

<本次亮點>

1. 新變種病毒 Omicron 可能令美國的新冠疫情升級，而 Omicron 疫情本身固然重要，但當前各大藥廠手中仍然握有新冠疫苗可以進行改良，美國經濟並未如 2020 年三月當時缺乏疫苗般無助，故相信 Omicron 將不致令美國再次有封城風險。
2. 當前美股的逆風壓力，主要來自於聯準會「轉鷹」的貨幣政策動向，而聯準會在面對到當前的高通膨壓力、失業率持續向自然失業率靠攏等二大因素，也都提供聯準會強勁收緊貨幣政策的理由，甚至為了防止通膨失控，聯準會更可能加速 Taper、並提早拉升升息預期。
3. 展望 Nasdaq 100 後市，中期展望上，考量到本輪微軟、Google、亞馬遜等雲端商的資本支出已步入上升週期，並至少持續到 3Q22，故軟體 SaaS、網路巨頭、資料中心硬體相關如 IT 硬體與半導體類股等，仍將是中期上 Nasdaq 100 的堅固力量。

Nas 100 雖遭聯準會「轉鷹」衝擊，但中期仍最具業績確定性！

在新冠變種病毒 Omicron 可能令美國的新冠疫情升級，以及聯準會 (Fed) 持續表態「轉鷹」的雙重壓力下，Nasdaq 100 科技股出現了顯著波動，市場在短線上出現了不小的混亂期，而 Omicron 疫情本身固然

重要，但當前各大藥廠手中仍然握有新冠疫苗可以進行改良，美國經濟並未如 2020 年三月當時缺乏疫苗般無助，故相信 Omicron 將不致令美國再次有封城風險，現在影響 Nasdaq 100 後市的，將是聯準會加速收緊的貨幣政策。

基準情形下，預計美國的 Omicron 疫情將不致往最差的「重啟封城」方向發展，畢竟當前美國有著更高的疫苗接種比例、以及應對變種病毒的疫苗研發速度更快，這都要比先前面對 Delta 變種時，具備了更多的反應能力，故相信 Omicron 疫情將不是當前影響市場驟跌的核心論述，核心論述可能是未來將更趨向「鷹派」的聯準會。

上週五 (10 日) 美國勞工部公布喜憂參半的 11 月非農就業報告，數據顯示，11 月非農就業新增 21 萬，遠遜市場預期，並創今年最低，失業率則連續 6 個月下滑，至 4.2%，幾乎回到疫情爆發前水準；另外，11 月平均薪資繼續上漲，每小時薪資年增率報 4.8%，月增率報 0.2%，仍展現強勁的薪資增長力道。

展望 Nasdaq 100 後市，自上而下的 Top-down 看，美國 11 月非農就業大幅低於預期，但失業率卻是持續顯著改善，另一方面 JOLTs 職位空缺數仍是在高檔水平的 1000 萬，這繼續證明了美國勞動力市場正在掀起罕見的「加速離職潮」，這很可能將延續美國的高通膨壓力，並令通膨結構出現「供應鏈緊俏」與「薪資再增長」的雙重壓力，而雙重的高通膨壓力主導聯準會貨幣政策可能加速收緊，是 Nasdaq 100 當前最具不確定性的市場壓力。

但自下而上 Bottom-up 看，Nasdaq 100 中期基本面仍是相當理想，值得繼續保持謹慎樂觀之態度，但選股能力將是 2022

年的關鍵所在，考量到本輪微軟、Google、亞馬遜等雲端商的資本支出已經步入上升週期，並至少持續到 3Q22，故軟體 SaaS、網路巨頭、資料中心硬體相關如 IT 硬體與半導體類股等，相信仍將是中期上 Nasdaq 100 的堅固力量，看好這些類股將能在 1Q22 期間內，再次帶領 Nasdaq 100 指數攻高，且上漲幅度估將能超越道瓊指數的價值股。



Nasdaq 100 指數走勢圖 資料來源：tradingview 資料日期：2021/12/3

總經分析：

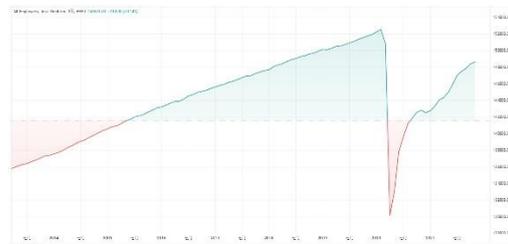
一.11 月非農數據差，但不改聯準會加速緊縮速度：

美國勞工部 12 月 3 日公布 11 月非農報告，數據顯示，11 月非農就業新增 21 萬人，大幅低於市場預期的 50 萬人，並創下今年以來最低的新增就業表現；另外，11 月失業率則連續 6 個月下滑，至 4.2%，幾乎回到新冠疫情爆發的前低水準。

11 月非農就業報告：

- 非農新增就業報 21 萬人，預期 50 萬人，前值自 53.1 萬上修至 54.6 萬人
- 失業率報 4.2%，預期 4.5%，前值 4.6%
- 平均每週工時報 34.8 小時，前值 34.7 小時

- 平均每小時薪資年增率報 4.8%，預期 5.0%，前值 4.9%
- 平均每小時薪資月增率報 0.2%，預期 0.4%，前值 0.4%
- 勞動參與率報 61.8%，前值 61.6%



美國非農就業總人數走勢圖 資料來源：tradingview 資料日期：2021/12/3

11 月非農就業報告細項顯示，包含酒吧、餐廳和旅館在內的休閒和餐飲業，新增就業僅 2.3 萬，較上月顯著放緩，11 月就業增幅最大的包含專業與商業服務的 9 萬，運輸和倉儲服務的 5 萬以及建築業的 3.1 萬。即使假期購物旺季將至，零售業就業仍減少 2 萬。

11 月平均薪資繼續上漲，每小時新增年增 4.8%，月增 0.2%，但均低於預期和前值；另一方面，勞動參與率升至 61.8%，為去年 3 月以來最高。

儘管 11 月份新增就業表現令人失望，但失業率下滑和勞動參與率上升，相信這將有助於聯準會推進加速縮減購債 (Taper) 之計劃，因為聯準會從失業率數據來看，聯準會在菲利普曲線上需將失業率壓低至 4.0% 自然失業率之目標已經有長足進展。

再加上 11 月數據顯示，當前美國薪資增長態勢仍是十分強勁，且產業內缺工嚴重，這都大機率將令美國通膨結構出現「供應鏈緊俏」與「薪資再增長」的雙重壓力，故聯準會將高度機率在 12 月的 FOMC 利率會議上，向市場拋出加速 Taper 的政策指引。

二.ISM 11 月非製造業 PMI 創歷史新高

隨著美國企業增加人才招聘，美國 12 月 3 日公布 11 月 ISM 非製造業採購經理人指數 (PMI) 升至 69.1，不僅高於上月的 66.7，也續創 1997 年有紀錄以來新高，但幾乎沒有跡象顯示供應鏈緊張情勢有所緩解，且物價仍居高不下。

11 月美國 ISM 非製造業 PMI 細項指數：

- 商業活動生產指數報 74.6，前值 69.8
- 新訂單指數報 69.7，前值 69.7
- 僱傭指數報 56.5，前值 51.6
- 供應商交貨指數報 75.7，前值 75.7
- 存貨指數報 48.2，前值 42.2
- 原物料價格指數報 82.3，前值 82.9
- 未完成訂單指數報 65.9，前值 67.3
- 新出口訂單指數報 57.9，前值 62.3
- 原物料進口指數報 50.5，前值 53.3
- 庫存景氣指數報 36.4，前值 37.3

ISM SERVICES SURVEY RESULTS AT A GLANCE COMPARISON OF ISM SERVICES AND ISM MANUFACTURING SURVEYS
November 2021

Index	Services PMI®						Manufacturing PMI®		
	Series Index Nov	Series Index Oct	Percent Point Change	Direction	Rate of Change	Trend** (Months)	Series Index Nov	Series Index Oct	Percent Point Change
Services PMI®	69.1	66.7	+2.4	Growing	Faster	18	61.1	60.8	+0.3
Business Activity/ Production	74.6	69.8	+4.8	Growing	Faster	18	61.5	59.3	+2.2
New Orders	69.7	69.7	0.0	Growing	Same	18	61.5	59.8	+1.7
Employment	56.5	51.6	+4.9	Growing	Faster	5	53.3	52.0	+1.3
Supplier Deliveries	75.7	75.7	0.0	Slowing	Same	30	72.2	75.6	-3.4
Inventories	48.2	42.2	+6.0	Contracting	Slower	6	56.8	57.0	-0.2
Prices	82.3	82.9	-0.6	Increasing	Slower	54	82.4	85.7	-3.3
Backlog of Orders	65.9	67.3	-1.4	Growing	Slower	11	61.9	63.6	-1.7
New Export Orders	57.9	62.3	-4.4	Growing	Slower	10	54.0	54.6	-0.6
Imports	50.5	53.3	-2.8	Growing	Slower	2	52.6	49.1	+3.5
Inventory Settlement	36.4	37.3	-0.9	Too Low	Faster	8	N/A	N/A	N/A
Customers' Inventories	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	25.1	31.7	-6.6
Overall Economy				Growing	Faster	18			
Services Sector				Growing	Faster	18			

ISM 11 月非製造業 PMI 細項表現 資料來源：ISM 資料日期：2021/12/3

從 11 月 ISM 非製造業 PMI 細項觀察，11 月僱傭指數從 51.6 升至 56.5，創下 7 個月以來新高，該指數升高意味著與疫情相關的勞動力短缺有望開始緩解。

另外，隨著僱傭指數提高，11 月的商業生產指數也出現進一步成長，從 10 月的 69.8 成長至 74.6 意味著就業活動急劇加速，新訂單指數與上月持平在 69.7，顯示需求仍然強勁。

此外，供應商交貨指數也同樣維持在上月 75.7 的高點，價格指數則從 82.9 小幅下降至 82.3，雖然供應鏈緊張並未出現任何緩解跡象，但也未見惡化。

估值分析：

據 Bloomberg 截至 12 月 3 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 29.37 倍，除了受惠於 4Q21 科技股財測強勁帶動每股盈餘 (EPS) 上修以外，近期 Nasdaq 100 的股價修正，也幫助了估值收斂。

展望 4Q21 看，Nasdaq 100 科技股龍頭股包括微軟、Google、Nvidia、Tesla 等權值股皆在 3Q21 財報上繳出了一張亮眼成績單，且 4Q21 財測持續暢旺，整體而言 Nasdaq 100 科技股是比其他所有類股的基本面前景，更具有業績確定性和成長性。

P/E Ratio			
Index	12/3/21	Year ago	Forward 12 mons
Dow Jones	21.52	29.74	17.74
S&P 500	28.06	41.65	21.42

NASDAQ 100	34.63	38.45	29.75
Russell 2000	664.95	n.a.	29.37

美股四大指數估值比較圖 資料來源：
Bloomberg 資料日期：2021/12/3

Nas 100 展望：

近期美股市場波動劇烈，主要來自於二大利空壓力，其一是新冠變種病毒 Omicron 在美國本土現蹤，令部分市場分析憂慮美國可能有重啟封城的巨大風險，另一則是持續「鷹派」的聯準會態度，此兩大壓力共同擠壓美股整體市場，但中期 3 個月時間看，Nasdaq 100 科技龍頭股的基本面前景仍是相當優異，建議投資人在遭遇系統性風險下的適度減碼後，仍不要過度看壞 Nasdaq 100 的後市表現。

雖然 Omicron 傳染速率比新冠其他變異株皆要來的更強，但據南非醫學會 (South Africa Medical Association, SAMA) 所揭露的確診病患早期病徵觀察，感染 Omicron 變異株後多引發的是輕症症狀，並未帶來強勁的重症率。

再加上當前美國各大藥廠已握有新冠疫苗，輝瑞藥廠 (Pfizer) 也確認，能夠以當前的新冠疫苗進行改良，來面對 Omicron 威脅，故當前的美國經濟並非如 2020 年三月般束手無策，相信 Omicron 並不致令美國經濟跌入封城的最悲觀場景。

當前美股的逆風壓力，主要來自於聯準會「轉鷹」的貨幣政策動向，而聯準會在面對到當前的高通膨壓力、失業率持續向自然失業率靠攏等二大因素，也都提供聯準會強勁收緊貨幣政策的理由，甚至為了防止通

膨失控，聯準會更可能加速 Taper、並提早拉升升息預期。

展望 Nasdaq 100 後市，聯準會加速緊縮政策，確實這將令市場估值承壓，但最嚴重殺估值的板塊，相信將仍大幅落在中小型成長股之上，在中期展望上，由於 Nasdaq 100 中期基本面仍是相當理想，惟選股能力將是 2022 年拉升投資勝率的關鍵所在。

考量到本輪微軟、Google、亞馬遜等雲端商的資本支出已經步入上升週期，並至少持續到 3Q22，故軟體 SaaS、網路巨頭、資料中心硬體相關如 IT 硬體與半導體類股等，相信仍將是中期上 Nasdaq 100 的堅固力量，看好這些類股將能在 1Q22 期間內，再次帶領 Nasdaq 100 指數攻高，且上漲幅度估將能超越道瓊指數的價值股。

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)。