

## <本次亮點>

1. 近期全球通膨率持續揚升，且當前高通膨壓力不僅未見緩解、甚至估將持續一段更長時間，這正對硬體類科技業如半導體、電子零組件、設備等科技股加深原本就已沉重的成本壓力，這可能令 Nasdaq 100 科技股在短期內將可能遭遇逆風壓力。
2. 美國 9 月非農數據表面雖弱、但實質上卻是十分強勁，故預期聯準會將大機率於 11 月利率會議上拋出 Taper 時間表，並於 12 月開始落地執行，而這將持續帶動 10 年美債殖利率上行，使得 Nasdaq 100 指數仍將在 4Q21 內面臨利率走揚之壓力。
3. 展望後市，Nasdaq 100 指數有可能在短期內出現修正，但不宜過度看空，因當前雲端股不僅基本面前景強勁，且面對通膨的壓力也較小，其中微軟、Google、亞馬遜 AWS 在雲端領域的市場需求持續火爆，故看好在雲端股的帶動下，Nasdaq 100 指數有望在中期六個月的展望上，再度寫下新高。

## 高通膨對毛利構成逆風， 但微軟、Google 將成 Nasdaq 100 的堅固力量

近期全球通膨率持續揚升，且當前高通膨壓力不僅未見緩解、甚至估將持續一段更長時間，這正對硬體類科技業如半導體、電子零組件、設備等科技股加深原本就已沉重的

成本壓力，這可能令 Nasdaq 100 科技股在短期內將可能遭遇逆風壓力，但中期看，微軟、Google 兩大雲端股因受通膨壓力影響較小、且基本面強勁，估能在中期上成為帶領 Nasdaq 100 進一步攻高的主要力量。

今年以來高通膨蔓延，主要歸因於 1. 能源價格、2. 貨櫃運價、3. 人力成本、4. 供應鏈緊俏等四方面的通膨壓力，而通膨壓力確實已持續一段時間、並非現在才發生，但過去一段時間裡，硬體科技業能夠透過對終端產品漲價，以將通膨成本傳導給客戶或消費者，故毛利率能持續維持高檔。

隨著第三季的傳統拉貨季結束，且美國經濟也要進入去年第四季的高基期，整體市場需求已見顯著放緩，故硬體科技業已不太容易完全轉嫁通膨成本，在部分成本可能需要自行吸收的壓力下，毛利率即可能開始受到市場侵蝕，而 Nasdaq 100 內雖然硬體科技股、民生消費股等全成份股權重較小，但仍可能對 Nasdaq 100 指數形成短期拖累。

展望 Nasdaq 100 後市，由於高通膨壓力估將持續一段更長時間，預期將至少持續至 1Q22 季底才可望出現較大緩解，故 Nasdaq 100 指數有可能在短期內出現修正，但不宜過度看空，因當前美國科技股的多頭趨勢仍然是以雲端股馬首是瞻，因雲端股不僅基本面前景強勁，且面對通膨的壓力也較小。

目前 Nasdaq 100 前六大權值股中，微軟、Google A 類股、Google C 類股即佔據了三個名額，亞馬遜雖然當前因為電商部門的物流、人力費用高漲而出現逆風，但相信未來市場論述仍會重新關注回亞馬遜最具價值的 AWS 業務，故中期六個月的

時間看，相信 微軟、Google、亞馬遜等雲端類股，將進一步帶領 Nasdaq 100 進一步攻高。



Nasdaq 100 指數走勢圖 資料來源：  
tradingview 資料日期：2021/10/14

## 總經分析：

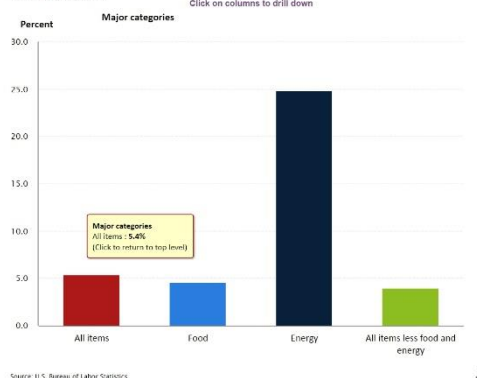
### 一.美國 CPI 再創新高，通膨壓力破表：

美國勞工部 10 月 13 日公布 9 月份消費者物價指數 (CPI)，年增率大幅增長 5.4%，增幅創 2008 年以來新高水平，並超越市場預期與前值的 5.3%，主因原油和天然氣價格飆升，使得通膨率持續走揚。

#### 美國 9 月 CPI 指數細項：

- 9 月 CPI 年增率報 5.4%，市場預期為 5.3%，前值為 5.3%。
- 9 月 CPI 月增率報 0.4%，市場預期為 0.3%，前值為 0.3%。
- 9 月核心 CPI 年增率報 4.0%，市場預期為 4.1%，前值為 4.0%。
- 9 月核心 CPI 月增率報 0.2%，市場預期為 0.2%，前值為 0.1%。

12-month percentage change, Consumer Price Index, selected categories, September 2021, not seasonally adjusted



美國 9 月 CPI 報告 資料來源：U.S. Bureau of Labor Statistics 資料日期：2021/10/13

美國 9 月 CPI 報告顯示，由於原物料短缺、供應鏈緊俏、貨輪塞港嚴重、工資上漲等因素，導致近期大幅推升企業成本，故許多企業也在 9 月持續將部分成本轉嫁給至終端市場，導致通膨持續時間較經濟學家預期來得更長。

近期聯準會 (Fed) 官員亦承認，當前美國的高通膨現況可能比原先預期的還要持續一段更長時間，如聯準會亞特蘭大分行主席 Raphael Bostic 就表示，他已不再把美國通膨視為暫時性，未來美國通膨率很可能會一直保持在 2% 以上。

而從債市的通膨預期指標：當前 10 年期美債平衡通膨率 (10-Year Breakeven Inflation Rate) 與同期美債的期限溢價 (term premium) 估算，預期當前美國的高通膨現況將持續至 1Q22 季底，才可能會落至低於 4.0% 下方。

### 二.美國 9 月非農數據表面弱、實際強：

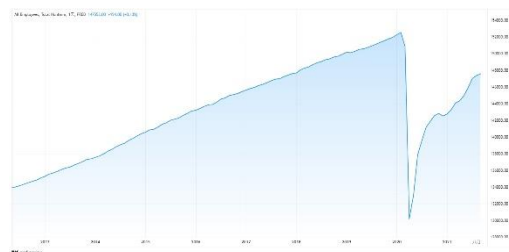
美國勞工部公布 9 月「季調後」非農就業僅新增 19.4 萬人，意外遠低市場預期的 50

萬人，增幅創今年以來最低，令市場憂慮美國勞動力市場復甦或已出現拐點。

但實際上，美國 9 月非農是比表面數據還要強勁，因「季調後」新增就業差勁主要是因為受到政府雇用大減所拖累，且「未季調」的 9 月新增就業更是高達 65.4 萬人。

#### 美國 9 月非農就業報告細項：

- 新增非農就業報 19.4 萬人，預期 50.0 萬人，前值自 23.5 萬人上修至 36.6 萬人
- 失業率報 4.8%，預期 5.0%，前值 5.2%
- 平均每週工時報 34.8 小時，預期 34.7 小時，前值 34.7 小時
- 平均每小時薪資年增率報 4.6%，預期 4.6%，前值 4.3%
- 平均每小時薪資月增率報 0.6%，預期 0.4%，前值 0.6%
- 勞動參與率報 61.6%，前值 61.7%



美國總非農就業人數 資料來源：  
tradingview 資料日期：2021/10/8

美國 9 月季調後非農就業增長力道放緩，主要是受到政府就業人數淨減少 12.3 萬人所拖累，因 9 月聯邦政府受到債務上限困擾，故使得美國政府不敢大舉續聘雇員。

但觀察其他產業看，休閒和餐旅業新增就業 7.4 萬，表現最強勁，專業和商業服務新增就業 6 萬，零售業新增就業 5.6 萬，

運輸與倉儲業新增 4.7 萬，資訊業新增 3.2 萬，製造業新增 2.6 萬。

整體而言，雖然 9 月季調後非農就業數據表現差勁，但值得注意的是，9 月未經季調的非農數據卻新增高達 65.4 萬人，是超越市場預期的 50.0 萬人，顯示美國當前的實質就業復甦力道，很可能並未如季調後數據般差勁，美國勞工部高機率將於下月上修 9 月的非農數據。

#### 估值分析：

據 Bloomberg 截至 10 月 14 日數據顯示，Nasdaq 100 指數未來 12 個月期預估本益比 (Forward 12 months P/E Ratio) 落在 28.38 倍，持續低於 29 倍的整數大關。

當前美股已進入財報發布季，Nasdaq 100 科技股龍頭也即將要公布上季財報結果與本季財測，相信 Nasdaq 100 龍頭股仍將繳出一份亮眼的財測數據，並迫使市場 Sell Side 分析師再次上修每股盈餘 (EPS) 預估，進而幫助 Nasdaq 100 指數估值持續收斂。

P/E Ratio			
Index	10/14/21	Year ago	Forward 12 mons
Dow Jones	23.54	29.77	18.96
S&P 500	30.96	37.86	21.74
NASDAQ 100	35.11	36.45	28.38
Russell 2000	369.10	n.a.	36.13

美股四大指數估值比較圖 資料來源：  
Bloomberg 資料日期：2021/10/14

## Nas 100 展望：

鑒於當前的高通膨現況可能持續至 1Q22 季底，且由於第三季的拉貨季已過、加上美國經濟將面臨到去年高基期的自然放緩，故硬體科技業已不太容易完全轉嫁通膨成本，部分科技業要維持過往高毛利率的財報表現，將遭遇一定難度。

同時，伴隨著美國勞動力市場的持續復甦，亦相信下月美國勞工部公布非農數據時，將會上修 9 月非農數據，故預期聯準會 (Fed) 將大機率於 11 月利率會議上拋出縮減 QE 購債 (Taper) 時間表，並於 12 月開始落地執行，而 Taper 的上路將持續拉升 10 年美債殖利率上行，故 Nasdaq 100 指數仍將在 4Q21 內面臨利率走揚之壓力。

展望 Nasdaq 100 後市，雖然 Nasdaq 100 將在短期內面臨到高通膨與 Taper 帶來的利率重評價壓力，但以中期展望看，預期 Nasdaq 100 科技股仍將由基本面前景最強、對抗通膨韌性最佳的軟體股帶動走高，如微軟、Google 等重磅科技權值股。

當前微軟、Google、亞馬遜 AWS 在雲端領域的市場需求持續火爆，三大雲端股龍頭也正加速擴大資本支出 (CAPEX) 來因應市場的新增訂單，基本面的能見度具有高確定性，微軟、Google、亞馬遜又是 Nasdaq100 指數的重要權值股，故相信在雲端股的帶動下，Nasdaq 100 指數在中期六個月的展望上，將有望再度寫下新高。

## OANDA 官方網站

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

## OANDA NAS100 指數價格走勢

<https://www.oanda.com/bvi-ft/cfds/instruments/nas100-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)。