

证券市场周刊

WEEKLY ON STOCKS

职业投资人之选

P08

AI变局下的 美国科技股

在人工智能的浪潮中，美股7大科技巨头成为资本的“宠儿”。近期随着全球市场剧烈波动，投资者风险偏好降低，其抛售压力正在加大。不过，乐观的投资者认为，AI变局下的科技巨头们，未来业务规模仍将进一步扩大，估值也将逐步回归平稳。

P32 人民币汇率大涨 航空、造纸、出境游等持续受益

P35 利多消息推动低空经济热度重升 概念股中期业绩两极分化

P50 美的赴港上市这步棋 背后的深意或许在此

ISSN 1004-6291



9 771004 629016

大陆地区零售价：人民币30元
台港澳地区零售价：港币30元

邮发代号：82-875



制胜龙头之

奇点 启动

· 线上交流会 | 边惠宗 ·

时间 / 2024年9月21日-22日

咨询电话 / 010-50876622



详情扫码咨询

中国资产洼地效应凸显

主笔 谢长艳

本周，以美日股市为代表的全球资本市场出现大幅波动，甚至还有指数触发熔断机制。前期大幅上涨的美国明星科技股如苹果、英伟达也出现了大幅回落。全球各大股市暴跌，A股扛住了压力，中国资产表现坚挺。

美股调整，一是大幅上涨的科技股陆续公布的二季度财报低于预期，导致持股的资金大量抛售。比如，最近公布的伯克希尔哈撒韦二季报显示，公司在二季度大量的抛售美股，第一大重仓股苹果被减持了八百多亿美元，减持约一半的持仓。巴菲特多次强调，他减持这些股票并不意味着看空或这些公司不伟大了，而是因为估值过高产生了一定的估值泡沫。

二是最近公布的美国非农就业数据远低于预期，市场忧虑美国经济增长已经开始出现疲软。市场的总体预期是美联储会大幅降息，若美联储9月能够开启一轮降息周期，而且预期明年还会继续降息的话，美元指数可能会持续回落，非美货币则会出现升值。

实际上，汇率市场已经开始反应，近期人民币兑美元汇

率出现了大幅反弹，从7.3左右降到了7.1左右，而且出现单日上涨1000点、有的交易日上涨500点的情况。

中国资产已经成为全球资产配置的一部分，如果预期人民币会持续升值，外资就可能会加速流入到中国资产。从历史经验来看，人民币汇率的波动对A股市场具有显著影响，流入中国股市的外资与美元利率呈反向联动关系。

当前中国各类资产中的股票、债券、中概股等，基本都被严重低估。当下全球资本市场很可能发生高低切换，如在欧美日股市估值较高的时候，很多资金开始落袋为安，并寻找新的估值洼地。仅从股市来说，A股和港股就是两大估值洼地。那么，在未来一段时间，如果国际资本从欧美日股市获利了结，A股和港股市场大概率会是资金布局的首选。

中国银行研究院也指出，可以预见，当前及未来几个月，人民币资产将受到更多关注。全球政经局势的复杂性和金融市场的剧烈波动可能促使更多国际资本在全球寻求“避风港”，人民币汇率具有较高的稳定性，人民币资产目前正处于价值洼地，中国经济内生增长动力持续增强。■

AI变局下的美国科技股

在人工智能的浪潮中,美股7大科技巨头成为资本的“宠儿”。近期随着全球市场剧烈波动,投资者风险偏好降低,其抛售压力正在加大。不过,乐观的投资者认为,AI变局下的科技巨头们,未来业务规模仍将进一步扩大,估值也将逐步回归平稳。

卷首语/Preface

01 中国资产洼地效应凸显

一周财经/Weekly Economics

06-07

宏观/Macro-Economics

16 人民币资产有望成“避风港”

19 银行理财助力高质量发展的路径研究

市场策略/Marketing Strategy

22 恒指和沪深300
为全球市场牛熊转折期资金的避风港

23 创新药支持、医保改革陆续出台
政策红利有望支撑医药板块估值修复

漫步华尔街/A Stroll On Wall Street

24 日元套息交易逆转 日股大跌
在四季度到来之前
投资者必须系紧安全带

26 港股的高分红机会还很多

28 英特尔第二季度净利润
亏损16.1亿美元
前五大机构股东仍在增持

30 特朗普称,打算“拯救TikTok”
跨境电商有望三年内
出现GMV超千亿美元公司

热点聚焦/Focus

32 人民币汇率大涨
航空、造纸、出境游等持续受益

33 瑞银最新发声:
当前白酒龙头估值相对合理
股息率抬升有望支撑白酒股估值

35 利多消息推动低空经济热度重升
概念股中期业绩两极分化

38 青少年治疗近视暑期升温
兴齐眼药独家获批阿托品滴眼液快速放量

41 蔚来、吉利“自建”汽车芯片体系
汽车芯片国产替代加速

44 轨交行业景气度持续回暖
龙头公司价值明显

47 13.1万元/平米刷新全国单价“地王”
绿城中国跻身行业销售前三甲
长三角区域是滨江集团发展的“大本营”,也是绿城中国全国市场的重要支点城市。随着江浙沪楼市的快速升温,这两大房企获益匪浅,行业排名表现亮眼。

公司与产业/ Company & Industry

- 50 美的赴港上市这步棋背后的深意或许在此
- 52 深圳首个“竞现房”项目入市 中国中铁凸显“新实力”
- 54 头部厂商恩智浦、意法半导体业绩下滑 汽车芯片三季度能否迎来转机?
- 56 奶价下跌致奶企业绩下滑 中上游格局正在改善 出海成破局之道
- 59 交易所问询函重点关注公司治理 优化流程便利中小股东参与
- 61 交通基础设施投资 将继续获得强有力支撑
- 63 下游生猪价格上涨 上游动物保健板块估值持续修复 在养殖企业盈利改善的当下,近期,生物股份、中牧股份、科前生物、瑞普生物、海利生物等动物保健股股价均已有抬头迹象。7月中下旬至今,动保行业内公司股价普遍翻红。比如,7月25日至8月7日,板块内除了大禹生物一家公司出现下跌外,其他公司无一例外实现股价上涨。

- 66 上海鼓励上市公司市值管理再加码 锦江国际等公司将进一步完善管理体系

- 69 多因素共振推动SPD热度升温 这些龙头公司投资机遇浮现

热点追踪/ Hot Track

- 71 先期投入先进项目应获高估值

民间智慧/ Investment Wisdom

- 72 市场尽显韧性

金融/ Finance

- 74 业绩超预期 南京银行年内大涨44% 领跑全行业 8月1日,南京银行率先发布了2024年半年报,拉开银行业中报披露序幕。截至7月31日,南京银行以44.54%的涨幅领涨了A股的银行板块。南京银行是如何做到的?
- 77 城农商行“优等生”交卷半年报 杭州银行资产优质 瑞丰银行“小而美”
- 80 政策面支撑券商业绩实现边际改善
- 82 人身险预定利率下调政策落地

基金/ Fund

- 84 全市场公募FOF超500只 二季报显示 最受欢迎的主动权益基金是它

聚焦 IPO/ IPO Focus

- 86 年赚45亿 坐拥600多家门店 徽菜龙头IPO再递表
- 88 上半年审核从严成效显著 49家公司成功IPO
- 90 即将上市的苏州天脉有何优势?
- 92 自曝离职率40% 这家公司借“零糖”风口开启上市之旅 全球五大三氯蔗糖生产商之一的新琪安近期向港交所递交了招股书,开启了上市之旅。

私家书斋/ Reading

- 94 从不确定性中获得胜算

投资圆桌/ Investor

- 98 比起被巴菲特减持, 不再稳固的苹果抽佣更该担忧

数据荟萃/ Data

100-104

广告

封二 制胜龙头之奇点启动
封三 小程序
封四 聚焦主赛道 超越好公司

新闻线索征集

本刊接受社会大众提供的与上市公司、机构及其他证券类信息相关的新闻线索,我们接受实名或匿名的线索爆料,在确定信息有效的情况下本刊会在线下与您取得联系,所以请务必留下有效的联系方式。
电话:010-85650530 010-85651348
邮箱:tougaolk@163.com
hzkbjb@hongzhoukan.com

免责声明

本刊版权所有,翻印必究。本刊所列示数据是基于本刊从已公开信息获取,不代表本刊观点,亦无法保证该等信息的准确性和完整性,文中列示数据仅为撰写文章所需进行的引述,请不要作为投资参考之用,亦并非作为购买投资标的邀请。在任何情况下,本刊的信息或所表述的意见,并不能够作为任何人进行投资的建议,本刊不对任何人的投资行为所引致的任何损失负任何责任。

您可以扫一扫新媒体
阅读《证券市场周刊》

请扫描二维码关注
《证券市场周刊》
新浪微博



微信



微博



主管 中国中信集团有限公司
主办 中国证券市场研究设计中心

社长:王波明
常务副社长:于颖
副社长:赵岩

编辑委员会:(以姓氏笔画为序)
于颖 王波明 李恒春 李高超
郭贵龙 戴小京

执行委员会:陈建华 陈静 李然 苗苗 王云
出品人:郭贵龙
执行主编:李高超

宏观编辑室

常务副主编:李恒春
副主编:袁京力
主编助理:杨练
总编室主任:李恒春(兼)
公司部主任:袁京力(兼)
金融部主任:杨练(兼)
研究部主任:刘俊梅
宏观部主任:廖宗魁
机构部主任:吴晓兵
编辑:何凌枫 王东岳 杜鹃 杨现华 易强
吴新竹 胡楠 薛宇
新媒体运营主管:邢野
助理:王丹
信息技术部主管:吴潇
美术编辑:殷治海 周晔(兼)
总编室:闫彬

总经理:陈静
副总经理:齐国华
广告总监:吴淑杰
总经理助理兼湖南办事处主任:文亮
上市公司服务总监:齐国华(兼)
大区主任:赵晓云 高琴 王晶 谷孝芹
李芳芳
行政总监:王樱霖
发行部总监:高云竹
发行部执行总监:张有为
印制总监:杨东利
行政助理:郭思慧
品牌经理:王丹
运营助理:韩颖

法律顾问:付明德(中银律师事务所) 李江(中兆律师事务所)
编辑部:(010)85650530 tougaolk@163.com
广告部:(010)85650242 85722332
发行部:(010)85651339 capitalweek_kf@163.com
市场部:(010)85650507
读者服务热线:(010) 85650313
发行总代理:北京联办财讯文化传媒有限公司
发行总经理:刘霄
广告总代理:北京联办蓝讯文化传媒有限公司
广告总经理:刘霄
发行:北京联办财讯文化传媒有限公司
印刷:北京盛通印刷股份有限公司
刊址:北京市朝阳区朝外大街22号泛利大厦10层
邮政编码:100020
图文传真:(010)85650525
开户银行:兴业银行北京朝阳支行
账号:321600100100032565
开户单位:北京联办财讯文化传媒有限公司
广告许可:京朝工商广字0080号(1-1)
刊号:ISSN1004-6291 CN11-3043/F
国外发行:中国图书贸易进出口总公司
国外发行代号:W1222

市场编辑室

常务副主编:李然
副主编:林伟萍
内容主管:王宗耀 李健
新媒体内容主管:栾振芳
首席主笔:张越
主笔:谢长艳 张桔 承承 李壮 吴海珊 惠凯
编辑:刘杰 刘增禄 李洪力 何艳
王飞 齐永超 赵文娟 汪佳蕊
苏华 秦佳丽 刁钰婷
行业编辑:边惠宗 彭祖江 袁月 赵德成
首席内容官:林中
公司调研部主管:袁文斌
公司研究:张中汉 韩硕
总编室:吕咸蔚
网媒部总监:徐博雅
助理:刘丽
媒介主管:曲大宇
网媒运营:张静 孙艳芳
发行经理:高倩
发行专员:赵佰锋
技术经理:水新斌
技术主管:缪然
软件工程师:屈圣凯
网络运维:王彬洋 王洪全
设计经理:李彤成杰
平面设计:刘宗宾 董德峰

研究中心

主任:明君
首席策略官:阮国宸
研究主任:陈方正

运营中心

总经理:陈建华
上市公司服务总监:杜洪杰
区域主任:赵艳梅 王磊 赵敬鲁 郝金梅
尚彦飞 焦建中 郑全红 崔成硕
徐颖 杨培顺 张富伟 姜虹
姜翠沙 刘培培

视频中心

制片人:陈建华(兼) 阮国宸(兼)
视频编导:王洋(兼) 于孜平(兼)
剪辑师:蔡辰
摄像师:侯强(兼) 吕瑞亭(兼)

投资者服务中心

总经理：苗苗
首席顾问：姚万义
教学服务部总监：丛静
服务主管：张璐君
服务专员：武金彩 吴淑娟
客户部经理：王红
高级客户经理：苏红超 刘爱凤 杨永立 田园 郑颖
陈香雨 徐贵平 于渊龙 刘强 陈静
王成渊 刘海燕 左军华 王慧
增值服务部总监：葛齐
推广专员：吕卉 李玲莉 张华宇

综合管理中心

总经理：王云
行政主管：赵雅迪
行政助理：李燕青 郭莹 张爱蓓 芮春婷 李爱军
人事经理：王紫微
客服部经理：赵婧

杂志社地址：北京市朝阳区朝外大街22号泛利大厦十层
编辑部地址：北京市东城区新中街68号聚龙花园7号楼北段三层
邮政编码：100027

刊号：ISSN1004-6291 CN11-3043/F

广告总代理：北京财讯正兴文化传媒有限公司
总经理：李世杰

发行总代理：北京联办财讯文化传媒有限公司
总经理：刘霄

印刷总监：杨东利
上海办事处：(021)68879443
深圳办事处：(0755)83683559

广告业务

开户单位：北京财讯正兴文化传媒有限公司
开户银行：北京银行红星支行
开户帐号：01090330400120120051629

发行·图书业务

国外发行：中国图书贸易进出口总公司
代号：W1753
开户单位：北京财讯正兴文化传媒有限公司
开户银行：北京银行红星支行
开户帐号：01090330400120120051629

会议活动

开户单位：北京益讯管理培训有限公司
开户银行：北京银行红星支行
开户帐号：01090330400120102182307

服务热线：(010)85650488
微信服务：hzkfxb01(微信号)
官方网址：www.hongzhoukan.com
官方微博：www.weibo.com/hzkstock
客服短信：15910417706(0.1元/条)
投诉邮箱：service@hongzhoukan.com
新闻热线：(010)85651311

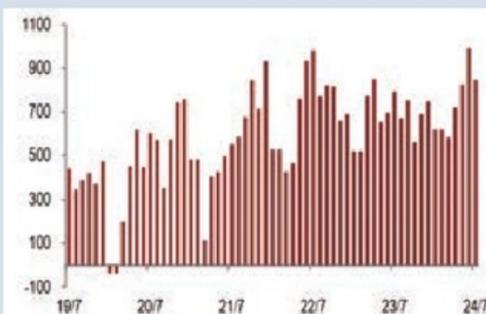
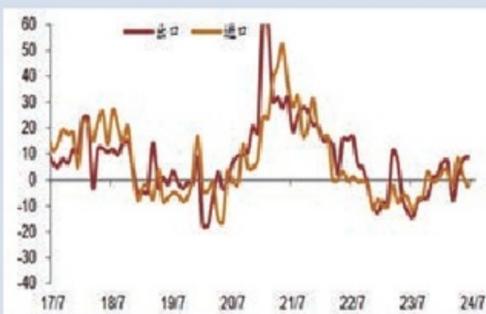
总编室：(010)85650144/1348
杂志订阅：(010)85651165
广告热线：(010)85650626/7698
媒体合作：(010)85650603
会务报名：(010)50876622

投资者服务微信号：18500204922
投资者服务电话：(010)85651425、18500204922
投资者邮箱：weiquan@hongzhoukan.com
手机报订阅：移动手机发送HZZK到10658000(8元/月)

图说

7月出口增速小幅回落,较6月增速下降1.6个百分点,环比增速录得近5年以来新低。从量价拆分来看,价格拖累略增,数量拉动小幅下降。从地区来看,对发达经济体出口回升,但对新兴市场出口回落,东盟是我国出口下行的主要拖累。从品类来看,电子表现较好,原材料和劳动密集拖累明显。本月电子类无论是出口还是进口增长均较明显,或反映出外部环境限制下,产品“抢单”的提速。本月出口增速为何小幅回落?一方面,美国经济疲态渐显,制造业及消费表现有所恶化,拖累实际补库强度不及预期,斜率转向平缓;另一方面,近期全球制造业PMI共振回落,或拖累我国对发展中国家出口放缓。展望未来,在去年同期高基数的影响下,叠加全球经济增长波动加大,出口增速或将承压,但全年增速不差,对经济增长或也将由去年的拖累转为拉动。

——摘自财通证券宏观经济研究报告



热门话题 1

前7个月我国进出口同比增长6.2%

据海关统计,2024年前7个月,我国货物贸易进出口总值24.83万亿元人民币,同比增长6.2%。其中,出口14.26万亿元,增长6.7%;进口10.57万亿元,增长5.4%;贸易顺差3.69万亿元,扩大10.6%。按美元计价,前7个月,我国进出口总值3.5万亿美元,增长3.5%。其中,出口2.01万亿美元,增长4%;进口1.49万亿美元,增长2.8%;贸易顺差5180亿美元,扩大7.9%。

招商证券:相较于6月,7月出口增速出现回落,但依然保持在较高的增长区间,与上半年相比,下半年出口对经济增长的拉动效应或边际减弱。一是美国部分关税商品豁免期限到期,同时新一轮的关税或在短暂延期后落地实施,对中国未来的出口蒙上一层阴影;二是海外本轮补库周期整体偏弱,今年全球制造业PMI首次跌至荣枯线以下,美国“弱补库”的特征愈加明显,显示外需韧性仍有待继续观察,对中国出口拉动效果可能会有所降低。不过从具体走势上看,下半年出口增速仍会保持正增长,全年出口增速仍有望收录5%,原因一是去年下半年同期基数较低;二是半导体周期上行继续推高中国机电产品出口增速;三是出口重心持续向“一带一路”国家倾斜,出口基本盘仍相对稳定。

华泰证券:总体来看,后续出口前景或面临外需放缓、美国大选等多重扰动,进口回升的持续性也有待观察。7月全球制造业PMI回落至49.7,且美欧日制造业PMI均处于荣枯线以下,显示全球制造业修复受阻。同时,对美国衰退担忧上升,最新非农就业和ISM制造业PMI整体偏弱,实际消费者支出同样走弱,后续外需面临减速的风险。此外,美国进入大选周期,叠加各国贸易保护主义抬头,贸易政策不确定性有所上升,或将对下半年出口造成扰动。进口方面,7月国内制造业PMI从6月的49.5%小幅回落至49.4%,低于季节性水平(2016-2019年均值50.6%),后续进口表现持续性

仍有待观察。

中银证券:二季度以来,我国出口增速延续正增长,去年同期的较低基数、欧美发达经济体补库及“一带一路”市场增量均为重要贡献项。但从我国优势产品的出口结构看,上半年对美国市场出口的正贡献主要来自周期商品及汽车相关产品,而机电产品的出口增量主要来自“一带一路”市场,上半年我国对东盟、“一带一路”样本国家(不包括东盟)出口机电产品的正贡献分别实现3.5和4.3个百分点。对欧美出口的机电产品仍维持负贡献,欧、美市场机电产品需求明显修复,或是出口增速持续修复的前提。

德邦证券:我们认为对出口无需过度担忧,在制造立国背景下,以“制造立国”之战略,破局、突围。在国内战略性“产能过剩”的加持下,有的只是产能迭代、产能保全与产能储备,在此背景下,更应该从供给端视角看出口,“性价比优势”和“渠道出海”是出口的两大核心支撑:(1)发达经济体消费K型分化明显,我国有望凭借“性价比”优势获益,渠道出海值得关注;(2)雁型模式和大国外交支撑我国对新兴国家贸易出口;(3)全球科技周期带动机电、集成电路增长,中国零部件设备性价比优势明显。中观产业层面,我们提示重点关注两大方向,一是机电产品类出口,涉及消费电子、汽车及零部件、家电、机械等;二是与美国地产后周期相关的家具、家电、轻工、纺服等,与美国制造业回流、资本开支增加相关的机械、化工等。 ■

热门话题 2

7月CPI同比上涨0.5% PPI同比下降0.8%

国家统计局发布数据显示,2024年7月份,全国居民消费价格同比上涨0.5%,全国居民消费价格环比上涨0.5%。1-7月平均,全国居民消费价格比上年同期上涨0.2%。2024年7月份,全国工业生产者出厂价格同比下降0.8%,环比下降0.2%,降幅均与上月相同;工业生产者购进价格同比、环比均下降0.1%。1-7月平均,工业生产者出厂价格比上年同期下降2.0%,工业生产者购进价格下降2.2%。

华泰证券:7月CPI环比呈现季节性回升,一方面受高温暴雨影响,鲜菜及鸡蛋价格上涨;另一方面,暑期旅游需求亦推升机票住宿等价格环比回升,上述二者对CPI环比涨幅的贡献分别占4成、5成,整体推动CPI同比增速小幅上行至0.5%,但核心CPI同比从6月的0.6%略回落至0.4%,或显示内需回升动能仍偏弱。7月PPI环比持续为负,翘尾因素支撑同比降幅较上月持平,分化格局延续——煤炭开采及化工行业同比改善,但水泥制品、黑色冶炼、电气机械、计算机电子、汽车行业等行业对PPI同比的拖累合计超1个百分点。往前看,随着7月天气扰动等暂时性因素影响消退,以及外需后续可能面临减速风险,8月通胀指标继续回升的动力或有不足,财政政策能否进一步加码或为通胀指标回升的关键,否则7月通胀回升的持续性仍有不确定性。7月全球制造业PMI回落至荣枯线以下,显示全球制造业周期修复态势受阻,同时,近期市场对美国衰退担忧上升,非农就业和ISM制造业PMI整体偏弱,实际消费者支出同样走弱,后续外需可能面临减速风险。美国大选在即,全球贸易相关政策的不确定性也有所上升。而三中全会以来逆周期调节政策亦有加码,发改委、财政部宣布统筹安排3000亿超长期特别国债支持“以旧换新”政策或

对汽车、家电等耐用品需求及价格形成一定提振。同时,下半年猪价或延续回升态势,对食品CPI形成支撑。我们仍将密切关注财政支出的边际变化,以判断通胀指标回升的持续性。

东方金诚:主要受高温多雨天气带动蔬菜价格快速上涨影响,7月CPI同比上涨0.5%,涨幅比上个月扩大0.3个百分点,超出市场普遍预期,显示通缩风险进一步弱化。不过,7月猪肉价格上涨动能放缓,汽车“价格战”持续,上年高基数下旅游等服务价格同比涨幅收窄,核心CPI同比低位下行,低通胀局面还在延续。背后的主要原因是在各类商品和服务供应稳定的背景下,居民消费需求不振。预计8月CPI同比将在0.4%左右,下半年CPI同比会持续运行在1.0%以下的低位区间。这意味着在7月安排1500亿超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新之后,下一步宏观政策在促消费方面还有较大空间。7月PPI环比延续跌势,主因水泥、煤炭、钢铁等国内定价商品价格持续回落,以及海外定价的铜、铝等有色金属价格加快下行。尽管当月翘尾因素有所回升,但受新涨价动能减弱拖累,7月PPI同比降幅结束此前三个月连续较快收窄过程,与上月持平。综合国内外大宗商品和工业品价格走势,预计8月PPI环比将继续下跌,加之去年同期基数抬升,同比跌幅将有所扩大。■

51%

中国物流与采购联合会数据显示,7月份中国物流业景气指数为51%,继续位于扩张区间。从分项指数看,新增需求总体平稳,物流投资保持增长。分行业看,铁路运输、航空运输和邮政快递等行业业务总量指数均在扩张区间。

16.43%

中国期货业协会数据显示,7月全国期货市场成交量为7.11亿手,成交额为52.42万亿元,环比分别增长23.94%和16.43%,白银、豆粕、工业硅等期货品种交易活跃。

48.9%

中国物流与采购联合会发布数据显示,2024年7月份全球制造业PMI为48.9%,较6月份下降0.6个百分点,连续4个月在50%以下。

32563.7 亿美元

央行数据显示,中国7月外汇储备为32563.7亿美元,前值为32223.6亿美元。7月末黄金储备报7280万盎司(约2264.33吨),与上个月持平,连续第三个月暂停增持黄金。

AI 变局下的美国科技股

李健

编者按

本周一,美股市场经历了剧烈的震荡,标普500及纳斯达克指数重挫,科技巨头“Mag7”的跌幅领先于价值股和小盘股。这是泡沫破裂的前兆还是牛市中途的调整?

如果跟随市场情绪来看,科技公司在AI方面的巨额投入需要在15年或更长时间内产生回报,兑现周期过长,估值应当被削减。

但从2024年二季度财报来看,科技巨头在核心业务方面的增长依然稳健,财务数据也保持健康。在这场变革中,那些能够把握AI脉搏、不断创新的企业,将有机会成为市场的新宠。



“两盆冷水”

巴菲特连续12天抛售美国银行,并减持40%苹果仓位,进一步加剧了市场的不安情绪。

在股市中,有些年份平静得仿佛时间停滞,而某些日子却动荡到仿佛数年之事在转瞬间发生。本周一(8月5日)就是这样的日子,它以剧烈的市场波动,将我们从平静的水面带入了狂风暴雨之中。

当天,盘前标准普尔期货下挫近4%,纳斯达克指数更是重挫超过5%,单日市值蒸发高达1.4万亿美元,而这还仅仅是纳斯达克的损失。个股方面,伯克希尔·哈撒韦A下跌3.34%,而“高分红”的英美烟草也难逃下跌3.9%的命运。芯片股也多数下跌,英特尔和英伟达均下跌6.4%。

这场下跌并非局限于美国,全球市场无一幸免——日经225指数创下历史最大单日跌幅;英国伦敦股市《金融时报》100种股票平均价格指数下跌2.04%。

引发这场“黑色星期一”的直接导火索是对冲基金因追加保证金而触发的算法抛售,当日元快速从162升值至142时,做空日元的对冲基金就被要求追加保证金。

然而,在这背后更深层次的原因,是美国就业数据的疲软,这再次点燃了市场对美国经济衰退的恐慌。具体来说,美国上月新增就业岗位仅为11.4万个,远低于分析师预测的17.9万个。同时,失业率攀升至4.3%,达到近三年来的高点。

这些数据引发了市场对美联储降息时机的质疑,以及对美国经济可能陷入衰退的担忧。巴菲特连续12天抛售美国银行,以及减持40%的苹果仓位,进

一步加剧了市场的不安情绪。作为投资界的风向标,巴菲特的这一举动被广泛解读为对当前市场前景的悲观预期。美国银行尽管股价高于账面价值,但在巴菲特看来,可能已经不具备足够的吸引力。同时,苹果公司30倍的市盈率,也让寻求价值投资的巴菲特变得谨慎。

从更宏观的视角来看,市场的这种反应也反映了投资者情绪的快速转变,从对坏消息的乐观解读迅速转变为对任何经济数据疲软的悲观预期,而这种情绪的波动,带来了市场短期的过度反应。

“Mag7”的AI包袱

市场情绪积极时,英伟达上涨,英伟达的客户也要涨;市场情绪恶化时,投资者需要重新考量这些公司的长期价值。

“Mag7”的下跌并非一时损失,而是自7月份起便开始的持续性趋势。在这场波动中,英伟达和特斯拉尤为显著,股价分别重挫了17%。Meta和Alphabet也未能幸免,分别下跌了14%和12%。即便是表现相对稳定的苹果,股价同样下跌了7%,而微软和亚马逊的下滑幅

度则约为9%。

除了宏观因素对股价的影响外,“Mag7”的下跌同样受到市场情绪的驱动。市场对科技公司的变现能力提出了质疑。互联网怪盗团的主理人裴培指出,市场已经意识到人工智能投资周期与回报周期之间存在矛盾。尽管大型科技公司每个季度都在数据中心建设上投入巨额资金,尤其是购买英伟达显卡的支出,但这些投资的回报可能需要数年甚至更长时间才能实现,这在现金流方面造成了不平衡。

这种担忧在2024年第二季度的财报中得到了一定程度的体现。苹果公司的财报显示,尽管盈利增长5%,超出预期,但其在AI基础设施上的投资,特别是在Siri和Apple Intelligence上的支出,使得资本支出几乎翻倍,这引发了市场对长期回报的担忧。

“Mag7”中的六家公司(不包括英伟达)在人工智能领域的投资都是天文数字。谷歌首席执行官桑达尔·皮查伊在谈及公司今年预计在人工智能上的500亿美元投资时表示,“投资不足的风险远远大于投资过度的风险”。

彭博社的数据显示,今年“Mag7”公司在人工智能方面的总支出预计将超过

2000亿美元。

Meta甚至将其2024年全年的资本开支预期从300亿美元至370亿美元提高到350亿美元至400亿美元。特斯拉虽未在二季度明确公布AI投资的具体预期,但CEO埃隆·马斯克在财报电话会议上明确表示,公司在AI方面的投资将持续增长。

然而,正如微软高管在财报电话会议中所指出的,对人工智能领域的巨额投资可能需要15年时间才能看到实质性的回报。

裴培进一步分析指出,随着市场情绪的转变,投资者开始更加审慎地评估生成式AI技术所带来的挑战及其对科技公司估值的影响。在市场情绪积极时,英伟达及其客户股价的上涨似乎是市场信心的体现,然而,市场情绪的恶化迫使投资者重新考量这些公司的长期价值和潜在回报。

加上科技公司普遍偏高的估值,也增加了市场的脆弱性,当市场对这些公司的长期盈利前景产生担忧时,股价的调整就在所难免了。

在担忧声中

科技公司的主营依然坚固

“Mag7”在2024年第二季度充分展现了它们的长期增长潜力。

尽管“Mag7”的股价在短期内经历了显著回调,但当我们深入分析这些公司的主营业务业绩时,可以发现它们依然保持着强劲的财务健康和市场领导地位。这些公司的资产负债表坚固如“堡垒”。

苹果公司公布的二季度财报显示,其季度收入达到了900亿美元,较去年

表1 “Mag7”股票中自7月31日收盘至本周二(8月6日)的表现

证券简称	市盈率PE(TTM)交易日期08-06	7月31-8月6日区间股价涨跌幅(%) 报表年度2024截止交易日期08-06	预测PEG(2024年)报表年度2024交易日期8月6日
谷歌	22.23	-7.05	0.81
亚马逊	38.26	-10.89	0.57
苹果	30.90	-5.29	5.86
Meta	24.30	6.67	0.68
英伟达	60.20	0.50	0.17
微软	33.70	-5.51	
特斯拉	51.74	-9.87	-1.71

数据来源:Wind资讯