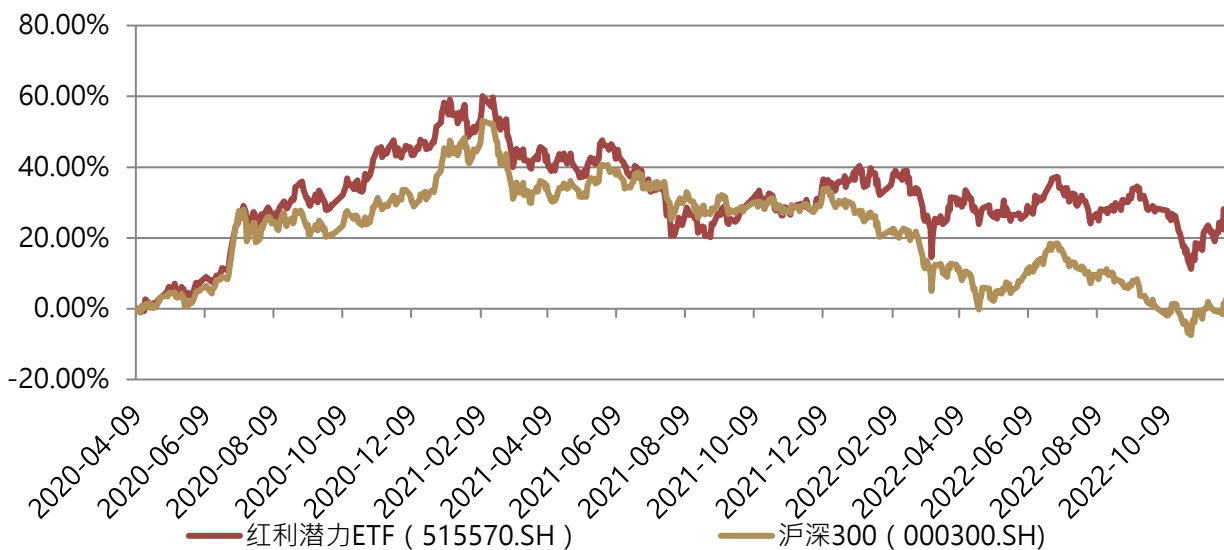


基金资料	
相关指数	中证红利潜力指数收益率
样本选取方法	沪深A股 (1) 过去3 年连续现金分红，且分红比例不低于30%； (2) 日均总市值排名前80%； (3) 日均成交金额排名前80%。
选样方法	计算其每股收益 (EPS)、每股未分配利润和净资产收益率 (ROA)，并得出综合排名 - 选取前 50 支为指数样本

五大权重股		
601318.SH	中国平安	14.20%
000651.SZ	格力电器	9.53%
600519.SH	贵州茅台	9.12%
601088.SH	中国神华	8.69%
600048.SH	保利发展	5.74%

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12月02日

一周行情更新

红利潜力ETF (515570.SH)	1.14	1.79%
沪深300 (000300.SH)	3,870.95	2.52%

资料来源：万得·山西国际
时间：2022年11月25日至2022年12月02日

一周五大涨幅成分股

603589.SH	口子窖	16.94%
000002.SZ	万科A	14.79%
000568.SZ	泸州老窖	11.00%
000858.SZ	五粮液	10.32%
300033.SZ	同花顺	8.97%

一周五大跌幅成分股

002932.SZ	明德生物	-6.25%
600389.SH	江山股份	-5.45%
601225.SH	陕西煤业	-3.43%
600563.SH	法拉电子	-3.08%
002841.SZ	视源股份	-1.75%

一、上周市场以及跟踪

上周市场先扬后抑，结构持续轮动，周末多地继续优化防疫措施，市场情绪升温。我们和机构沟通，机构代表性观点如下：

1. 普遍认知病毒毒性已弱，选择冬季放开对投资生产制造影响小于旺季时再放开。市场可跳过短期基本面下滑，直接反应后疫情时代基本面。基本面弹性最大的还是在出行链，股票弹性大的在部分可选消费和制造。
2. 无论短期疫情进展如何，除非出大规模消费券等强刺激，明年整体经济恢复力度很难强劲，市场缺乏空间，短期预期反应得很快，后续还得回调。

二、下周市场

1. 今年市场两次跌破2900之后都出现显著行情，我们相信随着疫情防控优化，二次探底之后，市场已站在了一个新的起点。但短期情绪快速升温之后，依然需要理性关注基本面后续的颠簸。

2. 从海外市场看，市场对疫情政策的敏感性小于A股，防控放开多属被动，本身对市场不构成重要利好，更多属于中性。市场更多反应短期基本面边际变化，阶段性还是当期景气行业（能源）、医疗、必须消费等占优。

2. 从A股市场的历史看，基本面的主要波动都会映射在市场走势中，不会跳过。比如2020年的疫情被认为是短期冲击，但市场仍会体现下跌过程。从盈利预期角度看，至少未来一个季度的盈利预期面临下修压力。

3. 从资金面角度看，A股缺乏增量资金，短期市场上升动力取决于外资流入。十月中国权益资产超跌重要原因来自于外资预期过于悲观，同样的，近期外资回补也是推动市场上升重要动力，这也导致港股上涨强于A股。如果外资回补趋弱，市场回升很可能就告一段落。同时，虽然美联储加息节奏出现拐点，但加息仍在继续前短期不会停止，一旦经济数据走弱，这对美股来说也将构成压力。

4. 短期情绪焦点的主要矛盾正从疫情优化转向医院、医疗资源与基本面变化。中国各地疫苗接种、医疗资源、老龄化程度及意识行为存在差异，后续仍值得密切关注。总体看，冬季疫情传播，整体需求和生产制造供应都面临一定程度影响，可以讨论的机会在于政策尤其是稳增长线索、需求相对受疫情传播影响小甚至受益，以及可能受益供应受限的方向。

一句话：风险资产的基本设置更好，但不要将其与真正好的设置混淆。

本周出现了几张非常大的牌，中心要点很清楚：尽管劳动力市场非常紧张，金融状况显著放松，但鲍威尔主席打算降档。

如果今年的中心故事是一个被美联储挟持的市场，也许游戏中的大动态变得更友好了。

当与短期技术指标一起考虑时，在我看来，风险/回报指向近期的上行，而且我不介意用看涨期权来应对右尾风险。

然而，从更大的角度来看，我认为我们不会很快从无情的区间交易中获得逃逸速度——事实上，我认为本周发生的一系列事件只会证实这一预期。

我保持沉默的一个原因是，市场已经将我们所知道的归功于我们——我不想在后 COVID 世界中对倍数持教条态度。另一个因素是金融状况只需要收紧的挥之不去的感觉.....我只是看不出自 11 月 FOMC 以来市场的走势对什么有帮助。美联储努力实现（这既是礼貌地提醒他们距离目标还很远——见证核心 PCE 和平均时薪分别为 5.0% 和 5.1% 的最新数据——以及对美联储当前反应的一些困惑）。

我承认当鲍威尔回拨并且市场出价时，这两个点感觉很弱（注意标准普尔自 4 月以来首次在 200 天移动均线以北），但我试图断言中期预测 在一些非常重要且未解决的宏观限制条件下，桌面上根本没有足够的风险溢价。

我将以以下方式结束：

在这种环境下，我真的不认为美国股市的上行空间受到限制。与年初相比，股票比债券和信贷更富有，但并不便宜。这意味着看涨股票的主要原因是我们是否会出现久期反弹。但是，正如我们刚刚看到的那样，您可以只持有久期（30 年期 TIPS 在 11 月的表现优于标准普尔和 NDX），而这些资产是应对衰退的“正确方式”。

三个快速相关的要点：

一. 为了符合 Dominic 的观点，请注意过去一个月的资产回报率：S&P +8.3% ... NDX +10% ... TLT +11.1% ... 30 年期 TIPS +16.8%。

二. 越来越明显的是，过去一年主导的宏观风向发生了巨大转变：交易界感觉做多美元交易基本结束，做空美国固定收益前端的不对称性已经消失。在这种情况下，我倾向于相信最近几周发生的事件对货币（或许对利率）的影响比对股票的影响更大。

三. 如果我们正在过渡到一个美国经济增长和美国通胀势头都较低的背景——在经历了三年非同寻常的高速增长之后，超重的宏观影响会有所抑制——那应该是一个更友好的生态系统。carry和得过且过策略。在我看来，很明显投资者的叙述正朝着这个方向摇摆。

