

2023年12月外銷訂單

1 月外銷訂單仍將年減，但維持全年中高位數成長的預期

焦點內容

1. 12 月外銷訂單年減 16.0%，遠劣於市場預期；電子相關類別訂單表現差，原物料類別減幅收斂面臨瓶頸
2. 來自歐洲與日本訂單最差，全年來自東協訂單是唯一一年增者
3. 1 月外銷訂單仍將呈衰退，但維持全年中高位數成長的預期

12 月外銷訂單年減 16.0%，有些出乎市場意料之外

12 月外銷訂單 438.1 億美元，月減 13.5%（季調減 11.6%）、年減 16.0%，遠劣於 Bloomberg 預估中位數的-1.0%（圖 1），算是出乎市場預料之外。2023 年全年衰退 15.9%，為自 1984 年有統計以來最差的年度成長數字，較 dot.com 泡沫或金融海嘯期間的表現還要差，主要是因為先前基期過高造成。

電子相關類別訂單表現差，原物料類別減幅收斂面臨瓶頸

在主要貨品訂單方面，資訊通信產品 122.7 億美元，較上月減 24.2%、年減 25.3%，主因終端需求續疲，使手機、筆電、網通等接單減少；惟伺服器因高效能運算及人工智慧應用持續擴展，抵銷部分減幅。電子產品 149.2 億美元，年減 12.9%，主因終端電子產品需求低迷、供應鏈去化庫存，致晶圓代工、PCB、晶片通路等接單減少；惟 IC 設計接單增加，抵銷部分減幅。光學器材 16.1 億美元，年減 0.3%，主因背光模組接單減少，惟大尺寸面板與光學鏡頭接單復甦，抵消部分減幅。原物料產品整體接單減幅與上月相差不多，但各別產業有差異。基本金屬年減 1.7%，因全球經濟走緩，鋼品需求疲弱，但客戶在國際鋼價上漲之際增補庫存讓減幅收窄。塑橡膠年減重新擴大至 15.2%，是整個原物料類別衰退收斂不明顯的關鍵，因終端需求低迷、下游客戶備料保守，加上海外同業產能開出致價格低於去年同期。化學品與塑橡膠情境類似，惟年率的衰退上收窄至 -6.5%。機械年減 10.5%，較上月持續收斂，但因全球經濟趨緩，業者仍縮減設備投資支出（圖 2、3）。

主要地區來看，來自歐洲與日本訂單最差，全年來自東協訂單是唯一一年增者

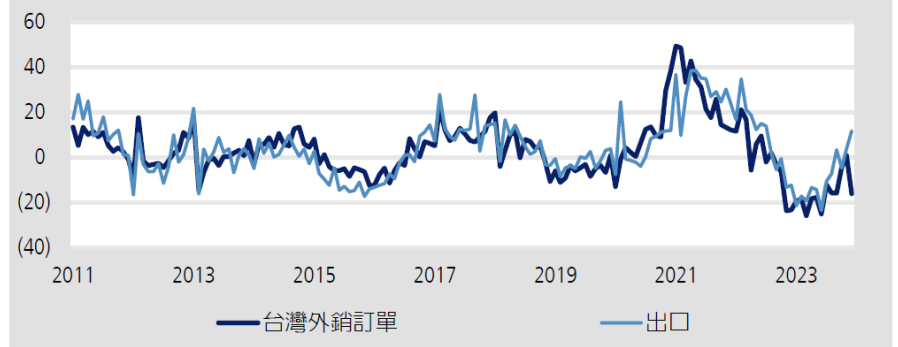
來自美國訂單年減 21.3%，以資通減少 23.0 億美元（-34.3%）最多，全年整體減少 14.8%，仍是表現相對好的地區。來自中國大陸及香港訂單年減 3.5%，以塑橡膠減少 1.7 億美元（-26.5%）與化學品減少 0.8 億美元（-12.4%）次之，全年整體減少 17.2%。來自歐洲訂單年減 39.4%，表現仍低迷，以資通產品年減 47.7% 最多，全年整體減少 30.2%，是表現最差的地區。來自東協與日本訂單分別年增 32.4% 與年減 30.5%，全年則分別增加 14.7% 與減 12.9%（圖 4、5）。

展望：1 月外銷訂單仍將呈衰退，但維持全年中高位數成長的預期

12 月訂單劣於我們與市場的預期甚多，事實上恐怕也劣於企業先前的預期。今年 1 月按家數計算之外銷訂單動向指數為 43.7，按接單金額計算之動向指數為 46.5（圖 6）；估算起來可能仍會呈現年減，加上第一季為電子業淡季，展望的確有些不樂觀。我們認為第二季以年增的角度來說回升會比較明顯，目前我們尚未改變 2024 全年外銷訂單年增仍有中高個位數的預期。

圖 1：12月外銷訂單年減 16.0%，有些出乎市場意料之外

外銷訂單、出口年增率，百分比



資料來源：Bloomberg；凱基

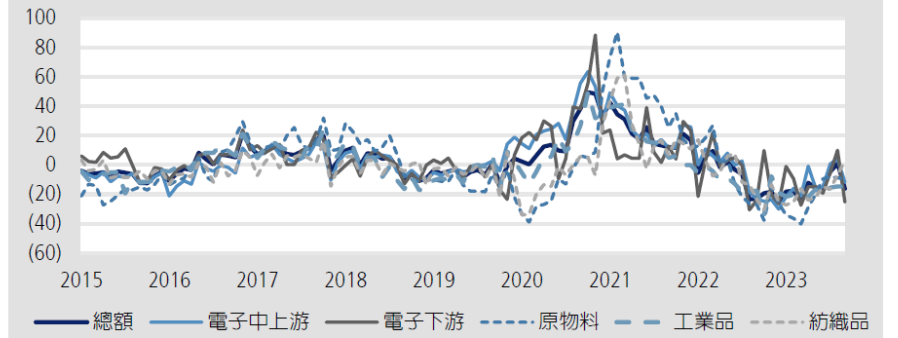
圖 2：主要訂單類別統計

	2023年12月			2023年1月至12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	122.7	(24.2)	(25.3)	1,660.2	29.6	(12.6)
電子產品	149.2	(16.2)	(12.9)	1,898.0	33.8	(15.1)
光學器材	16.1	(3.6)	(0.2)	191.4	3.4	(14.2)
基本金屬	21.5	3.4	(1.7)	251.0	4.5	(20.9)
機械	16.4	3.0	(10.5)	192.1	3.4	(20.0)
塑膠製品	15.0	1.2	(15.2)	187.5	3.3	(25.9)
化學品	14.7	3.7	(6.5)	174.1	3.1	(25.5)
總額	438.1	(13.5)	(16.0)	5,610.4	100.0	(15.9)

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 3：電子相關類別訂單表現差，原物料類別減幅收斂面臨瓶頸

各類別訂單年增率，百分比

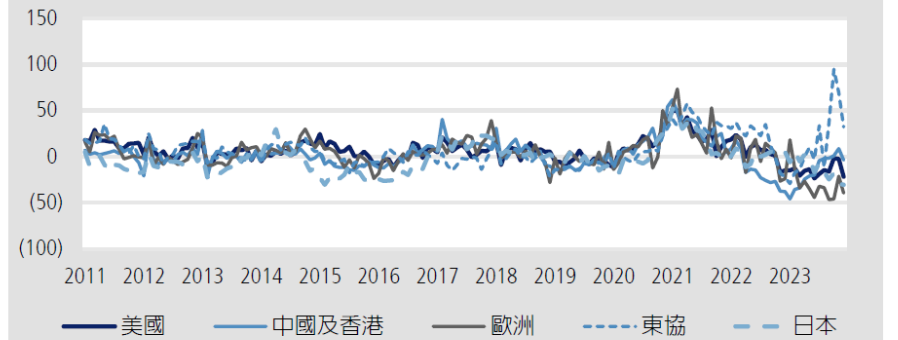


註：電子中上游包括電子產品與光學器材，電子下游為資訊通信類別，原物料包括化學品、塑膠製品、基本金屬與礦產品，工業品包括機械、電機產品與運輸工具

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 4：來自歐洲與日本訂單最差，全年來自東協訂單是唯一一年增者

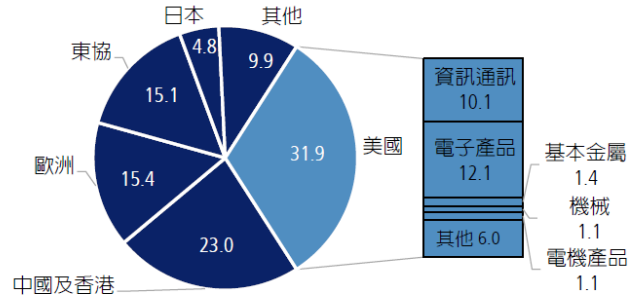
來自各地區訂單年增率，百分比



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 5：本月各地區訂單占比與上月相較有小幅的消長

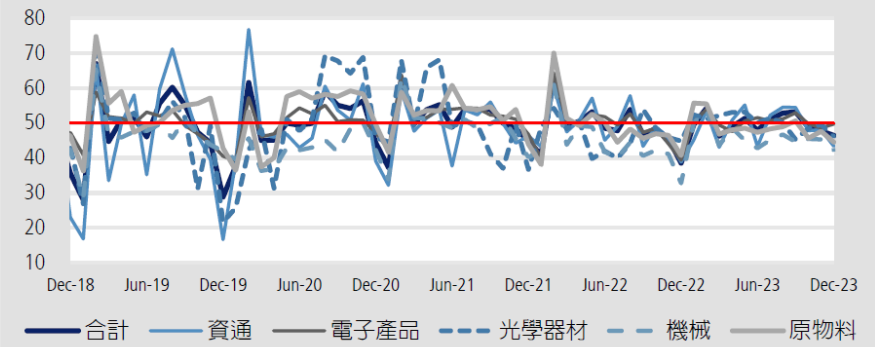
來自各地區訂單占比，百分比



資料來源：Bloomberg、經濟部、凱基

圖 6：動向指數指向 1 月訂單可能仍會較 12 月略減

各主要類別訂單動向指數(以金額計)，百分比

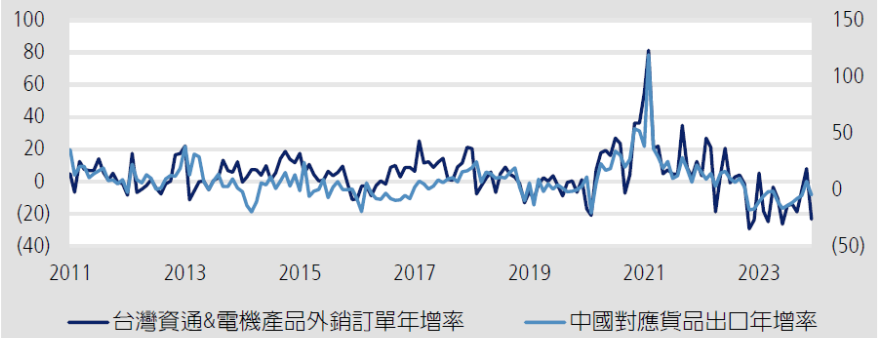


註：原物料包括化學品、塑膠膠製品、基本金屬與礦產品

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 7：海外生產比高的資通與電機產品 12 月訂單重新出現頹勢，也讓中國對應貨品出口下滑

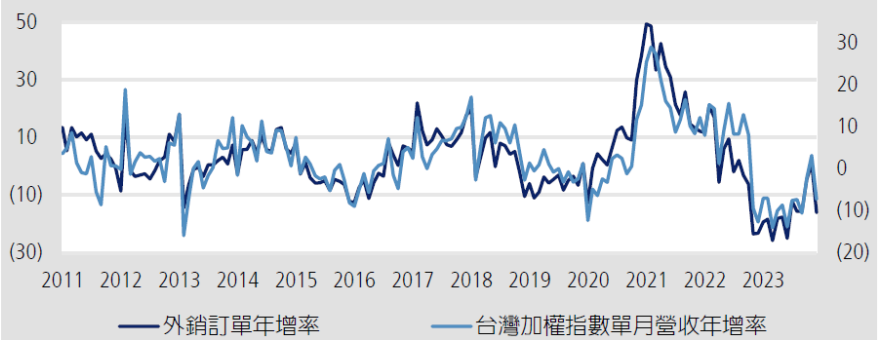
台灣資通&電機產品外銷訂單年增率，百分比(左軸)；中國對應貨品出口年增率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 8：外銷訂單年增率下降，與台股營收年增率回落且衰退一致

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
1月23日	美國民主黨黨內初選	拜登仍是民主黨總統候選人首選，但是否會出現年齡等疑慮導致後續新人選出爐，是整個初選的觀察重點
1月25日	ECB貨幣政策會議	尚不會有降息動作，但會給予強烈的降息指引
3月	中國兩會	預計維持「維穩」基調，但對執行細節會有更多揭露
3月5日	美國總統初選超級星期二	美國兩黨的總統候選人可大致底定，市場不確定性下降，風險貼水亦下降

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	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	
GDP	GDP季增年率	QoQ% saar						2.2		2.1				4.9				
	GDP年增率	YoY %	(2.2)	5.8	1.9			1.7		2.4				2.9				
物價	消費者物價指數	YoY %	1.2	4.7	8.0	4.1	6.4	6.0	5.0	4.9	4.0	3.0	3.2	3.7	3.7	3.2	3.1	3.4
	核心消費者物價指數	YoY %	1.7	3.6	6.2	4.8	5.6	5.5	5.6	5.5	5.3	4.8	4.7	4.3	4.1	4.0	4.0	3.9
	PCE物價指數	YoY %	1.1	4.2	6.5		5.5	5.2	4.4	4.4	4.0	3.2	3.3	3.3	3.4	2.9	2.6	
	核心PCE指數	YoY %	1.3	3.6	5.2		4.9	4.8	4.8	4.8	4.7	4.3	4.2	3.7	3.6	3.4	3.2	
勞動市場	勞動參與率	%	61.5	62.0	62.3	62.5	62.4	62.5	62.6	62.6	62.6	62.6	62.8	62.8	62.7	62.8	62.5	
	失業率	%	8.1	5.4	3.6	3.6	3.4	3.6	3.5	3.4	3.7	3.6	3.5	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7
	非農業就業增加數	千	(9,289)	7,267	4,793	2,697	472	248	217	217	281	105	236	165	262	105	173	216
	勞動力就業淨變動	千	(8,856)	6,135	3,176	1,883	852	149	523	138	(255)	297	205	291	50	(270)	586	(683)
	Challenger企業宣告裁員人數	YoY %	15.8	(1.2)	(1.7)	2.1	440	410	319	176	287	25	(8)	267	58	9	(41)	(20)
	職缺求供比	倍	1.07	1.57	1.74		1.67	1.62	1.61	1.69	1.54	1.54	1.53	1.62	1.58	1.52	1.61	
平均時薪	YoY %	5.5	5.0	4.8	4.1	4.4	4.7	4.3	4.4	4.3	4.4	4.3	4.3	4.2	4.1	4.0	4.1	
經濟活動&企業狀況	工業生產	YoY %	(7.2)	4.4	3.4	0.2	1.5	0.9	0.2	0.4	0.1	(0.4)	0.1	0.0	(0.2)	(0.9)	(0.6)	1.0
	耐久財訂單	YoY %	(4.6)	18.4	8.3		2.3	0.2	4.6	2.7	7.5	9.0	2.9	3.0	5.9	0.7	10.0	
	核心資本財訂單	YoY %	(8.3)	12.8	6.5		5.6	2.7	1.9	1.0	3.2	1.4	0.4	0.6	0.5	0.8	1.5	
	整體存銷比	倍	1.44	1.29	1.34		1.37	1.38	1.40	1.40	1.40	1.40	1.39	1.37	1.36	1.37	1.37	
	製造業存銷比	倍	1.62	1.49	1.47		1.48	1.49	1.48	1.50	1.49	1.48	1.47	1.46	1.46	1.48	1.48	
	零售業存銷比	倍	1.34	1.15	1.24		1.27	1.28	1.30	1.29	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	
	ISM製造業採購經理人指數	點	52.4	60.7	53.5	47.1	47.4	47.7	46.3	47.1	46.9	46.0	46.4	47.6	49.0	46.7	46.7	47.4
	ISM非製造業採購經理人指數	點	54.3	62.4	56.1	52.8	55.2	55.1	51.2	51.9	50.3	53.9	52.7	54.5	53.6	51.8	52.7	50.6
	ISM新訂單指數	點	53.9	64.3	51.6	46.0	42.5	47.0	44.3	45.7	42.6	45.6	47.3	46.8	49.2	45.5	48.3	47.1
	Fed芝加哥分行全國經濟活動指數	點	(0.46)	0.40	(0.02)		0.40	(0.29)	(0.50)	0.08	(0.17)	(0.43)	0.17	(0.14)	0.02	(0.66)	0.03	
	美國經濟諮詢委員會領先指標	YoY %	(4.6)	6.6	0.9		(6.0)	(6.8)	(7.9)	(8.1)	(7.9)	(7.9)	(7.6)	(7.7)	(7.9)	(8.0)	(7.6)	
	銀行貸款調查：對大型企業標準趨嚴	%	37.6	(15.1)	11.8	43.9	44.8			46.0			50.8		33.9			
銀行貸款調查：大型企業需求增強	%	(15.5)	(1.2)	12.4	(42.3)	(31.3)			(55.6)			(51.6)		(30.5)				
房市	建築許可	千, saar	1,479	1,740	1,666	1,462	1,354	1,482	1,437	1,417	1,496	1,441	1,443	1,541	1,471	1,498	1,467	1,495
	新屋開工	千, saar	1,397	1,606	1,551	1,415	1,340	1,436	1,380	1,348	1,583	1,418	1,451	1,305	1,356	1,376	1,525	1,460
	新屋銷售	千, saar	833	769	637		649	625	640	679	710	683	728	654	700	672	590	
	成屋銷售	百萬, saar	5.6	6.1	5.1	4.1	4.0	4.6	4.4	4.3	4.3	4.2	4.1	4.0	4.0	3.8	3.8	3.8
	標普/凱斯席勒綜合20城市房價指數	YoY %	10.3	18.6	4.8		2.8	0.6	(1.0)	(1.7)	(1.8)	(1.2)	0.1	2.2	4.0	4.9		
消費	個人支出	年比, sa	(2.5)	8.4	2.5		2.3	2.3	1.7	1.6	1.8	2.1	2.5	2.0	2.1	2.0	2.7	
	零售銷售	YoY %	0.9	18.2	9.7	3.4	7.4	5.3	2.2	1.3	2.1	1.5	2.8	2.8	4.0	2.2	4.0	5.6
	零售銷售扣除汽車	YoY %	1.7	17.2	11.3	3.2	8.4	6.4	2.5	1.6	1.4	0.5	1.7	2.4	3.4	2.0	3.4	4.5
	國內汽車銷售	百萬, sa	173.0	179.2	164.8	185.2	15.7	14.9	14.8	15.9	15.1	15.7	15.7	15.0	15.7	15.5	15.3	15.8
	美國經濟諮詢委員會消費者信心指數	點	101.0	112.7	104.5	105.6	106.0	103.4	104.0	103.7	102.5	110.1	114.0	108.7	104.3	99.1	101.0	110.7
	密西根大學消費者信心指數	點	81.5	77.6	59.0	65.4	64.9	66.9	62.0	63.7	59.0	64.2	71.5	69.4	67.9	63.8	61.3	69.7
財政	財政餘額	佔GDP%	(15.2)	(10.5)	(5.4)	(6.5)	(5.9)	(6.1)	(6.7)	(7.2)	(7.8)	(8.3)	(8.4)	(5.6)	(6.3)	(5.2)	(6.3)	(6.5)
	經常帳	佔GDP%	(2.8)	(3.5)	(3.8)				(3.4)			(3.2)			(3.1)			
國際收支	長期證券投資淨流入	十億美元	505	907	1,321		30.8	150.3	173.6	102.3	18.8	163.5	11.1	92.1	(0.7)	3.4	126.1	
	聯邦資金利率	%	0.25	0.25	4.50	5.50	4.50	4.75	5.00	5.00	5.25	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50
貨幣與金融	10年期公債殖利率	%	0.91	1.51	3.87	3.88	3.51	3.92	3.47	3.42	3.64	3.84	3.96	4.11	4.57	4.93	4.33	3.88
	美元指數	點	89.9	95.7	103.5	101.3	102.1	104.9	102.5	101.7	104.3	102.9	101.9	103.6	106.2	106.7	103.5	101.3

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	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	
GDP	GDP年增率	YoY %	3.4	6.6	2.6				(3.5)		1.4			2.3				
物價	消費者物價指數	YoY %	(0.2)	2.0	3.0	2.5	3.1	2.4	2.4	2.4	2.0	1.8	1.9	2.5	2.9	3.1	2.9	2.7
	核心消費者物價指數	YoY %	0.7	1.9	2.7	2.4	3.0	2.6	2.6	2.7	2.6	2.6	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4
勞動市場	失業率	%	3.7	3.7	3.6	3.4	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
	工業生產	YoY %	8.8	14.7	(1.7)		(23.6)	(10.0)	(16.0)	(22.6)	(15.7)	(17.3)	(15.5)	(10.8)	(6.9)	(2.3)	(2.5)	
經濟活動	Markit台灣製造業PMI	點		58.5	47.7	46.3	44.3	49.0	48.6	47.1	44.3	44.8	44.1	44.3	46.4	47.6	48.3	47.1
	景氣對策燈號						藍	藍	藍	藍	藍	藍	藍	藍	黃藍	藍	黃藍	
	景氣綜合判斷分數	點	24.3	39.0	24.2		11.0	10.0	11.0	11.0	12.0	13.0	15.0	15.0	17.0	16.0	20.0	
	景氣領先指標	YoY %	(0.5)	4.6	(2.8)		(5.8)	(5.3)	(4.9)	(4.5)	(4.1)	(3.6)	(3.3)	(3.2)	(3.4)	(3.9)	(4.6)	
	景氣同時指標	YoY %	(0.7)	7.1	(1.1)		(13.3)	(14.2)	(14.4)	(14.0)	(13.0)	(11.6)	(9.7)	(7.6)	(5.3)	(3.0)	(0.7)	
消費	零售銷售	YoY %	0.2	3.3	7.4		4.3	4.6	7.6	7.5	17.1	13.9	5.3	4.3	6.9	5.1	7.3	
	出口	十億美元	345.2	446.6	479.7	432.6	31.5	31.1	35.2	36.0	36.1	32.3	38.7	37.4	38.8	38.1	37.5	39.9
外貿	進口	十億美元	285.8	381.3	428.1	352.1	29.2	28.7	31.0	29.3	31.3	26.4	30.3	28.8	28.5	32.3	27.7	28.8
	貿易收支	十億美元	59.4	65.3	51.6	80.5	2.3	2.4	4.2	6.7	4.9	6.0	8.5	8.6	10.3	5.8	9.8	11.1
	出口成長率	YoY %	4.9	29.4	7.4	(9.8)	(21.2)	(17.1)	(19.1)	(13.3)	(14.1)	(23.4)	(10.4)	(7.3)	3.4	(4.5)	3.8	11.8
	進口成長率	YoY %	0.1	33.4	12.3	(17.8)	(16.8)	(9.5)	(20.1)	(20.3)	(21.8)	(30.1)	(21.0)	(23.0)	(12.2)	(12.4)	(14.8)	(6.5)
	外銷訂單	十億美元	533.7	674.1	666.8	561.0	47.5	42.1	46.6	42.5	45.7	44.2	47.7	46.0	51.4	52.9	50.6	44
	外銷訂單成長率	YoY %	10.1	26.3	(1.1)	(15.9)	(19.3)	(18.3)	(25.7)	(18.1)	(17.6)	(24.9)	(12.0)	(15.7)	(15.6)	(4.6)	1.0	(16.0)
	M1B貨幣供給	YoY %	16.2	12.8	4.1		2.7	2.0	2.0	2.7	3.3	2.4	3.7	2.9	2.8	3.3	3.0	
M2貨幣供給	YoY %	8.5	8.0	7.1		6.7	6.8	6.6	6.7	6.6	5.9	6.9	6.5	6.0	5.7	5.3		
貨幣與金融	外匯存底	十億美元	529.9	548.4	554.9	570.6	557.1	558.4	560.3	561.1	562.9	564.8	566.5	565.5	564.0	561.1	567.5	570.6
	重貼現率	%	1.1	1.1	1.8	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
	新台幣匯率	USD/TWD	28.3	27.7	30.7	30.7	30.0	30.5	30.5	30.7	30.8	31.1	31.4	31.9	32.3	32.4	31.3	30.7

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之目的之資料派發。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。