

2023年7月18日 星期二

【宏观经济评论】

李倩

+852-25321539

Chuck.li@firstshanghai.com.hk

第一上海——美股宏观策略周报

一. 美股宏观

美国经济数据

- 上周的CPI数据非常好。6月份的CPI同比涨幅从5月份的4%继续回落到3%，低于预期的3.1%，是连续第12个月下降，也是自从2021年3月份以来的最低，远远低于一年前的9.1%。因此，软着陆的逻辑已经被广泛的接受，市场的情绪比较乐观，美股指数都在连续上涨。
- 虽然美联储公布的上个月公布的最新利率预期显示他们的官员们还预期今年继续加息两次，但是市场已经不相信了。高盛的首席经济学家也表示7月份是这一轮加息周期当中的最后一次行动。他发布的报告还下调了未来12个月美国经济陷入衰退的概率，从前一次的预计的25%下降到现在的20%。利率市场预测7月份加息的概率超过97%，但是9月份之后可能只有20%。鲍威尔多次表示，要使通胀率回到美联储的2%的目标，劳动力市场可能需要有所放缓。该情况正在发生，上个月的非农增长已经放缓到20.9万，这是自从2020年年底以来的最小涨幅，但距离鲍威尔所说的长期经济恰到好处的大约10万增速，还是有下降的空间。
- 十年国债利率也从前段时间4%以上下跌到目前的3.8%左右，符合我们的预期。我们预期还会继续下降。
- 美元指数回落到接近于2022年4月份的水平，对应的大宗商品的价格连续上涨，尤其是原油和黄易金。

二. 美股AI

AI

- 德意志银行近期发报告核心观点：生成式AI目前还没有显著的泡沫，他认为还有很长的路要走，对人类社会的影响也将会逐渐显现。他们举了个证据，美国的标普500指数公司在财报电话会当中提及人工智能的次数在去年年底只有十次，今年一季度是159次，二季度是504次。就说明美国的这些企业对于生成式AI的应用还处在早期。因为它面临着伦理监管和文化等障碍以及人员治理运营障碍等。这些必须通过人工监测隔离数据培训和政策等加以解决。他们做调查，发现目前的真正的应用场景还不多，目前只有不到20%的人尝试过聊天机器人。人工智能应用的使用场景最流行的都还是在家，在工作中的使用还是比较少。其中的客服领域是使用AI最多的，尤其是服务业的运营，包括零售和消费品以及金融服务业等等。
- 德银认为，人工智能应用有可能集中在三个方面：一是数据分析，二是内容创作与编辑，三是客户服务与支持。具体而言，数据分析就是包括会计师事务所，咨询公司，还有媒体等等，分析财务数据非结构化数据、社交媒体信息等。在内容创作方面，包括广告公司，创建性化的广告游戏公司生成丰富的NPC的个性行为和对话，以及视频节目制作公司生成个性化的脚本。在客户服务和支持包括餐饮业进行聊天机器人进行迎宾和接受订单，在线购物平台可以为客户提供购买建议，社交平台可以用AI回答

客户问题。最近亚马逊在它的 App 里也增加了一个推荐的功能，类似于我们国内早已经做的很领先的直播带货，但是他用的是短视频，进行一个购买建议。

c. 德银还认为未来 AI 有三个发展主题：第一个完全 AI 的集成软件，例如微软的 Office 365 Copilot。它可以跨不同的日常应用程序工作，以安全私密和兼容的方式连接到业务数据以获取内容和上下文。第二个主题增强型的搜索引擎，包括实时信息集成预定和购买，通过链接搜索 PDF 文档和网站等功能。通过向第三方网站输送流量来赚取广告收入。第三个主题是 AI 的个人助理，使用者通过嵌入在聊天机器人个人助理中的应用程序或者聊天机器人来访问产品和服务。基于以上应用方向，德银认为未来的人工智能方面的投资可能集中于医疗数据和金融科技。最近的专利和企业文件等领先指标也表明在自然语言处理，计算机视觉和生成音频等领域，人工智能的新用途即将出现激增，最终也会有创新的商业模式出现，而非仅仅是以辅助工作的角色存在。

d. 最近还有 AI 有一个相关的消息是好莱坞的演员和编剧联手发起了历史性的大罢工。因为他们是最直接受生成式 AI 的冲击，所以他们的反抗也是在最前线，也算是阶级斗争的新动向。资产阶级和劳工阶层按照马克思的理论是有阶级斗争和阶级矛盾的，这也算是一个新的技术条件下的新的动向，斗争的结果可能会体现在更强烈的 AI 技术的一些监管和约束。最终，我猜测美国政府包括最高法院可能会被迫介入到其中，为 AI 的应用划定一个比较明确的界限。但是这个界限可能也会不断的随着时间推移而不断的发生变化从而影响我们 AI 的发展的路径。这是非常值得持续关注的领域。

三. 美股个股

特斯拉

最近特斯拉 Cybertruck 量产车下线。我们国内的投资人可能对皮卡车不太熟，没有一个太直观的感受。需要给大家讲几点：第一，皮卡是美国的国车，像美国橄榄球一样是美国所特有的文化现象，也有点像牛仔裤和哈雷摩托车，它不仅仅是蓝领工人们干活拉货的工具，同时也是这些人的精神伴侣，类似骆驼祥子的黄包车，很多美国人对自己的皮卡是迷恋的。在这个品类，美国国产车是有巨大优势的，卖得比日本车还好。第二，皮卡对性能的要求是非常高的。因为是要下地干活的，要拉货，不能在关键时候掉链子，真的要皮实抗造，需要实用，同时还要好看。所以说它设计难度是比我们想象的要大得多的。第三，皮卡车不仅仅是销量大，而且利润率也很高。像通用和福特这两家公司的利润来源主要就来自于皮卡和大型 SUV。

为什么 CYBERTRUCK 推迟了这么久才真正实现量产，前后大概有四年时间，很大一部分原因可能除了上述的这些难度之外，他可能还有额外的一个难点就在于它要把现有的 FSD 自动驾驶功能匹配到体型更大的 Cybertruck 身上，它是需要对软件做更多的改动和适应的。因为他的体型太大了，以至于你用在 Model3 上面的操控在 CYBERTRUCK 上面是很难直接使用的，它必须经过一个相当大的改动。相应的，CYBERTRUCK 的天花板是非常高的，只要他的量产车出来之后，我们体验之后证明它的护城河深的话，我们就可以放心了。

福特最近也开始把 F150 闪电的电动款的降价 1 万美元销售，挺不容易的，因为福特的一直在亏钱，福特的电动车行业在 2022 年大概亏了 21 亿美元，今年预计会亏 30 亿美元。这也证明了要把电动皮卡做好是一个非常困难的事情。

台积电

台积电也有一个消息，为了适应为了应对 AI 浪潮，台积电改变了高雄建厂计划。由原来的成熟制程改为更先进的两纳米制程。预计 2025 年下半年量产。这是利好消息。

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制,仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可,就本报告之任何材料、内容或印本,不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据,或就其作出要约或要约邀请,也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别的投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素,自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生,但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性,并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性,不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经,就本报告所载信息、评论或投资策略,发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供,不提供任何形式的保证,并可随时更改,恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外,第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下,任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务,包括(但不限于)在此档内陈述的内容,皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2023 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利



第一上海证券有限公司
香港中环德辅道中 71 号
永安集团大厦 19 楼
电话: (852) 2522-2101
传真: (852) 2810-6789
网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)