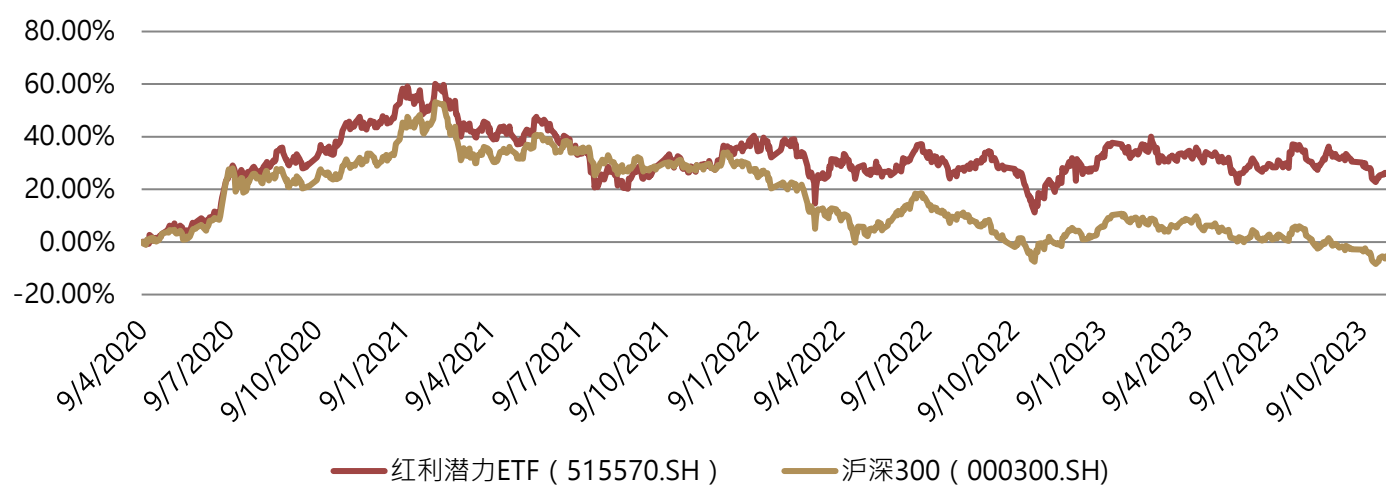


基金资料	
相关指数	中证红利潜力指数收益率
样本选取方法	沪深A股 (1) 过去3年连续现金分红,且分红比例不低于30%; (2) 日均总市值排名前80%; (3) 日均成交金额排名前80%。
选样方法	计算其每股收益 (EPS)、每股未分配利润和净资产收益率 (ROA), 并得出综合排名 - 选取前 50 支为指数样本

五大权重股		
601318.SH	中国平安	15.28%
000651.SZ	格力电器	10.54%
600519.SH	贵州茅台	10.34%
601088.SH	中国神华	7.67%
000333.SZ	美的集团	6.02%

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4月9日至2023年11月3日

一周行情更新

红利潜力ETF (515570.SH)	1.13	0.44%
沪深300 (000300.SH)	3,584.14	0.61%

资料来源: 万得·山西国际
时间: 2023年10月30日至2023年11月3日

一周五大涨幅成分股

600519.SH	贵州茅台	8.02%
605168.SH	三人行	7.39%
600563.SH	法拉电子	6.73%
300760.SZ	迈瑞医疗	6.32%
000568.SZ	泸州老窖	5.90%

一周五大跌幅成分股

002867.SZ	周大生	-9.73%
600729.SH	重庆百货	-6.84%
603877.SH	太平鸟	-6.68%
001979.SZ	招商蛇口	-4.10%
600612.SH	老凤祥	-3.56%

免责声明: 本报告只提供给阁下作参考用途, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由山证国际金融控股有限公司及其连系公司(「山证国际」)编写。此报告所载资料的来源皆被山证国际认为可靠。此报告所载的见解, 分析, 预测, 推断和期望都是以这些可靠资料为基础, 只是代表观点的表达。山证国际, 其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映山证国际于最初发此报告日期当日的判断, 可随时更改而毋须另行通知。山证国际, 其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险, 若干投资可能不易变卖, 而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标, 财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告, 而应根据自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前, 应咨询专业意见。分析师声明主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明: 本研究报告所表达的任何观点均精确地反映了上述每位分析师个人对所评论的证券和发行人的看法; 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系; 该分析师及其连系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员, 以及无拥有任何所述公司之财务权益或持有相关股份。山证国际的财务权益及商务关系披露: 1)山证国际资产管理有限公司及其关连公司山证国际证券有限公司分别担任山证国际大商所铁矿石期货指数的基金经理及参与交易商。2)山证国际及其关连公司拥有山证国际大商所铁矿石期货指数ETF 1%以上的财务权益。本档尚未经证监会审核。

本周A股周报：

1) 美国衰退与宽松预期成为阶段性最大的边际变化10月美国制造业、非制造业PMI均下行；就业数据大幅不及预期，失业率达到2022年2月以来新高。周五美国就业数据公布后，海外市场开始定价美国衰退：黄金价格上行而原油价格回落，投资者对2024年6月前美联储降息50BP以上的预期大幅提升。边际变化后，经济的全局仍是后续关注：至少从近期公布的数据来看，美国私人部门的消费与投资增长仍然比较强劲：美国私人部门消费和投资对2023年三季度GDP环比折年率的拉动分别为2.69%和1.47%，且制造业耐用品订单和零售销售数据在9月也仍然延续着修复的态势。值得注意的是，如果市场预期长端利率持续下行，那么利率的下行可能反而会带来部分需求的扩张。以美国房地产市场为例：2021年长端利率的上行曾抑制住房需求的增长；当前美国住房销量已经开始反弹，如果未来长端利率走弱，本身又弱化了利率对压制房贷市场的压制。本轮海外滞胀中，除了供给冲击，过去10年不断投放的货币重新恢复流通速度也是重要原因。如果在宽松预期下利率走低，那么去年年底至今年年初海外“衰退预期下利率下行—需求增长—通胀压力上升—美联储收紧货币政策—利率上升—需求走弱—衰退预期下利率下行”的循环可能会再度出现。

2) 看似“顺理成章”的年末切换投资者印象里，A股市场在年末的最后两个月往往会发生切换，这成为当下的某种念想，客观数据上看：过去十年中，确实有八年出现了成长/价值风格切换的现象；但从行业层面来看，过去十年中，只有四年（2014、2018、2021、2022）出现了领涨行业的切换；从基金表现的层面看，就只有两年（2014、2022）曾出现过部分前期业绩不佳的主动偏股基金“翻身”的情况。如果投资者想要博弈年底这两个月的市场切换，那么2018年的经验可能更有参考意义：一方面中美关系都存在阶段性缓和的可能，另一方面海外利率环境可能会宽松。从2018年末市场领涨行业切换的经验来看，前期回撤较大的资产在最后两个月可能会有更好的表现。

3) 国内基本面的变化：利润分配的重塑本周公布的国内PMI数据进一步验证了本轮补库周期中营收同比增速低于库存同比增速的特征：2023年10月PMI的各分项指标中，除产成品库存分项仍在上升外，新订单、生产等其余各分项几乎都在收缩。在国内需求弹性有限且海外供应链重塑的环境中，中游制造业企业不得不加大生产和库存持有来以应对将来行业的“内卷”，而存在供应瓶颈的上游将会迎来分子端业绩弹性的回归。从A股上市公司的季报看，以原材料为代表的上游制造业景气度显著回暖且具有较高的盈利弹性，而中游制造业则需要面对更大的阻力。

4) 结构上或许是“美丽的误会”对于市场本身我们保持积极，中美实际利率的联合下行才应是明年的重要驱动。但当下，当美国衰退预期遇上行情进入年末，又恰逢市场最追捧的“成长风格”相对低位，切换变得是如此“顺理成章”。未来一个月，市场或将重回对“收益弹性”的追逐，就如同今年1月和5-6月那般。漫长季节中新的一场“美丽的误会”正在萌芽，当每次突围失败后，投资者会重新回到拥抱底层资产的现实中。我们的配置更在应对中期，捕捉短期结构上交易机会或许有限：第一，供给端存在瓶颈、且受益于海外利率下行的大宗商品相关资产（铜、油、油运、铝、贵金属、煤炭）；第二，年末博弈切换思路下，电新（锂电、风电、光伏）等2023年以来成长板块中回撤较大的行业；主题推荐机器人产业链；第三，红利资产以配置资金驱动，博弈中回撤相对较小，建议逆势布局。

免责声明: 此报告只提供给阁下作参考用途, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由山证国际金融控股有限公司及其连系公司（「山证国际」）编写。此报告所载资料的来源皆被山证国际认为可靠。此报告所载的见解, 分析, 预测, 推断和期望都是以这些可靠资料为基础, 只是代表观点的表达。山证国际, 其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映山证国际于最初发此报告日期当日的判断, 可随时更改而毋须另行通知。山证国际, 其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险, 若干投资可能不易变卖, 而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标, 财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告, 而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前, 应咨询专业意见。分析师声明主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明: 本研究报告所表达的任何观点均精确地反映了上述每位分析师个人对所评论的证券和发行人的看法; 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系; 该分析师及其连系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员, 以及无拥有任何所述公司之财务权益或持有相关股份。山证国际的财务权益及商务关系披露: 1) 山证国际资产管理有限公司及其连系公司山证国际证券有限公司分别担任山证国际大商所铁矿石期货指数ETF的基金经理及参与交易商。2) 山证国际及其连系公司拥有山证国际大商所铁矿石期货指数ETF 1%以上的财务权益。本档尚未经证监会审核。

全球资金市场周报：

到2023年，商业投资增长将放缓至仍然健康的4%。然而，除了政府补贴刺激的国内制造业投资激增之外，这一总数掩盖了资本支出一直乏善可陈。2024年，商业投资的多个组成部分可能会出现类似的不同趋势。在本周的分析师中，我们评估了资本支出前景的主要不利因素和有利因素。

第一个阻力是近期制造业结构投资的快速步伐略有放缓。对与《通货膨胀减少法》和《CHIPS法》相关的各个建设项目的分析表明，制造业建设支出水平可能会保持在极高水平，但到2024年会下降，因为目前正在进行的一些项目将完成。在2023年推动整体资本支出增长4个百分点之后，我们预计与这些激励措施相关的结构性投资将在2024年对资本支出增长产生0.5个百分点的拖累。

第二个不利因素是融资更加困难，尤其是商业地产。利息支出的延迟上升（反映出企业在疫情爆发初期就偿还了债务）和更严格的贷款标准可能会对资本支出增长产生适度的影响，超出我们的标准金融状况框架所暗示的范围。商业房地产的贷款标准不成比例地收紧，这是某些细分市场面临结构性阻力的一个症状。例如，我们预计办公室结构投资的下降将拖累明年资本支出增长0.3个百分点，因为远程工作的持续存在可能会继续推高空置率。

第一个推动因素是缓解经济衰退的担忧。企业对即将到来的经济衰退担忧已大幅减弱，管理团队在财报电话会议上讨论经济衰退的比例从30%的峰值下降到如今的10%。我们估计，迄今为止，衰退担忧的减弱意味着明年资本支出增长的拖累将缩小0.6-0.8个百分点。

第二个推动因素是对人工智能的投资不断增加。随着企业对人工智能投资的兴趣不断高涨，我们的策略师确定为人工智能直接受益者的公司已将2024年资本支出预期上调了28%。我们预计2024年人工智能相关投资将推动资本支出增长0.3个百分点，并认为这对长期资本支出前景构成重大上行风险。