纺织和服装



7 月服装、化妆品零售放缓,三线及以下城市平价彩妆快速增长

—纺织服装行业周报(20190818)

行业周报

◆周行情回顾及观点

上周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 1.77%、涨 3.02%、涨 2.12%, 纺织服装板块涨 0.88%, 其中纺织板块涨 0.09%、服装板块涨 1.30%。个股方面,中潜股份、维科技术、三毛派神等涨幅居前, 浔兴股份、华纺股份、*ST 中绒等跌幅居前。

重点事件/数据: 1) 7月我国社会消费品零售额同增7.60%、增速环比6月放缓2.20PCT,其中限额以上零售企业服装鞋帽、化妆品等零售额分别同比增2.90%、增9.40%,增速分别环比6月放缓2.30PCT、放缓13.10PCT,横向对比化妆品景气度较高。7月份50家零售企业零售额同降2.4%,较19H1增速0.3%有所放缓,服装、化妆品类零售额分别同降2.9%、增3.7%。5、6月以来终端零售环比均改善、7月环比放缓,呈现波动,当前终端零售尚未出现实质性回暖,建议持续关注后续走向。2) 近期 CBNData 联合聚划算卖空发布《三线及以下城市彩妆消费趋势报告》:平价彩妆贡献彩妆近6成销售额,2019年平价彩妆销售额增速加快;平价彩妆消费中三线及以下城市占主导,并且消费者数量、销售额增速均高于一二线城市;平价彩妆中国货消费者渗透率近9成,销售占比超6成。3) 国储棉轮出第十五周成交总体平稳,预计棉花弱势行情仍将延续。

本周观点:我们维持此前的观点,长期来看,纺织服装板块,建议 关注高景气细分品类中优势标的(如森马服饰、安踏体育)、品类相对 成熟但空间大望胜出的标的(如海澜之家、开润股份)。

化妆品板块, 化妆品行业处成长期、同时快速变化, 品牌短期竞争集中于营销、渠道等, 长期回归产品力, 同时多品牌减缓单品牌业绩波动、有助于把握新机遇, 关注把握行业趋势力强珀莱雅及研发出色、迎合行业趋势调整的上海家化, 营销及经销资源丰富、望获益行业高端化、精细化趋势的中高端眼部护理**丸美股份**; 生产商获益下游需求释放蓬勃发展, 寡头格局望形成, 关注本土优质生产商**诺斯贝尔(青松股份)**。

◆行业公司新闻动态

Tapestry 19Q4 Coach 同店销售连续7个季度增长, Kate Spade 低迷致股价大跌;加拿大鹅 2020Q1 销售额大增 59%但亏损仍有所扩大;意大利奢华羽绒服品牌 Herno 推出环保绿标产品线;巴西美妆巨头Natura 19Q2 Aesop 净销售额同增 20.7%, The Body Shop 稳定增长;2019 年二手奢侈品报告 Gucci 高居榜首,Balenciaga 窜升最快。

中报业绩:安正时尚净利同增 18.34%;李宁净利同增 196.01%;中国利郎净利同增 14.05%;裕元集团净利同增 10.52%;伟星股份净利同增 66.56%;航民股份净利同增 7.32%;上海家化净利同增 40.12%。

其他: 森马服饰拟向子公司提供不超 165 万美元融资担保。

◆行业数据汇总

328 级棉现货 13576 元/吨 (-0.11%) ; 美棉 CotlookA 70.9 美分/磅 (-0.14%) ; 粘胶短纤 11400 元/吨 (-0.87%) ; 涤纶短纤 7217 元 /吨 (+1.50%) ; 长绒棉 23300 元/吨 (-1.69%) ; 内外棉价差-536 元/吨 (+10.29%) 。

◆风险提示:终端零售疲软;汇率波动;棉价波动;部分公司解禁压力。

分析师

李婕 (执业证书编号: S0930511010001)

021-52523339 lijie yjs@ebscn.com

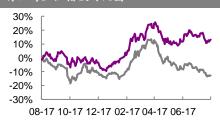
孙未未 (执业证书编号: S0930517080001)

021-52523672 sunww@ebscn.com

罗晓婷(执业证书编号: S0930519010001)

021-52523673 luoxt@ebscn.com

行业与上证指数对比图



资料来源: Wind

相关研报

7月纺服出口同增2.50%,下沉市场小镇青年消费力强

.......2019-08-11 美再加关税囊括纺服产品,7月珀莱雅、佰草 集天猫店销售靓丽

...... 2019-06-02



上周行情回顾

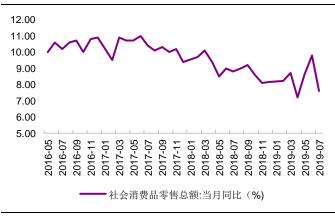
上周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 1.77%、涨 3.02%、涨 2.12%, 纺织服装板块涨 0.88%, 其中纺织板块涨 0.09%、服装板块涨 1.30%。个股方面,中潜股份、维科技术、三毛派神等涨幅居前, 浔兴股份、华纺股份、*ST 中绒等跌幅居前。

▶ 7月服装鞋帽、化妆品零售额增速环比6月放缓

据国家统计局,2019年7月我国社会消费品零售额同增7.60%、增速环比6月放缓2.20PCT,其中限额以上零售企业服装鞋帽、化妆品等零售额分别同比增2.90%、增9.40%,增速分别环比6月放缓2.30PCT、放缓13.10PCT。横向对比来看,化妆品景气度较高。

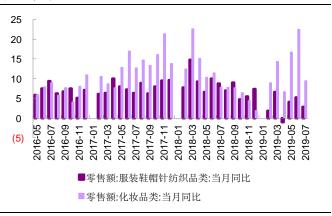
7月终端零售总体疲软,其中服装鞋帽、化妆品零售受总体零售大环境 影响环比均有不同程度放缓。5、6月以来终端零售环比均改善、7月环比放 缓,呈现波动,当前终端零售尚未能判断为实质性回暖,建议持续关注后续 走向。

图 1: 我国社会消费零售额当月增速 (%)



资料来源: 国家统计局、光大证券研究所

图 2: 限额以上零售企业服装鞋帽、化妆品当月零售额增速 (%)



资料来源: 国家统计局、光大证券研究所

根据中华全国商业信息中心的监测数据,2019年7月份全国50家重点 大型零售企业零售额同比下降2.4%,较19H1增速0.3%有所放缓。其中, 7月份零售额实现同比正增长的企业有14家。

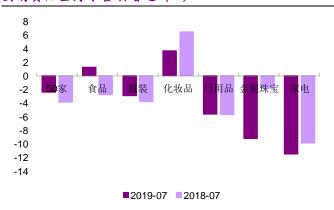
分品类来看,各品类零售表现不一。其中,服装、化妆品类零售额分别同比下降 2.9%、增 3.7%,增速同比去年同期分别为降幅收窄 0.8PCT、提升 4.1PCT,其中化妆品较 19H1 增速 9.6%亦有所放缓。其他品类中粮油食品类、日用品类、家电和金银珠宝类零售额同比增速分别为 1.3%、降 5.6%、降 11.5%、降 9.2%,增速相比去年同期分别提升 4.1 PCT、降幅收窄 0.1PCT、降幅扩大 1.6PCT、降幅扩大 7.4PCT。

图 3: 全国 50 家重点零售企业零售额增速 (%)



资料来源:中华全国商业信息中心、光大证券研究所

图 4: 2018 年 7 月、2019 年 7 月限额以上零售企业主要消费品当月零售额增速(%)



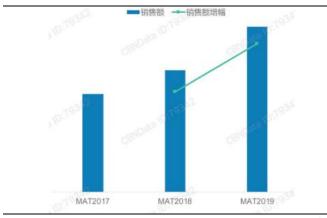
资料来源:中华全国商业信息中心、光大证券研究所

▶ CBNData&聚划算卖空《三线及以下城市彩妆消费趋势报告》:三线及以下城市平价彩妆快速发展,国货占主导

近期 CBNData 联合聚划算卖空发布《三线及以下城市彩妆消费趋势报告》,报告主要结论如下:

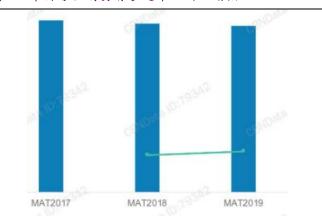
1) 平价彩妆是指品牌商品均价排名在后 80%的品牌,平价彩妆贡献彩妆近 6 成销售额,占彩妆的主流。2019 年平价彩妆销售额增速加快、消费者增幅与彩妆整体相当,在彩妆中的消费者渗透率略有降低,但仍有 9 成以上彩妆消费者购买过平价彩妆品牌。

图 5: 2017~2019 年平价彩妆销售额及同比增幅



资料来源: CBNData&聚划算卖空《三线及以下城市彩妆消费趋势报告》、光大证券研究所

图 6: 平价彩妆消费者渗透率及同比增幅



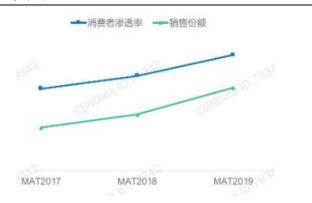
资料来源: CBNData&聚划算卖空《三线及以下城市彩妆消费趋势报告》、光大证券研究所

注: 平价彩妆消费者渗透率=平价彩妆消费人数/彩妆所有消费人数

平价彩妆中国货消费者渗透率近9成,销售占比超6成,成为平价彩妆的主流,2019年平价国货的消费者和销售额增速均较2018年提升,显示国货在平价彩妆中发展势头较强。



图 7: 2017~2019 年国货在平价彩妆中的消费者渗透率及市场份额



资料来源: CBNData&聚划算卖空《三线及以下城市彩妆消费趋势报告》、光大证券研究所

注: 平价国货消费者渗透率=平价国货消费者人数/平价彩妆消费者人数

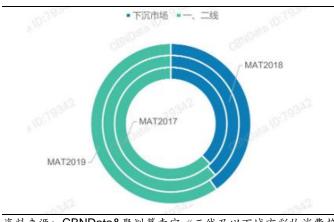
图 8: 2018、2019 年国货消费者及销售额同比涨幅



资料来源: CBNData&聚划算卖空《三线及以下城市彩妆消费趋势报告》、光大证券研究所

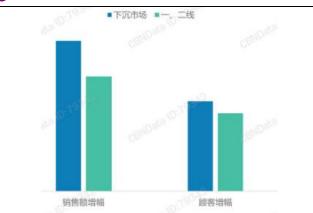
分城市来看,平价彩妆消费中三线及以下城市占主导,并且消费者数量、销售额增速均高于一二线城市,自 2017 年以来三线及以下城市平价彩妆消费占比不断提升。

图 9: 2017~2019 年平价彩妆分城市销售额占比



资料来源: CBNData&聚划算卖空《三线及以下城市彩妆消费趋势报告》、光大证券研究所

图 10: 2018 年平价彩妆分城市消费者数量及销售额增速



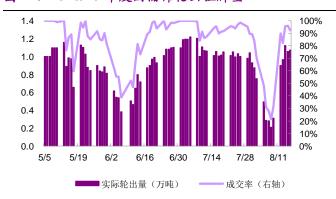
资料来源: CBNData&聚划算卖空《三线及以下城市彩妆消费趋势报告》、光大证券研究所

▶ 国储棉轮出第十五周成交情况总体平稳

据中国棉花信息网,上周(2019/8/12-8/16)为 2018/19 年度国储棉轮出第十五周,计划轮出 5.61 万吨、实际成交 5.12 万吨,成交率 91.32%、较前周上升 59.37PCT,成交均价 11960 元/吨、较前周下降 0.50%。

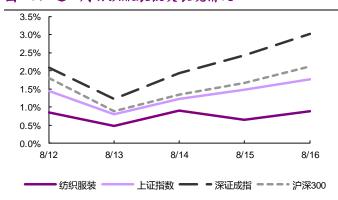
当前国内棉花库存高企,中美贸易关系尚不明朗、国内需求尚未明显回 暖,纺企资金压力加大,预计棉花弱势行情仍将延续。

图 11: 2018/19 年度国储棉轮出挂牌量



资料来源:中国棉花信息网、光大证券研究所

图 13: 近一周纺织服装板块表现情况



资料来源: Wind、光大证券研究所

表 1: 纺织服装板块区间涨跌幅统计情况

板块名称	近一周涨跌幅 (%)	一月涨跌幅(%)
上证综合指数成份	1.77	-3.87
深证成份指数成份	3.02	-2.40
沪深 300	2.12	-2.53
纺织服装	0.88	-6.48
纺织	0.09	-8.18
服装	1.30	-5.56

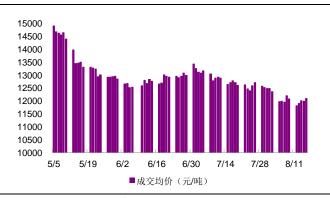
资料来源: Wind

表 2: 近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万股)
300526.SZ	中潜股份	37.16	33.19	2,714
600152.SH	维科技术	6.52	32.79	5,365
000779.SZ	三毛派神	12.75	14.97	1,546
603839.SH	安正时尚	12.47	14.09	2,515
603605.SH	珀莱雅	73.57	11.66	1,248

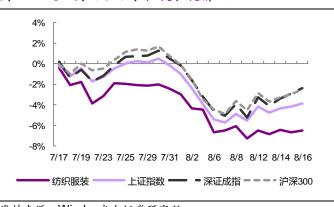
资料来源: Wind

图 12: 2018/19 年度国储棉轮出成交均价



资料来源:中国棉花信息网、光大证券研究所

图 14: 近一月纺织服装板块表现情况



资料来源: Wind、光大证券研究所



表 3: 近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	上周涨跌幅(%)	上周成交量 (万股)
002098.SZ	浔兴股份	4.72	-11.11	3,783
600448.SH	华纺股份	5.73	-4.50	4,459
000982.SZ	*ST中绒	1.63	-4.12	3,494
603665.SH	康隆达	21.16	-4.04	672
002780.SZ	三夫户外	18.35	-4.03	998

资料来源: Wind

行业新闻动态

● Tapestry 19Q4 Coach 同店销售连续 7 个季度增长,但 Kate Spade 低迷致股价大跌 22.2%(华丽志 2019/8/16)

8月15日, Coach、Kate Spade 和 Stuart Weitzman 等品牌的母公司、 美国轻奢集团 Tapestry Inc. 公布了 2019 财年及第四季度财报。

2019 财年第四季度中,Tapestry 的净销售额同比增长 2%至 15.1 亿美元,按不变汇率计同比增长 4%,不及分析师预期的 15.3 亿美元,其中 Kate Spade 的全球可比同店销售额同比下滑 6%。Tapestry 表示,预计 2020 财年第一季度销售额和利润将出现"意料外的下滑",且不确定 Kate Spade 品牌的同店销售额能否实现增长。受 Kate Spade 品牌疲软的影响,Tapestry 还下调了全年利润增长预期。

消息公布后,截止到 8 月 15 日闭盘, Tapestry 股价下跌 22.2%至 19.45 美元/股,单日跌幅达 2001 年以来最高。

Tapestry 首席执行官 Victor Luis 表示, 2019 财年是集团极有意义的变革之年, 在北美地区动荡不安的情况下继续扩张全球市场。

在国际市场和数字渠道的推动下,Coach 全年表现强劲,在北美市场超越了直接竞争对手。第四季度,Coach 销售额 11 亿美元,与去年同期持平,北美市场旅客支出减少造成了一定负面影响。Stuart Weitzman 品牌有重大进步,销售额恢复增长。通过收购地区分销商、开设新门店等措施,品牌成功扩张了国际市场,尤其是中国市场。Kate Spade 方面,重新确立 Nicola Glass 本人的创意愿景是品牌 2018/19 财年"最重要的里程碑"——在保证品牌独特定位、底蕴和 DNA 的前提下重新塑造品牌。

Victor Luis 指出, 部分 Kate Spade 包袋缺乏新意, 竞争对手大力度的 折扣都是品牌业绩下滑的原因。而重新推出 Kate Spade 最畅销的系列、将 复兴 Coach 的战略用于 Kate Spade 也未能奏效。未来, Tapestry 将减少新 增门店数量, 转而专注于提高 Kate Spade 的利润率。

● 加拿大鹅 2020Q1 销售额大增 59%但亏损仍有所扩大,中国新开第三家旗舰店(华丽志 2019/8/15)

8月14日,加拿大高端户外品牌 Canada Goose 公布了 2020 财年第一季度关键财务数据。在直销和批发渠道的强势推动下, Canada Goose 该季



度净销售额同比增长 59.1%至 7110 万加元,按不变汇率计算,同比增长 58.6%。

得益于2019 财年对直销渠道的开拓(新增5家零售店和1个电商市场),Canada Goose 2020 财年第一季度直销渠道净销售额同比增长50%至3480万加元;由于欧洲和亚洲分销商要求提前发货以及现有合作伙伴订单价格增长,Canada Goose 2020 财年第一季度批发渠道净销售额同比增长68.8%至3630万加元。

在该季度,所有地区的销售业绩均表现出色,加拿大本土市场净销售额同比增长 40.4%; 美国市场净销售额同比增长 15.8%; 得益于日韩分销商发货日期提前以及大中华地区直销渠道强势增长,亚洲市场净销售额同比增长 174%至 1810 万加元,远超去年同期的 660 万加元。

根据 Canada Goose 的电话会议,上周,继北京和香港旗舰店后,Canada Goose 在沈阳万象城开设了中国第三家旗舰店,考虑到沈阳的气候,Canada Goose 认为未来沈阳旗舰店将取得出色的销售成绩。除了沈阳旗舰店,Canada Goose 表示今年还将在中国大陆新增两家门店。

另外,由于销售成本、综合开销及行政管理费用增加,加上 Canada Goose 在该季度加大了投资力度,以促进业务增长,营业亏损扩大至 2750 万加元,净亏损扩大至 2940 万加元,调整后净亏损扩大至 2280 万加元,调整后的摊薄后每股净亏损为 0.21 加元,低于分析师预期的 0.24 加元。

同时,由于相对低毛利的春季轻型系列销售量高于高毛利的派克系列,导致综合毛利率比去年同期偏低,同比下滑 6.5 个百分点至 57.5%,低于分析师预期。

● 意大利奢华羽绒服品牌 Herno 推出环保绿标产品线 Globe (华丽志 2019/8/16)

来自意大利皮埃蒙特大区的奢华羽绒服品牌 Herno 在环保道路上越走越远,并以 Pitti 男装展为契机推出名为 Globe 的全新环保绿标产品线。该品牌的首个系列为 2020 年春夏季,包括了四个标志性的男装款型:羽绒背心、派克大衣、军用夹克和带帽飞行员夹克。

新的 Herno Globe 系列的所有款型产品均使用了 84%的再生尼龙(包括拉链和纽扣),内衬则由回收羽毛制成。使用的染料含有 50%的植物成分:洋葱皮用于基色、黄色,葡萄用于紫色,竹炭用于灰色和黑色,蓝色则来自于木蓝植物的叶

分销方面, Herno 将在伦敦开设英国的首家专卖店: 一间拥有三个楼层占地 300 平方米的旗舰店, 位于伦敦市区最具零售战略位置的邦德街, 用于出售品牌的全线产品。

"我们一直维持着在米兰、巴黎和纽约门店的高端定位,"品牌持有人 Claudio Marenzi 在本届 Pitti 男装展期间透露: "我们在大阪的新店也即将 开业,从而将日本的专卖店的数量增至 16 家。随后,我们将在纽约曼哈顿北部开设一家门店。"



巴西美妆巨头 Natura 19Q2 Aesop 净销售额同比大增 20.7%,
The Body Shop 稳定增长(华丽志 2019/8/16)

8月14日,巴西美妆巨头 Natura & Co 公布了 2019 年第二季度关键财务数据。净销售额同比增长 9.8%至 34 亿巴西雷亚尔,按不变汇率计算,净销售额同比增长 7.7%。

在该季度, Natura 集团旗下三个品牌: 巴西护肤品牌 Natura、英国有机护肤品牌 The Body Shop 和澳大利亚有机护肤品牌 Aesop 均表现出色。

在母亲节和情人节的推动下, Natura 品牌第二季度调整后净销售额在巴西本土市场同比增长 6.7%, 在拉美市场同比增长 5.3%; Aesop 品牌第二季度净销售额实现双位数高速增长, 同比增长 20.7%。

The Body Shop 品牌第二季度净销售额同比增长 7.5%,除香港市场受挫之外,其他地区均实现稳固增长,尤其是在英国市场,在复活节的推动下,英国市场自营门店第二季度净销售额同比增长 6.7%。Natura 在电话会议中透露,受香港政治局势影响,The Body Shop 品牌在香港市场表现不佳。

另外,得益于各部门业务稳定增长以及成本降低,Natura 第二季度净利润同比增长 109.4%至 6660 万巴西雷亚尔,略高于市场预期的 6170 万巴西雷亚尔。EBITDA 同比增长 27%至 4.247 亿巴西雷亚尔,高于分析师预期的 3.744 亿巴西雷亚尔。

 The RealReal 2019 年二手奢侈品报告: Gucci 高居榜首, Balenciaga 窜升最快(华丽志 2019/8/15)

8月14日,美国二手奢侈品寄售网站 The RealReal 发布了《2019年二手奢侈品寄售报告》。

根据报告显示,在 The RealReal 平台上,2019 年搜索次数最高的前三个奢侈品牌依次为: Gucci, Louis Vuitton 和 Chanel。排名第四到第十的奢侈品牌为: Prada, Hermès, Fendi, Christian Dior, Valentino, Christian Louboutin 和 Balenciaga。

其中, Balenciaga 此次成功挤 Celine, 首次进入搜索排行榜前十。

Gucci 需求量同比增长 78%, 其中 18-34 岁消费人群的需求量增速是其他消费人群的 2.3 倍。The RealReal 首席运营官 Rati Levesque 表示: "Gucci 成为千禧一代最受欢迎的品牌,它的品牌价值观得到了千禧一代的共鸣,比如提倡反皮草、性别平等。"

在众多奢侈品牌中,Balenciaga 的需求量增速最快,同比增长 102%。 其次是 Dior 和 Fendi,需求量依次同比增长 99%和 89%。

就具体关键词而言,搜索增长最快的前三位分别为: 迷你包 (同比增长544%)、发卡 (同比增长378%) 和扎染服饰 (同比增长364%)

风险提示



终端消费疲软、影响品牌服饰公司业绩;人民币汇率波动风险、棉价下 跌或大幅波动的风险,影响纺织制造类公司接单及盈利能力;部分新股、前 期定向增发的公司存在解禁压力。

上市公司动态

公司代码	上市公司	公告时间	关键字	公告内容
000158.SZ	常山北明	8月17日	股份质押	股东北明控股累计质押 1.54 亿股,占比 9.31%。
000044 07	*CT + +	8月17日	重组进展	出售标的四海氨纶 22.26%股权于被查封、冻结状态;
000611.SZ	*ST 天首	8月17日	人事变动	副总经理、财务总监李波辞职。
		8月13日	股份回购	拟不超 15.69 元/股回购公司股票 570~1141 万股,占比
000779.SZ	甘咨询			1.5~3%;
		8月15日	股份回购	首次回购公司股份15万股,占比0.04%。
000000 07	*CT + 1/2	8月14日	行政处罚	管理人收税务行政处罚决定书;
000982.SZ	*ST 中绒	8月15日	债权申报	累计 91 家债权人申报 96 笔债权 62.97 亿元。
002002 67	伟星股份	8月17日	中报披露	19H1 营收 13.15 亿元, 同增 3.96%; 净利 1.66 亿元, 同降
002003.SZ	中生 成份	0月1/日	干报级路	8.16%。
			中报披露	19H1 营收 5.68 亿元, 同增 49.46%, 净利 2.07 亿元, 同增
002034.SZ	旺能环境	8月15日		66.56%;
002034.32	山 肥	0 71 13 4	对外投资	子公司旺能环保拟向鹿邑旺能增资6200万元,拟向澄海三
				期扩建项目投资 3.5 亿元。
		8月13日	解除限售股	解除限售股 3051 万股,占比 11.66%;
			中报披露	19H1 营收 5.98 亿元, 同增 2.14%, 净利 0.51 亿元, 同增
002193.SZ	002193.SZ 如意集团			74.95%;
		8月16日	关联交易	日常关联交易预计额由 2.6 万元调整为 3.17 万元;
			贷款申请	拟以资产抵押向银行申请贷款 2200 万元。
002269.SZ	美邦服饰	8月17日	股份质押	股东华服投资累计质押8.74亿股,占比34.80%。
002397.SZ	梦洁股份	8月13日	投资进展	投资设立合伙企业已取得营业执照。
002486.SZ	嘉麟杰	8月15日	获政府补助	获政府补助 231.3 元。
002563.SZ	森马服饰	8月15日	对外担保	拟向子公司提供不超 165 万美元融资担保。
002612.SZ	朗姿股份	8月15日	发行股份	8月20日9.02元/股发行股份3507万股。
		8月14日	解除限售股	解除限售股 160 万股,占比 0.10%;
002640.SZ	跨境通	8月15日	提供担保	全资子公司对公司 1.2 亿元贷款提供担保;
		8月17日	股份质押	股东徐佳东累计质押 2.48 亿股,占比 15.93%。
002674.SZ	兴业科技	8月15日	解除禁售股	解除禁售股 6151 万股,占比 20.36%。
002687.SZ	乔治白	8月15日	现金红利	收子公司现金红利 4000 万元。
002763.SZ	汇洁股份	8月16日	股份质押	股东林升智累计质押 6244 万股,占比 15.17%。
002780.SZ	三夫户外	8月15日	对外合作	与人民体育签订人民户外产业开发合作协议。
			中报披露	19H1 营收 2.33 亿元, 同增 12.36%; 净利 0.12 亿元, 同降
300526.SZ	中潜股份	8月16日		25.65%;
			收购进展	终止收购北海慧玉100%股权,新设子公司完成工商登记。
300740.SZ	御家汇	8月16日	股份质押	实际控制人戴跃锋累计质押 3844 万股,占比 9.35%。
600070.SH	浙江富润	8月17日	对外投资	拟对全资子公司泰一指尚增资8047.52万元;
000070.317	例一田門	07111	人事变动	副总经理钱安辞职。



600137.SH	浪莎股份	8月15日	股份质押	控股股东累计质押股份 4100 万股,占比 42.17%。
600177.SH	雅戈尔	8月16日	股东减持	减持时间过半,股东昆仑信托未减持。
			中报披露	19H1 营收 39.23 亿元, 同增 7.02%, 净利 4.44 亿元, 同增
600315.SH	上海家化	8月16日		40.12%;
			股权激励计划	股权激励行权价格由 35.57 调整为 35.32 元/份。
		8月16日	股份质押	控股股东累计质押 4.36 亿股,占比 54.72%;
000070 011	一户共	8月17日	发行股份	拟发行股份购买海伦石化100%股权;
600370.SH	三房巷		募集配套资金	拟向不超10名投资者非公开发行不超1.59亿股募集配套资
				金。
600398.SH	海澜之家	8月13日	股份回购	拟不超 12.00 元/股回购公司股份 8633 万股,占比 1.95%;
600403 CH	凤竹纺织	8月17日	中报披露	19H1 营收 5.12 亿元,同增 17.27%;净利 1768.4 万元,同降
600493.SH	风们为练	0月1/日	干报级路	27.61%。
600510.SH	黑牡丹	8月14日	公开发行债券	公开发行不超10亿元公司债券获得中国证监会核准批复。
			中报披露	19H1 营收 34.64 亿元,同降 11.75%,净利 3.23 亿元,同增
600987.SH	航民股份	8月16日		7.32%;
			对外担保	为下属子公司核定担保额度1.2亿元。
601339.SH	百隆东方	8月16日	债券回售	"16 百隆 01"回售 160 万手, 16 亿元;
001339.311	日任小刀	0 /1 10 14	债券派息	8月22日每手"16百隆01"派35.50元(含税)。
601599.SH	鹿港文化	8月13日	权益分派	8月19日10派0.22元(含税)。
		8月15日	股份回购	回购公司股份 1819 万股完成,占比 4.54%;
603001.SH	奥康国际	8月17日	股份回购延期	控股股东奥康投资股票质押式回购交易延期购回 2230 万
				股, 占比 5.56%。
603557.SH	起步股份	8月16日	中报披露	19H1 营收 7.18 亿元, 同增 17%, 净利 1.07 亿元, 同降 2.42%。
			中报披露	19H1 营收 11.24 亿元,同增 49.49%,净利 1.92 亿元,同增
603839.SH	安正时尚	8月16日		18.34%;
000000000000000000000000000000000000000	又工机内	0 /1 10 4	股份回购注销	拟 8.44 元/股回购注销限制性股票 25 万股;
			注册资本减少	公司注册资本由 4.021 亿元减少为 4.019 亿元。
603889.SH	新澳股份	8月17日	中报披露	19H1 营收 15.75 亿元, 同增 14.34%。净利 1.32 亿元, 同增
0000003.011	100 MC M	0 /1 1/ 14	1 IN INSIE	12.01%。
2698.HK	魏桥纺织	8月16日	中报披露	19H1 营收77.84 亿元,同降7.4%,净利2.06 亿元,同降32.0%。
2399.HK	虎都	8月15日	业绩预告	19H1 预计亏损。
1247.HK	米格国际	8月14日	业绩预告	19H1 预计亏损。
2331.HK	李宁	8月14日	中报披露	19H1 营收 62.61 亿元, 同增 32.63%, 净利 7.95 亿元, 同增
2001.111	<u>1</u>	0 71 17 14	7人7人26	196.01%。
0551.HK	裕元集团	8月14日	中报披露	19H1 营收 353.09 亿元,同增 6.31%,净利 11.40 亿元,同增
0001.1110	四八八八四	2 14 14 H	1 11/1/2/20	10.52%。
1234.HK	中国利郎	8月13日	中报披露	19H1 营收 15.93 亿元, 同增 19.30%, 净利 3.89 亿元, 同增
1204.1111	1 11 11 11	0 11 10 14	7 1队级路	14.05%。

重点上市公司大事提醒

公司	类型	日期	时间	地点
乔治白	股东大会召开	8月19日	14:30	温州市
诺邦股份	股东大会召开	8月22日	15:00	杭州市



延江股份	股东大会召开	8月22日	14:30	厦门市
旷达科技	股东大会召开	8月23日	13:30	常州市
摩登大道	股东大会召开	8月26日	14:00	广州市
百隆东方	股东大会召开	8月28日	14:00	宁波市
跨境通	股东大会召开	8月30日	14:50	深圳市

资料来源: Wind

重点覆盖公司非流通股解禁/解锁明细

证券代码	证券简称	解禁/解锁日期	数量 (万股)	占总股本 比例 (%)	备注
002640.SZ	跨境通	2019/8/19	160	0.10%	追加承诺限售股份上市流通
002674.SZ	兴业科技	2019/8/19	6,151	20.36%	定向增发机构配售股份
600400.SH	红豆股份	2019/8/30	3,690	1.46%	定向增发机构配售股份
603877.SH	太平鸟	2019/9/16	173	0.36%	股权激励限售股份
000971.SZ	高升控股	2019/9/27	2,367	2.17%	定向增发机构配售股份
600146.SH	商赢环球	2019/9/30	26,997	57.44%	定向增发机构配售股份
002699.SZ	美盛文化	2019/10/24	5,114	5.62%	定向增发机构配售股份
000971.SZ	高升控股	2019/10/28	954	0.88%	定向增发机构配售股份
002516.SZ	旷达科技	2019/11/11	2,692	1.83%	定向增发机构配售股份
002494.SZ	华斯股份	2019/11/11	371	0.96%	定向增发机构配售股份
300577.SZ	开润股份	2019/12/23	15,226	70.00%	首发原股东限售股份
002832.SZ	比音勒芬	2019/12/23	9,520	30.88%	首发原股东限售股份
600626.SH	申达股份	2019/12/26	9,791	11.49%	定向增发机构配售股份
603608.SH	天创时尚	2019/12/26	701	1.63%	定向增发机构配售股份
600070.SH	浙江富润	2020/1/6	4,285	8.21%	定向增发机构配售股份
603877.SH	太平鸟	2020/1/9	27,623	57.46%	首发原股东限售股份
300591.SZ	万里马	2020/1/9	19,760	63.33%	首发原股东限售股份
002091.SZ	江苏国泰	2020/1/13	58,323	37.30%	定向增发机构配售股份
600070.SH	浙江富润	2020/1/20	3,221	6.17%	定向增发机构配售股份
603839.SH	安正时尚	2020/2/14	29,459	73.26%	首发原股东限售股份
603238.SH	诺邦股份	2020/2/24	9,000	75.00%	首发原股东限售股份
603908.SH	牧高笛	2020/3/6	4,364	65.44%	首发原股东限售股份
603665.SH	康隆达	2020/3/13	6,273	62.73%	首发原股东限售股份
603196.SH	日播时尚	2020/6/1	17,460	72.75%	首发原股东限售股份



002875.SZ	安奈儿	2020/6/1	9,112	69.18%	首发原股东限售股份
300658.SZ	延江股份	2020/6/2	10,800	71.20%	首发原股东限售股份
002293.SZ	罗莱生活	2020/6/8	93	0.11%	股权激励限售股份
603557.SH	起步股份	2020/8/18	25,108	52.94%	首发原股东限售股份
603558.SH	健盛集团	2020/8/31	3,212	7.71%	定向增发机构配售股份
600152.SH	维科技术	2020/9/7	12,278	27.85%	定向增发机构配售股份
603877.SH	太平鸟	2020/9/14	230	0.48%	股权激励限售股份
603157.SH	拉夏贝尔	2020/9/25	18,708	34.16%	首发原股东限售股份
000971.SZ	高升控股	2020/9/28	3,320	3.05%	定向增发机构配售股份
000971.SZ	高升控股	2020/10/26	954	0.88%	定向增发机构配售股份
002127.SZ	南极电商	2020/11/9	4,369	1.78%	定向增发机构配售股份
603605.SH	珀莱雅	2020/11/16	13,791	68.51%	首发原股东限售股份
603365.SH	水星家纺	2020/11/20	17,809	66.78%	首发原股东限售股份
600448.SH	华纺股份	2020/11/30	1,015	1.93%	定向增发机构配售股份
002034.SZ	旺能环境	2020/12/15	13,313	31.96%	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

重点上市公司 2018 年报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	毎股收益 (元)
朗姿股份	19.96	21.37	1.85	80.58	0.46
美邦服饰	55.47	24.86	0.40	132.31	0.02
森马服饰	97.64	21.41	12.72	25.66	0.47
搜于特	151.93	20.80	5.63	4.12	0.18
海澜之家	130.42	4.53	26.28	4.66	0.58
报喜鸟	20.99	24.59	0.71	319.66	0.06
七匹狼	23.53	14.50	2.15	10.18	0.28
摩登大道	10.48	59.93	0.58	-51.12	0.08
九牧王	19.21	7.74	3.50	1.86	0.61
富安娜	17.63	14.60	2.91	20.84	0.33
梦洁股份	14.46	21.58	0.96	33.19	0.12
罗莱生活	34.52	8.45	3.77	21.44	0.51
探路者	12.42	-36.48	0.25	-68.85	0.03
鲁泰 A	50.24	8.42	5.87	-1.21	0.64
奥康国际	21.81	-4.03	1.72	-10.25	0.43
华孚时尚	107.34	21.01	7.32	20.98	0.48



贵人鸟	23.02	-0.52	0.16	-89.14	0.03
华斯股份	3.47	-24.70	0.12	-25.81	0.03
希努尔	9.92	80.46	0.79	256.83	0.15
歌力思	17.36	25.87	2.68	32.65	0.80
哈森股份	9.86	-8.16	0.07	-64.93	0.03
新野纺织	47.46	24.06	3.17	33.70	0.39
兴业科技	12.70	-8.27	0.55	59.53	0.18
际华集团	165.21	-11.98	1.70	-67.77	0.04
航民股份	29.51	16.55	4.20	11.61	0.66
联发股份	32.12	8.54	2.51	14.34	0.78
百隆东方	45.58	-0.15	4.65	20.15	0.31
星期六	11.39	0.24	0.20	2.77	0.05
南极电商	20.45	409.20	4.49	85.01	0.18
多喜爱	6.09	36.49	0.30	256.00	0.15
锦泓集团	20.18	30.58	1.37	141.37	0.76
太平乌	48.88	13.14	2.82	69.72	0.59
跨境通	157.91	80.66	8.28	67.23	0.53
健盛集团	11.44	50.39	1.74	63.66	0.42
日播时尚	7.93	10.67	0.21	-53.64	0.09
安奈儿	7.95	18.91	0.57	25.63	0.43
红豆股份	16.92	-15.18	1.73	-69.49	0.07
起步股份	9.31	3.74	1.47	5.13	0.31
安正时尚	11.62	16.66	2.47	20.69	0.61
水星家纺	18.03	13.62	1.81	15.22	0.68
地素时尚	14.71	6.37	4.50	25.28	1.12
比音勒芬	10.59	39.70	2.06	50.07	1.14
开润股份	14.42	81.70	1.28	37.48	0.59
上海家化	54.20	9.50	4.54	37.98	0.68
珀莱雅	23.61	32.43	2.87	43.03	1.43
御家汇	22.45	36.38	1.31	-17.53	0.48
拉芳家化	9.64	-1.73	1.27	-7.88	0.56
丸美股份	15.76	16.52	4.15	33.14	1.04
	1	1	1	1	1

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2019 年一季报

公司	收入	收入	净利润	净利润	每股收益
公司	(亿元)	(同比%)	(亿元)	(同比%)	(元)



朗姿股份	19.96	21.37	1.85	80.58	0.46
美邦服饰	55.47	24.86	0.40	132.31	0.02
森马服饰	97.64	21.41	12.72	25.66	0.47
搜于特	151.93	20.80	5.63	4.12	0.17
海澜之家	130.42	4.53	26.28	4.66	0.58
报喜鸟	20.99	24.59	0.71	319.66	0.36
报告与 七匹狼	23.53	14.50	2.15		
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·				10.18	0.28
摩登大道	10.48	59.93	0.58	-51.12	0.08
九牧王	19.21	7.74	3.50	1.86	0.61
富安娜	17.63	14.60	2.91	20.84	0.33
梦洁股份	14.46	21.58	0.96	33.19	0.12
罗莱生活	34.52	8.45	3.77	21.44	0.51
探路者	12.42	-36.48	0.25	-68.85	0.03
鲁泰A	50.24	8.42	5.87	-1.21	0.64
奥康国际	21.81	-4.03	1.72	-10.25	0.43
华孚时尚	107.34	21.01	7.32	20.98	0.48
贵人鸟	23.02	-0.52	0.16	-89.14	0.03
华斯股份	3.47	-24.70	0.12	-25.81	0.03
希努尔	9.92	80.46	0.79	256.83	0.15
歌力思	17.36	25.87	2.68	32.65	0.80
哈森股份	9.86	-8.16	0.07	-64.93	0.03
新野纺织	47.46	24.06	3.17	33.70	0.39
兴业科技	12.70	-8.27	0.55	59.53	0.18
际华集团	165.21	-11.98	1.70	-67.77	0.04
航民股份	29.51	16.55	4.20	11.61	0.66
联发股份	32.12	8.54	2.51	14.34	0.78
百隆东方	45.58	-0.15	4.65	20.15	0.31
星期六	11.39	0.24	0.20	2.77	0.05
南极电商	20.45	409.20	4.49	85.01	0.18
多喜爱	6.09	36.49	0.30	256.00	0.15
 锦泓集团	20.18	30.58	1.37	141.37	0.76
太平乌	48.88	13.14	2.82	69.72	0.59
跨境通	157.91	80.66	8.28	67.23	0.53
健盛集团	11.44	50.39	1.74	63.66	0.42
日播时尚	7.93	10.67	0.21	-53.64	0.09
安奈儿	7.95	18.91	0.57	25.63	0.43
红豆股份	16.92	-15.18	1.73	-69.49	0.07



起步股份	9.31	3.74	1.47	5.13	0.31
安正时尚	11.62	16.66	2.47	20.69	0.61
水星家纺	18.03	13.62	1.81	15.22	0.68
地素时尚	14.71	6.37	4.50	25.28	1.12
比音勒芬	10.59	39.70	2.06	50.07	1.14
开润股份	14.42	81.70	1.28	37.48	0.59
上海家化	54.20	9.50	4.54	37.98	0.68
珀莱雅	6.42	27.59	0.91	30.36	0.45
御家汇	3.86	1.04	0.00	-98.45	0.00
拉芳家化	2.66	20.38	0.47	4.73	0.21
丸美股份	3.65	8.88	1.20	25.27	0.30

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2019 年中报

公司	营收 (亿元)	营收 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)	中报披露日期	参考依据
朗姿股份	-	-	-	-	-	2019-08-24	-
美邦服饰	-	-	-1.50~-1.00	-382.41~-288.27	-0.06~-0.04	2019-08-24	业绩预告
森马服饰	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
搜于特	-	-	1.72-2.58	-60.00~-40.00	0.06~0.08	2019-08-28	业绩预告
海澜之家	-	-	-	-	-	2019-08-29	-
报喜鸟	-	-	0.98~1.18	150.00~200.00	0.08~0.10	2019-08-24	业绩预告
七匹狼	-	-	-	-	-	2019-08-23	-
摩登大道	-	-	-	-	-	2019-08-30	-
九牧王	-	-	-	-	-	2019-08-22	-
富安娜	-	-	-	-	-	2019-08-23	-
梦洁股份	-	-	-	-	-	2019-08-22	-
罗莱生活	-	-	-	-	-	2019-08-22	-
探路者	-	-	0.80~0.85	230.00~250.00	0.09	2019-08-28	业绩预告
鲁泰A	31.85	-2.89	4.11	9.03	0.48	2019-08-03	半年报
奥康国际	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
华孚时尚	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
贵人鸟	-	-	-	-	-	2019-08-27	-
华斯股份	-	-	-	-	-	2019-08-22	-
希努尔	-	-	0.04~0.08	146.67~393.34	0.01~0.01	2019-08-24	业绩预告
歌力思	-	-	-	-	-	2019-08-24	-
哈森股份	-	-	-		-	2019-08-28	-



新野纺织	-	-	-	-	-	2019-08-29	-
兴业科技	7.00	-9.64	0.69	105.69	0.23	2019-07-23	半年报
际华集团	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
航民股份	34.64	-11.75	3.23	7.32	0.30	2019-08-16	半年报
联发股份	-	-	-	-	-	2019-08-23	-
百隆东方	28.65	-2.66	2.24	-31.14	0.15	2019-08-09	半年报
星期六	-	-	0.59~0.74	100.00~150.00	0.09~0.11	2019-08-20	业绩预告
南极电商	-	-	-	-	-	2019-08-22	-
多喜爱	-	-	-0.06~-0.03	-124.35~-112.17	-0.02~-0.01	2019-08-29	业绩预告
锦泓集团	-	-	-	-	-	2019-08-23	-
太平鸟	-	-	-	-	-	2019-08-20	-
跨境通	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
健盛集团	8.27	9.31	1.44	30.12	0.35	2019-07-31	半年报
日播时尚	-	-	-	-	-	2019-08-26	-
安奈儿	-	-	0.59	5.91	0.45	2019-08-21	业绩快报
红豆股份	-	-	-	-	-	2019-08-29	-
起步股份	7.19	17.00	1.07	-2.42	0.23	2019-08-16	半年报
安正时尚	11.24	49.49	1.92	18.34	0.48	2019-08-16	半年报
水星家纺	-	-	-	-	-	2019-08-27	-
地素时尚	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
比音勒芬	-	-	1.71~1.96	40.00~60.00	0.95~1.08	2019-08-26	业绩预告
开润股份	-	-	1.09~1.17	30.00~40.00	0.50~0.54	2019-07-24	业绩预告
上海家化	39.23	7.02	4.44	40.12	0.66	2019-08-16	半年报
珀莱雅	-	-	-	-	-	2019-08-23	-
御家汇	-	-	0.01~0.06	-98.46~-90.77	0.00~0.01	2019-08-30	业绩预告
拉芳家化	-	-	-	-	-	2019-08-29	-
丸美股份	-	-	2.02~2.13	11.30~17.40	0.50~0.53	-	业绩预告

资料来源: Wind, 光大证券研究所



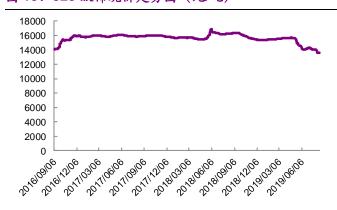
行业数据跟踪

表 4: 原料行情

原料名称	价格	周涨跌幅(%)	价格日期
328 级棉现货	13576 元/吨	-0.11	2019-08-16
美棉 CotlookA	70.90 美分/磅	-0.14	2019-08-16
粘胶短纤	11400 元/吨	-0.87	2019-08-16
涤纶短纤	7216.67 元/吨	1.50	2019-08-16
长绒棉	23300 元/吨	-1.69	2019-08-13
内外棉价差	-536 元/吨	10.29	2019-08-16

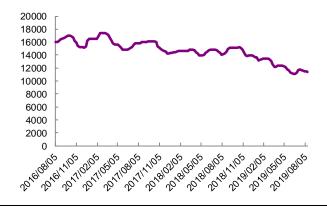
资料来源: Wind

图 15: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



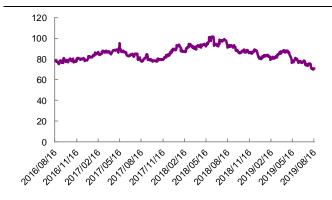
资料来源: Wind

图 17: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



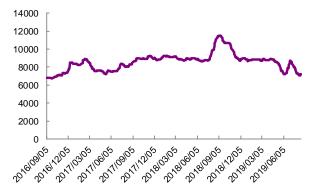
资料来源: Wind

图 16: CotlookA 指数 (美分/磅)



资料来源: Wind

图 18:涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



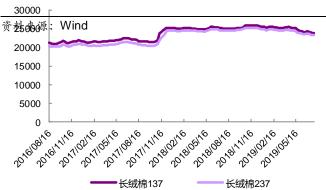
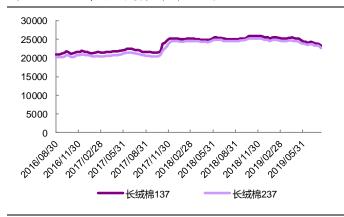
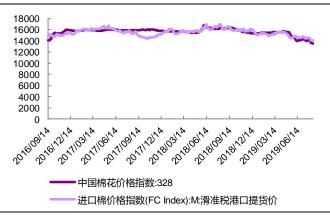


图 19: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



资料来源: Wind 资料来源: Wind

图 20: 内外棉价差价格走势图 (元/吨)



港股估值表

证券 证券		现价	市值	EPS RMB		(1	PE HKD ロ径)	周涨跌 幅	
代码	简称	HKD	MLN HKD	18A	FY19	FY20	18A	FY19	FY20	(%)
1234.HK	利郎	6.31	7,556	0.63	0.73	0.83	9	8	7	-8.68
3998.HK	波司登	2.60	27,853	0.06	0.11	0.14	37	20	16	1.96
2678.HK	天虹	6.65	6,085	1.27	1.56	1.86	5	4	3	-5.00
2313.HK	申洲	110.30	165,805	3.02	3.56	4.22	32	28	23	4.35
2331.HK	李宁	20.40	47,059	0.31	0.52	0.61	58	36	30	7.48
3818.HK	中国动向	0.81	4,768	0.05	0.10	0.11	13	7	6	-8.17
2020.HK	安踏体育	58.75	158,698	1.52	1.92	2.34	34	28	23	1.38
3306.HK	江南布衣	13.26	6,879	0.79	1.10	1.30	14	11	9	-0.75
2298.HK	都市丽人	1.42	3,194	0.17	0.15	0.14	7	9	9	6.77
0210.HK	达芙妮国际	0.30	486	-0.53	-	-	-	-	-	7.27
1086.HK	好孩子	1.38	2,302	0.09	0.14	0.18	14	9	7	-2.82
0999.HK	I.T	2.74	3,276	0.32	-	-	7	-	-	-1.44
0709.HK	佐丹奴	2.56	4,041	0.27	0.17	0.19	8	13	12	-3.40
1382.HK	互太	5.35	7,738	0.56	0.55	0.58	8	9	8	-3.46

资料来源: wind 一致预期 注:股价更新至 2019 年 8 月 16 日

注: 本表中 EPS 根据最新汇率 (2019 年 8 月 16 日 1 港元=0.8968 人民币) 转换所得。



行业及公司评级体系

	评级	说明
行	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
业	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
及	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
公	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
司	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
评	无评级	因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,致使无法给出明确的投
级	儿片级	资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数;中小盘基准为中小板指;创业板基准为创业板指;新三板基准为新三板指数;港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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,以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证,本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与,不与、也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司(以下简称"本公司")创建于 1996 年,系由中国光大(集团)总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司,是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可,本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围:证券经纪;证券投资咨询;与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问;证券承销与保荐;证券自营;为期货公司提供中间介绍业务;证券投资基金代销;融资融券业务;中国证监会批准的其他业务。此外,本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所(以下简称"光大证券研究所")编写,以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础,但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息,但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断,可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期,本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险,在做出投资决策前,建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下,本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突,勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发,仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失,本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路1266号恒隆广场1号写字	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大
楼 48 层	层复兴门外大街6号光大大厦17层	厦A座17楼