

纺织服饰行业

纺织服装与轻工行业数据周报 8.3-8.7

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，板块内制造龙头公司，看好下半年业绩有望见底回升，包括晶苑国际（H）、伟星股份、华利集团、申洲国际等。其次，板块内涨价链相关标的，包括受益羊毛价格上涨的毛纺子行业龙头公司新澳股份，受益棉花价格上涨的棉纺子行业龙头公司百隆东方、富春染织等。下游服装家纺板块，建议关注，首先，受益消费 K 型分化，年初以来持续领跑行业的高端品牌，包括比音勒芬、报喜鸟、歌力思、江南布衣（H）、波司登（H）等。其次，受益睡眠经济的家纺行业子龙头公司，包括罗莱生活、水星家纺、富安娜等，受益行业景气度高的户外子行业龙头公司三夫户外，受益消费刚性需求的童装子行业龙头公司森马服饰。最后，涉及新零售业务的锦泓集团、海澜之家。

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。

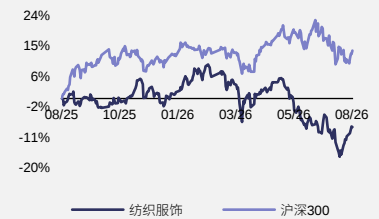
纺服轻工行业行情回顾。根据 Wind，本期（8.1-8.7）上证指数上涨 2.81%，创业板指上涨 6.55%，纺织服饰（SW）上涨 3.81%，在 31 个一级行业中排名第 16；轻工制造（SW）上涨 5.02%，在 31 个一级行业中排名第 12。

纺织服装行业数据跟踪。根据 ifind 统计，7 月 24 日澳大利亚羊毛交易所（AWEX）东部市场指数同比上涨 51.17%，环比下降 1.47%。2026 年 7 月越南纺织品出口金额同比增长 1.84%，1-7 月累计同比增长 1.0%；鞋类出口金额同比增长 1.6%，1-7 月累计同比增长 0.7%。

轻工制造行业数据跟踪。根据 ifind 统计，8.2-8.8 期间 30 大中城市商品房成交面积同比+17.09%；根据卓创资讯，截至 8 月 7 日针叶浆、阔叶浆价格周环比-0.49%/-0.09%；废黄板纸价周环比+2.16%；双胶/双铜纸价周环比均持平，箱板纸价周环比+0.06%，瓦楞纸价周环比持平。包装方面，铝价、马口铁价格周环比+2.00%/持平。

风险提示。宏观经济景气度下行、汇率波动、原材料价格上涨等风险。

相对市场表现



糜韩杰

SAC 执证号：S0260516020001
SFCCENo.BPH764
mihanjie@gf.com.cn

曹倩雯

SAC 执证号：S0260520110002
SFCCENo.BWW545
caoqianwen@gf.com.cn

左琴琴

SAC 执证号：S0260521050001
SFCCENo.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。

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	收盘价	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
新澳股份	603889.SH	CNY	5.54	2026/06/02	买入	8.75	0.62	0.73	8.94	7.59	5.00	4.40	14.10	15.30
富春染织	605189.SH	CNY	15.75	2026/07/15	买入	19.72	1.10	0.80	14.32	19.69	8.10	9.00	12.10	8.30
百隆东方	601339.SH	CNY	8.08	2026/07/12	买入	8.93	0.69	0.82	11.71	9.85	7.52	6.47	10.50	12.50
伟星股份	002003.SZ	CNY	10.21	2026/04/19	买入	11.50	0.57	0.67	17.91	15.24	10.03	8.95	14.80	17.00
华利集团	300979.SZ	CNY	34.23	2026/04/15	买入	54.67	3.04	3.43	11.26	9.98	6.84	6.14	19.60	21.00
报喜鸟	002154.SZ	CNY	4.10	2026/08/07	买入	5.17	0.34	0.40	12.06	10.25	5.16	4.76	10.30	11.20
比音勒芬	002832.SZ	CNY	24.62	2026/06/16	买入	24.23	1.21	1.41	20.35	17.46	10.41	9.48	12.40	14.00
歌力思	603808.SH	CNY	8.05	2026/05/10	买入	12.20	0.61	0.73	13.20	11.03	3.94	3.64	8.10	9.20
罗莱生活	002293.SZ	CNY	11.20	2026/06/14	买入	13.40	0.74	0.89	15.14	12.58	8.97	7.85	14.80	17.60
水星家纺	603365.SH	CNY	17.68	2026/04/27	买入	28.43	1.78	2.03	9.93	8.71	9.24	7.97	14.20	15.30
富安娜	002327.SZ	CNY	6.51	2026/07/02	买入	8.09	0.48	0.56	13.56	11.62	7.83	6.96	10.70	12.50
三夫户外	002780.SZ	CNY	13.08	2026/07/19	买入	16.74	0.56	0.78	23.36	16.77	8.76	7.36	10.50	12.80
森马服饰	002563.SZ	CNY	6.01	2026/04/05	买入	6.31	0.39	0.44	15.41	13.66	6.45	5.97	9.10	10.00
海澜之家	600398.SH	CNY	6.05	2026/03/28	买入	9.06	0.50	0.56	12.10	10.80	5.49	4.96	13.00	14.40
锦泓集团	603518.SH	CNY	7.93	2026/04/28	买入	13.15	0.88	1.08	9.01	7.34	3.42	3.08	7.70	8.90
申洲国际	02313.HK	HKD	42.80	2026/04/01	买入	71.01	4.17	4.55	8.88	8.14	6.20	5.73	15.70	16.00
晶苑国际	02232.HK	HKD	6.64	2026/06/13	买入	8.45	0.09	0.10	63.91	57.52	6.04	5.41	15.10	16.30
波司登	03998.HK	HKD	4.73	2026/06/28	买入	5.08	0.34	0.37	12.04	11.07	9.87	7.36	21.90	22.50
江南布衣	03306.HK	HKD	20.06	2026/03/02	买入	24.67	1.82	1.97	9.54	8.81	5.19	4.90	34.00	33.80
太阳纸业	002078.SZ	CNY	13.75	2026/04/29	买入	16.22	1.35	1.49	10.19	9.23	4.81	4.69	11.30	11.40
裕同科技	002831.SZ	CNY	28.53	2026/07/21	买入	37.26	1.86	2.18	15.34	13.09	11.90	10.76	13.40	14.70
登康口腔	001328.SZ	CNY	30.66	2026/04/26	买入	38.50	1.28	1.54	23.95	19.91	20.30	17.03	14.30	16.60
百亚股份	003006.SZ	CNY	14.18	2026/05/31	买入	22.79	0.91	1.09	15.58	13.01	11.45	9.69	25.90	29.20

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

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	10
(一) 2013 年至今各月降水量较常年同比情况	10
(二) 全国各线城市气温数据图（当期气温高于去年同期平均气温的城市占比）	11
(三) 澳大利亚羊毛交易所（AWEX）东部市场指数（EMI）走势	12
(四) 历年越南纺织品出口金额情况（亿美元）	13
(五) 历年越南鞋类出口金额情况（亿美元）	14
(六) 全球运动、快时尚龙头财报核心指标	15
三、轻工制造行业行情回顾	16
四、轻工制造行业数据跟踪	17
(一) 家居行业经济运营情况	17
(二) 出口行业近况	19
(三) 造纸行业近况	19
(四) 包装行业近况	21
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

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，%)	10
图 4：纺服转债表现及可转债指数表现 (单位：元)	10
图 5：2013 年至今各月降水量较常年同比情况	11
图 6：澳大利亚羊毛交易所 (AWEX) 东部市场指数 (EMI) 走势	13
图 7：越南纺织品出口金额情况 (亿美元)	13
图 8：越南纺织品出口金额月度增速对比	14
图 9：越南鞋类出口金额情况 (亿美元)	14
图 10：越南鞋类出口金额月度增速对比 (%)	15
图 11：本期轻工制造行业 A 股涨幅前十	17
图 12：本期轻工制造行业 A 股涨幅后十	17
图 13：30 大中城市商品房成交面积	17
图 14：30 大中城市商品房累计成交套数同比增速	17
图 15：18 城二手房成交面积月度同比增速 (%)	18
图 16：一线 2 城二手房成交面积月度同比增速 (%)	18
图 17：二线 7 城二手房成交面积月度同比增速 (%)	18
图 18：三线 9 城二手房成交面积月度同比增速 (%)	18
图 19：TDI 与 MDI 价格 (元/吨)	19
图 20：五金材料价格指数 (单位：点)	19
图 21：CCFI 综合指数与 CCFI 美西航线	19
图 22：美元兑人民币汇率	19
图 23：针叶浆和阔叶浆外盘价格走势	20
图 24：针叶浆和阔叶浆内盘价格走势	20
图 25：国废价格走势	20
图 26：双胶纸价格走势	20
图 27：双铜纸价格走势	20
图 28：白卡纸价格走势	21
图 29：生活用纸价格走势	21
图 30：箱板纸价格走势	21
图 31：瓦楞纸价格走势	21
图 32：铝价走势 (元/吨)	21
图 33：镀锡板卷价格走势 (单位：元/吨)	21
图 34：国际原油价格走势	22
图 35：PVC 价格走势	22

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 纺织服装细分板块市场表现（单位：%）	8
表 4: 纺织服装行业转债关键信息一览（截至 2026 年 7 月 31 日）	9
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: 全国各线城市气温数据图（当期气温高于去年同期平均气温的城市占比）	9
表 8: 轻工制造各细分行业市场表现涨幅排名（单位：%）	16

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（8.1-8.7）上证指数上涨 2.81%，创业板指上涨 6.55%，纺织服饰（SW）上涨 3.81%，在 31 个一级行业中排名第 16；轻工制造（SW）上涨 5.02%，在 31 个一级行业中排名第 12。

表 1：SW 纺织服装和轻工制造市场表现排名（单位：%）

	2026/7/11-2026/7/17		2026/7/18-2026/7/24		2026/7/25-2026/7/31		2026/8/1-2026/8/7	
1	SW 银行	3.56	SW 煤炭	2.92	SW 美容护理	14.47	SW 电子	14.89
2	SW 食品饮料	0.97	SW 石油石化	2.64	SW 传媒	11.61	SW 通信	13.14
3	SW 煤炭	0.89	SW 公用事业	1.97	SW 社会服务	10.57	SW 有色金属	11.89
4	SW 公用事业	0.36	SW 银行	1.16	SW 食品饮料	10.51	SW 国防军工	9.64
5	SW 交通运输	0.12	SW 有色金属	0.49	SW 计算机	9.57	SW 机械设备	9.03
6	SW 钢铁	-0.06	SW 钢铁	0.10	SW 商贸零售	8.23	SW 基础化工	7.71
7	SW 医药生物	-0.42	SW 国防军工	-0.42	SW 纺织服饰	7.19	SW 医药生物	7.58
8	SW 美容护理	-0.54	SW 电力设备	-0.74	SW 综合	6.83	SW 电力设备	6.59
9	SW 非银金融	-0.55	SW 非银金融	-0.82	SW 农林牧渔	6.49	SW 计算机	6.14
10	SW 农林牧渔	-1.06	SW 交通运输	-1.23	SW 房地产	6.25	SW 建筑材料	5.82
11	SW 商贸零售	-1.18	SW 通信	-1.81	SW 家用电器	6.04	SW 环保	5.62
12	SW 石油石化	-2.01	SW 环保	-2.11	SW 汽车	5.95	SW 轻工制造	5.02
13	SW 综合	-2.48	SW 社会服务	-2.28	SW 轻工制造	5.70	SW 建筑装饰	4.63
14	SW 房地产	-3.56	SW 房地产	-2.48	SW 钢铁	5.67	SW 汽车	4.29
15	SW 纺织服饰	-3.74	SW 美容护理	-3.04	SW 建筑装饰	5.54	SW 家用电器	4.12
16	SW 传媒	-3.97	SW 计算机	-3.06	SW 建筑材料	5.33	SW 纺织服饰	3.81
17	SW 社会服务	-4.21	SW 汽车	-3.43	SW 交通运输	4.65	SW 煤炭	3.70
18	SW 轻工制造	-5.29	SW 基础化工	-3.55	SW 电力设备	4.26	SW 传媒	3.02
19	SW 建筑装饰	-5.63	SW 商贸零售	-3.58	SW 基础化工	3.97	SW 社会服务	3.02
20	SW 家用电器	-5.90	SW 建筑装饰	-3.75	SW 医药生物	3.81	SW 农林牧渔	2.95
21	SW 环保	-6.25	SW 电子	-3.77	SW 机械设备	3.60	SW 房地产	2.73
22	SW 建筑材料	-6.84	SW 轻工制造	-3.77	SW 银行	3.57	SW 综合	2.53
23	SW 汽车	-7.02	SW 机械设备	-3.80	SW 有色金属	3.39	SW 石油石化	2.42
24	SW 基础化工	-7.06	SW 家用电器	-3.88	SW 环保	3.38	SW 公用事业	2.29
25	SW 计算机	-7.62	SW 农林牧渔	-4.01	SW 非银金融	3.35	SW 美容护理	1.90
26	SW 电力设备	-10.08	SW 综合	-4.05	SW 国防军工	2.96	SW 商贸零售	1.74
27	SW 有色金属	-10.49	SW 医药生物	-4.56	SW 煤炭	2.92	SW 交通运输	0.04
28	SW 机械设备	-10.96	SW 建筑材料	-4.59	SW 石油石化	2.67	SW 钢铁	-0.20
29	SW 通信	-13.08	SW 传媒	-4.68	SW 公用事业	2.36	SW 食品饮料	-0.31
30	SW 国防军工	-15.57	SW 食品饮料	-4.68	SW 通信	-0.16	SW 非银金融	-0.98
31	SW 电子	-19.10	SW 纺织服饰	-4.93	SW 电子	-2.55	SW 银行	-3.95

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（2026.8.7），纺织服饰行业最新 PE（TTM）为 19.44，2010 年 1 月 1 日至 2026 年 8 月 7 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）2026.8.7	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	80.15	144.88	15.61	38.62	0.82
2	医药生物	30.44	74.27	20.94	33.90	0.35
3	有色金属	21.68	93.70	13.32	30.13	0.23
4	银行	6.84	8.99	4.12	6.27	0.80
5	通信	29.38	90.14	13.03	35.36	0.30
6	石油石化	13.87	46.41	7.44	13.61	0.51
7	食品饮料	19.85	62.09	15.37	28.39	0.14
8	商贸零售	22.51	72.30	12.21	24.37	0.39
9	社会服务	29.97	135.44	17.31	39.89	0.18
10	轻工制造	21.62	93.82	14.65	26.98	0.16
11	汽车	22.74	37.26	12.16	20.70	0.62
12	农林牧渔	28.03	88.55	14.76	31.16	0.39
13	煤炭	17.96	39.79	6.11	11.72	0.80
14	美容护理	28.97	84.74	18.63	39.61	0.12
15	建筑装饰	10.11	32.25	6.12	10.14	0.50
16	建筑材料	36.79	51.06	8.13	17.49	0.99
17	家用电器	15.27	29.79	11.15	16.09	0.38
18	机械设备	37.30	110.04	15.08	26.97	0.79
19	交通运输	15.70	38.18	7.85	15.78	0.50
20	计算机	48.39	146.98	25.70	48.03	0.52
21	基础化工	26.06	53.07	12.33	19.57	0.81
22	环保	19.76	80.98	14.68	25.50	0.26
23	公用事业	19.46	33.83	11.43	19.48	0.50
24	钢铁	17.17	84.97	5.57	16.82	0.51
25	国防军工	56.61	223.54	25.35	56.14	0.52
26	纺织服饰	19.44	57.80	14.44	21.75	0.33
27	非银金融	10.21	38.12	9.58	17.70	0.01
28	房地产	10.56	33.56	6.27	14.01	0.24
29	电子	77.48	100.49	19.85	41.74	0.99
30	电力设备	29.87	82.92	15.61	37.07	0.29
31	传媒	24.70	124.92	16.90	31.78	0.21

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

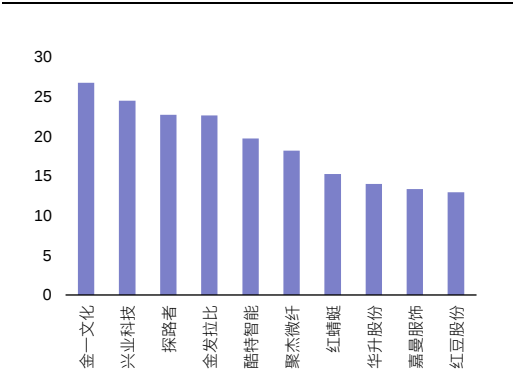
表 3：SW 纺织服装细分板块市场表现（单位：%）

	2026/7/13-2026/7/17		2026/7/20-2026/7/24		2026/7/27-2026/7/31		2026/8/1-2026/8/7	
1	SW 纺织鞋类制造	7.97	SW 其他饰品	1.77	SW 钟表珠宝	9.22	SW 运动服装	7.99
2	SW 棉纺	2.02	SW 纺织鞋类制造	1.02	SW 非运动服装	8.36	SW 鞋帽及其他	7.47
3	SW 印染	-0.65	SW 棉纺	0.09	SW 纺织鞋类制造	8.19	SW 辅料	5.99
4	SW 家纺	-2.20	SW 辅料	-2.85	SW 家纺	7.95	SW 其他纺织	4.12
5	SW 钟表珠宝	-3.61	SW 钟表珠宝	-3.22	SW 印染	6.50	SW 非运动服装	3.78
6	SW 非运动服装	-3.72	SW 家纺	-4.39	SW 鞋帽及其他	6.35	SW 印染	3.62
7	SW 其他饰品	-5.04	SW 非运动服装	-4.59	SW 其他纺织	6.27	SW 棉纺	2.78
8	SW 鞋帽及其他	-5.06	SW 印染	-5.03	SW 运动服装	5.62	SW 家纺	2.61
9	SW 辅料	-5.83	SW 其他纺织	-5.18	SW 辅料	5.44	SW 钟表珠宝	1.67
10	SW 其他纺织	-6.07	SW 鞋帽及其他	-10.94	SW 棉纺	3.86	SW 纺织鞋类制造	-3.63
11	SW 运动服装	-8.74	SW 运动服装	-14.00	SW 其他饰品	2.02	SW 其他饰品	-4.32

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

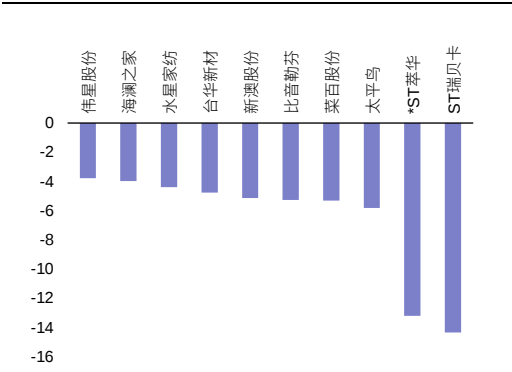
成分股方面，根据统计，本期（8.1-8.7）涨跌幅靠前标的分别为金一文化(26.75%)、兴业科技(24.47%)、探路者(22.69%)、金发拉比(22.61%)、酷特智能(19.71%)、聚杰微纤(18.18%)、红蜻蜓(15.23%)、华升股份(13.98%)、嘉曼服饰(13.34%)、红豆股份(12.95%)。跌幅靠后标的分别为伟星股份(-3.77%)、海澜之家(-3.97%)、水星家纺(-4.38%)、台华新材(-4.76%)、新澳股份(-5.14%)、比音勒芬(-5.27%)、莱百股份(-5.31%)、太平鸟(-5.81%)、*ST 萃华(-13.20%)、ST 瑞贝卡(-14.35%)。

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(-0.21%)、太平转债（-1.53%）、台 21 转债（-1.90%）；换手率表现分别为盛泰转债（7.25%）、太平转债（13.69%）、台 21 转债（16.68%）。

表 4：纺织服装行业转债关键信息一览（截至 2026 年 7 月 31 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	0.00	0.00	135.92	131.47	0.00	-3.92	0.00	0.00	0.00	11.98
111009.SH	盛泰转债	15.56	133.20	126.03	54.04	109.05	-0.23	9.51	7.01	2.25	10.51
113589.SH	天创转债	0.00	0.00	207.28	154.68	0.00	-0.61	0.00	0.00	0.00	12.29
113627.SH	太平转债	8.93	92.60	118.12	61.33	108.43	-3.21	4.85	8.00	0.94	20.61
113638.SH	台 21 转债	12.18	143.71	124.83	51.22	111.27	-2.34	6.25	6.00	1.39	16.01

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	2026/7/11-2026/7/17	2026/7/18-2026/7/24	2026/7/25-2026/7/31	2026/8/1-2026/8/7
111005.SH	富春转债	-	-	-	-
111009.SH	盛泰转债	1.06	0.87	1.12%	-0.21%
113589.SH	天创转债	-	-	-	-
113627.SH	太平转债	-1.34	-0.62	2.41%	-1.53%
113638.SH	台 21 转债	1.05	0.60	0.86%	-1.90%

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	2026/7/11-2026/7/17	2026/7/18-2026/7/24	2026/7/25-2026/7/31	2026/8/1-2026/8/7
111005.SH	富春转债	-	-	-	-
111009.SH	盛泰转债	12.72%	12.88%	7.63%	7.25%
113589.SH	天创转债	-	-	-	-
113627.SH	太平转债	30.46%	20.88%	17.87%	13.69%
113638.SH	台 21 转债	22.28%	16.13%	12.40%	16.68%

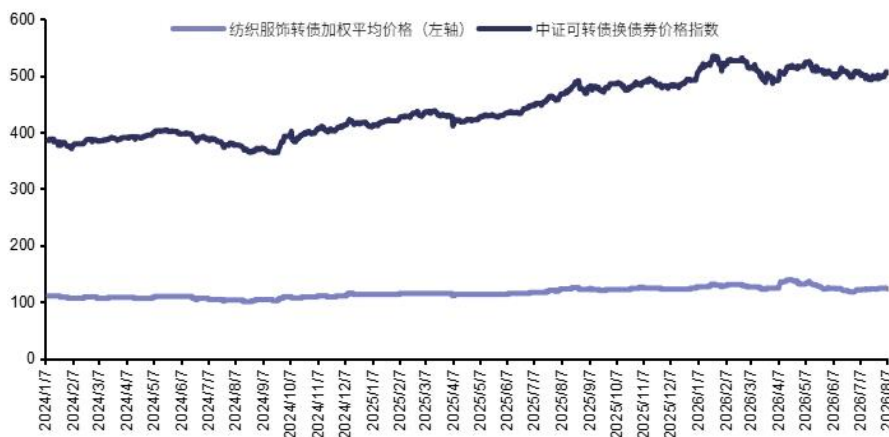
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

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）



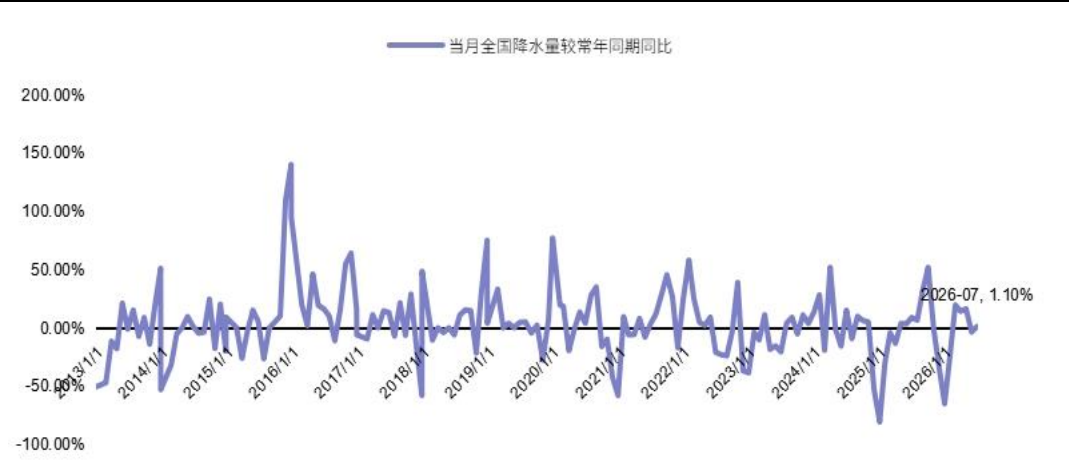
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

二、纺织服装行业数据跟踪

（一）2013 年至今各月降水量较常年同比情况

全国 7 月降水量较常年增减情况：降雨会影响客流进而影响服装家纺销售。

图 5：2013 年至今各月降水量较常年同比情况



数据来源：中国气象局发布会，Wind，广发证券发展研究中心
 注：“常年同期”是指当地多年（大多数是 10 年以上的）气象数据的平均值，气象数据的专有名词

（二）全国各线城市气温数据图（当期气温高于去年同期平均气温的城市占比）

全国各线城市 26 年 7 月气温数据图：服装行业受气温影响比较大，特别是二季度气温越高越利于夏装动销，而四季度越冷越利于冬装动销。

表 7：全国各线城市气温数据图（当期气温高于去年同期平均气温的城市占比）

	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市
2013Q1	100.00%	83.87%	90.86%	88.24%
2013Q2	0.00%	45.16%	40.32%	23.53%
2013Q3	50.00%	70.97%	78.49%	41.18%
2013Q4	50.00%	70.97%	80.65%	23.53%
2014Q1	50.00%	35.48%	44.09%	17.65%
2014Q2	100.00%	51.61%	44.09%	58.82%
2014Q3	50.00%	38.71%	27.42%	70.59%
2014Q4	75.00%	54.84%	61.29%	76.47%
2015Q1	75.00%	45.16%	40.86%	64.71%
2015Q2	75.00%	45.16%	44.09%	88.24%
2015Q3	25.00%	51.61%	46.24%	70.59%
2015Q4	75.00%	58.06%	55.91%	76.47%
2016Q1	25.00%	25.81%	22.58%	23.53%
2016Q2	50.00%	54.84%	53.23%	23.53%
2016Q3	50.00%	87.10%	93.01%	41.18%
2016Q4	100.00%	74.19%	79.03%	47.06%
2017Q1	100.00%	80.65%	83.33%	82.35%
2017Q2	50.00%	38.71%	35.48%	23.53%
2017Q3	75.00%	41.94%	52.15%	64.71%
2017Q4	0.00%	16.13%	11.83%	17.65%

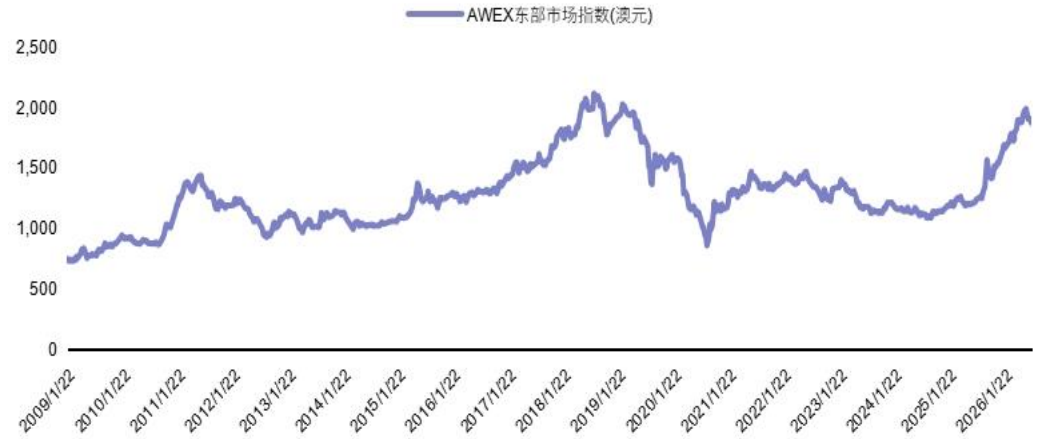
2018Q1	0.00%	3.23%	1.61%	11.76%
2018Q2	25.00%	77.42%	80.11%	41.18%
2018Q3	25.00%	35.48%	34.95%	17.65%
2018Q4	100.00%	48.39%	39.25%	70.59%
2019Q1	100.00%	48.39%	50.27%	70.59%
2019Q2	0.00%	16.13%	16.67%	52.94%
2019Q3	75.00%	67.74%	53.23%	58.82%
2019Q4	100.00%	87.10%	90.32%	41.18%
2020Q1	100.00%	73.33%	75.14%	35.29%
2020Q2	50.00%	26.67%	34.05%	29.41%
2020Q3	50.00%	23.33%	27.03%	52.94%
2020Q4	0.00%	10.00%	10.81%	52.94%
2021Q1	75.00%	70.00%	63.24%	41.18%
2021Q2	75.00%	46.67%	40.54%	64.71%
2021Q3	50.00%	90.00%	87.03%	58.82%
2021Q4	50.00%	73.33%	69.19%	35.29%
2022Q1	0.00%	6.67%	4.86%	52.94%
2022Q2	25.00%	66.67%	56.22%	17.65%
2022Q3	50.00%	63.33%	50.85%	29.41%
2022Q4	33.33%	42.86%	56.52%	38.46%
2023Q1	33.33%	75.00%	82.61%	30.77%
2023Q2	66.67%	53.57%	55.56%	100.00%
2023Q3	50.00%	67.86%	68.52%	30.77%
2023Q4	100.00%	71.43%	76.10%	76.92%
2024Q1	83.33%	39.29%	32.08%	61.54%
2024Q2	66.67%	75.00%	65.82%	16.67%
2024Q3	66.67%	64.29%	75.63%	61.54%
2024Q4	33.33%	64.29%	71.24%	37.50%
2025Q1	33.33%	46.43%	53.55%	0.00%
2025Q2	33.33%	50.00%	57.86%	75.00%
2025Q3	33.33%	39.29%	42.77%	100.00%
2025Q4	83.33%	50.00%	43.79%	100.00%
2026Q1	83.33%	89.29%	90.00%	100.00%
2026M4	66.67%	35.71%	37.27%	50.00%
2026M5	66.67%	64.29%	64.60%	60.00%
2026M6	16.67%	25.00%	12.42%	20.00%
2026M7	33.33%	32.14%	26.09%	60.00%

数据来源：Wind，ifind，广发证券发展研究中心
注：2026M7 含一线城市 6 个，二线城市 28 个，三线城市 161 个，四线城市 5 个。

（三）澳大利亚羊毛交易所（AWEX）东部市场指数（EMI）走势

羊毛市场综合指数走势：7月24日澳大利亚羊毛交易所东部市场指数是1873澳分/公斤，同比变动51.17%，环比变动-1.47%。

图 6：澳大利亚羊毛交易所（AWEX）东部市场指数（EMI）走势

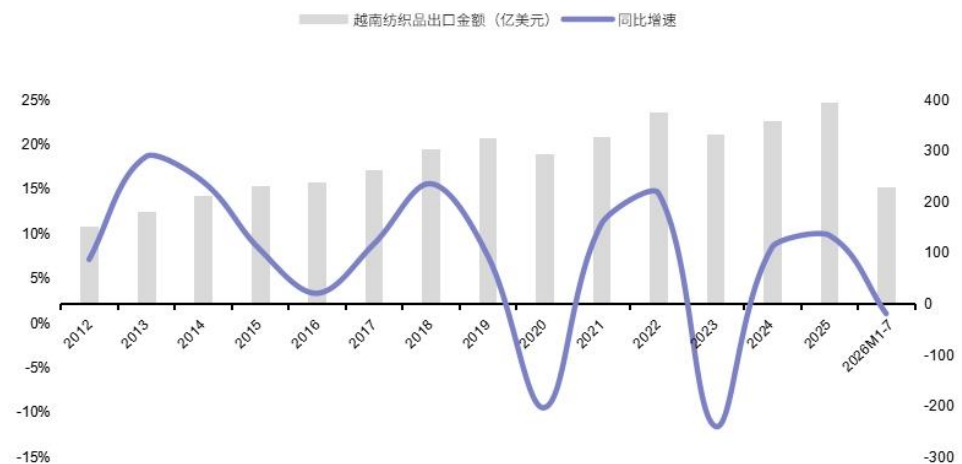


数据来源：ifind，广发证券发展研究中心

（四）历年越南纺织品出口金额情况（亿美元）

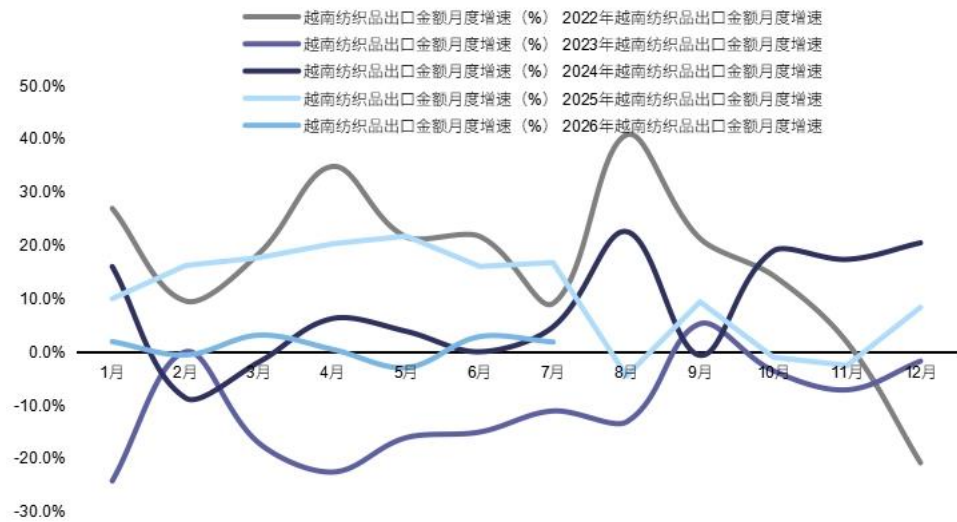
越南 2026 年 7 月纺织品出口情况统计：7 月越南纺织品出口金额 39.83 亿美元，同比增长 1.84%，1-7 月合计 227.8 亿美元，同比增长 1.0%。

图 7：越南纺织品出口金额情况（亿美元）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 8：越南纺织品出口金额月度增速对比

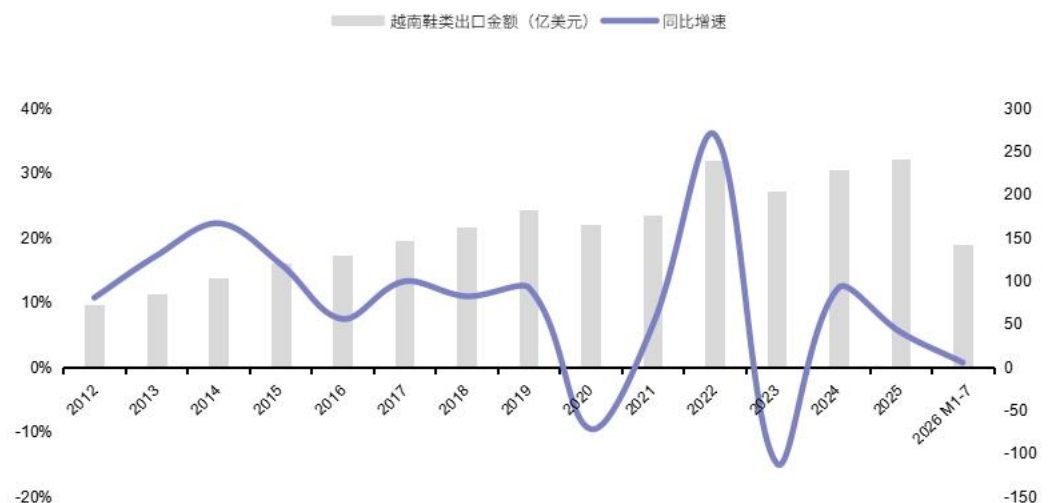


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

（五）历年越南鞋类出口金额情况（亿美元）

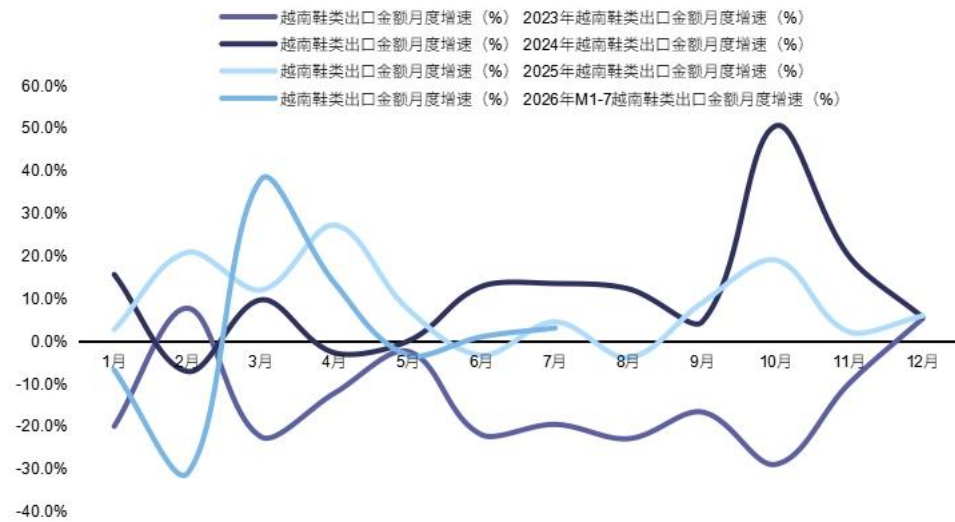
越南 2026 年 7 月鞋类出口情况统计：7 月越南鞋类出口金额 22.3 亿美元，同比变动+1.6%，1-7 月合计 141.8 亿美元，同比增长 0.7%。

图 9：越南鞋类出口金额情况（亿美元）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 10：越南鞋类出口金额月度增速对比（%）



数据来源：Wind，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

安德玛

安德玛公布 FY2027Q1 业绩（2026 年 4 月-2026 年 6 月）：根据公司财报，（1）收入：FY2027Q1 实现营收 11.0 亿美元，同比下降 3.2%，彭博一致预期为 11.1 亿美元。（2）归母净利润：FY2027Q1GAAP 净利润为 0.005 亿美元，去年同期为-0.26 亿美元。（3）毛利率：FY2027Q1 为 54.1%，同比增长 5.9pct。（4）SG&A 费用率：FY2027Q1 为 49.5%，同比增长 2.7pct。

分地区看：（1）北美：FY2027Q1 实现收入 6.10 亿美元，同比下降 9.0%。（2）欧洲、中东、非洲：FY2027Q1 实现收入 2.79 亿美元，同比增长 12.1%。（3）亚太地区：FY2027Q1 实现收入 1.53 亿美元，同比下降 6.6%。

（4）拉美地区：FY2027Q1 实现收入 0.59 亿美元，同比增长 7.7%。

分渠道看：（1）批发渠道：FY2027Q1 为 6.38 亿美元，同比下降 1.6%。（2）直营渠道：FY2027Q1 为 4.37 亿美元，同比下降 5.8%。（3）特许经营：FY2027Q1 为 0.25 亿美元，同比增长 1.8%。

分产品看：（1）服装：FY2027Q1 为 7.34 亿美元，同比下降 1.7%。（2）鞋类：FY2027Q1 为 2.45 亿美元，同比下降 7.7%。（3）配件：FY2027Q1 为 0.96 亿美元，同比下降 4.4%。

库存情况：截至季度末，公司库存为 11.09 亿美元，同比下降 3%。

业绩展望：（1）公司预计 FY2027 收入同比中个位数下降（下调，上次为略有下降）。其中北美中个位数下降（下调，上次为低个位数下降），亚太和 EMEA 低个位数下降（下调，上次均为低个位数增长）。（2）公

司预计 FY2027 毛利率同比增长 220-270 个基点（维持此前指引）。其中约 150 个基点来自 Q1 确认的 IEEPA 关税成本退款；此外定价行动、减少折扣及更优渠道结构亦有贡献，但受中东冲突带来的供应链压力及外汇不利影响部分抵消。（3）公司预计 FY2027 营业利润在 0.96 亿-1.16 亿美元之间；调整后营业利润（不含预期转型及重组费用）预计 1.4 亿-1.6 亿美元（维持此前指引）。（4）公司预计 FY2027 摊薄每股亏损 0.01-0.05 美元（下调，上次为 0.00 至亏损 0.04 美元）。调整后摊薄每股收益预计 0.08-0.12 美元（维持此前指引）。

三、轻工制造行业行情回顾

根据 ifind 统计，最近一周（8.2-8.8）SW 塑料包装上涨 14.4%，SW 娱乐用品上涨 12.36%，SW 纸包装上涨 11.8%，SW 瓷砖地板上涨 11.37%，SW 特种纸上涨 7.86%，SW 金属包装上涨 7.55%，SW 综合包装上涨 7.16%，SW 成品家居上涨 4.26%，SW 定制家居上涨 4.26%，SW 印刷上涨 2.39%，SW 卫浴制品上涨 1.86%，SW 其他家居用品上涨 1.51%，SW 文化用品下跌 0.87%，SW 大宗用纸下跌 1.78%。

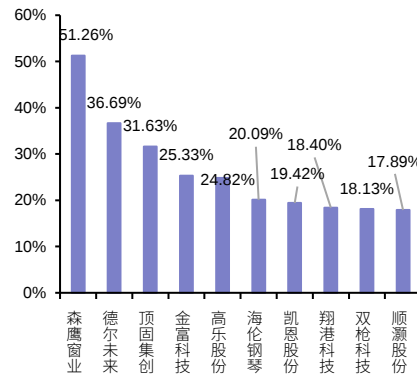
表 8：轻工制造各细分行业市场表现涨幅排名（单位：%）

2026/7/13-2026/7/17			2026/7/20-2026/7/24			2026/7/27-2026/7/31			2026/8/3-2026/8/7		
1	SW 印刷	1.04	SW 大宗用纸	0.83	SW 金属包装	7.67	SW 塑料包装	14.40			
2	SW 文化用品	0.97	SW 其他家居用品	-2.80	SW 瓷砖地板	6.20	SW 娱乐用品	12.36			
3	SW 大宗用纸	0.66	SW 特种纸	-3.12	SW 定制家居	6.08	SW 纸包装	11.80			
4	SW 定制家居	-1.66	SW 文化用品	-4.99	SW 综合包装	5.81	SW 瓷砖地板	11.37			
5	SW 其他家居用品	-2.03	SW 纸包装	-5.43	SW 其他家居用品	4.78	SW 特种纸	7.86			
6	SW 娱乐用品	-3.74	SW 瓷砖地板	-5.73	SW 卫浴制品	4.41	SW 金属包装	7.55			
7	SW 成品家居	-4.32	SW 印刷	-6.61	SW 印刷	3.70	SW 综合包装	7.16			
8	SW 卫浴制品	-4.80	SW 金属包装	-6.92	SW 文化用品	3.62	SW 成品家居	4.26			
9	SW 金属包装	-6.44	SW 成品家居	-7.52	SW 大宗用纸	3.12	SW 定制家居	4.26			
10	SW 特种纸	-7.50	SW 卫浴制品	-8.14	SW 成品家居	2.92	SW 印刷	2.39			
11	SW 瓷砖地板	-8.40	SW 娱乐用品	-8.26	SW 娱乐用品	1.32	SW 卫浴制品	1.86			
12	SW 纸包装	-8.42	SW 定制家居	-9.50	SW 纸包装	0.33	SW 其他家居用品	1.51			
13	SW 综合包装	-9.15	SW 塑料包装	-9.95	SW 特种纸	-0.12	SW 文化用品	-0.87			
14	SW 塑料包装	-9.75	SW 综合包装	-10.27	SW 塑料包装	-1.87	SW 大宗用纸	-1.78			

数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

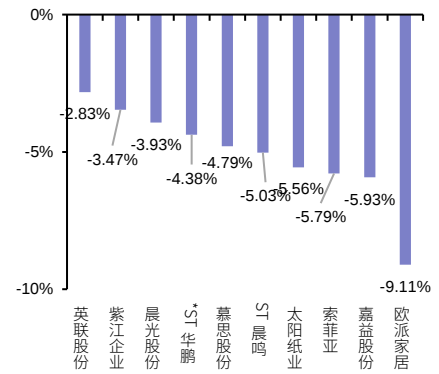
成份股方面，根据 ifind 统计，涨幅前十分别为森鹰窗业（51.26%）、德尔未来（36.69%）、顶固集创（31.63%）、金富科技（25.33%）、高乐股份（24.82%）、海伦钢琴（20.09%）、凯恩股份（19.42%）、翔港科技（18.40%）、双枪科技（18.13%）、顺灏股份（17.89%）。涨幅后十分别为英联股份（-2.83%）、紫江企业（-3.47%）、晨光股份（-3.93%）、*ST 华鹏（-4.38%）、慕思股份（-4.79%）、ST 晨鸣（-5.03%）、太阳纸业（-5.56%）、索菲亚（-5.79%）、嘉益股份（-5.93%）、欧派家居（-9.11%）。

图 11：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 12：本期轻工制造行业 A 股涨幅后十



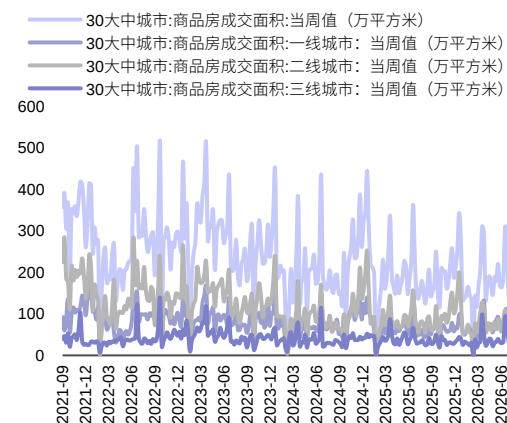
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

四、轻工制造行业数据跟踪

（一）家居行业经济运营情况

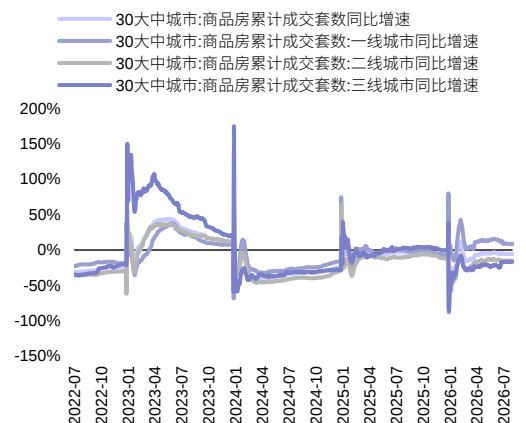
根据 ifind 统计，本期（8.2-8.8）30 大中城市商品房成交面积 173.36 万平方米，同比+17.09%。其中，一线/二线/三线城市成交面积分别为 61.34/73.38/38.64 万平方米，同比+40.46%/-0.34%/+25.62%。30 大中城市商品房成交套数 13768 套，同比增长-14.84%，其中，一线/二线/三线城市成交套数分别为 7173/3860/2735 套，同比增长+13.03%/-37.44%/-25.11%。

图 13：30 大中城市商品房成交面积



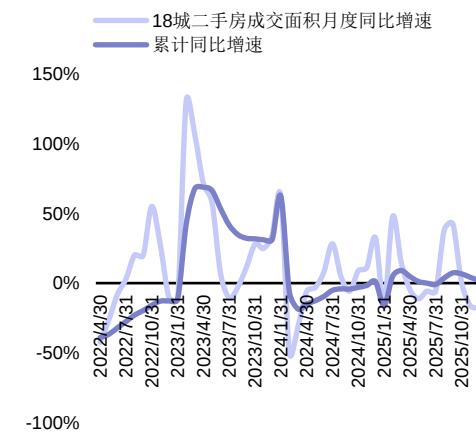
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 14：30 大中城市商品房累计成交套数同比增速



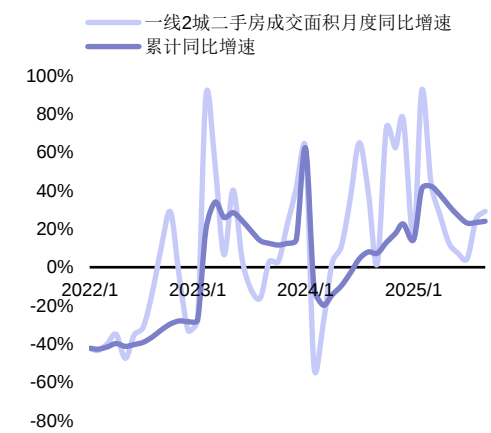
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 15：18 城二手房成交面积月度同比增速（%）



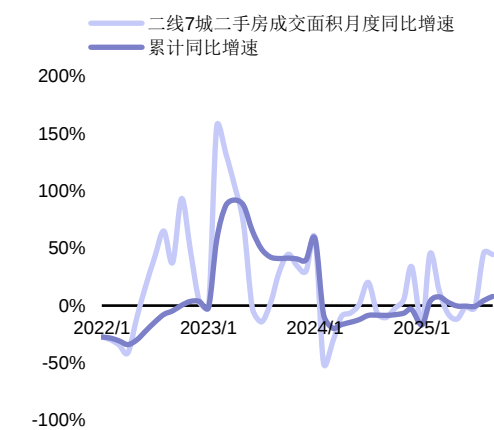
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 16：一线 2 城二手房成交面积月度同比增速（%）



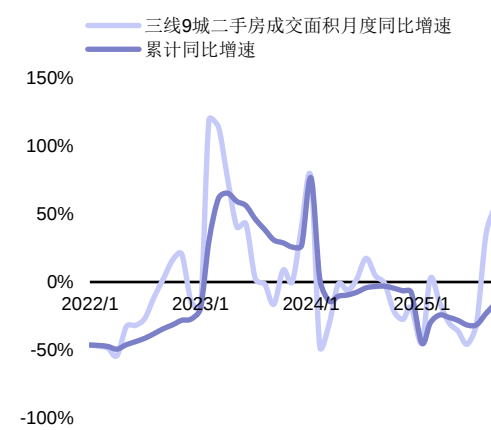
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 17：二线 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

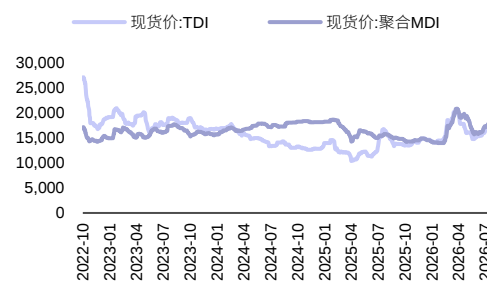
图 18：三线 9 城二手房成交面积月度同比增速（%）



数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

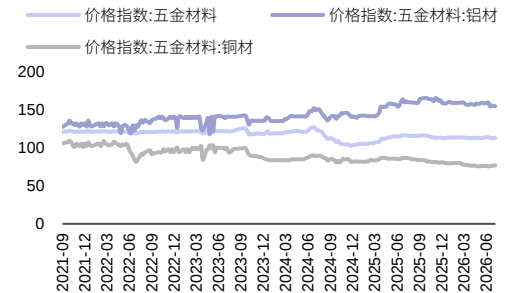
原材料端，截至 2026 年 8 月 7 日，TDI 国内现货价为 1.77 万元/吨，周环比+5.58%，同比+6.00%，MDI 国内现货价为 1.81 万元/吨，周环比+1.12%，同比+11.81%；截至 2026 年 7 月 31 日，五金材料价格指数为 113.09 点，同比-3.18%，周环比-0.20%。其中，铝材/铜材价格指数分别为 155.34/77.12 点，同比分别-3.95%/-11.50%，周环比-0.30%/+1.84%。

图 19: TDI 与 MDI 价格 (元/吨)



数据来源: ifind、广发证券发展研究中心

图 20: 五金材料价格指数 (单位: 点)

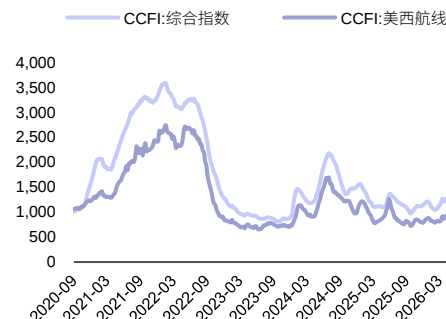


数据来源: ifind、广发证券发展研究中心

(二) 出口行业近况

根据 ifind 统计, 2026 年 8 月 7 日中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 为 1839.61, 同比+53.21%, 环比-0.94%。2026 年 8 月 7 日美西航线指数为 1494.58, 同比+80.54%, 环比-2.50%。截至 2026 年 8 月 7 日, 美元兑人民币汇率为 6.79, 同比-4.77%。

图 21: 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 22: 美元兑人民币汇率



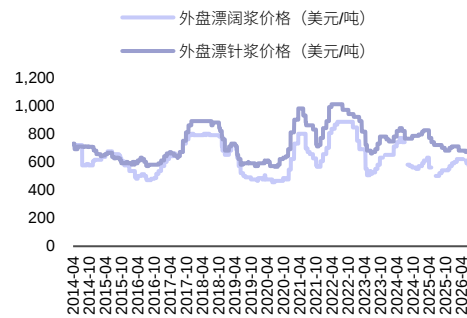
数据来源: ifind、广发证券发展研究中心

(三) 造纸行业近况

截至 2026 年 8 月 6 日, 根据卓创资讯统计, 外盘漂阔浆/外盘漂针浆价格分别为 570/690 美元/吨, 周环比均持平。截至 2026 年 8 月 7 日, 根据卓创资讯统计, 针叶浆/阔叶浆价格分别为 4332.69/4331.84 元/吨, 周环比-0.49%/-0.09%; 废黄纸板价格为 1907.5 元/吨, 周环比+2.16%。

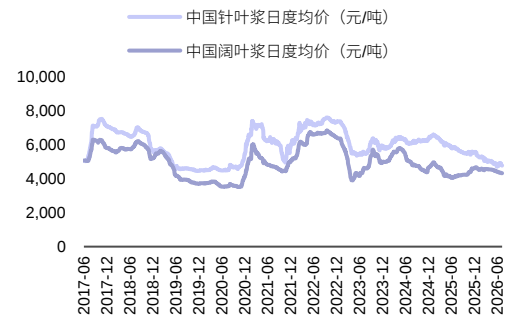


图 23：针叶浆和阔叶浆外盘价格走势



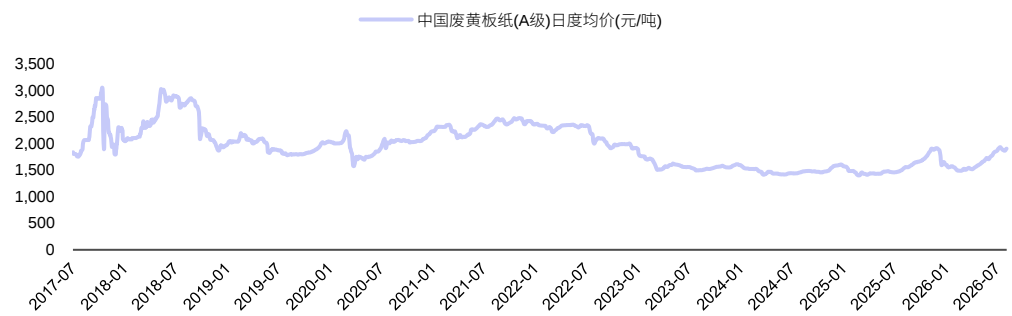
数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

图 24：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

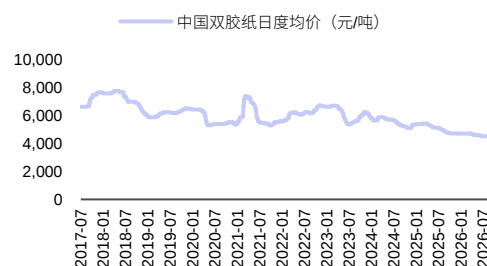
图 25：国废价格走势



数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

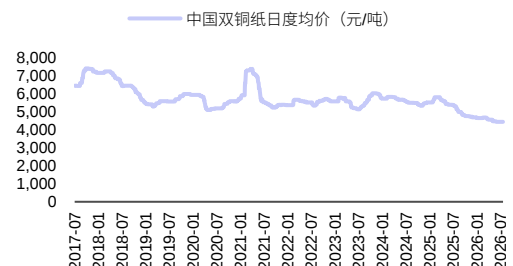
纸价方面，根据卓创资讯统计，截至 2026 年 8 月 7 日，双胶纸、双铜纸价格分别为 4537.5/4450 元/吨，双胶纸、双铜纸周环比均持平；白卡纸价格为 4034 元/吨，周环比-0.12%；生活用纸价格为 5600 元/吨，周环比持平；箱板纸价格为 3861.6 元/吨，周环比+0.06%；瓦楞纸价格为 3222.5 元/吨，周环比持平。

图 26：双胶纸价格走势



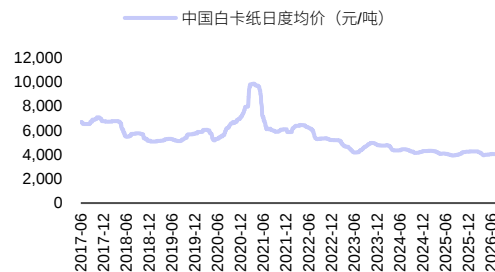
数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

图 27：双铜纸价格走势



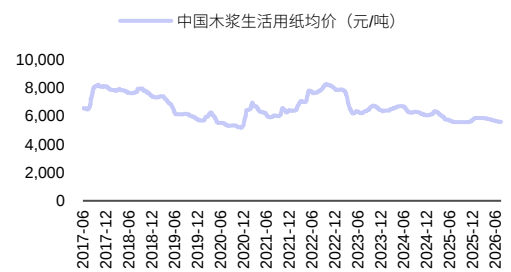
数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

图 28：白卡纸价格走势



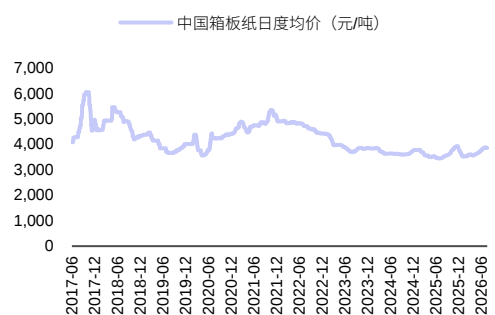
数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

图 29：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 30：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 31：瓦楞纸价格走势

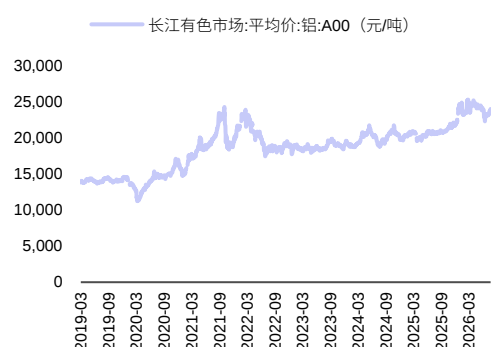


数据来源：卓创资讯、广发证券发展研究中心

(四) 包装行业近况

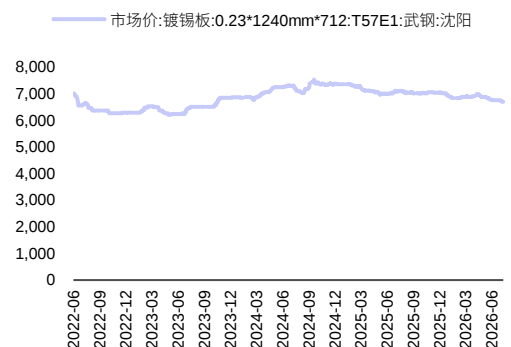
根据 ifind 数据，截至 2026 年 8 月 7 日，铝价为 23965 元/吨，周环比+2.00%；截至 2026 年 8 月 7 日，镀锡板卷价格为 6700 元/吨，周环比持平。截至 2026 年 8 月 7 日，WTI/布伦特原油期货结算价分别为 78.18/83.55 美元/桶，周环比-7.67%/ -7.29%。截至 2026 年 8 月 7 日，PVC 期货结算价为 4567 元/吨，周环比+1.38%。

图 32：铝价走势 (元/吨)



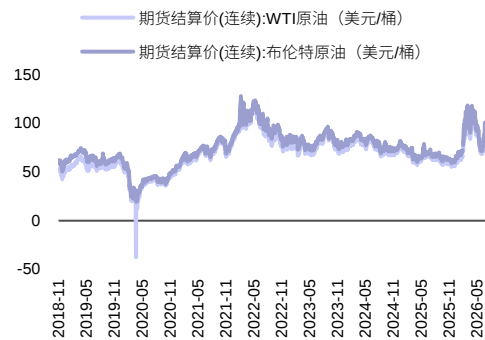
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 33：镀锡板卷价格走势 (单位：元/吨)



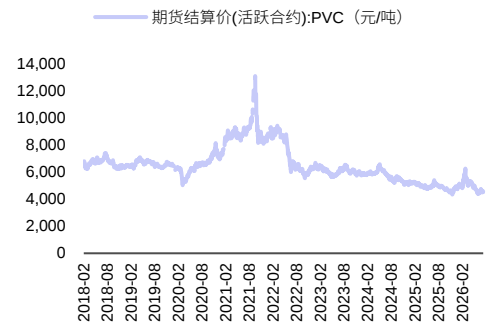
数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 34：国际原油价格走势



数据来源：ifind、广发证券发展研究中心

图 35：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：资深分析师，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
SFCCENo.BPH764
mihanjie@gf.com.cn



曹倩雯

SAC 执证号：S0260520110002
SFCCENo.BWW545
caoqianwen@gf.com.cn



左琴琴

SAC 执证号：S0260521050001
SFCCENo.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。

广发证券	买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
行业投资评级说明	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	买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
公司投资评级说明	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。

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。