

經濟數據評析

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

賴怡欣

YiSin.Lai@yuanta.com

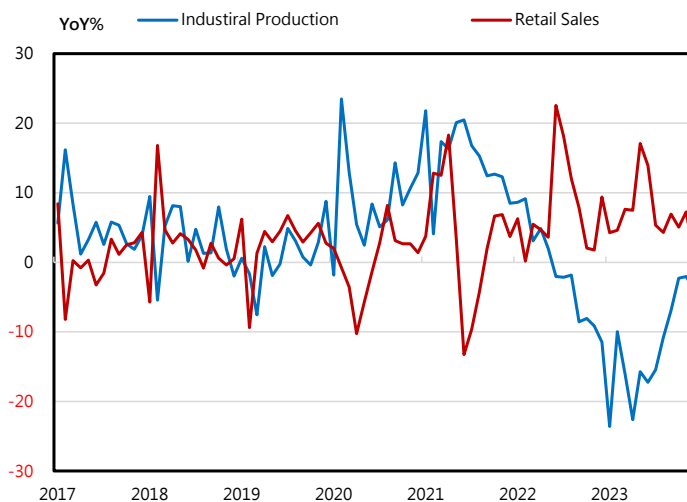
事件

- 去年 12 月工業生產指數年減 3.99%，連續第 19 個月低於上年同期，且未如市場預期改善
- 去年 12 月零售業營業額年增率下滑至 1.1%，意外低於經濟部統計處初估區間 2.8% ~ 5.8%
- 去年 12 月餐飲業營業額年增率連續第 3 個月放緩至 7.5%，但仍高於經濟部統計處初估區間 3%~6%上界，並高於 2000 ~ 2022 年平均 5.4%

評論

去年 12 月工業生產年率未如預期進一步改善，反而小幅拉回，主要是終端需求疲弱，導致大部分產品生產減少，連前 5 個月受惠於人工智慧商機而持續增產的電腦、電子產品及光學製品業也難以倖免，而基本金屬業儘管恢復增產，但主要受惠於低基期與部分客戶回補庫存，需求動能不夠純粹、穩定。至於去年 12 月零售營業額年率雖然滑落，不如預期，但前月表現意外優異，加上買氣不足主要是農曆年節較晚與氣溫偏暖遞延消費需求所致，因此暫時毋須對此感到憂慮。餐飲業營業額年率儘管連續 3 個月成長放緩，但增速仍高於預期與長期平均，反映節慶聚餐出遊商機與後疫情時代旅運需求的釋放。整體而言，目前台灣產業活動仍保持製造業低迷、消費相關產業溫和成長狀態。

圖 1：工業生產、零售銷售



資料來源：Bloomberg、元大投顧

本份報告具有以下重點：

工業生產數據總覽

經濟部統計處於 1 月 23 日公布去年 12 月工業生產，工業生產指數年減 3.99%，連續第 19 個月低於上年同期，且在主力製造業加速減產 4.19%，略為低於經濟部統計處初估區間-4%~0.3%下界的拖累下，中斷前 5 個月的改善態勢，較上月-2.05%惡化，未如市場預測中位數(-1.05%)般進一步好轉，但仍處於市場預測區間-4.2%~1.4%內(圖 1、圖 2)。

終端需求不振，資訊電子產品減產

6 大主要中行業中，僅基本金屬業增產，其餘均減產，結構同於上月的 1 增 5 減。其中，權重最大的電子零組件業連續第 16 個月衰退，且跌幅連續第 2 個月擴大至 4.31%，持續反映終端電子產品消費動能疲弱，以及供應鏈庫存調整對晶圓代工、IC 載板、構裝 IC 等產品生產的衝擊。電腦電子產品及光學製品業年減 1.88%，終止前 5 個月的增產，主要是終端產品需求疲軟，廠商訂單萎縮，導致工業電腦、通訊傳播設備、半導體檢測設備及零組件、其他電腦週邊設備及零組件等均減產(圖 3)。

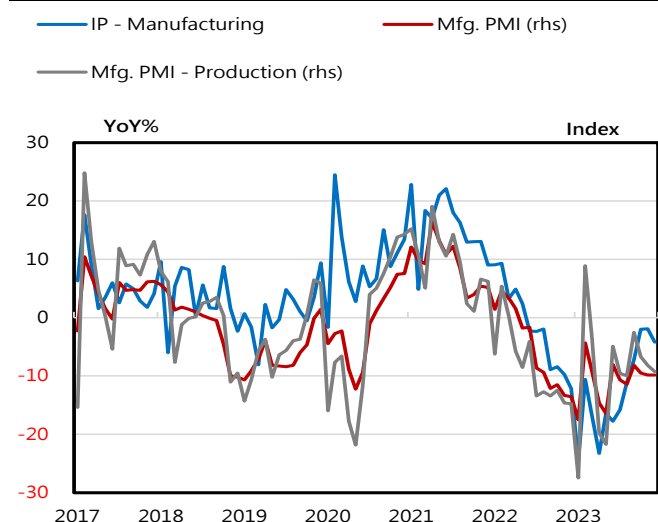
終端需求續疲，壓抑傳產貨品生產

基本金屬業中斷前 3 個月的減產，恢復增產 4.83%，主要是部分下游客戶在庫存去化後出現回補需求，加上 2022 年同月產線歲修，比較基數偏低，以致熱軋鋼捲板、鋼胚、鋼筋、冷軋鋼捲板等增產較多。化學材料及肥料業減產 3.69%，表現不如上月的-0.43%，且保持 2021 年 12 月起的減產態勢，反映終端需求不振，客戶持續去化庫存，加上海外擴增產能，競爭加劇，廠商降低產能利用率、部分石化廠安排檢修因應，導致拋光矽晶圓、丙稀、ABS 樹脂等減產較多(圖 4)。

全球景氣低緩，企業資本支出意願保守

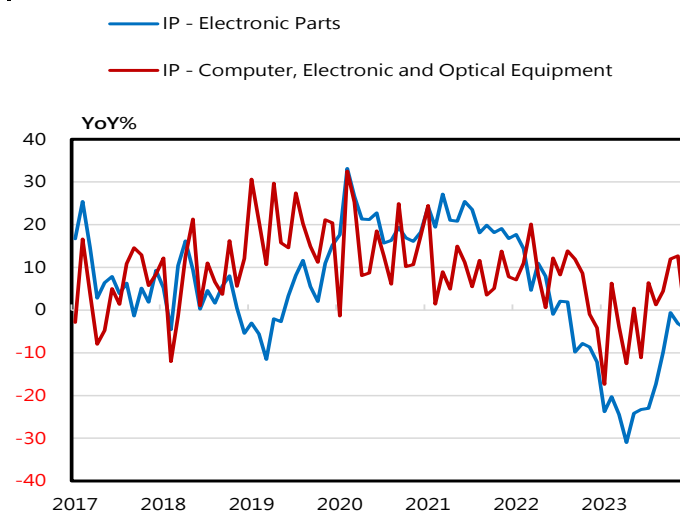
全球景氣展望仍然欠佳，企業設備投資意願保守，抑制廠商接單，機械設備業生產動能連續 15 個月以雙位數速度衰減，尤其是電子及半導體生產用設備及零組件、表面處理設備、食品飲料及菸草製作用機械及零組件等減產較多，但減幅已連續第 2 個月縮小至 11.31%。汽車及其零件業減產 1.27%，中斷前 2 個月的增產，主要是大型貨車需求趨緩，加以全地形沙灘車及曳引車等訂單縮減(圖 5)。

圖 2：製造業生產、PMI



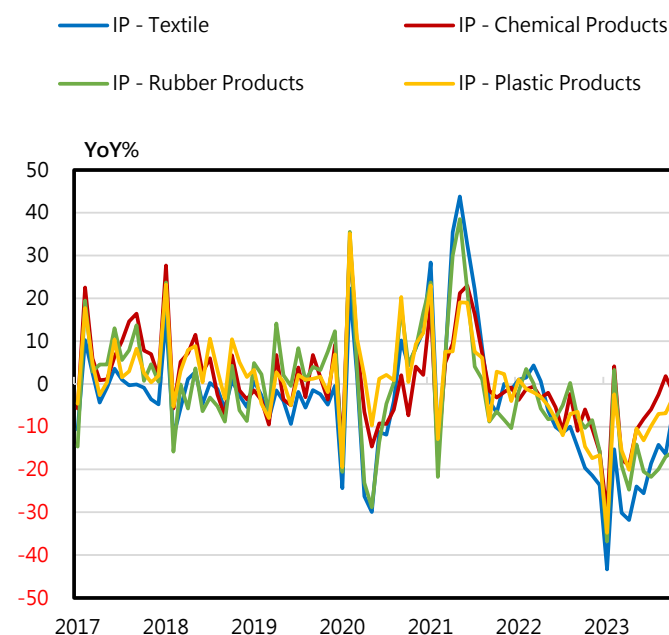
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：工業生產-科技產業產品



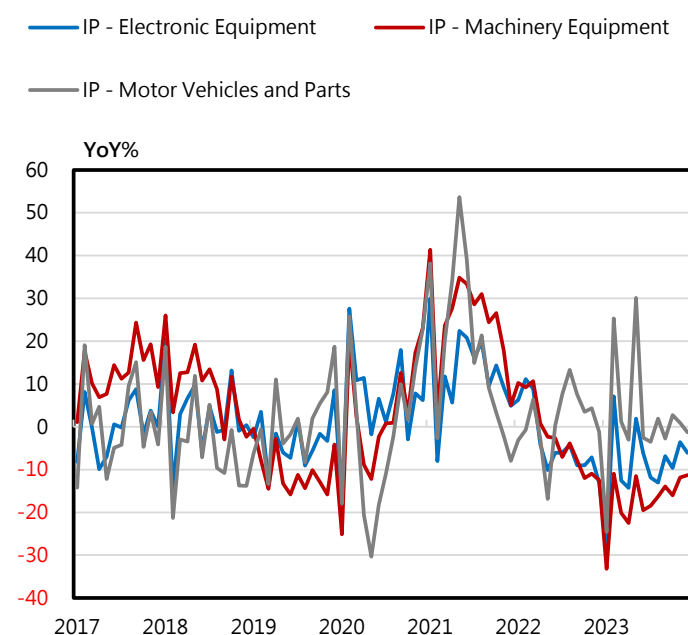
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 4：工業生產-傳產產業產品



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：工業生產-設備產業產品



資料來源：Bloomberg、元大投顧

未來展望

整體而言，去年 12 月工業生產年率未如預期進一步改善，反而小幅拉回，主要是終端需求疲弱，導致大部分產品生產減少，連前 5 個月受惠於人工智慧商機而持續增產的電腦、電子產品及光學製品業也難以倖免，而基本金屬業儘管恢復增產，但主要受惠於低基期與部分客戶回補庫存，需求動能不夠純粹、穩定。

展望未來，儘管後疫情時代需求從商品轉向服務後，終端需求不振、業者持續去化庫存，加上主要國家為對抗高通膨，利率水準仍保持高位，滯後衝擊陰影與超額儲蓄即將耗盡的風險籠罩下，設備投資、備貨意願保守與需求受限態勢基本未變，去年 12 月標普全球台灣製造業 PMI 中的新增訂單數量連續第 20 個月減少，且跌幅創下 9 月以來最大，12 月中經院台灣製造業 PMI 中的新增訂單數量也緊縮加快，外銷訂單更重挫 16%，12 月製造業生產量產值動向指數同樣持續衰退，反映減產可能性較大，並且美中角力、俄烏戰爭、以巴衝突等地緣政治風險干擾生產，紅海衝突恐衝擊全球供應鏈等因素，可能不利工業生產有所表現。

但，考量高效能運算、人工智慧、車用電子等新興科技應用持續擴展，以及農曆春節前的備貨需求陸續釋出，加上庫存去化過程接近結束，有助製造業生產量能，以及製造業生產量產值動向指數以 49.8 高於歷年同月平均 46，顯示生產動能不如上月的程度弱於過往，均反映生產動能有所恢復，且今年 1 月工作天數達到 22 天，明顯多於去年 1 月的 16 天，也有利今年 1 月年率有所表現。並且，經濟部統計處初估，1 月身為工業生產主力的製造業將年增 9.6%~年增 14.7%，預期在主力製造業帶動下，1 月工業生產年率將有機會擺脫前 19 個月的衰退格局。

從產值動向指數產業別來看，1 月表現較佳的產業可能是汽車及其零件業(67.1)，化學材料及肥料業(50.6)、電子零組件(49.9)、電腦、電子產品及光學製品業(49.8)大致持平，基本金屬業(43.5)、機械設備業(45)的表現則可能較差。

零售餐飲數據總覽

經濟部統計處於 1 月 23 日公布去年 12 月零售、餐飲業營業額，零售業營業額年率連續第 28 個月成長，但從上月的 7.2% 回落至 1.1%，低於經濟部統計處初估區間 2.8%~5.8%，且為 2022 年 2 月後最低，遜於 2000~2022 年平均 2.6%、2000~2022 年同月平均 3.1%。餐飲業營業額年增 7.5%，連續第 20 個月成長，且高於 2000~2022 年平均 5.4%、2000~2022 年同月平均 6.2%，並超出經濟部統計處初估區間 3%~6%上界，但增速連續 3 個月放緩，為 2022 年 4 月後最低(圖 1、圖 6、圖 7)。

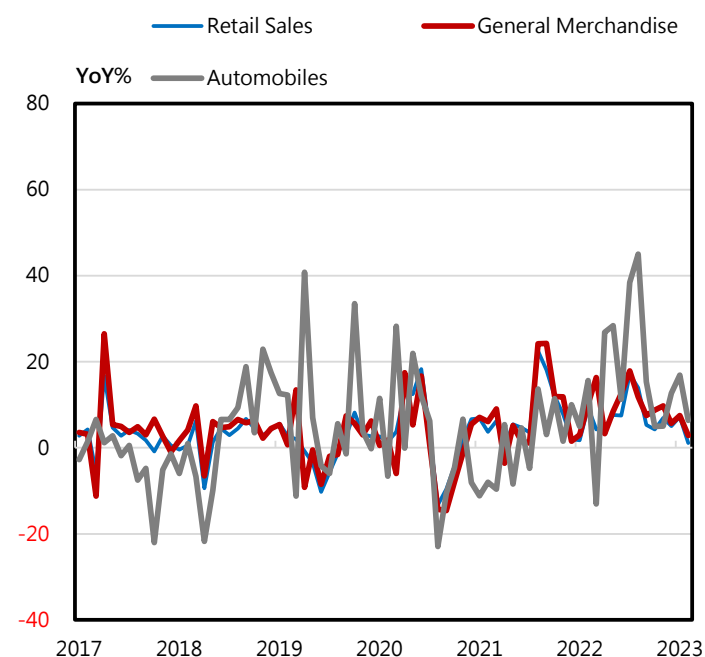
農曆年節較晚、氣溫偏暖，遞延零售業買氣

綜合商品零售業年率回落至 2.8%，主要是 2024 年農曆春節較晚，年節應景商品及禮盒買氣推遲，導致百貨公司、零售式量販業營收轉為減少，加上超級市場、其他綜合商品零售業成長放緩所致。各品牌持續擴大促銷方案，加以多款新車陸續上市推升買氣，汽機車及其零配件、用品零售業營收連續 11 個月成長，但從上月的年增 16.9% 下滑至 6.4%，中斷前 3 個月的加速。布疋及服飾品零售業年減 9.1%，一改上月的成長 12.9%，主因氣溫偏暖，致冬季服飾買氣低迷；資通訊及家電設備零售業、電子購物及郵購業分別年減 4.2%、2.8%，有別上月的成長 4.1%、成長 4.1%，主因消費性電子產品及保暖商品買氣偏弱，加以上年同月因家電及尾牙禮品等年節採買商機提前發酵，墊高比較基數(圖 6)。

節慶與旅運需求挹注，餐飲業營業額成長仍快

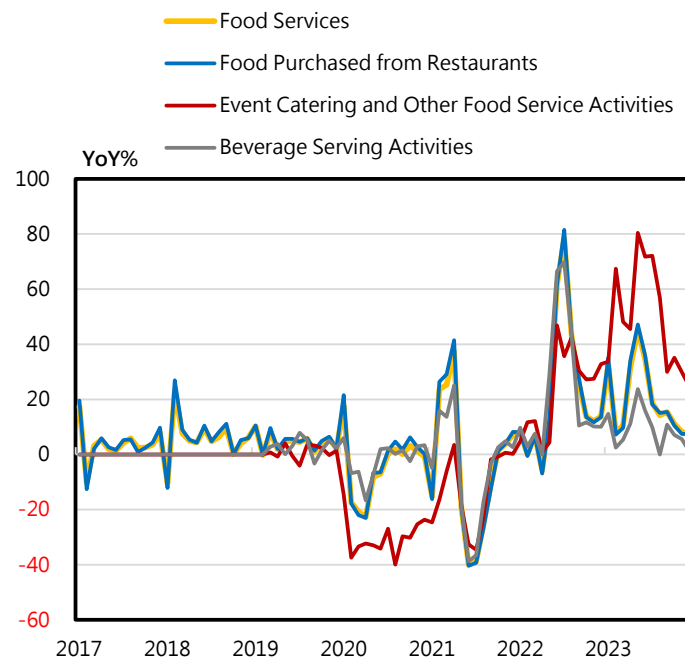
餐館業營收年率回升 0.1 個百分點至 7.5%，主要是適逢聖誕節及跨年聚餐旺季，加以部分業者推出新品牌之吸客效應挹注。飲料店因結合檔期推出新品及促銷活動，加以連假出遊人潮熱絡，年增 1.2%，但年率連續 3 個月放緩。外燴及團膳承包業年增 24.8%，主因受惠航班載客人數提升，帶動空廚餐點需求增加所致，但年率連續 2 個月下滑(圖 7)。

圖 6：零售業營業額



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 7：餐飲業營業額



資料來源：Bloomberg、元大投顧

未來展望

整體而言，去年 12 月零售營業額年率雖然滑落，不如預期，但前月表現意外優異，加上買氣不足主要是農曆年節較晚與氣溫偏暖遞延消費需求所致，因此暫時毋須對此感到憂慮。餐飲業營業額年率儘管連續 3 個月成長放緩，但增速仍高於預期與長期平均，反映節慶聚餐出遊商機與後疫情時代旅運需求的釋放。

展望未來，儘管疫情期間所累積的超額儲蓄逐漸消耗，且去年 12 月 CPI 年增率連續 5 個月超過央行中期物價監控區間 0%~2%，持續侵蝕薪資成長幅度，打擊受薪階級實質購買力，央行可能直到 2024 上半年都將維持重貼現率於 1.875% 不變，加上 1 月假日天數較少，去年 1 月又適逢農曆春節長假的消費旺季，比較基期較高，不利 1 月年率有所表現。

但，考量去年 12 月勞動市場仍保持穩定，季調失業率創 2000 年 12 月後次低，且消費者信心悲觀程度連續 3 個月減輕，為去年 4 月後最佳，加上農曆年關將至，年節應景商品、汰舊換新及贈禮抽獎等新春商機可望逐步顯現，挹注零售業營

收，而企業尾牙、部門聚餐高峰期到來，也有利於餐飲業業績，加上零售、餐飲業營業額動向指數均保持擴張，其中零售業的 52.8 高於往年同月平均 50，顯示營收將較上月成長，但幅度可能強於以往，餐飲業的 53.9 則低於往年同月平均 56.5，反映營收較上月成長的力道可能較弱，並且去年 12 月中經院零售業 NMI 中的新增訂單持平(50)，高於往年同月平均 48.6，預期 1 月零售業營業額仍將持續成長。據目前經濟部統計處初估，1 月零售業營業額可能年增 0.3%~3.3%。

不過，基於去年 1 月農曆春節墊高餐飲業營收的影響較零售業為大，預期 1 月餐飲業營業額將會低於上年同期。據經濟部統計處初估，1 月餐飲業營業額可能年減 6.2%~年減 3.2%。

表 1：工業生產數據統計表

YoY%	2023	2023	2023	2023	2023	2023
	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul
工業生產	-3.99	-2.05	-2.27	-6.93	-10.81	-15.46
製造業	-4.19	-1.9	-2.01	-7.19	-11.13	-15.79
生產財	-4.35	-2.37	-1.84	-8.16	-12.79	-18.56
紡織品	-7.9	-5.73	-6.4	-16.41	-14.2	-18.6
化學製品	-0.63	9.46	-2.01	1.79	-2.46	-5.93
橡膠製品	-9.23	-8.7	-15.88	-17.03	-19.93	-21.73
塑膠製品	-1.32	4.55	-3.11	-6.85	-6.99	-9.88
基本金屬	4.83	-2.85	-4.63	-1.42	1.46	-8.49
金屬製品	-4.86	-4.09	-7.89	-10.04	-9.37	-10.78
電子零件	-4.31	-3.12	-0.61	-9.95	-17.31	-22.99
電腦電子及光學產品	-1.88	12.69	11.96	4.43	1.25	6.42
電機設備	-6.06	-3.62	-9.66	-6.88	-13.02	-11.83
機械設備	-11.31	-11.89	-16.01	-13.96	-16.34	-18.45
汽車及零件	-1.27	0.95	2.75	-2.75	1.89	-3.55

資料來源：Bloomberg、元大投顧

表 2：零售、餐飲業營業額數據統計表

YoY%	2023	2023	2023	2023	2023	2023
	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul
零售業	1.12	7.23	5.07	6.94	4.3	5.34
綜合商品零售業	2.84	7.53	5.71	9.74	8.77	7.48
食品零售業	7.84	-2.04	1.99	19.12	-4.73	-1.6
布疋及服飾品零售業	-9.13	12.92	0.57	10.18	4.81	8.91
家用器具及用品零售業	-2.68	4.34	4.52	5.84	4.35	4.51
醫藥用品及化粧品零售業	-0.12	6.15	6.22	3.62	5.49	6.29
文教育樂用品零售業	7.16	3.74	0.3	-0.69	-3.21	5.73
建材零售業	-10.38	-6.8	-5.22	-8.38	-11.45	-12.1
燃料及相關產品零售業	-1.75	0.63	2.17	5.66	1.73	-2.78
資通訊及家電設備零售業	-4.24	4.12	-0.64	-3.54	-3.74	-5.62
汽機車及其零配件零售業	6.36	16.92	12.72	5.01	4.94	15.36
其他專賣零售業	7.69	7.59	11.73	11.49	14.18	8.16
餐飲業	7.48	8.22	11.11	15.42	14.26	18.65

餐館	7.5	7.42	10.48	15.39	15.07	18.17
外燴及團膳承包業	24.84	29.87	35.13	29.96	56.94	72.13
飲料店	1.22	5.55	7.14	10.87	0.01	9.8

資料來源：Bloomberg、元大投顧

附表：台灣經濟數據統計表

季資料	2023	2023	2023	2023	2022	2022	2022	2022	2021	2021	2021	2021
	Dec	Sep	Jun	Mar	Dec	Sep	Jun	Mar	Dec	Sep	Jun	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	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023
	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul	Jun	May	Apr	Mar	Feb	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,%)		5.2	5.5	5.9	6.3	7.2	6.9	6.2	6.8	6.6	6.9	7.0
USDTWD	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、股價市風險不大
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

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

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

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

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

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