

經濟數據評析

台灣 3 月 PMI、NMI：製造業持續不景氣，非製造業熱度升溫

賴怡欣

YiSin.Lai@yuanta.com

事件

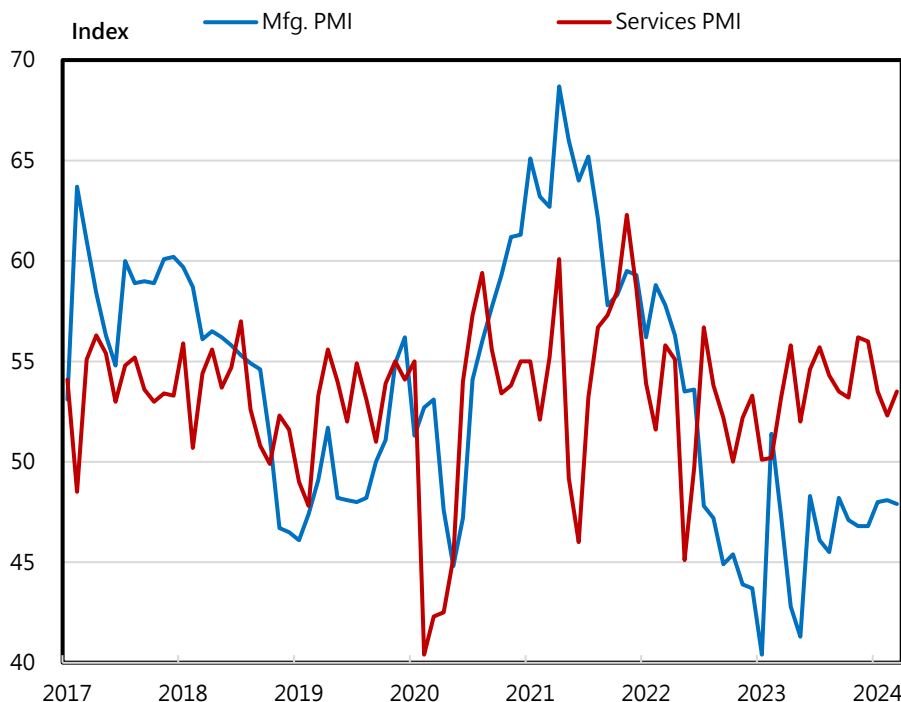
- ◆ 3 月製造業 PMI 從上月的 48.1 回跌至 47.9，低於長期平均 53.2
- ◆ 3 月非製造業 NMI 從上月的 52.3 上升至 53.5，高於長期平均 52.7

評論

3 月季調製造業 PMI 連續第 13 個月緊縮，且低於往年同月及長期平均，顯示製造業業況持續不景氣，不過第 1 季平均 48，為去年第 2 季後最高，反映製造業不景氣情況已經緩步改善。展望未來，考量季調後總指數、新訂單、生產指數均走低，加上業者對未來 6 個月展望值儘管明顯樂觀（56.4），卻仍低於歷年同月平均 58.4，反映在美歐央行仍維持限制性利率，抑制終端需求，以及地緣政治與大國角力等不確定性干擾下，製造業好轉動能備受制約，預期 4 月季調後製造業 PMI 雖將延續緩步改善趨勢，但仍不易重返擴張狀態。

3 月非製造業 NMI 連續第 17 個月擴張，且高於往年同月及長期平均，反映隨著農曆春節後，工作天數恢復正常，非製造業景氣熱度提升。展望未來，雖然高通膨、電價調漲、貨幣政策緊縮，可能牽制 NMI 表現，但考量 NMI 細項結構大致健康，業者對前景也連續第 5 個月保持樂觀（59.1），且明顯高於往年同月平均 49.3，預期 4 月非製造業 NMI 仍將維持擴張，且進一步走揚機率較高。

圖 1：製造業 PMI、非製造業 NMI



資料來源：Bloomberg、元大投顧

本份報告具有以下重點：

數據總覽

國家發展委員會、中華經濟研究院於 4/1 公布 3 月台灣製造業 PMI 與非製造業 NMI，3 月季調後製造業 PMI 從上月的 48.1 回跌至 47.9，一如 [3/6 報告](#) 中所預期，連續第 13 個月緊縮，並且低於 2013~2023 年同月平均 54.1 以及長期平均 53.2，顯示製造業續處不景氣狀態。

3 月非製造業 NMI 從上月的 52.3 回升至 53.5，連續 17 個月擴張，且高於長期平均 52.7 與 2015~2023 年同月平均 52.5，反映隨農曆春節後工作天數恢復正常，非製造業景氣熱度重新升溫（圖 1）。

製造業重點

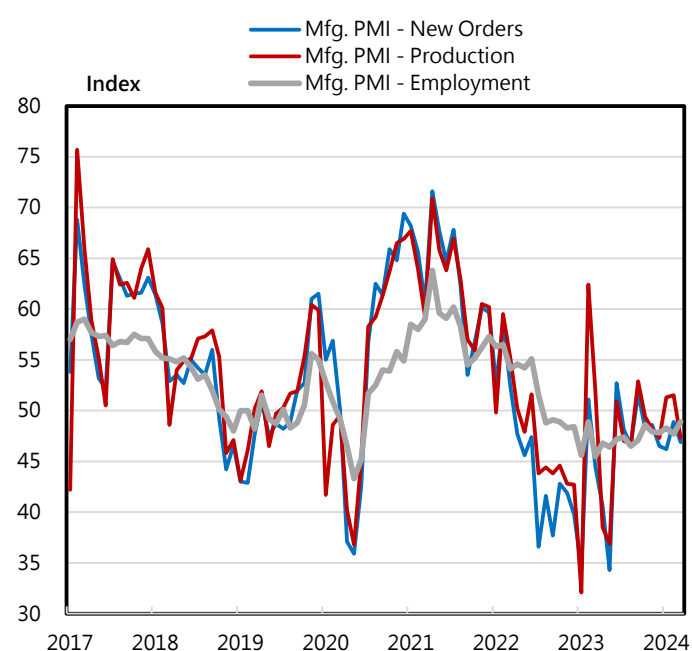
組成指標全數低於 50

製造業 PMI 5 項組成指標全數低於 50，結構不如上月的 4 項緊縮、1 項擴張。其中，儘管季調人力雇用數量、存貨緊縮趨緩，供應商交貨時間下降趨緩，但季調新增訂單數量連續 6 個月緊縮，且緊縮加劇（48.9→46.9），並且季調生產數量轉為緊縮（51.5→47.3），拖累 PMI 緊縮程度再度擴大。

進一步觀察，客戶存貨過低趨緩，原物料價格上升加快，未完成訂單緊縮趨緩，新增出口訂單、進口原物料數量恢復擴張，未來 6 個月展望擴張加快，創下 2022 年 4 月以來新高，反映農曆年節過後，工作天數恢復正常（16→21 天），帶動未經季調的細項指數全面上升。

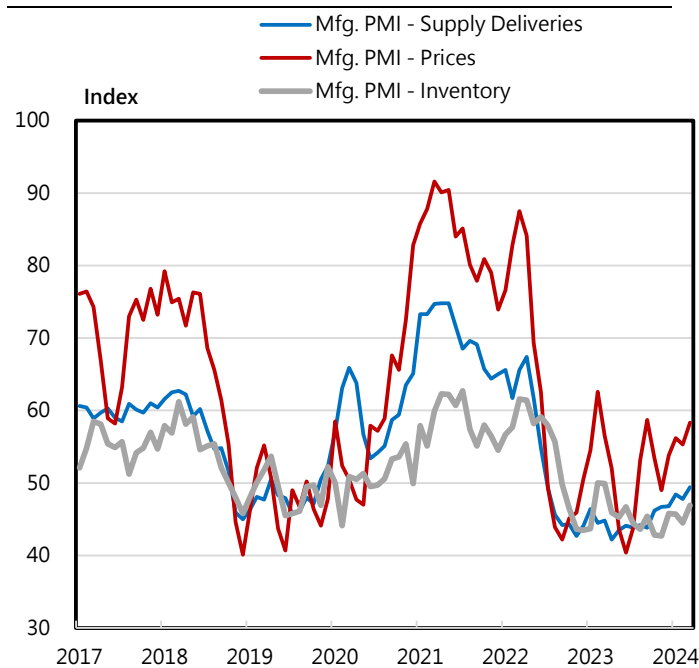
不過，季調後總指數、新訂單、生產指數均走低，顯示好轉程度還不足以對抗季調因素（圖 2~圖 7、圖 11）。

圖 2：製造業新訂單、生產、人力雇用指數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：製造業供應商交貨、價格、存貨指數



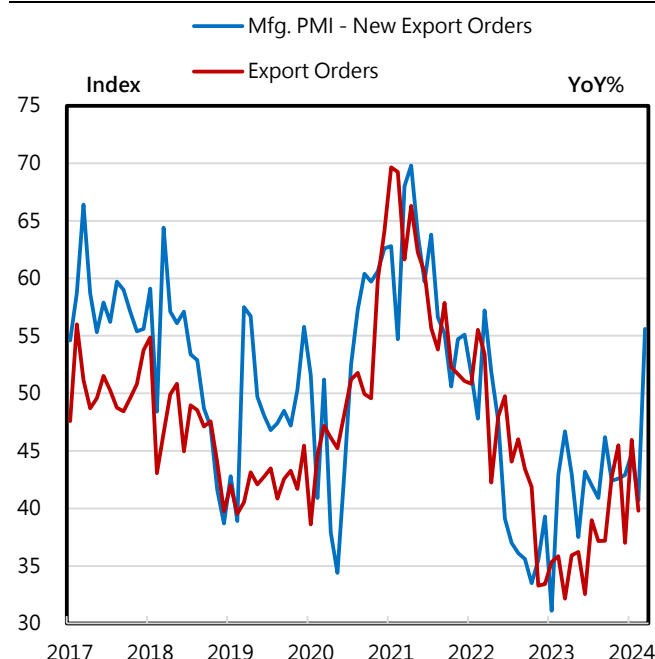
資料來源：Bloomberg、元大投顧

多數製造產業現況擴張，展望中上

製造業 6 大產業中，5 業擴張，1 業緊縮，結構較上月的全數緊縮改善，反映農曆春節工作天數較少的低基期效應。各產業依擴張速度排序為化學暨生技醫療產業（61.2）、電子暨光學產業（54.8）、食品暨紡織產業（52.4）、電力暨機械設備產業（51.7）與基礎原物料產業（50.9）。僅交通工具產業（47.9%）回報現況緊縮。

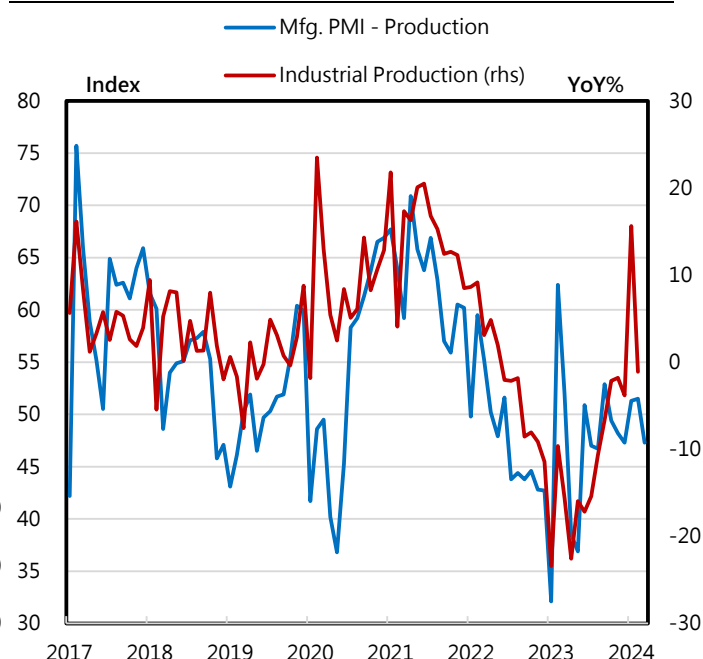
未來 6 個月展望方面，3 業看法樂觀，3 業持平，結構較上月的 4 業樂觀，1 業持平，1 業悲觀改善。各產業依擴張速度排序為化學暨生技醫療產業（60.7）、電子暨光學產業（60.1）與電力暨機械設備產業（52.8）。食品暨紡織產業、基礎原料產業與交通工具產業則回報展望持平（50.0）。

圖 4：製造業新出口訂單指數、外銷訂單



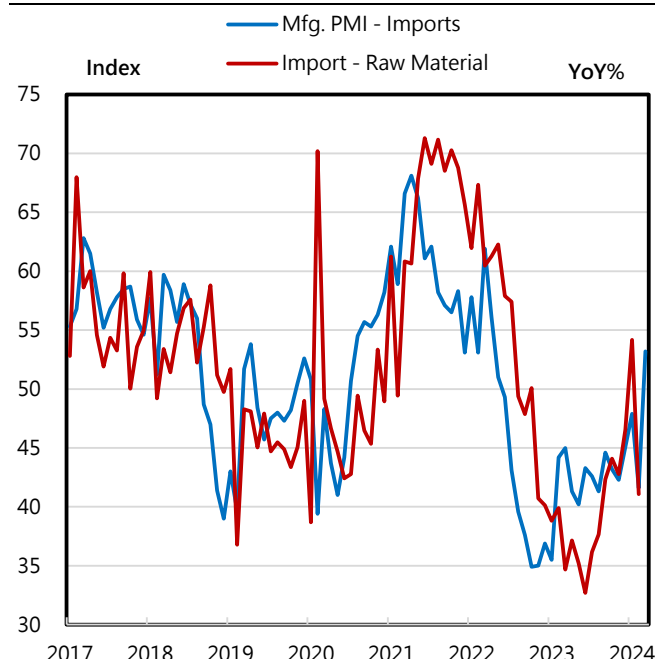
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：製造業生產指數、工業生產



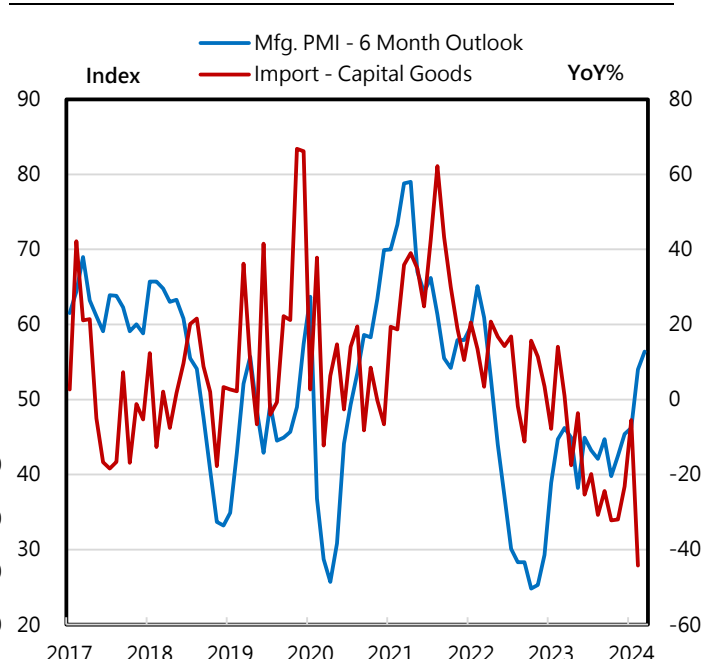
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 6：製造業原物料進口指數、農工原料進口



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 7：製造業未來 6 個月展望指數、資本設備進口



資料來源：Bloomberg、元大投顧

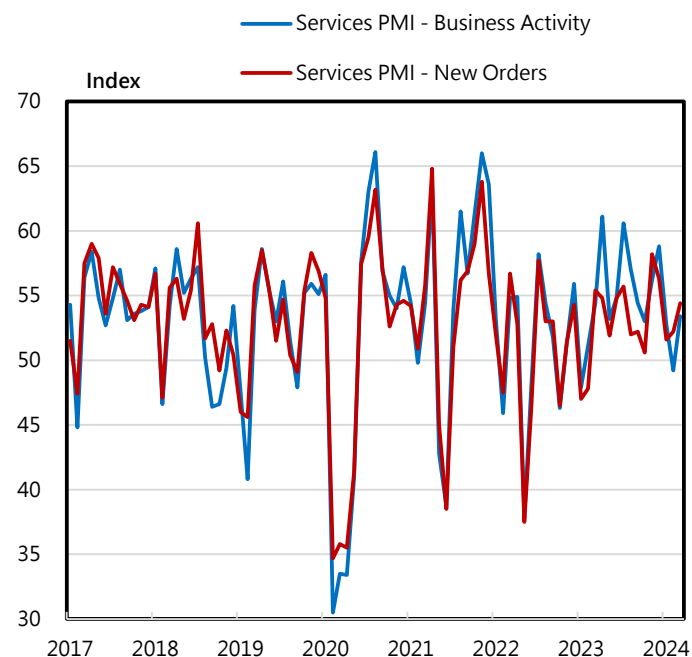
非製造業重點

組成指標全數高於 50

非製造業 4 項組成指標，全數高於 50，優於上月的 3 項擴張、1 項緊縮。其中，商業活動恢復擴張（49.2→53.4），新增訂單擴張加快（52.2→54.4），抵銷人力雇用擴張趨緩，供應商交貨時間上升趨緩，帶動非製造業 NMI 擴張加快。

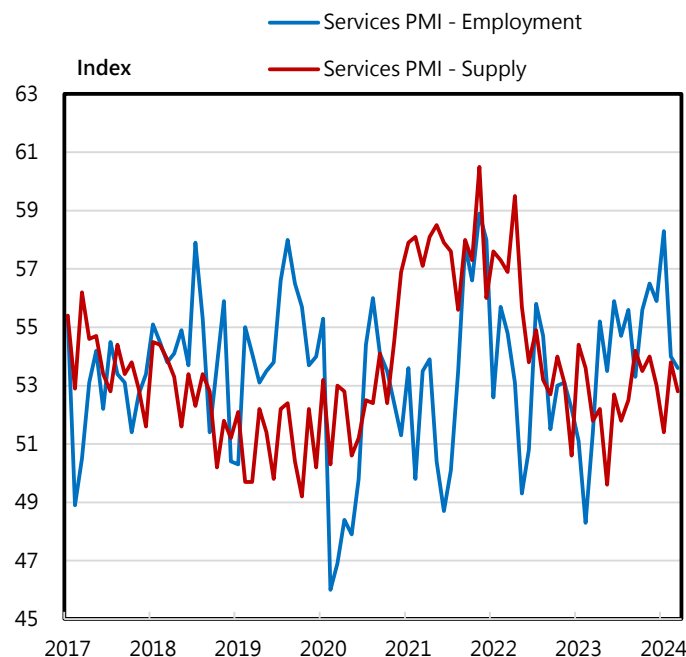
進一步觀察，未完成訂單、存貨轉為緊縮，存貨觀感轉為過低，採購價格上升加快，服務輸出、服務輸入恢復擴張，服務收費價格上升趨緩，未來 6 個月展望擴張加快，顯示農曆春節過後，工作天數增多，不僅訂單能見度進一步提升，商業活動也重新加溫，加上存貨相關指標低於 50，反映業者有回補庫存需求，導致業者對前景信心大增，並且增加採購，推升採購價格，不過年節後步入需求淡季，業者僅部分轉嫁成本的上揚至售價，人力需求也出現季節性的回落（圖 8~圖 11）。

圖 8：非製造業商業活動、新訂單指數



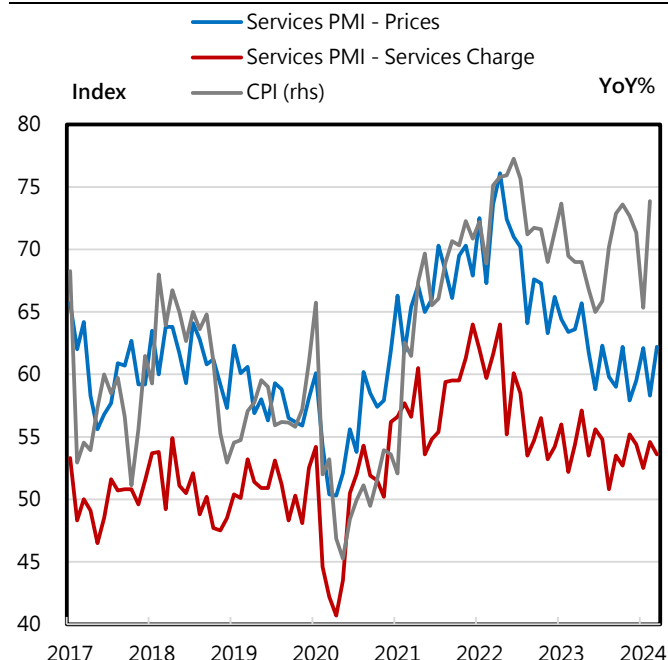
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 9：非製造業人力雇用、供應商交貨指數



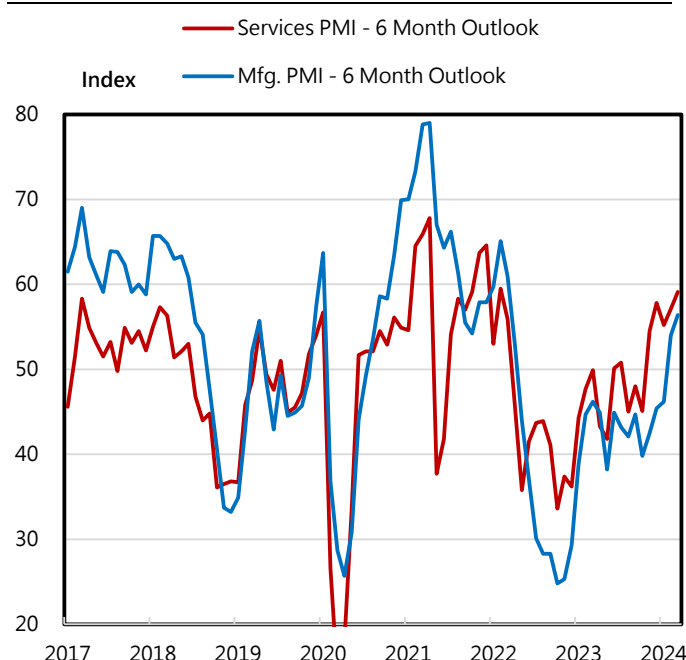
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 10：非製造業採購價格、收費價格、CPI



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 11：製造業、非製造業未來六個月展望



資料來源：主計總處、元大投顧

多數非製造產業現況擴張，展望正向

非製造業 8 大產業中，有 6 業擴張，2 業緊縮，結構優於上月的 3 業擴張，5 業緊縮。各產業依擴張速度排序為教育暨專業科學業（63.2）、營造暨不動產業（58.9）、金融保險業（57.8）、資訊暨通訊傳播業（56.6）、批發業（56.2）與運輸倉儲業（52.0）。住宿餐飲業（28.4）與零售業（38.8）則回報現況緊縮。

至於未來 6 個月展望，7 業樂觀，1 業悲觀，結構優於上月的 6 業樂觀，2 業悲觀。各產業依擴張速度排序為教育暨專業科學業（68.9）、金融保險業（66.2）、營造暨不動產業（64.6）、資訊暨通訊傳播業（60.5）、運輸倉儲業（58.0）、零售業（52.9）與批發業（51.8）。僅住宿餐飲業（45.5）回報展望緊縮。

未來展望

3 月季調製造業 PMI 連續第 13 個月緊縮，且低於往年同月及長期平均，顯示製造業業況持續不景氣，不過第 1 季平均 48，為去年第 2 季後最高，反映製造業不景氣情況已經緩步改善。展望未來，儘管農曆春節過後，工作天數恢復正常，使得未經季調前的製造業 PMI 及分項指數均上升，且除存貨、客戶存貨、未完成訂單尚低於 50 外，皆恢復擴張，但經過工作天數的調整後，總指數、新訂單、生產指數均走低，顯示好轉程度還不足以對抗季調因素，改善動能相對偏弱，加上業者對未來 6 個月展望值儘管明顯樂觀（56.4），卻仍低於歷年同月平均 58.4，反映在美歐央行仍維持限制性利率，抑制終端需求，以及地緣政治與大國角力等不確定性干擾下，製造業好轉動能備受制約，預期 4 月季調後製造業 PMI 雖將延續緩步改善趨勢，但仍不易重返擴張狀態。

3 月非製造業 NMI 連續第 17 個月擴張，且高於往年同月及長期平均，反映隨著農曆春節後，工作天數恢復正常，非製造業景氣熱度提升，第 1 季平均為 53.1，高於歷年第 1 季平均 51.2，顯示非製造業景氣相對以往的確較為溫熱。展望未來，雖然高通膨、電價調漲、貨幣政策緊縮、疫後消費動能逐漸回歸常態、國境解封後消費動能轉往國外，以及製造業持續不景氣的效應外溢，加上今年 4 月工作天數 20 天，少於 3 月的 21 天，可能牽制 NMI 表現，但考量 NMI 細項結構大致健康，業者對前景也連續第 5 個月保持樂觀（59.1），且明顯高於往年同月平均 49.3，且歷史經驗顯示，4 月 NMI 絕大多數高於 3 月，預期 4 月非製造業 NMI 仍將維持擴張，且進一步走揚機率較高。

表 1：台灣 PMI、NMI 數據統計表

Index	2024	2024	2024	2023	2023	2023
	Mar	Feb	Jan	Dec	Nov	Oct
製造業 PMI	47.9	48.1	48	46.8	46.8	47.1
新訂單	46.9	48.9	46.2	46.5	48.6	48.3
產量	47.3	51.5	51.3	47.3	48.2	49.4
就業	48.9	47.7	48.3	47.8	47.9	48.6
供應商供貨	49.4	47.8	48.4	46.8	46.7	46.2
存貨	46.9	44.5	45.7	45.8	42.7	42.8
客戶存貨	42.9	40.5	43.6	41.7	41.6	44.7
價格	58.3	55.3	56.2	53.8	49	53.4
積壓訂單	49.4	38.3	43	43.9	41.3	41.1
出口訂單	55.6	40.7	44.8	42.9	42.6	42.4
進口	53.2	41.6	47.9	45.1	42.3	43.2
6 個月展望	56.4	54	46.2	45.4	42.5	39.8
服務業 NMI	53.5	52.3	53.5	56	56.2	53.2
商業活動	53.4	49.2	52.8	58.8	56.2	53
新訂單	54.4	52.2	51.6	56.3	58.2	50.6
就業	53.6	54	58.3	55.9	56.5	55.6
供應商供貨	52.8	53.8	51.4	53	54	53.5
存貨	49	51.4	54	50.4	50.7	51
價格	62.2	58.3	62.1	59.5	57.9	62.2
積壓訂單	47.6	50	47.2	50.6	50.6	47.5
出口訂單	53.5	48.3	48.4	42.9	46.9	45.2
進口	54.2	49.5	50.3	50.9	52.6	50.8
服務收費	53.6	54.6	52.5	54.4	55.2	52.7
存貨觀感	49.9	51.8	53.4	53.7	55.6	53.2
6 個月展望	59.1	57.1	55.2	57.8	54.5	45.1

資料來源: Bloomberg、元大投顧

附表：台灣經濟數據統計表

季資料	2024 Mar	2023 Dec	2023 Sep	2023 Jun	2023 Mar	2022 Dec	2022 Sep	2022 Jun	2022 Mar	2021 Dec	2021 Sep	2021 Jun
實質 GDP(YoY,%)		4.9	2.2	1.4	-3.5	-0.7	4.0	3.5	3.8	5.1	4.2	8.1
經常帳占 GDP 比重(%)		13.9	12.7	11.9	12.1	13.4	14.3	14.9	15.6	15.3	15.1	15.7
月資料	2024 Mar	2024 Feb	2024 Jan	2023 Dec	2023 Nov	2023 Oct	2023 Sep	2023 Aug	2023 Jul	2023 Jun	2023 May	2023 Apr
CPI(YoY,%)		3.1	1.8	2.7	2.9	3.0	2.9	2.5	1.9	1.8	2.0	2.4
零售銷售(YoY,%)		9.3	0.3	1.1	7.2	5.1	6.9	4.3	5.3	13.9	17.1	7.5
工業生產(YoY,%)		-1.1	15.6	-3.8	-1.8	-2.2	-6.7	-10.7	-15.4	-17.2	-16.0	-22.6
製造業 PMI	47.9	48.1	48.0	46.8	46.8	47.1	48.2	45.5	46.1	48.3	41.3	42.8
服務業 PMI	53.5	52.3	53.5	56.0	56.2	53.2	53.5	54.3	55.7	54.6	52.0	55.8
外銷訂單(YoY,%)		-10.4	1.9	-16.0	1.0	-4.6	-15.6	-15.7	-12.0	-24.9	-17.6	-18.1
出口(YoY,%)		1.3	18.1	11.7	3.7	-4.6	3.4	-7.3	-10.4	-23.4	-14.1	-13.3
進口(YoY,%)		-17.8	19.0	-6.8	-15.0	-12.4	-12.2	-23.0	-21.1	-30.2	-22.0	-20.6
失業率(YoY,%)		0.0	0.0	3.4	0.0	0.0	3.5	0.0	0.0	3.5	0.0	0.0
央行利率(%)	2.0	0.0	0.0	1.9	0.0	0.0	1.9	0.0	0.0	1.9	0.0	0.0
貨幣供給 M2(YoY,%)		5.9	5.2	5.6	5.2	5.5	5.9	6.3	7.2	6.9	6.2	6.8
USDTWD	31.7	31.4	31.2	31.3	31.9	32.3	32.0	31.8	31.2	30.8	30.7	30.6

資料來源：Bloomberg、元大投顧

近期相關報告

季報

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

週報

日期	報告標題
03/01	雙率週報 - 美國消費動能無虞，支撐美元強勢
03/04	市場風險監測 - AI 題材帶動美股創新高下，美股攻勢延續；惟美股市場結構依然不佳，投資人仍應保持警覺
03/04	總體經濟週報 - 中美脫鉤下真正的受益者：洗產地還是友岸外包？
03/04	日股週報 - 日銀總裁料重申金融寬鬆格局延續，有利日股延續上行格局
03/08	雙率週報 - 鮑爾釋放鴿派訊息，提振投資人風險偏好
03/11	市場風險監測 - 美股雖創新高，但領漲的權值科技股賣壓湧現衝擊盤面；美股籌碼壓力增大、行情隱憂浮現、攻勢疲態盡顯，投資人應提高警覺
03/11	總體經濟週報 - AI 將如何改變全球經濟與市場風貌
03/11	日股週報 - 聚焦春鬥初步結果、獲利了結需求，短線或小幅回檔
03/15	雙率週報 - 美通膨漲幅高於預期、收斂後續降息幅度

03/18	市場風險監測 - 通膨數據偏高及三巫日令美股再次創高後隨即拉回；本週 FOMC 且 VIX 期貨結算，市場屏息以待，投資人仍應保持警覺
03/18	總體經濟週報 - 失衡但仍具有韌性的美國家庭與非金融企業資產負債表
03/18	日股週報 - 貨幣政策明朗化，投資人風險偏好回穩
03/20	原物料市場週報 - 供不應求使油價有撐；通膨降溫不易提供金價上行燃料
03/22	雙率週報 - 鮑爾稱今年稍晚降息、殖利率回跌
03/25	市場風險監測 - FOMC 後美股大漲突破近期整理區間，為攻勢重拾一些動能；惟權值科技股高檔仍有賣壓湧現，投資人仍應保持警覺
03/25	總體經濟週報 - 放慢縮表速度意味著什麼？
03/25	日股週報 - 隨指數再創新高獲利了結需求出籠，日股或小幅拉回
03/27	原物料市場週報 - 多空因素交錯，油、金價短線區間整理；長期兩者皆具上行空間
03/29	雙率週報 - 聯準會官員鷹派談話、美元指數續強
04/01	市場風險監測 - 再平衡交易致美股賣壓湧現，然多方適時拉抬帶領美股再創新高，維持上升慣性。不過空方籌碼明顯上升，投資人仍應保持警覺，居安思危
04/01	總體經濟週報 - 中美脫鉤令兩個世界正逐漸成形中
04/01	日股週報 - 投資人風險偏好收斂，日股短線震盪整理

觀點

日期	報告標題
03/08	產業景氣循環數列顯示，台灣製造業與多數次產業景氣雖仍處衰退階段，但逐漸脫離谷底
03/12	日本電動車市場 - 純電動車初步處於落後階段，能否把握轉機點將是關鍵
03/14	美國商用不動產風險評析 - 商用不動產問題引發個別機構風險，然蔓延成系統性風險機率較低
03/29	外需回暖，今年台灣經濟可望常態成長；電價調漲，今年台灣物價料續破 2%

戰情分析

日期	報告標題
03/01	延後降息不一定是市場壞消息
03/04	美股資金集中少數個股並非特例，而是世界皆然
03/05	無懼美元高息，新台幣存款水位延續高成長格局
03/06	FED 理事沃勒談調整量化政策，朝政策正常化方向前進
03/07	Powell 聽證會聲明稿排除再次升息穩住美股，但權值科技股修正賣壓仍需消化
03/08	歷史上的泡沫破裂，是經濟疲軟加上資金緊縮雙重擠壓導致
03/11	美國信用債市場在高利率下仍然運作良好
03/12	接軌美國科技榮景，台灣出口表現亮眼
03/13	預期川普回鍋效應？黃金價格區間墊高
03/14	日圓小幅升值對股市衝擊有限，日銀調整政策不致扭轉日股上行格局

03/15	權值科技股的高度擁擠交易，與股市走入瘋狂尚有區別
03/18	K 線出現吞噬線型，但扭轉 Nvidia 的 AI 趨勢言之過早
03/19	通膨是否出現結構性上升，牽動央行利率政策走向
03/20	台灣錢淹腳目的榮景再現
03/21	FOMC 會後政策不確定性降低，有利風險資產
03/22	投資人看好經濟改善加碼歐洲及新興市場，但未押寶景氣擴張；資金轉出權值科技股，美股動能放緩
03/25	日銀「碎步」的貨幣政策，加上美國經濟強勁，以致日圓走勢由美元主導
03/26	抑制通膨預期，央行預防性升息半碼
03/27	美財政部減發國庫券，資金排擠效應暫時減退
03/28	股市泡沫若分為「萌芽」、「膨脹」、「破裂」三個階段，目前美股仍處於萌芽階段
03/29	美國耐久財訂單無法反映當前 AI 投資熱潮
04/01	通膨風險溢酬與實質風險溢酬攀升，債券殖利率面臨上揚壓力

國際金融市場焦點

03/01	03/04	03/05	03/06	03/07	03/08	03/11	03/12	03/13	03/14
03/15	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/25	03/26	03/27	03/28
03/29									

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
02/02	美國 1 月份 ISM 製造業 PMI - 拉貨需求大幅轉強的背後，卻是客戶對於供應中斷的擔憂
02/05	美國 1 月份就業報告 - 勞動市場表現強勁，令通膨收斂至政策目標 2%的路徑增添不確定性
03/01	美國 1 月 PCE： 在消費與所得保持韌性下，物價緩慢降溫不是壞消息
03/04	美國 2 月 ISM 製造業 PMI： 製造業景氣逐漸築底，但反攻動能恐受抑制
03/11	勞動市場緩慢趨於平衡當中，Fed 年中左右啟動預防性降息機率提高
03/13	美國 2 月 CPI： 通膨居高不下，Fed 將 High for longer
03/15	美國 2 月零售銷售： 所得成長趨緩降低支撐力度，消費動能減弱漸顯
03/22	美國 S&P Global PMI - 製造業景氣持續好轉，推動整體景氣升溫
04/01	美國 2 月 PCE： 通膨延續下降趨勢，所得成長支撐消費

日本

日期	報告標題
02/09	日本 12 月薪資及家戶收支： 薪資成長溫和，家戶實質消費持續衰退
02/16	日本第四季 GDP - 薪資成長不及通膨，為拖累景氣成長陷入衰退主因

02/21	日本 1 月份進出口 - 汽車、半導體設備出口強勁，帶動出口連續兩個月改善
02/27	日本 1 月份 CPI： 服務通膨徘徊偏高水平，日銀或於晚些微調貨幣政策
03/01	日本 1 月份工業生產 - 工業生產暫時受汽車生產中斷疲弱，後續料逐步改善
03/07	日本 1 月份勞工薪資 - 留意春鬥薪資談判結果，以確認是否達成薪資及通膨正向循環
03/20	日本 3 月份央行利率決議 - 薪資及通膨逐步達成正向循環，邁入貨幣正常化第一步
03/22	日本 2 月份進出口 - 出口擺脫去年低迷水平，給予景氣支撐
03/22	日本 2 月份 CPI： 春鬥加薪可望支撐服務價格增速續偏高，有望穩定達成通膨目標
03/29	日本 2 月份工業生產 - 暫時性負面因素逐步減弱，生產情勢可望逐步改善

歐元區

日期	報告標題
01/31	歐元區 1 月份經濟信心指數 - 製造業景氣築底，服務業景氣轉強
03/22	歐元區 S&P Global PMI - 製造業景氣仍顯疲軟，服務業持續回溫支撐經濟
03/28	3 月份歐元區經濟信心指數： 製造業逐漸築底，服務業續保熱度

台灣

日期	報告標題
02/01	台灣 2023 年第 4 季 GDP： 資本形成續減，民間消費成長放緩，但淨外需正貢獻提升，帶動經濟成長進一步攀高
02/02	台灣 1 月 PMI、NMI： 製造業不景氣舒緩，非製造業熱度降溫
02/14	台灣 1 月 CPI： 農曆春節錯月因素，CPI 上漲率降至 2% 以下
02/14	台灣 1 月出口： 人工智慧商機與農曆春節低基期，出口雙位數成長
02/29	台灣 1 月外銷訂單： 新興科技應用，疊加農曆年前備貨效應與低比較基期，外銷訂單年率意外恢復成長
03/01	台灣 2 月主計總處預測： 上修 2024 年 GDP 成長預測至 3.43%，但下修 2023 年 GDP 成長率至 1.31%，物價上漲率預測調升至 1.85%
03/01	台灣 1 月工業生產、零售餐飲： 農曆年節錯月，工業生產年率大幅跳升，零售業營業額成長幾近持平，餐飲業營業額轉為衰退
03/05	台灣 1 月景氣指標： 景氣對策燈號睽違 16 個月亮出象徵景氣穩定的綠燈，領先指標不含趨勢指數加速上揚
03/06	台灣 2 月 PMI、NMI： 製造業不景氣舒緩，非製造業熱度降溫
03/07	台灣 2 月 CPI： 農曆春節錯月低基期因素，CPI 上漲率重新高於 3%
03/11	台灣 2 月出口： 人工智慧商機與工作天數較少相抵，出口成長降至個位數
03/21	台灣 2 月外銷訂單： 受農曆春節落點不同干擾，外銷訂單年率大幅回落
03/22	台灣央行 3 月理監事會議： 為抑制通膨預期心理，促進物價穩定，央行終止利率連 3 凍，出乎市場預料升息半碼
03/26	台灣 2 月工業生產、零售餐飲： 農曆年節錯月干擾，工業生產年率轉負，零售業營業額成長回彈，餐飲業營業額雙位數擴增
03/28	台灣 2 月景氣指標： 燈號續亮象徵景氣穩定的綠燈，領先指標續揚

附錄：重要揭露事項

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

分析師聲明

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

投資評等說明

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

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

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

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

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

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

總聲明

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

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

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

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

致：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣臺北市 106 敦化南路二段
65 號 10 樓、71 號 10 樓