

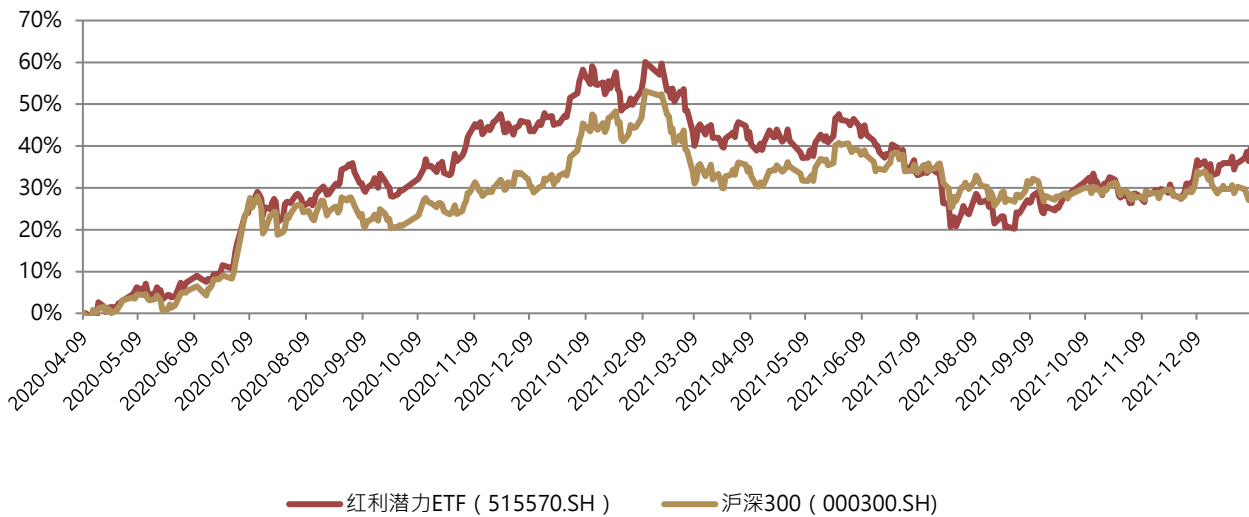
基金资料

相关指数	中证红利潜力指数收益率
样本选取方法	沪深A股 (1) 过去3年连续现金分红,且分红比例不低于30%; (2) 日均总市值排名前80%; (3) 日均成交金额排名前80%。
选样方法	计算其每股收益 ( EPS )、每股未分配利润和净资产收益率 ( ROA ), 并得出综合排名 - 选取前 50 支为指数样本

五大权重股

601318.SH	中国平安	14.68%
600519.SH	贵州茅台	9.13%
000333.SZ	美的集团	8.62%
600887.SH	伊利股份	5.74%
000858.SZ	五粮液	5.52%

红利潜力ETF ( 515570.SH ) 累计表现(%)



资料来源：万得·山西证券  
时间：2020年4月09日至2021年1月7日

一周行情更新

红利潜力ETF ( 515570.SH )	1.42	4.48%
沪深300 ( 000300.SH )	5,513.66	5.80%

资料来源：万得·山西国际  
时间：2022年1月3日至2022年1月7日

一周五大涨幅成分股

002932.SZ	明德生物	13.41%
000672.SZ	上峰水泥	13.40%
600801.SH	华新水泥	13.11%
000002.SZ	万科A	10.78%
600585.SH	海螺水泥	9.08%

一周五大跌幅成分股

300760.SZ	迈瑞医疗	-13.87%
600563.SH	法拉电子	-13.85%
300033.SZ	同花顺	-10.44%
000568.SZ	泸州老窖	-6.77%
000596.SZ	古井贡酒	-6.39%

## A股市场周报

逐步切换，不用操之过急

1、12月以来我们一直看淡所谓春季躁动，理由无非是：市场原有稳态结构需要打破、海外利率上行需要被定价和积极的因素形成共识需要时间。目前来看，逻辑在逐步兑现，市场高增长板块调整预计还会继续，但急跌时间基本过去，不用过度悲观。

2、当下的调整不是基本面问题，也不是增速本身出了问题。高增速从来不是长期收益率的来源，长期收益来源是ROE的抬升；短期股价的爆发力需要的是增速弹性超过市场预期。2021年生物医药和计算机软件的增速排名很靠前，由于都是预期内，股价表现不佳。对于调整的行业，长期需要寻找价值创造型的增长，短期弹性要看能否继续超预期。

3、谁在卖？保险浮盈兑现可能有影响，但是历史规律看，如果景气度回升，确实公募基金、北上资金会降低增速的g值，寻求更低的估值水平。我理解是景气度不稀缺了去找弹性。因此，卖出不是单一性事件，是需要关注的持续性事件。全球风格切换目前已经通过北上资金（配置型账户）与A股共振，需要持续关注。

4、2022年价值风格不会差，但是也不至于一蹴而就，1月也就是一个预演，共识凝聚同样需要时间。成长股整体肯定会有反弹，是进一步切换的好时机；里面的个体或者细分板块，如果有继续超预期的爆发性增长，也会有股票弹性。

结论：全市场调整还会继续，看好的板块有：有色（铝、铜）、原油（油服、油运）、房地产、建筑、银行、钢铁和煤炭。主题还是乡村振兴

## 全球资金市场周报

1.当南非11月首次出现有关Omicron变体的报告时，我们适度下调了全球GDP预测，假设其经济影响类似于今年早些时候的Delta变体。总的来说，这看起来仍然是正确的，因为Omicron比我们预期的更容易传播，但也没有那么严重。此外，确诊病例和住院人数现在都呈下降趋势，不仅在南非，而且在伦敦，这是北半球第一个出现重大疫情的地方。如果这种模式在其他地方保持不变，那么到第一季度末，经济影响应该在很大程度上已经过去，至少在发达经济体中是这样。

2.过去一个月，我们对美国增长预测的下调幅度大于其他地区，因为我们最近放弃了对全面财政一揽子计划的假设。最明显的转变是，我们现在预计每个孩子高达3,600美元的可退还儿童税收抵免（价值1,800亿美元的年化个人收入，或GDP的0.7%）将在2022年失效。这对总需求来说是一个有意义的负面推动，因为税收抵免的一次性性质意味着它代表了低收入家庭的相当大的预算份额，他们的支出倾向通常更高。更广泛地说，在过去两年史无前例的刺激措施之后财政政策正常化是我们预计到2022年底/2023年初美国增长将放缓至仅略高于潜在水平的关键原因。

### 全球资金市场周报

三、美国劳动力市场继续快速发展。尽管 12 月的 19.9 万非农就业人数远低于预期，但我们再次预计将向上修正，正如 2021 年前 11 个月中有 10 个月已经看到的那样。这不仅反映了统计方面的考虑，即不利的季节性调整和异常低的调查响应率——而且家庭调查再次显示出比机构调查更强劲的就业增长。失业率下降 0.3 个百分点至 3.9%——略低于 FOMC 对其长期水平的预估中值——U6 和黄金年龄就业/人口比率等更广泛的指标也进一步改善。短期劳动力市场利用率的其他指标，如职位空缺、离职和家庭对工作可用性的看法仍接近历史高位，这表明相对于 2020 年 2 月的剩余就业短缺主要反映了劳动力供应短缺，而不是需求不足。

4. 工资上涨的力度也表明劳动力日益稀缺。12 月平均时薪环比大幅增长 0.6%，使我们第四季度的构成调整后工资追踪器按季环比年化计算初步达到 6.0%，同比增长 4.1%。尽管有证据继续支持我们的观点，即大流行性失业救济金的到期增加了劳动力供应，但总体工资增长的更重要因素显然是劳动力需求的强度。价格通胀也保持坚挺。继 11 月核心 PCE 环比普遍上涨 0.5% 之后，我们预测 12 月核心 CPI（周三发布）高于市场预期的 0.6%。

5. 劳动力市场疲软的下降使美联储官员对上行通胀风险更加敏感，对下行增长风险的敏感性降低。尽管 FOMC 会议纪要大部分证实了鲍威尔主席在 12 月 15 日新闻发布会上传达的信息，但委员会围绕资产负债表正常化的讨论确实传达了比我们预期更大的紧迫感。随后，旧金山联储主席玛丽戴利（11 月下旬暗示 FOMC 可能加速缩减政策被证明是一个值得关注的信号）建议，径流进程可能在 1-2 次加息后开始。因此，我们将径流预测从 12 月提前至 7 月，风险更早地倾斜。由于当时的通胀可能仍远高于目标，我们不再认为退出的开始将替代季度加息。我们继续看到 3 月、6 月和 9 月加息，现在在 12 月加息，到 2022 年总共加息四次。我们对终端基金利率的预测仍为 2½-2¾%。

6. 即使有四次加息，我们的基金利率路径也仅略高于 2022 年的市场定价，但随后几年差距会显著扩大。我们的利率策略师最近讨论了为什么较长期基金利率定价如此之低的两种可能解释：a) 市场对名义  $r^*$  的估计极低，b) 类似于 2008 年前债券市场难题的供需失衡。我们认为两者都发挥了作用，但两者都不可能阻止基金利率最终升至远高于目前市场定价折现的 1.6%。名义  $r^*$  可能高于上一个周期，部分原因是长期财政赤字较大，部分原因是美联储的有效通胀率较高