



# 龍騰2024

## 新春台股策略

# 國際經濟、政策與金融市場動向

# 農曆春節期間-主要市場漲跌幅

資產類別	Benchmark	漲跌幅*	主要驅動因素
股市	標普500指數	-0.11%	<ul style="list-style-type: none"> <li>第四季企業獲利表現不俗，尤其是科技族群的獲利及展望佳，帶動指數上漲</li> <li>惟美國就業動能強勁，且1月份消費物價漲幅高於預期，降息預期消退，指數漲多拉回</li> </ul>
	那斯達克指數	+0.17%	
	道瓊工業指數	-0.99%	
債市 & 匯市	美國10年期公債	+30bps	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國1月份就業動能強勁，非農就業人數月增逾30萬人，且平均薪資月增長達0.55%，遠高於市場預測值0.3%</li> <li>美國1月份ISM服務業指數轉強，從前月50.5升至53.4，遠高於市場預測值51.5，顯示美國內需消費動能穩健擴張</li> <li>美國1月份消費物價指數月增0.3%，核心物價漲幅達0.4%，高於市場預測及前月的0.3%，勞務價格轉強是主因；</li> </ul>
	美國2年期公債	+30bps	
	美元指數	+0.88%	
	歐元	-0.73%	
	日圓	-1.63%	
商品	黃金	-2.34%	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國景氣動能穩健，降息預期消退，金價漲多拉回</li> <li>紅海危機起起伏伏，中東局勢動盪，油價大漲</li> </ul>
	布蘭特原油	+6.49%	

Source : Bloomberg、元大投顧整理

\*漲跌幅係採用1/16收盤價與1/27收盤價作為計算基礎



元大金控 | 元大投顧

版權所有，內容僅供參考及內部使用，不可作商業用途，不對外作任何獲利及判斷正確的保證

# 農曆春節期間-全球股市：日經獨強，美股漲多拉回

成熟市場	年至今	累積報酬率(%)				
		2/7-2/13	1個月	3個月	6個月	1年
日經225	13.4	5.1	6.7	16.1	18.4	37.5
法國CAC 40	1.1	0.2	2.1	7.6	3.9	5.8
德國DAX	0.8	-0.2	1.1	10.0	6.6	9.6
STOXX 600	0.8	-0.6	1.3	8.1	5.2	4.5
那斯達克	4.3	-0.6	4.6	13.7	14.7	31.7
標準普爾500	3.8	-0.8	3.5	12.3	11.0	19.7
道瓊工業	1.5	-1.0	1.8	11.5	8.5	11.8
英國富時100	-2.9	-1.5	-1.5	1.2	-0.2	-5.5
新興市場	年至今	2/7-2/13	1個月	3個月	6個月	1年
韓國KOSPI	-0.2	1.5	3.4	7.3	1.5	5.9
上證指數	-3.7	1.3	-0.9	-6.1	-11.7	-12.4
富時馬來西亞	5.3	1.2	3.0	5.5	5.1	3.2
菲律賓	5.9	-0.0	2.8	11.7	7.9	0.5
俄羅斯RTS	3.7	-0.1	-1.1	0.5	12.2	16.3
印尼JCI	-0.9	-0.4	-0.4	5.1	4.3	3.9
泰國SET	-1.7	-0.6	-1.5	0.4	-9.3	-15.8
印度SENSEX	-0.9	-0.8	-1.4	10.2	9.4	17.2
巴西BOVESPA	-4.6	-1.5	-2.3	6.2	8.4	18.5
南非40	-5.7	-1.9	-2.0	1.3	-6.9	-9.9
香港恆生	-7.6	-2.1	-3.1	-8.5	-17.4	-25.7

Source : Bloomberg、元大投顧整理



# 農曆春節期間-全球債市：降息預期降溫，美債利率領漲

國家	年期	累積變動 (bps)						
		報價(%)	YTD	2/7-2/13	1個月	3個月	6個月	1年
美國	2Yr	4.66	40.8	22.9	51.6	-17.6	-30.7	4.5
	5Yr	4.32	46.9	24.6	49.5	-11.4	-3.5	32.4
	10Yr	4.31	43.5	19.3	38.5	-12.3	13.3	58.1
	30Yr	4.46	43.5	13.8	29.7	-14.9	18.3	69.7
德國	2Yr	2.77	36.3	13.7	25.0	-31.4	-27.2	-1.5
	10Yr	2.39	36.9	7.7	20.9	-32.0	-23.0	2.5
日本	2Yr	0.13	7.5	2.1	13.2	4.9	12.2	19.6
	10Yr	0.73	11.4	1.0	15.7	-9.8	15.2	25.4
英國	2Yr	4.71	72.6	23.4	55.1	5.0	-32.1	107.2
	10Yr	4.15	61.3	16.3	35.8	-16.3	-37.6	74.9
澳洲	2Yr	3.86	15.4	10.9	16.2	-37.5	1.9	52.8
	10Yr	4.17	21.7	8.5	21.1	-38.0	8.9	54.5

Source : Bloomberg、元大投顧整理



# 農曆春節期間-全球匯市：美元向上突破，非美貨幣齊貶

主要國家貨幣	年至今	漲跌幅(%)				
		2/7-2/13	1個月	3個月	6個月	1年
美元指數	3.6	0.9	2.5	-0.6	2.1	1.6
英鎊	-1.1	-0.3	-1.1	0.7	-0.7	3.4
歐元	-3.0	-0.6	-2.2	-1.6	-1.8	-0.3
加幣	-2.4	-0.8	-1.0	0.9	-0.8	-1.7
紐幣	-4.1	-0.9	-2.4	0.7	1.3	-4.5
澳幣	-5.3	-1.0	-3.2	-0.9	-0.6	-7.7
瑞士法郎	-5.4	-1.5	-3.6	0.2	-1.0	3.9
日圓	-6.9	-1.8	-3.3	-0.3	-3.4	-11.7
新興市場貨幣	年至今	2/7-2/13	1個月	3個月	6個月	1年
巴西里拉	-2.0	0.3	-1.0	-0.3	-1.0	6.5
印尼盾	-1.3	0.3	-0.3	0.7	-1.8	-2.6
在岸人民幣	-1.3	0.0	-0.3	1.3	0.2	-5.7
菲律賓披索	-1.0	0.0	-0.3	0.2	1.5	-2.1
韓圓	-3.1	-0.0	-1.5	-0.8	-0.7	-5.3
印度盧比	0.2	-0.0	-0.1	0.4	-0.1	-0.3
馬來西亞令吉	-3.7	-0.1	-2.2	-1.2	-3.3	-9.0
俄羅斯	-2.1	-0.1	-3.9	0.3	9.4	-23.5
離岸人民幣	-1.5	-0.3	-0.7	0.3	0.6	-5.5
泰銖	-4.6	-0.4	-2.1	0.8	-1.8	-5.1
土耳其	-4.0	-0.4	-2.1	-6.9	-12.0	-38.7
星元	-2.3	-0.6	-1.4	-0.2	0.3	-1.7
墨西哥	-1.3	-0.9	-1.9	0.8	-0.9	7.7
南非幣	-4.2	-1.2	-2.4	-4.7	-0.2	-6.4

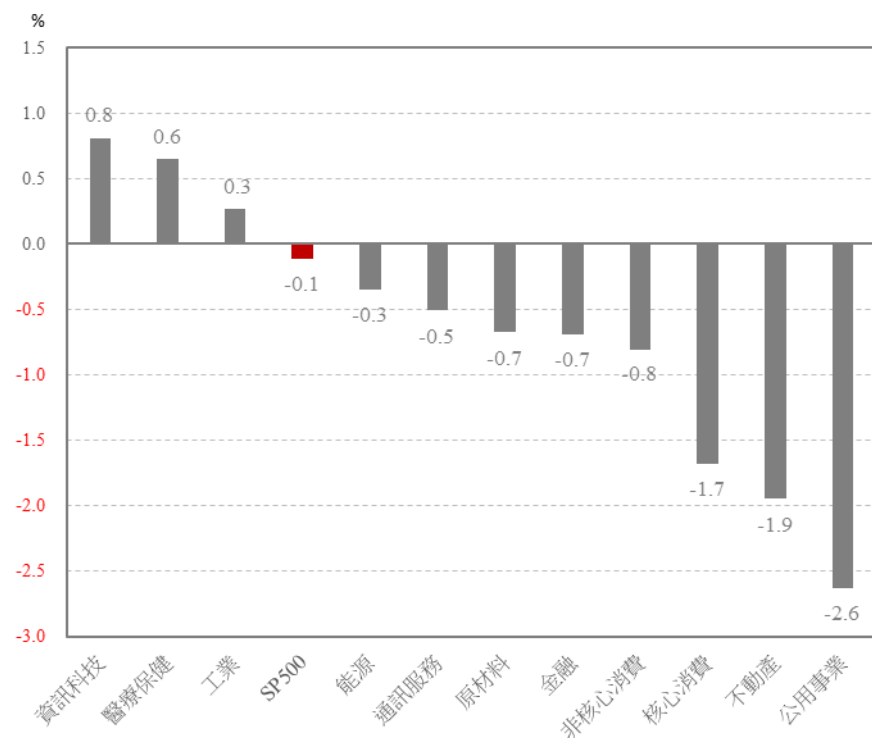
Source : Bloomberg、元大投顧整理



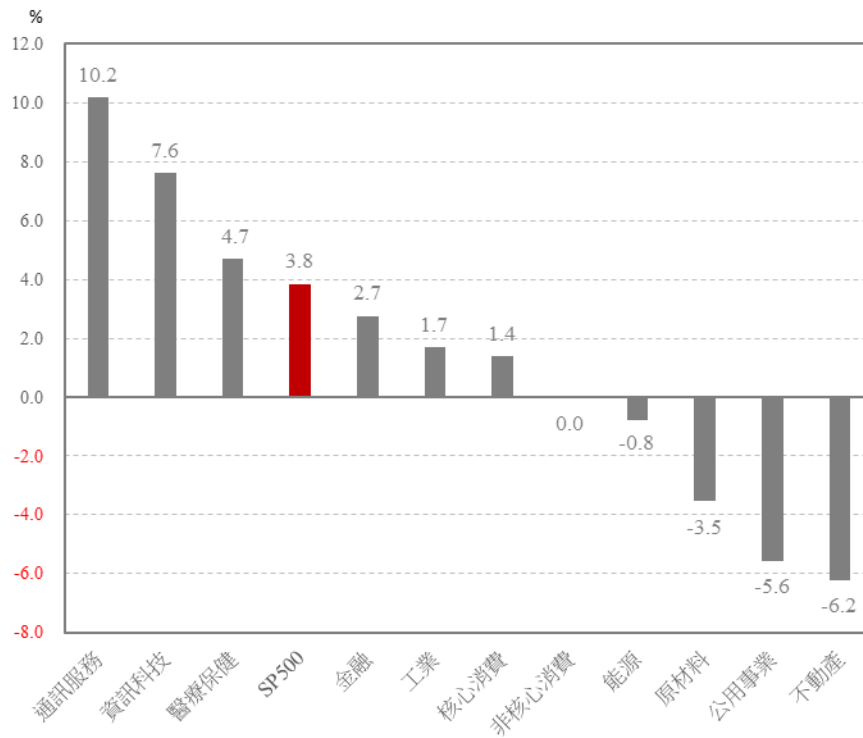
# 標普500類股表現：資訊科技表現居前

- 財報激勵，科技族群表現居前：今年以來資訊科技及網路通訊等成長類股表現最為強勁，反映財報利多及市場風險偏好提升
- 降息預期消退，不動產、公用事業相對弱勢：降息預期消退，去年底一度反彈的不動產及公用事業族群明顯回跌

標普500指數類股 春節期間累計報酬率



標普500指數類股 年初至今累計報酬率



Source : Bloomberg、元大投顧整理

\*漲跌幅係採用2/2收盤價與2/13收盤價作為計算基礎



元大金控 | 元大投顧

版權所有，內容僅供參考及內部使用，不可作商業用途，不對外作任何獲利及判斷正確的保證



# 美股：財報近尾聲，多數企業獲利優於預期

- 多數企業獲利超預期：約七成企業發布財報，78%盈餘表現優於預期，略低於上季的82%
- 獲利增速築底回升：盈餘年增率5.1%，高於前季的4.9%，創下六季新高；非核心消費、科技、通訊類股獲利皆呈現雙位數成長，反映消費穩健、AI題材發酵等有利因子

S&P 500 第四季企業財報

Unit: %	已申報家數	營收優於預期			營收成長率			盈餘優於預期			盈餘成長率			盈餘預估					
		Q3	Q4		Q3	Q4		Q3	Q4		Q3	Q4		Q4	Q1		Q2		
			本週	上週		本週	上週		本週	上週		本週	上週		本週	上週			
S&P 500	360 / 500	49.0	54.7	54.9	1.8	3.8	3.9	81.6	77.8	79.1	4.9	5.1	5.1	6.6	5.4	4.5	5.1	9.3	9.5
能源	12 / 30	56.5	41.7	36.4	-17.3	-11.1	-10.8	73.9	91.7	90.9	-36.7	-26.5	-26.7	-25.5	-26.3	-25.3	-24.7	7.7	7.9
原材料	20 / 24	32.1	40.0	42.1	-10.3	-4.7	-5.2	78.6	70.0	68.4	-20.0	-13.8	-15.3	-21.6	-22.3	-19.4	-16.7	-6.5	-5.6
工業	64 / 71	46.2	56.3	54.1	2.2	3.1	3.0	80.8	84.4	83.6	12.3	7.7	7.2	5.9	2.4	1.8	2.9	1.7	2.5
非核心消費	35 / 64	64.2	42.9	41.9	7.4	8.5	8.6	83.0	71.4	74.2	40.7	34.3	32.5	24.8	23.2	15.7	15.7	10.0	9.7
核心消費	25 / 32	39.5	36.0	34.8	3.5	3.2	3.1	81.6	84.0	87.0	4.1	4.2	3.9	2.6	1.1	0.7	2.1	3.0	3.5
醫療保健	49 / 63	53.1	83.7	84.4	6.1	8.1	8.1	82.8	79.6	84.4	-20.1	-15.5	-15.9	-16.2	-16.8	-6.6	-4.7	18.9	19.5
金融	67 / 67	50.0	55.2	56.3	5.5	5.4	5.9	81.9	77.6	78.1	16.3	3.7	3.3	3.8	2.2	4.3	4.5	4.3	4.5
資訊技術	45 / 66	53.1	51.1	52.4	2.8	3.9	3.8	90.6	88.9	88.1	14.1	13.5	13.1	21.0	20.8	17.3	17.6	13.4	13.8
通訊服務	16 / 22	47.4	75.0	75.0	6.1	7.1	7.1	84.2	56.3	56.3	42.5	44.1	44.1	49.4	48.2	27.1	26.0	19.6	18.5
公用事業	9 / 29	30.0	22.2	25.0	-5.7	-7.2	-6.8	80.0	55.6	62.5	11.6	-18.0	26.5	46.1	46.0	20.7	20.1	7.2	7.3
房地產	18 / 32	51.6	50.0	53.3	6.3	5.0	3.6	67.7	55.6	60.0	3.1	4.4	2.3	4.4	2.6	2.1	2.3	-0.2	-0.5

資料截至2024/2/13

Source: Bloomberg、元大投顧整理



元大金控 | 元大投顧

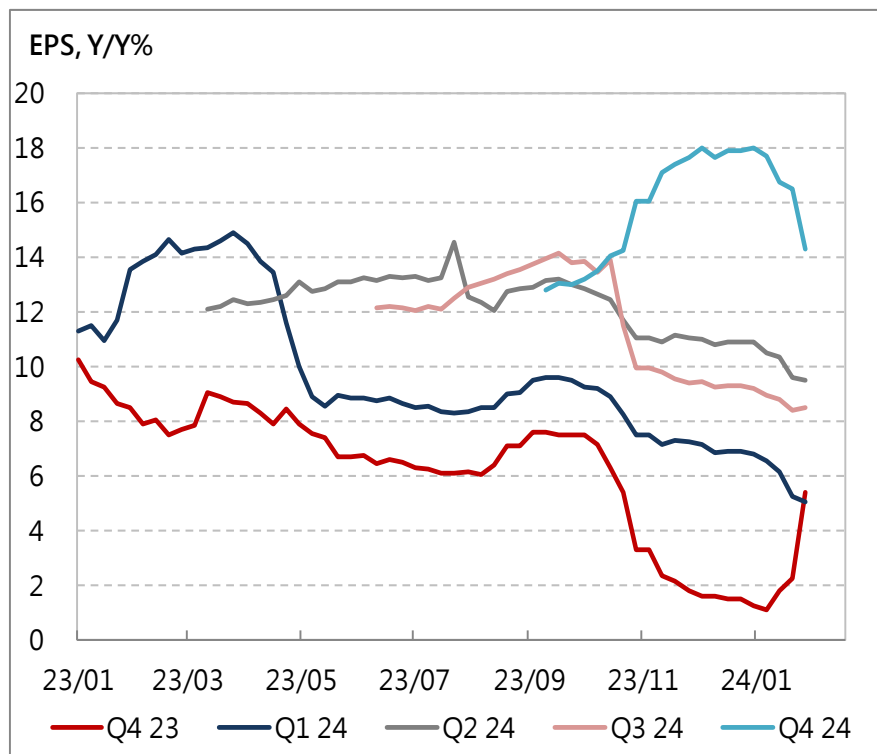
版權所有，內容僅供參考及內部使用，不可作商業用途，不對外作任何獲利及判斷正確的保證



# 美股：全年獲利預測下修，仍高於長期水平

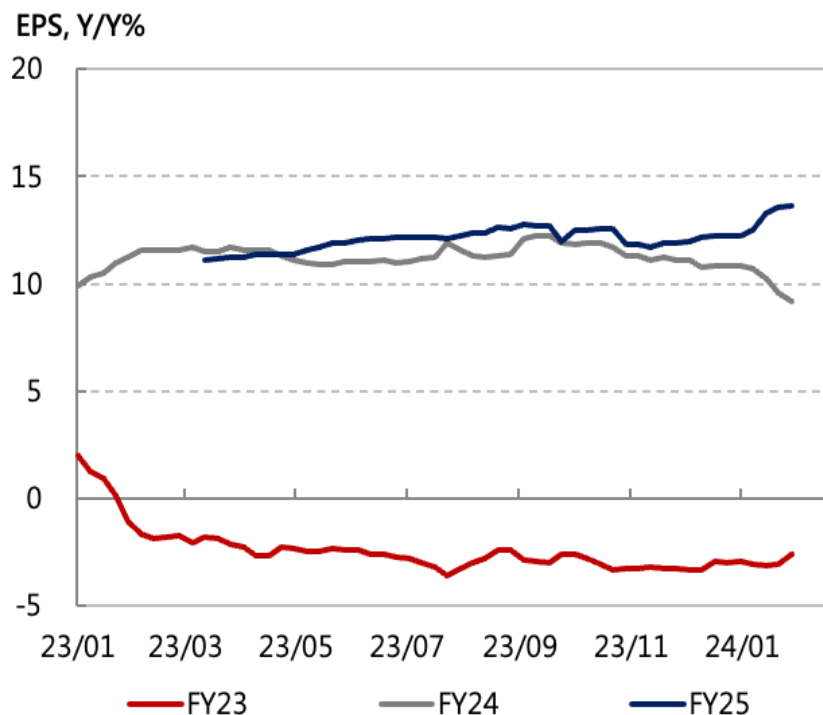
- **4Q23獲利上修**：去年第四季獲利連續三週上修，預估年增5.4%，創下六季新高
- **2024財測下修**：2024第一至四季獲利預測分別為5.1%、9.5%、8.5%、14.3%，皆低於一月中財報季登場前預測值6.5%、10.5%、8.9%、17.7%，反映企業保守心態
- 預估全年成長9.2%，2025年則為13.6%，仍高於長期平均水平的7~8%

S&P500盈餘預估(季)



Source: Bloomberg、元大投顧整理

S&P500盈餘預估(年)



# 農曆春節期間重要經濟數據：美國景氣穩健擴張

## 美國

	數據	主要結論
就業	就業報告	元月份就業動能強勁，薪資增長超出預期
通膨	消費者物價指數	元月消費物價漲幅高於預期，勞務通膨續強
消費	貿易收支	12月貿易赤字622億美元，較上月擴大，顯示需求不弱
消費	ISM服務業指數	元月ISM服務業指數從上月50.5升至53.4，穩健擴張

## 其他國家

國家	數據	主要結論
台灣	出口、消費物價指數	電子產品出口強勁，景氣動能改善
中國	消費物價指數	內需疲軟，通縮壓力未解
日本	勞動薪資、國際收支	薪資成長不如預期，日銀未來即便升息，研判幅度受限

Source : Bloomberg、元大投顧整理



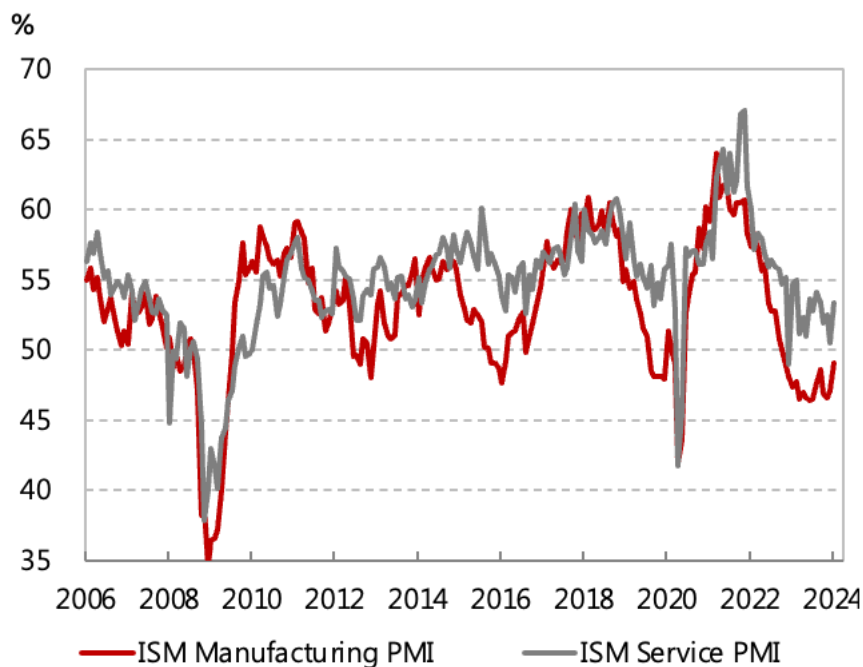
# 美國重要經濟數據 景氣穩健擴張、降息預期消退



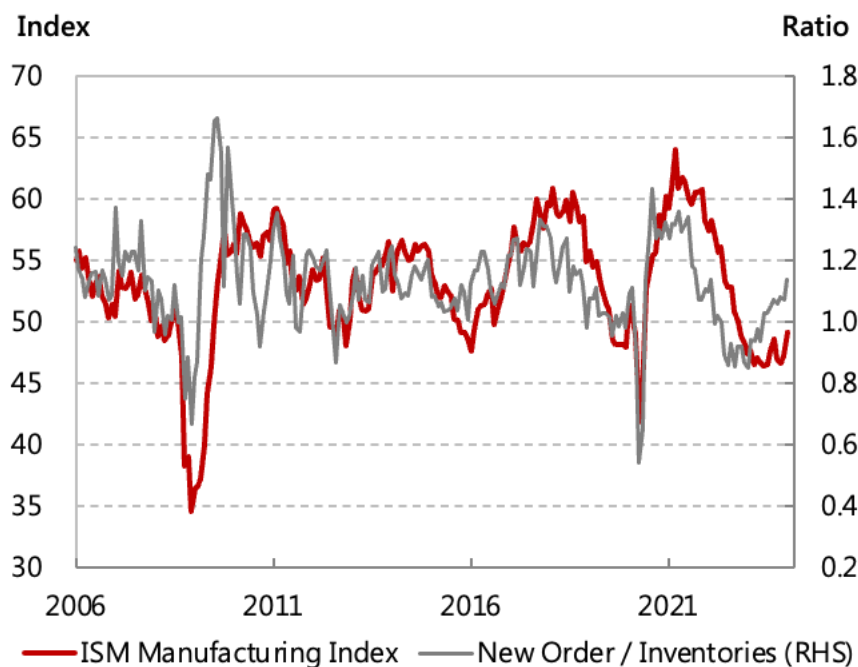
# 景氣動向：製造業築底復甦，擴張動能無虞

- 製造業、服務業擴張動能雙雙改善：元月ISM製造業、服務業指數回升至49.1、53.4，雙雙高於市場預期，同時創下15、5個月新高，顯示開年之初景氣動能依舊穩健
- 製造業：新訂單跳增至20個月新高52.5，明顯高於去年同期的42.8；廠商庫存升至9個月新高、下游庫存創下15個月新低，凸顯庫存去化已達尾聲，有利製造業景氣復甦

ISM製造業、服務業指數



ISM製造業指數、新訂單/庫存



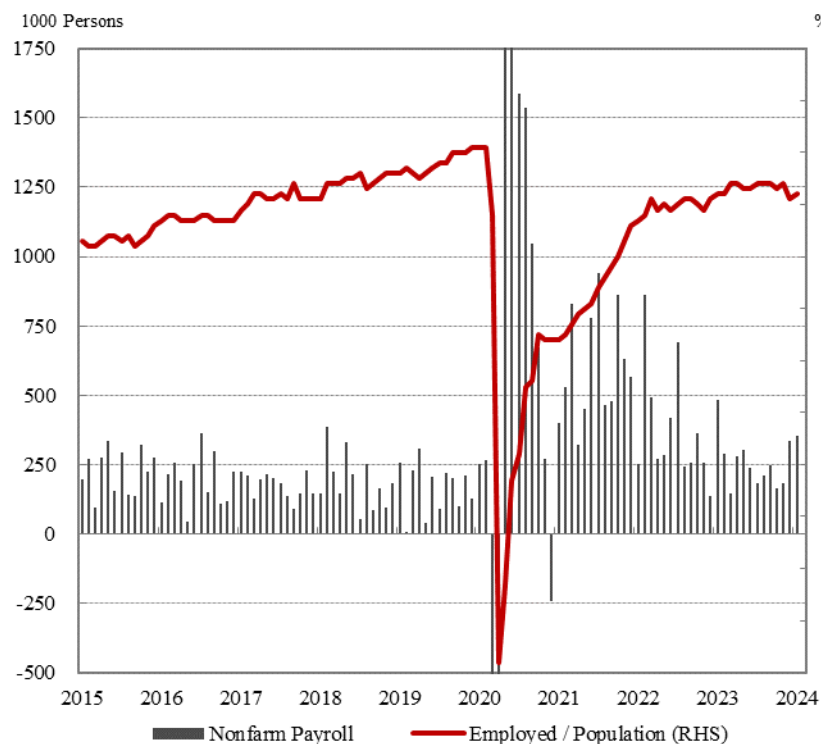
Source : Bloomberg、元大投顧整理



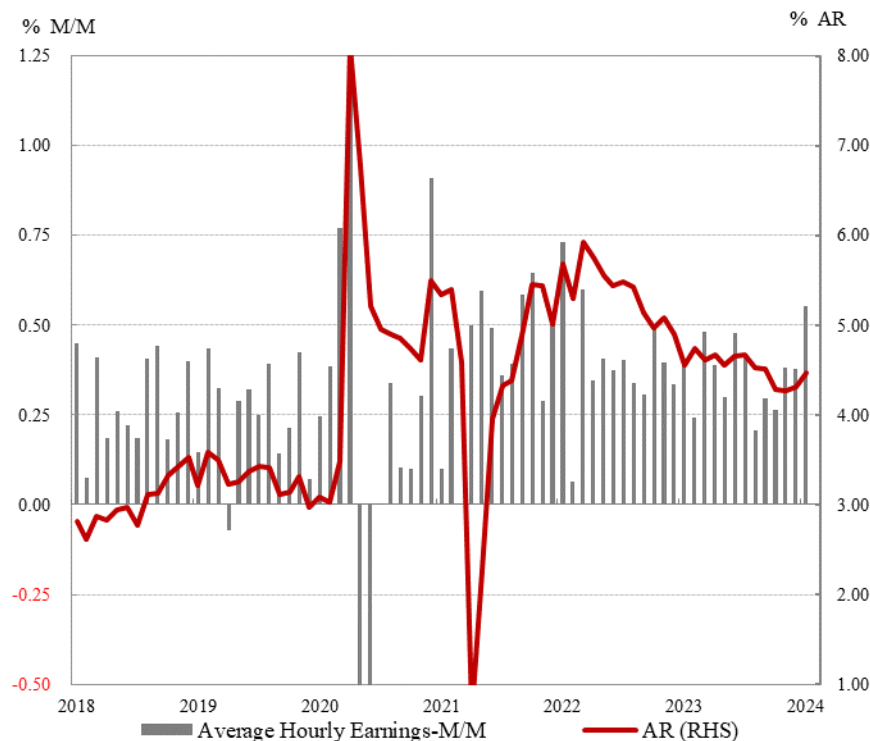
# 勞動市場：就業動能穩健，薪資成長壓力猶存

- **就業動能穩健**：元月新增非農就業35.3萬人，高於預期的18萬，並創下一年新高，主因服務業就業動能強勁；失業率持穩於3.7%，勞參率亦持平前月62.5%，未見惡化跡象
- **薪資成長壓力猶存**：平均時薪月增0.55%、年增4.48%，雙雙高於預期的0.3%、4.1%，過去三個月呈現止跌反彈情勢，助長通膨回溫風險，為聯準會政策無意快速轉向的一大考量

美國非農就業增福及就業率



美國平均時薪月增率及年增率



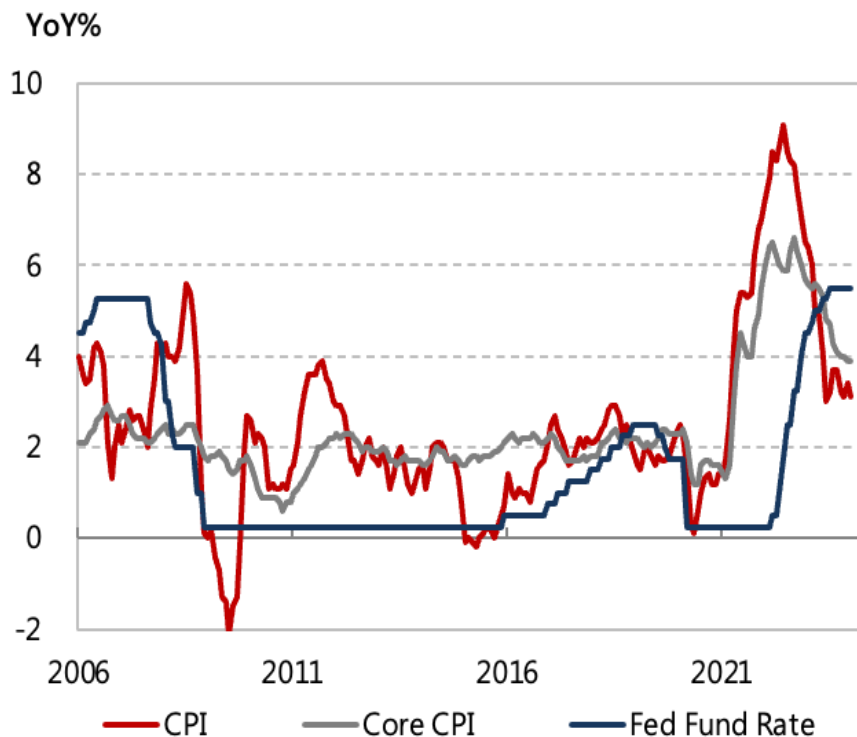
Source : Bloomberg、元大投顧整理



# 通膨：商品回落、服務走揚，通膨回溫風險猶存

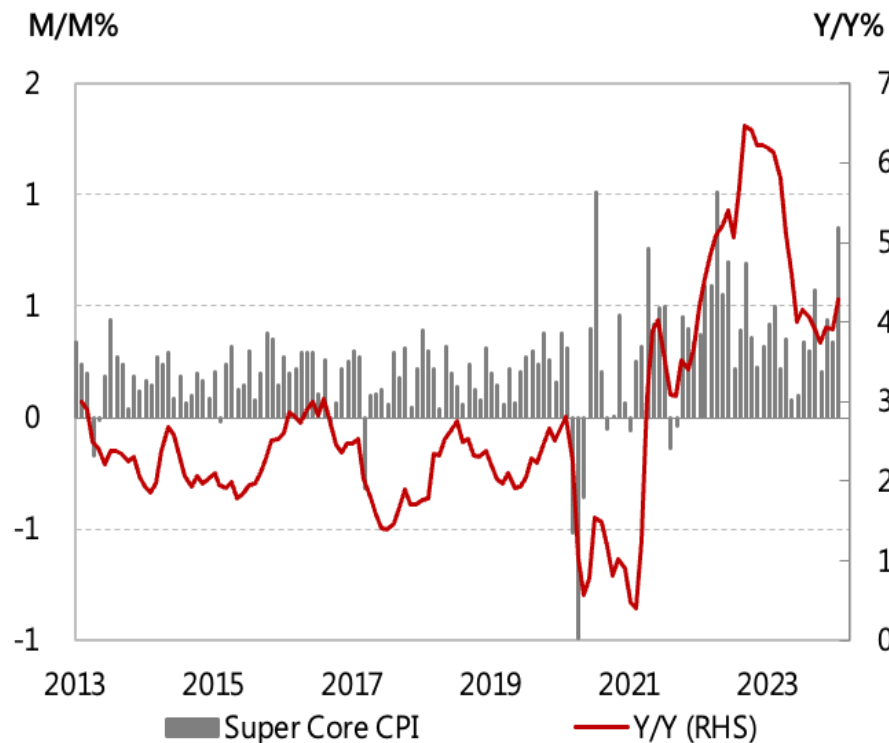
- **通膨降幅趨緩**：元月CPI月增0.3%，高於去年第四季的0.2%；年增率降至3.1%，低於第四季的3.2%；核心部分月增0.4%，創下8個月新高，年增率則持平於3.9%
- **服務項目通膨壓力猶存**：核心商品月減0.3%，連續8個月負成長；核心服務月增0.66%，創16個月新高，主因居所大增0.6%，其餘項目亦普遍走揚，是通膨降幅趨緩的主因

CPI、核心CPI年增率、聯邦基金利率



Source: Bloomberg、元大投顧整理

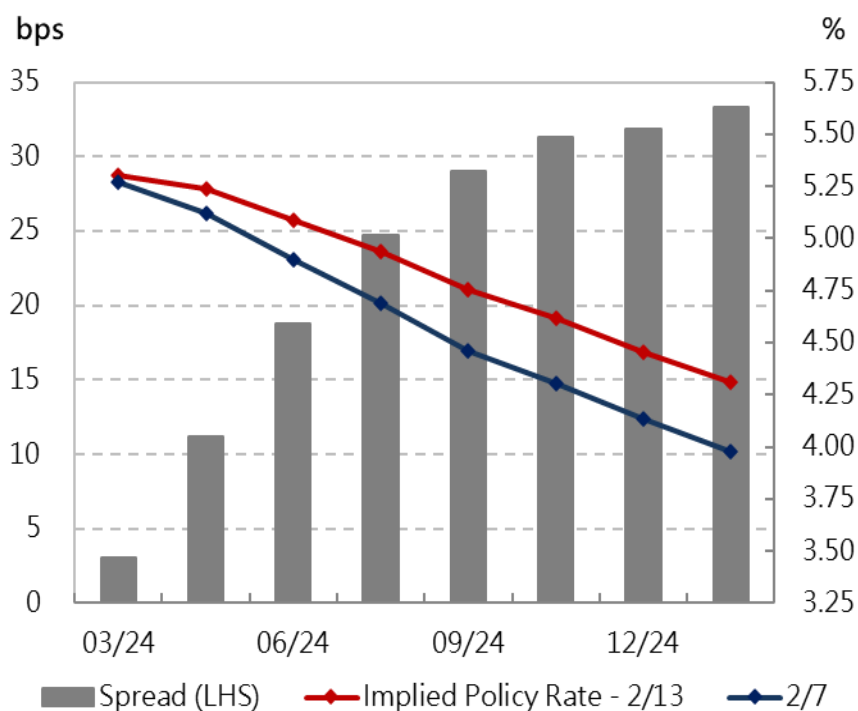
核心CPI (不含居所) 月增率、年增率



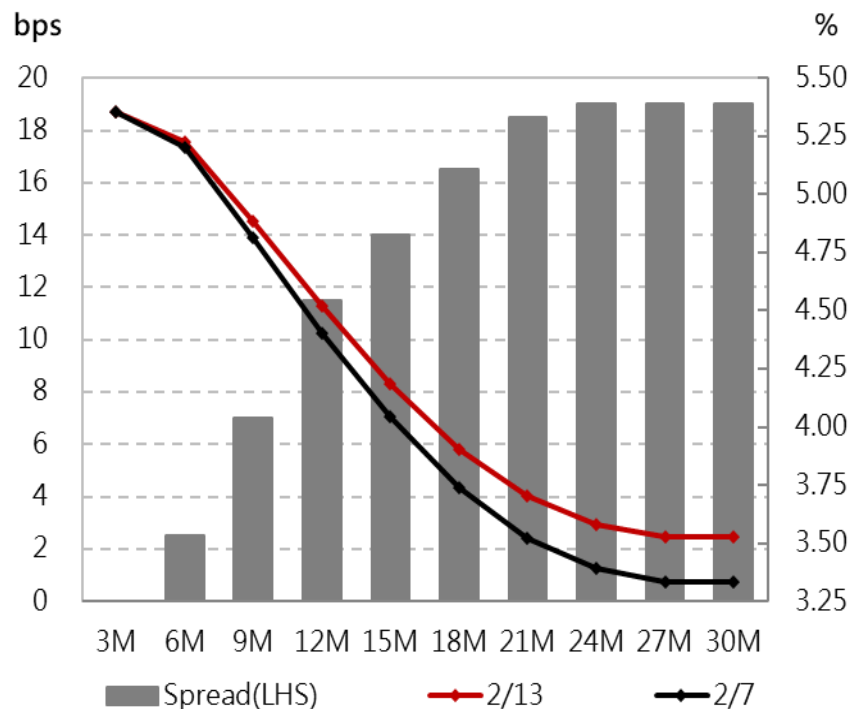
# 貨幣政策：聯準會無意躁進，上半年降息預期消退

- **緊縮政策無意快速調整**：理事Bowman為首等多位官員持續淡化政策迅速轉向的預期，呼應主席鮑爾立場；元月CPI增幅高於預期，進一步打壓降息預期
- **市場預期**：利率期貨顯示市場預期三月降息機率降至10%，五月則降至26.8%，雙雙低於FOMC會後的38%、98%；預估全年降息幅度則由六碼下修至四碼

聯邦基金利率期貨推估利率落點



SOFR利率期貨推估利率落點



Source: Bloomberg、元大投顧整理





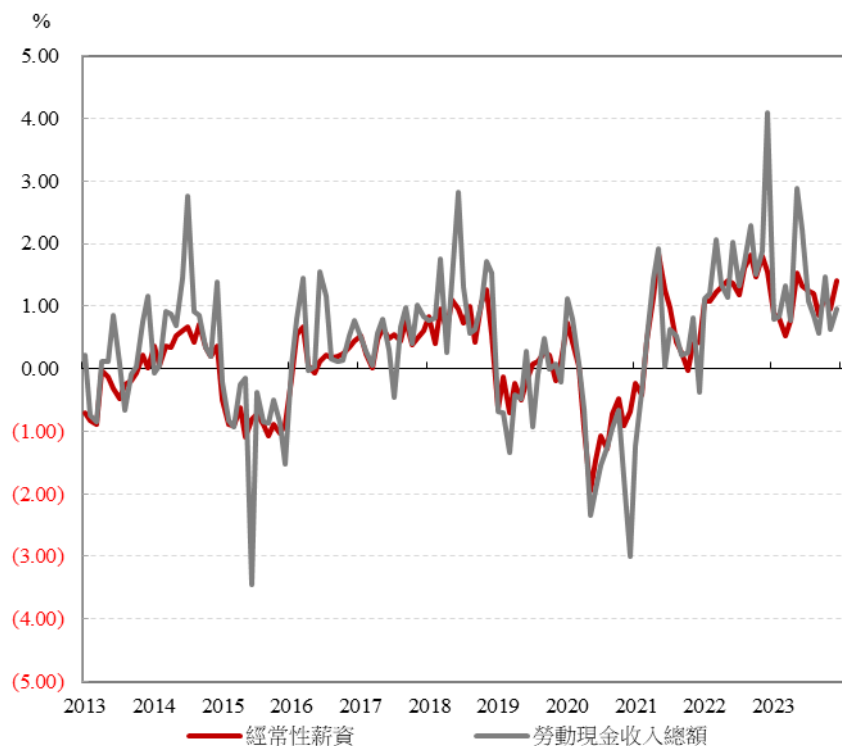
# 亞洲國家重要經濟數據 台灣出口轉強、日本薪資動能溫吞



# 日本：勞動薪資溫和成長、經常帳盈餘續增

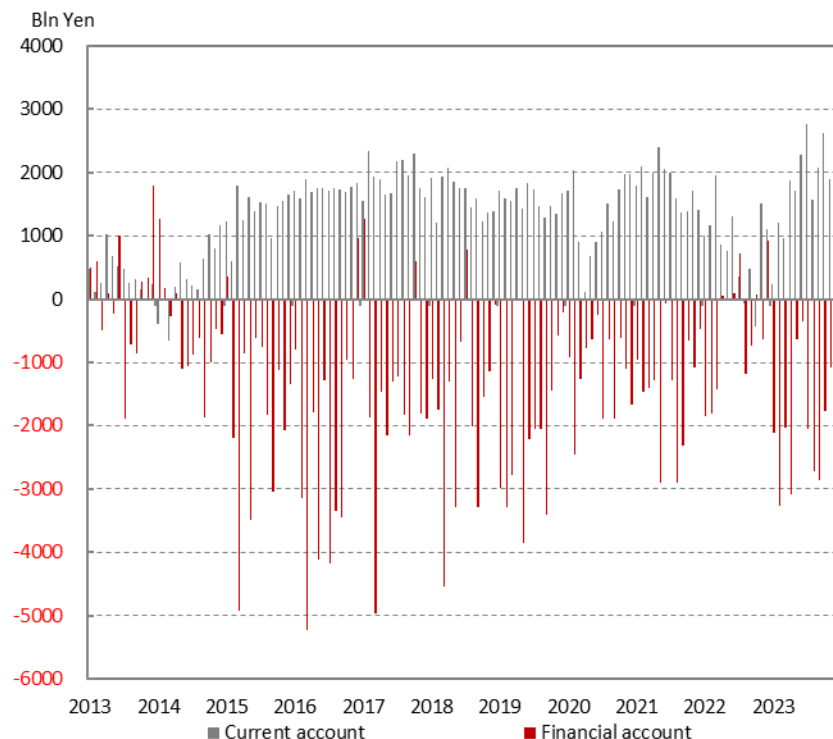
- **12月勞動薪資小增1%，未達日銀期望：**12月份勞動薪資年增1.0%，累計全年增長1.2%，排除獎金及加班費後的經常性薪資增長1.4%、1.1%，不及日銀期待的目標值2%。
- **12月經常帳盈餘穩定擴增：**12月份經常帳盈餘達1.8兆日圓，較前一年同月1.1兆大增六成，累計全年則達到21兆日圓，較前一年度的10兆日圓增加一倍。

日本勞動薪資年增率



Source: Bloomberg、元大投顧整理

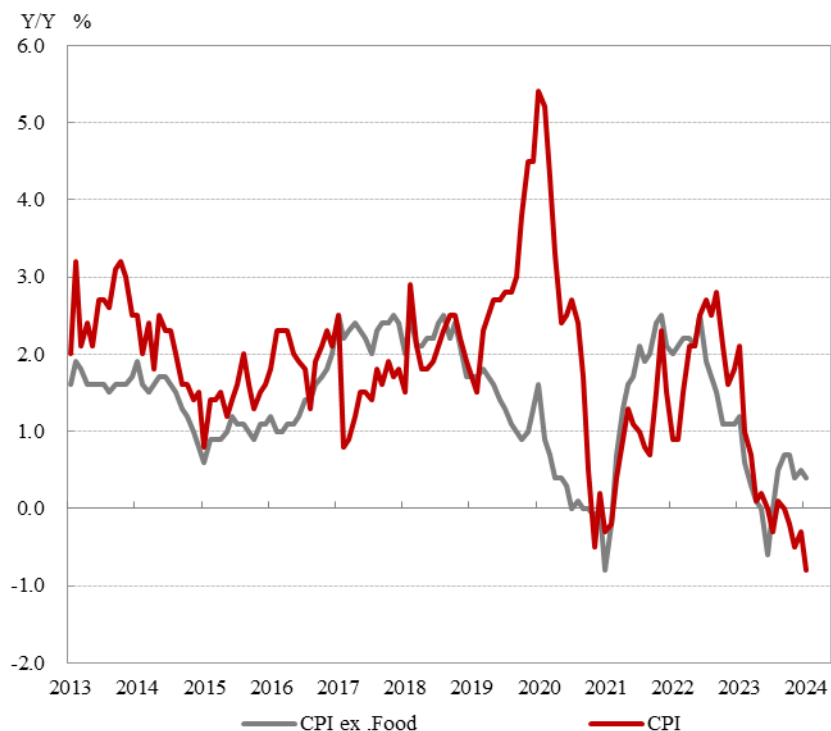
日本經常帳與金融帳餘額



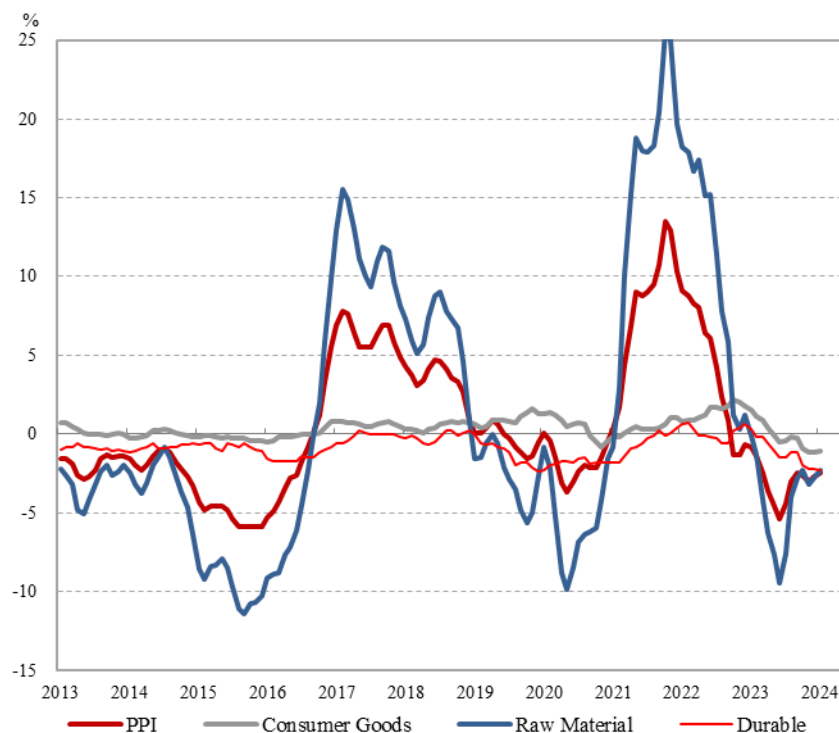
# 中國：消費物價連四月下滑，生產者物價跌幅收斂

- 消費物價年四月下跌：1月份消費物價指數年減0.8%，連續四個月滑落；若與上月相較則小漲0.3%，反映春節前夕的季節性效應，整體而言，通膨低迷顯示需求疲軟。
- 生產者物價跌幅收斂：跌幅由上月2.7%收斂至2.5%，連續第16個月負成長，其中，耐久財商品的跌幅達2.3%，上游原物料跌幅亦達到3.0%，反映製造業景氣低迷格局。

中國消費物價年增率



中國生產者物價年增率



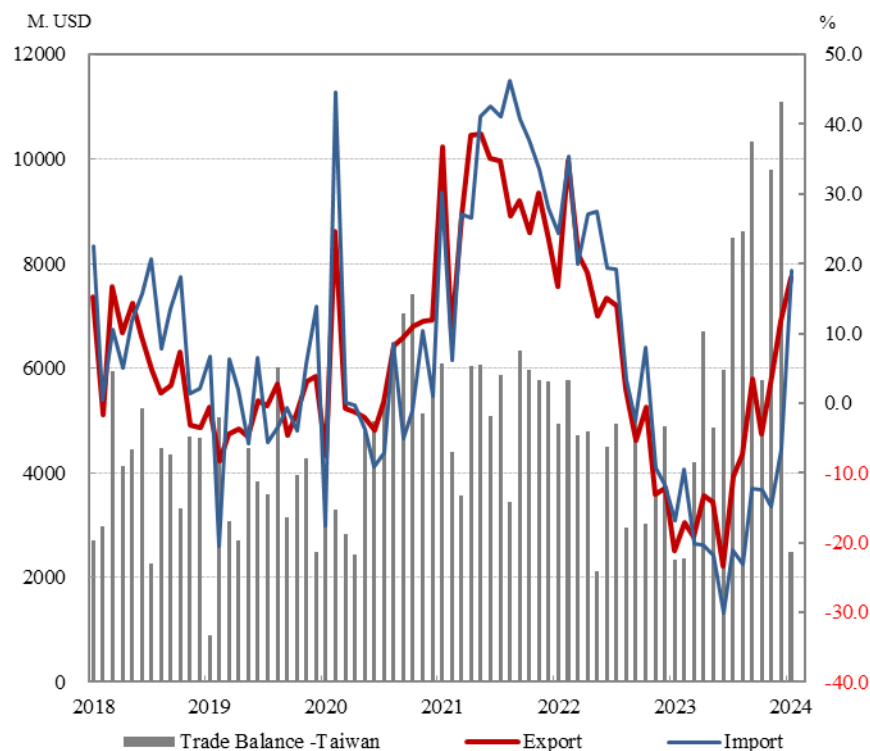
Source : Bloomberg、元大投顧整理



# 台灣：元月出口續強，美國市場需求強勁

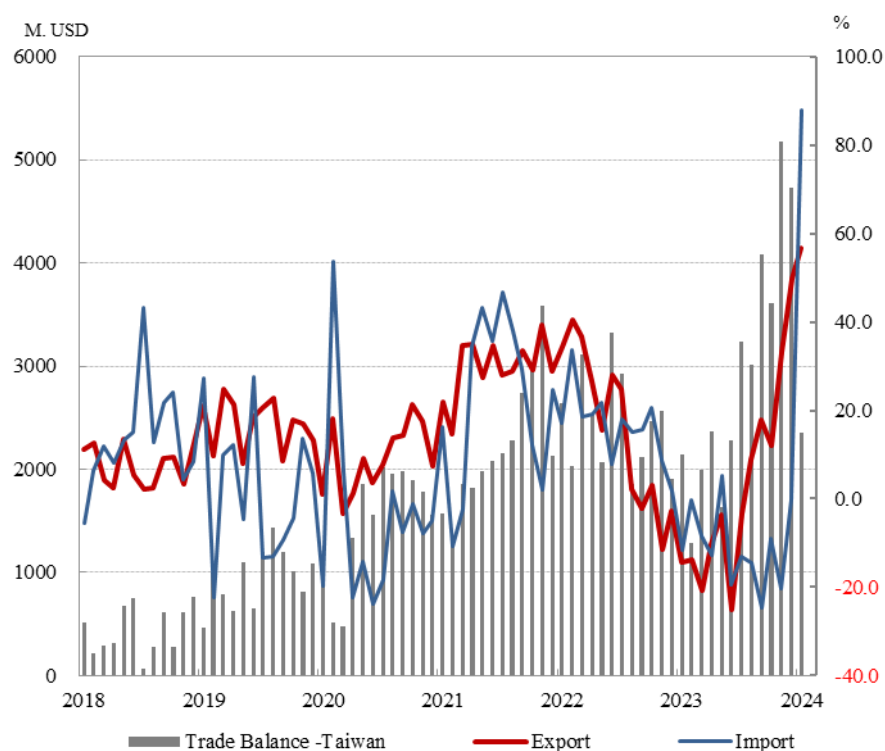
- 元月出口年增18%，穩健回升：1月份出口年增18%，高於上月11.8%，呈穩健回升格局；惟貿易收支餘額收斂至24.95億美元，與去年同月的23.4億美元相當。
- 對美出口大增逾五成：對美出口大增56.6%，連續第六個月呈現正成長，佔總出口金額升至24%，創22年新高，反映美國對中貿易政策所帶來的移轉性影響。

台灣出進口年增率與貿易收支餘額



Source: Bloomberg、元大投顧整理

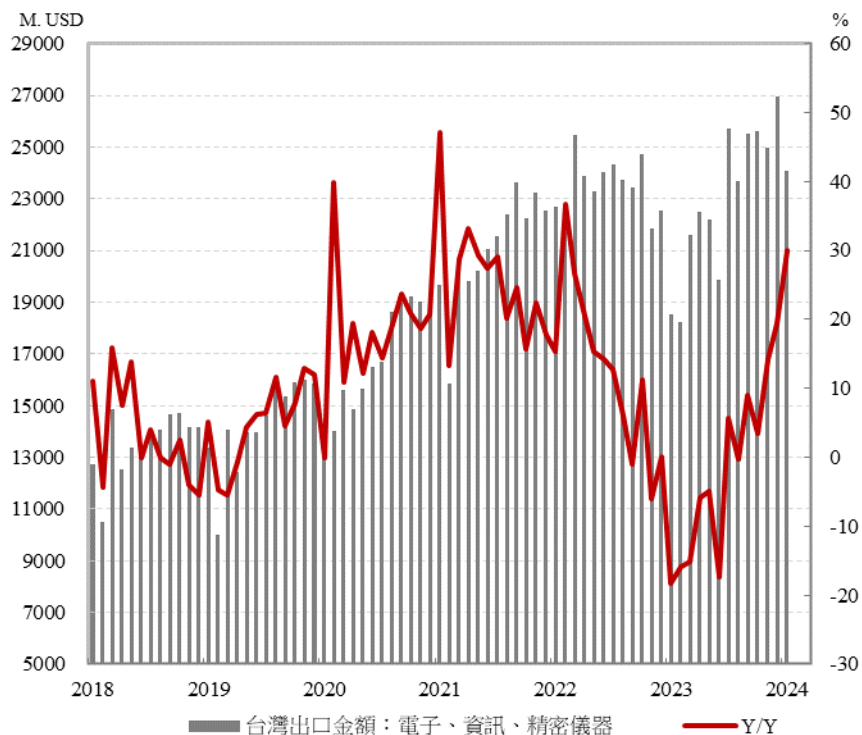
台灣對美出進口年增率與貿易收支餘額



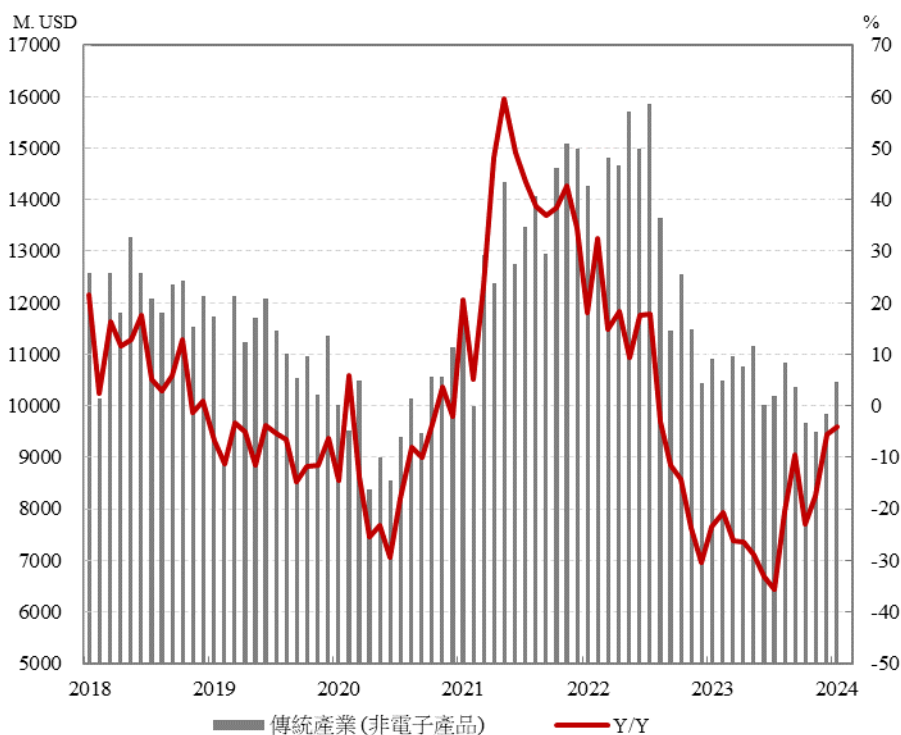
# 台灣：電子產品出口強勁，傳統產業出口依舊低迷

- **電子、資通訊產品出口強勁**：1月資通訊產品出口年增100.6%，連七個月呈兩位數增長，反映AI投資需求強勁；半導體為主的零組件出口轉正，年增7.5%，終結過去一年衰退格局。
- **傳統產業出口谷底盤旋**：非電子產品出口年減幅達4%，僅略優於上月的-5.6%，仍為連續第18個月負成長，回升速度十分緩慢，顯然受到中國經濟低迷的拖累。

電子零組件/資通訊/光學儀器等出口金額



傳統產業(非電子/資通訊產品)出口金額



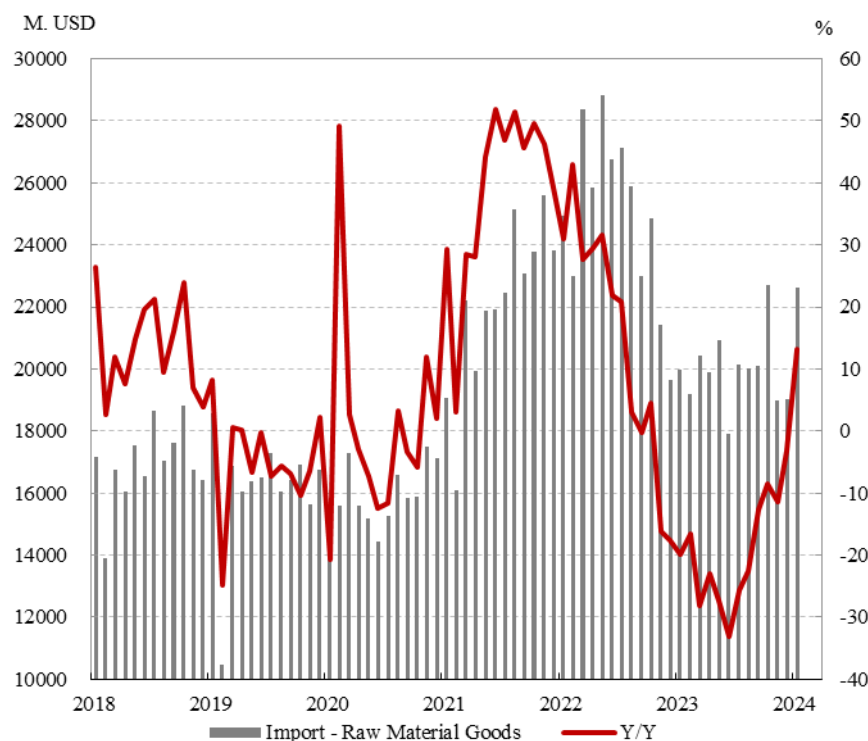
Source: Bloomberg、元大投顧整理



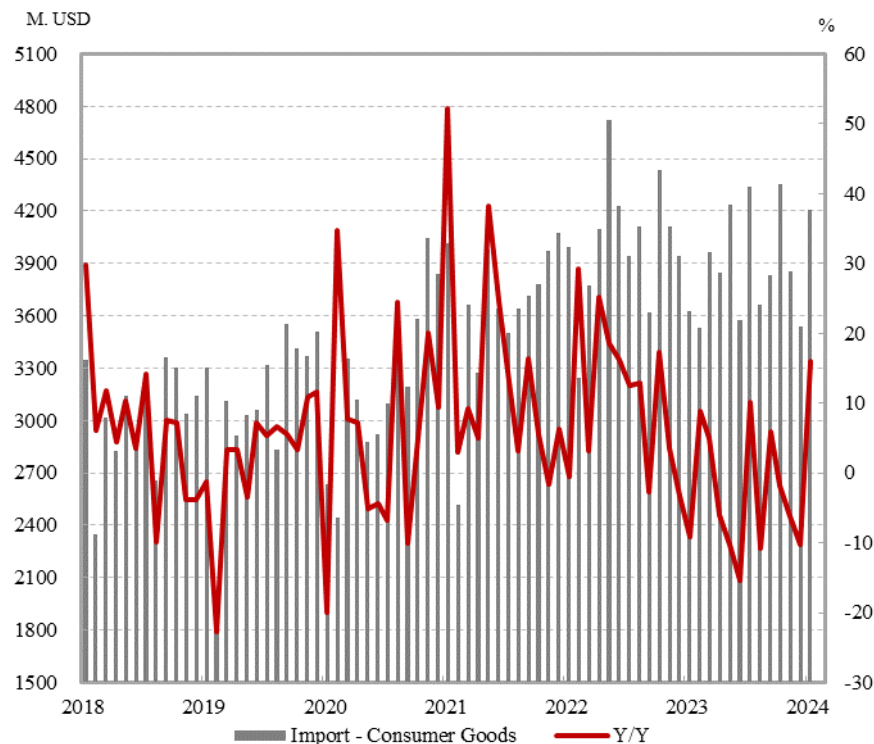
# 台灣：原物料進口顯著回升，消費品進口穩健

- **原物料/半成品進口回升**：1月份原物料進口金額年增13.1%，創一年半以來的最大增幅，顯示隨著庫存去化後，進口需求開始回升，代表景氣復甦層面擴大。
- **消費品進口穩健**：年增15.1%，反映春節前的季節性消費需求，同時也顯示內需消費延續去年穩健擴張格局。

台灣原物料/半成品進口金額及年增率



台灣消費品進口年增率



Source: Bloomberg、元大投顧整理

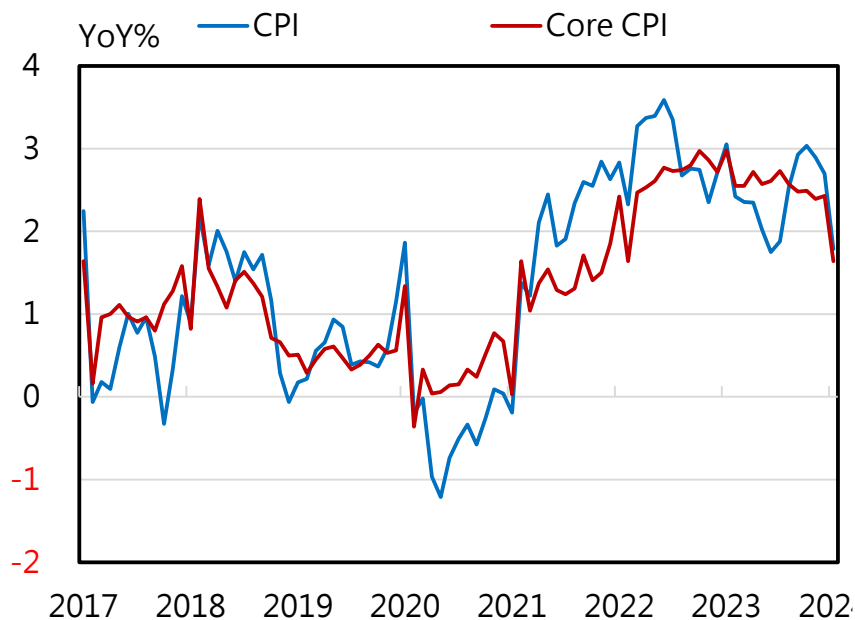




# 台灣：CPI受農曆春節錯月因素影響，上漲率降至2%以下

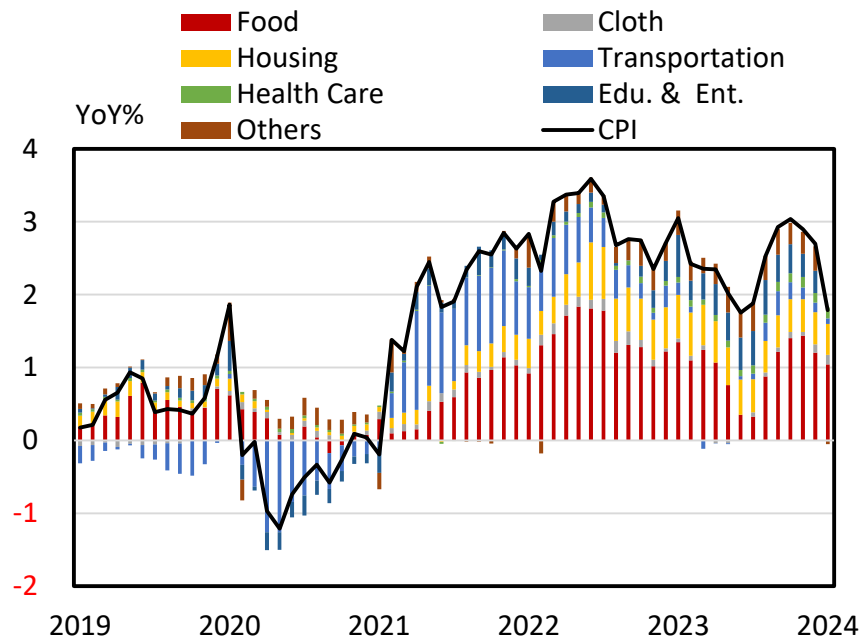
- 今年農曆春節在2月間，有別於去年在1月間，年前採買需求與服務費循例加價現象遞延：1月CPI上漲率1.79%，為5個月來首度低於2%；核心CPI上漲率回落至1.64%，中斷前22個月超過2%的紀錄。預期2月CPI、核心CPI上漲率將出現反彈。
- 假若排除農曆春節因素，物價上漲率放緩有限：排除年節因素後，1月CPI上漲率僅放緩0.31個百分點至2.4%，仍然超過央行中期監控物價區間上限2%；核心CPI上漲率僅下降0.13個百分點至2.3%。反映物價漲勢鈍化偏緩，央行將繼續維持利率不變。

### 消費者物價



Source: Bloomberg、元大投顧整理

### 7大類物價變動





# 國際股市/台股盤勢

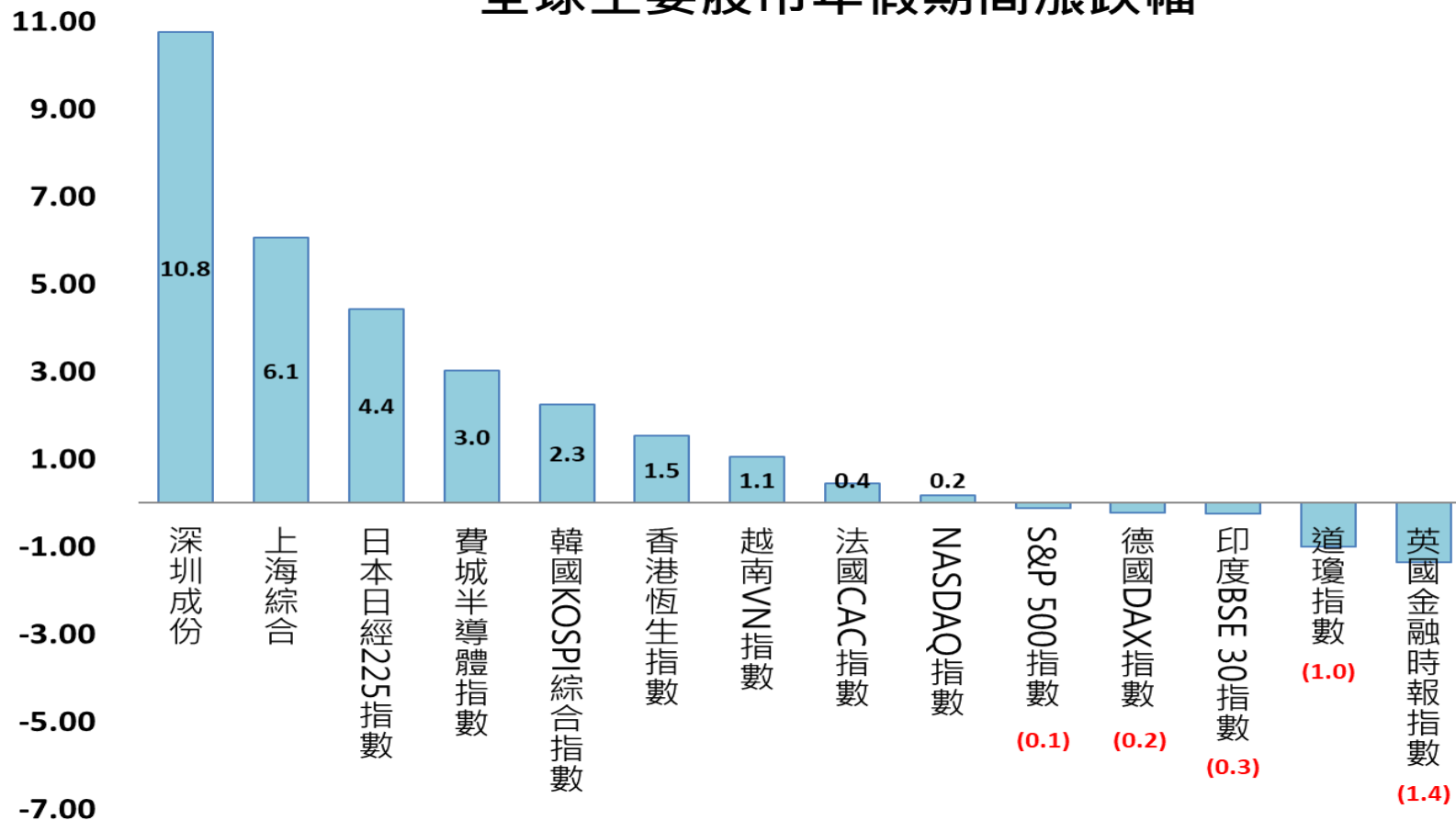


# 台股春節期間金融市場漲跌統計

	2/02收盤	2/05收盤	2/13收盤	累計漲跌	累計漲跌幅
日經225指數		36,354.0	37,964.0	1610.0	4.43%
Dow Jones指數	38,654.4	-	38,272.8	-381.7	-0.99%
S&P 500指數	4,958.6	-	4,953.2	-5.4	-0.11%
Nasdaq指數	15,629.0		15,655.6	26.6	0.17%
費城半導體指數	4,336.7		4,468.2	131.5	3.03%
台積電ADR	115.8		127.6	11.8	10.19%
德國DAX指數	16,918.2		16,880.8	-37.4	-0.22%
英國FTSE指數	7,615.5		7,512.3	-103.2	-1.36%
法國CAC指數	7,592.3		7,625.3	33.0	0.43%
美元指數	103.96		104.86	0.9	0.87%
美國2年期公債殖利率	4.37		4.66	29bps	6.69%
美國10年期公債殖利率	4.02		4.32	30bps	7.31%
VIX指數	13.85		15.85	2.0	14.44%
西德州原油期貨	72.4		77.6	5.2	7.11%
布蘭特原油期貨	77.5		82.8	5.3	6.83%
黃金期貨	2,057.1		2,005.9	-51.2	-2.49%
黃豆期貨	1,188.0		1,187.0	-1.0	-0.08%
小麥期貨	601.8		598.5	-3.3	-0.54%
玉米期貨	442.8		431.5	-11.3	-2.54%

# 全球主要股市年假期間漲跌幅 (台股2/06~2/14 7個交易日休市)

## 全球主要股市年假期間漲跌幅



資料統計至2/13收盤



# 美股半導體族群相對強勢



# 亞洲股市普遍上漲

上證指數(000001) 日線圖 2024/02/08 開 2832.49 高 2867.47 收 2865.90 s 量 4829.40 億 +36.20 (+1.28%)



2023/10/16 ~ 2024/02/08 保留空間 3

韓股綜合(KS11) 日線圖 2024/02/13 開 2644.17 高 2656.87 低 2640.96 收 2649.64 e 量 559M +29.32 (+1.12%)



2023/10/13 ~ 2024/02/13 保留空間 3

恆生指數(HSI.HK) 日線圖 2024/02/09 開 15709.30 收 15746.58 s 量 312.82 億 -131.49 (-0.83%)



2023/10/13 ~ 2024/02/09 保留空間 3

日本東證股價指數(TPX) 日線圖 2024/02/14 開 2598.04 高 2598.48 收 2591.09 + 量 0 -20.94 (-0.80%)



2023/10/13 ~ 2024/02/14 保留空間 3

# 春節期間美股重要個股表現

公司名稱		區間漲跌幅 (%)	20240202 收盤價	20240213 收盤價	台股相關概念股
ARM	Arm	69.0	71.00	119.98	智原、力旺、M31
MACK	Merrimack Pharmaceuticals	14.2	13.13	15.00	智擎
NVDA	輝達	9.0	661.60	721.28	台積電、日月光、南電、廣達、緯創、技嘉、奇鋹
NXPI	恩智浦半導體股份有限公司	7.9	214.99	232.07	力旺、京元電、欣銓、同亨、益登、日月光
QRVO	Qorvo	7.8	103.59	111.71	全新、環宇-KY、宏捷科、穩懋
SPWR	SunPower	7.7	3.43	3.70	聯合再生、茂迪
FSLR	第一太陽能	7.4	141.82	152.34	聯合再生、元晶、茂迪
AMAT	應用材料	7.2	168.18	180.31	京鼎、帆宣、翔名
DD	DuPont de Nemours	7.2	62.36	66.84	國喬、台苯、東聯
QCOM	高通	5.9	141.69	150.04	台積電、日月光、景碩
TEVA	梯瓦製藥工業有限公司	5.2	12.28	12.92	神隆、安成、台微體
NKE	Nike	4.3	100.71	105.00	豐泰、寶成、百和、儒鴻、聚陽
LOW	羅威	2.7	219.49	225.43	福興、成霖、鑽全、橋椿、慶豐富
UA	Under Armour	2.7	7.52	7.72	得力、銘旺實、東隆興、宏遠、宏益、儒鴻
AVGO	博通	2.2	1224.34	1251.65	台積電、穩懋、全新、立積
SWKS	思佳訊半導體有限公司	2.2	101.16	103.38	宏捷科、穩懋、全新
GOOG	Alphabet	2.0	143.54	146.37	廣達、緯穎
INTC	英特爾	1.3	42.60	43.16	南電、欣興、神達、系微
MRVL	邁威爾科技	0.9	67.53	68.13	新唐、盛群
SPLK	Splunk	0.7	153.39	154.50	
JNPR	瞻博網路	0.3	36.94	37.06	智邦
CIEN	喜雅納公司	0.1	54.62	54.68	
HD	家得寶	0.1	357.23	357.59	福興、成霖、鑽全、橋椿、特力、億豐
JNJ	嬌生公司	-0.1	156.61	156.47	東洋、鎰鈺
GPS	蓋璞	-0.2	19.81	19.77	儒鴻、聚陽、東隆興
CSIQ	阿斯特陽光電力	-0.4	21.98	21.89	聯合再生、元晶、茂迪
AAPL	蘋果公司	-0.4	185.85	185.04	鴻海、和碩、大立光、臻鼎、台郡、華通、台光電等蘋果股
CSCO	思科系統	-1.1	50.18	49.64	金像電、聯茂、台耀、正文、建漢、神準
IBM	國際商業機器公司	-1.1	185.79	183.70	緯創、鴻海
MSFT	微軟	-1.2	411.22	406.32	創意、廣達、緯創、緯穎、世芯-KY



# 通膨復燃疑慮再起 封關期間費半、那指延續漲勢

- 美國半導體協會評析今年全球晶片產業銷售金額可望成長13%，創下歷史新高，加上多數企業第四季獲利優於預期，科技巨擘如亞馬遜、微軟、Meta等技術面維持多頭架構；受惠AI浪潮，輝達、超微股價高檔震盪。惟美國1月CPI、核心CPI皆高於預期，各週期債券殖利率彈升，多位聯準會官員也釋出不急於降息訊號，導致美股漲幅回吐。台股封關期間，標普500主要板塊，以資訊科技表現最佳。
- 美四大指數於封關期間，僅費半、NASDAQ延續漲勢；其中，費半漲幅逾3%。

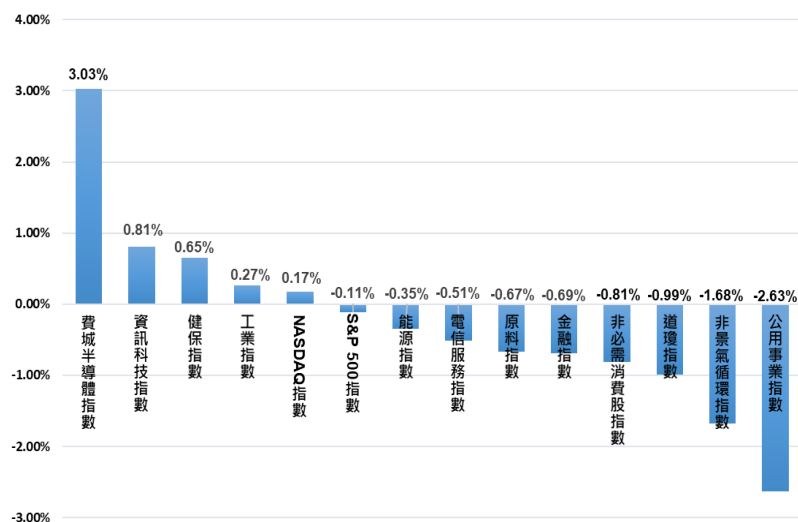
圖1

美國股市各指數春節期間表現

指數	統計區間 (2/2~2/13)		期間漲跌(%)
費城半導體指數	4,337	4,468	3.03%
資訊科技指數	3,626	3,655	0.81%
健保指數	1,654	1,665	0.65%
工業指數	978	981	0.27%
NASDAQ指數	15,629	15,656	0.17%
S&P 500指數	4,959	4,953	-0.11%
能源指數	637	635	-0.35%
電信服務指數	272	271	-0.51%
原料指數	524	521	-0.67%
金融指數	648	644	-0.69%
非必需消費股指數	1,430	1,418	-0.81%
道瓊指數	38,654	38,273	-0.99%
非景氣循環指數	786	773	-1.68%
公用事業指數	312	304	-2.63%

圖2

美國股市各指數春節期間表現(2/2~2/13)





# 費半指數 vs. 加權指數



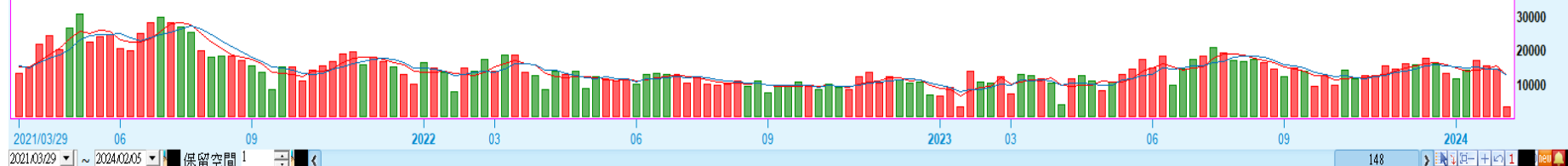
# 台股區間震盪，個股表現(AI、半導體)

加權指數(TSE) 週線圖 2024/02/05 開 18047.40 高 18115.80 低 17992.17 收 18096.07 點 量 3245.79 億 +36.14 (+0.20%)

SMA4 17958.14↑ SMA13 17644.96↑ SMA26 17082.94↑ SMA52 16672.76↑



成交量 成交量 3245.79↑億 MA4 12637.90↓億 MA6 12717.03↓億



2021/03/29 ~ 2024/02/05 保留空間

148

# 新春開紅盤 台股行情展望



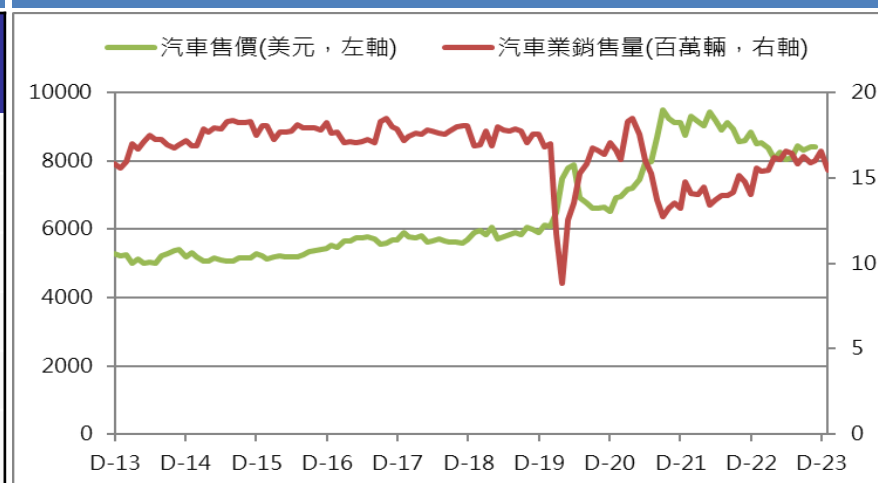
# 美國：經濟數據強勁，AI廠商展望正向

- **經濟展望**：經濟動能強勁，FED短期降息機率低。大型AI業者財報亮眼，並規劃持續投資，民間消費以旅遊、食品、醫療、汽車等需求佳。
- **受惠產業**：AI伺服器、半導體、汽車。
- **受惠廠商**：台積電(2330)、廣達(2382)、奇鋐(3017)、金像電(2368)、台光電(2383)、東陽(1319)。

美國GDP持續優於預期

(季比%經季調年率)	1Q 23	2Q 23	3Q 23	4Q 23	1Q 24	2Q 24	3Q 24	4Q 24	1Q 25
實際GDP	2.2	2.1	4.9	1.2	0.6	0.4	0.9	1.5	1.8
消費支出	3.8	0.8	3.1	2.0	0.9	0.7	1	1.4	1.6
政府支出	4.8	3.3	5.8	2.0	1.0	0.9	0.9	1	1
民間投資	-9	5.2	10	-0.8	0.1	-0.1	1	2.4	2.8
出口	6.8	-9.3	5.4	2.9	1.3	1	2	2.8	2.3
進口	1.3	-7.6	4.2	2.1	1.4	1.2	1.9	2.4	2.5

美國汽車銷售量緩步增加



資料來源: Bloomberg · 元大投顧



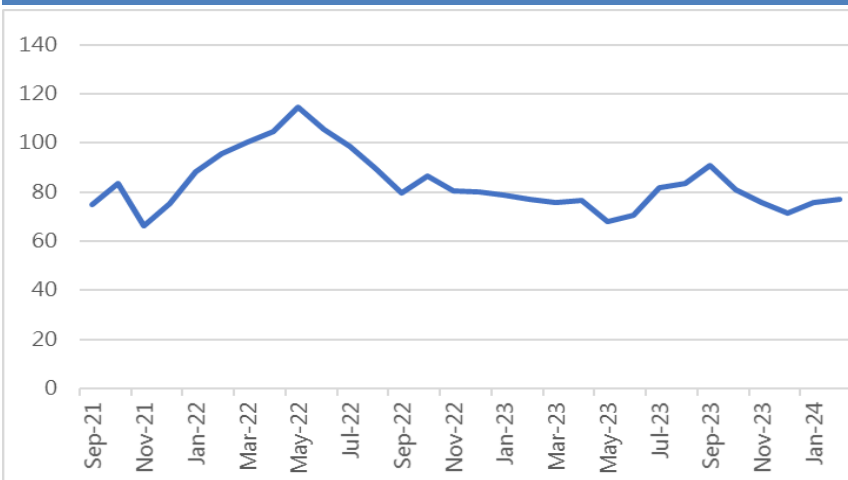
元大金控 | 元大投顧

版權所有, 內容僅供參考及內部使用, 不可作商業用途, 不對外作任何獲利及判斷正確的保證

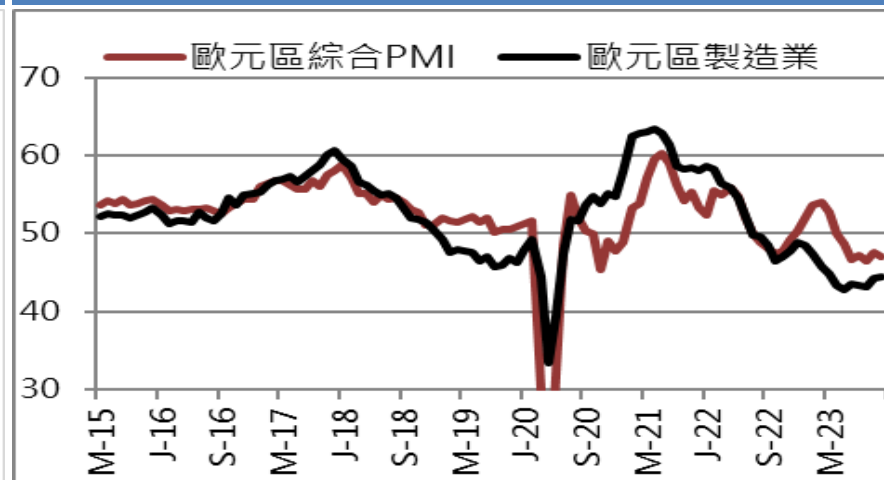
# 歐洲: 短期能源成本降低，經濟動能有限

- **經濟展望**：原油價格回落，能源成本壓力降低。主要國家面臨高通膨、低成長的困境。部份應用晶片庫存過高、自行車庫存降低、成衣銷售回溫。
- **影響產業**：PMIC半導體、自行車。
- **影響廠商**：矽力-KY(6415)、技嘉(2376)、微星(2377)、儒鴻(1476)。

油價已自高點下跌，能源成本壓力降低



歐洲經濟動能不佳



資料來源: Bloomberg · Cmoney · 元大投顧



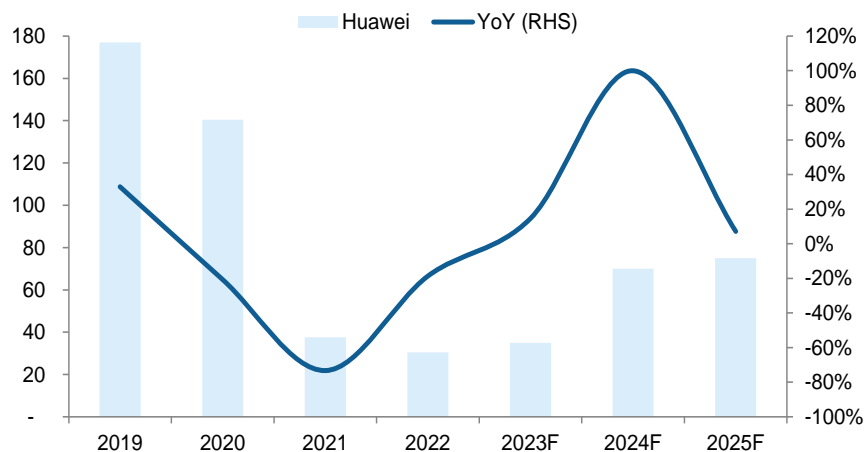
元大金控 | 元大投顧

版權所有, 內容僅供參考及內部使用, 不可作商業用途, 不對外作任何獲利及判斷正確的保證

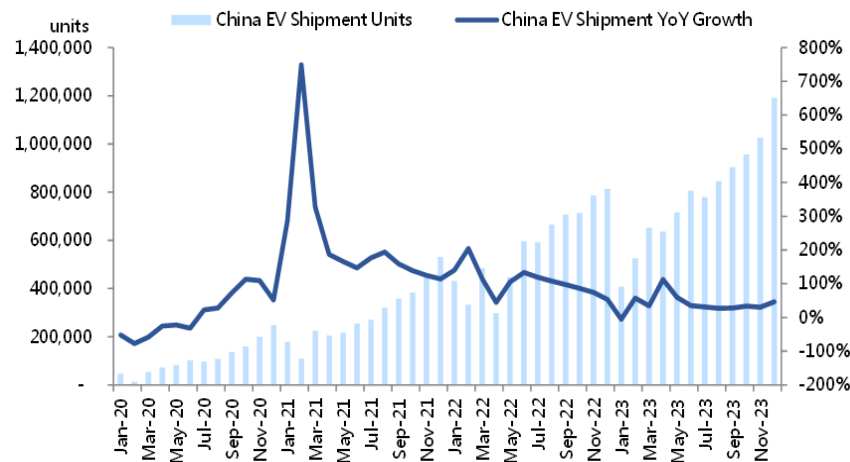
# 中國: 推動刺激方案，支撐內需市場

- **經濟展望**：外銷訂單疲弱，大陸當局推出刺激方案，支撐汽車、基建等需求。華為手機、AI晶片再起。隱型眼鏡銷售回溫。
- **受惠產業**：手機零組件、鋼鐵、隱型眼鏡。
- **受惠廠商**：富世達(6805)、華通(2313)、大立光(3008)、中鴻(2014)、視陽(6782)、晶碩(6491)。

預估華為2024年手機銷量倍增



陸系電動車銷售快速成長



資料來源: IDC · 乘聯會 · 元大投顧



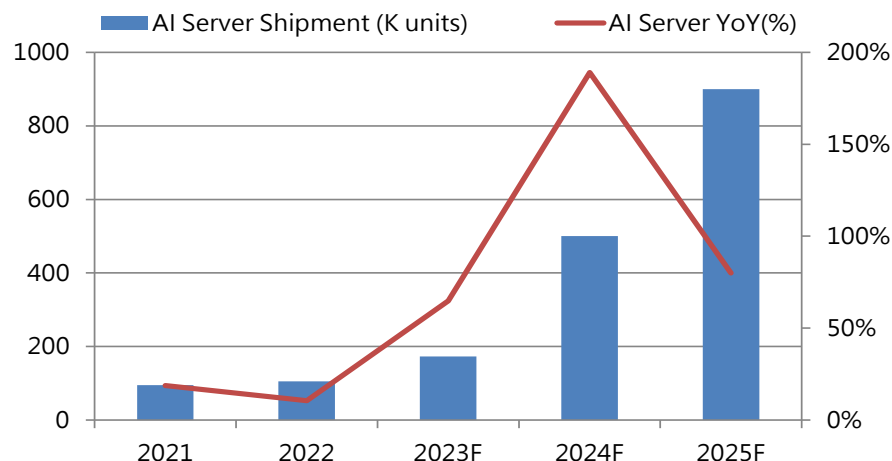
元大金控 | 元大投顧

版權所有, 內容僅供參考及內部使用, 不可作商業用途, 不對外作任何獲利及判斷正確的保證

# 台灣: 少數產業展望佳，多數產業進入傳統淡季

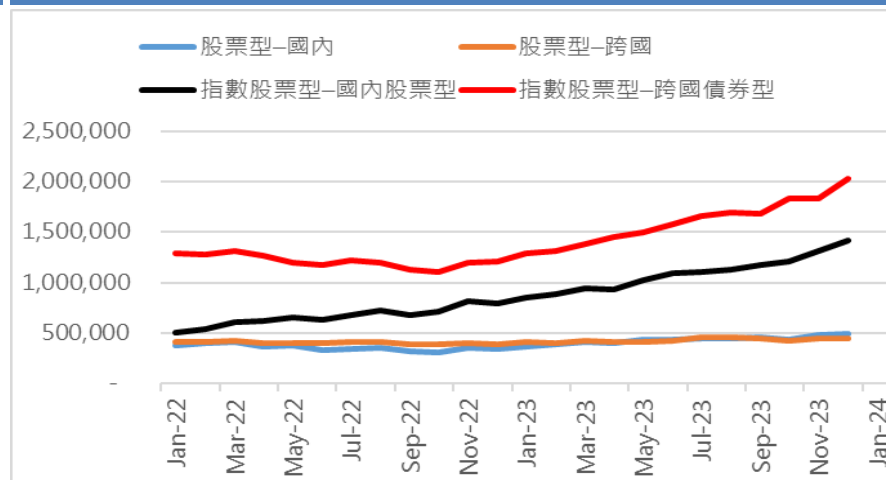
- 產業展望出現明顯分歧：AI伺服器、華為、陸系電動車等供應鏈的營運展望正向。一般型伺服器、筆電、手機等廠商原估2024年銷售中至高個位數成長，降為低至中個位數成長。多數產業上半年仍有淡季效應。
- 資金充沛：2023年股票型ETF規模增加6200億、債券型增加8100億。

## AI伺服器廠商營運展望正向



資料來源: Cmoney · 元大投顧

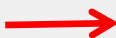



## 2023年EFT規模持續增加





# 三月份為觀察重點

- **第二季獲利為觀察重點：**投資機構預測上市公司第二季獲利開始明顯回升，而台電虧損，規劃調漲電價、部份產業尚在調整庫存，為潛在變數。三月份可以初步了解廠商第二季營運展望，是否符合預期。
- **指數：**預期上半年景氣不明，下半年動能逐漸好轉。

基本面 獲利預估	成長率	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023F	2024F
營收	季增減	-2.3%	8.0%	11.9%	10.3%	-8.8%	7.1%
	年增減	-11.5%	3.6%	11.0%	8.3%		
獲利	季增減	8.1%	16.3%	12.4%	21.1%	-29.5%	14.6%
	年增減	-7.2%	15.2%	17.5%	-3.7%		
指數預估		1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F		
方向							

資料來源: Bloomberg · 元大投顧



# 產業重點趨勢

晶圓代工

散熱模組

折疊手機

PCB高速材料

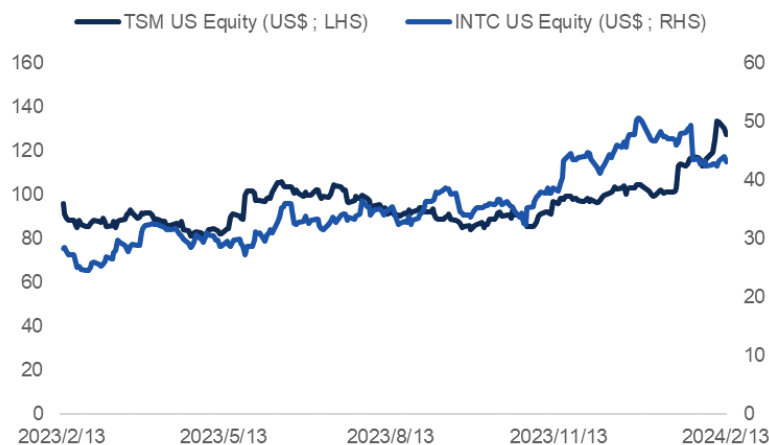
鋼鐵



# 晶圓代工產業 – 台積電將為AI趨勢下最大受惠者

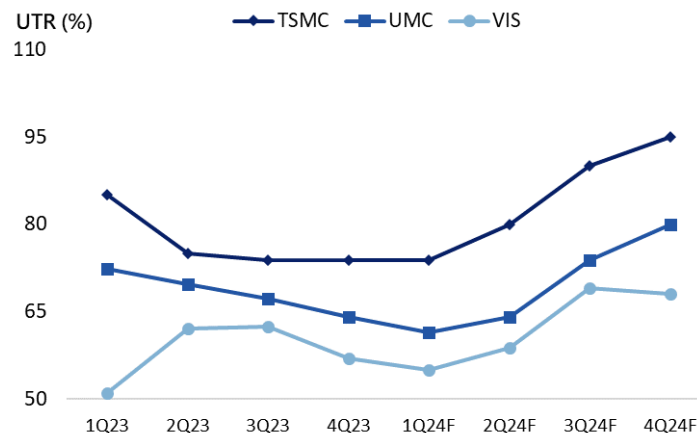
- 封關期間股價：台積電ADR+10.2%，反映受惠於AI/HPC之成長趨勢、Intel漲幅則為1.3%。
- 展望2024本中心預估先進製程表現將優於成熟製程:先進製程有Apple M3與Intel PC委外訂單挹注。成熟製程則因中國產能開出與需求疲弱而承壓。
- 推薦: 受惠AI趨勢最顯著之台積電(2330)、“中國+1”趨勢之聯電(2303)。

晶圓代工族群股價



資料來源：TEJ、Reuters、元大投顧

晶圓代工廠UTR預估

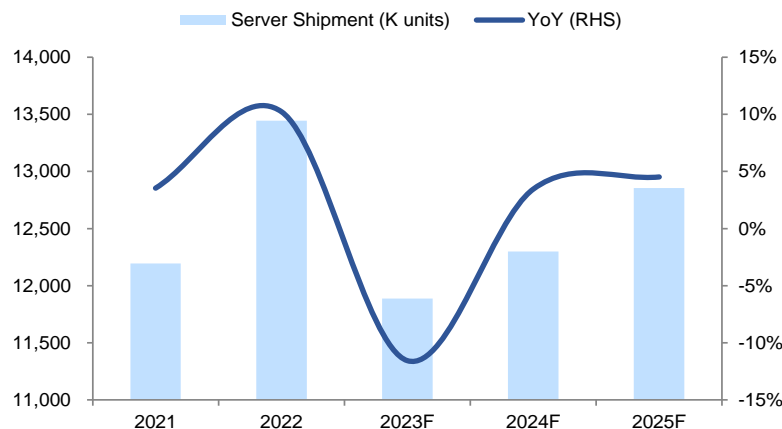
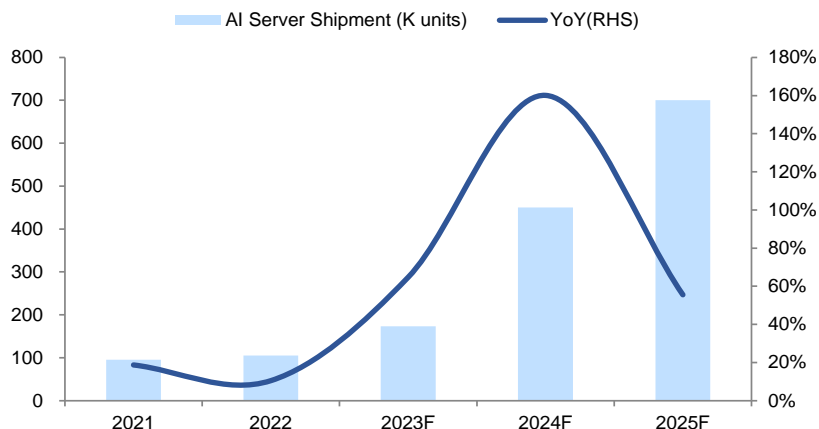


# 零組件產業 – 散熱模組持續升級

- 晶片熱功耗帶動散熱需求：隨散熱模組升級，3DVC升級至Cold Plate單價將提升一倍，且水冷設計內含高單價零組件，將奠定產業地位。
- 水冷散熱元年：GH/GB200部分機種搭載水冷散熱，散熱產業迎來大升級。
- 推薦個股：奇鋁(3017)、川湖(2059)。

預估2024年AI伺服器出貨量達45萬台

預估2024年全球伺服器出貨量僅年增2%



資料來源: 公司, 元大投顧



元大金控 | 元大投顧

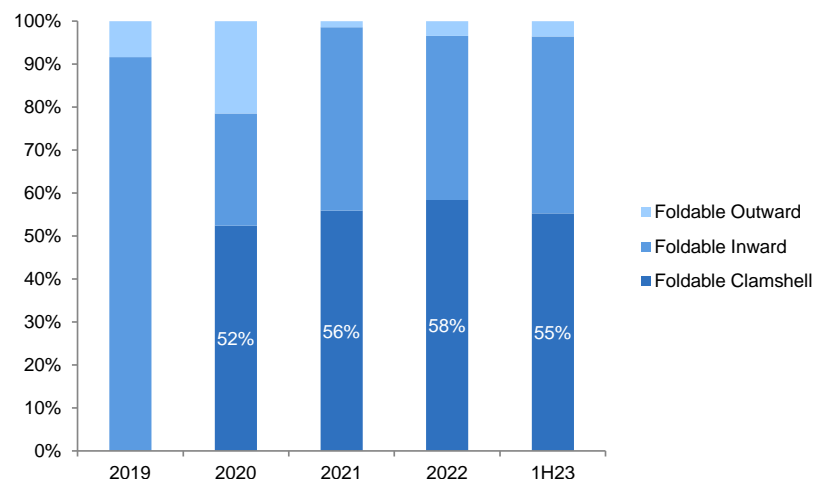
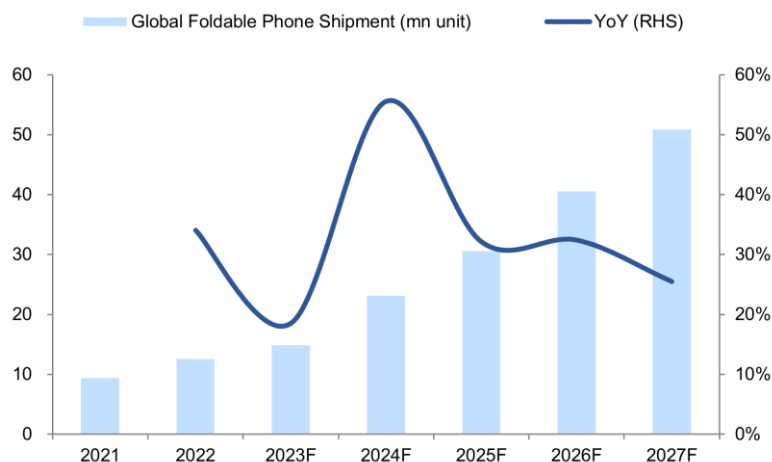
版權所有, 內容僅供參考及內部使用, 不可作商業用途, 不對外作任何獲利及判斷正確的保證

# 摺疊機產業 – 開啟摺疊機元年

- 摺疊機元年開啟，**2027年滲透率達7%**：本中心預估2022-27年折疊機出貨量，CAGR達32%；折疊手機滲透率將從2022年1%提高至2027年5%。
- **華為三折機種下半年登場**：華為今年將推出4款摺疊機種，下半年三折手機為首次登場，初期展望100萬台，預估軸承單價較左右折機種高出一倍。
- **摺疊機推薦個股：富世達(6805)**。

預估2027年摺疊機出貨量達5,084萬支

上下折疊機種佔50%以上之出貨份額



資料來源: 公司, 元大投顧



元大金控 | 元大投顧

版權所有, 內容僅供參考及內部使用, 不可作商業用途, 不對外作任何獲利及判斷正確的保證

# PCB產業 – AI Server題材仍為首選

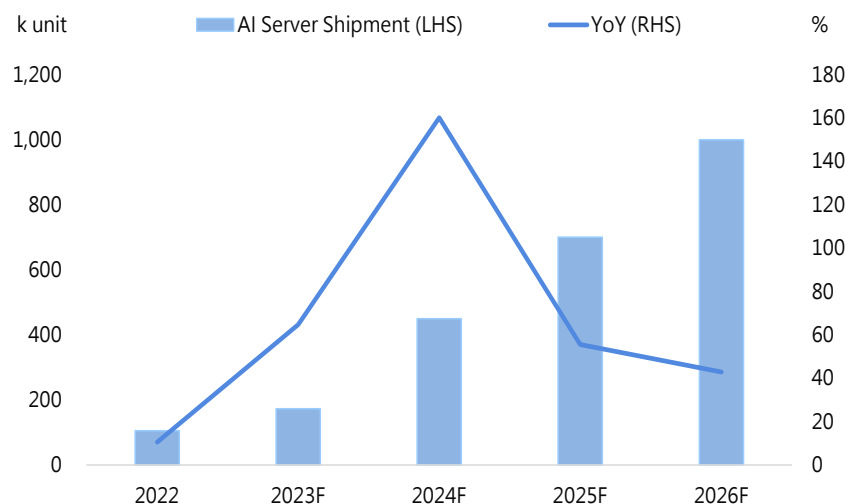
- **ABF載板**：受排擠效應影響，通用型伺服器庫存調整雖已近尾聲，然短期拉貨尚未見明顯好轉，後續待2H24需求復甦帶動ABF載板市況反轉。
- **AI Server**：隨CoWoS產能持續開出下，預期將帶動2024年AI PCB/CCL廠商需求逐季成長，並進一步優化公司產品組合。AI Server推薦個股：台光電(2383)、金像電(2368)、健鼎(3044)。

AI Server高附加價值板材規格分析

	OAM	UBB	Switch Board
Layer	28~30	22~30, mainly 22-24	20~22
CCL Material Level	Ultra Low Loss	Ultra Low Loss/Extreme Low Loss	Low Loss/Ultra Low Loss, mainly Ultra Low Loss
Lamination Cycle	4x or 5x	1x	1x
Board Thickness (mils)	~125	130~160	~130

資料來源: 公司、元大投顧

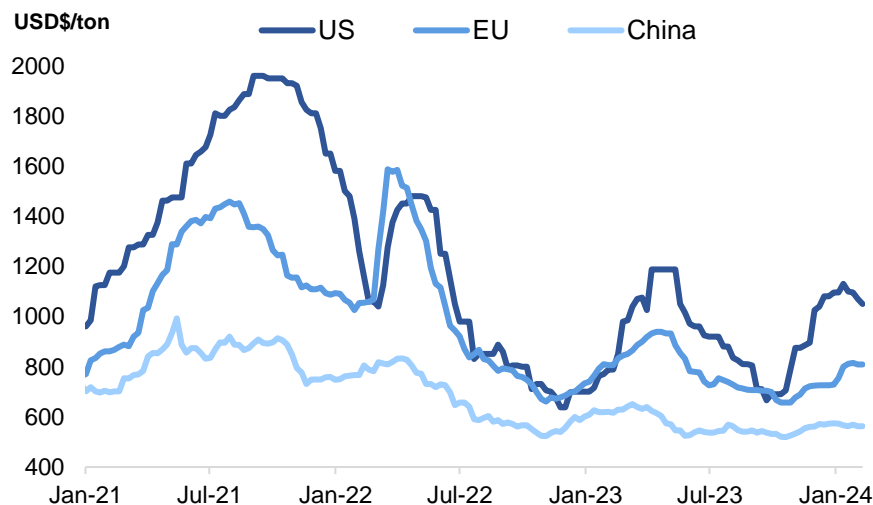
全球AI Server出貨量預估



# 鋼鐵產業 – 需求審慎樂觀，盤價不看淡

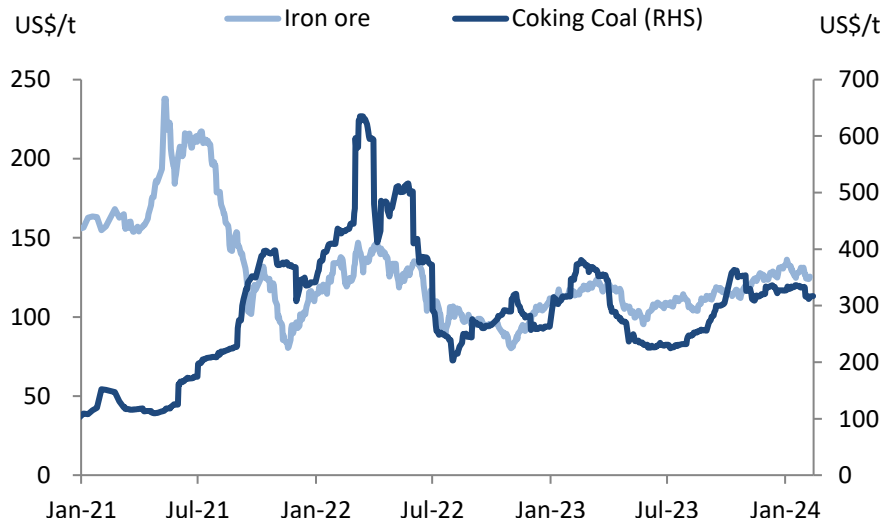
- 單軋廠1月營收回升：提貨增加+盤調漲，中鴻/燁輝營收月增2%/18%。
- 原料高峰回落後持穩：鐵礦砂/煉焦煤在台股封關期間上漲2%/2%，補庫存高峰已過，價格回落後於高檔持穩，國內盤價下檔具支撐。
- 需求審慎樂觀，盤價具調漲空間：中鋼對年後盤價續漲具信心，惟短期需求受中國內需、降息預期略有雜音，推薦新光鋼(2031)、中鴻(2014)。

國際鋼價漲多修正



資料來源: 公司、元大投顧

鐵礦砂/煉焦煤補庫存高峰已過

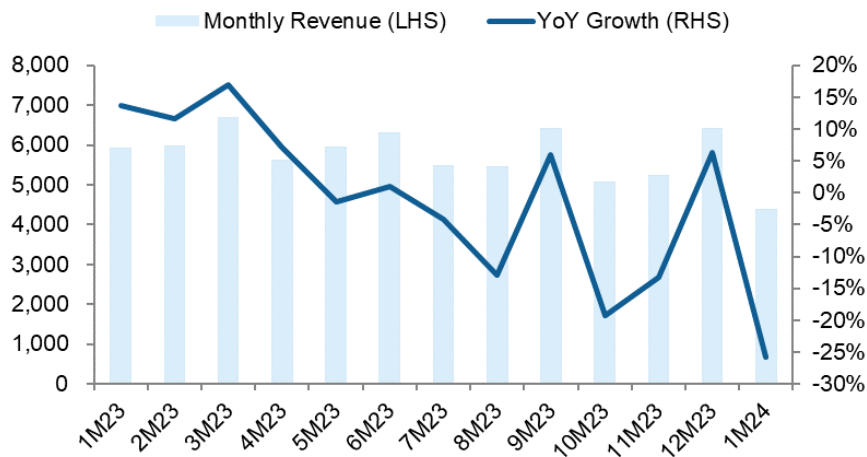




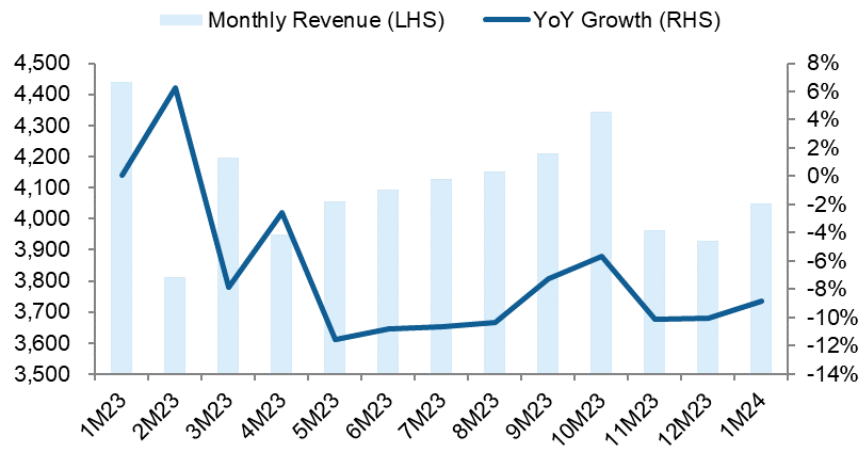
# 矽晶圓產業 – 1Q24 營運落底，2H24 恢復動能

- 環球晶月營收表現低於預期：1 月營收月減 31%/ 達成率 26%，低於預期主因石川地震影響新潟廠出貨、部份客戶調節庫存等，2 月起將逐步回溫。
- 崇越月營收表現符合預期：1 月營收月增 3%/ 達成率 32%，預期營收將於 1Q24 落底，持續看好 2024 年來自半導體景氣復甦更加明確。
- 推薦個股：環球晶(6488)、崇越(5434)。

## 6488 環球晶月營收



## 5434 崇越月營收



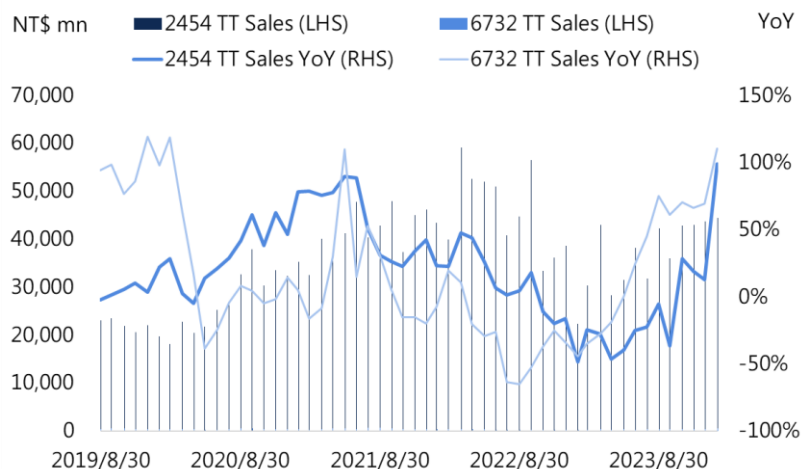
資料來源: TEJ · 元大投顧整理



# IC設計產業 – 短期手機需求穩健，布局新規格題材

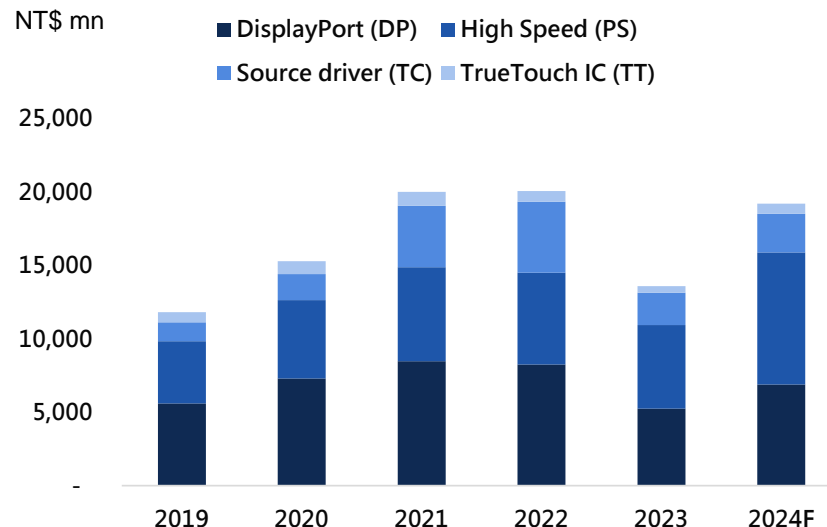
- 1月中系手機客戶拉貨仍積極：聯發科1月營收達成率35%。
- 譜瑞Retimer業務今年持續放量：USB 4/PCIe 5 Retimer已陸續出貨。
- 信驊新BMC AST2600滲透率提升可望帶動營收與獲利成長。
- 首選規格升級類股：BMC (信驊)、Retimer (譜瑞)、OLED (聯詠、瑞鼎)。

1月手機IC類股營收皆呈現月增/年增



資料來源: 公司, 元大投顧

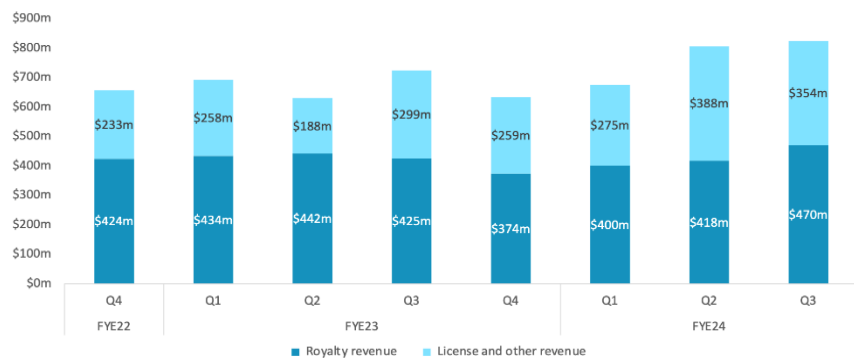
預估 2024 年譜瑞 DP 與 PS 業務恢復成長



# IP產業 – Arm 展望佳，有利 IP 族群後市表現

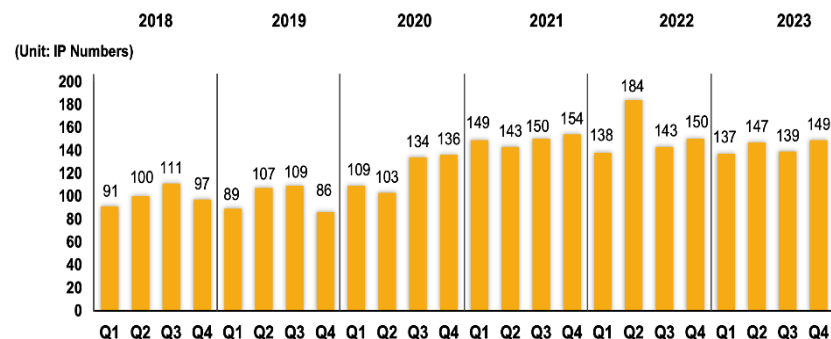
- **AI 激發晶片升級，Arm 財報展望優於預期：**FY3Q24 營收(創新高)/獲利優於預期 8%/28%，權利金主要受惠手機市場復甦及 Arm v9 滲透率提高。
- **力旺 4Q23 財報符合預期：**4Q23 營收季增 14%，來自新製程/應用轉量產，致 NeoFuse 權利金表現強勁，EPS 5.41 元/季減 1%，略符合預期。
- **M31 1 月營收低於預期：**1 月營收月減 52 %/ 年增 24 %，達成率約 29%，係因部份客戶改採集中季底認列，本月將為全年最低點，**推薦 M31**。

ARM 授權金/權利金營收分佈



資料來源: ARM、力旺、元大投顧整理

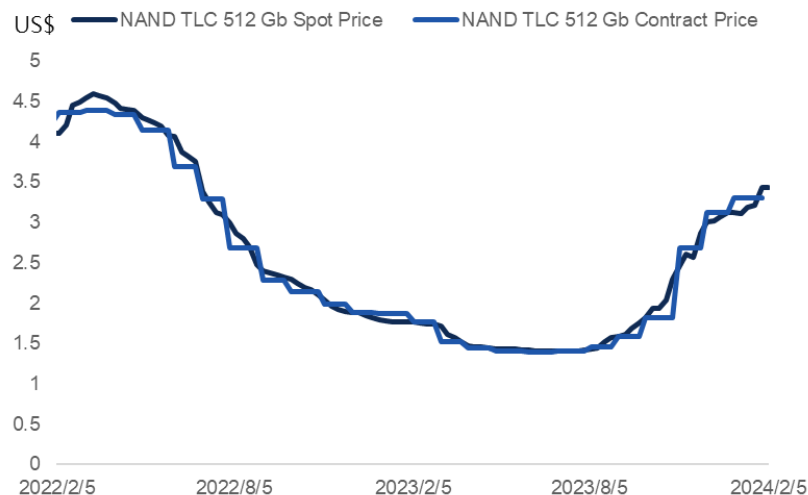
力旺季度 New Tape-outs



# 記憶體產業- 上游廠控產持續，基本面持續轉佳

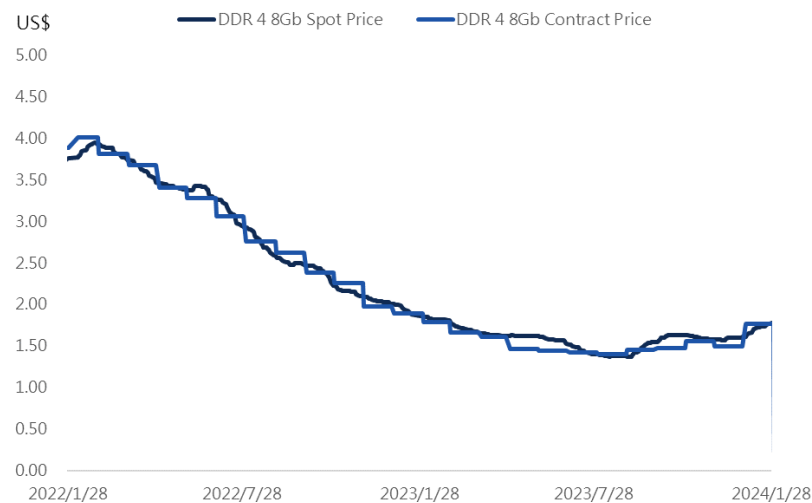
- 封關期間股價美光-5.7%，三星/海力士-1.6%/+9.7%。
- 一月起TLC/DDR4現貨價上漲9%/10%：原廠與模組廠持續控產漲價。
- 美光積極於台灣擴產HBM前段產能：年底月產能有望達12-13KWpm。
- DDR5年底滲透率超過60%：南亞科(2408)有望自3Q24開始出貨。

TLC 512Gb現貨價自年初上漲9%



資料來源: 公司，元大投顧

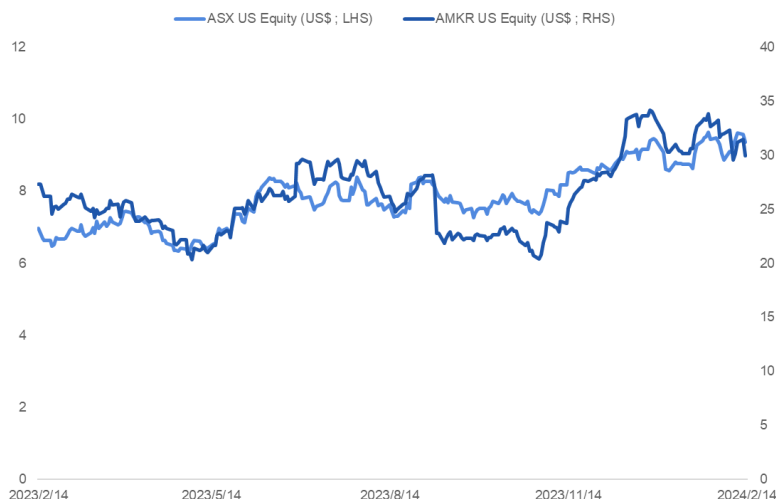
DDR4 8Gb現貨價自年初上漲10%



# 封測產業 – 記憶體封測訂單穩健，關注HPC題材

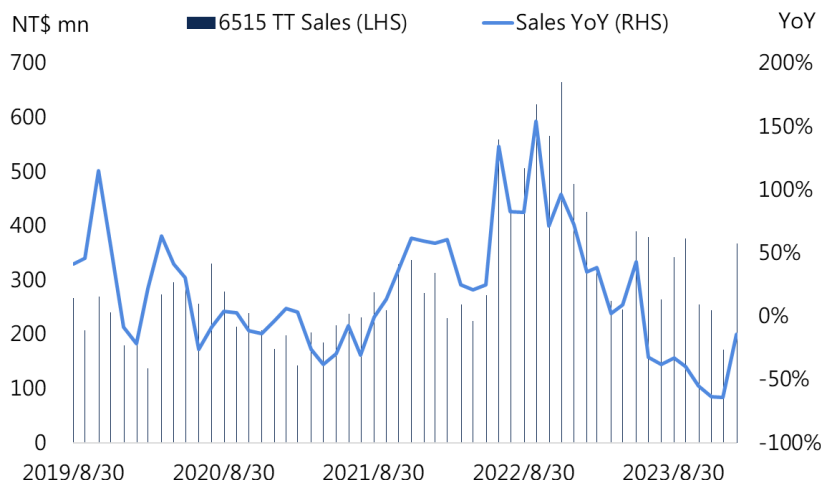
- **Amkor**：手機需求轉弱以及車用工控庫存調整延長使展望低於預期。
- **記憶體封測需求復甦穩健**：原廠逐步復產，力成/南茂首季急單延續。
- **穎崙/旺矽HPC訂單強勁**：穎崙1月營收月增114%，旺矽VPC訂單穩健。
- **個股推薦**：HPC測試介面 (穎崙/旺矽)、記憶體封測 (力成/南茂)。

日月光投控ADR、Amkor封關期間表現平穩



資料來源：公司，元大投顧

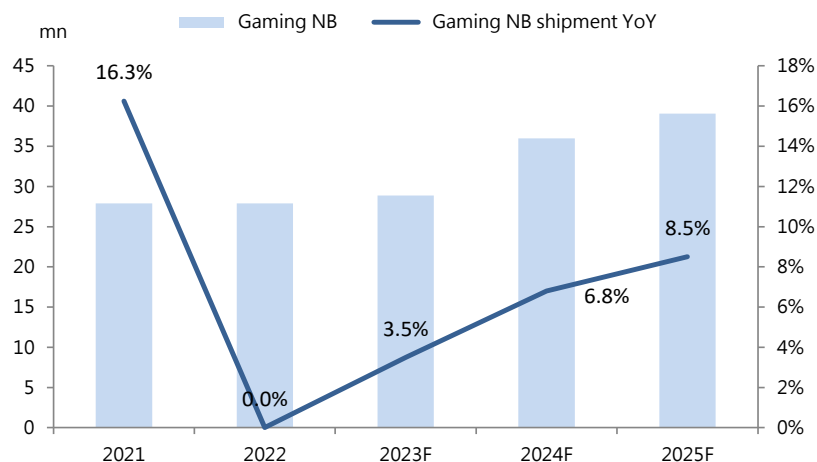
穎崙1月營收開始回升



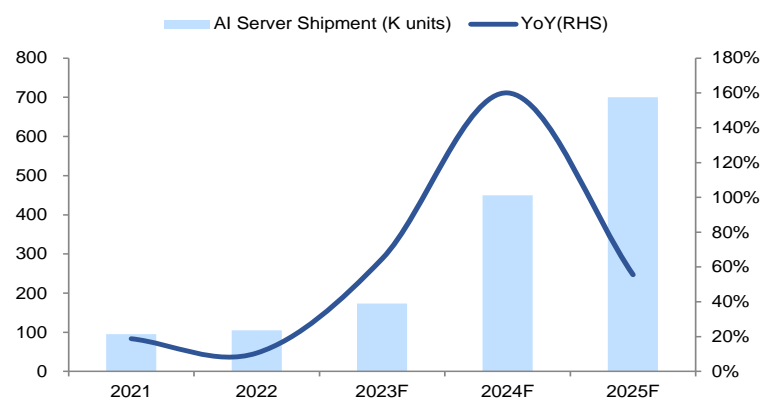
# MB產業 – 看好電競銷售，AI PC具題材

- 產業現況：1Q24 MB受惠大陸農曆年小旺季，但NB淡季，估營收季減5%。
- 新聞：(經濟)技嘉1月營收169億元，月增32%，年增106%，創新高。
- 1)AI Server/AI PC為今年成長關鍵；2)4Q24 NVIDIA將推出二年一次大改款GPU，有助電競產品銷售；3)推薦電競比重高且殖利率佳的微星。

## 全球電競NB出貨量預估



## AI Server為未來產業成長重心

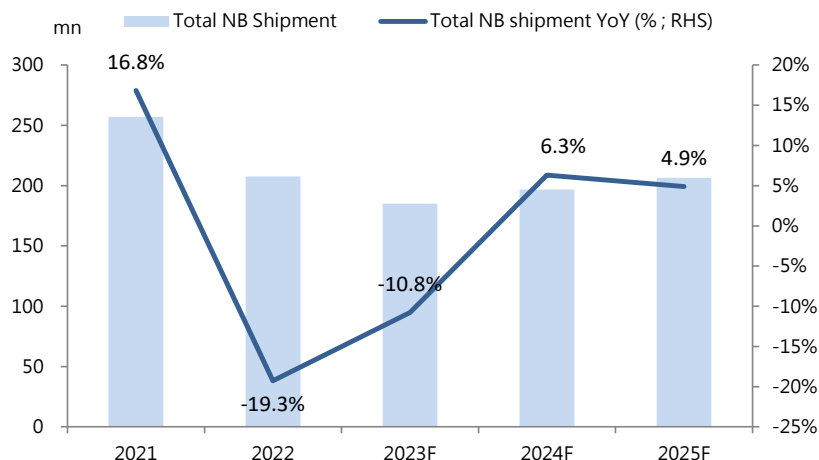


資料來源: 公司，元大投顧

# NB產業 – AI PC為今年重點產品

- 產業現況：第一季為NB淡季，加上工作天數較少，估營收季減8%。
- 新聞：(經濟)宏碁營收/元月年增11.7%，連續七個月年對年成長(1Q達成率25%)。
- 1)AI PC為今年最重要題材；2)4Q24 NVIDIA將推出二年一次大改款GPU，有助電競產品銷售；3)華碩庫存調整結束，營運回到正常軌道，建議買進。

全球NB出貨量預估



資料來源: 公司, 元大投顧

AI PC為今年重點產品

推薦用途	 Intel® Core™ Ultra 處理器 <sup>1</sup>	 Intel® Core™ 處理器 (第 14 代) <sup>2</sup>	 Intel® 處理器 <sup>3</sup>
AI 與行動運算	✓		
遊戲	✓	✓	
全方位的卓越效能	✓	✓	✓

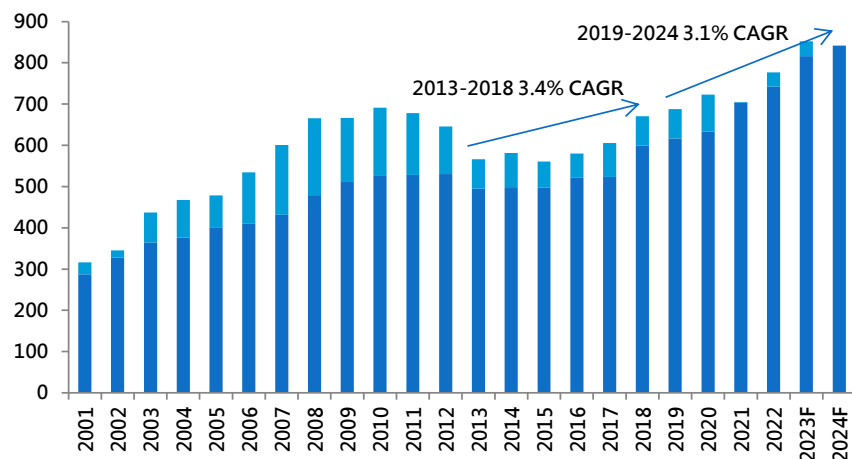




# 工業電腦產業 – 上半年企業資本支出尚難恢復

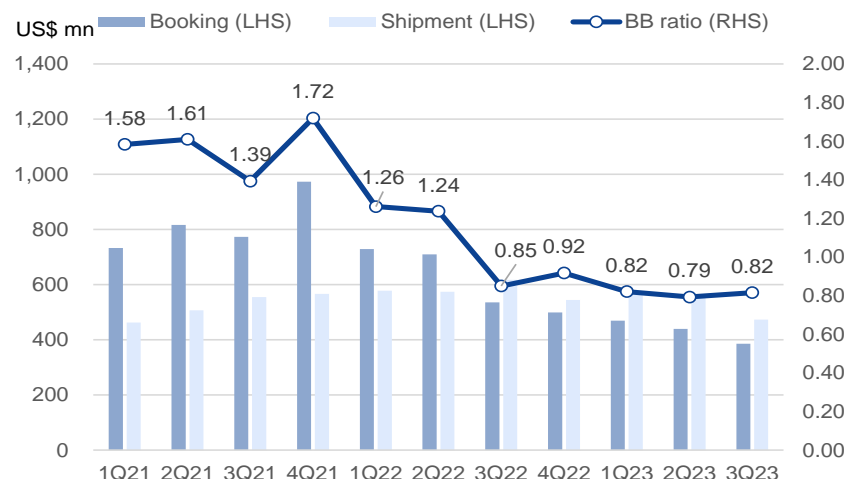
- 產業現況：上半年企業資本支出尚難恢復，下半年營運才有機會好轉。
- 新聞：(經濟)樺漢營收/元月年增32.5%，創歷史同期新高(1Q達成率38%)。
- 1)研華B/B仍在1以下，客戶下單保守；2)第一季淡季，工作天數減少，估營收季減5%；3)受惠俄烏戰爭，神基高毛利率軍事訂單強勁；樺漢ODM業務強勁，近期併入德國KATEK，除有助高毛利率ESaaS發展，建議買進。

俄烏戰爭爆發，美國國防支出持續增加



資料來源: 公司, 元大投顧

研華B/B跌破1，需求不振

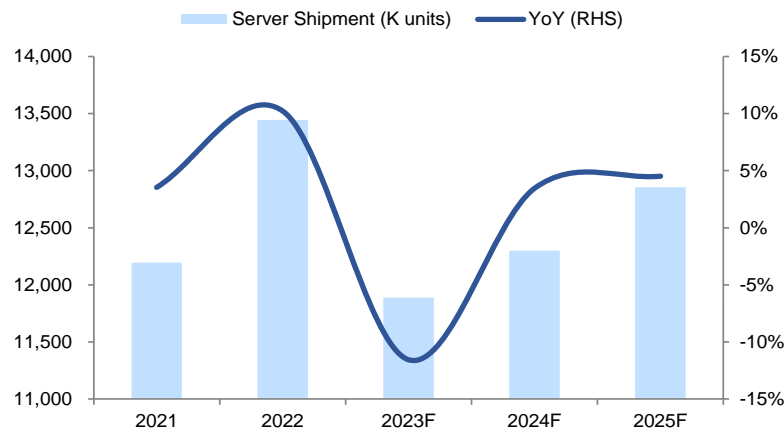
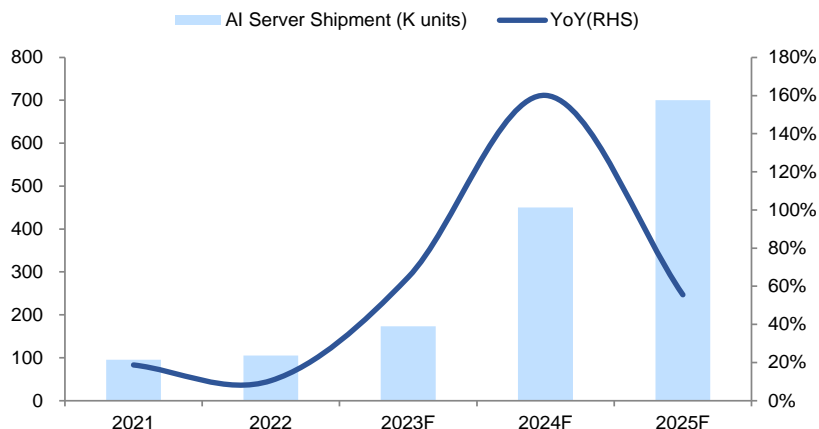


# ODM產業 – NV GPU缺料即將告終

- **Supermicro**農曆年大漲**16.12%**：AI伺服器需求強勁帶動股價上漲。
- **NV GPU**缺料將於**3月趨緩**：CoWoS產能陸續擴張，預計3月開始GPU供不應求將趨緩；另外，CSP ASIC專案將於2Q24開始陸續小量出貨。
- **ODM推薦個股**：緯穎(6669)、廣達(2382)。

預估2024年AI伺服器出貨量達45萬台

預估2024年全球伺服器出貨量僅年增2%



資料來源: 公司, 元大投顧



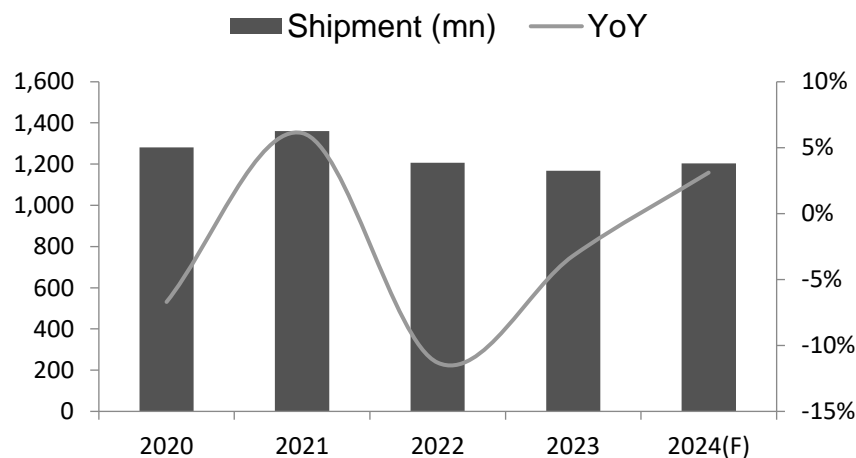
元大金控 | 元大投顧

版權所有, 內容僅供參考及內部使用, 不可作商業用途, 不對外作任何獲利及判斷正確的保證

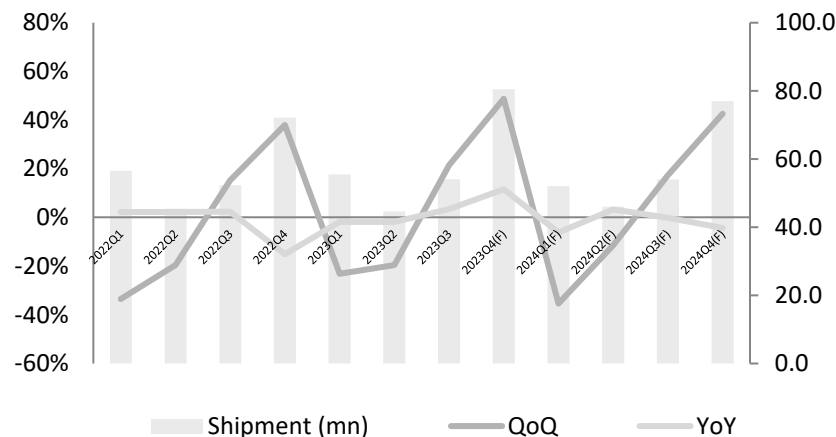
# 智慧型手機/鏡頭產業 – 高階AI手機將引領市場

- 高階AI手機引領風潮：三星S24領導AI手機市場，將有其他新AI手機登場。
- 連假間國際公司股價持平：APPLE股價 -1.4%；LG Innotek持平。
- 總評：(1)全球手機市場歷經二年衰退後估計2024年增長3.1%，(2)高階AI手機占比持續提升，(3)看好大立光、頤邦、采鈺、台積電。

2024年估全球智慧手機出貨回到正年成長3.1%



iPhone 於1Q及2Q回到正常淡季出貨



資料來源: 公司, 元大投顧



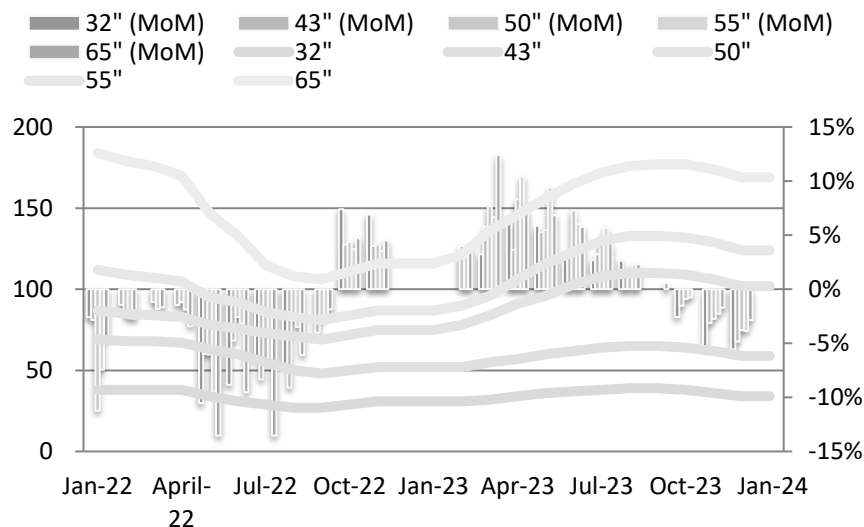
元大金控 | 元大投顧

版權所有, 內容僅供參考及內部使用, 不可作商業用途, 不對外作任何獲利及判斷正確的保證

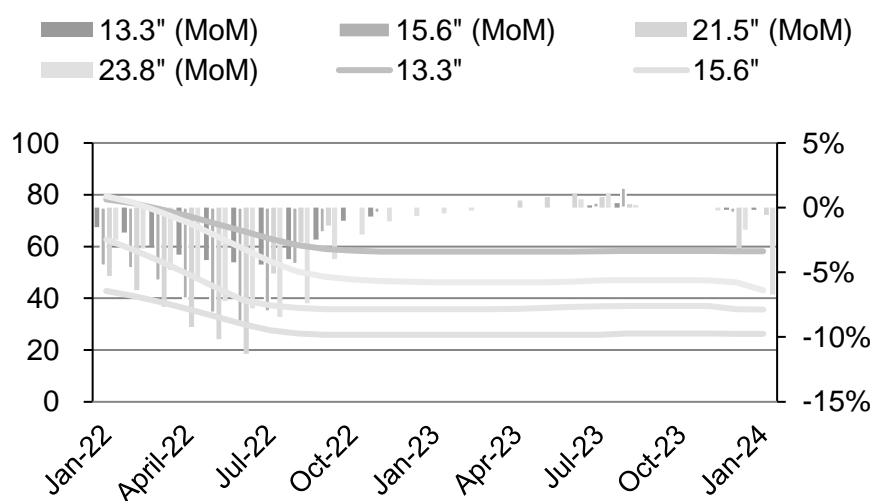
# 面板產業 – TV面板報價跌勢終止，供需趨平衡

- TV面板報價落底：1月TV面板報價轉持平，嚴控稼動率使庫存持續健康。
- 國際面板公司年假期間小幅上漲：連假時，友達ADR漲幅3.1%，BOE(京東方)漲幅6.6%，LGD漲幅0.4%；顯示市場肯定市場供需穩定均衡。
- 2024年逐季回溫：(1)估計2024年面板市價TV將年增6-9%，IT年增2-5%；(2) 3Q運動賽事使電視朝大尺寸發展；(3) 報價逐季提升。看好友達、群創。

2024年1月全尺寸TV面板報價持穩於前月



IT面板報價持續三個月小跌



Source : Omdia、元大投顧整理



元大金控 | 元大投顧

版權所有，內容僅供參考及內部使用，不可作商業用途，不對外作任何獲利及判斷正確的保證

# 重電產業 – 2025年將迎產業高峰

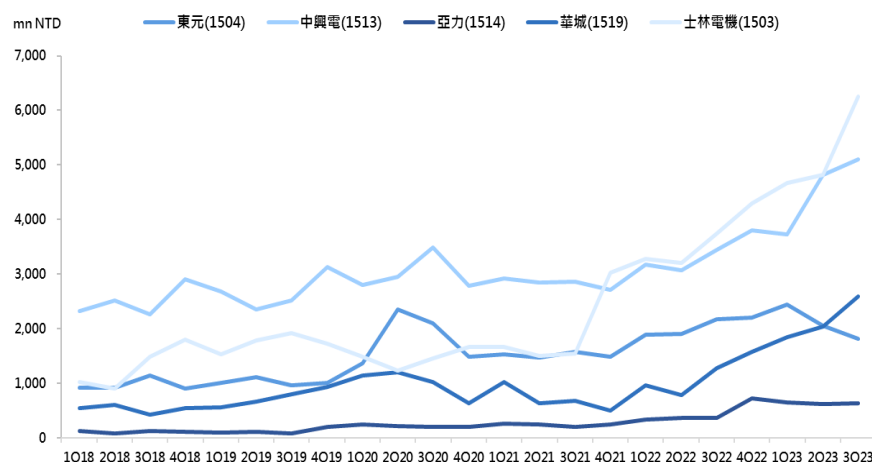
- **產業現況**：第一季受惠訂單滿載與擴產效應，淡季不淡。
- **新聞**：1) 中興電嘉義第9廠1月已投產，截至1月底在手訂單新增96億元至439億元；2) 台電強韌電網計畫與美國基礎建設投資規模前所未見；3) 2H24製造業景氣有望復甦；
- **推薦**：基本面良好且評價低於同業的中興電、東元。

台電預算預計於2025年達高峰



資料來源: 公司, 元大投顧

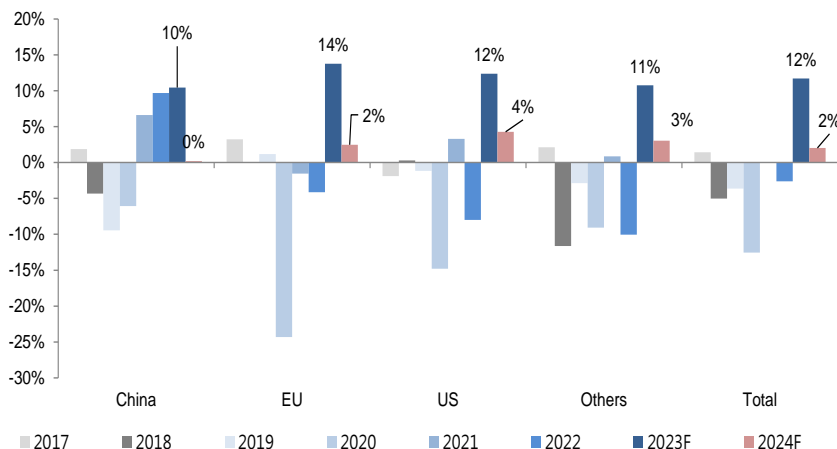
重電產業合約負債金額隨強韌電網計畫攀升



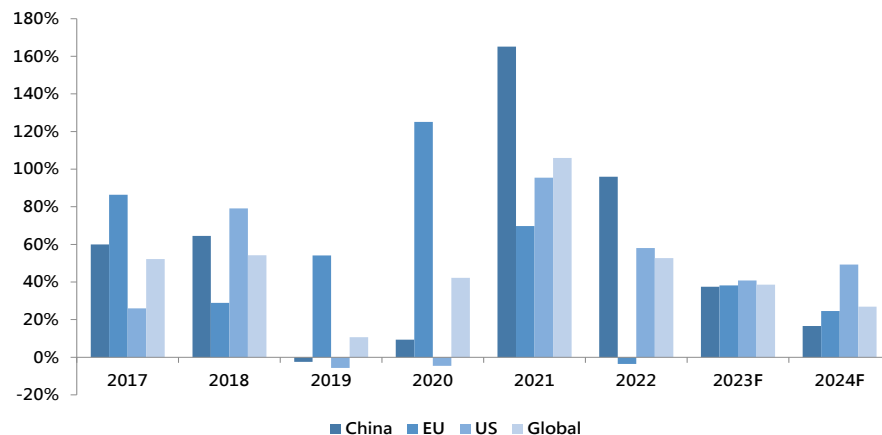
# 汽車零組件 – 汽車銷量持平，電動車成長放緩

- **新聞：**豐田法說會指出電動車滲透率峰值將為30%、Wolfspeed認為新能源車轉換速度不如預期、特斯拉未給予2024年銷售展望，並認為新能源車競爭市場更加劇烈。
- **全球乘用車增速將放緩至年增2%：**建議關注供應中國自主品牌的胡連及美國AM市場的東陽。

2017-2024年全球汽車銷售量年增率變化



2017-2024年全球新能源車銷售量年增率變化



資料來源：乘聯會，元大投顧



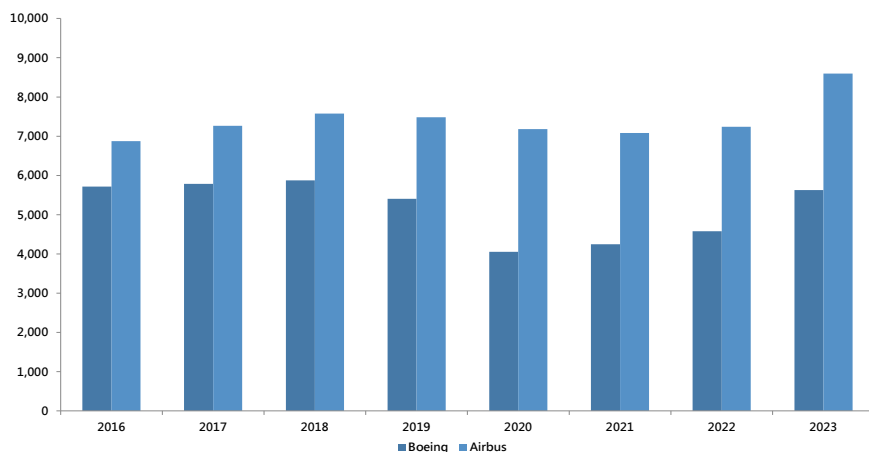
元大金控 | 元大投顧

版權所有，內容僅供參考及內部使用，不可作商業用途，不對外作任何獲利及判斷正確的保證

# 航太軍工 – 供應鏈問題持續解決，交量穩步復甦

- **新聞：**供應鏈生產問題頻頻，疫情使供應鏈缺工及人工熟練度低等問題，波音供應鏈發生鑽孔缺陷、垂直尾翼支架安裝不當、及螺絲規格不符等問題，使波音未訂定2024年交機目標，全力修復供應鏈與消費者信心。
- **台商在手訂單充沛，月交機量持續攀升中：**在手訂單顯現需求強勁，2024年為供應鏈重塑第二年，估交機量年增18%。推薦漢翔、駐龍。

航太產業在手訂單持續攀高



全球飛機交付量年增率將於2024年回升



資料來源: Bloomberg · 公司 · 元大投顧

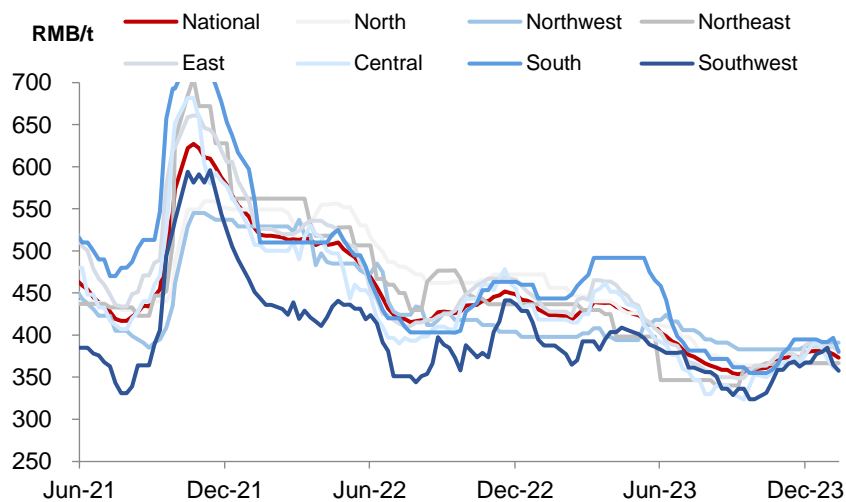




# 水泥產業 – 房市未見起色，產業展望依舊平淡

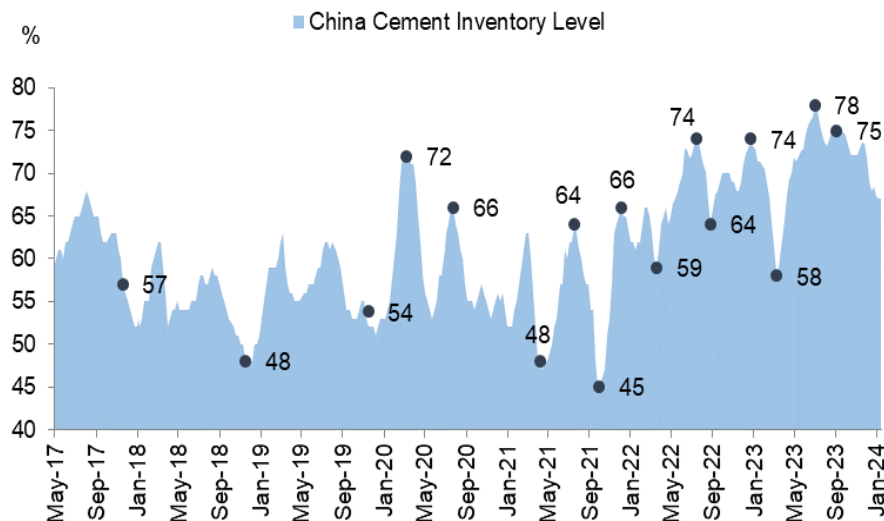
- 水泥報價滑落，庫容比下滑：儘管中國水泥庫容比略見去化，但報價年初至今滑落 5%，水泥需求持續低落。
- 房地產未見起色，水泥價量弱勢運行：債務問題使中國房地產尚未見底，儘管政策持續放寬、基建有國債等利多，中國房地產泡沫問題需時間調整，2024年中國水泥L型復甦，價量弱勢運行，對水泥產業看法中性。

水泥價格自 2023 年起向下整理



資料來源: 公司 · 元大投顧

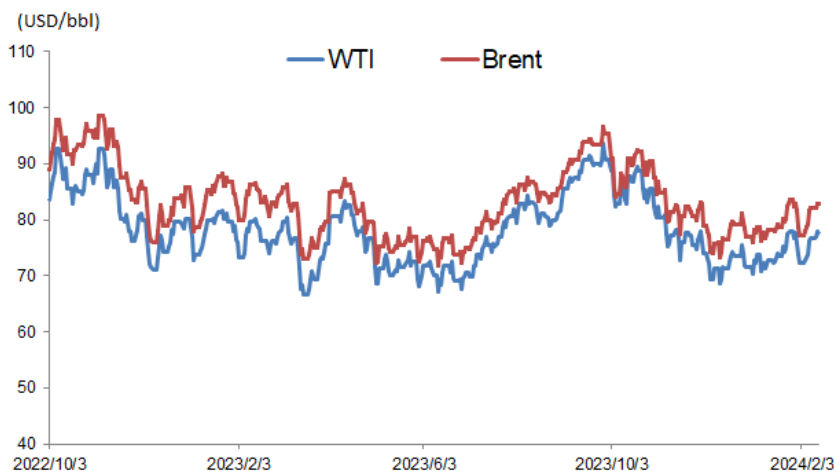
中國水泥庫存略見去化



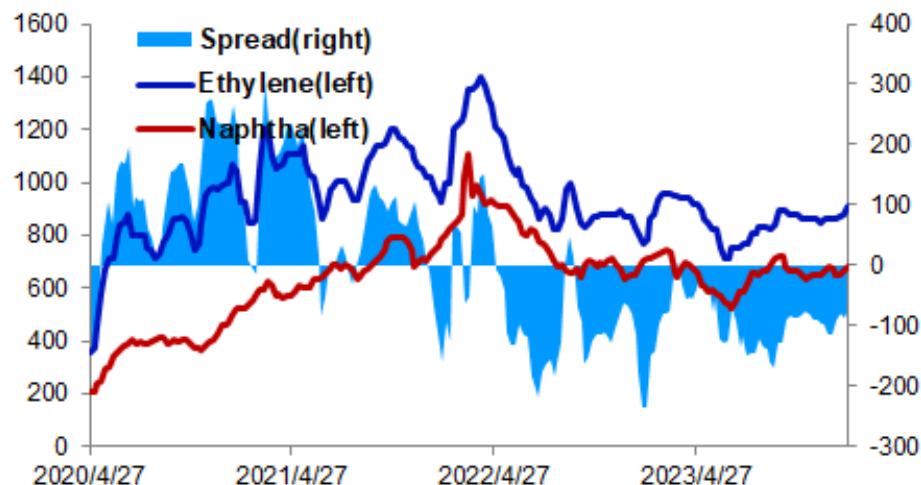
# 塑化產業 – 供需結構欠佳，2024年展望保守

- **油價震盪盤堅**：以色列總理拒絕哈瑪斯停火協議，中東地緣政治風險高之利多，抵銷美國原油庫存增加 552 萬桶至 4.27 億桶之利空。
- **2024年展望保守**：1) 中國新增產能持續投放，供給寬鬆；2) 中國經濟欠佳，需求能見度低；3) 碳費開徵，營業成本增加，侵蝕獲利。
- PVC 來自印度需求穩健，降低對中國依賴，展望較正向，可留意華夏。

WTI及Brent油價農曆年各上漲7.7%及7.0%



乙烯產能持續擴張，利差展望保守



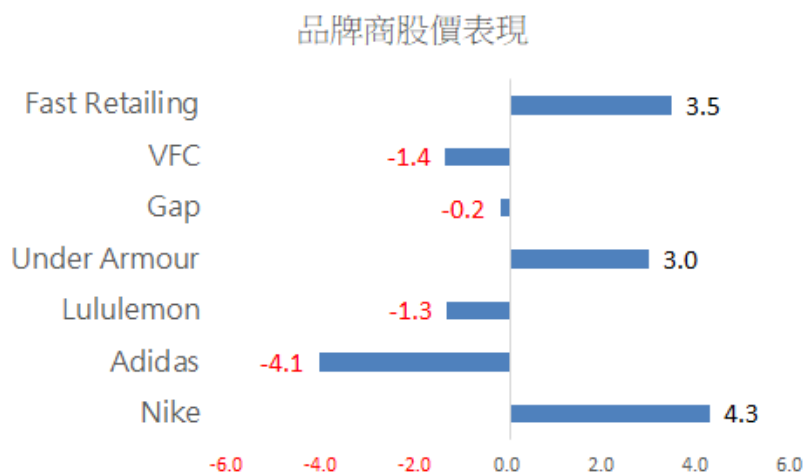
資料來源: Bloomberg · Platts · 元大投顧整理



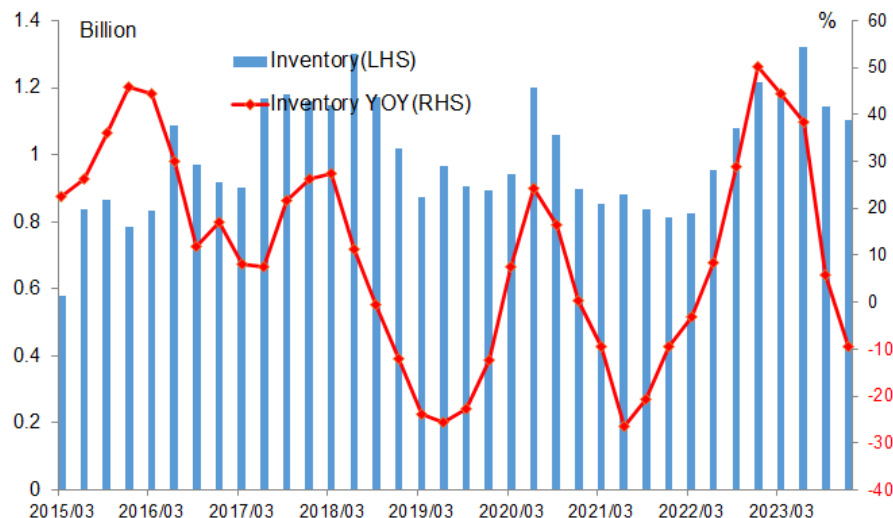
# 成衣/製鞋產業 – 庫存去化順利，奧運商機加持

- 品牌商農曆年股價漲跌互見，Nike漲4.3%最強，Adidas跌4.1%較弱。
- **Under Armour獲利優於預期**：營收年減6%不如預期，惟毛利率改善1ppt至45.2%，存貨年減9%至11.04億美元，上修展望。股價上漲3%。
- **結論**：1)品牌商庫存去化順利，2)2024年巴黎奧運商機啟動，台灣供應鏈訂單復甦可期，營收YoY重啟正成長，推薦**儒鴻、聚陽、豐泰及寶成**。

Nike及Under Armour股價各漲4.3%及3.0%較佳



Under Armour存貨年減9%，連2季滑落



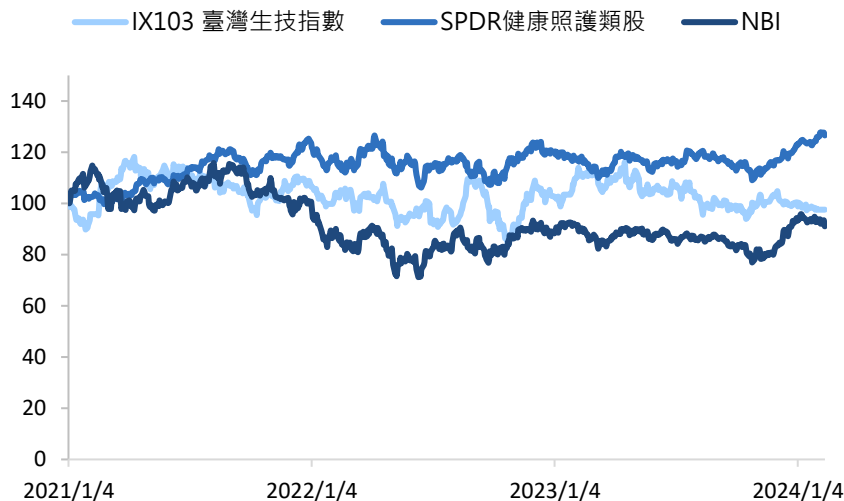
資料來源: Bloomberg · 元大投顧整理



# 生技產業－製藥、隱形眼鏡穩定成長

- NBI指數/SPDR健康照護類股於台股封關期間分別跌1.8%/漲0.3%。
- 新聞：(經濟)藥華藥元月營收年增118%；(時報)美時1月營收月增45.4%。
- 總評：1)已上市新藥、學名藥穩定成長挹注製藥產業動能，亦可關注新產品取證進度；2)中國隱形眼鏡延續疫後復甦；3)醫院照護耗材需求穩健。  
推薦台耀、美時、視陽。

美國/台灣生技指數走勢



資料來源: Bloomberg, 公司資料, 元大投顧

2024年生技產業關注個股

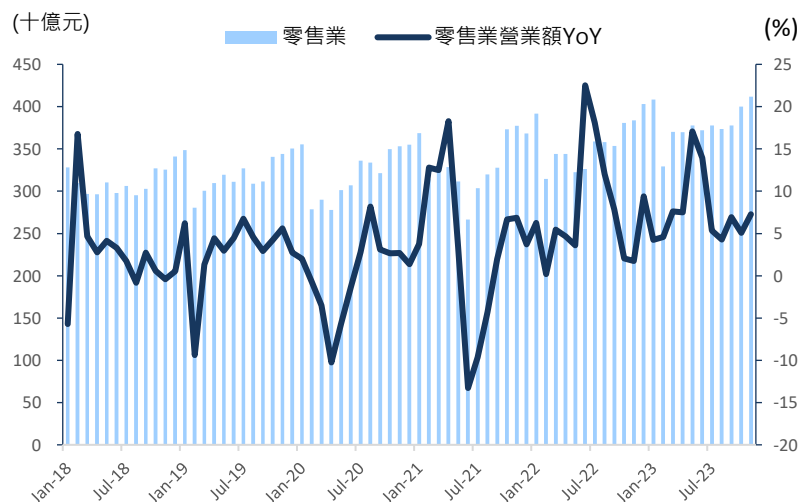
公司	題材	EPS 2024F	收盤價 2024/2/5	殖利率 2023F	營收YoY 2023A
製藥類股					
1795 美時	血癌藥	17.2	275.5	1.85%	16%
6472 保瑞	CDMO	27.31	657	1.88%	35%
4746 台耀	原料藥	7.22	112.5	0.94%	16%
6589 台康	乳癌藥	-0.19	91.8	-	-31%
6446 藥華藥	血癌新藥	6.87	309.5	-	77%
眼球商機					
6782 視陽	隱形眼鏡	9.15	260	0.87%	-14%
6491 晶碩	隱形眼鏡	25.49	384	2.60%	7%
3218 大學光	眼科	14.04	277	2.95%	17%



# 零售產業 – 實體零售穩健成長，2Q電商重拾動能

- 產業現況：春節出遊風氣旺、民眾回流實體店消費，實體零售優於電商。
- 新聞：(經濟)寶雅1月營收達19.5億元年減6.2% 2月有望爆發成長。
- 總評：1)預估2024年實體零售業同店成長中低個位數、展店加速；2)2Q24電商可望重返雙位數成長；3)D2C電商發展快速，促進OMO虛實融合。推薦寶雅、統一超、91APP。

## 台灣零售業營業額變化



資料來源：經濟部統計處, 公司資料, 元大投顧

## 2024年零售產業關注個股

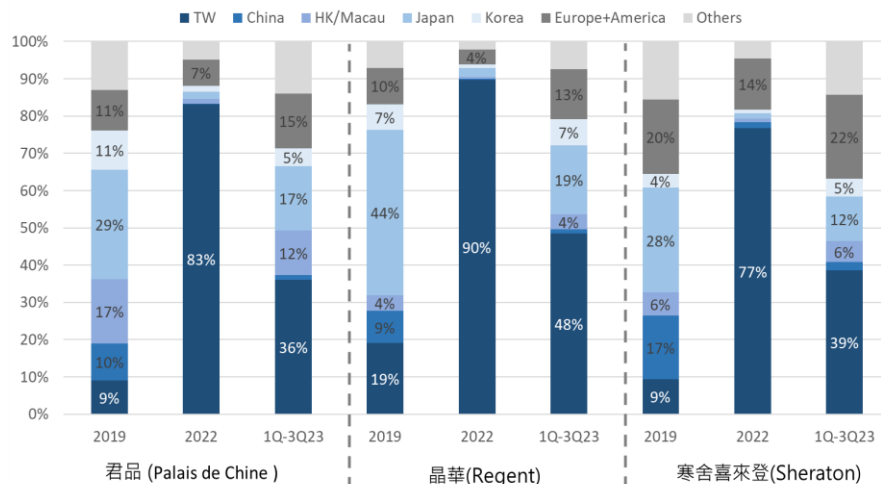
公司	題材	EPS 2024F	收盤價 2024/2/5	殖利率 2023F	營收YoY 2023A
5904 寶雅	綜合商品	28.13	520	4.3%	13.4%
2912 統一超	便利商店	12.05	267	3.4%	9.2%
6741 91APP*-KY	SaaS 軟體服務	4.42	95.6	1.0%	10.0%
8454 富邦媒	B2C電商	16.97	421.5	3.2%	5.6%



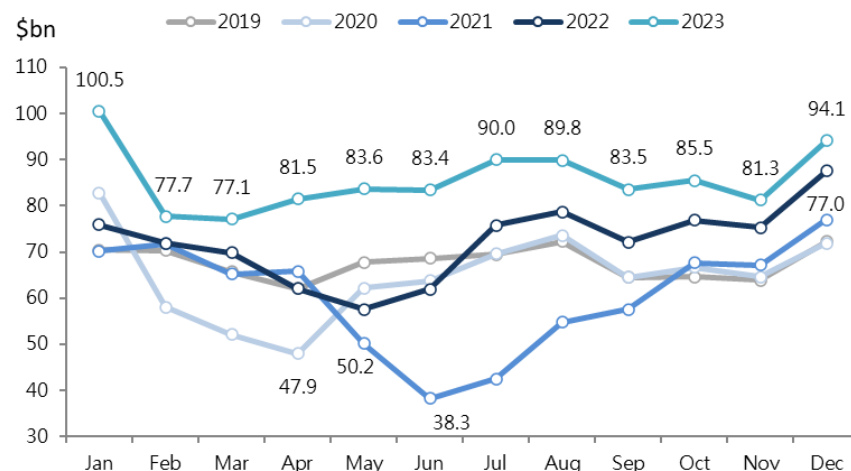
# 餐飲觀光產業 – 取消兩岸旅遊鬆綁計畫

- **中國旅遊禁團令取消鬆綁**：台灣旅行社組團赴中國旅遊的禁團令原訂3/1鬆綁，2/7交通部宣布因未獲中方善意回應，取消鬆綁計畫。
- **館外餐飲驅動雲品2024年業績成長**：君品陸客比重較同業低(10%vs17%)，受衝擊較小，2024年館外餐飲持續拓點，營收有望年增33%。
- **推薦個股：雲品(2748)。**

台北君品陸客比重較同業低



餐飲產業營收2023年屢創新高



資料來源: 公司, 經濟部, 元大投顧



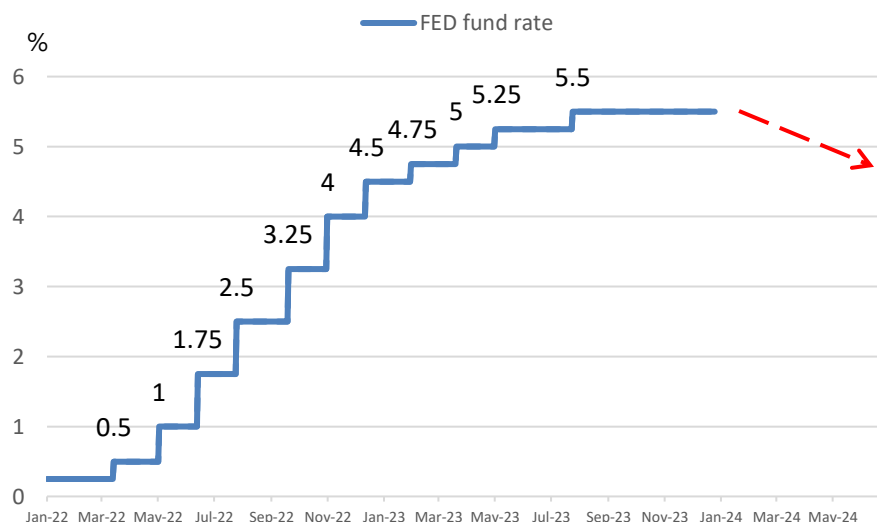
元大金控 | 元大投顧

版權所有, 內容僅供參考及內部使用, 不可作商業用途, 不對外作任何獲利及判斷正確的保證

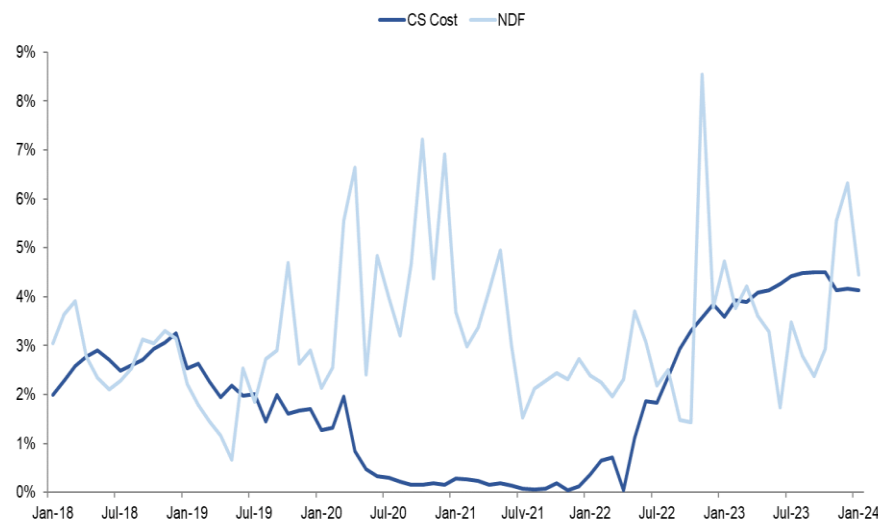
# 金融產業 – 銀行獲利高基期，壽險避險成本仍高

- **銀行獲利基期高**：銀行2023年SWAP收入大增，預期2024年SWAP收入呈雙位數衰退，且利率反轉向下，不利淨利收提升，2024年獲利難成長。
  - **壽險降低避險部位，匯兌損失將壓抑獲利**：市場預期1H24利率維持高檔，壽險避險工具CS/NDF成本仍高(1M24 4.1%/4.5%)，壓力將延續至1H24。
- 對金融產業看法中性。

2022-2023年FED急速升息，預期2024年開始降息



CS/NDF避險成本維持4%以上





# 重要聲明

© 2024 元大投顧 版權所有. 內容僅供特定人參考，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，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，不保證準確，邇後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。

台端因信賴此等資料而作出或改變決策時，應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責，本公司毋須負任何法律責任。

以上報告內容之著作權屬元大投顧所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。