



# 政策先行，估值修复，静待基本面拐点

2024年09月28日

## 核心观点

- **发布强有力刺激政策，主要对可选消费以及市场有几大影响。**央行出台多项重要政策，利好消费、地产以及资本市场。具体主要影响在于增加社会流动资金，增强居民消费能力与信心。此次存量房贷利率下调预计将向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元，同时存量房贷利率下降预计平均每年减少家庭利息支出 1500 亿元左右，有望减轻居民贷款负担并显著提升市场流动性，提升消费信心。此外降低二套房贷最低首付比例有利于推动居民加杠杆释放改善性住房需求，带动我国整体经济恢复。
- **服装零售短期承压，政策落地后消费数据有望提振。**服装零售增速自年初以来不断下行，6 月份增速转负，7 月份服装零售增速为-5.2%，8 月份增速仍为负（-1.9%），但下滑幅度有所收窄。年初以来消费持续不及预期，叠加 7-8 月多地地区暴雨和酷暑天气影响，一二线城市购物中心和低线城市街边门店的人流量均有不同幅度下降，影响终端整体消费。9 月份极端天气相较 7-8 月有所改善，预计 9 月服装零售表现环比 8 月会持续改善，但改善幅度有限。10-12 月份随着强有力的消费刺激政策落地，消费者信心不断修复，Q4 服装终端零售预计会出现实质性拐点。
- **出口端来看，国内纺织服装出口仍继续保持增长态势。**2024 年 8 月纺织品出口额 871.2 亿元，同比增长 4.70%，环比 7 月增速提升 1.2pct。服装出口增速为-2.30%，环比收窄 2.65pct。海外大牌补库存进程仍在持续，越南 8 月出口增速达到 16.99%，增速相较 7 月有大幅提升。从 8 月份主要台企制造企业数据来看，除丰泰企业外，其余龙头制造企业增速环比 7 月均有提升。海外大牌不断扶持大型供应商，减少中小供应商数量，不断优化供应链结构，减量提质，订单向制造龙头企业不断集中。国内纺织龙头企业通过资金优势、国际产能布局优势和规模优势不断提升自身市场份额，长期有望实现稳健增长。
- **本周行情回顾：**本周（9 月 23 日至 9 月 27 日期间），上证指数涨幅为 12.81%，深证成指涨幅为 17.83%，沪深 300 涨幅为 15.7%，创业板指涨幅为 22.71%。纺织服装行业涨幅为 13.38%，其中，纺织制造子行业涨幅为 9.29%，服装家纺子行业涨幅为 17.01%，饰品子行业涨幅为 10.63%。
- **投资建议：**我们看好 2024Q4 终端消费在高密集政策落地加持下，消费信心逐步回暖。中长期看，2023 年消费低基数也为板块优质龙头公司未来增长弹性提供坚实基础。关注前期回调较深，具有估值修复空间且具备稳定分红率的优质标的。建议关注**海澜之家、比音勒芬、报喜鸟、波司登、富安娜、罗莱生活**。港股建议关注**安踏体育、特步国际、李宁、361 度**。出口方面海外订单需求仍维持稳定，国际大牌优化供应链趋势持续，利好国内纺织制造龙头订单份额提升，建议关注**开润股份、华利集团、伟星股份、申洲国际、新澳股份、健盛集团**。
- **风险提示：**线下消费复苏不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；原材料价格波动的风险。

## 纺织服装行业

推荐 维持

## 分析师

郝帅

☎: 010-8092-7622

✉: haoshuai@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524040001

## 相对沪深 300 表现图

2024-09-27



资料来源: 中国银河证券研究院

## 相关研究

【银河纺服郝帅】行业周报\_纺织服装\_2023 全年服饰消费如期修复，24Q1 出口拐点显现

## 目录

### Catalog

一、政策先行，估值修复，静待基本面拐点 .....	3
(一) 重磅政策本周出台，利好消费及资本市场 .....	3
(二) 看好终端消费在政策加持下信心恢复 .....	7
二、行业主要数据回顾 .....	10
(一) 本周股市回顾 .....	10
(二) 终端零售表现 .....	11
(三) 上游纺织出口 .....	12
(四) 上游原材料 .....	14
三、本周重点公司公告 .....	17
四、行业本周新闻 .....	19
五、板块近期事项 .....	20
(一) 解禁 .....	20
(二) 近期增减持一览 .....	21
(三) 股东大会 .....	22
六、风险提示 .....	23

# 一、政策先行，估值修复，静待基本面拐点

## (一) 重磅政策本周出台，利好消费及资本市场

本周央行出台多项重要政策，利好消费、地产以及资本市场。9月24日国新办新闻发布会公布多项重要政策。其中主要包括 1、近期将下调存款准备金率 0.5 个百分点，并将根据情况，在年底进一步下调存款准备金率 0.25-0.5 个百分点。2、引导商业银行将存量房贷利率降至新发房贷利率附近，预计平均降幅大约在 0.5 个百分点左右。将全国层面的二套房贷最低首付比例由 25% 下调到 15%，统一首套房和二套房的房贷最低首付比例。3、创设股票回购增持再贷款，引导商业银行向上市公司和主要股东提供贷款，用于回购增持上市公司股票。

我们认为政策主要对可选消费以及市场有几大影响。**1、增加社会流动资金，增强居民消费能力与信心。**此次存量房贷利率下调预计将向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元，同时存量房贷利率下降预计平均每年减少家庭利息支出 1500 亿元左右，有望减轻居民贷款负担并显著提升市场流动性，提升消费信心。此外降低二套房贷最低首付比例有利于推动居民加杠杆释放改善性住房需求，带动我国整体经济恢复。

**2、推动长期资金入市，提升股东增持与公司回购的意愿。**今年上市公司回购比例与金额较之前两年提升明显。近一年 A 股共有 2045 家公司进行回购，占比 40.08%，累计金额 1754 亿元，反映出随着越来越多公司进入价值区间，上市公司回购的意愿明显增强。从服装板块来看，过去一年共有 44 家上市公司进行回购，占比 40%，总计金额 19 亿元，回购比例和金额较 23 年都有明显回升，服装板块回购比例在 21 年 9 月到 23 年 9 月区间明显高于全部 A 股，**我们认为主要由于服装板块整体业绩稳定，现金流充裕，随着板块整体估值下降，上市公司有能力与动力进行回购。**此次股票回购增持再贷款的设立有望进一步激发板块回购与增持的意愿，带动更多长期资金入市，改善市场筹码结构与投资情绪。

表 1: 本周央行出台多项重要政策

内容	预计效果
近期将下调存款准备金率 0.5 个百分点，并将根据情况，在年底进一步下调存款准备金率 0.25-0.5 个百分点。	向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元
降低中央银行政策利率 7 天逆回购操作利率下调 0.2 个百分点，从目前的 1.7% 降为 1.5%，在市场化利率的机制下，将带动国内市场基准利率的调整，带动中期借贷便利下调 0.3%，预计贷款市场报价利率和存款利率也将随之下行 0.2%—0.25%	降低实体融资成本，强化市场流动性
将创设证券、基金、保险公司互换便利，支持符合条件的证券、基金、保险公司通过资产质押，从中央银行获取流动性，将大幅提升资金获取能力和股票增持能力。创设股票回购增持再贷款，引导商业银行向上市公司和主要股东提供贷款，用于回购增持上市公司股票。人民银行将向商业银行发放再贷款，提供的资金支持比例是服务再贷款利率 1.75%，商业银行给客户办贷款的时候利率会加 0.5 个百分点，也就是 2.25%，首期是 3000 亿，如果这项工作做得好，后续可以追加	提升市场流动性，引导长期资金入市，提升上市公司回购与增持力度
将降低存量房贷利率并统一房贷最低首付比例。具体是：引导商业银行将存量房贷利率降至新发房贷利率附近，预计平均降幅大约在 0.5 个百分点左右。将全国层面的二套房贷最低首付比例由 25% 下调到 15%，统一首套房和二套房的房贷最低首付比例。	二套房收费比例创历史新低，有利于推动居民加杠杆释放改善性住房需求，存量房贷利率下调预期平均降幅 0.5 个百分点，预计惠及 5000 万户家庭，1.5 亿人口，平均每年减少家庭利息支出 1500 亿元左右

资料来源：国新办新闻发布会、中国银河证券研究院

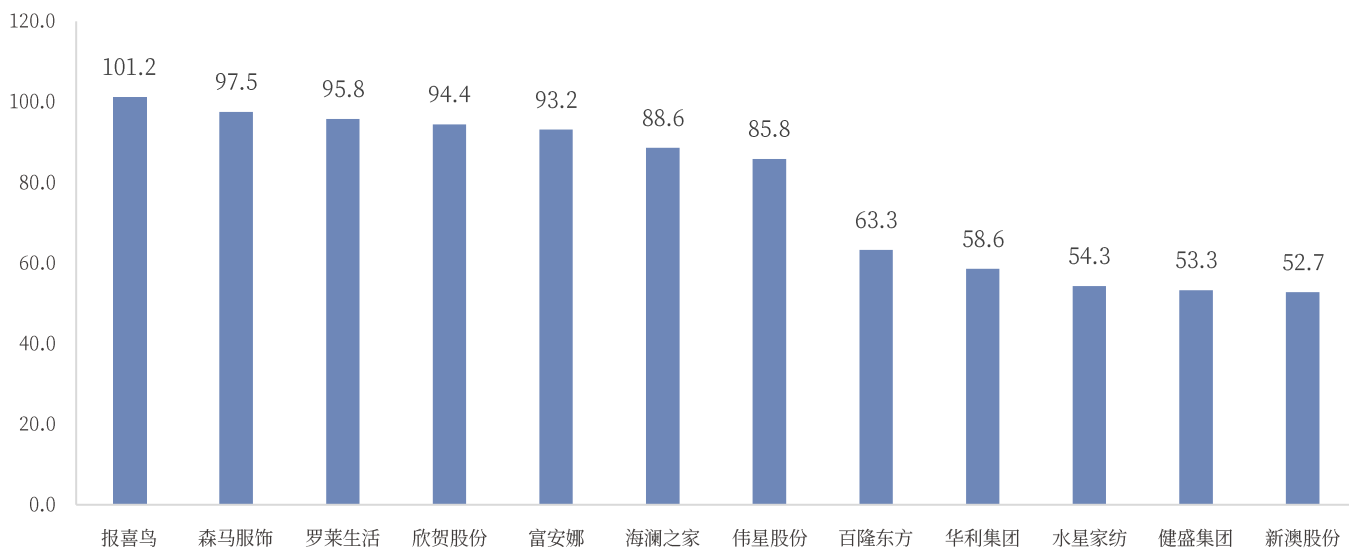
表 2：上市公司回购比例明显提升

时间	2021/9/27-2022/9/26	2022/9/27-2023/9/26	2023/9/27-2024/9/26
纺织服饰板块回购上市公司数量(家)	44	30	44
占服装板块比例	40%	27.27%	40%
回购总金额(亿元)	9	9	19
全体 A 股回购上市公司数量(家)	1077	1179	2045
占全 A 上市公司比例	21.11%	23.11%	40.08%
回购总金额(亿元)	951	789	1754

资料来源：iFind、中国银河证券研究院

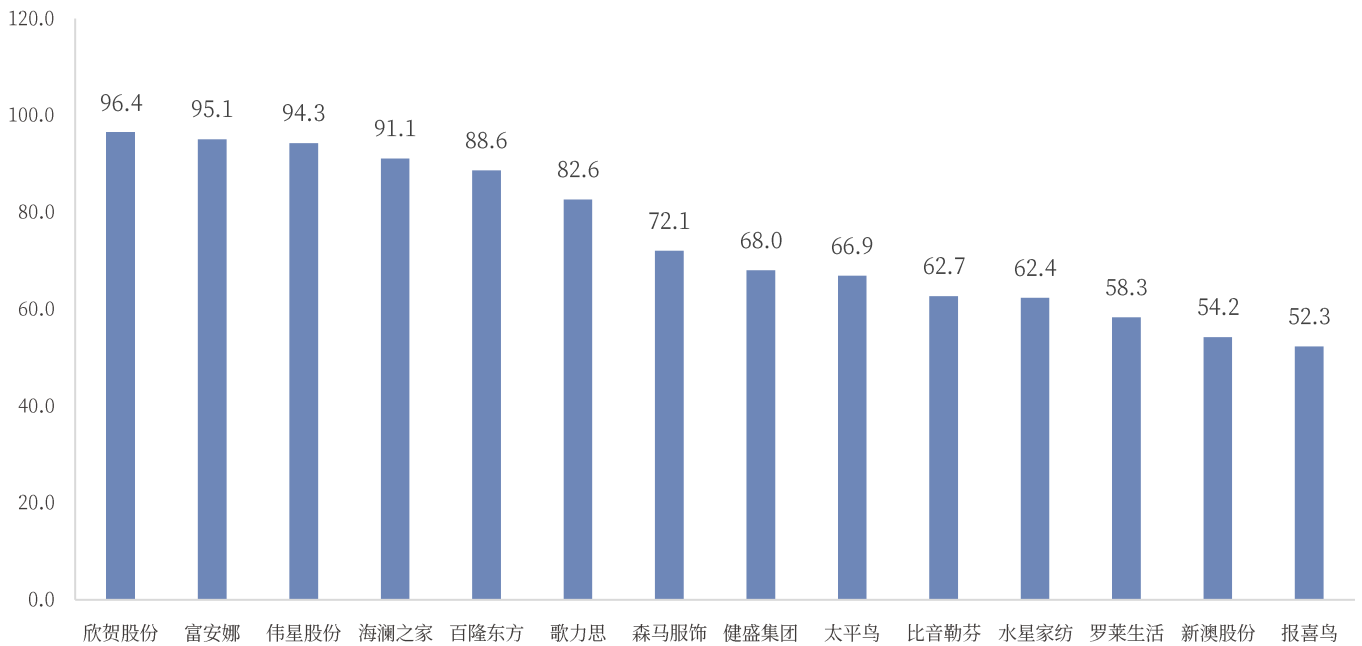
**鼓励企业提高分红，推动上市公司投资价值提升。**9月24日证监会研究起草了《上市公司监管指引第10号——市值管理（征求意见稿）》，《指引》要求上市公司以提高上市公司质量为基础，提升经营效率和盈利能力，并结合实际情况依法合规运用并购重组、股权激励、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等方式，推动上市公司投资价值提升，我们预计此指引将进一步推动上市公司提升分红与回购的力度，高分红上市标的市场关注度仍有望提升。从2021-2023年分红情况来看，纺织服饰板块实施分红标的平均分红率为60.46%显著高于A股整体的平均分红率43.87%，近三年年均分红率排名前列的纺织服饰板块标的包括报喜鸟（三年平均分红率101%）、森马服饰（98%）、罗莱生活（96%）、富安娜（93%）、海澜之家（89%）、伟星股份（86%）等。

图 1：服装板块重点公司近三年分红率（%）



资料来源：iFind、中国银河证券研究院

图 2: 服装板块重点公司 2023 年分红率 (%)



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

**政治局会议首次在 9 月中部署经济工作，显示出政策层面当前对经济、消费、地产的重视。**9 月 26 日的政治局会议提出当前经济运行出现一些新的情况和问题，并针对问题提出解决方案，在近期会议中首次提出“要降低存款准备金率，实施有力度的降息”、“要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市”等要点，反映出中央高度重视当前的经济情况并有望大力出台针对性政策。在地产方面，会议表述从年初的“防范风险”到首次提出“要促进房地产市场止跌回稳”，显示出未来在地产领域有望持续出台有力政策，进一步提升居民消费信心。在消费方面，7 月 30 日的会议中定调经济政策的着力点要更多转向惠民生、促消费，此次会议延续之前表述，新增“要培育新型消费业态”，我们推断未来仍将持续推出增收入、促消费的政策。**综合来看，此次会议目标明确，政策手段清晰，有望进一步提振市场对需求回暖的信心。**

表 3: 近三次政治局会议对比

政治局会议日期	4 月 30 日	7 月 30 日	9 月 26 日
经济形势研判	经济持续回升向好仍面临诸多挑战，主要是有效需求仍然不足，企业经营压力较大，重点领域风险隐患较多，国内大循环不够顺畅，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升。同时必须看到，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，开局良好回升向好是当前经济运行的基本特征和趋势，要增强做好经济工作的信心。	当前外部环境变化带来的不利影响增多，国内有效需求不足，经济运行出现分化，重点领域风险隐患仍然较多，新旧动能转换存在阵痛。这些是发展中、转型中的问题，我们既要增强风险意识和底线思维，积极主动应对，又要保持战略定力，坚定发展信心，唱响中国经济光明论。	我国经济的基本面及市场广阔、经济韧性强、潜力大等有利条件并未改变。 <b>同时，当前经济运行出现一些新的情况和问题。</b>
工作目标	要认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，坚持稳中求进工作总基调，完	坚定不移完成全年经济社会发展目标任务	要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心，切实增强做好经济

	整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，坚持乘势而上，避免前紧后松，切实巩固和增强经济回升向好态势。		工作的责任感和紧迫感。 <b>要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加力推出增量政策</b> ，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务。
财政及货币政策	要靠前发力有效落实已经确定的宏观政策，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度，确保基层“三保”按时足额支出。要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本。要做好宏观政策取向一致性评估加强预期管理。	宏观政策要持续用力、更加给力，加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，加大金融对实体经济的支持力度，促进社会综合融资成本稳中有降。	<b>要加大财政货币政策逆周期调节力度</b> ，保证必要的财政支出，切实做好基层“三保”工作。要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。 <b>要降低存款准备金率，实施有力度的降息。</b>
房地产	要持续防范化解重点领域风险。继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。	落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式	<b>要促进房地产市场止跌回稳</b> ，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。
资本市场		要统筹防风险、强监管、促发展，提振投资者信心，提升资本市场内在稳定性	<b>要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市</b> ，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。
民营经济			要出台民营经济促进法，为非公有制经济发展营造良好环境。
促消费	要积极扩大国内需求，落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。要创造更多消费场景更好满足人民群众多样化、高品质消费需要。要深入推进以人为本的新型城镇化，持续释放消费和投资潜力。要实施好政府和社会资本合作新机制充分激发民间投资活力。	要以提振消费为重点扩大国内需求，经济政策的着力，点要更多转向惠民生、促消费，多渠道增加居民收入，增强中低收入群体的消费能力和意愿，把服务消费作为消费扩容升级的重要抓手，支持文旅、养老、育幼、家政等消费	要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。 <b>要培育新型消费业态。</b>
养老托育			要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。

资料来源：中国政府网、中国银河证券研究院

## (二) 看好终端消费在政策加持下信心恢复

服装零售短期承压，政策落地后消费数据有望提振。服装零售增速自年初以来不断下行，6月份增速转负，7月份服装零售增速为-5.2%，8月份增速仍为负（-1.9%），但下滑幅度有所收窄。年初以来消费持续不及预期，叠加7-8月多地区暴雨和酷暑天气影响，一二线城市购物中心和低线城市街边门店的人流量均有不同幅度下降，影响终端整体消费。9月份极端天气相较7-8月有所改善，预计9月服装零售表现环比8月会持续改善，但改善幅度有限。**10-12月份随着强有力的消费刺激政策落地，消费者信心不断修复，Q4服装终端零售预计会出现实质性拐点。**

表 4:2023 年以来社零数据 (%)

时间	社零		服装		体育娱乐		网上零售
	累计同比%	当月同比%	累计同比%	当月同比%	累计同比%	当月同比%	累计同比%
2023.1-2	3.5	-	5.4	-	1	-	6.2
2023.3	5.8	10.6	9	17.7	5.8	15.8	8.6
2023.4	8.5	18.4	13.4	32.4	10.1	25.7	12.3
2023.5	9.3	12.7	14.1	17.6	11	14.3	13.8
2023.6	8.2	3.1	12.8	6.9	10.5	9.2	13.1
2023.7	7.3	2.5	11.4	2.3	9.4	2.6	12.5
2023.8	7	4.6	10.6	4.5	8	-0.7	12.1
2023.9	6.8	5.5	10.6	9.9	8.3	10.7	11.6
2023.10	6.9	7.6	10.2	7.5	9.9	25.7	11.2
2023.11	7.2	10.1	11.5	22	10.7	16	11
2023.12	7.2	7.4	12.9	26	11.2	16.7	11
2024.1-2	5.5	-	1.9	-	11.3	-	15.3
2024.3	4.7	3.1	2.5	3.8	14.2	19.3	12.4
2024.4	4.1	2.3	1.5	-2	13.8	12.7	11.5
2024.5	4.1	3.7	2	4.4	15.2	20.2	12.4
2024.6	3.7	2	1.3	-1.9	11.2	-1.5	9.8
2024.7	3.5	2.7	0.5	-5.2	11.1	10.7	9.5
2024.8	3.4	2.1	0.3	-1.6	10.1	3.2	8.9

资料来源: iFind,国家统计局

**出口端来看，国内纺织服装出口仍继续保持增长态势。**2024年8月纺织品出口额871.2亿元，同比增长4.70%，环比7月增速提升1.2pct。服装出口增速为-2.30%，环比收窄2.65pct。海外大牌补库存进程仍在持续，越南8月出口增速达到16.99%，增速相较7月有大幅提升。从8月份主要台企制造企业数据来看，除丰泰企业外，其余龙头制造公司增速环比7月均有提升。其中，裕元集团、志强国际、钰齐国际、聚阳实业，儒鸿实业8月订单增速分别为11.60%/66.61%/12.57%/17.24%/37.10%。增速分别环比增加1.4/21.52/转正/13.96/28.5pct。我们认为国外大牌产品需求稳定，且体量较大，对供应链生态中的企业要求不断提升，制造企业供货的及时性、规模化、高质化标准愈发严格。海外大牌不断扶持大型供应商，减少中小供应商数量，不断优化供应链结构，减量提质。因此，订单向制造龙头企业不断集中，国内纺织龙头企业有望通

过资金优势、国际产能布局优势和规模优势不断提升自身市场份额，长期实现稳健增长。

表 5: 2023 年以来纺织服装出口情况

时间	纺织纱线织物及其制品		服装及衣着附件		越南纺织品和服装出口	
	当月同比%	累计同比%	当月同比%	累计同比%	当月同比%	累计同比%
2023.1	-19.30	-19.30	-2.10	-2.10	-30.69	-30.69
2023.2	-8.90	-15.90	-16.40	-7.50	12.19	-19.56
2023.3	17.60	-5.10	42.10	6.70	-13.21	-17.36
2023.4	12.10	-0.80	23.10	10.60	-23.92	-19.33
2023.5	-7.80	-2.40	-5.70	6.60	-16.57	-17.76
2023.6	-9.90	-4.50	-10.10	0.70	-13.99	-15.26
2023.7	-12.20	-5.70	-13.00	-2.10	-13.46	-15.05
2023.8	0.10	-5.10	-6.60	-2.90	-17.81	-15.02
2023.9	2.90	-4.20	-2.40	-2.80	9.62	-12.13
2023.10	-1.50	-3.90	-5.50	-3.10	-0.72	-12.47
2023.11	0.80	-3.70	-1.60	-3.30	-11.13	-12.71
2023.12	5.20	-3.10	3.50	-2.80	-4.22	-11.64
2024.1	13.50	13.50	5.10	5.10	28.56	28.56
2024.2	28.60	18.90	38.10	16.30	-8.44	15.02
2024.3	-13.40	6.10	-14.20	4.80	-1.52	-1.52
2024.4	-1.01	4.60	-5.94	3.30	-0.56	6.32
2024.5	11.70	6.10	4.90	3.50	-8.23	3.27
2024.6	8.80	6.50	1.30	3.00	0.08	3.06
2024.7	3.50	6.00	-4.95	1.60	2.28	4.19
2024.8	4.70	5.80	-2.30	1.00	16.99	7.94

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

表 6: 2023 年以来台企月度订单增速

	丰泰企业	裕元集团	志强国际	钰齐国际	聚阳实业	儒鸿企业	广越企业
2023.1	-15.24%	-25.00%	-12.92%	3.56%	-16.45%	-42.85%	-11.82%
2023.2	-0.42%	-5.90%	-21.67%	33.53%	3.76%	-27.82%	-18.52%
2023.3	-22.15%	-21.30%	-0.95%	0.84%	9.26%	-35.78%	-4.32%
2023.4	-16.34%	-25.40%	4.67%	8.14%	-9.24%	-31.49%	1.06%
2023.5	-18.11%	-10.80%	-22.38%	-15.01%	-3.13%	-24.68%	7.96%
2023.6	-13.67%	-24.20%	-36.24%	-51.92%	6.54%	-33.87%	-9.62%
2023.7	-8.39%	-23.90%	-44.62%	-18.01%	-20.23%	-25.98%	-15.44%
2023.8	-2.60%	-19.80%	-48.37%	-63.34%	7.48%	-30.91%	-14.44%
2023.9	-21.72%	-28.70%	-36.63%	-65.70%	15.38%	-17.83%	-18.86%
2023.10	-5.97%	-17.30%	-33.86%	-40.07%	1.87%	26.66%	-26.85%



2023.11	4.26%	-9.60%	-4.73%	-32.96%	-1.27%	8.33%	-48.44%
2023.12	-1.69%	-2.40%	-0.93%	-48.70%	31.07%	1.50%	-48.19%
2024.1	16.45%	12.50%	6.46%	-12.63%	15.37%	24.97%	-10.51%
2024.2	-7.89%	-12.20%	26.32%	-64.20%	2.73%	9.03%	-6.48%
2024.3	10.95%	0.20%	24.62%	-60.35%	11.96%	17.92%	-15.41%
2024.4	4.38%	2.50%	9.57%	-34.80%	6.45%	13.12%	-22.81%
2024.5	16.55%	8.30%	40.76%	-11.58%	16.64%	27.82%	-16.00%
2024.6	0.82%	2.90%	39.48%	8.67%	-1.87%	26.68%	-4.08%
2024.7	3.15%	10.20%	45.09%	-9.15%	3.28%	8.60%	6.24%
2024.8	-7.98%	11.60%	66.61%	12.57%	17.24%	37.10%	7.20%

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

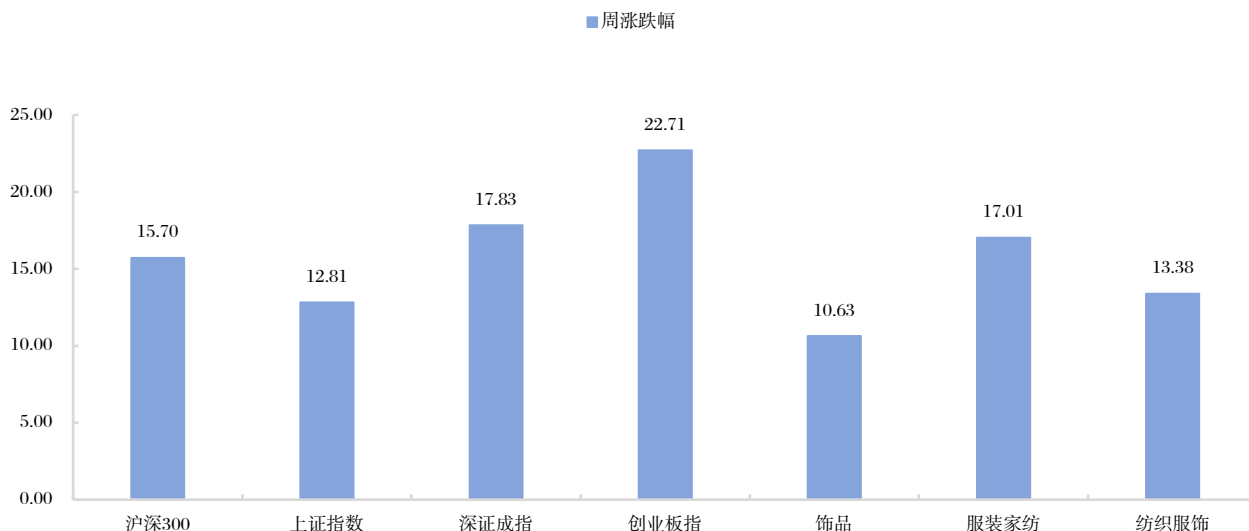
我们看好 2024Q4 终端消费在高密集政策落地加持下, 消费信心逐步回暖。中长期看, 2023 年消费低基数也为板块优质龙头公司未来增长弹性提供坚实基础。关注前期回调较深, 具有估值修复空间且具备稳定分红率的优质标的。建议关注**海澜之家、比音勒芬、报喜鸟、波司登、富安娜、罗莱生活**。港股建议关注**安踏体育、特步国际、李宁、361 度**。出口方面海外订单需求仍维持稳定, 国际大牌优化供应链趋势持续, 利好国内纺织制造龙头订单份额提升, 建议关注**开润股份、华利集团、伟星股份、申洲国际、新澳股份、健盛集团**。

## 二、行业主要数据回顾

### (一) 本周股市回顾

2024年9月23日至9月27日期间，上证指数涨幅为12.81%，深证成指涨幅为17.83%，沪深300涨幅为15.7%，创业板指涨幅为22.71%。纺织服饰行业涨幅为13.38%，其中，纺织制造子行业涨幅为9.29%，服装家纺子行业涨幅为17.01%，饰品子行业涨幅为10.63%。

图 3: 本周纺织服装板块指数

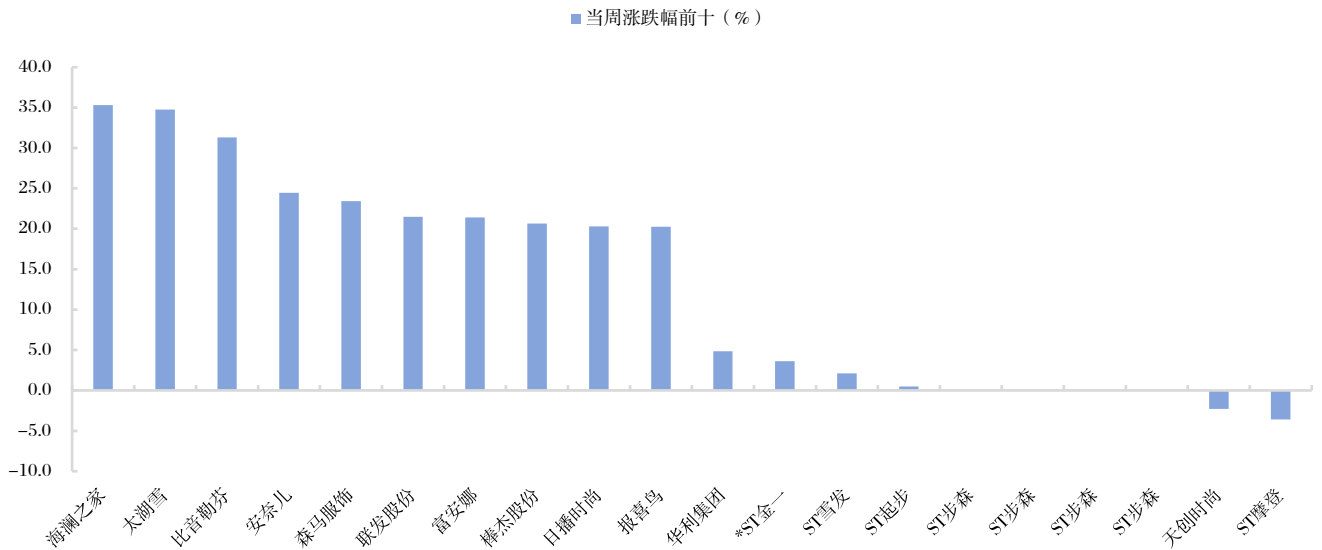


资料来源：Ifind，中国银河证券研究院

个股方面，本周涨幅纺织服饰板块内涨幅前十的公司为海澜之家(35.32%)，太湖雪(34.76%)，比音勒芬(31.31%)，安奈儿(24.46%)，森马服饰(23.44%)，联发股份(21.47%)，富安娜(21.42%)，棒杰股份(20.65%)，日播时尚(20.29%)，报喜鸟(20.24%)。

个股方面，本周涨幅纺织服饰板块内跌幅前十的公司为ST摩登(-3.57%)，天创时尚(-2.29%)，ST步森(0.00%)，ST步森(0.00%)，ST步森(0.00%)，ST步森(0.00%)，ST起步(0.50%)，ST雪发(2.11%)，\*ST金一(3.60%)，华利集团(4.84%)。

图 4: 本周纺织服装板块指数

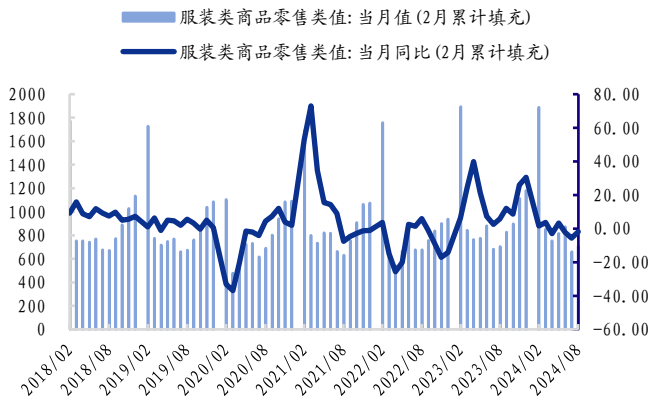


资料来源: Ifind, 中国银河证券研究院

## (二) 终端零售表现

2024年8月, 社会消费品零售总额 38725.8 亿元, 同比增长 2.1%。服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额 994 亿元, 同比增长-1.6%。1-8月, 社会消费品零售总额 312451.7 亿元, 同比增长 3.4%。服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额累计 9046.4 亿元, 同比增长 0.3%。

图 5: 服装品商品零售额



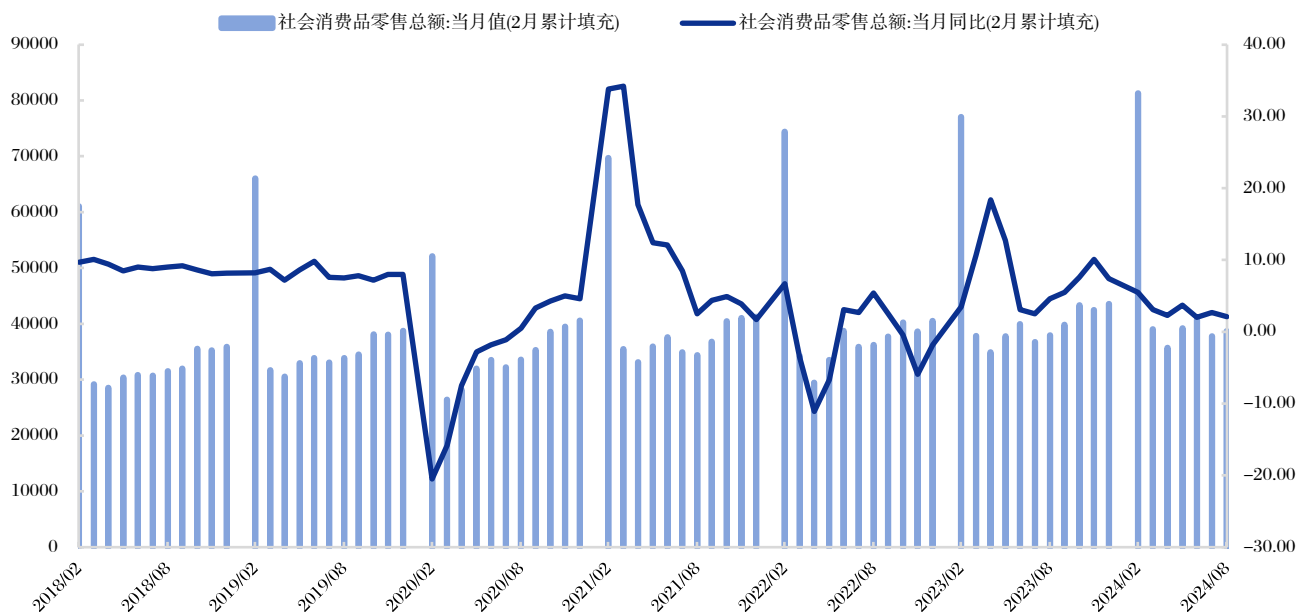
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图 6: 服装鞋帽、纺织品类商品零售额



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图 7: 社会消费品零售总额

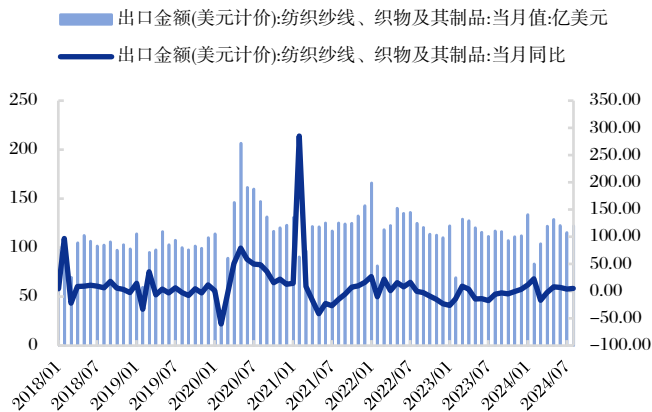


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### (三) 上游纺织出口

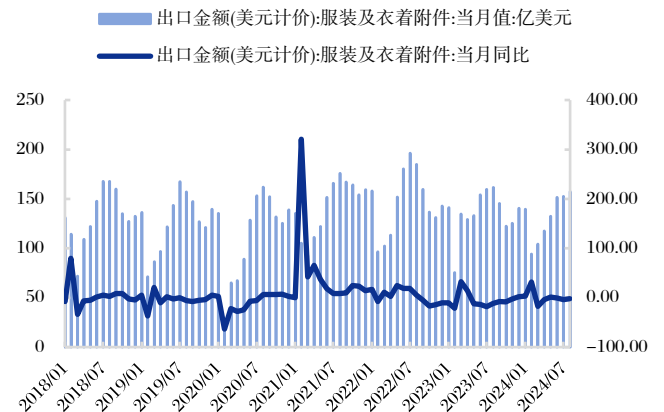
2024年8月, 纺织纱线、织物及其制品出口金额 122.19 亿美元, 同比增长 5%。服装及衣着附件出口金额 157.32 亿美元, 同比增长-2%。1-8 月, 纺织纱线、织物及其制品累计出口金额 930.68 亿美元, 同比增长 3.5%。服装及衣着附件累计出口金额 9046.40 亿美元, 同比增长 0.3%。

图 8: 纺织纱线、织物及制品出口额



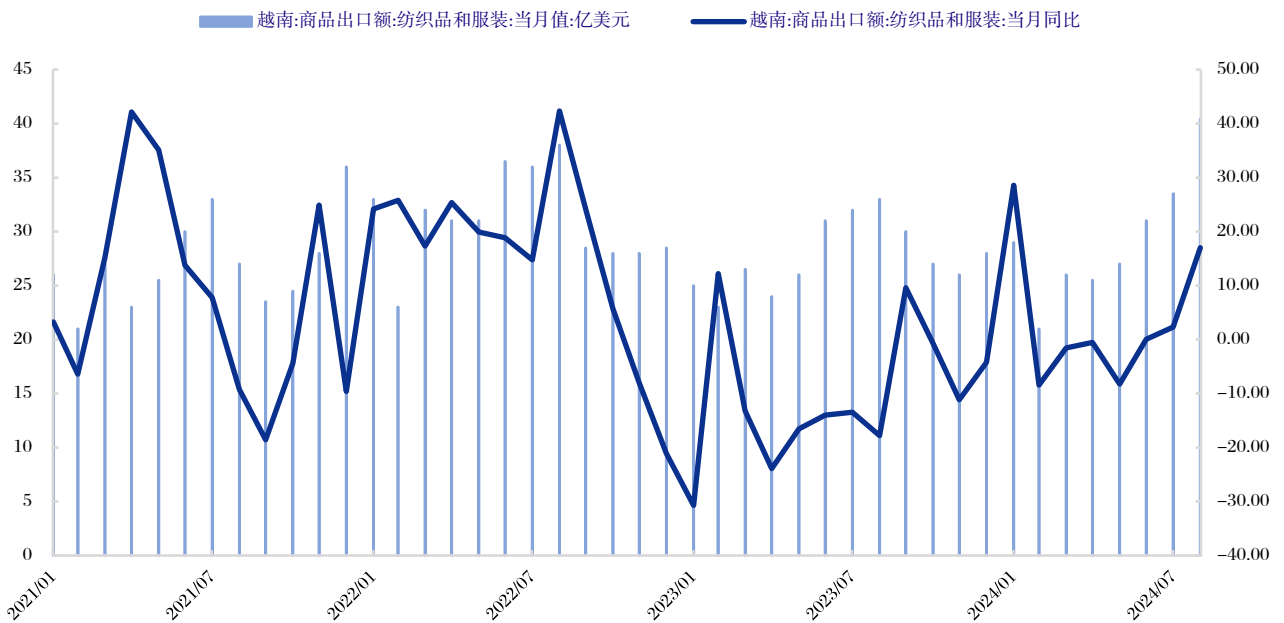
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图 9: 服装及衣着附件出口金额



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图 10: 8 月越南纺织品和服装商品出口额



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

#### (四) 上游原材料

表 7: 上游原材料价格波动

原材料	单位	更新日期	价格	本周涨跌
中国棉花价格指数:CCIndex:3128B	元/吨	2024/9/27	15281.0	2.11%
棉花:Cotlook A 指数	美分/磅	2024/9/26	84.9	2.54%
Cotlook:A 指数:1%关税	元/吨	2024/9/26	14893.0	2.50%
化纤价格指数:粘胶短纤 1.5D	元/吨	2024/7/15	13400.0	0.00%
化纤价格指数:涤纶 DTY150D	元/吨	2024/7/1	9400.0	0.53%
化纤价格指数:涤纶 POY150D	元/吨	2024/7/1	8000.0	1.91%
化纤价格指数:锦纶 DTY	元/吨	2024/7/15	18600.0	-1.06%
化纤价格指数:涤纶短纤	元/吨	2024/7/15	7810.0	-0.85%
化纤价格指数:尼龙 66 切片	元/吨	2024/7/15	20000.0	0.00%
AWEX 东部市场指数(澳元)	澳分/公斤	2024/9/27	1087.0	-1.09%

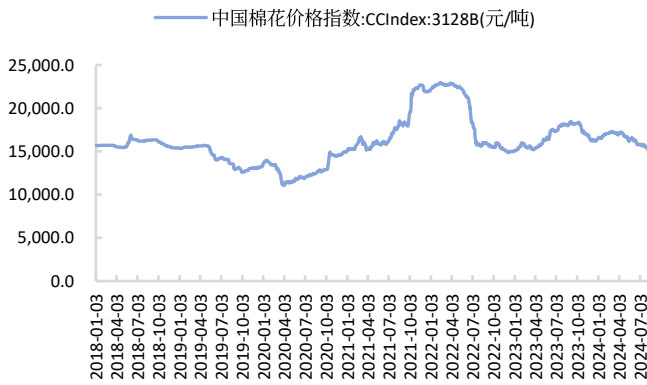
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

**原材料方面,本周内棉价略有上涨。**截至 2024 年 9 月 27 日,中国棉花价格指数:CCIndex:3128B 为 15281 元/吨,较上周上涨 316 元/吨,近一月上涨 306 元/吨,较年初下跌 1181 元/吨;棉花:Cotlook A 指数为 84.9 美分/磅,较上周上涨 2 美分/磅,近一月上涨 2 美分/磅,较年初下跌 7 美分/磅; Cotlook:A 指数:1%关税为 14893 元/吨,较上周上涨 363.00 元/吨,近一月上涨 543.00 元/吨,较年初下跌 1224.00 元/吨。

**粘胶类、涤纶类价格本周上涨。**截至 2024 年 9 月 27 日,化纤价格指数:粘胶短纤 1.5D 为 13400 元/吨,本周价格未变,近一月上涨 300.00 元/吨,较年初上涨 750.00 元/吨;化纤价格指数:涤纶 DTY150D 为 9400 元/吨,较上周上涨 50 元/吨,近一月上涨 300 元/吨,较年初上涨 500 元/吨;化纤价格指数:涤纶 POY150D 为 8000 元/吨,较上周上涨 150 元/吨,近一月上涨 275 元/吨,较年初上涨 400 元/吨;化纤价格指数:涤纶短纤为 7810 元/吨,较上周下跌 66.67 元/吨,近一月上涨 310.00 元/吨,较年初上涨 510.00 元/吨。

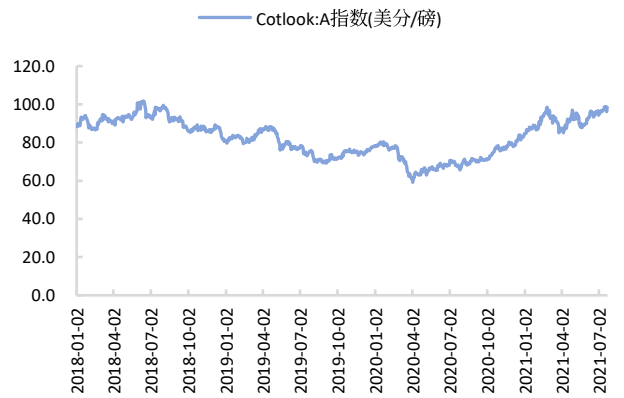
**锦纶本周价格下跌。**截至 2024 年 9 月 27 日,化纤价格指数:锦纶 DTY 为 18600 元/吨,较上周下跌 200.000 元/吨,近一月下跌 900.000 元/吨,较年初下跌 350.000 元/吨;化纤价格指数:尼龙 66 切片为 20000 元/吨,本周价格未变,近一月下跌 400 元/吨,较年初上涨 500 元/吨; AWEX 东部市场指数(澳元)为 1087 澳分/公斤,较上周下跌 12 澳分/公斤,近一月下跌 26 澳分/公斤,较年初下跌 125 澳分/公斤。

图 11: 2018 年以来 3128B 棉价指数



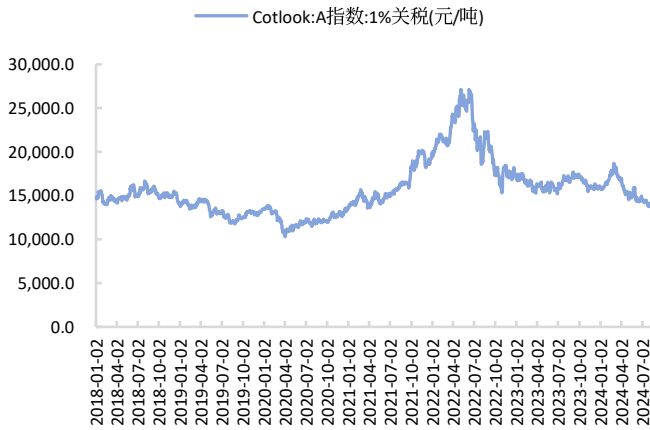
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 12: 2018 年以来 Cotlook: A 指数



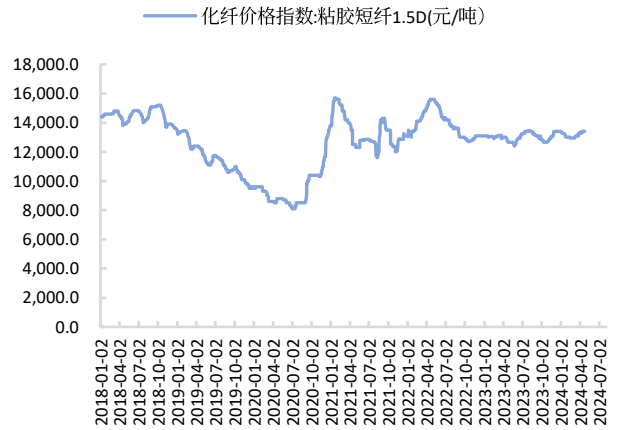
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 13: 2018 年以来 CotlookA 指数: 1%关税



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 14: 化纤价格指数: 粘胶短纤



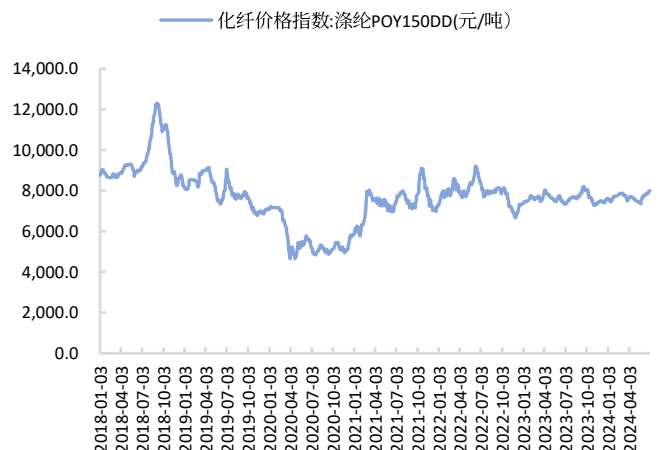
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 15: 化纤价格指数: 涤纶 DTY150D



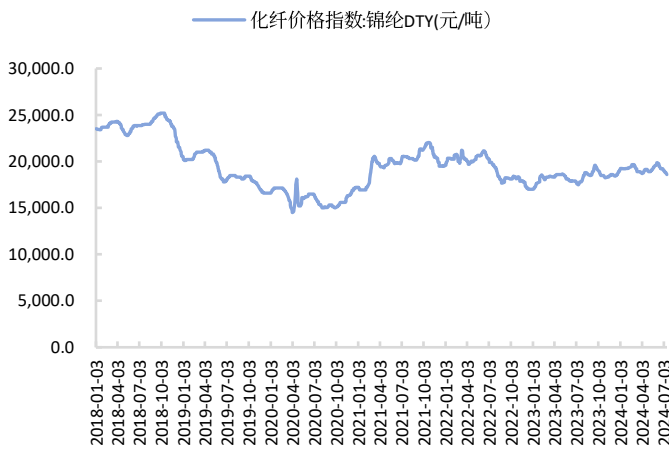
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 16: 化纤价格指数: 涤纶 POY150DD



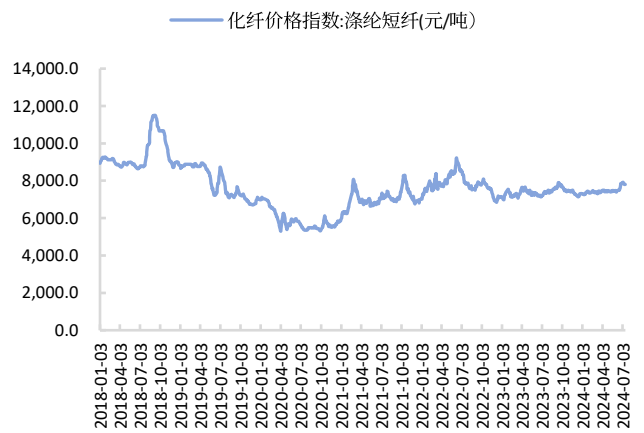
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 17: 化纤价格指数: 锦纶 DTY 价格走势



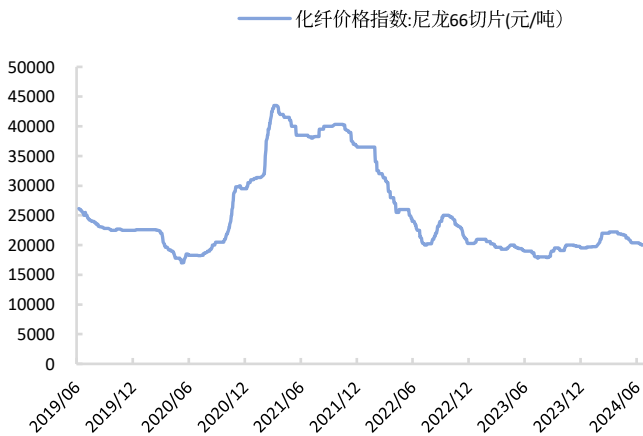
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 18: 化纤价格指数: 涤纶短纤价格走势



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 19: 化纤价格指数: 尼龙 66 切片价格走势



资料来源: 中国银河证券研究院

图 20: AWEX 东部市场指数



资料来源: 中国银河证券研究院



### 三、本周重点公司公告

**潮宏基：2024年半年度权益分派实施公告。**广东潮宏基实业股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年8月26日召开第六届董事会第十一次会议和第六届监事会第十次会议审议通过了《2024年半年度利润分配方案》。本次实施的权益分派方案与公司第六届董事会第十一次会议审议通过的分配方案一致，未超过公司2024年5月17日召开的2023年度股东大会审议通过的《关于2024年中期现金分红规划的议案》的授权范围，无需提交股东大会审议。公司本次分配方案以固定总额的方式分配，自该分配方案披露至实施期间公司股本总额未发生变化。本次实施权益分派距离董事会审议通过利润分配方案时间未超过两个月。

**红豆股份：红豆股份关于实施2024年半年度利润分配方案后调整回购股份价格上限的公告。**江苏红豆实业股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年4月15日召开第九届董事会第十一次临时会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份方案的议案》，并于2024年4月18日披露了《江苏红豆实业股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书》（公告编号：临2024-020）。公司本次回购资金总额不低于人民币2,000万元（含）且不超过人民币4,000万元（含），回购股份价格不超过人民币3.95元/股（含），回购期限为自公司董事会审议通过回购股份方案之日起不超过12个月。因公司实施2023年度利润分配，自2024年7月10日起，回购股份价格上限由人民币3.95元/股（含）调整为人民币3.94元/股（含）。具体内容详见公司在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）及《上海证券报》上刊登的相关公告。

**罗莱生活：2024年半年度权益分派实施公告。**罗莱生活科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年5月21日召开公司2023年年度股东大会审议通过了《关于2024年中期分红计划的议案》，授权董事会结合未分配利润与当期经营业绩情况，制定2024年半年度分红方案，具体内容详见公司于2024年5月22日在巨潮资讯网披露的《2023年年度股东大会决议公告》（公告编号：2024-031）。本次分派方案的具体内容为：以未来实施分配方案时，股权登记日的总股本为基数，向全体股东按每10股派发现金红利2.0元（含税），剩余未分配利润结转以后年度，不送红股，不以资本公积转增股本。如本次利润分配方案披露之日起至实施权益分派股权登记日期间，因回购股份、股权激励授予、股权激励对象行权、重大资产重组、股份回购注销等致使公司总股本发生变动的，公司将按照分配比例不变的原则，相应调整分红总额。

**伟星股份：公司2024年中期权益分派实施公告。**根据2023年度股东大会的授权，公司于2024年8月12日召开第八届董事会第十八次会议，审议通过了《公司2024年中期现金分红方案》。公司2024年中期权益分派方案为：以公司总股本1,169,141,853股为基数，向全体股东每10股派2.00元人民币现金（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派1.80元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税，对香港投资者持有基金份额部分按10%征收，对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收）。

**雅戈尔：雅戈尔时尚股份有限公司2024年第一季度权益分派实施公告。**本次利润分配方案经公司2024年5月22日的2023年年度股东大会授权公司董事会制定实施，并经公司第十一届董事会第十次会议审议通过，具体情况如下：2024年5月22日，公司召开2023年年度股东大会，审议通过《关于2023年度利润分配及2024年中期分红规划的议案》，为了稳定投资者分红预期，缩

短投资者获取股息红利的等待时间，切实提升投资者获得感，在满足中期分红前提条件下，公司可根据 2024 年第一季度、半年度及第三季度未分配利润与当期业绩，于 2024 年 9 月、12 月及 2025 年 3 月实施三次中期分红，现金红利总额不超过相应期间归属于上市公司股东的净利润，授权公司董事会制定具体的中期分红方案。公司于 2024 年 8 月 20 日召开第十一届董事会第十次会议，审议通过了《关于 2024 年第一季度利润分配的议案》，该方案符合《公司章程》规定的利润分配政策。本次利润分配方案属于公司 2023 年年度股东大会授权董事会决策的权限范围并在有效期内，本次利润分配方案经公司董事会审议通过后，无需提交公司股东大会审议。

**朗姿股份：关于参与投资设立朗曦姿颜暨关联交易的公告。**朗姿股份有限公司（以下简称“公司”或“朗姿股份”）为加强和提升医美上游供应链的稳定性和议价能力，进一步提升公司产品的性价比和盈利能力，于 2024 年 9 月 27 日与朗曦美学（北京）技术发展有限公司（以下简称“朗曦美学”）、芜湖博恒三号创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“博恒三号”）共同签订附生效条件的《朗曦美学（北京）技术发展有限公司与朗姿股份有限公司及芜湖博恒三号创业投资合伙企业（有限合伙）关于朗曦姿颜（北京）医疗器械有限公司之合资合同》（以下简称《合资合同》或“本合同”），朗姿股份、博恒三号和朗曦美学拟分别出资 1,500 万元、2000 万元和 6500 万元人民币（以下除非特别注明，所称“元”均指“人民币元”），投资设立朗曦姿颜（北京）医疗器械有限公司（以下简称“朗曦姿颜”）（以下简称“本次交易”）。朗曦姿颜拟主要从事第三类医疗器械生产经营，注册资本为 10,000 万元。

## 四、行业本周新闻

### 广安前锋举行对接洽谈会 共谋轻纺产业高质量发展

9月26日下午，“东锭西移”战略机遇和精准转移方向、产业链合作对接洽谈会以及轻纺业推进“新质生产力发展对接洽谈会”在广安举行。广安市前锋区委书记张伟，广安市前锋区委副书记、区长尹钢银分别与行业大咖、重要意向性客商代表在会场进行现场交流，听取行业专家和企业界人士对轻纺产业发展、企业成长等方面的经验和见解，以及对前锋区轻纺服装产业发展现状提出的意见和建议。洽谈会中，多家企业、客商也明确表达出对前锋区建立更深层次合作的意愿。

资料来源：[https://cqrb.cn/guangan/2024-09-20/2029482\\_pc.html](https://cqrb.cn/guangan/2024-09-20/2029482_pc.html)

### 新沂举办 2024 年金秋投资推介会，30 个项目集中签约

9月27日，新沂市举行2024年金秋投资推介会，现场集中签约30个项目，涵盖新材料、高端纺织、智能制造等重点产业，契合新沂“4+4”产业发展方向。签约项目的一大亮点是新材料产业，项目数量占此次集中签约项目的24%，涉及高效水处理、新能源电池硅氧材料、改性高分子材料和可降解膜材料等领域，这为新沂发展壮大新兴产业，加快发展新质生产力注入了新动能。高端纺织是新沂市确立的“4+4”产业发展方向中四大特色优势产业之一。新沂充分放大新凤鸣、明新旭腾等龙头企业优势和绿色印染资源优势，瞄准苏南、浙北等地，招引更加优质的高端纺织企业，加快形成聚酯、纺丝、纺织、染整、服装加工及贸易一体化的高端纺织产业集群。截至目前，新沂市现有高端纺织产业规上企业45家，2024年1—8月份实现产值82.5亿元，同比增长51.2%。此次推介会上，上海戎科特种装备有限公司投资的高端军事纺织新材料项目等4个项目签约落地，为新沂高端纺织产业迎来新一轮发展机遇。

资料来源：[https://www.zgjssw.gov.cn/shixianchuanzhen/xuzhou/202205/t20220517\\_7545022.shtml](https://www.zgjssw.gov.cn/shixianchuanzhen/xuzhou/202205/t20220517_7545022.shtml)

### 2024 中国时尚零售与消费发展峰会在上海召开

2024 中国时尚零售与消费发展峰会日前在沪举办。此次峰会汇聚了众多服装服饰、珠宝首饰、美妆护肤、潮玩运动等领域的品牌企业负责人，与会者们围绕峰会主题“拓展时尚零售新质生产力，创新服务消费时尚新内容”展开深入探讨，并对市场趋势、跨境出海、绩效管理提升、可持续时尚、AI 的商业应用以及生活方式品牌打造等多个重要议题进行分享，为时尚零售与消费行业注入新的活力，推动行业的持续发展和创新。

资料来源：[http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202409/27/t20240927\\_39153746.shtml](http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202409/27/t20240927_39153746.shtml)

### 第六批国家工业遗产名单公示，纺织新增 2 项

日前，工业和信息化部发布国家工业遗产第六批拟认定名单和第一、二批拟通过复核公示名单。共有 37 项工业遗产出现在第六批国家工业遗产拟认定名单中，其中，上海国际时尚中心园区管理有限公司申报的上海第十七棉纺织总厂、上海吾灵创意文化艺术发展有限公司申报的上海大中华纱厂及华丰纱厂上榜；53 项工业遗产出现在第一、二批国家工业遗产拟通过复核名单中，其中，宝鸡市长乐塬片区开发建设管理委员会申报的宝鸡申新纱厂、丝绸之路控股集团有限公司申报的菱湖丝厂、江苏大生集团有限公司申报的大生纱厂、纺织谷发展有限公司申报的青岛国棉五厂上榜。

资料来源：[http://news.ctei.cn/domestic/gnzs/202409/t20240927\\_4357871.htm](http://news.ctei.cn/domestic/gnzs/202409/t20240927_4357871.htm)

## 五、板块近期事项

### (一) 解禁

表 8: 近期部分公司解禁一览

代码	名称	解禁日期	数量(万股)	股份类型
003036.SZ	泰坦股份	2024-01-29	11,444.17	首发原股东限售股份
300979.SZ	华利集团	2024-04-26	102,091.50	首发原股东限售股份
605180.SH	华生科技	2024-04-30	12,041.25	首发原股东限售股份
603172.SH	万丰股份	2024-05-10	1,670.00	首发原股东限售股份
601599.SH	浙文影业	2024-06-04	26,781.75	定向增发机构配售股份
688789.SH	宏华数科	2024-07-08	4,952.02	首发原股东限售股份
300067.SZ	安诺其	2024-08-05	10,409.84	定向增发机构配售股份
301053.SZ	远信工业	2024-09-03	5,609.53	首发原股东限售股份
300107.SZ	建新股份	2024-09-06	155.66	股权激励一般股份
603055.SH	台华新材	2024-09-25	227.72	股权激励限售股份
301066.SZ	万事利	2024-09-26	11,630.36	首发原股东限售股份
301066.SZ	万事利	2024-09-27	48.80	股权激励一般股份
603055.SH	台华新材	2024-10-10	37.71	股权激励限售股份
603337.SH	杰克股份	2024-11-18	327.44	股权激励限售股份
603889.SH	新澳股份	2024-12-05	421.38	股权激励限售股份

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

(二) 近期增减持一览

表 9: 部分公司近期增减持一览

代码	名称	首次公告日期	变动方向	股东类别	变动金额
600545.SH	卓郎智能	2024-09-25	减持	控股股东	--
300798.SZ	锦鸡股份	2024-09-18	减持	持股 5%以上一般股东	--
600352.SH	浙江龙盛	2024-08-24	减持	员工持股计划	--
600352.SH	浙江龙盛	2024-08-24	增持	高管	--
600352.SH	浙江龙盛	2024-08-24	增持	高管	--
600352.SH	浙江龙盛	2024-08-24	增持	高管	--
600352.SH	浙江龙盛	2024-08-24	增持	其他股东	--
600352.SH	浙江龙盛	2024-08-24	增持	其他股东	--
600352.SH	浙江龙盛	2024-08-24	增持	实际控制人	--
600352.SH	浙江龙盛	2024-08-24	增持	高管	--
600352.SH	浙江龙盛	2024-08-24	减持	员工持股计划	--
603130.SH	云中马	2024-08-16	增持	实际控制人	600-1000
603337.SH	杰克股份	2024-07-27	减持	其他股东	--
603337.SH	杰克股份	2024-07-27	减持	高管	--
603337.SH	杰克股份	2024-07-27	减持	其他股东	--
603337.SH	杰克股份	2024-07-27	减持	其他股东	--
603337.SH	杰克股份	2024-07-27	减持	其他股东	--

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

### (三) 股东大会

表 10: 近期召开股东大会公司情况

代码	名称	召开日	类型
600843.SH	上工申贝	2024-10-15	临时股东大会
603337.SH	杰克股份	2024-10-10	临时股东大会
603889.SH	新澳股份	2024-09-25	临时股东大会
600352.SH	浙江龙盛	2024-09-13	临时股东大会
688789.SH	宏华数科	2024-09-12	临时股东大会
603980.SH	吉华集团	2024-09-12	临时股东大会
300307.SZ	慈星股份	2024-09-12	临时股东大会
002722.SZ	物产金轮	2024-09-12	临时股东大会
600302.SH	标准股份	2024-09-09	临时股东大会
003036.SZ	泰坦股份	2024-09-09	临时股东大会
603130.SH	云中马	2024-09-02	临时股东大会
603095.SH	越剑智能	2024-09-02	临时股东大会
600545.SH	卓郎智能	2024-09-02	临时股东大会
002054.SZ	德美化工	2024-08-22	临时股东大会
688789.SH	宏华数科	2024-08-09	临时股东大会
600156.SH	华升股份	2024-07-31	临时股东大会
002021.SZ	中捷资源	2024-07-24	临时股东大会
603055.SH	台华新材	2024-07-22	临时股东大会
600545.SH	卓郎智能	2024-07-22	临时股东大会

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

## 六、风险提示

---

- 1、线下消费复苏不及预期的风险。
- 2、市场竞争加剧的风险。
- 3、原材料价格波动的风险。

## 图表目录

图 1: 服装板块重点公司近三年分红率 (%)	4
图 2: 服装板块重点公司 2023 年分红率 (%)	5
图 3: 本周纺织服装板块指数	10
图 4: 本周纺织服装板块指数	11
图 5: 服装品商品零售额	11
图 6: 服装鞋帽、纺织品类商品零售额	11
图 7: 社会消费品零售总额	12
图 8: 纺织纱线、织物及制品出口额	13
图 9: 服装及衣着附件出口金额	13
图 10: 8 月越南纺织品和服装商品出口额	13
图 11: 2018 年以来 3128B 棉价指数	15
图 12: 2018 年以来 Cotlook: A 指数	15
图 13: 2018 年以来 CotlookA 指数: 1%关税	15
图 14: 化纤价格指数: 粘胶短纤	15
图 15: 化纤价格指数: 涤纶 DTY150D	15
图 16: 化纤价格指数: 涤纶 POY150DD	15
图 17: 化纤价格指数: 锦纶 DTY 价格走势	16
图 18: 化纤价格指数: 涤纶短纤价格走势	16
图 19: 化纤价格指数: 尼龙 66 切片价格走势	16
图 20: AWEX 东部市场指数	16
表 1: 本周央行出台多项重要政策	3
表 2: 上市公司回购比例明显提升	4
表 3: 近三次政治局会议对比	5
表 4: 2023 年以来社零数据 (%)	7
表 5: 2023 年以来纺织服装出口情况	8
表 6: 2023 年以来台企月度订单增速	8
表 7: 上游原材料价格波动	14
表 8: 近期部分公司解禁一览	20
表 9: 部分公司近期增减持一览	21
表 10: 近期召开股东大会公司情况	22



## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**郝帅**，纺织服饰行业分析师。2015年起先后在中国银河证券、东吴证券、国泰君安证券、中银证券担任分析师、首席分析师。曾获得 2019-2020 年机构投资者 II 评选纺织零售行业第三名，2021-2023 水晶球评选纺织服装行业入围、第四名、第五名。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn