中薇财富管理(加拿大)
VÊRED WEALTH MANAGEMENT (CANADA)

April 10th, 2023

一周市场总结

在过去的几周里，标普500指数从银行业危机中恢复得很好，已上涨超过此前的水平。

然而，市场的参与度一直较弱，上涨主要由以大盘成长型股票推动。对经济敏感的行业，如银行、小盘股和运输业，受到了更大的压力，相对强弱下降。标普500指数也达到了超买水平，并接近其近期区间上限的技术阻力(~4200点)。这使市场的短期趋势相对谨慎。但我们的解读是市场只是还没有准备好持续上涨，但不是有什么更可怕的事情会发生。

此外，我们认为这一观点得到了宏观经济进展的支持。在银行流动性问题之后，银行贷款可能会进一步收紧，这将扼杀未来的经济增长。在我们看来，经济萎缩的几率提高了，发生的时间也会前移。然而，积极的一面是，金融市场的收紧使美联储更接近其希望达成的目标。事实上，债券市场正在表明，美联储的加息周期几乎已经结束。

因此，一方面，如果通胀不降低，股市将很难持续走高。但通胀率在经济衰退中会下降。而且，如果经济衰退加剧，美联储会介入并根据需要增加支持（正如他们上个月支持银行业所做的那样）。

这就决定了目前的盘整交易。良好的股市可能会使美联储更有胆量采取强硬措施（对股市来说是不利的），而糟糕的市场可能会看到美联储发出鸽派信息（支持股市）。虽然我们预计未来几周和几个月波动会继续，我们也相信这个熊市已经进入后期阶段。目前的熊市已经有15月，在最低点时下跌了27%（历史上衰退期的熊市在13个月内平均跌幅为33%）。因此，我们希望投资者在短期内追加投资时保持务实的态度，但也希望将疲软期作为长期的机会。

Equity Market Indices	Price Return Year to Date	Price Return 12 Months
Dow Jones Industrial Avg	1.0%	-3.3%
S&P 500	6.5%	-9.6%
S&P 500 (Equal-Weight)	1.2%	-8.7%
NASDAQ Composite	14.6%	-15.5%
Russell 2000	-0.5%	-14.4%
MSCI All-Cap World	6.6%	-9.4%
MSCI Developed Markets	8.1%	-3.4%
MSCI Emerging Markets	3.3%	-14.6%
NYSE Alerian MLP	3.4%	7.1%
MSCI U.S. REIT	0.0%	-24.0%

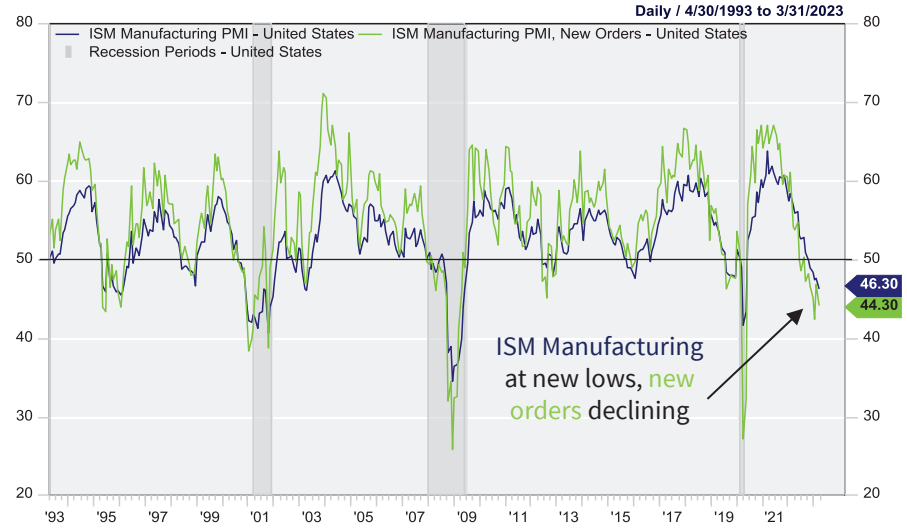
S&P 500 Sectors	Price Return Year to Date	Sector Weighting
Communication Svcs.	20.9%	8.2%
Information Technology	19.3%	25.7%
Consumer Discretionary	12.3%	9.9%
S&P 500	***6.5%***	-
Materials	2.7%	2.6%
Consumer Staples	1.0%	7.3%
Real Estate	-0.2%	2.5%
Industrials	-0.4%	8.4%
Energy	-1.3%	4.8%
Utilities	-1.8%	2.9%
Health Care	-2.0%	14.7%
Financials	-6.9%	12.8%

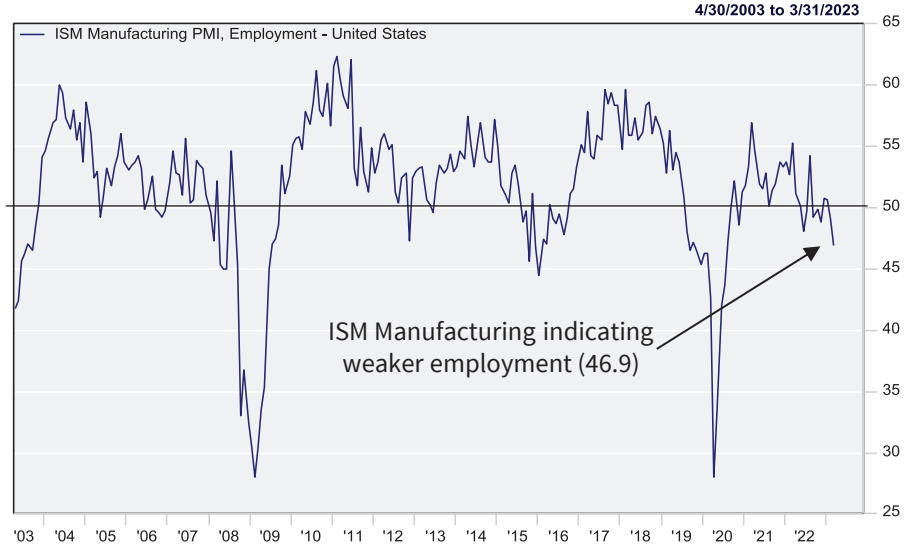
Source: FactSet

宏观：美国

3月ISM制造业的数据比预期的要弱，跌至新低 （46.3），新订单跌至44.3（仅高于1月的低点 42.5）。ISM服务业没有那么弱，但也低于预期。总体3月的数据显示，经济至少在放缓，并可能走向萎缩。此外，3月ISM制造业就业调查下降至46.9，2月JOLTS职位空缺也有所下降（JOLTS数据是2月份的数据，发生在银行业危机之前，所以目前可能会继续走低）。我们认为，就业市场在未来几个月内将会走弱，虽然这对经济来说是个坏消息，但对美联储来说是个好消息。工资压力和通胀在衰退中会下降，因此，随着我们接近衰退，美联储的加息周期可能已经或接近尾声。

Event	Period	Actual	Consensus	Surprise	Prior
Core PCE Deflator M/M	FEB	0.30%	0.40%	-0.10%	0.52%
Core PCE Deflator Y/Y	FEB	4.6%	4.7%	-0.10%	4.7%
PCE Deflator SA M/M	FEB	0.26%	0.30%	-0.04%	0.57%
PCE Deflator Y/Y	FEB	5.0%	5.1%	-0.10%	5.3%
Personal Consumption Expenditure SA M/M	FEB	0.20%	0.35%	-0.15%	2.0%
Personal Income SA M/M	FEB	0.30%	0.30%	-0.0%	0.60%
Chicago PMI SA	MAR	43.8	43.6	0.21	43.6
Michigan Sentiment NSA (Final)	MAR	62.0	63.4	-1.4	63.4
Markit PMI Manufacturing SA (Final)	MAR	49.2	49.3	-0.10	49.3
Construction Spending SA M/M	FEB	-0.10%	0.05%	-0.15%	0.38%
ISM Manufacturing SA	MAR	46.3	47.5	-1.2	47.7
Durable Orders ex-Transportation SA M/M (Final)	FEB	-0.07%	-	-	0.0%
Durable Orders SA M/M (Final)	FEB	-1.0%	-1.0%	0.0%	-1.0%
Factory Orders SA M/M	FEB	-0.70%	-0.40%	-0.30%	-2.1%
JOLTS Job Openings	FEB	9,931K	10,425K	-494.0K	10,563K
ADP Employment Survey SA	MAR	145.0K	205.0K	-60.0K	261.0K
Trade Balance SA	FEB	-$70.5B	-$68.9B	-$1.6B	-$68.7B
PMI Composite SA (Final)	MAR	52.3	53.3	-1.0	53.3
Markit PMI Services SA (Final)	MAR	52.6	53.8	-1.2	53.8
ISM Services PMI SA	MAR	51.2	54.5	-3.3	55.1
Continuing Jobless Claims SA	03/25	1,823K	1,695K	128.5K	1,817K
Initial Claims SA	04/01	228.0K	199.0K	29.0K	246.0K



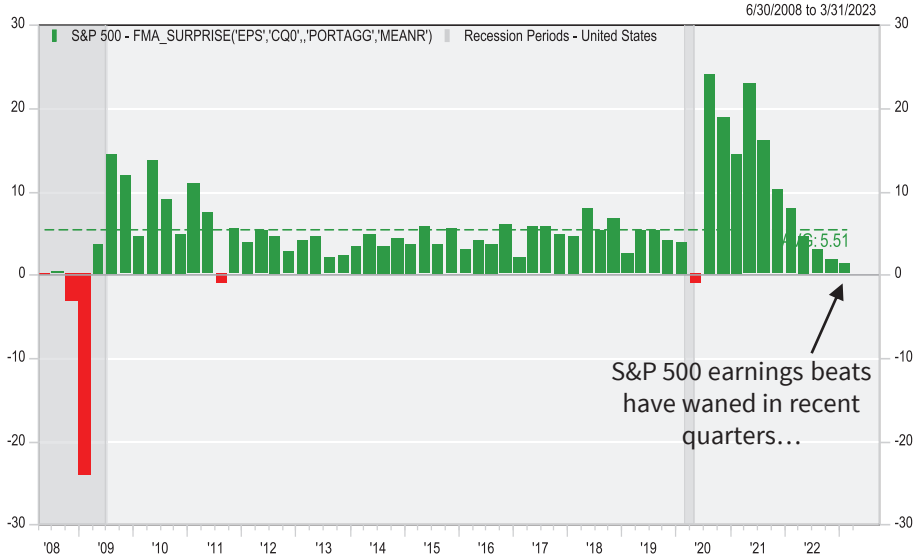


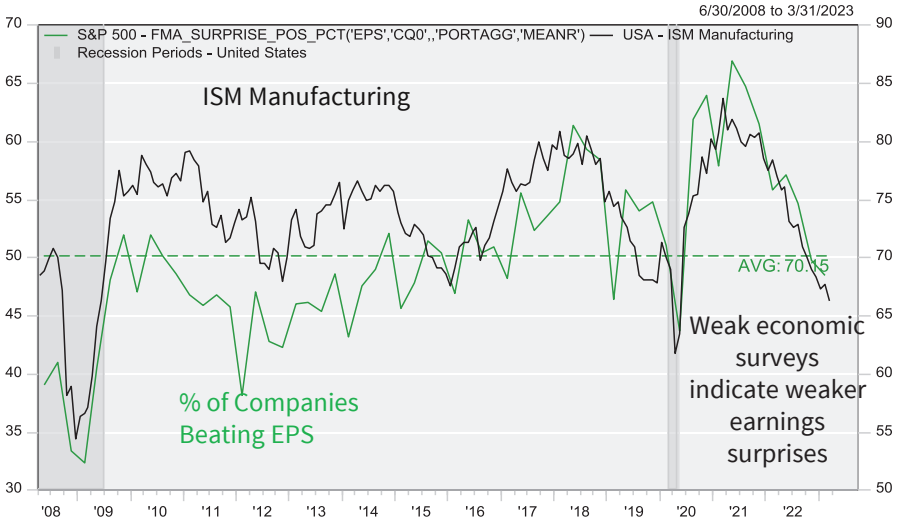
Source: FactSet

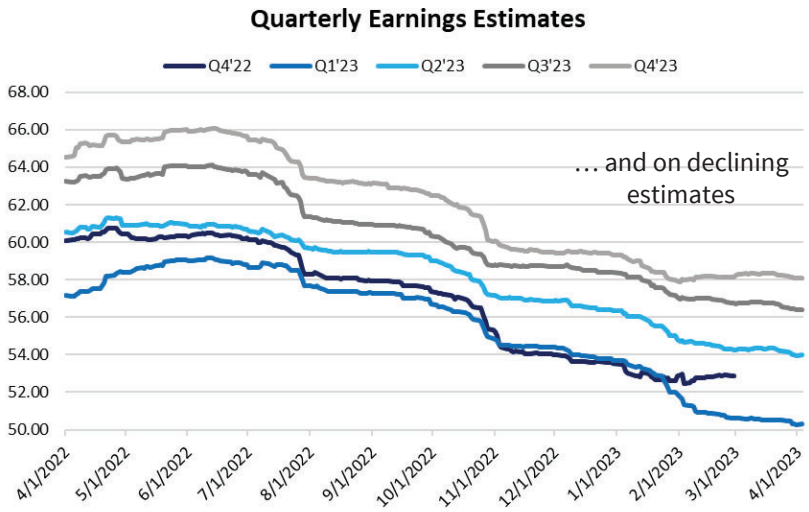
基本面

第一季度财报季在下周晚些时候开始。鉴于该行业最近的波动性和不确定性加剧，投资者将密切关注首先发布财报的银行。我们预计整体上是一个相当疲软的财报季。目前市场对第一季度每股收益的预期是同比下跌6%（与第四季度比下跌5.1%）。我们注意到，最近几个季度的实际盈利都略高于已下调的预期（比如，第四季度每股收益超出预期1.2%）。

在经济疲软的前提下，业绩超预期的公司数量将减少。此外，我们认为公司在很大程度上也会指出未来的经济疲软和不确定性。我们预计标普500指数的远期盈利预测将继续走低，因为我们预计今年晚些时候将出现温和的经济衰退。虽然我们将听取公司的评论，以了解经济和基本背景的最新情况，但在整个财报季，股市可能会更多地受到通胀、经济数据和美联储政策的宏观影响（就像过去几个季度那样）。







Source: FactSet

Source: FactSet

技术面

在过去的几周里，标普500指数从银行业危机中恢复得很好，已上涨超过此前的水平。然而，市场市场的参与度一直较弱，主要由增长型股票驱动。

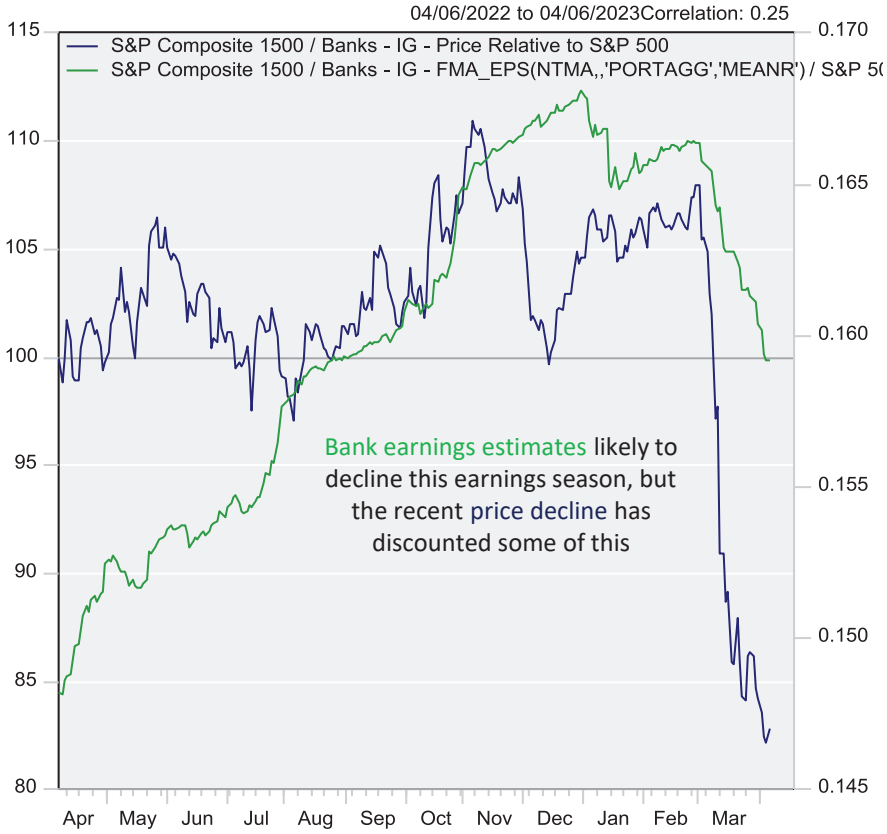
标普500指数也正在接近头顶的4200点的阻力，短期随机指标达到超买水平。我们注意到自10月的低点以来，标普500指数在超买的情况下不断走高，而MACD是短期的一个更好的突破指标。目前，MACD仍在上升，但我们将监测是否有迹象表明，回调可能到来。

总的来说，我们对市场短期持谨慎的态度，并认为市场仍在盘整的观点还是有效的。

我们认为短期内的技术阻力在4100-4200点。下方来看，投资者应该观察4028做为初步支撑（这也是50天均线位）。4028点以下，关注200天均线位(目前在3941点），其次是3853点。

银行

到目前为止，银行在超卖后，股价反应并不理想，仍然在低位交易，相对强弱指数在1个月内下降超过20%后继续走低。这对更广泛的股市来说是一个谨慎的信号，表明银行可能仍会在今后一段时间内"接受惩罚"。但是，我们建议不要做出冲动反应。银行将在下周末开始财报季，我们将听到他们关于基本面和前景的最新信息。虽然我们预计盈利预期会下降，但最近的下跌至少已将这些部分定价。我们现在对银行持更多的"等待和观察"的态度。



Source: FactSet (M23-167723)

Disclaimer

1. *The particulars contained herein were obtained from Raymond James we believe to be reliable but are not guaranteed by us and may be incomplete. The opinions expressed are based upon our analysis and interpretation of these particulars and are not to be construed as a solicitation or offer to buy or sell the securities mentioned herein.*

2. *The securities or sectors mentioned herein are not suitable for all investors and should not be considered advice. Please consult your investment advisor to verify whether this security or sector is suitable to you and to obtain the information, including the risk factor completely.*

3. *Vered Wealth Management (Canada) Company Limited provides comprehensive investment services, including managed accounts and advisory services. We have access to a wide range of investment products, including mutual funds, stocks, fixed income products, various alternative investment products and more. We offer registered and non-registered investment accounts, such as cash and margin accounts, corporate accounts, RRSPs & RRIFs, LIRAs & LIFs, RESPs and TFSAs.*

4. *Vered Wealth Management (Canada) Company Limited is a member of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) and is registered in BC and ON. Vered is a member of the Canadian Investor Protection Fund (CIPF).*

5. *The contents herein are not intended and shall not be constructed as a solicitation of customers or business in any jurisdiction in which Vered is not registered as a dealer in securities.*