

1月珠宝龙头终端恢复较快，短期可选消费更多是结构性机会

核心观点

核心观点

- **行情回顾：**本周沪深 300 指数下跌 0.85%，创业板指数下跌 1.35%，纺织服装行业指数上涨 0.2%，表现强于沪深 300 和创业板指数，其中纺织制造板块上涨 0.5%，品牌服饰板块下跌 0.08%。个股方面，我们覆盖的珀莱雅、潮宏基和浙江自然等取得了正收益。
- **海外要闻：**（1）Coach 蔻驰母公司 Tapestry 业绩超预期。（2）Michael Kors 低迷。（3）香港零售业全年下跌 0.9%。
- **行业与公司重要信息：**（1）朗姿股份：预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为 2000 万元-3000 万元，同比 2021 年的 1.9 亿元下降 84%-89.3%；扣非净利润为 900 万元-1350 万元，同比 2021 年的 1.9 亿元下降 92.7%-95.1%。（2）周大生：1 月份品牌零售终端整体同比增长 20% 左右。销售恢复主要是黄金产品销售增长拉动，镶嵌产品整体仍有一定下滑。（3）太平鸟：公司董事兼总经理陈红因个人原因，申请辞去公司董事、董事会提名委员会委员、总经理职务，辞职后不在公司担任任何职务。（4）1/21-2/3 消费行业投融资情况：a. 少女内衣品牌「陌飞未来 Morpho future」完成 1200 万元人民币天使轮融资；b. 家庭智能健身设备供应商「数智引力」完成 1500 万元人民币 A 轮融资；c. 盲盒类潮流电商平台「礼多多 Scatola cieca」完成 5700 万美元 A 轮融资
- **本周建议板块组合：**珀莱雅、伟星股份、李宁、报喜鸟和华利集团。上周组合表现：珀莱雅 4%、伟星股份-3%、李宁-6%、报喜鸟-4%和华利集团 0%。

投资建议与投资标的

- 在市场调整的背景下，本周纺织服装在制造板块的推动下继续跑赢大盘指数。从跟踪的 1 月以来的终端零售来看：黄金珠宝龙头销售恢复相对较好，在金价上涨和春节旺季的催化下，龙头公司的零售实现了较快增长（周大生披露 1 月终端零售同比增长 20% 左右）。考虑到今年春节提前，品牌服饰整体表现一般，品牌间分化较为明显；化妆品由于消费淡季整体表现平淡，等待 3 月大促的表现。从近期行业表现来看，可选消费板块处于预期修复后的观望阶段，行业更多以结构性机会为主，后续等待数据的验证。全年我们继续看好消费的复苏，一方面以美妆、医美为代表的社交属性消费有望受益，另一方面经济与居民预期收入有望得到提升，以运动服饰、中高端品牌为代表的竞争格局较好的细分行业在后期复苏中的弹性也会更大。关于行业本周策略，继续建议“中长期高景气赛道龙头+制造龙头+细分品牌服饰”的配置（具体见以上本周投资组合）。从中长期角度，我们一方面坚定看好运动服饰和大美容（化妆品和医美）两大确定性赛道，推荐李宁(02331，买入)、安踏体育(02020，买入)、珀莱雅(603605，买入)、贝泰妮(300957，买入)和爱美容(300896，买入)，建议关注巨子生物(02367，未评级)、特步国际(01368，买入)、华熙生物(688363，增持)、牧高笛(603908，买入)；另一方面我们也看好部分优质出口制造龙头的长期增长韧性，重点推荐伟星股份(002003，买入)、浙江自然(605080，买入)、华利集团(300979，买入)和申洲国际(02313，买入)，建议关注鲁泰 A(000726，未评级)和百隆东方(601339，未评级)。另外细分品牌服饰建议关注前期终端复苏明显的波司登(03998，买入)、报喜鸟(002154，买入)、比音勒芬(002832，买入)。黄金珠宝板块受益于低估值和刚性复苏，建议重点关注潮宏基(002345，增持)。

风险提示

- 国内外疫情的反复、经济减速对国内零售终端的压力、贸易摩擦、通胀和人民币汇率波动等。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

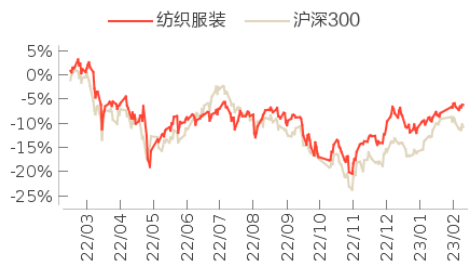
中国

行业

纺织服装行业

报告发布日期

2023 年 02 月 13 日



证券分析师

施红梅

021-63325888*6076

shihongmei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860511010001

朱炎

021-63325888*6107

zhuyan3@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521070006

香港证监会牌照：BSW044

联系人

杨妍

yangyan3@orientsec.com.cn

相关报告

市场调整下继续看好有望持续复苏的龙头机会	2023-02-05
春节长假消费回暖明显，看好兔年龙头表现	2023-01-30
制造和珠宝龙头表现强势，期待春节消费数据的验证	2023-01-15

行情回顾

本周沪深 300 指数下跌 0.85%，创业板指数下跌 1.35%，纺织服装行业指数上涨 0.2%，表现强于沪深 300 和创业板指数，其中纺织制造板块上涨 0.5%，品牌服饰板块下跌 0.08%。个股方面，我们覆盖的珀莱雅、潮宏基和浙江自然等取得了正收益。

表 1：个股涨跌幅前 10 名

涨幅前 10 名	百隆东方	希努尔	锦泓集团	航民股份	摩登大道	探路者	安正时尚	珀莱雅	嘉欣丝绸	*ST 千足
幅度(%)	16.5	10.4	8.8	5.2	4.6	4.5	4.3	4.2	3.8	3.8
涨幅后 10 名	朗姿股份	申洲国际	安踏体育	李宁	报喜鸟	梦洁家纺	罗莱生活	海澜之家	维科精华	华斯股份
幅度(%)	-6.7	-6.2	-6.2	-5.9	-4.4	-4.4	-3.8	-3.4	-3.3	-3.1

数据来源：Wind、东方证券研究所

海外要闻

Coach 蔻驰母公司 Tapestry 业绩超预期。同行 Capri Holdings Ltd. (NYSE:CPRI) 公布逊预期的季度业绩并下调全年展望后股价狂泻逾 23%，市场担心 Coach 蔻驰母公司 Tapestry Inc. (NYSE:TPR) 泰佩思琦表现相若，不过该公司随即交付超预期季报并上调全年业绩预期，而市场亦给予其肯定股价周四盘前大涨近一成。

截至 12 月底的 2023 财年二季度 Tapestry Inc.泰佩思琦收入 20.254 亿美元，较 2022 财年同期 21.412 亿美元下滑 5.4%，撇除 380 个基点汇率影响跌幅 1.6%，略低于 FactSet 预期的 20.31 亿美元。不过公司季度盈利增加 3.8%至 3.299 亿美元，EPS 由上年同期的 1.15 美元增至 1.36 美元，好于 FactSet 预期的 1.27 美元。

销情方面两间公司类似，但是由于营业利润率更高的批发段低迷，Capri Holdings Ltd.在 10-12 月的假日季盈利大跌三成。。

Michael Kors 低迷。低迷的季度业绩和再一次下调全年业绩展望后，美国奢侈品集团 Capri Holdings Ltd. (NYSE:CPRI) 周三盘前股价狂泻 20%。

在二季度下调全年业绩预期后，该美国集团进一步将 2023 财年收入预期由 57.0 亿美元下调至 55.6 亿美元，其中 Michael Kors 迈克高仕收入预期由 39.1 亿美元下调至 38.3 亿美元，而最早预期为 40.25 亿美元，Versace 范思哲预期则由 11.50 亿美元下调至 11.0 亿美元，最早预期为 11.523 亿美元，Jimmy Choo 周仰杰收入预期则由 6.40 亿美元下调至 6.10 亿美元，最早预期为 6.50 亿美元。

集团首席执行官 John Idol 表示三季度面临的挑战比预期更艰难，但公司业务在多方面表现良好，特别是三个品牌零售渠道录得持续增长，证明品牌的实力，以及战略举措的成功，而批发业务表现失望，拖累了营业利润率表现。

香港零售业全年下跌 0.9%。香港零售业年末表现胜预期，销货额临时估计录得 1.1%的增幅至 336.57 亿港元创年内次佳，好于市场预期的 2.5%跌幅，亦扭转了 11 月份 4.1%的跌幅。

政府发言人评论表现时指出，随着经济气氛改善以及进一步放宽社交距离措施，零售业在 12 月转涨，四季度合计轻微反弹 0.4%，但由于 2022 年初第五波疫情严重影响，去年表现仍然负面。展

望未来，经济活动从疫情中恢复正常，及预期访港旅客人数上升，应有利于零售销售表现，而劳工市场请改改善将为行业提供额外支持。

零售商和分析师对 1 月 8 日的港陆通关对零售业的提振均表示乐观。

星展银行经济师谢家曦表示，访港游客疫情前为香港零售业贡献三至四成销售，而其中约八成来自内地客，相信通关后可带动零售业表现。

大新银行经济研究和投资策略部报告指，随着本地疫情回稳，全面通关恢复，以及外围货币紧缩措施有望上半年结束，预计零售业有望重回疫情前每月平均 400 亿港元规模。

自 1 月 8 日有限制通关后，2 月 6 日香港和内地实现无核酸检测全面通关。

据新世界旗下 K11 MUSEA 透露，今年截至 1 月 28 日，商场销售额同比增加 35%，客流量增幅更达 55%，其中农历新年总销售同比虎年飙升 55%，而去年 12 月商场表现同样为 2022 年单月最佳。

九龙仓置业(1997.HK)执行董事凌缘庭亦表示，今年农历年假期是集团旗舰物业海港城三年来游客最多的假期，预计春节假期客流和销售同比增加 10-20%，并相信春节后酱油更多游客访港，因此看好今年表现。

香港零售管理协会主席谢邱安仪透露，1 月 8 日至 25 日期间协会 80%零售商表示生意销售有所增长，其中百货、化妆品、珠宝首饰类别商家销售有 20-30%的升幅，紧随其后的是服装和个人护理类别零售商，生意有个位数增幅。

她表示重启夜市和寒冷天气有助推动服装生意，不过，家具和超市等本地市场为主的类别则受市民出游影响，相关会员透露 1 月份及农历年销售下滑。

谢邱安仪同时透露，去年 12 月份旺季不旺，半数零售商销售录得跌幅，全南销售去下滑 0.9%，反映 2022 年消费疲弱。

1 月份零售业表现推动商铺市场表现。据中原(工商铺)数据，今年 1 月份工商铺交易额达 40.83 亿港元，环比增幅 35%，其中铺位成交金额增幅 50%。

2022 年香港零售业整体销货额 3,499.30 亿港元，其中 1 月份最高录得 338.35 亿港元。其中百货、服装和鞋类、有关制品及其他衣物配件齐齐下跌近一成，跌幅 9.9%、9.0%和 9.3%表现最差。

珠宝首饰、钟表及名贵礼物则因富人持续消费全年录得 0.3%的增幅至 388.86 亿港元，不过 12 月份仍录得 3.0%的跌幅，与富人群体在解禁后开始出游有关，而鞋类、有关制品及其他衣物配件 12 月销售反弹 7.2%，而服装销售跌幅 12 月则缩窄至 0.7%，百货业 12 月跌幅同样缩窄至 5.7%。

紧跟需求转向防疫需求的药物和化妆品类别 12 月和 2022 年销售分别增加 8.3%和 2.7%为表现最好的类别之一，眼镜销售 12 月销售反弹 4.0%，但全年仍录得 2.8%的跌幅。

网上销售全年持续大增，345.67 亿港元的总销售按年大增 20.8%，渗透率 9.9%按年提高 180 个基点，其中 12 月销售额 40.50 亿港元同比增加 12.9%。不过多渠道零售商和纯电商表现则与此前大相径庭，纯电商去年销售增幅仅有 1.8%至 125.31 亿港元，渗透率轻微增加 10 个基点至 3.6%，而多渠道零售商网上销售飙升 35.1%至 220.36 亿港元，渗透率 6.3%同比大幅提升 170 个基点。

对于今年零售业展望，谢邱安仪预计今年首季度在低基数效应下可录得反弹，下半年恢复正常并会有明显反弹。

A 股行业与公司重要信息

【朗姿股份】朗姿股份有限公司及控股子公司对外担保总余额为 60,000 万元，占公司 2021 年年度经审计净资产的 20.3%；其中，实际被担保方北京莱茵服装有限公司资产负债率超过 70%。

【华利集团】中山华利实业集团股份有限公司近期赎回闲置募集资金购买的已到期理财产品，赎回本金共计人民币 61,000 万元，获得收益合计人民币 701.3 万元。前述本金及收益已全部归还至募集资金专户。

【华熙生物】经兴业证券股份有限公司备案申请，自 2023 年 02 月 13 日起，兴业证券股份有限公司对科创板股票华熙生物开展做市交易业务。

【嘉亨家化】福建汇鑫、福建汇水、福建汇火计划通过大宗交易、集中竞价交易方式减持嘉亨家化股份有限公司股份不超过 2,016,000 股，即减持比例不超过公司总股本的 2%，以集中竞价方式减持的，自减持计划公告之日起 15 个交易日后的六个月内进行；以大宗交易方式减持的，自减持计划公告之日起 3 个交易日后的六个月内进行。

【丽人丽妆】截至公告披露日，股东上海丽仁创业投资合伙企业（有限合伙）通过集中竞价交易方式减持所持公司股份 671.8 万股，占公司总股本的 1.7%，减持计划实施完毕。

【昊海生科】目标公司目前为本公司的非全资子公司，当中受让方（本公司的全资子公司上海昊海医药科技发展有限公司）拥有 60% 股权。董事会宣布，于 2023 年 2 月 8 日，受让方与转让方订立股权转让协议，据此，转让方同意向受让方出售目标公司 20% 股权，对价为人民币 140,000,000 元。收购事项完成后，本集团将持有目标公司 80% 股权。

【朗姿股份】1. 预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为 2000 万元-3000 万元，同比 2021 年的 1.9 亿元下降 84%-89.3%；扣非净利润为 900 万元-1350 万元，同比 2021 年的 1.9 亿元下降 92.7%-95.1%。

2. 申东日先生拟通过协议转让方式将其持有的公司股份合计 22,122,269 股（占公司总股本的 5%）以 24.2 元/股的价格转让给翁洁女士，转让价款总额为 535,137,687.1 元。申东日先生与翁洁女士为夫妻关系，根据《上市公司收购管理办法》的有关规定，双方构成一致行动关系。

【太平鸟】公司董事兼总经理陈红因个人原因，申请辞去公司董事、董事会提名委员会委员、总经理职务，辞职后不在公司担任任何职务。

【周大生】1 月份品牌零售终端整体同比增长 20% 左右。销售恢复主要是黄金产品销售增长拉动，镶嵌产品整体仍有一定下滑。

【丽人丽妆】2022 年年度业绩预告显示，经财务部门初步测算，预计 2022 年实现归属于上市公司股东的净利润为-13,940 万元至-11,221.7 万元，同比变动-52,295.4 万元至-55,013.7 万元；与上年同期相比，将出现亏损。预计 2022 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-18,035.8 万元至-14,518.8 万元，同比变动-50,773 万元至-54,290 万元。

【伟星股份】公司第八届董事会第五次会议审议通过了《关于第五期股权激励计划第一个限售期解除限售条件成就的议案》，本次符合解除限售条件的激励对象共 161 人，可申请解除限售的限制性股票数量为 286 万股，占公司总股本的 0.28%。本次解除限售的限制性股票上市流通日为 2023 年 2 月 9 日。

【水羊股份】根据公司财务部门初步统计，公司开展外汇套期保值业务产生的公允价值变动损益合计浮动盈利 3271 万元，占公司 2021 年度经审计归属于上市公司股东净利润的 13.9%，其中，尚未完成交割的外汇套期保值业务产生的公允价值变动损益为 80 万元。

1/21~2/3 消费行业投融资情况（来源于《华丽志》）：

1) 少女内衣品牌「陌飞未来 Morpho future」完成 1200 万元人民币天使轮融资

2 月 2 日，少女内衣品牌陌飞未来（Morpho future）宣布完成来自红鲸资本的 1200 万元人民币天使轮融资。陌飞未来成立于 2022 年 11 月，创始人马斐，总部位于广东佛山，致力于做成长发育期的少女内衣。本轮融资资金将主要用于团队扩充、新品研发以及加速数字化营销。

2) 家庭智能健身设备供应商「数智引力」完成 1500 万元人民币 A 轮融资

1 月 30 日，家庭智能健身设备供应商数智引力宣布完成 1500 万元人民币 A 轮融资，由产业投资方三碁电气、中国男篮运动员易建联及老股东共同参投。数智引力成立于 2020 年，总部位于福建厦门，是一家集硬件、软件、课程、服务为一体的运动创新科技有限公司。数智引力旗下拥有智能家庭力量健身品牌 IM-BODY，为健身人士提供硬件、内容、服务一体化居家健身解决方案。

3) 盲盒类潮流电商平台「礼多多 Scatola cieca」完成 5700 万美元 A 轮融资

1 月 29 日，盲盒类潮流电商平台礼多多（Scatola cieca）宣布完成 5700 万美元 A 轮融资，投资方包括投资机构 FOXZZ INVESTMENT 和多家风投机构。礼多多成立于 2022 年 9 月，总部位于山东，创始人赵士玲。礼多多定位于沉浸式线上盲盒平台，用拆盲盒的形式抽取潮牌、3C、美妆、零食、潮玩手办等产品。本轮融资资金将主要用于礼多多盲盒市场营销、强化供应链体系、市场渠道建设以及进军海外市场。

本周建议板块组合

本周建议组合：珀莱雅、伟星股份、李宁、报喜鸟和华利集团。

上周组合表现：珀莱雅 4%、伟星股份-3%、李宁-6%、报喜鸟-4%和华利集团 0%。

投资建议和投资标的

在市场调整的背景下，本周纺织服装在制造板块的推动下继续跑赢大盘指数。从跟踪的 1 月以来的终端零售来看：黄金珠宝龙头销售恢复相对较好，在金价上涨和春节旺季的催化下，龙头公司的零售实现了较快增长（周大生披露 1 月终端零售同比增长 20%左右）。考虑到今年春节提前，品牌服饰整体表现一般，品牌间分化较为明显；化妆品由于消费淡季整体表现平淡，等待 3 月大促的表现。从近期行业表现来看，可选消费板块处于预期修复后的观望阶段，行业更多以结构性机会为主，后续等待数据的验证。全年我们继续看好消费的复苏，一方面以美妆、医美为代表的社交属性消费有望受益，另一方面经济与居民预期收入有望得到提升，以运动服饰、中高端品牌为代表的竞争格局较好的细分行业在后期复苏中的弹性也会更大。关于行业本周策略，继续建议“中长期高景气赛道龙头+制造龙头+细分品牌服饰”的配置（具体见以上本周投资组合）。从中长期角度，我们一方面坚定看好运动服饰和大美容（化妆品和医美）两大确定性赛道，推荐李宁

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

(02331, 买入)、安踏体育(02020, 买入)、珀莱雅(603605, 买入)、贝泰妮(300957, 买入)和爱美客(300896, 买入), 建议关注巨子生物(02367, 未评级)、特步国际(01368, 买入)、华熙生物(688363, 增持)、牧高笛(603908, 买入); 另一方面我们也看好部分优质出口制造龙头的长期增长韧性, 重点推荐伟星股份(002003, 买入)、浙江自然(605080, 买入)、华利集团(300979, 买入)和申洲国际(02313, 买入), 建议关注鲁泰 A(000726, 未评级)和百隆东方(601339, 未评级)。另外细分品牌服饰建议关注前期终端复苏明显的波司登(03998, 买入)、报喜鸟(002154, 买入)、比音勒芬(002832, 买入)。黄金珠宝板块受益于低估值和刚性复苏, 建议重点关注潮宏基(002345, 增持)。

风险提示

行业投资风险主要来自于国内外疫情的反复、经济减速对国内零售终端的压力、贸易摩擦、通胀和人民币汇率波动等。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。