



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949期

2024/4/15-2023/4/19

客户热线: 400 - 700 - 5588

400 - 820 - 5050

公司网站: 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

统计了一年内 A 股市场主要指数表现，在这期间市场主要宽基指数基本都是下跌的，除了上证指数、上证 50 指数跌幅较小（10%左右）外，其他指数跌幅都比较大，尤其是创业板、中小板和深成指指数跌幅都超过了 20%。中信一级行业指数也是以下跌为主，其中仅有煤炭、家电、银行、汽车和电力行业指数是上涨的，其中超过一半的行业指数跌幅甚至超过了 15%，市场整体表现不好且分化有些大，上涨较好的行业一个主要的特征是股息率较高。高股息资产受到市场追捧从国内经济环境、投资环境方面都可以找到较强的支撑因素。

从国内经济发展看，2023 年初国内经济有一轮快速复苏，但随后在第二季度经济复苏势头减弱，此后一直维持弱复苏的势头，市场对经济恢复高度持续下修，国内 10 年国债利率也是不断下行，从 2023 年 1 季度末的 2.8528% 的下行至 2024 年 4 月 19 日的 2.254%，期间跌破了近年来波动区间下限 2.5%。利率下行导致了部分资管机构出现了“资产荒”，高股息资产部分具备类债属性，导致部分长期资金对高估值资产配置加大，因此出现了 A 股市场高股息资产一枝独秀的局面。

再往深层次想，目前国内经济已经进入高质量发展期，很多产业进入了存量优化期，而不是过去的高速增长期，从投资角度看行业格局稳定且现金流较好、估值较低的行业，同时与处于龙头地位、现金流较好、估值较低的龙头公司，具有长期的投资价值，也会受到投资者青睐。

从投资环境看，对于现金流较好的稳定高股息资产也是有利的，4 月 12 日国务院印发的《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》，也是被市场称作的新“国九条”，“国九条”强调的是强监管、防风险、促高质量发展。对上市公司明确了分红的重要性，对多年未分红或分红比例偏低的公司，会相应限制大股东减持、实施风险警示，这将会推动市场资金更多流向财务指标较好的行业和公司。同时“国九条”也鼓励长期资金入市，而长期资金对收益的稳定性和确定性相对更加看重，这也有利于现金流好、股息率较高的行业和公司。

当然股息率高低也不能仅仅盯着静态股息率去看，更应该看重上市公司现金流的可持续性，这也需要对上市公司以及所在行业做深度的研究和分析，寻找那些行业景气度可以维

持甚至上升的行业，同时也要关注上市公司核心竞争力，寻找竞争力较强并有望持续提升行业市占率的公司进行长期投资，这也跟监管层要求的坚持长期投资、价值投资相一致。

经济日报金观平：我国不存在长期通缩基础

今年2月份以来，全国居民消费价格指数（CPI）同比涨幅连续两个月为正，但3月份涨幅比2月份回落0.6个百分点，仅微增0.1%，一季度CPI同比持平。物价涨幅自去年以来低位运行，引发一些人对中国经济是否会陷入通缩的担忧。

当前物价低位运行是结构性、阶段性的，是多重因素叠加影响的结果。今年以来，受“春节错月”等因素影响，CPI月度同比有所波动。1月份，受去年同期对比基数较高影响，CPI同比下降0.8%；2月份，春节因素影响CPI同比上涨0.7%；3月份，节后消费需求季节性回落，加之市场供应总体充足，CPI同比涨幅回落至0.1%。从3月数据看，虽然CPI同比涨幅有所回落，但在构成CPI的八大类商品和服务价格中，除食品和交通通信价格下降外，其他六大类价格均同比上涨。一季度CPI同比涨幅比去年四季度提升了0.3个百分点，这与经济回升向好运行态势是一致的。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.7%，保持温和上涨。这表明，居民消费需求恢复态势没有变。

价格指数属于经济运行的滞后指标。当前我国经济延续回升向好态势，下一阶段，随着基数效应逐步减弱，商品和服务需求稳步恢复，市场信心不断增强，加上部分农产品价格到了调整拐点，假日消费继续带动旅游出行类消费价格回暖，预计CPI有望从低位温和回升。

物价水平低位运行反映出有效需求不足、总供求恢复不同步的问题。当前经济持续回升向好的基础还不稳固，主要体现在居民扩大消费能力不足、意愿不强，房地产投资持续承压，民间投资信心仍需提振，部分行业、中小企业和个体工商户生产经营仍较困难，等等。对此，要坚持把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，更好统筹消费和投资，进一步发挥消费基础作用和投资关键作用，落实好近期出台的大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，加快推动超长期特别国债等举措落地，持续加力建设现代化产业体系。通过综合运用扩大需求、优化供给、深化改革、调节储备等措施，促进物价运行在合理水平。

在货币政策方面，今年以来，我国货币政策加大逆周期调节力度，政策效果持续显现，未来仍有充足的政策空间和丰富的工具储备。中国人民银行货币政策委员会近期提出，要加大已出台货币政策实施力度，保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，保持社

会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配，促进物价温和回升，运行在合理水平。

我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变。当前，我国正处于经济恢复和产业转型升级的关键期，供需条件有望持续改善，货币条件合理适度，居民预期稳定。从基本面看，我国不存在长期通缩或通胀的基础，抵御风险挑战的韧性和后劲充足。对物价水平低位运行的问题需要重视，但其影响不宜夸大。

摘自：东方财富网

公募降佣 7 月 1 日起实施！券商：交易佣金费率预计下降 40%，券商集中度有望显著提升

4 月 19 日，证监会发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》（简称《规定》），并宣布将于 7 月 1 日起实施。该《规定》积极响应新“国九条”精神，紧密围绕“1+N”政策文件关于“稳步降低公募基金行业综合费率”的战略部署。

中金公司对此点评称，《规定》的出台标志着公募基金行业费率改革第二阶段的举措落地，此前主动权益基金管理人费率及托管费率已有序调降，首批浮动费率试点产品也已推出。目前，第三阶段的改革措施，包括规范基金销售环节收费等，正在稳步推进中。

四个关键方面对公募基金行业进行规范和要求

《规定》共包含 19 条内容，主要从四个关键方面对公募基金行业进行规范和要求。

明确证券交易佣金费率标准。《规定》限定了被动股票型基金的股票交易佣金费率上限，不可超过市场平均股票交易佣金费率，并禁止通过交易佣金支付研究服务和流动性服务等其他费用。同时，对于其他类型基金通过交易佣金支付研究服务费用的情况，设置了不超过市场平均费率两倍以上，并建立了市场平均佣金费率水平的发布机制。

降低证券交易佣金分配比例。单一基金管理人通过单一券商进行证券交易的年佣金总额分配比例上限从原来的 30% 大幅下调至 15%，但对于权益型基金规模不足 10 亿元的基金公司、采用券商交易模式（即“券结”模式）的基金以及新增租用交易单元模式交易的产品，规定给予了相应的例外条件和过渡安排。

强化基金管理人和证券公司的内控合规要求。明确规定基金管理人不得将交易佣金与基金销售及保有规模挂钩，禁止通过交易佣金进行利益输送或向第三方支付费用（如咨询费、金融终端使用费、研究报告平台费、数据库费等）。同时，要求证券公司不得将基金证券交易量及佣金直接或间接纳入销售部门的考核指标，并强调了基金托管人在佣金管理中的职责。

提升基金管理人信息披露透明度。《规定》新增了基金管理人整体交易佣金费率水平和分配情况的披露要求，相关披露模板将由基金业协会另行发布。

对公募及上下游产生深远影响

中金公司认为，此次佣金制度改革对公募基金行业及上下游参与者产生了深刻影响，不仅降低了投资者的投资成本，增强了投资者的获得感，而且有力地引导了证券基金经营机构树立正确的经营理念，促进形成健康的行业发展业态，推动行业迈向高质量发展阶段。

对基金投资者而言，佣金改革直接带来了交易成本的显著降低，从而更好地保护了投资者权益。据初步估算，交易佣金费率预计将下降约 40%，年化节约成本超过 60 亿元。在整体降费的背景下，投资者承担的基金管理费、托管费、证券交易佣金以及销售环节费用均有所下降，监管引导下的基金公司投研能力提升也有助于提高公募基金的长期业绩，特别是在券商财富管理业务从单纯的销售向顾问式服务转型的过程中，投资者有望获得更高的投资收益和更好的投资体验。

对公募基金机构来说，改革有利于其回归资产管理业务本质，聚焦于提升投研能力和关注投资者服务与回报，实现高质量发展。随着降费政策的实施，行业竞争格局或将加剧，头部基金公司因其规模和盈利能力优势，有能力内部消化部分渠道和第三方服务支出，而部分盈利能力较弱的中小基金公司可能不得不减少对渠道和投研等方面的投入，从而导致其与头部基金公司的竞争力差距进一步拉大。在这样的趋势下，基金公司可能会加大对固收+、资产配置型、ETF 等产品的重视，并寻求多元化发展路径，如基金投顾、养老金融服务、公募 REITs、国际化扩张等。

对券商而言，佣金改革将激励其走向专业化、特色化和差异化的发展道路，助力其财富管理业务转型升级。券商需着力提升证券交易和研究服务能力，以高质量的服务赢得客户信赖。短期内，侧重研究业务为核心业务和盈利中心的中型特色券商有望在佣金份额争夺中占据优势，而大型券商则可通过研究业务内外部服务相结合的方式保持战略性投入。

长期来看，随着部分券商对研究业务定位的调整和部分小型机构的逐步退出，行业集中度有望得到显著提升。券商可以通过拓展研究广度和深度、提供国际化、多元化和个性

化服务，以及整合财富管理、IT 服务等资源，为基金公司提供一体化的综合金融服务，以此增强自身市场份额，构筑核心竞争力。

摘自：金融界

日本 3 月通胀意外降温！可日本央行恐怕仍只能咬牙加息

本周五，日本总务省最新公布的数据显示，随着非生鲜食品和住宿价格的上涨放缓，日本 3 月份的通胀率较上月有所下降，这为日本央行的加息前景设置了一些阻碍。

不过，日本经济学家认为，随着未来日本各行各业宣布加薪，大宗和能源价格持续高企，日本通胀的上行风险仍然大于下行风险。而在日元近期急速贬值的背景下，日本央行行长也更加明确表示，日本央行可能加息。

日本 3 月 CPI 略低于预期

数据显示，日本 3 月 CPI 同比增长 2.7%，略低于经济学家的预测中值 2.8% 和前值 2.8%。

日本 3 月核心 CPI（剔除生鲜食品）同比上涨 2.6%，虽然低于前值 2.8% 的涨幅，但与经济学家预测中值的 2.6% 一致。日本 3 月核心 CPI（剔除生鲜食品和能源）同比上涨 2.9%，低于经济学家们预计的 3%，更远低于前值 3.2%。

这其中，非生鲜食品价格同比上涨 4.6%，较 2 月份 5.3% 的涨幅有所放缓；酒店房价上涨 27.7%，低于前一个月 33.3% 的涨幅；水电费同比下降 1.7%，天然气价格下降 7.1%。

对劳动力成本上涨相对敏感的一般服务业（包括餐厅和酒店客房）价格上涨 2.8%，低于 2 月份 2.9% 的涨幅。

大和研究所的经济学家 Kanako Nakamura 表示，虽然此次的数据低于预期，但并不表明日本服务业提高工资和物价的势头减弱，“服务业的通胀率仍高于 2%，总体趋势没有改

《东方财富》4 月 18 日，英国央行行长贝利表示，我们的工作职责是，持续地实现 2% 通胀目标。

《东方财富》4 月 18 日，美国国债延续涨势，20 年期国债发行需求强劲。

《东方财富》4 月 18 日，德国央行表示，得益于年初制造业回暖、出口增长及建筑业激增，该国可能避免了冬季衰退。

《东方财富》4 月 19 日，超级人口大国印度将在本周五正式开启总统大选，近 10 亿印度人将在未来六周中投票，决定是否让现任总理莫迪继续掌权，开启第三个五年任期。

《东方财富》4 月 19 日，国新办就 2024 年一季度商务运行及工作情况举行的发布会上，商务部副部长郭婷婷表示，2023 年面对诸多的困难和挑战，中国连续 7 年保持了货物贸易第一大国的地位，在世界贸易增速放缓的大背景下，中国取得这样的成绩殊为不易。

变。”

她认为，展望未来，随着日本各行各业的公司宣布加薪，“公司几乎无法避免提高价格”，导致通货膨胀；再加上大宗商品价格和能源价格高企，“通胀的上行风险大于下行风险”。

日本央行放话“加息”

尽管自日本核心通胀率首次超过日本央行 2% 的目标以来，已经过去了两年，但直到今年 3 月以前，日本央行一直坚持负利率政策，并强调由工资上涨推动通胀的必要性。

即便是在 3 月解除负利率政策之后，日本央行行长植田和男也坚持对外释放宽松信号，强调“宽松环境将持续”，并试图避免市场误解日本央行将展开一系列货币紧缩政策。

然而，本周日元的大幅贬值显然令日本央行有些措手不及。本周在东京市场，日元兑美元已从大约一个月前的 1 美元兑 147 日元跌至近 155 日元。一些分析人士认为，这种下滑与日本的经济基本面不符，部分原因是以色列和伊朗之间持续的敌对行动引发了恐慌。

当地时间周四，植田和男在华盛顿表示，随着日本国内对日元急速贬值的担忧日益加剧，日本央行可能会提高利率，以遏制日元走软引发的通胀。

他表示：“如果日元走软导致通胀率上升，并开始对经济产生重大影响，日本央行可能会采取货币政策行动。”

摘自：东方财富

华宝旗下基金

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

华宝旗下基金

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

华宝旗下基金

指数型

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

华宝旗下基金

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

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。