

纺织服装、化妆品 19 年度投资策略发布，线上新品销售占比提升

——纺织服装行业周报 (20190113)

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 1.55%、2.60%、1.94%，纺织服装板块涨 2.24%，其中纺织板块涨 3.46%、服装板块涨 1.40%。

近期阿里研究院&天猫小黑盒，2018 年天猫新品销售提升，化妆品、服装等为新品驱动重点品类。

本周我们发布了纺织服装和化妆品行业年度策略报告，其中**纺织服装年度策略主要观点**：1) 品牌服饰虽自 17H1 走出调整，但 18Q2 以来零售不振、18Q4-19Q1 高基数致基本面承压。2) 剖析美国 12 年间服装行业：运动、内衣、童装景气度高，龙头表现突出；大众服饰应对经济冲击调整快、恢复快，性价比定位存结构性优势，本土品牌占优；高端服饰波动大，应注重个体公司增长。3) 纺织制造长期有望集中度提升、龙头受益，短期关注棉价上行周期启动及汇率走向。4) 品牌服饰关注高景气赛道龙头安踏体育、森马服饰，性价比定位海澜之家、森马服饰等，高端内生优质标的歌力思、比音勒芬等；纺织制造关注鲁泰 A、华孚时尚等。

化妆品年度策略主要观点：1) 行业仍处成长期，18 年 5 月以来受消费疲软影响，但较其他消费品景气度仍较高。2) 美妆子行业：景气度高，近年业绩靓丽，18 年消费疲软下仍保持快速增长，显示头部公司抗风险力强。格局初现，营销+渠道打造大众端竞争力。3) 个护子行业：发展成熟，产品力成竞争要素，易受零售波动影响。4) 我国人均化妆品消费水平仍较低，未来空间广阔，其中美妆需求释放潜力大，动力来自于渗透率提升及消费升级。5) 重点推荐美妆行业品牌营销、渠道拓展力强的公司，关注珀莱雅、上海家化、御家汇等。

据国家棉花市场监测系统，截至 1 月初全国棉花工业库存同比上升 3.5%；新棉采摘结束，2018/19 年新棉花年度供需缺口在 198 万吨、长期供需格局偏紧，短期棉花期现货价格走弱、关注后续变化。

◆ 行业公司新闻动态

迅销集团最新季报打折促销冲击利润；波司登前九个月销售增超 30%；法国新法案或促成 LVMH 收购 Dior 剩余股份；Brunello Cucinelli 18 财年销售同增 11%；25%受访者表示将逐渐停止购买快时尚服装。

重点公告：森马服饰拟 2000 万元设立全资咨询子公司、出资 2100 万元与 KIDILIZ GROUP 设立合资公司；维格娜丝快报 18 年归母净利润同增 44.28%；天创时尚拟公开发行不超 6 亿元 A 股可转债。

◆ 行业数据汇总

328 级棉现货 15378 元/吨 (+0.17%)；美棉 CotlookA 82.60 美分/磅 (+3.70%)；粘胶短纤 13200 元/吨 (-2.94%)；涤纶短纤 8793 元/吨 (+1.46%)；长绒棉 25500 元/吨 (+0%)；内外棉价差 166 元/吨 (-57.65%)。

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

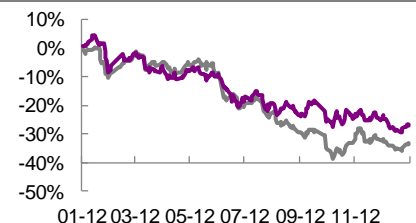
sunww@ebsecn.com

罗晓婷 (执业证书编号：S0930519010001)

021-52523673

luoxt@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



— 纺织服装 — 沪深300

资料来源：Wind

相关研报

快时尚服装人均消费最高、ICAC 预测我国 2018-19 年棉花缺口收窄

..... 2019-01-06

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

..... 2019-01-01

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

上周行情回顾

上周上证综指、深证成指、沪深300分别涨1.55%、2.60%、1.94%，纺织服装板块涨2.24%，其中纺织板块涨3.46%、服装板块涨1.40%。个股方面，江苏阳光、浔兴股份、天首发展等涨幅居前，多喜爱、摩登大道、华斯股份等跌幅居前。

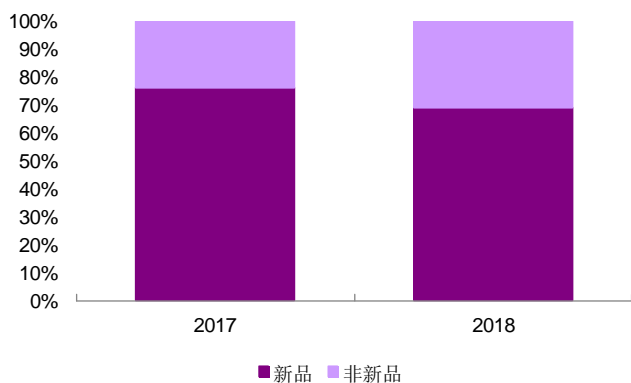
➤ 阿里研究院&天猫小黑盒：线上新品销售占比提升，服装、化妆品等新品对业绩驱动力强

近期阿里研究院&天猫小黑盒发布《2018线上新品消费趋势报告》，在消费对经济增长重要性提升、网络零售实现消费发展的重要引擎的背景下，该报告重点研究了线上消费市场中新品所展现出来的消费趋势、新品是指首次上架天猫的商品，包含新产品、现有产品的系列升级、新包装/新营销卖点、海外引进商品/线上专供商品等。该报告的主要结论如下：

1) 2018年天猫新品销售占比为31%、较前一年提升7PCT。

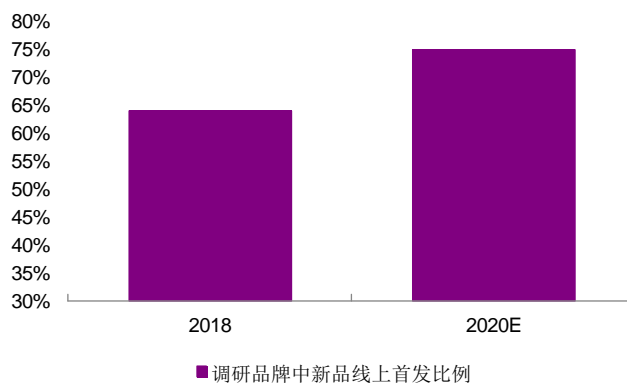
2) 随着线上渠道重要性凸显，调查的头部商家中64%采用线上首发新品，并且线上渗透率越高的品类、线上首发的比例越高，并且预计至2020年新品线上首发比例有望超75%。

图1：2017、2018年天猫新品、非新品销售额占比



资料来源：阿里研究院&天猫小黑盒《2018线上新品消费趋势报告》、光大证券研究所

图2：2018、2020E调研品牌中新品线上首发比例

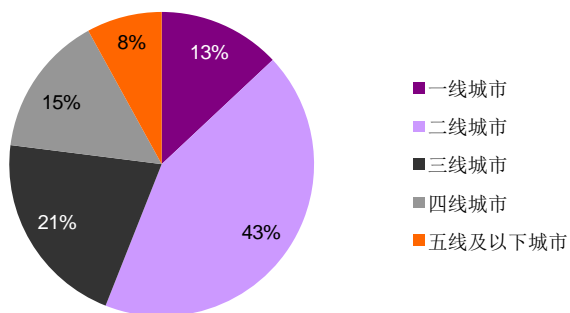


资料来源：阿里研究院&天猫小黑盒《2018线上新品消费趋势报告》、光大证券研究所

3) 分城市看，二三四线城市成为新品消费主力，二三四线城市占新品控人数比重为79%。

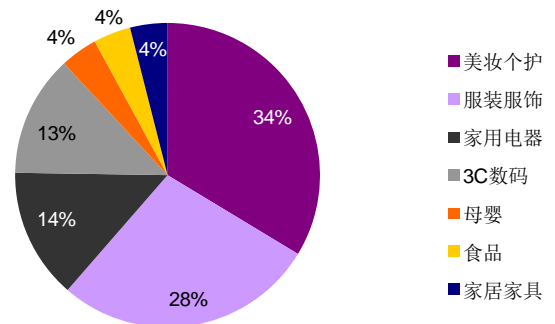
4) 分品类看，美妆个护及服装等为新品驱动重点品类，具体看，美妆个护新品成活率与新品销售增速较高，而服装新品销售额高、但新品成活率与新品销售增速较低。

图 3：新品消费人群数量分城市占比



资料来源：阿里研究院&天猫小黑盒《2018 线上新品消费趋势报告》、光大证券研究所

图 4：2018 年天猫新品销售 TOP 100 品牌数量分品类占比



资料来源：阿里研究院&天猫小黑盒《2018 线上新品消费趋势报告》、光大证券研究所

➤ 光大证券纺织服装、化妆品行业 2019 年度策略报告发布

本周我们发布了纺织服装和化妆品行业年度策略报告，其中**纺织服装年度策略报告《远近高低各不同：以美为鉴探究经济起落中服装行业内部变化》**主要观点如下：

1) 品牌服饰虽自 17H1 走出调整，但 18Q2 以来零售不振、18Q4-19Q1 高基数致基本面承压。2) 剖析美国 12 年间服装行业：运动、内衣、童装景气度高，龙头表现突出；大众服饰应对经济冲击调整快、恢复快，性价比定位存结构性优势，本土品牌占优；高端服饰波动大，应注重个体公司增长。3) 纺织制造长期有望集中度提升、龙头受益，短期关注棉价上行周期启动及汇率走向。4) 品牌服饰关注高景气赛道龙头安踏体育、森马服饰，性价比定位海澜之家、森马服饰等，高端内生优质标的歌力思、比音勒芬等；纺织制造关注鲁泰 A、华孚时尚等。

化妆品年度策略报告《美妆、个护景气分化，精选优质个股标的》主要观点如下：

1) 行业仍处成长期，18 年 5 月以来受消费疲软影响，但较其他消费品景气度仍较高。2) 美妆子行业：景气度高，近年业绩靓丽，18 年消费疲软下仍保持快速增长，显示头部公司抗风险力强。格局初现，营销+渠道打造大众端竞争力。3) 个护子行业：发展成熟，产品力成竞争要素，易受零售波动影响。4) 我国人均化妆品消费水平仍较低，未来空间广阔，其中美妆需求释放潜力大，动力来自于渗透率提升及消费升级。5) 重点推荐美妆行业品牌营销、渠道拓展力强的公司，关注珀莱雅、上海家化、御家汇等。

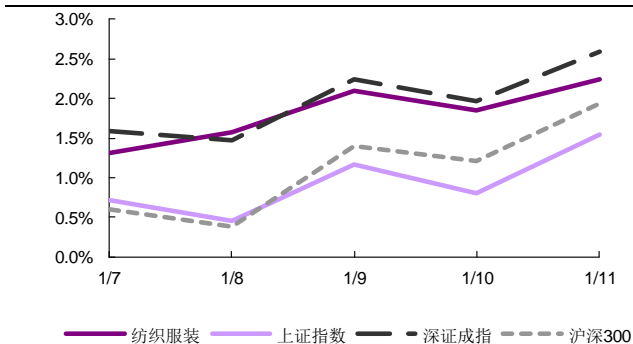
➤ 全国新棉采摘基本结束，棉花工业库存同比增 3.5%

截至 2019 年 1 月 11 日，全国新棉采摘基本结束；全国交售率为 95.6%，同比提高 2.4PCT，较过去四年均值提高 2.1 PCT，其中新疆交售率为 100%。

国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至 1 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 40.3 天（含到港进口棉数量），环比增加 2.7 天，同比增加 1.7 天。推算全国棉花工业库存约 89.1 万吨，环比上升 6.4%，同比上升 3.5%。

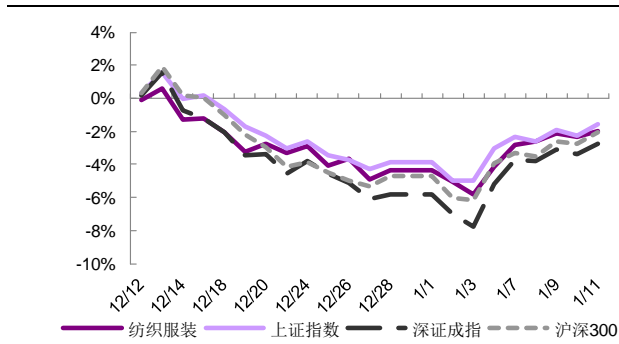
2018/19 年棉花年度新棉采摘基本结束、新棉花年度供需缺口在 198 万吨、长期供需格局偏紧，短期棉花期现货价格自 9 月以来持续下跌主要为新棉上市增加供给、下游需求受中美贸易摩擦等外部环境因素影响有所疲软，建议持续关注后续变化。

图 5：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 6：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 1：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	1.55	-1.55
深证成份指数成份	2.60	-2.75
沪深 300	1.94	-2.06
纺织服装	2.24	-1.96
纺织	3.46	0.01
服装	1.40	-3.27

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)
600220.SH	江苏阳光	2.64	24.53	16,055
002098.SZ	浔兴股份	9.37	14.83	26,072
000611.SZ	天首发展	6.98	12.40	5,702
603365.SH	水星家纺	15.70	9.64	5,524
002674.SZ	兴业科技	8.58	8.61	895

资料来源：Wind

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)
002761.SZ	多喜爱	15.84	-5.71	6,327
002656.SZ	摩登大道	5.65	-4.40	10,680
002494.SZ	华斯股份	5.65	-4.24	4,052
002563.SZ	森马服饰	8.50	-3.63	3,350
600107.SH	美尔雅	6.45	-3.30	4,332

资料来源：Wind

行业新闻动态

● 优衣库母公司迅销集团最新季报看点：打折促销冲击利润（华 丽志 2019/1/12）

日本快时尚巨头优衣库（Uniqlo）的母公司迅销集团（Fast Retailing）日前表示，受反常暖冬的影响，集团 2019 财年第一季度利润有所下滑。

优衣库向来以简约实惠高性价比的服装受到消费者的追捧，但品牌在本土日本市场的情况并不乐观。中国经济放缓也引发外界忧虑——中国大陆是推动迅销集团业绩增长的主要驱动力之一。

迅销集团首席财务官冈崎健（Takeshi Okazaki）表示：“前一年，我们在本土市场表现很好，也没有冬装的库存积压，所以我们这一季增加了货量，但却遇上了温暖的天气。”

截止到 2018 年 11 月 30 日的 2019 财年第一季度，迅销集团核心经营数据如下：1) 销售额同比增长 4.4% 至 6444 亿日元；2) 经营利润同比下滑 8.1% 至 1046 亿日元，远不及分析师此前预期的增长 3.5% 至 1180 亿日元；3) 净利润同比下滑 6.4% 至 734 亿日元。

迅销还指出，因优衣库打折促销以减少库存，下一季度的情况会比较艰难。受打折促销影响，预计 2019 上半财年，日本本土市场的利润下滑会超出预期。同时，优衣库还将增加在大中华和韩国市场的促销活动，以减少冬季商品库存。

迅销指出，为实现其全球第一的服装零售企业目标，未来会继续扩大优衣库海外市场和加强副线品牌 GU。具体战略包括在各海外市场增开优衣库门店，在全球主要城市开设全球旗舰店、大型门店，扩大品牌的全球知名度。

就优衣库海外市场业务而言，未来将把大中华、东南亚市场打造成集团增长的支柱，并进一步提高美国市场的利润。GU 方面，加速在日本市场增开门店的速度，扩大以大中华、韩国为中心的海外市场。

● 波司登品牌羽绒服前九个月销售增长超过 30%（无时尚中文网 2019/1/8）

2019 年 1 月 8 日，波司登国际控股有限公司（3998.HK）今天披露在 2018-2019 财年的前九个月，品牌羽绒服业务稳健发展，项下的核心品牌——波司登实现 30% 以上的零售销售增长；其它品牌的零售表现也录得超过 20% 的增幅。

董事局主席高德康表示本财年是波司登实施“聚焦主航道、聚焦主品牌、收缩多元化”新中长期战略的元年，期内该集团持续加强品牌羽绒服业务的产品品质升级和时尚功能创新，同时对渠道、品牌形象和零售运营进行全面升级。

在截至 9 月底的上半财年，品牌羽绒服业务占波司登总收入 34.442 亿元（人民币，下同）的 51.5%，17.725 亿元的收入同比上涨 19.5%，而集团收入也有 16.4% 的增长。

近年国际化和四季化扩张受挫的波司登终于在 2017 年认清形势，开始收缩战线。该集团顺应消费者认知重新聚焦核心主营业务——羽绒服以及主

品牌——波司登，并借助品牌重塑、建设及推广的手段吸引消费者关注，亦加强了其作为中国第一羽绒服品牌的专业地位。

另一方面，通过门店订货改革、供应链改革以及对智能物流的应用，现在产品从生产线到门店的时间缩短至两周，此后集团再根据市场反应调整或追加订货，从而减低了库存及相关成本，上半财年羽绒服业务的毛利率大幅改善了 790 个基点，达 50.6%。

波司登的第二大收入来源——贴牌加工管理业务通过增加向其它工厂输出品牌管控服务，而非占有自营工厂产能，促进订单上升使收入按年猛增 63.5%。但由于受到人工和成本压力，该业务的毛利率下降至 17.7%。波司登的中期整体毛利率为 42.3%，比去年同期上升了 220 个基点。净利润更同比上涨 43.9%至 2.512 亿元。

波司登 (3998.HK) 周二收报 1.40 港元，全日上升 2.19%，把过去 12 个月的升幅扩大至 94.44%。该股在 12 月上旬寒潮席卷中国提振销售后，在 11 日急升近 8%至 1.64 港元的五年新高，下旬又因为近年大热的高端羽绒服品牌 Canada Goose Holdings Inc. (TSE:GOOS) 加拿大鹅在中加政治关系趋紧的背景下推迟设于北京三里屯的内地首家独立门店开业，而迎来一波升势。

● 法国出台新法案，或促成 LVMH 集团大股东 Arnault 家族收购 Dior 集团剩余全部股份，实现私有化退市（华丽志 2019/1/10）

最近法国总统马克龙提出了一项名为“loi Pacte”的法案，旨在推动企业增长与转型，提高法国对企业的吸引力。该法案规定，将退市时买断少数股权的门槛从原来的 95%降低至 90%。这一规则的改变，再加上奢侈品股票价格的下跌，可能会让法国奢侈品巨头 LVMH 的董事长兼 CEO Bernard Arnault 重新燃起完全收购旗下奢侈品牌 Christian Dior 的兴趣。目前 Arnault 家族持有 Christian Dior 集团 94.2%的股权。

2017 年，LVMH 集团以 65 亿欧元的价格收购了 Christian Dior 集团旗下高级时装业务 Christian Dior Couture 的全部股权，此后 LVMH 集团完全拥有了 Christian Dior 品牌的时装、美妆、香水、手包、香槟等全部业务。Christian Dior 集团转变为单纯的控股公司，其主要资产就是 LVMH 集团。

之后 Arnault 家族以每股 260 欧元的价格收购了 Christian Dior 集团的 3640 万股股票，Arnault 家族持有的 Christian Dior 集团股权比例也从此前的 74.3%增加至了 94.2%。同时 Arnault 家族表示，在接下来的一年里暂时没有计划开展行进一步的要约收购，同时也不会让 Christian Dior 从 Euronext Paris 证券交易所退市。

在新法案的标准下，Arnault 家族持有的股权比例已经达到了退市时买断少数股权的门槛，这让 Arnault 家族有机会收购 Christian Dior 全部的股权，并让后者私有化退市。Refinitiv 数据显示，自那以来 Arnault 家族在 Christian Dior 的投票权提高至了 96.5%。

虽然法国首富 Bernard Arnault 并没有真正采取行动让 Christian Dior 退市。但 Christian Dior 的品牌私有化也有好处，比如可以减少财务披露需求，

这意味着可以免去一些文书工作和节约成本。另外，如果 Arnault 家族对 Christian Dior 拥有了 100% 的控制权，LVMH 集团的股东也可以进一步缩短指挥链。

Christian Dior 目前的股价较今年夏季的峰值时期下降了约 12%。Refinitiv 数据显示，以每股 335 欧元计算，Christian Dior 剩余的小部分股权价值 19.7 亿欧元。但是如果奢侈品市场回暖，Christian Dior 的股价可能会有所回升，届时 Arnault 家族收购的成本也将会比现在高出许多。

圣诞节之前，LVMH 集团刚以 32 亿美元的价格收购了豪华连锁酒店集团 Belmond。

● 大中华区潜力巨大，意大利奢侈品牌 Brunello Cucinelli 2018 财年销售额同比增长 10.7%（华丽志 2019/1/10）

2018 年是意大利奢侈品牌 Brunello Cucinelli 创立的第 40 个年头，同时也是有史以来品牌销售表现最好的一年。1 月 7 日，Brunello Cucinelli 公布了 2018 财年的初步财务数据。在大中华区的助推下，品牌的年销售额达到了 5.53 亿欧元。

截止至 2018 年 12 月 31 日，Brunello Cucinelli 的年销售额为 5.53 亿欧元，同比增长 8.1%，按不变汇率计算同比增长 10.7%

各渠道表现如下：1) 专卖店销售额同比增长 6.3% 至 2.96 亿欧元；2) 单品牌批发渠道销售额同比增长 19.4% 至 3020 万欧元；3) 多品牌批发渠道销售额同比增长 9% 至 2.27 亿欧元，男女服饰销售状况都十分优秀；4) 2018 年，Brunello Cucinelli 开设了两家全新的专卖店，并且将四家特许经营店改为直营店，使全球直营门店总数增长到了 100 家。

同时，公司也对销售、制造、物流、IT 等方面进行了高达 4500 万欧元的投资。为了更加直接控制潜力巨大的俄罗斯市场，公司还以 650 万欧元收购了品牌俄罗斯子公司剩余的 38% 的股权。

公司表示，大中华市场商机无限，他们将在保证奢侈品品牌定位和分销品质的前提下，全力挖掘市场潜力。

集团高层对于品牌在 2019 财年的表现十分有信心。集团创始人、董事长兼首席执行官 Brunello Cucinelli 表示，2018 年冬季的销售表现十分优秀，2019 年春夏系列也收到了极多的订单，他们十分期待品牌在 2019 财年的表现。

Brunello Cucinelli 品牌更详细的财务数据将于 2019 年 3 月 14 日公布。

● ThredUp 最新女性消费者调研：25% 的受访者表示将逐渐停止购买快时尚品牌的服装（华丽志 2019/1/9）

1 月 3 日，美国时尚转售网站 ThredUp 发布了 2019 年消费者购物展望 (New Year Resolution Report)。通过对 1000 余名女性消费者进行调查，他们发现，消费者对可持续发展的重视程度有所提高，而由年轻消费者主导，减少快时尚品牌消费的潮流也有扩大的趋势。

➤ 年轻消费者主导的拒绝快时尚消费潮流

2019年,千禧代和Z世代消费者的7大环保关键词分别为:回收利用、购买二手商品、购买环保商品、乘坐公共交通工具、减少肉类摄入量、减少购买快时尚商品次数和生物堆肥。

消费者意愿表明,在快时尚品牌风靡全球多年以后,他们终于意识到了这种营销模式对于环境的影响。调查中,80%的受访女性表明,她们愿意为保护全球环境改变自己的购物方式。同时,从年轻消费者(18岁至25岁)开始,减少购买快时尚品牌服饰的潮流正在逐渐推广开来:1)25%的受访者表示将从2019年开始逐渐停止购买快时尚品牌的服装;2)50%千禧代和Z世代的消费者将会通过购买更多二手商品使购物行为更加环保;3)54%的Z世代表示,将会购买质量更好、使用时间更长的产品实现环保;4)40%受访的千禧代表示,他们计划停止购买快时尚品牌的商品。

通过数据可以明确的看出,千禧代和Z世代相较年长的消费者群体更有环保意识。

➤ 减少浪费是新年消费主题

减少浪费是消费者新年消费的主题,而“注重可持续发展”更是成为了排名第一的新年展望。

调查发现:1)58%的女性表示将会在新的一年里减少浪费;2)84%的受访者表示购物时将更加注重可持续发展;3)42%的受访者表示将会通过购买二手商品减少浪费;4)计划在2019年生活更加环保的Z世代(18岁至21岁)消费者人数比其他年长消费者群体高出25%。

➤ 物美价廉的环保商品拥有更大的市场

尽管消费者更加的注重可持续发展,但环保商品的昂贵价格却使他们对此有心无力。纽约LIM College大学的研究结果显示,影响千禧代消费者购物行为最主要的原因依旧是价格和购物的便利性,而不是产品的环保认证。可持续发展生活的昂贵支出也是人们不能实现环保生活的三大原因之一。

调查结果显示,57%的受访者在新的—年将会选择更便宜的商品,而45%的受访者会选择质量更好的产品。ThredUp认为,虽然消费者依旧注重产品的质量 and 价格,但现在是他们最注重自己购物行为对环境影响的—年,提供物美价廉环保商品的—品牌将在2019年获得极大的关注。

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
梦洁股份	1月7日	股份回购	集中竞价累计回购801万股,占比1.03%。
搜于特	1月7日	股份质押	一致行动人兴原投资补充质押2610万股,占比4.35%。
红豆股份	1月7日	股份回购	集合竞价累计回购9604万股,占比3.79%。

*ST 众和	1月7日	资产拍卖	子公司厦门华纶印染部分资产已被司法拍卖。
华茂股份	1月7日	对内投资	拟投资5亿元建设全流程智能纺纱升级改造项目。
中潜股份	1月7日	股票注销	回购注销2.76万股限制性股票。
维格娜丝	1月8日	公司快报	快报2018年营收30.82亿元, 同增20.21%, 归母净利2.74亿元, 同增44.28%。
森马服饰	1月9日	对外投资	拟投资2000万元设立全资咨询子公司; 拟出资2100万元与KIDILIZ GROUP共同投资设立合资公司。
比音勒芬	1月9日	股份回购 股份回购	拟1年内不超42元/股0.5~1亿元回购股份; 以31.82元/股~32.19元/股首次回购4.2万股, 占比0.02%。
跨境通	1月9日	股份质押	股东徐佳东质押950万股, 占比3.47%。
金鹰股份	1月9日	高管变动	独董曹卫年辞职。
红蜻蜓	1月9日	股份回购	均价7.18元/股首次回购14.6万股, 占比0.02%。
*ST 中绒	1月9日	受行政监管警示	因会计核算以及披露问题收到宁夏证监局行政监管警示函。
金发拉比	1月10日	股东减持 战略合作 战略合作	大股东林若文拟减持不超过340万股, 占比0.95%, 一致行动人林浩茂拟减持不超过373万股, 占比1.05%; 与以色列“O8”母婴品牌公司签署合作协议; 与荷兰“Umee”哺育品牌公司签署协议。
富安娜	1月10日	股权激励	3.7元/股向81名激励对象授予328.56万股限制性股票, 占比0.38%。
兴业科技	1月10日	修正报表	修正2018年归母净利1.12亿元~1.31亿元, 同增150%~190%。
鹿港文化	1月10日	战略合作	与深圳丽景融合控股有限公司签署战略合作框架协议。
水星家纺	1月11日	股东减持	副总裁、董秘周忠累计减持7万股, 占比0.03%。
孚日股份	1月11日	股东减持	持股5%以上股东孙日贵累计减持1816万股, 占比2%。
健盛集团	1月11日	股份回购	以10.22元/股~11.50元/股累计回购914万股, 占比2.20%。
太平鸟	1月11日	实际控制人获证 监会立案调查	因与一致行动人涉嫌超比例持有宁波中百股票未披露且在限制期内违规交易, 实际控制人张江平、张江波先生获证监会立案调查。
天创时尚	1月12日	发行可转债	拟公开发行不超6亿元A股可转债用于智能制造基地建设、回购股份、补充流动资金等。

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
牧高笛	股东大会召开	1月14日	13:30	宁波市
申达股份	股东大会召开	1月14日	14:00	上海市
开润股份	股东大会召开	1月14日	14:30	上海市
柏堡龙	股东大会召开	1月14日	14:00	普宁市
浔兴股份	股东大会召开	1月16日	14:30	晋江市
上海三毛	股东大会召开	1月18日	14:00	上海市
江苏国泰	股东大会召开	1月18日	14:45	张家港市
中潜股份	股东大会召开	1月24日	15:00	惠州市

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
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
上海家化	64.88	8.82	3.90	93.95	0.58

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
上海家化	36.65	9.29	3.17	40.89	0.47

资料来源：Wind，光大证券研究所

重点上市公司 2018 年三季报

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
上海家化	54.20	9.50	4.54	37.98	0.68

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	2.74	44.26	1.52	2019-04-03	业绩快报
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	-
上海家化	-	-	-	2019-03-13	-

资料来源: Wind, 光大证券研究所

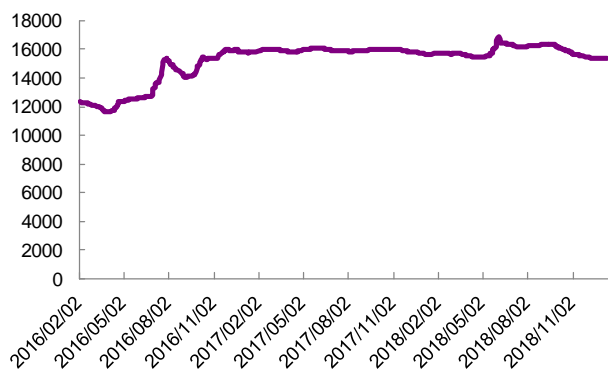
行业数据跟踪

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	15378 元/吨	0.17	2019-01-11
美棉 CotlookA	82.60 美分/磅	3.70	2019-01-10
粘胶短纤	13200 元/吨	-2.94	2019-01-11
涤纶短纤	8793.33 元/吨	1.46	2019-01-11
长绒棉	25500 元/吨	0.00	2019-01-08
内外棉价差	166 元/吨	-57.65	2019-01-11

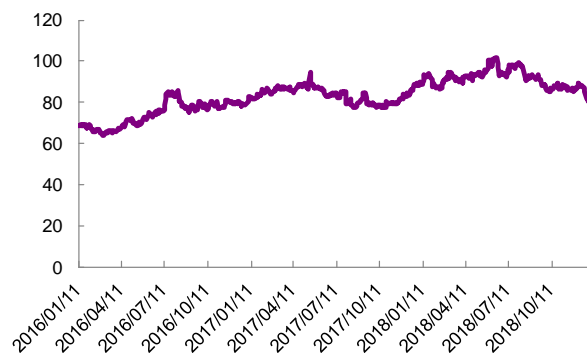
资料来源: Wind

图 7: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



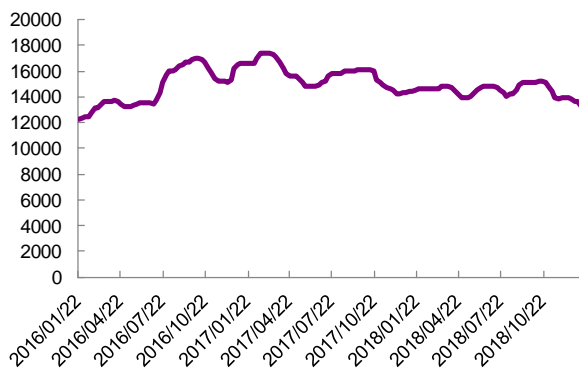
资料来源: Wind

图 8: CotlookA 指数 (美分/磅)



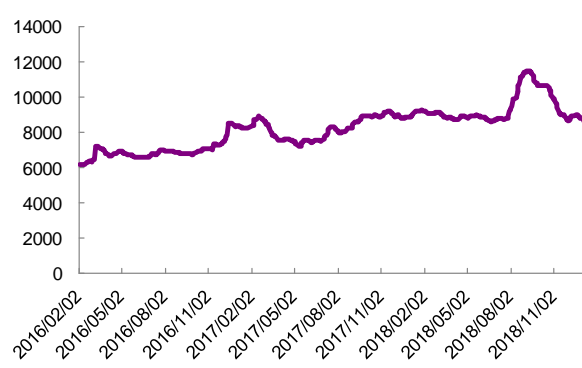
资料来源: Wind

图 9: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



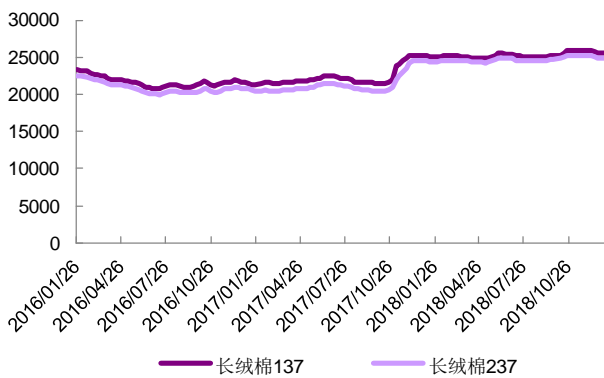
资料来源: Wind

图 10: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



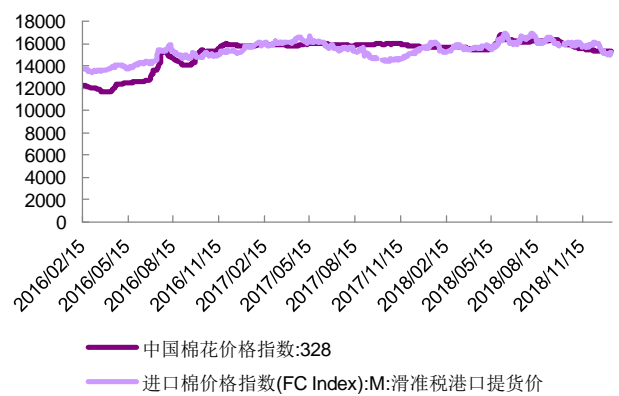
资料来源: Wind

图 11: 长绒棉价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind

图 12: 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	6.59	7,891	0.51	0.64	0.76	11	9	8	-2.08
3998.HK	波司登	1.35	14,421	0.06	0.08	0.10	19	15	12	-2.88
2678.HK	天虹	9.43	8,628	1.26	1.40	1.66	6	6	5	6.43
2313.HK	申洲	91.90	138,146	2.50	3.09	3.68	31	26	22	4.79
2331.HK	李宁	9.10	19,942	0.24	0.30	0.40	32	26	20	6.68
3818.HK	中国动向	1.17	6,887	0.14	0.13	0.13	7	8	8	0.00
2020.HK	安踏体育	35.15	94,374	1.15	1.48	1.85	26	21	16	1.30
3306.HK	江南布衣	10.34	5,364	0.64	0.94	1.10	14	10	8	3.19
2298.HK	都市丽人	2.66	6,002	0.14	0.17	0.21	16	14	11	-0.75
0210.HK	达芙妮国际	0.24	394	-0.37	-	-	-1	-	-	2.14
1086.HK	好孩子	2.36	3,937	0.09	0.21	0.25	22	10	8	-1.26
0999.HK	IT	4.26	5,094	0.29	-	-	12	-	-	4.41
0709.HK	佐丹奴	3.74	5,904	0.26	0.29	0.32	12	11	10	0.27
1382.HK	互太	6.79	9,821	0.41	0.57	0.62	13	10	9	1.19

资料来源: wind 一致预期 注: 股价更新至 2019 年 1 月 11 日

注: 本表中 EPS 根据最新汇率 (2019 年 1 月 11 日 1 港元=0.8663 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	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebsecn.com	
	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	zhurui@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	