Residual Inertia | 余势

WEEKLY REVIEW / 美股周评

2026.10.24

防御延续
硬件失速

高脆弱性与弱广度并存，等待行业趋势修复

65.7 为 10-21 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
65.7	0.0	-13.1%
防御 / 数据至 10-21	Weak / 截至 10-23	20DMA 广度 7%

周频模型 Level 5 / 35% · 截至 10-23
部分输入状态；非实际持仓。

Taiyang Feng (Sunny)

RI-WR-2026-W43 / v1.0

主要观察截至 2026-10-23 · 状态至 10-21；ACM 至 10-22

发布 2026-10-24 · 独立研究，从简出发

01 / EXECUTIVE VIEW

防御延续，硬件失速

综合状态 / 10-21	脆弱性 / 10-21	周频参考敞口
65.7	92.0	35%
Defensive	Stress	Level 5

截至 10 月 23 日这一观察窗口，美股综合市场状态仍为防御。可用的最新 Regime Risk Score 为 65.7，实际观察日期为 10 月 21 日，并非完整的 10 月 23 日重算结果。部分来源仍待更新；本期优先解释风险结构，而非分数的短期变化。

市场风险 62.8、参与度风险 56.5、金融压力 51.8 均处谨慎区间，脆弱性为 92.0。压力并非集中在某一个价格指标，而是体现为较弱的参与面、较高的结构脆弱性与行业领导趋势受损。

半导体与 AI 硬件综合分数降至 0 / Weak，SMH 近 20 个交易日下跌 13.1%。周频风险模型继续给出 Level 5 / 35% 参考风险敞口。本期判断维持防御，等待广度与行业动量共同修复，而不是因局部反弹提前扩大风险。

本期核心判断

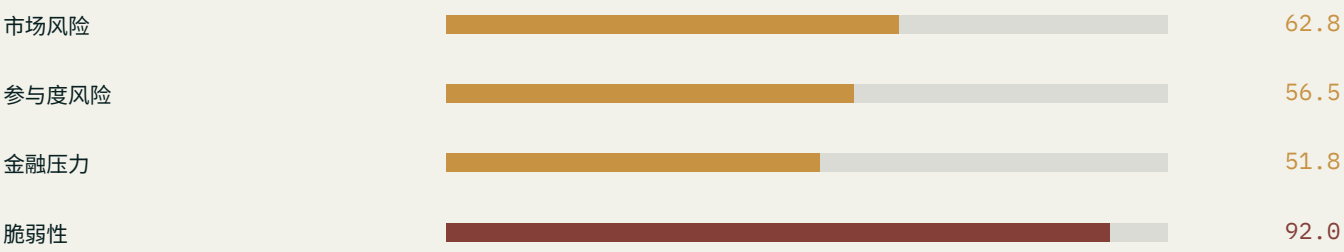
风险结构仍要求防御。以同口径数据、参与扩散与行业趋势修复作为进一步判断依据。

02 / MARKET REGIME

模型修订之后，先看风险结构

本周 HML 数据覆盖规则进行了调整，UMD 继续使用保留的代理方法。当前综合状态属于估算输入版本；HML 使用覆盖达标日期的估算，并非完整形成期或时点数据认证。新旧评分不具备严格可比性，不能将 65.7 与上期 58.1 的差额全部解释为市场恶化。

四支柱 / 观察日 2026-10-21



高分 = 风险更高；估算输入版本，不作跨版本周环比。

本期显示的四支柱中，脆弱性显著高于其余三项。92.0 是模型标准化风险分数，不是下跌概率。金融压力 51.8 也应与独立金融条件数据及其观察日期一并阅读，不能仅凭状态标签推断系统性危机。

模型权重与周度风控仓位规则并未因本次来源规则调整而改变。缺失因子日期不前填，来源未就绪的部分保持待更新。只有在口径一致、覆盖完整的序列中，才适合评估风险分数的变化。

03 / BREADTH & FACTORS

广度与因子：拥挤不能混同估值

月度广度 / 09-30	多空拥挤 / 08-31	多头拥挤 / 08-31
40.0%	0.758	0.872
官方月度观察	L3	L4

首页显示的市场宽度约为 40.0%，对应 9 月末的官方月度观察，而非 10 月 23 日当日的广度测量。页面另列来源与 nowcast 日期；这些更新日期不能替代官方观察期。本期保留月度标签，不把不同频率、定义的广度连成一条趋势。

因子拥挤度模块显示，多空版本为 0.758 / L3，beta 调整多头版本为 0.872 / L4，观察期为 8 月末。这些仍是偏高集中与共同调整风险的线索，但不应称为本周新发生的拥挤跃升。

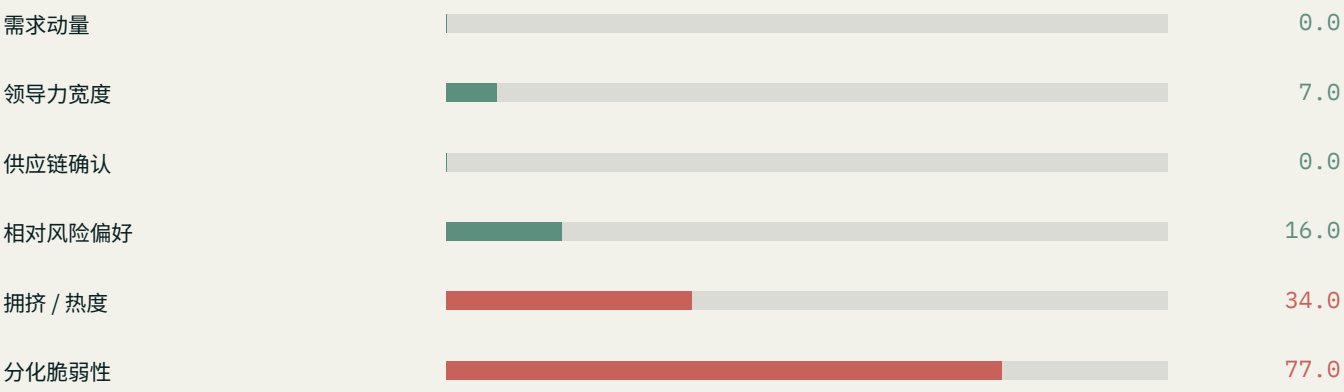
估值层显示 HML 约第 96 百分位，界面含义为价值相对更便宜，并不是“96% 拥挤度”；UMD 显示约第 28 百分位，方向与 HML 不同。NFCI–ANFCI 为 0.022，实际数据截至 10 月 16 日。以上指标均应保留各自定义与时滞，不能拼接为同步的风险确认。

04 / SEMICONDUCTORS & AI

AI 硬件：低分不等于低风险

截至 10 月 23 日，AI 硬件综合状态为 0 / Weak，原始分数约 -3.8，被限制在展示区间下界 0。这表示趋势支撑弱，不代表风险为零；其分数方向与综合市场风险模型相反。

AI 硬件支柱 / 观察日 2026-10-23



绿：高分代表支撑较强；红：高分代表风险较高。

需求动量与供应链确认均显示为 0，领导力宽度约 7，相对风险偏好约 16。多个支柱同时失去支撑，使得仅依赖少数股票反弹来判断行业恢复的证据不足。

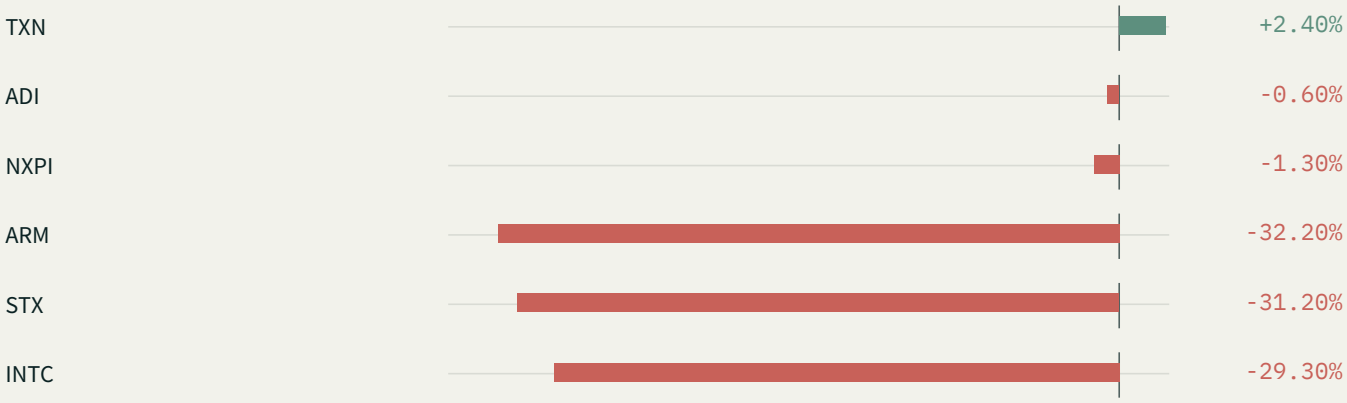
28 只监测股票中，约 7% 站上 20 日均线，约 11% 站上 50 日均线。这里是短中期均线参与，不是 200 日均线。行业热度约 34，而分化脆弱性约 77；价格降温与较高的内部不均衡可以同时存在。

05 / SECTOR INTERNALS

行业内部：回撤与相对落后并存

SMH 近 20 个交易日下跌 13.1%，相对 QQQ 落后约 7.7 个百分点。行业不仅出现绝对回撤，也失去了相对表现优势。该数据是看板调整价格窗口变化，不应自动当作独立重建的含息总回报。

监测样本首尾三名 / 近 20 日变化



同一监测样本中，TXN、ADI、NXPI 的近 20 日变化分别约 +2.4%、-0.6%、-1.3%；较弱的 ARM、STX、INTC 分别约 -32.2%、-31.2%、-29.3%。排名靠前并不等于普遍上涨，也不意味着整个行业具备可持续领导力。

后续修复应从参与扩散开始验证：更多股票重回均线上方，需求与供应链确认离开低位，相对大盘的趋势趋稳。分化脆弱性仍高时，个别反弹不足以证明全面修复。固定 28 股样本的结论也不能直接外推为整个科技板块。

06 / RATES & VALUATION

利率：净变化小，内部力量在抵消

10 年期拟合收益率	预期利率分项	期限溢价
4.926%	4.287%	0.639%
ACM / Oct 22	模型分项	模型分项

ACM 数据截至 10 月 22 日。10 年期拟合收益率为 4.926%，由预期平均短端利率分项 4.287% 与期限溢价 0.639% 构成。这是模型拟合与分解，不是当日国债实际成交收益率。

窗口起点	预期 bp	溢价 bp	合计 bp
2026-09-22	-6.03	+6.70	+0.67
2026-07-22	+25.27	-6.12	+19.14
2026-04-22	+59.70	-1.14	+58.56
2025-10-22	+75.39	+15.62	+91.01

在 9 月 22 日至 10 月 22 日窗口，拟合收益率仅上升 0.67 bp：预期分项贡献 -6.03 bp，期限溢价贡献 +6.70 bp。两股力量基本抵消，因此不能把净变化很小理解为两个分项都没有变化，也不宜用接近零的净变化计算贡献占比。

三个月、六个月及一年累计变化分别为 +19.14、+58.56、+91.01 bp，较长窗口仍主要由预期分项推动。当前利率端的边际平稳，不能单独抵消股票市场的弱广度、行业趋势破坏与高脆弱性。

07 / NEXT OBSERVATIONS

策略观察：等待共同修复

周频风险模型在 10 月 23 日显示 Level 5 / 35%，首页状态为 PARTIAL / FRESH。35% 是模型参考风险敞口，不是作者或任何账户的实际持仓。本报告不将部分输入状态改写成所有数据均已完备。

观察项	本期记录
周频风险模型	10-23 / Level 5 / 35%
综合状态	10-21 / 65.7 / 防御
行业广度	10-23 / 20DMA 7% / 50DMA 11%
Livermore S2	10-23 / 49.0 / Normal

防御判断的主要依据是脆弱性高、参与不足与半导体 / AI 硬件失去趋势支撑。避免把零分理解为机械抄底信号，也避免因综合状态仍在防御区间就推断必然发生急跌。模型用于组织证据，不替代判断。

下期重点依次为：估算输入与覆盖状态是否完成更新；全市场参与是否改善；AI 硬件均线广度、需求与供应链是否同步修复；信用与利率是否出现新的压力。Livermore S2 的 49.0 / Normal 是独立趋势线索，不是系统性流动性安全证明。

08 / METHODS & SOURCES

数据口径、来源与披露

本期编号 RI-WR-2026-W43，主要观察截止日为 2026-10-23，制作及发布日期为 2026-10-24。报告依据作者提供的周评及四张看板截图冻结读数，未重算模型。综合状态截至 10-21；ACM 截至 10-22；周频风险与 AI 硬件截至 10-23；金融条件截至 10-16；月度广度及因子拥挤度另有滞后。

综合风险分数越高表示风险越高：低于 35 为建设性，35 至低于 50 为中性，50 至低于 65 为谨慎，65 至低于 80 为防御，80 及以上为压力。AI 支撑型支柱高分表示支撑较强，热度与分化高分则表示风险较高。缺失值不替换成零。

图表使用截图可核实的显示精度，不制造历史路径。百分比与百分点分开表述；1 bp 为 0.01 个百分点。不同窗口和分项可能存在四舍五入差异。HML 96% 为估值分位，AI 7% 为 20DMA 广度。未使用未来日期 WQS 卡片作为当期已实现数据；山景仅为品牌视觉。

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；历史表现与模型状态不保证未来结果。

公开数据与复核入口

Residual Inertia / W43 frozen observations