

台灣經濟展望

--1H25台灣經濟溫和成長

研究員 徐國安

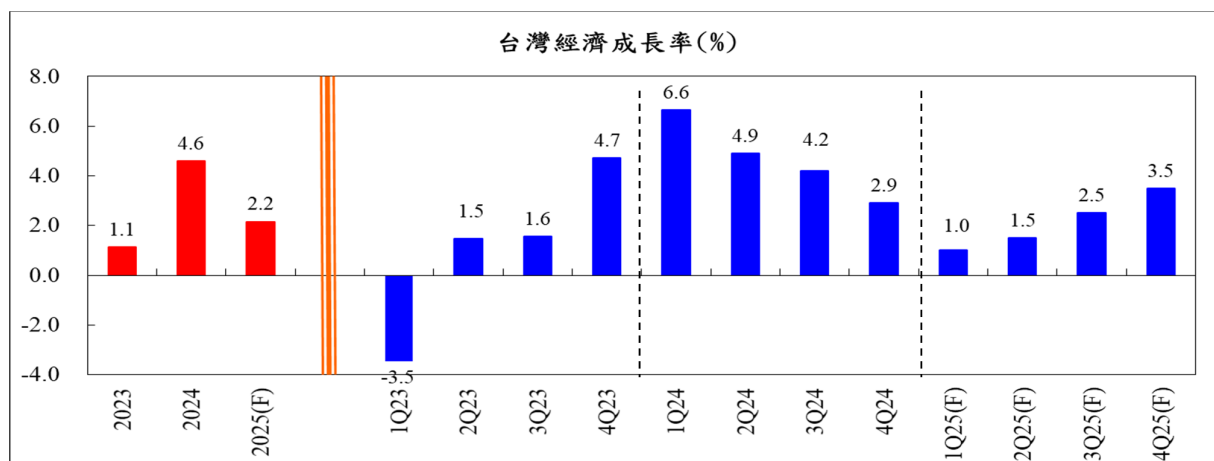
03/25/2025

群益投顧



2Q25台灣經濟溫和成長

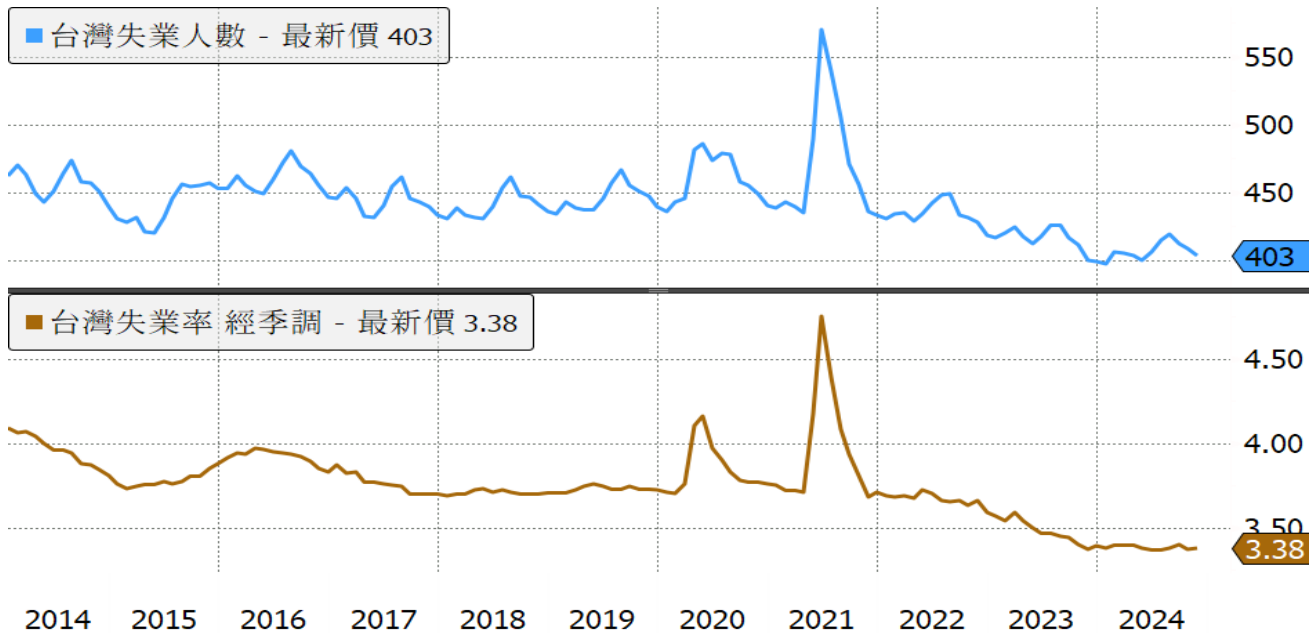
- 受惠於人工智慧(AI)等新興科技應用需求揚升，帶動AI PC等新興科技應用蓬勃發展，加以近年台灣半導體及資通訊產業積極擴增國內產能，將帶動商品出口成長，但川普關稅戰將是未來隱憂。
- 同時，國內就業市場穩健、強化所得效果，但股市創高後回檔，財富效果略減，不過國人跨境旅遊熱潮延續可望維繫消費成長動能。但由於1H24基期高，使1H25台灣經濟成長表現溫和，預期2H25台灣經濟成長加速。



資料來源：台灣主計總處、Bloomberg，群益投顧彙整

就業具韌性，持續支撐消費動能

- 自從政府防疫措施逐漸鬆綁，使台灣就業市場相對穩定，受惠於防疫解封，住宿餐飲與觀光旅遊業人才需求殷烈，帶動台灣就業市場發展。



資料來源：Bloomberg，台灣勞動部，群益投顧彙整

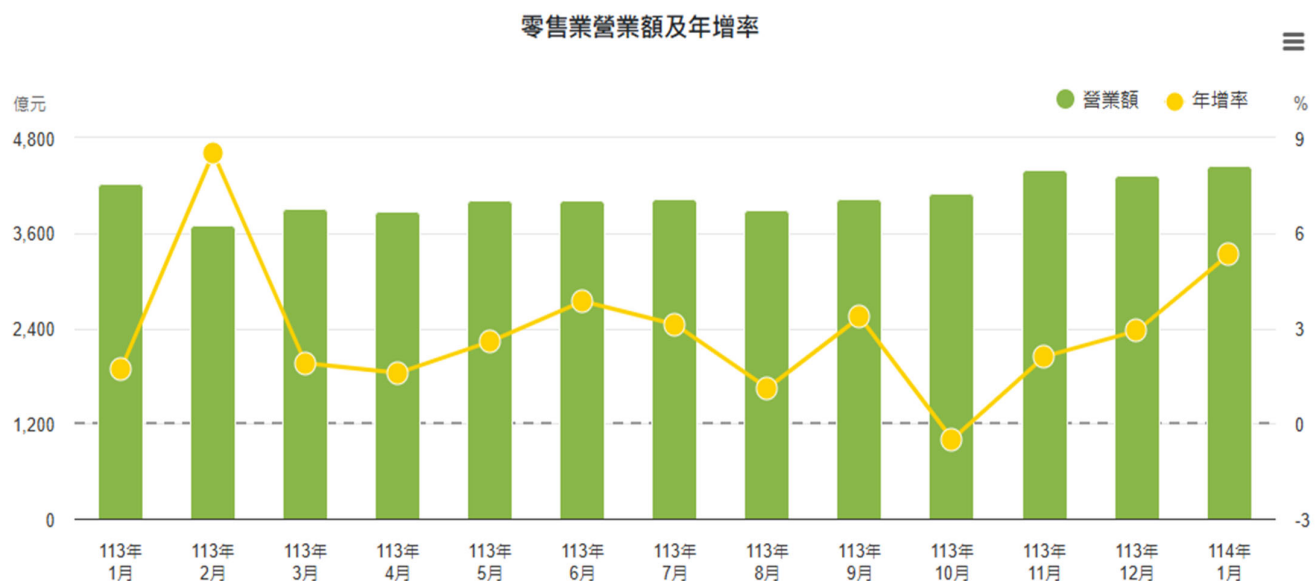
群益投顧

3

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

餐飲熱潮+AI服務需求 零售銷售保持熱度

- 台灣放寬疫情管制之後，帶動零售餐飲、觀光旅遊增長，預期台灣經濟溫和成長，零售餐飲熱度延續。



資料來源：經濟部統計處，群益投顧彙整

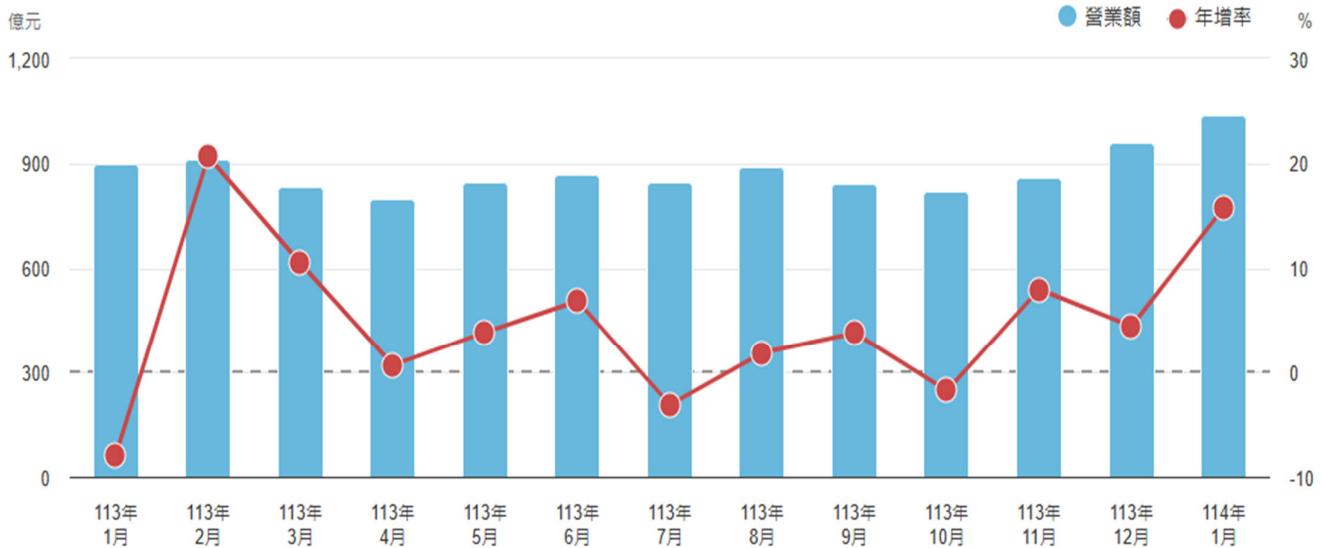
群益投顧

4

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

景氣溫和成長，餐飲業業績逐步上揚

餐飲業營業額及年增率



資料來源：經濟部統計處，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

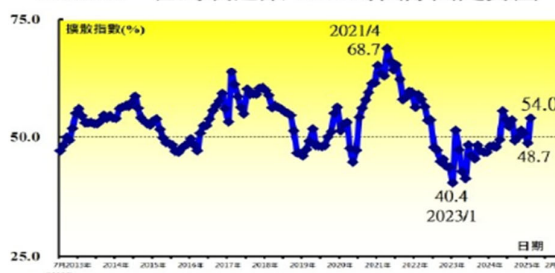
群益投顧

5

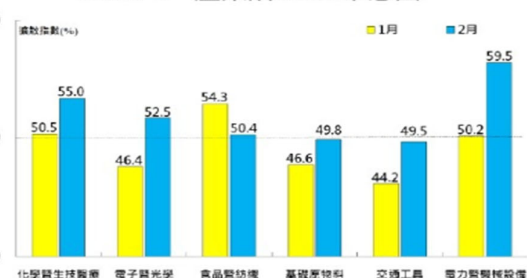
台灣製造業PMI走出谷底 惟川普關稅帶來變數

單位：%						產業別						
	2025 2月	2025 1月	百分點 變化	方向 (Direction)	速度 (Rate of Change)	趨勢 (Trend) 連續月份	化學 暨 生技 醫療	電子 暨 光學	食品 暨 紡織	基礎 原料 料	交通 工具	電力 暨 機械 設備
台灣製造業PMI	54.0	48.7	+5.3	擴張	前月為緊縮	1	55.0	52.5	50.4	49.8	49.5	59.5
新增訂單數量	54.4	49.7	+4.7	擴張	前月為緊縮	1	60.0	54.5	47.9	52.2	52.5	61.0
生產數量	59.9	45.0	+14.9	擴張	前月為緊縮	1	51.3	52.3	47.9	53.3	42.5	70.7
人力僱用數量	52.0	50.8	+1.2	擴張	加快	10	57.5	50.5	50.0	50.0	45.0	56.1
供應商交貨時間	50.8	51.7	-0.9	上升	趨緩	3	51.3	51.8	58.3	43.5	52.5	53.7
存貨	52.7	46.5	+6.2	擴張	前月為緊縮	1	55.0	53.2	47.9	50.0	55.0	56.1
客戶存貨	44.3	45.3	-1.0	過低	加快	28	46.3	46.4	41.7	43.5	32.5	40.2
原物料價格	57.9	54.1	+3.8	上升	加快	5	66.3	54.5	64.6	59.8	52.5	59.8
未完成訂單	49.9	45.1	+4.8	緊縮	趨緩	9	51.3	50.9	45.8	47.8	40.0	54.9
新增出口訂單	49.1	47.3	+1.8	緊縮	趨緩	2	55.0	50.0	54.2	41.3	47.5	50.0
進口原物料數量	52.4	47.2	+5.2	擴張	前月為緊縮	1	52.5	52.3	50.0	53.3	45.0	57.3
未來六個月展望	54.3	51.7	+2.6	擴張	加快	2	55.0	55.0	52.1	55.4	37.5	57.3
生產用物資(平均天數)	40	38					35	42	54	44	27	36
維修與作業耗材(平均天數)	35	31					28	35	39	37	25	41
資本支出(平均天數)	63	57					51	70	60	62	80	52

Panel B：台灣製造業 PMI 時間序列走勢圖



Panel C：產業別 PMI 示意圖




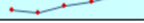






資料來源：中經院

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

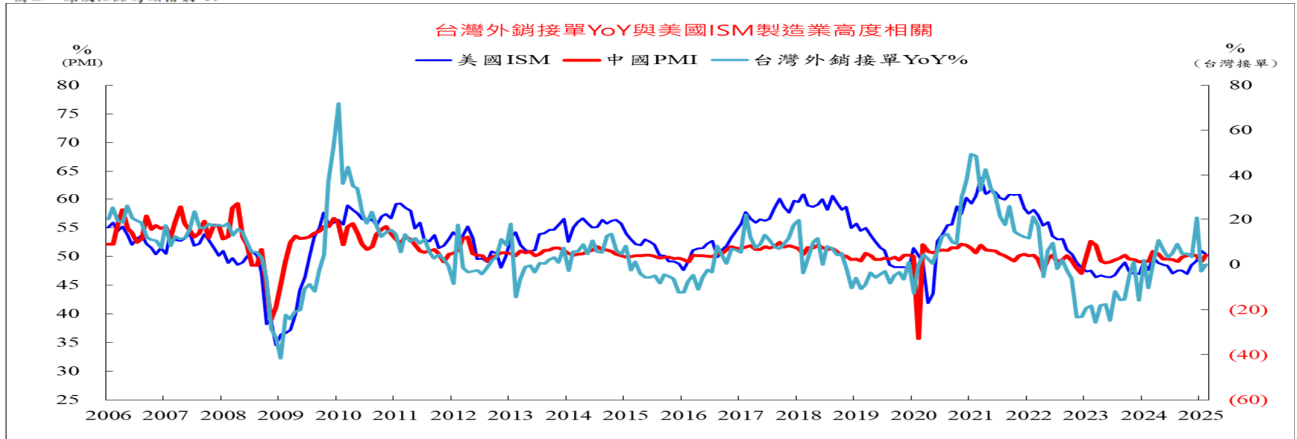
群益投顧

6

全球製造業改善、台灣接單見轉機

	2024/05	2024/06	2024/07	2024/08	2024/09	2024/10	2024/11	2024/12	2025/01	2025/02	6個月走勢
全球PMI	51.0	50.8	49.7	49.6	48.7	49.4	50.0	49.6	50.1	50.6	
美國	48.5	48.3	47.0	47.5	47.5	46.9	48.4	49.2	50.9	50.3	
歐元區	47.3	45.8	45.8	45.8	45.0	46.0	45.2	45.1	46.6	47.6	
德國	45.4	43.5	43.2	42.4	40.6	43.0	43.0	42.5	45.0	46.5	
法國	46.4	45.4	44.0	43.9	44.6	44.5	43.1	41.9	45.0	45.8	
英國	51.2	50.9	52.1	52.5	51.5	49.9	48.0	47.0	48.3	46.9	
中國	49.5	49.5	49.4	49.1	49.8	50.1	50.3	50.1	49.1	50.2	
日本	50.4	50.0	49.1	49.8	49.7	49.2	49.0	49.6	48.7	49.0	

備註：線段紅點為該指數<50



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

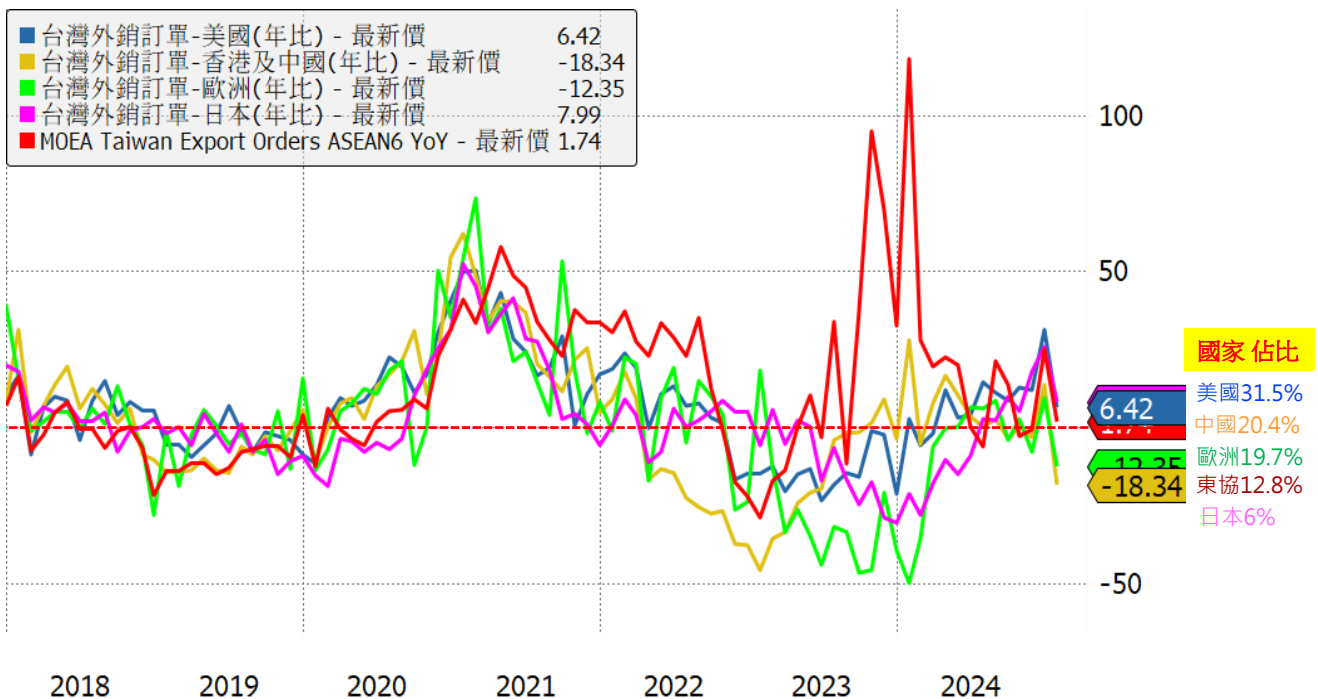
Capital Care 群益關心您

群益投顧

7

台北・香港・上海

美、日、東協訂單回升 歐洲與中國訂單仍低迷



TWEXUS Index (台灣外銷訂單-美國(年比)) order area 每月 31DEC2017-30NOV2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

18-Mar-2025 15:15:47

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

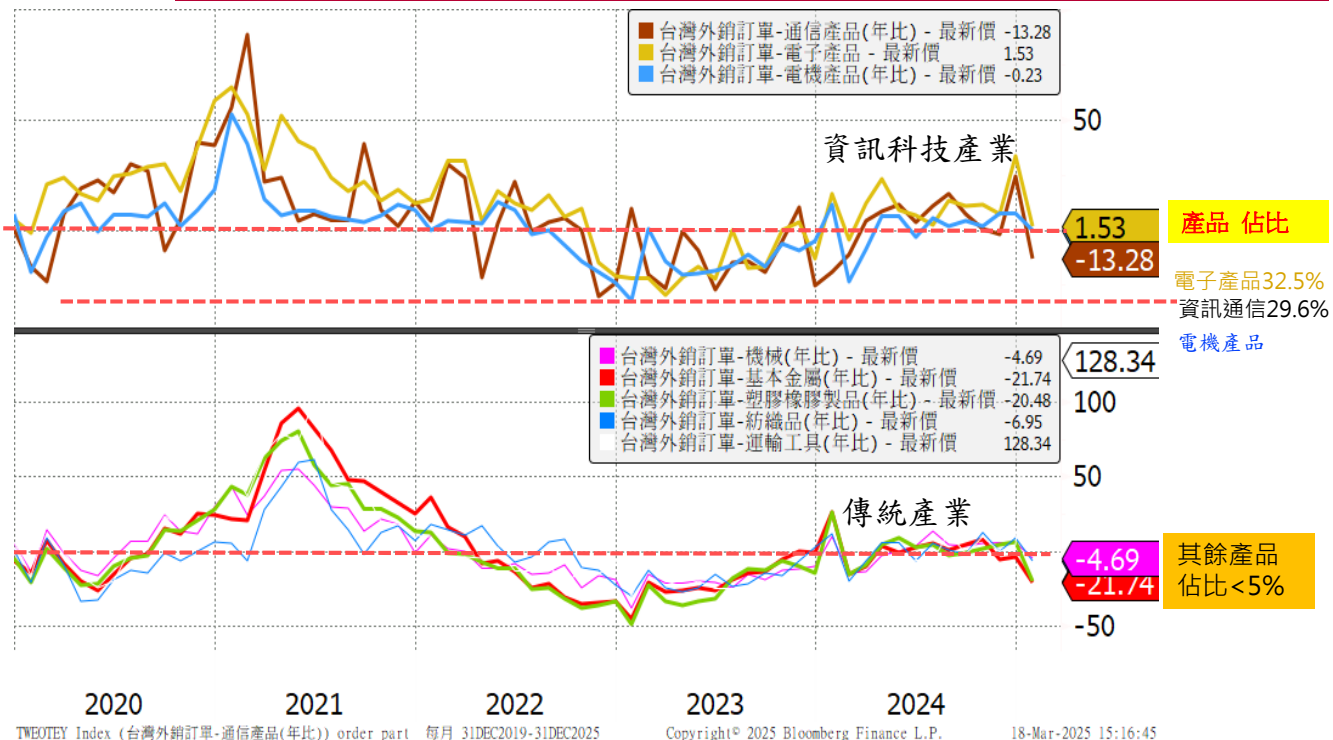
Capital Care 群益關心您

群益投顧

8

台北・香港・上海

AI規模擴大，科技接單仍是主流 中國需求疲弱，傳統接單下行



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

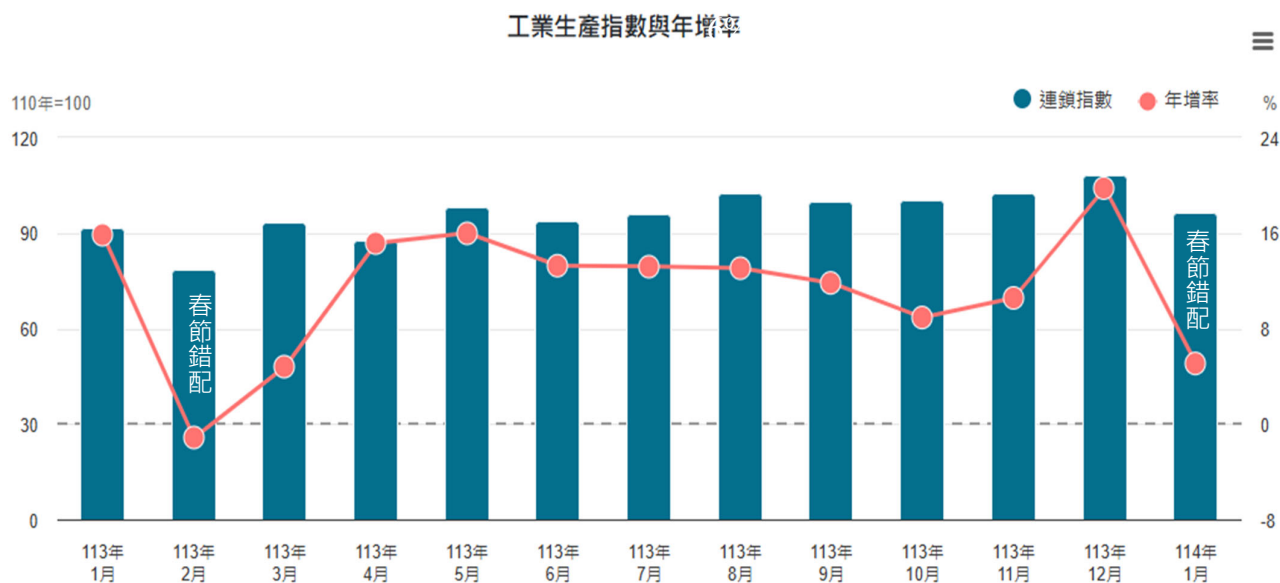
群益投顧

9

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

商品需求回升+庫存回補 台灣工業生產可維持活絡

- 多數廠商表示庫存調整時間結束，在商品需求逐漸回溫與庫存回補的情況下，預期未來生產活動增溫，產能逐漸回升。



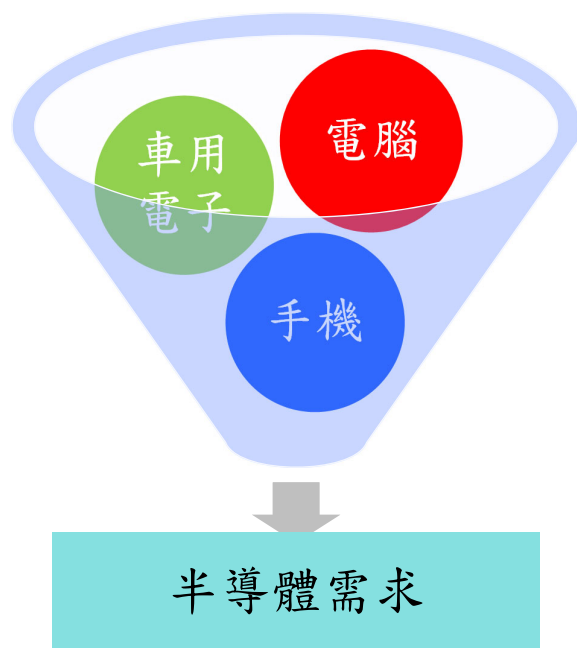
資料來源：經濟部統計處，群益投顧彙整

群益投顧

10

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

資訊電子主導台灣外貿表現 尤其是半導體為護國神山



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

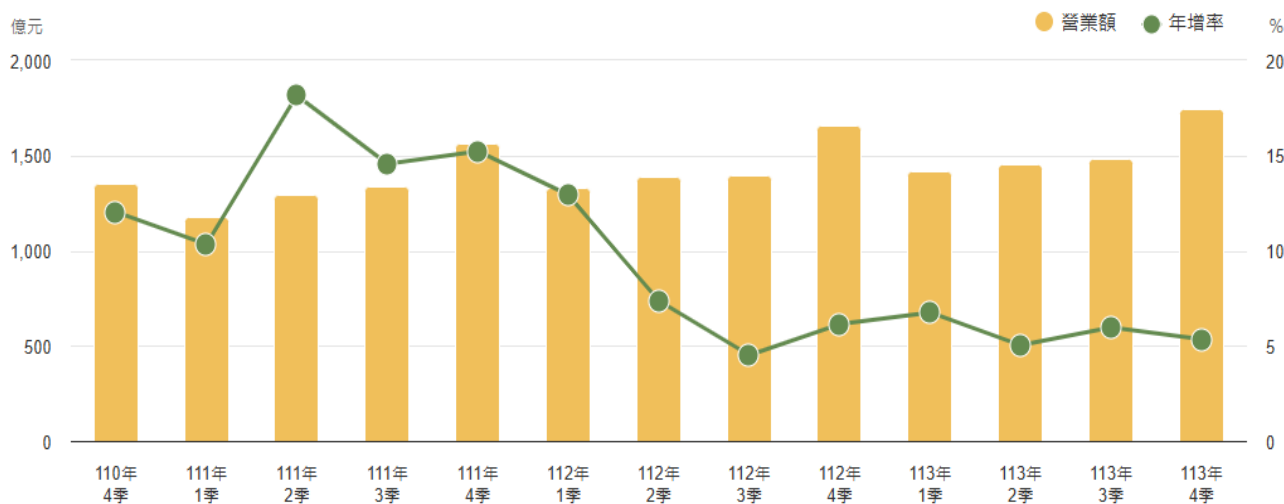
11

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

人工智慧、高效能運算、雲端產業等 需求熱絡將帶動資訊電子訂單成長

- 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，但川普就任後貿易戰的風險猶存，壓抑其動能。

電腦及資訊服務業營業額及年增率



資料來源：經濟部統計處，群益投顧彙整

群益投顧

12

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

政府重大政策期待誘發民間投資



資料來源：國發會，群益投顧彙整

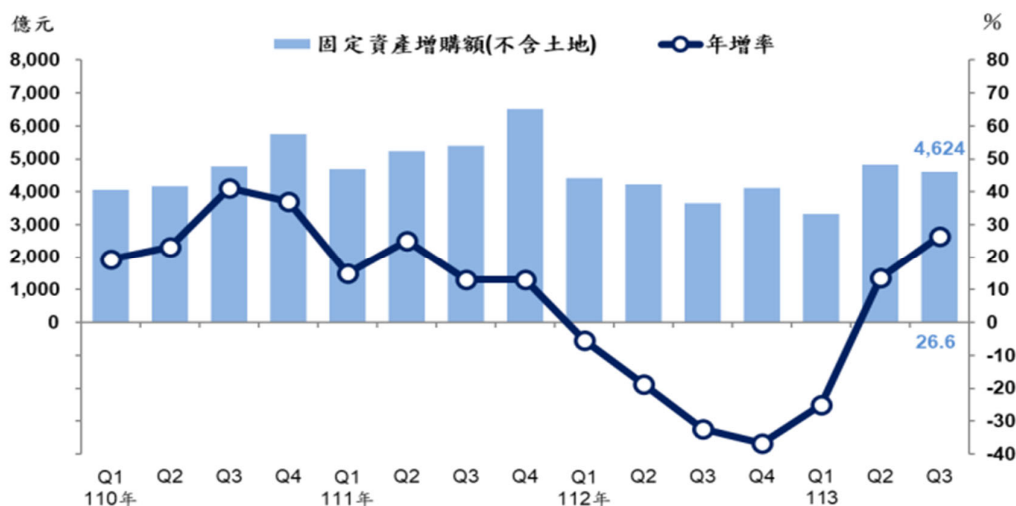
群益投顧

13

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

新興科技應用暢旺，帶動企業投資

- 因人工智慧、高效能運算及雲端服務等新興科技應用持續暢旺，加以消費性電子新品備貨需求挹注，推動資訊電子產業營收續呈攀升。因此，半導體廠積極擴充先進製程及高階封測產能，加以企業順應環保減碳及產業自動化趨勢，增加綠能及製程升級相關投資。隨著投資規模擴大，可望帶動2025年就業與生產規模，支撐經濟成長。



資料來源：經濟部統計處，群益投顧彙整

群益投顧

14

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

電子零組件業投資占各業之冠

- 主因 AI 商機及新興科技應用需求強勁，帶動晶圓代工、封測及記憶體廠持續投入先進製程及擴增產能。

單位：億元；%

	113年				113年		
	第3季	季增率	年增率	結構比	1~3季	年增率	結構比
製造業	4 624	-4.5	26.6	100.0	12 813	3.6	100.0
按固定資產型態分							
機械及雜項設備	3 555	-8.1	28.9	76.9	9 852	2.0	76.9
房屋及營建工程	1 043	11.3	20.5	22.6	2 868	9.3	22.4
交通及運輸設備	26	-33.8	-14.9	0.6	92	7.5	0.7
按主要中行業分							
電子零組件業	3 011	-8.5	46.4	65.1	8 166	6.4	63.7
化學材料及肥料業	236	14.2	-22.9	5.1	701	-16.4	5.5
電腦電子及光學製品業	157	29.6	0.3	3.4	390	-3.1	3.0
石油及煤製品業	151	-9.4	20.3	3.3	437	-3.3	3.4
基本金屬業	149	20.3	25.9	3.2	389	10.5	3.0
金屬製品業	139	12.5	18.0	3.0	393	12.4	3.1
機械設備業	100	-1.5	26.6	2.2	317	21.4	2.5

資料來源：經濟部統計處，群益投顧彙整

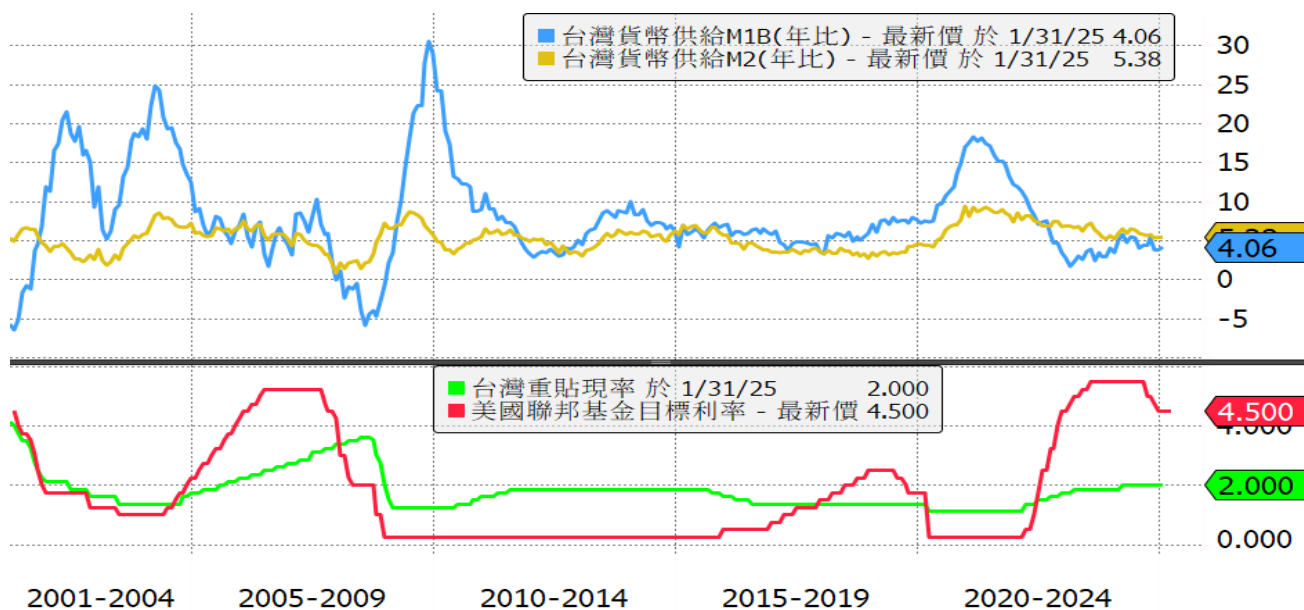
群益投顧

15

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

台灣央行暫停升息行動

- 台灣貨幣政策可望朝向平穩發展：目前限制性利率將使通膨降溫，同時不會損害經濟發展，預估台灣央行將維持現有利率2.0%，後續視經濟數據發展而定。



資料來源：台灣央行，Bloomberg，群益投顧彙整

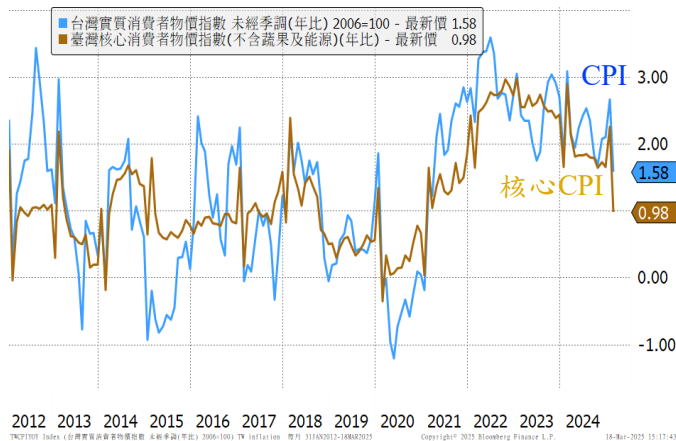
群益投顧

16

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

核心物價下滑，但擔憂通膨復燃 高利率將維持一段時間

- 名目物價容易受到氣候影響，波動較大。
- 核心通膨趨勢向下，但仍處於較高水平，預期維持現有高利率一段時間。



台灣央行對CPI預估

台灣CPI及核心CPI年增率

	2023年	2024年	2025年 1~2月	2025年(f) 未考量公用事業 費率調漲	2025年(f) 若考量公用事業 費率調漲
CPI	2.49	2.18	2.12	1.89	約2%左右 (初估為2.04%)
核心CPI	2.58	1.88	1.61	1.79	仍將低於上年 (初估為1.86%)

單位：%

資料來源：台灣中央銀行，Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

17

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

投資評等及免責聲明

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≥35%
買進(Buy)	15%≤首次評等潛在上漲空間<35%
區間操作(Trading Buy)	5%≤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

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，投資人應了解，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。

群益投顧

18

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海