

2023 年 11 月 14 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

政治事件

以色列迄今为止采取了谨慎克制的态度，所以巴以冲突并未出现明显恶化。以方宣称可能将整个战时延绵至一年，慢工出细活，这样的话制造动荡和 risk 的可能性就大大降低了。

穆迪把美国的信用评级展望从稳定下降到负面，原因是美债利率大幅上升以及根深蒂固的政治两极化。我们认为这一事件短期对市场影响不大，因为是意料中的事情；长期看是好事：这对民主党政府是个外界的压力，迫使他们减少开支，在摇摆的中间选民中造成了舆论压力。一个健康的经济体就跟一个健康的身体一样，各个职能部门必须各司其职，集合起来就是正常运行。信用评级社这次是尽了职责。假设恒大的投资人当初能够尊重美国信用评级机构对它的垃圾债评级，就不会发生后期不可收拾的多输局面。

本周习主席访美，国内自媒体中有一则未经证实的传言，说是美国要阶梯式降低对华的进口关税，但英文媒体没有报导，所以这里建议大家期望不要太高，就算对中概股和中国资产有一些利好，也要继续看后续，谨慎乐观。有一个直接的利好消息是，波音已经开始在中国恢复交付 737MAX，这个也是短期的催化剂，过去这两周股价有比较好的表现。但是波音的长期逻辑，还是自身的竞争格局好，天花板高，和商业模式好等等。是理想的标的，值得我们长期跟踪关注，我们对 BA 也是长期看好的。

宏观数据

美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值 60.4，创六个月新低，大幅不及预期的 63.8 和 10 月前值 63.8。未来 5-10 年的通胀预期初值 3.2%，创 2011 年以来新高。短期通胀预期也有明显攀升。这都不是很好的数据。但是要放在一个更大的背景去看，这些数据的负面冲击力已经被更大的利好信息掩盖了。

美国汽车工人联合会（UAW）的罢工胜利已经开始扩散到整个汽车行业，推高了日本车厂甚至是特斯拉的成本，我们认为并不是好事。

利率

过去一个多星期，美国国债利率下降的厉害，原因在于，美国财政部发行的长期国债发行量低于预期，经济数据也显示增长放缓的迹象，制造业和服务业 PMI 不及预期，劳动力市场数据也显示进一步放缓，失业率上升。

但是上周美国 30 年期的国债标售十分惨淡，海外需求和国内需求都显著退潮，得标利率为 4.769%，投标倍数为 2.24，为 2021 年 12 月份以来的最低点。

国债的惨淡发行导致美股有几天的波动。我们的看法还是认为，方向确定的，国债利率会长期往下走，但是短期由于流动性等非基本面因素导致的波动仍是在所难免。

策略

美股上市企业的三季度季报公布情况普遍好于预期，但是对四季度的指引比较弱，对未来的盈利预期也在下调。小盘股和非盈利股票跌的比较多。指数之所以涨，更多是被大盘股拉动的。

还有个现象是，芯片股最近两周反弹的非常厉害，这个也是符合我们长期看多芯片板块的长期观点。

比特币在最近这两周也涨的很多，已经突破 3.7W 美元/枚。

关于策略还有一个短期并没有引起大家注意，但是长期可能是风险的是，美国的商业地产也是面临巨大的加息带来的压力，如果在未来某个时刻出现由于商业地产泡沫破裂带来的金融危机，也不要吃惊。

11 月 17 日为美国的下一年财政预算的截止期，现在市场预期是两党没办法在约定的期限内达成一致意见，所以截止期可能要被推迟，但具体时间仍是未知数，这在短期内都将对市场造成一定的扰动。

个股

亚马逊

正在训练第二个大语言模型，Olympus，可能在 12 月份上线。这个大语言模型规模达到了 2 万亿参数，超过 GPT-4 的 1 万亿参数。后续亚马逊计划将 Olympus 加入在线零售商店、Echo 等设备上的 Alexa 语音助手。这个消息对亚马逊也是一个利好。

波音

在中国恢复 737MAX 交付。最近宽体客机也斩获了大单。长期看也是非常值得乐观对待的标的。

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)