

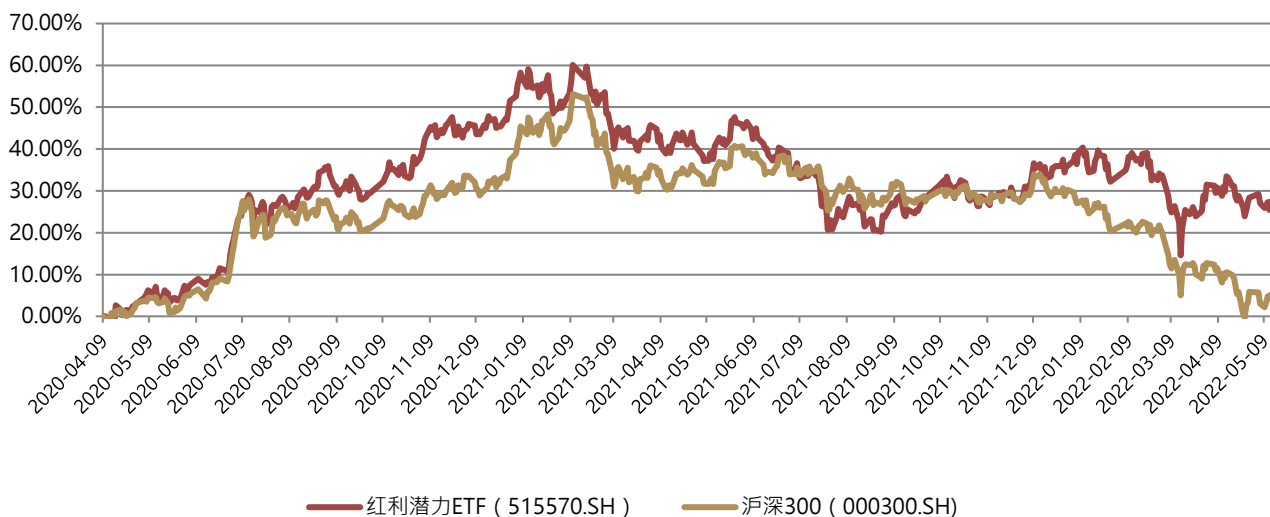
基金资料

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5月13日

一周行情更新

红利潜力ETF (515570.SH)	1.15	0.35%
沪深300 (000300.SH)	3,988.60	2.04%

资料来源：万得·山西国际
时间：2022年5月9日至2022年5月13日

一周五大涨幅成分股

600563.SH	法拉电子	11.73%
000538.SZ	云南白药	10.46%
600066.SH	宇通客车	10.23%
601601.SH	中国太保	5.63%
002032.SZ	苏泊尔	5.62%

一周五大跌幅成分股

002932.SZ	明德生物	-12.97%
600729.SH	重庆百货	-8.46%
600346.SH	恒力石化	-7.88%
002415.SZ	海康威视	-7.82%
000961.SZ	中南建设	-4.97%

A股市场周报

一、上周市场以及跟踪

- 1、虽然复工进度如火如荼，但单纯复工逻辑可能是一个卖点，在于复工是一个整体社会行为，因此在计划式复工下，实际上是一次对于经济系统的压力测试。
- 2、大宗消费预期仍然低落，尽管周末出来了首套房贷利率下调LPR-20BP的政策，但预计无论对于实际消费抑或是市场，其刺激力度都偏小。上海10日社会面清零又有反复，而北京的疫情如今又成为新的焦点（在于北京亦进入半封闭状态）。此外ASEAN会议在华盛顿举行，之后将进行“全面战略合作”的讨论（尽管之前被认为是谣言，亦有传闻表示援助金额不多），但ASEAN元首的出席仍然表明了立场和态度。
- 3、5-6月的一致预期是会比4月更好（事实的确如此），但对于长期增速预期，我们仍在观察是否有逐步悲观的可能。
- 4、上周市场主要仍然部分依靠主题投资维持活跃和交易，与此同时，大基建、地产以及核酸（疫情）三条主线在今年已然逐步清晰，同时亦出现有部分并购交易的品种。

二、下周市场

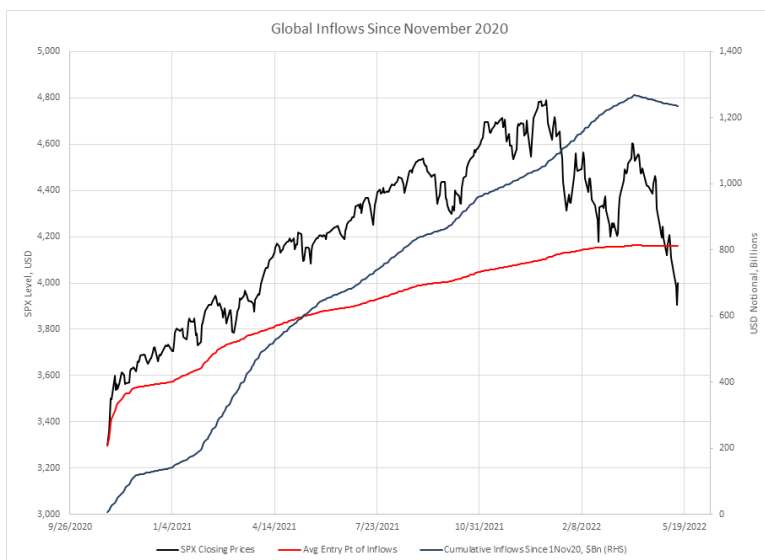
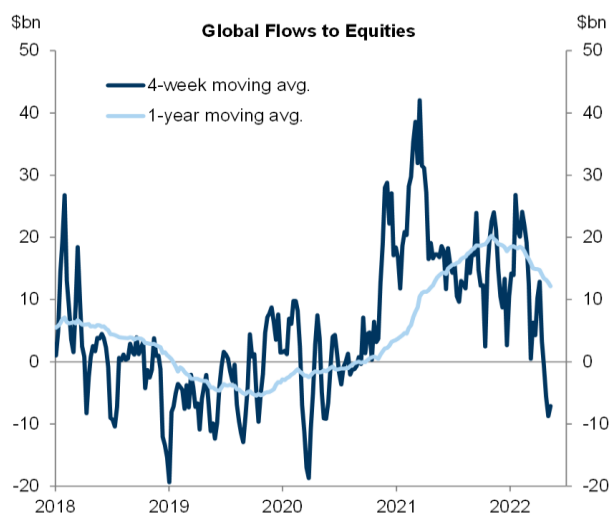
- 1、预计下周市场仍然会维持持续“复苏”的热度，成交有望逐步上行。除了大基建、地产以及核酸（疫情）三条主题主线外，复苏主题仍会继续交易，核心资产/成长也会参与反弹（但会分化，见我们上周的排序）。注意盈利抗通胀，会更行稳致远。不过如果按反弹理解，成长风格本轮反弹离历史反弹中位数还剩5%-10%。
- 2、需求的恢复是逐级的：复工复产的产能利用率提升、基建发力（其中一季度超过10%，电力投资已超过20%），房地产逐步实现软着陆（周末政策的意义在于力度虽小，但是层级高），然后才是消费。消费的压制因素是收入预期以及资产负债表受创（5万亿公募基金被个人持有）
- 3、工业金属价格和制造业产能利用率变化正相关，未来需求恢复，能源侧同样。目前看，从资本开支、产能利用率、库销比甚至企业层面的议价能力看，矛盾都在上游。过去我们在低增长下习惯找结构性高增长，不如换个视角，在低增长下找瓶颈，找高利润。

1. 每个宏观过程都始于流动性框架。一个简单但确凿的事实：只要通胀居高不下，美联储就会消耗流动性。从表面上看，这对股票运营商来说是一个令人敬畏的设置。虽然我知道核心 PCE 很可能已经见顶，但事实是：美联储已经达到了充分就业的目标，但仍低于通胀目标近 3 倍。相关：鉴于美联储剔除工作的糟糕记录，市场正在绞尽脑汁也就不足为奇了。我在这里想说的是：虽然我们可能已经看到“通胀高峰”——这对于前瞻性金融资产来说应该很重要——但我们很容易生活在一个持续存在的通胀世界中，如果有问题的话再过一会儿。因此，美联储需要向劳动力市场发起战斗，而他们传递政策的机制是一揽子金融状况。也许他们开始从市场中得到他们想要的东西：在一个可以追溯到 1983 年的数据集上，只有另外两次 FCI 在 4 个月的窗口内收紧幅度超过此值.....全球金融危机和 COVID 最糟糕的时刻。
2. 真诚地，不能将本周的价格走势完全归咎于美联储请注意，整个曲线的美国国债收益率低于上周五。本周感觉更像是一种增长恐慌——见证铜或周期性股票与防御性股票的价格走势。话虽如此，退一步考虑一下：在后全球金融危机时代的大部分时间里，股票的逢低买入心态是基于美联储的鸽派态度。这就是说：当市场形势严峻，筹码下降时，人们可以寄希望于量化宽松的骑兵来了。然而，当美联储需要收紧金融条件时，不仅仅是骑兵不来——而是动态从“不伤害”转变为“我们实际上必须做一些伤害”。再一次，这对股票和债券市场构成了一个火线问题——正如平衡策略的表现以及加密空间（目前与 NDX 具有极高的已实现相关性）所证明的那样。归功于 GMD 的 Quentin Cezard，这里有一种方法来构建它：传统风险平价策略的当前缩水是有记录以来最糟糕的之一.....自 1960 年以来，只有五次其他如此规模的事件发生.....当前 (YTD) 情节与 2008 年 3 月至 10 月的情节相当，在此之前，您必须一直回到 1981 年才能找到更糟糕的情况。这是另一种技术含量较低的方式：绿线是一篮子非盈利科技股（请注意，这一表现包括昨天 12% 的涨幅）.....白线是奥地利共和国发行的 100 年期债券早在 2017 年就承诺提供 2.1% 的优惠券：



3、美国散户现在吐槽了，这也是近期股市承压如此之大的另一个主要原因。

回想一下顺序：在全球金融危机之后的 10 年牛市中几乎没有参与，但在 2020 年夏天，美国家庭以戏剧性的方式重新拥抱股市..... -家庭股票起飞。随后在 2021 年流入股票共同基金和 ETF 的 9300 亿美元（再次，超过了前 25 年的总和，未经调整，链接）.....更不用说来自 meme 现象、加密货币等的煤油了短期看涨期权。快进到 2022 年：第一季度近 2000 亿美元的资金流入.....虽然一些月初的抛售习惯于纳税日，但事实是从那以后我们只看到资金外流。我要说的是：在过去的六周里，游戏的技术发生了显着变化；虽然我希望美国企业能够挺身而出，但事实是零售潮流已经转变，市场已经失去了最大的赞助商。感谢 GIR 的 Isabella Rosenberg 和 GMD 的 Scott Rubner，这两张图表清楚地说明了零售资金流动轨迹的转变：



4.底部在哪里？如果您正在寻找市场可能触底的框架，那么在二战以来的 12 次衰退中，标普从峰谷跌幅的中位数为 24%（平均值为 30%）。从今年早些时候的近 4800 点的高点开始，标准普尔 500 指数下跌 24% 将使标准普尔 500 指数升至 3600 点左右，而下跌 30% 将使该指数升至 3400 点。这些下跌从高峰到低谷平均大约需要 15 个月。