

經濟數據評析

美國 12 月 CPI、PPI：核心價格雙雙放緩，通膨仍處緩慢降溫格局

顏承暉

fattiger@yuanta.com

蔡諾安

Nuo.an@yuanta.com

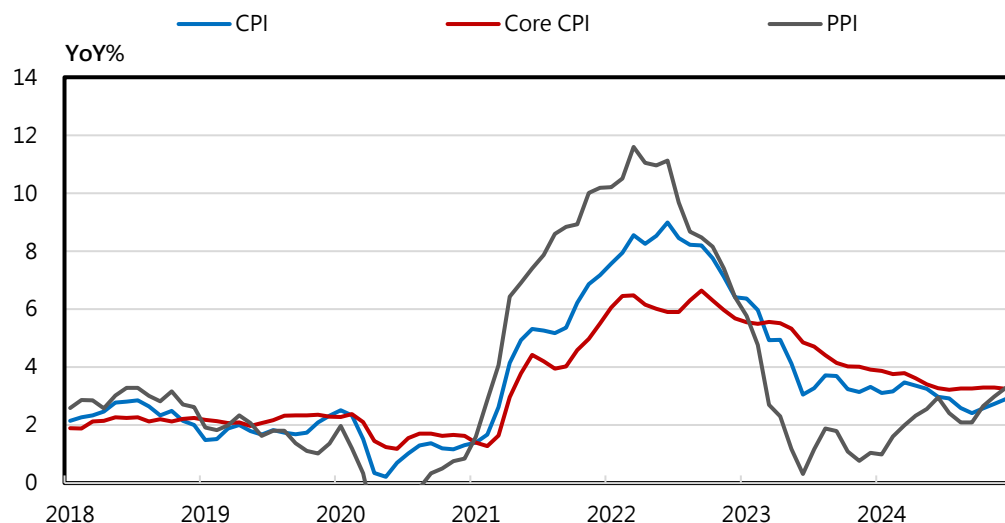
事件

- ◆ 12 月份 CPI 月增率從 0.3% 加速到 0.4%，符合市場預期；年增率從 2.7% 加速到 2.9%，符合市場預期。
- ◆ 核心 CPI 月增率由 0.3% 放緩至 0.2%，低於市場預期的 0.3%；年增率由 3.3% 放緩至 3.2%，低於市場預期的 3.3%。
- ◆ 終端需求 PPI 由前月修正值 0.4% 下降至 0.2%，低於市場預期；年增率持平於前月修正值 3.5%，低於市場預期的 3.8%。

評論

12 月份 CPI 通膨數據上升，不過符合市場預期，主要因能源價格上漲所致；而核心 CPI、核心商品以及核心服務價格則全面放緩。在核心商品部分，雖然先前帶動通膨加速的新車、二手車價格仍然維持較高漲速，不過其餘商品大多仍呈現跌價趨勢，反映民眾對製造品需求維持疲弱，使核心商品持續扮演去通膨的力量；而在核心服務方面，權重高達六成的租金價格持續放緩，為核心服務通膨放緩的主因，且隨著租金價格高點已過，預計將有利後續通膨降溫趨勢。此外，在 PPI 中計入核心 PCE 的項目大多漲幅溫和，唯機票價格因年底旅遊需求強勁而高漲。不過整體而言，核心 CPI、PPI 雙雙降溫，通膨仍處於緩慢降溫格局，預計全年核心 PCE 年增率仍將持續向聯準會預估的 2.8% 以下收斂。(圖 10)

圖 1：CPI & Core CPI & PPI 年增率

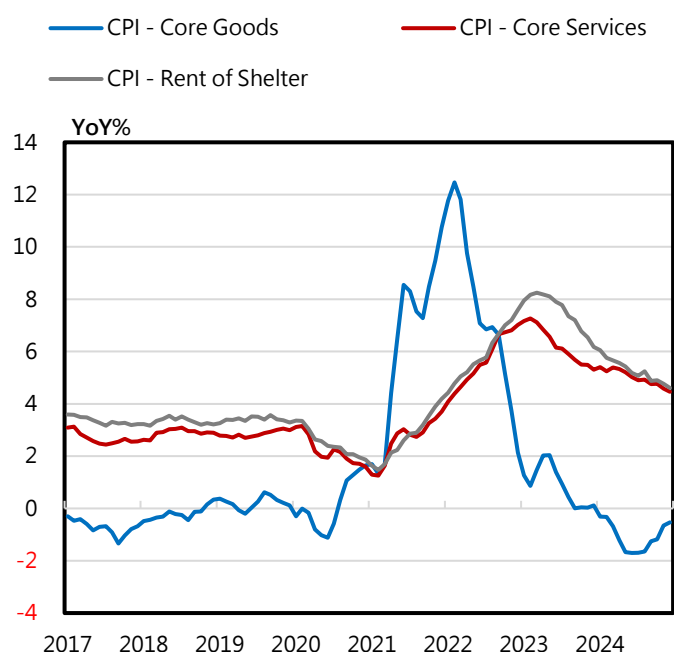


資料來源：Bloomberg、元大投顧

插入標題

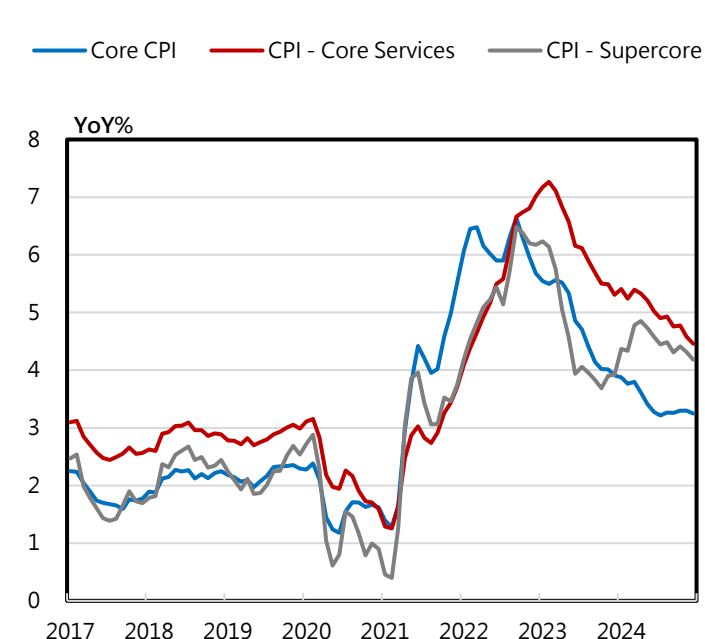
- 一、美國 12 月份 CPI 月增率從 0.3% 加速到 0.4%，符合市場預期；年增率從 2.7% 加速到 2.9%，符合市場預期。
- 二、核心 CPI 月增率由 0.3% 放緩至 0.2%，低於市場預期的 0.3%；年增率由 3.3% 放緩至 3.2%，低於市場預期的 3.3%。
- 三、核心商品價格月增率從 0.31% 放緩到 0.05%；年增率由 -0.65% 微幅上升至 -0.53%。
- 四、扣除租金後的核心服務通膨月增率從 0.34% 放緩到 0.21%；年增率由 4.25% 放緩至 4.05%。
- 五、租金月增率由 0.34% 放緩至 0.26%，年增率由 4.73% 放緩至 4.57%，創 2022 年 2 月以來新低。
- 六、12 月份終端需求 PPI 月增 0.2%，較前月修正值月增 0.4% 減速，低於市場預期的月增 0.4%；年增率為 3.3%，較前月修正值 3.0 加速，低於市場預期的 3.5%。
- 七、扣除食品及能源後的核心 PPI 月增率為 0.0%，較前月月增 0.2% 放緩，低於市場預期；年增率為 3.5%，持平前月修正值 3.5% (原值為 3.4%)，低於市場預期的 3.8%。(圖 1、圖 2、圖 3)

圖 2：核心商品 & 核心服務 & 租金 CPI



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：核心 & 核心服務 & 超級核心 CPI



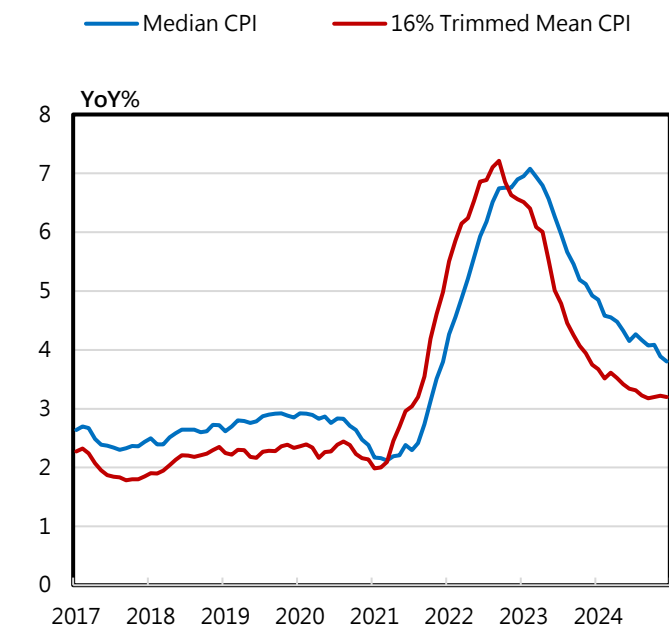
資料來源：Bloomberg、元大投顧

核心 CPI 降溫，通膨仍處緩慢降溫格局

12 月雖然通膨月增呈現加速，不過主要反映能源價格月增由 0.2% 加速至 2.6%，其餘品項並未出現廣泛上漲趨勢，包括食品、核心商品、核心服務通膨都出現放緩；與此同時，若以一個月、三個月為基礎的核心通膨年增率亦分別由 3.8%、3.7% 放緩至 2.7%、3.3%。

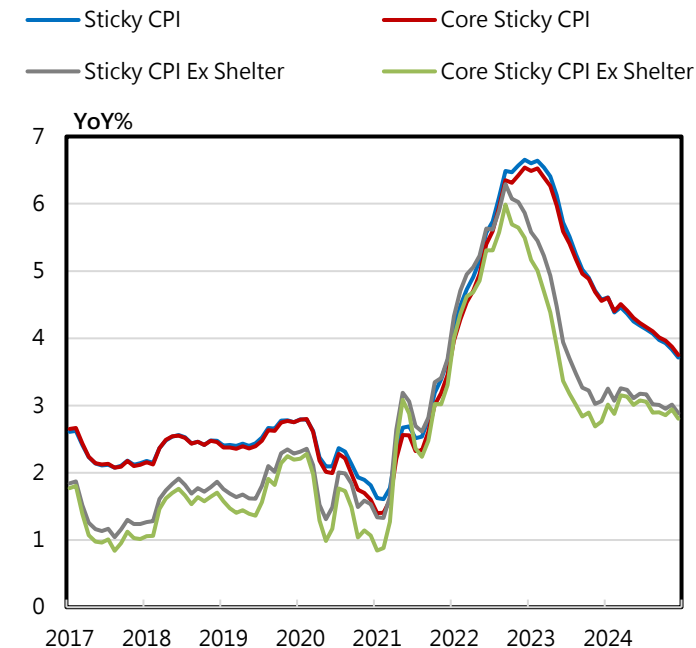
此外，亞特蘭大 Fed 所公布的黏性核心 CPI 年增率自 3.8% 下降至 3.7%，而克里夫蘭 Fed 所公布的中位數 CPI 年增率也由 3.9% 放緩至 3.8%，前者已維持連續 10 個月的下降趨勢，或反映物價廣泛上漲的情勢緩解，通膨仍處於緩慢降溫的格局。

圖 4：CPI 中位數 & 16%截尾平均 CPI



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：黏性 CPI & 核心黏性 CPI

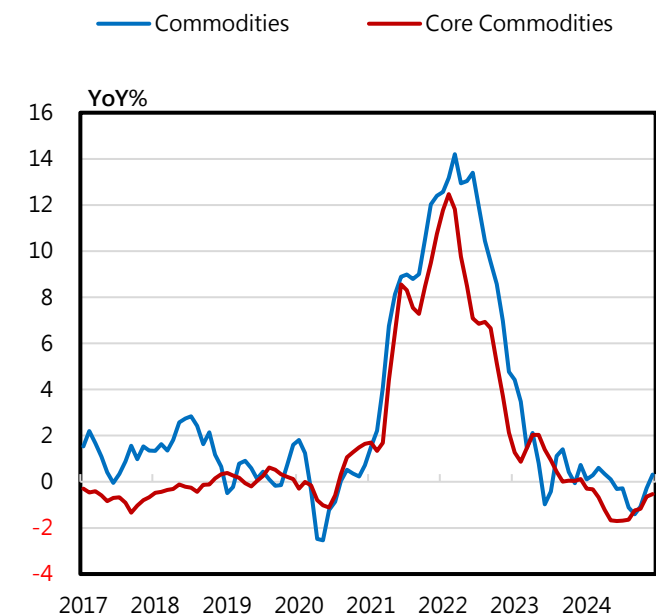


資料來源：Bloomberg、元大投顧

商品價格明顯降溫，核心商品續扮演去通膨角色

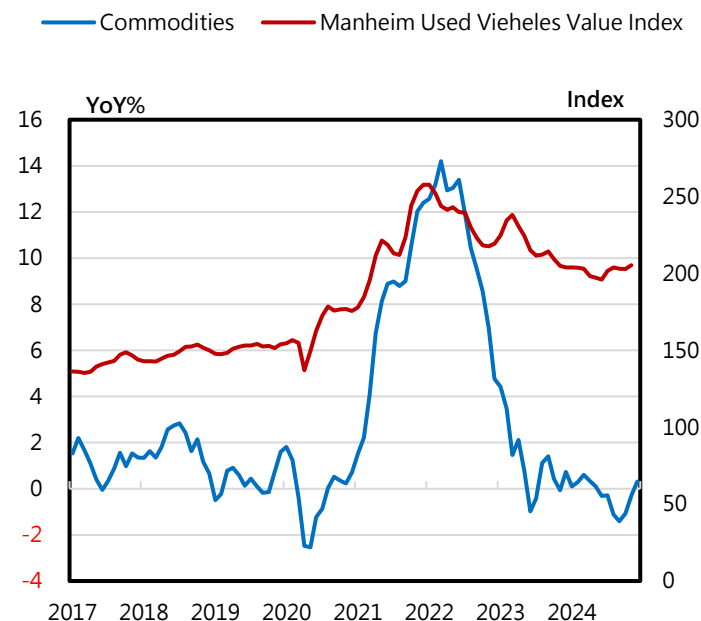
核心商品通膨在上月意外加速後，重回降溫的趨勢，本月通膨月增率由 0.3% 下降至 0.05%，其中雖然波動較大的汽車與二手車價格延續了上個月的漲勢，新車價格成長 0.5%，二手車價格也上升 1.2%，不過其餘商品包括家飾及用品、休閒娛樂商品、教育及通訊商品等大部分仍呈現跌價趨勢，顯示疫情期間巨量消費的汰舊換新需求還未湧現，民眾對製造品需求維持疲弱，抑制了廠商將成本轉嫁給消費者的能力，使核心商品持續扮演去通膨的力量。(圖 6、圖 7)

圖 6：商品 & 核心商品 CPI



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 7：二手車 CPI & Manheim 二手車價格指數



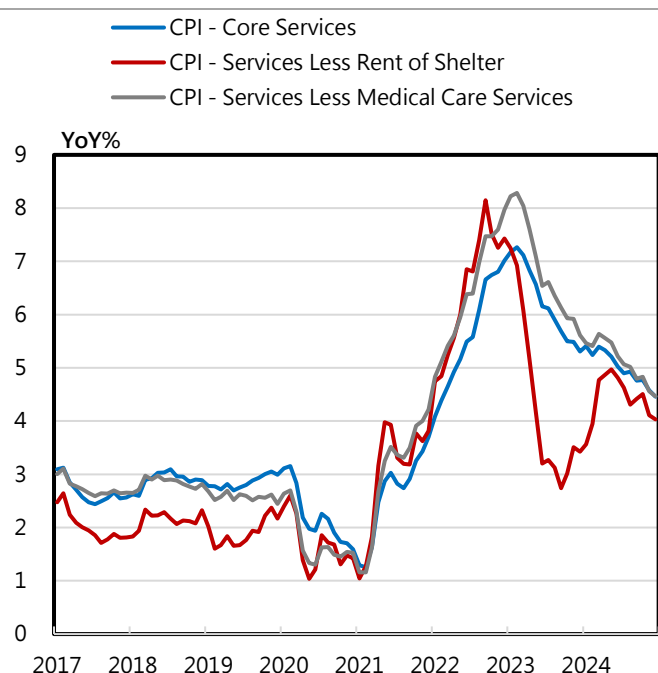
資料來源：Bloomberg、元大投顧

租金漲勢緩解，有利後續通膨降溫

核心服務通膨也有放緩的跡象，月增率自 0.28% 下降至 0.27%，其中佔核心服務權重約六成的租金延續上個月的降溫趨勢，月增率由 0.34% 放緩至 0.26%，為本月核心服務價格降溫的主要原因。若關注租金項目中的細項，可以發現主要壓低本月租金漲幅的為歷史波動度較大的其他離家住宅項目(包括飯店及汽車旅館)，而其餘主要租金以及業主等效租金(衡量業主願意支付租金或透過出租房產賺取的金額)月增皆小幅揚升，分別自 0.21%、0.23% 上升至 0.31%、0.31%；不過，其年增率仍然呈現穩定下降趨勢，可見隨著租金通膨的高點已過，預計其將能持續有利通膨降溫。

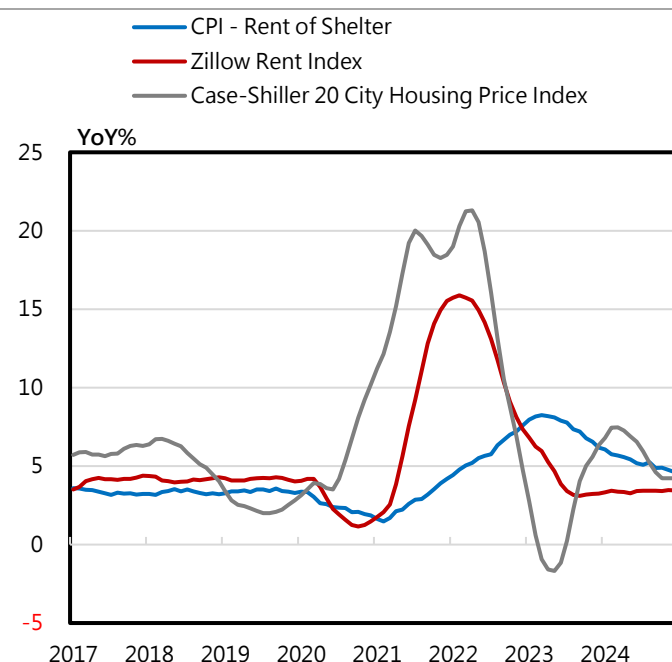
而本月扣除租金後的核心服務價格(Super Core)同樣呈現降溫趨勢，其中醫療保健服務價格自 0.37% 下降至 0.18%、休閒娛樂服務通膨亦降溫；不過運輸服務價格彈升，月增率由-0.03% 上升至 0.50%，其中機票價格月增率由上月的 0.38% 明顯加速至 3.93%，成為通膨降溫的阻礙，或因年底旅遊旺季，需求強勁推高機票價格所致。整體而言，近期所公布的美國勞工部就業報告雖顯示勞動市場穩健，但目前並未造成薪資漲幅重新加速，轉嫁至服務價格的現象。(圖 8、圖 9)

圖 8：核心服務 & 核心服務扣除租金 & 核心服務扣除醫療



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 9：租金通膨 & 租金指數 & 房價指數



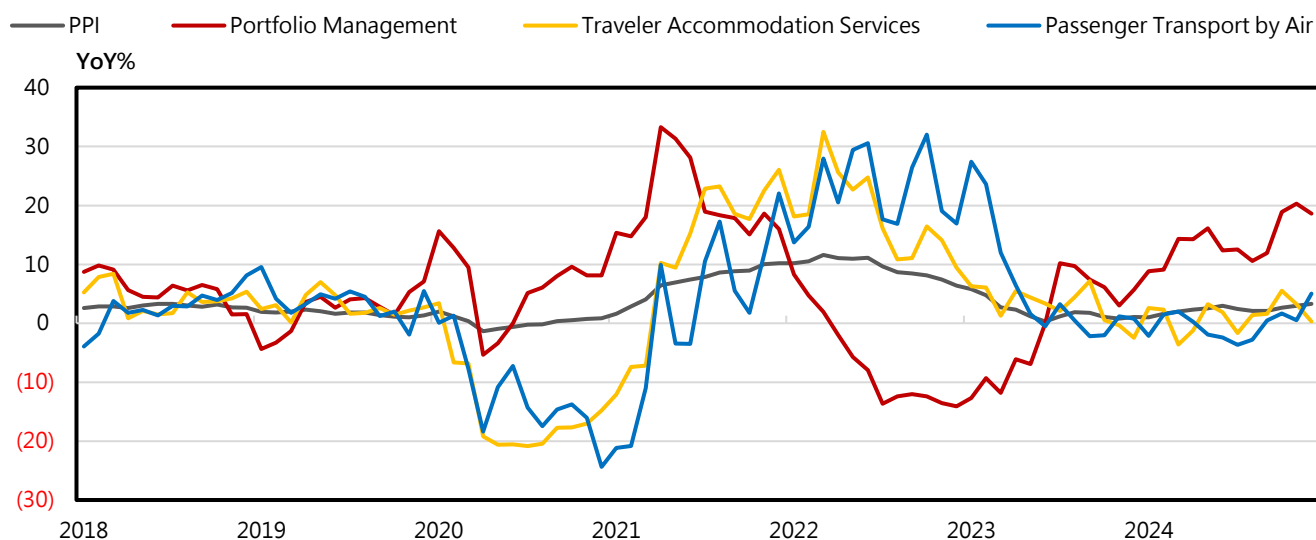
資料來源：Bloomberg、元大投顧

核心 PPI 放緩、計入核心 PCE 通膨項目漲勢溫和

12 月份 PPI 增速意外放緩，主要因食品價格下跌，月增率自 2.95% 下降至 -0.13%，部分抵銷能源價格的高漲；而扣除掉波動較大的食品及能源後，核心 PPI 月增 0.0%，同樣低於上月的 0.2%，且計入聯準會首要關注的核心 PCE 的項目價格漲幅大致溫和，包括投資組合管理費月增率自 -0.6% 上升至 0.2%；醫生和醫院門診護理價格月增率自 0.0% 上升至 0.2%；醫院住院護理費月增率則自 0.2% 小幅下降至 0.0%；唯機票價格與 CPI 相似，繼上月下降 1.6% 之後大幅上漲 7.2%。

整體而言，基於本月已公布的 CPI 與 PPI 數據，雖兩者的核心通膨皆放緩，但機票價格的高漲，可能對核心 PCE 的降溫造成阻礙，預計核心 PCE 將維持在月增 0.2% 至 0.3% 水平，不過全年核心通膨仍將持續緩慢向聯準會預估的 2.8% 以下收斂。(圖 10)

圖 10：PPI & 投資組合管理費用 & 飯店住宿費用 & 機票



資料來源：Bloomberg、元大投顧

通膨緩步降溫、就業市場強勁，聯準會第一季仍將暫緩降息

整體而言，考量到 12 月 PPI 數據中計入核心 PCE 的項目大致漲勢溫和，且核心 CPI 通膨降溫，顯示通膨仍然處於緩步降溫的格局。不過，由於上週公布的勞動市場數據表現強勁，預計聯準會仍將保持觀望態度，待數據足以確信通膨降溫，再進行政策利率的調整；故我們維持聯準會第一季暫停降息的立場。

表 1：CPI 數據統計表

MoM%	2024	2024	2024	2024	2024	2024	YoY%
	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul	
CPI	0.39	0.31	0.24	0.18	0.19	0.15	2.90
Core CPI	0.23	0.31	0.28	0.31	0.28	0.17	3.25
食物	0.31	0.39	0.16	0.40	0.12	0.16	2.47
能源	2.63	0.20	-0.02	-1.85	-0.78	0.03	-0.39
核心商品	0.05	0.31	0.05	0.17	-0.17	-0.32	-0.53
耐久財	-0.22	0.18	0.09	1.00	-0.36	-0.30	-1.87
非耐久財	1.06	0.42	-0.34	-0.11	0.14	0.14	1.15
核心服務	0.27	0.28	0.35	0.36	0.41	0.31	4.46
服務扣除租金	0.36	0.13	0.38	0.59	0.10	0.04	4.03
租金	0.25	0.31	0.36	0.24	0.51	0.35	4.61
醫療保健	0.18	0.37	0.39	0.66	-0.09	-0.34	3.37
超級核心 CPI	0.21	0.34	0.31	0.40	0.33	0.21	4.18

資料來源：Bloomberg、元大投顧

附表：美國經濟數據統計表

季資料	2024	2024	2024	2024	2023	2023	2023	2023	2022	2022	2022	2022
	Dec	Sep	Jun	Mar	Dec	Sep	Jun	Mar	Dec	Sep	Jun	Mar
實質 GDP		2.7	3.0	2.9	3.2	3.2	2.8	2.3	1.3	2.3	2.5	4.0
消費支出		3.0	2.7	2.2	3.0	2.4	2.2	2.6	1.6	2.4	2.8	5.5
政府支出		3966.2	3917.0	3887.7	3870.7	3836.3	3783.7	3756.4	3710.1	3661.3	3647.2	3660.9
民間投資		4377.7	4369.2	4282.5	4244.8	4237.3	4136.6	4058.1	4153.8	4096.0	4156.8	4250.7
出口		2638.2	2578.4	2571.8	2559.6	2521.5	2491.6	2522.5	2510.3	2517.5	2433.7	2362.2
進口		10.7	7.6	6.1	4.2	4.7	-3.1	-0.8	-4.5	-5.4	5.9	13.4
經常帳占 GDP 比(%)		-3.6	-3.3	-3.2	-3.2	-3.3	-3.4	-3.5	-3.8	-3.9	-4.0	-3.9
預算占 GDP 比(%)	-6.9	-6.2	-5.4	-5.8	-6.3	-6.1	-8.2	-6.7	-5.3	-5.2	-4.1	-6.9
月資料	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024
	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul	Jun	May	Apr	Mar	Feb	Jan
工業生產		-0.9	-0.5	-0.8	0.0	-0.5	0.9	0.0	-0.8	-0.3	-0.1	-1.2
CPI	2.9	2.7	2.6	2.4	2.5	2.9	3.0	3.3	3.4	3.5	3.2	3.1
Core CPI	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.2	3.3	3.4	3.6	3.8	3.8	3.9
PCE		2.4	2.3	2.1	2.3	2.5	2.4	2.6	2.7	2.8	2.6	2.6
核心 PCE		2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7	2.9	3.0	2.9	3.1
ISM 製造業 PMI	49.3	48.4	46.5	47.2	47.2	46.8	48.5	48.7	49.2	50.3	47.8	49.1
ISM 服務業 PMI	54.1	52.1	56.0	54.9	51.5	51.4	48.8	53.8	49.4	51.4	52.6	53.4
新屋開工(千套 SAAR)		1289.0	1312.0	1355.0	1379.0	1262.0	1329.0	1315.0	1377.0	1299.0	1546.0	1376.0
新屋銷售(千套 SAAR)		664.0	627.0	736.0	691.0	707.0	672.0	672.0	736.0	683.0	643.0	664.0
成屋銷售(百萬套 SAAR)		4.2	4.0	3.8	3.9	4.0	3.9	4.1	4.1	4.2	4.4	4.0
營建許可(千套 SAAR)		1493.0	1419.0	1425.0	1470.0	1406.0	1454.0	1399.0	1440.0	1485.0	1563.0	1508.0
失業率(%)	4.1	4.2	4.1	4.1	4.2	4.2	4.1	4.0	3.9	3.9	3.9	3.7
非農新增就業人數(千人)	256.0	212.0	43.0	255.0	78.0	144.0	118.0	216.0	108.0	310.0	236.0	256.0
平均時薪	3.9	4.0	4.0	3.9	3.9	3.6	3.8	4.0	3.9	4.1	4.3	4.4
央行利率(%)	4.6	4.8	5.0	5.3	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
美元指數	107.2	105.9	103.3	101.0	102.2	104.6	105.2	104.9	105.4	103.7	104.1	102.9

資料來源：Bloomberg、元大投顧

近期報告連結

市場風險監測

日期	報告標題
12/02	市場繼續反映川普新政，不過月底再平衡交易及感恩節假期影響，美股僅緩慢爬升；籌碼壓力極輕，美股崩跌機率低，只是上漲動能不強，投資人宜以個股操作為優先
12/09	脫離月底的壓抑，美股繼續緩慢推進；籌碼壓力明顯上升，惟不致妨礙多頭，只是上漲動能不強，投資人宜以個股操作為優先
12/16	FOMC 前市場觀望，美股陷入整理；籌碼壓力未擴大，美股重挫機會不大，只是上漲動能不強，投資人宜個股操作為重
12/23	Fed 撤走央行賣權及三巫日令市場波動加大；雖投資人重押美股，但籌碼壓力仍低，暫時不致連續重挫

12/30	美股回升挑戰 20 日均線遇壓，觸動多殺多而明顯拉回；不過籌碼壓力極低， 美股連續重挫機會仍低
01/06	市場消化年底投組再平衡及年初獲利了結賣壓後，美股指數反彈站上支撐；連續重挫機會不大，但上升動能不強，投資人宜採杠鈴式布局
01/13	年初獲利了結及發債潮對市場的壓力仍在消化，且市場觀望川普新政，美股拉回；籌碼壓力仍低，連續重挫機會不大

總體經濟週報

日期	報告標題
12/02	中美關稅戰烏雲壟罩，新台幣是否會被拖進貨幣戰爭？
12/09	川普的移民管制政策是否將成為美國經濟、通膨的另一大風險？
12/16	美國經濟的韌性來自於強健的民間資產負債表
12/23	難以動搖的美元霸權地位
12/30	今、明兩年台灣經濟將穩健成長，即使川普加徵關稅，仍有望保 3%
01/06	金價驅動因素質變凸顯脫鉤令全球經濟走向多極分化
01/13	美國優先主義下，貿易戰將打向誰？

美股週報

日期	報告標題
12/02	經濟仍保韌性，恐受川普 2.0 新政訊息干擾，指數將高檔震盪
12/09	12 月 FOMC 前最後通膨數據，市場觀望 CPI 尋覓降息方向
12/16	靜待 FOMC 利率決策會議，上漲動能恐受限
12/23	聖誕假期交易日縮減，財報空窗期股價缺催化劑
12/30	元月降息可能性降低，預期指數將呈狹幅盤整
01/06	市場觀望川普 2.0，就業數據/貨幣政策主導走勢
01/13	重量級經濟數據和財報公布在即，預期指數區間盤整

日股週報

日期	報告標題
12/02	基本面延續擴張是日股堅實支撐；惟內、外部政策不確定或壓抑股市
12/09	聚焦第四季短觀報告，日股呈現高檔震盪
12/16	日銀利率決議或再次按兵不動，日股延續高檔震盪
12/23	日圓料隨日銀偏鴿立場維持弱勢，料對日股帶來支撐
12/30	新年長假前夕，投資人獲利了結賣壓出籠限制日股
01/13	對日銀政策不確定性及美川普總統即將上任，短線或壓抑日股表現

原物料市場週報

日期	報告標題
12/03	以色列黎巴嫩正式停火，油價震盪下跌；中東戰爭雖降溫，但烏俄仍緊張，金價區間整理；美元回落幅度不大、銅價震盪走低
12/11	延後增產但供需仍過剩，油價下跌；法、韓政治事件使金價先升後降；中國擴大刺激政策、銅價上漲
12/17	美、歐可能加大對俄制裁，油價上漲；金價先因避險與人行購買上漲，後憂鷹派降息拉回；美元走強、中國並未推出具體經濟刺激政策，銅價下跌
12/24	鷹式降息帶動美債美元同步走強，油價走低；金價因鷹式降息一時重挫，後降息前景無虞略回彈；FOMC 會議後美元急升，銅價震盪下跌
12/31	中東緊張情勢，刺激油價拉升；年末交投清淡，金價橫盤整理；美元小幅走升，銅價平盤作收
01/07	庫存回落、消息面刺激，油價上漲；美債殖利率反彈，金價先升後降；流動性恢復、市場期待較緩和的貿易戰，銅價上漲
01/14	庫存持續下降、美宣布對俄羅斯制裁，油價連日上漲；人行黃金儲備續增、通膨預期揚升，帶動金價攀升；川普關稅擔憂及中國消費部分緩和，助漲銅價

雙率週報

日期	報告標題
12/06	FED 官員支持降息，美元漲勢受阻
12/13	歐央釋鴿派訊號，美元被動走強
12/20	聯準會放慢降息腳步，美元大漲回應
12/30	美消費信心轉弱，美元漲勢放緩
01/03	ECB 有意進一步降息，歐元續跌
01/10	美服務業景氣強勁，美元雙率雙升

總經策略報告

日期	報告標題
12/05	全球經濟持穩，美國降息預期上升
12/12	全球經濟溫和擴張，觀望下周各央行利率政策
12/19	美、日經濟成長穩健，聯準會 FOMC 放鷹
12/26	美國勞動市場穩健，台、日央行按兵不動
01/02	全球經濟持續復甦，惟近期波動較大
01/09	美國經濟保持穩健，勞動市場降溫
01/16	美國通膨降溫，降息趨勢可望延續

觀點

日期	報告標題
12/05	2025 年日本市場展望 - 基本面穩健無虞、評價面具吸引力，日股穩步走高
12/12	2025 年亞太新興市場展望
12/13	川普政策動見觀瞻、美元先盛後衰
12/16	2025 年美股展望 - 華麗轉身的 2025 年
12/17	2025 年日本市場展望 - 基本面穩健無虞、評價面具吸引力，日股穩步走高
12/18	黑天鵝環伺下 2025 年全球經濟展望 - 民間資產負債表健康疊加中央銀行賣權，2025 全球經濟平穩前行
12/26	2025 年台灣經濟展望
01/02	2025 經濟及投資展望 - 經濟強韌的背後是財政及貨幣寬鬆，但市場已經極端超前部署
01/09	美國優先主義來臨，貿易戰打向誰？
01/16	美股財報 Preview - 標普 500 指數 4Q24 獲利佔年增 7.1%，穩定增長

戰情分析

日期	報告標題
12/03	川普上台百日計畫，將有助扭轉債市空頭氣氛
12/04	嚴格信用管制政策奏效，台灣房貸成長動能顯著放緩
12/10	美就業延續緩降溫趨勢，聯準會本月可望三度降息
12/11	第三季經濟成長率上修，日銀料推進貨幣政策正常化
12/12	美國經濟一枝獨秀支撐全球經濟平穩成長
12/13	歷史顯示，大漲之年歲末平安，但來年年初常有修正
12/16	FOMC 的「鷹式降息」應該不是市場太大的利空
12/17	內外負面因素交迫，預期歐洲央行明年首季再降息兩碼
12/18	德國國會即將改選，但市場風險有限
12/19	面對 Trump 2.0 的不確定性，Fed 不僅放慢降息速度且計畫等到看到通膨降溫才有行動
12/20	美債殖利率曲線轉正，支撐美元相對強勢
12/23	投資人把聖誕願望放在川普 2.0，極端超配美股恐令波動放大
12/26	葉倫賣權即將進入尾聲
01/03	三指標判定消失的聖誕行情是否預告著 2025 年行情反轉
01/07	中國人行料雙重寬鬆，人民幣雙率雙低
01/08	內外利多因素加持，美元延續相對強勢格局
01/09	股市中的熊勢力正在消失： 小心川普 2.0 的波動加大
01/10	川普在使用《國際緊急經濟權力法》推進關稅仍將面臨許多限制

01/13	對製造品汰舊換新需求，有助引導日本企業獲利成長
01/14	就業數據反映拜登經濟學的延伸，聯準會暫時觀望、不致轉向
01/14	加州大火對美國保險業影響: 星星之火可以燎原，但經濟影響可控
01/15	供應鏈重組，台美貿易關係更趨緊密

國際金融市場焦點

12/02	12/03	12/04	12/05	12/06	12/09	12/10	12/11	12/12	12/13
12/16	12/17	12/18	12/19	12/20	12/23	12/24	12/25	12/27	12/30
12/31	01/03	01/06	01/07	01/08	01/09	01/13	01/14	01/15	01/16

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
12/03	美國 11 月 ISM 製造業 PMI： 製造業需求回溫，通膨壓力放緩
12/05	美國 11 月 ISM 服務業 PMI： 服務業略為降溫，有利提供 12 月降息空間
12/09	美國 11 月 BLS 就業報告： 近期數據波動，勞動市場維持溫和降溫格局
12/13	美國 11 月 CPI、PPI： 通膨符合預期，下週 FOMC 將鷹式降息
01/08	美國 12 月 ISM PMI： 川普 2.0 不確定性吸引提前拉貨，ISM 指數雙漲
01/13	美國 12 月 BLS 就業報告： 勞動市場因暫時性需求轉強，確立暫緩降息立場

日本

日期	報告標題
12/02	日本 10 月工業生產： 生產情勢尚不穩定，留意後續工業動向
12/09	日本 10 月勞工薪資： 延續偏高成長幅度，是日銀調整政策考量
12/16	日本 Q4 短觀報告： 製造業、非製造業信心居高位，景氣穩健擴張
12/19	日本 11 月進出口： 半導體設備為提振出口主要動能，外貿溫和成長
12/20	日本 12 月利率決議： 川普政策尚不明朗、觀察薪資，日銀續按兵不動
12/23	日本 11 月 CPI： 食品、能源價格帶頭上漲，通膨仍居高位
12/30	日本 11 月工業生產： 生產波動情勢延續，尚須關注各產業動向
01/10	日本 11 月勞工薪資： 維持偏強成長格局，後續焦點轉向春鬥薪資談判

歐元區

日期	報告標題
11/25	歐元區 11 月 S&P Global PMI： 經濟成長動能疲軟，預計 ECB 12 月降息

台灣

日期	報告標題
12/02	台灣 11 月主計總處預測： 今年經濟成長速度可望超過 4%，連續兩年物價 2%上下
12/03	台灣 11 月 PMI、NMI： 製造業重返擴張，非製造業加速擴張
12/06	台灣 11 月 CPI： 風災導致蔬菜大幅漲價，CPI 上漲率重新破 2%
12/10	台灣 11 月出口： 新興應用需求續熱、傳產市況改善，出口成長加速
12/20	台灣央行 12 月理監事會議： 維持政策利率不變，維持現行存準率及房市選擇性信用管制措施
12/23	台灣 11 月外銷訂單： 手機、晶片需求降溫與海外低價競爭，外銷訂單成長放緩
12/24	台灣 11 月工業生產、零售餐飲： 雙颱干擾消除，工業生產重回雙位數成長，零售、餐飲業營業額恢復擴張
12/30	台灣 11 月景氣指標： 燈號保持暖熱，同時指標續揚，惟領先指標續降
01/03	台灣 12 月 PMI、NMI： 製造業微幅擴張，非製造業加速擴張
01/08	台灣 12 月 CPI： 風災導致蔬菜漲幅加大，CPI 上漲率愈發高於 2%
01/10	台灣 12 月出口： 新興應用、旺季、提前出貨，出口持續穩健成長

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

© 2025 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 仁愛路三段 157 號 4 樓