

大湾区—调查显示营商表现回软

- 第三季度 GBAI 指数显示「现状」回软；「预期」略升
- 按组成部分来看，「利润」与上一季度相比的跌幅最大；按行业来看，「制造业」的指数最低
- 受访者表示「盈余现金」、「应收账款周转率」转差，银行借贷成本上升
- 主题问题探讨内部和外部风险，以及贸易壁垒的影响

需更多政策支持

我们与香港贸易发展局(香港贸发局)合作，对粤港澳大湾区(大湾区)的 1,000 多家公司展开季度调查，由此获得的渣打大湾区营商景气指数(GBAI)显示，营商情绪在 2024 年第二季度基本保持平稳后，在第三季度整体转弱(图 1)。营商活动的「现状」整体指数从第二季度的 54.1 降至 50.6，表明经济势头经历充满挑战的上半年后进一步减弱。不过，营商活动的「预期」指数却表现较好，连续两个季度上升，从第二季度的 54.8 升至 55.2，只是我们认为指数的升幅过于温和，不足以预示经济快将迅速反弹(图 2)。进一步分析显示，「利润」、「产能利用率」和「新订单」等关键组成部分都对「现状」和「预期」指数构成压力；而以行业来说，则以「制造业」表现较差。

GBAI 信贷指数显示，盈余现金和应收账款周转率的现状和预期表现均转差；在这次调查之前及调查期间，虽然市场对降息的预期升温，但受访者未有因此展望向银行借贷会更便宜或更容易。从主题问题的回复可见，大湾区企业需要有更多的政策支持，以助应对内部及外部挑战。我们认为，近期美国和中国大幅放松货币政策，将为大湾区企业带来急切的纾缓作用，为下一季度的 GBAI 指数打稳基础。

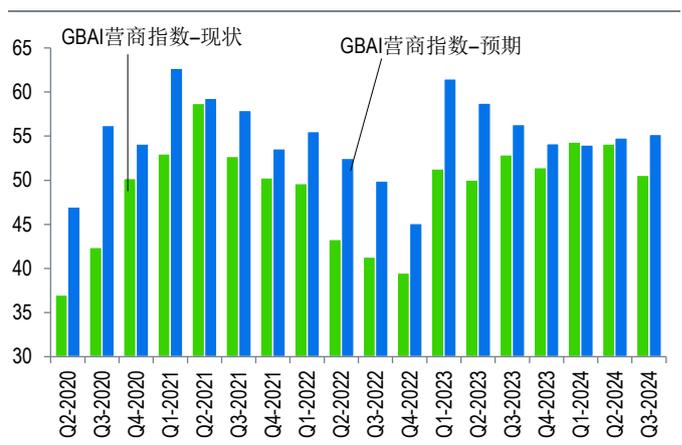
刘健恒
+852 3843 0711
Kelvin.KH.Lau@sc.com
大中华区高级经济师
渣打银行(香港)有限公司

图 1: GBAI 营商指数及其子指数

	现状			预期		
	2024年第三季度	2024年第二季度	2024年第一季度	2024年第三季度	2024年第二季度	2024年第一季度
营商指数	50.6	54.1	54.3	55.2	54.8	54.0
1. 生产/销售	52.1	59.0	61.2	58.5	57.6	56.8
2. 新订单	51.5	58.3	60.8	58.0	59.2	57.7
3. 产能利用率	49.3	53.5	52.5	54.0	55.4	53.7
4. 原材料库存	43.3	42.5	46.1	46.2	46.1	44.8
5. 成品/服务价格	57.4	54.4	53.8	59.9	55.0	56.0
6. 固定资产投资	52.0	54.6	52.0	54.5	55.0	55.5
7. 融资规模	50.7	52.7	47.4	51.8	47.8	50.0
8. 利润	48.1	57.8	60.9	58.6	62.2	57.5

资料来源：香港贸发局、渣打银行研究部

图 2: 「现状」对比「预期」指数



资料来源：香港贸发局、渣打银行研究部

如果您位於 MiFID II 生效範圍並希望退出渣打全球研究服務，請聯絡我們。

情绪转趋低沉

第三季度的「现状」指数转弱，显示增长势头比第二季度进一步放缓

大湾区的营商情绪在第二季度基本保持平稳后，于第三季度转趋低沉。「现状」子指数从之前的 54.1 降至 50.6，创 5 个季度以来的新低。「预期」子指数连续两个季度走高，小幅上升至 55.2，不过我们认为鉴于现状营商情绪的基础较低，「预期」子指数与上一季度相比的变化应会更大。上述调查结果与 7 至 8 月中国一系列宏观数据疲软相吻合，显示继第二季度按季大幅放缓之后，情况似乎未见好转。由于国内需求低迷和持续出现恶劣天气情况，8 月份的工业生产、零售销售和固定资产投资的增速均低于预期。第三季度的 GBAI 指数使我们更加确信，我们先前对 2024 年作出增长 4.8% 的预测，现正面临下调风险。

从 GBAI 调查结果的进一步分析来看，企业保持审慎背后有更多原因，包括「利润」子指数显著转弱、信贷和现金流状况转差，以及制造业受访者表现明显欠佳。以下是详细的调查结果。

尽管成品/服务价格上涨较快，但「利润」子指数仍转差

- 现状指数再度回落：**GBAI 营商活动的现状指数从第二季度的 54.1 降至第三季度的 50.6，下跌 3.6 点，是 9 个季度以来的最大降幅，也是指数自 2020 年第二季度推出以来的第三大降幅。指数比上一季度转差，原因在于在 8 个组成部分中有 6 个下滑，其中以「利润」(跌 9.8 点)、「生产/销售」(跌 6.9 点)和「新订单」(跌 6.8 点)跌幅尤甚。「利润」(48.1)和「产能利用率」(49.3)均跌破 50 的中性线，与表现持续欠佳的「原材料库存」(43.3)成为表现最差的 3 个组成部分。尽管「成品/服务价格」从上季的 54.4 跃升至 57.4，但由于「利润」子指数并未因而提升，我们不认为前者有任何积极影响。我们认为，这表明继充满挑战的 2024 年上半年之后，当前业务表现进一步疲软。

需求前景疲弱，减低了企业扩大「固定资产投资」(比上一季度跌 2.7 点)和「融资规模」(跌 2.0 点)的迫切性。不过，这些组成部分仍高于 50 的中性线，显示在受到新冠疫情打击之后，进一步减少投资和融资的空间不大。

- 预期指数本应出现更强劲反弹：**GBAI 营商活动的预期指数连续两个季度走高，从第二季度的 54.8 升至 55.2。然而，我们认为这一改善幅度实在过于温和，令人难感欣慰，因为在当前季度表现下滑时，通常也意味着下一季度会有一个更有利的改善基础。在 8 个预期子指数中，有 4 个相应下降，带头的是「利润」(跌 3.6 点)、「产能利用率」(跌 1.3 点)和「新订单」(跌 1.1 点)，不过庆幸的是，所有子指数当中，只有「原材料库存」处于 50 以下。「融资规模」的预期指数从之前的 47.8 强劲反弹至 51.8，但企业并未预期信贷环境会有所放宽(详见下文)。

图 3: 融资成本增加及银行借贷意欲下滑

GBAI 信贷指数 5 个子指数-现状与预期

调查期间公布(或预期公布的)政策宽松措施没有带来实质提振作用

	现状			预期		
	2024 年第三季度	2024 年第二季度	2024 年第一季度	2024 年第三季度	2024 年第二季度	2024 年第一季度
信贷指数	49.2	52.2	52.2	50.9	52.8	51.6
1. 银行融资成本*	48.0	46.7	49.7	48.9	51.0	48.8
2. 非银行融资成本*	50.4	51.2	50.4	51.7	52.4	51.4
3. 银行对于借贷的态度	52.1	54.2	52.0	50.6	53.0	52.5
4. 盈余现金	47.8	55.8	56.3	52.8	56.3	53.6
5. 应收账款周转率	47.6	52.9	52.4	50.7	51.4	51.5

*指数高于 50 表明成本降低。资料来源：香港贸发局、渣打银行研究部

近期动态

大湾区企业现金流转弱，应收账款收取速度放慢

- 信贷环境再度转差：**信贷现状指数连续两个季度维持在 52.2(自 2020 年 7 月有纪录以来的最高值)之后，今季回落至 49.2。「盈余现金」降幅最大，比上一季度跌 8.1 点，降至 47.8，反映当前业务表现疲软；「应收账款周转率」也大跌 5.3 点至 47.6，表明付款期有所延长，变相可能使供应链的现金流紧张。鉴于最新一次调查是在 8 月初至 9 月初进行，自 7 月份以来推出(或预期推出)的政策宽松举措本应会带来当前急需的抵销作用。其中，中国人民银行于 7 月 22 日下调基准利率，而美国联邦储备局也于 7 月下旬开始放出鸽派论调(这导致港元利率下调)。不过，「银行融资成本」子指数为 48.0 (第二季度为 46.7，第一季度为 49.7)，继续处于 50 以下，而「非银行融资成本」和「银行对于借贷的态度」则分别降至 50.4 (第二季度为 51.2)和 52.1 (54.2)。

信贷预期指数也从第二季度的 52.8 跌至 50.9。5 个子指数均比上一季度下降，其中以「银行融资成本」从之前的 51.0 降至 48.9 最令人担忧。如上文所说，虽然自 7 月份以来降息预期持续升温，但似乎未能刺激业者憧憬下一季度的银行实际借贷成本降低。尽管如此，我们认为营商和信贷情绪仍会受惠于联储局 9 月中旬的大幅降息(50 个基点)，以及中国人民银行其后不久同时下调政策利率(20 个基点)和存款准备金率(50 个基点)。

制造业是唯一「现状」指数低于 50 的行业

- 制造业表现欠佳：**第三季度，制造业的「现状」子指数比上一季度下降 4.4 点，跌至 49.5，而「预期」子指数则为 54.1，之前为 54.3，大致保持稳定。就这两个指数而言，制造业子指数在各行业中均居末位，这与近期中国制造业采购经理指数的疲软相呼应，该指数在 8 月份已连续 4 个月低于 50。8 月份工业生产比上年同期的增速也从 7 月份的 5.1%降至 4.5%，创 5 个月新低。就「预期」而言，我们认为，大湾区制造商关注一旦特朗普在 11 月的美国总统大选获胜，美国可能会对原产产品加征更多关税，信心因而受到影响。

图 4: GBAI 行业领域营商子指数

商业活动	现状			预期		
	2024 年 第三季度	2024 年 第二季度	2024 年 第一季度	2024 年 第三季度	2024 年 第二季度	2024 年 第一季度
制造和贸易	49.5	53.9	54.7	54.1	54.3	53.6
零售和批发	55.8	57.9	53.9	58.6	61.6	59.1
金融服务	55.4	57.3	42.4	60.1	55.0	44.4
专业服务	53.8	53.2	45.6	58.7	59.1	46.8
创新和技术	52.6	43.9	57.8	69.7	38.1	54.6

资料来源：香港贸发局、渣打银行研究部

图 5: GBAI 行业领域信贷子指数

信贷	现状			预期		
	2024 年 第三季度	2024 年 第二季度	2024 年 第一季度	2024 年 第三季度	2024 年 第二季度	2024 年 第一季度
制造和贸易	49.0	52.2	52.4	51.3	53.0	51.5
零售和批发	50.1	53.6	50.8	48.7	54.0	51.2
金融服务	49.2	50.7	50.5	51.3	51.4	49.7
专业服务	50.4	49.8	49.5	50.7	48.8	50.1
创新和技术	48.6	46.4	52.7	50.3	45.8	58.7

资料来源：香港贸发局、渣打银行研究部

另一方面，与上一季度相比，「创新和技术」在各行业中的涨幅最大，「现状」指数升 8.7 点，「预期」指数更大升 31.7 点，两者都明显扭转第二季度的低迷表现。就绝对值而言，在「现状」方面，「零售和批发」(55.8)出人意料地连续两个季度居各行业之首；在「预期」方面，只有「金融服务」(60.1)和「创新和技术」(69.7)的指数超过 60。

- **深圳当前受挫，香港有望反弹：**尽管深圳的「创新和技术」企业的响应非常正面，为该市的整体表现带来强大助力，可是整体「现状」指数仍下降 6.9 点，反映了更广泛的行业情况。在第三季度，深圳其他行业的子指数均有所下降，其中「制造业」的子指数跌 8.8 点，降幅最大。相比之下，深圳的预期子指数相对较有韧性，仅微降 1.3 点至 55.7，不过仍低于香港(58.8)和广州(56.6)。

令人惊喜的是，在各城市子指数中，香港的「预期」指数最高，这在一定程度上得益于其「现状」指数较低(47.3)，为营商情绪反弹建立较低的基础。我们认为，自 7 月下旬以来联储局降息预期升温，也可能提振了市场情绪。

主题问题的关键要点

大湾区企业担忧甚么？

在第三季度的主题问题中，我们深入探讨大湾区企业面临的主要风险因素，以及企业如何自行或在中国政策制订者的帮助下应对这些风险。此外，我们还询问受访者各项贸易壁垒对他们的影响，以及他们会否因近期中国与美国/欧盟之间可能爆发贸易争端而提前付运外贸订单。

外部与内部风险

我们首先询问受访者，在未来 12 个月，他们认为外部风险(中国境外)或内部风险(中国境内)会否对其整体业务构成重大挑战(图 8)。44%的受访者认为有外部风险，而 42%则认为有内部风险，而这两类风险并不相互排斥。40%的受访者表示，内部或外部风

图 6: GBAI 城市营商子指数

商业活动	现状			预期		
	2024 年 第三季度	2024 年 第二季度	2024 年 第一季度	2024 年 第三季度	2024 年 第二季度	2024 年 第一季度
香港	47.3	47.1	43.3	58.8	49.7	44.2
广州	53.0	53.6	57.1	56.6	56.6	60.6
深圳	50.4	57.3	55.9	55.7	57.1	55.9
佛山	49.8	55.3	53.8	51.5	57.3	53.4
东莞	52.0	46.8	59.6	53.6	46.1	54.4
澳门和其他城市	50.2	58.2	53.9	52.1	56.7	49.4

资料来源：香港贸发局、渣打银行研究部

图 7: GBAI 城市信贷子指数

信贷	现状			预期		
	2024 年 第三季度	2024 年 第二季度	2024 年 第一季度	2024 年 第三季度	2024 年 第二季度	2024 年 第一季度
香港	45.7	48.7	50.4	50.1	49.1	50.6
广州	49.5	52.1	53.3	49.7	53.8	52.6
深圳	49.5	54.8	52.9	50.4	54.8	51.9
佛山	50.6	52.3	50.8	51.9	52.5	50.1
东莞	50.1	47.5	50.8	54.3	50.3	50.7
澳门和其他城市	49.7	50.4	51.6	52.0	50.9	51.7

资料来源：香港贸发局、渣打银行研究部

险都不会构成重大挑战。我们接着询问选择「有外部风险」的受访者，他们最关注的三大外部风险是甚么(图 9)。47%的受访者认为是「较高通胀及利率」，42%选择「针对中国原产产品的贸易关税和制裁」，29%则是「地缘政治冲突加剧」。联储局最近大幅降息，显示管理通胀取得成效，并愿意提前放宽货币政策，这可能使大湾区企业的关注得到缓解；且预料也会抵销临近美国总统大选前挥之不去的贸易和地缘政治风险。

在认为内部风险是主要挑战的受访者中，「中国经济增长再次放缓」(46%)、「消费者/企业信心疲软」(39%)和「行业内竞争激烈」(35%)是他们最关注的三大因素(图 10)。我们认为，这与受访者对经济需求疲软的普遍担忧一致，以致「房地产市场下滑」(14%)和「过度投资/产能过剩的风险」(10%)等一些个别更为广泛谈论的挑战排名较低。

应对忧虑

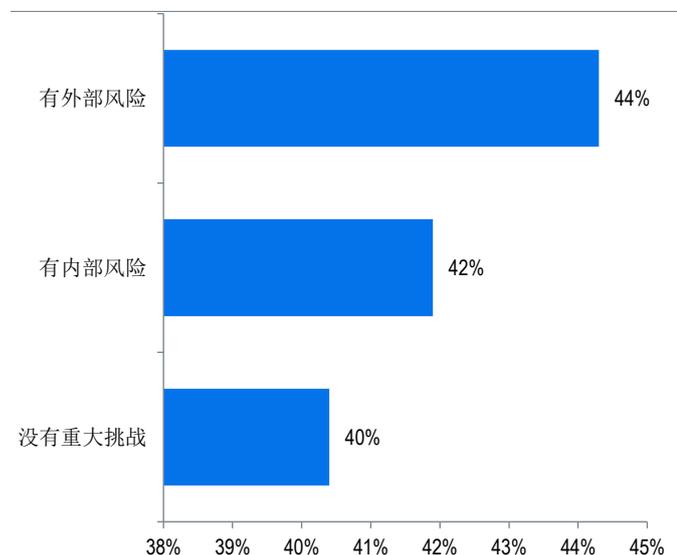
随后，我们询问受访者是否期望政府采取一些措施/政策来应对内部忧虑(图 11)。35%的受访者表示，政策制订者可以加大力度改善就业、收入和社会保障；31%呼吁推出更积极支持增长的政策/改革；30%则希望支持民营企业扩展。当被问及企业如何应对外部忧虑时，大多数企业的回答是「向新兴市场/新海外市场销售更多产品」(25%)、「增加国内市场销售力度」(24%)和「改变产品/商业模式」(18%)；见图 12。排第三位与第四至八位的回答票数差距不大，反映大湾区企业采取的应对方法很多元化。分别只有 13%和 14%的受访者认为没有内部及外部忧虑。

贸易壁垒增加

问及近年来，针对中国原产产品的各种贸易壁垒带来的影响，47.2%的受访者表示提高关税(例如反倾销/反补贴税；美国 301 条款关税)对他们造成负面影响；44.2%表示制裁有负面影响；34.6%表示非关税壁垒有负面影响(图 14)。鉴于中国与美国/欧盟之间的贸易争端或会加剧，可能导致上述贸易壁垒进一步增加，我们询问受访者预计未来数月的对外贸易业务(商品或服务)会否发生变化(图 13)。在受访者中，从事对外贸易并表示「会」的占 37%，其中 88%表示可能提前付运下半年的出口订单，81%表示可能提前付运下半年的进口货物。虽然这些回答并不代表大多数业者，不过提前付运的情况如果发生，可能会影响未来的出口及进口增长。

图 8: 在未来 12 个月，你认为外部风险(中国境外)或内部风险(中国境内)会否对你的整体业务构成重大挑战？

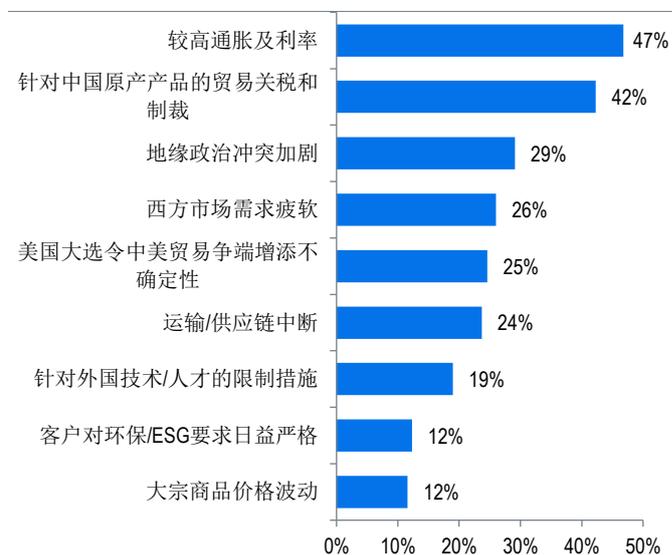
受访者占比(%)



资料来源：香港贸发局、渣打银行研究部

图 9: 未来 12 个月内，对你业务影响最大的三大外部因素是甚么？

回答「有外部风险」的受访者占比(%)



资料来源：香港贸发局、渣打银行研究部

近期动态

图 10: 未来 12 个月内, 对你业务影响最大的三大内部因素是甚么?

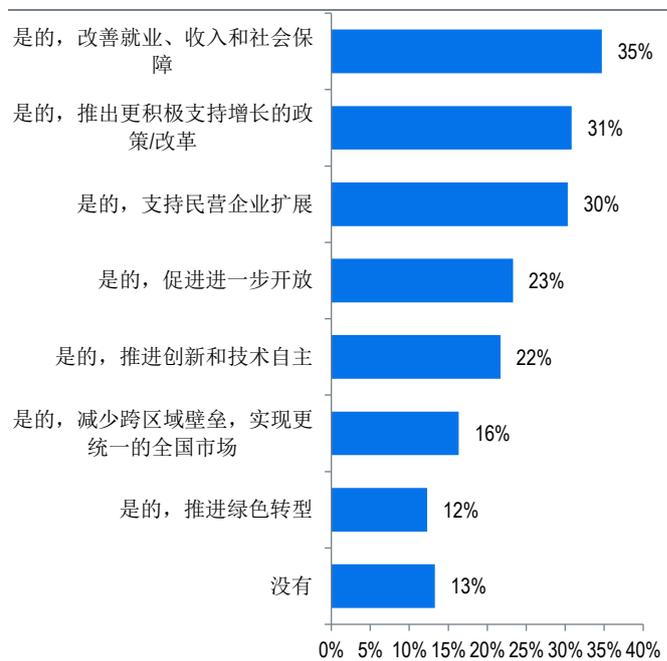
回答「有内部风险」的受访者占比(%)



资料来源: 香港贸发局、渣打银行研究部

图 11: 你是否期望中国政府采取一些措施/政策来缓解你的内部忧虑?

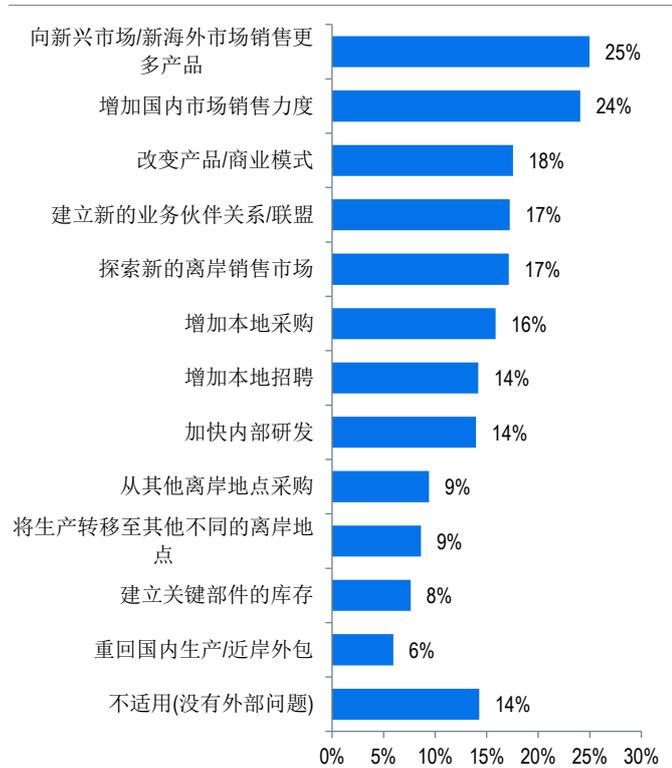
受访者占比(%)



资料来源: 香港贸发局、渣打银行研究部

图 12: 你如何应对外部忧虑?

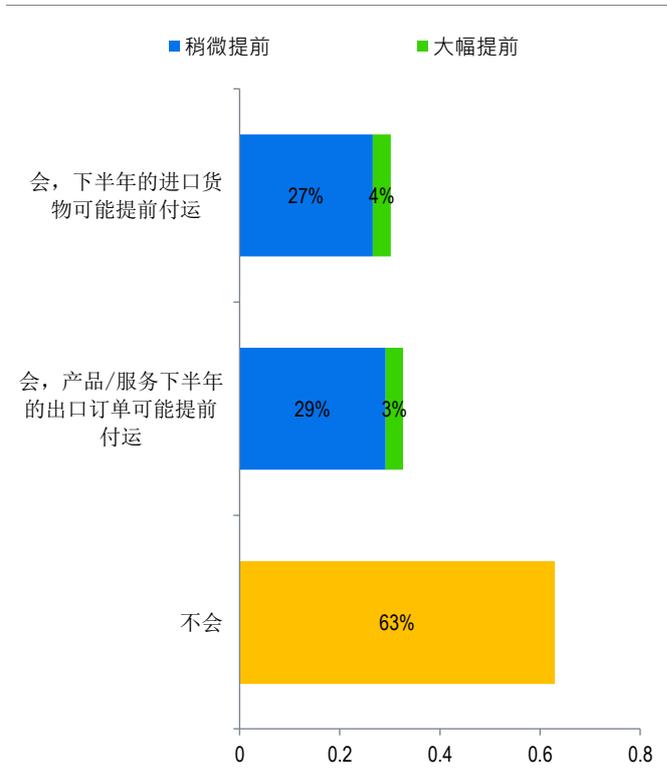
受访者占比(%)



资料来源: 香港贸发局、渣打银行研究部

图 13: 鉴于近期中国与美国/欧盟之间的贸易争端, 你预计在未来几个月, 你的对外贸易业务会否发生变化?

相应受访者占比(%, 888 人)

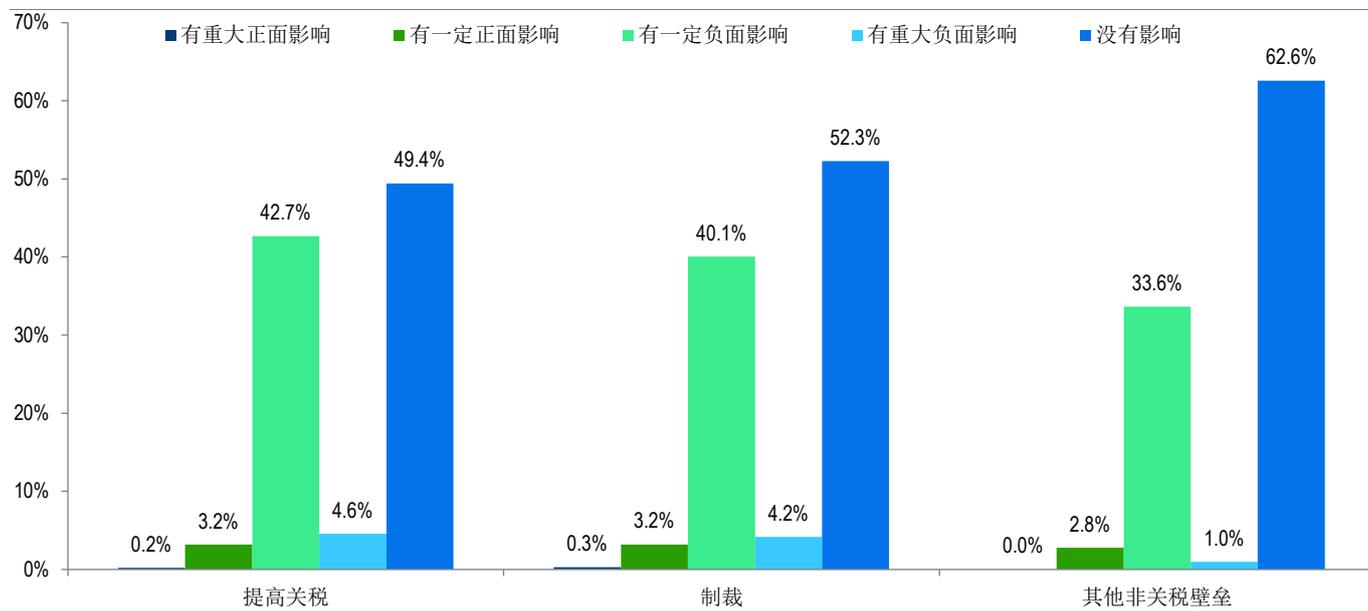


资料来源: 香港贸发局、渣打银行研究部

近期动态

图 14: 近年来, 针对源自中国产品的贸易壁垒有否直接影响你的业务?

受访者占比(%)



资料来源: 香港贸发局、渣打银行研究部



揭露附录

分析师认证信息披露：

研究分析师以及此研究报告内容之负责研究分析师特此证明：(1) 研究分析师或此研究报告之负责研究分析师表达的看法，已准确反映个人对标的证券、标的发行者及/或其他标的物的意见，(2) 该研究分析师之薪酬中，无论过去、现在或未来，皆无任何部分与此研究报告刊载的某些建议或观点，存有直接或间接的关联性。大致上而言，文中所述建议之价值，是评价分析师绩效的审酌点之一。

全球免责声明：

渣打银行及/或附属公司（「SCB」）对此文件及文件内刊载及引用的任何信息（包括市场数据和统计资料），一概未做任何种类的明示、隐含及法律性声明及保证。

此文件提供截至付印日期的信息仅供参考及讨论使用。无论对任何特定客户，此等信息皆不构成进入某些交易或采用某些避险、买卖或投资策略的个人要约及建议，亦不构成对某些利率或价位未来可能之变动的预测，亦不代表未来任何此类变动不会超出报告中表述之程度。报告中（如果有）提及任何证券之价格仅代表报告日所指之价格，并不表示任何交易可以于该价格执行。SCB 一概不代表或保证此类信息的准确及完整性。本报告基于我们从公开可用渠道获取的已公开信息，据信较为可靠，但并不确保这类信息具备准确性和完整性，我们不承担任何由于对事实表述错误而带来的责任以及由于所阐述观点而引起的义务。由于此文件并非基于特定投资目标或针对特定投资者之资金状况而写，因此未旨在包含投资者所需的全部信息，此档内容并不适用于所有投资者。任何人使用此档时，仍应自行寻求专业咨询，以求了解本身是否适合投资或采用此档所列证券或金融工具或所述投资策略，并应理解，任何与未来展望有关之说明，皆未必能实现。此档中（如果有）各项意见、预测、假设、估计、衍生估值、目标价格预测仅代表报告日所指之情形，并可能会随时修正，恕不另行通知。我们所做的预测均会进行定期调整。此文件所列证券或金融工具之价值或收益，可能会上涨或下跌，投资人所得可能会少于本金。未来收益并不能保证，同时本金也有可能遭受损失。以外币计价的证券及金融工具极易受汇率波动影响，对其价值、价格及收益造成有利或不利影响。以往之表现无法做为未来投资成果之指标，亦无法对未来表现提供任何声明或保证。尽管我们努力在合理的基础上更新此文件所述信息及观点，但我们无此类义务且不排除由于监管、合规以及其他因素而停止此类做法的可能性。相应的，我们所掌握的信息并非完全反映在此档中，同时我们有可能在此档发表之前或之后利用该种信息采取某些行动。SCB 从事直接交易，并不充当任何一方之顾问、代理人或其他信托人。SCB 并非法律、监管、商业、投资、金融、会计及/或税务顾问，亦无意提供任何此类服务。投资人若需咨询某笔投资牵涉之法律、监管、商业、投资、金融、会计及/或税务问题，请自行寻求相关独立领域之意见。

SCB 及/或附属公司可能持有本档所列货币或证券等金融工具。SCB 及/或附属公司或代表人员、董事、员工福利计划或员工，以及参与本档出版或准备工作的个人均可以在任何时间，在相关法律规章允许的范围内，做多或做空此档或渣打全球研究部网站上刊载之证券或金融工具。上述个人或团体亦有可能在此等证券或相关投资中获得重大利益。他们亦有可能为该投资标的之发行者提供或曾经提供建议、投资银行服务或其他服务并可能因此获得相应报酬。关于 SCB 信贷研究团队出版报告中所涉主体公司或发行人关系方面，SCB 通常作为做市商或流动性提供方。

SCB 渣打全球研究部及其他各个公众或私人业务职能之间，皆设有物理信息防火墙，亦订有一定的政策及程序，以确保机密信息（含内部信息）不会对外披露，除非该披露符合政策及程序规定并经监管机关同意。本报告所包含之数据、观点及其他信息亦有可能通过其他公开管道获得。SCB 在此明确声明并不对上述公开信息的准确性或完整性提供任何声明及保证，以及承担任何责任。SCB 亦不为任何第三方网站信息和数据的准确性或可信性提供任何声明及保证，以及承担任何责任。

谨此告知，您本身应（如果有必要，在寻求专业建议的基础上）独立判断本文件刊载之任何信息，同时亦不可将本文件作为任何交易、避险以及投资决策的依据。SCB 无义务亦不承担任何由于直接或间接使用本档所带来的损失（包括个案性，附带性，衍生性，惩罚性或惩戒性的损害赔偿），无论这种损失因何缘故发生，包括但不限于此档、其内容或相关服务瑕疵、错误、不够完整、过失、谬误或不准确，抑或由于无法取得此档或其中某些部分或其中的内容或相关服务而导致的损失。

本数据仅供预期的收件人使用，对于向私人或零售客户分发本数据时要求发行人进行注册或持牌但发行人尚未就绪的部分司法管辖区，本数据不得发行，本数据在该等司法管辖区仅限于在专业和机构投资者内进行发行。本通讯受制于 SCB 渣打全球研究部披露网站（<https://research.sc.com/Portal/Public/TermsConditions>）所载内容。该网址刊载的声明适用于本文件，建议您先行浏览其中的条款和条款条件和声明。分析师资质和 SCB 渣打全球研究部信息披露完整版以及本文件中涉及的任何证券等其他信息，可通过向 scgr@sc.com 发送邮件或点击 SCB 渣打全球研究部报告中链接的方式获取。本报告遵循 MiFID II 之 Research 及诱因规则。由于涉及您的自身利益，请决定上述规则的适用性与依从性。

市场披露事项 – 本文件不得用于在任何被禁止发行的地区内向任何个人或管辖区域发行。 您若是在下列市场收到此文件，请注意以下说明：

澳大利亚： SCB 的澳大利亚金融服务执照号码：246833，澳大利亚注册企业编号（ARBN）：097571778，澳大利亚投资人应注意，本档仅以「澳大利亚公司法」2001（Cth）中 761G 和 761GA 条定义之“企业客户”为对象，并非针对定义之“零售客户”。**孟加拉国：** 本档并非在孟加拉国所做。本档（包括与 SCB 有关之内容）由研究分析师独立自主完成。本报告中所提及的证券不曾亦不会在孟加拉国登记，同时若没有孟加拉国监管当局事先审批可能不得在孟加拉国发售或买卖。收件方对此文件的任何后续操作都应遵循孟加拉国相关的法律法规；尤其应遵循孟加拉国现行外汇管理条例。**博茨瓦纳：** 此档于博茨瓦纳系以 Standard Chartered Bank Botswana Limited 为发行及负责机构，本机构为依据「博茨瓦纳银行法」第 46.04 章第 6 条下经博茨瓦纳央行合法注册的金融机构，并于博茨瓦纳证券交易所上市。**巴西：** SCB 免责声明依据巴西证券交易委员会（CVM）指引 598/18 所定：本研究并非在巴西所做。本档（包括与 SCB 有关之内容）由研究分析师独立自主完成。本报告中所提及的证券不曾亦不会根据巴西证券和交易委员会的要求进行注册，同时可能不得在巴西发售或买卖。任何例外均需获得合法的豁免批准并符合巴西证券法的规定。**中国：** 本文件于中国系以渣打银行（中国）有限公司为发行及负责机构，该机构之主要监管机关，包括中国银行保险监督管理委员会（CBIRC）、国家外汇管理局（SAFE）及中国人民银行（PBoC）。**欧洲经济区域：** 德国：Standard Chartered



近期动态

Bank AG, 为 SCB 分支机构之一, 由欧洲央行授权并受德国联邦金融监管局 (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht-“BaFin”) 和德意志联邦银行 (Deutsche Bundesbank) 监管。本文档可用于 Standard Chartered Bank AG 依照欧盟金融工具市场法规 II (Directive 2014/65/EU) (“MiFID II”) 和德国证券交易法案 (“WpHG”) 可归类于合格交易对手或专业客户的人士 (此类人士形成 Standard Chartered Bank AG 目标市场评估后的本文档目标市场)。其他人士不应依赖本文档。尤其是本文档不面向欧洲经济区域内的零售客户 (依照 MiFID II 和 WpHG 的定义)。本文档及内容不形成 MiFID II 和 WpHG 定义的个人建议或投资建议。

香港: 此文件以及文中由香港经注册分析师撰写的任何报告, 于香港系以渣打银行 (香港) 有限公司为发行及负责机构, 该机构之监管机关为香港金融管理局。**印度:** 此档于印度系以 Standard Chartered Bank, India Branch (“SCB India”) 为发行及负责机构。该机构属于 SCB 印度分行, 设有在印度注册的研究分析机构 (注册代码: INH000002814), 办公地址为 Crescenzo, 3A floor, Plot No. C 38&39, G Block, Bandra Kurla Complex, Mumbai 400051。SCB 印度分行经印度储备银行 (RBI) 批准在印度开展银行业务。该机构亦经印度证券交易委员会 (SEBI) 注册, 担任商人银行、投资顾问、为公开发行业务提供服务的银行、托管人等等角色。在印度经营的集团公司详情请参见 <https://www.sc.com/in/important-information/india-result/> 以及 <https://av.sc.com/in/content/docs/in-sc-sebi-registered-research-analyst.pdf> (*Information on SEBI Registered Research Analysts*)。印度储备银行 (RBI) 曾建议其监管下的实体不得开展虚拟货币 (“VCs”) 交易或为任何个人或实体开展虚拟货币交易或结算提供服务或便利; 但是最高法院推翻了对加密货币交易的禁令。据媒体报道, 或禁止交易加密货币交易的法律建议正在讨论中。证券市场投资存在市场风险。参与投资前, 建议仔细阅读所有相关文件。本档涉及证券仅作阐释用途, 并非交易推荐。经 SEBI 授权登记和经 NISM (如适用) 认证的相关交易不对中间方业绩表现提供担保, 对投资收益不提供任何保证, 亦不承担相关法律责任。**印尼:** 渣打银行是在印尼金融服务局和印尼央行获得执照并受其监管的投行机构, 并作为印尼存款保险公司参与方之一。此等信息皆不构成进入某些交易或采用某些避险、买卖或投资策略的要约及建议, 亦不构成对某些利率或价位未来可能之变动的预测, 亦不代表未来任何此类变动不会超出报告中表述之程度。未来此类法律法规、监管条例的任何变化可能会影响本文中的信息, 但 SCB 无义务保持文中信息的及时性或动态更新。文中信息仅为 SCB 观点的表达且任何变动不会做出任何提示。**日本:** 此档仅可供「日本金融工具及外汇法」(FIEL) 定义之「特定投资人」做为参考, 不可作为要约进行 FIEL 定义之「金融工具交易」或日本银行法定义之「特定存款」等目的使用。**肯尼亚:** Standard Chartered Bank Kenya Limited 受肯尼亚中央银行监管。本文件中的内容仅旨在提供信息。此档仅供专业客户使用, 不适用于且不得向零售客户发行。**韩国:** 本文件于韩国系由 Standard Chartered Bank Korea Limited 为发行及负责机构, 该机构之主要监管机关为韩国金融监督院及金融服务委员会。**澳门:** 此文件由 Standard Chartered Bank (Macau Branch) 在中华人民共和国澳门特别行政区内发布, 其监管机关为澳门金融管理局。**马来西亚:** 本档由 Standard Chartered Bank Malaysia Berhad 在马来西亚境内仅面向机构投资者或企业客户发布。马来西亚境内的邮件接收者由本文件产生、或与之有关的任何问题, 应接洽 Standard Chartered Bank Malaysia Berhad。**毛里求斯:** Standard Chartered Bank (Mauritius) Limited 受毛里求斯中央银行和金融服务委员会监管。本文件所有内容皆不构成 2005「毛里求斯证券法」定义之投资建议或鼓励其从事证券交易的任何建议。**新西兰:** 新西兰投资者应注意, 本档仅以 2008「新西兰金融顾问法」第 5C 条定义之“企业客户”为对象, 并非针对该法定义之“零售客户”。Standard Chartered Bank (英国注册) 不属于《1989 年新西兰储备银行法案》框架下定义之新西兰“注册银行”。**巴基斯坦:** 本文件所提及的证券不曾亦不会在巴基斯坦登记, 同时若无巴基斯坦监管当局事前审批, 可能不得于巴基斯坦发售或买卖。**菲律宾:** 本文件于菲律宾可能系以 Standard Chartered Bank (Philippines) (SCB PH) 为发行机构予菲律宾 8799 法案 10.1 节 (L) 定义的合格买家, 其他企业和机构客户需遵守证券监管规则 (SRC) 的规定。本文档仅供提供信息之用。SCB PH 在本文档提及的任何证券、投资或交易的合适性和适用性方面对阅读本文档的投资者不做任何保证。本文档使用者在与 SCB 进行涉及任何本文档提及的证券类交易时被要求先行经历 SCB 的合适性与适用性决定流程。本文档不曾亦不应构成未在菲律宾证券交易委员会登记的证券的发售、买卖、承诺买卖或发行的建议, 除非该证券符合「菲律宾证券法」第 9 条规定的豁免证券, 或证券发行或出售符合「菲律宾证券法」第 10 条规定的豁免交易。SCB PH 之主要监管机构为菲律宾中央银行 (邮件: consumeraffairs@bsp.gov.ph)。与本文件涉及的任何产品及服务相关的任何问题, 应通过 straight2bank.ph@sc.com 发送邮件至 SCB PH 客户服务中心 (或本行不定期向您提供的其他联系方式)。**新加坡:** 本文件于新加坡系由 Standard Chartered Bank (Singapore) Limited (UEN No.:201224747C) 发行, 本文件涉及的有关产品或仅向符合「新加坡证券及期货法」第 289 章定义之认证投资者、专业投资者及机构投资者而发行, 新加坡收件人若有任何与此文件产生、或与之有关的任何问题, 应接洽 Standard Chartered Bank (Singapore) Limited (视情形而定)。**南非:** Standard Chartered Bank, Johannesburg Branch (“SCB Johannesburg Branch”) 依 2002 年金融顾问及中介服务法 37 第 8 条之规定, 持有金融服务提供商执照, SCB 亦按照 2005 年国民授信法成为注册信贷提供者, 登记号码为 NCRCP4。**泰国:** 此文件旨在传播一般信息且专门为泰国证券交易委员会办公室发布的有关豁免投资咨询服务的通告所定义的机构投资者准备, 不定期进行修改和补充。本文件不对泰国公众发行。**阿联酋:** Standard Chartered Bank UAE 在阿联酋国家对阿联酋居民不提供任何财务分析或咨询服务, 本文件所有内容亦不构成 2008 阿联酋证券及商品管理局第 48/r 号决议所定义之金融咨询和财务分析。**阿联酋 (DIFC):** Standard Chartered Bank, Dubai International Financial Centre (SCB DIFC) 办公室地址为 Dubai International Financial Centre, Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, 其作为 SCB 的一个分支并受迪拜金融服务局 (“DFSA”) 的监管。本文件旨在仅供“专业客户”使用, 不直接向 DFSA 监管规则定义的“零售客户”提供。在 DIFC 分支中, SCB 有权提供的金融服务仅针对合格的“专业客户”和“市场交易对手”而不针对“零售客户”。“专业客户”将无法获得更高水平的零售客户保护和补偿权利, 同时若您选择被归类为“零售客户”, 由于我们未持有在当地提供金融服务及产品的许可, 因此无法向您此类服务及产品。**英国:** SCB 及/或附属公司在英国的授权机关为审慎监管局 (Prudential Regulation Authority), 监管机关为金融行为监管局 (Financial Conduct Authority) 和审慎监管局。本次通告以金融行为监管局手册项下渣打银行归类为合格交易对手或专业客户的人士 (该类人士根据渣打银行的目标市场评估为本次通告的目标市场) 为对象。需指出的是, 此次通告并非以英国零售客户 (依据金融行为监管局手册定义) 为对象。本文档中任何内容均不构成金融行为监管局手册定义之个人建议或投资意见。**美国:** 除有关外汇 (FX)、全球外汇 (Global FX)、利率及商品之档外, 此档若需于美国发行, 或发行于美国人时, 均仅限于美国 1934 年证券法第 15a-6(a)(2)号规则定义之大型机构投资者为对象。任何收到此档之美国人在接受此档后, 即表示已声明及同意本身确系属大型机构投资者, 并了解从事证券交易涉及之风险。此档之任何美国收件人, 若需要额外的信息或欲执行此文件所列证券或金融工具交易, 皆应联系 Standard Chartered Securities North America, LLC 注册代表, 地址:



近期动态

1095 Avenue of the Americas, New York, N.Y. 10036, US, 电话: + 1 212 667 0700。我们不以美国人为对象,从事证券募集或销售活动,除非:(A)该证券已向美国证券及外汇交易委员会及美国各相关州之监管当局完成销售登记,或(B)该证券或该特定交易获得美国联邦及州证券法律之豁免。我们不以美国人为对象,从事证券募集或销售活动,除非:(i)我方或我方附属公司及相关人员均已依法完成登记或取得执照,从事相关业务,以及(ii)我方或我方附属公司及相关人员符合美国联邦及州相关法律之豁免资格。本文件涉及任何有关美国人、授权子公司或管道分支(参见美国商品期货交易委员会规定、阐释、指导或其他此类条例之定义)的外汇、全球外汇、利率及商品的内容,仅旨在发向符合「美国商品交易法」第 1a(18)章节中定义的合格的契约内各参与方。**赞比亚: Standard Chartered Bank Zambia Plc (SCB Zambia)**在赞比亚登记注册并符合「赞比亚银行和金融服务法」第 387 条中商业银行之定义且符合 2016 年证券法第 41 条中交易商之定义,其主要监管机关包括赞比亚中央银行,卢萨卡证券交易所及赞比亚证券和交易委员会。

著作权 2024 Standard Chartered Bank 及附属公司。版权所有。文中第三方来源材料的版权使用已告知对方或已获准使用。未经 SCB 书面批准,任何人皆不得擅自复制,再转发,修改,变更,改写、以及以各种形式传播或以各种方式翻译文档任何部分。

本文件乃以英文编制。本中文翻译版仅供参考,以英文版为准。

编辑、签发:

丁爽

大中华及北亚首席经济师

本文资料除指明外截至:

2024 年 10 月 14 日

(英文报告'*GBA – Survey shows softer business performance*' 发布日期)

本中文报告发布于:

2024 年 10 月 14 日 格林威治标准时间 05:00