



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840期

2021/11/08-2021/11/12

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

躺赢不再

关于信息流动，先后经历语言、文字、书籍（印刷术）、报纸、电报、电话、电视、PC互联网、移动互联网的持续变迁，一方面让普通人获取信息的难度持续降低，包括信息本身及信息的及时性，另一方面也让普通人产生信息并广泛传播成为可能，整个社会持续趋于扁平化。这种扁平化的趋势，也是一个去中心化、去权威化的过程，最终也会对商业模式、投资判断产生深远的影响。

典型如微博与抖音的差异，微博大V模式下，核心在于粉丝数量，千万级别大V可以随便一个微博（甚至转发）引爆一个话题，引发全民关注，而抖音的算法推荐模式下，如果所发内容得到关注不够，可能就不会露出，即使经过一段时间通过精品内容圈粉，如果后续内容降质，意义也会降低，大V逻辑转为内容逻辑，大V躺赢模式一去不复返！

同样，天猫与拼多多也是如此，天猫金牌店家因为选品、成交率等原因（品牌商更是如此），可以维持较高的GMV、较高的ROI，从而也有很强的躺赢能力，极致状况下可能茅台买个葡萄酒都能不错，反观拼多多，更多是爆品链接逻辑，如果产品持续火爆，就一切OK，不过竞争对手对手可能针对爆品链接进行持续攻击，从而降低爆品的性价比，如果性价比降低，过去如何风光都没大用，整体从店铺逻辑转为爆品逻辑。

延伸来看，古代的任人唯亲和任人唯贤也是如此。如果一直任人唯亲，即是一种血缘继承的躺赢模式，这不公平也不有效，因此才会改进为推举制，推举制不够彻底，又改进为科举制，最终科举制延续上千年，任人唯贤成为最为有效的新制度，从而保证社会的良性发展。直到后期科举考试八股化，才逐步失去选拔人才的功能。

回到前述微博、天猫的案例，更能体会创业的艰难、守业的艰辛，躺赢时代结束，只能持续专注、持续努力。从投资角度来看，也有两层含义。一是行业配置，高 ROE 还得配低 PB，好公司也得好价格，典型如白酒，躺赢了 5 年（2016-2020），2021 进入 Hard 模式，ROE 其实并没变化；二是公司选择，不能简单惯性外推，任何公司不跟产业趋势、不重人才培养，最终可能都会掉队，可以躺赢一段时间，但不可能永远躺赢！

银保监会：三季度末我国银行业金融机构本外币资产 339.4 万亿元

银保监会网站 11 月 16 日发布的 2021 年三季度银行业保险业主要监管指标数据显示，银行业和保险业总资产稳健增长，商业银行信贷资产质量基本稳定。

数据显示，三季度末，我国银行业金融机构本外币资产 339.4 万亿元，同比增长 7.7%。其中，大型商业银行本外币资产 137.2 万亿元，占比 40.4%，资产总额同比增长 6.9%；股份制商业银行本外币资产 60.8 万亿元，占比 17.9%，资产总额同比增长 7.8%。三季度末，保险公司总资产 24.3 万亿元，较年初增加 2.0 万亿元，较年初增长 9.0%。其中，产险公司总资产 2.5 万亿元，较年初增长 8.9%；人身险公司总资产 20.7 万亿元，较年初增长 8.8%；再保险公司总资产 6502 亿元，较年初增长 31.2%；保险资产管理公司总资产 964 亿元，较年初增长 26.8%。

前三季度，银行业和保险业持续加强金融服务。三季度末，银行业金融机构用于小微企业的贷款(包括小微企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款)余额 48.9 万亿元，其中单户授信总额 1000 万元及以下的普惠型小微企业贷款余额 18.5 万亿元，同比增速 25.2%。保障性安居工程贷款 6.5 万亿元。前三季度，保险公司原保险保费收入 3.7 万亿元，同比增长 3.3%。赔款与给付支出 1.2 万亿元，同比增长 18.1%。2021 年前三季度新增保单件数 345 亿件，同比下降 3.0%。

在资产质量方面，三季度末，商业银行不良贷款余额 2.8 万亿元，较上季末增加 427 亿元；商业银行不良贷款率 1.75%，较上季末下降 0.01 个百分点。商业银行正常贷款余额 159.4

万亿元，其中正常类贷款余额 155.6 万亿元，关注类贷款余额 3.8 万亿元。

与此同时，商业银行利润持续稳定恢复。前三季度，商业银行累计实现净利润 1.7 万亿元，同比增长 11.5%。平均资本利润率为 10.10%，较上季末下降 0.29 个百分点。平均资产利润率为 0.82%，较上季末下降 0.02 个百分点。

在风险抵补能力方面，三季度末，商业银行贷款损失准备余额为 5.6 万亿元，较上季末增加 1891 亿元；拨备覆盖率为 196.99%，较上季末上升 3.76 个百分点；贷款拨备率为 3.44%，较上季末上升 0.05 个百分点。

三季度末，商业银行(不含外国银行分行)核心一级资本充足率为 10.67%，较上季末上升 0.17 个百分点；一级资本充足率为 12.12%，较上季末上升 0.22 个百分点；资本充足率为 14.80%，较上季末上升 0.32 个百分点。

此外，在流动性水平方面，三季度末，商业银行流动性覆盖率为 142.22%，较上季末上升 1.01 个百分点；流动性比例为 58.62%，较上季末上升 1.01 个百分点；人民币超额备付金率 1.68%，较上季末上升 0.16 个百分点；存贷款比例(人民币境内口径)为 79.14%，较上季末上升 1.06 个百分点。

在保险业偿付能力方面，二季度末，纳入统计范围的保险公司平均综合偿付能力充足率为 243.7%，平均核心偿付能力充足率为 231%；95 家保险公司风险综合评级被评为 A 类，76 家保险公司被评为 B 类，5 家保险公司被评为 C 类，2 家保险公司被评为 D 类。

摘自：东方财富网

申购费一折！保卫代销 C 位，银行“打折促销”卖基金

受访人士认为，银行还需普遍地降低申购基金费率，在费率方面和第三方代销平台做到一致，因为申购费率也是非常核心的一个竞争力。

此外，理财经理还需做好专业的投资顾问工作，解决基金投资者在投资中的疑惑和焦虑。

11 月 18 日，华夏银行即将把涉及代销的 65 家基金公司的一千余只基金产品的申购、定投费率降低到 1 折。

为抢食基金代销这块大蛋糕，今年以来已有多家银行降低基金代销费率。基金产品申购“一折起”，已成诸多银行渠道代销的常态。大部分银行在基金代销费率上与互联网已经站在同一起跑线上。

步入 1 折时代

11 月 15 日，华夏银行发布公告称，将于 2021 年 11 月 18 日至 2023 年 11 月 17 日，调整华夏银行代销的指定公募基金申购及定期定额申购（下称“定投”）手续费率，适用于通过华夏银行手机银行、网上银行和网点柜台申购及定投申购指定公募基金的个人投资者。

其中，博时基金、广发基金、华夏基金、景顺长城基金等 65 家基金公司的一千余只基金产品的申购、定投费率从原先的无折扣、8 折、6 折、4 折不等，均降低到了 1 折。

需要注意的是，此次优惠不包括后端收费模式公募基金申购，也不包括基金赎回、转换业务等其他业务的手续费，同时原基金申购费率按笔收取固定金额的不在本次费率调整范围。

为抢食基金代销这块大蛋糕，不止是华夏银行，今年以来已有多家银行降低基金代销费

率。基金产品申购“一折起”，已成诸多银行渠道代销的常态。大部分银行在基金代销费率上与互联网站在同一起跑线上。

兴业银行在 10 月份发布的公告称，将于 2021 年 10 月 22 日至 2022 年 3 月 31 日对其代销的部分持营基金开展申购、定时定额申购费率一折优惠活动。参与一折费率优惠活动的基金共有 355 只，涵盖易方达基金、南方基金、中欧基金、汇添富基金等 20 余家基金公司。

招商银行在 7 月份表示，年内已布局前端不收费的 C 类份额基金近千只，还将推出公募基金差异化费率体系，超过千只权益类基金申购费率降至一折。

此外，今年以来，平安银行、邮储银行、浙商银行、天津银行等多家银行均加入了代销基金申购降费行列。

“近年来，越来越多第三方互联网代销基金平台以更方便的用户体验和更低的费率加剧了公募基金代销机构的竞争。其实，银行一直在降低基金代销费率，也仅仅是和互联网渠道去打平。”星智金融研究院研究员黄大智对《国际金融报》记者表示。

虽然基金代销机构竞争加剧，但是银行也有着自己独特的代销优势。

黄大智认为，银行有着大规模的线下网点，所以可以覆盖广泛人群。同时，银行是有专门的理财经理，对于很多在银行买卖基金的客户，由专门的理财经理维护，是第三方的代销机构做不到的。此外，银行还有着客户的优势。此前积累的理财客户也是银行最庞大的一个资源，在开发新的基金客户方面具有非常强的优势。

银行代销稳居 C 位

11 月份，中国证券投资基金业协会公布了三季度基金销售机构公募基金销售保有规模

前 100 强。

TOP100 的基金销售机构中，有 49 家券商、30 家银行、19 家第三方机构、一家保险公司和一家保险代理公司。从代销基金的规模来看，银行仍然稳居 C 位，在权益类基金、非货币基金保有规模中的比例仍超五成。

其中，招商银行三季度以 7307 亿元的保有规模位居股票+混合公募基金保有规模首位。

招商银行三季报显示，集团净手续费及佣金收入中，财富管理手续费及佣金收入 296.74 亿元，同比增长 25.75%，其中，代理基金收入 103.67 亿元，同比增长 24.92%，主要是抓住板块轮动行情，权益类基金继续发力，代销优势进一步扩大。

虽然部分银行保有量规模环比略有下滑，但前 20 名机构中，邮储银行、交通银行、平安银行在权益类基金和非货基保有量均有较好的涨幅，规模排名也有所提升。

国盛证券研报指出，银行等更加注重全产品种类布局，财富管理服务属性和客户粘性也更强（如及时提醒客户赎回、引导长期持有等），三季度权益市场波动，银行或将客户引导至波动相对较低的“固收类”产品上，如理财、债券型基金等。从两组数据来看，一方面，9 家披露三季度理财数据的上市银行整体理财规模较 6 月末仍提升 4.6%。另一方面，招商银行虽然权益类以及非货币公募基金保有量略有下降，但 9 月末零售 AUM 环比提升 3.9%，即使是剔除零售存款，也均有提升。值得注意的是，此数据仅为公募基金数据，在分析各类财富管理机构竞争力时，仍需从多角度考虑，比如在私募和专户产品上，银行和券商仍有较强的代销优势和客户粘性。

代销江湖竞争加剧

面临着体量庞大的理财需求，近年来第三方互联网平台的崛起，不断侵蚀着银行代销基金的规模。

券商私人财富管理师武苏伟对《国际金融报》记者表示，随着互联网平台的发展，互联网基金代销平台从产品的介绍、对比、到认购，以及认购后的追踪查看，对投资者来说，非常直观和便捷，加上申购费用的优惠，银行的基金销售优势并不明显。目前，基金代销对银行来说，也是布局大财富管理很重要的一个产品类型，为了吸引客户，往往会通过认购费打折的方式。基金代销业务随着券商、第三方互联网平台的不断竞争，银行一方面要发挥产品研究和筛选的能力，把好的基金挑选出来推荐给客户，另一方面，要顺势而为，加大互联网APP等投入，让客户认购基金更便捷更优惠。

黄大智表示，很多互联网三方代销公司基本上都是一折的费率。银行还需普遍地降低申购基金费率，在费率方面和第三方代销平台做到一致，因为申购费率也是非常核心的一个竞争力。此外，理财经理还需做好专业的投资顾问工作，解决基金投资者在投资中的疑惑和焦虑。

摘自：金融界

高盛：全球供应链危机最糟糕时期已经过去

智通财经 APP 获悉，高盛分析师表示，全球供应链危机最糟糕的时期已经过去，对解决供应链瓶颈持乐观态度。

高盛对供应链前景持乐观态度的理由包括：运费已从 9 月份的峰值普遍下降；一些公司最近对供应链问题表示乐观。此外，全球合约物流龙头企业 GXO Logistics 首席执行官 Malcolm Wilson 在前几天表示：“我们已经熬过最糟时刻，我想（供应链瓶颈）已触顶。”

认为供应链问题已经开始好转的机构不止高盛一家。摩根大通同样认为，全球供应链瓶颈的问题可能已经开始缓解。该行指出，10 月份全球汽车销量环比增长 3.8%，而这可能是一个令人鼓舞的迹象；尽管零部件短缺和其他产品供应中断带来的不利影响可能还没有结束，但至少对汽车这一特定行业而言已经出现了一些好转的迹象。

此外，澳新银行的一份报告指出，虽然全球航运成本仍居高不下，但正显示出一些企稳的迹象。HARPEX 指数（即哈珀-彼得森租船费率指数）显示，全球集装箱船租赁费率在 10 月底出现 16 个月以来首次下跌，业界人士认为这可能是集装箱运价下降的迹象；该指数在 10 月底的水平与 10 月初相近。另外，波动性更大的波罗的海干散货运价指数（Baltic Dry Index）在 10 月份则下跌了 32%。

摘自：和讯网

《和讯网》11 月 8 日，沙特国家石油公司沙特阿美上周五上调了销往海外的原油官方售价（OSP），并且幅度超出分析师预期。对此，全球最大独立石油交易商维托尔集团指出，这表明沙特很可能将继续无视美国的增产施压，并有信心让油价保持在高位。

《和讯网》11 月 9 日，美联储最新半年度金融稳定报告警告称，风险资产价格持续上涨，如果经济形势恶化，这些资产更容易发生危险的崩盘。

《和讯网》11 月 10 日，近来高企的欧洲天然气价格已开始回调，但凛冬将至，天然气价格是否会再度攀升？

《和讯网》11 月 11 日，受持续的供应短缺和强劲的消费需求影响，美国 10 月份通胀率创下三十年来高位，从食品杂货到汽车，家庭所需的各种商品价格普遍出现大幅上涨。

《和讯网》11 月 12 日，美元兑欧元和其他货币触及近 16 个月最高，此前美国公布 30 年来最高通胀读数，引发了人们对美联储将比预期更快收紧货币政策的押注。

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	可持续发展 A	可持续发展 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	智能电动车 ETF 联接 A	智能电动车 ETF 联接 C	金融科技 ETF 联接 A
金融科技 ETF 联接 C	农牧渔指数 A	农牧渔指数 C	稀有金属增强 A	稀有金属增强 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

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				
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。