

美再加关税囊括纺服产品，7月珀莱雅、佰草集天猫店销售靓丽

——纺织服装行业周报（20190805）

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分别跌2.60%、跌2.27%、跌2.88%，纺织服装板块跌2.36%，其中纺织板块跌2.65%、服装板块跌2.19%。个股方面，丸美股份、希努尔、比音勒芬等涨幅居前，拉夏贝尔、起步股份、安奈儿等跌幅居前。

重点事件/数据：1) 近日美国总统特朗普表示自9月1日起对中国新一批3000亿美元商品加征10%关税，将包含我国全部纺织品和服装，此前美国已对我国2500亿美元商品加征25%关税（包含130亿我国纺织品出口），本次征税范围扩大将加大对我国纺服出口的影响。2) 7月阿里全网化妆品销售额同增23%、环比放缓12PCT，主要为618电商大促增速较高；其中珀莱雅及佰草集获益爆款打造助力，其天猫旗舰店销售额数据表现亮眼，丸美继续保持良好快速增长，7月珀莱雅、佰草集、丸美天猫旗舰店销售额分别同比增176.94%、88.98%、56.54%；国际高端品牌获益行业高端化趋势及电商渠道持续渗透、保持高速增长。3) 国储棉轮出第十三周成交热情下降。

本周观点：我们维持此前的观点，长期来看，**纺织服装板块**，建议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，化妆品行业处成长期、同时快速变化，品牌短期竞争集中于营销、渠道等，长期回归产品力，同时多品牌减缓单品牌业绩波动、有助于把握新机遇，关注把握行业趋势力强**珀莱雅**及研发出色、迎合行业趋势调整的**上海家化**，营销及经销资源丰富、望获益行业高端化、精细化趋势的中高端眼部护理**丸美股份**；生产商获益下游需求释放蓬勃发展，寡头格局望形成，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

LVMH集团19H1 LV、Dior 强劲增长推动整体业绩超出预期；Prada集团19H1业绩符合预期，蔡徐坤代言在中国市场收效良好；Hugo Boss19Q2中国市场稳步增长；Champion 19Q2全球销售额增幅超50%；Ralph Lauren 19Q2国际市场持续增长，核心北美市场仍低于预期。

对外投资：朗姿股份拟9元/股发行股份购买朗姿医疗41.19%股权。

股东增减持/股权激励/股份回购等：跨境通总经理徐佳东减持0.47%，终止实施第六期限制性股票激励计划；南极电商累计回购0.69%股份；梦洁股份累计回购1.72%股份；安正时尚累计回购1.33%股份。

19H1业绩：鲁泰A净利同增9.03%；健盛集团净利同增30.12%；安奈儿快报净利同增5.91%；拉夏贝尔预告净利亏损5.4~4.4亿元；天虹纺织预计净利同降20~25%。

◆行业数据汇总

328级棉现货14066元/吨(+0.02%)；美棉CotlookA 73.4美分/磅(-2.65%)；粘胶短纤11500元/吨(-0.86%)；涤纶短纤7367元/吨(-1.87%)；长绒棉23900元/吨(0.00%)；内外棉价差-422元/吨(-18.38%)。

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

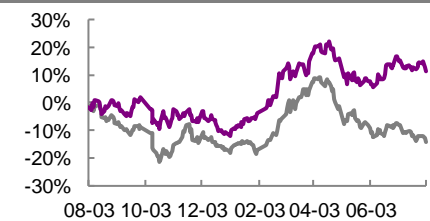
sunww@ebsecn.com

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

6月服装、化妆品零售环比改善，19H1瑞士钟表进口同增13%

..... 2019-07-28

6月纺服出口同降2.96%，美妆年轻消费者易受博主/KOL等影响

..... 2019-07-14

运动服饰头部品牌效应显著，低线城市95后消费升级

..... 2019-07-09

中美贸易谈判重启、现缓和态势，5月瑞士手表进口同增81%

..... 2019-06-30

618节日效应促线上增速提升，19年棉花播种面积同减0.6%

..... 2019-06-24

5月服装、化妆品零售环比改善，纺织服装出口增速同比提升

..... 2019-06-17

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

上周行情回顾

上周上证综指、深证成指、沪深300分别跌2.60%、跌2.27%、跌2.88%，纺织服装板块跌2.36%，其中纺织板块跌2.65%、服装板块跌2.19%。个股方面，丸美股份、希努尔、比音勒芬等涨幅居前，拉夏贝尔、起步股份、安奈儿等跌幅居前。

➤ 9月1日起美国对中国3000亿美元商品加征10%关税

当地时间8月1日美国总统特朗普表示自2019年9月1日起对中国新一批3000亿美元商品加征10%关税，其中不包括此前已经对中国2500亿美元商品加征的25%的关税，而就在此前（7月30~31日）中美双方贸易代表团在上海刚刚结束第十二轮磋商，中美双方均发表声明表示该轮磋商富有建设性。

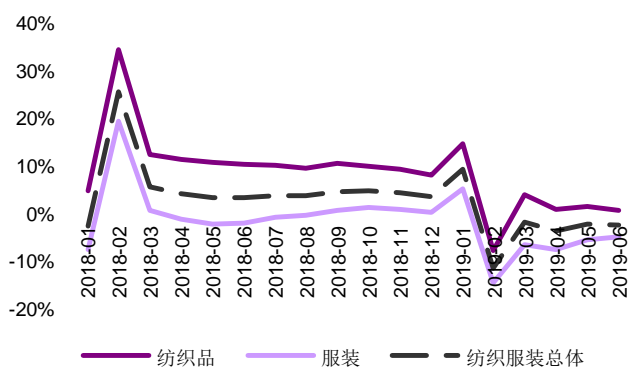
表1：中美贸易摩擦与纺织服装相关的重要事件梳理

时间	事件
2018年7月6日	应对美方发起加征关税举措，中国开始对美棉等价值340亿美元商品加征25%关税。
2018年9月底	美国开始对中国2500亿美元商品加征10%关税，其中包含约103亿美元中国对美出口纺织品，占中国对美国纺织服装及原料出口金额的22.6%，占中国纺织服装出口金额的3.81%，涉及出口企业约2万家。2019年5月加征关税税率提升至25%。
2019年6月中旬	美国贸易代表办公室计划将3250亿美元中国商品加征25%关税征求意见并举行公开听证会，其包含全部纺织品和服装。
2019年6月29日	国家主席习近平同美国总统特朗普在日本大阪举行的会晤，双方同意重启经贸磋商，美方表示暂时不再加征新关税。
2019年9月1日	美国开始对中国3000亿美元商品加征10%关税，包含我国全部纺织品及服装。

资料来源：新华社、光大证券研究所

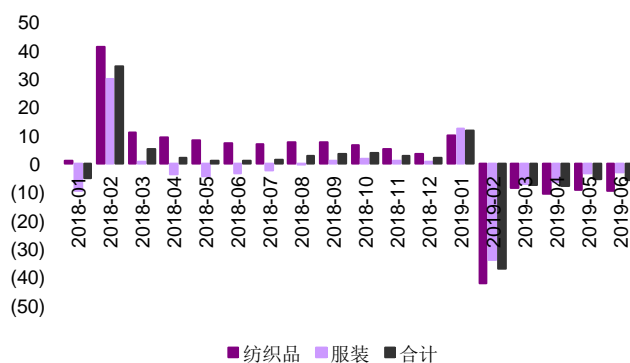
自2018年以来中美贸易摩擦持续升级，出于观望情绪，下游下单积极性较弱，18年9月底开始美国对我国部分纺织服装出口商品加征关税，我国纺织服装出口增速同比持续放缓，进入2019年我国纺服出口进一步承压，19H1我国纺服出口同比降2.37%、较去年同期放缓5.61PCT。9月1日美国对我国3000亿美元商品加征10%关税，将包含我国所有纺织服装、影响扩大，我国纺服总体出口压力进一步加大。

图1：我国纺服出口额累计同比增速



资料来源：海关总署、光大证券研究所

图2：我国纺服出口额累计增速同比变动幅度 (PCT)

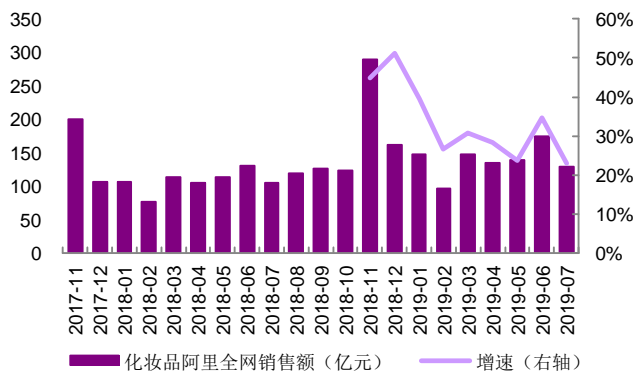


资料来源：海关总署、光大证券研究所

➤ **2019年7月阿里全网化妆品销售额同增23%、环比放缓12PCT，珀莱雅、佰草集等获益爆款助力销售数据靓丽**

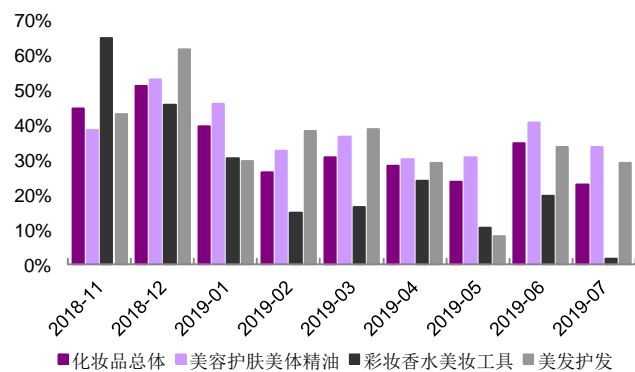
据淘数据，2019年7月阿里全网化妆品销售额同增23.09%、增速环比6月放缓11.61PCT，主要为虽然多商家主打七夕促销但全网销售热情不及618电商大促。细分品类来看，7月美容护肤、彩妆、洗护发等销售额分别同比增33.61%、1.62%、29.05%，增速分别环比放缓7.22PCT、18.01PCT、4.53PCT。

图3：阿里全网化妆品销售额及同比增速



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图4：阿里全网化妆品细分品类销售额同比增速



资料来源：淘数据，光大证券研究所

重点品牌天猫旗舰店销售额数据来看，国际品牌继续高速增长，本土品牌表现分化，其中珀莱雅、佰草集等获益爆款打造助力销售数据靓丽，具体来看：1) 珀莱雅7月天猫旗舰店销售额同比增176.94%，环比6月增速大幅提升170.29PCT，在高基数背景下继续高速增长，主要为7月重点打造珀莱雅泡泡SPA面膜、贡献单月销售额67.24%，该单品7月居阿里全网美容护肤品销量及销售额双第一；其他自有品牌韩雅、悠雅、猫语玫瑰等继续快速增长，7月各品牌天猫旗舰店销售额分别同比增258.76%、40.19%、189.03%。

2) 上海家化旗下护肤品牌佰草集自5月以来重点打造明星产品冻干面膜，为其天猫旗舰店销售额第一单品，销售额贡献均在10%以上，7月佰草集天猫旗舰店销售额同比增88.98%、继续保持良好快速增长势头；其他品牌，六神、美加净、高夫等表现较弱，销售额分别同比增9.82%、降48.07%、降27.62%，玉泽和家安继续保持良好增长，销售额分别同比增103.43%、36.04%。

3) 丸美主品牌保持平稳快速增长，7月天猫旗舰店销售额同比增56.54%。

4) 本土龙头品牌百雀羚、韩束、自然堂等表现靓丽快速增长，7月天猫品牌旗舰店销售额分别同比增279.93%、179.73%、52.61%；一叶子、韩后、相宜本草等增速低于同业，7月销售额分别同比增17.79%、降4.93%、增17.70%；本土新锐品牌HFP继续快速增长、7月天猫旗舰店销售额增58.19%。

5) 国际品牌总体快速增长, 其中高端品牌表现靓丽。雅诗兰黛、SKII、资生堂等7月天猫旗舰店销售额分别同比增243.79%、1085.86%、146.78%。

表 2: 护肤行业重点国内外品牌官方旗舰店当月销售额同比增速

分类	公司	品牌官方旗舰店	2019-03 销售额 同比增速	2019-04 销售额 同比增速	2019-05 销售额 同比增速	2019-06 销售额 同比增速	2019-07 销售额 同比增速
阿里全网护肤行业			53.00%	45.98%	45.98%	45.98%	33.61%
本土传统品牌	珀莱雅	珀莱雅	22.09%	9.20%	0.30%	6.64%	176.94%
		韩雅	299.16%	606.53%	297.20%	216.61%	258.76%
		猫语玫瑰	4315.27%	731.73%	41.74%	240.19%	189.03%
		悦芙媞	-79.04%	-86.63%	-65.42%	-41.42%	-18.61%
		悠雅	129.62%	309.74%	92.36%	23.30%	40.19%
	上海家化	佰草集	22.71%	-46.46%	48.13%	12.52%	88.98%
		六神	69.04%	51.90%	17.08%	21.79%	9.82%
		美加净	65.47%	11.42%	-34.98%	8.43%	-48.07%
		高夫	12.95%	-16.96%	19.22%	28.15%	-27.62%
		玉泽	-	42.64%	26.78%	78.40%	103.43%
	御家汇	家安	13.77%	26.16%	-66.28%	-61.97%	36.04%
		御泥坊	-60.13%	-51.47%	-48.67%	-18.33%	-24.53%
	御家汇	小迷糊	-43.78%	-24.20%	-50.43%	-48.49%	-51.72%
		丸美股份	丸美	-	-	50.90%	35.28%
	百雀羚	百雀羚	-9.18%	4.52%	5.99%	179.81%	279.93%
		上海上美	韩束	-24.04%	-4.62%	-5.64%	52.78%
	上海上美	一叶子	-33.46%	-37.32%	-57.84%	-12.40%	17.79%
		伽蓝集团	自然堂	6.69%	13.10%	18.08%	32.41%
相宜本草	相宜本草	52.62%	104.77%	116.81%	77.81%	17.70%	
	韩后	韩后	52.84%	15.68%	21.24%	57.18%	-4.93%
本土新锐品牌	蛋壳网络科技	HFP	74.43%	78.71%	6.94%	13.84%	58.19%
国际-大众品牌	欧莱雅(法国)	巴黎欧莱雅	191.53%	332.28%	188.45%	339.99%	202.08%
		Olay	62.02%	65.30%	73.10%	43.89%	113.90%
	拜尔斯道夫(德)	妮维雅	34.76%	-89.70%	-87.83%	31.55%	120.49%
	资生堂(日)	欧珀莱	-1.19%	21.40%	13.31%	197.29%	120.52%
	爱茉莉太平洋(韩)	悦诗风吟	20.00%	32.16%	30.16%	54.73%	11.44%
国际-高端品牌	欧莱雅(法国)	兰蔻	99.76%	43.23%	242.55%	434.78%	247.50%
	雅诗兰黛(美)	雅诗兰黛	38.57%	59.29%	54.46%	238.97%	243.79%
	资生堂(日)	SKII	67.67%	57.42%	98.88%	358.89%	1085.86%

资料来源: 淘数据、光大证券研究所

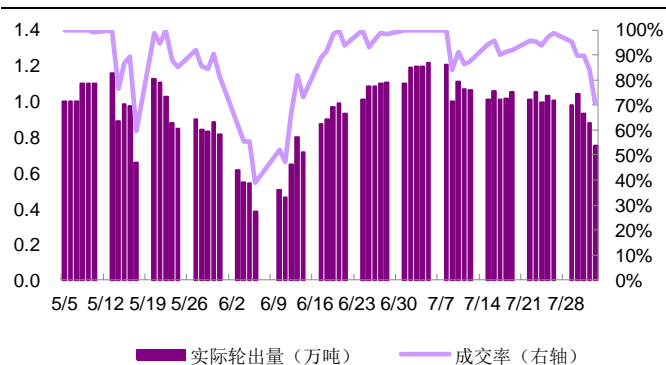
注: 上述品牌销售额实际为品牌天猫官方旗舰店销售额数据, 不能等同于该品牌线上总销售额。

➤ 国储棉轮出第十三周成交热情下降

据中国棉花信息网, 上周(2019/7/29-8/2)为2018/19年度国储棉轮出第十三周, 计划轮出5.35万吨、实际成交4.59万吨, 成交率85.75%、较前周下降10.34PCT, 成交均价12481元/吨、较前周下降0.50%。5月5日至8月2日, 我国储备棉轮出累计成交61.59万吨, 成交率88.43%。

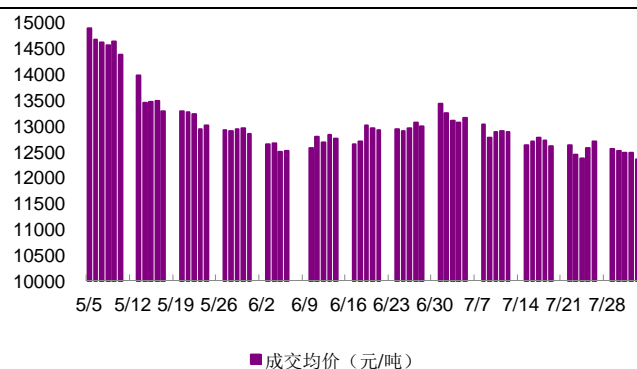
据国家棉花市场监测系统, 截止19年7月全国棉花工业库存约68.9万吨, 仍处于较高水平。同时终端零售疲软、中美贸易摩擦升级影响海外品牌客户下单积极性致国内外需求不振, 且纺企为降低原料库存风险、补库需求较低。

图 5：2018/19 年度国储棉轮出挂牌量



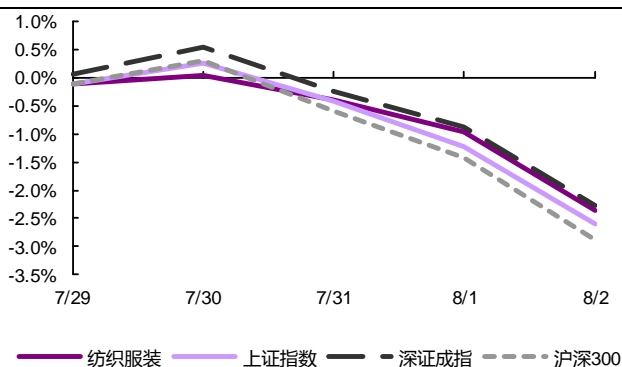
资料来源：中国棉花信息网、光大证券研究所

图 6：2018/19 年度国储棉轮出成交均价



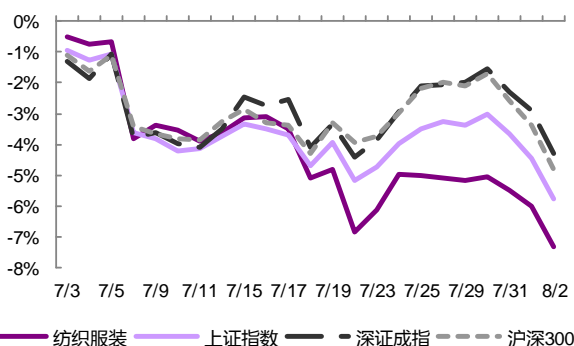
资料来源：中国棉花信息网、光大证券研究所

图 7：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 8：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：纺织服装板块区间涨跌幅统计情况

板块名称	近一周涨跌幅 (%)	一月涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	-2.60	-5.79
深证成份指数成份	-2.27	-4.29
沪深 300	-2.88	-4.82
纺织服装	-2.36	-7.32
纺织	-2.65	-7.06
服装	-2.19	-7.47

资料来源：Wind

表 4：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)
603983.SH	丸美股份	48.40	48.74	4,880
002485.SZ	希努尔	6.84	3.79	1,814
002832.SZ	比音勒芬	25.98	2.97	725
000726.SZ	鲁泰A	9.45	2.38	1,188
002091.SZ	江苏国泰	5.50	2.23	2,789

资料来源：Wind

表 5：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)
603157.SH	拉夏贝尔	5.40	-11.48	2,764
603557.SH	起步股份	7.90	-10.02	3,506
002875.SZ	安奈儿	18.23	-8.30	1,448
002127.SZ	南极电商	9.86	-8.19	5,136
002569.SZ	*ST步森	7.54	-8.05	451

资料来源：Wind

行业新闻动态

● LVMH 集团 2019 上半财年 LV、Dior 强劲增长推动整体业绩超出预期（华丽志 2019/7/26）

7月24日,法国奢侈品巨头 LVMH 集团公布了 2019 上半财年及第二季度财报,受益于时装包袋部门的加速增长,尤其是 Louis Vuitton (路易威登) 和 Christian Dior (迪奥), 第二季度业绩超预期。

2019 财年第二季度, LVMH 集团销售额同比增长 15%至 125 亿欧元,按不变汇率计同比增长 12%, 高于分析师 10%的预期增幅。时装和皮具部门销售额有机增长 20%。美国、亚洲和欧洲市场均有良好的增长,尤其是法国市场呈复苏之态。

财报公布后,7月25日,在巴黎上市的 LVMH 的股价一度上涨 3.3%至 390.45 欧元/股,创历史新高,推动集团市值超 2000 亿欧元。截止到 7 月 25 日收盘, LVMH 集团股价下滑 1.09%至 376.15 欧元/股。7 月 26 日,截止本文发稿,在巴黎上市的 LVMH 的股价上涨了 2.33%至 384.90 欧元/股,当前市值 1937 亿欧元。开年至今, LVMH 集团的股价已累计上涨 50.7%。

LVMH 集团董事会主席 Bernard Arnault 指出,品牌“持续不断的创新”是集团取得成功的关键。7月17日中午,福布斯 Real-Time Billionaires (实时富豪榜) 更新显示, Bernard Arnault 净资产达到 1051 亿美元,超过 Bill Gates 的 1037 亿美元,高居榜单第二名。

● Prada 集团 2019 上半财年整体业绩符合预期,蔡徐坤代言在中国市场收效良好（华丽志 2019/8/2）

8月1日,意大利奢侈品集团 Prada (普拉达) 公布了 2019 财年上半年关键财务数据。

Prada 近两年一直在实施其品牌重塑计划,采取了门店翻新、产品更新以及强化线上业务等一系列措施。Prada 今年取消了季末促销活动,推行全价销售策略,并对批发渠道进行了精简,以改善盈利能力,提高品牌影响力。得益于全价销售和批发渠道销售额的稳固增长,Prada 2019 财年上半年净销售额同比增长 2%至 15.7 亿欧元,符合分析师预期。

Prada 首席执行官 Patrizio Bertelli 在电话会议中表示,由于 Prada 今年逐渐取消了季末促销活动,2019 上半财年的零售渠道销售额同比下降 3%

至 12.32 亿欧元。不过，全价销售策略和批发渠道精简策略仍取得成效，市场反应较好。在线上业务的推动下，批发渠道销售额同比增长 14% 至 3.14 亿欧元。

在 2019 财年上半年，Prada 的息税前利润 (EBIT) 同比下滑 13% 至 1.5 亿欧元，低于分析师预期的 1.52 亿欧元。Patrizio Bertelli 在电话会议中表示，Prada 持续加大业务投资，销售额增长无法抵消成本膨胀。不过，得益于意大利推行的“Patent Box”税收优惠政策，Prada 在 2019 上半财年获得了 7700 万欧元的税务优惠，因此，净利润同比增长 57% 至 1.55 亿欧元。

财报公布后，截止到 8 月 2 日收盘，在中国香港上市的 Prada 股价上涨了 5.41% 至 25.35 港元每股。

Patrizio Bertelli 表示：“停止季末促销和精简批发渠道取得成效，全价零售的市场反应良好。我们相信这一价格策略将进一步强化品牌与消费者之间的联系。数字业务成为销售增长一大主力。”

上半财年，Prada 大中华区销售同比下降 2% 至 3.37 亿欧元，按不变汇率计算，同比下降 5%，不过，Patrizio Bertelli 表示，第二季度中国大陆市场呈现积极的趋势，本土营销活动在当地取得了热烈反响，并推动了销售。今年 5 月 31 日，Prada 官宣蔡徐坤成为品牌代言人，并同时发布了由艺术家曹斐拍摄、蔡徐坤出演的 2019 秋冬男装系列的广告大片，在网络上引发热议。

● Hugo Boss 19Q2 中国市场稳步增长，因美国市场疲软下调全年预期（华丽志 2019/8/2）

美 8 月 1 日，德国时尚集团 Hugo Boss AG（雨果博斯，简称“Hugo Boss”）公布了 2019 财年第二季度关键财务数据。

在亚太市场尤其是中国市场强势增长的推动下，Hugo Boss 2019 财年第二季度销售额同比增长 3% 至 6.75 亿欧元，按调整后汇率算，同比增长 2%。亚太地区销售额同比增长 8%，中国市场可比门店销售额呈双位数增长。

但是由于美国市场持续疲软，特别是旅游零售乏力，Hugo Boss 美洲市场第二季度销售额同比下滑 3%（按调整后汇率算）。Hugo Boss 因此调整了 2019 财年全年预期，按调整后汇率算，销售额增速预期调整为此前预期范围的较低值（此前预期：呈中个位数增长）；净利润增速预期调整为此前预期范围的较低值（此前预期：呈高中位数增长）；美洲市场预期将略有下滑（此前预期：呈低个位数或中个位数增长）。

消息传出后，8 月 1 日，Hugo Boss 股价在早盘下跌 3.8%，截止至当天收盘，Hugo Boss 股价下跌 4.55% 至 54.56 欧元每股。

今年上半年，HUGO BOSS 销售额同比增长 3% 至 13.39 亿欧元，息税前利润同比下降 9% 至 1.3 亿欧元。

第二季度，Hugo Boss 推出了“BOSS Made for Me”定制服务，客户可以自由选择服装的材料、衬里和纽扣，根据个人喜好个性化定制。该服务

已陆续登陆欧洲多个城市，如伦敦、巴黎和慕尼黑。此外，Hugo Boss 在该季度有八家门店重新开业，在东京、新加坡和莫斯科新开了三家概念店。

在 7 月初的柏林时装周上，HUGO 品牌与全球品牌大使、英国歌手兼艺术家 Liam Payne 合作推出了胶囊系列。另外，BOSS 品牌还与中国男星赵又廷达成合作，并推出 Luxury Travel 胶囊系列，受到中国消费者的欢迎。

HUGO BOSS 首席执行官 Mark Langer 表示：“当前市场环境充满了挑战，HUGO BOSS 第二季度的销售额和营业利润都有所增长。今年下半年，我们预计销售和运营利润仍将大幅增长。我们将更加专注于开拓线上渠道，进一步深化与电商伙伴的合作，优化门店网路。”

● Champion 最新季度全球销售额增幅超 50%，推动母公司 HanesBrands 净现金流增长一倍多（华丽志 2019/8/2）

8 月 1 日，Champion 品牌的母公司、美国内衣和运动休闲服饰制造商 HanesBrands 公布了 2019 财年第二季度关键财务数据，Champion 品牌全球销售额增幅超 50%（不包括传统的美国大众市场渠道），实现连续八个季度两位数强劲增长。集团净销售额、经营利润和摊薄后每股收益表现强劲，均达到预期业绩区间的上限。与此同时，公司希望全财年能达到预期的中间值。

HanesBrands 首席执行官 Gerald W. Evans Jr 表示：“我们成功的增长战略推动了第二季度及半年业绩强劲增长，包括 Champion 品牌增长、有效的产品创新、国际增长和持续的直销销售额增长。第二季度及上半财年的成绩，加之我们下半年的计划，让我们有信心实现甚至超越之前定下的全年预期。Champion 的订单量依旧强劲，我们还策划了新的产品创新，国际市场的前景依旧积极，经营利润率也在增长。集团正稳步达成现金流和债务杠杆目标。”

第二季度，Champion 在北美、欧洲、亚洲和澳大利亚市场均呈增长趋势，中国市场的零售合作方正不断增设品牌门店，HanesBrands 还新增了一个零售合作方，以加速 2020 年的门店和线上销售额扩张。

HanesBrands 表示，为 Hanes、Maidenform、Bali、DIM 和 Bonds 品牌策划筹备了内衣项目，将推出包括文胸、能降温的塑身衣、压力袜、第二代 X-Temp 降温面料等新产品。

Champion 正将其最新的图形点缀技术，以及品牌传统的横纹编织面料创新用于运动文胸等新产品。Hanes、Alternative、Champion、Bonds 和 DIM 品牌则在利用回收纺线、塑料、有机棉或纤维素基面料制作内衣或运动服产品。

● Ralph Lauren 19Q2 国际市场持续增长，核心北美市场仍低于预期（华丽志 2019/7/31）

7 月 30 日，美国奢侈品集团 Ralph Lauren Corp（拉夫·劳伦）公布了（截止到 6 月 29 日的）2020 财年第一季度关键财务数据。得益于国际市场

的良好表现，Ralph Lauren 第一季度净销售额同比增长 3%至 14 亿美元；摊薄后每股收益为 1.47 美元，调整后的摊薄后每股收益为 1.77 美元，高于华尔街预期。

北美市场净销售额同比增长 3%至 7.19 亿美元，其中可比门店销售额同比增长 1%，低于分析师预期。UBS（瑞银）分析师认为：“投资者对北美市场仍有担忧，因为北美市场是 Ralph Lauren 的主要市场，占销售总额的一半。”

Ralph Lauren 在该季度针对年轻消费者推出了全新系列，并通过减少库存，削减成本，开拓线上零售渠道等，在国际市场取得不错的成绩。欧洲市场第一季度净销售额同比增长 2%至 3.61 亿美元，按不变汇率计算，同比增长 7%；亚洲市场第一季度净销售额同比增长 4%至 2.59 亿美元，按不变汇率计算，同比增长 8%。

Ralph Lauren 总裁兼首席执行官 Patrice Louvet 表示：“第一季度的业绩符合我们的总体预期，营业利润率高于预期，每股收益呈双位数增长，国际市场持续发力。未来我们将继续加大投资，巩固品牌地位，同时在当前经济局势下，确保北美市场稳定增长。”

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

证券代码	上市公司	公告时间	关键字	公告内容
002640.SZ	跨境通	7月29日 7月30日 7月30日 8月5日	股东减持 对外担保 股票激励计划 股份质押	总经理徐佳东通过大宗交易减持 0.47%；对全资二级子公司“香港环球”提供担保；终止实施公司第六期限制性股票激励计划；股东樊梅花累计质押 3.4 亿股，占比 2.18%，股东徐佳东累计质押 2.39 亿股，占比 15.35%。
603116.SH	红蜻蜓	7月29日 8月2日	股东减持 股份回购	夏赛侠和汪建斌减持计划的时间已过半，尚未实施减持；累计 1.2 亿元回购股份 1516 万股，占比 2.59%。
002425.SZ	凯撒文化	7月29日	人事变动	公司董事、副总经理辞职。
002875.SZ	安奈儿	7月30日	业绩快报	快报 19H1 营收 6.55 亿元，同增 15.22%，净利 5867.49 万元，同增 5.91%。
600689.SH	上海三毛	7月30日	业绩预告	预计 19H1 净利同增 847 万元，系公司资产处置收益事项产生非经常性损益同比增加所致，扣非后同降 50 万元。
600156.SH	华升股份	7月30日	股份质押	控股股东华升集团累计质押股份 6000 万股，占比 14.92%。
000779.SZ	甘咨询	7月30日	战略合作	与中国光大银行兰州分行签署战略合作协议。
603558.SH	健盛集团	7月31日	经营业绩	19H1 营收 8.27 亿元，同增 9.31%。净利 1.44 亿元，同增 30.12%。
002763.SZ	汇洁股份	7月31日	股权质押	股东林升智先生解除质押股数 1256 万股，占其所持股 9.43%。
300526.SZ	中潜股份	7月31日	解除限售	解除限售股份为 1.1 亿股，占比 64.46%。可上市流通为 6482

		8月5日	股份转让	万股, 占比 37.98%; 控股股东香港爵盟计划转让公司股份 1600 万股, 占比 9.38%。
600510.SH	黑牡丹	7月31日	对外投资	拟现金 1.5 亿元, 发行股份及可转债购买艾特网能 52.88%、47.12% 股权;
		7月31日	募集配套资金	募集配套资金 3.5 亿元;
		8月5日	股份回购	累计回购 2677 万股, 占比 2.56%。
002098.SZ	浔兴股份	7月31日	股东增持	浔兴集团增持公司股份 358 万股, 占比 1.00%。增持后, 浔兴集团持约 2999 万股, 占比 8.38%。
603157.SH	拉夏贝尔	7月31日	业绩预告	预计 19H1 归母净利亏损 5.4~4.4 亿元, 同比降 286.6~329.0%;
		8月5日	高管变动 股份回购	丁莉莉辞去董秘职务; 回购专用证券账户已开立, 尚未回购 A 股股份。
2678.HK	天虹纺织	7月31日	业绩预告	预计 19H1 净利同比降 20~25%。
1028.HK	千百度	7月31日	业绩预告	预计 19H1 亏损 5000~5400 万元。
002127.SZ	南极电商	8月1日	解除股份质押	公司实际控制人张玉祥先生解除质押 1501 万股, 占比 0.61%;
		8月2日	股份回购	累计 1.52 亿元回购股份 1696 万股, 占比 0.69%。
002634.SZ	棒杰股份	8月1日	股份回购	累计 3345 万元回购公司股份 564 万股, 占比 1.22%。
002612.SZ	朗姿股份	8月1日	对外投资	拟 9.02 元/股发行股份购买朗姿医疗 41.19% 股权;
		8月1日	募集配套资金	拟募集配套资金不超 5000 万元。
603557.SH	起步股份	8月1日	股东回报规划	未来三年股东回报规划优先采用现金分红;
		8月1日	发行可转债	拟公开发行可转债不超 5.2 亿元。
000982.SZ	*ST 中绒	8月1日	债权申报	42 家债权人申报 42 笔债权 13.78 亿元。
002762.SZ	金发拉比	8月1日	股东减持	股东林浩茂先生累计减持 103.4 万股股权完毕, 占比 0.29%。
002397.SZ	梦洁股份	8月2日	股份回购	累计 6923.9 万元回购股份 1331 万股, 占比 1.72%。
603839.SH	安正时尚	8月2日	股份回购	累计 6283.65 万元回购股份 535 万股, 占比 1.33%。
603001.SH	奥康国际	8月2日	股份回购	累计 1.81 亿元回购股份 1695 万股, 占比 4.23%。
002780.SZ	三夫户外	8月2日	解除质押股份	股东上海歌金解除质押 454 万股, 再质押 746.73 万股, 占比 5.13%。
002404.SZ	嘉欣丝绸	8月2日	股份回购	累计 1258.19 万元回购股份 219 万股, 占比 0.38%。
002083.SZ	孚日股份	8月2日	股份回购	累计 1.47 亿元回购股份 2720 万股, 占比 3%;
		8月2日	解除质押股份	控股股东解除质押 1600 万股, 占所持股 6.93%;
		8月5日	股份回购	累计回购 2802 万股, 占比 3.09%。
600232.SH	金鹰股份	8月2日	股份回购	累计 4004 万元回购股份 771 万股, 占比 2.11%。
000158.SZ	常山北明	8月2日	股份回购	累计 1.8 亿元回购股份 3356 万股, 占比 2.03%。
600177.SH	雅戈尔	8月2日	股份回购	累计 8.13 亿元回购股份 1.28 亿股, 占比 2.56%。
000726.SZ	鲁泰 A	8月3日	提供担保 中报披露	控股子公司为全资子公司银行借款提供担保 2 亿元; 19H1 营收 31.85 亿元, 同减 2.89%, 净利 4.11 亿元, 同增 9.03%。
603555.SH	贵人鸟	8月5日	股份冻结	控股股东累计被冻结 4.27 亿股, 占比 67.86%。
300577.SZ	开润股份	8月5日	发行可转债	拟公开发行不超 2.23 亿元可转债。
002327.SZ	富安娜	8月5日	股份回购	累计回购 1902 万股, 占比 2.18%。

300658.SZ	延江股份	8月5日	外汇衍生品交易额度提升	外汇衍生品交易额度由2000万美元调整至5000万美元；
		8月5日	对外投资	拟对外投资1000万美元设立子公司。
300740.SZ	御家汇	8月5日	注册资本增加 股份回购	注册资本由4.08亿元增加为4.11亿元，公司总股本由4.08亿股增加为4.11亿股； 累计回购2396万股股份，占比5.83%。

重点上市公司大事提醒

公司	类型	日期	时间	地点
金发拉比	股东大会召开	8月5日	14:00	汕头市
嘉麟杰	股东大会召开	8月7日	14:30	北京市
海澜之家	股东大会召开	8月8日	10:30	江阴市
兴业科技	股东大会召开	8月8日	14:30	晋江市
跨境通	股东大会召开	8月14日	14:30	深圳市
起步股份	股东大会召开	8月16日	14:30	丽水市

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
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	1.83%	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	70.00%	首发原股东限售股份
002832.SZ	比音勒芬	2019/12/23	9,520	30.88%	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

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	73.26%	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
603908.SH	牧高笛	2020/3/6	4,364	65.44%	首发原股东限售股份
603665.SH	康隆达	2020/3/13	6,273	62.73%	首发原股东限售股份
603196.SH	日播时尚	2020/6/1	17,460	72.75%	首发原股东限售股份
002875.SZ	安奈儿	2020/6/1	9,112	69.18%	首发原股东限售股份
300658.SZ	延江股份	2020/6/2	10,800	71.20%	首发原股东限售股份
002293.SZ	罗莱生活	2020/6/8	93	0.11%	股权激励限售股份
603557.SH	起步股份	2020/8/18	25,108	52.94%	首发原股东限售股份
603558.SH	健盛集团	2020/8/31	3,212	7.71%	定向增发机构配售股份
600152.SH	维科技术	2020/9/7	12,278	27.85%	定向增发机构配售股份
603877.SH	太平鸟	2020/9/14	230	0.48%	股权激励限售股份
603157.SH	拉夏贝尔	2020/9/25	18,708	34.16%	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
锦泓集团	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
丸美股份	15.76	16.52	4.15	33.14	1.04

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2019 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
锦泓集团	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
丸美股份	3.65	8.88	1.20	25.27	0.30

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2019 年中报

公司	营收 (亿元)	营收 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)	中报披露日期	参考依据
朗姿股份	-	-	-	-	-	2019-08-24	-
美邦服饰	-	-	-1.50~-1.00	-382.41~-288.27	-0.06~-0.04	2019-08-24	业绩预告
森马服饰	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
搜于特	-	-	1.72-2.58	-60.00~-40.00	0.06~0.08	2019-08-28	业绩预告
海澜之家	-	-	-	-	-	2019-08-29	-
报喜鸟	-	-	0.98~1.18	150.00~200.00	0.08~0.10	2019-08-24	业绩预告
七匹狼	-	-	-	-	-	2019-08-23	-
摩登大道	-	-	-	-	-	2019-08-30	-
九牧王	-	-	-	-	-	2019-08-22	-
富安娜	-	-	-	-	-	2019-08-23	-
梦洁股份	-	-	-	-	-	2019-08-22	-
罗莱生活	-	-	-	-	-	2019-08-22	-
探路者	-	-	0.80~0.85	230.00~250.00	0.09	2019-08-28	业绩预告
鲁泰 A	31.85	-2.89	4.11	9.03	0.48	2019-08-03	半年报
奥康国际	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
华孚时尚	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
贵人鸟	-	-	-	-	-	2019-08-27	-
华斯股份	-	-	-	-	-	2019-08-22	-
希努尔	-	-	0.04~0.08	146.67~393.34	0.01~0.01	2019-08-24	业绩预告

歌力思	-	-	-	-	-	2019-08-24	-
哈森股份	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
新野纺织	-	-	-	-	-	2019-08-29	-
兴业科技	7.00	-9.64	0.69	105.69	0.23	2019-07-23	半年报
际华集团	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
航民股份	-	-	-	-	-	2019-08-16	-
联发股份	-	-	-	-	-	2019-08-23	-
百隆东方	-	-	-	-	-	2019-08-09	-
星期六	-	-	0.59~0.74	100.00~150.00	0.09~0.11	2019-08-20	业绩预告
南极电商	-	-	-	-	-	2019-08-22	-
多喜爱	-	-	-0.06~-0.03	-124.35~-112.17	-0.02~-0.01	2019-08-29	业绩预告
锦泓集团	-	-	-	-	-	2019-08-23	-
太平鸟	-	-	-	-	-	2019-08-20	-
跨境通	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
健盛集团	8.27	9.31	1.44	30.12	0.35	2019-07-31	半年报
日播时尚	-	-	-	-	-	2019-08-26	-
安奈儿	-	-	0.59	5.91	0.45	2019-08-21	业绩快报
红豆股份	-	-	-	-	-	2019-08-29	-
起步股份	-	-	-	-	-	2019-08-16	-
安正时尚	-	-	-	-	-	2019-08-16	-
水星家纺	-	-	-	-	-	2019-08-27	-
地素时尚	-	-	-	-	-	2019-08-28	-
比音勒芬	-	-	1.71~1.96	40.00~60.00	0.95~1.08	2019-08-26	业绩预告
开润股份	-	-	1.09~1.17	30.00~40.00	0.50~0.54	2019-07-24	业绩预告
上海家化	-	-	-	-	-	2019-08-16	-
珀莱雅	-	-	-	-	-	2019-08-23	-
御家汇	-	-	0.01~0.06	-98.46~-90.77	0.00~0.01	2019-08-30	业绩预告
拉芳家化	-	-	-	-	-	2019-08-29	-
丸美股份	-	-	2.02~2.13	11.30~17.40	0.50~0.53	-	业绩预告

资料来源: Wind, 光大证券研究所

行业数据跟踪

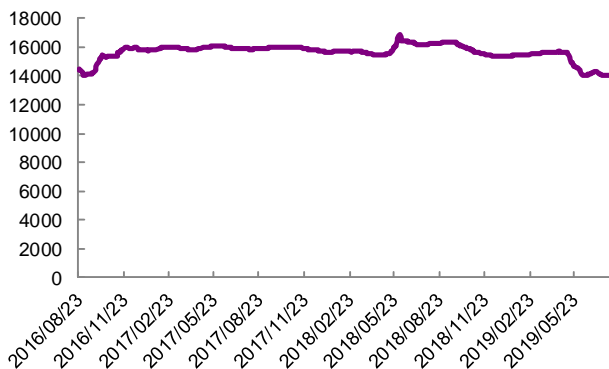
表 4: 原料行情

原料名称	价格	周涨跌幅(%)	价格日期
328 级棉现货	14066 元/吨	0.02	2019-08-02
美棉 CotlookA	73.40 美分/磅	-2.65	2019-08-02
粘胶短纤	11500 元/吨	-0.86	2019-08-02
涤纶短纤	7366.67 元/吨	-1.87	2019-08-02

长绒棉	23900 元/吨	0.00	2019-07-30
内外棉价差	-422 元/吨	-18.38	2019-08-02

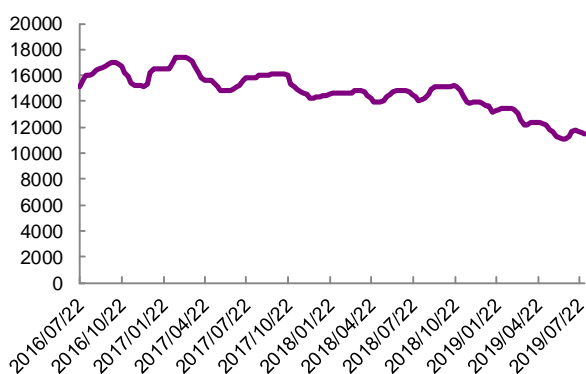
资料来源: Wind

图 9: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



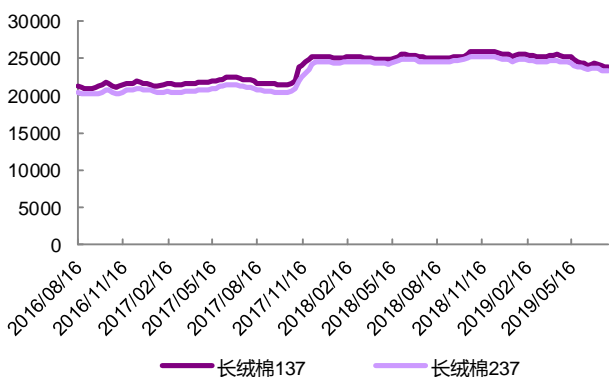
资料来源: Wind

图 11: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



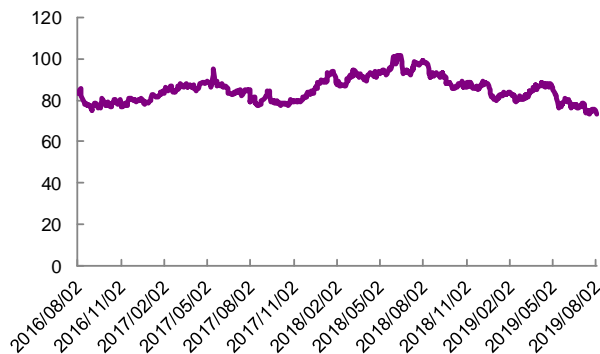
资料来源: Wind

图 13: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



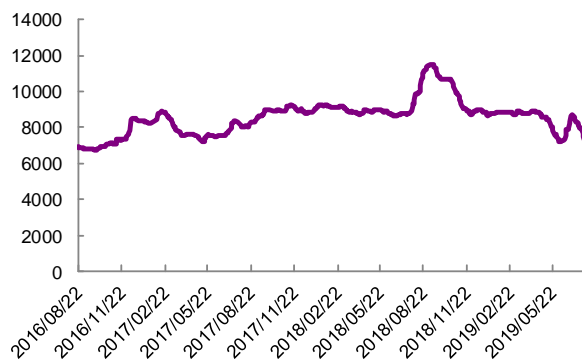
资料来源: Wind

图 10: CotlookA 指数 (美分/磅)



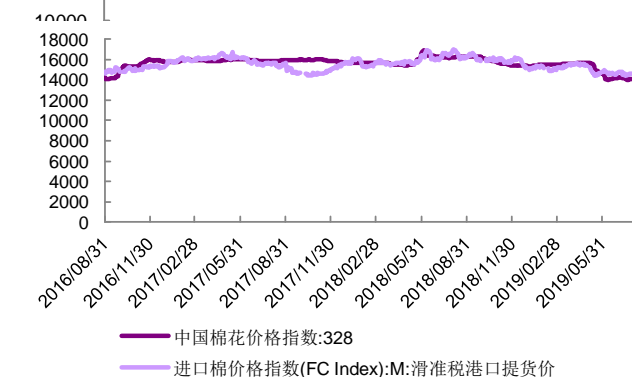
资料来源: Wind

图 12: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



资料来源: Wind

图 14: 内外棉价差价格走势图 (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	6.82	8,167	0.7159	0.8284	0.9523	10	8	7	-2.57
3998.HK	波司登	2.60	27,853	0.0700	0.1302	0.1607	37	20	16	-3.70
2678.HK	天虹	7.54	6,899	1.4507	1.7667	2.1088	5	4	4	-6.91
2313.HK	申洲	103.40	155,433	3.4473	4.0458	4.7583	30	26	22	-6.34
2331.HK	李宁	18.74	43,229	0.3539	0.5333	0.6402	53	35	29	-6.77
3818.HK	中国动向	0.92	5,415	0.0611	0.1187	0.1270	15	8	7	-7.07
2020.HK	安踏体育	57.65	155,727	1.7335	2.1642	2.6404	33	27	22	-4.16
3306.HK	江南布衣	13.72	7,117	0.9382	1.2476	1.4705	15	11	9	-4.46
2298.HK	都市丽人	1.45	3,262	0.1919	0.1666	0.1620	8	9	9	-3.97
0210.HK	达芙妮国际	0.18	290	-0.6030	-	-	-	-	-	4.76
1086.HK	好孩子	1.52	2,535	0.0982	0.1608	0.1985	15	9	8	-10.06
0999.HK	IT	2.88	3,444	0.3701	-	-	8	-	-	3.97
0709.HK	佐丹奴	2.67	4,215	0.3041	0.2059	0.2205	9	13	12	-4.30
1382.HK	互太	6.08	8,794	0.5958	0.6146	0.6485	10	10	9	-4.25

资料来源: wind 一致预期 注: 股价更新至 2019 年 8 月 2 日

注: 本表中 EPS 根据最新汇率 (2019 年 8 月 2 日 1 港元=0.8822 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