

全球股市——震盪過後的局勢盤點

短期內市場將維持動盪格局，投資者可耐心等待更好的入市時機

2024 年 8 月 6 日，首席投資官辦公室及宏觀研究部

作者

GRAHAM SECKER
gsecker@pictet.com

DJÂAFAR ABALLECHE
daballeche@pictet.com

AURÉLIEN CHARTON
acharton@pictet.com

MILÈNE DUMONT
mdumont@pictet.com

快訊

概要

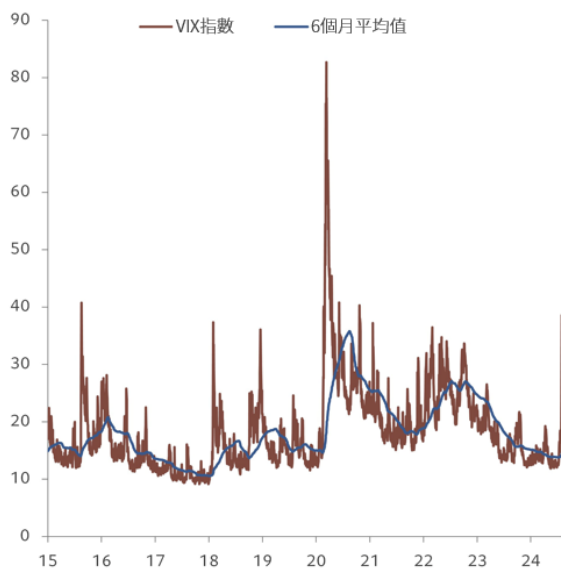
- 過去幾周股市的回調並非特別不同尋常，但鑒於此前一段時間波動性較低，因此市場對下跌的感受相對更為強烈。觸發股市回調的原因可能多種多樣，但在「增長恐慌」浮現並引發某種程度的投資者投降式拋售（目前尚未見到）之前，回調很少會宣告結束。
- 我們的經濟學家預計，當前的增長恐慌不會發展為經濟衰退，而經濟衰退才是最有可能促使股市從戰術性回調進入長期下跌的催化因素。然而，股市的長期前景雖然看似良好，但我們預計當前不確定性和波動性高企的情況將會持續一段時間，並將在夏末迎來較好的入市時機。
- 雖然標普 500 指數較 7 月 16 日的高點已下跌 8%，但我們的業績和估值框架顯示風險回報仍偏向下行。如果標普 500 指數回落至 12 個月平均水平(4900)附近，且 12 個月遠期市盈率估值倍數更接近 17.9 倍的 10 年平均值，而不是當前所見的 19.4 倍，我們會比較願意增加持倉。
- 從峰值下降 23%後，日本股票的風險回報狀況顯著改善，週一收市時的估值倍數已降至疫情後的最低水平（東證股價指數 12 個月遠期市盈率為 11.8 倍）。

僅供說明之用。過往表現並非未來表現的指引或保證。表現和回報可能因貨幣匯率波動而增加或減少。概不保證預測、預報或預期回報將會實現。該預測並非基於對過往表現的模擬。

更艱難的時期

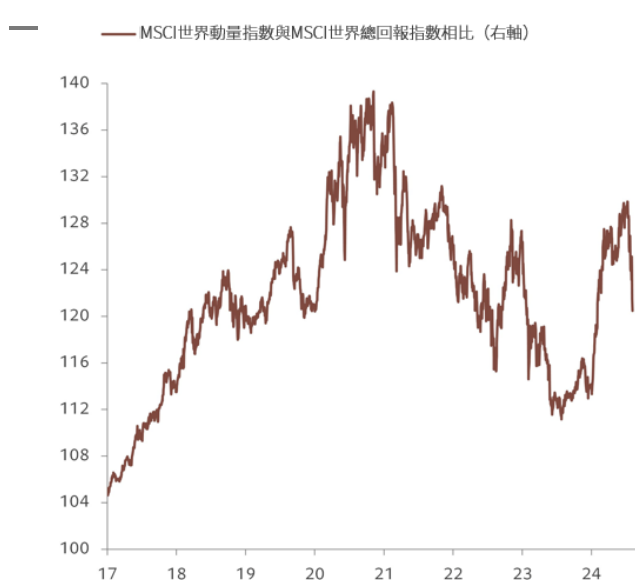
經過一段波動性極低的時期後，表現趨勢在過去幾周變化顯著，引發了更廣泛的宏觀擔憂並催生了近年來最大的趨勢反轉之一，動量因數的急劇下跌便是證明（圖 2）。

圖 1：波動性從過去 5 年低點飆升



資料來源：瑞士百達財富管理、FactSet，截至 2024 年 8 月 5 日

圖 2：MSCI 世界動量指數表現大幅回落



資料來源：瑞士百達財富管理、FactSet，截至 2024 年 8 月 5 日

在我們看來，風險資產展望在此前幾個月中就已持續惡化。這促使全球投資委員會(GIC)在 6 月底作出了減少股票持倉的決定，考慮因素如下：

- 1) 宏觀消息面轉弱。第二季度，彭博經濟意外指數轉為負值。然而，可能是得益於信貸市場平穩以及下半年降息預期的支撐，直至 7 月初主要股指一直保持堅挺。然而，7 月底領先經濟指標再度下跌，加上美國勞動力市場出現惡化跡象，引發了投資者對經濟衰退的擔憂。
- 2) 企業盈利不確定性增加。第二季度業績季美國和歐洲企業盈利「超預期」的比例保持正常水平，但作為後顧性指標，該指標帶給市場的安慰有限。展望未來，市場對 2024 年下半年企業盈利健康增長的普遍預測目前似乎面臨著宏觀情緒走弱以及一系列備受關注的盈利預警（尤其是消費品企業）的挑戰，這可能預示著未來企業利潤率將會下降。我們預計，此後盈利下調的趨勢將會加速（符合每年 8 月至 9 月的常規季節性模式）。
- 3) 地緣政治風險。每年 8 月至 10 月通常是風險市場波動性最高（回報最低）的時期。今年，11 月初美國大選和中東局勢進一步升級的風險使情況變得更加複雜。根據風險市場最厭惡不確定性的經驗法則，當前的季節性因素和地緣政治環境對有意重新入場的投資者構成了相當大的阻礙。

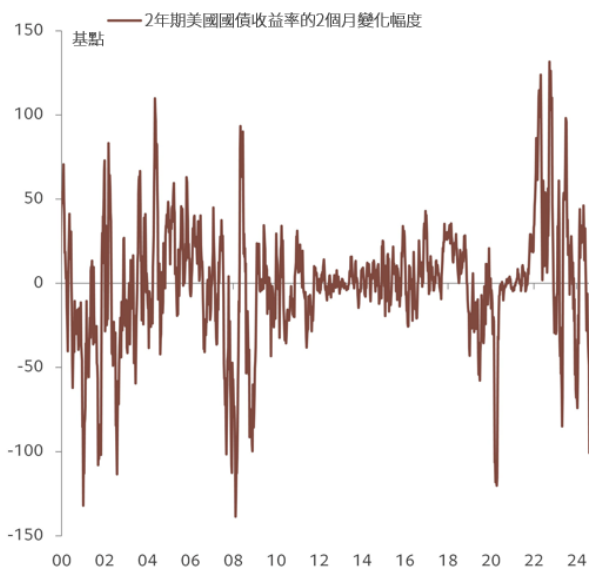
僅供說明之用。過往表現並非未來表現的指引或保證。表現和回報可能因貨幣匯率波動而增加或減少。概不保證預測、預報或預期回報將會實現。該預測並非基於對過往表現的模擬。

4) 日圓。儘管日圓在大約一周前才真正開始強勁升值，但實際上匯率觸底是在 7 月 3 日，即 MSCI 世界指數見頂的兩周之前。對於試圖評估分析上行/下行風險狀況的投資者而言，套利交易整體情況的不明朗成為不安情緒的又一來源。

股市回調→增長恐慌→投降式拋售

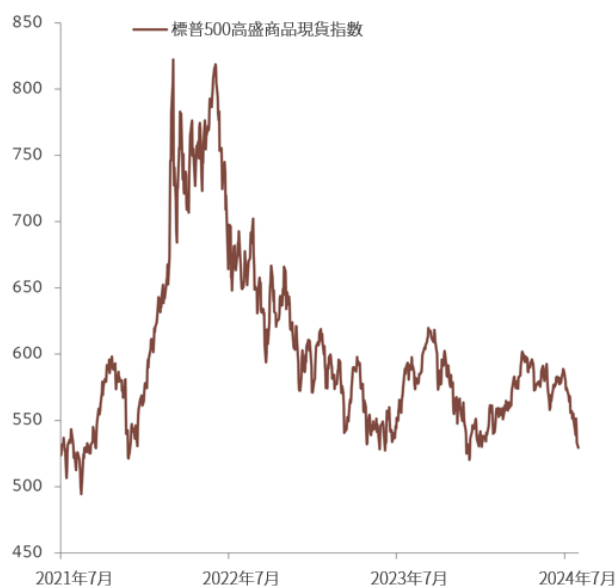
經驗告訴我們，把握時機逃頂以及確定市場由漲轉跌的確切觸發因素歷來是待解的難題。然而一旦回調啟動，通常會分三個階段展開。第一階段，回調最初會被視為「市場事件」。第二階段，這種觀點隨後會轉變為對更廣泛的宏觀經濟「增長恐慌」的擔憂。第三階段，隨著投資者選擇去風險化，此後市場會出現一定程度的投降式拋售。目前，我們很可能正處於第二階段，具體表現為利率預期大幅下降（圖 3）以及大宗商品價格下跌至三年低點附近（圖 4）。

圖 3：2 年期美國國債收益率在兩個月內罕見下跌逾 100 個基點



資料來源：瑞士百達財富管理、FactSet，截至 2024 年 8 月 5 日

圖 4：標普高盛商品指數(S&P GSCI Commodity Index)接近三年低點



資料來源：瑞士百達財富管理、FactSet，截至 2024 年 8 月 5 日

雖然日本股市下跌及 VIX 指數上升可能會令投資者以為已經出現一些類似於投降式拋售的行為，但我們對此持懷疑態度，同時需要指出目前標普 500 等重指數僅從高點下跌了不到 6%。此外還需注意，7 月份股市資金流入十分健康（儘管如上所述環境有所惡化），而美國商品期貨交易委員會(CFTC)數據亦顯示，上周初資產管理基金對標普 500 指數期貨的持倉處於高位。

僅供說明之用。過往表現並非未來表現的指引或保證。表現和回報可能因貨幣匯率波動而增加或減少。概不保證預測、預報或預期回報將會實現。該預測並非基於對過往表現的模擬。

等待股票風險回報狀況改善

我們認為，當前風險資產的動盪更像是短期戰術性事件，而不會影響股市的較長期展望。最可能導致這一判斷發生改變的因素就是美國經濟放緩程度超出預期（例如勞動力市場疲軟引發經濟衰退），因為這將引發股票估值和企業盈利收縮。正如我們的經濟學家此前所述，雖然下半年美國經濟增長很可能會放緩至趨勢水平以下，但爆發經濟衰退的概率不大。

在不發生經濟衰退的情況下，我們仍看好股市的較長期前景，但同時我們亦認為股市在未來一段時間內難改弱勢格局，因此目前並不急於加倉。雖然我們認為目前斷定市場走勢仍為時過早，但以下三個催化因素可能會促使股市企穩：

- i) 對經濟增長的信心改善。特別是，經濟先行指標上升，或者有跡象顯示美國勞動力市場並未顯著惡化。
- ii) 市場出現投降式拋售。如上所述，我們認為這種情況尚未發生，並且認為只有當指數遠低於當前點位時才會觸發這一現象。
- iii) 估值下降。雖然美國以外的股票估值已趨於合理，但美國股票估值依然較高，而全球股市將繼續跟隨美國股市的走勢而動（見下文）。因此，第三個催化因素亦只有在指數低於目前點位元的情況下才有可能發揮作用。

衡量回調

當前這種回調時期對投資者而言總是十分艱難。考慮到資本損失的可能性，這一點聽起來可能顯而易見，但市場波動往往會出現在上行和下行兩個方向。這種雙向波動性要求投資者保持冷靜，避免被短期市場行為所左右。在此背景下，我們認為應當保持適當的業績和估值框架，以平衡整體風險回報前景和評估未來的潛在入市時機。

因此，我們繪製了主要股指的分析圖表供您參考（見下文）。

標普 500 指數——估值仍處於高位，風險回報在 4,900 點會更具吸引力

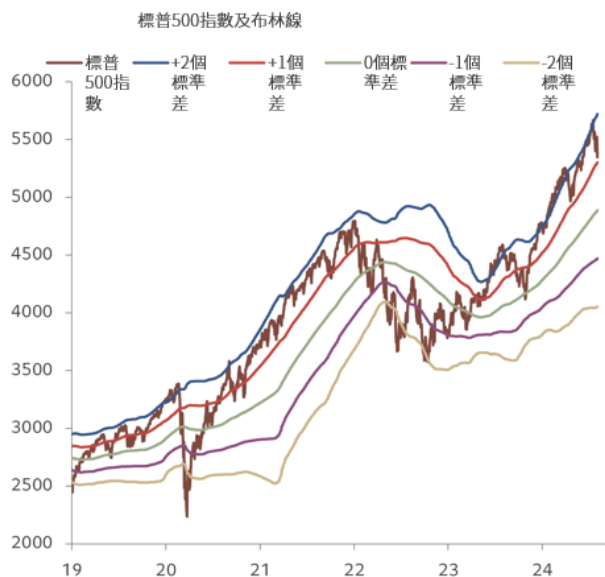
圖 7 顯示了標普 500 指數的股價表現以及布林線，布林線旨在表示現價水平與 12 個月平均值之間的標準差（亦稱為 Z 分數）。市場在過去一年的大部分時間內一直遵循典型的牛市模式，即股價表現基本保持在+1 至+2 個標準差區間內。考慮到上述各種不利因素，我們認為這種局面或難以持續，但亦不會像 2022 年一樣陷入熊市模式（即標普 500 指數走勢接近於-2 個標準差）。2022 年，通脹飆升一度引發了各類資產市場全面走跌。

我們認為，如果標普 500 指數回落至略低於 4,900 點的 12 個月平均水平（既不代表牛市亦不代表熊市模式），風險回報狀況將變得具有吸引力。如果投資者希望將更大下行風險考慮在內（可能包括經濟衰退、地緣政治事件或套利交易平倉活動增多），我們建議參考點為-1 個標準差（即略低於 4,500 點）。

僅供說明之用。過往表現並非未來表現的指引或保證。表現和回報可能因貨幣匯率波動而增加或減少。概不保證預測、預報或預期回報將會實現。該預測並非基於對過往表現的模擬。

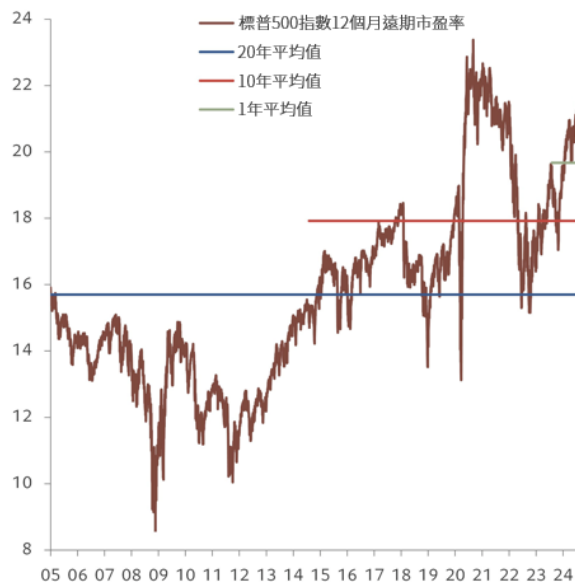
如圖 8 所示，目前標普指數的 12 個月遠期市盈率 (N12M PE) 為 19.8 倍，處於歷史高位。如果考慮下行風險，我們認為 10 年平均值 (17.9 倍) 可作為一個不錯的參考點，這意味著標普 500 指數從目前點位進一步下跌 10% 至 4,700 點左右。

圖 7：標普 500 指數仍較 12 個月平均值高出 1 個標準差，面臨下跌風險



資料來源：瑞士百達財富管理、FactSet，截至 2024 年 8 月 5 日

圖 8：標普 500 指數估值仍處於歷史高位



資料來源：瑞士百達財富管理、FactSet，截至 2024 年 8 月 5 日

日本股票——超賣 + 具有吸引力的估值水平

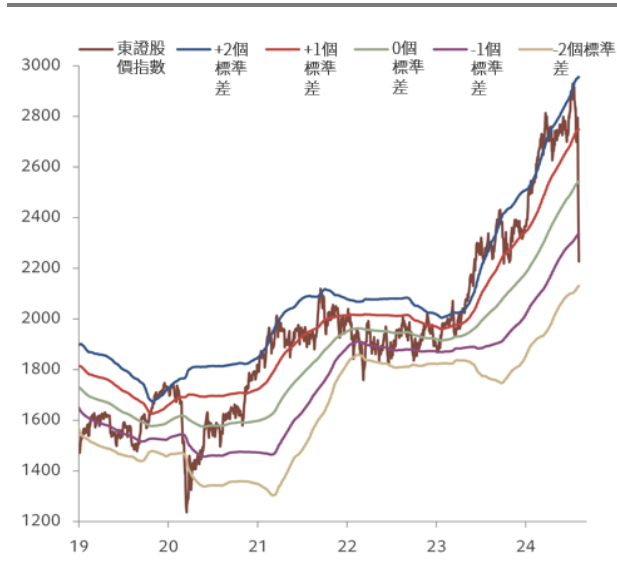
近日，日本股市的調整深度遠大於標普 500 指數，截至週一收市時，東證股價指數比 12 個月平均水平低 1.5 個標準差。雖然股指跌破 -2 個標準差（即「超賣」）的情況並不罕見，但這種級別的波動往往持續時間極為短暫且時機難以把握。

東證股價指數從 7 月初高點下跌 24%，對於日本股票估值產生重大影響實屬意料之中，截至週一收市時，東證股價指數 12 個月遠期市盈率已降至 11.8 倍。這不僅低於長期平均值，亦創下自 2020 年第一季度疫情最嚴峻時期以來的最低水平。估值水平很少可以作為良好的戰術性指標，但對於指示長期機會卻大有助益，雖然市盈率回歸 10 年平均值對於標普 500 指數意味著從當前水平下跌 10%，但對東證股價指數而言，則意味著較當前點位上升 22%。

值得注意的是，在週二反彈 9% 後，東證股價指數比 12 個月平均值低 0.6 個標準差（圖 9），而 12 個月遠期市盈率亦回升至 12.9 倍，但仍比 10 年平均值低 10%。

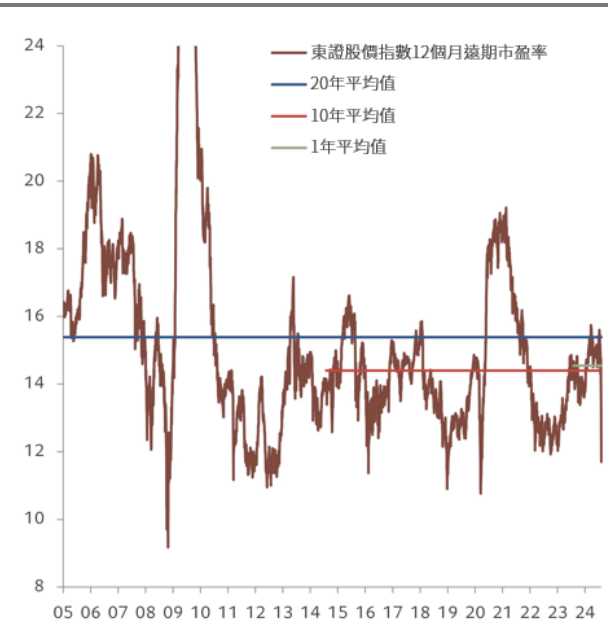
僅供說明之用。過往表現並非未來表現的指引或保證。表現和回報可能因貨幣匯率波動而增加或減少。概不保證預測、預報或預期回報將會實現。該預測並非基於對過往表現的模擬。

圖 9：週一市場重挫 12% 推動日本股市接近超賣區域



資料來源：瑞士百達財富管理、FactSet，截至 2024 年 8 月 5 日

圖 10：東證股價指數的 12 個月遠期市盈率處於 2020 年第一季度以來的最低水平



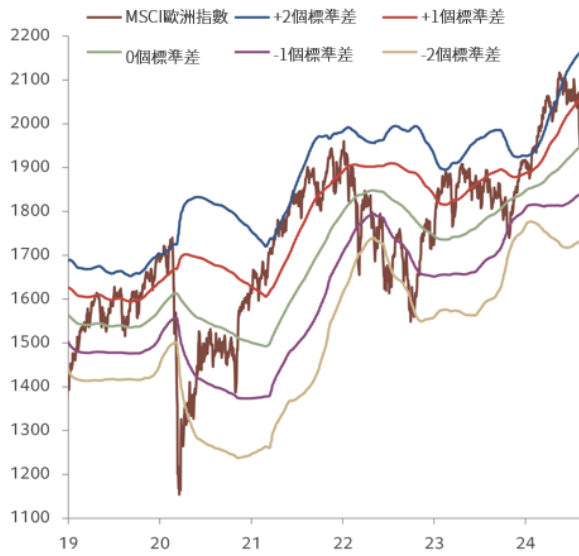
資料來源：瑞士百達財富管理、FactSet，截至 2024 年 8 月 5 日

按照我們的框架，我們對歐洲市場持中性立場

按照我們的框架，目前我們對歐洲股市並不持有強烈的觀點，MSCI 歐洲指數的價格已恢復至 12 個月的平均水平（即該指數既沒有超買亦沒有超賣）。12 個月遠期市盈率为 12.8 倍，而估值則接近 20 年平均值，但低於 14.3 倍的 10 年平均值。

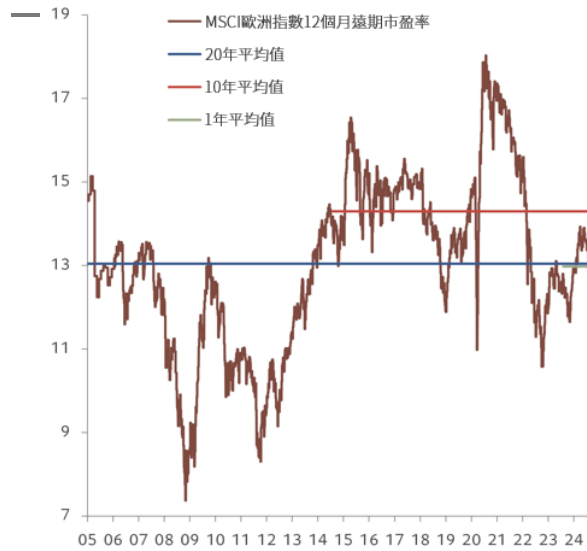
僅供說明之用。過往表現並非未來表現的指引或保證。表現和回報可能因貨幣匯率波動而增加或減少。概不保證預測、預報或預期回報將會實現。該預測並非基於對過往表現的模擬。

圖 11：MSCI 歐洲指數已恢復至 12 個月平均水平



資料來源：瑞士百達財富管理、FactSet，截至 2024 年 8 月 5 日

圖 12：MSCI 歐洲指數 12 個月遠期市盈率僅略低於長期平均水平



資料來源：瑞士百達財富管理、FactSet，截至 2024 年 8 月 5 日

僅供說明之用。過往表現並非未來表現的指引或保證。表現和回報可能因貨幣匯率波動而增加或減少。概不保證預測、預報或預期回報將會實現。該預測並非基於對過往表現的模擬。

免責聲明

分銷商：Banque Pictet & Cie SA, Route des Acacias 60, 1211 Geneva 73, Switzerland 與 Bank Pictet & Cie (Europe) AG, Neue Mainzer Str.1 60311 Frankfurt am Main Germany。

Banque Pictet & Cie SA在瑞士成立，根據瑞士法律獲得獨家許可，因此受瑞士金融市場監管局 (FINMA) 的監管。

Bank Pictet & Cie (Europe) AG在德國成立，由德國聯邦金融監管局 (Bafin) 授權和監管。

本行銷文件不適用於其分發、發佈、提供或使用違反現行法律法規的國家或司法管轄區的公民、住所或居民或註冊實體。

本文件中提供的資訊、數據和分析僅供參考。它們不構成任何類型的建議，既非一般性建議亦非根據任何人的個人情況量身定制的建議。除非另有特別說明，所有價格資訊僅供參考。瑞士百達集團的任何實體均不負責，亦不構成購買、出售或認購證券或其他金融工具的要約或邀請。本文所包含的資訊並非獨立金融分析的結果，因此不符合瑞士銀行家協會《關於金融研究獨立性的指令》中的含義，亦不符合歐盟MiFID相關規定下的投資研究。本文件中的所有資訊和意見均出於善意從據信可靠的來源獲得。

除了瑞士百達集團的任何實體可能對收件人承擔的任何義務之外，收件人應考慮交易是否適合個人目標，並在專業顧問的幫助下獨立評估特定的財務風險以及法律、監管、信貸、稅務和會計後果。

此外，本文件中的資訊、觀點和估計反映了自首次發佈之日起的評估，如有更改，恕不另行通知。瑞士百達集團沒有任何義務更新此處所載資訊。如果本文件涉及一種或多種證券或金融工具的價值和收入，則其基於可能波動的常規金融資訊來源的利率。金融產品的市值可能因經濟、金融或政治變化、剩餘期限、市況、發行人或基準發行人的波動性和償付能力而變化。一些投資可能無法隨時變現，因為相關市場可能缺乏流動性。此外，匯率可能對本文件中提及的證券或相關投資的價值、價格或收入產生正面或負面的影響。新興國家的政治和經濟形勢明顯不如工業化

國家穩定，相關投資面臨著更高的風險和波動性。

預測和過往表現並非未來業績的可靠指標或保證。對未來表現不做任何明示或暗示的保證。此外，預測不是未來表現的可靠指標。本文件的內容僅限收件人閱讀和/或使用。瑞士百達集團對本文件內容的使用、傳播或利用不承擔任何責任。因此，對內容進行任何形式的複製、拷貝、披露、修改和/或出版，相關責任均由本文件收件人自行承擔，瑞士百達集團對此概不承擔任何責任。本文件的收件人同意遵守其使用本文件之資訊所在司法管轄區的適用法律和法規。

本行銷刊物由Pictet & Cie SA發行。如果注明出處，可以引用本行銷刊物及其內容。保留所有權利。版權所有2023。

分銷商：Bank Pictet & Cie (Europe) AG, 倫敦分行（「瑞士百達倫敦分行」）。

本文件是由瑞士百達倫敦分行分發的行銷通訊。

本文件既非針對任何個人或公司的需求、目標和財務狀況的個人建議（金融行為監管局的規則和指南（「FCA手冊」）中定義的投資意見），亦非FCA手冊所指的投資研究結果。此外，亦不構成購買、出售或認購證券或其他金融工具的要約或邀請，亦非締結任何類型協議的建議。此外，本文件不應視為適合性報告，因為瑞士百達倫敦分行未收到收件人的所有必要資訊，以完成其適合性評估，包括收件人的知識和經驗、風險容忍度、可持續性偏好（如有）、投資需求和收件人承受金融風險的能力。如果收件人決定進行與本文提及的金融產品有關的任何交易，應自行承擔責任，且交易的適宜性/適當性以及其財務、法律和稅務問題應由專家來評估。

本文件下資訊的披露僅供參考，製作者和分銷商對證券價格的任何波動概不負責。對未來表現不做任何明示或暗示的保證。所述意見反映了對公開信息的客觀評價，例如來自金融資訊慣常來源的利率。所述證券的市值可能因經濟、金融或政治變化、剩餘期限、市況、發行人或基準發行人的波動性和償付能力而變化。此外，匯率可能對本文件中提及的證券或相關投資的價值、價格或收入產生正面或負面的影響。請

明確注意，預測並非未來表現的可靠指標，過往表現亦不是未來表現的可靠指標。

僅在充分了解相關金融產品和所涉風險後，您方可作出投資決定。尤其是應閱讀相關的產品文件（如發行方案、最終條款、發行章程、簡化發行章程和關鍵（投資者）資訊文件）以及附錄4：「瑞士百達倫敦分行的條款和條件中與金融工具交易有關的風險提示」。結構性產品為複雜金融產品，涉及高度風險。結構性產品的價值不僅取決於相關資產的表現，還取決於發行人的信用評級。此外，投資者還面臨著發行人/擔保人的違約風險。

關於任何產品文件，包括一攬子零售和保險投資產品的關鍵資訊文件（「KIDs」）的關鍵投資者資訊文件，請注意這些文件可能變化，恕不另行通知。因此，在向瑞士百達倫敦分行確認投資決定之前，您應確保查看此等文件的最新版本。如果您獲得連結來訪問相應的KID/其他產品文件，應在向瑞士百達倫敦分行確認您的投資決定之前點選連結，以便查閱相應的KID/其他產品文件的最新版本。如果沒有得到訪問相關文件的連結，或對相關KID/其他產品文件的最新版本有任何疑問，或欲了解如何獲得，請詢問您在瑞士百達倫敦分行的常規連絡人。

瑞士百達倫敦分行不是產品的出品方，KID/其他產品文件由第三方提供。KID/其他產品文件從據信可靠的來源獲取。瑞士百達倫敦分行不對KID/其他產品文件中數據的正確性和準確性作出任何保證或擔保。瑞士百達倫敦分行不對依賴或使用KID/其他產品文件中的數據而做出的投資決定或其他交易承擔責任。

如果您認購本文中提及的產品，即確認已經(i)及時收到、閱讀並理解與產品相關的任何文件，包括（視情況而定）相應的KID/其他產品文件；(ii)留意到產品的限制；以及(iii)符合投資於產品的適用主觀和客觀資格條件。

如有必要，瑞士百達倫敦分行可以信賴此等確認並接收您的訂單，將其傳送給其他專業人士，或根據您委託的相關條款以及瑞士百達倫敦分行的條款與條件來執行這些訂單。

本文件的內容僅限收件人閱讀和/或使用。未經本行事先書面同

意，不得以任何形式或手段進行任何形式的複製、拷貝、披露、修改和/或出版，本行亦不承擔任何責任。本文件的收件人同意遵守各司法管轄區的適用法律和法規。

瑞士百達倫敦分行是Bank Pictet & Cie (Europe) AG的分支機構。Bank Pictet & Cie (Europe) AG是一家在德國註冊成立的信託機構，並在德國商業註冊處註冊，註冊號為HRB 131080號。其總部設在Neue Mainzer Str. 1, 60311 Frankfurt am Main, Germany. Bank Pictet & Cie (Europe) AG由德國聯邦金融監管局 (BaFin) 授權和監管。

瑞士百達倫敦分行在公司註冊處註冊為英國機構（機構編號BR016925），辦公地址為：Stratton House, 6th Floor, 5 Stratton Street, London W1J 8LA。由英國審慎監管局(PRA) 授權，受金融行為監管局(FCA) 監管，並受審慎監管局有限監管。有關審慎監管局監管範圍的詳細資訊，可向我們索取。

分銷商：新加坡的Bank Pictet & Cie (Asia) Ltd（「BPCAL」）和/或香港的Banque Pictet & Cie SA, Hong Kong Branch（「瑞士百達香港分行」）。

本文件中的資訊、工具和材料僅供參考，不得用作或視為購買、銷售或認購任何證券、商品、衍生品、（僅就新加坡而言）期貨、或其他金融工具（統稱「投資產品」）或建立任何法律關係的要約、要約邀請或招攬，亦不得用作或視為關於任何投資產品的建議或推薦。本文件僅供一般發行，並非針對任何特定個人。本文件未考慮接收者的具體投資目標、財務狀況和/或特定需求。投資者做出投資承諾之前，應結合自身具體投資目標、財務狀況或特定需求尋求獨立財務建議，了解對本文件所述投資產品進行投資或採用本文件所述策略是否合適。

BPCAL/瑞士百達香港分行未採取任何措施來確保本文件所述投資產品適合任何特定投資者，亦不就對任何投資者承擔受託責任，適用法律法規要求的除外。此外，對於投資產品的妥善會計處理或可能稅務後果，BPCAL/瑞士百達香港分行不作任何聲明和建議。如有意投資於任何投資產品，投資者應自行對投資產品進行調查和分析，並就投資產品

(包括相關風險) 諮詢專業顧問。

不可依賴本文件取代獨立判斷。本文件所提及任何投資產品的價值和收益可能起伏。市場價值可能受到經濟、金融、政治因素、到期時間、市場狀況和波動、發行人或參考發行人信用品質等因素變動的影響。此外，外匯匯率可能對本文件所提及任何投資產品的價值、價格或收益產生正面或不利影響。因此，投資者必須願意且能夠承擔所有風險，且收回的投資可能低於初始投入。

過往表現不應視作未來表現的指標或保證，BPCAL/瑞士百達香港分行不就未來表現做任何明示或暗示的聲明或保證。

本文件不構成BPCAL/瑞士百達香港分行的投資政策或投資建議，僅包含執筆分析師的假設、觀點和分析方法。此外，本文件中的資訊、觀點和估計僅代表在文件首次發佈日期時的判斷，可予以更改，恕不另行通知。BPCAL/瑞士百達香港分行並無任何義務更新上述內容。BPCAL/瑞士百達香港分行可能已發佈或分發其他報告或文件，內容與結論可能與本文件中的資訊不一致。

儘管本文件中的資訊和觀點來自據信可靠的來源，BPCAL/瑞士百達香港分行無法亦不就此準確性或完整性做任何聲明或保證。因此，對於因使用或依賴僅供參考的本文件而產生的損失，BPCAL/瑞士百達香港分行概不負責。BPCAL/瑞士百達香港分行有權隨時(包括在文件發佈前)依據本文件中的資訊行事，或使用本文件中的資訊。

BPCAL/瑞士百達香港分行及其聯屬公司(或其僱員)可能或可能沒有以長倉或短倉、買賣或以其他方式擁有本文件所提及任何投資產品的權益，可能或可能未與這些投資產品的發行人或相關實體存在關係。BPCAL/瑞士百達香港分行及其聯屬公司(或其僱員)可能有別於本文件所呈資訊和/或觀點的方式行事。

在您收到本文件之前，編寫本文件時採用的資訊和/或任何部分資訊可能已提供或分發給BPCAL/瑞士百達香港分行的僱員和/或一位或多位客戶，該等資訊接收人或BPCAL/瑞士百達香港分行可能已根據該等資訊行事。

本文件僅供意向接收人參考，未經BPCAL/瑞士百達香港分行事先書面同意，不得將全部或部分文件複製、出版、散發或披露給任何其他人士。

新加坡

本文件並非針對以下人士，且分發、發佈或使用文件的預期受眾不包括：2001年《證券及期貨法》(簡稱「SFA」)第4A章中定義的合資格投資者、專家投資者或機構投資者以外的人士；或作為任何地區、州、國家或其他司法轄區的公民、居民或住民，分發、發佈、提供或使用此文件將違反法律法規，或將導致BPCAL及其聯屬公司或相關公司需滿足任何招股章程或註冊要求的個人或實體。

BPCAL是一家由新加坡金融管理局(簡稱「MAS」)依據1970年新加坡《銀行法》監管的批發銀行，根據2001年新加坡《財務顧問法》(簡稱「FAA」)被豁免的金融顧問及根據SFA被豁免的資本市場許可證持有人。如有因本文件產生或與本文件相關的任何問題，請聯繫位於新加坡的BPCAL。

香港

本文件並非針對以下人士，且分發、發佈或使用文件的預期受眾不包括：《證券及期貨條例》(香港法例第571章)及其相應細則(以下簡稱「SFO」)中定義的「專業投資者」以外的人士；或作為任何地區、州、國家或其他司法轄區的公民、居民或住民，分發、發佈、提供或使用此文件將違反法律法規，或將導致瑞士百達香港分行及其聯屬公司或相關公司需滿足任何招股章程或註冊要求的個人或實體。如不希望瑞士百達香港分行將您的個人數據用於市場推廣，可要求瑞士百達香港分行停止如此行事，您不會產生任何費用。

在以第三方服務供應商代理人身份分銷投資產品時，瑞士百達香港分行為第三方服務供應商分銷產品，而有關產品是第三方服務供應商而非瑞士百達香港分行的產品。對於瑞士百達香港分行與您之間因銷售過程或處理有關交易而產生的合資格爭議(定義見金融糾紛調解計劃的金融糾紛調解中心職權範圍)，瑞士百達香港分行須與您進行金融糾紛調解計劃程序；然而，對於有關產品的合約條款有任何爭議應由第三方服務供應商與您直接解決。

Banque Pictet & Cie SA 是在瑞士註冊成立的有限責任公司。

Banque Pictet & Cie SA是符合《銀行業條例》定義的經授權機構，根據SFO註冊的機構(CE號：BMG891)，從事第一類(證券交易)、第四類(就證券提供意見)和第九類(提供資產管理)受規管活動。瑞士百達香港分行的註冊地址為香港中環干諾道中8號遮打大廈9樓。

警告：本文件的內容未經在香港的監管當局審核。您應就有關要約謹慎行事。如您對本文件的任何內容有任何疑問，您應尋求獨立專業意見。如有因本文件產生或與本文件相關的任何問題，請聯繫位於香港的瑞士百達香港分行。