



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835期

2021/09/13-2021/09/17

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

港股市场四季度或否极泰来，触底反弹

7月底以来，由于刚刚在美国 IPO 的滴滴受到七部委联合调查和手机应用软件下架、“教育双减”政策的推出导致中小学课外培训类公司股价大幅下挫、互联网龙头公司陆续受到反垄断调查、中国政策文件中强调共同富裕政策目标引发投资者担忧，港股市场经历了一波较为剧烈的调整，之前涨幅较高的中资科技互联网、生物医药、消费、物业管理、民办高教等行业下跌较多。部分外资投资者出于对中国行业监管政策风险的担忧而将资金调离港股市场，而部分侧重短线操作的南下大陆资金也选择暂时离场观望，因此导致港股市场近期表现比较疲弱。我们认为投资者对行业监管风险的担忧明显过度。近期人民日报已发文澄清，互联网平台公司反垄断和中小学教育培训行业的整顿其目的是为了规范行业秩序，保护竞争，并非针对民营企业，中国政府保护民营企业合法权益、推动市场化改革的政策方向没有任何改变。因此，我们认为目前港股市场整体低估，前期若干行业股价的剧烈调整可能孕育中期维度来看较为有利的投资机会。

7月底教育双减政策的推出使得在美国上市的教育培训类股票短期之内暴跌，进而带动港股市场中完全不受此次监管收紧影响的民办高教公司下跌较多。虽然物业管理板块的半年报业绩普遍增长强劲，但是恒大地产的信用违约事件拖累了这个板块的表现，甚至有投资者担心物业管理板块可能参照教育培训行业被界定为非盈利行业。根据我们对这两个行业的长期跟踪研究，我们判断其下跌是由于市场情绪的非理性反应造成，这两个行业属于被错杀的标的，今后可能随投资者风险偏好上升而反弹。

随着预期中的年底美国联储购债缩减渐行渐近，市场对于高估值个股的容忍空间可能受

到一定压缩。美国拜登政府上台之后，虽然仍然在政治和外交层面对中国执行打压和围堵政策，但其政策的可预见性相比政治圈外人的特朗普的政策明显增强，近期中美双方围绕气候变化的降低碳排放进行了多轮会谈，四季度可能重启贸易谈判，美国对来自中国的进口产品所征关税可能部分解除，对港股市场的投资者情绪可能带来提振作用。

目前恒生指数预测 PE（彭博一致预期）为 12.1 倍，恒生国指预测 PE 为 9.8 倍，分别位于 2005 年 5 月以来的 50%分位数和 59%分位数水平；恒生指数市净率水平为 1.00 倍，恒生国指市净率水平为 0.93 倍。分别位于 2002 年以来的 1%和 10%分位数水平。我们认为港股已经进入估值的底部区域。按照巴菲特所说的“别人贪婪时我恐惧，别人恐惧时我贪婪”的原则，目前采取逆向投资策略适度进取可能取得不错收益。投资者可以重点关注以下三条主线，一是受益于中国双碳政策造成供给紧缺的上游原材料、有色金属和电力新能源行业，二是符合中国产业升级消费升级的高端制造和优质消费和医药龙头，三是悲观情绪计入过多而公司基本面稳健的科技互联网、物业管理、民办高教龙头。

证监会牵头成立工作组 “零容忍” 打击资本市场违法活动

9月16日，证监会消息显示，已牵头成立打击资本市场违法活动协调工作小组并召开第一次工作会议。中宣部、最高人民法院、最高人民检察院、公安部、司法部和财政部等协调小组成员单位有关负责同志和部门负责人参加会议。

会议强调，确保《关于依法从严打击证券违法活动的意见》各项重点任务落实到位，要强化大要案惩治，继续聚焦财务造假、操纵市场、内幕交易等违法违规行为，进一步推动形成“零容忍”的强大震慑。

高压之下，A股一批大案、要案的惩治必将发挥出强大威慑作用。此前乐视网、康得新、康美药业等资本市场中发生的重大违法违规事件，在今年都进行了一定程度上的完结，相关责任方均已受到监管惩治。

协调小组四“要”

记者了解到，为落实中办、国办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》(下称“《意见》”)部署，中国证监会牵头成立打击资本市场违法活动协调工作小组(下称“协调小组”)。近日，协调小组第一次会议顺利召开。

会议审议通过了各部门任务分工，通报了各单位工作落实情况，并对下一步工作做了研究部署。会上，广东省介绍了落实《意见》、建立省级工作领导小组的有关做法。证监会主席、协调小组召集人易会满主持会议并讲话。

证监会表示，协调小组的建立，是落实“建制度、不干预、零容忍”的具体举措，是完

善中国特色证券执法司法体制机制的必然要求，是促进健全良好资本市场发展生态的迫切需要，必将对进一步推动《意见》各项任务部署的落实落地起到重要的促进和保障作用。

值得注意的是，《意见》对当前及今后一个时期证券执法司法工作进行专门部署，系统全面、重点突出，协调小组各成员单位要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持问题导向，增强系统观念，发挥好协调小组在重大案件协调、重要规则制定、重大问题会商、信息共享等方面的作用，不断健全工作机制，持续强化执法合力，确保《意见》各项重点任务落实到位。

一要强化工作协同，落实各方责任，进一步畅通部际协作、央地联动的工作机制，支持和鼓励各地区根据自身情况建立各种灵活高效的协调机制，推动形成契合国情、共建共治的资本市场治理模式。

二要强化大要案惩治，继续聚焦财务造假、操纵市场、内幕交易等违法违规行为，强化行政与刑事执法司法合作，加快构建行政执法、民事追偿和刑事惩戒相互衔接、互相支持的立体追责体系，进一步推动形成“零容忍”的强大震慑。

三要强化法治基础，在加大资本市场法制供给、畅通民事赔偿渠道、健全市场约束机制、加强资本市场信用体系建设等方面持续发力，加快构建中国特色资本市场法律责任制度体系。

四要强化预期引导，充分发挥典型案件查处的警示作用，加快完善资本市场新闻舆论工作制度化长效化安排，督促各类市场主体牢固树立自觉崇法守信的理念，创造资本市场发展良好外部环境。

2022年、2025年目标

市场人士认为，“零容忍”的顶层设计之下，针对 A 股违法违规顽疾，一项持久的统一行动正在拉开序幕，预计这一严厉态势在 2022 年之前将会一直保持下去，并于 2022 年后从制度层面形成常态化约束机制。

增量研究院院长张奥平在接受《华夏时报》记者采访时表示，“建制度、不干预、零容忍”是资本市场长期良性发展的核心主线，而主线之中“零容忍”是重中之重，也是实现发展的前提保障。

此前 7 月 6 日印发的《意见》，是我国资本市场历史上首个中办、国办联合印发的打击证券违法活动的专门文件。

《意见》共三十条，坚持市场化、法治化方向，坚持建制度、不干预、零容忍，加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能，有效防范化解重大风险，为加快建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场提供有力支撑。

根据《意见》指引，到 2025 年，资本市场法律体系更加科学完备，中国特色证券执法司法体制更加健全，崇法守信、规范透明、开放包容的良好资本市场生态全面形成。除此之外，《意见》中提出加强中概股监管，切实采取措施做好中概股公司风险及突发情况应对，推进相关监管制度体系建设。

《意见》发布后，证监会主席易会满在接受媒体采访时表示，意见印发后一批重点任务取得了积极进展。其中，除成立打击资本市场违法活动协调工作小组，配合最高人民检察院建立派驻检察的工作机制外，北京金融法院也已正式成立。

另外，证监会在《意见》的指导下，从重从快查办了一批重点类型、重要领域的典型案

件。其中，备受市场关注的乐视网财务造假、华晨债永煤债等债券信息披露违法违规行为均已受到相应处罚。除此之外，首单证券纠纷特别代表人诉讼——康美药业证券虚假陈述责任纠纷一案——已经启动。康得新已完成退市摘牌。

证监会下一步的工作重点是什么？易会满彼时强调，将突出重点抓好关键任务落地。切实提高政治站位，落实落细各项措施。紧紧围绕体制机制改革的主线，会同相关方面抓好协调小组、派驻检察、内部通报制度等重点任务落地，让市场各方有切切实实的获得感。

同时，深化协同促进形成工作合力。不断强化与立法司法、宏观管理、市场监管等部门以及有关地方的工作协同，切实提高打击资本市场违法犯罪的整体效能。加强宣传，营造良好舆论环境。加强政策解读，抓好示范引导，向市场明确传递“零容忍”的鲜明信号，加快推动形成崇法守信的良好市场生态和文化。

《意见》中提到，到 2022 年，资本市场违法犯罪法律责任制度建设取得重要进展，资本市场秩序明显改善；到 2025 年，将全面形成崇法守信、规范透明、开放包容的良好资本市场生态。

摘自：东方财富网

北交所引爆！新三板开户数和咨询量井喷 有券商飙升近7倍！巨头也来了

北交所的设立，不仅为券商提供了一个新的赛场，也给普通投资人参与成长型企业的投资提供了可能性。据了解，自北交所宣布成立以来，券商新三板业务客户咨询量和开户数齐飞，有券商半个月不到的时间，开户数比之前一整个月都多，也有券商日均开通新三板权限客户数增长近7倍。

不仅如此，券商也在积极“备战”新三板业务，从技术改造、人才招聘到加大资源资金投入，忙的热火朝天。

开户数和咨询量齐飞！

有券商日均开户数增长近7倍

据记者了解，自北交所宣布成立以来，券商新三板开户数激增，成倍增长都已经不稀奇，有券商日增开户数增长了近7倍，也有券商9月以来的开户数已经超越8月一整个月的开户数。

国泰君安证券相关人士表示，自2021年9月3日至10日，六个交易日内新增新三板合格投资者数较之前成倍增长，峰值集中在6、7、8三个交易日，近日逐步回落，但仍较改革前翻倍增长。此外，9月以来，东吴证券新增新三板权限开通人数较8月整个月增长超过30%，国金证券日均开通新三板权限客户数也增长了近7倍。

在开户数暴增的同时，新三板业务的咨询量也随之“起飞”。

国金证券相关负责人表示，自北交所相关政策发布以来，咨询新三板业务的客户明显增多，从9月6日起客户咨询量增加一倍左右。主要咨询问题包括：如何开通新三板权限，如何参与北交所交易，以及何时可以正式开始交易等。“基于当前的规则及相关政策，我们均给予了客户详细的解答和引导，后续我们也将加大新三板业务相关的投资者教育普及。”

上述国泰君安证券相关人士表示，自2021年9月2日北交所宣布成立以来，公司开通新三板交易权限客户明显增多，客户关心的问题主要集中在北交所门槛是否会降低、如何提高流动性等。

新三板成交量明显放大

10个交易日指数涨幅远超今年前八个月涨幅

从9月2日宣布设立北交所，到9月3日北交所公司完成工商注册，再到9月5日至9月10日就多项基本业务规则征求意见，北交所筹建速度可谓迅速。政策利好提振之下，新三板市场连续上涨，精选层表现亮眼。

据 choice 统计，三板成指9月2日以来六连涨，并于9月10日一举突破1100点大关，创下近三年新高。此外，从9月3日至9月16日，10个交易日里，三板做市指数大涨23.04%，而今年前八个月，该指数的涨幅仅为2.33%。

此外，新三板成交量增长明显。9月6日，新三板日成交额达56.67亿元，刷新2015年4月7日创下的52.29亿元日成交额纪录。数据显示，精选层设立并开市交易后，新三板日成交额增至10亿元左右。而北交所设立消息发出以来，新三板日成交量骤增到25亿元至35亿元区间。

从个股涨幅榜看，自9月3日至16日，新三板公司涨幅100%以上的个股多达百余只。新三板市场呈现量价齐飞的态势。

从技术改造、人才招聘到加大资源资金投入

券商全方位“备战”新三板业务

在此机遇之下，券商对新三板业务上也愈加重视，在采访中，多家公司表示将继续加大对新三板业务的资源和资金投入，且在技术等方面确保各项改革措施平稳落地。

国泰君安相关人士表示，“深化新三板改革，设立北京证券交易所”是资本市场重大改革，近期公司主要做好交易支持平台、客户交易软件及行情内容等技术改造，后续根据北交所、全国股转系统发布的相关改革措施及规章制度，及时制订、修订公司对应的经纪业务配套制度、流程，下一步将根据相关制度继续加大北交所投资者适当性管理，做好北交所相关业务投资者教育、风险揭示，加强业务推广与培训等经纪业务相关工作，确保各项改革措施平稳落地。

国金证券相关负责人告诉记者，公司围绕新三板和北交所的相关业务，成立了相应的项目组。经纪业务主要围绕投资者教育和适当性管理两个方面开展，一方面提高投资者对北交所的认识和了解，熟悉北交所的定位和交易规则，加强对合格投资者的培育；另一方面通过适当性管理，引导客户理性投资、保护投资者权益。同时在适当性管理的前提下，为客户提供权限开通、相关的投资咨询等服务。在行情、交易、资讯等方面，我们也会根据投资者需求及时进行升级。

“与此同时，针对暂时不满足开通权限所需资金要求的投资者，我们后续也将提供新三板相关的主题投资基金，让更多适合的投资者能够参与进来。”

除了在技术系统、适当性上积极做好准备以外，券商在项目储备上也是开足了马力。

东吴证券投行委委员、中小企业融资总部总经理方苏表示，公司将紧抓北交所成立的契机，积极引导合适的企业去新三板和北交所挂牌上市，对于已在新三板挂牌的企业加大服务和投融资对接，同时将加大对新三板业务的资源投入，以做市、创投等为中小企业提供资金支持，也将加强行业研究和产业对接，满足企业多样化、个性化的发展需求。

不仅如此，为了发展新三板业务，券商新三板人才招聘最近也逐渐频繁了起来。

在一家招聘网站上，记者发现，国融证券、海通证券、联储证券、申万宏源、安信证券、中泰证券、德邦证券等多家券商均有相关新三板业务岗位放出。值得注意的是，有多家头部券商也参与其中。如海通证券新三板与结构融资部的做市研究岗和交易岗等几个岗位均在招聘。申万宏源证券则在招聘新三板项目承揽与承做岗。

摘自：东方财富网

美财政部称稳定币构成最紧迫风险，准备更严格监管

周四，美国财政部官员确定了泰达币和其他稳定币构成的最紧迫风险，并准备对加密货币进行更严格的监管建议。

据知情人士透露，确保投资者资金能够可靠地流进流出，是制定政策框架的官员们最关心的问题。知情人士表示，他们还担心，加密货币资产的广泛的低价销售可能会威胁到金融稳定，而且某些稳定币的规模可能会以危险的速度迅速扩大。

随着美国监管机构准备取缔这个快速增长的行业，加密货币面临着美国政府的清算，而财政部的建议可以作为下一步的路线图。据称，官员们还在讨论由金融稳定监督委员会启动的一项正式审查，以确定稳定币是否构成经济威胁，这一过程可能会引发更严厉的监管。

稳定币与美元等货币挂钩，对加密市场至关重要，因为它们被用来购买其他数字代币。到目前为止，泰达币是流通数量最多的稳定币，预计占稳定币总市值的一半以上。根据CoinMarketCap.com的数据，目前有超过1200亿美元的稳定币在流通。数字货币越来越多地用于与传统银行产品类似的交易，如储蓄账户，但它们不提供相同类型的消费者保护。

上述知情人士称，财政部官员特别关注稳定币交易是如何处理和结算的，以及这种情况是否会根据市场情况而发生变化。他们透露，官员们还担心如何管理由Facebook (FB.US)等科技巨头推出的代币的增长。包括Facebook在内的一个协会此前宣布，计划开发一种名为Diem的稳定币。

美国财政部发言人拒绝就该报告的内容置评。上周有报道指出，经过数周的审议，美国财政部和其他机构即将决定是否对稳定币是否威胁金融稳定展开调查。

《和讯网》9月13日，欧洲央行“校准”紧急抗疫购债计划，计划放慢购债步伐。

《和讯网》9月14日，供需失衡导致全球能源价格暴涨，其中天然气尤甚。

《和讯网》9月15日，国际金融协会（IIF）表示，第二季全球债务升至近300万亿美元的纪录新高，但随着经济增长反弹，债务与国内生产总值（GDP）之比自疫情爆发以来首次下降。

《和讯网》9月16日，英国国家统计局的最新数据显示，8月衡量通胀水平的消费者价格指数（CPI）年率较上年同期上涨3.2%，为2012年3月以来的最大涨幅。

《和讯网》9月17日，受美国商业原油库存降幅超市场预期影响，国际原油期货价格15日显著上涨，已达到7月底以来的最高水平。

监管机构已经迅速联合起来，准备整顿加密市场。财政部官员最近会见了各种行业组织和高管。时任拜登助手、现为风险投资巨头 Tomica Tillmann 称：“我们见证了围绕数字资产建立监管框架的早期步骤，这很有意义，而且是非常重要的。”

即将发布的报告将提交给总统的金融市场工作组，该工作组成员包括财政部长耶伦和美联储主席鲍威尔。包括美国证券交易委员会主席詹斯勒在内的其他成员一直直言不讳地表示，有必要在加密货币领域建立保障措施。货币代理审计长 Michael Hsu 本周表示，监管机构必须团结一致，确保涉及银行的加密交易是“可信的”。

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				
安享混合	安益混合	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	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	新飞跃	新起点
新优选	价值发现	竞争优势	科技先锋	科技先锋 C
量化对冲 A	量化对冲 C	绿色主题 A	绿色主题 C	生态中国
事件驱动	收益增长	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	新兴消费 A
新兴消费 C	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		
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				

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	ESG 基金	ESG 基金 C	大数据产业 ETF
电子 ETF	电子 ETF 联接 A	电子 ETF 联接 C	红利基金	红利基金 C
沪港深 500ETF	沪深 300 增强 A	沪深 300 增强 C	化工 ETF	化工 ETF 联接 A
化工 ETF 联接 C	价值 ETF	价值 ETF 联接	价值基金 A	价值基金 C
金科 ETF	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	深创 100	深创 100 联接 A
深创 100 联接 C	食品 ETF	食品 ETF 联接 A	食品 ETF 联接 C	双创龙头 ETF
双创 50ETF 联接 A	双创 50ETF 联接 C	消费龙头 A	消费龙头 C	新材料 ETF
新材料 ETF 联接 A	新材料 ETF 联接 C	医疗 ETF	医疗基金	医疗 ETF 联接 C
银行 ETF	银行 ETF 联接 A	银行 ETF 联接 C	有色 ETF	质量基金
智能电动车 ETF	智能制造 ETF	智能制造 ETF 联接 A	智能制造 ETF 联接 C	中证 1000
中证 100A	中证 100C	中证 500 增强 A	中证 500 增强 C	养老 ETF
消费龙头 ETF	地产 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				

华宝旗下基金

海外基金				
海外中国成长	海外中国成长	海外中国成长	海外中国成长	海外中国成长
美国消费 C	美国消费 C	美国消费 C	美国消费 C	美国消费 C
FOF 基金				
		稳健养老 FOF	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。