

纺织服装

行业周报

安踏、雪中飞未来发展战略彰显信心，继续关注持续提升的国产品牌

投资要点

◆ **板块行情**：本周（07.05-07.09），SW 纺织服装板块下跌 0.44%，沪深 300 下跌 0.23%，纺织服装板块落后大盘 0.22 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 1.97%，SW 服装家纺下跌 1.49%。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 23.88 倍，SW 纺织制造的 PE 为 17.41 倍，SW 服装家纺的 PE 为 28.74 倍，沪深 300 的 PE 为 13.98 倍，SW 纺织服装的 PE 略低于近 1 年均值。

◆ **公司行情**：本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：ST 摩登（+27.54%）、*ST 贵人（+24.24%）、*ST 天首（+20.27%）、ST 柏龙（+17.87%）、中银绒业（+17.57%）；本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：哈森股份（-14.31%）、华利集团（-13.08%）、森马服饰（-12.36%）、美尔雅（-12.1%）、酷特智能（-10.72%）。

行业重要新闻：

1. **2021 年 6 月份 CPI 环比降幅扩大，同比涨幅回落**。从环比看，CPI 下降 0.4%，降幅比上月扩大 0.2 个百分点。其中，食品价格下降 2.2%，降幅扩大 0.5 个百分点，影响 CPI 下降约 0.40 个百分点，主要受生猪产能持续恢复、压栏肥猪集中出栏、消费需求季节性偏弱以及鲜菜、鲜果大量上市等因素影响；从同比看，CPI 上涨 1.1%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。

2. **安踏品牌发布五年战略目标及 24 个月快速增长赢领计划**。未来五年，安踏品牌致力于实现流水年复合增长 18~25%；线上业务年复合增长 30%以上，2025 年占比达到 40%；持续加强一至三线城市布局，流水占比超过 50%；购物中心店数翻倍；总体市场份额增加 3%~5%，保持中国运动品牌领导者地位；未来 24 个月，安踏品牌将坚持两大核心策略——专业为本、品牌向上。具体实施措施包括：完善全球研发体系、赢领 Z 世代、赢领双奥战役、加速 DTC 升级、赢领数字化变革、巩固儿童运动领导地位及推动可持续发展等。

3. **香港零售业连续第 4 个月反弹，5 月销售额同比增速好于预期**。香港 5 月销货额临时估计同比增长 10.5%至 295.91 亿港元，远好于市场预期的 6.9%，唯继续按月收窄，较 4 月增幅低 160 个基点，5 月反弹最为强劲的仍是珠宝首饰、钟表等硬奢类别，2021 年首五个月，整体零售业反弹 8.9%至 1,463.14 亿港元。但由于访港旅游业维持冰封，零售销量远低于疫情前的水平。展望未来，尽管即将推出的消费券计划应有助刺激本地消费意愿，但在缺乏旅客消费的情况下，零售业的经营环境短期内仍将仍具挑战。

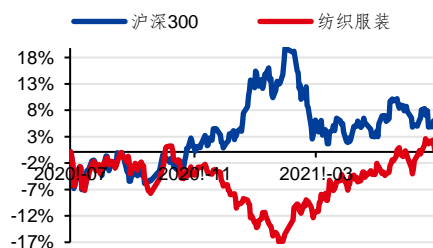
4. **雪中飞发布 2021-2023 年发展战略**。雪中飞 2021-2023 新三年发展战略：1) 普惠品类延伸。新阶段，雪中飞将在羽绒产品品类上深耕与延伸，打造品质有保障，价格有竞争力的产品；2) 品牌创新模式迭代。通过甄选优质合作伙伴，进

投资评级

领先大市-A 维持

首选股票		评级
02020	安踏体育	买入-A
002563	森马服饰	买入-A
600398	海澜之家	增持-A
02313	申洲国际	买入-A
002867	周大生	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	2.59	-1.58	-4.10
绝对收益	4.79	8.93	0.36

分析师

王冯

 SAC 执业证书编号：S0910516120001
 wangfeng@huajinsec.cn
 021-20377089

报告联系人

孙萌

sunmeng@huajinsec.cn

相关报告

纺织服装：中报预期升温，国潮热度持续，关注细分赛道竞争力领先的国产品牌
 2021-07-04

纺织服装：国潮热度持续，品牌服饰受益
 2021-07-02

纺织服装：波司登（3998.HK）：品牌红利持续释放，业绩再超预期
 2021-06-25

纺织服装：低基数效应逐步消退，4月社零增速低于市场预期
 2021-05-17

纺织服装：年报季报小结及前瞻：可选消费恢复性高增长，积极关注服装持续复苏
 2021-05-10

行品牌赋能与管控，打造双赢模式；3) 新零售流量突破。通过产业互联网化平台，实现新零售可持续能力突破，在电商渠道进行精细化运营。通过新三年战略，公司计划在2021-2023年实现品牌GMV年复合增长50%以上，2027年十年计划收官之际，品牌GMV达到百亿。

- ◆ **公司重要公告：**【百隆东方】2021年非公开发行A股股票预案，本次非公开发行拟募集资金总额不超过100,000.00万元（含100,000.00万元），扣除发行费用后用于投向百隆（越南）扩建39万锭纱线项目；【富安娜】关于董事，高级管理人员减持的预披露公告；【日播时尚】股东减持股份计划公告，【伟星股份】2021年7月7日投资者关系活动记录表；【锦泓集团】持股5%以上股东减持5%以下的提示性公告；【富春染织】2021年半年度业绩预增公告，预计2021H1实现归母净利润8,150.62万元，同比增长312.35%-332.76%，扣非净利8,123.99万元，同比增长334.97%-356.94%，业绩预增原因为2021年上半年，国内疫情得到控制，全球贸易秩序逐步恢复，公司充分发挥仓储式生产、环保等方面的竞争优势，规模和产品的品牌效应逐渐显现，产销量较去年同期上升，业绩快速增长。
- ◆ **投资建议：**纺织制造板块，柬埔寨疫情好转，越南疫情态势仍然严峻，纺织品及服装订单持续向我国回流，今年4月以来，我国棉纺织景气度处于良好水平，建议积极关注国内布局成熟、国外疫情防控能力领先的纺织制造龙头公司申洲国际、百隆东方、鲁泰A和华孚时尚。服装板块，安踏各品牌二季度流水增速超预期，售罄率和零售折扣指标均显著改善，本品牌未来五年战略目标及未来24个月赢领计划清晰，增长前景乐观；雪中飞发布新三年发展战略，预计2027年品牌GMV突破百亿。国产品牌持续在产品、品牌、渠道方面发力，建议积极关注（1）细分赛道中具有较强竞争力的国产品牌安踏体育、李宁、森马服饰、波司登、海澜之家、周大生；（2）业绩迅速回暖的服装家纺公司太平鸟。
- ◆ **风险提示：**1. 部分终端销售或不达预期；2. 国内疫情持续出现反复；3. 品牌竞争加剧；4. 东南亚疫情或影响纺织制造行业产能释放；5. 汇率大幅波动。

内容目录

一、本周行情	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	7
二、行业重点数据跟踪	7
1. 棉花价格	7
2. 纺织品和服装出口	8
3. 社零数据	9
4. 纺织服装存货数据	10
三、行业重要新闻	10
1. 2021 年 6 月份 CPI 和 PPI 同比涨幅均略有回落	10
2. 安踏品牌发布五年战略目标及 24 个月快速增长赢领计划	12
3. 奢侈品销售持续强劲，香港零售业连续反弹四个月	14
4. 价值共生飞得更高，2021 雪中飞新起航	14
四、重点公司公告	17
五、风险提示	18

图表目录

图 1: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较	4
图 1: 年初至今 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较	4
图 2: 纺织服装及子板块 PE 走势	5
图 2: 棉花价格	8
图 2: 纺织品出口金额累计值及累计同比	8
图 2: 服装及衣着附件出口金额累计值及累计同比	9
图 2: 社零及限额以上当月	9
图 3: 线上线下当月	9
图 2: 必选消费当月	10
图 3: 可选消费当月	10
图 2: 纺织服装、服饰业产成品存货	10
图 3: 纺织业产成品存货	10
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 2: 年初至今纺织服装板块涨幅前 5 的公司	6
表 3: 年初至今纺织服装板块跌幅前 5 的公司	6
表 4: 纺织服装重点公司股价与估值	6
表 5: 纺织服装未来一年内解禁情况	7

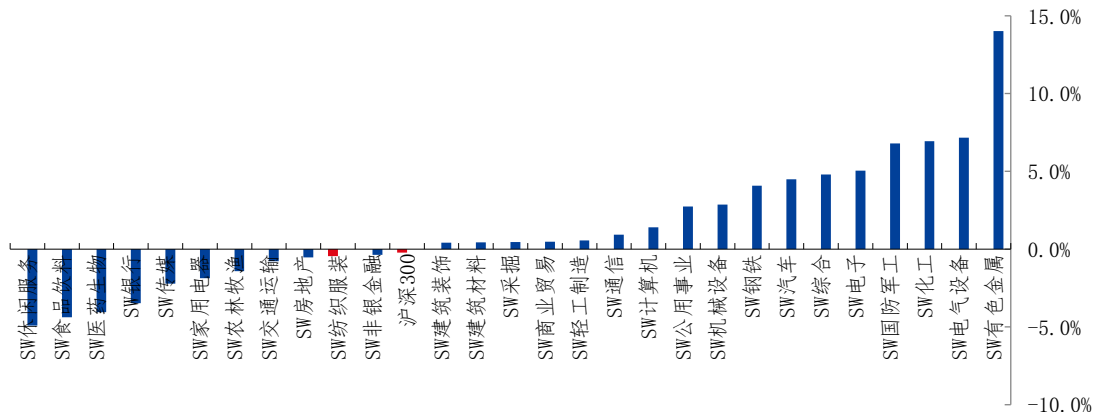
一、本周行情

1. 板块行情

本周，SW 纺织服装板块下跌 0.44%，沪深 300 下跌 0.23%，纺织服装板块落后大盘 0.22 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 1.97%，SW 服装家纺下跌 1.49%。

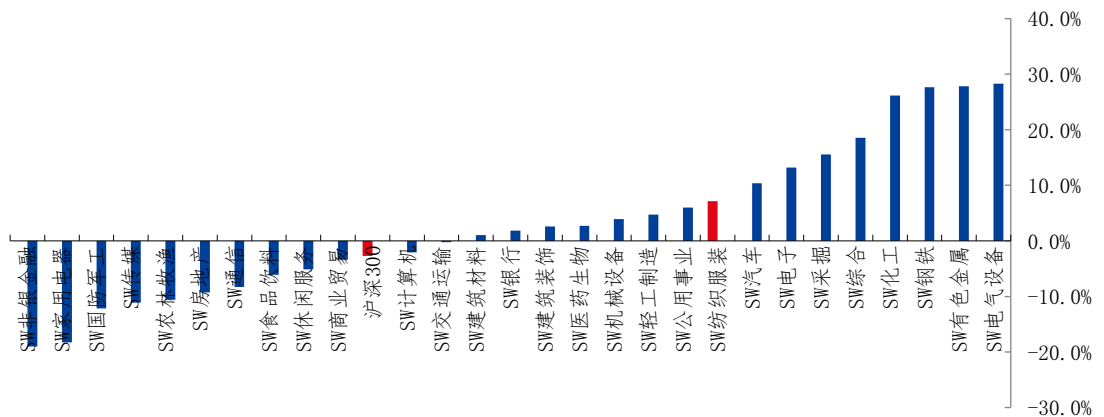
年初至今，SW 纺织服装板块上涨 7.12%，沪深 300 下跌 2.72%，纺织服装板块跑赢大盘 9.84 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 4.96%，SW 服装家纺上涨 13.85%。

图 1：本周 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

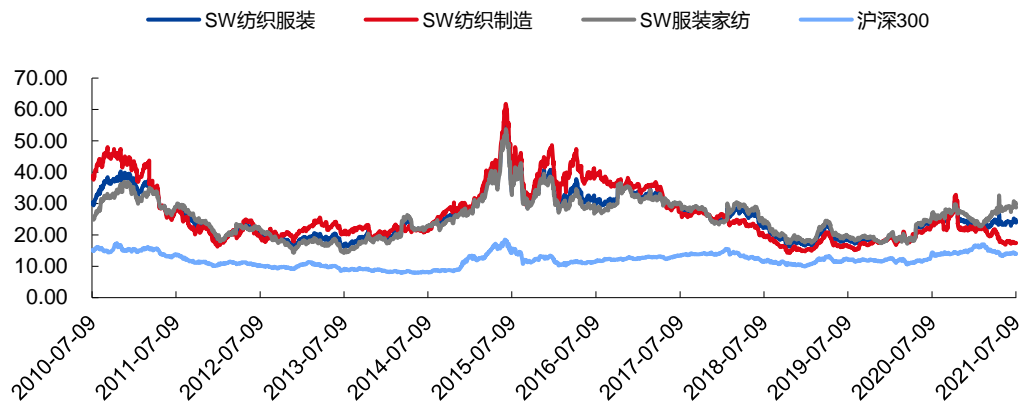
图 2：年初至今 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 23.88 倍，SW 纺织制造的 PE 为 17.41 倍，SW 服装家纺的 PE 为 28.74 倍，沪深 300 的 PE 为 13.98 倍。SW 纺织服装的 PE 略低于近 1 年均值。

图 3: 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
2021/7/9	23.88	17.41	28.74	13.89
近一年均值	24.56	21.85	26.72	14.62
溢价	0.68	-4.44	2.02	-0.73

资料来源: Wind, 华金证券研究所

2. 公司行情与重点公司估值

本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: ST 摩登 (+27.54%)、*ST 贵人 (+24.24%)、*ST 天首 (+20.27%)、ST 柏龙 (+17.87%)、中银绒业 (+17.57%); 本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: 哈森股份 (-14.31%)、华利集团 (-13.08%)、森马服饰 (-12.36%)、美尔雅 (-12.1%)、酷特智能 (-10.72%)。

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)
002656.SZ	ST 摩登	27.54	3.01
603555.SH	*ST 贵人	24.24	2.87
000611.SZ	*ST 天首	20.27	4.45
002776.SZ	ST 柏龙	17.87	2.77
000982.SZ	中银绒业	17.57	2.61

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)
603958.SH	哈森股份	-14.31	8.50
300979.SZ	华利集团	-13.08	100.05
002563.SZ	森马服饰	-12.36	10.71
600107.SH	美尔雅	-12.10	6.03
300840.SZ	酷特智能	-10.72	13.41

资料来源: Wind, 华金证券研究所

年初至今涨幅前5的纺织服装板块公司分别为：锦泓集团(+411.28%)、*ST环球(+148.54%)、中银绒业(+146.23%)、金发拉比(+129.08%)、ST摩登(+106.16%)；年初至今跌幅前5的纺织服装板块公司分别为：恒辉安防(-58.15%)、ST柏龙(-47.04%)、延江股份(-45.12%)、中潜股份(-40.36%)、欣龙控股(-37.66%)。

表 4：年初至今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)
603518.SH	锦泓集团	411.28	26.28
600146.SH	*ST 环球	148.54	2.56
000982.SZ	中银绒业	146.23	2.61
002762.SZ	金发拉比	129.08	13.20
002656.SZ	ST 摩登	106.16	3.01

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 5：年初至今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)
300952.SZ	恒辉安防	-58.15	27.11
002776.SZ	ST 柏龙	-47.04	2.77
300658.SZ	延江股份	-45.12	10.53
300526.SZ	中潜股份	-40.36	37.87
000955.SZ	欣龙控股	-37.66	5.00

资料来源：Wind，华金证券研究

表 6：纺织服装重点公司股价与估值

行业	证券代码	公司简称	最新股价	市值	EPS			PE		
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
纺织制造	2313.HK	申洲国际	181.60	2,730	3.40	4.28	5.05	53	42	36
	000726.SZ	鲁泰 A	6.05	45	0.11	0.56	0.90	55	11	7
	002042.SZ	华孚时尚	4.92	75	-0.29	0.31	0.37	-17	16	13
	601339.SH	百隆东方	5.99	90	0.24	0.58	0.65	25	10	9
	300979.SZ	华利集团	100.05	1,168	1.61	2.20	2.78	62	46	36
	603558.SH	健盛集团	8.55	34	-1.34	0.70	0.87	-6	12	10
家纺	002293.SZ	罗莱生活	12.57	104	0.71	0.86	0.99	18	15	13
	002327.SZ	富安娜	7.61	63	0.62	0.75	0.88	12	10	9
	603365.SH	水星家纺	13.99	37	1.03	1.32	1.48	14	11	9
休闲服饰	002563.SZ	森马服饰	10.71	289	0.30	0.60	0.71	36	18	15
	603877.SH	太平鸟	48.72	232	1.50	1.99	2.45	33	25	20
	002154.SZ	报喜鸟	6.71	82	0.30	0.39	0.48	22	17	14
	002832.SZ	比音勒芬	22.88	126	0.87	1.09	1.32	26	21	17
	600398.SH	海澜之家	7.08	306	0.41	0.69	0.81	17	10	9
	3998.HK	波司登	5.32	575	0.16	0.20	0.24	34	27	22
女装	002612.SZ	朗姿股份	48.80	216	0.32	0.58	0.81	152	85	61
	003016.SZ	欣贺股份	17.08	74	0.41	0.84	1.00	41	20	17
	603808.SH	歌力思	16.20	60	1.21	0.99	1.16	13	16	14
	3709.HK	赢家时尚	11.00	77	0.64	0.76	0.87	17	15	13
	603518.SH	锦泓集团	26.28	75	-2.19	1.41	1.82	-12	19	14
	603839.SH	安正时尚	9.23	37	0.49	0.77	0.86	19	12	11

运动服饰	2020.HK	安踏体育	185.40	5,012	1.91	2.94	3.74	97	63	50
	2331.HK	李宁	91.70	2,287	0.68	1.22	1.53	135	75	60
	1368.HK	特步国际	15.88	417	0.20	0.26	0.32	81	61	50
珠宝	002867.SZ	周大生	18.10	198	0.92	1.18	1.43	20	15	13
	600612.SH	老凤祥	51.32	216	3.03	3.46	3.88	17	15	13
	1929.HK	周大福	17.10	1,710	0.60	0.67	0.76	28	26	22

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2021/07/09, 华金证券研究所 (注: 申洲国际、波司登、赢家时尚、安踏体育、李宁、特步国际、周大福股价、市值、EPS 单位为港元, 其它为元)

3. 未来一年内上市公司解禁股情况

表 7: 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 (%)
603477.SH	巨星农牧	2021/7/20	20,354.75	40.22%	45.89%
300877.SZ	金春股份	2021/8/24	2,050.00	17.08%	40.59%
300952.SZ	恒辉安防	2021/9/13	186.96	1.29%	5.16%
600370.SH	三房巷	2021/9/17	12,869.65	3.52%	13.90%
300888.SZ	稳健医疗	2021/9/17	8,809.79	20.66%	64.75%
003016.SZ	欣贺股份	2021/10/26	3,892.80	9.02%	26.74%
300979.SZ	华利集团	2021/10/26	491.63	0.42%	6.00%
300901.SZ	中胤时尚	2021/10/29	6,166.80	25.70%	50.69%
600987.SH	航民股份	2021/12/20	7,821.35	7.24%	7.83%
300877.SZ	金春股份	2021/12/20	315.00	2.63%	9.50%
300918.SZ	南山智尚	2021/12/22	2,700.00	7.50%	23.08%
603587.SH	地素时尚	2021/12/22	29,747.54	61.82%	65.37%
300877.SZ	金春股份	2021/12/27	315.00	2.63%	9.50%
603477.SH	巨星农牧	2022/1/10	3,818.18	7.54%	13.73%
603808.SH	歌力思	2022/1/10	3,657.73	9.91%	9.91%
605055.SH	迎丰股份	2022/1/31	1,894.74	4.31%	19.15%
300952.SZ	恒辉安防	2022/3/11	1,869.57	12.90%	35.24%
003041.SZ	真爱美家	2022/4/6	681.75	6.82%	21.43%
002291.SZ	星期六	2022/4/25	12,281.02	16.51%	16.65%
300979.SZ	华利集团	2022/4/26	6,418.50	5.50%	45.47%
605180.SH	华生科技	2022/5/2	375.00	3.75%	13.04%
605080.SH	浙江自然	2022/5/6	834.27	8.25%	24.81%
605189.SH	富春染织	2022/5/30	1,040.00	8.33%	25.00%
603511.SH	爱慕股份	2022/5/31	1,442.78	3.61%	26.50%
603055.SH	台华新材	2022/6/20	5,780.35	6.95%	6.95%
600987.SH	航民股份	2022/6/20	8,140.59	7.53%	8.12%

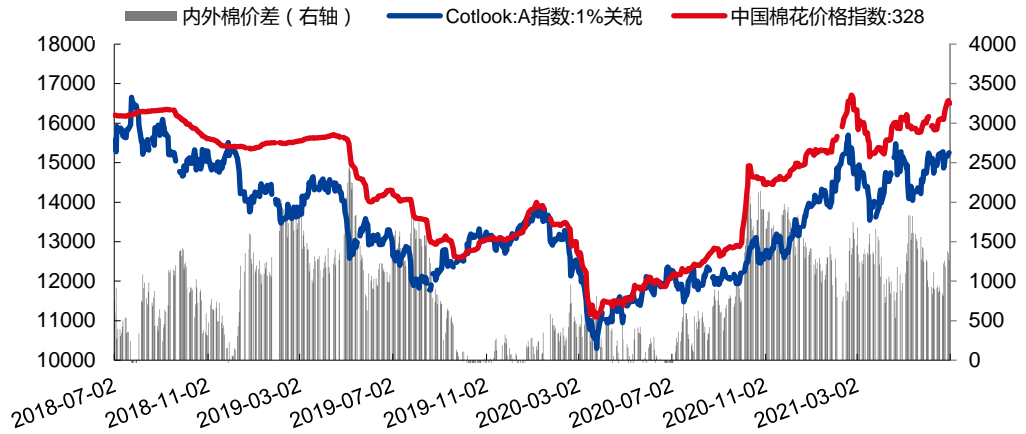
资料来源: Wind, 最新日期 2021/07/09, 华金证券研究所

二、行业重点数据跟踪

1. 棉花价格

截至7月9日，中国棉花328价格指数为16501元/吨，本周上涨237元/吨，涨幅为1.5%；截至7月8日，CotlookA指数（1%关税）收盘价为15254元/吨，本周上涨389元/吨，涨幅为2.6%。整体来看，本周内外棉价差1226元/吨，本周内外棉价差有所增大。

图4：棉花价格（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

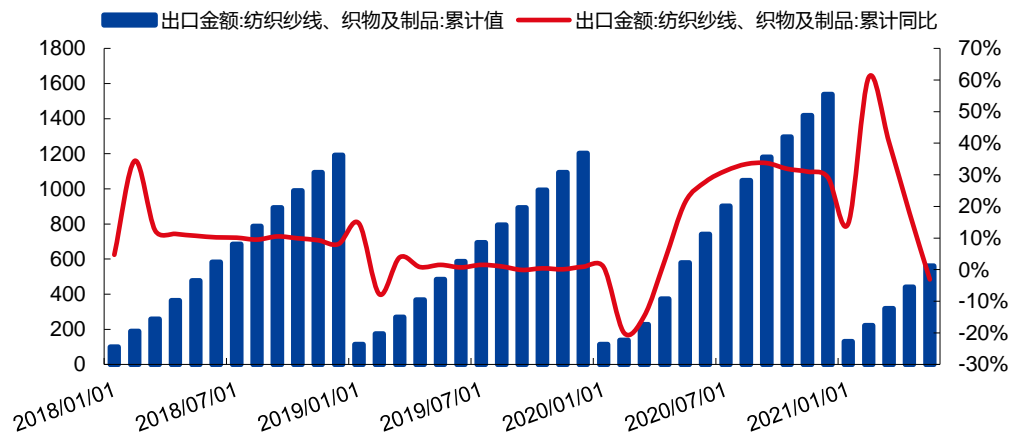
2. 纺织品和服装出口

今年1-5月，全国纺织品服装出口1126.9亿美元，同比增长17.3%，较2019年同期增长13.2%。

纺织品方面：1~5月纺织品出口560.8亿美元，同比下降3.1%，5月当月纺织品出口同比下降41.2%至121.1亿美元，主要由于去年同期防疫物资出口基数较高，相较2019年5月增长4.1%。

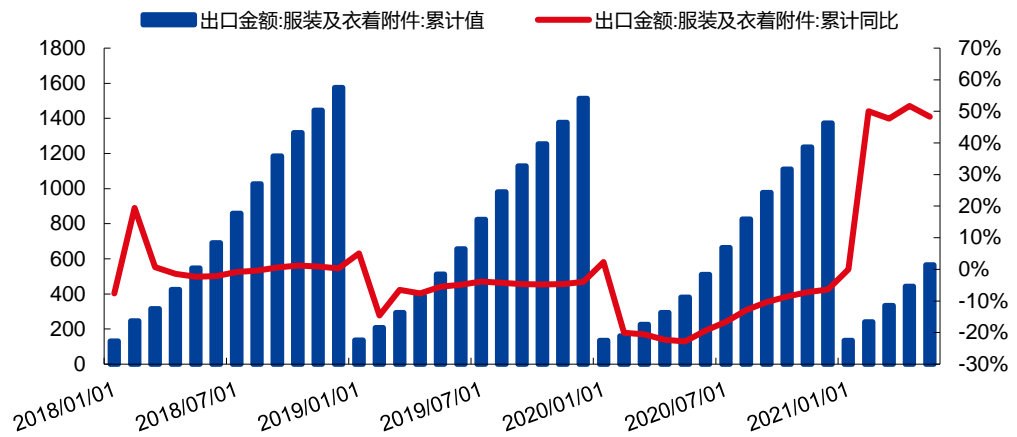
服装方面：1~5月服装出口566.1亿美元，同比增长48.3%，5月当月服装出口同比增长37.1%至122亿美元，继续保持较快增长。

图5：纺织品出口金额累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：服装及衣着附件出口金额累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，华金证券研究所

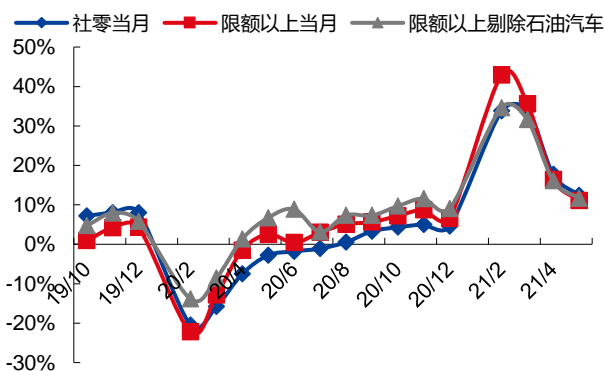
3. 社零数据

5 月实现社零 3.59 万亿元/+12.4%，基本符合市场预期的 12.8%，另较 19 年同期增长约 9.3%，两年平均增速约 4.5%。1~2 月、3 月、4 月、5 月的两年平均增速分别约 3.2%、6.3%、4.3%、4.5%，今年疫情可控后消费情绪及客流回暖，推动消费稳步复苏。

分渠道看，1) 线上，5 月线上实物商品零售增长约 9.7%，两年平均增速约 15.6%，基本维持 15% 左右的常态增速；2) 线下，我们测算 5 月线下零售增速约 11.5%，两年平均增速约 1.5%，消费线上化趋势下，线下渠道继续维持低个位数增长。

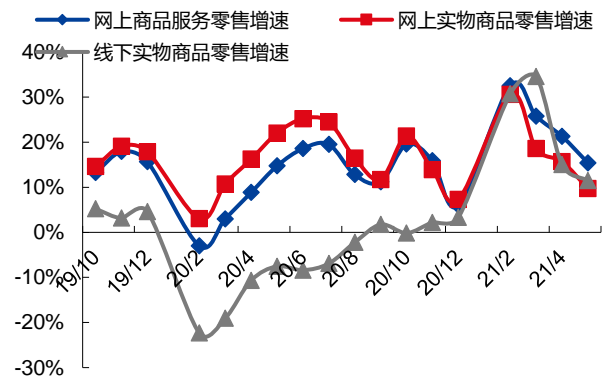
分品类看，1) 必选，限额以上典型必选品类粮油食品、日用品 5 月分别增长约 10.6%、13.0%，两年平均增长分别约 11%、15%，两年累计约 10% 的食品类 CPI 高增速，推动必选品类延续双位数左右的增长。2) 可选，化妆品、纺服、金银珠宝 5 月增长约 14.6%、12.3%、31.5%，两年平均增速分别约 13.7%、5.7%、12.4%。整体趋势与 4 月类似，化妆品、纺服品类两年平均增速略有提升（4 月上述品类分别为 10%、3%、14%）。

图 7：社零及限额以上当月



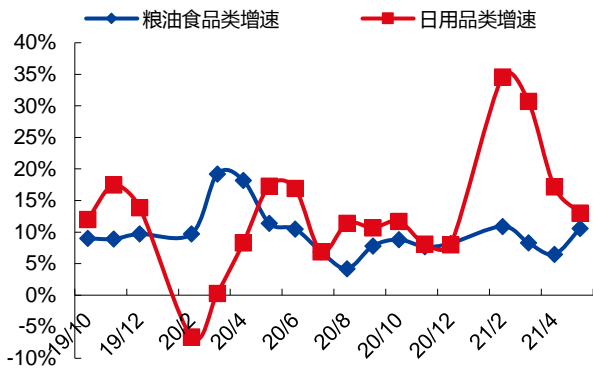
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 8：线上线下当月



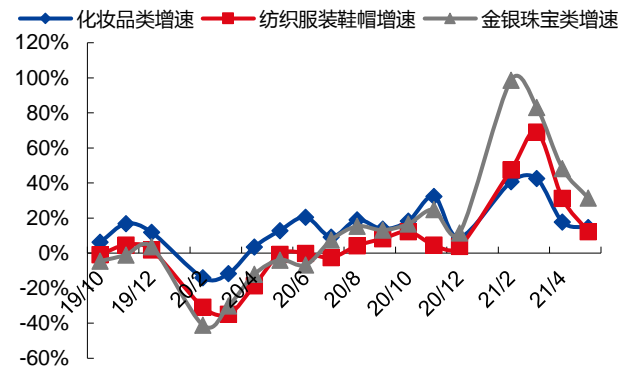
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 9：必选消费当月



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 10：可选消费当月

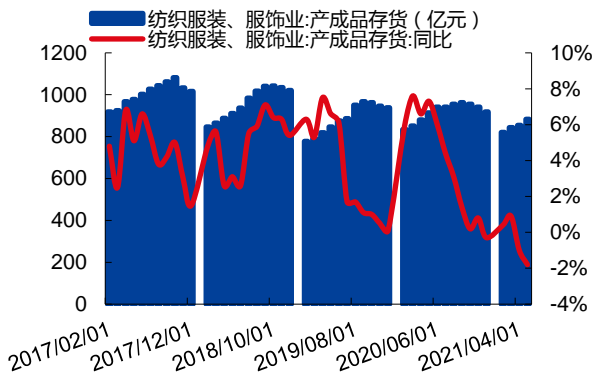


资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

4. 纺织服装存货数据

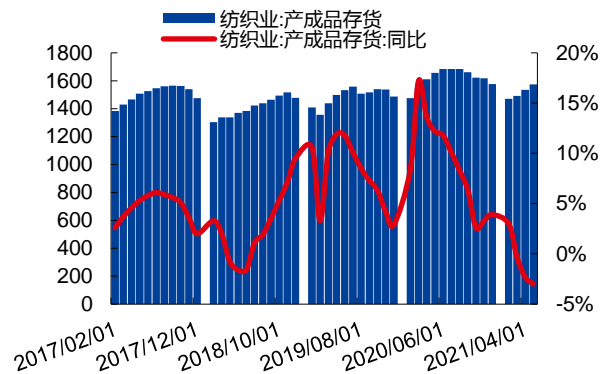
2021 年 5 月，纺织服装、服饰业产成品存货为 882.1 亿元，同比下降 2%；纺织业产成品存货为 1574.1 亿元，同比下降 3%。

图 11：纺织服装、服饰业产成品存货



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 12：纺织业产成品存货



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

三、行业重要新闻

1. 2021 年 6 月份 CPI 和 PPI 同比涨幅均略有回落

[国家统计局 2021-07-09]

国家统计局今天发布了 2021 年 6 月份全国 CPI（居民消费价格指数）和 PPI（工业生产者出厂价格指数）数据。对此，国家统计局城市司高级统计师董莉娟进行了解读。

一、CPI 环比降幅扩大，同比涨幅回落

6 月份，我国经济保持稳定恢复，消费市场供应总体充足，居民消费价格运行平稳。

从环比看，CPI 下降 0.4%，降幅比上月扩大 0.2 个百分点。其中，食品价格下降 2.2%，降幅扩大 0.5 个百分点，影响 CPI 下降约 0.40 个百分点。食品中，受生猪产能持续恢复、压栏肥猪集中出栏及消费需求季节性偏弱等因素影响，猪肉价格继续下降 13.6%；鲜菜、鲜果大量上市，价格分别下降 2.3%和 4.5%；受供给持续偏紧等因素影响，淡水鱼价格继续上涨 2.4%。非食品价格由上月上涨 0.2%转为持平。非食品中，因国际原油价格上涨，汽油和柴油价格分别上涨 2.1%和 2.3%；出游淡季叠加局部地区疫情影响，飞机票、宾馆住宿、旅游和交通工具租赁费价格均下降，降幅在 1.3%—9.2%之间。

从同比看，CPI 上涨 1.1%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。其中，食品价格由上月上涨 0.3%转为下降 1.7%，影响 CPI 下降约 0.31 个百分点，主要是猪肉价格降幅扩大带动。食品中，猪肉价格下降 36.5%，降幅比上月扩大 12.7 个百分点；淡水鱼价格上涨 33.5%，涨幅回落 0.2 个百分点；鸡蛋和食用植物油价格分别上涨 21.7%和 9.5%，涨幅均有扩大。非食品价格上涨 1.7%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.38 个百分点。非食品中，飞机票价格上涨 27.0%，涨幅回落 5.3 个百分点；汽油、柴油和液化石油气价格分别上涨 24.3%、26.8%和 11.1%，涨幅均有扩大；空调、电视机、台式计算机及住房装潢材料等工业消费品价格均有上涨，涨幅在 1.8%—3.2%之间。

据测算，在 6 月份 1.1%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 0.8 个百分点，比上月扩大 0.1 个百分点；新涨价影响约为 0.3 个百分点，比上月回落 0.3 个百分点。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅与上月相同。

二、PPI 环比和同比涨幅均有回落

6 月份，国内大宗商品保供稳价政策效果初步显现，市场供求关系趋于改善，工业品价格涨势有所趋缓。

从环比看，PPI 上涨 0.3%，涨幅比上月回落 1.3 个百分点。其中，生产资料价格上涨 0.5%，涨幅回落 1.6 个百分点；生活资料价格由上月上涨 0.1%转为下降 0.2%。受原材料保供稳价政策影响，钢材、有色金属等行业价格过快上涨势头得到初步遏制，价格由涨转降，其中黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.7%，有色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.1%。高温天气导致动力煤需求较旺，带动煤炭开采和洗选业价格上涨 5.2%，但在增产增供措施作用下，涨幅回落 5.4 个百分点。国际原油价格波动上行，带动国内石油相关行业价格涨幅扩大，其中石油开采价格上涨 3.0%，精炼石油产品制造价格上涨 2.5%，涨幅分别扩大 0.8 和 0.1 个百分点。此外，农资价格上涨较快，其中肥料制造价格上涨 4.8%，农药制造价格上涨 1.2%。

从同比看，PPI 上涨 8.8%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。其中，生产资料价格上涨 11.8%，涨幅回落 0.2 个百分点；生活资料价格上涨 0.3%，回落 0.2 个百分点。主要行业中，价格涨幅回落的有石油和天然气开采业，上涨 53.6%，回落 45.5 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业，上涨 34.4%，回落 3.7 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业，上涨 27.8%，回落 2.6 个百分点；化学原料和化学制品制造业，上涨 20.3%，回落 0.6 个百分点。价格涨幅扩大的有煤炭开采和洗选业，上涨 37.4%，扩大 7.7 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，上涨 36.1%，扩大 1.8 个百分点。

据测算，在 6 月份 8.8% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 2.4 个百分点，比上月回落 0.6 个百分点；新涨价影响约为 6.4 个百分点，扩大 0.4 个百分点。

2. 安踏品牌发布五年战略目标及 24 个月快速增长赢领计划

[华丽志 2021-07-09]

7 月 8 日，安踏体育(HK:02020)发布二零二一年第二季度及上半年最新营运表现，公告披露了集团旗下安踏、FILA、以及包括 DESCENTE、KOLON SPORT、SPRANDI 及 KINGKOW 等品牌在内的“其他品牌”业务的相关数据，并未包括 Amer Sports Corporation（始祖鸟母公司）的业务。

今年上半年，安踏品牌、FILA 品牌、所有其他品牌产品的零售金额（按零售价值计算）与 2020 年同期比较分别取得 35~40%、50~55%、90~95% 的正增长。其中第二季度，安踏品牌、FILA 品牌、所有其他品牌产品的零售金额（按零售价值计算）与 2020 年同期比较分别取得 35~40%、30~35%、70~75% 的正增长。

此外，7 月 8 日，安踏还公布了集团旗下安踏品牌未来五年战略目标及未来 24 个月快速增长计划。

根据安踏的战略目标，安踏品牌致力于在未来五年，实现流水年复合增长 18~25%；线上业务年复合增长 30% 以上，2025 年占比达到 40%；持续加强一至三线城市布局，流水占比超过 50%；购物中心店数翻倍；总体市场份额增加 3%~5%，保持中国运动品牌领导者地位。

而至于快速增长赢领计划，未来 24 个月，安踏品牌将坚持两大核心策略——专业为本、品牌向上。具体实施措施包括：完善全球研发体系、赢领 Z 世代、赢领双奥战役、加速 DTC 升级、赢领数字化变革、巩固儿童运动领导地位及推动可持续发展等。

我们将通过以下三点对该计划进行解读：

专业为本，“双奥”作为拓展品牌向上的制高点

专业为本即将专业运动作为安踏品牌的立身之本。未来五年，安踏计划投入超 40 亿元研发成本，强化科技创新的核心能力。根据年报，过去五年，安踏集团研发投入从 2015 年的 3.08 亿元上升至 2020 年的 8.71 亿元。

从具体品类来看，安踏将发力最能代表运动品牌专业属性的跑步和篮球两大核心品类，以及强调科技和颜值的女子品类。目标 2025 年，跑鞋年销量由 2000 万双增至 4000 万双，篮球鞋年销量由 600 万双增至 1200 万双，女子品类流水规模接近 200 亿元。

集团表示，即将到来的东京奥运会和 2022 年北京奥运会，将作为拓展品牌向上的制高点，让“安踏”成为国人心智中首选的专业运动品牌。2017 年 9 月，安踏正式成为北京 2022 年冬奥会和冬残奥会官方体育服装合作伙伴；2019 年 10 月，国际奥林匹克委员会宣布，安踏成为国际奥委会官方体育服装供应商至 2022 年底，安踏也是首个与国际奥委会合作的中国体育运动品牌。

安踏将在一二线城市主流商圈推出全新形象的新店铺“安踏冠军店”，冠军店将引入全新的故事包装，讲述中国国家队的奥运故事、还原奥运冠军幕后生活。冠军店还将推出全品类高阶产品“冠军系列”，涵盖奥运品质标准的专业运动品类及国家队同款生活休闲品类。

安踏集团董事局主席兼 CEO 丁世忠表示，安踏品牌将一方面以比肩国际的研发创新能力助力国家级专业运动员的竞技表现，另一方面又将奥运品质的科技与材料应用到大众商品中，给爱运动的每一个人提供更专业的选择。

年轻代言人助力品牌向上

95 后 Z 世代正在快速成长为安踏品牌的主力消费人群之一。

安踏表示，未来基于年轻人热爱的新兴运动延展产品赛道，与王一博、谷爱凌等自带强运动属性、并在年轻族群中拥有巨大影响力的优质运动偶像紧密合作。

2020 年 1 月，安踏宣布 00 后自由式滑雪世界冠军谷爱凌为品牌代言人，她也将代表中国队征战北京 2022 年冬奥会。今年 3 月 8 日，安踏携手谷爱凌，发布针对女性市场的营销主题“因动而美”，透过女性视角诠释安踏“Keep Moving—永不止步”的品牌精神，鼓励更多女性参与运动。

2021 年 4 月，安踏体育官方微博宣布 95 后演员王一博成为“安踏品牌全球首席代言人”。王一博在年轻一代中极具影响力，热爱运动也是王一博呈现给公众的很重要的一个标签，他擅长滑板、摩托、冲浪和滑雪等。2020 年 10 月，在由国家体育总局、中国移动等多家单位共同举办的会议上，王一博还被聘请担任“中国滑板运动推广大使”。

D2C 业务流水提升至 70%

超 4 亿元数字化投入

2020 年 8 月，更有效地连接从生产端到消费者之价值链的信息流，安踏启动了 DTC 模式的转型。

在中国 11 个地区包括长春、长沙、成都、重庆、广东、昆明、南京、上海、武汉、西安及浙江，开展混合营运模式，涉及的安踏店共约有 3500 家，当中约有 60% 会由安踏直营，40% 由加盟商按照安踏新运营标准营运。

安踏提出未来 24 个月，品牌计划使 DTC 在整体流水占比提升至 70%，店效提升 40%。一方面加大一至三线城市布局及增加入驻购物中心店数，同时加速线上发展，目标线上流水年复合增长率超 30%。

为支持 DTC 变革，安踏计划未来 24 个月投入超 4 亿元用于强化数字化能力，包括强化官网等自有媒体平台的运营及内容直做，优化每个消费者触点的全旅程管理，以及强化会员体系建设。

到 2025 年，安踏计划实现有效会员数量翻倍至 1.2 亿，会员贡献率达到 70%，会员复购率达到 40%；私域流量系统升级，2025 年流水占比提升到 20%以上；通过数字化变革提升商品效率，未来 24 个月商品 5 个月售罄率提升至 75%。

3. 奢侈品销售持续强劲，香港零售业连续反弹四个月

[无时尚中文网 2021-07-07]

香港零售业连续第 4 个月反弹，5 月销货额临时估计同比增长 10.5%至 295.91 亿港元，远好于市场预期的 6.9%，唯继续按月收窄，较 4 月 12.1%的增幅低 160 个基点。2021 年首五个月，整体零售业反弹 8.9%至 1,463.14 亿港元。

香港特区政府发言人表示，零售业总销货量在五月继续按年上升。不过，由于访港旅游业在世界各地的旅游限制下维持冰封，零售销货量仍远低于疫情前的水平。展望未来，尽管即将推出的消费券计划应有助刺激本地消费意欲，但在缺乏旅客消费的情况下，零售业的经营环境短期内仍将仍具挑战。因此，必须努力实现更广泛的疫苗接种，藉以创造有利条件让零售业务全面复苏。

香港零售管理协会主席谢邱安仪评论 5 月数据时继续将反弹归功于上年同期的低基数，她表示若与 2019 年同期相比仍然低约四分之一。对于即将于 7 月 4 日发放的 5,000 港元消费券，她指有助于推动整体消费气氛及销售，不仅仅局限于零售行业，并指 6 月是消费淡季，7、8 月份消费旺季仍无游客，由本地可引领的消费仍主要有赖于疫情变化。

不过分香港零售管理协会的调查显示，部分零售商预计，消费券的发放将推动销售带来个位数甚至低双位数增长。该协会最新的调查显示香港零售市场仍然严峻，3,300 间门店、58,000 名员工的 21 间受访会员公司中的 55%表示三季度会关闭 5-10%门店，唯均没有裁员及减薪计划。

5 月份反弹最为强劲的仍然是硬奢类别，珠宝首饰、钟表及名贵礼品 5 月销售 31.09 亿港元，同比增加 54.8%，但远低于 2、3、4 月分别 114.4%、81.2%和 93.9%的增幅。

药物及化妆品销售 5 月份进一步反弹，销售同比增加 19.3%至 18.41 亿港元；服装销售增幅 12.6%至 29.92 亿港元，较此前三个月分别 86.6%、76.3%和 64.6%的增幅大幅减弱；鞋类、有关制品及其他衣物配件 5 月销售 4.94 亿港元同比增长 9.4%；眼镜店销售 2.20 亿港元同比增加 13.4%；百货类销售继续低迷同比下滑 6.2%至 33.97 亿港元，但较 4 月份 22.2%的跌幅显著收窄。

谢邱安仪表示，6 月份销售类别可能反转。由于 2019 年同期本地社会事件影响，该月数字未必能反映正常情况，以往升幅较大的类别预计 6 月微跌或持平，而以往跌幅较大的类别如服装、化妆品可能会回升。

5 月在线销售增幅重回强劲，按年升 53.1%至 21.94 亿港元，占当月零售销售额 7.4%，环比提高 60 个基点。

4. 价值共生飞得更高，2021 雪中飞新起航

[中国服装网 2021-07-05]

7月1日，以“价值共生 飞得更高”为主题的2021雪中飞年度品牌大会在上海国际会议中心东方滨江大酒店盛大启幕，企业领导、员工、供应商、分销商、平台商等合作伙伴及特邀嘉宾共聚一堂，共同见证雪中飞新发展成果，探索未来价值共生、合作共赢的互惠发展道路。

回顾往昔：协同努力，“四新”战略卓有成效

22年峥嵘岁月稠，自1999年成立后，雪中飞经历了品牌重塑、战略调整，在成为互联网时代消费者信赖的普惠服饰品牌运营商道路上砥砺前行。这一路，离不开雪中飞内部团队成员的热爱努力，也有赖于合作伙伴、消费者的支持和陪伴。

在各地经销商发来的视频祝福声中，雪中飞实业有限公司合伙人、总经理朱向东上台，首先对雪中飞团队成员到来表示了热烈欢迎，对合作伙伴、消费者的多年陪伴表示了感谢。随后进行2018-2020年度经营总结。在回顾了雪中飞22年的发展历程后，朱总着重对2018-2020年战略进行了复盘。自2018年提出从“心”出发之后，公司明确了“4+1”的十年战略，基于新梦想、新品牌、新零售、新团队提出十年百亿的战略目标。

三年过去，“四新”战略卓有成效。品牌日益成为年轻化、时尚化、四季化的互联网+品牌，年轻客群占比逐年上升。2020年，30岁以内客群占比达到41%，IP联名款占比21%，非羽绒品类占比也有明显提升，占比突破17%。

在新零售方面，基于年轻时尚的品牌定位，企业着重建设互联网数字渠道，除了与天猫、京东等主流电商平台展开合作，还在小红书、抖音、B站等年轻人聚集的平台布局，通过一系列数字化渠道布局措施，品牌实现了与年轻客群的有效触达。

新品牌、新零售、新团队战略支撑新梦想的实现，在内部团队及外部合作伙伴的协同努力下，“十年百亿”新梦想现已取得了阶段性胜利，2020年雪中飞品牌GMV突破30亿。

在“十年百亿”新梦想实现过程中，团队的建设尤为重要。近年来，通过赋能型网状组织的建设，“目标共同体、利益共同体、价值共同体、生命共同体”生态的构建，团队向心力得到了深度凝聚。

为了进一步凝聚力量，实现价值共生、合作共赢，会议对2018-2020年优秀合作伙伴进行了表彰颁奖。分别评出优秀店长、优秀客户、优秀商场、优秀分销商、优秀供应商、优秀平台商奖项，感谢鼓励他们对于品牌成长的陪伴与支持。

逐梦未来：“十年百亿”目标可期

7月1日，在中国共产党成立100周年之际，历经22载岁月的雪中飞也踏上了品牌发展新征程。会上，朱总隆重发布了雪中飞2021-2023新三年发展战略。

朱总表示，新三年雪中飞品牌战略焦点分别是：

1.普惠品类延伸。新阶段，雪中飞将在羽绒产品品类上深耕与延伸，打造品质有保障，价格有竞争力的产品；

2.品牌创新模式迭代。通过甄选优质合作伙伴，进行品牌赋能与管控，打造双赢模式；

3.新零售流量突破。通过产业互联网化平台，实现新零售可持续能力突破，在电商渠道进行精细化运营。

在 2021-2023 新阶段，雪中飞将定位于互联网、普惠、品牌运营商，不断增强巩固渠道资源、运营能力、产品供应、客服服务、仓储物流、IT 系统六大核心竞争力，围绕开创集团新增长曲线、与主品牌差异化、创新时代型商业模式三大关键任务进行努力。

通过新三年战略，朱总计划在 2021-2023 年实现品牌 GMV 年复合增长 50%以上，2027 年十年计划收官之际，品牌 GMV 达到百亿。

诚然，目标的设立是为了达到。在设定品牌增长目标的同时，朱总也对新三年雪中飞品牌业务组合进行了部署，并详解了新阶段第一年的工作任务。朱总表示，2021 年，雪中飞将以承接集团战略、整合优质资源、破局线下零售、布局数智经营、打造高效团队作为核心工作，为新三年任务完成打下良好基础。

与此同时，朱总还就合作伙伴关心的诸如分销与供应链、平台、线下等问题，做了详细解答。他表示，雪中飞是有差异化、做品牌、规范化运营的，勉励合作伙伴与雪中飞一起创造顾客价值，坚守顾客主义、长期主义，加强开放信任协同，以共生逻辑打造普惠美好生活。

随后，雪中飞首席战略顾问王泉庚发表了讲话，王老师从当下服装产业发展挑战出发，围绕数字化、协同化、价值化等关键词展开深刻论述，对雪中飞品牌新时期发展赋能。王老师满怀信心地表示，在百年未有之大变局时机下，雪中飞当紧抓机遇乘势而起，通过产品创新赢得更好增长。在媒体采访环节，王老师也分享了其对羽绒服市场的看法及服装新零售的见解。

深度陪伴、赋能成长，协同共生，共赢未来。会中，公司代表、合作伙伴代表也纷纷发言，相继分享了与雪中飞共伴成长、合作共赢的历程，回顾往昔，展望未来，对雪中飞献上了美好祝愿。

雪中飞核心团队的宣誓让整个会议气氛瞬间高涨，诚恳庄严的宣誓仪式，见证了雪中飞团队以用户需求为根本，创造用户价值为目标的价值取向和成为互联网时代消费者信赖的普惠服饰品牌运营商的品牌愿景。

最后，波司登集团执行总裁梅冬发表重要讲话，对雪中飞 2018-2020 三年战略新成果表示了肯定和感谢，她表示，在这三年里，雪中飞品牌年轻化、时尚化、四季化取得了可喜的成绩，新零售转型数字化、在线化、智能化初见成效。

在新三年，雪中飞将围绕羽绒核心业务、新品类成长业务、四季全品类新兴机会业务发展，成为波司登集团创新增长曲线，集团也将为雪中飞发展提供机制、资源支持、充分授权，共启愿景，共同发展。

演讲途中，梅总不时与嘉宾进行互动，令现场气氛再上一个高潮，鼓掌欢呼声此起彼伏，在这一场场互动中，雪中飞大家庭的距离不断拉近，彼此的认可与信任也逐渐递增。

活动结束后，所有嘉宾受邀前往游轮进行晚宴，东方明珠下，黄浦江面上，嘉宾们言笑晏晏，畅享未来。在热闹融洽的氛围中，游轮缓缓前行，雪中飞新发展阶段的征程也已起航。

价值共生，飞得更高。如今雪中飞已步入新的发展阶段，为了寻求更大的增长空间和发展可能性，雪中飞与内部团队、合作伙伴及更广泛的外部环境构建共生价值网络，与他们一起合作共赢、共生共创共享价值。新未来已来，雪中飞大家庭与合作伙伴们一起携手共迎。

四、重点公司公告

【百隆东方】2021年非公开发行A股股票预案

[2021-07-06] 本次非公开发行拟募集资金总额不超过 100,000.00 万元（含 100,000.00 万元），扣除发行费用后用于投向以下项目：百隆（越南）扩建 39 万锭纱线项目。本项目总投资 2.50 亿美元，拟使用募集资金 100,000.00 万元，实施地点位于越南西宁市福东工业园，实施主体为公司全资子公司百隆（越南）有限公司。

【富安娜】关于董事，高级管理人员减持的预披露公告

[2021-07-06] 公司董事、副总经理何雪晴女士直接持有公司股份 809,204 股，占公司总股本的 0.10%，计划在本公告披露之日起十五个交易日后六个月内以集中竞价方式减持公司股份不超过 20 万股，即不超过公司总股本的 0.02%，拟减持原因为子女教育需求开支。

【日播时尚】股东减持股份计划公告

[2021-07-07] 截至 2021 年 7 月 7 日，日播时尚集团股份有限公司（以下简称“公司”）持股 5%以上股东王卫东先生持有公司股份 29,070,000 股，持股 5%以上股东曲江亭女士持有公司股份 15,930,000 股，王卫东先生与曲江亭女士构成一致行动人关系，合计持有公司股份 45,000,000 股，占本公司总股本比例 18.75%，上述股份均来源于公司首次公开发行股票并上市前已取得的股份。王卫东先生计划通过集中竞价交易、大宗交易等法律法规允许的方式减持不超过公司股份总数的 1%，曲江亭女士计划通过集中竞价交易方式减持不超过公司股份总数的 1%。减持原因为个人资金需要，减持价格按照市场价格确定。

【伟星股份】2021年7月7日投资者关系活动记录表

[2021-07-08] 公司于 2004 年作为“中小板首八家”之一登陆资本市场，主营纽扣、拉链和金属制品等服饰辅料产品。追溯历史，最早可以追溯到 1976 年，彼时公司控股股东伟星集团有限公司已经开始涉足纽扣业务。后伴随着中国改革开放参与国际分工，借助我国廉价劳动力的人口红利优势，纺织服装业迎来了快速发展；而公司所处的服饰辅料行业作为纺织服装行业的配套子行业，自然也得到了迅速发展。

公司 2000 年改制，2004 年上市后，通过募集资金的投入，使得公司在规模、技术等综合竞争实力方面得到了快速提升；加之中小板“开闸”，下游不少服装公司进入资本市场，持续投入推动整个行业景气度高企。同时，国内服装企业快速成长，细分服装品牌逐渐形成的偏寡头式效应，“好马配好鞍”的诉求推动公司规模和经济效益的快速提升。2010 年以后，下游服装企业出现“去库存”、产业转移等现象，行业进入调整 and 分化。

伴随着劳动力成本的上升以及产业迁徙，公司紧绕成为“全球知名服饰辅料专业供应商”这个愿景定位，积极进行全方位转型升级，重点布局如下方面工作：1、推进全球化战略实施。（1）

生产基地的国际化布局建设。目前，公司孟加拉工业园已经投入运营，越南也在建设当中，并在积极考察其他区域。(2) 品牌的国际化培育。目前，公司旗下 SAB 品牌经多年建设，在业内享有一定盛誉。(3) 国际化营销网络的布局。除了提供有形产品外，公司还积极参与客户产品设计开发、服务保障等其他无形服务，因而特别注重也在持续推进全球营销网络的布局。(4) 人员的国际化、本土化等；(5) 国际化企业的经营、管理理念的导入。2、大力推进智能制造，不断提升现场生产效率和制造水平。服饰辅料产品，是典型的非标产品，品类繁多，个性化明显，订单也呈现出“多品类、多批次、小批量”的特点。公司较早认识到劳动力用工成本持续高企的趋势以及自动化生产对提升产品品质稳定性和竞争力的好处；这些年，通过持续不断投入，取得了不错的成效。3、持续提升公司制造水平、技术水平和产品品质。公司致力于成为“全球知名服饰辅料专业供应商”，要实现这个愿景，公司必须对现有客户结构进行优化升级，向全球一二三四线品牌客户进行全方面拓展。因此，公司必须不断提升生产制造水平，让公司的产品、技术、品质等能响应一二线品牌和奢侈品牌的要求。

【锦泓集团】持股 5%以上股东减持 5%以下的提示性公告

[2021-07-09] 公司于 2021 年 6 月 4 日披露了《关于持股 5%以上股东减持股份计划的公告》(公告编号: 2021-057)。朔明德因资金需求, 计划六个月内通过集中竞价方式, 累计减持不超过 5,623,489 股, 即不超过公司当前总股本的 2%。且连续 90 个自然日内通过集中竞价方式减持不超过公司总股本的 1%。

公司收到朔明德发来的《锦泓时装集团股份有限公司简式权益变动报告书》, 其于 2021 年 7 月 5 日至 2021 年 7 月 7 日期间, 通过集中竞价交易方式减持公司股份 2,787,223 股, 占公司截至 2021 年 6 月 30 日总股本的 0.98%。本次减持前, 朔明德持有公司股份 17,057,922 股, 占公司总股本的 5.98%; 本次减持后, 朔明德持有公司股份 14,270,699 股, 占公司总股本的 4.99%, 其持股比例已降至 5%以下。

【富春染织】2021 年半年度业绩预增公告

[2021-07-10] 1. 经财务部门初步测算, 预计 2021 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将增加 7,650.62 万元到 8,150.62 万元, 同比增长 312.35%到 332.76%。2. 预计 2021 年半年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比, 将增加 7,623.99 万元到 8,123.99 万元, 同比增长 334.97%到 356.94%。

业绩预增的原因为: 2021 年上半年, 国内疫情得到控制, 全球贸易秩序逐步恢复, 公司充分发挥仓储式生产、环保等方面的竞争优势, 规模和产品的品牌效应逐渐显现, 产销量较去年同期上升, 业绩快速增长。

五、风险提示

1. 部分终端销售或不达预期; 2. 国内疫情持续出现反复; 3. 品牌竞争加剧; 4. 东南亚疫情或影响纺织制造行业产能释放; 5. 汇率大幅波动。

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