



一周市场总结

市场趋势仍然友好：标普500指数自2022年10月的低点以来一直保持着明显的上升趋势，市场的动能盖过了经济进一步走软的可能性。过去一周，市场趋势有所改善，行业走势差异继续减弱，广度扩大，盈利依然强劲。虽然我们不会无限制的热情高涨（因为有很多问题仍需要考虑，这些问题可能会打破市场目前的乐观基调，并导致短期波动），但即使在面对经济走弱的情况下，市场趋势也越来越难以被忽视。

财报季期间的轮动：2023年第一季度的财报季成为股市亟需的催化剂，强于预期的财报减缓了盈利修正的下降趋势，这对投资者来说是积极的。然而，随着2023年第二季度财报的临近，股市大幅走高，估值升高（尤其是科技行业），对股市的要求也随之提高。虽然标普500指数的盈利表现强劲（77%的已发布财报的公司盈利超出预期，平均超出幅度为6.7%），我们也看到了指数层面下的一些行业轮动，从基本面和价格表现最强劲的行业转向落后的行业。由于预期较低和估值具有吸引力，市场似乎转向偏好此前不被看好的行业（包括医疗），而远离通信服务等此前被看好的行业。尽管在已公布财报的公司中，医疗行业的每股收益超预期幅度（4.4%）位居倒数第二，但医疗行业公司财报发布后3天回报率却是最好的，而通信服务等基本面不断改善的热门行业，由于估值高和预期升高，尽管盈利超预期幅度最高，但财报后3天的回报率却是最差的。未来几周的财报可能会继续显示这种行业轮动能否持续，但我们认为近期市场广度的扩大对股市是积极的，因为此前的市场上涨太过于单一和狭窄。

美联储利率决定：一如预期，美联储周三将目标利率再次上调了25个基点，从市场的初步反应来看，市场似乎已经接受了这一决定。在今天的决议之前，市场对最终利率峰值的预期为5.44%，这意味着今天的加息很可能是美联储开始放松货币政策之前的最后一次加息。总体而言，虽然美联储的最终路径仍不确定，但我们认为，随着通胀数据持续放缓，紧缩周期接近尾声，市场信息似乎在暗示美联储能够实现“软着陆”。

总体而言，我们维持对市场（12个月以上）的积极倾向，因此会将回调作为买入的机会。从技术角度看，我们认为下一个技术阻力位在4600附近。下行方面，21日均线（4478点）附近有技术支撑，50日均线（4350点）附近也有技术支撑。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	6.9%	10.8%
S&P 500	19.0%	15.1%
S&P 500 (Equal-Weight)	9.4%	9.9%
NASDAQ Composite	35.1%	20.0%
Russell 2000	11.6%	8.2%
MSCI All-Cap World	16.0%	13.7%
MSCI Developed Markets	12.3%	15.4%
MSCI Emerging Markets	7.9%	4.6%
NYSE Alerian MLP	10.5%	17.8%
MSCI U.S. REIT	7.4%	-4.5%

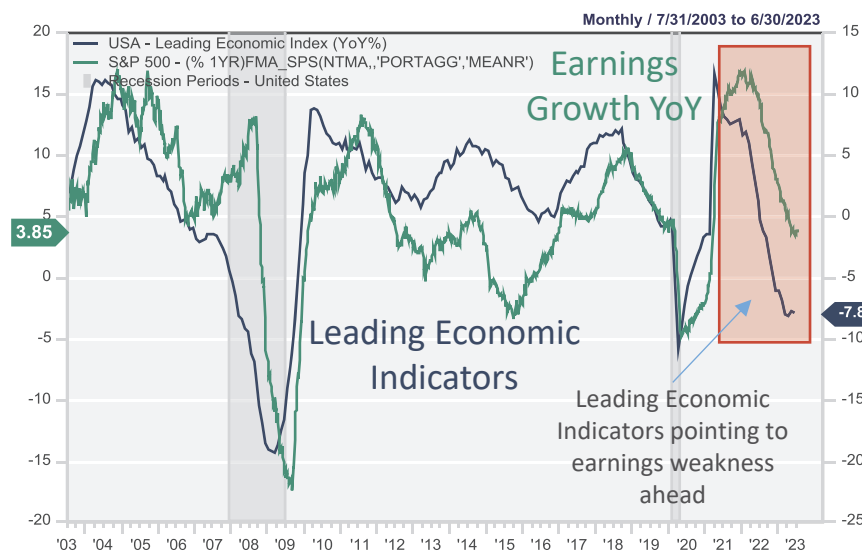
S&P 500 Sectors	Price Return Year to Date	Sector Weighting
Information Technology	45.9%	28.3%
Communication Svcs.	36.7%	8.2%
Consumer Discretionary	33.5%	10.5%
S&P 500	19.0%	-
Industrials	11.6%	8.5%
Materials	9.9%	2.5%
Real Estate	3.9%	2.4%
Financials	3.2%	12.7%
Consumer Staples	2.0%	6.6%
Health Care	-0.2%	13.4%
Energy	-1.9%	4.2%
Utilities	-3.0%	2.6%

Source: FactSet

宏观：美国

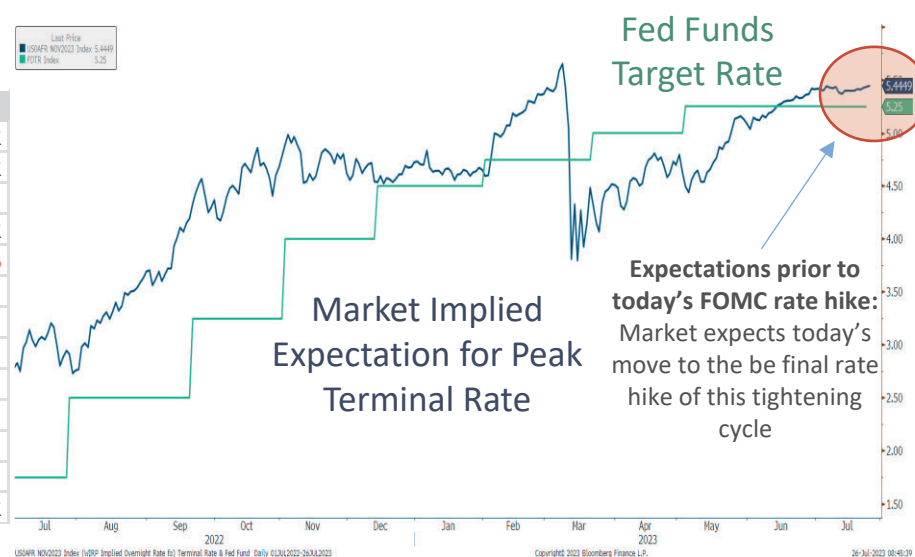
本周宏观数据相对较少，美联储一如预期将目标利率再次上调25个基点。右下图表显示，在周三的决定之前，市场对最终利率峰值（11月）的预期是 5.44%，这意味着这次的加息将很可能是美联储开始放松货币政策前的最后一次加息。总体而言，我们认为市场趋势似乎仍在表明，投资者相信美联储能够实现“软着陆”，因为目前的预期表明在通胀数据继续放缓的情况下，这将是本轮经济周期的最后一次加息。

虽然我们尊重市场的信息传递，但考虑到传统的经济衰退信号继续指向未来潜在的经济疲软，我们会保持冷静。如右上图所示，本周公布的领先经济指标在6月份继续走弱，环比下降 0.7%。从历史上看，领先经济指标与标普500指数的盈利增长之间有很强的相关性。领先经济指标的疲软表明，盈利可能会从目前的水平继续走低。



Event	Period	Actual	Consensus	Surprise	Prior
Continuing Jobless Claims SA	07/08	1,754K	1,730K	24.0K	1,721K
Initial Claims SA	07/15	228.0K	241.0K	-13.0K	237.0K
Philadelphia Fed Index SA	JUL	-13.5	-10.0	-3.5	-13.7
Existing Home Sales SAAR	JUN	4,160K	4,200K	-40.0K	4,300K
Leading Indicators SA M/M	JUN	-0.70%	-0.60%	-0.10%	-0.60%
Chicago Fed National Activity Index	JUN	-0.32	-0.13	-0.19	-0.28
PMI Composite SA (Preliminary)	JUL	52.0	52.9	-0.90	53.2
Markit PMI Manufacturing SA (Preliminary)	JUL	49.0	46.1	2.9	46.3
Markit PMI Services SA (Preliminary)	JUL	52.4	54.0	-1.6	54.4
FHFA Home Price Index	MAY	404.1	-	-	401.2
Consumer Confidence	JUL	117.0	110.5	6.5	110.1
Richmond Fed Index	JUL	-9.0	-9.0	0.0	-8.0
Building Permits SAAR (Final)	JUN	1,441K	-	-	1,440K

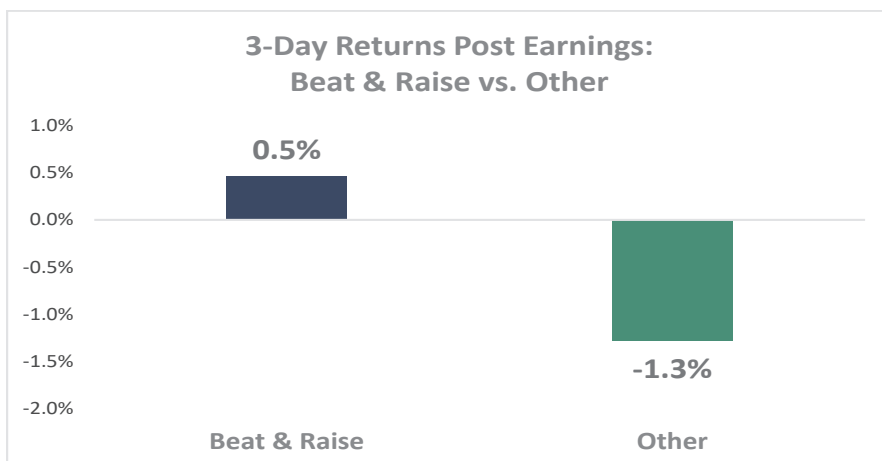
Source: FactSet, Bloomberg



基本面

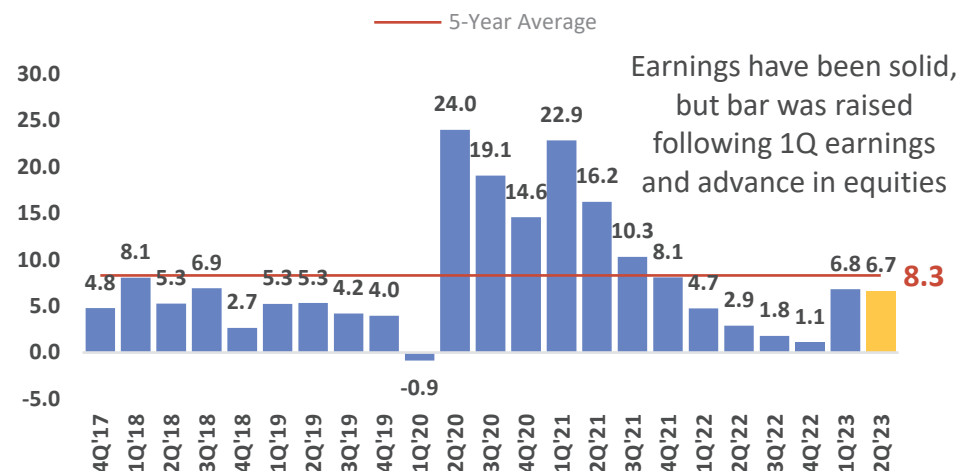
进入财报季，由于近期股市走强和估值上升，市场对财报季的预期也随之提高。约有30%的标普500指数公司已经公布了财报，盈利表现稳健，其中77%的公司平均盈利超过预期，平均超出幅度为6.7%（5年平均水平为76%和8.3%）。尽管有近7%的超预期，但23年第二季度的盈利与年初相比仍下降了8.8%。随着财报季余下时间的到来，我们将继续密切关注盈利修正。在第一季度财报季期间，6.8%的每股收益超预期减缓了标普500指数盈利的下调幅度，对股市起到了很好的推动作用。

尽管这并不令人感到意外，但那些业绩超预期并调高指引的公司的表现优于那些没有做到这些的公司。盈利超预期并上调业绩展望的公司在盈利后三天的平均表现为0.5%，而那些未实现盈利预期的公司三天内平均下跌了1.3%。

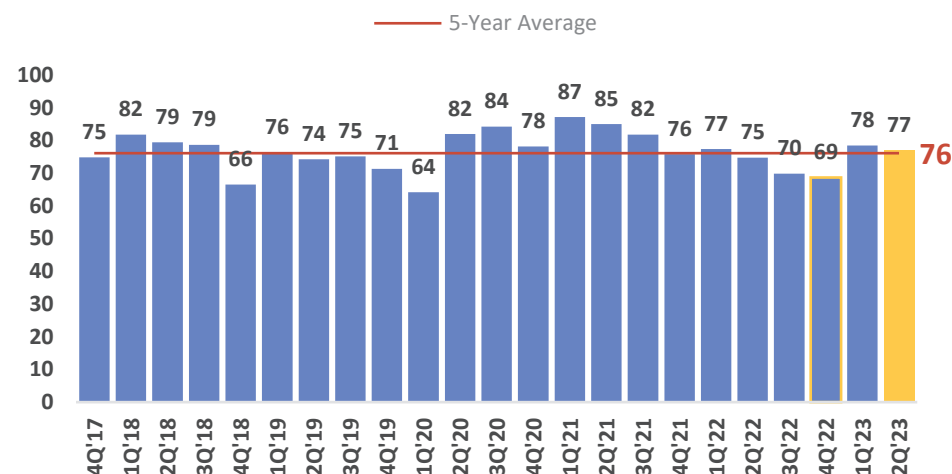


Source: FactSet

EPS Surprise



% Beating EPS Estimates



VÊRED WEALTH
MANAGEMENT (CANADA)

技术面



Source: FactSet

市场趋势仍然友好：标普500指数自2022年10月的低点以来一直保持着明显的上升趋势，市场的动能盖过了经济进一步走软的可能性。过去一周，市场趋势有所改善，行业走势差异继续减弱，广度扩大，盈利依然强劲。虽然我们不会无限制的热情高涨（因为有很多问题仍需要考虑，这些问题可能会打破市场目前的乐观基调，并导致短期波动），但即使在面对经济走弱的情况下，市场趋势也越来越难以被忽视。

财报季期间的轮动：2023年第一季度的财报季成为股市亟需的催化剂，强于预期的财报减缓了盈利修正的下降趋势，这对投资者来说是积极的。然而，随着2023年第二季度财报的临近，股市大幅走高，估值升高（尤其是科技行业），对股市的要求也随之提高。虽然标普500指数的盈利表现强劲（77%的已发布财报的公司盈利超出预期，平均超出幅度为6.7%），我们也看到了指数层面下的一些行业轮动，从基本面和价格表现最强劲的行业转向落后的行业。由于预期较低和估值具有吸引力，市场似乎转向偏好此前不被看好的行业（包括医疗），而远离通信服务等此前被看好的行业。尽管在已公布财报的公司中，医疗行业的每股收益超预期幅度（4.4%）位居倒数第二，但医疗行业公司财报发布后3天回报率却是最好的，而通信服务等基本面不断改善的热门行业，由于估值高和预期升高，尽管盈利超预期幅度最高，但财报后3天的回报率却是最差的。未来几周的财报可能会继续显示这种行业轮动能否持续，但我们认为近期市场广度的扩大对股市是积极的，因为此前的市场上涨太过于单一和狭窄。

总体而言，我们维持对市场（12个月以上）的积极倾向，因此会将回调作为买入的机会。从技术角度看，我们认为下一个技术阻力位在4600附近。下行方面，21日均线（4478点）附近有技术支撑，50日均线（4350点）附近也有技术支撑。

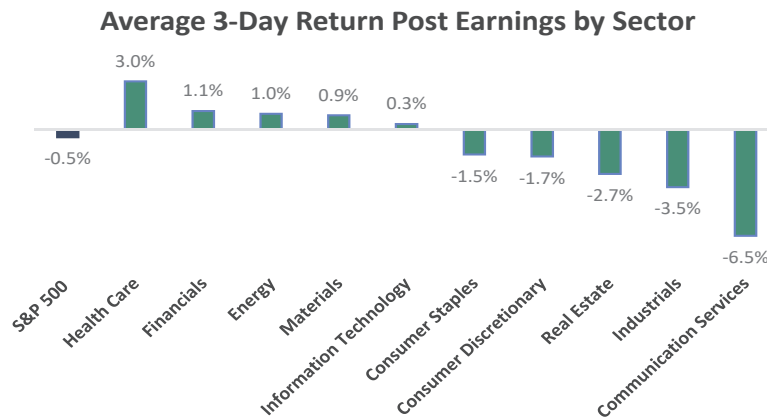


VÊRED WEALTH
MANAGEMENT (CANADA)

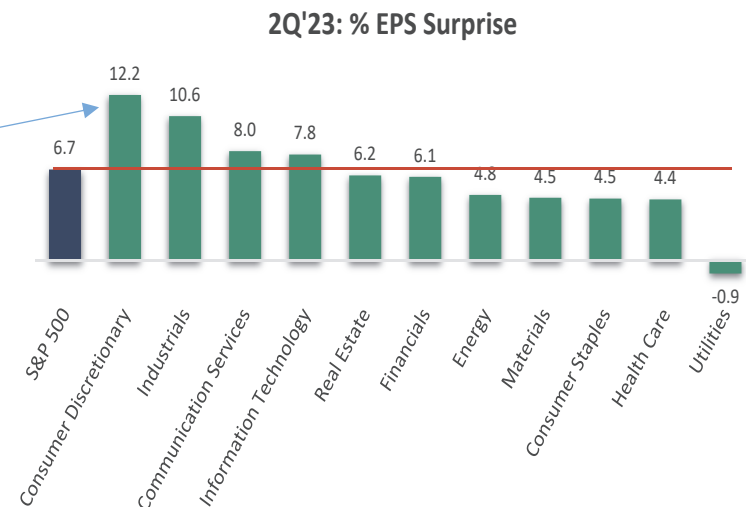
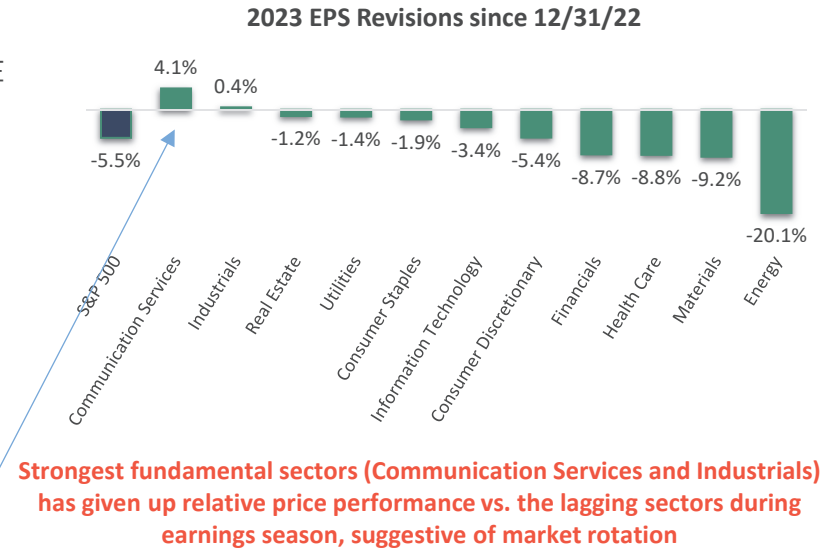
市场轮动

在财报季的早期，市场出现了一些行业轮动，从基本面强劲的行业，尤其是通信服务，转入了此前表现落后的行业，如医疗保健和金融。虽然标普500指数公司在财报发布后3天内的平均价格反应为下跌 0.5%，但医疗行业的平均价格却上涨了 3%（尽管2023年每股盈利从年初至今下调了近9%）。我们认为，低预期和低估值推动了这种轮动。

另一方面，过高的预期和过高的估值正在导致此前表现较好行业的相对表现有所回落（即使基本面强劲），这主要体现在通信服务行业。该行业的盈利季表现强劲，在已公布财报的公司中，100%的公司每股盈利都超预期，平均超出幅度为 8%（均好于标普500指数公司的平均值：77%和6.7%）。我们认为，近期的轮动可能是由于一些行业在短期内跑的太快，因此投资者转而进入其他落后行业的结果。总体而言，由于盈利修正正试图趋于稳定，我们认为应积极看待市场广度的进一步扩大，这也进一步提高了市场已经见底，而且上涨是可持续的可能性。



Source: FactSet



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.*

