

## 2024 年盈利：“出色与逊色”股票的表现可能趋于一致

Kelly Bogdanova——三藩市（旧金山）

很快，所有的目光都会聚焦在第 1 季度的财报。但我们认为全年的盈利增长趋势更为重要。预计“七大”与“非七大”股票的增长率将趋于一致，这是一个好征兆。但下半年仍有一些盈利风险需要注意。

在经历历史上最强劲的 5 个月涨势后，美国股市即将迎来第 1 季财报季节。许多利好消息已经出炉，而标普 500 指数自 10 月的低点以来已上涨 26.6%。

我们认为，这为第 1 季财报设立更高的门槛，而当这种情况出现时，一些知名度高的公司在试图通过这一门槛时会遇到障碍。

### 趋于一致

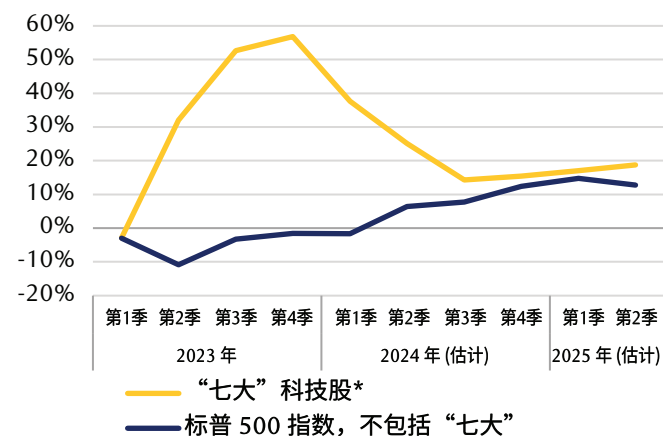
无论第 1 季的盈利结果和市场反应如何，我们认为 2024 年全年的盈利趋势对长期投资者来说更为重要。这里正出现显著的积极转变。

根据普遍预测，以科技为主导的“七大”股票，1 年多来在盈利增长和股价表现方面极为出色，但预计其 2024 年盈利增长将大幅下滑，主要由于按年比较出现十分大的挑战性。这并不是一个负面的发展——这是继超强增长后的普遍现象。

相反，非“七大”股票，在 2023 年大部分时间表现逊色，预计其盈利增长将最终回升。

根据彭博的普遍预测，到 2024 年第 4 季，这 2 个增长率都将达到 14% 左右，远高于平均水平。

“七大”与其他公司对比：盈利增长率预期趋于一致  
按年盈利增长与普遍预期 (%)



\* “七大”科技股指苹果、微软、Alphabet、亚马逊、英伟达、特斯拉和 Meta Platforms。

资料来源——彭博情报、RBC 财富管理；数据截至 2024 年 4 月 3 日；2023 年业绩为实际数字；2024 年第 1 季及以后为彭博普遍预测（估计）

有关我们的区域分析师对本周的看法，请参阅[第 3 - 4 页](#)。

RBC 财富管理提供的投资和保险产品不受联邦存款保险公司或其他联邦政府机构的保险，也不是银行或银行附属机构的存款或债务，或由银行或银行附属机构提供担保，并且存在投资风险，包括可能损失投资本金。

有关重要信息披露、非美国分析师信息披露以及作者的联系资料，请参阅[第 6 页](#)。

价格 (美元) 截至 2024 年 4 月 3 日收市 (除非另有说明)。制作：东岸时间 2024 年 4 月 4 日下午 4:48；刊出：东岸时间 2024 年 4 月 4 日下午 5:00

说明自 2023 年 10 月下旬以来, 市场表现已经扩大。

之前, 资讯科技和通讯服务中的“七大”股票, 以及非必需消费品行业在股价表现方面均占主导地位。这些股票和板块大幅反弹, 主要由于盈利增长前景好和业绩飙升。

然而, 在 10 月的低点以后, 标普 500 指数中不包括“七大”股票的 5 个板块已经上涨 17% 或以上, 所有 11 个板块的涨幅都达到双位数。

换句话说, 市场一直预期“出色”和“逊色”股票之间的盈利增长会趋于一致, 过去 5 个月的广泛反弹就反映了这一点。

### 经济依然脆弱

说到 2024 年的盈利预期, 挑战在于普遍预期仍然集中在年底的第 4 季。在我们看来, 标普 500 指数下半年的盈利预期似乎过高。

我们认为, 2024 年的盈利增长趋势在很大程度上取决于 GDP 增长保持韧性, 能够接近或高于 2.6% 的长期平均水平, 同时通胀或就业不会出现负面意外。虽然有可能出现这种情况, 但经济依然脆弱, 衰退风险不容忽视。

盈利预测似乎还假定美联储政策将转向鸽派, 多次减息。

在标普 500 指数各板块中, 我们对医疗保健板块能否达到 2024 年的普遍预测表示怀疑。本周早些时候, 医疗保险报销率的负面消息削弱管理式医疗公司的盈利前景, 在第 1 季财报季节期间, 可能会进一步下调预期。因此, 我们预计医疗保健行业 15.1% 的普遍预测增长将会下调, 而且幅度可能会很大, 因为这一预测是在医疗保险报销消息公布之前发布的。

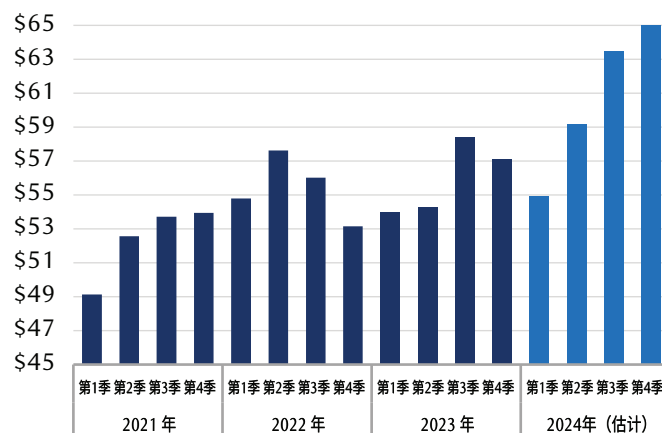
医疗保健行业增长乏力, 但其他行业的增长可以起到平衡作用。我们认为, 金融、工业、能源和物料行业 2024 年全年的普遍预测增长并不太高, 是可以实现或超越的。

只要经济保持韧性, 且美联储倾向于减息, 今年市场仍有进一步上涨空间。但是, 在如此强劲的走势之后, 市场在某些时候出现放缓或下滑也是正常的。在任何一年, 10% 左右的修正会经常发生。

我们将维持美国股票的市场比重, 以平衡风险和机遇。有关市场的更多观点, 请参阅[这篇文章](#)。

### 2024 年下半年的盈利预测似乎太高

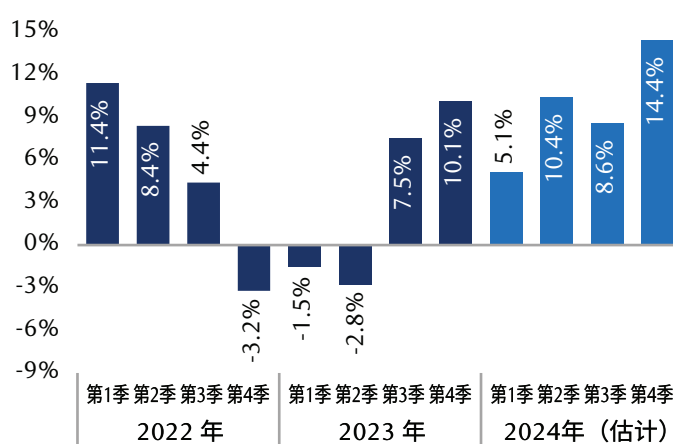
标普 500 季度每股盈利 (深蓝色是实际数据; 浅蓝色是普遍预测)



资料来源——LSEG I/B/E/S, FactSet, RBC 财富管理; 截至 2024 年 3 月 28 日的日期

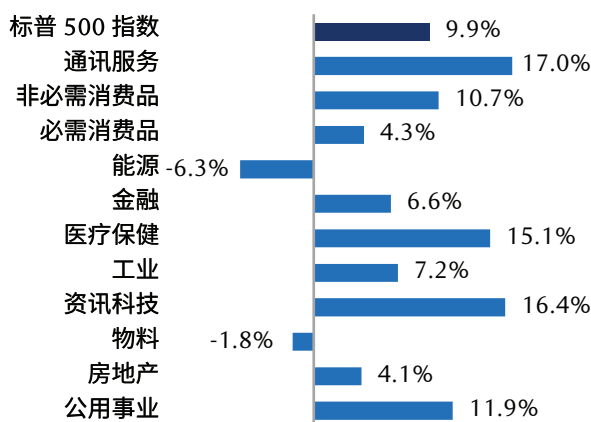
### 2024 年下半年的按年比较更为艰难

标普 500 按年盈利增长 (深蓝色是实际数据; 浅蓝色是普遍预测)



资料来源——LSEG I/B/E/S, FactSet, RBC 财富管理; 截至 2024 年 3 月 28 日的日期

### 标普 500 指数和板块的 2024 年全年盈利增长预测



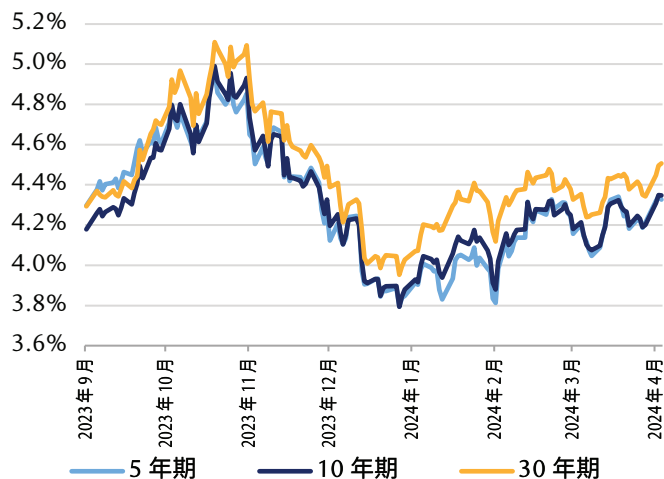
资料来源——LSEG I/B/E/S, RBC 财富管理; 截至 2024 年 3 月 28 日的日期

## 美国

Michael Roedl — 明尼阿波利斯

- **美国国库券价格本周面临巨大沽压，收益率曲线上涨10至15个基点。**本星期初发布的经济报告凸显制造业和就业市场数据强劲，为今年势头正劲的经济增长奠定基础。因此，黏性通胀和韧性就业市场的结合，令投资者对减息时机和减息幅度有所保留。本周，市场反映2024年将减息约65个基点，而美联储3月会议的中值估计为减息75个基点。
- **本周三，美联储主席鲍威尔表示，央行官员正在等待看到更多的通胀放缓迹象，然后再决定是否适合减息。**联邦公开市场委员会的其他成员也一再表示目前并不急于减息。然而，由于某些经济领域的压力上升，例如商业房地产的困境加剧、杠杆和私人贷款拖欠率不断上升，以及美国信用卡债务创历史新高，我们仍预测2024年将会减息。
- **最近数月，美国市政债券大量赎回和减少供应以缓解价格波动，但相关债券在4月至今仍面临压力。**上个月，由于市政债券的表现优于国库券，而显示市场相对价值的市政债券/国库券收益率比率，收缩至一年多以来的最窄估值水平。尽管本周新发行的市政债券供应仍然较少，但我们认为这种态势即将出现变化，将有利于有意的买家。彭博估计，4月和5月的新发行量将超过赎回量近100亿美元，这可能会在未来几个月提振市政债券的收益率和比率。

## 美国国库券收益率创年内新高



资料来源—RBC 财富管理、彭博；截至2024年4月3日的数据

## 加拿大

Matt Altro 及 Jonathan Laser (特许财务分析师) — 多伦多

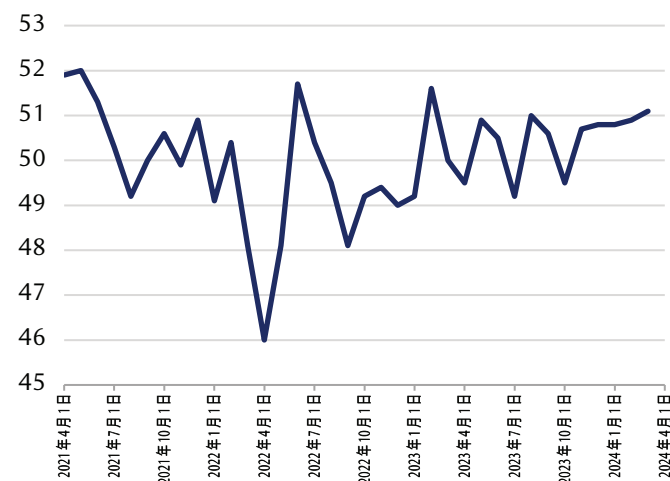
- **加拿大央行发布商业前景调查，普遍认为在消费意愿疲软的背景下，商业状况仍属低迷。**数据显示，疲弱的状况似乎正从产能因素（劳动力短缺、供应链问题）转向需求因素（消费者健康、购物行为等）。整体成本压力已大幅缓解，令价格进一步正常化，因为较少企业计划今年大幅提价。然而，工资涨幅仍然较高，而有些投入成本仍在追赶过去的通胀，这些因素挤压了利润率。通胀预期有所放缓，但企业仍假定今年乃至2025年的通胀将会高于目标。RBC 经济研究部预计，未来一年通胀和工资增长将呈下降趋势，并维持其2024年下半年减息的预测。
- **根据 RBC 经济研究部，联邦政府限制非永久居民入境的措施，预计将使经济到2025年底的增长率下降0.5%。**然而，这些移民政策可能对人均产出影响不大，该数据已连续6季下降。由于80%的临时居民年龄在35岁以下，非永久居民的减少可能会导致加拿大人口更快老化。人口老化意味着劳动力减少，因此，用于社会计划的税收也随之减少。人口增长放缓可能会缓解住房压力，但这仍不足以解决加拿大的长期住房供应问题。限制非永久居民入境的措施，可能会减少住房的短期需求，但也可能会削减建造和建筑工程的劳动力供应。

## 欧洲

Rufaro Chiriseri (特许财务分析师) — 伦敦

- **本周的数据没有改变我们对欧洲央行于6月开始减息的看法。**通胀方面，3月的初步总体物价增长率从2月的按年2.6%降至2.4%，使通胀率接近欧洲央行第1季的员工预测。衡量国内通胀的服务业通胀率仍保持在按年4%的水平，并连续第5个月保持不变。
- **就业市场依然紧张**，失业率自2023年3月以来保持在6.5%不变，仍处于1999年以来的历史低位。更重要的是，第1季的关键工资谈判数据将于4月底公布。**正如欧洲央行行长拉加德最近所说，央行“4月会知道得多一些，但6月会知道得更多。”**此外，欧洲央行3月的会议纪要显示，央行官员将“在6月的会议上获得更多的数据和信息，尤其是工资动态方面的数据和信息”，这在我们看来，下周的会议上，央行将倾向于不加息。
- 2024年的减息预期已从累计减息100个基点左右降至90个基点，但值得注意的是，市场认为6月减息25个基点的可能性为89%。这可能是由于最终的经济活动指标显示经济活动有所改善，进入扩张区间，从而提振了对经济增长的乐观情绪。**我们的基本预测是，首次减息将在6月出现，存款利率将在年底达到3.25%。**
- 在英国，持续的工资增长和通货膨胀一直是英国央行关注的问题。因此，**英国央行“决策小组”最近的调查将增强央行对8月减息的信心。**这项调查研究首席财务官对通胀和工资增长的看法，结果显示他们预计物价会上涨，尽管涨幅为2021年10月以来最低水平。此外，自2023年8月以来，调查结果显示明年的工资增长预期首次放缓。

## 财新中国制造业采购经理指数创1年新高



资料来源——RBC 财富管理、彭博；截至2024年3月31日的按月数据

## 亚太地区

Nicholas Gwee (特许财务分析师) — 新加坡

- **本周亚太股市表现好坏参半。**大中华地区领涨，而日本在年初表现强劲后继续面临获利回吐。沪深300指数从2月的低点上涨约15%，正在测试3,600点的阻力位。3月财新/标普全球中国制造业采购经理指数为51.1，为1年多来的最高水平，显示中国国内经济增长正在企稳。另外，3月财新中国服务业采购经理指数从2月的52.5上升至52.7，为连续第15个月扩张。与制造业采购经理指数合计，财新/标普综合采购经理指数升至52.7，为2023年5月以来的最高水平。
- **周三早上台湾东海岸发生7.4级地震后，全球最大的半导体代工厂台积电(2330 TT)将恢复在当地的运作。**台积电当晚表示，地震发生后10小时内，该公司70%至80%的机器已恢复运作，并强调其重要工具没有损坏。一些工厂有少量工具受损，台积电正在调配可用资源，以确保全面恢复。
- **中国主要银行公布2023年第4季和全年盈利，利润小幅增长，基本符合市场预期。**不过，收入和净息差压力明显。资产质量基本处于可控范围内，不良贷款率保持稳定，但不良贷款覆盖率略有下降。在国有银行中，中国农业银行(1288 HK)的盈利增长最高。中国银行(3988 HK)第4季业绩好坏参半，整体盈利符合预期。中国建设银行(939 HK)、中国招商银行(3968 HK)和中国工商银行(1398 HK)第4季业绩符合预期。

## 市场 成绩表

股票（当地货币）	水平	月初至今	年初至今	1年	2年
标普 500 指数	5,211.49	-0.8%	9.3%	26.4%	14.6%
道琼斯工业平均指数	39,127.14	-1.7%	3.8%	16.4%	12.4%
纳斯达克指数	16,277.46	-0.6%	8.4%	33.5%	14.1%
罗素 2000 指数	2,076.20	-2.3%	2.4%	15.2%	-0.7%
标普/多伦多综合指数	22,112.46	-0.2%	5.5%	9.0%	0.7%
富时全股指数	4,326.83	-0.3%	2.2%	3.6%	3.0%
STOXX 欧洲 600 指数	510.02	-0.5%	6.5%	11.4%	11.3%
欧元 STOXX 50 指数	5,069.25	-0.3%	12.1%	17.6%	29.4%
恒生指数	16,725.10	1.1%	-1.9%	-18.1%	-24.1%
上证综合指数	3,069.30	0.9%	3.2%	-6.9%	-6.5%
日经 225 指数	39,451.85	-2.3%	17.9%	40.0%	42.6%
印度指数	73,876.82	0.3%	2.3%	25.0%	24.6%
新加坡海峡时报指数	3,222.66	0.0%	-0.5%	-1.8%	-5.7%
巴西指数	127,318.39	-0.6%	-5.1%	25.4%	4.7%
墨西哥指数	57,519.89	0.3%	0.2%	6.7%	1.6%
政府债券（基点变化）	收益率	月初至今	年初至今	1年	2年
美国 10 年期国库券	4.347%	14.7	46.8	93.6	196.5
加拿大 10 年期债券	3.593%	12.5	48.3	74.4	115.9
英国 10 年期债券	4.056%	12.3	51.9	62.6	244.8
德国 10 年期债券	2.395%	9.7	37.1	14.0	184.0
固定收益（回报）	收益率	月初至今	年初至今	1年	2年
美国整体债券	4.96%	-0.8%	-1.6%	0.4%	-3.7%
美国投资级公司债券	5.42%	-1.0%	-1.4%	2.9%	-2.2%
美国高收益公司债券	7.84%	-0.5%	0.9%	10.2%	7.0%
商品（美元）	价格	月初至今	年初至今	1年	2年
黄金（现货每盎司\$）	2,298.71	3.1%	11.4%	15.8%	19.4%
白银（现货每盎司\$）	27.10	8.5%	13.9%	13.0%	10.0%
铜（每公吨\$）	8,888.06	1.4%	5.0%	-0.3%	-14.1%
石油（美国原油现货每桶\$）	85.15	2.4%	18.8%	5.9%	-14.2%
石油（欧洲原油现货每桶\$）	89.49	2.3%	16.2%	5.4%	-14.3%
天然气（每100万BTUS）	1.85	5.0%	-26.3%	-11.7%	-67.6%
货币	汇率	月初至今	年初至今	1年	2年
美元指数	104.2680	-0.2%	2.9%	2.1%	5.7%
加元/美元	0.7390	0.1%	-2.1%	-0.7%	-7.5%
美元/加元	1.3531	-0.1%	2.2%	0.7%	8.1%
欧元/美元	1.0834	0.4%	-1.9%	-0.6%	-1.9%
英镑/美元	1.2651	0.2%	-0.6%	1.9%	-3.5%
澳元/美元	0.6563	0.6%	-3.7%	-3.3%	-12.4%
美元/日圆	151.7000	0.2%	7.6%	14.5%	23.8%
欧元/日圆	164.3600	0.6%	5.5%	13.8%	21.5%
欧元/英镑	0.8564	0.2%	-1.2%	-2.5%	1.7%
欧元/瑞士法郎	0.9784	0.5%	5.3%	-1.7%	-4.3%
美元/新加坡元	1.3482	-0.1%	2.1%	1.6%	-0.6%
美元/人民币	7.2332	0.1%	1.9%	5.2%	13.7%
美元/墨西哥比索	16.5376	-0.1%	-2.6%	-8.4%	-16.7%
美元/巴西雷亚尔	5.0402	0.5%	3.8%	-0.5%	8.2%

除巴西指数外，股票回报不包括股息。债券收益率以当地货币计算。铜指数和美国固定收益回报为截至周二收市的数据。美元指数衡量美元兑 6 种主要货币的汇率。汇率按市场惯例（加币/美元除外）。货币回报以每对中的第一种货币报价。

举例说明如何解释货币数据：加元/美元 0.73，表示 1 加元可兑换 0.73 美元。加元/美元回报率 -2.1%，表示加元兑美元年初至今下跌 2.1%。美元/日圆 151.70，表示 1 美元可兑换 151.70 日圆。美元/日圆回报率 7.6%，表示美元兑日圆年初至今上升 7.6%。

资料来源——彭博；截至 2024 年 4 月 3 日的数据



## 作者

### Matt Altro——加拿大多伦多

matt.altro@rbc.com; RBC 多美年证券有限公司

### Kelly Bogdanova——美国三藩市（旧金山）

kelly.bogdanova@rbc.com; RBC 资本市场有限公司

### Rufaro Chiriseri（特许财务分析师）——英国伦敦

rufaro.chiriseri@rbc.com; RBC 欧洲有限公司

### Nicholas Gwee（特许财务分析师）——新加坡

nicholas.gwee@rbc.com; 加拿大皇家银行（新加坡分行）

### Jonathan Laser（特许财务分析师）——加拿大多伦多

jonathan.laser@rbc.com; RBC 多美年证券有限公司

### Michael Roedl——美国明尼阿波利斯

michael.roedl@rbc.com; RBC 资本市场有限公司

## 信息披露及免责声明

### 分析师认证

本报告中表达的所有观点准确反映了负责分析师对主题证券或发行人的个人观点。本报告中列出的分析师的报酬与该分析师在本报告中表达的建议或观点没有直接或间接的关系。

### 重要信息披露

在美国，RBC 财富管理作为 RBC 资本市场有限公司的一个部门营运。在加拿大，RBC 财富管理包括但不限于 RBC 多美年证券有限公司、后者是 RBC 资本市场有限公司的外国关联公司。本报告由 RBC 资本市场有限公司编制。该公司为加拿大皇家银行的间接全资子公司，因此也是加拿大皇家银行的关联发行人。

### 非美国分析师信息披露

其中一位或多位编汇本报告的研究分析师 (i) 未必是纽约证券交易所 (NYSE) 及/或美国金融业监管局 (“FINRA”) 的注册或符合资格研究分析师，及 (ii) 未必是 RBC 财富管理的关联人士，因此他们与目标公司通讯、公开露面及以研究分析师所持账户买卖证券方面未必受 FINRA 第 2241 条规则所规限。

如果是摘要报告（包括 6 家或更多家公司），RBC 财富管理可能会选择提供重要的信息披露以作为参考。如要取得现有的信息披露，客户可参阅 <https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2>，以检视有关 RBC 财富管理及其关联公司的信息披露。此类资讯也可向 RBC 财富管理公司出版社索取，地址：250 Nicollet Mall, Suite 1800, Minneapolis, MN 55401-1931。

推荐历史图表中提及的推荐清单，可能包括由 RBC 财富管理或其关联公司维护的一个或多个推荐清单或模型投资组合。RBC 财富管理的推荐清单包括指导性投资组合：优质收入 (RL 6)、指导性投资组合：股息增长 (RL 8)、指导性投资组合：美国预托证券 (RL 10) 及指导性投资组合：所有市值增长 (RL 12)。缩写“RL On”表示证券被列入推荐清单的日期。缩写“RL Off”表示证券从推荐清单中删除的日期。自 2023 年 4 月 3 日起，美国 RBC 财富管理的季度报告将作为其模型投资组合的主要沟通方式，并将重点介绍该季度对模型投资组合所做的任何更改。

## RBC 资本市场有限公司评级分布

就评级分布而言，监管规则规定成员公司不论公司本身的评级类别，而应将评级分为三种评级类型之一：“买入”、“持有/中立”或“卖出”。尽管 RBC 资本市场有限公司的“优于整体板块”、“与板块持平”和“逊于整体板块”与“买入”、“持有/中立”和“卖出”分别极为近似，但含意却不同，因为我们的评级是在相对的基础上确定。

### 评级分布——RBC 资本市场有限公司股市研究

截至2024年3月31日

评级	计数	百分比	过去 12 个月提供的投资银行服务	
			计数	百分比
买入 [优于整体板块]	831	56.84	264	31.77
持有 [与板块持平]	585	40.01	151	25.81
卖出 [逊于整体板块]	46	3.15	4	8.70

## RBC 资本市场有限公司股票评级系统说明

分析师的“板块”是指分析师提供研究报告的公司范围。因此，对特定股票的评级，仅代表分析师对该股票在未来 12 个月内的看法（相对于分析师的板块的平均水平）。

**评级：优于整体板块 (O)：**预期未来 12 个月的回报大幅高于板块平均数。**与板块持平 (SP)：**预期在今后 12 个月会与板块平均值持平。**逊于整体板块 (U)：**预期在今后 12 个月会大幅低于板块平均值。**受限制 (R)：**RBC 在某些合并或重要交易以及某些情况下担任顾问时，RBC 政策禁止进行某些类型的沟通，包括投资建议。**无评级 (NR)：**由于法律、规管或政策的限制（例如 RBC 资本市场有限公司在某公司担任顾问角色），该公司的评级、目标价格和估计会被删除。

**风险评级：投机**风险评级反映证券的财务或营运可预测性较低、股票交易量流动性较差、资产负债表杠杆率较高，或营运历史有限，导致对财务和/或股价波动的预期较高。

### 估值以及评级和目标价格面临的风险

RBC 资本市场有限公司在研究报告中对一家公司进行估值时，美国金融业监管局规则和纽约证券交易所规则（已纳入美国金融业监管局规则手册）要求说明估值的依据以及获得估值的障碍。在适用的情况下，这些信息分别包含在我们的研究报告中题为“估值”及“评级和目标价格面临的风险”的部分。

负责编写本研究报告的分析师已经（或将要）获得基于各种因素的报酬，包括 RBC 资本市场有限公司及其关联公司的总收入，其中一部分收入是或已经是由 RBC 资本市场有限公司及其关联公司的投资银行业务活动产生的。

### 其他信息披露

借助全国研究资料来源编写。RBC 财富管理编写本报告，并对报告的内容和分发承担全部责任。报告内容可能根据（或至少部分根据）我们的第三方研究服务代理所提供的资料编写。我们的第三方代理已授予 RBC 财富管理使用其研究报告作为原始资料的一般许可，但并未审查或批准本报告，也未被告知本报告的发表。我们的第三方代理可能会不时持有本文提及的证券的长仓或短仓、进行交易或做市。我们的第三方代理可能会不时为本报告中提及的公司提供投资银行业务或其他服务，或向其招揽投资银行业务或其他业务。

RBC 财富管理尽一切合理努力，同时向所有符合条件的客户提供研究报告，并考虑到海外司法管辖区的当地时区。在某些投资顾问账户中，RBC 财富管理或指定的第三方将担任我们客户的外包经理，并在收到本报告后为这些账户启动报告中提及的证券交易。这些交易可能在您收到本报告之前或之后发生，并可能对发生交易的证券的市场价格产生短期影响。RBC 财富管理的研究报告发布在我们的专有网站上，以确保符合条件的客户及时收到评级、目标和意见的输入和变更。销售人员可以透过电邮、传真或普通邮件进行额外的分发。客户亦可透过第三方供应商收取我们的研究报告。请与我们的 RBC 财富管理财务顾问联络，瞭解有关 RBC 财富管理研究的进一步详情。

**利益冲突的信息披露：**RBC 财富管理已经在证券交易委员会作为经纪人/经销人和投资顾问注册，提供经纪和投资顾问服务。RBC 财富管理的《管理投资研究的利益冲突政策》可浏览网站：<https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2> 与我们的投资顾问业务相关的利益冲突，请参阅公司的《ADV 表第 2A 部分附件 1》或《RBC 顾问计划信息披露文件》。相关文件的副本可向财务顾问索取。我们保留随时修改或增补此项政策、《ADV 表第 2A 部分附件1》或《RBC 顾问计划信息披露文件》的权利。

作者受雇于以下其中一间机构：美国 RBC 财富管理——RBC 资本市场有限公司的分部，后者为证券经纪人/经销人，主要办事处位于美国明尼苏达州和纽约州；RBC 多美年证券有限公司——证券经纪人/经销人，主要办事处位于加拿大多伦多；加拿大皇家银行香港分行，受香港金融管理局和证券及期货事务监察委员会（“证监会”）监管；加拿大皇家银行新加坡分行——持牌批发银行，主要办事处位于新加坡；RBC 欧洲有限公司——持牌银行，主要办事处位于英国伦敦。

### 研究资源

本文件是由 RBC 财富管理投资组合顾问组内的全球投资组合顾问委员会编制。RBC 财富管理投资组合顾问组，为公司的投资顾问/财务顾问提供资产配置和投资组合构建方面的支持，这些顾问负责组建包含有价值证券的投资组合。该委员会利用 RBC 投资策略委员会制定的整体市场前景，并利用 RBC 投资策略委员会、RBC 资本市场有限公司及第三方资源的研究，提供其他策略及主题支援。

### 第三方免责声明

全球行业分类标准（“GICS”），是由摩根斯坦利资本国际有限公司（“MSCI”）及标准普尔金融服务有限公司（“标普”）开发，是其专有财产及服务商标，加拿大皇家银行获准使用。MSCI、标普或任何其他参与制定或编纂 GICS 或任何 GICS 分类的各方均不对此类标准或分类（或使用此类标准或分类将获得的结果）作出任何明示或暗示的保证或陈述，所有上述各方特此明确声明不对任何此类标准或分类的原创性、准确性、完整性、适销性和特定用途的适用性作出任何保证。在不限制上述任何规定的前提下，在任何情况下，MSCI、标普、其关联公司或参与制作或编制 GICS 或 GICS 分类的第三方均不对任何直接、间接、特殊、惩罚性、后果性或其他损害（包括利润损失）承担任何责任，即使已被告知可能发生此类损害。

### 免责声明

本报告中包含的资讯由 RBC 资本市场有限公司分部 RBC 财富管理根据相信可靠的来源撰写而成，但加拿大皇家银行、RBC 财富管理及其关联公司或任何其他人对此类资讯的准确性、完整性或正确性不做任何明示或暗示表述或保证。本报告的所有观点和推测，均为 RBC 财富管理截至本报告发布之日的判断，谨供投资者参考，不负有法律责任，如有变更，恕不另行通知。过往的表现并不代表未来的业绩，未来的回报并没有保证，原初的资本亦有可能会损失。加拿大各省、美国各州以及世界上大多数国家都有自己的法律，对可以向本国居民提供的证券和其他投资产品的类型以及相关程序做出规定。因此，本报告中讨论的证券在某些司法管辖区可能不符合销售条件。本报告不是，且在任何情况下都不应被解释为，任何未依法获准在任何司法管辖区开展证券经纪或交易业务的个人或公司，在该司法管辖区以证券经纪或交易商身份进行的招揽。本报告中的任何内容均不构成法律、会计或税务建议或针对个人的投资建议。本资料供客户（包括加拿大皇家银行关联公司的客户）参阅，并不考虑任何特定人士的具体情况或需求。本报告中包含的投资或服务

务可能不适合您，如果对此类投资或服务的适合性有疑问，建议您咨询独立的投资顾问。在法律允许的最大范围内，对于因使用本报告或其中包含的信息而引起的或与之相关的直接、间接或后果性损失，加拿大皇家银行或其关联公司或其他人均不承担任何责任。未经加拿大皇家银行事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式复制或翻印本文件的内容。如需更多信息，请联络我们。

**美国居民：**本刊物已获得 RBC 资本市场有限公司、纽约证券交易所（NYSE）、美国金融业监管局（FINRA）、证券投资者保护公司（SIPC）会员的批准。RBC 资本市场有限公司是在美国注册的经纪人/经销人，承担本报告及其在美国分发的责任。对于任何收到本报告的美国人来说，如果您不是注册经纪人/经销人或以经纪人或经销人身分经营的银行，而您希望获得更多本报告所提到的证券资讯，或对本报告讨论的任何证券进行交易，应与 RBC 资本市场有限公司联系并订阅。国际投资会涉及美国投资通常不会涉及的风险，包含汇率波动、国际税务、政治不稳定及不同的会计准则。

**加拿大居民：**本刊物已获得 RBC 多美年证券有限公司的批准。RBC 多美年证券有限公司\*和加拿大皇家银行是相互独立的公司实体，但有关联。\*加拿大投资者保护基金成员。©加拿大皇家银行注册商标。获许可使用。RBC 财富管理是加拿大皇家银行的注册商标。获许可使用。

**RBC 财富管理（不列颠群岛）：**本刊物由 RBC 欧洲有限公司和加拿大皇家银行（海峡群岛）有限公司发行。RBC 欧洲有限公司由审慎监管局授权，并受金融市场行为监管局（FCA 注册号码：124543）和审慎监管局监管。注册办事处：100 Bishopsgate, London, EC2N 4AA, UK。加拿大皇家银行（海峡群岛）有限公司在泽西岛的投资业务由泽西金融服务委员会监管。注册办事处：Gaspé House, 66-72 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QT, Channel Islands。

**从加拿大皇家银行香港分行收到此资讯的人士：**本文件由加拿大皇家银行香港分行在香港分发，该分行受香港金融管理局和证监会监管。本文件不得在香港向《证券及期货条例》（第571章）以及根据该条例制定的任何规则定义的非“专业投资者”分发。本文件仅作一般发行之用，没有考虑任何读者的目的，财务状况或需要。过往的表现不代表未来的业绩。警告：本文件的内容未经香港任何监管机构审核。建议投资者谨慎投资。如果您对本文件的任何内容有任何疑问，您应该寻求独立的专业建议。

**从加拿大皇家银行新加坡分行收到此资讯的人士：**本刊物由加拿大皇家银行新加坡分行在新加坡发行，该银行是取得金融管理局资格的注册实体。本刊物不得在新加坡向非“合格投资者”和“机构投资者”（根据新加坡 2001 年证券及期货法定义的）投资者分发。本刊物仅作一般发行之用，没有考虑任何读者的目的，财务状况或需要。建议您在购买任何产品前，向财务顾问寻求独立的意见。如果您没有获得独立的意见，您应该考虑产品是否适合您。过往的表现不代表未来的业绩。如果您有任何关于本刊物的问题，请联系加拿大皇家银行新加坡分行。

© 2024 RBC 资本市场有限公司 – NYSE/FINRA/SIPC 成员  
 © 2024 RBC 多美年证券有限公司 – 加拿大投资者保护基金成员  
 © 2024 RBC 欧洲有限公司  
 © 2024 加拿大皇家银行  
 保留所有权利  
 RBC1253



Wealth  
Management  
财富管理