

下週(03/25/2024~03/31/2024)市場聚焦經濟數據：

經濟數據：將公佈 02/2024 美國 PCE 與台灣景氣對策信號，03/2024 中國製造業 PMI。預期 2 月美國 PCE 略微回升，但核心 PCE 趨勢向下；台灣景氣對策維持綠燈；中國 PMI 受惠春節過後工作天數增加而回升。

徐國安

kuoan_hsu@capital.com.tw

曾馨玉

serena.t@capital.com.tw

研究員 謝潤承

gibbs.hsieh@capital.com.tw

【經濟數據】

美國核心 PCE 趨勢向下，因租金等服務業價格向下、工資增長放緩：

- (1) 根據克里夫蘭聯邦儲備銀行 03/18/2024 公布的通膨預測數據，02/2024 及 03/2024 PCE 價格指數年增率預估值分別為 2.45%及 2.56%，較 01/2024 的 2.40%上揚，主要受到近期油價上漲影響，增加通膨粘性；但 02/2024 及 03/2024 核心 PCE 價格指數年增率預估值為 2.78%及 2.67%，均較 01/2024 的 2.85%下滑。
- (2) 整體而言，美國核心 PCE 趨勢向下。儘管原物料價格擴散至服務業售價，對物價有所支撐，但權重較大租金下滑，加上近期工資增長放緩，有助未來物價增長減弱。
- (3) 貨幣政策方面，美聯儲主席鮑威爾表示，當前的政策立場已具限制性，暗示 Fed 升息周期已結束，但礙於通膨粘著，預期 06/2024 FOMC 會議將維持現有利率 5.25%-5.5%不變

表一、美國 PCE

美國個人支出物價(PCE)

權重	指數	月增率(%)			年增率(%)			一年走勢
		11/2023	12/2023	01/2024	11/2023	12/2023	01/2024	
個人支出物價(PCE)	121.9	0.0	0.1	0.3	2.7	2.6	2.4	
扣除食品與能源	88.9	0.1	0.1	0.4	3.2	2.9	2.8	
商品與勞務								
商品	32.1	0.2	0.4	0.0	2.7	2.5	2.3	
汽車及零件	3.6	0.7	0.1	(0.9)	(0.5)	0.1	(0.4)	
家用電器	1.2	(1.1)	0.5	1.1	(8.8)	(8.9)	(6.6)	
住宅及園藝	2.4	0.7	(0.4)	(1.7)	2.5	0.7	(0.9)	
休閒娛樂	3.1	(1.2)	(1.8)	1.6	(4.2)	(5.1)	(4.2)	
食品飲料	7.2	(0.1)	0.0	0.5	1.7	1.4	1.4	
服裝及鞋類	3.0	(0.7)	(0.1)	(0.7)	1.8	1.6	0.1	
汽油相關產品	2.3	(3.7)	(0.7)	(3.3)	(7.7)	(1.3)	(6.3)	
服務	67.9	0.3	0.3	0.6	4.2	3.9	3.9	
房屋及公用事業	17.9	0.5	0.4	0.6	5.9	5.4	5.2	
房屋		0.5	0.4	0.5	6.7	6.3	6.1	
醫療保健	16.6	0.2	0.2	0.3	2.4	2.5	2.8	
交通運輸服務	3.1	1.0	(0.3)	0.0	5.7	3.5	2.5	
休閒娛樂服務	3.9	0.2	0.9	0.4	4.5	4.9	4.6	
餐飲服務及住宿	6.7	0.3	0.3	0.7	4.7	4.5	4.4	
金融服務與保險	7.5	(0.1)	0.7	1.3	3.1	3.3	3.8	

備註：一年走勢線段紅點為該數字<0

資料來源：美國勞工部，Bloomberg，群益投顧彙整

表二、美國 PCE 預估

INFLATION, YEAR-OVER-YEAR PERCENT CHANGE

Month	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	Updated
March 2024	3.37	3.73	2.56	2.67	03/21
February 2024			2.45	2.78	03/21

資料來源：FEDERAL RESERVE BANK OF CLEVELAND，群益投顧彙整

群益預估中國 03/2024 製造業 PMI 將反彈，主因是春節過後工作天數增加，加上 PMI 新訂單減產成品庫存指數反轉向上，有利企業回補庫存：

展望後市，群益預估中國 03/2024 製造業 PMI 將反彈，主因是春節過後工作天數增加，加上 PMI 訂單減產成品庫存指數反轉向上，有利企業回補庫存，預期中國內需受惠穩增長政策，製造業 PMI 將保持韌性。

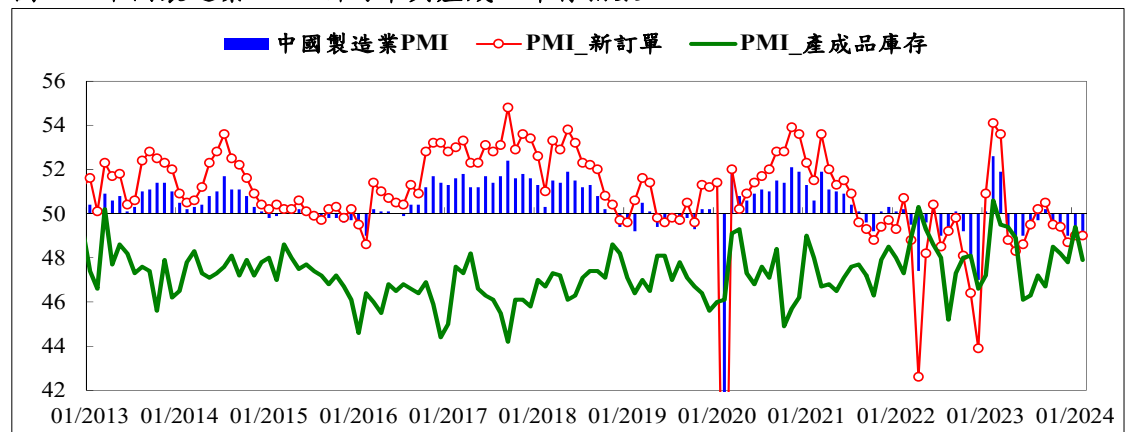
陸股方面，03/2024 兩會後，中國政府積極出台穩房市、穩股市政策，03/15/2024 證監會再出手，發布四文件，最大利好來自將針對股利發放率偏低、市值偏低的公司加強監管，加上代表外資動向的北向資金從 03/08~03/18/2024 連續淨買入 416.5 億 RMB，已高於 01/30~02/08/2024 淨買入的 266.1 億 RMB，寧德時代也相繼獲大摩、小摩調升評等至買進，提振市場情緒，有利陸股持續反彈，維持區間操作建議。

表三、中國製造業 PMI 彙總表

中國製造業PMI	02/2024	01/2024	12/2023	11/2023	10/2023	09/2023	新 - 舊
總指數	49.1	49.2	49.0	49.4	49.5	50.2	
新訂單指數(30%)	49.0	49.0	48.7	49.4	49.5	50.5	
生產指數(25%)	49.8	51.3	50.2	50.7	50.9	52.7	
供應商配送指數(15%)	48.8	50.8	50.3	50.3	50.2	50.8	
從業人員指數(20%)	47.5	47.6	47.9	48.1	48.0	48.1	
原材料庫存指數(10%)	47.4	47.6	47.7	48.0	48.2	48.5	
新出口訂單指數	46.3	47.2	45.8	46.3	46.8	47.8	
產成品庫存指數	47.9	49.4	47.8	48.2	48.5	46.7	
購進價格指數	50.1	50.4	51.5	50.7	52.6	59.4	
採購量指數	48.0	49.2	49.0	49.6	49.8	50.7	

資料來源：中國物流與採購聯合會、中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製表

圖一、中國製造業 PMI 新訂單與產成品庫存指數



資料來源：中國物流與採購聯合會、Wind、群益投顧彙整

預期 02/2024 台灣景氣燈號維持綠燈：

展望未來，出口方面，隨庫存調整進入尾聲，全球商品需求可望逐漸回升，加上高效能運算、人工智慧等新興科技應用持續推展，將挹注台灣出口動能；內需方面，國內就業市場維持穩定、基本工資調升，將推升民眾可支配所得，加以股市上漲之財富效應，民間消費動能可望維繫。整體而言，預期 02/2024 景氣燈號維持綠燈。

表四、台灣景氣對策信號分數

舊版景氣對策信號	2023年												新版景氣對策信號自 2024年1月起銜接	2024年	
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月		1月	
	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號	燈號		燈號	燈號
綜合判斷	11	10	11	11	12	13	15	15	17	16	20	22 _r	綜合判斷	27	27
貨幣總計數M1B	3.1												貨幣總計數M1B	4.7	4.7
股價指數	21.1												股價指數	19.9	19.9
工業生產指數	-2.6 _r												工業生產指數	1.8	1.8
非農業部門就業人數	1.45												工業及服務業加班工時	0.17	0.17
海關出口值	16.7												海關出口值	4.1	4.1
機械及電機設備進口值	-10.9												機械及電機設備進口值	0.3	0.3
製造業銷售量指數	-1.2 _r												製造業銷售量指數	3.6	3.6
批發、零售及餐飲業營業額	-2.5												批發、零售及餐飲業營業額	5.9	5.9
製造業營業氣候測驗點	97.06 _r												製造業營業氣候測驗點	98.05	98.05

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

2. r為修正值。

綜合判斷說明：●紅燈(45-38) ●黃紅燈(37-32) ●綠燈(31-23) ●黃藍燈(22-17) ●藍燈(16-9)

資料來源：台灣國發會

表五、下週重要數據公布一覽表

發布日期與時間	國家	重要事件	公佈月份	市場預估 中位數	市場預估 平均值	前期
2024/03/25 22:00:00	美國	新屋銷售	Feb	675.00	672.89	661.00
2024/03/26 20:30:00	美國	耐久財訂單	Feb P	1.40	1.40	-6.20
2024/03/26 20:30:00	美國	耐久財(運輸除外)	Feb P	0.30	0.20	-0.40
2024/03/26 20:30:00	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	Feb P	--	--	0.00
2024/03/26 20:30:00	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	Feb P	--	--	0.90
2024/03/26 22:00:00	美國	消費者信心指數	Mar	106.90	106.67	106.70
2024/03/26 21:00:00	美國	標普/CS 20城市房價經季調(月比%)	Jan	--	--	0.21
2024/03/26 21:00:00	美國	標普/CS 綜合20房價指數(年比)	Jan	--	--	6.13
2024/03/27 18:00:00	歐元區	歐元區服務業信心	Mar	--	--	6.00
2024/03/27 18:00:00	歐元區	歐元區經濟信心指標	Mar	--	--	95.40
2024/03/27 18:00:00	歐元區	歐元區產業信心指標	Mar	--	--	-9.50
2024/03/27 16:00:00	台灣	景氣對策信號	Feb	--	--	27.00
2024/03/27 09:30:00	中國	年至今工業利潤(年比)	Feb	--	--	16.80
2024/03/28 20:30:00	美國	國內生產毛額(年化季比)	4Q T	3.20	3.20	3.30
2024/03/28 20:30:00	美國	個人消費	4Q T	--	--	2.80
2024/03/28 21:45:00	美國	芝加哥採購經理人指數	Mar	--	--	44.00
2024/03/28 22:00:00	美國	成屋待完成銷售(月比)	Feb	--	--	-4.87
2024/03/28 22:00:00	美國	成屋待完成銷售年比	Feb	--	--	-6.82
2024/03/29 20:30:00	美國	個人消費支出平減指數(月比)	Feb	0.40	0.40	0.30
2024/03/29 20:30:00	美國	個人消費支出平減指數(年比)	Feb	2.40	1.70	2.40
2024/03/29 20:30:00	美國	個人消費支出核心指數(月比)	Feb	0.30	0.30	0.42
2024/03/29 20:30:00	美國	個人支出	Feb	0.50	0.40	0.20
2024/03/29 20:30:00	美國	個人消費支出核心指數(年比)	Feb	2.80	2.80	2.85
2024/03/29 20:30:00	美國	個人所得	Feb	0.40	0.40	1.00
2024/03/29 07:50:00	日本	零售銷售(年比)	Feb	--	--	2.1
2024/03/29 07:50:00	日本	零售銷售 經季調(月比)	Feb	--	--	0.2
2024/03/29 07:30:00	日本	失業率	Feb	--	--	2.4
2024/03/29 07:30:00	日本	求才求職比率	Feb	--	--	1.3
2024/03/31 09:30:00	中國	製造業PMI	Mar	--	--	49.1
2024/03/31 09:30:00	中國	非製造業PMI	Mar	--	--	51.4

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應瞭解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。