

下週(09/23/2024~09/27/2024)市場聚焦經濟數據：

- (1) 美國企業財報：市場預估 3Q24 標普 500 整體企業獲利 YoY+5.1%，之後逐季震盪走高。
- (2) 經濟數據：將公佈美國 PCE，預期溫和增長；歐元區 PMI 仍處於混沌震盪格局；台灣外銷接單，預期持續成長。

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】

10/11/2024 開始，美國 3Q24 重量級企業財報密集公佈，市場預估標普 500 整體企業獲利 YoY+5.1%，之後逐季震盪走高：

美國 3Q24 重量級企業財報密集公佈，預期 3Q24 美股企業利潤成長 5.1%，隨後逐季走揚，主要在於分析師預期企業去化庫存的調整結束，終端售價跌幅有限，此外，Fed 降息刺激消費與投資，同時在所得與財富效果支撐下，終端需求溫和擴張。但目前就業市場降溫，預期民間消費減緩，可能分析師會對未來獲利成長做下修的動作。

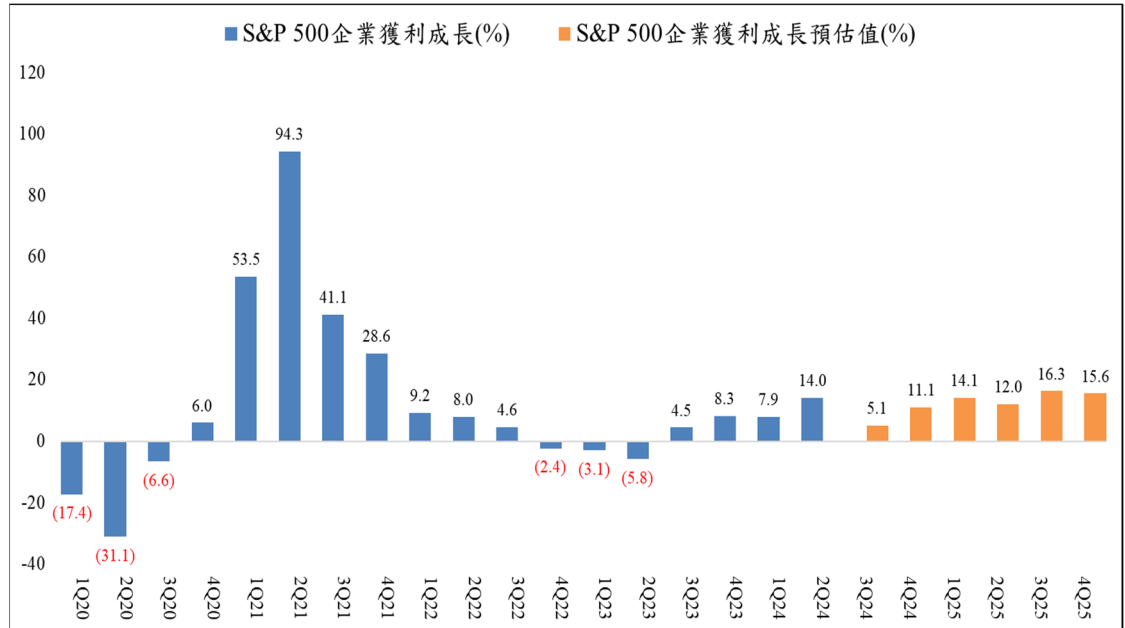
表一、美國分析師預估企業獲利成長(動態調整)

美國分析師預估企業獲利成長(Bloomberg Average)

S&P500 EPS YoY%	2024	2025	2026	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
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		
05/13/2024	9.5	13.7	10.2	7.1	9.3	8.6	12.8	15.1	14.4		
05/20/2024	9.4	13.8	10.6	7.3	9.1	8.4	12.7	14.8	14.5		
06/10/2024	9.5	13.9	11.4	7.8	8.9	8.3	12.8	14.5	14.7		
06/17/2024	9.6	14.0	11.3	7.9	8.9	8.4	12.9	14.7	14.9		
06/24/2024	9.6	14.2	11.0		8.9	8.4	13.0	14.8	15.0	13.8	
07/01/2024	9.6	14.1	11.5		9.0	8.3	12.8	14.5	14.9	13.8	
07/08/2024	9.5	14.3	11.4		8.8	8.2	12.8	14.7	15.3	14.0	
07/15/2024	9.5	14.0	11.5		9.3	7.9	12.6	14.4	14.6	14.2	
07/22/2024	9.5	14.1	11.9		9.9	7.4	12.4	14.4	14.0	14.6	
07/29/2024	9.6	14.1	11.9		11.3	6.8	12.1	14.1	13.3	15.0	
08/05/2024	9.4	14.2	11.6		12.3	6.1	11.2	13.8	12.6	15.5	
08/12/2024	9.6	14.1	11.8		13.3	5.8	11.4	14.1	12.0	15.5	
08/19/2024	9.5	14.2	11.8		13.4	5.5	11.2	14.1	11.9	15.8	
09/02/2024	9.6	14.5	11.6		14.0	5.3	11.0	14.3	12.0	16.2	
09/09/2024	9.5	14.5	11.9		14.0	5.1	10.9	14.2	12.0	16.3	
09/16/2024	9.5	14.5	11.9			5.1	11.1	14.1	12.0	16.3	15.55

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

圖一、美國企業獲利增長%



資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整

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	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	CY24*	CY25*	CY26*
預測每股收益(\$)	61.52	64.30	64.68	68.94	71.57	74.32	244.01	279.48	312.15
整體獲利增長	5.1%	11.1%	14.1%	12.0%	16.3%	15.6%	9.5%	14.5%	11.9%
產業分									
非消費必需品	3.3%	11.5%	15.9%	10.8%	15.3%	16.6%	13.0%	14.6%	12.6%
汽車及零件	-1.2%	19.1%	13.9%	18.7%	13.5%	14.3%	-3.7%	11.4%	11.9%
耐久財與服飾	-12.4%	-4.6%	4.3%	1.9%	16.8%	12.7%	3.0%	8.0%	9.7%
消費必需品	0.7%	3.2%	2.9%	7.1%	8.4%	8.9%	4.0%	6.1%	7.6%
能源	-16.0%	-7.9%	7.3%	14.6%	22.4%	14.9%	-11.7%	12.9%	6.3%
金融	0.5%	9.2%	4.0%	1.7%	12.6%	14.5%	11.5%	7.0%	11.2%
房地產	2.1%	3.6%	1.4%	2.7%	7.8%	6.8%	4.5%	4.3%	6.3%
醫療保健	11.6%	21.2%	44.4%	14.8%	15.2%	14.6%	14.5%	10.9%	10.3%
工業	-1.3%	1.0%	14.9%	10.6%	18.0%	15.1%	4.5%	10.9%	13.6%
資訊科技	15.4%	16.2%	18.9%	22.6%	22.4%	20.0%	24.3%	15.9%	16.5%
半導體	36.2%	32.6%	35.9%	41.8%	40.8%	37.9%	59.9%	28.9%	22.9%
軟體與服務	6.5%	9.5%	10.1%	13.9%	13.8%	13.6%	14.1%	10.1%	14.3%
硬體與設備	8.1%	10.4%	13.1%	13.1%	12.5%	10.1%	9.9%	8.8%	11.2%
原材料	-1.0%	14.4%	15.2%	11.3%	19.9%	16.6%	-1.0%	11.7%	7.7%
通訊服務	12.1%	18.7%	9.2%	15.6%	14.8%	15.6%	25.3%	11.4%	11.3%
公用事業	5.8%	9.2%	4.8%	4.8%	14.1%	8.3%	16.9%	7.0%	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
Costco(美)	2024/9/26	5.07	3.85	54.09	49.47
摩根大通銀行(美)	2024/10/11	4.03	3.78	12.05	12.39
富國銀行(美)	2024/10/11	1.27	1.26	10.56	9.82
聯合健康集團(美)	2024/10/14	7.03	6.90	21.55	19.19
貝萊德(美)	2024/10/14	10.21	11.01	20.82	18.69
美國銀行(美)	2024/10/15	0.80	0.83	11.85	10.57
易利信(美)	2024/10/15	1.19	2.55	16.97	12.81
花旗銀行(美)	2024/10/15	1.36	1.23	10.26	8.26
高盛(美)	2024/10/15	8.55	8.19	12.99	11.51
摩根士坦利(美)	2024/10/16	1.63	1.53	13.77	12.63
諾基亞(美)	2024/10/17	0.06	0.14	11.41	12.14
Netflix(美)	2024/10/18	5.16	3.89	34.59	28.98
特斯拉(美)	2024/10/18	0.61	0.67	91.90	67.03
Verizon(美)	2024/10/22	1.18	1.10	8.99	8.79
AT&T(美)	2024/10/23	0.57	0.51	9.54	9.22
美國NUCOR(美)	2024/10/23	1.92	1.76	14.08	12.64
IBM(美)	2024/10/23	2.21	3.74	19.78	18.91
德州儀器(美)	2024/10/24	1.40	1.38	37.85	30.60
Google(美)	2024/10/24	1.96	2.18	19.34	17.28
微軟(美)	2024/10/24	3.11	3.25	30.44	26.24
康寧(美)	2024/10/24	0.53	0.53	21.24	17.83

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表



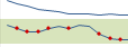
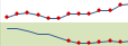

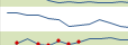












【經濟數據】

服務業基期墊高、工資增長放緩，預期美國 PCE 趨勢向下：

- (1) 根據克里夫蘭聯邦儲備銀行 09/17/2024 公布的通膨預測數據，08/2024 美國 PCE 價格指數年增率、核心 PCE 價格指數年增率分別為 2.33%、2.71%，09/2024 分別為 2.07%、2.66%。近期物價上下波動，因通膨粘性，但預期核心 PCE 趨勢向下，實質利率上漲，有利未來降息空間。
- (2) 整體而言，美國核心 PCE 頑強，主要在於服務業售價具有僵固性，尤其是租金 YoY 下滑速度很慢，對物價有所支撐，但預期近期工資增長趨勢放緩，而且商品需求仍低迷，價格持續下跌，廠商調漲價格機率不大，均有助未來物價增長減弱。
- (3) FedWatch 顯示，目前市場預期 2024 年內降息幅度約在 4~5 碼。

表四、美國 PCE

美國個人支出物價(PCE)

	權重	指數 2024/7/31	月增率(%)			年增率(%)			一年走勢
			05/2024	06/2024	07/2024	05/2024	06/2024	07/2024	
個人支出物價(PCE)		123.4	0.0	0.1	0.2	2.6	2.5	2.5	
扣除食品與能源	88.9	122.5	0.1	0.2	0.2	2.6	2.6	2.6	
商品與勞務									
商品	32.1	327.8	0.2	0.2	0.1	2.2	2.2	2.1	
汽車及零件	3.6	123.8	0.1	(0.6)	(0.7)	(3.1)	(3.6)	(3.7)	
家用電器	1.2	114.5	(0.7)	1.1	0.4	(5.2)	(3.1)	(2.2)	
住宅及園藝	2.4	123.4	0.1	(1.0)	0.3	(1.3)	(1.7)	(1.2)	
休閒娛樂	3.1	85.9	(1.6)	0.0	0.1	(3.2)	(2.4)	(1.1)	
食品飲料	7.2	126.8	0.1	0.1	0.2	1.2	1.4	1.4	
服裝及鞋類	3.0	104.0	(0.3)	(0.3)	(0.3)	0.8	0.2	(0.1)	
汽油相關產品	2.3	141.3	(3.4)	(3.5)	0.1	4.8	0.3	0.2	
服務	67.9	127.8	0.2	0.2	0.2	3.9	3.8	3.7	
房屋及公用事業	17.9	134.9	0.4	0.2	0.4	5.4	5.2	5.2	
房屋		135.4	0.4	0.3	0.4	5.5	5.3	5.3	
醫療保健	16.6	117.7	0.4	0.1	(0.0)	2.7	2.8	2.4	
交通運輸服務	3.1	130.4	(0.5)	(0.6)	(0.1)	2.8	2.5	1.4	
休閒娛樂服務	3.9	126.2	(0.3)	(0.1)	0.8	4.0	3.4	3.5	
餐飲服務及住宿	6.7	133.8	0.2	0.1	0.2	2.9	3.0	3.0	
金融服務與保險	7.5	133.4	(0.1)	0.2	0.5	5.8	5.4	5.5	

備註：一年走勢線段紅點為該數字<0

資料來源：美國勞工部，Bloomberg，群益投顧彙整

表五、美國 PCE 預估

INFLATION, YEAR-OVER-YEAR PERCENT CHANGE

Month	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	Updated
September 2024	2.27	3.11	2.07	2.66	09/17
August 2024			2.33	2.77	09/17

資料來源：FEDERAL RESERVE BANK OF CLEVELAND，群益投顧彙整

群益預估歐元區 09/2024 製造業 PMI 仍可能持續低於 50 榮枯線，但是略微回升，而服務業仍高於 50 榮枯線，但微幅下滑：

歐元區與德國、法國製造業 PMI 持續低迷，然而德國製造業訂單出現回升的跡象，且歐元區境內需求回溫，但是由於中國需求持續疲弱以及全球景氣展望不明，歐洲製造業仍處於收縮區間，只是有望逐步回升。同時間，由於巴黎奧運與傳統夏季旅遊旺季結束，服務業需求出現下滑，回歸正常需求樣態，再加上 9 月本來就不是歐洲消費旺季，因此服務業 PMI 可能出現微幅下滑，但是仍有機會維持擴張區間的表現。

表六、歐元區製造業 PMI

	GDP 佔比	指數							MA	
		08/2024	07/2024	06/2024	05/2024	04/2024	03/2024	02/2024	6MA	12MA
歐元區製造業PMI指數		45.8	45.8	45.8	47.3	45.7	46.1	46.5	46.1	45.4
分項	76%									
德國	29%	42.4	43.2	43.5	45.4	42.5	41.9	42.5	43.2	42.8
法國	21%	43.9	44.0	45.4	46.4	45.3	46.2	47.1	45.2	44.5
義大利	16%	49.4	47.4	45.7	45.6	47.3	50.4	48.7	47.6	47.0
西班牙	10%	50.5	51.0	52.3	54.0	52.2	51.4	51.5	51.9	49.8

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

表七、歐元區服務業 PMI

	GDP 佔比	指數							MA	
		08/2024	07/2024	06/2024	05/2024	04/2024	03/2024	02/2024	6MA	12MA
歐元區服務業PMI指數		52.9	51.9	52.8	53.2	53.3	51.5	50.2	52.6	50.7
分項	76%									
德國	29%	51.2	52.5	53.1	54.2	53.2	50.1	48.3	52.4	50.6
法國	21%	55.0	50.1	49.6	49.3	51.3	48.3	48.4	50.6	48.2
義大利	16%	51.4	51.7	53.7	54.2	54.3	54.6	52.2	53.3	51.7
西班牙	10%	54.6	53.9	56.8	56.9	56.2	56.1	54.7	55.8	53.8

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

表八、歐元區綜合 PMI

	GDP 佔比	指數							MA	
		08/2024	07/2024	06/2024	05/2024	04/2024	03/2024	02/2024	6MA	12MA
歐元區綜合PMI指數		51.0	50.2	50.9	52.2	51.7	50.3	49.2	51.1	49.4
分項	76%									
德國	29%	48.4	49.1	50.4	52.4	50.6	47.7	46.3	49.8	48.3
法國	21%	53.1	49.1	48.8	48.9	50.5	48.3	48.1	49.8	47.5
義大利	16%	50.8	50.3	51.3	52.3	52.6	53.5	51.1	51.8	50.5
西班牙	10%	53.5	53.4	55.8	56.6	55.7	55.3	53.9	55.1	53.0

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

預期 08/2024 台灣外銷訂單持續增長：

據外銷訂單受查廠商對 08/2024 接單看法趨向樂觀，主要在於部分廠商積極回補庫存，加上終端需求溫和成長支撐訂單不墜。預期接單將較 07/2024 增加之廠商家數占 17.5%，持平者占 60.6%，而減少者占 22.0%，按家數計算之動向指數為 47.8；按接單金額計算之動向指數則為 52.0，預期 8 月份整體外銷訂單金額將較 7 月份增加。

表九、台灣外銷廠商對 08/2024 接單看法

貨品類別	以家數計				以訂單金額計			
		增加	持平	減少		增加	持平	減少
總計	47.8	17.5	60.6	22.0	52.0	16.0	71.9	12.1
資訊通信	54.2	16.9	74.7	8.5	52.7	17.8	69.8	12.4
電子產品	52.6	18.3	68.5	13.2	52.2	14.7	75.1	10.3
光學器材	46.6	13.6	66.1	20.3	48.9	6.6	84.5	8.9
基本金屬	44.3	13.9	60.7	25.4	47.1	11.6	70.9	17.5
機械	44.7	16.8	55.8	27.4	44.7	9.6	70.2	20.2
塑橡膠製品	51.8	22.5	58.5	19.0	48.6	23.1	51.1	25.8
化學品	45.9	16.5	58.8	24.7	48.5	16.5	63.9	19.6

說明：以家數(接單金額)計之動向指數=預期增加家數(接單金額)之比率+0.5*預期持平家數(接單金額)之比率。
動向指數介於0與100之間，小於50代表預期下滑，50代表中性持平，大於50代表預期成長。

資料來源：台灣經濟部，群益投顧彙整

表十、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
2024/09/23 16:00:00	歐元區	採購經理人指數-製造業	Sep P	--	--	45.80
2024/09/23 16:00:00	歐元區	PMI Composite	Sep P	--	--	51.00
2024/09/23 16:00:00	歐元區	採購經理人指數-服務業	Sep P	--	--	52.90
2024/09/23 16:00:00	台灣	失業率 經季調	Aug	--	--	3.34
2024/09/24 16:00:00	台灣	外銷訂單(年比)	Aug	--	--	4.82
2024/09/24 16:20:00	台灣	貨幣供給M1B(年比)	Aug	--	--	5.22
2024/09/24 16:20:00	台灣	貨幣供給M2(年比)	Aug	--	--	6.20
2024/09/24 22:00:00	美國	消費者信心指數	Sep	102.65	102.70	103.30
2024/09/24 21:00:00	美國	標普/CS 20城市房價經季調(月比%)	Jul	--	--	0.42
2024/09/24 21:00:00	美國	標普/CS綜合20房價指數(年比)	Jul	--	--	6.47
2024/09/24 12:30:00	澳洲	澳洲 RBA 現金利率	Sep 24	--	--	4.35
2024/09/25 22:00:00	美國	新屋銷售	Aug	697.50	697.33	739.00
2024/09/25 16:00:00	台灣	實質工業生產(年比)	Aug	--	--	12.30
2024/09/26 20:30:00	美國	耐久財訂單	Aug P	-2.90	-2.80	9.80
2024/09/26 20:30:00	美國	耐久財(運輸除外)	Aug P	--	--	-0.20
2024/09/26 20:30:00	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	Aug P	--	--	-0.10
2024/09/26 20:30:00	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	Aug P	--	--	-0.30
2024/09/26 20:30:00	美國	國內生產毛額(年化季比)	2Q T	2.80	2.90	2.80
2024/09/26 20:30:00	美國	個人消費	2Q T	--	--	2.30
2024/09/26 22:00:00	美國	成屋待完成銷售(月比)	Aug	--	--	-5.52
2024/09/26 22:00:00	美國	成屋待完成銷售年比	Aug	--	--	-4.6
2024/09/27 17:00:00	歐元區	歐元區服務業信心	Sep	--	--	6.3
2024/09/27 17:00:00	歐元區	歐元區經濟信心指標	Sep	--	--	96.6
2024/09/27 17:00:00	歐元區	歐元區產業信心指標	Sep	--	--	-9.7
2024/09/27 20:30:00	美國	個人消費支出平減指數(月比)	Aug	0.1	0.1	0.2
2024/09/27 20:30:00	美國	個人消費支出平減指數(年比)	Aug	2.3	2.3	2.5
2024/09/27 20:30:00	美國	個人消費支出核心指數(月比)	Aug	0.18	0.17	0.16
2024/09/27 20:30:00	美國	個人支出	Aug	0.3	0.3	0.50
2024/09/27 20:30:00	美國	個人消費支出核心指數(年比)	Aug	2.7	2.698333	2.62
2024/09/27 20:30:00	美國	個人所得	Aug	0.4	0.4	0.30
2024/09/27 16:00:00	台灣	景氣對策信號	Aug	--	--	35.00

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。