

<本次亮點>

1. 隨著國際油價的高速走跌，也幫助美國通膨率確定在 7 月觸頂，並且舒緩聯準會肩上的升息壓力，故通膨緩跌 + 升息預期不再擴張 2 項利多，帶動 Nas 100 出現一波強勢估值修復，但目前 Nas 100 短線上漲幅已高，很可能已過度定價基本面復甦。
2. 美國公布 7 月 CPI 年增率報 8.5%，低於市場預期的 8.7%，通膨率已確定出現觸頂，但通膨估計只是緩降、並非急降，因短期通膨回落僅是能源價格下降的因素所致，而考量到美國房租的居高不下、民眾消費需求旺盛，故中、長期角度的核心通膨依然較高。
3. 展望 Nas 100 後市，考慮到市場已經提前透支了未來聯準會貨幣政策轉向的可能性，但具體實際發生還有不短的距離，預計 8 月剩下時間裡，Nas 100 不排除重回盤整和觀望態勢，而聯準會如果能夠確認在 4Q22 暗示停止緊縮，那麼這將會是 Nas 100 邏輯轉向的明確轉機。

估值修復行情過後，Nas 100 短線估將進入盤整

隨著國際油價的高速走跌，也幫助美國通膨率確定在 7 月觸頂，並且舒緩聯準會 (Fed) 肩上的升息壓力，而當前市場已完全定價聯準會於 6 月釋出的點陣圖路徑，估計今年底將升抵 3.25-3.50% 之間，7 月聯準會也再次確認此區間的有效性，故

通膨緩跌 + 升息預期不再擴張 2 項利多，帶動 Nas 100 出現一波強勢估值修復 (Multiple recovery)，但目前 Nas 100 短線上漲幅已高，很可能已過度定價基本面復甦。

美國公布 7 月消費者物價指數 (CPI) 年增率報 8.5%，較 6 月的 9.1% 顯著回落，且低於市場預期的 8.7%，通膨率已確定出現觸頂，但通膨估計只是緩降、並非急降，因 7 月份核心 CPI 維持在 5.9%，顯示短期通膨回落僅是能源價格下降的因素所致，而考量到美國房租的居高不下、民眾消費需求旺盛，故中、長期角度的核心通膨依然較高。

超級財報週剛落幕，結果顯示，全球前幾大科技公司度過了近年最震盪的一季，從財務預測到支出展望，可以看出經濟減緩的廣泛程度，以及最近幾個月市況的迅速惡化。

亞馬遜 (AMZN) 上季財報意外強勁，連兩季獲利，但同一天英特爾 (INTC) 卻公布陷入虧損、營收出現逾 10 年來最大降幅，震驚投資人，臉書母公司 Meta (META) 公布營收史上首度下滑，微軟 (MSFT) 的營收成長率則降到兩年來最低。

整體來說，蘋果、微軟、Alphabet (GOOGL)、Meta 等上季營收仍較去年同期成長，但季增率都下滑至少 1%，顯示五大科技巨頭們在經濟逆風的總經環境中，也正遭遇到沉重的基本面壓力，而這樣的壓力，前景仍尚未出現好轉。

展望 Nas 100 後市，近期 Nas 100 的大幅反彈，主要是在於估值修復，因受惠於美國通膨率觸頂後，聯準會升息預期亦可望觸頂，即在 9 月利率會議上，聯準會將

高度可能繼續維持 6 月點陣圖估計的年底升至 3.25-3.50% 之利率路徑，但目前經過強勢反彈後，Nas 100 估值已經來到高檔水平，市場很可能對 Nas 100 營收、每股盈餘 (EPS) 有望上修過度樂觀。

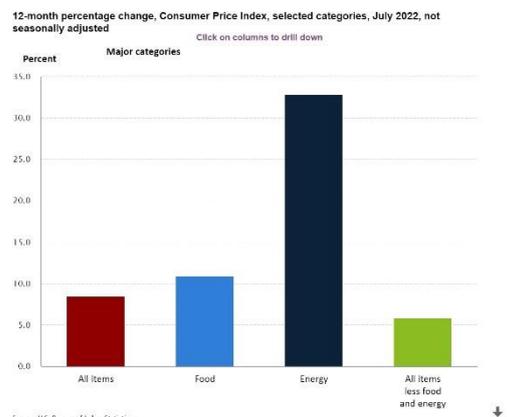


Nasdaq 100 日線走勢圖 資料來源：Tradingview 資料日期：2022/8/2

總經分析：

一.美國 CPI 觸頂，但趨勢是緩降、並非急降：

美國 7 月 CPI 年增率報 8.5%，較 6 月 9.1% 有所回落，並低於市場預期的 8.7%；而 7 月份核心 CPI 則維持在 5.9%，顯示通膨回落主要是能源價格下降所致，而中、長期角度的核心通膨依然較高，美國通膨壓力依然存在。



美國 CPI 分項數據 資料來源：U.S. Bureau of Labor Statistics 資料日期：2022/8/10

從 CPI 結構上看，美國通膨並未全面回落，相較原油和農產品價格大幅下跌，CPI 能源的回落幅度有限，相信食品和能源的下跌仍不足以促使整體 CPI 大幅回落，僅能使得 CPI 回到俄烏衝突前的水平，也就是 7.5% 左右，而 CPI 進一步降低，還需要看聯準會的升息幅度，以及美國消費需求自然回落的程度。

向後看，預計 8 月 CPI 年增率仍將可能落在 8.3% 左右，美國 CPI 趨勢將是緩降、並非急降，原因如下：

1. 油價的下跌速度難以像 7 月一樣快，預計油價進一步大幅下跌 20% 以上，仍需要等待歐、美經濟出現實質性衰退的跡象。
2. 房價對房租的領先作用，房租仍將支撐 CPI 高檔緩降。
3. 美國居民消費傾向較高，旺盛的消費需求沒有減弱。

二.Nas 100 2Q 財報，難躲總經逆風：

超級財報週剛落幕，結果顯示，全球前幾大科技公司度過了近年最震盪的一季，從財務預測到支出展望，可以看出經濟減緩的廣泛程度，以及最近幾個月市況的迅速惡化，雖然這可能是 Nas 100 財報的谷底，但也難見到樂觀的增長復甦。

亞馬遜 (AMZN) 上季財報意外強勁，連兩季獲利，但同一天英特爾 (INTC) 卻公布陷入虧損、營收出現逾 10 年來最大降幅，同時臉書母公司 Meta (META) 公布營收史上首度下滑，微軟 (MSFT) 的營收成長率則降到兩年來最低。

整體來說，蘋果、微軟、Alphabet (GOOGL)、Meta 上季營收仍較去年同期成長，但季比都下滑至少 1%。

FAANG 科技巨頭財報顯示，由於美國通膨居高不下，正在扼殺消費者對各種商品的買氣，加上強勢美元和供應鏈瓶頸，讓之前對市場動盪仍能免疫的科技公司也感受到業績衝擊。

亞馬遜財務長 Brian Olsavsky 在財報會議上指出：「宏觀經濟相當艱困，我們意識到情勢變化得極快，將密切關注。」

英特爾財務長 David Zinsner 也對大環境表達擔憂，並將全年營收展望下修多達 110 億美元，預期大環境將持續疲軟，經濟可能步入衰退。

高通 (QCOM) 也已在 2Q22 財報上調降今年 5G 手機出貨量，Alphabet 與 Meta 皆表示廣告商正在削減支出，對線上廣告業務作出財務預警。

整體看，Nas 100 2Q22 財報難以躲過「高通膨 + 高利率」帶來的總經逆風，而隨著通膨開始緩降，確實展望未來幾個季度，Nas 100 財報或許已經走到谷底，且可能是未來幾年不會再見到的最差成長率，但也尚未見到營收、EPS 已走上增長上修的軌道之上。

估值分析：

Bloomberg 截至 8 月 16 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) 約落在 21.32 倍，在通膨觸頂、聯準會難以進一步拉升升息預期的前景下，Nasdaq 100 估值已經大幅擴張。

目前 Nasdaq 100 財報季已經結束，FAANG 巨頭難以躲避總經上的基本面逆風，雖然 2Q22 財報相信將是「成長率谷底財報」，但展望 2022 全年看，EPS 成長率也難以重回 EPS 上修的上行循環，而若 EPS 無法進一步出現上修，那麼當前的高貴估值就無法收斂。

P/E Ratio			
Index	8/16/22	Year ago	Forward 12 mons
Dow Jones	20.13	23.76	17.90
S&P 500	22.75	35.74	18.69
NASDAQ 100	27.36	35.74	24.32
Russell 2000	65.49	n.a.	22.97

美股四大指數估值比較圖 資料來源：Bloomberg 資料日期：2022/8/16

Nas 100 展望：

美國 7 月 CPI 通膨數據明顯回落，雖然通膨仍處於 40 年高位，但由於能源與糧食價格回落、基期緩減、景氣趨緩、美元升值、升息效果發酵、利率上揚影響房屋銷售等 6 大理由，預期美國通膨已經觸頂，而後續通膨趨勢將是緩降、並非急降。

今年以來美國經濟受 CPI 高漲和升息預期大幅走升夾擊，使得 GDP 出現連續兩季出現萎縮，符合技術性衰退定義，而通貨膨脹侵蝕民眾消費力，具經濟支柱地位的消費支出成長亦明顯降溫，有鑑於美國經濟成長將放緩，通膨雖仍處高位但顯現觸頂跡象，預期聯準會升息速度和幅度可望轉趨溫和，9 月利率會議將釋出的點陣圖年底

升息目標，將高度機率與 6 月維持一致在 3.25-3.50% 區間不變。

再從 2 個面向看，Nas 100 短線上有可能將進入盤整：

1. 估值：分子端 EPS 仍將繼續下行，但同時美債殖利率已經交易 2023 年 5 月降息的背景下，短期內很難期待這一預期進一步壓縮並推動利率下行，以給市場以估值層面的提振。
2. 情緒：經過近期的反彈後，美股已經逼近超買

展望 Nas 100 後市，考慮到市場已經提前透支了未來聯準會貨幣政策轉向的可能性，但具體實際發生還有不短的距離，預計 8 月剩下時間裡，Nas 100 不排除重回盤整和觀望態勢，而聯準會如果能夠確認在 4Q22 暗示停止緊縮，那麼這將會是 Nas 100 邏輯轉向的明確轉機。

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。

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