

# 元大戰情分析

## 美股財報深度解析：市場活絡帶旺投資銀行股，需求支撐航空股高飛

顏承暉

fattiger@yuanta.com

邱冠倫

Neil.Chiu@yuanta.com

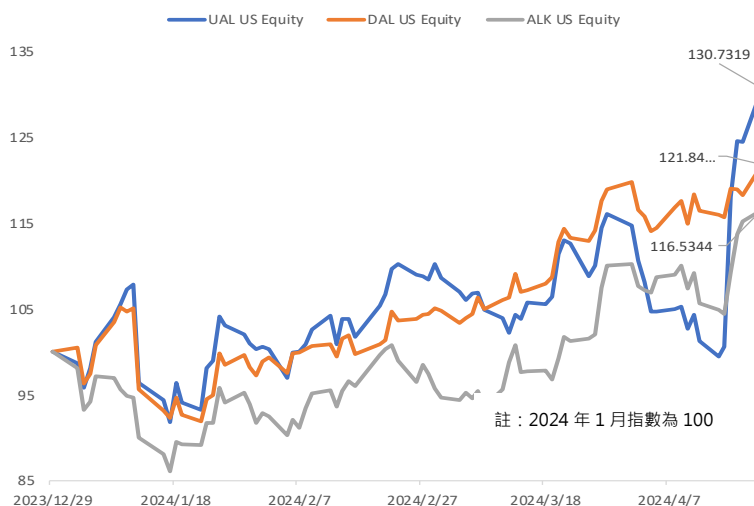
### 事件

- ◆ 企業發債籌資、M&A 回溫，加上 Q1 市場活絡，有助於交易、財富管理收入增長，高盛 (GS)、摩根士丹利 (MS) 為首的投資銀行股值得關注。
- ◆ 銀行股賴以為生的淨利息收益 (NII) 由盛轉衰，摩根大通 (JPM) 展望全年淨利息收益較市場預期保守，財報宣布後領跌一眾美國銀行股
- ◆ 波音因飛安問題拖累交機速度，使當前民航市場供需吃緊，得以支撐票價維持高檔，激勵聯合航空 (UAL) 為首的航空公司股價在財報季初表現異軍突起

### 評論

隨著聯準會的利率決策自去 (2023) 年七月以來即維持在 5.25-5.5% 不變，銀行業賴以為生的淨利息收益 (NII) 由盛轉衰，摩根大通 (JPM) 連續 7 季淨利息收益創高的紀錄在本季嘎然而止，展望全年淨利息收益也較市場預期保守，財報宣布後領跌一眾美國銀行股。反觀，隨著聯準會貨幣政策的不確定性降低，景氣保持韌性壓低信用利差並推升資產評價，企業發債籌資、M&A 需求明顯回溫，加上正值美國大選年，美股表現通常不差，市場交易活絡有助於交易、財富管理收入增長，因此金融板塊，高盛 (GS)、摩根士丹利 (MS) 為首的投資銀行股值得關注。航空業方面，雖說市場擔憂高通膨削弱民眾消費能力且油價高昂航空公司難轉嫁成本，然而國際航空運輸協會 (IATA) 預估 2024 年全球旅客人數將達 47 億人次，超越疫情前 2019 年的 45 億人次，且波音因飛安問題拖累交機速度，使當前民航市場供需吃緊，得以支撐航空公司獲利成長，帶動航空公司股價在財報季初表現異軍突起。

圖 1：美國主要航空業者 (聯合 vs 達美 vs 阿拉斯加) 今年以來股價變化



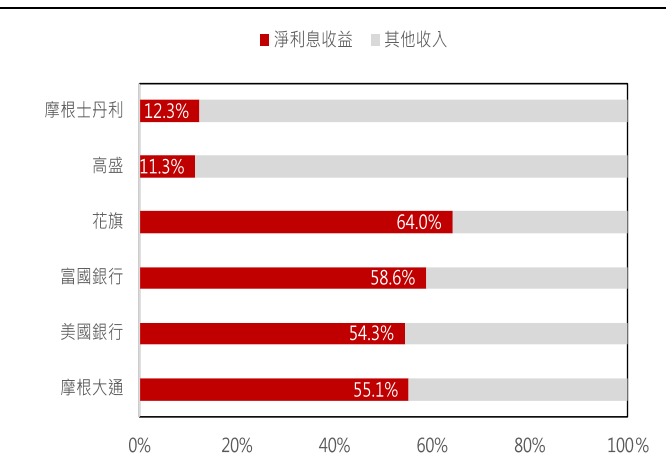
資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 高利差紅利不再，銀行股獲利前景黯淡

美國聯準會原先今年預期將預防性降息三碼，然而因今年以來由於美國通膨降溫進程略顯顛簸，以至於主席鮑爾上週最新的公開談話來看，聯準會將持續關注通膨數據的降溫進程，除降息時間可能遞延，降息幅度也下修至兩碼以內。對於賺取利差收益的銀行業者來說，利率維持高檔乍聽之下是好事一件，然而實際上，隨著聯準會的利率決策自去（2023）年七月以來即維持在 5.25-5.5% 不變，與此同時，存戶持續將存款從低利率的支票或儲蓄帳戶移出，轉往更高利率的公債或貨幣市場基金帳戶，迫使銀行為能留住存戶存款，必須加速調升存款利率。根據金融時報報導，為此富國銀行將其存款利率提升至 2.34%，將近去年同期的兩倍，花旗銀行則增加 100 個基點來到 3.7%，銀行業龍頭摩根大通對比去年同期的 1.85% 也調升至 2.85%，隨著資金成本增加，導致銀行業賴以為生的淨利息收益 (NII) 由盛轉衰。

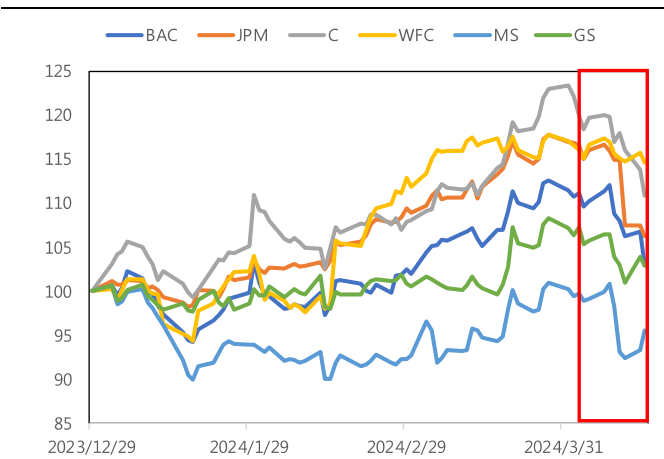
反應在財報上，摩根大通第 1 季淨利息收入營收季減 4 % 至 231 億美元，占整體營收從前一季 62% 下滑至 55%，並終結連續 7 季創高的紀錄，主因高利率環境下壓抑貸款需求以及存放利差縮小雙重因子影響所致，至於市場更為關注的全年淨利息收入展望，則與前季給出的展望持平在全年 900 億美元，而未如市場預期上修，對此，早在去年 10 月的財報會議上，摩根大通執行長戴蒙就曾表示高利率環境下的淨利差收入不具可持續性，然而即便管理層早給予市場打預防針，財報公布後，摩根大通股價仍重挫 6.47%。由於市場龍頭給出保守展望，拖累同樣以淨利息收入為主的市場同業，包括：富國銀行、美國銀行、花旗銀行等股價跌多漲少，在最新一輪財報中，前面所提到的幾家美國最主要的銀行業者，淨利息收益多較去年同期呈現衰退。總體來說，隨著升息循環步入尾聲，降息循環可能在今年下半年開啟，淨利息收入為主的銀行股 2024 年全年營運前景相對保守。

圖 2：美國主要金融業淨利息收益比重



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：美國主要金融業者股價圖 (YTD)

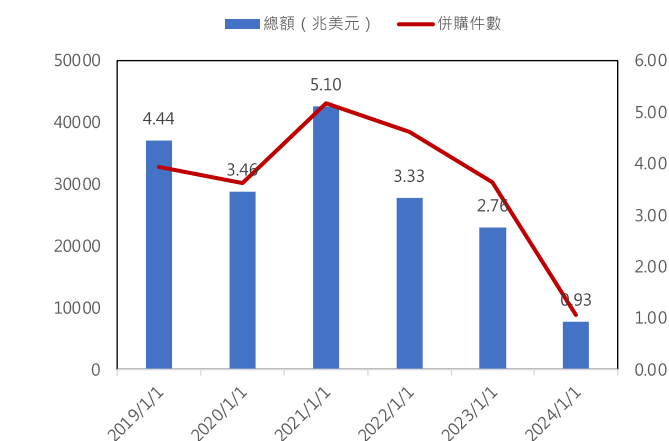


資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 企業籌資意願回升，投資銀行股迎好光年

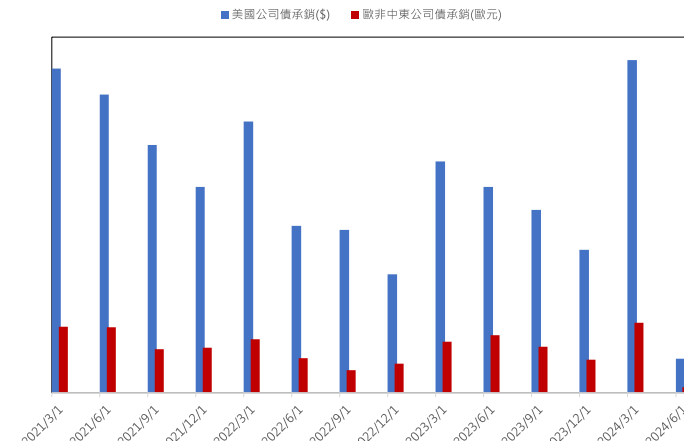
反觀金融板塊的另一頭，以投資銀行、交易收入為主的資本市場類股，同樣與市場利率政策緊密相連，不過與銀行業的淨利息收益縮水不同，由於利率政策已到高原期，隨著利率不再上升、趨於穩定，加上目前經濟保持韌性，信用利差收窄。企業發債籌資、進行 M&A (圖 4) 的需求開始浮現，根據彭博數據統計，今年首季全球的 M&A 交易金額已經來到 0.93 兆美元，已達去年全年 (2.76 兆美元) 的 1/3，今年以來特大型 (10 億美元) 的交易案已達 14 件，對比去年同期僅 5 件，也有明顯增加，從公司債承銷金額也可以看到，美國企業通常會選在年初進行籌資，今年首季的發債金額明顯高於前兩年，甚至較升息循環前的 2021 年還要來得高。加上今年正值美國大選年，一般來說大選年間的美股表現通常不會太差，市場交易活絡有助於交易、財富管理相關收入的增長，是以對比銀行股今年前景保守，以高盛、摩根士丹利為首的資本市場個股，預期 2024 年營運展望正向。

圖 4：全球 M&amp;A 市況



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：債券發行金額



資料來源：Bloomberg、元大投顧

反應在最新財報上，高盛 24Q1 營收年增 16% 至 142.1 億美元，高於市場預期的 129.8 億美元，淨利年增 28% 至 41.3 億美元，每股盈餘為 11.58 美元，遠高於市場預期的 8.56 美元，並較去年同期 8.79 美元成長 31.7%，是 21Q3 以來的最佳表現，高盛執行長蘇德巍 (David Solomon) 在財報會議上表示，預計今年債務承銷活動將繼續保持穩定水準，隨著市場交易量從 10 年低點回升，高盛將進一步受益。另一家投資銀行巨頭摩根士丹利 (MS) 同樣繳出亮麗的財報，24Q1 營收年增 4% 至 151.4 億美元，高於市場預期的 144.1 億美元；淨利年增 4% 至 34.1 億美元，每股盈餘 2.02 美元，亦高於市場預期的 1.66 美元。

## 強勁旅遊需求下的贏家，航空股財報季異軍突起

另一個在財報季初表現亮眼的族群落在航空股，雖說自疫情解封以來，不乏有市場聲音認為消費者的報復性旅遊需求將逐漸獲得滿足，航空業者的高昂機票與暢旺業績將由盛轉衰，尤其今年以來，油價節節高升，更讓市場投資人擔憂高昂的燃油成本，恐將壓抑本季航空業者的財報表現。然而國際航空運輸協會 (IATA) 針對 2024 年產業展望，預期全球旅客人數將來到 47 億人次，超越疫情前 2019 年的 45 億人次，整體航班數也將來到 4,010 萬班次，超越疫情前 3,890 萬班次，顯示當前旅客需求仍相當強勁，與此同時，受到波音屢傳飛安事件影響，市場上的新機供應持續吃緊，限縮航空公司運能擴張的幅度，考量短時間內民航客機需求供需吃緊難解，將支撐機票價格維持在高檔。至於市場擔心在高通膨環境下，消費者的支付能力與航空公司的成本轉嫁問題，本季財報會議以來，多位航空業高層透露消費者對於高階艙等的需求相當強勁，其成長幅度甚至高過經濟艙。為此，美國三大航空業者相繼宣布頭等艙、商務艙乃至機場貴賓室的升級計畫，以滿足更多的高階市場需求，顯示當前高昂的需求有助於航空公司轉嫁成本。

觀察近期陸續公布財報的美國主要航空業者。聯合航空 (UAL) 第 1 季每股虧損 15 美分，而預期為每股虧損 57 美分，即便考因波音飛機停飛而蒙受 2 億美元損失，在第一季度的獲利表現仍優於市場預期，展望即將到來的傳統旅遊旺季，聯航預期第二季每股盈餘介於 3.75 至 4.25 美元，高於市場預期的 3.76 美元；因波音交機量下修影響，聯合航空表示 2024 年全年交付的窄體客機數量將由先前預估的 101 架下修至 61 架，對比 2023 年的 183 架更是明顯下滑。這也呼應前面所提到相對吃緊的民航機供需環境下，航空公司會把運能配置在獲利率更高的航線上，將有利於整體獲利表現，聯合航空股價在財報公布後首個交易日大漲 17.45%。達美航空最新公布的財報顯示，每股盈餘 45 美分，高於市場預期的 36 美分，展望第二季，每股盈餘預期介於 2.2 美元至 2.5 美元之間，同樣高於市場預期的 2.23 美元。管理層在財報會議中也提到，目前商務需求持續回溫，以本季為例，企業差旅業務年增 14%，顯見。

表 1：金融暨航空重點企業 24Q1 財報

日期	公司/股票代號	營收 ( 億美元 )	每股盈餘 ( 美元 )	每股盈餘 ( 預估值 ) ( 美元 )	財報公布後首個交易日 收盤價 ( 美元 ) (漲跌)
4 月 10 日 盤前	達美航空 ( DAL )	125.6	0.45	0.36	46.24(-2.28%)
4 月 12 日 盤前	摩根大通 ( JPM )	419.3	4.44	4.2	182.79(-6.47%)
	花旗 ( C )	211.04	1.58	1.2	59.68(-1.7%)
	富國銀行 ( WFC )	208.6	1.2	1.1	56.47(-0.39%)
4 月 15 日 盤前	高盛 ( GS )	142.13	11.58	8.8	400.88(+2.92%)
4 月 16 日盤前	美國銀行 ( BAC )	258.18	0.76	0.8	34.68(-3.53%)
	紐約梅隆銀行 ( BK )	45.27	1.25	1.2	54(-1.98%)
	摩根士丹利 ( MS )	151.36	2.02	1.64	89.14(+2.47%)
4 月 16 日 盤後	聯合航空 ( UAL )	125.39	-0.15	-0.6	48.74(+17.45%)
4 月 18 日 盤前	阿拉斯加航空 ( ALK )	22.3	-0.92	-1.09	44.44(+4.03%)

資料來源：Bloomberg、元大投顧預估

股權									
類別	市場指標	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%
台灣	臺灣加權股價指數	20,131.74	2.72%	12.27%	0050	元大台灣 50	156.35	2.93%	15.43%
					00631L	元大台灣 50 正 2	190.95	5.09%	26.29%
					00632R	元大台灣 50 反 1	3.93	-2.72%	-12.28%
					0056	元大高股息	37.85	1.97%	1.20%
					00713	元大台灣高息低波	55.20	1.38%	9.52%
					00850	元大臺灣 ESG 永續	39.66	2.69%	12.80%
					006203	元大 MSCI 台灣	74.15	2.63%	12.01%
					0051	元大中型 100	77.40	1.91%	5.09%
					0053	元大電子	85.00	4.04%	18.63%
					0055	元大 MSCI 金融	24.99	-0.08%	3.61%
中國	滬深 300 指數	3,521.62	0.44%	2.64%	006201	元大富櫃 50	20.95	3.00%	4.75%
					0061	元大實滬深	17.08	0.29%	5.11%
					00637L	元大滬深 300 正 2	13.54	-0.15%	16.72%
					00638R	元大滬深 300 反 1	9.79	-0.10%	-5.50%
					006206	元大上證 50	28.49	-0.42%	8.00%
美國	S&P500 指數	5,071.63	0.02%	6.33%	00739	元大 MSCI A 股	20.90	-0.38%	5.61%
					00646	元大 S&P500	51.45	1.28%	12.46%
					00647L	元大 S&P500 正 2	79.20	3.06%	13.06%
					00648R	元大 S&P500 反 1	5.93	-1.50%	-3.89%
					00861	元大全球未來通訊	37.98	2.29%	9.55%
					00876	元大全球 5G	36.76	2.85%	10.06%
歐洲	那斯達克 100 指數	17,526.80	0.32%	4.17%	00762	元大全球 AI	57.65	2.13%	15.07%
					00771	元大 US 高息特別股	17.51	0.81%	7.69%
					00771	元大 US 高息特別股	17.51	0.81%	7.69%
					00771	元大 US 高息特別股	17.51	0.81%	7.69%
日本	日經 225 指數	38,460.08	2.42%	14.93%	00660	元大歐洲 50	36.00	1.01%	8.93%
債市									
類別	市場指標	收盤	日漲跌基點	年迄今漲跌基點	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%
美國	美國 1 年公債殖利率	5.16	2.4	39.46	00719B	元大美債 1-3	31.63	-0.22%	3.40%
					00697B	元大美債 7-10	35.32	-0.28%	0.31%
	美國 2 年公債殖利率	4.93	-0.41	67.7	00786B	元大 10 年 IG 銀行債	33.64	-0.09%	-1.38%
					00787B	元大 10 年 IG 醫療債	34.05	-0.26%	-2.77%
	美國 5 年公債殖利率	4.66	2.75	80.93	00788B	元大 10 年 IG 電能債	31.02	-0.29%	-4.58%
					00870B	元大 15 年 EM 主權債	29.07	0.03%	-4.56%
	美國 10 年公債殖利率	4.64	4.13	76.26	00679B	元大美債 20 年	28.76	-0.55%	-6.77%
					00680L	元大美債 20 正 2	7.99	-0.75%	-21.13%
	美國 30 年公債殖利率	4.77	4.4	74.3	00681R	元大美債 20 反 1	21.27	0.05%	12.78%
					00720B	元大投資級公司債	34.35	-0.20%	-4.58%
中國	中國 5 年期公債殖利率	2.09	3.2	-29.2	00751B	元大 AAA 至 A 公司債	33.75	-0.24%	-4.47%
					00721B	元大中國債 3-5	46.72	-0.26%	4.99%

近期相關報告

季報

日期	報告標題
12/11	<a href="#">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</a>

週報

日期	報告標題
03/01	雙率週報 - <a href="#">美國消費動能無虞，支撐美元強勢</a>
03/04	市場風險監測 - <a href="#">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</a>
03/04	總體經濟週報 - <a href="#">中美脫鉤下真正的受益者：洗產地還是友岸外包？</a>
03/04	日股週報 - <a href="#">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</a>
03/08	雙率週報 - <a href="#">鮑爾釋放鴿派訊息，提振投資人風險偏好</a>
03/11	市場風險監測 - <a href="#">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</a>
03/11	總體經濟週報 - <a href="#">AI 將如何改變全球經濟與市場風貌</a>
03/11	日股週報 - <a href="#">聚焦春鬥初步結果、獲利了結需求，短線或小幅回檔</a>
03/15	雙率週報 - <a href="#">美通膨漲幅高於預期、收斂後續降息幅度</a>
03/18	市場風險監測 - <a href="#">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</a>
03/18	總體經濟週報 - <a href="#">失衡但仍具有韌性的美國家庭與非金融企業資產負債表</a>
03/18	日股週報 - <a href="#">貨幣政策明朗化，投資人風險偏好回穩</a>
03/20	原物料市場週報 - <a href="#">供不應求使油價有撐；通膨降溫不易提供金價上行燃料</a>
03/22	雙率週報 - <a href="#">鮑爾稱今年稍晚降息、殖利率回跌</a>
03/25	市場風險監測 - <a href="#">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</a>
03/25	總體經濟週報 - <a href="#">放慢縮表速度意味著什麼？</a>
03/25	日股週報 - <a href="#">隨指數再創新高獲利了結需求出籠，日股或小幅拉回</a>
03/27	原物料市場週報 - <a href="#">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</a>
03/29	雙率週報 - <a href="#">聯準會官員鷹派談話、美元指數續強</a>
04/01	市場風險監測 - <a href="#">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</a>
04/01	總體經濟週報 - <a href="#">中美脫鉤令兩個世界正逐漸成形中</a>
04/01	日股週報 - <a href="#">投資人風險偏好收斂，日股短線震盪整理</a>
04/03	原物料市場週報 - <a href="#">供給受阻及需求復甦支撐油價；高通膨環境有利金價上揚</a>
04/08	雙率週報 - <a href="#">美就業強勁、降息時點料延後</a>

04/08	市場風險監測 - <a href="#">美股週四下午失守關鍵位置後引動賣壓，指數正式翻空；籌碼壓力不大、多方仍有抵抗餘力，不宜追空</a>
04/08	總體經濟週報 - <a href="#">AI 決定 2024 年哪些製造業能否踏入高速成長新世界</a>
04/08	日股週報 - <a href="#">市場風險偏好改善，日股可望止跌回穩</a>
04/10	原物料市場週報 - <a href="#">供不應求格局提供油價支撐；通膨及央行購買推動金價上行</a>
04/12	雙率週報 - <a href="#">消費物價漲幅超預期，美元獨強</a>
04/15	市場風險監測 - <a href="#">美股再次走低，指標出現「無效翻空」訊號，行情短線不致波段重挫，且多方並未棄守，料為震盪整理小幅修正走勢</a>
04/15	總體經濟週報 - <a href="#">美國經濟獨強的態勢未變，而其餘國家經濟也逐漸趨穩</a>
04/15	日股週報 - <a href="#">即將進入財報密集公布，投資人轉趨觀望</a>
04/17	原物料市場週報 - <a href="#">地緣政治緊張情勢加劇，增加原油、黃金價格短期擾動</a>
04/19	雙率週報 - <a href="#">消費動能無虞、地緣風險升溫，美元續強</a>
04/22	市場風險監測 - <a href="#">指標二度翻空，美股股市展開修正；地緣政治局勢演變、央行趨鷹、及非 AI 半導體復甦力道及不如預期，帶動美股挫跌及波動放大；籌碼壓力並未減輕、資金動能出現逆轉，股市再失支撐</a>
04/22	總體經濟週報 - <a href="#">美國金融體系無顯著系統性風險，僅特定領域有失衡現象</a>
04/22	日股週報 - <a href="#">聚焦企業財報表現，主導本周股市走向關鍵</a>
04/24	原物料市場週報 - <a href="#">地緣政治風險降溫，原油及黃金價格漲勢暫歇</a>

觀點

日期	報告標題
03/08	<a href="#">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</a>
03/12	<a href="#">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</a>
03/14	<a href="#">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</a>
03/29	<a href="#">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%</a>

戰情分析

日期	報告標題
03/01	<a href="#">延後降息不一定是市場壞消息</a>
03/04	<a href="#">美股資金集中少數個股並非特例，而是世界皆然</a>
03/05	<a href="#">無懼美元高息，新台幣存款水位延續高成長格局</a>
03/06	<a href="#">FED 理事沃勒談調整量化政策，朝政策正常化方向前進</a>
03/07	<a href="#">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</a>
03/08	<a href="#">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</a>
03/11	<a href="#">美國信用債市場在高利率下仍然運作良好</a>
03/12	<a href="#">接軌美國科技榮景，台灣出口表現亮眼</a>
03/13	<a href="#">預期川普回鍋效應?黃金價格區間墊高</a>

03/14	<a href="#">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</a>
03/15	<a href="#">權值科技股的高度擁擠交易，與股市走入瘋狂尚有區別</a>
03/18	<a href="#">K線出現吞噬線型，但扭轉 Nvidia 的 AI 趨勢言之過早</a>
03/19	<a href="#">通膨是否出現結構性上升，牽動央行利率政策走向</a>
03/20	<a href="#">台灣錢淹腳目的榮景再現</a>
03/21	<a href="#">FOMC 會後政策不確定性降低，有利風險資產</a>
03/22	<a href="#">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</a>
03/25	<a href="#">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</a>
03/26	<a href="#">抑制通膨預期，央行預防性升息半碼</a>
03/27	<a href="#">美財政部減發國庫券，資金排擠效應暫時減退</a>
03/28	<a href="#">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</a>
03/29	<a href="#">美國耐久財訂單無法反映當前 AI 投資熱潮</a>
04/01	<a href="#">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</a>
04/02	<a href="#">高息環境迫使企業減降債務，信用利差收斂至歷史新低</a>
04/03	<a href="#">日銀短觀顯示日本景氣復甦層面擴大</a>
04/08	<a href="#">美國製造業的真實樣貌，BEA 23Q4 企業獲利顯現的另一種光景</a>
04/09	<a href="#">日圓貶值政策發酵，經常帳盈穩定回升</a>
04/10	<a href="#">美國大選前瞻：就業、股市榮景加持，拜登支持度提升</a>
04/11	<a href="#">通膨升溫雖令美股挫低；然暫無連續重挫之虞，投資人應保持平常心</a>
04/12	<a href="#">製造業庫存回補正在展開，企業獲利可望改善</a>
04/15	<a href="#">美股財報前瞻暨回顧：AI 供應鏈前景看俏，金融板塊喜憂參半</a>
04/16	<a href="#">台灣首季稅收續超徵，景氣復甦政府部門也有感</a>
04/17	<a href="#">通膨降溫路崎嶇，聯準會靜觀其變</a>
04/18	<a href="#">總體經濟仍處上升循環，美股看回不看空</a>
04/19	<a href="#">聰明錢報告：投資人看好景氣循環向上，但通膨居高風險浮現，「金髮女孩」式行情結束；資金轉出科技股及債市，轉進景氣循環股及金融股</a>
04/22	<a href="#">美股財報前瞻暨回顧：Meta、微軟接棒上陣，大型科技股成止穩關鍵</a>
04/23	<a href="#">美國經濟榮景應援，日銀可望再度升息</a>
04/24	<a href="#">中東局勢雖有紛擾，但不致擴大及惡化</a>

國際金融市場焦點

<a href="#">03/01</a>	<a href="#">03/04</a>	<a href="#">03/05</a>	<a href="#">03/06</a>	<a href="#">03/07</a>	<a href="#">03/08</a>	<a href="#">03/11</a>	<a href="#">03/12</a>	<a href="#">03/13</a>	<a href="#">03/14</a>
<a href="#">03/15</a>	<a href="#">03/18</a>	<a href="#">03/19</a>	<a href="#">03/20</a>	<a href="#">03/21</a>	<a href="#">03/22</a>	<a href="#">03/25</a>	<a href="#">03/26</a>	<a href="#">03/27</a>	<a href="#">03/28</a>
<a href="#">03/29</a>	<a href="#">04/02</a>	<a href="#">04/03</a>	<a href="#">04/08</a>	<a href="#">04/09</a>	<a href="#">04/10</a>	<a href="#">04/11</a>	<a href="#">04/12</a>	<a href="#">04/15</a>	<a href="#">04/16</a>

<a href="#">04/17</a>	<a href="#">04/18</a>	<a href="#">04/19</a>	<a href="#">04/22</a>	<a href="#">04/23</a>	<a href="#">04/24</a>				
-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	--	--	--	--

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
03/01	美國 1 月 PCE： <a href="#">在消費與所得保持韌性下，物價緩慢降溫不是壞消息</a>
03/04	美國 2 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">製造業景氣逐漸築底，但反攻動能恐受抑制</a>
03/11	<a href="#">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</a>
03/13	美國 2 月 CPI： <a href="#">通膨居高不下，Fed 將 High for longer</a>
03/15	美國 2 月零售銷售： <a href="#">所得成長趨緩降低支撐力度，消費動能減弱漸顯</a>
03/22	美國 S&P Global PMI - <a href="#">製造業景氣持續好轉，推動整體景氣升溫</a>
04/01	美國 2 月 PCE： <a href="#">通膨延續下降趨勢，所得成長支撐消費</a>
04/02	美國 3 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">製造業景氣谷底回升，商品通膨蠢蠢欲動</a>
04/08	美國 3 月份就業報告： <a href="#">就業市場穩健，支撐經濟成長</a>
04/08	3 月份 ISM 服務業 PMI 指數： <a href="#">服務業溫和擴張，有助於通膨降溫</a>
04/11	美國三月 CPI： <a href="#">黏性通膨陰魂不散，Fed 今年降息不到三碼</a>
04/17	<a href="#">美國 3 月零售銷售、工業生產皆優於預期，受消費者支出韌性支持</a>
04/24	美國房市： <a href="#">3 月房屋整體銷售下降，復甦力度持續受高利率拖累</a>

日本

日期	報告標題
03/01	日本 1 月份工業生產 - <a href="#">工業生產暫時受汽車生產中斷疲弱，後續料逐步改善</a>
03/07	日本 1 月份勞工薪資 - <a href="#">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</a>
03/20	日本 3 月份央行利率決議 - <a href="#">薪資及通膨逐步達成正向循環，邁入貨幣正常化第一步</a>
03/22	日本 2 月份進出口 - <a href="#">出口擺脫去年低迷水平，給予景氣支撐</a>
03/22	日本 2 月份 CPI： <a href="#">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</a>
03/29	日本 2 月份工業生產 - <a href="#">暫時性負面因素逐步減弱，生產情勢可望逐步改善</a>
04/02	日本 Q1 短觀報告： <a href="#">製造業、非製造業景氣續處擴張區間，整體經濟持續復甦</a>
04/09	日本 2 月份勞工薪資： <a href="#">勞工薪資穩健成長，提供日銀後續調整政策理由</a>
04/18	日本 3 月份進出口 - <a href="#">受惠主要外貿夥伴今年經濟穩健成長，日本出口可望持續好轉</a>
04/22	日本 3 月份 CPI - <a href="#">通膨續高於日銀目標，提供央行政策調整理由</a>

歐元區

日期	報告標題
03/22	歐元區 S&P Global PMI - <a href="#">製造業景氣仍顯疲軟，服務業持續回溫支撐經濟</a>

03/28	3 月份歐元區經濟信心指數： <a href="#">製造業逐漸築底，服務業績保熱度</a>
04/10	歐元區銀行貸款調查： <a href="#">貸款條件趨於寬鬆、需求持續回溫，整體金融環境趨穩</a>

台灣

日期	報告標題
03/01	台灣 2 月主計總處預測： <a href="#">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%</a>
03/01	台灣 1 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">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</a>
03/05	台灣 1 月景氣指標： <a href="#">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</a>
03/06	台灣 2 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業不景氣舒緩，非製造業熱度降溫</a>
03/07	台灣 2 月 CPI： <a href="#">農曆春節錯月低基期因素，CPI 上漲率重新高於 3%</a>
03/11	台灣 2 月出口： <a href="#">人工智慧商機與工作天數較少相抵，出口成長降至個位數</a>
03/21	台灣 2 月外銷訂單： <a href="#">受農曆春節落點不同干擾，外銷訂單年率大幅回落</a>
03/22	台灣央行 3 月理監事會議： <a href="#">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</a>
03/26	台灣 2 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">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</a>
03/28	台灣 2 月景氣指標： <a href="#">燈號續亮象徵景氣穩定的綠燈，領先指標續揚</a>
04/02	台灣 3 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業持續不景氣，非製造業熱度升溫</a>
04/10	台灣 3 月 CPI： <a href="#">年節服務漲價效應淡化，水果及蛋類供給回穩，CPI 上漲率回落</a>
04/11	台灣 3 月出口： <a href="#">人工智慧商機與庫存回補需求加持，出口雙位數成長</a>
04/23	台灣 3 月外銷訂單： <a href="#">新興科技需求熱絡與終端需求回升，外銷訂單年率恢復小增</a>
04/24	台灣 3 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">資訊電子需求，帶動工業生產年率轉正，零售及餐飲業成長雖放緩，但仍符合、高於預期</a>

# 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