

经济兴衰表更新：停止和开始

Jim Allworth——多伦多

经济兴衰表上的评级最近没有变化。但 7 项指标中有 2 项在上一个月没有按预期方向转变。

失业率

失业率连续第 2 个月下降。但下降趋势并未改变其“红色”状态。每月失业率已连续 8 个月高于平滑趋势，且该平滑趋势也持续走高。然而，两者之间的差距已经缩小，但失业率连续 2 个月下降则使情况变得难以捉摸。

失业率对于“经济衰退与否”的讨论非常重要，原因至少有两个：其一，自 1948 年首次发布以来，失业率在预示经济衰退即将来临方面有着完美的记录；其二，它对美联储是否减息以及减息多少的决策有着重大影响。

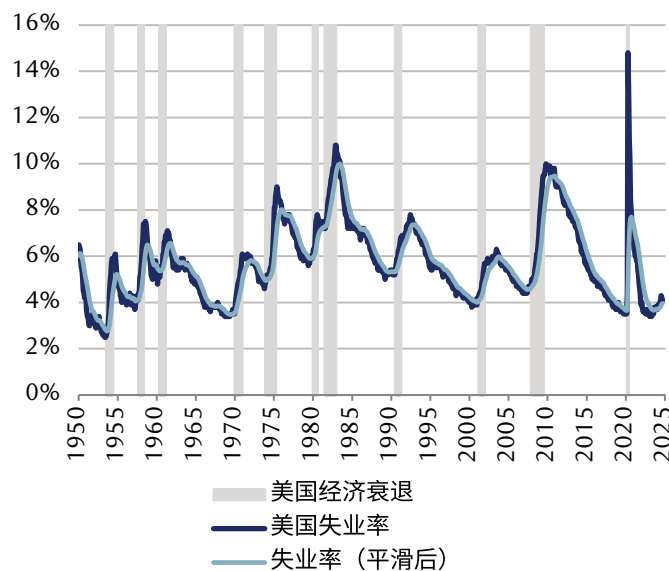
美联储主席鲍威尔 (Jerome Powell) 在联邦公开市场委员会 9 月会议后的新闻发布会上指出，就业市场已经降温，美联储不希望见到就业方面出现额外疲软。许多观察家认为，美联储 9 月减息幅度超过正常水平，主要由于 7 月失业率飙升至 4.3%。

有几个因素显示未来几个月失业率将重新攀升：

- 尽管 9 月新增了大量职位空缺，但短期工作持续减少。雇主通常会在解雇长期员工之前减少短期工作岗位；

美国月度失业率高于趋势

美国失业率与“3 个月”平滑趋势



资料来源——RBC 财富管理、圣路易斯联储银行；截至 2024 年 9 月 30 日的的数据

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](#)。

除非另有说明，所有价格均为 2024 年 10 月 9 日的收市价 (美元)。制作：东岸时间 2024 年 10 月 10 日下午 12:37；刊出：东岸时间 2024 年 10 月 10 日下午 2:00

- 9月报告显示，自愿辞职的员工数量连续多个季度大幅下降，且速度急剧下降；
- 根据全美独立企业联合会的数据，小型企业的招聘计划仍远低于疫情前的水平；
- 在美国经济谘商局最新的“消费者信心调查”中，报称工作“难找”的受访者比例本已上升，现在进一步攀升。

以上所有数据都是未来6到12个月失业率走向的有用领先指标。

供应管理协会“新订单减去库存”

该指标一直在零的两侧徘徊。一段时间以来，新订单指数本身一直呈现负数——过去24个月中有22个月制造业的新订单出现萎缩。然而，库存也在这期间内持续减少，因此这2个指数并没有告诉我们太多关于制造业的未来走势。

深层意义

总体而言，经济兴衰表显示“红色”，表明应谨慎对待股票投资，但与此同时，情况并未恶化到明确排除美国经济软着陆的可能性。

美国经济兴衰表

指标	现况		
	扩张	中性/警示性	衰退
收益率曲线（10年期相对1年期国库券）			✓
申领失业金人数		✓	
失业率			✓
美国经济谘商局领先经济指数			✓
非金融企业的现金流量	✓		
供应管理协会“新订单减去库存”		✓	
联邦基金利率相对名义GDP增长			✓

资料来源——RBC 财富管理

美国

Atul Bhatia (特许财务分析师) — 明尼阿波利斯

■ **上周发布9月就业报告后，国库券价格走低。**数据显示就业市场出乎意料地强劲，职位增长加快，失业率相对于8月下降。由于美联储主席鲍威尔经常将就业市场担忧作为减息的理由，强劲的数据让一些投资者质疑美联储最终将会减息多少。在报告发布后的几天里，2年期政府债券收益率（与价格走势相反）上涨了22个基点，而10年期政府债券收益率则上涨了18个基点。

■ **尽管9月消费者价格指数数据显示物价上涨速度超出预期，但投资者大多对此视而不见，因为他们更关注就业市场对于美联储决策的重要性。**我们认为数据公布后债券价格走高或基本持平的原因有二。首先，失误幅度很小，根据彭博的调查，报告数据仅比经济学家的预期高0.1%。这并不是灾难性的失误。其次，也是更重要的一点，数据中没有任何迹象真正对整体的通胀放缓趋势构成质疑；充其量可能只会推迟一两个月达到通胀目标。我们仍然将就业市场视为美联储政策正常化的主要考虑，9月的数据没有改变我们的看法。

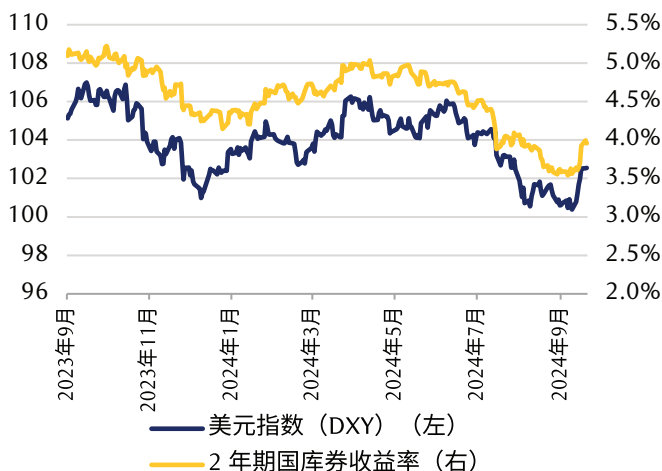
■ **债券收益率上升令美元受惠。**美元指数（DXY）在就业报告发布之前就一直在上涨，截至10月9日已连续第8个交易日上涨，这是自2022年初以来最长的连续上升趋势，美元升值近2%。除了收益率上升之外，我们认为美元还受惠于美国经济增长的预期韧性，以及美元资产相对于海外资产的吸引力。

加拿大

Josh Nye 及 Brett Feland — 多伦多

■ **加拿大与美国的经济再现分歧。**强劲的美国经济与疲弱的加拿大经济之间的对比，是今年年初投资者关注的主题。由于人们预计加拿大央行将比美联储更大幅度地降低利率，这种观点开始流行。这导致跨境债券利差（同一期限的美国和加拿大债券之间的收益率差异）扩大，并对加元造成压力。由于令人失望的美国经济数据导致期货市场对美联储降息的预期增强，这

9月就业报告公布后，美元指数和债券收益率上升



资料来源—RBC 财富管理，彭博

种分歧论调在夏季逐渐消退。然而，随着美国经济再次展现韧性，而加拿大经济持续面临不利因素，短期债券利差开始重新扩大，加元也从近期的高位回落。我们认为，两国央行之间存在一定分歧是有道理的。尽管美国期货市场已经不再预期美联储在11月再减息50个基点，但我们认为，加拿大央行在连续3次25个基点的减息之后，在10月有可能实行更大幅度的减息。

■ **加拿大公司债券利差再收窄。**投资级公司债券利差（相同期限的公司债券与政府债券之间的收益率差距）在夏季有所扩大，但最近有所收窄，随着风险偏好的改善，回到了年初至今的低点。目前综合债券指数利差比10年平均低约20个基点。尽管近期政府债券收益率有所上升，但过去1年利差收窄和政府收益率普遍下降，导致公司债券的总收益率下降。目前，利差占总收益率的26%，以历史标准来看，这一比例相对较低。我们认为，这显示尽管国内经济背景充满挑战，但投资者获得的信贷风险补偿有限。市场状况反映国内对公司债的强劲需求，投资者对加拿大公司债发行人的财务状况并不担忧。

欧洲

Frédérique Carrier 及 Thomas McGarrity (特许财务分析师) — 伦敦

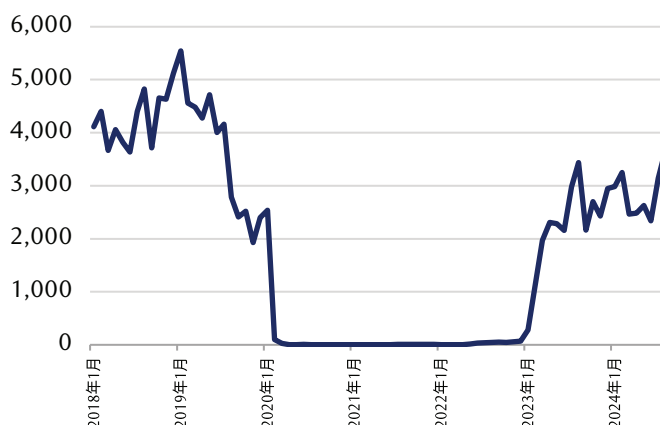
- **欧盟已正式对从中国进口的电动车征收新关税。** 欧盟成员于10月3日投票通过，在现有10%的征税基础上，加征高达35.3%的反补贴关税。关税将分不同等级征收，特斯拉的关税低于10%，而上汽集团（MG品牌的所有者）的关税最高。这项决定于7月临时实施，现已正式生效，并将持续5年。此次投票正值中国企业在欧洲电动车市场大举扩张之际，而欧洲本土汽车制造商正艰难地与这些获得巨额补贴的竞争对手展开竞争。
- **关税往往会引发持续或反击的措施，而不是一次性事件。** 作为回应，中国对欧盟白兰地酒进口征收关税，此举将主要影响法国，因为法国投票赞成欧盟对电动车征收关税，而法国出口到中国的白兰地酒占其出口总量的99%。中国亦在考虑对欧洲的汽车、猪肉和乳制品征收关税。
- 如果前总统特朗普在11月的选举中获胜，他可能会**重新征收美国关税，这加剧了欧盟对华出口的潜在风险。** 值得注意的是，特朗普曾建议对所有来自欧盟的进口产品征收10%的关税。
- 欧洲是一个开放型经济体，出口在经济活动中占有很大比例（2023年占GDP的51%，而美国则不到12%），因此**关税可能会对欧洲造成重大不利影响。**
- 我们认为，在美国大选前的几周内，欧洲股市的交易可能会变得较为谨慎，反映市场对特朗普可能提出的关税提案的担忧。但我们认为欧洲前景在11月之后有改善的潜力（特别是美国新关税的威胁并未实现的情况下），主要央行降息、美国经济看似复苏，以及中国可能透过刺激政策稳定经济，都为欧洲股市在目前低估值的情况下反弹奠定基础。
- 英国制药巨头葛兰素史克（GSK）宣布，该公司已就美国多个州法院审理的约80,000起Zantac产品责任案件中的93%达成和解，和解金额“高达22亿美元”。该公司股价因此上涨了3%。值得注意的是，葛兰素史克公司否认有任何责任，并坚持认为没有科学证据表明Zantac中的活性成分ranitidine会增加患癌症的风险。该公司表示，它坚信这些和解符合公司及其股东的最佳长期利益，因为和解消除了与长期诉讼相关的重大财务不确定性和干扰。

亚太地区

Jasmine Duan—香港

- **中国国庆长假结束后，亚洲股市本周经历波动。** 中国负责经济规划的机构——国家发展和改革委员会（发改委）于10月8日（长假后的第1个交易日）召开新闻发布会。投资者对发改委宣布新的刺激政策抱有很高的期望。然而，发改委只重申9月政治局会议上的宽松立场，表示将继续关注拉动内需和稳定房地产市场。
- **缺乏具体措施令投资者失望。** 香港恒生指数收市下跌9.4%，周三又下跌1.4%。
- 可以说，发改委在长期经济改革和规划方面发挥着至关重要的作用，但它**可能不是宣布财政政策的合适机构**，财政政策应由财政部负责。任何预算修订都需要全国人民代表大会常务委员会批准。因此，发改委的新闻发布会并不一定表明将缺乏刺激政策。
- **投资者正密切关注国庆旅游数据，**因为这是自9月底宣布刺激计划以来消费者信心的首次体现。我们认为有一些正面的迹象。国内游客数量和旅游总收入呈上升趋势，分别比疫情前增长10%和8%。此外，在消费者以旧换新补贴的带动下，家电销售收入按年急升149%，汽车销售量亦上升12%。来自中国内地的访港旅客每日平均人次较去年上升27%。
- **然而，数据并非完全乐观。** 每位游客的消费额比疫情前水平低2.1%。虽然越来越多的游客选择去二三线城市旅游，这可能会导致消费减少，但平均消费额的增加将有利于消费者信心的回升。

来自内地的访港旅客人次正在回升，但仍低于疫情前水平
每月来自中国内地的访港旅客人次 (x1,000)



资料来源—RBC 财富管理、彭博，截至2024年8月的数据。

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	5,792.04	0.9%	21.4%	33.6%	59.1%
道琼斯工业平均指数	42,512.00	0.5%	12.8%	26.5%	45.1%
纳斯达克指数	18,291.62	0.9%	21.9%	35.7%	71.7%
罗素 2000 指数	2,200.59	-1.1%	8.6%	25.3%	29.3%
标普/多伦多综合指数	24,224.90	1.1%	15.6%	25.9%	30.4%
富时综合股价指数	4,507.44	-1.1%	6.5%	11.3%	18.2%
STOXX 欧洲 600 指数	520.05	-1.5%	8.6%	17.2%	32.8%
欧元 STOXX 50 指数	4,982.57	-1.7%	10.2%	21.2%	47.6%
恒生指数	20,637.24	0.0%	21.1%	17.8%	16.3%
上证综合指数	3,258.86	5.5%	9.5%	5.2%	7.8%
日经 225 指数	39,277.96	-1.4%	17.4%	26.7%	44.9%
印度指数	81,467.10	-4.8%	12.8%	24.4%	40.0%
新加坡海峡时报指数	3,595.66	0.6%	11.0%	13.6%	14.3%
巴西指数	129,962.06	-2.1%	-3.1%	12.9%	11.7%
墨西哥指数	51,931.03	-1.6%	-9.5%	5.3%	13.6%
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	4.073%	32.2	19.3	-72.8	19.1
加拿大 10 年期债券	3.258%	30.1	14.8	-89.8	-12.7
英国 10 年期债券	4.180%	20.3	64.3	-29.6	-5.8
德国 10 年期债券	2.257%	12.4	23.3	-51.5	6.3
固定收益（回报）	收益率	月初至今	年初至今	1年	2年
美国综合债券	4.47%	-1.4%	3.2%	11.6%	11.2%
美国投资级公司债券	4.92%	-1.3%	4.2%	14.7%	17.0%
美国高收益公司债券	7.23%	-0.4%	7.5%	16.6%	25.3%
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\$）	2,607.76	-1.9%	26.4%	40.1%	53.9%
白银（现货每盎司\$）	30.50	-3.4%	28.2%	39.4%	51.5%
铜（每公吨\$）	9,594.57	-2.6%	13.4%	19.3%	27.8%
石油（美国原油现货每桶\$）	73.57	7.9%	2.7%	-14.8%	-20.6%
石油（欧洲原油现货每桶\$）	76.61	6.4%	-0.6%	-13.1%	-21.8%
天然气（每100万BTUs）	2.64	-8.9%	5.1%	-21.7%	-60.8%
货币	汇率	月初至今	年初至今	1年	2年
美元指数	102.9180	2.5%	1.6%	-3.0%	-8.8%
加元/美元	0.7292	-1.4%	-3.4%	-0.9%	0.2%
美元/加元	1.3713	1.5%	3.5%	0.9%	-0.2%
欧元/美元	1.0937	-2.0%	-0.9%	3.5%	12.2%
英镑/美元	1.3063	-2.3%	2.6%	6.7%	17.8%
澳元/美元	0.6713	-2.8%	-1.5%	4.7%	5.3%
美元/日圆	149.3500	5.0%	5.9%	0.6%	2.8%
欧元/日圆	163.3400	2.9%	4.9%	4.1%	15.4%
欧元/英镑	0.8373	0.3%	-3.4%	-3.0%	-4.7%
欧元/瑞士法郎	0.9416	0.3%	1.4%	-1.7%	-2.8%
美元/新加坡元	1.3079	2.1%	-0.9%	-4.2%	-8.7%
美元/人民币	7.0808	1.0%	-0.3%	-2.9%	-0.5%
美元/墨西哥比索	19.4903	-1.0%	14.8%	7.0%	-2.7%
美元/巴西雷亚尔	5.5893	2.9%	15.1%	8.8%	7.4%

股票回报不包括股息（巴西指数除外）。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（加元/美元除外）。货币回报以每对中的第一种货币报价。

举例说明如何理解货币数据：加元/美元 0.72，表示 1 加元可兑换 0.72 美元。加元/美元回报率 -3.4%，表示加元兑美元年初至今下跌 3.4%。美元/日圆 149.35，表示 1 美元可兑换 149.35 日圆。美元/日圆回报率 5.9%，表示美元兑日圆年初至今上升 5.9%。

资料来源——彭博；2024 年 10 月 9 日的数据

作者

Jim Allworth – 加拿大温哥华

jim.allworth@rbc.com; RBC 多美年证券有限公司

Atul Bhatia (特许财务分析师) —— 美国明尼阿波利斯

atul.bhatia@rbc.com; RBC 资本市场有限公司

Frédérique Carrier —— 英国伦敦

frederique.carrier@rbc.com; RBC 欧洲有限公司

Jasmine Duan —— 中国香港

jasmine.duan@rbc.com; 加拿大皇家银行 (香港分行)

Brett Feland —— 加拿大多伦多

brett.feland@rbccm.com; RBC 多美年证券有限公司

Thomas McGarrity (特许财务分析师) —— 英国伦敦

thomas.mcgarritty@rbc.com; RBC 欧洲有限公司

Josh Nye —— 加拿大多伦多

josh.nye@rbc.com; RBC 多美年证券有限公司

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 9 月 30 日

评级	过去 12 个月提供的投资银行服务			
	总数	百分比	总数	百分比
买入 [优于整体板块]	858	57.39	290	33.80
持有 [与板块持平]	599	40.07	153	25.54
卖出 [逊于整体板块]	38	2.54	3	7.89

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**