Residual Inertia | 余势

WEEKLY REVIEW / 美股周评

2026.10.17

结构未稳
硬件转弱

模型口径调整后，先看绝对风险与内部结构

58.1 为 10-15 保留快照，跨版本不作周环比。

综合市场状态	AI 硬件	SMH 近 20 日
58.1	11.5	-5.8%
谨慎 / 保留至 10-15	Weak / 截至 10-16	近 5 日 -10.5%

周频模型 Level 5 / 35% · 拟于 10-19 生效
信用输入滞后一个交易日；非实际持仓。

Taiyang Feng (Sunny)

RI-WR-2026-W42 / v1.0

主要观察截至 2026-10-16 · 综合状态 / ACM 至 10-15

发布 2026-10-18 · 独立研究，从简出发

01 / EXECUTIVE VIEW

本期判断：数字变了，结构仍需防守

本期周评以 10 月 16 日为主要观察截止日。综合市场状态页面保留的最新读数为 58.1 / Caution，实际数据日是 10 月 15 日，状态仍为 PENDING_SOURCE。本周模型框架及来源衔接发生调整，不能把它与上期 65.8 直接相减，解释为市场风险明显下降。[1]

综合状态 / 保留快照	脆弱性	AI 硬件
58.1	93.3	11.5
10-15 · 谨慎	10-15 · 压力	10-16 · Weak

在这份保留快照中，市场风险 55.5、参与度风险 56.8，均处谨慎；金融压力 26.9 处建设性；脆弱性仍高达 93.3。总体风险并非所有维度同时恶化，但内部结构的压力还没有消失。月度宽度均值约 40%，也不能单凭一个较低综合分数宣布市场恢复健康。[1]

半导体与 AI 硬件提供了更直接的弱化证据：综合分数 11.5 / Weak，需求动量接近零，SMH 近 5 日下跌 10.53%、近 20 日下跌 5.80%。本期研究判断仍以防守为主，等待参与、趋势与数据完整性共同确认；模型参考敞口不是作者或任何账户的实际仓位。[1]

本期比较原则

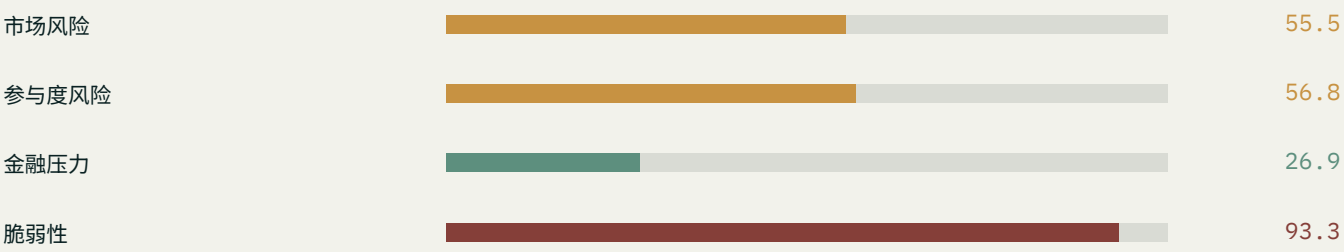
不把模型版本变化当作市场风险下降；把数据日、来源状态与模型输出分开阅读。

02 / MARKET REGIME

市场状态：保留读数，分开讨论风险与版本

58.1 是四支柱在本期显示口径下的综合值，不是危机发生概率。脆弱性 93.3 与金融压力 26.9 之间的差距，反映结构性压力与金融条件并未给出同等强度的信号。谨慎状态仍要求关注参与面、集中与共同调整风险，而不是将单一状态标签当作交易指令。[1]

四支柱 / 分数越高，风险越高



观察日 2026-10-15。保留快照；并非完整的 10-16 重算结果。[1]

页面明确显示：综合状态实际数据截至 10 月 15 日，更新结果为 COMPLETED_WITH_SOURCE_GAP / PENDING_SOURCE。因子来源迁移尚未完全通过发布门槛，既有综合状态及相关显示值被保留。本报告保留这些观察日和状态，不将截图制作日或任务运行完成日替代数据日期。[1]

因此，本期不画跨版本的周环比连线，也不计算相对上期的风险下降幅度。后续要检验风险改善，需要先获得同一发布口径的可比序列，再观察参与度、脆弱性与信用输入是否共同改善。保留的旧版加权值 57.2 也不能与正式 58.1 混为同一指标。[1]

先验证可比性，再讨论变化

框架修订 + 来源迁移待验证。58.1 不与上期 65.8 作严格周环比；旧版 57.2 也单独保留。

03 / BREADTH & FACTORS

广度、金融条件与因子：定义和日期先行

月度宽度均值	日度 200DMA 宽度	多空因子拥挤
40.0%	41.7%	0.758
09-30 · 两项均值	10-16 · 1,395 / 3,344	08-31 · L3

首页约 40% 的市场宽度是 9 月 30 日两项月度指标的均值：站上 200 日均线的比例为 43.51%，过去 12 个月跑赢基准的比例为 36.52%，平均 40.02%。10 月 16 日的日度 200DMA 估计另为 41.72%，对应 1,395 / 3,344 个有效样本；二者并非同一频率或同一定义。[1]

NFCI / ANFCI 截至 10 月 9 日，分别为 -0.499 与 -0.485，差值 -0.014。负的指数水平与较宽松的金融条件一致，但近 4 周分别上升 0.037 和 0.068，说明边际方向仍需关注。金融压力支柱较低，并不意味着信用数据缺口可以忽略，也不能证明所有流动性渠道均无压力。[1][4]

因子拥挤度中的剔除市场因子多空版本为 0.758 / L3，beta 调整多头版本为 0.872 / L4，观察期均为 8 月末。另一个估值层的 HML 约第 98.8 百分位（界面四舍五入为 99%），含义为价值相对更便宜，并非 99% 拥挤；UMD 约第 25.7 百分位的方向则相反。两者仍属于来源迁移中的保留显示，不是本周新通过验证的因子发布。[1]

方向提示：HML 第 98.8 百分位表示价值相对更便宜；不能标为“99% 拥挤”。

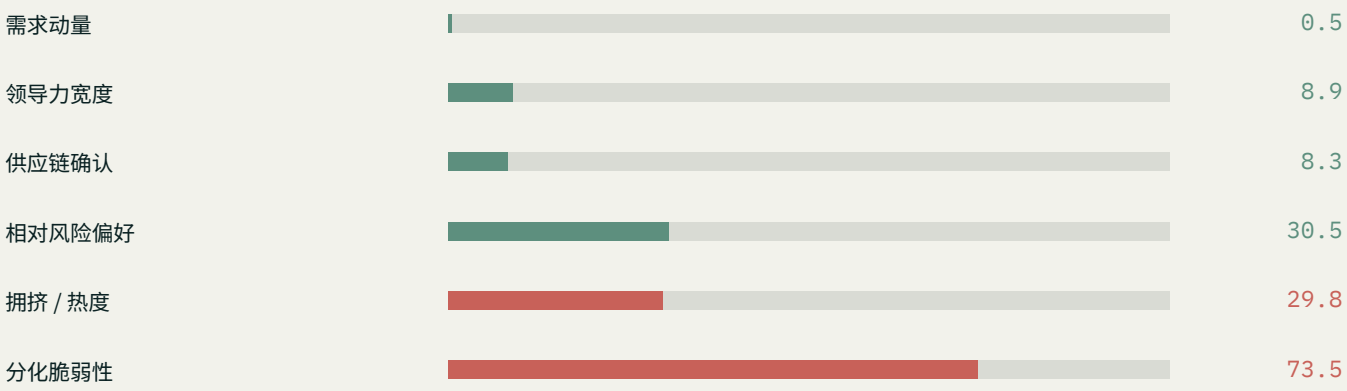
04 / SEMICONDUCTORS & AI

AI 硬件：趋势支撑与参与面同步转弱

AI 硬件状态	站上 20 日均线	站上 50 日均线
11.5	0 / 28	2 / 28
Weak · 10-16	监测股票 · 0%	监测股票 · 7.1%

截至 10 月 16 日，半导体与 AI 硬件综合分数为 11.5 / Weak。需求动量原始读数约 0.5（界面取整为 0），领导力宽度约 8.9，供应链确认约 8.3，相对风险偏好约 30.5。低分在这套模型中代表趋势支撑弱，与综合市场风险模型的高分高风险方向不同。[1]

六支柱 / 趋势支撑与风险方向不同



绿：高分代表支撑更强。红：高分代表风险更高；不是统一买卖阈值。[1]

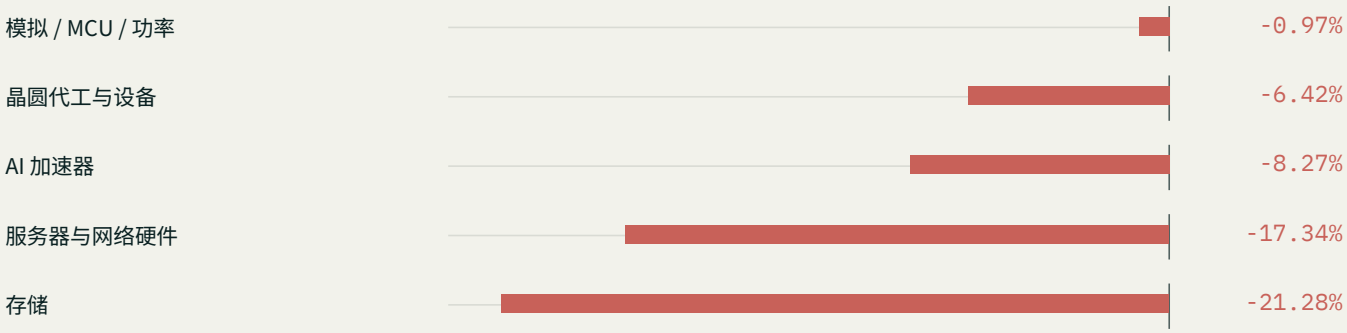
28 只监测股票中，没有一只站上 20 日均线，仅 2 只站上 50 日均线，占 7.1%；这不是 200 日均线广度。该样本的近 20 日上涨比例为 17.9%。弱化不仅存在于综合分数，还体现在短中期参与及多数个股的价格表现上。[1]

行业拥挤 / 热度已降至 29.8 / Cool，但分化脆弱性仍为 73.5 / Elevated。降温并不等于趋势修复：当需求、领导力和供应链确认都偏弱时，低热度可能与价格回撤并存。更积极的判断仍需等待更多个股重新站回均线、相对表现与多个研究支柱共同改善。[1]

05 / SECTOR INTERNALS

行业内部：相对优势也已转弱

子产业近 20 日简单平均价格变化



SMH 近 20 日下跌 5.80%，比 SPY 低 6.00 个百分点、比 QQQ 低 4.18 个百分点；近 5 日下跌 10.53%。同期 SPY 近 20 日小幅上涨 0.20%，QQQ 下跌 1.61%。行业承压既包含绝对回撤，也包含相对大盘的落后。[1]

ETF	近 5 日	近 20 日
SPY	-1.97%	+0.20%
QQQ	-5.52%	-1.61%
SMH	-10.53%	-5.80%
SOXQ	-11.41%	-6.63%
SOXX	-11.80%	-7.44%
XSD	-12.48%	-8.81%

五个子产业的近 20 日平均价格变化均为负：模拟 / MCU / 功率约 -0.97%，晶圆代工与设备 -6.42%，AI 加速器 -8.27%，服务器与网络硬件 -17.34%，存储 -21.28%。这是固定监测分组内的简单均值，不是可投资组合收益，也不代表整个产业链的市值加权表现。[1]

个别相对抗跌股票不等于领导力广泛恢复。近 20 日表现较好的 ADI、TXN、ON，与较弱的 COHR、STX、WDC 同时存在；但所有监测股票均在 20 日均线下方。后续更值得观察的是参与扩散、相对趋势与供应链确认，而不是从少数抗跌名称推导全面复苏。[1]

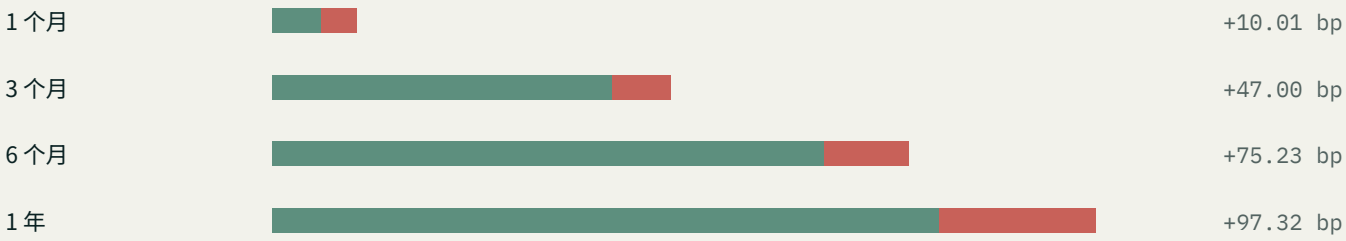
06 / RATES & VALUATION

利率：近周缓和，中期约束仍在

10 年期 ACM 拟合	预期平均短端分项	期限溢价
5.075%	4.327%	0.747%
数据截至 10-15	模型分解	模型分解

纽约联储 ACM 截至 10 月 15 日的 10 年期拟合收益率为 5.075%，其中预期平均短端利率分项为 4.327%，期限溢价为 0.747%。两项之和构成拟合收益率；它不是当日实际成交的国债收益率，也不直接预测下次政策决策。[1][3]

累计变化 / 绿：预期分项；红：期限溢价



起点 / 终点 10-15	预期 bp	溢价 bp	合计 bp
2026-09-15	+5.79	+4.22	+10.01
2026-07-15	+40.14	+6.87	+47.00
2026-04-15	+65.22	+10.01	+75.23
2025-10-15	+78.82	+18.50	+97.32

在 9 月 15 日至 10 月 15 日的一个月窗口，拟合收益率上升 10.01 bp，其中预期分项贡献 5.79 bp、期限溢价贡献 4.22 bp。三个月、六个月和一年窗口累计变化仍分别为 +47.00、+75.23 和 +97.32 bp，预期分项在这些窗口均贡献更多。[1][3]

同一份当前数据中，10 月 8 日至 15 日的拟合收益率下降 14.21 bp：预期分项上升 3.02 bp，而期限溢价下降 17.23 bp。近周边际缓和与过去一个月仍上行可以同时成立。这里比较的是同一数据版本及明确起止日，不将它与上期已发表版本的数值差异混为市场变化。[1]

07 / NEXT OBSERVATIONS

下一期：防守判断，等待共同确认

可用信号，不等于全部输入已齐备

35% 是模型参考风险敞口，拟于 10 月 19 日生效；不代表实际账户持仓，也不虚构缺失的信用观察。

本期周频风险模型信号日为 10 月 16 日，Level 5，参考风险敞口 35%，拟生效日为 10 月 19 日。状态为 CURRENT_WITH_LAGGED_INPUTS：它是在模型允许的滞后规则下可用的本周信号，不是沿用上周信号，但也不是所有输入均已齐备的完整结果。[1]

高收益利差 BAMLH0A0HYM2 实际只到 10 月 15 日，比目标截止日少一个交易日。其状态为正常等待发布；本期不虚构 10 月 16 日的信用变化，也不提前判断补齐后等级会怎样改变。待正式观察到达，应重新核对参考敞口、信用方向与其余风险支柱。[1][5]

核对项	本期记录
信号日	2026-10-16
模型等级 / 参考敞口	Level 5 / 35%
拟生效日	2026-10-19
高收益信用实际观察	2026-10-15 · 滞后一个交易日
信号状态	CURRENT_WITH_LAGGED_INPUTS

观察顺序保持清楚：先验证来源和模型口径是否完成衔接，再观察全市场参与及脆弱性，然后检验 AI 硬件的均线广度、相对表现与需求 / 供应链确认。利率边际缓和是独立线索，不能单独抵消结构压力。截图中的 Livermore S2 为 40.4 / Normal，它不是直接的系统流动性指标。[1]

核验顺序：来源 / 口径 → 全市场结构 → 行业参与 → 利率与信用。

08 / METHODS & SOURCES

数据、方法与披露

来源	实际观察日期 / 状态
综合状态 / 因子估值	10-15 · 保留快照，来源待验证
股票 / AI 硬件	10-16
周频风险 / 信用输入	信号 10-16；信用 10-15；生效 10-19
ACM / NFCI-ANFCI	10-15 / 10-09
月度宽度 / 因子拥挤	09-30 / 08-31

本期观察截止日为 2026-10-16，周评期日为 10 月 17 日，中英文制作及首次发布日为 10 月 18 日。输入已冻结，不触发模型更新或重算。来源日期不同：综合状态及估值层保留至 10-15，股票及行业指标至 10-16，ACM 至 10-15，NFCI / ANFCI 至 10-09，月度宽度至 09-30，因子拥挤度至 08-31。[1]

综合风险状态与 AI 硬件状态为不同模型，分数方向不能混用。综合风险区间为 <35 建设性、35 至 <50 中性、50 至 <65 谨慎、65 至 <80 防御、>=80 压力。本期沿用显示值，不把尚待来源验证的因子迁移说成已经完成，也不将月度、日度与不同样本的宽度拼成一条时间序列。[1]

价格变化按现有看板的调整价格输入计算，不是独立重建的含息总回报。行业只有 28 只监测股票；宽度有效样本和覆盖率随口径变化。ACM 是模型分解，单位为百分比；变化以 bp 计，1 bp = 0.01 个百分点。未来日期的独立 WQS 卡片不作为已实现观察；封面山景仅为品牌图像。[1][2][3]

参考来源

[1] 本期公开冻结研究数据

[2] Massive 调整价格说明

[3] 纽约联储 ACM 期限溢价

[4] 芝加哥联储 NFCI / ANFCI 方法

[5] FRED 高收益信用利差

披露

本材料由 Residual Inertia | 余势制作，作者 Taiyang Feng (Sunny)，仅用于独立研究与信息交流，不构成投资或证券交易建议。模型参考敞口不代表实际持仓；历史表现、模型状态与情景判断均不保证未来结果。