



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

国际金价创新低，国内黄金消费逐渐升温

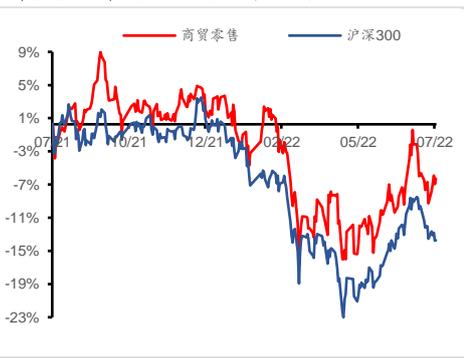
——行业周报（20220718-20220722）

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2022年07月25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：

《可选消费加速回暖，关注线下零售及黄金珠宝下半年复苏机会》

——2022年07月18日

《京东积极布局线下百货渠道，全国首家旗舰店正式开启运营》

——2022年07月11日

《京东与腾讯续签战略合作协议，持续推进互联互通》

——2022年07月03日

■ 周度核心观点：

电商：

京东全球售发布《2022 年海外及港澳台消费趋势洞察白皮书》，上半年面向全球用户的产品数量同比增长 27 倍，此外京东鼓励 POP 商家直播，公布将继续执行降扣政策。上半年我国网络零售市场企稳回升，展现良好复苏态势，全国网上零售额与实物商品网上零售额分别同比增长 3.1%和 5.6%，电商渗透率为 25.9%（环比增加 1pct，同比增加 2.2pct），零售线上化趋势不变。建议关注：京东集团、阿里巴巴、美团。

传统零售：

线下消费改善明显，超市便利店保持增长。6 月社零总额为 3.87 万亿元，同比增长 3.1%（前值为-6.7%）。从渠道来看，推算 6 月线下社零总额为 2.7 万亿元，同比增长 1.0%，同比增速为 4 个月以来首次转正，增速环比增加 14.26pct。按零售业态分，上半年限额以上零售业单位中的超市、便利店、专业店零售额同比分别增长 4.2%、4.7%、2.8%，百货店、专卖店分别下降 8.4%、4.1%。线下传统零售行业短期受益于客流量逐渐恢复与各地发放消费券的刺激，中长期来看，社区团购等行业负外部因素影响减弱叠加龙头公司规模效应与供应链壁垒是未来平稳发展的主逻辑。建议关注：永辉超市、家家悦、红旗连锁。

黄金珠宝：

国际金价连续四周出现下探，创下近十个月新低，金价走低，也刺激了国内的黄金消费。6 月上海黄金交易所的出库总量为 140 吨，较 5 月份增加 37 吨，较去年同比增加 7 吨。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与黄金的投资避险属性刺激终端消费，黄金一口价改克重促进定价机制透明化；外部环境催化中小品牌出清，行业加速洗牌，叠加头部品牌加速下沉扩张，行业集中度有望继续提升。建议关注：周大生、老凤祥、迪阿股份。

■ 上周行情回顾：

上周（2022.07.18-2022.07.22），商贸零售（中信）指数上涨 2.01%，跑赢沪深 300 指数 2.25pct。贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 15 位，商贸零售板块涨幅排名靠前的子行业分别是家电 3C、电商及服务与百货。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-40.69，处于 2012 年以来从小到大的分位数为 2.09%；沪深 300PE(TTM)为 12.28，分位数为 47.80%。

■ 行业动态跟踪：

电商：抖音电商升级抖店 APP 为商家提供全域电商运营管理工具，抖音集团和爱奇艺将共同围绕长视频内容二次创作进行探索；京东鼓励 POP 商家直播且继续执行降扣政策，京东报告上半年面向全球用户产品数量同比增长了 27 倍；支付宝开放会员体系协助商家运营使得客单价最高可提升 50%，天猫香港将于 10 月底停运未来将聚焦于淘宝；微信视频号新增原生广告服务，实现种草到购买一站式服务；美团买菜新增订单追加商品功能，满足消费者临时购买需求。**传统零售：**盒马两大供应链运营中心启用，总投资额近 20 亿元；2021 年中国超市 Top100 销售规模 9076 亿元；统一集团收购家乐福台湾业务；荣盛商管与王府井签约战略合作协议将联手打造商业项目。**黄金珠宝：**国际金价创下近十个月新低，刺激国内黄金消费。

■ 投资建议：

维持商贸零售行业“增持”评级。

投资主线一：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；国内电商基本盘稳健，全球化战略持续推进的阿里巴巴；本地生活龙头地位稳固，新零售业务打开第三增长曲线的美团。

投资主线二：建议关注短期基本面边际改善，长期具有生鲜供应链壁垒与规模经济优势的永辉超市、家家悦、红旗连锁。

投资主线三：建议关注具有渠道与品牌竞争壁垒的黄金珠宝头部品牌商，周大生、老凤祥、迪阿股份。

■ 风险提示：

经济复苏不及预期；疫情反复；政策趋严；行业竞争加剧；门店扩张不及预期；新业态转型不及预期

目 录

1 上周行情回顾	4
1.1 市场行情.....	4
1.2 板块估值.....	6
2 行业动态跟踪及大事提醒	6
2.1 行业要闻回顾.....	6
2.2 行业资本动态.....	10
2.3 上市公司动态跟踪.....	11
2.4 本周大事提醒.....	11
3 风险提示	11

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.....	11
表 4 本周大事提醒.....	11

1 上周行情回顾

1.1 市场行情

上周（2022.07.18-2022.07.22），商贸零售（中信）指数上涨 2.01%，跑赢沪深 300 指数 2.25pct。年初至今，商贸零售板块下跌 10.93%，跌幅小于沪深 300 指数 3.29pct。

上周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 15 位，其中有 24 个行业上涨，传媒（+5.05%）、计算机（+4.98%）、机械（+4.22%）领涨，农林牧渔（-1.59%）、煤炭（-1.35%）、电力设备及新能源（-0.85%）领跌。

图 1 上周主要指数涨跌幅

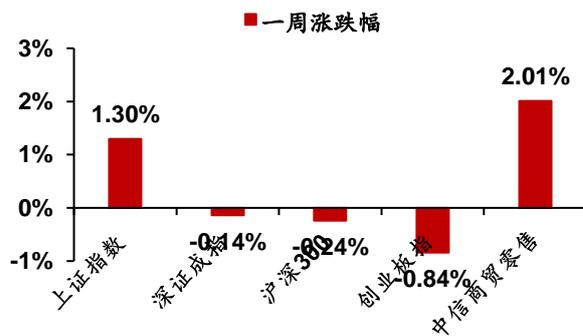
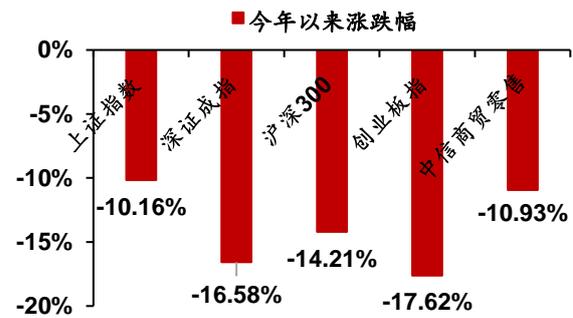


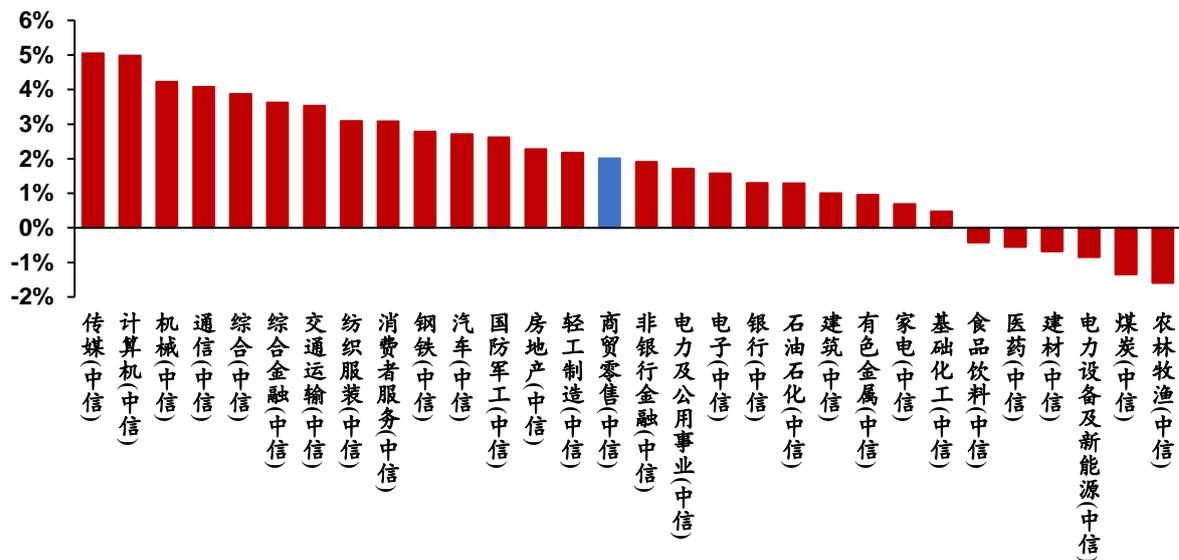
图 2 今年以来主要指数涨跌幅



资料来源: Wind, 上海证券研究所

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家电 3C、电商及服务及百货，涨幅分别为 4.39%、3.18%和 3.06%。今年以来，所有子行业均下跌。

图 4 上周零售子版块涨跌幅

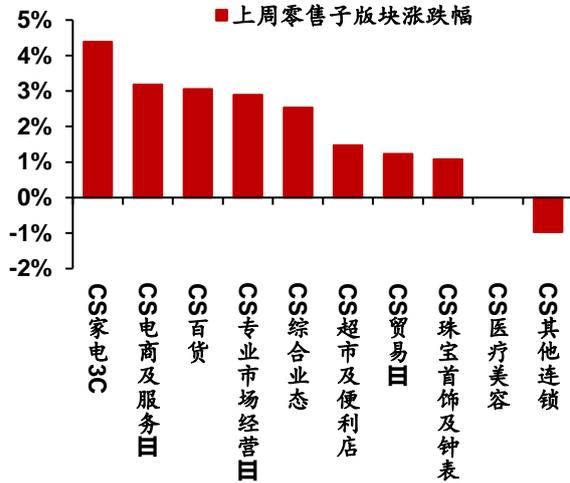
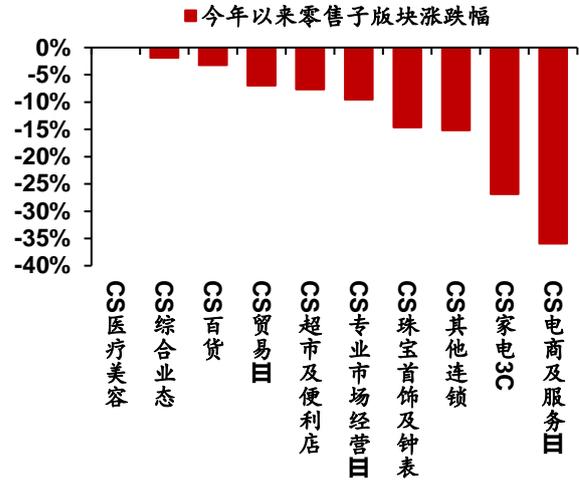


图 5 今年以来零售子版块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

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，92 家公司上涨，18 家公司下跌。商贸零售个股方面，上周涨幅较大的个股为：南京新百 (+10.03%)、中兴商业 (+10.02%)、海印股份 (+9.20%)；跌幅较大的个股为：华致酒行 (-4.26%)、三木集团 (-4.24%)、*ST 跨境 (-4.11%)。

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	600682.SH	南京新百	10.0	136
2	000715.SZ	中兴商业	10.0	24
3	000861.SZ	海印股份	9.2	69
4	000679.SZ	大连友谊	8.8	16
5	600605.SH	汇通能源	8.6	18

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

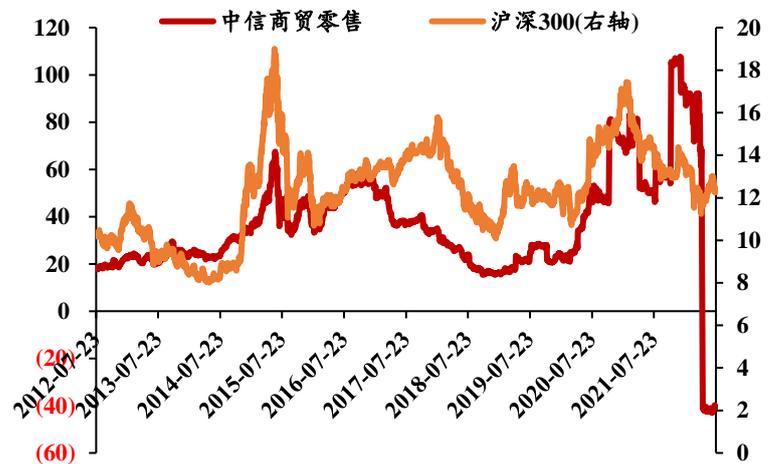
跌幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	300755.SZ	华致酒行	-4.3	160
2	000632.SZ	三木集团	-4.2	21
3	002640.SZ	*ST 跨境	-4.1	47
4	002091.SZ	江苏国泰	-3.0	164
5	002731.SZ	萃华珠宝	-2.6	53

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-40.69，处于 2012 年以来从小到大的分位数为 2.09%；沪深 300PE(TTM)为 12.28，分位数为 47.80%。

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

【抖音电商升级抖店 APP 为商家提供全域电商运营管理工具】抖音电商宣布抖店 APP 全新版上线，为商家移动场景下的一站式运营工作台，提供全域兴趣电商运营管理工具（如店铺运营、达人合作、广告投放等）。本次更新围绕信息接收效率、数据查询便捷度、经营能力提升、直播一站式教学四个维度进一步提升，帮助商家在抖音电商持续做好经营。（2022-07-18，亿邦动力）

【支付宝面向小程序商家新增“红包码”营销能力】支付宝宣布面向小程序商家开放“红包码”营销能力，助力降低营销成本，提升客流，并进一步从线下小商家扩展至线上小程序商家。此外，全国百城万店联合支付宝启动“夏日消费节”，通过红包码、消费券等进一步促进消费，助力实体。（2022-07-18，亿邦动力）

【支付宝新增“安全锁”，公布夜间交易和大额保护锁功能】支

付宝上线“安全锁”功能，分为“夜间保护”、“大额保护”、“游戏保护”。当用户开启后，在设置时段内或者要进行大额交易、充值游戏时，会被要求再次核实身份。需要的用户可以在支付宝 APP “我的-用户保护中心-前往安全中心”中找到“安全锁”选项，也可以在支付宝直接搜索“安全锁”。（2022-07-18，亿邦动力）

【淘菜菜增加对特殊群体送货上门服务试点】阿里巴巴旗下社区电商业务淘菜菜表示，日前持续的高温天气影响了消费者到店或“团点”自提蔬菜，淘菜菜鼓励店主或“团长”为老年人等特殊群体免费送菜上门，让老年人足不出户就能吃上新鲜菜。淘菜菜同时声明，送货上门服务不是强制要求，而是由“团长”自行决定是否开通。（2022-07-18，亿邦动力）

【抖音电商：教育培训资质不完善商家应按要求进行资质补缴】抖音电商发布关于教育培训资质不完善专项治理公告称，平台发现部分教育培训类商家存在资质不完善问题，致使消费者无法获得预期教学效果。为维护消费者权益，规范平台市场秩序，抖音平台将对教育培训行业加强管控，要求资质为“本地生活及虚拟”行业管理规范之三栏目类别中的“资质要求”。（2022-07-18，亿邦动力）

【微信视频号新增原生广告服务，实现种草到购买一站式服务】微信视频号原生广告正式上线，可帮助品牌在新品上市、节日营销等营销场景，更好地进行产品呈现和理念表达。当用户被品牌内容打动，可以将视频一键转发至朋友圈或微信会话中，点击红心“推荐”后视频还将出现在“朋友”流中；当用户被品牌内容吸引停留，点击视频上的广告组件卡片即可唤起品牌小程序、原生推广页或 H5。（2022-07-19，亿邦动力）

【抖音集团和爱奇艺将共同围绕长视频内容二次创作进行探索】抖音集团于与爱奇艺达成了合作，后续将围绕长视频内容的二次创作与推广等方面展开探索。爱奇艺将向抖音集团授权其内容资产中拥有信息网络传播权及转授权的长视频内容，抖音集团旗下抖音、西瓜视频、今日头条等平台用户都可以对这些作品进行二次创作。双方对解说、混剪、拆条等短视频二创形态做了具体约定，将共同推动长视频内容知识产权的规范使用。（2022-07-19，亿邦动力）

【京东报告：上半年面向全球用户产品数量同比增长了 27 倍】京东全球售发布《2022 年海外及港澳台消费趋势洞察白皮书》，从海外市场、用户群体、消费偏好等角度揭示了今年上半年海外华人消费者跨境购物趋势。上半年面向全球用户的产品数量同比增长 27 倍，72.9%的消费者是为自己或亲友跨境购物，其中超四成的消费者选择快捷的直邮，超两成的消费者选择经济实惠的转运。（2022-07-19，亿邦动力）

【京东科技：将与中铁武汉电气化局共建供应链体系】京东科技与中铁武汉电气化局达成战略合作，双方优势互补、资源共享，在智慧城市、智慧交通、供应链体系建设、乡村振兴、现代物流业务及物流技术、冷链仓储配送及溯源、跨境电商产业园、智慧航运等领域展开合作。签订战略合作协议后，双方团队应常沟通、抓落地，切实推进合作共赢。（2022-07-19，亿邦动力）

【拼多多协作湖北恩施举办“寻鲜中国好农货”公益助农直播】农业农村部武陵山区定点帮扶联络组、农民日报社、恩施州政府、拼多多联合在湖北省恩施市直播运营基地举办“寻鲜恩施 武陵优品”公益助农直播活动，11 位武陵山区县市领导出镜推介当地山水文化资源以及 48 款当地农特产品尖货，引来 150 万网友关注选购。12 个小时的直播，直播间观看人数达 151 万人次，总销售额近 100 万元。（2022-07-19，亿邦动力）

【京东鼓励 POP 商家直播，公布将继续执行降扣政策】为鼓励京东开放平台商家（POP 商家）更加积极主动地开展直播业务，京东直播 POP 降扣政策将继续执行，时间为 2022 年 7 月 18 日-9 月 30 日。本次降扣范围将涉及 12 个一级类目，1439 个三级类目。参与条件为：所有适用降扣的品类，商家开播即可参与政策。参与降扣政策类目的 POP 商家通过京东直播带来的销售额，类目扣点降至 1%。（2022-07-20，亿邦动力）

【美团买菜新增订单追加商品功能，满足消费者临时购买需求】为满足消费者在预订单场景下临时新增的购买需求，美团买菜推出“订单追加商品”功能。针对当日未分拣的预订单，消费者可追加目标商品并完成结算。只要配送信息一致，即可与原订单一同配送，无需承担额外的配送费用。目前，该功能已在北京、上海、广州、深圳、武汉落地应用。（2022-07-21，亿邦动力）

【京东同英特尔公布数字智能技术应用，帮助行业数字化转型】

京刚 2.0 将虚拟化卸载到专用硬件加速，与统一存储平台云海集成后，存储性能提升 10 倍。京东与英特尔联合开发的裸机云主机支持京港 2.0 的顶级性能。基于英特尔 FPGA 和至强处理器，京东云自研智能网卡，为安全高效的计算环境保驾护航。双方合作开发部署的英特尔内存故障预测与恢复系统，也将云基础设施的可靠性和稳定性提升了近 40%。（2022-07-21，亿邦动力）

【京东植物工厂蔬菜年产量可达 300 吨】京东植物工厂是中国最大的植物工厂，采用日本技术，结合了阳光和人造光。虽然京东植物工厂的蔬菜都是采用水培技术种植的，但整体耗水量非常低。从种子到蔬菜的整个生命周期只需要 500 毫升的水，与传统种植相比，这种方法节省了 90% 以上的水。借助尖端技术，京东植物工厂能够全年生产和收获蔬菜，年产量可达 300 吨。（2022-07-21，亿邦动力）

【支付宝开放会员体系协助商家运营，客单价最高可提升 50%】支付宝在 2022 合作伙伴大会宣布，将向商家进一步开放“会员体系”，合作商家可精准触达用户，提升经营效率。支付宝会员是基于支付宝用户打造的会员体系，相较于一般用户，支付宝会员呈现出高客单价、高复购率等特征，数据显示，商家在支付宝会员的客单价最高可提升 50%、复购率最高可提升 20%。（2022-07-22，亿邦动力）

【天猫香港将于 10 月底停运，未来将聚焦于淘宝】“天猫香港”基于业务策略调整，将于 10 月 31 日凌晨正式关闭入口，未来将聚焦以淘宝服务香港消费者。消费者最后下单时间为 8 月 21 日 23 时 59 分，商家最后发货日期为 8 月 26 日 23 时 59 分。未来将聚焦以淘宝服务香港消费者，致力提升物流、客服及消费者营运等能力，加强消费者购物体验，消费者可以继续继续在淘宝享用购物服务。（2022-07-22，亿邦动力）

2、传统零售动态跟踪

【盒马两大供应链运营中心启用，总投资额近 20 亿元】盒马位于武汉、成都的两座供应链运营中心已全面投入使用。这两座供应链运营中心适配盒马对生鲜、3R 等不同产品线的需求，设有多温层冷链仓、常温仓、生鲜加工中心及中央厨房工厂，产能可辐射中、西部 9 个城市的近 100 家门店。待 8 个城市的供应链运营中心

全部建成投产，盒马将组成一张生鲜全温层物流体系。（2022-07-19，亿邦动力）

【2021年中国超市Top100销售规模9076亿元】中国连锁经营协会根据2021年度超市行业经营情况调查结果，发布“2021年中国超市Top100”。2021年Top100超市企业整体经营业绩不乐观，Top100企业销售规模9076亿元，比2020年下降2.6%。其中，62家企业销售额出现负增长，12家实现了两位数增长，Top100超市企业门店总数约3万个，销售额和门店数实现同步增长且增幅在5%以上的企业有11家。（2022-07-21，亿邦动力）

【统一集团收购家乐福台湾业务】家乐福发布公告称，已将家乐福台湾60%的股权出售给其长期合作伙伴和共同股东统一集团。此次交易完成后，统一集团将成为家乐福台湾的唯一所有者。另据媒体报道，此次交易的价格为新台币290亿元(约合人民币65.45亿元)，统一、统一7-11分别出资新台币239亿元和51亿元，取得家乐福台湾49.5%和10.5%股权。家乐福台湾正式成为统一集团百分百控股子公司。（2022-07-22，CCFA）

【荣盛商管与王府井签约战略合作协议，将联手打造商业项目】荣盛发展商业管理公司与北京王府井购物中心管理有限责任公司签订战略合作框架协议，双方将联手打造荣盛商业旗下南京荣盛国际、唐山荣盛未来城、徐州荣盛未来城等商业项目。本着“资源共享、优势互补、互惠互利、合作发展”的原则，双方将在各自优势领域的发挥战略协同效应，拓展更多城市的商业合作项目，同谋发展契机。（2022-07-22，联商网）

3、黄金珠宝动态跟踪

【国际金价创下近十个月新低，刺激国内黄金消费】国际金价在今年3月创下了2070.42美元/盎司的高点，之后一路下跌，截至7月15日，纽约商品交易所黄金期货价格收于每盎司1703.6美元，国际金价连续四周出现下探，创下近十个月新低。金价走低，也刺激了国内的黄金消费。（2022-07-19，中国经济新闻网）

2.2 行业资本动态

【预制菜品牌花花食界完成数千万级人民币天使轮融资】预制菜品牌“花花食界”正式宣布完成数千万级人民币天使轮融资，由

泥藕资本领投，海南晟怡投资和上海铜程跟投。本轮融资将主要用于产品开发、团队搭建和业务拓展等。花花食界成立于 2022 年，创始人陈建华曾任佳沃食品总裁。品牌创立 3 个月就开发了 35 款产品，并分为开袋即食、加热即食和简烹即食三大类型。（2022-07-20，亿邦动力）

【预制菜企业利和味道完成 D 轮融资】 专注调味品、预制菜领域的利和味道宣布完成 D 轮融资，由华兴新经济基金、隐山资本联合领投。新增资金将用于高品质预制菜的新产品研发以及产业链聚合能力的构建，进一步增强利和味道在供应链端的优势。利和味道成立于 2010 年 7 月，以调味品、预制菜业务为核心业务（2022-07-20，亿邦动力）

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
7.21	603214.SH	爱婴室	关于使用闲置自有资金购买理财产品的进展公告。公司本次使用 1.83 亿元自有资金进行现金管理。截至本公告日，公司已使用的理财额度为人民币 5.66 亿元，尚未使用的理财额度为人民币 4.34 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

2022/07/25 周一	2022/07/26 周二	2022/07/27 周三	2022/07/28 周四	2022/07/29 周五	2022/07/30 周六	2022/07/31 周日
	中百集团 (000759.SZ) 临时股东大会	丽尚国朝 (600738.SH) 临时股东大会	山东黄金 (600547.SH) 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) **经济复苏不及预期：**宏观经济影响国内居民消费，若经济增速放缓，可能导致居民消费信心下降，消费需求受抑制，零售行业复苏承压。
- 2) **疫情反复风险：**国内疫情持续反复，国外发现新病毒，若疫

情控制成效不及预期，可能会影响线下客流和销售业绩，也会影响企业门店扩张计划。

- 3) **政策趋严风险：**国内反垄断与数据安全监管相关政策陆续出台，限制部分企业投融资及加速扩张，加剧企业后续经营的不确定性。
- 4) **行业竞争加剧：**若行业竞争加剧，使得市场空间进一步被切割，可能对企业战略转型及业绩增长造成压力。
- 5) **门店扩张不及预期：**黄金珠宝和线下超市板块，公司依托门店扩张带动营收规模增长，若新开和改造门店不达预期，可能导致公司营收增速放缓。
- 6) **新业态转型不及预期：**线下超市和平台经济积极创新，试水新业态，创新业务是否能创造可观利润仍有待市场检验。

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。此外，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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。