

纺织服装

行业周报

节日时点变化推升5月访港客流增速，香港零售降幅收窄

投资要点

◆ **板块公司行情：**上周，SW 纺织服装板块上涨 1.23%，沪深 300 上涨 1.77%。目前 SW 纺织服装 PE 为 18.66 倍，略低于近 1 年均值。本周涨幅前 3 的纺织服装公司分别为：中潜股份（+18.23%）、甘咨询（+10.74%）、梦洁股份（+7.34%），跌幅前 3 分别为：摩登大道（-4.51%）、朗姿股份（-4.51%）、牧高笛（-3.89%）。

◆ **行业重要新闻：**1. 1~5 月印染布产量双位数增长，营收利润增速环比大致持平；2. 1~5 月江苏纺织服装产品出口同比增长 3.7%；3. 新疆：棉花产量有望维持在去年的水平；4. 新疆自治区 1-5 月份纺织服装对外贸易双位数下降；5. 纺织转移不一定是东南亚。

◆ **海外公司跟踪：**1. 优衣库 6 月日本同店销售狂涨 27.3%；2. 紧随内地消费市场反弹，5 月香港零售业跌幅收窄；3. Primark 称欧洲反常天气致三季度可比销售下滑。

◆ **公司重要公告：**【多喜爱】拟吸收合并浙江省建设投资集团；【牧高笛】披露投资者关系活动记录表；【三夫户外】披露投资者关系活动记录表；【黑牡丹】购买 IDC 资产预案；回购股份进展；【嘉欣丝绸】披露回购报告书；【金鹰股份】回购股份达 2%；【奥康国际、红蜻蜓、拉夏贝尔、安正时尚、孚日股份、富安娜、搜于特、旷达科技】回购股份进展。

◆ **重点新闻简评：**前 5 月印染布产量同比增长 10.5%：增速环比略有上升。前 5 月行业营收增长 0.8%，利润总额增长 11.9%，增速与前 4 月基本持平，较一季度明显放缓，主要源于下游纺织制造景气度环比下行，以及 3 月以来的原材料价格提升。5 月末规上印染企业亏损面达 24.8%，同比扩大 2.04 个百分点。

5 月香港零售业跌幅收窄：5 月香港零售业随中国内地消费市场而反弹，销售额同比降幅由 4 月的 4.5% 收窄至 1.3%，主要源于五一劳动节假日时点变化，推动 5 月访港客、过夜客同比增长 19.5%、15.6%，增速较 4 月的 5.3%、2.7% 明显回升。分品类看，药妆增长 1.0%，鞋品增长 1.6%、百货增长 0.3%，珠宝首饰、服装、眼镜分别下降 2.7%、4.6% 及 11.3%。

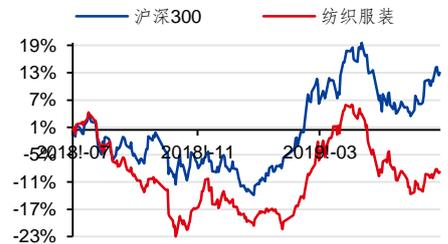
◆ **投资建议：**假日时点变化、食品类 CPI、减税降费共同推动 5 月社零增速回暖。5 月限额以上纺服零售增速回暖。二季度起，较低的基数以及减税降费等政策逐步推进落实，或将推动零售增速改善。我们建议关注以下几条投资主线：（1）业绩有保障的童装龙头森马服饰，印染龙头航民股份；（2）中长期业绩有望修复的中高端家纺龙头，罗莱生活；（3）有望受益于高端消费复苏的中高端女装企业，歌力思、安正时尚；（4）受益于电商的供应链平台企业，南极电商。

◆ **风险提示：**1. 部分行业终端销售不达预期；2. 上市公司业绩下滑风险；3. 并购资产业绩不达预期的风险；4. 促销费政策推进落实或不达预期；5. 中美贸易关系存

 投资评级 **领先大市-A 维持**

首选股票	评级
002563	森马服饰 买入-A
600987	航民股份 买入-A
002293	罗莱生活 买入-A
603808	歌力思 买入-A
603839	安正时尚 买入-A
002127	南极电商 买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.60	-9.76	-23.33
绝对收益	5.61	-13.92	-7.64

分析师

 王冯
 SAC 执业证书编号：S0910516120001
 wangfeng@hua.jinsc.cn
 021-20377089

报告联系人

 吴雨舟
 wuyuzhou@hua.jinsc.cn
 021-20377061

相关报告

纺织服装：前 5 月纺织业收入利润增速放缓，关注中美经贸关系缓和 2019-07-01

纺织服装：瑞表 5 月出口中国大陆增速超 80%，国内高端消费或有较强韧性 2019-06-23

纺织服装：5 月社零增速回升，限额以上纺服增长 4.1% 2019-06-16

纺织服装：5 月柯桥纺织景气指数环比上升 1.9%，6 月景气指数或将小幅下跌 2019-06-09

纺织服装：4 月规模以上纺织企业利润同比增长 3.7%，纺织业持续平稳增长 2019-06-02

在不确定性。

内容目录

一、上周行情	4
1. 板块行情.....	4
2. 公司行情与重点公司估值.....	5
3. 未来一年内上市公司解禁股情况.....	6
二、行业重要新闻.....	7
1. 1~5月印染布产量双位数增长，营收利润增速环比大致持平.....	7
2. 1~5月江苏纺织服装产品出口同比增长3.7%.....	7
3. 新疆：棉花产量有望维持在去年的水平.....	8
4. 新疆自治区1-5月份纺织服装对外贸易双位数下降.....	8
5. 纺织转移不一定是东南亚.....	9
三、海外公司跟踪.....	11
1. 优衣库6月日本同店销售狂涨27.3%.....	11
2. 紧随内地消费市场反弹，5月香港零售业跌幅收窄.....	12
3. Primark称欧洲反常天气致三季度可比销售下滑.....	13
四、公司重要公告.....	14
五、风险提示	16

图表目录

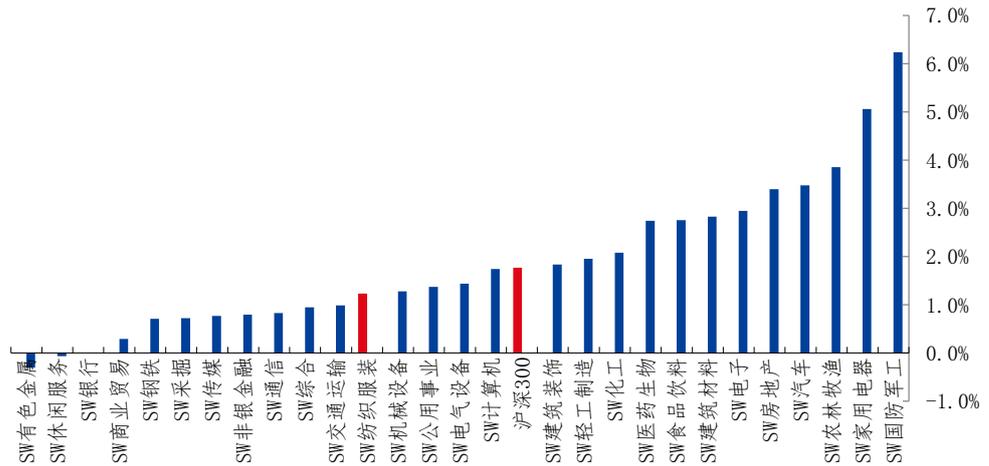
图1：上周SW一级板块与沪深300涨跌幅比较	4
图2：近1年纺织服装及子板块PE走势	4
表1：纺织服装及子板块最新估值与近1年均值PE对比	5
表2：本周纺织服装板块涨幅前5的公司	5
表3：本周纺织服装板块跌幅前5的公司	5
表4：纺织服装重点公司股价与估值	5
表5：纺织服装未来一年内解禁情况	6

一、上周行情

1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块上涨 1.23%，沪深 300 上涨 1.77%，纺织服装板块落后大盘 0.54 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 1.49%，SW 服装家纺上涨 1.06%。

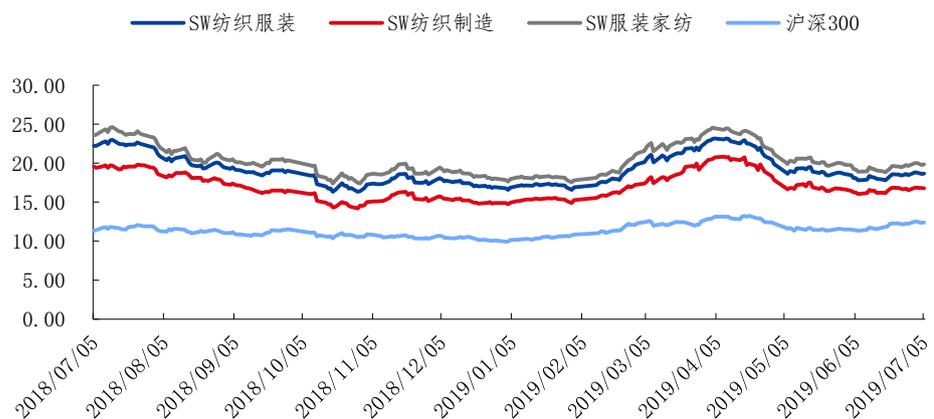
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法 (TTM, 剔除负值) 计算的行业 PE 为 18.66 倍，SW 纺织制造的 PE 为 16.77 倍，SW 服装家纺的 PE 为 19.82 倍，沪深 300 的 PE 为 12.39 倍。SW 纺织服装的 PE 略低于近 1 年均值。

图 2：近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势



资料来源：Wind，华金证券研究所

表 1: 纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

时间	市盈率(历史 TTM_整体法)剔除负值			
	SW 纺织服装	SW 纺织制造	SW 服装家纺	沪深 300
2019/7/5	18.66	16.77	19.82	12.39
均值	19.14	16.97	20.33	11.36
溢价	-0.48	-0.20	-0.51	1.03

资料来源: Wind, 华金证券研究所

2. 公司行情与重点公司估值

表 2: 本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
300526.SZ	中潜股份	18.23	17.25
000779.SZ	甘咨询	10.74	11.75
002397.SZ	梦洁股份	7.34	5.85
600137.SH	浪莎股份	7.03	15.60
600156.SH	华升股份	6.92	5.56

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 3: 本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002656.SZ	摩登大道	-4.51	5.08
002612.SZ	朗姿股份	-4.51	9.53
603908.SH	牧高笛	-3.89	26.70
002832.SZ	比音勒芬	-2.08	46.68
002486.SZ	嘉麟杰	-1.96	3.51

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 4: 纺织服装重点公司股价与估值

	价格(元)	市值 (亿元)	EPS (元)			PE			
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
000726.SZ	鲁泰 A	9.66	91	0.95	1.05	1.15	10	9	8
002042.SZ	华孚时尚	7.24	110	0.49	0.55	0.61	15	13	12
601339.SH	百隆东方	4.57	69	0.29	0.38	0.45	16	12	10
600803.SH	新奥股份	10.53	129	1.07	1.27	1.37	10	8	8
002087.SZ	新野纺织	3.99	33	0.47	0.57	0.67	8	7	6
603558.SH	健盛集团	8.91	37	0.50	0.64	0.78	18	14	11
300658.SZ	延江股份	14.22	21	0.32	/	/	44	/	/
002293.SZ	罗莱生活	9.98	83	0.64	0.72	0.82	15	14	12
002327.SZ	富安娜	7.67	67	0.62	0.71	0.80	12	11	10
002397.SZ	梦洁股份	5.85	46	0.11	0.24	0.31	54	25	19
603365.SH	水星家纺	18.27	49	1.07	1.21	1.38	17	15	13
002761.SZ	多喜爱	9.86	34	0.08	/	/	123	/	/
002503.SZ	搜于特	2.77	86	0.12	0.16	0.18	23	17	15
002563.SZ	森马服饰	11.38	307	0.63	0.71	0.82	18	16	14

603877.SH	太平鸟	15.62	75	1.19	1.43	1.67	13	11	9
002832.SZ	比音勒芬	46.68	85	1.61	2.26	2.93	29	21	16
002612.SZ	朗姿股份	9.53	38	0.53	0.59	0.67	18	16	14
603808.SH	歌力思	14.66	49	1.10	1.32	1.60	13	11	9
603196.SH	日播时尚	8.96	22	0.16	0.21	0.28	56	43	33
603518.SH	锦泓集团	9.52	24	1.08	1.24	1.46	9	8	7
603839.SH	安正时尚	12.61	51	0.70	0.93	1.07	18	14	12
600398.SH	海澜之家	8.95	396	0.78	0.82	0.88	11	11	10
002029.SZ	七匹狼	6.53	49	0.46	0.51	0.56	14	13	12
601566.SH	九牧王	12.38	71	0.93	1.00	1.05	13	12	12
002762.SZ	金发拉比	5.80	21	0.11	0.19	0.22	52	30	26
002875.SZ	安奈儿	19.81	26	0.63	0.77	0.94	31	26	21
002763.SZ	汇洁股份	8.91	37	0.40	0.68	0.73	22	13	12
300005.SZ	探路者	3.94	35	-0.20	0.14	0.18	-19	29	22
603555.SH	贵人鸟	5.38	34	-1.09	/	/	-5	/	/
600987.SH	航民股份	6.80	73	0.61	0.70	0.79	11	10	9
603001.SH	奥康国际	10.50	42	0.34	0.41	0.47	31	26	22
002291.SZ	星期六	5.13	34	0.01	/	/	378	/	/
002127.SZ	南极电商	11.05	271	0.36	0.50	0.66	31	22	17
002640.SZ	跨境通	8.58	134	0.40	0.66	0.88	21	13	10
002687.SZ	乔治白	6.15	22	0.32	/	/	19	/	/

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2019/07/07, 华金证券研究所

3. 未来一年内上市公司解禁股情况

表 5: 纺织服装未来一年内解禁情况

股票代码	证券简称	本次解禁日期	本次解禁股份数量(万股)	占总股本比例(%)	占解禁后流通股份比例(%)
002656.SZ	摩登大道	2019/8/2	14,387.49	20.19%	22.61%
300526.SZ	中潜股份	2019/8/2	11,000.00	64.46%	64.67%
002193.SZ	如意集团	2019/8/16	3,051.47	11.66%	11.69%
002674.SZ	兴业科技	2019/8/19	6,151.02	20.36%	20.37%
600400.SH	红豆股份	2019/8/30	3,689.98	1.46%	1.46%
603877.SH	太平鸟	2019/9/16	172.78	0.36%	0.85%
600146.SH	商赢环球	2019/9/30	26,997.00	57.44%	57.44%
002516.SZ	旷达科技	2019/11/11	2,691.72	1.79%	2.78%
002494.SZ	华斯股份	2019/11/11	370.83	0.96%	1.24%
002832.SZ	比音勒芬	2019/12/23	16,184.00	52.50%	54.65%
300577.SZ	开润股份	2019/12/23	15,225.56	70.00%	70.34%
603608.SH	天创时尚	2019/12/26	701.34	1.63%	2.17%
603877.SH	太平鸟	2020/1/9	27,623.40	57.46%	57.94%
300591.SZ	万里马	2020/1/9	19,760.00	63.33%	63.33%
603839.SH	安正时尚	2020/2/14	29,458.80	73.26%	73.63%
603238.SH	诺邦股份	2020/2/24	9,000.00	75.00%	75.00%
603908.SH	牧高笛	2020/3/6	4,364.07	65.44%	65.44%
603665.SH	康隆达	2020/3/13	6,272.92	62.73%	62.73%

股票代码	证券简称	本次解禁日期	本次解禁股份数量(万股)	占总股本比例(%)	占解禁后流通股份比例(%)
002291.SZ	星期六	2020/4/27	13,708.13	20.81%	25.57%
603196.SH	日播时尚	2020/6/1	17,460.00	72.75%	72.75%
002875.SZ	安奈儿	2020/6/1	9,112.35	69.11%	69.82%
300658.SZ	延江股份	2020/6/2	10,800.00	72.00%	72.00%
002293.SZ	罗莱生活	2020/6/8	101.97	0.12%	0.13%

资料来源: Wind, 最新日期 2019/07/07, 华金证券研究所

二、行业重要新闻

1. 1~5月印染布产量双位数增长, 营收利润增速环比大致持平

[中国纺织经济信息网 2019-07-03]

2019年1~5月, 规模以上印染企业印染布产量 196.68 亿米, 同比增加 10.48%。

2019年1~5月, 规模以上印染企业三费比例 6.84%, 同比减少 0.04 个百分点, 其中, 棉印染企业为 6.60%、化纤印染企业为 8.76%。成本费用利润率 4.48%, 同比增加 0.47 个百分点; 销售利润率 4.23%, 同比增加 0.42 个百分点; 产成品周转率 8.84 次/年, 同比增加 2.91%; 应收账款周转率 3.40 次/年, 同比增加 9.39%; 总资产周转率 0.44 次/年, 同比减少 2.08%。

2019年1~5月, 1621 家规模以上印染企业实现主营业务收入 1112.41 亿元, 同比增加 0.84%; 实现利润总额 47.10 亿元, 同比增加 11.96%。

2019年1~5月, 规模以上印染企业亏损企业户数 402 家, 亏损面 24.80%, 较 2018 年同期扩大 2.04 个百分点; 亏损企业亏损总额 8.59 亿元, 较 2018 年同期减少 12.67%。

【简评: 前 5 月印染布产量同比增长 10.5%; 增速环比略有上升。前 5 月行业营收增长 0.8%, 利润总额增长 11.9%, 增速与前 4 月基本持平, 较一季度明显放缓, 主要源于下游纺织制造景气度环比下行, 以及 3 月以来的原材料价格提升。5 月末规上印染企业亏损面达 24.8%, 同比扩大 2.04 个百分点。】

2. 1~5月江苏纺织服装产品出口同比增长 3.7%

[中国纺织网 2019-07-01]

南京海关日前发布最新统计显示, 1~5 月江苏省外贸进出口 16964.2 亿元, 同比增长 0.9%。产品方面, 江苏省劳动密集型产品出口 1640.6 亿元, 同比增长 6%。其中, 纺织服装出口 1200.6 亿元, 同比增长 3.7%。

1~5 月, 江苏省一般贸易方式进出口 8599.5 亿元, 增长 4.1%, 占同期江苏省进出口总值的 50.7%, 占比较去年同期提升 1.5 个百分点。市场方面, 对欧盟、东盟、韩国和日本分别进出口 2934.3 亿元、2213.2 亿元、1990.5 亿元、1598.3 亿元, 分别增长 9.2%、11.6%、1.2%和 2.5%; 对美国进出口 2397.4 亿元, 下降 9.3%。五者合计占全省进出口总值的 65.6%。同期, 江苏省对

“一带一路”沿线国家合计进出口 4124.8 亿元，增长 9.8%，高出全省整体增速 8.9 个百分点，占外贸总值的 24.3%。其中，对越南、菲律宾和沙特阿拉伯地区进出口分别增长 23.4%、39.9% 和 15.4%。

3. 新疆：棉花产量有望维持在去年的水平

[中国纺织经济信息网 2019-07-02]

通过对第二师棉花监测站下属的植棉户 6 月份的棉花生长情况调查，发现今年棉花播种进度普遍晚于往年，今年植棉户播种时间大多在 4 月 5 日清明后，往年一般都在 3 月底 4 月初播种完毕。

今年植棉户播种晚，本想躲避清明前的大风沙尘天气，但清明后大风低温天气频发，尤其是雨水偏多，植棉户反映 5 月棉花生长缓慢，大小苗情况十分严重，长势好的棉株高度可以达到 70 公分左右，但生长差的棉株高度仅有 30-40 公分，差距很大。总体而言，年积温不够，棉花生长普遍晚于往年 7-10 天。

正常年份，6 月底棉株平均高度应在 70 公分左右，单株果枝台数一般都在 8 台以上，今年植棉户反映果枝台数平均在 6-7 台。不过大部分植棉户反映今年棉花生长虽然缓慢，但出苗率高于往年，而且今年植棉户播种模式也由过去的 15 穴减少到 13 穴，亩株数减少到 1.1-1.3 万株。由于 5 月和 6 月出现了几次大风、阴雨和冰雹灾害，个别棉户反映亩株数有所下降，有的每亩不足 1 万株。

通过调查，植棉户虽然对今年的天气不满意，但对棉花产量还是很有信心，认为只要后期 7-8 月份天气和水情能跟上，棉花产量能够维持在去年的水平，大部分植棉户预计籽棉单产都在 400 公斤/亩以上。

4. 新疆自治区 1-5 月份纺织服装对外贸易双位数下降

[中国棉花协会 2019-06-28]

1-5 月，新疆自治区外贸进出口实现较快增长。外贸进出口总额 522.78 亿元（人民币，下同），同比增长 10.8%，比全国进出口平均增速高 6.7 个百分点。其中：出口 384.5 亿元，增长 1.4%；进口 138.28 亿元，增长 49.1%。5 月份，进出口总额 102.86 亿元，同比增长 12.1%，其中：出口 68.66 亿元，下降 4.2%；进口 34.2 亿元，增长 70.2%。

一、一般贸易、边境贸易增长较快，加工贸易持续下滑。一般贸易进出口 186.27 亿元，增长 16.3%，占全区贸易额的 35.63%，其中：出口 113.25 亿元，增长 29.9%，进口 73.02 亿元，同比持平。边境贸易进出口 315.7 亿元，增长 9%，占全区贸易额的 60.4%，其中：出口 266.64 亿元，下降 5.9%，进口 49.06 亿元，增长 6.6 倍。加工贸易进出口 2.82 亿元，下降 14.8%，其中：出口 0.57 亿元，下降 45.6%，进口 2.25 亿元，下降 0.6%。保税物流进出口 14.47 亿元，增长 29.8%。

二、对哈、乌、俄等丝绸之路沿线等主要贸易伙伴国家贸易实现较快增长。新疆自治区对丝绸之路沿线贸易伙伴进出口总额为 406.91 亿元，同比增长 7.5%，占全区进出口总额的 77.8%。其中：与哈萨克斯坦进出口总额 235.13 亿元，增长 15.3%，占全区进出口总额的 45%，其中：出口 153.71 亿元，下降 5.8%；进口 81.42 亿元，增长 99.6%。对乌兹别克斯坦进出口 27.58 亿元，增长 32.8%。对巴基斯坦进出口 21.78 亿元，增长 32%。对吉尔吉斯斯坦进出口 76.72 亿元，下降 7.8%，其中：出口 75.76 亿元，下降 7.5%；进口 0.96 亿元，下降 26.6%。对俄罗斯进出口 41.86 亿元，下降 3%，其中：出口 38.81 亿元，下降 3.1%；进口 3.05 亿元，下降 1.7%。对塔吉克斯坦进出口 12.68 亿元，下降 3.5%。同期，与澳大利亚进出口 12.68 亿元，增长 4.98 倍；与美国进出口 8.87 亿元，下降 16.1%；与德国进出口 6.98 亿元，下降 1.6%。

三、国有企业外贸增长较快，外商企业进出口下降。国有企业进出口总额 127.59 亿元，增长 27.2%，占全区进出口总额的 24.4%，其中：出口 29.74 亿元，下降 34.2%；进口 97.85 亿元，增长 77.5%。民营企业进出口总额 390.57 亿元，增长 6.5%，占全区进出口总额 74.7%，其中：出口 352.83 亿元，增长 6.4%；进口 37.74 亿元，增长 8.1%。外商企业进出口总额 4.3 亿元，下降 8%。

四、机电、农产品等主要产品出口增长较快，出口商品结构进一步优化。机电产品出口 109.67 亿元，增长 21%。占全区出口总额的 28.52%；农产品出口 26.18 亿元，增长 7.2%，占全区出口总额的 6.8%；文化产品出口 20.02 亿元，增长 15.9%；玩具出口 16.83 亿元，增长 9.7%；番茄酱出口 11.75 亿元，增长 22.2%；陶瓷产品出口 6.75 亿元，增长 76.3%。汽车出口 4.54 亿元，增长 86.4%；医药出口 2.86 亿元，增长 89.4%。

同期，服装、鞋类产品出口下滑。服装出口 77.86 亿元，下降 10.5%；鞋类出口 51.16 亿元，下降 3.1%；纺织品出口 19.43 亿元，下降 26%；高新技术产品出口 12.94 亿元，下降 10.6%。

五、天然气、农产品、高新技术产品及铁锰工业原料等进口快速增长。天然气进口 44.43 亿元，增长 27.66 倍，占全区进口总额的 32.13%；农产品进口 19.35 亿元，增长 12.8%，占全区进口总额的 14%；铁矿砂及其精矿进口 10.33 亿元，增长 53.8%；纸浆进口 5.84 亿元，增长 62.4%；高新技术产品进口 3.14 亿元，增长 1.3 倍；锰矿砂及其精矿进口 2.96 亿元，增长 2.44 倍。同期，机电产品进口 10.61 亿元，下降 11%；未锻轧铜及铜材进口 8.93 亿元，下降 19.6%。

5. 纺织转移不一定是东南亚

[中国纺织网 2019-07-01]

当前，受中美贸易摩擦、部分发展中国家争夺产业转移和我国自身经济结构调整的影响，经济增速换挡趋势明显，不少纺织服装企业转向柬埔寨、越南、巴基斯坦等国外市场，而向国内东部、中西部地区间产业转移的趋势放缓，尽管当前外部环境复杂多变，但我国发展仍处于并将长期处于重要战略机遇期的基本格局没有变，纺织工业的发展韧劲和创新能力持续增强。

本文为中国纺织工业联合会副秘书长、中国纺织规划研究会会长李进才在 2019 辽宁朝阳产业合作专题活动暨区域合作发展大会上的报告。

早在 2010 年，工业和信息化部就制定了《关于推进纺织产业转移的指导意见》。党的“十九大”把促进区域协调发展放到了非常重要的位置。去年，工信部组织有关方面对《产业转移指导目录(2012 年本)》进行了修订，形成了《产业发展与转移指导目录(2018 年本)》。首先，我向大家重点解读一下《指导目录》中纺织工业部分的内容和特点。

总的来说，《指导目录》从区域总体布局上为行业发展提出了方向性的指导，可以作为各地区和企业开展招商引资、对接合作、产业转移的指导书、参考书。有利于更好地突出重点和特色，实现差异化、特色化、协调发展；有利于深化各区域之间的产业协作，建立更加有效的区域协调新机制，形成特色鲜明、优势互补、协同发展的产业布局体系。

纺织工业区域协调发展，对促进行业高质量发展，提升区域经济民生发展水平，都具有很重要的作用。

在我国国民经济中，纺织工业始终保持着传统支柱产业和重要民生产业的基础性地位，是就业、创业、富民、强国的重要产业。规模以上纺织企业就业人数占工业 10%，行业出口创汇额占全国 57%，全国百强县域经济中多数是以纺织为主业发展起来的。纺织工业是中国为数不多的具有全产业链闭环创新能力的工业部门，始终保持巨大的创新活力。从原料供应、设计研发，到纺织染加工、三大终端制造、运营零售，中国纺织工业形成了全球体量最大、最完备的产业体系，是世界纺织产业平稳运行的重要主体。2018 年，中国纤维加工量达 5460 万吨，占全球纤维加工总量的 51.3%，在全球价值链中的影响力持续增强。行业模式创新也快速发展，个性定制、共享经济等新业态大量涌现。中国纺织服装品牌国际影响力显著提升，中国设计师开始走向世界舞台中央，中国元素和设计正得到越来越多的认可。

一是在产业转移过程中，探索形成了多种区域合作形式。

2005 年左右以来，多层次的纺织产业转移一直在持续推进着。一方面是东部沿海地区纺织工业由向中西部地区持续转移，特别是那些发展基础较好、劳动力资源丰富、要素成本较低的周边省份地区承接转移的优势相对明显。另一方面，省内产业转移也在发生，如苏南向苏北地区的转移，珠三角地区向东西两翼和粤北地区转移等，也往往成为企业的首选。同时，国际转移近年来呈现加速态势。既有向东南亚、南亚、中亚以及非洲等地区产能转移，也有在欧美日等发达国家和地区，通过并购和投资来掌控纺织产业链两端的原料、设计研发、品牌和市场渠道资源。

东西部扶贫协作和对口支援，对促进产业转移和区域合作，推动区域协调发展发挥着重要作用。2014 年支持新疆纺织服装产业发展促进就业政策实施以来，一大批纺织服装龙头骨干企业在疆投资，产业整体发展的态势基本形成，技术装备水平明显提升，园区等基础设施条件大大改善，为新疆社会稳定和长治久安做出了重要贡献。在新一轮东北振兴战略实施下，江苏省和辽宁省的对口合作也在不断深化，在产业对接、园区共建、科技创新、干部培训和人才交流等方面取得显著成效，政府牵头、社会力量广泛参与的多元化、多层次、宽领域合作体系日渐完善。四川宜宾的屏山是国家级贫困县和国家重点工程向家坝水电站库区移民大县。屏山浙川纺织产业扶贫协作示范园由浙、川两省，嘉兴、宜宾两市，海盐、屏山两县共同打造。“山海协作”着力做到了 4 个协同：协同产业发展规划，协同政策洼地打造，协同精准招商，协同管理服务。

陕西省西乡县总人口 41 万，长年在外务工 10 多万人，在家无业 3.9 万多人，劳动力资源相对丰富。西乡县抢抓苏陕扶贫协作机遇，积极主动加强与南通启东市对口交流协作，以服装产业

为重点，编制《西乡县服装产业发展规划》，明确了两地产业合作定位，深入推进两地产业合作，取得明显成效。围绕服装产业，南通驻汉工作组积极帮助招商引资，通过动员自己朋友、召开服装招商会、上门叩门招商等形式，精心挑选投资实力强、生产规模大、带动就业多、税收贡献大的服装企业到西乡投资。2020年前，将形成年销售20亿元、年税收1亿元的服装产业规模，带动就业1万人、稳定就业脱贫2000人。

二是引导在外务工人员返乡创业，让“飞雁”变“归雁”，为家乡发展贡献更大力量，也是一种颇具特色和优势的形式。

四川省南溪县把广东佛山、汕头作为重点招商引资目标区域，主打川商返乡投资。目前已开工建设的“中国西部轻纺科技产业园”，先期入驻的16户高档内衣生产企业，近期将建成投产。江西省于都县长期在外务工人员逾40万人，其中从事纺织服饰行业的逾20万人。经过多年的打拼，他们当中已有不少人成为实力雄厚的企业老板和商人。为推动务工所在地经济发展和促进家乡与务工地的各种交流合作，发挥着重要作用。县委、县政府明确将纺织服装产业定位为首位产业来谋划和发展，着力打造“一园三区”，提升园区平台承载力和集聚能力，斥资5亿多元建设于都服装学校，为企业提供人才“点单式”服务，实现企业与人才的无缝对接。多部门联动，全程跟踪，为企业提供“店小二”服务，切实解决好返乡就业创业人员的工作生活环境、就医、子女就学等一系列实际问题。2016-2018三年间，于都共签约纺织服装产业项目129个，签约金额179亿元，引进自主品牌200多个。赢家、宝姿、日播、翡俪文德、广州汇美等十余家上市公司、行业龙头企业落户。

三是纺织产业转移和区域合作，在精准扶贫、乡村振兴和城乡融合发展中发挥了重要作用。

纺织工业作为“产业扶贫”的主要产业之一，通过产业在贫困地区落地生根发展，各地在实践中探索和发展出“园区+卫星工厂”、村镇园区、巧媳妇工程等形式，把就业岗位送到了家门口，实现了“一人就业、全家脱贫”。有的在东部地区打工者，抓住家乡产业发展的机遇，回乡创业，实现了“打工经济”向“创业经济”转变。产业扶贫变“输血式扶贫”为“造血式扶贫”。宝联勇久公司充分利用服装产业自身特点，探索总结出了适用于扶贫和乡村振兴的“龙城模式朝阳经验”。即“政府支持+龙头企业带动+农村合作社+贫困户”的工业化产业扶贫模式，走出一条党建引领、产业扶贫、治本脱贫，集体增收的新路子。宝联勇久已经建设47家助力扶贫的村镇工厂，安置就业及辅助就业近1700多人，培训贫困人口1500多人次，人均年收入达3万余元，拉动贫困人口脱贫近600人。并通过盘活乡村闲置资产，解决贫困人口就业的同时，壮大了村集体经济。

目前，纺织工业进入了全面推进高质量发展的新时代，尽管当前外部环境复杂多变，但我国发展仍处于并将长期处于重要战略机遇期的基本格局没有变。

三、海外公司跟踪

1. 优衣库6月日本同店销售狂涨27.3%

[无时尚中文网 2019-07-03]

此前公布二季度，一度刺激 Hennes & Mauritz AB (Hmb. ST) 海恩斯莫里斯集团（下称“H&M 集团”）股价狂飙的 6 月份销情，看来在服装巨头身上形成共识。

亚洲服装巨头 Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) (6288.HK) 迅销集团旗舰品牌 Uniqlo 优衣库 6 月份日本 722 间可比较门店，同店销售暴涨 27.3%，一举将今年迄今为止的负面表现抹平，前 10 个月同店销售从前三季度的 0.7% 的跌幅，转而上涨 1.3%，可见 6 月份表现对全年贡献之巨大。

迅销在 6 月日本业绩评论中与 5 月表现相若，将夏日热浪对销情提升作为重点，与此同时集团 5-6 月份持续的周年纪念特卖活动亦对 6 月产生巨大贡献，公布 5 月业绩下滑时，迅销曾解释称，推迟周年庆活动的影响。

6 月的强劲表现体现在客流和客单价两方面，客流量按年暴涨 25.6%，客单价亦在今年第二次录得增幅，1.4% 的增幅较 2018 年 9 月份 2.5% 的表现稍弱。2018 年 9 月-2019 年 6 月，优衣库日本整体客流增幅 3.4%，但客单价仍下滑 2.0%。

优衣库日本 6 月份关闭 4 间门店，同时新开 2 间，净减少 2 间门店至 777 间，所有门店和在线渠道月销售增幅 26.9%，前 10 个月销售增幅 1.3%，而前 9 个月有 0.7% 的跌幅。今年迄今，品牌净关闭 6 间门店。

日本巨头的欧洲主要对手之一 H&M 集团上周表示，进入 6 月以来全球销售按当地汇率计算同比大增 12%，增速远高于截至 5 月 31 日二季度的 6%。管理层表示得益于欧洲、特别是北欧热浪抬头，夏装销售“有非常好的开始”。

进入 5 月底，热浪同时袭击亚洲，中国多个城市持续超过摄氏 30 度高温。

评价 H&M 集团业绩时，集团首席执行官 Karl-Johan Persson 也表示，6 月份表现有“外部”原因。Inditex SA (ITX.MC) 印地纺集团此前也曾表示，自 5 月开始的二季度首五周的全球销售增长按当地汇率计算从 2-4 月的 5% 加快到 9.5%，西班牙巨头同样将增幅部分归功于天气原因。

不过由于业绩发布于盘后，Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) (6288.HK) 迅销集团股价周二并未获得提振，在东京市场反而收跌 0.99% 报 65,090.00 日元，香港市场收报 46.95 港元，微涨 0.11%，唯今年迄今在东交所和港交所分别大涨 15.47% 和 18.41%。

2. 紧随内地消费市场反弹，5 月香港零售业跌幅收窄

[无时尚中文网 2019-07-02]

紧随中国内地消费市场因五一假日反弹，香港统计处周二晚间公布的数据显示，5 月零售业销货额按年跌幅由 4 月份的 4.5% 收窄至 1.3%，不过 1-5 月临时估计销货额跌幅仍达 1.8%。

香港政府发言人称，零售业跌幅收窄，部分原因是内地劳动节今年较迟出现，导致访港客按年大涨。

旅发局周五发布的数据显示，5月访港客大涨19.5%至4,953,003人次，其中内地客涨幅更达23.6%至3,817,370人次，而内地过夜客亦录得双位数增幅，5月份按年增15.6%至1,482,963人次。相比4月访港内地客和访港内地过夜客5.3%和2.7%的增长，环比有显著升幅。

不过，香港政府发言人进一步表示，消费情绪在环球经济环境充满不确定的因素下依然审慎，短期内料会困扰零售业销售前景，然而访港旅游业持续增长及本地劳工市场平稳，应能继续带来一些支持。

尽管继续录得跌幅，但已经远胜市场预期的4.3%跌幅。此前，国家统计局公布内地5月零售业明显反弹，8.6%的增幅远超市场预期的8.1%，环比更是反弹140个基点。

珠宝首饰、钟表及名贵礼品销售5月依旧低迷，唯2.7%的跌幅较4月11.8%大幅收窄，但此前瑞士钟表联合会和本地珠宝商的数据均不甚乐观。

6月20日瑞士钟表联合会发布的月度数据显示，5月瑞表出口香港市场大跌7.0%，而内地市场表现则大相径庭，瑞表当月出口值暴涨81.0%，并让内地市场在5月首次超越美国，夺得瑞表出口月度第二大市场。

瑞士钟表联合会评论5月数据时表示，对瑞表出口香港连续第二个月下跌担心，并认为该市场延续年初来的弱势表现。

香港零售市场硬奢类别已经连续四个月下跌，且过去7个月中6个月表现负面。本地珠宝商六福珠宝(0590.HK)上周四发布年度业绩时表示，本财年首季度(4-6月)前三周内地同店销售下滑5%、港澳市场同店销售则录得低双位数跌幅，而近期黄金价格走高，对销量有负面影响，因此预计当前财年收入仅可持平表现，而利润预计下滑2.3%。

月初发布业绩的周大福珠宝集团有限公司(1929.HK)董事总经理黄绍基表示，一季度出现放缓将是预料之中，预计全年同店销售可录得低个位数增幅。执行董事陈世昌称，预计首季度前两个月有中个位数的同店销售跌幅，但较去年三季度内地和港澳分别7%和6%的跌幅已经好转。黄绍基则称，基数改变的情况下，料下半年情况有所改善。

其他类别方面，化妆品表现仍然强势，5月香港药妆市场录得1.0%的升幅，过去逾四年都表现低迷的鞋类产品亦有触底反弹迹象，5月鞋类、有关制品及其他衣物配件销货额增长1.6%。服装、眼镜则分别下跌4.6%、11.3%，而百货公司货品销货额按年录得0.3%的增长。

【简评：5月香港零售业跌幅收窄：5月香港零售业随中国内地消费市场而反弹，销售额同比降幅由4月的4.5%收窄至1.3%，主要源于五一劳动节假日时点变化，推动5月访港客、过夜客同比增长19.5%、15.6%，增速较4月的5.3%、2.7%明显回升。分品类看，药妆增长1.0%，鞋品增长1.6%、百货增长0.3%，珠宝首饰、服装、眼镜分别下降2.7%、4.6%及11.3%。】

3. Primark 称欧洲反常天气致三季度可比销售下滑

[无时尚中文网 2019-07-04]

Associated British Foods PLC (ABF.L) 英联食品集团（下称“ABF”）今天披露，欧洲五月的反常天气导致起源于爱尔兰的廉价快时尚零售商Primark Stores Ltd. 可比销售出现下滑，但管理层强调进入6月英国和欧元区都已呈现不同程度的反弹。

在截至6月22日的前三个季度，为ABF贡献一半收入和盈利的Primark录得4%的销售增长。Credit Suisse 瑞信分析师估计，三季度该品牌的可比销售按年下跌2.8%。

ABF首席财务官John Bason在分析师电话会议上指出今年5月多雨、潮湿、寒冷，而去年同期则有热浪和皇室婚礼同步助长销售。英国官方数据也显示5月零售录得今年以来的最大跌幅，由于消费者的夏装需求被天气推迟，5月服装销量环比减少4.5%。

John Bason特别指出Primark在英国继续跑赢同行，本土市场的占有率在截至6月2日的前12周“大幅提高”了0.5个百分点，增幅高过其他所有零售商。三季度该品牌英国的销售同比上涨2.3%，主要由期内新增的四家门店推动。

三季度欧元区的可比销售同样备受挑战，不过集团透露西班牙、葡萄牙、法国和意大利进入6月呈现“强劲复苏”，只有德国依旧疲软。John Bason指出德国消费者倾向在价钱和质量之间划等号，因此Primark的廉价定位在当地感受到“敌意”，他表示集团正从加强管理和增加推广投入的角度修正问题，但警告改变的过程需时。

美国可比销售和整体销售都“令人鼓舞”，ABF在财报中指出，而且Primark已经签下芝加哥主要购物区面积达3.6万平方尺的店面，象征着美国业务将首次从东北部扩张到中西部地区。

芝加哥专卖店延续选址“繁忙高街”而非城郊商场的策略，“经过店门口的人流将会是巨大的，”John Bason对分析师说道，也显示ABF对中西部首店的十足信心，2020年该品牌也将进军佛罗里达州。

RBC Capital Markets 加皇资本市场分析师Richard Chamberlain认为Primark的物流能力足以在美国服务超过25家门店，而目前当地只有九家店。

ABF轻微上调Primark的全年盈利预期。4月发布中期业绩时，管理层预计营业利润率只会同比轻微改善，现在则相信可录得增长。管理层指出虽然下半财年利润率会因为美元走强推高生产成本而受压，但折扣率降低和采购能力的提升可抵销部分负面影响。

四、公司重要公告

【多喜爱】拟吸收合并浙江省建设投资集团

[2019-07-06] 多喜爱拟通过资产置换及发行股份的方式吸收合并浙江省建设投资集团股份有限公司。多喜爱为吸收合并方，浙建集团为被吸收合并方。本次吸收合并完成后，多喜爱将继续存续并承接浙建集团的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利和义务，浙建集团将注销法人资格，浙建集团持有的上市公司股份将相应注销。多喜爱与浙建集团的债权债务将由合并后的多喜爱继承。

【牧高笛】披露投资者关系活动记录表

【2019-07-06】公司于7月4日接受特定对象调研，调研中，公司称：公司主要产品是帐篷、睡袋、自充垫等户外装备，以及冲锋衣、羽绒服、登山鞋、运动背包等户外服装、鞋及配饰。OEM/ODM业务为全球客户提供高品质帐篷产品的开发设计和生产制造服务，产品远销欧洲、澳大利亚、新西兰、亚洲和美国等国际市场。2018年起公司一直在推动品牌策略升级，划分大牧品牌与小牧品牌分事业部运营，并通过细分使用场景实现消费客群的精准营销。大牧品牌面向专业户外人群，小牧品牌面向泛户外人群。迪卡侬是公司目前 ODM/OEM 业务主要客户之一。

【三夫户外】披露投资者关系活动记录表

【2019-07-01】公司于6月28日接待特定对象调研。调研中，公司称：目前公司已经成为 X-BIONIC 在中国区域的总代理。目前主要的生产和组件来自意大利。随着三夫和 X-BIONIC 在研发方面深度合作，未来的产品系列会增添中国技术和中国智慧。安踏体育成功收购 AMER Sports 后，未来我们的合作关系有可能会进一步加深。公司作为运动方案的提供商，在冰雪运动方面比较完整的产品系列，随着政策红利的释放，冰雪运动装备消费普及，预计对公司主营业务将产生积极影响，公司目前从事冰雪运动装备销售无政策限制。

【黑牡丹】购买 IDC 资产预案；回购股份进展

【2019-07-03】上市公司拟向 20 名自然人股东及 12 家机构股东以支付现金、发行股份及可转换公司债券的方式，购买其持有的艾特网能 100% 股权。其中，上市公司先向艾特网能的全体股东以支付现金方式购买其合法持有的艾特网能 52.88% 股权，再以发行股份及可转债的方式向艾特网能的全体股东购买其合法持有的艾特网能 47.12% 股权。上市公司拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份、可转换公司债券募集配套资金，募集配套资金的总金额预计不超过 35,000.00 万元，且不超过本次交易中以发行股份、可转换公司债券支付的标的资产交易对价的 100%。经过本次收购和后续持续的业务协作，黑牡丹集团有机会成为国内 IDC 设备制造的龙头企业，进一步推动 IDC 设备制造行业的进口替代，提供行业内产品的国产化保障，顺应行业发展趋势、政策鼓励方向以及顶层设计需求。而黑牡丹也可以在向智能制造新实业领域转型发展的过程中走下坚实的一步，在高端制造领域扎实的增加一项核心竞争力。

【2019-07-03】截至 2019 年 6 月底，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 22,571,499 股，占公司总股本的比例为 2.1556%，购买的最高价为 6.69 元/股，最低价为 5.69 元/股，已支付的总金额为 139,834,649.75 元（不含印花税、佣金等交易费用）。

【嘉欣丝绸】披露回购报告书

【2019-07-01】公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司部分社会公众股份，用于股权激励或员工持股计划，回购资金总额不少于（含）5,000 万元人民币，不超过（含）10,000 万元人民币，回购价格不超过（含）人民币 7.5 元/股。回购股份实施期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。

【金鹰股份】回购股份达 2%

【2019-07-03】截至 2019 年 7 月 2 日收盘，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 7,471,742 股，占公司总股本的比例为 2.05%，购买的最高价为 6.16 元/股，最低价为 4.68 元/股，已支付的总金额为 3,866 万元。

【奥康国际】回购股份进展

[2019-07-02] 截至 2019 年 6 月月底，公司已累计回购股份 1,310.47 万股，占公司总股本的比例为 3.27%，购买的最高价为 12.39 元/股、最低价为 9.81 元/股，已支付的总金额为 14,128.31 万元（含佣金、过户费等交易费用）。

【红蜻蜓】回购股份进展

[2019-07-02] 截至 2019 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为 11,738,029 股，占公司总股本的比例为 2.01%，成交的最高价为 9.3 元/股，成交的最低价为 7.08 元/股，累计支付的资金总额为 93,803,037.13 元（不含佣金、过户费等交易费用）。

【拉夏贝尔】回购股份进展

[2019-07-02] 截止 2019 年 6 月 30 日，公司回购专用证券账户已开立，尚未回购公司 A 股股份。

【安正时尚】回购股份进展

[2019-07-02] 截止 2019 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量 5,350,060 股，占公司目前总股本的比例为 1.3236%，成交的最高价为 12.23 元/股，成交的最低价为 11.14 元/股，支付的总金额为 62,836,454.70 元（不含佣金、过户费等交易费用）。

【孚日股份】回购股份进展

[2019-07-02] 截至目前，公司每五个交易日累计成交量最高为 2,106,745 股（2019 年 1 月 25 日至 2019 年 1 月 31 日），未超过首次回购股份事实发生之日前五个交易日公司股票累计成交量 9,741,800 股的 25%。

【富安娜】回购股份进展

[2019-07-03] 截止 2019 年 6 年 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份，回购股份数量 19,018,800 股，占公司总股本的 2.18%，最高成交价为 9.13 元/股，最低成交价为 7.24 元/股，成交总金额为 158,014,989.65 元（不含交易费用）。

【搜于特】回购股份进展

[2019-07-04] 截至 2019 年 6 月 30 日，公司通过股票回购专用账户以集中竞价方式实施回购股份，累计回购公司股份 41,552,771 股，占公司总股本的 1.34%，最高成交价为 3.50 元/股，最低成交价为 2.06 元/股，支付的总金额为人民币 116,034,054.45 元（不含交易费用）。

【旷达科技】回购股份进展

[2019-07-01] 截至 2019 年 6 月 30 日，公司已通过集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 31,320,470.00 股，占公司总股本的比例为 2.08%。回购股份成交的最高价为 3.89 元/股，成交的最低价为 2.83 元/股，累计支付的资金总额为人民币 99,288,656.59（不含手续费）。

五、风险提示

1. 部分行业终端销售不达预期；
2. 上市公司业绩下滑风险；
3. 并购资产业绩不达预期的风险；
4. 促销费政策推进落实或不达预期；
5. 中美贸易关系存在不确定性。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王冯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn