

## 10/2024 總經焦點如下：

- (1) 美國企業財報：美國 3Q24 重量級企業財報密集公佈，市場預估標普 500 整體企業獲利 YoY+4.8%，之後逐季震盪走高。
- (2) 歐日利率會議：群益預估歐洲央行 10/17/2024 會議可能降息一碼，10/31/2024 日本央行按兵不動。
- (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貨幣政策走向並影響金融市場波動。

徐國安

kuoan\_hsu@capital.com.tw

曾馨玉

serena.t@capital.com.tw

謝潤承

gibbs.hsieh@capital.com.tw

## 【美國企業財報】

**10/11/2024 開始，美國 3Q24 重量級企業財報密集公佈，市場預估標普 500 整體企業獲利 YoY+4.8%，之後逐季震盪走高：**

美國 3Q24 重量級企業財報密集公佈，預期 3Q24 美股企業利潤成長 4.8%，隨後逐季走揚，主要在於分析師預期企業去化庫存的調整結束，終端售價跌幅有限，此外，Fed 降息有助刺激消費與投資，但目前就業市場降溫，預期民間消費減緩，留意分析師會否對未來獲利成長做下修的動作。

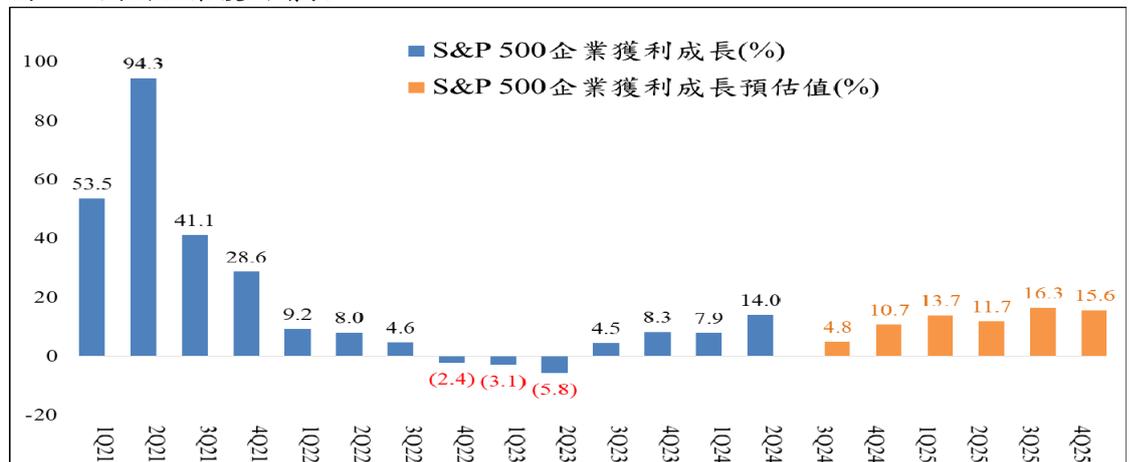
### 表一、美國分析師預估企業獲利成長(動態調整)

美國分析師預估企業獲利成長(Bloomberg Average)

S&P500 EPS YoY%	2024	2025	2026	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
06/10/2024	9.5	13.9	11.4	8.9	8.3	12.8	14.5	14.7		
06/17/2024	9.6	14.0	11.3	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	
07/01/2024	9.6	14.1	11.5	9.0	8.3	12.8	14.5	14.9	13.8	
07/08/2024	9.5	14.3	11.4	8.8	8.2	12.8	14.7	15.3	14.0	
07/15/2024	9.5	14.0	11.5	9.3	7.9	12.6	14.4	14.6	14.2	
07/22/2024	9.5	14.1	11.9	9.9	7.4	12.4	14.4	14.0	14.6	
07/29/2024	9.6	14.1	11.9	11.3	6.8	12.1	14.1	13.3	15.0	
08/05/2024	9.4	14.2	11.6	12.3	6.1	11.2	13.8	12.6	15.5	
08/12/2024	9.6	14.1	11.8	13.3	5.8	11.4	14.1	12.0	15.5	
08/19/2024	9.5	14.2	11.8	13.4	5.5	11.2	14.1	11.9	15.8	
09/02/2024	9.6	14.5	11.6	14.0	5.3	11.0	14.3	12.0	16.2	
09/09/2024	9.5	14.5	11.9	14.0	5.1	10.9	14.2	12.0	16.3	
09/16/2024	9.5	14.5	11.9		5.1	11.1	14.1	12.0	16.3	15.6
09/23/2024	9.3	14.3	12.1		4.8	10.7	13.7	11.7	16.3	15.6

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

### 圖一、美國企業獲利增長%



資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整

表二、美國產業獲利成長預估

美國S&P500整體與各產業 EPS and YoY

S&P500 EPS and YoY	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	CY24*	CY25*	CY26*
預測每股收益(\$)	61.32	64.06	64.45	68.75	71.34	74.05	243.56	278.59	311.97
整體獲利增長	4.8%	10.7%	13.7%	11.7%	16.3%	15.6%	9.3%	14.3%	12.1%
<b>產業分</b>									
<b>非消費必需品</b>	3.4%	11.5%	15.8%	10.7%	15.2%	16.6%	13.0%	14.5%	12.7%
汽車及零件	-1.2%	19.0%	13.9%	18.7%	13.5%	14.3%	-6.9%	15.1%	11.9%
耐久財與服飾	-11.6%	-4.8%	4.2%	1.7%	15.8%	12.7%	2.2%	8.6%	9.8%
<b>消費必需品</b>	0.6%	3.1%	3.0%	7.1%	8.4%	9.0%	3.3%	6.9%	7.6%
<b>能源</b>	-19.3%	-12.7%	1.4%	8.8%	20.9%	15.3%	-15.3%	11.6%	9.9%
<b>金融</b>	0.8%	9.3%	4.0%	1.8%	12.4%	14.4%	10.4%	8.0%	11.3%
<b>房地產</b>	2.1%	3.4%	1.4%	2.7%	7.8%	7.0%	4.1%	4.7%	6.3%
<b>醫療保健</b>	11.6%	21.2%	44.4%	14.8%	15.3%	14.6%	5.1%	20.8%	10.0%
<b>工業</b>	-2.4%	0.8%	15.1%	10.7%	19.6%	15.4%	0.9%	15.1%	13.6%
<b>資訊科技</b>	15.4%	16.0%	18.8%	22.6%	22.5%	19.8%	19.1%	20.9%	16.4%
半導體	36.0%	32.1%	35.6%	41.7%	41.3%	37.3%	47.9%	39.0%	22.7%
軟體與服務	6.6%	9.5%	10.1%	13.9%	13.8%	13.6%	11.3%	12.9%	14.2%
硬體與設備	8.1%	10.3%	13.1%	13.0%	12.5%	10.1%	6.8%	12.0%	11.2%
<b>原材料</b>	-2.2%	13.7%	14.4%	11.2%	20.6%	16.8%	-4.8%	15.6%	12.0%
<b>通訊服務</b>	12.0%	18.6%	9.1%	15.5%	14.7%	15.6%	22.5%	13.8%	11.3%
<b>公用事業</b>	5.1%	8.9%	4.9%	5.2%	14.7%	8.8%	15.1%	8.7%	6.7%

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

表三、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
Costco(美)	2024/9/26	5.07	3.85	54.09	49.47
摩根大通銀行(美)	2024/10/11	4.03	3.78	12.05	12.39
富國銀行(美)	2024/10/11	1.27	1.26	10.56	9.82
聯合健康集團(美)	2024/10/14	7.03	6.90	21.55	19.19
貝萊德(美)	2024/10/14	10.21	11.01	20.82	18.69
美國銀行(美)	2024/10/15	0.80	0.83	11.85	10.57
易利信(美)	2024/10/15	1.19	2.55	16.97	12.81
花旗銀行(美)	2024/10/15	1.36	1.23	10.26	8.26
高盛(美)	2024/10/15	8.55	8.19	12.99	11.51
摩根士坦利(美)	2024/10/16	1.63	1.53	13.77	12.63
諾基亞(美)	2024/10/17	0.06	0.14	11.41	12.14
Netflix(美)	2024/10/18	5.16	3.89	34.59	28.98
特斯拉(美)	2024/10/18	0.61	0.67	91.90	67.03
Verizon(美)	2024/10/22	1.18	1.10	8.99	8.79
AT&T(美)	2024/10/23	0.57	0.51	9.54	9.22
美國NUCOR(美)	2024/10/23	1.92	1.76	14.08	12.64
IBM(美)	2024/10/23	2.21	3.74	19.78	18.91
德州儀器(美)	2024/10/24	1.40	1.38	37.85	30.60
Google(美)	2024/10/24	1.96	2.18	19.34	17.28
微軟(美)	2024/10/24	3.11	3.25	30.44	26.24
康寧(美)	2024/10/24	0.53	0.53	21.24	17.83

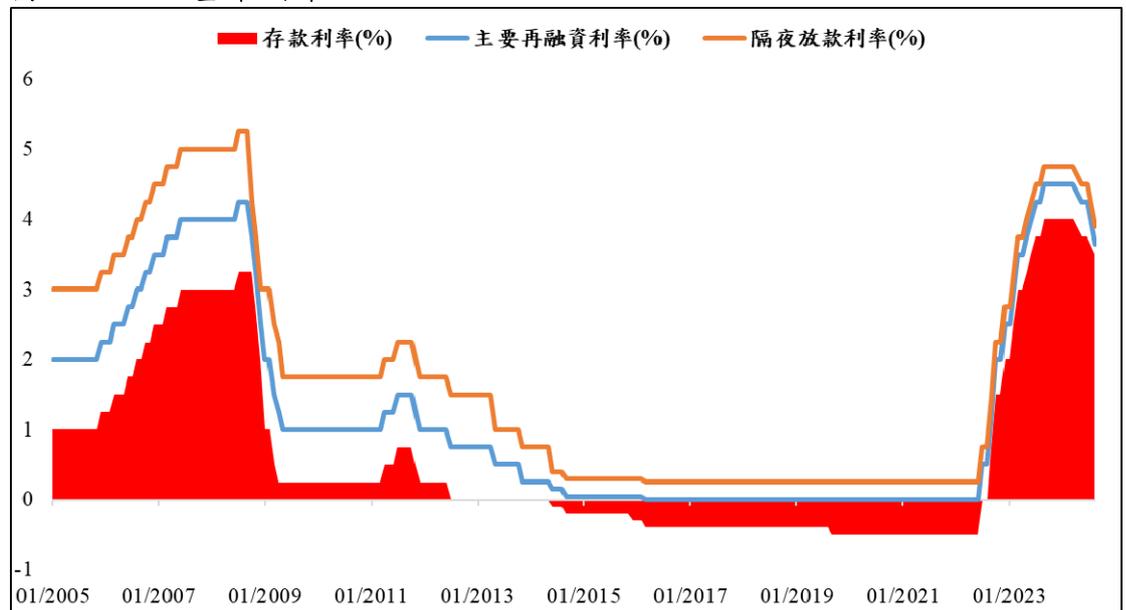
資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

## 【歐日央行會議】

### 群益預估 10/17/2024 ECB 會議降息一碼：

群益預估歐洲央行 10/17/2024 會議可能降息一碼，因為歐元區通膨短期可能再次下滑，而且勞動成本下滑有利於服務業通膨穩定減緩。再加上歐元區 9 月 PMI 意外大幅下滑，主要是因為巴黎奧運結束後刺激效果減弱速度遠快於預期，服務業需求減少。同時製造業由於需求不振而依然疲弱，德國汽車製造業壓力逐漸上升，福斯汽車拖累整體製造業發展，雇傭人數下滑速度為 2020 年疫情爆發後最快，使得德國面臨更大的經濟停滯的風險。由於歐元區經濟停滯風險開始上升，以及通膨穩定趨緩，為刺激歐元區內部需求回升，群益預估 ECB 將於 10/17/2024 會議考慮決議再降息一碼。

### 圖二、ECB 基準利率



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

### 展望後市，群益預估 BOJ 將以每季升息半碼的速度緩步升息，考量 10/31/2024 會議為美國總統大選前夕，市場恐較為震盪，預估將先按兵不動，最快升息時點為 12/19/2024：

展望後市，群益預估 BOJ 將以每季升息半碼的速度緩步升息，考量 10/31/2024 會議為美國總統大選前夕，市場恐較為震盪，預估將先按兵不動，最快升息時點為 12/19/2024。留意 10/2024 會議將公布經濟與通膨預估值。

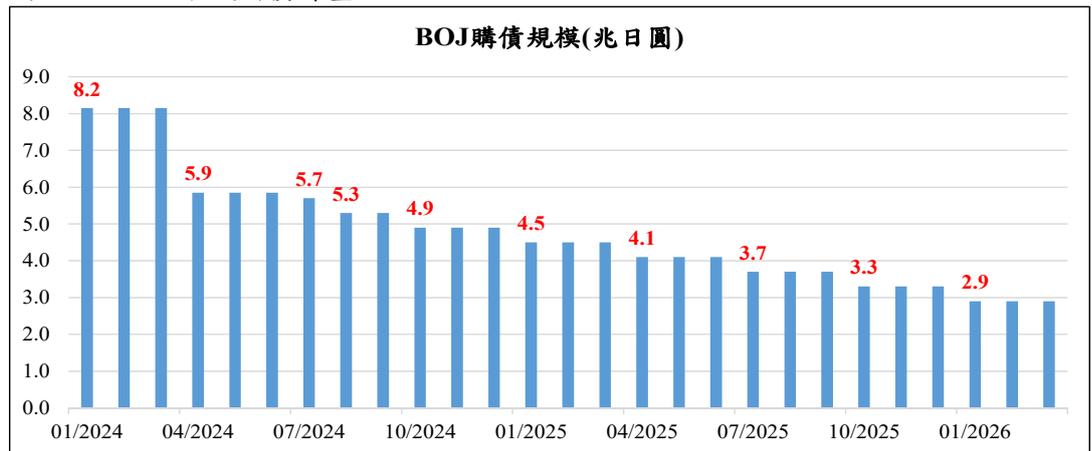
日股方面，群益預估 BOJ 將緩步升息，加上日本受惠美中大國對抗，JPX 推動日本公司治理改革，有利日股評價提升，維持長線偏多操作建議。

表四、日本央行最新經濟與通膨預估值(07/31/2024 調整)

	y/y % chg.		
	Real GDP	CPI (all items less fresh food)	(Reference) CPI (all items less fresh food and energy)
Fiscal 2024	+0.5 to +0.7 [+0.6]	+2.5 to +2.6 [+2.5]	+1.8 to +2.0 [+1.9]
Forecasts made in April 2024	+0.7 to +1.0 [+0.8]	+2.6 to +3.0 [+2.8]	+1.7 to +2.1 [+1.9]
Fiscal 2025	+0.9 to +1.1 [+1.0]	+2.0 to +2.3 [+2.1]	+1.8 to +2.0 [+1.9]
Forecasts made in April 2024	+0.8 to +1.1 [+1.0]	+1.7 to +2.1 [+1.9]	+1.8 to +2.0 [+1.9]
Fiscal 2026	+0.8 to +1.0 [+1.0]	+1.8 to +2.0 [+1.9]	+1.9 to +2.2 [+2.1]
Forecasts made in April 2024	+0.8 to +1.0 [+1.0]	+1.6 to +2.0 [+1.9]	+1.9 to +2.1 [+2.1]

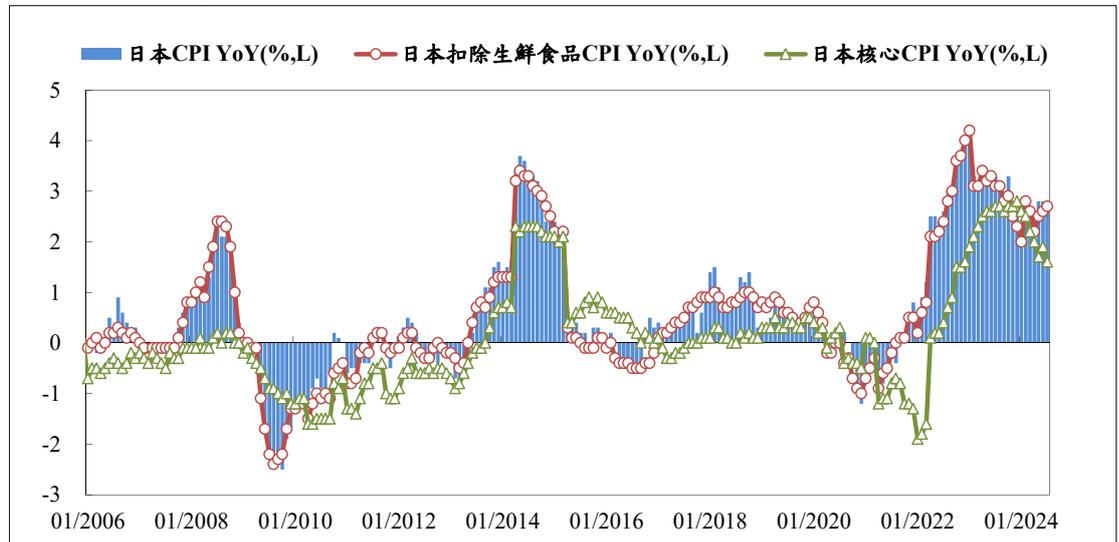
資料來源：日本央行(每季季初調整一次經濟與通膨預估值)，群益投顧彙整

圖三、BOJ 縮減購債計畫



資料來源：日本央行，群益投顧彙整

圖四、日本通膨



資料來源：日本總務省，Bloomberg，群益投顧彙整

## 【美國篇】

表五、10/2024 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
2024/10/01 22:00:00	美國	ISM 製造業指數	Sep	48.00	47.70	47.20
2024/10/03 22:00:00	美國	ISM 非製造業綜合指數	Sep	51.70	51.60	51.50
2024/10/04 20:30:00	美國	非農業就業人口變動	Sep	133.00	132.00	142.00
2024/10/04 20:30:00	美國	私部門就業人口變動	Sep	120.00	108.00	118.00
2024/10/04 20:30:00	美國	製造業就業人口變動	Sep	--	--	-24.00
2024/10/04 20:30:00	美國	失業率	Sep	4.20	4.20	4.20
2024/10/04 20:30:00	美國	平均時薪-全部就業(月比)	Sep	0.30	0.30	0.40
2024/10/04 20:30:00	美國	平均時薪-全部就業(年比)	Sep	--	--	3.80
2024/10/04 20:30:00	美國	每週平均工時-全部就業	Sep	--	--	34.30
2024/10/04 20:30:00	美國	就業不足率(U6)	Sep	--	--	7.90
2024/10/04 20:30:00	美國	家計部門就業變動	Sep	--	--	168.00
2024/10/08 03:00:00	美國	消費信貸	Aug	--	--	25.45
2024/10/10 20:30:00	美國	消費者物價指數(月比)	Sep	--	--	0.20
2024/10/10 20:30:00	美國	核心消費者物價指數(月比)	Sep	--	--	0.30
2024/10/10 20:30:00	美國	消費者物價指數(年比)	Sep	--	--	2.50
2024/10/10 20:30:00	美國	核心消費者物價指數(年比)	Sep	--	--	3.20
2024/10/10 02:00:00	美國	FOMC 會議記錄	Sep 18	--	--	0.00
2024/10/11 20:30:00	美國	生產者物價指數(月比)	Sep	--	--	0.20
2024/10/11 20:30:00	美國	生產者物價指數(年比)	Sep	--	--	1.70
2024/10/11 20:30:00	美國	核心生產者物價指數(年比)	Sep	--	--	2.40
2024/10/15 20:30:00	美國	紐約州製造業調查指數	Oct	--	--	11.5
2024/10/17 20:30:00	美國	費城FED調查指數	Oct	--	--	1.7
2024/10/17 20:30:00	美國	先期零售銷售	Sep	--	--	0.1
2024/10/17 20:30:00	美國	零售銷售額 不含汽車	Sep	--	--	0.1
2024/10/17 20:30:00	美國	零售銷售(汽車及加油站除外)	Sep	--	--	0.2
2024/10/17 21:15:00	美國	工業生產	Sep	--	--	0.8
2024/10/17 21:15:00	美國	產能利用率	Sep	--	--	77.96
2024/10/18 20:30:00	美國	營建許可	Sep	--	--	1475.00
2024/10/18 20:30:00	美國	新屋開工	Sep	--	--	1356.00
2024/10/23 22:00:00	美國	成屋銷售	Sep	--	--	3.86

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

**美國終端需求疲弱，而且客戶去化庫存，不利於後續製造業表現，但聯準會展開降息，以及即將進入返校需求旺季，有利製造業指數震盪走高：**

衡量未來需求的新訂單指數下滑至 44.6，反應旺季需求前，消費者對商品需求精打細算，等待商家推出一連串折扣，才會刺激其消費意願，導致近期訂單起起伏伏，但聯準會已經展開降息，企圖提振疲弱的就業市場，而且 9 月開始，廠商應該會為返校需求開始的旺季做準備，緊接著到耶誕前都是季節性旺季，加上一連串的線上促銷活動陸續展開，預期美國製造業將呈現震盪走高。

儘管目前客戶或許對長單相對保守，而以短單為主，主要在於近期地緣風險擴大，11 月美國總統大選前，許多不確定因素，同時，高融資成本也壓抑終端消費需求，導致部分客戶下單保守。

物價支付指數維持擴張數個月，凸顯通膨壓力存在，但未來通膨趨勢向下，聯準會焦點已經轉向就業市場，近期較為疲弱的就業數據，使 11/2024 美國聯準會繼續降息機率增加。

表六、美國製造業 ISM 分項

### 美國 ISM 製造業指數

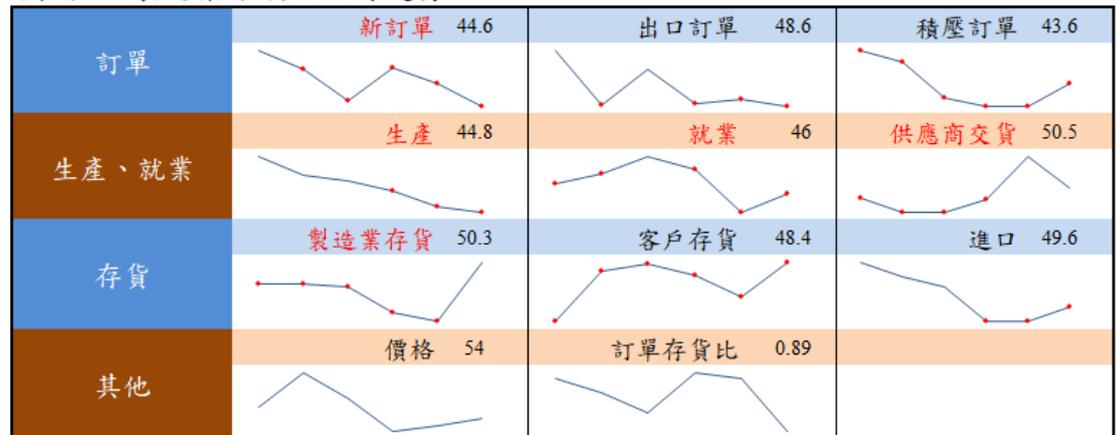
	權重	指數						6個月走勢	
		02/2024	03/2024	04/2024	05/2024	06/2024	07/2024		08/2024
ISM製造業指數		47.8	50.3	49.2	48.7	48.5	46.8	47.2	
<b>分項</b>									
新訂單	20%	49.2	51.4	49.1	45.4	49.3	47.4	44.6	
生產	20%	48.4	54.6	51.3	50.2	48.5	45.9	44.8	
供應商交貨	20%	50.1	49.9	48.9	48.9	49.8	52.6	50.5	
存貨	20%	45.3	48.2	48.2	47.9	45.4	44.5	50.3	
就業	20%	45.9	47.4	48.6	51.1	49.3	43.4	46.0	
價格指數		52.5	55.8	60.9	57.0	52.1	52.9	54.0	
出口訂單		51.6	51.6	48.7	50.6	48.8	49.0	48.6	
進口		53.0	53.0	51.9	51.1	48.5	48.6	49.6	
客戶存貨		45.8	44.0	47.8	48.3	47.4	45.8	48.4	
積壓訂單		46.3	46.3	45.4	42.4	41.7	41.7	43.6	
訂單存貨比		1.09	1.07	1.02	0.95	1.09	1.07	0.89	

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

圖五、美國製造業 ISM 分項走勢圖

### 美國 ISM 製造業分項六個月走勢



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

**群益認為美國勞動空缺逐步填補，勞動市場已經不是那麼緊俏，且終端需求表現不如預期，預期未來聘僱活動放緩：**

- (1) 群益認為目前仍有約 767 萬的空缺職位，微微高於失業人數約 711 萬人，勞動市場供不應求的局面大幅減緩，且終端需求表現不如預期，廠商對未來經濟前景保守，雖不至於裁員，但增加僱員意願降低，預期未來聘僱活動放緩。
- (2) 美國 08/2024 非農就業數據低於預期，同時，平均每小時工資同比增長反彈至 3.8%，預期不會造成成本推升通膨壓力，為維持美國經濟永續擴張，預期 11/2024 美國聯準會繼續降息是合適的。

表七、美國新增非農就業報告分項

	權重	新增非農就業人數(千人)						6個月走勢圖
		03/2024	04/2024	05/2024	06/2024	07/2024	08/2024	
<b>美國新增非農就業人數</b>		<b>310.0</b>	<b>108.0</b>	<b>216.0</b>	<b>118.0</b>	<b>89.0</b>	<b>142.0</b>	
<b>一、民間部門</b>	<b>84.7%</b>	<b>232.0</b>	<b>108.0</b>	<b>206.0</b>	<b>136.0</b>	<b>74.0</b>	<b>118.0</b>	
(a) 商品生產		33.0	(3.0)	12.0	2.0	20.0	10.0	
自然資源及礦業	0.4%	2.0	(5.0)	(4.0)	0.0	1.0	0.0	
營建業	5.1%	37.0	(5.0)	13.0	18.0	13.0	34.0	
製造業	8.4%	(6.0)	7.0	3.0	(16.0)	6.0	(24.0)	
耐久財	5.2%	(1.0)	3.0	(1.0)	(17.0)	5.0	(25.0)	
非耐久財	3.2%	(5.0)	4.0	4.0	1.0	1.0	1.0	
(b) 服務提供		277.0	111.0	204.0	116.0	69.0	132.0	
批發銷售	3.9%	9.7	6.5	(1.6)	6.0	7.3	4.9	
零售銷售	10.5%	19.3	14.2	8.2	(19.5)	(3.4)	(11.1)	
交通運輸	4.1%	5.3	20.8	25.8	10.9	5.6	7.9	
資訊服務	2.0%	2.0	(3.0)	(1.0)	0.0	(15.0)	(7.0)	
金融業	6.0%	4.0	(3.0)	12.0	13.0	(1.0)	11.0	
專業服務	14.4%	17.0	(17.0)	55.0	(11.0)	(13.0)	8.0	
短期人才派遣	2.3%	(0.8)	(23.7)	14.0	(29.7)	(18.1)	(2.9)	
教育與醫療保健	16.3%	76.0	98.0	69.0	82.0	55.0	47.0	
教育	2.4%	(4.2)	0.3	(5.1)	14.0	(3.9)	2.7	
醫療與社會救助	13.9%	79.6	98.4	73.4	68.7	58.8	44.1	
休閒與餐飲服務	9.6%	26.0	54.0	(9.0)	18.0	1.0	23.0	
其他	4.0%	12.0	4.0	7.0	8.0	(5.0)	1.0	
<b>二、政府部門</b>	<b>15.3%</b>	<b>78.0</b>	<b>0.0</b>	<b>10.0</b>	<b>21.0</b>	<b>15.0</b>	<b>24.0</b>	

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

表八、美國家計部門就業概況

	美國家計就業報告(%，千人)							6個月走勢
	02/2024	03/2024	04/2024	05/2024	06/2024	07/2024	08/2024	
美國失業率	3.9	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3	4.2	
<b>就業概況</b>								
失業人數	6458.0	6429.0	6492.0	6649.0	6811.0	7163.0	7115.0	
MoM	334.0	(29.0)	63.0	157.0	162.0	352.0	(48.0)	
就業人數	160968.0	161466.0	161491.0	161083.0	161199.0	161266.0	161434.0	
MoM	(184.0)	498.0	25.0	(408.0)	116.0	67.0	168.0	
兼職-因經濟因素MoM	(46.0)	(68.0)	161.0	(50.0)	(199.0)	346.0	264.0	
失業率(U4)	4.7	4.7	4.8	4.8	4.9	5.1	5.0	
失業率(U5)	4.7	4.7	4.8	4.8	4.9	5.1	5.0	
失業率(U6)	7.3	7.3	7.4	7.4	7.4	7.8	7.9	
平均失業週數	20.9	21.6	19.9	21.2	20.7	20.6	21.0	
人口就業率	60.1	60.3	60.2	60.1	60.1	60.0	60.0	
勞動參與率	62.5	62.7	62.7	62.5	62.6	62.7	62.7	

資料來源：美國勞工部，群益投顧彙整

**展望未來，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 08/2024 CPI YoY 與核心 CPI YoY 公佈符合預期，其中 CPI YoY 連續五個月回落，顯示通膨仍有降溫跡象，CPI YoY 下滑幅度較大，主要在於油價大幅下跌，對 CPI 的貢獻由正轉負，但核心部分則與上個月持平，這也是 Fed 比較關心的部分。展望未來，需留意過去 12 個月房價年增率呈現上升走勢，應關注房屋租金會因遞延效應，對物價貢獻回升，但是多數服務業價格基期墊高，有利未來核心 CPI 下降。整體而言，近期工資增長呈現放緩趨勢，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 08/2024	年增率(%)				6個月走勢	貢獻率(%)		
			06/2024	07/2024	08/2024	06/2024		07/2024	08/2024	
消費者物價指數	100%	314.8	3.0	2.9	2.5		3.0	2.9	2.5	
食品	13.5%	330.8	2.2	2.2	2.1		0.3	0.3	0.3	
能源	6.9%	282.6	1.0	1.1	(4.0)		0.1	0.1	(0.3)	
汽油	3.3%	302.4	(2.5)	(2.2)	(10.3)		(0.1)	(0.1)	(0.3)	
電力	2.5%	281.3	4.4	4.9	3.9		0.1	0.1	0.1	
扣除食品與能源	79.6%	320.0	3.3	3.2	3.2					
房屋租金	34.4%	403.3	5.2	5.1	5.2		1.8	1.7	1.8	
業者等價租金	25.4%	413.9	5.4	5.3	5.4		1.4	1.3	1.4	
非自有房租金	7.5%	422.2	5.1	5.1	5.0		0.4	0.4	0.4	
服飾	2.5%	131.7	0.8	0.2	0.3		0.0	0.0	0.0	
運輸服務	5.8%	431.6	9.4	8.8	7.9		0.5	0.5	0.5	
新車	4.3%	177.5	(0.9)	(1.0)	(1.2)		(0.0)	(0.0)	(0.1)	
二手車	2.7%	178.2	(10.1)	(10.9)	(10.4)		(0.3)	(0.3)	(0.3)	
醫療商品	1.9%	416.5	3.1	2.8	2.0		0.1	0.1	0.0	
醫療服務	6.7%	611.9	3.3	3.3	3.2		0.2	0.2	0.2	
娛樂商品	2.3%	84.2	(1.6)	(1.1)	(0.9)		(0.0)	(0.0)	(0.0)	
娛樂服務	3.1%	150.1	3.4	3.1	3.2		0.1	0.1	0.1	
教育	4.9%	123.4	2.3	2.2	2.3		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 09/2024 美國零售銷售減緩：

展望未來，群益認為美國就業仍屬健康格局，但是近期新增就業人口走弱，初次申請救濟金人數可能震盪走高，而且，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。另外，2Q24美國淨財富增幅減弱，且3Q24股市大幅波動，預期財富效果所帶來的正面貢獻有限，均不利於未來消費增長。但是，美國民眾債務佔可支配所得比重處於歷史相對低點，可以看出美國民眾謹慎消費，避免債務高築衝擊未來消費，因此，預期未來美國民間消費維持正增長，但幅度減弱。

表十、美國零售銷售報告分項

	權重	金額 08/2024	月增率(%)			年增率(%)			6個月走勢圖
			06/2024	07/2024	08/2024	06/2024	07/2024	08/2024	
零售銷售(10億美元)		710.8	(0.3)	1.1	0.1	2.0	2.9	2.1	
扣除汽車		576.5				3.3	3.1	2.3	
耐久財	31%								
汽車及零件	20%	134.3	(3.6)	4.4	(0.1)	(3.5)	1.8	1.3	
建材及園藝用品	7%	41.2	1.5	0.8	0.1	(0.8)	0.3	(0.1)	
傢具	2%	11.2	0.6	1.7	(0.7)	(4.3)	(0.5)	(0.7)	
家用電器	1%	7.8	(1.5)	1.1	(1.1)	0.6	4.4	1.9	
非耐久財	69%								
食品飲料	12%	83.1	0.2	0.9	(0.7)	2.1	2.8	1.6	
服飾及配件	4%	26.1	0.1	0.1	(0.7)	3.8	2.7	1.0	
加油站	9%	52.0	(2.1)	0.5	(1.2)	0.3	1.0	(6.8)	
醫療保健	5%	37.8	0.7	1.7	0.7	1.6	4.7	3.5	
運動用品	1%	8.2	(0.1)	(0.9)	0.3	(3.5)	(7.2)	(3.6)	
綜合商場	10%	75.7	(0.0)	0.8	(0.3)	2.5	2.8	2.1	
一般店面零售	2%	15.4	1.6	(0.8)	1.7	3.7	4.4	10.7	
無店面零售	15%	123.6	2.3	(0.4)	1.4	8.8	5.7	7.8	
餐飲服務	13%	94.5	0.1	0.2	(0.0)	3.9	3.5	2.7	

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

## 美國勞動市場降溫，預期過去支撐美國經濟的民間消費將逐漸減緩，預估 3Q24 GDP YoY+2.3%：

群益認為過去支撐美國經濟的民間消費將逐漸降溫，儘管美國就業仍屬健康格局，但是近期新增就業人口走弱，初次申請救濟金人數可能震盪走高，而且，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。另外，2Q24 美國淨財富增幅減弱，且 3Q24 股市大幅波動，預期財富效果所帶來的正面貢獻有限，均不利於未來消費增長。但是，美國民眾債務佔可支配所得比重處於歷史相對低點，可以看出美國民眾謹慎消費，避免債務高築衝擊未來消費。整體而言，預期未來美國民間消費維持正增長，但幅度減弱。預期 3Q24 年美國經濟成長 2.3%，4Q24 經濟成長 1.8%。

貨幣政策方面，美國通膨降溫，勞動市場出現疲弱，預期美國經濟成長將走緩，美國聯準會於 9 月展開降息，預期 11/2024 美國聯準會繼續降息，4Q24 預期仍有降息幅度 2-3 碼的空間，視後續經濟數據強弱而定。

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

## 【歐元區篇】

表十一、10/2024 歐元區經濟數據公佈日期

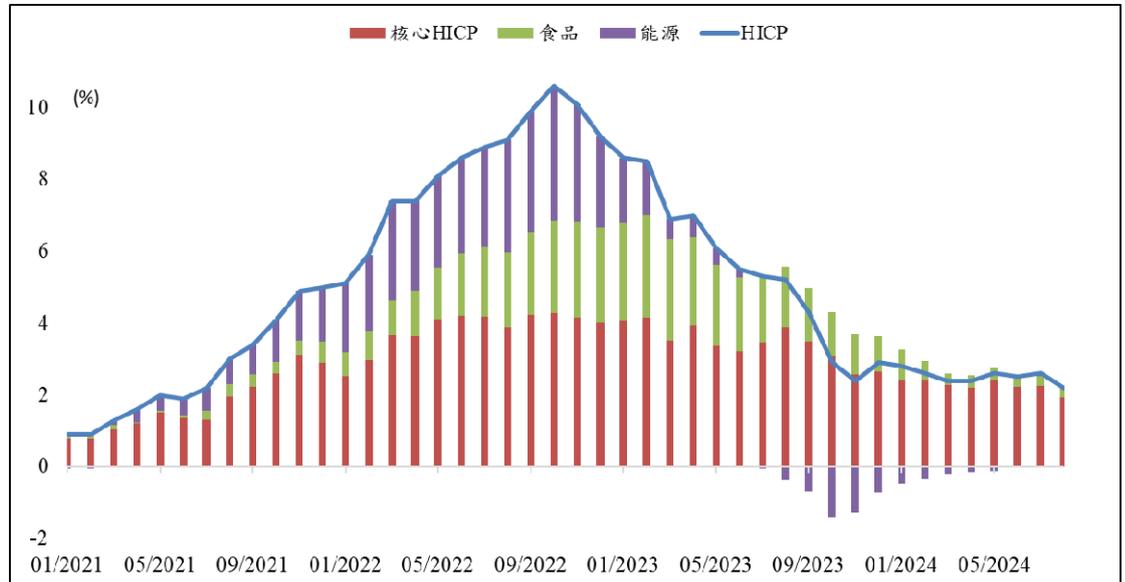
發布日期與時間	國家	重要事件	公佈月份	市場預估中位數	市場預估平均值	前期
2024/10/02 17:00:00	歐元區	歐元區失業率	Aug	--	--	6.4
2024/10/03 17:00:00	歐元區	歐元區 PPI (月比)	Aug	--	--	0.8
2024/10/03 17:00:00	歐元區	歐元區 PPI (年比)	Aug	--	--	-2.1
2024/10/07 17:00:00	歐元區	歐元區零售銷售(月比)	Aug	--	--	0.1
2024/10/07 17:00:00	歐元區	歐元區零售銷售(年比)	Aug	--	--	-0.1
2024/10/07 16:30:00	歐元區	Sentix投資者信心	Oct	--	--	-15.3923
2024/10/15 17:00:00	歐元區	歐元區工業生產wda (年比)	Aug	--	--	-2.2
2024/10/15 17:00:00	歐元區	ZEW 調查(經濟景氣)	Oct	--	--	9.3
2024/10/17 20:15:00	歐元區	ECB 利率公告	Oct 17	--	--	4.25

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

### 群益預估歐元區 9 月通膨維持低檔，有望略為下滑：

群益預估歐元區 9 月通膨維持低檔，由於 9 月已經不是主要消費旺季，夏季主要促進大量消費的巴黎奧運也結束。而能源價格持續下滑，2023 年 9 月整體能源價格走勢反而是持續攀升，這有助於 09/2024 歐元區的通膨有望不會受到能源影響而上升。同時，歐元區勞動成本增速趨緩，有利於服務業通膨壓力下降。因此過去最主要的兩大通膨要素都可能出現進一步趨緩，再加上基期因素，09/2024 歐元區通膨有望持續維持抵擋，甚至出現進一步下滑的可能性，但是隨著基期因素結束，第四季歐元區通膨可能會出現顯著反彈。

圖七、歐元區 HICP



資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整

## 【中國篇】

表十二、10/2024 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
2024/09/30 09:30:00	中國	製造業PMI	Sep	49.3	49.3	49.1
2024/09/30 09:30:00	中國	非製造業PMI	Sep	50.2	50.2	50.3
2024/10/09 2024/10/15	中國	貨幣供給-M0(年比)	Sep	--	--	12.2
2024/10/09 2024/10/15	中國	貨幣供給 M1(年比)	Sep	--	--	-7.3
2024/10/09 2024/10/15	中國	貨幣供給 M2(年比)	Sep	--	--	6.3
2024/10/13 09:30:00	中國	消費者物價指數(年比)	Sep	--	--	0.6
2024/10/13 09:30:00	中國	生產者物價指數(年比)	Sep	--	--	-1.8
2024/10/14	中國	貿易出(入)超(美元)	Sep	--	--	91.022
2024/10/14	中國	出口年增率%	Sep	--	--	8.7
2024/10/14	中國	進口年增率%	Sep	--	--	0.5
2024/10/18 10:00:00	中國	固定資產投資(不含農戶)年至今(年比)	Sep	--	--	3.4
2024/10/18 10:00:00	中國	零售銷售年至今(年比)	Sep	--	--	3.4
2024/10/18 10:00:00	中國	實質工業生產(年比)	Sep	--	--	4.5
2024/10/18 10:00:00	中國	實質GDP(季比)	3Q	1.2	1.2	0.7
2024/10/18 10:00:00	中國	實質GDP(年比)	3Q	4.6	4.6	4.7

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

**群益預估中國 09/2024 製造業 PMI 將攀升，主因是即將進入歐美年終銷貨旺季，加上市場擔憂美國總統大選後全球貿易戰惡化，將有提前拉貨效應，有利支撐製造業需求：**

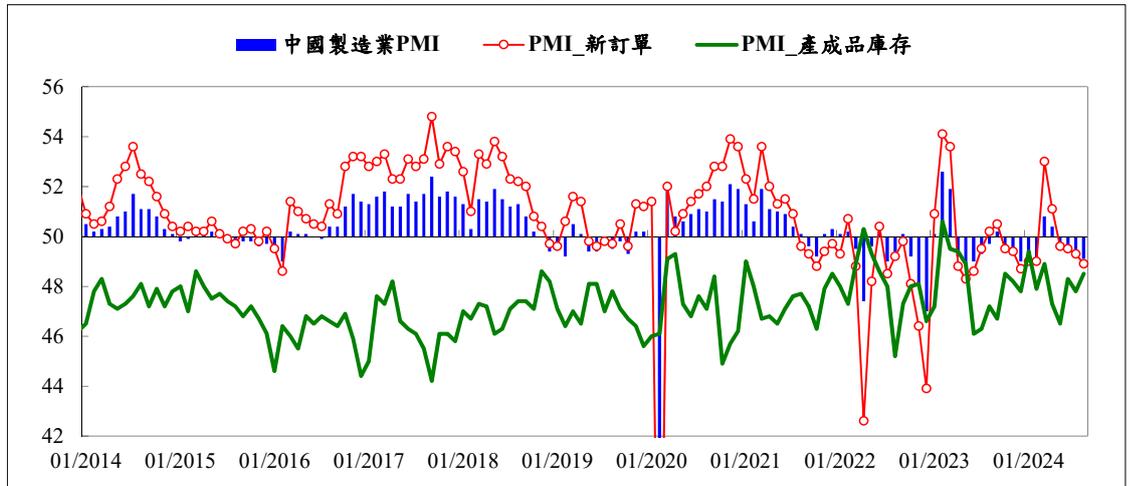
展望後市，群益預估中國 09/2024 製造業 PMI 將攀升，主因是即將進入歐美年終銷貨旺季，加上市場擔憂美國總統大選後全球貿易戰惡化，將有提前拉貨效應，有利支撐製造業需求。

表十三、中國製造業 PMI 彙總表

中國製造業PMI	08/2024	07/2024	06/2024	05/2024	04/2024	03/2024	新-舊
<b>總指數</b>	<b>49.1</b>	49.4	49.5	49.5	50.4	50.8	
新訂單指數(30%)	48.9	49.3	49.5	49.6	51.1	53.0	
生產指數(25%)	49.8	50.1	50.6	50.8	52.9	52.2	
供應商配送指數(15%)	49.6	49.3	49.5	50.1	50.4	50.6	
從業人員指數(20%)	48.1	48.3	48.1	48.1	48.0	48.1	
原材料庫存指數(10%)	47.6	47.8	47.6	47.8	48.1	48.1	
新出口訂單指數	48.7	48.5	48.3	48.3	50.6	51.3	
積壓訂單指數	44.7	45.3	45.0	45.3	45.6	47.6	
採購量指數	47.8	48.8	48.1	49.3	50.5	52.7	
進口指數	46.8	47.0	46.9	46.8	48.1	50.4	
產成品庫存指數	48.5	47.8	48.3	46.5	47.3	48.9	
購進價格指數	43.2	49.9	51.7	56.9	54.0	50.5	
採購量指數	47.8	48.8	48.1	49.3	50.5	52.7	

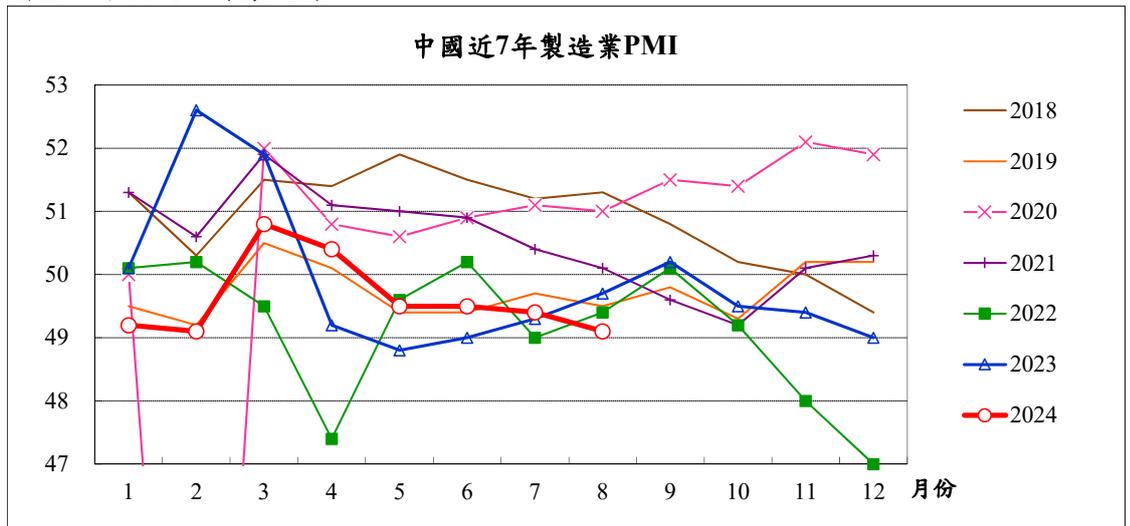
資料來源：中國物流與採購聯合會、中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製表

圖八、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

圖九、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 09/2024 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，但預期 9 月適逢中秋節，豬肉需求攀升，有利豬價上漲，將支撐 CPI 增速。因中國陷入通縮，群益研判人行仍有降準的空間，人民幣將弱勢震盪：**

展望後市，群益預估中國 09/2024 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，但預期 9 月適逢中秋節，豬肉需求攀升，有利豬價上漲，將支撐 CPI 小幅增長。

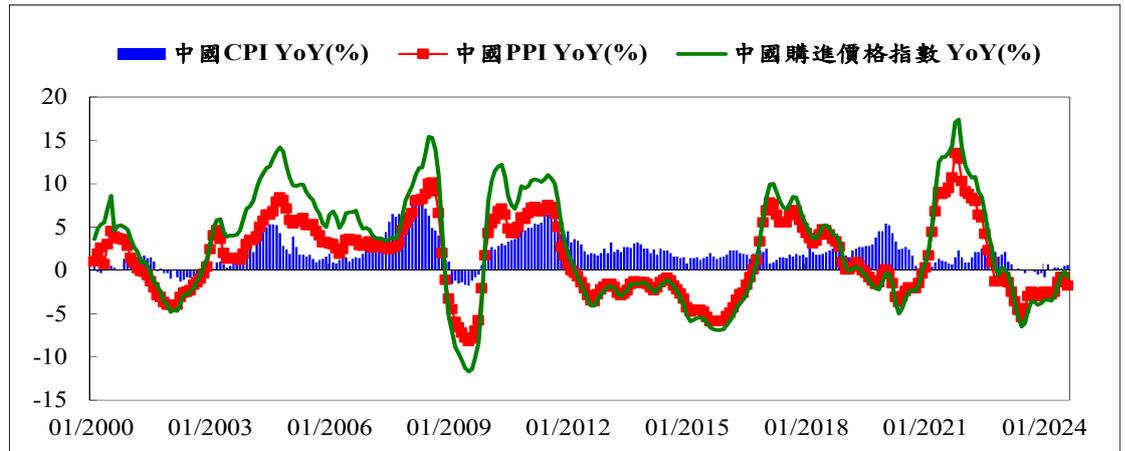
在貨幣政策方面，因中國陷入通縮，PPI YoY-1.8%，連續 23 個月衰退，CPI YoY+0.6%，低於人行目標值 3%，群益研判人行貨幣政策將維持穩中偏鬆，預估仍有降準的空間，人民幣將弱勢震盪。

表十四、中國物價彙總表

單位：(%)	月份						MA		近六個月 新-舊
	08/2024	07/2024	06/2024	05/2024	04/2024	03/2024	6MA	12MA	
<b>CPI YoY</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	
分項：									
食品類(佔比27.8%)	2.8	0.0	-2.1	-2.0	-2.7	-2.7	-1.1	-2.4	
蔬菜	21.8	3.3	-7.3	2.3	1.3	-1.3	3.4	0.1	
水果	4.1	-4.2	-8.7	-6.7	-9.7	-8.5	-5.6	-3.6	
豬肉	16.1	20.4	18.1	4.6	1.4	-2.4	9.7	-5.7	
非食品類	0.2	0.7	0.8	0.8	0.9	0.7	0.7	0.7	
居住(佔比21.0%)	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	
娛樂教育(佔比11.5%)	1.3	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	1.7	2.0	
交通通信(佔比11.0%)	-2.7	-0.6	-0.3	-0.2	0.1	-1.3	-0.8	-1.2	
醫療保健(佔比10.5%)	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	1.5	1.5	1.4	
衣著(佔比8.5%)	1.4	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4	
<b>PPI YoY</b>	<b>-1.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>-1.4</b>	<b>-2.5</b>	<b>-2.8</b>	<b>-1.7</b>	<b>-2.2</b>	
生產要素	-2.0	-0.7	-0.8	-1.6	-3.1	-3.5	-2.0	-2.6	
消費品	-1.1	-1.0	-0.8	-0.8	-0.9	-1.0	-0.9	-0.9	
購進價格指數	-0.8	-0.1	-0.5	-1.7	-3.0	-3.5	-1.6	-2.6	
相關指標：									
PMI購進價格指數	43.2	49.9	51.7	56.9	54.0	50.5	51.0	51.7	

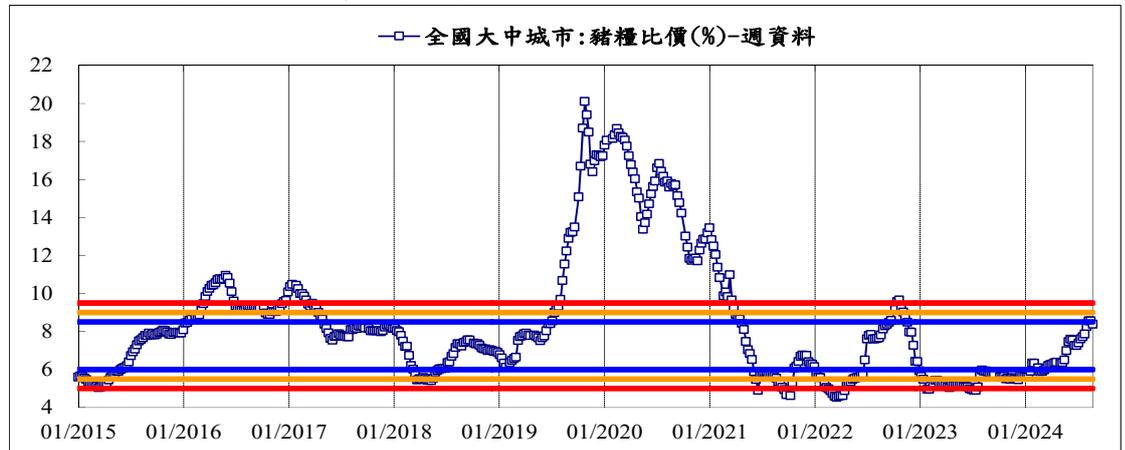
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製表

圖十、中國 CPI、PPI 及購進價格指數 YoY



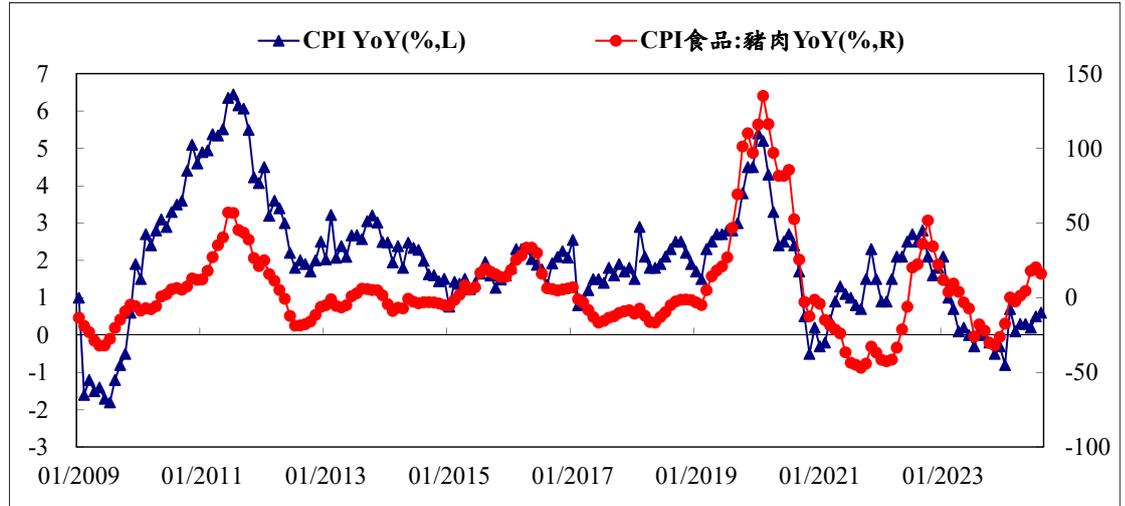
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製圖

圖十一、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

圖十二、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

**展望後市，群益預估中國 09/2024 出口增速將保持正增長，主因是預期美中大國對抗加劇，仍有搶出口效應。進口方面，因夏季用電高峰已過，加上中國內需復甦力道不足，進口將增長將有限：**

展望後市，群益預估中國 09/2024 出口增速將保持正增長，主因是預期美中大國對抗加劇，仍有搶出口效應。進口方面，因夏季用電高峰已過，加上中國內需復甦力道不足，進口將增長將有限。

陸股方面，9/24/2024 中國國務院出台三大救市措施，包括降準降息、支持房市、支持股市，群益認為寬鬆貨幣政策符合預期，支持房市政策效果有限，亮點在人行支持股市政策優於預期，包括創設金融機構資產質押再貸款 5000 億 RMB，以及股票回購增持再貸款 3000 億 RMB，將有利陸股短線隨國際股市反彈。

表十五、中國貿易收支結構表

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
項目	08/2024	08/2024	07/2024	08/2024	08/2024	07/2024	08/2024	年初以來
總額(億美元)	3086.5	8.7	7.0	2176.3	0.5	7.2	910.2	8221.0
<b>按區域分</b>								
美國	15.3	4.9	8.1	6.2	12.2	24.1	338.1	3399.3
歐盟	3.9	0.5	-6.0	10.7	-5.3	7.1	-112.3	-1247.9
日本	15.2	13.4	8.0	5.8	-1.3	-4.9	341.5	3433.1
東協	15.1	9.0	12.2	0.6	-10.9	40.7	454.2	5233.0
香港	7.5	7.9	12.7	6.9	12.2	21.0	82.6	1161.2
韓國	4.0	3.4	0.8	15.7	5.0	11.1	-218.4	-2385.6
<b>按方式分</b>								
一般貿易	65.1	8.2	6.2	61.2	-4.6	0.9	676.6	5520.4
來料加工	2.0	5.2	5.2	3.6	17.1	26.5	-17.9	-108.3
進料加工	18.0	10.4	6.7	13.8	8.9	14.2	255.4	3239.5
保稅倉庫進出境	2.4	22.9	29.6	7.9	7.8	35.1	-96.4	-1087.7

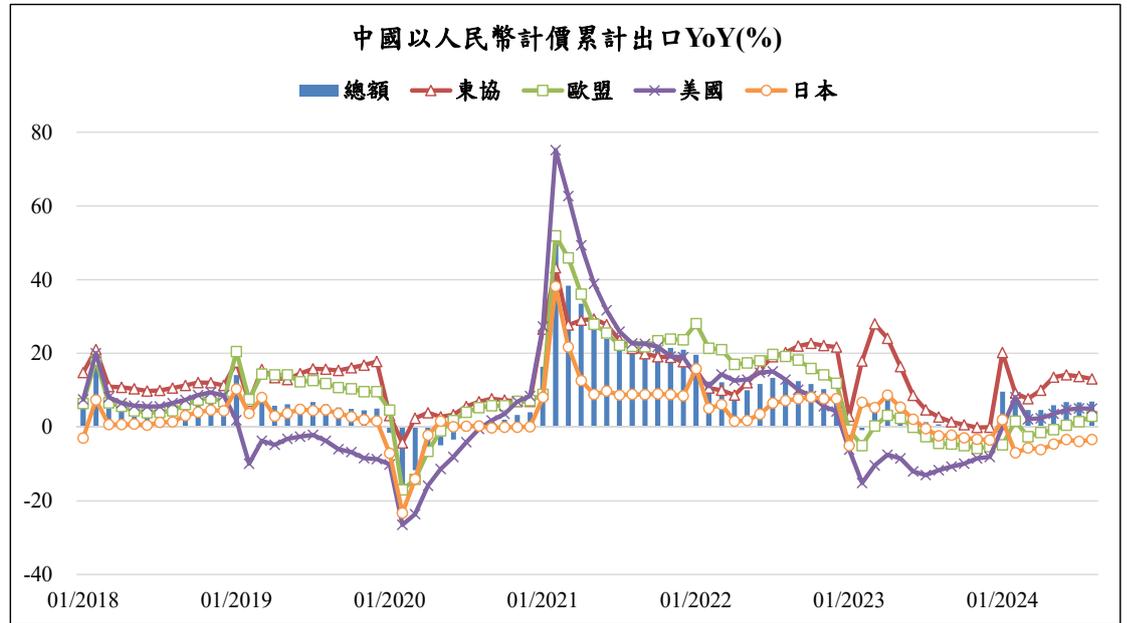
資料來源：中國海關總署、Wind，群益投顧彙整

表十六、中國主要進出口產品數量與金額 YoY

當月YoY(%)	數量				金額			
	08/2024	07/2024	3MA	6MA	08/2024	07/2024	3MA	6MA
<b>中國主要出口產品</b>								
PC、NB及零組件(佔比5.5%)	--	17.1	-20.7	-4.5	--	30.6	-15.1	-0.7
服裝(佔比4.7%)	--	--	--	--	-2.7	-4.4	-3.0	-6.8
手機(佔比4.1%)	6.7	0.7	4.2	1.9	17.0	5.0	8.0	6.8
積體電路(佔比4.0%)	10.5	13.3	9.7	11.6	18.2	27.7	23.1	21.2
紡織紗線及製品(佔比4.0%)	--	--	--	--	4.5	3.5	4.6	-0.5
塑料製品(佔比3.0%)	--	--	--	--	-8.3	-3.9	-4.8	-9.2
汽車含底盤(佔比3.0%)	38.6	25.0	27.7	28.6	32.7	13.8	19.7	22.1
農產品(佔比2.9%)	--	--	--	--	3.5	1.6	5.1	2.1
汽車零組件(佔比2.6%)	--	--	--	--	6.4	5.7	6.9	2.1
家用電器(佔比2.6%)	17.7	23.0	21.9	18.7	12.0	17.2	15.7	11.9
鋼材(佔比2.5%)	38.6	25.0	27.7	28.6	--	-15.6	-42.1	-33.4
<b>中國主要進口產品</b>								
原油(佔比13.5%)	-7.0	-3.1	-7.0	-5.1	-4.2	7.9	1.3	2.2
鐵礦砂(佔比4.7%)	-4.7	10.0	2.5	4.4	-9.4	10.8	1.4	2.2
大豆(佔比2.3%)	29.7	1.2	13.1	3.9	14.7	-11.2	-2.4	-13.3
初級塑料(佔比2.1%)	-7.2	10.8	-0.6	2.2	-4.0	9.9	-0.4	0.1
銅及鋼材(佔比2.0%)	-12.3	-2.5	-5.6	3.5	-1.7	14.4	9.3	13.5
汽車(佔比2.0%)	8.6	0.0	2.9	-4.1	-0.9	17.3	3.4	-6.2

資料來源：中國海關總署、Wind，群益投顧彙整

圖十三、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 09/2024 M2 增速將維持低檔震盪，主因是美中大國對抗，FDI 流出中國，加上房市下行，地方政府融資平台持續降槓桿，貨幣供給數據擠水分。因 M1 與 M2 剪刀差-13.6%，再創波段新低，群益研判人行 2024 年內仍有降準的可能：**

展望後市，群益預估中國 09/2024 M2 增速將維持低檔震盪，主因是美中大國對抗，FDI 流出中國，加上房市下行，地方政府融資平台持續降槓桿，貨幣供給數據擠水分。

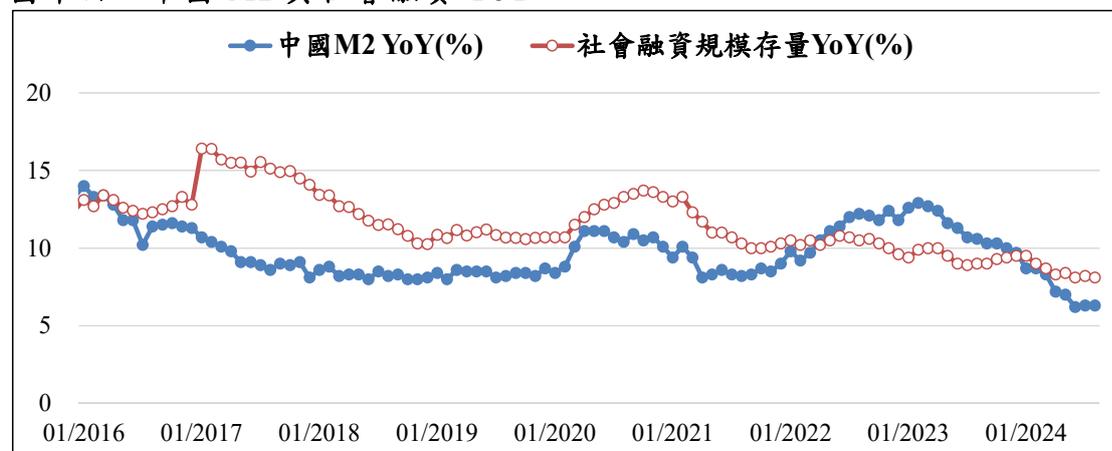
在貨幣政策方面，最新 08/2024 M1 與 M2 剪刀差-13.6%，比上月下滑 0.7 個百分點，再創波段新低，加上中國陷入通縮，群益研判人行 2024 年內仍有降準的可能。

表十七、中國貨幣供給彙總表

	08/2024	07/2024	06/2024	05/2024	04/2024	03/2024
<b>貨幣供給</b>						
M0 YoY(%)	12.2	12.0	11.7	11.7	10.8	11.0
M1 YoY(%)	-7.3	-6.6	-5.0	-4.2	-1.4	1.1
M2 YoY(%)	6.3	6.3	6.2	7.0	7.2	8.3
<b>相關指標</b>						
社會融資規模存量YoY(%)	8.1	8.2	8.1	8.4	8.3	8.7
<b>金融機構人民幣貸款</b>						
新增貸款金額(億RMB)	9,000	2,600	21,300	9,500	7,300	30,900
短期貸款(億RMB)	4,267	-2,070	8,778	2,615	763	12,208
中長期貸款(億RMB)	6,100	1,400	12,902	5,514	2,434	20,516
企業中長期貸款(億RMB)	4,900	1,300	9,700	5,000	4,100	16,000
居民中長期貸款(億RMB)	1,200	100	3,202	514	-1,666	4,516
<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(%)	3.35	3.35	3.35	3.45	3.45	3.45
五年期LPR(%)	3.85	3.85	3.95	3.95	3.95	3.95

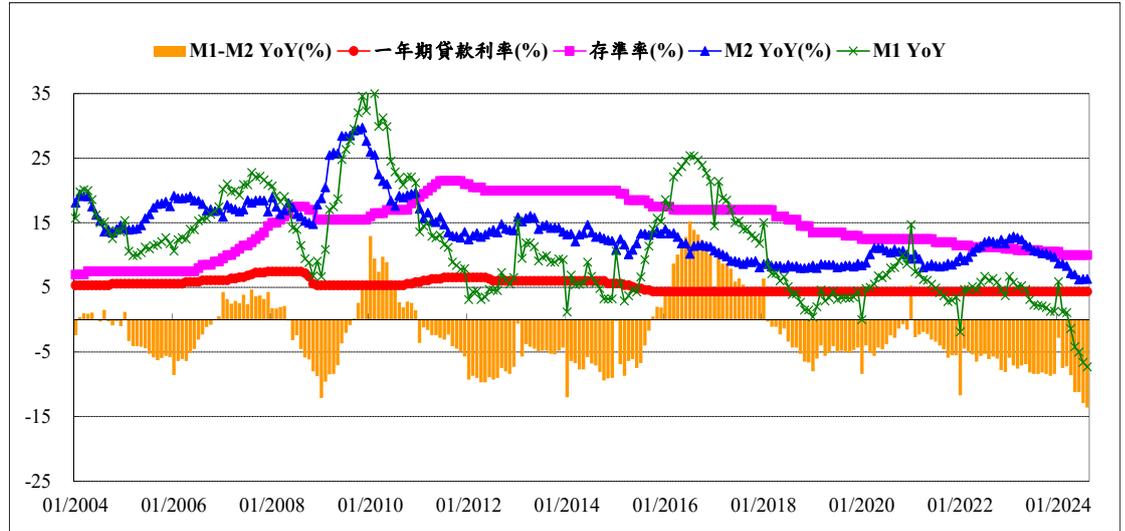
資料來源：中國人民銀行、Wind，群益投顧彙整製表

圖十四、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

圖十五、人行貨幣政策相關指標

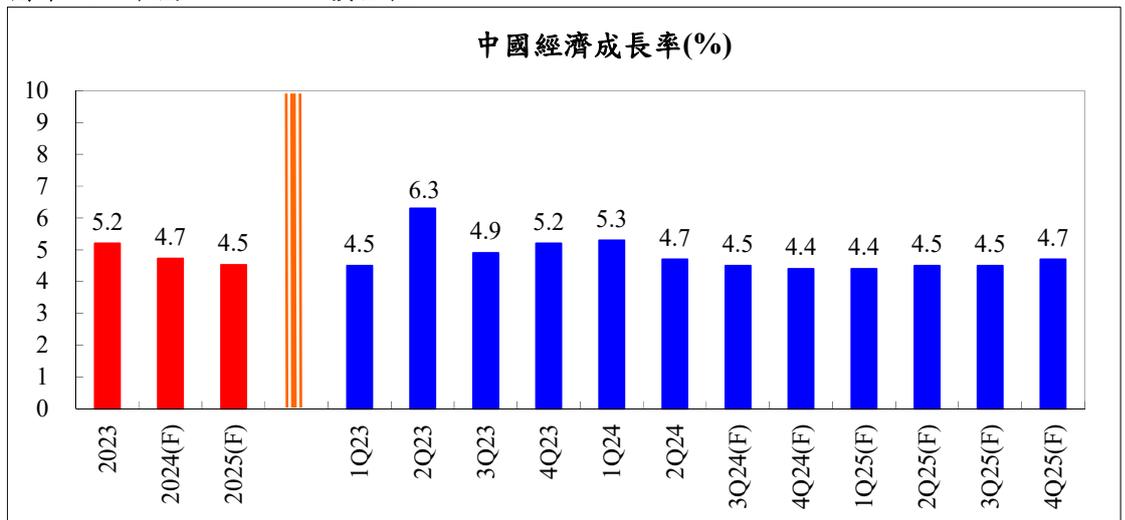


資料來源：中國人民銀行、Wind，群益投顧彙整製圖

**10/18/2024 中國將公布 2Q24 GDP，目前市場預估 YoY+4.6%，將低於上季的 4.7%。群益也持相近的看法，預估值為+4.5%，主因是地方政府持續降槓桿，基建投資增速放緩，加上房市下行，財富效果縮水，消費疲弱：**

10/18/2024 中國將公布 2Q24 GDP，目前市場預估 YoY+4.6%，將低於上季的 4.7%。群益也持相近的看法，預估值為+4.5%，主因有二：一是地方政府融資平台持續降槓桿，基建投資增速放緩；二是房市下行，財富效果縮水，中國民眾整體消費支出復甦力道不如預期。

圖十六、中國 GDP YoY 預估值



資料來源：Wind、群益投顧彙整

**群益預估中國 09/2024 累積固定投資 YoY 將維持低增長，主因是房市下行，地方政府融資平台去槓桿，將限制基建投資增速；因房市庫存有待去化，中國政府支持房市剛性需求政策有待發酵：**

展望後市，群益預估中國 09/2024 累積固定投資 YoY 將維持低增長，主因是房市下行，地方政府融資平台去槓桿，將限制基建投資增速；在房市投

資方面，因房市庫存有待去化，中國政府支持房市剛性需求政策有待發酵，預期在保交樓下，房市投資衰退幅度將邊際縮減。

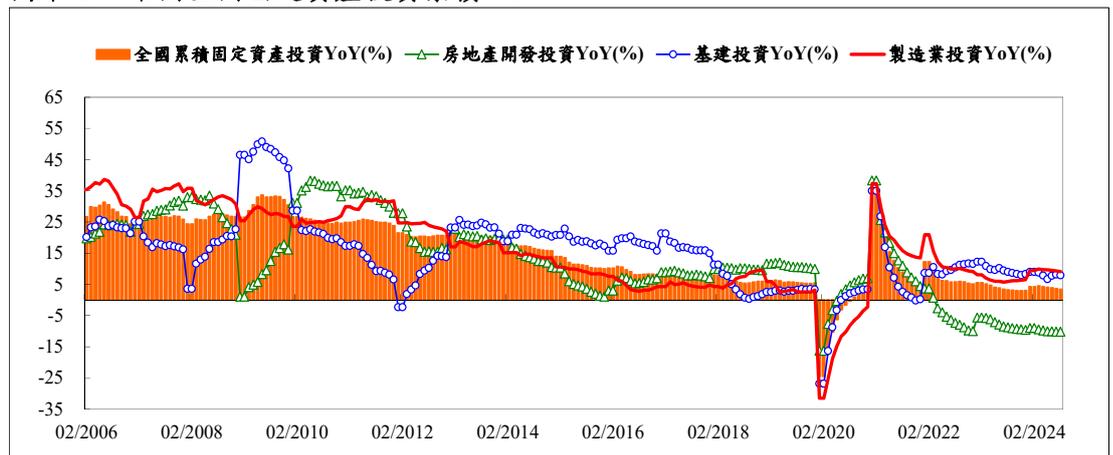
陸股方面，9/24/2024 中國國務院出台三大救市措施，包括降準降息、支持房市、支持股市，群益認為寬鬆貨幣政策符合預期，支持房市政策效果有限，亮點在人行支持股市政策優於預期，包括創設金融機構資產質押再貸款 5000 億 RMB，以及股票回購增持再貸款 3000 億 RMB，將有利陸股短線隨國際股市反彈。

表十八、中國固定投資彙總表

單位：(%)	月份					MA	
	08/2024	07/2024	06/2024	05/2024	04/2024	3MA	6MA
<b>固定資產投資累積YoY</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>	<b>4.2</b>	<b>3.6</b>	<b>3.9</b>
<b>行業別</b>							
製造業(佔比31%)	9.1	9.3	9.5	9.6	9.7	9.3	9.5
房地產(佔比19%)	-10.2	-10.2	-10.1	-10.1	-9.8	-10.2	-10.0
基建投資(佔比25%)	7.9	8.1	7.7	6.7	7.8	7.9	7.8
扣除電力的基建投資	4.4	4.9	5.4	5.7	6.0	4.9	5.5
電力、熱力、燃氣及水生生產供應	23.5	23.8	24.2	23.7	26.2	23.8	25.1
交通運輸、倉儲郵政	6.7	8.2	6.6	7.1	8.2	7.2	7.5
水利管理	32.6	28.9	27.4	18.5	16.1	29.6	22.9
公共設施管理	-4.7	-4.7	-4.5	-5.5	-4.5	-4.6	-4.4
信息傳輸	--	8.3	15.7	19.4	16.1	8.0	12.3
<b>依企業型態</b>							
國有控股(佔比43%)	6.0	6.3	6.8	7.1	7.4	6.4	6.9
民間投資(佔比57%)	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.0	0.1
<b>相關指標：</b>							
工業生產累積YoY	5.8	5.9	6.0	5.7	6.0	5.9	6.0

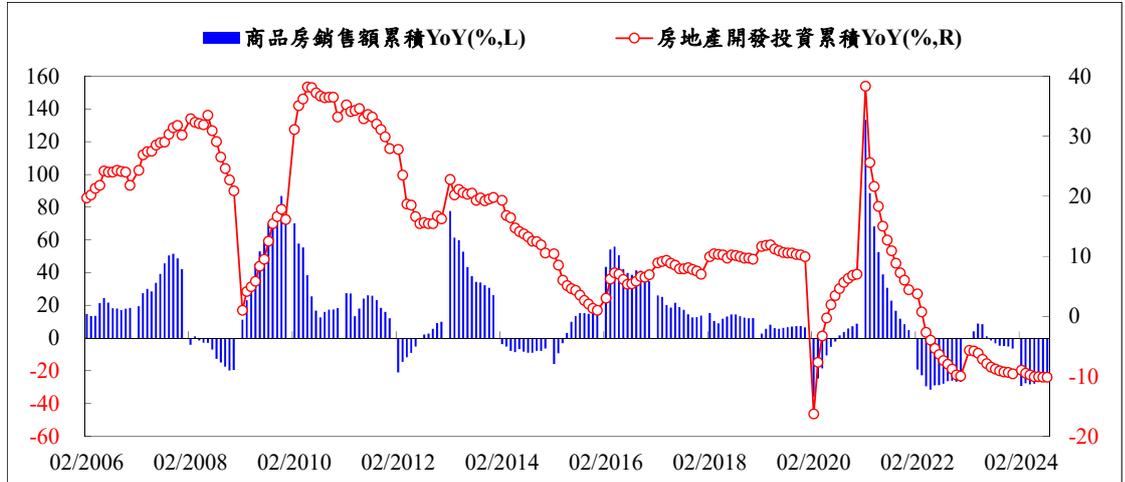
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製表

圖十七、中國全國固定資產投資累積 YoY



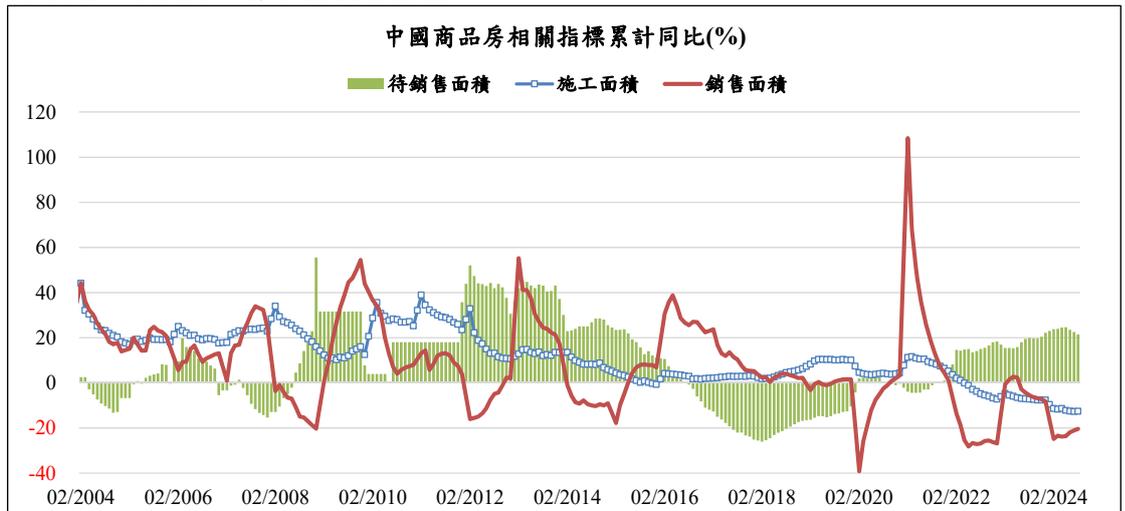
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製圖

圖十八、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

圖十九、中國商品房相關指標累積 YoY

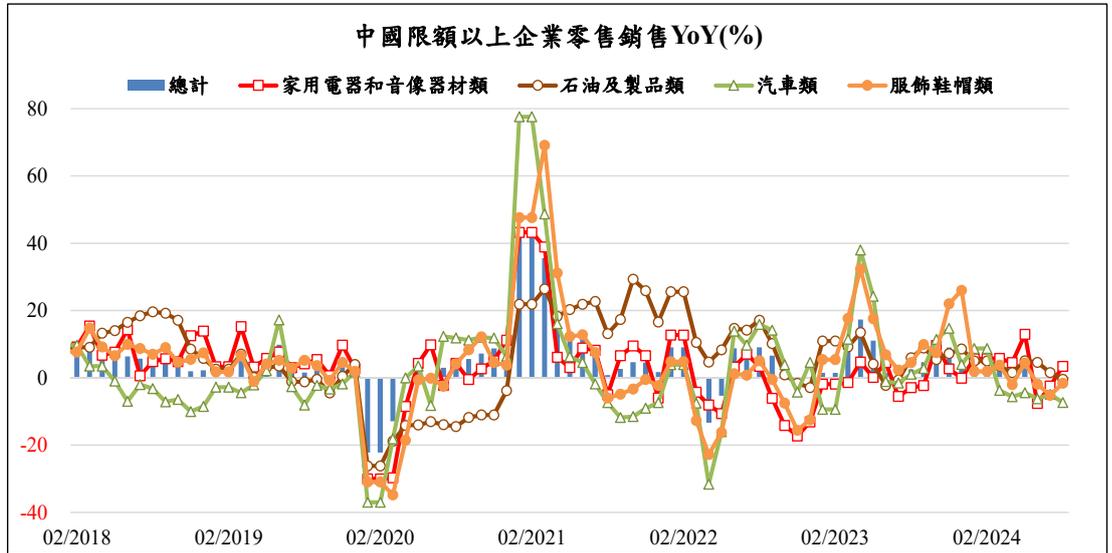


資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製圖

**展望後市，群益預估中國 09/2024 零售銷售 YoY 將維持個位數增長，主因是中秋假期下，預期餐飲銷售將保持相對強勁，但因中國房市下行，民眾財富效果縮水影響消費意願，消費信心處在歷史低位，預估整體消費難以大幅增長：**

展望後市，群益預估中國 09/2024 零售銷售 YoY 將維持個位數增長，主因是中秋假期下，預期餐飲銷售將保持相對強勁，但家電舊換新政策效果有限，因中國房市下行，民眾財富效果縮水影響消費意願，消費信心處在歷史低位，預估整體消費難以大幅增長。

圖二十、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

表十九、中國社會消費品零售彙總表

	YoY或累積YoY(%)							
	08/2024	07/2024	06/2024	04/2024	03/2024	3MA	6MA	新-舊
社會消費品零售YoY	2.1	2.7	2.0	2.3	3.1	2.3	2.7	
社會消費品零售累積YoY	3.4	3.5	3.7	4.1	4.7	3.5	3.9	
依經營所在地								
城鎮	3.2	3.4	3.6	4.0	4.6	3.4	3.8	
鄉村	4.4	4.5	4.5	4.8	5.2	4.5	4.7	
依消費型態								
餐飲收入	6.6	7.1	7.9	9.3	10.8	7.2	8.4	
商品零售	3.0	3.1	3.2	3.5	4.0	3.1	3.4	
規模以上企業商品零售	2.1	2.5	2.9	4.0	4.9	2.5	3.4	
規模以上企業商品零售累積YoY	2.1	2.5	2.9	4.0	4.9	2.5	3.4	
汽車類(佔比28%)	-2.4	-1.7	-1.1	1.4	3.8	-1.7	0.0	
石油及製品類(佔比15%)	3.2	3.8	4.1	3.8	4.5	3.7	3.9	
糧油食品類(佔比15%)	9.7	9.6	9.6	9.3	9.6	9.6	9.5	
服飾類(佔比10%)	0.3	0.5	1.3	1.5	2.5	0.7	1.4	
家電類(佔比7%)	2.5	2.3	3.1	5.5	5.8	2.6	4.4	
日用品類(佔比4%)	2.2	2.3	2.3	1.5	0.7	2.3	2.0	
藥品類(佔比4%)	4.6	4.6	4.4	4.4	3.3	4.5	4.3	
通訊器材類(佔比4%)	11.8	11.4	11.3	13.2	13.2	11.5	12.5	
辦公用品類(佔比2%)	-4.9	-5.3	-5.8	-7.2	-8.0	-5.3	-6.0	
化妝品類(佔比2%)	-0.5	0.3	1.0	2.1	3.4	0.3	2.0	
建築裝潢類(佔比2%)	-2.0	-1.3	-1.2	0.6	2.4	-1.5	-0.3	

資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整

## 【台灣篇】

表二十、10/2024 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
2024/10/08 16:00:00	台灣	CPI 年比	Sep	--	--	2.36
2024/10/08 16:00:00	台灣	貿易出(入)超(十億美元)	Sep	--	--	11.49
2024/10/08 16:00:00	台灣	進口額(年比)	Sep	--	--	11.8
2024/10/08 16:00:00	台灣	出口額(年比)	Sep	--	--	16.8
2024/10/24 16:00:00	台灣	失業率 經季調	Sep	--	--	3.36
2024/10/24 16:20:00	台灣	貨幣供給M1B(年比)	Sep	--	--	4.05
2024/10/24 16:20:00	台灣	貨幣供給M2(年比)	Sep	--	--	5.8
2024/10/31 16:00:00	台灣	實質GDP(年比)	3Q A	--	--	5.09

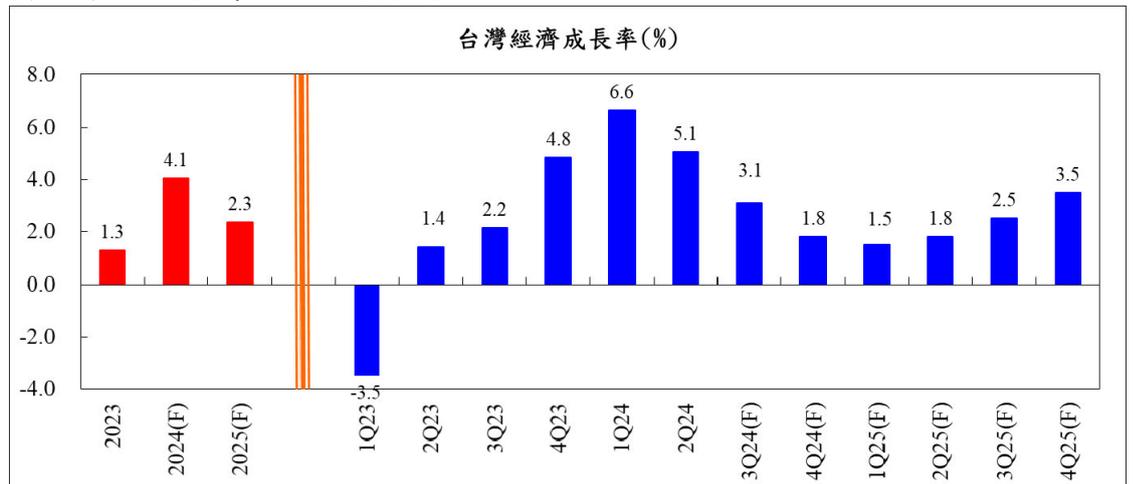
資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

### 展望未來，內需繼續支撐經濟增長，外貿受惠於人工智慧(AI)等新興科技應用需求揚升，但基期墊高，預估 3Q24 台灣經濟成長 3.1%：

外貿部門，受惠於人工智慧(AI)等新興科技應用需求揚升，帶動 AI PC 等新興科技應用蓬勃發展，除雲端服務業者，企業與政府部門亦均積極投入，加以近年台灣半導體及資通訊產業積極擴增國內產能，繼續帶動商品出口成長，但全球景氣減緩不利出口，同時，基期墊高，使 3Q24 出口成長幅度受限。

同時，國內就業市場穩健、失業率下滑，薪資提升，帶動所得效果，但股市從高點回落，財富效果有限，加上 3Q23 基期高，使 3Q24 台灣經濟成長動能減緩至 3.1%。

圖二十一、台灣 GDP 預估值



資料來源：群益投顧彙整與預估

### 人工智慧、高效能運算、雲端產業等需求熱絡將持續帶動資訊電子訂單成長，加上基期低，預期 09/2024 台灣外銷訂單將維持增長格局：

雖全球經濟前景仍受地緣政治風險、美中科技紛爭等不確定因素影響，惟高效能運算、人工智慧等新興科技應用持續擴增，對台灣半導體產業及伺服器供應需求熱絡，且下半年起消費性電子產品進入銷售旺季，備貨需求漸次升溫，均有助於維繫外銷接單動能，但去年基期墊高，預期外銷

接單成長減緩。

據外銷訂單受查廠商對 09/2024 接單看法，預期接單將較 08/2024 增加之廠商家數占 16.2%，持平者占 60.0%，而減少者占 23.8%，按家數計算之動向指數為 46.2；按接單金額計算之動向指數則為 52.4，預期 9 月份整體外銷訂單金額將較 8 月份增加。其中資訊通信產品、電子產品動向指數表現較強。

表二十一、台灣外銷廠商對 09/2024 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	46.2	60.0	23.8	52.4	75.3	10.0
資訊通信	57.4	70.6	7.4	53.8	72.3	10.1
電子產品	50.9	64.3	17.0	51.4	82.3	7.5
光學器材	50.0	70.9	14.6	49.0	90.4	5.8
基本金屬	42.8	62.3	26.1	44.0	59.4	26.4
機械	44.2	56.0	27.8	48.2	67.1	18.3
塑橡膠製品	44.9	58.2	26.0	51.3	63.8	16.8
化學品	49.0	58.8	21.6	50.5	69.0	15.1

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。