

## 日股週報

經濟基本面的改善，日股可望小幅走高

吳明真

Vivian.MC.Wu@yuanta.com

## 摘要

- ◆ 市場回顧：週初一度受到早前日本央行總裁植田和男偏鷹談話，打壓日股震盪下挫；所幸，標普 500 指數再創歷史新高，樂觀風險偏好連帶引導日股收復早前部分跌幅，使日股週線僅小幅下跌。
- ◆ 外資動向：外國投資人逆轉前週的賣超，小幅回補日股部位，且今年以來外資對日股的加碼金額維持於 5.8 兆日圓，大幅高於去年全年的 3 兆日圓，顯示外資對日股看多方向不變。
- ◆ 焦點一：5 月出口年增率達 13.5%，為連續六個月的正成長，其中，帶動出口走強的三大項目，分別為汽車、半導體設備、半導體；考量最大貿易夥伴美國景氣的動能。
- ◆ 焦點二：5 月 CPI 年增率結束兩個月的走低，反彈至 2.8%，受政府對能源補貼金減半及徵收可再生能源促進稅所致。有鑑於下月能源補貼全面退場，且日圓的弱勢使近期進口成本攀高，料通膨將延續漲勢。
- ◆ 焦點三：5 月份外國人入境人數連續第三個月維持三百萬人以上，顯示外國旅客需求續強；然今年中國旅客較疫情同期僅恢復至 6 成，為促進中國旅客回流，日本觀光局更赴中國與當地旅行社舉行商務會議，為疫情以來首次。
- ◆ 未來展望：聚焦本週將公布的 5 月份工業生產，根據早前經濟產業省調查廠商生產計劃，預計月增率可望擺脫前月的負成長，工業的擴張為支撐第二季景氣重回正成長一大動能，料可望同步引導日股小幅走高，擺脫前週的下跌。

圖 1：日經 225 (期間：2 年，週線圖)



資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 市場回顧

過去一週，日經 225 指數小跌 0.56%、218.09 點，收在 38,596 點，中斷連續兩週的上漲。

前一週五盤後，日本央行總裁植田和男於央行利率決議會後記者話談話時表示，如果經濟情勢允許，則不排除可能於 7 月央行利率決議升息，且預計下次會議決定的國債購買縮減計畫，金額將相當大，整體立場較央行會後聲明更為鷹派，投資人對貨幣政策的擔憂，重挫週初日股表現。所幸，隨著標普 500 指數再度創下歷史新高，連帶提振日股收復週初部分跌幅，使日股過去一週小跌作收。

### 類股方面：

過去一週各大類股呈現漲跌參半。日本央行 4 月會議記錄顯示，部分官員表示，匯率是影響經濟活動及價格的重要因素之一，如果匯率引發通膨上行風險，則貨幣政策的回應是必要的，呼應日本央行總裁於 6 月利率決議會後談話，對央行後續調整政策之預期，帶動銀行、保險類股表現；然而，對長天期利率走高，恐連帶拖累企業獲利的擔憂，打壓房地產類股表現殿後。

### 個股焦點：

三菱汽車(7211 JP)表示，計畫提高本財年對股東的回報，預計將把股利提高至 15 日圓，且是將實施 2018 年以來首次的股票回購，利多訊息激勵公司股價過去一週飆漲 8.39%，為日經指數一週累計漲幅最大之個股。

蘋果及特斯拉電池供應商 TDK (6762 JP)表示在小型固態電池的材料上取得重大突破，預計從無線耳機到智慧型手錶等設備性能將因而大幅提高，帶動公司股價週線上漲 5.73%。

IHI(7013 JP)表示此前拖累公司營收的 PW1000G 引擎問題，將不會額外再認列任何成本及損失，且中期目標計畫將國防相關事業的營業利潤率拉升至 20%，推高公司股價週線收漲 3.96%。

表 1：成熟國家股市表現

成熟國家	累積報酬率(%)-依照過去1週漲跌幅排序					
	今年以來	近1週	近1個月	近3個月	近6個月	近1年
法國CAC 40	1.1	1.7	-5.8	-6.4	0.8	6.5
道瓊工業	3.9	1.3	0.2	-0.8	4.7	16.1
英國富時100	6.5	1.1	-1.0	3.9	7.0	10.4
德國DAX	8.4	0.9	-2.8	-0.2	8.7	14.7
歐洲道瓊STOXX 600	7.5	0.8	-1.0	1.1	7.9	13.7
標準普爾500	14.6	0.6	3.0	4.4	14.9	25.7
那斯達克	17.8	0.1	4.5	7.7	18.0	31.1
日經225	15.3	-0.6	-0.1	-5.6	16.4	17.7

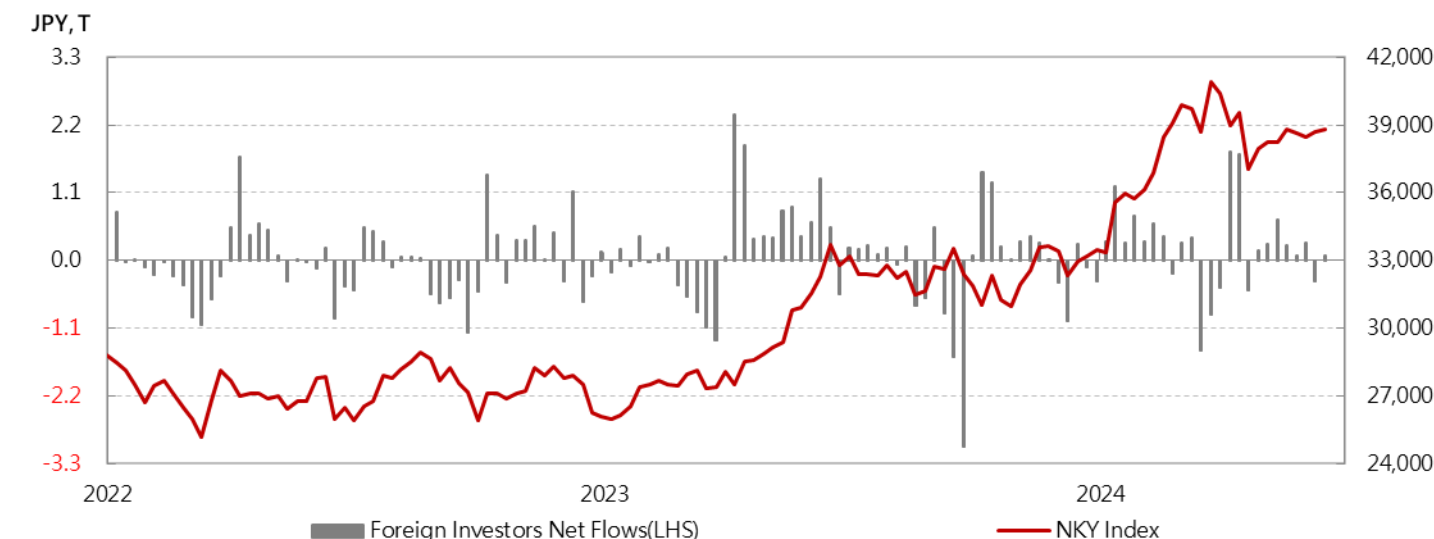
資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 外資動向

### 外資年至今加碼金額維持高檔，對日股看多方向持續

根據日本財務省最新公布的數據顯示，截至 6 月 14 日當週，外國投資人自前週的賣超再度轉為小幅買超，金額為 800 億日圓。今年以來外資累計買超日本股市金額為 5.89 兆日圓，高於去年全年的 3.01 兆日圓。整體而言，外資對日股的操作多數時間維持加碼，持續顯示外資對日股的看多格局。

圖 2：外資每週淨買賣超及日經 225 指數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 市場焦點

### 焦點一、半導體設備、汽車出口續強，有望支撐出口維持正增長

日本 5 月份貿易數據，出口金額為 8.28 兆日圓，年增幅為 13.5%，略微高於市場預估的 13.0%，且為 2022 年 11 月以來最大增速，並連續六個月維持正成長區間。今年 4、5 月平均出口年增幅為 10.9%，優於去年全年出口平均增速 2.77% 及今年首季平均的 9.02%，顯示出口持續走出去年低谷，延續復甦格局。

依照產品別來看，帶動本月出口續強的項目，仍然來自汽車、半導體設備及半導體三大品項。其中，汽車出口年增率為 13.6%。連續兩個月維持雙位數的成長，對本月出口貢獻度為 2.2 個百分點，顯示隨著主要車廠弊案問題結束，重新恢復生產後確實使汽車出口同步回穩，其中，對美國汽車出口占比佔全體汽車佔比達 36.7%，是最主要的出口目的地，一部分因素或受到美國消費者對油電混和車的需求強勁所帶動。此外，5 月份半導體設備出口年增率自前月的 28.2% 躍升至 45.9%，對本月出口貢獻度為 1.5 個百分點，為 2021 年 4 月以來新高，其中，銷往中國的半導體設備金額達 1,883.7 億日圓，佔所有半導體設備出口額的 55%，年增幅更達 130.7%，顯示中國企業持續加快對半導體設備的投資。同期間，半導體出口年增 24.0%，或反映終端需求逐步回溫。

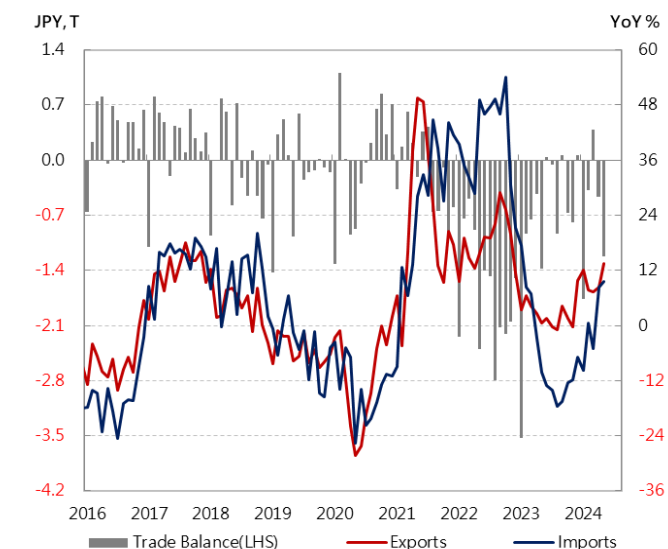
若就出口國家別來看，對前兩大主要貿易出口夥伴美國及中國延續成長格局，5 月份對美國出口年增率達 23.87%，為去年 11 月以來最大增速，且為連續 32 個月的正成長，顯示美國景氣穩健發展，著實對日本外貿帶來提振效果。同時，隨著中國當局加大政策穩經濟，對日本出口亦帶來一定助益，對中國出口年增幅自 9.63% 躍升至 17.82%。

另外，同期間進口金額達 9.50 兆日圓，年增 9.50%，為連續兩個月的正成長，並來到去年 1 月以來新高，反映日本央行面對貨幣政策調整腳步持續緩慢，持續透露鴿派立場，導致日圓表現持續偏弱，連帶使得進口年增幅再度攀高，呼應 5 月進口物價指數年增率達 6.93%，為 2023 年 3 月以來最大增幅。除了日圓疲軟影響之外，進口佔比最大宗的能源產品，受到國際油價相比去年同期明顯走高影響，亦為帶動進口金額走高因素之一。

上述內容，與上週日本央行利率決議會後記者會，總裁植田和男表示，近期外匯的波動可能是推高通膨的潛在因素，正在密切關注由成本推動的通膨是否再次出現，與前次會議稱弱勢日圓對通膨發展沒有重大影響，態度明顯改變。研判若日圓的弱勢確實加大通膨，則可能成為日銀升息考量點之一。

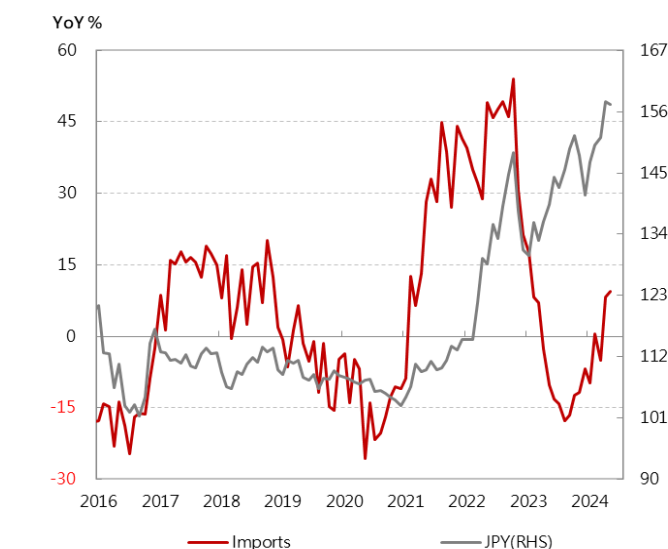
展望後市，6月初日本國土省公布，四間主要汽車生產商，包含：豐田、本田、馬自達、鈴木涉及數據造假事件，且公布涉及車款，仍有部分車款仍在生產，目前皆已下令暫停出貨，不排除此一事件將對汽車生產、出口造成小幅拖累；所幸，根據早前經驗判斷，預計影響仍是暫時性的。整體出口表現，預計在美國經濟仍然維持擴張情況下，料將有利日本出口表現，預計正成長趨勢將延續。

圖 3：進出口及貿易收支



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 4：進口及日圓



資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 焦點二、受能源補貼退場，通膨短中期將再度攀高

日本 5 月份 CPI 年增率自前月的 2.5%反彈至 2.8%，結束連續兩個月的下行，略低於市場預估的 2.9%；同期間，扣除新鮮食品後的 CPI 年增率則由前月的 2.2%回升至 2.6%，亦略低於市場預估的 2.5%，但為連續第 26 個月高於日本央行通膨目標 2%。

若將通膨拆分為商品及服務兩大項目來看，商品價格年增率自前月的 3.1%躍升至 3.9%，為去年 10 月以來新高，對本月份通膨貢獻度達 2.1 個百分點，是本月通膨較前月份走高主因。服務價格方面，年增率自前月的 1.7%小降至 1.6%，對本月份通膨貢獻度為 0.7 個百分點，近期服務價格增速呈現緩降格局，尚須留意增幅能否隨加薪影響發酵逐步回穩。

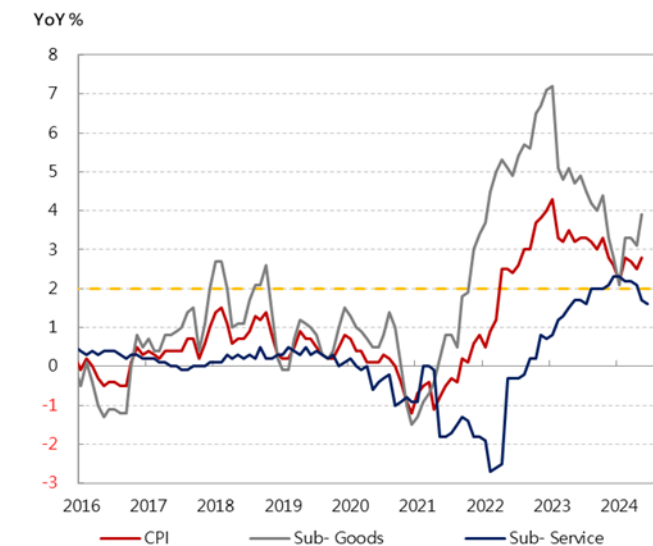
對通膨成長最大貢獻的三大項目分別為，食品、娛樂及文化、燃料及公用事業。佔 CPI 一籃子項目比重最大的食品，價格年增率為 4.1%，對本月份通膨貢獻度為 1.14 個百分點，其中，蔬菜、水果等價格增速仍徘徊雙位數高速成長。娛樂及文化部分則主要受到飯店住宿費用及國外旅遊團費走高所致，飯店住宿費用年增率為 14.7%，外國旅行團費用成長 67.4%，貢獻度則分別達 0.16 個百分點及 0.15 個百分點。

能源價格年增幅則自前月的 0.1%躍升至 7.2%，是去年 1 月以來最大增速，對本月通膨貢獻度為 1.14 個百分點，其中，電力費用價格增幅達 14.7%，除了受到政府削減一半的補貼金額影響外，5 月份政府提高可再生能源促進稅，是電力漲幅躍升最大推手。

上述三大項目中，能源增速顯著攀高，是本月通膨較前月上升主因，加上冷氣在內的家庭耐久財價格上漲，抵銷食品、娛樂及文化等商品價格增速的放緩。

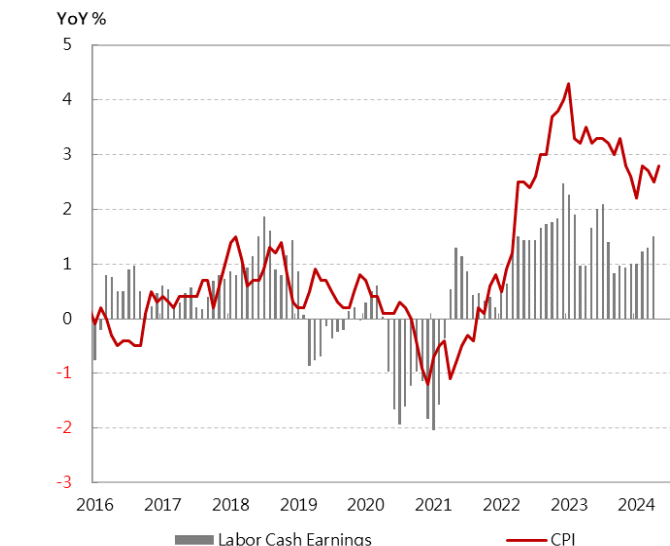
展望後市，考量 6 月份政府將全面結束對能源的補貼措施，再加上日本能源高度仰賴進口，近期日圓延續弱勢表現，使得能源進口物價指數再度重拾漲勢，意味著下個月能源增速將進一步走高，是引導後續通膨反彈最主要因素。過去一年多以來，服務價格增速大約持穩於 1.5% 之上，相較過往徘徊 0% 上下水準，確實出現顯著改變，搭配商品價格上漲，是提供央行調整過往超寬鬆貨幣政策的理由。後續尚有待留意今年加薪實施後，服務價格是否能夠延續偏強的成長，同時薪資的成長是否能夠帶動需求型通膨走高，此將影響日本央行後續升息幅度。

圖 5：商品及服務價格



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 6：勞工名目薪資及通膨



資料來源：Bloomberg、元大投顧

### 焦點三、外國旅客入境人數徘徊高位 300 萬人，旅遊收入可望對景氣及產業帶來挹注

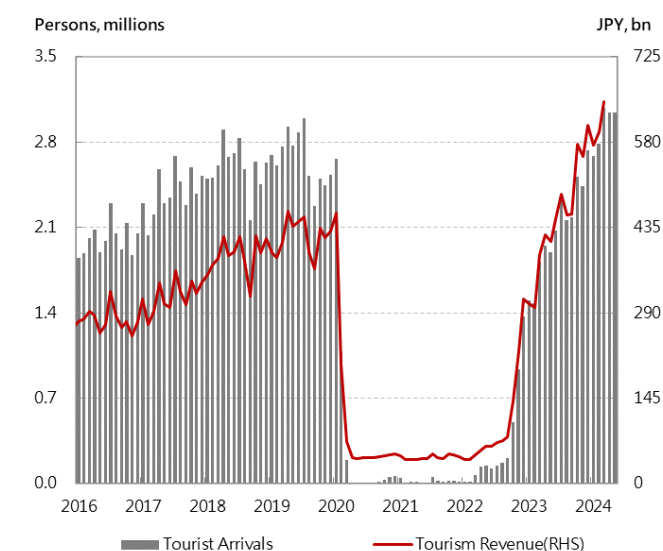
日本 5 月外國旅客入境人數連續第三個月突破 300 萬人，1-5 月份外國旅客總入境人數達 1,464.1 萬人，較 2019 年同期成長 6.46%。其中，南韓遊客為目前日本最大宗旅客來源，前五月份累計入境人數達 373.8 萬人，台灣則位居第三，入境人數為 240.4 萬人。值得留意的部分是，中國旅客 5 月入境人數為 54.5 萬人，為今年以來最高，顯示受惠五一長假所提振。

2019 年疫情前中國旅客入境人數逼近一千萬大關，今年 1-5 月中國旅客入境總計為 240.7 萬人，相比 2019 年同期的 365.2 萬人，恢復程度約為 66%，顯示尚有一大段改善空間，此外，疫情以前中國旅客人均於日本消費金額為 31.8 萬日圓，於亞洲國家中居首位，顯示其對日本觀光收入的重要性。著眼於此，日本政府觀光局於北京當地召開旅遊業務會議，此為疫情以後首次舉行，包含：日本地方政府、日本從觀光旅遊相關業務之企業及中國旅行社等參與其中，為促進中國遊客回流。

整體而言，儘管在中國旅客尚未完全恢復的情況下，日本外國旅客人數已高於疫情前同期水平，意味著今天日本旅客入境人數將突破歷史紀錄，此將對景氣及相關產業獲利帶來挹注。

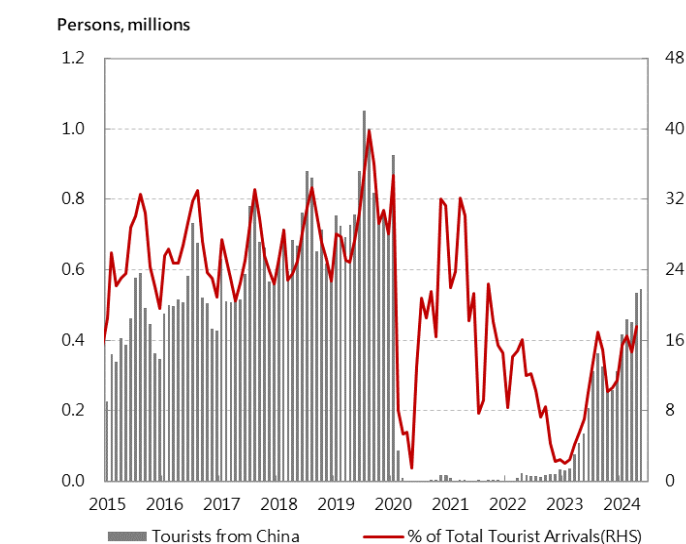


圖 7：外國旅客入境人數及旅遊收入



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 8：中國旅客入境人數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 未來行情展望

本週焦點關注 6 月東京 CPI、5 月工業生產及勞動數據。考量政府能源補貼政策的退場，及日圓延續偏弱表現，勢將雙雙引導通膨增速再度攀高，通膨續高於日本央行目標，提供日本央行逐步調整極寬鬆貨幣政策的理由；然而，日本央行總裁談話時提及，目前經濟及物價情勢仍然存在極高不確定性，且為了保持金融體系的穩定性，央行政策調整勢必將呈緩慢且漸進，對股市的影響亦將相對溫和。

另外，根據早前經濟產業省調查，企業的生產計劃透露 5 月工業生產月增率將重回正增長，其中，汽車生產將持續改善，及生產用機械、電機機械及資訊通訊設備生產亦明顯轉強，研判隨著外貿動能續好轉下，將持續有利工業生產，是帶動第二季景氣重回正成長一大重要動能，料亦將同步引導日股擺脫前週的下跌，小幅走高。

表 2：未來一週經濟數據公布日程

日期	國家/地區	活動	觀察期	時間	前期
06/24	日本	BOJ 6月會議摘要	--	07:50	--
06/24	日本	東京百貨公司銷售(年比)	May	13:30	10.80%
06/24	日本	全國百貨公司銷售(年比)	May	13:30	8.90%
06/25	日本	PPI服務年比	May	07:50	2.80%
06/27	日本	零售銷售(年比)	May	07:50	2.40%
06/27	日本	百貨公司及超市銷售(年比)	May	07:50	2.70%
06/27	日本	外資買進日本股票	21-Jun	07:50	¥80.0b
06/28	日本	失業率	May	07:30	2.60%
06/28	日本	求才求職比率	May	07:30	1.26
06/28	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	Jun	07:30	1.90%
06/28	日本	工業生產(月比)	May P	07:50	-0.90%
06/28	日本	新屋開工(年比)	May	13:00	13.90%

資料來源：Bloomberg、元大投顧

表 3：美、日、歐、台、陸股 P/E、P/B、ROE 比較

指數	P/E	P/B	ROE
東證指數	16.39	1.43	8.58
日經225	24.70	2.07	8.31
S&P 500	23.96	4.95	17.86
道瓊指數	20.95	4.99	19.32
那斯達克	37.96	6.92	15.45
道瓊歐洲STOXX 600	14.18	2.07	11.72
台灣加權指數	24.95	2.60	10.49
上證指數	13.91	1.26	8.75

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	<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
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>
05/22	原物料市場週報 - <a href="#">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</a>
05/24	雙率週報 - <a href="#">FOMC 會議記錄釋鷹派訊息，美元反彈</a>
05/27	市場風險監測 - <a href="#">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</a>
05/27	總體經濟週報 - <a href="#">美國商用不動產是可控的危機</a>
05/27	日股週報 - <a href="#">內、外部多空因素交錯，日股延續區間整理格局</a>
05/29	原物料市場週報 - <a href="#">庫存上升及政府釋油壓制油價，但供需格局未變</a>
05/31	雙率週報 - <a href="#">關注就業報告，牽動美元雙率走向</a>
06/03	市場風險監測 - <a href="#">月底再平衡交易令美股出現拉回；然而週五多方強力拉抬表態，美股繼續維持多頭架構；VIX 期貨籌碼仍在高位，三巫日前仍有機會出現軋空行情</a>



06/03	總體經濟週報 - <a href="#">除中國外，絕大多數國家債高築台的情況並不嚴重</a>
06/03	日股週報 - <a href="#">投資人關注 4 月薪資成長，日股走勢料橫盤震盪</a>
06/05	原物料市場週報 - <a href="#">OPEC+縮小減產，油價重挫；通膨壓力降，金價小跌</a>
06/07	雙率週報 - <a href="#">加/歐降息一碼，公債殖利率回落</a>
06/11	市場風險監測 - <a href="#">多頭表態，配合科技股及總經數據題材，美股繼續維持多頭架構；VIX 期貨籌碼仍在高位，三巫日前仍有機會出現軋空行情</a>
06/11	總體經濟週報 - <a href="#">政治不確定性與經濟基本面拉扯下的全球經濟</a>
06/11	日股週報 - <a href="#">日銀利率決策重磅來襲，日股走勢料震盪盤堅</a>
06/12	原物料市場週報 - <a href="#">沙特表示 OPEC+可隨時減產；人行停止購金金價下跌</a>
06/14	雙率週報 - <a href="#">美台央行利率按兵不動</a>
06/17	市場風險監測 - <a href="#">美股在通膨降溫及 FOMC 利多下於週三明顯拉升，整體維持高檔整理穩步推升走勢；VIX 期貨籌碼仍在高位，三巫日前仍有機會出現軋空行情</a>
06/17	總體經濟週報 - <a href="#">即便沙國退出石油美元協議也不會改變美元霸權貨幣地位</a>
06/17	日股週報 - <a href="#">多空因素交錯下，限制日股短線表現</a>
06/19	原物料市場週報 - <a href="#">地緣政治升溫拉升油價、市場消化法國政治不確定性</a>
06/21	雙率週報 - <a href="#">日銀政策匍匐前進，日圓弱勢延續</a>
06/24	
06/24	總體經濟週報 - <a href="#">上調今年台灣經濟成長率預測至 4.36%，物價上漲率預測至 2.22%</a>
06/24	

觀點

日期	報告標題
05/14	<a href="#">原物料漲勢是否再起？</a>
05/31	美股 1Q24 財報檢視： <a href="#">AI 引領科技板塊獲利成長，供應鏈前景看俏</a>
06/21	<a href="#">預測今年台灣經濟成長率高於 4%，物價上漲率高於 2%</a>

戰情分析

日期	報告標題
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>
05/22	<a href="#">中國連三月減持美債，反映資金外流連鎖效應</a>
05/23	<a href="#">當美債超發議題浮上檯面，反映政策風向改變</a>
05/24	禿鷹變救星： <a href="#">私募基金助力日本企業價值提升，為日股行情再添柴火</a>
05/27	<a href="#">PCE 公布前市場多少觀望，投資人宜著重選股</a>
05/28	<a href="#">通膨居高，聯準會中性利率料上移</a>
05/29	<a href="#">資金充沛抵銷打房政策不利影響，台灣房貸動能不減反增</a>
05/30	<a href="#">股東是受益人還是韭菜？資本市場建設與擴容內藏細節</a>
05/31	<a href="#">歐洲經濟逐漸從谷底脫離，歐股可望不再落後</a>
06/03	<a href="#">市場正在押寶川普勝選機率上升，但這次不一樣</a>
06/04	<a href="#">台灣超額儲蓄續增，支撐新台幣資產價格</a>
06/05	<a href="#">刺激景氣政策不敵產業外移，中國五月景氣動能不如預期</a>
06/06	<a href="#">跟 100 美元/桶的油價說再見</a>
06/07	<a href="#">當經濟成長的果實不再是雨露均霑，大型股投資價值浮現</a>
06/11	<a href="#">美國就業報告，勞工企業心情冷熱迥異</a>
06/12	FOMC 前瞻： <a href="#">重申下一步非升息、後續適時降息的方向</a>
06/13	<a href="#">Fed 只是落後追趕市場定價，美股三巫日前軋空機率仍高</a>
06/14	<a href="#">從私募基金到主權基金，外資湧入日本，多頭行情不墜</a>
06/17	<a href="#">金價走勢背後的地緣政治因子</a>
06/18	<a href="#">房市過熱疑慮籠罩，台灣央行再收銀根</a>
06/19	<a href="#">考量財政、金融穩定，日銀緊縮政策匍匐前進</a>
06/20	美股策略： <a href="#">股票分割蔚為風潮，惟大環境與基本面缺一不可</a>
06/21	聰明錢報告： <a href="#">經濟風險不大，投資人只擔心科技股獨舞現象</a>
06/24	日本新聞評析： <a href="#">誤判 Fed 利率政策，農林中金苦吞巨額美債虧損</a>

國際金融市場焦點

<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>	<a href="#">05/22</a>	<a href="#">05/23</a>	<a href="#">05/24</a>	<a href="#">05/27</a>	<a href="#">05/29</a>	<a href="#">05/30</a>

<a href="#">05/31</a>	<a href="#">06/03</a>	<a href="#">06/04</a>	<a href="#">06/05</a>	<a href="#">06/06</a>	<a href="#">06/07</a>	<a href="#">06/11</a>	<a href="#">06/12</a>	<a href="#">06/13</a>	<a href="#">06/14</a>
<a href="#">06/17</a>	<a href="#">06/18</a>	<a href="#">06/19</a>	<a href="#">06/21</a>	<a href="#">06/24</a>					

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
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>
05/24	美國 5 月 S&P Global PMI： <a href="#">商業活動擴張加速，商品通膨升溫</a>
06/03	美國 4 月 PCE： <a href="#">過熱的需求開始隨勞動市場降溫，通膨重返崎嶇降溫之路，並保留 Fed 預防性降息的空間</a>
06/04	美國 5 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">高利率導致需求疲軟，但產量與就業呈現擴張</a>
06/07	美國 ISM 服務業 PMI： <a href="#">服務業商業活動大幅成長，通膨壓力緩降</a>
06/11	美國 5 月 BLS 就業報告： <a href="#">數據充滿雜音，但勞動市場仍處於降溫格局</a>
06/13	美國五月 CPI： <a href="#">通膨降溫趨勢確立，給予 Fed 年內不止一次預防性降息空間</a>
06/20	美國 5 月零售銷售、工業生產： <a href="#">高利率高通膨影響消費動能，但工業生產回升</a>

日本

日期	報告標題
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>
05/23	日本 4 月份進出口 - <a href="#">汽車/半導體設備成出口雙引擎，引領第二季經濟恢復成長</a>
05/27	日本 4 月份 CPI - <a href="#">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</a>
06/03	日本 4 月份工業生產 - <a href="#">企業樂觀看待後市，生產可望重回正增長</a>
06/06	日本 4 月份勞工薪資 - <a href="#">所得成長優於預期，支撐內需消費動能</a>
06/17	日銀 6 月利率決議： <a href="#">隨通膨趨勢確立，日銀逐步調整超寬鬆貨幣政策</a>
06/20	日本 5 月進出口： <a href="#">主要貿易夥伴景氣穩健，出口料延續成長格局</a>
06/24	日本 5 月 CPI： <a href="#">受能源補貼退場，通膨將再度攀高</a>

歐元區

日期	報告標題
05/27	歐元區 5 月 S&P Global PMI： <a href="#">經濟活動持續升溫，通膨壓力有望緩解</a>
05/31	歐元區經濟信心： <a href="#">經濟前景逐漸穩定，消費者信心持續回溫</a>

台灣

日期	報告標題
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>
05/24	台灣 4 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">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</a>
05/28	台灣 4 月景氣指標： <a href="#">燈號亮出象徵景氣轉向熱絡的黃紅燈，領先指標加速上揚</a>
05/31	台灣 5 月主計總處預測： <a href="#">大幅上修今年 GDP 成長預測至 3.94%，物價上漲率預測小幅調升至 2.07%</a>
06/04	台灣 5 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業景氣明顯轉熱，非製造業熱度續揚</a>
06/07	台灣 5 月 CPI： <a href="#">天候不穩推升蔬果價格，CPI 上漲率重新超過 2%</a>
06/11	台灣 5 月出口： <a href="#">人工智慧商機熱絡，但終端需求尚未普遍回溫，出口小幅成長</a>
06/14	台灣央行 6 月理監事會議： <a href="#">一如市場預期維持政策利率不變，但調升存準率 1 碼，以強化第 6 波房市選擇性信用管制措施效力</a>
06/21	台灣 5 月外銷訂單： <a href="#">新興科技需求暢旺與庫存回補需求湧現，外銷訂單穩健成長</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