



耐用消费产业行业研究

买入（维持评级）
行业周报

证券研究报告

国金证券研究所

 分析师：杨欣（执业 S1130522080010）
 yangxin1@gjzq.com.cn

 分析师：杨雨钦（执业 S1130524110005）
 yangyuqin@gjzq.com.cn

 分析师：赵中平（执业 S1130524050003）
 zhaozhongping@gjzq.com.cn

联系人：张宝晨

zhangbaochen@gjzq.com.cn

高端电子布景气持续提升，织机紧缺关注国产替代机会

核心观点

高端电子布景气持续提升，织机紧缺关注国产替代机会。电子布高景气促使价格持续提升，常规 7628 布自 2025 年 7 月以来市场价格由约 4.2 元/米上涨至 2026 年 6 月约 7.4 元/米，累计涨幅约 76%；供给端来看，高端电子布生产具有较高的设备及工艺壁垒。日本丰田织机占据全球 90% 以上的市场份额，但丰田对电子布织机扩产意愿较弱，因此短期内高端织布机供给面临限制，目前丰田电子布织机交期已排至 2028 年以后，每年新增供给仅 1800-2400 台，而需求端 26-28 年织机增量需求预计达 4000-5000 台，因此可能产生 2000-2500 台缺口，因此电子布/织机涨价拥有持续性。电子布织机紧缺为国产设备替代提供了机会，目前泰坦股份、日发纺机、万利纺机等公司加速研发设备。泰坦股份等拥有纺织喷气织机的研发经验，有望迁移到电子布织机的研发中，目前已官宣和永冠新材的订单。万利纺机、日发纺机研发设备也已具备稳定生产多重型号电子布织机的能力，建议关注国产设备的替代机会。

行业数据跟踪：

5 月服装零售增速环比持平。5 月服装零售同比增长 3.7%，环比持平。我们认为最差的时候已经过去。鉴于服装板块的弹性和改善空间，建议对服装零售保持乐观，看好未来增长潜力。

细分行业景气指标：运动户外（稳健向上）、男装（底部企稳）、女装（底部企稳）、家纺（拐点向上）、中游代工（稳健向上）、纺织原材料（拐点向上）、美护（稳健向上）、医美（稳健向上）。

投资建议

1) 弹性方向：李宁 26 年目标高单增长高于行业平均，新系列荣耀金标以及户外开店空间较大有望带动公司整体品牌力以及增长向上，同时李宁本人持续增持彰显信心；推荐主品牌流水业绩恢复，新品牌有望拓展第二成长曲线的——比音勒芬；推荐大单品战略带动品牌破圈，线上高增带动品牌成长的家纺板块；推荐顺应消费降级趋势商业转型拓展创新市区奥莱业态，未来开店空间较大且具备较强盈利能力，同时主业成人装筑底恢复，分红水平近年维持在高位的海澜之家。

2) 确定性方向：基本面角度来看，纺织原材料板块景气度延续，业绩韧性突出，纺织原材料龙头产能向外转移已有多年的历史，产业链成熟。推荐制造龙头——新澳股份等。

3) 美护板块：①修复方向：低基数效应叠加新品周期，Q2 业绩有望迎来反弹的巨子生物；管理层全面焕新，新品周期预计 520 开启的珀莱雅；②高端方向：依托东方美学心智成功拓展护肤、香水线，新兴平台粉丝基础坚实的毛戈平；③大众性价比方向：高市场需求、渠道规则敏感度，成熟经验复用多元品牌矩阵的若羽臣、上美股份。

行情回顾及公告新闻

行情回顾：上周（2026.07.03-2026.07.10）沪深 300、深证成指、上证综指涨跌幅分别为 0.71%、-1.27%、-0.17%，纺织服装板块下降 5.39%。板块对比来看，纺织服装最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 24。个股方面甘咨询、兴业科技涨幅居前，奥康国际、龙头股份跌幅居前。

行业新闻动态：1) 美国陆地棉净出口签约量环比增长 36%，国际棉花需求边际改善；2) 淮滨开发区纺织服装产业冲刺千亿集群，产业链数字化升级持续推进；3) 7 月 9 日中国主港进口棉报价小幅下跌，进口棉成本有所回落。

重点公司公告：1) 稳健医疗发布关于回购公司股份的进展公告。

风险提示：内需恢复不及预期、汇率波动风险、关税风险。



内容目录

1、周观点：电子布需求高景气，上游织布机环节紧缺国产织机有望迎来替代机会	3
2、行业数据跟踪.....	4
3、投资建议.....	7
4、上周行情回顾.....	7
5、行业新闻动态.....	9
6、公司动态.....	9
风险提示.....	10

图表目录

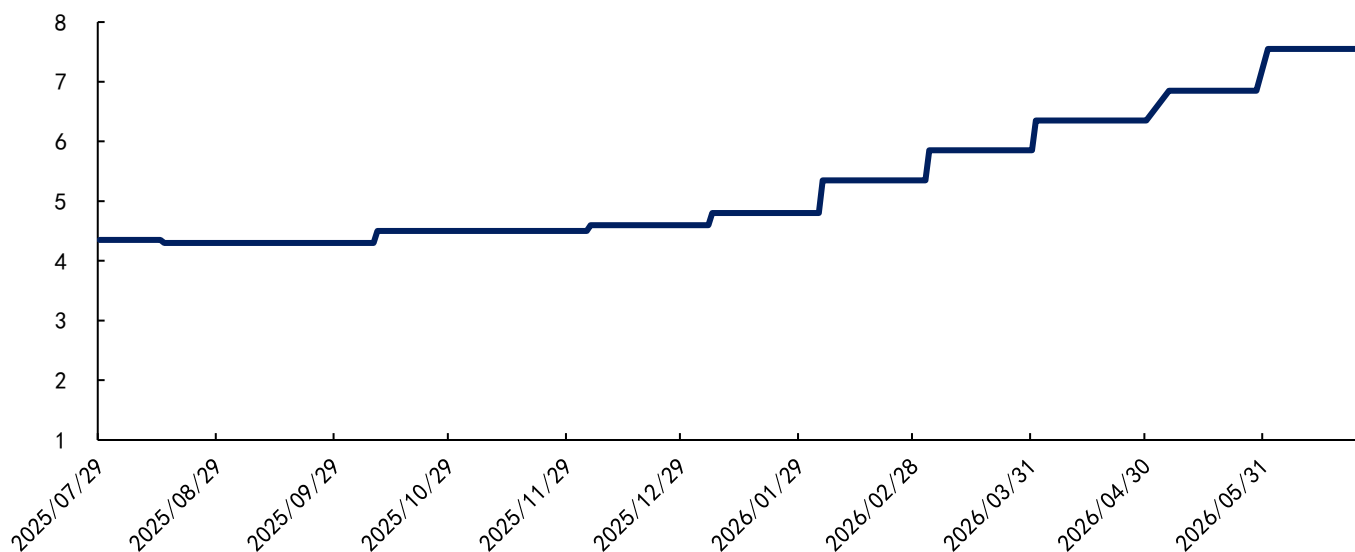
图表 1： 重庆国际电子布 7628 价格持续增长（元/米）	3
图表 2： 5 月服装零售同比增速环比持平	4
图表 3： 5 月金银珠宝零售同比持续下滑	4
图表 4： 大宗原材料价格汇总	4
图表 5： 328 级棉现价走势图（元/吨）	4
图表 6： CotlookA 指数（美分/磅）	4
图表 7： 粘胶短纤价格走势图（元/吨）	5
图表 8： 涤纶短纤价格走势图（元/吨）	5
图表 9： 长绒棉价格走势图（元/吨）	5
图表 10： 内外棉价差价格走势图（元/吨）	5
图表 11： COMEX 黄金期货收盘价	5
图表 12： 黄金现货价	5
图表 13： 化妆品社零同比增速（%）	6
图表 14： 棕榈油现货价（元/吨）	6
图表 15： 原油价格（美元/桶）	6
图表 16： 上周纺织服装板块涨跌幅	7
图表 17： 上周纺织服装板块涨跌幅走势	7
图表 18： 上周各板块涨跌幅（%）	7
图表 19： 近一周纺织服装行业涨幅前五名	8
图表 20： 近一周纺织服装行业跌幅前五名	8
图表 21： 近一周美容护理行业涨幅前五名	8
图表 22： 近一周美容护理行业跌幅前五名	8
图表 23： 上周（2026/06/29-2026/07/03）重点公司公告	9



1、周观点：电子布需求高景气，上游织布机环节紧缺国产织机有望迎来替代机会

电子布高景气提升价格。在 AI 服务器、高频高速通信等应用场景下，PCB 对 Low-Dk、Low-Df、Low-CTE 等高性能材料需求持续提升，高端电子布需求进入快速增长阶段。台湾地区板厂、覆铜板、钻针全产业链企业 2026 年 2-5 月营收同比增速逐月走高，呈现明显的同步抬升特征，其中覆铜板环节增长最为突出。需求快速增长的同时，高端电子布供给扩张相对有限，行业供需缺口持续扩大。当前供需核心矛盾在于超薄、Low-Dk 电子布需求快速增长，而高端织机扩产节奏相对保守，供给释放速度明显慢于需求增长。在供需错配背景下，电子布价格持续上涨。以 7628 电子布为例，自 2025 年 7 月以来市场价格由约 4.2 元/米上涨至 2026 年 6 月约 7.4 元/米，累计涨幅约 76%；1080 等高端产品价格整体保持高位运行，反映出行业景气度持续提升，也进一步验证了当前供需偏紧的市场格局。

图表1：重庆国际电子布 7628 价格持续增长（元/米）



来源：卓创资讯，国金证券研究所

供给端来看，高端电子布生产具有较高的设备及工艺壁垒，其中高端喷气织机是限制行业扩产的重要环节。高端喷气织机壁垒主要在①核心技术控制壁垒：高端电子布纱线直径仅 4-16 μ m，要求设备系统将张力波动控制在 ± 0.1 N 以内，并配合毫秒级时序的气流引纬—开口同步控制，防止断纱、劈丝和布面瑕疵。②零部件壁垒：机架、喷嘴、绞边轴承等关键件需微米级机加工与精密铸造，高频电磁阀、特种储纬器、探纬传感器、吸风马达等需连续运行数万小时精度不衰减。③工艺数据库与 Know-how 壁垒：日系头部厂商（丰田、津田驹等）有 30-50 年织造各类纱线的工艺数据库，涵盖不同温湿度、纱种、织物组织下的最优张力曲线、气压设定、打纬角等。④市场验证与客户认证壁垒：高端电子布客户对良率（万米疵点<3 个）和 MTBF（平均无故障时间）要求极高，设备需经历长时间批量验证才能进入采购名单。

日本丰田织机占据全球 90% 以上的市场份额，高端设备领域保持领先优势，但丰田对电子布织机扩产意愿较弱，主要因为丰田电子布织机年产值不到 500 亿日元（约 25 亿人民币），在丰田工业 5000 亿日元年营收中占比不到 10%，而丰田的核心增长引擎是叉车和物流装备，因此短期内高端织布机供给面临限制，目前丰田电子布织机交期已排至 2028 年以后，每年新增供给约 1800-2400 台，而需求端由于高端电子布需求快速增长且丰田织机生产普通 7628 布和高端电子布之间效率有较大差别，因此织机需求持续增长，26-28 年织机增量需求预计达 4000-5000 台，因此可能产生 2000-2500 台缺口，因此电子布/织机涨价拥有持续性。

国产织机加速布局。电子布织机紧缺为国产设备替代提供了机会，目前泰坦股份、日发纺机、万利纺机等公司加速研发设备。泰坦股份公告表示正积极布局高端电子布喷气机，永冠新材 6 月官宣与泰坦股份正式签署设备采购合同，助力电子级玻璃纤维布项目建设，泰坦股份以纺织喷气织机、转杯纺纱机、倍捻机等产品为主，拥有一定织机技术基础，有望将设备研发经营进行迁移。6 月，万利纺机国内首台超细旦玻纤专用喷气织机 WLP910 进入产业化，已与多家公司签下战略合作协议。山东日发纺织深耕玻纤织机多年，产品从



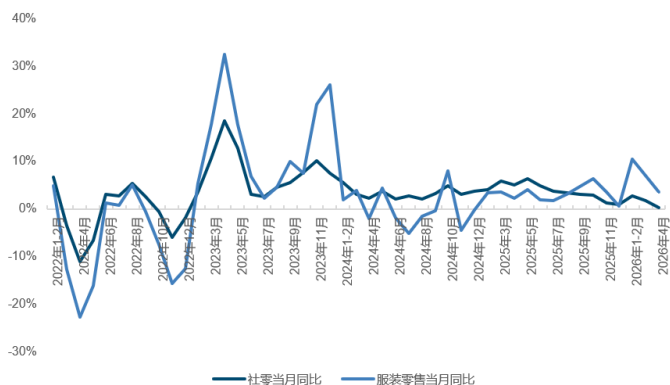
RFJA12、RFJA32 发展到目前最新型的 RFGF 系列，其玻纤专用织机已批量供应国内重点玻纤企业，可稳定生产 7628、2116 等各类厚型、薄型玻纤电子布，在织造效率与成型品质上均达到国内领先水平。

我们认为，AI 服务器、高速交换机及数据中心建设将持续推动高性能 PCB 需求增长，高端电子布作为覆铜板核心材料有望长期受益。短期来看，行业供需缺口推动电子布价格维持高位，供给端短期有较大缺口，国产织机有望迎来替代机会。

2、行业数据跟踪

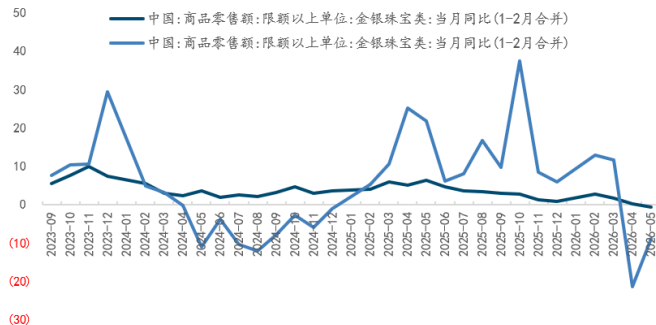
5 月服装零售增速环比持平。5 月服装零售同比增长 3.7%，环比持平。我们认为最差的时候已经过去。鉴于服装板块的弹性和改善空间，建议对服装零售保持乐观，看好未来增长潜力。

图表2：5 月服装零售同比增速环比持平



来源：iFinD，国金证券研究所

图表3：5 月金银珠宝零售同比持续下滑



来源：iFinD，国金证券研究所

本周原材料价格整体稳定，328 级棉现货/美棉 CotlookA/粘胶短纤/涤纶短纤/长绒棉价格周涨跌幅分别为 0.55%/3.70%/0.00%/2.65%/0.33%，内外棉价差为 2568 元/吨，周涨幅为 -8.71%。COMEX 黄金期货：本周五收盘价 4243 美元/盎司、近两周价格涨 4.98%。

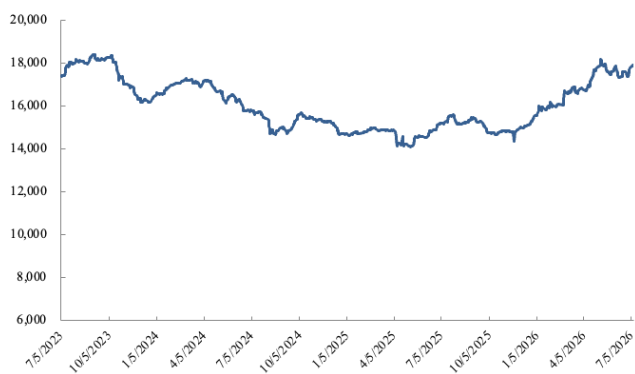
图表4：大宗原材料价格汇总

原材料名称	价格	周涨跌幅	价格日期
328 级棉现货	17875 元/吨	0.55%	2026/7/9
美棉 CotlookA	89.75 美分/磅	3.7%	2026/7/9
粘胶短纤	14150 元/吨	0.00%	2026/7/9
涤纶短纤	7350 元/吨	2.65%	2026/7/9
长绒棉	27020 元/吨	0.33%	2026/7/9
内外棉价差	2568 元/吨	-8.71%	2026/7/9

来源：iFinD，国金证券研究所

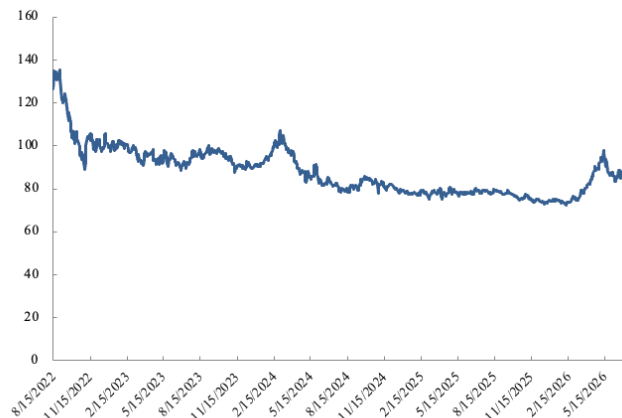
图表5：328 级棉现价走势图（元/吨）

图表6：CotlookA 美分/磅



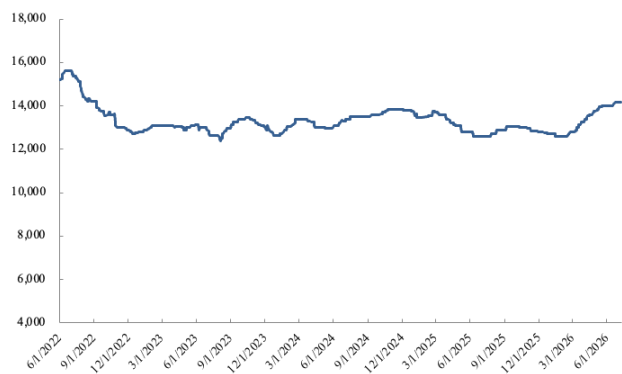
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表7: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



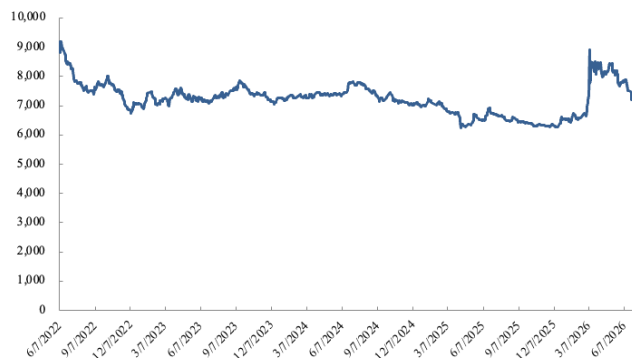
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表8: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



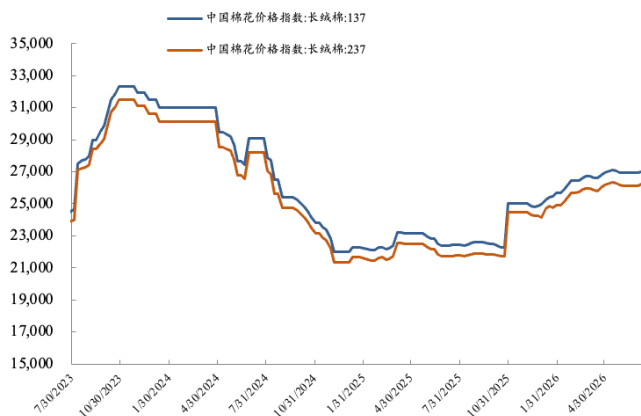
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表9: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表10: 内外棉价差价格走势图 (元/吨)



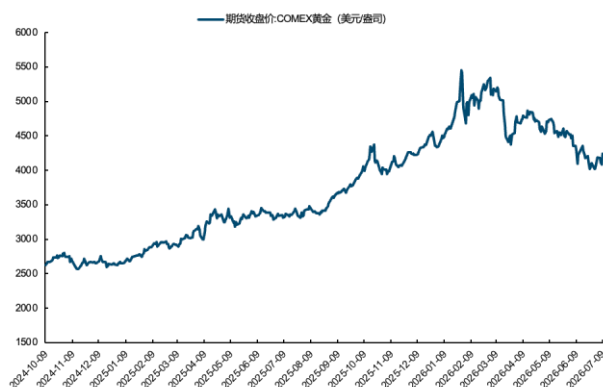
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表11: COMEX黄金期货收盘价

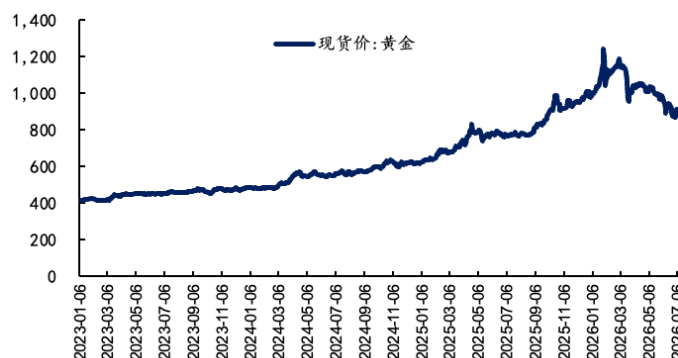


来源: iFinD, 国金证券研究所

图表12: 黄金现货价



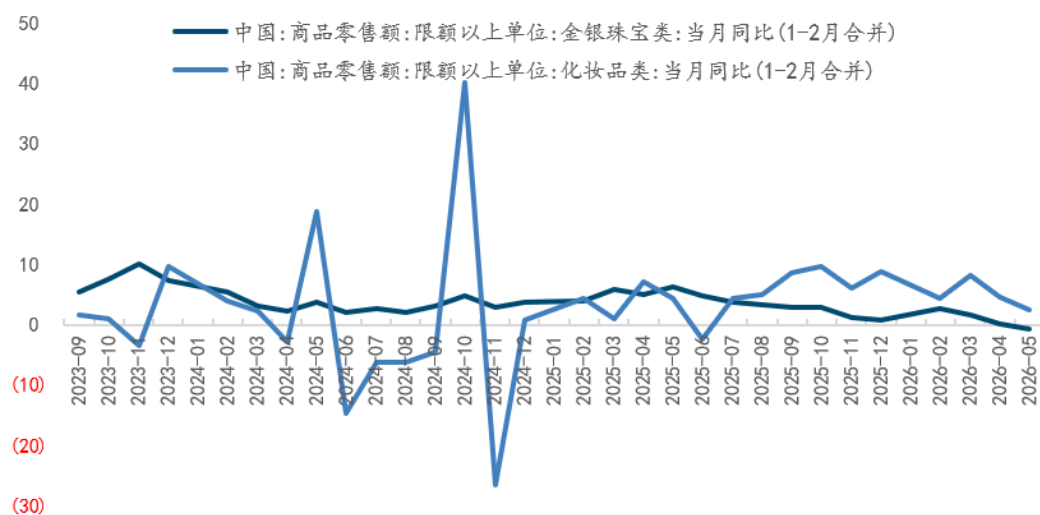
来源：iFinD，国金证券研究所



来源：iFinD，国金证券研究所

5月化妆品零售同比增加2.5%，环比持续降速。今年大促美妆首次纳入国补，进一步拉动美妆尤其是国货消费。

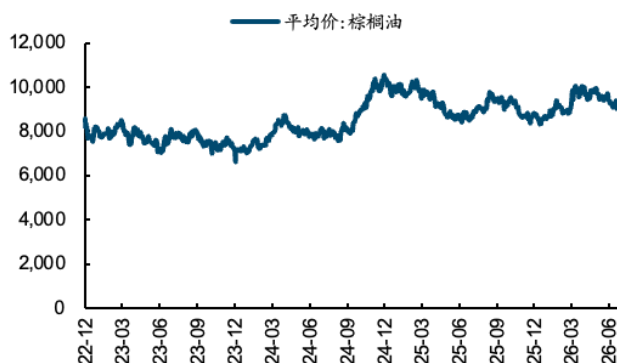
图表13：化妆品社零同比增速（%）



来源：Wind，国金证券研究所

本周原材料价格上升。棕榈油：近一周（2026.06.26-2026.07.03）价格下降0.76%；原油价格：近一周（2026.06.26-2026.07.03）价格下降12.04%。

图表14：棕榈油现货价（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表15：原油价格（美元/桶）



来源：Wind，国金证券研究所



3、投资建议

1) 弹性方向：李宁 26 年目标高单增长高于行业平均，新系列荣耀金标以及户外开店空间较大有望带动公司整体品牌力以及增长向上，同时李宁本人持续增持彰显信心；推荐主品牌流水业绩恢复，新品牌有望拓展第二成长曲线的——比音勒芬；建议关注大单品战略带动品牌破圈，线上高增带动品牌成长的——罗莱生活、富安娜、水星家纺；推荐顺应消费降级趋势商业转型拓展创新市区奥莱业态，未来开店空间较大且具备较强盈利能力，同时主业成人装筑底恢复，分红水平近年维持在高位的海澜之家。

2) 确定性方向：基本面角度来看，纺织原材料板块景气度延续，业绩韧性突出，纺织原材料龙头产能在东南亚有充分布局，产业链成熟。推荐制造龙头——新澳股份，关注百隆东方、富春染织等。

3) 美护板块：①修复方向：低基数效应叠加新品周期，Q2 业绩有望迎来反弹的巨子生物；管理层全面焕新，新品周期预计 520 开启的珀莱雅；AKK 驱动子公司善思康业绩高增、参股公司薇美资业绩改善的倍加洁；②高端方向：依托东方美学心智成功拓展护肤、香水线，新兴平台粉丝基础坚实的毛戈平；③大众性价比方向：高市场需求、渠道规则敏感度，成熟经验复用多元品牌矩阵的若羽臣、上美股份。

4、上周行情回顾

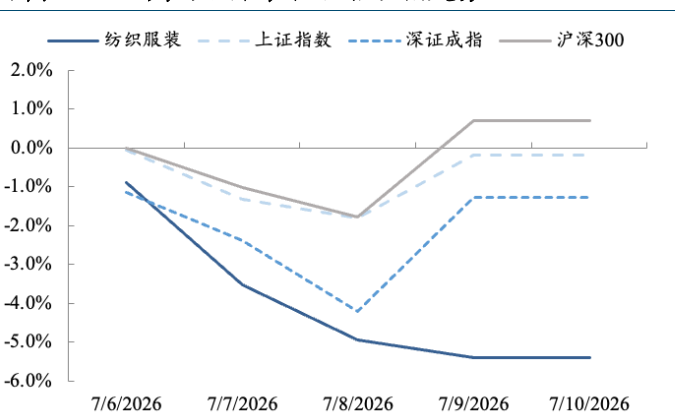
上周（2026.07.03-2026.07.10）沪深 300、深证成指、上证综指涨跌幅分别为-0.17%、-1.27%、-0.71%，纺织服装板块下降 5.39%。板块对比来看，纺织服装最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 24。个股方面甘咨詢、兴业科技涨幅居前，奥康国际、龙头股份跌幅居前。

图表16：上周纺织服装板块涨跌幅

板块名称	一周涨跌幅 (%)
上证指数	-0.17
深证成指	-1.27
沪深 300	0.71
纺织服装	-5.39
纺织制造	-4.67
服装家纺	-5.62

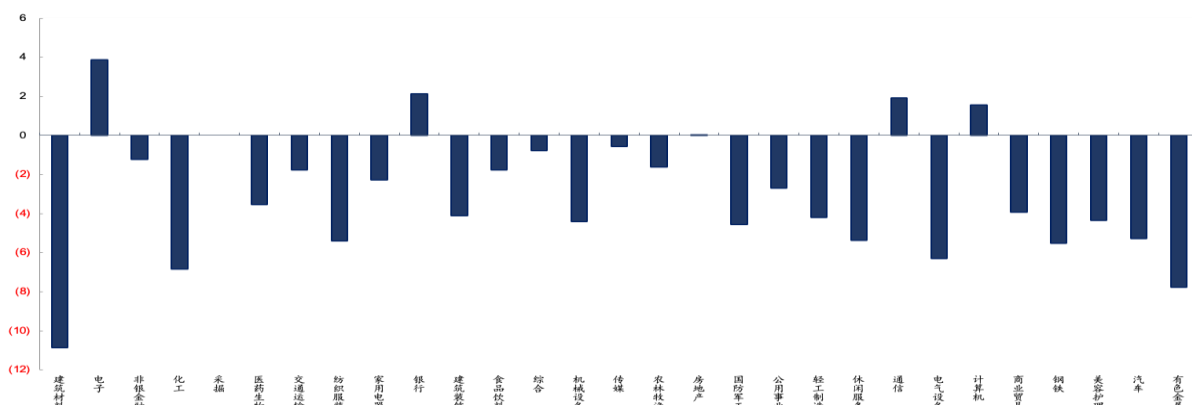
来源：Wind，国金证券研究所

图表17：上周纺织服装板块涨跌幅走势



来源：Wind，国金证券研究所

图表18：上周各板块涨跌幅 (%)





来源：iFinD，国金证券研究所

图表19：近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
000779.SZ	甘咨询	9.81	16.79	20,314
002674.SZ	兴业科技	30.81	6.13	12,508
3998.HK	波司登	4.72	5.12	13,288
002042.SZ	华孚时尚	3.64	3.70	19,403
1086.HK	好孩子国际	0.83	1.22	364

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

图表20：近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
603001.SH	奥康国际	7.54	(34.21)	12,331
600630.SH	龙头股份	6.86	(28.69)	15,731
002731.SZ	萃华珠宝	3.18	(26.90)	65
002072.SZ	凯瑞德	7.73	(19.81)	16,307
301177.SZ	迪阿股份	22.32	(16.96)	1,737

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

板块对比来看，美容护理最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 19。个股方面，依依股份、丸美生物涨幅居前，水羊股份、若羽臣跌幅居前。

图表21：近一周美容护理行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
001206	依依股份	20.23	8.53	4,589
603983	丸美生物	30.49	4.56	3,403
BZUN	宝尊电商	2.88	3.60	121
06601	朝云集团	2.11	1.93	186
600315	上海家化	17.60	0.86	2,714

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

图表22：近一周美容护理行业跌幅前五名



证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
300740	水羊股份	19.67	(12.54)	10,178
003010	若羽臣	22.44	(9.22)	2,052
300856	科思股份	10.32	(7.36)	1,445
300792	壹网壹创	24.33	(7.21)	1,992
1,318	毛戈平	52.25	(7.11)	1,050

来源：iFind，国金证券研究所（剔除st标的）

5、行业新闻动态

• 美国陆地棉净出口签约量较前周增长 36%

美国农业部最新出口销售报告显示，2026 年 6 月 26 日至 7 月 2 日，美国 2025/26 年度陆地棉净出口签约量为 1.51 万吨，较前一周增长 36%，但较前四周均值下降 49%；装运量为 5.22 万吨，环比增长 5%。此外，2026/27 年度陆地棉净出口签约量为 1.97 万吨，较前周增长 97%。

美国棉花出口签约量环比回升，反映国际棉花采购需求阶段性改善，对全球棉价形成一定支撑。不过，从较前四周均值仍明显下降来看，国际需求恢复仍具有一定波动性。短期来看，出口数据改善有助于稳定市场预期，但后续仍需关注全球终端消费恢复及新棉生长情况对棉价走势的影响。

• 淮滨开发区纺织服装产业冲刺千亿集群

河南淮滨开发区纺织服装产业持续升级，截至 2025 年底园区工业总产值突破 207 亿元，同比增长 9.5%；园区集聚 347 家纺织服装企业，拥有喷水织机 5.27 万台，形成从纺丝、织布到服装制造的完整产业链。目前园区正持续推进智能制造和数字化改造，超过 90% 的纺织企业已实现“上云用数”，产业集群竞争力进一步提升。

区域产业集群和智能制造持续推进，有助于提升国内纺织产业整体生产效率和产业链协同能力，长期利好具备先进制造能力和产业链配套优势的纺织企业。

• 生意社：7 月 9 日中国主港进口棉报价小幅下跌

7 月 9 日，中国主港进口棉报价小幅下跌，国际棉花价格指数（SM）报 90.92 美分/磅，较前一交易日下跌 0.61 美分/磅；国际棉花价格指数（M）报 88.99 美分/磅，下跌 0.60 美分/磅。受外棉价格回落影响，进口棉成本有所下降，对国内棉花及棉纱市场价格形成一定压力。

进口棉价格回落有助于降低纺织企业原材料采购成本，但短期也将对国内棉花、皮棉及棉纱价格形成一定压制。在终端需求仍待恢复的背景下，原料价格下行有利于改善纺织企业成本端压力，但行业盈利修复仍需关注下游订单恢复情况。

6、公司动态

图表23：上周（2026/06/29-2026/07/03）重点公司公告



	公司名称	公告日期	公告类型	内容摘要
300888.SZ	稳健医疗	2026/7/01	股份回购进展	稳健医疗用品股份有限公司于 2026 年 4 月 30 日董事会、2026 年 5 月 14 日年度股东大会审议通过回购方案，拟使用自有资金 + 专项贷款回购公司股份用于注销减资，回购资金总额区间 2 亿元 - 4 亿元，回购价格不超 75 元 / 股，回购实施期限自股东大会审议通过之日起 12 个月内。本次进展公告披露截至 2026 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价交易累计回购股份 182.16 万股，占公司总股本 0.43%，成交均价 70.82 元 / 股，累计支付总金额 1.29 亿元（不含交易手续费），已完成回购最低资金总额（2 亿元）的 64.72%；回购股份将全部用于注销以减少注册资本，后续公司将根据市场行情持续实施回购操作，并按规定及时披露后续进展。

来源：iFind，国金证券研究所

风险提示

内需恢复不及预期：当前我国零售仍有波动，居民消费信心尚未完全恢复，如果内需恢复不及预期，可能会进一步拖累板块表现。

汇率波动风险：川普上台后政策具有较大不确定性，短期内对美元指数等产生较大影响，可能波及人民币兑美元汇率，纺织制造端企业多为外贸出口型企业，人民币汇率的波动会影响行业内主要公司的整体收入、利润水平。

关税风险：若美国等其他国家加征更高关税，削弱我国产品在全球市场的竞争力，或影响相关出口企业的收入和利润。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究