



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

纺织服装出口补库逐步验证，关注纺织制造板块业绩超预期

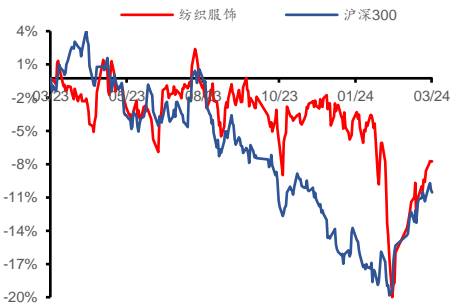
——轻工纺织服装行业周报（20240311-0315）

增持（维持）

行业： 纺织服装
日期： 2024年03月17日

分析师： 杜洋
Tel: 021-53686169
E-mail: duyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523090002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《开年纺服出口回稳向好，关注纺织制造景气回升》

——2024年03月10日

《关注新质生产力，赋能轻纺制造和消费》

——2024年03月03日

《23年我国纱线进口同增13.2%，央行大幅度降息利好家居行业发展》

——2024年02月25日

主要观点

行情回顾：本周（2024.03.11-2024.03.15，下同），A股SW纺织服装行业指数上涨2.27%，轻工制造行业上涨4.57%，而沪深300上涨0.71%，上证指数上涨0.28%。纺织服装和轻工制造在申万31个一级行业中涨幅排名分别为第8位和第17位。

1) 纺织服装：纺织服装市场回暖复苏，2023年交易额两位数增长。纺织服装行业保持回升向好态势，2023交易额同比增长10.11%。围绕扩大内需、优化结构、提振信心、防范化解风险等方面，纺织服装行业扎实推进产业高质量发展。2023年，我国万平方米以上纺织服装专业市场860家，市场总成交额2.35万亿元，同比增长10.11%；中国纺联流通分会重点监测的44家市场（含专业市场群）总成交额为1.61万亿元，同比增长15.86%；专业市场成交总额基本恢复至疫情前水平。2023年，我国纺织服装专业市场数量860家，与2019年相比下降6.72%；市场成交额2.35万亿元，与2019年的相比增长0.86%。与疫情前相比，万平方米以上纺织服装专业市场数量有所下滑，但市场成交额却基本持平，我国纺织服装专业市场已经进入了总量缩减、结构优化的新阶段。

在区域结构方面，东部地区成交额占比8成以上。860家专业市场中，东部地区519家，成交额19830.88亿元，占总成交额的84.56%，同比增长9.28%；中部地区188家市场成交额为2468.66亿元，占总成交额的10.53%，同比增长14.25%；西部地区153家市场成交额为1150.29亿元，占总成交额的4.91%，同比增长16.28%。**在品类结构方面，我国纺织服装专业市场的主营商品服装和原、面（辅）料的专业市场共608家，占市场总量的70.70%，成交额占总成交额的69.11%。**

健盛集团（603558.SH）：净利润逆势增长，棉袜业务及国内市场表现亮眼。2023年公司实现营业收入22.81亿元，同比下降3.07%；实现归母净利润2.70亿元，同比增长3.34%。**分季度看，23Q4公司营收和归母净利润分别同比增长16.11%和1118.05%，四季度净利润实现四位数高增，我们认为展现了公司强劲的市场竞争力和良好的业绩回升势头。**

核心业务稳健增长，内销市场再创新高。依托棉袜的刚需属性和公司长期积累的生产研发优势、稳定的供应链、优质的产品品质及客户群体，公司棉袜业务实现销售收入约16.55亿元，同比增长2.7%。**在国内市场开拓方面，**公司与李宁、蕉内、UBARS、FILA等国内优质品牌的合作取得了显著成效，销售收入同比增长52.43%。**在海外市场方面，**公司自有品牌JSC和与海外品牌中国区域的合作也呈现出稳健的发展态势。

持续拓展优质客户，积极推进产能建设。凭借持续投入的研发能力、

产业链一体化布局 and 全球化产能布局，公司与优衣库、PUMA、迪卡侬、BOMBAS 等优质客户的合作不断深化，客户订单保持稳健发展。在产能建设方面，公司积极推进了越南兴安染厂扩产改建、越南兴安基地 3、4、5 号厂房扩产改造以及越南海防基地 5 号厂房扩产等重点项目。我们预计随着公司在建产能的持续推进，未来产能利用率将进一步得到提升，生产制造能力逐步强化，推动业绩持续稳健增长。

森马服饰 (002563.SZ): 发布业绩快报，2023 年实现营业总收入 136.61 亿元，同比增长 2.47%，归母净利润为 11.21 亿元，同比增长 75.99%。2023 年，公司继续推动组织变革、模式创新、流程再造，强化零售业务组织能力，全面推进新零售模式落地实施，实现线上与线下、直营与加盟业务的相互赋能。另外，运营质量和效率提升，销售毛利率同比提升，毛利额同比增加。

2) 轻工制造：地产利好政策提振市场预期，家居企业整家策略成效显著。

各地购房政策松绑，促进地产市场活跃度提升，有望传导家居市场回暖。
1) 杭州全面取消二手房限购，助力提振市场预期。 3 月 14 日，杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《关于进一步优化房地产市场调控措施的通知》，明确在杭州市范围内购买二手住房，不再审核购房人资格。同时优化增值税征免年限，杭州市范围内个人出售住房的增值税征免年限统一调整为 2 年。中指研究院华东大区常务副总表示，本次楼市调控全面放开了二手房限购、降低了税费成本，是对二手房市场的精准调控，将进一步激活二手房市场，同时有助于畅通二手房置换链条，促使新房、二手房市场正常流转。
2) 上海、深圳等地陆续出台相关地产利好政策。 2024 年年初，上海发布了《关于优化本市住房限购政策的通知》，明确提出在上海市连续缴纳社会保险或个人所得税已满 5 年及以上的非本市户籍居民，可在外环以外区域（崇明区除外）限购 1 套住房。另外，2 月 7 日，深圳市住房和建设局也发布了关于优化住房限购政策的通知，对于本地户籍的人口，取消了落户年限以及缴纳个人所得税、社会保险年限的要求；对于外来人口，购房时的社保缴纳门槛也从 5 年降至 3 年。我们认为，随着地产政策的不断松绑，有望拉动地产市场回暖，新房及二手房销售增长，传导家居、家装需求回升。

志邦家居 (603801.SH): 业绩稳健增长，整家策略成效显著。3 月 11 日，志邦家居发布业绩快报，2023 年公司实现营业总收入 61.16 亿元，同比增长 13.50%；归母净利润 5.95 亿元，同比增长 10.78%，实现归母扣非净利润 5.48 亿元，同比增长 10.06%。公司在整家战略驱动下，零售业务保持增长，大宗业务保持稳健有序的发展。另外，公司继续加大研发投入，推动降本增效措施落地，运营管理效率提升对净利润产生积极影响。

居然之家 (000785.SZ): 打破传统商业模式，全国首家 24 小时门店落地。3 月 11 日，居然之家北五环店发展规划暨销售分成招商项目启动会上，重磅发布了居然之家北五环店 2024 年整体布局及发展战略新蓝图。新规划的北五环店，将从以往单一品类专营店向全品类综合门店转变，坚决回归家居主业，全力打造“小而全”的专业家居卖场。未来，居然之家北五环店将面对家居建材品类全面招商，协同发展。在招商上，居然之家北五环店将在集团指导经营定位策略前提下，全面打造全屋定制、智能家居及电器、软体家居等品类区域，优化品类

布局，强化品类深耕。

3) 跨境电商：以跨境电商激活外贸新动能，阿里巴巴扩大在韩业务。 2023年，我国跨境电商出口发展迅猛，总额超过1.8万亿元，同比增长19.6%，远超同期全国整体出口增速。一批新兴电商平台迅速崛起，占据了国外电商市场的较大份额。仅从上海浦东机场海关来看，有3家电商平台2023年出口申报量同比增长超10倍，迎来了爆发式增长。跨境电商出口快速发展，助力我国产品通达全球，为促进外贸强国建设注入新动能。我国跨境电商主体已超10万家，建设独立站已超20万个，出口涵盖从服饰鞋包、玩具家纺到电子数码、智能家居等大部分“中国制造”和“中国智造”的优势产品。跨境电商的配套服务也在完善。截至2023年，我国海外仓已经超过1800个，我国银行基本可以为境内跨境电商经营者提供全链条全周期服务。跨境电商正日益成为推动我国外贸高质量发展的新引擎。

近期，中央经济工作会议提出：“加快培育外贸新动能，巩固外贸外资基本盘，拓展中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口。”多措并举，优化服务，大力培育具有国际竞争力的跨境电商综合服务企业，进一步推动跨境电商蓬勃发展，为巩固和增强经济回升向好态势注入外贸新动能。我们认为，随着政策红利不断释放，政策支持为跨境电商出口营造良好发展环境，为经济高质量发展提供强大助力，我国跨境电商出口高速发展，未来市场增长前景可期。

阿里巴巴扩大在韩业务布局，预计缩短速卖通配送时间。 3月14日，阿里巴巴日前向韩国政府提交商业计划书，预计未来3年将在韩国投资11亿美元扩大业务布局。根据计划书，阿里巴巴2024年将在韩国开建综合物流中心，面积达18万平方米。韩国KBS电视台14日分析称，若阿里在韩国建设物流中心，预计阿里旗下的跨境电商平台“速卖通”在韩销售的商品配送时间将大幅缩短，平台竞争力也会进一步增强。

■ 投资建议

建议关注：纺织服装（A股）：报喜鸟、比音勒芬、海澜之家、伟星股份、华利集团、锦泓集团、台华新材、歌力思、三夫户外等；**纺织服装（港股）：**安踏、李宁、波司登等。**轻工制造：**欧派家居、志邦家居、匠心家居、顾家家居、慕思股份、公牛集团、太阳纸业、浙江自然等。**跨境电商：**拼多多（美股）、华凯易佰、赛维时代、致欧科技等。

■ 风险提示

原材料价格波动；终端消费疲软；行业政策变动风险；市场竞争加剧风险等。

目录

1 本周观点：纺服出口补库逐步验证，关注纺织制造板块业绩超预期	5
1.1 纺织服装：纺织服装市场回暖复苏，2023 年交易额两位数增长	5
1.2 轻工制造：地产利好政策提振市场预期，家居企业整家策略成效显著	6
1.3 跨境电商：以跨境电商激活外贸新动能，阿里巴巴扩大在韩业务	7
2 市场回顾	8
2.1 板块行情回顾	8
2.2 本周轻工纺服股资金流向	10
3 解禁情况	10
4 行业新闻	11
5 风险提示：	12

图

图 1：期间 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况	9
图 2：期间 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况	9
图 3：期间 A 股申万轻工制造板块子行业涨跌幅情况	10

表

表 1：本周轻工纺服及家电行业北上资金持股比例变化前十名	10
表 2：近期及下周轻工纺服及跨境电商行业股票解禁信息	11

1 本周观点：纺服出口补库逐步验证，关注纺织制造板块业绩超预期

1.1 纺织服装：纺织服装市场回暖复苏，2023 年交易额两位数增长

纺织服装行业保持回升向好态势，2023 交易额同比增长 10.11%。围绕扩大内需、优化结构、提振信心、防范化解风险等方面，纺织服装行业扎实推进产业高质量发展。2023 年，我国万平方米以上纺织服装专业市场 860 家，市场总成交额 2.35 万亿元，同比增长 10.11%；中国纺联流通分会重点监测的 44 家市场（含专业市场群）总成交额为 1.61 万亿元，同比增长 15.86%；专业市场成交总额基本恢复至疫情前水平。2023 年，我国纺织服装专业市场数量 860 家，与 2019 年相比下降 6.72%；市场成交额 2.35 万亿元，与 2019 年的相比增长 0.86%。与疫情前相比，万平方米以上纺织服装专业市场数量有所下滑，但市场成交额却基本持平，我国纺织服装专业市场已经进入了总量缩减、结构优化的新阶段。

在区域结构方面，东部地区成交额占比 8 成以上。860 家专业市场中，东部地区 519 家，成交额 19830.88 亿元，占总成交额的 84.56%，同比增长 9.28%；中部地区 188 家市场成交额为 2468.66 亿元，占总成交额的 10.53%，同比增长 14.25%；西部地区 153 家市场成交额为 1150.29 亿元，占总成交额的 4.91%，同比增长 16.28%。在品类结构方面，我国纺织服装专业市场的主营商品服装和原、面（辅）料的专业市场共 608 家，占市场总量的 70.70%，成交额占总成交额的 69.11%。

健盛集团（603558.SH）：净利润逆势增长，棉袜业务及国内市场表现亮眼。2023 年公司实现营业收入 22.81 亿元，同比下降 3.07%；实现归母净利润 2.70 亿元，同比增长 3.34%。分季度看，23Q4 公司营收和归母净利润分别同比增长 16.11%和 1115.41%，四季度净利润实现四位数高增，我们认为展现了公司强劲的市场竞争力和良好的业绩回升势头。

核心业务稳健增长，内销市场再创新高。依托棉袜的刚需属性和公司长期积累的生产研发优势、稳定的供应链、优质的产品质量及客户群体，公司棉袜业务实现销售收入约 16.55 亿元，同比增长 2.7%。

利润端，毛利率实现快速增长，盈利能力提升显著；投资收益同比增长 112.11% 增厚利润；管理费用下降支撑稳健增长。**在国内市场开拓方面**，公司与李宁、蕉内、UBARS、FILA 等国内优质品牌的合作取得了显著成效，销售收入同比增长 52.43%。**在海外市场方面**，公司自有品牌 JSC 和与海外品牌中国区域的合作也呈现出稳健的发展态势。

持续拓展优质客户，积极推进产能建设。凭借持续投入的研发能力、产业链一体化布局和全球化产能布局，公司与优衣库、PUMA、迪卡侬、BOMBAS 等优质客户的合作不断深化，客户订单保持稳健发展。在产能建设方面，公司积极推进了越南兴安染厂扩产改建、越南兴安基地 3、4、5 号厂房扩产改造以及越南海防基地 5 号厂房扩产等重点项目。我们预计随着公司在建产能的持续推进，未来产能利用率将进一步得到提升，生产制造能力逐步强化，推动业绩持续稳健增长。

森马服饰 (002563.SZ)：发布业绩快报，2023 年实现营业总收入 136.61 亿元，同比增长 2.47%，归母净利润为 11.21 亿元，同比增长 75.99%。2023 年，公司继续推动组织变革、模式创新、流程再造，强化零售业务组织能力，全面推进新零售模式落地实施，实现线上与线下、直营与加盟业务的相互赋能。另外，运营质量和效率提升，销售毛利率同比提升，毛利额同比增加。

1.2 轻工制造：地产利好政策提振市场预期，家居企业整家策略成效显现

各地购房政策松绑，促进地产市场活跃度提升，有望传导家居市场回暖。1) **杭州全面取消二手房限购，助力提振市场预期。**3 月 14 日，杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《关于进一步优化房地产市场调控措施的通知》，明确在杭州市范围内购买二手住房，不再审核购房人资格。同时优化增值税征免年限，杭州市范围内个人出售住房的增值税征免年限统一调整为 2 年。中指研究院华东大区常务副总表示，本次楼市调控全面放开

了二手房限购、降低了税费成本，是对二手房市场的精准调控，将进一步激活二手房市场，同时有助于畅通二手房置换链条，促使新房、二手房市场正常流转。**2) 上海、深圳等地陆续出台相关地产利好政策。**2024 年年初，上海发布了《关于优化本市住房限购政策的通知》，明确提出在上海市连续缴纳社会保险或个人所得税已满 5 年及以上的非本市户籍居民，可在外环以外区域（崇明区除外）限购 1 套住房。另外，2 月 7 日，深圳市住房和建设局也发布了关于优化住房限购政策的通知，对于本地户籍的人口，取消了落户年限以及缴纳个人所得税、社会保险年限的要求；对于外来人口，购房时的社保缴纳门槛也从 5 年降至 3 年。我们认为，随着地产政策的不断松绑，有望拉动地产市场回暖，新房及二手房销售增长，传导家居、家装需求回升。

志邦家居 (603801.SH): 业绩稳健增长，整家策略成效显著。3 月 11 日，志邦家居发布业绩快报，2023 年公司实现营业总收入 61.16 亿元，同比增长 13.50%；归母净利润 5.95 亿元，同比增长 10.78%，实现归母扣非净利润 5.48 亿元，同比增长 10.06%。公司在整家战略驱动下，零售业务保持增长，大宗业务保持稳健有序的发展。另外，公司继续加大研发投入，推动降本增效措施落地，运营管理效率提升对净利润产生积极影响。

居然之家 (000785.SZ): 打破传统商业模式，全国首家 24 小时门店落地。3 月 11 日，居然之家北五环店发展规划暨销售分成招商项目启动会上，重磅发布了居然之家北五环店 2024 年整体布局及发展战略新蓝图。新规划的北五环店，将从以往单一品类专营店向全品类综合门店转变，坚决回归家居主业，全力打造“小而全”的专业家居卖场。未来，居然之家北五环店将面对家居建材品类全面招商，协同发展。在招商上，居然之家北五环店将在集团指导经营定位策略前提下，全面打造全屋定制、智能家居及电器、软体家居等品类区域，优化品类布局，强化品类深耕。

1.3 跨境电商：以跨境电商激活外贸新动能，阿里巴巴扩

大在韩业务

2023 年，我国跨境电商出口发展迅猛，总额超过 1.8 万亿元，同比增长 19.6%，远超同期全国整体出口增速。一批新兴电商平台迅速崛起，占据了国外电商市场的较大份额。仅从上海浦东机场

海关来看，有3家电商平台2023年出口申报量同比增长超10倍，迎来了爆发式增长。跨境电商出口快速发展，助力我国产品通达全球，为促进外贸强国建设注入新动能。我国跨境电商主体已超10万家，建设独立站已超20万个，出口涵盖从服饰鞋包、玩具家纺到电子数码、智能家居等大部分“中国制造”和“中国智造”的优势产品。跨境电商的配套服务也在完善。截至2023年，我国海外仓已经超过1800个，我国银行基本可以为境内跨境电商经营者提供全链条全周期服务。跨境电商正日益成为推动我国外贸高质量发展的新引擎。

近期，中央经济工作会议提出：“加快培育外贸新动能，巩固外贸外资基本盘，拓展中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口。”多措并举，优化服务，大力培育具有国际竞争力的跨境电商综合服务企业，进一步推动跨境电商蓬勃发展，为巩固和增强经济回升向好态势注入外贸新动能。我们认为，随着政策红利不断释放，政策支持为跨境电商出口营造良好发展环境，为经济高质量发展提供强大助力，我国跨境电商出口高速发展，未来市场增长前景可期。

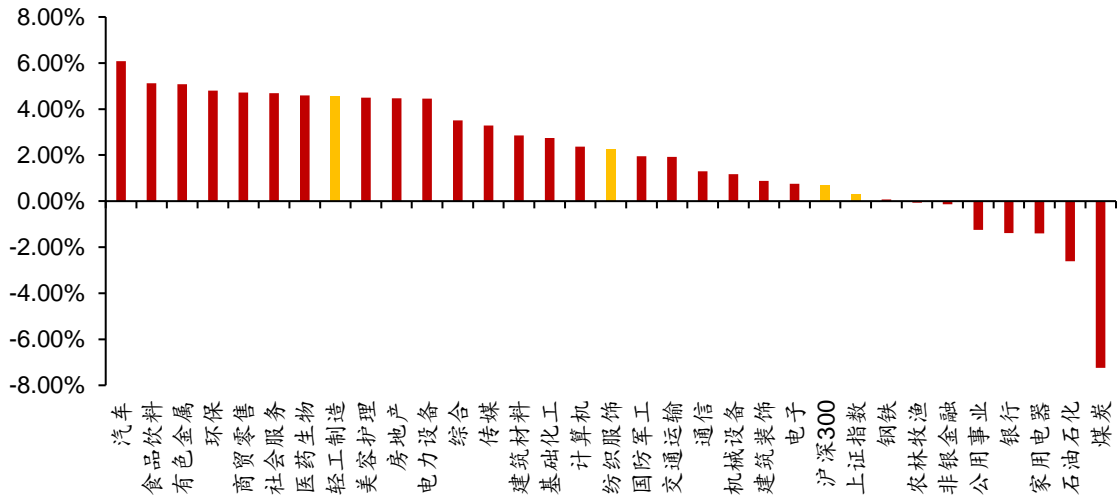
阿里巴巴扩大在韩业务布局，预计缩短速卖通配送时间。3月14日，阿里巴巴日前向韩国政府提交商业计划书，预计未来3年将在韩国投资11亿美元扩大业务布局。根据计划书，阿里巴巴2024年将在韩国开建综合物流中心，面积达18万平方米。韩国KBS电视台14日分析称，若阿里在韩国建设物流中心，预计阿里旗下的跨境电商平台“速卖通”在韩销售的商品配送时间将大幅缩短，平台竞争力也会进一步增强。

2 市场回顾

2.1 板块行情回顾

本周（2024.03.11-2024.03.15，下同），A股SW纺织服装行业指数上涨2.27%，轻工制造行业上涨4.57%，而沪深300上涨0.71%，上证指数上涨0.28%。纺织服装和轻工制造在申万31个一级行业中涨幅排名分别为第8位和第17位。

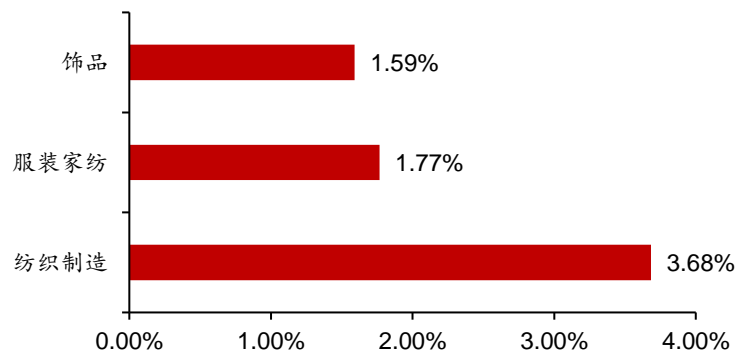
图 1：期间 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

本周 SW 纺织服装二级行业中，子行业均上涨，其中上涨幅度最大的是纺织制造，上涨 3.68%；饰品、服装家纺分别上涨 1.59%、1.77%。

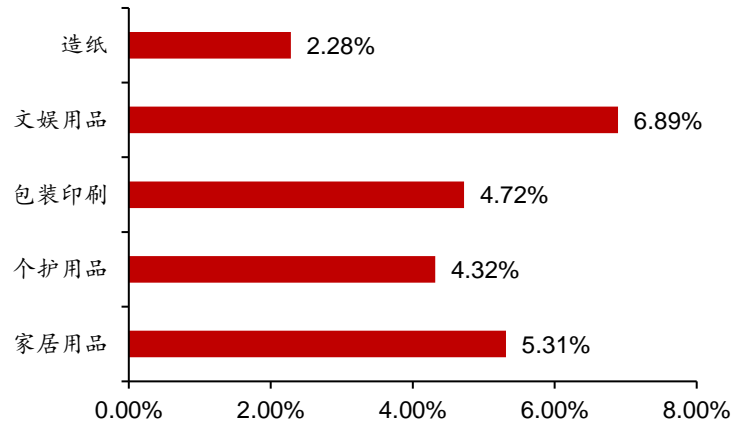
图 2：期间 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

本周 SW 轻工制造二级行业中，子行业均上涨。上涨幅度最大的是文娱用品，上涨 6.89%；涨幅最小的是造纸，上涨 2.28%。

图 3：期间 A 股申万轻工制造板块子行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

2.2 本周轻工纺服股资金流向

本周北上资金增持幅度较大的有索菲亚、箭牌家居、朗姿股份、鸿博股份、报喜鸟、华利集团、天振股份、石头科技、太平鸟、蒙娜丽莎。

表 1：本周轻工纺服及家电行业北上资金持股比例变化前十名

证券简称	沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (1 周前)	比例差 (%)	证券简称	沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (1 周前)	比例差 (%)
索菲亚	16.3980	15.3797	1.0183	华利集团	9.5921	9.1226	0.4694
箭牌家居	2.5680	1.7889	0.7792	天振股份	0.7013	0.2667	0.4346
朗姿股份	3.3870	2.6278	0.7592	石头科技	9.2163	8.7869	0.4294
鸿博股份	1.2532	0.6251	0.6281	太平鸟	1.5532	1.1452	0.4080
报喜鸟	9.4435	8.8234	0.6201	蒙娜丽莎	2.9030	2.5605	0.3424

资料来源：iFind，上海证券研究所

3 解禁情况

表 2：近期及下周轻工纺服及跨境电商行业股票解禁信息

行业	代码	简称	解禁				变动前(万股)			变动后(万股)		
			日期	数量	市值	股份类型	总股本	流通 A 股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)
				(万股)	(万元)							
轻工	600433.SH	冠豪高新	2024-03-18	1020.49	2,990.04	股权激励限售股份	184,534.09	143,945.84	78.01	184,534.09	144,966.33	78.56
	600963.SH	岳阳林纸	2024-03-18	135.40	663.45	股权激励限售股份	180,301.01	177,883.22	98.66	180,301.01	178,018.61	98.73

资料来源：iFind，上海证券研究所

*备注：具体解禁市值由解禁日期的股票收盘价格为准，表中解禁市值=解禁日期收盘价*解禁数量

4 行业新闻

1. 名创优品 2023 年四季度多项经营指标取得历史性突破。

3 月 12 日，名创优品集团公布了 2023 年第四季度财报，期内，名创优品集团全球营收、净利润、毛利率等多项经营指标都取得历史性突破。财报显示，2023Q4 名创优品集团总营收达 38.4 亿元，同比增长 54%，创单季度营收历史新高；经调整净利润同比增长 77%至 6.6 亿元，经调整净利润率为 17.2%；毛利率达到 43.1%，再创集团历史新高。

从全年来看，名创优品 2023 年收入突破 138 亿，同比增长近 40%；毛利率达到 41.2%，同比提升 6.3 个百分点；调整后净利润约 23.6 亿元，同比实现 110%的增长。

门店拓展方面，名创优品继续保持增长态势。截至 2023 年 12 月 31 日，名创优品全球门店数达到 6413 家，其中国内门店数 3926 家，2023 年净增 601 家国内门店；海外门店数 2487 家，2023 年净增 372 家海外门店。名创优品预计在 2024 年国内保持净增 350-450 家门店，海外市场预计净增 550-650 家门店。（来源：赢商网）

2. 红海航运受阻，中欧班列成国际运输优选项

在红海航道运输通道受阻、全球供应链风险加剧之时，中欧班列正逐渐成为众多企业国际运输的优选项。中国国家铁路集团

有限公司表示，2024 年以来，中欧班列客户询价、订舱意向增多，发运需求和运量均有所增长。

从时效性来看，中欧班列从重庆发车至欧洲仅需 15 至 20 天，比红海航运快 7 至 10 天。鲁东红称，这对于有一定运量规模和时效性要求较高的企业来说具有很强吸引力。

从安全角度看，与海运相比，中欧班列货运的可靠性和准时性更高。国铁集团最新数据显示，今年以来，全程时刻表中欧班列累计开行 45 列，境内外运输时效得到可靠保障，受到广大客户青睐。（来源：中国新闻网）

5 风险提示：

原材料价格波动；终端消费疲软；行业政策变动风险；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。