

下週(05/13/2024~05/17/2024)市場聚焦：

- (1) 企業財報：美國 1Q24 重量級企業財報密集公佈，市場預估 1Q24 美國企業獲利 YoY+6.5%，較上週上修 1.7 個百分點，隨後逐季震盪走高。
- (2) 經濟數據：將陸續公佈美國 04/2024 物價、零售銷售，中國 04/2024 固定投資、零售銷售，留意美中內需牽動全球經濟復甦力道。

徐國安

kuoan_hsu@capital.com.tw

曾馨玉

serena.t@capital.com.tw

謝潤承

gibbs.hsieh@capital.com.tw

【美國企業財報】

04/12/2024 開始，美國 4Q23 重量級企業財報密集公佈，市場預估 1Q24 美國企業獲利 YoY+6.5%，隨後逐季震盪走高：

美國 1Q24 重量級企業財報密集公佈，預期 1Q24 美股企業利潤成長 6.5%，隨後逐季走揚，主要在於企業去化庫存的調整結束，此外，在所得與財富效果推升下，終端需求溫和擴張。

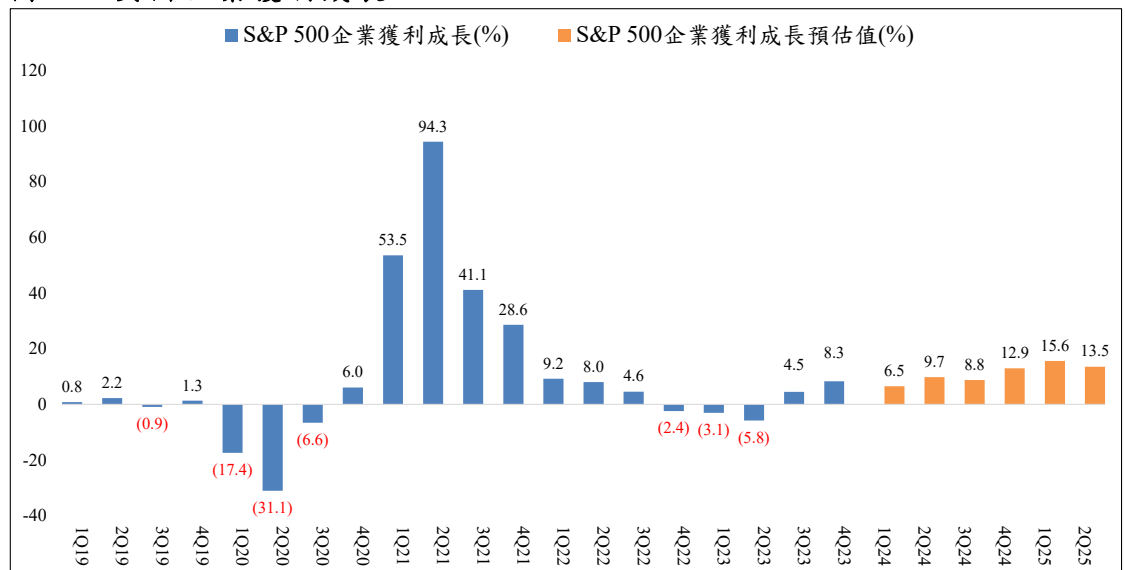
表一、美國分析師預估企業獲利成長(動態調整)

美國分析師預估企業獲利成長(Bloomberg Average)

S&P500 EPS YoY%	2024	2025	2026	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
01/02/2024	10.8	12.3		1.5	6.9	10.9	9.3	17.9	12.9	
01/09/2024	10.8	12.3		1.2	6.8	10.9	9.2	18.0	13.0	
01/16/2024	10.7	12.5		1.1	6.5	10.5	8.9	17.7	13.2	
01/23/2024	10.2	13.3		1.8	6.1	10.3	8.8	16.7	13.3	
01/30/2024	9.6	13.6		2.3	5.2	9.6	8.4	16.5	13.9	
02/14/2024	9.2	13.6		6.6	4.5	9.3	8.5	13.4	14.7	
02/20/2024	9.3	13.6		7.0	4.3	9.1	8.4	13.0	14.7	
03/04/2024	9.7	13.9		7.9	4.3	9.3	8.7	13.0	14.9	
03/21/2024	9.9	14.0		8.2	4.1	9.3	8.8	13.0	15.0	
04/08/2024	9.0	13.3	9.4		3.9	9.5	9.0	13.3	15.5	13.9
04/15/2024	8.6	13.6	9.6		2.0	9.6	9.1	13.4	17.6	13.6
04/22/2024	8.8	13.6	10.3		2.5	9.6	9.1	13.4	17.7	13.3
04/29/2024	9.1	13.4	10.2		4.8	9.6	8.8	12.9	16.0	13.7
05/06/2024	9.6	13.5	10.1		6.5	9.7	8.8	12.9	15.6	13.5

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

圖一、美國企業獲利成長



資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

表二、美國產業獲利成長預估

美國S&P500整體與各產業 EPS and YoY

S&P500 EPS and YoY	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25	FY24*	FY25*	FY26*
預測每股收益(\$)	56.05	59.59	63.66	65.39	64.69	67.86	244.67	277.47	305.31
整體獲利增長	6.5%	9.7%	8.8%	12.9%	15.6%	14.0%	9.6%	13.5%	10.1%
產業分									
非消費必需品	23.9%	9.4%	7.5%	15.2%	18.5%	16.2%	13.1%	16.7%	13.9%
汽車及零件	-20.9%	-12.7%	-1.2%	21.9%	18.1%	6.6%	-5.9%	10.0%	14.0%
耐久財與服飾	12.7%	4.7%	-0.9%	2.6%	9.9%	16.6%	4.1%	12.8%	9.2%
消費必需品	5.0%	0.9%	5.6%	6.5%	5.1%	8.2%	4.5%	7.3%	8.6%
能源	-26.1%	15.7%	1.4%	1.4%	16.2%	8.3%	-3.4%	9.3%	1.8%
金融	10.3%	5.1%	1.1%	9.7%	5.7%	10.2%	6.5%	10.2%	9.9%
房地產	2.3%	-0.6%	2.7%	2.6%	6.5%	6.3%	1.8%	6.0%	7.1%
醫療保健	-25.2%	17.1%	18.1%	24.6%	43.5%	12.4%	7.3%	17.0%	10.5%
工業	6.0%	-1.8%	8.0%	6.0%	16.1%	15.9%	4.4%	14.8%	12.3%
資訊科技	22.6%	15.2%	14.1%	15.4%	18.6%	21.2%	16.6%	17.4%	10.7%
半導體	75.6%	43.7%	32.1%	29.9%	34.0%	36.5%	41.6%	28.9%	8.5%
軟體與服務	18.0%	7.6%	7.8%	10.6%	12.0%	14.8%	10.8%	13.2%	14.3%
硬體與設備	-0.9%	3.3%	6.1%	9.1%	12.4%	13.4%	4.8%	11.0%	9.0%
原材料	-20.9%	-6.3%	10.3%	22.7%	20.6%	14.1%	-0.5%	14.0%	9.8%
通訊服務	42.8%	21.9%	11.9%	17.8%	10.3%	15.5%	22.3%	13.8%	10.5%
公用事業	27.2%	6.9%	8.4%	8.6%	4.5%	9.5%	12.4%	6.8%	6.5%

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

表三、美國財報公佈日期

即將發布財報的S&P500企業

公司	財報公佈日	預估本季EPS	預估下季EPS	預估本年度PE	預估明年度PE
Home depot(美)	2024/5/14	3.63	4.67	22.16	20.80
思科(美)	2024/5/15	0.83	0.85	12.81	12.57
應用材料(美)	2024/5/16	1.98	1.98	24.77	21.33
Walmart(美)	2024/5/16	0.52	0.64	25.19	23.06
Target(美)	2024/5/22	2.03	2.18	16.49	15.09
Nvidia(美)	2024/5/22	5.51	5.97	35.57	29.42
Marvel(美)	2024/5/30	0.24	0.29	47.61	28.40
新惠普(美)	2024/5/30	0.81	0.85	8.22	7.76
Costco(美)	2024/5/31	3.68	5.02	46.26	42.57

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

【經濟數據】

美國核心物價趨勢向下，因租金 YoY 已於 2Q23 反轉，工資增長放緩：

03/2024 美國 CPI 與核心 CPI YoY 均高於市場預期，顯示通膨頑固，預期 Fed 可能維持高利率一段時間，但預期未來核心 CPI 趨勢向下，今年稍晚降息可能性是有的。03/2024 受到能源價格上漲，對 CPI 貢獻由負轉正，提振 CPI YoY。但是 04/2024 能源價格回落有助於 CPI 降溫，且美國聯準會比較關心的是核心 CPI 的走勢，儘管房屋租金會因遞延效應，對物價貢獻最大，惟租金 YoY 已於 2Q23 反轉，加上服務業價格基期墊高，有利未來核心 CPI 下降。整體而言，近期工資增長放緩，而且商品需求僅微弱復甦，預期廠商漲價的可能性較低，服務業價格因基期較高，預期仍呈現趨緩的走勢，均有助未來物價增長幅度減弱。

表四、美國消費者物價

	權重	指數 03/2024	年增率(%)				6個月走勢	貢獻率(%)		
			01/2024	02/2024	03/2024			01/2024	02/2024	03/2024
消費者物價指數	100%	312.3	3.1	3.2	3.5			3.1	3.2	3.5
食品	13.5%	328.0	2.6	2.2	2.2			0.3	0.3	0.3
能源	6.9%	285.0	(4.6)	(1.9)	2.1			(0.3)	(0.1)	0.1
汽油	3.3%	306.5	(6.4)	(3.9)	1.3			(0.2)	(0.1)	0.0
電力	2.5%	278.2	3.8	3.6	5.0			0.1	0.1	0.1
扣除食品與能源	79.6%	317.1	3.9	3.8	3.8					
房屋租金	34.4%	396.2	6.0	5.7	5.7			2.1	2.0	1.9
業者等價租金	25.4%	406.2	6.2	6.0	5.9			1.6	1.5	1.5
非自有房租金	7.5%	415.2	6.1	5.8	5.7			0.5	0.4	0.4
服飾	2.5%	133.6	0.1	(0.0)	0.4			0.0	(0.0)	0.0
運輸服務	5.8%	429.6	9.5	9.9	10.7			0.5	0.6	0.6
新車	4.3%	178.2	0.7	0.4	(0.1)			0.0	0.0	(0.0)
二手車	2.7%	180.9	(3.5)	(1.8)	(2.2)			(0.1)	(0.0)	(0.1)
醫療商品	1.9%	408.9	3.0	2.9	2.5			0.1	0.1	0.0
醫療服務	6.7%	608.5	0.6	1.1	2.1			0.0	0.1	0.1
娛樂商品	2.3%	84.6	(0.6)	(1.3)	(1.9)			(0.0)	(0.0)	(0.0)
娛樂服務	3.1%	149.7	5.3	4.5	4.5			0.2	0.1	0.1
教育	4.9%	122.2	1.3	1.5	1.4			0.1	0.1	0.1

備註：線段紅點為該指數<0

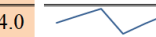


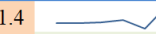




資料來源：美國勞工部，Bloomberg，群益投顧彙整

預期 04/2024 美國零售銷售溫和成長：

展望未來，美國就業市場穩定，有利於消費增長，若未來通膨趨勢向下可望提振購買力，同時，美股創新高所帶來的財富效果，增強美國民眾消費力。

貨幣政策方面，美國整體物價仍處偏高水準，顯示限制性政策似乎仍需要一段時間來達到成效。未來聯準會將根據全部數據、不斷變化的前景和即將出現的風險做出未來的決策，預期 06/2024 FOMC 會議將維持現行利率 5.25%-5.5% 不變。

表五、美國零售銷售報告分項

	權重	金額	月增率(%)			年增率(%)			6個月走勢圖
		03/2024	01/2024	02/2024	03/2024	01/2024	02/2024	03/2024	
零售銷售(10億美元)		709.6	(0.9)	0.9	0.7	0.2	2.1	4.0	
扣除汽車		575.5	(0.6)	0.6	1.1	0.8	2.0	4.3	
耐久財 31%									
汽車及零件 20%		134.1	(2.1)	2.5	(0.7)	(2.2)	2.7	2.8	
建材及園藝用品 7%		40.9	(3.9)	2.3	0.7	(8.3)	(5.5)	(0.6)	
傢具 2%		10.7	0.6	(0.3)	(0.3)	(13.5)	(8.9)	(6.1)	
家用電器 1%		7.6	2.4	1.3	(1.2)	(1.2)	1.2	(0.6)	
非耐久財 69%									
食品飲料 12%		83.0	(0.4)	0.2	0.5	0.9	0.5	1.4	
服飾及配件 4%		26.0	(0.9)	0.2	(1.6)	(0.5)	2.1	1.4	
加油站 9%		54.6	(1.1)	1.6	2.1	(7.1)	(3.7)	(0.7)	
醫療保健 5%		36.2	(1.5)	0.0	0.4	3.9	1.8	2.3	
運動用品 1%		8.4	(0.6)	0.7	(1.8)	(3.7)	(1.6)	(3.9)	
綜合商場 10%		75.2	0.6	0.6	1.1	0.8	1.1	5.7	
一般店面零售 2%		16.1	(0.0)	1.0	2.1	0.0	3.3	6.1	
無店面零售 15%		123.0	0.2	0.2	2.7	8.0	7.0	11.3	
餐飲服務 13%		93.7	(0.9)	0.5	0.4	3.2	6.5	6.5	

備註：線段紅點為該指數<0

資料來源：美國商務部，Bloomberg，群益投顧彙整

群益預估中國 04/2024 累積固定投資 YoY 將攀升，主因是 2024 年地方政府專項債提前發放，有助穩增長，將帶動製造業與基建投資回溫：

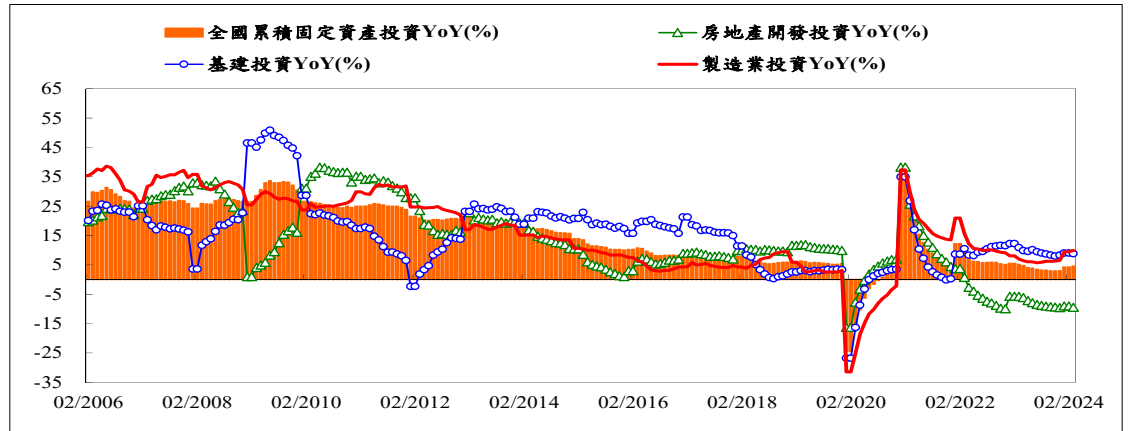
展望後市，群益預估中國 04/2024 累積固定投資 YoY 將攀升，主因是 2024 年地方政府專項債提前發放，有助穩增長，將帶動製造業與基建投資回溫；加上中國 3Q23 以來積極出台一系列支持房市剛性需求政策，包括調降首付款比率，調降房貸利率下限，調降存量房貸利率、實施認房不認貸，二線大城杭州完全鬆綁限購政策，搭配人行降準與調降 5 年期 LPR，有助穩房市，房市投資衰退幅度邊際縮減。

表六、中國固定投資彙總表

單位：(%)	月份					MA	
	03/2024	02/2024	12/2023	11/2023	10/2023	3MA	6MA
固定資產投資累積YoY	4.5	4.2	3.0	2.9	2.9	4.3	3.6
行業別							
製造業(佔比31%)	9.9	9.4	6.5	6.3	6.2	9.6	8.0
房地產(佔比19%)	-9.5	-9.0	-9.6	-9.4	-9.3	-9.2	-9.3
基建投資(佔比25%)	8.8	9.0	8.2	8.0	8.3	8.9	8.5
扣除電力的基建投資	6.5	6.3	5.9	5.8	5.9	6.4	6.1
電力、熱力、燃氣及水生產品供應	29.1	25.3	23.0	24.4	25.0	26.6	25.4
交通運輸、倉儲郵政	7.9	10.9	10.5	10.8	11.1	9.9	10.4
水利管理	13.9	13.7	5.2	5.2	5.7	13.8	9.6
公共設施管理	-2.4	-1.9	-0.8	-2.5	-2.2	-2.1	-2.0
信息傳輸	--	12.9	13.8	14.3	13.3	8.6	11.2
依企業型態							
國有控股(佔比43%)	7.8	7.3	6.4	6.5	6.7	7.5	7.0
民間投資(佔比57%)	0.5	0.4	-0.4	-0.5	-0.5	0.4	0.0
相關指標：							
工業生產累積YoY	6.1	7.0	5.9	5.8	5.9	13.1	9.5

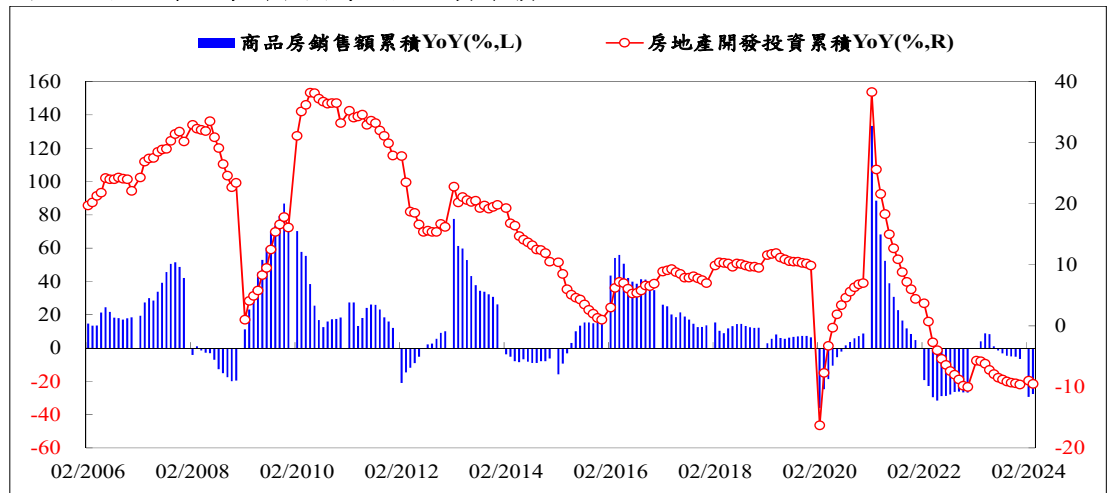
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製表

圖二、中國全國固定資產投資累積 YoY



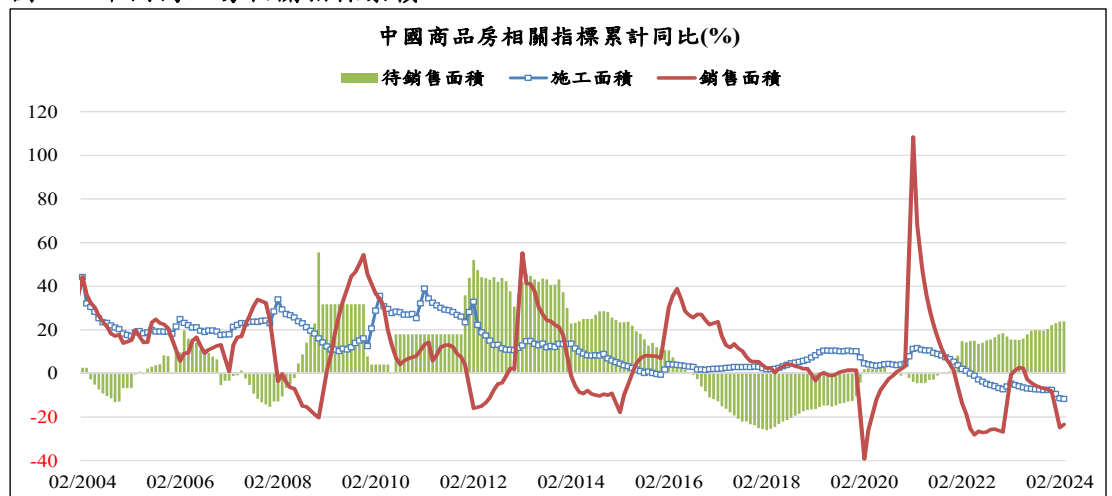
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製圖

圖三、中國商品房銷售與房地產投資累積 YoY



資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製圖

圖四、中國商品房相關指標累積 YoY



資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製圖

群益預估中國 04/2024 零售銷售 YoY 將溫和增長，主因是中國解封需求持續支撐消費：

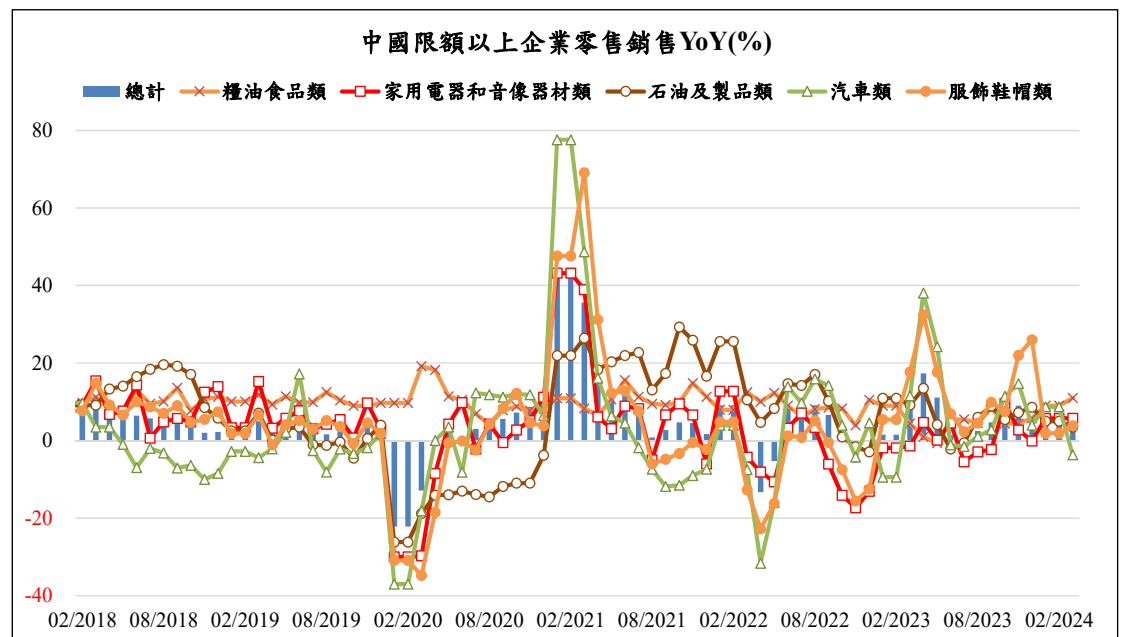
展望後市，群益預估中國 04/2024 零售銷售 YoY 將溫和增長，主因是中國解封需求持續支撐消費，但中國商務部 06/2023 底推出的汽車促銷活動已在 2023 年底到期，預估汽車銷售增速將放緩。

表七、中國社會消費品零售彙總表

	YoY或累積YoY(%)							新 - 舊
	03/2024	02/2024	12/2023	11/2023	10/2023	3MA	6MA	
社會消費品零售YoY	3.1	5.5	7.4	10.1	7.6	4.7	6.5	
社會消費品零售累積YoY	4.7	5.5	7.2	7.2	6.9	5.2	6.2	
依經營所在地								
城鎮	4.6	5.5	7.1	7.1	6.8	5.2	6.1	
鄉村	5.2	5.8	8.0	7.9	7.6	5.6	6.7	
依消費型態								
餐飲收入	10.8	12.5	20.4	19.4	18.5	11.9	15.7	
商品零售	4.0	4.6	5.8	5.9	5.6	4.4	5.1	
規模以上企業商品零售	4.9	6.2	5.5	5.6	5.2	5.8	5.6	
規模以上企業商品零售累積YoY	4.9	6.2	5.5	5.6	5.2	5.8	5.6	
汽車類(佔比28%)	3.8	8.7	5.9	6.2	5.3	7.1	6.4	
石油及製品類(佔比15%)	4.5	5.0	6.6	6.5	6.4	4.8	5.7	
糧油食品類(佔比15%)	9.6	9.0	5.2	5.1	5.2	9.2	7.2	
服飾類(佔比10%)	2.5	1.9	12.9	11.5	10.2	2.1	6.8	
家電類(佔比7%)	5.8	5.7	0.5	0.6	0.3	5.7	3.1	
日用品類(佔比4%)	0.7	-0.7	2.7	3.6	3.6	-0.2	1.5	
藥品類(佔比4%)	3.3	2.0	5.1	8.5	8.7	2.4	4.9	
通訊器材類(佔比4%)	13.2	16.2	7.0	6.6	5.2	15.2	10.7	
辦公用品類(佔比2%)	-8.0	-8.8	-6.1	-5.8	-5.5	-8.5	-7.2	
化妝品類(佔比2%)	3.4	4.0	5.1	4.7	6.2	3.8	4.6	
建築裝潢類(佔比2%)	2.4	2.1	-7.8	-7.8	-7.5	2.2	-2.8	

資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整

圖五、中國限額以上企業零售銷售 YoY



資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整

表八、下週重要數據公布一覽表

發布日期與時間	國家	重要事件	公佈月份	市場預估 中位數	市場預估 平均值	前期
2024/05/14 20:30:00	美國	生產者物價指數(月比)	Apr	0.30	0.30	0.20
2024/05/14 20:30:00	美國	生產者物價指數(年比)	Apr	2.10	2.10	2.10
2024/05/14 20:30:00	美國	核心生產者物價指數(年比)	Apr	2.30	2.30	2.40
2024/05/14 17:00:00	歐元區	ZEW 調查(經濟景氣)	May	--	--	43.90
2024/05/15 20:30:00	美國	消費者物價指數(月比)	Apr	0.30	0.30	0.40
2024/05/15 20:30:00	美國	核心消費者物價指數(月比)	Apr	0.30	0.30	0.40
2024/05/15 20:30:00	美國	消費者物價指數(年比)	Apr	3.40	3.40	3.50
2024/05/15 20:30:00	美國	核心消費者物價指數(年比)	Apr	3.60	3.60	3.80
2024/05/15 17:00:00	歐元區	歐元區工業生產wda(年比)	Mar	--	--	-6.40
2024/05/15 20:30:00	美國	先期零售銷售	Apr	0.40	0.40	0.70
2024/05/15 20:30:00	美國	零售銷售額 不含汽車	Apr	0.20	0.30	1.10
2024/05/15 20:30:00	美國	零售銷售(汽車及加油站除外)	Apr	0.10	0.20	1.00
2024/05/15 20:30:00	美國	紐約州製造業調查指數	May	-10.00	-11.00	-14.30
2024/05/16 12:30:00	日本	工業生產(比前月)	Mar F	--	--	3.80
2024/05/16 12:30:00	日本	工業生產(年比)	Mar F	--	--	-6.70
2024/05/16 20:30:00	美國	費城FED調查指數	May	7.20	7.55	15.50
2024/05/16 20:30:00	美國	營建許可	Apr	1488.00	1479.00	1467.00
2024/05/16 20:30:00	美國	新屋開工	Apr	1438.00	1427.00	1321.00
2024/05/16 21:15:00	美國	工業生產	Apr	0.20	0.16	0.39
2024/05/16 21:15:00	美國	產能利用率	Apr	78.40	78.45	78.41
2024/05/16 07:50:00	日本	實質GDP(季比)	1Q P	-0.40	-0.40	--
2024/05/17 17:00:00	歐元區	歐元區 核心CPI(年比)	Apr F	--	--	2.70
2024/05/17 17:00:00	歐元區	歐元區 CPI(月比)	Apr F	--	--	0.6
2024/05/17 17:00:00	歐元區	歐元區CPI(年比)	Apr F	--	--	2.4
2024/05/17 10:00:00	中國	固定資產投資(不含農戶)年至今(年比)	Apr	4.6	4.7	4.5
2024/05/17 10:00:00	中國	零售銷售年至今(年比)	Apr	4.7	4.7	4.7
2024/05/17 10:00:00	中國	實質工業生產(年比)	Apr	5.4	5.4	4.5

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應瞭解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。