

## 美股策略周报

2024年1月20日

## 分析师

艾德研究部

刘宗武 (HKSFCE No.: BSJ488)

liuzongwu@eddid.com.hk

## 行情将从数据驱动转到政策驱动

- **上周主要经济数据:** 12月PPI同比环比皆好于预期; CPI符合预期, 核心CPI好于预期, 有效缓解再通胀压力。零售销售环比低于市场共识, 但仍为正值, 整体家庭消费健康。私人住宅新屋开工连降3个月后暴升, 预示地产需求强劲, 房价创历史新高, 为家庭带来可观的财富效应, 也是美国消费持续强劲的原因之一。
- **联储官员评论:** 上周, 纽约联储主席威廉姆斯认为特朗普总统的潜在政策对经济数据将产生很大的影响, 美联储将面临高度的不确定性; 芝加哥联储主席古尔斯比根据近期住房相关通胀有所缓解, 认为通胀正朝着2%的目标前进, 对2025年经济软着陆持乐观态度; 联储理事沃勒反驳降息次数变少的预期, 认为通胀将继续下降, 将比预期更早更快的降息。
- **褐皮书:** 美联储发布的今年首份褐皮书指出去年11-12月份经济活动活跃, 消费者支出稳健, 节假日期间销售超预期强劲。报告期内就业有所上升, 特别是医疗保健领域新增较多新岗位, 物价小幅上涨, 由于受潜在的关税影响预计2025年物价将上升。
- **市场情绪:** 上周市场情绪收报38点, 处于‘恐惧’区间, 但由低逐步走高, 达至月内最高, 回暖迹象开始显现。
- **全球市场:** 全球权益市场周涨2.6%, 发达市场(2.7%)>新兴市场(1.2%)。美元指数周涨-0.3%, 连涨6周后微跌, 对全球资本的吸引力不减。Bitcoin以周涨10.4%领跑全球大类资产。
- **美股市场与风格:** 标普500上周涨2.9%, 周K线图稳稳站上MA20。小盘价值(罗素2000价值4.5%)>大盘价值(罗素1000价值4.2%)>小盘成长(罗素2000成长3.5%)>大盘成长(罗素1000成长2.2%)。
- **价量指标:** 上周32个二级行业资金强度为正, 4个行业为负。强势二级行业为半导体、软件服务、非银金融等。估算半导体行业上周日均资金流入758亿美元, 排名第一; 医药生物行业日均资金流出165亿美元, 排名最后。资金较为集中流入的是可选消费的特斯拉、英伟达、博通、摩根大通等。资金流出集中于礼来、苹果、MODERNA、联合健康集团等个股。
- **策略:** 本周特朗普正式就职总统后将迅速颁布超百项对内对外的政策, 这些政策是本周市场的核心变量, 对市场造成一定的影响在所难免, 但我们认为这些政策推出将是渐进式的, 且当前市场已在一定程度上计入了对外加征关税、对内放松监管及驱逐非法移民等政策的预期。建议在市场情绪悲观低落时反向操作、逐步入场, 维持采取杠铃型ETF配置策略的看法。

## 目 录

美国 2024 年 12 月通胀符合预期	3
零售销售低于预期，整体稳定	4
多重因素影响，12 月新屋开工暴升	4
市场情绪迅速好转	5
全球市场一览及美股市场价格表现	6
行业表现	7
标普 500 成份股涨跌幅排名	7
标普 500【核心】成份股表现	8
价量指标 (1) 二级行业日均资金强度排名	9
价量指标 (2) 标普 500 成份股资金强度周排名	9
上周资金强势行业—银行业	10
风险提示：	13
分析员声明	13

## 图表目录

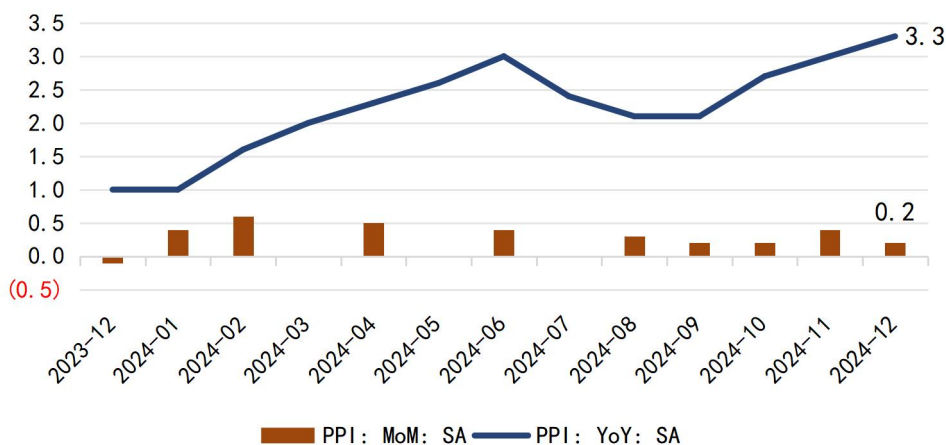
图表 1：2024 年 12 月 PPI 同比(%)、环比(%)皆符合预期	3
图表 2：2024 年 12 月 CPI 同比(%)符合预期、核心 CPI(%)好于预期	3
图表 3：美国 12 月零售销售环比 0.4%(左轴)，低于预期 0.6%	4
图表 4：周频红皮书零售销售指数(%)表现稳定	4
图表 5：12 月私人住宅新开工 148.3 万套，连续下降后走高	5
图表 6：美国 30 年期抵押贷款利率超过 7%，15 年期约 6.3%	5
图表 7：上周情绪指标整周持续上升至月内高点 38	5
图表 8：标普 500 波动率降至月内最低水平，持平 50 日均线	5
图表 9：全球核心指数及资产表现	6
图表 10：美股 36 个二级行业表现	7
图表 11：标普 500 成份股涨跌幅排名 (按周)	8
图表 12：标普 500【核心】成份股表现 (按周)	8
图表 13：价量指标—美股二级行业日均资金强度排名 (百万美元) (按周)	9
图表 14：价量指标—标普 500 成份股资金强度周排名 (千美元) (按周)	10
图表 15：银行业每股盈利 2025Q1 预估值大幅增长，接近 2023Q1 水平	10
图表 16：银行业 PE 估值较中位值(11.7xP/E)较高，但仍低于估值最高值(16.1xP/E)	11
图表 17：银行业预计将报告同比收益 187%的增幅	11
图表 18：净息差缓慢下滑，银行整体生息资产的盈利能力较强	12
图表 19：贷存款比率趋势积极，信贷业务的表现较高	12

## 美国2024年12月通胀符合预期

**PPI:** 2024年12月PPI同比增3.3%，低于预期值3.5%，高于前值3.0%；环比增0.2%，低于预期值0.4%，低于前值0.4%。北京时间14日21:30发布后标普500期货小幅上涨，标普500当天收盘涨0.11%。

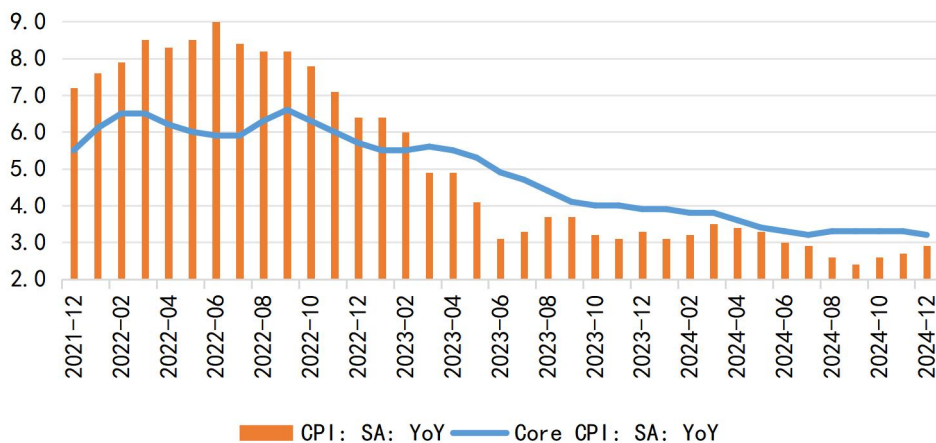
**CPI:** 2024年12月CPI同比2.9%，符合预期2.9%，高于前值2.7%，连续抬升三个月；核心CPI同比3.2%，好于预期3.3%，前值3.3%，为近44个月最低值，有效缓解再通胀压力。北京时间15日21:30发布后标普500期货大幅上涨，标普500当天收盘涨1.83%。

图表 1: 2024 年 12 月 PPI 同比 (%)、环比 (%) 皆符合预期



来源: BIs、艾德研究部

图表 2: 2024 年 12 月 CPI 同比 (%) 符合预期、核心 CPI (%) 好于预期

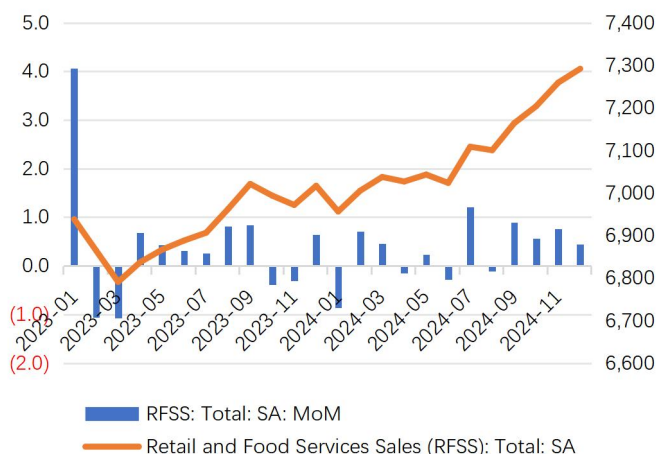


来源: BIs、艾德研究部

## 零售销售低于预期，整体稳定

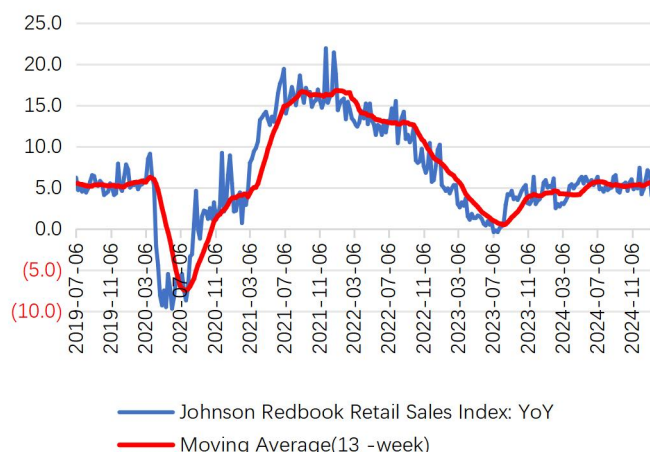
美国2024年12月零售销售约7292亿美元，环比0.4%，低于预期0.6%，为2024年9月以来新低，但依然增长；与美国零售销售样本有80%重叠的周频指标红皮书商业零售销售13周移动平均同比增5.5%；整体而言家庭消费稳定。

图表 3：12月零售销售环比0.4%(左轴)，低于预期0.6%



来源：Wind、艾德研究部

图表 4：周频红皮书零售销售指数(%)表现稳定



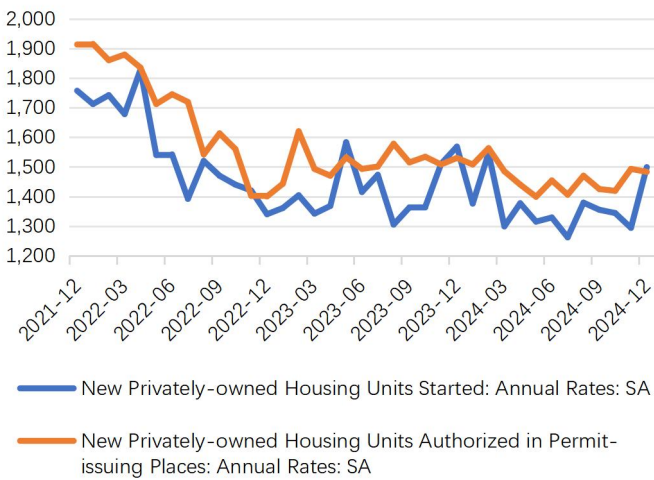
来源：Wind、艾德研究部

## 多重因素影响，12月新屋开工暴升

由于多户型住宅项目激增、单户型住宅温和增长、低库存与房屋空置率低、消费者信心增强以及住房需求增长等多因素影响，美国2024年12月私人住宅新开工年化148.3万套，连续下降3个月后又走高。

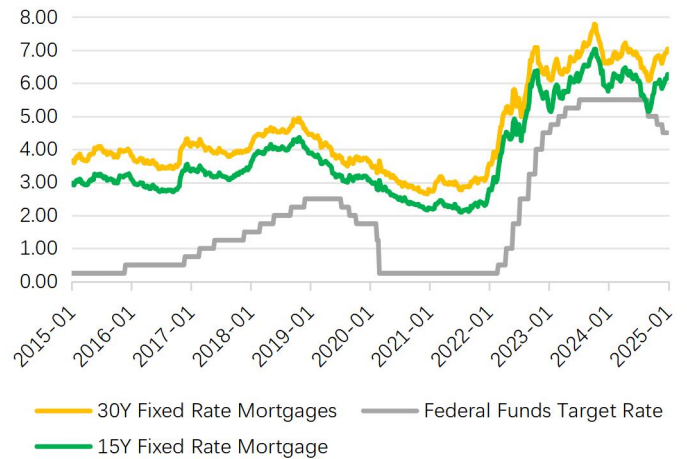
在强劲需求推动下，虽然按揭利率在走高，但房地美房价指数及标普/CS 20城房价指数均在不断的创新高，为家庭带来可观的财富效应，也是美国消费持续强劲的原因之一。

图表 5: 12月私人住宅新开工约148万套, 连续下降后走高



来源: Wind、艾德研究部

图表 6: 美国30年期抵押贷款利率超过7%, 15年期约6.3%



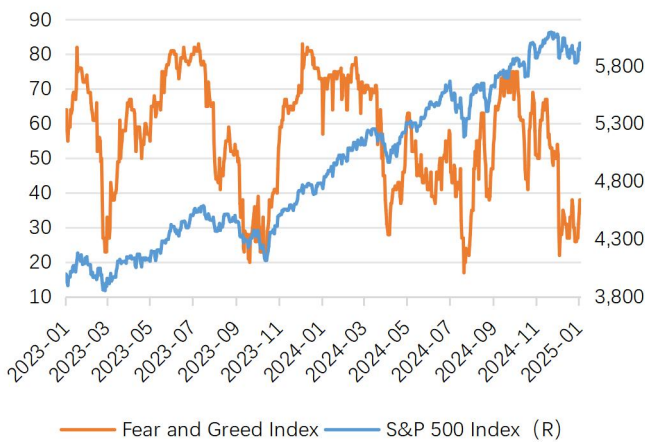
来源: Wind、艾德研究部

### 市场情绪迅速好转

上周市场情绪收报38点, 处于‘恐惧’区间, 但由低逐步走高, 达至月内最高, 回暖迹象逐步显现。维持市场处于恐惧或极度恐惧阶段是配置时机的观点不变。【注, 恐慌与贪婪指数说明, 0-25: 极度恐惧(Extreme Fear)。26-44: 恐惧(Fear)。45-55: 中性(Neutral)。56-74: 贪婪(Greed)。75-100: 极度贪婪(Extreme Greed)。】

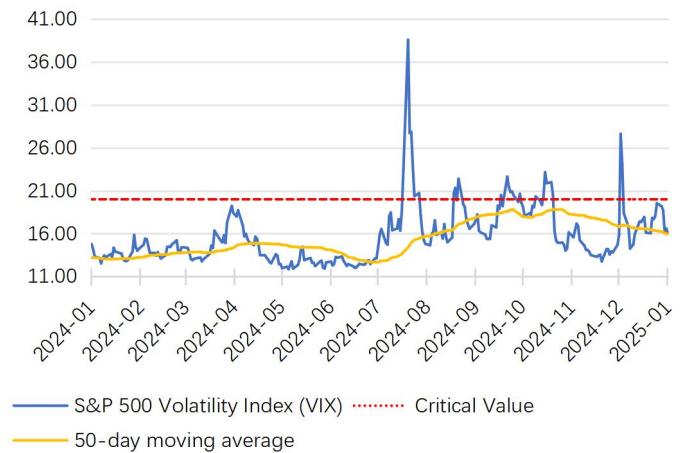
标普500波动率上周走低, 收于15.97, 远离临界值20, 持平于50日移动平均值。

图表 7: 上周情绪指标整周持续上升至月内高点38



来源: Wind、艾德研究部

图表 8: 标普500波动率降至月内最低水平, 持平50日均线



来源: Wind、艾德研究部

## 全球市场一览及美股市场价格表现

- 1、全球权益市场周涨2.6%，发达市场（2.7%）>新兴市场（1.2%）。
- 2、美元指数上周收盘报109.38，周涨-0.3%，连涨6周后微跌，对全球资本的吸引力不减。
- 3、商品中的Bitcoin以周涨10.4%领跑全球大类资产，原油、黄金上周分别上涨0.9%、1.0%。
- 4、标普500上周涨2.9%，周K线图稳稳站上MA20。
- 5、风格方面，小盘价值（罗素2000价值4.5%）>大盘价值（罗素1000价值4.2%）>小盘成长（罗素2000成长3.5%）>大盘成长（罗素1000成长2.2%）。

图表 9：全球核心指数及资产表现

市场/资产	名称	最新收盘价	上周	月初至今	季初至今	年初至今	近4周	近13周	近26周	近52周	上月涨跌幅
美国	道琼斯工业	43,488	3.7%	2.2%	2.2%	2.2%	1.5%	0.5%	7.9%	14.9%	-5.27%
	纳斯达克100	21,441	2.8%	2.0%	2.0%	2.0%	0.7%	5.5%	9.8%	23.8%	0.39%
	标普500	5,997	2.9%	2.0%	2.0%	2.0%	1.1%	2.3%	8.9%	23.9%	-2.50%
	纳斯达克指数	19,630	2.4%	1.7%	1.7%	1.7%	0.3%	6.2%	10.7%	28.2%	0.48%
	罗素1000	3,294	3.1%	2.3%	2.3%	2.3%	1.3%	2.8%	9.7%	24.1%	-2.90%
	罗素2000	2,276	4.0%	2.1%	2.1%	2.1%	1.5%	-0.1%	4.2%	17.0%	-8.40%
	科技‘七巨头’	17,447	1.3%	0.7%	0.7%	0.7%	-1.2%	9.1%	13.2%	42.2%	3.91%
	罗素1000价值	1,885	4.2%	3.4%	3.4%	3.4%	3.1%	-1.0%	6.6%	16.8%	-7.02%
	罗素1000成长	4,096	2.2%	1.3%	1.3%	1.3%	-0.1%	6.2%	12.5%	30.3%	0.83%
	罗素2000价值	2,508	4.5%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	-1.9%	1.5%	12.5%	-8.58%
	罗素2000成长	1,506	3.5%	2.4%	2.4%	2.4%	1.3%	1.7%	6.8%	21.7%	-8.23%
中国金龙指数	6,776	6.2%	0.2%	0.2%	0.2%	-0.8%	-2.6%	18.2%	22.3%	0.98%	
欧洲	欧元区STOXX50	5,148	3.4%	5.2%	5.2%	5.2%	5.9%	3.2%	6.7%	15.7%	1.91%
	欧洲STOXX600	523.6	2.4%	3.7%	3.7%	3.7%	4.3%	-0.3%	2.7%	11.6%	-1.66%
	德国DAX	20,903	3.4%	5.0%	5.0%	5.0%	5.1%	6.3%	15.0%	26.3%	1.44%
	法国CAC40	7,710	3.8%	4.5%	4.5%	4.5%	5.0%	1.3%	2.3%	4.6%	2.01%
	英国富时100	8,505	3.1%	4.1%	4.1%	4.1%	5.2%	1.8%	4.3%	14.0%	-1.38%
中国	上证50	2,582	0.9%	-3.8%	-3.8%	-3.8%	-2.5%	-3.7%	5.1%	15.1%	2.28%
	沪深300	3,812	2.1%	-3.1%	-3.1%	-3.1%	-2.9%	-2.9%	7.7%	16.6%	0.47%
	中证A500	4,477	2.6%	-2.9%	-2.9%	-2.9%	-3.5%	-2.3%	9.3%	16.4%	-0.25%
	中证500	5,587	4.1%	-2.4%	-2.4%	-2.4%	-5.6%	-0.9%	14.7%	11.3%	-2.16%
	创业板指数	2,067	4.7%	-3.5%	-3.5%	-3.5%	-6.4%	-5.8%	19.8%	20.5%	-3.71%
科创50	966	1.6%	-2.3%	-2.3%	-2.3%	-4.5%	-1.3%	28.9%	26.2%	-1.63%	
中国香港	恒生指数	19,584	2.7%	-2.4%	-2.4%	-2.4%	-0.7%	-5.9%	12.4%	27.9%	3.28%
	恒生科技	4,479	5.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.8%	-2.6%	26.7%	43.1%	2.63%
	恒生国企指数	7,109	3.1%	-2.5%	-2.5%	-2.5%	-0.5%	-4.9%	15.3%	38.6%	4.94%
亚太	日经225	38,451	-1.9%	-3.6%	-3.6%	-3.6%	-0.6%	-1.4%	-4.0%	6.9%	4.41%
	韩国综合指数	2,524	0.3%	5.2%	5.2%	5.2%	5.0%	-2.7%	-9.7%	2.1%	-2.33%
	印度SENSEX30	76,619	-1.0%	-1.9%	-1.9%	-1.9%	-1.8%	-5.7%	-4.9%	6.9%	-2.08%
	越南胡志明指数	1,249	1.5%	-1.4%	-1.4%	-1.4%	-0.7%	-2.8%	-1.2%	5.7%	1.31%
全球	MSCI全球	855	2.6%	1.7%	1.7%	1.7%	1.3%	-0.2%	5.5%	18.1%	-2.35%
	MSCI发达市场	3,778	2.7%	1.9%	1.9%	1.9%	1.5%	0.7%	6.3%	19.0%	-2.69%
	MSCI新兴市场	1,070	1.2%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.2%	-7.4%	-1.8%	10.2%	-0.29%
商品	BITCOIN	105,120	10.4%	11.7%	11.7%	11.7%	8.8%	52.8%	55.8%	152.8%	-3.99%
	NYMEX WTI原油	77.37	1.0%	7.9%	7.9%	7.9%	1.4%	12.6%	-1.6%	5.6%	5.69%
	COMEX黄金	2,740	0.9%	3.7%	3.7%	3.7%	3.6%	0.4%	14.2%	35.0%	-1.56%
汇率	美元指数	109.38	-0.3%	0.8%	0.8%	0.8%	1.4%	5.7%	4.8%	6.0%	2.56%
	美元兑日元	156.32	-0.9%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	0.0%	4.5%	-0.8%	5.5%	4.95%
	美元兑离岸人民币	7.341	-0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.7%	3.1%	0.8%	1.9%	1.23%
	欧元兑美元	1.027	0.3%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	1.5%	-5.5%	-5.6%	-5.7%	-2.13%
	英镑兑美元	1.217	-0.3%	-2.7%	-2.7%	-2.7%	3.2%	-6.8%	-5.7%	-4.2%	-1.74%

来源：Wind、艾德研究部

## 行业表现

在美股36个二级行业中(按GICS分类), 32个上涨, 4个下跌。一级金融行业领涨, 医疗保健行业落后。

跑赢标普500指数(2.9%)的强势二级行业有23个, 收益为正且排在前列的前五分别为医药生物、半导体、硬件设备、媒体娱乐、医疗设备与服务。

图表 10: 美股 36 个二级行业表现

一级行业	二级行业	最新收盘价	月成交金额 (亿美元)	月成交金额 (亿美元)	本周	月初至今	季初至今	年初至今	近4周	近13周	近26周	近52周	上月涨跌幅
医疗保健	医药生物	1,291.05	134	64	7.8%	2.0%	2.0%	2.0%	1.2%	-0.9%	18.6%	20.8%	-10.0%
信息技术	半导体	2,527.17	333	166	7.5%	4.3%	4.3%	4.3%	3.3%	-9.2%	0.6%	0.2%	-13.8%
信息技术	硬件设备	3,959.35	688	332	7.0%	4.9%	4.9%	4.9%	3.8%	1.5%	9.6%	20.6%	-9.2%
通讯服务	媒体娱乐	2,410.37	617	352	6.5%	6.9%	6.9%	6.9%	5.1%	-0.4%	12.6%	34.9%	-9.7%
医疗保健	医疗设备与服务	5,212.45	492	251	6.4%	6.0%	6.0%	6.0%	4.0%	-1.1%	14.0%	36.9%	-10.7%
可选消费	可选消费零售	1,224.53	121	51	6.1%	4.5%	4.5%	4.5%	2.6%	1.1%	11.0%	21.9%	-10.6%
能源	石油石化	1,348.51	737	331	6.0%	4.4%	4.4%	4.4%	3.7%	-7.4%	0.8%	10.0%	-8.3%
日常消费	日常消费零售	3,478.82	4,165	2,003	5.9%	3.1%	3.1%	3.1%	3.0%	5.5%	20.2%	34.3%	-5.2%
日常消费	家庭用品	1,683.68	1,696	920	5.4%	4.5%	4.5%	4.5%	5.0%	7.4%	14.1%	38.6%	-4.9%
可选消费	汽车与零配件	3,649.43	4,095	1,830	5.3%	2.4%	2.4%	2.4%	1.4%	42.4%	31.8%	46.7%	11.3%
可选消费	耐用消费品	818.66	224	107	5.2%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	-11.7%	12.1%	-17.6%	-15.0%
日常消费	食品饮料	2,389.04	62	29	4.9%	1.5%	1.5%	1.5%	1.6%	-8.0%	4.8%	8.2%	-9.9%
金融	银行	3,711.41	882	401	4.4%	0.3%	0.3%	0.3%	1.0%	-7.0%	2.4%	-1.1%	-7.9%
可选消费	消费者服务	1,612.55	1,980	969	4.4%	8.1%	8.1%	8.1%	11.3%	4.8%	3.0%	18.7%	-6.8%
可选消费	家电II	2,077.86	1,330	629	4.4%	4.3%	4.3%	4.3%	4.1%	-0.8%	16.3%	33.7%	-7.2%
通讯服务	电信服务	3,997.44	742	314	4.3%	2.9%	2.9%	2.9%	2.2%	0.4%	11.7%	28.6%	-4.9%
可选消费	纺织服装II	4,571.10	586	252	4.0%	3.4%	3.4%	3.4%	2.8%	1.2%	4.0%	19.4%	-7.2%
工业	国防军工	4,816.64	2,347	1,048	3.7%	3.1%	3.1%	3.1%	1.2%	8.1%	16.6%	30.3%	0.1%
材料	造纸与包装	1,086.89	68	33	3.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.8%	-10.6%	9.2%	5.4%	-14.5%
工业	环保II	3,659.42	535	237	3.2%	4.9%	4.9%	4.9%	3.2%	4.2%	11.6%	32.2%	-9.8%
房地产	房地产II	13,187.36	7,455	3,139	3.2%	4.9%	4.9%	4.9%	5.3%	4.0%	12.3%	62.5%	2.9%
工业	交通运输	1,151.23	399	184	3.1%	6.5%	6.5%	6.5%	5.5%	-12.5%	-3.6%	11.7%	-9.1%
工业	企业服务	1,990.47	357	155	3.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-5.4%	7.2%	15.3%	-7.5%
工业	电气设备	9,203.26	6,173	2,753	2.8%	1.1%	1.1%	1.1%	2.0%	3.2%	6.3%	17.7%	-3.1%
能源	煤炭II	6,491.23	141	64	2.7%	3.9%	3.9%	3.9%	2.5%	-1.1%	0.3%	21.0%	-6.7%
信息技术	软件服务	2,689.65	1,084	486	2.5%	-0.4%	-0.4%	-0.4%	0.9%	4.4%	9.6%	12.7%	-1.6%
工业	机械	3,935.74	1,364	625	2.5%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	1.2%	0.6%	14.5%	16.3%	-4.5%
金融	非银金融	1,996.42	993	471	2.4%	-2.4%	-2.4%	-2.4%	3.1%	-10.4%	-5.6%	-2.7%	-5.0%
公用事业	公用事业II	3,970.95	2,041	1,011	2.4%	4.8%	4.8%	4.8%	4.4%	-3.7%	1.9%	5.4%	-9.1%
房地产	房地产投资信托	3,023.91	63	30	2.1%	0.6%	0.6%	0.6%	0.9%	14.4%	16.1%	18.0%	2.8%
工业	工业贸易与综合	2,741.13	350	163	2.0%	-2.4%	-2.4%	-2.4%	3.0%	-6.8%	-4.5%	8.2%	-5.5%
工业	建筑	2,516.42	3,151	1,398	1.6%	2.9%	2.9%	2.9%	1.7%	19.4%	31.4%	42.0%	4.4%
材料	钢铁II	3,226.19	401	193	-0.4%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	2.2%	4.4%	17.9%	-0.5%	1.2%
材料	化工	6,296.11	701	327	-0.6%	1.8%	1.8%	1.8%	0.5%	9.3%	21.0%	43.7%	-3.3%
材料	建材II	6,891.97	2,705	1,260	-1.3%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-6.4%	-1.0%	3.9%	19.0%	3.3%
材料	有色金属	3,155.15	3,030	1,560	-1.6%	-0.9%	-0.9%	-0.9%	0.6%	-12.9%	-11.0%	-1.8%	-4.9%

来源: Wind、艾德研究部

## 标普500成份股涨跌幅排名

上周标普500成份股上涨个股数量共443只, 上涨个股占比88%。

图表 11: 标普 500 成份股涨跌幅排名 (按周)

本周涨幅排名					本周跌幅排名				
排名	代码	名称	行业	周涨幅	排名	代码	名称	行业	周跌幅
1	QRVO	QORVO	信息技术	17.5%	1	MRNA	MODERNA	医疗保健	-19.4%
2	BLDR	BUILDERS FIRSTSOURCE	工业	17.3%	2	CRL	查尔斯河 (CHARLES RIVER)	医疗保健	-12.2%
3	URI	美国联合租赁 (UNITED RENT)	工业	14.9%	3	LLY	礼来 (ELI LILLY)	医疗保健	-9.3%
4	SLB	斯伦贝谢	能源	12.8%	4	LVS	金沙集团 (LAS VEGAS SANDS)	可选消费	-8.0%
5	ALB	雅保 (ALBEMARLE)	材料	12.7%	5	TGT	塔吉特 (TARGET)	可选消费	-5.7%
6	INTC	英特尔 (INTEL)	信息技术	12.2%	6	BIIB	生物基因 (BIOGEN)	医疗保健	-5.6%
7	C	花旗集团 (CITIGROUP)	金融	12.0%	7	LULU	露露乐蒙 (LULULEMON)	可选消费	-5.5%
8	AMAT	应用材料 (APPLIED MATERIA)	信息技术	11.9%	8	SMCI	超微电脑	信息技术	-5.5%
9	KKR	KKR	金融	11.8%	9	EW	爱德华兹生命科学 (EDWARDS)	医疗保健	-5.0%
10	GS	高盛集团 (GOLDMAN SACHS)	金融	11.8%	10	ENPH	ENPHASE ENERGY	工业	-4.6%
11	CE	塞拉尼斯 (CELANESE)	材料	11.7%	11	DELL	戴尔科技 (DELL TECHNOLOGI)	信息技术	-4.5%
12	MS	摩根士丹利 (MORGAN STANLE)	金融	11.7%	12	DG	达乐 (DOLLAR GENERAL)	可选消费	-4.1%
13	TRGP	TARGA RESOURCES	能源	11.6%	13	EIX	爱迪生国际 (EDISON INTL)	公用事业	-3.5%
14	DE	迪尔 (DEERE)	工业	11.5%	14	HSY	好时 (HERSHEY)	日常消费	-3.4%
15	TFC	TRUIST FINANCIAL	金融	11.4%	15	VTRS	晖致 (VIATRIS)	医疗保健	-3.2%
16	HWM	HOWMET AEROSPACE	材料	11.2%	16	ULTA	ULTA美妆	可选消费	-3.2%
17	VLO	瓦莱罗能源	能源	10.9%	17	INTU	财捷 (INTUIT)	信息技术	-3.1%
18	KLAC	科天半导体 (KLA)	信息技术	10.9%	18	LUV	西南航空 (SOUTHWEST AIRLI)	工业	-3.1%
19	HAL	哈利伯顿	能源	10.9%	19	IQV	IQVIA	医疗保健	-2.9%
20	CBRE	世邦魏理仕 (CBRE)	房地产	10.7%	20	AAPL	苹果 (APPLE)	信息技术	-2.9%

来源: Wind、艾德研究部

### 标普500【核心】成份股表现

在20家核心成分股中，特斯拉以周涨8.0%领涨。

图表 12: 标普 500【核心】成份股表现 (按周)

代码	名称	GICS板块	市值 (亿美元)	本周	月初至今	季初至今	年初至今	近4周	近13周	近26周	近52周	上月涨跌幅
AAPL	苹果 (APPLE)	信息技术	34,584	-2.9%	-6.2%	-6.2%	-6.2%	-6.6%	-2.0%	2.8%	20.6%	5.5%
NVDA	英伟达 (NVIDIA)	信息技术	33,725	1.8%	2.5%	2.5%	2.5%	2.2%	-0.2%	16.8%	131.5%	-2.9%
MSFT	微软 (MICROSOFT)	信息技术	31,898	2.4%	1.8%	1.8%	1.8%	-1.7%	2.8%	-1.5%	8.4%	-0.5%
GOOG	谷歌 (ALPHABET)-C	信息技术	24,078	2.3%	3.7%	3.7%	3.7%	2.4%	19.8%	10.4%	34.0%	11.8%
GOOGL	谷歌 (ALPHABET)-A	信息技术	24,078	2.3%	3.5%	3.5%	3.5%	2.4%	20.1%	10.6%	34.4%	12.2%
AMZN	亚马逊 (AMAZON)	可选消费	23,758	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	0.5%	19.6%	23.4%	45.4%	5.5%
META	脸书 (META PLATFORMS)	信息技术	15,469	-0.5%	4.7%	4.7%	4.7%	4.7%	6.4%	28.7%	60.4%	2.0%
TSLA	特斯拉 (TESLA)	可选消费	13,691	8.0%	5.6%	5.6%	5.6%	1.3%	93.2%	78.3%	101.0%	17.0%
AVGO	博通 (BROADCOM)	信息技术	11,130	5.9%	2.4%	2.4%	2.4%	7.8%	32.3%	51.8%	98.7%	43.4%
BRK_B	伯克希尔-B	金融	10,091	5.7%	3.2%	3.2%	3.2%	3.3%	0.7%	7.7%	27.5%	-6.2%
WMT	沃尔玛 (WALMART)	日常消费	7,855	-1.1%	1.8%	1.8%	1.8%	-0.3%	13.3%	30.6%	71.9%	-2.1%
JPM	摩根大通	金融	7,296	8.0%	8.7%	8.7%	8.7%	9.6%	15.6%	24.9%	55.6%	-4.0%
LLY	礼来 (ELI LILLY)	医疗保健	6,889	-3.3%	-6.0%	-6.0%	-6.0%	-5.5%	-20.8%	-15.1%	16.2%	-2.9%
V	VISA	金融	5,528	3.9%	1.1%	1.1%	1.1%	0.6%	10.2%	20.9%	18.9%	0.3%
XOM	埃克森美孚	能源	4,937	5.4%	4.4%	4.4%	4.4%	6.1%	-5.6%	-1.7%	19.8%	-8.8%
MA	万事达卡 (MASTERCARD)	金融	4,779	4.0%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.5%	1.8%	18.6%	20.8%	-1.2%
UNH	联合健康集团	医疗保健	4,691	-2.1%	0.8%	0.8%	0.8%	1.9%	-10.2%	-9.2%	2.8%	-16.8%
ORCL	甲骨文 (ORACLE)	信息技术	4,504	4.2%	-3.1%	-3.1%	-3.1%	-4.9%	-7.6%	16.8%	48.4%	-9.8%
COST	开市客 (COSTCO)	日常消费	4,187	0.7%	2.9%	2.9%	2.9%	-1.1%	6.2%	12.8%	36.5%	-5.7%
HD	家得宝 (HOME DEPOT)	可选消费	4,067	5.0%	5.2%	5.2%	5.2%	4.3%	-0.8%	13.9%	15.7%	-9.4%
PG	宝洁公司	日常消费	3,795	1.8%	-3.9%	-3.9%	-3.9%	-4.1%	-5.9%	-3.5%	11.2%	-6.5%

来源: Wind、艾德研究部

## 价量指标 (1) 二级行业日均资金强度排名

在36个二级行业资金强度排名中，上周32个行业为正，4个行业为负。强势二级行业为半导体、软件服务、非银金融等。估算半导体行业上周日均资金流入758亿美元，排名第一；医药生物行业日均资金流出165亿美元，排名最后。

图表 13: 价量指标—美股二级行业日均资金强度排名 (百万美元) (按周)

一级行业	二级行业	周排名	上周	月初至今	季初至今	年初至今	上月
信息技术	半导体	1	75,806	23,318	23,318	23,318	14,628
信息技术	软件服务	2	62,056	3,086	3,086	3,086	-22,715
金融	非银金融	3	21,297	3,415	3,415	3,415	-4,962
可选消费	汽车与零配件	4	18,071	850	850	850	13,272
医疗保健	医疗设备与服务	5	16,279	9,406	9,406	9,406	-6,256
可选消费	可选消费零售	6	8,831	1,202	1,202	1,202	68
工业	机械	7	8,618	2,303	2,303	2,303	-178,256
金融	银行	8	8,202	2,011	2,011	2,011	-1,448
工业	电气设备	9	7,749	4,649	4,649	4,649	-338,868
能源	石油石化	10	7,658	5,695	5,695	5,695	-2,644
工业	建筑	11	6,360	1,559	1,559	1,559	-100,128
房地产	房地产投资信托	12	6,084	209	209	209	-3,382
工业	企业服务	13	5,829	2,940	2,940	2,940	-3,338
材料	化工	14	5,323	1,294	1,294	1,294	-1,900
通讯服务	媒体娱乐	15	5,114	2,436	2,436	2,436	2,282
可选消费	消费者服务	16	4,360	-712	-712	-712	-1,896
公用事业	公用事业II	17	4,037	1,415	1,415	1,415	-1,470
工业	交通运输	18	3,489	-78	-78	-78	-620
工业	国防军工	19	3,250	793	793	793	-2,362
可选消费	耐用消费品	20	2,776	739	739	739	-1,824
日常消费	食品饮料	21	2,378	-1,333	-1,333	-1,333	-1,355
可选消费	家电II	22	2,346	-230	-230	-230	34,782
材料	有色金属	23	2,295	1,464	1,464	1,464	-79,758
房地产	房地产II	24	2,035	101	101	101	-39,902
工业	工业贸易与综合	25	1,589	700	700	700	-25,558
通讯服务	电信服务	26	1,320	-233	-233	-233	-1,097
工业	环保II	27	972	496	496	496	-1,516
材料	钢铁II	28	858	187	187	187	-31,958
日常消费	家庭用品	29	589	-332	-332	-332	-427
能源	煤炭II	30	373	-129	-129	-129	-21,967
材料	造纸与包装	31	295	33	33	33	-9,768
材料	建材II	32	261	71	71	71	-7,306
可选消费	纺织服装II	33	-211	-207	-207	-207	8,921
日常消费	日常消费零售	34	-895	426	426	426	-1,272
信息技术	硬件设备	35	-9,642	-21,089	-21,089	-21,089	7,304
医疗保健	医药生物	36	-16,515	2,257	2,257	2,257	-11,678

来源: Wind、艾德研究部

## 价量指标 (2) 标普500成份股资金强度周排名

上周资金较为集中流入的是可选消费的特斯拉(TESLA)、英伟达(NVIDIA)、博通(BROADCOM)、摩根大通(JPMORGAN CHASE)等。资金流出集中于礼来(ELI LILLY)、苹果(APPLE)、MODERNA、联合健康集团(UNITEDHEALTH)等个股。

图表 14: 价量指标—标普 500 成份股资金强度周排名 (千美元) (按周)

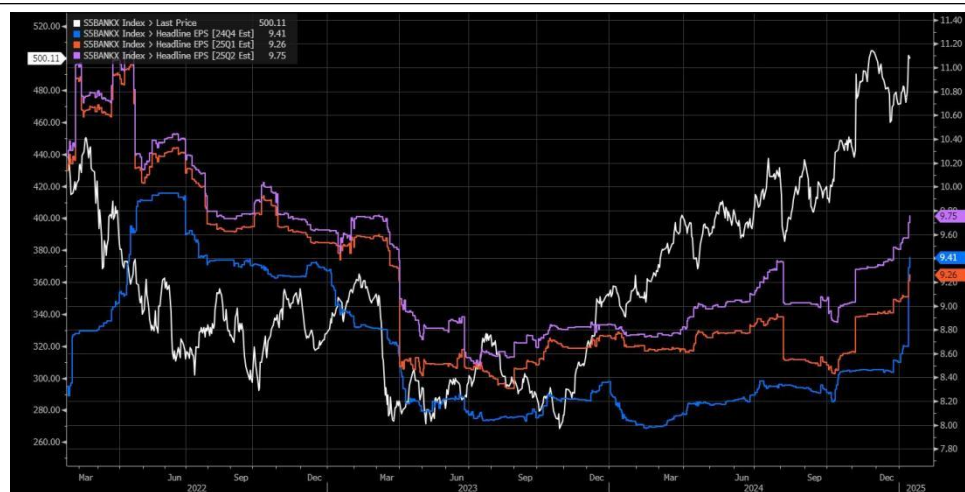
日均资金强度排名 (前二十)						日均资金强度排名 (后二十)					
排名	代码	名称	所属行业	日均资金强度	日均换手率	排名	代码	名称	所属行业	日均资金强度	日均换手率
1	TSLA	特斯拉 (TESLA)	可选消费	504,155	2.5%	1	LLY	礼来 (ELI LILLY)	医疗保健	-94,240	0.6%
2	NVDA	英伟达 (NVIDIA)	信息技术	71,715	0.8%	2	AAPL	苹果 (APPLE)	信息技术	-73,661	0.4%
3	AVGO	博通 (BROADCOM)	信息技术	62,147	0.5%	3	MRNA	MODERNA	医疗保健	-23,206	3.7%
4	JPM	摩根大通 (JPMORGAN CHASE)	金融	56,969	0.5%	4	UNH	联合健康集团 (UNITEDHEALTH)	医疗保健	-13,601	0.7%
5	PLTR	PALANTIR TECHNOLOGIES	信息技术	54,039	2.7%	5	TGT	塔吉特 (TARGET)	可选消费	-9,812	1.3%
6	C	花旗集团 (CITIGROUP)	金融	42,863	1.3%	6	SMCI	超微电脑	信息技术	-9,542	4.6%
7	AMZN	亚马逊 (AMAZON)	可选消费	42,110	0.3%	7	LULU	露露乐蒙 (LULULEMON)	可选消费	-8,676	1.7%
8	GS	高盛集团 (GOLDMAN SACHS)	金融	41,839	1.0%	8	DELL	戴尔科技 (DELL TECHNOLOGIES)	信息技术	-8,497	2.3%
9	AMD	超威半导体 (AMD)	信息技术	38,916	2.2%	9	INTU	财捷 (INTUIT)	信息技术	-8,485	0.8%
10	MSFT	微软 (MICROSOFT)	信息技术	38,577	0.3%	10	META	脸书 (META PLATFORMS)	信息技术	-8,101	0.6%
11	INTC	英特尔 (INTEL)	信息技术	34,211	1.7%	11	CRL	查尔斯河 (CHARLES RIVER)	医疗保健	-6,790	2.9%
12	MS	摩根士丹利 (MORGAN STANLEY)	金融	31,435	0.7%	12	EIX	爱迪生国际 (EDISON INTL)	公用事业	-4,781	2.7%
13	WFC	富国银行 (WELLS FARGO)	金融	31,158	0.7%	13	WMT	沃尔玛 (WALMART)	日常消费	-3,335	0.2%
14	AMAT	应用材料 (APPLIED MATERIAL)	信息技术	27,872	0.8%	14	EW	爱德华兹生命科学 (EDWARDS)	医疗保健	-3,330	0.8%
15	MU	美光科技 (MICRON TECHNOLOGY)	信息技术	26,674	1.9%	15	REGN	再生元制药 (REGENERON)	医疗保健	-3,087	0.9%
16	BRK_B	伯克希尔 (BERKSHIRE)-B	金融	22,616	0.3%	16	LVS	金沙集团 (LAS VEGAS SANDS)	可选消费	-2,907	0.7%
17	KLAC	科天半导体 (KLA)	信息技术	21,277	1.1%	17	MRK	默克 (MERCCK)	医疗保健	-2,777	0.4%
18	ISRG	直觉外科 (INTUITIVE)	医疗保健	20,100	0.6%	18	HSY	好时 (HERSHEY)	日常消费	-2,645	1.7%
19	ADBE	奥多比 (ADOBE)	信息技术	19,911	1.0%	19	PFE	辉瑞制药 (PFIZER)	医疗保健	-2,613	0.5%
20	GEV	GE VERNOVA	公用事业	18,339	1.0%	20	ABBV	艾伯维 (ABBVIE)	医疗保健	-2,442	0.3%

来源: Wind、艾德研究部

### 上周资金强势行业—银行业

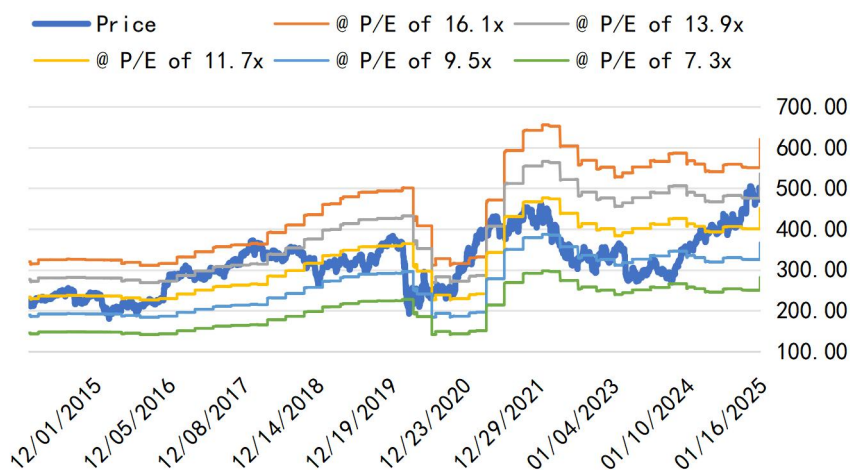
上周起, 美股四季度财报季正式拉开帷幕, 银行业依然首当其冲, 且开了个好头。虽然银行业PE估值较高, 然每股收益 (EPS) 的强势拉升或明显提升板块行情。

图表 15: 银行业每股盈利 2025Q1 预估值大幅增长, 接近 2023Q1 水平



来源: Bloomberg、艾德研究部

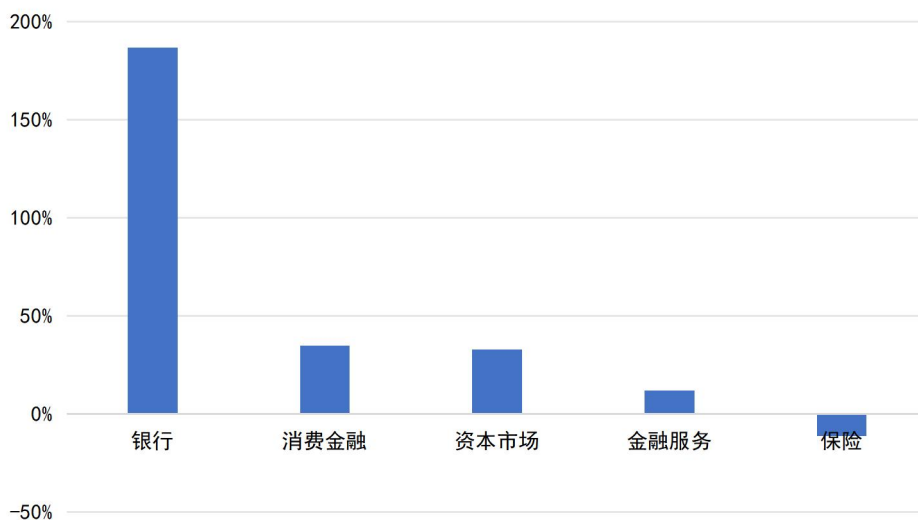
图表 16: 银行业 PE 估值较中位值(11.7xP/E)较高, 但仍低于估值最高值(16.1xP/E)



来源: Bloomberg、艾德研究部

本次银行业财报发布前, FactSet曾预测, 银行业预计将报告同比收益187%的增幅, 也将成为金融业同比收益增长的最大贡献者。

图表 17: 银行业预计将报告同比收益 187%的增幅



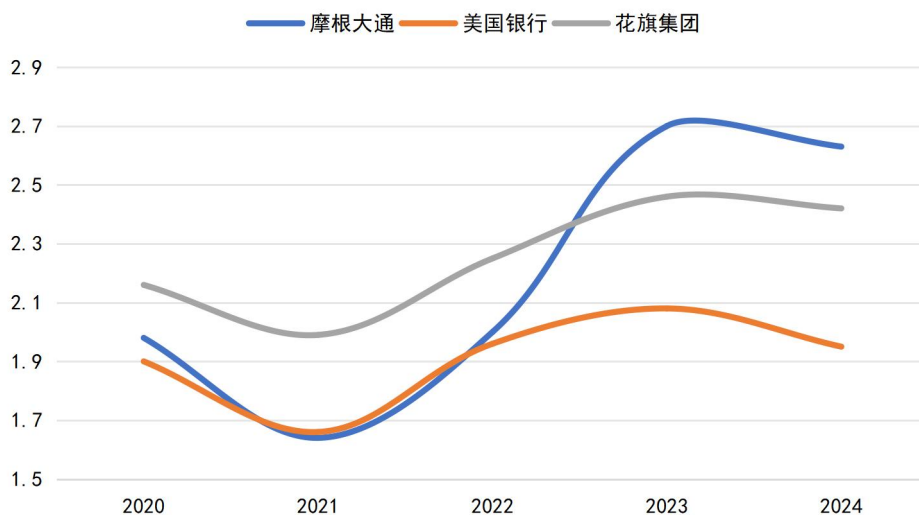
来源: FactSet、艾德研究部

而在银行业中, 地区银行子行业预计将报告同比收益 31 亿美元, 而去年同期亏损 38 亿美元, 而多元化银行子行业预计将报告同比收益增长 91%。

目前已有龙头公司发布业绩。其中, 三大美国大型银行的净息差都在放缓, 甚至还有收缩的迹象, 美联储高利率环境的负面影响仍在发酵。不过, 在整体稳定的经济数据表现影响下, 美国大型银行的净息差下滑缓慢, 整体生息资产的盈

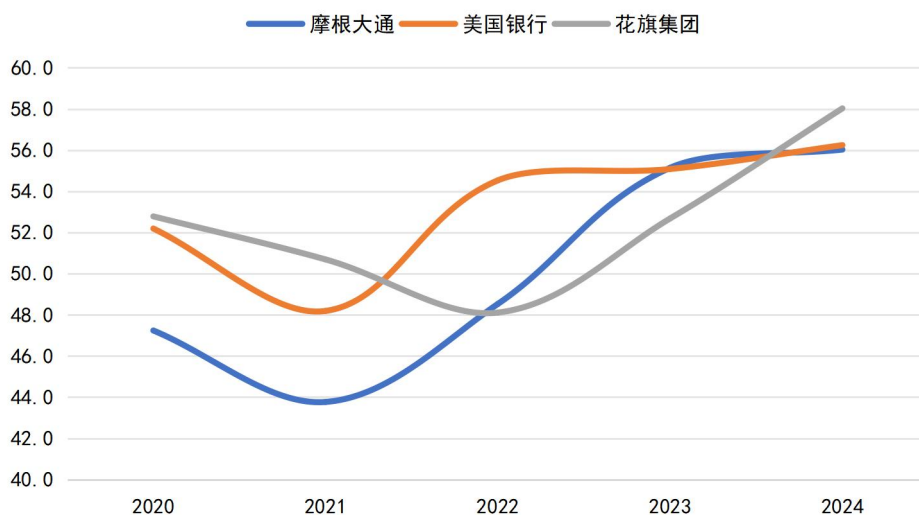
利能力仍较强。同时，从贷存款比率的趋势来看，贷款和存款增长也是积极的，显示信贷业务的表现较高。

图表 18: 净息差缓慢下滑，银行整体生息资产的盈利能力较强



来源: Bloomberg、艾德研究部

图表 19: 贷存款比率趋势积极，信贷业务的表现较高



来源: Bloomberg、艾德研究部

## 风险提示：

宏观经济下行、通胀失控、利率长时期高企、美国新一届政府政策不确定性、地缘政治冲突等风险。

### 投资评级说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

### 艾德金融研究部

陳政深 (HKSFCE No. :BIY455)

Tel: 852-38966397

E-mail:ryan.chan@eddid.com.hk

陳剛 (HKSFCE No. :BOX500)

Tel: +86 186 7668 5813

E-mail:gang.chen@eddid.com.hk

劉宗武 (HKSFCE No. :BSJ488)

Tel: +86 137 6042 1136

E-mail:liuzongwu@eddid.com.hk

侯新義 (HKSFCE No. :BTW322)

Tel: +86 138 2317 0823

E-mail:sunny.hou@eddid.com.hk

### 免责声明及披露

#### 分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）研究团队成员并没有持有有关证券的任何权益。

#### 重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。艾德证券研究部不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。

而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。艾德证券研究部建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。本报告包含的任何信息由艾德证券研究部编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。艾德证券研究部可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

#### 报告提供者

本报告乃由艾德证券期货有限公司（「艾德证券期货」）于香港提供。艾德证券期货是香港证券及期货事务监察委员会（「香港证监会」）持牌法团，及受其监管之香港金融机构。报告之提供者，均为香港证监会持牌人士。投资者如对艾德证券期货所发的报告有任何问题，请直接联络艾德证券期货。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在作者姓名旁。

#### 报告可用性

对部分司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告或会抵触当地法律、法则、规定，当中或包括但不限于监管相关之规例、守则及指引。本报告并非旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。