

2023年8月29日 星期二

【宏观经济评论】

第一上海——美股宏观策略周报

李倩

+852-25321539

Chuck.li@firstshanghai.com.hk

宏观数据

美国8月PMI数据显示比较疲软，制造业PMI为47，服务业为51，呈现服务业跟随制造业的疲软态势。

欧元区经济数据糟糕，PMI初值处于33个月的新低，并已连续33个月低于荣枯线。欧元区最大的两个经济体增长前景也在迅速恶化。再叠加中国最近经济数据也有所放缓，有助于美国的经济冷却。

7月份的耐用品订单，环比初值下降5.2%，主因非国防飞机订单（即波音）大幅下跌44%。扣除这一部分，耐用品其实是超预期并且略有增长的。

7月份新屋销售环比增长4.4%，年化71.4万户，为近一年来的新高，开发商继续受益于房地产有限的库存。

关于美国三季度GDP的经济预测，亚特兰大联储的GDP模型预测三季度6%增速，为2003年来的最高值。贡献来自于消费3.3%，库存变动1.4%，政府支出0.5%，非住宅固定资产投资0.4%。

最近美国薪资增速大幅放缓，大量服务业新签的薪资已经开始同比下行。也有企业开始大幅度裁员，包括一些电信公司。累计今年美国的科技行业当中，有965家公司解雇了超过23万名员工。

上周美联储杰克逊霍尔举办会议，鲍威尔做了讲话，第一点是维持2%的通胀目标不变，不接受3%或者2.5%。第二点是对于后续的利率走势会根据数据行动。对此市场并不吃惊。上一年的反应巨大，但今年波澜不兴。

利率

现在期货预期9月份不加息，11月有58%的概率加一次息。8月份美股跌幅明显，重要原因在于美国国债利率涨得厉害。其中一个重要原因在于，美国财政部在8月份发了很多国债，超出市场流动性所能接纳的能力。但是我们预测在10月之前，情况会大幅好转，因为加州的税收开始上缴。在上周我们看到10年国债利率有所下降，从4.3下降到4.2附近。周一美国宣布2年期450亿国债标售情况理想。

对于当下局面，我们认为，这是一个美国的宏观经济整体在回归正常，摆脱疫情期间的过于膨胀的财政刺激以及货币宽松下双重叠加效应的影响。在这个过程中有很多曲折和反复，类似江南梅雨季，冷暖风在拉锯，但也缓慢朝着一个方向移动。我们并不认为美国会持续滞胀，我们预期在未来12个月的经济里面会逐步放缓但不至于衰退，或者轻微衰退。

美股估值

目前，根据Factset数据显示，美股大盘股指动态市盈率为18.6倍，高于年初16.6倍，也高于过去20年的平均市盈率的15.8倍，不算便宜。所以还有可能是一个结构性行情，在AI这个板块，还是可能会有出色表现。

英伟达

公布了二季报，大超预期，盘后涨 10%但是第二天涨幅缩窄。原因在于业绩在一定程度上有被市场提前消化。华尔街分析师集体上调英伟达目标价，平均目标价为 640 美元，比目前的股价高出 39%。英伟达提出 200 亿美元的回购计划，但是相对市值占比并不多。目前英伟达估值并不便宜，静态 PE 为 35 倍，PS 在 25 到 27 倍之间。多头认为，英伟达的业绩还有很大释放空间，在今年主要受制于供应短缺，明年英伟达找到更多代工厂，摆脱台积电的产能缺口之后，有望把营收增加几倍。我们对英伟达还是一个谨慎乐观，摸着数据过河的态度。

META

公布开源软件 LLaMA，挑战 OPEN AI 和谷歌的付费专有软件。但如何给 META 带来直接收益仍是未知数。

TSLA

有报道下调德国工厂的生产目标，原因不明。好消息为马斯克公开测试 FSD BETA12。在基本无需代码的情况下，通过学习人类驾驶视频直接对 FSD 系统进行训练，获得了很好的效果，值得我们重视。

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)