

短期市场热度不减，关注龙头及高成长企业

——纺织服装行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年04月15日

行业核心观点：

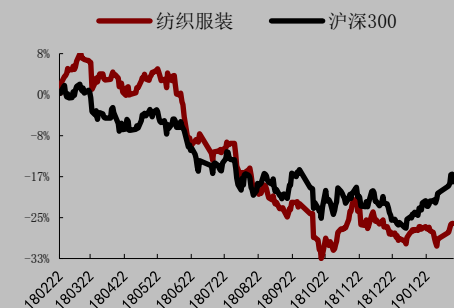
上周市场有所回调，至周五收盘上证综指周跌1.78%回到3200点以下，申万一级行业仅4个行业上涨，纺织服装行业板块下跌1.78%，排在28个一级行业中第13位。一季度纺织服装消费增长一定程度上受到了社会零售消费增速放缓等因素的影响，但从纺织服装行业板块的表现来看，春节后一直保持了稳定的增长趋势，后续随着减税降费政策的落地，纺织服装行业消费的复苏与增长可以预期。短期来看，市场行情在社融数据发布后会重新回复热度，纺织服装类消费有望继续复苏。

推荐重点关注2018年度业绩增长稳健的龙头企业，以及具有高成长预期的童装和运动装企业等。

投资要点：

- **市场表现：**上周上证综指下跌1.78%，SW纺织服装行业下跌1.78%，行业与大盘持平；板块涨幅前五公司：***ST中线**（+15.15%）、**步森股份**（+10.17%）、**三夫户外**（+9.87%）、**乔治白**（+8.98%）、**梦洁股份**（+7.18%）；跌幅前五公司：**欣龙控股**（-9.12%）、**牧高笛**（-8.09%）、**金鹰股份**（-7.56%）、**华升股份**（-7.23%）、**森马服饰**（-6.81%）。
- **板块估值：**上周SW纺织服装行业PE为24.83倍，SW纺织制造的PE为20.92倍，SW服装家纺的PE为29.17倍。SW纺织服装的PE较上周下跌0.53倍，随着大盘的回调未能延续增长趋势。
- **行业动态：**解读2019年3月份CPI和PPI数据；2018/19年全球棉花消耗放缓；中国纺织服装行业正加速成为创新驱动的科技产业；运动服装行业2020年遇见新发展、新机遇。
- **公司公告：**棒杰股份发布成立全资子公司公告；中潜股份发布转让子公司股权事项公告；美邦服饰等公司发布了2018年度报告；多喜爱等公司发布一季度业绩报告或预报；华茂股份发布收到政府补助公告；步森股份发布股份减持相关事项公告。
- **风险因素：**上市公司业绩下滑风险；原材料价格和汇率波动风险；行业消费增长不及预期风险。

纺织服装行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年04月12日

相关研究

万联证券研究所 20190408_行业周观点_市场热度持续，关注行业龙头及高成长企业

万联证券研究所 20190401_行业周观点_板块增长稳健，重点关注龙头及高成长企业

万联证券研究所 20190325_行业周观点_关注年度业绩增长稳健龙头及高成长企业

分析师：**郭懿**

执业证书编号：S0270518040001

电话：010-66060126

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

研究助理：**杨熹**

电话：010-66060126

邮箱：yangxi@wlzq.com.cn

目录

1、投资建议.....	3
2、市场表现.....	3
2.1 纺织服装板块周涨跌情况.....	3
2.2 纺织服装子板块周涨跌情况.....	4
2.3 个股涨跌情况.....	4
2.4 纺织服装板块估值情况.....	5
3、行业动态.....	5
4、公司公告.....	9
5、风险提示.....	11
图表 1：SW 一级行业周涨跌幅.....	3
图表 2：SW 一级行业年涨跌幅.....	3
图表 3：SW 二级行业周涨跌幅.....	4
图表 4：SW 二级行业年涨跌幅.....	4
图表 5：个股涨跌幅排名.....	5
图表 6：板块估值情况.....	5

1、投资建议

上周市场有所回调，至周五收盘上证综指周跌 1.78% 回到 3200 点以下，申万一级行业仅 4 个行业上涨，纺织服装行业板块下跌 1.78%，排在 28 个一级行业中第 13 位。一季度纺织服装消费增长一定程度上受到了社会零售消费增速放缓等因素的影响，但从纺织服装行业板块的表现来看，春节后一直保持了稳定的增长趋势，后续随着减税降费政策的落地，纺织服装行业消费的复苏与增长可以预期。短期来看，市场行情在社融数据发布后会重新回复热度，纺织服装类消费有望继续复苏。

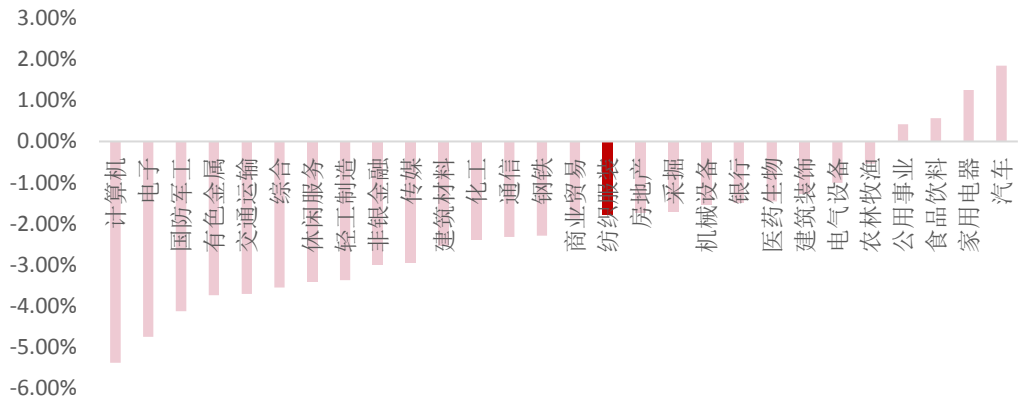
推荐重点关注 2018 年度业绩增长稳健的龙头企业，以及具有高成长预期的童装和运动装企业等。

2、市场表现

2.1 纺织服装板块周涨跌幅

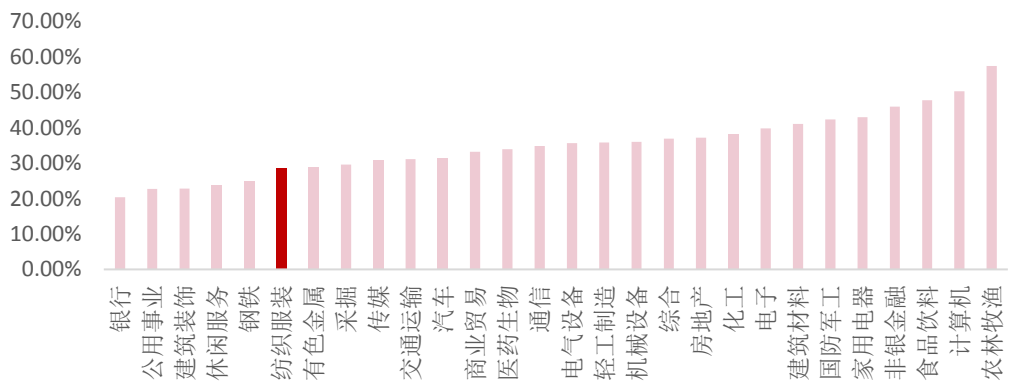
上周上证综指下跌 1.78%，SW 纺织服装行业下跌 1.78%，行业与大盘持平，SW 一级 28 个行业仅 4 个行业上涨，其中纺织服装行业下跌 1.78%，排名第 13 位；年初以来，SW 纺织服装行业累计上涨 28.50%，上证综指上涨 27.86%，行业跑赢大盘 0.64pct，在 SW 一级 28 个行业中排名第 23 位，表现有所下降。

图表 1: SW 一级行业周涨跌幅



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表 2: SW 一级行业年涨跌幅

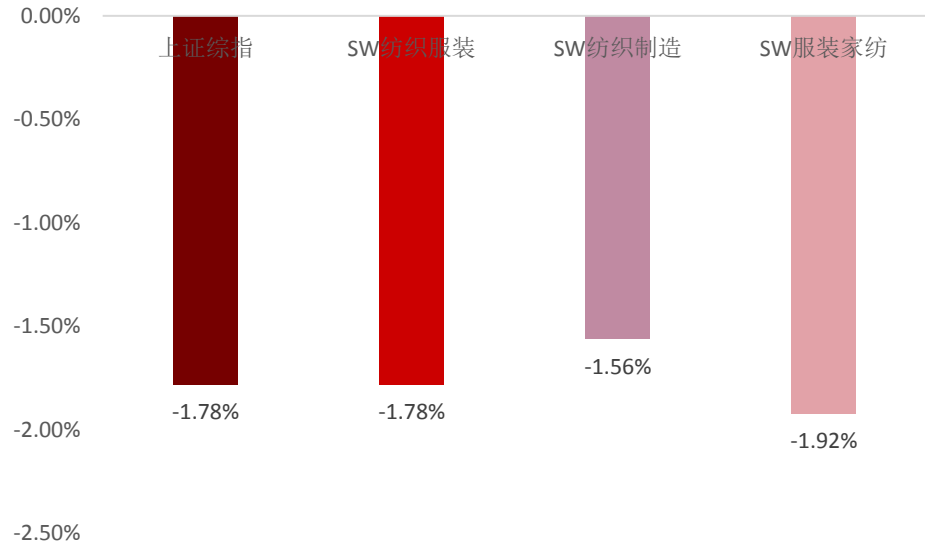


资料来源: wind, 万联证券研究所

2.2 纺织服装子板块周涨跌情况

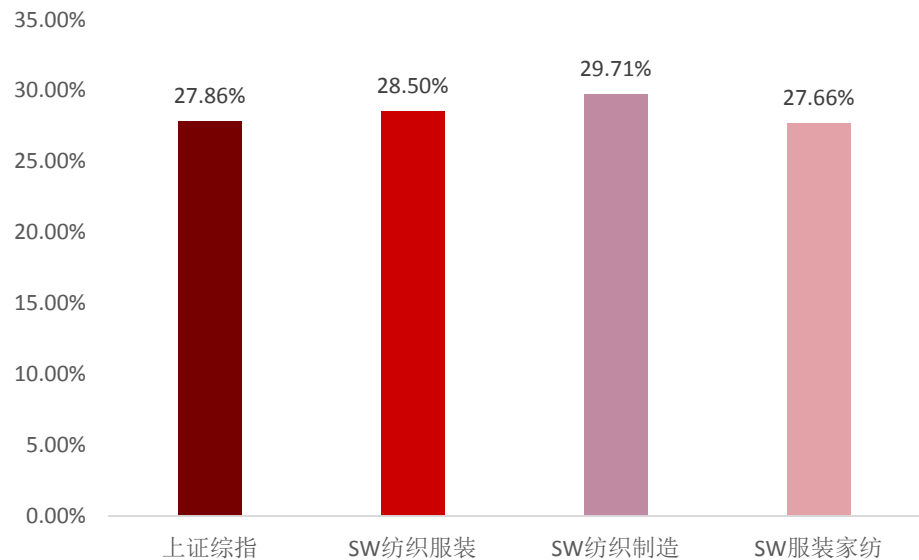
从子行业来看，上周SW二级纺织制造板块下跌1.56%，服装家纺板块下跌1.92%；2019年累计来看，SW二级纺织制造板块上涨29.71%，服装家纺板块上涨27.66%。

图表3：SW二级行业周涨跌幅



资料来源：wind，万联证券研究所

图表4：SW二级行业年涨跌幅



资料来源：wind，万联证券研究所

2.3 个股涨跌情况

上周板块涨幅前五公司：*ST中绒（+15.15%）、步森股份（+10.17%）、三夫户外（+9.87%）、乔治白（+8.98%）、梦洁股份（+7.18%）；跌幅前五公司：欣龙控股（-9.12%）、牧高笛（-8.09%）、金鹰股份（-7.56%）、华升股份（-7.23%）、森马服饰（-6.81%）。

图表5：个股周涨跌幅排名

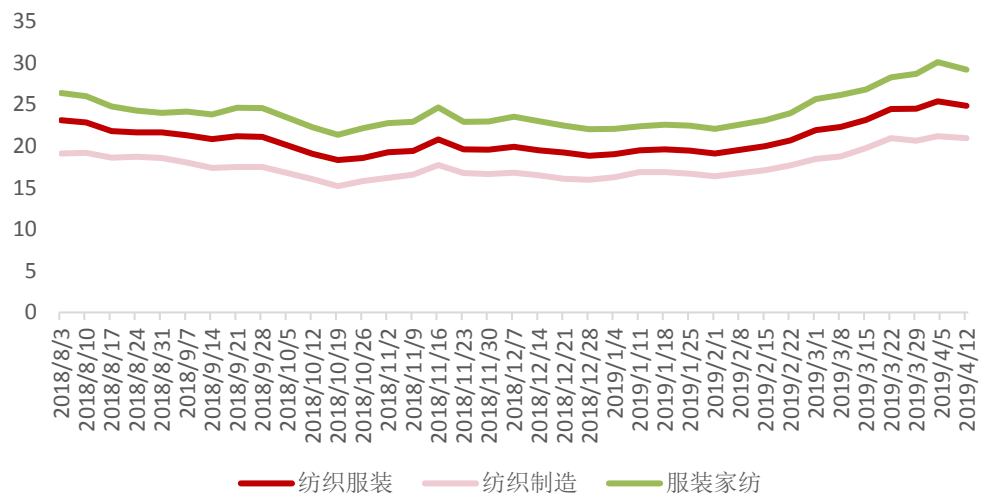
涨幅前5的个股			跌幅前5的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
000982	*ST 中绒	15.15	000955	欣龙控股	-9.12
002569	步森股份	10.17	603908	牧高笛	-8.09
002780	三夫户外	9.87	600232	金鹰股份	-7.56
002687	乔治白	8.98	600156	华升股份	-7.23
002397	梦洁股份	7.18	002563	森马服饰	-6.81

资料来源：wind，万联证券研究所

2.4 纺织服装板块估值情况

从板块估值水平来看，上周SW纺织服装行业PE为24.83倍，SW纺织制造的PE为20.92倍，SW服装家纺的PE为29.17倍。SW纺织服装的PE较上周下跌0.53倍，随着大盘的回调未能延续增长趋势。

图表6：板块估值情况



资料来源：wind，万联证券研究所

3、行业动态

解读 2019 年 3 月份 CPI 和 PPI 数据

国家统计局今天发布了 2019 年 3 月份全国 CPI（居民消费价格指数）和 PPI（工业生产者出厂价格指数）数据。对此，国家统计局城市司处长董雅秀进行了解读。

一、CPI 环比由涨转降，同比涨幅有所扩大

从环比看，CPI 由上月上涨 1.0% 转为下降 0.4%。其中，食品价格由上月上涨 3.2% 转为下降 0.9%，影响 CPI 下降约 0.19 个百分点；非食品价格由上

月上涨 0.4% 转为下降 0.2%，影响 CPI 下降约 0.18 个百分点。在食品中，部分鲜活食品价格节后回落。鸡蛋、水产品 and 鲜菜价格分别下降 6.0%、3.6% 和 2.6%，牛肉、羊肉和鸡肉价格分别下降 1.8%、1.7% 和 1.6%，上述六项合计影响 CPI 下降约 0.21 个百分点；非洲猪瘟疫情发生势头趋缓，各地猪肉价格涨跌互现，全国平均上涨 1.2%，影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点。在非食品中，出行人数减少，飞机票、旅行社收费和宾馆住宿价格分别下降 15.9%、11.1% 和 1.5%，合计影响 CPI 下降约 0.25 个百分点；务工人员返城，劳动力增加，车辆修理与保养、家政服务和理发价格分别下降 5.3%、4.1% 和 3.9%；成品油两次调价，汽油和柴油价格分别上涨 3.6% 和 4.0%；服装换季，价格上涨 0.6%。

从同比看，CPI 上涨 2.3%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点。其中，食品价格上涨 4.1%，影响 CPI 上涨约 0.82 个百分点；非食品价格上涨 1.8%，影响 CPI 上涨约 1.46 个百分点。在食品中，春季是蔬菜上市的淡季，加之受多地低温阴雨天气影响，鲜菜价格上涨较快，同比上涨 16.2%，影响 CPI 上涨约 0.42 个百分点；猪肉价格上涨 5.1%，为同比连降 25 个月后首次转涨，影响 CPI 上涨约 0.12 个百分点。在非食品中，医疗保健、教育文化和娱乐、居住价格分别上涨 2.7%、2.4% 和 2.1%，合计影响 CPI 上涨约 0.94 个百分点。据测算，在 3 月份 2.3% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 1.1 个百分点，新涨价影响约为 1.2 个百分点。

二、PPI 环比由降转涨，同比涨幅略有扩大

从环比看，PPI 由上月下降 0.1% 转为上涨 0.1%。其中，生产资料价格由上月持平转为上涨 0.2%，生活资料价格由上月下降转为持平。在主要行业中，涨幅扩大的有石油和天然气开采业，上涨 5.6%，比上月扩大 0.6 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，上涨 2.3%，扩大 1.4 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业，上涨 1.1%，扩大 0.8 个百分点。降幅收窄的有计算机、通信和其他电子设备制造业，下降 0.2%，收窄 0.6 个百分点；电气机械和器材制造业，下降 0.1%，收窄 0.3 个百分点。汽车制造业价格由上月下降转为持平。煤炭开采和洗选业价格下降 0.1%，降幅与上月相同。从同比看，PPI 上涨 0.4%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。其中，生产资料价格由上月下降转为上涨 0.3%；生活资料价格上涨 0.5%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。在主要行业中，由降转涨的有石油和天然气开采业，上涨 9.7%；石油、煤炭及其他燃料加工业，上涨 3.5%。降幅收窄的有电气机械和器材制造业，下降 1.8%，比上月收窄 0.2 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业，下降 1.5%，收窄 0.5 个百分点；汽车制造业，下降 0.6%，收窄 0.1 个百分点。另外，计算机、通信和其他电子设备制造业价格上涨 0.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。据测算，在 3 月份 0.4% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 0.9 个百分点，新涨价影响约为 -0.5 个百分点。

来源：国家统计局

2018/19 年全球棉花消耗放缓

因许多主要棉花消耗国正在减少工厂用量，预期全球棉花消耗量将连续 3 年成长，尽管速度要放缓许多。

据国际棉花咨询委员会 (ICAC) 预测，全球棉花消耗成长预计于 2018/19 年度减缓 0.04%。

东亚地区工厂用量预计从前一年的 14% 下降至 6%，而在孟加拉国，ICAC 预计其消耗量将从 2017/18 年的 15% 下降至 7%。

在此同时，越南预计 3%，低于连续 7 个月 2 位数成长的数字，而在 2017/18 年度增加 15% 后，预计中国消耗成长将放缓 8%。

另一方面土耳其、印尼、乌兹别克斯坦，所有这些国家消费量预计都是 2 位数增加，印尼也将扩大其工厂用量，但仅增加 1%。

2017/18 产量预计从 2672 万吨降到 2604 万吨。

此时 ICAC 表示，尽管特朗普推迟对中国 2000 亿美元进口产品得缴 25% 关税，但美中贸易关税未来仍不确定，使得北半球种植者很难为即将到来的季节做出种植决定。

来源：锦桥纺织网

中国纺织服装行业正加速成为创新驱动的科技产业

4 月 1 日~2 日，2019 中国服装论坛在京举办，中国纺织工业联合会会长孙瑞哲在论坛上表示，中国纺织服装行业正加速成为创新驱动的科技产业、文化引领的时尚产业和责任导向的绿色产业——“科技、时尚、绿色”，正成为新时代中国纺织服装行业的工作新定位、行业新标签、社会新认知。

孙瑞哲说，新中国成立 70 年来，我国发展成为全球最大的纺织品服装生产国、消费国和出口国，成为支撑世界纺织工业体系平稳运行的核心力量和推进全球经济文化协调合作的重要产业平台。驱动中国纺织服装行业实现高质量发展、迈向下一个 10 年，要把握消费升级、技术进步、文化自信 3 个最主要变量。

孙瑞哲说，中国纺织服装行业要充分利用科技的力量，化危机、求转机、占先机，建立新的创新优势。纺织服装企业是经济活动的基本细胞，也是技术创新的主体，应围绕市场需求，通过自主创新与协同创新，在组织内部加速全员创新、全要素创新、全时空创新，从而全方位构筑起技术核心能力，并将技术研发的核心优势转换为现实的生产力，引领产业升级、结构转型。

来源：中国质量报

运动服装行业 2020 年遇见新发展、新机遇

近日，傅园慧 100 米仰泳夺冠消息一经传出，整个运动界再次轰动。据相关人士透露，接下来，很多运动品牌的供应商应该已经开始直接找傅园慧这位冠军来代言他们的运动服装产品。

运动服装行业新发展、新机遇

如今，体育运动在国内已经形成一种潮流，特别是 80、90 后的年轻人非常热爱。运动服装企业都会抓住此机遇，推出年轻消费者喜欢的运动产品。

你们如果在日常生活中有细心观察周围的人衣着的话，那么就会发现越来越多的人喜欢穿着各大运动品牌的运动服装与运动鞋。而且，全民运动潮出现后，国人是越来越喜欢运动这件事。他们开始出去徒步、约伙伴去登山，甚至有更多的年轻人选择去参加全民马拉松比赛。他们去滑雪、冲浪更是不在话下。

所以，现今，各大运动品牌的运动鞋、冲锋衣以及滑雪服等运动单品都卖

得很火爆。可以说，户外运动服装已经成为了最受欢迎运动服装单品之一。

此外，北京冬奥会将在 2022 年举行，到时各大运动品牌应该万事俱备，时刻准备着搭上冬奥会这趟开往“挖金”地点的班车——滑雪市场。这将会是运动服装行业的新发展与新机遇。

而且，根据《2018 年中国冰雪产业白皮书》发布的报告，预计 2025 年中国冰雪运动的直接参赛人员将达到 5000 万。彼时，冰雪运动赛事将会直接带动约 3 亿人参加冰雪运动。也就是说，2020 年，关于冰雪产业的总体发展规模将达到 6000 亿元。运动服装行业不会放弃这次难得一遇的发展机会，会努力地参与进这次的“挖金”活动中，抢占更多的市场份额。

其实，运动服装市场的新发展规模还会更大，因为一个冰雪市场的发展规模就如此庞大，那么可想而知，整个户外运动的市场规模会更大。而且，现在户外运动的潮流热度一直不散，甚至有明显的增长趋势。

运动服装市场的户外“风浪”吹起

随着全民健身运动社交直接推动了国人户外运动服装潮流的发展，而且户外运动服装的性能非常优越。比如冲锋衣，户外爱好者的首选外衣，因为它可以让你行走在风雨交加的环境中，阻挡一切的雨水和冷风。它就是可以全天候地控制运动者温度的一件超轻型功能外衣。

同时，户外运动服装根据大众消费者的需求，它的设计更贴近我们日常生活中的衣服。所以，现在很多人都经常穿着专业徒步的裤装去和同事逛街。而且，现在越来越多人接受直接穿着运动服装去上班了。

此外，我们年轻一代更加追求高质量的物质生活，开始对于日常穿的运动服装并不满足。我们要求更具备设计感的专业性服装。因此，户外运动服装的消费群体不断增加，户外运动服装市场的发展规模当然与日俱增。

在户外运动中，大多数都是男性运动者，但是，最近几年，越来越多的女性加入到户外运动健身行列中，女性户外运动市场也开始不断地向前发展中。目前，很多户外运动服装企业已经选择在女性运动服装市场投入更多的营销资源，甚至开始强调“城市户外”与生活方式品牌相结合的新观。比如，女士们可以穿着户外运动外衣在闷热的地铁或者是冷飕飕的街道来上下班，因为外衣的反光、保暖以及延展性能都能派上用场。

同时，除了户外运动服装市场发展趋势甚长，很多运动服装品牌的联名 T 恤也与休闲发展品牌展开了一场“联名”战争。

运动服装与休闲服装品牌的“联名”之战

所谓的“联名 T 恤”，就是某家服装品牌与著名服装设计师合作的一款特别的 T 恤，独特的设计风格往往会比原来的品牌产品贵许多。但是，很多消费者就是特别热衷买联名款的 T 恤，不仅是因为情怀驱动他们买单，更突出个性。

现今，漫威影业与 DC 影业塑造出的超级英雄 IP 火遍全球。国内很多运动品牌服装企业也开始请求和他们进行合作，以此来彰显自己运动服装品牌的国际化。但是运动服装品牌市场的联名 T 恤开始有了最新的对手，那就是以中国本土文化为主题的联名 T 恤的休闲服装品牌市场。

最近，一家知名企业品牌海澜之家开始以中国本土文化来作为联名 T 恤的新发展。海澜之家选择与经典国漫《大闹天宫》合作，围绕“经典重燃，英雄归来”主题，准备为消费者开启一次联名 T 恤沉浸式的硬核玩法。此外，海澜之家借助国民英雄 IP，推出大家儿时的经典回忆的一系列联名 T

恤，缅甸经典情怀。同时这些联名T恤涵盖了亲子装、情侣装等，让T恤文化不再是运动潮牌的专属。

其实，联名T恤是快时尚的一个发展，十分符合当下年轻人对情怀的热衷，品牌管理上更是体现了“快速、时尚、款多、量少”。所以，这次休闲服装品牌的联名T恤也给运动服装品牌行业造成了一定的影响。但是，不管是运动服装行业还是休闲服装行业都会给服装市场带来一定的经济繁荣之景，我们希望两者都可以齐头并进。

来源：财经先声

4、公司公告

重大事项

棒杰股份：公司为优化资源配置和适应业务发展需要，提高经营管理效率，公司拟以自有资金出资 5,000 万元设立全资子公司浙江棒杰数码针织品有限公司。本次投资设立全资子公司是为实现公司业务分类管理，有利于公司无缝针织板块相关资产更加独立专业的运行，符合公司战略规划及发展方向。本次投资不构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

中潜股份：2019年4月8日，公司与惠州市广煜荣科技有限公司签订了《股权转让协议》，公司拟将全资子公司惠州市蔚蓝体育用品有限公司100%股权转让给广煜荣科技，转让价格为人民币6485.08万元。

来源：公司公告

公司年报

美邦服饰：报告期内，公司回归初心，坚守品牌升级、产品升级、渠道升级、零售升级策略，不断提升产品竞争力，经营业绩不断改善，进一步促进企业的可持续健康发展。2018年度，产品与零售能力升级效果逐步显现，公司营业收入较去年同期增长18.62%，经营业绩扭亏为盈，归属于上市公司股东的净利润同比增长113.24%。

新野纺织：报告期内，国内外市场需求稳中有升，棉价波动趋稳，行业在转型升级中分化，中美贸易战给市场带来了一定的不确定性。随着产业集中度的提升、产能扩张以及针织面料项目的投产，公司营收、利润保持快速增长。报告期内公司营业收入为605,988.93万元，比上年同期增长了16.64%；归属于母公司的净利润为38,646.44万元，比上年同期增长32.27%。

乔治白：2018年度，公司实现营业收入为10.05亿元，同比上升27.70%，实现归属于母公司所有者的净利润1.13亿元，同比上升50.07%。公司本年仍然坚持以以商务职业装为主，男女装高端定制及零售为辅，大力拓展校服市场的战略，职业装收入占主营业务收入的比例为93%，零售收入占主营业务收入的比例为5%。

富安娜：2018年，公司实现营业收入2,918,494,282.55元，较去年同期增长11.55%，归属于上市公司股东的净利润543,373,870.88元，较去年同期增长10.11%。

水星家纺：2018年公司实现营业收入271,888.87万元，较上年同期增长10.44%，归属于上市公司股东的净利润28,507.2万元，较上年同期增长10.77%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润25,935.13万元，较上年同期增长6.64%；2018年经营活动产生的现金流量净额23,961.64万元，较上年同期减少21.62%；2018年归属上市公司股东的净资产218,736.93万元，较上年同期增长7.45%。

旷达科技：受汽车行业景气度下降、原材料成本上升，及上年同期资产出售获得一

次性收益等因素共同影响，报告期内，公司实现营业收入176,662.65万元、同比减少23.76%；实现归属于上市公司股东的净利润23,197.49万元、同比减少39.71%。

华升股份：2018年，麻纺织行业呈现回暖的走势。麻纱、麻布保持了出口增长。国内市场的增长也消化了大部分库存，特别是亚麻布的国内需求量增加较快，主要原因就是国内居民消费升级的带动。报告期内，公司实现营业收入101,685.97万元、同比增长42.73%；实现归属于上市公司股东的净利润2,760.97万元。

地素时尚：报告期内，公司主营业务未发生重大变化，实现营业收入210,045.46万元，较上年同期增加7.94%；归属于上市公司股东的净利润57,410.81万元，较上年同期增加19.59%，营业收入和净利润稳步增长。

来源：公司公告

一季度业绩

多喜爱：报告期内实现营业收入19,527.01万元，同比增长23.09%；实现归属于上市公司股东的净利润476.31万元，比上年同期增长-38.27%。

地素时尚：报告期内实现营业收入58,351.99万元，同比增长13.53%；实现归属于上市公司股东的净利润19,512.85万元，比上年同期增长32.58%。

中潜股份：业绩预告期间：2019年1月1日-2019年3月31日，预计归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降：62.14%-84.86%，盈利120万元-300万元。

开润股份：业绩预告期间：2019年1月1日-2019年3月31日，预计归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长：25%-35%，盈利4,316.06万元-4,661.34万元。

欣龙控股：业绩预告期间：2019年1月1日-2019年3月31日，预计归属于上市公司股东的净利润扭亏，盈利300万元-450万元。

华茂股份：业绩预告期间：2019年1月1日-2019年3月31日，预计归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长：377.13%-420.50%，盈利44,000万元-48,000万元。

来源：公司公告

政府补助

华茂股份：公司在2018年度报告编制过程中发现：2018年7月1日至12月31日期间，公司及子公司陆续获得政府补助合计约3,488.13万元，其中与收益相关的政府补助1,416.87万元，占公司最近一个会计年度（2017年度）经审计归属于母公司净利润的13.62%。

来源：公司公告

股份减持

步森股份：公司于近日收到长城资本管理有限公司就其与上海睿鸮资产管理合伙企业（有限合伙）合同违约事件出具的《关于拟处置上海睿鸮资产管理合伙企业（有限合伙）所质押股票的函》，长城资本拟于近期通过交易系统采取集中竞价交易、大宗交易等方式处置其质押的2,680,000股步森股份股票（占公司股份总数的1.91%）。其中：采用集中竞价交易方式减持的，自减持预披露公告之日起15个交易日后的6个月内实施，且在任意连续90个自然日内，通过集中竞价方式减持股份的总数不超过公司总股本的1%；采用大宗交易方式减持的，自减持预披露公告之日起3个交易日后6个月内实施，在任意连续90个自然日内，通过大宗交易方式减持股份的总数不超过公司总股本的2%；采用协议转让方式减持的，自减持预披露公告之日起6个月内实施。

来源：公司公告

5、风险提示

上市公司业绩下滑风险；原材料价格和汇率波动风险；行业消费增长不及预期风险。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场