

纺织服装

多家公司发布 2018 业绩预告，消费端承压拖累业绩

纺织服装行业周报

✍️ : 张海涛 执业证书编号: S1230517080002 联系人: 项周瑜
☎️ : 021-80105934
✉️ : xiangzhouyu@stocke.com.cn

细分行业评级

纺织服装

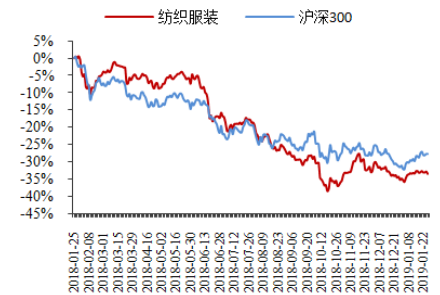
看好

一、行情回顾及投资提示

上交易周期间沪深 300 指数上涨 1.98%，中小板指上涨 1.20%，创业板指上涨 0.46%，纺织服装指数下跌 2.27%，涨跌幅位列申万 28 个一级行业涨跌幅排名第 22 名。其中纺织制造板块涨幅为-2.13%，服装家纺板块涨幅-2.37%。其中涨幅前 3 的个股为诺邦股份 (+10.05%)、步森股份 (+9.75%)、三夫户外 (+8.71%)；跌幅前 3 的公司天首发展 (-30.61%)、日播时尚 (-22.82%)、棒杰股份 (-18.51%)。

上交易周行业内 57 家公司相继发布业绩预告，其中业绩预告类型为略增的公司为 18 家，占已经发布业绩预告公司总数的 31.58%。受到宏观经济消费市场冲击影响，加之 2017 年较高的业绩增速基数，以及商誉减值的影响，大部分公司在 2018 年下半年的增速放缓，全年业绩也颇受影响。建议关注业绩稳定增长，细分行业龙头公司：开润股份、华孚时尚、森马服饰、太平鸟、比音勒芬。

52 周行业走势图



二、重点公司公告

维格娜丝可转债发行结果规模为 7.46 亿元，原股东配售金额 3660.60 万元；开润股份因实施收购项目向全资孙公司 Korrun (HK) Limited 增资 2979 万美元；新野纺织对全资子公司增资 8,000 万元。

三、风险提示

零售消费疲软风险；原材料价格波动风险；汇率波动风险

正文目录

1. 行情回顾.....	3
2. 公司公告.....	4
3. 2018 年业绩预告	6
4. 附表:	8

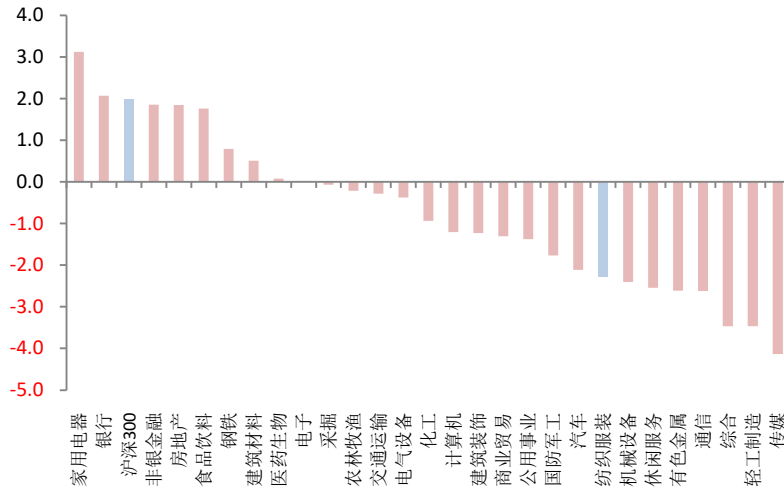
图表目录

图 1: 本周板块涨跌幅排名 (%)	3
图 2: 年初以来板块涨跌幅排名 (%)	3
表 1: 本周纺织服装板块涨跌幅前 8 名	3
表 2: 已发布的 2018 年全年业绩预告	6
表 3: 重点公司估值表.....	8
表 4: 将解禁的限售股票提示 (截止至 2019 年 8 月 31 日)	9

1. 行情回顾

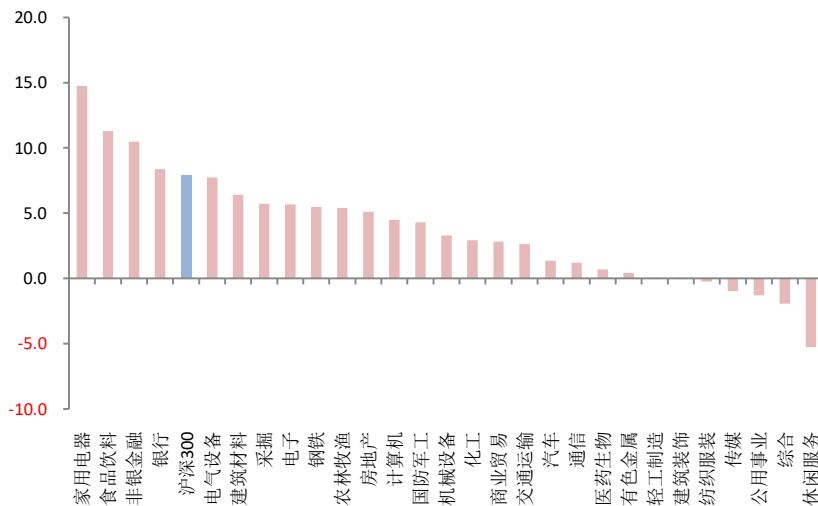
上交易周期间沪深 300 指数上涨 1.98%，中小板指上涨 1.20%，创业板指上涨 0.46%，纺织服装指数下跌 2.27%，涨跌幅位列申万 28 个一级行业涨跌幅排名第 22 名。其中纺织制造板块涨幅为-2.13%，服装家纺板块涨幅-2.37%。其中涨幅前 3 的个股为诺邦股份(+10.05%)、步森股份(+9.75%)、三夫户外(+8.71%)；跌幅前 3 的公司天首发展(-30.61%)、日播时尚(-22.82%)、棒杰股份(-18.51%)。

图 1：本周板块涨跌幅排名 (%)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：年初以来板块涨跌幅排名 (%)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 1：本周纺织服装板块涨跌幅前 8 名

公司简称	诺邦股份	步森股份	三夫户外	森马服饰	伟星股份	比音勒芬	柏堡龙	天创时尚
涨跌幅 (%)	10.05	9.75	8.71	6.50	5.01	4.41	3.46	2.48
公司简称	天首发展	日播时尚	棒杰股份	商赢环球	康隆达	拉夏贝尔	多喜爱	浔兴股份
涨跌幅 (%)	-30.61	-22.82	-18.51	-18.08	-17.62	-17.34	-15.29	-13.10

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 公司公告

【联发股份】2019/1/28 限制性股票激励计划完成

公司限制性股票授予登记数量为 1,294.80 万股, 占本次授予前公司总股本 32,370.00 万股的 4.00%, 本次授予人数为公司高管 9 人, 授予价格为 4.94 元/股。

【华升股份】2019/1/29 向控股子公司提供借款

公司以自有资金为公司控股子公司洞麻公司提供 1,000 万元的借款, 借款利率为银行同期贷款利率, 借款期限为 6 个月。

【梦洁家纺】2019/1/29 调整股份回购方案

公司拟将回购公司股份的相关事项调整为使用自有资金或自筹资金等合法资金以集中竞价交易方式回购公司股份, 回购价格不超过 7.06 元/股, 回购资金总额不低于人民币 15,000 万元, 不超过人民币 30,000 万元。截止本公告日, 公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 8,006,915 股, 占公司总股本的 1.03%, 最高成交价为 5.26 元/股, 最低成交价为 4.13 元/股, 支付的总金额为 39,863,575.23 元 (不含交易费用)。公司回购的股份将用于注销以减少公司注册资本和用于股权激励计划。其中, 公司回购股份用于注销以减少注册资本的金额为不低于 10,000 万元, 不超过 20,000 万元; 公司回购的股份用于股权激励的金额不低于 5,000 万元, 不高于 10,000 万元。

【梦洁家纺】2019/1/29 股票激励计划

公司公告 2019 年限制性股票激励计划草案, 拟向激励对象授予的限制性股票总量为 160 万股, 约占本激励计划公告时公司股本总额 77,976.48 万股的 0.2052%。本激励计划授予的限制性股票授予价格为 2.21 元。

【伟星股份】2019/1/30 控股股东增持公司股份达到 1%

伟星集团已于 2018 年 8 月 22 日至 2019 年 1 月 29 日期间累计增持公司股份 7,580,212 股, 占公司总股本的 1.00%。控股股东伟星集团拟自 2018 年 8 月 18 日起六个月内增持公司股份不低于总股本的 1%, 不超过总股本的 2%。

【红豆股份】2019/1/30 股份解除质押及再质押

1 月 28 日控股股东红豆集团有限公司一致行动人周海江将其质押给国泰君安证券股份有限公司的 37,000,000 股无限售流通股办理了质押解除手续, 1 月 29 日, 周海江将其持有的本公司 35,990,000 股无限售条件流通股 (占公司总股本的 1.42%) 质押给国泰君安证券股份有限公司, 用于办理股票质押式回购业务, 截至公告披露日, 周海江共持有本公司股份 58,063,491 股, 占公司总股本的 2.29%; 其中共质押本公司股份 49,260,000 股, 占其所持有公司股份总数的 84.84%, 占公司总股本的 1.94%。

【维格娜丝】2019/1/30 可转债发行结果

本次发行的可转债规模为 7.46 亿元, 原股东配售金额 3660.60 万元, 网上认购金额 2.49 亿元, 网下认购金额 4.24 亿元, 主承销商包销包销金额为 3709.60 万元, 包销比例为 4.9727%。

【金鹰股份】2019/1/30 股份解除质押及再质押

1 月 29 日, 金鹰集团将其持有的本公司 1,250 万股无限售流通股 (占公司总股本的 3.43%) 解除质押, 同时继续质押该行 1,640 万股 (占公司总股本的 4.5%) 用于融资。截至本公告披露日, 金鹰集团共持有本公司股份 177,173,451

股，占公司总股本的 48.58%。本次解除质押及再质押后，金鹰集团累计质押股份 155,230,000 股，占持有股份数的 87.6%，占本公司总股本的 42.6%。

【开润股份】2019/1/31 全资子公司向全资孙公司增资

公司将使用募集资金及自有资金通过全资子公司滁州米润科技有限公司向全资孙公司 Korrun (HK) Limited 增资 2,979 万美元。本次增资完成后，Korrun (HK) Limited 注册资本将增至 2,980 万美元。本次增资的原因为实施收购 PT. Formosa Bag Indonesia 和 PT. Formosa Development 100% 股权募投项目及满足企业日常经营需要。本次增资总额为 2,979 万美元。其中，使用募集资金人民币 11,925.71 万元及其利息收入、理财收益（具体金额以实际出资时为准）；不足此次股权转让对价 2,280 万美元的部分，以及 699 万美元，以自有资金出资。

【中潜股份】2019/2/1 高管辞职

公司副总经理刘凯先生提交的书面辞职报告。刘凯先生因个人原因申请辞去公司第三届董事会副总经理职务，辞职后不再担任公司任何职务。刘凯先生原定任期为 2016 年 12 月 3 日至 2019 年 12 月 2 日，截止本公告日，刘凯先生持有公司股份 90,000 股，其中无限售流通股 18,000 股，股权激励限售股 72,000 股，其持有的股权激励限售股将由公司进行回购注销。

【罗莱生活】2019/2/1 高管辞职

公司副总裁孔晓瑛女士提交的书面辞职报告，孔晓瑛女士因个人原因请求辞去所任公司副总裁的职务，辞职后不再担任公司任何职位。

【新野纺织】2019/2/1 对全资子公司增资

公司拟对阿克苏新发棉业有限责任公司增资 8,000 万元。本次增资拟用现金出资，资金来源为公司的自筹资金。增资后阿克苏新发棉业有限责任公司注册资本变更为 10,000 万元，本公司直接持有其 80% 股权，通过新疆宇华纺织科技有限公司持有其 20% 的股权，新发棉业仍为公司的全资子公司。

【星期六】2019/2/1 变更审计机构

公司拟变更审计机构，不再聘请天健会计师事务所为 2018 年度审计机构，拟聘请立信中联会计师事务所为公司 2018 年度审计机构。此次变更是由于公司在 2018 年申请重大资产重组的过程中，立信中联会计师事务所已为公司出具了两期《备考审阅报告》，为提高公司年度审计效率，保持审计的一致性，公司拟变更审计机构。

3. 2018 年业绩预告

行业内 57 家公司相继发布业绩预告，其中业绩预告类型为略增的公司为 18 家，占已经发布业绩预告公司总数的 31.58%。受到宏观经济消费市场冲击影响，加之 2017 年较高的业绩增速基数，以及商誉减值的影响，大部分公司在 2018 年下半年的增速放缓，全年业绩也颇受影响。建议关注业绩稳定增长，细分行业龙头公司：开润股份、华孚时尚、森马服饰、太平鸟、比音勒芬。

表 2：已发布的 2018 年全年业绩预告

证券代码	名称	预警类型	预警摘要	预告日期	年报预计披露日期
000779.SZ	三毛派神	略减	约 22000 万元 ~ 27500 万元,下降 0% ~ 20%	2019-01-31	2019-04-27
000955.SZ	欣龙控股	首亏	约-11000 万元 ~ -7500 万元,下降 265.05% ~ 342.08%	2019-01-31	2019-04-26
000982.SZ	*ST 中绒	首亏	约-250000 万元 ~ -170000 万元,下降 3644.46% ~ 5312.44%	2019-01-31	2019-04-30
002098.SZ	浔兴股份	首亏	约-53500 万元 ~ -21500 万元,下降 280.6823% ~ 549.6048%	2019-01-31	2019-04-27
002397.SZ	梦洁股份	预增	约 9227 万元 ~ 11791 万元,增长 80% ~ 130%	2019-01-31	2019-04-27
002762.SZ	金发拉比	略减	约 6410 万元 ~ 8241 万元,下降 10% ~ 30%	2019-01-31	2019-04-20
300005.SZ	探路者	续亏	约-18500 万元 ~ -18000 万元,下降 112.1294% ~ 118.0219%	2019-01-31	2019-04-26
300526.SZ	中潜股份	预减	约 1700 万元 ~ 2700 万元,下降 37.84% ~ 60.86%	2019-01-31	2019-04-26
600146.SH	商赢环球	首亏	约-185275 万元 ~ -165254 万元,下降 884.0083% ~ 978.9955%	2019-01-31	2019-04-26
600400.SH	红豆股份	预减	约 20007 万元 ~ 21907 万元,下降 64.09% ~ 67.2%	2019-01-31	2019-03-30
601599.SH	鹿港文化	预减	约 6000 万元 ~ 10000 万元,下降 65.89% ~ 79.54%	2019-01-31	2019-04-18
601718.SH	际华集团	首亏	约-7358 万元 ~ -4938 万元,下降 106.541% ~ 109.7461%	2019-01-31	2019-04-26
603157.SH	拉夏贝尔	预减	约 4000 万元 ~ 4000 万元,下降 91.98% ~ 91.98%	2019-01-31	2019-03-23
603555.SH	贵人鸟	首亏	约-82000 万元 ~ -64000 万元,下降 506.8461% ~ 621.2715%	2019-01-31	2019-04-30
603877.SH	太平鸟	略增	约 56000 万元 ~ 56000 万元,增长 24% ~ 24%	2019-01-31	2019-03-30
600156.SH	华升股份	扭亏	约 2200 万元 ~ 2800 万元,增长 125.4131% ~ 132.344%	2019-01-30	2019-04-12
600630.SH	龙头股份	预减	约 4667 万元 ~ 4667 万元,下降 64% ~ 64%	2019-01-30	2019-03-30
600689.SH	上海三毛	预减	约 1020 万元 ~ 1020 万元,下降 51% ~ 51%	2019-01-30	2019-03-30
002503.SZ	搜于特	略减	约 33706 万元 ~ 45962 万元,下降 25% ~ 45%	2019-01-29	2019-04-16
300577.SZ	开润股份	略增	约 17000 万元 ~ 18000 万元,增长 27.43% ~ 34.92%	2019-01-29	2019-03-15
603558.SH	健盛集团	预增	约 19651 万元 ~ 24151 万元,增长 50% ~ 90%	2019-01-29	2019-04-19
300658.SZ	延江股份	预减	约 3605 万元 ~ 5408 万元,下降 40% ~ 60%	2019-01-26	2019-03-30
000611.SZ	天首发展	续亏	约-5000 万元 ~ -4500 万元,下降 109% ~ 132%	2019-01-25	2019-04-27
603196.SH	日播时尚	预减	约 2964 万元 ~ 4214 万元,下降 50% ~ 65%	2019-01-24	2019-04-29
603958.SH	哈森股份	首亏	约-7000 万元 ~ -7000 万元,下降 485.2207% ~ 485.2207%	2019-01-23	2019-04-27
002634.SZ	棒杰股份	预减	约 1448 万元 ~ 2896 万元,下降 40% ~ 70%	2019-01-22	2019-04-23
002003.SZ	伟星股份	略减	约 29165 万元 ~ 32810 万元,下降 10% ~ 20%	2019-01-19	2019-04-17
002776.SZ	柏堡龙	略增	约 16810 万元 ~ 19396 万元,增长 30% ~ 50%	2019-01-16	2019-04-02
002569.SZ	步森股份	续亏	约-19800 万元 ~ -18500 万元,下降 447% ~ 486%	2019-01-15	2019-04-29
002761.SZ	多喜爱	预增	约 2545 万元 ~ 3702 万元,增长 10% ~ 60%	2019-01-15	2019-04-29
002674.SZ	兴业科技	预增	约 11284 万元 ~ 13090 万元,增长 150% ~ 190%	2019-01-10	2019-03-26
300591.SZ	万里马	略增	约 3733 万元 ~ 4853 万元,增长 0% ~ 30%	2018-12-19	2019-03-26
002154.SZ	报喜鸟	预增	约 5186 万元 ~ 6482 万元,增长 100% ~ 150%	2018-11-20	2019-04-27
002486.SZ	嘉麟杰	预减	约 600 万元 ~ 2000 万元,下降 28.82% ~ 78.65%	2018-10-31	2019-02-28
002029.SZ	七匹狼	略增	约 31658 万元 ~ 36407 万元,增长 0% ~ 15%	2018-10-30	2019-04-04

002098.SZ	浔兴股份	首亏	约-69347万元~-39500万元,下降431.9511%~682.78%	2018-10-30	2019-04-27
002485.SZ	希努尔	预增	约10000万元~15000万元,增长172.89%~309.33%	2018-10-30	2019-04-10
002612.SZ	朗姿股份	略增	约20633万元~26260万元,增长10%~40%	2018-10-30	2019-02-28
002780.SZ	三夫户外	扭亏	约300万元~850万元,增长123.2401%~165.8471%	2018-10-30	2019-03-15
002042.SZ	华孚时尚	略增	约74511万元~88059万元,增长10%~30%	2018-10-29	2019-04-25
002832.SZ	比音勒芬	略增	约25231万元~27034万元,增长40%~50%	2018-10-27	2019-04-20
002144.SZ	宏达高科	续盈	约8689万元~11586万元,增长-10%~20%	2018-10-26	2019-04-20
002404.SZ	嘉欣丝绸	略增	约11178万元~16767万元,增长0%~50%	2018-10-26	2019-03-20
002083.SZ	孚日股份	略增	约41020万元~49220万元,增长0%~20%	2018-10-25	2019-04-29
002269.SZ	美邦服饰	扭亏	约0万元~5000万元,增长100%~116.4042%	2018-10-25	2019-04-27
002291.SZ	星期六	扭亏	约0万元~3000万元,增长100%~108.5216%	2018-10-25	2019-04-16
002394.SZ	联发股份	续盈	约34228万元~41433万元,增长-5%~15%	2018-10-25	2019-04-23
002563.SZ	森马服饰	略增	约136552万元~170689万元,增长20%~50%	2018-10-25	2019-04-26
002687.SZ	乔治白	预增	约9787万元~12046万元,增长30%~60%	2018-10-24	2019-04-10
002087.SZ	新野纺织	略增	约35061万元~40905万元,增长20%~40%	2018-10-23	2019-04-09
002193.SZ	如意集团	预增	约9000万元~12500万元,增长26.88%~76.22%	2018-10-23	2019-03-27
002293.SZ	罗莱生活	略增	约51345万元~55624万元,增长20%~30%	2018-10-23	2019-04-26
002494.SZ	华斯股份	扭亏	约500万元~2000万元,增长106.6272%~126.5088%	2018-10-23	2019-02-26
002656.SZ	摩登大道	略减	约7000万元~10000万元,下降25.75%~48.03%	2018-10-23	2019-04-26
002875.SZ	安奈儿	略增	约7576万元~8953万元,增长10%~30%	2018-10-23	2019-03-27
002763.SZ	汇洁股份	续盈	约14451万元~23343万元,增长-35%~5%	2018-10-22	2019-04-25
002327.SZ	富安娜	略增	约49347万元~59216万元,增长0%~20%	2018-10-20	2019-04-25

4. 附表：

表 3：重点公司估值表

证券简称	2018 年预测				18-20 年	2018 年		2019 年		最新 收盘价	总 市值	2015-17 年平均 股息率
	营收	YOY (%)	净利 润	YOY (%)	净利润 CAGR (%)	EPS	PE	EPS	PE			
鲁泰 A	69.2	8.0	8.8	4.1	7.4%	0.95	10	1.04	9	9.73	90	3.9
伟星股份	27.5	7.9	3.5	-2.7	6.8%	0.47	15	0.52	13	6.79	51	3.8
七匹狼	34.6	12.1	3.5	11.6	11.2%	0.47	14	0.53	12	6.44	49	0.9
华孚时尚	157.7	25.2	8.4	23.3	20.2%	0.55	11	0.67	9	5.94	90	2.2
新野纺织	65.1	25.4	3.8	29.7	22.8%	0.46	8	0.55	7	3.71	30	0.5
罗莱生活	52.2	12.0	5.4	25.9	19.7%	0.71	13	0.84	11	9.18	69	1.5
富安娜	30.8	17.8	5.8	18.3	15.9%	0.67	12	0.77	10	7.75	68	1.5
森马服饰	144.0	19.8	15.6	36.8	25.2%	0.58	15	0.70	13	8.92	241	2.1
朗姿股份	27.6	17.1	2.5	34.3	22.1%	0.63	14	0.72	13	9.05	36	0.6
比音勒芬	14.3	35.9	2.6	42.3	36.6%	1.41	23	1.93	17	32.41	59	1.6
开润股份	19.1	64.2	1.8	37.7	41.3%	0.84	36	1.20	25	30.48	66	0.6
海澜之家	194.6	6.9	35.7	7.1	8.1%	0.79	11	0.86	10	8.94	402	3.7
百隆东方	62.5	5.0	6.0	23.8	17.9%	0.40	12	0.47	11	5.00	75	2.2
九牧王	27.9	8.7	5.5	11.6	11.0%	0.96	14	1.06	12	13.06	75	4.6
水星家纺	28.6	16.2	3.1	18.8	17.6%	1.15	14	1.36	12	15.86	42	-
维格娜丝	31.8	23.9	2.7	43.7	27.3%	1.51	10	1.81	8	14.77	27	0.4
地素时尚	21.4	9.9	5.8	21.6	15.5%	1.46	16	1.63	14	23.08	93	-
歌力思	25.8	25.6	3.8	24.7	22.4%	1.12	14	1.37	11	15.50	52	0.7
安正时尚	17.3	21.9	3.5	29.5	26.5%	0.87	12	1.12	9	10.34	42	-
太平鸟	82.3	15.2	6.4	40.2	29.4%	1.33	13	1.72	10	17.35	83	-

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 4：将解禁的限售股票提示（截止至 2019 年 8 月 31 日）

简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份类型
			总股本	流通 A 股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)	
天创时尚	2019-02-18	26,460	43,140	12,856	29.80	43,140	39,316	91.14	首发原股东限售股份
嘉欣丝绸	2019-03-06	5,702	57,767	39,887	69.05	57,767	45,589	78.92	定向增发机构配售股份
维格娜丝	2019-03-07	2,826	18,055	14,917	82.62	18,055	17,743	98.27	定向增发机构配售股份
健盛集团	2019-03-22	7,050	41,636	30,000	72.05	41,636	37,050	88.99	定向增发机构配售股份
报喜鸟	2019-05-06	3,843	125,821	110,420	87.76	125,821	114,263	90.81	股权激励限售股份
罗莱生活	2019-06-06	93	75,441	70,031	92.83	75,441	70,124	92.95	股权激励限售股份
摩登大道	2019-06-10	2,325	71,252	47,171	66.20	71,252	49,496	69.47	定向增发机构配售股份
伟星股份	2019-06-13	3,233	75,802	62,977	83.08	75,802	66,211	87.35	定向增发机构配售股份
梦洁股份	2019-06-20	1,650	77,976	50,192	64.37	77,976	51,842	66.48	股权激励限售股份
地素时尚	2019-06-24	3,400	40,100	6,100	15.21	40,100	9,500	23.69	首发原股东限售股份
哈森股份	2019-07-01	15,136	21,991	6,600	30.01	21,991	21,736	98.84	首发原股东限售股份
中潜股份	2019-08-02	11,000	17,146	6,012	35.06	17,146	17,012	99.21	首发原股东限售股份
摩登大道	2019-08-02	14,387	71,252	47,171	66.20	71,252	61,559	86.40	定向增发机构配售股份
如意集团	2019-08-16	3,051	26,172	23,042	88.04	26,172	26,093	99.70	定向增发机构配售股份
兴业科技	2019-08-19	6,151	30,208	24,042	79.59	30,208	30,193	99.95	定向增发机构配售股份
红豆股份	2019-08-30	3,690	253,326	249,636	98.54	253,326	253,326	100.00	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>