



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951期

2024/5/6-2023/5/10

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

AI 在医疗领域的前景广阔

美团的王兴写过一段很经典的话：我们犯了很多错误，交了很多学费才知道了这个世界没有神话，只有一些很朴素的道理：便宜的打败贵的，质量好的打败质量差的，认真的打败轻率的，耐心的打败浮躁的，勤奋的打败懒惰的，有信誉的打败没信誉的。

各个行业的大师，似乎都有一种共同的能力，就是能够透过现象看到事物的本质以及发现事物运行最底层的规律。在我刚进入行业时，总是容易追逐各种眼花缭乱的现象，因为作为二级市场从业人员，每天所接触的信息和形形色色的人实在是太多了。

于我而言有很多惨痛的案例，比如，行业 A 的上游的产品降价=A 的成本下降=A 的利润上升，简单的利润乘以估值，等于 A 应该涨。这其实是一种边际、景气度和事件博弈的思维，博弈的是某个季度的业绩突然变好。企业的价值，并不会因为一两个季度的业绩波动出现变化。不具备核心竞争力和差异化竞争能力的企业、产业链中竞争格局不好的环节，上游降价对他而言并不意味着超额的利润，因为成本的下降最终会通过竞争让渡给下游。

比如，每天关注 XX 行业利润表波动的影响，却忽略了其商业模式的不良。最终发现盈利没有现金流，全是由库存和应收膨胀带来的，最终一把减值了事。投入的资本也跟着产生了永久不可逆的损失。

又比如，说 XX 行业很好，于是觉得股票值得买。但好的标准是什么，在哪些方面产生影响，最终如何影响企业价值，如何对这种好进行估值。如果看不清楚，只下注一个好字，盲人骑瞎马，很容易亏钱。

我有一个朋友，把二级市场上纷繁复杂的现象称为“海妖的歌声”，听起来很美丽，误导船员偏离方向，撞向礁石。只有穿透这些现象，看到生意的本质，才有机会冲破迷雾。在投资上面，什么是本质的东西。我想无非是好的商业模式、行业的格局、护城河、企业的差异化竞争能力、在产业链中的地位、管理层和公司治理，并最终落实到由这些因素所带来的未来自由现金流，以及基于未来自由现金流的定价上面。做到这些并不容易，我们在实践上面也与大师们相差甚远。但我想只要方向正确了，我们总能排除困难，向着这些方向一点点的提高自己，提高自己的胜率。

年初的时候，有一个关系很好的销售发微信问我：你为什么还不追 AI 主题，为什么不能

追热点涨得更快一些。我不知道如何回答她的问题，一是无论如何回答都有可能不合规，二是在一个结果导向的市场上，确实无论如何回答都是无力的辩解。

现在，我想我能够更加沉下心来思考这些问题了。投资者在市场面前是很弱小的，我们无法影响市场，更没法预测短期市场会怎么走。再好的策略，都会经历或长或短的低潮期。假设一种策略的胜率是 80%，那么连续三年取胜的胜率只有 51%，也就意味着三年里，大概有一半的概率会遇到低潮期。在市场面前，我们能做的不多，我们所能掌握的仅仅是掌好船舵，不要被海妖的歌声迷惑。把握对好生意、优秀的自由现金流以及定价的坚持，并且坚信价值终会回归，然后等待。那些我们最为痛苦的时刻，通常也是优质公司普遍低估的时刻，往往也是带来更可观长期收益的时刻。

桂浩明：靠什么实现“红五月”？

今年5月第一个交易日，A股“开门红”，不但个股全面上涨，而且三大指数涨幅均超过1%，让广大投资者对“红五月”充满期待。

股市上涨，仅有愿望是不够的，还需要有动力。5月有哪些因素能够支撑股市上涨？

5月股市“开门红”，与监管部门出台利好政策有关，周边市场持续上涨也起到一定的助攻作用。但是大盘要持续上行，还需要积蓄来自自身的上涨动力。

股市最大的上涨动力，就是上市公司业绩提升。A股4月直到月底才企稳反弹，其中一个重要原因，就是投资者担心当时密集公布的2023年年报、2024年一季报不及预期，害怕踩到业绩地雷。

由于实体经济尚处于复苏阶段，上市公司经营压力很大，这些都抑制了投资者的入市积极性。虽然有些上市公司的业绩不尽如人意，但“利空出尽是利好”，成为部分资金在4月底入市的推手。

进入5月，投资者需要更多来自实体经济的利好消息。“五一”假期尽管人均出游消费金额不算很高，但其下沉的特征很明显，这反映出县域经济的活跃，是消费提升的潜力所在，也是中国经济韧性的一种表现。

从这个视角去分析股市，会发现，除了那些人们耳熟能详的蓝筹股、题材股之外，还有大量制造业企业，它们具有独特的竞争优势。它们估值比较低，只要国民经济平稳运行的态势得以延续，此类企业业绩的回升，就有望为股市的上涨提供某种可能性。

“五一”假期消费所展现出来的一些新特点，如若被事实证明可以保持，那投资者对实体经济的良好感受以及预期，能够成为做多股市的重要动力。

当然，分析股市上涨动力就不能不提入市资金，以及由此产生的成交放量现象。投资者基于对经济的判断，如果对后市有信心，就会筹集资金入市。现在虽然有一些增量资金入市（譬如北向资金已经实现了在一段时期内的净买入），但量还是远远不够。

公募基金由于近年业绩较差，导致发行困难，使得公募基金缺乏追加投资的能力。这种状况目前没有明显改变，资金不足就会成为股市上涨的拖累。在这方面，需要监管部门采取切实有效的措施。最近监管部门提出发展“耐心资本”，从根本上解决 A 股市场缺乏稳定长期投资者的问题，这需要有大的动作。

出现“红五月”是投资者的期待，而催生“红五月”的动力，来自实体经济的稳定运行以及投资者对经济韧性的进一步认识，同时还需要更多的增量资金入市。

从 5 月第一周的情况来看，这些条件在一定程度上是具备的，所以“红五月”可期。但有些条件又不是很充分，特别是在增量资金方面，不确定因素还很多，对此不能预期太乐观。所以，在憧憬“红五月”的同时，留几分谨慎也是必须的。

摘自：东方财富网

“金饭碗”不香了！投行百万年薪或成泡影，基金经理限薪将落地？

曾经广受重视的“金饭碗”，正逐渐失去吸引力。

不少金融行业从业人员正面临裁员和降薪的境况，就连传说中金字塔顶层的公募基金经理及券商投行人员也未能幸免，并且，由于上述岗位过往薪酬较行业均值有一定溢价，也是此轮金融行业裁员降薪的重点关注对象，市场传言满天飞。

随着公募基金行业降费不断推进，全行业管理费锐减，近期市场传闻公募基金经理限薪将正式落地，甚至有传言称基金经理将限薪 120 万元。但时代财经同北上广深等地的基金公司确认，多家基金公司均表示，目前暂未有明确的薪酬方案出炉。

公募基金并不孤单，券商降薪也正在路上。曾经“年薪百万”的投行 MD（即“董事总经理”）也遭遇职场危机。近期也有市场传言称，某头部券商的多位 MD 被降级至 ED（即“执行总经理”）。对此，时代财经同业内多家投行人士核实，暂未得到明确回应。

投行薪酬普降，能拉项目就有钱

以前资本市场有一种说法——“做股的看不上做债的”，但随着 IPO 项目数量及保荐费用双双下滑，投行人的“饭碗”不再香了。从薪酬调降程度来看，做股比做债的降幅大很多。

“以前只是项目奖金调整，但这次的投行降薪已经从固薪开始调整了，我们团队基本所有人的固定薪酬都有所调降，而且经费审批也变得越来越严格。”某中外合资投行的股票承做人士向时代财经表示。

往往头部相对稳定性更高、受影响更小，但此次市场传言的主角变成了头部投行。

早在 2023 年中，即有市场传言北京某头部券商投行部门集体降薪，中低职级员工的每月固定薪酬也将普降，根据不同职级每月固薪的降幅在 5000 元至 10000 元之间。

而近期又传出头部券商投行降职级、降固定薪酬，甚至裁撤部分投行团队的消息。

某头部券商人士向时代财经证实了薪酬调降的消息，但其表示，“由于薪酬属于‘保密信息’，并不知道其他人员的调降情况，且今年的年终奖金还没有发放，所以目前对于降薪的幅度暂时还不清楚。”

另一名腰部券商投行债券承揽人士则告诉时代财经，“自己今年薪酬和职级还涨了，对中小券商来说，没收入的团队和员工都会被降薪，甚至清退，但是能拉项目、有收入的团队就涨薪、升职。尽管环境不好，但还是看能力的。”

其还称，“整体来说，近两年做债比做股更稳定，受影响也相对较小，但不变的是，想拿下业务还是一如既往的‘卷’。”

中国香港投行市场影响也不小，有业内人士告诉时代财经，“由于 IPO 项目减少，投行生存难度不断加大，今年中国香港中资、外资、合资 IBD 从业人数已经不及 2020 年左右的一半，且不少从业人士至今仍处于待业状态，也有不少人选择改行，做财富管理和保险经纪的很多。”

基金经理封顶 120 万？“暂未听说”

高薪将成为金融从业人员的过去？将过“苦日子”的或许不仅是券商投行。

近日，有市场消息称，目前有多家基金公司上报薪酬方案，已有公司获得批准。其中，有基金公司上报的年薪上限为百万出头，也有基金公司上报的年薪上限为 200 万元到 500 万元不等。

但时代财经同各地多家基金公司核实，均得到“暂未听说确定性薪酬方案落地”的回复。

某基金公司从业人员告诉时代财经，“对今年的年终奖金发放不报太大希望，奖金打折大家已经有准备了，但是具体能拿多少，还真的不知道。”

一名公募基金市场人士表示，“通常公募基金的薪酬结构就是固定薪酬较低，年终奖金占比较高，目前固定薪酬暂时没有调整，但是年终奖金的额度很大程度上同绩效挂钩，过往调降收入都是通过绩效打分的方式，已经做好今年系数低于1的准备了。”

然而，基金经理作为公募基金体系中重要性高，薪酬占比重的岗位，一直是基金业收入较高的人群。针对近期市场传言的限薪数额，某银行系公募基金人士称，“感觉不太可能，不知道从哪里传出来的，目前还没有降薪，但是年终奖金还未发放，具体情况要等年中以后才能知道，目前没听说限制基金经理薪酬的相关消息。”

某基金业内人士认为，公募基金降薪同2023年公募基金管理费整体下降有关，不仅如此，市场表现不佳也是一大原因，尤其是对一些主动权益基金占比较高的公司影响较大。

据公开数据显示，2023年基金公司管理费收入合计1333.46亿元，同比减少108.97亿元，降幅约7.55%。

事实上，证券基金薪酬管理制度一直受到关注。

不久前的2024年4月12日，国务院印发《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》（以下简称《意见》）。《意见》指出，完善与经营绩效、业务性质、贡献水平、合规风控、社会文化相适应的证券基金行业薪酬管理制度；持续开展行业文化综合治理，建立健全从业人员分类名单制度和执业声誉管理机制，坚决纠治拜金主义、奢靡享乐、急功近利、“炫富”等不良风气。

摘自：金融界

多家法国企业讲述对华投资成果和信心！称投资中国是投资未来

当地时间5月6日下午，国家主席习近平在巴黎同法国总统马克龙共同出席中法企业家委员会第六次会议闭幕式，并发表题为《继往开来，携手开创中法合作新时代》的重要讲话，引发法国各界和国际人士热烈反响。5月10日，南都记者留意到，多家法国企业高管就讲话发声，讲述多年来对华投资成果和信心。

在现场聆听讲话后，达能全球首席执行官盛睿安深受感动和鼓舞。他表示，达能是最早进入中国的法国企业之一，也是中法友谊的见证者、受益者和推动者之一。“我们坚信，蓬勃发展的法中关系将为像达能这样的法国企业创造更多发展机遇。”

空中客车公司首席执行官傅里现场聆听了讲话。他说，空客珍视与中国的合作伙伴关系，将继续践行承诺，持续投资中国市场，加强与中国伙伴的创新合作。

“开辟新领域”“创造新模式”“培育新增长点”，苏伊士集团董事长兼首席执行官苏冰岚对讲话提到的三个“新”印象深刻，认为这传递了两国将大力开展创新合作的积极信号。“讲话令人鼓舞，法中之间在环境保护、可再生能源和数字化转型等关键领域的合作大有可为。”

人文交流与合作在中法交往历程中扮演着不可替代的角色。随着两国加速推动人员往来便利化，两国民众互动日益热络。据中国国家移民管理局统计，2024年1月1日以来，

《东方财富》5月8日，日本央行行长植田和男在日本国会上表示，如果日元走势对通胀产生重大影响，央行可能会采取货币政策行动，进一步警告日元近期大幅下跌对经济造成的影响。

《东方财富》5月8日，随着美国人对美国经济状况的乐观程度不如前几个月，同时对通货膨胀的担忧持续存在，他们对美国现任总统拜登提出有效建议或为经济做正确事情的信心，正创下盖洛普自2001年以来对所有总统同类调查的最低值之一。

《东方财富》5月9日，韩国总统尹锡悦重申，考虑到即将迎来爆发性增长的医疗需求，包括医学生扩招在内的医疗改革势在必行。

《东方财富》5月9日，英国中央银行英格兰银行宣布，继续把基准利率维持在当前5.25%的水平不变，符合市场预期。

《东方财富》5月10日，英国国家统计局公布的统计数据显示，今年一季度英国经济环比增长0.6%。

法国籍人员入境中国人次较 2023 年同期增长 294.71%；中国内地居民出境赴法国人次较 2023 年同期增长 215.28%。

近日，中方宣布将对法国等 12 国公民短期来华的免签政策延长至 2025 年年底，这引起了国际知名旅游度假连锁集团地中海俱乐部总裁亨利·吉斯卡尔·德斯坦的特别关注。他说，此举将吸引包括法国游客在内的更多欧洲游客前往中国。“今年是中法文化旅游年，也是巴黎奥运年，预计将吸引不少中国游客前来法国。这是增进双方文化交流和两国人民互信的绝佳机会。”

这并非外资企业首次表达对华投资的信心。去年 10 月，南都、N 视频推出《“中国好！”系列外企高管访谈》，专访通用汽车、采埃孚、辉瑞、麓驰、巴斯夫、欧莱雅、霍尼韦尔等一批世界 500 强企业高管，讲述他们多年来对华投资的成果与信心。

其中，欧莱雅集团首席执行官叶鸿慕（Nicolas Hieronimus）信心满满地向南都记者表示，他对中国市场的增长潜力“很有自信，也很有抱负”。他看好欧莱雅未来在中国的增长潜力。“只要我们相信中国的潜力，我们就必须投资，因为投资中国就是投资未来。”

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。