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

October 30th, 2023

一周市场总结

股市势头逐渐减弱，近期上升趋势中断：股市从高点下跌约9%，股市的势头在减弱，债券收益率的上升成为市场的阻力因素。最近10年期国债收益率的上涨导致股市波动加剧，市场此前的友好趋势被打破，标普500指数跌破了其200日移动平均线，这使得标普500指数在短期内有可能下跌至 3900-4200点区间。目前看来，除非债券收益率稳定下来，股市将继续面临挑战。如果债券收益率的上升能迅速逆转，可能会减轻股市卖压，让股市恢复上升趋势。然而，如果10年期国债收益率继续上升，股市可能在短期内保持波动，因为标普500指数尚未超卖。我们将关注4171点作为初步支撑，随后是4100点。

行业轮换 - 短期内转向防御性：我们开始看到资金从市场中一些相对强势的行业（如半导体指数跌破其200日移动平均线）转向更具防御性的行业，这在短期内让人有些担忧。然而，从长期来看，我们对股市持续乐观，因为中长期风险偏好的积极信号对多头有利。

债券收益率仍然是短期内影响股市的最重要因素：债券收益率的上升可能是短期内对股市最重要的因素。目前，我们将观察十年期国债债券收益率是否能突破5%，这在本周早些时候已经发生。如果债券收益率突破5%，下一个斐波那契回撤将意味着最有可能的路径是继续向上，这可能对股市构成压力，并在短期内增加波动性。另一方面，如果债券收益率已达峰值，股市可能能够在最近的抛售后稳定下来。

二元市场呈现比现实更为乐观的景象：截至目前，标普500指数的回报呈现出比现实更为乐观的景象。总体而言，按市值加权的标普500指数今年以来上涨了 10.6%，然而，这可以归因于“七巨头”- 七个大型科技公司，它们对按市值加权的标普500指数回报的贡献今年已超过100%。事实上，平均股票（标普500等权指数）今年以来下跌了3.1%，近一半的标普500成分股处于熊市（离各自的52周高点下跌超过20%），而标普500整体指数只距离其高点下跌了约9%。这种一维市场使标普500指数容易受到波动性上升的影响。

三季度财报季：在过去的两个财报季度中，企业每股收益在经历初始下降后出现了大幅上调，这对股市起到了推动作用。目前，已经有超过标普500 30%市值的企业公布了三季度财报，迄今为止的结果是参差不齐的。尽管74%公司的盈利超出了市场预期，平均超出幅度达到6.5%，但股价反应却相对温和，财报的次日平均股价下跌了0.7%。

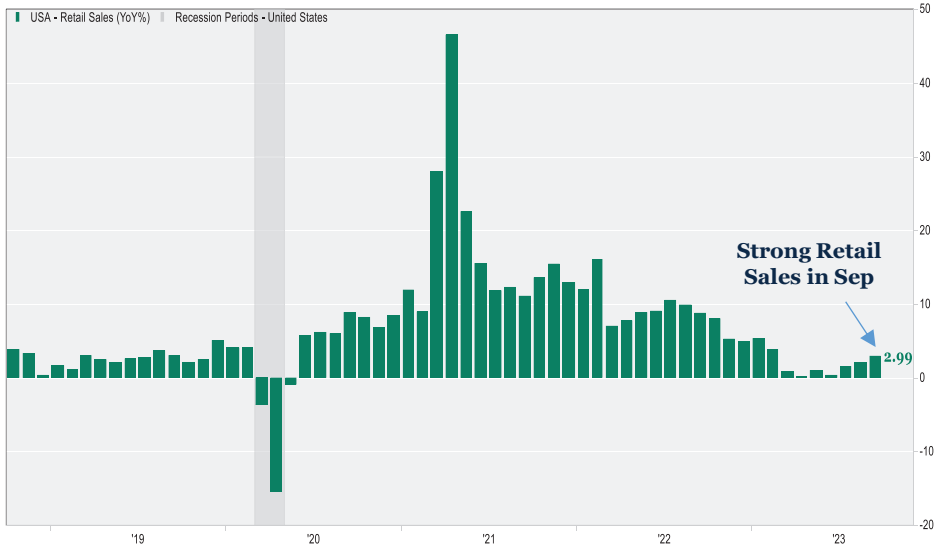
Equity Market Indices	Price Return Year to Date	Price Return 12 Months
Dow Jones Industrial Avg	0.0%	5.2%
S&P 500	10.6%	11.9%
S&P 500 (Equal-Weight)	-3.1%	2.0%
NASDAQ Composite	25.5%	20.0%
Russell 2000	-4.6%	-3.9%
MSCI All-Cap World	6.4%	12.0%
MSCI Developed Markets	1.0%	14.9%
MSCI Emerging Markets	-3.7%	9.2%
NYSE Alerian MLP	14.6%	13.9%
MSCI U.S. REIT	-8.9%	-4.2%

S&P 500 Sectors	Price Return Year to Date	Sector Weighting
Communication Svcs.	45.6%	9.2%
Information Technology	35.1%	28.0%
Consumer Discretionary	20.5%	10.5%
S&P 500	***10.6%***	-
Industrials	0.7%	8.3%
Energy	-0.3%	4.6%
Materials	-3.1%	2.4%
Financials	-6.0%	12.5%
Health Care	-6.2%	13.3%
Consumer Staples	-8.1%	6.5%
Real Estate	-11.4%	2.2%
Utilities	-16.4%	2.4%

Source: FactSet

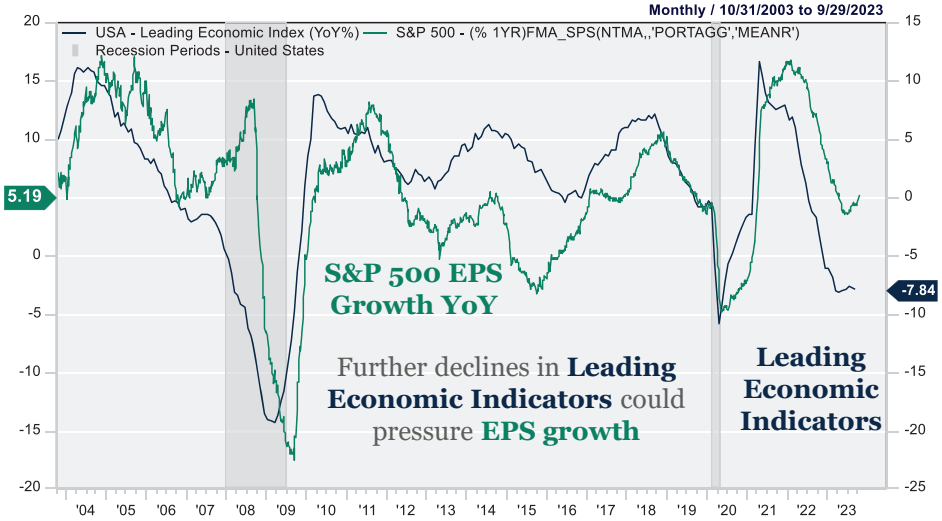
宏观（美国）

过去一周，尽管经济数据相对较少，但宏观数据依然呈现出一些矛盾的迹象。从积极的方面来看，我们最近收到了零售销售数据，环比增长了0.7%，这仍然表明美国消费者具有强大的韧性。这一点非常重要，因为近三分之二的美国经济由消费驱动。此外，Markit采购经理人指数（制造业和服务业）再次进入扩张区域（高于50）。事实上，制造业采购经理人指数达到了50.0，是近6个月来的最高水平。然而，更谨慎的一面是，领先的经济指标一直在走弱（环比下降了0.7%）。目前，我们仍然认为经济相对具有韧性，但经济动力可能迅速转变，尤其是在衰退/经济疲软期间，因此不能过于乐观，这仍然是我们2024年的基本预测。



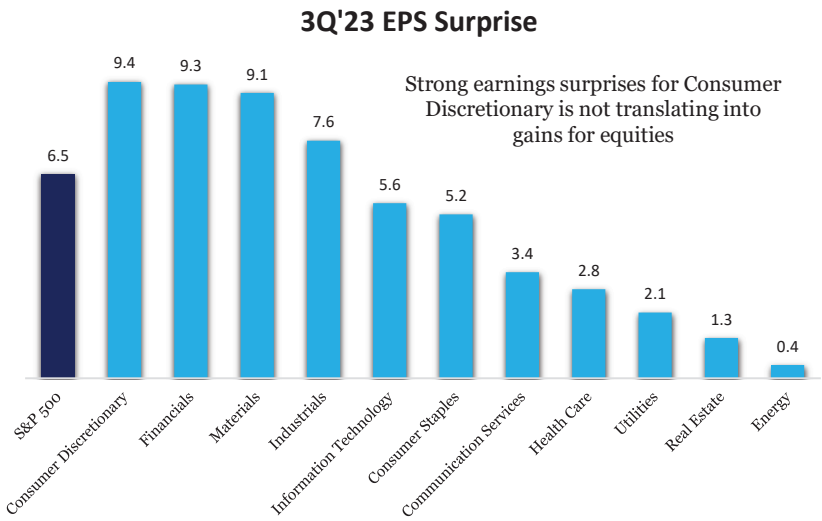
Event	Period	Actual	Consensus	Surprise	Prior
Continuing Jobless Claims SA	10/07	1,734K	1,698K	36.5K	1,705K
Initial Claims SA	10/14	198.0K	212.0K	-14.0K	211.0K
Philadelphia Fed Index SA	OCT	-9.0	-6.4	-2.6	-13.5
Existing Home Sales SAAR	SEP	3,960K	3,900K	60.0K	4,040K
Leading Indicators SA M/M	SEP	-0.70%	-0.40%	-0.30%	-0.50%
Chicago Fed National Activity Index	SEP	0.02	-0.25	0.26	-0.22
PMI Composite SA (Preliminary)	OCT	51.0	50.0	1.0	50.2
Markit PMI Manufacturing SA (Preliminary)	OCT	50.0	49.5	0.50	49.8
Markit PMI Services SA (Preliminary)	OCT	50.9	49.9	1.0	50.1
Richmond Fed Index	OCT	3.0	0.0	3.0	5.0
Building Permits SAAR (Final)	SEP	1,471K	1,473K	-2.0K	1,473K
New Home Sales SAAR	SEP	759.0K	680.0K	79.0K	676.0K

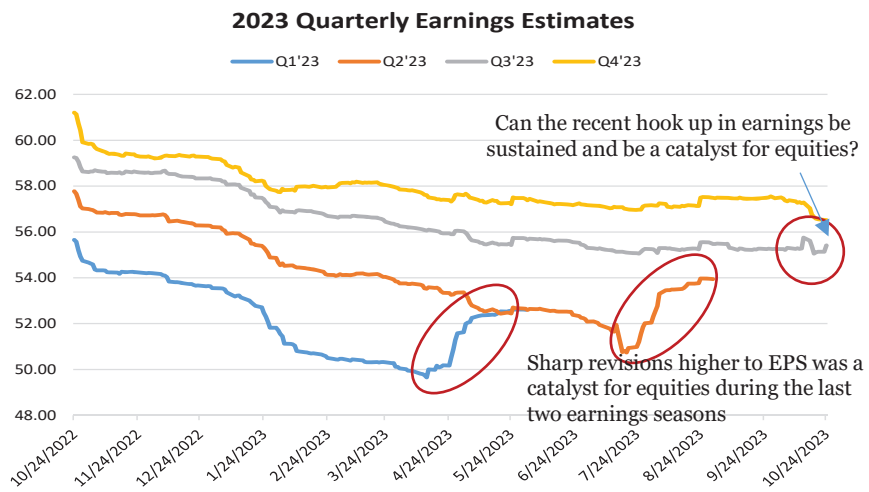
Source: FactSet

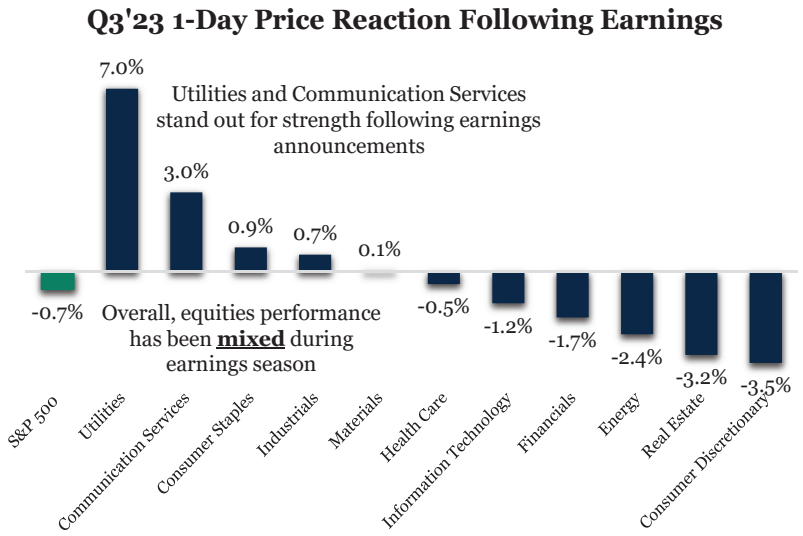


基本面

第三季度的盈利季已全面展开。本周已有几家大型公司发布了财报。总体而言，超过30%标普500指数市值的公司已经发布了财报，到目前为止，结果好坏参半。尽管74%的公司的盈利超出了市场预期，平均超出幅度为6.5%，但这与上一季度相比有所减少，上一季度有79%的公司超出预期，平均超出幅度为7.7%，但这也低于了过去5年平均水平，过去5年平均水平为76%，平均超出预期8.5%。此外，股价反应较为温和，发布财报后的次日，平均股价下跌了0.7%。从价格反应的角度来看，通信服务和公用事业领先。通信服务仍然是领头羊，而公用事业之前被卖空，并且在发布财报时预期不高，因此获得了最好的价格反应。我们将继续关注盈利预期。在之前的两个财报季中，每股盈利在经历了初期下滑后出现了明显的上升，这在当时推动了股市。到目前为止，我们看到了类似的趋势，盈利预期最近出现了上升，但我们要继续关注这一趋势。







Source: FactSet

债券收益率

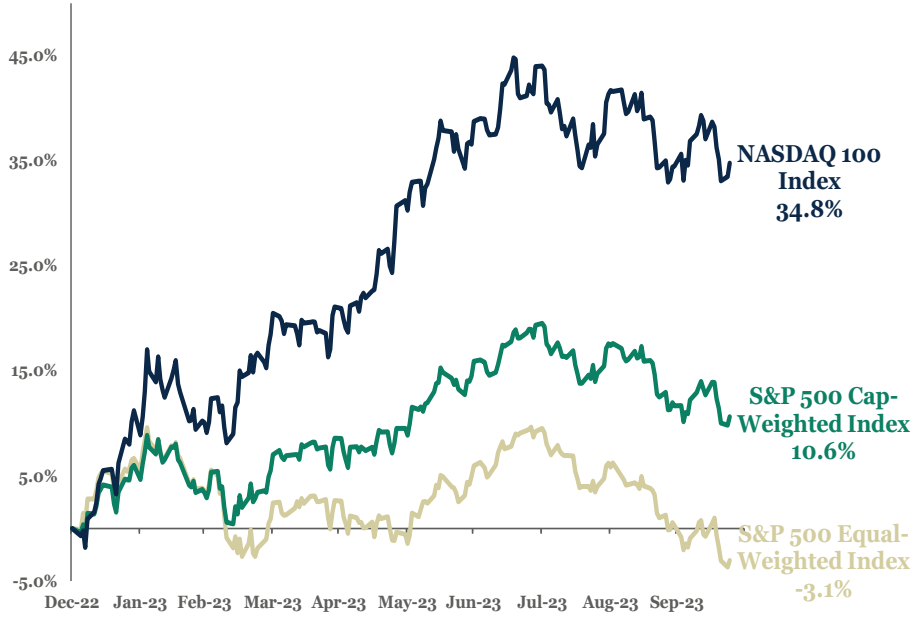
在短期内，不断攀升的债券收益率很可能是影响股市最大的因素。在过去的一年里，债券收益率相对稳定，这对股市是有利的。然而，与2022年类似，债券收益率再次成为了市场的压力因素。现在的问题是，债券收益率会上升到多高，或者它们是否接近峰值？目前，我们将继续观察债券收益率是否能够突破5%，这在本周早些时候已经发生。如果债券收益率突破5%，那么根据斐波那契回撤，债券收益率的最小阻力路径可能仍是向上的，这可能会对股市施加压力并增加波动性。另一方面，如果债券收益率已经触顶，股市可能会在最近的抛售之后稳定下来。

Source: FactSet

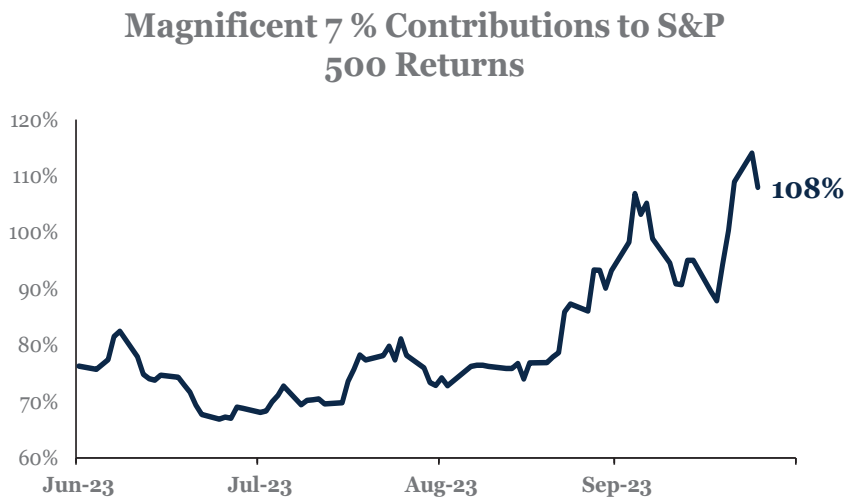
标普500指数并没有像看上去的那么好

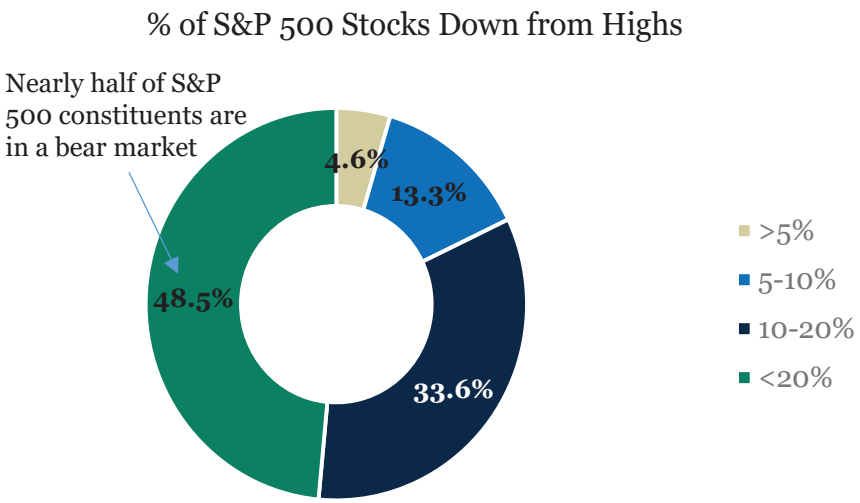
截至目前，标普500指数的总回报率呈现出比实际情况更加乐观的景象。总体而言，按市值加权的标普500指数今年以来上涨了10.6%，然而，这可以归因于“七巨头”（七个大型科技公司），它们对今年以来的标普500指数总回报率的贡献超过了100%。

实际上，平均股票（标普500等权指数）今年以来下跌了3.1%，而将近一半的标普500指数成分股处于熊市中（相对于它们各自的52周最高点下跌了超过20%），而标普500指数整体距离其最高点只下跌了约9%。这种一维的市场情况使得标普500指数容易受到波动性的影响。然而，我们将继续在市场疲软期间进行买入。



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.*