



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

小商品城主业迈入量价齐升的新发展阶段

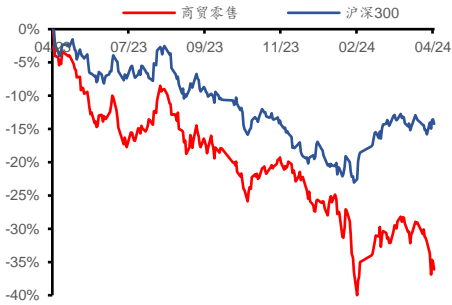
——行业周报（20240415-0419）

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2024年04月19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：

《24Q1 社零同比增长 4.7%，可选消费分化增长》

——2024 年 04 月 18 日

《金价年内涨幅达 18%，持续关注黄金珠宝品牌商终端销售》

——2024 年 04 月 14 日

《金价持续上涨，建议关注黄金珠宝头部品牌商》

——2024 年 04 月 07 日

■ 周度核心观点：

传统零售：

小商品城主业迈入量价齐升的新发展阶段。2023 年公司实现营业收入 113.00 亿元，同比+48.30%，归母净利润 26.76 亿元，同比+142.25%，扣非归母净利润 24.69 亿元，同比+39.86%。2024Q1 公司实现营业收入 26.81 亿元，同比+26.42%，归母净利润 7.13 亿元，同比-41.66%，扣非归母净利润 6.91 亿元，同比-36.03%。一季度公司业务经营亮眼，1) 市场经营业务：毛利率进一步提升，公司主业迈入量价齐升的新发展阶段，价增主要来自于存量市场租金动态调整；2) CG 业务：chinagoodsAI 智创平台的服务不断丰富和智能化，Q1 新增 GMV 达到 110 亿元，同比+37.5%；3) 支付业务：Yiwu Pay 平台为内外贸经营户提供了全面的资金管理、多币种收款和全程交易支持服务，其跨境人民币业务增长尤为迅猛，Q1 完成的跨境交易额超过 62 亿人民币。此外，24 年公司将持续扩大与数据要素相关的投入，第一季度末，公司可确认的无形资产-数据资源的金额超过 800 万元。义乌市场贸易持续繁荣，24 年 1-2 月，义乌市进出口总值达 1166 亿元，同比增长 47.3%，其中出口 1027.7 亿元，增长 41.0%，占比 88%；对共建“一带一路”国家合计进出口同比增长 56.6%，占同期义乌市进出口总值的 65.1%，拉动义乌市进出口增长 34.7 个百分点。义乌国际商贸城 24Q1 日均外商 3523 人，同比增长 160.2%，景气度高于 19 年及 23 年同期水平。建议关注：名创优品、重庆百货、小商品城、家家悦、红旗连锁、高鑫零售、永辉超市。

电商：

电商渗透率维持稳定，24Q1 实物商品网上零售额增长 11.6%。2024 年 3 月，社零总额同比增长 3.1%（前值为 5.5%）；推算 3 月线下零售额（社零总额-实物网上商品零售额）同比增长 6.10%（较 1-2 月+0.21pct）；推算 3 月实物商品网上零售额同比下降 4.95%（较 1-2 月-9.13pct）。24Q1 社零总额同比增长 4.7%；推算 Q1 线下零售整体增长 6.32%；Q1 全国网上零售额同比增长 12.4%，其中实物商品网上零售额增长 11.6%，占社会消费品零售总额的比重为 23.3%，在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 21.1%、12.1%、9.7%。一季度线上零售增速大幅优于社零总额及线下消费，单三月增速下滑主要系 23 年 3 月基数偏高，我们仍然看好线上消费渗透率稳步

提升的趋势。建议关注：阿里巴巴、拼多多、京东集团、赛维时代、华凯易佰。

黄金珠宝：

3月金银珠宝社零同比增长3.2%，在金价震荡上行趋势下，黄金品类有望延续高景气表现。3月限额以上单位金银珠宝零售额为291亿元，同比增长3.2%，增速环比1-2月份回落1.8pct；Q1金银珠宝零售额增长4.5%，其中Q1金价上涨10%，我们认为金价涨势迅猛或可能抑制短期放量，消费者多处于观望情绪。24Q1上海黄金交易所全部黄金品种累计成交量同比上升32.29%，累计成交额同比上升54.73%；24Q1上海期货交易所全部黄金期货期权累计成交量同比上升14.89%，累计成交额同比上升33.98%。从金价角度看，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，金价涨势迅猛，4月18日收盘价为563.37元/g，2024年以来金价涨幅达17%，2023年涨幅为17%。展望2024年，我们认为在外部不确定因素累积下，彰显了黄金的避险及保值属性，从而有利于黄金珠宝品牌商终端销售，黄金珠宝行业的销售表现仍有望领先于其他零售赛道。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。

■ 本周行情回顾：

本周（2024.4.15-4.19）（中信）商贸零售指数下跌5.81%，跑输沪深300指数7.70pct。本周，商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第28位，本周子板块均下跌。

■ 行业动态跟踪：

传统零售：上海城市超市CityShop门店全关；银泰商业集团旗下深象智能与极氪智能科技达成战略合作；茶百道启动招股且创始人称现在是上市“绝佳时刻”；茶颜悦色旗下新品牌昼夜诗酒茶·艺文小酒馆5家店正式开业；迪卡侬跨界做咖啡并且全国首店落地上海；宜家中国未来3年将投资63亿并坚定执行低价策略。

电商：TikTok shop推出美区2024年Q2跨境商家激励政策直接返现及广告金额；亚马逊服装佣金比例降至5%-10%；2024年京东618缩短周期无预售并新增半年最低价活动；天猫向新商发布全新扶持政策提出单商家最高超200万经营激励；“顺丰无人仓配服务”上线；钉钉发布Agoal并用AI帮企业从战略到执行；Temu食品类目首次招商且合作模式采取半托管。

黄金珠宝：周大福发布新品牌标志并计划五年内翻新所有门店。

■ 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: 本周零售子版块涨跌幅.....	6
图 5: 今年以来零售子版块涨跌幅.....	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

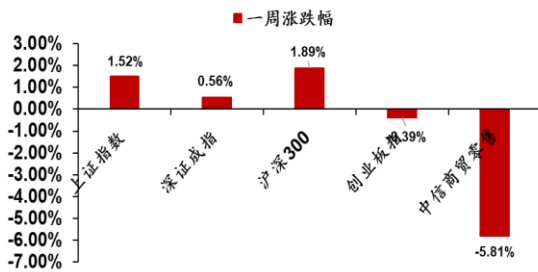
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2024.4.15-4.19）（中信）商贸零售指数下跌 5.81%，跑输沪深 300 指数 7.70 pct。年初至今，商贸零售板块下跌 10.29%，跑输沪深 300 指数 13.52pct。

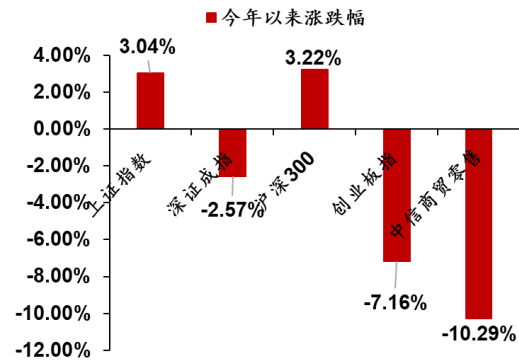
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 28 位，其中 12 个行业上涨，家电（5.51%）、银行（4.48%）、建筑（3.44%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



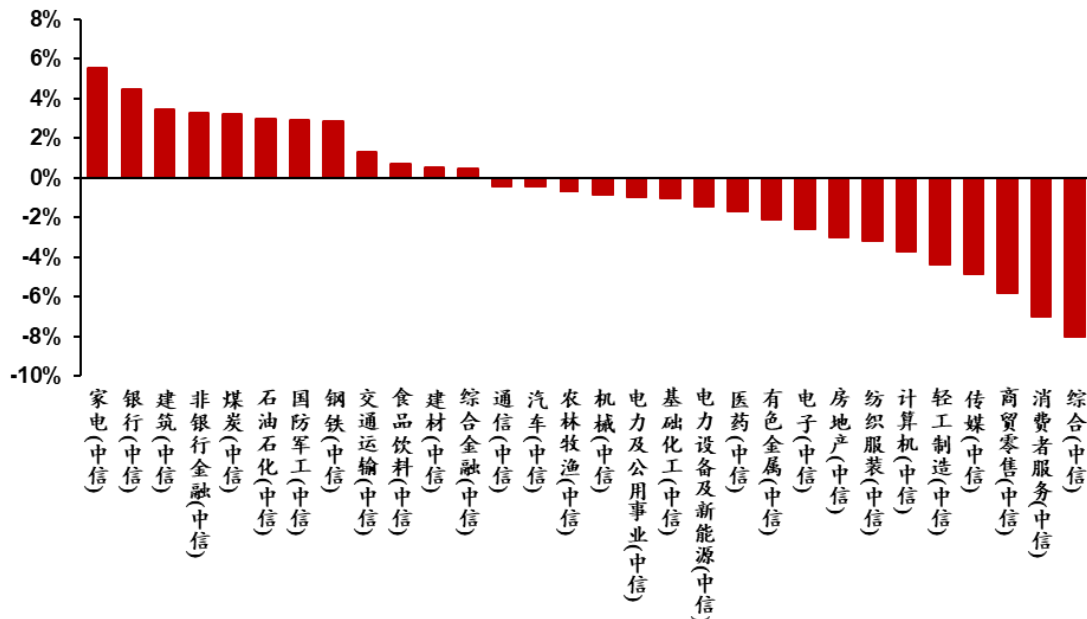
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

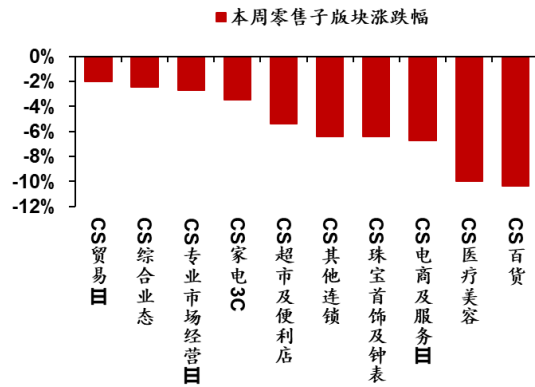
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

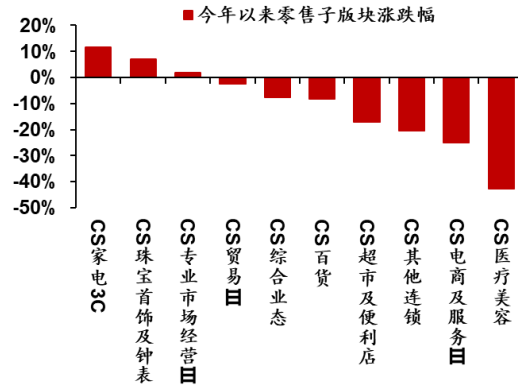
商贸零售板块子行业表现：本周子板块均下跌。今年以来，涨幅较大的子行业为家电 3C、珠宝首饰及钟表及专业市场经营，涨幅分别为 11.65%、7.10%和 1.82%。

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 102 家上市公司中 11 家公司上涨，91 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：安孚科技（+9.43%）、江苏国泰（+6.53%）、新华都（+4.99%）；跌幅较大的个股为：莱绅通灵（-31.32%）、宁波中百（-30.04%）、南京商旅（-26.39%）。

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	区间涨跌幅	最新市值 (亿元)
1	603031.SH	安孚科技	9.43%	63
2	002091.SZ	江苏国泰	6.53%	135
3	002264.SZ	新华都	4.99%	38
4	600755.SH	厦门国贸	4.74%	170
5	600729.SH	重庆百货	4.51%	118

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	603900.SH	莱绅通灵	-31.32%	26
2	600857.SH	宁波中百	-30.04%	15
3	600250.SH	南京商旅	-26.39%	25
4	000679.SZ	大连友谊	-24.33%	11
5	600828.SH	茂业商业	-22.41%	48

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

【上海城市超市 CityShop 门店全关】2024 年 4 月 16 日起，上海城市超市将全面停止所有业务。4 月 15 日，上海城市超市发布告知书称，近年来，上海城市超市经营举步维艰，尽管采取了多种自救手段依然难以为继，现公司决议解散，决定从 4 月 16 日起停止上海城市超市所有门店的经营，停业后拟通过法律途径，在法律的框架内，依法、妥善、公平解决公司遗留的全部债务问题，最大限度保障所有债权人的利益。（2024-4-16，联商网）

【银泰商业集团旗下深象智能与极氪智能科技达成战略合作】4 月 16 日，深象智能科技与极氪智能科技达成战略合作。该公司研发的软硬件一体化“智慧门店”解决方案，将应用于极氪全国门店。基于视觉 AI 算法、物联网、大数据分析等技术，深象智能科技“智慧门店”方案将帮助极氪，重新梳理消费者与门店内汽车产品、导购之间的关系，实现“用户在线、门店在线、管理在线”的智能化升级。（2024-4-16，联商网）

【茶百道启动招股且创始人称现在是上市“绝佳时刻”】4 月 15 日，内地连锁茶饮品牌茶百道启动港股招股，集资额达 25.9 亿港元，成为今年迄今为止最大型的新股。茶百道联合创始人古计林表示，尽管当前市场状况疲弱，但公司经过周详考虑，认为现在是上市“绝佳时刻”，有助于公司长远发展及股东利益最大化。古计林透露，此次发售未引入基石投资者，而是采取了投资者锚定订单的形式。（2024-4-16，联商网）

【茶颜悦色旗下新品牌昼夜诗酒茶·艺文小酒馆 5 家店正式开业】4 月 15 日，茶颜悦色旗下新品牌昼夜诗酒茶·艺文小酒馆 5 家店正式开业，主打特色茶酒，新店产品分为鸡尾茶、鸡尾酒、大店特供三大类，全时段售卖含酒饮品，产品售价与茶颜悦色相似，在 10-20 元。昼夜诗酒茶目前分为常规店型和须尽欢店型，新店和茶颜悦色、鸳央咖啡以及古德墨柠小程序会员余额、积点通用。到 2024 年底，昼夜诗酒茶·艺文小酒馆计划在长沙开到 30 家。（2024-4-16，联商网）

【迪卡侬跨界做咖啡并且全国首店落地上海】4月15日，迪卡侬全国首家咖啡角 COFFEE HOUSE 在迪卡侬五角场店内开业，共推出咖啡、特饮、烘焙等多个品类，并设置了 1000 个限量款露营杯作为开业福利。菜单显示，迪卡侬咖啡角延续了品牌的平价路线，产品售价并不高，咖啡及特饮等产品价格在 12 元-26 元不等，烘焙产品价格则在 12.9 元-13.9 元，并设置了会员惊喜价。饮品方面，除咖啡和特饮以外，迪卡侬还推出了含电解质、左旋肉碱、蛋白粉等配料的运动特饮系列，作为差异化产品。（2024-4-17，联商网）

【宜家中国未来 3 年将投资 63 亿并坚定执行低价策略】4月16日消息，宜家中国高级副总裁弗朗索瓦·勃朗特宣布，宜家中国未来 3 年拟投资 63 亿元，持续推进商品降价，聚焦全渠道的整合与优化，以加大宜家在中国市场的渗透性。（2024-4-17，联商网）

2. 电商行业动态跟踪

【TikTok shop 推出美区 2024 年 Q2 跨境商家激励政策直接返现及广告金额】日前，TikTok Shop 公布了 2024 年第二季度美国区跨境商家的激励政策。该政策将从四月至六月期间实施，奖励将采取现金和广告消耗金额的形式发放。（2024-4-15，亿邦动力）

【亚马逊服装佣金比例降至 5%-10%】继今年 1 月 15 日实施下调美国站部分服装类商品销售佣金的政策后，日前，亚马逊又宣布，将把这一低价服装类佣金折扣扩展到全球更多的站点，包括欧洲、日本和加拿大站。据悉，从 1 月 15 日开始实施的政策，重点面向售价低于 20 美元的服装类商品。其中，价格低于 15 美元的商品，销售佣金从 17% 降至 5%；价格介于 15 美元和 20 美元之间的商品，销售佣金则从 17% 降至 10%；其他商品分类的销售佣金保持不变。（2024-4-16，亿邦动力）

【2024 年京东 618 缩短周期无预售并新增半年最低价活动】4月18日消息，在正在进行的 2024 京东 618 商家生态伙伴大会上，京东方面表示今年京东 618 的三个重要变化为缩短周期、新增低价商品玩法、提升商家参与大促的效率。具体来看，今年京东 618 缩短大促周期后，会在 5 月 31 日晚 8 点直接进入开门红进行现货售卖。大促节奏上，和去年京东 618 相比，减少了预售期，

开门红之后为专场期、高潮期和返场期。（2024-4-18，亿邦动力）

【天猫向新商发布全新扶持政策提出单商家最高超 200 万经营激励】本次，淘天集团面向新商家的“蓝星计划”全新升级，新商家入驻天猫最高可获得单商家 250 万的经营激励和全年 12 个月的运费险补贴。同时，为了提升新商家入驻后的生意规模，升级后的蓝星计划新增了单商家最长 3 个月的“破百万提升计划”。在大大简化的商家入驻流程和有效的成长助力之下，2023 年天猫新商家入驻数量同比增长 70%。2024 年第一季度新商家入驻量持续上升，同比增长 60%。（2024-4-18，亿邦动力）

【“顺丰无人仓配服务”上线】日前，在北京、上海、深圳等一线城市，“顺丰无人仓配服务”已陆续推出，通过在消费者近场 1-3 公里的顺丰网点搭建“智微仓配一体网”的整套基础设施，助力各类城市生产生活消费的商家实现全城“小时达”的履约交付。顺丰无人仓配服务包含了“智能无人仓”+“小时级配送服务”，商家通过 SaaS 平台将货物前置储存至无人仓后即可实现智能补货、库存管理及小时级配送。（2024-4-18，亿邦动力）

【钉钉发布 Agoal 并用 AI 帮企业从战略到执行】日前，钉钉正式发布 Agoal 产品，为企业提供从战略落地到执行的产品能力和配套服务。钉钉 Agoal 包含组织绩效，OKR、KPI、PBC 等多维目标管理、过程管理，以及绩效考核等模块，用 AI 汇总进展，助力企业实现管理的数智化。（2024-4-19，亿邦动力）

【Temu 食品类目首次招商且合作模式采取半托管】日前，Temu 在部分地区上线食品销售，据其介绍现在每天订单量过万、件单价超过 30 美元。奔着“食品占比要求全站第一”的目标，Temu 4 月 18 日食品类目线上全球招商，希望有出口经验、国内品牌商、具备美国食药监资质的商家，去平台销售方便速食、休闲零食粮油调味等商品，现开放美国、加拿大和英国站点。根据 Temu 的招商资料和直播评论区的问答，食品类目目前零佣金、零费率，合作模式采取半托管。（2024-4-19，亿邦动力）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【周大福发布新品牌标志并计划五年内翻新所有门店】4月18日，周大福首次推出不以红色为主调的新品牌标志，为迎接一百周年，周大福将在 2029 年前全面革新其零售业务，计划于未来 5 年策

略性翻新旗下所有门店。据周大福透露，位于香港中环核心地带及上海南京东路核心零售地段的两间全新形象门店将率先揭幕。其中，周大福集团位于中环皇后大道中的新形象门店将于第三季开幕，占地面积约 2880 平方英尺。而设于上海南京东路的新店则是集团在内地的第一家旗舰店，楼高五层，占地约 8600 平方英尺，预计于 2025 年年初开幕。（2024-4-18，联商网）

2.2 行业资本动态

【[鲁班到家]完成数亿元 B 轮融资】鲁班到家于近期完成数亿元 B 轮融资，领投方为创新工场，老股东彬复资本超额跟投。此前，鲁班到家 A 轮获得彬复资本独家投资，本轮融资资金将用于产品技术升级、运力体系升级和品牌营销推广等。据悉，这也是大家居服务平台赛道近年来的最大单笔投资。鲁班到家上线于 2017 年，多年来专注于打造大家居后市场服务用工平台，其通过数字化零工经济模式聚合全国 300 多万专业蓝领师傅，解决 200 多万家居企业的售后安装维修等用工服务需求，帮助家居企业覆盖 99% 以上地区履约，为家居企业直接降低 40% 综合运营成本。（2024-4-16，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
4.17	600415.SH	小商品城	2023 年业绩公告。 公司 2023 年实现营收 113.00 亿元，同比增长 48.30%，归母净利润 26.76 亿元，同比增长 142.25%，扣非归母净利润 24.69 亿元，同比增长 39.86%。
4.17	600415.SH	小商品城	2024 年第一季度业绩公告。 公司 2024Q1 实现营收 26.81 亿元，同比增长 26.42%，归母净利润 7.13 亿元，同比下滑 41.66%，扣非归母净利润 6.91 亿元，同比下滑 36.03%。
4.19	301376.SZ	致欧科技	2023 年业绩公告。 公司 2023 年实现营收 60.74 亿元，同比增长 11.34%，归母净利润 4.13 亿元，同比增长 65.08%，扣非归母净利润 4.32 亿元，同比增长 71.78%。
4.19	300592.SZ	华凯易佰	2023 年业绩公告。 公司 2023 年实现营收 65.18 亿元，同比增长 47.56%，归母净利润 3.32 亿元，同比增长 53.08%，扣非归母净利润 2.89 亿元，同比增长 44.83%。
4.19	600729.SH	重庆百货	2023 年业绩公告。 公司 2023 年实现营收 189.85 亿元，同比增长 3.72%，归母净利润 13.15 亿元，同比增长 48.84%，扣非归母净利润 11.29 亿元，同比增长 41.73%。

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

2024/4/22	2024/4/23	2024/4/24	2024/4/25	2024/4/26	2024/4/27	2024/4/28
周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
			安克创新 (300866.SZ) 年报预计披露日期			
			孩子王 (301078.SZ) 年报、一季报预计披露日期	华致酒行 (300755.SZ) 一季报预计披露日期		
力量钻石 (301071.SZ) 年报、一季报预计披露日期	明月镜片 (301101.SZ) 一季报预计披露日期		致欧科技 (301376.SZ) 一季报预计披露日期	周大生 (002867.SZ) 年报、一季报预计披露日期		
家家悦 (603708.SH) 业绩发布会	万辰集团 (300972.SZ) 年报预计披露日期		华凯易佰 (300592.SZ) 一季报预计披露日期	博士眼镜 (300622.SZ) 一季报预计披露日期		
			三态股份 (301558.SZ) 一季报预计披露日期			

资料来源：wind，上海证券研究所

3 风险提示

- 1) 经济复苏不及预期
- 2) 行业竞争加剧
- 3) 门店扩张不及预期
- 4) 新业态转型不及预期

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。