

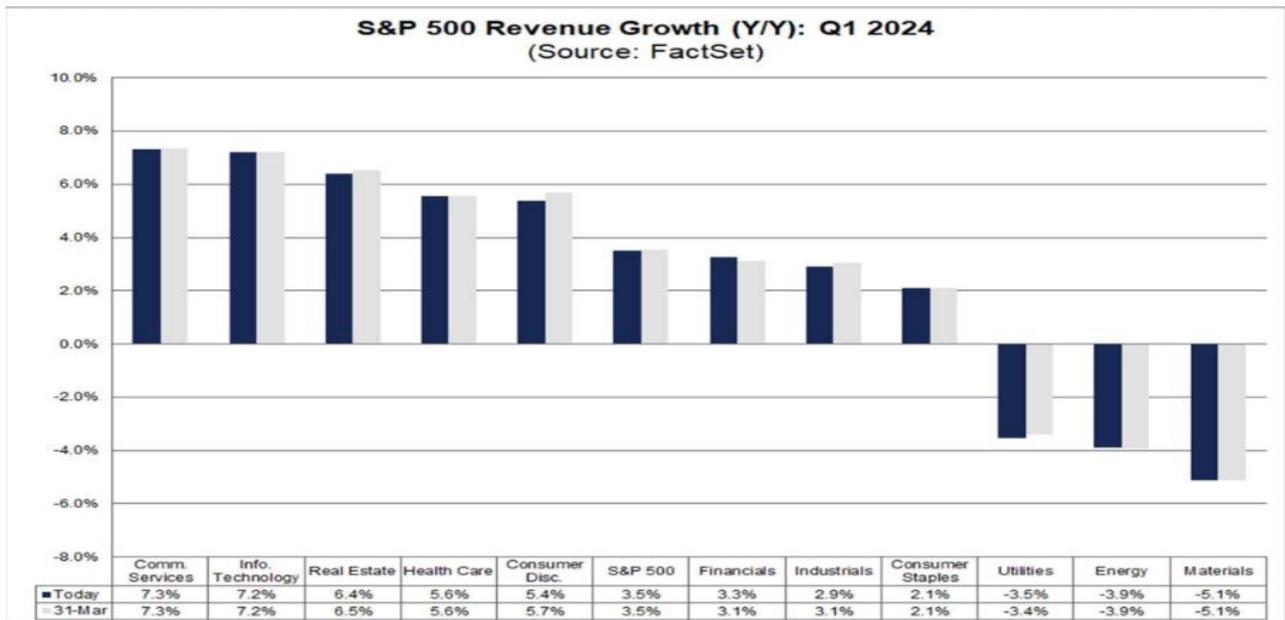
今年以來，美股財報季已於近期全面展開，美國穩健的經濟增長預計推動 S&P500 指數成分股公司實現盈利同比增長，而龍頭科技公司業績的高增長將成為關鍵驅動力

美股財報季來襲，全球投資聚焦龍頭科技企業

美股 Q1 財報季已於 4 月 12 日正式拉開帷幕，首先是摩根大通 (NYSE:JPM)、富國銀行 (NYSE:WFC)、花旗集團 (NYSE:C) 和貝萊德 (NYSE:BLK) 等重量級金融機構相繼公佈了第一季季度喜憂參半的業績。認為第一季度財報季的高潮將於 4 月 23 日開始，屆時包括美國 7 巨頭在內的特斯拉、微軟、穀歌、蘋果、亞馬遜、Meta、英偉達等投資者較為關注的大型科技公司都將發佈第一季度情況。

據 FactSet 相關數據，S&P500 指數成分股公司 Q1 EPS 預計將較去年同期增長 3.2%。在營收方面，預測八個板塊的營收將實現正增長，其中通信服務和資訊技術行業的預測收入增幅最高為前兩名，行業增速分別為 +7.3% 和 +7.2%。另外，預計有三個板塊的營收將負增長，其中材料和能源行業預計領跌，行業增速分別為 -5.1% 和 -3.9%。

圖一：美國標普 500 指數各行業 2024 年第一季度營收增長預測



資料來源：FactSet

在利潤端來看，公用事業板塊(NYSE:XLU)的增速預計是板塊裏面增速最高的，達到 23.7%，此板塊包括南方電力(SO.N)和杜克能源(DUK.N)、Dominion 能源(NYSE:D)等公用事業龍頭公司。另外，排行第二的為資訊技術行業，據預測該板塊盈利增速為 20.4% 位列所有行業第二，其中資訊技術行業為市場投資者比較關注的熱門行業，其中包括不少龍頭科技公司如英偉達 (NVDA.O) 特斯拉 (TSLA.O)，



蘋果(AAPL.O)、甲骨文(ORCL.N)以及高通(QCOM.O)等；盈利增速位列第三的是通信服務行業，預計增速達到 19.4%。該行業裏面比較有代表性的公司如威瑞森 (VZ.N)、美國電話電報 (AT&T)、穀歌 (Alphabet)等。消費品板塊預測盈利增速排列第四，該板塊是對經濟情況和消費者收入與支出較為敏感的板塊，此板塊包括亞馬遜(AMZN.O)、沃爾瑪(WMT.N)、耐克(NKE.N)、和可口可樂(KO.N)等知名消費龍頭公司。相比之下，能源板塊(NYSE:XLE)的盈利預測較弱，是所有行業中盈利預測跌幅最大的行業，第一季度盈利增速預計將下滑 26%，此板塊包括石油巨頭埃克森美孚(XOM.N)、天然氣巨頭康菲石油公司(COP.N)等龍頭公司。

圖二：美國標普 500 指數各行業 2024 年 Q1 盈利端增長預測



資料來源：FactSet

▶ 大型科技龍頭股引領行業利潤增長

近段時間以來，目前，市場分析認為 2023 年的前三個季度，標普 500 指數成分股連續三個季度的利潤持續下滑，第四季度這一趨勢才好轉。目前，在美國超預期的經濟增長與消費需求的推動之下，市場預期該指數成分股有望在這一季度繼續呈盈利增長恢復態勢，而龍頭科技公司強勁的業績增長可能會成為關鍵推動力。

* 美股科技七大巨頭有望帶動美股業績回暖

目前其中，市場較為關注的自然然是美股“七巨頭”。據彭博數據，美股“七巨頭”（特斯拉、亞馬遜、



穀歌、微軟、Meta、蘋果、英偉達) 在 2024 年第一季度的利潤有望總體將增長 38%。若剔除這幾家科技巨頭，標普 500 指數的其他成分股企業第一季度盈利預計將同比下滑 2%。從這個數據可以看出儘管今年利率處於高位，但大多數大型科技公司的基本面遠好於標普 500 指數的整體基本面。

財富管理公司 Comerica Wealth Management 的首席投資官約翰·林奇 (John Lynch) 表示，目前市場環境中股票可能被充分估值，目前利率在高位，而且對於聯儲降息的共識預期正在減弱，因此認為公司業績的增長對於當前股票的估值和市場情緒的合理性較重要。另外媒體援引 Sanders Morris 的主席 George Ball 也表示類似的觀點，其認為未來影響市場表現的不是利率降息政策，而是公司的業績表現。即便目前在高利率環境下，實際的企業業績可能遠比人們預期的要強。

目前而言，市場投資者仍對科技龍頭股的前景持樂觀態度，DataTrek Research 聯合創始人傑西卡·拉貝 (Jessica Rabe) 表示，在過去 90 天裏，分析師們將“七巨頭”一季每股收益預期上調了 5.5%，如果不包括特斯拉，這一數字將在 10% 以上。分析師將“七巨頭”2024 年和 2025 年每股收益預期上調了 3% 以上。因此可以看出這幾家科技龍頭公司在近期的業績預期都獲得了上調，不僅是對一季度的預期，還有對今年全年和明年全年業績的預期。

*** “七巨頭” 業績有哪些具體看點？**

具體到個股來看，目前市場預計 1 季度營收與利潤增速最樂觀的當屬 AI 龍頭英偉達，英偉達在過去一年裏面的業績持續超預期，2024 財年英偉達在 2024 財年全年營收為 609.22 億美元，同比增長 126%；淨利潤為 297.60 億美元，同比增長 581%，公司之前在業績報告裏面表示隨著 Gemini1.5、Sora 等大模型的發佈彰顯著 AI 大模型的不斷反覆運算，同時這些模型商業應用在加速推廣滲透，使得對 AI 算力的需求激增。今年以來，英偉達繼續維持強勁的增長勢頭，股價 2024 年累計漲幅達到 76%，目前市場預期其第一季度營收達到 242.8 億美元，同比增長 237.62%，第一季度美股收益 5.13 美元，同比增長 525.6%。當前市場對英偉達業績增長預期非常高，若此次英偉達的業績超出市場預期，那有望成為推動英偉達股價繼續上漲的催化因素，如果英偉達的業績不能達到預期，股價壓力會非常大。

圖三：英偉達今年以來股價表現



資料來源：Wind

資本市場
經紀業務
資產管理
財富管理



另外，市場對 META 以及亞馬遜的業績預期也較好，市場認為 Meta 第一季度營收有望達到 361.4 億美元，增速有望達 26.1%，預計第一季度每股收益有望達 4.29 元，同比增速達到 95%。Meta 今年以來的股價也表現較突出，其股價 2024 年以來累計漲幅達到 41%，目前市場認為隨著社區用戶數和業務的持續增長，公司過去一年來業績表現較為強勁，目前公司月活躍用戶在過去一年繼續增長達到 30.7 億，為公司數字廣告銷售收入帶來了較大的推動力，另外公司在 AI 方面也正取得較大進展，公司將在今年年底之前啟動運行 35 萬個 Nvidia H100 GPUs，其他晶片讓公司擁有相當於 60 萬個 H100 的能力。在模型方面公司的開源大型語言模型 Llama 2 已成為業界標準，與 OpenAI、穀歌等公司的專有模型競爭。同時，Meta 正在利用 AI 提高公司廣告業務的效率和效果。在回購方面，Meta 還開始重視股東的收益，該公司最近宣佈了新的 500 億美元股票回購計畫的擴展，同時還設立了每股 50 美分的季度股息。以上的因素推動了 META 公司今年的股價表現強勁。

圖四：Meta 今年以來股價表現



資料來源：Wind

亞馬遜今年以來股價漲幅達到 20.65%。對於亞馬遜來說，此前，由於美聯儲加息帶來的經濟增長預期下滑以及線上購物需求降溫，疊加亞馬遜網路服務 (AWS) 部門增長放緩，亞馬遜股價一度下跌了 50% 以上。到 2023 年上半年，美國經濟增長預期又出現好轉，加上之前營收基數比較低，亞馬遜的零售營收又開始觸底反彈，在成本上為了贏得投資者信心，亞馬遜承諾削減成本並重組業務，其精簡運營的舉措幫助提高了利潤，並贏回了股東的信心。目前市場對亞馬遜的零售業務也較為樂觀。摩根士丹利分析師 Brian Nowak 表示，零售業務利潤的增長，提升了投資者對亞馬遜未來幾年能夠實現更強盈利和自由現金流的信心。目前市場預計亞馬遜第一季度營收為 1425.9 億美元同比增長 12%，第一季度預計每股 EPS 達到 0.83 美元，同比增長 170%。



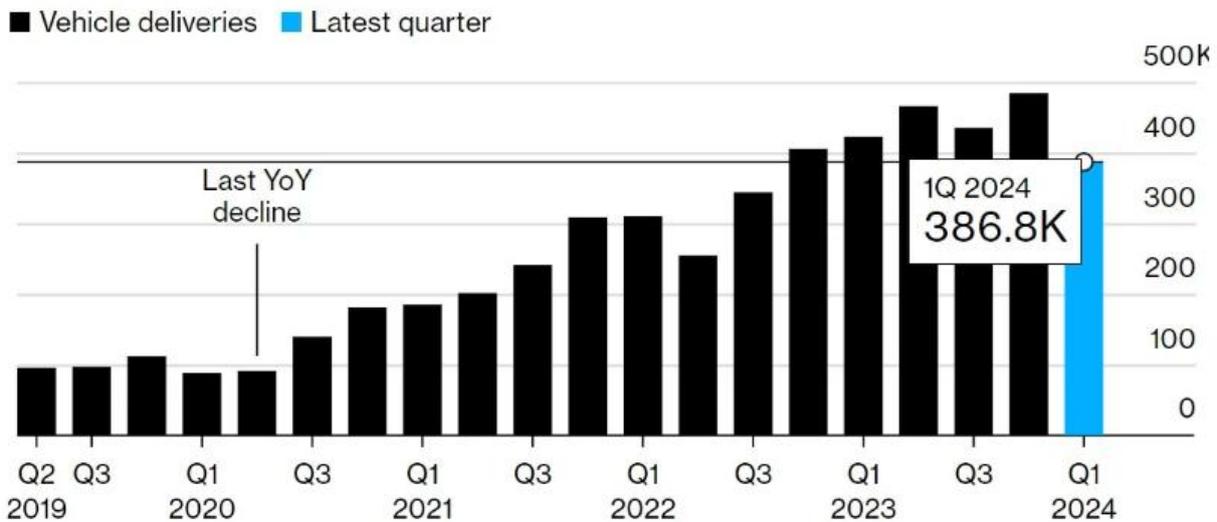
圖五：亞馬遜今年以來股價表現



資料來源：Wind

而與英偉達、META 等業績強勁形成對比的是，今年以來在巨頭公司掉隊的蘋果、特斯拉，這兩家公司一季業績表現疲軟，同比去年存在下滑。首先，從特斯拉來說，特斯拉近期發佈的一季度交付數據表現較為疲軟，第一季度特斯拉交付量 386810 輛，這一數字低於分析師 449080 輛的預期，為疫情以來首次同比下降。一季度的汽車產量 433371 輛，同樣不及市場預計的 452976 輛。目前特斯拉面臨的問題是全球電動汽車需求目前在明顯放緩，而且全球新能源汽車市場競爭正在加劇，隨著傳新興電動汽車品牌的崛起，特斯拉過去獨領風騷的局面正逐漸改變，今年有不少機構已經將特斯拉交付量下調，其中包括高盛及瑞銀等投行均下調了全年的交付量，從之前的 206-208 萬輛下調到 196-198 萬輛，下調幅度約為 5%。

圖六：特斯拉季度交付量



資料來源：公司官網



而蘋果方面，目前華爾街對蘋果公司的樂觀程度比特斯拉要好一些，在今年由於蘋果的利潤引擎 iPhone 銷售放緩，以及在將人工智慧融入到產品和服務的過程中存在困難，公司股價今年以來下跌 12%。但目前美銀、摩根大通等部分華爾街分析師逆勢對該公司看好。美銀分析師 Wamsi Mohan 在最新報告中表示投資者再次低估了蘋果的毛利率，其認為蘋果在產品和服務領域的長期毛利率存在上升潛力，其預計未來幾年蘋果產品部分的毛利率將上升約 180 個基點，服務部分的毛利率將上升約 150 個基點。華爾街另一大行摩根大通的分析師 Samik Chatterjee 也對蘋果給予了肯定，同樣表示市場可能低估了蘋果，同時市場情緒顯示出一些改善跡象。根據相關數據，蘋果目前的預期市盈率約為 24 倍，低於微軟等同類公司，甚至比以科技股為主的納斯達克 100 指數還要便宜一些。伴隨著年初以來蘋果在大型科技股中的逆勢下跌，在部分投資者來看，目前蘋果股價的性價比已經顯現。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

