



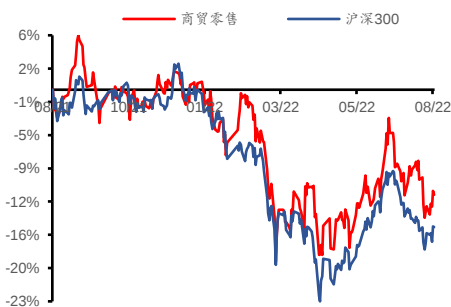
上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2022年08月15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：

《深耕用户降本增效，阿里多元化业务展现韧性》

——2022 年 08 月 08 日

《政策延续平台经济常态化监管，阿里申请香港纽约双重主要上市》

——2022 年 08 月 01 日

《国际金价创新低，国内黄金消费逐渐升温》

——2022 年 07 月 25 日

关注零售行业中报业绩优异的龙头标的

——行业周报（20220808-20220812）

■ 周度核心观点：

电商：

8月9日开幕的第六届中国全球跨境电子商务大会发布《中国跨境电商发展报告蓝皮书》指出以跨境电商为代表的新业态、新模式迅速崛起，已成为国际贸易的主要趋势。据统计，自2017年以来，中国跨境电商规模五年间增长近10倍。2021年，中国跨境电商进出口规模达到1.98万亿元人民币，同比增长15%。天猫国际发布RCEP区域跨境电商进口指数，贸易增速达43.8%。同时，上月召开的中央政治局会议基本延续今年以来的常态化监管思路，未来或将提振市场对行业发展的信心，同时促进行业规范健康有序发展、竞争格局趋于良性及多元化、各电商平台回归初心，聚焦主业。建议关注：阿里巴巴、京东集团、美团。

传统零售：

“五五购物节”拉动消费热潮，释放消费潜力。第三届“五五购物节”启动以来，8月1日-7日，百联集团主要零售企业上海地区实现商品销售同比增长10.86%，拉动效果明显，6月、7月连续实现销售同比增长。8月下旬百联集团还将结合“上海夜生活节”，持续打造“百联之夜”IP，线上线下多渠道推出数十场重点活动，着力夜间经济，联动百联地标商圈释放夜消费潜力。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：

金饰需求进入旺季，预计下半年环比将略有回升。2022国际消费季暨上海“五五购物节”启动活动及首届国际消费中心城市论坛于7月31日在上海展览中心举行，今年上海首度举办“钻石珠宝文化节”，将聚焦主要钻石珠宝商圈和知名品牌，消费和文化相结合，线上线下相结合，通过丰富的业态和多元化场景激发消费潜力释放。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（2022.08.08-2022.08.12），商贸零售（中信）指数上涨3.32%，跑赢沪深300指数2.50pct。商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第6位，商贸零售板块涨幅排名靠前的子行业为珠宝首饰及钟表、其他连锁、家电3C。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-40.58，处于2012年以来从小到大的分位数为2.30%；沪深300PE(TTM)为12.15，分位数为44.52%。

■ 行业动态跟踪：

电商：抖音818发现好物节正式开启；京东物流投用新疆最大产地智能供应链中心；CCFA公布《便利店数字化转型指南》；叮咚买菜第二季度净利润2060万元，同比扭亏为盈；阿里巴巴联合19个消费领域企业共同发起“减碳友好行动”，联手国美加速实体零售数智化转型升级，天猫国际发布RCEP区域跨境电商进口指数，贸易增速达43.8%；《中国跨境电商发展报告蓝皮书》发布。

传统零售：苏宁易购818升级政企厂银节能补贴优化节能家电服务供给；百联集团连续两月实现销售同比增长。

黄金珠宝：抖音电商珠宝文玩行业招商大会苏州站召开。

■ 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	9
2.3 上市公司动态跟踪	10
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	10
表 4 本周大事提醒	11

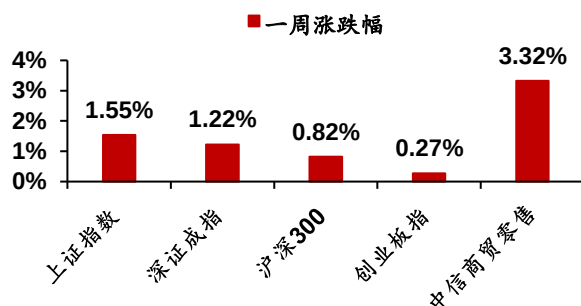
1 上周行情回顾

1.1 市场行情

上周（2022.08.08-2022.08.12），商贸零售（中信）指数上涨 3.32%，跑赢沪深 300 指数 2.50pct。年初至今，商贸零售板块下跌 11.02%，跌幅小于沪深 300 指数 4.14pct。

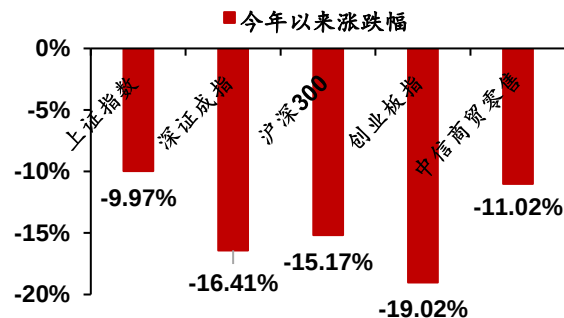
上周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 6 位，其中有 27 个行业上涨，煤炭（+8.43%）、石油石化（+6.31%）、综合（+4.10%）领涨，农林牧渔（-2.07%）、汽车（-0.67%）、消费者服务（-0.12%）领跌。

图 1 上周主要指数涨跌幅



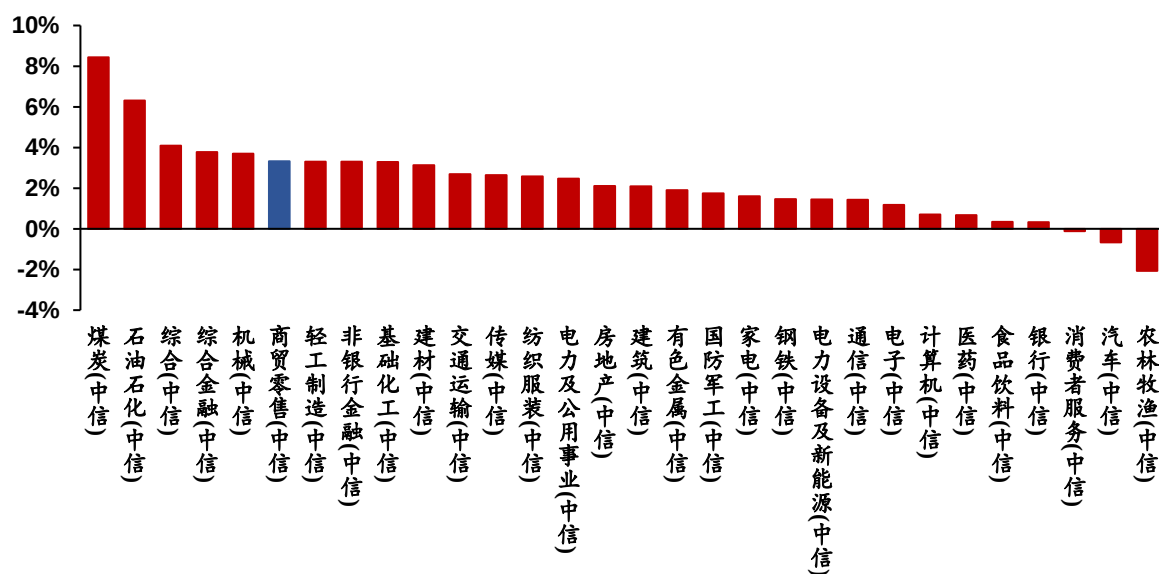
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

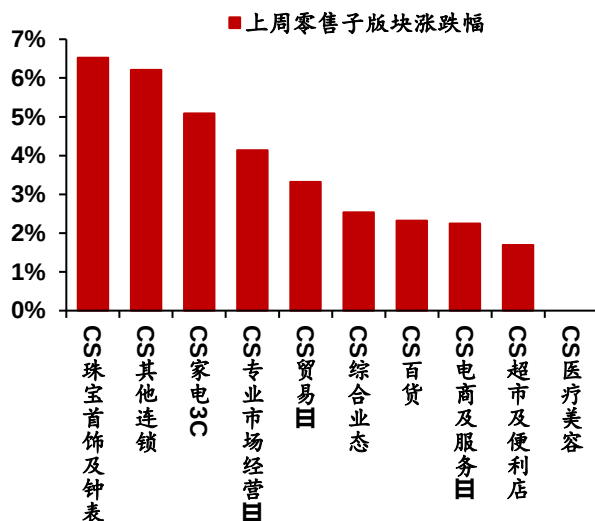
图 3 上周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

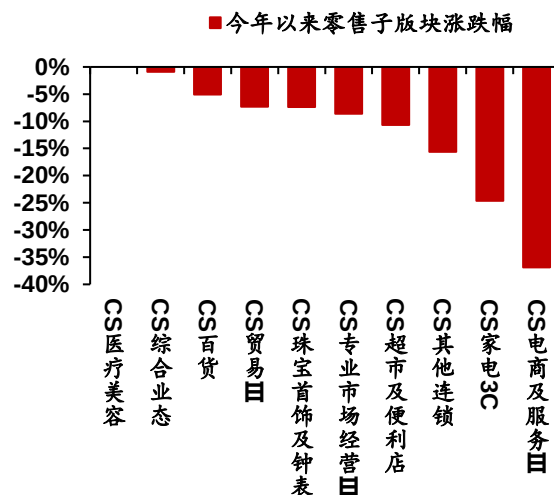
商贸零售板块子行业表现：涨幅排名靠前的子行业为珠宝首饰及钟表、其他连锁、家电 3C，涨幅分别为 6.52%、6.21%、5.09%。今年以来，所有子行业均下跌。

图 4 上周零售子板块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5 今年以来零售子板块涨跌幅



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，100 家公司上涨，11 家公司下跌。商贸零售个股方面，上周涨幅较大的个股为：中国黄金（+18.65%）、*ST 金洲（+14.08%）、安德利（+13.85%）；跌幅较大的个股为：北京城乡（-1.88%）、ST 冠福（-1.19%）、东百集团（-0.76%）。

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	600916.SH	中国黄金	18.6	286
2	000587.SZ	*ST 金洲	14.1	34
3	603031.SH	安德利	13.9	57
4	600710.SH	苏美达	12.7	87
5	600778.SH	友好集团	12.1	24

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

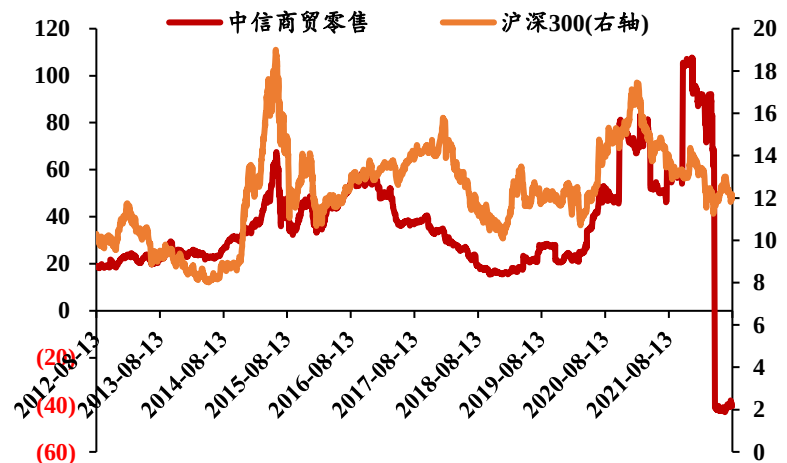
跌幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	000715.SZ	中兴商业	-9.8	21
2	002277.SZ	友阿股份	-9.8	58
3	601116.SH	三江购物	-7.7	50
4	603214.SH	爱婴室	-7.6	23
5	600827.SH	百联股份	-7.5	181

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-40.58，处于 2012 年以来从小到大的分位数为 2.30%；沪深 300PE(TTM)为 12.15，分位数为 44.52%。

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 818 发现好物节正式开启 协助商家获取生意新增量】8 月 8 日，“抖音 818 发现好物节”正式启动。此次好物节将百亿补贴频道升级为超值购频道，提供更多的大牌尖货和优惠补贴，帮助消费者以更实惠的价格买到大牌好物，同时商城内还有直播精选、品牌馆等频道，满足消费者更多的购物场景及链路需求，让大品牌和普通商家都有合适的场域进行商品运营，获取流量、提升销量。（2022-08-08，亿邦动力）

【京东物流投用新疆最大产地智能供应链中心】8 月 8 日，京东物流新疆产地智能供应链中心在喀什地区伽师县正式开仓运营，这是新疆最大的集果品采购、冷藏、加工、分选、包装、物流为一体的产地智能供应链中心，将为新梅等优质新疆水果上行提供一体化供应链支撑。大大缩短“疆果出疆”的运输时效，实现西部

农特产品最快 48 小时送达全国，全面助力乡村振兴。（2022-08-08，亿邦动力）

【唯品会首份 ESG 报告：截至 2021 年慈善活动投入超 3.46 亿元】
唯品会发布首份 ESG 报告《2021 唯品会环境、社会和治理报告》。详细介绍公司 2021 年在环境、社会和企业治理方面的努力和成就，包括节能减排、社会责任、客户服务和可持续供应链，例如启动了温室气体核算工具以识别所有排放源并优先考虑减少排放所需的工作。（2022-08-09，亿邦动力）

【抖音产业带服务商落户芦淞区 协助株洲服饰产业创新发展】
8 月 10 日，抖音产业带服务商授牌仪式暨株洲抖音服装产业带商家 8 月交流会在株洲举行，株洲谷邦数字科技有限公司被授牌为抖音电商“产业带服务商”，为株洲天泽华丽电商直播基地赋能，促进株洲千亿服饰产业创新发展。天泽集将打造“直播+实体商铺供货+平台+运营+主播”的“新零售”商业模式。（2022-08-10，亿邦动力）

【抖音电商公布 7 月排行榜 冰饮交易 GMV 为去年同期 2.74 倍】
8 月 11 日，抖音电商发布 7 月排行榜，覆盖抖音电商 13 个核心行业赛道的爆款、优秀店铺与突出品牌。数据显示，截至活动结束，抖音话题#夏天就要炫口冰播放量超 8.3 亿次，带动了创意内容的线上聚合。冰饮交易 GMV 为去年同期 2.74 倍。（2022-08-11，亿邦动力）

【叮咚买菜第二季度净利润 2060 万元 同比扭亏为盈】
8 月 11 日，叮咚买菜发布截至 6 月 30 日的 2022 年第二季度财报。财报显示，叮咚买菜第二季度总营收为 66.344 亿元（约合 9.905 亿美元），同比增长 42.8%。其中，产品收入为 65.54 亿元，同比增长 42.4%，主要受平均订单价值增长的推动；服务收入为 8040 万元，同比增长 88.1%。不按美国通用会计准则（Non-GAAP），净利润为 2060 万元（约合 310 万美元），2021 年同期净亏损为 17.285 亿元。（2022-08-11，联商网）

【阿里巴巴联合 19 个消费领域企业共同发起“减碳友好行动”】
阿里巴巴集团及 19 个消费领域企业共同发起“减碳友好行动”，在低碳商品、低碳物流等场景开展合作，为各自实现“双碳”目标，助力“全民减碳”迈出坚实一步。该活动包括与品牌的产品开发部门合作，共建低碳商品标准，共同开发低碳商品，增加低

碳商品数量，以及设计低碳物流方案，短期提升原箱发货与循环箱使用量，在中长期实现物流环节碳排放的显著降低等。（2022-08-12，亿邦动力）

【国美协作阿里云加速实体零售数智化转型升级】国美零售与阿里云签订战略合作协议。双方将基于云计算、物联网、数据技术，在零售业务的供应链、营销、运营等方面展开合作，对实体零售门店进行数智化升级，同时帮助平台商户降本增效，进一步提升消费者线上、线下跨场景体验。此次与阿里云达成战略合作，是国美加速数智化转型、推进新模式门店落地的重要一步。（2022-08-12，亿邦动力）

【《中国跨境电商发展报告蓝皮书》发布】8月9日开幕的第六届全国跨境电子商务大会发布《中国跨境电商发展报告蓝皮书》(以下简称蓝皮书)指出，在百年变局和世界疫情叠加情况下，全球价值链、供应链、服务链加速重构，以跨境电商为代表的新业态、新模式迅速崛起，已成为国际贸易的主要趋势。据统计，自2017年以来，中国跨境电商规模五年间增长近10倍。2021年，中国跨境电商进出口规模达到1.98万亿元人民币，同比增长15%。（2022-08-10，中国新闻网）

【天猫国际发布 RCEP 区域跨境电商进口指数，贸易增速达43.8%】天猫国际发布首个 RCEP（Regional Comprehensive Economic Partnership，区域经济全面经济伙伴关系协定）区域跨境电商进口指数。这是首个聚焦 RCEP 区域的跨境电商进口指数，由浙江大学、阿里研究院及天猫国际联合制作，重点关注海外中小企业，结合天猫国际上 RCEP 区域国家的贸易规模、企业发展、市场需求、消费体验，呈现区域内数字贸易的发展态势。（2022-08-11，商务部）

2、传统零售动态跟踪

【苏宁易购 818 升级政企厂银节能补贴 优化节能家电服务供给】苏宁易购在 818 期间联合全国 100 多个地方政府、百大家电家装头部品牌及银行合作伙伴，升级以旧换新服务，加码绿色节能家电补贴，并升级了物流极速送装一体和家电清洗维修服务，促进家电“绿色流通”。今年818首轮爆发期，苏宁易购门店绿色家电以旧换新咨询量同比增长124%，一站式以旧换新人数同比增长85%。（2022-08-08，亿邦动力）

【CCFA 公布《便利店数字化转型指南》】中国连锁经营协会携手科脉、海鼎、多点、海石、盛和、物美共同撰写的《便利店数字化转型指南》于 2022 年 7 月发布。该指南结合数字化服务企业及应用企业的实践积累和技术逻辑，从交易全渠道化、会员营销数字化、门店数字化、商品供应链数字化、财务数字化、加盟数字化管理、组织数字化变革等方面，给出便利店企业开展数字化转型的思路、操作要点及参考案例。（2022-08-10，CCFA）

【百联集团连续两月实现销售同比增长】百联集团 6 月、7 月连续实现销售同比增长。7 月实现商品销售同比增长 3.8%，其中上海地区销售同比增长 8.24%。7 月 28 日，百联集团启动“魔都激浪·百联 COOL 夏潮流节”营销活动，第三届上海“五五购物节”启动以来，8 月 1 日-7 日，集团主要零售企业上海地区实现商品销售同比增长 10.86%，拉动效果明显。（2022-08-11，联商网）

3、黄金珠宝动态跟踪

【抖音电商珠宝文玩行业招商大会苏州站圆满召开】8 月 8 日，抖音电商珠宝文玩行业招商大会在苏州召开，苏州十多位国家级玉石雕刻大师和众多珠宝玉石行业众多从业人员参加了会议。抖音电商希望通过此次会议推进苏州本地珠宝玉石商家、主播快速入局抖音电商生态，实现抖音电商渠道生意增长。（2022-08-10，寰球珠宝网）

2.2 行业资本动态

【全球物流机器人极智嘉完成 1 亿美元 E1 轮融资】全球物流机器人公司极智嘉宣布完成 1 亿美元新一轮融资，由英特尔资本、祥峰成长基金和清悦资本等共同出资。据悉，本轮融资金额主要用于加速全球市场拓展，持续推进底层技术研发和重点产品创新。极智嘉 2021 年销售订单额超 20 亿人民币。2022 年，极智嘉继续保持业务增长，上半年订单额同比翻番，预计今年全年业绩较去年保持 100% 的年增速。（2022-08-09，亿邦动力）

【JetCommerce 完成超 6000 万美元 B 轮融资 已在巴西布局站点】Jet Commerce 正式完成超 6000 万美元 B 轮融资，由锦秋基金、隐山资本、浙江丝路基金联合领投，惠友资本等机构跟投，现有股东 ATM Capital 继续加持，华兴资本担任独家财务顾问。本轮融资将用于升级运营基础设施、人才引进、MCN 运营、数字化

管理及 SaaS 系统研发、专业品牌孵化等方面。（2022-08-10，亿邦动力）

【出海品牌 Furbulous 完成天使轮融资】8 月 12 日，宠物智能用品品牌 Furbulous 宣布完成数百万美元天使轮融资，本轮融资由险峰 K2VC 领投，人人游戏跟投。据悉，本轮融资资金将用于产品研发、供应链搭建及品牌建设。Furbulous 成立于 2021 年底，总部位于上海，研发中心及制造工厂位于苏州。公司核心产品线为智能宠物用品，目前研发计划包括智能猫厕所、饮水机、喂食器、定位器等产品，目标市场为欧美、日本等宠物经济发达的地区及国家。（2022-08-12，亿邦动力）

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
8.9	603214.SH	爱婴室	关于实际控制人部分股票补充质押及延期购回的公告。 公司实际控制人之一莫锐强补充质押 1,500,000 股公司股票给安信证券股份有限公司，并另外将质押给安信证券的 2,170,000 股公司股票办理了延期购回的手续。本次质押及延期购回后，上述股东及其一致行动人累计质押公司股份 5324.04 万股，占其所持股份 6.89%，占公司总股本 2.61%。
8.9	601933.SH	永辉超市	关于以集中竞价交易方式回购股份方案。 公司拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司部分社会公众股份用于股权激励或员工持股计划，本次回购的资金总额区间为 4-7 亿元，回购价格不超过 5 元/股。回购实施期限为自董事会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内。
8.11	301071.SZ	力量钻石	2022 年半年度报告。 截至 2022 年 6 月 30 日止，收入为人民币 4476.16 万元，同比增长 105.14%。归属于上市公司股东的净利润为人民币 2390.94 万元，同比增长 121.39%。经营利润为人民币 2784.84 万元。基本每股收益为 1.98 元，同比增加 66.39%。
8.12	002697.SZ	红旗连锁	2022 年半年度报告。 截至 2022 年 6 月 30 日止，营业收入为人民币 48.83 亿元，同比增长 7.64%。归属于上市公司股东的净利润为人民币 2.23 亿元，同比保持稳健。扣除新网银行等投资收益，公司主营业务净利润 1.87 亿元，较去年同期增长 17.78%。基本每股收益为 0.16 元。
8.13	601933.SH	永辉超市	关于股东部分股份质押的公告。 持股 5%以上股东、董事张轩宁持有公司无限售流通股 743,811,240 股，占公司总股本的 8.20%。8 月 12 日，张轩宁所持部分股份被质押，质押股数为 4000 万股，占其所持股份比例 5.38%，占公司总股本比例 0.44%。质押融资资金用于偿还贷款。

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

2022/08/15 周一	2022/08/16 周二	2022/08/17 周三	2022/08/18 周四	2022/08/19 周五	2022/08/20 周六	2022/08/21 周日
	国联股份 (603613.SH) 中国黄金 (600916.SH) 中报披露		爱婴室 (603214.SH) 中报披露	茂业商业 (600828.SH) 中报披露		

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。