

2024年3月5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

美国最高法院判决，川普可以参加在每个州举行的共和党初选，这扫清了他参加美国大选的最后障碍。迄今为止，在共和党初选的投票当中川普遥遥领先。我们判断他今年当选的概率超过 50%。

普京在发表年度国情咨文中表示，俄战略核力量处于全面戒备状态。此消息引起了欧洲的高度关注。我们对此乐见其成，这样才有可能促使欧洲增加军费支出，早日结束俄乌战争。

上周四公布的 1 月核心 PCE（美国消费者支出）环比速度为 0.4%，符合预期，美国国债利率随即有所下跌。

PMI 制造业景气度数据，两个不同来源的数据表现出相对矛盾的结果，说明目前美国的制造业的复苏/衰退仍很不确定。

衡量全世界贸易活跃度的波罗的海干散货指数在过去一个月涨了 60%，表明全球经济状况非常不错。

印度 4 季度 GDP 同比增长 8.4%，高于预期的 6.6%。美股有一个投资印度的 ETF，代码 INDA，值得关注。

利率

上周四，美联储多位高官发表讲话，大概意思是：承认近来的数据显示通胀有上升势头，但他们仍是坚持此前观点，今年降息 2~3 次；但降息也非迫在眉睫。他们对长期通胀趋势得到控制是有信心的，认为没有必要过度解读单月数据。我们的看法也类似，不要过于急于减息，也不要对短期通胀反弹大惊小怪。目前市场预期逐步与联储一致：3 月不减息；最早 6 月开始。

策略

高盛技术专家 Scott Rubner 表示，当前美国股市还没有见顶。他认为：由于散户涌入，刺激了股市反弹，恰好碰上美国经济高增长和低通胀并存，经济恰到好处，促使分析师们上调美股年终目标；尽管三月份美股反弹已经疲倦了，但是还没有看到潜在的抛售的催化剂。

桥水基金创始人 Ray Dalio 发布了一篇标题为《我们正处于股市泡沫中吗？》的文章，他的观点是美股并没有处于股市泡沫中，并用了六个指标来逐一分析当前的情况，他认为美股市场处于 52%分位值的中等估值水平，看起来并不像是泡沫。但 Ray 也担心 AI 板块有可能会出现股价大幅回调，时间点不明，他担心假如 AI 技术的发展没有达到市场预期，可能会出现回调。

个股

比特币

最近非常疯狂，超过 6.7 万美元，我们是长期看好，但是不排除短期有一些获利回吐造成的波动，如果担心这点，可以考虑分步建仓/调整仓位。

网易

最近公布四季报。因为蛋仔派对和逆水寒的手游表现不错，过去一年股价也表现优秀。我们认为在中概股当中，真正值得长期持有的标的并不多，以商业模式以及管理团队来说，网易是一个比较好的标的，业务比较纯粹，没有太多非游戏的业务干扰，值得大家关注。

Snowflake

上周公布财报，但盘后暴跌 20%，原因在于高管人事调整，财报指引不达预期。

Salesforce

上周公布业绩之后股价也还是有所下跌。四季报虽然收入和盈利双双超出华尔街预期，但是 25 年财年全年收入指引不达预期，也没有将人工智能的影响相关的指引纳入预期。说明现在市场对 AI 非常关注，如果一个 IT 行业的公司，没有让投资者看到在生成式 AI 上有所作为，那也将面临投资者的强烈不满。

META

计划今年 7 月将发布 Llama3 大模型，拥有超过 1400 亿个参数，比起去年发布的 Llama2 高了一倍，但是比起 GPT 4 模型的 1.8 万亿参数而言，不到后者的 10%。

特斯拉

昨天股价略有下跌，是因为在中国区的销售同比下滑了双位数。但我们觉得对此不需要过于悲观，因为中国市场非常独特，是全世界唯一一个特斯拉不占据压倒性优势的市场。特斯拉在美国发起了涨价，Model Y 长续航版本提高了一千美元。

欧洲贸易保护主义抬头，从政府到企业界，都对电动车的高竞争力保持了警惕，但是对特斯拉并没有竖起贸易壁垒，因此从这个角度上讲当前的局势对特斯拉更有利。除了中国以外的市场里面，特斯拉的主要电动车竞争对手如福特、通用、Lucid、Rivian，都在纷纷显示出败势，为特斯拉腾出更多市场空间。

上周马斯克起诉 Open AI 的 CEO 奥特曼，以及特斯拉的集体诉讼律师寻求约 60 亿美元股票作为赢得官司的补偿，这些消息短期内都是对特斯拉不利的，所以我们看到特斯拉在 200 美元附近波动了很长时间。但是这并不影响我们对特斯拉的长期看好，不必因为惊吓做出短期操作。

苹果

停止造车，我们认为这是好事，因为这是一个浪费资源的行为。欧盟罚款苹果十八亿美元，指控后者滥用垄断地位打压瑞典的 SPOTIFY，一个音乐流媒体公司。欧洲因为收不上 AAPL 的税，只能通过罚款方式薅羊毛。苹果不满，决定上诉。此外，最近 Vision Pro 需求最近有所放缓；郭明琪提高对它的出货预期，认为 24 年能销售 60 万台。

因为被市场认为是“错过了”生成式 AI，AAPL 最近相对来说被低估了。我们认为苹果作为一个硬件平台，没有必要非得下场做一个应用；把 AI 应用开发交给生态里面的第三方开发商，这种模式并不差。这些 AI 大发展对于苹果的硬件升级也提出了更高要求，长远看也会提升苹果手机利润率和销售量，苹果也是间接收益。

AMD

上周公布季报，还是不错的。戴尔也公布了超预期的业绩，主要是因为 AI 需求导致对它服务器的需求上升；Dell 在财报电话会上表示，对 AMD 的 AI 芯片需求大大提高，也因此推高了 AMD 的股价。虽然 AMD 自己对 MI300 的销售指引并不高，但是不排除实际上的交付量大超其指引。

多邻国

发布财报，收入超预期，股价大涨，这个公司也是受益 AI 的标的，值得更多关注。

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)