

2023 年 12 月 19 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

经济数据

上周公布的美国 11 月份的零售销售额环比增长 0.3%，大幅逆转 10 月下降的 0.2% 和市场预料的下降 0.1%，这是一个非常好的数据，说明经济真的不差。12 月份的 Market 服务业 PMI 和综合 PMI 综创造 7 月以来的新高，也是不错的数据。制造业 PMI 稍微差点，48.2，低于预期 49.5，但比去年同期的 46.2 要好。服务业的改善抵消了制造业的下滑，美国整体经济在 12 月略有回升，这是 7 月以来的最快增速，算是 2023 年不错的收尾。

通胀

11 月份美国 CPI 同比上涨 3.1%，符合预期，环比增速 0.1%，核心通胀同比上涨 4%，环比增速 0.3，均符合预期。由于住房这一项的价格下降会有半年的滞后，所以未来几个月通胀下降可能比现在更明显。

上星期，美联储公布 12 月议息会议结果，不加息，这符合市场预期。但是鲍威尔开始谈论减息，且公布的点阵图在 2024 比 9 月份公布的多一次降息。因此从债券到股市，市场反应都比较狂热。

利率

美国的 10 年期和 30 年期的国债 拍卖结果都相对良好，海外需求都相对稳定，投标倍率达到 2 倍以上。美国的 10 年期国债收益率跌破 4%，符合我们之前的预期。美国的按揭利率也跌穿了 7%，为 8 月以来首次。

策略

波动率指数 VIX 指数降到 2020 年疫情之前的最低水平，表明市场情绪非常热烈，用于保护投资组合的看跌期权和看涨期权的比例，也回落到疫情前异常低的水平。

美国银行发布的报告，美国投资者上周从货币基金中撤出了 310 亿美元，并将其中的 253 亿美元投入股市，这是八周以来的货币基金市场首次出现资金外流。目前货币资金总资产在 12 月 6 日达到过创纪录的 5.9 万亿美元。这可以理解为，在市场边上站着的持币待购的资金总量的一部分将会流入股市，考虑到这点，往后美股的上涨还是有动力的。

根据布莱德统计的 1995 年以来的数据，在美联储最后一次加息的一年中，货币基金回报率平均为 4.5%，投资债券上涨 13.6%，股市上涨 24.3%。这个数字不要太较真儿，因为归纳法不如演绎法好用。到今天为止，标普 500 指数今年上涨 23%，已经很接近历史高位了。

个股情况

谷歌

上周公布了 Gemini 大模型，但是股价并没有一个很好的表现，原因在于，谷歌的模型到目前为止都没有看到一个很好的货币化途径。就算是能够像它宣称的那样在手机等周边设备作为个人助理，对它的体量而言，是很难对股价产生拉动作用。与此相反，它需要投入巨资来抵御 OPEN AI，因为它的人工智能团队在不断向 OPEN AI 等这种公司流失。与此同时，谷歌还需要在芯片等硬件方面投入资金。在收入没有看到前景的情况下，投入还是在持续增大，所以短期内是看不到股价有更好表现。我们认为，想看到它股价更好的表现，要在裁员和内部官僚文化的改善方面有更好的表现，我们应当不见兔子不撒鹰。

亚马逊

之前我们提到，亚马逊针对来自中国的 TEMU 和 SHEIN，降低了低价商品商家的佣金率。本周又有一个动作，将亚马逊供应链整体解决方案，向中国卖家开放，也就是说物流领域的全托管，包括跨境运输、清关、陆运、囤货、补货和配送都将由亚马逊负责。亚马逊此前一直都是卖广告和卖物流服务，并把定价权留给商家。但是这次为和中国同行竞争，跟随了他们的做法，在一定程度上是会损害自身的收益。所以短期内我们认为亚马逊的零售业务要警惕，持续关注。

AAPL

苹果最大供应商富士康近日上调四季度的业绩预期，理由是圣诞节假日旺季的销售增加。富士康 11 月份销售额增长 18% 达 206 亿美元，这是今年 1 月份以来，月度数据首次出现同比改善，对苹果来说是很好的消息。美国最近有个记者，第三次体验了 Vision Pro，并给予了非常高的评价，我们虽没有机会尝试但这也是值得期待的。最近美国一些卖方都提高了苹果的目标价，部分理由是苹果手机会受益于人工智能在边缘计算上的应用。我们对苹果的评级也是比较乐观的，市场也逐步认识到苹果的高端定位和定价权，这两者对于它的股价都是一个非常好的支撑。

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)