

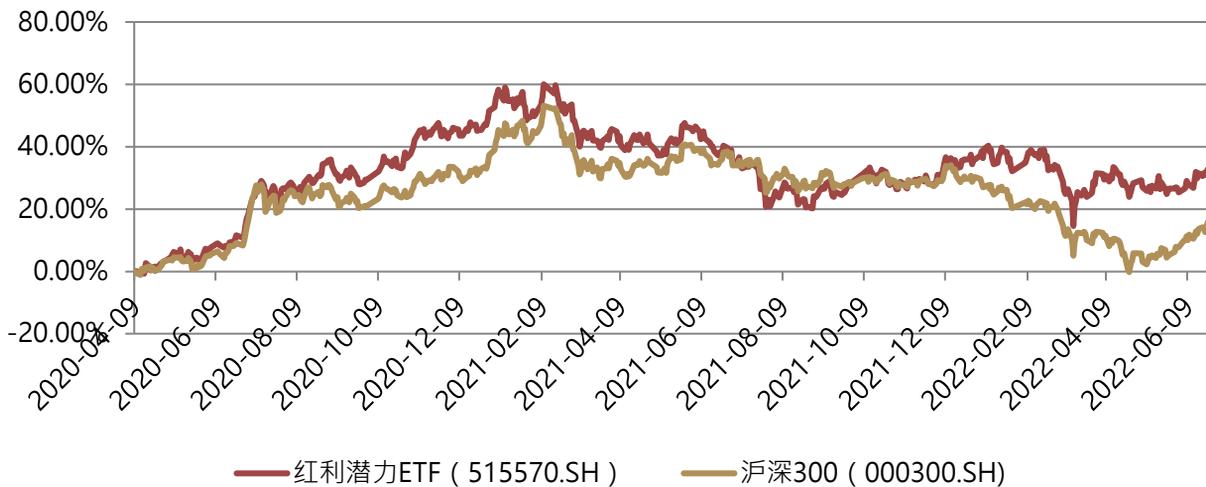
基金资料

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	13.45%
600519.SH	贵州茅台	9.91%
601088.SH	中国神华	9.30%
000651.SZ	格力电器	9.18%
600048.SH	保利发展	5.15%

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04月09日至2022年06月24日

一周行情更新

红利潜力ETF (515570.SH)	1.19	1.02%
沪深300 (000300.SH)	4,394.77	1.99%

资料来源：万得·山西国际
时间：2022年06月17日至2022年06月24日

一周五大涨幅成分股

600066.SH	宇通客车	10.42%
600741.SH	华域汽车	9.81%
300498.SZ	温氏股份	7.71%
600563.SH	法拉电子	5.77%
000333.SZ	美的集团	5.55%

一周五大跌幅成分股

600389.SH	江山股份	-8.58%
600395.SH	盘江股份	-5.64%
600346.SH	恒力石化	-4.40%
601225.SH	陕西煤业	-4.39%
601088.SH	中国神华	-4.18%

A股市场周报

一、上周市场以及跟踪

- 1、短期市场趋势仍然很强，我们观察到，市场情绪开始逐步火爆。公司路演开始广泛开展，卖方对新能源车的销量开始出现乐观预期。
- 2、由于大局的不确定，主题炒作仍然乐此不疲，并且这类炒作开始蔓延至港股市场，我们看到的是港股市场不仅仅容纳了主流资金，甚至事件驱动策略也在不断发酵。
- 3、券商退潮后，资金重回赛道，但此赛道非彼赛道，更多的是我们看到例如长安汽车、比亚迪以及汽车零部件赛道的崛起。光伏以及储能仍然维持之前的渠道。
- 4、从目前的市场反弹力度来看，已不算小，估值也到了不再便宜时候，大家值得关注商业银行资金流向，目前市场情绪较热，但依然没有到结束的时候。大盘要达到情绪明显较热状态，大盘对应3450，创业板则向年线3030左右发起最后冲击。时间上，预计7月7日小暑之后是重要观察时间点，市场反弹将逐步进入尾声，时间上的最后极限是8月7日立秋前。

二、下周市场

- 1.商品价格下跌一般指示股票下跌的加速，但是两个时间出现了意外：第一个是2021Q3以来，第二个时间是2014-2015. 应该说之前是因为全球大宗产能紧张，一个国家需求走弱就会被另外一个需求上行的国家输入通胀。最近美国抑制通胀带来的大宗商品暴跌缓解了投资者压力，成长股引领市场反弹，但是如果国内商品价格持续疲软，意味着需求恢复不及预期。理论上，未来市场反弹真正牵引是中国需求上行带来商品价格和股市的共同向上。
- 2.会不会出现类似2014-2015年，当时不单是流动性宽松，还有：资产独立于宏观的经济（虚拟经济、外延并购），对于经济转型的期许。当下看，短期环境类似，高景气，政策对于新兴行业友好。拉长看，关注景气在资本成本上升、居民收入恢复较慢和政府收支紧张等问题下的景气独立性问题仍需关注。
- 3.当下海外通胀未往国内传导，主要是需求恢复较慢，就业压力和政府收支压力在这个环境下也存在问题。警惕海外通胀的反复和国内通胀上升的冲击。
- 4.大宗商品而言，如果海外真的衰退了，历史规律指示反而是反弹的开始，特别是供给导致的衰退。

上週的核心故事是勢頭的重大逆轉。這是一種禮貌的描述事物的方式——它更像是對共識立場的一次輕擊，而且不一定容易預測潛在的信息。例如，價格走勢表明大宗商品和利率突然預見到一個更艱難的著陸——然而，美國股市卻走高。或許這是在經歷了一段時間的劇烈波動和擴展趨勢之後的簡單均值回歸……或許是具有不同技術的不同市場對不同的遠期點進行了折現……或許股票運營商被債券市場挾持，並教條地歡迎收益率降低……或者，也許我們不應該冒着“被隨機性愚弄”的風險並繼續進行此練習。我們所知道的：構成宏觀交易基礎的板塊正在經歷一場深刻的根本性轉變。在這種情況下，市場參與者正在努力以一種持續而有凝聚力的方式為跨多個資產類別的分佈尾部定價。遊戲中的大動態仍在不斷變化，意識到波動是巨大的，我無法決定現在是該踩剎車還是該踩油門了。此外，流動性變化無常，在接下來的兩個月內不太可能明顯好轉……所以，我建議你堅持自己的信念，堅持自己的立場……引用地球上美國最重要的經濟參與者的話，現在“不是進行極其細緻入微的閱讀的時候”。接下來是對上半場的一些想法的檢查，以及我們從這裡開始的地方。

1. 基本挑戰仍然很明確：央行收緊政策，增長放緩。只要通脹仍然落不到目標值，他們就會轉動螺絲釘。我不是在這裡發布突發新聞——而且，重要的是，市場在今年前六個月做了很多工作——但是，我正在努力記住那些看過很多新聞的人的智慧市場週期：第一要務是要知道你在哪個球場玩。

2. 借用西方最快槍之一的另一條線：每個宏觀過程都從流動性框架開始。所以，所見即所得，在貨幣動態發生變化之前，股票多頭仍在奮戰。在剛剛過去的時期里，標普目前 6 個月的隱含波動率已經升高了。

3. 隨之而來的是一個懸而未決的問題，即美聯儲在不引發破產的情況下對通脹採取強力行動的能力。從 6 月的 SEP 中可以清楚地看出，他們願意沖擊勞動力市場以實現目標。正如之前多次提到的，他們在挑選合適數量的工作崗位方面的記錄並不鼓舞人心。為了平衡，美國經濟學不預測硬著陸，但硬著陸的概率在上升。

4. 關於這個話題還有一點：目前空缺職位和失業美國人之間的差距仍然接近過去 75 年來的最大差距。這就引出了一個問題：當工作機會仍然如此充足時，我們是否會陷入嚴重的衰退？也許勞動力市場的持久性——連同一個非常去槓桿的家庭部門——是這個週期與所有其他週期不同的原因，但它遠非既定。

5. 在今年的大部分時間裡，我預計會有一個動盪和困難的區間交易，你會發揮實力得到報酬。這還不夠悲觀——甚至還沒有接近——但是，標準普爾的風險/回報狀況在今天比六個月前更加平衡。展望未來，我的直覺是 H2 看到廣泛趨勢繼續走低，被偶爾的惡性上漲打斷，使指數與當前水平相差 +/- 5% (誠然，這是我們在任何給定的星期)。

6. 在考慮更有建設性的下行水平時，它是 3400這是我們滿足週期性熊市中平均回撤的地方.....經濟衰退中的平均拋售 (如果這是你所期望的)，... 以及我們回饋整個 COVID 時代牛市的地方 (3386 是 2020 年 2 月以來的最高點.....我想如果我們回到那裡，它會告訴你政策藥物的成本已經超過了它的收益)。

7. 即將到來的第二季度報告期將提供有關美國企業狀況的大量信息。對於宏觀投資者來說，這將是一個自下而上的勞動力、通貨膨脹、銀行資本、後 COVID 需求、商品到服務輪換等數據的寶庫。我傾向於認為風險不在於第二季度的收益——同樣，全球範圍內有很多名義 GDP 溢出——而是必須降低前瞻性指引。請注意，標準普爾年初至今的拋售主要是由倍數驅動的——順便說一下，它與實際利率的變動非常接近。換一種說法：過去六個月是關於“P”的.....現在舉證責任轉移到“E”。

8. 我心中最大的懸而未決的問題之一：美國散戶投資者現在在做什麼？在網上，他們在上半年的彈性比我預期的要強得多，尤其是在第二季度。請注意，最近的流量報告顯示了兩個多月以來最大的流出量（170 億美元）。所以，我傾向於認為 H2 的風險偏向於資金外流，同時承認我在 H1 的觀點是錯誤的。有關市場技術的詳細評估，請參閱專家的看法。

9. 從那時起，對於固定收益（Agg 指數，自 1970 年代中期以來最糟糕的）來說，這也是一個明顯糟糕的開端。本著這種精神——而且與 2000 年 2 月或 2007 年 8 月的股票拋售截然不同——除了股票之外，沒有其他可行的選擇。也就是說，純粹在名義上，我確實想知道我們是否在兩週前接近了美國國債曲線的前端導致一些息票削減的點（例如，美國 3 年期票據約為 3.50%）。我並不是說我真的看好債券，因為美聯儲需要保持對金融狀況的壓力，而是說一旦你把名義收益率推到足夠高的水平，我可以看到一些贊助進入短期。

10. 比賽中最快的馬是商品。在最近動量策略的崩盤中，大宗商品也未能倖免（BCOM 剛剛出現了自 2010 年以來在 COVID 之外的最大 10 天跌幅.....而且，對於能源股而言，這是過去兩週表現第三差的 15 年，僅在 2008 年 10 月和 2020 年 3 月相形見绌）。我的直覺是基本的供需狀況沒有改變，這更多是關於硬著陸問題和痛苦交易。提示專家：“我們同意，當經濟衰退時間足夠長時，商品需求下降，因此價格下降。然而，我們還沒有達到那種狀態，經濟增長和最終用戶需求只是在放緩，而不是完全下降。這很關鍵，因為商品是現貨資產，受相對於供應水平的需求水平驅動，也就是說，只要需求水平仍高於供應水平，您就可以保持看漲商品，所有數據都表明情況仍然如此。”