

## 07/2024 總經焦點如下：

- (1) 企業財報：市場預估 2Q24 美國企業獲利 YoY+8.9%，隨後逐季震盪走高。
- (2) 央行政策：美歐日即將展開利率會議，三大央行展望將影響資金流向，匯率波動加劇。
- (3) 總經數據：經濟數據的良窳，是衡量全球經濟後續發展的重要指標，亦將牽動主要央行後續升息動向並影響金融市場波動方向。

徐國安

kuoan\_hsu@capital.com.tw

曾馨玉

serena.t@capital.com.tw

研究員 謝潤承

gibbs.hsieh@capital.com.tw

### 【美國企業財報】

**07/12/2024 開始，美國 2Q24 重量級企業財報密集公佈，市場預估 2Q24 美國企業獲利 YoY+8.9%，隨後逐季震盪走高：**

美國 2Q24 重量級企業財報密集公佈，預期 2Q24 美股企業利潤成長 8.9%，隨後逐季走揚，主要在於企業去化庫存的調整結束，終端售價跌幅有限，此外，2Q24 在所得與財富效果推升下，終端需求溫和擴張。

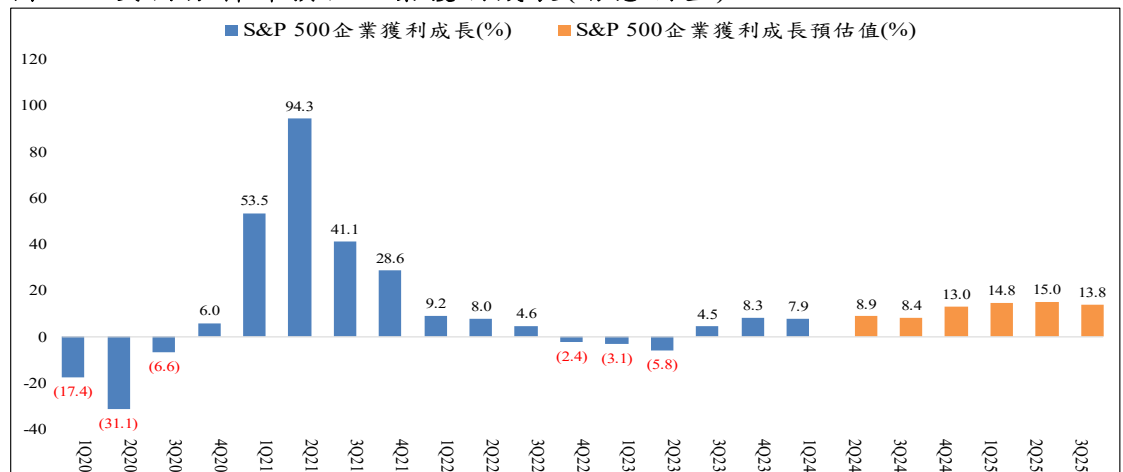
### 表一、美國分析師預估企業獲利成長(動態調整)

美國分析師預估企業獲利成長(Bloomberg Average)

S&P500 EPS YoY%	2024	2025	2026	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
01/02/2024	10.8	12.3		6.9	10.9	9.3	17.9	12.9		
01/09/2024	10.8	12.3		6.8	10.9	9.2	18.0	13.0		
01/16/2024	10.7	12.5		6.5	10.5	8.9	17.7	13.2		
01/23/2024	10.2	13.3		6.1	10.3	8.8	16.7	13.3		
01/30/2024	9.6	13.6		5.2	9.6	8.4	16.5	13.9		
02/14/2024	9.2	13.6		4.5	9.3	8.5	13.4	14.7		
02/20/2024	9.3	13.6		4.3	9.1	8.4	13.0	14.7		
03/04/2024	9.7	13.9		4.3	9.3	8.7	13.0	14.9		
03/21/2024	9.9	14.0		4.1	9.3	8.8	13.0	15.0		
04/08/2024	9.0	13.3	9.4	3.9	9.5	9.0	13.3	15.5	13.9	
04/15/2024	8.6	13.6	9.6	2.0	9.6	9.1	13.4	17.6	13.6	
04/22/2024	8.8	13.6	10.3	2.5	9.6	9.1	13.4	17.7	13.3	
04/29/2024	9.1	13.4	10.2	4.8	9.6	8.8	12.9	16.0	13.7	
05/06/2024	9.6	13.5	10.1	6.5	9.7	8.8	12.9	15.6	13.5	
05/13/2024	9.5	13.7	10.2	7.1	9.3	8.6	12.8	15.1	14.4	
05/20/2024	9.4	13.8	10.6	7.3	9.1	8.4	12.7	14.8	14.5	
06/10/2024	9.5	13.9	11.4	7.8	8.9	8.3	12.8	14.5	14.7	
06/17/2024	9.6	14.0	11.3	7.9	8.9	8.4	12.9	14.7	14.9	
06/24/2024	9.6	14.2	11.0		8.9	8.4	13.0	14.8	15.0	13.8

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

### 圖一、美國分析師預估企業獲利成長(動態調整)



資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

表二、美國財報公佈日期

即將發布財報的S&P500企業

公司	財報公佈日	預估本季EPS	預估下季EPS	預估本年度PE	預估明年度PE
易利信(美)	2024/7/12	0.65	1.27	13.54	11.14
花旗銀行(美)	2024/7/12	1.44	1.48	10.50	8.56
摩根大通銀行(美)	2024/7/12	4.19	3.95	12.16	12.06
富國銀行(美)	2024/7/12	1.27	1.29	11.55	10.48
高盛(美)	2024/7/15	8.82	8.77	12.24	11.25
聯合健康集團(美)	2024/7/15	6.65	7.20	17.84	15.89
貝萊德(美)	2024/7/15	9.86	10.30	18.64	16.50
美國銀行(美)	2024/7/16	0.81	0.81	12.32	11.30
摩根士坦利(美)	2024/7/16	1.67	1.62	14.15	12.75
諾基亞(美)	2024/7/18	0.05	0.08	10.42	10.73
特斯拉(美)	2024/7/19	0.58	0.64	71.94	53.67
Netflix(美)	2024/7/19	4.76	4.74	34.61	28.76
Verizon(美)	2024/7/22	1.15	1.19	8.93	8.73
IBM(美)	2024/7/24	2.19	2.24	17.04	16.23
美國NUCOR(美)	2024/7/24	3.13	2.95	13.23	12.90
AT&T(美)	2024/7/24	0.56	0.58	8.20	7.99
康寧(美)	2024/7/25	0.45	0.53	19.59	16.67
微軟(美)	2024/7/25	2.93	3.17	35.91	31.83
Google(美)	2024/7/25	1.92	1.96	22.94	20.16
德州儀器(美)	2024/7/25	1.18	1.40	37.32	30.09
麥當勞(美)	2024/7/26	3.10	3.32	21.01	19.32
Netgear(美)	2024/7/26	-0.89	-0.26	--	--
First Solar(美)	2024/7/26	2.60	3.73	19.70	12.63
美國鋼鐵(美)	2024/7/26	0.80	0.69	13.37	12.14
慧榮(美)	2024/7/26	0.91	0.92	23.68	16.31
Facebook(美)	2024/7/26	4.99	5.15	--	--
英特爾(美)	2024/7/26	0.10	0.29	30.05	16.22
Juniper(美)	2024/7/26	0.44	0.54	18.62	15.77
艾克森石油(美)	2024/7/29	2.38	2.41	11.99	11.29

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

## 【美歐日央行利率會議】

**群益評估 07/2024 底美國 FOMC 會議將維持現有利率不變的機率較高，因目前通膨偏高，勞動市場有韌性：**

近期美國就業市場表現高於預期，仍處於充分就業狀態，勞動市場依舊強勁且具有韌性。物價方面，租金、薪資及服務類價格增幅偏高，聯準會上修 2024 年核心通膨預估值至 2.8%。不過，美國聯準會認為目前限制性政策可以使美國物價在未來達到 2% 目標，未來聯準會的決策將基於數據和風險評估，可以謹慎地調整貨幣政策。根據鮑威爾會後記者會表示，在降息之前，聯準會需要更多的信心，但如果勞動市場出現顯著疲軟，那將是啟動降息的理由。

本月聯準會放緩縮減資產負債表的時間與規模，主要降低銀行流動性風險。群益評估 07/2024 底會議將維持現有利率不變的機率較高，端視經濟變化而作動態調整，但 QT 新政策開始執行，留意銀行準備金多寡。

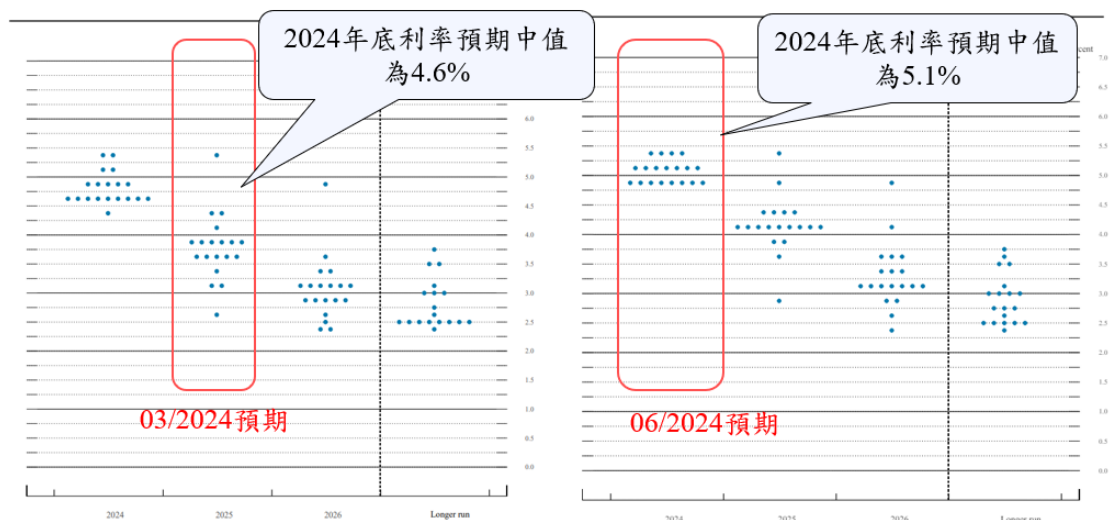
**表三、Fed 對美國經濟、就業、通膨與利率預估**

Variable	Median <sup>1</sup>				Central Tendency <sup>2</sup>				Range <sup>3</sup>			
	2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8	1.9-2.3	1.8-2.2	1.8-2.1	1.7-2.0	1.4-2.7	1.5-2.5	1.7-2.5	1.6-2.5
March projection	2.1	2.0	2.0	1.8	2.0-2.4	1.9-2.3	1.8-2.1	1.7-2.0	1.3-2.7	1.7-2.5	1.7-2.5	1.6-2.5
Unemployment rate	4.0	4.2	4.1	4.2	4.0-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3	3.9-4.3	3.8-4.4	3.8-4.3	3.8-4.3	3.5-4.5
March projection	4.0	4.1	4.0	4.1	3.9-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3	3.8-4.3	3.8-4.5	3.7-4.3	3.7-4.3	3.5-4.3
PCE inflation	2.6	2.3	2.0	2.0	2.5-2.9	2.2-2.4	2.0-2.1	2.0	2.5-3.0	2.2-2.5	2.0-2.3	2.0
March projection	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3-2.7	2.1-2.2	2.0-2.1	2.0	2.2-2.9	2.0-2.5	2.0-2.3	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.8	2.3	2.0		2.8-3.0	2.3-2.4	2.0-2.1		2.7-3.2	2.2-2.6	2.0-2.3	
March projection	2.6	2.2	2.0		2.5-2.8	2.1-2.3	2.0-2.1		2.4-3.0	2.0-2.6	2.0-2.3	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	5.1	4.1	3.1	2.8	4.9-5.4	3.9-4.4	2.9-3.6	2.5-3.5	4.9-5.4	2.9-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8
March projection	4.6	3.9	3.1	2.6	4.6-5.1	3.4-4.1	2.6-3.4	2.5-3.1	4.4-5.4	2.6-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8

資料來源：Fed(06/2024)，群益投顧彙整

## 圖二、美國聯準會點陣圖變化

- 06/2024 美聯儲公佈了最新的點陣圖預期，2024 年底利率預期中值為 5.1% (03/2024 預期為 4.6%)，將 2024 年終點利率調高 2 碼幅度，預期 2024 年僅降息一碼。

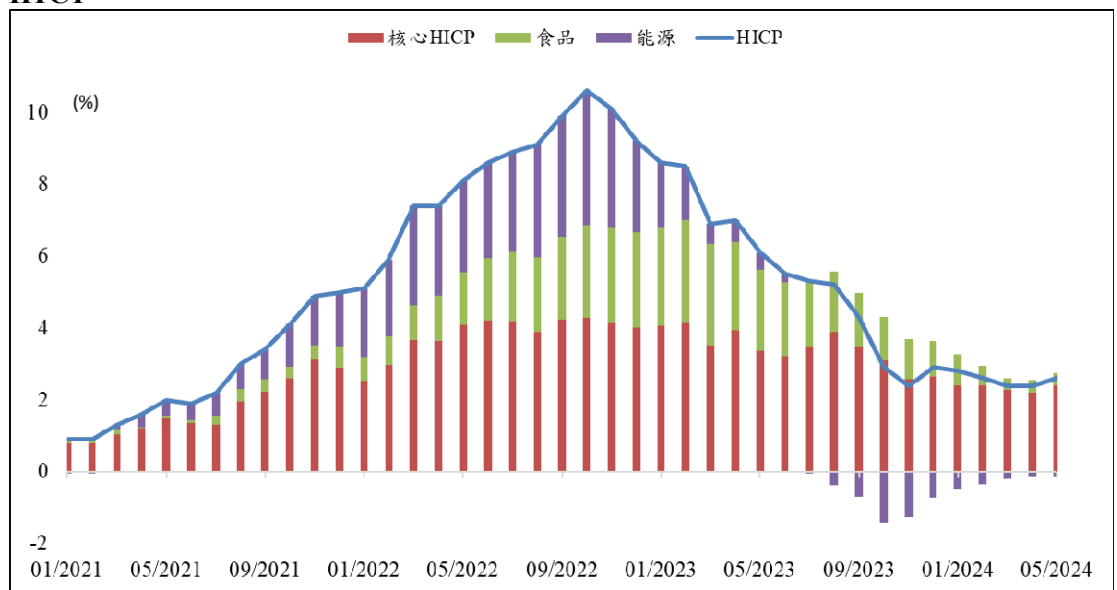


資料來源：Fed，Bloomberg，群益投顧彙整

## 群益預估 07/18/2024 ECB 會議決議維持利率不變：

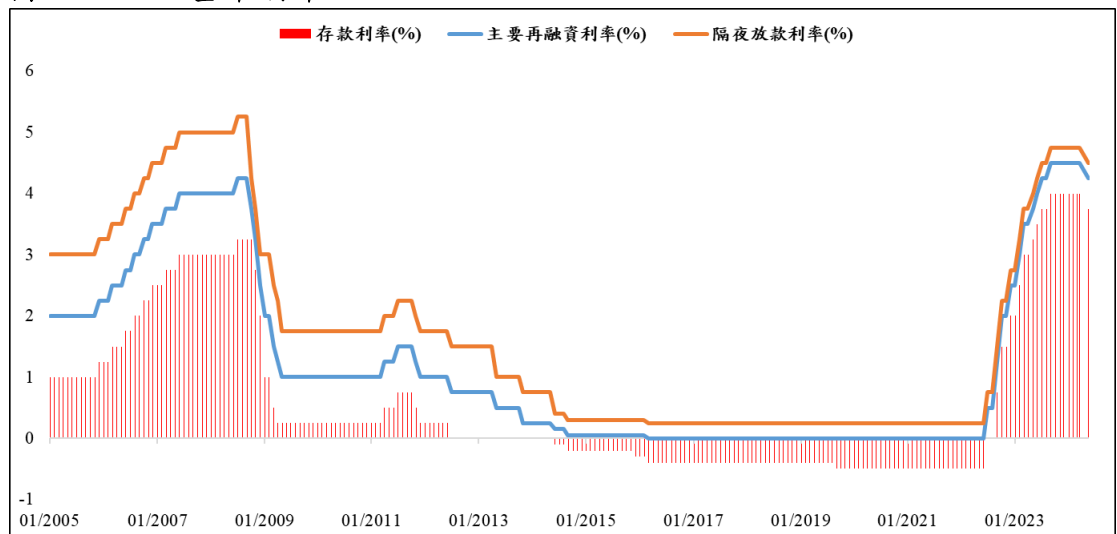
群益預估歐洲央行 07/18/2024 會議將維持利率不變，主要是因為通膨數據顯示低趨勢穩健，但是仍可能持續震盪，並不會一路向下，因此短期不會連續快速降息。但是由於歐元區製造業 PMI 仍然低於 50，法國也因為國內政治動盪而使經濟前景充滿不確定性，因此為避免過度緊縮導致衰退風險提升，ECB 可能會考慮維持利率不變但是改採鴿派言論管理市場信心，以確保通膨不會出現明顯的反彈，同時鞏固市場信心。

### 圖三、歐元區 HICP



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

### 圖四、ECB 基準利率



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

**BOJ 已經預告將在 07/31/2024 會議宣布縮減購買公債規模計畫，群益研判為了降低衝擊，加上目前通膨仍主要由成本拉動，預估 BOJ 將維持利率不變，主因是日本消費復甦力道有待時間發酵，仍需寬鬆貨幣環境支持：**

展望後市，BOJ 已經預告將在 07/31/2024 會議宣布縮減購買公債規模計畫。群益研判為了降低衝擊，加上目前通膨仍主要由成本拉動，預估 BOJ 將維持利率不變。儘管植田和男稱 07/2024 仍有升息可能，但研判只是在做市場管理，主因是消費復甦力道有待時間發酵，仍需寬鬆貨幣政策環境支持。留意 07/2024 會議，BOJ 將公布最新經濟與通膨預估值。

日股方面，群益預估 BOJ 在 2024 年仍將保持低利率政策，弱勢日圓有利日本企業獲利增長，JPX 推動日本公司治理改革，也有利日股評價提升，維持長線偏多操作建議。

表四、日本央行最新經濟與通膨預估值(04/26/2024 調整)

	Real GDP	CPI (all items less fresh food)	y/y % chg. (Reference) CPI (all items less fresh food and energy)
Fiscal 2023	+1.3 to +1.4 [+1.3]	+2.8	+3.9
Forecasts made in January 2024	+1.6 to +1.9 [+1.8]	+2.8 to +2.9 [+2.8]	+3.7 to +3.9 [+3.8]
Fiscal 2024	+0.7 to +1.0 [+0.8]	+2.6 to +3.0 [+2.8]	+1.7 to +2.1 [+1.9]
Forecasts made in January 2024	+1.0 to +1.2 [+1.2]	+2.2 to +2.5 [+2.4]	+1.6 to +2.1 [+1.9]
Fiscal 2025	+0.8 to +1.1 [+1.0]	+1.7 to +2.1 [+1.9]	+1.8 to +2.0 [+1.9]
Forecasts made in January 2024	+1.0 to +1.2 [+1.0]	+1.6 to +1.9 [+1.8]	+1.8 to +2.0 [+1.9]
Fiscal 2026	+0.8 to +1.0 [+1.0]	+1.6 to +2.0 [+1.9]	+1.9 to +2.1 [+2.1]

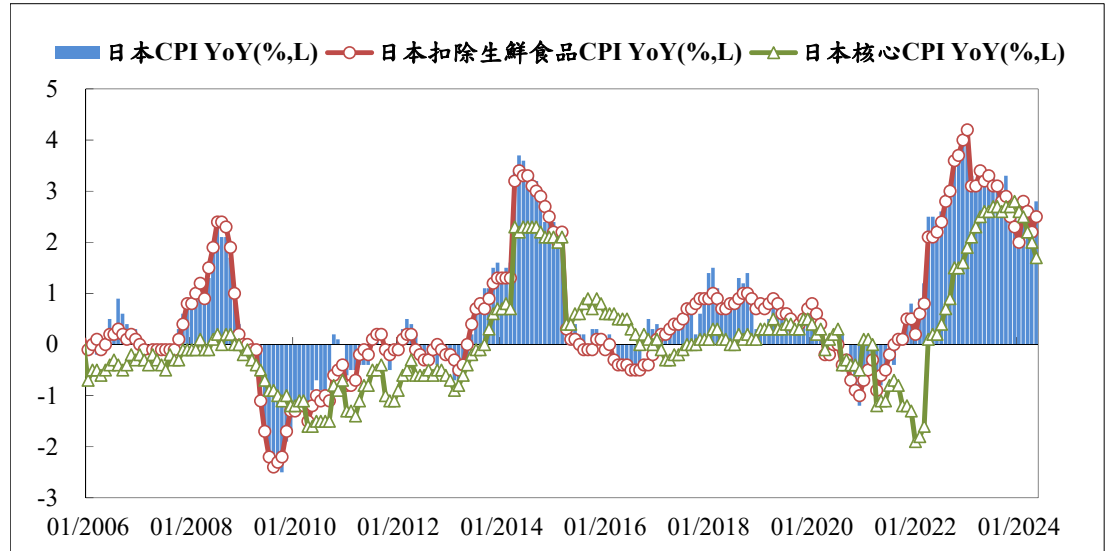
資料來源：日本央行(每季季初調整一次經濟與通膨預估值)，群益投顧彙整

表五、日本央行 2Q24 公債購買計畫(05/31/2024 公布)

	残存期間 Residual maturity	1回当たりオファー金額 <sup>2</sup> Purchase size per auction (單位：億日元) (100 million yen)	オファー回数 <sup>3</sup> Frequency of auction	オファー日程 (1~3月分) Scheduled dates (January-March)
利付国債 <sup>1</sup> JGBs with coupons	1年以下 Up to 1 year	1,500	月1回 Once a month	—
	1年超3年以下 More than 1 year and up to 3 years	3,000~6,500	月4回 Four times a month	1/9, 15, 19, 24 2/2, 8, 15, 21 3/4, 8, 15, 22
	3年超5年以下 More than 3 years and up to 5 years	3,500~7,500	月4回 Four times a month	1/9, 19, 24, 29 2/2, 8, 15, 21 3/8, 15, 22, 28
	5年超10年以下 More than 5 years and up to 10 years	4,000~9,000	月4回 Four times a month	1/15, 19, 24, 29 2/2, 8, 21, 28 3/8, 15, 22, 28
	10年超25年以下 More than 10 years and up to 25 years	1,000~5,000	月3回 Three times a month	1/9, 15, 24 2/8, 15, 28 3/4, 22, 28
	25年超 More than 25 years	500~3,500	月2回 Twice a month	1/19, 29 2/15, 28 3/4, 15
物価連動債 Inflation-indexed bonds		600	月1回 Once a month	—

資料來源：日本央行，群益投顧彙整

圖五、日本通膨



資料來源：日本總務省，Bloomberg，群益投顧彙整



## 【美國篇】

表六、07/2024 美國經濟數據公佈日期

發布日期與時間	國家	重要事件	公佈月份	市場預估 中位數	市場預估 平均值	前期
2024/07/01 22:00:00	美國	ISM 製造業指數	Jun	49.00	49.00	48.70
2024/07/02	美國	汽車銷售總額	Jun	15.90	15.90	15.90
2024/07/03 22:00:00	美國	ISM 非製造業綜合指數	Jun	52.00	52.30	53.80
2024/07/04 02:00:00	美國	FOMC 會議記錄	Jun 12	--	--	0.00
2024/07/05 20:30:00	美國	非農業就業人口變動	Jun	185.00	191.00	272.00
2024/07/05 20:30:00	美國	私部門就業人口變動	Jun	165.00	167.00	229.00
2024/07/05 20:30:00	美國	製造業就業人口變動	Jun	10.00	8.00	8.00
2024/07/05 20:30:00	美國	失業率	Jun	4.00	4.00	4.00
2024/07/05 20:30:00	美國	平均時薪-全部就業(月比)	Jun	0.30	0.30	0.40
2024/07/05 20:30:00	美國	平均時薪-全部就業(年比)	Jun	--	--	4.10
2024/07/05 20:30:00	美國	每週平均工時-全部就業	Jun	34.30	34.30	34.30
2024/07/05 20:30:00	美國	就業不足率(U6)	Jun	--	--	7.40
2024/07/05 20:30:00	美國	家計部門就業變動	Jun	--	--	-408.00
2024/07/09 03:00:00	美國	消費信貸	May	--	--	6.40
2024/07/11 20:30:00	美國	消費者物價指數(月比)	Jun	--	--	0.00
2024/07/11 20:30:00	美國	核心消費者物價指數(月比)	Jun	--	--	0.20
2024/07/11 20:30:00	美國	消費者物價指數(年比)	Jun	--	--	3.30
2024/07/11 20:30:00	美國	核心消費者物價指數(年比)	Jun	--	--	3.40
2024/07/12 20:30:00	美國	生產者物價指數(月比)	Jun	--	--	-0.20
2024/07/12 20:30:00	美國	生產者物價指數(年比)	Jun	--	--	2.20
2024/07/12 20:30:00	美國	核心生產者物價指數(年比)	Jun	--	--	2.30
2024/07/15 20:30:00	美國	紐約州製造業調查指數	Jul	--	--	-6.0
2024/07/16 20:30:00	美國	先期零售銷售	Jun	--	--	0.1
2024/07/16 20:30:00	美國	零售銷售額 不含汽車	Jun	--	--	-0.1
2024/07/16 20:30:00	美國	零售銷售(汽車及加油站除外)	Jun	--	--	0.1
2024/07/17 21:15:00	美國	工業生產	Jun	--	--	0.9
2024/07/17 21:15:00	美國	產能利用率	Jun	--	--	78.7
2024/07/17 20:30:00	美國	營建許可	Jun	--	--	1386.00
2024/07/17 20:30:00	美國	新屋開工	Jun	--	--	1277.00
2024/07/18 20:30:00	美國	費城FED調查指數	Jul	--	--	1.30
2024/07/23 22:00:00	美國	成屋銷售	Jun	--	--	4.11

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

### 美國聯準會維持高利率，對終端需求產生不利影響，而且客戶存貨攀升，不利於後續製造業表現：


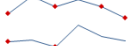







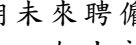

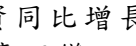
衡量未來需求的新訂單指數下滑至 45.4，再創新低，處於緊縮區間，而且，今年前五個月當中，僅有 01/2024 回到 50 之上，其餘處於緊縮。顯示去年底的假期銷售優於預期，但反而使今年消費降溫，而且隨著聯準會表示通膨頑強，2024 年降息時點可能延後，不利降低製造業生產成本，預期美國製造業將呈現震盪走勢。

目前客戶或許對長單相對保守，而以短單為主，依照需求變化與庫存水位來作最適反應，根據多數廠商受訪調查顯示，儘管目前訂單流穩定，但經濟仍然存在不確定性，通膨壓力持續存在。若從訂單存貨比略高於 1，顯示 06/2024 ISM 製造業指數可能在目前位置盤旋，未來仍需視經濟強度而定。

物價支付指數維持擴張數個月，凸顯通膨壓力再現。且由於近期油價干擾，導致物價下滑速度較預期緩慢，因此，群益預期 07/2024 維持現有利率(5.25-5.5%)的機率較大。

表七、美國製造業 ISM 分項

## 美國ISM製造業指數

	權重	指數							6個月走勢
		11/2023	12/2023	01/2024	02/2024	03/2024	04/2024	05/2024	
ISM製造業指數		46.6	47.1	49.1	47.8	50.3	49.2	48.7	
分項									
新訂單	20%	47.8	47.0	52.5	49.2	51.4	49.1	45.4	
生產	20%	48.8	49.9	50.4	48.4	54.6	51.3	50.2	
供應商交貨	20%	46.2	47.0	49.1	50.1	49.9	48.9	48.9	
存貨	20%	44.3	43.9	46.2	45.3	48.2	48.2	47.9	
就業	20%	46.1	47.5	47.1	45.9	47.4	48.6	51.1	
價格指數		49.9	45.2	52.9	52.5	55.8	60.9	57.0	
出口訂單		46.0	49.9	45.2	51.6	51.6	48.7	50.6	
進口		46.2	46.4	50.1	53.0	53.0	51.9	51.1	
客戶存貨		50.8	48.1	43.7	45.8	44.0	47.8	48.3	
積壓訂單		39.3	45.3	44.7	46.3	46.3	45.4	42.4	
訂單存貨比		1.06	1.08	1.07	1.14	1.09	1.07	1.02	

備註：線段紅點為該指數<50














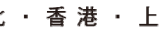

資料來源：美國採購經理人協會，群益投顧彙整

群益認為美國勞動市場仍是處於供不應求的格局，勞動市場依舊穩健，但是在勞動空缺逐步填補，預期未來聘僱活動放緩：

- (1) 群益認為目前仍有約 800 萬的空缺職位，遠高於失業人數約 660 萬人，表示未來就業市場持續穩健。但是在勞動空缺逐步填補，預期未來聘僱活動放緩。不過，若勞動市場每月若創造約 10 萬個就業崗位，加上初次申請就業人數<30 萬人，代表就業市場韌性依舊存在。
- (2) 美國 05/2024 非農就業數據高於預期，同時，平均每小時工資同比增長 4.1%，為避免通膨復燃，預期 07/2024 美國聯準會將維持利率不變。

表八、美國新增非農就業報告分項

## 美國新增非農就業人數

	權重	新增非農就業人數(千人)						6個月走勢圖
		12/2023	01/2024	02/2024	03/2024	04/2024	05/2024	
美國新增非農就業人數		290.0	256.0	236.0	310.0	165.0	272.0	
一、民間部門	84.7%	214.0	196.0	181.0	232.0	158.0	229.0	
(a) 商品生產		33.0	30.0	15.0	33.0	0.0	25.0	
自然資源及礦業	0.4%	3.0	(2.0)	0.0	2.0	(6.0)	(4.0)	
營建業	5.1%	18.0	26.0	24.0	37.0	0.0	21.0	
製造業	8.4%	12.0	6.0	(9.0)	(6.0)	6.0	8.0	
耐久財	5.2%	19.0	(4.0)	(3.0)	(1.0)	2.0	(2.0)	
非耐久財	3.2%	(7.0)	10.0	(6.0)	(5.0)	4.0	10.0	
(b) 服務提供		257.0	226.0	221.0	277.0	165.0	247.0	
批發銷售	3.9%	7.4	(6.7)	(3.6)	9.7	1.4	3.1	
零售銷售	10.5%	32.3	16.6	23.4	19.3	22.6	12.6	
交通運輸	4.1%	(18.3)	(3.8)	31.3	5.3	19.5	10.6	
資訊服務	2.0%	13.0	8.0	(3.0)	2.0	(5.0)	0.0	
金融業	6.0%	6.0	(4.0)	(7.0)	4.0	(2.0)	10.0	
專業服務	14.4%	13.0	48.0	6.0	17.0	(1.0)	33.0	
短期人才派遣	2.3%	(21.3)	7.5	(16.2)	(0.8)	(12.3)	(14.1)	
教育與醫療保健	16.3%	84.0	100.0	80.0	76.0	106.0	86.0	
教育	2.4%	7.5	27.2	(8.8)	(4.2)	6.1	2.0	
醫療與社會救助	13.9%	76.1	73.0	88.9	79.6	100.5	83.5	
休閒與餐飲服務	9.6%	41.0	(3.0)	26.0	54.0	12.0	42.0	
其他	4.0%	0.0	10.0	10.0	12.0	5.0	6.0	
二、政府部門	15.3%	76.0	60.0	55.0	78.0	7.0	43.0	

備註：直方圖紅色區塊代表負值

資料來源：美國勞工部，群益投顧彙整



## 美國核心物價趨勢向下，因租金 YoY 走緩，加上工資增長速度放慢：

美國 CPI 與核心 CPI YoY 低於市場預期，顯示通膨有降溫跡象，儘管通膨下降速度不如 Fed 期待，Fed 可能維持高利率一段時間，但預期核心 CPI 趨勢向下，今年稍晚降息仍是有機會的。展望未來，美國聯準會比較關心的是核心 CPI 的走勢，儘管房屋租金會因遞延效應，對物價貢獻最大，惟租金 YoY 已經下滑，加上服務業價格基期墊高，有利未來核心 CPI 下降。整體而言，近期工資增長放緩，而且商品需求仍疲弱，預期廠商漲價的可能性較低，服務業價格因基期較高，預期仍呈現趨緩的走勢，均有助未來物價增長幅度減弱。

表九、美國消費者物價

	權重	指數 05/2024	年增率(%)				6個月走勢	貢獻率(%)		
			03/2024	04/2024	05/2024			03/2024	04/2024	05/2024
消費者物價指數	100%	314.1	3.5	3.4	3.3			3.5	3.4	3.3
食品	13.5%	329.1	2.2	2.2	2.1			0.3	0.3	0.3
能源	6.9%	290.1	2.1	2.6	3.7			0.1	0.2	0.3
汽油	3.3%	321.0	1.3	1.2	2.2			0.0	0.0	0.1
電力	2.5%	277.6	5.0	5.1	5.9			0.1	0.1	0.1
扣除食品與能源	79.6%	318.6	3.8	3.6	3.4					
房屋租金	34.4%	399.3	5.7	5.5	5.4			1.9	1.9	1.9
業者等價租金	25.4%	409.2	5.9	5.8	5.7			1.5	1.5	1.4
非自有房租金	7.5%	417.8	5.7	5.4	5.3			0.4	0.4	0.4
服飾	2.5%	132.4	0.4	1.3	0.8			0.0	0.0	0.0
運輸服務	5.8%	435.3	10.7	11.2	10.5			0.6	0.6	0.6
新車	4.3%	178.0	(0.1)	(0.4)	(0.8)			(0.0)	(0.0)	(0.0)
二手車	2.7%	181.0	(2.2)	(6.9)	(9.3)			(0.1)	(0.2)	(0.2)
醫療商品	1.9%	416.0	2.5	2.5	3.1			0.0	0.0	0.1
醫療服務	6.7%	611.9	2.1	2.7	3.1			0.1	0.2	0.2
娛樂商品	2.3%	84.4	(1.9)	(2.2)	(2.3)			(0.0)	(0.0)	(0.1)
娛樂服務	3.1%	149.7	4.5	4.1	3.9			0.1	0.1	0.1
教育	4.9%	122.6	1.4	1.6	2.0			0.1	0.1	0.1

備註：線段紅點為該指數<0

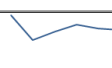


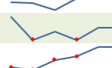
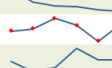


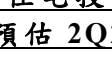
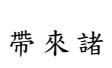
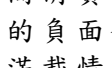
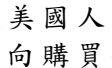
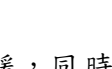
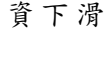

資料來源：美國勞工部，Bloomberg，群益投顧彙整

## 預期 06/2024 美國零售銷售溫和成長：

展望未來，群益認為美國仍處於充分就業，就業市場穩定，新增就業人口仍高於十萬人，初次申請救濟金人數維持在 20 萬人上下波動，仍屬健康格局，加上債務佔可支配所得比重仍處於低水位，有利未來消費增長，若未來通膨趨勢向下可望提振購買力，同時，美股創新高所帶來的財富效果，增強美國民眾消費力。但是預期目前高物價與利率對美國零售銷售的負面影響，仍會壓抑未來美國零售銷售增長速度。

貨幣政策方面，FedWatch 顯示，市場預期 07/2024 美聯儲維持利率不變機率約 91.7%，最快降息時點為 09/2024，機率約 56.7%。預期今年降息幅度為 1-2 碼徘徊，視經濟數據發展而定。

表十、美國零售銷售報告分項

	權重	金額 05/2024	月增率(%)			年增率(%)			6個月走勢圖
			03/2024	04/2024	05/2024	03/2024	04/2024	05/2024	
零售銷售(10億美元)		703.1	0.5	(0.2)	0.1	3.6	2.7	2.3	
扣除汽車		569.0	0.6	(0.1)	(0.1)	3.7	3.0	2.5	
<b>耐久財</b>	<b>31%</b>								
汽車及零件	20%	134.1	(0.1)	(0.4)	0.8	3.3	1.5	1.3	
建材及園藝用品	7%	40.0	(0.2)	0.3	(0.8)	(1.6)	(1.8)	(4.3)	
傢具	2%	10.7	(2.1)	0.9	(1.1)	(9.2)	(6.2)	(6.8)	
家用電器	1%	7.8	(2.6)	2.2	0.4	(2.3)	2.1	1.8	
<b>非耐久財</b>	<b>69%</b>								
食品飲料	12%	82.7	0.3	0.7	(0.2)	1.0	2.0	1.6	
服飾及配件	4%	26.0	(2.4)	1.7	0.9	(0.3)	2.4	2.4	
加油站	9%	53.6	0.8	1.9	(2.2)	(1.9)	1.5	1.6	
醫療保健	5%	36.1	0.2	(0.3)	0.1	1.5	0.0	(0.7)	
運動用品	1%	8.3	(1.3)	(2.4)	2.8	(2.8)	(5.8)	(2.6)	
綜合商場	10%	75.3	0.9	(0.9)	0.1	5.2	2.7	2.7	
一般店面零售	2%	15.3	2.4	(1.6)	0.4	9.6	5.5	7.3	
無店面零售	15%	119.6	2.5	(1.8)	0.8	11.0	6.8	6.8	
餐飲服務	13%	93.6	(0.1)	0.4	(0.4)	5.9	6.0	3.8	

備註：線段紅點為該指數<0

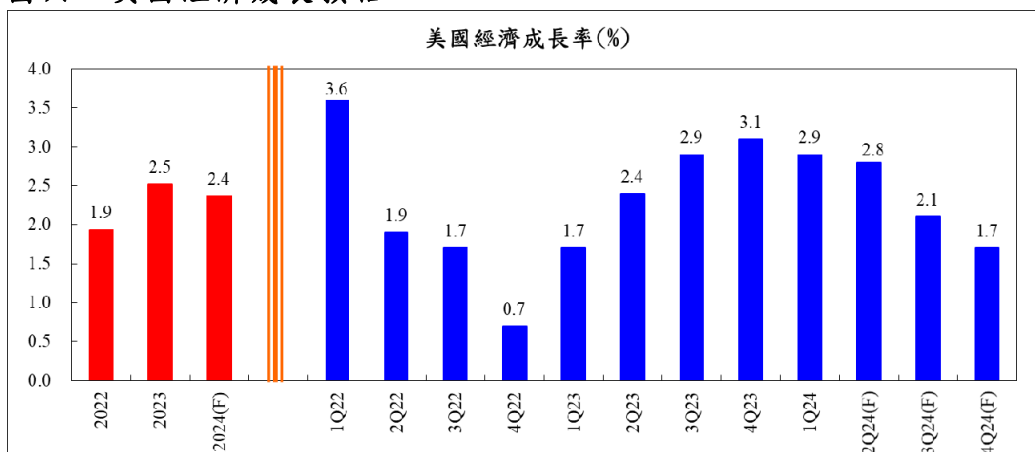
資料來源：美國商務部，Bloomberg，群益投顧彙整

**群益預估美國民間消費繼續支撐美國經濟，但成長放緩，同時，住宅投資受惠於成屋庫存偏低，但是產能未能滿載，預期設備投資下滑。預估 2Q24 GDP YoY+2.8%：**

展望 2Q24，考慮到俄烏事件以及最新發展的以哈戰爭是否擴散，帶來諸多的不確定性，未來幾個月美國經濟活動將面臨更多挑戰。預期民間消費在所得與財富效果支撐下，維持溫和增長，但面臨高通膨與高利率的負面衝擊，預期消費增長幅度減弱，同時，在需求有所降溫與產能未能滿載情況下，投資部分等待 2H24 才有機會上升，另外，美國高利率迫使美國人繼續住在原先低利率貸款的房子，使美國成屋庫存低，但購屋者轉向購買新屋，使得建商開工與投資提高。

總而言之，群益預估美國民間消費繼續支撐美國經濟，但成長放緩，同時，住宅投資受惠於成屋庫存偏低，但是產能未能滿載，預期設備投資下滑。預估 2Q24 GDP YoY+2.8%。

圖六、美國經濟成長預估



資料來源：美國商務部，Bloomberg，群益投顧彙整

## 【中國篇】

表十一、07/2024 中國經濟數據公佈一覽表

發布日期與時間	國家	重要事件	公佈月份	市場預估中位數	市場預估平均值	前期
2024/06/30 09:30:00	中國	製造業PMI	Jun	49.5	49.5	49.5
2024/06/30 09:30:00	中國	非製造業PMI	Jun	51.1	51.1	51.1
2024/07/09 2024/07/15	中國	貨幣供給-M0(年比)	Jun	--	--	11.7
2024/07/09 2024/07/15	中國	貨幣供給 M1(年比)	Jun	--	--	-4.2
2024/07/09 2024/07/15	中國	貨幣供給 M2(年比)	Jun	--	--	7
2024/07/10 09:30:00	中國	消費者物價指數(年比)	Jun	--	--	0.3
2024/07/10 09:30:00	中國	生產者物價指數(年比)	Jun	--	--	-1.4
2024/07/12	中國	貿易出(入)超(美元)	Jun	--	--	82.622
2024/07/12	中國	出口年增率%	Jun	--	--	7.6
2024/07/12	中國	進口年增率%	Jun	--	--	1.8
2024/07/15 10:00:00	中國	固定資產投資(不含農戶)年至今(年比)	Jun	--	--	4
2024/07/15 10:00:00	中國	零售銷售年至今(年比)	Jun	--	--	4.1
2024/07/15 10:00:00	中國	實質工業生產(年比)	Jun	--	--	5.6
2024/07/15 10:00:00	中國	實質GDP(季比)	2Q	0.9	0.9	1.6
2024/07/15 10:00:00	中國	實質GDP(年比)	2Q	5.3	5.3	5.3











資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

**群益預估中國 06/2024 製造業 PMI 將攀升，一方面是工作天數增加，另一方面是 05/2024 製造業庫存降至低位，加上預期中國內需受惠穩增長政策，有利後續回補庫存：**

展望後市，群益預估中國 06/2024 製造業 PMI 將攀升，一方面是工作天數增加，另一方面是 05/2024 製造業庫存降至低位，加上預期中國內需受惠穩增長政策，有利後續回補庫存，製造業 PMI 將保持韌性。

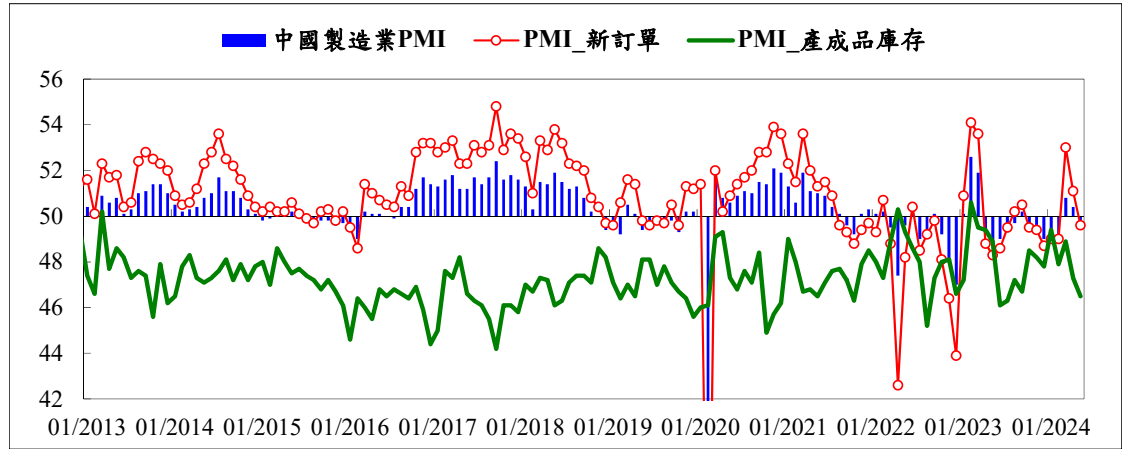
陸股方面，04/30/2024 政治局會議後，中國持續積極出台擴張性的財政、貨幣政策，加上陸股在亞股中位階較低，有利反彈。

表十二、中國製造業 PMI 彙總表

中國製造業PMI	05/2024	04/2024	03/2024	02/2024	01/2024	12/2023	新 - 舊
<b>總指數</b>	<b>49.5</b>	<b>50.4</b>	<b>50.8</b>	<b>49.1</b>	<b>49.2</b>	<b>49.0</b>	
新訂單指數(30%)	49.6	51.1	53.0	49.0	49.0	48.7	
生產指數(25%)	50.8	52.9	52.2	49.8	51.3	50.2	
供應商配送指數(15%)	50.1	50.4	50.6	48.8	50.8	50.3	
從業人員指數(20%)	48.1	48.0	48.1	47.5	47.6	47.9	
原材料庫存指數(10%)	47.8	48.1	48.1	47.4	47.6	47.7	
新出口訂單指數	48.3	50.6	51.3	46.3	47.2	45.8	
產成品庫存指數	46.5	47.3	48.9	47.9	49.4	47.8	
購進價格指數	56.9	54.0	50.5	50.1	50.4	51.5	
採購量指數	49.3	50.5	52.7	48.0	49.2	49.0	

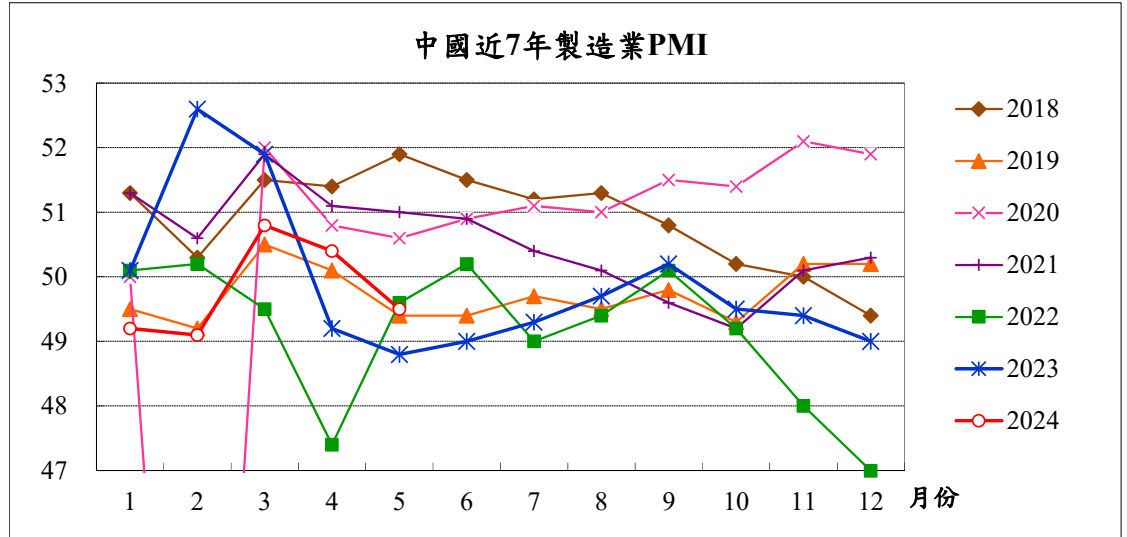
資料來源：中國物流與採購聯合會、中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製表

圖七、中國製造業 PMI 新訂單與產成品庫存指數



資料來源：中國物流與採購聯合會、Wind、群益投顧彙整

圖八、中國近 7 年製造業 PMI



資料來源：中國物流與採購聯合會、Wind、群益投顧彙整

**群益預估中國 06/2024 CPI 同比將低檔震盪，主因是中國房市低迷，內需復甦力道不足。因中國陷入通縮，PPI YoY-1.4%，連續 20 個月衰退，CPI YoY+0.3%，低於人行目標值 3%，群益研判人行仍有降準的空間：**

展望後市，群益預估中國 06/2024 CPI 同比將低檔震盪，主因是中國房市低迷，內需復甦力道不足，豬價目前也在正常水準，無力大幅拉升 CPI 增速。

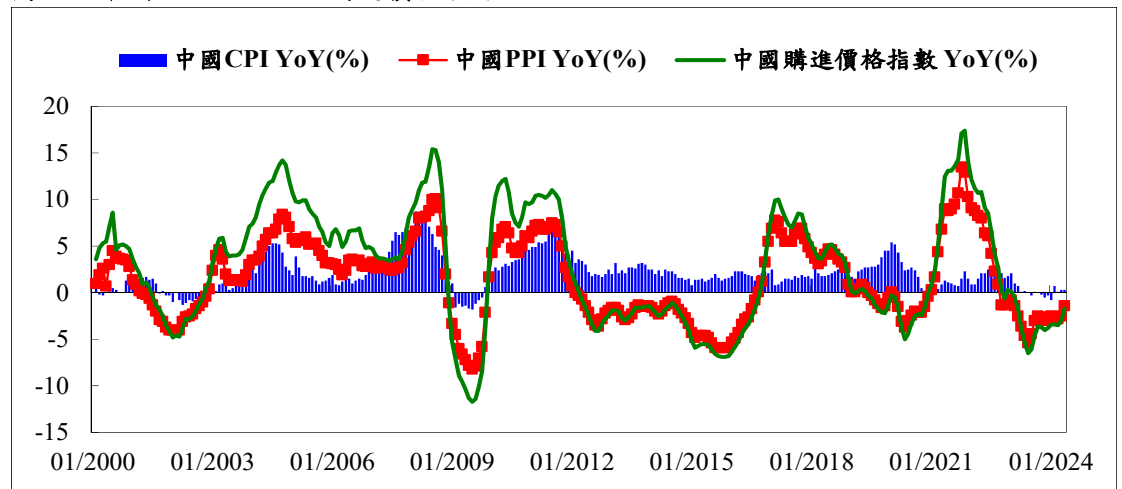
在貨幣政策方面，因中國陷入通縮，PPI YoY-1.4%，連續 20 個月衰退，CPI YoY+0.3%，低於人行目標值 3%，群益研判人行將持續加大穩增長力度，貨幣政策將維持穩中偏鬆。預估人行仍有降準的空間，人民幣將弱勢震盪。

表十三、中國物價彙總表

單位：(%)	月份						MA		近六個月 新 - 舊
	05/2024	04/2024	03/2024	02/2024	01/2024	12/2023	6MA	12MA	
<b>CPI YoY</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	
分項：									
食品類(佔比27.8%)	-2.0	-2.7	-2.7	-0.9	-5.9	-3.7	-3.0	-2.5	
蔬菜	2.3	1.3	-1.3	2.9	-12.7	0.5	-1.2	-0.9	
水果	-6.7	-9.7	-8.5	-4.1	-9.1	-0.3	-6.4	-1.8	
豬肉	4.6	1.4	-2.4	0.2	-17.3	-26.1	-6.6	-14.6	
非食品類	0.8	0.9	0.7	1.1	0.4	0.5	0.7	0.5	
居住(佔比21.0%)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	
娛樂教育(佔比11.5%)	1.7	1.8	1.8	3.9	1.3	1.8	2.1	2.1	
交通通信(佔比11.0%)	-0.2	0.1	-1.3	-0.4	-2.4	-2.2	-1.1	-2.0	
醫療保健(佔比10.5%)	1.5	1.6	1.5	1.5	1.3	1.4	1.5	1.4	
衣著(佔比8.5%)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.4	1.6	1.3	
<b>PPI YoY</b>	<b>-1.4</b>	<b>-2.5</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.5</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.4</b>	<b>-3.0</b>	
生產要素	-1.6	-3.1	-3.5	-3.4	-3.0	-3.3	-3.0	-3.6	
消費品	-0.8	-0.9	-1.0	-0.9	-1.1	-1.2	-1.0	-0.8	
購進價格指數	-1.7	-3.0	-3.5	-3.4	-3.4	-3.8	-3.1	-3.9	
相關指標：									
PMI購進價格指數	56.9	54.0	50.5	50.1	50.4	51.5	52.2	52.5	

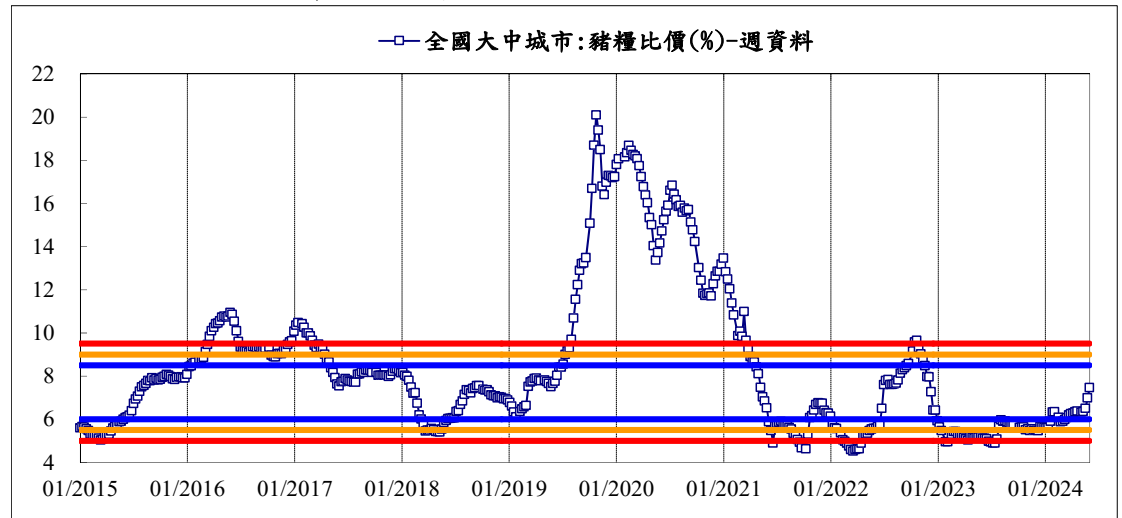
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製表

圖九、中國 CPI、PPI 及購進價格指數 YoY



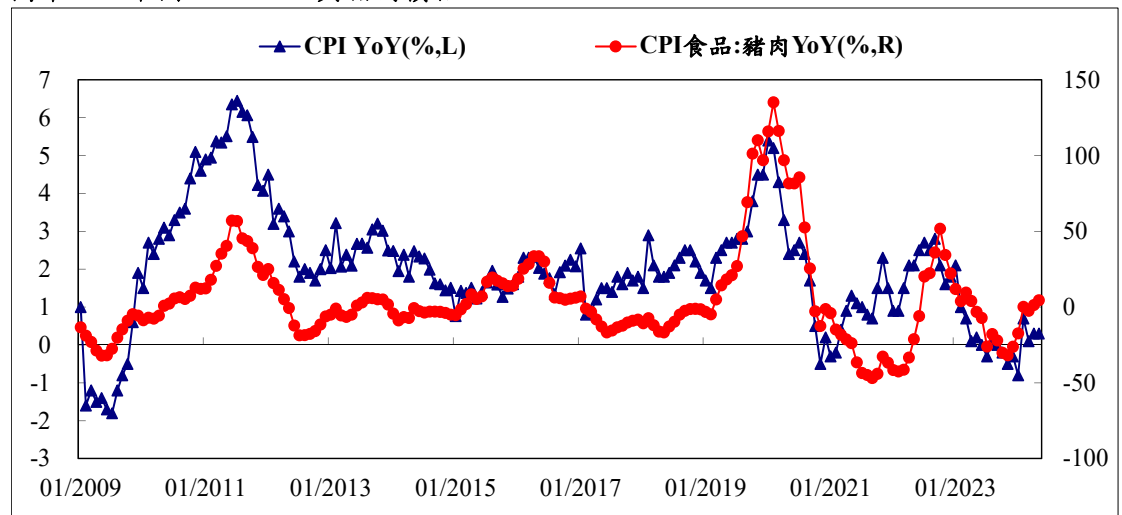
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製圖

圖十、中國全國大中城市豬糧比價



資料來源：中國國家發改委、Wind，群益投顧彙整製圖

圖十一、中國 CPI YoY 與豬肉價格 YoY



資料來源：中國國家發改委、Wind，群益投顧彙整製圖

**群益預估中國 06/2024 出口增速將保持正增長，主因是受惠全球半導體景氣復甦，加上中國汽車出口強勁，出口增速將保持韌性。進口方面，預期在中國政府加大穩增長力度下，以及房市保交樓，帶動相關原物料回補庫存，有利進口溫和擴張：**

展望後市，群益預估中國 06/2024 出口增速將保持正增長，主因是受惠全球半導體景氣復甦，加上中國汽車出口強勁，出口增速將保持韌性。進口方面，預期在中國政府加大穩增長力度下，以及房市保交樓，帶動相關原物料回補庫存，有利進口溫和擴張。

陸股方面，因中國官方托底經濟、拉抬股市的意圖明確，加上出口數據優於預期，有利陸股反彈。



表十四、中國貿易收支結構表

項目	月份	出口			進口			貿易收支(億美元)	
		比重(%)	成長率(%)		比重(%)	成長率(%)		當期	累計
		05/2024	05/2024	04/2024	05/2024	05/2024	04/2024	05/2024	年初以來
總額(億美元)		3023.5	7.6	1.5	2197.3	1.8	8.4	826.2	8221.0
<b>按區域分</b>									
美國		14.6	3.6	-2.8	6.0	-7.8	9.3	308.1	3399.3
歐盟		4.1	-1.6	-10.9	10.4	-6.8	2.5	-105.7	-1247.9
日本		14.6	-1.0	-3.6	5.7	1.6	3.9	315.8	3433.1
東協		16.8	22.5	8.1	0.8	24.3	4.1	490.9	5233.0
香港		7.4	10.2	8.9	6.9	18.8	18.4	72.9	1161.2
韓國		4.2	3.6	-6.1	15.0	6.1	5.3	-202.0	-2385.6
<b>按方式分</b>									
一般貿易		66.4	8.7	-1.1	63.8	-4.8	3.8	605.7	5520.4
來料加工		2.1	20.8	-1.4	3.2	3.7	9.2	-6.8	-108.3
進料加工		16.8	-1.2	0.3	11.7	3.1	14.9	250.8	3239.5
保稅倉庫進出境		2.0	-2.0	8.2	8.6	44.3	45.6	-128.2	-1087.7

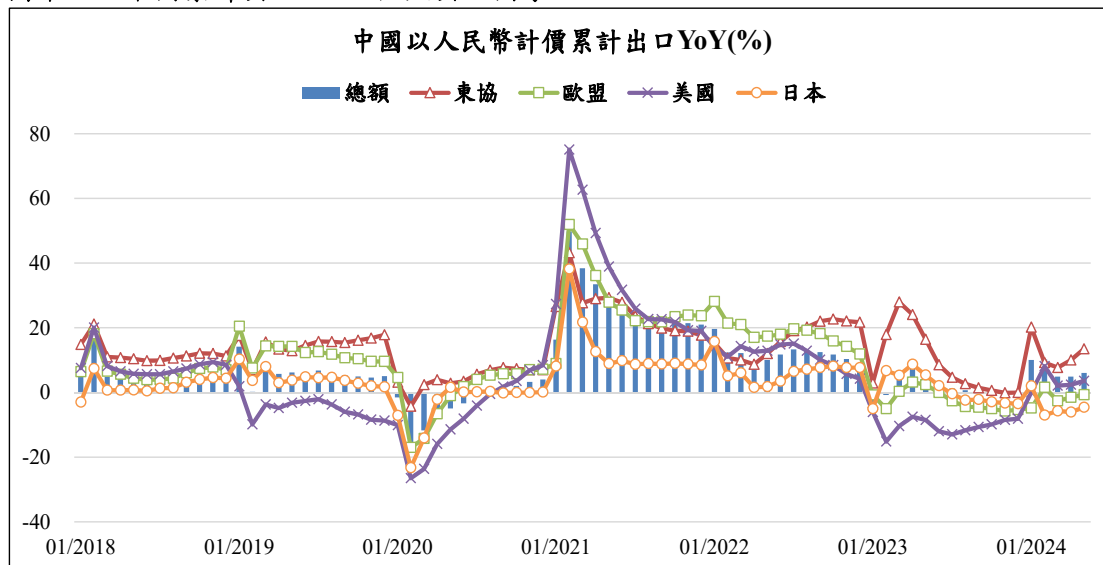
資料來源：中國海關總署、Wind，群益投顧彙整

表十五、中國主要進出口產品數量與金額 YoY

當月YoY(%)	數量				金額			
	05/2024	04/2024	3MA	6MA	05/2024	04/2024	3MA	6MA
<b>中國主要出口產品</b>								
PC、NB及零組件(佔比5.5%)	--	13.6	-28.5	-3.8	--	-2.8	-33.1	-14.0
服裝(佔比4.7%)	--	--	--	--	-0.4	-9.1	-10.7	-1.7
手機(佔比4.1%)	5.3	-0.7	-0.4	6.6	8.1	7.3	5.7	-2.8
積體電路(佔比4.0%)	18.6	24.1	13.4	9.9	28.5	17.8	19.3	17.5
紡織紗線及製品(佔比4.0%)	--	--	--	--	7.2	-4.3	-5.6	2.4
塑料製品(佔比3.0%)	--	--	--	--	-4.7	-11.1	-13.5	-5.7
汽車含底盤(佔比3.0%)	29.3	33.3	29.4	27.9	16.6	28.8	24.6	25.0
農產品(佔比2.9%)	--	--	--	--	5.4	-0.1	-0.8	0.2
汽車零組件(佔比2.6%)	--	--	--	--	1.1	-2.5	-2.7	4.6
家用電器(佔比2.6%)	27.8	19.3	15.5	25.7	18.3	10.9	8.2	12.6
鋼材(佔比2.5%)	29.3	33.3	29.4	27.9	--	-26.5	-52.2	-35.3
<b>中國主要進口產品</b>								
原油(佔比13.5%)	-8.7	5.4	-3.2	0.2	-1.9	14.1	2.9	2.6
鐵礦砂(佔比4.7%)	6.1	12.6	6.4	7.6	-4.0	5.7	3.1	20.6
大豆(佔比2.3%)	-15.0	18.0	-5.3	-10.6	-32.8	-5.9	-24.2	-26.0
初級塑料(佔比2.1%)	1.1	13.0	5.0	2.1	-1.1	7.7	0.6	-3.4
銅及銅材(佔比2.0%)	15.8	8.0	13.0	5.3	29.2	9.8	17.8	7.9
汽車(佔比2.0%)	5.0	-16.7	-9.4	5.0	-0.8	-22.7	-15.9	-8.8

資料來源：中國海關總署、Wind，群益投顧彙整

圖十二、中國累計出口 YoY-依照出口國家



資料來源：中國海關、Wind，群益投顧彙整

**群益預估中國 06/2024 M2 增速將續降，主因是外匯佔款流失幅度大於去年同期，發行的超長期特別國債吸引資金，加上打擊手工補息的效應，群益研判人行降準的機率攀升：**

展望後市，群益預估中國 06/2024 M2 增速將續降，主因是外匯佔款流失幅度大於去年同期，05/2024 開始發行的超長期特別國債吸引資金投入，加上打擊手工補息的效應。

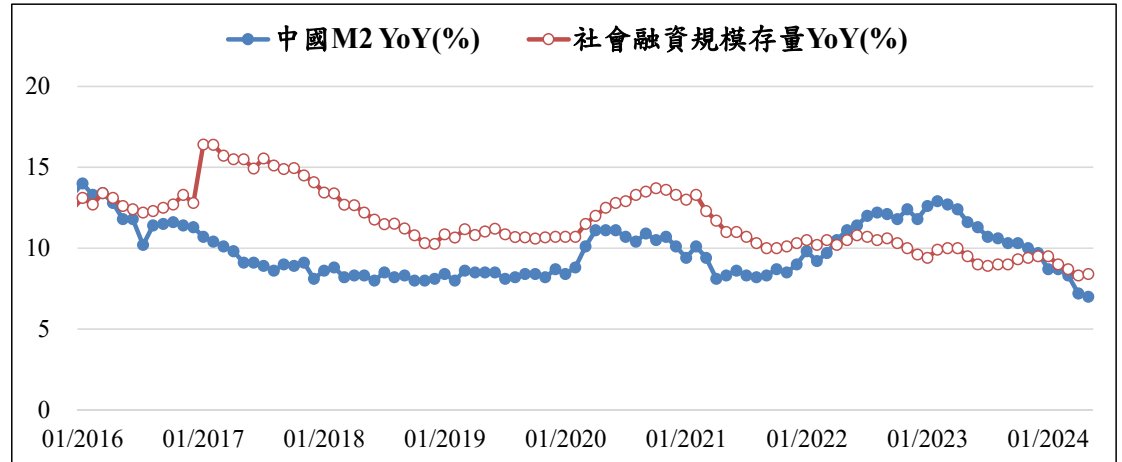
在貨幣政策方面，05/2024 M1 與 M2 剪刀差為-11.2%，再創波段新低，加上中國陷入通縮，群益研判人行降準的機率攀升。

表十六、中國貨幣供給彙總表

	05/2024	04/2024	03/2024	02/2024	01/2024	12/2023
<b>貨幣供給</b>						
M0 YoY(%)	11.7	10.8	11.0	12.5	5.9	8.3
M1 YoY(%)	-4.2	-1.4	1.1	1.2	5.9	1.3
M2 YoY(%)	7.0	7.2	8.3	8.7	8.7	9.7
<b>相關指標</b>						
社會融資規模存量YoY(%)	8.4	8.3	8.7	9.0	9.5	9.5
<b>金融機構人民幣貸款</b>						
新增貸款金額(億RMB)	9,500	7,300	30,900	14,500	49,200	11,700
短期貸款(億RMB)	2,615	763	12,208	-2,335	8,395	1,621
中長期貸款(億RMB)	5,514	2,434	20,516	11,862	39,372	10,074
企業中長期貸款(億RMB)	5,000	4,100	16,000	12,900	33,100	8,612
居民中長期貸款(億RMB)	514	-1,666	4,516	-1,038	6,272	1,462
<b>利率</b>						
一年期存款利率(%)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
一年期貸款利率(%)	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4
一年期LPR(%)	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45
五年期LPR(%)	3.95	3.95	3.95	3.95	4.20	4.20

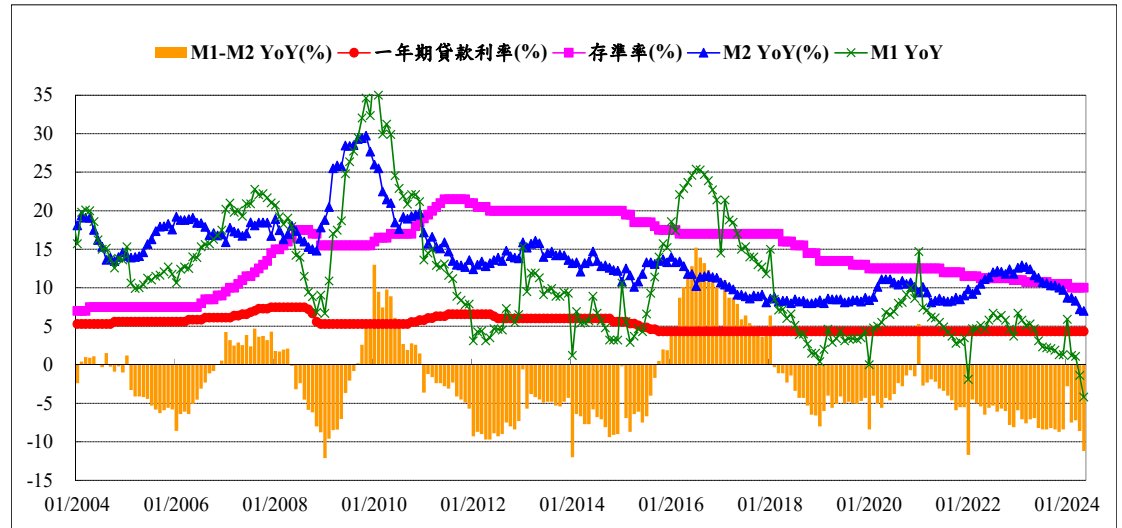
資料來源：中國人民銀行、Wind，群益投顧彙整製表

圖十三、中國 M2 與社會融資 YoY



資料來源：中國人民銀行、Wind，群益投顧彙整製圖

圖十四、人行貨幣政策相關指標

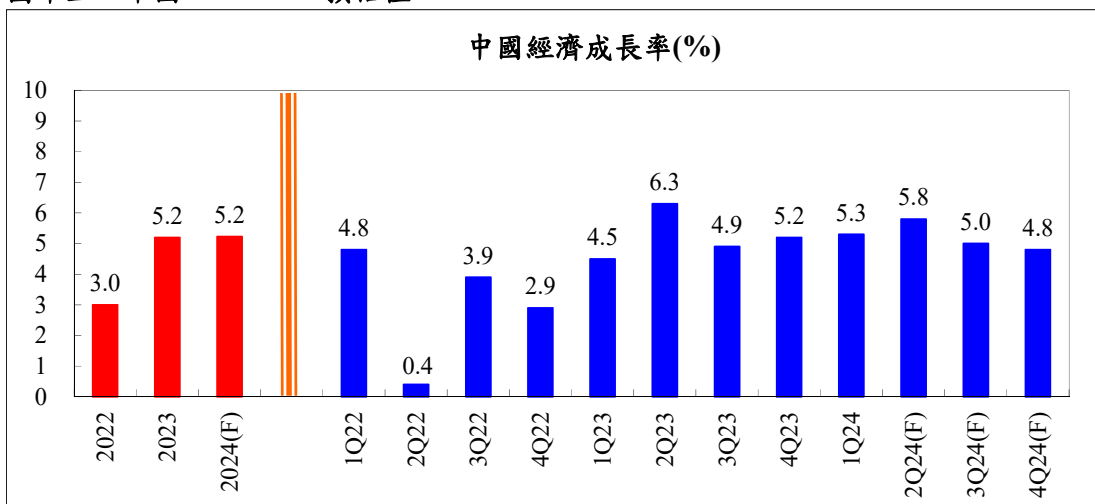


資料來源：中國人民銀行、Wind，群益投顧彙整製圖

**07/15/2024 中國將公布 2Q24 GDP，目前市場預估 YoY+5.3%，將與上季持平。群益也持相近的看法，04/2024 預估值為+5.8%，主因是中國餐飲消費保持強勁，家電舊換新政策發揮效益，製造業、基建投資回溫將支撐固定投資增速：**

07/15/2024 中國將公布 2Q24 GDP，目前市場預估 YoY+5.3%，將與上季持平。群益也持相近的看法，04/2024 預估值為+5.8%，主因是中國餐飲消費保持強勁，加上家電舊換新政策發揮效益；在投資方面，因大型房企相繼爆發財務危機，衝擊房市投資信心，但中國加大穩增長力度，預期房市投資衰退邊際縮減，製造業、基建投資回溫將支撐固定投資增速；淨出口方面，出口受惠提前拉貨效應，保持正增長。

圖十五、中國 GDP YoY 預估值



資料來源：Wind、群益投顧彙整

**群益預估中國 06/2024 累積固定投資 YoY 將回穩，主因是 2024 年地方政府專項債提前發放，有助穩增長，將帶動製造業與基建投資回溫；加上中國兩會後持續加碼支持房市剛性需求政策，有助穩房市，房市投資衰退幅度將邊際縮減：**

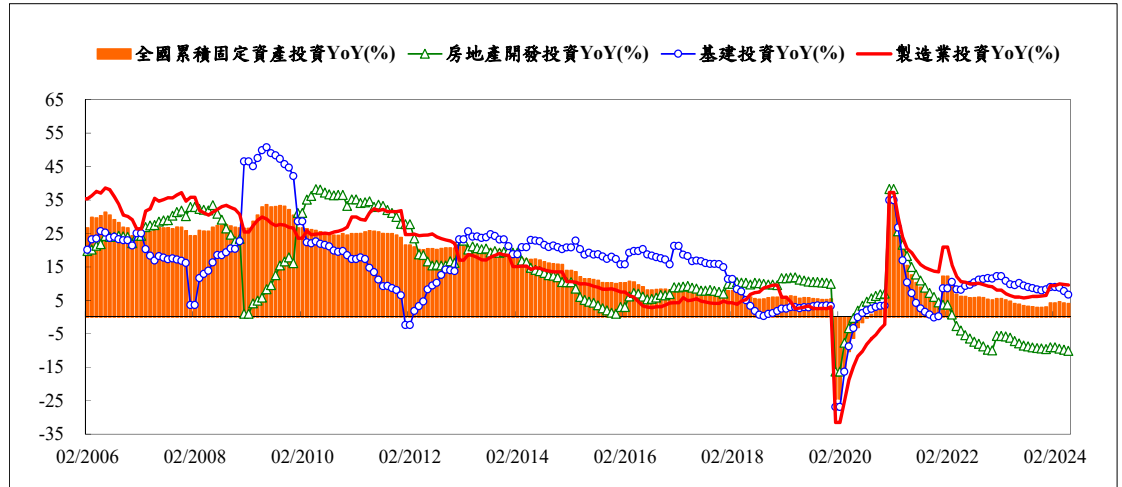
展望後市，群益預估中國 06/2024 累積固定投資 YoY 將持穩，主因是 2024 年地方政府專項債提前發放，有助穩增長，將帶動製造業與基建投資回溫；加上兩會後中國持續加碼支持房市剛性需求政策，人行 5/17/2024 宣布再次調降首付款比率，不再設定房貸利率下限，調降住房公積金利率，地方政府也放寬購屋落戶政策，有助穩房市，房市投資衰退幅度將邊際縮減。

表十七、中國固定投資彙總表

單位：(%)	月份					MA	
	05/2024	04/2024	03/2024	01/2024	12/2023	3MA	6MA
<b>固定資產投資累積YoY</b>	<b>4.0</b>	<b>4.2</b>	<b>4.5</b>	<b>4.2</b>	<b>3.0</b>	<b>4.2</b>	<b>4.0</b>
<b>行業別</b>							
製造業(佔比31%)	9.6	9.7	9.9	9.4	6.5	9.7	9.1
房地產(佔比19%)	-10.1	-9.8	-9.5	-9.0	-9.6	-9.8	-9.5
基建投資(佔比25%)	6.7	7.8	8.8	9.0	8.2	7.7	8.2
扣除電力的基建投資	5.7	6.0	6.5	6.3	5.9	6.1	6.1
電力、熱力、燃氣及水生產供應	23.7	26.2	29.1	25.3	23.0	26.3	25.4
交通運輸、倉儲郵政	7.1	8.2	7.9	10.9	10.5	7.7	9.3
水利管理	18.5	16.1	13.9	13.7	5.2	16.2	13.5
公共設施管理	-5.5	-4.5	-2.4	-1.9	-0.8	-4.1	-2.8
信息傳輸	--	16.1	14.2	12.9	13.8	10.1	11.7
<b>依企業型態</b>							
國有控股(佔比43%)	7.1	7.4	7.8	7.3	6.4	7.4	7.2
民間投資(佔比57%)	0.1	0.3	0.5	0.4	-0.4	0.3	0.2
<b>相關指標：</b>							
工業生產累積YoY	6.2	6.3	6.1	6.3	5.9	6.2	6.2

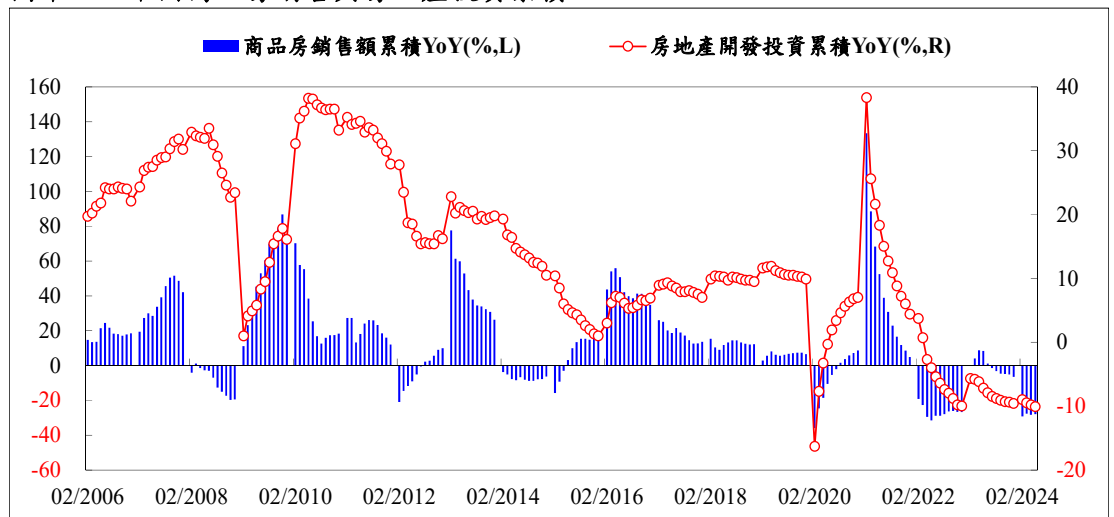
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製表

圖十六、中國全國固定資產投資累積 YoY



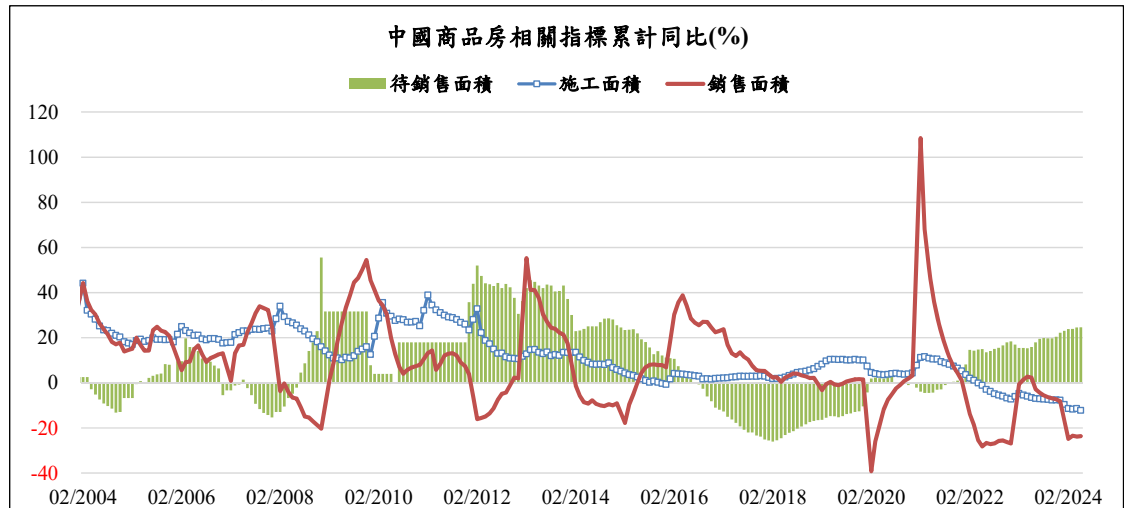
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製圖

圖十七、中國商品房銷售與房地產投資累積 YoY



資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製圖

圖十八、中國商品房相關指標累積 YoY



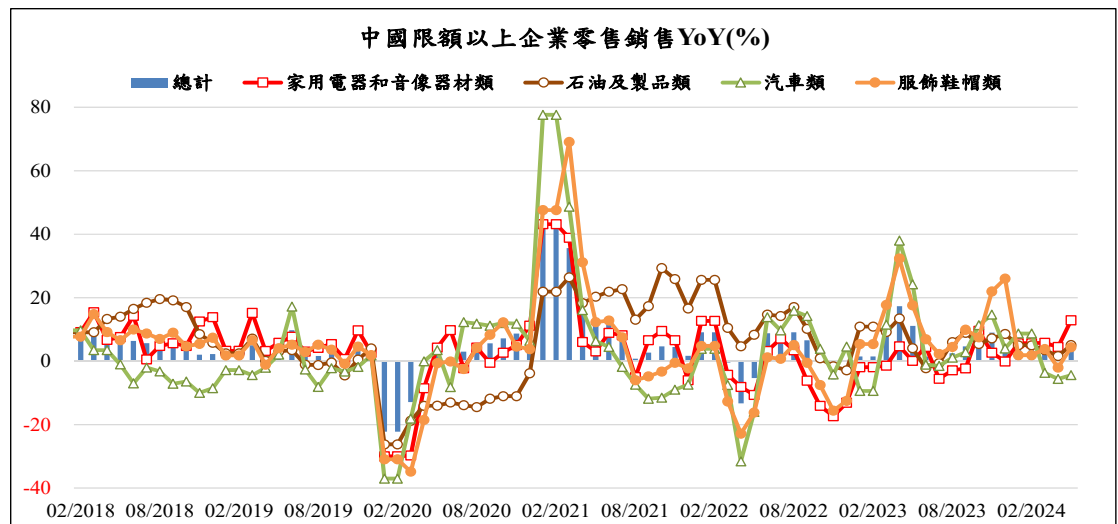
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製圖

**群益預估中國 06/2024 零售銷售 YoY 將維持個位數增長，主因是 06/2024 適逢端午節假期，餐飲銷售將保持強勁，加上中國出台家電以舊換新政策，將支撐消費增速：**

展望後市，群益預估中國 06/2024 零售銷售 YoY 將維持個位數增長，主因是 06/2024 適逢端午節假期，餐飲銷售將保持強勁，加上中國出台家電以舊換新政策，將支撐消費增速。但因中國房市低迷，民眾財富效果縮水，消費信心處在低位，將影響消費意願，整體消費難以大幅增長。

陸股方面，中國自 04/2024 底政治局會議後，每周皆釋放房市政策利多，托底經濟、拉升市場信心的動作明確，目前市場正在期待 07/2024 的三中全會釋放更多政策利多，預估陸股將呈現區間震盪。

圖十九、中國限額以上企業零售銷售 YoY



資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整

表十八、中國社會消費品零售彙總表

	YoY或累積YoY(%)							新-舊
	05/2024	04/2024	03/2024	01/2024	12/2023	3MA	6MA	
社會消費品零售YoY	3.7	2.3	3.1	5.5	7.4	3.0	4.6	
社會消費品零售累積YoY	4.1	4.1	4.7	5.5	7.2	4.3	5.2	
依經營所在地								
城鎮	4.0	4.0	4.6	5.5	7.1	4.2	5.1	
鄉村	4.7	4.8	5.2	5.8	8.0	4.9	5.7	
依消費型態								
餐飲收入	8.4	9.3	10.8	12.5	20.4	9.5	12.3	
商品零售	3.5	3.5	4.0	4.6	5.8	3.7	4.3	
規模以上企業商品零售	3.9	4.0	4.9	6.2	5.5	4.3	5.1	
規模以上企業商品零售累積YoY	3.9	4.0	4.9	6.2	5.5	4.3	5.1	
汽車類(佔比28%)	0.2	1.4	3.8	8.7	5.9	1.8	4.8	
石油及製品類(佔比15%)	4.0	3.8	4.5	5.0	6.6	4.1	4.8	
糧油食品類(佔比15%)	9.3	9.3	9.6	9.0	5.2	9.4	8.6	
服飾類(佔比10%)	2.0	1.5	2.5	1.9	12.9	2.0	3.8	
家電類(佔比7%)	7.0	5.5	5.8	5.7	0.5	6.1	5.0	
日用品類(佔比4%)	2.7	1.5	0.7	-0.7	2.7	1.6	1.0	
藥品類(佔比4%)	4.4	4.4	3.3	2.0	5.1	4.0	3.5	
通訊器材類(佔比4%)	13.9	13.2	13.2	16.2	7.0	13.4	13.3	
辦公用品類(佔比2%)	-5.0	-7.2	-8.0	-8.8	-6.1	-6.7	-7.3	
化妝品類(佔比2%)	5.4	2.1	3.4	4.0	5.1	3.6	4.0	
建築裝潢類(佔比2%)	-0.4	0.6	2.4	2.1	-7.8	0.9	-0.2	

資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整



## 【台灣篇】

表十九、07/2024 台灣經濟數據公佈日期

發布日期與時間	國家	重要事件	公佈月份	市場預估 中位數	市場預估 平均值	前期
2024/07/05 16:20:00	台灣	外匯存底(十億美元)	Jun	--	--	572.8
2024/07/05 16:00:00	台灣	CPI 年比	Jun	--	--	2.24
2024/07/09 16:00:00	台灣	貿易出(入)超(十億美元)	Jun	--	--	6.05
2024/07/09 16:00:00	台灣	進口額(年比)	Jun	--	--	0.6
2024/07/09 16:00:00	台灣	出口額(年比)	Jun	--	--	3.5
2024/07/22 16:00:00	台灣	外銷訂單(年比)	Jun	--	--	7.02
2024/07/22 16:00:00	台灣	失業率 經季調	Jun	--	--	3.35
2024/07/23 16:00:00	台灣	實質工業生產(年比)	Jun	--	--	16.06
2024/07/24 16:20:00	台灣	貨幣供給M1B(年比)	Jun	--	--	5
2024/07/24 16:20:00	台灣	貨幣供給M2(年比)	Jun	--	--	6.04
2024/07/31 16:00:00	台灣	實質GDP(年比)	2Q A	--	--	6.51
2024/7/29 16:00	台灣	景氣對策信號	May	--	--	35

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

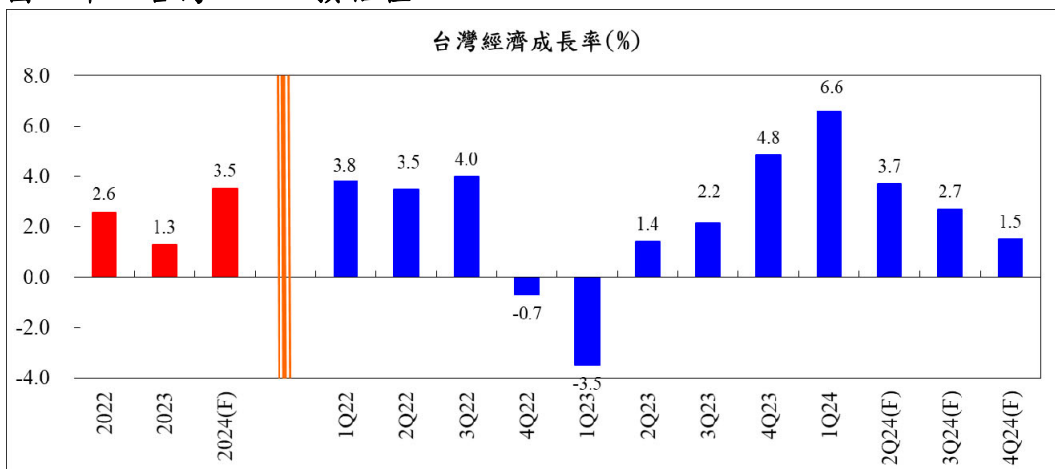
**展望未來，內需繼續支撐經濟增長，外貿庫存調整即將結束，但基期墊高，預估 2Q24 台灣經濟成長 3.7%：**

內需：台灣疫情解封，台灣零售餐飲、觀光旅遊續呈高度成長，預期民間消費為支持台灣經濟的主要動力，但是基期走揚，預期 2Q24 民間消費持續高增長但走緩。

外貿：由於 4Q23 至 1Q24，全球製造業庫存調整近尾聲，可望帶動庫存回補，預期出口與訂單逐漸回溫。

展望未來，全球央行升息抗通膨已經告一段落、加以庫存調整若結束，可望出現急單，帶動外貿擺脫 2023 年頹靡態勢，惟俄烏戰事未停，以哈戰爭突起，添增全球景氣變數。民間消費方面，隨疫情管制措施陸續鬆綁，民生經濟活動維持高增長，支撐台灣經濟增長，預估 2Q24 台灣經濟成長 3.7%。

圖二十、台灣 GDP 預估值



資料來源：群益投顧彙整與預估

## 展望未來，預期 06/2024 台灣外銷訂單持續增長：

展望未來，歐美升息遞延效應持續影響終端需求，加上美中科技戰、地緣政治風險等不確定因素仍存，恐干擾全球景氣及貿易擴張力道，惟高效能運算、人工智慧、車用電子等新興科技應用加速擴展，對台灣伺服器、半導體等供應鏈需求熱絡，有助於維繫外銷接單動能。

據外銷訂單受查廠商對 06/2024 接單看法趨向樂觀，主要在於部分廠商積極回補庫存，加上終端需求溫和成長支撐訂單不墜。預期接單將較 05/2024 增加之廠商家數占 18.7%，持平者占 60.2%，而減少者占 21.2%，按家數計算之動向指數為 48.8；按接單金額計算之動向指數則為 52.5，預期 6 月份整體外銷訂單金額將較 5 月份增加。因此，廠商對接單看法轉趨樂觀，即將步入旺季需求以及基期較低，預期 06/2024 台灣外銷訂單將保持增長的格局。

表二十、台灣外銷廠商對 06/2024 接單看法

貨品類別	以家數計				以訂單金額計			
		增加	持平	減少		增加	持平	減少
總計	48.8	18.7	60.2	21.2	52.5	10.0	85.2	4.9
資訊通信	50.0	11.9	76.1	11.9	53.1	7.0	92.2	0.8
電子產品	53.7	18.9	69.7	11.4	52.9	8.9	88.1	3.0
光學器材	50.0	14.0	71.9	14.0	51.1	4.0	94.2	1.9
基本金屬	47.6	19.1	57.0	23.9	47.2	14.9	64.5	20.6
機械	47.1	19.7	54.9	25.5	49.0	17.1	63.7	19.2
塑橡膠製品	53.8	25.5	56.6	17.9	54.5	21.5	66.0	12.5
化學品	48.5	17.4	62.2	20.4	50.7	15.0	71.6	13.5

說明：以家數(接單金額)計之動向指數=預期增加家數(接單金額)之比率+0.5\*預期持平家數(接單金額)之比率。

動向指數介於0與100之間，小於50代表預期下滑，50代表中性持平，大於50代表預期成長。

資料來源：台灣經濟部，群益投顧彙整

## 【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

## 【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為三個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」及「買進」均有 upside 目標價。兩者差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「買進」及「強力買進」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

**停止推薦情境：**

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

## 【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應瞭解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。