

上海多举措促消费稳市场，三亚本轮疫情防控形势严峻

2022年08月07日

事件 1：第三届“五五购物节”启幕，上海将发放电子消费券

点评：上海市商务委于 8 月 5 日表示，上海市将发放电子消费券、并建立了电子消费券发放公共服务平台以提升电子消费券发放的公平性、便捷性、安全性。上海市政府在疫情防控常态化基础上，发挥政策举措和节庆活动叠加效应，促进消费潜力释放、助推经济的发展，为市场注入信心。

事件 2：三亚市本轮疫情防控形势严峻复杂，已超过今年的“0331”疫情

点评：8 月 7 日 0 时—12 时，全省共报告本土新冠病毒阳性感染者 182 例，其中确诊病例 104 例，无症状感染者 78 例。本轮疫情以来，累计报告 1140 例阳性感染者，其中 827 例确诊病例，无症状感染者 313 例。本轮疫情社区传播范围较广，疫情已形成一定规模且仍处上升期，未来几个月三亚暑期旅游市场或将受到影响。

本周海南三亚疫情形势较为复杂，东南亚部分国家疫情缓和

1) 国内：境内疫情连续数日呈下降趋势。①全国：8 月 5 日，31 个省（自治区/直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例 361 例，新增无症状感染者 343 例；②海南地区：2022 年 8 月 1 日至 6 日 12 时，海南本轮疫情累计报告 525 例确诊病例，其中三亚市 455 例；无症状感染者 121 例，其中三亚 103 例。③南亚&东南亚：①东南亚：越南本周确诊较上周增 12.18%，印尼新增病例 28146 例，柬埔寨新增病例 130 例；②南亚：孟加拉本周日均新增 278 人，较上周-49.82%。印度日均新增 17555 人，较上周-3.52%。

原材料价格：本周内外棉价差收窄，内棉价格和进口棉价格均下降。涤纶短纤 CCFEI 价格指数下降。

8 月 5 日中国棉花价格（328）为 15688 元/吨，进口棉价格指数为 18998 元/吨，内外棉价差为-3310 元/吨，较上周五收窄 4.83%。7 月 29 日 Cotlook A 指数（1%关税）价格为 21732 元/吨，较 7 月 22 日上涨 2.39%。本周涤纶短纤 CCFEI 价格指数下降。8 月 5 日涤纶短纤价格为 7660.00 元/吨，较上周五下降 2.75%。

行情表现：

本周纺织服装板块整体下跌 2.40%，在 31 个申万一级行业中的排名第 17 位；细分板块中，涨幅最前三为高尔夫（+7.57%）、运动服饰（+1.80%）、户外（+1.16%）。A 股/港股涨幅第一分别为*ST 中潜（+33.13%）/晶苑国际（+7.66%）。

投资建议

投资建议：当前重点推荐**比音勒芬**。公司定位中高端男装，深耕多线市场，产品设计与品质均较为优秀，同一价格区内国内外直接竞争品牌较少，未来有望维持稳定增长。我们长期看好公司的核心竞争力，当前时点重点推荐。同时建议关注三大主线：1). 推荐受益于疫后户外精致露营风潮兴起的“帐篷代工+品牌”双轮驱动的优质标的**牧高笛**，建议关注掌握 TPU 材料技术的领先户外用品生产商**浙江自然**；2). 推荐下半年受益于“人民币贬值+产能释放+疫情好转”三重利好的上游运动鞋代工企业**华利集团**、箱包代工企业**开润股份**以及棉袜无缝生厂商**健盛集团**。3). 推荐消费韧性、高分红属性显著的家纺板块优质标的**罗莱生活**。

风险提示：

宏观经济波动；疫情反复；能源、原材料价格波动；汇率波动；海运费价格上涨。
重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
002832.SZ	比音勒芬	23.01	1.09	1.41	1.77	21	16	13	推荐
603908.SH	牧高笛	98.30	1.18	1.79	2.56	83	55	38	推荐
002293.SZ	罗莱生活	10.81	0.85	1.01	1.19	13	11	9	推荐
600398.SH	海澜之家	4.45	0.58	0.62	0.68	8	7	7	推荐
603808.SH	歌力思	9.06	0.82	1.05	1.21	11	9	7	推荐
603558.SH	健盛集团	10.29	0.43	0.74	0.96	24	14	11	推荐
300979.SZ	华利集团	58.75	2.37	2.95	3.55	25	20	17	推荐
300577.SZ	开润股份	13.71	0.75	0.92	1.18	18	15	12	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2022 年 8 月 5 日收盘价

推荐

维持评级



分析师 刘文正

执业证书：S0100521100009

电话：13122831967

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

分析师 辛泽熙

执业证书：S0100521100001

电话：15000036033

邮箱：xinzexi@mszq.com

相关研究

1. 纺服周观点：顶奢品牌上半年业绩亮眼，阿迪达斯调低全年业绩预期-2022/07/31
2. 纺服行业 2022 年中期策略：消费者的自我实现，产业链的转移升级-2022/07/06
3. 纺服周观点：行程卡取消星标，Inditex 旗下快时尚品牌将退出中国市场-2022/07/03
4. 纺服周观点：上海疫情首次出现双零，耐克将全面退出俄罗斯市场-2022/06/26
5. 纺服周观点：本土品牌加速追赶，安踏、李宁位列 Brand Z 服装 TOP10-2022/06/19

目录

1 纺服行业周观察：国内疫情再现反复，上海多举措促消费稳市场	3
1.1 疫情跟踪专题：京沪疫情形势持续向好，三亚疫情防控形势严峻复杂	3
1.2 纺服周观察：上海安排专项资金发放电子消费券，三亚本轮疫情防控形势严峻复杂	5
2 本周市场回顾（2022.08.01-2022.08.05）	11
2.1 行业表现	11
2.2 资金动向	13
3 本周行业资讯（2022.08.01-2022.08.05）	15
3.1 运动服饰：Under Armour 最新季报销售额与去年同期持平，阿迪达斯 2022 财年二季度大中华区收入下降 35%	15
3.2 户外：美国户外服饰集团哥伦比亚二季度净销售额创下新高，四川首届露营季活动将在四川德阳举行	16
3.3 男装女装：GAP 不断关店收缩，优衣库中国供应商较疫情前新增 85 家	17
3.4 家纺：罗莱生活发布碳中和愿景，第四届中国纺织新材料展开幕在即	19
3.5 纺织制造：金名仕纺织二次开发实上马户外运动面料，日本、韩国、加拿大服装品牌要求提供“非新疆棉”的证明	20
4 下周重要提示	23
5 行业重点公司盈利预测及估值	24
6 风险提示	25
插图目录	26
表格目录	26

1 纺服行业周观察：国内疫情再现反复，上海多举措促消费稳市场

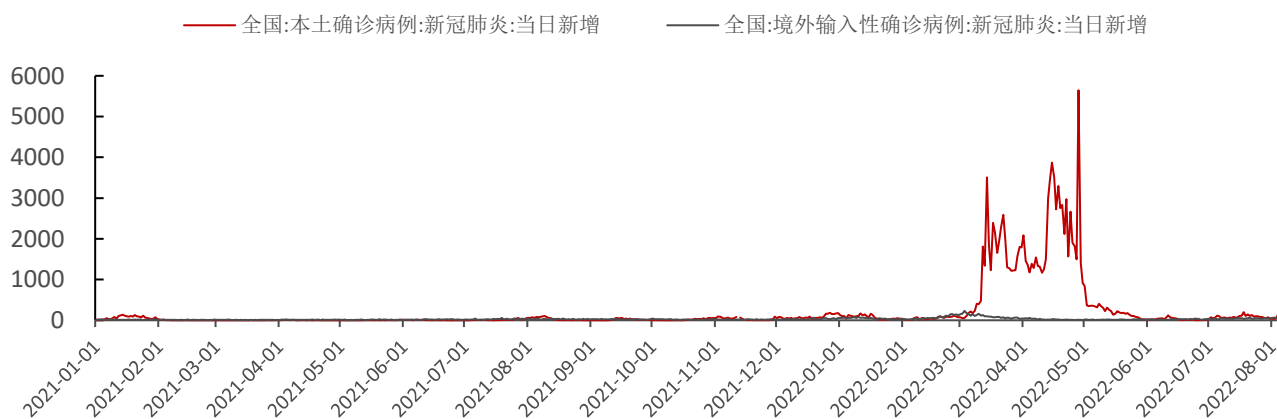
1.1 疫情跟踪专题：京沪疫情形势持续向好，三亚疫情防控形势严峻复杂

1.1.1 国内疫情情况

境内疫情持续反复：①新增确诊病例：8月5日0—24时，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例 361 例（同比上周五上升 261%）。其中境外输入病例 51 例（福建 11 例，广东 11 例，上海 8 例，云南 6 例，北京 5 例，四川 4 例，天津 1 例，辽宁 1 例，黑龙江 1 例，江苏 1 例，山东 1 例，湖南 1 例），含 4 例由无症状感染者转为确诊病例（天津 1 例，湖南 1 例，广东 1 例，四川 1 例）；本土病例 310 例（海南 262 例，内蒙古 22 例，广东 11 例，浙江 7 例，广西 4 例，重庆 3 例，四川 1 例），含 17 例由无症状感染者转为确诊病例（浙江 7 例，海南 7 例，重庆 2 例，广西 1 例）。无新增死亡病例。无新增疑似病例。

②新增无症状感染者：31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者 343 例（同比上周五下降 1.44%），其中境外输入 63 例，本土 149 例（广西 90 例，甘肃 28 例，广东 18 例，上海 6 例，四川 5 例，河南 1 例，重庆 1 例）。

图1：全国每日新增和境外输入确诊病例变化图（2021/01/01-2022/08/05，单位：例）



资料来源：Wind，民生证券研究院

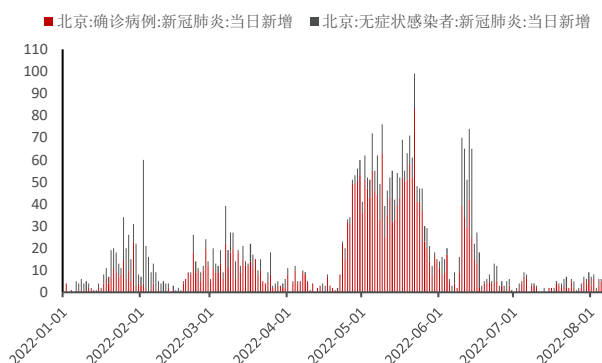
北京疫情态势：本土新增确诊病例数小幅波动。据北京卫健委，8月5日0时至24时，北京无新增本土确诊病例、疑似病例和无症状感染者；新增5例境外输入确诊病例和1例无症状感染者，无新增疑似病例。

上海疫情态势：上海疫情重新 0 新增，核酸检测有效时间计算规则调整。2022

年8月5日0—24时，上海无新增本土新冠肺炎确诊病例和无症状感染者。新增境外输入性新冠肺炎确诊病例8例和无症状感染者11例，均在闭环管控中发现。

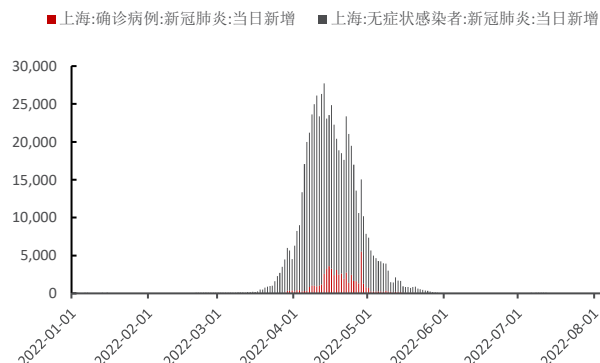
海南疫情态势：防控形势较为复杂。2022年8月1日至6日12时，海南本轮疫情累计报告525例确诊病例，其中三亚市455例；无症状感染者121例，其中三亚103例。

图2：北京疫情已基本控制（单位：例）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图3：上海疫情得到稳步控制（单位：例）



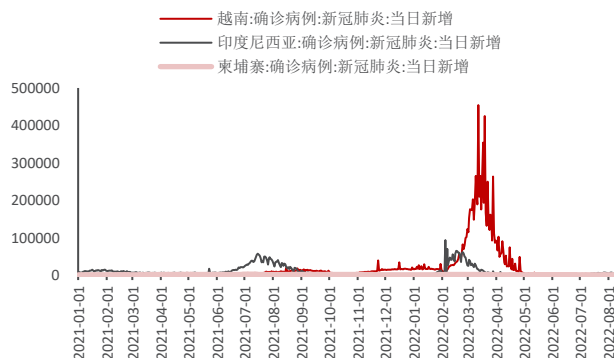
资料来源：Wind，民生证券研究院

1.1.2 南亚&东南亚疫情情况

东南亚三国：本周越南新增人数同比上升12.18%，印尼新增人数同比下降3.45%，柬埔寨新增人数减少。①**越南**：本周一到周五越南每日新增合计为9576人，同比升12.18%，本周平均每日新增1915.2人。②**柬埔寨**：本周新增病例130人，上周同期人数为141人。③**印尼**：本周新增病例28146人，上周同期人数为29153人。

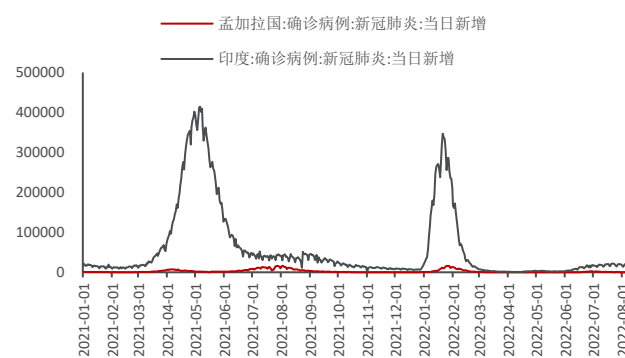
南亚地区：孟加拉日均新增278人，印度日均新增17555人。①**孟加拉**：本周一到周五新增合计为1389人，同比降49.82%，平均每日新增人数为278人；②**印度**：本周一到周五印度新增合计人数为87777人，较上周降3.52%，日均新增17555人。

图4：东南亚三国疫情情况（单位：例）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图5：南亚疫情情况（单位：例）



资料来源：Wind，民生证券研究院

1.2 纺服周观察：上海安排专项资金发放电子消费券，三亚

本轮疫情防控形势严峻复杂

事件 1：第三届“五五购物节”启幕，上海将安排专项资金发放电子消费券，补贴绿色家电等消费

事件点评：第三届上海“五五购物节”涵盖 7 月至 9 月，在疫情防控常态化基础上，发挥政策举措和节庆活动叠加效应，激发市场主体和平台企业积极性，促进消费潜力释放。上海市建设国际消费中心城市领导小组办公室于 8 月 5 日发布公告表示上海市将发放电子消费券且已建立上海电子消费券发放公共服务平台以提升电子消费券发放的公平性、便捷性、安全性。上海所采取的各项促消费举措将有力助推经济的发展，为各方注入信心，稳住宏观经济大盘。

事件 2：三亚市：本轮疫情防控形势严峻复杂，已超过今年的“0331”疫情

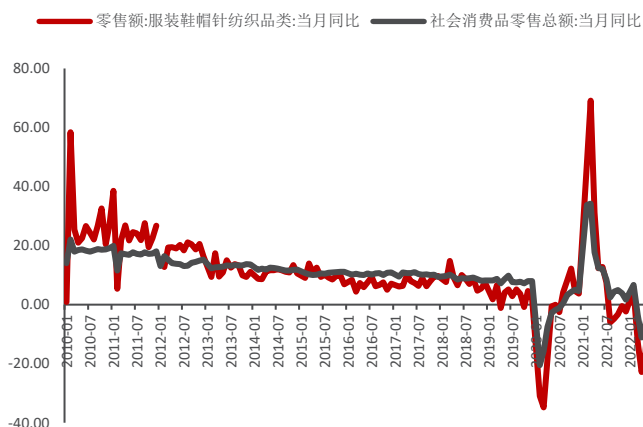
事件点评：8 月 7 日 0 时—12 时，全省共报告本土新冠病毒阳性感染者 182 例，其中，确诊病例 104 例；无症状感染者 78 例。本轮疫情以来，累计报告 1140 例阳性感染者，其中 827 例确诊病例（三亚市 689 例、儋州市 46 例、东方市 25 例、陵水县 21 例、临高县 15 例、万宁市 9 例、海口市 7 例、乐东县 6 例、澄迈县 4 例、五指山市 3 例、琼海市 2 例）；无症状感染者 313 例（三亚市 282 例、陵水县 15 例、琼海市 5 例、儋州市 5 例、乐东县 2 例、五指山市 2 例、万宁市、临高县各 1 例）。本轮疫情社区传播范围较广，疫情已形成一定规模且仍处上升期，未来几个月三亚暑期旅游市场或将受到影响。

1.2.1 纺服零售额情况

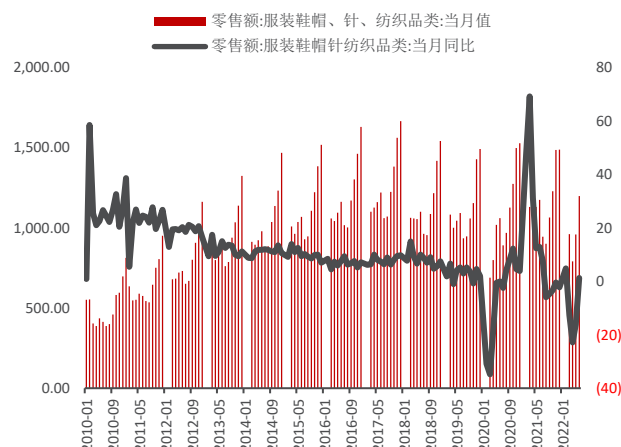
疫情好转带动线下消费复苏，6 月纺服终端零售增速转正。6 月服装鞋帽针纺织品零售额当月值为 1197.70 亿元，同比上升 1.20%，环比 2022 年 6 月上升 24.96%，6 月整体社零上升 3.10%，纺服行业增速缓于整体社零。

图6：服装鞋帽针纺织品零售额当月同比增速（单位：%）

图7：服装鞋帽针纺织品当月零售额及同比（单位：亿元/%）



资料来源: Wind, 民生证券研究院

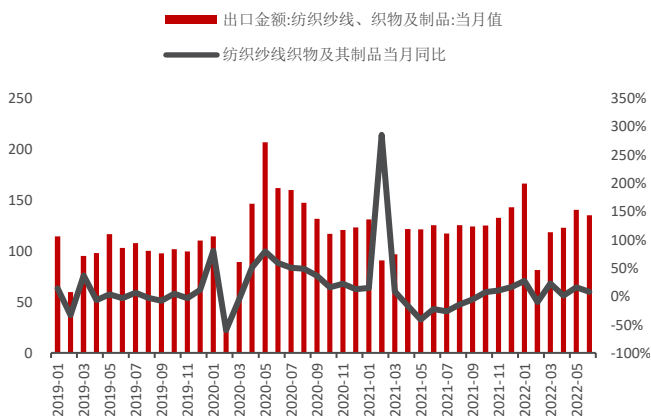


资料来源: Wind, 民生证券研究院

1.2.2 纺服出口情况

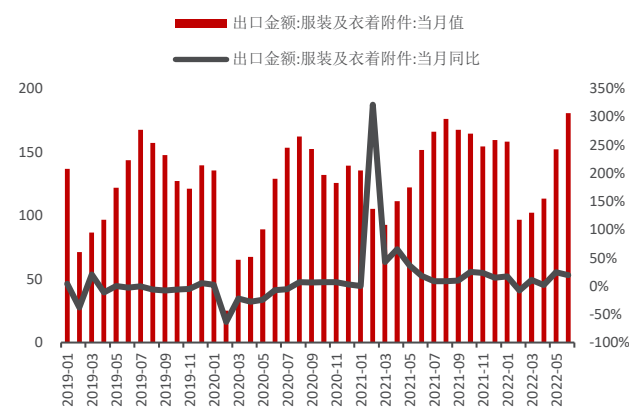
纺服出口方面,随着疫情逐步缓和,5月国际市场复苏,6月纺服出口保持景气,鞋靴、苫布天蓬遮阳棚出口维持高增速。1) 纺织纱线、织物及制品5月出口额达140.28亿美元,同比增15.71%,6月出口额为135.04亿美元,同比增7.90%,环比降3.73%;2) 服装及衣着附件5月出口额为151.99亿美元,同比增24.61%,6月出口额为180.42亿美元,同比增19.10%,环比增18.70%;3) 鞋靴出口增速保持景气,5月出口额为50.99亿美元,同比增49.54%,6月出口额为57.73亿美元,同比增45.70%;4) 苫布、天蓬及遮阳蓬5月出口额为63.00万美元,同比增34.24%,6月出口额为59.39万美元,同比增383.66%。

图8: 纺织纱线织物及制品当月出口额及同比 (单位: 亿美元)

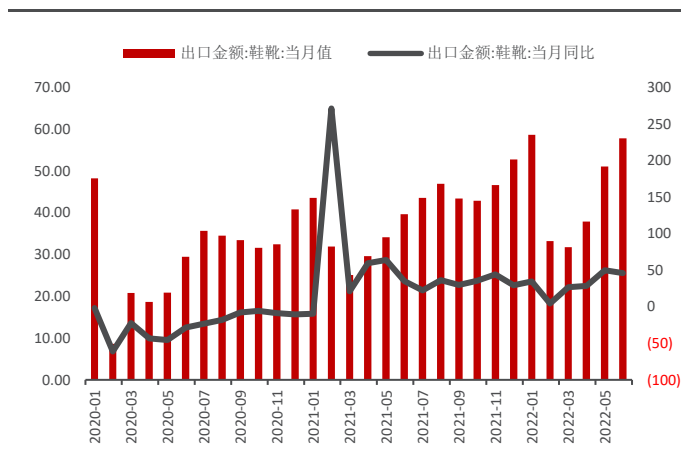


资料来源: Wind, 民生证券研究院

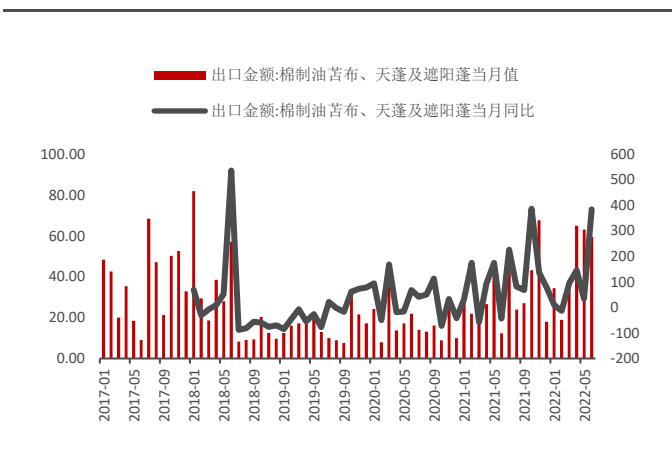
图9: 服装及衣着附件当月出口额及同比 (单位: 亿美元)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图10：鞋靴当月出口额及同比（单位：亿美元/%）


资料来源：Wind，民生证券研究院

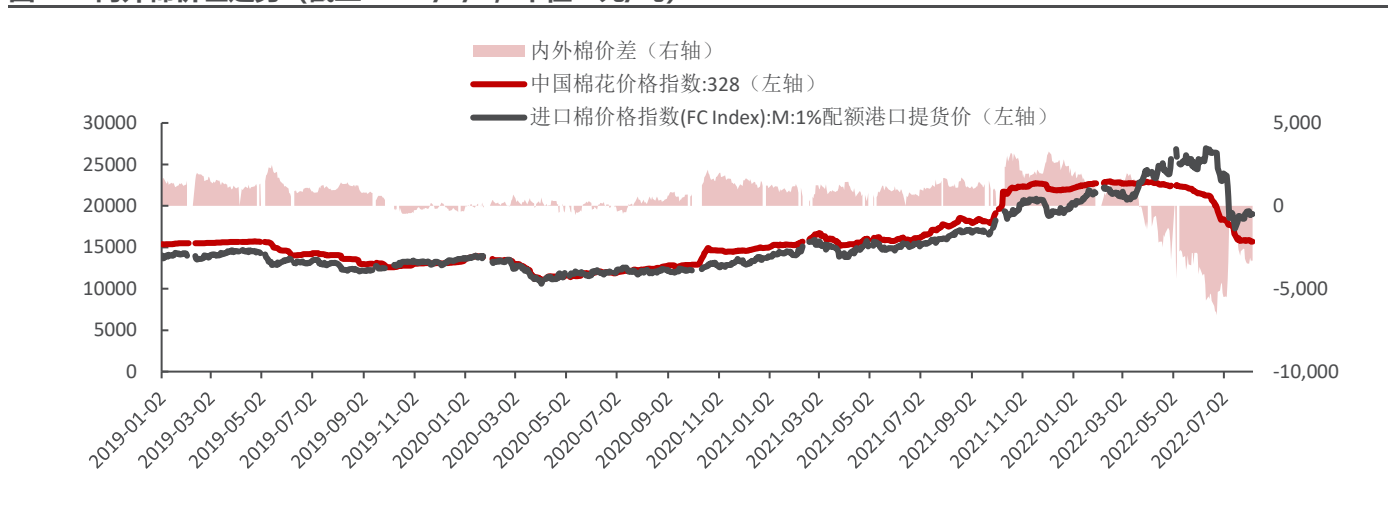
图11：苫布、天蓬及遮阳篷当月出口额及同比（单位：万美元/%）


资料来源：Wind，民生证券研究院

1.2.3 原材料价格情况

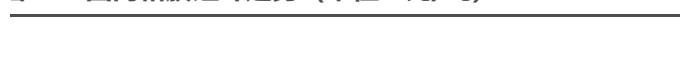
本周内外棉价差收窄，内棉价格和进口棉价格均下降。8月5日（本周五）中国棉花价格（328）为15688元/吨，较上周五下跌0.82%；进口棉价格指数为18998元/吨，较上周五下跌1.54%，内外棉价差为-3310元/吨，较上周五收窄4.83%。Cotlook A指数（1%关税）7月29日价格为21732元/吨，较7月22日上涨2.39%。

本周涤纶短纤CCFEI价格指数下降。8月5日涤纶短纤价格为7660.00元/吨，较上周五下降2.75%。

图12：内外棉价差走势（截至2022/8/5，单位：元/吨）


资料来源：Wind，民生证券研究院

图13：Cotlook: A指数（1%关税）（单位：元/吨）

图14：国内粘胶短纤走势（单位：元/吨）




资料来源: Wind, 民生证券研究院

图15: CCFEI 价格指数:涤纶短纤走势 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图17: 重量无烙印阉牛皮离岸价 (单位: 美分/磅)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图16: 澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数 (单位: 澳分/公斤)

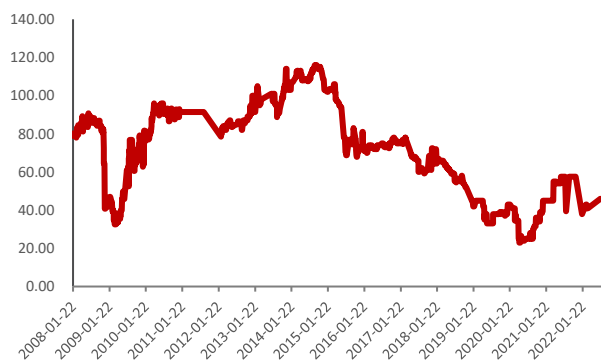


资料来源: Wind, 民生证券研究院

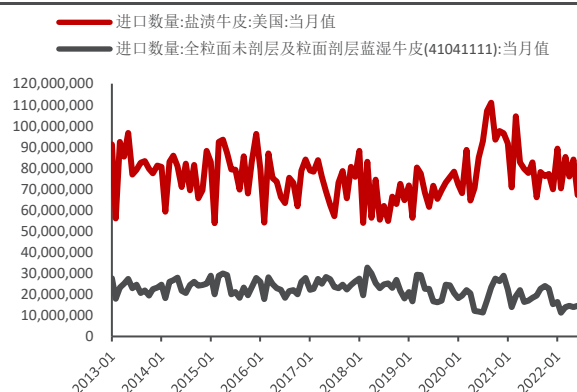
图18: 美国牛皮进口量 (单位: 千克)

美国重量无烙印阉牛皮价格上涨, 盐渍牛皮进口量下降, 蓝湿牛皮进口量下降。

2022年7月18日芝加哥重量无烙印阉牛皮离岸价为46美分/磅, 较2022年3月14日升12.20%; 美国盐渍牛皮5月进口量为8.40万吨, 同比增5.43%, 6月进口量为6.71万吨, 同比降13.59%, 环比降20.10%; 蓝湿牛皮5月进口量为1.40万吨, 同比降14.62%, 6月进口量为1.46万吨, 同比降13.67%, 环比升4.44%。

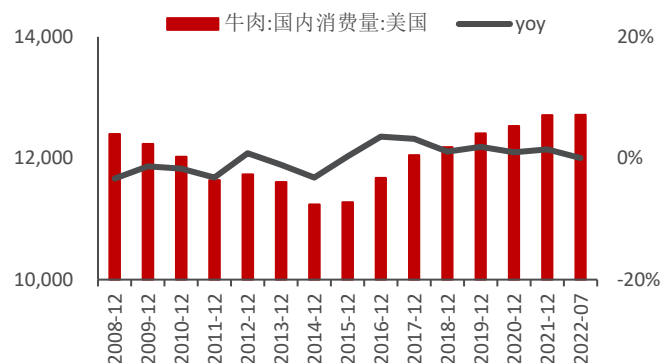


资料来源: Wind, 民生证券研究院



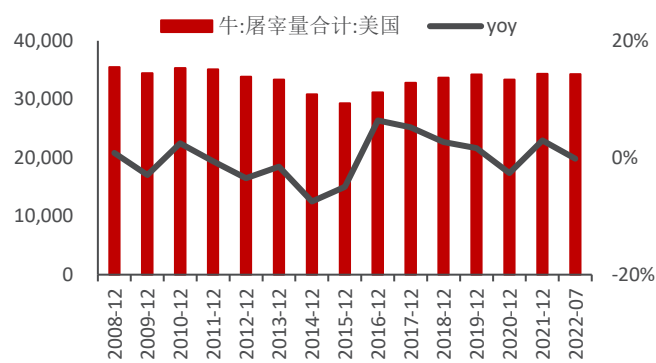
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图19: 美国牛肉消费量 (单位: 千吨)



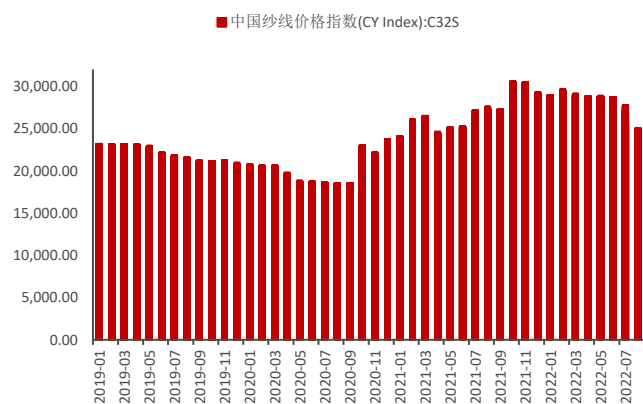
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图20: 美国牛肉屠宰量 (单位: 千头)

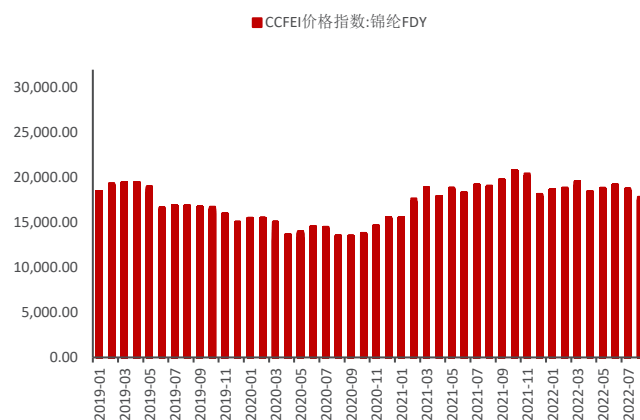


资料来源: Wind, 民生证券研究院

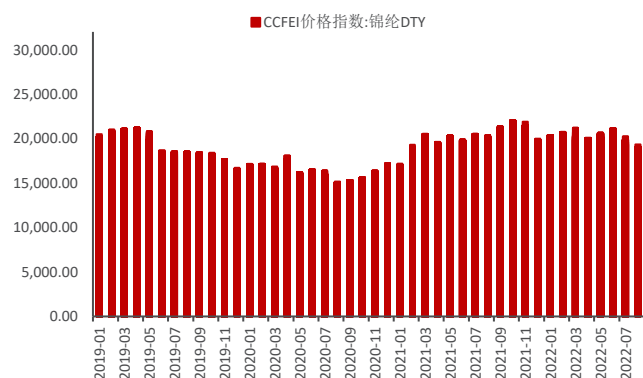
中国纱线价格、锦纶 FDY、锦纶 DTY 价格指数下降。2022 年 8 月 5 日, 中国纱线价格指数为 24900, 较 7 月 29 日下降 1.07%; 锦纶 FDY 价格指数为 17500, 较 7 月 29 日下降 2.78%; 锦纶 DTY 价格指数为 18950, 较 7 月 29 日下降 2.07%。

图21：中国纱线价格指数(CY Index):C32S (单位：元/吨)


资料来源：Wind，民生证券研究院

图22：CCFEI 价格指数:锦纶 FDY (单位：元/吨)


资料来源：Wind，民生证券研究院

图23：CCFEI 价格指数:锦纶 DTY (单位：元/吨)


资料来源：Wind，民生证券研究院

2 本周市场回顾 (2022.08.01-2022.08.05)

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指下跌 0.81%，沪深 300 下跌 0.32%，纺织服装下跌 2.40%

本周各主要指数：纺织服装下跌 2.40%，上证综指下跌 0.81%，深证成指上涨 0.02%，创业板指上涨 0.49%，沪深 300 下跌 0.32%，恒生指数上涨 0.23%。

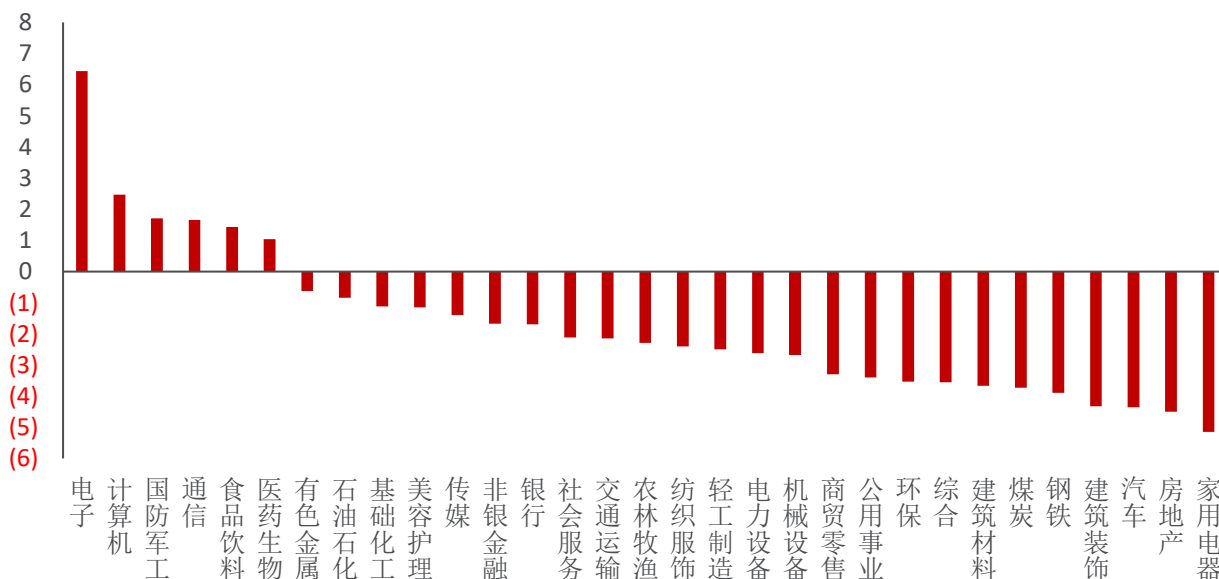
表1：创业板指上涨 0.49%，上证综指下跌 0.81%，纺织服装下跌 2.40%

	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 变动	年初至今涨跌幅 (%)
上证综指	-0.81	21,156	-0.08	-11.34
深证成指	0.02	30,692	-0.02	-17.42
创业板指	0.49	10,875	0.42	-19.23
沪深 300	-0.32	12,651	-0.03	-15.86
纺织服装 (申万)	-2.40	353	-0.40	-14.43
恒生指数	0.23	5,026	-0.02	-13.66

资料来源：Wind，民生证券研究院

本周 31 个申万一级行业：纺织服装 (-2.40%) 在 31 个申万一级行业中的排名第 17 位，家用电器板块位居末尾，本周跌幅最大。

图24：纺织服装行业涨跌幅位列一级行业第 17 (单位：%)

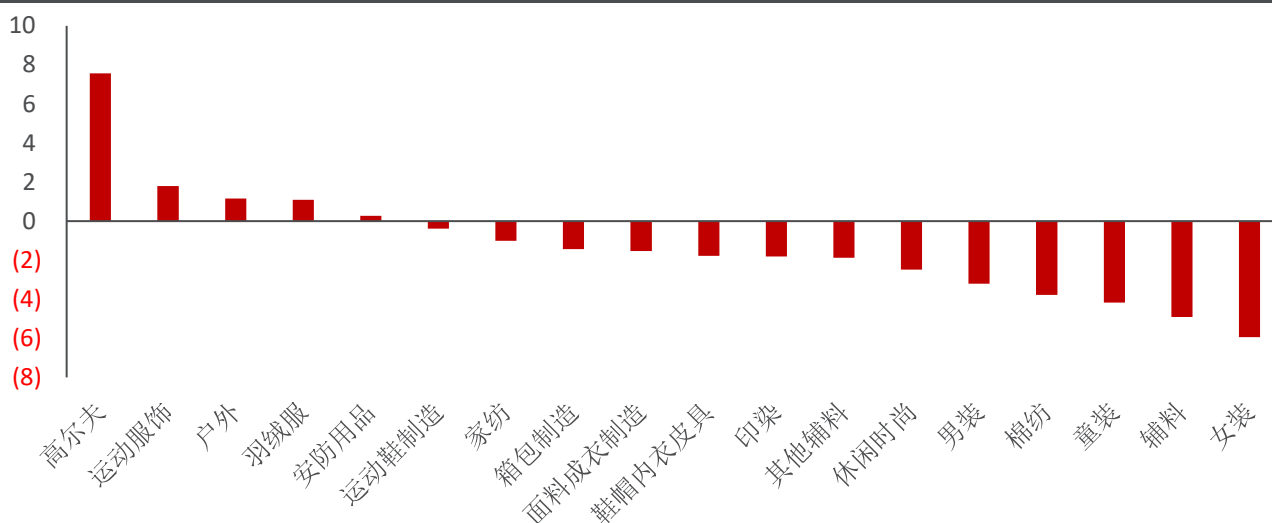


资料来源：Wind，民生证券研究院

本周纺服各细分板块：高尔夫板块涨幅最大为 7.57%，其余前四大板块为运动服饰 (+1.80%)、户外 (+1.16%)、羽绒服 (+1.09%)、安防用品 (+0.28%)。本周跌幅前五大板块为女装 (-5.94%)、辅料 (-4.90%)、童装 (-4.18%)、棉纺

(-3.77%)、男装 (-3.20%)。

图25：纺织细分板块本周涨跌幅（%，总市值加权平均）



资料来源：Wind，民生证券研究院

2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：A 股*ST 中潜上涨 33.13%，港股晶苑国际上涨 7.66%

■ A 股

纺织服装涨幅前五：*ST 中潜 (+33.13%)、比音勒芬 (+7.57%)、嘉欣丝绸 (+7.48%)、ST 摩登 (+6.64%)、梦洁股份 (+3.86%)。

纺织服装跌幅前五：欣贺股份 (-11.99%)、朗姿股份 (-11.04%)、龙头股份 (-11.01%)、ST 柏龙 (-7.86%)、金发拉比 (-7.81%)。

表2：本周纺服板块个股涨幅龙虎榜（A 股，2022/8/5）

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	周涨跌幅 (%)
涨幅前五	300526.SZ	*ST 中潜	26.76	13.10	33.13
	002832.SZ	比音勒芬	131.32	23.01	7.57
	002404.SZ	嘉欣丝绸	38.18	6.61	7.48
	002656.SZ	ST 摩登	19.45	2.73	6.64
	002397.SZ	梦洁股份	36.59	4.84	3.86
跌幅前五	003016.SZ	欣贺股份	35.53	8.22	-11.99
	002612.SZ	朗姿股份	128.75	29.10	-11.04
	600630.SH	龙头股份	26.09	6.14	-11.01
	002776.SZ	ST 柏龙	13.88	2.58	-7.86
	002762.SZ	金发拉比	27.58	7.79	-7.81

资料来源：Wind，民生证券研究院，市值、股价为 8 月 5 日

■ 港股

纺服涨幅前五:晶苑国际(+7.66%)、拉夏贝尔(+7.14%)、思捷环球(+6.09%)、金阳新能源(+5.21%)、李宁(+2.75%)。

纺服跌幅前五:都市丽人(-19.00%)、超盈国际控股(-11.05%)、九兴控股(-3.92%)、中国利郎(-1.63%)、中国动向(-1.28%)。

表3: 本周纺服板块个股涨幅龙虎榜 (港股, 2022/8/5)

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	周涨跌幅 (%)
涨幅前五	2232.HK	晶苑国际	65.41	2.30	7.66
	6116.HK	拉夏贝尔	0.55	0.26	7.14
	0330.HK	思捷环球	29.66	1.05	6.09
	1121.HK	金阳新能源	196.10	11.47	5.21
	2331.HK	李宁	1,469.01	56.20	2.75
跌幅前五	2298.HK	都市丽人	4.69	0.21	-19.00
	2111.HK	超盈国际控股	13.66	1.32	-11.05
	1836.HK	九兴控股	50.11	6.32	-3.92
	1234.HK	中国利郎	37.33	3.12	-1.63
	3818.HK	中国动向	19.46	0.33	-1.28

资料来源: Wind, 民生证券研究院, 汇率采用 8 月 5 日港币汇率, 1 港币=0.86 人民币, 市值、股价为 8 月 5 日

2.2 资金动向

2.2.1 个股资金跟踪: 牧高笛净买入额占纺服 (A 股) 榜首, 特步国际净买入额占港股纺服重点标的首位

■ A 股

纺服 (A 股) 净买入前五:牧高笛(+0.72 亿元)、*ST 中潜(+0.31 亿元)、比音勒芬(+0.18 亿元)、金春股份(+0.09 亿元)、盛泰集团(+0.07 亿元)。

纺服 (A 股) 净卖出前五:金轮股份(-2.19 亿元)、朗姿股份(-1.98 亿元)、华斯股份(-1.63 亿元)、欣贺股份(-1.59 亿元)、江苏阳光(-1.35 亿元)。

表4: 本周纺服板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股, 2022/8/5)

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	净买入额 (亿元)	成交量 (万股)
净买入前五	603908.SH	牧高笛	65.56	98.30	0.72	649
	300526.SZ	*ST 中潜	26.76	13.10	0.31	7,300
	002832.SZ	比音勒芬	131.32	23.01	0.18	1,839
	300877.SZ	金春股份	19.98	16.65	0.09	1,889

	605138.SH	盛泰集团	64.67	11.64	0.07	1,955
	002722.SZ	金轮股份	25.67	14.63	-2.19	7,055
	002612.SZ	朗姿股份	128.75	29.10	-1.98	7,147
净卖出前五	002494.SZ	华斯股份	16.68	4.42	-1.63	22,167
	003016.SZ	欣贺股份	35.53	8.22	-1.59	6,616
	600220.SH	江苏阳光	55.46	3.11	-1.35	21,296

资料来源：Wind，民生证券研究院，市值、股价为 8 月 5 日

■ 港股

纺服（港股）净买入重点标的：特步国际李宁（+0.16 亿元）、361 度（+0.00 亿元）。

纺服（港股）净卖出重点标的：申洲国际（-0.50 亿元）、安踏体育（-0.37 亿元）、李宁（-0.08 亿元）、波司登（-0.06 亿元）、中国利郎（-0.01 亿元）。

表5：本周纺服板块重点标的资金流入/流出情况（港股，2022/8/5）

港股纺服	股票代码	股票简称	流通市值（亿元）	股价（元）	主动净买入额（亿元，沪深港股通）	成交量（百万股）
	1368.HK	特步国际	285.98	10.87	0.16	52.03
	1361.HK	361 度	70.48	3.41	0.00	3.72
	1234.HK	中国利郎	37.33	3.12	-0.01	3.49
重点关注标的	3998.HK	波司登	432.82	3.98	-0.06	68.95
	2331.HK	李宁	1,469.01	56.20	-0.08	38.83
	2020.HK	安踏体育	2,043.53	75.42	-0.37	21.46
	2313.HK	申洲国际	1,051.99	70.09	-0.50	23.01

资料来源：Wind，民生证券研究院，汇率选取 8 月 5 日港币收盘价，1 港币=0.86 人民币，市值、股价为 8 月 5 日

3 本周行业资讯 (2022.08.01-2022.08.05)

3.1 运动服饰：Under Armour 最新季报销售额与去年同期持平，阿迪达斯 2022 财年二季度大中华区收入下降 35%

3.1.1 行业资讯

潮牌 Off- White 近期在中国关闭 4 家门店

据界面新闻 8 月 2 日报道，时尚品牌 Off- White 近期连续在中国 3 个内地城市关闭 4 家门店。4 家店面分别位于上海芮欧百货、上海国金中心、成都仁恒置地广场和西安中大国际。其中，上海两家门店均位于黄金地段，芮欧百货店为其上海首家门店。

(中服圈，2022 年 8 月 3 日)

英国顶级跑车品牌 McLaren 迈凯伦首次涉足运动鞋市场

英国顶级跑车品牌 McLaren (迈凯伦) 首次进军运动鞋领域，希望通过时尚街头服饰的合作触达更大的消费群体。迈凯伦与洛杉矶运动鞋制造商 Athletic Propulsion Labs 合作推出限量版 HySpeed 系列跑步训练鞋，共有 5 种颜色，注入了迈凯伦超级跑车的设计元素，比如空气动力学设计，碳纤维材料以及氮气缓冲技术。迈凯伦高管表示，该项目从零开始，研发时间已有两年。

(华丽志，2022 年 8 月 4 日)

美邦服饰发布“延缓发放工资通知”

自今年 3 月份起，美特斯邦威人力资源部就开始发布“关于延缓发放工资的通知”，称受疫情影响，上海总部无法正常运转，导致现金流紧张，发放工资时间向后延迟，具体时间另行通知。

(中服圈，2022 年 8 月 4 日)

Under Armour 最新季报销售额与去年同期持平，将于年底前确定 CEO 人选

8 月 3 日，美国运动用品公司 Under Armour (安德玛) 公布了 (截至 2022 年 6 月 30 日) 2023 财年第一季度关键财务数据：受益于供应链问题的缓解，销售额与上一财年同期持平，为 13.49 亿美元 (排除汇率变动影响后：+2%)，超出分析师预期。但高于计划的折扣活动迫使公司下调其毛利率预期：从此前的下降

150~200个基点调整至下降375~425个基点。

(华丽志, 2022年8月4日)

阿迪达斯 2022 财年二季度：大中华区收入下降 35%

8月4日,阿迪达斯披露了2022财年二季度以及上半年的业绩报告,不考虑汇率因素情况下,二季度实现营收55.96亿欧元,同比增长10.2%;净利润3.09亿欧元,同比下降24.2%。由于供应链短缺、成本增长,公司毛利率下降1.5个百分点至50.3%;但DTC业务逆势增长,来自电商的收入占比达20%。

拉丁美洲和北美地区在近两个季度是阿迪达斯最大市场,二季度分别增长37%和21%;大中华区此次继续低迷,二季度收入同比下降35.1%。

(中服圈, 2022年8月5日)

李宁任命赵东升为首席财务官

李宁有限公司董事会宣布,委任赵东升为集团副总裁及首席财务官,自2022年8月1日起生效。作为集团副总裁及首席财务官,赵东升将主管财务部,负责本公司财务及库务职能以及投资者相关事宜。

现年50岁的赵东升在快速消费品行业拥有近24年的经验。拥有江西财经大学会计学硕士学位,及中欧国际工商学院工商管理硕士学位,赵东升先前曾任职于太古可口可乐(中国)有限公司,担任财务总经理。他还是中国高级会计师,澳洲资深注册会计师,全球特许管理会计师,英国皇家特许管理会计师公会资深会员。

(华丽志, 2022年8月5日)

3.2 户外:美国户外服饰集团哥伦比亚二季度净销售额创下新高,四川首届露营季活动将在四川德阳举行

3.2.1 行业资讯

8月,一场关于露营的史诗级盛会,将在德阳举行

2022四川首届露营季活动将于8月5日-7日在四川德阳举行,是四川省首个邀请成都都市圈各城市群朋友共聚的露营盛会。通过此次盛会,将发布《德阳露营基地建设和管理服务规范》《德阳露营基地等级评定管理办法》,这将是四川省首个围绕“露营”出台的规范化文件,同时现场将为德阳市首批金顶级露营基地授牌。

(今日头条, 2022年8月2日)

美国户外服饰集团哥伦比亚二季度净销售额创下新高，对 2022 财年前景持谨慎态度并下调业绩展望

7 月 27 日，美国户外服饰集团 Columbia Sportswear Company（哥伦比亚，以下简称“Columbia”）公布了（截至 2022 年 6 月 30 日的）2022 第二季度和上半财年关键财务数据：得益于积极的品牌组合，第二季度净销售额同比增长 4%（按固定汇率计增长 23%）至 5.781 亿美元，创下历史新高；2022 上半财年净销售额同比增长 12%（按固定汇率计增长 14%）至 13.396 亿美元。由于零冠政策和疫情管控措施，中国市场第二季度下滑了约 40%。

（华丽志，2022 年 8 月 4 日）

3.3 男装女装：GAP 不断关店收缩，优衣库中国供应商较疫情前新增 85 家

3.3.1 行业资讯

威富集团一季度亏损超 5000 万美元

威富集团（VF Corporation）公布了 2023 财年第一季度财报：威富集团第一季度营收 22.62 亿美元（约合 152.5 亿元人民币），同比增长 3%。但集团一季度净亏损 5600 万美元。从单品牌来看，户外品牌 The North Face 是表现最好的单品牌，本季度收入同比增长 31%至 4.811 亿美元。Timberland 表现也不错，本季度收入同比增长 8%至 2.695 亿美元。包括 Supreme 在内的“其他品牌”同比增长 9%至 3.939 亿美元。Vans 和 Dickies 在一季度的表现则不容乐观。Vans 单品牌的收入在一季度同比下降 7%至 9.468 亿美元；Dickies 该季度的收入同比下降 15% 至 1.704 亿美元。

（中服圈，2022 年 8 月 1 日）

日播时尚控股股东被冻结 1072 万股股份

7 月 29 日晚间，日播时尚发布公告称，公司控股股东上海日播投资控股有限公司持有公司的 1072 万股被冻结，占其所持公司股份的 8.47%，占公司总股份的 4.47%

（中服圈，2022 年 8 月 1 日）

Levi's、Gap 代工大厂台湾如兴陷财务危机，称“已无可动用资金”

据台湾中时新闻网 7 月 26 日报道, Levi's、GAP 牛仔裤代工大厂如兴发生重大财务危机。经营团队 25 日晚召开重大讯息记者会坦言, 公司已经没有可动用资金, 接下来将与金融机构协商资金提供、还款事宜。台湾证交所也宣布, 如兴股票自 7 月 27 日起, 打入全额交割。另据台湾“中央社”报道, 推算如兴大股东国发基金投资部位帐面损失已逾新台币 11.71 亿元。

(中服圈, 2022 年 8 月 2 日)

意大利服装集团 OVS 收购破产的博洛尼亚针织品牌 Les Copains

意大利服装集团 OVS 宣布以 140 万欧元收购总部位于博洛尼亚的针织品牌 Les Copains。OVS 首席执行官 Stefano Beraldo 在一份声明中解释说, 此次收购仅涉及 Les Copains 品牌的控制权, 没有收购互补性资产。这是 OVS 加强产品开发和分销平台战略的一部分, 目的是扩大其消费者范围。

(华丽志, 2022 年 8 月 2 日)

法国时尚集团 SMCP 上半财年销售额同比增长 24.5%, 欧美强势表现弥补亚太低迷

法国女装品牌 Sandro、Maje 的母公司、法国时尚集团 SMCP 公布了 2022 财年上半年的关键财务数据, 在“欧洲和美洲市场的强势表现”推动下, 总销售额达到 5.65 亿欧元, 同比增长 24.5%; 但是因为中国大陆等主要市场受疫情管控的影响, 亚太地区的销售额同比下跌了 17.4%。

(华丽志, 2022 年 8 月 2 日)

Gap 多店清仓甩卖

8 月 4 日, 据扬子晚报报道, 快时尚品牌 GAP 位于南京秦淮区水游城的门店已进入关店倒计时, 还有在上海、北京的多个门店更是在清仓打折即将撤柜。据 GAP 官方微信小程序显示, 截至目前, GAP 在南京共有 8 家门店。除了 GAP 水游城店确定撤店外, 记者分别向 GAP 百联奥特莱斯店、龙湾天街店、江北天街店等三家门店求证, 店员均表示不会撤店。

(中服圈, 2022 年 8 月 5 日)

优衣库中国供应商较疫情前新增 85 家

近日, 迅销集团在官方网站发布优衣库日本 7 月销售数据, 披露优衣库日本直营店同店可比收入增长 0.1%, 总销售额上升 2.0%。与此同时, 该公司更新了

主要代工厂名单，其中中国供应商有 213 家，较疫情前新增 85 家。

(中服圈，2022 年 8 月 5 日)

3.3.2 公司重要事项

【太平鸟】

公司发布关于股东部分股份解除质押的公告：宁波太平鸟时尚服饰股份有限公司股东宁波泛美投资管理有限公司持有公司股份 4216.8 万股，占公司总股本的 8.85%，宁波泛美此前持有公司股份累计质押数量为 3816.8 万股，本次解除质押 1600 万股，剩余质押股份 2216.8 万股，占其持股数量比例 52.57%，占公司总股本的 4.65%。

【地素时尚】

公司发布关于股份回购进展情况的公告：截至 2022 年 7 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份数量为 77.93 万股，占公司总股本的比例为 0.1620%，最高成交价格为人民币 15.55 元/股、最低成交价格为人民币 14.07 元/股，已支付的资金总额为人民币 1176.13 万元（不含交易手续费）。

【歌力思】

公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告：自 2022 年 5 月 11 日首次实施回购股份之日起至 2022 年 7 月 31 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 408.26 万股，已回购股份占公司总股本的比例为 1.11%，回购成交的最高价为 10.13 元/股、最低价为 9.05 元/股，已支付的资金总额为人民币 3966.98 万元（不含交易佣金等交易费用）。

【欣贺股份】

公司发布关于回购公司股份进展的公告：截至 2022 年 7 月 31 日，公司通过股份回购证券专用账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 891.3 万股，占公司目前总股本的 2.06%，最高成交价为 9.69 元/股，最低成交价为 7.86 元/股，累计成交总金额为 7821.15 万元（不含交易费用）。

3.4 家纺：罗莱生活发布碳中和愿景，第四届中国纺织新材料展开幕在即

3.4.1 行业资讯

罗莱生活发布碳中和愿景，以绿色引领家纺行业可持续发展

在“双碳”背景下，罗莱生活于 2021 年 12 月加入了中国纺织工业联合会启动的“中国时尚品牌气候创新碳中和加速计划”（30•60 碳中和加速计划），并加入“时尚气候创新 2030 行动”，同时向中国绿色碳汇基金会时尚气候创新专项基金捐赠 50 万元，并发挥企业的品牌影响力推动价值链伙伴和消费者积极参与产业和市场的低碳发展。8 月 1 日，罗莱生活发布企业碳中和路线图，力争在 2028 年实现碳达峰，2050 年实现碳中和。

（家纺网，2022 年 8 月 1 日）

新型纤维抢先看，第四届中国纺织新材料展开幕在即！

第四届中国纺织新材料展将于 8 月 9-11 日在绍兴国际会展中心举办。作为纺织上游新材料领域专业型展会，该展立足绍兴柯桥纺织产业集群优势，联合全国纤维头部企业与优秀的新材料创新研发型企业，打造纺织全产业链盛会，已成功举办三届。

（家纺网，2022 年 8 月 3 日）

开启健康睡眠新时代，梦洁高端床品更懂消费者需求

根据《2021 消费者趋势报告》，疫情影响之下，注重身心健康、科技赋能生活、本土文化认同、循环再利用等是我国消费者呈现出的新消费偏好。64%的受访者表示，疫情后最关注自己和家人的健康情况，包含生理、情感和心理健康。因此，消费者开始寻求可以帮助他们减压、放松、调整情绪、提高睡眠质量的产品，以梦洁为代表的高端健康床品成为首选。

（全球纺织网，2022 年 8 月 5 日）

3.4.2 公司重要事项

【梦洁股份】

公司发布关于持股 5%以上的股东解除质押的公告：公司股东李菁本次解除质押股份 3470 万股，占其所持股份 80.95%，占公司总股本 4.59%。

3.5 纺织制造：金名仕纺织二次开发实上马户外运动面料，

日本、韩国、加拿大服装品牌要求提供“非新疆棉”的证明

3.5.1 行业资讯

上马户外运动面料新项目 金名仕纺织二次开发实现“弯道超车”

了解到目前国内单一防紫外线或者抗菌的纺织比较成熟，但多功能叠加的纺织新面料成为新趋势，备受欧美等发达国家和地区客户的青睐，金名仕纺织公司看准这一市场商机，通过二次开发上马了防紫外线兼抗菌双重功能户外运动针织面料生产线项目。

据了解，该项目于今年 3 月份开工，目前进展迅速，两个生产车间已经造至第三层，预计 8 月底可以结顶。为实现“当年开工、当年竣工、当年投产”的目标，企业一方面加快落实与东华大学、武汉纺织大学等科研人员合作计划，另一方面则督促加快项目建设进度，跟踪生产设备定时到位安装，努力实现年底投产的目标。届时，作为一家名不见经传的普通企业——“金名仕纺织”将成功跻身国内少有的可年产 200 万米复合型功能面料的纺织企业，让传统纺织企业实现“弯道超车”。

（全球纺织网，2022 年 8 月 2 日）

继美国新疆棉禁令之后：日本、韩国、加拿大服装品牌要求提供“非新疆棉”的证明

据浙江、广东等地部分织造企业及外贸公司反馈，7 月中旬以来全棉坯布溯源订单呈现触底、反弹的趋势，主要为出口美国/欧盟等针织服装、家纺类订单，有些订单不仅合同中明确禁用新疆棉，而且指定美棉含量比例，由于 1%关税下内外棉花价差处倒挂处于高位，采用进口棉配棉的棉纱报价又居高不下，再加上目前订单多以短单、小单、快单为主，因此布厂接单非常困难。据了解，近期日本、韩国、加拿大等国的一些品牌服装企业、采购商也要求中国供货商提供“非新疆棉”的证明。

（全球纺织网，2022 年 8 月 3 日）

3.5.2 公司重要事项

【孚日股份】

公司发布 2022 年半年度报告：2022 上半年公司实现营业收入 27.18 亿元，yoy+10.86%，实现归母净利润 1.77 亿元，yoy+6.34%；2022Q2 实现营业收入 13.04 亿元，yoy+10.9%，实现归母净利润 1.24 亿元，yoy+55.47%。

【伟星股份】

公司发布关于控股股东部分股份解除质押的公告：本次解除伟星集团有限公司质押股份 3954.60 万股，占其所持股份 13.08%，占公司总股本的 3.81%。

【华孚时尚】

公司发布关于回购公司股份进展的公告：公司自 2022 年 4 月 28 日首次回购之日起至 2022 年 7 月 31 日，通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购股份数量 1302.46 万股，占公司目前总股本的 0.77%。最高成交价格 3.67 元/股，最低成交价格 3.52 元/股，成交总金额为 4696.79 万元（不含手续费）。

【开润股份】

公司发布关于首次回购公司股份的公告：公司于 2022 年 8 月 3 日以集中竞价方式回购公司股份 14.93 万股，占公司总股本的 0.06%，最高成交价为 13.46 元/股，最低成交价为 13.30 元/股，支付的总金额为 199.91 万元（不含交易费用）。

【富春染织】

公司发布关于“富春转债”预计满足转股价格修正条件的提示性公告：自 2022 年 7 月 11 日起至 2022 年 8 月 4 日收盘时，公司股票收盘价已有十一个交易日低于当期转股价格的 85%（即 19.71 元/股）。若公司股票收盘价在未来连续十一个交易日内有四个交易日仍继续保持在当期转股价格 23.19 元/股的 85% 以下，将可能触发“富春转债”的转股价格修正条款。

【开润股份】

公司发布关于公司部分董事、副总经理股份减持计划期限届满的公告：截至目前，钟治国先生、高晓敏女士股份减持计划期限已届满，钟治国先生/高晓敏女士本次减持后分别持有股份 253/503.89 万股，占总股本比例 1.06%/2.11%。

4 下周重要提示

表6：下周个股重要提示 (2022/08/08-2022/08/14)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
纺织制造	600987.SH	航民股份	08/08	中报业绩披露
户外	603908.SH	牧高迪	08/10	中报业绩披露
运动服饰	2331.HK	李宁	08/11	中报业绩披露
户外	605080.SH	浙江自然	08/12	中报业绩披露

资料来源：Wind，民生证券研究院

5 行业重点公司盈利预测及估值

表7：重点公司盈利预测及估值（截至 2022/8/5）

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	最新收盘 价 (元)	归母净利润(亿元)			归母利润增速			PE		
				21A	22E	23E	21A	22E	23E	21A	22E	23E
002832.SZ	比音勒芬	131.32	23.01	6.25	8.05	10.09	25.20%	28.80%	25.40%	21	16	13
603908.SH	牧高笛	65.56	98.30	0.79	1.19	1.71	71.00%	51.90%	43.20%	83	55	38
002293.SZ	罗莱生活	90.63	10.81	7.13	8.48	9.93	21.92%	18.86%	17.17%	13	11	9
600398.SH	海澜之家	192.22	4.45	24.91	26.86	29.42	39.60%	7.80%	9.53%	8	7	7
603808.SH	歌力思	33.44	9.06	3.04	3.87	4.47	-31.72%	27.30%	15.50%	11	9	7
603558.SH	健盛集团	39.23	10.29	1.67	2.92	3.75	131.69%	74.57%	28.62%	23	13	10
300979.SZ	华利集团	685.61	58.75	27.68	34.77	42.26	47.34%	25.64%	21.52%	25	20	16
300577.SZ	开润股份	32.88	13.71	1.8	2.21	2.84	131%	22.70%	28.40%	18	15	12

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2022 年 8 月 5 日收盘价

6 风险提示

1) 宏观经济波动：经济增速放缓、通货膨胀加剧、居民可支配收入增长不及预期导致整体消费需求增长势头下滑的风险。

2) 疫情反复：局部地区疫情再次出现反复，导致纺服行业生产、物流等环节受阻影响上下游公司经营。

3) 能源、原材料价格波动：能源和原材料是纺服产品成本重要的一环，能源和原材料价格的波动容易导致企业成本管控困难。

4) 汇率波动：我国是纺服出口大国，人民币汇率的波动特别是升值情况容易引起我国出口企业的汇率损失。

5) 海运费价格上涨：海运费价格上涨容易引起企业运输成本上涨

插图目录

图 1: 全国每日新增和境外输入确诊病例变化图 (2021/01/01-2022/08/05, 单位: 例)	3
图 2: 北京疫情已基本控制 (单位: 例)	4
图 3: 上海疫情得到稳步控制 (单位: 例)	4
图 4: 东南亚三国疫情情况 (单位: 例)	4
图 5: 南亚疫情情况 (单位: 例)	4
图 6: 服装鞋帽针纺织品零售额当月同比增速 (单位: %)	5
图 7: 服装鞋帽针纺织品当月零售额及同比 (单位: 亿元/%)	5
图 8: 纺织纱线织物及制品当月出口额及同比 (单位: 亿美元)	6
图 9: 服装及衣着附件当月出口额及同比 (单位: 亿美元)	6
图 10: 鞋靴当月出口额及同比 (单位: 亿美元/%)	7
图 11: 苫布、天蓬及遮阳篷当月出口额及同比 (单位: 万美元/%)	7
图 12: 内外棉价差走势 (截至 2022/8/5, 单位: 元/吨)	7
图 13: Cotlook: A 指数 (1%关税) (单位: 元/吨)	7
图 14: 国内粘胶短纤走势 (单位: 元/吨)	7
图 15: CCFEI 价格指数:涤纶短纤走势 (单位: 元/吨)	8
图 16: 澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数 (单位: 澳分/公斤)	8
图 17: 重量无烙印阉牛皮离岸价 (单位: 美分/磅)	8
图 18: 美国牛皮进口量 (单位: 千克)	8
图 19: 美国牛肉消费量 (单位: 千吨)	9
图 20: 美国牛肉屠宰量 (单位: 千头)	9
图 21: 中国纱线价格指数(CY Index):C32S (单位: 元/吨)	10
图 22: CCFEI 价格指数:锦纶 FDY (单位: 元/吨)	10
图 23: CCFEI 价格指数:锦纶 DTY (单位: 元/吨)	10
图 24: 纺织服装行业涨跌幅位列一级行业第 17 (单位: %)	11
图 25: 纺织细分板块本周涨跌幅 (% , 总市值加权平均)	12

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 创业板指上涨 0.49%, 上证综指下跌 0.81%, 纺织服装下跌 2.40%	11
表 2: 本周纺服板块个股涨幅龙虎榜 (A 股, 2022/8/5)	12
表 3: 本周纺服板块个股涨幅龙虎榜 (港股, 2022/8/5)	13
表 4: 本周纺服板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股, 2022/8/5)	13
表 5: 本周纺服板块重点标的的资金流入/流出情况 (港股, 2022/8/5)	14
表 6: 下周个股重要提示 (2022/08/08-2022/08/14)	23
表 7: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2022/8/5)	24

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026