



## 一周市场总结

上周是繁忙的一周，标普500指数从10月27日的低点上涨了6.5%。11月1日美联储会议上，鲍威尔表达了略为鸽派的立场，经济数据支持了情绪的转变，较低的国债收益率缓解了股市的压力。10月份的经济数据显示宏观环境有所放缓（ISM制造业降至46.7，服务业降至51.8），但重点是上周五的就业报告。非农业就业人数仅同比增加 15万（前几个月的数据也下修了10.1万），失业率从4月份的3.4%上升到3.9%，工资增长仅为0.2%。较弱的就业和通胀放缓支持美联储可能采取暂停加息并观望的态度。

因此，美国10年期国债收益率从5.0%的高点下降到 4.5%，缓解了对股市估值的压力（股票估值与债券收益率呈负相关关系）。空头回补也可能是这次大幅上涨的原因之一（债券市场的空头头寸在历史高位），而且等权股票在反弹前较近期高点已经下跌了14%。但更重要的是，市场对超卖状况的积极反应是投资者希望看到的：上周四标普500指数上涨2%，上涨股票的数量是下降股票的 7.5倍，上周五上涨1%，上涨股票的数量是下降股票的 5倍。在超卖状况下，强劲的市场广度通常在市场低点附近反弹时出现。

我们对市场展示出来的内部强度感到鼓舞 - 这是一个好的开端。接下来，我们需要看到后续跟进。股市在经历了大幅上涨后出现“冷却”并不罕见（“冷却”可能只是横盘）。即将公布的数据对于美联储预期、债券收益率和股市走势仍然具有极大的影响。例如，下周的10月份CPI、PPI和零售销售将受到密切关注。

要重建可持续的上涨，市场还有很多工作要做。但我们倾向于认为，股市已准备好从先前的下跌中恢复，并且可能已经见过低点。经济上的不确定性/挑战仍然存在，但已经有很多负面因素已经被定价。虽然今年整体指数上涨，但大部分股票一直疲软，年初以来指数的上涨归功于仅10只科技股。等权重的标普500的市盈率仅为14倍，与2014-2016年美国制造业衰退期间的估值水平相当（彼时，企业盈利徘徊不前，与现在的情况类似）。市场仍有可能在此盘整，但从长期视角下，合理的估值提供了一些买入看好股票的机会。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	3.0%	4.0%
S&P 500	14.0%	15.0%
S&P 500 (Equal-Weight)	-0.6%	1.0%
NASDAQ Composite	30.3%	29.1%
Russell 2000	-1.6%	-4.2%
MSCI All-Cap World	9.8%	13.2%
MSCI Developed Markets	3.8%	12.5%
MSCI Emerging Markets	0.4%	7.1%
NYSE Alerian MLP	14.5%	10.2%
MSCI U.S. REIT	-6.3%	-5.3%

S&P 500 Sectors	Price Return	
	Year to Date	Sector Weighting
Communication Svcs.	43.4%	8.8%
Information Technology	43.0%	28.7%
Consumer Discretionary	27.9%	10.8%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>14.0%</b>	-
Industrials	2.8%	8.2%
Materials	-1.1%	2.3%
Financials	-2.0%	12.7%
Energy	-4.7%	4.3%
Health Care	-5.7%	13.0%
Consumer Staples	-6.4%	6.5%
Real Estate	-7.6%	2.2%
Utilities	-13.3%	2.5%

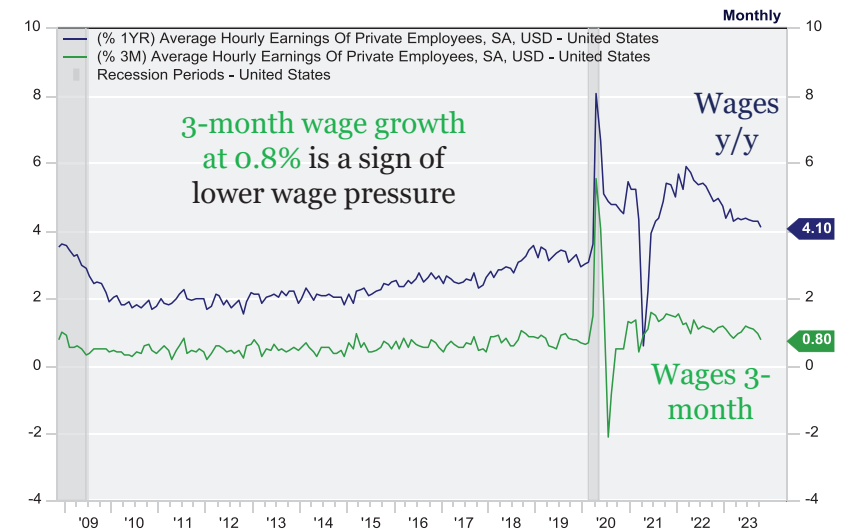
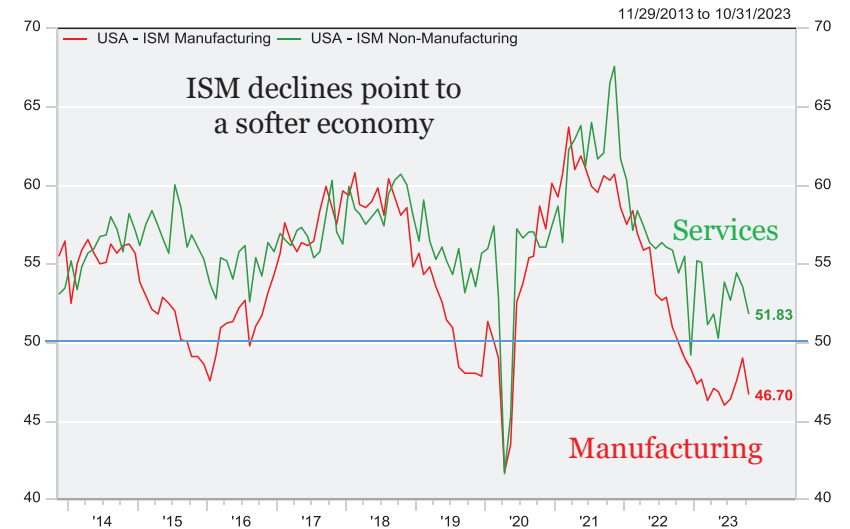
Source: FactSet

## 宏观（美国）

十月的经济数据继续表明宏观环境正在变弱/趋缓。ISM制造业指数下降到46.7（低于49.0的预期），ISM服务业指数下降到51.8（低于53.6的预期）。此外，十月的非农就业人数仅同比增加15万（前几个月的数据也下修了10.1万）。失业率也从4月份的低点（3.4%）上升到3.9%，工资增长仅为0.2%。随着利率上升的滞后效应显现，经济放缓的趋势可能会持续。重要的是，通胀似乎正在缓解。随着就业疲软和通胀下降，美联储可能会开始平衡其双重目标（就业和通胀），选择目前保持利率不变，并采取“观望”的态度。这是市场在过去一周内的变化和预期，本周期另一次加息的隐含概率已经降至只有15%。即将公布的数据将继续产生很大的影响，比如下周的十月份CPI、PPI和零售销售数据。

Event	Period	Actual	Consensus	Prior
BEA Total Light Vehicle Sales (Preliminary)	OCT	15.5M	15.5M	15.7M
Continuing Jobless Claims SA	10/21	1,818K	1,805K	1,783K
Initial Claims SA	10/28	217.0K	210.0K	212.0K
Unit Labor Costs SAAR Q/Q (Preliminary)	Q3	-0.80%	0.60%	3.2%
Productivity SAAR Q/Q (Preliminary)	Q3	4.7%	4.2%	3.6%
Durable Orders ex-Transportation SA M/M (Final)	SEP	0.44%	0.50%	0.50%
Durable Orders SA M/M (Final)	SEP	4.6%	4.7%	4.7%
Factory Orders SA M/M	SEP	2.8%	2.3%	1.0%
Hourly Earnings SA M/M (Preliminary)	OCT	0.20%	0.30%	0.30%
Hourly Earnings Y/Y (Preliminary)	OCT	4.1%	4.0%	4.3%
Nonfarm Payrolls SA	OCT	150.0K	180.0K	297.0K
Unemployment Rate	OCT	3.9%	3.8%	3.8%
PMI Composite SA (Final)	OCT	50.7	51.0	51.0
Markit PMI Services SA (Final)	OCT	50.6	50.9	50.9
ISM Services PMI SA	OCT	51.8	53.2	53.6
Trade Balance SA	SEP	-\$61.5B	-\$59.8B	-\$58.7B
Consumer Credit SA	SEP	\$9.1B	\$10.0B	-\$15.8B
Wholesale Inventories SA M/M (Final)	SEP	0.20%	0.0%	0.0%

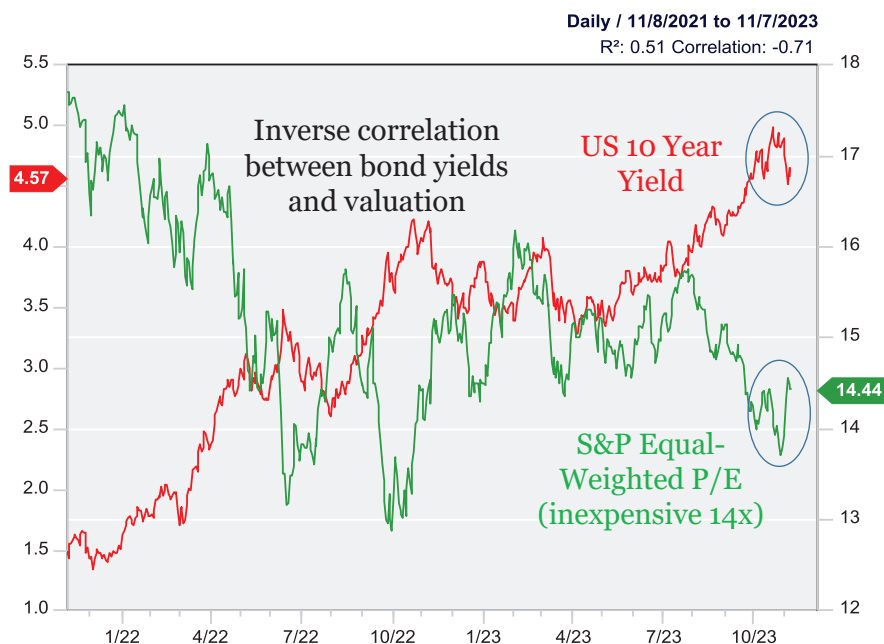
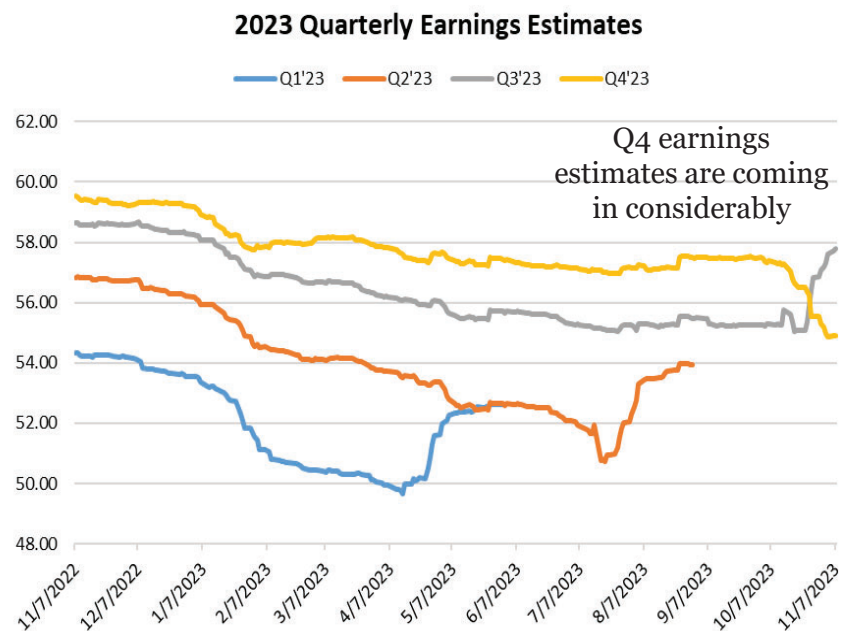
Source: FactSet



## 基本面

第三季度财报季已经完成85%，其中80%公司的盈利超出预期，平均超预期幅度为7.4%（高于长期平均水平）。然而，股价反应并不像预期的那样好，甚至比正常水平更糟。盈利超预期股票的平均两天涨幅略低于0.9%的平均水平，而那些未达到预期的公司的股价下跌超过了正常水平的两倍（-5.2%对比-2.3%）。部分原因是宏观环境和财报季时发生市场回调。但是，随着公司和分析师为不断上升的利率和经济的不确定性做好准备，前瞻性盈利预测正在下降。四季度的盈利预测已经大幅下调（预期与去年同期相比盈利下降）；2024年的预期也有所下降（我们预计这一趋势将继续）。

尽管经济不确定性和挑战仍然存在，但很多负面因素已经被市场消化。虽然整体股市上涨，但个股市场一直疲弱：年初至今的指数上涨归功于仅10只科技股。等权重的标普500指数市盈率为14倍，与2014年至2016年美国制造业衰退期间的估值水平相符（彼时企业盈利也是徘徊不前，与现在类似）。市场可能在此盘整，但从长期视角看，相对低廉的估值为买入看好的股票提供了一些机会。



## 技术面

上周是繁忙的一周，标普500指数从10月27日的低点上涨了6.5%。11月1日美联储会议上，鲍威尔略显鸽派的表态推动了这一上涨，经济数据支持了情绪的转变，而较低的债券收益也缓解了股市的压力。

这次上涨中表现出的内部强度是令人鼓舞的（见下一页的评论）。这是一个好的开始，接下来，我们需要看到市场继续跟进。

股市在经历了大涨后“冷却”并不是什么不寻常的事情（“冷却”可能只是横向盘整）。而即将公布的数据将继续对美联储的期望、债券收益和股票市场的走势产生深远影响。例如，下周的10月份CPI、PPI和零售销售将受到密切关注。

要重建可持续的上涨，市场还有很多工作要做，但我们倾向于认为，股市已准备好从先前的下跌中恢复，并且可能已经见过低点。

值得关注的阻力：目前价格所处的下降趋势通道的上端。之后是4500和4600的水平支撑。

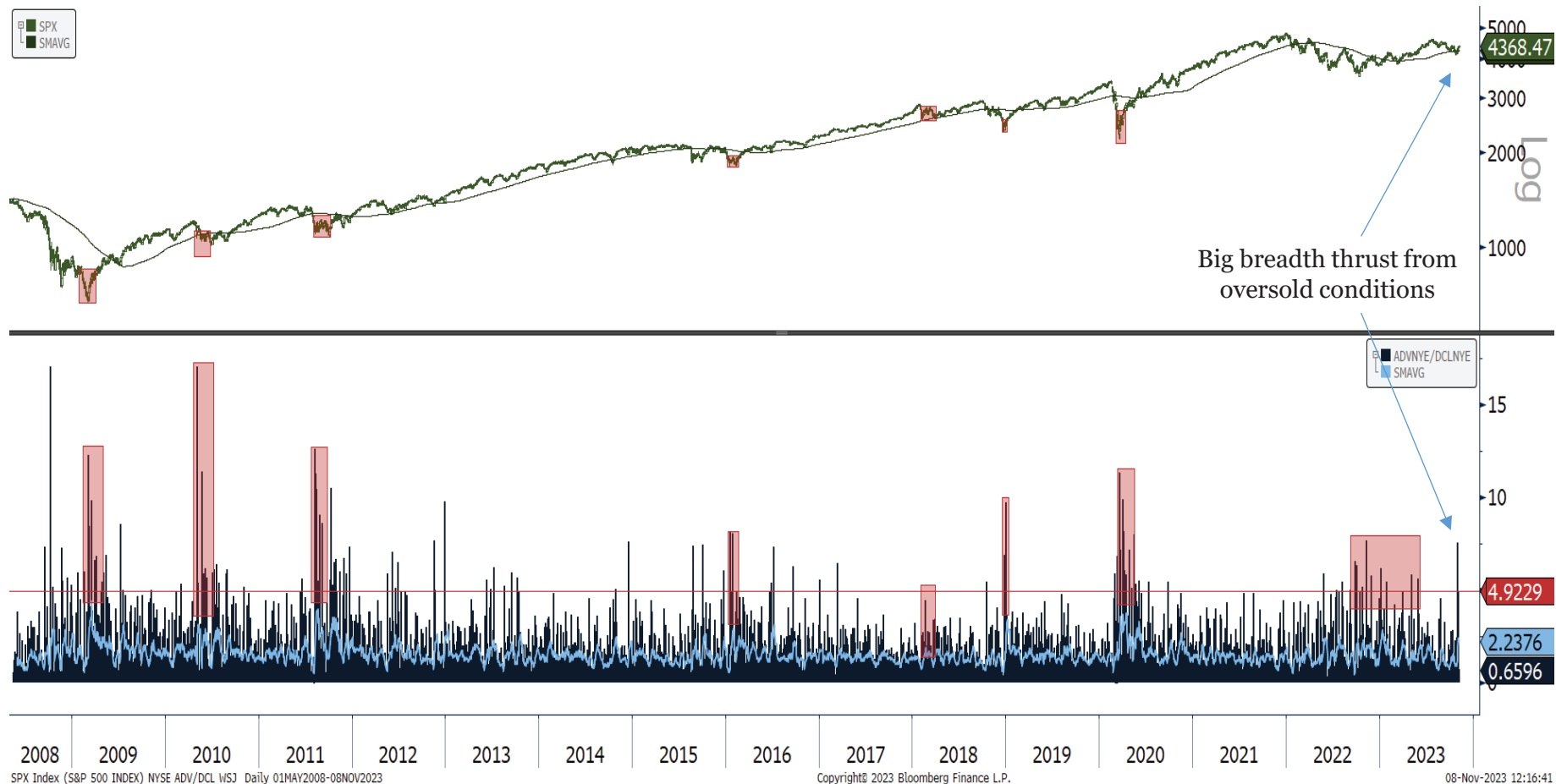
值得关注的支撑位：20日移动平均线（4282）、200日移动平均线（4253）和最近的低点（4100）。我们希望看到指数在潜在的回调中保持稳固，并结束其更低的低点的趋势。



Source: FactSet

## 上周市场广度的突破

上周市场对超卖状态的积极反应是投资者希望看到的。上周四标普500指数上涨2%，上涨股票的数量是下降股票的7.5倍，87%的成交量为上涨。上周五指数上涨1%，上涨股票的数量是下降股票的5倍，81%的成交量为上涨。在超卖状况下，市场广度的强劲改善通常在市场低点附近反弹时出现。这是一个良好的开端，现在市场需要在此基础上跟进。



## 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.*

