

2024年1月23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

美国国会在1月19日这个截止期之前通过了一项短期支出法案，达成了1.66亿美元的支出协议，避免了政府关门。下一次节点在3月份，必须通过全年的支出法案。

美国共和党初选在艾奥瓦州举行，特朗普以大比例领先，排名第二的德桑蒂斯退出选举，并转为支持特朗普。大幅增加了特朗普当选的概率。

经济数据

上周三公布的12月份零售销售环比超预期，为0.6%，超过预期的0.4%，也比上个月的0.3%要好，为三个月最大增幅。12月的工业产出环比增长0.1%，较11月的0.2%略放缓。亚特兰大联储把美国四季度的经济增长预测上调到2.4%。

就业方面，上周首次申请失业救济的人数下降1.6万至17.7万，创2022年9月以来的新低，凸显劳动力市场还是很强韧的。

通胀

美国密西根大学公布的1月份1年通胀预期初值为2.9%，显著低于预期的3.1%；5年通胀预期初值为2.8%，显著低于预期的3%，这两个数据都较12月份有所下跌。同时，调查显示人们的乐观情绪普遍回升，对当前的财务状况和未来的财务预期都上升到两年的最高水平，对美国股市的预期也达到了两年多的强劲水平。

日本12月份CPI连续两个月降温，降至2.6%，核心CPI创一年新低，这有助于日本央行保持相对宽松的政策，对美股也是一定的利好。

国债和利率

美国财政部显示，11月份，中国持有的美国国债仓位增加了124亿美元，结束了七个月的连续抛售势头，日本也增持293亿美债。对美国国债也是好消息。

富国银行研究表明，截止2023年年底，投资级债券和同等国债收益之间的差异仅为0.99%，这是1998年以来第七次利差低于整点，意味着今年的经济增长在2%或以上，而且降息幅度远低于股市预期。

美联储的量化紧缩QT已经进行了一段时间。华尔街给美联储支招，建议在今年上半年开始放缓缩表，下半年停止缩表。这也是出于担心市场的进一步上涨需要联储更多的流动性配合，我们对此乐见其成。

策略

美国的科技股股票基金出现自8月份以来最大两周资金流入，总流入金额达到40亿美元。现在纳斯达克的市盈率超过30倍，为有记录以来的最高读数之一。

在一月初，因为美联储持续放“鹰”，经济数据过热，再加上有一些投资人出于税

务考虑出售已经涨了很多的股票，导致美股开年有一个不小幅度的调整，结束了近二十年最长的增长势头。但是上周美股，还是在科技股尤其芯片股的领导下，创了新高。

截止 2023 年第三季度，超过 8.8 万亿美元被存放在货币市场基金和定期存款中，这些货币处于持币待购阶段，所以尽管现在美股已经不便宜了，但是由于这些资金的存在，完全可能把已经过热的股市推向更热的状态。目前，79%的机构投资者预计 2024 年全球经济将经历软着陆或者不着陆，这是 9 个月以来的最高比例。

关于地产有个警告信号，美国的商业地产行业正在经历二战以来的最严重的衰退之一。有大概数百座美国大型办公楼的商业抵押贷款将于今年到期，总价值 1170 亿美元。因为现行利率很高，如果进行重新融资会比较困难。这个可能是今年的风险点。

个股 苹果

上周开始发售市场期待已久的 Vision Pro，首发之后也被一抢而空，这在一定程度上推动股价反弹。我们还是认为，短期之内对于这个头显产品不用抱太多期望，但波段操作可以考虑。iPhone 在中国市场开始有一个促销打折，表明在中国区的销售不太理想，但还不是全球性的问题。

COIN

美国证监会想把加密货币定义成一个证券，从而能够对其拥有监管权。但 Coinbase 认为虚拟货币不应该被证监会管管制，于是向美国法院起诉。目前看起来法官是倾向于 Coinbase 的主张，这有利于 Coinbase 的业务扩张。

花旗也把 Coinbase 目标价从 90 美元上升到 151 美元。

谷歌

谷歌的 CEO 在一个给员工的备忘录当中提到今年将继续裁员，也对股价有一个提振的作用。

比特币

上周比特币现货 ETF 发售以来，一直在持续下跌，但是长期看也许是个买入机会。这 11 个基金中也逐渐出现分化。贝莱德的现货比特币 ETF，代码 IBIT，其规模突破了 10 亿美元大关，这可能是最值得我们关注，规模大、流动好、综合费率就有可能越低。

META

扎克伯德表示年底前拥有 35 万块英伟达 H100 GPU，算上其他的有近 60 万块 H100，并表示大模型要开放源代码。META 现在的市值还不到 1 万亿美元，没有突破 21 年的前高。叠加 AI 想象空间，这在美股七巨头当中还是比较有吸引力的，META 将在 2 月 1 号公布四季报。

超微计算机

上周公布了季报，超过分析师预期，日内暴涨 36%，主要业务是给英伟达生产代工 GPU；所以此次季报的影响下，NVDA 也有一个大幅度上涨。

OpenAI

奥特曼正在和中东投资者以及台积电在内的芯片制造商讨论，成立一家新的芯片合

资企业，如果能够顺利成事，则有可能会分流一部分英伟达的收入，但是现在谈还为时过早。

AMD

上周有一个大幅上涨，部分原因受台积电业绩影响。AMD 发布的 MI300 系列已经拿到了很多公司的订单，有分析师把出货量大幅度上调，他们认为 AMD 今年的 AI 芯片销售额达到 40 亿美元，2025 年将超过 70 亿美元，也有更乐观的券商认为 2024 年就能够达到 80 亿美元。众说纷纭，也是 AMD 的股价波动比较大的原因。

台积电

上周公布业绩，超出市场预期，指引也很优秀。市场也因此相信半导体周期已经结束了底部，开始恢复。台积电宣布在美国计划建的第二座工厂延期到 2027 年或者 2028 年，在我们看来是个好事，毕竟在美国开厂是个并不划算的事情。

特斯拉

马斯克对董事会放话要求将自己的持股提高到 25%，我们认为这一要求很荒谬，毕竟他能有很多种途径来增加在特斯拉上的持股，比如可以卖掉自己的推特持股，买入 TSLA 股票。所以从这个角度上看特斯拉的公司治理也是存在瑕疵的。

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。

©2024 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)