

元大戰情分析

美股財報前瞻暨回顧：AI 題材化作營收，Google/微軟引領大盤止穩

顏承暉

fattiger@yuanta.com

邱冠倫

Neil.Chiu@yuanta.com

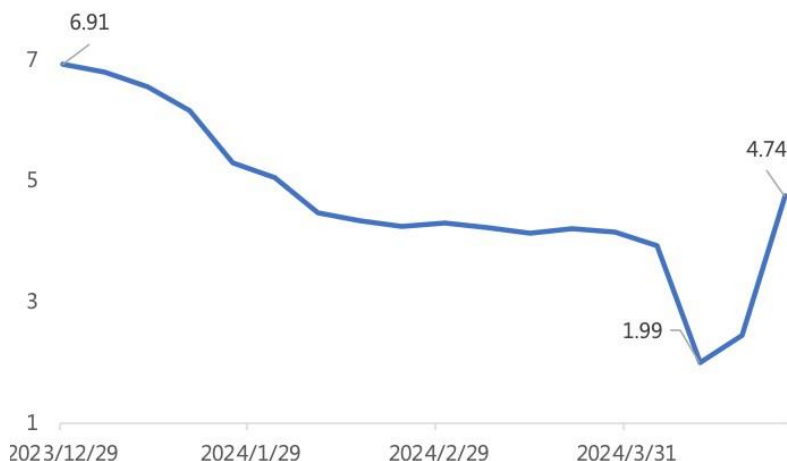
事件

- ◆ 彭博調查（截至 4 月 25 日）顯示，已經開啟的 2024 年 Q1 財報季，標普 500 成分股已有 215 家企業公布財報，其中 139 家企業獲利較去年同期成長
- ◆ 整體企業獲利較去年同期成長 4.8%（4 月 18 日統計為 2.3%）；有 81.9% 的企業獲利優於市場預期（前一季為 76.2%，去年同期為 78.4%）
- ◆ 考量雲端大廠持續加碼 AI 資本支出且營運效益逐漸發酵，AI 供應鏈的亞馬遜（AMZN）、超微（AMD）與美超微電腦（SMCI），應會釋出正向展望、帶動股價走揚，進而引領大盤逐步收復四月以來的失土。

評論

根據彭博調查（截至 4 月 25 日）顯示，已經開啟的 2024 年 Q1 財報季，標普 500 成分股已有 215 家企業公布財報，其中 139 家企業獲利較去年同期成長，66 家衰退，整體企業獲利較去年同期成長 4.8%（4 月 18 日統計為 2.3%）；有 81.9% 的企業獲利優於市場預期（前一季為 76.2%，去年同期為 78.4%）。展望未來一週，AI 供應鏈與大型科技股續為盤面主流，考量雲端大廠持續加碼 AI 資本支出且營運效益逐漸發酵，AI 供應鏈的亞馬遜（AMZN）、超微（AMD）與美超微電腦（SMCI），應會釋出正向展望，有利修復市場情緒。有鑒於上週公布財報後 Alphabet(GOOG)、微軟（MSFT）連袂走升有助於大盤止跌回升，預期本週若財報表現不俗，大盤在大型科技股引領下，應能逐步收復四月以來的失土。

圖 1：S&P 24Q1 獲利成長年增率預測變化



資料來源：Bloomberg、元大投顧

財報季前保守看，81.9%企業獲利優於預期

根據彭博調查（截至 4 月 25 日）顯示，已經開啟的 2024 年 Q1 財報季，標普 500 成分股已有 215 家企業公布財報，其中 139 家企業獲利較去年同期成長，66 家表現衰退，2 家持平，整體企業獲利較去年同期成長 4.8%（截至 4 月 18 日為 2.3%）；若與市場預期對比，有 81.9% 的企業獲利優於市場預期（前一季為 76.2%，去年同期為 78.4%），15.8% 低於市場預期，呼應我們在財報季開啟前的元大戰情所提到，通常財報季前若市場持續下修獲利預期，則有較高的機會最終公布財報能優於市場預期。以行業別來看，通訊服務、不動產、醫療保健已經公布財報的個股全數優於市場預期的表現，對比上週有 5 個板塊，資訊科技與原物料等 2 個產業新公布的財報表現低於市場預期因此優於市場預期的比重較前週有所降低，反觀非核心消費、金融、工業與原物料等板塊，本季企業獲利表現優於預期比例相對於其他行業偏低。

本週重要個股展望：AI 續為盤面主流，蘋果定奪消費性電子風向

展望未來一週，持續處在財報季高峰，Magnificent 7 中本週將有蘋果（APPL）以及亞馬遜（AMZN）等 2 檔個股即將公布財報，至若 AI 晶片龍頭 Nvidia（NVDA）的財報則預計在 5 月 22 日壓軸登場。AI 無疑續為本週市場關注的焦點，延續上週陸續公布財報的 Alphabet、微軟熱度，本週即將公布的 AI 供應鏈有晶片廠超微（AMD）、伺服器大廠美超微電腦（SMCI）以及雲端大廠亞馬遜（AMZN）。此外，車用半導體大廠安森美、恩智浦、消費性電子族群的高通與蘋果，將提供市場投資人關於當前終端需求更多訊號。傳產族群方面，可口可樂、麥當勞、星巴克將作為當前消費市場的風向儀，最後，減肥藥大廠禮來在當前供不應求的市況下，預期獲利表現應能輕鬆超越市場預期。

首先 AI 供應鏈方面，有鑒於上週公布財報的英特爾，即便每股盈餘（EPS 0.18 美元 vs Est 0.13 美元）優於市場預期，然而管理層給出疲弱的展望（營收 125-135 億美元 vs Est 136.3 億美元；EPS 0.1 美元 vs Est 0.24 美元），以及來自同業在 AI 晶片更加激烈的競爭，拖累其股價崩跌近 10%。顯見當前的 AI 晶片商機，由輝達整碗捧去的跡象愈趨明確，且從近期的供應鏈消息亦指出，超微的 MI300 系列晶片需求有遭大客戶下修訂單的疑慮，預期下週的財報會議對於股價表現來說恐仍存在不小的壓力。隨著輝達 25 日交付首批 DGX H200 伺服器給大客戶 OpenAI，激勵上週五股價大漲 8.9% 的美超微電腦，4 月 19 日方才因未循例同時公布初步財務數字股價崩跌 23.14%，我們認為由於當前 AI 伺服器訂單競爭激烈，管理層在先前財報會議中就曾表示，毛利率降低主因降價競爭，應持續追蹤最新財報中毛利率是否續降，以及訂單能見度與交付時間。至若最後一檔公布財報的雲端服務大廠亞馬遜，有鑒於微軟、Google 財報表現均優於市場預期，顯示 AI 帶來的效益已逐漸發酵，財報表現應也能優於市場預期。

半導體股方面，除了前面提到的超微，本週尚有兩大車用晶片廠安森美以及恩智浦，雖然上週德州儀器（TXN）針對車用與工控兩大終端應用，釋出相對樂觀展望，帶動車用晶片個股股價集體走揚，然而我們也留意到，同為車用晶片主要供應商之一的意法半導體，在上週的財報會議上坦言因車用晶片需求疲弱，預估 2024 全年營收介於 140 至 150 億美元，較先前預測的 159 至 169 億美元下修。由此可見，當前整體車用晶片市場可能處在庫存去化尾聲、復甦初期，因復甦態勢溫和，因此對於供應商來說競爭加劇，呈現幾家歡樂幾家愁的市況。

消費性電子方面，近期飽受 iPhone 銷量利空衝擊股價的蘋果，智慧型手機業務的利空多已反應在股價上，預期不會再有更壞的消息（市場預期 iPhone 營收 459 億美元，年減 11%），市場關注的焦點可能轉向服務營收表現，市場預期 FY24Q2 的服務營收將達 239 億美元（年增 14%），此外，接下來消費性電子市況展望尤其是中國市場，能否落底回升，將是本次蘋果財報會議乃至全球消費性電子供應鏈的關注重點。至若股價表現，由於近期走勢已反應智慧型手機市況低迷的利空消息，除非有超乎市場預料的利空消息（如：展望更加悲觀），否則股價可能利空出盡，有機會成為引領大盤回升的領頭羊。

表 1：本週重點企業財報

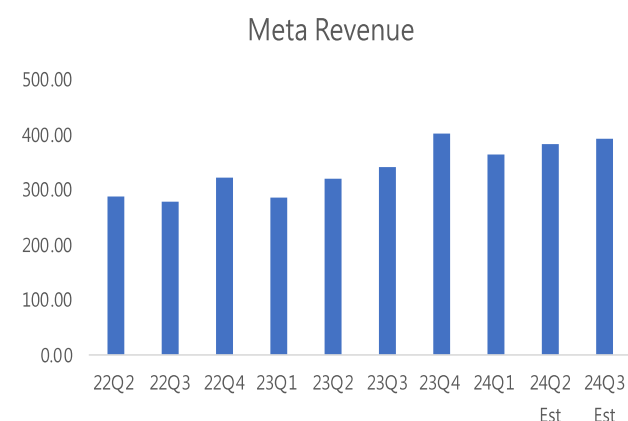
日期	公司/股票代號	每股盈餘 (美元)	
		預估值	前值
4 月 29 日	安森美 (ON)	1.04	1.19
4 月 30 日	恩智浦 (NXPI)	3.18	3.19
	麥當勞 (MCD)	2.72	2.63
	可口可樂 (KO)	0.7	0.68
	禮來 (LLY)	2.44	1.62
5 月 1 日	美超微電腦 (SMCi)	5.65	1.5
	亞馬遜 (AMAZ)	0.83	0.36
	超微 (AMD)	0.6	0.6
	星巴克 (SBUX)	0.81	0.74
5 月 2 日	高通 (QCOM)	2.32	2.15
5 月 3 日	蘋果 (AAPL)	1.5	1.43

資料來源：Bloomberg、元大投顧預估

上週重點財報回顧：題材轉營收，Google/微軟成盤面定海神針

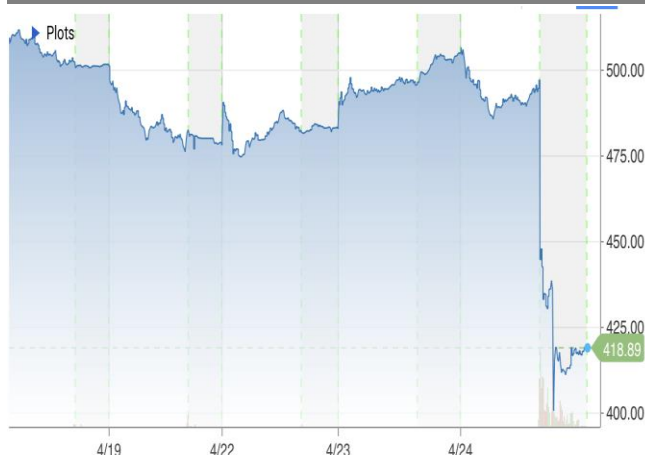
大型科技股財報多優於市場預期。Alphabet 公布營收為 805.4 億美元，高於市場預期的 787 億美元，EPS 1.89 美元，也高於市場預期的 1.51 美元，市場矚目的 AI 營運表現，旗下雲端營收年增 28%、營業利益 9 億美元，年增 371%，逐漸擺脫過往長期虧損的情況，且公司宣布配發每股 0.2 美元的股息，是公司首季配發股息，並同時宣布最高 700 億美元的回購計劃，激勵股價大漲近 10%。我們認為 Alphabet 本次宣布配發股息的意義在於，公司當前營運產生的現金流已能支撐龐大 AI 資本支出，同時又能滿足股息配發與庫藏股等提升股東權益的項目，而這的轉變在大型科技股也是有跡可循，早在今年 2 月 2 日，Meta 同樣首度宣布配發股息外加規模達 500 億美元的回購計劃，激勵當時 Meta 股價跳漲 15%。同屬 Meg7 的微軟，最新財報營收 618.6 億美元，高於市場預期的 608.9 億美元，EPS 2.94 美元，同樣高於市場預期的 2.83 美元，雲端業務表現尤其亮眼，營收達 351 億美元，年增 23%，其中 Azure 和其他雲服務年增 31%，表現較前季更為強勁，由於前一季度為 Copilot 上市後的首個季度，從當前的財報來看，顯示微軟在 AI 龐大的資本投資已經逐漸看到成效。至於財報公布後股價走跌的 Meta，從財報表現來看不管營收獲利均優於市場預期，且因應 AI 熱潮調升資本支出也是主要業者的共識，就展望部分，目前市場預期今年營運表現將逐季走升，從而我們認為上週股價走跌主因當前股價位階偏高，考量基本面穩健、逢股價拉回不失為佈局點。

圖 2：Meta 營收走勢圖



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：Meta 股價表現

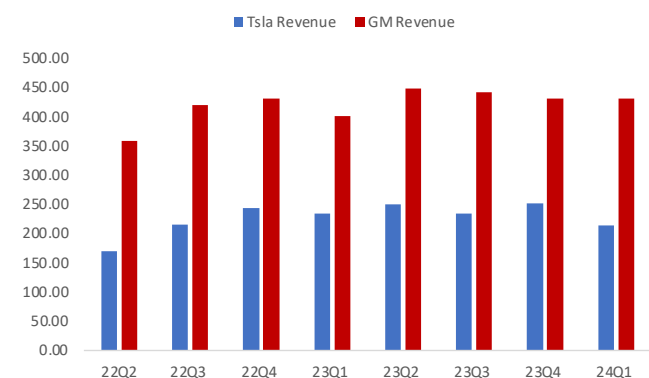


資料來源：CNBC、元大投顧

傳產類股方面，已經公布財報的兩大石化巨頭雪弗龍與艾克森美孚表現一好一壞，艾克森美孚營收 830.8 億美元，高於市場預期的 815.1 億美元，EPS 2.06 美元則低於市場預期的 2.18 美元，因此股價收跌近 3%；雪弗龍營收 487.2 億美元，雖低於市場預期的 507.1 億美元，然而 EPS 2.93 美元，略高於市場預期的 2.9 美元，股價僅小跌 0.4%。搭配當前即將步入夏季用油傳統旺季，且全球地緣政治情勢不穩，油價目前仍呈多頭走勢，將有助於兩家業者營收止跌回升，惟考量近期股價隨油價走揚至歷史高檔，若因財報走跌可望吸引逢低買盤。被視為景氣風向球的快遞業者聯合包裹（UPS）最新宣布的 24Q1 營收 217 億美元（Est 218 億美元），EPS 1.43 美元（Est 1.3 美元），然而公司表示當前需求仍顯疲弱，與聯邦快遞股價同步走低。

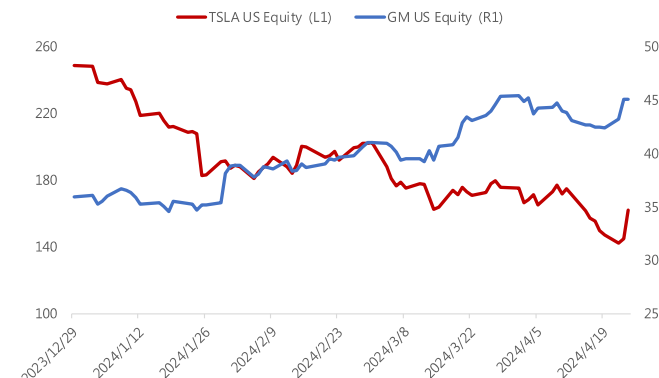
汽車股也是上週市場關注的族群之一，油車與電車財報表現大相逕庭，特斯拉（TSLA）財報公布前已連跌七日，24Q1 營收 213 億美元（年減 9%），EPS 0.45 美元（Est 0.51 美元）雙雙低於市場預期，惟執行長馬斯克於財報會議上表示平價車款最快將於今年底前推出。激勵盤後股價勁揚逾 10%。對比通用汽車（GM）24Q1 營收 430.1 億美元（Est 419.2 億美元），年增 7.6%，EPS 2.62 美元（Est 2.15 美元），上修全年每股獲利至 9-10 美元（前值為 8.5-9.5 美元），管理層表示北美卡車需求強勁以及價格穩健是支撐營運表現的主因。從兩檔個股近期股價走勢來看，也反應燃油車與電動車此消彼長的營運態勢。

圖 4：特斯拉 vs 通用營收走勢圖



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：特斯拉 vs 通用股價表現



資料來源：CNBC、元大投顧

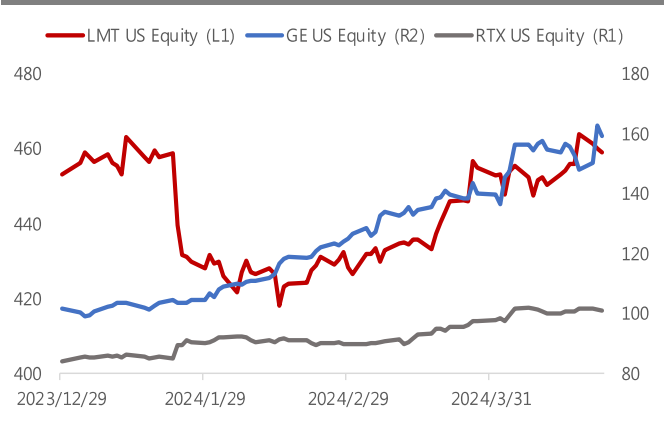
最後是市場較少關注的軍工航太族群，由於地緣政治衝突頻起，以及疫後航空客運需求強勁復甦，助攻軍工航太股營運表現，本週陸續公布的通用電氣（GE）、雷神科技（RTX）、洛克希德馬丁（LMT）三檔個股的獲利表現均優於市場預期，其中雷神新增訂單 250 億美元，積壓訂單達 2020 億美元（民用 1250 億美元、國防 770 億美元），凸顯當前供不應求的榮景。對比四月以來大盤漲多拉回，前揭三檔主要軍工股的股價表現相對穩健，仍處今年以來高檔位置。

表 2：主要軍工航太股獲利表現

公司/股票代號	每股盈餘（美元）		買進比例
	實際值	預估值	
通用電氣（GE）	0.82	0.65	80%
雷神科技（RTX）	1.34	1.23	32%
洛克希德馬丁（LMT）	6.33	5.78	25%

資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 6：主要軍工航太股價表現



資料來源：CNBC、元大投顧

表 3：上週重點企業財報

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 24 日	VISA（V）	87.75	2.51	2.44	-0.33%
	特斯拉（TSLA）	213.01	0.45	0.52	12.06%
	德州儀器（TXN）	36.61	1.20	1.07	5.64%
	波音（BA）	165.69	-1.13	-1.72	-2.87%
4 月 25 日	Meta（META）	364.55	4.71	4.31	-10.48%
	IBM（IBM）	144.62	1.68	1.59	-8.25%
	科林研發（LRCX）	37.93	7.79	7.31	1.87%
	開拓重工（CAT）	149.60	5.60	5.13	-7.02%
	Honeywell（HON）	91.05	2.25	2.17	-0.91%
4 月 26 日	微軟（MSFT）	618.58	2.94	2.83	+1.82%
	Alphabet（GOOG）	675.93	1.89	1.52	+9.97%
	Intel（INTC）	127.24	0.18	0.13	-9.2%

資料來源：Bloomberg、元大投顧預估

表 4：24Q1 標普 500 財報速覽

	24Q1 (至 4/25)	23Q4	23Q1
總申報家數	215	500	500
年增	139	304	281
年減	66	173	192
持平	2	11	8
每股盈餘成長率	4.8%	8.2%	-3.1%
優於預期 (佔申報%)	81.9%	76.2%	78.4%
價值股	85.7%	76.8%	76.3%
成長股	76.0%	77.6%	70.3%
通訊服務	100.0%	57.9%	71.4%
非核心消費	73.9%	79.2%	79.2%
核心消費	92.9%	81.6%	83.8%
能源	85.7%	69.6%	87%
金融	70.8%	80.6%	67.1%
不動產	100.0%	58.1%	66.7%
醫療保健	100.0%	79.7%	83.1%
工業	76.2%	79.5%	86.3%
資訊科技	87.5%	90.6%	84.8%
原物料	72.7%	64.3%	82.8%
公用事業	85.7%	50%	60%
低於預期 (佔申報%)	15.8%	18%	18.2%
持平預期 (佔申報%)	2.3%	5.8%	3.4%

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	20,120.51	1.32%	12.21%	0050	元大台灣 50	156.00	1.63%	15.17%
					00631L	元大台灣 50 正 2	190.60	3.03%	26.06%
					00632R	元大台灣 50 反 1	3.94	-1.50%	-12.05%
					0056	元大高股息	37.69	0.48%	0.78%
					00713	元大台灣高息低波	55.45	0.64%	10.02%
					00850	元大臺灣 ESG 永續	39.62	1.62%	12.68%
					006203	元大 MSCI 台灣	74.20	1.64%	12.08%
					0051	元大中型 100	77.70	0.91%	5.50%
					0053	元大電子	84.85	1.19%	18.42%
					0055	元大 MSCI 金融	24.88	0.44%	3.15%
中國	滬深 300 指數	3,584.27	1.53%	4.46%	006201	元大富櫃 50	21.11	1.98%	5.55%
					0061	元大實滬深	17.36	1.46%	6.83%
					00637L	元大滬深 300 正 2	14.10	2.77%	21.55%
					00638R	元大滬深 300 反 1	9.60	-1.54%	-7.34%
					006206	元大上證 50	28.95	1.37%	9.74%
美國	S&P500 指數	5,099.96	1.02%	6.92%	00739	元大 MSCI A 股	21.33	1.47%	7.78%
					00646	元大 S&P500	51.65	1.27%	12.90%
					00647L	元大 S&P500 正 2	79.10	2.13%	12.92%
					00648R	元大 S&P500 反 1	5.92	-1.17%	-4.05%
					00861	元大全球未來通訊	38.09	0.74%	9.86%
					00876	元大全球 5G	36.82	0.82%	10.24%
歐洲	那斯達克 100 指數	17,718.30	1.65%	5.30%	00762	元大全球 AI	57.80	3.40%	15.37%
					00771	元大 US 高息特別股	17.45	-0.34%	7.32%
					00771	元大 US 高息特別股	17.45	-0.34%	7.32%
					00771	元大 US 高息特別股	17.45	-0.34%	7.32%
日本	日經 225 指數	37,934.76	0.81%	13.36%	00660	元大歐洲 50	35.75	0.14%	8.17%
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	5.19	0.11	42.79	00719B	元大美債 1-3	31.64	-0.13%	3.43%
	美國 2 年公債殖利率	4.99	-0.41	74.35	00697B	元大美債 7-10	35.19	-0.37%	-0.06%
					00786B	元大 10 年 IG 銀行債	33.40	-0.36%	-2.08%
					00787B	元大 10 年 IG 醫療債	33.75	-0.44%	-3.63%
	美國 5 年公債殖利率	4.69	-3.19	83.99	00788B	元大 10 年 IG 電能債	30.80	-0.39%	-5.26%
					00870B	元大 15 年 EM 主權債	28.79	-0.62%	-5.48%
	美國 10 年公債殖利率	4.66	-4.09	78.39	00679B	元大美債 20 年	28.49	-0.52%	-7.65%
					00680L	元大美債 20 正 2	7.81	-0.76%	-22.90%
					00681R	元大美債 20 反 1	21.55	0.37%	14.26%
	美國 30 年公債殖利率	4.78	-3.69	74.72	00720B	元大投資級公司債	34.07	-0.32%	-5.36%
中國	中國 5 年期公債殖利率	2.13	4.7	-26	00751B	元大 AAA 至 A 公司債	33.43	-0.39%	-5.38%
					00721B	元大中國債 3-5	46.68	-0.04%	4.90%

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

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
04/17	原物料市場週報 - 地緣政治緊張情勢加劇，增加原油、黃金價格短期擾動
04/19	雙率週報 - 消費動能無虞、地緣風險升溫，美元續強
04/22	市場風險監測 - 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
04/22	總體經濟週報 - 美國金融體系無顯著系統性風險，僅特定領域有失衡現象
04/22	日股週報 - 聚焦企業財報表現，主導本周股市走向關鍵
04/24	原物料市場週報 - 地緣政治風險降溫，原油及黃金價格漲勢暫歇
04/26	雙率週報 - 美 GDP 遜於預期、美元漲勢受阻

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
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
04/18	總體經濟仍處上升循環，美股看回不看不空
04/19	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
04/22	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
04/23	美國經濟榮景應援，日銀可望再度升息
04/24	中東局勢雖有紛擾，但不致擴大及惡化
04/25	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
04/26	經濟放緩但通膨升溫，Fed 的政策選擇牽動投資人布局循環股的思維

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	04/18	04/19	04/22	04/23	04/24	04/25	04/26	04/29	

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
04/17	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
04/24	美國房市： 3 月房屋整體銷售下降，復甦力度持續受高利率拖累
04/26	美國第一季 GDP： 美國經濟看似放緩，實則是從過熱中降溫，惟降溫結構不佳
04/26	美國 3 月耐久財訂單： 耐久財訂單普遍回溫，但資本支出意願仍略顯疲軟

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
04/18	日本 3 月份進出口 - 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
04/22	日本 3 月份 CPI - 通膨續高於日銀目標，提供央行政策調整理由

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，服務業續保熱度
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
04/26	歐元區 4 月 S&P Global PMI： 經濟復甦，通膨壓力仍存

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
04/23	台灣 3 月外銷訂單： 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
04/24	台灣 3 月工業生產、零售餐飲： 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

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