

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	13.15%
600519.SH	贵州茅台	10.40%
000651.SZ	格力电器	8.90%
601088.SH	中国神华	8.44%
000002.SZ	万科A	5.37%

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07月15日

一周行情更新

红利潜力ETF ( 515570.SH )	1.17	-2.98%
沪深300 ( 000300.SH )	4,248.53	-4.07%

资料来源：万得·山西国际  
时间：2022年07月08日至2022年07月15日

一周五大涨幅成分股

000651.SZ	格力电器	2.46%
600563.SH	法拉电子	2.44%
000568.SZ	泸州老窖	1.08%
000672.SZ	上峰水泥	0.67%
300760.SZ	迈瑞医疗	0.40%

一周五大跌幅成分股

000961.SZ	中南建设	-13.06%
600066.SH	宇通客车	-10.91%
600389.SH	江山股份	-8.60%
000002.SZ	万科A	-8.18%
600383.SH	金地集团	-8.00%

## 一、上周市场以及跟踪

随着反弹已持续超过两个月，时间长度和幅度均较为接近历次底部后的首轮反弹情形，市场可能将逐步面临以下因素的检验而波动加大：

- 1) 市场对资金宽松及政策稳增长已经有一定的预期，可能需要更多宽松的预期才能形成积极催化。
- 2) 市场估值经历一定修复后，进一步上涨可能需要基本面修复等其他因素支撑。
- 3) 成长板块前期涨幅较大，利好密集兑现后可能也积累了部分获利压力，上升动能可能依赖于后续资金面。
- 4) 海外衰退预期强化且政策仍趋紧，全球资产价格波动短期难平息。

近期部分投资者担忧地产信用等相关风险，风险偏好有所回落，但另一方面复苏难度的预期抬升可能也相应抬升政策宽松的力度和持续性，历次应对信用风险阶段的宏观流动性往往相对充裕，对市场也形成有利支撑，基本面确定性强的领域在该阶段可能相对有韧性，重点关注7月中下旬可能召开的中央政治局会议的政策基调。

## 二、下周市场

重申中期展望的观点，在内外不确定性因素影响下，中国下半年市场可能并非单边行情，需要先求“稳”，然后伺机而“进”，配置考虑以宏观关联度不高或有政策支持的领域为主，成长风格在近期连续反弹后，性价比在减弱，后续波动可能开始加大。同时在本周或将有反弹。在央行没有释放出流动性投放无法持续的信号下，市场仍将进一步上涨。

配置建议：政策支持领域仍有望有相对表现

我们依然以低估值、与宏观关联度不高或景气程度尚可且有政策支持的领域为主。成长风格在近期连续反弹后，性价比在减弱，后续波动可能开始加大。伴随上游价格已经大幅回调，逐步开始关注中下游产业可能出现的修复，战略性风格切换至成长的契机需要关注海外通胀及中国稳增长等方面的进展。

## 全球资金市场周报

美国 6 月 CPI 报告强调了通货膨胀的广泛性质.....标题为 9.1% 同比 (与共识为 8.8%) 和核心CPI为 5.9%同比 (与 5.7% 的共识)。从构成来看,这是我们在这个周期中看到的的最强劲的 CPI 数据.....关键亮点是强度的广度,特别是在粘性类别中:6 个月的年化通胀率现在超过 6%,有 42%篮子。至关重要的是,住房类别出人意料地进一步加速 (租金+0.78%,业主等价租金+0.70%),这尤其重要,因为住房是最大和最持久的通货膨胀类别之一.....我们的经济团队指出,36 年-高租金读数对下半年基金利率路径构成上行风险。此外,核心商品价格也普遍走强.....包括汽车 (新车+0.7%、二手车+1.6%、零部件+0.4%)、服装 (+0.8%) 和烟草 (+0.6%)。如果美联储希望耐用品通胀走软能够拯救他们,他们就会忘记服务.....他们有问题,现在必须解决。

现在,联邦公开市场委员会面临超额交割的压力.....市场在 7 月开始推高 100 个基点。董事会成员沃勒周四的讲话是美联储在 CPI 公布后和停电期之前发布协调信息的第一次机会.....他基本上暗示 75 个基点是基本情况,基于数据的上行空间。零售销售强劲,密歇根州的数字低于预期——但在 CPI 数据和 Bullard 谈论到 22 年底将达到 3.75-4% 后,市场影响在 7 月以外的预期为 75 时减弱。超越市场噪音,这里有趣的一点是,这是联邦公开市场委员会一段时间以来第一次提到活动数据。这是他们担心增长数据的信号吗?是的。这是否意味着他们会放慢脚步?绝对不是.....市场需要意识到强劲的数据现在对美联储来说是坏数据.....他们希望看到需求疲软,如果他们不这样做,这意味着他们将加速收紧政策,而不是放慢脚步。展望未来:“在 7 月底和 FOMC 9 月会议之间,我们将获得两份就业和 CPI 报告,其中包含 7 月和 8 月的数据。我将寻找通胀已经开始向我们的 2% 目标持续下降的迹象。”在我看来,美联储正在祈祷经济放缓,以在 9 月恢复到 50 个基点的加息速度.....但这很可能是一厢情愿.....

在接下来的两次会议之后.....我们现在有更多证据表明持续通胀,对我来说越来越清楚的是,我们应该将终端利率定价为高于当前市场定价 3.7%.....现在存在现实风险尽管市场有意在 2023 年立即降价,但最终利率仍实现了 >4.5%。在这一点上,虽然我不排除衰退风险,但我的感觉是通胀前瞻的下行趋势不太可能这么快意识到,因此我怀疑美联储是否有机会这么快降息.....相反,我认为降息的定价反映了市场陷入深度衰退和更高水平的两条尾巴之间的风险溢价终端率。

由于机构投资者已经恢复到视觉飞行规则并且在离家更近的地方玩,所以甲板更干净了。Covid 共识现已完全消失,投资者几乎没有强烈的定向宏观观点。

进入炎夏,投资者可能面临两大挑战:

首先,预期的通胀放缓 (如果真的到来的话) 可能具有欺骗性,因为通胀的三个关键驱动因素 (商品、劳动力/工资、住房) 的结构性原因尚未得到解决。但随着增长放缓,美联储对它的关注将会增加 (机械地讲它对通胀的关注会减少)。

其次,美联储不再是“卖力者”,因为它正在努力对抗顽固的通胀。这与过去 15 年的投资范式大相径庭,并且被证明更具挑战性。当我们展望夏季时,这意味着在市场上没有波动锚定的情况下会有更广泛的潜在结果。

在我们看来,前景看起来仍然比较糟糕,而且行进方向 (财务状况趋紧) 可能不会很快改变。除了美元走强之外,表达这种观点的交易质量并不高。

另一方面,尽管有所有这些不利因素,但有一个 (温和的) 积极因素:投资者情绪极度悲观,以致很多消息都能被当做积极的惊喜。