

# 我國整體產業景氣剖析與展望

劉佩真

台經院產經資料庫

研究員暨總監

2022年11月04日



# 簡報大綱

**1**

詭譎多變的經營環境情勢

**2**

我國製造業景氣現況與展望

**3**

國內服務及不動產業景氣現況與展望

**4**

整體產業景氣之預測

# 1

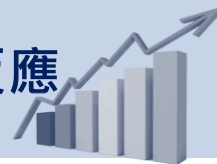
## 詭譎多變的經營環境情勢



## 詭譎多變的經營環境情勢

- ✓ 俄烏戰爭牽動原物料、能源、糧食價格
- ✓ Apple的中國在地化供貨策略生變
- ✓ 中國疫情封城、限電影響部分供應鏈及需求
- ✓ Omicron疫情襲捲台灣波及內需
- ✓ 科技產業面臨景氣反轉，且存在長鞭效應
- ✓ 升息循環牽動部分行業景氣脈動
- ✓ 各國執行半導體軍備競賽力求戰略制高點
- ✓ 防疫保單理賠使產險業者成重災區
- ✓ 半導體業的地緣政治因素已加重
- ✓ ESG、淨零排放已成企業共識

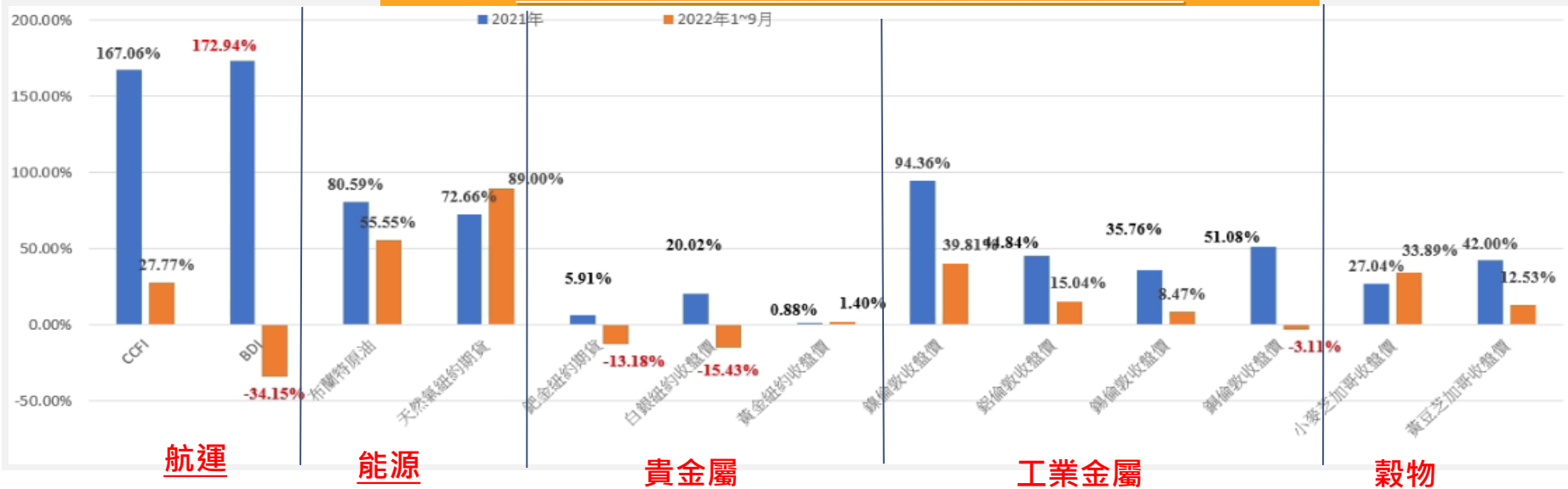
# 俄烏戰爭未明朗前 股、債、匯市及原物料、航運等行情出現連鎖反應



## 各國對俄羅斯的制裁手段

- 金融:凍結俄央行外匯資產與個人與企業之外國資產、阻礙俄機構進入國際融資市場、SWIFT
- 產業:切斷高科技產品/煉油設備供應、石油禁運、取消國際貿易優惠、阻止俄取得戰備資源
- 領空:關閉領空

### 全球各類航運、原物料、大宗物資的價格漲跌幅



# 中國疫情封控措施波及2022年第二季傳產、科技等台商的生产面，但疫後需求面復甦仍相對有限



## □ 傳統產業台商所受的影響

- 運輸工具及零件製造業:自行車及其零件業受影響程度大於汽車零組件業
- 育樂用品製造業:尤以健身器材製造的衝擊較大
- 運輸服務業:封城影響電子行業生產較多，故航空業所受的影響大於貨櫃運輸業

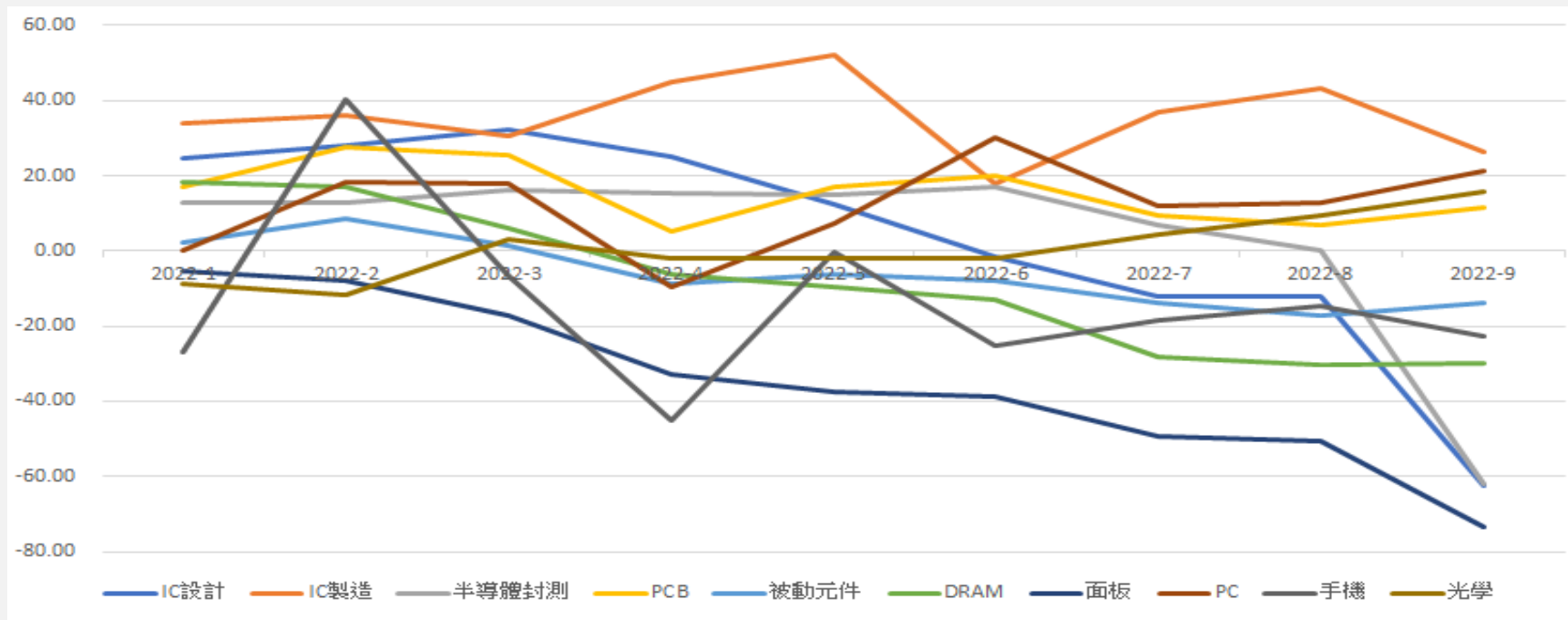
## □ 高科技產業台商所受的影響

- 半導體業:台廠在中國晶圓代工、封測產能比重均僅個位數，封城效應影響極為有限
- 印刷電路板:華中、華南地區為台廠聚集的主要區域，且台廠在中國生產比重逾六成，故台商藉由透過「同一料號、兩地生產」的方式，以其他廠區產能支援來降低短期的影響
- 被動元件業:廣東、江蘇、上海為台廠聚集的主要區域，受到當地陸續啟動封城措施影響下，台廠面臨停工及物流、運輸受阻等考驗
- 組裝:富士康可正常運營、和碩可逐步恢復營運，因而封城對 iPhone 供應的影響為短暫有限的

# 科技行業面臨終端需求鬆動、庫存升高的考驗，且存在長鞭效應



2022年以來國內科技產業重要類別之各月合併營收的年增率表現



▶ 半導體業景氣雜音於2022年中旬過後呈現逐月升溫，8~9月合併營收表現明顯滑落

# 全球各國大力扶植本土半導體製造產業及加強與海外半導體廠合作，企圖改變版圖分布並搶佔戰略物資的制高點



國家	振興計畫	主要目的
美國	晶片與科學法案(五年527億美元半導體補貼): --法案設下中國障礙條款	美國欲成為形塑未來全球科技供應鏈的主動角色，且希望將供應鏈拉回美國本土
台灣	領航企業深耕研究計畫、半導體先進製程中心、Å(埃米)世代前瞻半導體技術、化合物半導體、關鍵性晶片	鞏固我國第二大半導體供應國地位、擴大與競爭對手的差距
韓國	K- 半導體戰略 --10年投資4,138億美元、10億美元設備投資基金	為降低對記憶體產品的過度依賴，並強化非記憶體生態系統
日本	日本半導體投資預算(68億美元)	期望車用和其他領域的功率半導體2030年市佔率可達40%
歐盟	歐洲晶片法案(562億美元) --430億歐元公共與民間投資、120億歐元尖端科技研究	1.投入處理器與半導體的設計與生產，力拚2奈米的先進製程 2.2030年前歐盟生產晶片市佔率達20%
中國	十三五/十四五計畫 新時期促進積體電路產業與軟體產業高品質發展若干政策(二期積體電路大基金310億美元)	提升中國半導體國產化的進程
印度	印度半導體新戰略(100億美元)	投入100億美元發展半導體和顯示器製造的生態系，並期望未來2~3年內至少有10幾家半導體製造商開始在印度設立工廠



# 美中科技戰、俄烏戰爭、台海危機的啟示--半導體業之地緣政治因素已加重



美晶片法案的附加條款(限制赴中國投資)

由美、台、韓、日共組的Chip 4晶片聯盟

美方加強對中國半導體管制(如新四大出口限制、全面打擊中方AI與超級電腦和晶圓加工領域)

- 美中科技戰來到新高峰，美對中半導體各環節打擊的合圍之勢已成
- 美對中頻頻加碼管制，負面效應將外溢至全球半導體供應鏈

台積電董事長罕見於CNN談中國武力犯台的敏感話題

台積電扮演台灣矽盾的重要角色  
先進製程供應更牽動全球科技與經濟表現

▶ 各供應國面臨選邊站的挑戰，台灣半導體業更因強化先進製程於全球的主導力

▶ 未來須留意兩岸緊張氛圍的影響:外資來台投資半導體供應鏈的意願、台廠承接急單的機率、客戶增加第二供應來源的現象、來自於國際市場要求台灣分散生產基地的壓力

# 美對中科技管制程度未來恐有增無減，全球半導體供應鏈風險升溫中



## □ 以美國的角度來看

- 以美國製造來鞏固其全球半導體第一大供應國的地位
- 全方位合圍中國半導體供應鏈來打壓其形成霸權的可能性
- 從川普總統的單邊轉變為拜登總統的多邊型態，聯合盟友共同牽制中國

▶ 美藉由聯合盟友圍堵中國、強調美國製造等策略來鞏固科技霸權及全球半導體領導的地位，也掌握半導體的設備、關鍵晶片、EDA等核心及長臂管轄措施來左右其他供應國進行選邊站

## □ 以中國的角度來看

- 積體電路大基金人謀不減、新型舉國體制也無法立即讓中國擁有關鍵核心技術的能力
- 對岸遭美國進行半導體業卡脖子政策日趨嚴重，人才流、技術流正在斷鏈中
- AI、超級電腦、資料中心、伺服器、智慧汽車、航太航空、量子電腦等高效能運算，被阻絕有和美國一較高下的可能性

▶ 美中科技戰對於中國半導體的發展影響最為慘重，國產化進程恐出現不進反退的局面

## (續)美對中科技管制程度未來恐有增無減，全球半導體供應鏈風險升溫中



### □ 以韓國的角度來看

- Samsung、SK Hynix中國廠獲得美國豁免權一年，其效益高於台積電南京廠
- 兩大韓廠中國廠設備可持續升級，意謂短期內記憶體供需仍處於失衡狀態
- 美國掌握半導體核心關鍵發展要素、南韓大廠於中國廠區的准許權

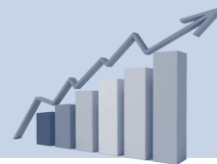
## ▶ 南韓被迫選擇加入Chip 4聯盟的機會大，於美中兩邊選邊站的結果呼之欲出

### □ 以台灣的角度來看

- 台積電南京廠獲得美國豁免權一年，但因產能占比有限，受益程度有限
- 台積電直接出貨給予中國AI、超級電腦等客戶比重不多，影響為有限且可控
- 但未來須提防間接影響(美方晶片設計業者訂單遭影響的程度)，畢竟此次與華為事件不同
- 台廠過去於美中左右逢源的空間遭到壓縮、來自海外要求分散生產基地風險壓力升高

## ▶ 考驗台廠因應新局面的應變能力，應穩住先進製程制高點地位，且調整客戶、應用、國別比重

# Apple過往大力扶植紅色供應鏈的方向因中國疫情封城、美國政府關切，而開始啟動去中化



- 2021年Apple加重紅色供應鏈的角色，主要是考量中國產品本地化的策略，以爭取中國的市場認同

- 2020年中國新增12家成為最大贏家
- 2021年立訊精密、藍思科技、舜宇光學、京東方角加重
- 陸廠範圍涵蓋外殼、面板、鏡頭、組裝等領域

▶ 過去Apple多元採購、成本管理方針為陸廠帶來更多機會

- 2022年Apple改變策略—啟動生產與零組件去中化、Apple鏈避險加速非中國製造

- 剔除陸廠供應鏈:例如老牌蘋概股歐菲光
- 但中國目前在Apple供應鏈家數仍超過50家
- Apple告知代工夥伴提高印度、越南等非中國地區產能，以降低對中國的依賴

▶ 台廠工廠管理具優勢，且Apple供應鏈略改變將使鴻海、大立光、台積電等地位更加穩固

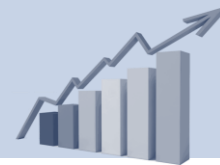
# SARS加速讓房市落底，而Covid-19疫情對2021年、2022年房市影響大不同



## SARS、Covid-19疫情下房市景氣循環之說明

	SARS疫情	Covid-19疫情
房市所面臨之總體環境說明	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 疫情發生:重創國內經濟、股市，但政府持續降息為後續房市復甦發揮作用</li> <li>2. 疫情發生期間不常，對於整體經濟環境衝擊雖大，但時間短</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 2020年3月國內央行降息一碼，房貸利率落入史上新低</li> <li>2. 2020~2021年國內經濟展現相當的韌性，表現優於全球</li> <li>3. 資金水位充沛、台商回台投資趨勢顯著</li> <li>4. 半導體業高度競爭力與擴產，成為房市另一股推升動能</li> <li>5. 但2022年3月國內央行已開始啟動升息循環</li> <li>6. 政府調控房市力道未停歇</li> <li>7. 所幸通膨升溫，房市可具有投資保值的題材</li> </ol>
房市景氣循環狀況	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 疫情前:房市處於景氣循環最後盤整期</li> <li>2. 疫情發生:加速讓房市底部浮現</li> <li>3. 疫情過後:房市開始一波長達超過十年的多頭市場</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 2016年房市落底後，逐年緩步上升，而在2020~2021年呈現價量齊揚走勢</li> <li>2. 但2022年房市景氣將出現趨緩態勢</li> </ol>

# 央行升息對金融保險業多為正面，但對不動產、證券業則為負面



## 我國央行升息對個別產業的影響狀況

長期	(好)		銀行業(1,3) 保險業(1,3)
	(持平)	半導體業(0,0) 資訊工業(0,0)	
	(壞)	不動產業(-1,-3) 證券業(-1,-3)	大宗物資業(0,-1) 石化業(0,-1) 鋼鐵業(0,-1) 機械設備業(0,-1) 批發零售業(0,-2)
	(壞)	(持平)	(好)
		短期	

# 股債雙殺、防疫保單理賠，對2022年以來壽險、產險業者造成衝擊

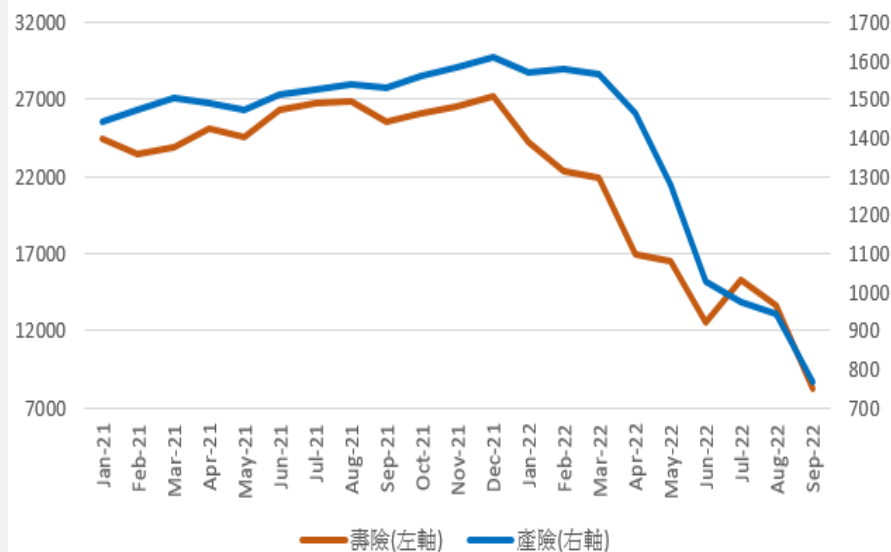


## 近期我國保險業者稅後損益之走勢



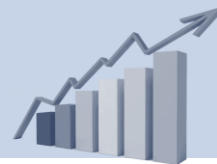
注:上述單位為百萬元

## 近期我國保險業者淨值之走勢



注:上述單位為億元

► 2022年1~9月保險業者獲利呈現衰退，9月產、壽險業淨值更是持續出現下滑、探底的走勢



□ ESG重要性逐漸成為全球共識，並由環境保護因素來驅動社會責任、公司治理層面態勢顯著

□ 製造業:

--我國半導體大廠在ESG布局動向領先 台積電更是箇中翹楚

--台達電承諾於2030年達成全面使用再生能源、碳中和，藉由對內建立碳定價機制、對外打造供應鏈ESG管理機制

--友達設定2025年碳排將較2018年減少65萬噸的目標

--鴻海喊出永續經營=ESG+EPS的口號

□ 服務業:

--元大金控締造台灣金融業在國際ESG領域的新猷、台灣大哥大加入RE100的倡議、中華電信2040年前投資500億元達成淨零碳排



# 2

## 我國製造業景氣現況與展望



## 我國製造業景氣現況與展望

✓ 2022年1~9月製造業生產指數：由2021年增長一成以上的水準趨緩至個位數

- 傳統製造業:包括基本金屬、化學原材料、紡織業已出現跌幅
- 電子零組件:增長動能主要是來自於積體電路業的貢獻

✓ 半導體業：關鍵競爭力突出、行業處於高原期

- 先進製程競爭力仍技壓群雄、成熟製程供需緊俏程度已開始減緩
- LCD驅動IC、類比IC、手機晶片、感測元件等設計族群業績出現轉弱
- 記憶體報價於首季達谷底、第二季低檔盤整，下半年走勢未如原先預期
- 封測大廠業績仍樂觀看待，但與傳統3C業務相關性高的封測族群接單已趨緩

✓ 鋼鐵業：

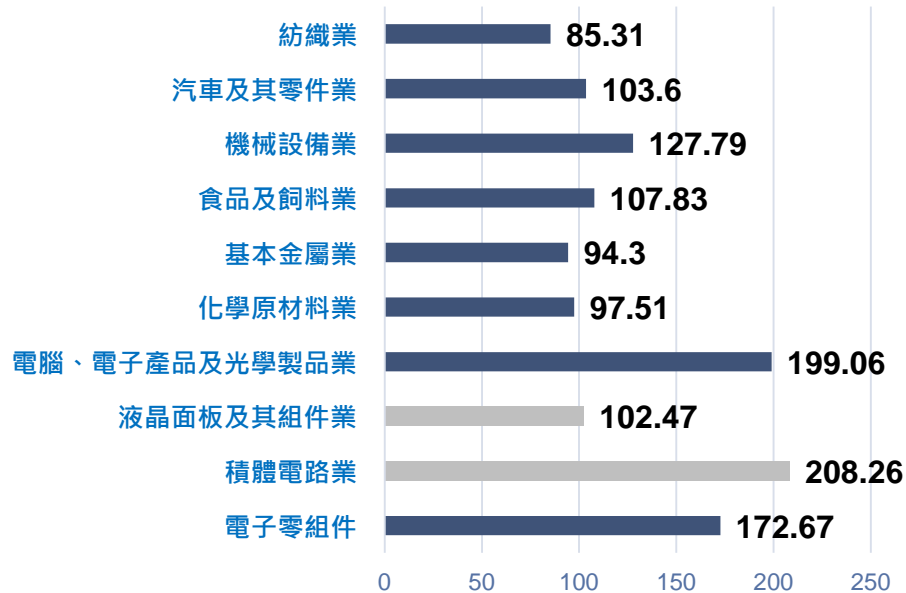
- 行業景氣於2022年出現轉折向下格局，進入產品報價趨於疲軟、庫存調整階段

# 國內製造業累計平均生產指數年增率 由2021年的14.06%減緩至2022年1~9月的3.38%

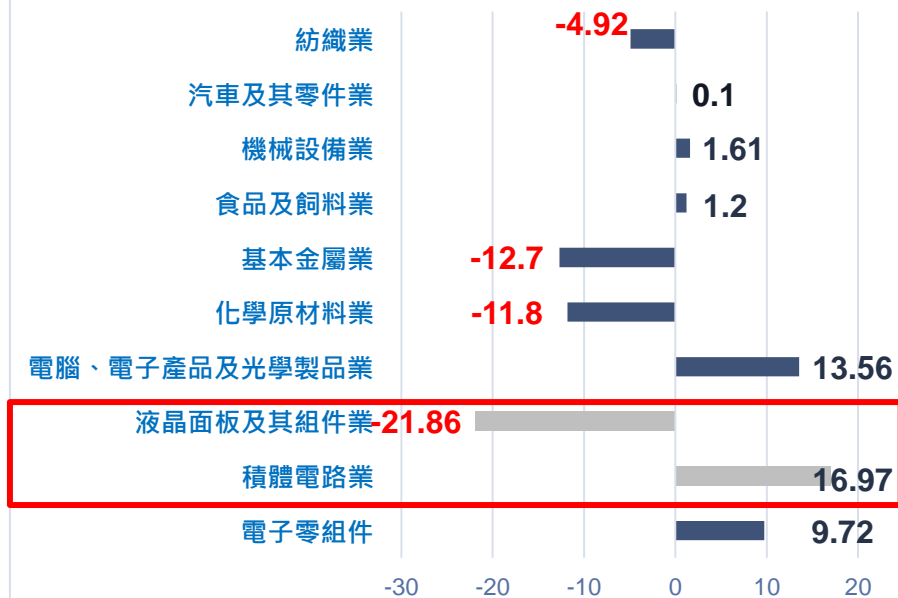


2022年1~9月我國製造業累計平均生產指數、年增率—按主要中分類行業區分

### 累計平均生產指數



### 年增率



注:生產指數2016年=100

資料來源:經濟部工業生產統計、台灣經濟研究院產經資料庫整理(2022.11)

# 2022年國內半導體業產值規模續創新高，增幅也持續高於全球



- 晶圓代工：台積電囊括重量級客戶的先進製程訂單、上半年代工漲價效應仍在，產值年增率達31.7%
- IC設計：產值增幅減緩至1.8%，係因來自於全球智慧型手機、PC、消費性電子等需求未如預期
- 記憶體、封測：產值年增率分別因價格走勢不佳、基期墊高而僅各達-21.5%、9.8%

➡ 2022年我國半導體業景氣從2021年的各產品面與各領域全面性上揚，轉為差異化表現



## 有利因素

- 1、新興科技領域的發展將帶給半導體業結構性需求增長的機會
- 2、台積電將進入N3E奈米的量產並投入1.4奈米的研發、日月光投控於異質整合封裝持續投入，相較於競爭對手均有技術上的領先優勢
- 3、政府推出Å(埃米)世代前瞻半導體技術、化合物半導體、關鍵性晶片等三大計畫助攻



## 不利因素

- 1、全球半導體新增供給將陸續釋出，部分市場恐開始出現供過於求的情況
- 2、各國實施半導體軍備競賽，且我國也面臨全球給予台灣需分散生產基地風險的壓力
- 3、美國對中國半導體管制持續升溫，對於台系半導體供應鏈的負面外溢效應恐將逐步浮現

資料來源: 台灣經濟研究院產經資料庫(2022.11)

➡ 2023年我國半導體業景氣將呈現成長趨緩格局

# 鋼鐵業景氣從2021年歷史高峰開始下滑，2022~2023年進入修正期



- 板鋼:下半年需求及報價急降，業者及下游去化庫存壓力擴增，全年產值年增率明顯趨緩至5.45%
- 條鋼:房建需求相對疲弱，且下半年部分廠辦需求遞延，致全年產值亦呈現轉緩為6.25%
- 不鏽鋼:儘管下半年需求趨緩，但受惠於產品報價維持高檔，全年產值年增率為12.75%

➔ 2022年下半年主要市場及下游需求急遽滑落，加上原料報價疲弱，致使全年景氣轉趨保守



## 有利因素

- 1、預期2023年國內公共工程及廠辦營造用鋼需求仍將穩定成長
- 2、主要產鋼國進行減產，支撐整體鋼材供需情勢不致惡化



## 不利因素

- 1、主要市場經濟情勢不佳，用鋼需求力道將持續疲弱
- 2、預期2023年煉鋼原料及基本金屬報價修正壓力仍高，不利於本產業產品報價表現
- 3、鋼鐵業者及下游業者庫存仍待去化，影響本產業景氣及業者營運表現

資料來源: 台灣經濟研究院產經資料庫(2022.11)



2023年我國鋼鐵業景氣將轉為衰退，景氣看法將保守以對

# 3

## 國內服務及不動產業景氣 現況與展望



## 國內服務及不動產業景氣現況與展望



### 2022年1~9月主要商業營業額：

- 4~5月因本土疫情驟升而明顯衝擊民間消費力道
- 6月起因疫情趨緩而使零售業、餐飲業回溫
- 1~9月批發業、零售業、餐飲業總計營業額年增率表現漸入佳境



### 不動產業：

- 因利率調升、打炒房力道遞增、疫情衝擊、買賣雙方對價格認知差距擴大而壓抑住宅市場景氣，商用不動產中則以辦公室租賃市場表現仍佳



### 空運業：

- 貨運2022年上半年量、價均穩，惟下半年已有所趨緩
- 受惠各國加速放寬邊境限制，2022年以來國際客運市場能見度持續獲得提升

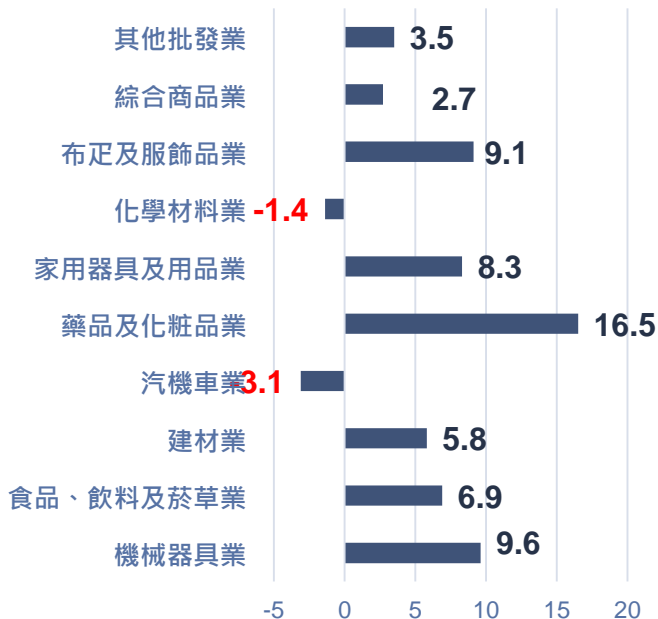
# 2022年1~9月國內主要商業營業額年增率為8.20%

## 其中批發業、零售業、餐飲業年增率各為7.2%、8.6%、21.4%

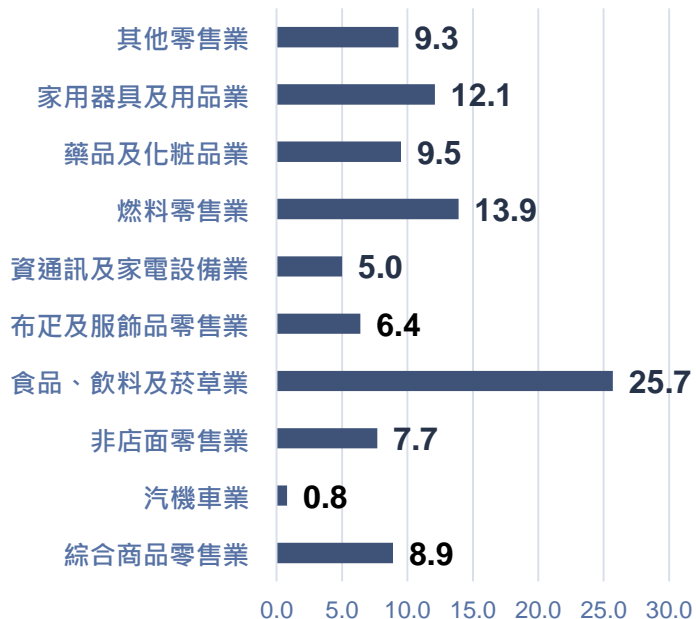


### 2022年1~9月我國批發、零售、餐飲業營業額年增率分布概況

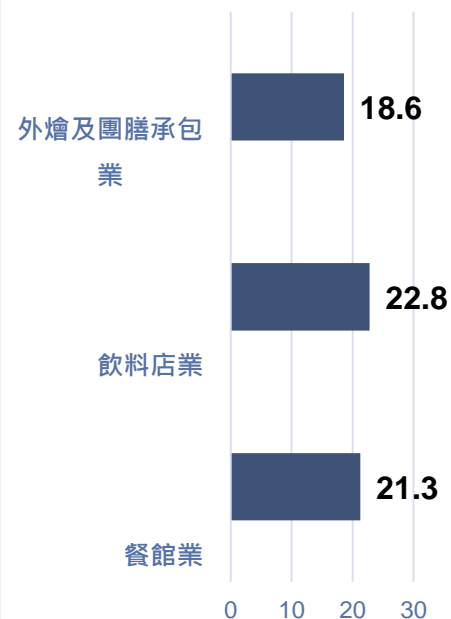
#### 批發業



#### 零售業



#### 餐飲業





# 貨幣政策轉向、調控措施、價格認知差距使不動產景氣出現降溫



- 住宅市場：整體交易由熱轉溫再轉涼，特別是南部地區因基期墊高、政府緊盯而使交易回落
  - 商用不動產投資買賣、土地市場：買盤均未如2021年，後者係因物件有限、央行緊縮購地貸款所致
  - 辦公室租賃：仍為房東市場結構，北市辦公室空置率、租金年增率分別為2.8%、2.0%
  - 店面租賃：第二季國內本土疫情再次重創實體店面業績，致使重要商圈店面租賃行情復甦時程遞延
- ➔ 2022年我國不動產業景氣因空方勢力加大，使交易結構由2021年的價量齊揚轉為量縮價穩



## 有利因素

- 1、朝捷運大眾運輸導向發展(TOD)規劃的重大開發案仍將帶來商機
- 2、都更及危老將持續為政府力推的政策主軸
- 3、壽險業者、物流、批發零售業者將持續投入倉儲物流買賣或租賃市場



## 不利因素

- 1、政府各部會對於房市的打炒房政策較無鬆綁空間，基調將以精準、策略調控為主
- 2、先前業者大舉申請建造的新增供給將湧現
- 3、業者將面臨建材、土地及缺工、綠建築等成本居高不下，而壓縮整體利潤空間

資料來源: 台灣經濟研究院產經資料庫(2022.11)

➔ 2023年我國不動產業景氣將呈現持續減緩的態勢

# 貨運量價穩健及邊境解封重啟客運動能，支撐2022年空運景氣不墜



- **客運市場**：各國旅遊入境限制持續放寬，華航、長榮航、星宇、虎航等國籍航空擬提高客運增班力道
- **貨運市場**：2022年上半年來自貨櫃航運市場的轉單效益維持仍強，但下半年隨供應鏈壅塞問題緩解而減弱；另電子零組件如半導體、資通訊產品等大宗需求市場貿易需求增長自2022年下半年起放緩
- **燃油成本**：雖原油行情高於2021年，但營運策略調整得宜使國籍航商單位運輸收益尚不至到劇烈影響

➡ 2022年我國航空運輸業景氣估計將較2021年小幅成長



## 有利因素

- 1、2023年多國旅遊邊境解封進程可望加快，利於客運市場的需求
- 2、未來海關、航商及旅客三方的資訊系統通用性建置及處理效率更臻完善
- 3、國際原油行情回落將減輕業者的燃油成本壓力

## 2023年我國空運業的有利、不利因素之預測



## 不利因素

- 1、隨著大型海洋貨運運輸業者供應鏈整合能力提升，未來國籍航商於貨運市場上的競爭將更加激烈
- 2、疫情以來不少海外低成本航空業者(LCC)於機隊和航網佈署上展現高度彈性，故未來客運回溫後，恐使國籍航商在客運票價訂定、航線最佳時間帶取得上面臨到不少同業威脅

資料來源: 台灣經濟研究院產經資料庫 (2022.11)

➡ 2023年我國空運業景氣可望呈現小幅增長態勢

# 4

## 整體產業景氣之預測 (廠商問卷 + 分析師綜合評判)



## 整體產業景氣之預測 (廠商問卷 + 分析師綜合評判)



### 2023年製造業：

- 多數業別景氣因終端應用市場需求趨緩而普遍呈現減緩局面
- 半導體業景氣逐步告別先前超級景氣循環週期



### 2023年服務業：

- 部分業別景氣表現將略優於2022年，其中觀光旅遊業始有機會出現反彈



### 2023年不動產業：

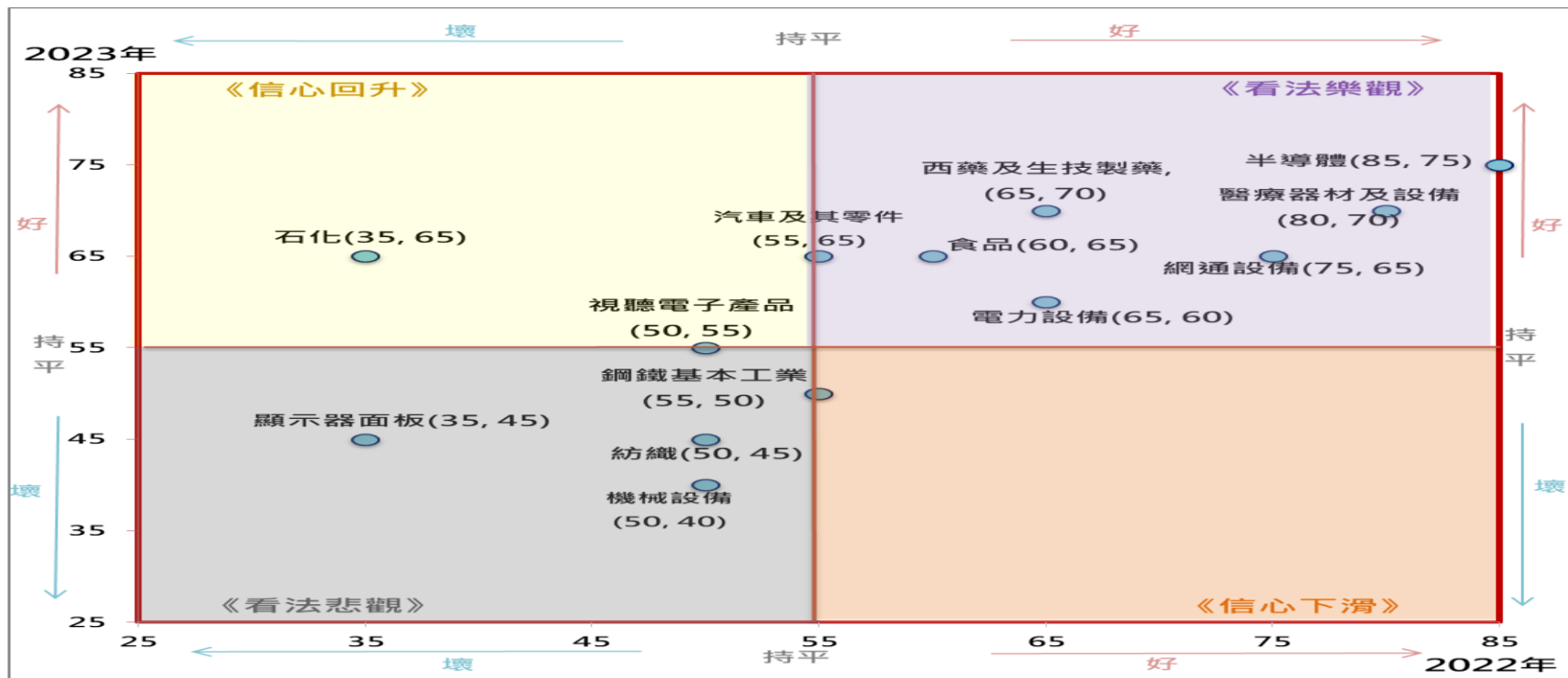
- 景氣將因經營環境不利因素持續影響而趨緩，住宅與商用不動產皆尚處於調整期



### 2023年銀行業：

- 景氣將雖有海外市場拓展、數位金融發展的利多，但貸款業務因經濟情勢恐有所放緩

# 2023年國內多數製造業景氣普遍因進入供需調整階段而呈減緩局面

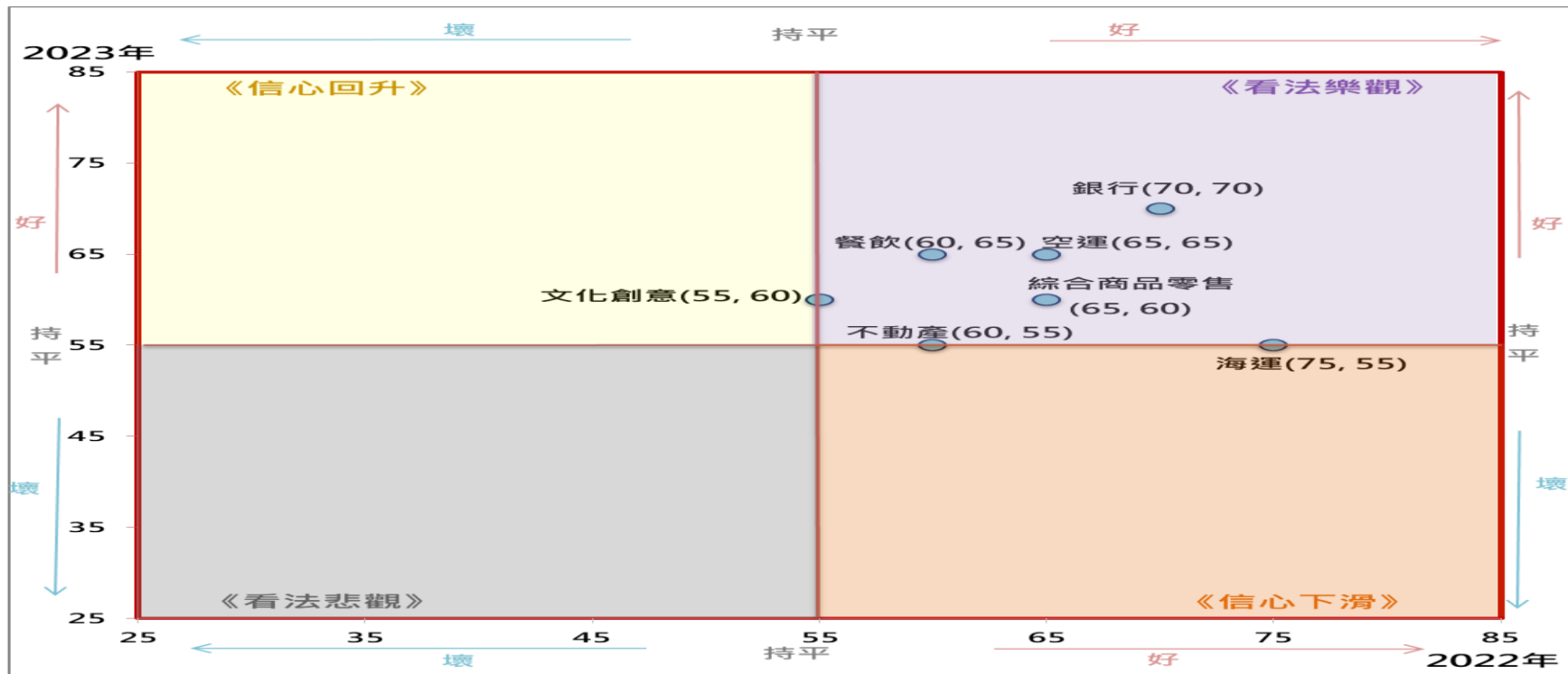


注1:上述行業景氣分數區間代表的意涵，分別為壞(0-45分)，持平(50-60分)，好(65-100分)。

注2:上述行業標示括弧內的數據代表景氣落點--(2022年分數，2023年分數)。

資料來源:台灣經濟研究院產經資料庫(2022.11)

# 2023年國內服務業景氣將回升、不動產持續降溫、銀行業為持平



注1:上述行業景氣分數區間代表的意涵·分別為壞(0-45分)·持平(50-60分)·好(65-100分)。

注2:上述行業標示括弧內的數據代表景氣落點--(2022年分數·2023年分數)。

資料來源:台灣經濟研究院產經資料庫(2022.11)

# 未來重要的產業發展趨勢 / 觀察重點 ( 1/2 )



業別	重要趨勢/觀察重點
製造業	<ol style="list-style-type: none"><li>1、<u>全球半導體市場供需結構將一反先前兩年的局面，行業景氣正式進入轉折點</u>，此將考驗供應鏈的應變能力。</li><li>2、承認彼此差異、紅線劃分清楚，但又無法避免意外衝突的<u>美中新秩序正在快速重建</u>，我國科技產業供應鏈面臨選邊站、重組壓力日益沉重。</li><li>3、<u>美國</u>期望在半導體降低海外依賴度，並<u>以共同價值觀為基礎的地緣政治盟友共同抗中的趨勢將日益顯著</u>。</li><li>4、歷經疫情與美中科技戰、地緣政治變化，全球業者重視<u>供應鏈對各種風險的韌性</u>，著手改變過去將製造產能過於集中與傾斜的現象，台灣宜注意此國際壓力。</li><li>5、ESG的推動已成為製造業的普世價值，台積電仍是業界的領導指標廠。</li><li>6、在全球強調環保、減碳當道下，<u>製造業的綠色隱形競爭力之打造極為重要，故國內綠電供應及進度、憑證的完整性將為觀察重點</u>。</li><li>7、<u>電動車、綠能等商機浮現</u>，持續帶動台灣相關<u>上下游供應鏈進行重兵佈署</u>。</li></ol>

# 未來重要的產業發展趨勢 / 觀察重點 ( 2/2 )



業別	重要趨勢/觀察重點
不動產業	<p>1、未來北市<u>辦公大樓需求將由換屋、企業擴點、總部集團化、企業品牌門面升級、優質空間吸引人才、新型態辦公室</u>等面向來主導。</p> <p>2、企業<u>因應ESG規範，選址將更重視辦公大樓的LEED與WELL的認證</u>，建議房東與不動產開發商應規劃升級既有大樓設備或預先在開發階段就導入建置好相關設備，以取得相關認證。</p> <p>3、政府若可加速<u>將資金引導致公宅、都更、公共建設等管道，特別是捷運車站容積率、公有土地、都更委員常設化、政府強制待拆等制度的建立</u>，或許也是政府動態性政策外的另類思考方向。</p>
服務業	<p>1、<u>邊境管制逐步鬆綁</u>，觀光旅館業將迎來疫後復甦的商機。</p> <p>2、在全聯買下大潤發、統一收購家樂福股權後，<u>兩大集團爭霸量販、超市領域的競爭態勢再升級</u>。</p> <p>3、<u>綜合批發與百貨商場特點，Outlet成為零售業新常態的趨勢日益顯著</u>。</p>
銀行業	<p>1、<u>邊境控管放寬與美元強勢升息</u>，將使海外市場拓展與外幣業務成為2023年銀行業發展重心。</p> <p>2、海外發展區域將降低中國比重，轉而著重美國與東協地區的國家。</p> <p>3、<u>數位金融發展加速及普及化</u>有利於銀行業掌握各通路商機與提升利潤。</p>



# 敬請指教

---

劉佩真

台經院產經資料庫 研究員暨總監

d12506@tier.org.tw