

2024年2月6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

上周公布了一个重磅数据，1月份的新增非农就业 35.3 万人，大幅高于预期的 18 万人；失业率维持 3.7%，低于预期的 3.8%。平均时薪环比大幅反弹 0.6%。市场对于这些数据是不太喜欢的，因为会担心经济过热。

但是也要注意几点其他的数据：第一是在新增非农就业大幅增长并持续反弹的情况下，ADP 就业放缓，家庭调查口径的新增就业持续向下；第二个是全职就业者明显下降，兼职就业在大幅增加；第三是美国本土出生的就业者在减少，可能是因为非法移民的涌入。因此我们对这一系列就业相关的数据也不用过分紧张。

利率

在工作数据出来之后，美国美债收益率有一个大幅上升，市场对于降息的预期明显降温，现在认为市场预期 3 月份降息的概率 20%，但在 5 月降息的概率为 90%左右，全年大概降息 125 个基点。

上周日公布了美股联储主席鲍威尔接受 CBS 采访的内容，有几个要点：第一是鲍威尔认为经济已经软着陆，第二不会等通胀率到 2%才降息，但是会等到对通胀下降到 2%有更大信心的时候才降息。鲍威尔也提及了一些对于其他事件的看法，比如认为中国的经济放缓不会大幅影响美国的经济，但对美国联邦政府的财政赤字表示很大担忧，并且重申联储不会受政治压力而改变降息的决定。同时鲍威尔也担心会有些银行关闭或者合并，甚至不再存在，但是这个程度不至于达到 2008 年危机的地步。

策略

过去 1 个多月，美股涨幅很大，从 12 月到 1 月指数都有大约 20%的涨幅，有一些资金据说已经开始流出股市。迄今为止已公布的公司的业绩都不算太差，但整体也没有特别大幅度的超预期。加之现在降息的预期放缓，因此在 2 月份指数有个小幅度调整的可能性还是很大的，从历史上看也是这样。但是调整幅度不会太大，毕竟今年的整体环境还是对股票市场有利，可能调整幅度在 5%以内。

个股

上周大部分科技股龙头都公布了自己的业绩，整体上都不错。

微软

全方面的超预期，尤其在云计算业务这方面是非常靓丽的，AI 也的确是对他们的云业务贡献了很大增幅。

亚马逊和谷歌则是喜忧参半，主要是因为谷歌的非核心的视频广告业务有所不达预期。

META

这次是交出了靓丽的答卷，营业利润率和业绩指引都大幅超预期，最重要的是宣布了股票回购和首次分红。但市场也迅速调整了对它的估值，现在看已经是不便宜了，动态 PE 达到了 30。META 和英伟达给我们的教训是，不要以为大企业，大市值的公司，就不会有迅速的大幅度的上涨，谁说大象不能起舞。

AMD

对一季报的指引不够好，主要是因为游戏业务还有 FPGA 之类的在持续收缩。MI300 的营收公司也上调了指引，但也还是给的比较谨慎，距离市场上乐观的预期还是有很大的差距，所以股价并没有出现大幅上涨。

特斯拉

最近遇到一些麻烦，主要因为马斯克的股权激励计划被法庭挑战，马斯克也不含糊，立刻提出要把公司注册地迁移到德克萨斯州。但我们认为这个事情并不会这么简单结束，因为机构投资者并不象散户那样有粉丝情结，他们可能更多地从专业和理性的角度，出于对公司治理的担忧从而可能会投反对票。这就是我们猜测特斯拉股价最近有调整的原因。

苹果

业绩也算是中规中矩，唯一的弱点是在中国区的表现出现了负增长，主要原因来自于去年下半年华为发布了新机，抢占了苹果在高端机的市场份额。这个事情根据我们的零星的了解，一些体制内员工被要求停用苹果机。我们认为这些事情长期看并不是大事，因为有其他新兴市场会填补空白，比如印度。

上周 Vision Pro 正式开始交货，市面上第一批 Vision Pro 的试用群体开始广泛在公共场合展示，也有视频在公共平台上发布，我们对他们的创意感到欣慰，也希望 Vision Pro 能够超出我们的预期，成为苹果下一个增长曲线。

我们对苹果今年的预期并不像郭明錤这样悲观。他引用供应链的数据认为苹果会把 iPhone 的整体销量将下调 15%。我们认为苹果一方面还有一些存货，它的 ASP 也在一定程度上能够弥补销量的下滑。苹果已经停止了连续 4 个季度的营收下降，开始有了个位数的增长，今年我们对苹果并不悲观。

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)