



Research and  
Development Center

# 6 月社零恢复正增长，棉价出现快速下跌

——纺织服装&化妆品行业周报

2022 年 07 月 17 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

行业名称 纺服&化妆品

投资评级 看好

上次评级 看好

汲肖飞 纺服&化妆品行业分析师

执业编号: S1500520080003

邮箱: jixiaofei@cindasc.com

李媛媛 研究助理

邮箱: liyuanyuan@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 6月社零恢复正增长，棉价出现快速下跌

2022年07月17日

### 本期内容提要:

- **本周行情回顾:** 本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为-3.81%、-3.47%、-4.07%，其中纺织服装、美容护理板块涨幅为-4.88%、-1.35%，位居全行业第 25、6 名。纺织服装个股本周涨幅前五位分别为 ST 柏龙、朗姿股份、ST 步森、红豆股份、贵人鸟，跌幅前五位分别为比音勒芬、美邦服饰、宏达高科、三房巷、锦泓集团。美容护理个股本周涨幅前五位分别为珀莱雅、稳健医疗、青岛金王、倍加洁、贝泰妮，跌幅前五位分别为延江股份、名臣健康、力合科创、两面针、嘉亨家化。
- **本周行业动态:** 1) 周大福集团 2022 年二季度零售额同降 3.7%，内地零售额同降 2.8%。2) Levi's 2022 财年第二季度净销售额同增 15% 至 14.71 亿美元，计划 2027 年实现 90-100 亿美元销售额目标。3) 博柏利集团 2022/23 财年一季度零售总额同增 5% 至 5.05 亿英镑，EMEIA 地区销售快速复苏，消费超过疫前水平。4) 优衣库母公司 22 财年前三季度利润增长 57% 至 2378 亿日元，业绩符合预期。5) 历峰集团 23 财年第一季度销售额为 52.64 亿欧元，实现两位数增长，中国内地下降 37%，6 月防疫政策放宽后降幅收窄至 12%。
- **上市公司公告:** 1) 红豆股份全资子公司出资 27000 万元，持股比例 90%，投资建设 3GW 大功率固态锂电池智能制造项目，项目总投资额 15 亿元。2) 珀莱雅发布 2022 股票计划，拟向激励对象授予 210 万股限制性股票。3) 星期六 21 年股票激励计划进入解除限售期，解除限售股票数量为 256.29 万股，占总股本 0.28%。4) 青松股份子公司诺斯贝尔取得实用新型专利证书。5) 华升股份收到间接控股股东国资集团通知，由湖南兴湘投资控股集团有限公司合并湖南省国有资产管理集团有限公司。6) 健盛集团 22H1 实现归母净利 1.65-1.95 亿元，同增 53%-80%，Q2 实现归母净利润 0.83-1.13 亿元，同增 36%-85%。7) 依依股份聘任周丽娜为公司董秘。
- **行业数据跟踪:** 1) 需求疲软，全球棉价快速下跌。截至 2022 年 7 月 15 日，中国 328 级棉价、Cotlook 价格指数市场价分别为 16480 元/吨、126.55 美分/磅，周涨幅为-6.91%、-4.27%，主要系国内棉花供应相对充足，纺企库存成本高企，补库存意愿不足；美国宏观经济流动性偏紧，经济衰退风险提高，居民消费信心处历史低位，叠加美国新棉种植面积全面扩大，供需转向宽松，因此国内外棉价预计维持低位运行水平。人民币汇率高位震荡，周涨跌幅为 0.92%。2) 6 月国内疫情得到控制，受疫情影响地区复工复产，消费出行、消费需求逐步恢复，叠加 618 电商节背景下，消费品需求加速释放，6 月服装鞋帽针织品、化妆品零售额分别为 1198 亿元、424 亿元，同增 2.02%、11.78%，环比 4-5 月份显著改善。出口方面，欧美国家通胀率高居不下，越南纺织鞋服出口加速恢复，我们预计下半年海外服装需求增长承压，纺

织企业出口将受到影响。

- **投资建议：**我们认为目前国内疫情管控放松，经济、居民消费逐步恢复，市场预期消费板块迎来拐点，优质龙头公司股价有所表现，我们认为港股优质服装公司值得关注。因此我们建议把握三条主线：服装板块，一方面服装行业精细化运营能力强、直营渠道占比高、供应链柔性化的优质公司管理能力强，有望率先恢复增长；另一方面受益于高景气度延续和国潮崛起，运动鞋服细分赛道有望率先恢复业绩增长，重点关注安踏体育、李宁、特步国际、波司登。纺织板块在出口疲软环境下短期增长压力大，关注优质行业龙头，重点关注华利集团、申洲国际，关注遮阳材料行业龙头玉马遮阳。化妆品方面，国货崛起动力持续，优质国产龙头不断提升产品、渠道、品牌，重点关注品牌成长性强的优质公司贝泰妮、爱美客、珀莱雅、华熙生物等。此外棕榈油价格下跌带来下游公司原材料成本下降，关注利润弹性较大的蓝月亮集团。
- **风险因素：**终端消费疲软风险、人民币汇率波动风险、新冠肺炎疫情影响风险。

## 目 录

本周行情与观点 .....	5
美容护理跑赢大盘，在板块涨幅排名位列第 6 名 .....	5
本周行业动态 .....	6
新闻一：周大福发布 2022 年第二季度经营数据，6 月内地同店销售恢复至正增长 .....	6
新闻二：Levi's 最新季报：净销售额同比增长 15% .....	6
新闻三：Burberry 最新季报：中国大陆可比门店销售额同比下降 35% .....	7
新闻四：优衣库母公司前三季度利润大涨逾 57%，下半年将涨价(Ladymax 2022/07/15) .....	8
新闻五：瑞士历峰集团上季度销售额实现两位数增长，但中国内地下降 37% .....	9
行业数据跟踪 .....	10
上游数据跟踪：全球棉价弱势格局难改，棕榈油价格或持续下探 .....	10
下游数据跟踪：纺服化妆品零售额恢复增长，H2 出口或承压 .....	11
越南数据跟踪：产业转移大势所趋，纺织鞋服出口复苏明显 .....	12
上市公司公告 .....	13
重点公司估值 .....	14
风险因素 .....	15

## 表 目 录

表 1：上市公司重点公告 .....	13
表 2：重点公司 EPS 预测及估值对比 .....	14

## 图 目 录

图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况 .....	5
图 2：A 股行业板块近一周表现情况（%） .....	5
图 3：近一周纺织服装板块涨幅、跌幅前十位公司（%） .....	5
图 4：近一周美容护理板块涨幅、跌幅前十位公司（%） .....	5
图 5：国内 328 级棉价变化情况（元/吨） .....	10
图 6：CotlookA 价格指数变化情况（美分/磅） .....	10
图 7：粘胶短纤价格变化情况（元/吨） .....	11
图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨） .....	11
图 9：棕榈油价格变化情况（元/吨） .....	11
图 10：LDPE 价格变化情况（元/吨） .....	11
图 11：美元兑人民币即期汇率变化情况 .....	11
图 12：中国进口牛皮革平均价格变化情况（美元/吨） .....	11
图 13：国内服装鞋帽纺织品零售额增速变化情况（亿元） .....	12
图 14：国内化妆品零售额增速变化情况（亿元） .....	12
图 15：中国纺织制品出口额增速变化情况（万美元） .....	12
图 16：中国服装出口额增速变化情况（万美元） .....	12
图 17：越南纺织品出口额及增速变化情况（百万美元） .....	13
图 18：越南鞋类出口额及增速变化情况（百万美元） .....	13

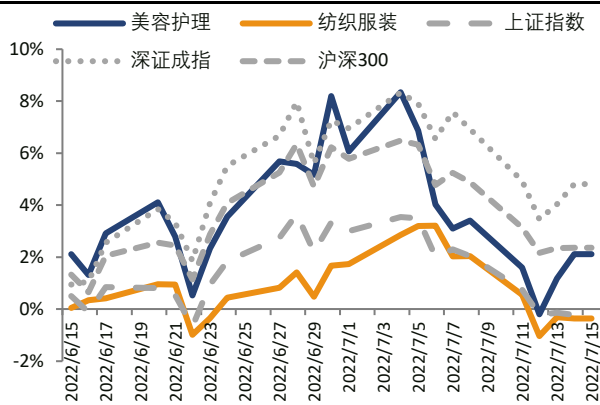
## 本周行情与观点

### 美容护理跑赢大盘，在板块涨幅排名位列第 6 名

本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为-3.81%、-3.47%、-4.07%，纺织服装、美容护理板块涨幅为-4.88%、-1.35%，其中纺织、服装板块涨-5.73%、-4.93%。从行业板块涨跌排名来看，本周纺织服饰和美容护理板块分别位列第 25 名、第 6 名。

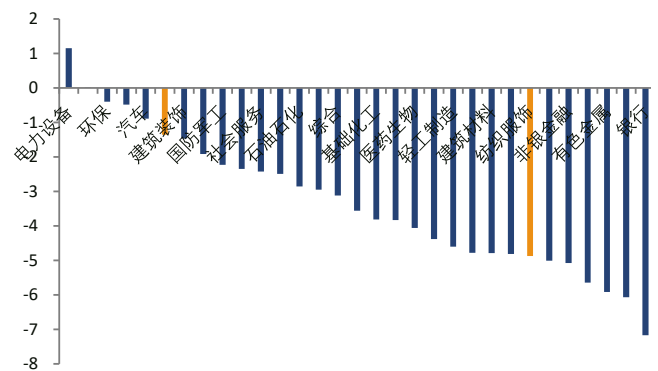
纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为 ST 柏龙、朗姿股份、ST 步森、红豆股份、贵人鸟，涨幅分别为 12.36%、9.59%、7.22%、6.55%、4.61%；跌幅前五位分别为比音勒芬、美邦服饰、宏达高科、三房巷、锦泓集团，跌幅分别为 12.16%、11.52%、11.11%、10.98%、10.85%。美容护理个股方面，本周涨幅前五位分别为珀莱雅、稳健医疗、青岛金王、倍加洁、贝泰妮，涨幅分别为 3.19%、1.84%、1.63%、0.93%、0.49%；跌幅前五位分别为延江股份、名臣健康、力合科创、两面针、嘉亨家化，跌幅分别为 8.51%、7.57%、6.73%、6.69%、6.51%。

图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：A 股行业板块近一周表现情况 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：近一周纺织服装板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)

	周涨幅前十	周跌幅前十	
ST柏龙	12.36	新野纺织	-9.65
朗姿股份	9.59	九牧王	-9.85
ST步森	7.22	ST摩登	-10.26
红豆股份	6.55	开润股份	-10.47
贵人鸟	4.61	健盛集团	-10.57
ST爱迪尔	2.89	锦泓集团	-10.85
鲁泰B	2.53	三房巷	-10.98
中国黄金	1.82	宏达高科	-11.11
嘉麟杰	1.70	美邦服饰	-11.52
众望布艺	1.24	比音勒芬	-12.16

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：近一周美容护理板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)

	周涨幅前十	周跌幅前十	
珀莱雅	3.19	百亚股份	-5.15
稳健医疗	1.84	水羊股份	-5.26
青岛金王	1.63	广州浪奇	-5.66
倍加洁	0.93	上海家化	-5.81
贝泰妮	0.49	中顺洁柔	-6.16
华业香料	0.00	嘉亨家化	-6.51
华熙生物	-0.01	两面针	-6.69
锦盛新材	-0.41	力合科创	-6.73
爱美客	-1.02	名臣健康	-7.57
可靠股份	-1.26	延江股份	-8.51

资料来源：Wind，信达证券研发中心

纺织服装方面，从基本面来看目前行业处于去库存中期，2022Q2 疫情影响下终端需求面临较大增长压力，下游服装消费同比下滑，但随着疫情逐步得到控制，物流运输恢复畅通，以及居民消费力逐步回升，下游服装消费将逐步修复，我们预计行业增长拐点或将在 22Q4 出现，其中中高端消费增长拐点预计更早，港股优质服装品牌业绩拐点有望早于行业平均水平。上游纺织企业方面，由于 22 年 3 月以来物流、出口受到限制，叠加俄乌冲突带来的原材料价格同比上涨，2022Q2 纺织企业业绩承压，由于欧美主要经济体通货膨胀处于较高水平，货币政策边际收紧，预计将影响整体消费水平，导致出口占比高的纺织企业收入承压。

化妆品方面，政府监管不断加强，消费者国货认可度提升，行业处于快速增长阶段。受益于国货龙头品牌在研发

创新、渠道建设和品牌打造方面的持续深耕，头部企业将持续扩张市场份额，推动行业格局进一步向头部集中。短期疫情影响下，头部品牌业绩表现出较强的韧性。伴随居民消费力的和物流运输的逐步恢复，上市公司业绩在 618 的催化下预计恢复快速增长。

我们认为目前国内疫情管控放松，经济、居民消费逐步恢复，市场预期消费板块迎来拐点，优质龙头公司股价有所表现，我们认为港股优质服装公司值得关注。因此我们建议把握三条主线：服装板块，一方面服装行业精细化运营能力强、直营渠道占比高、供应链柔性化的优质公司管理能力强，有望率先恢复增长；另一方面受益于高景气度延续和国潮崛起，运动鞋服细分赛道有望率先恢复业绩增长，重点关注安踏体育、李宁、特步国际、波司登。纺织板块在出口疲软环境下短期增长压力大，关注优质行业龙头重点关注华利集团、申洲国际，关注遮阳材料行业龙头玉马遮阳。化妆品方面，国货崛起动力持续，优质国产龙头不断提升产品、渠道、品牌，重点关注品牌成长性强的优质公司贝泰妮、爱美客、珀莱雅、华熙生物等。此外棕榈油价格下跌带来下游公司原材料成本下降，关注利润弹性较大的蓝月亮集团。

## 本周行业动态

### 新闻一：周大福发布 2022 年第二季度经营数据，6 月内地同店销售恢复至正增长（华丽志 2022/07/14）

7 月 12 日，中国香港珠宝巨头周大福珠宝集团发布了截至 2022 年 6 月 30 日止三个月未经审核的主要经营数据。本季内，集团零售值同比下跌 3.7%，这也是自 2021 年以来的首次下跌（2021 年四个季度及 2022 年一季度的同比变化分别为：+152.6%、+69.8%、+55.8%、+31.1%、+8.5%）

其中，中国内地零售值同比下跌 2.8%（2022 年一季度：+11.5%），占集团零售值的 89.9%（2022 年一季度：93.1%）。中国香港、中国澳门及其他市场零售值同比下跌 11.0%（2022 年一季度：下跌 20.6%），占集团零售值的 10.1%（2022 年一季度：6.9%）。

受疫情反弹及对比基数较高所影响，中国内地以及香港、澳门的同店销售延续了上一季度下跌的趋势。其中，中国内地的同店销售同比下跌 19.3%（2022 年一季度：下跌 11.3%），然而内地同店销售持续改善，并于 6 月份恢复至正增长；香港及澳门业务同店销售同比下跌 6.4%（2022 年一季度：下跌 21.9%），其中香港同店销售增长 7.3%，而澳门由于内地疫情导致游客减少，同店销售录得 34.3% 的跌幅。

中国内地方面，集团借助加盟商推进零售扩张策略，本季度周大福珠宝加盟零售点的零售值按年增长 9.4%，于季内对内地周大福珠宝零售值的贡献增长至 63.8%（2022 年一季度：57.6%）

智慧零售（包括电子商务及零售科技应用）的零售值按年下跌 23.9%，销量则上升 6.7%。季内智慧零售对中国内地零售值的贡献为 7.5%，其中 1.6% 来自零售科技运用。

零售科技应用是指借助智能工具（如云商 365、云柜台及智能奉客盘等）加强顾客体验，为顾客提供更广泛的产品选择及更便捷的服务。

本季度，周大福集团于中国内地净开设 312 个零售点，包括净开设 338 个周大福珠宝零售点（24 家直营店及 314 家加盟店）。于 2022 年 6 月 30 日，内地有 74.7% 的周大福珠宝零售点以加盟模式经营。此外，本季度周大福集团于香港关闭 1 个 MONOLOGUE 零售点，而其他市场开设 1 个周大福珠宝零售点。

于 2022 年 6 月 30 日，集团共有 5931 个周大福珠宝零售点及 283 个其他品牌的零售点。

今年 6 月，集团还在国际财经杂志 Institutional Investor 举办的 2022 年度 All-Asia Executive Team 排行榜中再度荣膺非必需消费品类别的最受尊崇企业-亚洲其他地区（除中国大陆）。

### 新闻二：Levi's 最新季报：净销售额同比增长 15%，2027 年计划实现 90 亿~100 亿美元销售额

## 目标（华杂志 2022/07/11）

7月7日，美国休闲牛仔品牌 Levi Strauss & Co.（李维斯，下文简称 Levi's）公布了截至2022年5月29日的第二财季关键财务数据，受所有业务部门增长的推动，本季度净销售额同比增长15%至14.71亿美元，按固定汇率计增长20%。

Levi's 首席财务官 Harmit Singh 表示：“我们实现了又一个稳健的季度，虽然经营环境仍然不稳定，但我们业务的多样性提供了弹性和灵活性，并推动2022财年稳定增长。”

就渠道而言，受公司自营门店的推动，DTC（直面消费者）渠道净销售额同比增长了16%，销售额占比为37%，其中门店和电子商务渠道的销售额占比分别为30%和7%；批发渠道净销售额同比增长15%，反映出 Levi's 品牌在全球的强劲需求；全球数字渠道净销售额同比增长约3%，销售额占比约20%。

就地区而言，美洲地区受批发（+19%）和 DTC（+13%）渠道的增长推动，净销售额同比增长17%。其中数字渠道净销售额同比增长17%，占该地区总销售额的18%。

欧洲地区净销售额同比增长3%，按固定汇率计增长15%，其中 DTC 渠道净销售额同比增长23%，批发渠道同比下滑10%。其中数字渠道净销售额同比下滑30%，占该地区总销售额的23%，而上一年同期该渠道增长超过100%。

受批发（+35%）和 DTC（+2%）渠道以及中国以外的大多数市场推动，亚洲地区净销售额同比增长16%，按固定汇率计增长了21%。其中数字渠道净销售额同比增长17%，占该地区总销售额的18%。

Levi's 重申了对2022财年的预期：与2021财年相比，净销售额同比增长11%~13%至64亿~65亿美元；调整后的稀释后每股收益为1.50美元~1.56美元。

Harmit Singh 表示：“到2027财年，Levi's 计划实现净销售额90亿~100亿美元，调整后的 EBIT 利润率达到15%。”

## 新闻三： Burberry 最新季报：中国大陆可比门店销售额同比下降35%，但6月以来的表现“令人鼓舞”（华杂志 2022/07/15）

7月15日，英国奢侈品公司 Burberry（博柏利）集团公布了截至2022年7月2日的2022/23财年第一季度关键财务数据：集团零售总额同比增长5%至5.05亿英镑。不包含中国大陆在内的可比门店销售同比增长16%；受疫情爆发而实施的限制措施和门店暂时关闭的影响，该季度中国大陆可比门店销售额同比下降了35%，导致全球市场一季度可比门店销售额同比仅增长了1%。但6月以来，中国大陆关闭的门店重新开张后的表现一直令人鼓舞。

Burberry 首席执行官 Jonathan Akeroyd 表示：“尽管本季度公司的表现继续受到中国大陆疫情管控的影响，但我很高兴看到我们通过更加本地化的方法推动了 EMEA 地区（欧洲、中东、印度及非洲）的复苏，当地客户的消费超过了疫情前水平。我们的重点类别，如皮具和外套在中国大陆以外继续表现出色，品牌激活计划提高了客户参与度。尽管当前的宏观经济环境造成了一些暂时的不确定性，我们仍有信心进一步实现增长。”

今年4月，集团扩大了 Lola 手提包系列，并推出了一系列快闪店和活动。在 Lola 手袋系列的带动下，中国大陆以外的皮具可比销售额增长了21%；在雨衣和夹克的推动下，中国大陆以外的外套可比销售额增长了19%。

7月13日，Burberry 宣布于在线游戏平台 Roblox 上推出了虚拟手袋系列。

今年5月，Burberry 推出 TB Summer Monogram 系列，并推出了由超模 Gisele Bündchen（吉赛尔·邦辰）主演的新广告系列。

6月，Burberry 再度携手开放世界游戏《Blankos Block Party》，推出全新 NFT 虚拟角色。

与此同时，为了提升门店的客户体验，Burberry 计划将其新设计理念推广到另外六家门店，其中两家位于日本，一家位于中国香港，三家位于 EMEIA 地区。集团表示，仍有望实现在 2022/23 财年新增 65 家新设计门店的目标，而去年推出 47 家门店。

就地区而言，除中国大陆地区以外，集团可比门店销售额同比增长 16%。亚太地区可比门店销售额同比下跌 16%，主要是因为中国大陆下跌 35%。本季度初，集团有约 40% 的分销业务因中国大陆的疫情管控而中断，包括数字中心，但季末所有门店都已完全重新营业。

EMEIA 地区（欧洲、中东、印度及非洲）可比门店销售额同比增长了 47%，当地客户消费强劲，高于疫情前水平，美国游客消费也有所回升，一定程度上抵消了中国游客的销售下降；美洲地区可比门店销售额同比下滑 4%。

在可持续方面，本月 Burberry 集团成为业内首家获得 SBTi 批准的净零排放目标的企业，集团计划到 2040 财年实现净零排放，符合 2021 年 11 月推出的全球企业净零标准。

本月，集团关闭了位于中国香港广东道的旗舰店，这是 Burberry 自疫情爆发以来在香港关闭的第二家主要门店。基于此，集团的中期目标是保持高个位数的收入增长和 20% 的利润率。尽管目前的宏观经济环境在短期内造成一些不确定性，但 6 月以来，中国大陆关闭的门店重新开张后的表现一直令人鼓舞。集团表示，正积极应对通货膨胀带来的不利影响。

截至 2022 年 7 月 2 日，Burberry 集团 2022/23 财年第一季度关键财务数据如下：

零售总额同比增长 5% 至 5.05 英镑可比门店销售额同比增长 1%，不包含中国大陆在内的可比店面销售增长 16%。

#### 新闻四：优衣库母公司前三季度利润大涨逾 57%，下半年将涨价(Ladymax 2022/07/15)

据时尚商业快讯，第三财季优衣库母公司迅销集团的收入同比增长 10.3% 至 5461 亿日元，毛利率提升至 54.7%，净利润猛涨逾 100.1% 至 909 亿日元。

在截至 5 月底的前三季度内，迅销集团销售额同比增长 3.9% 至 1.76 万亿日元，毛利率为 52.6%，经营利润大涨 19% 至 2710 亿日元，净利润大涨 57.1% 至 2378 亿日元，基本符合预期。

按地区分，迅销集团在日本的销售额依然占比最大，份额为 36.3%，其次是大中华市场，占比为 23.3%，亚洲其他地区及大洋洲的占比为 12.4%，北美和欧洲占比为 11.9%。

报告期内，优衣库国际业务销售额大涨 13.7% 至 8412 亿日元，创历史新高，经营利润大涨 35.8% 至 1327 亿日元，主要得益于南亚、东南亚的强劲表现，而大中华区虽然因疫情反复而有所下滑，但业绩已于 6 月起逐渐恢复增长，上海、苏州和广州的优衣库门店均实现双位数的同店增长。

迅销集团在财报中透露，今年 3 月至 5 月期间旗下品牌在上海等全国地区有 169 家门店被迫暂时关闭，但优衣库并没有就此停滞，而是在 5 月 27 日至 6 月 17 日的半个月内一口气在大中华区新增 17 家店，主要选址于浙江、山东、云南和四川等省市，令品牌在大中华区的门店总数增至 888 家，而截至 4 月优衣库在日本本土的门店数量为 813 家，意味着大中华区首次超过日本成为优衣库最大的市场。

首席财务官冈崎武在财报会上强调，虽然大环境仍存在不确定性，但迅销集团继续看好大中华市场，该地区占集团全球销售额的近四分之一，“6 月至 7 月，集团旗下品牌大中华市场的销售额再次回升，并超过了上一年的水平。”

为进一步提高效率，优衣库今年 8 月前将在上海启用自动化仓库，以更快地完成在线订单。据悉，这一中国市场项目是迅销集团全球投资的重要组成部分，旨在更好地融入当下持续增长的电商领域。

优衣库在美国市场的投入也正在获得回报，随着消费者对 T 恤、背心和短裤等日常服饰需求大增，第三财季优衣库北美地区收入大幅增长，还实现了盈利。随着全球国际旅行管理的放宽，优衣库在除俄罗斯外的欧洲地区业务同样表现积极。



优衣库在本地市场日本的表现有所好转。2022 财年前九个月，优衣库日本的收入和营业利润分别下滑 5.1%和 0.4%至 6409 亿日元和 1190 亿日元，原因是部分畅销商品库存出现短缺。而随着折扣力度的减少，第三财季优衣库日本的销售总额同比增长 8.7%，利润率同比提高 3.9 个百分点。

由于供应链受阻无法按时完成生产计划，产品交付延迟令迅销集团旗下平价品牌 GU 的处境不太乐观，在截至 5 月底的九个月内收入下降 5.1%至 1905 亿日元，营业利润下滑 26.7%至 178 亿日元。第三财季 GU 是迅销集团唯一业绩下滑的品牌，销售总额同比减少 0.7%。

全球品牌部门的收入表现则在去年陆续入驻优衣库旗舰店后实现反弹。前九个月该部门销售总额同比大涨 11.8%至 900 亿日元，营业利润总计 7 亿日元，较 2021 财年营业亏损 89 亿日元明显改善。

有分析认为，优衣库之所以能够保持稳定的业绩表现与其提出的 LifeWear 理念有关，即“将日常服装做到极致，让每个人的生活更美好”。优衣库的目标是打造出优质、设计时尚和价格合理的日常服装，这契合了当下消费者最关心的可持续问题。

体来看，迅销集团的业绩已回到增长轨道。董事长柳井正在最新采访中表示，优衣库快会回到疫情前的扩张节奏，目标是每年全球新开 400 至 500 家门店。

不过面对全球通胀，他坦言如果成本继续上涨，集团不可能继续以当前价格销售衣服。受运输、人工和材料成本上涨影响，优衣库已决定对 2022 秋冬系列产品价格作出调整，上调部分产品的价格，涨价幅度在 1000 日元左右，摇粒绒等经典商品的价格将从 1990 日元涨到 2990 日元，超轻羽绒服价格从 5990 日元涨到 6990 日元。

鉴于积极的态势，迅销集团预计截至 8 月份的财年收入将增长 5.5%至 2.25 万亿日元，净利润将大涨 47.2%至 2500 亿日元。

财报发布后，迅销集团周四收盘股价上涨 1.5%，市值约为 7.44 万亿日元，约合 3615 亿人民币。

## 新闻五：瑞士历峰集团上季度销售额实现两位数增长，但中国内地下降 37%（华丽志 2022/07/15）

7 月 15 日，瑞士奢侈品巨头历峰集团（Richemont）公布（截至 2022 年 6 月 30 日）的 2023 财年第一季度业绩数据：销售额 52.64 亿欧元，实现两位数增长，按实际汇率计算增长 20%，按固定汇率计算增长 12%。欧洲、美洲、日本、中东和非洲地区的销售额推动了业绩的强劲增长，抵消了亚太地区销售额的下降。中国内地下降 37%，6 月防疫政策放宽后降幅收窄至 12%。

历峰集团财务数据公布当日，截至《华丽志》完稿的股价为 95.60 瑞士法郎，较前一交易日下滑 5.25%。

按地区来看，欧洲、美洲和日本实现两位数强劲增长。在强劲的当地需求和主要来自美国和中东客户旅游消费的推动下，欧洲的销售总额增长了 42%。各个市场的增长都很强劲，特别是在法国，销售总额增长了三位数。

在亚太地区，严格的防疫政策导致中国内地和澳门的销售总额下降两位数，中国香港的销售总额呈现个位数下降。中国内地销售总额下降 37%，6 月防疫限制逐步放宽后的降幅收窄至 12%。大多数其他亚洲市场的势头强劲，尤其是澳大利亚、新加坡、韩国和泰国，部分缓解了该地区销售总额的下降，亚太地区的整体销售总额下降了 15%。

在美洲，得益于当地消费的强劲，销售总额增长了 25%。本季度，美国成为历峰集团最大的单一市场，占集团销售总额的 22%。在强劲的当地需求的支持下，

日本的区域表现最为强劲，销售总额增长了 83%。中东和非洲的销售总额增长了 6%，这反映出当地和旅游消费强劲，尤其是在迪拜和卡塔尔。

按渠道来看，零售业务带动增长，目前占集团销售总额的 58%，而去年同期这一比例为 55%。

从业务部门来看，尽管在中国经历了业务中断，但珠宝部门的销售额依然增长了 12%，这得益于 Buccellati（布契拉提）、Cartier（卡地亚）和 Van Cleef & Arpels（梵克雅宝）蓬勃发展的零售销售和稳固的珠宝和手表销售。除亚太地区和批发业务外，所有地区和渠道的销售都取得了进展。

专业制表部门的销售额增长了 10%，主要得益于线上和线下零售销售，两者合计占业务部门销售额的 53%。大多数品牌和地区都实现了增长，A. Lange & Söhne（朗格）、Panerai（沛纳海）和 Vacheron Constantin（江诗丹顿）持续出色表现。

集团的电商部门录得 2% 的销售增长，并继续转向混合业务模式。

集团其他业务部门主要由时装和配饰品牌组成，销售额强劲增长 28%，得益于几乎全部品牌和地区零售和批发渠道的强劲增长。Peter Millar（彼得·米勒）反弹强劲，Delvaux（德尔沃）贡献良多；Alaïa（阿拉亚），Chloé（蔻依）和 Montblanc（万宝龙）三个品牌得益于新创意总监的加盟，推动销售额的积极增长。

## 行业数据跟踪

### 上游数据跟踪：全球棉价弱勢格局难改，棕榈油价格或持续下探

从原材料价格来看，截至 2022 年 7 月 15 日，中国 328 级棉价、Cotlook 价格指数市场价分别为 16480 元/吨、126.55 美分/磅，周涨跌幅为 -6.91%、-4.27%，粘胶短纤市场价、涤纶长丝 FDY 市场价分别为 15350 元/吨、8100 元/吨，周涨跌幅为 -1.60%、-3.97%，较年初涨幅为 19.46%、3.45%。从棉价来看，国内棉花供应相对充足，纺企库存成本高企，补库存意愿不足；国际棉价方面，美国宏观经济流动性偏紧，经济衰退风险提高，居民消费信心处历史低位，叠加美国新棉种植面积全面扩大，供应紧张情绪缓解，因此国内外棉价或以弱勢运行为主。粘胶短纤、涤纶长丝等原材料价格进一步调整，纺织企业成本压力有望逐步得到缓解。

从棕榈油价格来看，受印尼解除限令加速棕榈油出口，马来西亚棕榈油库存提升、出口量收缩带来的高库存压力推动其加速出口等因素影响，棕榈油供需持续转向宽松，带动棕榈油价格下跌，截至 22 年 7 月 15 日，连云港棕榈油交货价为 9030 元/吨，周跌幅达 8.32%，22 年 7 月累计跌幅达 26.88%。短期来看后续马棕库存会在产量恢复和出口压制双重背景下，持续平稳累库，棕榈油到港量预期增长。棕榈油价格下跌，下游化妆品、洗衣液企业原料成本得到改善，业绩有望实现修复。

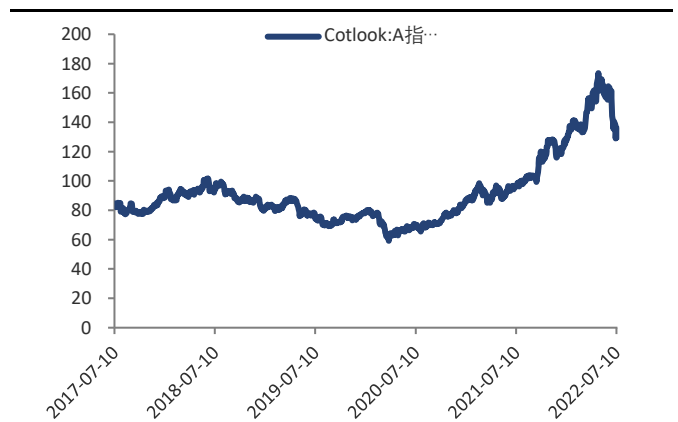
从人民币汇率来看，截至 2022 年 7 月 15 日，美元兑人民币汇率为 6.7670，周涨幅为 0.92%，较年初涨幅为 6.17%。

图 5：国内 328 级棉价变化情况（元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

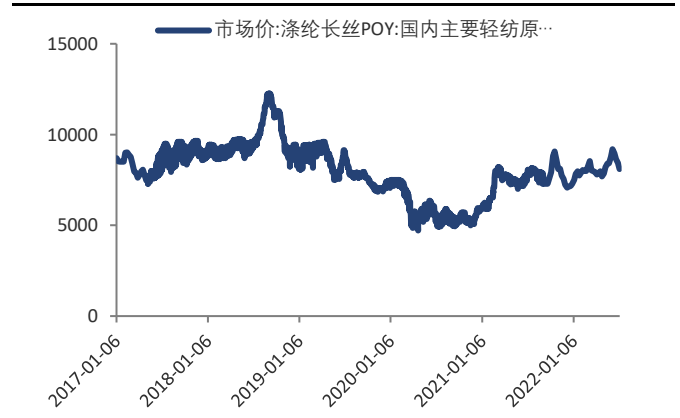
图 6：CotlookA 价格指数变化情况（美分/磅）



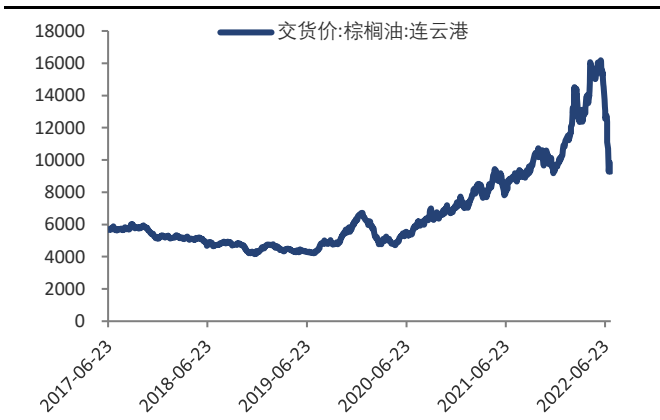
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 7：粘胶短纤价格变化情况（元/吨）**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨）**


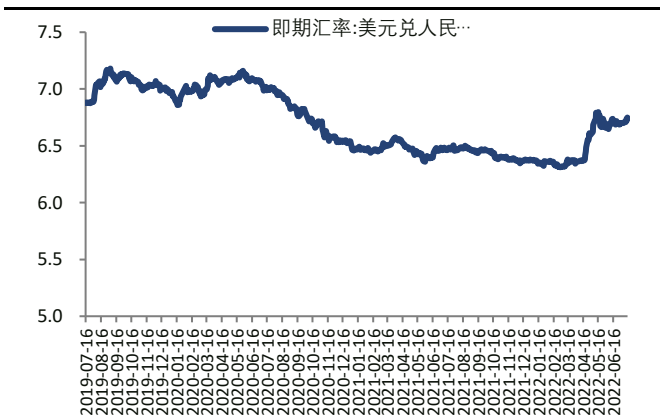
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 9：棕榈油价格变化情况（元/吨）**


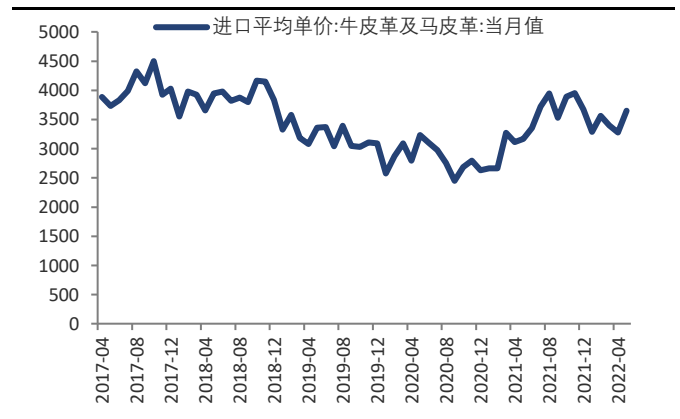
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 10：LDPE 价格变化情况（元/吨）**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 11：美元兑人民币即期汇率变化情况**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 12：中国进口牛皮革平均价格变化情况（美元/吨）**


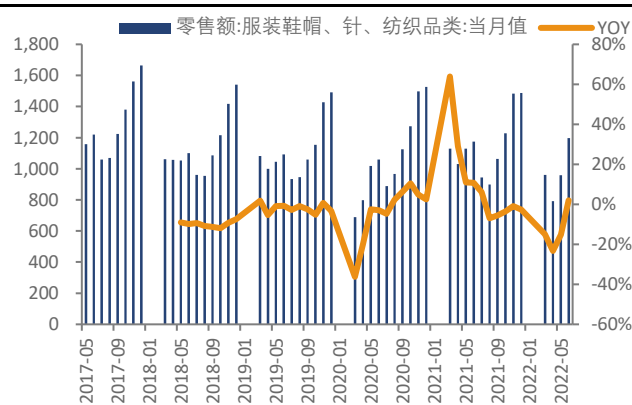
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 下游数据跟踪：纺服化妆品零售额恢复增长，H2 出口或承压

2022 年 6 月服装鞋帽针织品、化妆品零售额分别为 1198 亿元、424 亿元，同增 2.02%、11.78%，环比增长 17.19%、20.48%，环比显著改善，主要系 6 月国内疫情得到控制，受疫情影响地区复工复产，消费出行、消费需求逐步恢复，叠加 618 电商节背景下，消费品需求加速释放，尤其美妆护肤品等需求显著改善，零售额数据反弹。

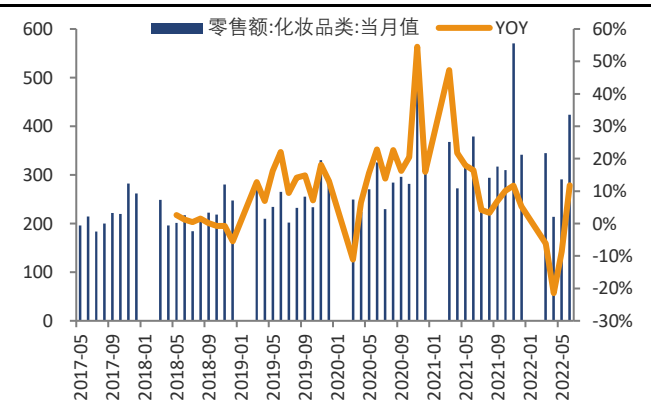
纺织服装出口方面,2022年6月国内纺织制品和服装出口额分别为135.05亿美元、180.42亿美元,同增7.90%、19.10%,5月以来全国物流逐步恢复,国内纺织企业开始正常生产、运输,满足海外订单需求。然欧美国家通胀率高居不下,越南纺织鞋服出口加速恢复,我们预计下半年海外服装需求增长承压,纺织企业出口将受到影响。

图 13: 国内服装鞋帽纺织品零售额增速变化情况 (亿元)



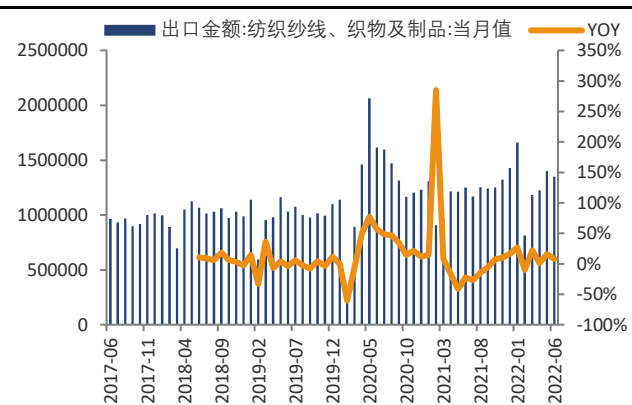
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 国内化妆品零售额增速变化情况 (亿元)



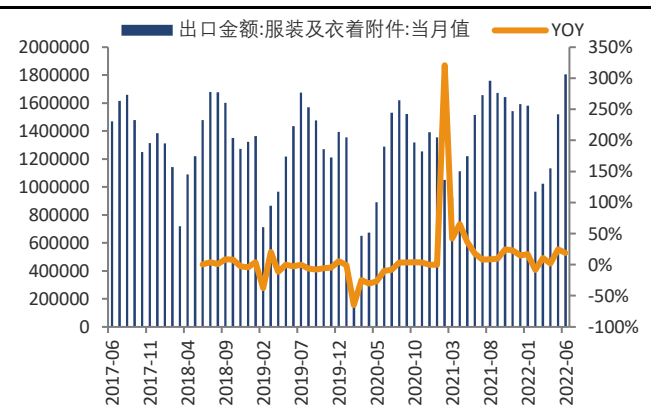
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 中国纺织制品出口额增速变化情况 (万美元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

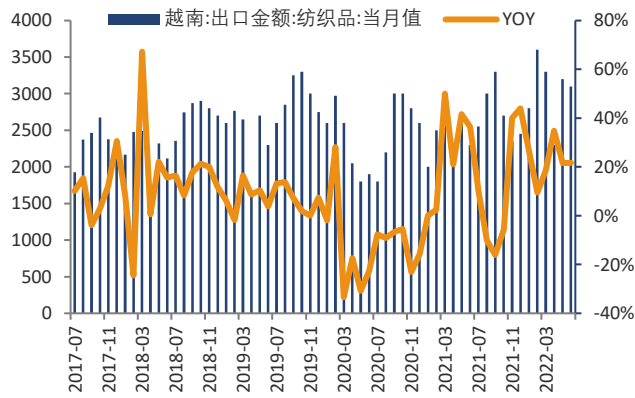
图 16: 中国服装出口额增速变化情况 (万美元)



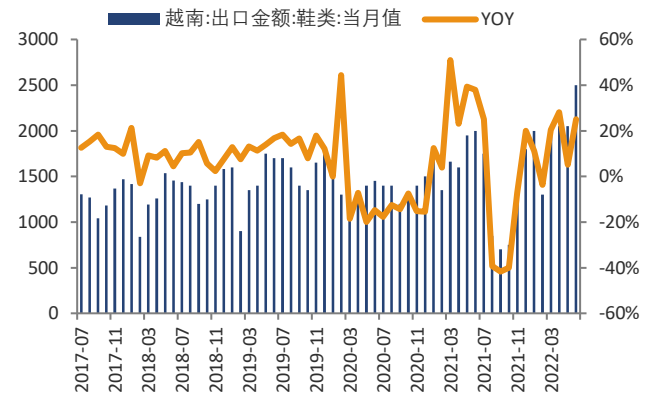
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 越南数据跟踪：产业转移大势所趋，纺织鞋服出口复苏明显

在2021H2新冠疫情影响下,越南部分地区供应链终端、劳动力短缺、订单向中国转移等状况影响越南纺织鞋服生产企业的业务拓展。2022年随着新冠疫情得到控制,大量订单回流推动越南当地企业加速生产、恢复出口,2022年6月越南纺织品、鞋类出口额分别为36.5亿美元、25.0亿美元,同比增长21.67%、25.0%。短期来看,越南服装订单已经排到年底,部分厂家因劳动力和原料短缺,短期难以接新单,订单增长受限。

**图 17: 越南纺织品出口额及增速变化情况 (百万美元)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 18: 越南鞋类出口额及增速变化情况 (百万美元)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 上市公司公告

**表 1: 上市公司重点公告**

代码	公司	时间	公告内容
603605.SH	珀莱雅	2022/7/9	珀莱雅化妆品股份有限公司发布 2022 年限制性股票激励计划草案摘要公告, 股权激励方式未限制性股票, 股份来源未珀莱雅化妆品股份有限公司并向激励对象定向发行的本公司 A 股普通股股票。激励计划拟向激励对象未授予的限制性股票数量为 210.00 万股, 占股本总额 281,413,952 股的 0.75%。
002291.SZ	星期六	2022/7/11	星期六股份有限公司发布关于 2021 年股票期权与限制性股票激励计划第一个解除限售期限制性股票解除限售的提示性公告, 这次符合解除限售的限制性股票激励对象共 172 人, 解除限售的限制性股票数量为 256.29 万股, 约占公司目前总股本 91102.07 万股的 0.2813%; 解除限售的限制性股票上市流通日为 2022 年 7 月 13 日。
300132.SZ	青松股份	2022/7/11	关于全资子公司取得实用新型专利的公告。福建青松股份有限公司全资子公司诺斯贝尔化妆品股份有限公司近日收到了国家知识产权局颁发的《实用新型专利证书》, 其中实用新型专利包括一种视觉面膜检测装置, 一种卸妆湿巾均湿装置和一种湿巾包装袋裁边设备。
300888.SZ	稳健医疗	2022/7/11	稳健医疗预计 2022H1 实现主营业务收入 49.2 亿元-51.8 亿元, 同增 22%-29%, 实现归母净利润 8.6-9.0 亿元, 同增 13%-18%。预计 22Q2 公司主营业务实现收入 26.2 亿元-28.8 亿元, 同增 48%-63%, 实现归母净利润 5.0-5.4 亿元, 同增 79%-93%。
603001.SH	奥康国际	2022/7/12	奥康鞋业股份有限公司于 2022 年 7 月 11 日审议通过了《关于 2021 年员工持股计划第一个锁定期届满暨业绩考核达成的议案》。21 年 7 月 22 日, 公司回购专用证券账户所持有的 1819.37 万股公司股票已于 2021 年 7 月 21 日通过非交易过户至 2021 年员工持股计划账户。截至 22 年 7 月 11 日, 公司 2021 年员工持股计划持有的公司股份数量为 18,19.37 万股, 占公司总股本的 4.54%。
600156.SH	华升股份	2022/7/12	湖南华升股份于 2022 年 7 月 2 日收到间接控股股东湖南省国有资产管理集团有限公司通知, 获悉国资集团拟筹划战略重组事宜, 重组方案尚未确定。22 年 7 月 11 日, 公司收到间接控股股东国资集团通知, 由湖南兴湘投资控股集团有限公司合并湖南省国有资产管理集团有限公司。上述事项不涉及公司控股股东变更, 也不涉及公司实际控制人变更。
603630.SH	拉芳家化	2022/7/12	拉芳家化股份有限公司发布关于部分股权激励限制性股票回购注销实施公告, 回购注销原因为根据拉芳家化股份有限公司《第二期限制性股票激励计划》的相关规定, 鉴于《激励计划》中首次授予的 5 名激励对象已离职, 不再具备激励资格; 同时公司业绩未满足第二期解除限售条件, 公司决定对首次授予 117 名激励对象持有的已获授但尚未解除限售的合计 106.25 万股限制性股票予以回购注销。

000615.SZ	奥园美谷	2022/7/12	"奥园美谷科技股份有限公司审议通过了《关于注销 2021 年股票期权激励计划部分股票期权的议案》，因 6 名激励对象离职，不再具备激励对象资格，该部分已获授但尚未行权的股票期权共计 660 万份应予以注销；同时，因公司 21 年业绩水平未达到规定的业绩考核目标，所有在职的 7 名激励对象第一个行权期可行权的股票期权 560 万份均不得行权，应予以注销。因此董事会决议注销前述已获授但尚未行权的股票期权共计 1,220 万份。"
603608.SH	天创时尚	2022/7/12	公司于 22 年 3 月 17 日披露了《股东及董事减持股份计划公告》。根据减持计划，平潭禾天拟采用集中竞价交易和大宗交易方式合计减持不超过 1258 万股，不超过当时总股本的 3%；李林先生拟采用集中竞价交易方式减持不超过 138 万股股份，减持比例不超过当时总股本的 0.33%。截至 2022 年 7 月 10 日，李林先生通过集中竞价交易方式累计减持公司 138 万 0 股股份，占公司当前总股本的 0.33%。平潭禾天尚未实施本次减持计划。
001206.SZ	依依股份	2022/7/13	天津市依依卫生用品股份有限公司发布关于聘任董事会秘书和证券事务代表的公告，公司于 2022 年 7 月 12 日审议通过了《关于聘任公司董事会秘书及证券事务代表的议案》，同意聘任周丽娜女士为公司董事会秘书，同意聘任张贝贝女士为公司证券事务代表，任期自董事会审议通过之日起至公司第三届董事会届满之日止。
603558.SH	健盛集团	2022/7/13	公司发布 2022 年半年度业绩预告，2022H1 实现归母净利润 1.65-1.95 亿元，同增 53%-80%，实现扣非净利 1.55-1.85 亿元，同增 55%-85%，其中 2022Q2 公司实现归母净利润 0.83-1.13 亿元，同增 36%-85%。
300526.SZ	*ST 中潜	2022/7/14	中潜股份有限公司发布关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告，持有该公司股份 2600.70 万股（占总股本比例 12.73%）的股东深圳市爵盟管理咨询有限公司计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份 512.75 万股（占公司总股本比例 2.51%）。
002674.SZ	兴业科技	2022/7/15	兴业皮革科技股份有限公司接到持股 5%以上股东荣通国际有限公司出具的《关于持股 5%以上股东减持股份达到 1%的告知函》，截止到 2022 年 7 月 13 日，荣通国际有限公司累计减持股份 345 万股，占公司总股本的 1.18%。
600400.SH	红豆股份	2022/7/15	红豆股份有限公司控股子公司无锡红日风能科技有限公司拟与超壹动力签订《合作协议书》，并同超壹动力与乌兰察布市集宁区人民政府签订《3GW 大功率固态锂电池智能制造项目投资协议书》，在集宁区白海子片区建设 3GW 大功率固态锂电池智能制造项目，项目总投资约 15 亿元。项目公司拟定注册资本 30000 万元，其中红日风能认缴出资 27000 万元，持股比例 90%，超壹动力认缴出资 3000 万元，持股比例 10%。
600156.SH	华生科技	2022/7/15	浙江华生科技股份有限公司 2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 3,500.00 万元到 4,200.00 万元，同比减少 59.02%到 65.85%。实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 3,300.00 万元到 3,950.00 万元，同比减少 61.31%到 67.67%。

资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 重点公司估值

表 2: 重点公司 EPS 预测及估值对比

股票代码	证券简称	股价 (元)	市值 (亿元)	PE (倍)				EPS (元)			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
2020.HK	安踏体育	79.29	2151.51	27.72	26.52	22.46	19.01	2.86	2.99	3.53	4.17
2331.HK	李宁	57.19	1497.01	35.72	31.61	25.28	20.55	1.60	1.81	2.26	2.78
3998.HK	波司登	4.11	447.47	<b>21.70</b>	18.35	15.74	-	0.19	0.22	0.26	0.31
603877.SH	太平鸟	19.68	93.82	13.67	11.81	9.86	8.40	1.44	1.67	2.00	2.34
300979.SZ	华利集团	65.88	768.82	27.80	22.11	18.51	16.59	2.37	2.98	3.56	3.97
2313.HK	申洲国际	71.20	1070.33	31.79	21.69	16.82	14.19	2.24	3.28	4.23	5.02
300957.SZ	贝泰妮	206.38	874.23	101.17	72.16	54.74	42.64	2.04	2.86	3.77	4.84
300896.SZ	爱美客	575.06	1244.20	129.90	84.22	55.93	39.22	4.43	6.83	10.28	14.66

603605.SH	珀莱雅	160.97	453.00	56.09	43.51	34.47	28.14	2.87	3.70	4.67	5.72
600315.SH	上海家化	33.38	226.86	34.41	27.59	21.40	18.04	0.97	1.21	1.56	1.85
688363.SH	华熙生物	135.66	652.64	83.23	61.66	46.30	36.57	1.63	2.20	2.93	3.71
1368.HK	特步国际	11.92	314.04	32.79	26.95	21.25	17.11	0.36	0.44	0.56	0.70
300218.SZ	安利股份	12.34	26.78	20.23	7.81	9.95	8.23	0.61	1.58	1.24	1.50
002563.SZ	森马服饰	5.36	144.40	9.75	11.40	9.08	7.55	0.55	0.47	0.59	0.71
300993.SZ	玉马遮阳	12.88	30.53	10.82	17.24	13.41	11.22	1.19	0.75	0.96	1.15
605068.SH	明新旭腾	23.78	39.62	24.27	19.65	15.24	11.66	0.98	1.21	1.56	2.04
603558.SH	健盛集团	11.59	44.19	26.42	14.88	11.71	9.42	0.44	0.78	0.99	1.23
300888.SZ	稳健医疗	73.44	313.22	25.24	20.92	16.96	14.02	2.91	3.51	4.33	5.24
301177.SZ	迪阿股份	63.25	253.01	17.47	15.39	11.97	9.94	3.62	4.11	5.29	6.36
600223.SH	鲁商发展	8.30	83.76	23.06	14.98	11.67	9.31	0.36	0.55	0.71	0.89
300856.SZ	科思股份	40.18	68.03	34.13	20.92	16.32	13.68	1.18	1.92	2.46	2.94

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 股价为2022年7月15收盘价; 李宁、太平鸟、申洲国际、特步国际、鲁商发展为wind一致预期

## 风险因素

**终端消费疲软风险:** 经济增速下行, 消费信心指数不确定, 消费疲软导致服装和化妆品终端销售情况低于预期。

**人民币汇率波动风险:** 人民币汇率下行将有可能导致纺织出口企业营收缩水, 对盈利水平造成不利影响。

**新冠肺炎疫情疫情影响风险:** 疫情影响将导致国内生产制造企业生产经营活动受阻、终端品牌线下门店客流减少等, 对销售产生不利影响。

## 研究团队简介

**汲肖飞**，北京大学金融学硕士，七年证券研究经验，2016年9月入职光大证券研究所纺织服装团队，作为团队核心成员获得2016/17/19年新财富纺织服装行业最佳分析师第3名/第2名/第5名，并多次获得水晶球、金牛奖等最佳分析师奖项，2020年8月加入信达证券，2020年获得《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师、行业最佳选股分析师等称号。

**李媛媛**，复旦大学金融硕士，四年消费品行业研究经验，2020年加入信达证券，从事纺织轻工行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com



## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。