

一周市场总结

第二季度开始，股市出现回调。标普500指数较高点下跌 4.3%，罗素2000指数下跌8.5%，纳斯达克综合指数下跌 4.5%，等权重标普500指数下跌6.2%。**中东紧张局势起到了一定作用，但通胀和利率上升才是最大的催化剂。**例如，自3月底以来，美国10年期国债收益率已从4.2% 上升至4.69%，原因是连续第三个月高于预期的CPI数据以及随之而来的美联储降息预期的推迟。

这是正常的回调还是更糟？我们认为正常回调。

需要关注的地方：

- **通胀/美联储/利率：**此前市场对美联储降息的预期超前，目前正处于调整阶段。通胀似乎仍在朝着正确的方向发展，但是，如果通胀仍然居高不下，则存在风险。美联储最关注的通胀指标PCE将于4月26日公布（目前市场预期为温和的0.3% 环比增长）。
- **宏观经济：**经济状况仍然良好。3月份零售销售强劲（可能得益于复活节提前），工业生产也比预期的好。下周将公布第一季度国内生产总值（GDP），市场预期为2%（第四季度为3.4%）。
- **中东：**目前，市场似乎并不过分担忧。然而，地缘政治有很大不确定性，可能会引起波动。
- **企业盈利：**通常情况下，由于预期门槛较低，所以盈利整体会超预期。鉴于第一季度经济强劲，本季度整体盈利应该不错。我们的注意力将更多地集中在公司对今年下半年的预期和指导上。现在还还为时尚早，但一些公司（涉及消费、银行和工业行业）已经表达了一些谨慎。

近期的技术性破位，加上美联储降息时机的转变，使市场更有可能进入回调模式。标普500指数跌破 20日和50日移动均线，预示着市场动能放缓。自市场创新高以来，已出现了 5 个高成交量的下跌交易日，这表明投资者愿意获利了结。短期来看，一些技术指标已达到很快会出现技术性反弹的水平。然而，回调往往是一个过程，我们的猜测是，这次下跌的低点尚未出现。我们认为标普500指数的潜在下跌空间约为4750点（与最高点相比下跌10%，与当前价格相比再下跌 4-5%）。

如果通胀/美联储的政策没有迅速逆转，股市可能会变得更加区间震荡。我们认为这不是一件坏事，因为从10月底到3月，股市已经上涨了28%。**回调是正常的市场现象，在超买之后消化涨幅，并创造买入的机会。**

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	0.3%	11.5%
S&P 500	5.9%	22.1%
S&P 500 (Equal-Weighted)	1.2%	10.2%
NASDAQ Composite	5.7%	30.9%
Russell 2000	-2.9%	10.5%
MSCI All-Cap World	3.5%	14.9%
MSCI Developed Markets	0.3%	4.6%
MSCI Emerging Markets	-1.4%	0.9%
NYSE Alerian MLP	6.6%	19.6%
MSCI U.S. REIT	-8.9%	0.6%

S&P 500 Sectors	Price Return		Sector Weighting
	Year to Date		
Communication Svcs.	15.8%	9.3%	
Energy	12.8%	4.1%	
Information Technology	9.1%	29.8%	
Industrials	6.9%	8.8%	
S&P 500	5.9%	-	
Financials	5.2%	12.9%	
Materials	3.6%	2.4%	
Consumer Staples	2.3%	5.9%	
Health Care	1.6%	12.1%	
Consumer Discretionary	-0.1%	10.3%	
Utilities	-1.0%	2.2%	
Real Estate	-10.6%	2.0%	

Source: FactSet

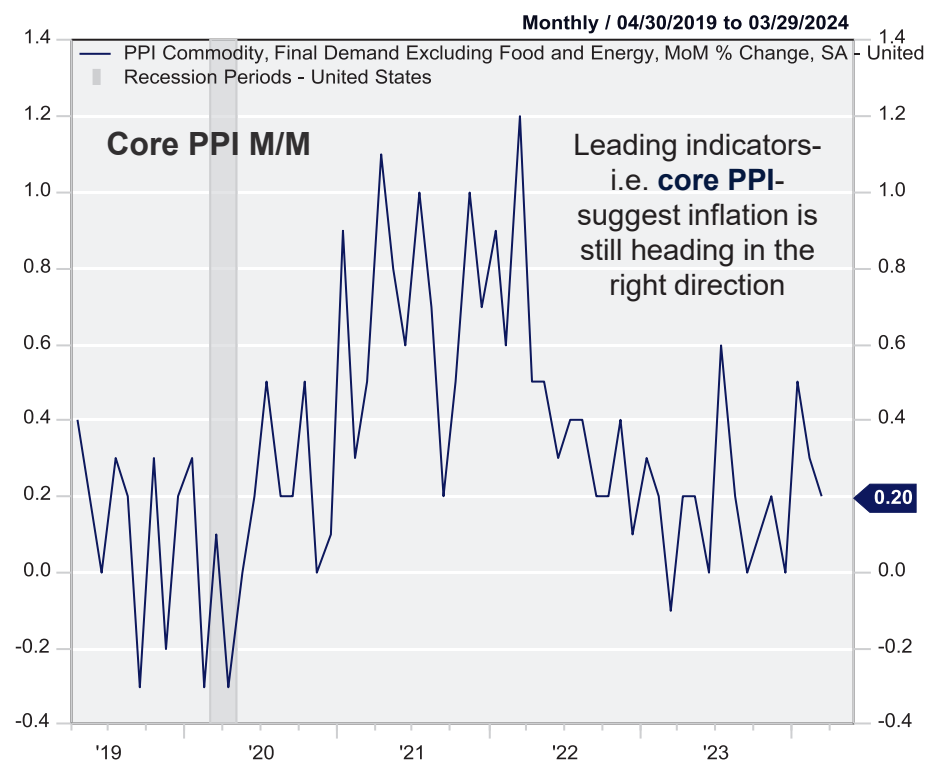
宏观 (美国)

总体而言，经济继续表现良好。3月份零售销售大幅超出预期，月率增长+1.1%（市场预期为0.4%），此前两个月也向上修正0.5%。复活节的提前可能对此数据有所帮助（比如，电商销售按月上升2.74%），但这仍反映了健康的消费。强劲的零售销售和超预期的工业生产（3月份按月增长了0.4%）将支持下周将公布的第一季度国内生产总值。

此外，继高于预期的3月份CPI报告之后，3月份 PPI月率仅为0.2%，令人鼓舞。下一个需要关注的主要通胀数据PCE（美联储最关注的通胀指标）将于4/26公布，市场预期为温和的0.3%/月。

Event	Period	Actual	Consensus	Prior
Continuing Jobless Claims SA	03/30	1,817K	1,800K	1,789K
Initial Claims SA	04/06	211.0K	215.0K	222.0K
PPI ex-Food & Energy SA M/M	MAR	0.20%	0.20%	0.30%
PPI ex-Food & Energy NSA Y/Y	MAR	2.4%	2.3%	2.1%
PPI SA M/M	MAR	0.20%	0.30%	0.60%
PPI NSA Y/Y	MAR	2.1%	2.2%	1.6%
Export Price Index NSA M/M	MAR	0.30%	0.35%	0.70%
Import Price Index NSA M/M	MAR	0.40%	0.45%	0.30%
Michigan Sentiment NSA (Preliminary)	APR	77.9	79.7	79.4
Empire State Index SA	APR	-14.3	-7.0	-20.9
Retail sales ControlGroup SA M/M	MAR	1.1%	0.40%	0.30%
Retail sales Ex AutoFuel SA M/M	MAR	0.95%	0.30%	0.49%
Retail Sales ex-Auto SA M/M	MAR	1.1%	0.50%	0.60%
Retail Sales SA M/M	MAR	0.70%	0.40%	0.90%
Business Inventories SA M/M	FEB	0.40%	0.40%	0.0%
NAHB Housing Market Index SA	APR	51.0	51.0	51.0
Building Permits SAAR (Preliminary)	MAR	1,458K	1,515K	1,523K
Housing Starts M/M	MAR	-14.7%	-2.7%	12.7%
Housing Starts SAAR	MAR	1,321K	1,480K	1,549K
Capacity Utilization NSA	MAR	78.4%	78.6%	78.2%
Industrial Production SA M/M	MAR	0.40%	0.40%	0.40%

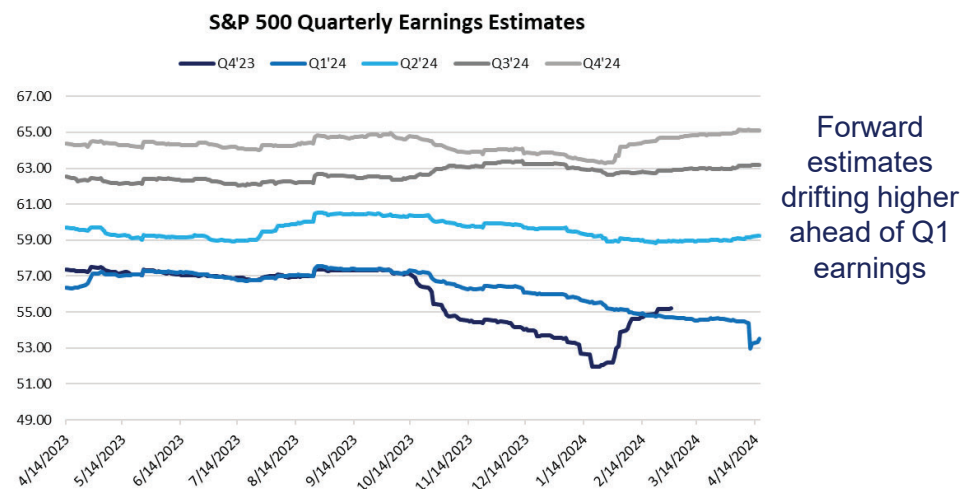
Source: FactSet



基本面

第一季度财报季已进入初期阶段，上周五银行业的财报拉开了序幕。通常情况下，由于预期门槛较低，整体业绩通常会超出预期。鉴于第一季度的强劲经济，本季度财报良好的几率较大。到目前为止，70%的公司盈利超出预期，总超出幅度为10.3%。

我们的注意力将更多地集中在公司对今年下半年的预期和指导。现在为时尚早，但一些公司（包括消费、银行和工业行业）都表达了一定的谨慎，加上宏观波动导致了平均价格反应疲软：大多数发布财报公司的股票都出现了下跌（平均跌幅为1.6%）。未来几周会有更多财报，到月底前将有223家标普500指数公司将公布财报。



S&P 500 Sector	% Q1 Est. EPS Growth		% EPS	Est. Chg Since 12/31/23	Avg 1D Price		3-Day	YTD	2024 EPS	2025 EPS	P/E		
	Y/Y	Q/Q	Surprise		Q1'24	2024					2025	Reaction	Reaction
S&P 500	1.9	-3.1	10.3	-4.5%	-0.7%	0.5%	-1.3%	-1.6%	5.47	10.7%	14.1%	20.92	18.34
Communication Services	25.6	-5.0	-	2.0%	2.5%	3.0%	1.8%	1.8%	15.62	17.9%	13.9%	19.55	17.16
Information Technology	19.9	-12.7	11.8	1.1%	1.7%	3.0%	-	-	8.13	17.6%	17.8%	28.43	24.14
Financials	7.5	40.7	12.4	3.8%	1.2%	1.0%	-1.3%	-1.6%	5.24	12.6%	11.3%	15.11	13.57
Consumer Discretionary	14.7	-10.3	19.4	0.1%	0.7%	-0.3%	-9.2%	-12.4%	-0.61	11.8%	15.8%	26.01	22.46
Health Care	-24.8	-11.6	2.9	-24.0%	-6.0%	-1.4%	-0.2%	0.5%	1.41	10.2%	17.8%	19.64	16.67
Utilities	20.6	11.7	-2.9	-2.4%	-0.2%	0.6%	-	-	-0.35	8.8%	8.4%	15.71	14.49
Industrials	-1.8	-17.0	4.1	-7.9%	-1.9%	-0.9%	-0.6%	-0.4%	6.09	7.8%	15.3%	21.77	18.88
Consumer Staples	-0.6	-6.1	11.5	-4.3%	-1.2%	-1.5%	1.3%	-2.4%	2.38	4.5%	8.1%	19.98	18.48
Real Estate	1.6	-1.4	-	-0.7%	0.2%	0.2%	-5.5%	-5.5%	-10.64	1.3%	5.8%	15.64	14.79
Materials	-26.5	-1.0	-	-15.7%	-5.0%	-2.3%	-	-	3.83	-2.2%	15.6%	21.17	18.31
Energy	-23.8	-13.1	-	-10.8%	-4.9%	-2.3%	-	-	12.78	-3.9%	9.2%	13.05	11.95

Source: FactSet

技术面



Source: FactSet

最近的技术性回撤，加上美联储降息时机的转变，使市场更有可能进入回调模式。

标普500指数跌破20和50日移动均线，预示着市场动能放缓。此外，自市场创新高以来，已出现了5个高成交量的下跌交易日，这表明投资者愿意获利了结。

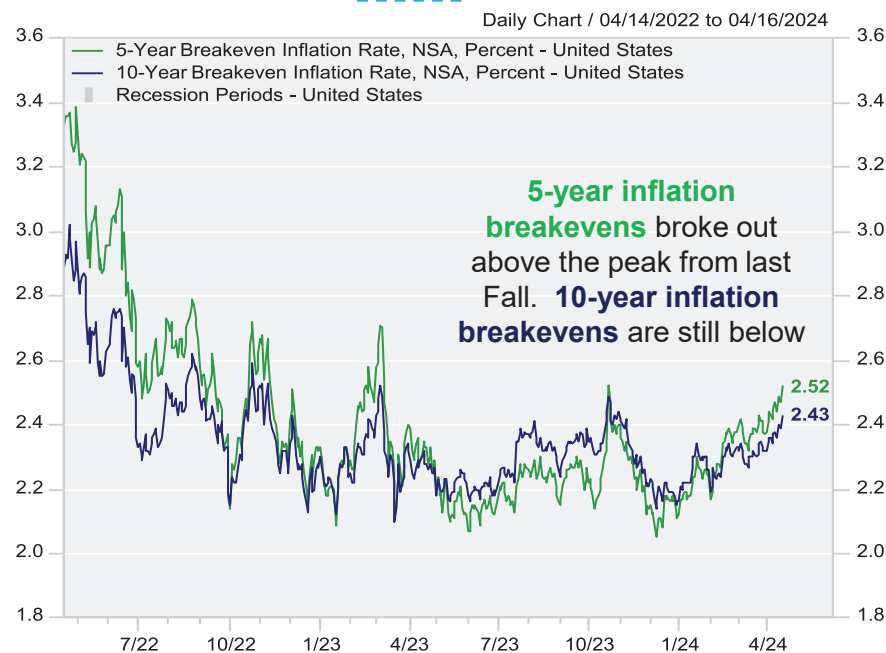
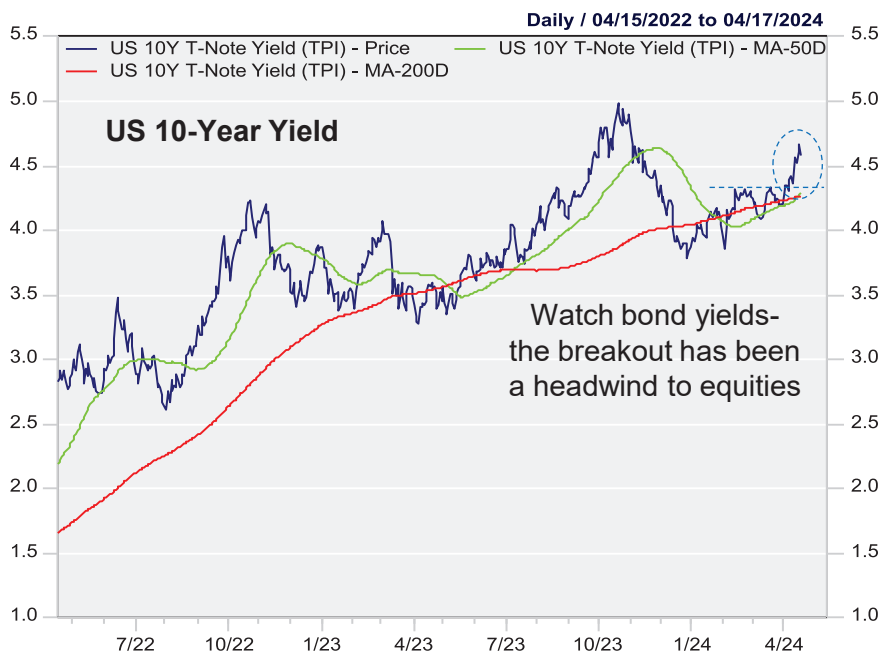
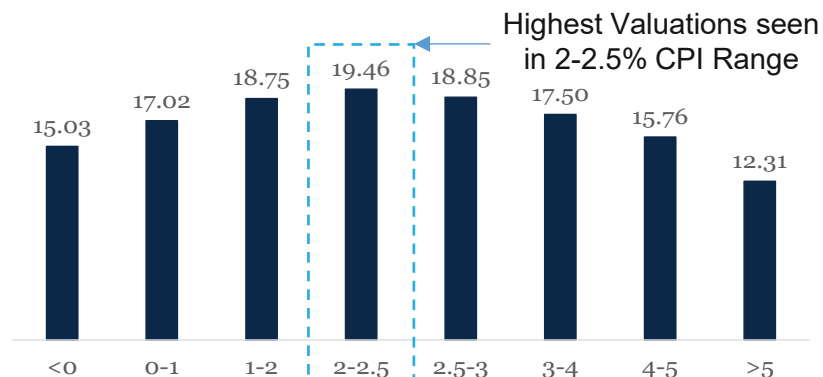
短期来看，一些技术指标已达到很快会出现技术性反弹的水平。然而，回调往往是一个过程，我们的猜测是，这次下跌的低点尚未出现。我们认为标普500指数的潜在下跌空间约为4750点（与最高点相比下跌10%，与当前价格相比再下跌4-5%）。

如果通胀/美联储的政策没有迅速逆转，股市可能会变得更加区间震荡。我们认为这并不是一件坏事，因为从10月底到3月，股市已经上涨了28%。回调是正常的市场现象，在超买之后消化涨幅，并创造买入的机会。

通胀与债券收益率

第二季度伊始，债券收益率向上突破，美国10年期国债收益率从4.2%上升至4.69%。健康的经济增长是一个因素，但更大的原因是3月份连续第三次高于预期的通胀数据。五年通胀预期平衡点突破了去年秋季的峰值，这推迟了美联储潜在的减息时间表，并引发了一些市场焦虑。10年通胀预期平衡点仍低于其峰值，这表明投资者对长期通胀并不那么担忧。尽管比预期的路径更曲折（部分原因是经济强劲），但我们仍然认为通胀正处于下降通道。不管怎样，通胀和债券收益率仍将是未来影响市场的关键因素，因为市场估值通常在CPI在2-2.5%之间时最高。

Average P/E based on Inflation Range (since 1954)



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 construed as a solicitation of customers or business in any jurisdiction in which Vered is not registered as a dealer in securities.*

