



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954期

2024/5/27-2023/5/31

客户热线: 400 - 700 - 5588

400 - 820 - 5050

公司网站: [www.fsfund.com](http://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

2024 年至今，整个红利资产的表现是相对比较强势的。截止上周五，中证红利全收益指数的年内收益率为 15.15%，沪深 300 的同期表现为 4.70%。在当下时点，红利策略的表现将如何延续，是很多投资者关注的问题，我也借此机会对管理组合的特征做一个简单的解答。

从宏观层面来看，年内的宏观经济总体格局仍然存在波动，内外部经济和政治格局的频繁扰动，使得宏观预测的节奏仍然是年内的难点之一。另一方面，随着无风险收益的整体下行和债券票息空间的压缩，长久期资金为了匹配其资金成本的客观需要，在高票息资产上仍然存在系统性的需求。

价值类策略从市场上甄选具有稳定的业态和相对明确的现金可持续回流能力的公司，这是策略的基本要求。同时跟踪、明确与其相匹配，甚至相对更低的绝对估值，构成策略防御能力和长期安全性的保障。在年内波动的市场环境中，投资者一方面期待、孕育新的经济增长方向，另一方面为具有稳健基本面和更具可预期性利润的价值类公司支付确定性溢价，两者本身并不矛盾。

另一方面，投资者对于相对收益的追求，依赖于对市场风险偏好起落的判断；但抛开相对比较不谈，单纯从目前策略构建出的特征来看，红利策略自身的策略内核是相对比较稳固的。

截止基金一季报，华宝红利精选的组合股息率在 6.00% 左右，略高于中证红利指数的股息率。中证红利指数的股息率目前大致处于历史 80% 左右的分位数，在十年期国债收益率已降至 2.3% 左右的环境下，红利票息的相对配置价值仍在。从历史上来看，过去十年，在股息率 > 5% 的情况下进入红利指数，持有一年正收益的概率较高，股息率是这一类资产最基础的安全边际，持有一年正收益的概率和持有一年的平均收益率与股息率的高低存在较为明显的单调性。

与此同时，组合的 PE 仍在个位数，PB 仍 < 1 倍，通过主动选股的手段将资产的利润和净资产压得更实，在去除水分后持有一篮子组合仍然能够保持这样的估值特征，组合整体绝对估值比较低的特征仍然相对明确。

资产质地方面，我们倾向于持有净资产回报率 (ROE) 在两位数以上的公司，组合 ROE 高

于全 A 平均的 ROE 水平。过去 5 年 ROE 分别为 11.7%、10.6%、12.2%、12.1%、11.0% ， 净资产回报率长期稳定。成长性方面，组合营收和未来 1 年的预期利润增速均在 7%左右，基本面总体稳健。整体而言，红利精选倾向于持有基本面质量稳健、净资产回报能力稳定在双位数、业态成熟、治理能力处于行业龙头、资产负债率稳定且具有相对明确的现金回报能力的公司，在宏观经济波动的环境中可以呈现出较强的防御属性。成长能力稳定，其弹性可能比不上扩张期的成长股策略，但在经济波动中则呈现出更好的稳定性，长期利润增长中枢在 10%-15%左右， 仍然能够保持一个高于总量增速的增长水平。

基于此，在更长期的角度，高股息策略可以为相应风险偏好的投资者提供长久期上的投资价值。从短期来看，策略近两年的超额收益更多体现在相对收益层面，除部分吸睛的股票外，作为一个整体绝对估值方面尚未出现系统性的高估和泡沫，在波动的市场环境下坚守自身的策略特征。从短期来看，不排除各风格板块均会有各自拥挤度方面的起落，但股息率策略本身是一种天然的逆向权重不断再平衡的策略，可以通过权重的逆向平衡一定程度上缓释策略拥挤度或追涨的问题。

最后，有鉴于近期的市场问答，我也尝试借此机会简短反思一下我对基金配置职责的看法：

第一，什么样的基金是一个好基金：至少应当符合相应偏好基金持有人的风险收益需求，站在更长期的角度提供有性价比、稳健和可持续的资产增值回报；

第二，重视超额收益的可解释性和可持续性，理解策略收益的根本来源。明确不做什么比知道做什么更重要，规避不确定状态下的短期博弈。过于单一的超额收益来源也同样意味着风险，做能力圈范围内的事，但不是固步自封，保持对投资范围全局的观察和适应；注重价值、逆向投资。

最后，资产管理行业是一个长期的职责。时间是检验策略成熟度的尺度，同时也是长期投资者的朋友。我希望我以及许多同业一样，作为一名基金管理人能够始终保持投资原则的客观性，终身学习、不断进化。保持敬畏。

# 经济日报：面向消费新需求培育新质生产力

新型消费区别于传统消费，主要体现在消费对生产的反馈机制，消费反作用于生产，有利于生产过程更加人性化和智能化，使消费者的多样化需求得到满足。

随着居民收入水平的稳步提高，我国居民消费已从量的满足转向质的提升，消费规模增长、结构升级。消费结构不断升级对消费品升级换代提出了要求，更加智能化、个性化、多样化的消费品升级换代具备了新型消费的主要特征，这不仅有利于深挖消费业态、拓展消费场景，也使消费成为优化供给和发展新质生产力的重要抓手。

新型消费更加注重消费者与生产者互动，消费和生产在相互促进中实现生产力的不断提高。新型消费区别于传统消费，主要体现在消费对生产的反馈机制，消费反作用于生产，有利于生产过程更加人性化和智能化，使消费者的多样化需求得到满足。以汽车和家电为例，传统消费下汽车和家电仅仅能够满足消费者对商品的偏好和需求，而随着人工智能、5G 等技术的深度应用，加载了智能化、网络化的汽车和家电不仅能满足消费者的偏好和需求，还能将消费者行为、偏好反馈给生产者，促进生产端产品与服务持续更新，在及时摄取消费者信息的基础上不断完成产品与服务的持续迭代，使得更大范围上生产力形态和质态不断变迁和跃升，从而促进新质生产力培育 and 创新能力不断提高。

新型消费更加侧重新产业、新业态和新模式的深度应用，已成为新质生产力发展的重要载体。随着新一轮科技创新浪潮不断渗透、密集活跃，科技创新的量级、能级呈现出前所未有的牵引力、融合力和驱动力。科技创新能够催生新产业、新模式、新动能，新型消费也是“三新”的代表之一。一方面，新型消费使得消费形态、消费模式发生变化，主要体现在传统消费边界拓展、消费形态更加丰富，家电、汽车、家装等产品硬件价值不断下降，而衍生的服务却更加丰富，价值更高；另一方面，新型消费使新的消费形态和消费模式产业化、规模化。新型消费不仅延伸了产业链，也衍生出新的产业，促进了新业态、新模式的产业化、规模化应用，不断提高产品附加值和促进产品迭代升级创新。

新型消费加快重构新型生产关系，为新质生产力发展奠定基础。新型消费融合数字化、智能化和场景化特征，线上线下融合所构建的新业态、新模式和新产业加快了供需匹配，提

高了消费者体验，为满足消费需求越来越倚重产品服务的品牌品质，这有利于打通束缚新型消费发展的堵点卡点，让消费品在顺畅流动和高效配置中满足多样化需求。从长期来看，随着以 5G、人工智能、物联网等为代表的新型基础设施的加速布局，数据逐渐纳入生产要素，必将为供需匹配、场景创造提供更多便利，新型消费品的迭代和创新功能也将充分发展。面对新型消费时代的到来，疏通生产、分配、流通、消费各环节循环，让要素增值，让消费者获益，将为新质生产力发展奠定坚实基础。

摘自：东方财富网

# 中基协：4月新备案私募证券投资基金841只 新备案规模170.88亿元

智通财经APP获悉，5月27日，中基协发布《私募基金管理人登记及产品备案月报（2024年4月）》。数据显示，2024年4月，新备案私募基金数量1197只，新备案规模351.88亿元。其中，私募证券投资基金841只，新备案规模170.88亿元；私募股权投资基金104只，新备案规模100.04亿元；创业投资基金252只，新备案规模80.96亿元。

### 一、私募基金管理人登记总体情况

#### （一）私募基金管理人月度登记情况

2024年4月，在中国证券投资基金业协会（以下简称协会）资产管理业务综合报送平台（以下简称AMBERS系统）办理通过的机构17家，其中，私募证券投资基金管理人5家，私募股权、创业投资基金管理人12家。2024年4月，协会注销私募基金管理人83家。

#### （二）私募基金管理人存续情况

截至2024年4月末，存续私募基金管理人21,032家，管理基金数量152,794只，管理基金规模19.90万亿元。其中，私募证券投资基金管理人8,306家；私募股权、创业投资基金管理人12,489家；私募资产配置类基金管理人9家；其他私募投资基金管理人228家。

#### （三）私募基金管理人地域分布情况

截至 2024 年 4 月末，已登记私募基金管理人数量从注册地分布来看(按 36 个辖区)，集中在上海市、北京市、深圳市、浙江省(除宁波)、广东省(除深圳)和江苏省，总计占比达 72.15%，与 3 月份持平。其中，上海市 3,877 家、北京市 3,434 家、深圳市 3,274 家、浙江省(除宁波)1,677 家、广东省(除深圳)1,659 家、江苏省 1,254 家，数量占比分别为 18.43%、16.33%、15.57%、7.97%、7.89%和 5.96%。

从管理基金规模来看，前 6 大辖区分别为上海市、北京市、深圳市、广东省(除深圳)、江苏省和浙江省(除宁波)，总计占比达 74.64%，低于 3 月份的 74.70%。其中，上海市 49,097.10 亿元、北京市 45,780.12 亿元、深圳市 20,243.50 亿元、广东省(除深圳)12,558.94 亿元、江苏省 11,215.06 亿元、浙江省(除宁波)9,619.38 亿元，规模占比分别为 24.67%、23.00%、10.17%、6.31%、5.64%和 4.83%。

## 二、私募基金备案总体情况

### (一)私募基金产品月度备案情况

2024 年 4 月，新备案私募基金数量 1197 只，新备案规模 351.88 亿元。其中，私募证券投资基金[3]841 只，新备案规模 170.88 亿元；私募股权投资基金 104 只，新备案规模 100.04 亿元；创业投资基金 252 只，新备案规模 80.96 亿元。

### (二)私募基金存续情况

截至 2024 年 4 月末，存续私募基金 152,794 只，存续基金规模 19.90 万亿元。其中，存续私募证券投资基金 96,567 只，存续规模 5.20 万亿元；存续私募股权投资基金 30,988 只，存续规模 11.00 万亿元；存续创业投资基金 24,183 只，存续规模 3.26 万亿元。

摘自：金融界



## 王毅会见沙特外交大臣：愿拓展能源、人工智能、航天等各领域合作

据外交部网站，5月31日，中共中央政治局委员、外交部长王毅在京会见来华出席中阿合作论坛第十届部长级会议的沙特外交大臣费萨尔。

王毅感谢沙方积极参与并为会议成功举办作出贡献，表示沙特是具有世界影响的伊斯兰国家、新兴市场的重要代表，中方始终将沙特放在对外交往的优先位置。两国领导人建立了牢固互信和友谊，为中沙全面战略伙伴关系指明方向。我们高度赞赏沙特在涉及中方核心利益问题上坚定支持中方，也将一如既往支持沙特维护国家主权安全，反对外部势力干涉沙特内部事务。愿同沙特一道，夯实双边关系政治基础，加强发展战略对接，拓展能源、投资、新兴工业、5G通信、人工智能、数字经济、航天等各领域合作，促进绿色可持续发展，充分实现优势互补、互利共赢。

费萨尔祝贺在中方主持下，中阿合作论坛第十届部长会成功召开，取得丰富成果，为阿中合作开创更加美好前景，表示沙方愿继续为论坛发展贡献力量。沙中友谊深厚，经济互补，有着广泛共同利益。在两国领导人关心引领下，中沙各领域合作硕果累累。沙特奉行独立自主外交，视中方为值得信赖的伙伴，认为深化沙中合作完全符合沙特国家和人民的利益。沙特将继续坚定致力于拓展两国各领域互利合作，推动沙中全面战略伙伴关系持续发展。

费萨尔感谢中方在巴勒斯坦问题上秉持公正立场。王毅强调，在巴勒斯坦问题上，阿

《东方财富》5月29日，海湾航空GF124航班从巴林首都麦纳麦飞抵上海浦东国际机场，穿过象征民航最高礼遇的“水门”。这标志着中国往返巴林的首条国际直飞航线正式开通。

《东方财富》5月29日，俄罗斯能源部称，俄罗斯将停止公布汽油产量的统计数据；汽油产品价格数据的发布将继续。

《东方财富》5月30日，中国贸促会新闻发言人赵萍在月度例行发布会上表示，下一步，中国贸促会将办好第二届链博会，为包括中美工商界在内的全球工商界搭建一个加强产业链供应链交流合作的开放平台，高标准、高规格、高水平地举办更多中美高级别政商对话会，组织中国企业代表团访问美国，不断增进两国企业间务实合作。

《东方财富》5月30日，据悉，欧洲央行势将采取史无前例的措施，对几家长期未能解决气候变化影响的银行处以罚款。

《东方财富》5月31日，日本经济产业大臣斋藤健表示，日本积极支持芯片、电池和生物产业，同时支持人工智能发展和计算资源产业。

拉伯国家的正当立场就是中方的立场。中国将继续同阿拉伯国家团结合作，共同站在历史正确一边、公平正义一边、国际人道主义一边。

双方还就乌克兰危机交换了意见，认为举办乌克兰和平会议应当遵循当事方认可、各方平等参与、公平讨论各种方案等基本原则，双方对此看法一致。王毅指出，中方和巴西近期发表了关于推动政治解决乌克兰危机的六点共识，欢迎各方积极参与。中方将继续坚持劝和促谈，为推动政治解决乌克兰危机发挥建设性作用。

摘自：东方财富

# 华宝旗下基金

股票型				
<a href="#">高端制造</a>	<a href="#">绿色领先</a>	<a href="#">品质生活</a>	<a href="#">高端装备 A</a>	<a href="#">高端装备 C</a>
混合型				
<a href="#">安享混合</a>	<a href="#">转型升级</a>	<a href="#">安盈混合</a>	<a href="#">宝康灵活配置</a>	<a href="#">宝康消费</a>
<a href="#">成长策略</a>	<a href="#">创新优选</a>	<a href="#">大健康</a>	<a href="#">大盘精选</a>	<a href="#">第三产业 A</a>
<a href="#">第三产业 C</a>	<a href="#">动力组合</a>	<a href="#">动力组合 C</a>	<a href="#">多策略增长</a>	<a href="#">多策略增长 C</a>
<a href="#">服务优选</a>	<a href="#">国策导向</a>	<a href="#">核心优势</a>	<a href="#">核心优势 C</a>	<a href="#">红利精选</a>
<a href="#">红利精选 C</a>	<a href="#">新飞跃</a>	<a href="#">新起点</a>	<a href="#">新优选</a>	<a href="#">竞争优势</a>
<a href="#">价值发现</a>	<a href="#">价值发现 C</a>	<a href="#">科技先锋</a>	<a href="#">科技先锋 C</a>	<a href="#">量化对冲 A</a>
<a href="#">量化对冲 C</a>	<a href="#">生态中国</a>	<a href="#">生态中国 C</a>	<a href="#">绿色主题 A</a>	<a href="#">绿色主题 C</a>
<a href="#">事件驱动</a>	<a href="#">收益增长</a>	<a href="#">收益增长 C</a>	<a href="#">事件驱动</a>	<a href="#">万物互联</a>
<a href="#">未来主导产业 A</a>	<a href="#">未来主导产业 C</a>	<a href="#">稳健回报</a>	<a href="#">先进成长</a>	<a href="#">消费升级</a>
<a href="#">新活力</a>	<a href="#">新机遇 A</a>	<a href="#">新机遇 C</a>	<a href="#">新价值</a>	<a href="#">新兴产业</a>
<a href="#">新兴成长 A</a>	<a href="#">新兴成长 C</a>	<a href="#">新兴消费 A</a>	<a href="#">新兴消费 C</a>	<a href="#">行业精选</a>
<a href="#">研究精选</a>	<a href="#">医药生物</a>	<a href="#">资源优选</a>	<a href="#">资源优选 C</a>	<a href="#">可持续发展 A</a>
<a href="#">可持续发展 C</a>	<a href="#">安悦混合 A</a>	<a href="#">安悦混合 C</a>	<a href="#">专精特新 A</a>	<a href="#">专精特新 C</a>
<a href="#">ESG 责任投资 A</a>	<a href="#">ESG 责任投资 C</a>	<a href="#">远见回报 A</a>	<a href="#">远见回报 C</a>	<a href="#">远恒混合 A</a>
<a href="#">远恒混合 C</a>				

## 华宝旗下基金

债券型				
<a href="#">宝丰债 A</a>	<a href="#">宝丰债 C</a>	<a href="#">宝泓债</a>	<a href="#">宝惠债</a>	<a href="#">宝康债 A</a>
<a href="#">宝康债 C</a>	<a href="#">宝利债</a>	<a href="#">宝瑞一年定开债</a>	<a href="#">宝润债</a>	<a href="#">宝盛债</a>
<a href="#">宝怡债</a>	<a href="#">宝裕债 A</a>	<a href="#">可转债 A</a>	<a href="#">可转债 C</a>	<a href="#">双债增强 A</a>
<a href="#">双债增强 C</a>	<a href="#">增强债 A</a>	<a href="#">增强债 B</a>	<a href="#">政金债</a>	<a href="#">中短债 A</a>
<a href="#">中短债 C</a>	<a href="#">安宜债 A</a>	<a href="#">安宜债 C</a>	<a href="#">宝隆债 A</a>	<a href="#">宝隆债 C</a>
<a href="#">安融债 A</a>	<a href="#">安融债 C</a>	<a href="#">宝通短债 A</a>	<a href="#">宝通短债 C</a>	<a href="#">宝元债 A</a>
<a href="#">宝元债 C</a>				
货币型				
<a href="#">现金宝 A</a>	<a href="#">现金宝 B</a>	<a href="#">现金宝 E</a>	<a href="#">浮动净值货币</a>	<a href="#">华宝添益 A</a>
<a href="#">华宝添益 B</a>				

## 华宝旗下基金

### 指数型

<a href="#">1-3 年国开债指数</a>	<a href="#">1-5 年政金债指数</a>	<a href="#">电子 ETF 联接 C</a>	<a href="#">红利基金</a>	<a href="#">大数据产业 ETF</a>
<a href="#">电子 ETF</a>	<a href="#">电子 ETF 联接 A</a>	<a href="#">沪深 300 增强 C</a>	<a href="#">化工 ETF</a>	<a href="#">红利基金 C</a>
<a href="#">沪港深 500ETF</a>	<a href="#">沪深 300 增强 A</a>	<a href="#">价值 ETF 联接</a>	<a href="#">价值基金 A</a>	<a href="#">化工 ETF 联接 A</a>
<a href="#">化工 ETF 联接 C</a>	<a href="#">价值 ETF</a>	<a href="#">科技 ETF</a>	<a href="#">科技 ETF 联接 A</a>	<a href="#">价值基金 C</a>
<a href="#">金科 ETF</a>	<a href="#">军工行业 ETF</a>	<a href="#">券商 ETF 联接 C</a>	<a href="#">深创 100ETF</a>	<a href="#">科技 ETF 联接 C</a>
<a href="#">券商 ETF</a>	<a href="#">券商 ETF 联接 A</a>	<a href="#">食品 ETF 联接 A</a>	<a href="#">食品 ETF 联接 C</a>	<a href="#">深创 100 联接 A</a>
<a href="#">深创 100 联接 C</a>	<a href="#">食品 ETF</a>	<a href="#">消费龙头 A</a>	<a href="#">消费龙头 C</a>	<a href="#">双创龙头 ETF</a>
<a href="#">双创 50ETF 联接 A</a>	<a href="#">双创 50ETF 联接 C</a>	<a href="#">医疗 ETF</a>	<a href="#">医疗基金</a>	<a href="#">新材料 ETF</a>
<a href="#">新材料 ETF 联接 A</a>	<a href="#">新材料 ETF 联接 C</a>	<a href="#">银行 ETF 联接 C</a>	<a href="#">有色 ETF</a>	<a href="#">医疗 ETF 联接 C</a>
<a href="#">银行 ETF</a>	<a href="#">银行 ETF 联接 A</a>	<a href="#">智能制造 ETF 联接 A</a>	<a href="#">智能制造 ETF 联接 C</a>	<a href="#">质量基金</a>
<a href="#">智能电动车 ETF</a>	<a href="#">智能制造 ETF</a>	<a href="#">中证 500 增强 A</a>	<a href="#">中证 500 增强 C</a>	<a href="#">中证 1000</a>
<a href="#">中证 100ETF 联接 A</a>	<a href="#">中证 100ETF 联接 C</a>	<a href="#">智能电动车 ETF 联接 A</a>	<a href="#">智能电动车 ETF 联接 C</a>	<a href="#">养老 ETF</a>
<a href="#">消费龙头 ETF</a>	<a href="#">地产 ETF</a>	<a href="#">农牧渔指数 C</a>	<a href="#">稀有金属增强 A</a>	<a href="#">金融科技 ETF 联接 A</a>
<a href="#">金融科技 ETF 联接 C</a>	<a href="#">农牧渔指数 A</a>	<a href="#">港股互联网 ETF</a>	<a href="#">同业存单</a>	<a href="#">稀有金属增强 C</a>
<a href="#">国证治理指数 A</a>	<a href="#">国证治理指数 C</a>	<a href="#">绿色能源 ETF</a>	<a href="#">有色 ETF 联接 A</a>	<a href="#">中证 100ETF</a>
<a href="#">港股互联网 ETF 联接 A</a>	<a href="#">港股互联网 ETF 联接 C</a>	<a href="#">信创 ETF</a>	<a href="#">标普红利 ETF</a>	<a href="#">有色 ETF 联接 C</a>

## 华宝旗下基金

海外基金				
<a href="#">海外中国成长</a>	<a href="#">华宝油气</a>	<a href="#">华宝油气 C</a>	<a href="#">华宝油气美元</a>	<a href="#">美国消费</a>
<a href="#">美国消费 C</a>	<a href="#">美国消费美元</a>	<a href="#">香港本地</a>	<a href="#">香港大盘 A</a>	<a href="#">香港大盘 C</a>
<a href="#">香港中小 A</a>	<a href="#">香港中小 C</a>	<a href="#">致远混合 A</a>	<a href="#">致远混合 C</a>	<a href="#">富时 100A</a>
<a href="#">富时 100C</a>	<a href="#">海外科技 LOF</a>	<a href="#">海外科技 LOF C</a>	<a href="#">海外新能源汽车 (QDII) A</a>	<a href="#">海外新能源汽车 (QDII) C</a>
<a href="#">纳斯达克 A</a>	<a href="#">纳斯达克 C</a>			
FOF 基金				
	<a href="#">稳健养老 FOF A</a>	<a href="#">稳健养老 FOF Y</a>	<a href="#">稳健目标 FOF</a>	

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。