下载日志已记录，仅供内部参考

广发研究 GF RESEARCH

纺织服饰行业

纺织服装与轻工行业数据周报 6.15-6.19

行业评级

买入

前次评级 买入

纺织服装行业周报观点。上游纺织制造板块，建议关注：首先，上半年业绩有望领跑行业的代工龙头晶苑国际，受益下游客户业绩超预期，且公司客户结构改变、业务模式改变，盈利水平不断提升；其次，澳大利亚羊毛（澳元价格）再创本轮上涨新高，利好毛纺龙头公司新澳股份；最后，百隆东方和富春染织中报业绩有望超预期，虽然国内外棉价短期略有波动，但同比去年仍涨幅明显构成利好，且国内外棉花中长期供求格局向好，看好未来价格稳步回升。下游服装家纺板块，建议关注：首先，奢侈品消费呈现回暖趋势，拥有海外奢侈品牌或者轻奢品牌资源的龙头公司比音勒芬、歌力思等；其次，受益睡眠经济的家纺行业龙头公司，包括罗莱生活、水星家纺、富安娜等，受益消费升级与政策支持的童装行业龙头公司森马服饰；最后，李宁，公司有望借助洛杉矶奥运周期，实现品牌和业绩势能向上。

轻工制造行业周报观点。（1）轻工出口：关注 Q2 绩优标的，基本面仍具韧性，伴随海外补库周期延续及地产需求回暖预期，出口链龙头业绩兑现度高，具备一定进攻性。（2）内需消费：低估值标的可以作为波动环境下的风险平衡选择，关注经营稳健、分红能力强且估值处于底部区间的各细分赛道龙头。（3）新消费板块：关注部分前期受情绪压制而超跌的标的，随新品周期启动及团队改革初见成效，基本面修复弹性值得持续跟踪。

纺服轻工行业行情回顾。本期（6.15-6.19），上证指数上涨 2.96%，创业板综上涨 10.85%，纺织服饰（SW）上涨 0.56%，在 31 个一级行业排名第 15；轻工制造（SW）下跌 0.72%，在 31 个一级行业排名第 19。

纺织服装行业数据跟踪。2026 年服装鞋帽针纺织品类零售额 5 月当月同比增速 3.8%，1-5 月全国穿类商品网上零售额累计增速达 7.2%。2026 年 1-4 月毛纺原料与制品进出口总额去年同期持平出口+2.48%，进口+25%；羊毛及毛条进口量-0.6%，均价+33%，呈“量稳价涨”；自新西兰进口+24.3%，自澳大利亚-11.6%。5 月美国服装服饰店零售额同比+6.1%，4 月库销比 2.27，需求稳健、库存压力不大。一季度印染布产量同比增长 4.24%，生产回暖；但营收利润双降，亏损企业增超一成，呈“产量增、效益降”分化格局。

轻工制造行业数据跟踪。6.15-6.18 期间 30 大中城市商品房成交面积同比-12.58%。截至 6 月 18 日，针叶浆、阔叶浆价格周环比-0.40%/持平，废黄板纸价周环比+1.56%，双胶/双铜纸价周环比-1.36%/-0.67%，箱板纸价周环比+0.96%，瓦楞纸价周环比+2.05%。包装方面，铝价、马口铁价格周环比-1.12%/-0.73%.

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。

相对市场表现



糜韩杰
SAC 执证号：S0260516020001
SFC CE No. BPH764
mihanjie@gf.com.cn

曹倩雯
SAC 执证号：S0260520110002
SFC CE No. BWW545
caoqianwen@gf.com.cn

左琴琴
SAC 执证号：S0260521050001
SFC CE No. BSE791
zuoqinqin@gf.com.cn

李悦瑜
SAC 执证号：S0260524120002
liyueyu@gf.com.cn

董建芳
SAC 执证号：S0260525060002
dongjianfang@gf.com.cn

钟泽宇
SAC 执证号：S0260526020002
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。

下载日志已记录，仅供内部参考

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新收盘价	最近报告日期	评级	合理价值（元/股）	EPS（元）		PE（x）		EV/EBITDA（x）		ROE（%）	
							2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
水星家纺	603365.SH	CNY	16.75	2026/04/27	买入	28.43	1.78	2.03	9.41	8.25	8.76	7.55	14.20	15.30
富安娜	002327.SZ	CNY	6.35	2026/04/26	买入	8.05	0.47	0.56	13.51	11.34	7.64	6.79	10.70	12.50
罗莱生活	002293.SZ	CNY	10.15	2026/06/14	买入	13.40	0.74	0.89	13.72	11.40	8.10	7.08	14.80	17.60
森马服饰	002563.SZ	CNY	5.24	2026/04/05	买入	6.31	0.39	0.44	13.44	11.91	5.62	5.21	9.10	10.00
海澜之家	600398.SH	CNY	5.60	2026/03/28	买入	9.06	0.50	0.56	11.20	10.00	5.08	4.59	13.00	14.40
锦泓集团	603518.SH	CNY	7.87	2026/04/28	买入	13.15	0.88	1.08	8.94	7.29	3.40	3.05	7.70	8.90
比音勒芬	002832.SZ	CNY	20.80	2026/06/16	买入	24.23	1.21	1.41	17.19	14.75	8.79	8.01	12.40	14.00
歌力思	603808.SH	CNY	8.37	2026/05/10	买入	12.20	0.61	0.73	13.72	11.47	4.10	3.79	8.10	9.20
新澳股份	603889.SH	CNY	5.70	2026/06/02	买入	8.75	0.62	0.73	9.19	7.81	5.15	4.52	14.10	15.30
华利集团	300979.SZ	CNY	31.26	2026/04/15	买入	54.67	3.04	3.43	10.28	9.11	6.24	5.61	19.60	21.00
晶苑国际	02232.HK	HKD	5.68	2026/06/13	买入	8.45	0.09	0.10	54.87	49.39	5.17	4.63	15.10	16.30
申洲国际	02313.HK	HKD	42.02	2026/04/01	买入	71.01	4.17	4.55	8.76	8.03	6.12	5.65	15.70	16.00
裕元集团	00551.HK	HKD	13.41	2026/06/14	买入	18.34	0.22	0.24	53.00	48.58	3.39	3.31	7.50	8.10
李宁	02331.HK	HKD	16.26	2026/06/02	买入	24.98	1.21	1.30	11.68	10.88	6.08	5.52	10.70	10.80
太阳纸业	002078.SZ	CNY	12.53	2026/04/29	买入	16.22	1.35	1.49	9.28	8.41	4.29	4.18	11.30	11.40
裕同科技	002831.SZ	CNY	32.33	2026/04/29	买入	39.46	1.97	2.18	16.41	14.83	12.27	11.21	14.10	14.60
百亚股份	003006.SZ	CNY	14.81	2026/05/31	买入	22.79	0.91	1.09	16.27	13.59	11.96	10.12	25.90	29.20
登康口腔	001328.SZ	CNY	27.33	2026/04/26	买入	38.50	1.28	1.54	21.35	17.75	18.10	15.18	14.30	16.60
百隆东方	601339.SH	CNY	6.91	2026/04/19	买入	8.79	0.59	0.70	11.71	9.87	7.49	6.41	9.00	10.70
富春染织	605189.SH	CNY	13.45	2026/05/03	买入	19.20	1.28	1.37	10.51	9.82	6.94	6.69	11.70	11.40

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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 8
二、纺织服装行业数据跟踪 10
（一）服装鞋帽零售额及全国穿类商品网上零售额增速 10
（二）2024-2026 年毛纺进出口情况 11
（三）美国服装服饰店零售额月度增速及库销比变动情况 13
（四）印染行业经营情况 13
三、轻工制造行业行情回顾 15
四、轻工制造行业数据跟踪 16
（一）家居行业经济运营情况 16
（二）出口行业近况 18
（三）造纸行业近况 18
（四）包装行业近况 20
五、风险提示 22
（一）宏观经济景气度持续下行风险 22
（二）汇率波动风险 22
（三）原材料价格持续上涨风险 22
（四）海外产能扩张不及预期风险 22
（五）库存积压风险 22
（六）管理不善风险 22

下载日志已记录，仅供内部参考

图表索引

图 1：本期纺织服装行业 A 股涨跌幅靠前标的.....8
图 2：本期纺织服装行业 A 股涨跌幅靠后标的.....8
图 3：纺织服装转债绝对表现与相对表现（单位：元，%）.....9
图 4：纺服转债表现及可转债指数表现（单位：元）.....10
图 5：2023-2026 年服装鞋帽针纺织品类零售额增速.....10
图 6：全国穿类商品网上零售额累计增速.....11
图 7：美国服装服饰店库销比变动.....13
图 8：美国服装服饰店零售额月度增速对比.....13
图 9：本期轻工制造行业 A 股涨幅前十.....16
图 10：本期轻工制造行业 A 股涨幅后十.....16
图 11：30 大中城市商品房成交面积.....16
图 12：30 大中城市商品房累计成交套数同比增速.....16
图 13：18 城二手房成交面积月度同比增速（%）.....17
图 14：一线 2 城二手房成交面积月度同比增速（%）.....17
图 15：二线 7 城二手房成交面积月度同比增速（%）.....17
图 16：三线 9 城二手房成交面积月度同比增速（%）.....17
图 17：TDI 与 MDI 价格（元/吨）.....18
图 18：五金材料价格指数（单位：点）.....18
图 19：CCFI 综合指数与 CCFI 美西航线.....18
图 20：美元兑人民币汇率.....18
图 21：针叶浆和阔叶浆外盘价格走势.....19
图 22：针叶浆和阔叶浆内盘价格走势.....19
图 23：国废价格走势.....19
图 24：双胶纸价格走势.....20
图 25：双铜纸价格走势.....20
图 26：白卡纸价格走势.....20
图 27：生活用纸价格走势.....20
图 28：箱板纸价格走势.....20
图 29：瓦楞纸价格走势.....20
图 30：铝价走势（元/吨）.....21
图 31：镀锡板卷价格走势（单位：元/吨）.....21
图 32：国际原油价格走势.....21
图 33：PVC 价格走势.....21

表 1：SW 纺织服装和轻工制造市场表现排名（单位：%）.....6

下载日志已记录，仅供内部参考

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 纺织服装和轻工制造市场表现排名（单位：%） 7
表 4：纺织服装行业转债关键信息一览（截至 2026 年 6 月 19 日） 8
表 5：纺织服装行业转债周涨跌幅情况（单位：%） 9
表 6：纺织服装行业转债区间换手率情况（单位：%） 9
表 7：2024-2026 年毛纺原料与制品进出口情况（亿美元） 11
表 8：2024-2026 年主要产品类别出口同比涨跌情况（亿美元） 11
表 9：2024-2026 年羊毛及毛条进口情况（万吨；美元每千克） 12
表 10：2024-2026 年主要产毛国进口羊毛数量涨跌幅 12
表 11：纺织印染行业 2012-2026 第一季度经营情况 14
表 12：轻工制造各细分行业市场表现涨幅排名（单位：%） 15

下载日志已记录，仅供内部参考

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 Wind，本期（6.15-6.19）上证指数上涨 1.83%，创业板综上涨 4.28%，纺织服饰（SW）下跌 1.08%，在 31 个一级行业排名第 17；轻工制造（SW）下跌 2.52%，在 31 个一级行业排名第 22。

表 1：SW 纺织服装和轻工制造市场表现排名（单位：%）

	2026/5/23-2026/5/30		2026/6/1-2026/6/6		2026/6/7-2026/6/12		2026/6/15-2026/6/19	
1	SW通信	7.17	SW煤炭	9.08	SW银行	3.20	SW电子	13.61
2	SW煤炭	5.45	SW机械设备	2.87	SW有色金属	0.88	SW通信	8.19
3	SW公用事业	5.05	SW通信	1.87	SW非银金融	0.64	SW机械设备	5.06
4	SW银行	-0.15	SW电子	0.77	SW基础化工	0.31	SW有色金属	5.02
5	SW食品饮料	-0.30	SW银行	0.67	SW美容护理	-0.85	SW电力设备	3.62
6	SW房地产	-0.33	SW石油石化	0.38	SW农林牧渔	-1.00	SW计算机	2.79
7	SW非银金融	-1.67	SW有色金属	0.25	SW综合	-1.45	SW国防军工	2.63
8	SW商贸零售	-1.80	SW基础化工	0.19	SW国防军工	-1.58	SW建筑材料	1.97
9	SW社会服务	-2.42	SW建筑材料	-0.20	SW钢铁	-1.84	SW基础化工	1.16
10	SW钢铁	-2.53	SW汽车	-0.35	SW食品饮料	-1.95	SW汽车	0.24
11	SW美容护理	-2.56	SW国防军工	-0.46	SW建筑材料	-2.01	SW家用电器	0.02
12	SW电子	-2.60	SW家用电器	-0.68	SW医药生物	-2.35	SW非银金融	-0.13
13	SW建筑材料	-2.78	SW计算机	-0.85	SW纺织服饰	-2.50	SW社会服务	-0.39
14	SW交通运输	-3.12	SW建筑装饰	-1.25	SW交通运输	-2.68	SW建筑装饰	-0.58
15	SW传媒	-4.16	SW环保	-1.35	SW电子	-2.75	SW环保	-0.64
16	SW农林牧渔	-4.26	SW社会服务	-1.52	SW社会服务	-2.76	SW医药生物	-0.92
17	SW轻工制造	-4.43	SW综合	-1.59	SW轻工制造	-2.94	SW纺织服饰	-1.08
18	SW综合	-4.45	SW交通运输	-1.64	SW房地产	-3.05	SW钢铁	-1.12
19	SW医药生物	-4.48	SW纺织服饰	-1.82	SW石油石化	-3.19	SW传媒	-1.18
20	SW有色金属	-4.52	SW房地产	-1.98	SW环保	-3.28	SW交通运输	-1.78
21	SW建筑装饰	-4.88	SW轻工制造	-1.99	SW家用电器	-3.36	SW商贸零售	-2.37
22	SW环保	-5.34	SW农林牧渔	-2.15	SW电力设备	-3.69	SW轻工制造	-2.52
23	SW纺织服饰	-5.63	SW商贸零售	-2.16	SW建筑装饰	-3.87	SW美容护理	-2.89
24	SW电力设备	-6.06	SW钢铁	-2.27	SW商贸零售	-4.16	SW综合	-2.94
25	SW基础化工	-6.36	SW传媒	-2.30	SW汽车	-4.49	SW房地产	-3.38
26	SW钢铁	-3.48	SW石油石化	-6.56	SW美容护理	-3.39	SW公用事业	-3.57
27	SW房地产	-3.80	SW家用电器	-7.18	SW电力设备	-3.46	SW石油石化	-3.65
28	SW美容护理	-3.93	SW机械设备	-7.52	SW医药生物	-3.78	SW农林牧渔	-3.75
29	SW综合	-3.95	SW国防军工	-8.08	SW公用事业	-4.01	SW食品饮料	-3.93
30	SW农林牧渔	-4.32	SW汽车	-8.40	SW非银金融	-4.51	SW银行	-6.13
31	SW石油石化	-4.59	SW计算机	-8.56	SW食品饮料	-4.69	SW煤炭	-9.95

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

根据 Wind，截止本期最后一个交易日（2026.6.19），纺织服饰行业最新 PE（TTM）为 19.27，2010 年 1 月

下载日志已记录，仅供内部参考

1 日至 2026 年 6 月 19 日，纺织服饰行业区间最高 PE 为 57.80 区间最低 PE 为 14.44。

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）2026.6.19	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	综合	120.54	144.88	15.61	36.81	0.99
2	电子	85.79	100.49	19.85	41.61	0.99
3	国防军工	61.47	223.54	25.35	56.14	0.63
4	计算机	49.24	146.98	25.70	48.06	0.56
5	机械设备	44.86	110.04	15.08	26.93	0.86
6	建筑材料	44.78	45.59	8.13	17.41	1.00
7	电力设备	35.59	82.92	15.61	37.15	0.44
8	通信	35.24	90.14	13.03	35.54	0.50
9	社会服务	31.39	135.44	17.31	40.11	0.21
10	基础化工	28.28	53.07	12.33	19.50	0.85
11	美容护理	27.93	84.74	18.63	39.72	0.10
12	医药生物	26.59	74.27	20.94	34.04	0.14
13	农林牧渔	26.49	88.55	14.76	31.37	0.30
14	汽车	24.14	37.26	12.16	20.67	0.69
15	传媒	23.84	124.92	16.90	31.86	0.17
16	有色金属	22.94	93.70	13.32	30.36	0.25
17	轻工制造	22.48	93.82	14.65	26.88	0.21
18	环保	22.10	80.98	14.68	25.65	0.38
19	商贸零售	21.96	72.30	12.21	24.44	0.35
20	公用事业	19.45	33.83	11.43	19.35	0.51
21	纺织服饰	19.27	57.80	14.44	21.79	0.30
22	食品饮料	18.80	62.09	15.37	28.53	0.10
23	钢铁	17.59	84.97	5.57	16.81	0.51
24	煤炭	17.02	39.79	6.11	11.68	0.77
25	家用电器	15.37	29.79	11.15	16.13	0.39
26	交通运输	15.25	38.18	7.85	15.81	0.47
27	石油石化	12.85	46.41	7.44	13.63	0.42
28	建筑装饰	10.91	32.25	6.12	10.15	0.56
29	房地产	10.87	33.56	6.27	14.06	0.26
30	非银金融	9.74	38.12	9.58	17.75	0.00
31	银行	6.67	8.99	4.12	6.26	0.72

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 3：SW 纺织服装和轻工制造市场表现排名（单位：%）

	2026/5/23-2026/5/30		2026/6/1-2026/6/6		2026/6/7-2026/6/12		2026/6/15-2026/6/19	
1	SW其他饰品	3.63	SW其他饰品	0.61	SW辅料	1.35	SW运动服装	2.92
2	SW辅料	-2.63	SW鞋帽及其他	-0.37	SW钟表珠宝	-0.56	SW其他纺织	1.61
3	SW纺织鞋类制造	-2.98	SW纺织鞋类制造	-0.97	SW纺织鞋类制造	-0.68	SW鞋帽及其他	1.38

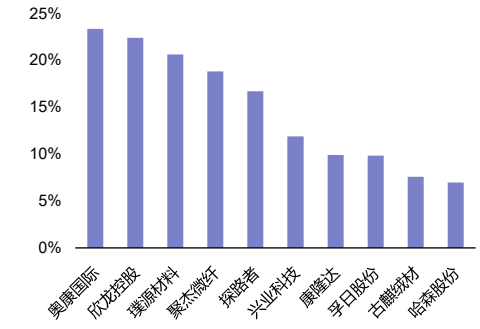
下载日志已记录，仅供内部参考

4	SW钟表珠宝	-3.92	SW非运动服装	-1.00	SW棉纺	-1.75	SW辅料	-1.45
5	SW印染	-4.42	SW辅料	-1.60	SW家纺	-1.96	SW棉纺	-1.60
6	SW非运动服装	-5.29	SW家纺	-1.72	SW运动服装	-2.26	SW印染	-1.62
7	SW家纺	-5.86	SW运动服装	-1.92	SW其他纺织	-2.56	SW钟表珠宝	-2.03
8	SW棉纺	-6.43	SW棉纺	-2.63	SW非运动服装	-2.71	SW非运动服装	-2.04
9	SW运动服装	-6.77	SW其他纺织	-2.88	SW印染	-3.29	SW其他饰品	-2.80
10	SW鞋帽及其他	-7.66	SW钟表珠宝	-2.98	SW鞋帽及其他	-5.39	SW家纺	-4.01
11	SW其他纺织	-8.02	SW印染	-5.61	SW其他饰品	-7.09	SW纺织鞋类制造	-7.02

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

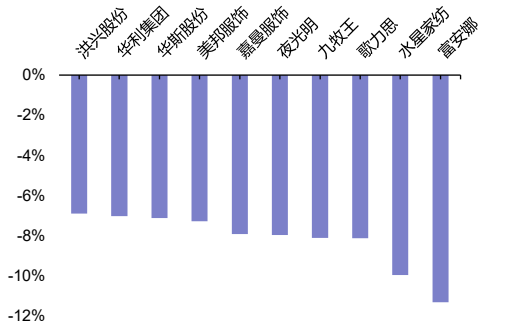
成分股方面，根据统计，本期涨跌幅靠前标的分别为奥康国际（23.34%）、欣龙控股（22.41%）、璞源材料（20.64%）、聚杰微纤（18.82%）、探路者（16.69%）、兴业科技（11.88%）、康隆达（9.91%）、孚日股份（9.85%）、古麒绒材（7.60%）、哈森股份（6.97%）。跌幅靠后标的分别为洪兴股份（-6.90%）、华利集团（-7.02%）、华斯股份（-7.11%）、美邦服饰（-7.28%）、嘉曼服饰（-7.92%）、夜光明（-7.96%）、九牧王（-8.11%）、歌力思（-8.12%）、水星家纺（-9.95%）、富安娜（-11.31%）。

图 1：本期纺织服装行业 A 股涨跌幅靠前标的



数据来源：Wind、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：Wind、广发证券发展研究中心

（二）纺织服装可转债行情

根据 Wind，本期纺织服装行业相关可转债涨跌幅表现分别为盛泰转债（-1.50%）、天创转债（-1.88%）、太平转债 (-1.54%)、台 21 转债 (-0.65%)；换手率表现分别为盛泰转债 (12.46%)、天创转债 (46060.07%)、太平转债（16.85%）、台 21 转债（12.88%）。

表 4：纺织服装行业转债关键信息一览（截至 2026 年 6 月 19 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	43.15	0.49	152.24	151.50	115.25	13.00	8.35	3.49	2.13	11.98
111009.SH	盛泰转债	21.82	76.74	132.05	74.72	108.05	1.33	9.47	7.01	2.50	10.56

下载日志已记录，仅供内部参考

113589.SH	天创转债	89.48	85.34	206.31	111.31	208.63	9.26	8.14	0.66	0.13	12.29
113627.SH	太平转债	12.48	81.97	123.41	67.82	112.36	1.77	4.79	8.00	1.19	20.88

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	2026/5/23-2026/5/29	2026/6/1-2026/6/5	2026/6/7-2026/6/12	2026/6/15-2026/6/19
111005.SH	富春转债	-3.97%	-	-	-
111009.SH	盛泰转债	-2.31%	0.62%	-1.98%	-1.50%
113589.SH	天创转债	-5.70%	0.63%	15.89%	-1.88%
113627.SH	太平转债	-2.74%	1.42%	-0.01%	-1.54%
113638.SH	台21转债	-1.82%	-0.30%	0.08%	-0.65%

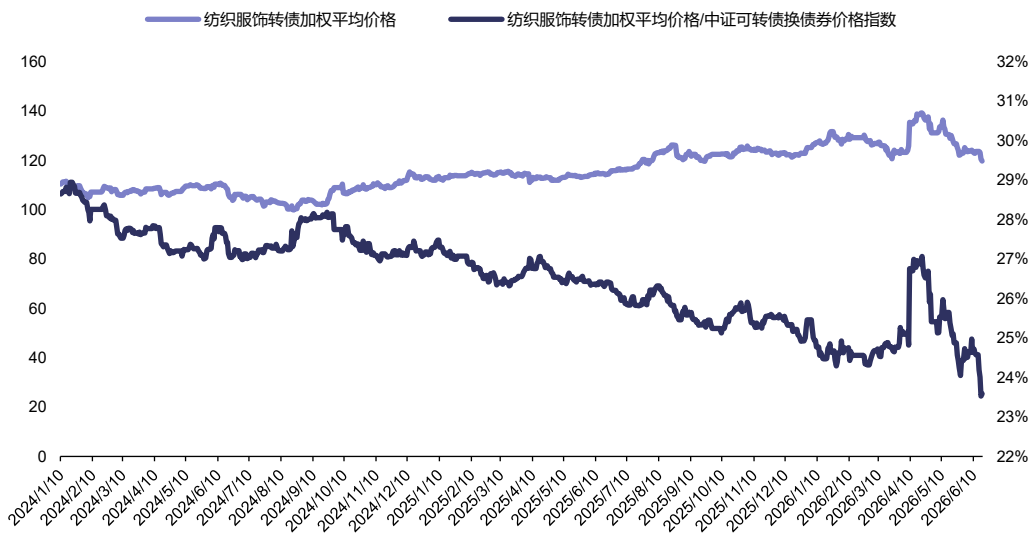
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

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	2026/5/23-2026/5/29	2026/6/1-2026/6/5	2026/6/7-2026/6/12	2026/6/15-2026/6/19
111005.SH	富春转债	-	-	-	-
111009.SH	盛泰转债	16.27%	4398.24%	16.40%	12.46%
113589.SH	天创转债	5057.73%	37.68%	6869.36%	46060.07%
113627.SH	太平转债	18.62%	18.03%	37.38%	16.85%
113638.SH	台21转债	14.52%	13.93%	13.74%	12.88%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

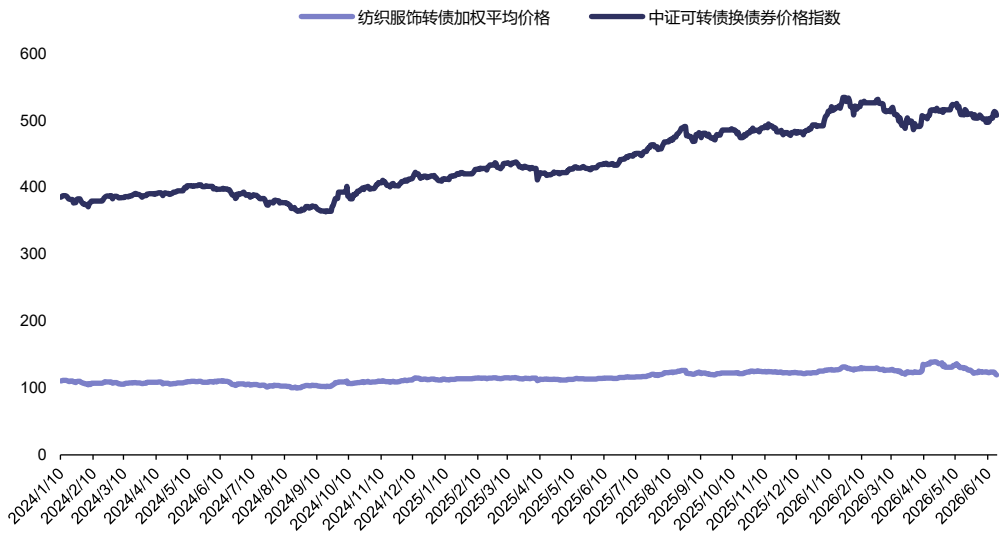
图 3：纺织服装转债绝对表现与相对表现（单位：元，%）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：纺服转债表现及可转债指数表现（单位：元）



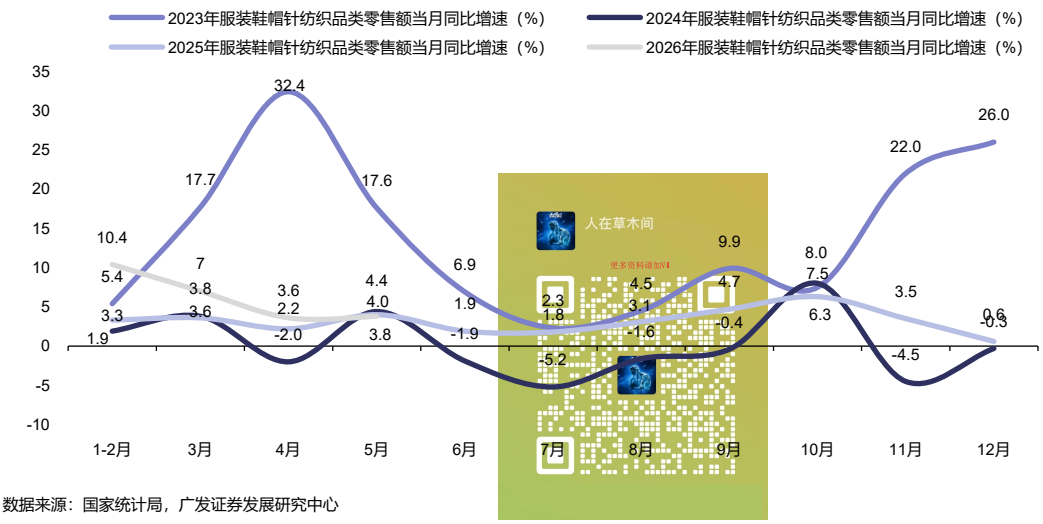
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

二、纺织服装行业数据跟踪

（一）服装鞋帽零售额及全国穿类商品网上零售额增速

服装鞋帽零售额及全国穿类商品网上零售额增速：图 5 统计 2026 年服装鞋帽针纺织品类零售额 5 月当月同比增速 3.8%，1-5 月全国穿类商品网上零售额累计增速达 7.2%。

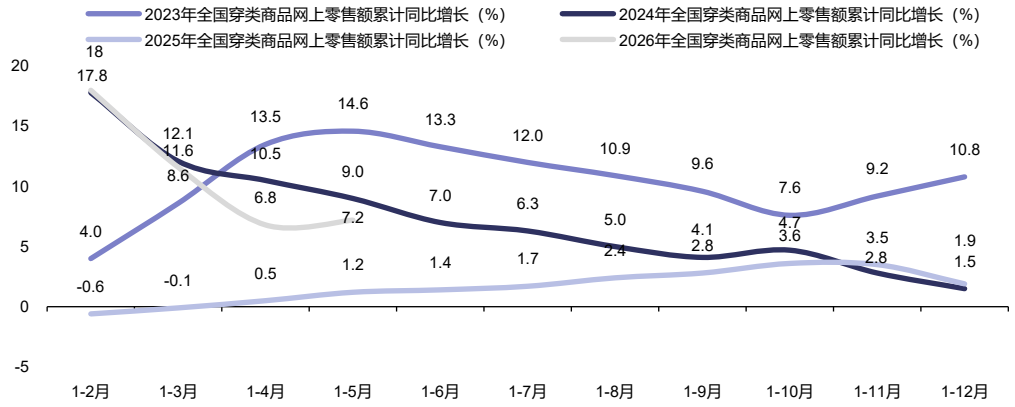
图 5：2023-2026 年服装鞋帽针纺织品类零售额增速



数据来源：国家统计局，广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：全国穿类商品网上零售额累计增速



数据来源：国家统计局，广发证券发展研究中心

（二）2024-2026 年毛纺进出口情况

2024 年-2026 年毛纺进出口：下表包括 2024 年-2026 年 1-4 月毛纺原料与制品进出口、主要产品出口、羊毛进口、主要产毛国进口羊毛数量情况。2026 年 1-4 月，毛纺原料与制品进出口总额与去年同期持平，其中出口 33.0 亿美元，同比+2.48%，进口 13.4 亿美元，同比+25.00%，进口端增长显著。羊毛及毛条进口量 10.0 万吨，同比-0.6%，但均价同比+33.0%，呈现“量稳价涨”格局。主要产毛国进口分化明显，新西兰进口羊毛量同比+24.30%，自澳大利亚同比-11.61%，自南非同比+1.28%。

表 7：2024-2026 年毛纺原料与制品进出口情况（亿美元）

	24 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月	1-5 月	1-6 月	1-7 月	1-8 月	1-9 月	1-10 月	1-11 月	1-12 月	25 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月	1-5 月	1-6 月	1-7 月	1-8 月	1-9 月	1-10 月	1-11 月	1-12 月	26 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月
进出口总金额	21	31	42.8	56	71.9	88.9	106.6	121.2	136.6	149.5	163.8	19.9	31.1	42.5	56	70.8	87.1	104	119	133	147	160	23.2	33.0	42.5
涨跌幅（同比）	8.4%	-2.0%	-4.1%	-3.6%	-2.6%	-1.7%	-1.4%	-1.6%	-0.8%	-0.6%	0.9%	-4.7%	-0.5%	-0.8%	0.0%	-1.6%	-2.0%	-2.9%	-2.3%	-2.5%	-1.8%	-2.0%	17%	6.3%	0.0%
出口总金额	14.8	22	30.4	39.9	52.1	64.8	78.6	90.8	102.4	112.3	122.8	14.9	23.5	32.2	42.5	54.3	67.2	80.1	92.2	102.7	112	122	17.7	23.9	33
涨跌幅（同比）	5.0%	-6.0%	-7.6%	-6.1%	-3.9%	-3.1%	-1.9%	-2.1%	-0.7%	-0.2%	1.4%	0.8%	6.7%	5.9%	6.4%	4.4%	3.6%	1.9%	1.6%	-0.3%	-0.1%	-0.9%	19%	1.7%	2.5%
进口总金额	6.1	9	12.5	16.1	19.9	24.1	28	31.1	34.1	37.3	41	5	7.5	10.4	13.5	16.5	20	23.5	26.9	30.3	34.5	38	5.5	9.1	13
涨跌幅（同比）	18%	9%	6%	3%	1%	2%	0%	0%	-1%	-2%	-1%	-18%	-18%	-17%	16%	-17%	-17%	-16%	-14%	-11%	-8%	-7%	10%	21%	25%

数据来源：中国毛纺织行业协会、广发证券发展研究中心

表 8：2024-2026 年主要产品类别出口同比涨跌情况（亿美元）

	24 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月	1-5 月	1-6 月	1-7 月	1-8 月	1-9 月	1-10 月	1-11 月	1-12 月	25 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月	1-5 月	1-6 月	1-7 月	1-8 月	1-9 月	1-10 月	1-11 月	1-12 月	26 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月
毛织物（亿美元）															2.1	1.7									
涨跌幅（同比）				-8%	-4%	1%	1%			0%	-2%		15%		8%			0%							

下载日志已记录，仅供内部参考

羊毛条(亿美元)															1.6	1.3				3.1			0.7		
涨跌幅(同比)	14%			-5%	-9%	11%	-10%	-9%		10%					-17%			10%		-6%			29%		
无毛绒(亿美元)															1	1				2					
涨跌幅(同比)								17%		22%					-21%					-16%					
毛纱线(亿美元)															4.2	3.7				7.1			1.7		
涨跌幅(同比)	25%			-8%	-6%	-2%	-1%			-2%	-22%		17%		19%			8%		17%			28%		

数据来源：中国毛纺织行业协会、广发证券发展研究中心

注：2024 年 1-5 月、1-6 月、1-7 月、1-8 月、1-9 月、1-11 月、2025 年 1-3 月、1-5 月增速为出口量增速

表 9：2024-2026 年羊毛及毛条进口情况（万吨；美元每千克）

	24 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月	1-5 月	1-6 月	1-7 月	1-8 月	1-9 月	1-10 月	1-11 月	1-12 月	25 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月	1-5 月	1-6 月	1-7 月	1-8 月	1-9 月	1-10 月	1-11 月	1-12 月	26 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月
进口总量	5.1	7.8	11.1	14.0	16.9	20.2	23.3	25.3	27.2	29.6	32.5	4.5	7	10.1	13.0	15.5	17.9	20.3	22.5	24.7	27.3	30.4	4.1	6.9	10.0
涨跌幅（同比）	33%	21%	18%	14%	11%	13%	12%	12%	10%	9%	9%	-12%	-9%	-9%	-7%	-8%	-11%	-13%	-11%	-9%	-8%	-7%	-8%	-2%	-1%
进口均价	6.6	6.6	6.6	6.5	6.5	6.4	6.4	6.3	6.3	6.3	6.3	6.4	6.2	6.2	6.3	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2	6.4	7.6	7.8	8.2
涨跌幅（同比）	-6%	-10%	13%	12%	12%	-12%	11%	10%	-10%	-9%	-8%	-2%	-6%	-6%	-4%	-4%	-4%	-3%	-2%	-2%	0%	2%	19%	27%	33%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 10：2024-2026 年主要产毛国进口羊毛数量涨跌幅

	24 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月	1-5 月	1-6 月	1-7 月	1-8 月	1-9 月	1-10 月	1-11 月	1-12 月	25 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月	1-5 月	1-6 月	1-7 月	1-8 月	1-9 月	1-10 月	1-11 月	1-12 月	26 年 1-2 月	1-3 月	1-4 月
澳大利亚	52%	32%	24%	18%	11%	10%	7%	7%	4%	2%		-28%	-22%	-19%	-14%	-16%	-17%	-18%	-16%	-15%	-14%	-13%	-16%	-10%	-12%
新西兰	14%	-7%	3%	18%	19%	24%	23%	19%	13%	9%		12%	10%	7%	-9%	-15%	-23%	-30%	-28%	-25%	-18%	-13%	-5%	16%	24%
南非	12%	14%	-2%	-1%	-6%	2%	4%	-2%	-2%	-3%		27%	11%	-7%	-12%	-6%	-13%	-11%	-6%	-5%	-3%	-1%	-21%	-2%	1%

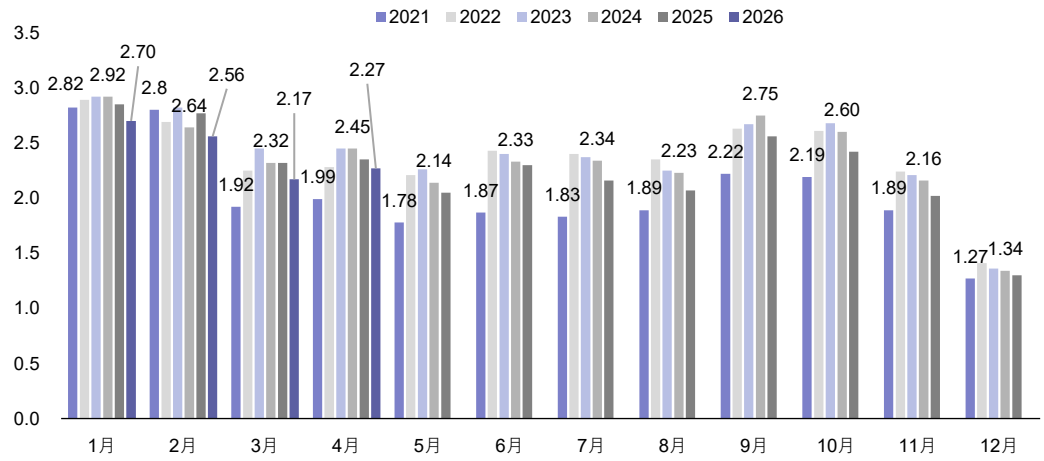
数据来源：中国毛纺织行业协会、广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

（三）美国服装服饰店零售额月度增速及库销比变动情况

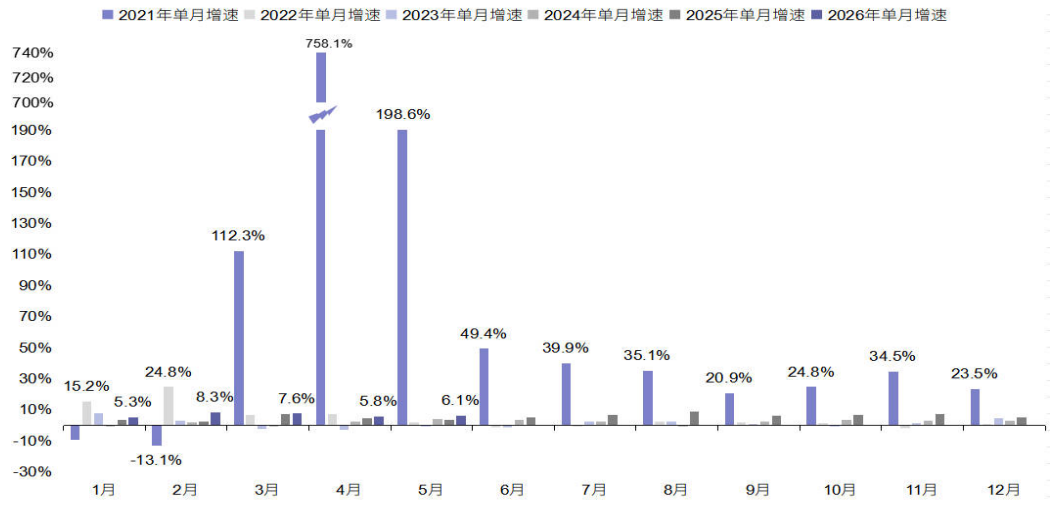
美国服装服饰店零售额增速及库存销售比：2026 年 5 月美国服装服饰店零售额同比变动 6.1%，2026 年 4 月美国服装服饰店库存销售比 2.27。

图 7：美国服装服饰店库销比变动



数据来源：fred.stlouisfed.org ，广发证券发展研究中心

图 8：美国服装服饰店零售额月度增速对比



数据来源：fred.stlouisfed.org ，广发证券发展研究中心

（四）印染行业经营情况

2026 年 1-3 月印染行业运行情况：一季度印染布产量同比增长 4.24%，增速较上年全年明显回升，生产端回暖态势向好。但效益指标持续承压，营收与利润双双下滑，亏损企业同比增加超一成。总体呈现“产量增、效益降”的分化格局，行业向好基础仍需巩固。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 11：纺织印染行业 2013-2026 第一季度经营情况

指标	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 年 1-2 月	2023. 1-3	2023. 1-6	2023. 1-9	2023. 1-12	2024. 1-3	2024. 1-6	2024. 1-9	2024. 1-12	2025. 1-3	2025. 1-6	2025. 1-9	2025.1-12	2026. 1-3
产量（亿米）	542	537	510	534	525	491	538	525	606	70	125	270	410	559	121	284	416	572	128	285	423	577	134
同比增长（%）	-4%	-1%	-5%	5%	-2%	3%	3%	-4%	12%	6%	0%	2%	1%	1%	4%	4%	3%	3%	6%	1%	2%	1%	4%
主营业务收入（亿元）	3641	3747	3673	3937	3572	2833	2832	2541	2950	395	653	1365	2160	2986	681	1527	2354	3224	700	1447	2149	2874	681
同比增长（%）	8%	3%	-2%	7%	-9%	3%	1%	-12%	15%	19%	-4%	-3%	-1%	1%	11%	9%	8%	6%	3%	-5%	-9%	-11%	-3%
利润总额（亿元）	184	189	199	210	189	157	158	127	159	8	12	39	74	139	21	64	106	178	22	53	87	136	18
同比增长（%）	18%	3%	5%	5%	-10%	3%	6%	-19%	26%	51%	-37%	-24%	-12%	9%	112%	64%	45%	29%	7%	-17%	-18%	-24%	-16%
亏损企业数	238	207	216	214	240	303	309	431	331	658	787	672	628	548	769	651	613	540	802	730	698	616	895
亏损金额（亿元）	9	8	11	12	17	17	17	19	17	9	15	22	28	32	13	20	26	29	13	19	28	36	14
同比增长（%）		-12%	44%	2%	45%	11%	10%	16%	-5%	10%	44%	24%	10%	-10%	-15%	-13%	-10%	-15%	-1%	-7%	1%	20%	-3%

数据来源：中国产业信息网；纺织快报；全球纺织网；广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

三、轻工制造行业行情回顾

根据 ifind 统计，最近一周（6.15-6.19）轻工制造（SW）下跌 0.72%，在 31 个一级行业中排名 19。其中，塑料包装上涨 8.07%，特种纸上涨 6.17%，卫浴制品上涨 5.28%，瓷砖地板上涨 2.74%，大宗用纸上涨 2.42%，纸包装下跌 1.01%，文化用品下跌 1.63%，综合包装下跌 2.52%，定制家居下跌 2.83%，其他家居用品下跌 2.98%，印刷下跌 3.97%，成品家居下跌 6.17%，娱乐用品下跌 7.33%，金属包装下跌 8.11%，

表 12：轻工制造各细分行业市场表现涨幅排名（单位：%）

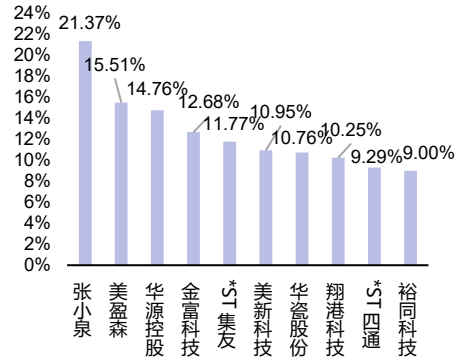
	2026/5/25-2026/5/29		2026/6/1-2026/6/5		2026/6/8-2026/6/12		2026/6/15-2026/6/19	
1	SW 文化用品	3.11	SW 卫浴制品	5.76	SW 塑料包装	5.54	SW 塑料包装	8.07
2	SW 其他家居用品	1.19	SW 特种纸	3.15	SW 特种纸	5.13	SW 卫浴制品	6.17
3	SW 大宗用纸	0.50	SW 纸包装	1.46	SW 卫浴制品	5.00	SW 纸包装	5.28
4	SW 塑料包装	0.44	SW 印刷	1.31	SW 瓷砖地板	3.94	SW 瓷砖地板	2.74
5	SW 娱乐用品	-0.36	SW 成品家居	0.83	SW 大宗用纸	0.52	SW 金属包装	2.42
6	SW 特种纸	-0.54	SW 瓷砖地板	0.25	SW 纸包装	0.21	SW 综合包装	-1.01
7	SW 金属包装	-3.82	SW 综合包装	-1.03	SW 文化用品	-0.01	SW 特种纸	-1.63
8	SW 成品家居	-3.86	SW 其他家居用品	-1.56	SW 综合包装	-0.32	SW 其他家居用品	-2.52
9	SW 瓷砖地板	-4.53	SW 金属包装	-2.47	SW 定制家居	-0.77	SW 定制家居	-2.83
10	SW 定制家居	-5.56	SW 大宗用纸	-3.37	SW 其他家居用品	-0.94	SW 文化用品	-2.98
11	SW 卫浴制品	-7.27	SW 定制家居	-3.72	SW 印刷	-2.83	SW 成品家居	-3.97
12	SW 纸包装	-8.61	SW 娱乐用品	-4.62	SW 成品家居	-5.17	SW 大宗用纸	-6.17
13	SW 综合包装	-8.80	SW 文化用品	-4.67	SW 娱乐用品	-6.54	SW 娱乐用品	-7.33
14	SW 印刷	-9.98	SW 塑料包装	-5.25	SW 金属包装	-7.70	SW 印刷	-8.11

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，涨幅前十分别为张小泉（21.37%）、美盈森（15.51%）、华源控股（14.76%）、金富科技（12.68%）、*ST 集友（11.77%）、美新科技（10.95%）、华瓷股份（10.76%）、翔港科技（10.25%）、*ST 四通（9.29%）、裕同科技（9.00%）。涨幅后十分别为箭牌家居（-10.29%）、双枪科技（-10.93%）、哈尔斯（-12.72%）、安妮股份（-13.47%）、珠江钢琴（-13.76%）、三柏硕（-15.07%）、金牌家居（-15.96%）、艾芬达（-28.62%）。

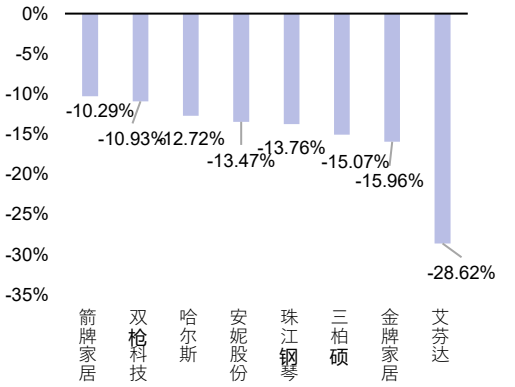
下载日志已记录，仅供内部参考

图 9：本期轻工制造行业 A 股涨幅前十



数据来源：CNKI、广发证券发展研究中心

图 10：本期轻工制造行业 A 股涨幅后十



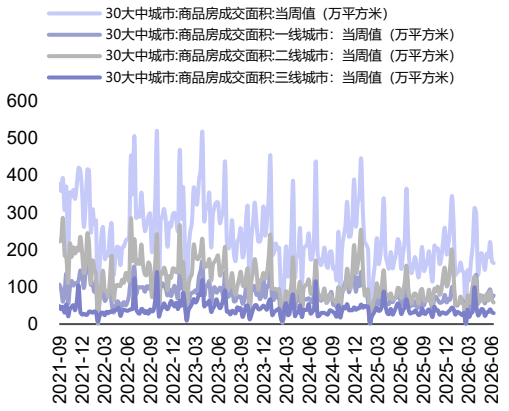
数据来源：CNKI、广发证券发展研究中心

四、轻工制造行业数据跟踪

（一）家居行业经济运营情况

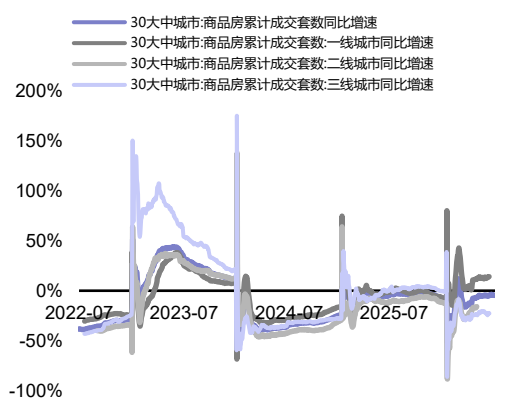
根据 ifind 统计，本期（6.15-6.19）30 大中城市商品房成交面积 163.82 万平方米，同比-12.58%。其中，一线/二线/三线城市成交面积分别为 76.51/57.83/29.48 万平方米，同比+20.26%/-33.80%/-19.06%。30 大中城市商品房成交套数 9495 套，同比增长-25.79%，其中，一线/二线/三线城市成交套数分别为 3888/4003/1604 套，同比增长-39.17%/+13.27%/-44.09%。

图 11：30 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

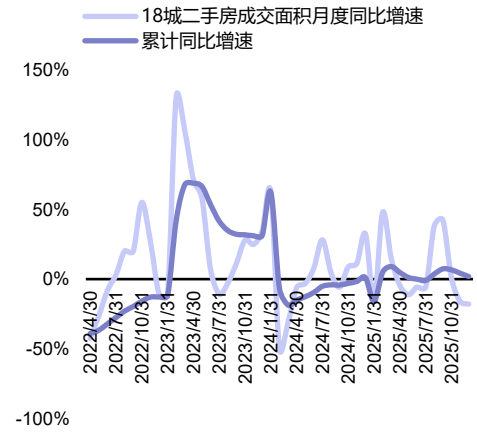
图 12：30 大中城市商品房累计成交套数同比增速



数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

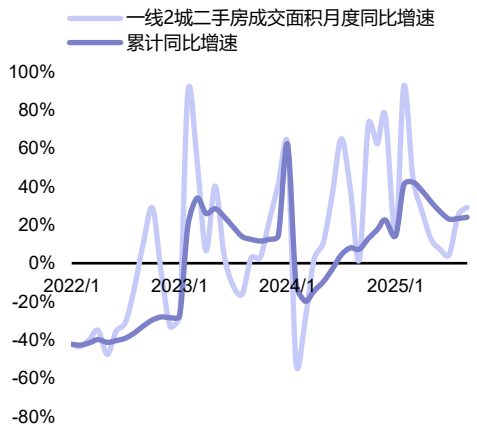
下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：18 城二手房成交面积月度同比增速（%）



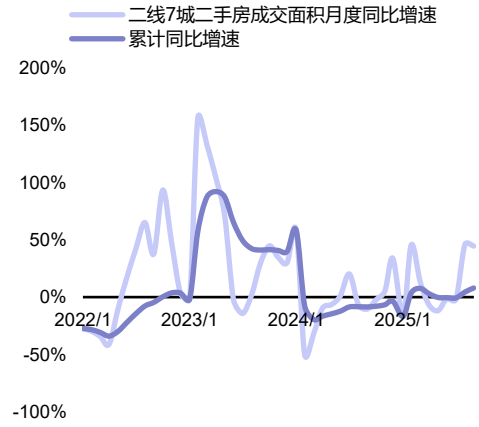
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 14：一线 2 城二手房成交面积月度同比增速（%）



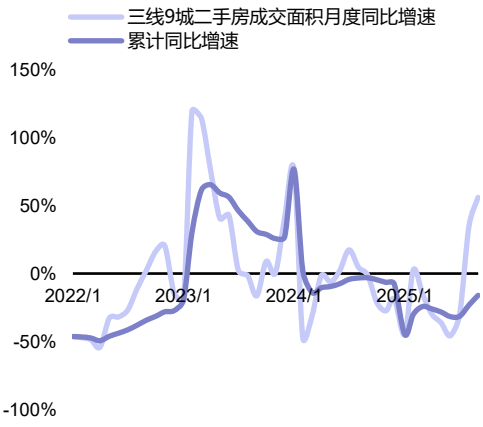
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 15：二线 7 城二手房成交面积月度同比增速（%）



数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 16：三线 9 城二手房成交面积月度同比增速（%）

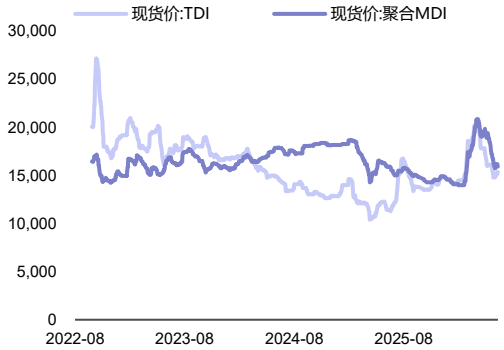


数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

原材料端，截至 2026 年 6 月 19 日，TDI 国内现货价为 1.54 万元/吨，周环比+2.90%，同比+34.40%，MDI 国内现货价为 1.59 万元/吨，周环比-1.65%，同比持平；截至 2026 年 6 月 19 日，五金材料价格指数为 114.24 点，同比-0.97%，周环比+0.55%。其中，铝材/铜材价格指数分别为 159.13/76.49 点，同比分别+1.11%/-10.62%，周环比-0.19%/+0.28%。

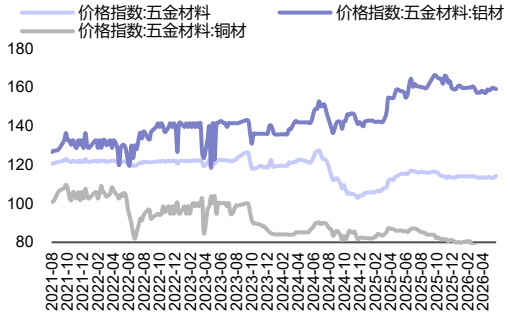
下载日志已记录，仅供内部参考

图 17：TDI 与 MDI 价格（元/吨）



数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 18：五金材料价格指数（单位：点）

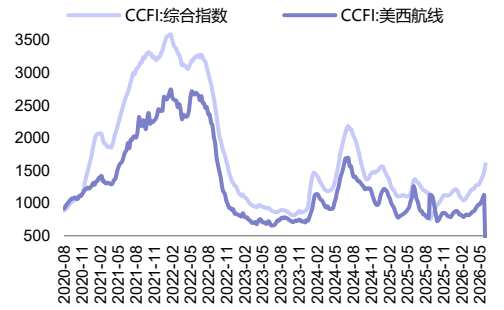


数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

（二）出口行业近况

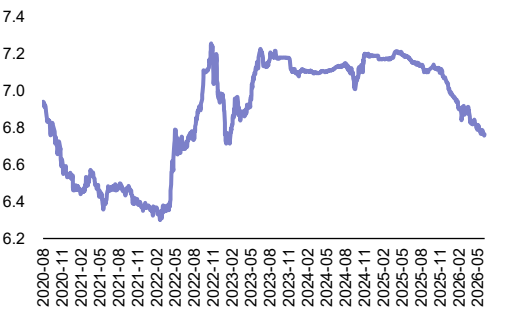
根据 ifind 统计，2026 年 6 月 19 日中国出口集装箱运价指数(CCFI)为 1599.07，同比+19.11%，环比+8.04%。2026 年 6 月 12 日美西航线指数为 1120.86，同比+2.40%，环比+4.22%。截至 2026 年 6 月 17 日，美元兑人民币汇率为 6.76，同比-5.74%。

图 19：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 20：美元兑人民币汇率



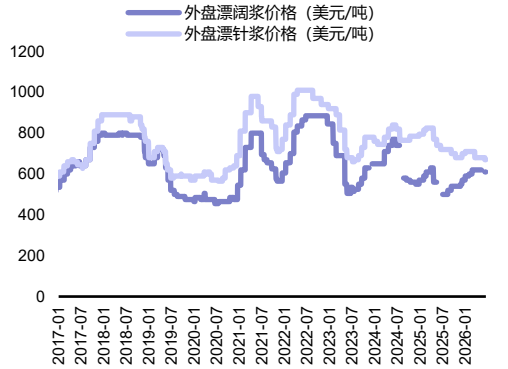
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

（三）造纸行业近况

截至 2026 年 6 月 17 日，根据卓创资讯统计，外盘漂阔浆/外盘漂针浆价格分别为 610/670 美元/吨，周环比均持平。截至 2026 年 6 月 18 日，根据卓创资讯统计，针叶浆/阔叶浆价格分别为 4892.31/4465.79 元/吨，周环比+0.69%/-0.40%；废黄纸板价格为 1785.28 元/吨，周环比+1.56%

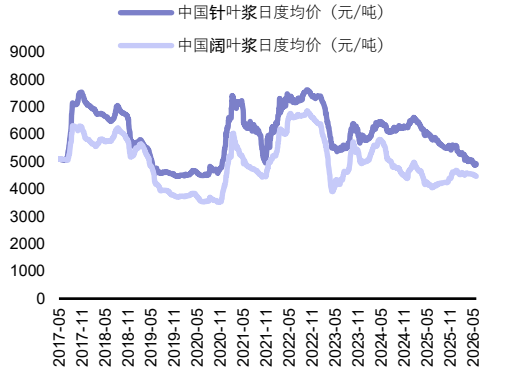
下载日志已记录，仅供内部参考

图 21：针叶浆和阔叶浆外盘价格走势



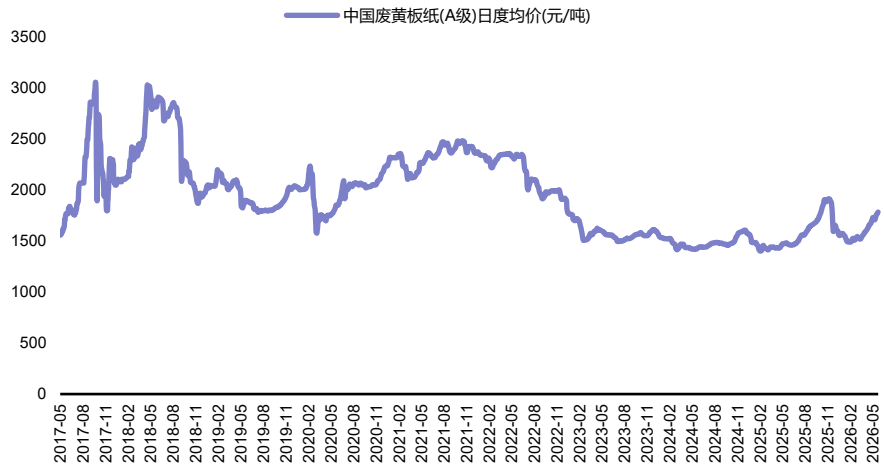
数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

图 22：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

图 23：国废价格走势

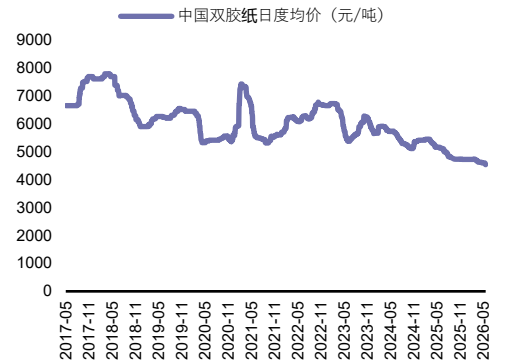


数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

纸价方面，根据卓创资讯统计，截至 2026 年 6 月 18 日，双胶纸、双铜纸价格分别为 4537.5/4450 元/吨，双胶纸、双铜纸周环比-1.36%/-0.67%；白卡纸价格为 4038 元/吨，周环比+0.12%；生活用纸价格为 5666.67 元/吨，周环比-0.58%；箱板纸价格为 3756.2 元/吨，周环比+0.96%；瓦楞纸价格为 3073.75 元/吨，周环比+2.05%。

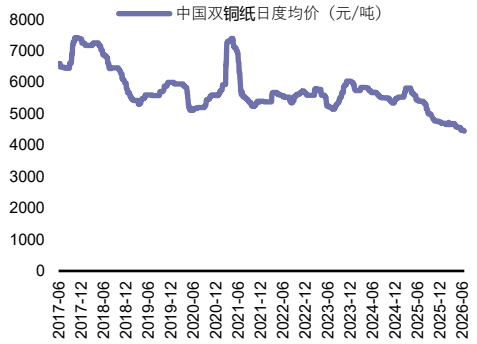
下载日志已记录，仅供内部参考

图 24：双胶纸价格走势



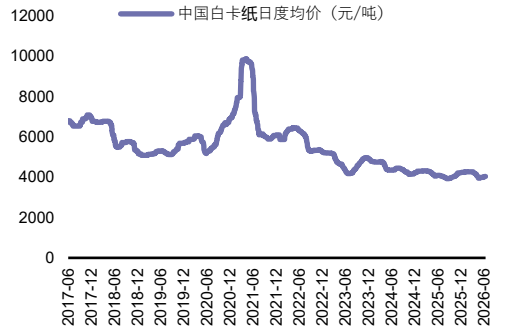
数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

图 25：双铜纸价格走势



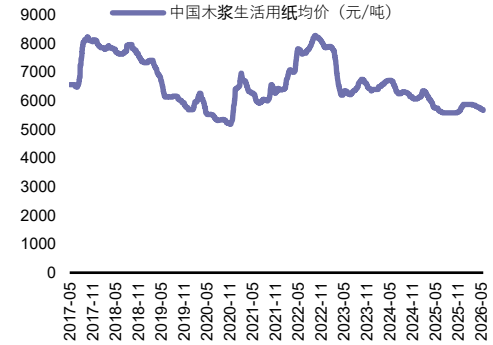
数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

图 26：白卡纸价格走势



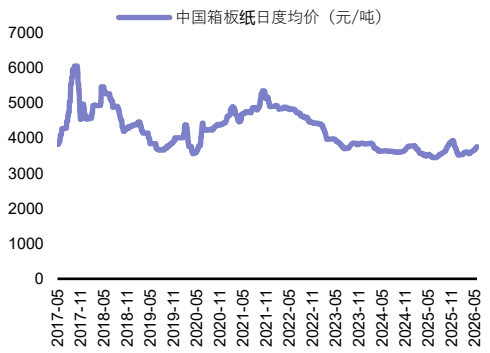
数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

图 27：生活用纸价格走势



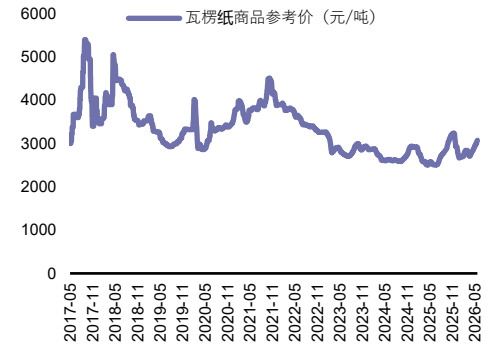
数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

图 28：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 29：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

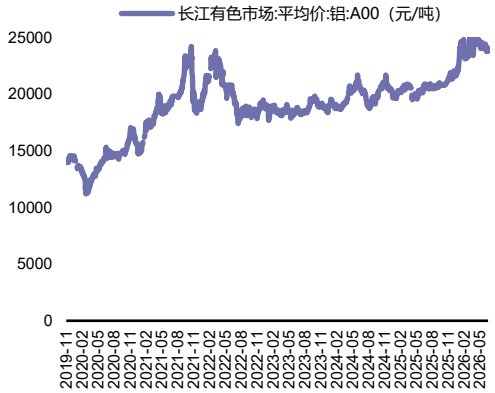
（四）包装行业近况

根据 ifind 数据，截至 2026 年 6 月 18 日，铝价为 23865 元/吨，周环比-1.12%；截至 2026 年 6 月 18 日，镀

下载日志已记录，仅供内部参考

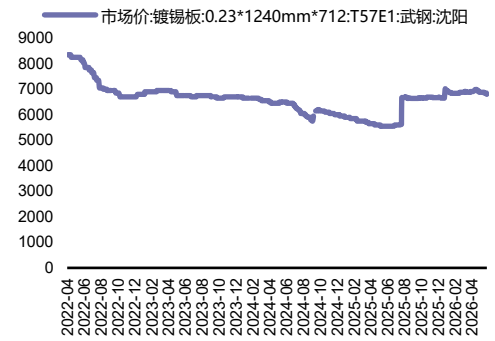
锡板卷价格为 6800 元/吨，周环比-0.73%。截至 2026 年 6 月 16 日，WTI/布伦特原油期货结算价分别为 76.05/78.96 美元/桶，周环比-13.78%/-13.66%。截至 2026 年 6 月 17 日，PVC 期货结算价为 4654 元/吨，周环比-0.92%。

图 30：铝价走势（元/吨）



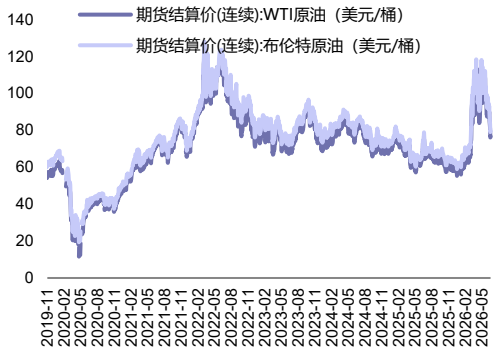
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 31：镀锡板卷价格走势（单位：元/吨）



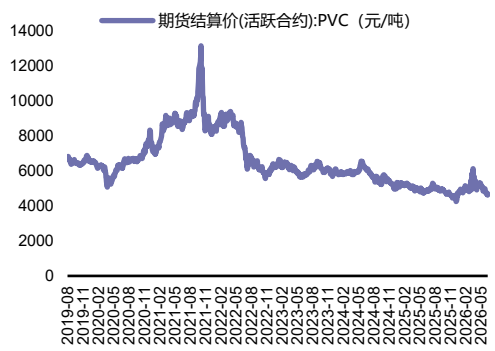
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 32：国际原油价格走势



数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 33：PVC 价格走势



数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

分析师及联系人



糜韩杰

SAC 执证号：S0260516020001
SFC CE No. BPH764
mihanjie@gf.com.cn



曹倩雯

SAC 执证号：S0260520110002
SFC CE No. BWW545
caoqianwen@gf.com.cn



左琴琴

SAC 执证号：S0260521050001
SFC CE No. BSE791
zuoqinqin@gf.com.cn



李悦瑜

SAC 执证号：S0260524120002
liyueyu@gf.com.cn



董建芳

SAC 执证号：S0260525060002
dongjianfang@gf.com.cn



钟泽宇

SAC 执证号：S0260526020002
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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。