下载日志已记录，仅供内部参考

国金证券 SINOLINK SECURITIES

2026 年 06 月 20 日

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

美联储维持利率不变，巨子第四张 III 类证获批

核心观点

美联储维持利率不变，短期缓解市场担忧。6 月 17 日美联储例会如市场预期将联邦基金利率维持在 3.50%－3.75%不变。声明指出，美国经济活动稳健扩张，就业增长与劳动力同步，通胀依然高于 2%目标。综合来看，美联储虽维持利率不变，但货币政策转向偏紧，若未来通胀和就业继续向好，年内启动预防性加息的可能性上升。

巨子第四张 III 类证获批，医美产品矩阵逐步完善。巨子生物第四张 III 类医疗器械注册证成功落地。公司自主研发的交联重组胶原蛋白植入剂正式获得国家药品监督管理局批准上市（注册证编号：国械注准 20263131219），是全球首款获批用于改善颈纹的交联重组 III 型全长序列胶原蛋白填充剂。

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（2026.06.12-2026.06.19）沪深 300、深证成指、上证综指涨跌幅分别为 3.44%、7.13%、1.46%，纺织服装板块下降 0.64%。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 16。个股方面奥康国际、欣龙控股涨幅居前，361 度、富安娜跌幅居前。个股方面，天创时尚、迪阿股份涨幅居前，瑞贝卡、九牧王跌幅居前。美容护理最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 24。个股方面，吉宏股份、水羊股份涨幅居前，上美股份、毛戈平跌幅居前。

行业新闻动态：1）第 13 届奥莱领秀峰会发布中国奥莱年度成绩单；2）618 运动巨头跑鞋贴近 85 折。

重点公司公告：1）地素时尚发布注销部分回购股份公告。

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 4
1.1、美联储维持利率不变，短期缓解市场担忧 4
1.2、巨子第四张 III 类证获批，医美产品矩阵逐步完善 4
2、行业数据跟踪 5
3、投资建议 8
4、上周行情回顾 8
5、行业新闻动态 10
6、公司动态 11
风险提示 11

图表目录

图表 1： 澳大利亚 AWEX 羊毛拍卖美元指数（美分/公斤） 4
图表 2： 美棉最近期货收盘价（美分/磅） 4
图表 3： 巨子第四张 III 类证获批 4
图表 4： 5 月服装零售同比增速环比持平 5
图表 5： 5 月金银珠宝零售同比持续下滑 5
图表 6： 大宗原材料价格汇总 5
图表 7： 328 级棉现价走势图（元/吨） 5
图表 8： CotlookA 指数（美分/磅） 5
图表 9： 粘胶短纤价格走势图（元/吨） 6
图表 10： 涤纶短纤价格走势图（元/吨） 6
图表 11： 长绒棉价格走势图（元/吨） 6
图表 12： 内外棉价差价格走势图（元/吨） 6
图表 13： COMEX 黄金期货收盘价 6
图表 14： 6
图表 15： 化妆品社零同比增速（%） 7
图表 16： 棕榈油现货价（元/吨） 8
图表 17： 原油价格（美元/桶） 8
图表 18： 上周纺织服装板块涨跌幅 8
图表 19： 上周纺织服装板块涨跌幅走势 8
图表 20： 上周各板块涨跌幅（%） 9
图表 21： 近一周纺织服装行业涨幅前五名 9

图表 22： 近一周纺织服装行业跌幅前五名 9
图表 23： 近一周美容护理行业涨幅前五名 10
图表 24： 近一周美容护理行业跌幅前五名 10
图表 25： 上周（2026/05/30-2026/06/05）重点公司公告 11

下载日志已记录，仅供内部参考

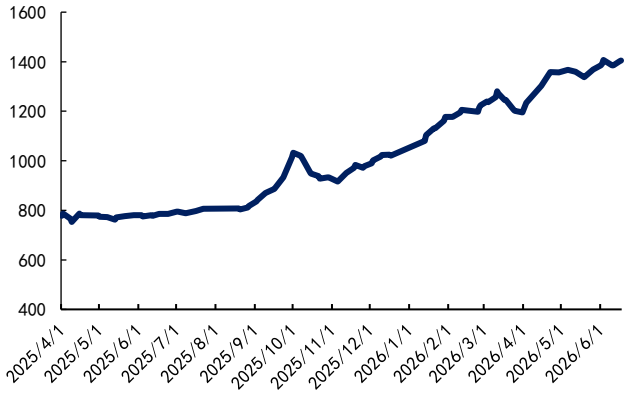
1、周观点

1.1、美联储维持利率不变，短期缓解市场担忧

6 月 17 日美联储例会如市场预期将联邦基金利率维持在 3.50%－3.75%不变。声明指出，美国经济活动稳健扩张，就业增长与劳动力同步，通胀依然高于 2%目标。此外，本次发布了修订后的经济预测点阵图：18 位美联储官员的 2026 年末联邦基金利率中位预期由 3 月时的 3.40%调升至 3.75%，即整体从“年内降息一次”转向了“年内加息一次”。综合来看，美联储虽维持利率不变，但货币政策转向偏紧，若未来通胀和就业继续向好，年内启动预防性加息的可能性上升。

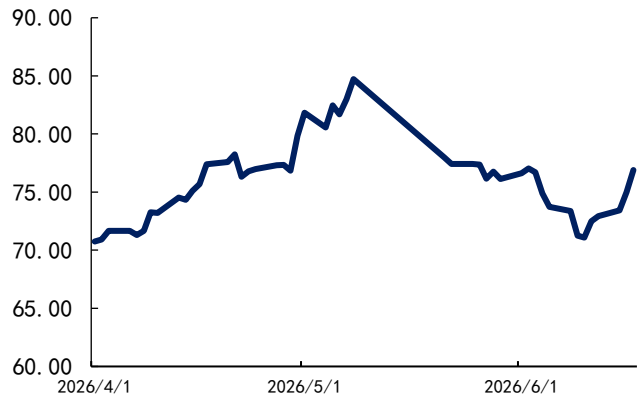
本次会议确认维持利率不变则在一定程度上缓解了市场紧张预期。截至 6 月 17 日，美棉期货收于约 76.89 美分/磅，环比有所增长，6 月 19 日美棉价格继续上行。6 月 17 日澳大利亚 AWEX 羊毛拍卖美元指数指数为 1405 美分/公斤，近一个月上涨 5%左右，同比涨幅达 78%以上，反映全球羊毛供需偏紧的基本面。总体而言，本次利率决议公布后暂时缓和期货市场担忧，大宗商品需求面依旧稳健，为棉花和羊毛价格提供了支撑。

图表1：澳大利亚 AWEX 羊毛拍卖美元指数（美分/公斤）



来源：南京羊毛市场，国金证券研究所

图表2：美棉最近期货收盘价（美分/磅）



来源： i

1.2、巨子第四张 III 类证获批，医美产品矩阵逐步完善

巨子生物第四张III类医疗器械注册证成功落地。公司自主研发的交联重组胶原蛋白植入剂正式获得国家药品监督管理局批准上市（注册证编号：国械注准 20263131219），是全球首款获批用于改善颈纹的交联重组 III 型全长序列胶原蛋白填充剂。该产品采用人 III 型成熟胶原蛋白全长序列，完整保留胶原蛋白的天然功能域，采用无化学交联剂残留风险的物理交联工艺，形成稳定的三维网状凝胶，用于颈部皮内真皮层注射填充以纠正颈部中重度横纹。

图表3：巨子第四张 III 类证获批

医疗器械优先审批申请审核结果公示（2024年第17号）

发布时间：2024-12-05

依据原国家食品药品监督管理总局《医疗器械优先审批程序》（总局公告2016年168号），对申请优先审批的医疗器械注册申请进行审核，现将符合优先审批情形的项目予以公示，公示时间为2024年12月5日至12月12日。

序号	受理号	产品名称	申请人	同意理由
1	CQZ2402149	注射用重组胶原蛋白填充剂	陕西巨子生物技术有限公司	该产品属于“列入国家重点研发计划的医疗器械”。

公示期内，任何单位和个人如有异议，可填写医疗器械优先审批项目异议表，提交至我中心电子邮箱：gcdivision@cmde.org.cn。

国家药品监督管理局
医疗器械技术审评中心
2024年12月5日

来源：巨子生物官方公众号，国金证券研究所

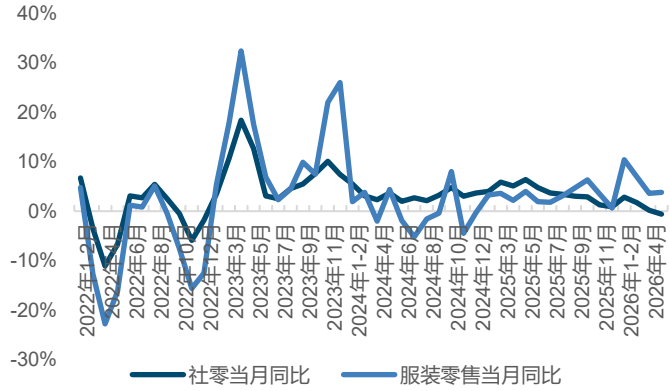
巨子生物医美产品矩阵逐步完善，有望打开第二增长曲线。公司此前已有的两款重组胶原蛋白植入剂产品：重组Ⅰ型α1亚型胶原蛋白冻干纤维、重组Ⅰ型α1亚型胶原蛋白及透明质酸钠复合溶液，本次获批使巨子成为全球首家同时拥有重组Ⅰ型、Ⅲ型胶原蛋白医美植入剂，且产品适应症覆盖面部皱纹、颈部皱纹两大领域的企业，公司在重组胶原蛋白领域的研发与产业化能力进一步印证。

重组胶原蛋白赛道竞争持续加剧，巨子差异化布局Ⅰ型胶原蛋白。据沙利文预测，中国胶原蛋白零售端市场规模将从2023年的584亿元增至2030年的2,695亿元，且当前国内械Ⅲ重组胶原蛋白证件已达7张，赛道稀缺性正逐步减弱。巨子前瞻性布局重组Ⅰ型胶原，推出可丽金芯生753胶原针，采用天然长序列Ⅰ型胶原，通过系统性调控ECM微环境，实现多型胶原与弹力蛋白的协同再生，并促进新生胶原有序排列。该产品突破单一补充局限，助力机构构建从卖单品到管周期的盈利模型，提升客户生命周期价值。可丽金据此打通械Ⅲ、械Ⅱ、护肤三大品类，覆盖医疗医美、生活美容、家庭护肤三大场景，有望在赛道差异化竞争中占据先机。

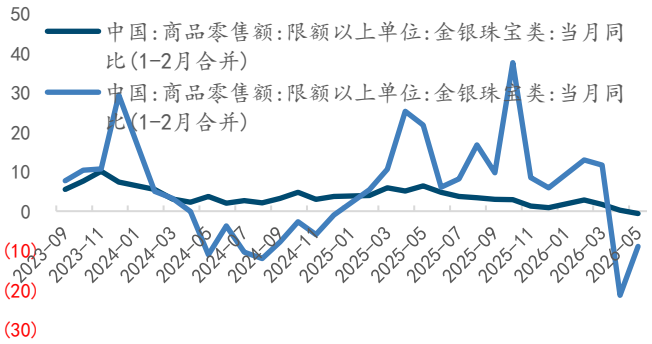
2、行业数据跟踪

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4：5月服装零售同比增速环比持平



图表5：5月金银珠宝零售同比持续下滑



来源：i

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-2.48%/-4.40%/0.00%/1.28%/-0.15%，内外棉价差为2616元/吨，周涨为-2.13%。COMEX黄金期货：本周五收盘价4243美元/盎司、近两周价格跌6.28%。

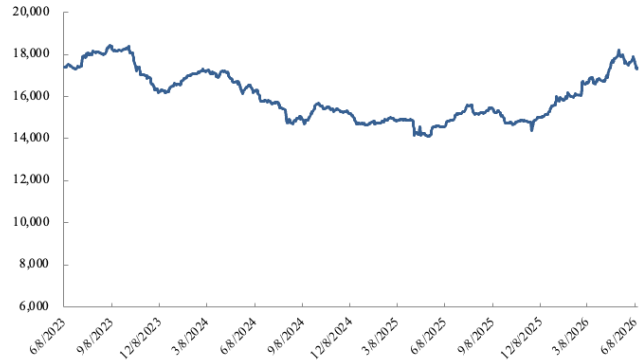
图表6：大宗原材料价格汇总

原材料名称	价格	周涨跌幅	价格日期
328级棉现货	17336元/吨	-2.48%	2026/6/12
美棉CotlookA	83.65美分/磅	-4.40%	2026/6/11
粘胶短纤	14000元/吨	0.00%	2026/6/11
涤纶短纤	7900元/吨	1.28%	2026/6/11
长绒棉	26930元/吨	-0.15%	2026/6/12
内外棉价差	2616元/吨	-2.13%	2026/6/12

来源：i

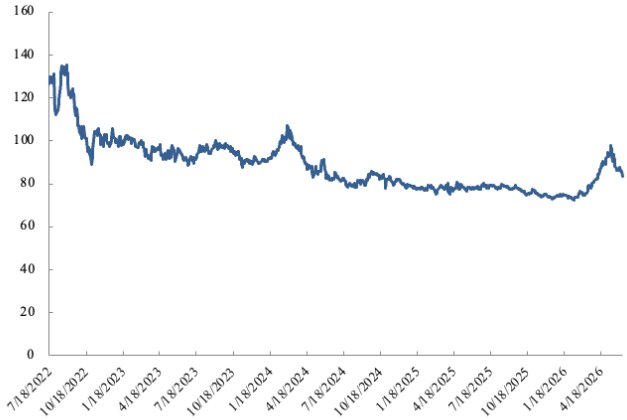
图表7：328级棉现价走势图（元/吨）

图表8：CotlookA指数（美分/磅）

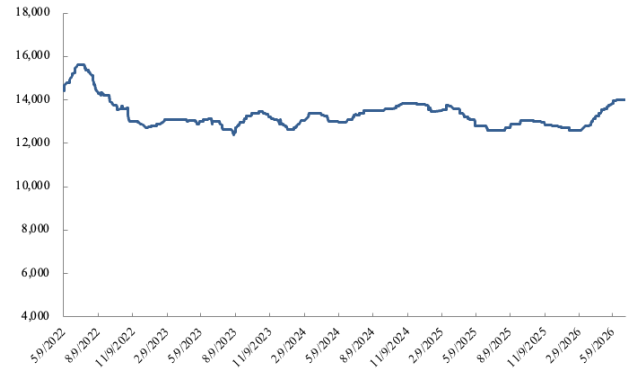


来源：i

图表9：粘胶短纤价格走势图（元/吨）

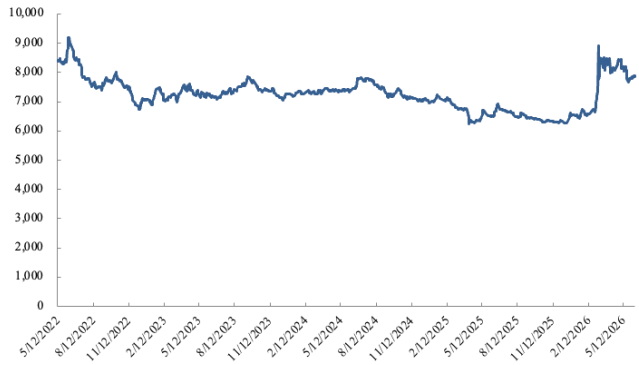


图表10：涤纶短纤价格走势图（元/吨）

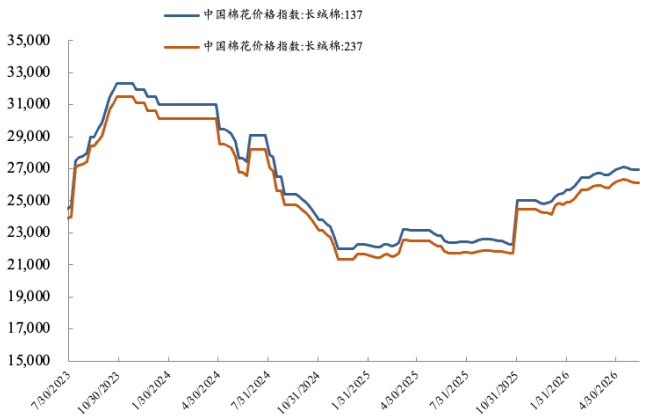


来源：i

图表11：长绒棉价格走势图（元/吨）



图表12：内外棉价差价格走势图（元/吨）

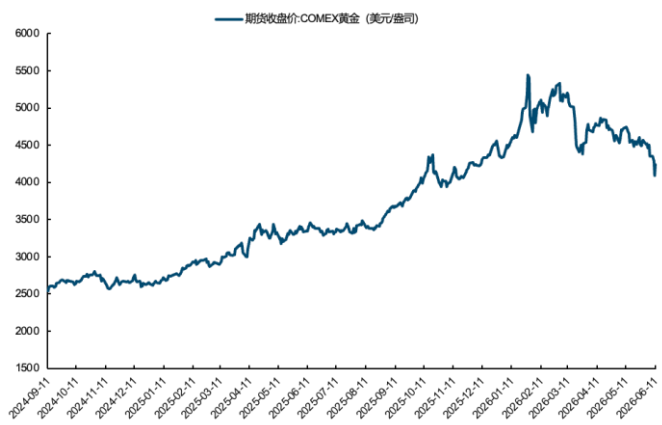


来源：i

图表13：COMEX 黄金期货收盘价



图表14：





来源：i

5 月化妆品类零售同比增加 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。

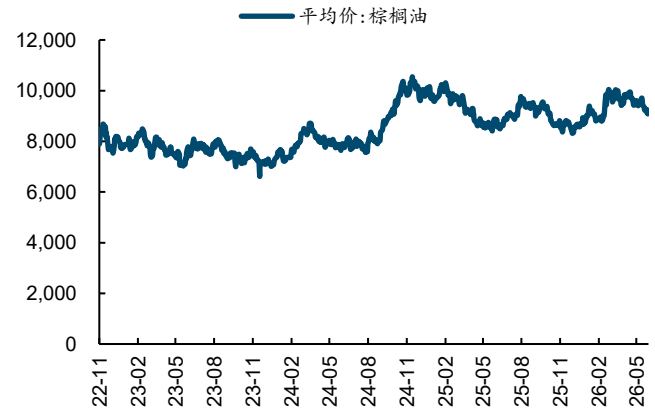
图表15：化妆品社零同比增速（%）



来源：Wind，国金证券研究所

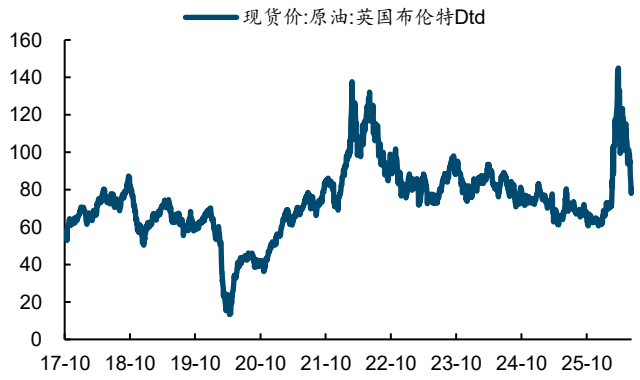
本周原材料价格上升。棕榈油：近一周（2026.6.11-2026.6.18）价格下降 0.43%；原油价格：近一周（2026.6.12-2026.6.19）价格下降 8.97%。

图表16：棕榈油现货价（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表17：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 GLP-1 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 驱动子公司善恩康业绩高增、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

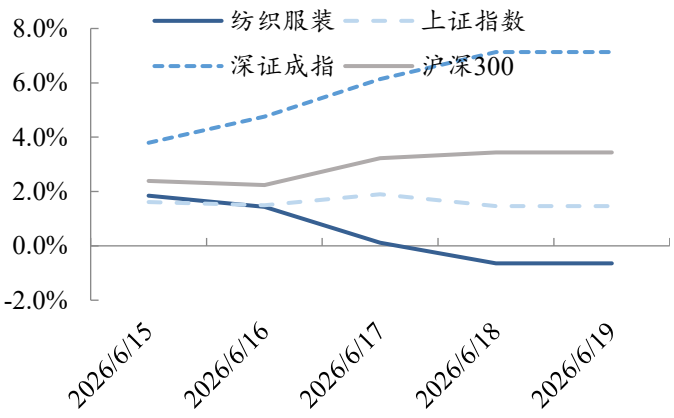
上周（2026.06.12-2026.06.19）沪深 300、深证成指、上证综指涨跌幅分别为 3.44%、7.13%、1.46%，纺织服装板块下降 0.64%。板块对比来看，纺织服装最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 16。个股方面奥康国际、欣龙控股涨幅居前，361 度、富安娜跌幅居前。

图表18：上周纺织服装板块涨跌幅

板块名称	一周涨跌幅（%）
上证指数	1.46
深证成指	7.13
沪深 300	3.44
纺织服装	-0.64
纺织制造	-0.03
服装家纺	-0.52

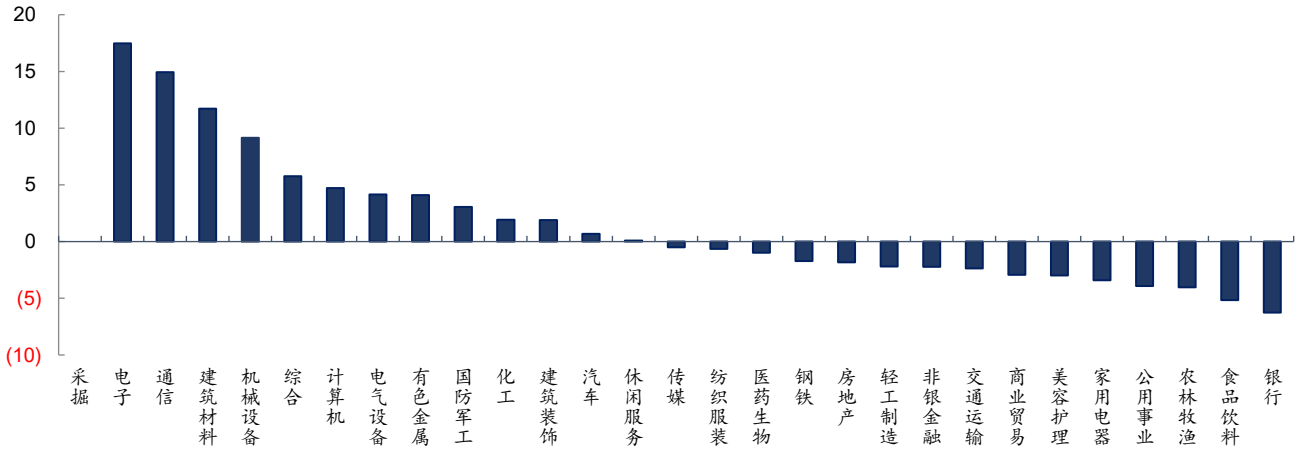
来源：Wind，国金证券研究所

图表19：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20：上周各板块涨跌幅（%）



来源：i

图表21：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）
603001.SH	奥康国际	11.89	23.34	9,371
000955.SZ	欣龙控股	4.97	22.41	14,076
603196.SH	璞源材料	26.36	20.64	2,231
300005.SZ	探路者	17.06	16.69	33,433
002674.SZ	兴业科技	17.90	11.88	7,098

来源：i

图表22：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）
603558.SH	富安娜	6.35	-11.31	2,940
600448.SH	361 度	4.33	-10.35	3,674
603908.SH	水星家纺	16.75	-9.95	827
600398.SH	波司登	3.88	-9.13	16,155
603518.SH	歌力思	8.37	-8.12	1,954

来源：i

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 24。个股方面，吉宏股份、水羊股份涨幅居前，上美股份、毛戈平跌幅居前。

图表23：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）
002803	吉宏股份	23.90	10.80	4,282
300740	水羊股份	22.75	7.31	4,857
YSG	逸仙电商	3.20	2.89	66
300792	壹网壹创	29.88	2.47	1,767
BZUN	宝尊电商	2.79	1.45	93

来源：i

图表24：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）
1,318	上美股份	56.50	-9.02	1,040
300856	毛戈平	11.04	-8.38	3,480
300132	科思股份	5.99	-7.13	5,804
600223	青松股份	5.30	-6.85	3,586
605136	福瑞达	7.77	-6.16	2,613

来源：i

5、行业新闻动态

• 第 13 届奥莱领秀峰会发布中国奥莱年度成绩单

6 月 17 日中国奥莱会会长陈亚波在本届峰会上发布《2025 年度中国奥特莱斯产业发展报告》，报告显示，2025 年全国 271 个奥莱项目实现销售额近 1850 亿元，全口径同比增长 8.8%，同口径同比增长超 6.03%，客流量近 9.5 亿人次。在 GDP 增速 5%、社会消费品零售总额增速 3.7%的背景下，奥莱依然跑在前面。但陈亚波在解读时特别强调了一个判断：“2025 年是中国奥特莱斯产业发展的明确分水岭——从依赖新项目驱动的外延式增长，全面转向以‘存量资产价值挖掘’与‘运营模式系统性再造’为核心的内生性高质量发展阶段。”

报告数据佐证了头部集中的趋势：六大奥莱连锁集团——杉杉商业、砂之船、王府井、首创商管、百联股份、RDM Asia——共运营 90 家，占全国总数的 33.2%，合计年销售额超 1000 亿元，约占全国 54%。市场份额正在向有运营能力的玩家倾斜。与此同时，以荟品仓、京东奥莱为代表的仓储型奥特莱斯快速崛起，截至 2026 年 3 月总量超 300 家，全年销售额突破 150 亿元。两大业态协同共生，共同将中国奥莱市场的总体量推升至近 2000 亿元的历史新高度。城市格局也出现明显分化。北京 17 个项目，数量全国第一；南京 9 个项目，但单位面积承载量全国最高，率先从“规模扩张”转向“价值深耕”；长沙单店平均面积达 10.75 万平方米，在 TOP10 城市中体量最大。

• 618 运动巨头跑鞋贴近 85 折

客观上，今年 618 运动品牌的折扣力度在相对减弱。去年双十一，耐克还打出了“岂止 5 折”的核心口号。在今年 618，这一口号已经成为过去时。在耐克淘宝官方旗舰店的“巅

峰秒杀”栏目里，折扣大多在 85 折左右。在中高端品类，耐克的重点产品 Nike Pegasus 42 由 949 元降至 859 元，折扣在 9 折。某种程度上，重点产品能够相对直观地反映出耐克对于 618 大促的态度。对比之下，阿迪达斯看起来更重视 618，该品牌在今年依旧打出了“岂止 5 折”的口号。从跑鞋来看，阿迪达斯的一款领航系列跑鞋原价 699 元，活动后低至 298.4 元，折扣低至 4 折。从重点产品来看，ADIZERO EVO SL 从 1199 元降至 778.4 元，折扣在 6 折左右。在去年双十一中获得天猫运动户外全周期成交榜冠军的“巅峰秒杀”板块里的多款跑鞋折扣控制在 85 折。李宁也是类似表现，虽然该品牌依旧打出了“不止 5 折”的口号，可在“巅峰秒杀”板块里，大量跑鞋以 85 折面市。还要看到，相对于耐克在 200 元区间跑鞋产品的匮乏，李宁则在这一价格区间推出诸多产品，乃至李宁还有不少折后 200 元以下的跑鞋供消费者选择。安踏也推出了“巅峰秒杀”板块，产品折扣力度从 7.2 折到 85 折不等，在价格区间上与李宁类似。相对于耐克，李宁、安踏们有了更多 200 元以下的跑鞋选择。

6、公司动态

图表25：上周（2026/06/12-2026/06/19）重点公司公告

	公司名称	公告日期	公告类型	内容摘要
603587.SH	地素时尚	2026/6/17	回购股份注销	2026 年 6 月 18 日地素时尚股份有限公司将注销回购专用证券账户中三年持有期限已届满且尚未使用的 1,390,000 股公司股份，占目前公司总股本的 0.2932%。此次注销完成后，公司总股本将由 474,092,787 股变更为 472,702,787 股。

来源：i

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。
二级目录（例如行业最新数据不断向好）：

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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

电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 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