



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944期

2024/3/4-2023/3/8

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

格巴芒费

通读投资大师们的传记，进一步了解大师们的成长年代、成长经历以及市场环境，幡然觉得投资理念本身也是一个进阶的过程。

格雷厄姆强化烟蒂投资，经典投资案例便是古根海姆勘探公司，1915 年公司清算退市，

格雷厄姆发现这家拥有大量铜矿公司股权，清算价值大幅高于股价，因此建议买入古根海姆，卖出铜矿公司，从而建立自己的投资声誉；后期经历 1929 股灾之后，格雷厄姆对极致价值投资的坚持更为明显。

巴菲特作为格雷厄姆的学生，早期经典投资案例喜诗糖果（投于 1972 年），这是一家非上市公司，巴菲特突破 PB 框架（6 倍 PB 买入），但 PE 仅为 10 倍，一个稳健经营的公司，久期远不止十年，所以巴菲特能赚很多长钱——1972 年投资 3000 万美元、净资产 500 万美元、盈利 300 万美元左右；2020 年喜诗糖果收入 4 亿美元、净利 8000 万美元。

反观芒格的经典案例，早年经典如房利美、后期经典如穆迪公司，基本都是按 PS 估值的公司，PE 可能在 30 倍左右，但门槛可能更高、久期可能更长，所以最终也能赚钱，成长是剂良药，估值最终得以消化。

费雪作为成长股大师，经典案例包括摩托罗拉和德州仪器，1950 年代投资，那时硅谷还没诞生，而且持有 50 年以上！永远坚持“好公司、好价格”的机会，永不博弈“坏公司、好价格”的机会，一要看对、二要坚持。

反观我们的投资框架，可能也是一个进阶的过程，从格雷厄姆到巴菲特，再到芒格，甚至再到费雪，即从深度价值逐步进化为成长投资。巴菲特曾自己是 85%的格雷厄姆+15%的费雪，当然不同投资者对现在和未来具有不同权重。同时，对于未来赋予更高权重，可能也会带来更大的风险，典型如早年的芒格，1973-1974 的两年累积回撤 54%，有点盈亏同源。我们需要破圈，但也要适度破圈，千万不能自大，高成长总归存在更高的风险，同时也需懂得敬畏周期，毕竟很多自认的 Alpha 都有一定的后验成分。

经济日报：我们为什么要唱响中国经济光明论

去年底召开的中央经济工作会议提出“唱响中国经济光明论”。最近，有国外媒体质疑：经济能否“被唱响”？他们的逻辑是，多年来，中国经济没有因西方唱衰而崩溃，因此也无法靠“唱响”而繁荣。

我们当然不会简单地认为，仅靠“唱响”就能解决中国经济面临的困难和挑战。中国经济几十年来的持续发展，向来是实打实干出来的，是一步一个脚印走出来的。但面对美西方一轮接一轮的舆论战，面对外界对中国经济缺乏全面了解和信心，面对复苏乏力的世界经济亟需稳定之锚的现状，我们大声唱响中国经济光明论非常必要，对全球发展也十分有利。

我们唱响中国经济光明论，绝不是空喊口号，而是有事实支撑。远的不说，就拿春节8天假期为例，全国国内旅游出游4.74亿人次，同比增长34.3%，较2019年同期增长19%。更值得一提的是，我国2024年春节档电影票房高达80.16亿元，总观影人次1.63亿，全面刷新了中国影史春节档票房、场次、观影人次纪录。2024年中国电影市场目前已超越北美，成为全球单一市场票房冠军。春节经济“热辣滚烫”，表面上是消费强劲增长，背后反映出的是中国经济韧性强、潜力大、活力足。

但那些西方的“崩溃论者”，始终透过灰色滤镜看待中国和中国经济，基于对华认知偏差作出预判。多年来，西方媒体的中国经济“崩溃论”不断翻新，最新炒作的是“中国经济见顶论”。《华尔街日报》中文网设立“中国经济放缓”专栏，不到半年发表了160多篇文章，唱衰中国经济。美国政府推波助澜，欧洲一些国家的媒体，日本、韩国、印度等国媒体加入助阵，形成对华遏制打压的舆论攻势。针对他们干扰中国国际合作、误导国际社会对中国经济前景的预期、阻挡中国发展步伐的图谋，我们必须响亮地发出自己的声音，把中国经济的真实情况告诉世界，让国际投资者能基于事实作出理性抉择。

2023年中国GDP增长5.2%。彭博社不得不承认：“这一数据令人印象深刻。”中国全面贯彻新发展理念，坚持稳中求进工作总基调，粮食总产再创新高，就业、物价总体平稳。中国的人口红利正向人才红利转化，人才资源总量、科技人力资源、研发人员总量均居全球首位。在最新全球创新指数中，中国位列第12名。中国已形成200多个成熟的产业集群，制

制造业规模连续 14 年居世界首位。世界银行数据显示，中国在全球制造业产值中占比达 28.7%。中等收入群体超过 4 亿人，未来十几年将达 8 亿人，近 3 亿农业转移人口正加快市民化进程，这将在住房、教育、医疗、养老等方面带来巨大消费需求和强劲消费升级动能。

新冠疫情逐渐消退，但世界经济复苏依然乏力。中国作为世界第二大经济体，表现尤为重要。2012 年到 2021 年，中国经济总量占全球比重从 11.3% 提升至 18% 左右，对世界经济增长的年平均贡献率超过 30%。中国经济每增长 1 个百分点，将使其他经济体生产水平平均提高 0.3%。换言之，中国好，世界才能好。日前，国际货币基金组织上调了 2024 年中国经济增长预期。高盛、瑞银等国际金融机构也发布报告指出，2024 年中国消费和服务业将延续疫情后的复苏趋势。

今日之中国，是全球第一货物贸易大国、140 多个国家和地区的主要贸易伙伴，吸引外资和对外投资居世界前列，为各国提供了更多市场机遇、投资机遇、增长机遇。去年，德国公司对中国的直接投资近 130 亿美元，创下新纪录。这正是那些有远见的跨国企业的正确选择。

正确看待中国经济，需要理解什么是宏观真实、什么是微观真实。不理解微观真实，容易脱离实际；不理解宏观真实，则会以偏概全、一叶障目，看不清趋势和方向。在经济转型过程中，中国房地产、互联网、金融等行业的确面临压力和挑战，这属于微观真实。同时，“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要实施中期评估报告显示，两年多来，我国创新驱动发展战略深入实施，关键核心技术攻关取得突破，产业发展向中高端稳步迈进。先进的基础设施，充裕的传统产业产能，新兴产业转型升级活跃推进，彰显出中国经济的深厚潜力和光明前景，这是宏观真实。我们要重视微观真实，但更要把握宏观真实。只有这样，才能看清中国经济演进的正确方向。

正确看待中国经济，既要当前之“形”，也要察长远之“势”。中国具有社会主义市场经济优势、超大规模市场的需求优势、产业体系配套完整的供给优势、大量高素质劳动者和企业家的人才优势，经济发展具备强劲的内生动力、韧性和潜力。当前，中国正积极推动发展新质生产力，由创新起主导作用，以劳动者、劳动资料、劳动对象及其优化组合的跃升为基本内涵，以全要素生产率大幅提升为核心标志，将给中国经济持续注入动能。

信心比黄金更宝贵。中国经济前景光明有其内在逻辑。我们坚信，中国经济的未来一定

是光明的，世界也将不断从中受益。

摘自：东方财富网

基金圈舆情周报：六大私募最新解读！金融业女基金经理参与掌管规模超六成

行业消息

1、“女性是天生的投资者”：公募基金督察长三分之一是女性 女基金经理参与掌管规模超六成

又到“三八”国际妇女节了。每一年的这天前后，女性的职场现状和发展路径总是会受到高度关注，尤其是在以男性为主导的金融圈、公募圈，对于女性高管和基金经理的讨论热度会空前的高。

其实，就从业总人数来看，金融行业女性占半壁江山。根据《中国劳动统计年鉴 2022》，截至 2022 年末，金融业从业总人数为 818.5 万人，其中女性从业者有 472 万、占比达 57.67%，并且这一数据还在不断提升中。

另一方面，越是往金字塔顶走，女性的数量越少、占比也越低。根据 Wind 的统计口径，全市场 144 家公募基金公司，董事会成员的女性占比仅为 14.45%；高管成员的女性占比稍高一些，为 18.92%。

当然，这样的统计方式或许显得不太公平，有不少公司女性高管的占比是明显高于行业平均水平高的；并且，近年来随着 ESG 等理念的兴起与快速发展，包括金融机构在内的中国企业，性别平等水平也在进一步提升。一个很有趣的数据是，在全市场公募基金中，督察长是女性的占比已经达到三分之一，也就是说每三名公募督察长中就有一位是女性。

“用理性的方式思考，用感性的方式表达。”这些资本市场中优秀的女性身影，是中国女性在职场中不断突破自我、追求成长和发展的缩影。未来，女性还将继续在各行各业更广阔的舞台上，超越传统角色的限制，追求自我价值的实现。

2、配置类产品业绩整体回升 养老 FOF 发行转暖

业绩回升和发行转暖通常接踵而至。在 2 月初以来的反弹行情中，公募基金净值明显“回血”，部分类别的产品今年以来的业绩已经成功转正，其中股债配置类产品的表现尤其突出，而业绩的回暖也带动新基金发行呈现出更多积极迹象。

Choice 数据显示，截至 3 月 6 日，平衡混合型基金和偏债混合型基金今年以来平均回报分别为 0.93%和 0.39%，均攀升至“水平线”以上，其中 2 月 5 日以来净值平均回升了 6.31%和 2.99%。

仅以公募 FOF 为例，华福证券研报统计数据显示，2024 年 2 月，FOF 产品合计新发 5.5 亿份，环比增加 1.3 亿份；从发行数量来看，2 月共发行 4 只 FOF 新品，环比增加 1 只。从整体趋势来看，近半年 FOF 产品发行规模震荡下行，当前已处于两年来的低位水平，2 月数据显示，该类产品的发行数量和规模都呈现底部小幅上升态势。

3、三月再现“百基齐发” 权益类基金集中入场

2 月 5 日以来，A 股市场走出了一波反弹行情，权益类基金业绩回暖，新基金发行热情明显提升。

Choice 数据显示，3 月，共有 105 只新基金正在或即将发售，权益类基金占比约六成（不同份额分开统计，下同）。易方达基金、南方基金、华安基金、广发基金、博时基金等知名公司均有新基金在 3 月进入发行期。

从 3 月新基金发行方向来看，红利、科技类等基金仍是较受关注的方向，比如将在 3 月进入发售的中信保诚国企红利量化选股股票、湘财红利量化选股混合、财通先进制造智选混合发起、南方中证半导体产业指数发起等。

业内人士认为，近期利好政策持续出台，市场流动性压力缓解，叠加人工智能、机器人等产业的催化，市场情绪回暖并展开反弹，后续仍可关注高股息板块及科技主题。

4、黄金价格持续走强 机构热议后市机会

近期，黄金价格持续走强。3月7日，国内 AU9999 黄金突破 505 元/克，创历史新高，伦敦金价盘中一度突破 2160 美元/盎司。从黄金相关 ETF 表现看，华夏黄金股 ETF 大涨 4.72%，永赢黄金股 ETF 上涨 4.58%。

谈及此轮金价强势上涨的原因，博时基金表示，主要由以下两个因素推动：一是美国银行业再度显现危机，对中小银行“爆雷”的担忧推升避险情绪；二是美国经济数据下行超预期，美联储年内降息预期进一步夯实。

在业内人士看来，央行持续购金也是支撑黄金价格坚挺的重要原因。世界黄金协会数据显示，2023 年全年，全球央行购金需求达 1037 吨，冲至历史第二高位，有力提振了黄金需求。值得一提的是，央行官网 3 月 7 日发布数据显示，截至 2 月末，我国央行黄金储备报 7258 万盎司，环比上升 39 万盎司。这也是自 2022 年 11 月以来，央行连续 16 个月增持黄金。

5、债基备受追捧 机构频频限购

今年以来，债市持续走强，债券型基金的配置价值愈发凸显，吸引资金快速涌入。不少基金公司开始主动控制规模“闭门谢客”。

摘自：金融界

外需回暖、美国补库，1-2 月中国出口 同比大增 7.1%

海关总署周四公布数据称，以美元计，中国 1-2 月出口金额同比增长 7.1%，涨幅较 12 月回升 4.8 个百分点；进口同比增长 3.5%，涨幅比 12 月扩大 3.3 个百分点。1-2 月实现贸易顺差 1251.6 亿美元。

进、出口增速均强于预期。数据发布前，界面新闻采集的 7 家机构预测中值显示，1-2 月，出口同比增长 1.6%，进口增长 2.0%。

分析师指出，今年头两个月，外需边际好转，特别是在美国库存周期筑底带动下，我国出口增速大幅提升。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司研发部撰文指出，随着美联储加息接近尾声，美国制造业库存周期已完成触底。从最新数据看，美销售总额同比增速已开始转正，Markit 制造业采购经理人指数（PMI）连续两个月处在扩张区间，ISM 制造业 PMI 自有库存指数也明显回升，后续补库力度有望进一步增强。

海关数据显示，1-2 月，我国前三大出口市场分别是东盟、欧盟、美国。其中，对东盟出口较上年同期增长 6.0%，对欧盟出口下降 1.3%，对美出口上涨 5.0%。

天风证券研究所副所长、固定收益研究首席分析师孙彬彬表示，全球贸易景气度自 1 月中旬来边际回升，我国周边国家和地区出口数据也明显改善。1-2 月，衡量国际海运情况的权威指数——波罗的海（BDI）指数先跌后升，在 1 月中旬跌至 1308 点后触底反弹，2 月末较 1 月低点上行 803 点。国际商品期货应用最为广泛的指数之一——路透杰富瑞商品

《和讯网》3 月 6 日，加拿大帝国商业银行前瞻加拿大央行利率决议：加拿大央行将保持利率不变，声明中的变化可能只是承认，GDP 略高于其增长预测，核心通胀趋势也有所改善。

《和讯网》3 月 6 日，据英国金融时报，乌克兰贸易部长表示，乌克兰准备接受对其与欧盟贸易的限制，以化解与波兰的激烈政治争端，同时也敦促欧盟禁止从俄罗斯进口粮食。

《和讯网》3 月 7 日，美联储卡什卡利表示，基本预期是不再加息；如果通胀似乎比我们预期的更加根深蒂固，美联储将首先延长利率维持不变的时间；如果通胀再次抬头，这可能会证明加息是合理的。

《和讯网》3 月 7 日，据“领事直通车”微信公众号，为进一步促进中外人员往来，中方决定扩大免签国家范围，对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡 6 个国家持普通护照人员试行免签政策。

《和讯网》3 月 8 日，美联储梅斯特表示，希望看到更多数据表明美国通胀下滑；美联储希望，随着时间的推移，让政策利率进入中性水平。

期货指数（RJ/CRB）1月中旬以来同步平稳上行，2月末较1月初上行12.45点，目前已超过去年12月水平。

虽然开年出口数据大超预期，但分析师表示，这不代表今年出口将大幅走强。

东方金诚国际信用评估有限公司首席宏观分析师王青对界面新闻表示，尽管今年发达经济体将普遍转向降息、全球贸易趋于回暖，但短期内我国出口恐难持续大幅增长，外需对经济的拉动作用不宜过度高估。

他提到，去年10月，欧盟对原产于中国的新能源汽车启动反补贴调查，调查预计将在启动后的13个月内完成，届时将出台最终措施，预计将加征不低于20%的惩罚性关税，目前的关税为10%，美国也在酝酿类似措施。另外，今年一些国家还有可能针对我国出口太阳能组件启动类似的调查措施，或将对我国快速增长的“新三样”（电动载人汽车、锂电池、太阳能电池）出口带来较严重影响。

海关数据显示，1-2月，我国汽车（包括底盘）出口金额同比增长12.6%，增速较去年全年回落56.4个百分点。

2月29日-3月1日召开的全国外贸工作会议提到，要充分认识当前外贸形势的复杂性、严峻性和不确定性。加快发展新质生产力，在外贸领域重点拓展中间品贸易、跨境电商出口，推进贸易数字化、贸易绿色发展。

今年的政府工作报告提到推动外贸质升量稳，并提出一系列相关措施，如加强进出口信贷和出口信保支持，优化跨境结算、汇率风险管理等服务，支持企业开拓多元化市场；促进跨境电商等新业态健康发展，优化海外仓布局，支持加工贸易提档升级，拓展中间品贸易、绿色贸易等新增长点等。

报告还提到，深化多双边和区域经济合作，推动落实已生效自贸协定，与更多国家和地区商签高标准自贸协定和投资协定，包括推进中国—东盟自贸区3.0版谈判，推动加入《数字经济伙伴关系协定》、《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》，全面深入参与世贸

组织改革，推动建设开放型世界经济等。

进口方面，分析师指出，虽然 1-2 月内需依然偏弱，但由于去年同期基数较低，叠加进口运价走强，进口同比增速较去年 12 月小幅上行。

孙彬彬指出，从国家统计局公布的制造业 PMI 指标来看，年初以来我国经济修复动能仍然偏弱，进口景气度跟随收缩，持续位于收缩区间，指向内需对进口的带动不佳。

王青表示，1-2 月进口增速上升，一方面是因为去年同期基数较低，另一方面，12 月国内投资有所改善，在一定程度上加大了对上游基础原材料的进口需求。

他同时也表示，当前国内消费整体温和，房地产行业持续处于调整状态，都会在未来一段时间对进口需求产生抑制。由此，未来几个月进口增速仍将处于偏低个位数的增长水平。

海关数据显示，1-2 月，自动数据处理设备及其零部件进口金额同比增长 67.3%，集成电路同比增长 15.3%，在主要进口商品中增幅较大。

兴业证券在研报中称，低基数效应叠加半导体产业链进口需求增加共同推动了半导体相关产品进口回升。受益于半导体行业推动，1 月韩国对我国出口同比增加 16.1%。由此折射，在全球半导体周期回升背景下，我国半导体进口需求亦有回升。

摘自：东方财富

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。