

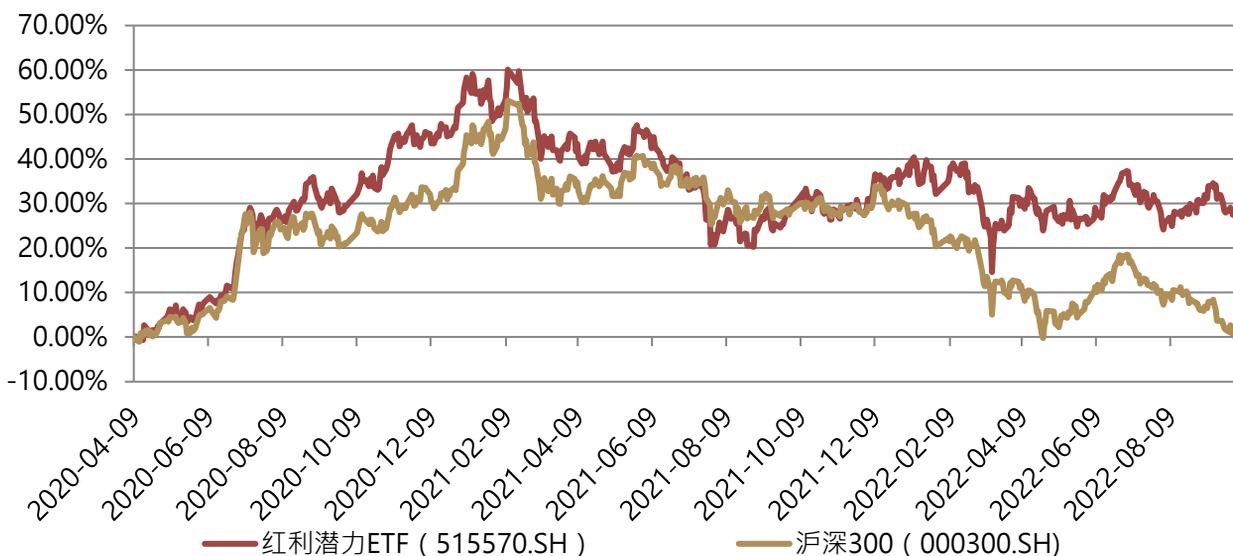
基金资料

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	12.84%
600519.SH	贵州茅台	10.44%
000651.SZ	格力电器	9.39%
601088.SH	中国神华	8.80%
600048.SH	保利发展	6.06%

红利潜力ETF (515570.SH) 累计表现(%)



一周行情更新

红利潜力ETF (515570.SH)	1.15	0.35%
沪深300 (000300.SH)	3,804.89	-1.33%

资料来源：万得·山西国际
时间：2022年09月23日至2022年09月30日

一周五大涨幅成分股

300760.SZ	迈瑞医疗	14.58%
002304.SZ	洋河股份	8.43%
000596.SZ	古井贡酒	6.65%
000858.SZ	五粮液	6.50%
603288.SH	海天味业	6.18%

一周五大跌幅成分股

600389.SH	江山股份	-9.16%
000961.SZ	中南建设	-8.66%
002605.SZ	姚记科技	-8.37%
600346.SH	恒力石化	-7.79%
600563.SH	法拉电子	-7.59%

一、上周市场以及跟踪

上周主要仍然交易疫情、地产以及通胀主线。由于本周A股市场处于国庆假期，因此，我们就各国入境政策放松的节奏、力度进行一次国际比较。

二、各国入境政策放松的节奏比较

1、美国入境政策放松的节奏和力度

2020年3月，为应对新冠病毒的传播，美国首次实施了旅行限制，具体措施为禁止在过去14天内去过中国、英国、巴西、印度、伊朗、爱尔兰、南非以及26个欧洲申根国家的非美国公民入境美国。2021年11月8日起，美国入境政策有所放松，以推动国内外人员流动。具体来看，美国取消了针对来自前述国家外国旅客的禁止入境规定，最新的入境规定调整为“前往美国的外国旅客必须提供新冠疫苗接种证明和病毒检测阴性证明”，只有获得美国食品和药物管理局及世界卫生组织认证的新冠疫苗符合要求，且完成疫苗接种的时间至少早于出行日期前两周。其中已接种疫苗者需要提供出行前三日内的检测阴性证明，而未接种疫苗的美国人或得到豁免的外国旅客则需提供出行前一天内的检测阴性证明。2022年6月12日起，美国入境政策再度放松，取消了外国旅客在入境美国出发前对新冠病毒进行检测的要求，即针对外国旅客的最新入境要求调整为“必须出示已完全接种COVID-19疫苗的证明，并在抵达后的3-5天接受病毒检测”。

2、英国入境政策放松的节奏和力度

2020年6月8日起，英国针对新冠疫情实施入境隔离政策，入境人员在抵达后应安排家人或朋友前往机场接机并前往住处自我隔离14天，并须下载英国卫生部门的定位软件。2021年5月17日，英国开始启用“红绿灯”式入境政策，入境管理政策进一步细化。具体来看，各国家和地区被分为绿色（低风险）、琥珀色（中风险）、红色（高风险）三个等级，名单根据各地疫情状况定期调整，对于过去十天处在绿色地区的入境人员，入境后无需隔离，仅需抵达英国前72小时进行病毒检测，并在抵达英国的2天内进行一次PCR检测；对于来自琥珀色地区的入境人员，在前述要求基础上，入境后要进行10天的自我隔离，并在期间进行两次核酸检测；对于红色地区的人员，则需在入境后进行10天的集中隔离。2021年10月4日起，英国入境政策有所放松，所有国家和地区统一划分为“红色名单”和“非红色名单”，其中红色名单仅包含7个国家，大多是因为有显著的Omicron变种病例才被列入名单。来自红色名单地区的人员须在酒店集中隔离10天，一名成人的费用约为2,285英镑。对于来自非红色名单国家地区的旅客，如已完成英国政府批准的疫苗接种，可用简易抗原检测代替入境后原先规定的PCR检测，并免除入境后的自我隔离；未完全接种疫苗者，入境仍需自我隔离10天，并在第二天和第八天进行核酸检测。2021年12月15日起，英国入境政策再度调整，一方面，移除了所有红色名单上的国家和地区，代表着入境英国将无需强制集中隔离；另一方面，对于非红色国家和地区，入境策略略有收紧，对于疫苗完全接种者，取消了之前提出的抗原检测可替代核酸检测的规定，并在入境后仍需住处进行自我隔离。2022年3月18日开始，英国全面取消入境限制。国际旅客无论是否完全接种疫苗，在入境英国时，均不再需要进行任何形式的新冠病毒检测、不再需要填写乘客定位表、不再需要进行出发前的新冠检测和入境后第二天的测试等、不再需要强制自我隔离。

3、法国入境政策放松的节奏和力度

2020年8月，法国公布了针对疫情的入境政策，各国家和地区被分为“绿区”和“红区”两类，法国的边境对绿区国家开放，来自这些国家的旅客入境法国没有特殊限制；而对于红区国家，法国边境尚未完全开放，学生和学者等特殊情况下可以入境法国，红区国家又按照疫情状况被分为三类，实行不同严格程度的防控措施，包括提供72小时以内的核酸检测阴性证明、实施14天的自愿隔离等。

2021年6月9日，法国也出台了类似于英国“红绿灯”措施的三级划分入境政策，对于来自“绿色”国家和地区的旅客，接种过疫苗的人群凭接种证明可以不受限制在法国旅行，未接种人群需要出示72小时内的核酸检测阴性证明；对于“橙色”地区，接种过疫苗的人群需出示72小时内的核酸检测阴性证明即可旅行，未接种人群只有在符合“令人信服的理由”列表情况下才允许进出；对于红色地区，接种过疫苗的人群，也必须符合“令人信服的理由”情况下才允许进出，且需要进行48小时内的核酸检测或抗原检测，同时可能需要7天自我隔离，而未接种人群则可能是10天强制隔离。2022年2月12日，法国对完成符合规定的新冠疫苗接种的所有外国旅客取消入境新冠检测。2022年8月1日，法国取消一切与新冠防疫相关的入境限制。

4、日本入境政策放松的节奏和力度
2020年4月7日，日本开始执行严格的入境限制政策，过去14天有过风险国家停留记录的旅客禁止入境，其余旅客入境需进行14天的隔离以及核酸阴性证明。2021年3月，为加强新冠疫情防控，日本政府规定单日入境人员的总数控制在2000人以内。2021年8月16日，日本上调单日入境上限人数至3500人；同年11月8日，日本宣布放宽限制，允许部分持短期签证的商务人员、留学生、技术实习生在提交疫苗接种证明和活动计划书的前提下入境；11月底，由于奥密克戎在全球肆虐，日本再度收紧入境政策，宣布11月30日起全面禁止所有外国人入境。2022年3月1日，日本政府宣布放宽外国人入境限制，进入日本后需居家隔离7天，病毒检测结果为阴性、疫苗接种满足条件的人员可将隔离日期缩短至3天，但以旅游为目的的外国人仍将不能入境；另外，单日入境上限人数提升至3500人。3月14日，日本将入境人数上限提高至每天7千人；4月1日，每日入境人数上限提高至1万人；6月1日，日本将入境人数上限上调至2万人，并将各国家和地区分为“红”、“黄”、“蓝”三个等级，各等级的疫情风险依次下降，并根据疫苗接种状况对各等级地区入境人员的检测和居家隔离要求予以设置，隔离时间为0/3/5天，其中来自“蓝色”等级地区且疫苗完全接种的旅客，入境后无需进行隔离和检测。9月7日起，日本再度大幅放宽入境政策，单日入境人数上限上调至5万人，来自所有国家和地区的旅游团均可在没有导游陪同的情况下入境，所有持有3次疫苗接种证明的旅客均可免去72小时核酸阴性证明。

5、新加坡入境政策放松的节奏和力度
2020年3月22日，新加坡宣布暂停短期访客入境或过境。同年6月17日，新加坡略微放宽入境限制，对于申请“绿色通道”（当时主要为中新短期通道）成功的短期访客准许入境，其他短期访客仍不得入境。所有入境的公民和持证者须在家隔离并接受新冠肺炎检测，须遵守社区防控规定。11月4日，新加坡进一步放宽入境管制，过去14天仅到访过挪威、芬兰、韩国、日本等多个国家的人员可入境新加坡，入境后需进行14天居家隔离。2021年8月19日，新加坡入境政策再度放宽，实施“疫苗旅行通道（VLT）”措施，满足条件的旅客入境后不必进行隔离，需满足的条件包括：1、来自指定VLT国家和地区，或在指定VLT国家和地区中转；2、乘坐指定VLT航班；3、持有指定疫苗接种证明；4、出发前往新加坡前2天内、到达新加坡24小时内进行核酸或其他符合要求的病毒检测；5、身份需满足以下之一：新加坡公民、永久居民、长期通行证持有者、符合条件的工作许可证持有人或短期访客（持有有效签证）。2022年4月1日起，新加坡放宽入境政策，所有国家和地区的入境旅客，只要满足疫苗接种要求或年龄在12岁以下，均无需进行检测和隔离；8月29日起，入境政策再度放松，对于未满足疫苗接种要求的入境人员，也免除隔离要求，仅需要出发前48小时内的核酸或抗原阴性证明，以及确保购买了符合要求的新加坡旅游保险。

图表：各国入境政策放松的重要节点。

美国	2021/11/8	取消前期禁令，但需提交行前、抵达后的检测证明以及疫苗完全接种证明。无强制隔离规定。
	2022/6/12	取消行前核酸检测要求，需完全接种疫苗及抵达后的检测。
英国	2021/5/17	设置红绿灯式入境政策，分级设置隔离、检测要求。
	2021/10/4	简化分级入境政策，对于非红色名单地区人员，完全接种疫苗者免隔离。
	2022/3/18	全面取消入境限制政策。
法国	2021/6/9	设置“三级划分”式入境政策，分级设置隔离、检测要求。
	2022/2/12	对于疫苗接种者取消检测要求。
	2022/8/1	全面取消入境限制政策。
日本	2022/3/1	放宽外国人入境限制，进入日本后需居家隔离7天，病毒检测结果为阴性、疫苗接种满足条件的人员可将隔离日期缩短至3天，但以旅游为目的的外国人仍将不能入境；
	2022/9/7	单日入境人数上限上调至5万人，来自所有国家和地区的旅游团均可在没有导游陪同的情况下入境，所有持有3次疫苗接种证明的旅客均可免去72小时核酸阴性证明。
新加坡	2020/11/4	放宽入境管制，过去14天仅到访过挪威、芬兰、韩国、日本等多个国家的人员可入境新加坡，入境后需进行14天居家隔离。
	2021/8/19	实施“疫苗旅行通道（VLT）”措施，放宽疫苗完全接种者入境限制。
	2022/4/1	所有国家和地区的入境旅客，只要满足疫苗接种要求或年龄在12岁以下，均无需进行检测和隔离。

资料来源：各国政府网站、中泰证券研究所

6、基于各国入境政策的变化情况，可大致将入境防疫政策划分为以下4个等级，来对各国入境政策变化节奏进一步观察：

3级：禁止部分甚至全部其他国家、地区的外国旅客入境，符合条件的特殊入境人员或本国公民入境需隔离，并提交行前及抵达后的病毒检测。

2级：根据出发地区或疫苗接种情况，分级设置入境人员的隔离、病毒检测要求，来自低风险地区符合条件的已接种疫苗者可以降低隔离时间甚至无需隔离。

1级：对于来自各国的、满足疫苗接种条件的人员，普遍取消入境后的隔离要求或病毒检测要求。

0级：全面取消防疫相关的入境限制政策。

入境防疫政策等级越低，代表该国在入境环节防控的宽松程度越高。从几个主要国家来看，入境政策等级的变化节奏呈现出以下特点：

1、英、法的入境政策均已降至0级，代表两国已全面取消了防疫相关的入境限制，达到最为宽松的水平。其中英国政策的放松节奏更为激进，主要表现在今年3月份实现的从2级向0级的越级跳降，而法国则是有控制地逐步放松。从国际航班执行数量来看英国方面，随着入境政策等级分别由3级降至2级、2级降至0级，航班数量均呈现明显提升，体现出人员入境需求的增加，其中后一阶段明显带来航班量的提升斜率更高、见效更快，但从持续时间来看，前一阶段航班量的提升更为持久，航班量大概持续上升了5个月。法国方面，在政策分别由3级降至2级、2级降至1级的两段时期，国际航班量出现了明显提升，但政策在1级降至0级后，航班量的提升并不显著；从航班提升的持续时间来看，在3-5个月之间。从整体上涨幅度来看，自初次放松入境政策至今英、法的国际航班执行数量分别上升506.0%、126.7%。

2、美国、新加坡的政策放松节奏较为接近，均分别在2021、2022年分“两步走”由3级降至当前1级的水平，其中新加坡的政策放松较美国都有一个季度左右的提前。从国际航班情况来看，美、新较英、法表现得更为稳定，航班数量均呈现出长足的上涨。从整体上涨幅度来看，自初次放松入境政策至今，美、新的国际航班数量分别上升73.7%、182.4%。总得来说，在各国入境政策由3级降至2级、由2级降至1级这两个阶段，国际航班量都出现明显上升，体现出旅客入境需求的增长，而政策由1级转至0级带来的增长效果或相对较弱，即取消入境禁令、针对低风险区疫苗完全接种者适当放开入境管控将带来较大的国际航班增量，而在此基础上，对疫苗未完全接种者放开管控带来的国际航班边际增量并不明显。

在很多层面上都是爆炸性的一周。让我们从离家最近的地方开始。英国正在经历它的新兴/淹没市场时刻。迷你预算提供财政刺激，目标是在高通胀和削弱消费者的情况下实现增长。反应迅速而有力。正如已充分证明的那样，英国养老金市场经历了某种形式的流动性“事件”，最终导致首次大量金边债券供应，随后金边债券达到 5%，然后英国央行重新介入以提供有效的支持。稍后再谈。上周是当前市场复杂性的完美缩影。通货膨胀需要利率上升，但金融系统非常习惯于廉价资本。当你看到利率变动如此迅速地调整时，肯定会感到痛苦——无论是以杠杆融资和私募股权债务降价的形式，以抵押贷款偿还占收益的百分比的形式，还是以变动保证金和抵押品的形式负债驱动型投资策略 (LDI) 社区的要求。

关于消费者的信号越来越清晰。我们度过了我们的夏天.....这很好.....现在让我们变得真实。它可以说是从联邦快递的大量警告开始的，并且从那以后就没有停止过。套用一位同事的话说.....美光有太多的芯片，耐克有太多的运动鞋，沃尔玛有太多的烤面包机，零售/电子商务有太多的衣服.....嗯.....越来越多的人似乎有太多了。如果我们只是让耐克开始打折运动鞋.....作为一个在 airmax、airjordan 和 airdunk 上长大的人.....这不是你经常看到的。我们已经看到航运和运费暴跌。我们已经看到零售业开始大幅打折。换句话说.....通货紧缩开始出现在某些市场领域，而且规模越来越大。不是在旅行、石油、电力、电力和食品方面，而是在消费者感到震惊的地方，并且对他们在哪里和花费多少有一些“自由裁量权”.....在这些领域，我们正在看到调整。现实情况是，我们看到第三季度每股收益预期全面大幅下调。在第二季度，我们担心最坏的情况并且好于预期，因此估计没有变化。在第三季度，我们“知道”情况会很糟糕，因此削减幅度很大.....这确实带来了一线希望.....如果已知情况很糟糕，并且我们正在削减.....如果它只是作为正如我们预期的那样糟糕而不是更糟？

英国.....我们可以用整封电子邮件讨论上周发生的事情。举措的暴力、对英国金融稳定的担忧、风险资产的抛售和外汇波动。所有这些首先在英国养老基金和人寿保险界造成了巨大的压力，然后导致英国央行干预以提供稳定性和流动性。在新政府承诺实施大规模财政计划后，对英国债务水平可持续性的担忧使英镑跌至历史低点，短暂触及 1.04，收益率在周三上午飙升 30 年至 5% 以上，引发金边债券的残酷抛售，推动英国养老基金如果不是英国央行的干预，已经濒临破产边缘。通货膨胀、加息和财政刺激、央行干预和关注增长之间的危险拉锯战正在发挥作用。GS 现在预计英国央行将在 11 月和 12 月加息 100 个基点，最终利率为 5%。在我写这篇文章时，我看到 BBG 的头条新闻暗示政府即将放弃 40% 的减税政策。

定位.....美国共同基金现金水平在 8 月达到总资产的 2.5%.....自 2020 年以来的最高水平。在过去 10 个交易日中的 8 个交易日中，我们看到多头净卖出。我们已经看到对冲基金社区的净值达到相对低点，并且随着空头增加而增加。就长期社区现金水平而言，我想这些现金水平自 8 月印刷以来仅有所增加，并且听说过一些接近 5% 的提及数字。关于资产配置和股票正在从 TINA (别无选择) 的世界转移到 TARA (有真正的选择) 的世界，在一个高波动率、低信念和很大不确定性的世界中，现金可能不是王道.....但是它已从穷光蛋升级为王子。从同事那里偷东西.....“整个 HF 社区的仓位都非常一致地看跌 (L/S 比率 5 年低点，总杠杆率 95 年 5%)，CTA 做空了 520 亿美元的全球股票，接近历史最高水平，但仍然是卖家 (- 360 亿美元的平盘)，GS 定位指标达到 -1.5 进入买入信号区域，看涨比率处于 2 年高点，这也表明技术和流动动态推动的局部底部可能接近。”反射性是目前许多人的话题。在过去的 25 年里，SPX 在一个月內下跌了 25 次 -12.5%，随后平均在接下来的一周内出现 6.5% 的回撤——在短期内增加了挤压论点的可信度。月末动态和停电期可以稍微缓解这种情况 - 使用 c。到下周末，70% 的 SPX mkt 上限将处于停电状态 (目前为 25%)。10 月是今年最大的主动型共同基金财政年末月份，占主动管理资产总额的近 24%，其次是 12 月 (约占总资产的 20%)。这可能会对受欢迎的共同基金增持的价格走势产生不利影响 (或已经在影响)，可能会出现对年初至今表现不佳的股票的减税抛售以及对年初至今表现优异的股票进行减持/获利回吐。

情绪.....如此悲观。当缺乏定位似乎是最乐观的论点时，这并不令人惊讶。具有讽刺意味的是，还有很多博弈论正在争论中。在 2022 年，每当投资者对软着陆的希望变得建设性时，我们会抛售.....每当我们听到市场处于崩溃边缘的消息时，我们会看到空头挤压。现在我听说市场已经发展，希望交易是一个神话，推动熊市是前进的方向。如果没有别的.....2022 年教会了我，我什么都不知道。在这样的时候值得看看事实.....典型的周期性熊市持续 26 个月，从高峰到低谷平均下跌 30%.....我们进入“熊市”已有 9 个月，我们在美国下跌了 23% Stoxx600 下跌 21%。就目前而言，似乎共识是，在经历了可怕的 9 月之后，我们即将迎来一系列小型挤压中的最新一次。随着风险偏好 GSRAll 跌至 -0.52，VIX 现在高于 30，AAll 牛熊价差接近，情绪也继续恶化08 水平——表明我们正在接近上行不对称性改善的恐惧区域。

资本市场.....上周城里只有一场演出，那就是保时捷。我职业生涯中欧洲最大的 IPO 在极其困难的一天/一周/一个月上市，并经受住了挑战。需求的深度和广度提醒我们，虽然我们生活在一个复杂的现场环境中，但质量仍然是质量，许多人仍然需要为未来投资。话虽如此，来自资本市场的第三季度一直是一个潮湿的爆管。美国 IPO 筹资约 20 亿美元。比过去 30 年的季度平均水平低 80% 以上，比 2021 年第三季度下降近 95%。事实上，就总量而言，2022 年美国的发行量是自 1990 年以来最糟糕的一年（59 亿美元，而历史最低点约为 59 亿美元）20 亿）。今年 IPO 市场已经冻结。年初至今仅完成了 32 次总价值 25 亿美元的上市，比去年推出 259 家新上市公司（以及 394 家 SPAC 发行）下降了 88%。除 2008 年外，2022 年完成的 IPO 数量远少于过去 25 年中的任何一年。事实上，年初至今的 IPO 交易量仅略高于全球金融危机最严重时期完成的 22 笔交易

通过破坏创造技术.....我们在以前的困境中看到了公司创造的力量。过去 5 年.....尤其是 20/21 年，我们见证了充足的资本、低廉的利率和专注于增长的巨大力量。去年创建的独角兽公司数量超过了前 5 年的总和。独角兽交易价值在 2020 年至 2021 年间增长了两倍多，超过 750 亿美元部署在 340 家独角兽公司中.....事实上，2021 年的每一天都创造了大约 1 只独角兽公司。这一旅程始于 2014 年，在风险投资之前投入了 490 亿美元2018 年跃升至 1450 亿美元，并最终在 2021 年达到 3410 亿美元。世界可能很可怕，但创新的力量依然存在，增长生态系统为未来的一些挑战做好了更好的准备。当前的 VC 干粉是'99/'00 中的 3 倍。截至 2022 年第二季度末，所有美国独角兽公司的总价值约为 2.3 万亿美元（基于上一轮私募估值）。换句话说，支持这些公司的资本墙是实质性的，这些公司的成熟度、规模和我们历史上所见过的任何东西都不一样。今天的中位独角兽年收入为 1.08 亿美元，而互联网泡沫期间的 IPO 仅为 1800 万美元。风投支持的独角兽现在占价值超过 10 亿美元的公司的 13%，仅在 10 年前，这个数字还是 1%。“从 20 年前开始，全球 7% 的市值和 13% 的公司都是私人风险投资支持的独角兽。风投支持的独角兽公司获得的市场份额超过 80% 发生在过去四年中。”在其他地方，更长的私人主题继续占据主导地位.....“自 1990 年以来，公司 IPO 的平均年龄翻了一番，从 6 岁增加到 12 岁。”现在我们拭目以待。