

# 元大戰情分析

## 中國連三月減持美債，反映資金外流連鎖效應

陳森林

Woods.Chen@yuanta.com

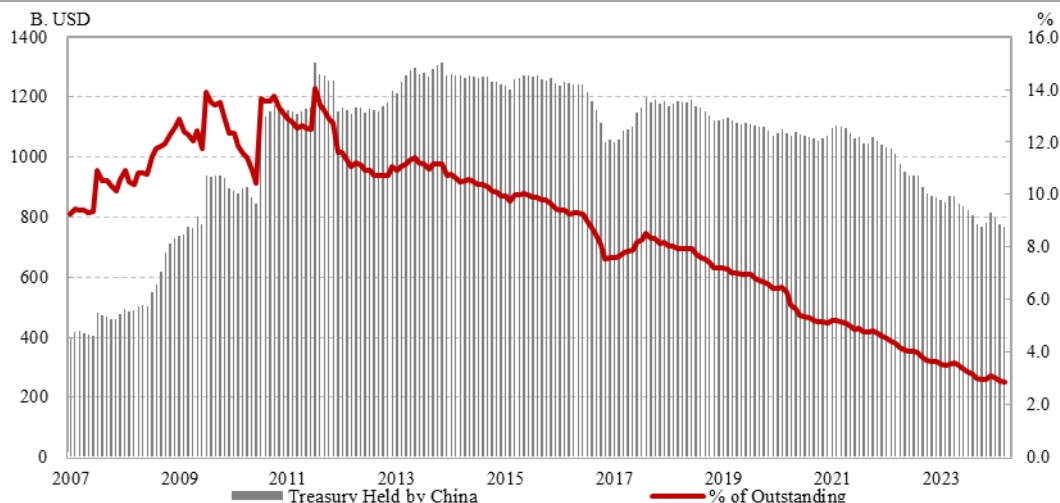
### 中國 4 月份金融情勢解析

- ◆ 減持美債：中國第一季減持美債達 489 億美元，餘額創下 2009 年以來新低
- ◆ 金融情勢：中國 4 月份銀行體系本外幣存款雙雙大減，凸顯資金外流情勢
- ◆ 擴張政策：人行量化寬鬆、財政部發長債、鬆綁房市管制，穩經濟已成首要之務

### 評論

- 美國財政部統計顯示，中國三月份減持美債達 76 億美元，累計近三個月降幅高達 489 億美元，持有美債餘額下滑至 7674 億美元，創下 2009 年以來的新低水位，佔在外流通美債餘額 2.8%，遠低於 2011 年的高峰 14%，中國對美債市場的影響力大為下滑。
- 中國 4 月份銀行體系的本外幣存款雙雙轉為下滑走勢，其中，人民幣單月存款大減近 4 兆元，是近年來單月最大的縮減幅度，影響所及，前四月存款餘額增幅降為 7.3 兆，遠低於去年同期的增幅 14.9 兆；外幣存款同步下滑，月減幅達到 74 億美元，為今年以來首見下滑趨勢，凸顯資金外流的壓力未解，亦是中國人行減持美債的背後主因。
- 中國 3 月宣布將發行超長年期國債達一兆元規模，並且在上周首發，緊接著公布大規模挽救房市的措施，人行將設立保障性住房貸款基金，藉由刺激剛性需求，以去化目前在建及過剩的房屋供給，避免房市危機變成全面性的金融危機。惟目前未完工房屋高達千萬戶以上，此一救市規模成效仍待時間檢驗。

圖 1：中國持有美債金額及占比



資料來源：Bloomberg、元大投顧

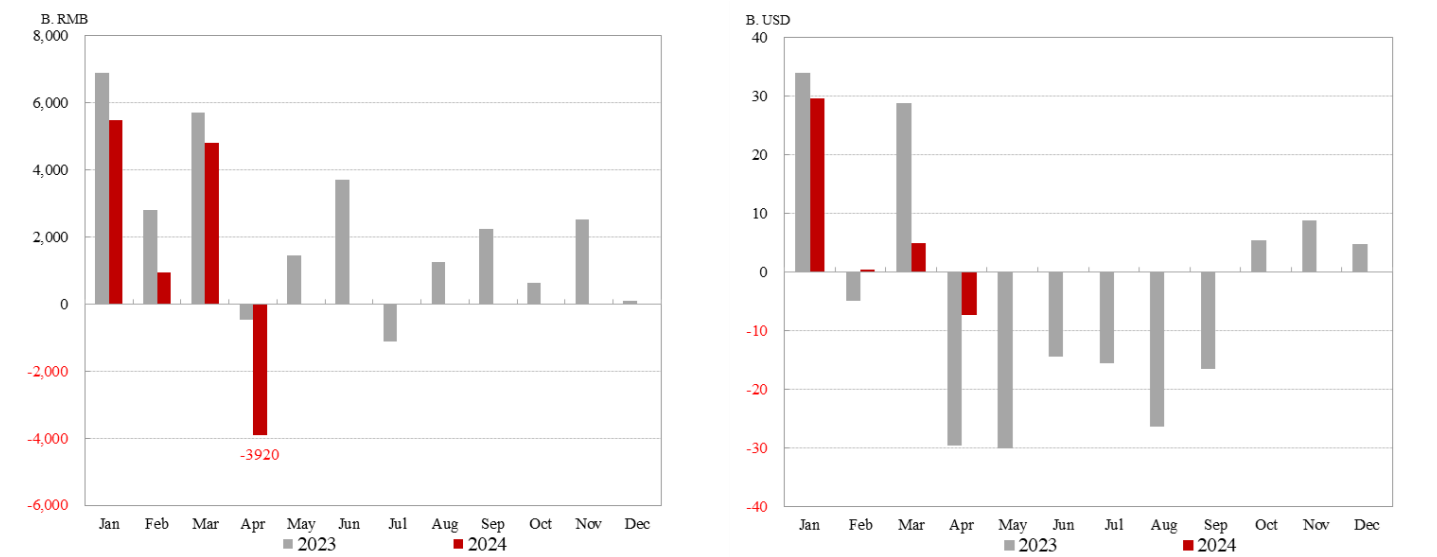
中國連三月減持美債，因應資金外流壓力

- **中國人行連三月減持美債，餘額降至 14 年新低：**美國財政部最新資料顯示，中國人行連續三個月減持美債，累計過去一季減幅達到 489 億美元，持有餘額降至 7674 億美元，創下 2009 年中旬以來的新低水位，佔在外流美債餘額的占比亦來到新低水準；目前日本央行持有逾 1.1 兆美債，為美國財政部的最大債權國，其次則是英國央行的 7281 億美元，若中國以目前的速度減持美債，很可能在今年稍晚降為第三大債權國，落居英國之後；這樣的變化，反映美中脫鉤的趨勢持續，而美國近年藉由美債超發的過程，大大降低了中國對美債市場的影響力。
- **資金外流，4 月份本外幣存款雙雙下滑：**中國人行降低持有美債金額，導因於中國金融面的緊縮困境。中國銀行體系 4 月份存款餘額大減，本國貨幣及外國貨幣存款雙雙呈現下滑走勢。人民幣存款餘額月減幅逼近 4 兆人民幣，回吐首季 11.2 兆增幅中將近三分之一強的幅度，同月外幣存款減少 74 億美元，扭轉首季 347 億美元的強勁上升趨勢，即便如此，此一增幅仍低於去年同期的 576 億美元，呈現放緩之勢；至於去年第二季之後，外幣存款即呈現持續性的下滑累計減幅高達千億美元，以致全年減幅高達 561 億美元，並且是連續第二年呈現萎縮的格局，由此看來，人行減持美債，似乎是因應國內資金外流的壓力，是不得不的作為。

刺激政策連發，穩經濟已成首要之務

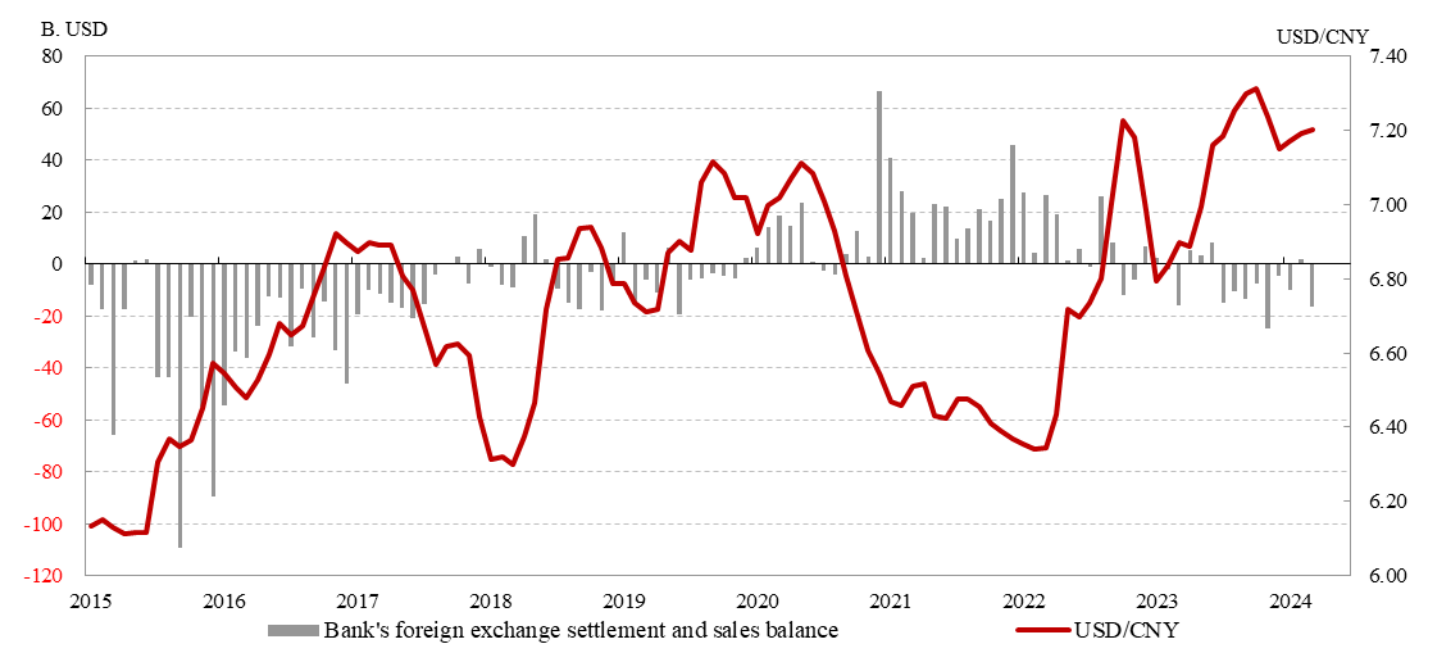
- **刺激剛性需求，挽救低迷不振的房市：**今年以來中國積極推出刺激經濟的多項措施，3 月宣布將發行 1 兆元的長年期公債籌措資金，中國人行則介入國債市場，啟動購債操作，藉此緩和債券供給面的壓力，等同於將國家債務貨幣化，正在創造通膨；緊接著在上週推出大規模穩定房市的措施，中國人行宣布將設立規模達 3000 億人民幣的保障性住房再貸款基金，希望藉此刺激房市的剛性需求，去化目前過剩的房屋供給及未完成的房屋，避免房市及營建的違約風險，進一步衝擊金融穩定乃至於整體經濟的運作。
- **重拾核心成長動能，才能根本扭轉頹勢：**中國經濟降溫的根源，在於製造業出走所致，失去核心的成長動能，資金外流的現象，只是反映景氣動能放緩的最終結果。依據中國外匯管理局的資料，銀行代客結匯與售匯金額呈現停滯甚至下滑走勢，反映製造業及外貿部門經濟降溫的長期趨勢；兩者相抵後的餘額，多數月份呈現逆差格局，則凸顯中國目前外匯收支呈入不敷出的窘境；統計去年全年外匯收支逆差達 733 億美元，今年第一季逆差亦達到 248 億美元之多，幾乎已達去年的三分之一強；持續性的逆差，與 2015~2017 年期間的走勢相仿，影響所及，人民幣匯率呈弱勢格局。因此，如何扭轉製造業景氣低迷乃至於企業出走的趨勢，才是解決景氣失去動能的根本之道。

圖 2：中國人民幣及外幣存款餘額 2023/24 年月變動比較



資料來源：彭博資訊系統、元大投顧

圖 3：中國銀行業代客結售匯餘額與人民幣匯率



資料來源：中國外匯管理局、元大投顧彙整

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	21,236.75	-0.16%	18.44%	0050	元大台灣 50	167.00	-0.12%	23.29%
					00631L	元大台灣 50 正 2	212.45	-0.38%	40.51%
					00632R	元大台灣 50 反 1	3.72	0.00%	-16.96%
					0056	元大高股息	39.50	-0.40%	5.61%
					00713	元大台灣高息低波	57.15	-0.09%	13.39%
					00850	元大臺灣 ESG 永續	41.67	-0.31%	18.52%
					006203	元大 MSCI 台灣	79.20	0.25%	19.64%
	台灣加權電子指數	1,109.01	0.32%	23.87%	0051	元大中型 100	79.95	-0.12%	8.55%
	臺灣金融保險類指數	167.41	-1.34%	10.68%	0053	元大電子	90.00	0.78%	25.61%
	富櫃加權指數	271.92	-0.20%	5.08%	0055	元大 MSCI 金融	26.78	-1.03%	11.03%
中國	滬深 300 指數	3,676.16	-0.40%	7.14%	006201	元大富櫃 50	21.21	-0.14%	6.05%
					0061	元大實滬深	17.82	-0.50%	9.66%
					00637L	元大滬深 300 正 2	14.84	-0.27%	27.93%
					00638R	元大滬深 300 反 1	9.28	0.54%	-10.42%
					006206	元大上證 50	29.52	-0.47%	11.90%
美國	S&P500 指數	5,321.41	0.25%	11.56%	00739	元大 MSCI A 股	21.76	0.18%	9.95%
					00646	元大 S&P500	53.40	0.00%	16.72%
					00647L	元大 S&P500 正 2	85.15	0.06%	21.56%
	那斯達克 100 指數	18,713.80	0.21%	11.22%	00648R	元大 S&P500 反 1	5.68	0.00%	-7.94%
					00861	元大全球未來通訊	40.33	0.45%	16.33%
					00876	元大全球 5G	39.21	0.82%	17.40%
標普美國高息特別股指數	718.28	-0.25%	3.27%	00762	元大全球 AI	61.40	1.32%	22.55%	
歐洲	EURO STOXX 50 指數	5,046.99	-0.54%	11.62%	00771	元大 US 高息特別股	17.48	0.34%	7.50%
日本	日經 225 指數	38,946.93	-0.31%	16.38%	00660	元大歐洲 50	36.67	0.05%	10.95%
					00661	元大日經 225	50.10	0.10%	16.84%
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	5.14	-1.15	37.33	00719B	元大美債 1-3	31.58	0.25%	3.24%
					00697B	元大美債 7-10	35.66	0.03%	1.28%
	美國 2 年公債殖利率	4.83	-1.93	57.86	00786B	元大 10 年 IG 銀行債	33.93	0.00%	-0.53%
					00787B	元大 10 年 IG 醫療債	34.63	0.06%	-1.11%
	美國 5 年公債殖利率	4.43	-3.2	58.7	00788B	元大 10 年 IG 電能債	31.57	-0.06%	-2.89%
					00870B	元大 15 年 EM 主權債	29.87	0.03%	-1.94%
	美國 10 年公債殖利率	4.41	-3.13	53.29	00679B	元大美債 20 年	29.03	-0.17%	-5.90%
					00680L	元大美債 20 正 2	8.37	-0.83%	-17.37%
	美國 30 年公債殖利率	4.55	-3.54	52.09	00681R	元大美債 20 反 1	20.68	0.29%	9.65%
					00720B	元大投資級公司債	35.10	-0.03%	-2.50%
中國	中國 5 年期公債殖利率	2.12	1.6	-27	00751B	元大 AAA 至 A 公司債	34.31	-0.17%	-2.89%
					00721B	元大中國債 3-5	46.45	0.13%	4.38%

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
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>
04/26	雙率週報 - <a href="#">美 GDP 遜於預期、美元漲勢受阻</a>
04/29	市場風險監測 - <a href="#">助跌因素扭轉加上短線超跌，美股技術性反彈；行情將挑戰關鍵均線，未及底部進場者應等待方向明確再動作</a>
04/29	總體經濟週報 - <a href="#">FOMC 需要更多的時間而不是空間來完成通膨降溫的工作</a>
04/29	日股週報 - <a href="#">內、外部利多因素支撐，日股可望延續小漲格局</a>
04/30	原物料市場週報 - <a href="#">原油及黃金漲勢暫歇，但緩步上升格局尚未轉變</a>

05/03	雙率週報 - <a href="#">穩定金融情勢，聯準會放慢縮表腳步</a>
05/06	市場風險監測 - <a href="#">Fed 堅定鴿派立場，令市場以利多反映弱勢經濟數據；行情仍有缺點，若不能一舉突破走升，則整理期將會拖長；建議投資人待方向明確後再採取積極行動</a>
05/06	總體經濟週報 - <a href="#">投資人不怕「需求過熱通膨」，而是「停滯性通膨」或「經濟衰退」，目前尚屬於需求過熱通膨階段</a>
05/06	日股週報 - <a href="#">焦點關注多家大型企業財報，左右股市能否延續漲勢</a>
05/08	原物料市場週報 - 原油市場 – <a href="#">需求軟且庫存上升、OPEC+研究增產，油價拉回</a>
05/10	雙率週報 - <a href="#">就業動能放緩，重燃降息預期</a>
05/13	市場風險監測 - <a href="#">美股突破關鍵均線重回攻勢；上週美股緩慢爬升，以盤整代替拉回本是正面發展，然籌碼壓力巨幅上升釋放波動將放大訊號，須特別留意</a>
05/13	總體經濟週報 - <a href="#">美國經濟的貨幣幻覺年代</a>
05/13	日股週報 - <a href="#">投資人持續關注企業財報表現，短線股市或延續區間震盪格局</a>
05/15	原物料市場週報 - 原油市場 – <a href="#">需求偏軟格局未變；庫存降且旺季在即，油價盤整</a>
05/17	雙率週報 - <a href="#">美通膨降溫，重燃降息預期</a>
05/20	市場風險監測 - <a href="#">在降息預期提高下，美股進一步穩步推升並創新高；然籌碼壓力依然巨大，股市仍有波動放大風險，投資人仍須留意</a>
05/20	總體經濟週報 - <a href="#">債台高築的美國到了臨界點了嗎？</a>
05/20	日股週報 - <a href="#">CPI 推高升息預期，日股走勢震盪整理</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	日本電動車市場 - <a href="#">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	美國商用不動產風險評析 - <a href="#">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>
05/14	<a href="#">原物料漲勢是否再起？</a>

戰情分析

日期	報告標題
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	美國大選前瞻： <a href="#">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	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">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	聰明錢報告： <a href="#">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	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">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>
04/25	美股財報深度解析： <a href="#">市場活絡帶旺投資銀行股，需求支撐航空股高飛</a>
04/26	<a href="#">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</a>
04/29	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">AI 題材化作營收，Google/微軟引領大盤止穩</a>
04/30	<a href="#">第一季資金水位大增，支撐新台幣資產價格續漲</a>
05/02	<a href="#">市場陷入記憶體不足的短暫當機，但目前並非停滯性通膨，中長線多頭格局未變</a>
05/03	<a href="#">AI、車用晶片成日本半導體設備業者兩大營運動能</a>
05/06	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">財報季近尾聲，投資人目光轉向中小型股</a>
05/07	<a href="#">美財政部穩定籌碼助攻，美債殖利率止漲回落</a>
05/08	<a href="#">就業報告，印證鮑爾的鴿派政策風向</a>
05/09	波克夏 13F： <a href="#">巴菲特不改本色，依然順著景氣循環操作</a>
05/10	日股財報解析： <a href="#">豐田新能源車熱賣，日系車用半導體廠展望優於同業</a>
05/13	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">沃爾瑪、應用材料引領本週傳產/科技股走向</a>
05/14	<a href="#">入不敷出，美財政缺口居高不下</a>
05/15	<a href="#">通膨壓力未除，台灣央行料保持警戒</a>
05/16	<a href="#">迷因股行情再起？時空背景及個股個別情況不同，不能一概而論</a>
05/17	聰明錢報告： <a href="#">中央銀行賣權下，不做多不行，但投資人已經各自小心</a>
05/20	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">NVIDIA 財報壓軸登場，投資人拿放大鏡檢視</a>
05/21	520 就職演說： <a href="#">緊扣民主價值觀、兩岸維持現狀、重點發展五大產業</a>

國際金融市場焦點

<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>	<a href="#">04/25</a>	<a href="#">04/26</a>	<a href="#">04/29</a>	<a href="#">04/30</a>	<a href="#">05/02</a>
<a href="#">05/03</a>	<a href="#">05/06</a>	<a href="#">05/07</a>	<a href="#">05/08</a>	<a href="#">05/09</a>	<a href="#">05/10</a>	<a href="#">05/13</a>	<a href="#">05/14</a>	<a href="#">05/15</a>	<a href="#">05/16</a>
<a href="#">05/17</a>	<a href="#">05/20</a>	<a href="#">05/21</a>							



經濟數據評析

美國

日期	報告標題
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>
04/26	美國第一季 GDP： <a href="#">美國經濟看似放緩，實則是從過熱中降溫，惟降溫結構不佳</a>
04/26	美國 3 月耐久財訂單： <a href="#">耐久財訂單普遍回溫，但資本支出意願仍略顯疲軟</a>
04/29	美國 3 月 PCE： <a href="#">通膨居高不下、經濟仍保持韌性，降息恐再延遲</a>
05/03	美國 4 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">製造業仍在築底階段，商品通膨加溫</a>
05/06	美國 4 月 BLS 就業報告： <a href="#">勞動市場降溫，經濟朝向軟著陸</a>
05/06	美國 ISM 服務業 PMI： <a href="#">服務業成長放緩，通膨壓力仍存</a>
05/07	美國第一季資深授信人員意見調查： <a href="#">貸款需求降溫，預期經濟軟著陸</a>
05/16	美國四月 CPI： <a href="#">黏性通膨陰魂不散，Fed 今年降息不到三碼</a>
05/17	美國 4 月零售銷售、工業生產： <a href="#">高利率滯後效應逐漸浮現，消費與工業生產降溫</a>

日本

日期	報告標題
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>
04/29	日本 4 月份央行利率決議 - <a href="#">實現通膨目標可能性逐步增加，央行或於下半年再度調升利率</a>
05/02	日本 3 月份工業生產 - <a href="#">國內、內外需求改善，帶動工業生產、信心逐步回溫</a>
05/10	日本 3 月份勞工薪資： <a href="#">春季薪資談判結果尚未反映，後續薪資增速有望再度走高</a>
05/17	日本第一季 GDP - <a href="#">車廠停工拖累消費、出口與投資，成首季 GDP 衰退主因</a>

歐元區

日期	報告標題
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>
04/26	歐元區 4 月 S&P Global PMI： <a href="#">經濟復甦，通膨壓力仍存</a>



04/30	歐元區經濟信心： <a href="#">製造業及服務業雙雙降溫，通膨壓力有望放緩</a>
-------	---

台灣

日期	報告標題
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>
04/29	台灣 3 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>
05/02	台灣第 1 季 GDP： <a href="#">外需加溫，帶動資本形成恢復，加以民間消費穩健成長，經濟成長進一步攀高</a>
05/03	台灣 4 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業不景氣減弱，非製造業熱度升溫</a>
05/08	台灣 4 月 CPI： <a href="#">儘管 4/1 電價調漲，CPI 上漲率時隔 2 個月重新低於 2%</a>
05/09	台灣 4 月出口： <a href="#">人工智慧商機熱絡與產業淡季互抵，出口小幅成長</a>
05/21	台灣 4 月外銷訂單： <a href="#">新興科技需求暢旺與庫存回補需求湧現，外銷訂單年增逾 1 成</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