

經濟數據評析

台灣 4 月景氣指標：燈號亮出象徵景氣轉向熱絡的黃紅燈，領先指標加速上揚

賴怡欣

YiSin.Lai@yuanta.com

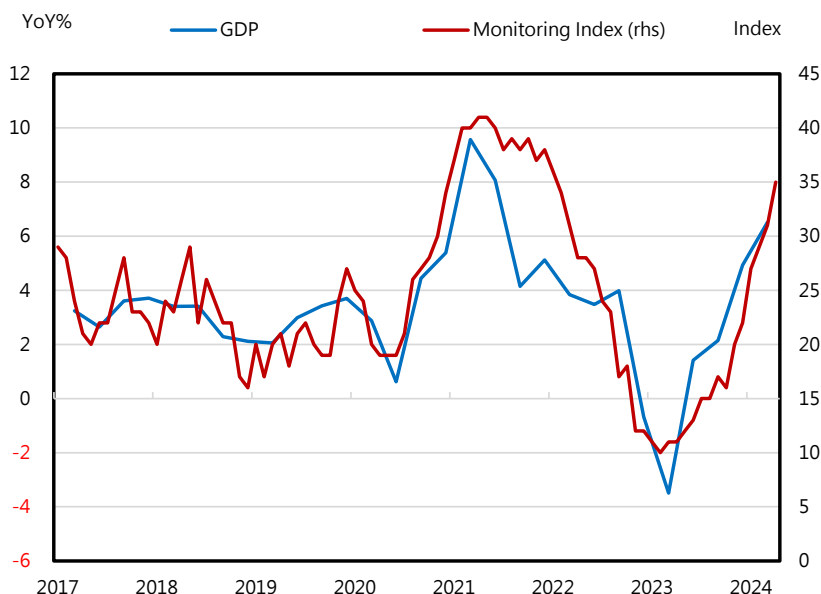
事件

- ◆ 4 月景氣對策信號上升 4 分至 35 分，亮出象徵轉向熱絡的黃紅燈
- ◆ 同時指標不含趨勢指數連續第 13 個月上揚，且升速加快
- ◆ 領先指標不含趨勢指數連續第 7 個月上升，且升速加快

評論

4 月景氣對策信號綜合判斷分數較上月增加 4 分至 35 分，連續 6 個月走揚，且創下 2022 年 1 月後新高，燈號也時隔 25 個月重新亮出象徵景氣轉向熱絡的黃紅燈。觀察 9 個構成項目，股價指數續亮代表熱絡的紅燈，工業生產指數、機械及電機設備進口值、批發、零售及餐飲業營業額升格紅燈，製造業銷售量指數升格黃紅燈，工業及服務業加班工時、製造業營業氣候測驗點維持綠燈，海關出口值降為綠燈，僅貨幣總計數 M1B 續亮黃藍燈，絕大多數指標燈號處於穩定甚至熱絡狀態，結構相當健康。並且，4 月領先指標不含趨勢指數連續第 7 個月上升，且升速連續第 2 個月加快，反映前景能見度愈趨光明，未來景氣可望進一步升溫。

圖 1：GDP & 景氣對策信號



資料來源：Bloomberg、元大投顧

本份報告具有以下重點：

數據總覽

國家發展委員會於 5 月 27 日公佈 4 月景氣指標，4 月景氣對策信號綜合判斷分數較上月增加 4 分至 35 分，連續 6 個月走揚，且創下 2022 年 1 月後新高，燈號也時隔 25 個月重新亮出象徵景氣轉向熱絡的黃紅燈。觀察 9 個構成項目，股價指數續亮代表熱絡的紅燈，工業生產指數、機械及電機設備進口值、批發、零售及餐飲業營業額升格紅燈，製造業銷售量指數升格黃紅燈，工業及服務業加班工時、製造業營業氣候測驗點維持綠燈，海關出口值降為綠燈，僅貨幣總計數 M1B 續亮黃藍燈，絕大多數指標燈號處於穩定甚至熱絡狀態，結構相當健康。並且，4 月領先指標不含趨勢指數連續第 7 個月上升，且升速連續第 2 個月加快，反映前景能見度愈趨光明，未來景氣可望進一步升溫(圖 1、圖 10)。

景氣對策信號亮出 25 個月未見的黃紅燈

景氣對策信號 9 項構成項目中，儘管海關出口值則由紅燈轉呈綠燈，分數減少 2 分，但受惠於機械及電機設備進口值、批發、零售及餐飲業營業額均由綠燈轉呈紅燈，分數各增加 2 分，工業生產指數由黃紅燈轉呈紅燈，製造業銷售量指數由綠燈轉呈黃紅燈，分數各增加 1 分，綜合判斷分數仍大增 4 分至 35 分，帶動整體燈號中斷前 3 個月的綠燈紀錄，亮出黃紅燈(圖 2 ~ 圖 9)。

同時指標續揚，且升速加快

同時指標不含趨勢指數為 102.82，較上月上升 0.93%，連續第 13 個月上升，且速度連續 5 個月加快。7 個構成項目經去除長期趨勢後，工業生產指數、製造業銷售量指數、實質機械及電機設備進口值、電力（企業）總用電量、實質海關出口值、批發、零售及餐飲業營業額、工業及服務業加班工時 7 項均上月上升，同於上月的 7 升，結構相當健康，帶動當前景氣加速升溫(圖 10)。

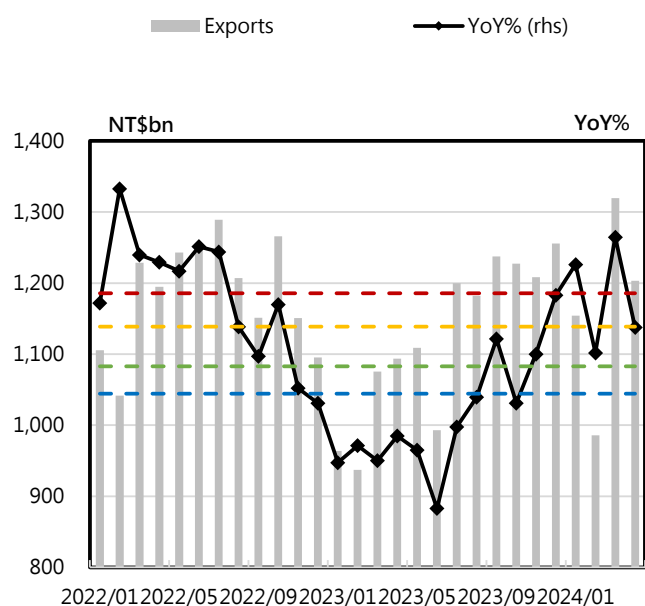
領先指標續揚，且升速加快

領先指標不含趨勢指數為 102.09，較上月上升 0.5%，連續 7 個月上升，且速度連續 2 個月加快。7 項構成項目經去除長期趨勢後，股價指數、外銷訂單動向指數、製造業營業氣候測驗點、工業及服務業受僱員工淨進入率、實質半導體設備進口值、實質貨幣總計數 M1B 6 項較上月上升，僅建築物開工樓地板面積 1 項較上月下降，結構優於上月的 5 升 2 降，頗為健康，反映未來景氣可望升溫的基礎十分堅實(圖 10)。

未來展望

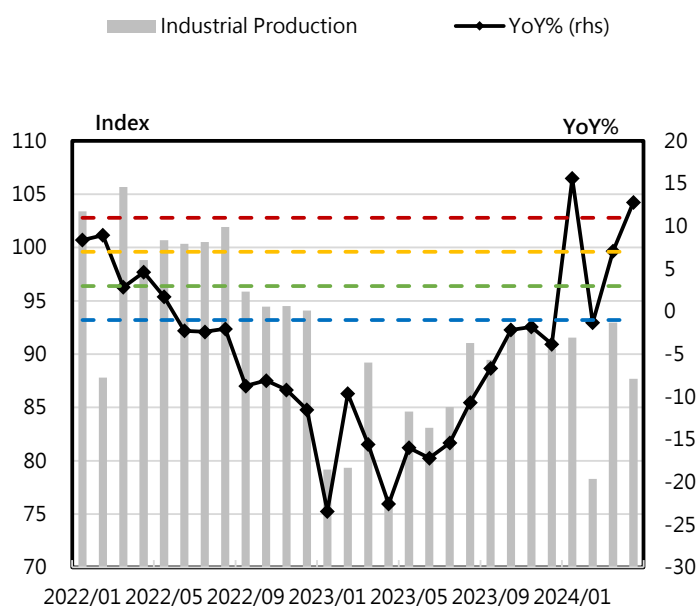
鑒於 5/1~5/23 股價指數年漲幅高達 31%，預計分數將維持在 5 分，經濟部統計處預估 5 月主力製造業將年增 6.7%~11.4%，有利工業生產年率成長加速，預計分數將為 3~5 分，貨幣總計數 M1B 年增率、工業及服務業加班工時、製造業營業氣候測驗點的波動在一般狀態下較為平滑，預計分數將為 2~3 分、2~3 分、3~4 分，製造業銷售量指數年率由於去年同期減少逾 1 成，預計分數將為 2~4 分，機械及電機設備進口值年率由於去年同期減逾 2 成，預計分數將為 3~5 分，財政部預估 4 月海關出口值年率可能 7%~10%，預計分數將為 3~4 分，經濟部統計處預估 4 月批發業營業額年增 10%~13%、零售業營業額年減 0.5%~年增 2.5%、餐飲業營業額可能年增 4.5%~7.5%，使得批發、零售及餐飲業營業額年增 6.8%~9.8%，預計分數將為 4~5 分，預期 5 月景氣對策燈號將續亮象徵轉向熱絡的黃紅燈。

圖 2：景氣對策信號分項-海關出口值



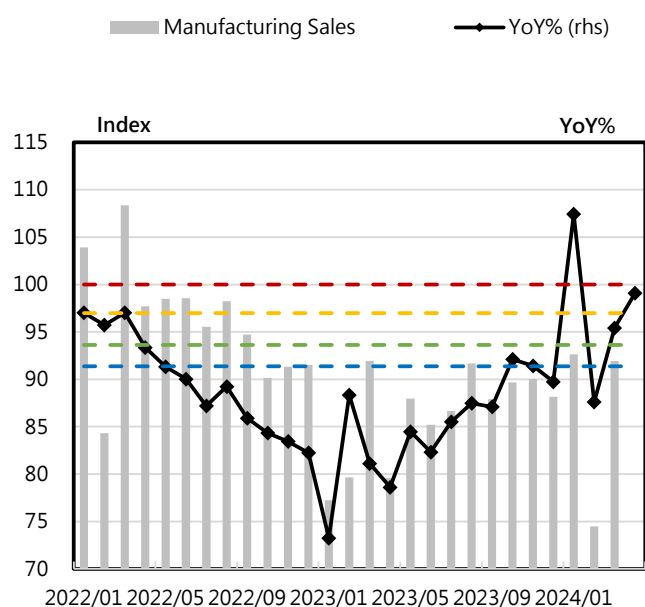
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：景氣對策信號分項-工業生產指數



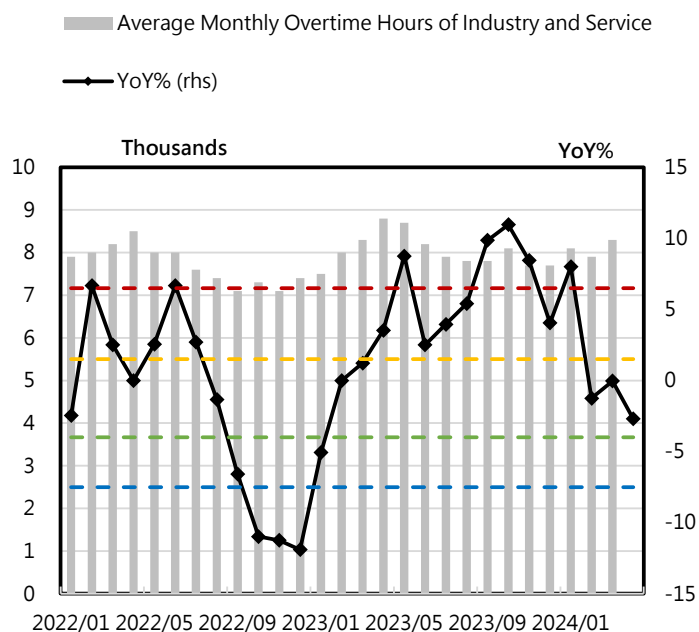
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 4：景氣對策信號分項-製造業銷售量指數



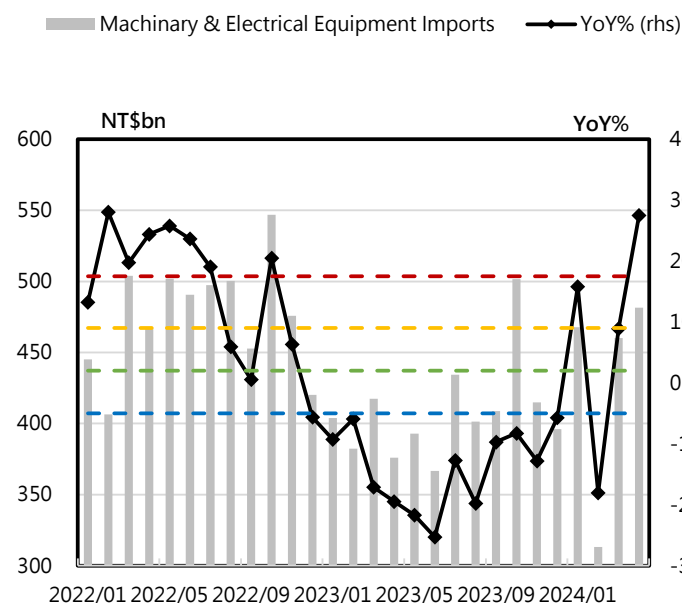
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：景氣對策信號分項-工業及服務業加班工時



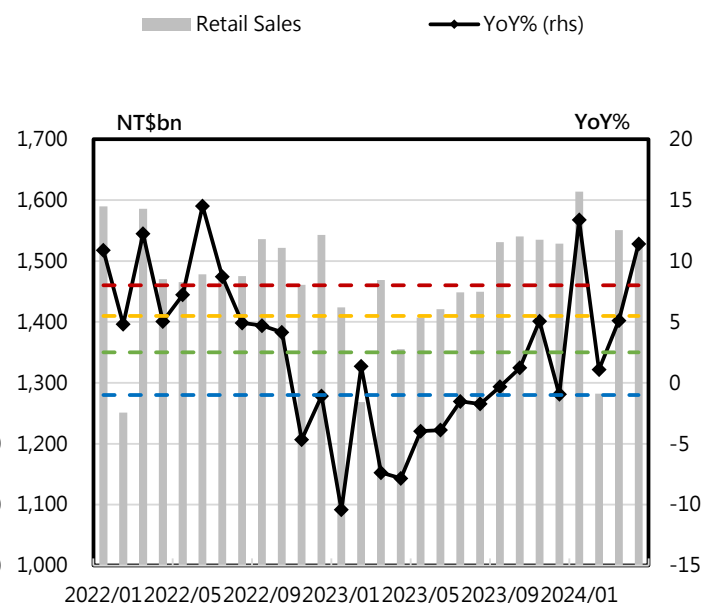
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 6：景氣對策信號分項-機械及電機設備進口值



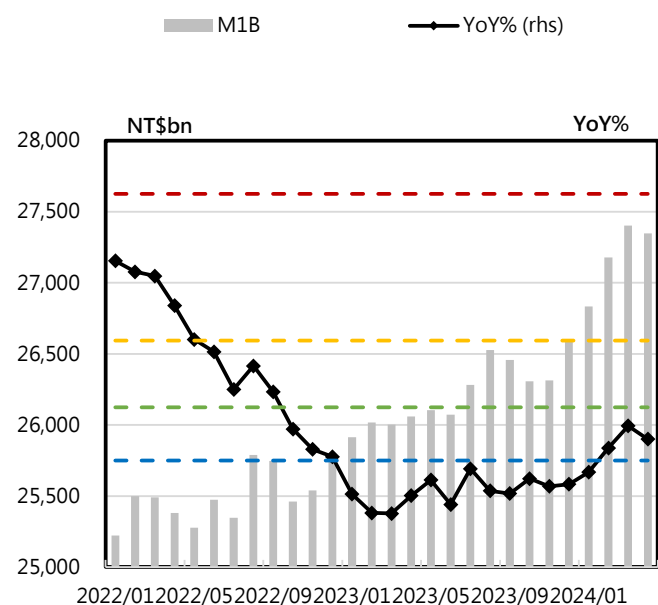
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 7：景氣對策信號分項-批發、零售及餐飲業營業額



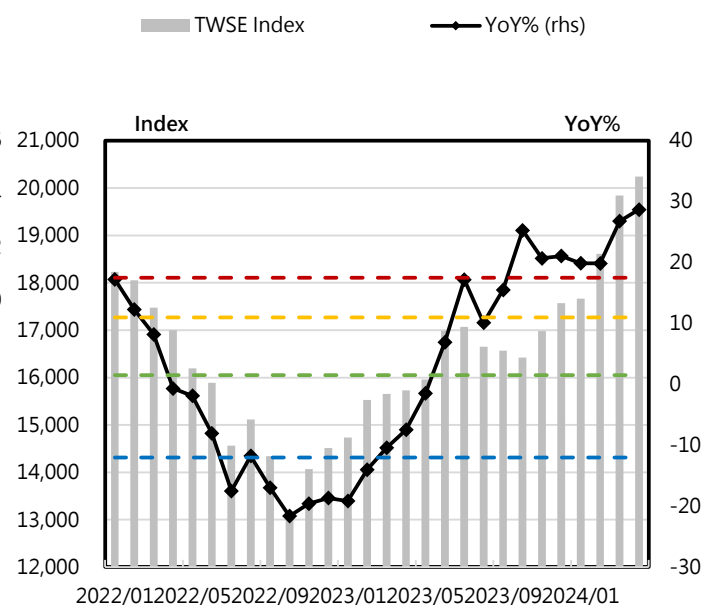
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 8：景氣對策信號分項-貨幣總計數 M1B



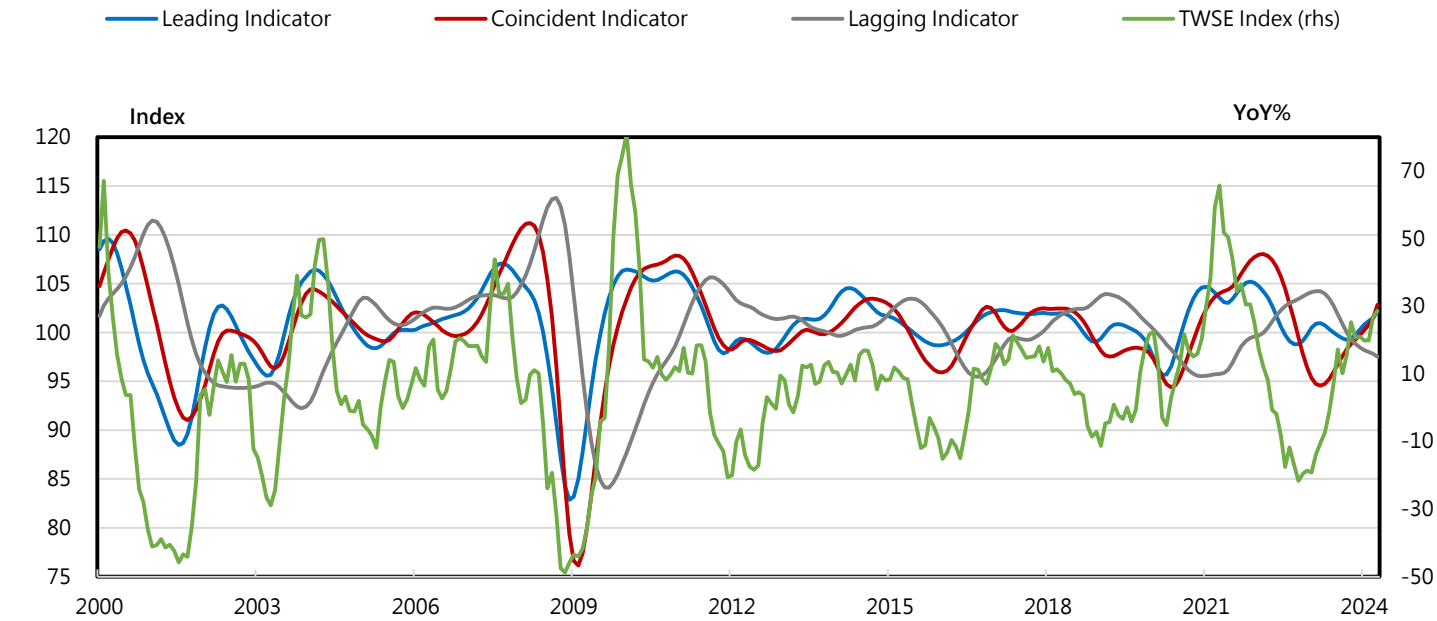
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 9：景氣對策信號分項-股價指數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 10：領先指標 & 同時指標 & 落後指標 & 股價指數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

表 1：景氣對策信號統計表

舊版景氣對策信號	2023年												新版景氣對策信號自 2024年1月起銜接	2024年					
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月		4月					
綜合判斷	燈號										綜合判斷	燈號							
	分數	11	12	13	15	15	17	16	20	22		分數	27	29	31 _r	%	35	%	
貨幣總計數M1B											貨幣總計數M1B					5.3		4.8	
股價指數											股價指數					26.8		28.7	
工業生產指數											工業生產指數					7.1 _r		12.8	
非農業部門就業人數											工業及服務業加班工時					-0.03		-2.7	
海關出口值											海關出口值					24.2		9.4	
機械及電機設備進口值											機械及電機設備進口值					8.9		27.5	
製造業銷售量指數											製造業銷售量指數					3.9 _r		8.8	
批發、零售及餐飲業營業額											批發、零售及餐飲業營業額					5.1 _r		11.4	
製造業營業氣候測驗點											製造業營業氣候測驗點					98.32 _r		98.67	

註：1.各構成項目除製造業營業氣候測驗點之單位為點(基期為95年)外，其餘均為年變動率；除股價指數外均經季節調整。
2.r為修正值。

資料來源：國發會、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,%)	6.5	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(%)	14.9	13.8	12.7	11.9	12.1	13.4	14.3	14.9	15.6	15.3	15.1	15.7
月資料	2024 Apr	2024 Mar	2024 Feb	2024 Jan	2023 Dec	2023 Nov	2023 Oct	2023 Sep	2023 Aug	2023 Jul	2023 Jun	2023 May
CPI(YoY,%)	2.0	2.2	3.1	1.8	2.7	2.9	3.0	2.9	2.5	1.9	1.8	2.0
零售銷售(YoY,%)	1.6	5.7	12.3	3.5	4.5	12.0	8.5	10.2	7.7	9.0	18.4	21.3
工業生產(YoY,%)	14.6	4.2	-1.3	15.6	-3.8	-1.8	-2.2	-6.7	-10.7	-15.4	-17.2	-16.0
製造業 PMI	49.4	47.9	48.1	48.0	46.8	46.8	47.1	48.2	45.5	46.1	48.3	41.3
服務業 PMI	54.1	53.5	52.3	53.5	56.0	56.2	53.2	53.5	54.3	55.7	54.6	52.0
外銷訂單(YoY,%)	10.8	1.2	-10.4	1.9	-16.0	1.0	-4.6	-15.6	-15.7	-12.0	-24.9	-17.6
出口(YoY,%)	4.3	18.9	1.3	17.7	11.7	3.7	-4.6	3.4	-7.3	-10.4	-23.4	-14.1
進口(YoY%)	6.6	7.1	-17.9	19.0	-6.8	-15.0	-12.4	-12.2	-23.0	-21.1	-30.2	-22.0
季調失業率(YoY,%)	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5	3.4	3.4	3.4	3.5
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
貨幣供給 M2(YoY,%)	5.8	6.5	5.9	5.2	5.6	5.2	5.5	5.9	6.3	7.2	6.9	6.2
USDTHW	32.4	31.7	31.4	31.2	31.3	31.9	32.3	32.0	31.8	31.2	30.8	30.7

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
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
04/29	市場風險監測 - 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
04/29	總體經濟週報 - FOMC 需要更多的時間而不是空間來完成通膨降溫的工作
04/29	日股週報 - 內、外部利多因素支撐，日股可望延續小漲格局
04/30	原物料市場週報 - 原油及黃金漲勢暫歇，但緩步上升格局尚未轉變
05/03	雙率週報 - 穩定金融情勢，聯準會放慢縮表腳步
05/06	市場風險監測 - 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
05/06	總體經濟週報 - 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
05/06	日股週報 - 焦點關注多家大型企業財報，左右股市能否延續漲勢
05/08	原物料市場週報 - 原油市場 - 需求軟且庫存上升、OPEC+研究增產，油價拉回
05/10	雙率週報 - 就業動能放緩，重燃降息預期
05/13	市場風險監測 - 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
05/13	總體經濟週報 - 美國經濟的貨幣幻覺年代
05/13	日股週報 - 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
05/15	原物料市場週報 - 原油市場 - 需求偏軟格局未變；庫存降且旺季在即，油價盤整
05/17	雙率週報 - 美通膨降溫，重燃降息預期
05/20	市場風險監測 - 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
05/20	總體經濟週報 - 債台高築的美國到了臨界點了嗎？
05/20	日股週報 - CPI 推高升息預期，日股走勢震盪整理

05/22	原物料市場週報 - 油市利多逐漸浮現，然重點事件在前，壓抑表現；美元偏弱，且有中長期利多，金價偏多看待
05/24	雙率週報 - FOMC 會議記錄釋鷹派訊息，美元反彈
05/27	市場風險監測 - 股市在狹幅整理中穩步爬升，波動度明顯受到壓抑，又 VIX 期貨籌碼仍在高位，軋空行情正在醞釀
05/27	總體經濟週報 - 美國商用不動產是可控的危機
05/27	日股週報 - 內、外部多空因素交錯，日股延續區間整理格局

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%
05/14	原物料漲勢是否再起？

戰情分析

日期	報告標題
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
04/29	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
04/30	第一季資金水位大增，支撐新台幣資產價格續漲
05/02	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
05/03	AI、車用晶片成日本半導體設備業者兩大營運動能
05/06	美股財報前瞻暨回顧： 財報季近尾聲，投資人目光轉向中小型股
05/07	美財政部穩定籌碼助攻，美債殖利率止漲回落
05/08	就業報告，印證鮑爾的鴿派政策風向
05/09	波克夏 13F： 巴菲特不改本色，依然順著景氣循環操作
05/10	日股財報解析： 豐田新能源車熱賣，日系車用半導體廠展望優於同業
05/13	美股財報前瞻暨回顧： 沃爾瑪、應用材料引領本週傳產/科技股走向
05/14	入不敷出，美財政缺口居高不下
05/15	通膨壓力未除，台灣央行料保持警戒
05/16	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
05/17	聰明錢報告： 中央銀行賣權下，不做多不行，但投資人已經各自小心
05/20	美股財報前瞻暨回顧： NVIDIA 財報壓軸登場，投資人拿放大鏡檢視
05/21	520 就職演說： 緊扣民主價值觀、兩岸維持現狀、重點發展五大產業
05/22	中國連三月減持美債，反映資金外流連鎖效應
05/23	當美債超發議題浮上檯面，反映政策風向改變
05/24	禿鷹變救星： 私募基金助力日本企業價值提升，為日股行情再添柴火
05/27	PCE 公布前市場多少觀望，投資人宜著重選股

國際金融市場焦點

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	04/30	05/02
05/03	05/06	05/07	05/08	05/09	05/10	05/13	05/14	05/15	05/16
05/17	05/20	05/21	05/22	05/23	05/24	05/27			

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
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
04/29	美國 3 月 PCE： 通膨居高不下、經濟仍保持韌性，降息恐再延遲
05/03	美國 4 月 ISM 製造業 PMI： 製造業仍在築底階段，商品通膨加溫
05/06	美國 4 月 BLS 就業報告： 勞動市場降溫，經濟朝向軟著陸
05/06	美國 ISM 服務業 PMI： 服務業成長放緩，通膨壓力仍存
05/07	美國第一季資深授信人員意見調查： 貸款需求降溫，預期經濟軟著陸
05/16	美國四月 CPI： 黏性通膨陰魂不散，Fed 今年降息不到三碼
05/17	美國 4 月零售銷售、工業生產： 高利率滯後效應逐漸浮現，消費與工業生產降溫
05/24	美國 5 月 S&P Global PMI： 商業活動擴張加速，商品通膨升溫

日本

日期	報告標題
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
04/29	日本 4 月份央行利率決議 - 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
05/02	日本 3 月份工業生產 - 國內、內外需求改善，帶動工業生產、信心逐步回溫
05/10	日本 3 月份勞工薪資： 春季薪資談判結果尚未反映，後續薪資增速有望再度走高
05/17	日本第一季 GDP - 車廠停工拖累消費、出口與投資，成首季 GDP 衰退主因
05/23	日本 4 月份進出口 - 汽車/半導體設備成出口雙引擎，引領第二季經濟恢復成長
05/27	日本 4 月份 CPI - 能源補貼金額減少、薪資上漲逐步發酵，通膨或於後續再次走高

歐元區

日期	報告標題
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
04/30	歐元區經濟信心： 製造業及服務業雙雙降溫，通膨壓力有望放緩
05/27	歐元區 5 月 S&P Global PMI： 經濟活動持續升溫，通膨壓力有望緩解

台灣

日期	報告標題
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
04/29	台灣 3 月景氣指標： 燈號續亮象徵景氣穩定的綠燈，領先指標續揚
05/02	台灣第 1 季 GDP： 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
05/03	台灣 4 月 PMI、NMI： 製造業不景氣減弱，非製造業熱度升溫
05/08	台灣 4 月 CPI： 儘管 4/1 電價調漲，CPI 上漲率時隔 2 個月重新低於 2%
05/09	台灣 4 月出口： 人工智慧商機熱絡與產業淡季互抵，出口小幅成長
05/21	台灣 4 月外銷訂單： 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
05/24	台灣 4 月工業生產、零售餐飲： 資訊電子需求熱絡，助長工業生產年率飆升；高基期及假日較少，零售及餐飲業成長和緩

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