

經濟數據評析

台灣 2023 年 12 月景氣指標：景氣對策燈號續亮黃藍燈，領先指標續揚

賴怡欣

YiSin.Lai@yuanta.com

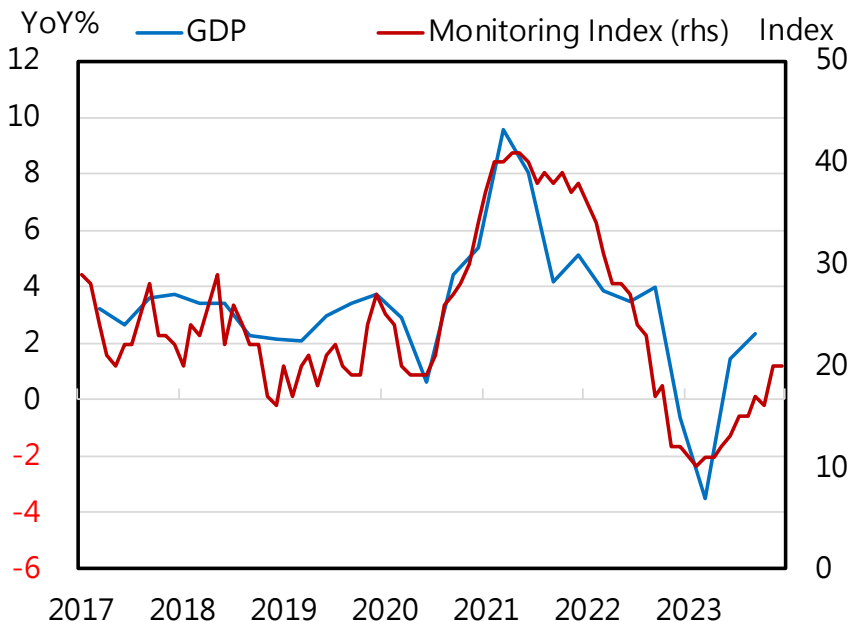
事件

- ◆ 去年 12 月景氣對策信號保持在 20 分，續亮象徵轉向的黃藍燈
- ◆ 去年 12 月同時指標不含趨勢指數較上月上升 0.58%，連續第 9 個月上揚
- ◆ 去年 12 月領先指標不含趨勢指數月增 0.45%，連續第 3 個月上升

評論

去年 12 月景氣對策信號綜合判斷分數持平上月的 20 分，續居去年 8 月後新高，依然維持象徵轉向的黃藍燈，反映景氣脫離谷底。觀察 9 個構成項目，股價指數續亮代表熱絡的紅燈，海關出口值由象徵穩定的綠燈升格紅燈，非農業部門就業人數續亮綠燈，製造業營業氣候測驗點續為黃藍燈，但批發、零售及餐飲業營業額由綠燈降為象徵低迷的藍燈，貨幣總計數 M1B、工業生產指數、機械及電機設備進口值、製造業銷售量續亮藍燈，仍有超過半數項目燈號偏向寒涼，結構上仍不夠健康。不過，12 月份領先指標不含趨勢指數月增 0.45%，連續第 3 個月上升，反映前景能見度提高，未來成長動能有望逐步恢復。

圖 1：GDP & 景氣對策信號



資料來源：Bloomberg、元大投顧

本份報告具有以下重點：

數據總覽

國家發展委員會於 1 月 26 日公佈 2023 年 12 月景氣指標，景氣對策信號綜合判斷分數持平上月的 20 分，續居去年 8 月後新高，一如我們 [12/28 報告](#) 中所預期，依然維持象徵轉向的黃藍燈，反映景氣脫離谷底。觀察 9 個構成項目，股價指數續亮代表熱絡的紅燈，海關出口值由象徵穩定的綠燈升格紅燈，非農業部門就業人數續亮綠燈，製造業營業氣候測驗點續為黃藍燈，但批發、零售及餐飲業營業額由綠燈降為象徵低迷的藍燈，貨幣總計數 M1B、工業生產指數、機械及電機設備進口值、製造業銷售量續亮藍燈，仍有超過半數項目燈號偏向寒涼，結構上仍不夠健康。不過，12 月份領先指標不含趨勢指數月增 0.45%，連續第 3 個月上升，反映前景能見度提高，未來成長動能有望逐步恢復(圖 1、圖 10)。

景氣對策信號續亮黃藍燈

景氣對策信號 9 項構成項目中，海關出口值由綠燈轉亮紅燈，分數增加 2 分，但批發、零售及餐飲業營業額由綠燈降為藍燈，分數減少 2 分，使得綜合判斷分數維持在 20 分不變，整體燈號續亮黃藍燈。但觀察其餘 7 項構成項目，變動率 3 減 3 增 1 持平，好於上月的 5 減 2 增，增加者分別是紅燈的股價指數、黃藍燈的製造業營業氣候測驗點、藍燈的機械及電機設備進口值變動率，減少者分別是藍燈的工業生產指數、藍燈的製造業銷售量指數、綠燈的非農業部門就業人數，持平者則是藍燈的貨幣總計數 M1B，反映金融、信心、投資面指標好轉，但生產、銷售、雇用相關指標則出現拉回(圖 2 ~ 圖 9)。

同時指標上揚趨緩

2023 年 12 月同時指標不含趨勢指數為 100.97，較上月上升 0.58%，連續第 9 個月上升，但升勢連續第 5 個月鈍化。7 個構成項目經去除長期趨勢後，4 項較上月上升，包括：工業生產指數、實質海關出口值、製造業銷售量指數、電力(企業)總用電量，批發、零售及餐飲業營業額、實質機械及電機設備進口值、非農業部門就業人數 3 項則下降。從同時指標上升項數不如上月的 6 項，且整體指標升速逐月放緩可知，在廠商庫存去化逐漸有成以及 AI 等新興應用商機挹注下，出口及製造業產銷狀態及企業用電量均見恢復，但廠商投資心態仍顯觀望，就業與商業活動也降溫，減低當前溫熱景氣持續加溫的動能(圖 10)。

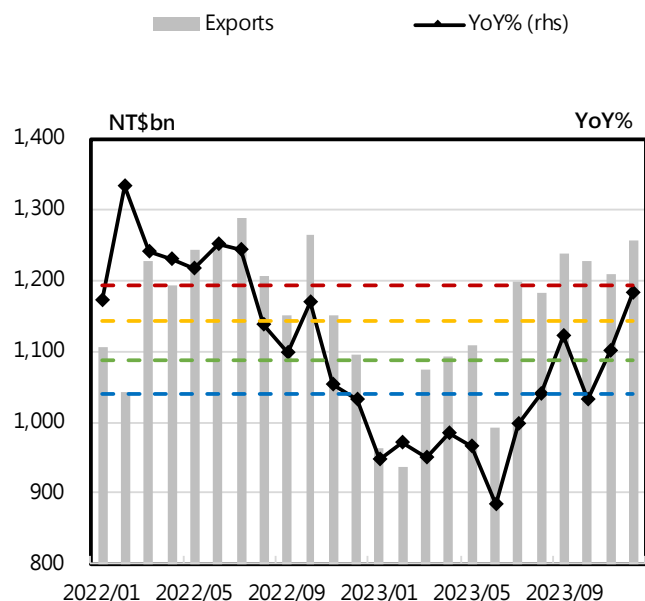
領先指標加速上升

2023 年 12 月領先指標不含趨勢指數為 100.04，較上月上升 0.45%，連續 3 個月上升，且速度持續加快。7 項構成項目經去除長期趨勢後，外銷訂單動向指數、製造業營業氣候測驗點、股價指數、工業及服務業受僱員工淨進入率、建築物開工樓地板面積 5 項均較上月上升，實質貨幣總計數 M1B、實質半導體設備進口值 2 項則較上月下降，結構上偏向健康，反映未來景氣可望持續升溫，背後獲得多數指標支持(圖 10)。

未來展望

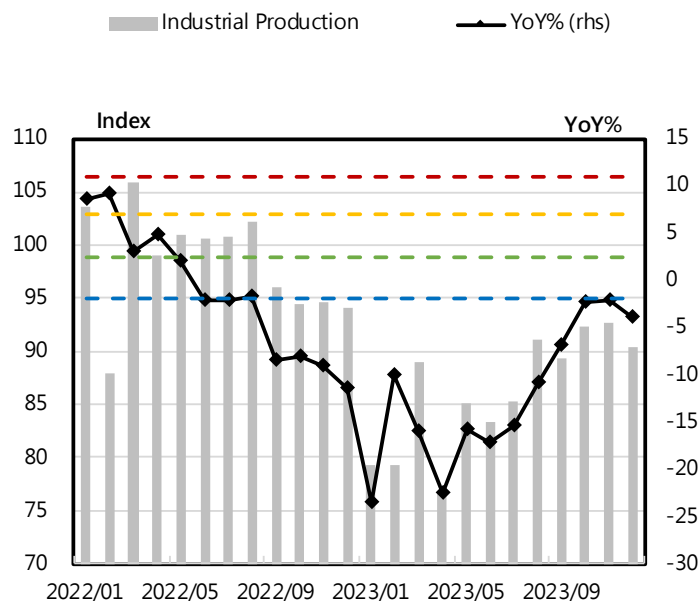
鑒於 1/2~1/25 股價指數年漲幅高達 19%，有利分數維持在 5 分，經濟部統計處預估 1 月主力製造業將增產 9.6%~14.7%，且工作天數較多，有利工業生產年率擺脫衰退，預計分數將為 2~5 分，貨幣總計數 M1B 年增率、非農業部門就業人數年增率、製造業營業氣候測驗點的波動在一般狀態下較為平滑，預計分數將為 1~2 分、3 分、2~3 分，製造業銷售量指數年率有望在庫存持續去化、回補庫存需求出現、基期明顯偏低下回彈，預計分數將為 2~5 分，機械及電機設備進口值年率有望在去年同期衰退加劇下改善，預計分數 2~3 分，財政部預估 1 月海關出口值年率可能成長 20%~24%，預計分數將為 5 分，有助抵銷經濟部統計處預估 1 月零售業營業額僅年增 0.3%~3.3%，以及餐飲業營業額可能衰退 3.2%~6.2% 的影響，帶動批發、零售及餐飲業營業額年增率上升，預計分數將為 3~5 分，預期 1 月景氣對策燈號有機會升格象徵穩定的綠燈，甚至不排除有一絲亮出黃紅燈的可能性。加上，領先指標加速上升，因此即便同時指標反映當前景氣升溫減速，但未來景氣動向其實漸趨明朗。

圖 2：景氣對策信號分項 - 海關出口值



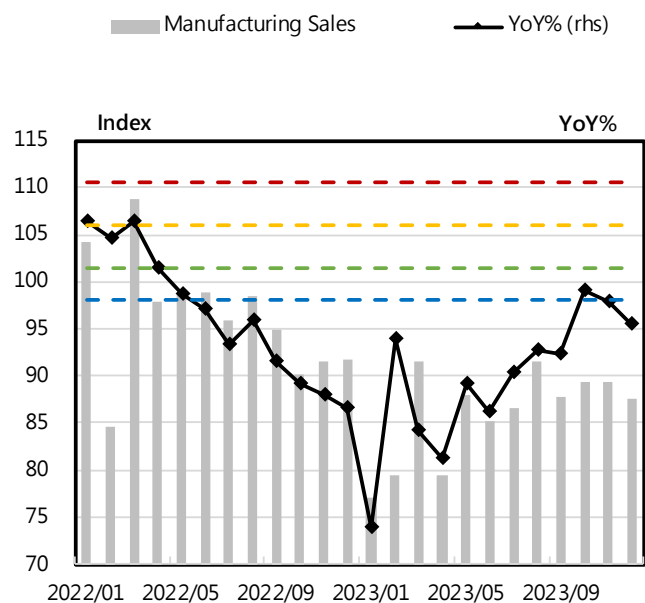
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：景氣對策信號分項 - 工業生產指數



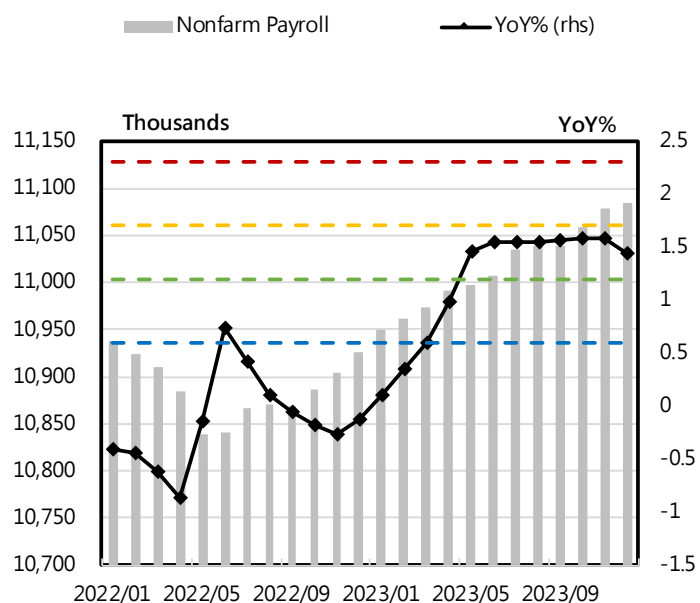
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 4：景氣對策信號分項 - 製造業銷售量指數



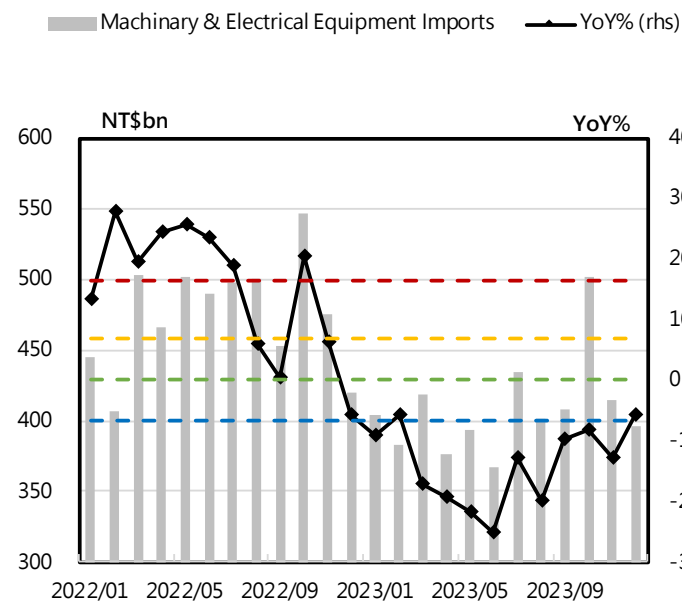
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：景氣對策信號分項 - 非農業部門就業人數



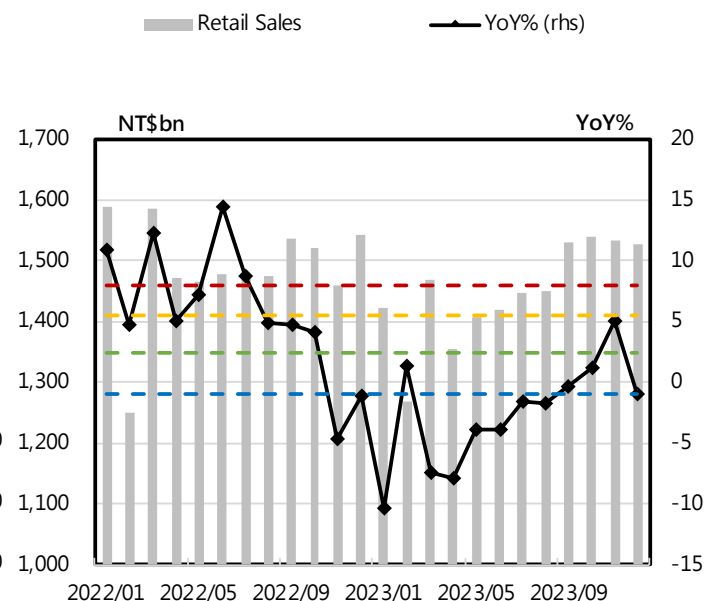
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 6：景氣對策信號分項 - 機械及電機設備進口值



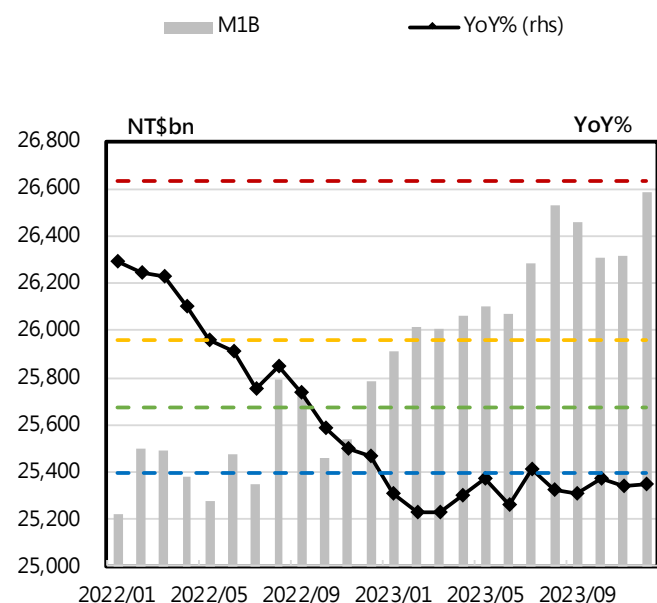
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 7：景氣對策信號分項 - 批發、零售及餐飲業營業額



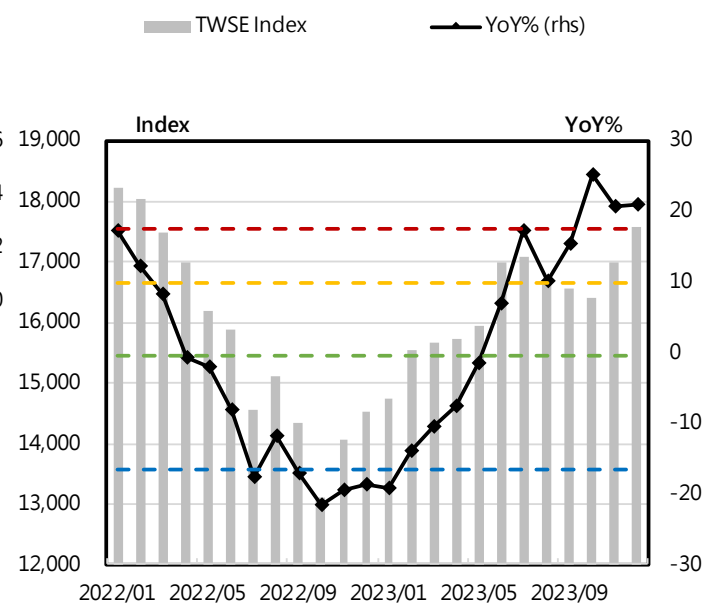
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 8：景氣對策信號分項 - 貨幣總計數 M1B



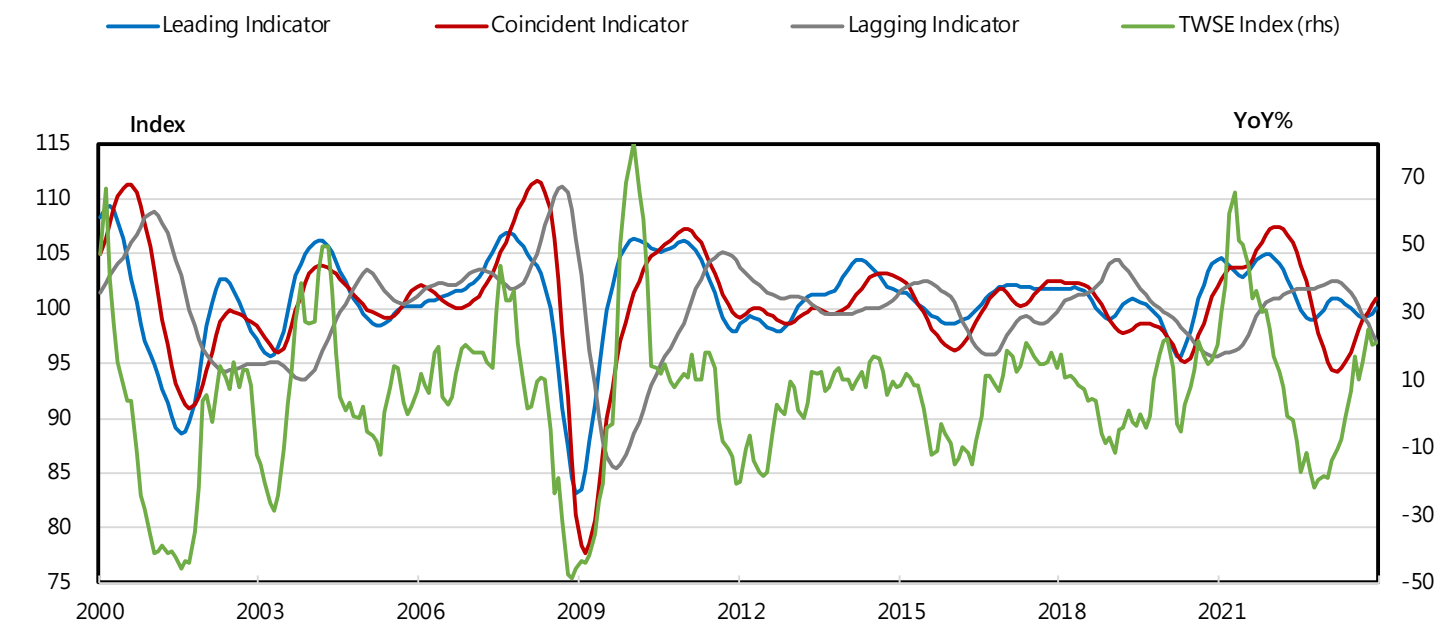
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 9：景氣對策信號分項 - 股價指數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 10：領先指標 & 同時指標 & 落後指標 & 股價指數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

表 1：景氣對策信號統計表

		2022	2023年												11月		12月	
		12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	燈號	%	燈號	%
綜合判斷	燈號	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	分數	12	11	10	11	11	12	13	15	15	17	16	20	20	20	20	20	20
貨幣總計數M1B		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	3.1	3.1	●	3.1
股價指數		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	20.7	20.7	●	21.1
工業生產指數		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	-3.0 _r	-3.0	●	-4.1
非農業部門就業人數		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	1.59	1.59	●	1.45
海關出口值		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	5.4	5.4	●	16.7
機械及電機設備進口值		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	-11.5	-11.5	●	-10.9
製造業銷售量指數		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	-2.1 _r	-2.1	●	-2.2
批發、零售及餐飲業營業額		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	2.6 _r	2.6	●	-2.5
製造業營業氣候測驗點		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	93.24 _r	93.24	●	96.78

註：1.各構成項目除製造業營業氣候測驗點之單位為點(基期為95年)外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。
2. r為修正值。

資料來源：Bloomberg、元大投顧

附表：台灣經濟數據統計表

季資料	2023 Dec	2023 Sep	2023 Jun	2023 Mar	2022 Dec	2022 Sep	2022 Jun	2022 Mar	2021 Dec	2021 Sep	2021 Jun	2021 Mar
實質 GDP (YoY,%)		2.3	1.4	-3.5	-0.7	4.0	3.5	3.8	5.1	4.2	8.1	9.6
經常帳占 GDP 比重(%)		12.4	11.9	12.1	13.4	14.2	14.9	15.6	15.2	15.0	15.6	15.0
月資料	2023 Dec	2023 Nov	2023 Oct	2023 Sep	2023 Aug	2023 Jul	2023 Jun	2023 May	2023 Apr	2023 Mar	2023 Feb	2023 Jan
CPI (YoY,%)	2.7	2.9	3.1	2.9	2.5	1.9	1.8	2.0	2.4	2.4	2.4	3.1
零售銷售(YoY,%)	1.1	7.2	5.1	6.9	4.3	5.3	13.9	17.1	7.5	7.6	4.6	4.3
工業生產(YoY,%)	-4.0	-2.1	-2.3	-6.9	-10.8	-15.5	-17.3	-15.7	-22.6	-16.0	-10.0	-23.6
製造業 PMI	46.8	46.8	47.1	48.2	45.5	46.1	48.3	41.3	42.8	47.3	51.4	40.4
服務業 PMI	56.0	56.2	53.2	53.5	54.3	55.7	54.6	52.0	55.8	53.2	50.2	50.1
外銷訂單(YoY,%)	-16.0	1.0	-4.6	-15.6	-15.7	-12.0	-24.9	-17.6	-18.1	-25.7	-18.3	-19.3
出口(YoY,%)	11.8	3.8	-4.5	3.4	-7.3	-10.4	-23.4	-14.1	-13.3	-19.1	-17.1	-21.2
進口(YoY%)	-6.5	-14.8	-12.4	-12.2	-23.0	-21.0	-30.1	-21.8	-20.3	-20.1	-9.5	-16.8
失業率(YoY,%)	3.4	0.0	0.0	3.4	0.0	0.0	3.5	0.0	0.0	3.6	0.0	0.0
央行利率(%)	1.9	0.0	0.0	1.9	0.0	0.0	1.9	0.0	0.0	1.9	0.0	0.0
貨幣供給 M2(YoY,%)	5.6	5.2	5.5	5.9	6.3	7.2	6.9	6.2	6.8	6.6	6.9	7.0
USD TWD	31.3	31.9	32.3	32.0	31.8	31.2	30.8	30.7	30.6	30.6	30.2	30.4

資料來源：Bloomberg、元大投顧

近期相關報告

元大觀點

季報

日期	報告標題
12/11	2024 年全球、台灣經濟與主要國家展望 - 延遲軟著陸與高通膨並存

週報

日期	報告標題
12/04	市場風險監測 - 美股交易動能回溫，行情疑慮暫時緩解：美股持續性推升動能仍缺，行情本質為軋空，做多需留意技術/交易面的潛在反轉信號
12/04	總體經濟週報 - 股市定價「無感」軟著陸，但債市卻認為這是「有感」軟著陸
12/11	市場風險監測 - 多方出力維持美股攻擊姿態，美股繼續高檔震盪：美股持續性推升動能仍缺；行情本質為軋空，做多需留意技術/交易面的潛在反轉信號
12/11	總體經濟週報 - RRP 枯竭的倒數計時已經開始
12/18	市場風險監測 - Fed 停止升息推動美股急升，然獲利了結賣壓及三巫日使美股高檔連續放量收十字 K 線，是中繼或反轉近日分曉
12/18	總體經濟週報 - 中性利率水準已經提高，市場有過度預期降息的跡象

12/25	市場風險監測 - 結算日及籌碼壓力，加上連假在即，美股上檔賣壓湧現高檔震盪；TGA 餘額已回降，股市短線資金動能有待觀察
12/25	總體經濟週報 - 聯準會降息四碼以上需要怎樣的條件？
12/25	日股週報 - 日銀持續透露寬鬆立場，支撐日股徘徊高檔
01/02	市場風險監測 - 高檔獲利了結及投組再平衡賣壓出籠，美股高檔震盪；TGA 餘額已回降且 QT 仍在延續，股市短線資金動能須密切觀察
01/02	總體經濟週報 - 告別意外之好的 2023 年，迎向有點韌性但又有點風險的 2024
01/02	日股週報 - 短線能登半島地震或影響市場情緒，然利多因子帶動中長線可期
01/08	市場風險監測 - 美股攻勢逐漸減弱，惟多方對盤面仍具一定掌控力，且首週漲跌對後續表現的意義不大，投資人以平常心對待盤勢即可
01/08	總體經濟週報 - 美國接近貝弗里奇曲線轉折點
01/08	日股週報 - 對日本央行一月維持政策不變預期發酵，支撐日股高檔震盪
01/15	市場風險監測 - 美股多方以 20 日均線為基礎建立上升動能，但在資金、籌碼、及基本面動能皆已弱化或消失下，此技術面動能不能失守
01/15	總體經濟週報 - Fed 巨量虧損不會產生市場動盪與系統性風險
01/15	日股週報 - 日銀按兵不動預期不斷發酵，資金流動性寬裕引導日股徘徊高檔
01/22	市場風險監測 - 美股多方以 20 日均線為基礎建立上升動能，在此技術面動能不能失守下，故上週美股跌破 20 日均線後，多方明顯表態、強勢拉升
01/22	總體經濟週報 - 目前軟硬資料的背離表明經濟存在韌性、股債市風險不大
01/22	日股週報 - 聚焦日銀決議、企業財報，多空因素交錯股市漲勢趨緩

元大觀點

日期	報告標題
12/18	2024 年外匯市場展望 - 美元先強後弱，下半年非美貨幣撥雲見日
12/21	中國中止台灣部分產品適用 ECFA 優惠稅率，對部分個別貨品衝擊大，對台灣整體出口影響相當有限
12/27	2024 年日股展望 - 公司治理持續、經濟擺脫通縮、新 NISA 上路，日股 2024 年後勢可期
01/02	從主計總處經濟預測回推 2024 年台股營收可能變化
01/02	關於 2024 年股債市場的幾點思考方向
01/08	日本景氣與市場展望 - 刺激政策支持、日銀寬鬆大方向不變，延續景氣擴張期

元大戰情分析

日期	報告標題
12/01	外資大開大闢、年末資金需求，留意短期資金環境變化
12/04	歷史上，美國選舉年的股票沒有多大的做夢空間
12/05	確認升息循環告終，降息只是時間早晚問題
12/06	日圓匯率升貶，關鍵在聯準會的政策動向
12/07	美債殖利率走低反映衰退機率，債要如何入手要想清楚

12/08	降息預期日增，金價後勢可期
12/11	強勢日圓？不！即便日圓累計升值 6% 還是看起來很弱勢
12/12	台灣貿易盈餘創新高，資金水位有增無減
12/13	美債標售結果，顯示降息預期醞釀中
12/14	升息週期結束是利多沒錯！但行情的可持續性可能還要靠一點幸運
12/15	公債籌碼優勢持續，台灣長債殖利率仍將偏低
12/18	當 PMI 透露著美國經濟依然有韌性時，那市場還該覺得 Fed 會在 3 月就開始降息呢？
12/19	解讀 FOMC 政策風向：景氣軟著陸是唯一目標
12/20	政局紛擾之際，按兵不動是日銀的最佳選項
12/21	聰明錢報告：從擔心軟著陸太有感，到布局無感軟著陸？不用糾結基本面，關注市場面的變化為重
12/22	聯準會 RRP 水位大幅下降，資金行情拉警報？
12/25	當絕大多數策略師都保守時，我們或許不該感到恐懼
12/26	台灣首季公債籌碼不增反降，資金何去何從？
12/27	資金水位穩定上升，新台幣資產價格獲得支撐
12/28	庫存與信貸循環錯位下的 2024 年選股思考方向
12/29	降息預期延燒，美債標售熱絡
01/02	元月行情啟動，股匯市多頭延續機率高！
01/03	美國大選前瞻：拜登選情些微落後，穩就業與景氣是首要工作
01/04	FOMC 會議記錄未釋放鷹派訊息，但開始擔心經濟的下行風險
01/05	美債務突破 34 兆之際，預算案的兩黨政治攻防再起
01/08	新年首週走勢，真能預測全年多空？
01/09	流動性緊俏，量化緊縮政策須調整步伐
01/10	聯準會醞釀降息，台灣央行跟進機率低
01/11	Bill Gross 一席話提醒投資人，當前市場的通膨預期過低了，恐上修
01/12	台灣出口回溫，產業冷熱兩樣情
01/14	選後回歸基本面，短線留意匯損及淡季效應，長線看好半導體產業
01/16	聯準會營運損失千億美元，顯示暴力升息代價不低
01/17	入不敷出，美財政缺口居高不下
01/18	預期經濟不強但也不差，股債皆高投資人雖思危，但也不願押注衰退
01/19	流動性需求漸增，聯準會縮表循環進入尾聲
01/22	提前討論並縮表「減碼」有助於避免 QT 縮過頭以及降低金融風險
01/23	外資大進大出，財政部成最大贏家
01/24	美抗通膨公債標售結果，顯示通膨延續緩降趨勢

01/25	高評價就像負重而行，經濟方向才是決定行情上坡還是下坡
01/26	川普初選二連勝，稱再推企業減稅政策料有助景氣加速擴張

元大經濟數據評析

美國

日期	報告標題
12/01	美國 10 月份 PCE - 消費動能明顯降溫，12 月份 FOMC 有望再次按兵不動
12/04	美國 11 月份 ISM 製造業 PMI - 終端需求疲弱，製造業景氣低迷不振
12/06	美國 11 月份 ISM 服務業 PMI、10 月份 JOLTS 職位空缺 - 實際需求並未轉強，傳統銷售旺季恐將難以暢旺
12/11	美國 11 月份就業報告 - 勞動市場處於相對平衡的狀態，12 月份 FOMC 料將再次按兵不動
12/13	美國 11 月份 CPI - 通膨降溫的最後一哩路，主要集中在深具黏性的項目
12/14	美國 12 月份 FOMC 決議 - 升息循環正式告終，降息循環的啟動時點已能預見
12/15	美國 11 月份零售銷售 - 消費動能降溫速度緩慢，景氣有望以軟著陸的型態落底
12/18	美國 11 月份工業生產、12 月份標普全球 PMI - 通膨降溫之路面臨挑戰，市場恐需調整降息預期
12/21	美國 11 月份成屋銷售 - 房市景氣頂多是逐漸趨穩，不至於回歸上行趨勢
12/25	美國 11 月份 PCE - 核心通膨降溫速度僅大致符合聯準會預期，明年降息步伐恐難加快
01/04	美國 12 月份製造業 PMI： 製造業狀況好轉，僅是受到短期性因素所致
01/08	美國 12 月份就業報告、ISM 服務業 PMI - 季節性因素提振就業，但勞動市場趨於平衡的趨勢並未改變
01/12	美國 12 月份 CPI - 通膨降溫的最後一哩路崎嶇不平，聯準會的降息步伐易慢難快
01/18	美國 12 月份零售銷售 - 聖誕假期、新年假期接連到來，帶動零售銷售動能明顯轉強
01/22	美國 12 月份成屋銷售 - 房貸利率回落後，房市景氣因而開始浮現觸底跡象
01/25	美國 1 月份 S&P Global PMI - 訂單狀況好轉、原料價格攀升，通膨具有潛在的回溫壓力
01/26	美國第四季 GDP - 季節性因素充分發酵，GDP 增速持續高於長期平均

日本

日期	報告標題
12/04	日本十月就業報告： 就業動能放緩、生產力下滑，限縮薪資增幅
12/11	日本薪資及家戶收支： 內需動能低迷，日銀仍將維持寬鬆政策
12/15	日銀短觀調查報告： 企業經營現況及展望全面改善，擴張期尚未結束
12/25	日本 11 月通膨： 通膨延續下行趨勢，短期內日銀將按兵不動
12/27	日本 11 月就業報告： 勞動市場穩健擴張，靜待薪資成長跟上
01/10	日本東京通膨及家戶收支： 通膨延續下行趨勢，今年內需有望復甦
01/11	日本 11 月薪資報告： 薪資成長維持溫和，短期內日銀將按兵不動
01/19	日本 11 月機械設備訂單： 私部門投資維持低迷，日銀料延續寬鬆政策

01/19	日本 12 月通膨： 通膨下探一年半新低，元月日銀料按兵不動
01/23	日銀利率會議解讀 - 日本央行利率會議：日銀如預期按兵不動，下修今年通膨預估

歐元區

日期	報告標題
12/15	歐元區： ECB 再度維持利率不變，淡化市場降息預期
12/18	歐元區 12 月 S&P Global PMI： 景氣壓力猶存，ECB 緊縮立場料逐步調整
01/03	歐元區 11 月份貨幣供給 - 企業融資狀況好轉，經濟浮現初步落底跡象
01/08	歐元區 12 月份 CPI 初值 - 部份服務業通膨雖然尚具黏性，但至少整體通膨降溫的普遍性還算充足
01/09	歐元區 12 月份經濟信心指數、11 月份零售銷售 - 通膨降溫趨勢明確、通膨預期保持穩定，提供歐洲央行寬鬆空間
01/16	歐元區 11 月份工業生產 - 非耐久消費財生產狀況好轉，工業景氣正逐漸築底
01/25	歐元區 1 月份 S&P Global PMI - 靜待薪資降溫趨勢確立，ECB 短時間內料將按兵不動
01/26	1 月份 ECB 決議 - 勞動市場漸趨平衡、通膨延續下行趨勢，總裁拉加德重申夏季有望展開降息

台灣

日期	報告標題
12/04	台灣 11 月 PMI、NMI： 製造業加速緊縮，非製造業加速擴張，產業走向兩極
12/07	台灣 11 月 CPI： 娛樂費用、油料費、衣著類漲幅縮小，物價漲幅回落
12/11	台灣 11 月出口： 人工智慧商機熱絡，帶動出口恢復成長
12/15	台灣央行 12 月理監事會議： 一如市場預期連續第 3 度維持利率不變
12/21	台灣 11 月外銷訂單： 在電子及資訊通信產品接單恢復成長帶動下，外銷訂單年率時隔 14 個月轉正，但受傳產接單不振拖累，表現不如預期
12/26	台灣 11 月工業生產、零售餐飲： 工業生產持續小跌，零售及餐飲業營業額成長高於平均，產業活動涼暖兩極
12/26	台灣 11 月份貨幣供給： M2 年成長放緩，但仍處成長參考區間內
12/28	台灣 11 月景氣指標： 景氣對策信號重亮黃藍燈，但領先指標續降
01/03	台灣 2023 年 12 月 PMI、NMI： 製造業持續緊縮，非製造業穩健擴張，產業涼暖依然兩極
01/08	台灣 2023 年 12 月 CPI： 物價漲勢進一步鈍化，但仍距央行目標 2% 有段距離
01/10	台灣 2023 年 12 月出口： 人工智慧商機與低基期因素加乘，出口雙位數成長
01/23	台灣 2023 年 12 月外銷訂單： 終端需求疲弱、庫存去化持續，加以低基期效應消除，外銷訂單年率重挫
01/24	台灣 2023 年 12 月工業生產、零售餐飲： 工業生產續減，零售及餐飲業營業額溫和成長，產業景氣仍分歧

附錄：重要揭露事項

元大與其研究報告所載之公司行號可能於目前或未來有業務往來，投資人應瞭解本公司可能因此有利益衝突而影響本報告之客觀性。投資人於做出投資決策時，應僅將本報告視為其中一項考量因素。

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名

元大證券投資顧問股份有限公司

台灣臺北市 106 敦化南路二段

65 號 10 樓、71 號 10 樓