

<本次亮點>

1. S&P 500 將迎 2Q21 財報季，相信在美國經濟擴張、且新冠疫苗接種覆蓋率將於 3Q21 達到群體免疫的帶動下，實體經濟的需求將幫助 S&P 500 的 2Q21 財報獲利、3Q21 財測表現不俗。
2. 美國 6 月 ISM 製造業 PMI 報 60.6，略低於 5 月前值 61.2，顯示製造業活動持續穩健擴張，但供應鏈瓶頸和缺工問題持續對製造業產出形成拖累，使得 6 月擴張步伐略出現放緩，但仍大幅高於 50 的景氣分水線。
3. 目前 S&P 500 成份股宣布將執行的庫藏股金額已高達 5670 億美元，創下歷史新高，甚至超越川普稅改當時的水準，而今年聖誕消費旺季估計將出現報復性消費，這可望進一步推升 S&P 500 成份股獲利，並帶動越來越多 S&P 500 公司「重啟庫藏」或「擴大庫藏」。

看好 4Q21 報復性消費， SPX 500 庫藏股將擴大

S&P 500 即將開啟 2Q21 財報季，預計在美國經濟加速擴張、新冠疫苗接種覆蓋率持續走升的帶動下，S&P 500 的 2Q21 財報獲利、3Q21 財測皆將表現不俗，且 S&P 500 成份股的庫藏股浪潮正強勢回歸，建議投資人在中期 6 個月以上時間多單布局 SPX 500 指數。

據高盛最新統計至 6 月 11 日止，S&P

500 成份股宣布將執行的庫藏股金額已高達 5670 億美元，創下歷史新高，甚至超越川普稅改當時的水準，庫藏股力道非常驚人，而回顧美國股市自 2009 以來走了十餘年大牛市，庫藏股就是最大的市場買家，是推升美國股市屢刷歷史新高的最強推手。

在美國新冠疫苗接種覆蓋率將於 3Q21 達到群體免疫目標的帶動下，近期也看到了美國公路、航運等交通運輸量出現顯著復甦，美國各州陸續完全解除疫情封鎖，相信 3Q21 美國實體經濟將加速復甦，並繼續帶動 S&P 500 企業獲利基本面穩定走強。

而雖然聯準會 (Fed) 將可能於年內啟動縮減 QE 購債 (Taper)，但相信美國經濟的持續擴張，將能夠幫助市場邏輯自過去的「流動性支持」轉向「基本面支撐」，Taper 的衝擊預計對 S&P 500 指數的影響將是短暫的，因中、長期股價之漲跌仍將回歸關注基本面趨勢。

展望 SPX 500 後市，美國 4Q21 的聖誕消費旺季也即將來臨，相關廠商將在 3Q21 啟動拉貨潮，相信在美國即將達到群體免疫目標的前景下，今年聖誕消費旺季估計將出現報復性消費，S&P 500 成份股獲利可望進一步推升，並帶動自由現金流量加速走強，相信在 2Q21、3Q21 的財報季內，都將見到越來越多的 S&P 500 公司加入「重啟庫藏」或「擴大庫藏」的行列。



S&P 500 走勢圖 資料來源：tradingview

資料日期：2021/7/1

總經分析：

一.需求力道居高不下，ISM 製造業 PMI 仍大幅高於景氣分水線：

美國 6 月 ISM 製造業採購經理人指數 (PMI) 報 60.6，略低於 5 月前值 61.2，顯示製造業活動持續穩健擴張，但供應鏈瓶頸和缺工問題持續對製造業產出形成拖累，使得 6 月擴張步伐略出現放緩，但仍大幅高於 50 的景氣分水線。

6 月美國 ISM 製造業 PMI 細項指數：

- 新訂單指數報 66.0，前值 67.0
- 生產指數報 60.8，前值 58.5
- 雇傭指數報 49.9，前值 50.9
- 供應商交貨指數報 75.1，前值 78.8
- 存貨指數報 51.1，前值 50.8
- 客戶端存貨指數報 30.8，前值 28.0
- 價格指數報 92.1，前值 88.0
- 積壓訂單指數報 64.5，前值 70.6
- 出口訂單指數報 56.2，前值 55.4
- 原物料進口指數報 61.0，前值 54.0

Index	Series Index Jun	Series Index May	Percentage Point Change	Direction	Rate of Change	Trend* (Months)
Manufacturing PMI [®]	60.6	61.2	-0.6	Growing	Slower	13
New Orders	66.0	67.0	-1.0	Growing	Slower	13
Production	60.8	58.5	+2.3	Growing	Faster	13
Employment	49.9	50.9	-1.0	Contracting	From Growing	1
Supplier Deliveries	75.1	78.8	-3.7	Slowing	Slower	64
Inventories	51.1	50.8	+0.3	Growing	Faster	2
Customers' Inventories	30.8	28.0	+2.8	Too Low	Slower	57
Prices	92.1	88.0	+4.1	Increasing	Faster	13
Backlog of Orders	64.5	70.6	-6.1	Growing	Slower	12
New Export Orders	56.2	55.4	+0.8	Growing	Faster	12
Imports	61.0	54.0	+7.0	Growing	Faster	12
OVERALL ECONOMY				Growing	Slower	13
Manufacturing Sector				Growing	Slower	13

Manufacturing PMI[®] Report On Business[®] data is seasonally adjusted for the New Orders, Production, Employment and Inventories indexes.
*Number of months trending in current direction.

ISM 製造業 PMI 指數 資料來源：

Institute for Supply Management 資料

日期：2021/7/1

6 月 ISM 製造業新訂單與雇傭指數均較前值略微下滑，其中，雇傭指數報 49.9，為 7 個月以來首度跌破 50 景氣分水線，反映需求強勁之際，缺工問題仍是難解。

另外，儘管 6 月積壓訂單指數和供應商交貨指數小幅回落，但兩項指數仍處在高檔的歷史水平，與此同時，6 月出口訂單指數也比 5 月出現增長，顯示海外需求正在回升。

總結 6 月製造業 PMI 來看，雖然創新高的原物料交貨時間、物價上漲、物流困境以及關鍵原物料缺貨情況，還在繼續影響製造業各個層面，但主要也是反映了美國與全球強勁的消費需求正在高速增長。

二.升息尚遠，市場聚焦縮減 QE 購債 (Taper)：

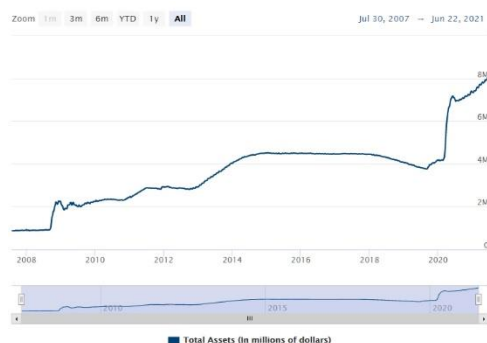
聯準會 6 月利率會議後所釋出的利率意向點陣圖 (Dot Plot) 顯示，聯準會官員對於升息的態度已經開始向前傾斜，支持 2022 年升息與 2023 年升息的官員明顯比先前 3 月時出現增多。

聯準會 6 月點陣圖路徑暗示，多數官員預計 2023 年將升息 2 碼，而「最快」升息的時間點則可能落在 2022 年年底，但即使是最快的升息時點 2022 年底，距離目前仍然是為時尚遠。

市場正在重新聚焦 Taper，且近期多位聯準會官員也暗示 3Q21 是關鍵時點，比如主席鮑爾 (Jerome Powell) 即預計美國勞動力市場將在秋季出現較強復甦，具有 2021 年 FOMC 投票權的克利夫蘭分行主席梅斯特 (Loretta Mester) 和舊金山分行主席達利 (Mary Daly) 也都表示，預計將在秋季看到更多就業復甦和通膨下降的訊號。

預計在 Taper 的緊縮下，美元流動性邊際收緊以及實質利率走強皆將在 3Q21 逐步出現，但 Taper 縮減購債估計也將是「漸進式」，預計初期將自現行每月購債 1200 億美元降至 1000 億美元，隨後再降至 800 億美元、600 億美元，而後一路降至完全停止 QE。

故 Taper 初期對於市場的流動性壓力將不致太過劇烈，相信美國經濟擴張的力道、以及 S&P 500 成份股獲利增速，將能夠緩解 Taper 衝擊，幫助市場邏輯自過去的「流動性支持」轉向「基本面支撐」。



聯準會資產負債表 資料來源：
federalreserve 資料日期：2021/7/1

估值分析：

據 Bloomberg 截至 7 月 1 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 22.02 倍，仍是高於 5 年均值的 18.0 倍、10 年均值的 16.1 倍，而雖然 S&P 500 估值當前仍是偏高，但基本面確實有伴隨經濟擴張而加速跟上。

據 FactSet 截至 6 月 25 日之數據顯示，市場預期 S&P 500 2Q21 每股盈餘 (EPS) 年增率將再大幅增長 62.8%，創下自 2009 年第四季以來的最高水平。

P/E Ratio			
Index	7/1/21	Year ago	Estimate
Dow Jones	29.18	21.87	20.12
S&P 500	37.33	27.20	22.02
NASDAQ 100	37.05	31.71	29.34
Russell 2000	n.a.	58.82	32.43

美股四大指數估值比較圖 資料來源：
Bloomberg 資料日期：2021/7/1

SPX 500 展望：

當前 S&P 500 即將邁入 2Q21 財報發布季，預期 S&P 500 將在美國經濟加速擴張，且美國 4Q21 的聖誕消費旺季帶動相關廠商在 3Q21 啟動拉貨潮之下，S&P 500 成份股每股盈餘 (EPS) 增速持續看俏，預計 2Q21 S&P 500 的財報獲利與 3Q21 財測將表現不俗，並帶動越來越多的 S&P 500 公司加入「重啟庫藏」或「擴大庫藏」的行列。

雖然以估值面來看，目前 S&P 500 估值仍是偏高，但事實上美國經濟擴張帶動 S&P 500 獲利下，S&P 500 的預估本益比估值已是一路收斂，例如在 2020 年底時 S&P 500 預估本益比是高達 27 倍，當時許多分析認為 S&P 500 具有泡沫疑慮，但事實上 S&P 500 預估本益比已因獲利復甦而降至 22 倍。

再加上據高盛統計至 6 月 11 日數據，S&P 500 成份股宣布將執行的庫藏股金額已高達 5670 億美元，創下歷史新高，而庫藏股回購後註銷，更可對每股盈餘 (EPS) 形成直接性的拉升效果，故 S&P

500 估值收斂之趨勢，相信將在下半年持續發酵。

展望 S&P 500 後市，今年聖誕消費旺季估計還將出現報復性消費，可望進一步推升 S&P 500 成份股獲利，並帶動越來越多的 S&P 500 公司加入「重啟庫藏」或「擴大庫藏」的行列，當前 S&P 500 的庫藏股規模還可望進一步擴展，故建議投資人在中期 6 個月以上時間，多單布局 SPX 500 指數。

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。

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)。