



一周市场总结

2023年上半年已结束，对市场之外的人来说，今年至今的股市令人难以置信地强劲。在第一季度攀升7%之后，标普500指数在第二季度又上升了8.3%，今年迄今为止的回报率为15.9%。但在这表相之下，市场的表现要困难得多。以科技为导向的行业占主导地位，其中科技行业上涨42%，通信（包括Google）上涨36%，非必需消费品（包括Amazon）上涨32%。而标普500指数中除科技类以外的股票今年以来平均涨幅仅为5%。我们虽对此并不过分担忧，而且今年整体的技术背景已经变得更加有利，但我们也认为，如果目前的上升趋势要发展成为一个健康的牛市，那么行业的参与度需要扩大。

上半年，标普500指数在大量的不确定性和投资者的担心攀升，主要是经济增长保持得比预期好得多。疫情时代的独特特征（劳动力供应严重不足和政府大规模刺激措施带来的财政缓冲）支持了经济活动，这让许多人质疑经济衰退是否会发生。虽然经济衰退的时间表被推后，我们仍然认为温和的经济衰退在今年晚些时候发生的几率很大。目前领先经济指标和收益率曲线所处的位置于历史上发生经济衰退时的水平相一致，此外，美联储仍然处于紧缩周期（仍要与高涨的通胀作斗争），加息对经济的作用是滞后的。例如，收益率曲线倒挂（这次于去年11月发生）在过去四次经济衰退之前平均12个月（最短9个月，最长17个月）出现。

虽然我们尊重市场的信息和目前的势头，但鉴于我们对经济的观点，我们避免盲目的热情。我们认为，经济衰退会在未来几个月的某个时刻出现，这会带来市场波动。经济中的制造业方面仍然疲软（6月ISM制造业跌至46的新周期低点）。服务业到目前为止还保持强势，但我们认为它很可能在今年下半年跟随制造业进入收缩期。在本周的经济数据上，投资者还将关注初次申请失业救济金的人数（到目前为止只是小幅上升，但却是就业市场疲软的一个领先指标），JOLTS职位空缺，和6月就业报告。随着市场对经济（相对于通胀）的关注度增加，经济数据将具有支持或不支持当前市场趋势的重要性。

总之，我们对未来12个月以上的股市保持积极的态度，因为通胀最终会下降，美联储会转向，而投资者会对未来经济复苏开始计价。但是，实现这一目标的道路将是崎岖的，在这期间，经济波动会带来市场的波动。我们建议在积累看好的行业和股票时采取务实的态度，利用市场的疲软作为机会。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	3.8%	10.7%
S&P 500	16.0%	16.5%
S&P 500 (Equal-Weight)	6.3%	10.5%
NASDAQ Composite	32.0%	24.2%
Russell 2000	7.7%	9.8%
MSCI All-Cap World	13.2%	14.4%
MSCI Developed Markets	10.0%	16.7%
MSCI Emerging Markets	5.1%	1.2%
NYSE Alerian MLP	6.1%	20.1%
MSCI U.S. REIT	4.4%	-4.9%

S&P 500 Sectors	Price Return	
	Year to Date	Sector Weighting
Information Technology	41.6%	28.1%
Communication Svcs.	35.8%	8.4%
Consumer Discretionary	33.8%	10.8%
S&P 500	16.0%	-
Industrials	9.3%	8.5%
Materials	6.9%	2.5%
Real Estate	2.5%	2.3%
Consumer Staples	0.6%	6.7%
Financials	-0.9%	12.5%
Health Care	-3.1%	13.3%
Utilities	-6.5%	2.6%
Energy	-7.0%	4.1%

Source: FactSet

宏观：美国

上周的经济数据显示，核心PCE（美联储青睐的通胀衡量指标）略微放缓至4.6%（按月增长0.31%），但这对美联储来说还是太高了。美联储会至少再加息一次，并采取“保持高利率”的立场。我们还没有看到美联储加息周期的全部影响，但最近的经济数据显示，第二季度实际消费已经放缓。第一季度GDP增长被修正为2%（从1.3%），但这完全是由于今年年初时的强势。5月份个人消费按月仅增长0.1%。我们认为，经济中的服务业可能会在今年下半年减弱，并继制造业之后进入收缩状态。这对通胀是个好消息，但对经济增长却是个坏消息。6月ISM制造业跌至46.0的新周期低点，6月ISM服务业为53.9，略高于预期。

Event	Period	Actual	Consensus	Prior
Continuing Jobless Claims SA	06/17	1,742K	1,772K	1,761K
GDP SAAR Q/Q (Final)	Q1	2.0%	1.3%	1.3%
GDP SA Y/Y (Final)	Q1	1.8%	1.6%	1.6%
Initial Claims SA	06/24	239.0K	264.5K	265.0K
Pending Home Sales Index SAAR	MAY	76.5	78.0	78.6
Pending Home Sales M/M	MAY	-2.7%	-0.40%	-0.38%
Core PCE Deflator M/M	MAY	0.31%	0.40%	0.38%
Core PCE Deflator Y/Y	MAY	4.6%	4.7%	4.7%
Personal Consumption Expenditure SA M/M	MAY	0.10%	0.30%	0.60%
Personal Income SA M/M	MAY	0.40%	0.40%	0.30%
Chicago PMI SA	JUN	41.5	44.5	40.4
Michigan Sentiment NSA (Final)	JUN	64.4	63.9	63.9
Markit PMI Manufacturing SA (Final)	JUN	46.3	46.3	46.3
Construction Spending SA M/M	MAY	0.90%	0.50%	0.40%
ISM Manufacturing SA	JUN	46.0	47.2	46.9
Durable Orders ex-Transportation SA M/M (Final)	MAY	0.68%	-	0.60%
Durable Orders SA M/M (Final)	MAY	1.8%	1.7%	1.7%
Factory Orders SA M/M	MAY	0.30%	0.60%	0.30%

Source: FactSet

12/31/1997 to 06/30/2023

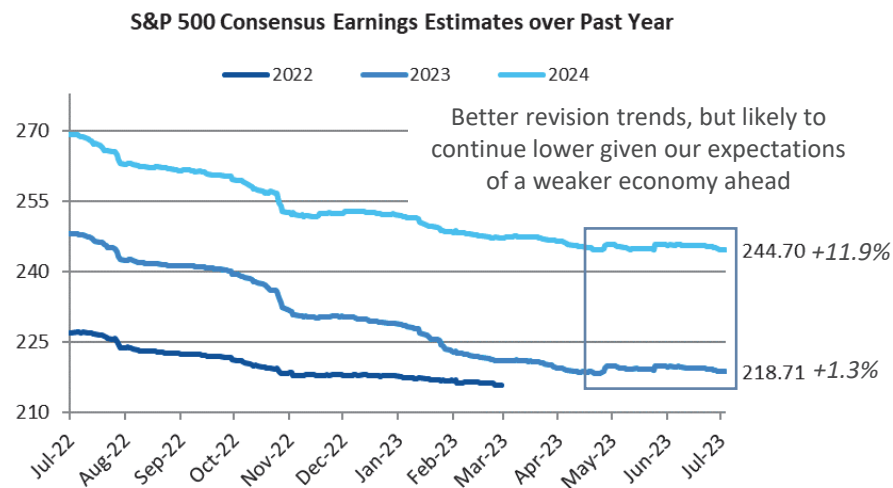


基本面

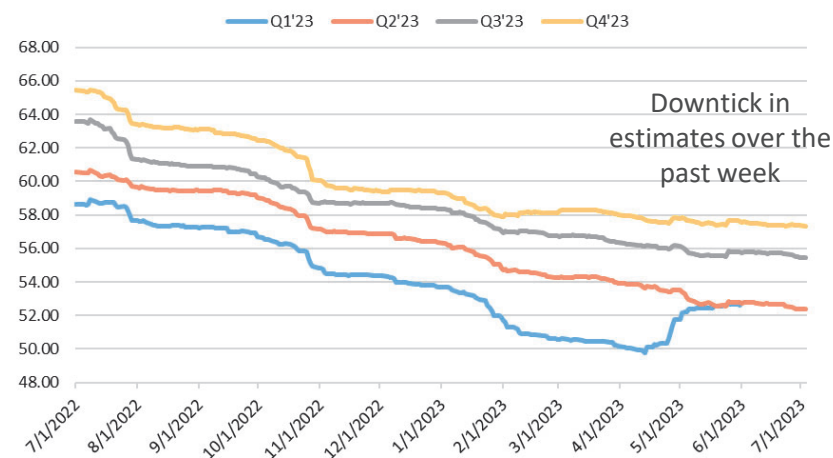
随着第二季度即将结束，财报季将在两周后开始。一些大型银行将在7月14日率先发布财报，一些預告也将开始陆续发布。我们认为，与第一季度相比，这次进入财报季的门槛更高。在一连串的疲软季度和持续的银行流动性问题之后，在上一季度的财报季前，市场对经济的担忧有所加剧。但最终一季度盈利的超预期鼓舞了过去几个月的市场。

在第二季度业绩之前，关于“软着陆”的讨论越来越多，盈利修正趋势已经改善，这提高了门槛。市场最近的预期和表现都更好，因此我们怀疑第二季度能否提供与第一季度类似的惊喜。

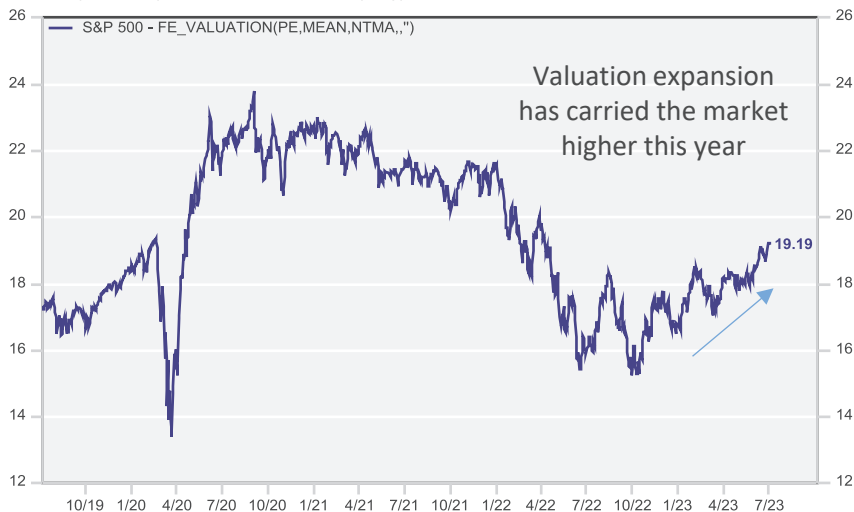
估值扩张一直是今年市场上扬的驱动力。虽然这是历史上走出衰退性熊市的常态，但我们并不相信经济衰退已经被投资者完全定价，因此我们认为市场将出现波动。



2023 Quarterly Earnings Estimates



S&P 500 (SP50-USA) : 07/05/2019 to 07/05/2023 (Daily)



Source: FactSet



VÊRED WEALTH
MANAGEMENT (CANADA)



Source: FactSet

技术面

在6月突破多个阻力位之后，标普500指数继续其自10月低点以来的上升趋势（尽管在上涨的表面之下，市场中行业的参与度一直非常狭窄）。

虽然我们尊重市场的信息和目前的势头，但我们要避免盲目的热情。我们认为经济衰退将在未来几个月的某个时间点发生，这将带来市场波动。

技术上，之前的阻力位现在变成了潜在的支撑位。鉴于积极的上升势头，在没有任何重大负面消息的情况下，指数在回调期间保持在明显的支撑位之上的概率较大。

潜在的支撑位：

20日均线: 4362

50日均线: 4239

200日均线: 4007

其中，4200附近看起来是最强的，有两个支撑区域（水平突破和50日均线）相遇。



VÊRED WEALTH
MANAGEMENT (CANADA)

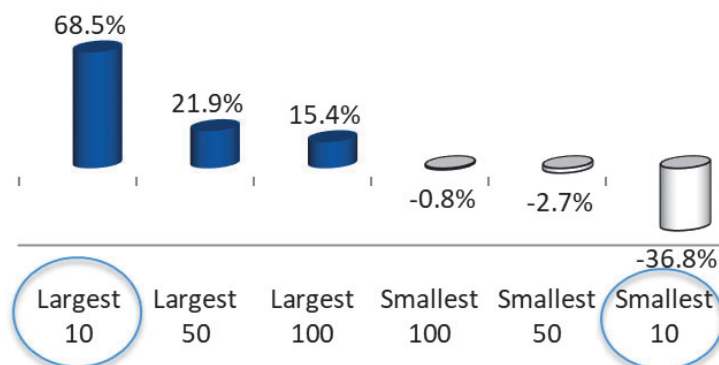
上半年市场表现

今年上半年的市场表现由科技类股票主导。例如，科技股上涨了42%，通信服务股（包括Google）上涨了36%，非必需消费类股（包括Amazon）上涨了32%。而标普500指数中不包括科技类的股票只上涨了5%。能源、公用事业、医疗保健和金融业今年以来都是下跌。

市场表现也是头重脚轻，最大的10只标普500指数股票平均上涨68.5%，而最小的100只股票则平均下跌0.8%。我们估算标普500指数16%的上半年回报中，超过80%可以归功于10只科技类重磅股。

我们虽然对此并不过分担忧，而且整个技术背景在今年已经变得更加有利，但我们也认为，如果目前的上升趋势要发展成为一个健康的牛市，那么行业的参与度需要扩大。

2023: S&P 500 Average Performance by Market Cap



Source: FactSet

S&P 500 Industry Group	1st Half 2023
Automobiles & Components	86.6%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	67.5%
Media & Entertainment	44.2%
Technology Hardware & Equipment	40.6%
Software & Services	32.3%
Consumer Discretionary Distribution & Retail	26.2%
Consumer Services	20.9%
S&P 500	15.9%
Commercial & Professional Services	11.7%
Transportation	10.0%
Capital Goods	8.5%
Consumer Durables & Apparel	8.3%
Materials	6.6%
Consumer Staples Distribution & Retail	5.3%
Financial Services	3.9%
Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)	1.5%
Health Care Equipment & Services	1.4%
Household & Personal Products	-0.9%
Food Beverage & Tobacco	-1.7%
Insurance	-1.9%
Pharmaceuticals Biotechnology & Life Sciences	-5.0%
Utilities	-7.2%
Energy	-7.3%
Telecommunications Services	-7.9%
Banks	-9.4%

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.*

