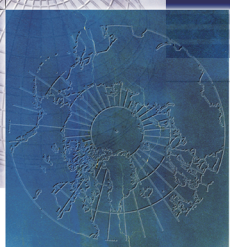
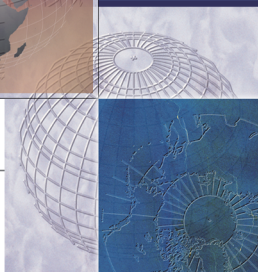


群益 CAPITAL INVESTMENT RESEARCH 大中華投資月刊

二〇二四年十一月



群益金融集團

Capital Care 群益關心您

大中華投資月刊

頁數

■ 投資策略

台灣股市：美股選後行情看好，台股可望再戰新高。	2
大陸股市：滬深股指高開低走，3300 點震盪拉鋸。	7

■ 重點個股

台灣股市			8
3289 宜 特	1319 東 陽	2330 台 積 電	
2382 廣 達	2317 鴻 海	3596 智 易	
4711 永 純	3081 聯 亞	3704 合 勤 控	
大陸股市			10
002241 歌 爾 股 份	000977 浪 潮 資 訊	002202 金 風 科 技	
600031 三 一 重 工	002352 順 豐 控 股	000423 東 阿 阿 膠	
600887 伊 利 股 份	603605 珀 萊 雅	300251 光 綫 傳 媒	

■ 產業評論

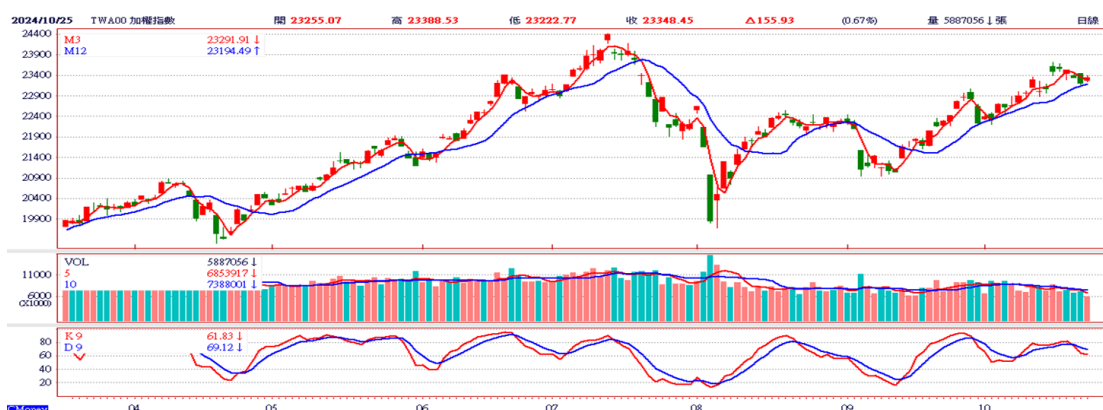
台股-產業評論	15
陸股-產業評論	19

台股投資策略：美股選後行情看好，台股可望再戰新高。

11 月指數：美股選後行情看好，台股可望再戰新高

經濟數據強勁，市場對 Fed 降息進度產生懷疑，川普選情出現逆轉，美債殖利率攀高加上企業財報季，市場短線波動加劇。不過隨著負面因素已反應，11/5 美大選、11/7 FOMC 之後，財報也進入尾聲，預期美股將重拾漲勢。

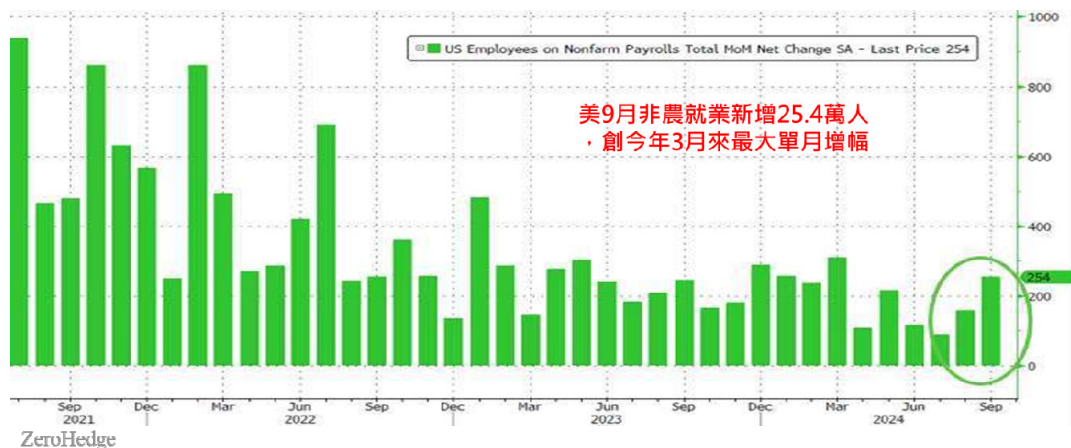
陸股則在一連串經濟刺激措施挹注下有利逐漸脫離底部。台股外可望有美中股市正面帶動，加上內有 AI 優勢加持，預期將續朝歷史高點 24416 點挑戰。



美 9 月非農報告強勁，釋出經濟軟著陸訊號

美國 9 月非農就業人數新增 25.4 萬人創 3 月以來最大單月增幅，遠遠超乎預期的 14.7 萬人，7、8 月非農新增就業人數也分別上修，2 個月合計上修 7.2 萬人。

9 月失業率 4.1%，低於預期與前值的 4.2%，平均每小時薪資年增 4.0%，創 5 月以來新高，高於預期的 3.8% 以及修正後的前值 3.9%。不僅緩解就業市場惡化擔憂，也大幅消除 Fed 繼續大幅降息的預期。



美 9 月零售銷售強勁，可望轉化為經濟動能

美國 9 月零售銷售月增 0.4%，高於預期的 0.3%，較前值 0.1% 有所增溫，年增 1.70%，創 1 月以來新低，前值則由 2.13% 上修至 2.2%。值得注意的是，9 月剔除汽車和汽油後的零售銷售額成長 0.7%，為 3 個月來最大增幅，超過預期的 0.3%，比 8 月修正後的 0.3% 高，年增率 6.4% 則為 2023 年初來最強勁增速。強勁的消費者支出可望繼續挹注經濟動力，強化實現軟著陸的預期。



Fedwatch

美 9 月 CPI 超預期成長，市場對降息轉趨保守

美國 9 月 CPI 年增 2.4%，略高預期的 2.3%，低於前值 2.5%，月增率 0.2% 高於預期的 0.1% 但與前值持平，剔除食品與能源成本的核心 CPI 年增 3.3%，高於預期與前值的 3.2%；9 月核心 CPI 月增 0.3%，略高市場預期 0.2%，為今年 3 月以來最快增速，不過與前值持平。CPI 數據超預期成長，代表物價緩解進展出現停頓，市場預期 Fed 在 11 月僅會降息 1 碼，或按兵不動。



ZeroHedge



中央行持續開閘放水，陸股資金行情續增溫

中國人行持續放水提振市場信心，繼 9/24 底同步降準降息，引導高達 146.2 兆人民幣的中國居民存款流向股市之後。10/10 宣布創設的證券、基金、保險公司互換便利，首期操作規模 5000 億人民幣已迅速啟動。

10/18 加碼推出「股票回購增持再貸款」，首期總額度 3000 億元人民幣，供上市公司和主要股東貸款增持和回購公司股票，有利陸股資金行情表現。



投資策略與操作建議

2 奈米需求超預期，台積電供應鏈歡呼

台積電第 3 季法說繳出亮麗財報財測，董事長魏哲家證實 AI 的需求是真的，並預期 AI 需求將持續多年強勁。哲家感受到客戶對 2 奈米需求相當強勁更甚於 3 奈米，是作夢都沒想到的，目前正積極準備產能以滿足客戶需求。

2 奈米製程產能預計 2025 年量產，目前正如火如荼展開，相關廠務工程、設備、IP、檢測及原料、化材供應鏈將受惠。。



AI 市場需求瘋狂，GB200 即將爆發

輝達執行長黃仁勳接受媒體訪問時表示，市場對新一代 Blackwell 架構 AI 晶片需求相當瘋狂，大家都想要擁有最多，人人都想搶第一

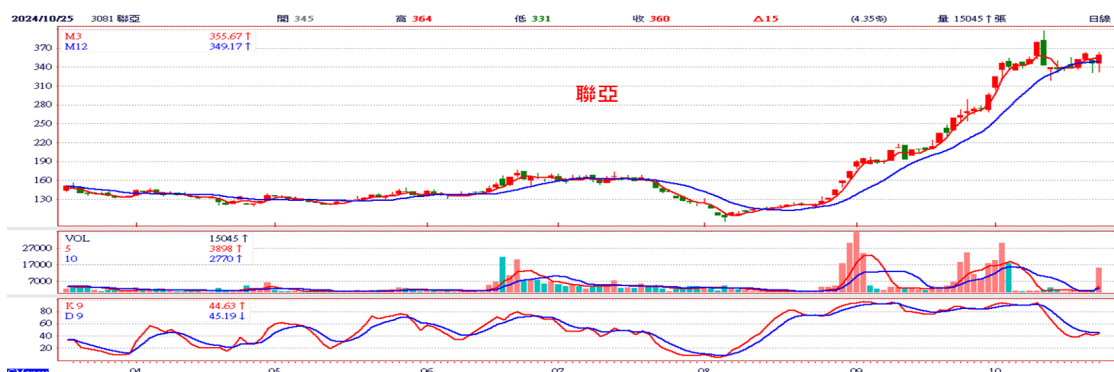
GB200 伺服器最大代工廠鴻海董事長劉揚偉同樣用瘋狂兩字形容 AI 伺服器需求，表示鴻海及供應鏈都準備好了，將成首個量產出貨 GB200 公司，並已在墨西哥擴大產線應對下游強勁拉貨力道，呼應黃仁勳對 GB200 需求強勁看法。



網路高速傳輸趨勢，矽光子持續受關注

AI 伺服器算力不斷提升，資料中心網路交換器朝高速傳輸提升，但高速電子訊號在銅線傳輸發熱、耗能遠高於光纖網路，光收發模組成為高速網路傳輸關鍵元件。

傳統光收發模組製程繁雜良率難提升，成本不易下降。矽光子光收發模組具高整合優勢並有大量生產潛力，2026 年後可望搭上 CPO 趨勢。



科技大老接棒力捧，機器人題材熱不斷

10 月上旬鴻海在科技日中首次公開亮相新推出的「雙臂去毛刺機器人」(De-burr X Robot)，馬斯克也在「We, Robot」活動時展示新一代人型機器人「Optimus」。輝達執行長黃仁勳更在 Tech World 大會中強調機器人在 AI 時代的重要性，認為在實體 AI(如機器人)與 AI 智慧體加持下，人類未來將實現「超人式生產力」，持續為機器人族群挹注題材熱度。



AI PC 價格漸親民，IC 設計可望先受惠

隨著三大 AI PC 平台處理器全數到位，相關 AI 應用服務也愈來愈多，更重要的是開始出現售價低於 3 萬元的機種，原本高不可攀的 AI PC 逐漸親民，預期未來會有更多這樣的產品出現，持續提升民眾的換機意願。

AI PC 不僅在記憶體用量、散熱規格都須提升，且在品牌廠持續為 AI PC 打造更多新功能，也將帶動相關週邊 IC 的規格升級與用量。



A 股投資策略：滬深股指高開低走，3300 點震盪拉鋸。

10 月 A 股高開低走震盪整理。十一長假後，滬綜指以 3674 點大幅高開後快速回落，隨後股指震盪走低，10 月 18 日探低 3152 點後出現反彈。10 月下旬，滬綜指圍繞 3300 點震盪拉鋸。

截至 10 月 30 日，上證綜指跌 2.11%，深成指漲 0.01%，創業板指跌 1.08%，滬深 300 指跌 3.20%。板塊方面，電子漲 12%；國防軍工、電腦漲 10%；建築、建材、機械、電力設備及新能源漲超 3%；商貿零售、傳媒漲超 2%；輕工漲超 1%；房地產、汽車的漲幅不到 0.5%。下跌方面，食品飲料、石油石化跌超 9%；煤炭跌 8%；交通運輸跌 5%；醫藥、電力及公用事業跌超 4%；有色跌超 3%；鋼鐵、紡織服裝、消費者服務跌超 2%；銀行、家電、農林牧漁、非銀金融、通信跌超 1%；化工跌 0.4%。

9 月宏觀數據偏低迷。9 月份人民幣貸款增 15900 億元，同比少增 7200 億元。9 月社會融資規模增量為 3.76 萬億，同比少增 3692 億元。從貨幣增速來看，8 月末 M2 同比增速為 6.8%，增速較上月提高 0.5 個百分點；但 M1 增速同比下降 7.4%，較上月擴大 0.1 個百分點。

9 月 CPI 同比上漲 0.4%，漲幅較上月回落 0.2 個百分點。其中，食品價格上漲 3.3%，漲幅擴大 0.5 個百分點。但 9 月 PPI 同比下降 2.8%，降幅較上月擴大 1.0 個百分點。

9 月出口(按美元計)同比增 2.4%，較上月回落 6.3 個百分點。9 月份社會消費品零售總額 4.11 萬億，同比增長 3.2%，增速較上月提高 1.1 個百分點。1-9 月固定資產投資同比增 3.4%，增速較前 8 個月回落 0.2 個百分點。

10 月份 PMI 為 50.1%,比上個月回升 0.3 個百分點,好於預期。

2024 年 11 月行情：靜待不確定性落地，A 股料將震盪蓄勢

經過前期的暴漲後，A 股進入震盪期。市場關注重點聚焦積極財政政策的力度和出臺時點，預計 11 月初的人大常委會議將有相關資訊釋放。此外，美國大選結果對中美貿易、全球經濟景氣及地緣政治的影響具有較高的不確定性，仍待結果落地。

展望 2024 年 11 月，滬深股指料將延續震盪走勢。我們看好政策支持的消費電子、AI 算力和新能源產業鏈，以及大消費概念重點個股。

表一 2024 年 11 月份 A 股強勢與轉強焦點類股

強勢/轉強類股	基本面與市場面題材	指標股	操作建議/備注
消費電子	聲學業務增長快，業績超預期	歌爾股份(002241)	買入
算力	政策支持，算力需求向好	浪潮資訊(000977)	買入
工程機械	補貼政策加碼，新產品投放加快	三一重工(600031)	買入
風電	政策扶持，招標量快速增長	金風科技(002202)	買入
乳業	3Q 業績復蘇超預期	伊利股份(600887)	買入
彩妝	H1 業績靚麗，全年增長可期	珀萊雅(603605)	買入
快遞	多網融通降本增效	順豐控股(002352)	買入

本月基本面追蹤

表、大中華基本面追蹤

報 價 最 新 價 股 本					PER		PBR	財 報	EPS		每 股 淨 值	ROE(%)
代 號	公 司 名 稱	幣 別	(元)	(百 萬 元)	2023	2023	2023	幣 別	2022	2023	2023	2023
台股												
3289	宜特	NTD	188.50	740	34.78	36.18	4.26	NTD	5.42	5.21	44.28	10.71
1319	東陽	NTD	107.00	5915	29.40	20.98	2.49	NTD	3.64	5.10	43.03	11.87
2330	台積電	NTD	1030.00	259328	26.28	31.86	7.72	NTD	39.20	32.33	133.38	23.87
2382	廣達	NTD	303.50	38626	40.47	29.55	6.30	NTD	7.50	10.27	48.21	19.74
2317	鴻海	NTD	211.50	138630	20.71	20.63	1.96	NTD	10.21	10.25	107.70	8.25
3596	智易	NTD	158.00	2204	17.31	14.39	2.35	NTD	9.13	10.98	67.16	16.54
4711	永純	NTD	17.55	611	(56.61)	58.50	1.02	NTD	(0.31)	0.30	17.25	--
3081	聯亞	NTD	322.50	918	89.83	(140.22)	7.67	NTD	3.59	(2.30)	42.07	(6.55)
3704	合勤控	NTD	41.90	4105	10.29	12.81	1.58	NTD	4.07	3.27	26.59	12.51
陸股												
002241	歌爾股份	RMB	23.74	81,496	74.2	25.26	2.6	RMB	0.32	0.94	8.98	3.59
000977	浪潮資訊	RMB	44.83	65,996	38.0	23.72	3.7	RMB	1.18	1.89	12.19	9.89
002202	金風科技	RMB	10.66	41,427	37.0	16.92	1.3	RMB	0.29	0.63	8.42	3.45
600031	三一重工	RMB	17.51	148,397	32.7	21.89	2.2	RMB	0.53	0.80	8.03	6.85
002352	順豐控股	RMB	44.21	212,924	26.0	19.22	2.3	RMB	1.70	2.30	19.27	9.19
000423	東阿阿膠	RMB	59.23	38,143	33.1	21.94	3.6	RMB	1.79	2.70	16.65	11.12
600887	伊利股份	RMB	26.44	168,316	16.1	13.77	3.1	RMB	1.64	1.92	8.41	20.20
603605	珀萊雅	RMB	96.08	38,071	31.9	24.64	8.9	RMB	3.01	3.9	10.85	29.94
300251	光線傳媒	RMB	8.77	25,728	62.6	51.59	3.0	RMB	0.14	0.17	2.96	4.98

資料來源：CMoney、群益預估(2024/10/31)

台股

公司代號	公司名稱	基本面追蹤
3289	宜特	宜特 09/2024 營收創單月歷史新高，2024 與 2025 年營運皆可望向上成長，展望正向，投資建議為 Buy。
1319	東陽	受惠於 AM 業務成長帶動，且獲利能力改善，預估 2024 年營收獲利持續增長，且 2H24 營運動能向上。考量 4Q24、1Q25 進入季節性旺季，具備短期營運動能，投資建議調整由 Trading Buy 至 Buy。
2330	台積電	台積電定義「晶圓代工 2.0」，包括封裝、測試、光罩製造等，及所有 IDM，但不含記憶體製造。在這個新定義下，2023 年晶圓代工產業的規模接近 2,500 億美元，預期 2024 年晶圓代工產業 YoY+10%。客戶強勁 AI 和智慧手機相關需求，台積電 2024 年美元營收上修近 YoY+30%。AI 相關處理器將持續帶動台積電 2024~2026 年業績成長，不管是在伺服器端或是邊緣運算出貨量將會增加。台積電成長動能來自 HPC 及 N5/N3 製程和先進營收貢獻上揚，預估台積電 2024 年和 2025 年稅後 EPS 分別為 44.97 元和 57.65 元。台積電受惠 AI 需求成長，競爭力優於同業，維持 Buy。
2382	廣達	因廣達(1)2024 與 2025 年營運進入高速成長期，且(2)2024 年營運動能可望逐季走強，(3)NVIDIA GB200 產品將進入量產階段，將有利公司後續營收與獲利的表現，將有利公司之評價表現，因此調升廣達的投資建議為 Buy，目標價 360 元(約當 20.0x*2025F EPS)。
2317	鴻海	因鴻海(1)是生成式 AI 伺服器垂直與水平整合的全方面廠商、(2)2024 年與 2025 年之營運可望連年成長、(3)NVIDIA GB200 產品將進入量產階段，將有利公司後續營收與獲利的表現，將有利公司之評價表現，因此調升鴻海的投資建議為 Buy。
3596	智易	受惠於歐洲標案挹注，以及印度寬頻網路基礎建設帶動，已見到 2025 年網通產業復甦的曙光，以 2025 年獲利輔以 15 倍本益比，將投資建議上調至 Buy。
4711	永純	基於(1)高毛利產品銷售減少、(2)原物料價格上升、市場需求疲軟等因素，(3)預估 2025 年 EPS0.10 元，由於本益比評價失真，建議 PBR 1.15 倍。
3081	聯亞	中國 Telecom 需求穩定，但受惠於生成式 AI 提升算力建置需求，高速網路需求直線成長，預計 800G 與 1.6T 矽光子 CW LD 成為 2025 年營收成長主要動能，投資建議調升為 Trading Buy。
3704	合勤控	3Q24 虧損為營運谷底，4Q24 歐洲與印度需求增加，以及國防標案集中認列，營收小幅回溫，2025 年歐美客戶將加快回補庫存，帶動營運重回成長，故將投資評等調升為 Buy。

陸股

公司代號	公司名稱	基本面追蹤
002241	歌爾股份	<p>2024 年前三季度公司實現營收 696.5 億元, YOY 下降 5.8%; 實現淨利潤 23.5 億元, YOY 增長 162.9%, EPS 0.69 元。其中, 第 3 季度單季公司實現營收 292.6 億元, YOY 增長 1.7%, 實現淨利潤 11.2 億元, YOY 增長 138.2%。公司業績好於預期。得益于智慧聲學整機+智慧硬體(遊戲機)業務盈利水準改善, 以及高毛利的精密零組件的營收占比提高。從毛利率來看, 前三季公司綜合毛利率 11.4%, 較上年同期提升了 3 個百分點, 反應低毛利智慧硬體(遊戲機)占比的下降。</p> <p>展望未來, 消費電子景氣有望穀底逐步復蘇, 同時部分 airpods 訂單回流, 帶動公司智慧聲學整機收入占比提升, 有利於公司業績修復增長。上調今明兩年盈利預測 15%, 預計公司 2024-26 年實現淨利潤 32 億元、38.4 億元和 43.4 億元, YoY 增長 194%、增長 20%和增長 13%, EPS 為 0.94 元、1.12 元和 1.27 元, 對應 2024-2026 年 PE 分別為 25、21 倍和 19 倍, 給予買進的投資建議。</p>
000977	浪潮資訊	<p>公司公佈 2024 年三季報, 實現營收 831.26 億元, 同比+72.8%; 實現歸母淨利潤 12.94 億元, 同比+64.5%; 實現扣非淨利潤 11.16 億元, 同比+169%。業績符合預期。</p> <p>單季度來看, Q3 公司營收 410.6 億, 同比+76.2%; 歸母淨利潤 6.97 億元, 同比+51.1%; 扣非淨利潤 7.34 億元, 同比+75.2%。報告期內, 公司堅持以市場為導向, 積極把握行業發展機遇, 進一步完善產品綫佈局, 大力拓展國內外客戶; 同時提高生產交付能力, 加快產品交付, 實現業務快速增長。</p> <p>此外, 公司同時宣佈一筆對外收購交易擬以自有資金購買山東浪潮雲科資訊科技有限公司及浪潮軟件科技有限公司分別持有的浪潮網絡科技有限公司 51%、49% 的股權。2024 年 10 月 30 日, 浪潮資訊與雲科公司、浪潮科技簽署《股權轉讓協議》, 股權受讓價款按照網絡科技評估值分別確定為 1.49 億元、1.43 億元。本次交易完成後, 公司將持有網絡科技 100% 的股權。我們認為相關交易有助於推動產業整合, 加強公司計算、存儲和網絡業務的協同發展, 提升公司在 IT 基礎架構領域領先的產品和整體方案能力。</p> <p>盈利預測: 我們預計公司 2024-2026 年淨利潤分別為 27.79 億/33.01 億/39.27 億元, YOY 分別為 +55.9%/+18.8%/+18.9%; EPS 分別為 1.89/2.24/2.66 元, 當前股價對應 A 股 2024-2026 年 P/E 為 24/20/17 倍, 維持“買入”建議。</p>
002202	金風科技	<p>公司 2024 年 1-3Q 實現營收 358 億元, YOY+22%, 錄得淨利潤 17.9 億元, YOY+42% (扣非後淨利潤 17.8 億, YOY+73%), 折合 EPS 為 0.41 元, 公司業績符合預期。分季度看, 公司 Q3 實現營收 156.4 億元, YOY+52%, 淨利潤 4.05 億元, YOY+4195% (扣</p>

公司代號	公司名稱	基本面追蹤
		<p>非後淨利潤 4.04 億，同比扭虧)，折合 EPS 為 0.09 元。</p> <p>公司 Q3 營收增長主要得益於報告期內公司風電機組銷量大幅增長，Q3 公司實現對外銷售容量 4559MW,同比增長 46%,其中 4-6MW 銷量同比增加 42%，6WM 以上銷量同比增加 50%。Q3 公司毛利率為 14.1%，環比 Q2 基本持平，風機交付訂單價格底部企穩。費用方面，公司三項費用率同比下降 0.6 個百分點，其中財務費用率同比增 0.2 個百分點；管理費用率同比增 0.55 個百分點，銷售費用率同比下降 1.3 個百分點，公司今年收縮了商務費用。</p> <p>盈利預測：今年風機招標量快速增長，風機新訂單價格趨于平穩，隨著成本壓力向上游零部件企業傳導，以及出海訂單增長，風機毛利率水準有望企穩修復。我們預計公司 2024/2025/2026 年分別實現淨利潤 26.6/32/38.5 億元，同比 +99.8%/+20%/+20%，EPS 分別為 0.63/0.76/0.91 元，A 股股價對應 PE 分別為 16/14/11 倍，H 股股價對應 PE 分別為 10/8/7 倍，給予“買進”建議。</p>
600031	三一重工	<p>公司發佈 2024 年三季報，實現營業收入 579 億元，YOY+4.22%，實現淨利潤 48.68 億元，YOY+19.66%(扣非後淨利潤 46.3 億元，YOY+9.4%)，折合 EPS 為 0.58 元，公司業績符合預期。分季度來看，公司 Q3 實現營業收入 192 億元，YOY+19.4%，實現淨利潤 12.95 億元，YOY+96.5%(扣非後淨利潤 15 億元，YOY+310%)，折合 EPS 為 0.15 元。</p> <p>公司 3Q 業績快速增長主要由於受國內設備更新需求增長，以及出口好轉，挖掘機銷量持續恢復。從行業數據看，三季度實現挖掘機銷售 44168 台，同比增長 10.4%。3Q 公司毛利率為 28.87%，保持穩定，環比持平。3Q 公司費用端實現有效控制，財務費用率同比下降 2.9 個百分點，主要是因為匯兌損益的變化。此外，銷售費用率同比下降 1.3 個百分點、管理費用率同比下降 0.5 個百分點。</p> <p>盈利預測：在設備更新需求的帶動下，國內工程機械銷量有望回暖。海外看，非洲、拉美和亞洲的銷量仍在穩步增長。我們預計公司業績有望逐步改善。預計公司 2024/2025/2026 年淨利潤將分別達 67.6/84.3/99.5 億，YOY 分別增長 49.3%/24.7%/18%，EPS 分別為 0.8/0.99/1.17 元，目前 A 股股價對應 PE 分別為 22/18/15 倍，維持 A 股“買進”投資建議。</p>
002352	順豐控股	<p>公司公告 2024 前三季度實現營收 2068.6 億元，YOY+9.4%；歸母淨利潤 76.2 億元，YOY+21.6%；扣非後歸母淨利潤 67.4 億元，YOY+21.6%，好於預期。3Q 單季度實現營收 724.5 億元，YOY+12.1%；歸母淨利潤 28.1 億元，YOY+34.6%；扣非後歸母淨利潤 25.9 億元，YOY+41.0%。</p> <p>Q3 公司速運物流收入增長近 8%，國際供應鏈收入增長近 3 成。2024Q3 公司營業收入達成 724.5 億元，同比增長 12.1%，主要</p>

公司代號	公司名稱	基本面追蹤
		<p>有以下原因：①公司 Q3 業務量同比增長 14.37%，從而實現速運物流板塊收入同比增長 7.57%；②受益於國際海運運費上升、國際空運需求增加，公司不斷開拓供應鏈及國際市場，從而實現供應鏈及國際板塊收入同比增長 27.2%。</p> <p>毛利率同比提高約 2 個百分點，公司利潤好於預期。從盈利能力看，3Q 公司毛利率為 14.14%，同比提升 2.16pcts，主因公司調優網絡結構，實現業務增長與規模效益雙提升的良性循環。費用方面，公司不斷強化精益經營及管理，3Q 期間費用率為 8.94%，同比基本持平。整體看，得益於公司毛利率提高，公司利潤實現較大增長，3Q 扣非後歸母淨利潤 25.9 億元，YOY+41.0%，扣非後歸母淨利率提高 0.73pcts 至 3.58%。</p> <p>年中+特別分紅提升市場信心：2024 年 10 月 11 日，公司發布“特別分紅+中期分紅”雙重分紅方案，據計算，每 10 股合計派發股利 14 元（稅前），合計派發總額約為 67.2 億元，根據 10 月 10 日收盤價計算，股息率約為 3.4%。具體來看，（1）特別分紅每 10 股派發現金股利人民幣 10 元（稅前），預計分紅總額約為 48.0 億，計算股息率約為 2.4%，公司表示此次分紅旨在與股東共用公司的經營發展成果；（2）中期分紅每 10 股派發現金股利人民幣 4 元（稅前），預計分紅總額約為 19.2 億，計算股息率約為 1.0%，公司此前公告，2024-2028 年度現金分紅比例將在 2023 年度 35% 的基礎上穩步提高，本次公司將分紅比例提升至 40%，履行了提高股東回報的承諾。結合上半年已發放的股利（每 10 股派發現金股利人民幣 6 元），我們計算公司 2024 年全年股息率約為 4.8%。</p> <p>我們上調公司利潤，預計 2024-2026 年公司分別實現淨利潤 108、137、152 億元（此前為 95、108、126 億元），YOY 分別為 +31%、+27%、+11%，EPS 分別為 2.3 元、2.9 元、3.2 元，當前 A 股價對應 PE 分別為 19、15、14 倍，考慮到公司毛利率提高，對此給予公司“買進”的投資建議。</p>
000423	東阿阿膠	<p>公司 2024Q1-Q3 實現營收 43.3 億元，YOY+26.3%，錄得歸母淨利 11.5 億元，YOY+47.0%，扣非後歸母淨利潤 10.7 億元，YOY+52.3%，公司業績好於預期。其中 24Q3 單季實現營收 15.8 億元，YOY+25.4%，錄得歸母淨利 4.1 億元，YOY+63.8%，扣非後歸母淨利 3.7 億元，YOY+74.5%。</p> <p>公司營收增長估計主要是即將迎來 Q4 旺季，管道理順後公司出貨增加，此外，隨著近幾年管道改革，公司產品毛利率不斷恢復，Q3 單季度綜合毛利率為 75.1%，同比提升 3.1 個百分點。期間費用率為 47.6%，同比下降 1.8 個百分點，主要是營收規模擴大，各項費用率下降。</p> <p>考慮到業績好於預期，我們再次上調盈利預測，預計公司 2024-2026 年分別錄得淨利潤 17.2 億元、20.9 億元、24.6 億元，YOY+49.3%、+21.6%、+17.6%，EPS 分別為 2.7 元、3.2 元、</p>

公司代號	公司名稱	基本面追蹤
		3.8 元，對應 PE 分別為 22X、18X、16X，公司估值合理，業績繼續較快增長，股權激勵對未來業績增長也有保障，年中分紅彰顯價值，我們維持“買進”評級。
600887	伊利股份	<p>公司公告 2024 年前三季度實現營業總收入 890.4 億，同比下降 8.6%，錄得淨利潤 108.7 億，同比增 15.9%，錄得扣非後淨利潤 85 億，同比下降 4.6%；3Q 實現營業總收入 291.3 億，同比下降 6.7%，錄得淨利潤 33.4 億，同比增 8.5%，錄得扣非後淨利潤 31.8 億，同比增 13.4%。3Q 業績好於我們預期。</p> <p>3Q 乳製品需求有所好轉，經銷商進貨意願提升，公司營收降幅較 Q2 收窄（Q2YOY-19.6%）。拆分業務看，液體乳實現營收 206.4 億，同比下降 10.3%，奶粉及乳製品實現收入 68.2 億，同比增 6.6%，受益市占率提升，冷飲實現收入 10.2 億，同比下降 16.7%。</p> <p>受益原奶價格低位，以及新鮮度提升背景下產品價盤回升，Q3 毛利率同比提升 2.4pcts 至 35%，是業績超預期的主要原因。費用方面，報告期期間費用率保持平穩，同比上升 0.28pct 至 22.33%，其中銷售費用率同比上升 1.08pcts 至 18.96%，受奧運相關行銷影響，管理費用率同比下降 0.38pct，研發費用率同比上升 0.07pct，財務費用率同比下降 0.5pct。</p> <p>此外，3Q 公司計提資產減值損失 1.8 億，同比增 1 億，主要系乳品市場供需變化而計提的存貨跌價損失。</p> <p>4Q 來看，我們預計乳品弱復蘇趨勢延續，在控費、成本低位和低基數作用下，利潤端將延續較好表現。略上調盈利預測，預計 2024-2026 年將分別實現淨利潤 122.2 億、137.4 億和 150.2 億（原預測為 116.6 億、135.3 億和 147.8 億），分別同比增 17.2%、12.4%和 9.4%，EPS 分別為 1.92 元、2.16 元和 2.36 元，當前股價對應 PE 分別為 14 倍、12 倍和 11 倍，上調至“買進”。</p>
603605	珀萊雅	<p>公司公告 2024 前三季度實現營收 69.7 億，同比增 32.7%，錄得淨利潤約 10 億，同比增 34%；3Q 實現營收 19.6 億，同比增 21.2%，錄得淨利潤約 3 億，同比增 20.7%。3Q 業績略低於預期。</p> <p>3Q 營收穩健增長，符合預期。以品類看，護膚類實現收入 16.5 億，同比增 20.7%，美容類實現收入 2.3 億，同比增 18.7%，洗護類實現收入 0.75 億，同比增 47.2%。Q3 毛利率同比下降 2pcts 至 70.7%，我們估計主要由於美妝、洗護品牌增長迅速導致營收結構變化，此外品牌促銷力度加大亦有一定影響。</p> <p>費用看，期間綜合費用率同比提升 2.02pcts 至 51.93%，其中，銷售費用率同比提升 2.78pcts，估計受品牌行銷活動和雙十一大促預熱影響，其餘費率變動總體平穩，管理費用率同比下降 0.96pct，研發費用率同比上升 0.13pct，財務費用率同比上升 0.06pct。</p>

公司代號 公司名稱 基本面追蹤

3Q 經營活動現金淨流出約 2.6 億，主要由於大促支付節點提前、支付貨款增加等因素影響，同比看，淨流出減少 1.2 億。此外，3Q 存貨周轉天數為 128.6 天，同比下降 28.2 天，營運效率改善。

三季度以來，公司旗下品牌陸續推出多款新品，持續推進產品矩陣完善及核心單品系列升級。大促方面，珀萊雅位列天貓美妝榜榜首（截至 10 月 23 日）及抖音美妝日化 TOP3（正式期前 3 天開門紅戰報），全程表現值得期待。9 月初公司完成換屆，新老團隊交接比較順利，中長期看，公司未來戰略明確，品牌形象和梯隊已基本成型，影響力和競爭力持續有望持續提升。

維持盈利預測，預計 2024-2026 年將分別實現淨利潤 15.5 億、19.3 億和 23.7 億，分別同比增 29.6%、24.7%和 22.7%，EPS 分別為 3.90 元、4.86 元和 5.97 元，當前股價對應 PE 分別為 25 倍、20 倍和 17 倍，公司競爭優勢明確，維持至“買進”。

002241

歌爾股份

2024 年前三季度公司實現營收 696.5 億元, YOY 下降 5.8%; 實現淨利潤 23.5 億元, YOY 增長 162.9%, EPS 0.69 元。其中，第 3 季度單季公司實現營收 292.6 億元, YOY 增長 1.7%，實現淨利潤 11.2 億元，YOY 增長 138.2%。公司業績好於預期。得益于智慧聲學整機+智慧硬體（遊戲機）業務盈利水準改善，以及高毛利的精密零組件的營收占比提高。從毛利率來看，前三季公司綜合毛利率 11.4%，較上年同期提升了 3 個百分點，反應低毛利智慧硬體（遊戲機）占比的下降。

展望未來，消費電子景氣有望穀底逐步復蘇，同時部分 airpods 訂單回流，帶動公司智慧聲學整機收入占比提升，有利於公司業績修復增長。上調今明兩年盈利預測 15%，預計公司 2024-26 年實現淨利潤 32 億元、38.4 億元和 43.4 億元，YoY 增長 194%、增長 20%和增長 13%，EPS 為 0.94 元、1.12 元和 1.27 元，對應 2024-2026 年 PE 分別為 25、21 倍和 19 倍，給予買進的投資建議。

免責聲明

群益證券(香港)有限公司(“群益(香港)”)為依據《證券及期貨條例》可從事第一、二及四類受規管活動之持牌法團，此份報告之編撰僅是作提供資料之用途，並不可視作推銷或促使客人交易證券或期貨，其對像是一些深懂各類投資風險的投資者。投資者在買賣任何證券前，必須基於法律、稅制、會計及適合的投資策略慎重考量。群益(香港)相信用以編寫此份報告之資料之可靠性，但並沒有就其真實及可靠性作獨立核實。如投資者在根據此份報告之內容作出任何投資時招致損失，群益(香港)、群益集團之成員及關聯之公司及相關人士均不須負上任何責任或義務。群益(香港)或會在沒有事前通知下修改報告內容。群益(香港)、群益集團之成員及關聯之公司及/或其任何之一位董事或其代表或僱員，或會於進行日常業務時對此份報告內描述之上市公司提供投資、顧問或其他服務。此外，群益(香港)、其關聯公司及其僱員或會在法律許可之情況下，於此報告公佈前，使用此份報告之內容或根據此份報告之內容對報告內描述之上市公司作投資決策。在未得到書面同意之情況下，不能複製，分發或印刷此份報告之全部或部份內容以作任何用途。

產業評論-台股

電子產業營收預估及投資策略：

2024 包括 PC/NB/手機/TV 等消費性 IT 產品，銷售動能多疲弱，接近年底除了透過年底銷售清庫存動作外，降低零組件庫存也可能同時在進行中。因為除了 AI 伺服器，多數的電子業產品旺季多已過去，且成長動能多較年初預期來得差，因此除了 AI 伺服器以及部分蘋果供應鏈仍有望成長，展望 4Q24，預期多數公司營運多呈現持平到季減的機率較大。受到下游組裝品牌可能降低零件庫存動作，預期多數 IC 設計公司以及下游主被動零組件與 PCB 等，10/2024 營收也多將持平或月減機率較高。半導體製造中，晶圓代工仍以台積電(2330 TT)先進製程受惠 AI 晶片需求而呈現成長；但成熟製程公司則預期僅持平或月減表現。反應到封測業，因為客戶 IT 應用比重仍較高，因此預期月變動率也僅能小幅成長。10/2024 以鴻海(2317 TT)為首的蘋果手機組裝與零組件供應鏈如預期維持上月表現水平。AI 伺服器持續成長也可望帶動如廣達(2382 TT)等 AI 組裝業者營收續增。屬於 iPhone 供應鏈中的 PCB 族群業者臻鼎-KY(4958 TT)，營收也有望增加。目前針對因 AI 帶動高階製程成長，因此對晶圓代工台積電(2330 TT)給予 Buy 建議，聯電(2303 TT)考量到 2H24 稼動率上升，且股息殖利率高，故維持建議 Buy。IC 設計與封測族群，現階段市場實際狀況如台積電法說所言，現況僅 AI 表現特別突出，其餘產業並無亮點，甚至下修的狀況也多有存在，但蘋果新機下半年仍可期待。目前 IC 設計族群聯發科(2454 TT)天璣 9400 發表，市場測試反應正向；ASIC 未來市場大，聯發科可望佔據有利地位；瑞昱(2379 TT)在 PC 的 audio codecs 的市占率高；智原(3035 TT)增加高階製程合作與先進封裝服務即將發酵；致新(8081 TT)則考量電源產品避開中國紅海市場，營運穩定，目前股價回到合理區間；聯詠(3034 TT)2024 年成長動能包括 OLED 在智慧手機的滲透率持續看好，OLED 平板的滲透率也會持續成長；TV SoC 會有新產品、新客戶加入；PC/NB 在 AI 帶動下，可望迎來換機需求，尤其是高階 NB 佔比會提升；車用恢復較預期差、ASIC 則有不錯的表現，綜合以上原因，上述多家公司投資建議為 Trading Buy。封測股部分，目前僅針對力成(6239 TT)給予 Trading Buy 建議。原本推薦的義隆電(2458 TT)近日股價上漲已達目標價，暫不調升目標價，故調降評等至 Neutral。

在 PC 供應鏈部份，總體環境上，根據 Gartner 公布的初步調查報告，3Q24 全球 PC 出貨量達 6,290 萬部，較 2023 年同期下滑 1.3%，使之前 PC 市場連續三個季度實現年增長的榮景畫下休止符。2024 年下半年下游系統與零組件業者，除了蘋果新機題材，就是台積電認證 AI 伺服器為 2024 產業亮點。目前針對鴻海(2313 TT)、廣達(2382 TT)建議 Trading Buy。除前述個股，維持建議 Buy 的個股包括維熹(3501 TT)、群光(2385 TT)、華通(2313 TT)、國巨(2327 TT)、聖暉*(5536 TT)、台光電(2383 TT)、宜特(3289 TT)、瀚荃(8103 TT)、台耀(6274 TT)。Trading Buy 投資建議個股尚有台達電(2308 TT)、耕興(6146 TT)、聯強(2347 TT)、大聯大(3702 TT)、宏致(3605 TT)、健鼎(3044 TT)、同欣電(6271 TT)。文曄(3036 TT)2024 年與 2025 年營運年增率將進入高速成長期，因此給予文曄 Trading Buy 的投資建議。敬鵬(2355 TT)車用營收占比高，然受歐美車市復甦緩慢影響，2024/2025 營運動能普通，且近年 EPS 偏低，投資建議為 Trading Buy。2024-2025 南電(8046 TT)稼動率可望穩步提高，帶動毛利率築底向上，惟網通市場近期仍未見明顯回溫，

2024 年 10 月 31 日

不利南電個股評價，投資建議為 Trading Buy。景碩(3189 TT)最壞情況已過，美系大客戶新一代顯卡將推動 2024/2025 打底向上，惟 ABF 載板目前整體市況仍為供過於求，較不利 ABF 族群評價表現，故投資建議為 Trading Buy。原本推薦的華碩(2357 TT)、中砂(1560 TT)近日股價上漲已達目標價，暫不調升目標價，故調降評等至 Neutral。

在手機產業方面，雖然蘋果的 iPhone16 正式推出，但因之前蘋果因積極拉貨，所以相關供應鏈營收高點就在 08/2024 或是 09/2024，我們預估相關供應鏈 10/2024 營收將呈現小幅月減；展望未來，目前雖是 Android 手機的傳統出貨淡季，但卻是年度新 iPhone 16 開始出貨的旺季開始，Apple 結合 On-Device AI 以及雲端 AI 帶給消費者 AI 應用解決生活瑣事，由於 Apple Intelligence 在手機端僅支援 A17 Pro 以後的處理器，預期要使用 Apple Intelligence 的用戶將有換機潮，我們維持 iPhone 供應鏈的大立光(3008 TT)及美律(2439 TT) Trading Buy 的投資建議。在網通產業，因進入傳統歐美旺季，預估 10/2024 的營收大致上將出現持平於 09/2024 的表現；展望 4Q24，FED 降息後可望刺激終端需求，預期歐美電信商客戶庫存調整將告一段落，客戶急單、短單回補庫存，預期多數台灣網通廠商 4Q24 營收季增，但將不如往年，展望 2025 年，歐、美電信商歷經 1 年的庫存調整，庫存已降至健康水位，適逢歐美央行已降低利率水準，預期需求將獲提升，預期 2025 年網通廠商營收將重回成長軌道，我們維持智易(3596 TT)、合勤控(3704 TT)、中磊(5388 TT)、及宇智(6470 TT) Buy 的投資建議。在面板產業，3Q24 TV 面板報價逐月走低，雖 10/2024 TV 面板報價持平開出，但終端需求仍然不佳，所以我們預估面板及其零組件相關公司 10/2024 營收將出現小幅月減；展望後市，因電視市場需求疲弱，整體面板產業稼動率降低至 65~70%，預估 11~12/2024 TV 面板報價易跌難漲，4Q24 整體面板產業稼動率仍有下修之虞，且預估 TV 面板報價仍缺乏漲升動能，不利於面板供應鏈營收表現，維持對友達、群創的投資建議分別為 Trading Buy、Neutral。在汽車零組件方面，隨著車市進入旺季，需求向上，2H24 營運動能較 1H24 增長，預估 10/2024 大部分汽車零組件公司營收將出現持平到小幅月增；預期展望後市，因車市需求向上，2H24 營運動能將較 1H24 增長，因此大部分汽車零組件公司評等為 Trading Buy，東陽(1319 TT)因進入傳統美國冬季的防撞元件旺季，我們調升投資評等至 Buy。

傳統產業營收預估及投資策略：

金融：10/2024 資本市場表現平穩，並未有明顯波動，金控獲利豬投資收入預期持穩，同時由於央行針對房貸收縮資金，預期 4Q24 新承做的貸款利率會有所提升，有利於銀行業的獲利表現，2024 年來看，獲利維持在高檔，預期在 1Q25 前股價可 Trading Buy。

營建：央行提出第 7 次房地產選擇性信用管制，本次採取的管制措施在過去均有實施過，本次的實施範圍則更擴大，基本上會使得房價在高檔震盪並將溫房市，預期 4Q24 後房市的成交量將會下滑。目前營建類股已有修正，隨著建案完工入帳，2025 年之後營收將會進入認列期間，待股價反應後將適時推薦。

生技：生物安全法案將重塑全球生物技術產業鏈，美國的生物安全法案將迫使企業調整供應鏈，並推動產業鏈向美國及其盟國轉移。隨著全球企業尋求新的生產夥伴，台灣的 CDMO 公司將受惠於法案帶來的轉單效益，並

2024 年 10 月 31 日

有望進一步擴大市場佔有率。法案對供應鏈合規和技術來源審查的嚴格要求，將提高市場進入門檻。美時(1795 TT)預期 10 月成長來自血癌藥出貨下滑；保瑞(6472 TT)新併購、新產能加入，預期 10 月營收呈現年增。

原物料族群：水泥，十一長假過後氣候好轉，部分地區下游重點工程開工有所回升，企業出貨略見改善；因各地水泥企業營運持續處於虧損狀態，為改善營運，4Q24 持續透過加大錯峰生產及行業自律以推漲價格，預期後續價格穩中有升。投資建議方面，維持台泥(1101 TT) Trading Buy 投資建議。**散裝**，近期鐵礦砂運輸需求不振，海岬型船舶現貨運價回落至 2 萬美元/日以下。中長期而言，由於散裝市場新船訂單持續處於歷史低檔，顯示未來 3 年內市場運力供給增速有限，船舶運力供給增速將低位運行；另環保法規趨嚴加上近年來散裝市場船齡逐年增長，未來拆船量有望回升。綜上所述，市場拆船量、新船下水量一增一減之下，散裝市場淨增運力將呈下滑，有望支撐中長期運價走勢。**貨櫃**，隨航商持續積極控管運力，短期內運價再大幅下探機率有限，有望處於區間震盪走勢，待 4Q24 下旬進入農曆春節前拉貨旺季，運價或有漲價契機可期。此外，市場傳年底即將議約的歐洲線合約價有望翻倍調漲。由於前期歐洲線合約價接近成本線、且與目前現貨價相差甚遠，加上紅海繞道的狀況短期內無解，故新合約價格較舊約調漲機率將大幅提高，惟因國內航商的歐洲線營運多以現貨價為主，合約價比重不高，對其整體營運影響有限。**塑化**，市場需求復甦力道不足，產品利差走勢欲振乏力；展望後市，在報價續跌風險減少之下，4Q24 塑化廠存貨跌價壓力有望減輕，營運有望較 3Q24 好轉；中長期而言，由於下游需求復甦不顯著、加上市場產能供給壓力較大，塑化產業恐需較長時間以去化市場過剩產能，景氣恐呈現 L 型復甦，導致廠商獲利處於谷底區間波動，儘管再下探空間有限，然向上成長空間亦將受限。投資建議方面，對相關個股維持 Neutral 投資建議。**鋼鐵**：東鋼(2006 TT)因基期偏低且進入工程旺季，10/2024 營收成長動能較強。榮剛(5009 TT)因設備問題解決，10/2024 營收可望明顯成長。群益觀點：中鋼(2002 TT)在 11 月盤價上漲後，短期接單情況已經轉佳，主要因中下游評估目前鋼價相對足夠低，可增加備貨有備無患。且接下來將來臨的農曆年及對 1H25 鋼鐵需求落底反彈的期待，也增加了未來鋼市樂觀的可能性。中鋼也公佈 09/2024 的自結獲利，由於受到庫存跌價損失的影響，單月稅前虧損 6.75 億元，低於預期，連帶使 3Q24 的獲利下滑至損平點附近。隨著市場對中國強力刺激經濟政策的期待消退，先前快速上漲的鐵礦砂價格也隨之下跌。目前鐵礦砂價格約回落到 100 美元/噸，在跌破 100 美元後試圖守穩 100 美元關卡。展望後市，認為原本下跌整理的鋼價受惠原料價格反彈而過早的反應想像中的利多對鋼市未必有利，目前鋼價開始回落對鋼鐵市場 2025 年的發展反而可能是較好的現象，目前觀察 2025 年全球鋼市各地區成長衰退不一，持續關注未來可能的發展。

航空：儘管客運旺季結束，然航空貨運受惠 AI 及跨境電商需求熱絡，貨運單價持續處於高檔，4Q24 進入傳統貨運旺季，有利推升貨運營收進一步走高。投資建議方面，考量 2024 年獲利有望維持高檔，維持長榮航(2618 TT) Trading Buy 投資建議。

運動休閒：預估 10/2024 主要運動休閒類股中，營運大多持平穩定。個股建議：預期世界健身-KY(2762 TT)成功併購美國 WGI 後，可擴展國際佈局，且獲利成長恢復成長，維持世界健身的投資建議為 Buy。預期運動休閒產業的庫存調整完成，維持南寶(4766 TT)的投資建議為 Trading Buy。

2024 年 10 月 31 日

綠能水資源：短期營運維持低檔，預估森崴能源(6806 TT) 10 月營收月減-0.24%；世紀鋼(9958 TT)除了進入大組的海龍風場 jacket 之外，3-1 期 CIP 即將進入投料階段，預估世紀鋼 10 月營收月增 5.48%；預估上緯投控(3708 TT) 10 月營收月減-5.25%。預估士電(1503 TT) 10 月營收月減-7.56%；華城(1519 TT)因海外工程較不受國內颱風影響，預估 10 月營收月增 15.81%；預估中興電(1513 TT) 10 月營收月減-1.88%；預估大亞(1609 TT) 10 月營收月增 4.54%；預估大同(2371 TT) 10 月營收月減-2.95%。預估國統(8936 TT) 10 月營收月減-33.42%；預估亞力(1514 TT) 10 月營收月減-6.31%，惟泓德能源(6873 TT)因光、儲案場逐步邁向高峰，預估 10 月營收月增 38.06%。

航太軍工：因波音持續遭遇罷工事件，加上 10 月颱風假期影響，10 月民航個股營收普遍呈現月減。預估駐龍(4572 TT)10 月營收月減-4.73%；預估寶一(8222 TT)10 月營收月減-13.34%；預估晟田(4541 TT)10 月營收月減-16.21%。漢翔(2634 TT)短期營運維持低檔，預估 10 月營收月增 2.02%；預估亞航(2630 TT)10 月營收月減-23.31%。八貫(1342 TT)受惠戶外產品景氣回升與軍工產品 4Q24 出貨，預估 10 月營收月增 7.16%；jpp-KY(5284 TT)受惠伺服器新產品持續出貨，預估 10 月營收月增 3.47%。

產業評論-陸股

傳統產業營收預估及投資策略：

金融：股市火爆資金回歸，M2 增速反彈

央行公布了 9 月份金融數據。以信貸角度來看，9 月份人民幣貸款增加 15900 億元，同比少增 7200 億元。其中，住戶貸款增加 5000 億元，同比少增 3585 億元；企（事）業單位貸款增加 14900 億，同比少增 1934 億元。社融方面，9 月社會融資規模增量為 3.76 萬億，同比少增 3692 億，其中，政府債券 1.53 萬億，同比多增 5437 億元。從貨幣增速來看，9 月末 M2 同比增速為 6.8%，較上月提高 0.5 個百分點；M1 增速同比下降 7.4%，增速較上月繼續回落 0.1 個百分點。

單位： 億元	存款餘額	YOY%	新增存款	貸款餘額	YOY%	新增貸款
2023-08	2,787,600.00	10.50	12,600.00	2,322,800.00	11.10	13,600.00
2023-09	2,810,000.00	10.20	22,400.00	2,345,900.00	10.90	23,100.00
2023-10	2,816,500.00	10.50	6,446.00	2,353,300.00	10.90	7,384.00
2023-11	2,841,800.00	10.20	25,300.00	2,364,200.00	10.80	10,900.00
2023-12	2,842,600.00	10.00	868.00	2,375,900.00	10.60	11,700.00
2024-01	2,897,400.00	9.20	54,800.00	2,425,000.00	10.40	49,200.00
2024-02	2,907,000.00	8.40	9,600.00	2,439,600.00	10.10	14,500.00
2024-03	2,955,100.00	7.90	48,000.00	2,470,500.00	9.60	30,900.00
2024-04	2,915,900.00	6.60	-39,200.00	2,477,800.00	9.60	7,300.00
2024-05	2,932,600.00	6.70	16,800.00	2,487,300.00	9.30	9,500.00
2024-06	2,957,200.00	6.10	24,600.00	2,508,500.00	8.80	21,300.00
2024-07	2,949,200.00	6.30	-8,000.00	2,511,100.00	8.70	2,600.00
2024-08	2,971,400.00	6.60	22,200.00	2,520,200.00	8.50	9,000.00
2024-09	3,008,800.00	7.10	37,400.00	37,400.00	8.10	15,900.00

房地產：多項房地產政策出臺，9 月跌勢緩和

9 月全國房地產銷售金額為 9157 萬億元，YOY-16.3%；銷售面積為 0.97 億平方米，YOY-11%。銷售金額和銷售面積降幅較上月收窄 0.9 和 1.6 個百分點。

2024 年 1-9 月，房地產累計銷售金額和銷售面積分別為 6.89 萬億元和 7.03 億平方米，同比分別下降 22.7%和 17.1%。

根據我們測算，9 月全國新建商品房銷售均價為 9458 元/平方米，MOM-4.5%，YOY-5.9%。1-9 月，商品房累計銷售均價為 9800 元/平方米，YOY-6.69%。

9 月房地產投資金額為 9396 億元，YOY-9.36%，降幅環比上月收窄 0.84 個百分點；1-9 月累計房地產投資金額為 7.868 萬億元，YOY-10.1%。

9 月房企到位資金 8966 億元，YOY-18.1%，降幅環比上月擴大 8.38 個百分點。由於銷售低迷，來自個人按揭貸款和定金及預收款的資金降幅仍較大。

9 月新開工面積為 0.66 億平方米，YOY-20%；1-9 月累計新開工面積為 5.6 億平方米，YOY-22.2%，累計降幅較 1-8 月收窄 0.3 個百分點。

9 月竣工面積為 0.34 億平方米，YOY-31.3%；1-9 月累計竣工面積為 3.68 億平方米，YOY-24.4%，累計降幅較 1-8 月擴大 0.8 個百分點。

由于 9 月底房地產政策進一步放開，10 月份市場活躍度有所加強。10 月 1-18 日，樣本 39 城新房成交面積同比+11.6%，樣本 19 城二手房成交面積同比+16.8%，較政策發布前明顯好轉，但後續市場景氣的持續性仍需觀察。

鋼鐵：10 月旺季需求回升，價格上漲

- 鋼材現貨：10 月需求好轉，價格回升

截止 10 月 30 日，螺紋鋼、中板、熱卷和冷板價格本月環比上漲 5.4%、10%、10.5%和 11.3%。10 月工程旺季市場景氣回升，現貨價格環比上漲。

品種	規格	10 月 30 日	9 月 25 日	MoM	累計漲幅	YoY
螺紋鋼	400 Φ25mm	3649	3462	5.40%	-10.43%	-5.91%
中板	10*1800*8000mm	3667	3333	10.02%	-10.89%	-5.32%
熱卷	3.0*1250*C mm	3598	3257	10.47%	-12.31%	-7.32%
冷板	1.0*1250*2500mm	4180	3756	11.29%	-12.28%	-10.80%

資料來源：Choice

全國主要城市鋼材庫存 848 萬噸，環比減少 64 萬噸，YOY-17.3%。其中螺紋鋼、綫材、熱卷、中板和冷軋分別減少 8.6 萬噸、6.8 萬噸、42 萬噸、2.7 萬噸和 3.7 萬噸。

- 原材料：鋼廠按需補庫，原材料價格回升

截止 10 月 26 日，二級冶金焦價格環比上升 9.3%，國產鐵礦石價格下降 1%，進口鐵礦石價格上漲 1.36%。目前由于鋼廠利潤不佳，仍是按需補庫為主。

品種	產地及規格	10 月 26 日	9 月 28 日	MoM	累計漲幅	YoY
二級冶金焦	唐山	1760	1610	9.32%	-26.97%	-20.36%
國產鐵礦石	62%品位幹基鐵精礦	960	970	-1.03%	-19.33%	-11.11%
進口鐵礦石	62%品位幹基粉礦	897	885	1.36%	-20.34%	-11.45%

資料來源：Choice

水泥：旺季價格改善

截止到 10 月 25 日，全國主要區域 425 水泥均價為 411.2 元/噸，MOM+7.78%，YOY+11.28%，10 月天氣好轉，開工增加，水泥企業推漲價格，價格環比明顯增長。華東、中部、華南、西南和西北地區價格環比上漲 20.7%、4.1%、7.9%、14.3%和 0.5%。華北和東北地區價格環比分別下降 3%和 2%。10 月下旬，全國水泥市場需求量環比略有減弱，主因北方地區市場陸續進入淡季，即將開啓冬季錯峰生產周期；南方地區需求保持穩定，為在最後需求期改善盈利，繼續推動價格上行。

快遞：行業釋放轉暖信號，通達系單票收入環比回升

國家郵政局公布 2024 年 9 月快遞行業運行情況，業務收入完成 1187.9 億元，同比增長 10.30%；業務量完成 149.7 億件，同比增長 18.70%，行業增速維持兩位數。1-9 月，快遞與包裹服務品牌集中度指數 CR8 為 85.2，較

2024 年 10 月 31 日

1-8 月基本持平，整體趨勢依舊向頭部聚集。長期來看，快遞企業前期資本投入逐步轉固後，全網產能利用率提升將加速行業出清，我們認為行業集中度穩中有升。

拆分量價來看：

件量端：行業件量同比增長 18.70%，圓通增速保持第一。8 月件量同比來看：圓通(+28%)>申通(+22%)>韻達(+22%)>行業(+19%)>順豐(+15%)，圓通增速續維持年內高點，申通增速較上半年回落，主要是因為基期升高；順豐環比增長最高，主因送禮等需求增加。

單票端：通達系單票收入同比下降 7.7%，但環比提高 0.79%，各公司環比均提高。8 月郵政局發布反“內卷”喊話，9 月 1 日起，浙江、廣東的多家快遞企業宣布漲價，尤其是針對重點產糧區域如潮汕、義烏等地區。從數據看，9 月通達系單票收入迎來 2 月以來首次上漲，行業價格競爭有望逐步緩和。

整體看，快遞價格競爭有所緩和，旺季來臨下件量將維持較快增長。此前快遞價格戰既是上游電商降價的延伸，也是行業整體產能充足搶量的結果。但隨著旺季來臨，以及郵政局等部門指導，快遞價格戰有望迎來緩和，件量的增長有望維持在 20%以上

造紙：包裝紙探底略有回升，文化用紙仍未止跌

文化紙：旺季不旺，整體需求疲弱。**銅版紙**盈利水平略見震蕩，總體幅度不明顯。需求端，當前訂單尚未釋放，增長平平；庫存方面，銅版紙企業庫存略見去化；成本端，上游闊葉漿漿價持續回落，對於紙價的向好指引性降低。**雙膠紙**市場年內或維持低位波動。需求端，月內需求暫無明顯改觀，終端訂單不旺；供給端，部分進口貨源有階段性增量抵港情況，供應端壓力增加；成本端，和銅版紙類似，紙漿的支撐作用有所減弱。截止 10 月底，銅版紙均價 5641 元/噸，月同比下降 1.59%，環比下降 0.55%；雙膠紙均價 5203 元/噸，月同比下降 12.11%，環比下跌 1.48%。

白卡紙：供需壓力偏大，10 月白卡紙市場超季節性下跌。需求端中秋及國慶節日訂單結束後，10 月市場需求更顯疲弱；供給端，華南地區年產 120 萬噸新產能預期釋放，供應端壓力依然偏大；成本端，木漿市場在國內外新產能釋放以及下游原紙盈利欠佳等因素影響下。從近期終端需求釋放情況來看，元旦、春節等節日訂單提前趕工，下游進入補貨周期，市場需求或整體增加，但供給壓力較大，我們預計對價格提振有限。截止 10 月底，白卡紙均價 4020 元/噸，月同比下跌 16.18%，環比下跌 4.20%。

箱板瓦楞紙：箱板紙進口量延續增勢，國內紙價承壓下跌。**箱板紙**市場規模紙廠多個基地價格上調，中小紙廠跟漲或取消假期優惠，市場成交重心略有上移。需求端，下游包裝企業在國慶期間適當備貨後，更多是按需採購，整體交投相對平淡；供給端，四季度箱板紙市場仍有 160 萬噸產能待釋放，產量或仍將延續增加趨勢，市場供應壓力仍存，或將制約漲幅。**瓦楞紙**季節性上漲，但是幅度較小。需求端，季節性節日效應的消退，終端市場需求顯著回落，具體表現為訂單量明顯減少；供給端，供應量依然寬鬆。截止 10 月底，箱板紙均價 3729 元/噸，月同比下跌 8.36%，環比上漲 0.30%；瓦楞紙均價 2829 元/噸，月同比下跌 8.92%，環比上漲 0.84%，上

漲除瓦楞紙價格基期較低影響外，外廢漲價推升進口瓦楞紙漲價。

汽車：9 月銷量環比明顯回升

根據中汽協數據，9 月汽車銷量為 280.9 萬輛，MOM+14.5%，YOY-1.7%；其中乘用車銷量 YOY+1.5%，商用車銷量 YOY-23.5%。由於中央和地方加碼補貼政策，加上車企密集推出新產品，9 月汽車銷量環比明顯增長，YOY 數據小幅下降是因為去年基數較高。

1-9 月，汽車累計銷售 2157.1 萬輛，YOY+2.4%。其中乘用車累計銷售 1867.9 萬輛，YOY+3%；商用車累計銷售 289.2 萬輛，YOY-1.6%。

9 月新能源汽車銷售 128.7 萬輛，YOY+42.3%，市場占有率升至 45.8%，較上月增加 1 個百分點。其中純電動車銷量為 77.5 輛，MOM+20%，YOY+23.8%；插電混銷售 51.1 萬輛，MOM+12.8%，YOY+84.2%。

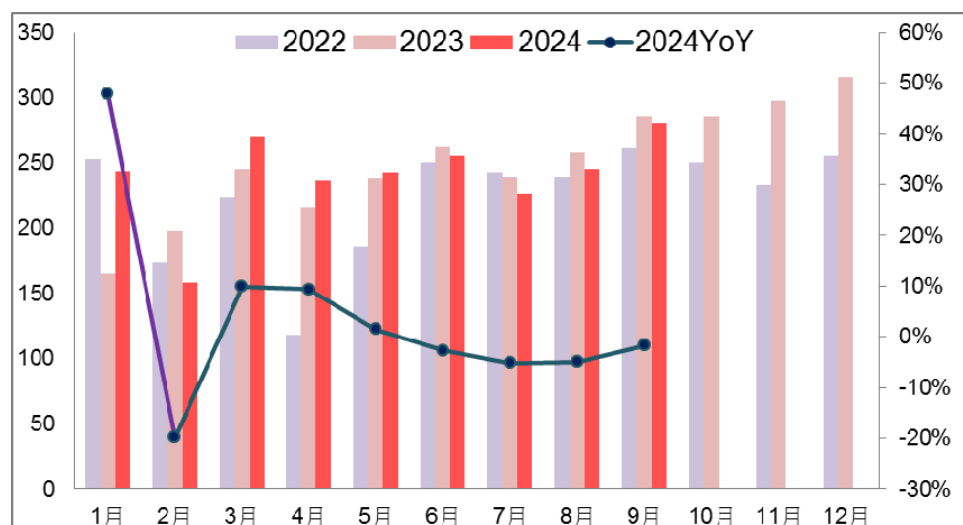
1-9 月，新能源汽車累計銷售 832 萬輛，YOY+32.5%。其中純電和混動累計銷量分別同比增長 11.6%和 84.2%。

9 月份汽車出口量為 53.9 萬輛，MOM+5.4%，YOY+21.4%。1-9 月，汽車累計出口 431.2 萬輛，YOY+27.3%，其中燃油車出口同比增長 22.9%，新能源車出口同比增長 15.6%。

1-9 月份出口排名前三的車企為奇瑞、上汽和長安，出口量分別為 82.9 萬輛、66.4 萬輛和 42 萬輛。

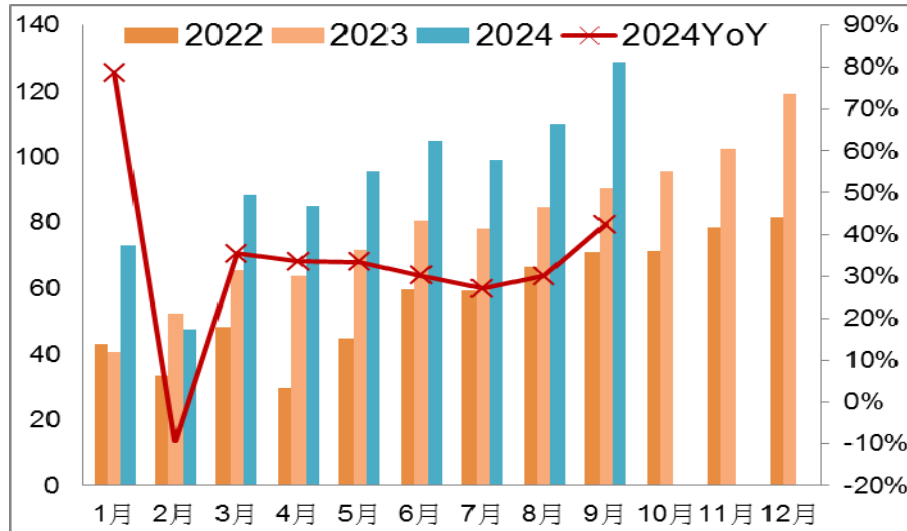
9 月各地政府陸續出臺關於汽車報廢更新和置換更新補貼的細則，刺激效果明顯，9 月汽車整體銷量環比增 14.5%。我們預計 10 月份汽車市場將延續 9 月份的較好的景氣度。根據國家稅務總局公布的增值稅發票數據顯示，國慶期間新車銷量同比增長 11.7%，其中新能源車同比增 45.8%。此外，多家車企公布了國慶期間新增訂單量，為平日周均訂單量的 2-3 倍，呈現爆發式增長。

圖 1：汽車月度銷量變動趨勢



資料來源：中汽協，群益證券

圖 2：新能源汽車月度銷量變動趨勢



資料來源：中汽協，群益證券

煤炭：10 月需求不振，煤價下滑

截止到 10 月 31 日，秦皇島大同優混 Q5800、山西優混 Q5500、山西大混 Q5000、普通混煤 Q4500 價格分別收報 755、715、650、580 元/噸，價格環比持平。動力煤價格指數收報 715 元/噸，MOM+0.14%，YOY-2.46%；煉焦煤價格指數 1540 元/噸，MOM-3.01%，YOY-20.12%；無煙煤價格指數 1091 元/噸，MOM+3.22%，YOY-8.70%，秦皇島動力煤庫存 599 萬噸，MOM+3.81%，YOY-0.83%。

生產方面，2024 年 9 月，全國原煤產量達 4.14 億噸，MOM+4.52%，YOY+5.47%；進口煤炭 4759 萬噸，MOM+3.81%，YOY+12.93%。消費方面，2024 年 9 月全國發電量達 8024 億千瓦時，MOM-11.58%，YOY+7.61%。

10 月份動力煤價格市場穩中偏弱，終端需求疲軟，對價格支撐不足，後期雖有供暖需求釋放，但不及預期，對價格有支撐但無提振。產地方面：月初受國慶假期前補庫影響，下游多以觀望為主。中旬，下游需求持續不佳疊加大秦綫檢修，價格進一步下跌。下旬，大秦綫檢修結束，煤炭運輸恢復，主產地降雨增加，供應減少，坑口報價止跌企穩。港口方面：10 月港口報價多以僵持為主，港口庫存持續增加，下游需求平平，在受大風封航及軍事演練封航影響，港口調出減少，甚至個別時段港口出現空檔，調出量不及調入量，庫存不斷累積。需求方面：進入傳統用煤淡季，南方電廠日耗降至低位運行；北方進入供暖季，但因前期補庫較為充足，現階段多採購高性價比貨源進行補充。非電方面，宏觀市場出現大型利好消息，提振非電下游產品價格大幅回升，不過對原料端影響甚微，動力煤價格未能受到提振，仍以下行為主。

11 月，整體煤炭供應仍有小幅增長預期，不過在拉尼娜帶來的寒冬預期下，北方供暖需求預計超預期釋放，支撐價格反彈。而後隨著坑口價格上漲，下游利潤空間不斷縮窄，或滋生抵觸心理，因此預計煤價上行或下行空間皆有限。

商業：政策扶持板塊零售繼續走強

2024 年 1-9 月，社會消費品零售總額累計 35.4 萬億元，同比增長 3.3%，9 月單月社會消費品零售總額為 4.1 萬億元，同比增長 3.2%。其中網上零售額累計為 10.9 萬億元，同比增長 8.6%，佔比為 30.8%，9 月單月網上零售額為 1.3 萬億元，同比下降 1.8%；其中網上零售吃類、穿類、用類品零售額累計同比增速分別為 17.8%、4.1%、7.2%。2024 年 1-9 月，全國限額以上企業商品零售總額 12.7 萬億元，同比增長 2.2%，9 月單月限額以上企業商品零售總額為 1.6 萬億元，同比增 2.8%。

分品類看：1-9 月，糧油、食品類同比增 9.9%，9 月單月同比增 11.1%；服裝鞋帽針紡織類同比增 0.2%，9 月單月同比下降 0.4%；化妝品類同比下降 1%，9 月單月同比下降 4.5%；金銀珠寶類同比下降 3.1%，9 月單月同比下降 7.8%；日用品類同比增長 2.2%，9 月單月同比增 3%；家用電器類同比增 4.4%，9 月單月同比增 20.5%；汽車類同比下降 2.1%，9 月單月同比增 0.4%。

食品：動銷疲軟，行業信心受挫

白酒：根據統計局資料，根據統計局資料，2024 年 1-9 月，白酒總產量 298 萬千升，同比增 2.3%，9 月單月總產量為 36.3 萬千升，同比下降 9.9%。目前，受行業需求不足，壓制管道信心影響，龍頭茅臺酒行情價震蕩。長期來說，名優白酒擴產和全國化拓展向下擠壓小企業盈利空間，行業集中度將逐步提高，此外，受政策和行業發展階段影響，我們預計上市公司逐漸進入高分紅階段（當前股息率在 3%-6%），未來股息回報有望提升。

啤酒：根據國家統計局資料，2024 年 1-9 月，啤酒產量 2930.2 萬千升，同比下降 1.5%，9 月單月總產量為 290.4 萬千升，同比增 1.4%。我們認為，啤酒行業隨著上一階段“大吃小”跑馬圈地結束，接下來大公司之間的競爭將轉為產品質量競爭，以求獲得更高市占率，產品亦將向高端化轉型，以拉開與競品之間差異。

葡萄酒：根據統計局資料，2024 年 1-9 月，葡萄酒產量 8.5 萬千升，同比下降 8.6%，9 月單月總產量為 1.1 萬千升，同比下降 21.4%。葡萄酒不如啤酒大眾化，國產葡萄酒銷量增長存在壓力。另一方面，進口葡萄酒大量進入中國市場，亦擠占了國產葡萄酒市場空間，國產品牌恢復尚需時日。2024 年 1-9 月，我國葡萄酒累計進口量為 21.5 萬千升，同比增 11.3%，9 月單月進口量為 2.5 萬千升，同比增 46.6%。

乳製品：根據統計局資料，2024 年 1-9 月，乳製品累計產量 2194.6 萬噸，同比下降 1.9%，9 月單月總產量為 274.6 萬噸，同比增 2.1%。據海關總署，2024 年 1-9 月，我國乳品累計進口 193 萬噸，同比下降 13.5%，9 月單月進口 19 萬噸，同比下降 12.8%；進口金額 586.4 億，同比下降 12.3%，9 月單月進口額 61.7 億，同比增 7.6%。奶粉累計進口量 66 萬噸，同比下降 21%，9 月單月進口 4 萬噸，同比下降 20%，累計進口金額 336.4 億，同比下降 16.3%，9 月單月進口金額 31.8 億，同比增 9.8%。原奶價格仍保持緩慢下降，乳企成本壓力持續緩解。從長期看，兩強并立格局難有改變，細分品類如乳酪、鮮奶等成行業新的發展機會。

免責聲明

群益證券(香港)有限公司(“群益(香港)”)為依據《證券及期貨條例》可從事第一、二及四類受規管活動之持牌法團，此份報告之編撰僅是作提供資料之用途，並不可視作推銷或促使客人交易證券或期貨，其對像是一些深懂各類投資風險的投資者。投資者在買賣任何證券前，必須基於法律、稅制、會計及適合的投資策略慎重考量。群益(香港)相信用以編寫此份報告之資料之可靠性，但並沒有就其真實及可靠性作獨立核實。如投資者在根據此份報告之內容作出任何投資時招致損失，群益(香港)、群益集團之成員及關聯之公司及相關人士均不須負上任何責任或義務。群益(香港)或會在沒有事前通知下修改報告內容。群益(香港)、群益集團之成員及關聯之公司及/或其任何之一位董事或其代表或僱員，或會於進行日常業務時對此份報告內描述之上市公司提供投資、顧問或其他服務。此外，群益(香港)、其關聯公司及其僱員或會在法律許可之情況下，於此報告公佈前，使用此份報告之內容或根據此份報告之內容對報告內描述之上市公司作投資決策。在未得到書面同意之情況下，不能複製，分發或印刷此份報告之全部或部份內容以作任何用途。

主要國家經濟數據I

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
2024/11/15 12:30:00	日本	工業生產 (比前月)	Sep P	0.8	0.9	1.4
2024/11/15 12:30:00	日本	工業生產 (年比)	Sep P	-3.2	-3.2	-2.8
2024/11/29 07:50:00	日本	零售銷售 (年比)	Sep	2.10	2.10	0.50
2024/11/29 07:50:00	日本	零售銷售 經季調(月比)	Sep	- 0.30	- 0.10	- 2.30
#N/A N/A	日本	車輛生產額 (比去年)	#N/A Field M	--	--	-15.4
2024/11/29 13:00:00	日本	消費者信心指數	Nov	--	--	36.20
2024/11/29 07:30:00	日本	失業率	Oct	--	--	2.40
2024/11/29 07:30:00	日本	求才求職比率	Oct	--	--	1.24
2024/11/30 09:30:00	中國	製造業PMI	Oct	49.9	49.9	50.1
2024/11/30 09:30:00	中國	非製造業PMI	Oct	50.3	50.4	50.2
2024/11/08 07:30:00	日本	家計支出總額 (年比)	Sep	-1.9	-1.9	-1.9
2024/11/07	中國	貿易出(入)超 (美元)	Oct	--	--	81.711
2024/11/07	中國	出口年增率%	Oct	--	--	2.4
2024/11/07	中國	進口年增率%	Oct	--	--	0.3
2024/11/15 07:50:00	日本	實質GDP (季比)	3Q P	--	--	--
2024/11/18 07:50:00	日本	機器訂單(月比)	Sep	--	--	-1.9
2024/11/18 07:50:00	日本	機器訂單(年比)	Sep	--	--	-3.4
2024/11/09 09:30:00	中國	消費者物價指數(年比)	Oct	--	--	0.4
2024/11/09 09:30:00	中國	生產者物價指數(年比)	Oct	--	--	-2.8
#N/A N/A	中國	新人民幣貸款	#N/A Field	--	--	1,594
2024/11/09 2024/11/15	中國	貨幣供給-M0 (年比)	Oct	--	--	11.5
2024/11/09 2024/11/15	中國	貨幣供給 (年比)	Oct	--	--	-7.4
2024/11/09 2024/11/15	中國	貨幣供給 M2 (年比)	Oct	--	--	6.8
2024/11/15 10:00:00	中國	固定資產投資(不含農戶)年至今(年比)	Oct	--	--	3.4
2024/11/15 10:00:00	中國	零售銷售年至今 (年比)	Oct	--	--	3.3
2024/11/15 10:00:00	中國	實質工業生產 (年比)	Oct	--	--	5.4
#N/A N/A	日本	BOJ Policy Balance Rate	#N/A Field M	--	--	-0.1
#N/A N/A	日本	BOJ 10-Yr Yield Target	#N/A Field M	--	--	0%
2024/11/20 07:50:00	日本	經季調商品貿易額	Oct	--	--	-187.2
2024/11/20 07:50:00	日本	商品貿易出口額(年比)	Oct	--	--	-1.7
2024/11/20 07:50:00	日本	商品貿易進口額(年比)	Oct	--	--	2.1
2024/11/22 07:30:00	日本	全國消費者物價指數 年比	Oct	--	--	2.50
2024/11/27 09:30:00	中國	年至今工業利潤(年比)	Oct	--	--	- 27.10
2024/12/13 07:50:00	日本	日銀短觀大型企業非製造業指數	4Q	--	--	20
2024/12/13 07:50:00	日本	日銀短觀大型企業固定投資	4Q	--	--	0.6
2024/12/13 07:50:00	日本	日銀短觀非製造業展望	4Q	--	--	16
2024/12/13 07:50:00	日本	日銀短觀大型企業製造業指數	4Q	--	--	12
2024/12/13 07:50:00	日本	日銀短觀大型企業前景展望	4Q	--	--	11
2025/01/15 2025/01/20	中國	實質GDP (季比)	4Q	--	--	1.6
2025/01/15 2025/01/20	中國	實質GDP(年比)	4Q	--	--	6.8
2025/01/15 2025/01/20	中國	實質GDP年至今(年比)	4Q	--	--	6.9

經濟數據II

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
2024/11/07	中國	外匯存底	Oct	--	--	3316.37
2024/11/04 17:00:00	歐元區	採購經理人指數-製造業	Oct F	--	--	45.9
2024/11/06 20:00:00	美國	MBA 貸款申請指數	Nov 1	--	--	-1.3
2024/11/06 17:00:00	歐元區	PMI Composite	Oct F	--	--	49.7
2024/11/06 17:00:00	歐元區	採購經理人指數-服務業	Oct F	--	--	51.2
#N/A N/A	歐元區	歐元區M3 經季調 3個月平均	#N/A Field 1	--	--	2.8
2024/11/28 17:00:00	歐元區	歐元區M3 經季調 (年比)	Oct	--	--	3.2
2024/11/21 23:00:00	歐元區	歐元區消費者信心指數	Nov P	--	--	-12.5
#N/A N/A	日本	車輛生產額 (比去年)	#N/A Field 1	--	--	-15.4
2024/12/04 21:15:00	美國	ADP 就業變動	Nov	--	--	233
2024/12/04 21:15:00	美國	ADP 就業變動	Nov	--	--	233
2024/11/13 21:30:00	美國	消費者物價指數(月比)	Oct	0.3	0.3	0.2
2024/11/13 21:30:00	美國	核心消費者物價指數 不含食品及能源(月比)	Oct	0.3	0.3	0.3
2024/11/13 21:30:00	美國	消費者物價指數(年比)	Oct	--	--	2.4
2024/11/13 21:30:00	美國	核心消費者物價指數 不含食品及能源(年比)	Oct	--	--	3.3
2024/11/13 21:30:00	美國	消費者物價指數 未經季調	Oct	--	--	315.301
2024/11/13 21:30:00	美國	CPI 主要指數 經季調	Oct	--	--	320.767
2024/11/08 07:50:00	日本	日本買進海外債券	Oct 25	--	--	-55.8
2024/11/08 07:50:00	日本	日本買進海外股票	Oct 25	--	--	16.1
2024/11/08 07:50:00	日本	外資買進日本債券	Oct 25	--	--	209.6
2024/11/08 07:50:00	日本	外資買進日本股票	Oct 25	--	--	767.6
2024/11/08 07:50:00	日本	日本買進海外債券	Oct 25	--	--	-55.8
2024/11/08 07:50:00	日本	日本買進海外股票	Oct 25	--	--	16.1
2024/11/08 07:50:00	日本	外資買進日本債券	Oct 25	--	--	209.6
2024/11/08 07:50:00	日本	外資買進日本股票	Oct 25	--	--	767.6
2024/10/31 20:30:00	美國	首次申請失業救濟金人數	Oct 26	230	229.8	225
2024/10/31 20:30:00	美國	連續申請失業救濟金人數	Oct 19	1880	1890.7	1858
#N/A N/A	美國	彭博消費者舒適度	#N/A Field 1	--	--	46.8
#N/A N/A	歐元區	企業景氣指標	#N/A Field 1	--	--	-0.96
2024/11/01 08:30:00	日本	Markit/JMMA製造業採購經理人	Oct F	--	--	49
#N/A N/A	日本	營建訂單 (年比)	#N/A Field 1	--	--	-21.26
2024/11/29 13:00:00	日本	新屋開工戶數(年化)	Sep	0.771	0.775	0.8
2024/11/29 13:00:00	日本	新屋開工 (年比)	Sep	-4.25	-3.788	-0.6
2024/11/28 18:00:00	歐元區	歐元區經濟信心指標	Nov	--	--	95.6
2024/11/28 18:00:00	歐元區	歐元區產業信心指標	Nov	--	--	-13
2024/11/28 18:00:00	歐元區	歐元區服務業信心	Nov	--	--	7.1
#N/A N/A	美國	採購經理人指數-密爾瓦基	#N/A Field 1	--	--	43.56
2024/10/31 21:45:00	美國	芝加哥採購經理人指數	Oct	47	47	46.6
2024/11/07 07:30:00	日本	勞工現金收入(年比)	Sep	2.9	2.9	2.8
2024/11/07 07:30:00	日本	勞工現金收入(年比)	Sep	2.9	2.9	2.8
2024/11/29 16:00:00	台灣	實質GDP (年比)	3Q A	3.4	3.39	--
#N/A N/A	美國	RBC消費者展望指數	#N/A Field 1	--	--	54.7
2024/11/08 03:00:00	美國	FOMC利率決策	Nov 7	4.75	4.73	5
#N/A N/A	日本	日銀貨幣基數目標	#N/A Field 1	--	--	--
2024/11/14 03:00:00	美國	財政預算月報	Oct	--	--	64.263
2024/11/30 09:30:00	中國	製造業PMI	Oct	49.9	49.9	50.1
#N/A N/A	日本	官方準備資產	#N/A Field 1	--	--	1254.9
2024/11/01 08:30:00	台灣	匯豐銀行製造業採購經理人指數	Oct	--	--	50.8
#N/A N/A	日本	汽車銷售(年比)	#N/A Field 1	--	--	0.8
2024/11/01 21:45:00	美國	Markit美國PMI最終	Oct F	47.8	47.8	47.8
2024/11/01 22:00:00	美國	ISM 製造業指數	Oct	47.6	47.6	47.2
2024/11/01 22:00:00	美國	ISM 銷售價格指數	Oct	49.3	49.4	48.3
2024/11/01	美國	汽車銷售總額	Oct	15.8	15.8	15.77
#N/A N/A	美國	國內汽車銷售	#N/A Field 1	--	--	13.42

經濟數據II

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
2024/11/30 09:30:00	中國	非製造業PMI	Oct	50.3	50.4	50.2
2024/10/31 18:00:00	歐元區	歐元區 核心CPI (年比)	Oct P	2.6	2.6	2.7
#N/A N/A	美國	ISM紐約	#N/A Field 1	--	--	37.2
2024/11/04 23:00:00	美國	工廠訂單	Sep	-0.5	-0.5	-0.2
2024/10/31 18:00:00	歐元區	歐元區失業率	Sep	6.4	6.4	6.4
2024/10/31 18:00:00	歐元區	歐元區 CPI預估 (年比)	Oct	1.9	1.9	1.8
2024/10/31 18:00:00	歐元區	歐元區失業率	Sep	6.4	6.4	6.4
2024/11/05 07:50:00	日本	貨幣基數(年比)	Oct	--	--	-0.1
2024/11/06 16:00:00	台灣	CPI 年比	Oct	1.82	1.81	1.82
#N/A N/A	台灣	WPI 年增率	#N/A Field 1	--	--	7.02
2024/11/05 09:45:00	中國	匯豐服務業PMI	Oct	50.5	50.7	50.3
2024/11/05 16:20:00	台灣	外匯存底 (十億美元)	Oct	--	--	577.93
2024/11/05 23:00:00	美國	ISM 非製造業綜合指數	Oct	53.3	53.1	54.9
#N/A N/A	美國	IBD/TIPP 經濟樂觀指數	#N/A Field 1	--	--	--
2024/11/05 11:30:00	澳洲	澳洲 RBA 現金利率	Nov 5	4.35	4.35	4.35
2024/11/06 18:00:00	歐元區	歐元區 PPI (月比)	Sep	--	--	0.6
2024/11/06 18:00:00	歐元區	歐元區 PPI (年比)	Sep	--	--	-2.3
2024/10/31 19:30:00	美國	Challenger 裁員人數(年比)	Oct	--	--	53.4
2024/11/04 17:30:00	歐元區	Sentix投資者信心	Nov	--	--	-13.755
2024/11/07 18:00:00	歐元區	歐元區零售銷售(月比)	Sep	--	--	0.2
2024/11/21 23:00:00	美國	領先指標	Oct	--	--	-0.5
2024/11/27 21:30:00	美國	國內生產毛額 (年化季比)	3Q S	--	--	--
2024/11/27 21:30:00	美國	個人消費	3Q S	--	--	--
2024/11/27 21:30:00	美國	GDP價格指數	3Q S	--	--	--
2024/11/27 21:30:00	美國	個人消費支出核心指數(季比)	3Q S	--	--	--
2024/11/07 18:00:00	歐元區	歐元區零售銷售(年比)	Sep	--	--	0.8
2024/11/12 18:00:00	歐元區	ZEW 調查 (經濟景氣)	Nov	--	--	20.1
2024/11/08 13:00:00	日本	景氣動向同時指標	Sep P	115.4	115.1	114
2024/11/08 13:00:00	日本	景氣動向領先指標	Sep P	108.8	108.3	106.9
2024/11/08 13:00:00	日本	景氣動向同時指標	Sep P	115.4	115.1	114
2024/11/08 13:00:00	日本	景氣動向領先指標	Sep P	108.8	108.3	106.9
2024/11/07 10:00:00	日本	東京平均辦公室空置率(%)	Oct	--	--	4.61
2024/11/08 16:00:00	台灣	貿易出(入)超(十億美元)	Oct	--	--	7.12
2024/11/08 16:00:00	台灣	出口額 (年比)	Oct	--	--	4.5
2024/11/08 16:00:00	台灣	進口額 (年比)	Oct	--	--	17.3
2024/11/08 23:00:00	美國	密西根大學消費者信心指數	Nov P	--	--	70.5
2024/10/31 20:30:00	美國	個人所得	Sep	0.3	0.3	0.2
2024/10/31 20:30:00	美國	個人支出	Sep	0.4	0.4	0.2
2024/10/31 20:30:00	美國	個人消費支出平減指數(月比)	Sep	0.2	0.2	0.1
2024/10/31 20:30:00	美國	個人消費支出平減指數 (年比)	Sep	2.1	2.1	2.2
2024/10/31 20:30:00	美國	個人消費支出核心指數(月比)	Sep	0.27	0.26	0.13
2024/10/31 20:30:00	美國	個人消費支出核心指數(年比)	Sep	2.6	2.615447	2.67847
2024/11/01 20:30:00	美國	非農業就業人口變動	Oct	101	104	254
2024/11/01 20:30:00	美國	私部門就業人口變動	Oct	70	71	223
2024/11/01 20:30:00	美國	製造業就業人口變動	Oct	-30	-27	-7
2024/11/01 20:30:00	美國	失業率	Oct	4.1	4.1	4.1
2024/11/01 20:30:00	美國	平均時薪-全部就業(月比)	Oct	0.3	0.3	0.4
2024/11/01 20:30:00	美國	平均時薪-全部就業(年比)	Oct	4	4	4
2024/11/01 20:30:00	美國	每週平均工時-全部就業	Oct	34.2	34.2	34.2
2024/11/01 20:30:00	美國	家計部門就業變動	Oct	--	--	430
2024/11/01 20:30:00	美國	就業不足率(U6)	Oct	--	--	7.7
2024/12/03 23:00:00	美國	JOLTs職缺	Oct	--	--	7443
2024/11/07	中國	貿易出(入)超 (美元)	Oct	--	--	81.711
2024/11/07	中國	出口年增率%	Oct	--	--	2.4
2024/11/07	中國	進口年增率%	Oct	--	--	0.3
2024/11/07 04:00:00	美國	消費信貸	Sep	13.45	12.975	8.929

經濟數據II

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
2024/11/15 10:00:00	中國	實質工業生產 (年比)	Oct	--	--	5.4
2024/11/15 10:00:00	中國	工業生產 年至今 (年比)	Oct	--	--	5.8
2024/11/15 10:00:00	中國	固定資產投資(不含農戶)年至今(年比)	Oct	--	--	3.4
2024/11/15 10:00:00	中國	零售銷售 (年比)	Oct	--	--	3.2
2024/11/15 10:00:00	中國	零售銷售年至今(年比)	Oct	--	--	3.3
2024/11/09 09:30:00	中國	消費者物價指數(年比)	Oct	--	--	0.4
2024/11/09 09:30:00	中國	生產者物價指數(年比)	Oct	--	--	-2.8
#N/A N/A	中國	新人民幣貸款	#N/A Field N	--	--	1594.18
2024/11/09 2024/11/15	中國	貨幣供給-M0 (年比)	Oct	--	--	11.5
2024/11/09 2024/11/15	中國	貨幣供給 (年比)	Oct	--	--	-7.4
2024/11/09 2024/11/15	中國	貨幣供給 M2 (年比)	Oct	--	--	6.8
#N/A N/A	日本	企業破產數 (比去年)	#N/A Field N	--	--	12.08
2024/11/11 07:50:00	日本	經常帳收支	Sep	--	--	3803.6
2024/11/11 07:50:00	日本	經常帳收支 經季調	Sep	--	--	3016.5
2024/11/11 07:50:00	日本	貿易收支-餘額基礎	Sep	--	--	-377.9
#N/A N/A	日本	經常帳餘額年比%	#N/A Field N	--	--	65.8
2024/11/11 07:50:00	日本	銀行放款不含信託(年比)	Oct	--	--	3.1
2024/11/11 07:50:00	日本	銀行放款包含信託(年比)	Oct	--	--	2.7
#N/A N/A	日本	景氣觀測調查: 現況	#N/A Field N	--	--	47.6
#N/A N/A	日本	景氣觀測調查: 展望	#N/A Field N	--	--	49.2
2024/11/29 13:00:00	日本	消費者信心指數	Nov	--	--	36.2
2024/11/12 07:50:00	日本	日本貨幣供給M2(年比)	Oct	--	--	1.3
2024/11/12 07:50:00	日本	日本貨幣供給M3(年比)	Oct	--	--	0.8
2024/11/15 12:30:00	日本	第三產業指數(月比)	Sep	--	--	-1.1
2024/11/12 19:00:00	美國	NFIB 中小型企業樂觀指數	Oct	--	--	91.5
2024/11/25 21:30:00	美國	芝加哥聯邦準備銀行全國經濟活動指數	Oct	--	--	-0.28
2024/11/12 14:00:00	日本	工具機訂單(年比)	Oct P	--	--	-6.4
#N/A N/A	日本	借款及貼現 企業(年比)	#N/A Field N	--	--	4.9
2024/11/13 07:50:00	日本	國內企業物價指數(年比)	Oct	--	--	2.8
2024/11/13 07:50:00	日本	國內企業物價指數(月比)	Oct	--	--	0
2024/11/13 18:00:00	歐元區	歐元區工業生產 經季節調整 (月比)	Sep	--	--	1.8
2024/11/13 18:00:00	歐元區	歐元區工業生產wda (年比)	Sep	--	--	0.1
2024/11/18 07:50:00	日本	機器訂單(月比)	Sep	--	--	-1.9
2024/11/18 07:50:00	日本	機器訂單(年比)	Sep	--	--	-3.4
2024/11/15 21:30:00	美國	進口物價指數(月比)	Oct	--	--	-0.4
2024/11/15 21:30:00	美國	進口物價指數(年比)	Oct	--	--	-0.1
2024/11/15 12:30:00	日本	工業生產 (比前月)	Sep P	0.8	0.9	1.4
2024/11/15 12:30:00	日本	工業生產 (年比)	Sep P	-3.2	-3.2	-2.8
2024/11/05 21:30:00	美國	貿易收支	Sep	-73.5	-74.471	-70.431
2024/11/28	南韓	南韓官方銀行利率	Nov 28	--	--	3.5
2024/11/15 12:30:00	日本	產能利用率(月比)	Sep	--	--	-5.33
#N/A N/A	中國	Actual FDI (YoY)	#N/A Field N	--	--	29.4
2024/11/07 23:00:00	美國	躉售存貨	Sep F	--	--	-0.1
2024/11/15 22:15:00	美國	工業生產	Oct	--	--	-0.28
2024/11/15 22:15:00	美國	產能利用率	Oct	--	--	77.4942
2024/11/15 22:15:00	美國	製造業(SIC)工業生產	Oct	--	--	-0.4
2024/11/15 21:30:00	美國	紐約州製造業調查指數	Nov	--	--	-11.9
2024/10/31 18:00:00	歐元區	歐元區 CPI (月比)	Oct P	0.2	0.2	-0.1
2024/11/19 18:00:00	歐元區	歐元區CPI (年比)	Oct F	--	--	1.7
2024/11/20 12:00:00	日本	東京公寓銷售 (年比)	Oct	--	--	-13.7
2024/11/19 05:00:00	美國	總淨 TIC 流量	Sep	--	--	79.157
2024/11/19 05:00:00	美國	淨長期 TIC 流量	Sep	--	--	111.392
2024/11/18 23:00:00	美國	NAHB 房屋市場指數	Nov	--	--	43
2024/11/18 18:00:00	歐元區	歐元區貿易收支 經季調	Sep	--	--	11030.4
2024/11/18 18:00:00	歐元區	歐元區貿易收支	Sep	--	--	4583.6
2024/11/12 18:00:00	歐元區	EU27新車註冊	Oct	--	--	-6.1

經濟數據II

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
2024/11/20 18:00:00	歐元區	營建產出季調(月比)	Sep	--	--	0.1
2024/11/18 2024/11/25	日本	全國百貨商店銷售額(年比)	Oct	--	--	2.3
2024/11/18 2024/11/22	日本	東京百貨公司銷售(年比)	Oct	--	--	-0.6
2024/10/31 20:30:00	美國	雇用成本指數	3Q	0.9	0.92	--
2024/11/20 18:00:00	歐元區	Construction Output WDA YoY	Sep	--	--	-2.5
#N/A N/A	歐元區	歐元區經常帳 未經季調	#N/A Field 1	--	--	35.244
2024/11/19 17:00:00	歐元區	ECB歐元區經常帳 經季調	Sep	--	--	31.491
#N/A N/A	歐元區	歐元區政府債務/GDP比率	#N/A Field 1	--	--	--
2024/11/15 21:30:00	美國	先期零售銷售	Oct	--	--	0.4
2024/11/15 21:30:00	美國	零售銷售額 不含汽車	Oct	--	--	0.5
2024/11/15 21:30:00	美國	零售銷售(汽車及加油站除外)	Oct	--	--	0.7
2024/11/15 21:30:00	美國	零售銷售(控制組)	Oct	--	--	0.7
2024/11/15 23:00:00	美國	企業存貨	Sep	--	--	0.3
2024/11/20 07:50:00	日本	貿易收支總額	Oct	--	--	-294.098
2024/11/20 07:50:00	日本	經季調商品貿易額	Oct	--	--	-187.2
2024/11/20 07:50:00	日本	商品貿易出口額(年比)	Oct	--	--	-1.7
2024/11/20 07:50:00	日本	商品貿易進口額(年比)	Oct	--	--	2.1
#N/A N/A	日本	超市銷售(年比)	#N/A Field 1	--	--	1
#N/A N/A	日本	便利商店銷售額(年比)	#N/A Field 1	--	--	0.7
2024/11/20 16:00:00	台灣	外銷訂單(年比)	Oct	--	--	4.6
#N/A N/A	日本	全產業活動指數(月比)	#N/A Field 1	--	--	1.3
2024/11/21 23:00:00	美國	成屋銷售	Oct	--	--	3.84
2024/11/21 23:00:00	美國	成屋銷售(月比)	Oct	--	--	-1.03
2024/11/01 21:45:00	美國	Markit美國PMI初值	Oct F	47.8	47.8	47.8
2024/11/14 21:30:00	美國	生產者物價指數(月比)	Oct	--	--	-0.1
2024/11/14 21:30:00	美國	核心生產者物價指數 不含食品及能源(月比)	Oct	--	--	0.2
2024/11/14 21:30:00	美國	生產者物價指數(年比)	Oct	--	--	-0.7
2024/11/14 21:30:00	美國	核心生產者物價指數 不含食品及能源(年比)	Oct	--	--	2.4
2024/11/21 21:30:00	美國	費城FED調查指數	Nov	--	--	10.3
#N/A N/A	美國	彭博經濟預期	#N/A Field 1	--	--	29
2024/11/01 09:45:00	中國	匯豐製造業PMI預覽	Oct	49.7	49.7	49.3
#N/A N/A	日本	小型企業信心	#N/A Field 1	--	--	49.4
2024/11/22 16:00:00	台灣	失業率 經季調	Oct	--	--	3.38
2024/11/22 00:00:00	美國	堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數	Nov	--	--	-4
2024/11/25 16:20:00	台灣	貨幣供給M1B(年比)	Oct	--	--	4.07
2024/11/25 16:20:00	台灣	貨幣供給M2(年比)	Oct	--	--	5.6
2024/11/25 23:30:00	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	Nov	--	--	-3
2024/11/27 23:00:00	美國	成屋待完成銷售(月比)	Oct	--	--	7.37
2024/11/27 23:00:00	美國	成屋待完成銷售年比	Oct	--	--	2.16
#N/A N/A	台灣	商業銷售(年比)	#N/A Field 1	--	--	-4.54
2024/11/25 16:00:00	台灣	實質工業生產(年比)	Oct	--	--	11.22
2024/11/26 07:50:00	日本	企業服務價格指數(比去年)	Oct	--	--	2.6
2024/11/26 22:00:00	美國	標普/CS 20城市房價經季調(月比%)	Sep	--	--	0.35
2024/11/26 22:00:00	美國	標普/CS綜合20房價指數(年比)	Sep	--	--	5.2
2024/11/26 22:00:00	美國	標普/CaseShiller房價指數	Sep	--	--	334.74
2024/11/26 23:00:00	美國	消費者信心指數	Nov	--	--	108.7
2024/11/19 21:30:00	美國	新屋開工	Oct	--	--	1354
2024/11/19 21:30:00	美國	新屋開工(月比)	Oct	--	--	-0.5
2024/11/19 21:30:00	美國	營建許可	Oct	--	--	1428
2024/11/19 21:30:00	美國	營建許可(月比)	Oct	--	--	-3.1
2024/11/26 22:00:00	美國	房價指數(月比)	Sep	--	--	0.3
2024/11/26 23:00:00	美國	聯準會里奇蒙分行製造業指數	Nov	--	--	-14
2024/11/04 23:00:00	美國	耐久財訂單	Sep F	--	--	-0.8
2024/11/04 23:00:00	美國	耐久財(運輸除外)	Sep F	--	--	0.4

經濟數據II

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
2024/11/04 23:00:00	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	Sep F	--	--	0.5
2024/11/04 23:00:00	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	Sep F	--	--	-0.3
#N/A N/A	台灣	領先指標 (月比)	#N/A Field 1	--	--	0
#N/A N/A	台灣	同時指標 (月比)	#N/A Field 1	--	--	0.7
2024/12/18 15:05:00	泰國	泰國再買回利率	Dec 18	--	--	2.5
2024/11/07 05:30:00	巴西	巴西 Selic 目標利率	Nov 6	11.25	11.25	10.5
2024/12/12 21:15:00	歐元區	ECB Deposit Facility Rate	Dec 12	--	--	3.5
2024/12/12 21:15:00	歐元區	ECB 利率公告	Dec 12	--	--	3.65
2024/11/27 09:30:00	中國	年至今工業利潤(年比)	Oct	--	--	-3.5
#N/A N/A	中國	領先指標	#N/A Field 1	--	--	98.2
#N/A N/A	中國	領先指標	#N/A Field 1	--	--	98.2
2024/11/29 07:50:00	日本	零售銷售(年比)	Sep	2.1	2.1	0.5
2024/11/29 07:50:00	日本	零售銷售 經季調(月比)	Sep	-0.3	-0.1	-2.3
2024/11/29 07:50:00	日本	大型零售商銷售	Sep	--	--	1.8
2024/11/22 07:30:00	日本	全國消費者物價指數 年比	Oct	--	--	2.5
2024/11/22 07:30:00	日本	全國消費者物價指數(生鮮除外) 年比	Oct	--	--	2.4
#N/A N/A	日本	全國核心消費者物價指數 不含食品及能源(年比)	#N/A Field 1	--	--	1.7
2024/11/29 07:30:00	日本	東京消費者物價指數 年比	Nov	--	--	1.8
2024/11/29 07:30:00	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	Nov	--	--	1.8
#N/A N/A	日本	東京核心消費者物價指數 不含食物及能源(月比)	#N/A Field 1	--	--	1.1
#N/A N/A	台灣	退票張數比率	#N/A Field 1	--	--	0.14
2024/11/29 07:30:00	日本	失業率	Oct	--	--	2.4
2024/11/29 07:30:00	日本	求才求職比率	Oct	--	--	1.24
2024/11/08 07:30:00	日本	家計支出總額 (年比)	Sep	-1.9	-1.9	-1.9
2024/11/01 22:00:00	美國	營建支出 (月比)	Sep	0	0	-0.1
2024/11/26 23:00:00	美國	新屋銷售	Oct	--	--	738
2024/11/26 23:00:00	美國	新屋銷售 (月比)	Oct	--	--	4.1
2024/12/13 07:50:00	日本	日銀短觀大型企業製造業指數	4Q	--	--	--
2024/12/13 07:50:00	日本	日銀短觀大型企業非製造業指數	4Q	--	--	--
2024/12/13 07:50:00	日本	日銀短觀大型企業前景展望	4Q	--	--	--
2024/12/13 07:50:00	日本	日銀短觀非製造業展望	4Q	--	--	--
2024/12/13 07:50:00	日本	日銀短觀大型企業固定投資	4Q	--	--	--
2024/12/19	台灣	台灣重貼現率	Dec 19	--	--	2
#N/A N/A	中國	企業家信心指數	#N/A Field 1	--	--	--
#N/A N/A	中國	企業景氣指數	#N/A Field 1	--	--	--
2025/01/15 2025/01/20	中國	實質GDP(年比)	4Q	--	--	--
2025/01/15 2025/01/20	中國	實質GDP年至今(年比)	4Q	--	--	--
2025/01/15 2025/01/20	中國	實質GDP (季比)	4Q	--	--	--
#N/A N/A	日本	BOJ Policy Balance Rate	#N/A Field 1	--	--	-0.1
#N/A N/A	日本	BOJ 10-Yr Yield Target	#N/A Field 1	--	--	0