

# 纺织服装

# 行业周报

## 8月纺织服装专业市场景气指数回升；国际竞争加剧使外贸指数环比下跌

### 投资要点

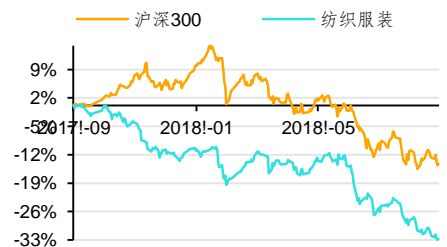
- ◆ **板块行情：**上周，SW 纺织服装板块下跌 1.11%，沪深 300 下跌 1.71%，纺织服装板块跑赢大盘 0.59 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 0.83%，SW 服装家纺下跌 1.29%。从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 19.12 倍，SW 纺织制造的 PE 为 17.15 倍，SW 服装家纺的 PE 为 20.11 倍，沪深 300 的 PE 为 10.89 倍。SW 纺织服装的 PE 低于近 1 年均值。
- ◆ **公司行情：**本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：步森股份（+17.61%）、商赢环球（+12.84%）、贵人鸟（+11.79%）、星期六（+8.42%）、七匹狼（+5.16%）；本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：比音勒芬（-9.97%）、安奈儿（-7.44%）、华升股份（-7.08%）、旺能环境（-6.45%）、安正时尚（-6.17%）。
- ◆ **行业重要新闻：**1. 8 月中国纺织服装专业市场景气指数回升；2. 8 月外贸指数：国际竞争日趋加剧，外贸营销价升量跌；3. 提质增效，新疆棉花目标价格今年继续保持 18600 元/吨；4. 1-7 月我国非织造布规模以上企业产量同比增长 9.17%；5. 下半年来染料价格或再涨。
- ◆ **海外公司跟踪：**1. Sandro 母公司 SMCP 中期核心盈利增长 14.8%；2. Uniqlo 优衣库日本恢复销售增长；3. 寺库二季度收入加速增长，用户翻倍。
- ◆ **公司重要公告：**【朗姿股份】披露投资者关系活动记录表；【商赢环球】拟终止重大资产重组；【开润股份】回购注销部分限制性股票；【太平鸟】回购注销部分限制性股票；实际控制人及部分董事、高级管理人员增持公司股份；【柏堡龙】对外投资；【旺能环境】披露投资者关系活动记录表；【健盛集团】签署业务合作框架协议；股东及董监高减持股份结果；【浔兴股份】终止重大资产重组暨公司股票复牌
- ◆ **投资建议：**整体消费品市场平稳增长，服装终端零售有所复苏。品牌线上线下延续复苏趋势，板块内供应链改善，库存优化，新零售布局推进，纺织服装板块估值（TTM）处于近一年低位。我们建议关注以下几条投资主线：（1）业绩有保障的休闲服装企业，海澜之家、森马服饰；（2）同店增长良好，多品牌贡献增量未来有望实现较快增长的女装企业，安正时尚、歌力思；（3）受益于电商销售快速增长的服装供应链平台企业，南极电商；跨境出口行业快速增长，关注跨境出口龙头企业跨境通。
- ◆ **风险提示：**1. 部分行业终端持续低迷，服装销售不达预期；2. 上市公司业绩下滑风险；3. 企业兼并收购的标的资产业绩不达预期的风险，新业务的经营风险。

投资评级

**领先大市-A 维持**

首选股票		评级
600398	海澜之家	买入-A
002563	森马服饰	买入-A
603839	安正时尚	买入-A
603808	歌力思	买入-A
002127	南极电商	买入-B
002640	跨境通	买入-B

### 一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.74	-7.86	-18.14
绝对收益	-6.26	-21.14	-32.47

分析师

王冯

 SAC 执业证书编号：S0910516120001  
 wangfeng@hua.jinsec.cn  
 021-20377089

报告联系人

吴雨舟

 wuyuzhou@hua.jinsec.cn  
 021-20377061

### 相关报告

- 纺织服装：半年报总结：收入端保持双位数增长，利润端同比跌幅收窄 2018-09-02
- 纺织服装：1-7 月规模以上纺织企业利润同比增长 0.2%；绍兴嘉兴汕头又现环保动作 2018-09-02
- 纺织服装：预计全国棉花总产量同比减少 0.68%；印染企业继续上调染费 2018-08-26
- 纺织服装：7 月限额以上服装销售同比增长 8.7%，消费市场平稳发展 2018-08-20
- 纺织服装：7 月纺织服装出口增长 5.74%，纺织服装管理者景气预判指数明显回升 2018-08-13

## 内容目录

一、上周行情 .....	3
1. 板块行情.....	3
2. 公司行情与重点公司估值.....	4
3. 未来一年内上市公司解禁股情况.....	5
二、行业重要新闻.....	6
1. 8月中国纺织服装专业市场景气指数回升 .....	6
2. 8月外贸指数：国际竞争日趋加剧，外贸营销价升量跌.....	7
3. 提质增效，新疆棉花目标价格今年继续保持 18600 元/吨 .....	8
4. 1-7 月我国非织造布规上企业产量同比增长 9.17%.....	9
5. 下半年来染料价格或再涨.....	10
三、海外公司跟踪.....	11
1. Sandro 母公司 SMCP 中期核心盈利增长 14.8%.....	12
2. Uniqlo 优衣库日本恢复销售增长 .....	12
3. 寺库二季度收入加速增长，用户翻倍.....	14
四、公司重要公告.....	15
五、风险提示 .....	16

## 图表目录

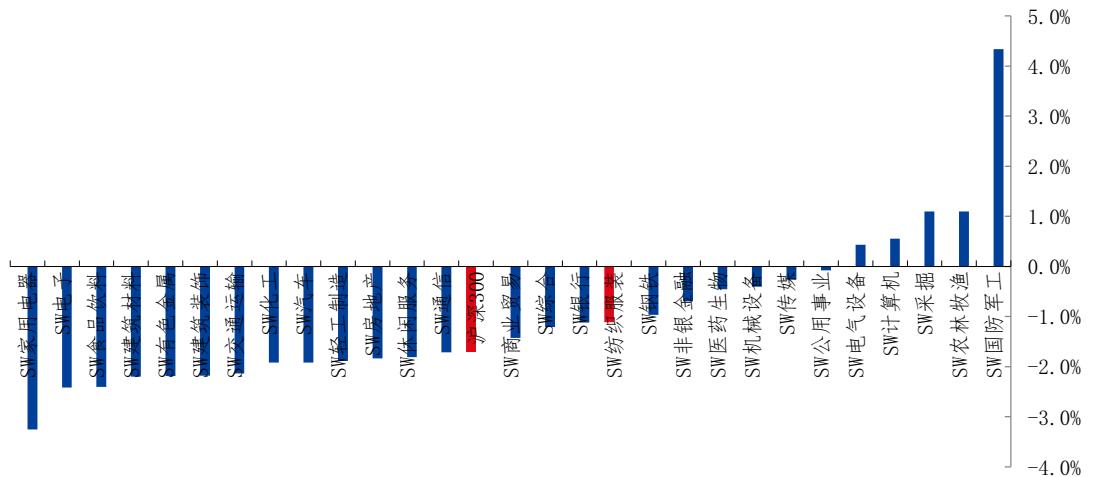
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较 .....	3
图 2：近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势 .....	3
表 1：纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比 .....	4
表 2：本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司 .....	4
表 3：本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司 .....	4
表 4：纺织服装重点公司股价与估值 .....	4
表 5：纺织服装未来一年内解禁情况 .....	5

## 一、上周行情

### 1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块下跌 1.11%，沪深 300 下跌 1.71%，纺织服装板块跑赢大盘 0.59 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 0.83%，SW 服装家纺下跌 1.29%。

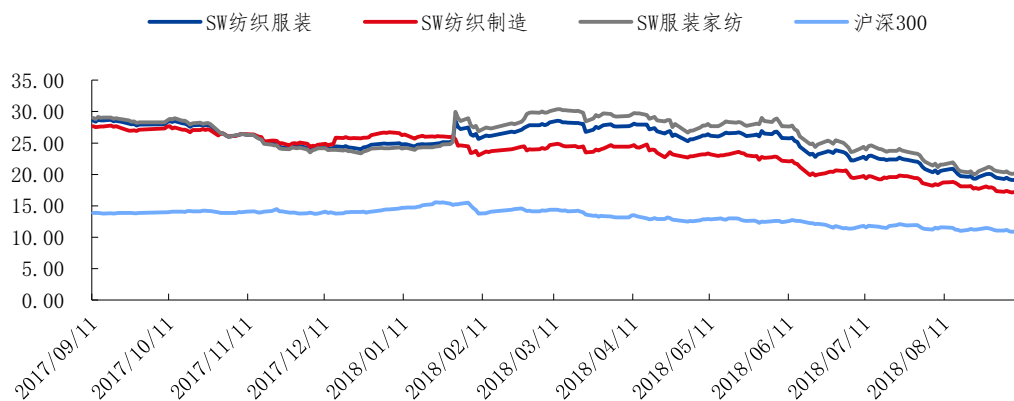
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法 (TTM，剔除负值) 计算的行业 PE 为 19.12 倍，SW 纺织制造的 PE 为 17.15 倍，SW 服装家纺的 PE 为 20.11 倍，沪深 300 的 PE 为 10.89 倍。SW 纺织服装的 PE 低于近 1 年均值。

图 2：近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势



资料来源：Wind，华金证券研究所

表 1: 纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

时间	市盈率(历史 TTM_整体法)剔除负值			
	SW 纺织服装	SW 纺织制造	SW 服装家纺	沪深 300
2018/9/7	19.12	17.15	20.11	10.89
均值	25.23	23.53	26.11	13.25
溢价	-6.12	-6.37	-6.00	-2.36

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 2. 公司行情与重点公司估值

表 2: 本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002569.SZ	步森股份	17.61	11.22
600146.SH	商赢环球	12.84	9.58
603555.SH	贵人鸟	11.79	7.49
002291.SZ	星期六	8.42	6.05
002029.SZ	七匹狼	5.16	6.73

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 3: 本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002832.SZ	比音勒芬	-9.97	32.23
002875.SZ	安奈儿	-7.44	14.67
600156.SH	华升股份	-7.08	4.07
002034.SZ	旺能环境	-6.45	14.80
603839.SH	安正时尚	-6.17	12.48

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 4: 纺织服装重点公司股价与估值

	价格(元)	市值 (亿元)	EPS (元)			PE			
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
000726.SZ	鲁泰 A	9.38	82	0.91	0.96	1.07	10	10	9
002042.SZ	华孚时尚	6.88	105	0.45	0.57	0.70	15	12	10
601339.SH	百隆东方	5.47	82	0.33	0.41	0.46	17	13	12
600803.SH	新奥股份	13.84	170	0.51	1.20	1.42	27	12	10
002087.SZ	新野纺织	3.85	31	0.36	0.47	0.55	11	8	7
603558.SH	健盛集团	8.30	35	0.32	0.50	0.63	26	17	13
300658.SZ	延江股份	13.12	20	0.60	0.42	0.47	22	31	28
002293.SZ	罗莱生活	11.10	83	0.57	0.74	0.88	19	15	13
002327.SZ	富安娜	7.89	69	0.57	0.68	0.79	14	12	10
002397.SZ	梦洁股份	4.74	37	0.07	0.17	0.22	72	28	22
002761.SZ	多喜爱	20.92	43	0.11	/	/	184	/	/
002503.SZ	搜于特	3.19	99	0.20	0.26	0.30	16	12	11
002563.SZ	森马服饰	10.58	286	0.42	0.58	0.70	25	18	15
603877.SH	太平鸟	21.23	102	0.95	1.36	1.77	22	16	12

002612.SZ	朗姿股份	10.19	41	0.47	0.69	0.80	22	15	13
603808.SH	歌力思	17.07	58	0.90	1.12	1.37	19	15	12
603196.SH	日播时尚	11.19	27	0.35	0.44	0.53	32	25	21
603518.SH	维格娜丝	15.79	29	1.05	1.50	1.88	15	11	8
603839.SH	安正时尚	12.48	50	0.68	0.89	1.16	18	14	11
600398.SH	海澜之家	9.64	433	0.74	0.82	0.91	13	12	11
002029.SZ	七匹狼	6.73	51	0.42	0.48	0.54	16	14	12
601566.SH	九牧王	13.30	76	0.86	0.99	1.15	15	13	12
002762.SZ	金发拉比	6.18	22	0.26	0.31	0.39	24	20	16
002875.SZ	安奈儿	14.67	19	0.52	0.64	0.76	28	23	19
002763.SZ	汇洁股份	8.92	35	0.57	0.65	0.73	16	14	12
300005.SZ	探路者	3.36	30	-0.10	0.09	0.11	-35	39	31
603555.SH	贵人鸟	7.49	47	0.25	/	/	30	/	/
600987.SH	航民股份	9.24	59	0.90	1.00	1.08	10	9	9
603001.SH	奥康国际	11.38	46	0.56	0.65	0.71	20	17	16
002291.SZ	星期六	6.05	24	-0.88	/	/	-7	/	/
002127.SZ	南极电商	7.57	186	0.22	0.35	0.49	35	21	16
002640.SZ	跨境通	13.62	212	0.48	0.79	1.12	28	17	12
002687.SZ	乔治白	5.18	18	0.21	/	/	24	/	/

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2018/09/07, 华金证券研究所

### 3. 未来一年内上市公司解禁股情况

表 5: 纺织服装未来一年内解禁情况

股票代码	证券简称	本次解禁日期	本次解禁股份数量(万股)	占总股本比例(%)	占解禁后流通股份比例(%)
300577.SZ	开润股份	2018/9/11	39.06	0.18%	0.61%
603877.SH	太平鸟	2018/9/14	177.97	0.37%	0.89%
603157.SH	拉夏贝尔	2018/9/25	9,103.30	16.62%	25.25%
601599.SH	鹿港文化	2018/11/6	1,732.61	1.94%	1.95%
603365.SH	水星家纺	2018/11/20	2,191.41	8.22%	24.74%
600448.SH	华纺股份	2018/11/29	9,233.33	17.59%	17.94%
603558.SH	健盛集团	2018/12/3	1,373.82	3.30%	4.38%
002780.SZ	三夫户外	2018/12/10	2,848.44	25.40%	30.61%
002034.SZ	旺能环境	2018/12/17	9,977.00	23.95%	41.16%
603477.SH	振静股份	2018/12/18	5,350.00	22.29%	47.14%
002780.SZ	三夫户外	2018/12/20	908.78	8.10%	12.34%
600510.SH	黑牡丹	2018/12/26	25,157.23	24.03%	24.03%
603608.SH	天创时尚	2018/12/26	3,573.42	8.28%	21.90%
002098.SZ	浔兴股份	2019/1/4	4,800.00	13.41%	13.41%
002397.SZ	梦洁股份	2019/1/14	7,624.06	9.78%	15.13%
603608.SH	天创时尚	2019/2/18	26,460.00	61.33%	67.50%
002404.SZ	嘉欣丝绸	2019/3/6	5,702.36	9.87%	12.51%
603518.SH	维格娜丝	2019/3/7	2,826.24	15.65%	15.93%
603558.SH	健盛集团	2019/3/22	7,050.00	16.93%	19.03%
002154.SZ	报喜鸟	2019/5/6	3,842.81	3.04%	3.36%

股票代码	证券简称	本次解禁日期	本次解禁股份数量(万股)	占总股本比例(%)	占解禁后流通股份比例(%)
002034.SZ	旺能环境	2019/5/9	4,100.40	9.84%	22.33%
002293.SZ	罗莱生活	2019/6/6	92.70	0.12%	0.13%
002656.SZ	摩登大道	2019/6/10	2,325.42	3.26%	4.70%
002003.SZ	伟星股份	2019/6/13	3,233.23	4.27%	4.94%
002397.SZ	梦洁股份	2019/6/20	1,650.00	2.12%	3.72%
603958.SH	哈森股份	2019/7/1	15,136.10	68.83%	69.64%
002656.SZ	摩登大道	2019/8/2	14,387.49	20.19%	23.37%
300526.SZ	中潜股份	2019/8/2	11,000.00	64.15%	64.78%
002193.SZ	如意集团	2019/8/16	3,051.47	11.66%	11.69%
002674.SZ	兴业科技	2019/8/19	6,151.02	20.36%	20.37%
600400.SH	红豆股份	2019/8/30	3,689.98	1.46%	1.46%

资料来源: Wind, 最新日期 2018/09/07, 华金证券研究所

## 二、行业重要新闻

### 1. 8月中国纺织服装专业市场景气指数回升

[中国纺织网 2018-09-04]

中国纺织工业联合会流通分会(中纺联流通分会)3日发布的景气监测结果显示,2018年8月全国纺织服装专业市场管理者景气指数为50.91,比7月的48.76上升2.15个百分点;专业市场商户景气指数为50.38,比7月的49.31上升1.07个百分点。预计9月中国纺织服装专业市场景气指数整体向好。

数据显示,8月份全国纺织服装专业市场管理者及商户景气回升,重回50荣枯线以上。

从管理者景气指数来看,总指数中,8月管理者景气指数为50.91,比7月上升2.15个百分点;经营环境指数为52.90,比7月上升0.32个百分点。

其分项指数中,经营总额指数为51.29,比7月上升3.23个百分点;物流发货量指数为51.61,比7月上升3.87个百分点;电商销售指数为50.00,比7月上升0.32个百分点。

此外,商户景气指数分项指数中,销量指数为51.91,比7月上升2.91个百分点;平均售价指数为50.69,比7月上升1.12个百分点;盈利指数为50.61,比7月上升2.54个百分点。

据悉,8月份,中国纺织专业市场在经历了连续两个月的销售低迷后,终于迎来了经营总额、物流发货量、客流量的全面增加,预示着专业市场下半年的销售旺季正式开启。

中纺联流通分会预计,管理者方面,9月管理者景气指数将为55.16,经营环境指数为55.16。商户方面,9月商户景气指数为52.60,经营环境指数为52.60。期间,中国纺织服装专业市场四项指数的预判均高于50,可见管理者和商户对9月中国纺织服装专业市场的销售较为乐观。

纺织服装专业市场景气指数由“管理者指数”及“商户指数”两部分构成。

## 2.8月外贸指数：国际竞争日趋加剧，外贸营销价升量跌

[中国纺织网 2018-09-07]

8月份外贸景气指数收于699.31点，环比下跌3.12%，较年初比下跌5.18%，同比下跌1.55%；外贸价格指数收于161.89点，环比上涨7.08%，较年初比上涨5.86%，同比上涨22.36%；外贸信心指数收于1132.17点，环比上涨1.61%。

8月份，全球经济贸易增长依然乏力，海外市场需求继续回缩，国内人力成本持续高企，部分国家的贸易保护主义侵害更为凸显等空前压力和困难继续增加，美国对华500亿美元输美商品加征关税措施已全部落地，纺织服装业等轻工业也被贸易战阴影笼罩。面对外贸结构性变化，传统竞争优势不在，致使20180825期外贸景气指数环比下跌。绍兴市柯桥区纺织服装出口企业由低端跑量向中高端跃升，努力探索时尚贸易、时尚设计、时尚产品，不断延伸时尚产业链，创新产品出口价格环比上涨，致使20180825期外贸价格指数环比上涨。

### 外贸景气指数环比下跌

8月份绍兴市柯桥区外贸纺织企业景气指数环比下跌，因海外买家备货采购继续回落，外贸企业新增订单量和出口货物量环比下降。其中：棉及其混纺面料类外贸景气指数环比下跌5.13%，化纤长丝面料类外贸景气指数环比下跌5.85%，日用家纺面料类外贸景气指数环比下跌9.88%，针织钩编物类外贸景气指数环比下跌13.31%，拉动外贸景气指数环比下跌。

出口市场疲软，大众产品产能过剩。柯桥区一些纺织印染企业8月份纺织品出口行情依然比较平淡。主要是大众产品产能过剩。因出口市场疲软，外销不振。业内人士分析，不仅仅是柯桥纺织印染产业，在整个中国纺织印染产业中，大众产品、常规产品确实产能过剩。企业如果不积极转型，很容易被市场淘汰。对柯桥纺织印染企业而言，受到环保方面的压力，在市场的自然选择下，一些产品结构单一，产品附加值低，科研、技改能力相对较弱的企业正面临严峻的挑战。

加强产品创新，努力开拓多元化国际市场。面对当前国际市场上日渐抬头的贸易保护主义和错综复杂的外贸形势，在继续开发占主要份额的国内市场外，积极巩固、开拓海外市场，注意分散风险；同时，加强产品创新，着力中高端消费。如何应对日渐升温的中美贸易摩擦，做好外贸，首先在于服务好老客户。要更好地服务于欧洲市场，可成立国外办事处、外贸分公司，充分发挥驻外办事处优势，直接与客户面对面交流，以取得较好效果。另一方面，要响应国家“一带一路”号召，部分业务转移至东南亚国家生产。国内通过产品创新、开拓市场等方式来分散贸易风险的企业越来越多。中国纺织服装产业已出现向东南亚梯度转移的趋势。中美贸易摩擦可能会加快这一趋势，导致订单外移速度加快。企业需要更多更深地开拓包括加拿大在内的国际市场，同时加快在东南亚一带的布局、合作。

### 创新产品价格继续推升，外贸价格指数环比上涨

8月份，外贸价格指数呈现环比上涨走势。其中：棉及其混纺面料类外贸价格指数环比上涨7.32%；化纤长丝面料类外贸价格指数环比上涨6.22%；化学短纤面料类外贸价格指数环比上涨8.12%；刺绣品类外贸价格指数环比上涨2.64%；窗帘帐幔类外贸价格指数环比上涨0.88%；针织钩编物类外贸价格指数环比上涨17.19%；拉动外贸总价格指数环比上涨。

产业迈向全球价值链中高端。纺织工业“走出去”，不仅仅是产品走出去，还体现在品牌走出去，资本走出去。一方面，企业通过境外产能投资实现了生产力和供应链的跨国协同；另一方面，企业在全球范围内主动进行原料、品牌、渠道、研发等优质资源的跨区域深度合作，带动了产业迈向全球价值链中高端，外贸价格指数环比提升。

产品附加值进一步提升。中国纺织服装出口企业创新能力和国际竞争力持续增强，产品附加值和品牌影响力进一步提升。转型升级，绍兴纺织服装企业呈现出别样特色，那就是加快与互联网信息技术深度融合，逐步走向智能化、品牌化、高端化、时尚化、国际化，纺织服装这一传统制造业正在变身时尚产业。互联网催生纺织服装产业转型升级，让企业重焕青春，拉动外贸价格指数环比上涨。一大批纺织服装外贸骨干企业探索外贸新业态新模式，在跨境电商、市场采购贸易、外贸综合服务新业态新模式方面取得快速发展，外贸新动力培育初显成效。

企业提价能力及业绩继续提升。环保趋严一方面导致上游成本上涨影响产业链整体盈利能力，另一方面直接推动纺织印染去产能，规模型企业其中受益。产品不靠跑量，而是靠质取胜。环保推动行业去产能后市场份额和议价能力有所提升，涉足染整环节和其它细分领域其中获益。柯桥区始终把“绿色高端、世界领先”作为孜孜追求，不断向创新技术、先进设备、精细化管理要效益，举全区之力，持续推进印染产业集聚提升；通过集聚提升，柯桥区印染产业初步实现了减量提质增效。推动8月出口价格指数环比上涨。

#### 下期外贸指数预测

对于9月的出口形势，预计纺织品服装出口将呈现小幅回升态势。中美贸易战使纺织品服装出口增速不会显著提升。面对“一带一路”沿线国家纺织品服装出口趋好形势，出口纺企要积极用互联网技术改造出口积累弊端，不仅要技术创新，还要深耕文化底蕴，提升品牌价值，优化产业链结构布局。随着环保要求提高、竞争格局优化、上游成本提升，规模型企业正积极转型升级，向技术含量、生产率以及更高的方向升级，增强了自身竞争力。绍兴市柯桥纺织企业打造“互联网+外贸”平台，共建外贸生态系统，跨境电商的优势将进一步发挥，纺织品贸易也将迎来新的发展机遇。

### 3. 提质增效，新疆棉花目标价格今年继续保持 18600 元/吨

[中国纺织经济信息网 2018-09-04]

8月底，玛纳斯县兰州湾镇大湾子村棉农刘向礼的棉花地里，一株株棉花长势喜人，9月初棉桃吐絮，下旬就能采摘了。

2014年开始，国家在新疆启动了棉花目标价格改革试点，经过三年的实践，新疆棉花目标价格改革完成了既定目标任务，取得了一定成效，探索出一条农产品以市场需求为导向的市场定价机制。2017年，新疆继续深化棉花目标价格改革，棉花目标价格水平三年一定，2017至2019年保持在18600元/吨。

经过持续深化棉花目标价格改革，新疆将国家惠农补贴政策落到实处，保护棉农利益，优化种植结构，促进产业升级，深入推进农业供给侧结构性改革。

### 棉花种植向高产高效发展

刘向礼估摸着今年又是一个丰收年，“因为只要棉花产量高，农户得到的补助就多；只要棉花品质好，来收购的企业就多。”

媒体从自治区发改委了解到，新疆启动棉花目标价格改革试点工作后，在摸清棉花种植面积基数的基础上，建成了棉花目标价格改革信息平台，按照“不适则改”的原则，调整补贴形式，政府的补贴方式由“暗补”变为“明补”，实现由“60%面积+40%交售量”到“10%南疆四地州面积+90%全疆交售量”的转变，引导棉花种植向高产高质高效方向发展。

同时，自治区强化事中事后监管，开展了棉花加工企业公示、诚信经营评价，彻查严惩“转圈棉”、虚开发票等套取补贴违法行为，打造了良好市场环境。

棉花价格主要由市场供求形成。新疆棉花目标价格改革，在保障农民利益的前提下，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，将价格形成交由市场决定，各涉棉个人和经营单位直接面向市场，参与市场竞争。

以市场需求为导向的市场定价机制基本建立，国内外棉花市场价差明显减小，农民利益得到有效保障，农业种植结构进一步优化，市场机制作用得以发挥，棉花全产业链全面激活，新疆棉花产业战略地位凸显。

今年，新疆大部分棉区气候比较适合植棉，病虫害相对较少；再加上农民加强了田间科学管理，棉花质量和产量有望双双提高。

### 优质棉花提升产业竞争力

新疆利华棉业股份有限公司是一家多年从事棉花收购加工的企业，该公司总经理李德华明显感觉到，近一两年来，棉农改变了只重视产量、不重视质量的种植习惯，棉花质量在逐步提升。

去年，自治区探索新型利益保障机制，提升棉花品质。自治区在沙湾县、玛纳斯县、精河县、尉犁县、阿克苏市、麦盖提县开展目标价格补贴与质量挂钩试点工作，对达到“双29”级以上（即长度达到29mm以上，断裂比强度达到29cN/tex以上，马克隆值A级）的棉花进行补贴，鼓励棉农和加工企业通过分等采摘、分级堆垛及加工等方式提升棉花质量，获得更好的收益。

国家发改委和财政部联合印发了《关于深化棉花目标价格改革的通知》，明确从2017年起继续在新疆深化棉花目标价格改革。

同时，国家也明确新疆今后三年的重点改革工作，按照“控制面积、降低成本、提质增效、保障能力”的要求，通过继续深化改革，进一步完善改革实施方案及配套措施，强化棉花流通市场的事中事后管理，积极探索开展补贴与质量挂钩和“保险+期货”试点，提高新疆棉花质量，提升市场竞争力，巩固新疆棉花的优势地位。

## 4.1-7月我国非织造布规上企业产量同比增长9.17%

[中国纺织经济信息网 2018-09-06]

“2018年，中国非织造布行业克服化纤原材料涨价带来的不利影响，继续保持快速发展，经济效益有所转好。1-7月，行业规模以上企业非织造布的产量同比增长9.17%，主营业务收入和利润总额分别增长9.58%、2.34%，出口交货值增长14.79%。”9月5日上午，中国纺织工业联合会副会长、中国产业用纺织品行业协会会长李陵申在上海举行的第七届中国国际非织造布会议上表示。

非织造布是中国纺织行业的重要组成部分，是创新和发展最为活跃的领域之一。行业在纤维的环保性、装备的智能化、工艺的复合化、生产过程的绿色化方面开展了大量的技术创新，静电纺丝技术、双组分纺粘水刺非织造布技术、节能型水刺高温滤料关键技术、薄型双组分涤纶纺粘技术已经取得突破并获得广泛应用，智能制造试点示范工作稳步推进。

李陵申在会议上说，中国已经成为全球非织造布产业链中的重要一员，开放和合作有利于全球产业的发展，有利于向全球不同发展水平的用户提供优质的非织造布及制品。

根据不完全统计，截至到2017年底，全球非织造布前20强的企业中，有13家企业在中国设有工厂，这13家企业在中国的产量超过30万吨；2017年6家外资企业在中国出口非织造布的金额达到2.36亿美元，占中国当年出口额的9.05%，2017年中国还从日本、美国和德国等发达国家进口了近9亿美元非织造布。

面对行业未来发展，李陵申表示：“当前，中国非织造布产业处于结构性升级的关键时期，我们将抓住一切快速发展的机遇，积极推进供给侧改革，坚持创新引领、优化产业结构、加强产需融和，通过提质增效，推动产业向中高端迈进。我们将大力推进天然纤维、生物基纤维和再生纤维的应用，探索一次性卫生用品、医用纺织品的降级技术和废旧高温滤带的回收再利用；通过创新联盟加强关键技术和重点产品的研发和应用，鼓励企业进行非织造布智能生产线和智能工厂的建设，为有条件的中国企业‘走出去’对外直接投资创造条件。”

## 5. 下半年来染料价格或再涨

[中国纺织经济信息网 2018-09-05]

近日，各大染料企业陆续发布了“期中考试”成绩。从半年报数据中可以得知，由于关停带来的供给端全面收缩、国家环保政策加紧，使染料价格大幅上涨，多数企业业绩也被带动着大幅上涨。此外，下游印染企业关注的染料价格未来走势也在半年报中有所透露。

### 企业停产多数业绩未受影响

8月20日，吉华集团披露半年报，公司2018年上半年实现营业收入13.73亿元，同比增长11.08%，归属于上市公司股东的净利润3.24亿元，同比增长58.83%。今年6月，江苏吉华收到盐城市环境保护局出具的《行政处罚决定书》，1个月内遭三连罚，赔掉120万元。公司方面表示，江苏吉华已按照要求整改完毕，未对公司经营业绩造成重大影响。

8月21日，浙江闰土股份有限公司发布半年度报告。公告显示，公司上半年营业收入34.1亿元，同比增加16.33%，归属上市公司股东的净利润7.06亿元，同比增加75.73%。公司方面表示，上半年业绩超预期，第二季度单季度营收、净利润达到历史最佳。其中，染料业务实现营业

收入 27.11 亿元。虽然停产风波导致子公司江苏明盛上半年亏损 4564 万元，江苏和利瑞亏损 2361 万元，但由于市场供不应求，染料价格上涨，公司业绩未受影响。

同日，江苏吴中实业股份有限公司发布半年报显示，上半年营业收入 9.86 亿元，同比减少 45.68%，但净利润为 0.85 亿元，同比增加 27.85%。公司方面表示，由于子公司响水恒利达受环保风暴影响，生产产品 J 酸、吐氏酸、磺化吐氏酸因供给不足，一定程度上影响了上半年的经营收入和利润实现。但在整改期间，企业通过实施保证金制度和加快应收款回笼，避免了经营风险。

而未受到停产处罚影响的染料企业则运营得更加平稳。上海安诺其纺织化工股份有限公司 2018 年半年营业收入 6.99 亿元，同比减少 3.12%，归属上市公司股东的净利润 1 亿元，同比增加 62.92%。浙江龙盛在 8 月 24 日发布业绩预告，该公司上半年实现营业收入 75.15 亿元，同比增长 19.5%，化学制品行业平均净利润增长率为 38.62%。

不过几家欢喜几家愁，由于主产区停产近 3 月有余，上半年开工率严重不足，江苏亚邦染料股份有限公司在 8 月 14 日起被实施风险警示，股票简称变更为 ST 亚邦，这意味着该公司经营形势紧张，对后期发展不确定增大。其半年报显示，公司营业收入 12.13 亿元，同比减少 23.76%，归属上市公司股东的净利润 1.99 亿元，同比减少 40.32%。

### 后市预测价格走势众说纷纭

通过半年报，记者观察到，多数企业对后市染料价格走势持乐观态度。

闰土股份方面表示，随着下半年下游旺季来临，染料价格有望进一步上涨。“我们预计未来将有大量不合规的中小企业被关停淘汰，染料及中间体行业供需格局不断优化，并且集中度进一步向龙头企业靠拢。”

吉华集团在半年报中明确指出，公司会紧随原料的上涨而提高产品价格。“近年来，染料生产所用的主要化工原料的价格受国家产业政策调整、市场供需变化、石油价格变化等多种因素的影响而波动较大。生产成本中原材料成本占比较高，原材料的价格波动对公司的经营成果有着显著的影响，并会影响到公司赢利能力的持续性和稳定性。公司将积极应对原材料的价格波动，适时化解和传导到下游。”

“第二轮环保督查已于 8 月 20 日启动强化督查，并于 2018 年 11 月 11 日结束，共 6 个轮次；第三轮环保督查将于 2018 年 11 月 12 日开始，2019 年 4 月 28 日结束，共 11 个轮次。生态环境部将对‘2+26’城市总体安排 200 多个督查组，汾渭平原 11 个城市总体安排 90 多个督查组，长三角地区以安排特别行动组为主，开展不定期督查，环保仍然呈高压态势。中财网相关分析师表示，环保持续高压，染料价格或再涨。“我们近期对江苏省部分园区进行了调研，所调研的化工园区内企业已完全停产或大部分停产整改，染料中间体行业等受影响很大，当前仍处于敏感时期，复产难度较大，我们认为在库存逐步消耗殆尽前后，产品价格将大幅度提价。”

不过，也有专家认为染料后市价格走势不确定性仍较强。卓创化工分析师张国梁预计，近期国内分散、活性染料价格或将延续窄幅振荡整理的态势，部分活性染料工厂将释放压价意向，活性染料价格仍存在下滑的可能。

## 三、海外公司跟踪

## 1. Sandro 母公司 SMCP 中期核心盈利增长 14.8%

[无时尚中文网 2018-09-04]

法国轻奢时尚集团 SMCP SAS (SMCP.PA) 今天披露中期盈利维持高速增长, 利润率也继续扩大。

上半财年经调整 EBITDA (息税折旧摊销前利润) 达 8,390 万欧元, 较去年同期的 7,310 万欧元增加 14.8%, 经调整 EBITDA 利润率也提高了 40 个基点, 达 17.0%。净利润更从去年同期的 110 万欧元倍增至 2,740 万欧元。

净债务/经调整 EBITDA 比率从 2017 年 12 月底的 1.9x 进一步下降至 1.7x。

该集团已在 7 月底率先公布中期销售数据。上半年全球同店销售按年上升 5.8%, 实体零售与成功的数字策略都对增长作出贡献。现在电子商务已经占集团总销售的 14.3%, 较去年同期提高了两个百分点, 北美市场的比例更超过 25%, 而占比最高的三个国家为美国、英国和德国。

中期销售从去年同期的 4.389 亿欧元增加到 4.933 亿欧元, 同比增长 12.4%。固定汇率计销售增幅为 15.5%, Sandro、Maje 和 Claudie Pierlot 各录得 15.3%、16.3%和 13.5%的增长。

SMCP SAS 近年一直以每年 80-90 间直营门店的速度进行扩张。首席执行官 Daniel Lalonde 在 7 月透露今年的扩张速度会轻微提升, 而且继续以欧洲和亚太地区为主。单单二季度集团便新增了 39 间直营门店, 截至 6 月底全球门店总数达 1,381 间, 其中 1,108 间为直营门店, 而 5 月开业的 Maje 北京朝阳大悦城新店是 SMCP SAS 中国百店的里程碑。

最大市场法国本土上半年销售零增长, EMEA、亚太地区和美洲则各增 14.2%、50.9%和 28.3%。期内法国的市场环境依旧艰难, 该集团近年致力通过拓展国际及数字业务以减轻对本土市场的依赖, 使全球发展更加均衡。Daniel Lalonde 此前指出他在 2014 年中成为 SMCP SAS 总裁兼 CEO 时, 法国的销售占比达 72%, 现在比例已经下降了一半至 36.1%, 而 EMEA 和亚太地区的占比则分别提高到三成和两成。

首席财务官 Philippe Gautier 透露美洲和亚太地区的同店销售增幅都达到高双位数, 欧洲也高于平均水平。

管理层现在预计 2018 年全年销售在撇除汇率影响后将比 2017 年上涨超过 13%, 而原预期为 11%-13%, 经调整 EBITDA 利润率目标仍然是 17%。

SMCP SAS (SMCP.PA) 在 2017 年 10 月以 22 欧元登陆巴黎证券交易所, 该股在 4 日收报 24.18 欧元, 全日微升 0.77%, 2018 年迄今累计升幅为 25.9%。

## 2. Uniqlo 优衣库日本恢复销售增长

[无时尚中文网 2018-09-04]

8 月日本的炎热天气刺激 Uniqlo 优衣库本土市场销情转旺, 包含在线渠道的同店销售按年上涨 8.8%, 扭转了此前连续三个月的下滑, 其中顾客数量和客单价分别有 3.9%和 4.7%的提升。

截至8月底的下半财年日本同店销售同比增长3.3%，较上半财年的8.4%显著放缓，其中顾客数量更从上半年增加4.2%退步至下跌1.2%，入夏以来日本的地震、暴雨和台风等天灾都打击了到店客流，如7月初就因为西部雨灾而临时关闭了80间门店。而客单价则稳中有升，升幅从上半年的4.0%扩大至4.5%。

日本Uniqlo 优衣库全年同店销售按年增加6.3%，较上财年的1.1%明显回暖，顾客数量和客单价分别实现1.7%和4.4%的增长。

7月发布三季度业绩时，管理层曾警告日本Uniqlo 优衣库业务会因为夏装需求受挫需要促销清货而导致四季度盈利倒退。

8月24日，Uniqlo 优衣库母企Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 迅销集团在主要竞争对手、全球第二大服装零售商Hennes & Mauritz AB (Hmb.ST) 的大本营瑞典斯德哥尔摩开设了当地首间门店，标志着进军北欧的第一步。

迅销主席、总裁兼首席执行官柳井正亲自出席了新闻发布会和店铺开幕仪式，他形容Uniqlo 优衣库斯德哥尔摩门店的开业是“历史性的时刻”。对于媒体将H&M 形容为竞争对手，柳井正表示H&M 到日本开店时都会选址临近Uniqlo 优衣库的店面，他们十分成功，同时也带动了Uniqlo 优衣库的客流，因此来到瑞典市场Uniqlo 优衣库也开在H&M (和Zara 门店的) 视线范围内，“我相信这会共同刺激我们的销售，”他对记者说道。他又称对H&M 和同样发源于瑞典的Ikea 宜家都怀有尊敬之心。

Uniqlo 优衣库在当地发表新闻稿称，四层面积共1,580平方米的新店开业第一个周末就吸引了上千人在店外排队。该店是品牌在欧洲第七个市场的第76间门店，明年春季该品牌也将进军丹麦在哥本哈根插旗。在接受当地媒体采访时，柳井正表示集团并不急于在北欧大规模快速扩张，他认为“首先要在第一间门店获得成功，我们要致力让顾客回头。”

在继续稳步拓展欧洲市场的同时，迅销更大的野心还是在亚洲。集团高级副总裁兼Uniqlo 优衣库印度首席执行官Satoshi Hatase 透露要在2022年前将东南亚及大洋洲的门店总数提高一倍到400间，扩张重点改为走出商场、走向郊区开设临街独立门店，以达到五年内把当地收入从上财年的1,000亿日元增加至3,000亿日元（约合27.1亿美元）的目标。

Satoshi Hatase 指出今年3月在曼谷设立的东南亚首间临街门店获得了巨大成功，第二店也已在该国开业，接下来目光将投向菲律宾和马来西亚。他表示随着品牌在该区收获了相当的知名度，而且预计中高收入消费者人数将大幅增长，现已到了布局郊区市场的合适时机，而该策略正是当年品牌在日本取得成功的关键。

此前，泰国的35间Uniqlo 优衣库门店全部开于商场内。截至2月底，该品牌在东南亚和大洋洲设有约180间门店，大致持平于Zara 母公司Inditex SA (ITX.MC) 印地纺集团，而Hennes & Mauritz AB 门店总数为130间。

继5月揭露2019年秋季进军印度的计划后，迅销上周又宣布将在相同时期入驻越南市场。Satoshi Hatase 也提到对老挝和缅甸的兴趣，最终目标是覆盖东南亚的所有国家和地区。

越南业务由迅销与 Mitsubishi Corp. (8058.T) 三菱商事联营,两者各占 75%和 25%的股权。Zara 在 2016 年 9 月扩张至越南,现分别在胡志明市和河内各设一店,一年后 H&M 亦杀到,目前六间分店平均分布在这两大城市。

截至 5 月底的三季度海外 Uniqlo 优衣库业务为迅销贡献 45%的收入,收入同比增长 23.7%至 2,086 亿日元,营业利润更大增 63.7%至 316 亿日元,前三季度营业利润按年上涨 65%后累计达 1,124 亿日元,逼近日本 Uniqlo 优衣库的 1,200 亿日元。三季度期间大中华区、南韩、东南亚及大洋洲业绩表现强劲,欧洲也在俄罗斯的带领下录得同店销售增长。

全球 20 个市场的 2,000 间 Uniqlo 优衣库门店中,日本本土市场设有接近 800 间门店,中国门店总数超 600 间,是迅销的最大海外市场。

### 3. 寺库二季度收入加速增长,用户翻倍

[无时尚中文网 2018-09-04]

周四盘前,全球第二大奢侈品电商 Secoo Holding Limited (NASDAQ:SECO) 寺库控股发布收入和利润双双录得双位数大涨的二季度业绩。

截至 6 月底,寺库控股录得纯利 3,637.2 万元,同比较 2017 年二季度 2,880.0 万元增长 26.3%,撇除股份补偿费用 467.6 万元,经调整后二季度纯利大涨 42.5%至 4,104.8 万元或每股收益 1.56 元,上年同期 EPS 为 1.37 元,每股经调整后 ADS 为 0.12 美元。

二季度亦是寺库连续第 8 个季度实现盈利。

报告期内,寺库控股收入 12.201 亿元,同比较 2017 年二季度 7.847 亿元大涨 55.5%,较集团此前预期的 40.2-44.0%增幅高 26%,环比较一季度 42.8%大幅提速,期内占比 97.7%的产品销售收入增幅 54.2%,由 7.737 亿元增至 11.927 亿元,平台及其他服务业务收入增幅达 148.4%至 2,747.8 万元,上年同期为 1,105.8 亿元。

超预期业绩刺激寺库控股盘前股价大涨,截至美东时间 8:24 AM,涨幅达 7.69%报 14.00 美元。

寺库控股创始人、首席执行官李日学在财报中表示,二季度延续今年来的强劲增长势头,进一步强化公司在行业的领导地位。他同时指出,公司在 7 月份迎来全球龙头消费投资基金 L Catterton 亚洲分支 L Catterton Asia 的投资,二季度期内,大量的时尚和奢侈品牌加入了寺库线上和线下整合平台。

寺库控股首席财务官陈少军表示,随着公司继续推进稳健的扩展战略,二季度的财务和运营表现令人满意,其中毛利率大幅改善 180 个基点,公司将继续关注提高运营效率和盈利能力。

为拓张国际市场和国际品牌运营,寺库控股 7 月底宣布任命 Federica Marchionni 为寺库国际首席执行官兼寺库控股首席战略官。Federica Marchionni 在零售和奢侈品行业的丰富经验,包括在意大利奢侈品集团 Dolce & Gabbana 超过 10 年的美国市场 CEO 履历,此前,她还曾担任意大利标志性豪车品牌 Ferrari 法拉利的负责销售的高级副总裁。2015 年,Federica Marchionni 加入 Lands' End, Inc. (NASDAQ: LE) 担任集团首席执行官。

4-6 月份, 寺库控股实现 2.237 亿元毛利, 同比大涨 72.5%, 2017 年同期毛利为 1.297 亿元, 毛利率则由 16.5% 跃升至 18.3%; 营业利润更是实现翻倍增长, 由 2,766.8 万元增至 5,663.3 万元, 增幅达 104.7%, 营业利润率 4.6% 同比大幅改善 110 个基点, 经调整后更是大涨 150 个基点至 5.0%。

截至 6 月底, 寺库控股库存金额 13.791 亿元, 环比较上年底增加 15.9%, 而 GMV 则大涨 44.7%, 由 11.426 亿元增至 16.534 亿元。

4-6 月份, 寺库获得 45.59 万订单, 同比由 2017 年的 30.46 万增至 49.7%, 低于收入增幅亦显示客单价的提升; 活跃用户增长几乎翻倍, 由 12.93 万增至 25.55 万, 增幅 97.6%。

周三, 寺库控股股价随纳指重挫有 1.44% 的跌幅收报 13.00 美元, 该股今年迄今已经暴涨 35.56%, 远远跑赢在美国上市的阿里巴巴、京东两大电商, 其中 Alibaba Group Holding Ltd. (NYSE:BABA) 阿里巴巴股价今年迄今 10.74%, JD.com Inc. (NASDAQ:JD) 京东则暴跌 39.55%。

## 四、公司重要公告

### 【朗姿股份】披露投资者关系活动记录表

[2018-09-03] 朗姿股份于 8 月 30 日接待特定对象调研、发布新闻发布会和提供现象参观, 公司详细介绍了朗姿智慧零售数字化转型实施路径的四个阶段: 客户数据化、门店智能化、重构人货场和再造新业态。公司认为线上需要跟线下学习 CRM 运营, 线下需经跟线上学习数字化运营, 无论线上还是线下都以满足消费者需求为出发点。

### 【商赢环球】拟终止重大资产重组

[2018-09-04] 由于境内外宏观环境和资本市场发生了变化, 多种客观因素叠加致使商赢环球及公司下属子公司为本次交易支付现金对价的风险大幅上升, 本次交易既定的交易方案继续实施的难度较大。公司原拟收购上海创开 100% 股权从而间接收购 Kellwood Apparel 和 KellwoodHK 各 100% 的股份现拟终止。

### 【开润股份】回购注销部分限制性股票

[2018-09-04] 本次回购注销部分预留限制性股票将导致公司注册资本由 217,675,980 元人民币减少为 217,614,949 元人民币, 债权人自本公告之日起 45 日内, 有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保, 债权人未在规定期限内行使上述权利的, 公司将按照法定程序继续实施本次回购注销和减少注册资本事宜。

### 【太平鸟】回购注销部分限制性股票; 实际控制人及部分董事、高级管理人员增持公司股份

[2018-09-04] 公司将以 13.26 元/股回购注销限制性股票共计 1,000 股, 并向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请该部分股票的注销。注销完成后, 公司注册资本将减少 0.1 万元。

[2018-09-08] 太平鸟实际控制人张江平、张江波及部分董事、高级管理人员计划自 2018 年 8 月 27 日至 2019 年 2 月 26 日, 通过二级市场择机增持本公司股份, 合计增持金额不低于人民

币 2,000 万元，不超过人民币 5,000 万元。截止至 2018 年 9 月 7 日，部分增持主体已通过上海证券交易所集中竞价交易系统合计增持了 1,021,030 股，占公司总股本的 0.21%，累计增持金额 2,288 万元。

### 【柏堡龙】对外投资

[2018-09-07] 广东柏堡龙股份有限公司于 2018 年 9 月 6 日与广州四两科技有限公司及其股东王俊生签订《广州四两科技有限公司之增资协议》，公司以自有资金对四两科技投资人民币 200 万元（50 万元计入注册资本，剩余 150 万元计入资本公积），取得四两科技 20%的股权。

### 【旺能环境】披露投资者关系活动记录表

[2018-09-07] 旺能环境于 9 月 6 日接待特定对象调研，调研中，公司称：公司目前生产经营情况正常，公司预计三季度经营利润为 1.8-2.2 亿元；公司属于国家鼓励的行业，融资速度较快，不存在融资困难的问题；项目从中标到最后投产的时间约为 18 个月。未来有合适的标的，公司也会选择并购；公司的应收账款情况在工业企业中属于较好的，基本不存在拖欠问题。

### 【健盛集团】签署业务合作框架协议；股东及董监高减持股份结果

[2018-09-08] 2018 年 9 月 7 日，健盛集团与广东都市丽人实业有限公司签署了《业务合作框架协议》，健盛集团邀请都市丽人出资 20%至旗下一家具有先进生产技术水平、管理水平的棉袜产品新生产工厂，都市丽人同意出资 20%，该生产工厂以优惠于健盛集团其他客户的价格水平优先向都市丽人供应棉袜类产品。该生产工厂由健盛集团负责日常经营管理，都市丽人不参与管理。都市丽人旗下的京合都（东莞）股权投资管理有限公司拟以大宗交易方式受让健盛集团 832 万股股份（占股比例 2%），甲乙双方将视对方为核心战略合作伙伴。

[2018-09-08] 浙江健盛集团股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东、实际控制人张茂义先生持有公司股份 166,919,975 股，占公司总股本的 40.09%；通过杭州君达投资管理有限公司间接持有公司股份 14,100,000 股，占公司总股本的 3.39%。张茂义先生在公司拥有权益的股份比例为 43.48%，其中无限售条件流通股 166,919,975 股，有限售条件流通股 14,100,000 股。截止本公告披露日，张茂义先生累计减持公司无限售条件流通股 19,457,713 股，占公司总股本的 4.67%。减持后，张茂义先生持有公司无限售条件流通股 147,462,262 股，占公司总股本的 35.42%。本次减持计划实施完毕。

### 【浔兴股份】终止重大资产重组暨公司股票复牌

[2018-09-08] 浔兴股份终止向福建浔兴集团有限公司（以下简称“浔兴集团”）出售拉链业务及其相关资产和负债，公司股票自 2018 年 9 月 10 日开市起复牌，公司承诺自本公告披露之日起至少 2 个月内，不再筹划重大资产重组事项。

## 五、风险提示

1. 部分行业终端持续低迷，服装销售不达预期；2. 上市公司业绩下滑风险；3. 企业兼并收购的标的资产业绩不达预期的风险，以及转型新业务的经营风险。

## 行业评级体系

### 收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

王冯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn