



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811期

2021/02/08-2021/03/12

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

今年至今过去不到 3 个月时间，我们已经经历了包括债券、权益和大宗商品资产的大幅波动。尤其是春节以来，美债在全球疫情企稳、再通胀预期之下快速下跌，各期限国债利率均有较大幅度上行，尤其 10 年期美国国债利率上行近 40bp，最高点突破 1.6%，国内高估值板块也出现了剧烈调整。在大宗商品价格快速上涨、通胀预期走高的背景下，国内利率债并没有大幅下跌，始终维持在 3.2%-3.3% 区间运行，未能突破前期 3.3% 的阻力位。

回顾历史，国内债券和美国债券收益率走势并没有一定的相关性。在某个周期走势会有重合，但是很多时间也出现过走势的背离。比如去年由于国内疫情在 4 月份后得到缓解，经济开始恢复复苏，国内货币政策重新回归中性，所以国内债券收益率在二季度末开始出现快速上行，中美利差持续走阔。反观今年，在美债利率上行阶段，可能会通过以下途径影响国内债市。首先是基本面，本轮国内经济和疫情恢复均比美国更早，叠加高基数影响下，今年国内经济增速逐步下行趋势较为确定，海外基本面对国内债市压力相对较小。但是不确定在于，若全球疫苗接种继续加速，二季度主要发达国家达到群体免疫，疫情得到全面抑制，则全球经济快速修复的假设下，国内出口和出口相关的制造业产业链可能会继续改善，成为基本面中超市场预期的一点。其次通胀方面，此前几轮美债收益率上行阶段，国际油价上涨带来的输入性通胀都对国内债市产生不利的影响。从本轮来看，美国刺激政策落地在即，原油都大宗价格已经提前开始上涨。海外需求恢复后国际油价和主要工业品价格若继续快速走高，则会给国内带来输入性的通胀。所以国内本轮 PPI 环比涨幅可能会高于市场预期，考虑低基数影响，PPI 可能在二季度持续上行，7 月达到全年高点，全年中枢则可能达到 5.1% 左右。流动性方面，本轮我国货币政策调整先于美联储，美联储短期仍会维持宽松态势，年内国内

和美国加息的概率都较低，未来海外货币政策对国内政策的干扰也会较为有限。

综上，春节后以及近期美债收益率大幅上行后，国内债市表现相对平稳，海外此轮对国内债市的影响主要还是通过大宗商品价格影响国内通胀预期，此外需要关注未来出口数据的变化。二季度对于债市来说，最大的利空在于地方政府债发行的供给压力、通胀的压力、以及四月份税期可能给资金面带来的扰动。但是由于市场前期已经 price in 了通胀和地方政府债发行的预期，所以如果二季度在流动性上出现了一定的预期差，比如四月份资金保持平稳，并未受到供给等因素的影响，则配置盘会带动债券收益率进一步下行，二季度会迎来利率债波段交易的机会。

吸收外资实现开门红 政策有望持续加码

商务部 12 日发布数据显示，1 月至 2 月，全国实际使用外资 1767.6 亿元人民币，同比增长 31.5% (折合 260.7 亿美元，同比增长 34.2%；不含银行、证券、保险领域)。

业内人士表示，我国吸收外资实现开门红得益于疫情后中国经济的快速恢复和超大市场规模吸引力，也受到去年低基数的影响。考虑到今年吸收外资形势严峻复杂，稳外资政策将继续加码。

延续良好态势

今年前两个月，我国吸收外资延续了去年以来的良好态势。

商务部数据显示，从行业看，服务业实际使用外资 1417.4 亿元人民币，同比增长 48.7%，占全国实际使用外资的 80.2%。从来源地看，“一带一路”沿线国家、东盟、欧盟实际投资同比分别增长 26.2%、28.1%、31.5% (含通过自由港投资数据)。从区域分布看，我国东部、中部、西部地区吸收外资分别同比增长 32.3%、11.1%、50.9%。

商务部研究院区域经济合作研究中心主任张建平表示，吸收外资实现了开门红，一方面，在市场驱动型的投资模式下，中国超大市场规模吸引大量外资来投资；另一方面，我国新一轮对外开放措施已经落地，为外资创造了越来越好的条件。此外，自贸试验区在对外资一站式审批、投资便利化、公平竞争政策等方面有显著提升，也成为吸引外资的一项积极因素。

低基数效应也是原因之一。张建平表示，去年由于受疫情影响，1 月至 2 月吸收外资基数较低，也是导致今年前两个月数据表现良好的重要原因。

政策料继续发力

对于今年吸收外资形势，商务部部长王文涛近日表示，今年稳外资的形势严峻复杂。疫情变化和外部环境存在诸多不确定性，跨国投资持续疲软，国际产业链供应链加速调整重构，外资工作面临新形势。联合国贸易和发展会议预测称，今年全球 FDI (外国直接投资) 在去年下降 42% 的基础上将进一步下降 5% 至 10%。

为稳定外资基本盘，3 月 1 日，商务部印发《关于围绕构建新发展格局做好稳外资工作的通知》，从 5 个方面提出 22 条具体措施，为今年稳外资工作描绘了路线图。

王文涛称，今后吸收外资要在稳总量的基础上优结构、提质量。要在营商环境上下更大功夫，落实外商投资法，推动商签更多高标准经贸协定。此外，还要完善准入前国民待遇加负面清单管理制度，推动持续降低外资准入门槛，加强事中事后监管。

国家发改委负责人近日表示，下一步，将坚持促增量、稳存量、提质量并举，推动完善有关配套政策，积极引导外商更多投向先进制造、高新技术、节能环保等领域；更多投向研发设计、现代物流、信息服务等生产性服务业；更多投向中西部和东北地区；更好地发挥外资在保产业链、供应链稳定等方面的作用。

在全球疫情防控背景下，外资企业对中国市场和继续在中国经营的信心不断增强。中国德国商会日前发布的年度商业信心调查报告显示，大部分在华德企对 2021 年中国市场持乐观态度。受访德国企业认为，中国在创新技术和数字解决方案方面存在巨大商机。

摘自：东方财富网

中基协报告：逾六成基民税后年薪超 10 万 女性占超四成

9 日，中国基金业协会发布 2019 年度全国公募基金投资者状况调查报告。报告显示，六成以上投资者拥有本科以上学历，过半投资者在学校接受过金融知识教育。近五成投资者从事与金融有关工作，六成以上投资者的税后年收入在 10 万元以上。九成以上投资者认为自己的金融知识水平不低于同龄人的平均水平。

30(含)-45 岁年龄段的投资者占比最高

根据调查问卷数据显示，2019 年基金投资者中 30 岁以下的投资者占比 34.2%；30(含)-45 岁年龄段的投资者占比最高，达到 42.1%；45 岁-60 岁投资者占比 18.4%；60 岁以上的投资者占比 5.3%。2019 年投资者年龄结构与近三年投资者年龄结构比例基本保持一致，已以 30-45 岁的中年人为主。

从性别结构来看，女性投资者占比达到 42.9%，男性投资者占比 57.1%。和 2018 年相比，男性投资者占比增加。2018 年男性投资者占比 53%。2017 年男性投资者比例同样高于女性，占比 51.6%。

六成以上投资者有本科及以上学历

根据调查问卷数据显示，投资者受教育程度拥有本科及以上学历的个人投资者占基金个人投资者的比例达到 65.3%。

具体来看，最高学历初中及以下学历的投资者占 2.1%；最高学历高中的投资者占比 4.3%；

最高学历中专的投资者占比 3.8%；最高学历专科的投资者占比 14.7%；最高学历本科的投资者占比 55.6%；拥有研究生学历(硕士和博士研究生)的投资者占投资者总数的 19.7%。与 2018 年和 2017 年调查结果相比，高水平教育比例有所提高。

六成以上投资者税后年收入超过 10 万元

根据调查问卷数据显示，8.7%的个人投资者收入水平在 5 万元以下；27.3%的个人投资者收入水平在 5-10 万元之间；55.4%的个人投资者的税后年收入在 10-50 万之间；7.5%的个人投资者税后年收入在 50-300 万；300 万以上的个人投资者占比 0.8%。

从税后年收入的结构来看，82.4%的投资者的主要收入来源是工资报酬，8.2%的投资者的主要收入来源主要是金融性资产收入，5.1% 的投资者主要收入来源是经营性资产所得，1.6%的投资者无固定收入或经营收入。

过半投资者具备金融相关知识

根据调查问卷数据显示，53%的基金个人投资者在学校中接受过与金融相关的教育。其中，本科专业为经济金融相关专业的占 28.8%，第二学历占 4.5%，研究生及以上专业为经济金融相关专业的占 8.9%，选修过经济金融相关课程的占 10%。

另外，通过自学金融教材和书籍 的方式获得金融知识的个人投资者占 25.2%。值得注意的是，20.4%的投资者没有接受过，或者自学过任何金融相关的教育。

近八成投资者具有中长期投资经验

根据调查问卷数据显示，投资经验在 1 年以内和 1-3 年的基金个人投资者投资分别占比 5.5%和 18.1%，比 2018 年分别下降 5.6 个百分点和 8.7 个百分点；投资时间在 3-5 年和 5

年以上的投资者分别占 比 25.1%和 24.1%；投资年限在十年以上的投资者占 27.2%。

根据调查问卷数据显示，48.1%的基金个人投资者从事或者曾经从事过金融领域相关工作，其余 51.9%的基金个人投资者从未从事过 金融领域相关工作。2018 年和 2017 年有金融从业经历的投资者占比 分别为 32.8%和 25.3%。

超九成认为金融知识水平高于或处于同龄人平均水平

根据调查问卷数据显示，有 93.4%的投资者认为自己的金融知识 水平高于或者处于同龄人平均水平，与 2018 年度相比较，数据比例几乎一致。其中，12.0%的投资者认为自己的金融知识水平远高于同龄人的平均水平，41.4%的投资者认为自己的金融知识水平高于同龄人平均水平，39.8%的投资者认为自己的金融知识水平大约处于同龄人的平均水平。

此外，有 5.6%的投资者认为自己的金融知识水平低于同龄人平均水平，只有 1%的投资者认为自己的金融知识水平远低于同龄人的平均水平。

摘自：金融界

IMF：美国刺激法案确能惠及多数国家 但各国央行仍应警惕利率飙升

国际货币基金组织（IMF）周四发出警告称，由于美元融资成本异常低，各国央行要警惕利率突然飙升和金融紧缩状况可能会波及新兴市场，尽管美国 1.9 万亿美元的经济刺激计划将惠及多数国家，并有助于复苏。

IMF 发言人 Gerry Rice 表示，IMF 的初步预测显示，周三通过的美国救济法案将在未来三年内使美国 GDP 增长 5%至 6%，但要做出最终估计，还需要进行更多分析。但与此同时，他还补充指出，极低的美元融资成本意味着金融环境有突然收紧的风险，这“应谨慎管理”。

“对于美联储和其他发达经济体的央行来说，这意味着继续保持清晰的沟通，因为它们一直在对经济进行评估，以及对资产购买和利率政策不断演变的看法，以避免任何不必要的金融市场紧缩。”他说。

IMF 特别指出，尽管美国 1.9 万亿美元的一揽子刺激计划将使美国对商品、货物和服务的需求增加，大多数国家应该从中受益。然而，新兴市场和发展中经济体，尤其是那些金融脆弱、与美国贸易关系薄弱的经济体，应该准备采取或有政策，随时应对潜在的利率飙升。

“我们认为，美国经济刺激计划对全球经济增长具有潜在的积极溢出效应。但与往常一样，应同时密切注意潜在风险。”Rice 说。

在他发表上述言论之际，金融市场正担心不断上升的债券收益率可能会减缓经济复苏。欧洲央行（ECB）周四表示，将加快债券购买步伐，以阻止债务融资成本出现任何毫无根据

《和讯网》3月8日，日本财务省当天公布的国际收支初步统计报告显示，受入境游陷入停滞、旅行收入减少等因素影响，1月日本经常项目顺差同比下降 2.3%至 6468 亿日元（1 美元约合 108 日元）。

《和讯网》3月9日，美国国债收益率周一普遍上扬，10 年期美债收益率盘中上穿 1.6%关口，因投资者继续消化更高的通胀和美国经济从新冠大流行中走出来后更加乐观的前景。

《和讯网》3月10日，南非统计局公布的数据显示，受交通运输和制造业等行业萎缩影响，南非 2020 年国内生产总值（GDP）下滑 7%，为自 1946 年以来最大年度降幅。

《和讯网》3月11日，基于对欧元区融资条件和通胀前景的综合判断，欧洲中央银行 11 日决定继续实施总规模为 1.85 万亿欧元的紧急资产购买计划，并利用该计划实施的灵活性在今年第二季度显著加大购债力度。

《和讯网》3月12日，美国总统拜登在白宫签署了总额达 1.9 万亿美元的经济刺激计划，标志着这一法案正式生效。

的上升。美联储官员则称，他们不打算在一段时间内改变超宽松的货币政策，但对近几周美国国债收益率快速上升不太担心。

值得注意的是，IMF 在 4 月 5 日至 11 日举行的国际货币基金组织和世界银行春季会议上，将在其《世界经济展望》（World economic Outlook）中更新其全球经济预测。

Rice 表示，IMF 成员国将在春季会议上讨论 IMF 特别提款权（SDR）的一般分配计划，这将为它们提供新创建的储备，以帮助复苏，但潜在分配的规模尚未确定。

IMF 总裁 Kristalina Georgieva 上周暗示，可能有 5000 亿美元的特别提款权分配，与 G20 主席国意大利所提倡的规模相同。Georgieva 表示，G20 主要经济体已同意提高 IMF 储备，重新分配 IMF 特别提款权货币，这有可能提高对贫穷国家的贷款。

据了解，美国前财政努钦曾反对提高 IMF 的紧急储备，但现任财长耶伦已摒弃了反对的立场，至此 G20 财政官员都表达了对提高 IMF 紧急储备的普遍支持。

摘自：和讯网

华宝旗下基金

股票型				
	高端制造	绿色领先	品质生活	
混合型				
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	动力组合	多策略增长	服务优选
国策导向	核心优势	红利精选	红利精选 C	价值发现
科技先锋	科技先锋 C	量化对冲 A	量化对冲 C	绿色主题
生态中国	事件驱动	收益增长	万物互联	未来主导产业
稳健回报	先进成长	消费升级	新飞跃	新活力
新机遇 A	新机遇 C	新价值	新起点	新兴产业
新兴成长	新优选	行业精选	研究精选	医药生物
智慧产业	转型升级	资源优选	资源优选 C	竞争优势
新兴消费 A	新兴消费 C			
债券型				
宝丰债 A	宝丰债 C	宝惠债	宝康债 A	宝康债 C
宝利债	宝润债	宝盛债	宝怡债	宝裕债 A
可转债 A	可转债 C	增强债 A	增强债 B	政金债
中短债 A	中短债 C	宝泓债		

华宝旗下基金

指数型				
1-3 年国开债指数	ESG 基金	电子 ETF	红利基金	红利基金 C
沪深 300 增强 A	沪深 300 增强 C	价值 ETF	价值 ETF 联接	价值基金 A
价值基金 C	军工行业 ETF	科技 ETF	科技 ETF 联接 A	科技 ETF 联接 C
券商 ETF	券商 ETF 联接 A	券商 ETF 联接 C	消费龙头 A	消费龙头 C
医疗 ETF	医疗基金	银行 ETF	银行 ETF 联接 A	银行 ETF 联接 C
质量基金	中证 1000	中证 100A	中证 100C	中证 500 增强 A
中证 500 增强 C	食品 ETF	智能制造 ETF	金科 ETF	沪港深 500ETF
化工 ETF	有色 ETF			
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				
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
香港精选	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			
FOF 基金				
		稳健养老 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。