

| 全球研究 | 2017年4月28日

中国中小企业信心指数 – 经历上月大涨后下滑

- 4月 SMEI 由3月的 60.0 降至 58.0；仍为 2016年4月以来次高水平
- 经营现状指标全线下降，经营预期的乐观程度减弱
- 流动性收紧致中小企业信贷环境更为艰难；融资成本维持平稳
- 多数受访中小企业预计人民币汇率将维持平稳；极少数预计4月能源成本下降

中小企业经营势头经历3月大涨后有所下降

渣打中国中小企业信心指数 (SMEI; 彭博代码: SCCNSMEI<Index>) 4月数据由3月的 60.0 下滑至 58.0。企业增长动能指数亦由上月的 12.6 回落至 12.4，反映中小企业实际经营增长放缓 (图表 1)。这一结果表明 4月中小企业经营现状和预期在3月大幅改善后再次出现放缓。

4月 SMEI 三大分项指数中，经营现状指数较3月下降 1.8 个百分点至 58.0 (图表 2)，其下各子指标全线下滑。销售和生产放缓，继而影响企业盈利能力、劳动力市场和产能利用率。按地区分，南方中小企业表现继续领先其他地区。按行业分，IT 业和服务业经营表现最佳，其他行业增长均出现放缓。

经营现状下滑似乎对企业的经营预期带来负面影响。投资现状和预期指标双双下降，预期指数中销售、生产、就业和产能利用率等子指标全线疲软。相应地，4月原材料库存增长开始放缓。

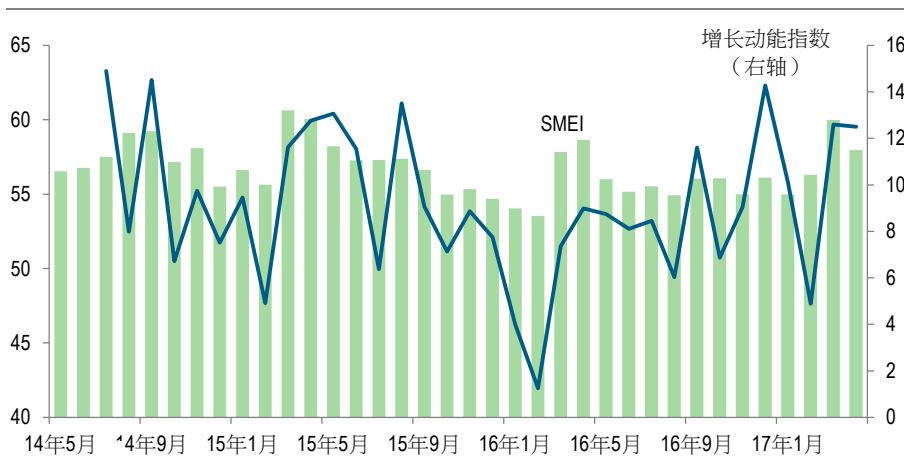
4月中小企业获取信贷的难度增大。货币政策收紧和金融监管趋严或持续导致中小企业更难获取银行及非银行融资。即便如此，据最新中小企业信心调查结果显示，4月中小企业融资成本较此前几个月仍保持平稳。约 55% 的受访中小企业预计人民币兑美元汇率将保持稳定，极少数预计未来数月能源成本将会下降。

颜色 +86 10 5918 8302
Se.Yan@sc.com
中国高级经济师
渣打银行 (中国) 有限公司

丁爽 +852 3983 8549
Shuang.Ding@sc.com
大中华区研究部主管
渣打银行 (香港) 有限公司

图表 1: 4月 SMEI 小幅下降，中小企业增长动能减弱

SMEI 指数 (左轴)，增长动能指数 (右轴)



来源: 渣打银行全球研究部

重要声明请参阅揭露附录

版权所有，不得翻印。渣打银行 2017

<https://research.sc.com>



经营现状和预期指数双双疲软

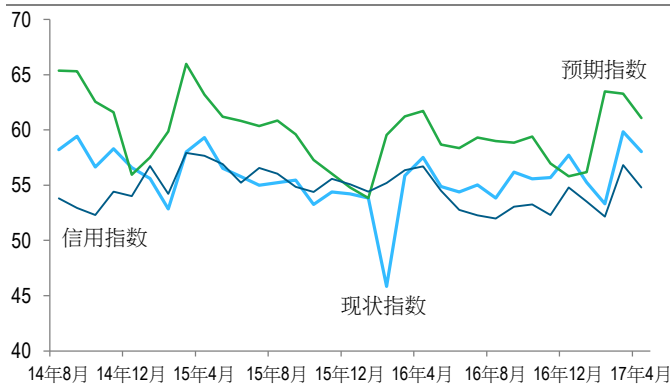
4月中小企业经营现状指数由3月的59.8回落至58.0。未来三个月预期指数较3月下降0.2个百分点至63.3但仍保持在较高水平。

4月中小企业销售和生在3月强劲反弹后再次转弱，给劳动力市场和企业盈利带来下行压力

- **4月销售放缓，企业谨慎看待需求前景。**4月SMEI现状指数中，新订单指标由3月的64.3下滑至63.9，新出口订单指标较上月下降2.3个百分点至56.2（图表4）。上述下滑表明国内及外部需求进一步疲软。新订单预期指标同样由3月的70.1降至68.4，表明企业谨慎看待需求前景。
- **生产强劲反弹后再次下降。**生产现状指标由3月的63.8降至62.9（图表4），反映生产活动经历3月大幅回升后再次疲软。此外，生产峰值或已经达成，4月生产预期指标较3月下降3个百分点至68.7，表明受访中小企业对增长前景的乐观情绪减弱。
- **投资现状和预期双双转弱。**投资现状指标由3月的57.9降至55.9（图表5）。投资预期指标亦下降2.0个百分点至55.9，表明企业未来投资意愿进一步下降。

图表 2：现状指数和预期指数各子指标全线疲软

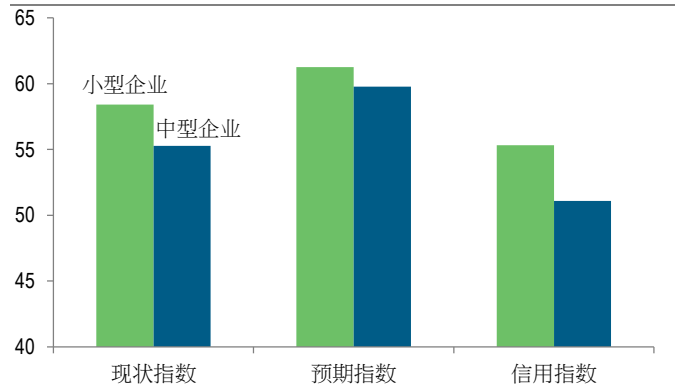
中小企业经营现状指数、预期指数和信用指数



来源：渣打银行全球研究部

图表 3：小型、中型企业经营业绩双双下滑

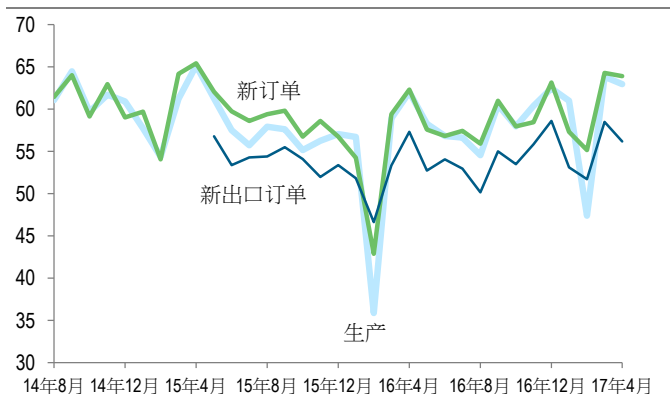
中小企业经营现状指数、预期指数和信用指数



来源：渣打银行全球研究部

图表 4：销售和生放缓

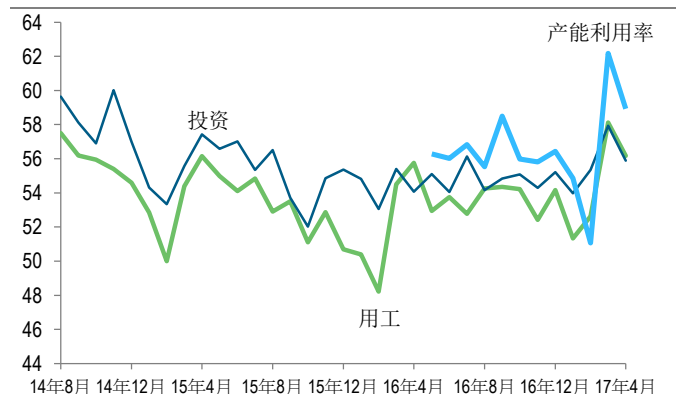
经营现状指数各子指标



来源：渣打银行全球研究部

图表 5：用工、产能利用率和投资指标下降

经营现状指数各子指标

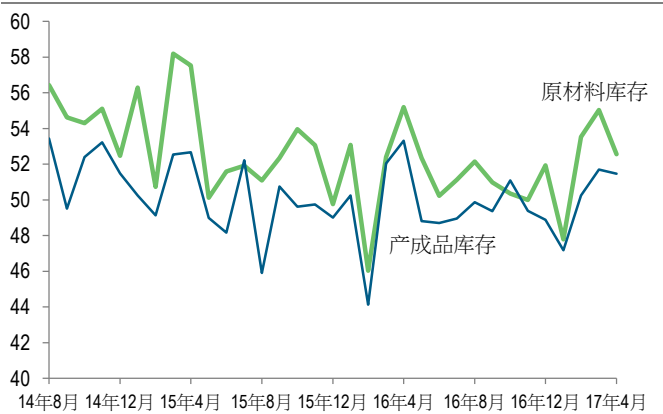


来源：渣打银行全球研究部



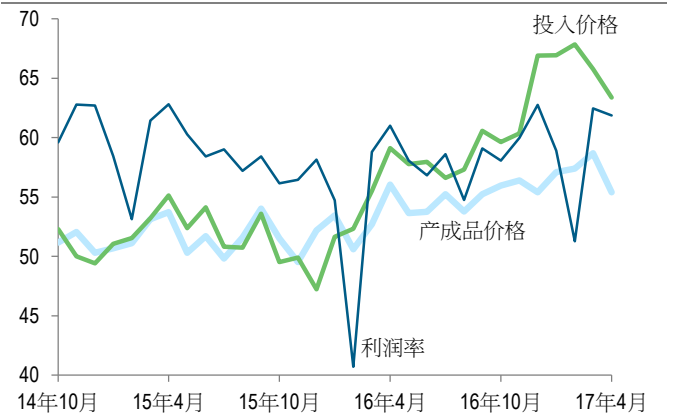
- **生产减速致劳动力市场疲软。**4月由于生产活动降温，企业用工和产能利用率现状指标较上月分别下降1.9和3.3个百分点（图表5）。用工和产能利用率预期指标较3月亦分别下降3.0和1.8个百分点。2017年供给侧改革和去产能的落实或持续拖累劳动力市场。
- **原材料库存增长正放缓。**4月原材料库存现状指标由3月的55.0降至52.6（图表6），表明当月库存增长放缓。原材料库存预期指标亦由3月的59.1下滑至56.9，表明由于企业经营信心下滑，未来数月生产活动或将持续疲软。
- **产成品库存开始趋于平稳。**产成品库存现状指标由3月的51.7降至51.5（图表6），产成品库存预期指标亦较上月下降2.1个百分点至51.5（图表6）。两项指标近几个月一直维持在高位，反映企业已开启补库存。但随着需求疲软，补库存活动或将结束。
- **产成品价格上升提升企业盈利。**尽管投入价格指标下降，由于销售放缓和产成品价格下降，企业盈利现状指标由3月的62.5降至61.9（图表7）。由于盈利预期指标较3月下降1.5个百分点，因此盈利下滑趋势还将延续。

图表 6：原材料和产成品库存下降；库存前景转弱
经营现状指数各子指标



来源：渣打银行全球研究部

图表 7：企业盈利经历强劲复苏后再次放缓
经营现状指数各子指标



来源：渣打银行全球研究部



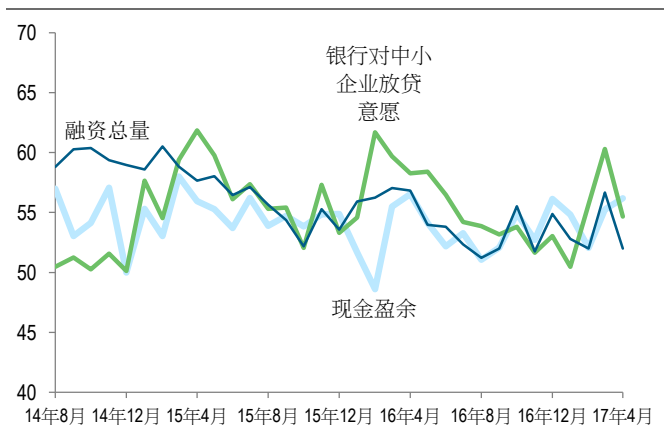
信贷难度增大，融资成本平稳

4月信贷指数由3月的56.8降至54.8。部分反映出近期货币政策收紧和金融监管趋严旨在鼓励金融去杠杆化。4月中小企业融资成本维持平稳，但仍然较高。

获取信贷难度增大，但融资成本保持平稳

- **中小企业获取信贷难度增大。** 银行对中小企业放贷意愿由3月的60.3猛降至54.7，表明流动性收紧背景下银行融资支持力度减小（图表8）。4月M2增长达10.6%，自去年7月以来首次低于11%且显著低于年度增长目标12%。中小企业融资总量指标由3月的56.7大幅下滑至52.0，表明货币和信贷增长放缓（图表8）。现金盈余指标较3月上升0.9个百分点至56.2，表明中小企业现金流状况仍然适宜，可能原因在于企业盈利状况改善。然而，应收账款周转率指标较3月下降1.5个百分点至49.2，表明未来仍面临阻力。
- **中小企业融资成本小幅下降但仍维持高位。** 4月银行及非银行融资成本仍位于收缩区域，分别达46.5和47.6；这一结果表明融资成本仍在攀升（图表9；50以上表示状况恶化，如成本上升）。两项指标较3月略有改善。这一改善或表明近期人民银行收紧货币政策对金融市场的影响要超过对实体经济的影响，同时货币市场利率上升并未显著太高中小企业贷款成本。此外，表外贷款活动维持强劲，有助于推动中小企业非银行融资成本趋于稳定。

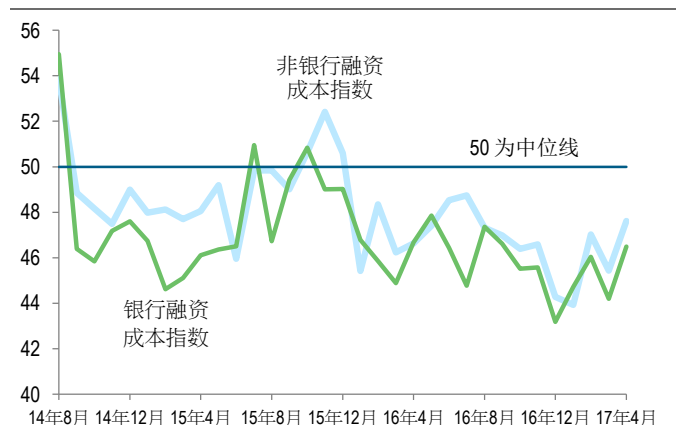
图表 8：中小企业信贷需求经历 3 月大幅回升后下降
信用指数各子指标



来源：渣打银行全球研究部

图表 9：银行贷款和非银行融资的成本趋于平稳

银行及非银行融资成本各子指标（50 以上表示状况改善/成本下降；50 以下表示状况恶化/成本上升）



来源：渣打银行全球研究部

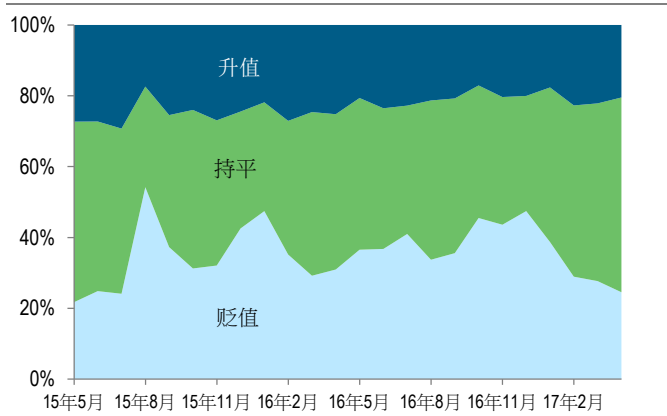
多数企业预期人民币汇率将保持平稳

预计人民币汇率企稳的企业比例增多，少数企业预计能源成本将下降

最新中小企业信心调查中，多数受访企业预计人民币兑美元汇率将保持平稳且能源成本将持平或上升。

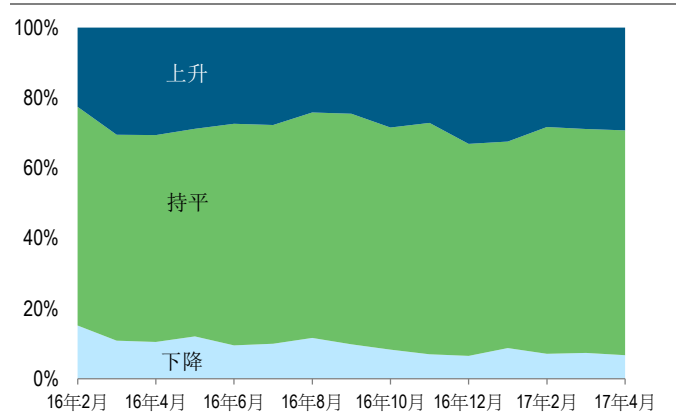
- 预期人民币汇率平稳的企业比例升至近三年的峰值。**24.5%的受访中小企业预计人民币兑美元汇率将进一步贬值，较2月的28.9%和3月的27.7%进一步出现下滑。预计人民币贬值的企业比例仍超过预计升值的比例（20.5%）。然而逾500家受访中小企业中，55.0%的企业预计短期内人民币兑美元汇率将维持平坦（图表10）。我们计算的数据显示3月非直接投资资本流出规模为147亿美元，为近30个月以来的次低水平；这一结果表明中国国际收支状况持续改善。近期美元走势平稳降低了央行干预人民币的必要性，同时资本管制更严格地执行和货币政策收紧亦起到一定的助力。此外，美国财政部决定不把中国列为货币操纵国应有助于在短期内为人民币营造有利的环境。
- 预计能源成本下降的企业比例减少。**仅6.1%的受访中小企业预计短期内能源成本将会下降，持此观点的企业比例为近10个月以来最低。26.7%预计能源成本将会上升，高于3月调研的26.0%。余下58.4%预计能源成本将维持平坦，较3月调研高出1.0个百分点。

图表 10：人民币贬值预期缓和
占受访企业的比例 %



来源：渣打银行全球研究部

图表 11：企业对未来能源成本的预期出现分化
占受访企业的比例 %



来源：渣打银行全球研究部

图表 12：SMEI 指数及各分项指数

	16年4月	16年5月	16年6月	16年7月	16年8月	16年9月	16年10月	16年11月	16年12月	17年1月	17年2月	17年3月	17年4月
整体指数	58.7	56.0	55.2	55.5	54.9	56.0	56.1	55.0	56.1	55.0	56.3	60.0	58.0
现状指数	57.5	54.9	54.4	55.0	53.8	56.2	55.6	55.7	57.7	55.3	53.3	59.8	58.0
预期指数	61.7	58.7	58.4	59.3	59.0	58.9	59.4	57.0	55.8	56.2	63.5	63.3	61.1
信贷指数	56.7	54.5	52.8	52.3	52.0	53.1	53.3	52.3	54.8	53.5	52.1	56.8	54.8

来源：渣打银行全球研究部



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」) 对此文件及文件中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。无论对任何人, 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性及完整性。此档经过合理审慎的准备且文中数据据信为可靠之来源, 我们不承担任何对于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。我们所有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, 投资者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、代理人或其他信任人。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。投资者若需咨询某项投资牵涉之法律、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或者是唯一的造市商。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。

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构同意。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。

国家披露事项 - 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。您若是在下列国家收到此文件, 请注意以下说明:

英国及欧洲经济区域: SCB 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, 但此通告并非以 2004/39/EC 指令定义的欧洲经济区零售客户为对象, 且此文件的所有内容皆不构成 2004/39/EC 指令定义之个人建议或投资建议。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)由研究分析师独立完成。本报告中提及的证券或金融工具之价值或收益, 可能会上涨或下跌, 投资者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、代理人或其他信任人。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。投资者若需咨询某项投资牵涉之法律、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。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 483/10 所定: 本研究并非在巴西所做。本档(包括与 SCB 有关之内容)由研究分析师独立完成。本报告中提及的证券或金融工具之价值或收益, 可能会上涨或下跌, 投资者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、代理人或其他信任人。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。投资者若需咨询某项投资牵涉之法律、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。中国: 此档于中国系以渣打银行(中国)有限公司为发行及负责机构, 该机构为发行及负责机构, 该机构属于 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/india_result.html。印度尼西亚: 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, 亦不代表未来任何此类变动不会超出报告中表述之程度。日本: 本档可供「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, 本档以 2008「新西兰金融顾问法」第 5C 条之「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「注册银行」。巴基斯坦: 本文件所提及的证券或金融工具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) 为发行机构, 该机构之监管机关为菲律宾中央银行 (Telephone No. (+63) 708-7701, Website: www.bsp.gov.ph)。本文件仅提供信息之用, 本文件不应构成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。新加坡: 本文件于新加坡系由 SCB 新加坡分行及/或 Standard Chartered Bank (Singapore) Limited 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 SCB 新加坡分行或 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: 本文件旨在传播一般信息且专门于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, 因此无法向您提供此类服务及产品。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) Inc. 注册代表, 地址: 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并取得执照, 从事相关业务, 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、授权子公司或管道均分(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, 仅旨在向符合「美国商品交易法」第 1a(18) 章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 2017 Standard Chartered Bank 及附属公司。版权所有。此处刊载之各项材料、文本、文章及信息之著作权, 皆属 Standard Chartered Bank 及/或附属公司之财产, 未经授权签字人同意, 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。

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: 本资料除指明外截至: 本中文报告发布于: 丁爽 2017 年 4 月 24 日 2017 年 4 月 28 日 格林威治标准时间 08:00 中国首席经济学家 (英文报告/China SMEI - Softer in April after March mania) 发布日期)