

<本次亮點>

1. 近日新冠變種病毒 Omicron 在南非高速傳播，再度引發市場憂慮新冠疫情將重新捲土重來，並可能在「最悲觀場景」內導致各國重啟封城，故引動近期道瓊指數修正，但這樣的預期很可能是過度悲觀。
2. 最新南非醫學會 (South Africa Medical Association, SAMA) 表示，Omicron 引發的新冠肺炎症狀多屬輕症，包括肌肉痠痛、疲勞等持續一、兩天的不適，而到目前為止，確診者也並未發生嗅味覺喪失，雖然可能會有輕微咳嗽，但沒有重症症狀。
3. 展望道瓊指數後市，相信 Omicron 不致令美國再次封城，而聯準會雖將加速 Taper，但升息預期仍尚遠，惟 Taper 可能進一步引導美債殖利率曲線斜率趨平，這將令金融股獲利增速放緩，預期道瓊指數在未來 3 個月期間內，估將跑輸 Nasdaq 100 指數。

Omicron 早期數據不足擔憂美國再封城！但道瓊後市估跑輸 Nasdaq 100

近日新冠變種病毒 Omicron 在南非高速傳播，再度引發市場憂慮新冠疫情將重新捲土重來，並可能在「最悲觀場景」內導致各國重啟封城，故引動近期道瓊指數修正，但這樣的預期很可能是過度悲觀，因當前 Omicron 變種病毒在南非造成的新冠確診病患多屬輕症，尚未發現嚴重的重症率走高，故近期道瓊指數的大跌，很有可能遭

到市場錯殺。

世界衛生組織 (WHO) 上週將 Omicron 列為一種需要關注的新冠病毒變異株，這意味著 Omicron 的傳染性更強、毒性更強，並且正以驚人的速度在南非以及南非以外地區傳播，同時也給美國股市帶來了恐慌。

但事實上根據最新南非醫學會 (South Africa Medical Association, SAMA) 表示，Omicron 引發的新冠肺炎症狀多屬輕症，包括肌肉痠痛、疲勞等持續一、兩天的不適，而到目前為止，確診者也並未發生嗅味覺喪失，雖然可能會有輕微咳嗽，但沒有重症症狀，甚至有些確診者在家治療即可。

自新冠疫情 (Covid-19) 爆發以來，新冠病毒除一開始的 Beta 外，後續已出現 Alpha、Delta、Omicron 等變異株，從 Alpha、Delta 經驗觀察，變異株的橫空出世雖然容易在短期間內造成新增確診案例上升，但如果多屬輕症，這並無法構成「最悲觀場景」封城的可能，反而後續觀察以下 2 項因子，其實才是各國是否重啟封城的關鍵。

1. 重症率是否增加、
2. 疫苗保護力是否下降。

從最新南非醫學會給出的新增確診患者的症狀觀察，Omicron 感染者多是並未打過疫苗的年輕人，且即使感染 Omicron，也多屬輕微症狀，故當前若要研判 Omicron 將引動美國經濟重啟封城可能言之過早，市場的拋售有可能是過度反應。

展望道瓊指數後市，相信 Omicron 對美國經濟的實質衝擊仍有待觀察，當前資訊並不足以判斷美國經濟將可能重啟封城，未

來很大機率美國經濟仍將維持現況的解封狀態，白宮政府並加強新冠疫苗施打來防禦 Omicron 變異株，預期美國經濟當前的擴張腳步不變，這將有助於帶動道瓊指數緩步走多。

但由於道瓊指數成份股多與實體經濟掛鉤，故美國通膨率的同步高漲，也正嚴重侵蝕到道瓊指數成份股之獲利，再加上聯準會 (Fed) 主席鮑爾 (Powell) 表態將令縮減 QE 購債 (Taper) 加速，故美債殖利率曲線斜率的趨平也將金融股獲利增速放緩，預期道瓊指數在未來 3 個月期間內，高度機率仍將跑輸 Nasdaq 100 指數。



道瓊指數走勢圖 資料來源：tradingview
資料日期：2021/12/1

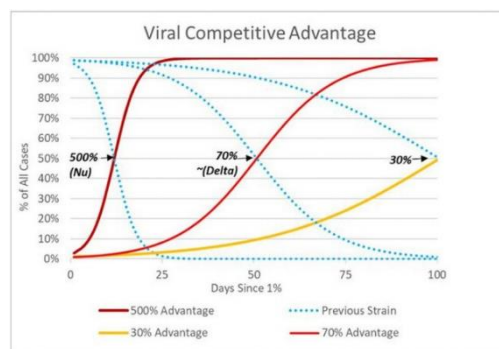
總經分析：

一. Omicron 傳染力強勁，但輕症居多：

Omicron 學名名稱為「B.1.1.529」，已經被 WHO 列為關切變異株 (Variant of Concern)，該變異株在棘狀蛋白上就有 32 個突變，市場擔憂，Omicron 病毒傳播力更強外，可能也會影響到新冠疫苗的病毒防護力。

而當前公衛專家們對 Omicron 傳播速度的初步分析表明，確實 Omicron 可能比 Delta 更具傳染性，如流行疾病專家 James Weiland 從建模數據中推算：

「Omicron 的傳染力，估計比原始新冠病毒毒株感染力高 500%。」



Omicron 傳染力估比原始新冠病毒毒株高 500% 資料來源：James Weiland 資料日期：2021/11/30

但慶幸的是，當前據南非醫學院 (SAMA) 公布的病患數據亦表明，感染 Omicron 個案年齡大多是 40 歲以下的年輕人都是輕症，主要症狀有三種：包括肌肉痠痛、疲憊以及輕微咳嗽。

再進一步考量，由於南非目前兩劑新冠疫苗的完整接種率僅達 24.1%，而南非 Omicron 確診者大多沒有施打過新冠疫苗，故若要定論新冠疫苗對 Omicron 喪失保護力，或許仍是言之過早。

二. ISM 製造業 PMI 維持強勁擴張，供應鏈緊俏稍見緩解：

由於美國民眾對商品的強勁需求，使得美國製造業活動持續保持活躍，美國 11 月供應管理協會 (ISM) 製造業採購經理人指數 (PMI) 小幅升至 61.1，大致符合預期，新訂單、工廠生產和招募力道均較上月增強，供應鏈受限問題也有所改善。

11 月美國 ISM 製造業 PMI 細項指數：

- 新訂單指數報 61.5，前值 59.8
- 生產指數報 61.5，前值 59.3

- 僱傭指數報 53.3, 前值 52.0
- 供應商交貨指數報 72.2, 前值 75.6
- 存貨指數報 56.8, 前值 57.0
- 客戶端存貨指數報 25.1, 前值 31.7
- 價格指數報 82.4, 前值 85.7
- 未完成訂單指數報 61.9, 前值 63.6
- 出口訂單指數報 54.0, 前值 54.6
- 原物料進口指數報 52.6, 前值 49.1

Manufacturing at a Glance
November 2021

Index	Series Index Nov	Series Index Oct	Percentage Point Change	Direction	Rate of Change	Trend* (Months)
Manufacturing PMI [®]	61.1	60.8	+0.3	Growing	Faster	18
New Orders	61.5	59.8	+1.7	Growing	Faster	18
Production	61.5	59.3	+2.2	Growing	Faster	18
Employment	53.3	52.0	+1.3	Growing	Faster	3
Supplier Deliveries	72.2	75.6	-3.4	Slowing	Slower	69
Inventories	56.8	57.0	-0.2	Growing	Slower	4
Customers' Inventories	25.1	31.7	-6.6	Too Low	Faster	62
Prices	82.4	85.7	-3.3	Increasing	Slower	18
Backlog of Orders	61.9	63.6	-1.7	Growing	Slower	17
New Export Orders	54.0	54.6	-0.6	Growing	Slower	17
Imports	52.6	49.1	+3.5	Growing	From Contracting	1
OVERALL ECONOMY				Growing	Faster	18
Manufacturing Sector				Growing	Faster	18

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

11 月美國 ISM 製造業分項指數表現 資料來源：ISM 資料日期：2021/12/1

ISM 11 月 PMI 報告顯示，在 11 月中美國民動對於商品需求仍是十分強勁，上述分項指數看，11 月新訂單指數升至 61.5，客戶端存貨指數顯著回落至 25.1，未完成訂單也小幅下滑至 61.9。

另外，供應商交貨指數自前月的 75.6 下滑至 72.2，價格指數降至 82.4，接受 ISM 訪調的企業普遍反應交貨延遲，但也稱情況已逐步緩解。

總結觀察 11 月 ISM PMI 報告觀察，美國製造業部門仍處在需求驅動、供應鏈限制的環境中，然而，部分跡象顯示，就業市場和供應商交付情況已有些微改善，但招募困境尚未完全解決，滿足商品需求仍是一項挑戰。

估值分析：

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

據 Bloomberg 數據截至 12 月 1 日止，道瓊指數未來 12 個月預估本益比 (Forward P/E Ratio) 落在 18.11 倍，估值持續低於 19 倍的整數關口。

近期道瓊指數預估本益比估值收斂加速，主要是由於 3Q21 道瓊指數成份股針對 4Q21 的財測亮眼，使得華爾街紛紛上修預估每股盈餘 (Forward EPS) 之外，市場對於 Omicron 的擔憂也令道瓊指數下跌，進而收斂估值。

P/E Ratio			
Index	12/1/21	Year ago	Forward 12 mons
Dow Jones	21.40	29.60	18.11
S&P 500	28.81	41.34	22.07
NASDAQ 100	35.11	37.92	30.05
Russell 2000	715.75	n.a.	33.21

美股四大指數估值比較圖 資料來源：Bloomberg 資料日期：2021/12/1

US 30 展望：

新冠新變種病毒 Omicron 來勢洶洶，全球嚴正以待，不過據南非醫學會給出的早期確診病患數據顯示，Omicron 雖然傳染力強勁，但目前多引起輕度症狀。

且由於南非新冠疫苗接種率僅 24.1%，Omicron 感染者又多以未接種疫苗者居多，故早期數據表明，Omicron 並不一定造成重症率增加，也不一定令新冠疫苗保護力下降，相信美國經濟不致因 Omicron 而再次重啟封城。

雖然美國的封城風險漸散，但聯準會主席

鮑爾於上週的國會聽證中，放棄了「通膨僅是暫時性」之論調，並強調未來一段時間內 Taper 腳步將加速，故以此言論配合聯準會當前每月縮減 150 億美元購債的 Taper 速率推估，預期聯準會 Taper 每月速率將加速為縮減 150 億美元、150 億美元、300 億美元、300 億美元、300 億美元，最終提早於 2022 年三月完全停止 QE 購債。

聯準會加速 Taper 的進程，被市場廣泛視為是「鷹派」政策，未來升息預期可能更提早靠攏，但或許這樣的論述，並不具備堅固的理論基礎，因聯準會升息的路徑在菲利浦曲線 (Phillips Curve) 的框架下，是與失業率作為掛鉤，在美國失業率尚未達到充份就業水準之前，要判定升息將提早到達可能是言之過早。

展望道瓊指數後市，相信 Omicron 對美國經濟的實質衝擊仍有待觀察，當前資訊並不足以判斷美國經濟將會重啟封城，未來很大機率美國經濟仍將維持現況的解封狀態，預期美國經濟當前的擴張腳步不變，這將有助於帶動道瓊指數持續走強。

但由於道瓊指數成份股多與實體經濟掛鉤，故美國通膨率的同步高漲，也正嚴重侵蝕到道瓊指數成份股獲利，再加上聯準會將加速 Taper，雖然升息預期仍尚遠，但 Taper 可能進一步引導美債殖利率曲線斜率趨平，這將使得金融股獲利增速放緩，預期道瓊指數在未來 3 個月期間內，高度機率仍將跑輸 Nasdaq 100 指數。

OANDA 官方網站

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

OANDA US30 指數價格走勢

<https://www.oanda.com/bvi-ft/cfds/instruments/us30-usd/>

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)。

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。