

2021年12月26日

# 纺织服装

# 行业周报

## 安踏迈向全球化，家居迎来线上新风口

### 投资要点

- ◆ **本周纺织服装板块落后大盘 0.05pct，巨星农牧、\*ST 环球、爱慕股份涨幅靠前。** 本周（12.20-12.24），SW 纺织服装板块上涨 SW 纺织服装板块下跌 0.73%，沪深 300 下跌 0.67%，纺织服装板块落后大盘 0.05pct。其中 SW 纺织制造板块下跌 0.03%，SW 服装家纺下跌 0.69%。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 18.5 倍，低于近 1 年均值。本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：巨星农牧（+13.13%）、\*ST 环球（+10.18%）、爱慕股份（+8.49%）、康隆达（+8.46%）、罗莱生活（+7.84%）；本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：ST 起步（-11.11%）、酷特智能（-10.73%）、\*ST 拉夏（-9.27%）、美尔雅（-8.13%）、中胤时尚（-8.05%）。
- ◆ **本周家居板块跑赢大盘 1.29pct，顾家家居、喜临门、丰林集团涨幅靠前。** 本周（12.20-12.24），SW 家具板块上涨 0.62%，沪深 300 下跌 0.67%，家具板块跑赢大盘 1.29pct。从板块的估值水平看，目前 SW 家具整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 23.73 倍，低于近 1 年均值。本周涨幅前 5 的家具板块公司分别为：顾家家居（+7.54%）、喜临门（+7.34%）、丰林集团（+5.79%）、匠心家居（+5.48%）、欧派家居（+5.42%）；本周跌幅前 5 的家具板块公司分别为：盛新锂能（-11.93%）、梦百合（-6.28%）、永艺股份（-5.91%）、德尔未来（-4.66%）、江山欧派（-4.41%）。

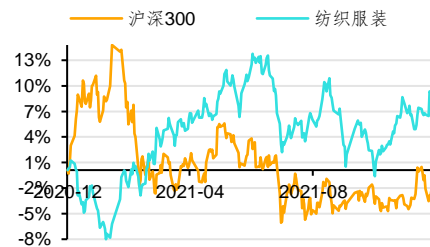
### ◆ 行业重要新闻：

1. **安踏发布“十年全球化战略”。** 12月18日，庆祝创立30周年的安踏集团发布新十年战略，从此前的“单聚焦、多品牌、全渠道”更新为“单聚焦、多品牌、全球化”。并且提出“创造共生价值”的新十年企业价值主张，“成为世界领先的多品牌体育用品集团”的新愿景。到2030年，安踏集团将累计投入超过200亿元推动自主创新研发。今年7月，安踏主品牌发布未来五年战略目标及24个月快速增长计划：1) 未来5年，实现流水年复合增长18-25%，核心品类如跑鞋及篮球鞋，到2025年均实现年销量翻倍，女子品类流水规模接近200亿；线上业务年复合增长30%以上，2025年占比达到40%；巩固多层次优势渠道，持续加强一至三线城市布局，流水占比超过50%，以及总体市场份额增加3%到5%，加速布局全球市场。2) 未来24个月，从核心品类、冬奥战役、DTC升级、儿童市场等方面进行突破，DTC门店店效提升超过40%，DTC流水占比70%。
2. **抖音已有超3亿家居兴趣用户。** 近日，巨量算数发布的《2021抖音家居生态年度报告》显示，2020年互联网家装规模高达4100亿元且占比还在不断提升，家具零售在线上渠道的渗透率从6.9%上涨至13.5%。2020年1-9月，在抖音对家居生活感兴趣的用户已经达到3.6亿，且还在快速增长，抖音已经成为潜在消费人群集聚，家居生活内容汇聚，达人专家齐聚的“要地”。在抖音前200个热门词汇搜索中，大家居范畴内排名第一是家装设计，第2到第6位分别是：

 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
002867	周大生 买入-B
03998	波司登 买入-B
002563	森马服饰 买入-A
600398	海澜之家 增持-A
02313	申洲国际 买入-A

### 一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	9.10	9.10	9.10
绝对收益	6.28	6.28	6.28

### 分析师

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

### 相关报告

- 纺织服装：11月社零增长3.9%，恢复放缓，实体稳中有升 2021-12-19
- 纺织服装：11月社零总额同比+3.9%，国内消费增速有所回落 2021-12-15
- 纺织服装：新一轮家电下乡覆盖家居行业，关注下沉消费 2021-12-13
- 纺织服装：两大国产龙头布局高端，波司登进军冰雪领域 2021-12-05
- 纺织服装：气温骤降羽绒服产销两旺，国产品牌受青睐 2021-11-28

小家电、家具、大家电、家居建材和家纺。2020年9月到2021年9月，抖音电商家居行业品类交易额和订单量实现了多翻增长，市场表现持续走高；2020年1-9月，抖音大家居消费榜上，床上用品居首，其次是家居布艺、住宅家具、家装主材和基础建材，呈现“价格相对较低的产品以及容易邮寄、便携性好的产品销量越好”的特点。用户的画像来看，女性略多于男性，31-40岁的用户占比最大，30岁以内的90后约为33%，是未来的消费主力；三线城市的兴趣用户占比最大，较去年相比同期增速也最快，一线城市的兴趣用户反而最少，用户城市排名前5依次为：重庆、上海、广州、北京、成都、深圳；用户偏好上：选择家装最在乎设计，选择建材最在意实用，选择家具最关注风格。

**3. 欧莱雅率先入局 NFT 数字营销。**日前，欧莱雅与 UnitedTalentAgency 合作推出 NFTs，该合作是 RedsofWorthbyColourRiche 口红系列营销的一部分。这些作品已于12月13日至15日在 OpenSea 市场上拍卖，每件的开盘价为1500美元。NFT，全称为 Non-FungibleToken，指非同质化代币，是用于表示数字资产（包括 jpg 和视频剪辑形式）的唯一加密货币令牌。NFT 可以买卖，就像有形资产一样。当你购买了一枚 NFT 代币，这就代表你获得了它不可抹除的所有权记录和实际资产的使用权。近年，NFT 在区块链投资市场越来越热门，它可赋予原生数位资产独一无二价值，也能让传统实体资产进入虚拟体系，提升流通性与交易效率。在中国，腾讯、字节、小红书、百度等7家互联网巨头进军 NFT，不过，国内目前还没有美妆品牌在这一领域投入。根据欧莱雅引用的 ArtTactic 研究，只有16%的 NFT 艺术家是女性，她们仅占 NFT 销售额的5%。其他在营销中使用 NFT 的美妆品牌，比如倩碧，会使用与其消费者忠诚度计划相关的数字资产。除了常规的 NFT，欧莱雅还可能探索 3DNFT。早在2018年，该公司就收购了一家增强现实滤镜公司，并于去年推出了一款“虚拟化妆”滤镜，让用户可以通过数字方式“试穿”眼毛产品、口红和眼妆。

- ◆ **公司重要公告：**【健盛集团】关于控股股东、实际控制人部分股权到期购回并进行股票质押的公告；【健盛集团】关于副总裁辞职的公告；【欣贺股份】关于回购注销部分限制性股票减少注册资本暨通知债权人的公告；【罗莱生活】减资公告；【安踏体育】控股股东捐赠股份自愿性公告；【欣贺股份】关于持股5%以上股东部分股份解除质押及质押的公告；【报喜鸟】关于控股股东、实际控制人及其一致行动人部分股份质押的公告；【华利集团】与专业投资机构共同投资的进展公告。
- ◆ **投资建议：**服装家纺板块，建议关注景气度更高、竞争格局更优的运动服饰龙头安踏体育、李宁和具备估值性价比的个股海澜之家，以及细分赛道龙头周大生、波司登、太平鸟。
- ◆ **风险提示：**1. 地产销售不达预期；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业产能释放；5. 汇率大幅波动。

## 内容目录

一、纺织服装板块.....	5
1.1 本周行情回顾.....	5
1.2 公司行情与重点公司估值.....	6
二、家居板块.....	8
2.1 本周行情回顾.....	8
2.2 公司行情与重点公司估值.....	9
三、行业数据跟踪.....	10
3.1 上游原材料.....	10
3.2 出口数据.....	12
3.3 社零数据.....	12
3.4 房地产数据.....	14
四、行业重要新闻.....	15
4.1 安踏发布“十年全球化战略”.....	16
4.2 抖音已有超 3 亿家居兴趣用户.....	16
4.3 欧莱雅率先入局 NFT 数字营销.....	17
五、重点公司公告.....	18
六、风险提示.....	21

## 图表目录

图 1: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	5
图 2: 年初至今 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	5
图 3: 纺织服装及子板块 PE 走势.....	6
图 4: 家具板块本周行情.....	8
图 5: 家具板块 PE 走势.....	9
图 6: 棉花价格 (元/吨).....	11
图 7: 华东地区 TDI 和 MDI 主流价格 (元/吨).....	11
图 8: 全球皮革实际市场价格 (美分/磅).....	11
图 9: 中纤板价格 (元/张).....	11
图 10: 刨花板价格 (元/张).....	11
图 11: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	12
图 12: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	12
图 13: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	12
图 14: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	12
图 15: 社零及限额以上当月.....	13
图 16: 线上线下当月.....	13
图 17: 粮油食品、日用品当月.....	13
图 18: 化妆品、纺织服装、金银珠宝当月.....	13
图 19: 家具当月.....	14
图 20: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	14
图 21: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	14
图 22: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	15
图 23: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	15

图 24: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比 .....	15
图 25: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比 .....	15
图 26: 30 大中城市商品房当周成交套数 .....	15
图 27: 30 大中城市商品房当周成交面积 (万平方米) .....	15
表 1: 纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比 .....	6
表 2: 本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司 .....	6
表 3: 本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司 .....	6
表 4: 年初至今纺织服装板块涨幅前 5 的公司 .....	7
表 5: 年初至今纺织服装板块跌幅前 5 的公司 .....	7
表 6: 纺织服装重点公司股价与估值 .....	7
表 7: 家具板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比 .....	9
表 8: 本周家具板块涨幅前 5 的公司 .....	9
表 9: 本周家具板块跌幅前 5 的公司 .....	9
表 10: 年初至今家具板块涨幅前 5 的公司 .....	10
表 11: 年初至今家具板块跌幅前 5 的公司 .....	10
表 12: 家具板块重点公司股价与估值 .....	10

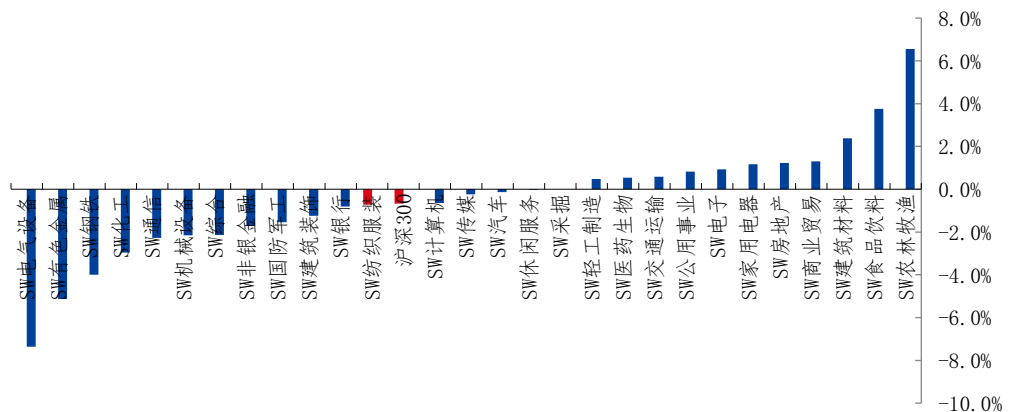
## 一、纺织服装板块

### 1.1 本周行情回顾

本周，SW 纺织服装板块下跌 0.73%，沪深 300 下跌 0.67%，纺织服装板块落后大盘 0.05 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 0.03%，SW 服装家纺下跌 0.69%。

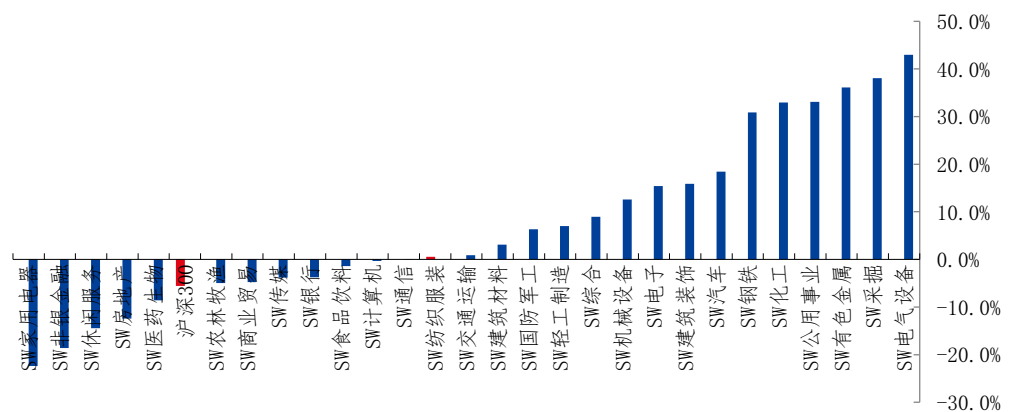
年初至今，SW 纺织服装板块上涨 0.57%，沪深 300 下跌 5.56%，纺织服装板块跑赢大盘 6.13 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 0.25%，SW 服装家纺上涨 1.63%。

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

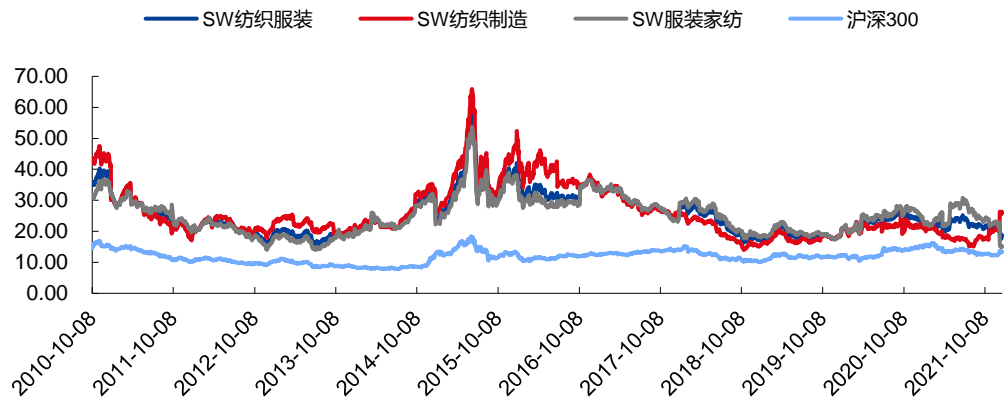
图 2：年初至今 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 18.5 倍，SW 纺织制造的 PE 为 25.99 倍，SW 服装家纺的 PE 为 14.95 倍，沪深 300 的 PE 为 13.37 倍。SW 纺织服装的 PE 低于近 1 年均值。

图 3: 纺织服装及子板块 PE 走势



资料来源: 同花顺, 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

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
2021/12/24	18.50	25.99	14.95	13.37
近一年均值	22.02	19.08	24.38	13.68
溢价	-3.52	6.91	-9.42	-0.31

资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

## 1.2 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: 巨星农牧 (+13.13%)、\*ST 环球 (+10.18%)、爱慕股份 (+8.49%)、康隆达 (+8.46%)、罗莱生活 (+7.84%); 本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: ST 起步 (-11.11%)、酷特智能 (-10.73%)、\*ST 拉夏 (-9.27%)、美尔雅 (-8.13%)、中胤时尚 (-8.05%)。

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)
603477.SH	巨星农牧	13.13	14.82
600146.SH	*ST 环球	10.18	3.14
603511.SH	爱慕股份	8.49	25.18
603665.SH	康隆达	8.46	32.04
002293.SZ	罗莱生活	7.84	14.17

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)
603557.SH	ST 起步	-11.11	5.76
300840.SZ	酷特智能	-10.73	11.32
603157.SH	*ST 拉夏	-9.27	2.35
600107.SH	美尔雅	-8.13	5.76
300901.SZ	中胤时尚	-8.05	12.23

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：\*ST 环球 (+204.85%)、中银绒业 (+191.51%)、台华新材 (+163.23%)、锦泓集团 (+129.96%)、伟星股份 (+112.14%)；年初至今跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：恒辉安防 (-64.56%)、中潜股份 (-64.24%)、金春股份 (-51.06%)、稳健医疗 (-50.25%)、延江股份 (-45.9%)。

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)
600146.SH	*ST 环球	204.85	3.14
000982.SZ	中银绒业	191.51	3.09
603055.SH	台华新材	163.23	15.82
603518.SH	锦泓集团	129.96	11.82
002003.SZ	伟星股份	112.14	13.69

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	-64.56	22.96
300526.SZ	中潜股份	-64.24	22.71
300877.SZ	金春股份	-51.06	25.45
300888.SZ	稳健医疗	-50.25	81.40
300658.SZ	延江股份	-45.90	10.38

资料来源：Wind，华金证券研究所

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	150.60	2,264	3.40	3.51	4.42	44	43	34
	000726.SZ	鲁泰 A	6.29	46	0.11	0.48	0.83	57	13	8
	002042.SZ	华孚时尚	4.36	78	-0.25	0.30	0.36	-18	15	12
	601339.SH	百隆东方	5.46	82	0.24	0.67	0.74	22	8	7
	300979.SZ	华利集团	87.43	1,020	1.61	2.32	2.89	54	38	30
	603558.SH	健盛集团	11.07	43	-1.34	0.61	0.79	-8	18	14
家纺	002293.SZ	罗莱生活	14.17	119	0.70	0.86	0.98	20	17	14
	002327.SZ	富安娜	8.55	71	0.62	0.74	0.89	14	12	10
	603365.SH	水星家纺	16.09	43	1.03	1.38	1.59	16	12	10
休闲服饰	002563.SZ	森马服饰	7.44	200	0.30	0.58	0.69	25	13	11
	603877.SH	太平鸟	28.23	135	1.50	2.17	2.63	19	13	11
	002154.SZ	报喜鸟	4.77	58	0.30	0.42	0.54	16	11	9
	002832.SZ	比音勒芬	24.01	132	0.87	1.11	1.41	28	22	17
	600398.SH	海澜之家	6.37	275	0.41	0.68	0.78	15	9	8
	3998.HK	波司登	4.84	526	0.16	0.20	0.25	31	24	19
女装	002612.SZ	朗姿股份	31.54	140	0.32	0.57	0.78	98	56	40
	003016.SZ	欣贺股份	10.38	45	0.41	0.80	1.01	25	13	10
	603808.SH	歌力思	14.41	53	1.21	0.96	1.14	12	15	13
	3709.HK	赢家时尚	10.56	74	0.64	/	/	16	/	/
	603518.SH	锦泓集团	11.82	35	-2.10	1.14	1.52	-6	10	8
	603839.SH	安正时尚	8.37	33	0.49	/	/	17	/	/

运动服饰	2020.HK	安踏体育	115.30	3,117	1.91	2.85	3.59	60	40	32
	2331.HK	李宁	81.55	2,134	0.65	1.40	1.76	126	58	46
	1361.HK	361度	3.86	80	0.20	0.25	0.27	19	16	14
	1368.HK	特步国际	12.44	327	0.20	0.33	0.42	64	38	29
珠宝	002867.SZ	周大生	17.49	192	0.92	1.23	1.51	19	14	12
	600612.SH	老凤祥	44.77	187	3.03	3.50	3.88	15	13	12
	1929.HK	周大福	14.00	1,400	0.60	0.70	0.83	23	20	17

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2021/12/24, 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)

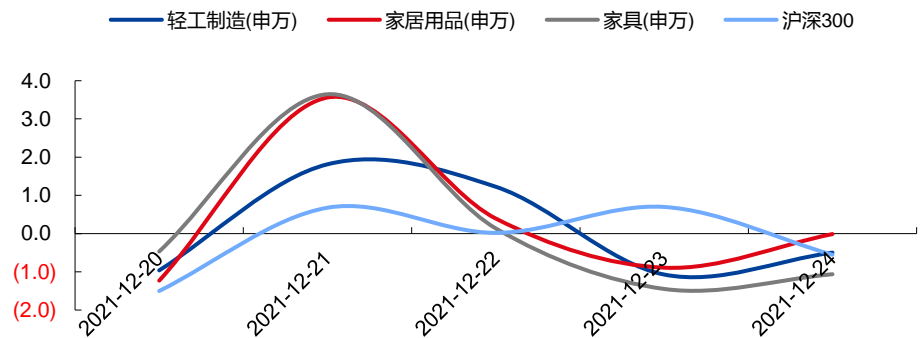
## 二、家居板块

### 2.1 本周行情回顾

本周, SW 家具板块上涨 0.62%, 沪深 300 下跌 0.67%, 家具板块跑赢大盘 1.29 个百分点; 年初至今, SW 家具板块上涨 2.21%, 沪深 300 下跌 5.56%, 家具板块跑赢大盘 7.77 个百分点。

从板块的估值水平看, 目前 SW 家具整体法 (TTM, 剔除负值) 计算的行业 PE 为 23.73 倍, SW 轻工制造的 PE 为 22.41 倍, SW 家用轻工的 PE 为 25.6 倍, 沪深 300 的 PE 为 13.37 倍。SW 家具的 PE 低于近 1 年均值。

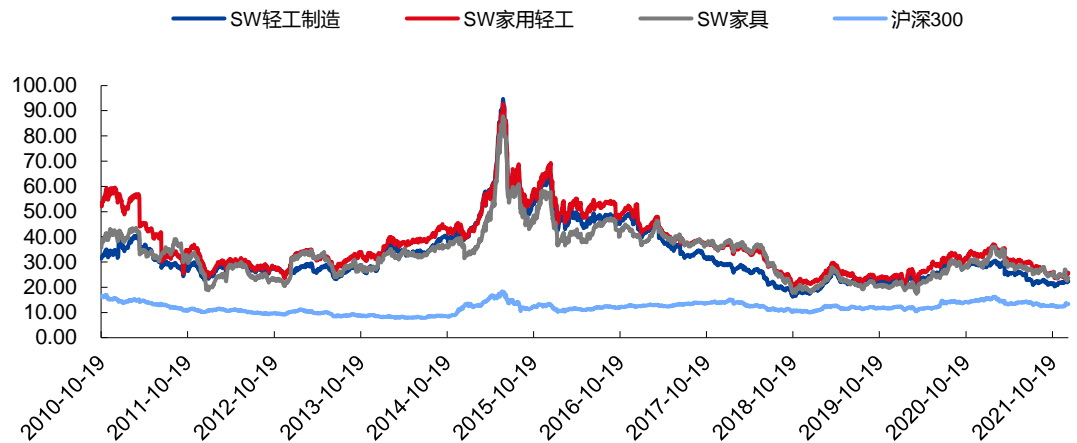
图 4: 家具板块本周行情



资料来源: Wind, 华金证券研究所



图 5: 家具板块 PE 走势



资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

表 7: 家具板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

时间	市盈率(历史 TTM_整体法)剔除负值			
	SW 轻工制造	SW 家用轻工	SW 家具	沪深 300
2021/12/24	22.41	25.60	23.73	13.37
近一年均值	24.41	29.07	27.85	13.68
溢价	-2.00	-3.48	-4.12	-0.31

资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

## 2.2 公司行情与重点公司估值

本周涨幅前 5 的家具板块公司分别为: 顾家家居 (+7.54%)、喜临门 (+7.34%)、丰林集团 (+5.79%)、匠心家居 (+5.48%)、欧派家居 (+5.42%); 本周跌幅前 5 的家具板块公司分别为: 盛新锂能 (-11.93%)、梦百合 (-6.28%)、永艺股份 (-5.91%)、德尔未来 (-4.66%)、江山欧派 (-4.41%)。

表 8: 本周家具板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603816.SH	顾家家居	7.54	74.05
603008.SH	喜临门	7.34	37.30
601996.SH	丰林集团	5.79	3.29
301061.SZ	匠心家居	5.48	77.03
603833.SH	欧派家居	5.42	138.17

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 9: 本周家具板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002240.SZ	盛新锂能	-11.93	52.18
603313.SH	梦百合	-6.28	16.28
603600.SH	永艺股份	-5.91	11.30
002631.SZ	德尔未来	-4.66	6.96

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603208.SH	江山欧派	-4.41	56.16

资料来源: Wind, 华金证券研究所

年初至今涨幅前 5 的家具板块公司分别为: 盛新锂能 (+142.43%)、永安林业 (+134.94%)、喜临门 (+81.58%)、亚振家居 (+52.51%)、曲美家居 (+44.42%); 年初至今跌幅前 5 的家具板块公司分别为: 尚品宅配 (-46.48%)、江山欧派 (-43.14%)、皮阿诺 (-31.97%)、海象新材 (-29.77%)、梦百合 (-29.51%)。

表 10: 年初至今家具板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
000663.SZ	永安林业	131.90	9.16
002240.SZ	盛新锂能	113.50	52.18
603008.SH	喜临门	94.90	37.30
603818.SH	曲美家居	48.69	12.52
603389.SH	亚振家居	47.87	5.10

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 11: 年初至今家具板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
300616.SZ	尚品宅配	-46.49	42.54
603208.SH	江山欧派	-45.64	56.16
603313.SH	梦百合	-33.93	16.28
002853.SZ	皮阿诺	-33.29	16.13
603221.SH	爱丽家居	-30.45	8.97

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 12: 家具板块重点公司股价与估值

行业	证券代码	公司简称	股价	市值(亿元)	EPS			PE		
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
家具	603816.SH	顾家家居	74.05	468	1.34	2.67	3.34	55	28	22
	1999.HK	敏华控股	11.50	454	0.49	0.62	0.77	24	19	15
	603008.SH	喜临门	37.30	145	0.81	1.33	1.81	46	28	21
	603313.SH	梦百合	16.28	79	0.78	0.47	1.12	21	35	15
	603833.SH	欧派家居	138.17	842	3.39	4.53	5.50	41	31	25
	002572.SZ	索菲亚	20.11	183	1.31	1.50	1.77	15	13	11
	603801.SH	志邦家居	28.89	90	1.27	1.62	2.02	23	18	14

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2021/12/24, 华金证券研究所 (注: 敏华控股股价、市值、EPS 单位为港元, 其它为元)

## 三、行业数据跟踪

### 3.1 上游原材料

**棉花价格:** 截至 12 月 23 日, 中国棉花 328 价格指数为 21,947 元/吨, 较 12 月 16 日上涨 57 元/吨, 涨幅为 0.26%; 截至 12 月 23 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 19,069 元/吨,

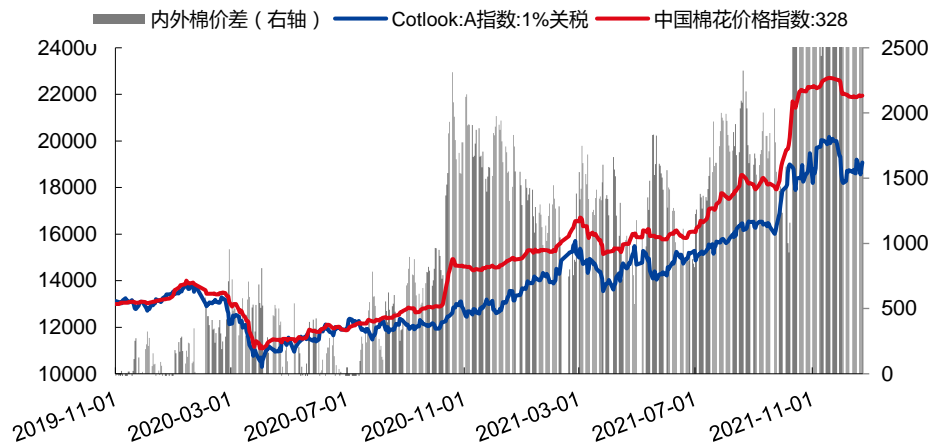
较 12 月 16 日上涨 458 元/吨，涨幅为 2.46%。整体来看，本周内外棉价差 3,878 元/吨，本周内外棉价差有所扩大。

**TDI&MDI 价格：**截至 12 月 24 日，华东地区 TDI 主流价格为 15,500 元/吨，维持上周价格。华东地区纯 MDI 主流价格为 20,300 元/吨，环比上周上涨 800 元/吨。

**皮革价格：**2021 年 11 月，全球皮革实际市场价格为 58.50 美分/磅，维持不变。

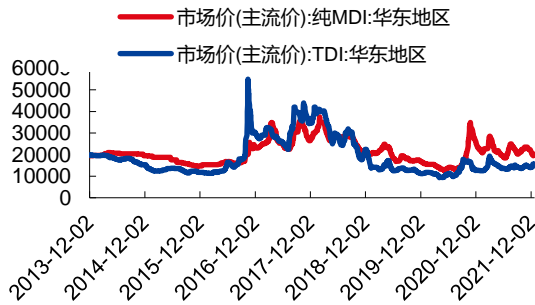
**板材价格：**截至 12 月 19 日，18 厘中纤板价格为 95 元/张，18 厘刨花板价格为 70 元/张。

图 6：棉花价格（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：华东地区 TDI 和 MDI 主流价格（元/吨）



资料来源：Wind，隆众化工，华金证券研究所

图 9：中纤板价格（元/张）

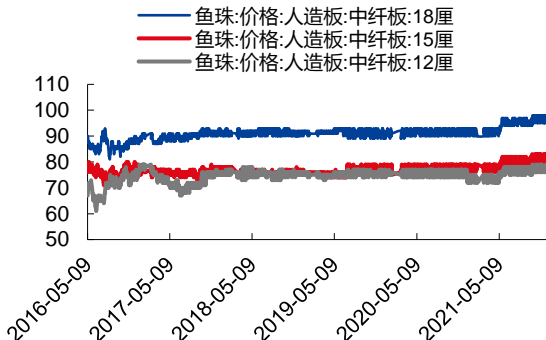
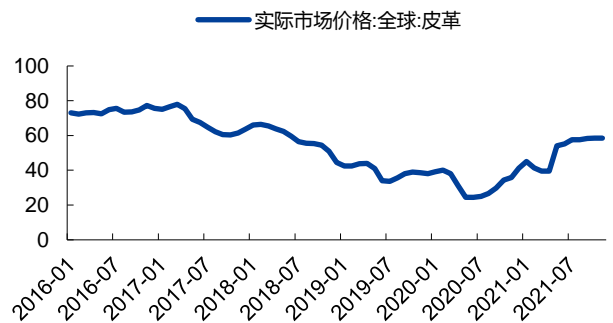
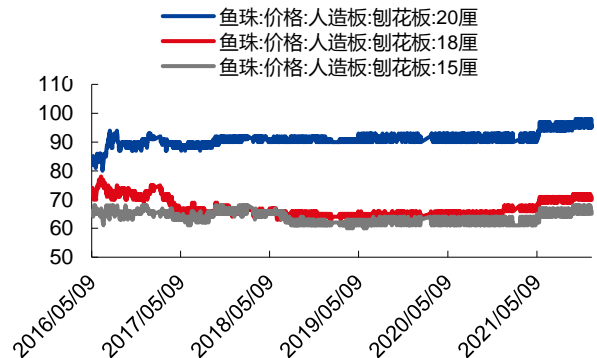


图 8：全球皮革实际市场价格（美分/磅）



资料来源：Wind，IMF，华金证券研究所

图 10：刨花板价格（元/张）



资料来源: Wind, 鱼珠国际木材市场, 华金证券研究所

资料来源: Wind, 鱼珠国际木材市场, 华金证券研究所

### 3.2 出口数据

**纺织品服装方面:** 11月当月纺织品服装出口 287.55 亿美元, 同比增长 16.94%; 今年 1-11 月, 纺织品服装累计出口 2852.87 亿美元, 同比增长 7.6%。11月当月纺织品出口 132.51 亿美元, 同比增长 9.6%, 环比增长 5.98%; 1-11 月纺织品出口 1309.34 亿美元, 同比下降 7.5%。11月当月服装出口 155.03 亿美元, 同比增长 24.2%, 环比下降 5.67%; 1-11 月服装出口 1543.54 亿美元, 同比增长 25.1%。

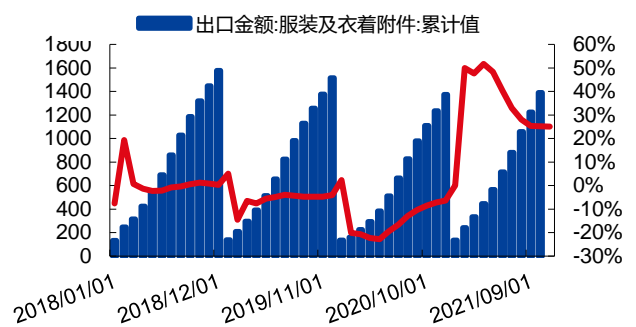
**家具方面:** 11月当月家具及其附件出口 69.97 亿美元, 同比增长 1.89%; 今年 1-10 月, 家具及其附件累计出口 667.10 亿美元, 同比增长 30.42%。

图 11: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比



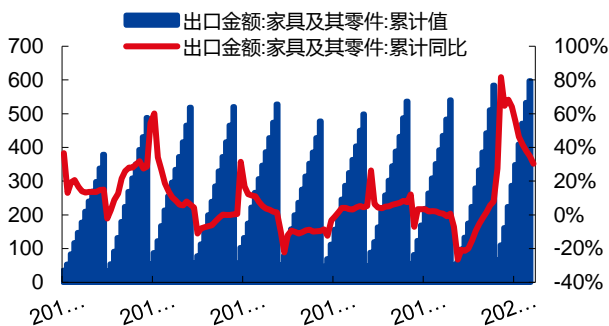
资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

图 12: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比



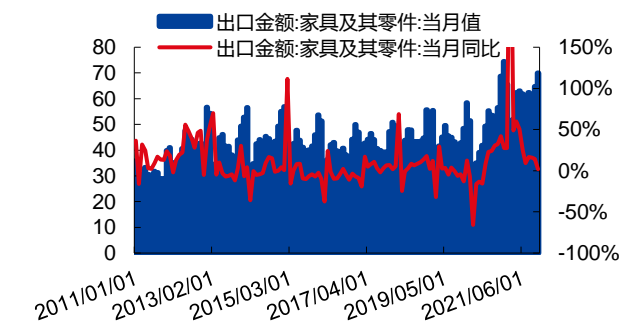
资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

图 13: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比



资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

图 14: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比



资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

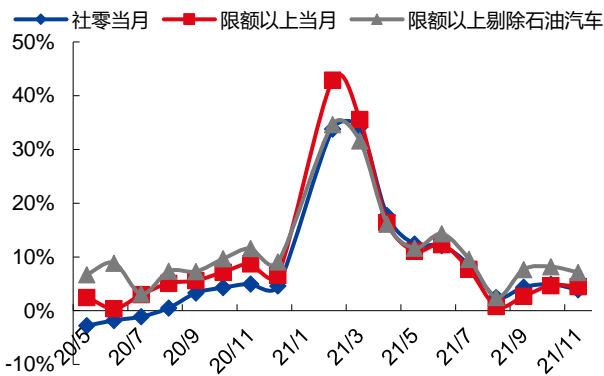
### 3.3 社零数据

11 月实现社零 4.10 万亿元/+3.9%，高于市场预期（根据 Wind，11 月社零当月同比增速预测平均值为 3.6%），两年平均增速为 4.4%，增速较上月小幅放缓 0.2pct，11 月国内消费市场保持增长，继续低位运行。2021 年 1-11 月，国内实现社会消费品零售总额 40.0 万亿元/+13.7%，较 2019 年同期增长 7.2%，两年平均增速为 4.0%，与 1-10 月基本持平。

分渠道看，11月线上渠道实现中高单位数增长、线下消费疫情压力仍在。具体来说，1) 线上1-11月，实物商品网上零售额为9.8万亿元/+13.2%，占社零比重24.5%，比重同比基本持平；其中11月实物商品网上零售额实现1.3万亿元/+7.4%，增速环比回落1.3pct，两年平均增速为9.7%，双11虹吸效应明显。2) 线下，测算11月实物商品线下零售额2.3万亿元/+3.4%，增速环比回落0.6pct，两年平均增速为1.9%。11月至今国内疫情散发对线下消费恢复压力仍在。

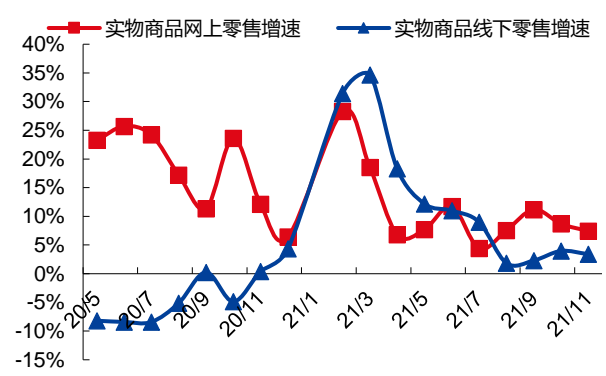
分品类看，必选品类延续稳健增长，化妆品、金银珠宝可选品类表现较好。1) 限额以上粮油食品、日用品11月分别+14.8%、+8.6%，两年平均增长分别约11.2%、8.3%。2) 限额以上化妆品、纺服、金银珠宝9月同比+8.2%、-0.5%、-0.5%；整体看今年前11个月，限额以上商品零售同比增长14.2%，较2019年同期增长11.3%，化妆品、纺织服装、金银珠宝同比分别增长15.3%、14.9%、34.1%，较2019年同期分别增长35.8%、2.9%、17.9%。3) 家具当期社零实现约167亿元/+6.1%。

图 15: 社零及限额以上当月



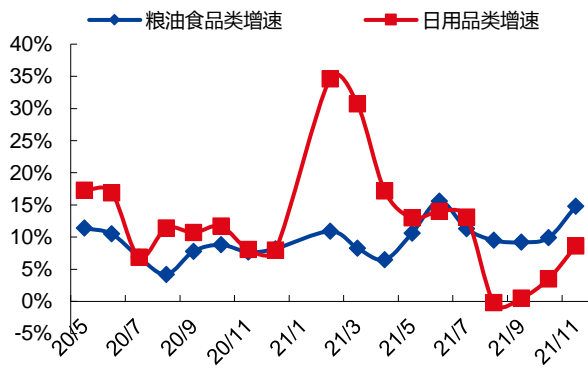
资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 16: 线上线下当月



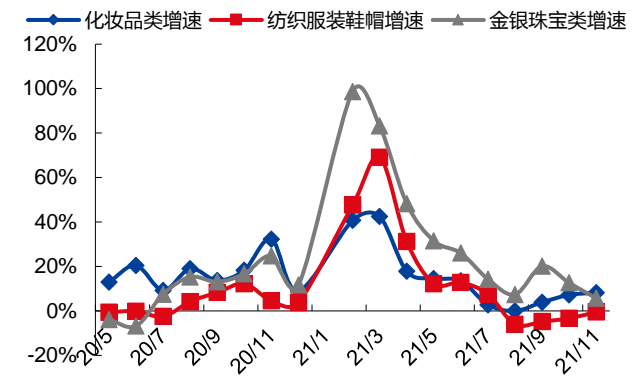
资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 17: 粮油食品、日用品当月



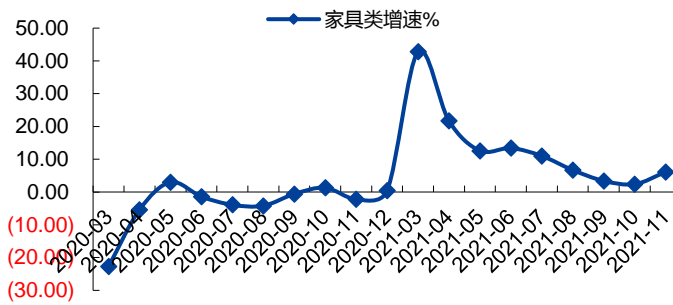
资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 18: 化妆品、纺织服装、金银珠宝当月



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 19: 家具当月



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

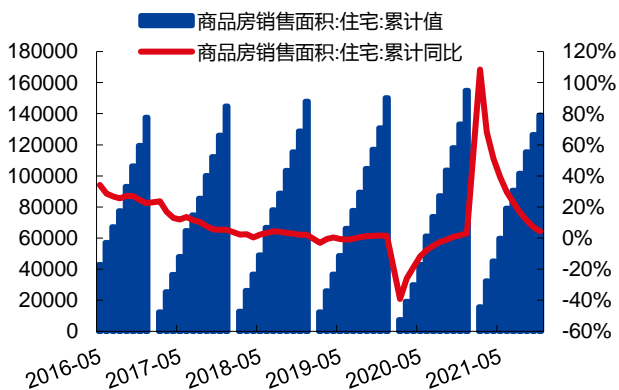
### 3.4 房地产数据

销售数据: 2021年1-11月,住宅商品房累计销售面积为13.92亿平方米,同比-2.66%,涨幅较1-10月收窄7.05pct;11月当月,住宅商品房销售面积为1.27亿平方米,同比下降16.29%,降幅环比收窄7.82pct。

新开工数据:2021年1-11月,住宅商品房累计新开工面积为13.5亿平方米,同比下降8.4%,前十个月累计同比降低6.8%;11月当月,住宅商品房新开工面积为1.15亿平方米,同比下降22.38%,降幅环比收窄11.52pct。

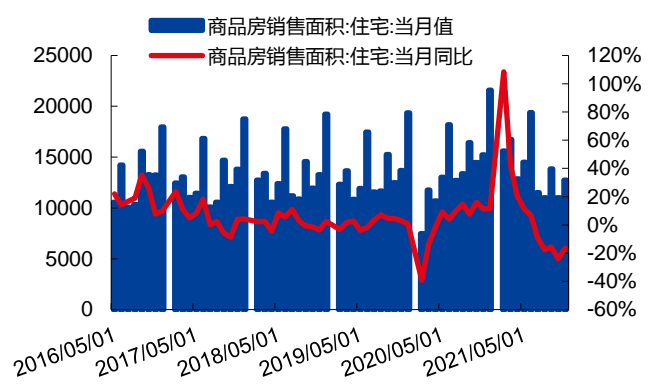
竣工数据:2021年1-11月,住宅商品房累计竣工面积为4.96亿平方米,同比增长16.24%,涨幅较1-10月收窄0.61pct;11月当月,住宅商品房竣工面积为8166.8万平方米,同比+13.24%,涨幅环比扩大34.55pct。

图 20: 商品房销售面积累计值(万平方米)及累计同比



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 21: 商品房销售面积当月值(万平方米)及当月同比



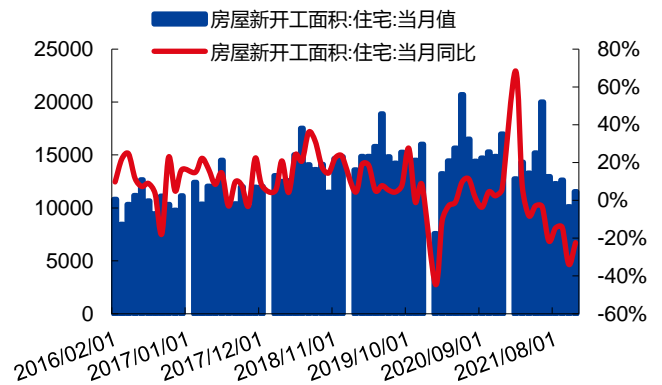
资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 22: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比



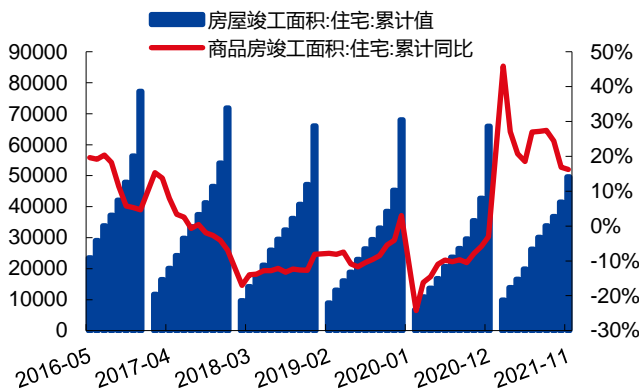
资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 23: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比



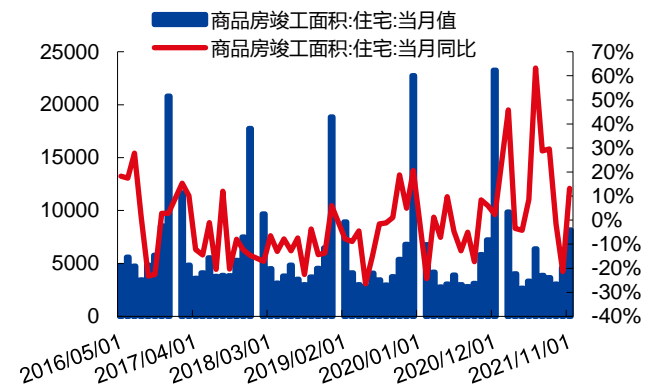
资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 24: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

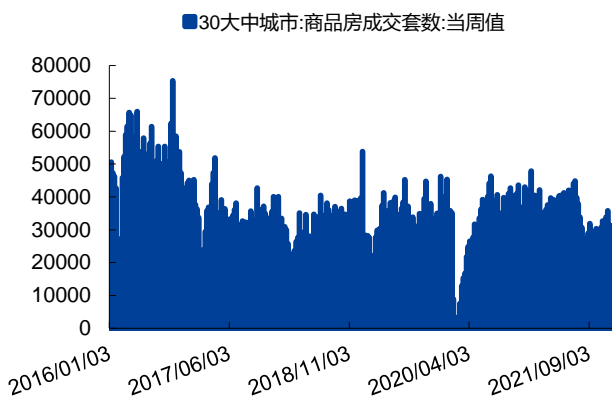
图 25: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

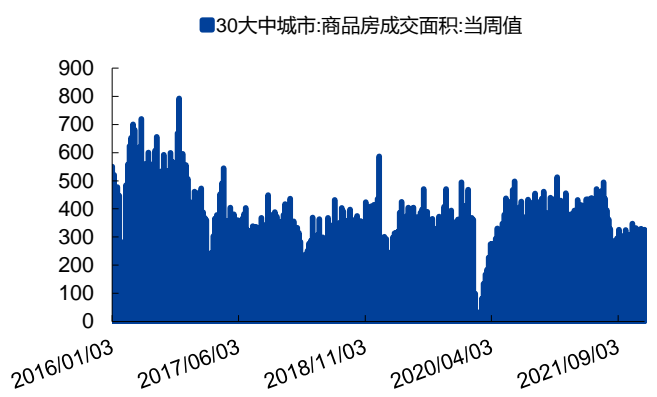
截至 12 月 19 日, 30 大中城市商品房成交套数为 31,660 套, 成交面积 326.2 万平方米, 较上周分别变动 19.87% 和 18.46%。

图 26: 30 大中城市商品房当周成交套数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 27: 30 大中城市商品房当周成交面积 (万平方米)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

#### 四、行业重要新闻



## 4.1 安踏发布“十年全球化战略”

[中服圈 2021-12-20]

12月18日,庆祝创立30周年的安踏集团,发布新十年战略,从此前的“单聚焦、多品牌、全渠道”更新为“单聚焦、多品牌、全球化”。并且提出“创造共生价值”的新十年企业价值主张,“成为世界领先的多品牌体育用品集团”的新愿景。

战略中指出,安踏将在科技创新研发方面的投入将大大提升,为其新十年成为世界领先品牌提供“硬核”支撑。到2030年,安踏集团将累计投入超过200亿元推动自主创新研发。

安踏集团还同时宣布,在公益捐赠现金及物资已累计超过10亿的基础上,集团创始人家族将再投入价值100亿的现金及股票,成立“和敏基金会”,未来将投身医疗救助、体育事业、乡村振兴及环境保护四大领域的公益项目。

今年7月,安踏主品牌发布未来五年战略目标及24个月快速增长计划——在未来5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%;巩固多层次优势渠道,持续加强一至三线城市布局,流水占比超过50%,以及总体市场份额增加3%到5%,加速布局全球市场。未来24个月,安踏希望从核心品类、双奥战役、DTC升级、儿童市场等方面进行突破。

具体而言,核心品类如跑鞋及篮球鞋,到2025年均实现年销量翻倍,女子品类流水规模接近200亿;未来24个月DTC门店店效提升超过40%,DTC流水占比70%;安踏儿童聚焦跑步、户外、足球、篮球四大场景,到2025年线上业务占比超40%。

对于持有中国市场经营权的FILA、迪桑特、可隆体育,安踏计划这类品牌到2030年成为各自全球标杆市场。对于完全收购的亚玛芬集团,强化中国、北美、欧洲三大市场,目标2025年实现5个10亿欧元计划。

## 4.2 抖音已有超3亿家居兴趣用户

[家具产业 2021-12-20]

2020年以来,全球经济饱受新冠疫情摧残,实体线下颇受影响。近日,巨量算数通过大数据分析,重磅发布了《2021抖音家居生态年度报告》,客观真实的解答了关于抖音家居带货、家居行业发展现状、用户消费习惯等问题,开启了家居行业发展的新视野。

### 1) 大家居与抖音:线上消费不断攀升抖音超3亿兴趣用户

在该报告中,披露了部分重要的行业宏观数据:2020年互联网家装规模约为4100亿元,占比还在不断提升,这对于布局整装赛道的家居企业可能是个利好消息;家具零售额从2015年的2445亿元下降至2020年的1598亿元,而线上渠道的渗透率从6.9%上涨至13.5%。这也印证了家居实体门店生意难做,人流量大幅少的事实。

除了行业宏观数据，该报告还显示，2020年1-9月，在抖音对家居生活感兴趣的用户已经达到3.6亿，且还在快速增长，抖音已经成为潜在消费人群集聚，家居生活内容汇聚，达人专家齐聚的“要地”。

同时，该报告显示，在抖音前200个热门词汇搜索中，在大家居范畴内，搜索排名第一的是家装设计，第2到第6位分别是：小家电、家具、大家电、家居建材和家纺。

排在首位的家装设计搜索热度远超其他家居分类。这也一定程度上，体现出当前消费者对于设计的重视程度，同时也表明家居企业推行设计赋能终端门店的正确性。

### 2) 抖音家居带货：软装布艺销量最好粉丝爱看干货分享

从数据上看，从2020年9月到2021年9月，抖音电商家居行业品类交易额和订单量实现了多翻增长，市场表现持续走高，颇具增长潜力。

2020年1月-2021年9月，抖音大家居行业的消费品类排行上，最多的是床上用品，其次是家居布艺，紧随其后的是住宅家具、家装主材和基础建材，从其特点上来看：价格相对较低的产品以及容易邮寄、便携性好的产品销量越好。

众所周知，带货的前提是必须拥有足够多粉丝量，而吸粉的关键在于视频内容，报告中显示，播放次数近亿次和超亿次的家居视频，主要以装修经历分析、家居使用干货总结等类型为主。这也为有志于通过短视频圈粉搞私域运营的人群，提供了思路。

### 3) 用户消费习惯：线下购买仍占多半家具选择偏好风格

一直以来，众多家居经营商家都在发出了灵魂拷问“生意难做，顾客都去哪儿了？”，这次大数据给出了答案，综合来看，无论是先在网上看再去店里买，还是直接去实体店购买，线下消费偏好的累计比率是56%。

直接去网上购买的只占17%，有27%的人会先去店里看再到网上买，这一部分人对价格敏感，如果其到店了解的时候，价格、产品和服务都能得到合理的满足，会有很大的几率转化为线下成交的顾客，这是终端门店提升销量的机会，值得关注。

在家居兴趣用户的画像上，女性略多于男性，31-40岁的用户占比最大，30岁以内的90后约为33%，是未来的消费主力，三线城市的兴趣用户占比最大，较去年相比同期增速也最快，一线城市的兴趣用户反而最少，因此，需针对广大的二三城市人群，进行精准的市场营销。

在兴趣用户分布的城市中，排名前5的分别是：重庆、上海、广州、北京、成都、深圳。

在用户对各类家居内容的关注点上，报告表明，选择家装，用户最在乎的是设计；选择家居建材，用户最在意的是实用；选择家具，用户最关注的是风格。通过这些主要的家居产品类别报告，有助于广大商家针对用户的需求痛点开发产品，做到有的放矢。

## 4.3 欧莱雅率先入局 NFT 数字营销

[化妆品财经在线 2021-12-20]

日前,欧莱雅与 UnitedTalentAgency 合作推出 NFTs,该合作是 RedsofWorthbyColourRiche 口红系列营销的一部分。这些作品已于 12 月 13 日至 15 日在 OpenSea 市场上拍卖,每件的开盘价为 1500 美元。NFTs 的原始作品销售收益归于五位合作艺术家,二次销售所得 50%将用于 WomenofWorth 女性权益基金。NFT 系列有五件不同的作品,每件作品均由女性数字艺术家设计,灵感来自红色。

NFT,全称为 Non-FungibleToken,指非同质化代币,是用于表示数字资产(包括 jpg 和视频剪辑形式)的唯一加密货币令牌。NFT 可以买卖,就像有形资产一样。当你购买了一枚 NFT 代币,这就代表你获得了它不可抹除的所有权记录和实际资产的使用权。例如你购买了一件艺术品,它可以被展示被复制,但只有你是它的实际拥有者。

NFT 是数字世界中“独一无二”的资产,它可以被买卖、被用来代表现实世界中的一些商品,但它存在的方式是无形的。目前,它们大多数是数字艺术作品或集换式卡片。有些是虚拟商品,有些则以 JPEG、PDF 这样常见的格式包装。

近年,NFT 在区块链投资市场越来越热门,它可赋予原生数位资产独一无二价值,也能让传统实体资产进入虚拟体系,提升流通性与交易效率。在中国,腾讯、字节、小红书、百度等 7 家互联网巨头进军 NFT,不过,国内目前还没有美妆品牌在这一领域投入。

根据欧莱雅引用的 ArtTactic 研究,只有 16%的 NFT 艺术家是女性,她们仅占 NFT 销售额的 5%。而上述 RedsofWorthNFT 旨在指出这种差异并帮助缩小差距,同时反映品牌赋予女性权力的使命。

与许多其他公司进入数字收藏品一样,欧莱雅 NFT 的销售收益,将是有利于品牌的一项重要公益事业,销售额的一半将捐赠给欧莱雅的“有价值女性”慈善计划,该计划旨在表彰在社区中做出非凡贡献的女性。

尽管 NFT 在整个 2021 年下半年主导了营销,但欧莱雅希望通过专注于创造更具包容性的空间而脱颖而出。其他在营销中使用 NFT 的美妆品牌,比如倩碧,会使用与其消费者忠诚度计划相关的数字资产。

美国巴黎欧莱雅营销高级副总裁 MaudeBrunschwig 在评论该倡议时说:“通过这个计划,双方希望引起人们对 NFT 空间中性别差异的关注,并希望我们能够照亮已经在该领域工作的女性,同时吸引更多的女性艺术家和买家。作为一个深入人心的品牌致力于赋权和包容,我们很自豪能够继续支持女性并为这些艺术家提供展示其作品的全球平台的使命。”

除了常规的 NFT,欧莱雅还可能探索 3DNFT。早在 2018 年,该公司就收购了一家增强现实滤镜公司,并于去年推出了一款“虚拟化妆”滤镜,让用户可以通过数字方式“试穿”眼毛产品、口红和眼妆。

## 五、重点公司公告

**【健盛集团】关于控股股东、实际控制人部分股权到期购回并进行股票质押的公告**

[2021-12-20] 公司控股股东、实际控制人张茂义先生持有公司无限售条件流通股股份 147,462,262 股，占公司总股本的 37.53%。为归还融资本金，张茂义先生 12 月 17-20 日进行了股份到期回购和股票质押两项业务，完成后累计质押公司股份 76,700,000 股，占其所持有本公司股份的 52.01%，占本公司总股本的 19.52%。

有关事件时间线梳理：

2020 年 7 月 20 日，张茂义先生将其所持有的公司 14,590,000 股无限售条件流通股与财通证券办理了股票质押式回购交易，到期购回日为 2021 年 7 月 20 日；

2021 年 7 月 20 日，1) 延期：张茂义先生就上述 14,590,000 股办理了延期购回手续，延期至 2021 年 12 月 20 日；2) 补充质押：同日，办理完成了股份质押式回购交易补充质押业务，将其持有的无限售条件流通股 1,010,000 股(占公司总股本的 0.26%)，补充质押给财通证券，至此该笔补充质押共计 15,600,000 股；

2021 年 12 月 17 日，张茂义先生将其所持有的公司 17,000,000 股无限售条件流通股与财通证券办理了股票质押式回购交易，到期购回日为 2022 年 12 月 17 日；

2021 年 12 月 20 日，张茂义先生与财通证券就上述 15,600,000 股股份质押办理了到期购回手续。

#### 【健盛集团】关于副总裁辞职的公告

[2021-12-20] 公司董事会近日收到公司副总裁王立兵先生提交的辞职报告。因个人原因，王立兵先生申请辞去公司副总裁职务，辞职后，王立兵先生将不再担任公司任何职务。

#### 【欣贺股份】关于回购注销部分限制性股票减少注册资本暨通知债权人的公告

[2021-12-21] 因公司 2021 年限制性股票激励计划首次授予的激励对象中，激励对象 1 人因个人原因离职，不再具备激励资格，由公司对该名激励对象持有的已获授但尚未解锁的 50,000 股限制性股票进行回购注销。本次限制性股票回购注销完成后，将导致公司股份总数减少 50,000 股，公司注册资本减少 50,000 元，公司总股本将由 431,598,700 股减至 431,548,700 股；公司注册资本将由 431,598,700 元减至 431,548,700 元。

#### 【罗莱生活】减资公告

[2021-12-21] 公司 2018 年限制性股票激励计划激励对象中 18 人因 2020 年度个人绩效考核为“正常”，该 18 名激励对象持有的 2018 年限制性股票激励计划第三个解锁期解除限售比例为 80%，上述人员第三个解锁期 20%的限制性股票未解除限售；激励对象中 1 人因 2020 年度个人绩效考核为“不合格”，因此该名激励对象持有的 2018 年限制性股票激励计划第三个解锁期 100%的限制性股票未解除限售。公司根据《2018 年限制性股票激励计划（草案）》及相关规定，对以上 19 人持有的该部分限制性股票（共计 101,000 股）进行回购、注销处理。同时，鉴于 2018 年限制性股票激励计划激励对象中 2 人因个人原因离职，失去本次限制性股票激励资格，对其持有的 2018 年限制性股票激励计划中尚未解锁的全部限制性股票（共计 44,000 股）进行回购注销的处理。本次回购注销已不符合激励条件激励对象已获授但尚未解锁的 2018 年限制性股票共



计 145,000 股。2018 年限制性股票首次授予部分回购注销价格为 5.8545 元/股。2018 年限制性股票预留授予部分回购注销价格为 5.02 元/股。

2021 年限制性股票激励计划激励对象中 3 人因个人原因离职，失去本次限制性股票激励资格，对其持有的 2021 年限制性股票激励计划中尚未解锁的全部限制性股票（共计 470,000 股）进行回购注销的处理。本次回购注销已不符合激励条件激励对象已获授但尚未解锁的 2021 年限制性股票共计 470,000 股。2021 年限制性股票首次授予部分回购注销价格为 5.76 元/股。

综上所述，本次注销完成后公司股份总数由原来的 838,997,881 股减少至 838,382,881 股，注册资本由原来的人民币 838,997,881 元减少至人民币 838,382,881 元。

### 【安踏体育】控股股东捐赠股份自愿性公告

[2021-12-21] 丁世忠先生（本公司主席、执行董事、首席执行官兼控股股东之一）与其家族成员于二零二一年十二月二十日通过安踏国际集团控股有限公司（本公司控股股东）安踏国际，以无对价方式转让合共 84,500,000 股普通股股份（每股票面价值港币 0.1 元）予和敏控股有限公司（由丁世忠先生及其家族成员所控制之公司），占本公告日期全部已发行股份约 3.13%。和敏控股有限公司拟成立一家公益慈善机构和敏基金会，在遵守相关法规下，将与本公司于社区发展及其他慈善公益活动等方面共同合作。上述股份转让为丁世忠先生及其家族成员承诺捐赠予和敏基金会的人民币 100 亿元之其中一部分。上述转让完成后，安踏国际（直接和间接）所持的本公司股权将由 57.78%减少至 54.65%。

### 【欣贺股份】关于持股 5%以上股东部分股份解除质押及质押的公告

[2021-12-21] 公司持股 5%以上股东骏胜投资，将其持有的公司部分股份办理了解除质押及质押的业务。背景资料：2021 年 10 月 27 日，骏胜投资通过公司发布了减持计划的预披露公告，计划通过集中竞价交易或大宗交易方式合计减持其持有的股份不超过 2,208,880 股（占公司总股本的 0.51%，占其持有公司总股份的 8.32%）。截止本公告日，上述股份已全部被司法冻结，根据相关法律法规，在上述股份解除冻结前，骏胜投资不得实施减持计划（不包括因司法强制执行、继承、遗赠、依法分割财产等原因导致被动减持的情况）。

### 【报喜鸟】关于控股股东、实际控制人及其一致行动人部分股份质押的公告

[2021-12-21] 公司于 2021 年 12 月 21 日收到公司控股股东、实际控制人吴志泽先生及其一致行动人吴婷婷女士的股份质押通知，吴志泽和吴婷婷本次分别向招商证券和国金证券质押 88,200,000 和 127,350,000 股，分别占各自和公司的比例为 69.97%/68.63%和 7.24%/10.46%。吴志泽先生及其一致行动人吴婷婷女士、上海金沙投资有限公司未来半年内到期的质押股份累计数量为 0，一年内到期的质押股份累计数量为 88,200,000 股，占其所持股份比例 28.08%，占公司总股本比例 7.24%，对应融资余额 1.5 亿元。吴志泽先生及其一致行动人吴婷婷女士资信情况良好，具备相应的偿还能力，其目前不存在偿债风险，还款来源包括但不限于自有资金、股票分红、投资收益等。吴志泽先生及其一致行动人吴婷婷女士不存在非经营性资金占用、违规担保等侵害上市公司利益的情形。本次股份质押事项对上市公司生产经营、公司治理、业绩补偿义务履行等不产生实质性影响。

### 【华利集团】与专业投资机构共同投资的进展公告

[2021-12-22] 公司于 2021 年 11 月 15 日在深圳证券交易所网站、巨潮资讯网等中国证监会规定的创业板上市公司信息披露网站披露了《关于与专业投资机构共同投资的公告》(公告编号: 2021-044), 详细披露了公司全资子公司中山精美鞋业有限公司使用自有资金人民币 6,000 万元投资私募基金广州华芯盛景创业投资中心(简称“华芯盛景”)的相关事宜。

## 六、风险提示

1.地产销售或不达预期; 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.huajinsc.cn