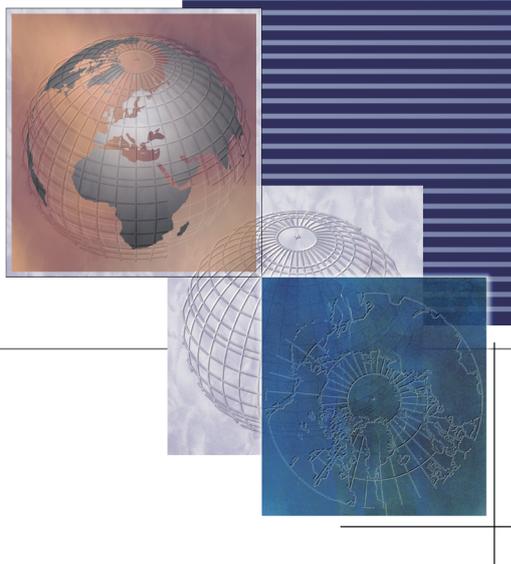


# 群益 CAPITAL INVESTMENT RESEARCH 大中華投資月刊

二〇二四年二月



## 大中華投資月刊

頁數

### ■ 投資策略

台灣股市：封關前量縮高檔整理，紅盤後可望重新加溫。 2

大陸股市：節前預計延續中字頭風格，節後靜待成長風格修復。 7

### ■ 重點個股

台灣股市 9

|           |          |         |
|-----------|----------|---------|
| 2371 大同   | 3227 原相  | 1319 東陽 |
| 6670 復盛應用 | 2330 台積電 | 8936 國統 |
| 2382 廣達   | 3481 群創  | 6669 緯穎 |

大陸股市 10

|             |             |             |
|-------------|-------------|-------------|
| 002371 北方華創 | 603501 韋爾股份 | 600941 中國移動 |
| 300750 寧德時代 | 000423 東阿阿膠 | 601888 中國中免 |
| 688169 石頭科技 | 600160 巨化股份 | 601088 中國神華 |

### ■ 產業評論

台股-產業評論 16

陸股-產業評論 20

台股投資策略：封關前量縮高檔整理，紅盤後可望重新加溫。

## 2月台股行情展望：封關前量縮高檔整理，紅盤後可望重新加溫

2月行情首先關注台灣 2/1 凌晨 FOMC 結果，預期維持利率不變，焦點在鮑爾會後談話，市場將從中尋找降息有關訊息，其次是 2/2 蘋果、亞馬遜、Alphabet 公佈財報與展望，都會影響長假抱股信心。

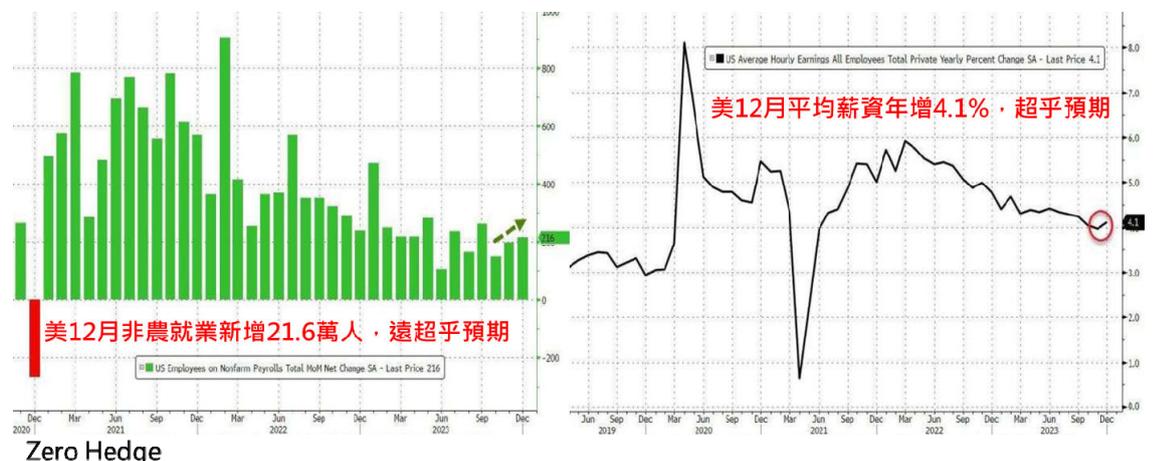
農曆年前由於資金需求高較不利股市動能，預期 2/5 封關前轉量縮高檔整理可能性高，2/15 紅盤開市後資金回籠帶動成交動能加溫，才利展開另波行情。



## 美就業市場韌性強，Fed 恐無降息迫切性

美國 2023 年 12 月非農就業新增 21.6 萬人，遠超市場預期的 17 萬人以及下修後的前值 17.3 萬人，失業率 3.7% 與上個月持平，未如市場預期上升至 3.8%

值得注意的是，12 月的薪資增幅超預期，平均時薪月增 0.4%，高於預期的 0.3%、與前值持平，且年增幅意外升至 4.1%，也超出市場預期的 3.9%，較前月的 4% 加速，顯示就業市場依舊保有韌性，Fed 恐怕沒有降息的迫切性。



Zero Hedge

## 美通膨數據好壞參半，押注降息延後至5月

美12月PPI年增1.0%，月減0.1%、連三個月下降，核心PPI年增1.8%，都低於預期。但受住房通膨降速趨緩影響，CPI年增3.4%高於預期的3.2%，月增0.3%也高於預期的0.2%，多位官員表明考慮3月降息為時過早

12月零售銷售較前月跳增0.6%，高過預期，密大1月消費者信心則攀至2021年夏季來新高。讓市場押注Fed降息時間從3月延後至5月。



## Fed 冷處理降息預期，市場關注 1/31 釋指引

12月FOMC利率已連三凍，點陣圖暗示2024年有降息3碼空間，市場原高度預期最快3月就會迎來首次降息。不過1/3公布會議記錄內容顯示，FOMC決策官員雖承認利率可能達高峰，2024年啟動降息但並未透露何時啟動

後續多位官員談話表示降息將謹慎為之、現在談還太早，似乎不急於降息，市場樂觀情緒遭大潑冷水。市場關注1/31 FOMC能釋出相關降息指引。

| CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| MEETING DATE                              | 325-350 | 350-375 | 375-400 | 400-425 | 425-450 | 450-475 | 475-500 | 500-525 | 525-550 |
| 2024/1/31                                 |         |         |         | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 2.1%    | 97.9%   |
| 2024/3/20                                 | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 1.0%    | 48.1%   | 50.9%   |
| 2024/5/1                                  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.8%    | 39.0%   | 50.4%   | 9.9%    |
| 2024/6/12                                 | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.1%    | 3.2%    | 39.7%   | 47.8%   | 9.2%    | 0.0%    |
| 2024/7/31                                 | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 3.0%    | 37.1%   | 47.2%   | 11.9%   | 0.6%    | 0.0%    |
| 2024/9/18                                 | 0.0%    | 0.0%    | 2.8%    | 35.1%   | 46.6%   | 14.1%   | 1.3%    | 0.0%    | 0.0%    |
| 2024/11/7                                 | 0.0%    | 1.7%    | 22.1%   | 42.0%   | 27.2%   | 6.4%    | 0.6%    | 0.0%    | 0.0%    |
| 2024/12/18                                | 1.4%    | 18.1%   | 38.1%   | 30.1%   | 10.5%   | 1.7%    | 0.1%    | 0.0%    | 0.0%    |

Fedwatch

## 地緣政治風險攀高，恐不利通膨續降溫

葉門叛軍胡塞組織持續攻擊紅海船隻，美英多次聯合空襲無效，反連美籍船隻也遭襲擊，紅海情勢在伊朗勢力介入後衝突持續升溫，不只早前的貨櫃輪多已改道，現在連散裝輪、油輪也全都更改航線，推升供應鏈海運成本走高

據貿易分析公司 Kpler 數據顯示，每日約有 700 萬桶原油和油類產品通過紅海運輸，一但時間拉長將使油價加速走高，恐進一步推遲 Fed 降息時間。



## 投資策略與操作建議

### 台積電說釋定心丸，泛 AI 續扮多頭焦點

台積電法說釋出優於預期營運展望，表示 AI、HPC 等晶片帶動 2024 年營收將年增 21~25%，因應 AI 需求成長將持續投資先進製程資本支出 280~320 億美元。Meta 執行長祖克柏宣布斥資數十億美元購買輝達 AI 晶片

AI 伺服器大廠美超微率先上調上季財測，皆反映市場對 AI 的強烈需求，AI 伺服器、AI PC、高階製程設備、高階封測族群持續扮演盤面多頭要角。



### AI 帶旺自研晶片，驅動矽智財大成長

2024 年半導體產業景氣即將邁入復甦，加上 AI、HPC、物聯網、5G 等新興技術蓬勃發展，預期將帶動半導體晶片需求加速增長

AI 投資大趨勢推動下，除輝達、超微、英特爾等半導體龍頭加速開發通用型 AI 伺服器、PC 相關晶片，大型國際雲端資料中心也積極投入資源自研 AI 晶片，相關邊緣運算等週邊晶片也得因應 AI 需求升級，都將驅動矽智財產業成長。



## 陸面板廠擴大減產，第2季可望重啟漲勢

面板廠減產效益發揮，元月各尺寸面板報價止跌回穩，32吋電視面板下旬率先小漲1美元，農曆年期間主要面板廠擴大減產，大陸業者傳歲修半月，整體產能利用率將下滑至6成以下加上偏光板缺料影響，2月電視面板反彈

6月歐洲盃及美洲盃、7月巴黎奧運登場，電視需求增溫將再拉近面板供需缺口，預期第2季起重啟漲勢。



## 台美能源政策挹注，重電營運成長可期

因應聯合國2050年淨零碳排目標，美國制定兩項能源政策，預計十年投入1.63兆美元進行相關基建；台灣也通過四項法案，規劃投入新台幣2.09兆元，推動相關電網計畫，將帶動重電業內外銷接單持續成長。

國際能源價格居高不下影響，台電2023年初估虧損約1,985億元，累計虧損高達3,820億元，電價審議委員會3月將討論是否再漲電價為新題材。



## 迎接消費最大旺季，觀光餐飲旅遊進補

每年從跨年起至農曆年是內需消費最大旺季，今年受惠企業重啟實體尾牙、春酒，1、2月連鎖餐飲、餐廳訂位幾乎接近全滿，並且反應成本調漲價格。

觀光方面，寒假過年也是旅遊旺季，國航平均訂位率逾8成，熱門航線更超過9成，國旅元月起又有觀光署祭出千萬，補助銀髮族及無障礙團體國內旅遊，3月兩岸團體旅遊進一步解禁，可望持續為觀光餐旅業挹注業績題材。



## 機電股

受惠政策高度挹注，重電擔當大選指標—台電規畫十年投入5,645億元推動強韌電網建設，電線電纜、智慧電網、配電系統高達1,100億元，加上綠能產業興起、太陽能統包工程等挹注，重電業營運表現出色，重電股為主軸的機電股，可望在總統大選前，持續擔綱重要政策作多指標。

## A股投資策略：1月市場信心仍然低迷，滬深股指繼續下跌。

1月滬深股指延續下跌趨勢。月初滬綜指快速跌破2900點，23日收盤跌至2770點，為近4年新低，隨著24日降准預告及央企市值管理擬納入考核要求的消息帶動，滬指快速反彈至2900點，月末在2800點附近波動。但科創版更加低迷，從月初1856點持續下跌至月末的1588點附近，月內無反彈跡象。整體來看，市場信心較為低迷，年關將至投資者交投意願也較為清淡，兩市日均成交額7248億規模，較上月繼續收縮6%。

截至1月30日，上證綜指跌4.85%，深成指跌13.31%，創業板指跌17.76%，滬深300指跌5.42%。板塊方面，絕大多數下跌。高股息、中字頭概念領漲，煤炭漲10.7%；石油石化漲9.3%；銀行漲7.7%；綜合金融漲5.8%；建築漲3.3%；交通運輸漲2.9%；電力及公用事業漲1.7%。下跌方面，電子、計算機跌超17%；軍工跌15%；醫藥跌13%；機械、汽車跌超12%；化工、電力設備及新能源跌超11%。

12月CPI同比下降0.3%，較上月收窄0.2個百分點。其中，食品價格同比上漲0.9%，止跌轉增，是CPI好轉的主要貢獻力量。12月PPI同比下降2.7%，降幅較上月收窄0.3個百分點。12月人民幣貸款增加1.17萬億，同比少增2401億元。12月社會融資規模增量為1.94萬億，同比多增6169億元。12月M2同比增長9.7%，M1同比增長1.3%。按美元計，12月出口同比增2.3%，增速較上月繼續擴大1.8個百分點。12月社會消費品零售總額4.36萬億元，同比增長7.4%，增速較上月收窄2.7個百分點。1-12月固定資產投資增速3.0%，較前11月增速提升0.1個百分點。

## 2024年2月行情：節前預計延續中字頭風格，節後靜待成長風格修復

A股1月繼續破位下跌，投資者信心低迷，滬綜指退守2800點。中字頭股票受到央企市值管理擬納入業績考核消息帶動漲勢較好，但科創類股票未有利好加持，持續下跌。

展望2024年2月A股走勢，由於2月9日至18日為農曆新年假期，節前我們認為仍將延續國央企市值管理消息催化下的中字頭風格。節後考慮到2月初的降准在節後開始釋放流動性以及3月兩會預期形成，估計節前偏防禦的風格會有所變化，期待節後成長股的修復。

板塊個股方面：優先推薦央企市值管理概念相關的中字頭個股，以及部分基本面已在改善或即將改善的個股，如石頭科技、東阿阿膠、巨化股份。

表一 2024年2月份A股強勢與轉強焦點類股

| 強勢/轉強類股 | 基本面與市場面題材     | 指標股  | 操作建議/備注 |
|---------|---------------|--|---------|
| 央企市值管理  | 市值管理擬納入業績考核   | 中國移動(600941)<br>中國中免(601888)<br>中國神華(601088) | 買入      |
| 化工      | 製冷劑盈利增厚       | 巨化股份(600160)                                 | 買入      |
| 家用電器    | 業績高增，拓展海外線下市場 | 石頭科技(688169)                                 | 買入      |
| 醫藥      | 業績恢復，股權激勵     | 東阿阿膠(603883)                                 | 買入      |

## 本月基本面追蹤

表、大中華基本面追蹤

| 代號        | 公司名稱 | 報價  | 最新價     | 股本        | PER    |         | PBR  | 財報  | EPS    |        | 每股淨值   | ROE(%) |
|-----------|------|-----|---------|-----------|--------|---------|------|-----|--------|--------|--------|--------|
|           |      | 幣別  | (元)     | (百萬元)     | 2022   | 2023    | 2022 | 幣別  | 2022   | 2023   | 2022   | 2022   |
| <b>台股</b> |      |     |         |           |        |         |      |     |        |        |        |        |
| 2371      | 大同   | NTD | 43.55   | 23395     | 40.70  | 40.70   | 1.90 | NTD | 1.07   | 1.07   | 22.96  | 3.71   |
| 3227      | 原相   | NTD | 161.50  | 1461      | 26.09  | 26.09   | 2.58 | NTD | 6.19   | 6.19   | 62.70  | 9.87   |
| 1319      | 東陽   | NTD | 86.00   | 5915      | 16.54  | 16.54   | 2.01 | NTD | 5.20   | 5.20   | 42.85  | 11.87  |
| 6670      | 復盛應用 | NTD | 227.50  | 1326      | 12.75  | 12.75   | 2.39 | NTD | 17.85  | 17.85  | 95.04  | 16.99  |
| 2330      | 台積電  | NTD | 642.00  | 259321    | 19.86  | 19.86   | 4.76 | NTD | 32.33  | 32.33  | 134.93 | 23.87  |
| 8936      | 國統   | NTD | 51.40   | 2481      | 16.27  | 16.27   | 2.16 | NTD | 3.16   | 3.16   | 23.76  | 10.29  |
| 2382      | 廣達   | NTD | 253.00  | 38626     | 25.79  | 25.79   | 5.32 | NTD | 9.81   | 9.81   | 47.60  | 19.74  |
| 3481      | 群創   | NTD | 16.60   | 90786     | (9.07) | (9.07)  | 0.64 | NTD | (1.83) | (1.83) | 25.98  | (7.03) |
| 6669      | 緯穎   | NTD | 2235.00 | 1748      | 32.44  | 32.44   | 9.28 | NTD | 68.90  | 68.90  | 240.78 | 28.60  |
| <b>陸股</b> |      |     |         |           |        |         |      |     |        |        |        |        |
| 002371    | 北方華創 | RMB | 229.35  | 121,588   | 51.4   | 34.33   | 6.2  | RMB | 4.46   | 6.68   | 37.25  | 12.96% |
| 603501    | 韋爾股份 | RMB | 87.90   | 106,867   | 104.6  | 58.21   | 6.0  | RMB | 0.84   | 1.51   | 14.63  | 5.80%  |
| 600941    | 中國移動 | RMB | 101.20  | 1,344,609 | 17.2   | 15.94   | 1.7  | RMB | 5.88   | 6.35   | 58.99  | 10.10% |
| 300750    | 寧德時代 | RMB | 140.75  | 619,165   | 10.9   | 2815.00 | 3.8  | RMB | 12.92  | 0.05   | 37.39  | 24.67% |
| 000423    | 東阿阿膠 | RMB | 53.96   | 34,749    | 44.6   | 30.83   | 3.4  | RMB | 1.21   | 1.75   | 16.04  | 7.68%  |
| 601888    | 中國中免 | RMB | 82.25   | 168,001   | 32.5   | 26.36   | 3.5  | RMB | 2.53   | 3.12   | 23.48  | 13.95% |
| 688169    | 石頭科技 | RMB | 292.51  | 38,458    | 23.1   | 18.65   | 4.0  | RMB | 12.66  | 15.68  | 72.68  | 13.16% |
| 600160    | 巨化股份 | RMB | 16.07   | 43,385    | 18.3   | 42.29   | 2.8  | RMB | 0.88   | 0.38   | 5.73   | 16.57% |
| 601088    | 中國神華 | RMB | 35.76   | 678,649   | 10.2   | 11.35   | 1.8  | RMB | 3.50   | 3.15   | 19.82  | 18.07% |

資料來源：CMoney、群益預估(2024/01/31)

## 台股

| 公司代號 | 公司名稱 | 基本面追蹤   |
|------|------|---|
| 2371 | 大同   | 考量大同 2024 年主要迎來產業成長、國內市占率提升、海外市場布局與費用率降低等多項利多，在評價上，考量大同屬於因公司治理問題結束後的轉型股，以本淨比做為評價方法，給予 Buy 的投資建議(2.07 X 1Q25 BVPS)。  |
| 3227 | 原相   | 原相 2024 年營運成長可望優於 2023 年，具營運成長動能，但因短期將進入營運淡季，傳統第一季工作天數較少，將影響營運季成長動能之表現，故將投資評等調整至 Trading Buy。   |
| 1319 | 東陽   | 受惠於 AM 業務成長帶動，且獲利能力改善，預估 2023~2024 年營收獲利持續增長。投資建議維持 Trading Buy。  |
| 6670 | 復盛應用 | 因客戶庫存調整減少拉貨，復盛 2023 年營收下降至 243.63 億元，YoY-27.74%，預估稅後 EPS 17.85 元。展望 2024 年，預期隨著客戶庫存調整結束之後，營收可望回升至 254.97 億元，YoY+4.65%，但預期美元升值的趨勢可能結束，業外的匯兌利益將減少，營業利益的增長幅度將高於稅後獲利，預估稅後 EPS 18.26 元。考量美國高球運動維持熱度，2024 年在庫存去化結束後營運可望回升，因股價上漲後已接近目標價格，調整復盛應用的投資建議為 Trading Buy。 |
| 2330 | 台積電  | 台積電預測無晶圓廠半導體的庫存在 2023 年結束調整，庫存恢復到健康的水準，預期 2024 年對台積電會是健康成長的一年，尤其得益 N3 技術持續強勁成長、市場 N5 技術和 AI 相關需求。台積電 2023 年 HPC 需求成長率超越手機，隨著 AI 發展更加明確，HPC 將持續帶動台積電 2024~2025 年業績成長，預估台積電 2024 年稅後 EPS 36.07 元。雖然 1H24 營收將有淡季影響，不過受惠 AI 紅利，台積電的競爭力優於同業，因此維持 Buy。            |
| 8936 | 國統   | 國統做為國內少數具備管材、水資源工程、維運等生產能力的廠商，具備產業領導地位，當前在手訂單已達 129 億元，並考量政府已經投入兩項、至少 3600 億元的水資源計畫，使得台水 2024 年資本支出 YoY+58.9%，有望帶動未來國統在手訂單規模持續上升，給予國統的投資建議為 Trading Buy。  |
| 2382 | 廣達   | 因廣達 2024 與 2025 年營運皆可望向上成長，且 2024 年營運動能有望逐季走強，因此給予廣達 Buy 的投資建議。   |
| 3481 | 群創   | 中國面板廠帶頭降低產能利用率奏效，為期 2 個月的回檔走勢已告中止，此外，隨著品牌廠庫存去化、奧運/歐洲盃等大型賽事登場，預估全球電視需求自 2Q24 開始回溫，1Q24 即為 2024 年低點，市場供需秩序有機會持續改善，預估 TV 面板報價上漲動能逐步增加，包括群創在內的面板廠均為受惠者，故群益維持群創 Buy 的投資建議。   |
| 6669 | 緯穎   | 因緯穎 2024 與 2025 年營運皆可望向上成長，又上修緯穎 2024 年與 2025 年之財務預估，因此給予緯穎 Buy 的投資建議。  |

## 陸股

| 公司代號   | 公司名稱 | 基本面追蹤  |
|--------|------|--|
| 002371 | 北方華創 | <p>2023年前三季公司實現營收145.9億元, YOY增長45.7%; 實現淨利潤28.8億元, YOY增長71.1%, 扣非後淨利潤26.4億元, YOY增長78.8%, EPS5.4478元。其中, 第3季度單季公司實現營收61.6億元, YOY增長34.9%, 實現淨利潤10.8億元, YOY增長16.5%, 扣非後淨利潤10.3億元, YOY增長24%。整體來看公司收入端及利潤均保持較快的增長態勢, 但由於上年同期基期的提高, 公司3Q23淨利潤增速較1H23有所放緩。截止3Q23, 公司合同負債93.8億元, 較1H23末增加10%, 較上年同期增加44%, 顯示公司3Q23整體訂單依舊快速增長, 並且在手訂單豐富。</p> <p>展望未來, 公司作為國內設備平臺企業, 在刻蝕、沉積、熱處理、清洗設備等半導體設備領域均有大量積累, 在承載國產化重任的同時自身市場空間也進一步打開。我們預計公司2023-25年淨利潤35.4億元、47.5億元和62.8億元, YOY增長51%、34%和增長32%, EPS6.68元、8.96元和11.85元, 目前股價對應2023-25年PE分別為34倍、25倍和19倍, 給與買進的評級。</p> |
| 603501 | 韋爾股份 | <p>2023年前三季公司實現營收150.8億元, YOY下降2%; 實現淨利潤3.7億元, YOY下降82.9%, 扣非後淨利潤1.3億元, YOY想89.7%, EPS0.31元。其中, 第3季度單季公司實現營收62.2億元, YOY增長44.4%, 實現淨利潤2.2億元, 同比、環比均扭虧</p> <p>展望未來, 伴隨著公司5000萬圖元以上圖像傳感器新品在3Q23的量產交付, 預計來源於手機市場的產品收入將實現穩步增長, 產品結構優化將助力公司相關產品價值量及盈利能力提升。考慮到4Q22公司計提大額資產減值損失, 基期較低, 預計公司2023、24年淨利潤9.1億元、18億和28億元, YOY下降8%、增長99%和增長55%, EPS0.76、1.51元和2.34元, 目前股價對應2023-25年PE分別為116倍和58倍和38倍, 維持買進的評級。</p>  |
| 600941 | 中國移動 | <p>1月24日國務院國資委表示, 進一步研究將市值管理納入中央企業負責人業績考核。我們認為中國移動作為電信運營商行業龍頭地位的中央企業, 有望提升市值表現。此外公司長期分紅率目標在70%, 營收和淨利增速穩定, 估值較低。2024年以當前股價計算, 股息率預計約為5%。</p> <p>電信行業新興業務收入持續高升, 關注雲計算、大數據、物聯網等進展: 據工信部統計, 1-10月份, 電信業務收入累計完成14168億元, 同比增長6.9%。</p> <p>行業分業務看: 固定互聯網寬帶業務收入平穩增長, 同比增長9.3%; 移動數據流量業務收入低速增長, 同比增長0.5%; 新興</p>  |

公司代號 公司名稱 基本面追蹤

業務收入保持快速增長，三大運營商積極發展 IPTV（網絡電視）、互聯網數據中心、大數據、雲計算、物聯網等新興業務，1-10 月份共完成業務收入 3012 億元，同比增長 20.5%，在電信業務收入中占比 21.3%，拉動電信業務收入增長 3.9 個百分點。其中雲計算和大數據收入同比增速分別達 41.5%和 41.4%，物聯網業務收入同比增長 21.2%。公司作為運營商龍頭，有望持續受益於新興業務增長。

公司前三季穩健增長，政企業務增速強勁：公司發布 2023 年前三季度實現營業收入 7756 億元，YOY+7.2%，歸母淨利潤 1055 億元，YOY+7.1% (扣非後淨利潤 970 億元，YOY+5.3%)，折合 EPS 為 4.62 元。

預計公司 2023-2025 年淨利潤分別為 1358 億、1507、1677 億元，YOY 分別為+8.23%、+10.97%、11.32%；EPS 分別為 6.35 元、7.04、7.84 元，當前股價對應 A 股 2023-2025 年 P/E 為 16/14/13 倍，維持“買進”建議。

300750 寧德時代

公司發布 2023 年業績預告，預計實現歸母淨利潤 425 億元-455 億元，YOY+38%-48% (預計扣非後淨利潤 385 億元-415 億元，YOY+36%-47%)，折合 EPS 為 9.67 元-10.35 元，業績符合預期。分季度看，公司 Q4 預計實現歸母淨利潤 113.6 億元-143.6 億元，YOY-14%至 9%(預計扣非後淨利潤 115.2 億元-145.2 億元，YOY-5%至 19%)，折合 EPS 為 2.6 元-3.3 元。公司 Q4 電池出貨量預計在 115GW 左右，環比增加 15%，同比增 10%。雖然出貨量增長，但是公司 Q4 淨利潤中位數同比小幅下滑，我們認為是受到 Q4 電池價格繼續下跌的影響。

根據高工產業研究院預測，2024 年中國鋰電池市場出貨量將超 1100GWh，同比增長超 27%。我們認為公司作為行業龍頭電池出貨量仍將保持較好的增速。此外，目前鋰礦價格已經跌至 9.6 萬元，已經進入底部區間，且近期有止跌回升的趨勢，我們認為 2024 年電池價格跌勢將趨緩，對公司盈利的擾動將減小。

新能源汽車和儲能需求繼續保持較好的增長態勢，公司產能和技術領先，保持高市占率。公司產業鏈佈局較為完善，供應鏈話語權高，盈利能力有望保持穩定；此外，憑藉強大的技術優勢，技術服務等業務有望增厚公司利潤。我們預計公司 2024 和 2025 年實現淨利潤 520 億元和 622 億元，同比增長 22%和 20%，EPS 分別為 12 元和 14 元，當前股價對應 PE 分別為 12 倍和 10 倍，目前市場波動較大，建議逢低買入。

601888 中國中免

公司預告 2023 年全年實現營收 675.8 億，同比增 24.2%，錄得淨利潤 67.2 億，同比增 33.5%，其中，四季度實現營收 167.4 億，同比增 11%，錄得淨利潤 15.1 億，同比增 275.6%。4Q 業績略好於我們預期。

考慮機場門店經營尚待進一步恢復，離島及線上銷售依舊為 4Q

| 公司代號   | 公司名稱 | 基本面追蹤   |
|--------|------|---|
|        |      | <p>主力，根據海口海關披露資料測算，4Q 離島免稅銷售額為 89 億，同比增 14.4%，利潤端略超預期，毛利率修復好於此前預計。</p> <p>2023 年末，公司與北上兩大機場簽訂補充協議，理順、明確未來合作細節。據民航總局公佈的數據計算，截至 11 月，國際客流恢復至 2019 年同期的 40%，2024 年，出境遊和航班架次進一步修復，我們預計國際客流將穩步復蘇，機場免稅店銷售有望逐步改善。</p> <p>預計 2023-2025 年將分別實現淨利潤 67.2 億、86.5 億和 109.7 億，分別同比增 33.5%、28.8%和 26.8%，EPS 分別為 3.25 元、4.18 元和 5.30 元，當前股價對應 PE 分別為 23 倍、18 倍和 14 倍。中長期來看，公司上游品牌合作關係穩定，疫情期間打通供應鏈和中後臺系統，行業競爭力不斷鞏固，未來盈利穩步提升可期。維持“買進”。</p>  |
| 000423 | 東阿阿膠 | <p>公司發布 2023 年業績預告，預計錄得歸母淨利潤 11.0 至 11.6 億元，YOY+41%至 49%，扣非後歸母淨利潤 10.3 至 11.0 億元，YOY+47%至 57%，公司業績符合我們的預期。以此測算，公司 23Q4 單季度歸母淨利潤中位數約為 3.5 億元，YOY+29.5%，扣非後歸母淨利潤約 3.7 億元，YOY+33.2%至 47.1%。</p> <p>業績穩步恢復，看好後續增長：隨著公司以消費者為中心，全方位的實施品牌喚醒和品牌煥新策略，阿膠塊在經歷管道去庫存後市占率不斷提升（根據中康 CHM 數據計算，2022 年東阿阿膠市場份額為 60.75%，2023 年 1-10 月提升至 63.6%），推動公司業績回升；此外，公司阿膠漿產品持續在院端市場發力以及桃花姬等健康消費品在抖音、小紅書等線上流量管道拓面增量下估計繼續快速增長。目前公司全年 11 億左右的淨利規模較峰值還有較大的恢復空間（2017-2018 年淨利規模在 20 億以上），我們看好公司藥品+健康消費品“雙輪驅動”的增長模式，將預計推動業績繼續回升。</p> <p>我們預計公司 2023-2025 年分別錄得淨利潤 11.3 億元、13.6 億元、15.8 億元，YOY+44.3%、+20.9%、+16.1%，EPS 分別為 1.75 元、2.11 元、2.45 元，對應 PE 分別為 30X、25X、21X，公司業績在經歷管道庫存去化以及新團隊新戰略的推動下預計將會穩步增長，目前估值相對合理，維持“買進”評級。</p> |
| 688169 | 石頭科技 | <p>2023 年公司歸母淨利潤錄得 20 億元-22 億元，同比增長 69.0%-85.9%；扣非後淨利潤錄得 18 億元-20 億元，同比增長 50.3%-67.0%，其中非經常性損益主要來自於稅收返還、理財收益等項目。據此計算，4Q 公司歸母淨利潤錄得 6.4 億元-8.4 億元，同比增長 95.1%-156.1%；扣非後淨利潤錄得 5.5 億元-7.5 億元，同比增長 61.8%-120.6%。</p> <p>國內掃地機器市場有所回暖，2023 年 1-11 月國內市場零售額同</p>   |

| 公司代號   | 公司名稱 | 基本面追蹤   |
|--------|------|---|
|        |      | <p>比增長 17.15%。而公司方面，2023 年公司持續完善產品矩陣，先後推出旗艦產品 G20、高性價比產品 P10 及 P10 Pro 等多款掃地機器人，覆蓋中高端需求。其中，8 月發佈的 P10 及 P10 Pro 憑藉體驗升級和高性價比獲得市場高度認可，推動公司市占率顯著提升，2023 年全年公司國內線上零售額份額同比提升 2.6pcts 至 23.9%，位居國內第二。</p> <p>公司海外產品競爭力較強，我們看好線上線下協同發展，主要是因為：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>① 公司海外產品競爭力較強。海外掃地機器人市場龐大，但仍以單機為主，高單價的基站型掃地機替換空間巨大。公司出海產品涵蓋旗艦產品 S8、性價比產品 Q 系列等基站機型，性能均高於同價位產品。得益於產品競爭力較強，公司 2023 年於美國亞馬遜市占率約 14.3%，僅次於 iRobot(25%)。此外，公司 2024 年新旗艦 S8 MaxV Ultra 吸力可達 10000PA，更為貼合海外對掃地機高吸力的需求，並具備 LDS 導航、語音控制、機械臂等先進功能，有望助力 2024 年公司市場份額繼續提升。</li><li>② 公司成功樹立高端品牌形象。據魔鏡 Oversea 統計的美亞資料顯示，公司在 \$788 以上高端市場上遙遙領先（僅統計 TOP 品牌），隨著 2024 年千美元級新產品上市，公司品牌影響力有望進一步提升。</li><li>③ 公司線下管道取得重大突破。目前海外 50% 以上的電器類產品仍舊通過零售商等線下管道銷售，國產品牌拓展線上管道相對容易，但入駐線下實體店困難重重，絕大多數線下消費場景被 iROBOT 等廠商壟斷。但是，公司憑藉在美亞等線上管道的銷量驗證，以及高端的品牌形象，於 2023Q4 入駐 target180 餘家精選店鋪，成功實現美國線下管道的突破。公司未來將繼續向線下零售管道滲透，我們看好公司海外線上線下的協同發展，預計公司海外份額將持續提升。</li></ul> <p>預計 2023、2024、2025 年公司實現淨利潤 20.61、24.02、27.05 億元，yoy 分別為 +74.15%、+16.55%、+12.59%，EPS 為 15.68、18.27、20.57 元，當前 A 股價對應 PE 分別為 18.37、15.76、14.00 倍，我們看好公司海外業績增長，對此給予公司“買進”的投資建議。</p> |
| 600160 | 巨化股份 | <p>公司發布 2023 年業績預告，全年預計實現歸母淨利潤 9 至 10.6 億元，yoy-55.0%至-62%，業績符合預期。Q4 單季預計實現歸母淨利潤 1.53 至 3.13 億元，yoy-77.53%至-54.06%，qoq-40.37%至+21.90%。</p> <p>2023 年公司主營產品價格下滑，製冷劑和食品包裝材料量價齊跌，整體業績同比下滑幅度較大。</p> <p>2024 年三代製冷劑價格快速上漲。製冷劑價差增大將增厚公司</p>  |

| 公司代號   | 公司名稱 | 基本面追蹤  |
|--------|------|--|
|        |      | <p>利潤，當前公司製冷劑產能國內領先，有望充分受益於景氣行情。</p> <p>2024年1月11日，生態環境部正式發放國內二代製冷劑以及三代製冷劑2024年的配額。公司三代製冷劑生產配額達25.4萬噸，市占率34%，國內第一，其中R32配額9.59萬噸，占國內配額的40%，R125配額5.73萬噸，占國內配額的35%，R134a配額2.07萬噸，占國內配額的32%，R143a配額1.16萬噸，占國內配額的45%。我們看好製冷劑步入長期景氣行情，公司作為行業龍頭，業績確定性強。</p> <p>我們維持盈利預測，預計公司2023/2024/2025年分別實現歸母淨利潤10.24/22.8/33.8億元，yoy-57%/+123%/+48%，EPS分別為0.38/0.85/1.25，目前A股股價對應的PE為42/19/13倍，24年估值合理，維持“區間操作”評級。</p>  |
| 601088 | 中國神華 | <p>公司2023年預計實現歸母淨利潤578~608億元，yoy-12.6%至-16.9%，略低於預期。22Q4公司預計實現歸母淨利潤95.31-125.31億元，yoy-9.19%至+19.40%，qoq-16.40%至+36.42%。</p> <p>2023年煤炭市場價格同比下降，但公司銷量同比穩步增長。2023年公司商品煤產量3.2億噸，yoy+3.5%；煤炭銷量4.5億噸，yoy+7.7%。公司長協比例高，在煤價下行趨勢下能夠充分抵禦風險，且公司煤電聯營，減弱煤價波動風險。2023年公司總發電量2122.6億千瓦時，yoy+11.0%；總售電量1997.5億千瓦時，yoy+11.1%。運輸版塊來看，公司實現自有鐵路的運輸周轉量3094.0億噸公里，yoy+4.0%；黃驊港和神華天津煤碼頭合計煤炭裝船量2.55億噸，yoy+2.0%；航運貨運量1.53億噸，yoy+12.2%；航運周轉量1647億噸海裏，yoy+23.3%。煤化工版塊，公司實現聚乙烯銷量36.44萬噸，yoy+1.7%；聚丙烯銷量34.15萬噸，yoy+0.3%。</p> <p>2023年10月19日，公司公告控股股東國家能源集團計畫在未來12個月內以自有資金增持公司A股股份，增持金額5-6億元，增持價格不超過33.1元/股，進一步彰顯公司長期發展信心。</p> <p>預計公司2023/2024/2025年歸母淨利潤分別為598/629/646億元，yoy分別為-14%/+5%/+3%，EPS分別為3.01/3.16/3.25元，目前股價對應PE為11.9/11.3/10.99倍。公司業績穩健，長期分紅比例高，股息回報豐厚，當前估值合理，給予“區間操作”評級。</p> |

## 免責聲明

群益證券(香港)有限公司(“群益(香港)”)為依據《證券及期貨條例》可從事第一、二及四類受規管活動之持牌法團，此份報告之編撰僅是作提供資料之用途，並不可視作推銷或促使客人交易證券或期貨，其對像是一些深懂各類投資風險的投資者。投資者在買賣任何證券前，必須基於法律、稅制、會計及適合的投資策略慎重考量。群益(香港)相信用以編寫此份報告之資料之可靠性，但並沒有就其真實及可靠性作獨立核實。如投資者在根據此份報告之內容作出任何投資時招致損失，群益(香港)、群益集團之成員及關聯之公司及相關人士均不須負上任何責任或義務。群益(香港)或會在沒有事前通知下修改報告內容。群益(香港)、群益集團之成員及關聯之公司及/或其任何之一位董事或其代表或僱員，或會於進行日常業務時對此份報告內描述之上市公司提供投資、顧問或其他服務。此外，群益(香港)、其關聯公司及其僱員或會在法律許可之情況下，於此報告公佈前，使用此份報告之內容或根據此份報告之內容對報告內描述之上市公司作投資決策。在未得到書面同意之情況下，不能複製，分發或印刷此份報告之全部或部份內容以作任何用途。

## 產業評論-台股

### 電子產業營收預估及投資策略：

雖然進入傳統的淡季，不過考量 2023 年多數公司 10/2023 營收見頂，11~12/2023 營收已下滑者較多，加上 2024 年農曆春節假期完整包含在 2 月份，因此 01/2024 仍具備開工天數優勢，因此預期 01/2024 整體半導體與零組件營收表現大致呈現月持平表現。不過就像 12/2023 中國智慧型手機因進入傳統淡季，銷售量月減超過 30%，季節性因素仍使得短期內終端需求比較疲弱，因此預估半導體通路商以及下游系統組裝廠營收月減機率較高。此外設備業者因為結完上年度出貨，農曆年前客戶端拉貨也會較緩，故營收預期也多月減。台積電(2330 TT)經過連續兩個月營收出現約 15% 月減，01/2024 可望於春節前受惠出貨天數增加與大客戶回補拉貨，帶動營收月增，台積電仍維持 Buy 投資建議。目前 IC 設計族群，原本推薦的智原(3035 TT)近期因股價上漲已達目標價，故調降評等至 Neutral。驅動 IC 龍頭聯詠(3034 TT)考量高達 80% 的配息率，殖利率具備吸引力，故建議 Buy。4Q23 封測營運表現低於持平 3Q23 預期，而呈現小幅季減，日月光投控(3711 TT)看好先進封裝需求，預估先進封裝 2024 年業績可較 2023 年倍增。預期產能利用率將從 2023 年約 60~65% 逐步上升到 2024 年的 70~80%，加上測試比重的提升，逐步達到日月光投控 IC ATM 長期目標毛利率為 25~30%。市場庫存調整接近尾聲，預估日月光投控 2024 年業績將逐步復甦，因此建議 Buy。

AI 伺服器與 PC 仍是 2024 產業亮點，雖然營收動能不如輝達的主力代工廠美商 Supermicro(SMCI US)，但受惠於產業趨勢，包括主力組裝廠廣達(2382 TT)、華碩(2357 TT)等皆然，故建議買進，鴻海(2313 TT)則建議 Trading Buy。而原本推薦的伺服器導軌廠川湖(2059 TT)因達目標價，故調降評等至 Natural。除前述個股，維持建議 Buy 的個股包括臻鼎-KY(4958 TT)、光寶科(2301 TT)。Trading Buy 投資建議個股尚有耕興(6146 TT)、博智(8155 TT)、臺慶科(3357 TT)。同欣電(6271 TT)車用 CIS 包含美系及日系兩大客戶，看好 2025 年會有明顯成長，台系廠商在日本產能開出，同欣電也會受惠；陶瓷基板打入日系 CIS 客戶，有助於評價提升；長期光通訊與低軌衛星會帶動 RF 模組需求成長。綜合以上原因，投資建議為 Buy。台達電(2308 TT)受惠電動車、資料處理中心/AI 伺服器電源等需求增長有助於營運表現，預估 2024 年營運動能續揚，群益持續看好台達電長期發展。雖受季節性因素影響，短期營運動能相對較弱；但考量近期股價已明顯回落，且後續營運有望逐步回溫，投資建議調升至 Buy。

在手機產業方面，因蘋果 iPhone 15 系列機種零組件全面放量出貨已告一段落，中國品牌手機雖有推出新品，但仍不敵 iPhone 的淡季影響，我們預估 01/2024 手機零組件供應鏈營收大多呈現月減；展望 1Q24，雖然印度銷售亮眼，但因中國銷售狀況不盡理想，iPhone 進入出貨淡季，再加上 1Q23 iPhone 14 Pro Max 因疫情補行出貨墊高比較基期，預期 1Q24 iPhone 出貨量不只出現季減，甚至將出現年減的衰退，相關手機供應鏈維持 Neutral 的投資評等；惟電聲廠安普新(6743 TT)因客戶庫存調整結束，再加上受惠於耳機客戶提早推出新產品，帶動 1Q24 營運淡季不淡，IP-Cam 與手機搖桿接力帶動營收增加，預期 2024 年營收、獲利皆有顯著成長，後續將逐月逐季成長，因此我們維持 Strong Buy 的投資建議。在網通產業，因進入傳統淡

季，除少數受惠印度市場較強需求，預估大部分網通公司 01/2024 營收都將出現月減；展望 1Q24，北美電信商下修 CAPEX 並且持續調節庫存，企業級網通設備需求持續不振，且因工作天數減少，整體營收將出現季減的淡季表現，不過以全年角度來看，受頻寬升級需求帶動，2024 年網通業營收可望穩健成長。在面板產業方面，雖 01/2024 TV 面板報價持平開出，但因電視品牌廠陸續調整庫存，面板廠出貨量將減少，預估相關供應鏈 01/2024 營收為月減；展望後市，由於中國面板廠帶頭降低產能利用率奏效，為期 2 個月的回檔走勢已告中止，此外，隨著品牌廠庫存去化、奧運/歐洲盃等大型賽事登場，預估全球電視需求自 2Q24 開始回溫，1Q24 即為 2024 年低點，市場供需秩序有機會持續改善，預估 TV 面板報價上漲動能逐步增加，故我們維持友達、群創 Buy 的投資評等。在 LED 方面，因終端市場需求仍然不振，預估幾乎所有公司 01/2024 營收將持續月減；展望 1Q24，預期市場需求狀況與 4Q23 相當，仍在低檔水準，消費性 LED 公司我們仍維持投資評等為 neutral；但 LED 車燈廠麗清 (3346 TT) 受惠於中國汽車市場需求提升，且公司接案機種增加，在滲透率、單價都有提升帶動下，預估 2024 年營運持續成長，我們維持 Strong Buy 的投資評等。

## 傳統產業營收預估及投資策略：

**金融：**近期長天期公債殖利率明顯下滑，美國 10 年債殖利率由最高 5% 下滑至目前約 4.1% 的水準，金融業持有的債券狀況將明顯好轉，除此之外，也有利於未來銀行業的存款成本的下滑。展望 2024 年，預期升息循環已告尾聲，在 2022~2023 持續影響壽險的債券未實現損失預期將好轉，影響壽險資產的負面因素減輕，其中票券業也將直接受惠，預期 2024 金融主流將以降息受惠個股為主，包含京城銀(2809 TT)與國票金(2889 TT)等。

**生技：**預估美時(1795 TT)血癌學名藥 01/2024 出貨美國，營收增加至 23.16 億元，MoM+68.73%。2024 年營收成長動能多元，維持 Buy 建議。保瑞(6472 TT)，以總金額不超過 2.1 億美元向日本製藥集團 Sawai Group Holdings Co., Ltd. 收購總部位於美國之製藥公司 Upsher-Smith Laboratories, Inc.。Upsher-Smith 擁有 48 項上市藥品，兩間製造工廠，並設有包裝產線及倉儲、物流中心。透過此次併購，保瑞整體產能大躍進，更重要的是取得了美國生產基地。由於新冠疫情過後，美國政府大力推動關鍵藥物在地製造，擁有美國生產據點未來將有助於 CDMO 的接單表現，維持 Trading Buy 的建議。

**原物料族群：**水泥，01/2024 上旬隨氣候好轉，南方地區工程項目仍處於施工階段，目前多數企業庫存水準仍高，企業為求節前庫存去化，導致價格出現回落；01/2024 下旬需求萎縮力道將更為顯著，然因水泥價格原就處於低檔，預期水泥價格走勢將以震盪小跌為主。投資建議方面，儘管 1Q 向來為全年需求最淡季節，惟水泥價格已處於低檔，後續大跌空間有限，預期 1Q24 下旬需求復甦後重拾漲價動能，維持相關個股 Trading Buy 投資建議。

**散裝，**近期海岬型船舶現貨租金於 1.5 萬美元/日附近震盪。1Q24 將進入巴西雨季及下游需求淡季，預期運價將再度面臨大幅回落壓力。中長期而言，由於散裝市場新船訂單持續處於歷史低檔，船舶運力供給增速將低位運行；另環保法規趨嚴加上船齡逐年增長，未來拆船量有望回升。整體而言，市場拆船量、新船下水量一增一減之下，散裝市場淨增運力將呈下滑，有望支撐中長期運價走勢。投資建議方面，考量 1Q24 運價面臨較大回檔風險，目前對相關個股維持 Neutral 建議，待運價落底後再尋逢低布局買點。**貨櫃，**

隨時序接近農曆春節，貨量增長幅度將逐漸趨緩，農曆年後進入需求空窗期，船舶陸續返回亞洲港口後，航商調度將相對具有餘裕，預期運價將高檔回落，運價止跌時機將視 03/2024 中旬需求恢復狀況而定。此外，2024 年貨櫃市場運力增速逾 9%，隨年後新船陸續下水，亦將逐漸緩解紅海危機事件導致的供給吃緊狀態。投資建議方面，考量紅海危機事件持續性仍待觀察，農曆年後運價回落機率仍高，對相關個股投資評等維持 Neutral。塑化，近期塑化產品價格漲跌互見，隨上游原料修正，部分中下游產品負利差水準有所縮減，加上國際油價跌勢放緩，存貨跌價損失壓力亦將有所減緩，預期塑化廠 1Q24 營運將較 4Q23 改善。投資建議方面，考量市場產能投放趨勢不利供需結構，將持續壓縮獲利成長動能，維持相關個股 Neutral 投資建議。鋼鐵：大成鋼(2027 TT)因北美耶誕假期過後需求回溫，01/2024 營收可望有較大的成長。其它碳鋼類股估計受惠鋼價上漲，營收可望上升。盤價方面，02/2024 內銷月盤價，主要大宗鋼品中，熱軋鋼板、冷軋、電鍍鋅鋼捲及熱浸鍍鋅鋼捲價格調漲 300 元/噸，電磁鋼捲價格持平，盤價結果落在預測區間 0~300 元/噸的上緣。國際鐵礦砂價格自進入 01/2024 以來即開始走弱，報價自觸及最高點 143 美元/噸即快速下跌後進入震盪，符合研究部認為進入 1Q24 後即會開始走弱的預期。中鋼(2002 TT)的盤價能以小漲開出，主要還是反映煤鐵價格上漲帶動的原物料成本上升。雖然上游原料價格偏強，可為鋼材價格帶來支撐，但要注意中國鋼鐵生產量偏高，主要是為了支撐就業人口及 GDP，鋼價漲幅相對成本而言並不多，鋼鐵業的利差相對過往仍然處於中間偏低水準。且目前鐵礦砂及散裝運費已出現下跌跡象，後續鋼價能否再漲存在變數。

航空：長榮航罷工相關訊息發酵已有月餘，陸續影響旅客訂票意願，隨罷工爭議落幕，長榮航春節及清明連假期間營運不確定性有望消除。展望後市，隨全球客機陸續復飛，機腹運力增加後，貨運單價難再維持高檔；客運量有望隨運力增長而增加，客運單價將分別於春節及暑期旺季見高點，中長期仍有走跌壓力。投資建議方面，罷工爭議落幕有利長榮航股價短期反彈，惟中長期客貨運單價將逐漸回歸正常，維持 Neutral 投資建議。

運動休閒：自行車相關個股因基期偏低，01/2024 營收可望較上個月回升。喬山(1736 TT)因為出貨旺季過去，01/2024 營收將有較明顯的下滑。明安(8938 TT)及復盛應用(6670 TT)因新產品出貨高峰已過，01/2024 營收將略降。自行車業：雖然中低階車款的庫存去化預期 2024 年仍將持續進行，但高階車款的庫存去化進度已明顯較佳，預期 2H24 高價車種的出貨將有較明顯的成長。以市場來看，歐美市場經歷一整年的庫存調整後，2024 年的銷售表現可望較佳，2024 年預期歐美市場的成長會優於中國市場，有助於品牌廠的產品組合優化。電動自行車趨勢維持成長，電動車銷售可望落底回升。

綠能水資源：風電趨勢：國內風電工程，隨著 1Q24 東北季風與農曆假期影響，森崴能源(6806 TT) 1Q24 將進行海上工程的事前準備，加上 12/2023 認列較多工程款，預估森崴能源 01/2024 營運偏向震盪修整，月減 11.90%；國外風電工程，受歐美冬天影響風電工程進度，預估上緯投控(3708 TT) 01/2024 營收月減 9.46%。重電趨勢：預估整體重電營收偏向震盪修整，預估華城(1519 TT) 01/2024 營收月減 47.31%、士電(1503 TT)月減 4.26%。亞力(1514 TT)半導體訂單認列高峰已過，預估亞力 01/2024 月減 30.07%。

航太軍工：民航產業趨勢：隨著先前 737-MAX 9 的艙門剝落問題，雖然多

2024年1月31日

個單位用放大鏡檢視波音製造的飛機，造成波音必須把當前問題解決，美國聯邦航空總署 FAA 才可能讓波音提升交機量，可能影響交機量 1Q24 改善的看法，惟後續仍需觀察。而台灣民航個股，駐龍(4572 TT)維持出貨 737 系列 38 架/月，01/2024 營收預估月增 5.85%。航太新產品趨勢：亞航(2630 TT) 3Q23 開始出貨大修訂單，預期此次大修訂單需求將延續到 2024 年後，帶動亞航毛利維持高檔；八貫(1342 TT)改良版防彈背心認證問題已經解決，產品預計於 1Q24 逐步放量出貨，預計 1H24 產品大量出貨完成專案；jpp-KY(5284 TT)客機改貨機訂單結束，靜候 2024 年新一批訂單。

## 產業評論-陸股

### 傳統產業營收預估及投資策略：

#### 金融：信貸偏弱，政府債支持下社融改善

央行公布了 12 月份金融數據。以信貸角度來看，12 月份人民幣貸款增加 1.17 億，同比少增 2401 億元。其中，住戶貸款增加 2221 億元，住戶短期和中長期貸款分別增加 759 億和 1462 億；企（事）業單位貸款增加 9474 億，其中中長期貸款增加 8612 億。社融方面，12 月社會融資規模增量為 1.94 萬億，同比多增 6169 億元，其中 12 月政府債券淨融資 9279 億，同比多增 6470 億。從貨幣增速來看，12 月末 M2 同比增速為 9.7%，較上月回落 0.3 個百分點； M1 增速 1.3%，增速環比止跌持平。

| 單位：<br>億元 | 存款餘額         | YOY%  | 新增存款       | 貸款餘額         | YOY%  | 新增貸款      |
|-----------|--------------|-------|------------|--------------|-------|-----------|
| 2022-11   | 2,577,800.00 | 11.60 | 29,500.00  | 2,125,900.00 | 11.00 | 12,100.00 |
| 2022-12   | 2,585,000.00 | 11.30 | 7,242.00   | 2,139,900.00 | 11.10 | 14,000.00 |
| 2023-01   | 2,653,900.00 | 12.40 | 68,700.00  | 2,197,500.00 | 11.30 | 49,000.00 |
| 2023-02   | 2,682,000.00 | 12.40 | 28,100.00  | 2,215,600.00 | 11.60 | 18,100.00 |
| 2023-03   | 2,739,100.00 | 12.70 | 57,100.00  | 2,254,500.00 | 11.80 | 38,900.00 |
| 2023-04   | 2,734,500.00 | 12.40 | -4,609.00  | 2,261,600.00 | 11.80 | 7,188.00  |
| 2023-05   | 2,749,100.00 | 11.60 | 14,600.00  | 2,275,300.00 | 11.40 | 13,600.00 |
| 2023-06   | 2,786,200.00 | 11.00 | 37,100.00  | 2,305,800.00 | 11.30 | 30,500.00 |
| 2023-07   | 2,775,000.00 | 10.50 | -11,200.00 | 2,309,200.00 | 11.10 | 3,459.00  |
| 2023-08   | 2,787,600.00 | 10.50 | 12,600.00  | 2,322,800.00 | 11.10 | 13,600.00 |
| 2023-09   | 2,810,000.00 | 10.20 | 22,400.00  | 2,345,900.00 | 10.90 | 23,100.00 |
| 2023-10   | 2,816,500.00 | 10.50 | 6,446.00   | 2,353,300.00 | 10.90 | 7,384.00  |
| 2023-11   | 2,841,800.00 | 10.20 | 25,300.00  | 2,364,200.00 | 10.80 | 10,900.00 |
| 2023-12   | 2,842,600.00 | 10.00 | 868.00     | 2,375,900.00 | 10.60 | 11,700.00 |

#### 房地產：12 月房地產銷售冷清，銷售降幅擴大

12 月全國房地產銷售金額為 11304 億元，MOM+38.6%，YOY-17.1%，YOY 降幅擴大 8.5 個百分點；銷售面積為 1.12 億平方米， MOM+42%，YOY-12.7%，降幅擴大 2.4 個百分點。

1-12 月，房地產累計銷售金額和銷售面積分別 11.7 萬億元和 11.2 億平方米，YOY 分別為-6.5%和-8.5%。1-12 月，房地產累計銷售均價 10437 元/平方米，YOY+6.35%。

12 月 70 大中城市一手房和二手房價格指數 YOY 分別下降 0.89%和 4.1%，降幅擴大；12 月一手房、二手房價格同比上漲城市數分別為 20 個和 1 個，分別較上月持平和減少 1 個。

12 月房地產投資金額 6868 萬億元，YOY-12.5%，降幅較上月擴大 1.97 個百分點。1-12 月房地產累計投資金額為 11.1 萬億元，YOY-9.6%。

12 月房企到位資金 10415 萬億元，MOM+7.4%，YOY-15.8%，YOY 降幅擴大 7.1 個百分點。MOM 看，國內貸款、定金及預收款、個人按揭貸款分別

增長 23.2%、21.1%和 2.1%

12月新開工面積為 0.79 億平方米，YOY-11.6%，MOM-4.3%；1-12月新開工面積為 9.54 億平方米，YOY-20.4%。

12月竣工面積為 3.46 億平方米，YOY+13.4%。1-12月竣工面積 9.98 億平方米，YOY+17%，全年竣工穩定增長。

2023年全年房地產銷售金額和銷售面積累計值降至 11.7 萬億元和 11.2 億平方米，銷售數據連續第二年大幅下滑（2021年的高點是 18.2 萬億元和 17.9 億平方米），銷售面積降至 2012 年的水平，銷售金額與 2016 年相當。截止 2023 年 12 月底，商品房待售面積為 6.7 億平方米，去化周期在 6.6 個月，去化時間自 2023 年 3 月以來處於持續上升的態勢，位於歷史高位。目前房地產市場仍處於下行階段，短期難言見底。

## 鋼鐵：供需雙弱，價格小幅震蕩

- 鋼材現貨：供需雙弱，現貨價格小幅震蕩

截止 1 月 29 日，螺紋鋼、冷板價格環比下跌 0.61%和 0.38%，中板、熱卷價格分別環比上漲 1.09%和 0.27%。供需雙弱，現貨價格小幅震蕩。

| 品種  | 規格              | 1月29日 | 12月30日 | MoM    | 累計漲幅   | YoY    |
|-----|-----------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 螺紋鋼 | 400 Φ25mm       | 4049  | 4074   | -0.61% | -0.61% | -6.38% |
| 中板  | 10*1800*8000mm  | 4160  | 4115   | 1.09%  | 1.09%  | 1.58%  |
| 熱卷  | 3.0*1250*C mm   | 4114  | 4103   | 0.27%  | 0.27%  | 2.00%  |
| 冷板  | 1.0*1250*2500mm | 4747  | 4765   | -0.38% | -0.38% | 6.94%  |

資料來源：Choice

全國主要城市鋼材庫存 1044.56 萬噸，環比上升 158 萬噸，YOY-22%。其中螺紋鋼、綫材、熱卷、中板和冷軋庫存分別增加 109 萬噸、23.4 萬噸、6.1 萬噸和 119 萬噸。

- 原材料：焦炭價格下跌，鐵礦石價格震蕩

截止 1 月 27 日，國產鐵礦石價格下跌 1.7%，進口鐵礦石價格上漲 1.3%，冶金焦價格環比下跌 8.3%。由於鋼廠需求減少，焦炭需求回落，供給寬鬆，價格下跌。鐵礦石供需雙弱，價格小幅震蕩。

| 品種    | 產地及規格      | 1月27日 | 12月30日 | MoM    | 累計漲幅   | YoY     |
|-------|------------|-------|--------|--------|--------|---------|
| 二級冶金焦 | 唐山         | 2210  | 2410   | -8.30% | -8.30% | -13.67% |
| 國產鐵礦石 | 62%品位幹基鐵精礦 | 1170  | 1190   | -1.68% | -1.68% | 12.50%  |
| 進口鐵礦石 | 62%品位幹基粉礦  | 1141  | 1126   | 1.33%  | 1.33%  | 17.87%  |

資料來源：Choice

## 水泥：需求冷清，水泥價格明顯下跌

截止到 1 月 26 日，全國主要區域 425 水泥均價為 365.3 元/噸，MOM-3.99%，YOY-13.5%，由於需求冷清，水泥價格明顯下跌。其中華東、華北價格持平，華南、華東、中部、西南和西北地區價格分別下跌 3%、4%、6.3%、12.3%

和 2.6%。一月下旬，受春節臨近，以及大範圍降溫、雨雪天氣影響，下游水泥需求大幅萎縮，全國重點區域企業出貨率環比下滑近 12 個百分點。價格方面，在最後需求期，企業為增加出貨量，減輕庫存壓力，繼續下調價格。進入 2 月份，大部分工程項目將停工放假，市場也將陸續進入休市階段。

## 快遞：件量增長迅猛，價格競爭仍激烈

國家郵政局公布 2023 年 12 月快遞行業運行情況，業務收入完成 1188.8 億元，YOY+19.2%；1-11 月累計完成收入 12074.0 億元，YOY+14.3%。12 月快遞業務量完成 132.6 億件，YOY+27.9%，主要是因為去年同期基期較低，同時消費需求釋放所致；1-12 月累計完成件量 1320.7 億件，YOY+19.4%。1-12 月，快遞與包裹服務品牌集中度指數 CR8 為 84.00，同比下降 0.50，環比持平，行業格局保持穩定。長期來看，快遞企業前期資本投入逐步轉固後，全網產能利用率提升將加速行業出清，我們認為行業集中度穩中有升。

量：12 月件量增速可觀，申通更為領先。分地區看，1-12 月，同城、异地、國際/港澳臺快遞業務量分別占全部快遞業務量的 10.3%、87.4%和 2.3%；業務收入分別占全部快遞收入的 5.9%、49.7%和 11.6%。與去年同期相比，同城快遞業務量的比重下降 1.3 個百分點，异地快遞業務量的比重上升 0.8 個百分點，國際/港澳臺業務量的比重上升 0.5 個百分點。從需求端來看，12 月實物商品網上零售額 1.25 萬億元，YOY+7.98%，考慮到去年基期不低，我們認為消費復蘇趨勢不變。12 月單月同比增速來看，申通（+47.2%）> 圓通（+34.4%）> 韻達（+30.3%）> 順豐（+7.3%，不含豐網），申通增速更為領先。

價：進入旺季後單票收入環比回升。11 月快遞進入旺季，行業單票收入環比+13.10%，但價格戰仍未結束，行業單票價格同比降幅均較 10 月擴大 3.29pcts 至 3.76%。公司方面，順豐的單票收入韌性依舊強，YOY-4.2%。目前單票價格最低的申通較次低的韻達有 0.18 元/件的明顯差距，我們認為申通份額和網絡優先的策略不變，價格優勢下預計其 Q4 件量保持較高增速。

降價搶量是 2023 年主旋律，12 月價格戰仍未結束，行業單票價格同比降幅均較 11 月擴大 3.01pcts 至 6.77%。目前雖未跌破快遞成本綫，但明顯削弱了快遞企業的規模效應，以申通為例，2023Q3 件量 YOY+26%，但扣非後歸母淨利潤再次轉負。12 月單月同比來看，各快遞企業單票收入同比降幅有所擴大，價格戰拐點仍未到來。

整體來看，2023 年快遞行業件量迅猛增長，但盈利能力有所削弱。展望未來，短期內快遞價格競爭難言結束，預計 2024 年快遞行業或進一步降本增效以穩利潤。

## 造紙：紙價均有回落

文化紙：1 月文化紙下游需求較為疲弱。銅版紙市場由穩趨弱。需求端，近期訂單支撐沒有明顯好轉；庫存方面，銅版紙企業庫存仍處低位，但下游補庫積極性降低；成本端，上游漿價波動略偏頻繁，對紙價指引性不強，整體看仍舊保持下行趨勢。雙膠紙整體供大於求的格局依然階段性存在。需求端，需求未見明顯增量，仍以教材教輔、黨建出版等需求為主；供給端，預計 2024 年雙膠紙產能在 1680 萬噸左右，2024 年仍將增長；成本端，

2024年1月31日

上游木漿價格持續偏弱調整，對紙價的支撐減弱。截止1月底，銅版紙均價5849元/噸，月同比上漲1.17%，環比下跌1.88%；雙膠紙均價5807元/噸，月同比下跌11.49%，環比下跌4.93%。

**白卡紙：**行業規律看，2024年一季度白卡紙價格有一定上漲預期。需求端，一季度需求一般呈逐月上漲態勢，目前看需求維持穩定；供給端，2023年新上產綫均達到100萬噸的年產量（規劃200萬噸），供給仍有提升空間；成本端，漿料成本位置仍高，雖然有下滑趨勢，但運價等因素仍有支撐效果，預計降幅有限；庫存端，紙廠庫存不高，下游補庫值得期待。截止1月底，白卡紙均價4770元/噸，月同比下跌7.56%，環比下跌3.73%。

**箱板瓦楞紙：**1份以來價格穩中下移，但利潤或有好轉。**箱板紙**市場略有回升。供給端，從目前規模紙廠公布的春節檢修計劃來看，同比2023年略微減少，疊加進口量受關稅不變，供給壓力仍存；需求端，目前仍處緩慢恢復期，而上半年造紙景氣度一般偏低；成本端，黃板紙價格走勢仍偏弱，難以支撐價格。**瓦楞紙**毛利率或略微回升，主要紙價跌幅小於成本端跌幅。1月由於市場需求增量未能如預期般增加，供應面較為寬鬆，從而使價格出現了收縮；但是成本端黃板紙的價格下跌，增厚了瓦楞紙毛利率。截止1月底，箱板紙均價4066元/噸，月同比下跌14.25%，環比下跌0.48%；瓦楞紙均價3097元/噸，月同比下跌11.72%，環比下跌0.56%。

## 汽車：12月銷量保持快速增長

根據中汽協數據，12月汽車銷量為315.6萬輛，MOM+6.3%，YOY+23.5%，本月車企進行年末衝量，銷量保持快速增長。

1-12月，汽車累計銷售量為3009.4萬輛，YOY+12%；其中乘用車銷售2606.3萬輛，YOY+10.6%，商用車銷售403.1萬輛，YOY+22.1%。全年累計銷量創歷史新高。

新能源汽車12月銷量為119.1萬輛，MOM+16.1%，YOY+46.4%，市場佔有率達37.7%，較上月提高3.2個百分點。其中純電動車銷量為82.5萬輛，YOY+32.2%；插電混銷售36.4萬輛，YOY+93%。

1-12月，新能源汽車累計銷售949.5萬輛，YOY+37.9%，市場佔有率達31.6%。其中純電動車累計銷量為668.5萬輛，YOY+24.6%；插電混累計銷售280.4萬輛，YOY+84.7%。

12月增長勢頭比較猛的是理想和問界，交付量分別超過5萬和2萬輛。從近期的周度數據看，問界的銷量已經超過了理想，24年1月問界的交付量預計在3萬輛。目前問界在手訂單充足，M9大定超過4萬，M7大定破12萬。

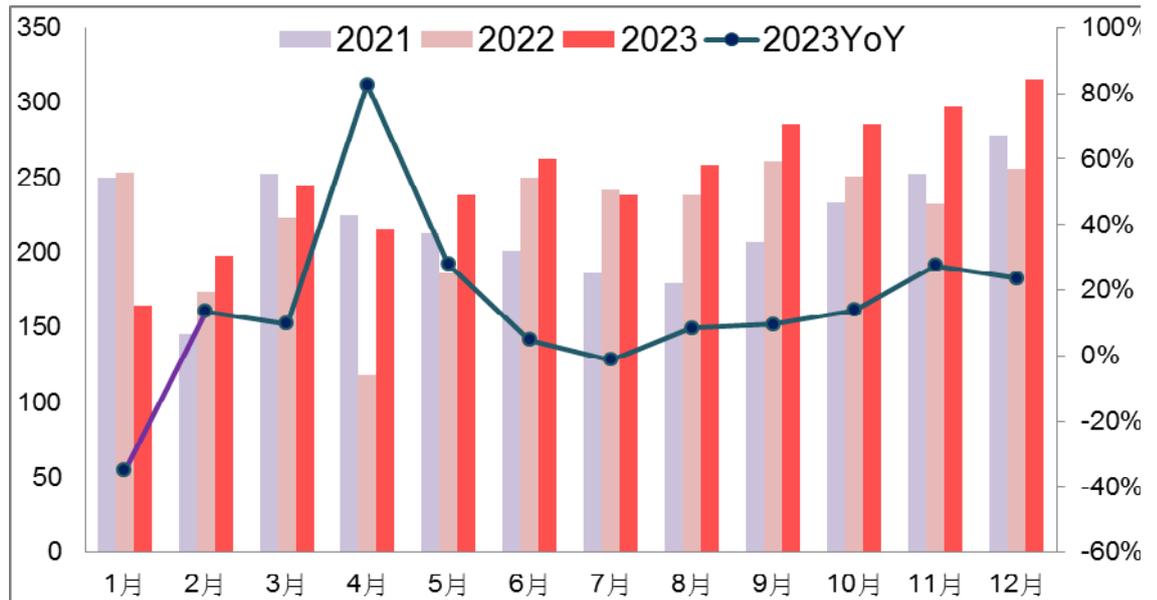
1-12月，汽車累計出口491萬輛，YOY+57.9%。其中新能源汽車出口120.3萬輛，同比增長77.6%。整車出口前兩名分別是上汽、奇瑞，分別出口109.9萬輛和92.5萬輛。

2023年在各地購車補貼和車企降價的刺激下，全年汽車銷量超過3000萬，創出歷史新高。車企新能源轉型速度正在加快，12月新能源汽車銷量占比已經達到37.7%，全年累計占比也達到31.6%（2022年為25.6%）。2023年中國品牌乘用車銷量占比達到56%，同比增長6.1pcts，行業格局正在發

生深刻的變化，尾部合資車企正在被加速出清。

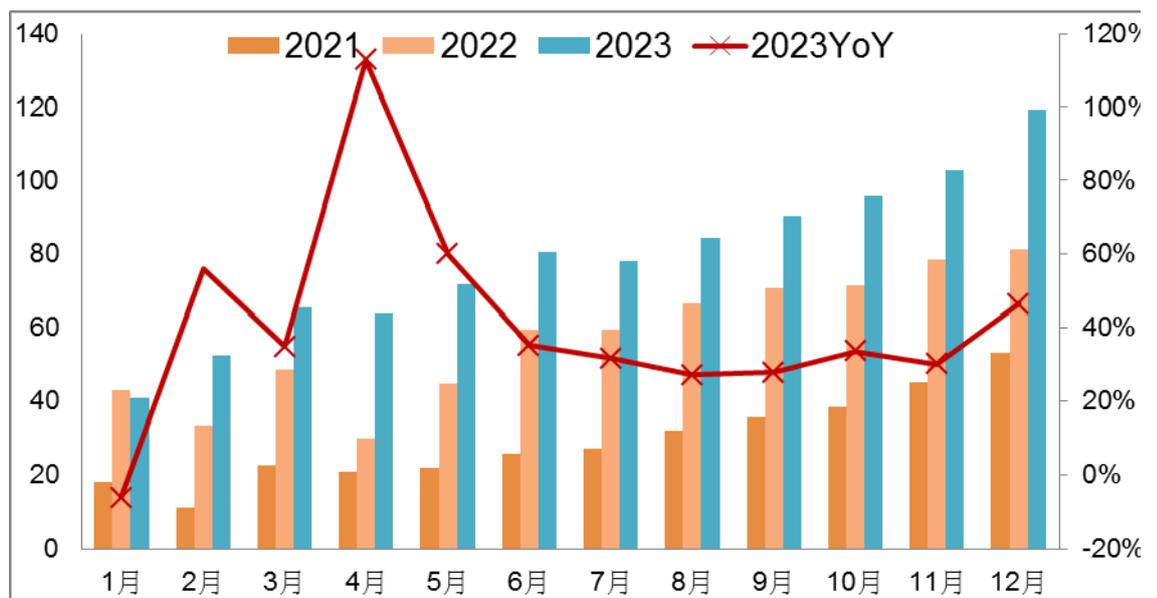
展望2024年，我們認為出口仍是重要的增長點，特別是電動車在東盟市場的銷售表現值得關注。國內市場經歷了一年半的政策刺激後，補貼政策的效用可能會下降，加之目前國內市場汽車降價頻次和降幅都比較大，可能會引發消費者的觀望情緒。綜合來看，我們預計2024年汽車銷量將小幅增長2%，其中出口將增長12%至550萬輛，內銷量基本持平。

圖1：汽車月度銷量變動趨勢



資料來源：中汽協，群益證券

圖2：新能源汽車月度銷量變動趨勢



資料來源：中汽協

## 煤炭：1月庫存偏高

截止到1月24日，秦皇島大同優混 Q5800、山西優混 Q5500、山西大混 Q5000、普通混煤 Q4500 價格分別收報 770、730、660、595 元/噸，山西大混 Q5000 環比下降 0.75%，其餘煤種環比持平。動力煤價格指數收報 730 元/噸，MOM-0.27%，YOY-0.54%；煉焦煤價格指數 1987 元/噸，MOM-3.50%，YOY-10.70%；無煙煤價格指數 1039 元/噸，MOM-5.72%，YOY-39.73%，秦皇島動力煤庫存 543 萬噸，MOM-8.89%，YOY-16.97%。

生產方面，2023 年全年，國內原煤產量達 46.58 億噸，YOY+3.62%；全年進口煤炭 4.74 億噸，YOY+61.80%。消費方面，2023 年全國發電量達 88550 億千瓦時，YOY+6.15%。1 月單月發電量 8290 億千瓦時，MOM+13.41%，YOY+9.38%。

產地：1 月主產區產地多數煤礦基本維持正常生產，部分民營及小礦開始春節放假，整體供應水平略有收縮。港口：1 月份整體市場交投氛圍較弱，情緒較為悲觀，到港拉煤船舶主要以拉運長協為主，拉運市場煤數量很少，形不成規模採購，且壓價嚴重，而發運到港的成本倒掛，貿易商低價出貨意願不強，下游詢價現象較少，市場陷入僵持，少量成交也多為低價煤源。庫存：北方港口調出量高位穩定，港口持續去庫，中上旬北港庫存下降幅度較大，受悲觀情況影響，貿易商發運積極性持續偏低；下旬開始受降雪影響港口調入量回落至偏低位水平，庫存下降幅度有所縮減，同時發運成本高，市場不溫不火。需求：電力方面，月內電廠負荷保持中高位水平，庫存較前期有所回落，不過在長協煤及進口煤補充下，仍可滿足電廠發電量，月內庫存可用天數保持在 13-14 天左右，春節前庫存效果一般，對市場煤需求有提升但不多，大多低價剛需採買；非電行業方面，臨近春節，化工、水泥等企業停產情況增多，整體開工負荷小幅下滑，目前煤炭儲量較為充足，廠家多以優先排庫為主，需求剛需為主，貿易商適量逢低採購。1 月煤炭整體供需雙向走弱，市場看空情緒蔓延，價格承壓運行。

2 月份對於煤炭市場供給水平將明顯下降，月內一半以上時間在放假，下游工業需求也將持續減少，預計市場供需雙弱現象維持，煤炭價格預計保持穩中偏弱態勢。

## 商業：社零持續修復，耐用消費有所承壓

2023 年 1-12 月，社會消費品零售總額累計 47.1 萬億元，同比增長 7.2%，12 月單月社會消費品零售總額為 4.4 萬億元，同比增長 7.4%。其中網上零售額累計為 15.4 萬億元，同比增長 11%，佔比為 32.7%，12 月單月網上零售額為 1.75 萬億元，同比增 10.7%；其中網上零售吃類、穿類、用類品零售額累計同比增速分別為 11.2%、10.8%、7.1%。2023 年 1-12 月，全國限額以上企業商品零售總額 16.5 萬億元，同比增長 5.5%，12 月單月限額以上企業商品零售總額為 1.7 萬億元，同比增長 4.8%。

分品類看：1-12 月，糧油、食品類同比增 5.2%，12 月單月同比增 5.8%，服裝鞋帽針紡織類同比增 12.9%，12 月單月同比增 26%，化妝品類同比增 5.1%，12 月單月同比增 9.7%，金銀珠寶類同比增 13.3%，12 月單月同比增 29.4%，日用品類同比增長 2.7%，12 月單月同比下降 5.9%，家用電器類同比增 0.5%，12 月單月同比下降 0.1%，汽車類同比增 5.9%，12 月單月同比

增 4%。

## 食品飲料：需求偏弱，回暖尚需時日

白酒：根據統計局資料，根據統計局資料，2023年1-12月，白酒總產量449.2萬千升，同比下降2.8%，12月單月總產量為54.9萬千升，同比上升4%。目前酒企已開始布局2024年開門紅。長期來說，名優白酒擴產和全國化拓展向下擠壓小企業盈利空間，行業集中度將逐步提高。

啤酒：根據國家統計局資料，2023年1-12月，啤酒產量355.5萬千升，同比增1.60.3%，12月單月總產量為214.8萬千升，同比下降15.3%。我們認為，啤酒行業隨著上一階段“大吃小”跑馬圈地結束，接下來大公司之間的競爭將轉為產品質量競爭，以求獲得更高市占率，產品亦將向高端化轉型，以拉開與競品之間差異。

葡萄酒：根據統計局資料，2023年1-12月，葡萄酒產量14.3萬千升，同比增2.9%，12月單月總產量為2.2萬千升，同比下降12%。葡萄酒不如啤酒大眾化，國產葡萄酒銷量增長存在壓力。另一方面，進口葡萄酒大量進入中國市場，亦擠占了國產葡萄酒市場空間，國產品牌恢復尚需時日。2023年1-12月，我國葡萄酒進口量為25萬千升，同比下降25.9%，12月單月進口量為2.1萬千升，同比下降19.4%。

乳製品：根據統計局資料，2023年1-12月，乳製品產量3054.6萬噸，同比增長3.1%，12月單月總產量為254.7萬噸，同比增1.6%。據海關總署，2023年1-12月，我國乳品進口288萬噸，同比下降12%，12月單月進口22萬噸，同比下降11.8%；進口金額847.2億，同比下降8.5%，12月單月進口額560.3億，同比下降23.1%。奶粉累計進口100萬噸，同比下降23.1%，12月單月進口5萬噸，同比下降40.7%，進口金額499.8億，同比下降15%，12月單月進口金額31億，同比下降32.5%。原奶價格仍保持緩慢下降，乳企成本壓力持續緩解。從長期看，兩強並立格局難有改變，細分品類如乳酪、鮮奶等成行業新的發展機會。

## 免責聲明

群益證券(香港)有限公司(“群益(香港)”)為依據《證券及期貨條例》可從事第一、二及四類受規管活動之持牌法團，此份報告之編撰僅是作提供資料之用途，並不可視作推銷或促使客人交易證券或期貨，其對像是一些深懂各類投資風險的投資者。投資者在買賣任何證券前，必須基於法律、稅制、會計及適合的投資策略慎重考量。群益(香港)相信用以編寫此份報告之資料之可靠性，但並沒有就其真實及可靠性作獨立核實。如投資者在根據此份報告之內容作出任何投資時招致損失，群益(香港)、群益集團之成員及關聯之公司及相關人士均不須負上任何責任或義務。群益(香港)或會在沒有事前通知下修改報告內容。群益(香港)、群益集團之成員及關聯之公司及/或其任何之一位董事或其代表或僱員，或會於進行日常業務時對此份報告內描述之上市公司提供投資、顧問或其他服務。此外，群益(香港)、其關聯公司及其僱員或會在法律許可之情況下，於此報告公佈前，使用此份報告之內容或根據此份報告之內容對報告內描述之上市公司作投資決策。在未得到書面同意之情況下，不能複製，分發或印刷此份報告之全部或部份內容以作任何用途。

## 主要國家經濟數據I

| 發布日期與時間               | 國家 | 重要事件                    | 公佈月份         | 市場預估<br>中位數 | 市場預估<br>平均值 | 前期       |
|-----------------------|----|-------------------------|--------------|-------------|-------------|----------|
| 2024/02/15 12:30:00   | 日本 | 工業生產(比前月)               | Dec P        | 2.5         | 2.3         | 1.8      |
| 2024/02/15 12:30:00   | 日本 | 工業生產(年比)                | Dec P        | 0.2         | 0.2         | -0.7     |
| 2024/02/29 07:50:00   | 日本 | 零售銷售(年比)                | Dec          | 5.10        | 5.00        | 2.10     |
| 2024/02/29 07:50:00   | 日本 | 零售銷售 經季調(月比)            | Dec          | 0.20        | -           | 2.90     |
| #N/A N/A              | 日本 | 車輛生產額(比去年)              | #N/A Field N | --          | --          | 11.7     |
| 2024/03/01 13:00:00   | 日本 | 消費者信心指數                 | Jan          | 37.50       | 37.70       | 38.00    |
| 2024/03/01 07:30:00   | 日本 | 失業率                     | Jan          | --          | --          | 2.40     |
| 2024/03/01 07:30:00   | 日本 | 求才求職比率                  | Jan          | --          | --          | 1.27     |
| 2024/02/29 09:30:00   | 中國 | 製造業PMI                  | Jan          | 49.3        | 49.3        | 49.2     |
| 2024/02/29 09:30:00   | 中國 | 非製造業PMI                 | Jan          | 50.6        | 50.6        | 50.7     |
| 2024/02/06 07:30:00   | 日本 | 家計支出總額(年比)              | Dec          | --          | --          | -2.9     |
| 2024/04/12            | 中國 | 貿易出(入)超(美元)             | Mar          | --          | --          | 75.34    |
| 2024/04/12            | 中國 | 出口年增率%                  | Mar          | --          | --          | 2.3      |
| 2024/04/12            | 中國 | 進口年增率%                  | Mar          | --          | --          | 0.2      |
| 2024/02/15 07:50:00   | 日本 | 實質GDP(季比)               | 4Q P         | --          | --          | --       |
| 2024/02/19 07:50:00   | 日本 | 機器訂單(月比)                | Dec          | --          | --          | -4.9     |
| 2024/02/19 07:50:00   | 日本 | 機器訂單(年比)                | Dec          | --          | --          | -5       |
| 2024/02/08 09:30:00   | 中國 | 消費者物價指數(年比)             | Jan          | --          | --          | -0.3     |
| 2024/02/08 09:30:00   | 中國 | 生產者物價指數(年比)             | Jan          | --          | --          | -2.7     |
| 2024/02/09 2024/02/15 | 中國 | 新人民幣貸款                  | Jan          | --          | --          | 1,171    |
| 2024/02/09 2024/02/15 | 中國 | 貨幣供給-M0(年比)             | Jan          | --          | --          | 8.3      |
| 2024/02/09 2024/02/15 | 中國 | 貨幣供給(年比)                | Jan          | --          | --          | 1.3      |
| 2024/02/09 2024/02/15 | 中國 | 貨幣供給 M2(年比)             | Jan          | --          | --          | 9.7      |
| 2024/03/18 10:00:00   | 中國 | 固定資產投資(不含農戶)年至今(年比)     | Feb          | --          | --          | 3        |
| 2024/03/18 10:00:00   | 中國 | 零售銷售年至今(年比)             | Feb          | --          | --          | 7.2      |
| 2024/04/16 10:00:00   | 中國 | 實質工業生產(年比)              | Mar          | --          | --          | 6.8      |
| 2024/03/19            | 日本 | BOJ Policy Balance Rate | Mar 19       | --          | --          | -0.1     |
| 2024/03/19            | 日本 | BOJ 10-Yr Yield Target  | Mar 19       | --          | --          | 0%       |
| 2024/02/21 07:50:00   | 日本 | 經季調商品貿易額                | Jan          | --          | --          | -412.731 |
| 2024/02/21 07:50:00   | 日本 | 商品貿易出口額(年比)             | Jan          | --          | --          | 9.7      |
| 2024/02/21 07:50:00   | 日本 | 商品貿易進口額(年比)             | Jan          | --          | --          | -6.9     |
| 2024/02/27 07:30:00   | 日本 | 全國消費者物價指數 年比            | Jan          | --          | --          | 2.60     |
| 2024/03/27 09:30:00   | 中國 | 年至今工業利潤(年比)             | Feb          | --          | --          | 16.80    |
| 2024/04/01 07:50:00   | 日本 | 日銀短觀大型企業非製造業指數          | 1Q           | --          | --          | 20       |
| 2024/04/01 07:50:00   | 日本 | 日銀短觀大型企業固定投資            | 1Q           | --          | --          | 0.6      |
| 2024/04/01 07:50:00   | 日本 | 日銀短觀非製造業展望              | 1Q           | --          | --          | 16       |
| 2024/04/01 07:50:00   | 日本 | 日銀短觀大型企業製造業指數           | 1Q           | --          | --          | 12       |
| 2024/04/01 07:50:00   | 日本 | 日銀短觀大型企業前景展望            | 1Q           | --          | --          | 11       |
| 2024/04/16 10:00:00   | 中國 | 實質GDP(季比)               | 1Q           | --          | --          | 1.6      |
| 2024/04/16 10:00:00   | 中國 | 實質GDP(年比)               | 1Q           | --          | --          | 6.8      |
| 2024/04/16 10:00:00   | 中國 | 實質GDP年至今(年比)            | 1Q           | --          | --          | 6.9      |

## 經濟數據II

| 發布日期與時間             | 國家  | 重要事件                  | 公佈月份         | 市場預估<br>中位數 | 市場預估<br>平均值 | 前期       |
|---------------------|-----|-----------------------|--------------|-------------|-------------|----------|
| 2024/02/07          | 中國  | 外匯存底                  | Jan          | --          | --          | 3237.98  |
| 2024/02/01 17:00:00 | 歐元區 | 採購經理人指數-製造業           | Jan F        | 46.6        | 46.6        | 46.6     |
| 2024/01/31 20:00:00 | 美國  | MBA 貸款申請指數            | Jan 26       | --          | --          | -10.7    |
| 2024/02/05 17:00:00 | 歐元區 | PMI Composite         | Jan F        | --          | --          | 47.9     |
| 2024/02/05 17:00:00 | 歐元區 | 採購經理人指數-服務業           | Jan F        | --          | --          | 48.4     |
| #N/A N/A            | 歐元區 | 歐元區M3 經季調 3個月平均       | #N/A Field N | --          | --          | -0.6     |
| 2024/02/27 17:00:00 | 歐元區 | 歐元區M3 經季調(年比)         | Jan          | --          | --          | 0.1      |
| 2024/02/21 23:00:00 | 歐元區 | 歐元區消費者信心指數            | Feb P        | --          | --          | -16.1    |
| #N/A N/A            | 日本  | 車輛生產額(比去年)            | #N/A Field N | --          | --          | 17.9     |
| 2024/01/31 21:15:00 | 美國  | ADP 就業變動              | Jan          | 150         | 146.4       | 164      |
| 2024/01/31 21:15:00 | 美國  | ADP 就業變動              | Jan          | 150         | 146.4       | 164      |
| 2024/02/13 21:30:00 | 美國  | 消費者物價指數(月比)           | Jan          | 0.1         | 0.1         | 0.3      |
| 2024/02/13 21:30:00 | 美國  | 核心消費者物價指數 不含食品及能源(月比) | Jan          | 0.3         | 0.3         | 0.3      |
| 2024/02/13 21:30:00 | 美國  | 消費者物價指數(年比)           | Jan          | --          | --          | 3.4      |
| 2024/02/13 21:30:00 | 美國  | 核心消費者物價指數 不含食品及能源(年比) | Jan          | 3.7         | 3.7         | 3.9      |
| 2024/02/13 21:30:00 | 美國  | 消費者物價指數 未經季調          | Jan          | --          | --          | 306.746  |
| 2024/02/13 21:30:00 | 美國  | CPI 主要指數 經季調          | Jan          | --          | --          | 313.216  |
| 2024/02/01 07:50:00 | 日本  | 日本買進海外債券              | Jan 26       | --          | --          | -204.8   |
| 2024/02/01 07:50:00 | 日本  | 日本買進海外股票              | Jan 26       | --          | --          | 40.3     |
| 2024/02/01 07:50:00 | 日本  | 外資買進日本債券              | Jan 26       | --          | --          | 460.7    |
| 2024/02/01 07:50:00 | 日本  | 外資買進日本股票              | Jan 26       | --          | --          | -337.3   |
| 2024/02/01 07:50:00 | 日本  | 日本買進海外債券              | Jan 26       | --          | --          | -204.8   |
| 2024/02/01 07:50:00 | 日本  | 日本買進海外股票              | Jan 26       | --          | --          | 40.3     |
| 2024/02/01 07:50:00 | 日本  | 外資買進日本債券              | Jan 26       | --          | --          | 460.7    |
| 2024/02/01 07:50:00 | 日本  | 外資買進日本股票              | Jan 26       | --          | --          | -337.3   |
| 2024/02/01 21:30:00 | 美國  | 首次申請失業救濟金人數           | Jan 27       | 212         | 212.9       | 203      |
| 2024/02/01 21:30:00 | 美國  | 連續申請失業救濟金人數           | Jan 20       | 1839        | 1836.9      | 1833     |
| #N/A N/A            | 美國  | 彭博消費者舒適度              | #N/A Field N | --          | --          | 46.8     |
| #N/A N/A            | 歐元區 | 企業景氣指標                | #N/A Field N | --          | --          | -0.4     |
| 2024/02/01 08:30:00 | 日本  | Markit/JMMA製造業採購經理人   | Jan F        | --          | --          | 48       |
| #N/A N/A            | 日本  | 營建訂單(年比)              | #N/A Field N | --          | --          | 33.58    |
| 2024/01/31 13:00:00 | 日本  | 新屋開工戶數(年化)            | Dec          | 0.791       | 0.792       | 0.775    |
| 2024/01/31 13:00:00 | 日本  | 新屋開工(年比)              | Dec          | -6.6        | -6.184      | -8.5     |
| 2024/02/28 18:00:00 | 歐元區 | 歐元區經濟信心指標             | Feb          | --          | --          | 96.2     |
| 2024/02/28 18:00:00 | 歐元區 | 歐元區產業信心指標             | Feb          | --          | --          | -9.4     |
| 2024/02/28 18:00:00 | 歐元區 | 歐元區服務業信心              | Feb          | --          | --          | 8.8      |
| #N/A N/A            | 美國  | 採購經理人指數-密爾瓦基          | #N/A Field N | --          | --          | 43.56    |
| 2024/01/31 22:45:00 | 美國  | 芝加哥採購經理人指數            | Jan          | 48          | 47.9        | 47.2     |
| 2024/02/06 07:30:00 | 日本  | 勞工現金收入(年比)            | Dec          | --          | --          | 0.7      |
| 2024/02/06 07:30:00 | 日本  | 勞工現金收入(年比)            | Dec          | --          | --          | 0.7      |
| 2024/01/31 16:00:00 | 台灣  | 實質GDP(年比)             | 4Q A         | 4.15        | 4.38        | --       |
| #N/A N/A            | 美國  | RBC消費者展望指數            | #N/A Field N | --          | --          | 54.7     |
| 2024/02/01 03:00:00 | 美國  | FOMC利率決策              | Jan 31       | 5.5         | 5.5         | 5.5      |
| #N/A N/A            | 日本  | 日銀貨幣基數目標              | #N/A Field N | --          | --          | --       |
| 2024/02/13 03:00:00 | 美國  | 財政預算月報                | Jan          | --          | --          | -129.365 |
| 2024/01/31 09:30:00 | 中國  | 製造業PMI                | Jan          | 49.3        | 49.3        | 49       |
| #N/A N/A            | 日本  | 官方準備資產                | #N/A Field N | --          | --          | 1294.64  |
| 2024/02/01 08:30:00 | 台灣  | 匯豐銀行製造業採購經理人指數        | Jan          | --          | --          | 47.1     |
| #N/A N/A            | 日本  | 汽車銷售(年比)              | #N/A Field N | --          | --          | 11.1     |
| 2024/02/01 22:45:00 | 美國  | Markit美國PMI最終         | Jan F        | 50.3        | 50.2        | 50.3     |
| 2024/02/01 23:00:00 | 美國  | ISM 製造業指數             | Jan          | 47.2        | 47.2        | 47.4     |
| 2024/02/01 23:00:00 | 美國  | ISM 銷售價格指數            | Jan          | 46          | 46.2        | 45.2     |
| 2024/02/01          | 美國  | 汽車銷售總額                | Jan          | 15.7        | 15.59       | 15.83    |
| #N/A N/A            | 美國  | 國內汽車銷售                | #N/A Field N | --          | --          | 13.42    |
| 2024/02/01 09:30:00 | 中國  | 非製造業PMI               | Jan          | 50.6        | 50.6        | 50.4     |

## 經濟數據II

| 發布日期與時間             | 國家  | 重要事件                        | 公佈月份         | 市場預估<br>中位數 | 市場預估<br>平均值 | 前期       |
|---------------------|-----|-----------------------------|--------------|-------------|-------------|----------|
| 2024/02/01 18:00:00 | 歐元區 | 歐元區 核心CPI (年比)              | Jan P        | 3.2         | 3.2         | 3.4      |
| #N/A N/A            | 美國  | ISM紐約                       | #N/A Field N | --          | --          | 37.2     |
| 2024/02/02 23:00:00 | 美國  | 工廠訂單                        | Dec          | 0.2         | 0.2         | 2.6      |
| 2024/02/01 18:00:00 | 歐元區 | 歐元區失業率                      | Dec          | 6.4         | 6.4         | 6.4      |
| 2024/02/01 18:00:00 | 歐元區 | 歐元區 CPI預估 (年比)              | Jan          | 2.7         | 2.7         | 2.9      |
| 2024/02/01 18:00:00 | 歐元區 | 歐元區失業率                      | Dec          | 6.4         | 6.4         | 6.4      |
| 2024/02/02 07:50:00 | 日本  | 貨幣基數(年比)                    | Jan          | --          | --          | 7.8      |
| 2024/02/06 16:00:00 | 台灣  | CPI 年比                      | Jan          | --          | --          | 2.71     |
| #N/A N/A            | 台灣  | WPI 年增率                     | #N/A Field N | --          | --          | 7.02     |
| 2024/02/05 09:45:00 | 中國  | 匯豐服務業PMI                    | Jan          | 53          | 53.1        | 52.9     |
| 2024/02/05 16:20:00 | 台灣  | 外匯存底 (十億美元)                 | Jan          | --          | --          | 570.6    |
| 2024/02/05 23:00:00 | 美國  | ISM 非製造業綜合指數                | Jan          | 52.4        | 52.4        | 50.6     |
| #N/A N/A            | 美國  | IBD/TIPP 經濟樂觀指數             | #N/A Field N | --          | --          | --       |
| 2024/02/06 11:30:00 | 澳洲  | 澳洲 RBA 現金利率                 | Feb 6        | --          | --          | 4.35     |
| 2024/02/05 18:00:00 | 歐元區 | 歐元區 PPI (月比)                | Dec          | --          | --          | -0.3     |
| 2024/02/05 18:00:00 | 歐元區 | 歐元區 PPI (年比)                | Dec          | --          | --          | -8.8     |
| 2024/02/01 20:30:00 | 美國  | Challenger 裁員人數(年比)         | Jan          | --          | --          | -20.2    |
| 2024/02/05 17:30:00 | 歐元區 | Sentix投資者信心                 | Feb          | --          | --          | -15.7532 |
| 2024/02/06 18:00:00 | 歐元區 | 歐元區零售銷售(月比)                 | Dec          | --          | --          | -0.3     |
| 2024/02/20 23:00:00 | 美國  | 領先指標                        | Jan          | --          | --          | -0.1     |
| 2024/02/28 21:30:00 | 美國  | 國內生產毛額 (年化季比)               | 4Q S         | --          | --          | --       |
| 2024/02/28 21:30:00 | 美國  | 個人消費                        | 4Q S         | --          | --          | --       |
| 2024/02/28 21:30:00 | 美國  | GDP價格指數                     | 4Q S         | --          | --          | --       |
| 2024/02/28 21:30:00 | 美國  | 個人消費支出核心指數(季比)              | 4Q S         | --          | --          | --       |
| 2024/02/06 18:00:00 | 歐元區 | 歐元區零售銷售(年比)                 | Dec          | --          | --          | -1.1     |
| 2024/02/13 18:00:00 | 歐元區 | ZEW 調查 (經濟景氣)               | Feb          | --          | --          | 22.7     |
| 2024/02/07 13:00:00 | 日本  | 景氣動向同時指標                    | Dec P        | --          | --          | 114.6    |
| 2024/02/07 13:00:00 | 日本  | 景氣動向領先指標                    | Dec P        | --          | --          | 107.6    |
| 2024/02/07 13:00:00 | 日本  | 景氣動向同時指標                    | Dec P        | --          | --          | 114.6    |
| 2024/02/07 13:00:00 | 日本  | 景氣動向領先指標                    | Dec P        | --          | --          | 107.6    |
| 2024/02/08 10:00:00 | 日本  | 東京平均辦公室空置率(%)               | Jan          | --          | --          | 6.03     |
| 2024/02/07 16:00:00 | 台灣  | 貿易出(入)超(十億美元)               | Jan          | --          | --          | 11.1     |
| 2024/02/07 16:00:00 | 台灣  | 出口額 (年比)                    | Jan          | --          | --          | 11.8     |
| 2024/02/07 16:00:00 | 台灣  | 進口額 (年比)                    | Jan          | --          | --          | -6.5     |
| 2024/02/02 23:00:00 | 美國  | 密西根大學消費者信心指數                | Jan F        | 78.9        | 79.1        | 78.8     |
| 2024/02/29 21:30:00 | 美國  | 個人所得                        | Jan          | --          | --          | 0.3      |
| 2024/02/29 21:30:00 | 美國  | 個人支出                        | Jan          | --          | --          | 0.7      |
| 2024/02/29 21:30:00 | 美國  | 個人消費支出平減指數(月比)              | Jan          | --          | --          | 0.2      |
| 2024/02/29 21:30:00 | 美國  | 個人消費支出平減指數 (年比)             | Jan          | --          | --          | 2.6      |
| 2024/02/29 21:30:00 | 美國  | 個人消費支出核心指數(月比)              | Jan          | --          | --          | 0.17     |
| 2024/02/29 21:30:00 | 美國  | 個人消費支出核心指數(年比)              | Jan          | --          | --          | 2.93151  |
| 2024/02/02 21:30:00 | 美國  | 非農業就業人口變動                   | Jan          | 185         | 192         | 216      |
| 2024/02/02 21:30:00 | 美國  | 私部門就業人口變動                   | Jan          | 165         | 168         | 164      |
| 2024/02/02 21:30:00 | 美國  | 製造業就業人口變動                   | Jan          | 3           | 3           | 6        |
| 2024/02/02 21:30:00 | 美國  | 失業率                         | Jan          | 3.8         | 3.8         | 3.7      |
| 2024/02/02 21:30:00 | 美國  | 平均時薪-全部就業(月比)               | Jan          | 0.3         | 0.3         | 0.4      |
| 2024/02/02 21:30:00 | 美國  | 平均時薪-全部就業(年比)               | Jan          | 4.1         | 4.1         | 4.1      |
| 2024/02/02 21:30:00 | 美國  | 每週平均工時-全部就業                 | Jan          | 34.3        | 34.3        | 34.3     |
| 2024/02/02 21:30:00 | 美國  | 家計部門就業變動                    | Jan          | --          | --          | -683     |
| 2024/02/02 21:30:00 | 美國  | 就業不足率(U6)                   | Jan          | --          | --          | 7.1      |
| 2024/03/06 23:00:00 | 美國  | JOLTs職缺                     | Dec          | 8750        | 8767.7      | 9026     |
| 2024/04/12          | 中國  | 貿易出(入)超 (美元)                | Mar          | --          | --          | 75.34    |
| 2024/04/12          | 中國  | 出口年增率%                      | Mar          | --          | --          | 2.3      |
| 2024/04/12          | 中國  | 進口年增率%                      | Mar          | --          | --          | 0.2      |
| 2024/02/08 04:00:00 | 美國  | 消費信貸                        | Dec          | 16.5        | 16.25       | 23.751   |
| 2024/04/16 10:00:00 | 中國  | 實質工業生產 (年比)                 | Mar          | --          | --          | 6.8      |
| 2024/02/28 10:00:00 | 中國  | 工業生產 年至今 (年比) <sup>29</sup> | Feb          | --          | --          | 4.6      |

## 經濟數據II

| 發布日期與時間               | 國家  | 重要事件                | 公佈月份         | 市場預估<br>中位數 | 市場預估<br>平均值 | 前期      |
|-----------------------|-----|---------------------|--------------|-------------|-------------|---------|
| 2024/03/18 10:00:00   | 中國  | 固定資產投資(不含農戶)年至今(年比) | Feb          | --          | --          | 3       |
| 2024/04/16 10:00:00   | 中國  | 零售銷售(年比)            | Mar          | --          | --          | 7.4     |
| 2024/03/18 10:00:00   | 中國  | 零售銷售年至今(年比)         | Feb          | --          | --          | 7.2     |
| 2024/02/08 09:30:00   | 中國  | 消費者物價指數(年比)         | Jan          | --          | --          | -0.3    |
| 2024/02/08 09:30:00   | 中國  | 生產者物價指數(年比)         | Jan          | --          | --          | -2.7    |
| 2024/02/09 2024/02/15 | 中國  | 新人民幣貸款              | Jan          | --          | --          | 1170.89 |
| 2024/02/09 2024/02/15 | 中國  | 貨幣供給-M0(年比)         | Jan          | --          | --          | 8.3     |
| 2024/02/09 2024/02/15 | 中國  | 貨幣供給(年比)            | Jan          | --          | --          | 1.3     |
| 2024/02/09 2024/02/15 | 中國  | 貨幣供給 M2(年比)         | Jan          | --          | --          | 9.7     |
| #N/A N/A              | 日本  | 企業破產數(比去年)          | #N/A Field N | --          | --          | 33.66   |
| 2024/02/08 07:50:00   | 日本  | 經常帳收支               | Dec          | --          | --          | 1925.6  |
| 2024/02/08 07:50:00   | 日本  | 經常帳收支 經季調           | Dec          | --          | --          | 1885.4  |
| 2024/02/08 07:50:00   | 日本  | 貿易收支-餘額基礎           | Dec          | --          | --          | -724.1  |
| #N/A N/A              | 日本  | 經常帳餘額年比%            | #N/A Field N | --          | --          | 8.7     |
| 2024/02/08 07:50:00   | 日本  | 銀行放款不含信託(年比)        | Jan          | --          | --          | 3.4     |
| 2024/02/08 07:50:00   | 日本  | 銀行放款包含信託(年比)        | Jan          | --          | --          | 3.1     |
| #N/A N/A              | 日本  | 景氣觀測調查: 現況          | #N/A Field N | --          | --          | 50.9    |
| #N/A N/A              | 日本  | 景氣觀測調查: 展望          | #N/A Field N | --          | --          | 48.6    |
| 2024/01/31 13:00:00   | 日本  | 消費者信心指數             | Jan          | 37.5        | 37.7        | 37.2    |
| 2024/02/09 07:50:00   | 日本  | 日本貨幣供給M2(年比)        | Jan          | --          | --          | 2.3     |
| 2024/02/09 07:50:00   | 日本  | 日本貨幣供給M3(年比)        | Jan          | --          | --          | 1.7     |
| 2024/02/16 12:30:00   | 日本  | 第三產業指數(月比)          | Dec          | --          | --          | -0.7    |
| 2024/02/13 19:00:00   | 美國  | NFIB 中小型企業樂觀指數      | Jan          | --          | --          | 91.9    |
| 2024/02/22 21:30:00   | 美國  | 芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數   | Jan          | --          | --          | -0.15   |
| 2024/02/13 14:00:00   | 日本  | 工具機訂單(年比)           | Jan P        | --          | --          | -9.6    |
| #N/A N/A              | 日本  | 借款及貼現 企業(年比)        | #N/A Field N | --          | --          | 4.91    |
| 2024/02/13 07:50:00   | 日本  | 國內企業物價指數(年比)        | Jan          | --          | --          | 0       |
| 2024/02/13 07:50:00   | 日本  | 國內企業物價指數(月比)        | Jan          | --          | --          | 0.3     |
| 2024/02/14 18:00:00   | 歐元區 | 歐元區工業生產 經季節調整(月比)   | Dec          | --          | --          | -0.3    |
| 2024/02/14 18:00:00   | 歐元區 | 歐元區工業生產 wda(年比)     | Dec          | --          | --          | -6.8    |
| 2024/02/19 07:50:00   | 日本  | 機器訂單(月比)            | Dec          | --          | --          | -4.9    |
| 2024/02/19 07:50:00   | 日本  | 機器訂單(年比)            | Dec          | --          | --          | -5      |
| 2024/02/15 21:30:00   | 美國  | 進口物價指數(月比)          | Jan          | --          | --          | 0       |
| 2024/02/15 21:30:00   | 美國  | 進口物價指數(年比)          | Jan          | --          | --          | -1.6    |
| 2024/02/15 12:30:00   | 日本  | 工業生產(比前月)           | Dec P        | 2.5         | 2.3         | 1.8     |
| 2024/02/15 12:30:00   | 日本  | 工業生產(年比)            | Dec P        | 0.2         | 0.2         | -0.7    |
| 2024/02/07 21:30:00   | 美國  | 貿易收支                | Dec          | -62.25      | -62.138     | -63.207 |
| 2024/02/22            | 南韓  | 南韓官方銀行利率            | Feb 22       | --          | --          | 3.5     |
| 2024/02/15 12:30:00   | 日本  | 產能利用率(月比)           | Dec          | --          | --          | 0.28    |
| #N/A N/A              | 中國  | Actual FDI (YoY)    | #N/A Field N | --          | --          | 29.4    |
| 2024/02/08 23:00:00   | 美國  | 躉售存貨                | Dec F        | --          | --          | 0.4     |
| 2024/02/15 22:15:00   | 美國  | 工業生產                | Jan          | 0.1         | 0.33        | 0.05    |
| 2024/02/15 22:15:00   | 美國  | 產能利用率               | Jan          | 79          | 78.9        | 78.5666 |
| 2024/02/15 22:15:00   | 美國  | 製造業(SIC)工業生產        | Jan          | --          | --          | 0.1     |
| 2024/02/15 21:30:00   | 美國  | 紐約州製造業調查指數          | Feb          | --          | --          | -43.7   |
| 2024/02/01 18:00:00   | 歐元區 | 歐元區 CPI(月比)         | Jan P        | -0.4        | -0.4        | 0.2     |
| 2024/02/22 18:00:00   | 歐元區 | 歐元區CPI(年比)          | Jan F        | --          | --          | 2.9     |
| 2024/02/20 13:00:00   | 日本  | 東京公寓銷售(年比)          | Jan          | --          | --          | 3.8     |
| 2024/02/16 05:00:00   | 美國  | 總淨 TIC 流量           | Dec          | --          | --          | 260.244 |
| 2024/02/16 05:00:00   | 美國  | 淨長期 TIC 流量          | Dec          | --          | --          | 126.129 |
| 2024/02/15 23:00:00   | 美國  | NAHB 房屋市場指數         | Feb          | --          | --          | 44      |
| 2024/02/15 18:00:00   | 歐元區 | 歐元區貿易收支 經季調         | Dec          | --          | --          | 14764.9 |
| 2024/02/15 18:00:00   | 歐元區 | 歐元區貿易收支             | Dec          | --          | --          | 20337.7 |
| 2024/02/20 15:00:00   | 歐元區 | EU27新車註冊            | Jan          | --          | --          | -3.3    |
| 2024/02/20 18:00:00   | 歐元區 | 營建產出季調(月比)          | Dec          | --          | --          | -1      |
| 2024/02/16 2024/02/22 | 日本  | 全國百貨商店銷售額(年比)       | Jan          | --          | --          | 5.4     |
| 2024/02/16 2024/02/22 | 日本  | 東京百貨公司銷售(年比)        | Jan          | --          | --          | 6.2     |

## 經濟數據II

| 發布日期與時間             | 國家  | 重要事件                        | 公佈月份         | 市場預估<br>中位數 | 市場預估<br>平均值 | 前期       |
|---------------------|-----|-----------------------------|--------------|-------------|-------------|----------|
| 2024/01/31 21:30:00 | 美國  | 雇用成本指數                      | 4Q           | 1           | 0.99        | --       |
| 2024/02/20 18:00:00 | 歐元區 | Construction Output WDA YoY | Dec          | --          | --          | -2.2     |
| #N/A N/A            | 歐元區 | 歐元區經常帳 未經季調                 | #N/A Field 1 | --          | --          | 31.708   |
| 2024/02/20 17:00:00 | 歐元區 | ECB歐元區經常帳 經季調               | Dec          | --          | --          | 24.611   |
| 2024/04/22 17:00:00 | 歐元區 | 歐元區政府債務/GDP比率               | 2023 P       | --          | --          | --       |
| 2024/02/15 21:30:00 | 美國  | 先期零售銷售                      | Jan          | 0.2         | 0.1         | 0.6      |
| 2024/02/15 21:30:00 | 美國  | 零售銷售額 不含汽車                  | Jan          | 0.3         | 0.2         | 0.4      |
| 2024/02/15 21:30:00 | 美國  | 零售銷售(汽車及加油站除外)              | Jan          | --          | --          | 0.6      |
| 2024/02/15 21:30:00 | 美國  | 零售銷售(控制組)                   | Jan          | --          | --          | 0.8      |
| 2024/02/15 23:00:00 | 美國  | 企業存貨                        | Dec          | --          | --          | -0.1     |
| 2024/02/21 07:50:00 | 日本  | 貿易收支總額                      | Jan          | --          | --          | 68.888   |
| 2024/02/21 07:50:00 | 日本  | 經季調商品貿易額                    | Jan          | --          | --          | -412.731 |
| 2024/02/21 07:50:00 | 日本  | 商品貿易出口額(年比)                 | Jan          | --          | --          | 9.7      |
| 2024/02/21 07:50:00 | 日本  | 商品貿易進口額(年比)                 | Jan          | --          | --          | -6.9     |
| #N/A N/A            | 日本  | 超市銷售(年比)                    | #N/A Field 1 | --          | --          | 1.7      |
| #N/A N/A            | 日本  | 便利商店銷售額(年比)                 | #N/A Field 1 | --          | --          | 4.2      |
| 2024/02/27 16:00:00 | 台灣  | 外銷訂單(年比)                    | Jan          | --          | --          | -16.02   |
| #N/A N/A            | 日本  | 全產業活動指數(月比)                 | #N/A Field 1 | --          | --          | 1.3      |
| 2024/02/22 23:00:00 | 美國  | 成屋銷售                        | Jan          | --          | --          | 3.78     |
| 2024/02/22 23:00:00 | 美國  | 成屋銷售(月比)                    | Jan          | --          | --          | -1.05    |
| 2024/02/01 22:45:00 | 美國  | Markit美國PMI初值               | Jan F        | 50.3        | 50.2        | 50.3     |
| 2024/02/16 21:30:00 | 美國  | 生產者物價指數(月比)                 | Jan          | --          | --          | -0.1     |
| 2024/02/16 21:30:00 | 美國  | 核心生產者物價指數 不含食品及能源(月比)       | Jan          | --          | --          | 0        |
| 2024/02/16 21:30:00 | 美國  | 生產者物價指數(年比)                 | Jan          | --          | --          | -0.2     |
| 2024/02/16 21:30:00 | 美國  | 核心生產者物價指數 不含食品及能源(年比)       | Jan          | --          | --          | 2.6      |
| 2024/02/15 21:30:00 | 美國  | 費城FED調查指數                   | Feb          | --          | --          | -10.6    |
| #N/A N/A            | 美國  | 彭博經濟預期                      | #N/A Field 1 | --          | --          | 29       |
| 2024/02/01 09:45:00 | 中國  | 匯豐製造業PMI預覽                  | Jan          | 50.8        | 50.7        | 50.8     |
| #N/A N/A            | 日本  | 小型企業信心                      | #N/A Field 1 | --          | --          | 49.4     |
| 2024/02/29 16:00:00 | 台灣  | 失業率 經季調                     | Jan          | --          | --          | 3.4      |
| 2024/03/01 00:00:00 | 美國  | 堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數           | Feb          | --          | --          | -9       |
| 2024/02/27 16:20:00 | 台灣  | 貨幣供給M1B(年比)                 | Jan          | --          | --          | 3.11     |
| 2024/02/27 16:20:00 | 台灣  | 貨幣供給M2(年比)                  | Jan          | --          | --          | 5.3      |
| 2024/02/26 23:30:00 | 美國  | 達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數            | Feb          | --          | --          | -27.4    |
| 2024/02/29 23:00:00 | 美國  | 成屋待完成銷售(月比)                 | Jan          | --          | --          | 8.26     |
| 2024/02/29 23:00:00 | 美國  | 成屋待完成銷售年比                   | Jan          | --          | --          | -1.01    |
| #N/A N/A            | 台灣  | 商業銷售(年比)                    | #N/A Field 1 | --          | --          | -4.54    |
| 2024/02/29 16:00:00 | 台灣  | 實質工業生產(年比)                  | Jan          | --          | --          | -3.99    |
| 2024/02/26 07:50:00 | 日本  | 企業服務價格指數(比去年)               | Jan          | --          | --          | 2.4      |
| 2024/02/27 22:00:00 | 美國  | 標普/CS 20城市房價經季調(月比%)        | Nov          | 0.5         | 0.47        | 0.15     |
| 2024/02/27 22:00:00 | 美國  | 標普/CS綜合20房價指數(年比)           | Nov          | 5.8         | 5.87        | 5.4      |
| 2024/02/27 22:00:00 | 美國  | 標普/CaseShiller房價指數          | Nov          | --          | --          | 318.24   |
| 2024/02/27 23:00:00 | 美國  | 消費者信心指數                     | Jan          | 114.8       | 114.14      | 114.8    |
| 2024/02/16 21:30:00 | 美國  | 新屋開工                        | Jan          | 1475        | 1472        | 1460     |
| 2024/02/16 21:30:00 | 美國  | 新屋開工(月比)                    | Jan          | 1           | 0.8         | -4.3     |
| 2024/02/16 21:30:00 | 美國  | 營建許可                        | Jan          | 1510        | 1503        | 1493     |
| 2024/02/16 21:30:00 | 美國  | 營建許可(月比)                    | Jan          | 1.1         | 0.7         | 1.8      |
| 2024/02/27 22:00:00 | 美國  | 房價指數(月比)                    | Nov          | 0.3         | 0.3         | 0.3      |
| 2024/02/27 23:00:00 | 美國  | 聯準會里奇蒙分行製造業指數               | Feb          | --          | --          | -15      |
| 2024/02/02 23:00:00 | 美國  | 耐久財訂單                       | Dec F        | 0           | 0           | 0        |
| 2024/02/02 23:00:00 | 美國  | 耐久財(運輸除外)                   | Dec F        | 0.6         | 0.6         | 0.6      |
| 2024/02/02 23:00:00 | 美國  | 資本財新訂單非國防(飛機除外)             | Dec F        | --          | --          | 0.3      |
| 2024/02/02 23:00:00 | 美國  | 資本財銷貨非國防(飛機除外)              | Dec F        | --          | --          | 0.1      |
| #N/A N/A            | 台灣  | 領先指標(月比)                    | #N/A Field 1 | --          | --          | -0.01    |
| #N/A N/A            | 台灣  | 同時指標(月比)                    | #N/A Field 1 | --          | --          | 0.26     |

## 經濟數據II

| 發布日期與時間             | 國家  | 重要事件                      | 公佈月份         | 市場預估<br>中位數 | 市場預估<br>平均值 | 前期    |
|---------------------|-----|---------------------------|--------------|-------------|-------------|-------|
| 2024/02/07 15:05:00 | 泰國  | 泰國再買回利率                   | Feb 7        | --          | --          | 2.5   |
| 2024/02/01 05:30:00 | 巴西  | 巴西 Selic 目標利率             | Jan 31       | 11.25       | 11.25       | 11.75 |
| 2024/03/07 21:15:00 | 歐元區 | ECB Deposit Facility Rate | Mar 7        | --          | --          | 4     |
| 2024/03/07 21:15:00 | 歐元區 | ECB 利率公告                  | Mar 7        | --          | --          | 4.5   |
| 2024/03/27 09:30:00 | 中國  | 年至今工業利潤(年比)               | Feb          | --          | --          | -2.3  |
| #N/A N/A            | 中國  | 領先指標                      | #N/A Field 1 | --          | --          | 97.5  |
| #N/A N/A            | 中國  | 領先指標                      | #N/A Field 1 | --          | --          | 97.5  |
| 2024/02/29 07:50:00 | 日本  | 零售銷售(年比)                  | Dec          | 5.1         | 5           | 2.1   |
| 2024/02/29 07:50:00 | 日本  | 零售銷售 經季調(月比)              | Dec          | 0.2         | 0           | -2.9  |
| 2024/02/29 07:50:00 | 日本  | 大型零售商銷售                   | Dec          | --          | --          | 2.5   |
| 2024/02/27 07:30:00 | 日本  | 全國消費者物價指數 年比              | Jan          | --          | --          | 2.6   |
| 2024/02/27 07:30:00 | 日本  | 全國消費者物價指數(生鮮除外) 年比        | Jan          | --          | --          | 2.3   |
| #N/A N/A            | 日本  | 全國核心消費者物價指數 不含食品及能源(年比)   | #N/A Field 1 | --          | --          | 2.8   |
| 2024/03/05 07:30:00 | 日本  | 東京消費者物價指數 年比              | Feb          | --          | --          | 1.6   |
| 2024/03/05 07:30:00 | 日本  | 東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比        | Feb          | --          | --          | 1.6   |
| #N/A N/A            | 日本  | 東京核心消費者物價指數 不含食物及能源(月比)   | #N/A Field 1 | --          | --          | 2.2   |
| #N/A N/A            | 台灣  | 退票張數比率                    | #N/A Field 1 | --          | --          | 0.14  |
| 2024/03/01 07:30:00 | 日本  | 失業率                       | Jan          | --          | --          | 2.4   |
| 2024/03/01 07:30:00 | 日本  | 求才求職比率                    | Jan          | --          | --          | 1.27  |
| 2024/02/06 07:30:00 | 日本  | 家計支出總額(年比)                | Dec          | --          | --          | -2.9  |
| 2024/02/01 23:00:00 | 美國  | 營建支出(月比)                  | Dec          | 0.5         | 0.5         | 0.4   |
| 2024/02/26 23:00:00 | 美國  | 新屋銷售                      | Jan          | --          | --          | 664   |
| 2024/02/26 23:00:00 | 美國  | 新屋銷售(月比)                  | Jan          | --          | --          | 8     |
| 2024/04/01 07:50:00 | 日本  | 日銀短觀大型企業製造業指數             | 1Q           | --          | --          | --    |
| 2024/04/01 07:50:00 | 日本  | 日銀短觀大型企業非製造業指數            | 1Q           | --          | --          | --    |
| 2024/04/01 07:50:00 | 日本  | 日銀短觀大型企業前景展望              | 1Q           | --          | --          | --    |
| 2024/04/01 07:50:00 | 日本  | 日銀短觀非製造業展望                | 1Q           | --          | --          | --    |
| 2024/04/01 07:50:00 | 日本  | 日銀短觀大型企業固定投資              | 1Q           | --          | --          | --    |
| 2024/03/21          | 台灣  | 台灣重貼現率                    | Mar 21       | --          | --          | 1.875 |
| #N/A N/A            | 中國  | 企業家信心指數                   | #N/A Field 1 | --          | --          | --    |
| #N/A N/A            | 中國  | 企業景氣指數                    | #N/A Field 1 | --          | --          | --    |
| 2024/04/16 10:00:00 | 中國  | 實質GDP(年比)                 | 1Q           | --          | --          | --    |
| 2024/04/16 10:00:00 | 中國  | 實質GDP年至今(年比)              | 1Q           | --          | --          | --    |
| 2024/04/16 10:00:00 | 中國  | 實質GDP(季比)                 | 1Q           | --          | --          | --    |
| 2024/03/19          | 日本  | BOJ Policy Balance Rate   | Mar 19       | --          | --          | -0.1  |
| 2024/03/19          | 日本  | BOJ 10-Yr Yield Target    | Mar 19       | --          | --          | 0     |