

經濟數據評析

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

顏承暉

fattiger@yuanta.com

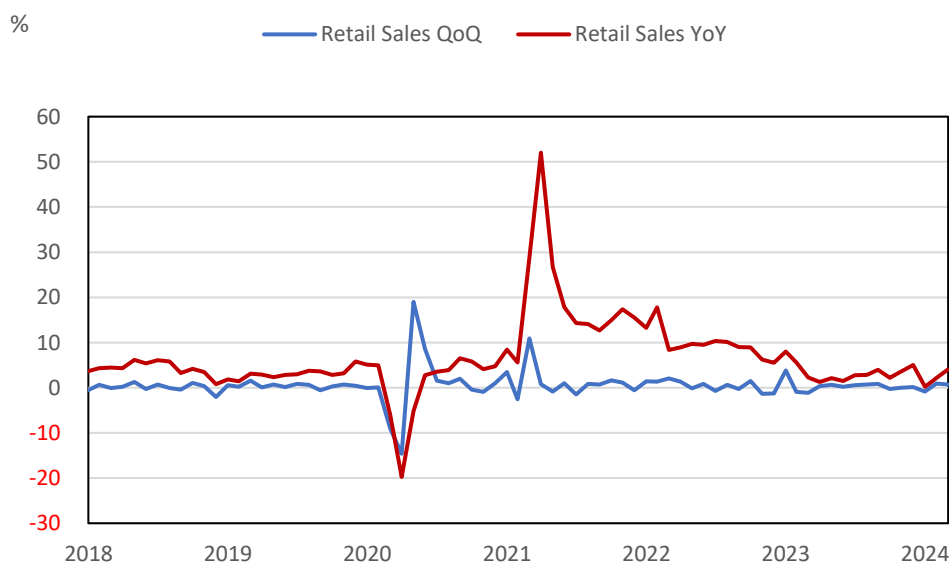
事件

- ◆ 3 月份零售銷售月增 **0.9%**，高於上月的 **0.7%**，並優於市場預期 **0.4%**，將支撐第一季經濟成長動能。
- ◆ 3 月份工業生產與上月持平於月增 **0.4%**，顯示製造業在庫存回補需求帶動下，已逐步走出低谷，製造業預計呈現溫和成長。
- ◆ 由於勞動市場依舊強勁，使消費支出仍保有成長動能，使整體經濟續展韌性，但另一方面也使得通膨降溫之路更加崎嶇。

評論

美國三月零售銷售與製造業生產皆優於預期，在消費者超額儲蓄已即將耗盡的狀況下，穩健的勞動市場提供薪資持續增長的動能，延續消費者支出的成長，惟疫情期間過度消費的耐久財未達汰換年限，使消費者更著重於必需品消費。同時，製造業庫存去化周期已至尾聲，消費成長加速也帶動庫存回補需求，使工業產量回升。強勁的零售銷售數據將支持美國第一季經濟成長，但恐怕也導致通膨降溫之路更加崎嶇，聯準會降息步調放緩的情勢下，預計製造業將因為較高的借貸成本與上漲的原物料價格成本兩者的抑制下，使回溫步調不至於太強勁，而呈現溫和的成長態勢。

圖 1：零售銷售月增率 & 年增率



資料來源：Bloomberg、元大投顧

數據總覽

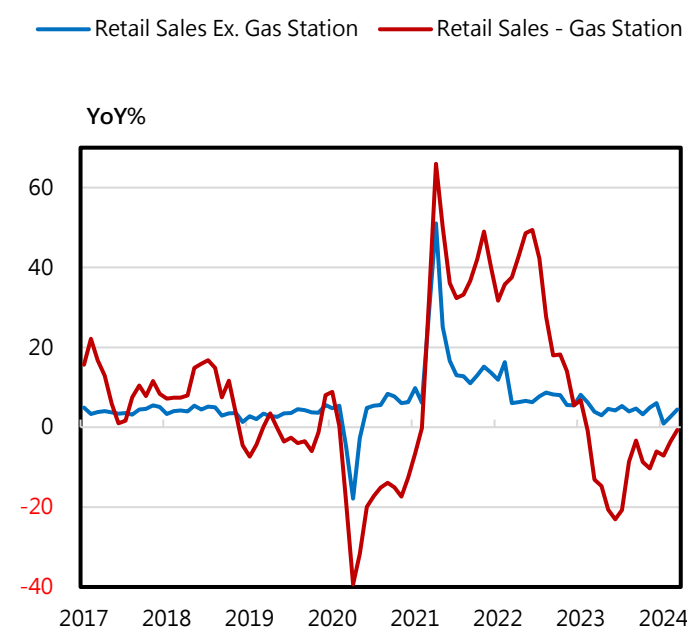
一、3 月份美國零售銷售月增 0.7%，前月修正值月增 0.9%(初值為月增 0.6%)，超出市場預期的 0.4%；3 月份零售銷售年變動率 4%，較上月修正值 2.1%快速上升。

二、扣除餐飲、加油站、建材及汽車之後的控制組銷售月變動率為 1.1%，較前月修正值月增 0.3%(初值為 0%)加速，增速為近一年來最高，遠超出市場預期的 0.4%；年變動率由 2.6%大幅上升至 5.2%，為近一年以來最高。(圖 1、圖 2、圖 3)

三、3 月份工業生產月變動率 0.4%，與前月修正值月增 0.4%(初值為月增 0.1%)持平，符合市場預期。

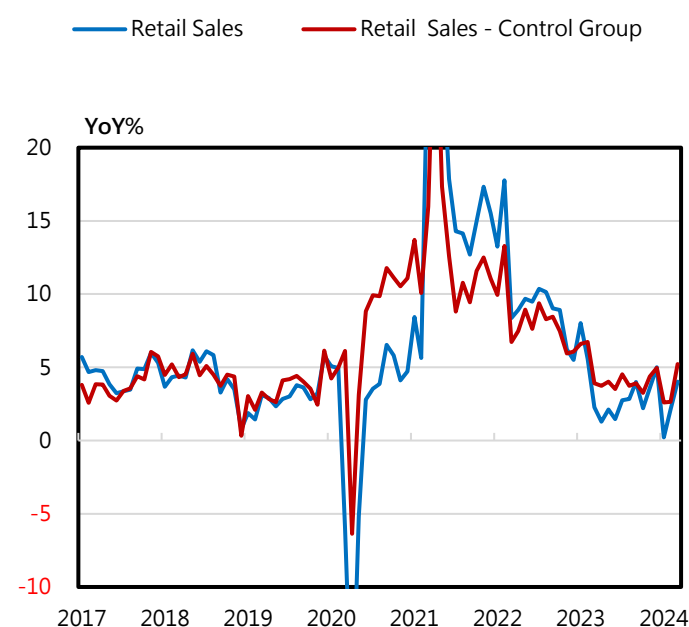
四、製造業生產月增 0.5%，高於市場預期的 0.2%，前月修正值月增 1.2%(初值為月增 0.8%)。產能利用率由前月修正值 78.2%(初值為 78.3%)，提升至 78.4%，略低於市場預期的 78.5%。

圖 2：零售銷售-扣除汽車 & 加油站銷售



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：零售銷售 & 控制組銷售



資料來源：Bloomberg、元大投顧

電商銷售、加油站以及雜貨店銷售月增帶動零售銷售成長

三月份零售銷售繼續回溫，13 個品項中有 8 個呈現月成長，其中電商銷售漲幅最大，繼 2 月成長 0.2%後，這個月成長 2.7%。同時油價上漲推動加油站銷售月增長 2.1%，根據 EIA 數據，3 月加油站價格上漲約 8.1%，至每加侖 3.639 美元。

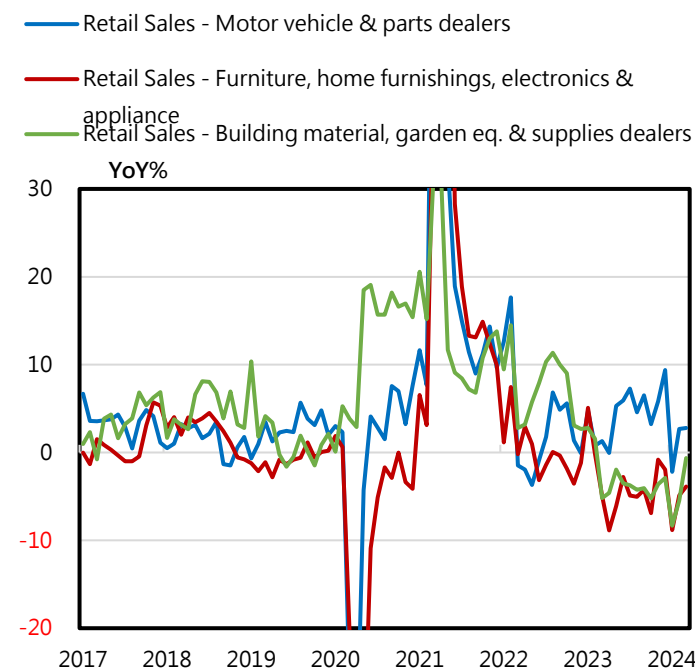
雜貨店銷售也繼上月月增 1%提升至 2.1%，展現強勁的漲幅。此外，零售銷售中唯一與服務相關的餐飲店銷售同樣呈現成長，月增 0.4%，反映服務需求仍維持成長的格局。相對，汽車與零件銷售、服裝和體育用品銷售呈現較大的跌幅，分別為月減 0.7%、1.6%以及 1.8%，顯示疫情期間過度消費的耐久財未達汰換年限，以及消費者更著重於必需品消費。此外，家具店銷售額下滑 0.3%，也反映抵押貸款利率的高漲抑制了購屋需求。(圖 4、圖 5、圖 6、圖 7)

強健的勞動市場為消費支出提供了支撐

儘管通膨和借貸成本上升，但由於勞動市場強健，薪資漲幅彌補了高通膨對消費者帶來的影響，消費者支出仍持續成長。不過，目前美國個人支出占所得占比高於長期平均，顯示現在消費動能的強勁相當程度仰賴超額儲蓄，而消費者已經消化

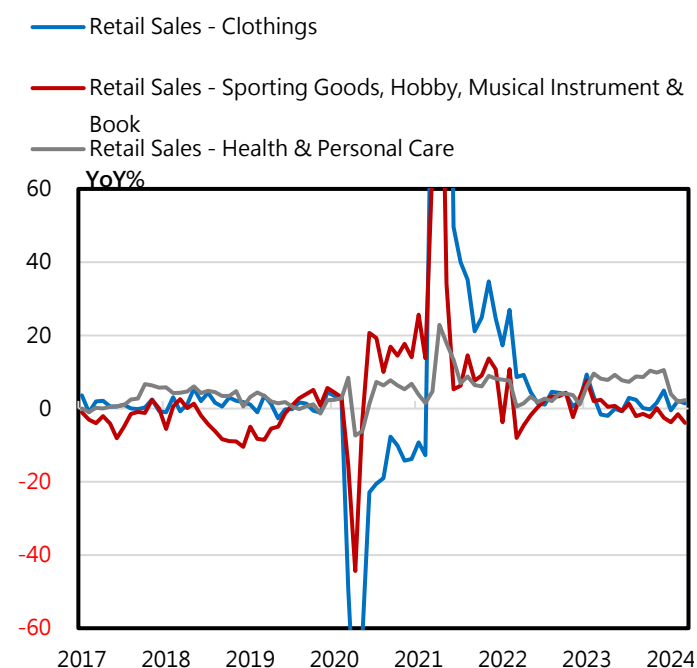
過去刺激政策累積的超額儲蓄，未來消費成長將難以加快。然預計在勞動市場持續穩健的狀況下，薪資得以為持增漲態勢（惟漲勢可能略有放緩），持續性的薪資收入也將帶動消費支出同步增長，預計第二季消費成長仍具動能。（圖 8）

圖 4：耐久財銷售



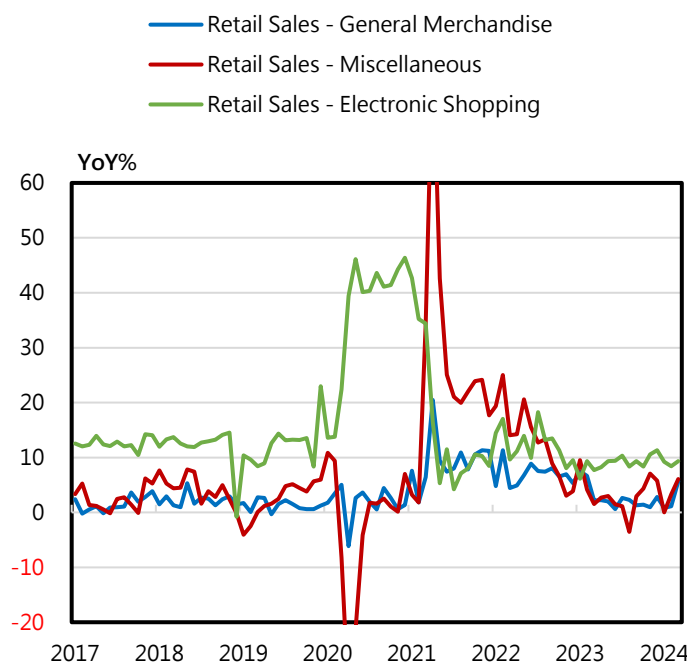
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：非耐久財銷售



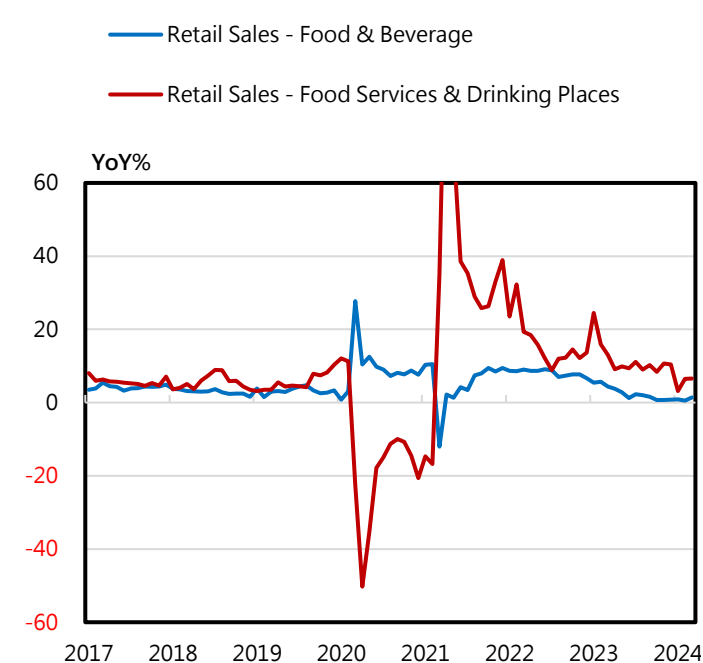
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 6：商店 & 電商銷售



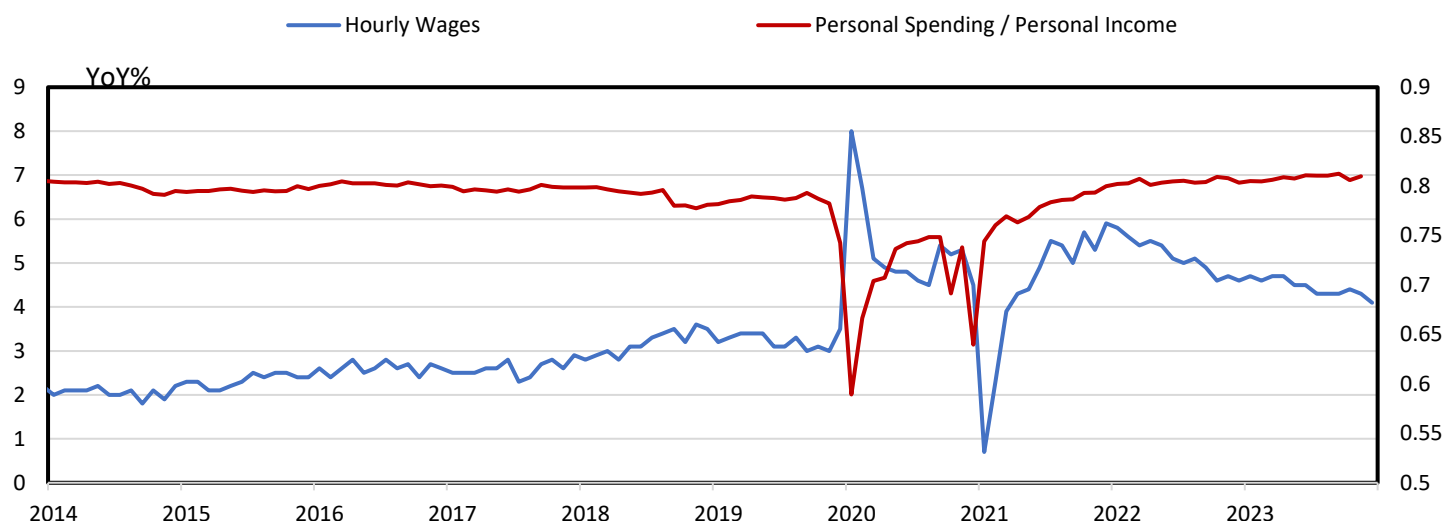
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 7：食品 & 餐飲服務銷售



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 8：薪資成長 & 美國個人支出佔所得占比



資料來源：Bloomberg、元大投顧

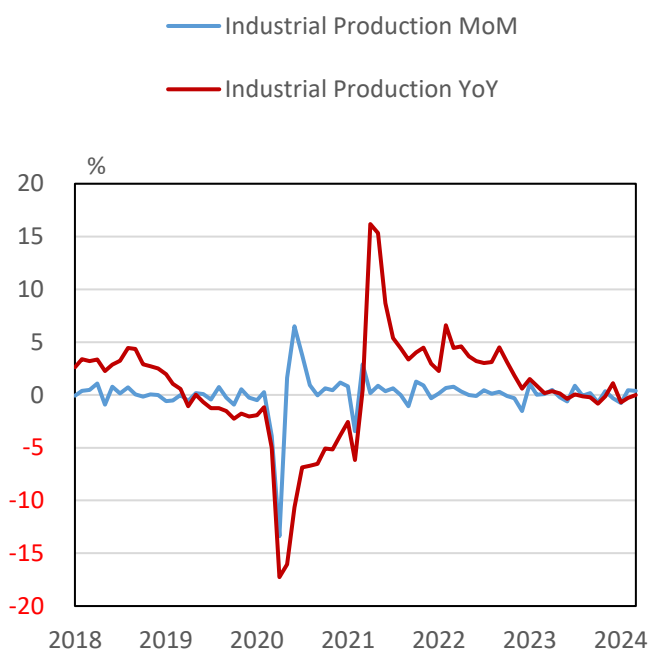
預期第一季經濟成長強勁，通膨降溫更加崎嶇

3 月份扣除餐飲、加油站、建材及汽車之後的控制組銷售額成長 1.1%，增速為近一年來最高，由於控制組消費是用來計算 GDP 的項目，因此在該數據發布後，亞特蘭大 GDPNow 上修今年第一季美國經濟成長率至 2.8%。大多數類別的零售銷售成長重新加速，顯現美國第一季經濟成長具有韌性，而第二季消費成長動能仍存，若勞動市場持續強勁，一方面將持續支持消費支出，使製造業及服務業的通膨壓力延續，另一方面穩健的勞動市場將使得租屋市場需求熱絡，使租金難以顯著回落，使整體通膨降溫之路更加的崎嶇。

製造業生產優於預期，受汽車與飛機製造產量成長帶動

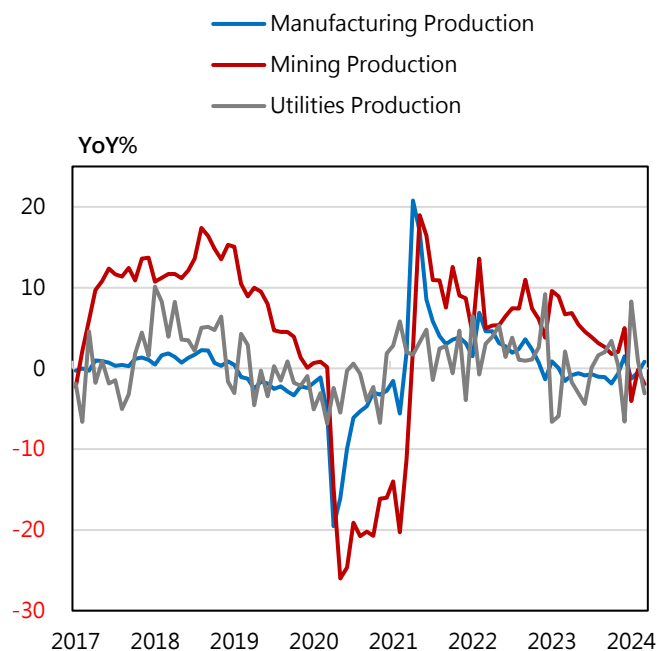
由於製造業顯示出進一步穩定的跡象，儘管 2 月的數據被上修，製造業生產仍以優於預期的增速成長 (3 月分製造業生產月增 0.5%，優於市場預期的 0.2%)。3 月份工業生產連續第二個月增長，主要因為汽車與飛機製造產量成長，同時木製品以及化學品等非耐久財產量提升，帶動製造業生產快速成長。而公用事業產量繼 2 月下降 7.6%後上漲 2.0%，礦業則下降 1.4%。整體而言，相較於消費品產量大幅成長，商業設備產量在上月大幅月增 2%後，3 月份僅微幅成長 0.1%。耐久財製造產量月增 0.3%，受汽車、航空航太及雜項運輸設備以及木製品帶動，非耐久財產量月增 0.7%，則由於石油、化學品產量的成長抵消了食品、飲料和菸草產品產量的下降。(圖 9、圖 10)

圖 9：工業生產月增率 & 年增率



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 10：製造業生產、礦業、公用事業 YoY

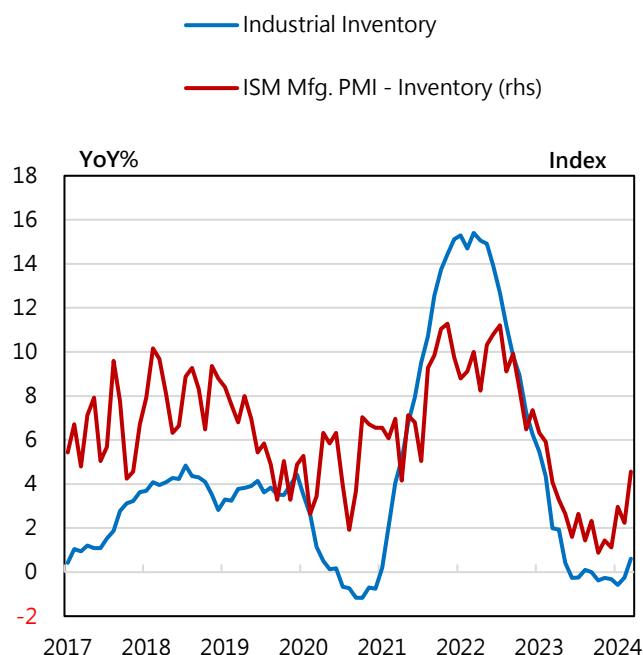


資料來源：Bloomberg、元大投顧

工業生產已度過低谷，預計呈現溫和成長

本月稍早公布的美國 3 月 ISM 製造業 PMI 已進入擴張區間，產能利用率亦上升至 78.4%，高於長期平均的 77.6%，顯示由於製造業庫存去化周期已至尾聲，庫存回補的需求帶動訂單成長及產量回升，美國工業生產已經度過了低谷。然而面對較高的借貸成本限制企業資本支出意願，加上石油等大宗商品價格上升，帶動成本上升，預料將略為抑制製造業拉貨動能，因此預期製造業將呈現溫和成長。(圖 11、圖 12)

圖 11：工業存貨 & ISM 製造業存貨指數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 12：製造業訂單、ISM 製造業新接訂單指數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

總結

3月美國零售銷售數據強勁，主要由電商銷售、必需品成長帶動，此外工業生產持續改善，反映製造業受到消費者的支出韌性以及庫存回補需求支持。由於勞動市場穩健與薪資上漲，預計第二季消費成長仍具動能，通膨降溫崎嶇，聯準會恐延後降息的預期下，製造業將繼續面臨較高的借貸成本限制資本支出，復甦力度預計將較為緩和。

表 1：零售銷售數據統計表

	2024	2024	2024	2023	2023	2023	
	Mar	Feb	Jan	Dec	Nov	Oct	
	MoM%						YoY%
零售銷售	0.7%	0.9%	-0.9%	0.1%	0.0%	-0.3%	4.0%
汽車及其零件	-0.7%	2.5%	-2.1%	0.2%	0.3%	-1.0%	2.8%
家具及家電	-0.7%	0.3%	1.3%	-1.2%	-0.7%	-1.0%	-3.9%
建築材料	0.7%	2.3%	-3.9%	0.9%	-1.4%	0.1%	-0.6%
食品飲料	0.5%	0.2%	-0.4%	-0.3%	0.3%	0.1%	1.4%
醫療照護	0.4%	0.0%	-1.5%	-2.2%	0.2%	1.3%	2.3%
加油站	2.1%	1.6%	-1.1%	-0.8%	-3.7%	-1.7%	-0.7%
服飾	-1.6%	0.2%	-0.9%	1.4%	1.2%	-0.1%	1.4%
運動休閒	-1.8%	0.7%	-0.6%	-0.8%	0.2%	0.0%	-3.9%
一般商店	1.1%	0.6%	0.6%	0.7%	-0.2%	0.0%	5.7%
雜項	2.1%	1.0%	0.0%	-0.4%	0.1%	0.9%	6.1%
非商店零售	2.7%	0.2%	0.2%	1.3%	0.4%	-0.3%	11.3%
餐飲服務	0.4%	0.5%	-0.9%	-0.5%	1.4%	0.3%	6.5%

資料來源：Bloomberg、元大投顧

表 2：工業生產數據統計表

YoY%	2024	2024	2024	2023	2023	2023
	Mar	Feb	Jan	Dec	Nov	Oct
工業生產	-0.00	-0.30	-0.72	1.11	-0.13	-0.82
耐久財	4.99	1.99	0.00	3.25	1.23	-4.90
基本金屬	-0.65	-0.86	-0.33	4.21	2.39	-2.00
金屬製品	-0.40	-1.00	-0.70	-1.60	-1.59	-1.88
機械	-3.13	-4.60	-6.79	-3.99	-4.85	-5.68
電腦及電子產品	6.93	6.84	8.01	7.47	5.22	4.59
電機及家電	-0.39	-1.06	-0.77	1.28	0.98	-1.72
運輸設備	9.25	5.62	3.21	6.70	5.53	-1.95
非耐久財	-1.86	-2.27	-0.59	-1.57	-1.27	-0.79
設備	2.68	1.69	-0.57	1.25	0.10	-1.73
商業設備	1.68	0.41	-2.26	0.10	-1.23	-3.35

資料來源：Bloomberg、元大投顧

附表 1：美國經濟數據統計表

季資料	2024	2023	2023	2023	2023	2022	2022	2022	2022	2021	2021	2021
	Mar	Dec	Sep	Jun	Mar	Dec	Sep	Jun	Mar	Dec	Sep	Jun
實質 GDP		3.1	2.9	2.4	1.7	0.7	1.7	1.9	3.6	5.4	4.7	11.9
消費支出		2.7	2.2	1.8	2.1	1.2	1.9	2.2	5.0	7.2	7.6	16.4
政府支出		3887.0	3843.4	3789.8	3758.8	3714.8	3667.0	3641.2	3658.8	3685.8	3688.2	3701.8
民間投資		4118.7	4111.1	4014.1	3963.7	4058.5	4024.8	4105.5	4222.4	4159.1	3910.8	3767.3
出口		2528.2	2497.3	2464.7	2525.4	2484.1	2506.2	2414.1	2354.1	2382.0	2256.4	2248.1
進口		2.2	4.2	-7.6	1.3	-4.3	-4.8	4.1	14.7	20.6	8.5	7.7
經常帳占 GDP 比(%)		-2.9	-3.0	-3.2	-3.4	-3.7	-3.8	-3.9	-3.8	-3.4	-3.3	-3.1
預算占 GDP 比(%)	-5.9	-6.5	-6.3	-8.3	-6.7	-5.4	-5.3	-4.1	-6.9	-10.5	-11.7	-11.3
月資料	2024	2024	2024	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023
	Mar	Feb	Jan	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul	Jun	May	Apr
工業生產	0.0	-0.3	-0.7	1.1	-0.1	-0.8	-0.2	-0.1	0.1	-0.4	0.1	0.4
CPI	3.5	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	3.7	3.7	3.2	3.0	4.0	4.9
Core CPI	3.8	3.8	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1	4.4	4.7	4.9	5.3	5.5
PCE		2.5	2.4	2.6	2.7	2.9	3.4	3.3	3.3	3.2	4.0	4.4
核心 PCE		2.8	2.9	2.9	3.2	3.4	3.6	3.7	4.2	4.3	4.7	4.8
ISM 製造業 PMI	50.3	47.8	49.1	47.1	46.6	46.9	48.6	47.6	46.5	46.4	46.6	47.0
ISM 服務業 PMI	51.4	52.6	53.4	50.5	52.5	51.9	53.4	54.1	52.8	53.6	51.0	52.3
新屋開工(千套 SAAR)	1321.0	1549.0	1375.0	1566.0	1512.0	1376.0	1356.0	1305.0	1451.0	1418.0	1583.0	1348.0
新屋銷售(千套 SAAR)		662.0	664.0	653.0	609.0	670.0	698.0	654.0	728.0	683.0	710.0	679.0
成屋銷售(百萬套 SAAR)		4.4	4.0	3.9	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1	4.1	4.2	4.2
營建許可(千套 SAAR)	1458.0	1523.0	1489.0	1493.0	1467.0	1498.0	1471.0	1541.0	1443.0	1441.0	1496.0	1417.0
失業率(%)	3.8	3.9	3.7	3.7	3.7	3.8	3.8	3.8	3.5	3.6	3.7	3.4
非農新增就業人數(千人)	303.0	270.0	256.0	290.0	182.0	165.0	246.0	210.0	184.0	240.0	303.0	278.0
平均時薪	4.1	4.3	4.4	4.3	4.3	4.3	4.5	4.5	4.7	4.7	4.6	4.7
央行利率(%)	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.3	5.3	5.2	5.0
美元指數	103.7	104.1	102.9	102.7	104.5	106.4	105.3	103.1	101.4	103.1	102.8	101.8

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
04/03	原物料市場週報 - 供給受阻及需求復甦支撐油價；高通膨環境有利金價上揚
04/08	雙率週報 - 美就業強勁、降息時點料延後
04/08	市場風險監測 - 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
04/08	總體經濟週報 - AI 決定 2024 年哪些製造業能否踏入高速成長新世界
04/08	日股週報 - 市場風險偏好改善，日股可望止跌回穩
04/10	原物料市場週報 - 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
04/12	雙率週報 - 消費物價漲幅超預期，美元獨強
04/15	市場風險監測 - 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
04/15	總體經濟週報 - 美國經濟獨強的態勢未變，而其餘國家經濟也逐漸趨穩
04/15	日股週報 - 即將進入財報密集公布，投資人轉趨觀望

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
04/02	高息環境迫使企業減降債務，信用利差收斂至歷史新低
04/03	日銀短觀顯示日本景氣復甦層面擴大
04/08	美國製造業的真實樣貌，BEA 23Q4 企業獲利顯現的另一種光景

04/09	日圓貶值政策發酵，經常帳盈穩定回升
04/10	美國大選前瞻： 就業、股市榮景加持，拜登支持度提升
04/11	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
04/12	製造業庫存回補正在展開，企業獲利可望改善
04/15	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
04/16	台灣首季稅收續超徵，景氣復甦政府部門也有感
04/17	通膨降溫路崎嶇，聯準會靜觀其變

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	04/02	04/03	04/08	04/09	04/10	04/11	04/12	04/15	04/16
04/17									

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
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
04/02	美國 3 月 ISM 製造業 PMI： 製造業景氣谷底回升，商品通膨蠢蠢欲動
04/08	美國 3 月份就業報告： 就業市場穩健，支撐經濟成長
04/08	3 月份 ISM 服務業 PMI 指數： 服務業溫和擴張，有助於通膨降溫
04/11	美國三月 CPI： 黏性通膨陰魂不散，Fed 今年降息不到三碼

日本

日期	報告標題
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
04/02	日本 Q1 短觀報告： 製造業、非製造業景氣續處擴張區間，整體經濟持續復甦
04/09	日本 2 月份勞工薪資： 勞工薪資穩健成長，提供日銀後續調整政策理由

歐元區

日期	報告標題
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，服務業績保熱度
04/10	歐元區銀行貸款調查： 貸款條件趨於寬鬆、需求持續回溫，整體金融環境趨穩

台灣

日期	報告標題
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
04/02	台灣 3 月 PMI、NMI： 製造業持續不景氣，非製造業熱度升溫
04/10	台灣 3 月 CPI： 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
04/11	台灣 3 月出口： 人工智慧商機與庫存回補需求加持，出口雙位數成長

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