



## 休闲服饰板块表现分化，运动品牌经营更具韧性 ——行业周报（20240819-0823）

### 行情回顾

本周，沪深 300 下跌 0.55%，纺织服装板块整体下跌 2.29%，跑输沪深 300 指数 1.74pct，涨跌幅在申万 I 级 31 个行业中排第 11 位。三大子板块皆呈下跌态势，纺织制造、服装家纺、饰品板块分别下跌 0.58%、3.15%、2.60%。

### 核心观点

**服装：休闲服饰板块表现分化，运动品牌经营更具韧性。**特步国际 24 年 H1 表现稳健，收入同比+10.4%至 72.0 亿元，主要是由于特步主品牌表现稳健，及新品牌于中国内地增长强劲所带动。其中，公司以特步为代表的大众运动受益于毛利较高的电子商务销量的增加，收入+6.6%，毛利率由 43.1%改善至 43.9%；而专业运动品牌受索康尼及迈乐业绩带动，收入同比+72.2%，毛利率由 42.0%大幅提升至 56.8%。考虑到公司集中发展高利润的特步、索康尼和迈乐等跑步品牌的定位调整，我们认为公司业绩有望呈稳健向上趋势。休闲服饰表现较为分化。太平鸟受零售额下滑较多影响，中报业绩承压，上半年实现营收 31.5 亿元，同比-12.7%，归母净利润 1.7 亿元，同比-31.7%。而海澜之家零售呈现韧性，上半年营收 113.70 亿元，同比+1.53%，归母净利润 16.36 亿元，同比-2.54%。其中，线上业务延续高增，较上年同期+47.00%。我们认为，相较于运动板块，休闲服饰表现偏弱，考虑到全民运动参与度持续提升及消费者对健康日益关注，国货运动品牌业绩有望增厚。

**制造：纺织制造企业上半年表现亮眼，静待后续业绩持续修复。**华利集团上半年营运能力提升，公司实现营收 114.72 亿元，同比+24.54%；归母净利润 18.78 亿元，同比+29.04%，随着新客户合作进度的持续推进以及在主要客户的份额稳健提升，公司运动鞋销量和营业收入均稳定增长。考虑到国际知名客户供应商体系进入壁垒较高，公司优异的快反能力，以及 24H1 接近满产状态下，越南和印尼新工厂开始投产，我们认为公司产能的扩张有望带动业绩稳步提升。另外，新澳股份作为毛纺织行业龙头企业之一，聚焦主业，经营稳健，上半年实现营收 25.56 亿元，同比+10.14%；实现归属于上市公司股东净利润 2.66 亿元，同比+4.51%。我们认为，考虑到羊毛穿着逐渐向多场景、新兴场景延伸，叠加秋冬季对毛纺制品需求的提升，公司主业有望稳健增长。

### 重点数据

社零：7 月社零总额 37757 亿元，同比增长 2.7%，服装、鞋帽、针纺织品类消费同比下降 5.2%。2) 出口：7 月纺织服装出口 1906.9 亿元，同比下降 1.5%，其中纺织品出口 821.4 亿元，同比增长 3%，服装出口 1085.5 亿元，同比下降 4.6%。3) 原材料价格：截至 8 月 23 日，国家棉花价格 B 指数收报 14844.10 元/吨，国际棉花价格 M 指数收报 77.77 美分/磅，较 8 月 19 日分别+0.61%/+2.68%。

### 投资建议

外需增长叠加内需回暖，我们认为行业有望步入复苏进程，建议关注：1) 受益于体育赛事催化和运动社交趋势的国潮运动鞋服企业：安踏体育、李宁、特步国际、361 度；2) 品牌集中度和忠诚度较高的男装及童装品牌：比音勒芬、海澜之家、森马服饰；3) 海外公司库存情况好转，拥有快反能力的纺织制造龙头企业：申洲国际、百隆东方、华利集团、新澳股份；4) 悦己叠加保值需求催化的黄金珠宝龙头：古法技艺加持定位高端客群的老铺黄金、全渠道布局加速拓店的周大生、百年黄金品牌且经营稳健的老凤祥、产品渠道共同发展的时尚珠宝品牌潮宏基。

### 风险提示

消费复苏不及预期；市场竞争加剧；宏观经济波动等。

## 增持(维持)

行业： 纺织服装

日期： 2024年08月31日

分析师： 彭毅

E-mail: pengyi@yongxingsec.com

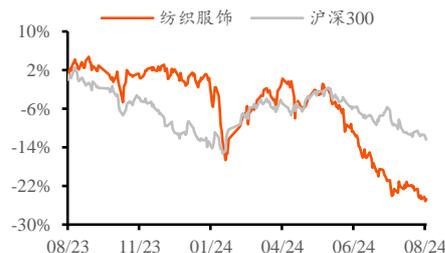
SAC 编号: S1760523090003

分析师： 吴昱迪

E-mail: wuyudi@yongxingsec.com

SAC 编号: S1760523020001

### 近一年行业与沪深 300 比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

### 相关报告：

## 正文目录

1. 本周核心观点 .....	3
2. 本周行业动态 .....	4
2.1. 板块行情 .....	4
2.2. 个股行情 .....	5
3. 行业跟踪 .....	6
3.1. 行业数据跟踪 .....	6
3.2. 行业资讯 .....	9
4. 上市公司公告 .....	10
5. 风险提示 .....	10

## 图目录

图 1: 纺织服饰行业与沪深 300 走势 .....	4
图 2: 本周申万一级行业指数涨跌幅 (%) .....	4
图 3: 纺织服饰 II 级子行业指数走势 .....	5
图 4: 纺织服饰 II 级子行业指数周涨跌幅 .....	5
图 5: A 股纺织服饰业本周涨跌幅前五情况 .....	5
图 6: 港股零售业本周涨跌幅前五情况 .....	6
图 7: 社零及限额以上企业商品零售总额 (%) .....	6
图 8: 纺服品类零售额 (亿元, %) .....	6
图 9: 实物商品网上零售额情况 (亿元, %) .....	7
图 10: 网上商品细分品类零售额情况 (%) .....	7
图 11: 单月实物商品网上零售额情况 .....	7
图 12: 当月线下零售额情况 .....	7
图 13: 棉价指数 .....	8
图 14: 期货棉价 .....	8
图 15: 纺织服装出口情况 (万美元, %) .....	8
图 16: 服装及衣着附件出口情况 (万美元, %) .....	8
图 17: 纺织纱线、织物及其制品出口情况 (万美元, %) .....	8
图 18: 鞋靴出口情况 (万美元, %) .....	8

## 表目录

表 1: 线上线下社零数据推算(亿元) .....	7
表 2: 纺织服饰本周上市公司重点公告 .....	10

## 1. 本周核心观点

**服装：休闲服饰板块表现分化，运动品牌经营更具韧性。**据公司公告，特步国际 2024 年上半年表现稳健，收入同比增长 10.4%至 72.0 亿元，主要由特步主品牌表现稳健，以及新品牌于中国内地增长强劲所带动。其中，公司以主品牌特步为代表的大众运动受益于毛利较高的电子商务销量的增加，收入增长 6.6%至 57.9 亿元，毛利率由 43.1%改善至 43.9%；而专业运动品牌收入同比增长 72.2%，毛利率也由 42.0%大幅提升至 56.8%，主要是收购索康尼及迈乐全部股权，毛利额全额并入集团所致。考虑到公司调整战略定位，宣布策略性剥离 K·SWISS 和帕拉丁，专注跑步领域，集中发展高利润的特步、索康尼和迈乐品牌，我们认为，公司业绩有望呈现稳健向上趋势。另外，休闲服饰方面表现分化。太平鸟中报业绩承压，主要受零售额下滑较多的影响，上半年实现营业收入 31.5 亿元，同比下降 12.7%；实现归母净利润 1.7 亿元，同比下降 31.7%。而海澜之家零售呈现韧性，上半年实现营业收入 113.70 亿元，同比增长 1.53%，归母净利润 16.36 亿元，同比减少 2.54%。其中，线上业务延续高增，较上年同期增长 47.00%。我们认为，相较于运动板块，休闲服饰表现偏弱，考虑到全民运动参与度的持续提升，以及消费者对健康日益关注，体育用品行业有望逐渐恢复至健康水平，国货运动品牌业绩有望增厚。

**制造：纺织制造企业上半年表现亮眼，静待后续业绩持续修复。**据公司公告，华利集团上半年营运能力提升，公司实现营业收入 114.72 亿元，同比增加 24.54%；归母净利润 18.78 亿元，同比增加 29.04%，随着新客户合作进度的持续推进以及在主要客户的份额稳健提升，公司运动鞋销量和营业收入均稳定增长。考虑到国际知名客户供应商体系进入壁垒较高，优异的快反能力，以及 24H1 接近满产状态下，越南和印尼新工厂开始投产，我们认为，公司的产能扩张有望提速，从而带动业绩进一步提升。另外，新澳股份作为毛纺织行业龙头企业之一，聚焦主业，经营稳健，上半年实现营业收入 25.56 亿元，同比增加 10.14%；实现归属于上市公司股东净利润 2.66 亿元，同比增加 4.51%。我们认为，考虑到羊毛穿着逐渐向多场景、新兴场景延伸，叠加秋冬季对毛纺制品需求的提升，公司主业有望稳健增长。

**投资建议：**外需增长叠加内需回暖，我们认为行业有望步入复苏进程，建议关注：1) 受益于体育赛事催化和运动社交趋势的国潮运动鞋服企业：安踏体育、李宁、特步国际、361 度；2) 品牌集中度和忠诚度较高的男装及童装品牌：比音勒芬、海澜之家、森马服饰；3) 海外公司库存情况好转，拥有快反能力的纺织制造龙头企业：申洲国际、百隆东方、华利集团、新澳股份；4) 悦己叠加保值需求催化的黄金珠宝龙头：古法技艺加持定位高端客群的老铺黄金、全渠道布局加速拓店的周大生、百年黄金品牌且经营稳健的老凤祥、产品渠道共同发展的时尚珠宝品牌潮宏基。

## 2. 本周行业动态

### 2.1. 板块行情

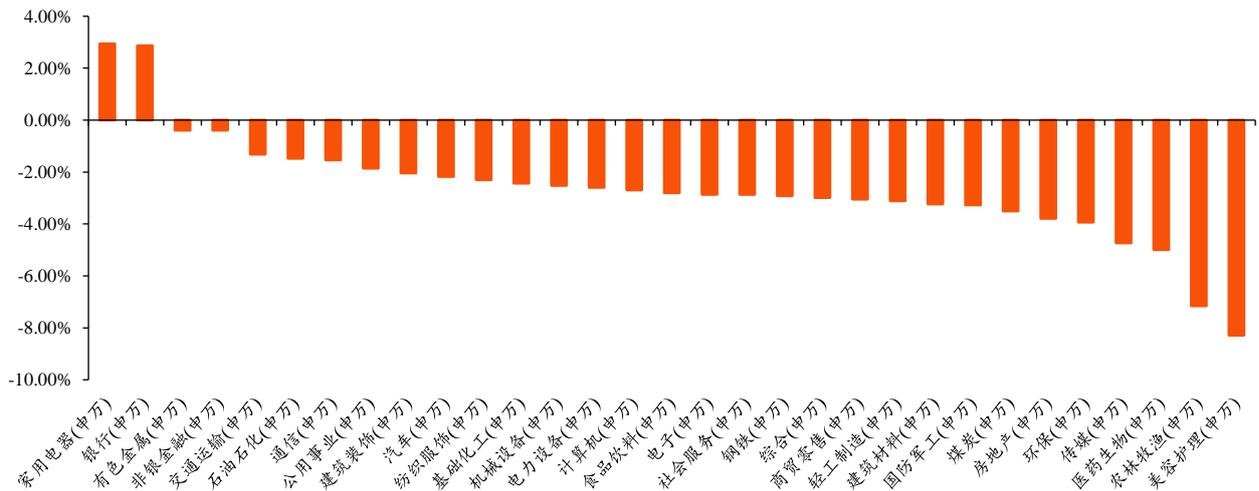
2024/08/19-2024/08/23 期间，沪深 300 下跌 0.55%，纺织服装板块整体下跌 2.29%，跑输沪深 300 指数 1.74pct，涨跌幅在申万 1 级 31 个行业中排第 11 位。

图1:纺织服装行业与沪深 300 走势



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图2:本周申万一级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

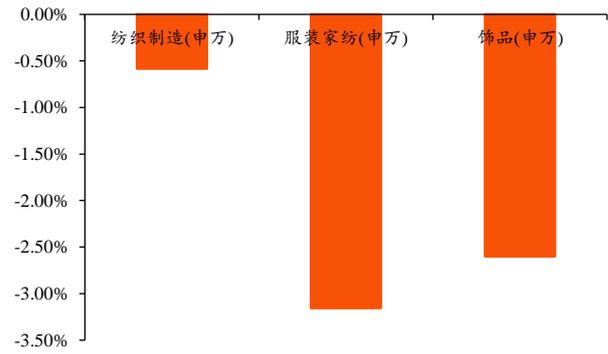
纺织服装二级子板块表现: 三大板块皆呈下跌态势, 纺织制造、服装家纺、饰品板块分别下跌 0.58%、3.15%、2.60%。

图3:纺织服饰 II 级子行业指数走势



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图4:纺织服饰 II 级子行业指数周涨跌幅

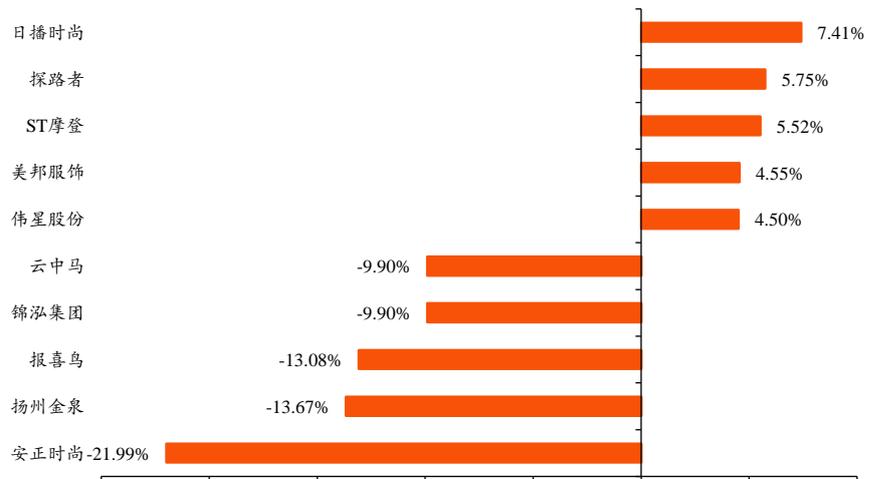


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 2.2. 个股行情

A 股申万商贸零售业 113 家企业中, 本周上涨的个股为 23 支 (占比 20.35%), 下跌的个股 90 支 (占比 79.65%)。涨幅前五的个股有日播时尚 (7.41%)、探路者 (5.75%)、ST 摩登 (5.52%)、美邦服饰 (4.55%)、伟星股份 (4.50%); 跌幅前五的为安正时尚 (-21.99%)、扬州金泉 (-13.67%)、报喜鸟 (-13.08%)、锦泓集团 (-9.90%)、云中马 (-9.90%)。

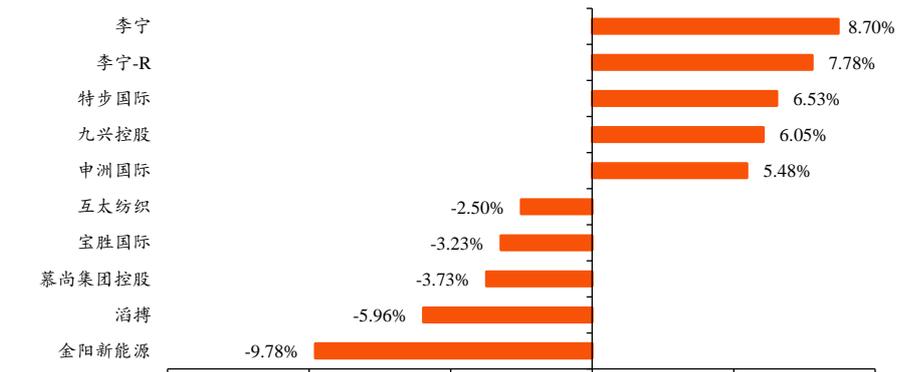
图5:A 股纺织服饰业本周涨跌幅前五情况



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

中信港股纺织服饰业 19 家企业中, 本周上涨或持平的个股为 11 支 (占比 57.89%), 下跌的个股 8 支 (占比 42.11%)。涨幅前五的个股有李宁 (8.70%)、李宁-R (7.78%)、特步国际 (6.53%)、九兴控股 (6.05%)、申洲国际 (5.48%); 跌幅前五的个股有金阳新能源 (-9.78%)、滔搏 (-5.96%)、慕尚集团控股 (-3.73%)、宝胜国际 (-3.23%)、互太纺织 (-2.50%)。

图6:港股零售业本周涨跌幅前五情况



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

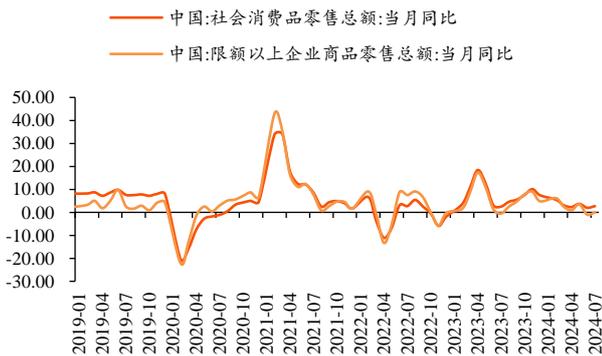
### 3. 行业跟踪

#### 3.1. 行业数据跟踪

##### 3.1.1 社零数据

国民经济整体回升向好，消费市场平稳恢复。据国家统计局发布，7月份，社会消费品零售总额 37757 亿元，同比增长 2.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额 33959 亿元，增长 3.6%。按消费类型拆分来看，7月份，商品零售额 33354 亿元，同比增长 2.7%；餐饮收入 4403 亿元，增长 3.0%。限额以上企业商品零售总额 13066 亿元，同比持平，其中，通讯器材类、体育娱乐用品类、粮油食品类涨幅居前，分别上涨 12.7%、10.7%、9.9%。服装、鞋帽、针纺织品类和金银珠宝品类零售总额分别为 936 亿元和 200 亿元，分别同比下降 5.2%和 10.4%。

图7:社零及限额以上企业商品零售总额 (%)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图8:纺服品类零售额 (亿元, %)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

网上零售额延续增长，线上消费呈现韧性。据推算，7月实物商品网上零售额 10497 亿元，占社零总额的 27.8%，线下零售总额 27260 亿元，占比 72.2%。1-7 月份，全国网上零售额 83784 亿元，同比增长 9.5%。其中，实物商品网上零售额 70093 亿元，增长 8.7%，占社会消费品零售总额的比重为 25.6%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 19.7%、6.3%、7.5%。另外，1-7 月份，限额以上零售业单位中便利店、

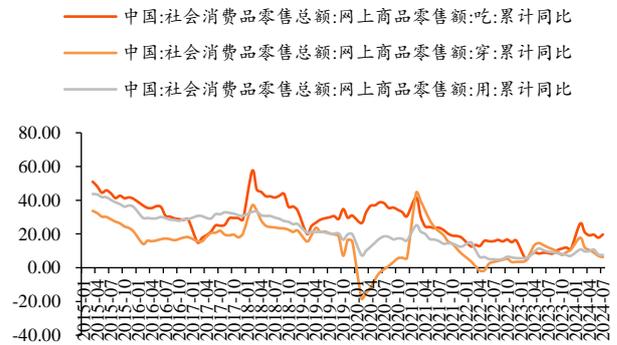
专业店、超市零售额同比分别增长 5.2%、4.5%、2.0%；百货店、品牌专卖店零售额分别下降 3.8%、1.6%。

图9:实物商品网上零售额情况(亿元, %)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图10:网上商品细分品类零售额情况(%)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图11:单月实物商品网上零售额情况



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图12:当月线下零售额情况



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

注: 线下零售总额=社零总额-实物商品网上零售额

表1:线上线下社零数据推算(亿元)

指标	2024.4		2024.5		2024.6		2024.7	
	当月值(亿元)	同比(%)	当月值(亿元)	同比(%)	当月值(亿元)	同比(%)	当月值(亿元)	同比(%)
社会消费品零售总额	35699	2.3	39211	3.7	40732	2.0	37757	2.7
实物商品网上零售额	9303	-0.3	10924	0.3	11316	-10.0	10497	13.7
推算线下零售额	26396	3.2	28287	5.1	29416	7.4	27260	-1.0

资料来源: Wind, 国家统计局, 甬兴证券研究所

### 3.1.2 棉价数据

国内棉和海外棉价格回升。截至8月23日，国家棉花价格B指数收报14844.10元/吨，国际棉花价格M指数收报77.77美分/磅，较8月19日分别+0.61%/+2.68%。期货方面，郑州商品交易所棉花收盘价收报13580元/吨，NYBOT2号棉花收报70.78美分/磅，较8月19日分别+1.34%/+2.91%。

图13:棉价指数



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图14:期货棉价

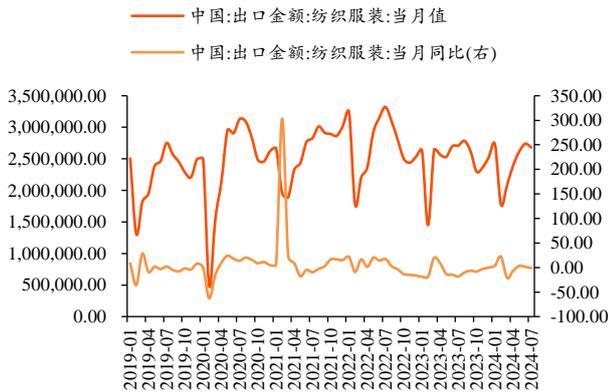


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

### 3.1.3 纺织品进出口数据

7月纺织服装出口同比增速放缓。据中国纺织品进出口商会,海关总署统计,7月,纺织服装出口1906.9亿元,同比下降1.5%,环比下降2%,其中纺织品出口821.4亿元,同比增长3%,环比下降5.6%,服装出口1085.5亿元,同比下降4.6%,环比增长0.9%。

图15:纺织服装出口情况(万美元,%)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图16:服装及衣着附件出口情况(万美元,%)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图17:纺织纱线、织物及其制品出口情况(万美元,%)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图18:鞋靴出口情况(万美元,%)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

### 3.2. 行业资讯

#### 【锐步与 MUJI 无印良品合作】

近日，运动品牌锐步（Reebok）与日本杂货品牌 MUJI 无印良品宣布联手，于 8 月下旬推出联名板鞋。该款联名板鞋以锐步经典的“Club C 85”板鞋为设计原型，价格达 8990 日元。8 月底其将在日本 MUJI 无印良品线上及线下店铺内开始售卖，但暂无在中国市场销售的计划。（中国商报）

#### 【多空交织，下周棉纱价格或稳定】

本周国内棉纱价格稳定，成交一般。国内棉花现货价格超跌反弹，棉纱成本重心抬升，纱价跟随棉价止跌企稳。需求旺季尚未到来，国内外下游需求低迷，棉纱成交不旺，压制纱价。预计下周棉价走势偏强，棉纱成本支撑明显，利多棉纱价格，但棉纱订单难以放量，利空棉纱价格。市场驱动多空交织，下周纱价或将稳定。（锦桥纺织网）

#### 【波司登（哈尔滨）产业基地启动】

8 月 20 日，波司登（哈尔滨）产业基地项目推进及新品展示活动在黑龙江省哈尔滨经济技术开发区举行，标志着“尔滨”品牌服装正式进入生产阶段、波司登集团与哈尔滨市战略合作迈出重要步伐。波司登（哈尔滨）产业基地项目主要包括波司登羽绒产业智能工厂及羽绒服装智能制造工厂。其中，波司登羽绒产业智能工厂项目将充分利用黑龙江鹤产业振兴的发展机遇，整合产业链上下游资源，建成行业数字化智能化自动化领先的羽绒产业智能工厂；羽绒服装智能制造工厂项目将引进全球领先的自动化、智能制造设备，应用工业互联网、人工智能等新一代信息技术，打造全球领先的高端羽绒服装智能制造示范工厂。“尔滨&波司登”系列产品以代表波司登品牌温暖基因的经典极寒系列为基础，将经典极寒系列与哈尔滨市最具代表性的冰雪文化、冰雪旅游相互结合，于今冬上市销售。（全球纺织网）

#### 【安德玛收购可持续品牌】

ESG 风潮下，美国运动品牌安德玛近日宣布收购可持续时尚品牌 UNLESS Collective。公开信息显示，UNLESS Collective 创始人为 Eric Liedtke，他曾在阿迪达斯工作 26 年，并与 Kanye West（侃爷）合作创建了 Yeezy（椰子）品牌。据收购公告，Eric Liedtke 将在交易完成后继续管理品牌，担任品牌战略执行副总裁。UNLESS Collective 官网显示，品牌产品的特色是可持续和环保。该品牌通过创新技术从植物材料中寻找塑料的替代品，并将其用于服装和鞋履产品的生产。目前，该品牌开发的一些天然材料已被 Ralph Lauren 等服装品牌采用。品牌也已推出可分解运动鞋 Degenerate 等环保产品。（界面新闻）

#### 【聚焦专业运动，营造跑步生态圈，跑鞋产品上半年表现突出】

聚焦专业运动成为国内外运动鞋服企业实现长期可持续发展的重要战略。随着一众大型体育赛事的涌现，路跑赛事成为热门活动，参赛人数大幅提升，随之带动体育用品行业的增长。从各品牌近期发布的财报可以看出，跑步品类表现突出，销售占比进一步扩大。今年上半年，李宁跑步品类流

水同比增长 25%，成为集团最大的亮点。特步集团旗下索康尼作为全球领先的跑步品牌，产品结合性能、创新，为跑者打造专业运动产品等特点，于过去几年在中国跑步界的知名度迅速提升。纵观国际跑鞋品牌，据亚瑟士 2024 上半年业绩显示，销售额同比增长 18%至 3422 亿日元，其中中国市场销售同比增长 31%至 530 亿日元。而跑鞋依旧为亚瑟士业绩增长提供巨大助力，成为增速最快的产品类别，其销售额同比增长 15%至 1709 亿日元。此外，在跑圈中备受中产阶级喜爱的瑞士运动品牌 On 昂跑今年上半年销售额同比增长 24.4%至 10.76 亿瑞士法郎，其中鞋类贡献了 10.27 亿瑞士法郎，同比增长 23.9%，业务占比超 95%。On 昂跑联合首席执行官兼首席财务官 Martin Hoffmann 曾表示，将在中国市场将继续扩张，到今年年底，预计中国市场自营门店数量将增至 30 家左右。（财经网）

## 4. 上市公司公告

表2: 纺织服装本周上市公司重点公告

时间	股票代码	公司名称	公告内容
2024-08-23	002293.SZ	罗莱生活	<b>半年度报告。</b> 报告期内，公司坚持长期主义的战略定力，积极应对外部环境的变化。2024 上半年，公司实现营业收入 21.06 亿元，同比下降 14.28%；归属于上市公司股东的净利润为 1.59 亿元，同比下降 44.27%；其中，国内家纺业务实现营业收入 16.80 亿元，同比下降 12.80%，实现归母净利润 1.80 亿元，同比下降 26.70%，主要系报告期内终端零售整体不及预期，消费信心弱于以往，公司为提升加盟商的长期经营能力，主动支持加盟商削减终端库存，关闭不良店铺，报告期内加盟收入 6.62 亿元，较上年同期下降 23.48%，同期加盟终端零售好于收入下滑幅度，终端存货结构持续优化，提升了经营效率和现金周转。
2024-08-23	002327.SZ	富安娜	<b>半年度报告。</b> 报告期内，公司的利润构成和利润来源未发生重大变动。面对复杂多变的内外部市场环境，公司经营稳健，仍然实现了营业收入 13.08 亿元，同比增长 2.79%；归属于上市公司股东的净利润为 2.18 亿元，同比下降 0.59%；归属于上市公司股东的扣非净利润为 1.93 亿元，同比下降 0.47%。
2024-08-21	603586.SH	地素时尚	<b>股份回购公告。</b> 公司于 2024 年 7 月 29 日召开第四届董事会第十次会议，同意公司使用自有资金通过集中竞价交易方式回购部分公司股份，回购的股份将用于未来员工持股计划或股权激励，回购资金总额不低于人民币 1 亿元（含）且不超过 2 亿元（含），具体回购资金总额、回购数量及占公司总股本比例以回购完毕或回购实施期限届满时公司的实际回购情况为准。2024 年 8 月 20 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首次回购公司股份 187,700 股，占公司总股本的比例为 0.0393%，最高成交价格为人民币 10.70 元/股，最低成交价格为人民币 10.60 元/股，已支付的资金总额为人民币 1,999,885.20 元（不含交易费用）。
2024-08-19	002674.SZ	兴业科技	<b>半年度报告。</b> 公司主要从事天然牛皮革的研发、生产与销售。主要产品为鞋包带用皮革、汽车内饰用皮革、家具用皮革以及特殊功能性皮革等。报告期内，公司合并报表范围实现营业收入 126,140.07 万元，同比增长 5.45%，归属上市公司股东净利润 5,714.87 万元，同比下降 38.44%，经营活动产生的现金流量净额 18,033.40 万元，同比增长 384.56%。

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

## 5. 风险提示

- 1) 消费复苏不及预期：若复苏偏弱，可能导致需求低于预期等影响；
- 2) 市场竞争加剧：若竞争加剧可能影响盈利；
- 3) 宏观经济波动等：经济收缩、政策趋严可能会影响企业经营。

## 分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会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

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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；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）为基准指数。

## 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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“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投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

**重要声明**

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。