

小镇青年偏好国货、80/90后成轻奢主力，棉花进口滑准税调整

——纺织服装行业周报（20190101）

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分别跌0.89%、1.33%、0.62%，纺织服装板块跌1.12%，其中纺织板块跌0.45%、服装板块跌1.53%。

《90后人群消费大数据分析——都市青年VS小镇青年》近期发布，主要结论有小镇青年偏好户外运动、都市青年偏好快时尚、国际轻奢、奢侈品等，两者在潮牌的消费上差距不大，小镇青年价格敏感度更高，偏好美邦、安踏、李宁等高性价比的国货。

《轻奢消费人群分析报告》近期发布，主要指出轻奢消费以80、90后为主，集中在北上广等经济发达地区，最受欢迎的轻奢品牌前三名分别为COACH、Michael Kors、Kate Spade等。

据财政部官网，自2019年1月1日起继续对棉花等8类商品进口实施关税配额管理，2019年我国棉花进口配额为89.4万吨、适用税率1%不变，对配额外进口的一定数量棉花实施调整后的滑准税：1) 从量税适用门槛由原来的14000元/吨的完税价格提升至15000元/吨，税率从570元/吨下降至300元/吨、下降47%，降低高价棉花进口关税成本。2) 从价税适用门槛由14000元/吨提升至15000元/吨，且从价税率总体提升，且价格越低、提升幅度越大。

展望2019年新棉花年度供需格局仍偏紧，随着国储棉库存水平持续下降，通过进口棉花补充国内棉花供给概率加大，建议持续关注。

◆行业公司新闻动态

H&M四季度销售增长提速；网红张大奕如何从服装拓展到美妆；汉高推出素食美容品牌Nature Box；奢侈品百货Fortnum & Mason销售额连续六年两位数增长；IDG资本联手香港I.T集团收购瑞典时尚品牌Acne Studios 41%股权。

对外投资：开润股份以1.55亿元收购两家境外箱包生产及生产支持公司；御家汇终止购买北京茂思60%股权；维科技术持股5%以上股东宁波工投拟增持股票60~300万股。

股份转让：棒杰股份控股股东陶建伟及其一致行动人以4.15元/股转让6329.79万股；商赢环球转让三家子公司商赢乐点、商赢盛世咨询、商赢盛世电商股权。

政府补助：华孚时尚获政府补助2.53亿元；报喜鸟获政府补助753.91万元；浪莎股份获多项政府补助4873万元；诺邦股份获政府补助1240.13万元；际华集团获政府补助3203万元。

◆行业数据汇总

328级棉现货15375元/吨(-0.23%)；美棉CotlookA 80.55美分/磅(-6.39%)；粘胶短纤13680元/吨(-0.87%)；涤纶短纤8840元/吨(-1.56%)；长绒棉25600元/吨(-0.78%)；内外棉价差206元/吨(-288.99%)。

风险提示：终端消费需求疲软；汇率波动风险；棉价下跌或大幅波动；部分公司解禁压力。

分析师

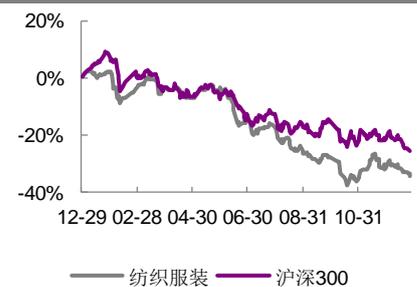
李婕 (执业证书编号：S0930511010001)
021-52523339
lijie_yis@ebsecn.com

孙未未 (执业证书编号：S0930517080001)
021-52523672
sunww@ebsecn.com

联系人

罗晓婷
021-52523673
luoxt@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

- 11月百家重点企业零售额同降2.3%，19年我国棉花产量预减4% 2018-12-23
- 11月服装、化妆品零售疲软，麦肯锡预测2025年新中产占比66% 2018-12-16
- 11月单月纺服出口增0.49%放缓7.46PCT，低线城市消费升级 2018-12-10
- 中美贸易摩擦压力缓解，美国黑五全网零售额同增24% 2018-12-02
- 10月服装鞋帽、化妆品零售继续放缓，棉花期现货价格小幅下跌 2018-11-25
- 双十一成交额增27%、服饰美妆榜单出炉，10月纺服出口同增6% 2018-11-12
- 三季度纺织服装增速有所放缓，新棉采摘收尾 2018-11-05
- 品牌服饰线下零售存波动、线上放缓，新棉交售热情低 2018-10-28

上周行情回顾

上周上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 0.89%、1.33%、0.62%，纺织服装板块跌 1.12%，其中纺织板块跌 0.45%、服装板块跌 1.53%。个股方面，日播时尚、华纺股份、康隆达等涨幅居前，摩登大道、美盛文化、御家汇等跌幅居前。

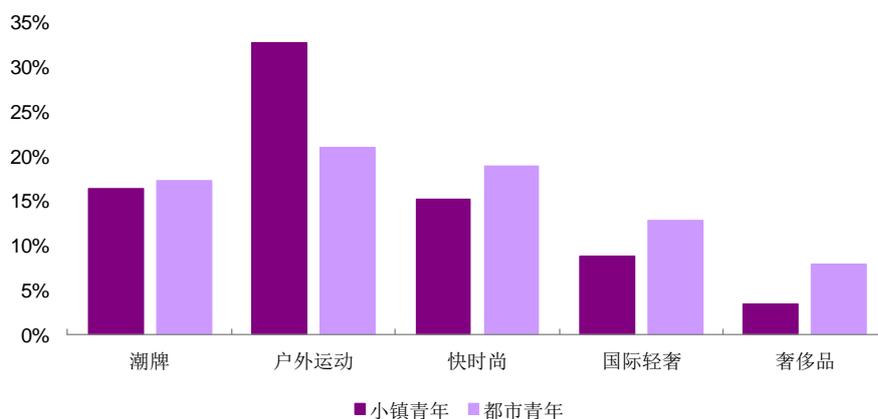
➤ WIFIPX: 90 后小镇青年偏好户外运动服装，都市青年偏好快时尚、奢侈及轻奢品

近期 WIFIPX 发布《90 后人群消费大数据分析——都市青年 VS 小镇青年》，WIFIPX 于 2012 年创立，累积覆盖数千万个消费场所与聚客点，对各细分行业超过 2 万个消费品牌旗下的数百万家门店重点监测，形成超过 500+ 个画像维度。

该报告以中国千强镇排行榜中 TOP20 镇中 25 岁以下的小镇青年、以北上广深 18~25 岁都市青年作为样本，合计样本数量超 40 万人。报告重点分析了两者在服装、休闲娱乐等方面的消费特征。报告与服装相关的结论有：

在服装消费上，小镇青年偏好户外运动、都市青年偏好快时尚、国际轻奢、奢侈品等，两者在潮牌的消费上差距不大。

图 1: 2018 年小镇青年与都市青年服装品类主要领域

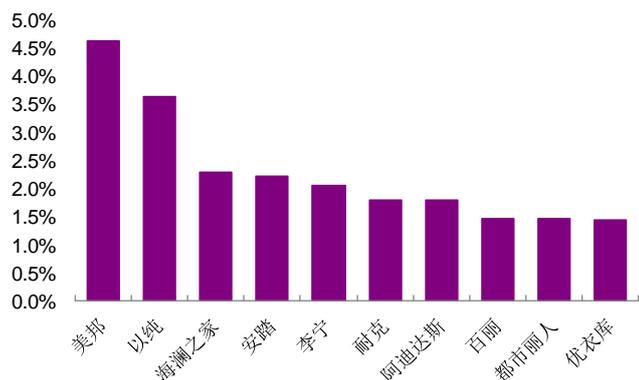


资料来源：《90 后人群消费大数据分析——都市青年 VS 小镇青年》、光大证券研究所

相对应的在品牌选择上，与都市青年不同，小镇青年的消费观念和价格敏感度更高，美特斯邦威、安踏、李宁等高性价比的国货品牌更加受到欢迎。

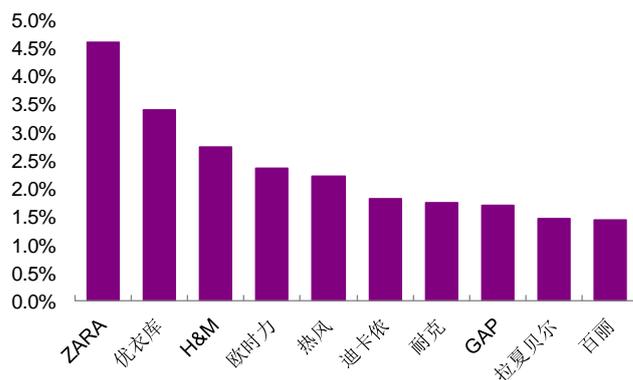
都市青年在服装品牌的选择上则更体现“都市”感，ZARA、优衣库、H&M 等平价又紧跟潮流的快时尚品牌仍是其首选；在户外运动品牌方面，品牌有弱化趋势，功能性和性价比成为选购重点，例如具有运动品牌中的“宜家”之称的迪卡侬，受到了更多都市青年的青睐。

图 2：2018 年小镇青年最喜欢的服装品牌 TOP10



资料来源：《90 后人群消费大数据分析——都市青年 VS 小镇青年》、光大证券研究所

图 3：2018 年都市青年最喜欢的服装品牌 TOP10



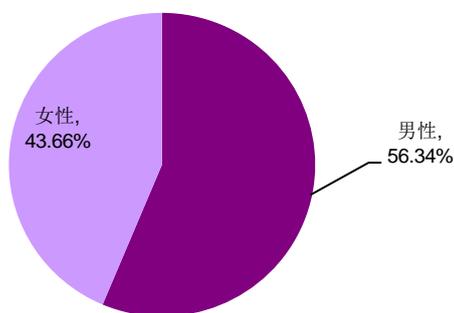
资料来源：《90 后人群消费大数据分析——都市青年 VS 小镇青年》、光大证券研究所

➤ **WIFIPIX：我国轻奢人群以 80、90 后为主，主要分布在北上广等经济发达地区**

近日 WIFIPIX 发布《轻奢消费人群分析报告》，报告主要内容如下：

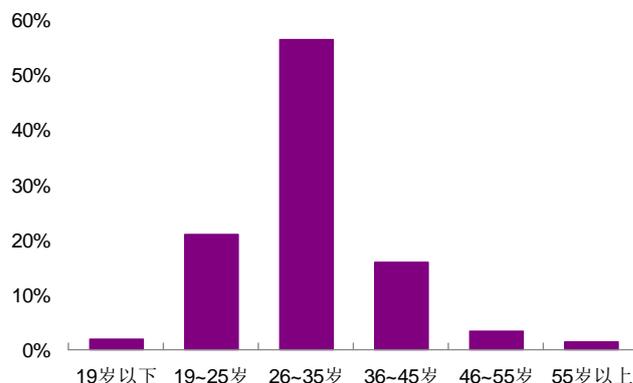
1) 轻奢品牌消费客群年轻化，主要为 80 后及 90 后人群，男女性别差异不大。

图 4：2018 年我国轻奢消费人群按性别占比



资料来源：《轻奢消费人群分析报告》、光大证券研究所

图 5：2018 年我国轻奢消费人群按年龄占比



资料来源：《轻奢消费人群分析报告》、光大证券研究所

2) 轻奢消费人群主要分布区域主要分布于珠三角，北上广区域；其中上海作为中国的经济中心，是轻奢品发展最发达的城市；2018 年上海、北京、江苏等合计轻奢消费人口占比 46%。

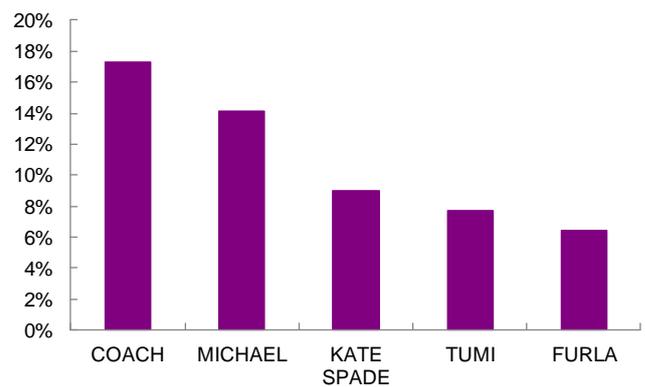
3) 中国地区最受欢迎的轻奢品牌前三名分别为 COACH、Michael Kors、Kate Spade 等。

图 6：2018 年我国轻奢人群分布占比



资料来源：《轻奢消费人群分析报告》、光大证券研究所

图 7：2018 年我国轻奢品牌最受欢迎的前五大品牌



资料来源：《轻奢消费人群分析报告》、光大证券研究所

➤ 2019 年 1 月 1 日起棉花进口滑准税调整，全年配额进口 89.4 万吨、与往年持平

据财政部官网，自 2019 年 1 月 1 日起，调整部分商品的进出口关税，其中继续对棉花等 8 类商品进口实施关税配额管理，税率不变，对配额外进口的一定数量棉花实施滑准税，并进行适当调整。

表 1：我国棉花进口适用税率

税则号列	商品名称	调整前		调整后 (2019 年 1 月 1 日起实行)	
		关税配额税率 (%)	滑准税	关税配额税率 (%)	滑准税
52010000	未梳的棉花, 包括脱脂棉花	1	进口棉花完税价格高于 14000 元/吨, 暂定从量税率为 570 元/吨	1	进口棉花完税价格高于 15000 元/吨, 暂定从量税率为 300 元/吨
52030000	已梳的棉花	1	进口棉花完税价格低于 14000 元/吨, 暂定从价税率为 $8.23/Pi+3.235\%*Pi-1$ ($Ri \leq 40\%$), Pi 为完税价格, 单位使用元/千克	1	进口棉花完税价格低于 15000 元/吨, 暂定从价税率为 $9.45/Pi+2.6\%*Pi-1$ ($Ri \leq 40\%$), Pi 为完税价格, 单位使用元/千克

资料来源：财政部官网、光大证券研究所

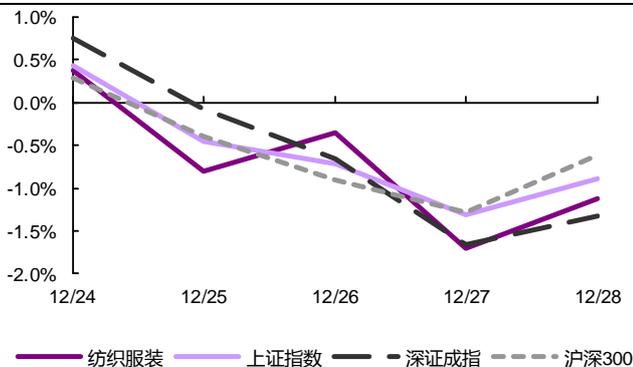
据国家发改委，2018 年我国棉花进口关税配额为 89.4 万吨，2018 年 6 月增加 80 万吨进口滑准税配额，全年合计棉花进口配额为 169.4 万吨。2019 年我国棉花进口关税配额数量为 89.4 万吨，与往年持平，尚未有增加进口滑准税配额公告。

因此当前来看，2019 年我国继续实行 89.4 万吨进口配额，在该范围内棉花进口仍继续适用 1% 进口关税，在该配额以外依据完税价格的不同分别适用从价税或从量税，该部分有所调整，主要体现在：1) 从量税适用门槛由原来的 14000 元/吨的完税价格提升至 15000 元/吨，税率从 570 元/吨下降至 300 元/吨、下降 47%，降低高价棉花进口关税成本。2) 从价税适用门槛由 14000 元/吨提升至 15000 元/吨，且从价税率总体提升，且价格越低、提升幅度越大。

展望 2019 年新棉花年度供需格局，产销量缺口预计在 300 万吨，进口配额目前维持在 89.4 万吨（新税率下配额以外的高价棉花滑准税税负下降、

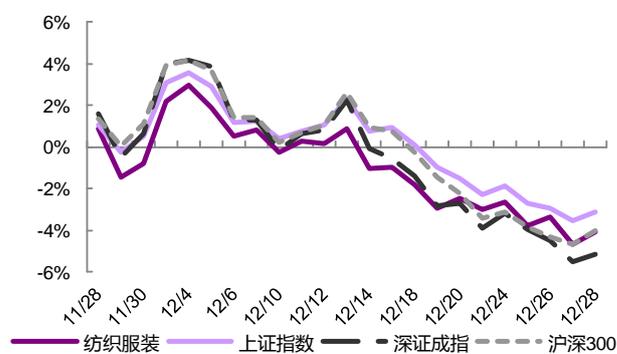
低价棉花滑准税税负上升)，国储棉多年轮出临近较低水平满足缺口的能力减弱，总体看格局仍偏紧；短期棉花期现货价格自9月以来持续下跌主要为棉花供给增多、下游需求受中美贸易摩擦等外部环境有所疲软，建议持续关注后续变化。

图 8：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

图 9：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 2：纺织服装板块区间涨跌幅统计情况

板块名称	一周涨跌幅 (%)	一月涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	-0.89	-3.14
深证成份指数成份	-1.33	-5.18
沪深 300	-0.62	-4.04
纺织服装	-1.12	-4.10
纺织	-0.45	-4.33
服装	-1.53	-3.95

资料来源：Wind

表 3：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)
603196.SH	日播时尚	12.44	25.91	7,556
600448.SH	华纺股份	4.81	10.07	7,218
603665.SH	康隆达	26.30	8.77	152
002761.SZ	多喜爱	18.17	6.63	8,412
603908.SH	牧高笛	24.38	6.51	356

资料来源：Wind

表 4：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)
002656.SZ	摩登大道	6.20	-26.10	27,364
002699.SZ	美盛文化	5.48	-14.38	9,105
300740.SZ	御家汇	18.10	-14.22	2,698
002072.SZ	凯瑞德	6.16	-11.87	9,942
600107.SH	美尔雅	5.67	-10.00	3,049

资料来源：Wind

行业新闻动态

● H&M 四季度销售增长提速，分析师称需要复苏的进一步证据（无时尚中文网 2018/12/17）

拥有 H&M、COS 等品牌的 H&M 集团披露，按当地汇率计算 9~11 月的四季度实现 6% 的销售增长，比增长 4% 的三季度和零增长的上半财年进一步改善，数据也大致符合市场预期，两名分析师估计其同店销售有 3% 的增长。相比之下，该集团的最大竞争对手、Zara 母公司 Inditex SA (ITX.MC) 印地纺集团上周表示 8~11 月可比销售按年上涨 3%，其中 10~11 月的涨幅提高至 5%。

Société Générale SA 法兴银行零售分析师 Anne Critchlow 指出目前还很难看出 H&M 集团的复苏是得益于去年同期较低的对比基数，还是由 H&M 品牌新管理层领导的产品复兴所引领。Jefferies Group LLC 杰富瑞分析师也认为该集团的复苏趋势仍缺乏令人信服的证据。

自 2015 年开始逐步放缓的旗舰品牌 H&M 在 2017 年四季度更拖累集团首次出现销售下滑。过度扩张的门店积压的逾 40 亿美元存货使该集团陷入漫长的促销清货损毛利的恶性循环。近几季管理层在产品开发、物流系统和电子商务上的努力似乎已经成功稳定业绩，三季度该集团的十大市场中有七个国家的销售都取得明显改善，首席执行官 Karl-Johan Persson 亦指出消费者对 H&M 品牌今年夏季和秋季系列的接受程度有所提高。

四季度 H&M 集团实现含税销售 654.49 亿瑞典克朗，较去年同期的 584.81 亿瑞典克朗增长 11.9%，税后销售按年上涨 11.9% 至 564.29 亿瑞典克朗（约合 49.4 亿美元），符合 FactSet 的综合预期。全年含税销售总计 2442.66 亿瑞典克朗，同比增加 5.4%，按当地汇率计算增幅为 3%，税后销售增 5.2% 至 2104.15 亿瑞典克朗。

Karl-Johan Persson 曾在 9 月表示由于存货的质量和平衡得到提升，过季商品比例下降，集团不打算在四季度增加折扣促销。RBC Capital Markets 加皇资本市场分析师 Richard Chamberlain 则指出该集团在 11 月提供了深度折扣，相信四季度销售增长当中的相当一部分很有可能不怎么赚钱，12 月的销售也将因此而难以恢复到能够促进利润率的价格水平。

市场预计 H&M 集团的盈利将连续第三年下滑。本财年前九个月税前利润按年锐减 29.2% 至 112.87 亿瑞典克朗。

该集团上月宣布结束以批发业务为主的牛仔品牌 Cheap Monday，集中资源优先振兴 H&M 品牌和发展 COS 等高增长业务。

● IDG 资本联手香港 I.T 集团收购瑞典时尚品牌 Acne Studios 41% 股权（华丽志 2018/12/24）

12 月 23 日，瑞典时尚品牌 Acne Studios 宣布将出售 41% 的股权，买方为私募基金 IDG 资本和香港时尚零售集团 I.T Group。

Acne Studios 成立于 1996 年，总部位于瑞典斯德哥尔摩，公司主营时尚男女成衣、配饰、鞋履、牛仔服饰等，目前在全球拥有 50 多家自营零售门店。以合理的价位和多元化的营销方式闻名，Acne Studios 一开始推出的原色牛仔裤和 Pistol 厚底裸踝皮靴就备受欢迎，此后还相继推出与艺术家、Lanvin 等知名品牌合作的时装系列。

凭借实用性和创意总监 Jonny Johansson 的北欧派设计感、时尚与街头风相融的独特风格，Acne Studios 如今已俨然是潮流引领者之一。Acne Studios 的产品通过 I.T、连卡佛、Harrods 等线下零售渠道以及 NET-A-PORTER、Farfetch 等奢侈品时尚电商平台销售。在截止到 8 月 31 日的 2017/2018 财年中，Acne Studios 的净利润为 1.65 亿瑞典克朗，与上年基本持平；资产净值为 6.54 亿瑞典克朗。

Acne Studios 已于近日在北京三里屯太古里开设了其在北京的首家旗舰店，这也是中国的首家独立店铺，占地 190 平方米，由 Acne Studios 内部团队独立完成。

根据官方公告显示，I.T Group 将以 4.86 亿瑞典克朗（约合 4.23 亿港币）的价格，收购 Acne Studios 的 37.5 万股股份，占发行股本的 10.9%；IDG 资本计划收购 Acne Studios 30.1% 的股权，但须获得相关监管部门的批准（如果无法按时获得批准，IDG 资本将降低收购的股权比例，但不会低于 25.1%）。

Acne Studios 的两位创始人 Mikael Schiller 和 Jonny Johansson 将继续持有公司其余的股权。Acne Studios 现有的其他外部股东——瑞典的三家投资机构：Öresund，Creades 和 PAN Capital 将会出售所持的全部 Acne Studios 股权。

此次交易的收购价格约合每股 1297 瑞典克朗，以此价格计算，Acne 集团估值约为其 2017/2018 财年息税前利润（2.475 亿瑞典克朗）的 18 倍。

通过此次投资，IDG 资本将借助自己对品牌投资和对中国消费者的深刻理解，以及多年来扶持国际品牌快速成长的丰富经验，助力 Acne Studios 进一步挖掘自身潜能，发挥实力，进而加强与亚太、特别是中国消费者的连结与沟通，促进在相关市场的发展。

Acne Studios 执行董事长 Mikael Schiller 表示：“我和 Acne Studios 联合创始人、创意总监 Jonny Johansson 非常兴奋并十分期待与 IDG 资本和 I.T 集团合作。我们对两家机构都十分了解。借助 IDG 资本和 I.T 集团对于时尚、电商和线下零售的深刻理解，我们相信他们的支持将使 Acne Studios 这一品牌更上一层楼，走得更高、更远。”

● 在争议中起步，现象级网络红人张大奕如何从服装拓展到美妆领域（华丽志 2018/12/26）

4 年前张大奕从模特转型做红人电商，在淘宝开出“吾欢喜的衣橱”，如今她以如涵控股 CMO 和品牌主理人的身份管理个人名下女装、内衣、家居和美妆共 4 家店铺。她个人以及公司的发展一直被放在聚光灯下为人品评，

从女装出发的红人能否顺利拓展到其他品类，尤其是美妆这样的大品牌，也成为行业风向参考。

张大奕在 2016 年推出自主品牌美妆产品，因为自带流量，她首先选择做淘宝 C 店。但 C 店环境中大家卖的大都是流通货，张大奕发现淘宝的大促活动和行业规则并不适合独立新品牌。

2018 年她做了一个重要决定，将美妆线升级为 BIGEVE 天猫店，这不仅仅是门店的转移，而是从产品到产品视觉的全面升级，意味着从管理一家淘宝店铺到真正打造一个商业品牌的转型，并接受天猫练兵场中来自大品牌以及其他新锐品牌的竞争。

此外，美妆与服装在供应链环节差别很大，涉及供应商、工业设计、产品测试、报批备案等环节，流程比服装长很多，存在推出市场时产品已不再受用户欢迎的风险，对时间周期的把控压力很大。这对于刚刚开始涉足美妆的 BIGEVE 团队是不小的考验，团队在不断学习的过程中，也吸纳了一部分有美妆行业经验的人加入到之前以如涵电商为主的张大奕团队当中。

在张大奕看来，网红品牌有许多优势，首先团队小而精，上新速度快，产品开发灵活，创新性高，市场给了网红品牌试错和掉头的机会；而大品牌由于团队大，管理层复杂，产品试错成本高，每一步都十分谨慎。

此外张大奕认为网红美妆品牌更有温度，因为网红和粉丝的互动更紧密更深入，与用户的距离更近，推出的产品也更加迎合用户的需求，精准度和转化率会比较高。

张大奕坦言，自己的成功是因为抓住了时机，而随着网红红利期过去，市场优胜劣汰，如今的网红市场已经非常饱和，观众对于网红也已经审美疲劳，网红们需要向更加细分与专业的方向转型。对于她个人而言，流量红利的消失意味着她需要针对现有粉丝做更精细化的运营。另一个独有的挑战是，作为红人的她很难像其他品牌那样获得其他红人和 KOL 的支持。

BIGEVE 现在刚刚起步，张大奕表示团队暂时没有很大的野心，而是想在已有粉丝中获取更高的转化率，把自己本身的用户需求做好后，下一步再做粉丝以外的用户教育。网红美妆品牌的成功需要许多条件，并不是凭借网红一个人的流量来决定的，更多需要依靠品牌的持续创新以及整个团队的执行能力。有想法的、能持续进行内容创新和设计创新的团队是品牌站稳脚跟的基础，也是网红美妆品牌拥有旺盛生命力的根本。

● 加入素食美容行列，德国消费品巨头汉高推出新品牌 Nature Box（华丽志 2018/12/26）

德国消费品巨头汉高集团（Henkel AG）加入素食美容行列。近日，汉高推出了名为“Nature Box”的全新美容品牌，主打素食洗护和美容产品。

Nature Box 专门提供用冷压油、纯素食配方和可持续原料生产的护发和美容产品。Nature Box 将推出 5 条产品线，所有产品的包装都鼓励消费者回收利用，其中 25% 的包装是由消费后再生塑料制成的。

Nature Box 包含 22 个 SKU，涵盖洗发水、护发素、沐浴露、身体乳以及用冷压法制成的液体洗手液等。冷压法是一种在不使用加热或任何化学物

质的条件下，从水果和坚果中提取油脂的方法。Nature Box 的产品将由 100%冷榨的椰子油、鳄梨油、杏子油、杏仁油和澳洲坚果油制成。

冷压已经在高端美容市场占据了一席之地，Nature Box 的推出有望将这一技术普及给大众消费群体。汉高营销副总裁 Xenia Barth 表示：“含有冷压油的天然配方有助于防止皮肤干燥，滋润并改善肤质，使皮肤和头发看起来既健康又柔软。”

今年夏天美国研究公司 Grand View Research 发布报告称，预计到 2025 年，全球素食美容市场将达到 208 亿美元。

● 三百年历史的伦敦老牌奢侈品百货 Fortnum & Mason 销售额连续六年实现两位数增长（华丽志 2018/12/27）

得益于海外和国内客户的需求，创办于 1707 年的英国老牌奢侈品百货公司 Fortnum & Mason 销售额连续第六年实现两位数增长。

截至 2018 年 7 月，Fortnum & Mason 上财年关键财务数据如下：1) 年销售额同比增长 12%，至 1.26 亿英镑；2) 净利润同比增长 26%，至 960 万英镑。

Fortnum & Mason 线上销售额有所提升，得益于中国香港客户的订单数量较上一年同比增加了 55%。位于伦敦 Piccadilly 的旗舰店表现突出，同店销售额同比增长了 10%。其他店铺，包括在伦敦 St Pancras 火车站和希思罗机场的门店，销售额同比增长了 12%。

Fortnum & Mason 由 William Fortnum 和 Hugh Mason 于 1707 年创立，总店位于伦敦 Piccadilly，在 St Pancras 车站和希思罗机场设有分店，并在全球有批发合作商。

成立之初，作为一家杂货店，Fortnum & Mason 以提供优质食品而闻名，并在整个维多利亚时代迅速发展。虽然 Fortnum & Mason 目前已发展成为一家百货公司，但它现在依旧保持着杂货店的传统，专注于销售一些有特色或充满异域风情的商品。此外，Fortnum & Mason 百货公司也设有茶点店和餐厅。

从 1999 年开始，Fortnum & Mason 就推出了自己的线上商城，最初只供应礼品篮，此后销售的商品种类逐渐丰富，加入了店内餐厅提供的一些经典礼品。

2014 年 3 月 Fortnum & Mason 在迪拜开设了英国以外的首家独立海外门店。近期，Fortnum & Mason 在伦敦市区的 The Royal Exchange 开设了新店和餐厅，还拓展海外市场，在韩国开设了两家门店。

目前，该公司由投资公司 Wittington Investments Ltd. 控股。

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；中美贸易摩擦影响出口型企业业绩。

上市公司动态

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
华孚时尚	12月25日 12月27日	获得补助 股权激励	获政府补助共计2.53亿元； 一月内以5.19~5.92元/股累计回购3039万股，占比2%。
森马服饰	12月25日	股权质押	实际控制人邱光和质押4.56亿股，占比5.37%。
报喜鸟	12月25日	获得补助	获政府补助共计753.91万元。
探路者	12月25日	股份回购	回购1.5亿元股权，占比15.7%。
健盛集团	12月25日	股份回购	以10.22~11.09元/股回购股份466万股，占比1.19%。
浪莎股份	12月25日	获得补助	收到多项政府补助合计4873万元。
凯瑞德	12月25日	高管变动	瓮晓军辞去公司董事职务。
御家汇	12月26日	对外投资	终止购买北京茂思60%股权。
上海家化	12月26日	股份回购	回购注销46.51万股限制性股票。
摩登时代	12月26日	股价涨跌	连续两个交易日内跌幅累计超20%。
维科技术	12月26日	股东增持	持股5%以上股东宁波工投拟增持股票60~300万股。
嘉欣丝绸	12月26日	行政处罚	控股股东周国建因涉嫌内幕交易获证监会行政处罚。
开润股份	12月27日	对外投资	以1.55亿元收购两家境外箱包生产及生产支持公司。
天创时尚	12月27日	股份回购	拟一年内不超14元/股1亿~2亿回购股份。
孚日股份	12月27日	股东减持	持股5%以上股东孙日贵减持股票1186万股，占比1.31%。
*ST中绒	12月27日	诉讼处罚	未依约还款而遭致诉讼并冻结中绒银行存款21.25亿元。
商赢环球	12月27日	股权转让	转让三家子公司商赢乐点、商赢盛世咨询、商赢盛世电商股权。
海澜之家	12月28日	股份回购	以集合竞价8.42~8.58元/股回购股份193.29万股，占比0.04%。
诺邦股份	12月28日	获得补助	收到政府补助共计1240.13万元。
棒杰股份	12月28日	股权转让	控股股东陶建伟及其一致行动人以4.15元/股转让6329.79万股。
际华集团	12月28日	获得补助	收到政府补助3203万元。
贵人鸟	12月28日 12月29日	高管变动 获政府补助	独董林涛辞职，公司董事程杭辞职； 年初至今累计获政府补助1212万元。
安奈儿	12月29日	获政府补助	获政府补助586万元。
朗姿股份	12月29日	增资控股子公司 调整	韩亚银行拟对朗姿韩亚资管增资的8.9%股份、拟持有的1.1%股权转让予公司，公司对其持股比例将由66%提升至76%。
日播时尚	12月29日	股东减持	郑征累计减持45万股，占比0.19%，减持计划完毕。

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

重点上市公司大事提醒

公司	类型	日期	时间	地点
商赢环球	股东大会召开	1月2日	14:30	上海市
红豆股份	股东大会召开	1月3日	14:30	无锡市
旺能环境	股东大会召开	1月7日	14:30	湖州市
搜于特	股东大会召开	1月8日	15:30	东莞市
富安娜	股东大会召开	1月9日	14:30	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
002098.SZ	浔兴股份	2019/1/4	4,800	13.41%	定向增发机构配售股份
002397.SZ	梦洁股份	2019/1/14	7,624	9.78%	定向增发机构配售股份
002127.SZ	南极电商	2019/1/21	85,516	34.84%	定向增发机构配售股份
002640.SZ	跨境通	2019/1/28	7,327	4.70%	定向增发机构配售股份
300740.SZ	御家汇	2019/2/8	8,267	30.39%	首发原股东限售股份
603608.SH	天创时尚	2019/2/18	26,460	61.33%	首发原股东限售股份
002404.SZ	嘉欣丝绸	2019/3/6	5,702	9.87%	定向增发机构配售股份
603518.SH	维格娜丝	2019/3/7	2,826	15.65%	定向增发机构配售股份
603558.SH	健盛集团	2019/3/22	7,050	16.93%	定向增发机构配售股份
002640.SZ	跨境通	2019/4/29	3,886	2.49%	定向增发机构配售股份
002154.SZ	报喜鸟	2019/5/6	3,843	3.05%	股权激励限售股份
002425.SZ	凯撒文化	2019/5/9	921	1.13%	定向增发机构配售股份
002034.SZ	旺能环境	2019/5/9	4,100	9.84%	定向增发机构配售股份
002293.SZ	罗莱生活	2019/6/6	93	0.12%	股权激励限售股份
002656.SZ	摩登大道	2019/6/10	2,325	3.26%	定向增发机构配售股份
002003.SZ	伟星股份	2019/6/13	3,233	4.27%	定向增发机构配售股份
002397.SZ	梦洁股份	2019/6/20	1,650	2.12%	股权激励限售股份
603587.SH	地素时尚	2019/6/24	3,400	8.48%	首发原股东限售股份
603958.SH	哈森股份	2019/7/1	15,136	68.83%	首发原股东限售股份
300526.SZ	中潜股份	2019/8/2	11,000	64.15%	首发原股东限售股份
002656.SZ	摩登大道	2019/8/2	14,387	20.19%	定向增发机构配售股份
002193.SZ	如意集团	2019/8/16	3,051	11.66%	定向增发机构配售股份
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	178	0.37%	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

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

重点上市公司 2017 年年报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)
朗姿股份	23.53	72.06	1.88	14.36	0.47
美邦服饰	64.72	-0.72	-3.05	-942.95	-0.12
森马服饰	120.26	12.74	11.38	-20.23	0.42
搜于特	183.30	190.04	6.13	69.43	0.20
海澜之家	182.00	7.06	33.29	6.60	0.74
报喜鸟	26.01	29.53	0.26	106.71	0.02
七匹狼	30.85	16.87	3.17	18.48	0.42
摩登大道	9.21	22.16	1.35	146.94	0.30
九牧王	25.65	12.94	4.94	16.81	0.86
富安娜	26.16	13.18	4.93	12.40	0.57
梦洁股份	19.34	33.69	0.51	-47.30	0.07
罗莱生活	46.62	47.89	4.28	34.85	0.57
探路者	30.34	5.41	-0.85	-151.24	-0.10
鲁泰 A	64.09	6.99	8.41	4.01	0.91
奥康国际	32.62	0.36	2.26	-25.80	0.56
华孚时尚	125.97	42.54	6.77	41.37	0.67
贵人鸟	32.52	42.70	1.57	-46.25	0.25
华斯股份	6.34	26.36	-0.75	-600.80	-0.20
希努尔	7.75	11.32	0.37	390.66	0.11
歌力思	20.53	81.35	3.02	52.72	0.90
哈森股份	14.97	-11.03	0.18	-77.42	0.08
新野纺织	51.95	27.16	2.92	40.84	0.36
兴业科技	21.13	-17.66	0.45	-28.49	0.15
际华集团	254.40	-6.32	7.55	-38.26	0.17
航民股份	34.96	9.56	5.74	5.66	0.90
联发股份	40.04	7.09	3.60	-8.56	1.11
百隆东方	59.52	8.78	4.88	-19.38	0.33
星期六	15.04	1.30	-3.52	-1789.31	-0.88
南极电商	9.86	89.22	5.34	77.42	0.33
多喜爱	6.81	1.60	0.23	7.70	0.19
维格娜丝	25.64	244.50	1.90	89.32	1.05
太平鸟	71.42	12.99	4.56	6.72	0.95
跨境通	140.18	64.20	7.51	90.72	0.49
健盛集团	11.38	71.44	1.32	26.91	0.32
日播时尚	10.73	13.12	0.84	10.59	0.35

安奈儿	10.31	12.07	0.69	-12.95	0.68
红豆股份	27.14	-10.76	6.08	281.41	0.24
起步股份	13.39	8.56	1.94	10.68	0.41
安正时尚	14.21	17.78	2.73	15.69	0.67
水星家纺	24.62	24.53	2.57	30.17	0.97
地素时尚	19.46	7.18	4.80	-8.09	1.20
比音勒芬	10.54	25.23	1.80	35.92	0.99
开润股份	11.62	49.84	1.33	58.81	0.61

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2018 年中报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)
朗姿股份	12.98	22.73	1.12	105.72	0.28
美邦服饰	39.38	35.96	0.53	218.69	0.02
森马服饰	55.32	24.80	6.67	25.00	0.25
搜于特	108.80	65.85	4.30	19.09	0.14
海澜之家	100.14	8.23	20.66	10.20	0.46
报喜鸟	14.13	23.08	0.39	228.72	0.03
七匹狼	14.59	13.83	1.35	10.49	0.18
摩登大道	6.44	40.23	0.53	-49.96	0.07
九牧王	12.61	10.68	2.63	17.10	0.46
富安娜	11.46	19.21	1.85	16.56	0.21
梦洁股份	10.07	28.22	0.92	31.07	0.12
罗莱生活	21.97	10.87	2.18	35.14	0.29
探路者	8.77	-31.38	0.24	-69.47	0.03
鲁泰 A	32.81	9.47	3.77	-4.50	0.41
奥康国际	15.73	-1.37	1.68	-4.05	0.42
华孚时尚	67.90	25.33	5.52	25.88	0.36
贵人鸟	15.36	-2.67	0.34	-73.51	0.05
华斯股份	2.17	-11.86	0.12	5.96	0.03
希努尔	3.89	8.98	0.02	106.99	0.00
歌力思	10.81	39.15	1.61	32.28	0.48
哈森股份	7.25	-6.48	0.38	-13.06	0.17
新野纺织	32.11	24.31	1.80	31.01	0.22
兴业科技	7.75	-15.21	0.34	39.47	0.11
际华集团	117.13	-7.24	2.36	-54.00	0.05
航民股份	19.38	19.87	2.78	14.19	0.44

联发股份	21.65	9.93	1.35	-4.33	0.42
百隆东方	29.43	-3.92	3.26	5.67	0.22
星期六	7.36	-6.84	0.30	32.22	0.07
南极电商	12.34	390.11	2.92	108.64	0.12
多喜爱	3.92	32.17	0.25	259.48	0.12
维格娜丝	13.77	48.33	1.17	162.90	0.65
太平鸟	31.69	12.41	1.97	115.31	0.41
跨境通	98.75	77.23	5.07	61.00	0.33
健盛集团	7.57	64.47	1.11	69.89	0.27
日播时尚	5.11	11.14	0.18	-28.97	0.07
安奈儿	5.68	17.48	0.55	24.62	0.42
红豆股份	12.22	-23.57	1.07	-78.49	0.04
起步股份	6.14	7.08	1.10	7.89	0.23
安正时尚	7.52	20.33	1.62	25.56	0.40
水星家纺	11.60	16.53	1.20	20.86	0.45
地素时尚	9.71	8.81	3.36	23.07	0.84
比音勒芬	6.76	36.50	1.22	45.84	0.68
开润股份	8.68	75.26	0.84	38.89	0.38

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2018 年三季度报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (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
维格娜丝	20.18	30.58	1.37	141.37	0.76
太平鸟	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

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2018 年报预告

公司	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)	年报披露日期	参考依据
朗姿股份	2.06~2.63	10.00~40.00	0.52~0.66	2019-02-28	业绩预告
美邦服饰	0.00~0.50	100.00~116.40	0.00~0.02	2019-04-27	业绩预告
森马服饰	13.66~17.07	20.00~50.00	0.51~0.63	2019-04-26	业绩预告
搜于特	5.82~6.74	-5.00~10.00	0.19~0.22	2019-04-16	业绩预告
海澜之家	-	-	-	2019-03-30	-

报喜鸟	0.52~0.65	100.00~150.00	0.04~0.05	2019-04-27	业绩预告
七匹狼	3.17~3.65	0.00~15.00	0.42~0.48	2019-04-04	业绩预告
摩登大道	0.70~1.00	-48.03~-25.75	0.10~0.14	2019-04-26	业绩预告
九牧王	-	-	-	2019-04-25	-
富安娜	4.93~5.92	0.00-20.00	0.57~0.68	2019-04-25	业绩预告
梦洁股份	1.33~1.59	160.00~210.00	0.17~0.20	2019-04-27	业绩预告
罗莱生活	5.13~5.56	20.00~30.00	0.68~0.74	2019-04-26	业绩预告
探路者	-	-	-	2019-04-26	-
鲁泰 A	-	-	-	2019-03-29	-
奥康国际	-	-	-	2019-04-26	-
华孚时尚	7.45~8.81	10.00~30.00	0.49~0.58	2019-04-25	业绩预告
贵人鸟	-	-	-	2019-04-30	-
华斯股份	0.05~0.2	106.62~126.51	0.01~0.05	2019-02-26	业绩预告
希努尔	1.00-1.50	172.89~309.33	0.18~0.28	2019-04-10	业绩预告
歌力思	-	-	-	2019-04-30	-
哈森股份	-	-	-	2019-04-27	-
新野纺织	3.51~4.09	20.00~40.00	0.43~0.50	2019-04-09	业绩预告
兴业科技	0.77~0.99	70.00~120.00	0.25~0.33	2019-03-26	业绩预告
际华集团	-	-	-	2019-04-26	-
航民股份	-	-	-	2019-03-28	-
联发股份	3.42~4.14	-5.00-15.00	1.061.28	2019-04-23	业绩预告
百隆东方	-	-	-	2019-03-22	-
星期六	0.00~0.30	100.00~108.52	0.00~0.08	2019-04-16	业绩预告
南极电商	8.30~9.50	55.35~77.81	0.34~0.39	2019-04-26	业绩预告
多喜爱	0.44~0.56	90.00~140.00	0.22~0.27	2019-04-29	业绩预告
维格娜丝	-	-	-	2019-04-03	-
太平鸟	-	-	-	2019-03-30	-
跨境通	11.26~13.52	50.00~80.00	0.72~0.87	2019-04-23	业绩预告
健盛集团	-	-	-	2019-04-19	-
日播时尚	-	-	-	2019-04-29	-
安奈儿	0.76~0.90	10.00~30.00	0.57~0.68	2019-03-27	业绩预告
红豆股份	-	-	-	2019-03-30	-
起步股份	-	-	-	2019-03-22	-
安正时尚	-	-	-	2019-04-26	-
水星家纺	-	-	-	2019-04-11	-
地素时尚	-	-	-	2019-04-13	-
比音勒芬	2.52~2.70	40.00~50.00	1.39~1.49	2019-04-20	业绩预告
开润股份	-	-	-	2019-03-15	-

资料来源：Wind，光大证券研究所

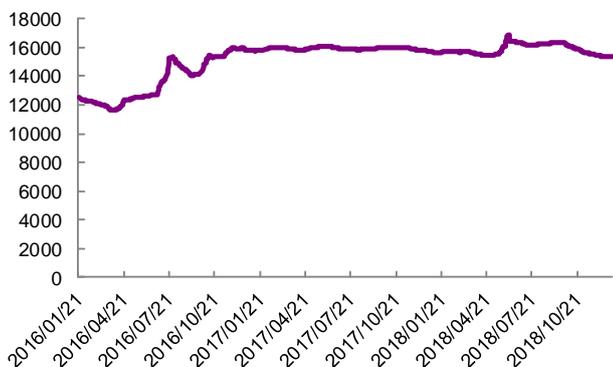
行业数据跟踪

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	15375 元/吨	-0.23	2018-12-29
美棉 CotlookA	80.55 美分/磅	-6.39	2018-12-28
粘胶短纤	13680 元/吨	-0.87	2018-12-28
涤纶短纤	8840 元/吨	-1.56	2018-12-29
长绒棉	25600 元/吨	-0.78	2018-12-25
内外棉价差	206.00 元/吨	-288.99	2018-12-28

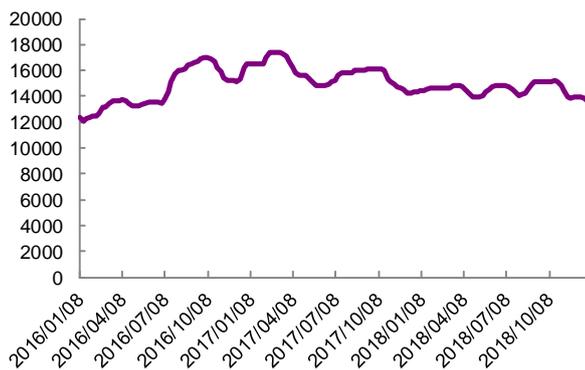
资料来源：Wind

图 10：328 级棉现价走势图（元/吨）



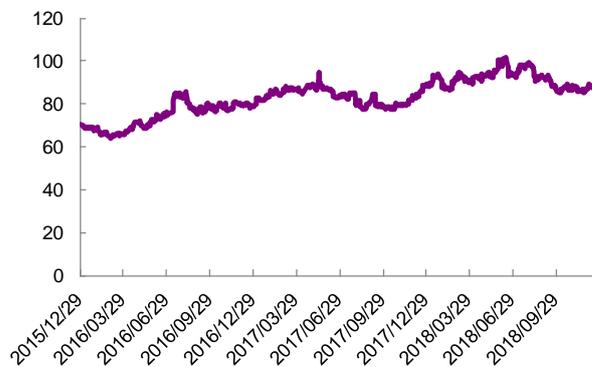
资料来源：Wind

图 12：粘胶短纤价格走势图（元/吨）



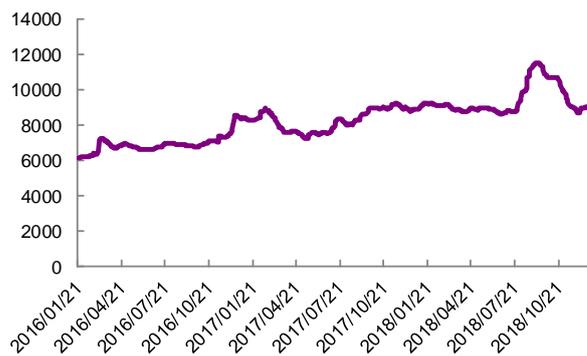
资料来源：Wind

图 11：CotlookA 指数（美分/磅）



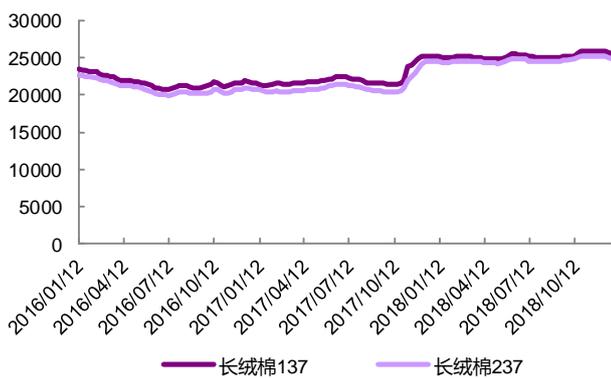
资料来源：Wind

图 13：涤纶短纤价格走势图（元/吨）



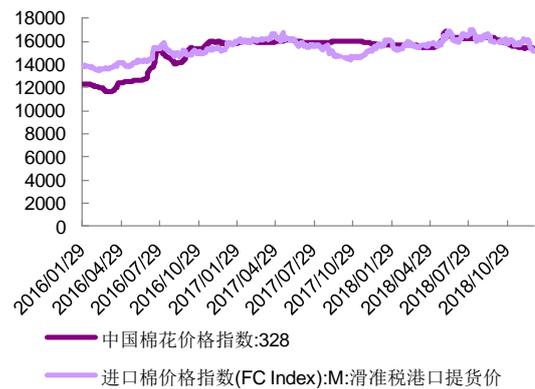
资料来源：Wind

图 14: 长绒棉价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind

图 15: 内外棉价差价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind

港股估值表

证券代码	证券简称	现价	市值	EPS RMB			PE (HKD 口径)			周涨跌幅
		HKD	MLN HKD	17A	FY18	FY19	17A	FY18	FY19	(%)
1234.HK	利郎	6.60	7,903	0.51	0.64	0.76	11	9	8	-1.35
3998.HK	波司登	1.48	15,810	0.06	0.08	0.10	21	17	13	6.47
2678.HK	天虹	8.95	8,189	1.26	1.42	1.68	6	6	5	8.35
2313.HK	申洲	88.75	133,411	2.50	3.09	3.68	30	25	21	-5.18
2331.HK	李宁	8.40	18,405	0.24	0.30	0.40	30	24	18	1.57
3818.HK	中国动向	1.20	7,063	0.14	0.13	0.13	7	8	8	0.84
2020.HK	安踏体育	37.55	100,818	1.15	1.48	1.85	27	22	18	2.18
3306.HK	江南布衣	10.98	5,696	0.64	0.94	1.10	15	10	9	-1.08
2298.HK	都市丽人	2.76	6,234	0.14	0.17	0.21	16	14	12	2.60
0210.HK	达芙妮国际	0.25	406	-0.37	-	-	-1	-	-	-0.81
1086.HK	好孩子	2.46	4,103	0.09	0.21	0.25	23	10	9	-5.38
0999.HK	IT	4.11	4,915	0.29	-	-	11	-	-	-0.96
0709.HK	佐丹奴	3.70	5,840	0.26	0.29	0.32	12	11	10	1.93
1382.HK	互太	6.96	10,067	0.41	0.58	0.63	14	10	10	0.87

资料来源: wind 一致预期 注: 股价更新至 2018 年 12 月 28 日

注: 本表中 EPS 根据最新汇率 (2018 年 12 月 28 日 1 港元=0.8762 人民币) 转换所得。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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;
	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%;
	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%;
	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%;
	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;
	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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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的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, 光大证券股份有限公司的经营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, 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。

本证券研究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。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门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, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机: 021-22169999 传真: 021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebsecn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebsecn.com	
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebsecn.com	
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebsecn.com	
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebsecn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com	
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebsecn.com	
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebsecn.com	
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebsecn.com	
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebsecn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebsecn.com	
北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebsecn.com	
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebsecn.com	
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebsecn.com	
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebsecn.com	
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebsecn.com	
	庞舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebsecn.com	
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lixu1@ebsecn.com	
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebsecn.com	
深圳	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebsecn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebsecn.com	
	苏一耘		13828709460	suyi@ebsecn.com	
	常密密		15626455220	changmm@ebsecn.com	
	国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebsecn.com
		梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebsecn.com
		金英光		13311088991	jinyg@ebsecn.com
王佳		021-22169095	13761696184	wangjia1@ebsecn.com	
郑锐		021-22169080	18616663030	zh Rui@ebsecn.com	
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebsecn.com	
周梦颖		021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebsecn.com	
私募业务部		戚德文	021-52523708	18101889111	qidw@ebsecn.com
		安聆娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebsecn.com
		张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebsecn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebsecn.com	
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebsecn.com	
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebsecn.com	
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebsecn.com	
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebsecn.com	
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebsecn.com	
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebsecn.com	