



# 电商渗透率创历史新高，社零总体缓慢复苏

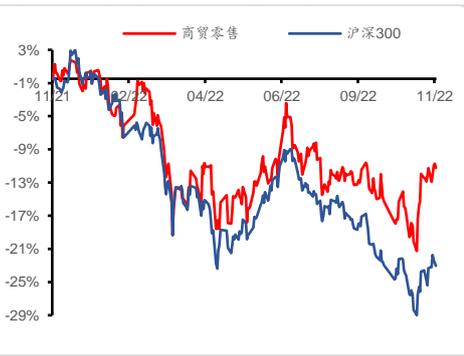
——行业周报（20221114-20221118）

## 增持（维持）

行业： 商贸零售  
日期： 2022年11月21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：**

《双十一总体表现平稳，京东超越行业增速》

——2022年11月14日

《“双十一”帷幕拉开，内循环持续升级》

——2022年11月07日

《9月社零增速放缓，期待Q4需求复苏》

——2022年10月31日

■ 周度核心观点：

**电商：**

电商渗透率创历史新高，单10月实物线上增速为今年以来最高。1-10月份，全国实物商品网上零售额同比增长7.2%（前值6.1%），增速明显快于社会消费品零售总额，对市场销售增长拉动超过1.5个百分点。电商渗透率为26.2%，比1-9月份提高0.5个百分点，自8月份起占比连续上升，创历史新高。我们推算单10月实物线上增速为22.1%（较9月增长7.62pct），为今年以来最高增速。7月召开的中央政治局会议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、拼多多。

**传统零售：**

社零总体恢复较慢，个股表现优于行业。10月份本土疫情点多、面广、频发，居民外出购物、就餐活动减少，非生活必需品商品销售和餐饮等接触型消费受到一定影响。10月社会消费品零售总额为4.02万亿元，同比下降0.5%；1-10月份，社会消费品零售总额36万亿元，同比增长0.6%，增速比1-9月份回落0.1个百分点。线下零售恢复速度较慢，我们推算1-10月（社零总额-实物网上商品零售额）累计同比降低2.7%；推算单10月同比下降7.8%（较9月下降6.6pct）。细分业态来看，1-10月份，限额以上实体店商品零售额同比增长2%，自7月份以来连续保持增长态势。其中，限额以上零售业单位中的超市/便利店/专业店/专卖店零售额同比分别增长3.7%/4.6%/4.6%/0.7%。具体来看企业前三季度营收增长，永辉超市/家家悦/红旗连锁分别增长1.53%/5.76%/8.18%，表现优于大盘。线下传统零售行业短期受益于客流量逐渐恢复与CPI上行带来的超市同店边际改善；中长期来看，行业竞争格局优化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：**

黄金珠宝10月表现较弱，关注Q4旺季的复苏机会。10月金银珠宝类社零总额为246亿元，同比下降2.7%，1-10月份，金银珠宝

类社零总额为 2508 亿元，同比增长 1.7%，在可选消费板块中表现显韧性。具体来看企业前三季度营收增长，周大生/老凤祥分别增长 38%/7.54%，表现优于行业；迪阿股份下跌 10.79%，短期经营相对承压。黄金珠宝板块短期受益于终端需求补释放、加盟商的补货需求、金价上行预期等；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（2022.11.14-2022.11.18），商贸零售（中信）指数上涨 1.28%，涨幅大于沪深 300 指数 0.94pct，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 12 位，商贸零售商板块涨幅排名靠前的子行业分别是其他连锁、百货和专业市场经营。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-40.17，处于 2012 年以来从小到大的分位数为 2.96%；沪深 300PE(TTM)为 11.01，分位数为 23.85%。

#### ■ 行业动态跟踪：

**电商：**京东到家发布双 11 终极战报京东小时购销售额同比增长 80%，京东公布双 12 主题活动招商规则；叮咚买菜在北京新增“百里鲜货”频道，覆盖当季瓜果蔬菜；字节公布抖音官方免费音频产品“番茄畅听音乐版”APP；1688 平台公布“1688 严选商城”为商家提供生意增长通道。

**传统零售：**苏宁易购双 11 首轮家电套购订单量环比提升 127%；《中国购物中心对经济社会发展贡献力报告 2021》发布；北京第四家山姆会员商店年底开业；T11 生鲜超市联手浙江万客隆，首店落户金华。

#### ■ 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

<b>1 上周行情回顾</b> .....	<b>5</b>
1.1 市场行情.....	5
1.2 板块估值.....	7
<b>2 行业动态跟踪及大事提醒</b> .....	<b>7</b>
2.1 行业要闻回顾.....	7
2.2 行业资本动态.....	10
2.3 上市公司动态跟踪.....	10
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.....	5
图 2 今年以来主要指数涨跌幅.....	5
图 3 上周中信一级行业指数区间涨跌幅对比.....	5
图 4 上周零售子版块涨跌幅.....	6
图 5 今年以来零售子版块涨跌幅.....	6
图 6 商贸零售行业和沪深 300PE(TTM)走势.....	7

### 表

表 1 上周零售行业涨幅前五名个股.....	6
表 2 上周零售行业跌幅前五名个股.....	6
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

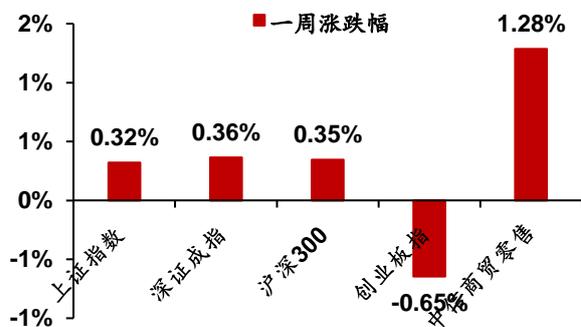
# 1 上周行情回顾

## 1.1 市场行情

上周（2022.11.14-2022.11.18），商贸零售（中信）指数上涨 1.28%，涨幅大于沪深 300 指数 0.94pct。年初至今，商贸零售板块下跌 11.82%，跌幅小于沪深 300 指数 11.23pct。

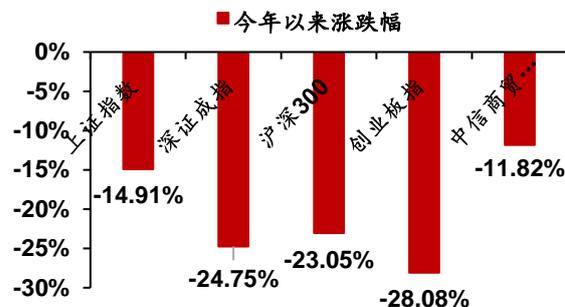
上周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 12 位，其中 16 个行业上涨，医药（+5.69%）、传媒（+5.27%）、计算机（+4.00%）领涨。

图 1 上周主要指数涨跌幅



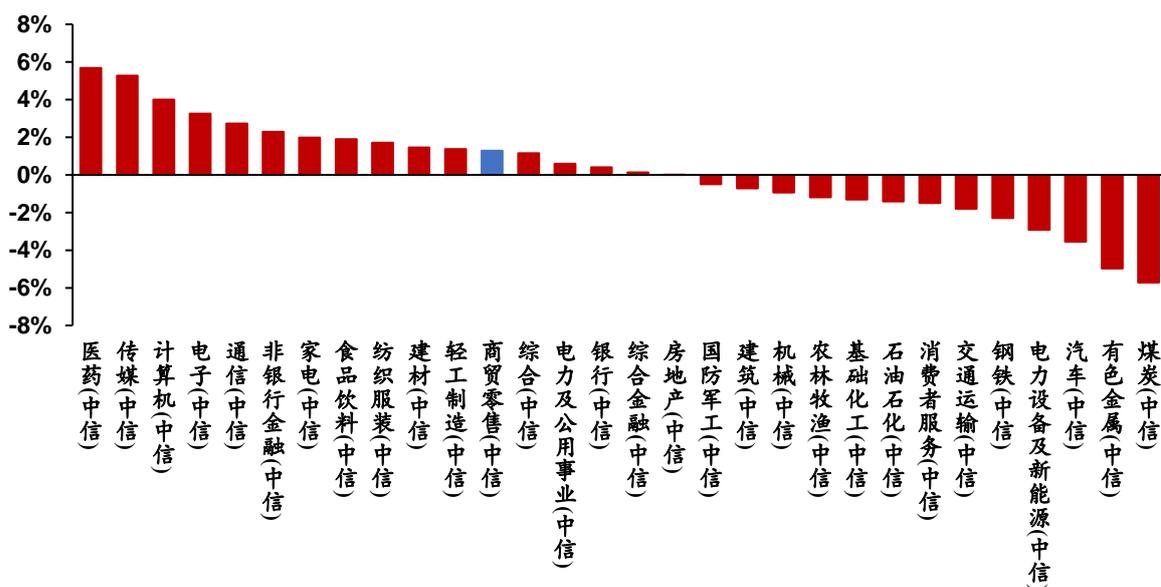
资料来源: Wind, 上海证券研究所

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

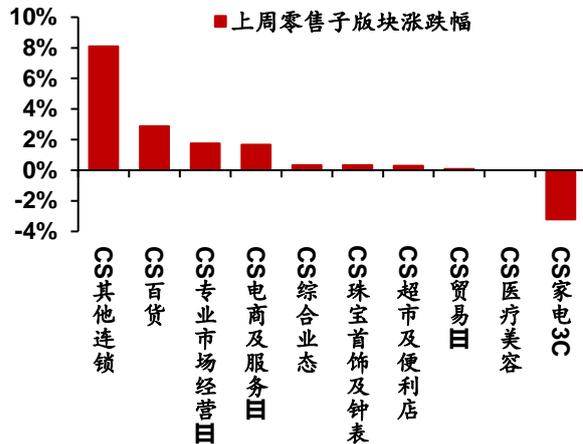
图 3 上周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源: Wind, 上海证券研究所

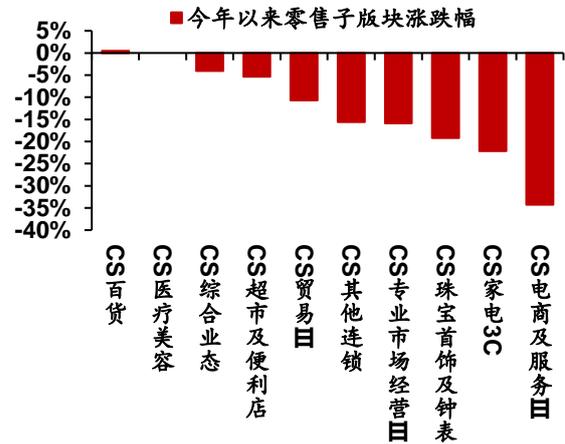
商贸零售商板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是其他连锁、百货和专业市场经营，涨幅分别为 8.10%、2.88% 和 1.75%。今年以来，仅百货上涨，涨幅为 0.50%，其余子行业均下跌。

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，62 家公司上涨，47 家公司下跌。商贸零售个股方面，上周涨幅较大的个股为：健之佳 (+21.43%)、\*ST 大集 (+18.66%)、汉商集团 (+15.75%)；跌幅较大的个股为：\*ST 金洲 (-13.97%)、萃华珠宝 (-10.15%)、王府井 (-9.25%)。

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	605266.SH	健之佳	21.4	84
2	000564.SZ	*ST 大集	18.7	305
3	600774.SH	汉商集团	15.7	38
4	600753.SH	东方银星	10.9	30
5	603123.SH	翠微股份	10.6	96

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	000587.SZ	*ST 金洲	-14.0	25
2	002731.SZ	萃华珠宝	-10.2	47
3	600859.SH	王府井	-9.3	282
4	003010.SZ	若羽臣	-7.4	20
5	002640.SZ	*ST 跨境	-7.2	59

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-40.17，处于 2012 年以来从小到大的分位数为 2.96%；沪深 300PE(TTM)为 11.01，分位数为 23.85%。

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

**【京东到家双 11 终极战报：京东小时购销售额同比增长 80%】** 双 11 期间（10 月 31 日晚 8 点至 11 月 11 日 24 点），京东小时购销售额同比增长 80%。11 月 10 日晚 8 点，“巅峰 28 小时”开启仅 10 分钟，京东小时购收货用户同比去年增长 100%。体验到“小时达、最快分钟达”服务的消费者，覆盖全国超过 1800 个县区市。与此同时，即时零售打通融合线上线下的模式特性，有力推动实体零售伙伴获得全渠道增长。超 20 万家实体门店通过京东到家、京东小时购参与到今年双 11 中来。京东到家、京东小时购双 11 数据显示，数码、家电、酒水、美妆、生鲜、家装等众多品类获得同比三位数增长。（2022-11-14，亿邦动力）

**【叮咚买菜在北京新增“百里鲜货”频道 覆盖当季瓜果蔬菜】** 叮咚买菜宣布启动“百里鲜货”计划。目前，叮咚买菜已在北京上线

“百里鲜货”频道，覆盖当季的瓜果蔬菜、肉制品共 40 余种。北京特色农产品门头沟京白梨、通州大樱桃、平谷大桃等“百里鲜货”计划启动首站。据悉，北京仅是叮咚买菜“百里鲜货”计划的首站，未来叮咚买菜会在上海、广深等城市上线该频道。  
(2022-11-14, 亿邦动力)

**【字节公布抖音官方免费音频产品“番茄畅听音乐版”APP】** 在上半年推出在线音乐 APP “汽水音乐”后，字节又在日前推出了一款名为“番茄畅听音乐版”的 APP，定位为抖音推出的官方免费音频产品，与“汽水音乐”的潮流文化消费形成差异化发展，更偏向于下沉市场，以期打造成字节音乐的“双子星”产品。此外，字节将推出新的音乐厂牌“YO CAP”，或销售音乐商品，目前已在抖音内注册名为“YOCAP 企业店”的认证账号以及抖音小店，而字节的音乐周边品牌“Emotif”，也不再仅仅局限于香水，还销售飞盘等相关音乐联名商品，加深对音乐细分领域的探索和布局。  
(2022-11-15, 亿邦动力)

**【京东公布双 12 主题活动招商规则，11 月 16 日开启商家报名】** 京东平台发布双 12 主题活动招商规则。规则显示，2022 年京东双 12 是京东全年最重要的营销活动之一。今年京东双 12 将以更丰富的营销玩法、更全面的流量扶持赋能广大商家，并联合品牌和商家一起为消费者带来更好的购物体验。本次京东双 12，商家只需在京麦商家中心报名“2022 年京东开放平台双 12 主题活动”，即可全盘掌握各类会场、综促等平台级玩法的规则和时间节奏，实现效率和效益的双重提升。报名时间为 2022 年 11 月 16 日 10:00:00-2022 年 12 月 6 日 23:59:59，活动时间为 2022 年 12 月 8 日 00:00:00-2022 年 12 月 12 日 23:59:59。  
(2022-11-17, 亿邦动力)

**【1688 平台公布“1688 严选商城”为商家提供生意增长通道】** 1688 平台发布 1688 严选商城全新升级公告。公告称，1688 平台推出“1688 严选商城”，致力于服务一二线城市有品质商品采购需求的年轻用户群体，邀请具备品质供应链能力的商家入驻，共同打造 1688 平台下品质市场的新赛道。“1688 严选商城”主要面向具备国际、国内及知名渠道品牌代工资质的商家开放招募，通过平台官方标识、高质量流量结构调控、超级厂牌联合营销，承接品质型买家的采购需求，共同服务巨大的市场机会空间，为品质型商家提供生意快速增长的通道。  
(2022-11-17, 亿邦动力)

## 2、传统零售动态跟踪

**【苏宁易购双 11 首轮家电套购订单量环比提升 127%】**苏宁易购数据显示，双 11 首轮，全国门店客流环比上涨超 2 倍，家电套购订单量环比提升 127%，重庆、南京、上海等城市新开业门店销量提升超 100%。而在整个双 11 期间，线下绿色节能家电销售环比增长 141%，中央集成家电销售环比增长 113%，5 万元以上高端家电销售环比增长 139%。依托于上万家实体门店，苏宁易购将线下渠道打造成了家电消费主场。（2022-11-14，亿邦动力）

**【国家统计局：2022 年 10 月份社会消费品零售总额下降 0.5%】**11 月 15 日，据国家统计局官网发布数据显示，10 月份，社会消费品零售总额 40271 亿元，同比下降 0.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额 36575 亿元，下降 0.9%。1—10 月份，社会消费品零售总额 360575 亿元，同比增长 0.6%。其中，除汽车以外的消费品零售额 323702 亿元，增长 0.5%。按消费类型分，10 月份，商品零售 36171 亿元，同比增长 0.5%；餐饮收入 4099 亿元，下降 8.1%。1—10 月份，商品零售 325227 亿元，同比增长 1.2%；餐饮收入 35348 亿元，下降 5%。（2022-11-15，国家统计局）

**【《中国购物中心对经济社会发展贡献力报告 2021》发布】**近日，中国连锁经营协会发布《中国购物中心对经济社会发展贡献力报告 2021》，报告从拉动经济、稳就业、营业额、城市更新、首店品牌、总客流量、多维度反映出购物中心对中国经济社会发展贡献力。报告显示，2021 年，全国购物中心营业总额占同期全国社会商品零售总额 10.7%，2020 年约占 8.9%。购物中心对促消费、满足人们对美好生活的需求、拉动社会消费品零售总额和 GDP 有重要贡献。（2022-11-16，CCFA）

**【北京第四家山姆会员商店年底开业】**山姆会员商店在北京的第四家门店，大兴店将于今年 12 月开业。据悉，北京大兴店位于欣宁街与宏康路交叉口兴创国际中心，毗邻地铁四号线西红门站，地处大兴核心商圈。山姆会员店的引入，不仅丰富了周围的配套设施，还将提升整个大兴甚至辐射周围区域的消费活力。除了确定 12 月开业的北京大兴店，山姆今年待开业的新店还有长沙岳麓店、无锡经开店。到 2022 年年底，山姆会员商店在全国 25 个城市的门店总数量将达到 42 家。（2022-11-16，CCFA）

**【T11 生鲜超市联手浙江万客隆，首店落户金华】**近日，“T11 生鲜超市”和“浙江万客隆”战略联手，共同打造“T11·万客隆生鲜超市”。请务必阅读尾页重要声明

鲜超市”，首店将于 2022 年 12 月正式亮相浙江金华。据悉，该店位于浙江省金华市婺城区李渔路 888 号世贸城市广场 B1 层，销售生鲜和其他食品为主，同时经营高品质餐饮、烘焙、咖啡、鲜花、百货等品类，“线上商城+线下门店”相结合的全域运营模式，将是金华市第一家线上线下全自营一体化的智慧新零售门店。

(2022-11-16, CCFA)

## 2.2 行业资本动态

**【元宇宙潮流品牌「ARCC 阿科科技」获千万级天使投资】**近日，「ARCC 阿科科技」宣布，公司完成了千万级天使轮融资，本轮融资由东投（北京）控股有限公司领投。创始人王兆乾表示，本轮融资将主要用于市场推广和品牌心智建设。「ARCC 阿科科技」成立于 2022 年，是一个全新的元宇宙品牌企业，主打 Z 世代人群，目前业务涵盖元宇宙数字营销及 Web3.0 中的多个细分领域，公司当前有三大业务板块，数字消费品，包括 PFP 项目和实体产品、潮流内容和电商平台。(2022-11-18, 联商网)

**【Egatee 完成数千万 A 轮融资，义乌小商品城领投】**非洲 B2B 电商 Egatee（易得科技）近日宣布完成数千万元 A 轮融资，由义乌小商品城领投，天使轮领投方高榕资本继续加注。小商品城，全称是浙江中国小商品城集团股份有限公司，创建于 1993 年，是国有控股的上市企业，拥有全球最大的小商品批发市场——义乌中国小商品城的独家经营权。作为商贸领域头部企业，除了给全球 200 万家中小微企业提供贸易服务，这些年来也大力发展电商、大数据、供应链、金融、物流仓储等数字化行业。做 LP 也是小商品城深化数字化产业布局的工具。天眼查显示，小商品城对外投资了 13 只基金。(2022-11-18, 联商网)

## 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
11.15	6808.HK	高鑫零售	<b>中期业绩公告。</b> 公司发布 2023 财年中期业绩(2022 年 4 月 1 日-2022 年 9 月 30 日)。报告期内，高鑫零售实现营收 406.11 亿元，同比下滑 2.22%；归属上市公司股东的应占净利-0.69 亿元，同比下滑 158.97%；同店销售同比下降 0.2%；租金收入 15.27 亿元，同比下降 13.87%

11.16	0700.HK	腾讯控股	<b>季度业绩公告。</b> 公司宣布截至2022年9月30日止三个月及九个月的未经审核综合业绩。第三季度单季公司实现营收1400.93亿元，同比下降2%；毛利619.83亿元，同比下降1%；净利润399.43亿元，同比增长1%。
11.17	BABA.N	阿里巴巴	<b>季度业绩公告。</b> 公司公布截至2022年9月30日止季度（“2023财年第二季度”或“9月份季度”）业绩。9月份季度，集团收入同比增长3%至2,071.76亿元（人民币，下同）。本季度，非公认会计准则净利润同比增长19%至338.20亿元，非公认会计准则摊薄每股美国存托股收益同比增长15%至12.92元。经调整EBITDA（一项非公认会计准则财务指标）同比增长24%至433.11亿元。经调整EBITA（一项非公认会计准则财务指标）同比增长29%至361.64亿元。本季度，中国商业分部收入为1,354.31亿元。

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

2022/11/21 周一	2022/11/22 周二	2022/11/23 周三	2022/11/24 周四	2022/11/25 周五	2022/11/26 周六	2022/11/27 周日
	快手-W (1024.HK) 唯品会 (VIPS.N) 三季报披露		周大福 (1929.HK) 中报披露	拼多多 (PDD.O) 美团-W (3690.HK) 三季报披露		

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

## 3 风险提示

- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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

<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。