

海外宏观周报

中美科技股走势分化

证券分析师

钟正生	投资咨询资格编号 S1060520090001 ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn
张璐	投资咨询资格编号 S1060522100001 ZHANGLU150@pingan.com.cn
范城恺	投资咨询资格编号 S1060523010001 FANCHENGKAI146@pingan.com.cn



平安观点：

- **海外经济政策。**1) **美国：**美联储理事戴利称，现在判断降息幅度为时尚早；鹰派官员博斯蒂克称，通胀距离 2% 仍有很大差距，并透露已将中性利率预测上调至 3%。美国 7 月耐用品订单超预期反弹，飞机订单是主要拉动。美国 6 月 20 城房价指数涨幅高于预期。美国 8 月咨商会消费信心指数走高，创 5 个月最高。美国二季度 GDP 环比折年率上修至 3.0%，核心 PCE 环比小幅下修。美国最新初请失业金人数录得 23.1 万人，基本符合预期。美国 7 月 PCE 和核心 PCE 同比分别为 2.5% 和 2.6%，略低于预期。CME 降息预期小幅降温，9 月降息 50BP 的概率由 36% 下降至 30%，年内降息幅度由 104BP 下降至 99BP。2) **欧洲：**欧央行官员讲话尚未明确 9 月是否降息；欧元区 8 月核心 HICP 同比 2.8%、略高于预期，7 月失业率则超预期下降。
- **全球大类资产。**1) **股市：**全球股市多数连续上涨，美股科技承压、A 股和港股科技走强。美国方面，标普 500 指数、道琼斯工业指数和纳斯达克综指整周分别上涨 0.2%、上涨 0.9% 和下跌 0.9%；8 月整月分别上涨 2.3%、1.8% 和 0.6%。最新 GDP 数据较强，“软着陆”信心有所提振。费城半导体指数整周下跌 1.3%。财报后，英伟达盘后一度跌超 8%。欧洲方面，欧洲 STOXX600 指数整周上涨 1.3%，8 月整月上涨 1.3%。亚洲方面，日经 225 指数整周上涨 0.7%，8 月整月下跌 1.2%。A 股创业板指数以及港股恒生指数、恒生科技指数整周涨幅均超 2%。2) **债市：**1 年期及以上美债利率反弹。美国 GDP 数据上修，PCE 基本符合预期，抬升中长期利率预期。此外，8 月 29 日，哈里斯首次专访时强调强化美国经济，“支持和壮大中产”，或也提振经济和利率预期。10 年美债收益率整周上行 10BP 至 3.91%。10 年和 2 年美债利差自 2022 年 7 月以来首次摆脱“倒挂”。3) **商品：**油价继续下跌，金银微涨，铜铝回调。原油方面，布伦特和 WTI 原油整周分别下跌 0.3% 和 1.7%，分别收于 78.8 和 73.6 美元/桶；整月分别下跌 2.4% 和 5.6%。路透社报道称，欧佩克+可能会从十月开始按计划逐步增加石油产量。贵金属方面，黄金现货价整周上涨 0.1%，收于 2513 美元/盎司；整月上涨 3.6%。本周美债利率和美元指数反弹，但美元兑人民币汇率走贬，后者对金价的支撑作用更明显。4) **外汇：**美元指数整周上涨 1.04% 至 101.73，脱离近一年低谷。非美货币中，欧元、日元等兑美元明显走贬，人民币等走强。欧元区方面，欧元区经济数据缺乏亮点，欧央行尚未表态 9 月会否降息，欧元兑美元整周下跌 1.30%。中国方面，人民币兑美元汇率“逆势”整周上涨 0.69%，美元兑人民币跌破 7.10 关口，8 月 30 日收于 7.09。企业可能在季末增加结汇、中美关系出现暖风、A 股科技股回暖等因素，或对人民币汇率形成支撑。
- **风险提示：**美国经济超预期下行，全球金融市场波动超预期，国际地缘局势超预期等。

一、海外经济政策

1.1 美国：二季度 GDP 上修

美联储理事戴利称，现在判断降息幅度为时尚早；鹰派官员博斯蒂克称，通胀距离 2%仍有很大差距，并透露已将中性利率预测上调至 3%。

图表1 近一周美联储官员讲话主要观点

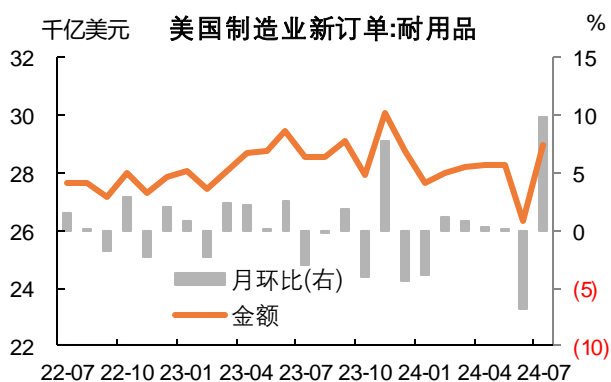
时间	人物	主要观点
8月29日	博斯蒂克	通胀率已从2022年的峰值大幅下降，但近期数据距离央行2%的目标“仍有很大差距”；官员们开始讨论长期而言利率将稳定在何种水平；在上次预测中，将中性利率预期定为3%。
8月26日	戴利	劳动力市场已实现完全平衡；调整政策的时机已到；很难想象有什么因素会干扰九月的降息；随着通胀回落，不希望继续收紧政策；没有看到劳动力市场突然疲软的迹象，现在判断降息幅度还为时尚早；如果经济发展如预期，按正常节奏调整政策是合理的；如果经济疲软程度超出预期，将需要采取更为激进的措施；还有很长的路要走，即使在降息之后，政策仍将是限制性的；预计经济增长将处于趋势水平或略低于趋势水平；经过通胀调整的中性利率可能高达1%。

资料来源：美联储, Wind, 平安证券研究所

美国7月耐用品订单超预期反弹，飞机订单是主要拉动。8月26日公布的数据显示，美国7月耐用品订单初值环比升9.9%，预期升5.0%，6月终值从降6.7%修正为降6.9%。继6月意外暴跌后，美国7月耐用品订单强劲反弹，创疫情以来最大涨幅，远高于预期。美国商务部报告显示，商用飞机的预订量在经历了2020年中期以来的最大跌幅后，强劲反弹，该项目订单每月的波动幅度都很大。此外，报告显示，主要金属、计算机、通讯设备和电气设备的订单均有所下降。

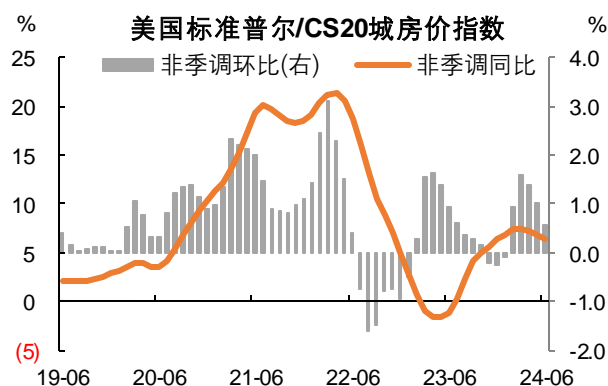
美国6月20城房价指数涨幅高于预期。8月27日公布的房价数据显示，美国6月S&P/CS 20座大城市房价指数（非季调）同比升6.5%，预期6.0%，前值6.9%。另一份数据显示，美国6月FHFA房价指数环比降0.1%，预期升0.1%，前值持平；同比升5.1%，前值升5.7%。FHFA房价指数是基于房地美和房利美发放的抵押贷款，计算的美国单户房屋价格指数，不提供具体的房屋售价。

图表2 美国7月耐用品订单超预期反弹



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表3 美国6月20城房价指数涨幅高于预期

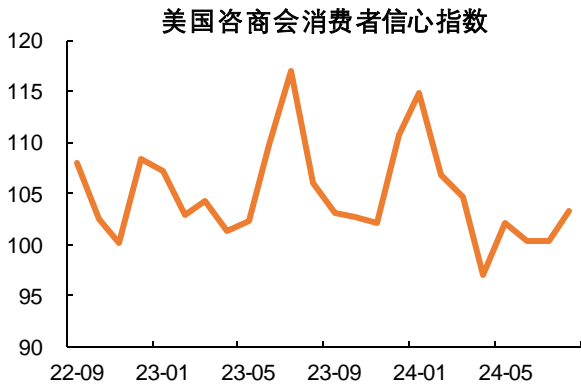


资料来源：Wind, 平安证券研究所

美国 8 月咨商会消费信心指数走高，创 5 个月最高。8 月 27 日公布的数据显示，美国 8 月咨商会消费者信心指数 103.3，创 5 个月来最高值，预期 100.6，前值从 100.3 修正为 101.9。数据显示，美国消费者对未来整体经济信心有所增强，但是对劳动力市场担忧加剧。数据还显示，8 月 35 岁以下消费者信心指数有所下降，35 岁及以上消费者信心指数上升；年收入在 2.5 万美元以下消费者信心指数下降，年收入在 2.5 万美元及以上消费者信心指数上升。

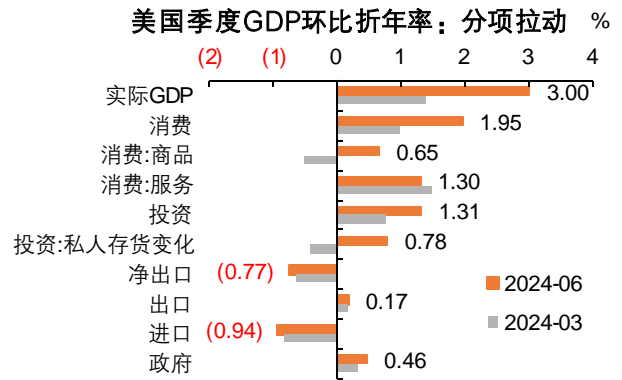
美国二季度 GDP 环比折年率上修至 3.0%，核心 PCE 环比小幅下修。8 月 29 日公布的数据显示，美国第二季度实际 GDP 年化修正值环比升 3.0%，预期升 2.8%，初值升 2.8%，一季度终值升 1.3%。其中，个人消费对 GDP 增长的贡献由 1.57% 上修至 1.95%。同时公布的数据显示，二季度核心 PCE 物价指数修正值年化环比升 2.8%，预期升 2.9%，初值升 2.9%，一季度终值升 3.6%。

图表4 美国 8 月咨商会消费信心指数走高



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 美国二季度 GDP 环比折年率上修至 3.0%

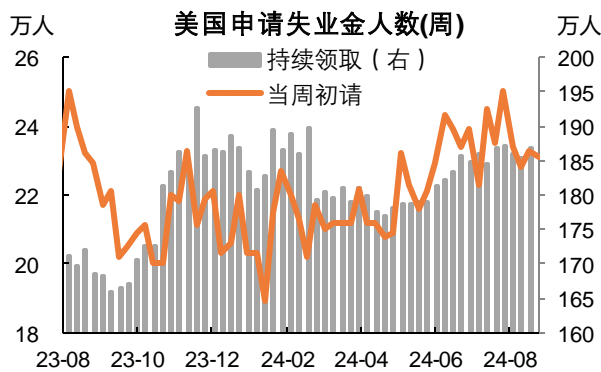


资料来源: Wind, 平安证券研究所

美国最新初请失业金人数录得 23.1 万人，基本符合预期。美国截至 8 月 24 日当周初请失业金人数 23.1 万人，预期 23.2 万人，前值 23.2 万人；四周均值 23.15 万人，前值 23.6 万人。截至 8 月 17 日当周续请失业金人数 186.8 万人，预期 187 万人，前值 186.3 万人。

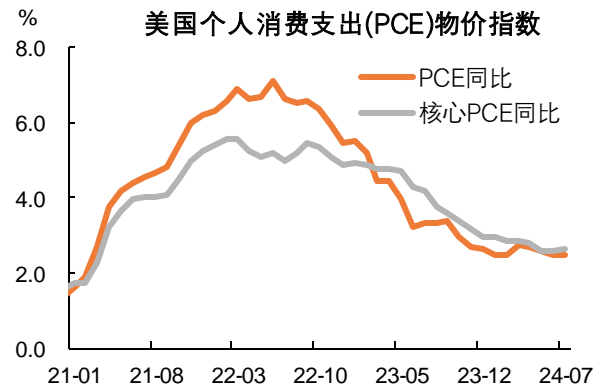
美国 7 月 PCE 和核心 PCE 同比分别为 2.5%和 2.6%，略低于预期。美国 7 月核心 PCE 物价指数同比升 2.6%，预期升 2.7%，前值升 2.6%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.2%。PCE 物价指数同比升 2.5%，预期升 2.6%，前值升 2.5%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.1%。超级核心 PCE（不包括住房和能源的核心服务）在 7 月环比增长 0.2%，为连续第二个月增长，同比 3.25%。同时公布的数据显示，7 月个人支出环比升 0.5%，预期升 0.5%，前值升 0.3%。

图表6 美国最新初请失业金人数录得 23.1 万人



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 美国 7 月 PCE 和核心 PCE 同比为 2.5-2.6%



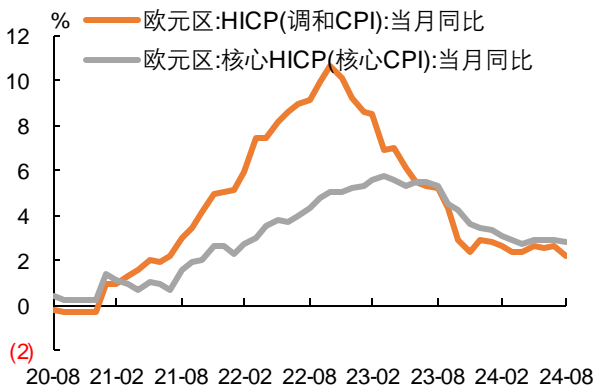
资料来源: Wind, 平安证券研究所

CME 降息预期小幅降温，9 月降息 50BP 的概率由 36%下降至 30%，年内降息幅度由 104BP 下降至 99BP。据 CME FedWatch，截至 8 月 30 日，美联储 9 月降息 25BP 的概率为 60%，一周前为 64%；降息 50BP 的概率则由 36%下降至 30%。美联储全年降息幅度（加权平均）预期为 99BP，一周前为 104BP。10 年美债利率整周上升 10BP 至 3.91%。

1.2 欧洲：核心 HICP 略高于预期

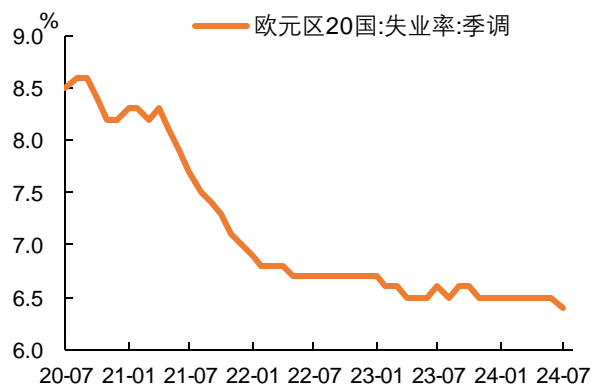
欧央行官员讲话尚未明确 9 月是否降息；欧元区 8 月核心 HICP 同比 2.8%、略高于预期，7 月失业率则超预期下降。欧洲央行管委森特诺称，利率路径似乎相对明确；只要在 2025 年底前通胀下降至 2%，那么就可以放心地逐步放松政策；将等待数据以作出有关 9 月份降息的决定。欧洲央行管委内格尔称，核心通胀偏高，这是一大担忧；尽管 2% 的通胀目标在望，但尚未达到；经济复苏的风险可能会进一步对回归目标造成延迟；需要谨慎，不能过快降低政策利率；欧洲央行将继续仔细监测未来的数据。欧元区 8 月经济景气指数 96.6，预期 95.8，前值从 95.8 修正为 96。欧元区 8 月消费者信心指数终值-13.5，预期-13.4，初值-13.4，7 月终值-13。欧元区 8 月 HICP 初值同比升 2.2%，预期升 2.2%，7 月终值升 2.6%；环比升 0.2%，7 月终值持平。8 月核心 HICP 初值同比升 2.8%，预期升 2.7%，7 月终值升 2.8%；环比升 0.3%，7 月终值降 0.1%。欧元区 7 月失业率 6.4%，预期 6.5%，前值 6.5%。

图表8 欧元区 8 月核心 HICP 同比 2.8%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表9 欧元区 7 月失业率超预期下降



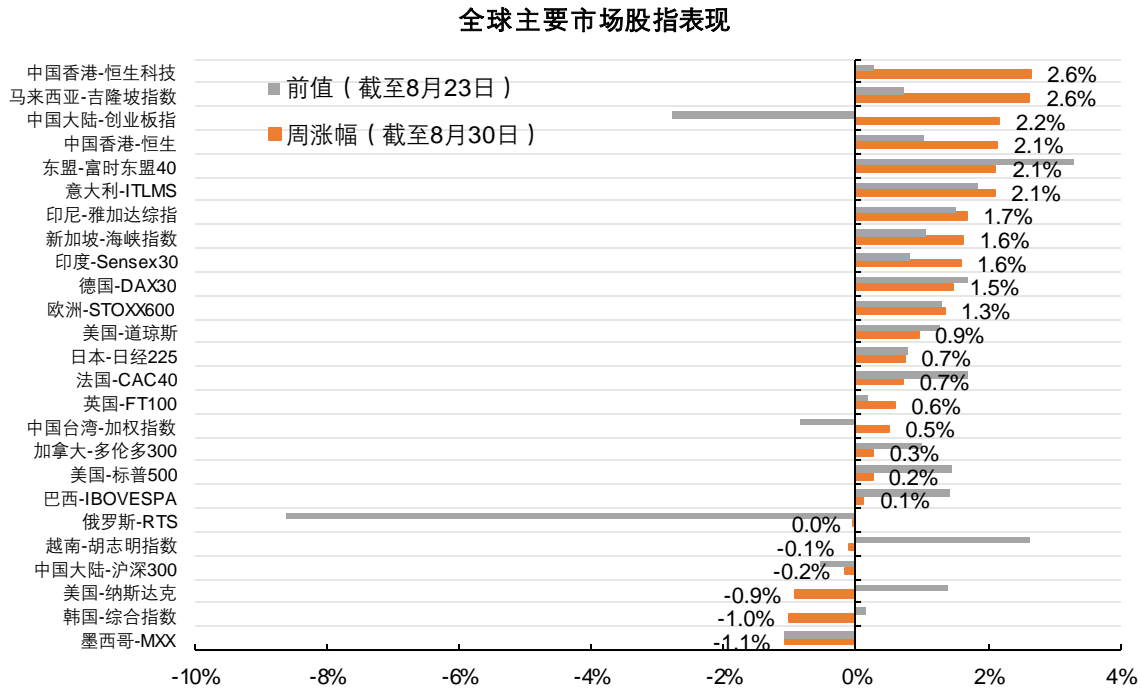
资料来源: Wind, 平安证券研究所

二、全球大类资产

2.1 股市：中美科技股分化

近一周（截至 8 月 30 日），全球股市多数连续上涨，美股科技承压、A 股和港股科技走强。美国方面，标普 500 指数、道琼斯工业指数和纳斯达克综指整周分别上涨 0.2%、上涨 0.9%和下跌 0.9%；8 月整月分别上涨 2.3%、1.8%和 0.6%。宏观层面，最新 GDP 数据较强，“软着陆”信心有所提振。行业层面，标普 500 指数 11 个子行业中，金融（+2.9%）、工业（+1.7%）和材料（+1.6%）整周领涨，信息技术（-1.5%）、通讯服务（-0.7%）和可选消费（-0.2%）表现落后。费城半导体指数整周下跌 1.3%。罗素 2000 指数微跌 0.05%。8 月 28 日，英伟达公布财报数据显示，第二财季调整后每股收益为 0.68 美元，预期 0.64 美元；营收 300 亿美元，预期 286.1 亿美元；净利润 165.99 亿美元，预期 146.4 亿美元。财报后，英伟达盘后一度跌超 8%。欧洲方面，欧洲 STOXX600 指数整周上涨 1.3%，8 月整月上涨 1.3%；德国 DAX、法国 CAC40 和英国 FT100 指数整周分别上涨 1.5%、0.7%和 0.6%，整月分别上涨 2.2%、1.3%和 0.1%。亚洲方面，日经 225 指数整周上涨 0.7%，8 月整月下跌 1.2%。A 股创业板指数以及港股恒生指数、恒生科技指数整周涨幅均超 2%。

图表10 全球股市多数连续上涨，美股科技承压、A股和港股科技走强

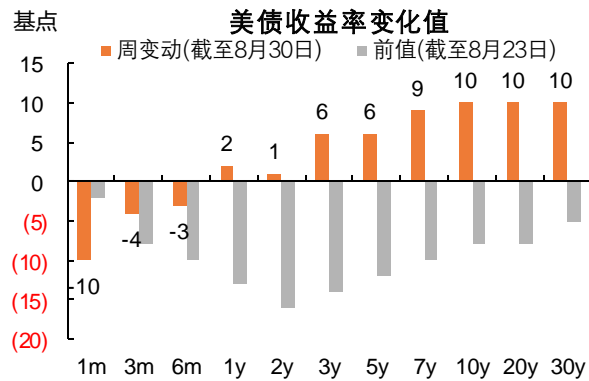


资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 债市：美债利率反弹

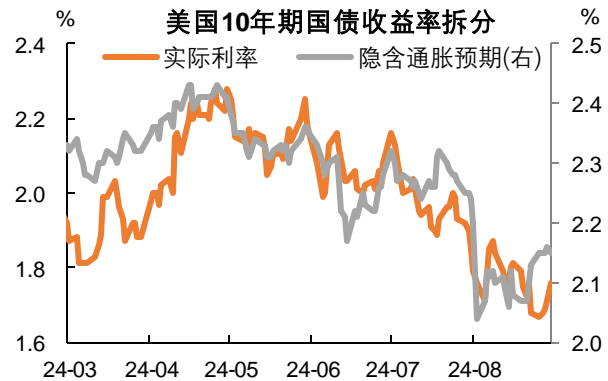
近一周（截至8月30日），1年期及以上美债利率反弹。美国GDP数据上修，PCE基本符合预期，抬升中长期利率预期。此外，8月29日，哈里斯首次专访时强调强化美国经济，“支持和壮大中产”，或也提振经济和利率预期。2年期美债利率整周小幅上行1BP至3.91%。10年美债收益率整周上行10BP至3.91%，10年TIPS利率（实际利率）整周上行8BP至1.76%，隐含通胀预期整周上行2BP至2.15%。10年和2年美债利差自2022年7月以来首次摆脱“倒挂”。非美地区方面，10年德国国债收益率整周小幅上行1BP至2.26%。10年日债利率主要在0.90-0.92%左右运行。

图表11 1年期及以上美债利率反弹



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表12 美债实际利率反弹

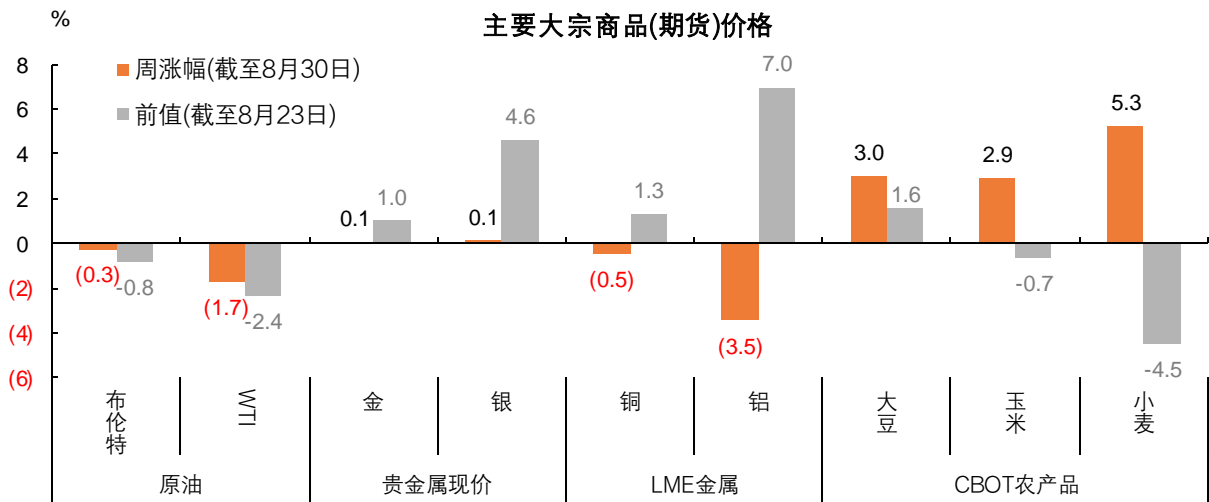


资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.3 商品：油价继续下跌

近一周（截至 8 月 30 日），油价继续下跌，金银微涨，铜铝回调。原油方面，布伦特和 WTI 原油整周分别下跌 0.3% 和 1.7%，分别收于 78.8 和 73.6 美元/桶；整月分别下跌 2.4% 和 5.6%。库存方面，美国至 8 月 23 日当周 EIA 原油库存减少 84.6 万桶，预期减少 226.5 万桶，前值减少 464.9 万桶。预期方面，高盛集团和摩根士丹利下调油价预期，两家银行预计全球布伦特油价 2025 年平均将低于每桶 80 美元，高盛修正后的预测降至 77 美元，摩根士丹利预计在 75-78 美元之间波动。8 月 30 日，路透社报道称，欧佩克+可能会从十月开始按计划逐步增加石油产量，该消息引发当日油价下跌。贵金属方面，黄金现货价整周上涨 0.1%，收于 2513 美元/盎司；整月上涨 3.6%。本周美债利率和美元指数反弹，但美元兑人民币汇率走贬，后者对金价的支撑作用更明显。白银现货价整周上涨 0.1%，整月上涨 3.2%。金属方面，LME 铜和铝整周分别下跌 0.5% 和 3.5%，整月分别上涨 0.1% 和 5.7%。农产品方面，CBOT 大豆、玉米和小麦分别上涨 3.0%、2.9% 和 5.3%，整月分别下跌 4.5%、下跌 1.0% 和 上涨 0.8%。

图表 13 油价继续下跌，金银微涨，铜铝回调

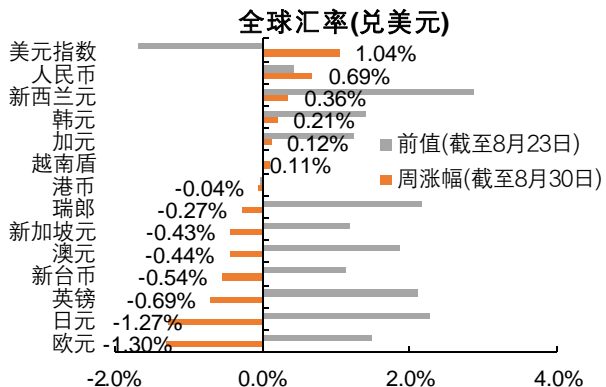


资料来源：Wind, 平安证券研究所

2.4 外汇：美元指数反弹

近一周（截至 8 月 30 日），美元指数整周上涨 1.04% 至 101.73，脱离近一年低谷。非美货币中，欧元、日元等兑美元明显走贬，人民币等走强。美国方面，美国 GDP 数据上修，叠加哈里斯表态优先支持经济，提振中长期经济和利率预期，助力美元升值。欧元区方面，欧元区经济数据缺乏亮点，欧央行尚未表态 9 月会否降息，欧元兑美元整周下跌 1.30%。英国方面，英镑兑美元整周下跌 0.69%，跌幅明显小于欧元。日本方面，日本政府月度报告自 15 个月以来首次上修经济预期，但失业率也超预期反弹，日本加息前景仍不确定。日元兑美元整周下跌 1.27%，美元兑日元收于 146.21。中国方面，人民币兑美元汇率“逆势”整周上涨 0.69%，美元兑人民币跌破 7.10 关口，8 月 30 日收于 7.09。近一周可能触发人民币升值的因素包括，一是，企业可能在季末增加结汇，企业出口留汇之后会视汇率环境选择结汇，而近期美国确认即将降息。二是，中美关系出现暖风，中美媒体积极报道习近平会见美国国家安全事务助理沙利文。8 月 29 日，沙利文召开新闻发布会提到“管控竞争”、“不与中国脱钩”等。三是，A 股科技股回暖对人民币汇率形成支撑。

图表14 欧元、日元等兑美元走贬，人民币等走强



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表15 美元指数低位反弹



资料来源: Wind, 平安证券研究所

风险提示: 美国经济超预期下行, 全球金融市场波动超预期, 国际地缘局势超预期等。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层