



## 一周市场总结

过去几周，标普500指数在接近2022年1月高点水平附近盘整，但现在已经突破，并创历史新高。从技术上来说，这是一个积极的信号，并延续了自去年10月底以来的上升势头。从历史上看，市场在超过一年的时间后创历史新高往往会带来高于平均水平的未来12个月回报。例如，自1950年以来有12次这样的情况，12个月后，92%的情况下，标普500指数上涨，平均上涨13%。

目前市场反弹的基本面是合理的：市场对更宽松的美联储政策预期、较低的利率以及支持性的经济数据持乐观态度。我们同意这个基本判断，并认为在未来12个月里，随着美联储可能降息、债券收益率趋于下降，潜在的经济疲软温和，股市还可以攀升。由于投资者对未来经济复苏进行计价，这将使估值能够继续扩大（尤其是“平均股”估值仍在低位），从而抵消盈利的疲软。

然而，我们建议不要过于乐观。在推至新高后，市场实现强劲上涨后需要进行一些消化是正常的。此外，支撑市场当前上涨的因素在过去几个月里表现出一定的波动性。投资者情绪现在是乐观的，对经济软着陆和美联储快速降息的预期增加。但是，美联储在经济软着陆的背景下，降息的速度可能要比市场预期的更为谨慎，因为他们希望避免由于降息过快而可能导致的政策反复。此外，经济数据支持软着陆的假设（迄今为止在没有破坏就业的情况下通胀正在回落）。但是，我们也很难完全忽视传统的领先经济指标（如快速的加息、深度倒挂的收益率曲线和严格的贷款标准），它们仍在发出警示。

在未来几个月内，有很多因素可能会扰乱通胀、经济活动、美联储的信息传递以及市场情绪的路径。一个轻松、平稳的上升路径是不现实的。因此，我们建议采取积极但务实的态度。在长期的视角内选择积累仓位，并将回调视为机会。

随着第四季度财报季的进行，我们将关注公司对基本面趋势的评论，并观察股价反应，以了解更广泛的市场参与迹象。在过去的一年里，科技股主导了表现（受到相对盈利增长的推动），到目前为止，2024年初科技股仍占上风。与此同时，虽然等权标普500指数的价格趋势有所改善，但在相对基础上似乎仍将测试其低点。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	-2.3%	4.1%
S&P 500	2.0%	21.0%
S&P 500 (Equal-Weighted)	-0.7%	4.8%
NASDAQ Composite	2.8%	35.7%
Russell 2000	-2.5%	4.5%
MSCI All-Cap World	0.1%	13.2%
MSCI Developed Markets	-2.2%	4.3%
MSCI Emerging Markets	-5.3%	-6.6%
NYSE Alerian MLP	1.7%	11.6%
MSCI U.S. REIT	-2.6%	-0.7%

S&P 500 Sectors	Price Return		Sector Weighting
	Year to Date		
Information Technology	5.8%	<div></div>	29.9%
Communication Svcs.	5.3%	<div></div>	8.9%
Health Care	2.6%	<div></div>	12.7%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>2.0%</b>		-
Financials	1.3%	<div></div>	12.9%
Consumer Staples	0.7%	<div></div>	6.1%
Industrials	-0.6%	<div></div>	8.6%
Consumer Discretionary	-2.1%	<div></div>	10.4%
Materials	-3.3%	<div></div>	2.3%
Real Estate	-3.3%	<div></div>	2.3%
Energy	-5.7%	<div></div>	3.7%
Utilities	-6.0%	<div></div>	2.2%

Source: FactSet

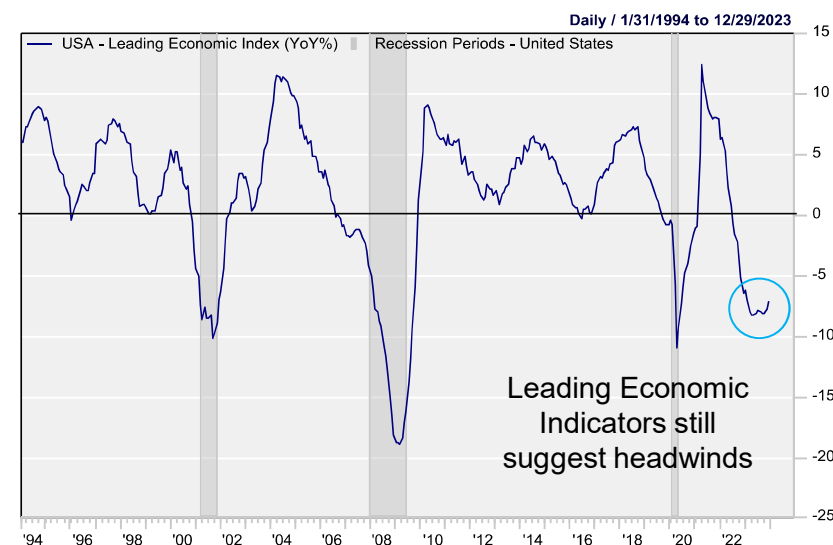
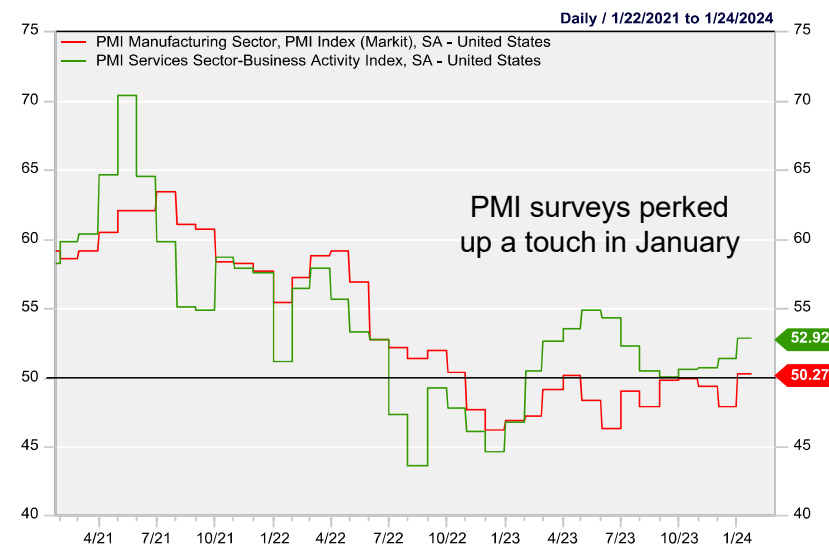
## 宏观（美国）

美联储正在得到其所期望的结果：迄今为止在没有破坏就业的情况下，通胀正在回落。我们现在已经看到了连续7个月“正常”的核心消费者价格指数（CPI）环比上涨，领先指标表明未来通胀可能继续走低。与此同时，职位空缺正在减少，而实际就业并未减少。随着就业市场的正常化，工资增长正在减缓（对通胀的重要影响）。而供不应求的劳动力市场正在支持实际就业，进而支持消费支出和经济活动。

过去一周的经济数据继续支持软着陆的假设和股市。但是有很多因素可能会扰乱当前的经济数据和市场情绪的轨迹。例如，红海地区的地缘政治紧张局势已导致40英尺标准集装箱运输成本的上升（从近1500美元上升到最近的4000美元左右）。这种情况持续的时间越长，影响通胀或企业利润率的可能性就越大。因此，尽管经济变量正在走上更好的道路，但在前进的过程中可能会出现反复。

Event	Period	Actual	Consensus	Prior
Building Permits SAAR (Preliminary)	DEC	1,495K	1,475K	1,467K
Continuing Jobless Claims SA	01/06	1,806K	1,840K	1,832K
Housing Starts M/M	DEC	-4.3%	-8.1%	10.8%
Housing Starts SAAR	DEC	1,460K	1,425K	1,525K
Initial Claims SA	01/13	187.0K	205.0K	203.0K
Philadelphia Fed Index SA	JAN	-10.6	-7.0	-12.8
Existing Home Sales SAAR	DEC	3,780K	3,825K	3,820K
Michigan Sentiment NSA (Preliminary)	JAN	78.8	69.5	69.7
Leading Indicators SA M/M	DEC	-0.10%	-0.30%	-0.50%
Richmond Fed Index	JAN	-15.0	-2.8	-11.0
PMI Composite SA (Preliminary)	JAN	52.3	51.0	50.9
Markit PMI Manufacturing SA (Preliminary)	JAN	50.3	47.8	47.9
Markit PMI Services SA (Preliminary)	JAN	52.9	51.5	51.4

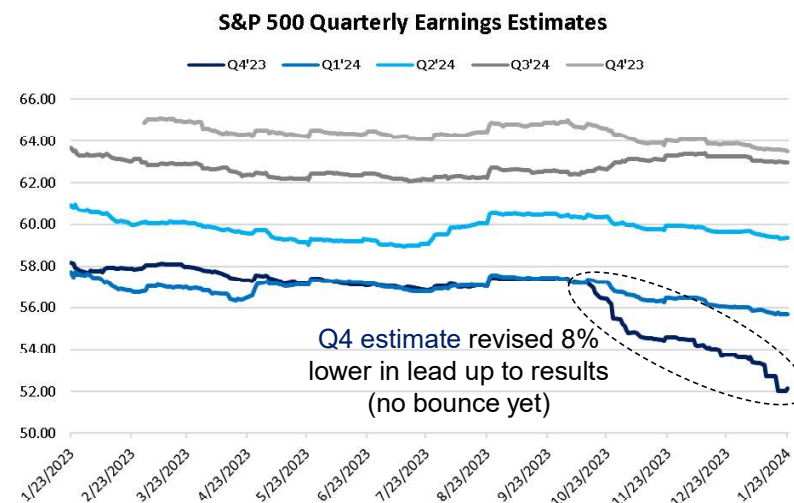
Source: FactSet



## 基本面

第四季度财报季已经开始，截至目前，标普500指数中已有13%的公司发布了第四季度的财报，总体而言，结果表现不佳。尽管在公布前，对业绩的预期有所下调，但只有64%的公司盈利上超过了预期（低于77%的5年平均水平），迄今为止的总体超预期为-10.3%。目前的估算反映出标普500指数季度内盈利同比下降了-10.4%，而科技是唯一一个显示出正盈利增长的行业。

此外，对业绩的市场反应也参差不齐（尽管略优于早期出财报的公司）。一半的公司在业绩公布后股价上涨，而另一半下跌，平均3天的股价反应为0.5%。自10月底以来，市场的上涨可能对业绩表现设置了较高的门槛。企业的前瞻指引没有发生明显变化，预期保持相对稳定，反映出未来一年的稳健增长。当然，接下来的几周内，将有更多公司发布财报，到下周末将有142家公司。



S&P 500 Sector	% Q4 Est. EPS Growth		% EPS Surprise	# of Companies Reporting			Est. Chg Since 12/31/23			Avg 1D Price Reaction	3-Day Reaction
	Y/Y	Q/Q		Positive	Inline	Negative	Q4'23	2024	2025		
<b>S&amp;P 500</b>	<b>-1.0</b>	<b>-10.4</b>	<b>-10.3</b>	<b>47</b>	<b>4</b>	<b>18</b>	<b>-2.8%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.5%</b>
Information Technology	15.8	10.1	3.6	5	0	0	0.2%	0.2%	0.2%	1.4%	1.4%
Real Estate	0.8	-1.5	0.0	0	1	0	0.2%	0.3%	0.3%	-2.4%	-1.2%
Communication Services	45.9	-3.0	0.3	0	1	0	-0.4%	0.0%	-0.2%	5.4%	4.8%
Industrials	-1.4	-4.3	7.0	9	1	2	1.7%	-0.1%	-0.4%	0.9%	1.2%
Consumer Staples	0.7	-6.9	6.9	7	0	0	0.9%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.8%
Health Care	-20.9	-10.3	-4.2	1	0	2	-0.6%	-0.2%	-0.3%	-1.4%	-1.5%
Energy	-29.7	-14.3	1.5	2	0	1	-2.4%	-5.9%	-2.9%	-0.2%	1.0%
Materials	-23.1	-17.9	2.6	1	0	0	-3.1%	-0.2%	1.1%	1.3%	1.5%
Utilities	27.2	-24.3	-	-	-	-	-2.8%	-0.3%	0.1%	-	-
Consumer Discretionary	24.3	-25.2	8.0	7	0	1	0.7%	0.0%	0.7%	-9.2%	-10.7%
Financials	-20.1	-30.3	-32.2	15	1	12	-16.7%	0.1%	0.1%	-0.1%	0.4%

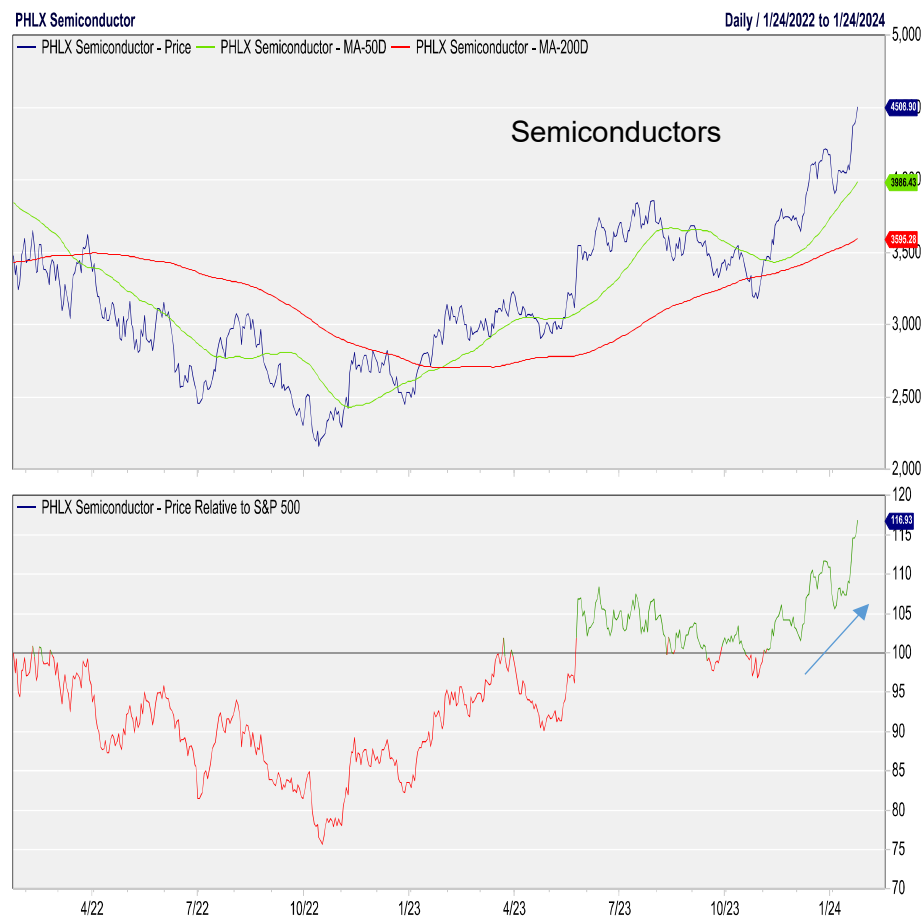
Source: FactSet



**VÊRED WEALTH  
MANAGEMENT (CANADA)**

## 技术面

一些中期技术指标也指向了正确的方向。等权重的非必需消费类股相对于必需消费类股的表现一直是过去几年市场总体趋势的良好预测指标，目前这指标持续上升。此外，半导体最近在绝对和相对价格上都创下新高。



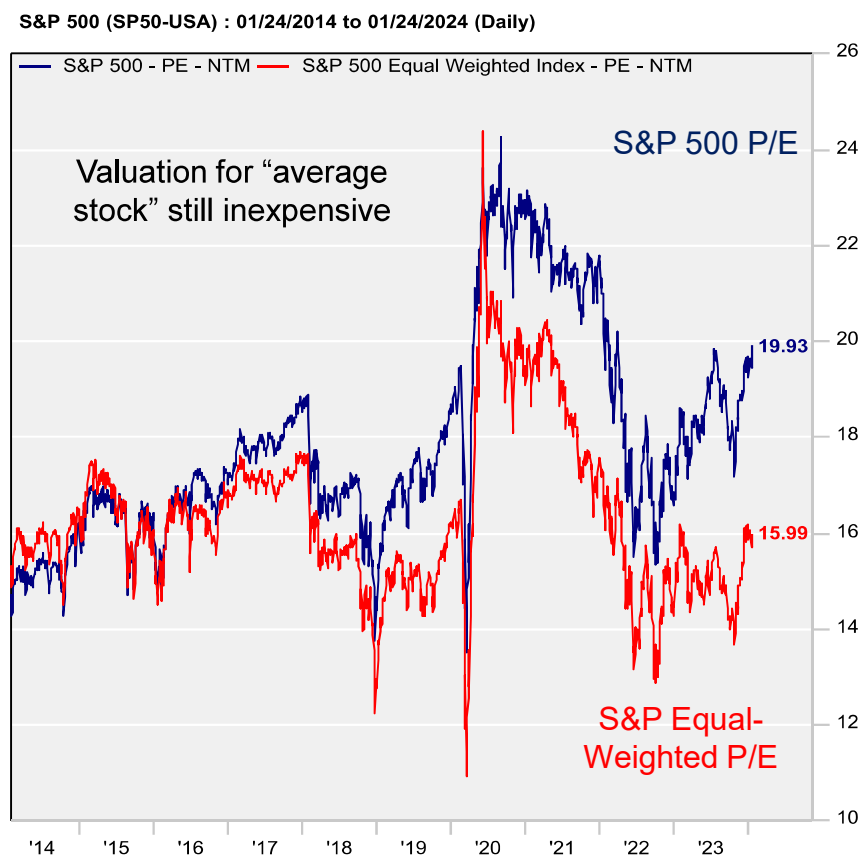
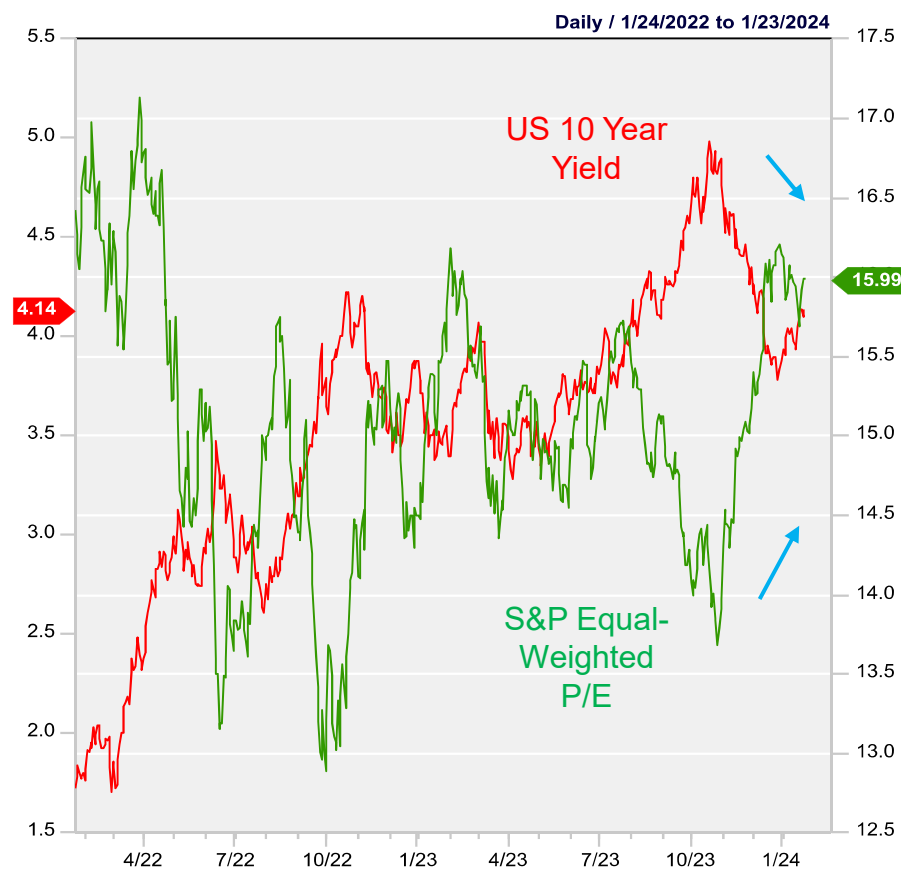
Source: FactSet



VÊRED WEALTH  
MANAGEMENT (CANADA)

## 利率和通货膨胀对估值有重要影响

过去几个月来，美联储可能放松货币政策的预期和支持性的经济数据导致利率走低，这对股市估值产生了积极的影响。这一直是我们认为的能推动市场正回报的基本因素。尽管盈利可能较为疲软，但我们认为在未来12个月内，随着美联储可能降息、债券收益率趋于下降，潜在的经济疲软程度较轻，股票仍有上涨空间。此外，“标普500指数的平均股票”市盈率为16倍，并不贵，与2016年美国制造业衰退时的估值水平相当。



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 for 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 Canadian Investment Regulatory Organization (CIRO) 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.*

