



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967期

2024/9/2-2024/9/6

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

先看一组数据，以中证转债指数为例，转债市场从 5 月 20 日年内高点 404.28 到 8 月 23 日日内最低点 359.94 跌幅达 10.97%，转债 YTM 中位数一度接近 4%，百元溢价率处于 15% 左右，回到了 21 年初的水平。可转债这个曾经做为“进可攻，退可守”的优质资产为何近期出现大幅调整？

首先，权益属性决定转债主要还是跟随股票市场波动，在股票市场预期偏弱，市场的不确定性影响了投资者对转债市场的信心，稍有风吹草动就会放大这一预期。

其次，可转债市场的大幅调整往往伴随着市场对信用风险的重新评估，近期岭南转债引发了市场对信用风险的担忧，相比过去主要看正股质地，现在市场更加重视债性的收益，定价逻辑从期权价值过渡到信用债定价。这个结果就是大跌之后转债市场很多转债的期权价值基本为零。

最后，产品赎回波动也导致资金被迫卖出可转债，进一步加剧了市场的下跌。

站在现在这个位置，该如何看待转债市场？

以史为鉴，方知未来。我们国家的可转债市场起步较早，但发展较晚，在 1998 年之前市场低迷，每年发行的转债数量有限而且规模很小。2004 年之后开始稍有活跃度，而真正扩容是在 2016 年前后。2016 年之后，除了跟随权益市场的正常波动之外，转债市场自身的几次调整，2020 年 4 月底，辉丰转债暂停上市，显著提升了市场对信用风险的关注度。2021 年 1 月底到 2 月初，地产企业信用风险暴露，机构信用排查趋严，流动性大幅收缩，转债压估值明显。2023 年 5 中上旬，全面注册制下上市公司监管压力加剧，部分信用资质存在瑕疵的转债价格也受到了冲击。

回到现在，从 8 月 23 日至今，转债也迎来了一波估值修复行情，太阳底下没有新鲜事，历史虽然不会简单地重复，但回顾资本市场历年的起起伏伏总有一个相似的过程，极端恐惧和极端贪婪这两种情绪都会影响投资决策。

数据来源：Wind

# 经济日报金观平：完善准入制度更好吸引外资

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于完善市场准入制度的意见》，对完善市场准入制度作出系统部署。更好吸引和利用外资，既需要短期施策，为外资企业排忧解难，也需要着眼长远，持续优化营商环境，推动扩大制度型开放，全面提振外资企业在华长期发展的信心。

市场准入一直是外资企业在华发展重点关心的问题，也是我国推动扩大制度型开放的重要着力点。此次《意见》发布是中央层面首次专门就完善市场准入制度出台政策文件，体现了我国坚定不移扩大对外开放、与外资企业共享国内发展机遇的决心，也表明我国在扩大对外开放过程中坚持以问题为导向，积极回应社会诉求和企业呼声，将为外资企业提供更加明确和稳定的市场预期。

诸多制度安排将有力提升外资信心。《意见》明确，加强内外资准入政策调整协同，在不减损现有经营主体准入机会的前提下，坚持国民待遇原则。对内外资一视同仁，确保所有经营主体在准入时和准入后的国民待遇，为各类经营主体提供更加公平的市场环境，将增强外资企业在华投资和发展信心，有助于我国加快构建更高水平开放型经济新体制。

更好吸引和利用外资，要兼顾发展与安全，稳妥有序推进对外开放，为外资企业在华投资经营提供明确指引、创造更大空间。《意见》在完善市场准入制度方面的诸多部署，都体现了稳妥有序原则。

鼓励海南自由贸易港、自由贸易试验区等有条件的地方探索更加安全、便利、高效的内外资准入协同模式，并提出有序放宽服务业准入限制，将有效推动海南自由贸易港和自由贸易试验区等开放平台结合区域特点和优势，主动对接国际经贸高标准规则，开展先行先试和压力测试，为外资在华创新投资方式和投资领域提供重要的试验田。

对服务业领域逐步取消准入限制，设定了“不涉及国家安全、社会稳定”的前提，对关系国家安全、国民经济命脉和涉及重大生产力布局、战略性资源开发、重大公共利益的领域，提出要兼顾社会效益和经济效益。相关安排既促发展，又重安全，有利于推动实现开放和安

全良性互动，提升在华投资效率、降低风险。服务业市场潜能巨大，外资等社会资本有较强的准入意愿，服务业有序开放有利于提升各领域服务品质，实现更高质量的服务供给，促进相关产业转型升级和高质量发展，推动外资发挥更积极的作用。

吸引和利用外资是我国对外开放的重要内容。《意见》的出台，再次彰显中国吸引和利用外资的政策不会变，对外商投资企业合法权益的保障不会变。未来，要抓好已出台措施落实和效果评估，加快在更大范围内推广复制，为进一步放宽和规范市场准入提供有力支撑。

摘自：东方财富网

# 巨鲸转向！全球最大养老基金或增持日股 将引发连锁反应

据彭博调查显示，全球最大养老基金之一——日本政府养老金投资基金（GPIF）可能会加大对日本国内股票的购买力度，并减少对外国债券的投资。这一趋势可能会对全球市场产生影响。

GPIF 可能加大对日股的投资

GPIF 此前是全球最大的养老金基金，其资产规模高达 1.75 万亿美元。由于日元在今年早些时候下跌，GPIF 暂时失去了这一宝座。但随着日元近期反弹，GPIF 可能已经重新夺回了全球最大养老基金的地位。

GPIF 大约每五年审查一次资产配置目标，上一次公布资产配置计划是在 2020 年 3 月 31 日，即新的五年期开启的前一天。目前，GPIF 将资产平均分配到日本和海外的债券和股票等四类资产中。

在接受调查的 21 位分析师中，近一半的人认为，作为明年 4 月份开始的投资组合调整的一部分，日本政府养老金投资基金将把日本股票的配置目标从目前的 25% 水平上调。他们预计，GPIF 增加投资外国债券的可能性很小，因为这将涉及出售日元，可能会削弱日元。

在日本央行 7 月底加息后，日股一度暴跌，日经 225 指数一度创下数十年来最大单日跌幅。尽管过去一个月以来，日股已经逐步从当时的暴跌中反弹，但本周三，日股再次大跌，令投资者担忧日股前景可能存在不稳定性风险。

在这一背景下，即便 GPIF 只是对日本股票小幅增持，也会提振市场人气。只要 GPIF 将日股的配置目标上调 5 个百分点，就可能转化为超过 10 万亿日元（约合 690 亿美元）的净购买量。

“GPIF 的任何举措都会产生巨大影响，”东京 NLI 研究所首席股票策略师 Shingo Ide 表示，“自 GPIF 上次增加对日本股票的配置以来，已经过去了 10 年。”

可能将增持日债、减配外债

所有接受调查的分析师都预计，GPIF 将维持或增持日股，一些分析师表示，日本政府可能也希望该基金增持日股，以帮助减轻养老金负担，并跟上通胀加速的步伐——尽管 GPIF 号称其唯一使命是为养老金领取者服务，但分析师表示，该基金很难忽视政府的意见。

此外，60%的分析师表示，GPIF 可能会在官方声明发布之前就提前先进行调仓，就像 2014 年那样。2014 年，GPIF 基金在 10 月份发布声明，但在这之前就开始买入日本股票。

在国债方面，多数受访者表示，鉴于日本央行 3 月 17 年来首次升息后日债收益率攀升，日本债券可能仍将是 GPIF 投资组合的主要组成部分。

考虑到日本央行准备在 2026 年第一季度之前逐步减少债券购买，一些人怀疑，日本政府可能希望 GPIF 购买更多日债。

在 2020 年的评估中，该基金将日本债券从 35%削减至 25%，将外国债券从 15%增加至 25%，原因是当时日本央行激进的货币宽松政策导致日本债券收益率大幅下降。而如今，随着日本央行货币政策转向，GPIF 的资产配置方向可能也会发生调转。

摘自：金融界

## 这国重大宣布：降息！

据新华社消息，加拿大银行（央行）4日宣布将基准利率下调25个基点至4.25%。

加拿大银行说，在政府支出和商业投资拉动下，该国第二季度经济增长2.1%，7月份通胀率进一步放缓至2.5%。住房价格高企仍然是总体通胀的主要因素，但已开始放缓。

加拿大银行预测，该国经济将持续增长，国内生产总值今年将增长1.2%，2025年增长2.1%，2026年增长2.4%。

新冠疫情2020年初在加拿大暴发后，加拿大银行迅速下调基准利率，从当年2月的1.75%一路下调至3月底的0.25%。2022年3月至2023年7月，加拿大银行加息10次，将基准利率上调至5%，此后一直维持基准利率不变，直至今年6月和7月两次下调基准利率至4.5%。

加拿大央行行长蒂夫·麦克勒姆表示，希望看到经济增长回升，以吸收经济中的闲置产能，总体经济疲弱态势仍在“压低通胀”。

但政策制定者也重申，他们担心通胀率达不到2%的目标。麦克勒姆说道：“我们需要不断防范经济过于疲软和通胀率下降过多的风险。”这些表态强化了官员们对通胀思路的转变——决策者对经济的下行风险日益担忧，并开始逐步放松货币政策，以实现经济的软着陆。

麦克勒姆表示：“我们对通胀低于目标的关心程度与对通胀高于目标的关心程度是一样的。”尽管央行承认第二季度经济增长快于预期，但官员们指出，这主要是由于政府支出和企业投资。官员们表示，央行预测的2024年下半年经济增长回升存在“一些下行风

《东方财富》9月5日，东京三菱日联银行及日本其他多家银行将测试即时跨境转账系统。

《东方财富》9月5日，美联储戴利称，美联储必须根据不断变化的经济调整政策。过于紧缩的政策可能意味着劳动力市场将出现额外且不受欢迎的放缓。

《东方财富》9月5日，第九届东方经济论坛全会在俄罗斯符拉迪沃斯托克举行，俄总统普京出席并致辞。

《东方财富》9月6日，由于道路封锁，哥伦比亚国家石油公司(Ecopetrol)开始关闭部分油田的生产。

《东方财富》9月6日，美国对与俄罗斯北极液化天然气2号项目有关的两家公司和两艘船只实施制裁。

险”。麦克勒姆称，住房价格仍然过高，但已有初步放缓的迹象。就业增长“一直疲软”，预计劳动力市场的疲软将减缓工资增长。

今年6月，麦克勒姆成为七国集团（G7）第一位启动货币宽松政策的央行行长，随后在7月再次下调利率。

凯投宏观北美副首席经济学家 Stephen Brown 表示，在连续第三次降息 25 个基点之后，加拿大央行在声明中重申有可能进一步降息。在第三季度初出现国内生产总值增长放缓的迹象后，此次沟通的基调没有我们预期的那么鸽派，这表明在 10 月的下次会议上进行 50 个基点的更大幅度降息的门槛相对较高。

据参考消息报道，“时机已经到来。”美联储主席鲍威尔 8 月 23 日说的这句话标志着转折点。这几乎相当于他将在 9 月 18 日议息会议上实施降息的一个承诺。德国央行前行长卡尔·奥托·珀尔曾经说过，通货膨胀就像牙膏：一旦从牙膏管里挤出来，就很难再收回去。三年后，鲍威尔相信他已经快做到了。他 8 月 23 日表示：“我的信心增强了，通胀率正在可持续地回到 2% 的水平。”

除了日本央行之外，全球主要央行都在排兵布阵。根据欧洲央行董事会成员发表的声明，欧洲央行似乎将在 9 月份再次降息。芬兰央行指出，通货紧缩进程“已经开始”，而“欧洲的增长前景，尤其是制造业的增长前景相当低迷”。而这就强化了 9 月份降息的理由。葡萄牙央行则认为，考虑到通胀和增长数据，这是一个“顺理成章”的决定，尽管奥地利持有保留意见，并认为降息并非“板上钉钉”。

8 月 24 日，欧洲央行执行董事会成员菲利普·莱恩似乎不想表达明确观点。他在讲话中说：“欧洲央行在实现确保通胀率回归 2% 这一首要目标方面取得了良好进展。”但他也表示，这一回归“尚未得到保证”。他的发言喜忧参半：“只要有必要，货币政策就应保持紧缩。”他还说，“过高的利率持续时间过长，将导致在中期内通胀率一直低于目标，并且无法有效缓解对产出和就业的第二轮影响”。

英格兰银行行长安德鲁·贝利发表讲话称，他“对通胀预期得到锚定持谨慎乐观态

度”。尽管现在“宣布胜利还为时过早”，但此话表明，他还将继续降息，就像8月早些时候所做的那样。加拿大和新西兰的央行也在放宽货币政策。

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。