



2024年4月外銷訂單

5月外銷訂單預估成長6%，類別動向指數指向利多電子零組件、半導體、光電、電機、電器電纜、其他電子族群

焦點內容

- 4月外銷訂單年增10.8%，與我們預估的10%相符，優於市場預估的6.1%
- 電子中上游優於下游，原物料與傳產年率回正，對景氣敏感的機械仍衰退；來自歐洲與日本以外的主要地區訂單年增皆轉正，來自東協訂單年增仍最高
- 5月外銷訂單預估成長6%，類別動向指數指向利多電子零組件、半導體、光電、電機、電器電纜、其他電子族群

4月外銷訂單年增10.8%，與我們預估的10%相符，優於市場預估的6.1%

4月外銷訂單471億美元，月減0.1%（季調增5.7%）、年增10.8%，與我們預估的10%相近，但優於Bloomberg預估中位數的6.1%不少（圖1）。

電子中上游優於下游，原物料與傳產年率回正，對景氣敏感的機械仍衰退

在主要貨品訂單方面，資訊通信產品130.5億美元，較上月減1.8%、年增8.4%，主因AI應用及雲端產業需求暢旺，帶動伺服器訂單，加上顯卡接單也較上年同月成長。電子產品171.0億美元，較上月增3.6%、年增22.7%，主因AI及高效能運算的應用需求持續熱絡，晶片通路、晶圓代工、PCB等接單增加。光學器材16.6億美元，年增13.5%，主因大尺寸面板價格維持高檔，加上電視面板及光學鏡頭接單成長。原物料前幾個月的衰退止住。基本金屬年增3.5%，主因客戶回補庫存、挹注訂單需求。塑橡膠仍呈月減、但年增4.2%，一樣因下游客戶回補庫存，加上原料成本上漲支撐產品售價。化學品亦呈月減但年增8.0%，因4月油價上漲推升石化品價格，加上客戶回補庫存，以及藥品接單成長。機械年減3.4%，全球景氣未來前景並不是那麼好，廠商投資意願仍保守，惟半導體設備接單成長而抵消部分減幅（圖2、3）。

來自歐洲與日本以外的主要地區訂單年增皆轉正，來自東協訂單年增仍最高

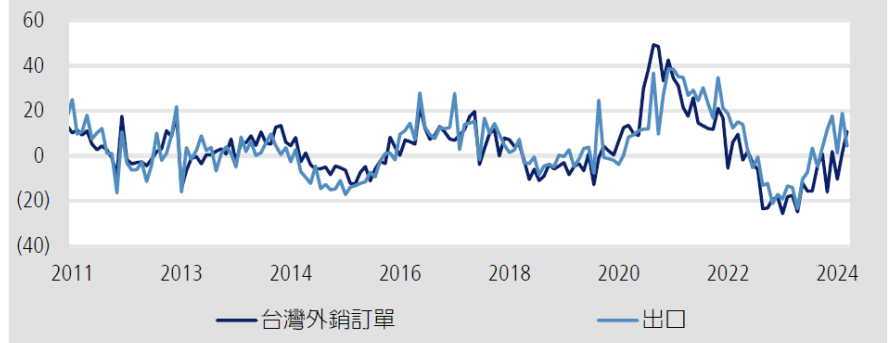
來自美國訂單年增11.8%，以電子產品增加15.8億美元（35.8%）最多。來自中國大陸及香港訂單年增16.3%，以電子產品增加12.9億美元（28.5%）較多。來自歐洲訂單年減0.2%，以運輸工具與機械分別年減15.1%與14.9%最多。來自東協與日本訂單分別年增22.5%與年減10.5%（圖4、5）。

展望：5月外銷訂單預估成長6%，類別動向指數指向利多電子零組件、半導體、光電、電機、電器電纜、其他電子族群

4月訂單表現還算令市場驚喜。不過，當前全球經濟即將要轉弱，因先前最強的美國經濟已有轉弱趨勢，而其他主要地區翻身的力道不足以補上，會是台灣外銷訂單成長的隱憂。5月按家數計算之外銷訂單動向指數為51.2，按接單金額計算之動向指數為52.4（圖6）。我們預估5月外銷訂單年增約6%，就年增率來說可能略差4月一些。至於從各類別動向指數來看，5月外銷訂單較有機會表現的包括電子產品與電機產品，可望利多以下台股族群：電子零組件、半導體、光電、電機、電器電纜、其他電子。

圖 1：4月外銷訂單年增 10.8%

外銷訂單、出口年增率，百分比



資料來源：Bloomberg；凱基

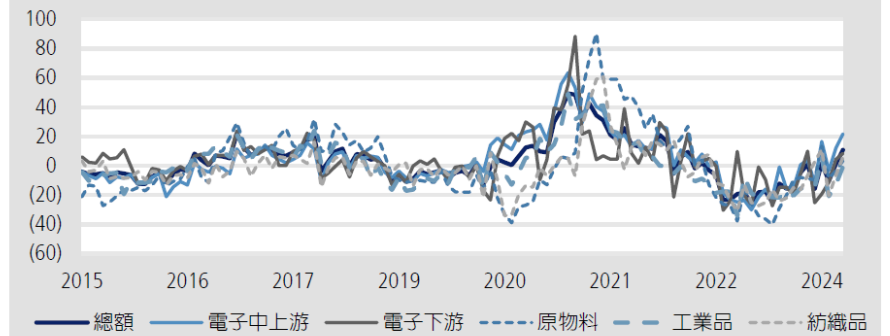
圖 2：主要訂單類別統計

	2024年4月			2024年1月至4月		
	金額(億美元)	月增率(%)	年增率(%)	金額(億美元)	占比(%)	年增率(%)
資訊通信	130.5	(1.8)	8.4	506.9	28.1	(5.7)
電子產品	171.0	3.6	22.7	642.6	35.6	11.7
光學器材	16.6	(3.1)	13.5	63.6	3.5	13.8
基本金屬	22.3	0.3	3.5	85.4	4.7	(0.7)
機械	15.9	(4.6)	(3.4)	61.8	3.4	(6.4)
塑膠膠製品	16.1	(2.2)	4.2	62.6	3.5	(0.3)
化學品	15.4	(3.3)	8.0	59.9	3.3	1.9
總額	471.0	(0.1)	10.8	1,804.1	100.0	1.0

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 3：電子中上游優於下游，原物料與傳產年率回正，對景氣敏感的機械仍衰退

各類別訂單年增率，百分比

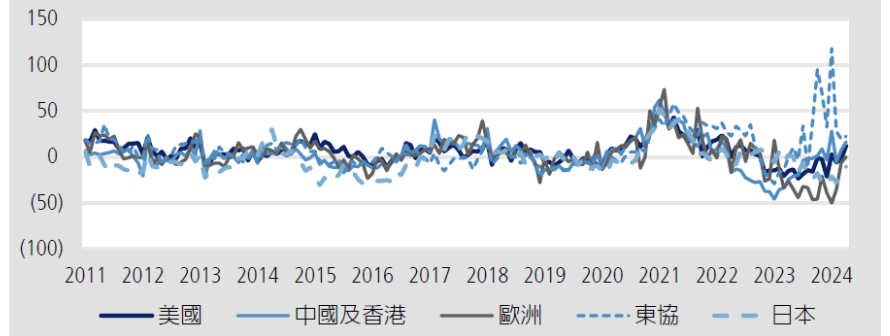


註：電子中上游包括電子產品與光學器材，電子下游為資訊通信類別，原物料包括化學品、塑膠膠製品、基本金屬與礦產品，工業品包括機械、電機產品與運輸工具

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 4：來自歐洲與日本以外的主要地區訂單年增皆轉正

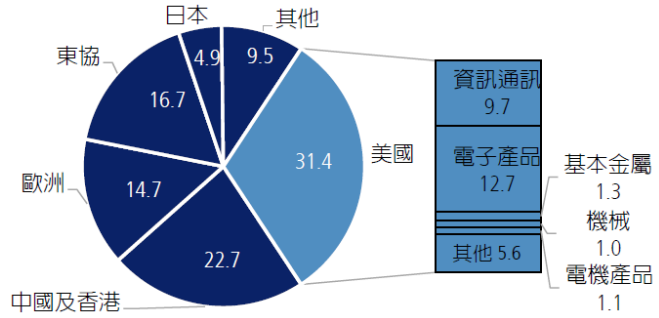
來自各地區訂單年增率，百分比



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 5：本月來自東協訂單占比持續攀升，其他地區變化相對較小

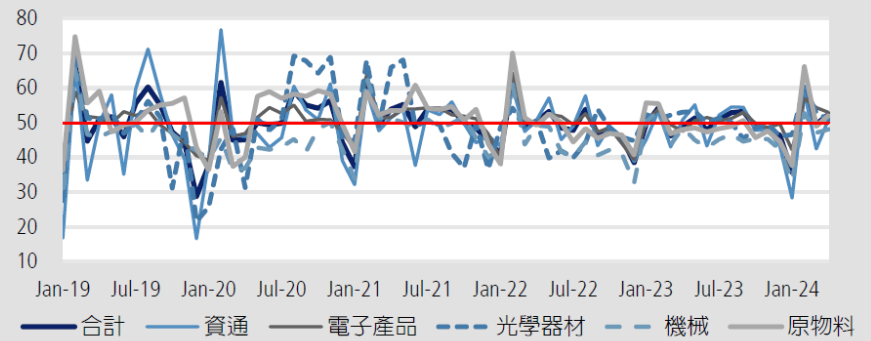
來自各地區訂單占比，百分比



資料來源：Bloomberg、經濟部；凱基

圖 6：動向指數顯示 5 月訂單將呈月增及年增

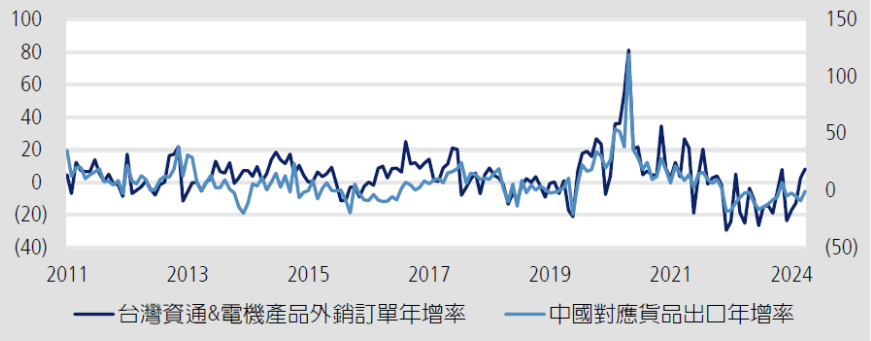
各主要類別訂單動向指數(以金額計)，百分比



註：原物料包括化學品、塑膠膠製品、基本金屬與礦產品
資料來源：Bloomberg；凱基

圖 7：海外生產比高的資通與電機產品 4 月訂單持續回溫，與中國對應產品出口走勢一致

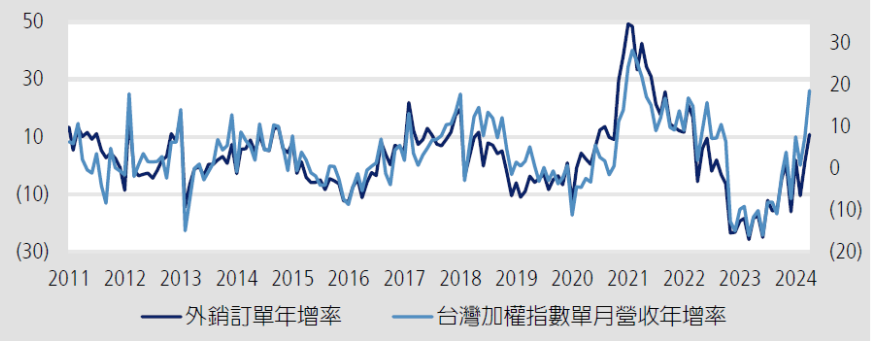
台灣資通&電機產品外銷訂單年增率，百分比(左軸)；中國對應貨品出口年增率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 8：外銷訂單年增率上升，與台股營收年增率走勢一致

外銷訂單年增率，百分比(左軸)；台灣加權指數單月營收年增率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 9：未來一季國際政經大事

日期	重大事件	可能影響
6/6	ECB貨幣政策會議	將首次降息，並且市場會關切後續的降息節奏
6/11-12	FOMC會議	降息機率較先前大幅下降，目前市場預估聯準會首度降息時間點推遲至九月

資料來源：凱基整理

圖 10：美國重要經濟數據彙總

指標	單位	2020	2021	2022	2023	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	
GDP	GDP季增率	QoQ%, saar				2.1				4.9			3.4				1.6	
	GDP年增率	YoY %	(2.2)	5.8	1.9	2.5	2.4			2.9			3.1				3.0	
物價	消費者物價指數	YoY %	1.2	4.7	8.0	4.1	4.0	3.0	3.2	3.7	3.7	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	3.5	3.4
	核心消費者物價指數	YoY %	1.7	3.6	6.2	4.8	5.3	4.8	4.7	4.3	4.1	4.0	4.0	3.9	3.9	3.8	3.8	3.6
	PCE物價指數	YoY %	1.1	4.2	6.5	3.7	4.0	3.2	3.3	3.4	3.4	2.9	2.7	2.6	2.5	2.5	2.7	
	核心PCE指數	YoY %	1.3	3.6	5.2	4.1	4.7	4.3	4.2	3.7	3.6	3.4	3.2	2.9	2.9	2.8	2.8	
	勞動參與率	%	61.5	62.0	62.3	62.5	62.6	62.6	62.6	62.8	62.8	62.7	62.8	62.5	62.5	62.5	62.7	62.7
勞動市場	失業率	%	8.1	5.4	3.6	3.6	3.7	3.6	3.5	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	3.7	3.9	3.8	3.9
	非農業就業增加數	千	(9,274)	7,245	4,528	3,013	303	240	184	210	246	165	182	290	256	236	315	175
	勞動力就業淨變動	千	(8,856)	6,135	3,176	1,883	(255)	297	205	291	50	(270)	586	(683)	(31)	(184)	498	25
	Challenger企業宣告告裁員人數	YoY %	15.8	(1.2)	(1.7)	2.1	287	25	(8)	267	58	9	(41)	(20)	(20)	9	1	(3)
	職缺求供比	倍	1.07	1.56	1.75	1.58	1.51	1.55	1.54	1.59	1.59	1.49	1.60	1.54	1.54	1.52	1.54	
	平均時薪	YoY %	5.4	5.0	4.9	4.3	4.6	4.7	4.7	4.5	4.5	4.3	4.3	4.3	4.4	4.3	4.1	3.9
經濟活動&企業狀況	工業生產	YoY %	(7.2)	4.4	3.4	0.2	0.1	(0.4)	0.1	(0.1)	(0.2)	(0.8)	(0.2)	1.1	(0.7)	0.1	0.1	(0.4)
	耐久財訂單	YoY %	(4.6)	18.4	8.2	4.4	7.5	9.0	2.9	3.0	5.9	0.7	10.0	3.4	(0.9)	4.5	(2.3)	
	核心資本財訂單	YoY %	(8.3)	12.8	6.5	1.7	3.2	1.4	0.4	0.6	0.5	0.8	1.4	0.8	(0.2)	3.2	(1.0)	
	整體存銷比	倍	1.44	1.28	1.34	1.37	1.38	1.39	1.38	1.36	1.35	1.37	1.36	1.37	1.38	1.37	1.37	
	製造業存銷比	倍	1.62	1.49	1.47	1.48	1.49	1.49	1.48	1.46	1.46	1.49	1.48	1.48	1.49	1.47	1.47	
	零售業存銷比	倍	1.34	1.15	1.24	1.27	1.27	1.28	1.27	1.27	1.27	1.28	1.28	1.28	1.30	1.29	1.29	
	ISM製造業採購經理人指數	點	52.4	60.6	53.5	47.1	46.6	46.4	46.5	47.6	48.6	46.9	46.6	47.1	49.1	47.8	50.3	49.2
	ISM非製造業採購經理人指數	點	54.3	62.4	56.1	52.8	51.0	53.6	52.8	54.1	53.4	51.9	52.5	50.5	53.4	52.6	51.4	49.4
	ISM新訂單指數	點	53.9	64.3	51.6	46.0	42.9	45.7	47.0	46.4	48.6	46.2	47.8	47.0	52.5	49.2	51.4	49.1
	Fed芝加哥分行全國經濟活動指數	點	(0.46)	0.40	(0.03)	(0.12)	(0.16)	(0.39)	0.17	(0.25)	0.00	(0.61)	0.22	(0.12)	(0.81)	0.09	0.15	
	美國經濟諮詢委員會領先指標	YoY %	(4.7)	7.1	0.4	(7.7)	(8.2)	(8.1)	(7.8)	(7.9)	(8.1)	(8.1)	(7.6)	(7.2)	(7.2)	(6.4)	(5.5)	(5.4)
	銀行貸款調查：對大型企業標準趨嚴	%	37.6	(15.1)	11.8	43.9			50.8			33.9			14.5			15.6
銀行貸款調查：大型企業需求增強	%	(15.5)	(1.2)	12.4	(42.3)			(51.6)			(30.5)			(25.0)			(26.6)	
房市	建築許可	千, saar	1,478	1,738	1,682	1,518	1,532	1,493	1,501	1,578	1,515	1,534	1,508	1,530	1,508	1,563	1,485	1,440
	新屋開工	千, saar	1394	1,605	1,552	1,421	1,583	1,415	1,473	1,305	1,363	1,365	1,510	1,568	1,376	1,546	1,287	1,360
	新屋銷售	千, saar	833	769	637	667	710	683	728	654	698	670	609	654	671	637	693	
	成屋銷售	百萬, saar	5.6	6.1	5.1	4.1	4.2	4.1	4.1	4.0	4.0	3.9	3.9	3.9	4.0	4.4	4.2	
	標普/凱斯席勒綜合20城市房價指數	YoY %	10.4	18.6	4.9	6.2	(1.8)	(1.3)	0.1	2.2	4.0	5.0	5.5	6.2	6.6	7.3		
消費	個人支出	年比%, sa	(2.5)	8.4	2.5	2.2	1.8	2.1	2.5	2.0	2.1	2.1	2.9	3.3	1.9	2.3	3.1	
	零售銷售	YoY %	0.8	18.2	9.1	3.6	2.2	1.6	2.9	3.0	4.2	2.7	4.0	5.5	0.3	2.1	3.8	3.0
	零售銷售扣除汽車	YoY %	1.5	17.3	10.6	3.4	1.5	0.7	1.9	2.7	3.7	2.6	3.6	4.6	0.9	2.0	4.0	3.6
	國內汽車銷售	百萬, sa	173.0	179.2	164.8	185.2	15.1	15.7	15.7	15.0	15.7	15.5	15.3	15.8	15.0	15.8	15.5	15.7
	美國經濟諮詢委員會消費者信心指數	點	101.0	112.7	104.5	105.4	102.5	110.1	114.0	108.7	104.3	99.1	101.0	108.0	110.9	104.8	103.1	97.0
	密西根大學消費者信心指數	點	81.5	77.6	59.0	65.4	59.0	64.2	71.5	69.4	67.9	63.8	61.3	69.7	79.0	76.9	79.4	77.2
財政	財政餘額	佔GDP%	(15.2)	(10.5)	(5.4)	(6.5)	(7.8)	(8.3)	(8.4)	(5.6)	(6.3)	(5.2)	(6.3)	(6.5)	(6.3)	(5.9)	(5.7)	
	經常帳	佔GDP%	(2.8)	(3.5)	(3.8)	(3.0)		(3.2)			(3.0)			(2.9)				
國際收支	長期證券投資淨流入	十億美元	505	907	1,321	1,006	16.8	195.2	12.9	91.2	15.5	(25.6)	99.1	148.3	23.2	62.9	100.5	
	聯邦資金利率	%	0.25	0.25	4.50	5.50	5.25	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	
	10年期公債殖利率	%	0.91	1.51	3.87	3.88	3.64	3.84	3.96	4.11	4.57	4.93	4.33	3.88	3.91	4.25	4.20	4.68
貨幣與金融	美元指數	點	89.9	95.7	103.5	101.3	104.3	102.9	101.9	103.6	106.2	106.7	103.5	101.3	103.3	104.2	104.5	106.2

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 11：台灣重要經濟數據彙總

指標	單位	2020	2021	2022	2023	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	
GDP	GDP年增率	YoY %	3.4	6.6	2.6	1.3				1.4				4.9			6.5	
物價	消費者物價指數	YoY %	(0.2)	2.0	3.0	2.5	2.0	1.8	1.9	2.5	2.9	3.0	2.9	2.7	1.8	3.1	2.2	2.0
	核心消費者物價指數	YoY %	0.7	1.9	2.7	2.4	2.6	2.6	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	1.7	2.9	2.1	1.8
勞動市場	失業率	%	3.8	3.7	3.6	3.4	3.5	3.4	3.4	3.4	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	
經濟活動	工業生產	YoY %	8.8	14.7	(1.7)	(12.5)	(16.0)	(17.2)	(15.4)	(10.7)	(6.7)	(2.2)	(1.8)	(3.8)	15.6	(1.3)	4.0	
	Markit台灣製造業PMI	點			47.7	46.3	44.3	44.8	44.1	44.3	46.4	47.6	48.3	47.1	48.8	48.6	49.3	50.2
	景氣對策燈號						藍	藍	藍	藍	黃藍	藍	黃藍	黃藍	綠	綠	綠	
	景氣綜合判斷分數	點	24.3	39.0	24.2	14.4	12.0	13.0	15.0	15.0	17.0	16.0	20.0	22.0	27.0	29.0	30.0	
	景氣領先指標	YoY %	(0.5)	4.7	(3.0)	(1.0)	(4.1)	(3.7)	(3.2)	(3.0)	(2.9)	(2.8)	(2.9)	(3.0)	(3.2)	(3.3)	(3.0)	
	景氣同時指標	YoY %	(1.1)	8.2	(1.1)	(6.8)	(13.3)	(12.0)	(10.3)	(8.3)	(6.2)	(4.1)	(2.0)	(0.2)	1.4	2.6	3.5	
消費	零售銷售	YoY %	0.2	3.3	7.4	6.9	17.1	13.9	5.3	4.3	6.9	5.1	7.2	1.1	0.3	9.3	0.7	
外貿	出口	十億美元	345.2	446.6	479.7	432.6	36.1	32.3	38.7	37.4	38.8	38.1	37.5	39.9	37.2	31.4	41.8	37.5
	進口	十億美元	285.8	381.3	428.1	352.1	31.3	26.4	30.3	28.8	28.5	32.3	27.7	28.8	34.7	23.6	33.1	31.0
	貿易收支	十億美元	59.4	65.3	51.6	80.5	4.9	6.0	8.5	8.6	10.3	5.8	9.8	11.1	2.5	7.9	8.7	6.5
	出口成長率	YoY %	4.9	29.4	7.4	(9.8)	(14.1)	(23.4)	(10.4)	(7.3)	3.4	(4.6)	3.7	11.7	17.7	1.3	18.9	4.3
	進口成長率	YoY %	0.1	33.4	12.3	(17.8)	(22.0)	(30.2)	(21.1)	(23.0)	(12.2)	(12.4)	(15.0)	(6.8)	19.0	(17.9)	7.1	6.6
	外銷訂單	十億美元	533.7	674.1	666.8	561.0	45.7	44.2	47.7	46.0	51.4	52.9	50.6	43.8	48.4	37.7	47.2	47
	外銷訂單成長率	YoY %	10.1	26.3	(1.1)	(15.9)	(17.6)	(24.9)	(12.0)	(15.7)	(15.6)	(4.6)	1.0	(16.0)	1.9	(10.4)	1.2	10.8
貨幣與金融	M1B貨幣供給	YoY %	16.2	12.8	4.1	3.1	3.3	2.4	3.7	2.9	2.8	3.3	3.0	3.1	3.6	4.5	5.4	
	M2貨幣供給	YoY %	8.5	8.0	7.1	5.3	6.6	5.9	6.9	6.5	6.0	5.7	5.3	5.3	5.4	5.6	6.2	
	外匯存底	十億美元	529.9	548.4	554.9	570.6	562.9	564.8	566.5	565.5	564.0	561.1	567.5	570.6	569.5	569.4	568.1	567.0
	重貼現率	%	1.1	1.1	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0
	新台幣匯率	USD/TWD	28.3	27.7	30.7	30.7	30.8	31.1	31.4	31.9	32.3	32.4	31.3	30.7	31.3	31.6	32.0	32.6

資料來源：Bloomberg；凱基

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。