

证券研究报告

公司研究

事项点评

鲁商发展(600223.SH)

投资评级 买入

上次评级 买入

汲肖飞 纺服軽工行业分析师执业编号: \$1500520080003概 答: iiviaofai@sindees.com

李媛媛 研究助理

联系电话: +86 18516582264

邮 箱: liyuanyuan1@cindasc.com

相关研究

《鲁商发展(600223.SH)化妆品业务高增,大步迈进大健康产业》2021.11 《鲁商发展(600223.SH)引进战投即将落地,助力化妆品业务腾飞》2021.11

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

战投落地,员工积极配售,助力美妆板块腾飞

2021年12月12日

事件:公司旗下公司山东福瑞达生物股份有限公司于 2021年9月24日公开挂牌增资扩股拟引进战投,新增股本占增资后股本不高于 17.58%,其中战投认购不高于 16.90%;2021年12月9日与联合购买主体签订增资协议,本次投资方及占增资后股权比例分别为广西腾讯 (8.04%)、南通招华(2.29%)、杭州众达源(2.29%)、济南动能嘉福(3.21%)、上海众源(1.07%) 五家公司联合组成购买主体以及济南明瑞(0.38%)、济南伟达(0.30%)构成的员工持股平台。

点评:

- 》 引进战投落地,员工积极配售,助力化妆品业务腾飞。公司下属公司福瑞达生物引进战投落地,双方完成增资签订协议。本次投资方为五家公司构成的联合购买主体以及两家公司构成的员工持股平台,各投资方及持股比例分别为:广西腾讯(腾讯/8.04%)、南通招华(招商局/2.29%)、杭州众达源(壹网壹创/2.29%)、济南动能嘉福(山东省财政厅等/3.21%)、上海众源(1.07%)、济南明瑞(44名福瑞达生物核心员工出资/0.38%)、济南伟达(47名福瑞达生物核心员工出资/0.30%),合计占增资后总股本17.58%。此次五家联合购买主体具备良好的互联网及新媒体运营优势、丰富的渠道、营销资源,有望为化妆品业务赋能;同时员工持股平台的引进有望充分调动员工积极性;优化治理结构助力化妆品业务快速发展。
- ▶ 賽道紅利+强研发背书, 化妆品业务发展可期。公司旗下颐莲专注玻尿酸护肤借助福瑞达医药超过 30 年玻尿酸研发实力不断升级产品, 抓取市场热点成分延展产品系列快速占领市场; 瑷尔博士卡位微生态护肤, 成为功能性护肤领域新秀, 多平台联合发力增长势头佳。根据Frost&Sullivan 数据, 公司所处细分行业 16-20 年复合增速达 26%, 背靠福瑞达医药强研发背书,核心成分创新及产品持续推新可期。未来化妆品业务依托赛道红利、强研发背景,有望在战投助力下更上一层楼。
- 地产、原料业务各具看点,医美业务正在布局。地产业务方面,地产发债融资+放松限售政策边际变化,公司地产占据主要利润,有望受益行业政策边际变化回暖;同时,公司物业服务在管面积快速增长,有望港股独立上市。原料业务方面,公司透明质酸原料产能充足,正在积极申报医药级透明质酸钠销售资质,凭借高性价比价格策略,份额有望持续提升。医美业务方面,公司着手研发三类透明质酸注射产品,合作研发胶原蛋白产品,正在布局一类医疗器械喷雾、敷料产品,有望切入医美市场获得一定份额。
- ▶ 盈利预测与投资评级: 我们维持公司盈利预测, 预计公司 2021-2023 年收入分别为 126.0 亿元/135.7 亿元/146.1 亿元, 同比增速分别为 -7.5%/7.7%/7.7%, 归母净利润分别为 7.5 亿元/8.9 亿元/10.6 亿元,



对应估值分别为 19.8 倍、16.7 倍、14.1 倍。我们认为,公司此次引进 战投将在营销、渠道资源等方面为化妆品业务赋能, 助力化妆品业务快 速发展,同时地产、原料医药等业务各具看点,持续看好公司未来发展, 维持"买入"评级。

▶ 风险因素: 化妆品业务增长不及预期;线上流量成本提升影响利润率;地 产业务受政策等因素影响存在下滑风险。

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	10,289	13,615	12,596	13,566	14,611
增长率 YoY %	16.6%	32.3%	-7.5%	7.7%	7.7%
归属母公司净利润 (百万元)	345	639	753	894	1,057
增长率 YoY%	112.6%	85.4%	17.9%	18.7%	18.3%
毛利率%	21.1%	20.3%	30.2%	32.1%	33.8%
净资产收益率ROE%	12.6%	15.7%	15.2%	15.0%	14.8%
EPS(摊薄)(元)	24.69	13.46	19.76	16.65	14.08
市盈率 P/E(倍)	3.10	2.11	3.00	2.49	2.08
市净率 P/B(倍)	30.31	17.41	16.15	15.38	13.38

资料来源:万得,信达证券研发中心预测;股价为2021年12月12日收盘价

	资产负债表				单位:	 百万元	利润表					 百万元
京子宗会 3,535 5,074 6,606 4,870 5,420 ではまれ 8,122 10,947 8,766 9,214 9,671 6,724 7,746 7,7	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
登載条数		54,393				51,758	营业总机					
長秋泉泉 158 1	货币资金	3,635	5,074	6,606	4,870	5,420			10,847	8,796	9,214	9,671
辞件法数 4,501 5,143 3,0858 4,146 4,352	应收票据	49	0	0	0	0		^{全及} 646	748	579	624	672
## 44.438	应收账款	158	191	173	186	200	销售费用	718	849	1,511	1,899	
	预付账款	4,501	5,143	3,958	4,146	4,352	管理费用	319	328	542	610	658
# 議務	存货	44,438	46,665	36,146	37,866	39,742		•	77	126	136	146
計画性経度 1				•								
特別できた 177 216 212 208 204 204 205 204 205							计					
計画	资											
## 2	i +)										39	
大き計 56,019 61,499 51,380 51,742 54,565 大き 大き 55 47,480 50,486 39,490 38,834 40,476 47,480 3,552 4,303 2,409 129 0 4月到 394 639 754 894 1,058 24,488 5,752 7,500 6,024 6,311 6,624 4,485 4,495 4	无形资产	177	216	212	208	204	营业利润	574	875	1,005	1,192	1,411
議前負債 47,480 50,486 39,490 38,834 40,476 技術情故 3,552 4,303 2,409 129 0	其他	317	727	740	755	770	营业外收	5 -5	-22	0	0	0
接用信款 3,552 4,303 2,409 129 0								•				
度付票款 514 888 699 732 768					,							
应付審款 5,752 7,500 6,024 6,311 6,624 jama 6,024 6,024 jama 33,057 31,662 33,084 4,495 4,497 4,427 <t< td=""><td>短期借款</td><td>3,552</td><td>4,303</td><td>2,409</td><td>129</td><td>0</td><td>净利润</td><td>394</td><td>639</td><td>754</td><td>894</td><td>1,058</td></t<>	短期借款	3,552	4,303	2,409	129	0	净利润	394	639	754	894	1,058
其他 37,663 37,795 30,357 31,662 33,084 EBITDA 511 861 1,105 1,125 1,243 非規劃數量 3,844 4,495 4,497 4,427 4	应付票据	514	888	699	732	768		. 损 50	0	0	0	1
非議前負債 3,844 4,495 4,495 4,495 4,495 4,495 4,495 長期信款 3,780 4,427 4,427 4,427 4,427 長惟 64 68 68 68 68 68	应付账款	5,752	7,500	6,024	6,311	6,624	归属母公	▶司 345	639	753	894	1,057
长期情款 3,780 4,427 4,433 43,330 44,972 2019A 2020A 2021E 2022E 2038E 少数投资水量 1,954 2,437 2,438 2,438 2,439 2,439 2,438 2,439 2,439 2,439 2,439 2,438 2,439 2,439 2,438 2,439 2,439 2,438 2,439 2,439 2,438 2,439 2,439 2,439 2,439 2,438 2,439 2,439 2,439 2,439 2,439 2,439 2,439 2,439 2,439 2,439 2,439 3,439 2,539 5,509 4,427 4,427 4,427 4,427 4,427 <t< td=""><td>其他</td><td>37,663</td><td>37,795</td><td>30,357</td><td>31,662</td><td>33,084</td><td></td><td></td><td>861</td><td>1,105</td><td>1,125</td><td>1,243</td></t<>	其他	37,663	37,795	30,357	31,662	33,084			861	1,105	1,125	1,243
表前情報 其他 3,780 64 4,427 68 4,427 68 4,427 68 4,427 68 4,427 68 4,427 68 4,427 68 4,272 68 4,272 66 4,272 66 2019A 64 2020A 639 2021E 2022E 2022E 2023E 2036 2036 2036 2036 2036 2036 2036 2036	非流动负债	3,844	4,495	4,495	4,495	4,495		0.34	0.63	0.75	0.89	1.05
負債合計 51,324 54,981 43,985 43,330 44,972 会社平度 2019A 2021E 2023E 2023E 少数股赤权 1,954 2,437 2,438 2,438 2,439 2,438 2,438 2,439 金流 2019A 2021E 2022E 203E 数量 55,974 7,155 持行 本行 中月 中月 2019A 2020A 4,957 5,974 7,155 持行 本行 本行 <td>长期借款</td> <td></td>	长期借款											
債債合計 51,324 54,981 43,985 43,330 44,972 会计年度 2019A 2020A 2021E 2022E 2023E 少数股存权 1,954 2,437 2,438 2,438 2,439 金流 3,307 4,448 3,630 626 680 投存权益 2,742 4,080 4,957 5,974 7,155 持利润 394 639 754 894 1,058 支持利政本 56,019 61,499 51,380 51,742 54,565 折印排銷 72 95 64 43 43 支持財務権 2019A 2020A 2021E 2022E 2023E 2023E 投資援失 -167 -220 -252 -271 -292 营业总收入 10,289 13,615 12,596 13,566 14,611 非它 37 51 0 0 0 同比(%) 16.6% 32.3% -7.5% 7.7% 7.7% 投資格財務 548 95 185 203 224 少局高中消消 (%) 112.6 85.4% 17.9% 18.7% 18.3% 米期投資格財務 <td>其他</td> <td>64</td> <td>68</td> <td>68</td> <td>68</td> <td>68</td> <td>现金流量</td> <td>E表.</td> <td></td> <td></td> <td>单</td> <td>位:百万元</td>	其他	64	68	68	68	68	现金流量	E表.			单	位:百万元
益 厚高母公司 食情和股本 核益 2,742 61,499 4,080 61,499 4,957 51,380 5,974 51,380 7,155 54,565 51,742 金流 7元元 金流 財务費用 7元元 公 93 894 394 43 43 43 43 查计年度 营业总收入 同比(%) 2019A 10,289 2020A 13,615 2021E 12,596 2022E 13,566 2023E 14,611 1,611	负债合计	51,324	54,981	43,985	43,330	44,972			2020A	2021E	2022E	2023E
展示权益 2.142 4,000 4,357 51,742 54,565 横角和膜床 56,019 61,499 51,380 51,742 54,565		1,954	2,437	2,438	2,438	2,439	-	力现 -3,307	4,448	3,630	626	680
対象費用 80 93 389 285 225 投資損失 167 -220 -252 -271 -292 2025 2025 投資損失 167 -220 -252 -271 -292 2025		2,742	4,080	4,957	5,974	7,155	净利润	394	639	754	894	1,058
重要財务指标 単位:百万元 投資損失 -167 -220 -252 -271 -292 金计年度 2019A 2020A 2021E 2022E 2023E 营运资金变 动 -3,724 3,790 2,676 -324 -353 金计年度 10,289 13,615 12,596 13,566 14,611 其它 37 51 0 0 0 同比(%) 16.6% 32.3% -7.5% 7.7% 7.7% 投資活动現金流 548 95 185 203 224 四局出(%) 112.6 % 85.4% 17.9% 18.7% 18.3% 长期投资 -114 -251 0 0 0 毛利率(%) 21.1% 20.3% 30.2% 32.1% 33.8% 其他 719 503 237 256 277 ROE% 12.6% 15.7% 15.2% 15.0% 14.8% 等資活动現金流 2,544 -3,551 -2,283 -2,565 -353 EPS (排 達)(元) 0.34 0.63 0.75 0.89 1		56,019	61,499	51,380	51,742	54,565	折旧摊钱	∛ 72	95	64	43	43
标 万元 营运资金变 动 -3,724 3,790 2,676 -324 -353 会计年度 2019A 2020A 2021E 2022E 2023E 营运资金变 动 -3,724 3,790 2,676 -324 -353 营业总收入 10,289 13,615 12,596 13,566 14,611 其它 37 51 0 0 0 同比(%) 16.6% 32.3% -7.5% 7.7% 7.7% 投資活动现金流 548 95 185 203 224 虚流 112.6 639 753 894 1,057 資本支出 -57 -156 -52 -54 -54 受利润 112.6 85.4% 17.9% 18.7% 18.3% 长期投資 -114 -251 0 0 0 毛利率(%) 21.1% 20.3% 30.2% 32.1% 33.8% 其他 719 503 237 256 277 ROE% 12.6% 15.7% 15.2% 15.0% 14.8%							财务费用	1 80	93	389	285	225
会计年度 2019A 2020A 2021E 2022E 2023E 营运资金变 动 -3,724 3,790 2,676 -324 -353 营业总收入 10,289 13,615 12,596 13,566 14,611 其它 37 51 0 0 0 同比(%) 16.6% 32.3% -7.5% 7.7% 7.7% 投資活动現金流 548 95 185 203 224 少海利润 345 639 753 894 1,057 資本支出 -57 -156 -52 -54 -54 亨利润 112.6 85.4% 17.9% 18.7% 18.3% 长期投资 -114 -251 0 0 0 毛利率(%) 21.1% 20.3% 30.2% 32.1% 33.8% 其他 719 503 237 256 277 ROE% 12.6% 15.7% 15.2% 15.0% 14.8% 基資活动現金流 2,544 -3,551 -2,283 -2,565 -353 EPS (排 海)(元) <td< td=""><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td>投资损失</td><td>-167</td><td>-220</td><td>-252</td><td>-271</td><td>-292</td></td<>							投资损失	-167	-220	-252	-271	-292
营业总收入 10,289 13,615 12,596 13,566 14,611 同比 (%) 16.6% 32.3% -7.5% 7.7% 7.7% 少月高母公司 净利润 345 639 753 894 1,057 净利润 112.6 85.4% 17.9% 18.7% 18.3% 毛利率 (%) 21.1% 20.3% 30.2% 32.1% 33.8% EPS (摊 0.34 0.63 0.75 0.89 1.05 海)(元) 24.69 13.46 19.76 16.65 14.08 P/B 3.10 2.11 3.00 2.49 2.08 EVERITION 30.31 17.41 16.15 15.38 13.38 其它 37 51 0 0 0 被力 0.5 0.5 0.5 0.5 0.5 0.5 政收投資 1,478 1,395 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		空 -3,724	3,790	2,676	-324	-353
近日		10,289	13,615	12,596	13,566	14,611	其它	37	51	0	0	0
归属母公司 净利润 345 639 753 894 1,057 净利润 112.6 % 85.4% 17.9% 18.7% 18.3% 长期投资 -114 -251 0 0 0 毛利率(%) 21.1% 20.3% 30.2% 32.1% 33.8% 其他 719 503 237 256 277 ROE% 12.6% 15.7% 15.2% 15.0% 14.8% 等資活动現金流 2,544 -3,551 -2,283 -2,565 -353 EPS (推 海)(元) 0.34 0.63 0.75 0.89 1.05 吸收投资 1,478 1,395 0 0 0 P/E 24.69 13.46 19.76 16.65 14.08 借款 1,069 759 -1,894 -2,280 -129 P/B 3.10 2.11 3.00 2.49 2.08 支付利息或一1,933 -2,300 -389 -285 -225 EV/EDITDA 30.31 17.41 16.15 15.38 13.38 現金流停增 -215 991 1,532 -1,736 550	同比 (%)	16.6%	32.3%	-7.5%	7.7%	7.7%	•	力现 548	95	185	203	224
同比 (%) 112.6 % 85.4% 17.9% 18.7% 18.3% 长期投資 -114 -251 0 0 0 毛利率 (%) 21.1% 20.3% 30.2% 32.1% 33.8% 其他 719 503 237 256 277 ROE% 12.6% 15.7% 15.2% 15.0% 14.8% 等資活动現金流 2,544 -3,551 -2,283 -2,565 -353 EPS (排 (注) 0.34 0.63 0.75 0.89 1.05 吸收投資 1,478 1,395 0 0 0 P/E 24.69 13.46 19.76 16.65 14.08 借款 1,069 759 -1,894 -2,280 -129 P/B 3.10 2.11 3.00 2.49 2.08 支付利息或 -1,933 -2,300 -389 -285 -225 EVERITDA 30.31 17.41 16.15 15.38 13.38 3.38		345	639	753	894	1,057		-57	-156	-52	-54	-54
毛利率 (%) 21.1% 20.3% 30.2% 32.1% 33.8% 其他 719 503 237 256 277 ROE% 12.6% 15.7% 15.2% 15.0% 14.8% 筹货活动现 2,544 -3,551 -2,283 -2,565 -353 EPS (排			85.4%	17.9%	18.7%	18.3%	长期投资	-114	-251	0	0	0
CDE% 全流 EPS (排	毛利率 (%)		20.3%	30.2%	32.1%	33.8%	其他	719	503	237	256	277
EPS (排 薄)(元) 0.34 0.63 0.75 0.89 1.05 P/E 24.69 13.46 19.76 16.65 14.08 借款 1,069 759 -1,894 -2,280 -129 P/B 3.10 2.11 3.00 2.49 2.08 支付利息或 股息 -1,933 -2,300 -389 -285 -225 EV/EDITDA 30.31 17.41 16.15 15.38 13.38 現金流净増 -215 991 1,532 -1,736 550	ROE%	12.6%	15.7%	15.2%	15.0%	14.8%		力現 2,544	-3,551	-2,283	-2,565	-353
P/E 24.69 13.46 19.76 16.65 14.08 借款 1,069 759 -1,894 -2,280 -129 P/B 3.10 2.11 3.00 2.49 2.08 支付利息或股息 -1,933 -2,300 -389 -285 -225 股息 P/EDITDA 30.31 17.41 16.15 15.38 13.38 P/EDITDA 30.31 17.41 16.15 15.38 13.38		0.34	0.63	0.75	0.89	1.05		1,478	1,395	0	0	0
股息 EV/EDITDA 30.31 17.41 16.15 15.38 13.38 現金流净増 -215 991 1,532 -1,736 550		24.69	13.46	19.76	16.65	14.08	借款	1,069	759	-1,894	-2,280	-129
EV/EDITDA 30.31 17.41 16.15 15.38 13.38 現金流净増 -215 991 1,532 -1,736 550	P/B	3.10	2.11	3.00	2.49	2.08		· 4,933	-2,300	-389	-285	-225
	EV/EBITDA	30.31	17.41	16.15	15.38	13.38	现金流	增 -215	991	1,532	-1,736	550



研究团队简介

汲肖飞,北京大学金融学硕士,六年证券研究经验,2016年9月入职光大证券研究所纺织服装团队, 作为团队核心成员获得2016/17/19 年新财富纺织服装行业最佳分析师第3名/第2名/第5名,并多 次获得水晶球、金牛奖等最佳分析师奖项,2020年8月加入信达证券,2020年获得《财经》研究今榜 行业盈利预测最准确分析师、行业最佳选股分析师等称号。

李媛媛, 复旦大学金融硕士, 四年消费品行业研究经验, 2020 年加入信达证券, 从事化妆品&医美行业 研究。

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	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副总监 (主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副总监(主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南区销售	黄夕航	16677109908	huangxihang@cindasc.com



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。

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

评级说明

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。