

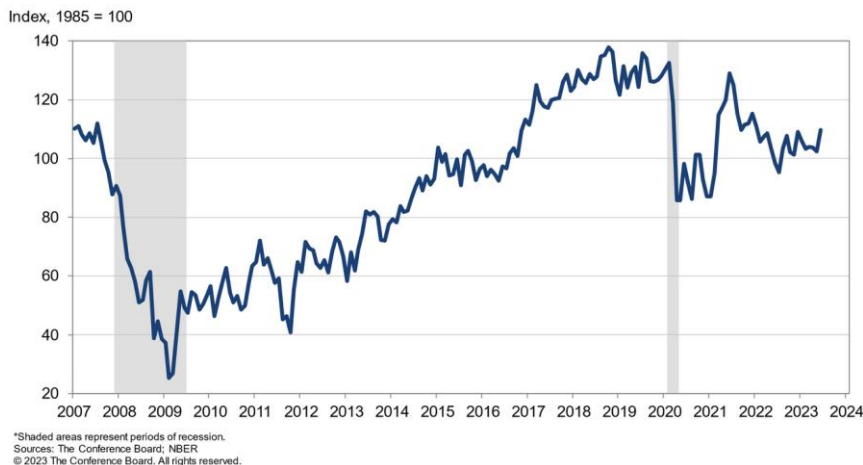
## 美国消费者信心指数创 17 个月新高，惟美国政府正考虑对出口人工智能芯片实施新的限制

Conference Board 的 6 月份消费者信心指数达到 109.7，高于市场的预测，并创下 17 个月的新高。这表明美国消费者对通胀和经济感觉更乐观。另外，密西根大学的消费者指数也在同月创下 4 个月的新高。虽然这一数据对依赖消费者支出的公司来说是积极的，但信心的提升可能会使美联储抑制通胀的行动变得更加复杂。

**家庭财务状况和就业机会的预期变得更乐观。**35 岁以下的消费者和收入超过 35,000 美元的消费者信心增强最为明显。市民对劳动力市场持乐观态度，同样市民对未来六个月的预期也大幅改善，反映出对未来商业状况和就业机会的信心增强。本月的调查发现，家庭财务前景明朗化：大约 30% 的人预计未来六个月家庭财务状况会变得“更好”对比“更差”的 14%。这可能反映出消费者相信劳动力市场状况将保持有利，未来通胀将进一步下降。6 月份 12 个月远期通胀预期指标跌至 6%，为 2020 年 12 月以来的最低读数。

**计划购买汽车和房屋下降。**以六个月移动平均线为基础，购买汽车和房屋的计划继今年年初时候的回升后已经放缓。这可能反映出随着美联储继续加息，大件物品/耐用品的融资成本不断上升，削弱购买意欲。追踪全国房价的 S&P CoreLogic Case-Shiller 指数在 4 月份下跌 0.2%，而上个月的年增长率为 0.7%。该指数自 2012 年 4 月以来首次出现年度下跌。

**图 1: 恢复中的美国消费者信心抗拒即将来临的衰退预期**



数据来源: Conference Board、东方证券(香港)

冯皓霆 (SFC CE: BKB324)

分析师

+852 3519 1201  
 ht.fung@dfzq.com.hk

## 未实施的新芯片出口限制有可能对美国芯片制造商造成膨大的经济损失

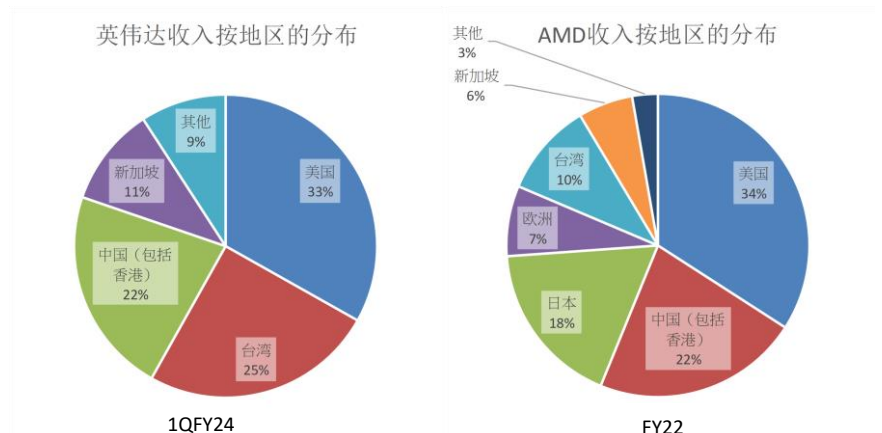
**扩阔出口限制的内容。**根据华尔街日报报道，拜登政府正在考虑对中国出口人工智能芯片实施新的限制。美国商务部可能最早在下月初采取行动，在未事先获得许可证的情况下，停止向中国和其他相关国家的客户提供英伟达和其他芯片制造商生产的芯片。

**A800 也可能受禁？**早前英伟达为了应对美国商务部的限制，专门设计了符合规格标准的 A800 来替代 A100，并可以合法地卖给中国的客户。新的限制有可能在未事先获得许可证之下，禁止 A800 对相关国家的出口。

**针对云端计算服务的新限制。**现时为绕过芯片出口的限制，美国的云端服务商（cloud service providers）正为中国客户提供云端计算服务，这可能可以让中国公司租用先进芯片驱动的伺服器，为 ChatGPT 和 Midjourney 等 AI 工具提供支持。新实行的措施可能会禁止这类伺服器的出租。

**中国占两大 GPU 供应商 22%的收入。**根据英伟达和 AMD 的最近公布，中国客户占两家公司的收入一大部分，而其他重要市场包括美国、台湾和日本。美国商务部的新例还需要经过咨询期，我们相信芯片制造商会用力游说该政府部门必须采取平衡，不然会严重伤害美国企业的盈利。所以，最终可能提供的是弱化版的芯片和相关的云计算服务。

**图 2: 英伟达和 AMD 分别按地区分布的收入**



数据来源：公司资料、东方证券（香港）

### 分析员核证

分析员，冯皓霆，主要负责拟备本报告并谨此声明—

- (1) 本报告所表达之意见均准确反映分析员对所述公司(等)/证券之个人见解；
- (2) 分析员之补偿与本报告的推荐或意见或投资银行部并没有直接或间接的关系；
- (3) 分析员不是直接或间接地受投资银行部监管或隶属于投资银行部；
- (4) 分析员就报告中论述的公司(等)/证券，根据证监会操守准则第16.5(g)段，并没有违反安静期限制；
- (5) 分析员及其有联系者没有曾在发表本报告之前的30天内进行交易或买卖涉及本报告所论述的公司(等)/证券；
- (6) 分析员及其有联系者并没有在任何与报告中论述的公司(等)中担任高级人员；
- (7) 分析员及其有联系者并没有拥有研究报告内所论述股份的任何财务权益。

### 东方证券评级含义

买入—描述了我们预期在未来12个月内将提供>10%的总回报的股票。

增持—描述了我们预期在未来12个月内将提供>0%的总回报的股票。

持有—描述了我们预期在未来12个月内将提供-20%至20%的总回报的股票。

卖出—描述了我们预期在未来12个月内将提供<0%的总回报的股票。

### 重要披露及免责声明

东方证券(香港)有限公司可能与报告中论述的公司(等)拥有或正寻求业务关系。因此投资者应留意报告的客观性可能受潜在的利益冲突所影响。在进行投资决定时，投资者应视本报告为其中一个参考因素。

东方证券(香港)有限公司及其附属公司、要员、董事及雇员在任何时间可能持有本报告所提及之任何证券、认股证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具的长仓或短仓。东方证券(香港)有限公司或其集团公司可能持有相等或高于本报告所评论之公司的市场资本值、已发行股本或已发行单位的1%的财务权益。

东方证券(香港)有限公司或东方证券(香港)有限公司任何其他成员在任何情况下，均不会就由于任何第三方在依赖本报告内容时之作为或不作为而导致任何类型之损失（无论是直接、间接、随之而来或附带者），负上法律责任或具有任何责任。

本报告内容或意见仅供参考之用，并不构成任何买入或沽出证券或其他金融产品之要约。本报告并无顾虑任何特定投资者之特定投资目标、财务状况、或风险承受程度，投资者在进行任何投资前，必须对其投资进行独立判断或在需要时寻求独立专业意见。东方证券(香港)有限公司不保证执行此报告提及的投资产品或金融工具的交易。

虽然本报告资料来自或编写自东方证券(香港)有限公司相信是可靠之来源，惟东方证券(香港)有限公司并不明示或暗示地声明或保证任何该等资料之准确性、完整性或可靠性。本报告内所提及之价格仅供参考之用，投资产品之价值及收入可能会浮动，包括受汇率、市场指数、有关公司相关数据或其他因素而变动。本报告内容或意见可随时更改，东方证券(香港)有限公司并不承诺提供任何有关变更之通知。证券过去的表现不可作为未来表现的指标，同时未来回报是不能保证的，你可能蒙受所有最初存入资金的损失。

东方证券(香港)有限公司可发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表东方证券(香港)有限公司或者附属机构的观点。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及我们的自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是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。

任何在香港以外的国家或地区进行/执行之投资产品或金融工具的交易，将受有关当局/当地之相关法律/法规及监管机构的管辖，本报告的发表单位及分析员并不受有关当局/当地的所有披露要求或法规管辖。

未经东方证券(香港)有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、分发、转发、发表此报告，东方证券(香港)有限公司保留一切权利。

在过去12个月，东方证券(香港)有限公司及其公司集团与本研究报告所述公司并无投资银行业务关系。

本研究报告仅为东方证券(香港)有限公司的客户提供的信息。