

5月服装、化妆品零售环比改善，纺织服装出口额增速同比提升

——纺织服装行业周报（20190617）

行业周报

◆周行情回顾及观点

近两周上证综指、深证成指、沪深300分别跌0.58%、跌1.26%、涨0.69%，纺织服装板块跌3.27%，其中纺织板块跌3.18%、服装板块跌3.34%。个股方面，牧高笛、凯瑞德、凯撒文化等涨幅居前，众和退、中潜股份、天首发展等跌幅居前。

数据跟踪：1) 5月限额以上零售企业服装鞋帽、化妆品等零售额分别同比增4.10%、增16.70%，增速分别环比4月提升5.20PCT、10.00PCT，部分原因为五一假期移动（18年假期三天中有两天在4月份）且今年五一假期天数增加；5月50家重点零售企业服装、化妆品零售额分别同比增2.7%、15%，分别较去年同期提升6.9PCT、10.6PCT；未来终端零售好转趋势是否延续建议持续观察；2) 19年5月我国纺织服装出口额同增2.74%、较去年同期提升2.30PCT，1~5月纺织服装累计出口额同比降2.23%、较去年同期放缓5.57PCT；3) 国储棉轮出第四、五周成交率、成交热情总体下降。

本周观点：纺织服装板块，关注高景气细分品类中优势标的（如森马服饰、安踏体育、比音勒芬）、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）以及高端服饰优质标的（如歌力思、地素时尚）、地产回暖利好个股罗莱生活。

化妆品板块，行业处于成长期、本土品牌商及生产商迎来发展契机；品牌商短期需迎合营销及渠道变迁机遇，长期竞争回归产品力，建议关注把握行业趋势能力强珀莱雅及研发实力出色、积极迎合行业趋势变化调整的上海家化；生产商获益下游需求释放蓬勃发展的行业有望向寡头集中，建议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

Lululemon 销售额同比增长 20%；Zara 母公司最新季报销售稳步增长；路易威登披露品牌在中国正经历“前所未有”的增长；Armani 重新推出男士护肤系列；Original Stitch 母公司被日本时尚集团 WORLD 收购。

员工持股计划/股东增持/股份质押等：比音勒芬员工持股计划 288 万股股份出售完毕，占比 1.59%；华孚时尚第三期员工持股计划累计购买 1268 万股股份、占比 0.83%；南极电商股东累计减持 1247 万股股份，占比 0.52%；御家汇累计回购 875 万股股份、占比 2.14%；青松股份股东柯维龙拟减持 3099 万股股份、占比 6%；珀莱雅股东方玉友质押 168 万股股份、占比 0.83%。

其他：维格娜丝维格转债调整转股价格为 10.52 元/股，子公司甜维你就 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务产生纠纷，获《民事起诉状》；健盛集团 12 日 10 派 0.50 元（含税）；华孚时尚 17 日 10 派 3.52 元（含税）；安正时尚 18 日 10 派 3.5 元（含税）。

◆行业数据汇总

328 级棉现货 14062 元/吨 (-0.21%)；美棉 CotlookA 77.80 美分/磅 (-2.64%)；粘胶短纤 11100 元/吨 (-1.77%)；涤纶短纤 7290 元/吨 (+1.06%)；长绒棉 24300 元/吨 (-0.41%)；内外棉价差 -630 元/吨 (-17.32%)。

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_yis@ebsecn.com

孙未未 (执业证书编号：S0930517080001)

021-52523672

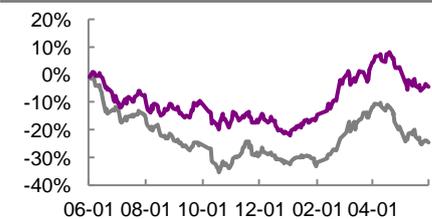
sunww@ebsecn.com

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

5月阿里全网化妆品零售额同增24%，4月瑞士手表进口同降5.6%

..... 2019-06-02
《2019 中国中产女性消费报告》发布，国储棉轮出第三周量升价降

..... 2019-05-26
4月服装鞋帽、化妆品零售放缓，国储棉轮出第二周成交热情下降

..... 2019-05-20
4月我国纺织服装出口同降8.84%，国储棉轮出首周成交率99.82%

..... 2019-05-12
18年及19Q1业绩总结：品牌服饰增速放缓，化妆品表现分化

..... 2019-05-06
3月瑞士手表进口增长提速，19年国储棉轮出100万吨、择机轮入

..... 2019-04-28
3月我国纺织服装出口同比增28%，19年新增80万吨棉花进口配额

..... 2019-04-14
4月9日起行邮税下调，染费上涨利好印染龙头

..... 2019-04-07
2月瑞士钟表进口增速放缓，3月佰草集天猫旗舰店销售继续改善

..... 2019-04-01

上周行情回顾

近两周上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 0.58%、跌 1.26%、涨 0.69%，纺织服装板块跌 3.27%，其中纺织板块跌 3.18%、服装板块跌 3.34%。个股方面，牧高笛、凯瑞德、凯撒文化等涨幅居前，众和退、中潜股份、天首发展等跌幅居前。

➤ 纺织服装 19 年下半年策略：十年复盘，行业红利减弱，龙头溢价凸显

上周我们发布了纺织服装行业 2019 年下半年投资策略《十年复盘：行业红利减弱，龙头溢价凸显》，报告从长短期视角对行业基本面进行深入分析、复盘近十年纺织服装行业行情，主要观点如下：

1) 品牌服饰行业需求疲软致增速放缓，但长期来看，对比发达国家，我国人均消费水平、行业集中度存在继续提升空间；美国经验显示经济波动的长周期内服装细分品类表现不同，部分品类如童装、运动服饰具有持续较高的景气度，大众服饰则波动相对较小；日本经验显示经济持续下行期间，部分定位性价比、满足消费者更加细分/极致需求的业务模式创新型公司有望做大，并且能够穿越经济周期并明显跑赢行业，如优衣库等。

2) 纺织制造板块业绩受中美贸易摩擦、汇率波动、投资收益等多重影响因素影响。短期来看，仍需继续关注中美贸易摩擦进展和汇率走向，外部较大不确定性暂未消除。长期来看，行业产能向外转移趋势不改（或加快），龙头公司全球化布局、扩大规模效应和领先优势、提升抗风险能力，将促进行业优胜劣汰加剧、集中度提升。

3) 十年行情复盘来看，纺织服装行业行情，明显跑赢大盘的阶段有三个：15 年为牛市中转型带动、估值提升贡献，09~11 年、18Q1 则主要为业绩驱动，其中 09~11 年行情提前业绩启动，18Q1 则是对品牌服饰行业 17H1 开始的复苏的滞后反应、启动晚于其他大市值消费行业并以龙头公司为领先。

4) 投资建议：结合我国不同子行业的景气度差异、借鉴国外优质龙头公司的成长路径，推荐两条投资主线：a) 景气度持续较高的细分品类中具有优势地位的标的，包括童装龙头**森马服饰**、运动服饰龙头**安踏体育**、高端运动时尚服饰代表**比音勒芬**；b) 所在品类相对成熟但空间较大，可凭借性价比优势、规模效应和精细化管理能力不断壮大、跑赢行业，包括大众服饰龙头**海澜之家**、极致单品代表**开润股份**。另外，建议关注高端服饰中个体经营素质突出的**歌力思**、**地素时尚**，以及一二线城市地产回暖带来增量利好的家纺龙头**罗莱生活**。

➤ 日本服装行业发展历史及优衣库 SPA 模式变革深度剖析：低速增长期尽显英雄本色，精细化运营孕育服装龙头

上周我们发布了深度报告《低速增长期尽显英雄本色，精细化运营孕育服装龙头——日本服装行业发展历史及优衣库 SPA 模式变革深度剖析》，主要观点如下：

1) 服装作为重要的可选消费品行业体量大, 2018 年国内市场规模 2.49 万亿, 进入门槛低、格局分散, 但成长门槛高、尚未孕育出可类比国际龙头体量的大市值公司。

2) 详细分析日本服装行业三个发展阶段, 我们发现: a) 经济放缓后日本服装消费分化, 其中 80 年代奢侈品消费较为旺盛, 90 年代后大众性价比消费成为主导。b) 服装龙头成长、集中度提升所需时间较长, 从行业增速放缓到集中度显著提升历时近 20 年。c) 长周期看日本服装行业能够诞生穿越周期的龙头, 如优衣库、岛村服饰、World 集团等, 多以大众高性价比定位且采用 SPA 模式精细化运营。

3) 优衣库成立于 1984 年, 早期通过郊区开店、去中间化订货、定位基础款打造低价优势(价格较同行低约 50%), 收入增长由开店驱动, 产品低质低价, 模式较为粗放; 1998 年通过 ABC 改革转型 SPA 模式, 合作东丽推出多款爆款产品, 实现精细化管理打造性价比优势, 渠道扩张同时店效显著增长, 驱动公司脱颖而出成长为全球服装巨头。

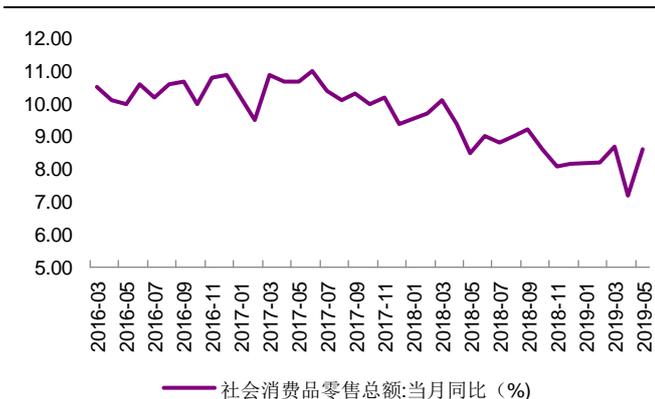
4) 目前中国服装行业发展阶段接近日本 20 世纪 70 年代末 80 年代初, 借鉴日本经验, 未来高性价比消费有望成为趋势, 行业增速放缓后将迎来大众龙头的崛起, 虽然所需时间较长, 但率先优化商业模式、实现精细化运营的服装公司有机会成长为大市值龙头。建议把握两条投资主线: a) 定位高性价比、产品竞争力较强的大众服饰龙头**海澜之家**、箱包龙头**开润股份**等; b) 不断优化商业模式、运营思路向 SPA 模式转变的**森马服饰**、**太平鸟**等。

➤ 5 月服装鞋帽、化妆品零售额增速环比 4 月均改善

据国家统计局, 2019 年 5 月我国社会消费品零售额同增 8.60%、增速较去年同期提升 0.10PCT, 环比 4 月提升 1.40PCT, 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 4.10%、增 16.70%, 增速分别环比 4 月提升 5.20PCT、提升 10.00PCT, 分别同比上一年同期放缓 2.50PCT、提升 6.40PCT。

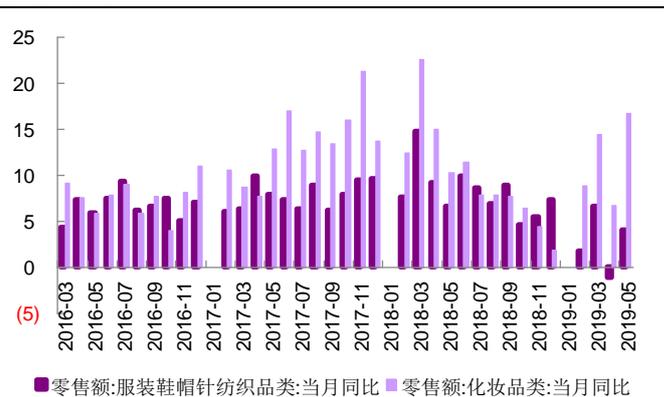
5 月服装鞋帽、化妆品零售随总体零售环境改善而环比改善。5 月终端零售环比 4 月改善或为五一假期移动(18 年假期三天中有两天在 4 月份)且今年五一假期天数增加所致, 未来终端零售好转趋势是否延续建议持续观察。此外, 总体来看化妆品景气度较其他品类更高。

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 (%)

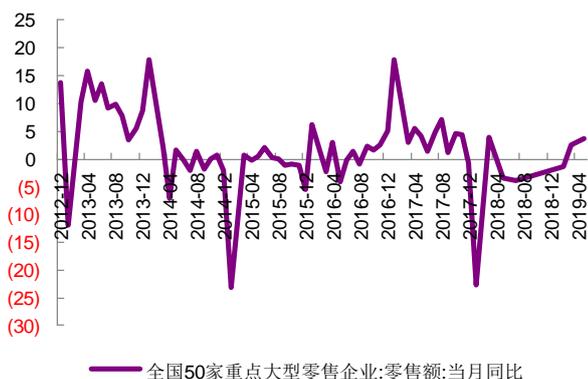


资料来源：国家统计局、光大证券研究所

根据中华全国商业信息中心的监测数据,2019年5月份全国50家重点大型零售企业零售额同比增长3.6%,增速相比去年同期提高了7PCT。其中,5月份零售额实现同比正增长的企业有27家。

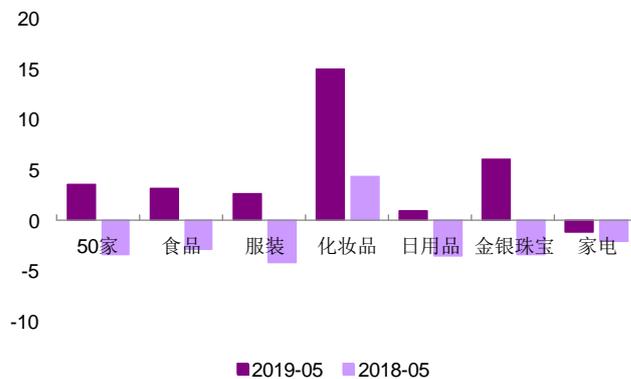
分品类来看,各品类零售额增速较上年同期均有明显改善。其中,服装、化妆品类零售额分别同比增长2.7%、15%,增速分别较上年同期增长6.9PCT、10.6PCT。其他品类中粮油食品类、日用品类和金银珠宝类零售额增速均由负转正,零售额同比增速分别为3.2%、0.9%、6.1%,增速相比去年同期分别提高了6.1PCT、4.4PCT和9.5PCT;家用电器类零售额同比降低1.2%,降幅较去年同期收窄0.9PCT。

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 5 月、2019 年 5 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

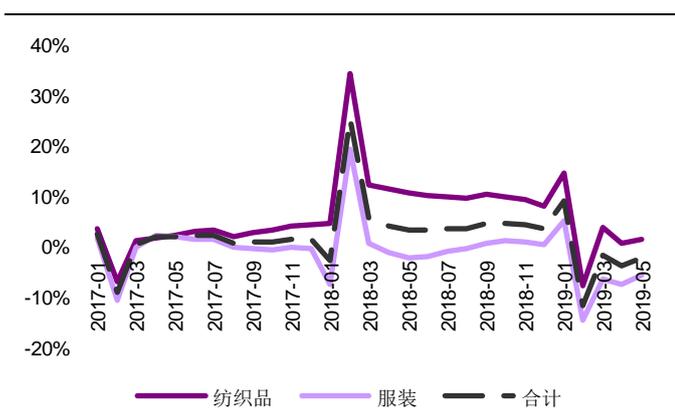
➤ 19年5月我国纺织服装出口额同增2.74%、较去年同期提升2.30PCT,1-5月纺织服装累计出口额同比降2.23%、较去年同期放缓5.57PCT

据海关总署,2019年5月我国纺织服装总出口额238.25亿美元、同比增2.74%,较去年同期提升2.30PCT,其中纺织品、服装出口额同比增3.89%、增1.67%,分别较去年同期放缓4.87PCT、提升7.87PCT。

从1~5月累计增速来看,我国纺服出口总体仍承压,细分品类看,纺织品出口表现相对好于服装出口。1~5月我国纺服累计出口同比降2.23%、较去年同期放缓5.57PCT,其中纺织品、服装出口分别累计同比增1.53%、降5.52%,分别较去年同期放缓9.21PCT、3.19PCT。

2017年以来我国纺服出口在外需回暖背景下增速回升,进入2018年纺服出口保持提速,但自18年11月以来纺服出口增速放缓,主要为出口大环境疲软、中美贸易谈判存不确定性影响下游接单积极性。当前中美贸易谈判仍存不确定性,建议持续关注。

图5: 我国纺织服装出口月累计同比增速 (%)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图6: 我国纺织品、服装月累计出口同比增速同比变动幅度 (PCT)



资料来源: Wind、光大证券研究所

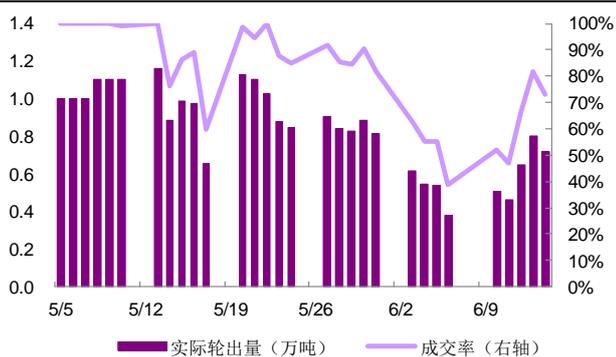
➤ 国储棉轮出第四成交热情下降, 第五周有所回升, 总体来看成交均价及成交率均较前周放缓

据中国棉花信息网, 近两周(2019/6/03-14)为2018/19年度国储棉轮出第四、五周, 合计计划轮出8.82万吨、实际成交5.21万吨, 成交率59.10%、较前周放缓27.60PCT, 成交均价12678元/吨、较前周下降1.82%。

单周来看, 第四周成交率为52.97%、较此前一周下降33.74PCT, 成交均价为12593元/吨、较此前一周下降2.48%; 第五周成交率为64.03%、较此前一周提升11.07PCT, 成交均价12735元/吨、较此前一周提升1.12%。

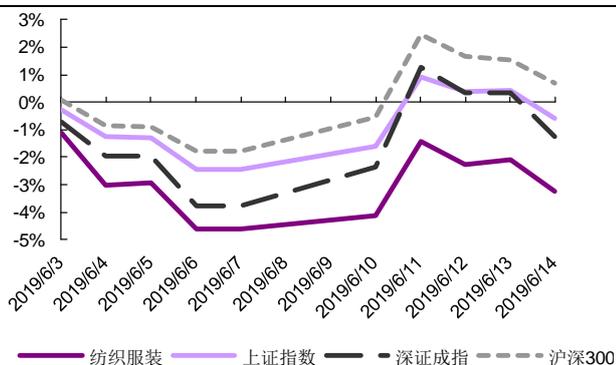
总体来看, 中美贸易摩擦仍存不确定性, 下游接单积极性、需求总体疲软且纺企为降低原料库存风险、补库需求较低。

图 7：2018/19 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 9：近两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	近两周涨跌幅 (%)	一月涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	-0.58	-0.06
深证成份指数成份	-1.26	-2.53
沪深 300	0.69	0.27
纺织服装	-3.27	-6.78
纺织	-3.18	-5.19
服装	-3.34	-7.82

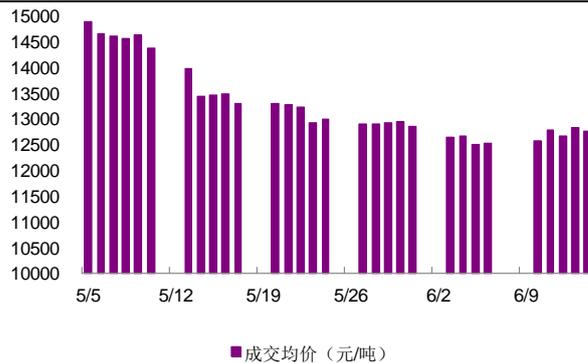
资料来源：Wind

表 2：近两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)	近两周涨跌幅 (%)	近两周成交量 (万股)
603908.SH	牧高笛	27.98	17.70	1119.10
002072.SZ	凯瑞德	5.31	5.57	5445.45
002425.SZ	凯撒文化	5.93	5.33	17095.37
300658.SZ	延江股份	13.07	4.14	1353.22
600107.SH	美尔雅	6.76	2.89	6527.28

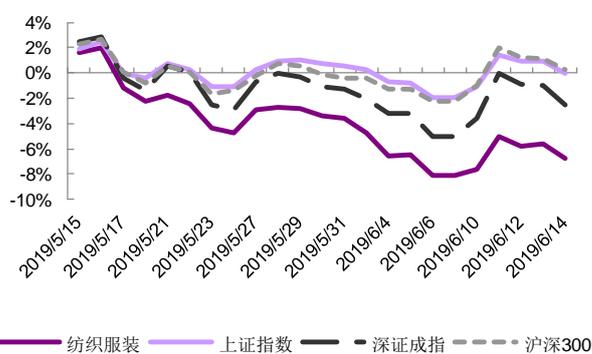
资料来源：Wind

图 8：2018/19 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 10：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：近两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）	近两周涨跌幅（%）	近两周成交量（万股）
002070.SZ	众和退	0.89	-61.47	122
300526.SZ	中潜股份	13.17	-17.89	4,177
000611.SZ	天首发展	3.31	-13.80	2,826
002397.SZ	梦洁股份	5.12	-11.72	3,446
600626.SH	申达股份	6.71	-11.01	12,785

资料来源：Wind

行业新闻动态

● Lululemon 最新季报：销售额同比增长 20%至 7.82 亿美元，上调全年预期（华丽志 2019/6/13）

6月12日，加拿大著名瑜伽运动服零售商 Lululemon（露露乐蒙）公布了 2019 财年第一季度的关键财务数据。得益于线上业务的飞速发展，销售额同比增长 20%至 7.82 亿美元，好于分析师预期。在第一季度优秀业绩的鼓舞下，集团上调了 2019 财年的财务预期。

财报公布后，Lululemon 的股价在盘后交易中同比增长 4%至 170.97 美元每股。截止至目前，今年 Lululemon 的股价已经累计上涨近 40%。

Lululemon 的首席执行官 Calvin McDonald 表示，第一季度品牌所有品类与销售渠道都保持了强劲的销售增长。他们非常看好集团未来的发展，也会继续实施五年业务增长计划。他们希望，在 2023 年将男性品类及线上渠道销售额增长一倍，将国际业务销售额增长三倍。

资产管理公司 Instinet 的分析师 Simeon Siegel 表示，Lululemon 再次成为了零售产业中业绩最好的公司，投资人也非常期待公司能够保持这样耀眼的业绩。

2019 财年第一季度，Lululemon 开设了 15 家新门店，其中：6 家位于美国，6 家位于亚洲，2 家位于澳大利亚、新西兰地区，1 家位于欧洲。

截至 5 月 5 日的 2019 财年第一季度，Lululemon 的关键财务数据如下：1) 销售额同比增长 20%至 7.82 亿美元，按不变汇率计算同比增长 22%，高于分析师预期的 7.55 亿美元；2) 业利润同比增长 23%至 1.29 亿美元，去年同期为 1.04 亿美元；3) 净利润同比增长 28.5%至 9660 万美元，摊薄后每股收益 74 美分，好于分析师预期的 70 美分；去年同期净利润为 7515 万美元，摊薄后每股收益 55 美分；4) 可比门店销售额同比增长 14%，按不变汇率计算同比增长 16%，超过分析师平均预期的 11.6%，零售渠道销售额同比增长 8%，线上渠道销售额同比增长 33%。

● 线上渠道继续发力，Zara 母公司 Inditex 最新季报销售额稳步增长（华丽志 2019/6/13）

6月12日，Zara（飒拉）的母公司、西班牙快时尚巨头 Inditex SA（以下简称“Inditex”）公布了（截止到 4 月 30 日）2019 财年第一季度的关键

财务数据：净销售额同比增长 5%至 59.3 亿欧元，净利润同比增长 10%至 7.34 亿欧元，净现金头寸同比增长 9%至 66.6 亿欧元。

Inditex 总裁兼首席执行官 Pablolsla 表示：“优秀的财务数据证明了公司经营模式的稳定性。Inditex 仍将致力于推广线上和线下销售渠道的数字化转型，确保销售额稳固增长。”

线上渠道和数字化一直是 Inditex 关注的重点。2018 年 3 月，Inditex 在澳大利亚和新西兰开设了线上购物平台。11 月，Zara 线上销售网络拓展到了 106 个新市场，目前市场总数达到 202 个。凭借线上业务的发展，Inditex 在 2018 财年全球经济和零售业不景气大环境下，销售额仍同比增长 3%，突破 260 亿欧元大关。

截止到第一季度结束，Zara 官网已经正式登陆巴西，Inditex 的线上销售网络已经覆盖摩洛哥、埃及、黎巴嫩、以色列、塞尔维亚、印度尼西亚、阿拉伯联合酋长国和沙特阿拉伯等国家。今年秋季，Zara 线上销售网络还将登陆南非、卡塔尔、科威特、巴林、阿曼、约旦、哥伦比亚、菲律宾和乌克兰。

截止到 4 月 30 日，Inditex2019 财年第一季度关键财务数据如下：1) 净销售额同比增长 5%至 59.3 亿欧元；2) 毛利润同比增长 6%至 35.24 亿欧元；3) 毛利润率为 59.5%，高于去年同期的 58.9%；4) EBITDA（息税折旧摊销前利润）同比增长 49%至 16.75 亿欧元；若不计 IFRS16（《国际财务报告准则第 16 号——租赁》）影响，则 EBITDA 同比增长 9%；5) EBIT（息税前利润）同比增长 15%至 9.8 亿欧元；若不计 IFRS16 影响，则 EBIT 同比增长 7%；6) 净利润同比增长 10%至 7.34 亿欧元；若不计 IFRS16 影响，则净利润同比增长 7%。

● 路易威登 CEO 披露：品牌在中国正经历“前所未有”的增长，各奢侈品集团股价应声上涨（华丽志 2019/6/06）

LouisVuitton（路易·威登）的首席执行官 MichealBurke 在巴黎召开的分析师会议上指出：品牌在中国正经历“前所未有”的增长。中国奢侈品消费者更多将包袋和手表的消费从海外转移回本土，推动了整体市场的成长。

这条消息在一定程度上缓解了资本市场对中美贸易战造成的负面影响的担忧。受此利好消息推动，6 月 5 日，LouisVuitton 的母公司、全球头号奢侈品巨头 LVMH 集团股价上涨了 1.94%至 349.1 欧元/股。

今年 4 月，LVMH 集团公布 2019 财年第一季度财报时，首席财务官 Jean-JacquesGuiony 就指出，推动 LouisVuitton 品牌持续增长的因素可以概括为：强势的市场需求、合理的产品营销和分销策略。他特别指出，中国市场的需求增长尤为强劲，达到了两位数增幅。

MichealBurke 透露的信息进一步佐证了 Jean-JacquesGuiony 此前对趋势的解读。

SanfordC.Bernstein、加拿大皇家银行等机构的分析师也传递出中国市场的积极讯息，推动 LVMH 及其它奢侈品集团周三股价纷纷上涨。开年至今，

LVMH 集团的股价已累计上涨了 36%，是法国 CAC40 指数当前阶段表现第二好的公司。

● 进军价值 2000 多亿美元的男性美容市场，Armani 重新推出男士护肤系列（华丽志 2019/6/04）

加意大利奢侈品牌 GiorgioArmani（乔治·阿玛尼）旗下高端美妆品牌 GiorgioArmaniBeauty（阿玛尼美妆）推出 ArmaniMen 男士新护肤系列。

该系列包括 3 款男士护肤产品：洁面乳、爽肤水和面部眼部保湿霜，帮助男性用户抵抗空气污染，补充水分。三款护肤品均以纯天然成分为主，产品包装也采用环保可持续设计。该系列已上线美国官网，随后将陆续在本月登陆加拿大和欧洲。预计将于今年下半年登陆亚洲地区，2020 年登陆中国。

男性美容市场潜力巨大，据行业人士估计，截止到 2027 年，全球男性美容市场的价值将上涨至 2238.76 亿美元。阿玛尼美妆曾在 2008 年针对精英男士用户推出了阿玛尼男士综合护肤系列，然而该系列一直处于不温不火状态。新护肤系列上线之后，此前的综合护肤系列将下线并停产。

阿玛尼美妆最初主要生产香水，发展至今已经成为一个集香水、护肤和彩妆为一体的高端美妆品牌。随着年轻男性越来越重视个人护理，加上性别意识观念的转变，阿玛尼美妆开始在年轻一代男性用户身上发力。

年轻一代用户对护肤产品成分愈加重视，阿玛尼美妆在这一方面拥有自己的优势，旗下的护肤品均不含硅，对羟基苯甲酸、矿物油、硫酸盐、甲基异噻唑啉酮、乙二胺四乙酸和聚乙二醇等争议性成分。这次推出的男士新护肤系列对产品成分的可降解性和天然纯净性更加重视。

● 美国衬衫定制线上平台 Original Stitch 的母公司被日本时尚集团 WORLD 收购（华丽志 2019/6/14）

日本大型时尚集团 WORLD Co 近期宣布，收购美国衬衫定制线上平台 Original Stitch 母公司 Original Inc.，收购金额为 22.38 亿日元（约合人民币 1.43 亿元）。

WORLD Co 表示，本次收购意在满足消费者不断变化的需求。“(Original Stitch) 是一家贯穿从生产到零售整个供应链的平台，融入最新的技术扶植和品牌培育能力，符合我们‘以顾客为中心，再定义时装’的价值观。”

创立于 2015 年，总部位于旧金山的 Original Inc. 拥有 11 项专利技术，除了自有衬衫定制线上平台 Original Stitch 之外，旗下的服装定制平台还为外部公司提供 B2B 服务。

Original Stitch 指出，公司的衬衫共计有 100 万种以上的组合。Original Stitch 还自备 3D 试衣间，从中顾客可查看衬衫在各个制作阶段的样子，网站的试衣专家也会与顾客联系确定具体的尺码。Original Stitch 所有的衬衫都在日本手工制作，从下单到收货需要数周的时间，售价 89 美元起。

2016年, Original Stitch 获得 Inspire Ventures、NTTD ocom 及私人投资者 Bill Lohse 的 110 万美元投资, 当时的官方新闻稿指出, 公司 50% 的用户是回头客。

WORLD Co 指出, Original Inc. 在美国市场拥有重要的地位, 有助于集团今后进军美国市场。

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

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
开润股份	6月12日	限售股流通	可解除 6.74 万股限制性股票、占比 0.03%; 6.66 万股限售股股票 13 日可上市流通、占比 0.03%。
红蜻蜓	6月3日	股份激励计划	拟终止实施 2017 年限制性股票激励计划, 回购注销限制性股票 913 万股;
	6月4日	股份回购	已累计回购 1135 万股股份, 占比 1.94%。
拉夏贝尔	6月3日	股权转让	杭州黯涉已完成股权转让的工商变更登记, 收到第二笔股权转让款 3000 万元;
	6月4日	股份回购	开立回购专用证券账户, 尚未开始回购 A 股股份;
	6月6日	股权收购	收购 NAFNAFSAS60% 股权完成交割, LaChaApparel 和 NafNafSAS 成为全资子公司;
	6月12日	股份质押	实际控制人补充质押限售股 960 万股、占比 1.75%。
维格娜丝	6月3日	可转换债券	维格转债调整转股价格为 10.52 元/股;
	6月10日	回购注销	拟以 9.10 元/股回购注销 69 万股限制性股票, 占比 0.27%;
	6月13日	子公司获民事起诉	子公司甜维你就 Teenie Weenie 品牌及该品牌相关的资产和业务产生纠纷, 获《民事起诉状》。
牧高笛	6月3日	人事变动	华亚君辞去监事职务、提名余立平任监事;
	6月14日	股份回购	控股股东提前回购 140.6 万股股份、占比 2.11%。
华孚时尚	6月3日	员工持股计划	第三期员工持股计划累计购买 1268 万股股份、占比 0.83%;
	6月12日	分红派息	17 日 10 派 3.52 元 (含税)。
延江股份	6月3日	股份激励计划	31 日以 6.82 元/股首次授予限制性股票 167.5 万股。
中潜股份	6月3日	股票异动	连续二个交易日涨幅偏离值累计超过 20%。
黑牡丹	6月3日	股份回购	累计回购 2257 万股股份、占比 2.16%; 上海综艺累计减持 1047 万股股份、占比 1.00%;
	6月6日	回售债券	以 100 元/张回售 “13 牡丹 02” 债券 61 万手;
	6月15日	信用评级	主体评级 AA+, “13 牡丹 01” 评级 AA+, “13 牡丹 02” 评级 AA+。
江苏阳光	6月3日	人事变动	王荣朝、卢青辞去独立董事职务; 提名王凌、承军任独立董事;
	6月6日	分红派息	13 日 10 派 0.30 元 (含税)。
旷达科技	6月3日	股份回购	累计回购 3071 万股股份、占比 2.04%。
华斯股份	6月3日	股份回购	确定回购股份全部用于股权激励计划或员工持股计划。
康隆达	6月3日	土地转让	以 3864 万元将 6 万平方米土地使用权转让给双阳风机。

富安娜	6月4日 6月14日	股份回购 股票激励计划	已累计回购1846万股股份,占比2.11%; 拟4.59元/股回购注销第三期限制性股票激励计划已获授尚未解锁的限制性股票2.8万股;第二个解锁期条件成就,397万股股份了解锁。
安正时尚	6月4日 6月12日	股份回购 分红派息	已累计回购535万股股份,占比1.32%; 18日10派3.5元(含税)。
梦洁股份	6月4日 6月13日	股份回购 股份质押	已累计回购971万股股份,占比1.25%; 股东李军质押延期购回3000万股股份、占比3.50%;补充质押200万股股份、占比0.26%。
奥康国际	6月4日 6月10日	股份回购 分红派息	已累计回购1191万股股份,占比2.97%; 14日10派3.00元(含税)。
金鹰股份	6月4日	股份回购	已累计回购722万股股份,占比1.98%。
跨境通	6月4日 6月14日 6月15日	资金投向 股权质押 股权转让 股份质押	参股子公司完成工商登记,注册资本为3000万元; 股东杨建新质押515万股股份,占比0.33%; 股东徐佳东质押371万股股份,占比0.24%; 实际控制人筹划将部分股权转让给金舵投资; 实际控制人补充质押420万股股份、占比1.48%;质押延期购回7583万股股份、占比26.76%
多喜爱	6月4日 6月6日	股份回购 资产重组	已累计回购2793万股股份,占比1.69%; 置出资产7.16亿元,置入资产79.98亿元;以8.69元/股非公开发行8.38亿股股份;以12.10元/股转让6941万股股份,占比20.01%;股东变更为国资运营公司,实际控制人为浙江省国资委。
乔治白	6月4日	股份回购	回购485万股股份注销完成,占比1.37%。
维科技术	6月4日 6月11日 6月12日	对外投资 股权转让 股份增持 股份增持	拟1亿元购买卓力能10%股权; 4800万元转让中城投资1.83%股权; 股东宁波工业投资集团累计增持58万股股份、占比0.13%; 控股股东增持202万股股份、占比0.37%。
如意集团	6月4日	分红派息	11日10派0.50元(含税)。
孚日股份	6月4日	股份回购	已累计回购2629万股股份,占比2.90%。
宏达高科	6月4日	分红派息	10日10派1.00元(含税)。
星期六	6月4日	股份减持	股东金鹰筠业琢石减持50万股股份,减持后持有2100万股股份,占比3.19%。
汇洁股份	6月5日	资金投向 股份激励计划 资金投向	0.42亿元投资设立子公司江西伊维斯; 授予501名激励对象2293万限制性股票、授予价4.13元/股; 拟向全资子公司江西曼妮芬增加不超过1.5亿元投资; 拟向控股子公司江西兰卓丽增加0.26亿元投资。
御家汇	6月10日 6月15日	股份减持 股份回购	减持时间过半,股东深创投减持45万股股份,占比0.11%; 股东深红土减持4万股股份,占比0.01%; 累计回购875万股、占比2.14%。
新澳股份	6月5日	分红派息	11日10派3.00元(含税),10转增3股。
深纺织A	6月5日	回购注销	回购注销194万股限制性股票,占比0.38%。
健盛集团	6月6日	分红派息	12日10派0.50元(含税)。
青松股份	6月6日 6月12日	股份质押 股份减持	股东杨建新质押330万股股份,占比0.64%; 股东柯维龙拟减持3099万股股份、占比6%。
日播时尚	6月6日	分红派息	13日10派1.00元(含税)。

红豆股份	6月6日	股权转让	控股子公司拟将力合科创 9.46%股权转让给通产丽星, 受让通产丽星 7563 万股股份。
摩登大道	6月6日	限售股流通	997 万股限制性股票 10 日上市流通, 占比 1.40%。
南极电商	6月10日	股份减持	股东东方新民减持 774 万股股份, 占比 0.32%; 股东蒋学明减持 473 万股股份, 占比 0.20%。
雅戈尔	6月10日 6月12日	股份回购	股份回购计划调整为拟 25~50 亿元不超 6.79 元/股回购公司股份; 首次回购 516 万股股份, 占比 0.10%。
际华集团	6月10日	权益转让	拟 15.61 亿元转让下属子公司岳阳置业的土地所有权;
	6月14日	战略合作	拟转让孙公司邢台诚达 88%股权和 2.82 亿元债权; 与应急管理部消防救援局签署战略合作服务协议。
凤竹纺织	6月10日	分红派息	13 日 10 派 0.40 元 (含税)。
珀莱雅	6月11日	股份质押	股东方玉友质押 168 万股股份, 占比 0.83%。
鲁泰 A	6月11日	人事变动	任董士冰为职工代表监事;
	6月14日	分红派息	20 日 10 派 5.00 元 (含税)。
希努尔	6月11日	股份增持	控股股东累计增持 1485 万股股份, 占比 2.73%。
*ST 凯瑞	6月11日	股份增持	王健通过保成鼎盛累计增持 457 万股股份, 占比 2.6%;
	6月12日		王健先生增持计划完成, 累计增持 528 万股股份, 占比 3%
金发拉比	6月11日	分红派息	17 日 10 派 0.90 元 (含税)。
天创时尚	6月12日	限售股流通	1227 万股限售股 17 日上市流通, 占比 2.85%;
	6月15日	股份减持	减持时间过半, 首发股东及董事尚未实施减持计划。
报喜鸟	6月12日	分红派息 股份减持	17 日 10 派 1.00 元 (含税); 减持计划届满, 高管吴跃现减持 44 万股股份, 占比 0.04%, 监事余承唐未减持股份。
伟星股份	6月12日	限售股解锁	可解除限售股股票 3233 万股, 占比 4.27%; 1258 万股限制性股票 14 日上市流通, 占比 1.66%。
三毛派神	6月12日	名称变更	证券简称拟变更为“甘咨询”。
罗莱生活	6月12日	人事变动 预留股票	钱卫辞去董事职务; 预留部分股票数量变为 240.9 万股。
九牧王	6月12日	资金投向	全资子公司九牧王零售拟认购 Hundreds Three Fund Limited Partnership 1000 万美元。
比音勒芬	6月13日	员工持股计划	员工持股计划 288 万股股份出售完毕, 占比 1.59%;
	6月14日	股份回购	回购股份完毕, 累计回购 237 万股股份, 占比 1.31%。
起步股份	6月13日	股份质押	控股股东质押限售股 1200 万股, 占比 2.53%;
	6月15日	资产重组	终止购买深圳汇泽科技股权。
美尔雅	6月13日	权益转让	美尔雅房地产公司已全部转入刘健先生名下。
*ST 步森	6月13日	人事变动	免去陈建飞总经理职务; 任封雪为总经理兼财务总监。
棒杰股份	6月14日	股份回购	首次回购 33 万股股份, 占比 0.07%。
地素时尚	6月15日	限售股流通	3400 万股限制性股票 24 日上市流通, 占比 8.48%。
浙江富润	6月15日	获得政府补助	全资子公司收到政府补助 1056.19 万元。
欣龙控股	6月15日	股份增持	股东海南永昌和延期实施增持计划。

重点上市公司大事提醒

公司	类型	日期	时间	地点
万里马	股东大会召开	6月17日	15:00	广州市
江苏阳光	股东大会召开	6月17日	13:30	江阴市
红豆股份	股东大会召开	6月17日	14:30	无锡市
天创时尚	限售股份上市流通	6月17日	-	-
众和退	股东大会召开	6月18日	14:30	莆田市
开润股份	股东大会召开	6月18日	14:30	上海市
鹿港文化	股东大会召开	6月20日	14:00	张家港市
梦洁股份	限售股份上市流通	6月20日	-	-
多喜爱	股东大会召开	6月21日	15:00	长沙市
水星家纺	股东大会召开	6月21日	14:00	上海市

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	2019/6/20	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	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	1.79%	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	69.97%	首发原股东限售股份
002832.SZ	比音勒芬	2019/12/23	9,520	52.50%	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	72.88%	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

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%)	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
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

资料来源：Wind，光大证券研究所

重点上市公司 19 年一季报

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
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

资料来源: Wind, 光大证券研究所

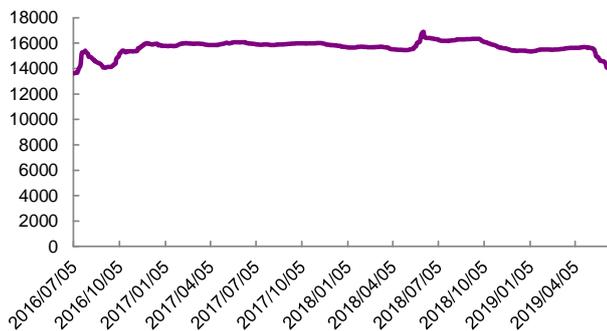
行业数据跟踪

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	14062 元/吨	-0.21	2019-06-14
美棉 CotlookA	77.80 美分/磅	-1.95	2019-06-14
粘胶短纤	11100 元/吨	-1.77	2019-06-14
涤纶短纤	7290 元/吨	1.06	2019-06-14
长绒棉	24300 元/吨	-0.41	2019-06-11
内外棉价差	-630 元/吨	-17.32	2019-06-14

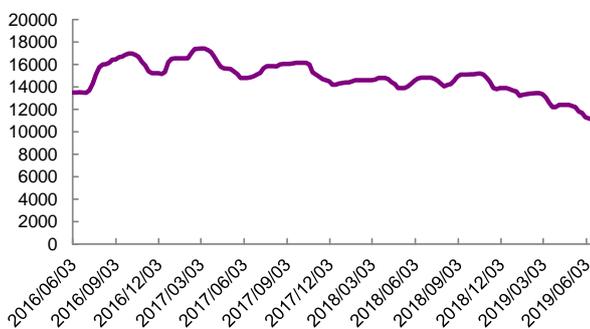
资料来源: Wind

图 11: 328 级棉现货走势图 (元/吨)



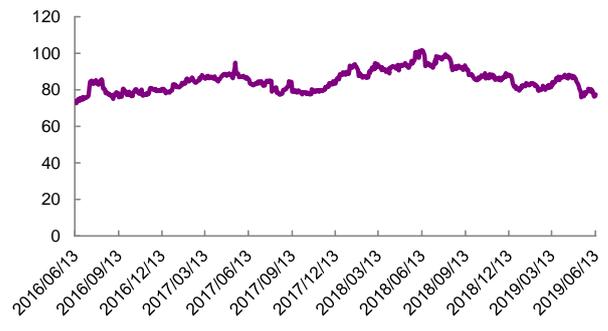
资料来源: Wind

图 13: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



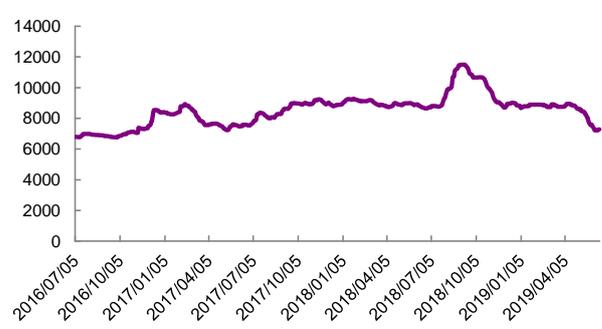
资料来源: Wind

图 12: CotlookA 指数 (美分/磅)



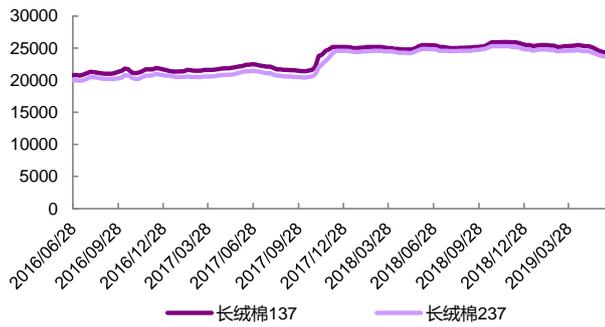
资料来源: Wind

图 14: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



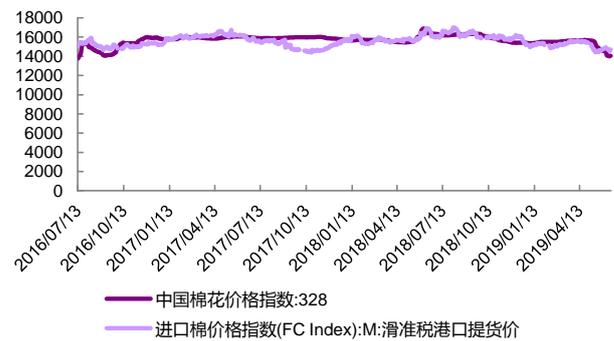
资料来源: Wind

图 15: 长绒棉价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind

图 16: 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	18A	FY19	FY20	18A	FY19	FY20	(%)
1234.HK	利郎	6.90	8,263	0.63	0.74	0.86	10	8	7	3.29
3998.HK	波司登	2.11	22,571	0.06	0.10	0.13	30	18	14	11.05
2678.HK	天虹	8.66	7,924	1.27	1.55	1.83	6	5	4	-2.37
2313.HK	申洲	97.25	146,188	3.02	3.57	4.19	28	24	20	4.23
2331.HK	李宁	14.38	33,153	0.31	0.41	0.52	41	31	24	6.99
3818.HK	中国动向	0.97	5,710	0.05	0.10	0.11	16	8	8	-2.02
2020.HK	安踏体育	51.15	137,356	1.53	1.91	2.33	29	24	19	5.90
3306.HK	江南布衣	13.26	6,879	0.79	1.10	1.30	14	11	9	-1.49
2298.HK	都市丽人	1.95	4,386	0.17	0.19	0.20	10	9	9	-6.25
0210.HK	达芙妮国际	0.22	363	-0.53	-	-	-	-	-	-5.98
1086.HK	好孩子	1.71	2,852	0.09	0.14	0.17	17	11	9	-5.00
0999.HK	IT	3.50	4,185	0.32	-	-	9	-	-	-4.89
0709.HK	佐丹奴	3.35	5,288	0.27	0.30	0.33	11	10	9	-1.76
1382.HK	互太	6.10	8,823	0.56	0.57	0.63	10	9	9	-0.65

资料来源: wind 一致预期 注: 股价更新至 2019 年 6 月 14 日

注: 本表中 EPS 根据最新汇率 (2019 年 6 月 14 日 1 港元=0.8802 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, 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 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼