



一周市场总结

过去一周，股市持续上行，标普500指数在18天内上涨了11%。支持美联储停止加息周期的经济数据，以及债券收益率的下降是过去几周市场的催化剂。

尽管这次的反弹令人鼓舞，但个股参与上涨的情况并不令人印象深刻。引领市场的行业/公司仍然狭窄，集中在科技巨头。平均股票实际上已经回到了其12个月横向范围的中点，相对强度持续收缩。从技术上讲，市场仍需要努力才能重建可持续上涨的趋势，而类似最近的涨势之后市场通常会出现“冷却”期。

对美联储政策的预期和债券收益率仍然是影响股市走势的关键因素。货币政策的宽松或经济情况的进一步明确（美联储的快速紧缩到底会对经济造成多大的损害）才能使股市的强势更有持续性。这两者可能需要时间，这意味着股市可能目前仍将是盘整。市场对超卖条件的反应（以及最近的价格走势）增加了回调已经触底的可能性。但在我们看来，过去一年的理念仍然适用，即避免追涨，并将下跌视为长期买入的机会。

因此，根据需要平衡你的投资组合敞口。在这种环境中，具有高质量、盈利能力和积极的价格趋势的股票仍然表现最佳。长期看，我们相信市场涨幅的范围会扩大（行业轮动是健康牛市的特征），因此目前表现滞后的行业会有机会。分散投资对于风险管理和长期回报仍然至关重要（市场可能会迅速出现出乎意料的变化）。但就目前来看，领先的个股仍然在充当领导者的角色。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	5.9%	4.1%
S&P 500	18.2%	14.9%
S&P 500 (Equal-Weighted)	2.9%	0.9%
NASDAQ Composite	35.7%	28.8%
Russell 2000	1.3%	-3.0%
MSCI All-Cap World	13.9%	12.8%
MSCI Developed Markets	8.6%	11.2%
MSCI Emerging Markets	3.4%	6.2%
NYSE Alerian MLP	15.9%	13.3%
MSCI U.S. REIT	-2.7%	-6.0%

S&P 500 Sectors	Price Return		Sector Weighting
	Year to Date		
Information Technology	50.5%		29.2%
Communication Svcs.	50.4%		8.9%
Consumer Discretionary	31.9%		10.7%
S&P 500	18.2%		-
Industrials	7.5%		8.3%
Materials	3.7%		2.4%
Financials	2.3%		12.8%
Real Estate	-3.1%		2.2%
Energy	-4.4%		4.1%
Health Care	-4.8%		12.6%
Consumer Staples	-5.7%		6.3%
Utilities	-12.3%		2.4%

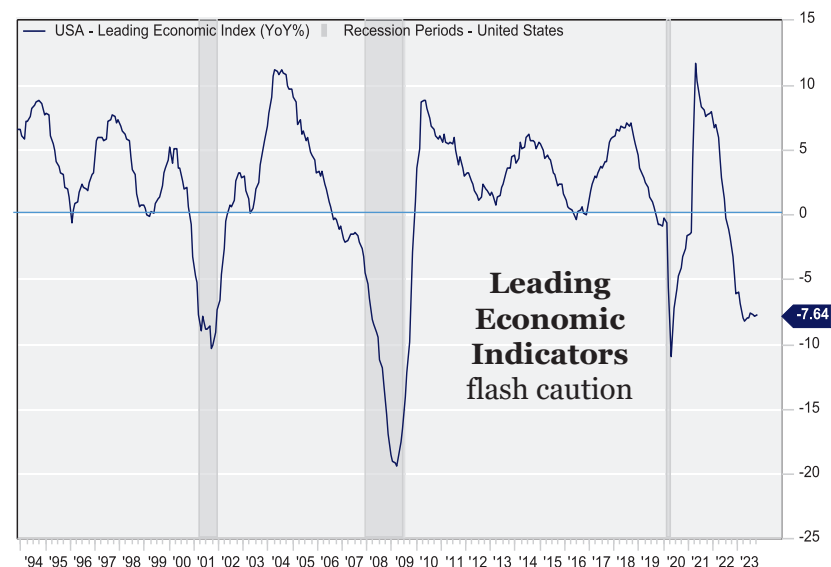
Source: FactSet

宏观 (美国)

最近的数据支持通胀的下降趋势，并显示经济正在放缓。问题在于较低通胀会伴随着多少经济的痛楚，以及经济出现疲软的时点。领先经济指标目前与历史上出现经济衰退前的水平一致，我们可能尚未感受到过去一年半美联储快速紧缩对经济的全部影响（这种紧缩有滞后效应）。这对经济前景提出了警告（还包括其他因素）。当然，只要劳动力市场仍然供不应求，经济很可能仍会维持其良好表现（正如迄今为止的表现）。

我们的预期是，未来几个月劳动力市场将走弱，监测就业的一种方式每周的失业救济申请。目前，它们仍然保持在较低水平。总体而言，由于领先的经济指标低迷，就业状况良好，通胀仍然较高，美联储不太可能很快开始宽松的货币政策。反过来，这可能对股市的可持续上涨形成压力。

Event	Period	Actual	Consensus	Surprise	Prior
Continuing Jobless Claims SA	11/04	1,865K	1,853K	12.5K	1,833K
Export Price Index NSA M/M	OCT	-1.1%	-0.15%	-0.95%	0.50%
Import Price Index NSA M/M	OCT	-0.80%	-0.45%	-0.35%	0.40%
Initial Claims SA	11/11	231.0K	220.0K	11.0K	218.0K
Philadelphia Fed Index SA	NOV	-5.9	-11.0	5.1	-9.0
Capacity Utilization NSA	OCT	78.9%	79.4%	-0.50%	79.5%
Industrial Production SA M/M	OCT	-0.60%	-0.30%	-0.30%	0.10%
NAHB Housing Market Index SA	NOV	34.0	39.0	-5.0	40.0
Kansas City Fed Manufacturing Index	NOV	-2.0	-	-	-8.0
Building Permits SAAR (Preliminary)	OCT	1,487K	1,446K	41.0K	1,471K
Housing Starts M/M	OCT	1.9%	-0.80%	2.7%	3.1%
Housing Starts SAAR	OCT	1,372K	1,345K	27.0K	1,346K
Leading Indicators SA M/M	OCT	-0.80%	-0.60%	-0.20%	-0.70%
Chicago Fed National Activity Index	OCT	-0.49	-0.01	-0.48	-0.02
Existing Home Sales SAAR	OCT	3,790K	3,900K	-110.0K	3,950K
Continuing Jobless Claims SA	11/11	1,840K	1,875K	-35.0K	1,862K
Durable Orders ex-Transportation SA M/M (Preliminary)	OCT	0.0%	0.20%	-0.20%	0.20%
Durable Orders SA M/M (Preliminary)	OCT	-5.4%	-3.2%	-2.2%	4.0%
Initial Claims SA	11/18	209.0K	225.0K	-16.0K	233.0K



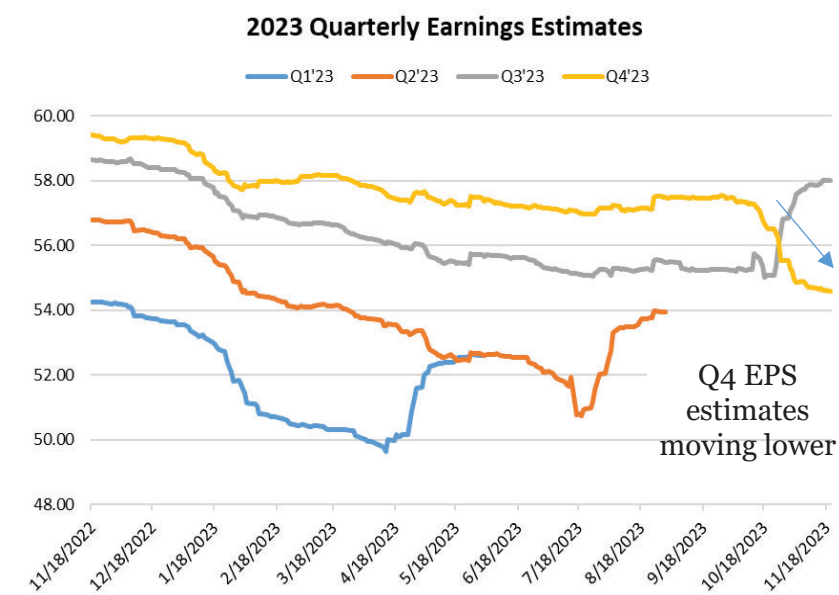
Source: FactSet

基本面

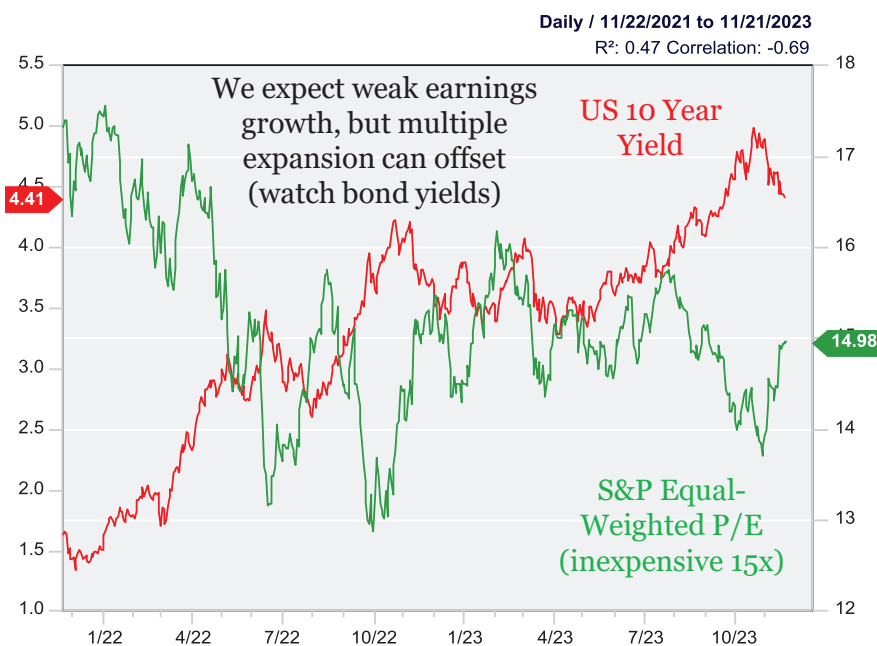
三季度的财报季即将结束。整体结果表现良好，80%的公司每股盈利超出市场预期，平均超出幅度为7.4%（高于历史平均水平）。然而，由于对未来季度的前瞻性指引下降（特别是对第四季度的前瞻性指引），股票的反应并不那么令人印象深刻。过去一周零售公司传达的信息是，美国消费者正在变得疲软，并越来越倾向于追求低价，因此零售商的定价能力受到了压力。这与我们整体的宏观观点一致：随着经济放缓，通胀正在回落，未来经济疲软程度的疑问仍然存在。

在行业层面上的一些主要观点包括：

- 科技股必须通过持续的盈利能力来证明它们的市场领导地位，它们目前做到了。盈利增长和预期修正仍然高于市场，支持着它们的股价表现。
- 消费者正在变得疲软，非必需消费品行业的盈利预期正在下降。但我们 also 注意到一些前期备受打压的公司，由于其财报“比担心的要好”，股价出现了积极的反应，这是因为过去几个月的疲软已经将相当多的负面因素计价了。
- 公用事业公司的盈利保持稳定（不太受经济影响），这在债券收益率停止上升后支持了其股价的上涨。

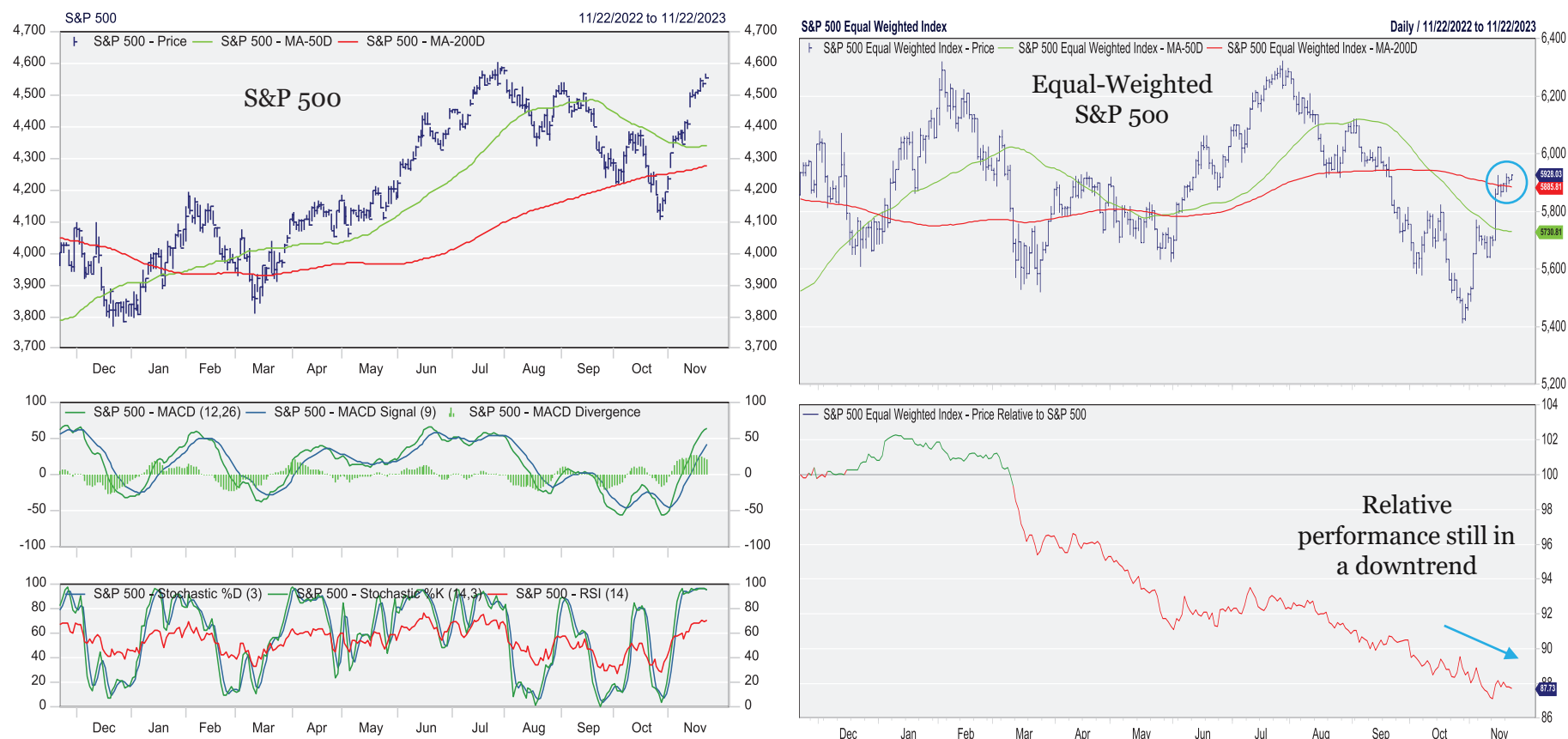


Source: FactSet



技术面

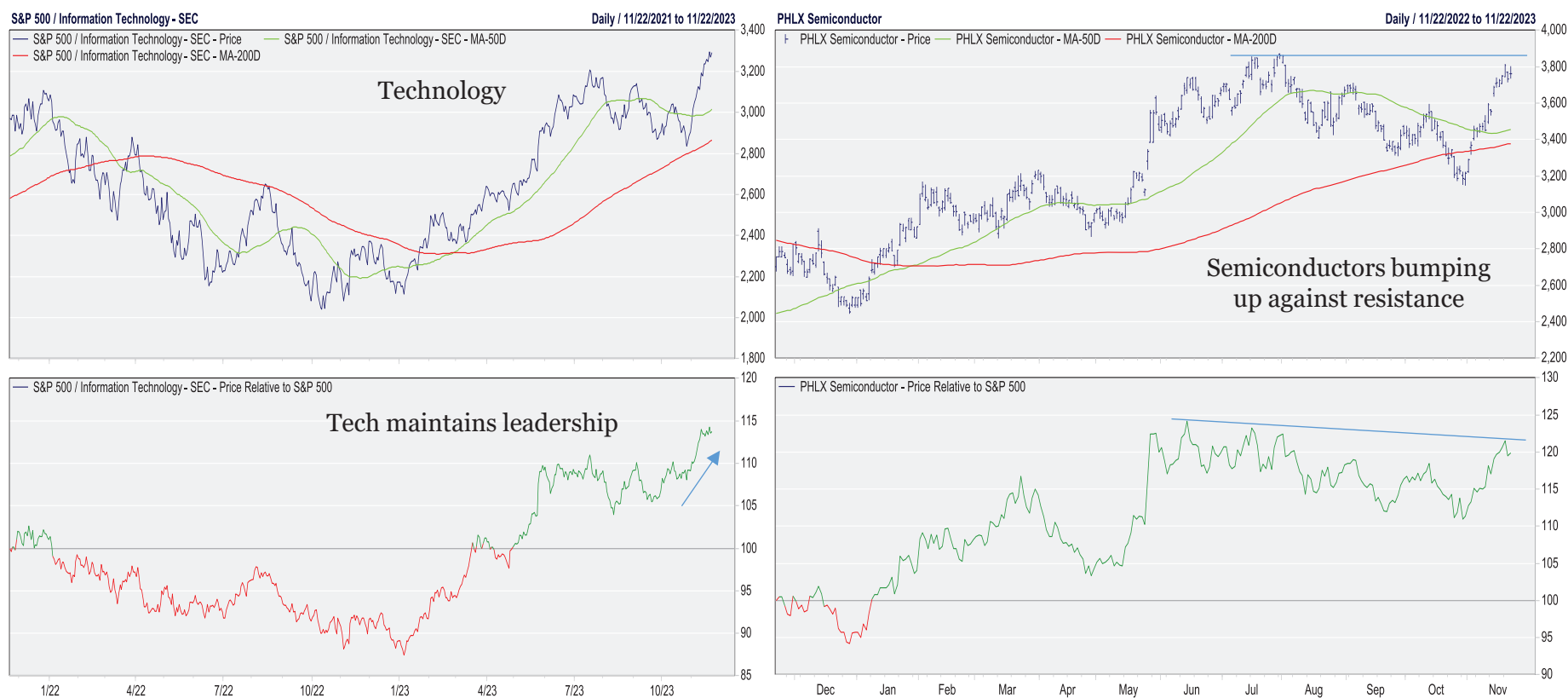
在过去的一周里，股市继续上涨，标普500指数在18天内上涨了11%。尽管这次涨势令人鼓舞，但股票在上涨中的参与度并不那么令人印象深刻。引领市场的行业/公司仍然狭窄，集中在科技巨头。平均股票实际上已经回到了过去12个月横盘区间的中点。等权重标普500指数的相对强度在市场上涨中继续下降（右下图）。从技术上讲，市场仍然需要努力才能重建可持续上升的趋势，而在最近的涨势之后出现“冷却”期也是正常的。



Source: FactSet

科技股

科技股在今年主导了市场表现：该行业今年以来上涨了51%，而等权重的标普500指数则只上涨了4%。有限的几个科技巨头的股票几乎贡献了标普500指数今年以来19%的全部回报。最终，市场将会拓宽，落后的行业将为主动管理投资者提供充足的机会。但目前，科技股仍然是市场的主导力量。持续的强劲盈利表现支持其股价相对于其它行业的表现，尽管最近市场波动，科技仍然保持着领导地位。在短期内，我们将关注半导体行业，半导体行业通常引领科技趋势。半导体行业在绝对和相对面上都面临阻力。最近的急剧上涨可能导致该行业盘整，从而可能导致科技股整体出现“冷却”。



Source: FactSet (M23-344197)

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.*

