**：管理规模超50亿的私募量化CTA产品近1年收益均值15.83%，正收益占比98.04%，成为分散风险的重要工具。
- **高频策略调整**：受程序化交易新规影响，高频策略占比下降，中低频策略（如基本面量化、事件驱动）成为主流，头部厂商布局全球宏观策略。

近思知识库：贷款市场报价利率(LPR)

贷款市场报价利率（LPR）是中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的一种市场化贷款利率，旨在反映银行对其最优质客户的贷款利率水平。LPR的形成机制基于市场供需关系，由各报价行根据自身资金成本、市场利率水平等因素自主报价，最终由全国银行间同业拆借中心计算得出并公布。

LPR的实施原因主要在于推进利率市场化改革。在传统的存贷款基准利率体系下，利率调整往往滞后于市场变化，难以有效反映经济运行的实际状况。通过引入LPR机制，中国人民银行希望逐步减少对存贷款基准利率的依赖，使利率更加市场化，更好地发挥价格杠杆在资源配置中的作用。此外，LPR的实施也有助于完善货币政策传导机制，增强货币政策的灵活性和有效性。

LPR的作用体现在多个方面。首先，LPR作为贷款定价的主要参考基准，直接影响到企业和个人的融资成本。其次，LPR的市场化特征有助于促进金融资源的优化配置，引导资金流向高效率、高回报的领域。此外，LPR的调整还能够影响整体经济的利率水平，进而对投资、消费等经济活动产生深远影响。通过LPR机制的不断完善，中国金融市场的利率体系更加透明、公平，有助于提升金融市场的效率和竞争力。

根据最新数据，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的2025年5月20日贷款市场报价利率（LPR）为：LPR下调10个基点，1年期和5年期以上LPR分别降至3.0%和3.5%。此次调整是为了应对4月中美关税战升级带来的外部不确定性，通过降息支持内需增长。6月的LPR与上月持平，这一结果符合市场预期，表明当前货币政策处于政策效果观察期。



图1：贷款市场报价利率(LPR)6月最新报价，数据来源：Wind。

新宏域资本“山林归憩 禅修静心”客户活动圆满结束

6月上旬，新宏域资本在峨眉山七里坪举办了一场主题为“山林归憩 禅修静心”的客户活动，旨在为客户提供一个远离喧嚣、回归自然的机会。活动内容丰富多彩，既有文化修养的提升，也有身心的愉悦。



此次活动不仅是一次身心的洗礼，更是一次心灵的归宿。新宏域资本希望通过这样的活动，能够为客户提供一个放松心情、提升自我的平台，让大家在繁忙的生活中找到内心的宁静与和谐。

欢乐流淌 幸福荡漾——“童心飞扬”六一主题活动圆满落幕

六一儿童节前夕，在“呆瓜萌豆农场”的青草地上，十七组新宏域家庭带着期盼携手演绎了专属亲子时间的欢乐盛宴。这场以“童心飞扬”为主题的亲子活动，综合部精心设计了各个环节，让孩子们在田野间尽情撒欢的同时，也在心中种下了传统文化的种子。



通过一系列活动，释放了孩子们的天性。大朋友小朋友们一起互动完了，欢笑声与尖叫声交织成最美的交响乐。



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（包括但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。