



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

京东 23 年收入增长超预期，加大回购及分红强化股东回报

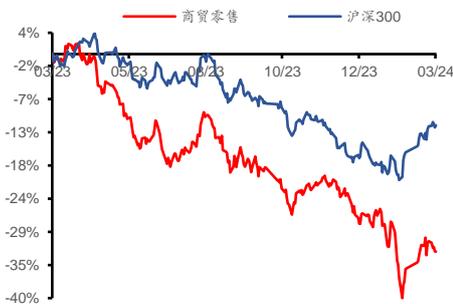
——行业周报（20240304-0308）

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2024年03月10日

分析师： 张洪乐
Tel: 021-53686159
E-mail: zhanghongle@shzq.com
SAC 编号: S0870523040004

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《唯品会 23 年收入利润增长超预期，强化股东回报提振信心》

——2024 年 03 月 03 日

《沃尔玛中国净销售额录得两位数增长，山姆业态及电商业务持续表现强劲》

——2024 年 02 月 24 日

《春节期间多省市线下业态实现客流和销售双增，黄金珠宝销售额实现双位数增长》

——2024 年 02 月 18 日

■ 周度核心观点：

黄金珠宝：

上海黄金交易所金价首次突破 500 元，在金价震荡上行趋势下，黄金品类有望延续高景气表现。上海金交所黄金现货 3 月 7 日收盘价首次突破 500 元/g，创历史新高，2024 年以来金价涨幅为 5%；各大品牌商门店黄金首饰价格已经突破 650 元/g。2023 年以黄金产品销售为主的公司业绩兑现较强，近日老凤祥发布 2023 年业绩快报，2023 年实现营业总收入 714.36 亿元，同比增长 13.37%；实现归母净利润 22.14 亿元，同比增长 30.23%。23 年公司积极开拓市场，大力提升“藏宝金”、“凤祥喜事”主题店的市场布局，升级换新零售店主题形象，全年净增各类网点 385 家，截至 2023 年末公司黄金珠宝核心板块拥有海内外营销网点共计达到 5994 家（其中海外银楼 15 家）。同时，公司不断在金饰产品设计、开发、生产上推陈出新，促进黄金首饰消费的提升，因此公司全年黄金珠宝的批发收入和零售收入均实现增长。展望 2024 年，我们认为在美联储降息预期、俄乌中东等地缘局势、全球超级大选年等不确定因素累积下，彰显了黄金的避险及保值属性；在金价震荡上行趋势下，黄金品类有望延续高景气表现，建议关注低估值高股息，业绩兑现能力较强的头部品牌商。建议关注：周大生、老凤祥、潮宏基。

电商：

京东 23 年收入增长超预期，加大分红强化股东回报。2024 年 3 月 6 日，京东发布 2023 年第四季度及全年业绩报告。2023 年全年实现营业收入 10847 亿元，同比增长 3.7%；Non-GAAP 净利润 352 亿元，同比增长 24.8%。2023Q4 京东实现营业收入 3061 亿元人民币，同比增长 3.6%，实现 Non-GAAP 净利润 84 亿元，同比增长 9.09%，对应净利率 2.74%。分业务来看，京东零售业务营收 2676 亿元（+3%），经营利润 69 亿元（-12%）；京东物流营收 472 亿元（+10%），经营利润 13 亿元（+48%）。分类型来看，商品收入为 2465 亿元，同比增长 3.7%，服务收入为 596 亿，同比增长 3%。分产品来看，商品收入中，电子及家用电器收入同比增长 6.1%，3C 家电品类优势巩固；日用品增速 0.2%；服务收入中，佣金及广告收入同比下降 4%，物流服务收入同比增长 8.1%。此外，公司董事会批准派发 12 亿美元股利，超出 23 年的 10 亿美元。同时发布股份回购计划，未来 36 个月内回购

价值不超过 30 亿美元的股份。建议关注：拼多多、阿里巴巴、美团、唯品会。

■ 本周行情回顾：

本周（2024.3.4-2024.3.8），商贸零售（中信）指数下跌 0.40%，跑输沪深 300 指数 0.6 pct。本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 17 位，本周涨幅较大的行业为石油石化、有色金属和电力及公用事业，涨幅分别为 5.15%、4.73%和 3.61%。

■ 行业动态跟踪：

传统零售：盒马奥莱将改名为盒马超市；高鑫零售持续开店 M 会员商店落子江阴；永辉超市福州长乐吴航店将于 3 月 8 日停业；盒马回应清货关门，年内门店数将破 400 家；3 月份中国零售业景气指数为 50.1%。

电商：京东、申通等多家快递公司回应新规；阿里测试 AI 电商产品“绘蛙”；京东支付首创跨境电商出口外卡网关支付新模式；东方甄选入驻拼多多；京东宣布 3 月底 99% 以上都能实现最高满 59 包邮；快手电商闪电退货功能预计 3 月底上线；阿里国际站面向新商家推出 AI 极简出海计划；微信外卡支付单笔交易限额、年交易限额额度提升；微信外卡支付单笔交易限额、年交易限额额度提升；物流智能联盟成立，旨在加速大模型在物流领域落地。

黄金珠宝：多家黄金珠宝品牌国内足金首饰价格突破历史高位；全国工商联两会提案，建议分区间适当调整黄金珠宝消费税率；上海黄金交易所金价首次突破 500 元。

■ 投资建议：

维持商贸零售行业“增持”评级。

投资主线一：建议关注盈利持续改善，重农长线发展，积极布局出海的拼多多；重履约效率，倡“以实助实”，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；聚焦品牌特卖的折扣电商龙头唯品会。

投资主线二：建议关注多业态协同发展，投资收益增厚利润的重庆百货；践行密度经济的区域便利店龙头红旗连锁；估值水平偏低且完善生鲜供应链与线上布局的高鑫零售；加速省外突破，积极布局性价比零售业态的家家悦；基本面边际改善，具有生鲜供应链壁垒与规模经济优势的永辉超市；深耕单客经济，致力于建立本地生活母婴生态的孩子王。

投资主线三：建议关注全渠道布局且加速拓店的周大生；百年黄金品牌且经营稳健的老凤祥；产品渠道共同发展的时尚珠宝品牌潮宏基。

■ 风险提示:

经济复苏不及预期；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 本周行情回顾	5
1.1 板块行情.....	5
1.2 个股行情.....	6
2 行业动态跟踪及大事提醒	7
2.1 行业要闻回顾.....	7
2.2 行业资本动态.....	10
2.3 公司公告.....	10
2.4 下周大事提醒.....	11
3 风险提示	11

图

图 1: 本周主要指数涨跌幅.....	5
图 2: 今年以来主要指数涨跌幅.....	5
图 3: 本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比.....	5
图 4: 本周零售子板块涨跌幅.....	6
图 5: 今年以来零售子板块涨跌幅.....	6

表

表 1: 本周零售行业涨幅前五名个股.....	6
表 2: 本周零售行业跌幅前五名个股.....	6
表 3: 本周商贸零售上市公司重点公告.....	10
表 4: 下周大事提醒.....	11

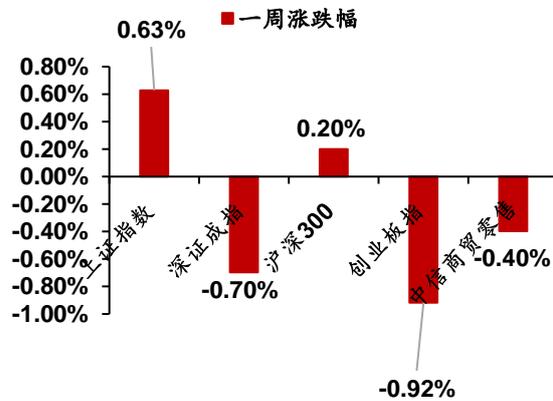
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2024.3.4-3.8）（中信）商贸零售指数下跌 0.40%，跑输沪深 300 指数 0.6 pct。年初至今，商贸零售板块下跌 7.24%，跑输沪深 300 指数 10.56 pct。

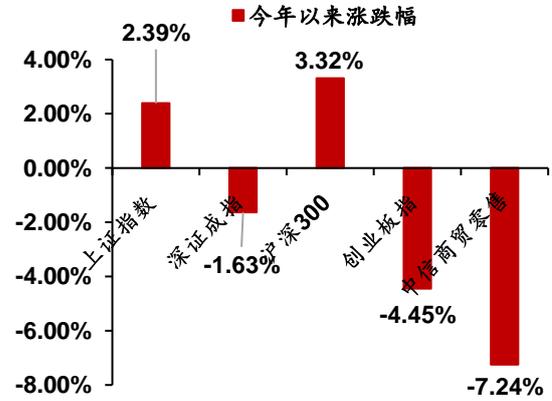
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 17 位，其中 12 个行业上涨，石油石化（5.15%）、有色金属（4.73%）、电力及公用事业（3.61%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



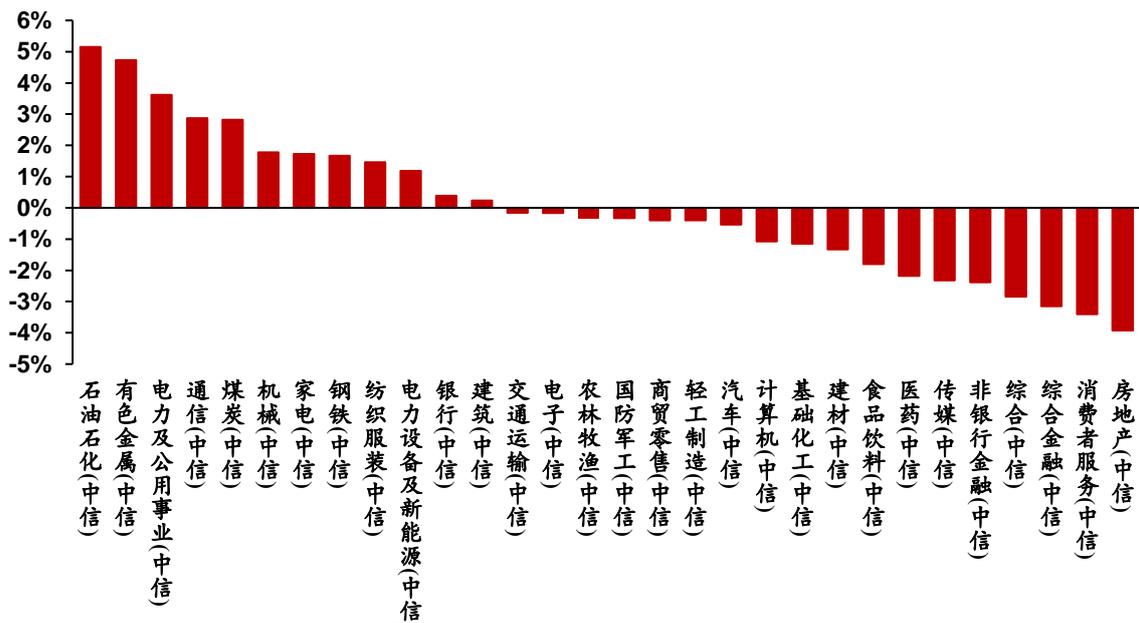
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

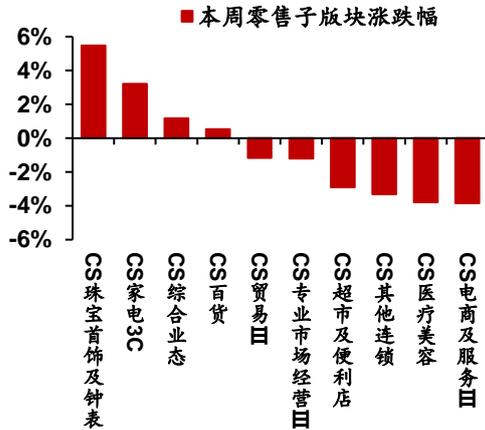
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

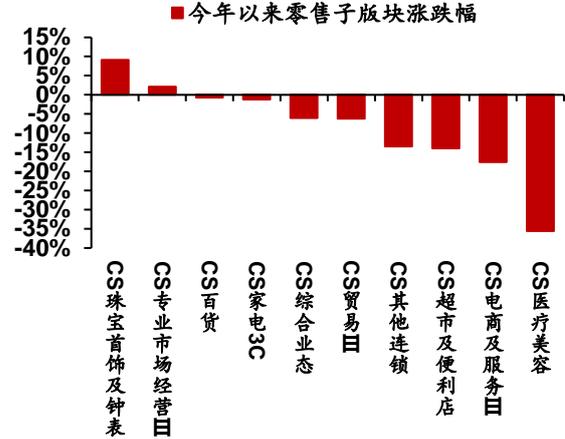
商贸零售板块子行业表现：本周涨幅靠前的子行业为珠宝首饰及钟表、家电和综合业态，涨幅分别为 5.49%、3.22%和 1.17%。今年以来，涨幅较大的子行业为珠宝首饰及钟表和专业市场经营，涨幅分别为 9.11%和 2.16%。

图 4：本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

1.2 个股行情

商贸零售行业重点公司市场表现：本周，商贸零售行业的主要 103 家上市公司中 33 家公司上涨，66 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：*ST 金一 (+14.9%)、老凤祥 (+12.4%)、利群股份 (+10.2%)；跌幅较大的个股为：值得买 (-10.6%)、庚星股份 (-8.3%)、美凯龙 (-7.0%)。

表 1：本周零售行业涨幅前五名个股

涨幅 TOP5	证券代码	证券简称	本周涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	002721.SZ	*ST 金一	14.9	80
2	600612.SH	老凤祥	12.4	304
3	601366.SH	利群股份	10.2	42
4	002867.SZ	周大生	8.9	217
5	600916.SH	中国黄金	8.1	187

资料来源：Wind，上海证券研究所 (最新市值为最新交易日收盘后市值)

表 2：本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	300785.SZ	值得买	-10.6	39
2	600753.SH	庚星股份	-8.3	16
3	601828.SH	美凯龙	-7.0	132
4	300792.SZ	壹网壹创	-6.4	45
5	600859.SH	王府井	-6.1	160

资料来源：Wind，上海证券研究所 (最新市值为最新交易日收盘后市值)

2 行业动态跟踪及大事提醒

2.1 行业要闻回顾

1. 传统零售动态跟踪

【盒马奥莱将改名为盒马超市】未来盒马奥莱将改名为“盒马超市”，这也是今年开年以来，盒马继试点降价、提升免运门槛后的又一新动向。（2024-3-4，亿邦动力）

【高鑫零售持续开店 M 会员商店落子江阴】高鑫零售 M 会员商店(江阴项目签约仪式在上海 M 会员商店总部举行，这标志着 M 会员商店正式落户江阴。无锡市委常委、江阴市委书记许峰，江阴市领导陈涵杰、时平，以及高鑫零售有限公司执行董事兼 CEO 林小海、高鑫零售 M 会员商店总经理袁彬等出席了签约仪式。（2024-3-4，联商网）

【永辉超市福州长乐吴航店将于 3 月 8 日停业】因经营策略调整，服务长乐市民 15 年的永辉超市福州长乐吴航店宣布将于 3 月 8 日 22 点停止营业。截至 3 月 2 日，永辉超市在福州区域尚有 57 家门店。其中仓山区有 11 家，鼓楼区和晋安区各有 9 家，台江区 5 家，马尾区 4 家，长乐区 4 家，闽侯县 7 家，福清市 3 家。（2024-3-4，联商网）

【盒马回应清货关门，年内门店数将破 400 家】针对盒马撤柜关门的消息，盒马回应称，由于物业合同到期，和个别商场不景气等原因，今年上半年盒马鲜生正常进行尾部门店汰换，在全国范围内关闭 6-7 家门店，并在附近寻找更优秀的物业，承接消费需求。同时，超过 360 家门店正常运行中。今年盒马鲜生计划新开 70 家门店，年内盒马鲜生门店数有望突破 400 家。（2024-3-6，亿邦动力）

【3 月份中国零售业景气指数为 50.1%】中国商业联合会发布 3 月份中国零售业景气指数（CRPI），3 月份，中国零售业景气指数（CRPI）为 50.1%，较上月小幅下降 1.1 个百分点，维持在扩张区间。数据显示，电商经营类指数恢复增长，商品经营类指数和租赁经营类指数出现季节性回落，降至荣枯线附近。分析认为，春节假期过后，假日文旅消费高峰结束，线下零售市场进入短期消费淡季是指数下行的主要原因。但是，电商经营类指数快

速升至扩张区间，总销售额指数和在线总商品数指数同步回升，表明商贸物流和生产订单逐渐活跃，实体经济进一步回暖。
(2024-3-6, 亿邦动力)

2. 电商行业动态跟踪

【京东、申通等多家快递公司回应新规】对于《快递市场管理办法》的实行，京东物流相关负责人表示，京东快递始终将上门服务作为服务标准之一。2023年10月，京东快递再次强化派件上门服务，并将其扩展到快递的揽收环节，揽收、派件不上门承诺必赔付的服务目前已覆盖北京、上海、杭州、广州、深圳、乌鲁木齐市等50个城市，后续也将继续扩大覆盖范围。申通快递相关人士表示，快递新规不仅对快递服务的要求标准更高，更从法律层面有了更明确的罚则标准，有利于进一步推动行业服务质量和行业规范提升。对于末端派送服务规范，申通快递明确要求按照用户需求进行派送。(2024-3-4, 联商网)

【阿里测试AI电商产品“绘蛙”】阿里成立了一支AI电商团队，目前正在打造一款针对商家和达人的AI电商产品“绘蛙”。绘蛙官网显示，其开发主体为杭州连凡信息技术有限公司，根据工商信息显示，该公司由阿里巴巴（中国）有限公司100%持股。据悉，“绘蛙”将为淘宝、天猫商家和达人在生成营销文案、训练专属AI模特等方面提升创作效率，使商品快速被种草。目前，绘蛙已经开展了对少部分淘宝商家的邀请测试，未来或将应用于阿里电商商家和达人的营销创作。(2024-3-4, 亿邦动力)

【京东支付首创跨境电商出口外卡网关支付新模式】京东支付首创并推出跨境电商出口外卡网关支付新模式，境外消费者在中国的跨境电商出口平台购物仅需输入境外银行卡信息，即可完成支付。京东支付跨境电商出口外卡支付网关新模式已经在京东全球售上线应用，服务中国大陆商家与境外消费者。(2024-3-4, 亿邦动力)

【东方甄选入驻拼多多】东方甄选开通拼多多网店，店铺简介为新东方在线农产品销售平台，客服表示产品和app相同。搜索发现，截至3月4日上午11点35分，该店目前已拼2257件商品，已经有2684人关注。(2024-3-4, 联商网)

【京东宣布3月底99%以上都能实现最高满59包邮】京东发布商家公告称，在目前已有9成第三方商品包邮的基础上，进一步

优化开放平台包邮规则，对于其余近 10%的第三方商品，到 3 月底普及最高满 59 包邮（注：特殊商品、偏远地区除外），不仅可以单品包邮，还支持同店铺商品凑单包邮。对于自营商品，京东延续此前普通用户满 59 免基础运费，支持跨店凑单，京东 PLUS 会员不限金额全年包邮。据此，京东无论是自营还是第三方商品，到 3 月底 99%以上都能实现最高满 59 包邮。（2024-3-4，联商网）

【快手电商闪电退货功能预计 3 月底上线】快手电商闪电退货预计 3 月底上线。闪电退货是快手电商基于用户的历史交易行为，主动保障部分“平台优质用户”的退款体验。满足相应条件下，系统将自动同意用户的退货申请，并向用户发送商家的退货地址。（2024-3-7，亿邦动力）

【阿里国际站面向新商家推出 AI 极简出海计划】阿里国际站面向外贸新商家推出“AI 极简出海”计划。据了解，新入驻的商家可以借助 AI 能力快速开店，只要 7 天就能上手外贸生意。同时，阿里国际站还将为新商家保商机：每 2 个月获得 50 条优质商机。据测算，新入驻的商家全年平均可获得 600 条左右的商机。（2024-3-7，亿邦动力）

【微信外卡支付单笔交易限额、年交易限额额度提升】财付通官微发文称，微信外卡支付的单笔交易限额、年交易限额也已在人民银行、外汇局指导下完成额度提升，同时制定了动态管理的限额策略，在满足用户大额消费需求的基础上，兼顾服务提升和风险防范的动态平衡。财付通表示，将基于金融科技能力，持续改善支付服务体验，为老年群体创造有温度的支付服务环境，为外籍来华人员的工作与旅居进一步提供便利。（2024-3-8，亿邦动力）

【物流智能联盟成立，旨在加速大模型在物流领域落地】由中国物流与采购联合会与阿里云联合举办的 2024 数智物流峰会日前举办。会上，物流行业内首个专注于大模型应用研究与实践的联盟“物流智能联盟”在杭州成立，旨在加速大模型在物流领域落地，用 AI 助力物流行业增效降本和业务创新。该联盟由中国物流与采购联合会、阿里云、菜鸟、高德地图、中远海运、东航物流、圆通速递、申通快递、中通快递、德邦快递、G7 易流、地上铁、浙江大学智能交通研究所等共同成立。（2024-3-8，亿邦动力）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【多家黄金珠宝品牌国内足金首饰价格突破历史高位】据上海证券报报道，3月4日，从周大福、六福珠宝、潮宏基、周生生等黄金珠宝品牌获悉，当日其国内足金首饰金价均突破636元/克，达到历史高位。（2024-3-4，联商网）

【全国工商联两会提案，建议分区间适当调整黄金珠宝消费税率】
 《中国黄金报》记者从全国工商联金银珠宝业商会处获悉，全国工商联金银珠宝业商会提出的《关于调整黄金珠宝税率的提案》喜上两会。提案建议按照黄金珠宝零售价分区间适当调整消费税率；建议对单件黄金珠宝零售价三万元以内产品征收1%消费税，三万元至十万元产品征收3%消费税，对十万元及以上产品保持征收5%消费税，工费部分为成本，不征收消费税。（2024-3-6，中国黄金珠宝公众号）

【上海黄金交易所金价首次突破500元】上海黄金交易所夜市交易时段，Au99.99（一号金）盘中一度升至503.99元/克，一号金价格首次突破500元大关，创下历史新高。（2024-3-7，中国黄金协会）

2.2 行业资本动态

【百丽时尚集团向港交所递交新一次IPO申请】百丽时尚集团向港交所递交了最新一次IPO申请。招股书显示，百丽时尚上市前，由Muse Holdings最终控制的百丽国际通过Belle Brands持有100%股份。而Muse Holdings的股东包括智者创业(董事、高管拥有)，持股46.36%，高瓴资本持股44.48%，鼎晖投资持有9.16%。（2024-3-6，联商网）

2.3 公司公告

表3：本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
3.4	300592.SZ	华凯易佰	关于筹划重大资产重组的进展公告。 公司拟以现金方式收购义乌华鼎锦纶股份有限公司持有的深圳市通拓科技有限公司100%股权及主营业务相关的全部经营性资产（包括但不限于商标、专利、店铺、存货资产等）。
3.5	300755.SZ	华致酒行	关于回购公司股份比例达到2%暨回购进展的公告。 截至2024年2月29日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份8,066,661股，占公司当

			前总股本的 1.935%，成交总金额为人民币 132,509,473.36 元。截至 2024 年 3 月 4 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 8,362,696 股，占公司当前总股本的 2.006%，成交总金额为人民币 137,508,016.01 元（不含交易费用）。
3.5	600612.SH	老凤祥	2023 年度业绩快报。 公司 2023 年实现营业总收入 714.36 亿元，同比增长 13.37%；实现归母净利润 22.14 亿元，同比增长 30.23%；实现扣非归母净利润 21.56 亿元，同比增长 24.83%。
3.6	603708.SH	家家悦	关于以集中竞价方式回购公司股份暨公司“提质增效重回报”行动方案实施进展的公告。 截至 2024 年 3 月 5 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为 6,383,400 股，占公司总股本的 1.00%，累计支付的总金额为人民币 59,642,818 元。
3.6	9617.HK	京东集团	2023 年第四季度及全年业绩、年度股利及股份回购计划公告。 2023 年全年收入为人民币 10847 亿元，较 2022 年全年增加 3.7%。2023 年全年的经营利润为人民币 260 亿元。2023 年全年归母净利润为人民币 242 亿元。
3.7	600729.SH	重庆百货	关于吸收合并重庆商社（集团）有限公司暨关联交易事项涉及的股份发行登记及重庆商社（集团）有限公司持股注销的公告。 经申请，重庆商社持有的重庆百货 208,997,007 股股份将于 2024 年 3 月 7 日注销。上市公司向本次交易对方渝富资本、物美津融、深圳嘉璟、商社慧隆、商社慧兴发行的 250,658,813 股股份将于 2024 年 3 月 7 日登记到账后正式列入公司的股东名册，上述股份为有限售条件流通股。同时，重庆商社持有的重庆百货 208,997,007 股股份将办理股份注销手续。因此本次交易后实际新增股份数量为 41,661,806 股。本次发行完成后，重庆百货总股本将变更为 448,190,271 股。

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

2.4 下周大事提醒

表 4：下周大事提醒

2024/3/11	2024/3/12	2024/3/13	2024/3/14	2024/3/15	2024/3/16	2024/3/17
周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
				焦点科技 (002315.SZ) 股东大会召开		
			唯品会 (VIPS.N) 分红	天虹股份 (002419.SZ) 年报预计披露日期		
				孩子王 (301078.SZ) 股东大会召开		

资料来源：wind，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。
- 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。

- 4) **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。