



加强联系的纽带

Jasmine Duan – 香港

在地缘政治不确定性加剧之际，中国最近主办了一场备受瞩目的论坛，以加强与“一带一路”倡议合作伙伴的发展和贸易关系。我们探讨了过去十年“一带一路”倡议的演变，消除了一些常见的误解，并说明了中国如何寻求在世界舞台上获得影响力。

近期，在提出“一带一路”倡议十周年之际，中国举办了第三届“一带一路”国际合作高峰论坛。

“一带一路”倡议由中国国家主席习近平于 2013 年提出，是一项旨在通过建立两条贸易走廊促进经济和文化交流的发展战略。

- “**丝绸之路经济带**”连接历史悠久的丝绸之路沿线国家，穿越中亚、西亚、中东和欧洲；
- “**21 世纪海上丝绸之路**”加强与东南亚、非洲、欧洲、南美等国家的海上航线合作。

平淡无奇的开端

10 年前，“一带一路”倡议提出时，它只是一个促进欧亚地区经济发展和福祉的谦逊想法。受古代丝绸之路的启发，最初的倡议重点关注四个领域：政策咨询（包括解决法律问题以使合作成为可能）、道路连接、贸易便利化和货币流通（以当地货币进行贸易和结算）。

到 2017 年首届“一带一路”高峰论坛召开时，“一带一路”的愿景已经发生了重大变化。基础设施互联互通的最初构想从道路互联扩展到陆地、海上、空中和网络空间的互联互通。金融合作从本币贸易拓展到以资金支持为重点，以亚洲基础设施投资银行、丝路基金的成立为标志。在此期间，首次提到了追求“创新驱动发展”、加强数字技术和人工智能合作的目标。

从区域到全球

截至 2017 年，“一带一路”项目主要局限于欧亚大陆。但是，2018 年是“一带一路”倡议走向全球的重要转折点。当年，亚洲、非洲、太平洋岛国、中南美洲、欧洲等 67 个国家签署了“一带一路”协议。此时此刻，“一带一路”已成为中国外交政策的综合体现。

10 年来，“一带一路”已成为全球最大的国际合作平台。截至 2023 年 9 月，“一带一路”已有 154 个成员国，占联合国 193 个成员国的 80%。

本周地区分析师的观点，请参阅 [第 3-4 页](#)。

通过加拿大皇家银行财富管理提供的投资和保险产品未经联邦存款保险公司 (FDIC) 或其它任何联邦政府机构保险、并非银行存款或其它债务或由银行或任何银行附属机构担保，可能存在投资风险，包括可能损失投入的本金。

请参阅 [第 6 页](#)，了解重要和必须的非美分析师披露，以及作者的联系方式。

除非另行注明，所有估值以美元计价，以 2023 年 10 月 25 日市场收盘价为基准。制作时间：美国东部时间 2023 年 10 月 26 日下午 3:13；发布时间：美国东部时间 2023 年 10 月 26 日下午 3:17

尽管有人认为“一带一路”倡议主要针对亚洲和非洲的发展中国家，但欧亚大陆一项显著的成就也不容忽视——中欧班列的建成。

这个货运铁路网络连接欧洲和亚洲，穿过中亚的大欧亚草原。中欧班列目前拥有 86 条线路，覆盖欧洲 25 个国家的 200 多个城市。它还连接 11 个亚洲国家的 100 多个城市。截至 2023 年 6 月，中欧班列往返班次已超过 7.4 万次，货物价值超过 3,000 亿美元。

发展新方向

鉴于“一带一路”倡议的范围已远远超出其最初目标，并涵盖了更多不同地区的参与者和项目，中国正在改革整个计划的管理和组织。论坛上正式确定了诚信合规评估框架，以提升“一带一路”项目的监督和治理。

“一带一路”倡议的范围不断发展。将优先扩大可再生能源和绿色项目的发展，重点建设绿色基础设施、能源和交通。此外，预计将实施更多信息和技术基础设施项目。全球人工智能治理倡议等推进科技创新的指导方针已成为重点关注领域之一。

中国两家开发银行计划分别开设近 480 亿美元的新融资额度，丝路基金还将新增约 110 亿美元。

超越传统基础设施项目

人们普遍认为，“一带一路”倡议主要关注传统基础设施建设。过去 10 年，“一带一路”倡议在公路、铁路、港口和能源基础设施等各类项目上的投资估计超过 1 万亿美元。

然而，鉴于大多数参与者都是发展中国家，“一带一路”的一个关键目标是向各国提供资本、技术知识和专业知识，以改善其基础设施，以便它们更好地参与全球贸易和未来的内部发展。

最近的一个例子是中老铁路，这是一条连接中国西南部昆明市和东南亚老挝的直达铁路，全长 1,035 公里。这条铁路将老挝从一个内陆国家转变为一个“陆联”国家，释放了经济增长的潜力，缓解了其相对孤立的状况。

“一带一路”发展项目清单还包括肯尼亚第一条现代化铁路、尼日利亚第一个现代化深水港、乌干达第一条高速公路和印度尼西亚第一条高速铁路的建设——这些项目均在“一带一路”倡议的前十年内竣工或处于不同的竣工阶段。

虽然这些大型项目成为头条新闻，但仔细研究就会发现，“一带一路”的平均交易规模有所收缩。中国智库绿色金融与发展中心的数据显示，平均投资交易规模从 2022 年的约 6.17 亿美元下降至 2023 年上半年的 3.92 亿美元。这相当于比 2018 年高峰投资活动减少了 48%。

在“一带一路”进入下一个十年之际，中国希望在发展中国家建设更多“小而精”的现代化项目，改善当地生活条件和教育医疗水平，建设技术培训中心，促进绿色发展。

“债务陷阱”外交被揭穿

经常出现的说法是，中国利用“一带一路”作为控制发展中国家资产和基础设施的外交工具。

一个经常被提及的争议涉及因汉班托塔港建设而陷入财务困境的斯里兰卡拖欠中国的债务。然而，约翰·霍普金斯大学的 Deborah Brautigam 和哈佛商学院的 Meg Rithmire 指出，斯里兰卡拖欠日本、世界银行和亚洲开发银行的债务比拖欠中国的还要多。在斯里兰卡 2017 年所拖欠的 45 亿美元债务中，只有 5% 来自汉班托塔项目。在“一带一路”论坛召开之前，中国宣布了一项重组斯里兰卡“一带一路”相关债务的初步协议。

此外，根据约翰·霍普金斯大学最近的一项研究，中国没有扣留非洲国家与问题债务相关的资产，而是免除了至少 34 亿美元的债务。美国研究公司荣鼎集团 (Rhodium Group) 表示，中国在债务谈判中的影响力有限，而且条款往往对借款人有利。英国慈善机构“债务正义” (Debt Justice) 指出，包括参与“一带一路”倡议的国家在内，非洲国家 12% 的债务拖欠中国，35% 拖欠西方实体，中国贷款的利率 (2.7%) 通常低于西方贷款的利率 (5%)。

灵活性是关键

在“一带一路”进入下一个十年之际，它面临着疫情影响、通胀加剧、全球利率上升和地缘政治紧张局势加剧带来的一系列新挑战。“一带一路”倡议过去已经表现出了适应性，就像其主要发起国中国一样，这一雄心勃勃的倡议如果要继续保持上升轨道，就需要表现出灵活性并适应不断变化的时代。

美国

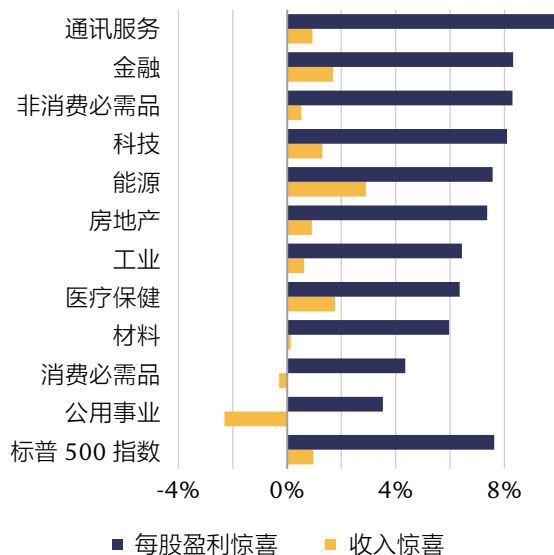
Tyler Frawley, CFA – 明尼阿波利斯

■ **在季度财报持续出炉之际**, 美国股市本周小幅下跌。所有主要股指均走低, 其中道琼斯工业平均指数相对表现最佳, 回报率为 -0.96%。与此同时, 标普 500 指数下跌 2.07%, 跑赢纳斯达克综合指数 -3.15% 的回报率。公用事业板块领涨优势显而易见, 上涨 2.90%, 消费必需品板块上涨 0.67%。通信服务板块表现落后, 下跌 6.68%, Alphabet Inc. 的财报令人失望拖累该板块。

■ **第三季度财报季正在如火如荼地进行**, 超过 40% 的标普 500 指数公司已经发布了报告。约 46% 的公司公布销售额超出分析师预期, 平均高出 1.0%。从盈利角度来看, 78% 的公司平均超出预期 7.6%, 后者略低于 8.5% 的五年平均超预期率。通信服务和金融公司的业绩最为强劲, 分别超出预期 9.9% 和 8.3%。随着未来几周财报的陆续发布, 我们认为值得关注的行业板块将是公用事业和能源, 因为到目前为止, 分别只有 13% 和 27% 的公司发布了财报。

标普 500 指数财报卡

每股盈利和收入惊喜



资料来源 – 加拿大皇家银行财富管理、彭博社; 惊喜数据按市值加权, 数据截至美国东部时间 2023 年 10 月 26 日上午 10:00

■ **美国第三季度 GDP 年增长率达到惊人的 4.9%**, 为 2021 年以来的最高水平, 原因是消费者支出依然强劲。尽管由于美国人在商品和服务上的挥霍而导致借贷成本上升和通胀加剧, 但支出年化增长率为 4.0%。10 月美国私营部门的经济活动温和扩张, 标普全球美国综合采购经理人指数 (PMI) 从 9 月的 50.2 升至 51.0。制造业和服务业 PMI 也分别上升至 50.0 和 50.9, 超出了彭博社的一致预期。这些报告凸显出美国经济仍很强劲, 我们认为, 这激发了人们对实现经济软着陆的希望——尽管货币政策变得越来越紧缩。

加拿大

Richard Tan, CFA – 多伦多

■ 10 月会议之后, **加拿大央行将隔夜政策利率维持在 5.0%**, 与市场预期一致。然而, 加拿大央行也承认“通胀风险上升”, 因此为未来加息敞开了大门 (如果认为有必要)。另一方面, **加拿大央行指出, 越来越多的证据表明, 过去的加息正在影响经济, 并有效抑制了消费者和商业活动**。这表现为对住房、耐用品和服务的需求下降, 因为获得信贷的成本变得更高。此外, 较高的借款利率和疲软的经济前景也给商业投资带来压力。最后, 不断增加的移民似乎缓解了劳动力市场的一些压力。据加拿大央行称, 职位空缺有所缓解, 这最终可能会缓解工资上涨的影响。总体而言, 我们认为投资者应为中短期内利率长期走高的环境做好准备。

■ 与此相类似, **今年以来融资成本的上涨达到了 2009 年以来的最高水平**。鉴于房地产行业对利率的敏感性, 这对于房地产行业来说尤其成问题。**房地产业是标普 / 多伦多证券交易所综合指数中表现第三差的行业**, 今年迄今下跌约 8%。好消息是 **加拿大皇家银行资本市场认为, 该行业在利率上升时期处于有利地位**, 因为该行业约 89% 的债务本质上是固定利率, 平均期限为 4.3 年。此外, 加拿大皇家银行资本市场认为收入分配总体上具有可持续性, 但也承认特定子行业 (例如办公、住宿等) 的误差幅度较小。总体而言, 我们认为房地产行业可以被视为债券的代表, 因此在经风险调整后的债券收益前景似乎更具吸引力的环境下, 吸引新投资者变得更具挑战性。

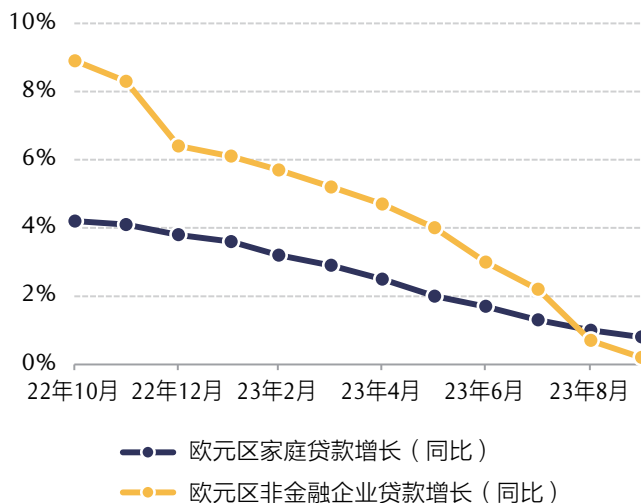
欧洲

Rufaro Chiriseri, CFA – 伦敦

■ 正如市场参与者普遍预期的那样，**欧洲央行将利率维持在 4% 不变——连续 10 次加息后首次暂停加息**。欧洲央行关于其通胀目标的声明与 9 月基本保持不变，并指出“利率水平如果维持足够长的时间，将为实现这一目标做出重大贡献。”在周四的新闻发布会上，**欧洲央行行长拉加德表示，“讨论降息还为时过早”**。我们认为这暗示央行越来越倾向于“长期走高”的说法，但谨慎地保持其数据依赖性，以确定利率仍将保持在这一水平多久。新闻发布会后，债券市场的反应更加引人注目，2 年期德国国债反弹，最终收于 3.06% 左右，而欧元兑美元汇率则从前一天收盘价 1.0566 跌至盘中低点 1.0525。

■ **欧元区衰退风险加大，增长风险仍偏下行**，我们认为，10 月 HCOB 欧元区综合采购经理人指数（周二发布）显示的最新初步经济活动数据表明经济陷入停滞。制造业、服务业和整体综合指数的所有指标均未达到彭博社调查的经济学家的预期，并进一步进入收缩区间。自今年年初以来，服务业经济活动一直是 GDP 的亮点，但该行业公布了近四年来最差的数据。

融资条件收紧减少了欧洲贷款需求



资料来源 – 彭博社、欧洲央行；月度数据截至 2023 年 9 月

■ 欧洲央行进行的第三季度欧元区银行贷款调查显示，**更高的利率正在影响经济，金融状况趋紧就证明了这一点**。与自身预测相比，银行收紧贷款标准的速度更快，这主要是由于受访者的风险认知较高、风险承受能力较低以及流动性头寸较低。与此同时，利率上升、企业融资需求下降、房地产市场疲软以及消费者信心低迷导致家庭和企业贷款需求疲软。

亚太地区

Jasmine Duan – 香港

■ **中国当局周二批准了一项调整国家预算的计划。中国将增发 1 万亿元人民币 (1,370 亿美元) 政府债券**，这将使中国 2023 年预算赤字占 GDP 的比例从原来 3% 的目标提高到约 3.8%。债券资金主要用于支持防洪工程和提高防灾救灾能力。中央政府负责本息支付，资金转移至地方政府。这一安排的目的是确保地方政府不承担额外的债务负担。

■ **中国政府年中预算调整的情况非常罕见**。最后一次是在 2008 年，当时在全球金融危机爆发后，中国推出了价值 4 万亿元 (5,860 亿美元) 的经济刺激计划。我们认为，最新举动发出的强烈信号表明，**政府致力于重振经济增长**。中央政府的资产负债表非常稳健，截至 2023 年 3 月其债务占 GDP 的比例为 21%。我们认为，中央政府还有提高杠杆率、减轻地方政府财政负担的空间。

■ **韩国出口数据显示出企稳的初步迹象**。10 月前 20 天总体出口同比增长 4.6%。经季节性调整后，日均出口额同比增长 8.6%。**该国可能一年来首次报告出口增长**，但前提是 10 月剩余时间继续保持目前的速度。韩国通常比许多其他国家更早公布出口数据，由于韩国在全球供应链中发挥着重要作用，这揭示了全球贸易的方向。

市场 行情

股票 (本币)	价位	月初至今	年初至今	1 年期	2 年期
标普 500 指数	4,186.77	-2.4%	9.0%	8.5%	-8.3%
道琼斯工业平均指数	33,035.93	-1.4%	-0.3%	3.8%	-7.6%
纳斯达克指数	12,821.22	-3.0%	22.5%	14.5%	-15.8%
罗素 2000 指数	1,651.43	-7.5%	-6.2%	-8.1%	-28.6%
标普/多伦多证交所综合指数	18,947.85	-3.0%	-2.3%	-0.8%	-11.0%
富时全股指数	3,990.54	-3.3%	-2.1%	4.0%	-3.1%
欧洲斯托克 600 指数	435.27	-3.3%	2.4%	6.8%	-7.8%
欧洲斯托克 50 指数	4,073.35	-2.4%	7.4%	13.6%	-2.7%
恒生指数	17,085.33	-4.1%	-13.6%	12.7%	-34.6%
上证综指	2,974.11	-4.4%	-3.7%	-0.1%	-17.6%
日经 225 指数	31,269.92	-1.8%	19.8%	14.8%	9.3%
印度 Sensex 指数	64,049.06	-2.7%	5.3%	7.6%	5.1%
新加坡海峡时报指数	3,078.78	-4.3%	-5.3%	3.2%	-3.8%
巴西 Ibovespa 指数	112,829.97	-3.2%	2.8%	-1.6%	3.8%
墨西哥 Bolsa IPC 指数	48,691.39	-4.3%	0.5%	0.1%	-6.1%
政府债券 (基点变化)	收益率	月初至今	年初至今	1 年期	2 年期
10 年期美国国债	4.961%	39.0	108.7	85.9	333.1
加拿大 10 年期	4.118%	9.2	81.8	63.4	246.5
英国 10 年期	4.610%	17.3	93.8	97.3	347.0
德国 10 年期	2.889%	5.0	31.8	71.9	300.3
固定收益 (回报)	收益率	月初至今	年初至今	1 年期	2 年期
美国合计	5.59%	-1.2%	-2.4%	1.1%	-14.7%
美国投资级企业债券	6.27%	-1.3%	-1.3%	3.9%	-16.3%
美国高收益企业债券	9.29%	-1.3%	4.5%	7.3%	-6.3%
大宗商品 (美元)	价格	月初至今	年初至今	1 年期	2 年期
黄金(现货美元/盎司)	1,977.93	7.0%	8.4%	19.6%	9.4%
白银(现货美元/盎司)	22.83	2.9%	-4.7%	18.0%	-7.1%
铜(美元/吨)	7,985.00	-2.8%	-4.5%	4.6%	-20.7%
原油(WTI 现货/桶)	86.04	-5.2%	7.2%	-0.9%	2.1%
原油(布伦特现货/桶)	90.01	-5.6%	4.8%	-3.8%	4.7%
天然气(美元/百万英热单位)	3.02	3.1%	-32.5%	-46.2%	-48.8%
货币	汇率	月初至今	年初至今	1 年期	2 年期
美元指数	106.5320	0.3%	2.9%	-4.0%	13.6%
加元/美元	0.7247	-1.6%	-1.8%	-1.4%	-10.2%
美元/加元	1.3798	1.6%	1.8%	1.4%	11.4%
欧元/美元	1.0566	-0.1%	-1.3%	6.0%	-9.0%
英镑/美元	1.2108	-0.7%	0.2%	5.5%	-12.1%
澳元/美元	0.6308	-2.0%	-7.4%	-1.3%	-15.8%
美元/日元	150.2800	0.6%	14.6%	1.6%	32.2%
欧元/日元	158.7900	0.5%	13.1%	7.7%	20.3%
欧元/英镑	0.8726	0.7%	-1.4%	0.4%	3.5%
欧元/瑞郎	0.9477	-2.1%	-4.2%	-4.4%	-11.3%
美元/新加坡元	1.3718	0.4%	2.4%	-3.2%	1.8%
美元/人民币	7.3172	0.3%	6.1%	0.7%	14.6%
美元/墨西哥比索	18.3301	5.2%	-6.0%	-7.8%	-9.1%
美元/巴西雷亚尔	4.9998	-0.7%	-5.3%	-6.0%	-10.0%

除巴西 Ibovespa 指数外, 股票回报不包括股息。债券收益率按本币计算。铜技术指标和美国固定收益回报数据截至周三收盘。指数衡量美元兑其他六种主要货币的表现。货币汇率反映市场惯例 (加元兑美元除外)。按照每对货币中的第一种货币计算货币回报。

解读货币数据的方法示例: 加元 / 美元为 0.72, 表示 1 加元可兑换 0.72 美元。加元兑美元回报为 -1.8%, 表示年初至今美元兑日元下跌了 1.8%。美元 / 日元为 150.28, 表示 1 美元可兑换 150.28 日元。美元 / 日元回报为 14.6%, 表示年初至今美元兑日元上涨 14.6%。

作者

Jasmine Duan – 中国香港

jasmine.duan@rbc.com; 加拿大皇家银行香港分行

Rufaro Chiriseri, CFA – 英国伦敦

rufaro.chiriseri@rbc.com; 加拿大皇家银行欧洲有限公司

Tyler Frawley, CFA – 美国明尼阿波利斯

tyler.frawley@rbc.com; 加拿大皇家银行资本市场有限公司

Richard Tan, CFA – 加拿大多伦多

richard.tan@rbc.com; 加拿大皇家银行多美年证券有限公司

信息披露和免责声明

分析师认证

本报告中表达的所有观点准确地反映相关分析师对任何和所有标的证券或证券发行者的个人观点。此处所列相关分析师的任何补偿均不会直接或间接地与该相关分析师在本报告中提出的具体建议或观点相关。

重要信息披露

而在加拿大, 加皇财富管理包括但不限于加皇多美年证券公司, 后者为加皇资本市场有限公司的海外附属公司。本报告由加皇资本市场有限公司编写。加皇资本市场有限公司是加拿大皇家银行的间接全资子公司, 因此是加拿大皇家银行的关联发行人。

非美国分析师披露

参与撰写本报告的一名或多名研究分析员 (i) 并非于纽约证券交易所 (NYSE) 和 / 或美国金融业监管局 (FINRA) 或符合资格的研究分析员, 且 (ii) 并非加皇财富管理的关联人士, 因此他们未必受与目标公司通讯、公开露面及研究分析员所持账户的证券买卖的美国金融业监管局第 2241 条规则所规限。

如果是摘要报告 (包括六家或更多家公司), 加拿大皇家银行财富管理公司可能会选择提供重要的信息披露, 作为参考。如要查阅现有披露事项, 客户应参阅 <https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2>, 以检视有关加皇财富管理及其附属公司的披露资料。此类信息亦可应请求提供, 请按以下地址向加拿大皇家银行财富管理公司出版社索取: 250 Nicollet Mall, Suite 1800, Minneapolis, MN 55401-1931。

建议历史图表中的建议名单推荐可能包括一份或多份建议名单或加拿大皇家银行财富管理公司或一家附属公司的模型资产组合。加皇财富管理的推荐名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”表示证券被列入建议名单的日期。缩写“RL Off”表示证券从建议名单中删除的日期。

自 2023 年 4 月 3 日起, 美国加拿大皇家银行财富管理的季度报告将作为其模型的主要通讯, 并将重点说明当个季度对该模型所做的任何更改。

加拿大皇家银行资本市场市场评级分布

就评级分布而言, 监管法规要求成员公司将评级确定为三种评级类型 (购买、持有 / 中立或出售) 之一, 无论公司自己有何种评级类型。尽管加拿大皇家银行财富管理公司的“优于板块 (O)”、“持平板块 (SP)”和“逊于板块 (U)”与“买入”、“持有 / 中立”和“卖出”分别极为近似, 但含义却不同, 因为加拿大皇家银行资本市场的评级是在相对的基础上确定的。

评级分布 – 加拿大皇家银行资本市场股票研究

截至 2023 年 9 月 30 日

评级	数量	百分比	过去 12 个月内提供的投资银行服务	
			数量	百分比
买入 [优于板块]	820	55.97	250	30.49
持有 [持平板块]	590	40.27	148	25.08
卖出 [逊于板块]	55	3.75	5	9.09

加拿大皇家银行资本市场有限股票评级系统说明

分析师所说的“板块”是分析师提供研究覆盖范围的公司组合。因此, 为特定股票指定的评级仅代表分析师对该股票相对于分析师的板块平均值在今后十二个月表现的看法。

评级: 优于板块 (O): 预期未来 12 个月的回报大幅跑赢板块平均数。**持平板块 (SP):** 预期未来 12 个月的回报与板块持平。

逊于板块 (U): 预期未来 12 个月的回报大幅跑输板块平均数。

受限制 (R): 当加拿大皇家银行在某些合并或其它战略交易中担任顾问以及在某些其它情况下, 加拿大皇家银行的政策禁止包括投资建议在内的某些沟通。**未评级 (NR):** 由于加拿大皇家银行资本市场充当该公司顾问时的适用法律、监管或政策限制, 评级、价格目标和预测已被剔除。

风险评级: 投机性 风险评级反映证券的财务或营运可预测度较低、股份交易量流动性低、资产负债表杠杆程度高或营运历史有限, 致使财务及 / 获股价波动性预期较高。

估值和目标价实现障碍

当加拿大皇家银行资本市场在研究报告中为一家公司指定价值时, 美国金融业监管局 (FINRA) 规则和纽约证券交易所 (NYSE) 规则 (均纳入“美国金融业监管局规则说明”) 要求对估价基础和获得估价障碍作出描述。在适用情形中, 有关资料将分别载于研究报告中的“估值”及“目标价实现障碍”的章节中。

负责编写本研究报告的分析员根据不同因素收取佣金, 包括加皇资本市场及其附属公司的总收益, 其中部分收益是加皇资本市场及其附属公司的成员公司的投资银行活动所产生。

其他信息披露

在我们的全国研究资料提供者的协助下编写。加拿大皇家银行财富管理公司编写了本报告, 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通讯记者研究服务提供的资料。我们的第三方通讯记者已经给予加拿大皇家银行财富管理公司将其研究报告用作来源资料的一般许可, 但尚未审查或批准本报告, 亦未收到报告发布的通知。我们的第三方通讯记者可能不时在此处提及的证券中担任长期或短期职务、进行证券交易和买卖。我们的第三方通讯记者可能不时在本报告中提及的任何公司提供投资理财或其他服务或向此类公司索取投资理财或其他业务。

加拿大皇家银行财富管理公司努力作出所有合理的努力在海外法律管辖区当地时区同时向所有合格的客户提供研究。在某些投资咨询账户中, 加皇财富管理或指定第三方可能会担任我们的客户的托管经理, 并将在收到本报告时为此等账户展开本报告所述的证券交易。此类交易可能在您收到本报告之前或之后发生, 并可能对进行交易的证券市价发生短期影响。加拿大皇家银行财富管理公司的研究刊载在我们的专有网站上, 以确保合格的客户按时收到初始评估报告以及评级、目标价格和观点变化。其他分发文件可能由销售人员通过电子邮件、传真或普通邮件发送。客户亦可能通过第三方供应商收到我们的研究报告。请与我们的加拿大皇家银行财富管理公司财务顾问联系, 了解有关加拿大皇家银行财富管理公司研究的进一步详情。

冲突披露: 加皇财富管理是在美国证券交易委员会注册的经纪商 / 自营商及投资顾问机构, 可提供券商和投资顾问服务。欲了解加皇财富管理在管理有关投资研究的利益冲突方面的政策, 可访问以下网址: <https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2>。关于与我们的投资咨询业务有关的利益冲突, 请参阅本行的 AVD 表格附录 1 第 2A 部分或加皇咨询计划披露文件。可应请求通过您的财务顾问提供任何此类文件的副本。我们保留在任何时候修改或增补此项政策、AVD 表格附录 1 第 2A 部分或加皇咨询计划披露文件的权利。

本报告的作者隶属于以下实体之一: 加皇财富管理 (美国) (加皇资本市场有限公司下属部门, 加皇资本市场有限公司为一家证券经纪自营商, 主要办公地点位于美国纽约和明尼苏达州)、加皇银行多美年证券公司 (一家证券经纪自营商, 主要办公地点位于加拿大多伦多)、加皇香港分行 (受香港金融管理局和证券及期货事务监察委员会的监管)、加皇新加坡分行 (一家持牌批发银行, 主要办公地点在新加坡), 以及加皇欧洲有限公司 (一家持牌银行, 主要办公地点在英国伦敦)。

研究资源

这份文件是由加拿大皇家银行财富管理投资咨询集团的全球投资咨询委员会创作完成。加拿大皇家银行财富管理投资咨询集团致力于从事个人有价证券企业投资顾问、财务顾问提供有关的资产配置和投资组合构建的支持。其投资咨询委员会利用

加拿大皇家银行投资策略委员会开拓的广阔市场前景, 通过加拿大皇家银行投资策略委员会、加拿大皇家银行资本市场有限责任公司和第三方资源提供其他策略和主题支持。

第三方免责声明

全球行业分类标准 (“GICS”) 是由摩根士丹利资本国际公司 (“MSCI”) 及标准普尔金融服务有限公司 (“S&P”) 开发并独家拥有的, 加拿大皇家银行已获得发牌使用上述分类标准。MSCI、S&P 或任何参与制作或编撰 GICS 或任何 GICS 分类的其他方概不对相关标准或分类 (或使用相关标准或分类获得之结果) 作出任何明示或暗示的保证或声明, 所有相关方特此明确卸弃所有涉及上述任何标准或分类的独创性、准确性、完整性、适销性或特定目的合适性方面的保证。在不限制前述任何规定的原则下, MSCI、S&P 及其任何关联方或参与制作或编撰 GICS 或任何 GICS 分类的任何第三方, 在任何情况下都不对任何直接、间接、特别、惩罚性、相应而生的或任何其他损害 (包括利润损失) 承担任何法律责任, 即使已获悉发生该等损害的可能。

免责声明

本报告中包含的信息由加拿大皇家银行资本市场有限责任公司分部加拿大皇家银行财富管理公司根据据信可靠的来源撰写而成, 但加拿大皇家银行、加拿大皇家银行财富管理公司及其关联公司或任何其他人士对此类信息的准确性、完整性或正确性不做任何明示或暗示表述或保证。报告中的所有观点和推测为加拿大皇家银行财富管理当天的判断, 仅供投资者参考, 不负有法律责任, 如有变更, 恕不另行通知。以往我们所取得研究成绩并不能保证未来的投资回报, 也无法避免原始资本可能遭受损失。加拿大各省、美国各州和世界上大数国家均制定了监管可向自己的居民出售的证券和其他投资产品类型以及销售程序的法律。因此, 本报告中讨论的证券可能没有资格在某些司法管辖区销售。在任何情况下, 本报告都不能作为任何辖区的, 任何不具备法律资格进行交易的个人或机构的投资分析建议, 也不能作为法律、会计、税务、个人投资的依据。本报告的任何内容不得作为法律、会计或税务建议或是针对个人投资的建议。本材料供普通客户阅读使用 (包括加拿大皇家银行分支机构), 并没有考虑某个具体读者的特殊情况和需要。其中的投资或服务未必适合您, 如果您对投资分析或服务的适用性存有疑虑, 建议您咨询独立的投资顾问。在法律允许的最大范围内, 加拿大皇家银行及其任何附属公司或任何其他人士均不对任何因使用本报告或其所含信息引起的直接或间接损失承担任何责任。未经加拿大皇家银行事先书面同意, 在任何情况下本文件所载内容不得以任何形式翻印或复制。如果需要其他信息, 欢迎向我们索取。

致美国居民: 本出版物经加皇资本市场有限公司批准。加皇资本市场有限公司系纽约证券交易所 / 美国金融业监管局 / 证券投资者保护协会会员, 是一家在美国注册的经纪自营商, 对本报告及其在美国的传播承担责任。“加拿大皇家银行资本市场有限责任公司”是“加拿大皇家银行”间接管理的全资子公司, 也是加拿大皇家银行的相关发行人。任何本报告的美国收件人, 若其并非一家注册经纪自营商或以经纪商或自营商身份开展业务的银行, 且希望了解有关本报告中所讨论的任何证券的更多信息, 或对该等证券进行任何交易, 应联系加皇资本市场有限公司,

并与之下达订单。国际投资会涉及在美投资常见风险以外的风险, 包括汇率波动、涉外税负、政治不稳定性以及不同的会计标准。

致加拿大居民: 本出版物经加皇多美年证券有限公司批准。加皇多美年证券有限公司 * 是加拿大皇家银行附属的独立企业实体。* 加拿大投资者保护基金成员。© 加拿大皇家银行注册商标。经许可使用。加拿大皇家银行财富管理是加拿大皇家银行的注册商标, 经许可使用。

加皇财富管理 (不列颠群岛): 本出版物由加拿大皇家银行欧洲有限公司和加拿大皇家银行 (海峡群岛) 有限公司发行。加皇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) 和审慎监管局监管 (FCA 注册号: 124543)。注册地址: 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新泽西金融服务委员会监管。注册地址: Gaspé House, 66-72 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QT, Channel Islands。

致从加拿大皇家银行香港分行收到此信息的人士: 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非《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“专业投资者”的投资者分发。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。以往的业绩不能代表未来的业绩。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。

致从加拿大皇家银行新加坡分行收到此信息的人士: 本出版物由加拿大皇家银行新加坡分行在新加坡发行, 该银行系取得金融管理局资格的注册实体。本出版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。该出版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。以往的业绩不能代表未来的业绩。如果您有任何关于本出版物的问题, 请联系加拿大皇家银行新加坡分行。

© 2023 加拿大皇家银行资本市场有限公司 – NYSE/FINRA/SIPC 成员

© 2023 加皇多美年证券有限公司 – 加拿大投资者保护基金成员

© 2023 加皇欧洲有限公司

© 2023 加拿大皇家银行

版权所有

加拿大皇家银行 1253

此中文披露事项及免责声明为英文版本译本, 如中、英文两个版本有任何抵触或不相符之处, 应以英文版本为准。



Wealth
Management
财富管理