



华宝基金管理有限公司  
Hwabao WP Fund Management Co., Ltd.

- ➔ 基金经理札记
- ➔ 中国经济观察
- ➔ 基金同业动态
- ➔ 海外基金视窗
- ➔ 华宝旗下基金

每周  
Weekly

华宝基金 Hwabao WP Fund

视点

第948期

2024/4/8-2023/4/12

客户热线: 400 - 700 - 5588

400 - 820 - 5050

公司网站: [www.fsfund.com](http://www.fsfund.com)

上海世纪大道 100 号上海环球金融中心 58 楼.200120

# 基金经理札记

今年以来，债券市场持续走牛，债牛的幅度、速度和行情持久度都一再超出市场预期。

其背后是债市行情演绎的底层逻辑发生变迁，中美博弈+新旧动能转换的时代大背景是理解当前宏观经济运行的基础。随着利率不断创出历史新低，以 MLF 为代表的政策利率的锚定作用显著降低，影响市场的因素更加复杂。与在以往经济周期中观察到的规律大为不同，政策定力比市场此前预期的要强得多。

此外，生产法下一季度 GDP 读数完成政府目标的难度显著降低让市场始料未及，使得市场更易误判政策发力的时点和力度。在机构行为上，近两年“大行放贷，小行买债”对债市产生了深刻影响。融资需求疲弱之下，银行出于社会责任等多种因素考量未进行资产负债的同步收缩，对有限的贷款需求的争夺尤为激烈。大行、政策行贷款增长速度非常快，中小银行放贷困难、业绩压力更加集中于银行金融市场部，迫使城农商加大对债券的配置力度，城农商在债市的存在感显著增强。在供求关系上，地方化债、地产疲弱使城投债、地产债两大主力品种的供给显著减少，而政府债供给上量的时间一再延后。此外，优质企业的信贷利率比债券更低，导致大量信用债融资被贷款替代，进一步加剧了债市的供求失衡。

与此同时，居民投资偏好保守化，大量资金不断通过申购固收类理财、基金等涌入债市，与机构投资者持续欠配共同作用之下，使得债券市场呈现需求端源源不断、供给端远远不够的错位。尽管央行牢牢管住资金成本防范金融空转，经济基本面边际上也已呈现改善，但市场选择将收益率曲线不断极致压平，形成了今年一季度不同与以往央行货币宽松时期的独特资产荒。当前利率下行至低位，央行已反复提示长端利率的风险。先是省联社指导辖区内农商行不得新增买入长债，后有央行在货政例会和与三家政策性银行座谈时，提示市场应关注在经济回升过程中长端利率出现与基本面的偏离风险。机构转而避开长债超长债，选择继续做多 3-7 年利率债与中短期信用债。上周短端收益率开启加速下行，利率曲线小幅陡峭化，债市日内波动加剧。后续需密切关注政策和基本面的边际变化，尤其是政府债供给上量的时点，下一阶段债市投资的重点主要在于及时转为防御。

# 新“国九条”发布 业内：A股从“融资市”改为“投资市”

国务院近日印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，这次继2004年、2014年两个“国九条”后，时隔10年资本市场的第三个“国九条”。与此同时，证监会、各大交易所发布配套落实措施，以及对IPO等具体制度规则公开征求意见。多位业内人士表示，新“国九条”有利于平衡资本市场融资功能与投资功能，为A股中长期走强奠定了基础。

根据记者梳理，新“国九条”主要围绕上市发行、退市制度、减持制度、券商监管、中长期资金入市、程序化交易等内容展开。

《意见》提出，要提高主板、创业板上市标准，完善科创板科创属性评价标准，扩大对在审企业及相关中介机构现场检查覆盖面。将上市前突击“清仓式”分红等情形纳入发行上市负面清单。从严监管分拆上市，严格再融资审核把关。

针对加强退市监管，《意见》提出，要深化退市制度改革，加快形成应退尽退、及时出清的常态化退市格局。进一步严格强制退市标准。建立健全不同板块差异化的退市标准体系。

《意见》提出，全面完善减持规则体系。出台上市公司减持管理办法，对不同类型股东分类施策。严格规范大股东尤其是控股股东、实际控制人减持。责令违规主体购回违规减持股份并上缴价差。严厉打击各类违规减持。

“新国九条短中期将抑制乃至减少未来市场的股票供给，这对A股的资金面无疑是利好，”深圳一位私募基金高管对记者表示，“提高上市标准意味着新股数量将少，严控大股东减持意味着减持数量将减少，加强退市监管意味着未来退市的股票将增加。此举可以理解为资本市场的供给侧改革，将问题股、垃圾股清除出股市，让好的公司上市，从而实现优胜劣汰，有利于A股的中长期走强。”

在中国证券业协会原副会长、天相投顾董事长林义相看来，新“国九条”的出台是中国

资本市场的又一重要里程碑，为市场下一阶段的发展指明了道路。林义相表示，“我最期待的是推动中长期资金入市，持续壮大长期投资力量。对中长期资金入市予以支持，一方面有利于活跃资本市场，使资本市场更好地发挥配置资源的枢纽作用，另一方面还可以引导更多的社会储蓄进入资本市场，最终形成投资端和融资端的良性循环。”

“网红”经济学家任泽平发文指出，当前预期偏弱、市场信心不振，A股反复在3000点左右徘徊。“新国九条”以强监管、防风险、促高质量发展为主线，激发市场主体信心。“新国九条”具有重要意义，弥补制度短板，如果真正能把A股从“融资市”改为“投资市”，资本市场长期繁荣发展可期。

“新‘国九条’对资本市场产生广泛的积极影响，”开源证券副总裁兼研究所所长孙金钜分析称，“对市场而言，通过解决制度机制等突出问题，有助于化解长期积累的深层次矛盾；对上市公司而言，有助于通过严把上市关、严格持续监管、加大退市监管力度三方面举措建立全链条监管体系，提高上市公司整体质量；对中介机构而言，将进一步压实中介机构看门人责任，推动中介机构提升合规水平和执业能力；对投资者而言，保护中小投资者合法权益，有助于更好满足投资者日益增长的财富管理需求。”

前海开源首席经济学家杨德龙对记者表示，新“国九条”严把发行上市准入关，大幅提升违法违规成本，总体看有利于推动资本市场长期健康发展，提振投资者信心。目前市场依然处于历史底部位置，部分优质公司出现超跌现象，已显示出较大的配置价值，建议投资者保持信心，坚定布局被错杀的优质资产。

摘自：东方财富网

# 迷你基金们，苟延残喘还是壮士断腕？最新要求：6月底前提出解决方案，年底前改变！

迷你基金们，是时候做出选择了，是继续苟延残喘还是壮士断腕，市场不等人！

据中国基金报消息提示，基金公司必须承担迷你基金的固定费用，需在6月底前提出解决方案，并在年底前改变迷你状态或选择清盘。迷你基金多因业绩不佳、机构赎回或新发阶段布局不当而沦为迷你状态。

迷你基金正站在十字路口：要么自掏腰包承担费用，要么面临清盘命运。WIND数据显示，当前规模不足5000万的迷你基金已超1300只。而开年以来，已有40多只基金产品挥别市场，其中权益类产品占比超过8成。此外，还有近百只基金发出清盘相关提示公告。

谈及迷你基金费用对净值的影响，有机构的测算结果显示，规模超过2亿的基金的费用分摊到每份上，对净值的影响微乎其微，但是对于规模在3000万的基金则会冲击净值。若在这种情况下，再抽取信披等固定费用，就很容易陷入越做越小的恶性循环中。

早在2022年监管已对迷你基金做出过相关要求，敦促基金公司拿出迷你基金解放方案，并在审批中关注公司旗下迷你基金数量等问题，基金公司对迷你基金的清盘也在加速。

为何市场上涌现出众多“迷你”基金？其背后又暗藏着哪些保壳的“小动作”？投资者又应如何防范此类产品？从清盘基金的数据来看，与股市紧密相关的权益类基金占据主导地位，占比超过84%。这些基金大多因前期业绩不佳、投资者赎回等因素，导致规模持续缩减。至去年四季度末，其中多数基金资产净值已低于5000万元。

在这些权益类基金中，超过六成的产品在成立至到期日期间累计回报为负。例如，国寿安保华丰A自2021年2月成立至2024年2月7日到期，累计回报竟为-48.67%，规模也缩减至0.25亿元。此外，市场上还出现了一些“早夭”基金，如中银创新成长A，成立不到一年便因业绩不佳而进入清算程序。

在清盘原因方面，超过三分之二的基金因触发合同终止条款而被动清盘，而因基金持有人大会表决通过而主动退场的基金占三分之一。规模过小导致的“被迫”清盘现象尤为普遍。然而，随着行业“新陈代谢”的加速以及监管政策的引导，近年来通过基金持有人大会同意终止的方式主动退场的案例也在逐渐增多。

据统计，2023年全年共有260只基金进入清盘程序，其中因持有人大会表决通过而主动清盘的数量达到140只，占比超过一半。这反映出在激烈的市场竞争中，基金公司为了优化资源配置、提升运营效率，正积极采取主动清盘的策略。

投资者在选择基金时，应警惕这些迷你基金，关注其历史业绩、规模变化以及清盘风险。对于频繁发布可能触发合同终止条款提示性公告的基金，更应保持谨慎态度，避免陷入投资风险。同时，投资者还应关注监管政策的变化，以及基金公司的运营策略，以做出更为明智的投资决策。

摘自：金融界

## 德国政商界冀朔尔茨访华为德中合作注入新动力

德国总理朔尔茨将于4月14日至16日对中国进行正式访问。根据德媒消息，众多德企高层将随行。多位德国政商界人士向中新社记者表示，期待此访能够进一步巩固和深化德中关系，为双边合作注入新动力。

“希望朔尔茨能够再次明确表示，德国对未来与中国进行良好合作的兴趣有多大。”德国联邦议院德中议会小组主席、前副议长弗里德里希表示，德国对华交流合作不应受到外界干扰。德国或整个欧洲的繁荣，很大程度上取决于其是否能够进一步发展与中国的良好关系。

德国联邦经济发展和对外贸易协会(BWA)主席米夏埃尔·舒曼认为，“庞大的代表团和高级别经济界代表随访，表明德中双方希望进行认真对话。这本身是可喜的。”

舒曼同时希望德国代表团能够认识到中国开放政策的益处。他指出，自从疫情结束以来，中国一直在坚定、持续地进行对外开放，而欧洲和德国却更加朝着相反的方向行动，变得更加封闭，这是不利的。“我们必须摆脱这种状况，回到更加建设性的交流之中。”

德国中小企业隐形冠军学会主席、德国巴登符腾堡州前副州长多林表示，中国经济发展下的脱贫成就以及向西方世界加大开放的力度令人印象深刻。他反对所谓的“脱钩”论，认为这将对德中双方造成伤害。

“目前，德国经济发展离不开中国市场支持。”在他看来，朔尔茨将会尽努力，进一步巩固和深化德中关系。从德国经济界角度而言，大家希望与中国企业建立非常密切的合

《和讯网》4月11日，欧洲议会表决通过了欧盟电力市场改革方案。此方案是在2022年以来由于天然气价格飙升导致整个欧洲电价飞涨背景下制订的。

《和讯网》4月11日，欧洲央行利率决议报告显示，资产购买计划投资组合以有度和可预测的速度下降。欧洲央行决心确保令通胀及时地回到2%，管理委员会随时准备调整所有工具。

《和讯网》4月11日，欧洲央行4月11日宣布维持主要再融资利率于4.50%不变，存款利率于4.00%不变，边际贷款利率于4.75%不变。

《和讯网》4月12日，韩国央行李昌镛称，如果CPI下半年放缓，央行对降息持开放态度。不确定美国政策转变何时开始。

《和讯网》4月12日，欧洲央行管委卡扎克斯表示，通胀已经下降，如果没有意外发生，将在6月份进行降息。

作关系，相信朔尔茨对此会作出贡献。

德国中小企业联合会莱法大区主席弗里德曼·霍菲格告诉记者，希望朔尔茨此行能够意识到，中国有多少机遇和美好之处。中国绝不是敌人，更应是合作伙伴。如果朔尔茨能够意识到这一点，并在欧盟委员会作出阐释，那么中国和欧洲的伙伴关系将走上非常好的道路。

德国汽车产业专家托马斯·凯福表示，德国政府中一些政治家在并不了解中国的情况下就制定了对华政策，这并非正确做法。中国是一个开放的国家，德国必须认真对待与中国的合作。目前，德国经济没有增长，在生态保护等方面缺乏进展，与中国进行合作对德国有益。

在凯福看来，全球经济紧密相连，经济的发展依赖于和平的国际环境。中国在国际冲突调解中扮演着越来越重要的角色，德国和中国可以在此方面交换意见。他希望借助此次访问，德中能够进一步加强双边技术合作、人才交流等，为包括汽车产业在内的合作注入新动力，也为国际社会贡献力量。

中链咨询公司(MM China Link)总经理马悌思坦言，多年来，中国是德国最大贸易伙伴，两国加强交流合作是正确选择。“中国实在是太重要了，期待朔尔茨总理此访发出明确信号，即德中合作将继续扩大和加强。”

摘自：东方财富



# 华宝旗下基金

股票型				
<a href="#">高端制造</a>	<a href="#">绿色领先</a>	<a href="#">品质生活</a>	<a href="#">高端装备 A</a>	<a href="#">高端装备 C</a>
混合型				
<a href="#">安享混合</a>	<a href="#">转型升级</a>	<a href="#">安盈混合</a>	<a href="#">宝康灵活配置</a>	<a href="#">宝康消费</a>
<a href="#">成长策略</a>	<a href="#">创新优选</a>	<a href="#">大健康</a>	<a href="#">大盘精选</a>	<a href="#">第三产业 A</a>
<a href="#">第三产业 C</a>	<a href="#">动力组合</a>	<a href="#">动力组合 C</a>	<a href="#">多策略增长</a>	<a href="#">多策略增长 C</a>
<a href="#">服务优选</a>	<a href="#">国策导向</a>	<a href="#">核心优势</a>	<a href="#">核心优势 C</a>	<a href="#">红利精选</a>
<a href="#">红利精选 C</a>	<a href="#">新飞跃</a>	<a href="#">新起点</a>	<a href="#">新优选</a>	<a href="#">竞争优势</a>
<a href="#">价值发现</a>	<a href="#">价值发现 C</a>	<a href="#">科技先锋</a>	<a href="#">科技先锋 C</a>	<a href="#">量化对冲 A</a>
<a href="#">量化对冲 C</a>	<a href="#">生态中国</a>	<a href="#">生态中国 C</a>	<a href="#">绿色主题 A</a>	<a href="#">绿色主题 C</a>
<a href="#">事件驱动</a>	<a href="#">收益增长</a>	<a href="#">收益增长 C</a>	<a href="#">事件驱动</a>	<a href="#">万物互联</a>
<a href="#">未来主导产业 A</a>	<a href="#">未来主导产业 C</a>	<a href="#">稳健回报</a>	<a href="#">先进成长</a>	<a href="#">消费升级</a>
<a href="#">新活力</a>	<a href="#">新机遇 A</a>	<a href="#">新机遇 C</a>	<a href="#">新价值</a>	<a href="#">新兴产业</a>
<a href="#">新兴成长 A</a>	<a href="#">新兴成长 C</a>	<a href="#">新兴消费 A</a>	<a href="#">新兴消费 C</a>	<a href="#">行业精选</a>
<a href="#">研究精选</a>	<a href="#">医药生物</a>	<a href="#">资源优选</a>	<a href="#">资源优选 C</a>	<a href="#">可持续发展 A</a>
<a href="#">可持续发展 C</a>	<a href="#">安悦混合 A</a>	<a href="#">安悦混合 C</a>	<a href="#">专精特新 A</a>	<a href="#">专精特新 C</a>
<a href="#">ESG 责任投资 A</a>	<a href="#">ESG 责任投资 C</a>	<a href="#">远见回报 A</a>	<a href="#">远见回报 C</a>	<a href="#">远恒混合 A</a>
<a href="#">远恒混合 C</a>				

## 华宝旗下基金

债券型				
<a href="#">宝丰债 A</a>	<a href="#">宝丰债 C</a>	<a href="#">宝泓债</a>	<a href="#">宝惠债</a>	<a href="#">宝康债 A</a>
<a href="#">宝康债 C</a>	<a href="#">宝利债</a>	<a href="#">宝瑞一年定开债</a>	<a href="#">宝润债</a>	<a href="#">宝盛债</a>
<a href="#">宝怡债</a>	<a href="#">宝裕债 A</a>	<a href="#">可转债 A</a>	<a href="#">可转债 C</a>	<a href="#">双债增强 A</a>
<a href="#">双债增强 C</a>	<a href="#">增强债 A</a>	<a href="#">增强债 B</a>	<a href="#">政金债</a>	<a href="#">中短债 A</a>
<a href="#">中短债 C</a>	<a href="#">安宜债 A</a>	<a href="#">安宜债 C</a>	<a href="#">宝隆债 A</a>	<a href="#">宝隆债 C</a>
<a href="#">安融债 A</a>	<a href="#">安融债 C</a>	<a href="#">宝通短债 A</a>	<a href="#">宝通短债 C</a>	<a href="#">宝元债 A</a>
<a href="#">宝元债 C</a>				
货币型				
<a href="#">现金宝 A</a>	<a href="#">现金宝 B</a>	<a href="#">现金宝 E</a>	<a href="#">浮动净值货币</a>	<a href="#">华宝添益 A</a>
<a href="#">华宝添益 B</a>				

## 华宝旗下基金

### 指数型

<a href="#">1-3 年国开债指数</a>	<a href="#">1-5 年政金债指数</a>	<a href="#">电子 ETF 联接 C</a>	<a href="#">红利基金</a>	<a href="#">大数据产业 ETF</a>
<a href="#">电子 ETF</a>	<a href="#">电子 ETF 联接 A</a>	<a href="#">沪深 300 增强 C</a>	<a href="#">化工 ETF</a>	<a href="#">红利基金 C</a>
<a href="#">沪港深 500ETF</a>	<a href="#">沪深 300 增强 A</a>	<a href="#">价值 ETF 联接</a>	<a href="#">价值基金 A</a>	<a href="#">化工 ETF 联接 A</a>
<a href="#">化工 ETF 联接 C</a>	<a href="#">价值 ETF</a>	<a href="#">科技 ETF</a>	<a href="#">科技 ETF 联接 A</a>	<a href="#">价值基金 C</a>
<a href="#">金科 ETF</a>	<a href="#">军工行业 ETF</a>	<a href="#">券商 ETF 联接 C</a>	<a href="#">深创 100ETF</a>	<a href="#">科技 ETF 联接 C</a>
<a href="#">券商 ETF</a>	<a href="#">券商 ETF 联接 A</a>	<a href="#">食品 ETF 联接 A</a>	<a href="#">食品 ETF 联接 C</a>	<a href="#">深创 100 联接 A</a>
<a href="#">深创 100 联接 C</a>	<a href="#">食品 ETF</a>	<a href="#">消费龙头 A</a>	<a href="#">消费龙头 C</a>	<a href="#">双创龙头 ETF</a>
<a href="#">双创 50ETF 联接 A</a>	<a href="#">双创 50ETF 联接 C</a>	<a href="#">医疗 ETF</a>	<a href="#">医疗基金</a>	<a href="#">新材料 ETF</a>
<a href="#">新材料 ETF 联接 A</a>	<a href="#">新材料 ETF 联接 C</a>	<a href="#">银行 ETF 联接 C</a>	<a href="#">有色 ETF</a>	<a href="#">医疗 ETF 联接 C</a>
<a href="#">银行 ETF</a>	<a href="#">银行 ETF 联接 A</a>	<a href="#">智能制造 ETF 联接 A</a>	<a href="#">智能制造 ETF 联接 C</a>	<a href="#">质量基金</a>
<a href="#">智能电动车 ETF</a>	<a href="#">智能制造 ETF</a>	<a href="#">中证 500 增强 A</a>	<a href="#">中证 500 增强 C</a>	<a href="#">中证 1000</a>
<a href="#">中证 100ETF 联接 A</a>	<a href="#">中证 100ETF 联接 C</a>	<a href="#">智能电动车 ETF 联接 A</a>	<a href="#">智能电动车 ETF 联接 C</a>	<a href="#">养老 ETF</a>
<a href="#">消费龙头 ETF</a>	<a href="#">地产 ETF</a>	<a href="#">农牧渔指数 C</a>	<a href="#">稀有金属增强 A</a>	<a href="#">金融科技 ETF 联接 A</a>
<a href="#">金融科技 ETF 联接 C</a>	<a href="#">农牧渔指数 A</a>	<a href="#">港股互联网 ETF</a>	<a href="#">同业存单</a>	<a href="#">稀有金属增强 C</a>
<a href="#">国证治理指数 A</a>	<a href="#">国证治理指数 C</a>	<a href="#">绿色能源 ETF</a>	<a href="#">有色 ETF 联接 A</a>	<a href="#">中证 100ETF</a>
<a href="#">港股互联网 ETF 联接 A</a>	<a href="#">港股互联网 ETF 联接 C</a>	<a href="#">信创 ETF</a>	<a href="#">标普红利 ETF</a>	<a href="#">有色 ETF 联接 C</a>

## 华宝旗下基金

海外基金				
<a href="#">海外中国成长</a>	<a href="#">华宝油气</a>	<a href="#">华宝油气 C</a>	<a href="#">华宝油气美元</a>	<a href="#">美国消费</a>
<a href="#">美国消费 C</a>	<a href="#">美国消费美元</a>	<a href="#">香港本地</a>	<a href="#">香港大盘 A</a>	<a href="#">香港大盘 C</a>
<a href="#">香港中小 A</a>	<a href="#">香港中小 C</a>	<a href="#">致远混合 A</a>	<a href="#">致远混合 C</a>	<a href="#">富时 100A</a>
<a href="#">富时 100C</a>	<a href="#">海外科技 LOF</a>	<a href="#">海外科技 LOF C</a>	<a href="#">海外新能源汽车 (QDII) A</a>	<a href="#">海外新能源汽车 (QDII) C</a>
<a href="#">纳斯达克 A</a>	<a href="#">纳斯达克 C</a>			
FOF 基金				
	<a href="#">稳健养老 FOF A</a>	<a href="#">稳健养老 FOF Y</a>	<a href="#">稳健目标 FOF</a>	

声明：本报告由华宝基金管理有限公司内部研究人员合法获得的相关资料编制完成。本公司不保证报告所载信息之精确性和完整性。本报告中涉及本公司旗下基金的相关信息并不能视为本公司根据相关法律法规对该基金相关信息的正式公开披露，该等信息以本公司正式公开披露的为准；本报告所引用的本公司内部人员的任何见解，均不构成对投资者的任何建议与暗示。本报告所涉上市公司，不代表本公司旗下基金的投资方向。本报告仅供投资者参考，投资者参照本报告的观点进行投资，责任自负。基金投资有风险，投资者进行基金投资前请仔细阅读基金合同及招募说明书等相关文件。基金过往业绩不代表未来表现。