



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 上海线下商业即将全面恢复营业，关注本地商业股的修复机会

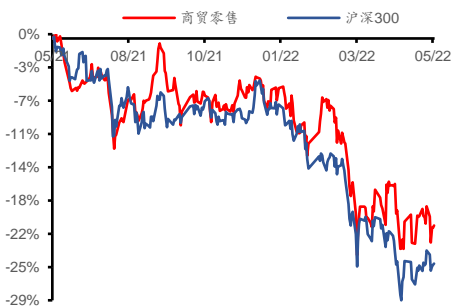
——行业周报（20220523-20220527）

### 增持（维持）

行业： 商贸零售  
日期： 2022年05月30日

分析师： 彭毅  
Tel: 021-53686136  
E-mail: pengyi@shzq.com  
SAC 编号: S0870521100001  
联系人： 张洪乐  
Tel: 021-53686159  
E-mail: zhanghongle@shzq.com  
SAC 编号: S0870121040018

#### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《4月社零中超市等民生保供渠道逆势上涨，电商渗透率保持高位》

——2022年05月23日

《疫情防控成效现拐点，关注疫后零售企业的复苏机会》

——2022年05月14日

《上海稳步推进复工复产，关注上海本地商业股的修复机会》

——2022年05月02日

#### ■ 周度核心观点：

##### 电商：

快递逐渐恢复，电商平台大促叠加端午节有望加速推进消费潜力释放，各平台与商家均开始积极备战“618”购物节，阿里巴巴推出了五大方面的25项举措来支持商家更好地备战；小米之家与京东到家、美团试行618即时配送服务。疫情催化下居民线上消费需求将持续增加，即时零售及社区团购等业态或将受益。即时零售电商自营模式如每日优鲜、叮咚买菜、盒马、美团买菜等；O2O平台模式如京东到家、淘鲜达、饿了么、美团闪购等；社区团购如美团优选、多多买菜、淘菜菜等。建议关注：京东、阿里巴巴、美团。

##### 传统零售：

随着上海疫情防控形势向好，零售商超加速复工复产，百联股份旗下第一八佰伴、第一百货商业中心和东方商厦（旗舰店）的美妆专柜于5月28日重启线下营业，上海商务委宣布上海购物中心6月1日起全面恢复线下营业，关注上海本地商业股的疫后复苏机会。建议关注：永辉超市、家家悦、红旗连锁；百联股份、徐家汇、新世界、上海九百。

##### 黄金珠宝：

受疫情扰动，以线下销售为主的金银珠宝类商品承压，随着上海购物中心、百货等即将全面恢复线下营业，或将迎来补偿性消费的修复机会。短期来看，需求取决于疫情防控成效及线下客流恢复情况；长期来看，产品端古法工艺升级刺激终端消费，价格端一口价黄金改克重变革促进定价机制透明化，随着头部品牌积极拓展下沉市场，市场集中度有望继续提升。建议关注：周大生、周大福、老凤祥。

#### ■ 上周行情回顾：

上周（2022.05.23-2022.05.27），商贸零售（中信）指数下跌0.59%，跑输沪深300指数1.28pct。商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第13位，商贸零售板块子行业涨幅排名靠前的子行业分别是贸易、专业市场经营和百货。商贸零售行业PE分位数小于沪深300，当前商贸零售行业PE(TTM)为-41.76，处于2012年以来从小到大的分位数为0.24%；沪深300PE(TTM)为11.98，分位数为42.67%。

## ■ 行业动态跟踪：

**电商：**饿了么启动“共振计划”，5亿激励全力支持上海商家复苏，5月餐饮外卖订单较4月同比增长三至四成；连连国际与京东云签署深度协作，京东之家与湘潭联通达成战略协作，京东集团公布2021年ESG报告；淘宝天猫未来三年将培育100个用户规模过亿的超级品类，天猫国际新增“菜鸟直送”仓配服务；小米之家与京东到家、美团试行618即时配送服务；美团面向北京全市外卖商户开展“共享员工”招募。**传统零售：**上海商务委宣布上海购物中心6月1日起全面恢复线下营业；上海大润发超市华漕店重启免费送货班车；永辉旗下生活家居类品牌“优颂”新增首款床品。

## ■ 投资建议：

**维持商贸零售行业“增持”评级。**

**投资主线一：**黄金珠宝板块短期承压，需求或将在疫后集中释放；中长期来看，需求结构性变化促进行业渗透率提升，供给侧黄金工艺提升刺激终端消费，黄金一口价改克重促进定价机制透明化，随着头部品牌积极拓展下沉市场，市场集中度有望继续提升。建议关注周大生、周大福、老凤祥。

**投资主线二：**共同富裕背景叠加流量见顶现状，互联网企业竞争白热化，建议关注监管风险小，以零售为王重履约效率，以供应链优势高筑护城河的京东集团。

**投资主线三：**随着疫情防控形势持续向好，零售商超加速复工复产，关注上海本地商业股的疫后复苏机会。建议关注：永辉超市、家家悦、红旗连锁；百联股份、徐家汇、新世界、上海九百。

## ■ 风险提示：

疫情反复；宏观经济不景气；行业竞争加剧。

## 目录

<b>1 上周行情回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1 市场行情.....	4
1.2 板块估值.....	6
<b>2 行业动态跟踪及大事提醒</b> .....	<b>6</b>
2.1 行业要闻回顾.....	6
2.2 行业资本动态.....	9
2.3 上市公司动态跟踪.....	9
2.4 本周大事提醒.....	11
<b>3 风险提示</b> .....	<b>11</b>

### 图

图 1 上周主要指数涨跌幅.....	4
图 2 今年以来主要指数涨跌幅.....	4
图 3 上周中信一级行业指数区间涨跌幅对比.....	4
图 4 上周零售子版块涨跌幅.....	5
图 5 今年以来零售子版块涨跌幅.....	5
图 6 商贸零售行业和沪深 300PE(TTM)走势.....	6

### 表

表 1 上周零售行业涨幅前五名个股.....	5
表 2 上周零售行业跌幅前五名个股.....	5
表 3 上周商贸零售上市公司重点公告.....	9
表 4 本周大事提醒.....	11

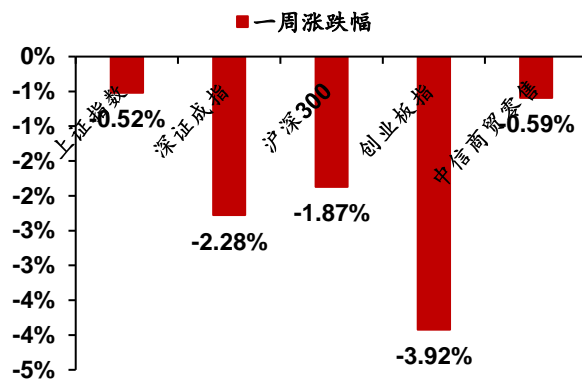
## 1 上周行情回顾

### 1.1 市场行情

上周（2022.05.23-2022.05.27），商贸零售（中信）指数下跌0.59%，跌幅小于沪深300指数1.28pct。年初至今，商贸零售板块下跌8.64%，跌幅小于沪深300指数10.37pct。

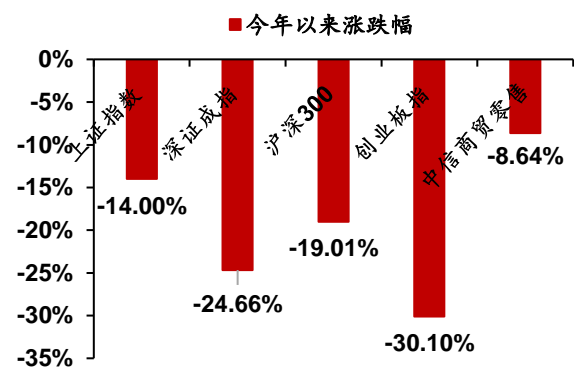
上周，商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第13位，其中有9个行业上涨，煤炭（+7.05%）、石油石化（+4.11%）、交通运输（+2.39%）领涨，家电（-3.97%）、房地产（-3.36%）、电力设备及新能源（-3.10%）领跌。

图1 上周主要指数涨跌幅



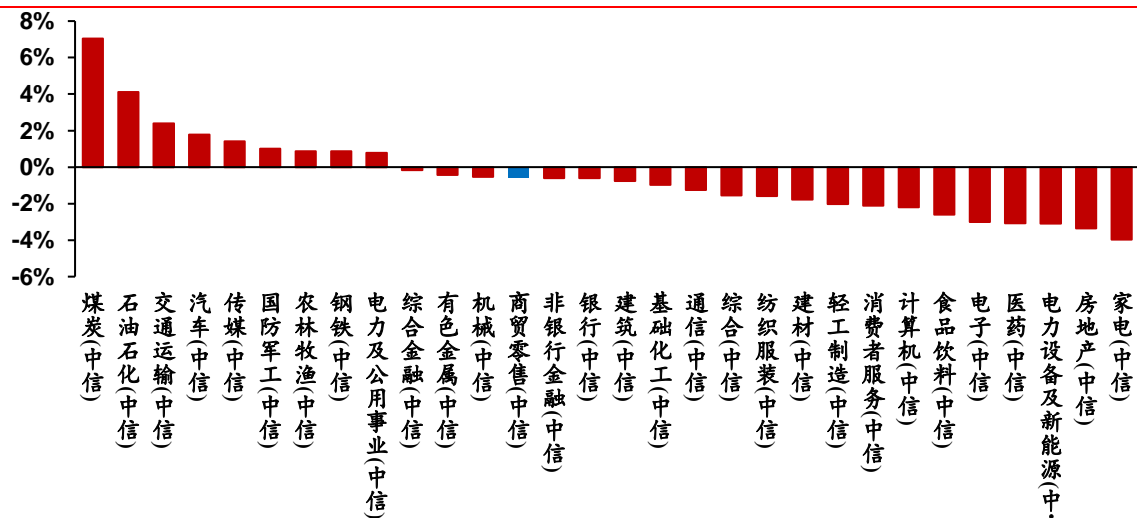
资料来源：Wind，上海证券研究所

图2 今年以来主要指数涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

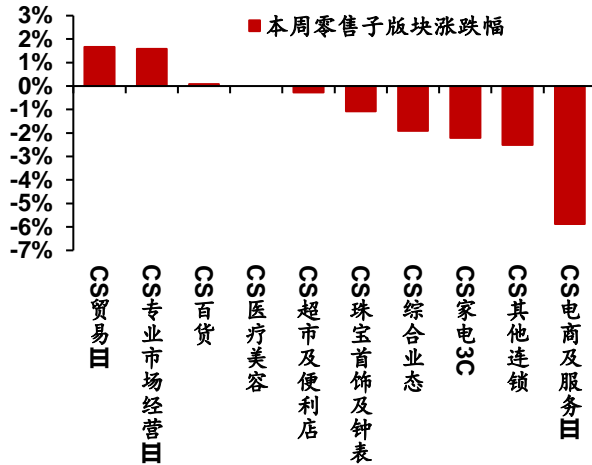
图3 上周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

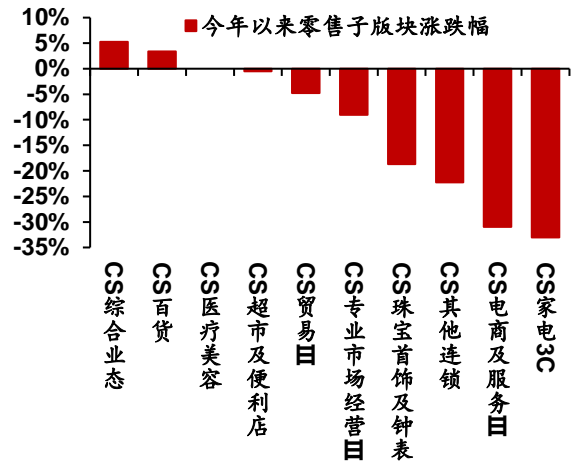
商贸零售板块子行业表现：涨幅排名靠前的子行业分别是贸易、专业市场经营和百货，涨幅分别为 1.67%、1.59%和 0.08%。今年以来，涨幅排名靠前的子行业是综合业态及百货，涨幅分别为 5.29%和 3.38%，其他子行业均下跌。

图 4 上周零售子版块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5 今年以来零售子版块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

商贸零售行业重点公司市场表现：上周，商贸零售行业的主要 116 家上市公司中，53 家公司上涨，57 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：中成股份（+42.73%）、北京城乡（+12.37%）、新华锦（+12.03%）；跌幅较大的个股为：三木集团（-23.63%）、若羽臣（-18.18%）、凯淳股份（-11.74%）。

表 1 上周零售行业涨幅前五名个股

涨幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	000151.SZ	中成股份	43	49
2	600861.SH	北京城乡	12	63
3	600735.SH	新华锦	12	30
4	600822.SH	上海物贸	11	40
5	000026.SZ	飞亚达	10	41

资料来源：Wind，上海证券研究所

表 2 上周零售行业跌幅前五名个股

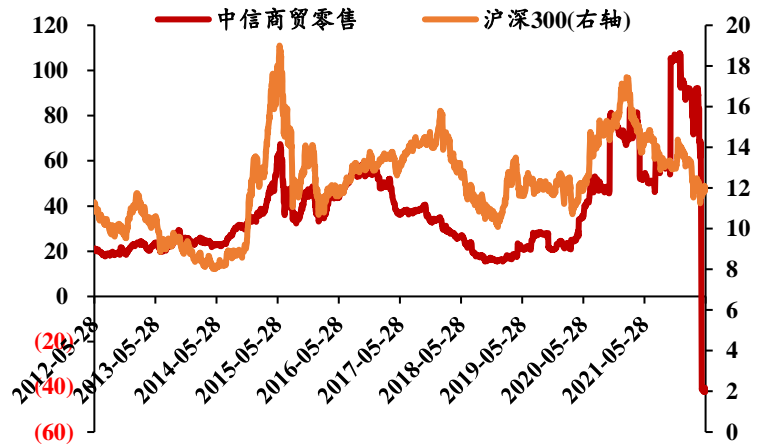
跌幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	000632.SZ	三木集团	-24	21
2	003010.SZ	若羽臣	-18	21
3	301001.SZ	凯淳股份	-12	24
4	600857.SH	宁波中百	-9	24
5	002721.SZ	金一文化	-8	32

资料来源：Wind，上海证券研究所

## 1.2 板块估值

商贸零售行业 PE 分位数小于沪深 300，当前商贸零售行业 PE(TTM)为-41.76，处于 2012 年以来从小到大的分位数为 0.24%；沪深 300PE(TTM)为 11.98，分位数为 42.67%。

图 6 商贸零售行业和沪深 300PE(TTM)走势



资料来源：Wind，上海证券研究所

## 2 行业动态跟踪及大事提醒

### 2.1 行业要闻回顾

#### 1、电商行业动态跟踪

**【饿了么启动“共振计划”：5 亿激励，全力支持上海商家复苏】**面向上海，饿了么“共振计划”包括四大举措：解封后首两月，将提供 5 亿元激励，降低经营成本，加快生意恢复；提供专项降费补贴，缓解资金压力；专人辅导培训、进行数字化支持，提升商家运营能力；同时，首期为骑手提供近 7000 万元额外补贴，提升就业保障。（2022-05-23，亿邦动力）

**【淘宝天猫：未来三年培育 100 个用户规模过亿的超级品类】**阿里巴巴国内数字商业板块总裁戴珊表示，淘宝天猫的核心战略是，围绕 10 亿消费者，从交易走向消费，做好、做深国内消费市场，在不确定性中锁定确定性，在确定性中发掘新商机。此外，淘宝天猫的发展目标是未来三年，培育 100 个用户规模过亿的超级品类，助力 10 个战略伙伴获得 1 亿会员。（2022-05-23，亿邦动力）

**【连连国际与京东云签署深度合作】**连连国际与京东云海客通 1.0 签署深度合作，双方将聚焦跨境电商服务领域，在产品、技术、行业解决方案等方面展开深入合作。连连国际将为京东云海客通 1.0 平台上的跨境商家提供涵盖全球开店入驻、跨境收/付款、汇兑、VAT 付款等全面的跨境贸易综合服务，出海企业可以通过海客通 1.0 定制连连国际提供的专属跨境服务。（2022-05-23，亿邦动力）

**【京东集团公布 2021 年 ESG 报告，员工总数已超 42 万人】**截至 2021 年底，京东员工数超过 42 万人，一线员工中农村地区人口占比 80%；建成行业首座“零碳”物流园区，新能源物流车达到 2 万辆；已服务省级“专精特新”中小企业超 2.7 万家，京东乡村振兴“奔富计划”已带动农村实现产值 3200 亿；截至 5 月初已累计从全国多地紧急调拨了约 8 万多吨物资助力上海抗疫保供；北京京东公益基金会 2021 年对外捐赠逾 1.2 亿元。（2022-05-24，亿邦动力）

**【小米之家与京东到家、美团试行 618 即时配送服务】**Redmi 新品发布会上，小米集团合伙人，中国区、国际部总裁，Redmi 品牌总经理卢伟冰宣布，618 期间，小米将联手京东到家和美团，实现小米之家的即时配送服务。卢伟冰表示，今年一季度是试行，618 期间这项服务将大规模开展。届时，用户在京东或者美团 App 搜索“小米之家”，即可享受即时配送服务。（2022-05-24，亿邦动力）

**【饿了么：5 月餐饮外卖订单较 4 月同比增长三至四成】**饿了么平台数据显示，5 月以来，平台新签约餐饮商户数不断攀升，其中包括麻六记、很久以前羊肉串等餐饮老字号和品牌店在内；平台餐饮外卖订单较 4 月同比增长三至四成，餐饮外卖订单价格平均上涨 10-15%；随着居家办公人群增加，适合家庭用餐场景的品质营养套餐需求明显增加，新增 200 多款品质套餐。（2022-05-25，亿邦动力）

**【京东之家与湘潭联通达成战略合作】**京东之家与湘潭联通签署战略合作协议，双方将以打通线上线下入口、全渠道深度合作为核心，推进共建共进、多方合作。基于京东全渠道战略与数智化社会供应链、数字化运营等能力，京东 3C 家电全渠道业务在全国地区布局的京东之家、京东手机数码店、京东电脑数码专卖店超 2000 家，并以湘潭为起点辐射全省。（2022-05-26，亿邦动力）

**【美团面向北京全市外卖商户开展“共享员工”招募】**为帮助商户在暂停堂食期间留住员工、拓宽空闲员工的收入渠道，在政府指导下，平台面向北京全市美团外卖商户开展“共享员工”招募，商户可申请将员工注册为驻店美团骑手。注册后的骑手将优先配送本店外卖订单，配送服务所得全部归骑手本人所有。（2022-05-26，亿邦动力）

**【天猫国际新增“菜鸟直送”仓配服务】**今年618，天猫国际跨境保税仓物流服务升级，在为商家提供智能分仓备货的基础上，新增了“菜鸟直送”仓配服务，从保税仓发货可直接为消费者送货上门。跨境商家只需备货在已接入菜鸟直送的国内保税仓，即可使用升级物流服务，部分跨境商家物流时效明显提升，订单的次日达占比可从过去的13%提升至40%。（2022-05-26，亿邦动力）

## 2、传统零售动态跟踪

**【上海大润发超市华漕店重启免费送货班车】**日前，上海大润发华漕店的2辆班车重启，为前来购物有需要的顾客送货到家，当日2辆班车两个小时内已经为280位顾客送货到小区，覆盖门店周边14个社区。“免费班车送货到家”服务，率先在闵行区华漕大润发试点，接下来，根据各区防疫政策，大润发将在全上海地区推行该服务，方便各社区用户采购生活物资。（2022-05-23，亿邦动力）

**【永辉旗下生活家居类品牌“优颂”新增首款床品】**永辉旗下生活家居类品牌“优颂”推出首款夏凉被——优颂冰淇淋凉感夏被，这也是永辉自有品牌今年推出的首款床品。2021年，永辉优颂年销售额超10亿，同比增长20%以上。永辉已搭建覆盖中高端全线的自有品牌矩阵，覆盖干杂日配、清洁家居、饮品休闲、快手菜等多个品类。（2022-05-24，亿邦动力）

**【上海商务委：上海购物中心6月1日起全面恢复线下营业】**上海商务委在官方微信发布《关于我市持续巩固疫情防控成功推动商贸企业有序复市的实施方案》政策回答。购物中心、百货商场、专业专卖店等网点应做好恢复线下营业的各项准备，6月1日之后，全面恢复线下营业，客流总量不超过最大承载量的75%。（2022-05-24，联商网）

**【北京永辉超40家门店正常经营，米面粮油储备近4000吨】**目前永辉北京开业门店数量超过40家，门店日均储备生鲜水果超550吨、米面粮油储备近4000吨、蛋奶储备超2000吨。北京永辉

请务必阅读尾页重要声明8



辉的线上业务正常运行，商品覆盖生鲜、食品、百货日用品等多种品类。针对封控管控小区，永辉已加强人员力量调配、增加生活物资供应，及时补货，保障各封控小区生活必需品供应稳定。

(2022-05-24, 亿邦动力)

## 2.2 行业资本动态

**【“麦麦科技”获数千万元天使轮融资】**日前，北京麦麦趣耕科技有限公司宣布完成数千万元天使轮融资，由楚德资本、逐星资本、神农未来资本领投，投后估值1亿元。麦麦科技致力于以数字化手段贯通农业全产业链，有效链接亿万农业生产者与消费者。本轮融资后，麦麦科技团队将着重发展 ToB 端智慧农业科技服务平台业务等。(2022-05-23, 亿邦动力)

**【“辣么卤力”完成天使轮融资】**下酒零食品牌“辣么卤力”获得启赋资本领投、中小担跟投的天使轮投资。本轮融资主要用于产品研发、供应链升级和人才建设等方面。“辣么卤力”2021年5月22日正式上线，致力为新生代主力军“Z世代人群”打造一款即有格调又能与灵魂共鸣的餐卤系列，带来卤味产品全新体验。(2022-05-24, 亿邦动力)

## 2.3 上市公司动态跟踪

表 3 上周商贸零售上市公司重点公告

公告时间	代码	上市公司	公告内容
5.24	002251.SZ	步步高	<b>关于首次出售已回购股份的公告。</b> 公司于2022年5月23日通过集中竞价方式首次出售已回购股份，出售股份数量850万股，占公司总股本的0.98%，成交最高价为8.05元/股，最低价为7.86元/股，均价为7.94元/股，出售所得资金总额为6.74千万元(已扣除交易费用)，目前公司用途为用于维护公司价值及股东权益所必需的股份的回购股份尚余4.08百万股。
5.23	301177.SZ	迪阿股份	<b>关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告。</b> 公司本次使用部分闲置募集资金(含超募资金)进行现金管理,签约机构为中国银行、平安银行、中信银行,购买金额分别为1亿元、2.5亿元、1.5亿元;本次使用部分闲置募集资金(含超募资金)进行现金管理产品赎回,签约机构为中国银行、平安银行、中信银行、汇丰银行,赎回金额分别为5亿元、2亿元、3亿元、0.11亿元。截至本公告日,公司使用暂时闲置募集资金(含超募资金)进行现金管理的未到期余额为人民币29.8亿元,未超过公司董事会、监事会、股东大会授权的额度范围。

5.24	600693.SH 东百集团	<b>关于注销回购股份暨减少注册资本通知债权人的公告。</b> 公司将注销回购专用账户中的全部回购股份 2.8 千万股，占公司总股本的 3.16%，注销完成后公司总股本将由 8.98 亿股变更为 8.70 亿股，注册资本亦将由 8.98 亿元变更为 8.70 亿元。公司债权人自本公告披露之日起 45 日内，有权凭有效债权文件及相关凭证要求公司清偿债务或者提供相应担保。
5.24	1024.HK 快手	<b>关于 2022 年第一季度业绩公告的公告。</b> 报告期内公司实现营收 210.67 亿元，同比增加 23.8%；经营亏损 56.43 亿元；经调整净亏损 37.22 亿元；经调整 EBITDA 为-15.52 亿元。
5.25	600859.SH 王府井	<b>关于收购海南奥特莱斯旅业开发有限公司 100%股权的公告。</b> 公司已参与竞购聚源信诚（天津）投资管理有限公司在北京产权交易所公开挂牌出售的海南奥特莱斯旅业开发有限公司 100%股权事项，并已被确认为本次竞购的受让方。股权转让价格 1.60 亿元，同时承担股东借款本金本息 7.77 亿元。
5.25	603214.SH 爱婴室	<b>关于使用闲置自有资金购买理财产品的进展公告。</b> 公司委托兴业银行股份有限公司、中信银行股份有限公司、华安证券股份有限公司进行中短期理财，委托理财金额共计人民币 2.04 亿元，占最近一期期末货币资金比例为 129.60%。目前已使用的理财额度 4.3 亿元，尚未使用的理财额度 5.7 亿元。
5.25	002867.SZ 周大生	<b>关于回购注销部分限制性股票减少注册资本的债权人公告。</b> 公司将对 21 名已获授但不符合解除限售条件的相应限制性股票合计 15.36 万股进行回购注销，首次授予部分的回购价格为 4.29 元/股，预留授予部分的回购价格为 4.54 元/股。注销完成后，公司总股本从 109.61 千万股减至 109.59 千万股，注册资本将从 109.61 千万元减至 109.59 千万元。
5.26	BABA.N 阿里巴巴	<b>关于 2022 年三月底止季度 2022 财报年度业绩的公告。</b> 报告期内，公司实现营收 2040.52 亿元，同比增长 9%；经调整后净利润为 198.0 亿元，同比下降 24%。2022 财年，公司营收 8530.62 亿元，同比增长 19%；归属于普通股股东的净利润为 619.59 亿元，同比下降 59%。
5.26	9618.HK 京东集团-SW	<b>关于完成认购京东物流股份的公告。</b> 公司已完成认购本公司并表子公司京东物流股份有限公司的 2.61 亿股普通股，总购买价约为人民币 44.11 亿元。待完成后，本公司在京东物流的股权维持在约 63.56%，且继续将京东物流的财务业绩并入其财务报表。
5.27	002251.SZ 步步高	<b>关于控股股东部分股份解除质押的公告。</b> 公司控股股东步步高投资集团股份有限公司本次解除质押股份数 1.6 千万股，占其所持公司股份总数的 5.29%，占公司总股本的 1.85%；本次解除质押后，步步高集团累计质押股份数 1.7 亿股，占其所持公司股份总数的 56.47%，占公司总股本的 19.76%。
5.27	600694.SH 大商股份	<b>关于股权解押及再质押的公告。</b> 公司控股股东大商集团本次解除质押公司股份数 3 千万股，占其所持公司股份总数的 34.62%，占公司总股本的 10.21%。大商集团持有的公司 3 千万股股份被再次质押。截至公告披露日，大商集团持有公司股份累计质押数量 4.25 千万股，占其持有公司股份总数的 49.04%，占公司总股本的 14.47%。
5.27	PDD.O 拼多多	<b>关于 2022 年第一季度业绩公告的公告。</b> 报告期内公司实现营收 238 亿元，同比增长 7%；毛利率为 69.9%；净利润为 26 亿元。

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

## 2.4 本周大事提醒

表 4 本周大事提醒

2022/05/30 周一	2022/05/31 周二	2022/06/01 周三	2022/06/02 周四	2022/06/03 周五	2022/06/04 周六	2022/06/05 周日
	山东黄金 (600547.SH) 年度股东大会	利群股份 (601366.SH) 临时股东大会	安克创新 (300866.SZ) 临时股东大会			

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

## 3 风险提示

**(1) 疫情反复：**若疫情在国内多地反复出现，可能导致居民消费信心下降、消费需求受抑制，不利于线下零售行业的复苏。

**(2) 宏观经济不景气：**宏观经济影响国内居民消费，若经济增速放缓，国内消费不景气，零售行业复苏承压。

**(3) 行业竞争加剧：**若行业竞争加剧，可能对企业营收、费用等产生影响，抑制企业进一步拓展市场的空间。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。