

2024年3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

政治事件

美国国会众议院全票通过关于封禁或者剥离 TikTok 的安全法案，虽然参议院暂时还没有通过这个法案，但是最终通过的概率很大。结果会有利于 META。有一些人担心会进一步影响到拼多多的 Temu，或者 Shein；但是单纯从这个法案的条文上看，这两个不会受到影响。反而是微博，微信，小红书这些 app 会受到影响。

经济数据

美国 2 月份核心 CPI 为同比 3.8%，是本轮通胀周期的新低；头条通胀环比涨幅也从 1 月份的 0.85% 下降到 0.47%，还是很不错的。其中住房和原油贡献了 60% 的涨幅，住房依旧是滞后指标，所以整体上对通胀不是很担忧。PPI 超预期，也是由于能源和食品价格推升的缘故。现在市场认为，6 月份开始降息的概率能够接近 60%，市场和美联储基本上达成了一致意见。

日本“春斗”谈判结果基本上达到了工人们的预期，基本工资上涨 4.3%，总工资上涨 5.9%。这意味着日本央行开始加息的可能性上升，有可能会对全球的股市形成负面的冲击，也值得我们关注。

个股

波音

这几周有很多坏消息，除了舱门在飞行途中脱落，飞机在空中发生各种各样的事故以外，导致国际信用评级机构惠普下调了波音的评级，欧洲航空安全总署也称可能取消波音的许可。在 2019 年波音出事的时候，我们只是认为这个事故的原因更多在于软件业务外包给了印度，但是现在看起来这些问题要比我们预期的更广泛和复杂，他们把硬件外包给了南卡的廉价劳动力，也是一个大问题。而且整个公司也需要改变他的文化，更重视质量和安全。管理层也采取了一些行动，但我们也需要关注措施的效果。

波音的股价在今年表现的非常糟糕，如果我们能够看到管理层后续的实际行动中表现出决心和诚意，那么或许还能够适当的参与。

苹果

有消息称苹果和谷歌在积极谈判，希望能够获得 Gemini 的授权，从而为今年的 iPhone 软件提供一些新功能的支持。也有消息称苹果在和 Open AI 进行讨论，并考虑使用其模型。这些都会融入到苹果今年的 iOS 18 新的操作系统，这也将会是历史上最大的 IOS 的更新，关键功能就是围绕着 AI 展开。

正如我们再过去长期以来所坚持认为的：苹果是一个平台型的公司，我们不应该要求它像谷歌、微软一样砸资源去做自己的 LLM 模型；它作为一个平台，完全可以在

自己的平台上运行第三方的大语言模型，如果能够将其中的一些内容植入到自己的系统当中，那更是锦上添花。而且为了运行这些大模型，客户必须去买入更加强大的硬件配置的 iPhone，这对苹果而言是一个非常巨大的利好。所以在过去这段时间，对苹果股价的下跌我们是非常不理解的，我们也认为在美股七巨头当中，苹果仍属于被低估的状态。

特斯拉

最近的 FSD 版本迭代更新加快并更大范围推送。根据使用者反馈，新版 FSD 的运行效果非常好。

与此同时，今年以来特斯拉的股价表现非常糟糕，我们也对此进行了分析。关于特斯拉的销量今年不达预期，我们认为更多由于两个原因：第一个是特斯拉正处于行业周期的低谷，但是这个周期并不影响一个电动车渗透率持续上升的趋势，这两者是独立的，不能只看见周期而忽略趋势；第二个是中国的国情和竞争格局与世界上的其他国家是完全不同的，不能简单地把特斯拉在中国遭遇的窘境推广到世界上其他国家，想当然地以为特斯拉在世界上其他国家也丧失了竞争力。因此我们对特斯拉仍是长期看好；在短期的股价看来，很可能已经是过分反映了短期的影响，而忽略了长期主题的影响力。

上周五特斯拉也宣布把 Model Y 的价格在美国涨价 1000 美元，在欧洲也有涨价。也有分析师认为特斯拉是故意在玩弄调车价的把戏，来刺激用户购买，毕竟 Model Y 的库存情况还是比较充裕。这些短期的波动并不宜给予过多关注。

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)