



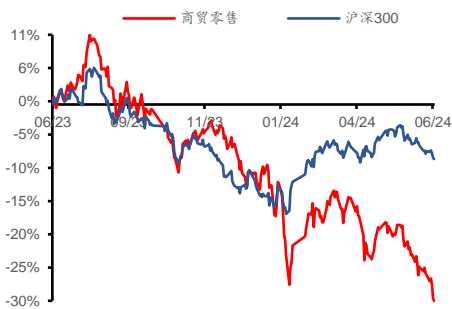
胖东来调改永辉首店初见成效，持续关注同店提升效率

——行业周报（20240617-0621）

增持（维持）

行业： 商贸零售
 日期： 2024年06月23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：

- 《周大福 FY24 表现稳健，关注终端动销》
——2024 年 06 月 16 日
- 《美团核心本地商业强劲增长，新业务战略减亏》
——2024 年 06 月 10 日
- 《胖东来调改后的永辉超市日均单店营收可涨 5 倍》
——2024 年 06 月 02 日

■ 周度核心观点：

传统零售：

建议关注高筑供应链壁垒、积极探索新零售业态、高股息低估值的零售企业。24 年 1-5 月社零总额同比增长 4.1%，单 5 月份社零总额同比增长 3.7%；推算 1-5 月线下零售整体增长 5.23%，优于社零总额；限额以上零售业单位中专业店、便利店、超市、零售额同比分别增长 5.1%、4.9%、1.8%，百货、品牌专卖店零售额同比下降 3.2%、1.0%。按经营单位所在地分，5 月城镇消费品零售额同比增长 3.7%，乡村消费品零售额同比增长 4.1%；1-5 月城镇消费品零售额同比增长 4.0%；乡村消费品零售额同比增长 4.7%。按消费类型分，5 月商品零售同比增长 3.6%；餐饮收入同比增长 5.0%；1-5 月商品零售同比增长 3.5%；餐饮收入同比增长 8.4%。此外，经过胖东来 19 天的闭店改造，永辉超市郑州信万广场店于 6 月 19 日正式恢复营业，首日销售高达 188 万，是调改之前平均日销的 13.9 倍；当日客流 12926 人，是调改之前日均客流的 5.3 倍，调改成效显著。本次的调改从商品结构、品质及价格、动线布局、设备设施、服务及员工待遇提升等方面进行调整，该店原有 13334 个 SKU，本次淘汰下架 81.3% 比例的 SKU，重新梳理商品结构后，门店现有 12581 个 SKU，新增 80%。目前，门店商品结构已经达到胖东来商品结构的 90% 以上，且上线 70 多款胖东来自有品牌。建议持续关注调改门店后续的动销以及同店提升效率以及胖东来管理理念对零售行业的变革意义。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。

黄金珠宝：

2024 年 1-5 月金银珠宝社零同比增长 0.9%，在金价震荡上行趋势下，黄金品类有望延续高景气表现。24 年 1-5 月金银珠宝零售额同比增长 0.9%，其中 1-5 月金价上涨 15%，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。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，6 月 20 日收盘价为 554.35 元/g，2024 年以来金价涨幅达 16%，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。

电商：

618 电商平台回归“用户至上”，全渠道累积销售额同比下滑 7%。

618 化繁为简、取消预售、活动拉长，电商平台回归“用户至上”的理念。淘天回归初心，坚定践行“用户为先”策略，旨在优化用户体验，战略重心从“低价”转向“服务”；京东缩短战期，取消“套路”，回归低价，集中资源，提升基础服务，聚焦用户体验；抖音全方位加码低价好物，打造“低价”用户心智；快手超长促期，简单直接。从全周期销售表现来看，综合电商平台、直播平台累积销售额为 7428 亿元，同比下滑 7%。分渠道来看，综合电商平台销售总额达 5717 亿元，同比下降 6.9%；天猫占据综合电商平台榜首位置，京东紧随其后，拼多多位居第三。直播电商平台表现优秀，今年 618 期间，直播电商累积销售额达 2068 亿元，抖音仍排名直播电商平台榜首，抖音电商整体动销商品数较去年同期提升 50%，动销商家数量较去年同期增长 35%；商城成交额同比增长 85%，订单量同比增长 94%，动销商品数增长 93%。即时零售渠道销售额为 249 亿元，美团闪购排名新零售平台第一，京东秒送和饿了么分别位列二、三名。社区团购整体销售额为 139 亿元，多多买菜、美团优选、兴盛优选排名前三。建议关注：拼多多、阿里巴巴、京东集团、美团、赛维时代、华凯易佰。

■ 本周行情回顾：

本周（2024.6.17-6.21）（中信）商贸零售指数下跌 4.63%，跑输沪深 300 指数 3.34pct。本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 27 位，本周子行业全线下跌。

■ 行业动态跟踪：

传统零售：34 家京东自营大店开业；利群商业集团旗下福满兴食品厂正式投产；英国超市 Tesco 继续稳居“第一”宝座；胖东来调改永辉首店新增商品占比达 80%；百果园联手汉朔科技构建门店数字化新场景；中国山姆成为沃尔玛全球最赚钱门店。

电商：亚马逊针对卖家自配送订单推出订购省计划；美团接入 AI 运营 SaaS“外卖大师”为新店开业提供冷启动；京东 618 超 5 亿用户下单直播订单量同比增长超 200%；365 个品牌在天猫 618 成交破亿；亚马逊将在德国投资 100 亿欧元以发展物流网络和云基础设施；SHEIN 正式进军韩国市场。

黄金珠宝：中国央行 5 月没再买黄金。

■ 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四名个股.....	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

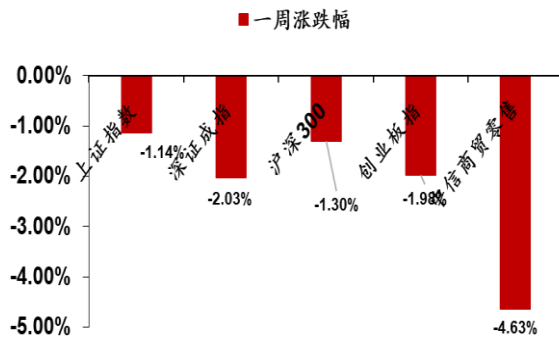
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2024.6.17-6.21）（中信）商贸零售指数下跌 4.63%，跑输沪深 300 指数 3.34pct。年初至今，商贸零售板块下跌 19.17%，跑输沪深 300 指数 21.05pct。

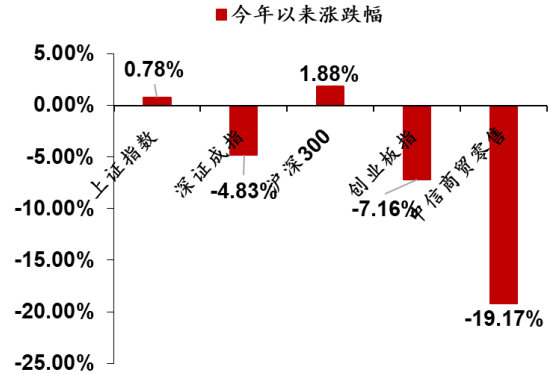
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 27 位，其中 5 个行业上涨，通信（1.58%）、电子（1.52%）、建筑（0.70%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



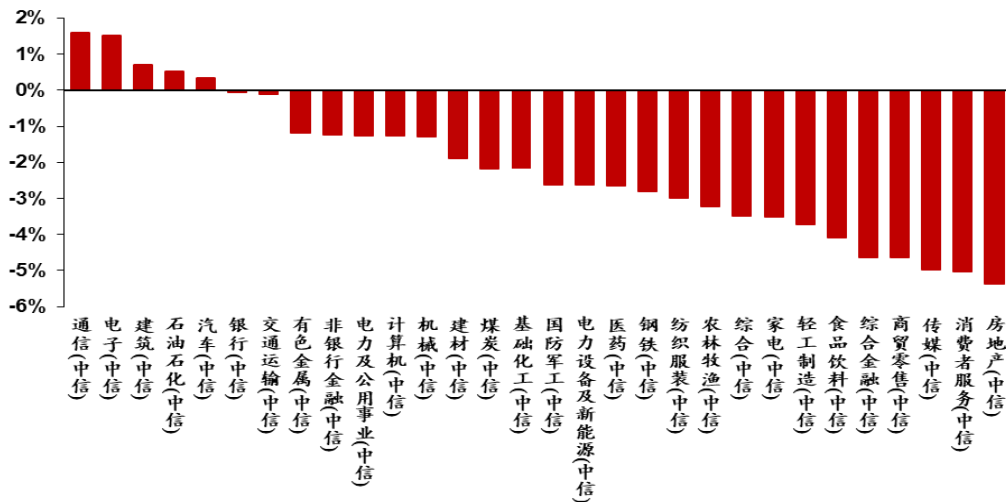
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：今年以来主要指数涨跌幅



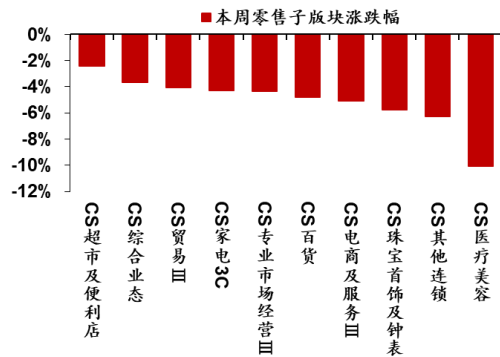
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比

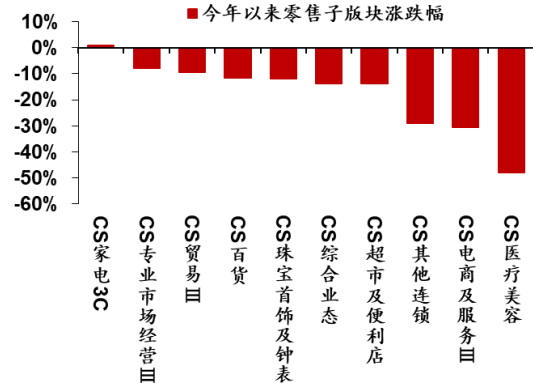


资料来源：Wind，上海证券研究所

商贸零售板块子行业表现：本周子行业全线下跌。今年以来，唯一上涨的子行业为家电 3C，涨幅为 0.90%。

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 4 家公司上涨，98 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：莱绅通灵（+9.80%）、中百集团（+4.63%）、曼卡龙（+3.91%）；跌幅较大的个股为：东方集团（-26.47%）、老凤祥（-12.59%）、周大生（-11.37%）。

表 1：本周零售行业涨幅前四名个股

涨幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅	最新市值 (亿元)
1	603900.SH	莱绅通灵	9.80%	19
2	000759.SZ	中百集团	4.63%	23
3	300945.SZ	曼卡龙	3.91%	25
4	605188.SH	国光连锁	0.55%	36

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	600811.SH	东方集团	-26.47%	37
2	600612.SH	老凤祥	-12.59%	244
3	002867.SZ	周大生	-11.37%	150
4	605266.SH	健之佳	-9.71%	46
5	600774.SH	汉商集团	-9.58%	25

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

【34家京东自营大店开业】6月15日，京东618高潮波期间，全国多地京东自营大店迎来34店开业，又便宜又好的购物体验，价保的低价保障，激发了旺盛的市场消费力，单日销售额同比增长超200%。6月15日开业的广州京东MALL有3万平方米，坐落于海珠区，是京东在“北上广深”超一线城市开设的首家京东MALL，试营业以来开业销售额已破2亿元。（2024-6-16，联商网）

【利群商业集团旗下福满兴食品厂正式投产】6月15日，利群商业集团所属的福满兴食品厂建成并开始正式生产。青岛福满兴食品有限公司以生产马铃薯薯条为核心，专注于薯类产品的创新研发和生产。建有智能化、自动化、规模化薯条生产线一条，年产能3万余吨；二期项目规划建设薯饼生产线一条，年产能4000吨。（2024-6-17，联商网）

【英国超市Tesco继续稳居“第一”宝座】上周，英国最大超市集团Tesco乐购发布截至5月25日的第一季度财报。数据显示，季度零售额增长了3.4%，达到153亿英镑。其中，英国的销售额增长4.6%，达到113.6亿英镑，市场份额增长至27.6%，领先于所有主要竞争对手，并且增速超过了过去两年中的任何时候。按类别划分，由于生鲜销量表现强劲，食品销售额增长5.0%。在服装业强劲表现的推动下，非食品销售额也增长了0.7%。此外，英国的在线销售额也增长了8.9%，公司的当日送货上门平台Whoosh做出了重要贡献。（2024-6-17，联商网）

【胖东来调改永辉首店新增商品占比达80%】经过十九天的闭店改造，6月19日，郑州永辉超市信万广场店正式恢复营业。本次的调改从商品结构、品质及价格、动线布局、设备设施、服务及员工待遇提升等方面进行调整：卖场布局方面取消了原来的外租区，扩大了烘焙区、现场加工、熟食区，增加了烟酒礼品区、顾客休息区等。商品方面以保障民生、品质、安全、健康为原则，淘汰下架超81.3%的原有商品，上新10110个单品，门店商品结构达到胖东来商品结构的90%以上。据胖东来相关负责人介绍，

该店原有 13334 个 SKU，本次淘汰下架了 10841 个 SKU，占比 81.3%。重新梳理商品结构后，门店现有 12581 个 SKU，其中新增 10110 个，新增产品占比 80%。目前，门店商品结构已经达到胖东来商品结构的 90%以上。（2024-6-19，联商网）

【百果园联手汉朔科技构建门店数字化新场景】知名水果零售连锁品牌百果园与汉朔科技强强联手，全面引进汉朔科技最新的电子价签和店内营销解决方案，助力门店数字化进程。双方约定共同构建门店数字化新场景，加速水果零售行业管理升级。百果园集团副总裁徐永剑表示，数字化能力建设是连锁行业提质增效的必需品，数字化的运用使得百果园能够迅速响应市场需求，提升运营效率，增强品牌影响力。（2024-6-19，联商网）

【中国山姆成为沃尔玛全球最赚钱门店】沃尔玛受邀参与 Evercore ISI 消费者与零售业务线上会议，执行副总裁兼首席财务官约翰·戴维·雷尼(John David Rainey)代表发言。具体到中国市场，雷尼毫不吝啬地夸赞道：“中国市场近一半的业务是电商，我们对山姆会员商店的业务开展非常满意，业绩持续显著增长。就总收入而言，我们表现最好的一些门店都在中国，或是中国的山姆会员商店。”“电商业务年增长率维持在 20%。”雷尼说道。过去，沃尔玛几乎完全依赖于实体店，未来也将继续如此，但该零售巨头正默默深耕电商板块，毕竟“便利性正与消费者产生共鸣”。（2024-6-19，联商网）

2. 电商行业动态跟踪

【亚马逊针对卖家自配送订单推出订购省计划】亚马逊将于 6 月 27 日针对卖家自配送订单推出订购省计划（Subscribe&Save Programme）。订购省的品牌角色要求：拥有信誉良好的销售账户并且是品牌所有者；主账号也可以授予其他用户订购省权限。（2024-6-19，亿邦动力）

【美团接入 AI 运营 SaaS “外卖大师” 为新店开业提供冷启动】6 月 19 日消息，大众点评免费试（原霸王餐）日前正式接入 AI 运营 SaaS “外卖大师”，为到店和外卖商户提供系统化和精细化的 AI 运营解决方案，包括 AI 作图、商品管理、自动定价、自动回复评价和短信 CRM 等。外卖大师由西安算客网络科技有限公司独立研发，为对接大众点评免费试 API 接口的系统之一，可帮新店迅速获取流量、人气及评价，该公司负责人称，外卖大师目前

在美团外卖商家端和美团开店宝端上线。（2024-6-19，亿邦动力）

【京东 618 超 5 亿用户下单直播订单量同比增长超 200%】截至 6 月 18 日 23:59，2024 年京东 618 成交额、订单量齐创新高，京东直播订单量同比增长超 200%。对“多快好省”用户体验的极致追求和百万品牌商家的共同参与，让这个又便宜又好的京东 618 受到消费者认可，超 5 亿用户在京东 618 下单。京东 618 累计成交额过 10 亿的品牌 83 个，超 15 万个中小商家销售增长超 50%。（2024-6-19，联商网）

【365 个品牌在天猫 618 成交破亿】截至 6 月 18 日 24 点，365 个品牌在天猫 618 成交破亿，超 36000 个品牌成交翻倍。88VIP 新增会员人数同比增长 65%，会员规模创历史新高。365 个破亿品牌中，苹果、美的、海尔、小米、茅台、五粮液、华为、格力、耐克、源氏木语等品牌稳占天猫 618 “10 亿俱乐部”，天猫始终是全球品牌成交爆发最强主阵地。机构数据显示，618 天猫美妆、3C 数码、家电、食品生鲜等行业成交增速及规模名列全网双第一。（2024-6-19，联商网）

【亚马逊将在德国投资 100 亿欧元以发展物流网络和云基础设施】6 月 20 日消息，亚马逊日前宣布计划在德国投资 100 亿欧元，在全国范围内扩展物流网络和云基础设施。今年，亚马逊将在三个配送中心创造 4000 个新的工作岗位：一个位于北莱茵-威斯特法伦州，于 2024 年夏末开业；一个位于图林根州，于 2024 年 5 月开业；一个位于下萨克森州 Großenkneten，于 2023 年 8 月开业。（2024-6-20，亿邦动力）

【SHEIN 正式进军韩国市场】在线时尚零售商 SHEIN 表示正式进军韩国市场，演员金裕贞将代言旗下品牌 Dazy。SHEIN 韩国官网已于 4 月底正式上线。（2024-6-20，亿邦动力）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【中国央行 5 月没再买黄金】受汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，我国 5 月外汇储备规模环比上升，黄金储备则环比持平，终结十八连升。6 月 7 日，国家外汇管理局公布数据显示，截至 2024 年 5 月末，我国外汇储备规模为 32320.39 亿美元，较 4 月末上升约 312 亿美元，升幅为 0.97%。国家外汇管理局表示：2024 年 5 月，受主要经济体货币政策预期、宏观经济数据等因素影响，我国 5 月没有增持黄金储备。请读者务必阅读尾页重要声明

素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。我国经济内生动能持续增强，经济回升向好态势不断巩固，将为外汇储备规模继续保持基本稳定提供支撑。（2024-6-17，中国黄金协会）

2.2 行业资本动态

【绿茶餐厅重启香港 IPO】6月19日，绿茶集团有限公司向港交所递交招股说明书，拟主板挂牌上市，花旗和招银国际担任联席保荐人。这意味着，时隔两年后绿茶集团重启香港 IPO。绿茶集团在招股书中表示，IPO 募集所得资金净额将主要用于扩展餐厅网络；设立中央食材加工设施；升级信息技术系统和相关基础设施；以及用作营运资金及其他一般企业用途。早在 2021 年 3 月，绿茶集团就已首次向港交所递交招股说明书，并于 2022 年 3 月通过聆讯，而后于同年 4 月更新招股书，之后再无进一步推进。（2024-6-19，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
6.20	000151.SZ	中成股份	关于公司收购公告。 本次收购前，收购人未持有上市公司股份。中成集团为上市公司控股股东持有上市公司 134,252,133 股股份，占上市公司总股本的 39.79%。国投集团持有中成集团 100% 股权，并直接持有上市公司 1,307,400 股股份，占上市公司总股本的 0.39%。国投集团为上市公司的间接控股股东，国投集团的实际控制人为国务院国资委。本次收购完成后，收购人通过全资子公司中成集团间接持有上市公司 134,252,133 股股份（占上市公司总股本的 39.79%）。上市公司控股股东仍为中成集团，间接控股股东变更为通用技术集团，通用技术集团的实际控制人为国务院国资委。
6.21	000882.SZ	华联股份	关于设立合资公司公告。 北京华联商厦股份有限公司（以下简称“公司”）近日与北京华联 (SKP) 百货有限公司（以下简称“北京 SKP”），签订了《合作框架协议》，公司拟与北京 SKP 共同出资设立一家合资公司，注册资本金额为 1,000 万元人民币。其中，公司以自有资金认缴出资 490 万元人民币，占合资公司注册资本的 49%，北京 SKP 认缴出资 510 万元人民币，占合资公司注册资本的 51%。成立合资公司将利用双方资源优势，共同探索商业发展模式，增强购物中心市场竞争能力。
6.22	600774.SH	汉商集团	关于重大资产重组公告。 汉商集团股份有限公司，拟通过发行股份的方式向卓尔国际商业管理武汉合伙企业（有限合伙）、正安资产（开曼群

请务必阅读尾页重要声明

岛)实业股份有限公司购买其持有的正安实业(武汉)有限公司100%股权,拟通过发行股份及支付现金的方式向卓尔城投资发展有限公司购买其持有的“武汉客厅项目经营性资产”,同时,向不超过35名特定对象发行股份募集配套资金。

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

2024/6/24 周一	2024/6/25 周二	2024/6/26 周三	2024/6/27 周四	2024/6/28 周五
	莱绅通灵 (603900.SH) 股东大会召开	小商品城 (600415.SH) 分红 华致酒行 (300755.SZ) 分红	孩子王 (301078.SZ) 分红 重庆百货 (600729.SH) 分红 博士眼镜 (300622.SZ) 分红	华凯易佰 (300592.SZ) 股东大会召开

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。