

轻工纺服

证券研究报告/行业周报

2024年4月29日

评级：增持(维持)

分析师：张潇

执业证书编号：S0740523030001

Email: zhangxiao06@zts.com.cn

分析师：郭美鑫

执业证书编号：S0740520090002

Email: guomx@zts.com.cn

分析师：邹文婕

执业证书编号：S0740523070001

Email: zouwj@zts.com.cn

分析师：吴思涵

执业证书编号：S0740523090002

Email: wush@zts.com.cn

研究助理：万欣怡

Email: wanxy@zts.com.cn

基本状况

轻工公司数(申万分类)	154
轻工行业总市值(亿元)	8,487
轻工行业流通市值(亿元)	3,354
纺服公司数(申万分类)	107
纺服行业总市值(亿元)	6,104
纺服行业流通市值(亿元)	2,387

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E		
百亚股份	21.27	0.44	0.55	0.72	0.89	48.34	38.67	29.54	23.90	1.66	买入
欧派家居	61.53	4.41	5.08	5.87	6.73	13.95	12.11	10.48	9.14	0.77	买入
顾家家居	33.53	2.20	2.52	2.93	3.41	15.24	13.31	11.44	9.83	0.87	买入
索菲亚	16.76	1.17	1.31	1.56	1.72	14.32	12.79	10.74	9.74	0.49	买入
志邦家居	14.53	1.23	1.44	1.68	1.96	11.81	10.09	8.65	7.41	0.58	买入
敏华控股	5.60	0.46	0.60	0.69	0.77	12.17	9.33	8.12	7.27	2.05	买入

备注 收盘价为2024年4月26日

投资要点

- 2024/4/22 至 2024/4/26, 上证指数 0.76%, 深证成指 1.99%, 轻工制造指数 2.17%, 在 28 个申万行业中排名第 14; 纺织服装指数-1.22%, 在 28 个申万行业中排名第 26。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为: 造纸(1.06%), 家居用品(2.87%), 包装印刷(2.22%), 文娱用品(2.28%)。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为: 饰品(-4.9%), 服装家纺(-0.44%), 纺织制造(0.16%)。
- 国风服装订单量爆发增长, 催化粘胶长丝内需短期大幅增长, 龙头充分受益。关注国内粘胶长丝产业链龙头【新乡化纤】, 有望受益于新国风带来的提花面料需求爆发, 短期粘胶长丝供不应求将推动产品价格上行, 目前市场价约 4.4 万元/吨, 仍有较大提价空间。需求端看近期新国风订单爆发增长, 催化粘胶长丝内需大幅增长, 同时外需市场稳步增长; 供给端受环保政策影响国内暂无大量新增产能, 竞争格局稳定, 公司作为龙头业绩弹性较大。
- 年报/一季报超预期梳理, 重点推荐【台华新材】。本周年报及一季报业绩密集披露, 纺织服装板块台华新材、华利集团 24Q1 业绩大幅超预期, 轻工板块慕思股份、西大门、嘉益股份业绩超预期。前期持续推荐的【台华新材】具有稀缺性的再生新产能投产在即, 新产能释放下半年利润有望进一步增厚, 建议积极把握低估值的布局机会。
- 家居: 瑞尔特、好太太、欧派家居、公牛集团、喜临门、志邦家居、慕思股份等披露业绩, 其中慕思 Q1 超预期、瑞尔特 Q1 增长靓丽。
 - 1) 慕思股份: 24Q1 业绩超预期, 发布 24 年员工持股计划。24Q1 实现营收 12.01 亿元, 同比+25.5%; 实现归母净利润 1.41 亿元, 同比+39.48%。公司发布 24 年员工持股计划, 业绩考核目标为 2024/2025 年收入同比增速不低于 15%/15%, 利润同比增长不低于 10%/10%。
 - 2) 瑞尔特: Q1 业绩增长靓丽。23 年实现营业收入 21.84 亿元, 同比+11.47%; 实现归母净利润 2.19 亿元, 同比+3.59%; 24Q1 实现营业收入 5.23 亿元, 同比+32.3%; 实现归母净利润 0.59 亿元, 同比+47.15%。
 - 3) 欧派家居: 23 年业绩符合预期。23 年实现营业收入 227.82 亿元, 同比+1.35%; 实现归母净利润 30.36 亿元, 同比+12.92%。
 - 4) 公牛集团: 业绩表现靓丽, 盈利能力上行。23 年实现营业收入 156.95 亿元, 同比+11.5%; 实现归母净利润 38.7 亿元, 同比+21.4%; 24Q1 实现营业收入

38.03 亿元，同比+14.1%；实现归母净利润 9.29 亿元，同比+26.3%。**5) 志邦家居：23 年业绩符合预期，完成股权激励目标。**23 年实现营业收入 61.16 亿元，同比+13.5%；实现归母净利润 5.95 亿元，同比+10.9%；24Q1 实现营业收入 8.2 亿元，同比+1.8%；实现归母净利润 0.47 亿元，同比-8.4%。24Q1 净利润同比下降主要受股权激励相关费用 1445 万元影响，剔除后归母净利润同比+15.46%。**6) 好太太：23 年业绩符合预期，完成股权激励目标。**23 年实现营业收入 16.88 亿元，同比+22.2%；实现归母净利润 3.27 亿元，同比+49.7%。**7) 喜临门：23 年业绩符合预期。**23 年实现营业收入 86.78 亿元，同比+10.7%；实现归母净利润 4.29 亿元，同比+80.5%。

- 当前板块估值处于低位，地产悲观预期 price in，布局性价比突显。标的选择上建议重点关注渗透率提升、成长性较强智能家居赛道，以及更新需求占比较高的软体赛道，结合估值水平推荐【公牛集团】、【敏华控股】、【喜临门】，关注自主品牌转型较为顺利的【瑞尔特】。

■ 出口链：匠心家居、永艺股份、西大门、致欧科技、嘉益股份、梦百合等披露业绩，其中西大门、嘉益股份业绩靓丽超预期，致欧科技收入延续高增，真爱美家 Q1 盈利改善明显。

- **1) 西大门：24Q1 业绩靓丽超预期。**24Q1 实现营业收入 1.65 亿元，同比+38.3%；实现归母净利润 0.23 亿元，同比+40.2%。**2) 嘉益股份：24Q1 业绩靓丽超预期。**24Q1 实现营业收入 4.32 亿元，同比+78.2%；实现归母净利润 1.07 亿元，同比+102.2%。**3) 致欧科技：24Q1 营收延续高增趋势，利润端略有承压。**24Q1 实现营业收入 18.42 亿元，同比+45.3%；实现归母净利润 1.01 亿元，同比+15.1%。**4) 匠心家居：业绩延续靓丽增长。**23 年实现营业收入 19.21 亿元，同比+31.4%；实现归母净利润 4.07 亿元，同比+21.9%。**5) 梦百合：23 年实现营业收入 79.76 亿元，同比-0.5%；实现归母净利润 1.07 亿元，同比+157.7%。****6) 永艺股份：23 年实现营业收入 35.38 亿元，同比-12.7%；实现归母净利润 2.98 亿元，同比-11.1%；24Q1 实现营业收入 8.57 亿元，同比+23%；实现归母净利润 0.43 亿元，同比-17.5%。****7) 真爱美家：Q1 盈利水平改善**23 年实现营业收入 9.53 亿元，同比-2.6%；实现归母净利润 1.06 亿元，同比-31.7%；24Q1 实现营业收入 1.6 亿元，同比-3.6%；实现归母净利润 0.26 亿元，同比+105.6%。
- 持续看好出口链机会，积极关注定制家居企业海外市场发展。推荐：1) 毛毯出海龙头【真爱美家】，智能化转型多重降本增效，投产后利润率将显著提升；关注 2) 中高端功能沙发出口龙头，自主品牌占比逐步上升的【匠心家居】；3) 功能性遮阳出海龙头【西大门】，有望凭借较高的产品品质与性价比提升海外市场份额；4) 反倾销背景下美国工厂布局领先、订单弹性充足的【梦百合】。

同时关注【致欧科技】、【恒林股份】、【乐歌股份】等。

■ **纺织服装：台华新材、华利集团 Q1 业绩超预期，持续推荐【海澜之家】、【台华新材】、【新澳股份】。**

- **品牌服饰：锦泓集团、九牧王、富安娜、比音勒芬、罗莱生活、地素时尚等披露业绩。**
- 1) 比音勒芬：**23 年实现营业收入 35.36 亿元，同比+22.6%；实现归母净利润 9.11 亿元，同比+25.2%；24Q1 实现营业收入 12.68 亿元，同比+17.6%；实现归母净利润 3.62 亿元，同比+20.4%。
- 2) 锦泓集团：**23 年实现营业收入 45.45 亿元，同比+16.6%；实现归母净利润 2.98 亿元，同比+316.8%；24Q1 实现营业收入 11.53 亿元，同比-1.2%；实现归母净利润 1.16 亿元，同比+13.2%。
- 3) 九牧王：**23 年实现营业收入 30.55 亿元，同比+16.6%；实现归母净利润 1.91 亿元，同比-304.7%；24Q1 实现营业收入 9.4 亿元，同比+21.7%；实现归母净利润 1.08 亿元，同比+11.3%。
- 品牌端持续推荐**低估值高股息稳健标的【海澜之家】，**建议关注：**1) 男装龙头【报喜鸟】；家纺龙头【富安娜】、【水星家纺】；2) 细分赛道成长性突出、渠道数量&店效提升可期的【报喜鸟】、【比音勒芬】；3) 功能性鞋服龙头步入价值区间，基本面边际改善有望催化估值修复，关注【波司登】、【安踏体育】和【李宁】。

- **纺织制造：华利集团、台华新材 Q1 业绩超预期。**
- 1) 华利集团：业绩靓丽超预期，销量同比+18.4%。** 24Q1 实现营业收入 47.65 亿元，同比+30.2%；实现归母净利润 7.87 亿元，同比+63.7%。
- 2) 台华新材：扣非利润超预期。** 24Q1 实现营业收入 14.72 亿元，同比+51.7%；实现归母净利润 1.5 亿元，同比+101.1%；实现扣非归母净利润 1.35 亿元，同比+377.7%。公司再生新产能投放在即，下半年利润有望进一步增厚。
- 3) 健盛集团：**24Q1 实现营业收入 5.49 亿元，同比+10.4%；实现归母净利润 0.82 亿元，同比+112.1%；
- 4) 伟星股份：**23 年实现营业收入 39.07 亿元，同比+7.7%；实现归母净利润 5.58 亿元，同比+14.2%。纺织制造估值性价比突出，推荐差异化产能释放、业绩进入高增期，回调后性价比突出的【台华新材】持续推荐：1) 全球毛精纺纱龙头、积极践行宽带战略、有望受益于行业增长与集中度提高的【新澳股份】。2) 汽车皮革驱动业绩高增，股息率较高的【兴业科技】；3) 运动品牌逐渐进入补库周期，并有望在 2024 年借助奥运会东风加强市场推广，预计上游订单显著改善，看好运动鞋代工龙头【华利集团】业绩修复。同时关注【申洲国际】、【健盛集团】、【南山智尚】等。

■ **造纸：仙鹤股份、五洲特纸披露业绩。**

- **1) 仙鹤股份：Q4 盈利环比修复。** 23 年实现营业收入 85.53 亿元，同比+10.5%；

实现归母净利润 6.64 亿元，同比-6.5%；23Q4 实现营业收入 23.41 亿元，同比+5.1%；实现归母净利润 2.82 亿元，同比+96.7%。**2) 五洲特纸：**23 年实现营业收入 65.19 亿元，同比+9.3%；实现归母净利润 2.73 亿元，同比+33%；24Q1 实现营业收入 17.26 亿元，同比+37.2%；实现归母净利润 1.34 亿元，上年同期为-0.30 亿元。

- **纸浆及大宗纸价格跟踪：**本周阔叶浆现货价格+1.0%，针叶浆+0.3%。成品纸方面，白卡纸价格环比-2.6%，白板纸-2.3%，双胶纸-0.8%，双铜纸-0.2%，生活用纸+0.4%。推荐文化纸林浆纸一体化优势持续扩大、当前估值具有一定安全边际的【太阳纸业】；持续推荐从国内装饰原纸龙头走向国际装饰原纸龙头的【华旺科技】；同时建议关注业绩困境反转的【博汇纸业】【中顺洁柔】。

■ **其他轻工制造：晨光股份 Q1 增长靓丽，中顺洁柔盈利能力逐步修复。**

- **1) 晨光股份：Q1 传统业务延续稳健修复，科力普略有承压。** 24Q1 实现营业收入 54.85 亿元，同比+12.4%；实现归母净利润 3.8 亿元，同比+13.9%；其中传统业务/科力普/生活馆/晨光科技营收同比分别+9.5%/+11.6%/+23.5%/+32.7%。**2) 中顺洁柔：**23 年实现营业收入 98.01 亿元，同比+14.4%；实现归母净利润 3.33 亿元，同比-4.9%；24Q1 实现营业收入 18.45 亿元，同比-10.5%；实现归母净利润 0.95 亿元，同比+6.7%。

- **风险提示：**原材料价格大幅上涨、宏观经济波动、行业政策变动、调研样本偏差、研报使用信息更新不及时、历史规律失效等风险。

内容目录

轻纺行业重点标的盈利预测梳理.....	- 6 -
上周行情.....	- 8 -
重要行业新闻.....	- 9 -
行业重点数据跟踪.....	- 13 -
公司重点公告.....	- 26 -
风险提示.....	- 32 -

轻工行业重点标的盈利预测梳理

图表 1: 轻工制造行业重点标的盈利预测

证券代码	轻工核心跟踪标的	营业收入 (百万元)					归母净利润 (百万元)				
		23年	24Q1	24E	25E	26E	23年	24Q1	24E	25E	26E
603195.SH	公牛集团	15,695	3,803	18,010	20,548	23,256	3,870	929	4,451	5,107	5,881
	YOY	11%	14%	15%	14%	13%	21%	26%	15%	15%	15%
003006.SZ	百亚股份	2,144	765	2,675	3,283	3,982	238	103	301	381	481
	YOY	33%	46%	25%	23%	21%	27%	28%	26%	27%	26%
605377.SH	华旺科技	3,976	952	4,538	5,066	-	566	147	676	755	-
	YOY	16%	4%	14%	12%	-	21%	37%	19%	12%	-
603833.SH	欧派家居	22,782	-	24,061	25,839	27,609	3,036	-	3,233	3,487	3,720
	YOY	1%	-	6%	7%	7%	13%	-	6%	8%	7%
002572.SZ	索菲亚	11,666	-	12,943	14,348	15,819	1,261	-	1,505	1,658	1,817
	YOY	4%	-	11%	11%	10%	19%	-	19%	10%	10%
603801.SH	志邦家居	6,116	820	6,754	7,456	8,212	595	47	660	729	804
	YOY	14%	2%	10%	10%	10%	11%	-8%	11%	11%	10%
603180.SH	金牌厨柜	3,642	641	4,238	4,838	5,214	294	36	352	405	437
	YOY	3%	11%	16%	14%	8%	6%	11%	20%	15%	8%
603816.SH	顾家家居	19,569	-	22,597	25,782	-	2,045	-	2,390	2,752	-
	YOY	9%	-	15%	14%	-	13%	-	17%	15%	-
001323.SZ	慕思股份	5,579	1,201	6,434	7,405	8,394	802	141	899	1,035	1,184
	YOY	-4%	26%	15%	15%	13%	13%	39%	12%	15%	15%
603733.SH	仙鹤股份	8,553	-	10,739	13,043	13,764	664	-	1,051	1,305	1,607
	YOY	11%	-	26%	21%	3%	-7%	-	58%	24%	18%
603008.SH	喜临门	8,678.35	-	9,812	11,038	12,395	429	-	617	732	867
	YOY	11%	-	13%	13%	12%	81%	-	44%	19%	18%
001222.SZ	源飞宠物	991	246	1,143	1,343	-	126	163	163	184	-
	YOY	4%	31%	15%	18%	-	-20%	14%	30%	13%	-
001206.SZ	依依股份	1,337	384	1,720	1,973	2,154	103	165	165	194	221
	YOY	-12%	35%	29%	15%	9%	-31%	60%	60%	17%	14%
002078.SZ	太阳纸业	39,544	-	44,003	46,314	48,630	3,086	-	3,612	3,932	4,231
	YOY	-1%	-	11%	5%	5%	9.86%	-	17%	9%	8%
603848.SH	好太太	1,688	-	2,018	2,388	2,826	327	-	399	472	556
	YOY	22%	-	20%	18%	18%	50%	-	22%	18%	18%
600966.SH	博汇纸业	-	-	22,175	24,872	-	-	-	938	1,196	-
	YOY	-	-	14%	12%	-	-	-	262%	27%	-
002790.SZ	瑞尔特	2,184	523	2,660	3,125	3,755	219	59	287	343	391
	YOY	11%	32%	22%	17%	20%	4%	47%	31%	19%	14%
301004.SZ	嘉益股份	1,775	432	2,223	2,761	3,250	472	107	592	737	878
	YOY	41%	78%	25%	24%	18%	74%	102%	25%	24%	19%
301376.SZ	致欧科技	6,074	1,842	7,567	9,265	11,264	413	101	499	612	743
	YOY	11%	45%	25%	22%	22%	65%	15%	21%	23%	21%
603899.SH	晨光股份	23,351	5,485	27,869	33,269	39,059	1,527	380	1,803	2,133	2,486
	YOY	17%	12%	19%	19%	17%	19%	14%	18%	18%	17%
301061.SZ	匠心家居	1,921	559	2,424	2,970	3,579	407	121	478	579	702
	YOY	31%	31%	26%	23%	21%	22%	58%	17%	21%	21%
002511.SZ	中顺洁柔	9,801	1,845	11,000	12,100	13,274	333	95	550	618	687
	YOY	14%	-10%	12%	10%	10%	-5%	7%	65%	12%	11%
603313.SH	梦百合	7,976	-	9,418	11,357	-	107	-	417	647	-
	YOY	-1%	-	18%	21%	-	158%	-	290%	55%	-
002831.SZ	裕同科技	15,223	3,476	18,331	21,134	23,446	1,438	219	1,762	2,058	2,354
	YOY	-7%	19%	20%	15%	11%	-3%	21%	23%	17%	14%

来源: Wind、中泰证券研究所, 注: 红色为中泰证券预测值, 黑色为实际值或Wind一致预期

图表 2: 纺织服装行业重点标的盈利预测

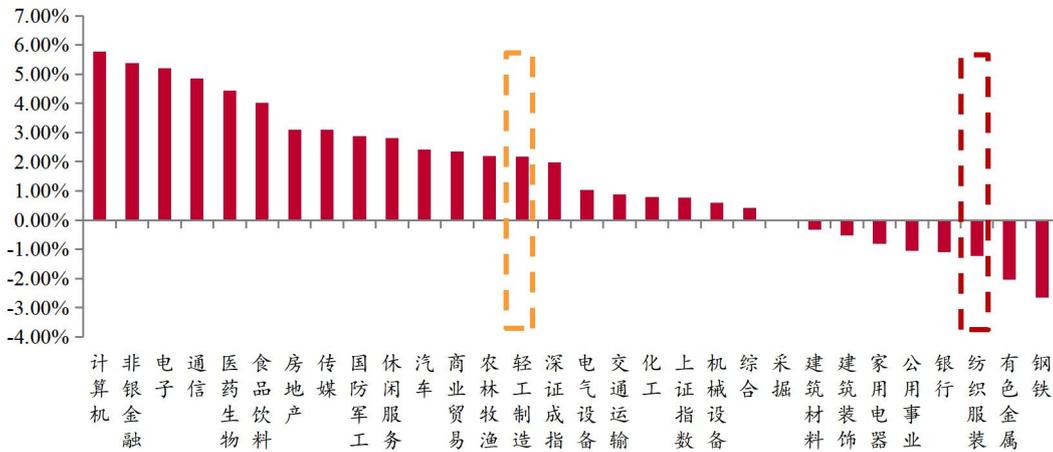
证券代码	纺织核心跟踪标的	营业收入 (百万元)					归母净利润 (百万元)				
		23年	24Q1	24E	25E	26E	23年	24Q1	24E	25E	26E
2020.HK	安踏体育	62,661	-	71,173	79,933	88,709	10,236	-	13,355	13,934	15,704
	YOY	16%	-	14%	12%	11%	35%	-	30%	4%	13%
2331.HK	李宁	27,696	-	29,520	32,331	34,629	3,187	-	3,529	4,001	4,303
	YOY	6%	-	7%	10%	7%	-22%	-	11%	13%	8%
1368.HK	特步国际	14,346	-	15,833	17,473	19,252	1,044	-	1,198	1,343	1,497
	YOY	11%	-	10%	10%	10%	13%	-	15%	12%	11%
6110.HK	滔搏	27,073	-	-	34,037	38,010	1,837	-	-	2,727	3,149
	YOY	-15%	-	-	-	12%	-25%	-	-	-	15%
002832.SZ	比音勒芬	3,536	1,268	4,302	5,097	5,778	911	362	1,175	1,430	1,685
	YOY	23%	18%	22%	18%	13%	25%	20%	29%	22%	18%
600398.SH	海澜之家	21,528	-	23,753	26,093	-	2,770	-	3,170	3,541	-
	YOY	16%	-	10%	10%	-	29%	-	15%	12%	-
002563.SZ	森马服饰	13,661	-	15,205	16,721	18,262	1,122	-	1,320	1,520	1,719
	YOY	2%	-	11%	10%	9%	76%	-	18%	15%	13%
603877.SH	太平鸟	7,792	1,806	8,476	9,436	10,259	422	159	571	671	742
	YOY	-9%	-13%	9%	11%	9%	128%	-27%	35%	17%	11%
002154.SZ	报喜鸟	5,254	1,353	6,025	6,845	7,634	698	250	819	948	1079
	YOY	22%	5%	15%	14%	12%	52%	-2%	17%	16%	14%
3998.HK	波司登	16,774	-	21,663	25,189	28,797	2,139	-	2,874	3,401	3,918
	YOY	4%	-	29%	16%	14%	4%	-	34%	18%	15%
603889.SH	新澳股份	4,438	1,100	5,125	5,850	6,626	404	96	477	553	632
	YOY	12%	13%	15%	14%	13%	4%	7%	18%	16%	14%
603055.SH	台华新材	5,094	1,472	6,639	8,510	9,896	449	150	670	770	1000
	YOY	27%	52%	30%	28%	16%	67%	101%	49%	24%	30%
002674.SZ	兴业科技	2,700	597	3,343	4,048	4,831	186	35	263	339	414
	YOY	36%	29%	24%	21%	19%	24%	22%	41%	29%	22%
002003.SZ	伟星股份	3,907	801	4,509	5,170	5,882	558	78	652	754	868
	YOY	8%	15%	15%	15%	14%	14%	45%	17%	16%	15%
601339.SH	百隆东方	6,914	-	7,795	8,519	9,122	504	-	634	851	950
	YOY	-1%	-	13%	9%	7%	-68%	-	26%	34%	12%
2313.HK	申洲国际	24,970	-	28,809	32,694	36,750	4,557	-	5,565	6,452	7,329
	YOY	-10%	-	15%	13%	12%	0%	-	22%	16%	14%
300979.SZ	华利集团	20,114	4,765	23,456	27,047	30,477	3,200	787	3,726	4,327	4,912
	YOY	-2%	30%	17%	15%	13%	-1%	64%	16%	16%	14%
000726.SZ	鲁泰A	5,961	1,383	6,806	7,409	7,921	403	68	638	732	818
	YOY	-14%	0%	14%	9%	7%	-58%	-29%	58%	15%	12%

来源: Wind、中泰证券研究所, 注: 红色为中泰证券预测值, 黑色为实际值或Wind一致预期

上周行情

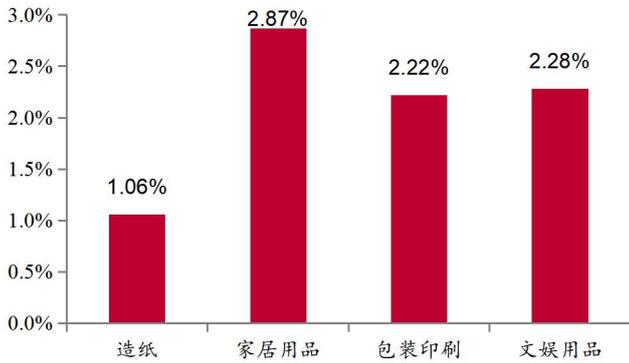
2024/4/22 至 2024/4/26, 上证指数 0.76%, 深证成指 1.99%, 轻工制造指数 2.17%, 在 28 个申万行业中排名第 14; 纺织服装指数-1.22%, 在 28 个申万行业中排名第 26。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为: 造纸(1.06%), 家居用品(2.87%), 包装印刷(2.22%), 文娱用品(2.28%)。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为: 饰品(-4.9%), 服装家纺(-0.44%), 纺织制造(0.16%)。

图表 3: 各行业周涨跌幅(2024/4/22 至 2024/4/26)



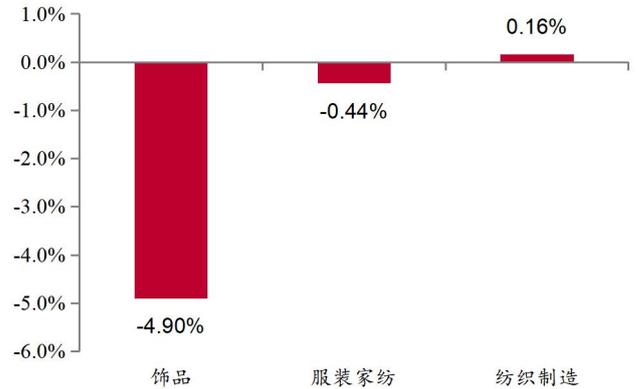
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 4: 轻工二级子版块周涨跌幅(2024/4/22 至 2024/4/26)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 5: 纺服二级子版块周涨跌幅(2024/4/22 至 2024/4/26)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 6：轻工制造、纺织服饰板块近一年行情走势



来源：Wind、中泰证券研究所

重要行业新闻

【42 项纺织行业标准计划项目立项】

工业和信息化部办公厅近日下发《关于印发 2024 年第一批行业标准制修订计划的通知》，其中纺织行业标准计划项目共 42 项，其中制定 13 项，修订 29 项；标准 7 项，产品标准 35 项；重点和基础通用标准 10 项，其他标准 32 项。（4 月 22 日中国纺织报）

【Suzano 宣布 5 月份纸浆价格上调】

Suzano 宣布从 5 月份开始对所有地区的桉木浆价格进行新一轮涨价。在其主要出口目的亚洲每吨涨幅为 30 美元，北美调价 80 美元，欧洲的调整幅度为 60 美元，欧洲市场的名义价格创造历史新高。（4 月 23 日中国纺织报）

【2023 年全国报纸印量呈现涨跌互现态势】

中国报业协会印刷工作委员会 2023 年度全国报纸印刷量调查统计结果出炉，除了西北地区有 1.78% 的增幅，全国剩余地区环比都出现不同程度的下降。不同于 2022 和 2021 年的全面下滑，报纸行业表现出了相对稳定的状态。（4 月 24 日中国纸业网）

原材料价格跟踪

MDI 同比上涨，TDI、聚醚同比、周环比下跌

截至 2024 年 4 月 26 日，MDI (PM200) 国内现货价为 16750 元/吨，周环比上涨 0.9%，同比上涨 7.37%；TDI 国内现货价为 15400 元/吨，周环比下跌 0.96%，同比下跌 21.63%；截至 2024 年 4 月 26 日，软泡聚醚市场价（华东）为 9140 元/吨，周环比下跌 0.44%，同比下跌 3.28%。

图表 7: TDI 国内现货价(元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 8: 软泡聚醚华东市场价(元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 9: MDI 国内现货价(元/吨)

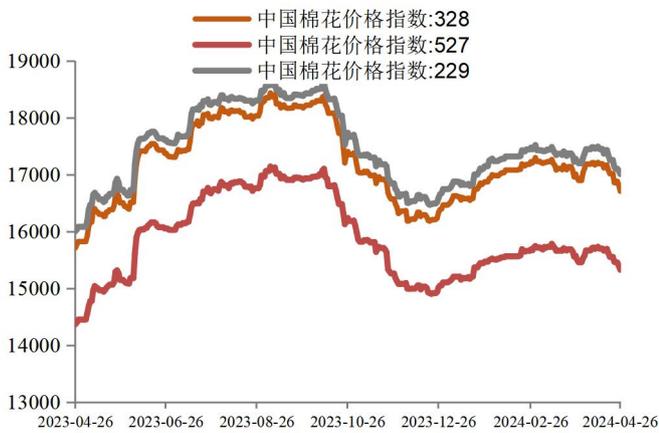


来源: Wind、中泰证券研究所

棉花、涤纶长丝、锦纶长丝价格同比上升，粘胶短纤同比持平

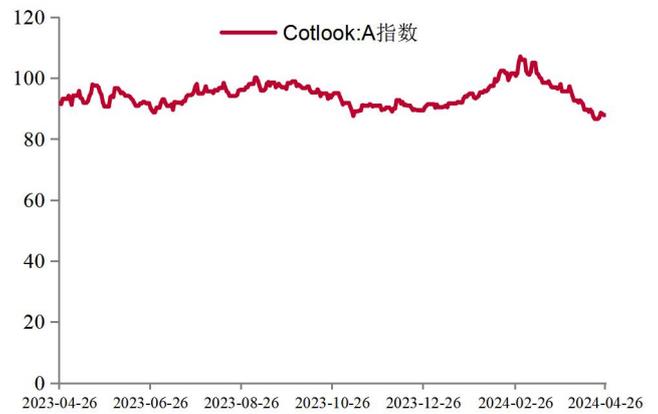
截至 2024 年 4 月 26 日，中国棉花价格指数：328 为 17014 元/吨，周环比下降 1.82%，同比上升 6.35%；中国棉花价格指数：527 为 15550 元/吨，周环比下降 1.46%，同比上升 6.68%；中国棉花价格指数：229 为 17253 元/吨，周环比下降 1.43%，同比上升 6.3%；Cotlook: A 指数为 86.55 美分/磅，周环比上升 1.44%，同比下降 4.25%。

图表 10: 棉花价格指数(元/吨)



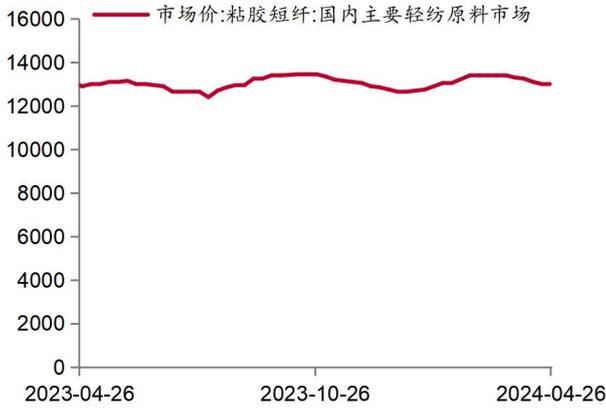
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 11: Cotlook A 指数(美分/磅)

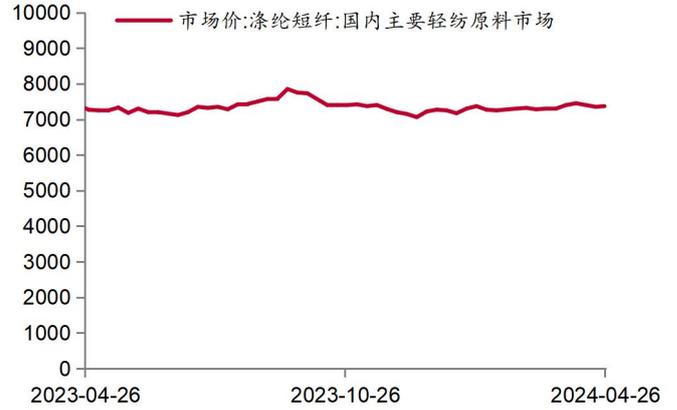


来源: Wind、中泰证券研究所

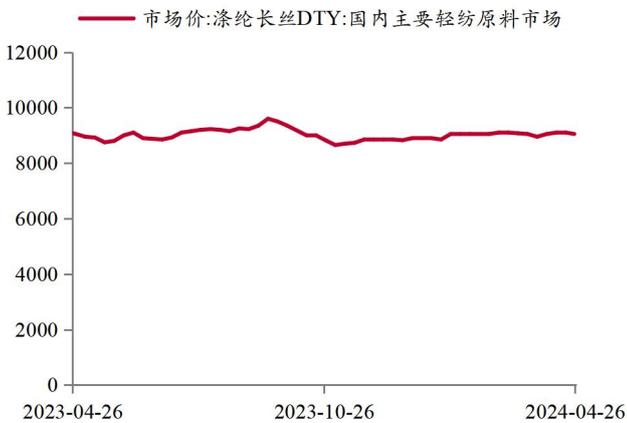
截至 2024 年 4 月 25 日，粘胶短纤价格为 13000 元/吨，周环比持平 0%，同比持平 0%；涤纶短纤价格为 7370 元/吨，周环比上升 0.27%，同比上升 1.66%；涤纶长丝 DTY 价格为 9050 元/吨，周环比下降 0.55%，同比上升 1.12%。锦纶长丝价格为 18900 元/吨，周环比上升 1.07%，同比上升 5.59%；截至 2024 年 4 月 25 日，澳洲羊毛价格为 764 美分/公斤，周环比上升 2.83%，同比下降 12.98%。

图表 12: 粘胶短纤市场价(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 13: 涤纶短纤市场价(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 14: 涤纶长丝 DTY 价格(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 15: 锦纶长丝 HOY 价格(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 16: 澳洲羊毛交易所东部市场综合指数 (美分/公斤)


来源: Wind、中泰证券研究所

行业重点数据跟踪

商品房周度销售数据：三十大城市商品房成交套数环比上升

2024年4月21日至2024年4月27日，三十大中城市商品房成交套数18039套，同比下降40.7%，周环比上升12.2%，成交面积197.11万平方米，同比下降46%，周环比上升7.8%；其中一线城市成交套数5577套，同比下降34.2%，周环比上升22.6%，成交面积64.86万平方米，同比下降31.1%，周环比上升33.8%；二线城市成交套数8076套，同比下降44.4%，周环比上升9%，成交面积94.4万平方米，同比下降50.6%，周环比上升4.3%；三线城市成交套数4386套，同比下降41%，周环比上升6.3%，成交面积37.85万平方米，同比下降52.6%，周环比下降13.9%。

图表 17: 2024/4/21-2024/4/27 三十大中城市商品房成交情况

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数(套)	5,577	8,076	4,386	18,039
同比	-34.2%	-44.4%	-41.0%	-40.7%
周环比	22.6%	9.0%	6.3%	12.2%
成交面积(万平方米)	64.9	94.4	37.9	197.1
同比	-31.1%	-50.6%	-52.6%	-46.0%
周环比	33.8%	4.3%	-13.9%	7.8%

来源: Wind、中泰证券研究所

图表 18: 30 大中城市商品房单周成交套数(万套)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 19: 30 大中城市商品房累计成交套数(万套)



来源: Wind、中泰证券研究所

地产月度数据: 3月竣工双位数减少、新开工及销售面积降幅明显收窄

2024 年 1-3 月,房屋竣工面积 1.11 亿平方米,累计同比-21.9%;房屋新开工面积 1.73 亿平方米,累计同比-27.8%;商品房销售面积 2.27 亿平方米,累计同比-19.4%。

图表 20: 房屋竣工、新开工、销售情况

		2024 年 3 月	2024 年 2 月	2023 年 12 月
竣工面积 (亿平方米)	累计	1.11	0.77	7.24
	同比	-21.9%	-20.2%	17.2%
	单月	0.35	0.77	2.49
	同比	-25.1%	-21.3%	12.5%
开工面积 (亿平方米)	累计	1.73	0.94	9.54
	同比	-27.8%	-29.7%	-20.4%
	单月	0.79	0.94	0.79
	同比	-25.6%	-30.5%	-11.6%
销售面积 (亿平方米)	累计	2.27	1.14	11.17
	同比	-19.4%	-20.5%	-8.5%
	单月	1.13	1.14	1.12
	同比	-23.7%	-24.9%	-23.0%

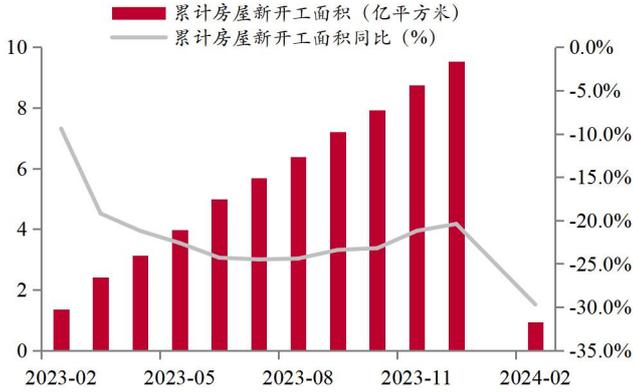
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 21: 累计房屋竣工面积(亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 23: 累计房屋新开工面积(亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

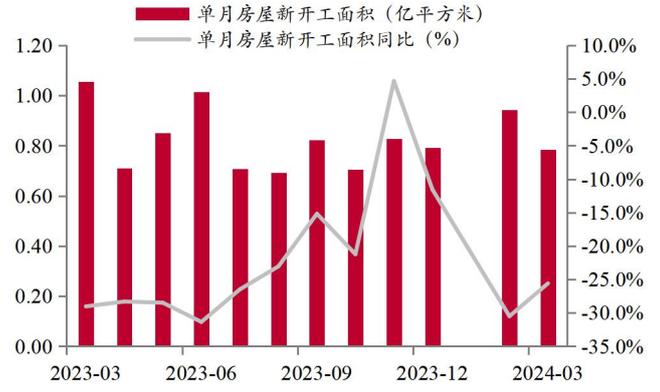
图表 25: 累计房屋销售面积(亿平方米)

图表 22: 单月房屋竣工面积(亿平方米)



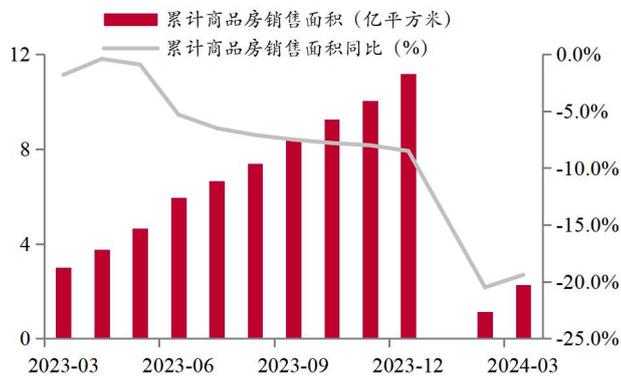
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 24: 单月房屋新开工面积(亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 26: 单月房屋销售面积(亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所



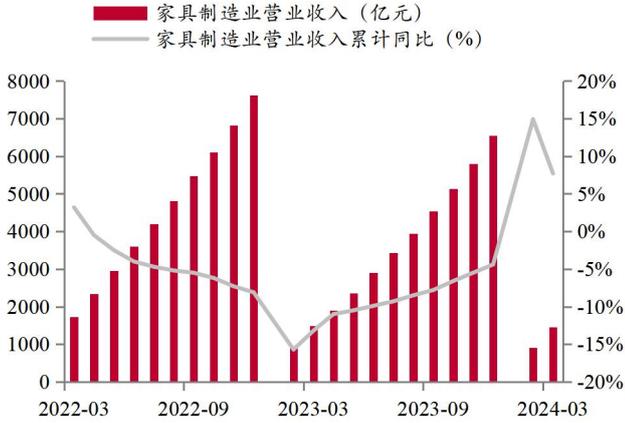
来源: Wind、中泰证券研究所

家具月度数据: 3月家具及零件出口额累计同比+20%

2024年1-3月,家具制造业实现营业收入1461.1亿元,同比+7.7%;家具制造业利润总额60.4亿元,同比+51.4%。2024年3月,家具制造业实现营业收入543.3亿元,同比-8.3%;家具制造业利润总额13.3亿元,同比-54%;家具制造业企业数量为7327家,亏损企业数量为2146家,亏损企业比例为29.3%。

2024年1-2月,建材家具卖场累计销售额1931.2亿元,同比+0.9%。2024年2月,建材家具卖场累计销售额868.8亿元,同比+0.1%。

图表 27: 家具制造业累计营业收入(亿元)



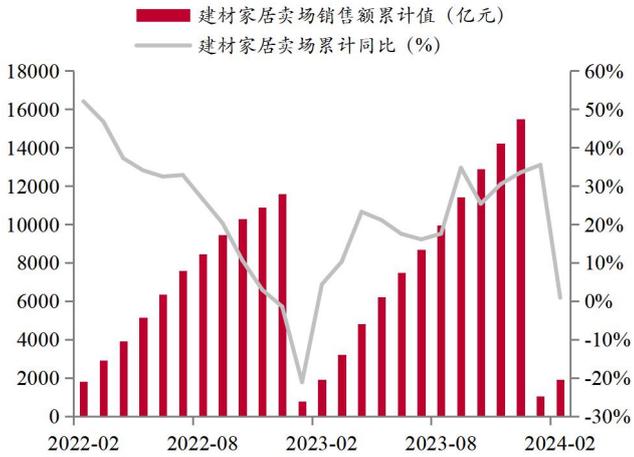
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 28: 家具制造业累计利润总额(亿元)



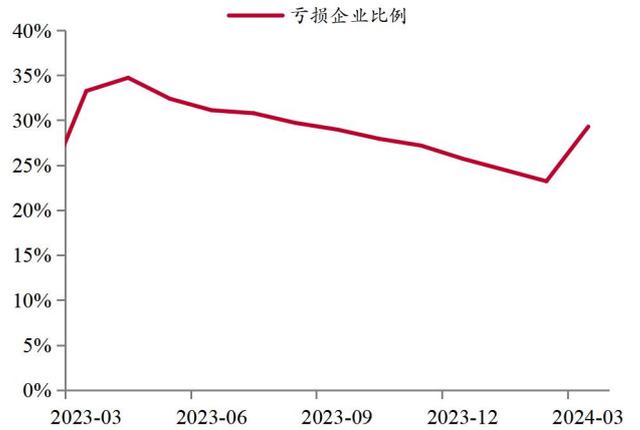
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 29: 建材家居卖场累计销售额(亿元)



来源: Wind、中泰证券研究所

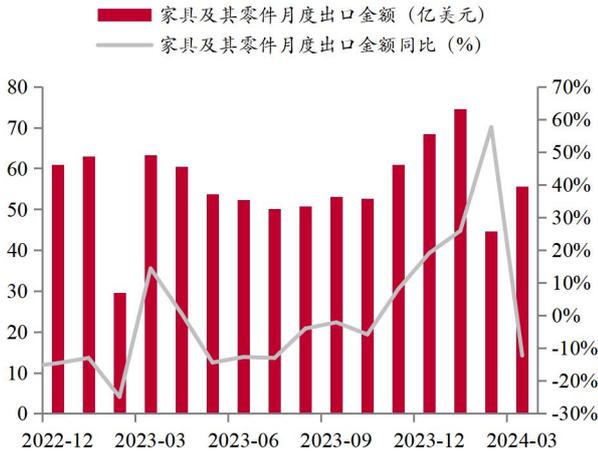
图表 30: 家具制造业亏损企业比例(%)



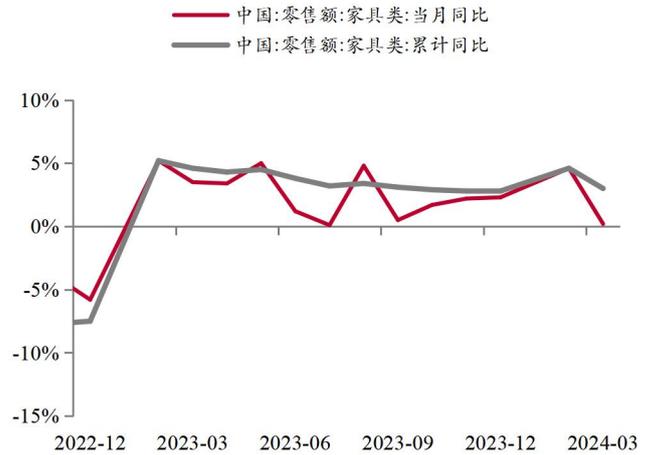
来源: Wind、中泰证券研究所

2024年3月,家具及零件出口金额为55.5亿美元,同比-12.3%;2024年1-3月,累计出口174.7亿美元,同比+19.6%。

2024年3月,家具类社零同比+0.2%;2024年1-3月,家具类社零同比+3%。

图表 31: 家具及零件出口金额(亿美元)


来源: Wind、中泰证券研究所

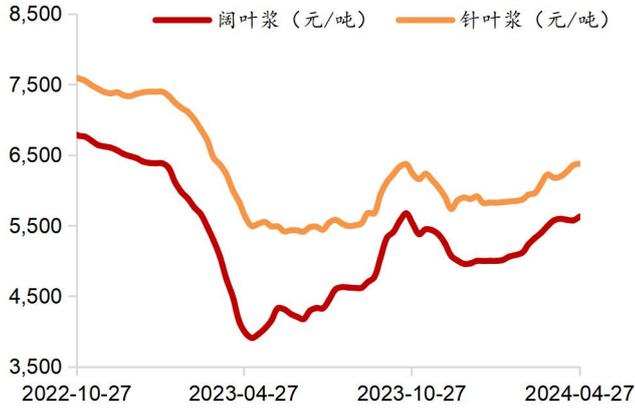
图表 32: 家具类社会零售总额同比增速


来源: Wind、中泰证券研究所

造纸周度数据: 阔叶浆价格同比上升, 白卡纸开工率环比上升

2024年4月22日至2024年4月27日, 阔叶浆均价5628元/吨, 周环比+1.0%, 周同比+36.0%, 针叶浆均价6378元/吨, 周环比+0.3%, 周同比+9.4%, 白卡纸均价4404元/吨, 周环比-2.6%, 周同比-5.8%, 白板纸均价3628元/吨, 周环比-2.3%, 周同比-3.5%, 双胶纸均价5843元/吨, 周环比-0.8%, 周同比-10.1%, 双铜纸均价5820元/吨, 周环比-0.2%, 周同比+4.1%, 生活用纸均价6640元/吨, 周环比+0.4%, 周同比+1.3%, 箱板纸均价3682元/吨, 周环比-0.5%, 周同比-7.4%。废黄板纸均价1455元/吨, 周环比-1.0%, 周同比-7.0%。

图表 33: 阔叶浆和针叶浆价格(元/吨)



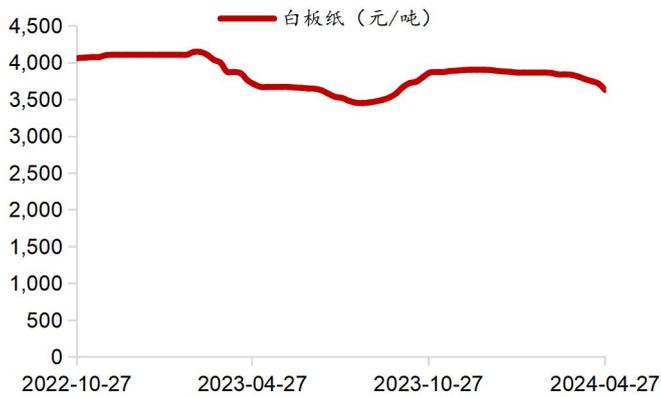
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 34: 白卡纸价格(元/吨)



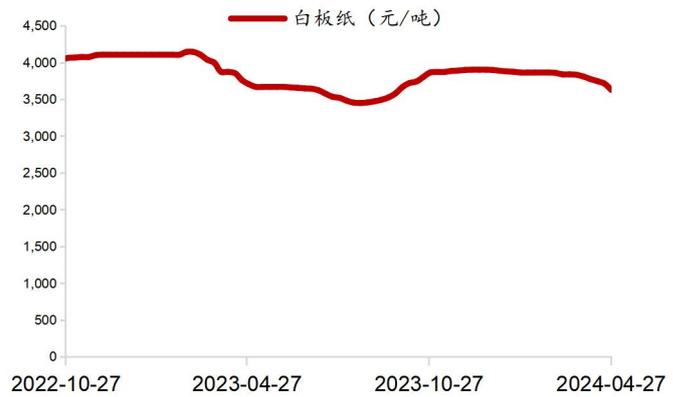
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 35: 白板纸价格(元/吨)



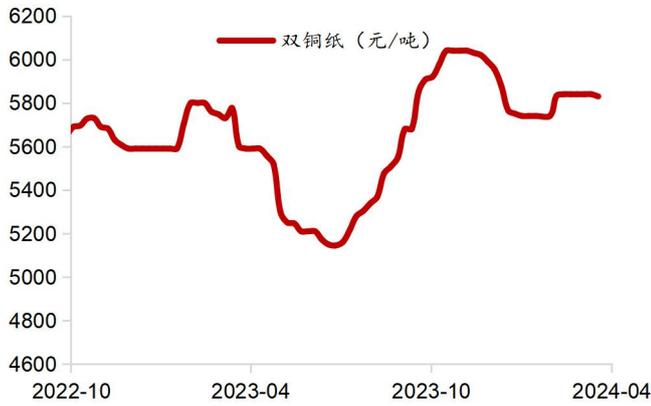
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 36: 双胶纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 37: 双铜纸价格(元/吨)



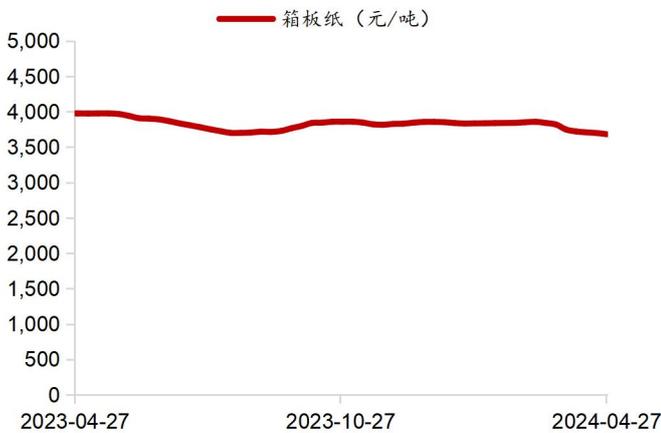
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 38: 生活用纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 39: 箱板纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

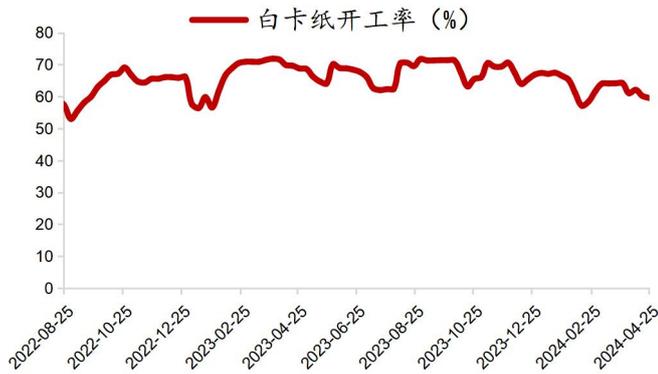
图表 40: 废黄板纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

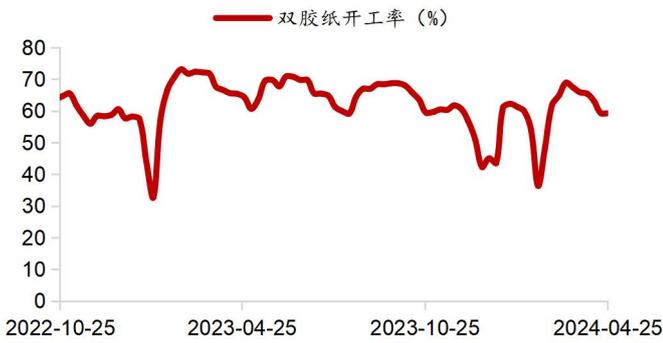
2024年4月22日至2024年4月27日,白卡纸开工率59.6%,周环比-0.63pct,白板纸开工率64.1%,周环比-0.15pct,双胶纸开工率59.2%,周环比0.00pct,双铜纸开工率67.8%,周环比-0.99pct,生活用纸开工率58.6%,周环比-0.88pct,箱板纸开工率65.8%,周环比+1.56pct。

图表 41: 白卡纸开工率 (%)



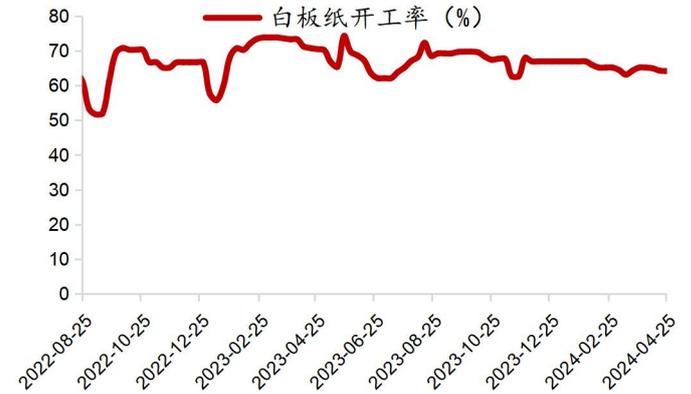
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 43: 双胶纸开工率 (%)



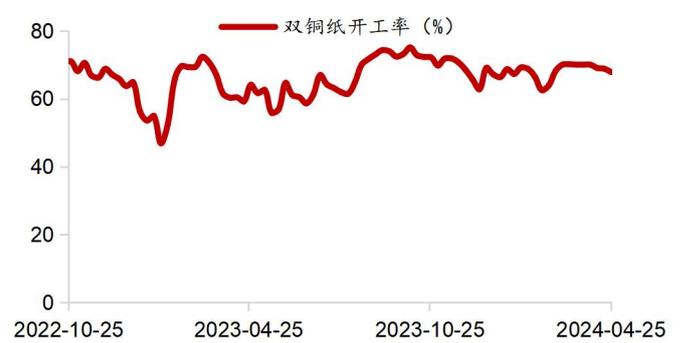
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 42: 白板纸开工率 (%)



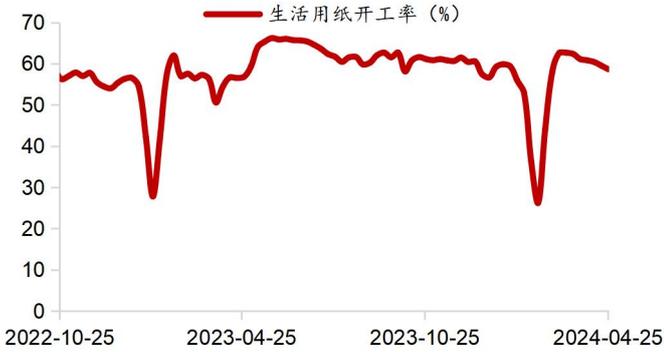
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 44: 双铜纸开工率 (%)



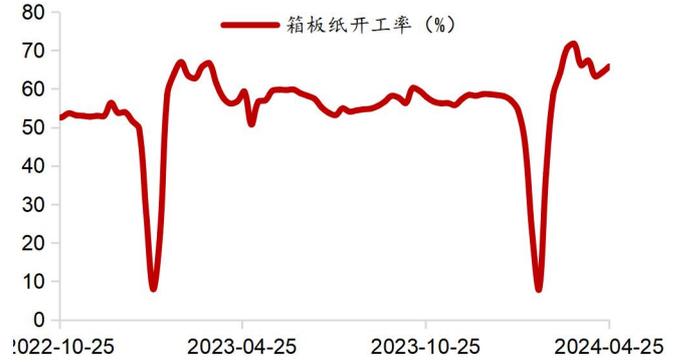
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 45: 生活用纸开工率 (%)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 46: 箱板纸开工率 (%)

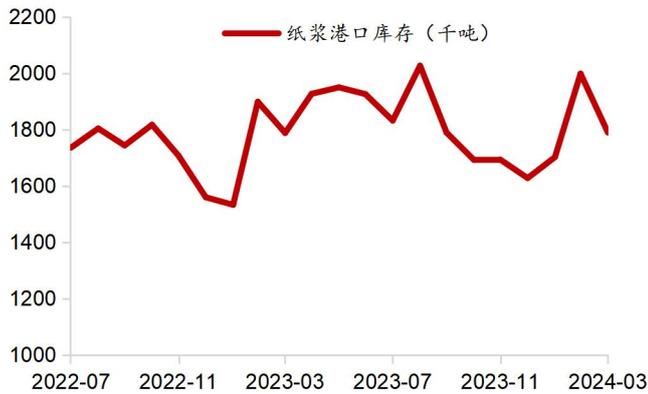


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

造纸月度数据: 3月纸浆港口库存与白卡纸社会库存环比减少

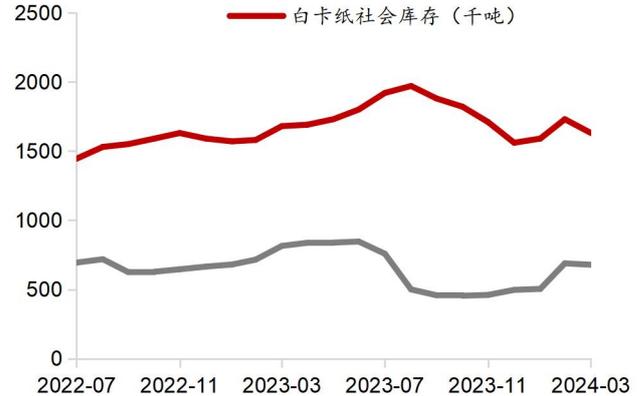
截至 2024 年 3 月 31 日, 纸浆港口库存 178.94 万吨, 较上月-20.90 万吨; 白卡纸社会库存 163 万吨, 较上月-10 万吨, 企业库存 67.84 万吨, 较上月-1.00 万吨; 双胶纸社会库存 139.80 万吨, 较上月+19.75 万吨, 企业库存 161.7 万吨, 较上月-5.70 万吨; 双铜纸社会库存 124.5 万吨, 较上月+2.10 万吨, 企业库存 52.30 万吨, 较上月+1.80 万吨; 生活用纸社会库存 47.15 万吨, 较上月-1.02 万吨, 企业库存 137 万吨, 较上月-9 万吨; 箱板纸社会库存 37.07 万吨, 较上月-0.53 万吨, 企业库存 95 万吨, 较上月-5 万吨。

图表 47: 纸浆港口库存 (千吨)

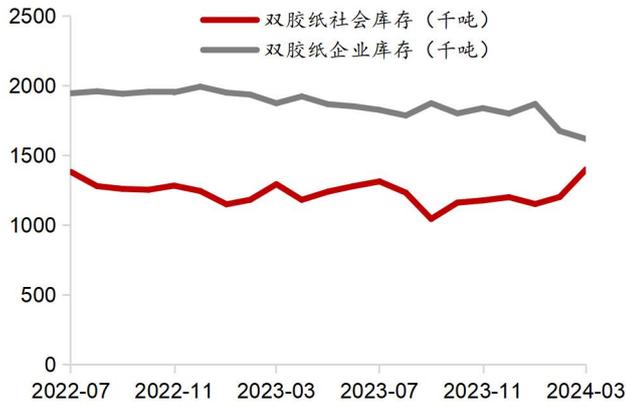


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

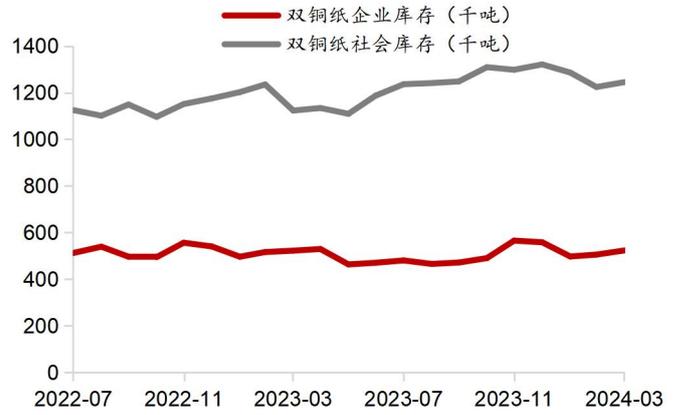
图表 48: 白卡纸库存 (千吨)



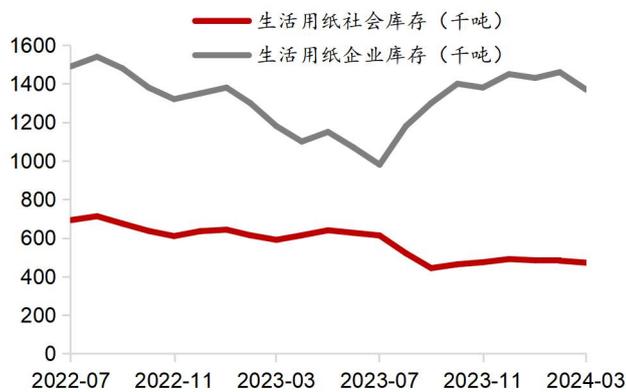
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 49: 双胶纸库存 (千吨)


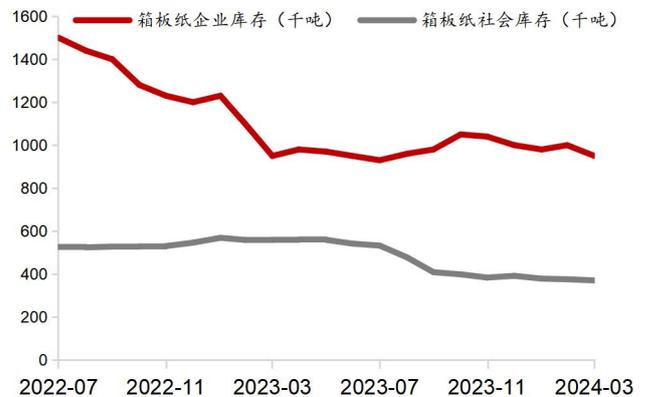
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 50: 双铜纸库存 (千吨)


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 51: 生活用纸库存 (千吨)


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

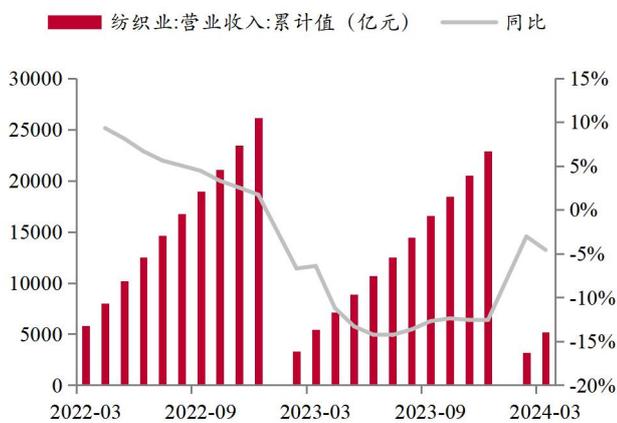
图表 52: 箱板纸库存 (千吨)


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

纺服月度数据: 3月服装及纺织纱线出口额同比下降

2024年1-3月, 纺织业实现营业收入5202亿元, 同比-4.6%; 纺织业利润总额112.1亿元, 同比-9.5%。2024年3月, 纺织业实现营业收入1985.5亿元, 同比-6.9%; 纺织业实现利润总额44.4亿元, 同比-16.4%; 2024年1-2月, 纺织业企业数量为20800家, 亏损企业数量为6686家, 亏损企业比例为32.1%。

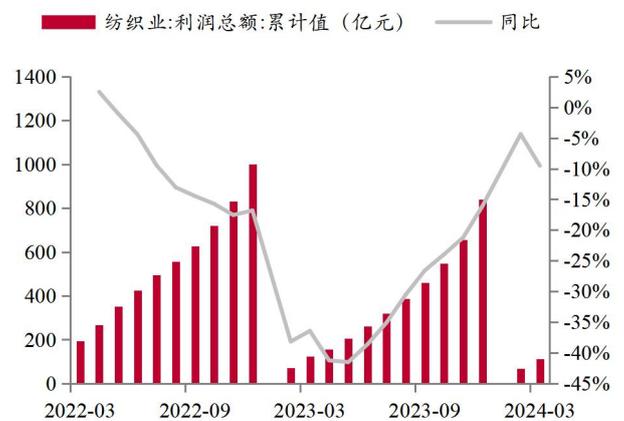
2024年1-3月,纺织服装、服饰业实现营业收入2697.6亿元,同比-8.9%;纺织服装、服饰业利润总额95.2亿元,同比-15.5%。2024年3月,纺织业实现营业收入936.4亿元,同比-15%;纺织服装、服饰业实现营业收入16.3亿元,同比-54.7%;2024年1-2月,纺织服装、服饰业企业数量为13620家,亏损企业数量为3962家,亏损企业比例为29.1%。

图表 53: 纺织业营业收入及增速(亿元)


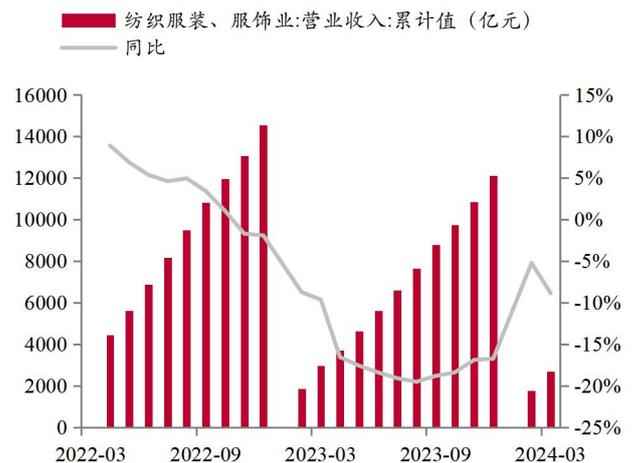
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 55: 纺织业亏损企业占比

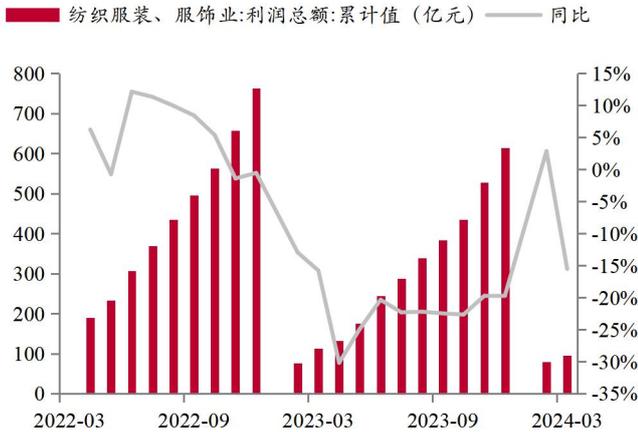

来源: Wind、中泰证券研究所

图表 54: 纺织业营业利润及增速(亿元)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 56: 纺织服装、服饰业营业收入及增速(亿元)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 57: 纺织服装、服饰业营业利润及增速(亿元)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 58: 纺织服装、服饰业亏损企业占比


来源: Wind、中泰证券研究所

2024年3月,服装及衣着附件出口金额104.3亿美元,同比-22.6%;纺织纱线、织物及制品出口金额103.8亿美元,同比-19.5%。2024年1-3月,服装及衣着附件出口累计金额333.4亿美元,同比+1.4%,纺织纱线、织物及制品出口累计金额312.8亿美元,同比+2.6%。

2024年3月,服装类社零同比+3.6%;2024年1-3月,服装类社零同比+2.2%。2024年3月,服装鞋帽针纺织品类社零同比+3.8%;2024年1-3月,服装鞋帽针纺织品类社零同比+2.5%。

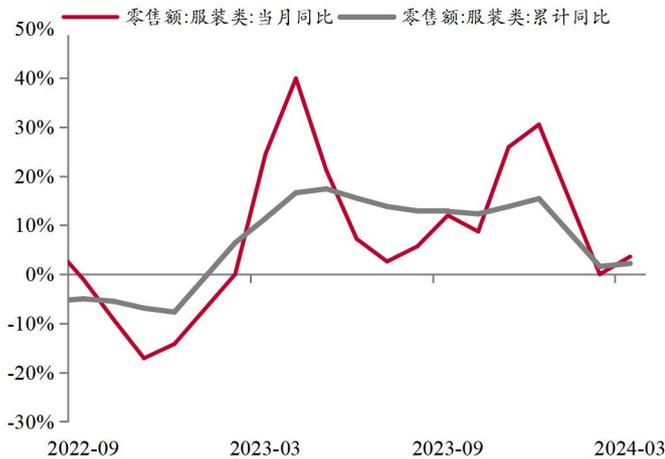
图表 59: 服装及衣着附件出口额(亿美元)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 60: 纺织纱线、织物及制品出口额(亿美元)

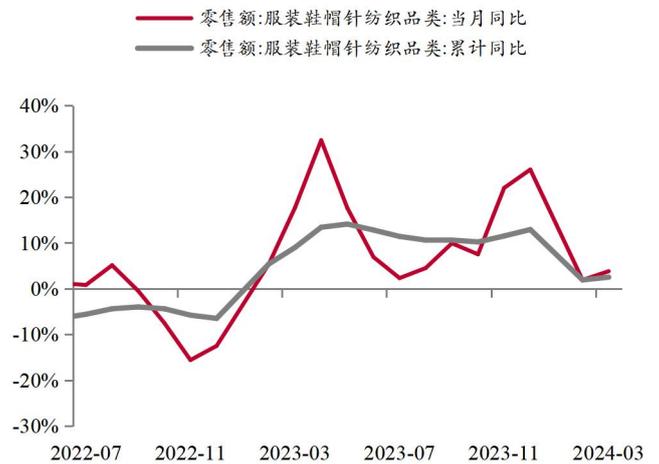

来源: Wind、中泰证券研究所

图表 61: 服装类社零



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 62: 服装鞋帽针纺织品类社零



来源: Wind、中泰证券研究所

公司重点公告

4.22

【兴业科技】

公司披露 2023 年年报, 营业总收入 7.49 亿元, 同比上升 20.17%; 归母净利润 1.58 亿元, 同比增长 15.65%。每股派发现金红利 0.3 元 (含税)。

【好太太】

公司披露 2023 年年报, 营业总收入 16.88 亿元, 同比上升 22.16%; 归母净利润 3.27 亿元, 同比增长 49.71%。每股派发现金红利 0.3 元 (含税)。

【齐心集团】

公司披露 2023 年年报, 营业总收入 110.99 亿元, 同比上升 28.62%; 归母净利润

7.69 亿元，同比下降 39.41%。每股派发现金红利 0.083 元（含税）。

【玉马遮阳】

公司披露 2023 年年报，营业总收入 6.63 亿元，同比上升 21.30%；归母净利润 1.65 亿元，同比下降 5.36%。每股派发现金红利 0.18 元（含税）。

【朗姿股份】

公司披露 2023 年年报，营业总收入 51.45 亿元，同比上升 24.41%；归母净利润 2.25 亿元，同比下降 953.37%。每股派发现金红利 0.45 元（含税）。

【华利集团】

公司解除限售股份的上市流通日期为 2024 年 4 月 26 日，解除限售股份数量为 10.2 亿股，占公司总股本的 87.48%，实际可上市流通的股份数量为 3.32 亿股，占公司总股本的 28.43%。

4.23

【山鹰国际】

公司披露 2023 年年报，营业总收入 293.33 亿元，同比下降 13.76%；归母净利润 1.56 亿元，同比上升 106.92%。每股派发现金红利 0.011 元（含税）。

【健盛集团】

公司披露 2024 年 Q1 报告，营业总收入 5.49 亿元，同比下降 10.42%；归母净利润 8222.49 万元，同比上升 112.06%。

【中荣股份】

公司披露 2023 年年报，营业总收入 25.93 亿元，同比上升 4.82%；归母净利润 2.04 亿元，同比下降 4.40%。每股派发现金红利 0.3 元（含税）。

公司披露 2024 年 Q1 报告，营收 5.48 亿元，同比下降 3.39%，归母净利润 4128.39 万元，同比下降-18.73%。

【戎美股份】

公司披露 2023 年年报，营业总收入 7.67 亿元，同比下降 19.13%；归母净利润 8471.94 万元，同比下降 49.28%。每股派发现金红利 0.439 元（含税）。

公司披露 2024 年 Q1 报告，营收 1.8 亿元，同比下降 12.86%，归母净利润 2599.96 万元，同比下降-28.46%。

【喜临门】

公司控股股东华易智能制造解除质押 1285 万股，占所持公司股份总数 34.91%，占公司总股本的 3.39%，剩余被质押股份 1200 万股。

【江苏阳光】

公司控股股东江苏阳光集团解除质押并重新质押 2700 万股，占所持公司股份总数 11.93%，占公司总股本的 1.51%，剩余被质押股份 1.94 亿股。

4.24

【欧派家居】

公司披露 2023 年年报，营业总收入 227.82 亿元，同比上升 1.35%；归母净利润 30.36 亿元，同比上升 12.92%。每股派发现金红利 0.4 元（含税）。

【匠心家居】

公司披露 2023 年年报, 营业总收入 19.21 亿元, 同比上升 31.37%; 归母净利润 4.07 亿元, 同比下降 21.76%。每股派发现金红利 0.5 元 (含税)。

【中顺洁柔】

公司披露 2023 年年报, 营业总收入 98.00 亿元, 同比上升 14.37%; 归母净利润 3.33 亿元, 同比下降 4.92%。每股派发现金红利 0.06 元 (含税)。

公司披露 2024 年 Q1 报告, 营业总收入 18.45 亿元, 同比下降 10.45%; 归母净利润 9545 万元, 同比上升 6.72%。

【致欧科技】

公司披露 2024 年 Q1 报告, 营业总收入 18.42 亿元, 同比上升 45.30%; 归母净利润 1.01 亿元, 同比上升 15.06%。

【红豆股份】

公司披露 2023 年年报, 营业总收入 23.30 亿元, 同比下降 0.47%; 归母净利润 3001 万元, 同比上升 99.51%。每股派发现金红利 2.76 元 (含税)。

【永艺股份】

公司披露 2023 年年报, 营业总收入 35.38 亿元, 同比下降 12.75%; 归母净利润 2.98 亿元, 同比下降 11.14%。每股派发现金红利 0.4 元 (含税)。

【飞亚达】

公司披露 2024 年 Q1 报告，营业总收入 10.65 亿元，同比下降 11.24%；归母净利润 7550 万元，同比下降 26.83%。

【乔治白】

公司披露 2024 年 Q1 报告，营业总收入 2.51 亿元，同比上升 1.68%；归母净利润 2263 万元，同比下降 22.60%。

4.25

【九牧王】

公司披露 2023 年报及 24Q1 报告，23 年/24Q1 营业收入 30.55 亿/9.40 亿元，同比上升 16.60%/21.70%；归母净利润 1.91 亿/1.08 亿元，同比上升-%/11.28%。每股派发现金红利 0.3 元（含税）。

【喜临门】

公司披露 2023 年年报，营业总收入 86.78 亿元，同比上升 10.71%；归母净利润 4.29 亿元，同比上升 80.54%。每股派发现金红利 0.5 元（含税）。

【嘉益股份】

公司披露 2024 年 Q1 报告，营业总收入 4.32 亿元，同比上升 78.20%；归母净利润 1.07 亿元，同比上升 102.22%。

【地素时尚】

公司披露 2023 年报及 24Q1 报告，23 年/24Q1 营业收入 26.49 亿/5.37 亿元，同比

上升 10.35%/-11.98%；归母净利润 4.94 亿/41.10 亿元，同比上升 28.31%/-33.03%。每股派发现金红利 0.8 元（含税）。

【南山智尚】

公司披露 2024 年 Q1 报告，营业总收入 3.59 亿元，同比上升 10.35%；归母净利润 3698 万元，同比上升 15.37%。

【志邦家居】

公司披露 2023 年报及 24Q1 报告，23 年/24Q1 营业收入 61.16 亿/8.20 亿元，同比上升 13.50%/1.77%；归母净利润 5.95 亿/4722 万元，同比上升 10.76%/-8.38%。每股派发现金红利 0.7 元（含税）。

【锦鸿集团】

公司披露 2023 年年报，营业总收入 45.45 亿元，同比上升 16.55%；归母净利润 2.98 亿元，同比上升 316.76%。每股派发现金红利 0.26 元（含税）。

【公牛集团】

公司披露 2023 年报及 24Q1 报告，23 年/24Q1 营业收入 156.95 亿/38.03 亿元，同比上升 11.46%/14.06%；归母净利润 38.70 亿/9.29 元，同比上升 21.37%/26.27%。每股派发现金红利 3.1 元（含税），转增 0.45 股/股。

公牛集团实行激励计划，授予的限制性股票数量为 243 万股，股票的授予价格为 53.74 元/股，本激励计划授予的激励对象人数为 888 人。

风险提示

原材料价格大幅上涨风险

- 企业盈利能力与上游原材料价格关联较为密切，若原材料价格出现大幅上涨，可能导致企业成本承压并对业绩造成影响。

宏观经济波动风险

- 宏观经济与板块子行业需求联动性较高，若宏观经济出现波动，可能影响行业需求。

行业政策变动风险

- 造纸与行业政策关联较为紧密。若未来政策出现积极或消极变化，可能影响行业基本面和企业盈利/估值水平。

测算结果偏差风险

- 文中各种测算基于一定前提假设，存在前提假设不达预期导致测算结果偏离真实情况的风险，测算结果仅供参考。

研报使用信息更新不及时风险

- 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

历史规律失效风险

- 历史规律相似但并不相同，本轮周期演绎可能受到需求偏弱、供给过剩等因素导致弹性不足，存在历史规律失效的风险。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准(另有说明的除外)。

重要声明：

中泰证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。
。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。