

# 諾亞研究

2020年10月28日

主題 | 大選前美股怎麼走？

鄭梅玫 諾亞國際高級研究員

## 核心觀點

美股迎來黑色星期一，疫情的反撲、美國國會財政刺激的僵局及美股第三季度的財報季構成了影響市場的重要因素。

美股再次迎來黑色星期一，標普 500 指數是四周以來最大單日跌幅，道指盤中一度跌去近千點，收盤跌 650 點，VIX 恐慌指數也在 9 月調整以來再次突破至 30 上方。不過昨晚美股情緒大致修復，交投平淡。

引起這次股市下跌的最直接因素是美國新增確診數的飆升，從板塊上看，與疫情衝擊直接相關的能源股和航空股也是大盤中表現最差的。而疫情反撲加深了市場對疫情反彈削弱甚至阻斷經濟復蘇的擔憂，此前振興市場的重要利好消息，國會在大選前批准新刺激法案的希望渺茫也令股市承壓。

但以上這些因素都並非一日突發，而疊加引發了週一的回檔。今天我們將會對這些近期影響海外市場尤其是美股的因素作一一解讀，整體上我們預計未來數周市場仍將面對大選前後的政治不確定性、秋冬季的新一波疫情高峰、財政刺激的懸而未定以及企業三季度財報結果，短期利空交錯投資者情緒可能偏向觀望。

首先，進入秋冬季節以來全球疫情反彈來勢洶洶，在累計確診超過 4,000 萬之後，多個國家單日新增病例屢創新高，全球確診病例超過 10 萬例的國家增至 48 個。法國單日新增再超五萬，為疫情以來最高紀錄，同樣新增創新的還有義大利情況也並不樂觀，還有西班牙等多個歐洲國家收緊防控措施。

而美國連續單日新增超過 8.5 萬，單周新增疫情最高峰，比第一波疫情和 7、8 月的第二波更加迅猛，橫掃美國中西部地區。雖然重症及死亡比例較此前緩和，但不敵新增數的急劇增長，再次挑戰疫情重災區的醫療體系。第一輪疫情影響嚴重的德克薩斯州，住院人數重新突破 5,000，紐約亦突破 1,000。

雖然此前叫停的強生疫苗研發和禮來抗體治療臨床試驗已正在重啟，但醫學專家普遍對於未來數月疫苗推出及廣泛使用維持謹慎態度，而也有受訪調查顯示美國超過一半的人對新冠疫苗持懷疑態度，僅有 20% 受訪者願意在疫苗推出後便馬上注射。接下來至少一兩個月，疫情反撲可能仍然會持續一段時間。

影響市場的另一個重要因素是是否有更大規模的美國國會財政刺激在近期達成。眾議院議長佩洛西和財政部長姆努欽在週一約一個小時的電話中未能解決分歧，這場長達 3 個月且屢次給市場以希望的談判仍處僵局，而疫情初期推出的財政救助方案對經濟的提振作用幾乎消退，第三波疫情再度反彈。雖然佩洛西對在選舉日之前達成協議仍然保持樂觀，但參議院共和黨人仍對耗資數萬億美元的計畫持懷疑態度，尤其是指在州和地方政府救助資金等問題上的分歧。

就宏觀資料來看，疫情反撲和刺激缺席還沒有使得經濟復蘇逆轉，但可能較快會顯示出阻力。

美國上周初請失業金人數下降 5.5 萬人至 78.7 萬人，降幅超過預期但維持在較高水準。此外 K 型復蘇中表現最好的房地產強勁勢頭放緩，週一公佈的美國 9 月新屋銷售在連續反彈數月後意外下降，環比跌 3.5%，也是當日市場下跌的利空消息之一。

第三，正值美股三季度財報季，個股表現及個別板塊更受到企業業績好壞的影響。在目前已披露的接近三分之一的標普 500 企業中，銀行股普遍好於預期，但股價卻並未明顯提振。防守型板塊醫療保健和成長型科技板塊仍然是本季度盈利增長表現最好的兩個行業，不過強生、聯合健康、及輝瑞等大型醫療保健公司在公佈了不錯業績之後股價也輕微下跌。

目前第三季度的盈利預期下跌收窄至 16.5%，整體上美股盈利有機會進一步上修，且較二季度較大改善，對股市帶來利好，但投資者對於一些高增長企業的高期望卻有可能落空。例如一些大型科技企業在疫情帶來的盈利紅利效應減退後，未能令投資者滿意而股價一度大跌，包括淨利潤不佳的英特爾和新增用戶數及指引明顯放緩的 Netflix

本周有 186 家標普 500 的成分股將公佈第三季報，市場尤其關注幾家科技巨頭在本周稍晚時間密集公佈，同時我們一直提到的科技企業面臨的法律和監管風險也在繼續，Facebook、Twitter 和谷歌將在本周出席有關平台內容管控政策的聽證會。

最後，美國大選進入倒計時，雖然特朗普在上周的電視辯論中表現的較以往正常的多，但對於扭轉選情的作用似乎有限。截止上週五已經有超過 5.5 萬選民完成投票，相當於上屆大選總票數的四成，其中超過一半通過郵寄方式，佛羅里達等關鍵搖擺州的郵寄選票比例明顯高於往屆，可能對大選結果造成擾動。

由於今年的特殊情況，我們也更加關注大選日之後的政治走向。如果隨著大選後的不確定減少和政策明朗化，投資者可能更加關注到企業盈利恢復和經濟復蘇狀況。

---

免責聲明：本檔所有內容(包括但不限於觀點、結論、建議等)僅供參考，不代表任何確定性的判斷，亦不構成向任何人作出任何要約或要約邀請，亦非投資建議。

您仍應根據您的獨立判斷做出您的投資決策，投資涉及風險，諾亞控股(香港)有限公司(以下簡稱「本公司」)及其關聯公司不對因使用本檔而產生的任何後果承擔法律責任。本檔包含前瞻性的預測，任何非對過往歷史事實的陳述均為前瞻性的預測，本公司並不保證完全準確或未來不發生變化。本報告的資訊來源於公開資料，本公司對這些資訊的準確性和完整性不作任何保證，也不保證所包含的資訊及建議不會發生任何變更，本公司已力求報告內容的客觀、公正，但文中的觀點、結論及建議僅供參考，不代表任何確定性的判斷。

本報告相關知識產權歸本公司及其關聯公司所有，未經本公司及其關聯公司許可，任何個人或組織，均不得將本報告內容以轉載、複製、編輯、上傳或發佈等任何形式使用於任何場合。如引用或刊發需註明出處為「諾亞香港研究部」，且不得對本報告進行有悖原意的引用、刪節和修改。諾亞控股(香港)有限公司及其關聯公司保留追究侵權者法律責任之權利。任何機構或個人使用本檔均視為同意以上聲明。