

证券研究报告

公司研究

点评报告

广州酒家(603043.SH)

投资评级

上次评级

社零&美护首席分析师 刘嘉仁

执业编号: S1500522110002

联系电话: 15000310173

邮箱: liujiaren@cindasc.com

王越 社零&美护分析师

执业编号: S1500522110003

联系电话: 18701877193

邮箱: wangyue1@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

# 广州酒家 2022 年报点评：月饼持平、速冻持续放量，看好今年消费复苏&月饼大年的投资机会

2023 年 3 月 30 日

**公司公告：**1) 2022 年营收 41.12 亿元/+5.72% (同比, 下同), 归母净利 5.20 亿元/-6.68%, 扣非归母净利 4.77 亿元/-9.43%。其中, 22Q4 单季度营收 7.72 亿元/-11.62%, 归母净利 0.50 亿元/-56.04%, 扣非归母净利 0.18 亿元/-80.84%。2) 公司出资 4.5 亿元参与设立广州广酒产投产业投资基金, 占比 45%, 基金将投向全国连锁餐饮、休闲食品、食材供应链、速冻、团餐等细分产业赛道项目。

**月饼逆势持平, 2023 月饼大年有望高增长。**2022 年月饼营收 15.19 亿元/-0.13% (其中价+3.81%, 量-3.80%) 为 2014 年以来首次负增长, 主要受疫情反复影响中秋送礼需求; 毛利率 54.18%/-2.28pct, 主要源自去年下半年糖、面粉等原料价格有所上涨。2023 年中秋节在 9 月底, 叠加今年国内消费持续复苏, 预计今年将是月饼大年 (业内习惯将中秋、国庆两节相隔一周以内的年份称作“大年”), 广酒月饼有望在低基数上实现快速增长。

**速冻持续放量。**2022 年速冻营收 10.58 亿元/+24.75% (价+6.41%, 量+17.23%), 其中 22Q4 单季度收入 3.02 亿元/+27.91%, 源自速冻总产能 2.4W 吨的梅州工厂陆续投产以及广州基地新产线带来增量; 毛利率 36.56%/+0.38pct 基本持平。考虑到梅州工厂一期已完成 81.73%, 而设计产能 3.85 万吨的湘潭工厂速冻车间首期工程已完成 29.17%, 我们预计随着省内省外的速冻产能持续投放, 公司速冻业务将维持高增长趋势。

**疫情反复餐饮承压, 看好今年餐饮复苏。**2022 年餐饮营收 7.62 亿元/+5.14%, 其中 22Q4 单季度收入 1.34 亿元/-39.46% 受广州疫情影响较大, 毛利率 1.92%/-7.49pct。2022 年公司新增 7 家餐饮门店, 其中省外开业长沙广酒和成都陶陶居, 截止年末共有 36 家直营门店。2023 年餐饮业务有望受益于疫后复苏, 此外公司也将推进上海广酒门店建设, 以上海门店为基础拓展华东区域食品业务。

**省内渠道提升效率, 省外&线上渠道持续扩张。**2022 年公司广东省内收入 31.40 亿元/+7.81%, 其中经销商数量从 600 家减少至 593 家, 源自公司主动减少低效经销商; 省外收入 8.85 亿元/-0.90%, 其中经销商数量从 395 家增加至 424 家, 湘潭工厂所在的华中区域以及上海子公司所在的华东区域是重点拓展的省外市场。电商收入 9.32 亿元/+13.42%, 占营收比例达 22.65%/+1.54pct 持续提升。

**毛利率、净利率下降, 期间费率提升。**2022 年整体毛利率 35.63%/-2.19pct, 源自月饼、餐饮业务毛利率均有下降; 净利率 12.96%/-1.57pct。期间费率中, 销售费率 10.74%/+1.41pct 源自公司持续开拓粤东、华东市场及线上新兴电商平台, 管理费率 9.24%/-0.50pct, 研发费率 2.04%/+0.05pct, 财务费率-1.17%/-0.56pct。

**盈利预测和投资建议：**随着公司食品业务供给端广州总部、茂名、湘潭、梅州新工厂的速冻与月饼新产能持续释放, 渠道端加强广东省内外经销商网络铺设并重点推进电商营销渠道, 公司业绩有望长期稳定增长。我们预计公司 23-25 年归母净利分别为 6.44/7.71/9.09 亿元, 3 月 30 日收盘价对应 PE 分别为 26/22/19 倍, 月饼大年建议重点关注。

**风险提示：**产能建设不及预期, 省外市场拓展不及预期, 原材料价格上涨。

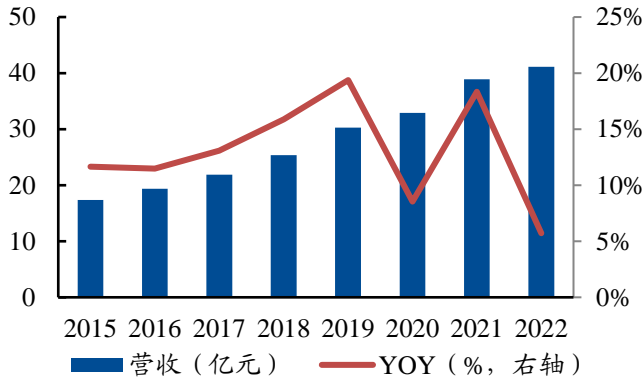
重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	3,890	4,112	4,934	5,713	6,541
增长率 YoY %	18.3%	5.7%	20.0%	15.8%	14.5%
归属母公司净利润 (百万元)	558	520	644	771	909
增长率 YoY%	20.3%	-6.7%	23.8%	19.7%	17.8%
毛利率%	37.8%	35.6%	37.8%	38.3%	38.7%
净资产收益率ROE%	18.7%	15.7%	17.1%	17.9%	18.4%
EPS(摊薄)(元)	0.98	0.91	1.13	1.36	1.60
市盈率 P/E(倍)	30.29	32.46	26.22	21.91	18.59
市净率 P/B(倍)	5.66	5.08	4.48	3.92	3.41

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2022年3月30日收盘价

## 事件

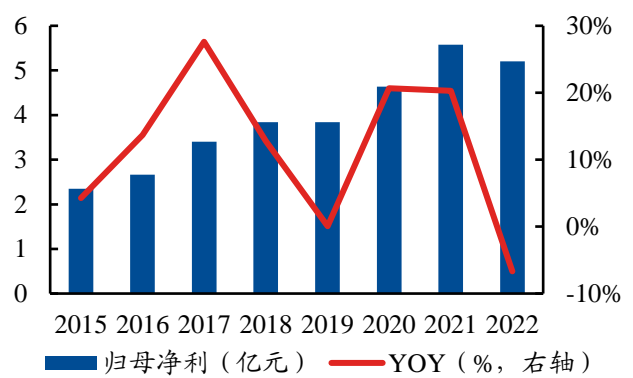
公司公告：1) 2022 年营收 41.12 亿元/+5.72% (同比, 下同), 归母净利 5.20 亿元/-6.68%, 扣非归母净利 4.77 亿元/-9.43%。其中, 22Q4 单季度营收 7.72 亿元/-11.62%, 归母净利 0.50 亿元/-56.04%, 扣非归母净利 0.18 亿元/-80.84%。2) 公司出资 4.5 亿元参与设立广州广酒产投产业投资基金, 占比 45%, 基金将投向全国连锁餐饮、休闲食品、食材供应链、速冻、团餐等细分产业赛道项目。

图1: 2015 年以来公司营收及其增速走势



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图2: 2015 年以来公司归母净利及其增速走势



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表1: 公司 2022 年各季度分业务主营业务营收及其增速 (单位: 万元)

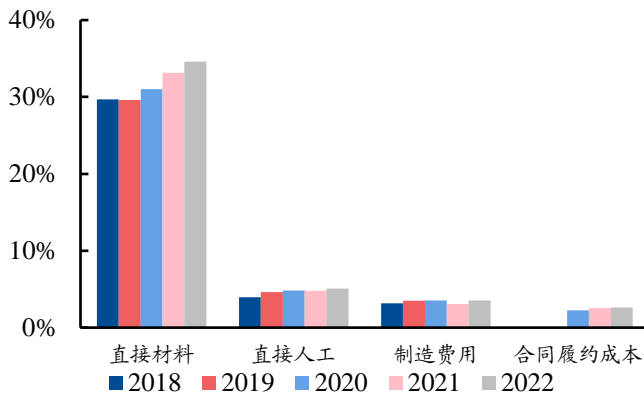
产品	22Q1	QOQ	22Q2	QOQ	22Q3	QOQ	22Q4	QOQ	22 全年	YOY
月饼系列	798.19	-2.26%	3,711	28.44%	131,471	5.15%	15,879	-31.93%	151,860	-0.13%
速冻食品	27,390	27.66%	25,396	33.15%	22,794	10.34%	30,187	27.91%	105,767	24.75%
其他产品	23,500	-11.29%	19,870	-2.50%	12,938	11.48%	17,198	2.06%	73,506	-2.42%
餐饮业	21,831	26.14%	17,605	36.46%	23,353	16.18%	13,431	-39.46%	76,220	5.14%
主营业务合计	73,519	11.27%	66,582	20.52%	190,557	7.42%	76,695	-10.78%	407,353	5.90%

资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

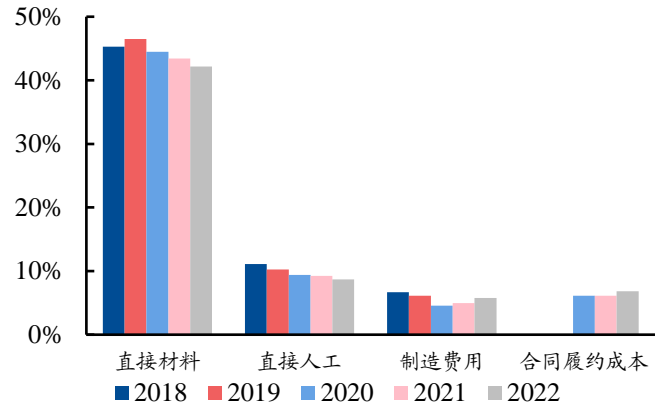
## 点评

**月饼逆势持平, 2023 月饼大年有望高增长。**2022 年月饼营收 15.19 亿元/-0.13% (其中价+3.81%, 主流单品普遍都提价 10 元, 量-3.80%) 为 2014 年以来首次负增长, 主要受疫情反复影响中秋送礼需求; 毛利率 54.18%/-2.28pct, 主要源自去年下半年糖、面粉等原料价格有所上涨。2023 年中秋节在 9 月底, 叠加今年国内消费持续复苏, 预计今年将是月饼大年 (业内习惯将中秋、国庆两节相隔一周以内的年份称作“大年”), 广酒月饼有望在低基数上实现快速增长。

**速冻持续放量。**2022 年速冻营收 10.58 亿元/+24.75% (价+6.41%, 量+17.23%), 其中 22Q4 单季度收入 3.02 亿元/+27.91%, 源自速冻总产能 2.4W 吨的梅州工厂陆续投产以及广州基地新产线带来增量; 毛利率 36.56%/+0.38pct 基本持平。考虑到梅州工厂一期已完成 81.73%, 而设计产能 3.85 万吨的湘潭工厂速冻车间首期工程已完成 29.17%, 我们预计随着省内省外的速冻产能持续投放, 公司速冻业务将维持高增长趋势。

**图3：月饼业务各项成本占月饼收入比率走势**


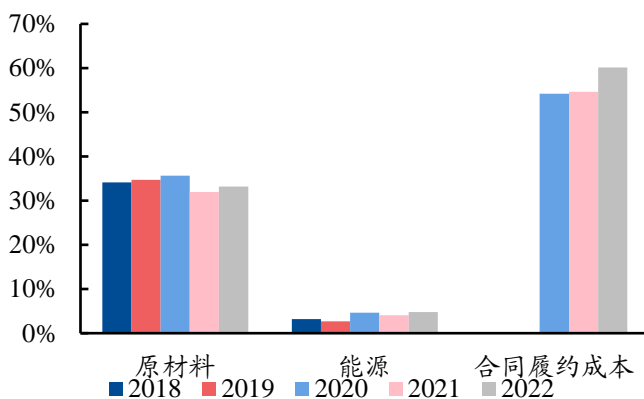
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图4：速冻业务各项成本占速冻收入比率走势**


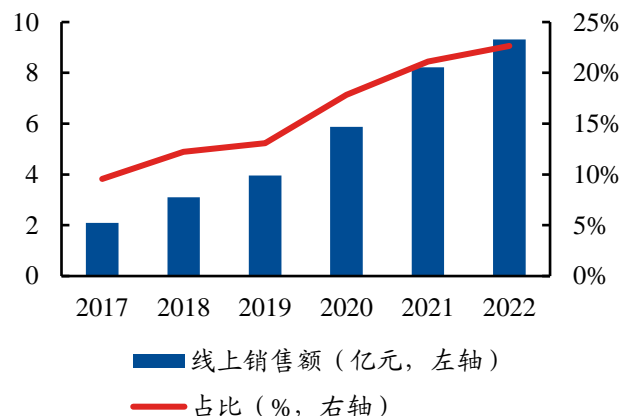
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**疫情反复餐饮承压，看好今年餐饮复苏。**2022 年餐饮营收 7.62 亿元/+5.14%，其中 22Q4 单季度收入 1.34 亿元/-39.46%受广州疫情影响较大，毛利率 1.92%/-7.49pct。2022 年公司新增 7 家餐饮门店，其中省外开业长沙广酒和成都陶陶居，截止年末共有 36 家直营门店。2023 年餐饮业务有望受益于疫后复苏，此外公司也将推进上海广酒门店建设，以上海门店为基础拓展华东区域食品业务。

**省内渠道提升效率，省外&线上渠道持续扩张。**2022 年公司广东省内收入 31.40 亿元/+7.81%，其中经销商数量从 600 家减少至 593 家，源自公司主动减少低效经销商；省外收入 8.85 亿元/-0.90%，其中经销商数量从 395 家增加至 424 家，湘潭工厂所在的华中区域以及上海子公司所在的华东区域是重点拓展的省外市场。电商收入 9.32 亿元/+13.42%，占营收比例达 22.65%/+1.54pct 持续提升。

**图5：餐饮业务各项成本占餐饮收入比率走势**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

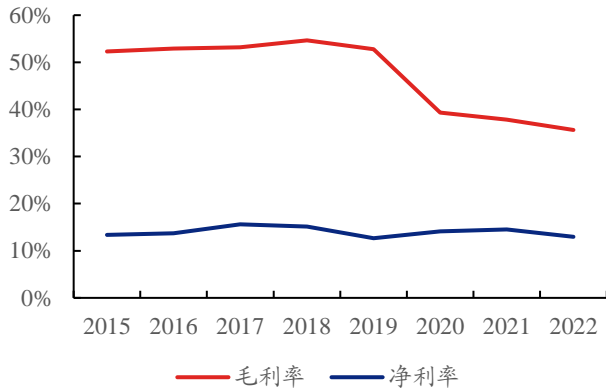
**图6：线上销售额占总营收比例持续提升**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**毛利率、净利率下降，期间费率提升。**2022 年整体毛利率 35.63%/-2.19pct，源自月饼、餐饮业务毛利率均有下降；净利率 12.96%/-1.57pct。期间费率中，销售费率 10.74%/+1.41pct

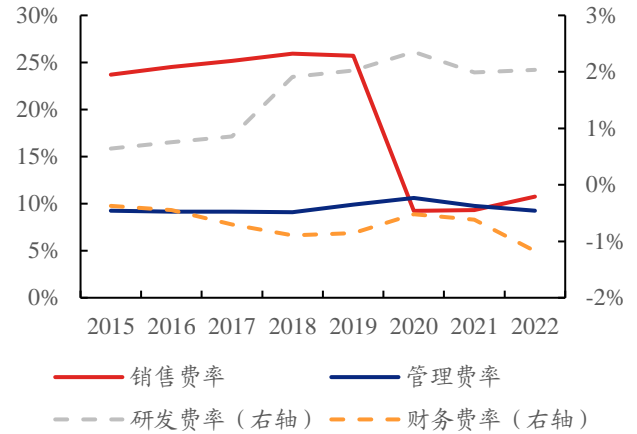
源自公司持续开拓粤东、华东市场及线上新兴电商平台，管理费率 9.24%/-0.50pct，研发费率 2.04%/+0.05pct，财务费率-1.17%/-0.56pct。

图7：2015 年以来公司毛利率、净利率走势



资料来源：Wind，信达证券研发中心  
 注：2020 年毛利率波动主要源自会计准则调整

图8：2015 年以来公司期间费用率走势



资料来源：Wind，信达证券研发中心  
 注：2020 年销售费率波动主要源自会计准则调整

**盈利预测和投资建议：**随着公司食品业务供给端广州总部、茂名、湘潭、梅州新工厂的速冻与月饼新产能持续释放，渠道端加强广东省内外经销商网络铺设并重点推进电商营销渠道，公司业绩有望长期稳定增长。我们预计公司 23-25 年归母净利分别为 6.44/7.71/9.09 亿元，3 月 30 日收盘价对应 PE 分别为 26/22/19 倍，月饼大年建议重点关注。

**风险提示：**产能建设不及预期，省外市场拓展不及预期，原材料价格上涨。

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,521	1,662	1,811	2,357	3,028
货币资金	1,937	915	909	1,426	1,930
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	135	147	191	201	248
预付账款	11	20	23	27	31
存货	310	309	409	416	523
其他	128	271	278	288	296
非流动资产	2,309	4,185	4,398	4,587	4,755
长期股权投资	41	40	35	30	25
固定资产(合计)	1,142	1,710	1,945	2,157	2,346
无形资产	157	157	157	156	156
其他	969	2,278	2,261	2,244	2,228
资产总计	4,829	5,847	6,209	6,945	7,782
流动负债	1,085	1,436	1,334	1,516	1,703
短期借款	0	261	0	0	0
应付票据	0	5	0	0	0
应付账款	247	292	333	384	432
其他	838	879	1,001	1,132	1,271
非流动负债	553	878	878	878	878
长期借款	0	245	245	245	245
其他	553	633	633	633	633
负债合计	1,638	2,314	2,212	2,394	2,581
少数股东权益	205	210	223	237	252
归属母公司股东权益	2,987	3,323	3,774	4,314	4,950
负债和股东权益	4,829	5,847	6,209	6,945	7,782

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,890	4,112	4,934	5,713	6,541
同比(%)	18.3%	5.7%	20.0%	15.8%	14.5%
归属母公司净利润	558	520	644	771	909
同比(%)	20.3%	-6.7%	23.8%	19.7%	17.8%
毛利率(%)	37.8%	35.6%	37.8%	38.3%	38.7%
ROE%	18.7%	15.7%	17.1%	17.9%	18.4%
EPS(摊薄)(元)	0.98	0.91	1.13	1.36	1.60
P/E	30.29	32.46	26.22	21.91	18.59
P/B	5.66	5.08	4.48	3.92	3.41
EV/EBITDA	14.63	18.68	18.53	15.16	12.62

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,890	4,112	4,934	5,713	6,541
营业成本	2,418	2,647	3,070	3,527	4,012
营业税金及附加	35	38	44	51	59
销售费用	363	442	518	588	661
管理费用	379	380	464	543	628
研发费用	77	84	104	126	150
财务费用	-24	-48	-15	-25	-40
减值损失合计	-19	0	-5	-5	-5
投资净收益	16	3	50	50	50
其他	42	67	0	0	0
营业利润	681	640	794	948	1,116
营业外收支	2	5	1	1	1
利润总额	683	644	795	949	1,117
所得税	118	111	137	164	193
净利润	565	533	657	785	924
少数股东损益	7	12	13	14	15
归属母公司净利润	558	520	644	771	909
EBITDA	830	791	904	1,071	1,246
EPS(当年)(元)	0.99	0.92	1.13	1.36	1.60

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金	729	833	810	1,106	1,133
净利润	565	533	657	785	924
折旧摊销	190	240	170	193	215
财务费用	20	-10	25	20	20
投资损失	-14	-16	-3	-50	-50
营运资金变动	-20	113	3	154	20
其它	-11	-39	4	4	4
投资活动现金流	-127	-2,086	-337	-337	-337
资本支出	-308	-813	-387	-387	-387
长期投资	143	-1,325	0	0	0
其他	38	53	50	50	50
筹资活动现金流	-330	192	-479	-251	-293
吸收投资	15	34	0	0	0
借款	0	509	-261	0	0
支付利息或股息	-160	-237	-219	-251	-293
现金流净增加额	271	-1,060	-6	518	503



## 研究团队简介

**刘嘉仁**，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

**王越**，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

**周子莘**，美容护理分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

**涂佳妮**，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

**李汶静**，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	<a href="mailto:hangqiuyue@cindasc.com">hangqiuyue@cindasc.com</a>
华北区销售总监	陈明真	15601850398	<a href="mailto:chenmingzhen@cindasc.com">chenmingzhen@cindasc.com</a>
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	<a href="mailto:quejiacheng@cindasc.com">quejiacheng@cindasc.com</a>
华北区销售	祁丽媛	13051504933	<a href="mailto:qiliyuan@cindasc.com">qiliyuan@cindasc.com</a>
华北区销售	陆禹舟	17687659919	<a href="mailto:luyuzhou@cindasc.com">luyuzhou@cindasc.com</a>
华北区销售	魏冲	18340820155	<a href="mailto:weichong@cindasc.com">weichong@cindasc.com</a>
华北区销售	樊荣	15501091225	<a href="mailto:fanrong@cindasc.com">fanrong@cindasc.com</a>
华北区销售	秘侨	18513322185	<a href="mailto:miqiao@cindasc.com">miqiao@cindasc.com</a>
华北区销售	李佳	13552992413	<a href="mailto:lijia1@cindasc.com">lijia1@cindasc.com</a>
华北区销售	赵岚琦	15690170171	<a href="mailto:zhaolanqi@cindasc.com">zhaolanqi@cindasc.com</a>
华北区销售	张澜夕	18810718214	<a href="mailto:zhanglanxi@cindasc.com">zhanglanxi@cindasc.com</a>
华北区销售	王哲毓	18735667112	<a href="mailto:wangzheyu@cindasc.com">wangzheyu@cindasc.com</a>
华东区销售总监	杨兴	13718803208	<a href="mailto:yangxing@cindasc.com">yangxing@cindasc.com</a>
华东区销售副总监	吴国	15800476582	<a href="mailto:wuguo@cindasc.com">wuguo@cindasc.com</a>
华东区销售	国鹏程	15618358383	<a href="mailto:guopengcheng@cindasc.com">guopengcheng@cindasc.com</a>
华东区销售	朱尧	18702173656	<a href="mailto:zhuyao@cindasc.com">zhuyao@cindasc.com</a>
华东区销售	戴剑箫	13524484975	<a href="mailto:daijianxiao@cindasc.com">daijianxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	方威	18721118359	<a href="mailto:fangwei@cindasc.com">fangwei@cindasc.com</a>
华东区销售	俞晓	18717938223	<a href="mailto:yuxiao@cindasc.com">yuxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	李贤哲	15026867872	<a href="mailto:lixianzhe@cindasc.com">lixianzhe@cindasc.com</a>
华东区销售	孙僮	18610826885	<a href="mailto:suntong@cindasc.com">suntong@cindasc.com</a>
华东区销售	贾力	15957705777	<a href="mailto:jiali@cindasc.com">jiali@cindasc.com</a>
华东区销售	石明杰	15261855608	<a href="mailto:shimingjie@cindasc.com">shimingjie@cindasc.com</a>
华东区销售	曹亦兴	13337798928	<a href="mailto:caoyixing@cindasc.com">caoyixing@cindasc.com</a>



华东区销售	王赫然	15942898375	<a href="mailto:wangheran@cindasc.com">wangheran@cindasc.com</a>
华南区销售总监	王留阳	13530830620	<a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	<a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	<a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>
华南区销售	刘韵	13620005606	<a href="mailto:liuyun@cindasc.com">liuyun@cindasc.com</a>
华南区销售	胡洁颖	13794480158	<a href="mailto:hujieying@cindasc.com">hujieying@cindasc.com</a>
华南区销售	郑庆庆	13570594204	<a href="mailto:zhengqingqing@cindasc.com">zhengqingqing@cindasc.com</a>
华南区销售	刘莹	15152283256	<a href="mailto:liuying1@cindasc.com">liuying1@cindasc.com</a>
华南区销售	蔡静	18300030194	<a href="mailto:caijing1@cindasc.com">caijing1@cindasc.com</a>
华南区销售	聂振坤	15521067883	<a href="mailto:niezhenkun@cindasc.com">niezhenkun@cindasc.com</a>
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	<a href="mailto:songwangfeiyi@cindasc.com">songwangfeiyi@cindasc.com</a>



## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。