

<本次亮點>

1. S&P 500 已步入 2Q21 財報季，目前市場預期 S&P 500 2Q21 EPS 年增率將達 63.0%，大幅超越上一季的 52.5%，估將創下自 2008 年以來的新高水平。
2. 雖然今年 S&P 500 下半年即將要步入高基期區間，EPS 增長力道將在 2Q21 見頂，但值得注意的是，S&P 500 公司在獲利復甦大舉復甦之後，庫藏股回購 (Buy backs) 和股利增發卻是正在高速回歸，藉以分配盈餘來回饋股東。
3. 展望 S&P 500 後市，隨著美國新冠疫苗的擴大施打，各州也正陸續解除社交封鎖，並帶動服務業消費反彈，總體經濟面仍是樂觀，相信 S&P 500 在 2Q21 財報發布季內，也將會有越來越多的公司重啟庫藏、或擴大庫藏，即使 3Q21 獲利增速可能放緩，但庫藏股將可望對沖掉獲利增長放緩之壓力。

S&P 500 2Q21 獲利將寫新高，庫藏股成新一波多頭的活水動能

當前 S&P 500 已經步入了 2Q21 財報季，市場預期，S&P 500 每股盈餘 (EPS) 年增率將繼續創下金融海嘯以來的最強水平，其中工業、非必須消費品、能源、原物料等類股，估計將在 2Q21 寫下史上單季最強的 EPS 年增率表現，其中工業股預計 EPS 將增長超過 500%。

而目前不少市場人士擔憂，S&P 500 的 EPS 增速估計將在 2Q21 達到高峰，之後隨著時間進入去年下半年的高基期區間，S&P 500 EPS 年增率估計將在 3Q21 開始走弱，顯示 S&P 500 的 EPS 高增長力難以持續，這可能對當前的剛估值形成不小的修正壓力。

但雖然今年 S&P 500 下半年即將要步入高基期區間，但值得注意的是，S&P 500 公司在獲利復甦大舉復甦之後，庫藏股回購 (Buy backs) 和股利增發卻是正在高速回歸，藉以分配盈餘來回饋股東，S&P 500 庫藏股力量，將可望成為新一波支撐 S&P 500 走強的堅固支撐。

隨著美國經濟的持續擴張，帶動企業獲利已然轉強，統計至 2021 年上半年 6 月 30 日止，S&P 500 企業宣布將執行的庫藏股規模已高達 5670 億美元，創下歷史新高，但據瑞銀 (UBS) 最新研報數據顯示，目前 S&P 500 庫藏股回購和股利派發佔總淨利之比重，還比過去 10 年平均要少 12 個百分點，這暗示著庫藏股回購和股利增發的可能性極高。

展望 S&P 500 後市，雖然 EPS 增長力道可能在 2Q21 見到高點，3Q21 EPS 增長將要放緩，且下半年也可能遭遇聯準會 (Fed) 啟動縮減 QE 購債 (Taper) 的緊縮壓力，但預期 S&P 500 在庫藏股回購、股利增發的帶動下，將有望繼續收斂估值，並激勵股價再寫新高。



S&P 500 走勢圖 資料來源：tradingview
資料日期：2021/7/14

總經分析：

一.鮑爾國會證詞再呼籲：容忍通膨、專注就業

上週四 (15 日) 聯準會主席 (Jerome Powell) 出席美國國會作半年度貨幣政策聽證，鮑爾席間表示，雖然美國勞動力市場正在顯著復甦，但仍有許多勞工仍無法找到工作，6 月份 5.9% 失業率並不能完全反映現狀，但看好勞動力市場前景持續改善。

而針對市場最關注的縮減 QE 購債，鮑爾再次重申，目前美國經濟復甦持續，但聯準會尚未有啟動 Taper 的時間表，預計美國經濟需要進一步取得「實質進展」，聯準會才可能啟動 Taper，而通膨也將在未來幾個月保持高位運行，隨後出現放緩。

觀察鮑爾的國會證詞來看，鮑爾再次向市場傳遞的訊號相當明確，即是「容忍通膨、專注就業」，只要勞動力市場持續復甦，那麼聯準會才可能著手啟動 Taper，並正式進入緊縮式的貨幣政策循環。

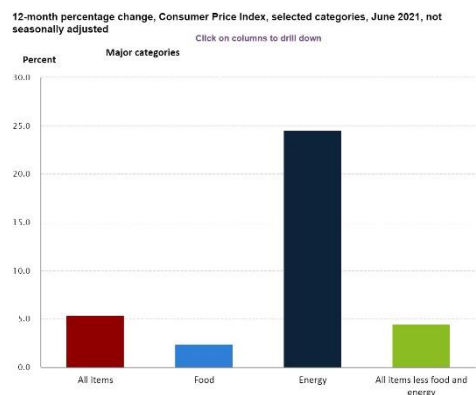
而參考 6 月美國新增非農之復甦速度，以及美國已有高達 26 州陸續宣布暫停發放失業救濟金，相信這將幫助美國勞工就業意願走強，7 月新增非農將可望上看 80 萬人，按照此一增速計算，那麼美國勞動力市場即可望在 10、11 月份復甦至新冠疫情爆發前的 75%，符合聯準會釋放 Taper 預期之條件。

二.美國 6 月通膨再創新高，但高通膨可望是暫時性

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

美國勞工統計局 (BLS) 公布 6 月份消費者物價指數 (CPI)，表現是大幅超出市場預期，顯示隨著美國疫情改善帶動經濟重啟，相關商品與勞動力成本正持續加劇通膨壓力。

- 美國 6 月消費者物價指數 (CPI) 年增 5.4%，高於市場預期 4.9% 與前值 5%，增幅創 2008 年以來最大。
- 美國 6 月排除食品和能源價格的核心消費者物價指數 (Core CPI) 年增 4.5%，高於市場預期 4% 與前值 3.8%，增幅創 1991 年以來最大。



美國 6 月 CPI 指數表現 資料來源：BLS
資料日期：2021/7/13

觀察 6 月 CPI 細項表現，共有三分之一來自二手車與卡車價格指數的貢獻。

另外，6 月汽油價格指數月增 2.5%，燃油價格指數月增 2.9%，新車價格指數月增 2%，運輸服務價格指數月增 1.5%，反映出隨著防疫限制令解除，消費者對旅行及交通相關商品與服務的需求也急遽攀升。

總結 6 月份 CPI 表現，雖然成長力道令人感到意外，但並非各個項目普遍上揚的結果，這強化了聯準會持續重申的「高通膨僅

是暫時性」之論點。

估值分析：

據 Bloomberg 截至 7 月 14 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 22.70 倍，仍是高於 5 年均值的 18.1 倍、10 年均值的 16.1 倍。

而雖然 S&P 500 估值偏高，但預期 2Q21 EPS 年增率將達 63.0%，創下自 2008 年以來新高，顯示基本面正在追上估值。

而雖然 S&P 500 3Q21 獲利增速將要放緩，但相信在 2Q21 財報季內，將可以見到更多 S&P 500 公司加入庫藏股回購之行列。

P/E Ratio			
Index	7/14/21	Year ago	Estimate
Dow Jones	29.02	22.86	20.14
S&P 500	37.72	28.05	22.70
NASDAQ 100	38.23	35.05	26.73
Russell 2000	n.a.	60.14	34.32

美股四大指數估值比較圖 資料來源：

Bloomberg 資料日期：2021/7/13

SPX500 展望：

從聯準會主席鮑爾 (Jerome Powell) 聽證會的證詞觀察，聯準會仍是有可能於 2021 下半年啟動 Taper，這也代表市場可能將面臨緊縮壓力，且 S&P 500 也正步入去年下半年的高基期區間，2Q21 獲利增速可

能即是這波的成长高峰，但相信接踵而來的庫藏股和股息增發，將能夠對沖掉這些負面壓力，並支撐 S&P 500 穩定向上。

據 FactSet 截至 7 月 14 日數據顯示，目前市場預期 S&P 500 2Q21 EPS 年增率將達 63.0%，大幅超越上一季的 52.5%，而 3Q21 EPS 年增率則預期放緩至 24.0%，但今年來美國經濟的高速復甦、企業獲利強勁，S&P 500 公司也正準備大量釋放保留盈餘來回購庫藏股和增發股利之意願，這將直接對 S&P 500 形成買盤推力。



深綠：S&P 500 EPS 年增率 (F=預估值)
淺綠：S&P 500 扣除金融、能源股之 EPS 年增率 (F=預估值) 資料來源：

Bloomberg 資料日期：2021/7/14

事實上，S&P 500 自 2008 年金融海嘯至 2020 年間走了十餘年的多頭牛市，最重要的推手即是各公司的庫藏股回購，這也是市場當前關注 S&P 500 繼續走強的重要看點。

按 S&P 500 公司財報統計至 2021 年上半年 6 月 30 日止，S&P 500 企業宣布將執行的庫藏股規模已高達 5670 億美元，創下歷史新高，但事實上這波庫藏力量還尚未結束，瑞銀數據顯示，目前 S&P 500 庫藏股回購和股利派發佔總淨利之比重，比過去 10 年平均要少 12 個百分點，暗示庫藏股回購和股利增發的可能性，都還具有不小潛力。

庫藏股還有好消息，美國主要銀行業如高盛、摩根大通、摩根士丹利、富國銀行、花旗銀行等，也已於 6 月 30 日通過聯準會的壓力測試，重新獲得聯準會許可，能夠自由執行庫藏股回購，相信在美國銀行業重新加入庫藏股行列的帶動，將為 S&P 500 注入新一波的資金活水。

展望 S&P 500 後市，隨著美國新冠疫苗的擴大施打，各州也正陸續解除社交封鎖，並帶動服務業消費反彈，總體經濟面仍是樂觀，而相信 S&P 500 在 2Q21 財報發布季內，也將會有越來越多的公司重啟庫藏、或擴大庫藏，即使 3Q21 獲利增速可能放緩，但庫藏股將可望對沖掉獲利增長放緩之壓力，成為新一波推升 S&P 500 走高的堅強力量。

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。

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

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](https://www.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)。