

纺织服饰行业

纺织服装与轻工行业数据周报 3.21-3.27

核心观点：

- **纺织服装行业周观点。**上游纺织制造板块，首先，建议关注一季报有望超预期标的，主要包括两类公司，一类涨价链相关标的，包括新澳股份、航民股份、孚日股份、富春染织等，一类受益自身管理改善或收购控股子公司剩余股权，包括健盛集团、开润股份；其次，建议关注晶苑国际，公司 2025 年度业绩领跑行业，2026 年业绩展望乐观，低估值，高股息率。下游服装家纺板块，首先，建议关注一季报有望超预期标的，主要包括两类公司，一类较高景气度家纺行业龙头公司，包括罗莱生活、水星家纺、富安娜等，一类受益费用管控或上年基数较低，包括森马服饰、锦泓集团。其次，建议关注李宁，看好公司有望借助洛杉矶奥运周期，实现品牌和业绩势能向上。最后，建议关注传统主业回暖，新消费业务高增长且未来发展空间大的海澜之家。
- **轻工制造行业周观点。**（1）轻工出口：基本面仍较景气，外部环境如美国地产交易等有望改善，外部变化下龙头 α 凸显（转产海外进一步夯实生产壁垒），出口仍有基本面与估值上行机会，关注标的匠心家居、源飞宠物、依依股份等。（2）轻工新消费：板块高位回调，目前估值进入合理区间，但部分企业成长逻辑持续，后续或有新品推出或团队改革催化，持续关注，关注标的百亚股份、思摩尔国际、登康口腔等。（3）造纸包装：关注反内卷下基本面改善的龙头，以及供给端格局变化，关注标的玖龙纸业、太阳纸业、奥瑞金、裕同科技等。
- **纺服轻工行业行情回顾。**根据 ifind，本期（3.21-3.27）上证指数下跌 1.10%，创业板综下跌 1.12%，纺织服饰（SW）上涨 1.03%，在 31 个一级行业排名第 8；轻工制造（SW）下跌 0.09%，在 31 个一级行业排名第 15。
- **纺织服装行业数据跟踪。**2026 年 2 月瑞士手表对中国出口金额同比变动-10.96%；中国 2026 年 2 月棉袜出口金额 2.00 亿美元，同比变动+80.6%；中国 2026 年 2 月拉链及其零件出口金额 1.49 亿美元，同比变动+114.82%；中国 2026 年 2 月无缝服饰出口金额 12.33 亿美元，同比变动+70.7%；英国 2026 年 2 月纺织品、服装和鞋类产品零售销售额同比增加 4.0%；美国 2026 年 1 月服装及服装配饰店零售销售额同比增加 3.0%。
- **轻工制造行业数据跟踪。**根据 ifind 统计，3.22-3.28 期间 30 大中城市商品房成交面积同比-15.36%；26 年 3 月 27 日中国出口集装箱运价指数（CCFI）为 1139.04，同比+2.46%，环比+1.64%。包装方面，铝价、镀锡板价格周环比-1.08%/持平。
- **风险提示。**宏观经济景气度下行、汇率波动、原材料价格上涨风险等。

行业评级

买入

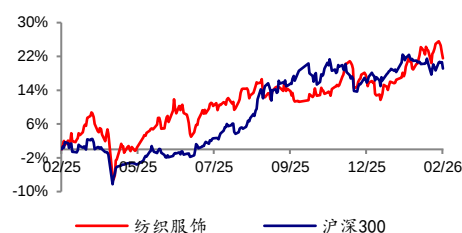
前次评级

买入

报告日期

2026-03-30

相对市场表现



分析师：

糜韩杰



SAC 执证号：S0260516020001



SFC CE No. BPH764



021-38003650

mihanjie@gf.com.cn

分析师：

曹倩雯



SAC 执证号：S0260520110002



SFC CE No. BWW545



021-38003621

caoqianwen@gf.com.cn

分析师：

左琴琴



SAC 执证号：S0260521050001



SFC CE No. BSE791



021-38003540

zuoqinqin@gf.com.cn

分析师：

李悦瑜



SAC 执证号：S0260524120002



021-38003784



liyueyu@gf.com.cn

分析师：

董建芳



SAC 执证号：S0260525060002



dongjianfang@gf.com.cn

分析师：

钟泽宇



SAC 执证号：S0260526020002



020-66336949



zhongzeyu@gf.com.cn

请注意，李悦瑜、董建芳、钟泽宇并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值	EPS (元)		PE (x)		EV/EBITDA (x)		ROE (%)	
			收盘价	报告日期			2025A/E	2026E	2025A/E	2026E	2025A/E	2026E	2025A/E	2026E
水星家纺	603365.SH	CNY	20.48	2025/10/30	买入	23.08	1.54	1.79	13.30	11.44	9.43	8.18	13.00	14.40
富安娜	002327.SZ	CNY	6.81	2025/10/28	买入	8.17	0.46	0.54	14.80	12.61	7.80	6.89	10.00	11.60
森马服饰	002563.SZ	CNY	5.35	2025/04/04	买入	8.02	0.50	0.58	10.70	9.22	5.52	4.84	11.00	12.50
海澜之家	600398.SH	CNY	6.09	2026/03/28	买入	9.06	0.45	0.50	13.53	12.18	5.94	5.52	11.80	13.00
稳健医疗	300888.SZ	CNY	32.95	2025/11/02	买入	52.07	1.74	2.09	18.94	15.77	9.68	8.36	8.70	9.90
诺邦股份	603238.SH	CNY	15.84	2025/11/02	买入	22.79	0.76	0.92	20.84	17.22	9.25	8.13	9.20	10.60
朗姿股份	002612.SZ	CNY	16.57	2025/09/18	买入	20.84	0.83	0.67	19.96	24.73	9.67	9.19	11.50	8.40
华利集团	300979.SZ	CNY	43.64	2026/03/11	买入	54.85	2.75	3.05	15.87	14.31	9.90	9.20	17.20	18.20
伟星股份	002003.SZ	CNY	9.66	2026/03/07	买入	11.06	0.54	0.61	17.89	15.84	10.13	8.97	14.00	15.40
健盛集团	603558.SH	CNY	13.83	2026/03/14	买入	16.43	1.18	1.10	11.72	12.57	7.55	7.27	17.30	14.80
新澳股份	603889.SH	CNY	7.70	2026/01/09	买入	9.79	0.64	0.75	12.03	10.27	6.67	5.72	12.90	14.10
开润股份	300577.SZ	CNY	18.32	2025/09/12	买入	32.00	1.60	2.01	11.45	9.11	4.89	3.95	16.00	17.30
安踏体育	02020.HK	HKD	75.60	2026/01/28	买入	102.91	4.70	5.12	14.21	13.05	7.57	6.98	19.70	19.40
特步国际	01368.HK	HKD	4.51	2026/01/25	买入	6.02	0.49	0.54	8.13	7.38	4.77	4.35	14.40	14.90
李宁	02331.HK	HKD	21.68	2026/03/27	买入	26.66	1.14	1.21	16.80	15.83	12.31	7.60	10.60	10.70
晶苑国际	02232.HK	HKD	6.24	2026/03/20	买入	8.46	0.08	0.09	68.92	61.26	7.82	5.69	14.00	15.10
太阳纸业	002078.SZ	CNY	15.01	2025/07/23	买入	16.40	1.26	1.50	11.91	10.01	5.98	5.12	11.30	12.20
裕同科技	002831.SZ	CNY	32.19	2025/04/30	买入	23.58	1.81	2.00	17.78	16.09	9.38	8.79	13.80	14.40
百亚股份	003006.SZ	CNY	17.53	2025/12/26	买入	24.56	0.75	0.98	23.37	17.89	16.96	13.38	21.40	26.40
百隆东方	601339.SH	CNY	6.95	2025/11/10	买入	6.82	0.45	0.52	15.44	13.37	9.10	7.84	7.10	8.10
孚日股份	002083.SZ	CNY	11.96	2025/11/02	买入	6.62	0.37	0.47	32.32	25.45	10.45	9.29	7.70	9.40
南山智尚	300918.SZ	CNY	13.93	2025/09/14	买入	27.61	0.50	0.65	27.86	21.43	16.75	13.48	7.60	9.20
登康口腔	001328.SZ	CNY	33.18	2025/05/05	买入	48.05	1.26	1.56	26.33	21.27	23.90	18.73	14.50	17.30
台华新材	603055.SH	CNY	9.56	2026/03/10	买入	13.35	0.55	0.89	17.38	10.74	6.24	5.04	9.20	13.40

数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算，海澜之家、健盛集团已披露 2025 年报，李宁、晶苑国际已披露 2025 年度业绩公告

目录索引

一、纺织服装行业行情回顾	6
（一）板块及纺织服装个股行情	6
（二）纺织服装可转债行情	9
二、纺织服装行业数据跟踪	11
（一）瑞士手表对中国出口情况	11
（二）中国棉袜出口金额及增速	12
（三）纱布产量累计增长情况	13
（四）中国拉链出口金额及增速	13
（五）中国无缝服饰出口情况	14
（五）英国、法国、美国、日本、德国纺织服装零售情况	16
（六）全球运动、快时尚龙头财报核心指标	18
三、轻工制造行业行情回顾	19
四、轻工制造行业数据跟踪	20
（一）家居行业经济运营情况	20
（二）出口行业近况	22
（三）造纸行业近况	23
五、风险提示	26
（一）宏观经济景气度持续下行风险	26
（二）汇率波动风险	26
（三）原材料价格持续上涨风险	26
（四）海外产能扩张不及预期风险	26
（五）库存积压风险	26
（六）管理不善风险	26

图表索引

图 1: 本期纺织服装行业 A 股涨跌幅靠前标的	9
图 2: 本期纺织服装行业 A 股涨跌幅靠后标的	9
图 3: 纺织服装转债绝对表现与相对表现 (单位: 元, %)	10
图 4: 纺服转债表现及可转债指数表现 (单位: 元)	11
图 5: 瑞士手表出口中国年度金额及增速	11
图 6: 瑞士手表出口中国月度增速	12
图 7: 中国棉袜出口金额及增速	12
图 8: 中国棉袜出口月度增速	13
图 9: 规模以上棉纺织企业纱和布产量同比增速	13
图 10: 中国拉链出口年度金额及增速	14
图 11: 中国拉链出口月度增速	14
图 12: 中国无缝服饰出口年度金额及增速	15
图 13: 中国无缝服饰出口年度金额及增速	15
图 14: 英国纺织品、服装和鞋类产品零售销售额同比 (%)	16
图 15: 法国纺织品及皮革制品家庭消费支出同比 (%)	16
图 16: 美国服装及服装配饰店零售销售额同比 (%)	17
图 17: 日本面料服装及配件商业零售销售额同比 (%)	17
图 18: 德国纺织品零售销售额同比 (%)	18
图 19: 本期轻工制造行业 A 股涨幅前十	20
图 20: 本期轻工制造行业 A 股涨幅后十	20
图 21: 30 大中城市商品房成交面积	21
图 22: 30 大中城市商品房累计成交套数同比增速 (%)	21
图 23: 18 城二手房成交面积月度同比增速 (%)	21
图 24: 一线 2 城二手房成交面积月度同比增速 (%)	21
图 25: 二线 7 城二手房成交面积月度同比增速 (%)	21
图 26: 三线 9 城二手房成交面积月度同比增速 (%)	21
图 27: TDI 与 MDI 价格 (元/吨)	22
图 28: 五金材料价格指数 (单位: 点)	22
图 29: CCFI 综合指数与 CCFI 美西航线	22
图 30: 美元兑人民币汇率	22
图 31: 针叶浆和阔叶浆外盘价格走势	23
图 32: 针叶浆和阔叶浆内盘价格走势	23
图 33: 国废价格走势	23
图 34: 双胶纸价格走势	24
图 35: 双铜纸价格走势	24
图 36: 白卡纸价格走势	24
图 37: 生活用纸价格走势	24
图 38: 箱板纸价格走势	24

图 39: 瓦楞纸价格走势	24
图 40: 铝价走势 (元/吨)	25
图 41: 镀锡板卷价格走势 (单位: 元/吨)	25
图 42: 国际原油价格走势	25
图 43: PVC 价格走势	25

表 1: SW 纺织服装和轻工制造市场表现排名 (单位: %)	6
表 2: SW 纺织服装和轻工制造 PE 和当前 PE 所处历史分位数表现排名	7
表 3: SW 纺织服装各细分行业市场表现排名 (单位: %)	8
表 4: 纺织服装行业转债关键信息一览 (截至 2026 年 3 月 27 日)	9
表 5: 纺织服装行业转债周涨跌幅情况 (单位: %)	10
表 6: 纺织服装行业转债区间换手率情况 (单位: %)	10
表 7: 轻工制造各细分行业市场表现涨幅排名 (单位: %)	19

一、纺织服装行业行情回顾

（一）板块及纺织服装个股行情

根据ifind，本期（3.21-3.27）上证指数下跌1.10%，创业板综下跌1.12%，纺织服装（SW）上涨1.03%，在31个一级行业排名第8；轻工制造（SW）下跌0.09%，在31个一级行业排名第15。

表 1：SW 纺织服装和轻工制造市场表现排名（单位：%）

	2026/2/28-2026/3/6		2026/3/7-2026/3/13		2026/3/14-2026/3/20		2026/3/21-2026/3/27	
1	SW 石油石化	8.06	SW 建筑装饰	7.17	SW 银行	-0.39	SW 公用事业	4.88
2	SW 公用事业	3.41	SW 电力设备	6.24	SW 公用事业	-0.72	SW 有色金属	2.54
3	SW 银行	1.00	SW 煤炭	5.51	SW 非银金融	-2.47	SW 石油石化	1.93
4	SW 煤炭	0.75	SW 农林牧渔	5.35	SW 传媒	-3.58	SW 医药生物	1.72
5	SW 农林牧渔	0.09	SW 基础化工	5.12	SW 交通运输	-3.62	SW 煤炭	1.50
6	SW 电力设备	-0.50	SW 公用事业	5.02	SW 房地产	-3.69	SW 综合	1.38
7	SW 交通运输	-0.98	SW 环保	2.44	SW 电子	-3.81	SW 基础化工	1.09
8	SW 环保	-1.34	SW 医药生物	2.33	SW 食品饮料	-3.81	SW 纺织服装	1.03
9	SW 综合	-1.45	SW 纺织服装	1.88	SW 通信	-4.22	SW 建筑材料	0.65
10	SW 基础化工	-1.62	SW 计算机	1.76	SW 医药生物	-4.39	SW 环保	0.51
11	SW 建筑装饰	-2.18	SW 食品饮料	1.52	SW 美容护理	-4.44	SW 电力设备	0.33
12	SW 非银金融	-2.53	SW 家用电器	1.50	SW 社会服务	-4.56	SW 房地产	0.28
13	SW 国防军工	-2.70	SW 轻工制造	1.41	SW 煤炭	-4.66	SW 食品饮料	0.01
14	SW 家用电器	-2.72	SW 银行	1.13	SW 轻工制造	-4.67	SW 商贸零售	-0.08
15	SW 医药生物	-2.75	SW 社会服务	0.95	SW 计算机	-4.70	SW 轻工制造	-0.09
16	SW 食品饮料	-2.81	SW 美容护理	0.76	SW 家用电器	-4.78	SW 钢铁	-0.17
17	SW 纺织服装	-2.96	SW 房地产	0.65	SW 建筑装饰	-5.16	SW 建筑装饰	-0.19
18	SW 社会服务	-3.06	SW 通信	0.52	SW 环保	-5.23	SW 交通运输	-0.24
19	SW 轻工制造	-3.27	SW 汽车	0.45	SW 商贸零售	-5.25	SW 国防军工	-0.57
20	SW 机械设备	-3.28	SW 交通运输	-0.10	SW 电力设备	-5.37	SW 通信	-0.61
21	SW 房地产	-3.38	SW 钢铁	-0.61	SW 纺织服装	-5.80	SW 美容护理	-0.62
22	SW 汽车	-3.48	SW 建筑材料	-0.78	SW 汽车	-5.86	SW 汽车	-0.68
23	SW 钢铁	-3.55	SW 非银金融	-0.80	SW 国防军工	-5.89	SW 农林牧渔	-0.78
24	SW 商贸零售	-3.73	SW 机械设备	-0.88	SW 综合	-6.27	SW 银行	-0.81
25	SW 通信	-3.77	SW 商贸零售	-0.92	SW 机械设备	-6.46	SW 家用电器	-0.91
26	SW 美容护理	-3.86	SW 电子	-1.16	SW 石油石化	-6.62	SW 机械设备	-0.92
27	SW 建筑材料	-3.92	SW 传媒	-1.69	SW 农林牧渔	-6.68	SW 社会服务	-1.05
28	SW 电子	-4.32	SW 综合	-2.14	SW 建筑材料	-6.95	SW 传媒	-1.19

29	SW 计算机	-4.91	SW 石油石化	-4.78	SW 有色金属	-8.11	SW 电子	-1.59
30	SW 有色金属	-5.38	SW 有色金属	-5.09	SW 基础化工	-8.69	SW 非银金融	-2.54
31	SW 传媒	-6.81	SW 国防军工	-5.47	SW 钢铁	-10.27	SW 计算机	-2.70

数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

根据ifind，截止本期最后一个交易日（2026.3.27），纺织服饰行业最新PE(TTM)为19.53X，2010年1月1日至2026年3月27日，纺织服饰行业区间最高PE为57.80X，区间最低PE为14.44X。

表 2：SW 纺织服装和轻工制造 PE 和当前 PE 所处历史分位数表现排名

	行业	PE(TTM)2026.3.27	区间最高 PE	区间最低 PE	区间 PE 中位数	当前 PE 所处历史分位数
1	国防军工	73.32	223.54	25.35	55.90	78.09
2	综合	58.99	105.62	15.61	36.62	87.73
3	电子	56.82	100.49	19.85	41.37	83.53
4	计算机	50.94	146.98	25.70	47.98	64.08
5	电力设备	35.76	82.92	15.61	37.18	45.45
6	社会服务	34.73	135.44	17.31	40.58	30.61
7	机械设备	34.10	110.04	15.08	26.87	75.91
8	美容护理	32.14	84.74	18.63	39.87	18.61
9	商贸零售	31.23	72.30	12.21	24.39	72.08
10	房地产	29.71	33.56	6.27	14.16	96.78
11	基础化工	29.30	53.07	12.33	19.36	88.09
12	医药生物	27.76	74.27	20.94	34.20	21.61
13	建筑材料	26.95	36.57	8.13	17.31	84.87
14	有色金属	26.09	93.70	13.32	30.79	35.08
15	通信	26.02	90.14	13.03	35.73	28.02
16	传媒	25.62	124.92	16.90	31.82	23.54
17	汽车	25.41	37.26	12.16	20.57	76.61
18	环保	24.57	80.98	14.68	25.84	46.58
19	轻工制造	23.38	93.82	14.65	27.03	26.92
20	钢铁	22.79	84.97	5.57	16.66	71.97
21	农林牧渔	20.66	88.55	14.76	31.40	10.09
22	公用事业	20.43	33.83	11.43	19.45	55.68
23	食品饮料	19.69	62.09	15.37	28.68	13.21
24	纺织服饰	19.53	57.80	14.44	21.71	33.82
25	煤炭	18.57	39.79	6.11	11.63	83.04
26	石油石化	16.79	46.41	7.44	13.51	60.54

27	交通运输	15.38	38.18	7.85	15.73	48.17
28	家用电器	14.31	29.79	11.15	16.06	22.35
29	非银金融	10.32	38.12	10.03	17.85	0.13
30	建筑装饰	9.82	32.25	6.13	9.95	48.96
31	银行	6.85	8.99	4.12	6.23	81.68

数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

根据ifind，本期（3.21-3.27）SW棉纺上涨2.48%、SW家纺下跌1.21%、SW非运动服装上涨1.86%、SW纺织鞋类制造下跌3.17%、SW其他饰品上涨0.39%、SW鞋帽及其他上涨0.01%、SW运动服装上涨2.73%、SW辅料下跌2.28%、SW其他纺织下跌0.06%、SW印染上涨4.01%、SW钟表珠宝上涨1.07%。

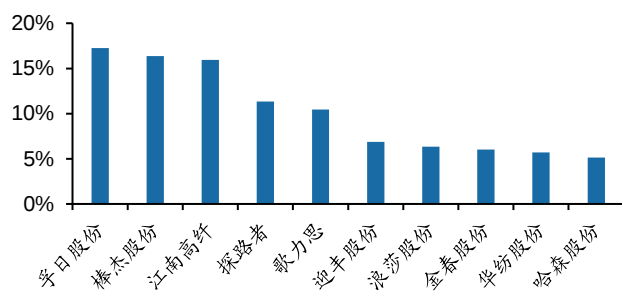
表 3: SW 纺织服装各细分行业市场表现排名（单位：%）

	2026/2/28-2026/3/6		2026/3/7-2026/3/13		2026/3/14-2026/3/20		2026/3/21-2026/3/27	
1	SW 纺织鞋类制造	-0.94	SW 棉纺	2.40	SW 其他饰品	-2.93	SW 印染	4.01
2	SW 运动服装	-1.37	SW 家纺	1.82	SW 非运动服装	-4.65	SW 运动服装	2.73
3	SW 家纺	-1.51	SW 非运动服装	-0.01	SW 辅料	-4.88	SW 棉纺	2.48
4	SW 其他饰品	-1.76	SW 纺织鞋类制造	-0.13	SW 钟表珠宝	-5.39	SW 非运动服装	1.86
5	SW 辅料	-2.13	SW 其他饰品	-0.18	SW 纺织鞋类制造	-4.39	SW 钟表珠宝	1.07
6	SW 鞋帽及其他	-2.17	SW 鞋帽及其他	-0.75	SW 鞋帽及其他	-6.14	SW 其他饰品	0.39
7	SW 棉纺	-2.36	SW 运动服装	-1.57	SW 棉纺	-6.75	SW 鞋帽及其他	0.01
8	SW 印染	-3.19	SW 辅料	-1.57	SW 其他纺织	-7.16	SW 其他纺织	-0.06
9	SW 非运动服装	-3.37	SW 其他纺织	-1.67	SW 运动服装	-7.33	SW 家纺	-1.21
10	SW 其他纺织	-3.55	SW 印染	-2.13	SW 家纺	-7.37	SW 辅料	-2.28
11	SW 钟表珠宝	-3.94	SW 钟表珠宝	-3.42	SW 印染	-8.41	SW 纺织鞋类制造	-3.17

数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

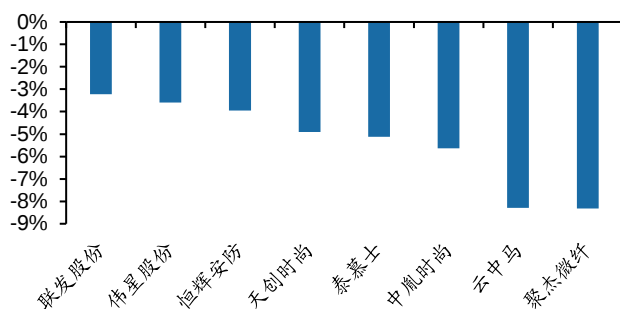
成分股方面，根据ifind统计，本期（3.21-3.27）涨跌幅靠前标的分别为孚日股份（17.25%）、棒杰股份（16.38%）、江南高纤（15.93%）、探路者（11.35%）、歌力思（10.44%）、迎丰股份（6.85%）、浪莎股份（6.34%）、金春股份（6.00%）、华纺股份（5.70%）、哈森股份（5.14%）。跌幅靠后标的分别为聚杰微纤（-8.32%）、云中马（-8.29%）、中胤时尚（-5.63%）、泰慕士（-5.13%）、天创时尚（-4.91%）、恒辉安防（-3.95%）、伟星股份（-3.59%）、联发股份（-3.23%）。

图 1：本期纺织服装行业 A 股涨跌幅靠前标的



数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

图 2：本期纺织服装行业 A 股涨跌幅靠后标的



数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

（二）纺织服装可转债行情

根据Wind，本期（3.21-3.27）纺织服装行业可转债方面，富春转债、盛泰转债、天创转债、太平转债、台21转债、鲁泰转债的周涨幅分别为2.37%、1.91%、-0.98%、1.33%、2.10%、0.04%，富春转债、盛泰转债、天创转债、太平转债、台21转债、鲁泰转债的周换手率分别为59.05%、20.68%、387.79%、22.10%、31.91%、39.76%。

表 4：纺织服装行业转债关键信息一览（截至 2026 年 3 月 27 日）

证券代码	证券简称	纯债溢价率 (%)	转股溢价率 (%)	最新转债价 (元)	平价 (元)	底价 (元)	触发强赎正股涨跌幅 (%)	转股比例 (%)	债券余额 (亿元)	剩余期限 (年)	转股价格 (元)
111005.SH	富春转债	37.07	25.42	145.11	115.69	115.25	3.07	8.35	5.30	2.24	11.98
111009.SH	盛泰转债	14.56	92.43	123.73	64.30	108.05	1.75	9.47	7.01	2.62	10.56
113589.SH	天创转债	123.35	199.70	240.93	80.39	208.63	1.20	8.14	0.66	0.24	12.29
113627.SH	太平转债	8.84	79.36	119.06	66.38	112.36	2.00	4.79	8.00	1.30	20.88
113638.SH	台 21 转债	15.06	115.05	126.99	59.05	116.82	-0.27	6.18	6.00	1.76	16.19
127016.SZ	鲁泰转债	0.00	33.03	110.83	83.31	111.41	0.37	11.92	14.00	0.04	8.39

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 5：纺织服装行业转债周涨跌幅情况（单位：%）

证券代码	证券简称	2026/2/28-2026/3/6	2026/3/7-2026/3/13	2026/3/14-2026/3/20	2026/3/21-2026/3/27
111005.SH	富春转债	-1.75%	-2.46%	-4.46%	2.37%
111009.SH	盛泰转债	-0.60%	-1.48%	-2.81%	1.91%
113589.SH	天创转债	-0.94%	-7.13%	-3.59%	-0.98%
113627.SH	太平转债	-0.44%	-1.45%	-4.47%	1.33%
113638.SH	台 21 转债	-0.33%	2.59%	-6.20%	2.10%
127016.SZ	鲁泰转债	-0.25%	-0.07%	0.02%	0.04%

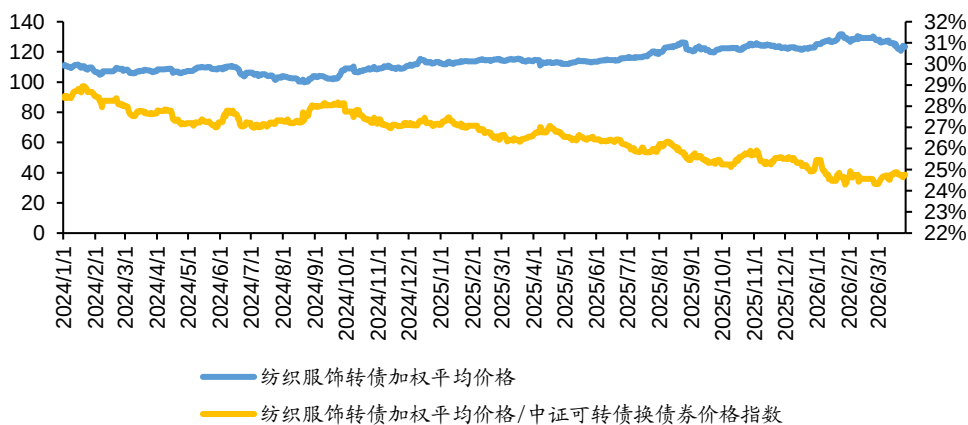
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 6：纺织服装行业转债区间换手率情况（单位：%）

证券代码	证券简称	2026/2/28-2026/3/6	2026/3/7-2026/3/13	2026/3/14-2026/3/20	2026/3/21-2026/3/27
111005.SH	富春转债	43.05%	28.18%	25.88%	59.05%
111009.SH	盛泰转债	14.63%	16.10%	16.81%	20.68%
113589.SH	天创转债	1824.62%	670.06%	450.91%	387.79%
113627.SH	太平转债	20.36%	25.44%	23.43%	22.10%
113638.SH	台 21 转债	13.93%	59.05%	32.51%	31.91%
127016.SZ	鲁泰转债	29.23%	21.66%	21.70%	39.76%

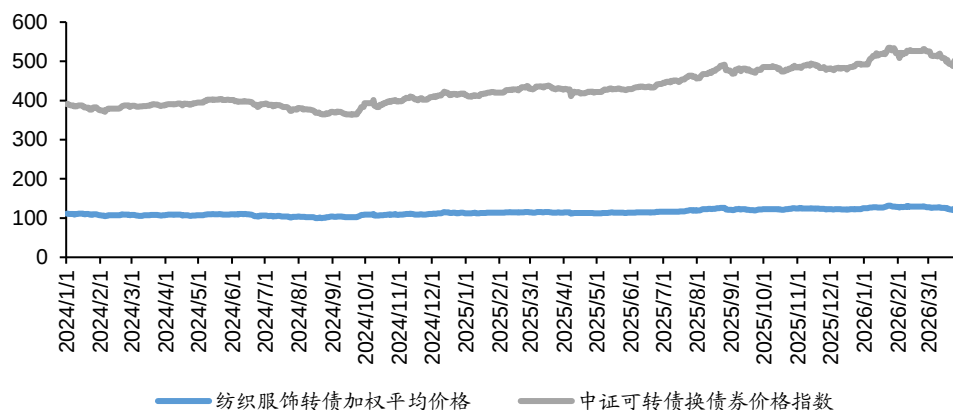
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 3：纺织服装转债绝对表现与相对表现（单位：元，%）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 4：纺服转债表现及可转债指数表现（单位：元）



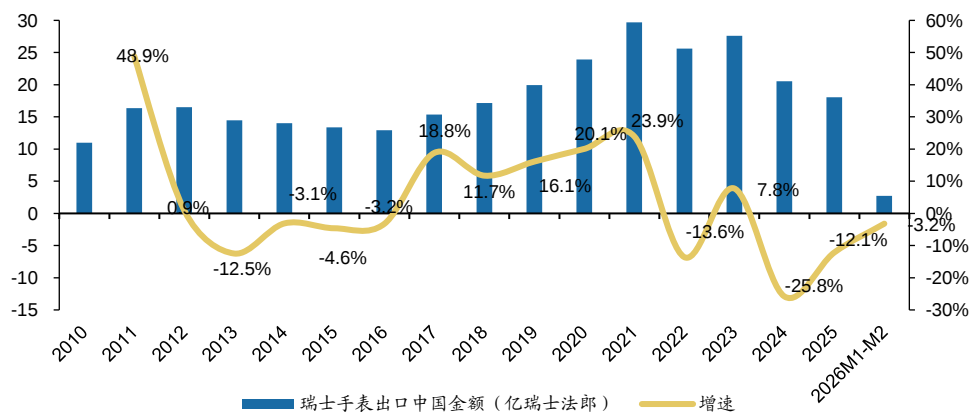
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

二、纺织服装行业数据跟踪

（一）瑞士手表对中国出口情况

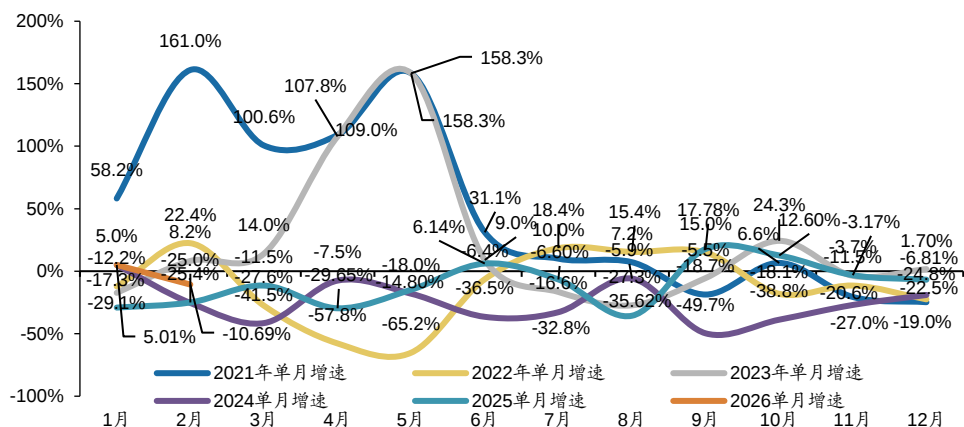
根据Wind，2026年2月瑞士手表对中国出口金额同比变动-10.96%，2月累计出口金额同比变动-3.18%，该数据是中国人购买奢侈品情况的晴雨表之一。

图 5：瑞士手表出口中国年度金额及增速



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 6: 瑞士手表出口中国月度增速

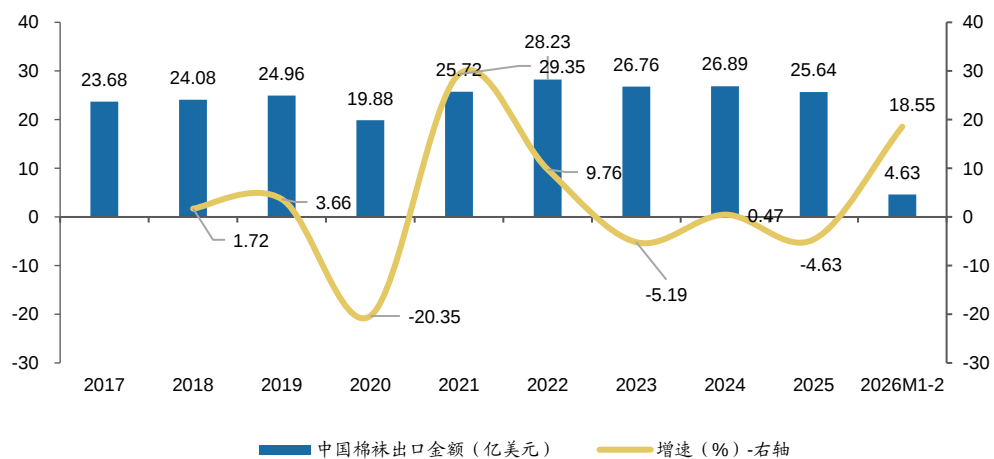


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(二) 中国棉袜出口金额及增速

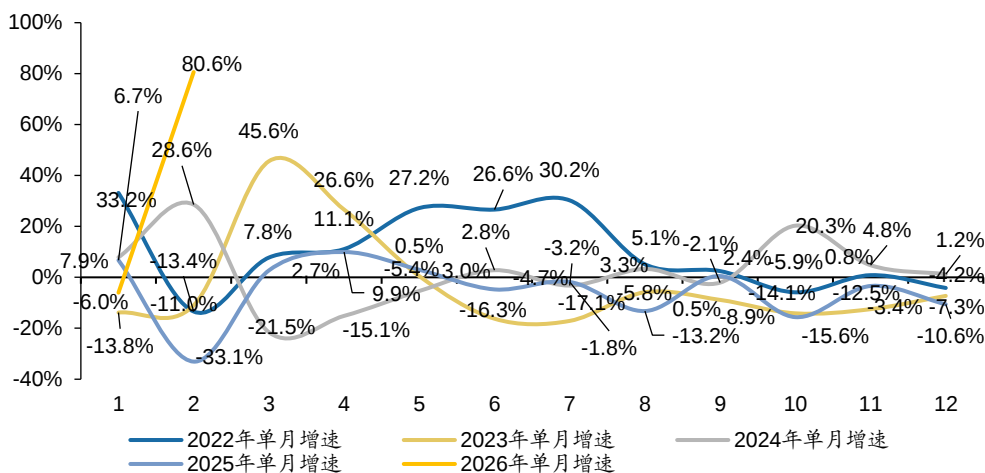
根据Wind, 中国2026年2月棉袜出口金额2.00亿美元, 同比变动+80.6%, 2026年1-2月棉袜出口金额4.63亿美元, 同比变动18.55%。

图 7: 中国棉袜出口金额及增速



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 8：中国棉袜出口月度增速

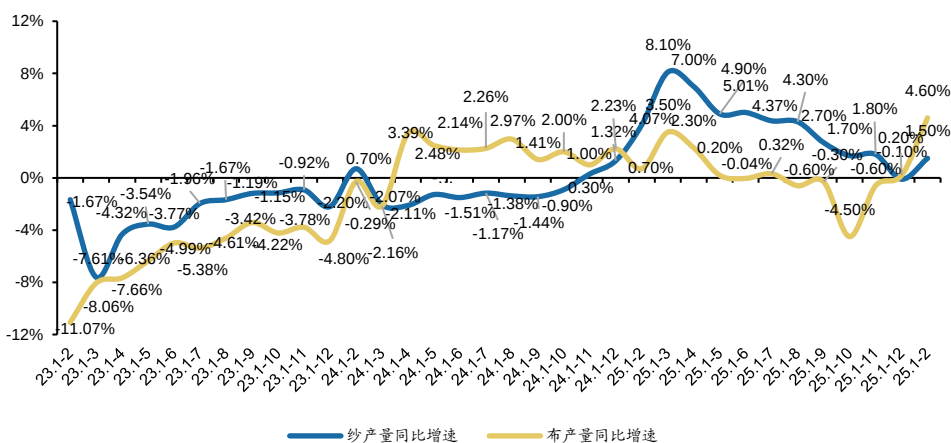


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

（三）纱布产量累计增长情况

根据Wind，2026年1-2月规模以上棉纺织企业纱产量累计同比上涨1.5%，布产量累计同比上涨4.6%。

图 9：规模以上棉纺织企业纱和布产量同比增速

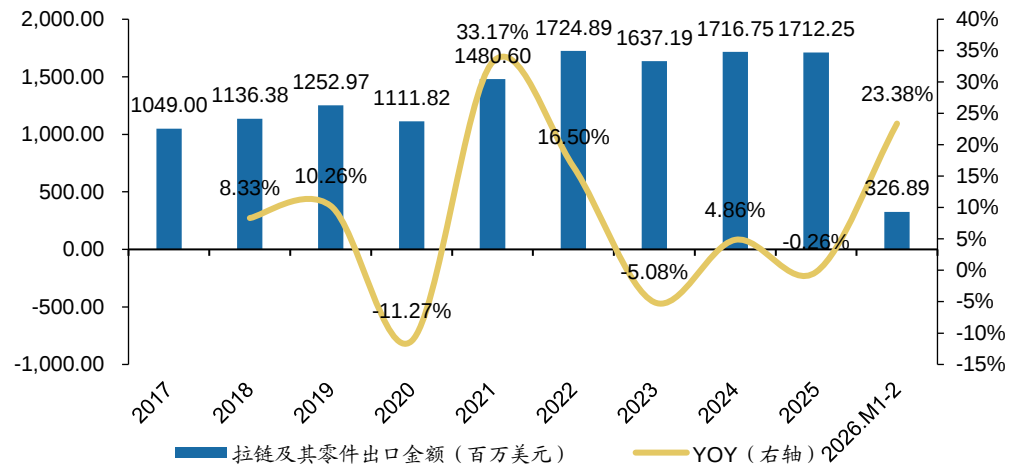


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

（四）中国拉链出口金额及增速

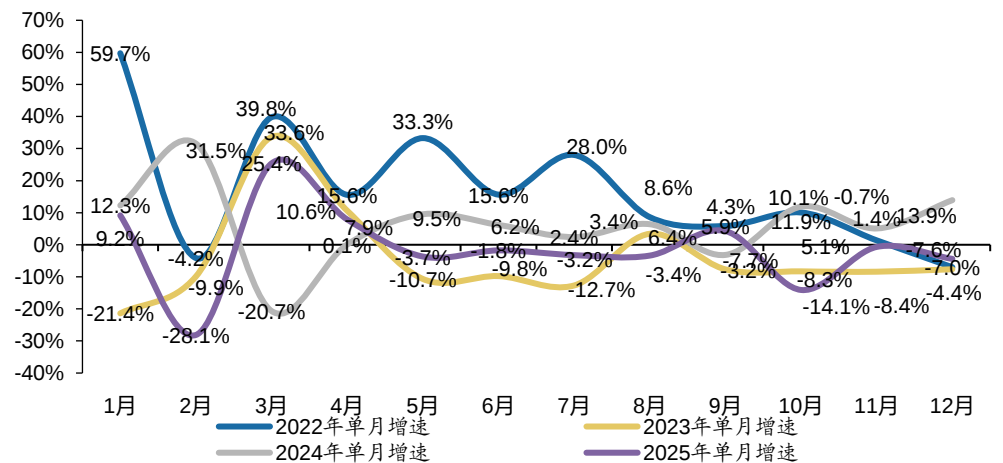
根据Wind，中国2026年2月拉链及其零件出口金额1.49亿美元，同比变动+114.82%，2026年1-2月拉链及其零件出口金额3.26亿美元，同比变动+23.38%。

图 10：中国拉链出口年度金额及增速



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 11：中国拉链出口月度增速

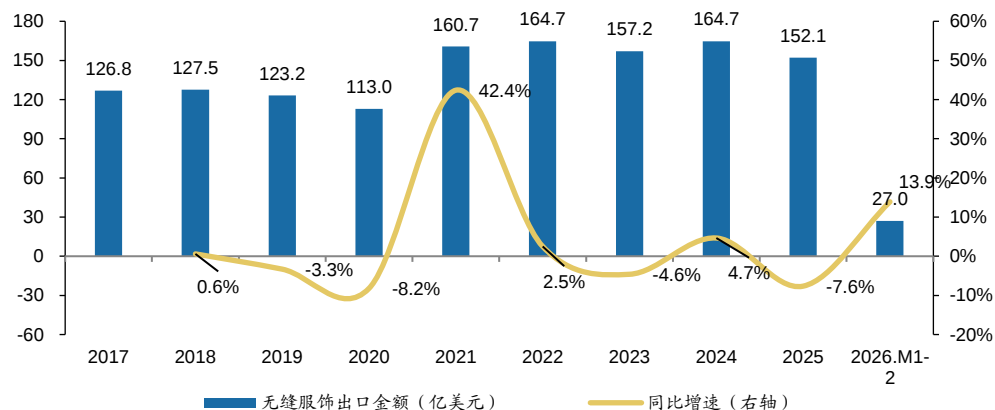


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

（五）中国无缝服饰出口情况

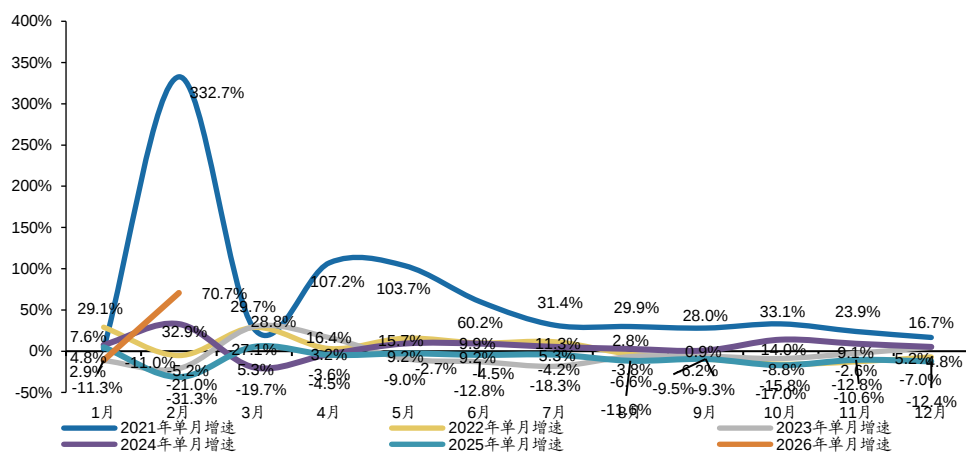
根据Wind，中国2026年2月无缝服饰出口金额12.33亿美元，同比变动+70.7%，2026年1-2月无缝服饰出口金额27亿美元，同比变动+13.9%。

图 12: 中国无缝服饰出口年度金额及增速



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 13: 中国无缝服饰出口年度金额及增速

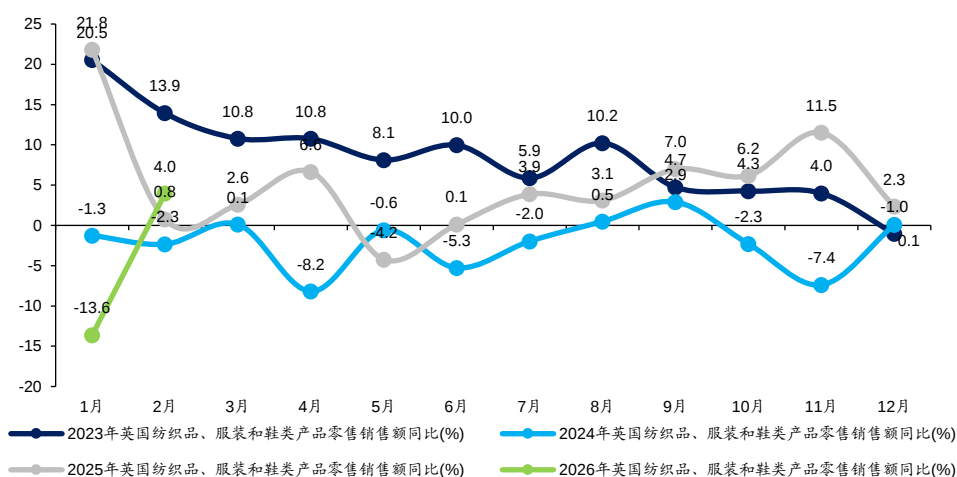


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

（五）英国、法国、美国、日本、德国纺织服装零售情况

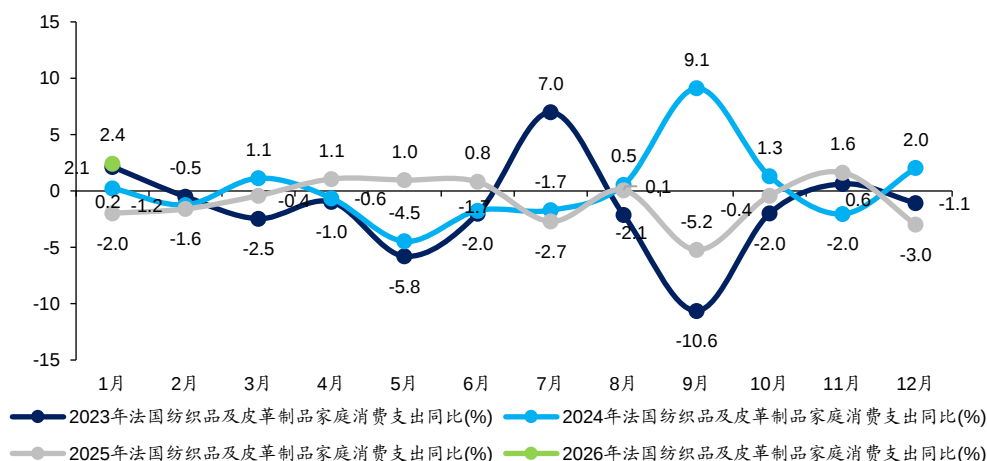
英国2026年2月纺织品、服装和鞋类产品零售销售额同比增加4.0%；法国2026年1月纺织品及皮革制品家庭消费支出同比增加2.4%；美国2026年1月服装及服装配饰店零售销售额同比增加3.0%；日本2026年1月面料服装及配件商业零售销售额同比减少2.2%。

图 14：英国纺织品、服装和鞋类产品零售销售额同比（%）



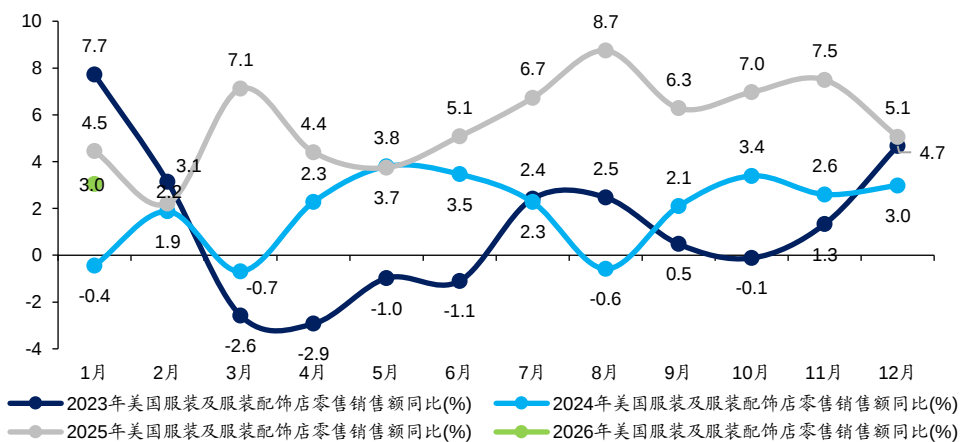
数据来源：英国国家统计局，广发证券发展研究中心

图 15：法国纺织品及皮革制品家庭消费支出同比（%）



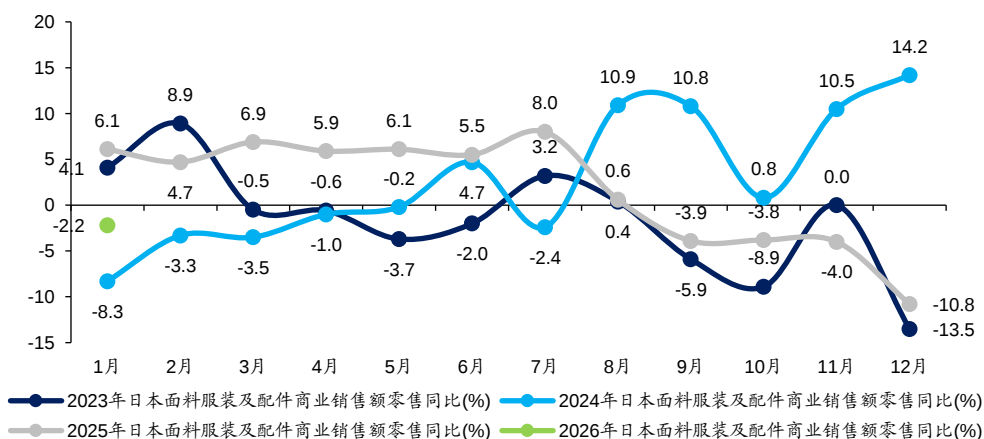
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 16: 美国服装及服装配饰店零售销售额同比 (%)



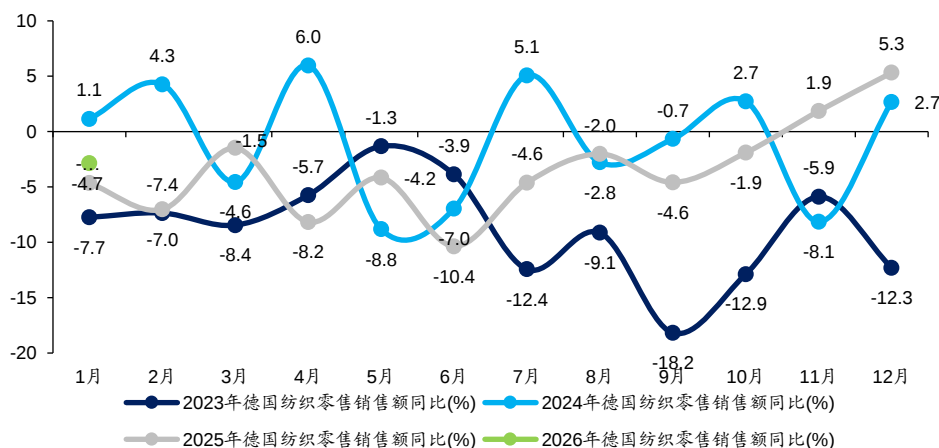
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 17: 日本面料服装及配件商业零售销售额同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 18: 德国纺织品零售销售额同比 (%)



数据来源：德国统计局，广发证券发展研究中心

(六) 全球运动、快时尚龙头财报核心指标

露露柠檬 (Lululemon)

露露柠檬 (Lululemon) 公布FY2025Q4及全年财报 (2025年2月2日-2026年2月1日): 根据公司财报, (1) 收入: FY2025公司实现营收111.03亿美元, 同比+4.86%, 其中Q4实现营收36.41亿美元, 同比+0.81%。(2) 毛利率: FY2025公司毛利率为56.60%, 同比-2.62pct; 其中Q4毛利率为54.90%, 同比-5.54pct, 主要系关税上调、降价促销及信用卡联盟计划, 部分被定价上调和产品成本下降抵消。(3) 销售及管理费用率: FY2025公司销售及管理费用率为36.63%, 同比+1.09pct, 其中Q4销售及管理费用率为32.52%, 同比+1.00pct, 主要系员工成本及可变成本增加、总部成本 (技术成本摊销、折旧及品牌费用) 增加。(4) 经营利润: FY2025公司经营利润为22.11亿美元, 同比-11.78%, 其中Q4经营利润为8.12亿美元, 同比-22.06%。(5) 净利润: FY2025公司净利润为15.79亿美元, 同比-12.97%, 其中Q4净利润为5.87亿美元, 同比-21.58%。(6) 净利率: FY2025公司净利率为14.22%, 同比-2.91pct, 其中Q4净利率为16.12%, 同比-4.60pct。

分渠道看: (1) 门店: FY2025实现收入50.50亿美元, 同比+0.84%。(2) 电商: FY2025实现收入49.19亿美元, 同比+7.62%。(3) 其他: FY2025实现收入11.34亿美元, 同比+12.31%。

分地区看: (1) 美国: FY2025实现收入63.28亿美元, 同比-2.39%。(2) 加拿大: FY2025实现收入14.23亿美元, 同比+0.82%。(3) 墨西哥: FY2025实现收入0.95亿美元, 同比+100%。(4) 中国: FY2025实现收入13.02亿美元, 同比+26.76%。(5) 其他: FY2025实现收入13.02亿美元, 同比+16.37%。



更多调研关注公众号：调研纪要更新

分品类看：（1）女士产品：FY2025实现收入69.95亿美元，同比+4.52%。（2）男士产品：FY2025实现收入26.64亿美元，同比+4.13%。（3）其他品类：FY2025实现收入14.43亿美元，同比+7.94%。

运营指标：FY2025期末存货为17.00亿美元，同比+17.93%；FY2025存货周转天数为118.71天，同比-0.12天。

直营门店数量：FY2025期末直营门店数为811家，较FY2024期末净增44家，较FY2025Q3期末净增18家。

业绩展望：根据公司财报，公司预计（1）FY2026Q1营收为24.00-24.30亿美元，同比增加1%-3%。（2）FY2026Q1摊薄每股收益为1.63-1.68美元，假设税率约为31.5%。（3）FY2026全年营收113.5-115.00亿美元，增长2%-4%。（4）FY2026全年摊薄每股收益调整为12.10-12.30美元，假设税率约为30%。

三、轻工制造行业行情回顾

根据ifind统计，最近一周（3.22-3.28）轻工制造（SW）下跌0.09%，在31个一级行业中排名15。其中，SW卫浴制品上涨0.39%，SW娱乐用品上涨1.58%，SW塑料包装上涨1.83%，SW综合包装上涨3.58%，SW其他家居用品下跌1.19%，SW特种纸下跌0.62%，SW大宗用纸下跌1.30%，SW印刷上涨0.02%，SW纸包装上涨0.07%，SW文化用品下跌1.55%，SW定制家居下跌1.31%，SW金属包装上涨0.04%，SW成品家居下跌2.66%，SW瓷砖地板下跌1.20%，

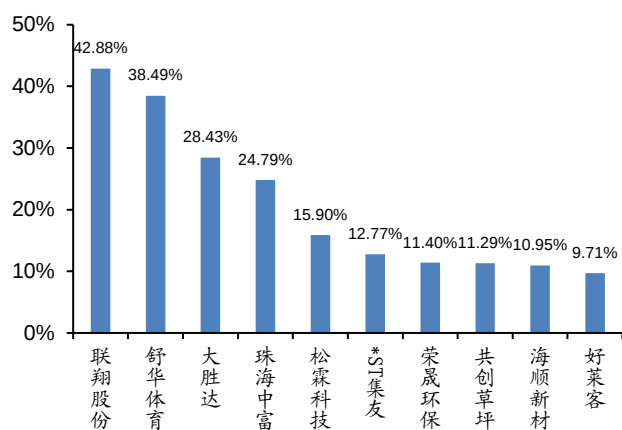
表7：轻工制造各细分行业市场表现涨幅排名（单位：%）

2026/3/1-2026/3/7			2026/3/8-2026/3/14			2026/3/15-2026/3/21			2026/3/22-2026/3/28		
1	SW 瓷砖地板	0.00	SW 瓷砖地板	0.94	SW 金属包装	3.38	SW 综合包装	3.58			
2	SW 定制家居	0.00	SW 金属包装	0.94	SW 纸包装	-0.17	SW 塑料包装	1.83			
3	SW 其他家居用品	0.00	SW 定制家居	-2.23	SW 娱乐用品	-1.54	SW 娱乐用品	1.58			
4	SW 金属包装	-0.54	SW 特种纸	-2.27	SW 卫浴制品	-2.16	SW 其他家居用品	1.19			
5	SW 塑料包装	-1.57	SW 综合包装	-2.30	SW 定制家居	-3.16	SW 卫浴制品	0.39			
6	SW 大宗用纸	-2.22	SW 大宗用纸	-2.34	SW 其他家居用品	-3.25	SW 纸包装	0.07			
7	SW 娱乐用品	-3.36	SW 其他家居用品	-2.89	SW 成品家居	-3.31	SW 金属包装	0.04			
8	SW 综合包装	-3.66	SW 纸包装	-2.92	SW 印刷	-4.44	SW 印刷	0.02			
9	SW 特种纸	-4.00	SW 娱乐用品	-4.24	SW 文化用品	-4.60	SW 特种纸	-0.62			
10	SW 文化用品	-4.08	SW 塑料包装	-4.46	SW 综合包装	-5.07	SW 瓷砖地板	-1.20			
11	SW 纸包装	-4.24	SW 成品家居	-4.75	SW 塑料包装	-6.05	SW 大宗用纸	-1.30			
12	SW 印刷	-4.34	SW 印刷	-5.80	SW 瓷砖地板	-6.14	SW 定制家居	-1.31			
13	SW 成品家居	-5.61	SW 文化用品	-7.23	SW 特种纸	-7.47	SW 文化用品	-1.55			
14	SW 卫浴制品	-8.02	SW 卫浴制品	-8.12	SW 大宗用纸	-8.01	SW 成品家居	-2.66			

数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

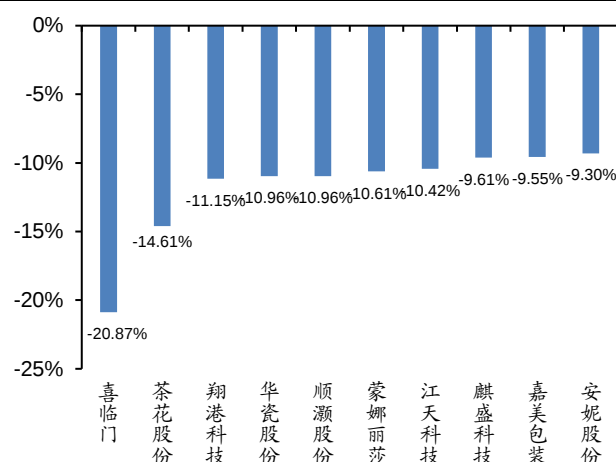
成份股方面，根据iFinD统计，涨幅前十分别为联翔股份（42.88%）、舒华体育（38.49%）、大胜达（28.43%）、珠海中富（24.79%）、松霖科技（15.90%）、*ST集友（12.77%）、荣晟环保（11.40%）、共创草坪（11.29%）、海顺新材（10.95%）、好莱客（9.71%）。涨幅后十分别为喜临门（-20.87%）、茶花股份（-14.61%）、翔港科技（-11.15%）、华瓷股份（-10.96%）、顺灏股份（-10.96%）、蒙娜丽莎（-10.61%）、江天科技（-10.42%）、麒盛科技（-9.61%）、嘉美包装（-9.55%）、安妮股份（-9.30%）。

图 19：本期轻工制造行业 A 股涨幅前十



数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

图 20：本期轻工制造行业 A 股涨幅后十



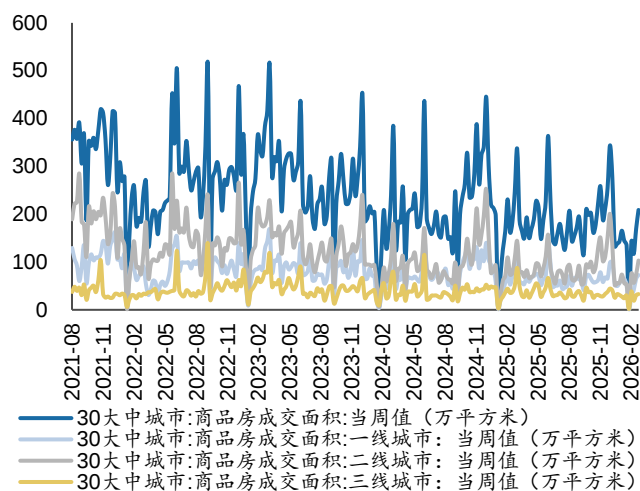
数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

四、轻工制造行业数据跟踪

（一）家居行业经济运营情况

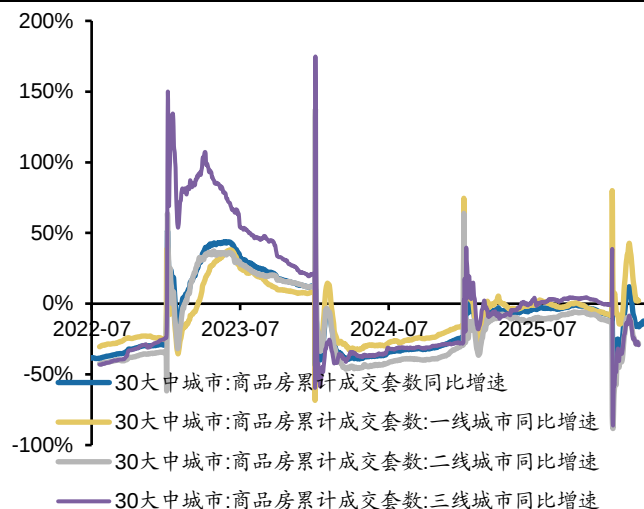
根据ifind统计，本期（3.22-3.28）30大中城市商品房成交面积208.84万平方米，同比-15.36%。其中，一线/二线/三线城市成交面积分别为72.81/103.15/32.88万平方米，同比-17.31%/-4.99%/-34.42%。30大中城市商品房成交套数23941套，同比增长+16.34%，其中，一线/二线/三线城市成交套数分别为8872/9170/5899套，同比分别为-8.27%/+20.98%/+77.36%。

图 21: 30 大中城市商品房成交面积



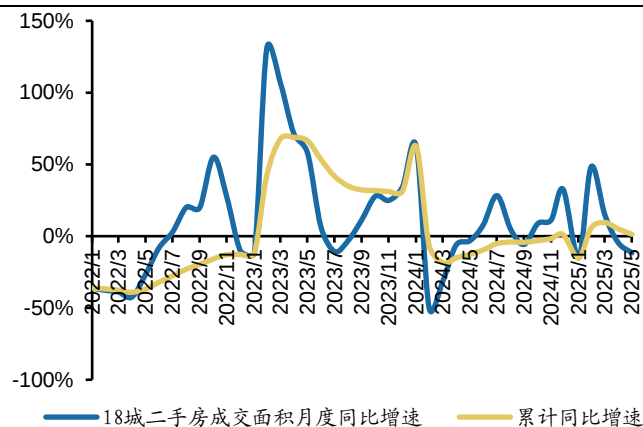
数据来源: ifind, 广发证券发展研究中心

图 22: 30 大中城市商品房累计成交套数同比增速 (%)



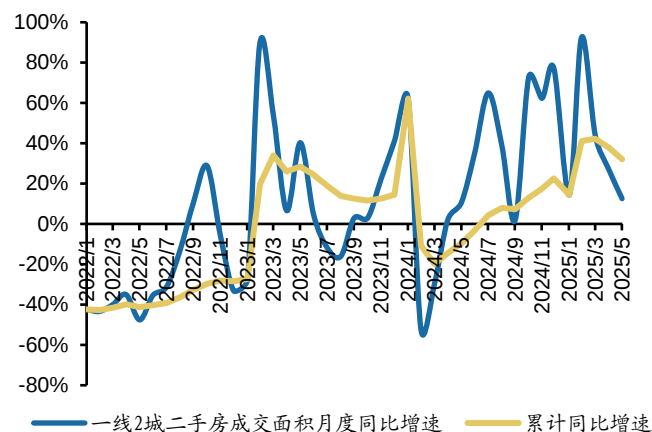
数据来源: ifind, 广发证券发展研究中心

图 23: 18 城二手房成交面积月度同比增速 (%)



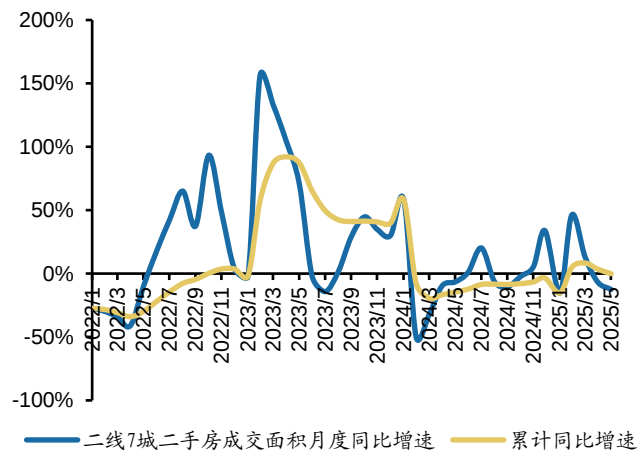
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 24: 一线 2 城二手房成交面积月度同比增速 (%)



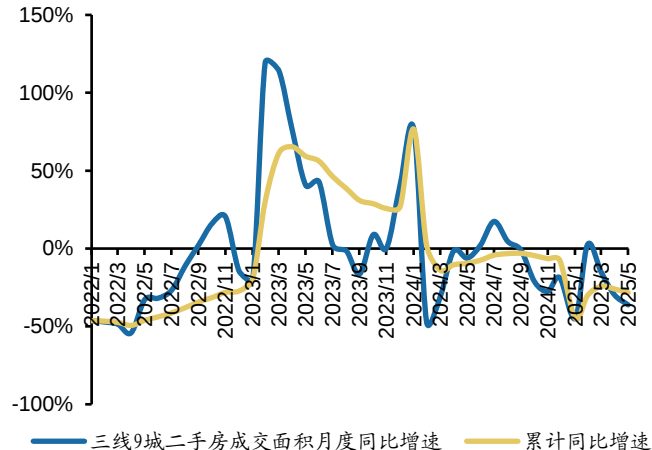
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 25: 二线 7 城二手房成交面积月度同比增速 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

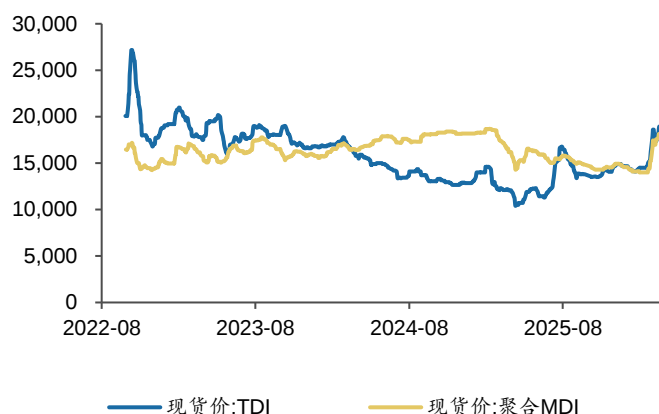
图 26: 三线 9 城二手房成交面积月度同比增速 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

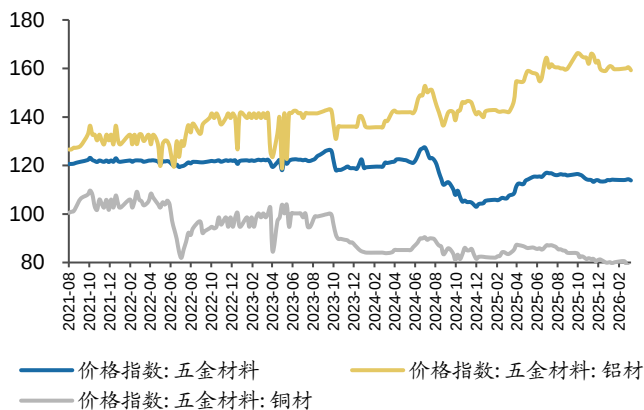
原材料端，截至2026年3月27日，TDI国内现货价为1.89万元/吨，周环比+5.19%，同比+46.20%，MDI国内现货价为1.81万元/吨，周环比+3.23%，同比-2.16%；截至2026年3月27日，五金材料价格指数为113.83点，同比+5.80%，周环比-0.44%。其中，铝材/铜材价格指数分别为159.25/78.15点，同比分别+12.05%/-6.52%，周环比-0.78%/-0.23%。

图 27: TDI 与 MDI 价格 (元/吨)



数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

图 28: 五金材料价格指数 (单位: 点)

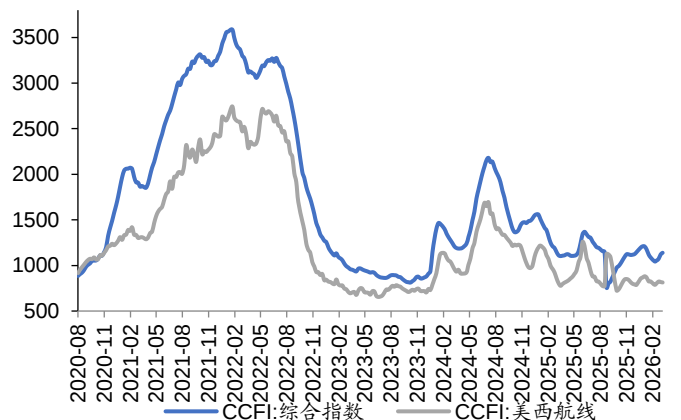


数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

（二）出口行业近况

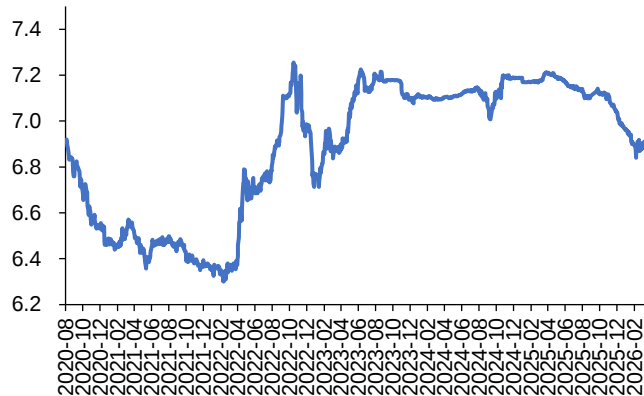
根据ifind统计，2026年3月27日中国出口集装箱运价指数（CCFI）为1139.04，同比+2.46%，环比+1.64%。2026年3月27日美西航线指数为813.47，同比+0.93%，环比-0.61%。截至2026年3月27日，美元兑人民币汇率为6.91，同比-3.70%。

图 29: CCFI 综合指数与 CCFI 美西航线



数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

图 30: 美元兑人民币汇率

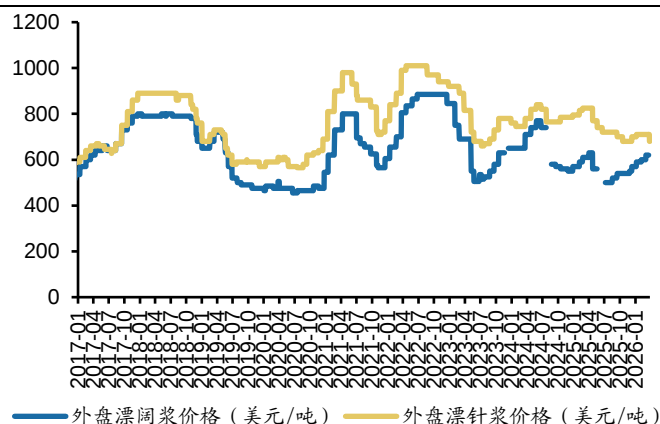


数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

(三) 造纸行业近况

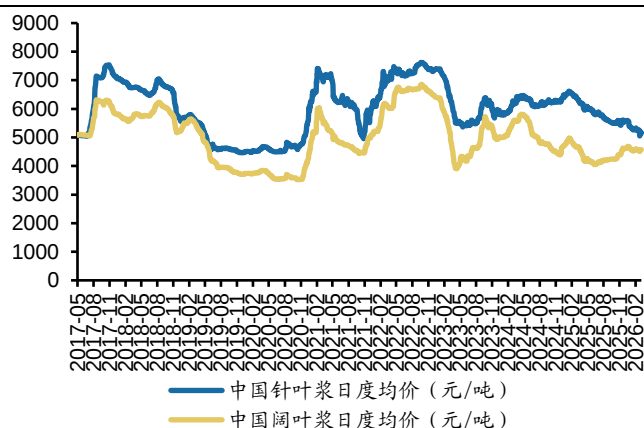
截至2026年3月27日，根据卓创资讯统计，外盘漂阔浆/外盘漂针浆价格分别为620/680美元/吨，周环比持平/-4.23%。截至2026年3月27日，根据卓创资讯统计，针叶浆/阔叶浆价格分别为5146.35/4573.95元/吨，周环比+0.36%/+0.95%；废黄纸板价格为1680元/吨，周环比+9.98%。

图 31：针叶浆和阔叶浆外盘价格走势



数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

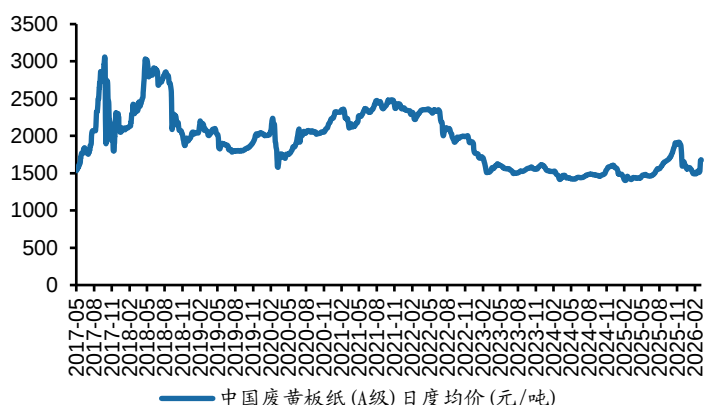
图 32：针叶浆和阔叶浆内盘价格走势



数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

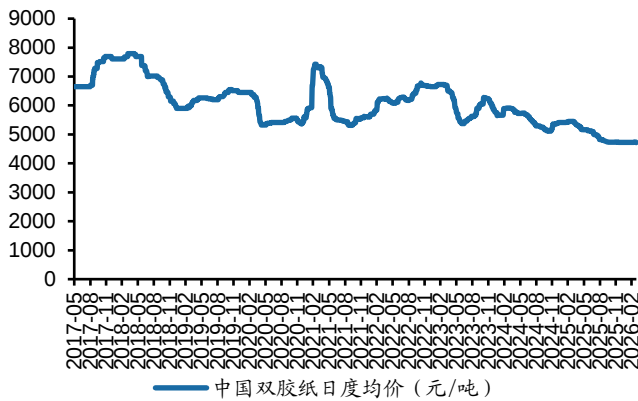
纸价方面，根据卓创资讯统计，截至2026年3月27日，双胶纸、双铜纸价格分别为4718.75/4680元/吨，双胶纸、双铜纸周环比-0.40%/-0.21%；白卡纸价格为4188元/吨，周环比-0.71%；生活用纸价格为5850元/吨，周环比-0.43%；箱板纸价格为3610.2元/吨，周环比+0.37%；瓦楞纸价格为2838.75元/吨，周环比持平。

图 33：国废价格走势



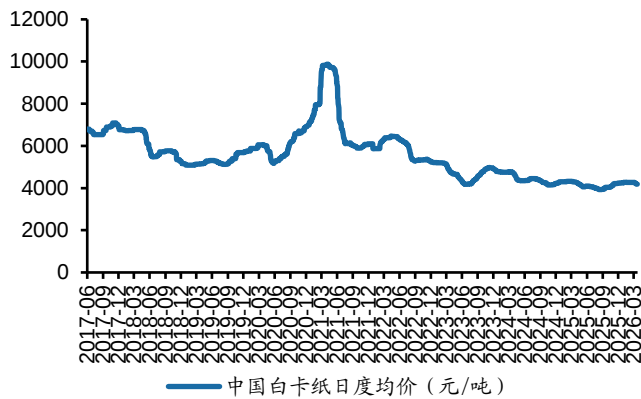
数据来源：卓创资讯，广发证券发展研究中心

图 34: 双胶纸价格走势



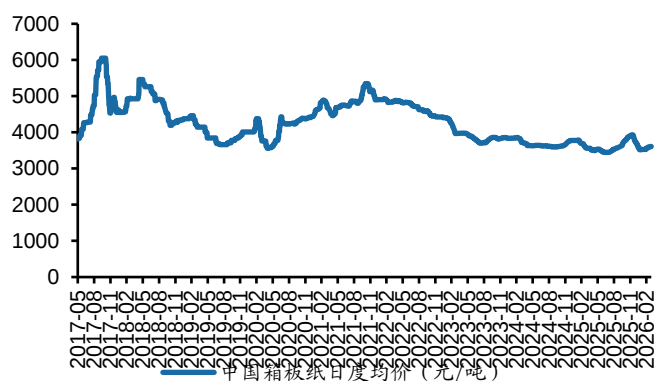
数据来源: 卓创资讯, 广发证券发展研究中心

图 36: 白卡纸价格走势



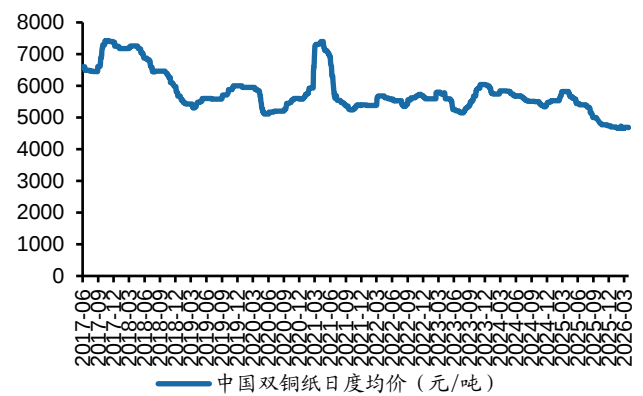
数据来源: 卓创资讯, 广发证券发展研究中心

图 38: 箱板纸价格走势



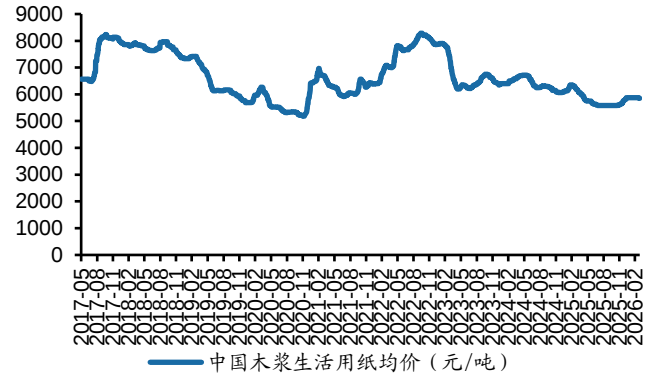
数据来源: 卓创资讯, 广发证券发展研究中心

图 35: 双铜纸价格走势



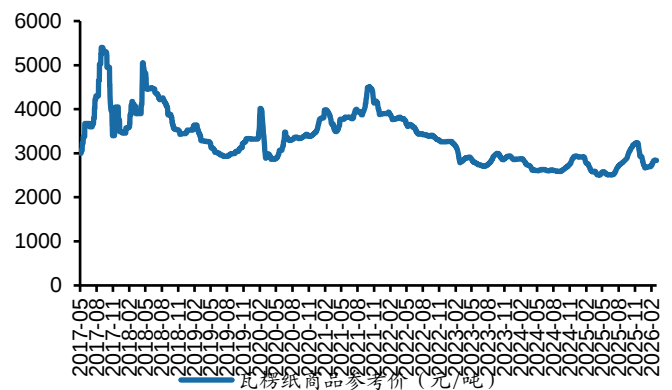
数据来源: 卓创资讯, 广发证券发展研究中心

图 37: 生活用纸价格走势



数据来源: 卓创资讯, 广发证券发展研究中心

图 39: 瓦楞纸价格走势

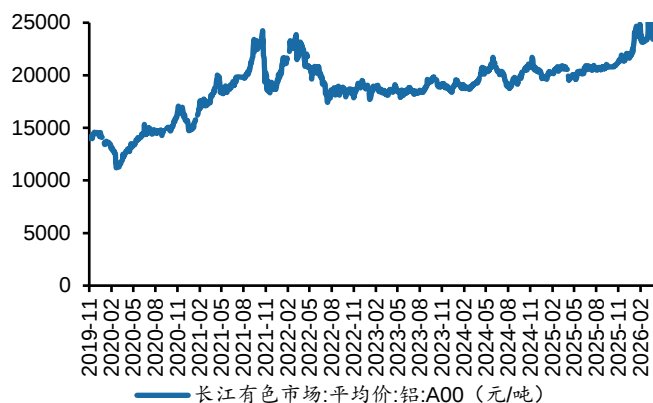


数据来源: 卓创资讯, 广发证券发展研究中心

(四) 包装行业近况

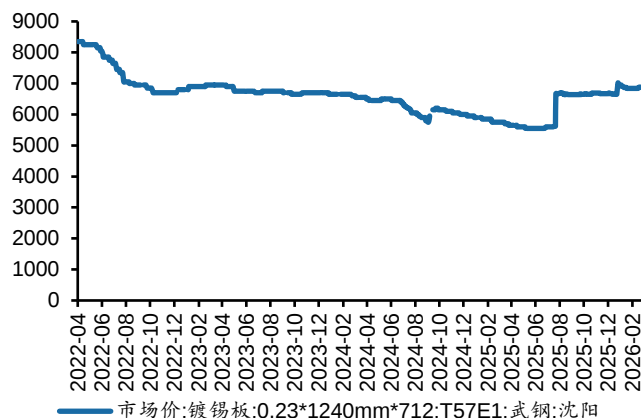
根据ifind数据，截至2026年3月27日，铝价为23805元/吨，周环比-1.08%；截至2026年3月27日，镀锡板卷价格6880元/吨，周环比持平。截至2026年3月27日，WTI/布伦特原油期货结算价为99.64/112.57美元/桶，周环比+1.34%/+0.34%。截至2026年3月27日，PVC期货结算价为5604元/吨，周环比-3.55%。

图 40: 铝价走势 (元/吨)



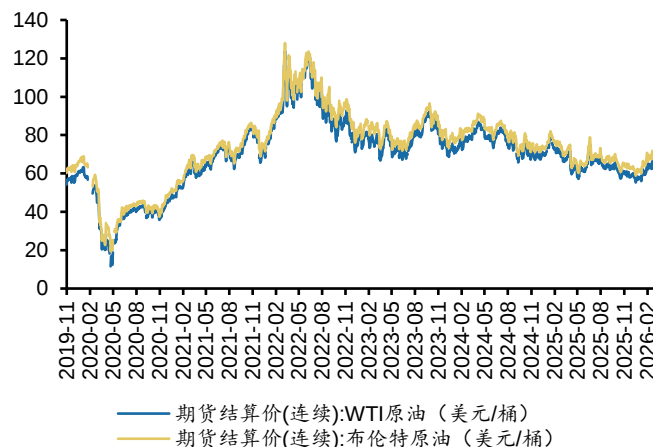
数据来源: ifind, 广发证券发展研究中心

图 41: 镀锡板卷价格走势 (单位: 元/吨)



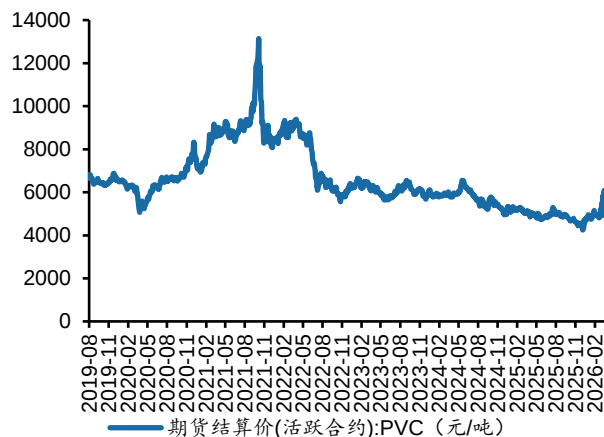
数据来源: ifind, 广发证券发展研究中心

图 42: 国际原油价格走势



数据来源: ifind, 广发证券发展研究中心

图 43: PVC 价格走势



数据来源: ifind, 广发证券发展研究中心

五、风险提示

（一）宏观经济景气度持续下行风险

部分纺织制造企业出口市场包括全球多地区市场。如果未来全球发达国家市场消费景气度下行，公司产品的终端需求将受到显著影响，公司订单将受到波及。

（二）汇率波动风险

部分纺织制造公司主要客户多为国际客户，出口收入占比较高，出口收入一般以外币计价，而生产在国内，成本以人民币计价，因此受汇率影响较大。如果短期人民币汇率维持在高位，甚至出现持续大幅升值的情况，以外币计价的收入不变的情况下以人民币计价的收入在减小。所以人民币升值情况下，一方面，以出口为主的纺织制造企业产品收入及毛利率受到影响，企业有提价需求导致在全球市场的竞争力下降，影响企业订单；另一方面产生汇兑亏损，减少了企业的净利润。

（三）原材料价格持续上涨风险

部分纺织行业的原材料价格大幅上涨，对于企业的盈利造成了一定的压力，尤其是纺织本身毛利率、净利率水平不高的情况下，原材料持续大幅涨价会压制制造企业的利润增长。

（四）海外产能扩张不及预期风险

部分纺织制造公司在东南亚多个国家设立了生产基地并筹备新建产能，如果由于政治、经济环境等原因海外产能的投放进度不达预期，将对公司的生产和销售产生负面效应。

（五）库存积压风险

纺织服装公司需要提前备货，如果终端需求不佳，将会积压库存，影响公司收入及盈利。

（六）管理不善风险

随着公司业务规模的扩大，零售终端增长、供应链品牌方面管理都将面临新挑战。如果管理水平不能支持公司持续发展速度，则可引发一系列风险进而对公司品牌形象和经营业绩造成不利影响。

广发纺织服装行业研究小组

糜韩杰：首席分析师，复旦大学经济学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心。
左琴琴：资深分析师，上海社会科学院经济学硕士，2021年进入广发证券发展研究中心。
董建芳：高级分析师，对外经济贸易大学金融硕士，2023年进入广发证券发展研究中心。
钟泽宇：高级分析师，约翰霍普金斯大学金融硕士，2026年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉 北路 429 号泰康保险 大厦 37 楼	香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券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广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，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、刊登、转载和引用者承担。