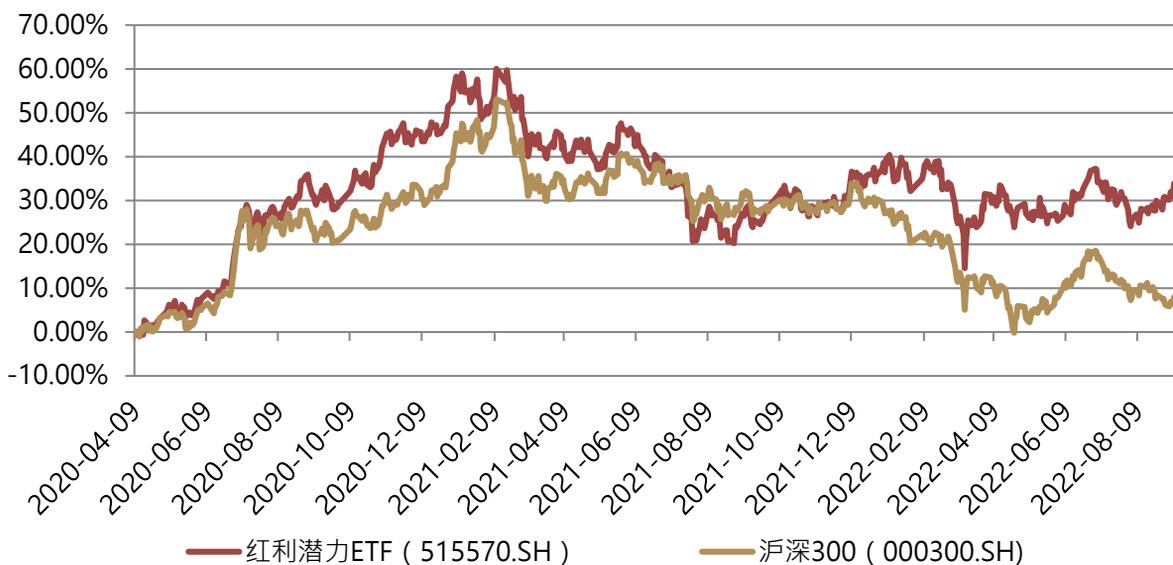


基金资料	
相关指数	中证红利潜力指数收益率
样本选取方法	沪深A股 (1) 过去3年连续现金分红，且分红比例不低于30%； (2) 日均总市值排名前80%； (3) 日均成交金额排名前80%。
选样方法	计算其每股收益 ( EPS ) 、每股未分配利润和净资产收益率 ( ROA ) ，并得出综合排名 - 选取前 50 支为指数样本

五大权重股		
601318.SH	中国平安	13.31%
600519.SH	贵州茅台	10.54%
000651.SZ	格力电器	9.08%
601088.SH	中国神华	8.29%
600048.SH	保利发展	5.72%

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09月09日

一周行情更新

红利潜力ETF ( 515570.SH )	1.20	2.91%
沪深300 ( 000300.SH )	4,093.79	1.74%

资料来源：万得·山西国际  
时间：2022年09月02日至2022年09月09日

一周五大涨幅成分股

000002.SZ	万科A	7.78%
600383.SH	金地集团	6.84%
600048.SH	保利发展	6.70%
001979.SZ	招商蛇口	6.55%
601225.SH	陕西煤业	6.47%

一周五大跌幅成分股

002841.SZ	视源股份	-7.85%
002304.SZ	洋河股份	-7.41%
300498.SZ	温氏股份	-5.29%
603589.SH	口子窖	-4.44%
000596.SZ	古井贡酒	-3.73%

## 一、上周市场以及跟踪

市场风格再均衡，低位价值显著跑赢。8月中旬以来，市场风格的再均衡持续推进，低位价值板块大幅跑赢成长。中秋节前A股回暖，低估值延续涨势，受“北溪-1”天然气管道关闭问题刺激，以能源品为代表的上游板块强势，另一方面，国常会继续强化稳增长政策加码预期、地方“一城一策”继续深化，基建、地产及后周期板块集体回暖。

内外部的几个预期差正逐一印证。

一、狭义货币最宽松的阶段已经过去。8月下旬以来，资金价格快速上行，可能是央行在MLF和公开市场投放缩量以及信贷融资的恢复。同时，在美联储孤注一掷抗通胀之下，中美利差再度拉大，人民币汇率贬值明显抬升。往后看，货币政策仍有“降价”（调低利率）的可能，但重心大概率放在降低融资成本、疏通信用上，资金价格利率极低的阶段已经过去。

二、外需回落的速度确实比想象中快。继5-7月出口延续高增后，8月出口增速都出现了明显回落。在持续的通胀和加息之下，海外需求总量的下滑肉眼可见，欧洲制造业PMI连续两个月低于50，8月韩国出口数据也继续下滑，向后看外需韧性难以维持，8月或将成为出口增速的转折点。

三、内需方面，前期拖累因素正逐步消除，后续关注“金九银十”施工旺季成色。年中以来，基建开工施工强度明显低于资金到位速度，Q3前段全国异常高温以及区域性限电限产是基建落地的主要拖累因素，在摆脱高温天气、限产限电影响后，再叠加国务院督导行动的落实，基建实物量有望在下一阶段加速落地。同时，8月信贷数据也显示，中长贷需求正在加速释放，可关注后续“金九银十”旺季成色。

## 二、下周市场

后市风格收敛的持续性可能超出市场预期：

- 1、社融疲软叠加出口超预期回落，稳增长执行力度有加强必要，接下来1-2个月，政策定力的预期正逐渐被底线思维取代；
- 2、美联储孤注一掷抗通胀的背后，中美利差再度拉大，明显抬升了人民币汇率贬值以及进一步宽松的压力；
- 3、微观角度来看，目前A股交易结构正在从极致化回归，后续再均衡的过程大概率持续。更长线的视角看，A股风格先收敛（Q3末）、后切换（Q4）的概率在提升。从收敛到切换的条件可能有：中长贷确认回升、海外实质性衰退（向下打破）、以及M2-社融剪刀差向下逆转。后市M2-社融能否趋势性逆转，取决于国内实体需求的确认，即将到来的“金九银十”是重要的观察窗口。

行业继续建议业绩、估值、拥挤度并重的原则，同时考虑低位反转的方向：1、结合业绩、估值、拥挤度，重点关注：军工、通信；2、信用再度塌方+潜在的海外衰退压力，国内稳增长执行有加强必要，推荐：黄金、地产、竣工链；3、中期需求确定且机构普遍低配的：银行、煤炭、农业。个股层面继续推荐：中报业绩超预期组合、红利+预期改善（续创新高）。

经济与新兴市场：在英国，政府干预能源价格上限应该会降低即将到来的通胀峰值，但在 9 月的英国央行会议上可能会连续第二次加息 50 个基点（冻结！）。在欧元区，我们预计 10 月份通胀率为 10%，将经济推入衰退。欧洲央行在 9 月进行了创纪录的 75 个基点的加息，并表示未来还会有更多加息（欧洲央行公告）。我们仍预计美联储将在 2023 年 2 月前将目标区间上调至 3.75-4.00%（FOMC 会议纪要）。

固定收益（利率和信贷）：快速加息和双倍速度的 QT 意味着中央银行已经能够提供“长期更高”的口头禅。但随着各国央行加息进入放缓，全球经济看起来越来越脆弱。短期内利率越高，就越能巩固长期均衡利率没有上升的观点。新兴市场正在出现一个更高通胀和更低增长的新均衡，但在它建立之前，新兴市场当地利率将变得更加不稳定（固定收益资产配置，新兴市场利率）。

外汇：美元前景取决于全球增长、风险偏好和相对收益率——为美国创造了一个“信任圈”。经济前景恶化、风险情绪脆弱以及美国收益率上升都表明美元具有韧性。要使美元走低，我们需要看到这些驱动因素的转变。美联储快速加息和全球经济增长放缓相结合，将对新兴市场外汇（货币展望，新兴市场外汇路线图）构成强大的阻力。

股票策略：从创业板的角度来看，我们继续看好拉丁美洲和欧洲、中东和非洲的商品市场，同时在市场配置的基础上将印度上调至中性，并将台湾减持。在亚洲，目前普遍预计 22 年每股收益仅增长 4.4%，但 23 年每股收益增长 10%。在经济衰退风险上升的情况下，欧洲基金继续减持相对于防御性行业（创业板股票策略、飞翔的荷兰人、投资者配置）的周期性资产。

GS 表示，股票将在接下来的 75 个基点中幸存下来——我们同意。这意味着软着陆，尽管能源供应仍然是一个长期问题。

多资产策略：我们继续最大程度减持股票、高收益信贷和发达市场主权债券。我们的基本面指标仍然坚定地指向下行，央行也不会转向。情绪和定位也不够看跌（多资产方向，多资产公告）。

