



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849期

2022/01/17-2022/01/21

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

市场期待明确方向，当下稳增长有何不同？

2022 年开年伊始，市场的风气已然变化。短短一个月之内，市场在成长赛道和稳增长之间反复切换，同时疫情产业链、元宇宙、数字经济等题材也穿插其中，使得很多投资者不知所措。整体市场风格切换较快，赚钱效应显得不足。

从外部环境来说，海外市场的聚焦点无疑是美联储加息的次数和节奏，开年以来的种种迹象表明，海外收缩流动性的步伐在加速提前，因此美股和商品的走势也会在未来一定程度上对国内市场有提前的扰动。但我们认为市场今年的核心依然是国内稳增长经济政策的力度节奏和经济本身的表现预期。

以史为鉴，历史上最近 5 次有迹可循的稳增长大年，为 2007、2009、2012、2017 和 2020 年。从对上述时间段的复盘，我们也许可以对今年的投资风格做一个参考。稳增长年份中，通常会经历从预热、发力到见效的一个过程，期间的板块风格表现也均有不同。回溯历史，在预热期阶段，市场风格较为混乱，一些大盘价值类的稳增长品种和高速景气的赛道行业均有表现机会，这期间的社融企稳，货币政策预期走向宽松。发力阶段，也就是明确了政策和力度过后，社融明显增速提升，从风格上说大盘价值占优，传统的顺周期行业性价比较高。而在见效期，市场又会从大盘价值转向小盘成长。这也是一次完整稳增长经济政策周期中市场的通常表现。

尽管历史上的稳增长年份中市场风格表现有一定类似之处，但由于每个时期的宏观环境略有不同，因此具体在板块上表现也有不同。今年的稳增长有何不同之处？这也是寻找

今年市场主线的一个重要线索。首先从房地产来说，在房住不炒的基调不变情况下，保障房和旧城改造或许成为新增的抓手之一，管道、消防、新兴建材等板块或许有着投资机会。其次基建投资，以绿色电力系统为代表的新能源基建也是今年稳增长的重要方向，这也契合了国家双碳的长期战略。另外值得注意的是，稳步转型依然是国内制造业提升竞争力的必经之路，因此在制造业投资中，传统行业数字化转型和新型数字经济等代表未来方向的投资板块依然会受到市场的认可。

综上所述，在今年纷繁复杂的国内外环境中，我们认为稳增长的力度和方向仍是主导市场全年主线的关键所在，但我们也注意到每次稳增长后，真正有成长潜力的板块行业同样会穿越市场获取超额回报。因此站在当下，我们会密切关注地产、建材和新老基建的边际变化，同时积极寻找未来3年以上有长期成长性的新兴行业进行布局。

中国司法大数据研究院张希：实现数字合规监管势在必行

“随着数字经济的转型要求，金融作为现代经济的核心，金融安全是国家安全的重要组成部分。防范化解金融风险，是金融工作的永恒主题。”

1月21日，中国司法大数据研究院政企事业部张希在南方财经全媒体集团旗下21世纪经济报道、南方财经法律研究院在京举办的“南方财经法律高峰论坛”上发表以“司法大数据研究赋能金融企业合规”的演讲时指出，金融行业发展要求稳中求进，内控合规是金融稳健经营的生命线，以数字驱动辅助金融企业，实现数字合规监管势在必行。

对于数字赋能，张希认为，数字是指通过科技手段，运用移动互联网、云计算、智能终端、大数据分析等新型互联网技术，最终生成过程数据、结果数据和事实数据。而赋能是将数字加以业务思维，将数据盘活，用数据说话，全面带动生产力提高效率。最终让数据成为由我产生，为我所用的“发电机”。

“当前，人民法院已经构建起较为完善的金融风险防控司法保障体系，”据张希介绍，成立于2016年11月的中国司法大数据研究院是由最高人民法院信息中心领导的人民法信息化顶层设计与总体集成单位，成立以来立足成为世界一流的司法数据的管理者、研究者及服务者，基于深度挖掘司法数据的价值，深刻揭示司法案件、司法活动与经济社会发展的内在关联的司法数据研究成果，应用于服务国家重大需求，重点是服务防范金融风险，为金融企业建设主力，为金融风险防控坚守最后的底线，推动金融高质量发展，在数字背景下，司法数据的研判能力不断提升。“我们简单分析金融企业的合规建设的要点，司法研究赋能金融业内发展，我们已经形成了多项成熟的服务。”

重点应用之一是可信风控服务，打造经济社会智能风控解决方案。针对风险评估以及风险预警的需求，目前已经形成了十大项，共 152 个评估维度的可信风控维度能够有效支撑反欺诈、信贷风控、角色评估等业务，促进经济社会健康发展。

重点应用之二是金融知识看板建设。通过身份核验、数据串联、关系拆解、图谱管理、文书解析等结果手段已经形成了“四化三重”动态知识看板，即可视化、可研化、智能化、专业化。“目前已经聚焦房地产市场、资本市场，以及金融内控监管要求。建立了基于诉讼主体关系的风险拓扑，以及各类指标项，目前这些相关成果服务于金融维稳和宏观趋势的研判。”张希表示。

重点应用之三是金融内控管理平台。张希介绍称，该平台是联动监管共同研发的，致力于支撑合规管理部门的诉讼管理工作的人工智能系统，以行业风险态势分析，从业人员风险态势分析，自身及分支机构的中安要案管理，按件报送按需生成报表及导出、法律法规、法律期刊推送为主要功能，实现了向上汇报有参考，向下管理有抓手，并且利用大数据分析技术降本增效，辅助合规管理方式数字化转型。

“基于现阶段的司法数据研究与各业态的融合形成，下一步我们司法研究方向我做了一个简单的思考。”张希表示，是立国惠民数据驱动，智能运用、创新引领为发展理念，最后着眼于在国家治理体系和治理能力现代化形成标杆和表率，以金融科技联盟为依托，建立运营服务平台，打造创新生态，以智能化应用为支撑，探索互联网+的运营和服务模式，最终实现司法大数据研究应用世界水平的领先。

具体而言，一是开放对方合作力度，建立产学研一体的金融联盟实验室，深挖司法数据研究成果为金融企业服务的应用场景；二是深耕金融企业合规建设需求，与金融监管机构、地方监管机构合力，分类施策有效管理；三是拓宽服务范围，以发挥溯源治理在金融风险防

控中的重要作用为服务方向，联动法院、律师、调解多元化解纠纷，为金融企业日益增长的司法服务诉求提供支持；四是持续加大司法数据的研究突出，突出法治教育和警示教育能力，与各领域的共同培养“司法+”的专业人才。

摘自：东方财富网

私募分类整治进入新阶段 奖优罚劣仍是主基调

近日,监管层要求稳步推进私募基金风险分类整治,深入开展“伪私募”“伪金交所”整治,加强分工协作,消除监管真空。私募基金行业分类整治将进入新阶段。

证券时报记者从业内调查发现,监管部门早已推动开展私募基金风险分类整治工作,奖优罚劣是主基调。由于私募行业信息较不透明等特性,近年来在行业高速发展的同时,监管也在进一步加强。

据中国基金业协会最新数据,截至 2021 年年底,存续私募基金管理人 24610 家,管理基金规模 19.76 万亿元,较 2019 年初增长约 8 万亿元。私募证券基金规模 6.12 万亿元,同比增长 63%。

私募行业进一步明确合规底线

“自 2018 年私募行业爆发较多风险事件开始,监管便逐步推动相应的风险分类整治工作。”北京明晟东诚私募基金管理中心(有限合伙)投资总监奚伟天直言。数据显示,自行业综合治理以来,累计注销的私募管理人约有 4000 余家,私募行业去芜存精进展明显。

奚伟天认为,监管逻辑主要围绕奖优罚劣展开,鼓励优秀的、真正从事投资的私募基金管理人加快发展,对以私募形式开展非投资行为的伪私募或劣质的私募基金管理人进行惩治。作为一家 FOF 基金管理机构,明晟东诚在 FOF 投资中秉持的原则与监管对私募行业分类治理的理念高度一致。高度关注基金管理人的基本面,如股权架构、治理结构、投研团队经验水平、人员稳定性以及投资风格特点等。这些研究,对判断私募基金产品是否具备投资条件有更为直观的参考意义。

对于分类监管，奚伟天认为，一方面可以依托市场专业机构，通过市场化方式，强化对私募基金行业的筛选，优中选优，促使优质的私募基金管理人不断发展壮大；另一方面监管对私募基金管理人的治理提出合规底线和管理标准，奖优罚劣，破立并举，在发展中解决问题，使得私募行业更有助于资本市场行稳致远、良性有序地发展。

北京市天元律师事务所合伙人王伟表示，很多非专业投资者对于私募基金并不具备基本的认知，不了解合伙企业的经营情况和财务情况，存在巨大的信息不对称风险。保障投资者的知情权，让投资者充分了解合伙企业的经营情况和财务情况，是帮助投资者与管理人最大程度消除信息不对称性的有效手段。可考虑在更高位阶的法律中进行约定，比如《私募投资基金管理暂行条例》，并增加管理人违反该等义务的违约成本。在更高位阶的法律中对知情权及适当性义务进行明确的规定，既使司法裁判有明确的法律依据，也可减少投资者的维权成本。

私募竞争更加公平透明

明世伙伴基金有关人士认为，行业的规范与监管，是其健康发展的前提。从市场普遍现象来看，私募基金股东结构复杂、资金来源多样，基金业协会要求私募证券、私募股权和其他私募业务分类经营且不得兼营，对其采取有差异的分类审核标准，不仅避免在管理人层面出现重大利益输送的风险，同时维护了基金的本质，推动行业专业化发展。

目前的“分类监管”是在统一立法、统一备案的基础之上，根据各类私募基金的投资标的，对私募证券、私募股权和创投基金分别备案，提出不同的监管要求，同时根据管理规模的大小、投资者人数、合规风险等维度，进行分类监测和检查。在此基础上，完善私募基金登记备案制度和分类公示制度，加强私募基金行业诚信建设，对合规水平和诚信水平较高的机构给予有力激励，对违规失信机构给予应有约束。

“我们认为合规管理水平是私募机构提升长期发展质量的基础，只有切实重视合规问题，提高合规意识和合规水平，才能够在高质量发展的竞争中生存、胜出。”上海思懿投资管理有限公司有关人士表示，公司积极响应监管层的要求，按照监管要求进一步健全有效的安全合规运营控制体系。思懿投资近期新入职的合规总监曾是国内知名律师事务所的专业律师，具有多年专业律师执业经验，她的加入将进一步推动并监督思懿投资内部控制制度的执行情况，加强公司各部门运作的合规性和有效性。

国内第一批阳光私募公司之一的北京市星石投资管理有限公司副总经理、首席研究官方磊表示，下一阶段对于私募基金的监管可以根据私募公司的规模、管理能力等进行分层管理，主要加强对新成立、管理规模较小的机构的风险监管。一般而言，管理规模较大的私募机构均有较好的风险管理框架和能力，新成立、员工较少或管理规模不大的私募机构自身的风险管理能力可能欠佳。

“部分风险隐患较多的机构将退出或进行较大整改，私募行业竞争将更加公平透明，目前经营合规、风险控制体系较佳的私募基金管理机构可能会迎来扩大规模的好机会。”方磊说。

代销机构统一管理标准

除了私募机构本身，代销机构对于私募机构的分类评价也有较大期待。

过去两年，代销金融产品正被各家券商、银行和第三方理财机构迅猛推进。近期，监管机构也向证券公司下发通报，要求券商开展代销和托管业务不能在资格审查时“得过且过”，甚至放松标准，要确保合规管控不存在风险。

国内大型第三方财富管理机构有关负责人表示，私募基金是一种非公开化募集的基金产

品，从本质上来讲，非公开化并不代表不合规。近年监管法规不断完善，对于私募基金的监管也在不断升级。针对私募产品的把关，公司从成立之初即建立了独立的风险管理体系，在管理人的合作准入方面尤为重视。公司通过制度建设，加强资料收集和业绩分析，对合作管理人进行多维度多角度的实质评价，选取市场口碑好、行业排名优、资管能力强、专业程度佳的优质管理人进行合作，对不符合监管要求、出现监管处罚的管理人首先予以剔除。

“现在代销机构也内卷严重，部分证券公司等代销机构对私募产品放松准入门槛和管控标准，信息揭示不到位。”北京地区某头部券商金融产品部有关人士表示，对私募产品进行分类监管，有利于券商等代销机构进一步健全代销托管业务的管控机制，消除模糊和空白地带，有助于建立统一的行业管理标准，推动整个行业规范化发展。

摘自：证券之星

世界银行：一些经济体有“硬着陆”风险

全球增长放缓伴随着通胀高企，我们正在进入一个滞胀时代吗？

根据世界银行最新发布的《全球经济展望》，随着前一阶段被压抑的需求完成释放，各国财政和货币支持相继退出，全球增长正进入一个明显放缓的时期。增速将从 2021 年的 5.5% 降至 2022 年的 4.1%，2023 年进一步下降至 3.2%。

与此同时，奥密克戎毒株的快速传播意味着近期新冠疫情将继续干扰经济活动。病毒新变种的传播、持续的供应链瓶颈和通胀压力、世界大部分地区金融脆弱性加剧等多种因素叠加，意味着不少经济体硬着陆的风险上升。

通胀已经成为全球性问题

1 月 19 日，全球化智库（CCG）与世界银行联合举办《全球经济展望》报告发布会。世界银行预测局局长高斯（Ayhan Kose）在会上对第一财经记者表示，通货膨胀已经变成了全球性的问题。“一般来说，只要这些通胀的动态水平低于中央银行的通胀目标，那就是可控的。

但是，在超过一半的采用通胀目标制的发展经济体和新兴市场中，通胀高于央行的目标范围。”他说，“在我们的基线情景中，没有预测滞胀的发生。然而，我们认为一些经济体的增速有可能会非常陡峭的下滑，我们称之为‘硬着陆’，这可能是由大于我们预期的通货膨胀压力驱动的。”

根据世界银行，2021 年，全球经济活动反弹，叠加供应中断以及食品、能源价格上涨

《和讯网》1 月 17 日，美国联邦贸易委员会和司法部各获得了 5 亿美元的新资金，以招募更多执法反垄断的工作人员。

《和讯网》1 月 18 日，尽管新冠疫情对全球经济造成了重大的打击，导致上千万人陷入贫困，但在疫情期间，全球最富有的亿万富豪的财富仍然大幅增长了。

《和讯网》1 月 19 日，英国去年 12 月的通胀率出乎意料地飙升至 1992 年以来的最高值，给英国央行再次加息增添了动力。

《和讯网》1 月 20 日，加拿大 2021 年 12 月物价同比增幅上升，达到 30 年来的高位，这一结果势必加剧加拿大央行最早在下周就开始升息的压力。

《和讯网》1 月 21 日，国际货币基金组织 (IMF) 总裁格奥尔基耶娃表示，美联储加息可能会给一些地区本就已经疲弱的复苏“泼冷水”。

等因素，推高了很多国家的总体通胀。共识经济（Consensus Economics）预计 2022 年全球通胀中值将继续保持高位。

报告指出，最近几个月，全球通胀率连续出人意料地上扬，按 12 个月计算，2021 年 10 月的总体消费价格通胀率中位数达到 4.6%，高于 2020 年 5 月与大流行有关的 1.2% 的低谷。自 2020 年中期以来，全球需求和活动的反弹，加上供应中断以及食品和能源价格的上涨，许多国家的总体通胀率被推至十年高点。核心商品价格通胀在全球范围内也有所上扬。在一些经济体中，这部分反映了住房价格通胀的上升。通胀的增加导致许多央行部分解除了其宽松的货币政策。

高斯对第一财经记者表示，通货膨胀上升对低收入工人的打击尤其严重。食品价格也受到较大影响，一些低收入国家甚至出现了粮食危机，去年很多新兴市场经历了两位数的食品通胀。所以，这不仅仅是一般性的价格压力。

与发达经济体一样，新兴市场和发展中经济体自 2020 年中期以来经历了基础广泛的整体和核心通胀的增长。新兴市场和发展中经济体的政府债券收益率也在上升。尽管国际债券的发行仍然强劲，但流向新兴市场和发展中经济体的投资组合已经下降，反映了对增长前景和大流行病风险的担忧。

“在发展中经济体中，我们观察到价格压力造成的重大挑战。一方面，增长开始放缓，另一方面，许多新兴市场和发展中经济体正在撤回政策支持，部分原因是为了遏制当前的通胀压力。由于隐藏的赤字和不断上升的融资成本，他们中的大多数正在减少财政支持措施，同时撤回货币政策支持。而由于缺乏政策空间，很多经济体在复苏发生之前就采取了这些紧缩性政策措施。”高斯说。

高斯认为，通胀压力将带来一个更快的紧缩周期，对新兴市场和发展中经济体产生严重影响。而发达经济体受到的压力也将传导给新兴市场和发展中经济体。他称：“因为通胀读数远高于预期，美联储收缩资产购买并准备提高利率。全球金融感觉到了这个倾向，而这将会加重新兴市场和发展中经济体的债务负担。我认为这些通货膨胀的压力，我们将要经历一

个正常化周期 (normalization cycle)，这可能是过去 20 年中第一个真正的正常化周期。”

高斯警告说：“我们应该为意外的发生和道路上的‘炸弹’做好准备。政策制定者需要考虑校准他们的政策，确保政策是可靠的，并最终确保他们能够灵活地对待发达经济体政策的变化，将国内措施落实到位。这首先意味着建构强有力的宏观政策框架。”

发达经济体与新兴经济体增速差扩大

在全球经济放缓的同时，发达经济体与新兴市场和发展中经济体的增长差异也在扩大。与前者相比，大多数后者因疫情受到的影响更为严重，预计其增长轨迹不足以将投资或产出在本预测期（2022~2023 年）恢复到大流行前的趋势。

具体而言，世界银行预测，发达经济体的增长率预计将从 2021 年的 5% 下降到 2022 年的 3.8% 和 2023 年的 2.3%。不过，虽然增速放缓，但仍足以使产出和投资恢复到疫情之前的趋势。新兴市场和发展中经济体的增长率预计将从 2021 年的 6.3% 下降到 2022 年的 4.6% 和 2023 年的 4.4%。到 2023 年，所有发达经济体的产出都将全面复苏，而新兴和发展中经济体仍将比疫情前的趋势低 4%。诸多脆弱经济体受到的打击更大，与疫情前的趋势相比，脆弱和受冲突影响的经济体产出将下降 7.5%，小岛国将下降 8.5%。

过去一年中，全球贸易与全球经济活动同步回升。货物贸易的复苏是迅速的，服务贸易开始稳定，但复苏仍然滞后，旅游服务尤其低迷。低迷的旅游流量对依赖旅游业的经济体，尤其是许多小岛屿发展中国家造成了重创。

新兴市场和发展中经济体大多高度依赖大宗商品出口，因此会受到大宗商品价格“繁荣-萧条”周期的影响。报告发现，过去两年这种周期波动尤为剧烈，大宗商品价格先是在疫情暴发后暴跌，此后又大幅飙升，某些商品甚至在去年达到历史新高。全球宏观经济形势和大宗商品供给因素可能会导致这种周期持续出现。对许多大宗商品而言，这种周期还可能被气候变化和能源转型放大。

分析还显示，自 1970 年代以来，大宗商品价格的上涨幅度往往大于下滑，这为大宗商

品出口国实现更加强劲和可持续的增长创造了重要机会。但前提是，它们能在繁荣期采取有条理的政策来充分利用高价格带来的收益。

摘自：和讯网

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
国证治理指数 A	国证治理指数 C	港股互联网 ETF		

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。