

## <本次亮點>

1. S&P 500 1Q21 財報發布期進入尾聲，已公布的 88% 公司財報中，高達 86% 公司獲利是超越市場預期，創下自 2008 年以來的最高比率。
2. 目前市場預期 S&P 500 2Q21 每股盈餘 (EPS) 年增率將再大幅反彈 59.5%，其中獲利增長最強的 3 大類股分別是工業 (YoY +335.6%)、非必須消費 (YoY +171.0%)、金融 (YoY +114.8%)。
3. 展望 S&P 500 後市，在聯準會繼續維持寬鬆貨幣政策、1.9 兆美元財政刺激落地發酵、且後續白宮還可望推行 2.25 兆美元基建計劃，相信價值股的獲利能力大幅復甦，將繼續幫助 S&P 500 緩步墊高。

## S&P 500 獲利亮眼，價值接棒科技帶領指數穩步墊高

S&P 500 目前已進入 1Q21 財報季尾聲，據 FactSet 統計截至 5 月 7 日為止，S&P 500 已有 88% 公司公布財報，其中 86% 公司獲利是超越市場預期，創下自 2008 年以來的最高比率。

統計 S&P 500 的財報成績單，截至 5 月 7 日止，S&P 500 1Q21 每股盈餘 (EPS) 年增率報 49.4%，大幅高於先前 3 月 31 日尚未進入財報季前市場預期的 23.8%，證明了當前 S&P 500 成份股的獲利復甦狀況，可謂是相當強勁。

目前 S&P 500 1Q21 獲利表現最好的前 3 大類股，分別是：非必須消費 (YoY +202.5%)、金融 (YoY +144.7%)、原物料 (YoY +63.6%)，而獲利高增長雖然一部分因素是去年的低基期效應，但這也同時顯示了，隨著當前美國經濟的擴張復甦，正同步帶動與實體經濟掛鉤程度較高的類股獲利回溫。

總經環境上，聯準會 (Fed) 仍在繼續以寬鬆貨幣政策來支持經濟，同時拜登政府先前通過的 1.9 兆美元財政刺激也正落地發酵，估計 2Q21 將會開始漸漸收到果效，而未來拜登還可望實行 2.25 兆美元的基礎建設刺激，這對 S&P 500 成份股來說，都是正面樂觀的獲利幫助。

雖然 2.25 兆美元的基礎建設方案可能對 S&P 500 啟動加稅，但相信基礎建設刺激帶來的獲利提振，將能抵銷掉加稅衝擊，其中又以基建股如工業、原物料、鋼鐵、水泥受益程度最大，另外，通膨走揚也將繼續帶動美債殖利率曲線斜率趨向陡峭，故金融股也是重點受益族群。

展望 S&P 500 後市，相信隨著美國經濟的擴張腳步持續，價值股的基本面亦將會更為強勁，並繼續帶領 S&P 500 內的類股輪動，而類股輪動正是股市生生不息的重要推力，估計 S&P 500 在類股輪動的轉換下，將能夠在 2Q21 內穩步走高。



S&P 500 走勢圖 資料來源：tradingview

資料日期：2021/5/11

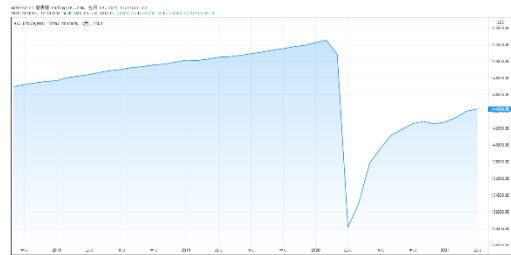
## 總經分析：

### 一.美國 4 月非農慘淡，主因白宮 2000 美元補貼所致。

美國勞工部 5 月 7 日公佈 4 月新增非農數據，表現差勁僅增加 26.6 萬人，遠遠低於市場預期的新增 97.8 萬人，但 4 月單月的非農數據，很可能無法真實反映美國勞動力市場全貌。

#### 美國 4 月新增非農報告細項表現：

- 美國 4 月新增非農就業報 26.6 萬人，市場預期為新增 97.8 萬人，前值為 91.6 萬人。
- 美國 4 月失業率報 6.1%，市場預期為 5.8%，前值為 6.0%。
- 美國 4 月平均時薪年增率報 0.3%，市場預期為 -0.4%，前值為 4.2%。
- 美國 4 月平均時薪月增率報 0.7%，市場預期為 0.1%，前值為 -0.1%。
- 美國 4 月平均工時報 35 小時，市場預期為 34.9 小時，前值為 34.9 小時。
- 美國 4 月勞動參與率報 61.7%，市場預期為 61.5%，前值為 61.5%。



美國新增非農就業表現 資料來源：  
tradingview 資料日期：2021/5/7

美國 4 月非農表現慘淡，很可能是因為白

宮擴發 2000 元美元現金支票，使得美國民眾就業意願在短期內收縮所致，並非就業市場惡化，因美國 4 月平均時薪月增率大增 0.7%，是大幅高於預期值 0% 與前值 -0.1%，且平均工時亦出現上升，顯示勞動力市場的用工需求仍是相當龐大。

進一步分產業細看，就業復甦較為落後的運輸倉儲、零售、建築等產業，皆出現 1% 以上的時薪漲幅，亦證明了美國就業市場整體呈現供不應求的狀況。

當前來看，一方面隨著美國服務業的加速復甦，促使部分勞動力被重新吸引回就業市場，但隨著白宮新一輪的 2000 美元現金補貼於 2021 年 3 月底開始發放，故對美國就業市場形成拖累，但這並非美國勞動力市場重新跌入衰退，僅是短期因素。

### 二.美國 4 月 CPI 增速大超市場預期，但相信只是短期現象

美國勞工部 5 月 12 日公布 4 月消費者物價指數 (CPI) 年增 4.2%，創下 12 年來最大增幅，彰顯去年的低基期效應，以及當前美國經濟大幅復甦之後，消費需求回溫拉升原物料價格，進而使得 CPI 增速大幅走揚。

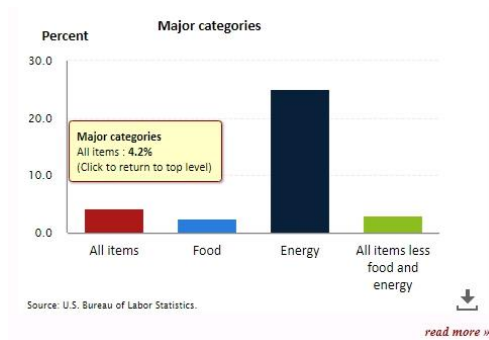
#### 美國 4 月 CPI 報告細項表現：

- 美國 4 月 CPI 年增率報 4.2%，創下 2008 年 9 月以來最大增幅，市場此前預期為 3.6%，前值為 2.6%。
- 美國 4 月 CPI 月增率報 0.8%，創下 2008 年 6 月以來最大增幅，市場此前預期為 0.2%，前值為 0.6%。
- 美國 4 月核心 CPI 年增率報 3.0%，創下 1996 年以來最大增

<https://www.oanda.com/bvi-ft/>

幅，市場此前預期為 2.3%，前值為 1.6%。

- 美國 4 月核心 CPI 月增率報 0.9%，創下 1982 年以來最大增幅，市場此前預期為 0.3%，前值為 0.3%。



美國 4 月 CPI 通膨率表現 資料來源：U.S. Bureau of Labor Statistics 資料日期：2021/5/12

對於美國的通膨狀況，目前聯準會並不擔憂，如先前聯準會主席鮑爾 (Jerome Powell) 即多次強調，美國通膨將只是暫時性，主因為目前美國的通膨升溫，很可能是受到去年低基期效應以及短期供應鏈問題所致。

且聯準會貨幣框架在納入「平均通膨目標制 (Average Inflation Targeting, AIT)」後，收緊貨幣政策的門檻已經有所提升，從產出缺口、薪資水準等自上而下決定通膨中樞的因素看，目前通膨估計並不足以引發聯準會縮減 QE 購債 (Taper) 之意願。

## 估值分析：

據 Bloomberg 截至 5 月 11 日數據顯示，S&P 500 未來 12 個月期預估本益比 (Forward 12-month P/E ratio) 報 21.6 倍，雖然仍是高於 5 年均值的 17.9 倍、10 年均值的 16.0 倍。

而近期 S&P 500 股價是一度再次刷下歷史新高，但估值水平卻並未再向上擴大，主因就是 S&P 500 獲利預期上修後，幫助了估值收斂。

P/E Ratio			
Index	5/11/21	Year ago	Estimate
Dow Jones	29.98	20.44	20.73
S&P 500	38.01	24.82	21.6
NASDAQ 100	36.33	27.62	28.26
Russell 2000	n.a.	41.48	36.22

美股四大指數估值比較圖 資料來源：Bloomberg 資料日期：2021/5/11

## SPX 500 展望：

雖然美國公布 4 月新增非農就業數據遠低於市場預期，引發部分市場分析師擔憂，美國經濟的擴張週期可能進入拐點，但是從時薪成長率、勞動參與率、平均工時等數據皆呈現走揚的狀況來看，顯見美國企業的用工需求仍是相當旺盛，相信美國勞動力市場的短期疲軟，主因白宮於 3 月發放 2000 美元現金所致。

回顧 S&P 500 基本面看，據 FactSet 數據截至 5 月 7 日止，S&P 500 成份股已有 88% 公司公布財報，其中更高達 86% 公司每股盈餘 (EPS) 超越市場預期，且 2Q21 財測，將可能出現更大的獲利復甦。

相同據 FactSet 統計，目前華爾街預估 2Q21 S&P 500 每股盈餘 (EPS) 年增率將大增 59.5%，且這個數字還有可能出現上修，因目前距離 2Q21 財報公布時點仍甚

遠，故此數字僅為華爾街的初估數據，伴隨著 1.9 兆美元財政刺激的繼續發酵，且拜登政府後續還可能推行 2.25 兆美元基建計劃，相關效應將可望繼續帶動 S&P 500

差價合約 (CFDs) 是複雜的金融產品，存在很高的虧損風險。76.8% 的零售客戶在進行交易時虧損。您應該考慮是否有能力承受損失的高風險。本網站上的信息本質上屬於一般信息。我們建議您在進行交易前，尋求獨立的財務建議並確保您充分了解所涉及的風險。在您交易之前，請認真查看 oanda.com 的產品披露聲明 (Product Disclosure Statement)(PDS) 以及金融服務指南 (Financial Services Guide) (FSG)。

(EPS) 年增率則預期 +20.97%，雖然增速沒有工業、金融股強大，但主因科技股去年獲利並未受新冠疫情衝擊太多，故基期是相對高檔。

展望 S&P 500 後市，雖然近期科技股表現疲軟，但是在價值股的強勢帶領下，S&P 500 表現是大幅優於 Nasdaq 指數，而這也彰顯了 S&P 500 內的類股輪動，使得價值股正接棒科技股成為 S&P 500 內的堅實力量，相信隨著美國經濟的擴張腳步持續，價值股的基本面亦將會更為強勁，將可望帶領 S&P 500 繼續穩步墊高。

## OANDA 官方網站

<https://www.oanda.com/bvi-ft/>

## OANDA SPX500 指數價格走勢

<https://www.oanda.com/bvi-ft/cfds/instruments/spx500-usd/>

本網站上發布的事項僅用於提供可作為投資決策參考的資訊，不構成所述投資買賣的邀請或要約。請自行判斷投資政策、投資時機等。請注意根據此服務的資訊，我們對任何交易損失概不負責。此外，本公司也不保證資訊的準確性和完整性，並可能在不事先通知的情況下更改或取消內容。

請注意，我們對資訊中的任何遺漏或錯誤概不負責。