

2023 年 10 月 10 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

近期发生了几件大事，第一件事是以色列遭受到巴勒斯坦人的袭击，进入战争状态，所以昨天美国的军工股随即上升。但是我们认为这更多是一个短期的情绪炒作，因为战争的规模不会很大，使用的武器也不会很先进。

第二件事是美国政府避免了关门，这出乎我们的意料，因为众议院长麦肯锡跟民主党合作，通过了一个临时的预算法案，把关门的日期推迟了六个星期至 11 月 17 日。也因此引起了第三件大事，即众议院长麦肯锡被罢免下台。这意味着在接下来几个星期，美国两党对于预算的斗争会加剧。我们认为这是一件好事，短期看似利空但长期对于美国国债的收敛以及可持续性发展是一个必要条件。

第四件事是美国参议院院长舒默访华并被习主席接见，增进了两国之间的交流。我们继续观察这次访问能够取得的成果。接下来 11 月份在旧金山召开 APEC 峰会，拜登有可能和习主席有一个会谈，有利于化解两国之间的矛盾和误解，是一件好事。

第五件事是美国的汽车工人罢工情况有新进展，UAW 从最开始要求涨薪 40% 让步到 30%，福特放话愿意涨薪 23%，所以差距有所缩减，这也是一个好消息。另外美国最大的医疗机构凯撒的员工也进行了罢工活动，但只持续了三天。另外，根据美国的康奈尔大学劳资关系学院的数据统计，今年已经有 362 万工人进行了罢工，而在两年前同期只有 3.6 万，增加 100 倍，这足以说明美联储打压通胀的重要性和紧迫性。这个罢工人数飙升是个非常危险的信号，通胀再拖下去可能会动摇美国的秩序和资本主义赖以生存的基础。

### 经济数据

8 月份职位空缺 JOLT 远超预期，961 万人，预期 881 万人，引起股市大跌。但是这个数据存在水分，很多公司发布的幽灵职位并没有意愿去填补，所以数据并不可靠，而且调查回复率只有 31%，为三年前的一半。

ISM 服务业 PMI 在 9 月有所放缓，非制造业指数在 53.6，前值为 54.5。另外制造业 PMI 有所上升到 49，表明制造业最糟糕的时刻可能过去。

上周五有个超级重磅数据，即劳工统计局公布的非农就业数据，远超预期，导致盘前股市低开。但最终是低开高走，原因是这个数据并没有第一眼看上去那么糟糕。首先失业率是 3.8%，高于预期的 3.7%，而且如果用更为全面的 U6（即包含没有积极寻找工作的、以及兼职找全职工作的人）来看，失业率为 7%；其次工资增幅低于预期，9 月平均时薪环比增长 0.2%，低于预期的 0.3%，同比增长 4.2%，也低于预期 4.3%。

## 利率

过去两个星期长期国债利率飙升，一度超过 4.8%。美联储喉舌的财经记者 Nick 在华尔街日报上撰文，认为国债利率上涨的原因是美国经济的增长改善，以及对联邦政府的赤字担忧。我们认为，美国的财年在 9 月 30 日结束，很多部门在财年底会突击把预算花完，而且加州今年纳税截止日在 10 月 15 号，很多税款十月后才会缴纳。因此美国国债利率飙升可能是因为流动性冲击造成，不是基本面可以支持的。

最近也有人发文称美国中性利率上升，我们不赞同这个观点，我们认为中长期随着美国的婴儿潮退休，不太可能看到美国长期经济增长速度上升的可能性。我们认为美国长期国债利率已经见顶。

关于短期 11 月及 12 月美联储是否加息，目前市场认为由于以色列战争的影响以及经济数据，今年基本不会加息。

## 策略

马上进度 3 季报公布时间，FactSet 数据显示标普 500 成分股整体利润将在三季度同比下降 0.3%，也是连续第四个季度下滑。彭博也做了调查，80% 的被访者担心美国的消费者收紧开支，会影响企业利润。这个星期五几个大银行会公布业绩。其中市场对于 JP Morgan (JPM) 预期较好，一致预期 EPS 为 3.87 美元，同比增长 34%，而且过去 90 天它的利润预期被向上修正了 10 次，业绩值得期许。

## 消费股

因为减肥药日益流行，消费品公司的股价都遭受了严重打击。

## 汽车股

福特公布三季度汽车销量，有相当不错的高个位数的增长，但电动车表现拉胯，备受瞩目 F-150 闪电在今年前九个月的销量仅为一万两千，而且最近停产进行所谓的质量检查，但公司并未做多解释。

## 电商

TikTok 在印尼电商业务正式关闭，当地政府禁止社交商务提供支付交易，社交媒体必须剥离电商业务。我们很多投资人对于 TikTok、TEMU 有很高的期许，但是也要有足够的警惕，在海外面临的营商环境（尤其在发展中国家）是有很多变数，不要太过乐观，SEA 就是很好的前车之鉴。

## 台积电

前九个月的销售额同比下降 6.2%，三季度下降 11%，9 月份下降 13%，但是好于预期，所以这几天股价表现还不错。

## 特斯拉

旗舰主车型近期继续降价，但并不用太惊讶，价格走势跟美国通胀走势同步。

## Rivian

最近发了 15 亿美元的可转债，导致股价当天暴跌 23%，结合之前福特的 F-150 闪电销量情况我们可以看出，生产和销售优质的电动皮卡并做到盈利是非常不容易的事情，也能够理解特斯拉的 Cybertruck 一再跳票的情况，宁可慢也要把产品做好。

### 苹果

iphone15 上市后一度传出过热的情况，让我们很担心下季度股价表现。幸运的是苹果紧急推出 iOS17 的软件更新后，据博主测评能够使机身温度下降起码 2 度。这个问题仍然是值得关注的事情，但我们目前并不太担心。

## 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)