

谨慎推荐 (维持)

预计整体增速有所下降 精选优质龙头

风险评级: 中风险

纺织服装行业 2018 年年报前瞻专题

2019 年 2 月 28 日

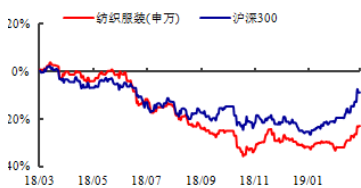
投资要点:

魏红梅  
SAC 执业证书编号:  
S0340513040002  
电话: 0769-22119410  
邮箱: whm2@dgzq.com.cn

细分行业评级

纺织制造	中性
服装家纺	谨慎推荐

行业指数走势



相关报告

- **纺织制造板块:** 预计板块2018年收入增速下降, 净利润有所下滑。预计纺织制造板块(共32家标的)2018年营业总收入同比增长12%左右, 增速同比有所下滑5个百分点左右。因2017年四季度\*ST中绒收到大额政府补助, 而2018年政府补助大幅下降, 并预计亏损17亿元-25亿元, 另外三毛派神、欣龙控股、浔兴股份等公司大幅亏损, 预计纺织制造板块2018年归母净利润同比可能有所下滑。**鲁泰A:** 预计2018年业绩个位数水平增长。公司海外产能逐步释放。2018年上半年鲁泰(越南)收入同比增长150%; 柬埔寨、缅甸衬衣工厂正常生产产品已实现盈利, 鲁安成衣2018年7月份已开始盈利。越南新增7.6万锭纱线项目预计2018年底投产, 越南二期3500-4500万米色织布项目预计2019-2020年陆续投产。
- **服装家纺板块:** 预计服装家纺板块2018年收入增速有所下降, 净利润有所下滑。预计服装家纺板块(共53家标的)2018年营业总收入同比增长15%左右, 增速同比有所下滑; 因2018Q4部分公司大幅计提商誉减值准备, 预计板块2018全年净利润同比可能将有所下滑。服装家纺细分板块中, 预计跨境电商、高端女装、家纺、休闲装和童装保持两位数增长, 男装个位数增长, 鞋业仍然比较弱势, 户外将持续下滑。预计多数细分板块业绩增速同比将有所下降。
- **投资策略:** 维持谨慎推荐评级。截至2019年2月27日, 申万纺织服装板块整体PE(TTM整体法, 剔除负值)19倍, 相对于沪深300指数估值1.6倍。虽然近期行业估值有所回升, 但总体上仍处于2014年以来的底部区域。行业投资机会仍在于精选标的, 建议关注基本面稳健、估值较为合理的个股, 如森马服饰、太平鸟、安正时尚、歌力思、罗莱生活、富安娜、海澜之家等。

## 目 录

1. 纺织制造板块 .....	3
2. 服装家纺板块 .....	4
2.1 预计业绩增速有所下降 .....	4
2.2 细分板块 .....	4
3. 行业投资策略 .....	8
4. 风险提示 .....	9

## 插图目录

图 1: 行业近几年估值 (TTM/剔除负值/倍) .....	8
图 2: 行业近几年相对沪深 300 指数估值 .....	8

## 表格目录

表 1: 纺织制造 2018 年业绩亏损较严重和下滑较严重的公司业绩预告 .....	3
表 2: 纺织制造龙头 2018 年业绩预测 .....	3
表 3: 服装家纺业 2018 年业绩亏损较严重的公司业绩预告 .....	4
表 4: 跨境电商主要上市公司 2018 年业绩预测 .....	4
表 5: 休闲装主要上市公司 2018 年业绩预测 .....	5
表 6: 高端女装主要上市公司 2018 年业绩预测 .....	5
表 7: 家纺主要上市公司 2018 年业绩预测 .....	6
表 8: 男装主要上市公司 2018 年业绩预测 .....	6
表 9: 鞋业主要上市公司 2018 年业绩预测 .....	7
表 10: 童装主要上市公司 2018 年业绩预测 .....	7
表 11: 户外主要上市公司 2018 年业绩预测 .....	8
表 12: 重点公司盈利预测及投资评级 (2019/2/27) .....	8

## 1. 纺织制造板块

预计纺织制造板块2018年收入增速下降，净利润有所下滑。预计纺织制造板块（共32家标的）2018年营业总收入同比增长12%左右，增速同比有所下滑5个百分点左右。因2017年四季度\*ST中绒收到大额政府补助，而2018年政府补助大幅下降，并预计亏损17亿元-25亿元，另外三毛派神、欣龙控股、浔兴股份等公司大幅亏损，预计纺织制造板块2018年归母净利润同比可能有所下滑。

表 1：纺织制造 2018 年业绩亏损较严重和下滑较严重的公司业绩预告

证券代码	证券简称	2018 年年报业绩 预告日期	预计 2018 年归母净利润	2017 年归母净 利润（亿元）
000955.SZ	欣龙控股	2019-01-31	净利润约-11000 万元~-7500 万元, 下降 265.05%~342.08%	0.45
000982.SZ	*ST 中绒	2019-01-31	净利润约-250000 万元~-170000 万元, 下降 3644.46%~5312.44%	0.48
002098.SZ	浔兴股份	2019-01-31	净利润约-53500 万元~-21500 万元	1.19
601599.SH	鹿港文化	2019-01-31	净利润约 6000 万元~10000 万元, 下降 65.89%~79.54%	2.93
600689.SH	上海三毛	2019-01-30	净利润约 1020 万元左右, 下降 51%左右	0.21
300658.SZ	延江股份	2019-01-26	净利润下降 48.5%左右	0.90
000611.SZ	天首发展	2019-01-25	净利润约-5000 万元~-4500 万元, 下降 109%~132%	-0.22

资料来源：公司公告，wind，东莞证券研究所

表 2：纺织制造龙头 2018 年业绩预测

股票代码	公司简称	营业总收入同比（%）		归母净利润同比（%）	
		2018Q1-Q3	2018E	2018Q1-Q3	2018E
000726.SZ	鲁泰 A	8.4	8	-1.2	个位数增长
002042.SZ	华孚时尚	21	14	21	15
601339.SH	百隆东方	-0.1	个位数下滑	20.1	个位数增长
600987.SH	航民股份	16.5	15	11.6	13
002083.SZ	孚日股份	9.3	7	1.3	9.5

资料来源：公司公告，wind，东莞证券研究所

**鲁泰A：**预计2018年业绩个位数水平增长。公司海外产能逐步释放。2018年上半年鲁泰（越南）收入同比增长150%；柬埔寨、缅甸衬衣工厂正常生产产品已实现盈利，鲁安成衣2018年7月份已开始盈利。越南新增7.6万锭纱线项目预计2018年底投产，越南二期3500-4500万米色织布项目预计2019-2020年陆续投产。公司目前对美国出口产品主要为衬衣，不在贸易清单征税之列。

**华孚色纺：**预计2018营收同比增长14%左右，归母净利润同比增长15%左右。预计纱线业务保持稳增，网链业务保持快增。其中纱线业务，目前已形成了浙江、黄淮、长江、新疆和越南五大产区。截至2018年上半年末，公司总产能188万锭。公司于2013年在越

南设立子公司，现已形成28万锭纺纱产能、2万吨染色产能。越南华孚2017年实现营收7.07亿元，净利润1.08亿元。公司于2018年11月向华孚越南新型纱线项目投资25亿元，项目产能50万锭。

**百隆东方：**预计2018年收入个位数下滑，净利润个位数增长。因人民币贬值，预计本年度汇兑损失有所减少，财务费用有所下降。公司棉花期货持仓合约按照2018年最后一个交易日结算价计算，预计形成7108.74万元的浮亏，对公司2018年业绩产生较大影响。

## 2. 服装家纺板块

### 2.1 预计业绩增速有所下降

预计服装家纺板块2018年收入增速有所下降，净利润有所下滑。预计服装家纺板块（共53家标的）2018年营业总收入同比增长15%左右，增速同比有所下滑；因2018Q4部分公司大幅计提商誉减值准备，预计板块2018全年净利润同比可能将有所下滑。

表 3：服装家纺业 2018 年业绩亏损较严重的公司业绩预告

证券代码	证券简称	2018 年年报业绩 预告日期	预计 2018 年归母净利润	2017 年归母净 利润（亿元）
300005.SZ	探路者	2019-2-21	净利润亏损 1.82 亿元	-0.85
002569.SZ	步森股份	2019-1-15	净利润亏损 1.62 亿元	-0.34
600146.SH	商赢环球	2019-01-31	净利润亏损 16.5 亿元-18.5 亿元	2.11
601718.SH	际华集团	2019-01-31	净利润亏损 4938 万元-7358 万元	7.55
603555.SH	贵人鸟	2019-01-31	净利润亏损 6.4 亿元-8.2 亿元	1.57
603958.SH	哈森股份	2019-01-23	净利润亏损 7000 万元	0.18

资料来源：公司公告，wind，东莞证券研究所

### 2.2 细分板块

服装家纺细分板块中，预计跨境电商、高端女装、家纺、休闲装和童装保持两位数增长，男装个位数增长，鞋业仍然比较弱势，户外将持续下滑。预计多数细分板块业绩增速同比将有所下降。

#### (1) 跨境电商

表 4：跨境电商主要上市公司 2018 年业绩预测

股票代码	公司简称	营业总收入同比 (%)		归母净利润同比 (%)	
		2018Q1-Q3	2018E	2018Q1-Q3	2018E
002460.SZ	跨境通	80.66	54	67.23	35.9

资料来源：公司公告，wind，东莞证券研究所

**跨境通：**预计2018年度营业总收入同比增长54%左右，归母净利润同比增长36%左右。预计2018Q4营收同比增长10.6%左右，归母净利润同比下降25%左右。2018年整体业绩实现快增主要得益于公司跨境电商业务保持快增及优壹电商并表。公司跨境出口电商业

务主要来自环球易购和帕拓逊，跨境进口业务主要来自优壹电商和环球易购。优壹电商自2018年2月开始并表。因为溢价收购，2018Q3末，公司商誉规模达到25.35亿元。

## (2) 休闲服饰

表 5：休闲装主要上市公司 2018 年业绩预测

股票代码	公司简称	2018 年前三季度		2018 全年预测
		营收同比 (%)	归母净利润同比 (%)	
002563.SZ	森马服饰	21.41	25.66	净利润同比增长 49%左右
002503.SZ	搜于特	20.85	4.12	净利润同比下降 36%左右
603877.SH	太平鸟	13.14	69.72	净利润同比增长 24%左右
603157.SH	拉夏贝尔	-0.50	-29.58	净利润同比下降 92%左右
002269.SZ	美邦服饰	24.86	132.31	净利润约 0 万元~5000 万元
603196.SH	日播时尚	10.67	-53.64	净利润同比下降 50%~65%

资料来源：公司公告，wind，东莞证券研究所

**森马服饰：**预计2018年度营收同比增长30.68%左右，归母净利润同比增长49%左右。预计2018Q4实现营业收入和归母净利润分别为59.52亿元和4.21亿元，分别同比增长49%和234%。2018年业绩超预期增长，主要得益于休闲装业务恢复增长、儿童业务保持稳增、电商保持快增，以及收购法国Sofiza SAS公司在2018Q4并表。公司持续推进供应链改革，优化渠道布局。公司订货模式由原来的每年4次发展为4+4次，直营系统和购物中心渠道尝试12批次配货，使得响应市场的速度更快。渠道重点发展购物中心和电商。巴拉巴拉购物中心门店达到1500多家，森马购物中心店400多家。预计2018年电商渠道收入同比增速有望保持在30%以上。

**太平鸟：**预计2018年度归母净利润同比增长24%左右，预计2018Q4归母净利润同比下降3%左右，Q4净利润下滑主要原因在于上年四季度收到政府补助较多。公司持续推进多品牌梯度发展战略，目前已形成了核心品牌、新兴品牌、培育品牌三个不同发展梯度的品牌组合，具备滚动式发展的潜力。线上线下的有望保持快增，业绩有望保持稳增。

## (3) 高端女装

表 6：高端女装主要上市公司 2018 年业绩预测

股票代码	公司简称	2018 年前三季度		2018 全年预测
		营收同比 (%)	归母净利润同比 (%)	
603587.SH	地素时尚	6.37	25.28	净利润同比增长 23%左右
603808.SH	歌力思	25.87	32.65	净利润同比增长 25%左右
603839.SH	安正时尚	16.66	20.69	净利润同比增长 20%左右
002612.SZ	朗姿股份	21.37	80.58	净利润同比增长 11.6%左右
603518.SH	维格娜丝	30.58	141.37	净利润同比增长 44%左右

资料来源：公司公告，wind，东莞证券研究所

**地素时尚：**预计2018年度归母净利润同比增长23%左右。公司是国内高端女装龙头，预计核心品牌DAZZLE和d'zzit营收保持个位数增长，DIAMOND DAZZLE营收保持两位数增长。

预计2018年线下渠道保持净增加。

**歌力思：**预计2018年度归母净利润同比增长25%左右。公司持续推进多品牌协同发展，预计主品牌ELLASSAY保持稳增，LAUREL、Ed Hardy、IRO保持快增，百秋电商业务保持快速增长。

**安正时尚：**预计2018年度归母净利润同比增长20%左右。预计2018年线下门店保持净增加。持续推进多品牌协同发展，核心品牌“玫姿”保持快增。

#### (4) 家纺

表 7：家纺主要上市公司 2018 年业绩预测

股票代码	公司简称	2018 年前三季度		2018 全年预测
		营收同比 (%)	归母净利润同比 (%)	
002293.SZ	罗莱生活	8.45	21.44	净利润同比增长 22.5%左右
002327.SZ	富安娜	14.60	20.84	净利润同比增长 7.9%左右
603365.SH	水星家纺	13.62	15.22	净利润同比增长 15%左右
002397.SZ	梦洁股份	21.58	33.19	净利润同比增长 81%左右
002761.SZ	多喜爱	36.49	256.00	净利润同比增长 20%左右

资料来源：公司公告，wind，东莞证券研究所

**罗莱生活：**预计2018年度营业总收入同比增长3.3%左右，归母净利润同比增长22.5%左右。业绩实现较快增长主要得益于家纺主业保持稳增、LEXINGTON HOLDING, INC.并表及投资收益增加等。

**富安娜：**预计2018年度营业总收入同比增长11.6%左右，归母净利润同比增长7.9%左右。预计2018Q4增速有所减缓。公司于2018年11月份完成第四限制性股票授予，授予价格3.7元/股，授予人数81人，共328.56万股，业绩考核条件为：以2017年营收为基数，2018-2020年营收增长率分别不低于3%、6.09%和9.27%，年均复合增速约为3%。

#### (5) 男装

表 8：男装主要上市公司 2018 年业绩预测

股票代码	公司简称	2018 年前三季度		2018 全年预测
		营收同比 (%)	归母净利润同比 (%)	
600398.SH	海澜之家	4.53	4.66	净利润同比增长 5%左右
601566.SH	九牧王	7.74	1.86	净利润同比增速在两位数水平
002029.SZ	七匹狼	14.50	10.18	净利润同比增长 9.8%左右
002485.SZ	希努尔	80.46	256.83	净利润同比增长 114%左右
002154.SZ	报喜鸟	24.59	319.66	净利润同比增长 102%左右
002687.SZ	乔治白	18.86	26.73	净利润同比增长 48.5%左右
002656.SZ	摩登大道	59.93	-51.12	净利润约同比下降 44%左右
002569.SZ	步森股份	19.29	75.49	净利润亏损约 1.62 亿元

资料来源：公司公告，wind，东莞证券研究所



**海澜之家:** 预计2018年度净利润同比增长5%左右, 预计核心品牌海澜之家实现小幅增长, 终端门店保持较大数量净增加; 爱居兔收入实现较快增长, 圣凯诺和海一家持续调整。

**九牧王:** 预计2018年度净利润同比增速两位数水平。公司在2018Q4通过控股子公司减持财通证券股份3583万股, 实现投资净收益1.43亿元。预计2018年全年投资净收益将大幅增长, 拉动公司整体净利润增速可能达到两位数水平。

**七匹狼:** 预计2018年度营收同比增长14%左右, 归母净利润同比增长9.8%左右。公司持续推进渠道优化和供应链优化, 线下和电商渠道均有所增长。净利润增速受费用率上升拖累而小于营收增速。

### (6) 鞋业

表 9: 鞋业主要上市公司 2018 年业绩预测

股票代码	公司简称	2018 年前三季度		2018 全年预测
		营收同比 (%)	归母净利润同比 (%)	
603116.SH	红蜻蜓	1.02	-10.57	净利润同比下降 10%左右
603608.SH	天创时尚	21.89	33.70	净利润同比增长 30%左右
603001.SH	奥康国际	-4.03	-10.25	净利润同比下降 10%左右
002291.SZ	星期六	0.24	2.77	净利润同比增长 104%左右
300591.SZ	万里马	15.93	-45.12	净利润同比增长 1%左右
603958.SH	哈森股份	-8.16	-64.93	净利润约-7000 万元

资料来源: 公司公告, wind, 东莞证券研究所

**红蜻蜓:** 预计2018年度净利润同比下降10%左右。预计线上收入实现个位数增长, 线下收入个位数下滑。预计皮鞋业务微幅增长, 皮具和儿童用品业务有所下滑。

**天创时尚:** 预计2018年度净利润同比增长30%左右。预计鞋业营收同比增长个位数水平, 终端渠道仍有净关闭。业绩快增主要得益于互联网数据影响业务自2017年12月起纳入合并报表。2018Q3末, 公司商誉6.22亿元, 主要原因在于溢价收购所致。

**奥康国际:** 预计2018年度净利润同比下滑10%左右。预计终端渠道仍在调整, 毛利率同比有所下滑, 费用率有所上升, 净利率有所下降。

### (7) 童装

表 10: 童装主要上市公司 2018 年业绩预测

股票代码	公司简称	2018 年前三季度		2018 全年预测
		营收同比 (%)	归母净利润同比 (%)	
603557.SH	起步股份	3.74	5.13	净利润同比增长 5%左右
002762.SZ	金发拉比	11.48	9.31	净利润同比下降 27%左右
002875.SZ	安奈儿	18.91	25.63	净利润同比增长 21.5%左右

资料来源: 公司公告, wind, 东莞证券研究所

**安奈儿:** 预计2018年度营收同比同比增长17.6%左右, 归母净利润同比增长21.5%左右。业绩快增主要得益于线上高速增长及线下渠道转型顺利推进。预计2018年直营店数量略

有增长，加盟店数量有所减少。公司未来欲通过渠道、商品和品牌这三个方面的策略，力争在2022年终端零售做到50亿元以上。

(8) 户外

表 11：户外主要上市公司 2018 年业绩预测

股票代码	公司简称	2018 年前三季度		2018 全年预测
		营收同比 (%)	归母净利润同比 (%)	
603908.SH	牧高笛	9.85	-17.96	净利润个位数下滑
300005.SZ	探路者	-36.48	-68.85	净利润亏损 1.82 亿元
002780.SZ	三夫户外	19.32	128.58	净利润约 300 万元~850 万元

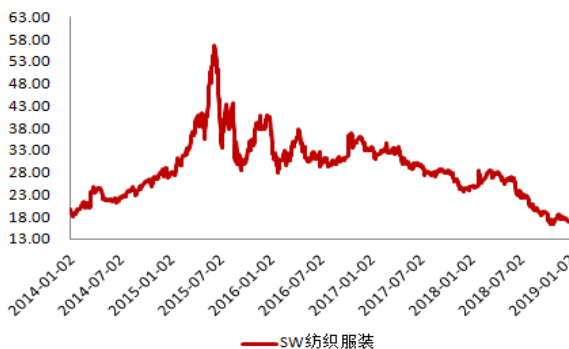
资料来源：公司公告，wind，东莞证券研究所

**探路者：**预计2018年度营收同比同比下降34%左右，归母净利润亏损1.82亿元左右。2018年公司缩减利润率低的国际机票等业务规模，旅行服务收入大幅减少；预计户外业务收入同比下降6%左右。净利润亏损主要受计提商誉、投资和资产减值累计金额在2亿元以上以及非户外主业的其他业务经营亏损所致。公司预计2018Q1归母净利润同比增长75%-105%，盈利3880万元-4550万元；公司聚焦户外主业，预计户外营收同比增长20%左右。

3. 行业投资策略

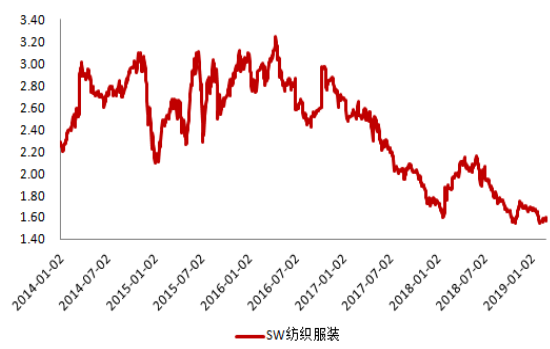
**维持谨慎推荐评级。**截至2019年2月27日，申万纺织服装板块整体PE（TTM整体法，剔除负值）19倍，相对于沪深300指数估值1.6倍。近期行业估值有所回升，但总体上仍处于2014年以来的底部区域。行业投资机会仍在于精选标的，建议关注基本面稳健、估值合理的个股，如森马服饰、太平鸟、安正时尚、歌力思、罗莱生活、富安娜、海澜之家等。

图 1：行业近几年估值（TTM/剔除负值/倍）



资料来源：东莞证券研究所，wind

图 2：行业近几年相对沪深 300 指数估值



资料来源：东莞证券研究所，wind

表 12：重点公司盈利预测及投资评级（2019/2/27）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
600398	海澜之家	9.87	0.74	0.80	0.87	13.3	12.3	11.3	谨慎推荐	维持



002293	罗莱生活	10.18	0.57	0.69	0.76	17.9	14.8	13.4	谨慎推荐	维持
002327	富安娜	8.34	0.56	0.61	0.68	14.9	13.7	12.3	谨慎推荐	维持
603365	水星家纺	15.95	0.96	1.12	1.28	16.6	14.2	12.5	谨慎推荐	维持
002563	森马服饰	9.90	0.42	0.63	0.81	23.6	15.7	12.2	推荐	维持
002640	跨境通	12.39	0.48	0.66	0.85	25.8	18.8	14.6	谨慎推荐	维持
603877	太平鸟	18.75	0.95	1.16	1.40	19.7	16.2	13.4	推荐	维持
603587	地素时尚	24.06	1.20	1.47	1.67	20.1	16.4	14.4	谨慎推荐	维持
603808	歌力思	17.52	0.90	1.11	1.33	19.5	15.8	13.2	谨慎推荐	维持
603839	安正时尚	11.35	0.68	0.81	1.02	16.7	14.0	11.1	推荐	维持
603518	维格娜丝	15.53	1.05	1.51	1.76	14.8	10	8.8	谨慎推荐	维持
603558	健盛集团	10.15	0.32	0.48	0.62	31.7	21.1	16.4	谨慎推荐	维持
000726	鲁泰 A	10.04	0.91	0.96	1.05	11.0	10.5	9.6	谨慎推荐	维持
002042	华孚时尚	6.45	0.45	0.51	0.59	14.3	12.6	10.9	谨慎推荐	维持

资料来源：东莞证券研究所，wind

## 4.风险提示

终端消费低迷等。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn