

2024年4月2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

3月28日，美国商务部公布了去年四季度的GDP年化环比终值，上修至超预期的3.4%，主要原因是消费者和政府的支出以及商业投资的向上修正。

美国三月份的ISM制造业指数为50.3，为2022年9月以来的首次进入扩张区间，物价、新订单等分项指数纷纷上升。此前，美国商务部公布了2月份的耐用品订单，也是环比增加1.4%，较前值大幅回升，也高于预期的1.2%；非国防飞机订单增加24.6%，对波音也是好消息。

通胀

上周五，美国公布了2月份的核心PCE物价指数，同比增速2.8%，为2021年3月以来的最低水平；2月核心PCE环比增幅为0.3%，符合预期。

以上无论是GDP还是制造业指数，还是通胀指数，都是非常优秀的数据。这也给了美联储不急于降息的底气。所以在利率上，现在市场预计，6月份降息的概率已大概率不足50%。

上周五公布了消费者信心指数，3月份密西根消费者信心指数意外创下3年以来的新高，为79.4，大幅好于预期的76.5，一年的通胀预期为2.9%，低于预期的3.1%，这个也是2020年12月以来的最低值。5年通胀预期为2.8%，低于预期的2.9%。消费者对当前个人财务状况的看法也上升到2年以来的最高水平，对美国经济的展望也改善到2021年7月以来的最佳水平。这些对拜登选举情况也非常有利。

策略

美国科技股公司的内部的卖出/买入比例已经触及3年来的最高水平，如果相信内部人更敏锐，则这个是一个警告指标。

红杉资本表示去年整个AI行业花费了500亿美元以购买英伟达芯片，但从中获取收入只有30亿美元，比例约为13比1。但这个数据只能作为一个参考，毕竟一年时间还是太短。

瑞银有个策略报告认为，半导体有一些个股估值已经很贵了，它们更看好相对估值比较低的公司，尤其是表达了对台积电的偏好。而且更看好软件行业，认为不仅仅是防御性投资，也是经济增长区间的周期性的投资。建议关注SAAS行业。

个股

苹果

最近这两个月在中国的出货量同比下降幅度很大，2月下降33%，这个原因可能是

还在消化去年的存货，也可能跟宏观经济有关系，也可能是华为冲击了销量，或者和体制内限制了对苹果手机的使用有关。苹果今年的股价已大幅跑输指数。我们还是乐观的：我们认为关于中国的销量低迷情况已经在股价当中得到了充分的体现；后续一些向上的利好可能会来自于其他市场销量的超预期，以及今年边缘 AI 对苹果手机销量的提升。

特斯拉

上周受小米汽车发布冲击，股价有所下跌。但是我们认为小米汽车的冲击是被高估了。特斯拉也提升了 Model Y 在中国的售价，本周也会公布特斯拉在一季度的销量。现在市场一致预期还是比较低的，如果特斯拉能够超预期的话，短期对股价也是非常好的刺激，反之则会短期探底。我们持续保持关注。

亚马逊

最近向 AI 初创公司 Anthropic 追加了 27.5 亿美元的投资，接近于承诺上限。亚马逊也计划在 15 年内投入约 1500 亿美元用于全球数据中心的建设和运营，以应对人工智能应用和其他数字服务需求的激增。我们认为亚马逊在人工智能上的短期表现可能没有 Open AI 以及微软这么靓丽，但是它的潜力也可能被市场低估，我们将继续关注。

微软

上周有个坏消息，美国国会众议院禁止工作人员使用 Copilot，担心敏感数据泄露。如果这种顾虑成为一个普遍的趋势，我们对此要保持警惕。

台积电

最近大摩对半导体供应链调研显示，台积电的 InFO-LSI 封装技术的需求正在显著增加，该技术主要用于苹果的 M2 Ultra 芯片的使用。大摩认为 2025 年台积电晶圆涨价的可能性更大了。如果如 TSM 预期涨价 10% 的话，对台积电股价也是重大利好。大摩认为，台积电基于 2025 年的 EPS，当前 16 倍的市盈率并不高，给予 18 倍的市盈率会更合理，也就是整体估值还有 10% 的涨幅空间。

比特币

上周整体价格也是在震荡，最近有个相关的美股个股叫微策略 MSTR，也是一家持有比特币数量最多的公司，成为多空交锋的焦点。对 MSTR 我们并没有深入研究；但如果投资人受制于法规限制没办法购买比特币及相关 ETF，那么微策略 MSTR 是一个可以考虑的替代，如果价格合适可以参与，但是当前价格已经太高。

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)