

2024年9月24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

以色列对黎巴嫩真主党发动了一系列进攻，包括使用传呼机导致几千名真主党成员受伤；俄乌战争也是战火持续，俄罗斯试射 RS-28 “萨尔马特” 洲际弹道导弹失败。在美国总统大选前夕，世界局势显得紧张，特别是在冲突地区。一些国家似乎试图在新总统选出之前利用美国政治的瘫痪状态来获取尽可能多的利益。我们关注这些冲突，虽然它们大概率不会升级，但也存在极小的可能性会恶化并对股市造成短期冲击。

经济数据

根据商务部周二公布的数据，8月份未经通胀调整的美国零售数据增加了0.1%，然而，经过通胀调整之后，几乎没有增长，这表明在消费层面的经济活动已经大幅放缓。尤其是剔除餐饮服务消费后，仅看纯零售消费，其同比增速仅有2.5%，跟美国8月的通胀率是持平的，显示出零增长。

9月23日公布的 ISH Market 数据显示，美国9月份的 Market 综合 PMI 初值为54.4，略高于预期的54.3，但较8月份的54.6有所下降。服务业 PMI 初值为55.4，超出预期的55.2。这个数据既不高也不低，正好符合市场对软着陆的预期。如果数据过高，市场可能会担心通胀上升；如果数据过低，则可能引发对经济衰退的担忧。

9月14号当周首次申请失业救济的人数是21.9万人，低于预期的23万人和前值23万人，这与软着陆的情景也是比较符合的。

9月18日下午，美联储在 FOMC 会后宣布，将联邦基金利率的目标区间降50个基点，现在是4.75%~5%之间，这是美联储自从2022年3月份启动本轮紧缩周期以来的首次降息。在22年3月到去年7月，美联储连续加息11次，累计加息525个基点。自去年7月份以来，连续8次会议按兵不动，本次降息可谓是久旱逢甘霖。我们在以前提到，降息是实实在在的利好，不用太担心市场的情绪短期的波动，担心什么经济衰退、释放信号等等。这些都是情绪都是很短期的，不必在意。

这次大幅度降息实际上减轻了许多人的经济负担，例如信用卡债务的利率将会降低。对于购房者来说，随着利率的下降，贷款的利息成本也会降低，从而减少每月需要支付的利息。

最新的数据显示，30年期的固定利率抵押贷款的平均利率已经降到6.2%，这是23年2月份以来的最低水平，而且还有继续下降的趋势。抵押贷款银行家协会也有最近的数据表明，住房建设抵押贷款和再融资活动都有所回升。上周新的抵押

贷款申请量增加了 14.2%，再融资申请量增加了 24%。减息的靴子落地，也就为年底的牛市创造了必要的良好条件。

当然，短期内可能会出现波动。例如，随着 9 月 30 日的临近，国会关于明年预算的争论预计将在本周开始，这可能会导致市场出现一些小幅波动。

策略

大摩根大通的 CEO 戴蒙最近在公开采访的时候又表达了对通胀可能重复抬头的担忧，以及对美国国债的长期担忧。他一向是一个悲观主义者。作为美国最大商业银行的掌舵人，应该多看到风险，这是符合他的位置的。但是作为股票投资人的我们对戴蒙的话不应做过多解读。

另外最近我们也观察到，巴菲特在继续抛售手上的股票。有分析认为可能他是担心民主党上台之后继续把美国的财政大肆挥霍，提高税收，甚至给美国带来经济衰退和股灾。当然股票估值高也可能是原因。

我们也提醒大家关注两个房地产相关的 ETF：ITB 和 XBH，这两个 ETF 都是受益于降息。主要区别在于 XBH 是一个综合性的地产行业 ETF，不仅包括房屋建造商，还包含了建筑材料商，以及家装材料零售商。ITB 比较集中在房屋建造商。

个股

英特尔

上周，英特尔成为了市场关注的焦点，突然变得非常受欢迎。阿波罗全球管理基金（股票代码 APO）计划向英特尔投资高达 50 亿美元。高通也宣布了对英特尔的友好收购意向。在此之前，微软和亚马逊都宣布将成为英特尔的客户，由英特尔为他们开发定制芯片。

英特尔作为美国事实上的大国企，美国政府尤其是民主党政府给予它厚望，为它量身定制了很多的优惠，有各种各样的法案给予财政支持。市场也对英特尔曾经充满了各种各样的憧憬。但是我们要提醒大家，半导体行业是一个竞争非常激烈的领域，虽然政府想帮忙，但是很多时候他是使不上劲的。

公司内部的人才和文化才是真正核心的变量，而所有外部因素的影响力相对有限。有些东西用钱也买不到。因此，我们对 INTC 不应过于乐观，而应谨慎行事。尽管阿波罗全球管理基金对 INTC 的投资可能会在五六年后带来回报，但对于投资期限不够长的投资者来说，英特尔可能会考验耐心。

比特币

贝莱德基金发行的比特币基金 IBIT 正在申请进行期权交易的许可。如果申请获批，这将对股价和流动性提供良好的支持，同时也可能对芝加哥交易所 CME 和 Coinbase 产生利好。

耐克

上周 Nike 宣布更换 CEO，这个是市场上已经期盼了很久的这么一个好消息，也是因为可能是在大家预期之内，所以股价反应并不大，有将近 6% 的涨幅。现任 CEO John Donahoe，在任期间将 Nike 搞得一塌糊涂，主要的错误在于轻视了对

产品研发的投入，对线下渠道的主动撤出和忽视，导致竞争对手抢占了货架。他省下的线下渠道的费用都投在增加的广告上，实际上并没有节省任何费用。

接替他的的是一个在耐克有着 32 年工作经验的资深老兵 Elliot Hill，曾经担任 Nike 的消费者市场总裁，领导耐克和乔丹品牌的所有商业和市场运营。市场也对此抱以厚望，也值得大家关注一下。

斯凯奇

上周，在富国银行的消费者大会上，斯凯奇就中国当前的市场趋势发出了警告。公司指出，在面临‘严重’经济压力的中国消费者中，需求出现了问题，并强调供应链问题影响了生产。

斯凯奇的发言导致美股鞋类股普遍下跌，除了 Nike。虽然这些情况对于中国的市场分析师和长期观察者而言已非新消息，但对于美国的投资者群体来说，它可能仍具有一定的新闻价值并作出了情绪化反应。所以我们觉得这其实也算是一个买入机会，市场有点反应过度了。

联邦快递

联邦快递（FDX）公布了最新业绩，结果并不理想。公司将全年调整后的 EPS 预期下调至 20 至 21 美元，导致盘后股价下跌了 14%。

波音

好消息是中国国家开发银行旗下的金融租赁公司在 9 月 19 号宣布，将购买 50 架波音 737Max8 飞机，这是自 2015 年以来中国向波音公司订购的最大一笔飞机订单，将在 2028 年到 2031 年之间进行交付，整笔订单理论价值接近 60 亿美元。

坏消息是波音正面临 16 年来的首次大规模罢工。不过，公司最近提出了在未来 4 年内为工人加薪 30% 的协议，并恢复了年终奖。我们需要观察工会成员是否接受这份新的劳工协议。这场罢工估计每天给波音造成的经济损失接近 5000 万美元，在最坏的情况下可能会导致 30 至 35 亿美元的损失。当然，如果罢工能够提前结束，对波音的股价来说将是一个利好消息。

英伟达

有一个好消息。斯隆奖得主马腾宇和 Google Brain 推理团队的创始人 Denny Zhou 共同证明了，只要思维链足够长，Transformer 模型就能解决任何问题。这意味着大型语言模型在推理方面的算力需求理论上没有上限。这对英伟达以及其他推理芯片制造商如 AMD 来说是一个实质性的利好消息，间接也有利于台积电。

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)