



美股財報 Preview

標普500指數4Q24獲利佔年增7.1%，穩定增長

元大投顧 研究中心 總經組

2025/1/16

摘要

- 4Q24 Preview：估標普500指數4Q24獲利年增7.1%，估通訊服務年增2成最高。
- 產業與個股焦點
 - 《通訊服務》Q4獲利估年增21.7%，由Alphabet和Meta貢獻。
 - 《資訊科技》Q4獲利估年增16.3%，主要由半導體帶動；應用軟體中AppLovin估獲利157%年增最強。
 - 《非核心消費》Q4獲利估年增8.1%，主要由Amazon貢獻。
 - 《金融》Q4獲利估年增7.8%，估銀行獲利年增動能超過30%。
 - 《醫療保健》Q4獲利估年增12.7%，由製藥業帶動。
 - 《工業》Q4獲利估年減4.9%，受波音獲利低迷拖累。
- 1Q25展望：邁入川普2.0不確定因素升溫，預期Q1進入評價調整期。

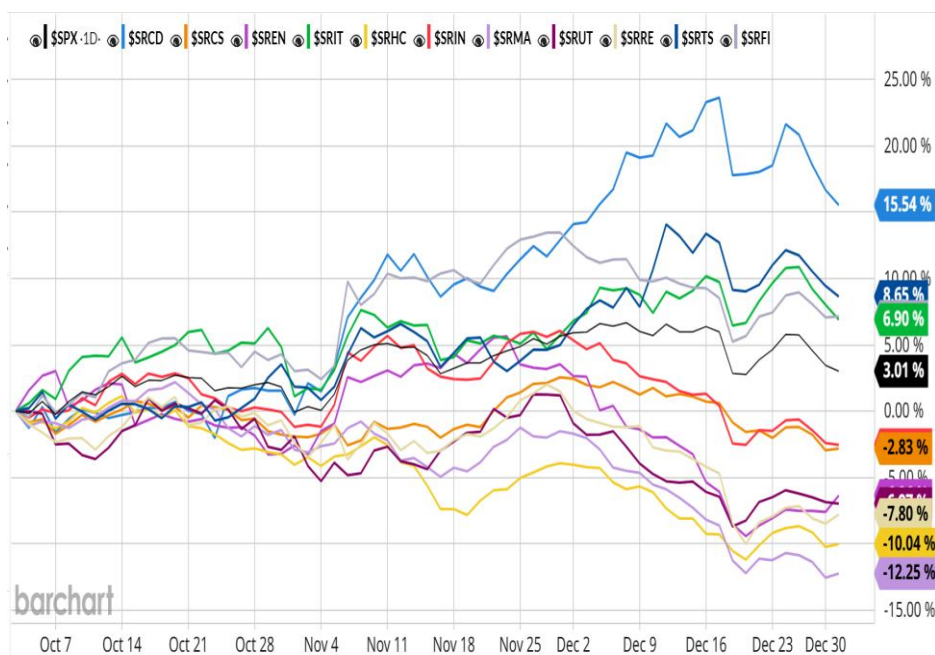
4Q24 Nasdaq 上漲6.17%，費半下跌3.73%

- 4Q24以Nasdaq上漲6.17%表現最佳，費半下跌3.73%表現最差。
- 4Q24以非核心消費/通訊服務/金融/資訊科技漲幅分別為15.45%/8.65%/6.9%/4.67%為正報酬，原物料/醫療保健/REITs/公用事業分別-12.25%/-10.04%/-7.8%/-6.17%，下跌幅度超過5%。

名稱	4Q24漲跌(%)	2024漲跌(%)
道瓊指數	0.51	12.88
S&P 500指數	2.07	23.31
NASDAQ指數	6.17	28.64
費城半導體指數	-3.73	19.27
美國羅素2000指數	0.01	10.02

4Q24最佳五檔		2024年最佳五檔	
Applovin	148.1%	Applovin	712.6%
Palantir	103.3%	MicroStrategy	358.5%
MicroStrategy	71.8%	Palantir	340.5%
United Airlines	70.2%	Cooper	288.7%
Tesla	54.4%	Vistra	257.9%
4Q24最差五檔		2024年最差五檔	
Celanese	-49.1%	Walgreens Boots	-64.3%
Enphase Energy	-39.2%	Intel	-60.1%
Moderna	-37.8%	Moderna	-58.2%
Monolithic Power	-36.0%	Celanese	-55.5%
AES	-35.8%	Estee Lauder	-48.7%

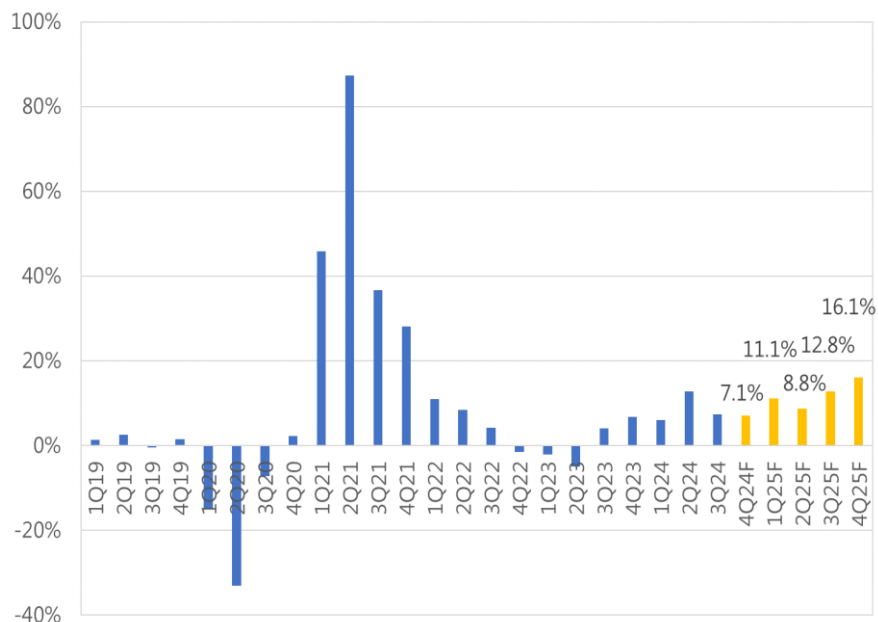
漲跌幅最佳/最差10檔



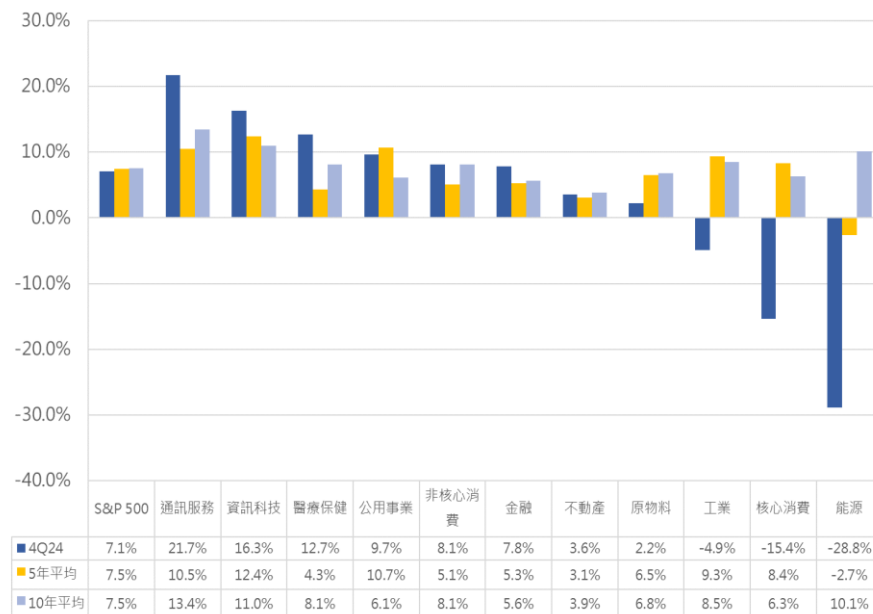
估標普500指數4Q24獲利年增7.1%，估通訊服務年增2成最高

- 估標普500指數4Q24每股獲利年增7.1%，低於五年和10年平均之年增7.5%。
- 估4Q24獲利年增動能以通訊服務(YoY+21.7%)、資訊科技(YoY+16.3%)和醫療保健(YoY+12.7%)增長動能最強，優於5年和10年平均幅度；能源、核心消費和工業分別YoY-28.8%/-15.4%/-4.9%，年衰退，低於5年和10年平均年增幅度。

估標普500指數4Q24獲利年增7.1%



通訊服務和資訊科技分別年增21.7%和16.3%，主要動能



《通訊服務》Q4獲利估年增21.7%，由Alphabet和Meta貢獻

- Alphabet市場估Google Cloud營業額121.5億美元，年增32%，營業利益20億美元，年增132%。
- Meta 1月29日公布財報，積極建置Llama 3.2和資料中心，關注今年資本支出轉換成營收動能。(近期宣布裁員5%)
- Netflix (1月21日公布財報) 估4Q24獲利年增98%，因前一年同期提列較高內容費用，使得比較基期較低；競爭對手積極複製Netflix營運模式，如：原創戲劇、運動賽事直播、實境節目等，且2025年不再公布訂閱用戶數，轉向廣告收益，實難推測貢獻程度，建議觀望。

次產業	個股	公司名稱	營收 YoY		EPS		EPS YoY		EPS		2025F EPS YoY	PER
			4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	2024F	2025F		
互動媒體	GOOGL	Alphabet	12%	14%	2.12	2.04	29%	8%	8.23	9.22	12%	20.9
	META	Meta Platforms	17%	15%	6.75	5.49	27%	16%	22.72	25.45	12%	23.8
串流媒體	NFLX	Netflix	15%	12%	4.17	6.04	98%	14%	19.73	23.77	20%	35.4
	DIS*	Disney	5%	5%	1.43	1.27	17%	5%	5.38	6.14	14%	17.6
	WBD	Warner Bros. Discovery	0%	1%	0.02	-0.07	--	--	-4.41	0.01	--	984.0
電信服務	T*	AT&T	0%	1%	0.50	0.53	-8%	-4%	2.20	2.16	-2%	10.0
	VZ	Verizon	1%	2%	1.10	1.16	2%	1%	4.58	4.70	3%	8.1
	TMUS	T-Mobile	4%	5%	2.29	2.48	37%	24%	9.40	10.68	14%	20.0



《資訊科技》Q4獲利估年增16.3%，主要由半導體帶動

- 受惠生成式AI晶片需求，營運動能指標為Nvidia(估營收和EPS年增超過60%)，其次，則為ASIC指標的Broadcom(估營收和EPS年增超過20%)。
- Apple將於1月30日公布財報，估獲利年增8%，超過營收年增4%，主要來自Services(服務)年增13%-15%貢獻；關注Apple Intelligence後續效益。
- Corning(GLW)將於1月29日公布財報，估獲利年增44%，主要來自TFT獲利穩定貢獻，光通訊加速增長，值得關注。

次產業	代碼	個股	營收 YoY		EPS		EPS YoY		EPS		2025F EPS YoY	PER
			4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	2024F	2025F		
半導體和設備	NVDA	Nvidia	73%	62%	0.84	0.91	62%	50%	2.94	4.41	50%	30.2
	AMD	AMD	22%	30%	0.73	0.61	24%	42%	3.32	5.07	51%	23.4
	AVGO*	Broadcom	22%	17%	1.51	1.50	37%	36%	6.33	7.66	21%	29.4
	AMAT*	應用材料	7%	9%	2.28	2.31	7%	11%	9.37	10.46	12%	16.3
	QCOM*	Qualcomm	10%	10%	2.96	2.68	8%	10%	11.16	12.18	9%	12.9
	ARM*	ARM	15%	32%	0.35	0.52	13%	44%	1.56	2.06	32%	66.5
電子設備 儀器	APH	Amphenol	22%	21%	0.51	0.50	21%	14%	1.87	2.25	20%	30.4
	GLW*	Corning	25%	20%	0.56	0.49	44%	29%	1.95	2.31	18%	20.2
技術硬體 存儲和周邊	AAPL	Apple	4%	7%	2.35	1.69	8%	10%	7.36	8.10	10%	28.9
	DELL	Dell	10%	7%	2.04	1.22	50%	-23%	6.09	7.35	20%	15.0
	HPQ	HP	-3%	-1%	0.67	0.79	-26%	27%	3.33	3.36	1%	9.7
通訊設備	CSCO	Cisco	8%	9%	0.67	0.67	3%	46%	2.83	3.04	7%	19.3
	ANET	Arista	23%	21%	0.55	0.54	14%	9%	2.14	2.36	10%	47.7
IT服務	IBM	IBM	1%	1%	3.77	1.63	6%	-5%	10.23	10.76	5%	20.2
	ACN	Accenture	3%	9%	2.82	3.31	-9%	26%	12.75	13.89	9%	25.1

《資訊科技》應用軟體AppLovin估獲利年增157%最強

- **AppLovin** 獲利估年增157%，受惠於軟體平台AXON協助客戶在廣告業務精準投放所賜，1Q25可望延續高度增長動能。
- **資安軟體 CrowdStrike**因2024年7月全球大當機事件，使新客戶和現有客戶銷售周期拉長，且對客戶承諾維護作業，費用增加、獲利恐將連2季衰退，估2025年獲利也將呈現衰退。
- **Agent AI**逐漸發酵，對於Salesforce、ServiceNow、Workday業績可望穩定增長。
- 具特色的Palantir，企業用戶加持，RPO(在手合約)增長快速，成長動能可期，惟PER較高。

次產業	個股	公司名稱	營收 YoY		EPS		EPS YoY		EPS		2025F EPS YoY	PER
			4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	2024F	2025F		
軟體服務	MSFT	Microsoft	11%	13%	3.14	3.21	7%	9%	13.08	15.15	16%	27.5
	ORCL	Oracle	8%	11%	1.49	1.78	6%	9%	6.15	7.04	14%	21.9
	CRM	Salesforce	8%	9%	1.61	1.67	9%	7%	6.22	7.27	17%	43.9
	NOW	ServiceNow	22%	20%	1.92	2.08	34%	25%	6.81	9.03	33%	112.4
資安軟體	PANW	Palo Alto Networks	13%	14%	0.49	0.46	-1%	-7%	2.35	2.59	10%	64.8
	CRWD*	CrowdStrike	22%	20%	0.85	0.96	-11%	-3%	3.77	2.60	-31%	131.3
	FTNT	Fortinet	13%	13%	0.54	0.47	32%	19%	2.10	2.19	4%	42.9
應用軟體	PLTR	Palantir	28%	27%	0.05	0.06	25%	50%	0.21	0.31	48%	209.6
	APP	AppLovin	32%	24%	1.26	1.33	157%	99%	4.08	6.07	49%	52.0
	WDAY	Workday	13%	12%	0.53	0.66	-15%	65%	2.06	3.41	66%	72.1
	INTU	Intuit	13%	12%	2.57	11.50	106%	37%	19.28	22.08	15%	27.8

《非核心消費》Q4獲利估年增8.1%，主要由Amazon貢獻

- **Amazon** 獲利可望年增4成，因年底假期銷售旺季及AWS穩定營運，市場估AWS營業額288.14億美元，年增19%。
- **Tesla** Q4和2024年電動車交付量低於預期，儲能出貨量年增244%；3Q24營益率10.8%已觸底回升。1月29日公布財報，關注儲能，及未來FSD、人形機器人和AI助手Grok展望。
- **GM(通用)**面臨激烈競爭，裁員降低成本，1月28日公布財報**預估獲利持平~小幅衰退**。
- **Booking** 估獲利年增467%，因前一年同期受西班牙反壟斷罰款影響，如還原此罰款，則獲利年增57%。

次產業	個股	公司名稱	營收 YoY		EPS		EPS YoY		EPS		2025F EPS YoY	PER
			4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	2024F	2025F		
零售銷售	AMZN	Amazon	10%	11%	1.46	1.39	47%	41%	5.15	6.28	22%	34.8
	HD	Home Depot	12%	8%	2.97	3.65	5%	0%	14.95	16.08	8%	24.2
汽車	TSLA	Tesla	9%	21%	0.75	0.70	5%	55%	2.42	3.24	34%	124.5
	GM	General Motor	0%	2%	1.62	2.58	1%	-5%	10.03	10.33	3%	4.8
	F*	Ford	-6%	-6%	0.32	0.41	19%	-11%	1.76	1.64	-7%	5.9
休閒旅遊	BKNG	Booking	8%	7%	35.59	20.12	467%	-10%	177.31	204.27	15%	23.3
	RCL	皇家加勒比	13%	8%	1.49	2.36	41%	754%	11.68	14.38	23%	15.8
	HLT	Hilton	5%	7%	1.67	1.64	-1%	7%	7.05	7.99	13%	30.2
餐飲	MCD	McDonald's	1%	-1%	2.86	2.77	3%	4%	11.55	12.52	8%	22.7
紡織、服飾	NKE	Nike	-17%	-10%	0.33	0.33	-57%	-67%	2.20	2.58	17%	27.9

《金融》Q4獲利估年增7.8%，估銀行獲利年增動能超過30%

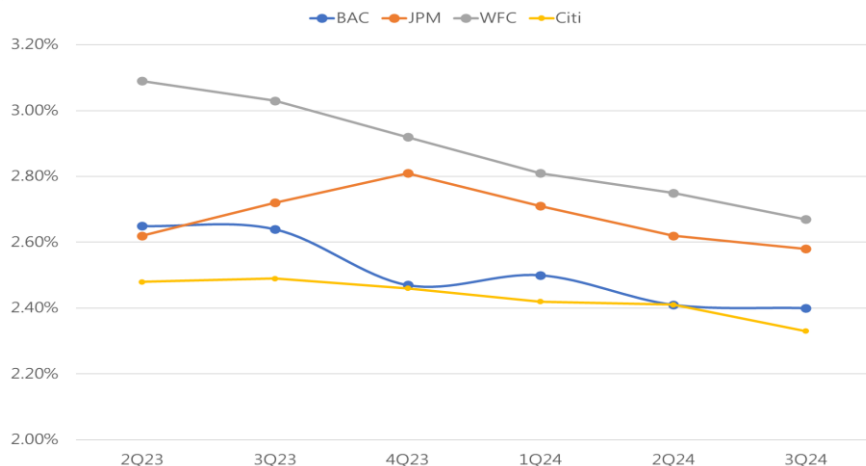
- 估銀行業Q4獲利年增超過30%，因前一年同期提列DIF(特別評估費用0.125%)影響，若扣除銀行獲利約11%-12%間。

次產業	個股	公司名稱	營收YoY		EPS		EPS YoY		EPS		2025F EPS YoY	PER
			4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	2024F	2025F		
銀行	JPM	JPMorgan Chase	5%	2%	4.09	4.30	35%	-3%	19.09	17.27	-10%	14.1
	BAC*	Bank of America	10%	4%	0.77	0.86	10%	4%	3.19	3.71	16%	12.1
	WFC	Wells Fargo	1%	-1%	1.34	1.19	56%	-1%	5.28	5.62	6%	12.5
	C*	Citigroup	12%	0%	1.22	1.86	45%	18%	5.90	7.34	25%	9.9
資本市場	MS	Morgan Stanley	17%	8%	1.70	2.21	50%	9%	7.43	8.22	11%	15.1
	GS	Goldman Sachs	9%	4%	8.22	12.28	49%	6%	37.10	43.40	17%	13.0
	BLK	BlackRock	21%	17%	11.22	10.64	23%	2%	42.52	45.29	7%	21.1
消費金融	V	Visa	8%	9%	2.63	2.65	13%	10%	11.08	12.53	13%	24.5
	MA	Mastercard	13%	13%	3.69	3.67	16%	11%	14.17	16.27	15%	31.0
	AXP	American Express	9%	8%	3.02	3.63	16%	9%	14.00	15.30	9%	19.4
	PYPL	PayPal	3%	4%	1.08	1.14	-5%	4%	4.58	4.86	6%	17.3
金融服務	APO*	Apollo Global Management	-60%	-36%	1.96	2.01	3%	-31%	7.12	8.49	19%	18.2

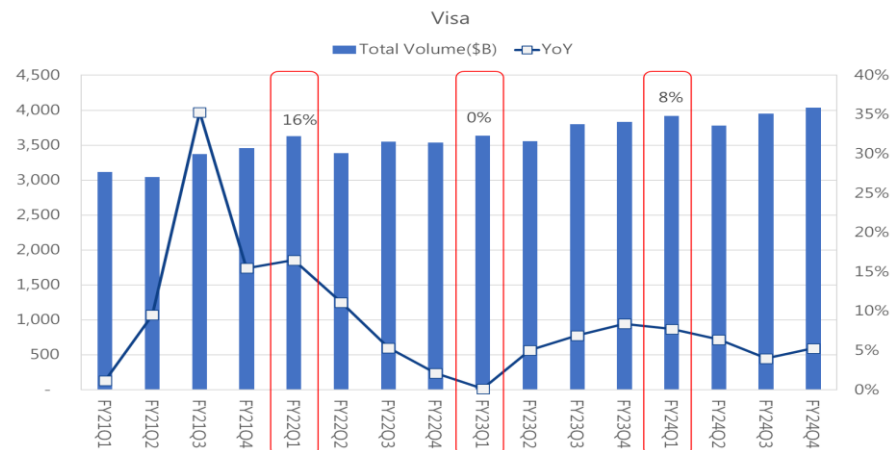


《金融》NIM可望止跌，金融市場活絡，相關收益提升

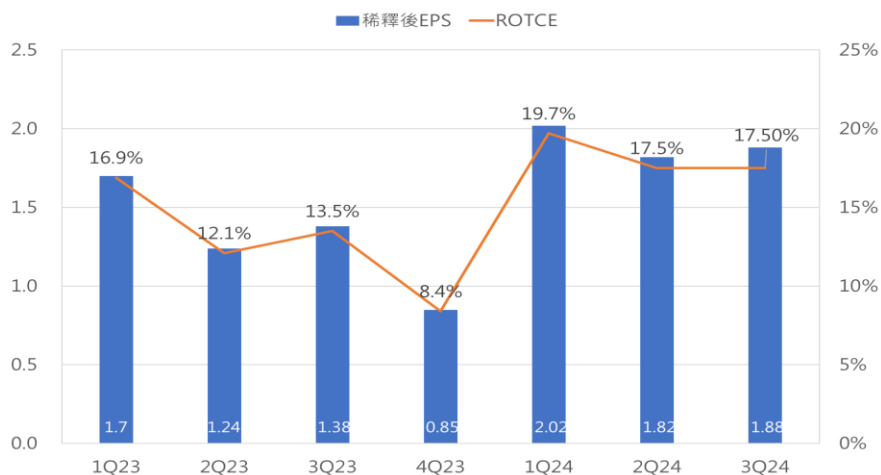
NIM走低



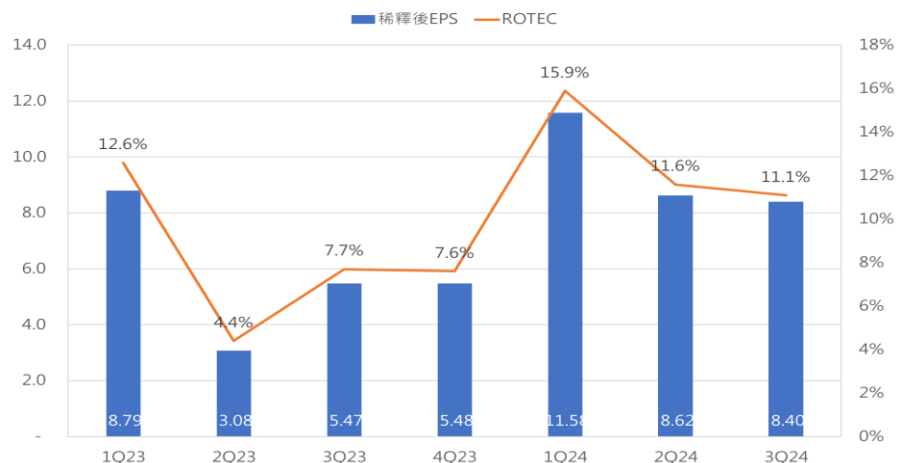
Visa 總簽帳金額穩定增長



MS



GS



《醫療保健》Q4獲利估年增12.7%，由製藥業帶動

- 估製藥業獲利動能最高：扣除製藥業Q4獲利年增約在10%左右。製藥業中以Eli Lilly(禮來) Q4獲利估年增121%，年增動能最強；市場估Merck和Pfizer獲利年增數倍，因前一年同期一次性費用，比較基期低。
- 自動化/機器人概念之 ISRG進入達文西(Da Vinci)第五代系統世代交替期，估獲利恐呈年衰退，因具機器人題材擁有較高本益比。(財報公布日：1月23日)

次產業	個股	公司名稱	營收 YoY		EPS		EPS YoY		EPS		2025F EPS YoY	PER
			4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	2024F	2025F		
製藥	LLY	Eli Lilly	44%	50%	5.36	5.16	121%	108%	12.59	22.82	81%	34.9
	JNJ*	嬌生	5%	3%	2.00	2.63	-13%	-3%	9.96	10.62	7%	13.6
	ABBV*	AbbVie	4%	7%	2.98	2.54	7%	10%	10.94	12.21	12%	14.5
	MRK*	Merck	5%	5%	1.84	2.46	6033%	19%	7.74	9.48	23%	10.7
	PFE*	Pfizer	20%	-3%	0.46	0.67	360%	-18%	2.89	2.91	1%	9.2
醫療保健設備 和供應	ABT	Abbott	8%	7%	1.34	1.12	13%	14%	4.68	5.16	10%	21.9
	ISRG*	Intuitive Surgical	14%	16%	1.47	1.54	-8%	3%	5.91	6.67	13%	80.9
	SYK*	Stryker	9%	9%	3.87	2.83	12%	13%	12.06	13.49	12%	26.8
醫療保健供應 商和服務	UNH*	UnitedHealth	8%	9%	6.70	7.29	9%	6%	27.61	29.77	8%	18.2
	CVS*	CVS	5%	5%	0.99	1.35	-53%	3%	5.29	6.13	16%	8.4
	ELV*	Elevance	6%	8%	3.85	10.37	5%	8%	33.09	34.92	6%	11.4

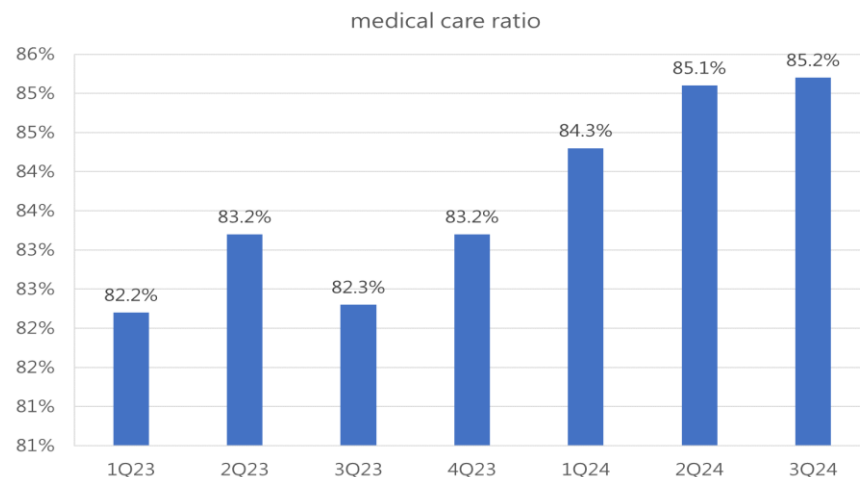
《醫療保健》 股價已相對修正，然獲利年增動能不強

- **減肥學名藥競爭激烈影響**：禮來3Q24出貨量年增15%，ASP年增6%，顯示出貨和ASP均出現放緩緩；近期更因銷量不如預期，下調2024年全年營收至450億美元。
- **IRA砍藥價及醫療損失率上揚**，影響醫療保險業者獲利；美國醫療保險和醫療補助服務中心(CMS)提議對醫療保險優勢計劃(Medicare Advantage Plan)支付提高 4.33%，其中，MA Plan佔比UNH 29%、Humana 18%和CVS 12%，有助於醫療保險業者未來(2026年)營運。
- 醫療保健本益比與5年平均相當，短線禮來和UNH股價具反彈契機，然須關注新任總統對於醫療保健政策調整。

禮來銷售量和ASP 年增放緩



Medical care ratio 比率上揚



《公用事業》Q4獲利估年增9.7%，受惠IRA政策

- **受惠IRA政策補貼政策**：2024年對核能相關公用事業進行補貼，如：Constellation前三季補貼金額佔稅後純益高達48%。
- **核能反應器使用期延長和重啟申請**：Vistra 申請獲准Comanche Peak 1號和2號機組使用年限至2050和2053年。
- **CSP業者簽訂購電需求**：CSP業者(Amazon/Microsoft/Alphabet)與Vistra和Constellation分別與簽訂購電協議。
- **Small Modular Reactors政策推行**：Microsoft、Google和Amazon與SMR新創公司簽訂購電協議，補足資料中心電力不足問題，同時，NRC將在1月底提撥10億美元給相關業者融資。

次產業	個股	公司名稱	營收 YoY		EPS		EPS YoY		EPS		2025F EPS YoY	PER
			4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	2024F	2025F		
獨立電力 可再生能源	VST*	Vistra	17%	6%	1.55	1.05	虧轉盈	357%	5.69	7.08	24%	22.9
	AES	AES	17%	1%	0.48	0.54	-34%	8%	1.90	2.04	7%	5.7
電力公用 事業	NEE	NextEra	14%	12%	0.54	0.91	23%	-3%	3.42	3.68	8%	18.2
	CEG	Constellation	9%	-5%	2.04	2.13	虧轉盈	17%	9.04	9.04	0%	30.9
	SO	Southern	2%	3%	0.54	1.07	-27%	10%	4.04	4.31	7%	19.0
	DUK	Duke	3%	1%	1.69	1.49	12%	3%	5.94	6.35	7%	16.7
綜合公用事業	D*	Dominion	10%	11%	0.61	0.81	110%	47%	2.78	3.37	21%	15.9
	PCG	PG&E	-2%	10%	0.39	0.40	-9%	19%	1.36	1.49	10%	10.9

《工業》Q4獲利估年減4.9%，受波音拖累

- 航空DAL公布業績優於市場預期，受惠高乘載率及低油價，UAL、AAL可望繳出亮麗業績。
- 航空/陸路運輸業者(UPS)比較基期低，估年增幅度大，然整體營運仍低於2021、2022年。
- 機械製造業中Caterpillar受中國需求不振影響，估營收和獲利年衰退；GE Vernova預期受惠於核能與再生能源設備需求，估年增動能強，分拆以來股價大幅上揚，本益比已超過同業水準。

次產業	個股	公司名稱	營收 YoY		EPS		EPS YoY		EPS		25F EPS YoY	PER
			4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	4Q24F	1Q25F	24F	25F		
機械製造	CAT	Caterpillar	-7%	-7%	4.81	5.11	-8%	-11%	21.83	22.03	1%	16.5
	HON*	Honeywell	5%	9%	2.50	2.49	-4%	11%	9.92	11.05	11%	19.8
	GEV	GE Vernova	7%	8%	2.42	0.89	n.a.	n.m.	6.03	7.11	18%	51.6
國防	GE	GE Aerospace	-73%	-44%	1.05	1.18	-27%	-15%	4.33	5.18	20%	33.1
	RTX	RTX	3%	4%	1.23	1.08	18%	-16%	3.64	4.95	36%	23.8
	BA	Boeing	-22%	18%	-1.28	0.16	虧損	-129%	-14.02	1.62	轉盈	105.6
	LMT	洛克希德馬丁	0%	2%	6.60	6.54	-13%	2%	26.64	27.97	5%	17.3
航空	DAL	Delta Air	6%	2%	1.85	0.85	45%	88%	6.08	7.45	23%	8.7
	UAL	聯合航空	5%	6%	2.95	0.60	62%	-258%	10.29	12.58	22%	8.3
運輸	UPS	UPS	2%	3%	2.51	1.75	34%	35%	7.46	8.75	17%	14.3
	FDX	FedEx	-1%	3%	4.53	6.71	14%	74%	17.58	22.10	26%	12.4
	UNP	太平洋聯合	0%	1%	2.77	2.79	2%	4%	10.95	12.07	10%	18.8

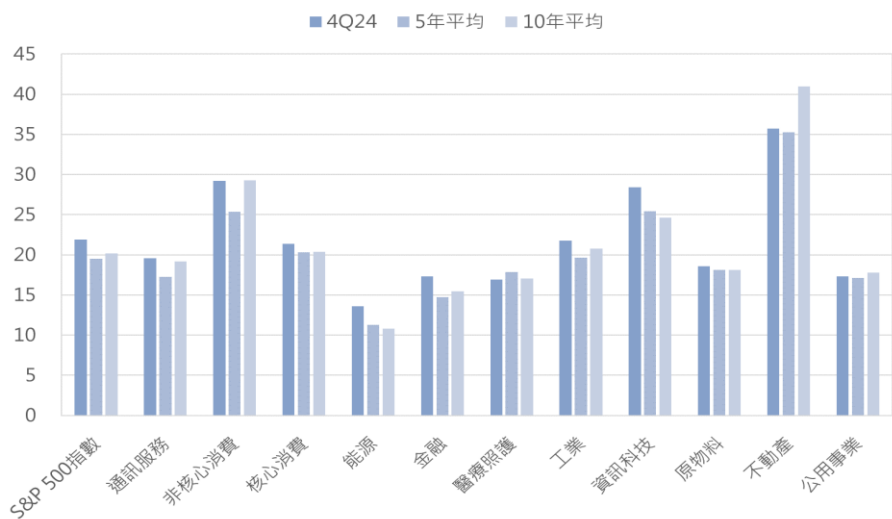
邁入川普2.0之不確定因素升溫，預期Q1進入評價調整期

- 邁入川普2.0不確定因素，Q1缺乏方向性：在1月20日即將進入「川普2.0」，新政府的政治和經濟不確定因素提升，使FOMC立場轉鷹，市場擔憂川普2.0之通膨不降反升，市場雜音多，盤勢恐缺乏方向性。
- 預期Q1進入評價調整期：估2025年全年獲利年增12.2%，高於2024年的8.3%，目前S&P 500指數未來12個月本益比21.9倍，高於過去5年平均19.5倍和過去10年平均20.1倍，預期Q1進入評價調整期。

川普當選以來，非核心消費上漲13.9%居首

S&P 500指數	2.89%
非必需消費股指數	13.93%
電信服務指數	8.73%
金融指數	6.06%
資訊科技指數	3.17%
能源指數	1.75%
工業指數	-0.36%
公用事業指數	-1.86%
非景氣循環指數	-4.16%
健保指數	-4.90%
原料指數	-6.98%
房地產業指數	-8.02%

S&P 500 指數未來12 個月21.9倍，高於5年和10年平均



美股財報行事曆

1月20日	1月21日	1月22日	1月23日	1月24日
	<ul style="list-style-type: none"> • 串流：Netflix (NFLX) • REITs：Prologis (PLD) 	<ul style="list-style-type: none"> • 工業：GE Vernova (GEV) • 航空：United Airlines (UAL) American Airlines (AAL)。 • 醫療保健：Johnson & Johnson (JNJ) • 資訊科技：Amphenol (APH) • 核心消費：P&G (PG) 	<ul style="list-style-type: none"> • 半導體：Texas Instruments (TXN) • 醫療保健：Intuitive Surgical (ISRG) • 運輸：Union Pacific (UNP) • 國防：GE Aerospace (GE) 	<ul style="list-style-type: none"> • 金融：American Express (AXP)
1月27日	1月28日	1月29日	1月30日	1月31日
<ul style="list-style-type: none"> • 電信：AT&T (T) 	<ul style="list-style-type: none"> • 國防：Lockheed Martin (LMT) • 汽車：General Motor (GM) 	<ul style="list-style-type: none"> • M7：Tesla (TSLA)、Microsoft (MSFT)、Meta Platforms(META) • 資訊科技：IBM (IBM)、Corning (GLW) • 通訊服務：T Mobile (TMUS) 	<ul style="list-style-type: none"> • M7：Apple (AAPL) • 半導體：Intel (INTC) • 金融：Visa (V)、Mastercard(MA) • 國防：Northrop Grumman (NOC) 	<ul style="list-style-type: none"> • 醫療保健：AbbVie (ABBV) • 能源：Exxon Mobil (XOM)

重要聲明

© 2025 元大投顧 版權所有。內容僅供參考，不可作商業用途，不對外作任何獲利及判斷正確的保證。本文所載資料，包括任何意見、估計或預測，均來自國內外官方及民間企業組織的網站及刊物，或本諸我們相信可靠的來源，但不保證準確。提供上述資料，本行毋須負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而作出或改變決策，本身須承擔一切風險。