
2021年 中国国产服装行业发展现状分析短报告

2021 China Domestic Clothing Industry Development
Status Analysis Brief Report

2021年中国国産服装業界の発展現状分析レポート

概览标签：国产服装行业、服装供应链、服装渠道、服装出海

报告主要作者：史慧伦

2021/04

摘要

国潮崛起，国产服装品牌如何拥抱蓝海？

2016年起，众多国际服装品牌纷纷开始退出中国市场，如Topshop、Forever 21等知名快时尚品牌，甚至连快时尚品巨头ZARA也出现关店现象。与此同时，李宁、太平鸟、安踏等国产服装品牌开启加速崛起，2021年第一季度，太平鸟实现营业收入26.7亿元，同比上涨93.1%，安踏品牌零售金额同比增长40%-50%。2020年3月，H&M品牌声明不再与新疆棉花生产企业合作，此番事件促使中国消费者对国货服装品牌的支持力度加强。在新疆棉花事件激发国货热潮背景下，中国国产服装品牌将迎来如何发展？本文将从供应链端、渠道端和出海端四个维度对中国国产服装品牌的发展现状作出探究。

1. 供应链端：国产服装品牌通过自建工厂和转变物流体系的方式，完善供应链体系以提高对市场的反应能力

- 海外服装品牌与龙头供应链企业合作，其对市场的快速反应能力是构建成熟的供应链管理系统的重要原因之一。物流方面，国产服装品牌商实行“中央仓直接配送”模式，统仓统配的物流体系促使物流配送能力提高，服装库存周转率的提高缓解了行业库存积压问题

2. 渠道端：中国国产服装品牌销售渠道由线下门店向线上渠道转移，品牌商在渠道布局上朝着扁平化和全渠道方向发展

- 行业发展早期，中国国产服装品牌因业务扩展，线下门店成为主流渠道。受电商渠道发展红利影响，国产服装品牌逐步侧重于线上渠道布局
- 在品牌端方面，国产服装品牌由多层级化向扁平化渠道转型，由分级管理走向集权管理，加强对渠道的管控能力的同时缩减供应链成本。就消费端而言，全渠道的购买决策路径是服饰消费者行为的主要特征，该消费特征将指引国产服饰品牌商注重全渠道布局和转型

3. 出海端：受国际市场需求疲软影响，服装行业出口量明显下滑，在此趋势下国产服装品牌出海困难加剧

- 国际化布局成为国产服装品牌发展的重要战略，国产服装品牌商需要在创意、研发、组织、供应链、跨国经营等方面具备足够的经验和优势，才能在海外扩张业务中形成竞争优势
- 高效柔性的供应链生态和高性价比定位是中国国产服装品牌SHEIN出海成功的重要原因，海外品牌商的直营渠道出海战略因疫情遭受重创

目录

CONTENTS

◆ 名词解释	-----	8
◆ 中国国产服装行业市场综述	-----	9
• 现状总览	-----	10
• 行业痛点	-----	11
• 竞争格局	-----	12
◆ 中国国产服装行业供应链分析	-----	13
• 中外供应链比较	-----	14
• 供应链转型	-----	15
• 物流升级	-----	16
◆ 中国国产服装行业渠道分析	-----	17
• 渠道变迁	-----	18
• 渠道趋势	-----	19
◆ 中国国产服装行业出海分析	-----	20
• 出海总览	-----	21
• 出海策略比较	-----	22
◆ 方法论	-----	23
◆ 法律声明	-----	24

目录 CONTENTS

◆ Terms	8
◆ Market Summary of China Domestic Clothing Industry	9
• Overview of the Current Situation	10
• Industry Pain Points	11
• Competitive Landscape	12
◆ Supply Chain Analysis of China Domestic Clothing Industry	13
• Comparison of Chinese and Foreign Supply Chains	14
• Supply Chain Transformation	15
• Logistics Upgrade	16
◆ Channel Analysis of Domestic Clothing Industry In China	17
• Channel Changes	18
• Channel Trend	19
◆ Analysis of China Domestic Clothing Industry Overseas	20
• Overview of Overseas	21
• Comparison of Overseas Strategies	22
◆ Methodology	23
◆ Legal Statement	24

图表目录

List of Figures and Tables

图表1: 中国服装鞋帽纺织品类零售额同比增速情况, 2019-2021年	10
图表2: 中国规模以上服装企业营收情况, 2015-2020年	10
图表3: 中国国产服装行业发展痛点	11
图表4: 中国服装子品类市场规模及CR5占比情况, 2019年	12
图表5: 中国服装行业Top20品牌分布, 2019年	12
图表6: 中国CR10服装品牌市占率, 2019年	12
图表7: 中国国产服装品牌供应链流程, 以李宁品牌为例	14
图表8: 海外服装品牌供应链流程, 以ZARA为例	14
图表9: 第三方平台介入服装行业供应链转型——阿里巴巴	15
图表10: 国产服装品牌物流模式转型, 以安踏品牌为例	16
图表11: 第三方平台为服装行业提供的解决方案, 以京东品牌为例	16
图表12: 中国国产服装行业各渠道销售额占比, 2009-2019年	18
图表13: 中国国产服装行业渠道发展变迁	18
图表14: 国产服装品牌渠道模式转型, 以安踏品牌为例	19
图表15: 渠道对服饰消费者购买决策路径的影响, 2019年	19
图表16: 全球纺织品及服装出口结构, 2019年	21
图表17: 中国跨境电商出口品类分布, 2019年	21
图表18: 中国服装行业进出口情况, 2013-2020年	21
图表19: SHEIN出海供应链体系	22
图表20: SHEIN出海策略布局	22
图表21: ZARA出海供应链体系	22
图表22: ZARA出海策略布局	22

名词解释

- ◆ **期货订货制模式：**是一种预先买卖，供需双方协商成交，约定交割时间的订购形式，在每年固定的订货会议上，供需双方签订期货合同，供方按季或按月交货。
- ◆ **库存周转率：**在某一时间段内库存货物周转的次数，是反映库存周转快慢程度的指标。
- ◆ **轻资产运营模式：**将产品制造和零售分销业务外包，自身则集中于设计开发和市场推广等业务。
- ◆ **产能空置率：**在资源系统中通常不被使用的产能比例。
- ◆ **3D仿真技术：**利用计算机技术生成的一个逼真的，具有视、听、触、味等多种感知的虚拟环境，用户可通过其自然技能使用各种传感设备同虚拟环境中的实体相互作用。
- ◆ **类直营模式：**公司与加盟商结为利益共同体，加盟商自筹资金、以自身名义办理工商税务登记手续设立店铺或租赁店铺、商场摊位。加盟商合法拥有店铺/商场摊位的使用权，加盟商将店铺的内部管理委托公司负责或自主负责。



/01

中国国产服装行业市场综述

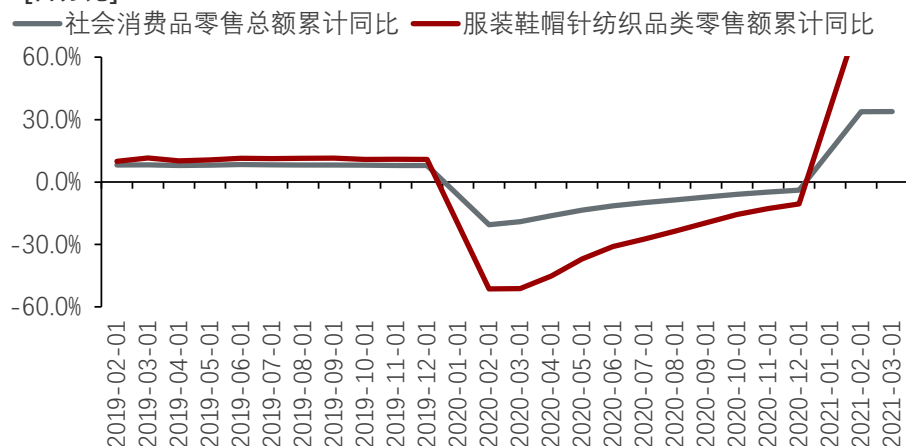
- 发展现状：受内需市场放缓和成本费用高的影响，中国服装行业经济效益持续下降，随着疫情的好转，中国服装行业整体迎来持续复苏
- 行业痛点：多种因素导致的库存积压成为中国服装行业发展的首要痛点，构建柔性化供应链是主要的解决方式之一
- 竞争格局：中国服装行业市场集中度低，服装市场小规模竞争者众多，随着国产品牌崛起，未来国产服装品牌的市占率将进一步提升

中国国产服装行业市场综述——现状总览

随着疫情负面影响的减弱，中国服装行业保持稳定复苏发展态势。受内需市场放缓和成本费用高的影响，中国服装行业规模企业的经济效益持续下降

中国服装鞋帽纺织品类零售额同比增速情况，2019-2021年

单位：[百分比]



□ 受新冠疫情的影响，2020年第一季度服装纺织品类零售额同比下滑32.2%，随着疫情的好转，2020年下半年服装行业整体持续复苏：疫情影响下，服装行业的生产加工企业无法开工、传统线下门店营业受限，使得中国服装行业内销市场库存积压严重。随着疫情好转，消费市场回暖，在春季换季需求的刺激下，中国服装行业开始迎来复苏

□ 由于2020年同比增速基数低和国产服装品牌的崛起，2021年第一季度服装品类迎来高速增长：因经营不善或公共事件造成品牌形象受损，海外时尚服装品牌在中国市场的发展出现下滑甚至退出市场的情况。与此同时，国产服装品牌在该时期深度改革，在国货热潮下国产服装品牌营收取得明显增长

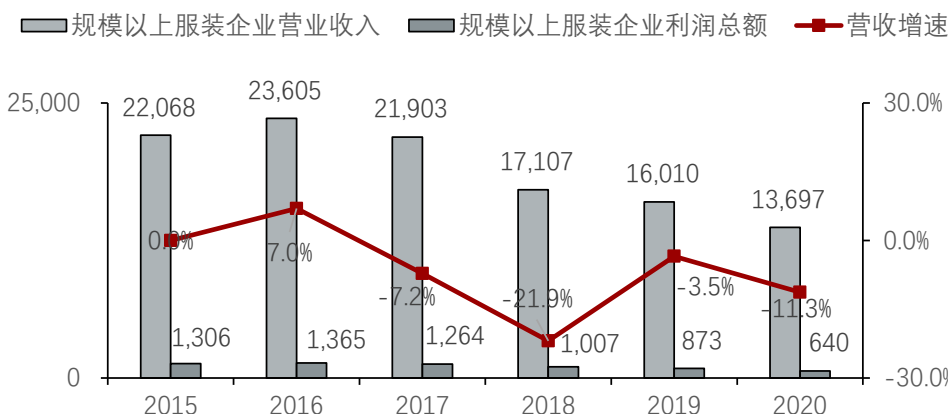
来源：Wind，国家统计局，中国服装协会，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

中国规模以上服装企业营收情况，2015-2020年

单位：[万元]

单位：[百分比]



□ 内需市场放缓和服装企业成本居高不下造成中国服装行业营收增速放缓，经济效益持续下降将引发行业面临重组：

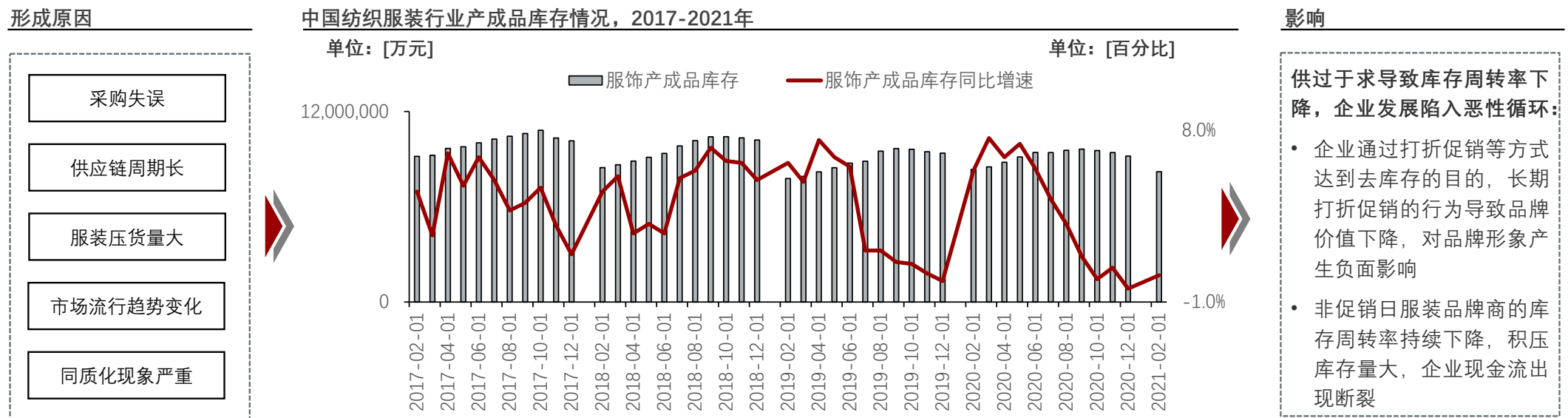
(1) 内需市场放缓：从消费者支出来看，中国居民人均衣着消费支出在人均消费支出的占比下降，2019年中国居民人均服装消费支出在人均消费支出中的占比为7.1%，同比2018年下降0.3%，消费者对衣着服装类的消费支出意愿较低

(2) 成本费用高：从服装企业的成本费用率来看，与其他规模以上的工业企业相比，规模以上服装企业的成本费用占营收比重呈上升趋势，成本费用的上涨将进一步压缩服装行业的利润空间

中国国产服装行业市场综述 —— 行业痛点

多种因素共同促使库存压力成为中国服装行业的主要痛点，库存周转率低将会导致企业发展受阻，转变供应链和订货模式是解决痛点的主要方式

中国服装行业发展痛点



- ❑ 期货订货制模式、同质化问题和采购失误等因素导致库存压力成为中国服装行业存在的首要痛点：（1）绝大部分纺织服装企业采用期货订货制模式，每季度需提前召开服装周期订货会，确定和下单下一季度的新品。该模式下服装企业对市场需求的反应能力较慢，服装成衣根据市场上可能流行的趋势提前备货入库，当市场流行趋势发生转变时，服装成品就会出现积压库存的现象。（2）服装企业众多，行业内同质化竞争严重。服装行业进入壁垒低，作为容易被模仿的服装成品，当市场上流行某一款式时，服装企业开始纷纷效仿导致行业内服装成品同质化。（3）从企业内部来看，错误的预判公司销售规模和市场定位将会导致采购的服装成品与目标客户的需求不符，从而引发库存积压的现象
- ❑ 打造柔性供应链和转变商业模式是解决库存积压的主要方式：供应链决定了品牌商对消费者和市场的反应能力，传统供应链存在周期长的问题，柔性供应链可缩短生产周期，大、小批量订单结合生产快速响应市场需求。商业模式上采取“期货+现货”订单结合，可缩短产品的销售周期，并提高服装企业存货管理能力

来源：Wind，311供应链研究院，头豹研究院编辑整理

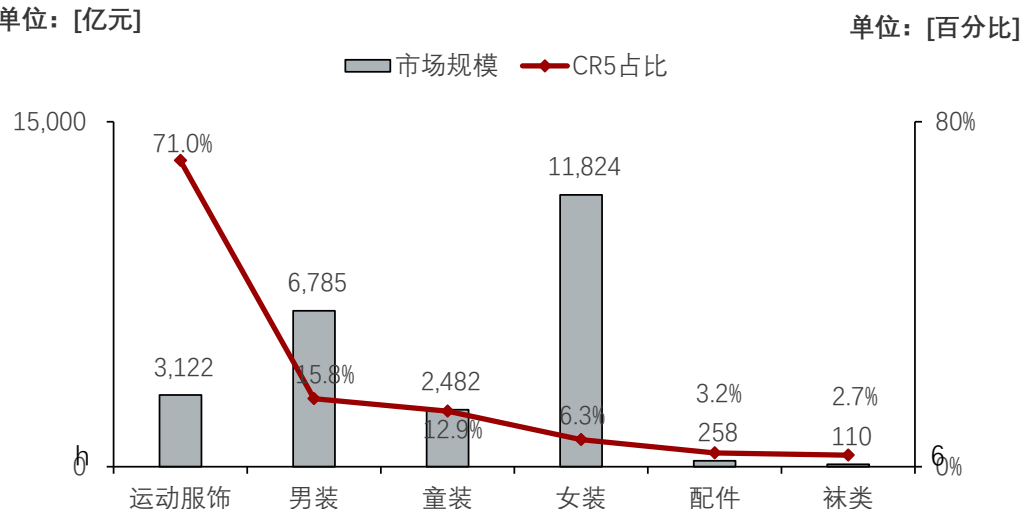
©2021 LeadLeo

中国国产服装行业市场综述 —— 竞争格局

从服装细分市场看，中国运动服饰市场头部企业市场地位逐步提高，强者恒强局势稳定。品牌集中度方面，中国服装行业集中度低，尚未形成龙头企业

中国服装子品类市场规模及CR5占比情况，2019年

单位：[亿元]



□ 就服装业各细分品类市场而言，受消费者对运动服饰及品牌需求集中的影响，中国运动服饰市场集中度较高：与其他类型服装相比，体育运动服饰更具功能性，消费者在选择服装和品牌时更具集中性，2019年国产运动服饰品牌安踏、李宁和特步市占率分别达16.4%、6.3%和4.9%，头部品牌市场份额的提升利于市场形成强者更强的局面

□ 童装细分市场的销售规模增速高于成人服装品类，该市场具有较大增长潜力：2014-2019年童装市场CAGR达13.5%，服装市场CAGR仅为5.5%，随着育儿观念的改变，年轻父母群体对童装的高品质需求，将推动童装市场进入快速成长期

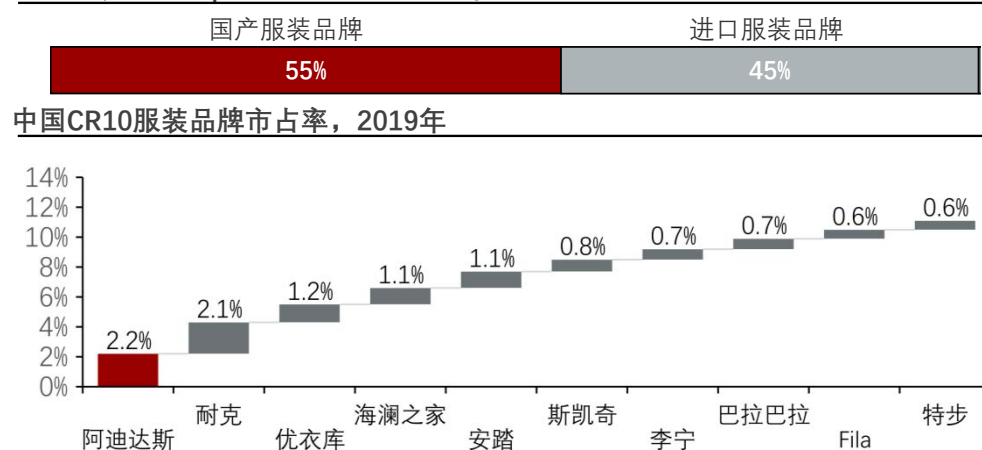
来源：中国青年报，搜狐网，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

中国服装行业品牌市占率情况，2019年

单位：[百分比]

中国服装行业Top20品牌分布，2019年



□ 从服装品牌集中度来看，中国服装行业市场集中度低，服装市场竞争者众多，暂未形成龙头企业主导的格局：2019年中国CR8服装品牌的市占率仅为9.9%，而发达国家服装行业CR8市占率达20%-30%

□ 随着国外快时尚品牌的业绩下滑，国产品牌受到消费者的追捧，预计国产服装品牌的市占率将进一步提升：随着国产品牌在整体运营能力与海外品牌的差距缩小，年轻群体对国货的认同感强烈，中国国产服装品牌的品牌力预计将稳步提升



/02

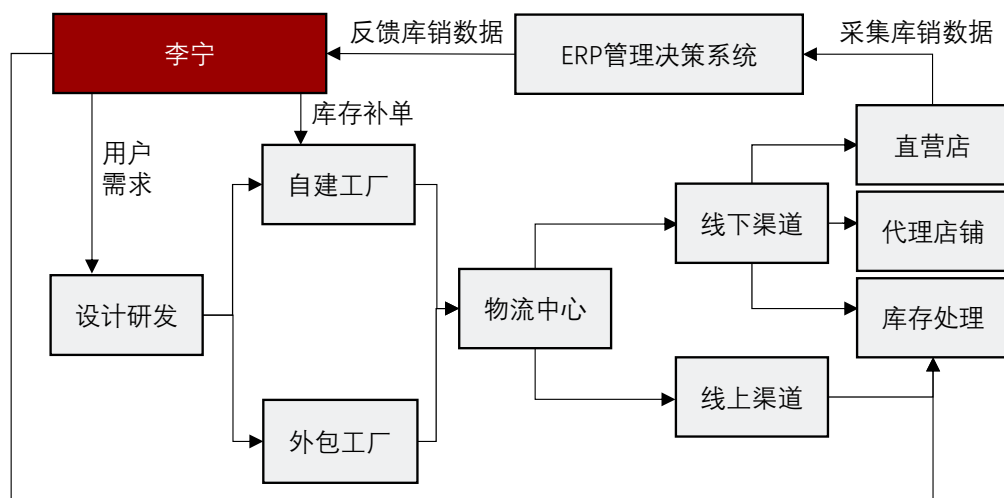
中国国产服装行业供应链分析

- 供应链比较：海外服装品牌已具备成熟的供应链管理系统，国产服装品牌不断完善供应链体系，自建工厂灵活补单提高快速反应能力
- 供应链转型：第三方平台介入服装制造行业，推动行业供应链升级转型，实现“以销定产”模式

中国国产服装行业供应链分析 —— 中外供应链比较

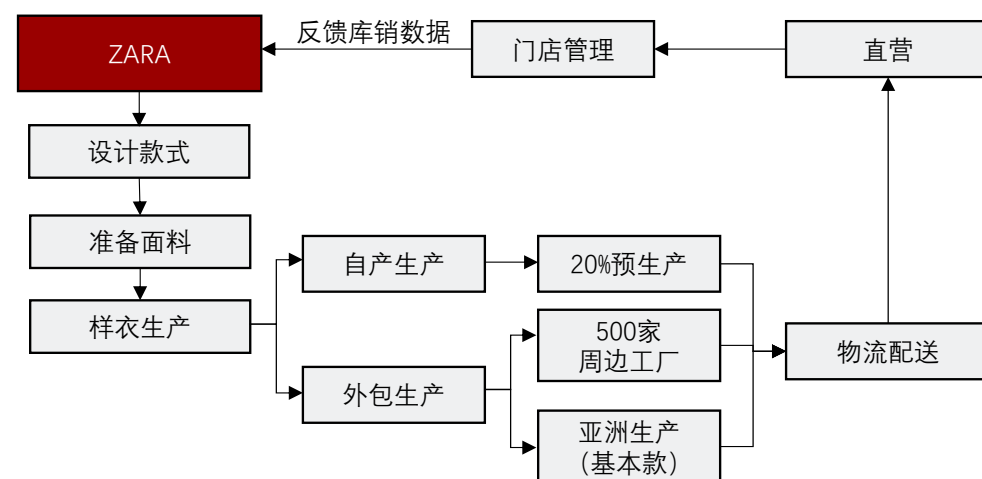
与海外服装品牌成熟的供应链相比，国产服装品牌供应链体系市场反应能力较弱，国产品牌通过自建工厂和布局物流中心的方式，提高服装存货周转率

中国国产服装品牌供应链流程，以李宁品牌为例



□ 通过自建工厂补单计划和布局物流系统，国产服装品牌实现柔性生产和提高存货周转率：国产服装品牌改变以往轻资产运营模式，将服装成品全部由外包工厂生产转变为自建工厂辅助生产，其自建工厂生产模式可根据反馈的库存销售数据进行灵活补单，有效地提高了对市场反应的速度。以李宁品牌为例，其建立的全国区域性物流中心可直接配送至旗下1,000多家直营门店，极大地缩短了服装成品储存在仓库的时间，存货周转率和仓配效率均得到不同程度的提高

海外服装品牌供应链流程，以ZARA为例



□ 海外服装品牌快速响应市场的能力以及与领先供应商合作的劣势，使其拥有成熟的供应链管理体系：ZARA品牌在产品定位上追求高SKU数、依靠丰富的供应商资源和直营门店高速的反馈信息能力，其灵活反应的机制使ZARA品牌具备出货时间短和存货周转率高的优势。另一方面，海外品牌在供应端与头部代工厂实现长期合作，以耐克服装采购为例，2019年其前五大采购供应商占比达49%。成熟的供应链体系使海外服饰品牌在市场上具备较强的快速反应能力，产品质量上更具性价比优势

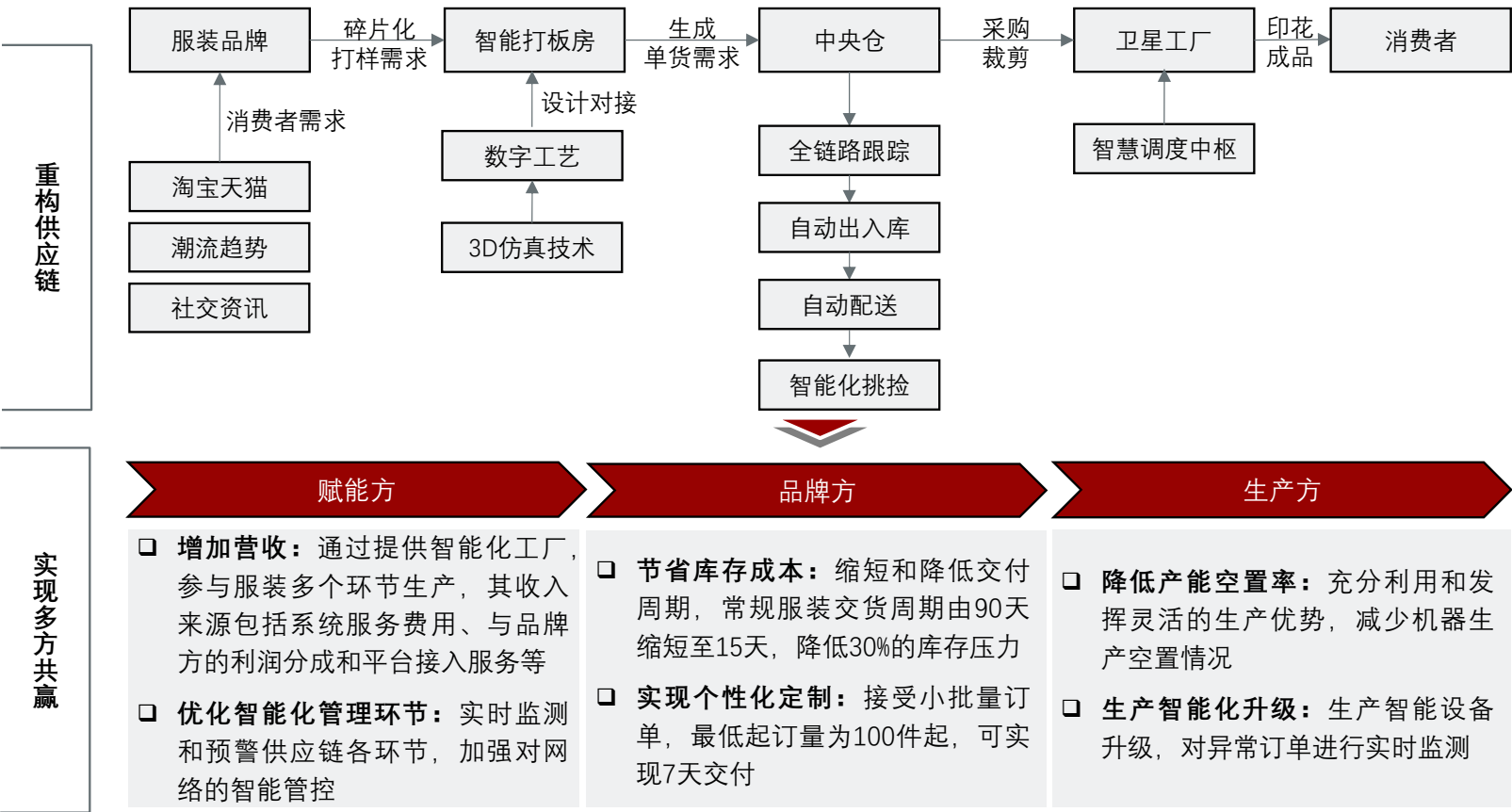
来源：李宁公司公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

中国国产服装行业供应链分析 —— 供应链转型

第三方平台介入服装生产领域重构行业供应链模式，“需求预测+数字工艺+中央供给网络+柔性智能工厂”模式，提高了服装行业快速反应能力和柔性生产能力

第三方平台介入服装行业供应链转型——阿里巴巴



分析师观点

- 第三方平台介入服装制造行业，推动行业供应链升级转型，并提高服装产业的快速反应能力：服装品牌通过淘宝天猫的销量数据和消费者的及时反馈，依托于数据判断是否需要补单来调整生产的款式。从品牌端和生产端均及时地响应了市场需求，实现“以产定销”到“以销定产”的转变
- 供应链转型解决中小服装品牌商的小订单生产痛点：传统服装行业生产工厂通过规模化效益来降低生产成本，第三方平台的介入将赋能中小规模的品牌商，降低生产规模的门槛，实现小批量订单和快单的生产

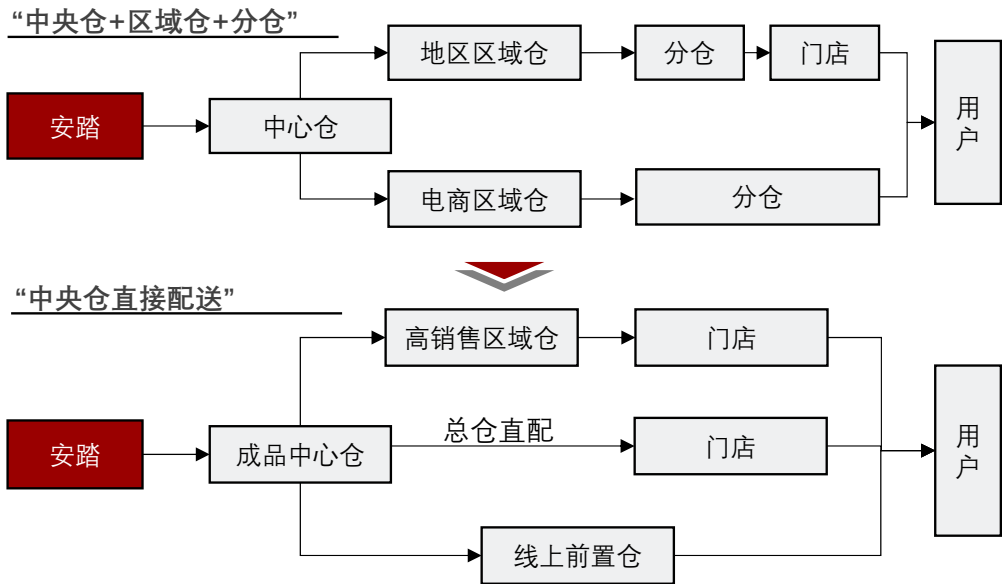
来源：观察者网，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

中国国产服装行业供应链分析 —— 物流升级

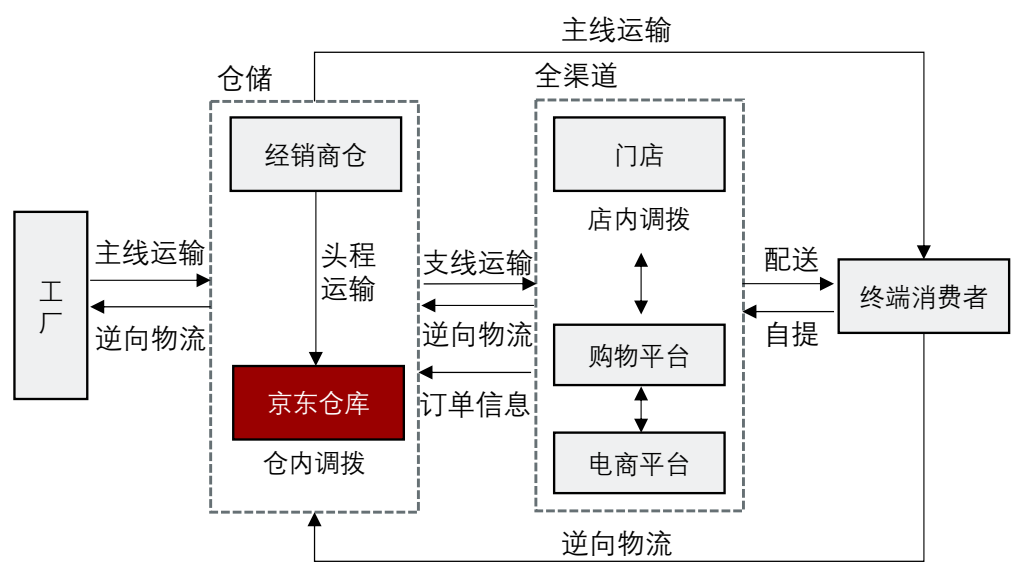
国产服装品牌从分仓运输模式转型为直配模式，以提高仓储物流能力，搭乘第三方物流企业提供的解决方案，使国产服装品牌在物流环节具备灵活的供应链优势

国产服装品牌物流模式转型，以安踏品牌为例



□ 电商渠道的发展对服装品牌商的物流仓储能力提出了更高的要求，为控制物流成本和提高经营效率，国产服饰品牌进行物流模式转型：国产服装品牌转变“中央仓+区域仓+分仓”模式为“中央仓直接配送”模式，统仓统配的物流体系促使物流效率大幅提升，发货时长由35天缩短至2天。物流作为供应链中的重要环节之一，强大的物流配送能力能有效地提高服装的库存周转率，缓解服装行业库存积压的问题

第三方平台为服装行业提供的解决方案，以京东品牌为例



□ 第三方物流企业布局服装行业，为服装行业提供全渠道存货管理和配送解决方案：服装行业消费者需求变化快，服装品牌需按照小批量管理大量SKU，通过借助第三方物流企业缩短销售时间、减少预付成本和降低库存水平以此实现高灵活运转效果。此外，第三方物流体系具备的逆向物流优势可为品牌商解决后端市场需求，其处理售后的能力有效帮助服装品牌商缩短周转时间和成本费用

来源：安踏公司公告，京东公告，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



/03

中国国产服装行业渠道分析

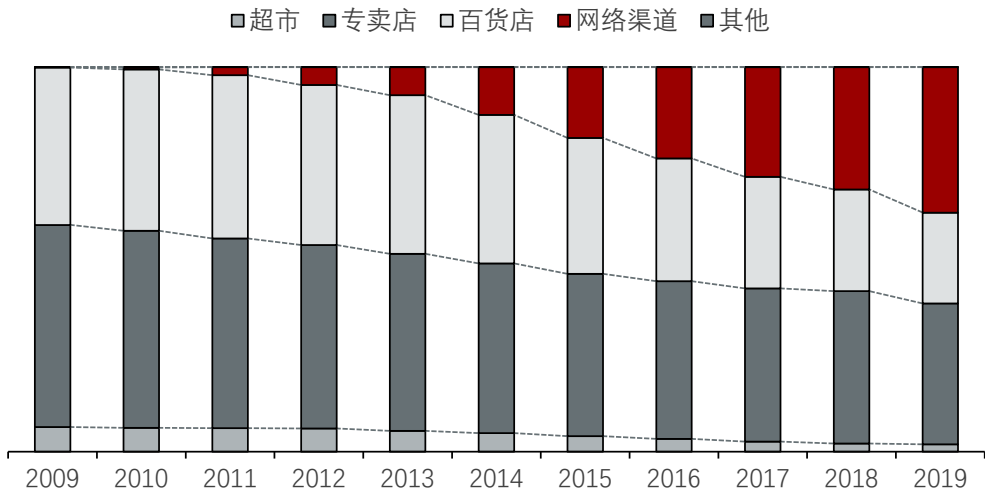
- 渠道变迁：早期国产服装品牌因业务扩展，线下门店成为主流渠道。在中国零售业态影响下，中国服装行业的销售渠道由传统向新兴渠道转型
- 渠道趋势：品牌端，渠道布局由多层级向扁平化转型。消费端，服饰消费者的购买决策路径促使国产服装行业朝全渠道化方向发展

中国国产服装行业渠道分析 —— 渠道变迁

早期因渠道扩张，中国国产服装行业的线下百货店和专卖店占比高达80%-90%，受中国零售业态的发展影响，国产服装行业销售渠道由传统向新兴渠道转型

中国国产服装行业各渠道销售额占比，2009-2019年

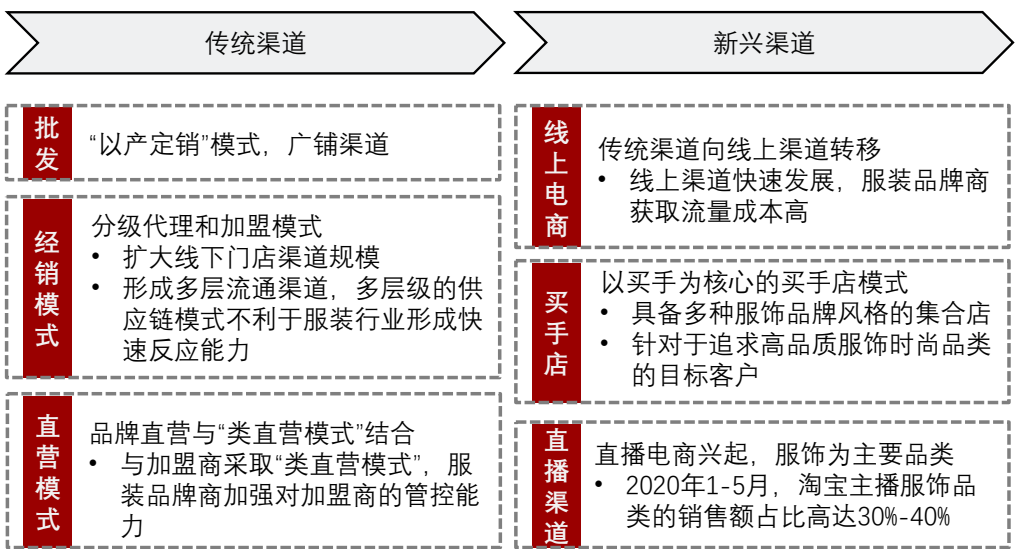
单位：[百分比]



百货店、专卖店和线上渠道为三大主流服装销售渠道。早期服装行业跑马圈地实现线下门店渠道扩张，随着电商渠道兴起，服饰行业逐步加强线上渠道布局：2011年起，国际快时尚品牌进驻中国市场，由于其服饰时尚性和快速反应的供应链体系，对国产服装品牌产生巨大冲击，使得国产服装品牌在2011年后迎来“关店潮”。具体表现为2013年森马关闭旗下700家门店，美特斯邦威关闭300余家店。受电商渠道发展红利的影响，国产服装品牌逐步在线上渠道布局。2020年疫情冲击影响下，线下流量快速转向线上，线上渠道的布局将是国产品牌商未来发展的重点

来源：WWD，头豹研究院编辑整理

中国国产服装行业渠道发展变迁



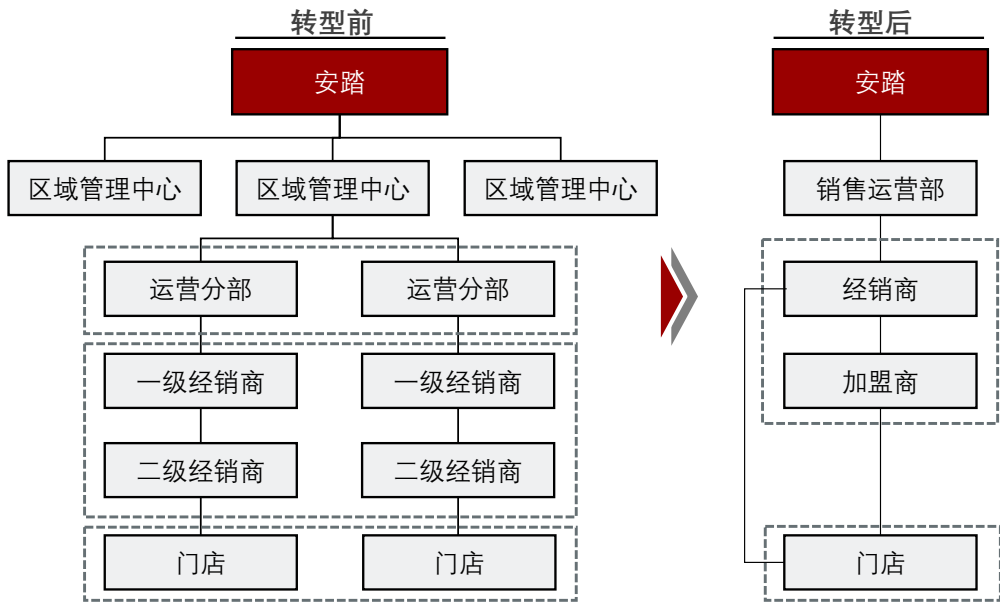
从销售渠道的变迁来看，受零售业态渠道的发展影响，中国国产服装行业由传统渠道逐渐向新兴渠道转移的趋势明显：中国国产服装行业的渠道变迁与中国零售渠道发展密不可分，为满足消费升级需求，中国零售行业的渠道发展由单一向多渠道发展。在零售业态发展的影响下，中国国产服装行业目前已形成线下渠道直营门店与线上新兴渠道相结合的模式

国产服装品牌商已形成自上而下的渠道建设体系，由于在渠道各环节建设把控力强，国产服装品牌商具备较强的话语权

中国国产服装行业渠道分析 —— 渠道趋势

品牌端方面，通过扁平化渠道转型实现服饰品牌商的集权管理能力。消费端方面，服饰消费者的购买决策路径为中国国产服装行业提供全渠道化转型方向

国产服装品牌渠道模式转型，以安踏品牌为例

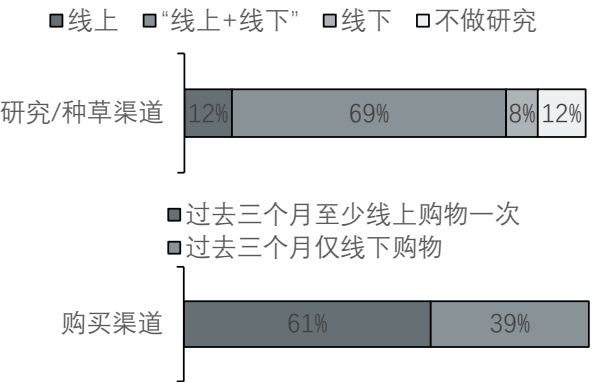


从品牌端来看，为加强品牌商对渠道的管控能力和缩减供应链成本，国产服装品牌在渠道端由多层级化向扁平化转型，分级管理走向集权管理：2013年随着体育运动服饰行业进入低迷调整期，体育服饰生产产能过剩，经销商销售费用率提高导致服饰销售成本上升。安踏品牌开始缩减销售网络环节，实施扁平化渠道改革。此外，安踏品牌加强对各层级的管控，制定了相应的考核指标，以实现品牌商集权管理，同时降低供应链成本

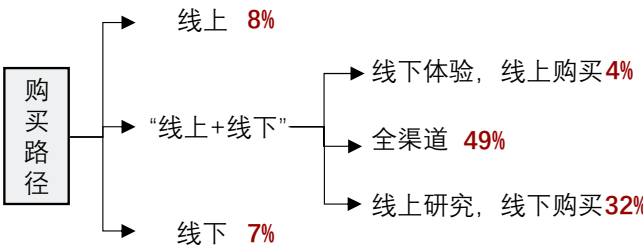
来源：安踏公司公告，头豹研究院编辑整理

渠道对服饰消费者购买决策路径的影响，2019年

服饰消费者种草渠道和购买渠道，2019年



服饰消费者决策购买路径，2019年



从消费者购买服饰的决策路径来看，消费者购买行为指导品牌商布局渠道朝全渠道方向发展：服饰消费者在决策购买路径中，85%的消费者从种草、购买到体验采用“线上+线下”结合模式。全渠道的路径是服饰消费者购买行为的主要特征，该消费特征将指引国产服饰品牌商注重全渠道布局和转型，未来服饰行业全渠道转型将是必然趋势



/04

中国国产服装行业出海分析

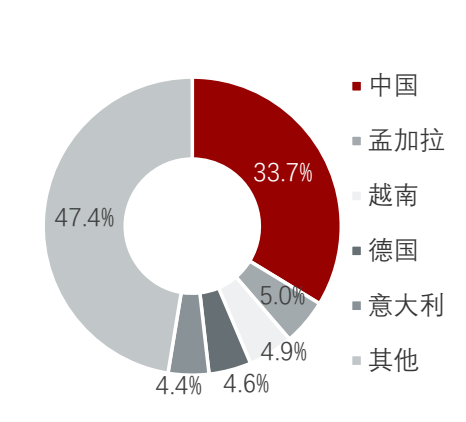
- 出口概况：凭借劳动力和生产优势，中国已成为全球最大的服装生产国和出口国，且部分国家对中国服装进口依赖程度高
- 出海策略：出海成为中国国产服装品牌业务扩张的主要战略之一，构建高效的柔性化供应链体系是国产服装品牌出海策略成功的因素之一

中国国产服装行业出海分析 —— 出海总览

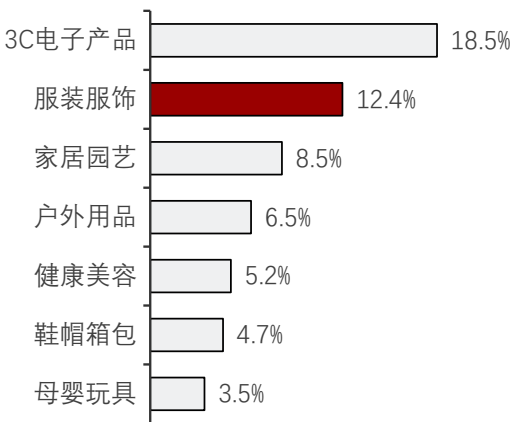
中国是全球最大的服装出口国，受国际市场需求疲软影响，服装行业出口量明显下滑。出海已成为众多国产服装品牌扩张业务的战略之一，行业出口下滑影响下，国产服装品牌出海困难加剧

中国服装品类出口地位

全球纺织品及服装出口结构，2019年
单位：[百分比]

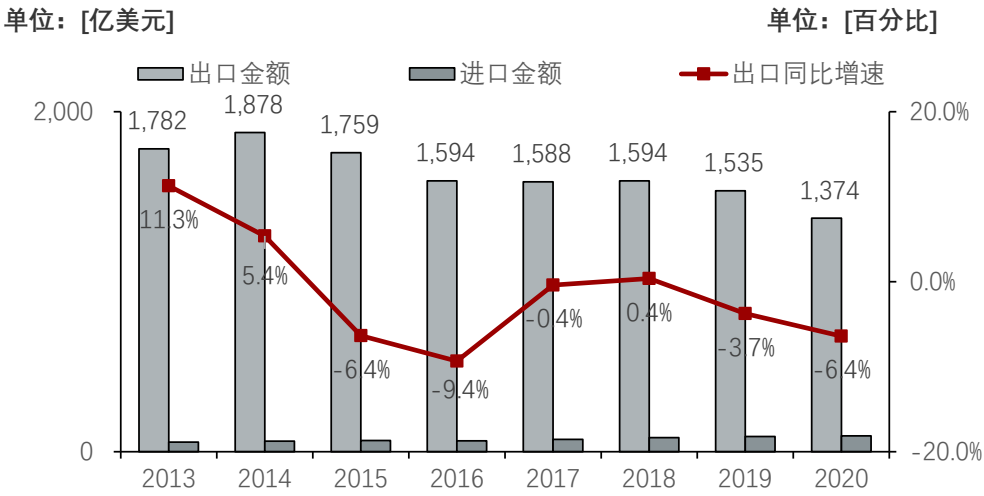


中国跨境电商出口品类分布，2019年
单位：[百分比]



- 中国国产服装品牌积极向海外市场拓展，凭借劳动力和生产优势，中国已成为全球最大的服装生产国和出口国：在全球服装出口结构中，中国纺织品服装出口地位长期稳固，2010年-2019年，中国在全球服装出口占比比例稳定在30%-40%之间
- 部分国家对中国纺织品服装进口依赖程度高：服装服饰作为中国跨境出口贸易的主要品类，欧洲、美国和日本地区对中国纺织品服装的依赖程度高，以美国、日本和德国为例，中国是其纺织品服装品类的核心供给国

中国服装行业进出口情况，2013-2020年



- 受国际市场需求低迷影响，中国国产服装行业出口量持续下滑：海外市场服装服饰品类的销售额下降趋势明显，国际市场服装消费需求的疲软直接影响了中国服装出口结构。此外，中美贸易摩擦导致海外订单向东南亚地区其他国家转移，进一步减少了中国服装品类的出口量
- 国际化布局成为国产服装品牌发展的重要战略，国产服装品牌出海存在困难：李宁、安踏、森马和太平鸟品牌纷纷扩展海外业务，国产服装品牌出海成为业务扩张趋势之一，服装品牌海外发展要求其稳定中国市场的同时具备成熟的跨国供应链体系，对国产服装品牌而言是较大的挑战

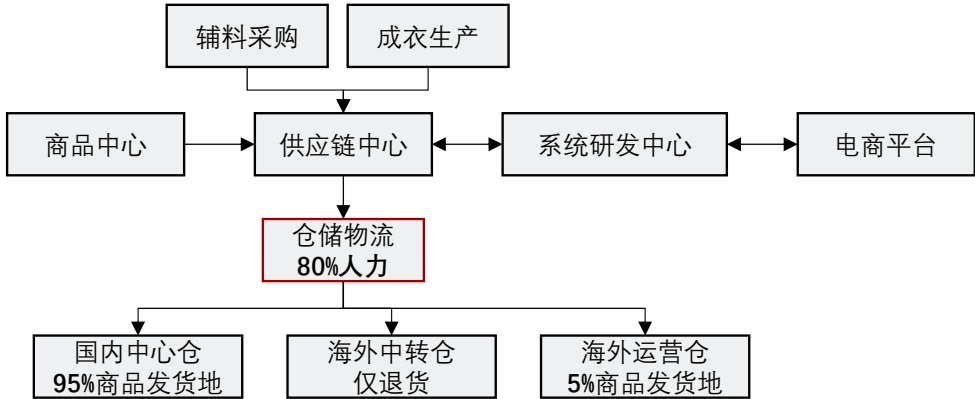
来源：中国海关网，ITC，头豹研究院编辑整理
©2021 LeadLeo

中国国产服装行业出海分析 —— 出海策略比较

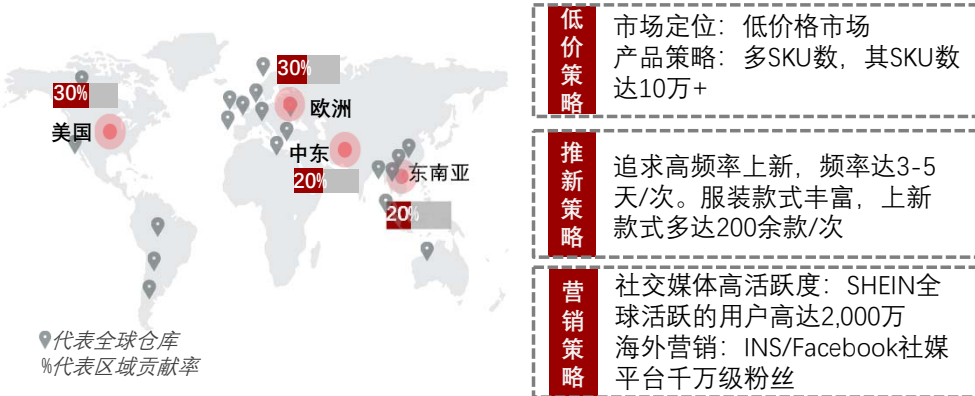
高效柔性的供应链生态和高性价比定位是国产服装品牌SHEIN出海成功的重要原因，海外服装品牌直营渠道出海战略因受疫情影响遭受冲击

中国国产服装品牌出海策略

SHEIN出海供应链体系



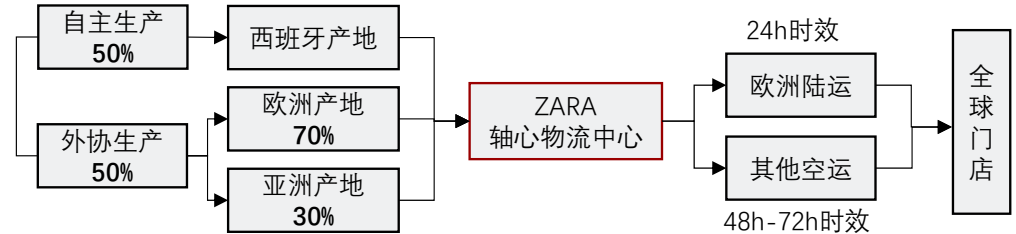
SHEIN出海策略布局



来源：界面新闻，搜狐网，头豹研究院编辑整理

海外服装品牌出海策略

ZARA出海供应链体系



ZARA出海策略布局

渠道策略	直营渠道：各国设立连锁店铺，店铺和货物由总部直营，分店遍布全球57个国家和地区
价格策略	市场定位：平价时尚服装 少折扣策略：少量、多款，打折产品仅占总商品比例18%

- 服装出海的销售网络覆盖范围广泛，对物流运输能力要求高，促使国产服装品牌和海外服装品牌均将仓储物流作为核心部署：SHEIN平台在仓储物流环节投入近80%的人力，商品均由中央仓发至全球卖家。ZARA品牌在西班牙设置全球最大的物流转运中心，服装成品完成生产后统一汇集发往全球门店。两者均在仓储物流环节投入高，以此提高在出海供应链体系中的物流运输能力
- 由于服装商品的市场定位不同，国产服装品牌打造独立站构建跨境电商渠道，海外服装品牌则以线下直营为核心：海外品牌ZARA注重客户体验，坚持以直营门店为主，此番疫情影响下ZARA线下门店遭受重创，2020年第一季度亏损33亿元，预计将关闭1,200家线下门店。SHEIN则受线上流量消费的推动，于2020年实现营收超100亿美元

法律声明

- ◆ 本报告著作权归头豹所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复刻、发表或引用。若征得头豹同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“头豹研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。
- ◆ 本报告分析师具有专业研究能力，保证报告数据均来自合法合规渠道，观点产出及数据分析基于分析师对行业的客观理解，本报告不受任何第三方授意或影响。
- ◆ 本报告所涉及的观点或信息仅供参考，不构成任何投资建议。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在法律许可的情况下，头豹可能会为报告中提及的企业提供或争取提供投融资或咨询等相关服务。本报告所指的公司或投资标的的价值、价格及投资收入可升可跌。
- ◆ 本报告部分信息来源于公开资料，头豹对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本文所载的资料、意见及推测仅反映头豹于发布本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，头豹可发出与本文所载资料、意见及推测不一致的报告和文章。头豹不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，头豹对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改。任何机构或个人应对其利用本报告的数据、分析、研究、部分或者全部内容所进行的一切活动负责并承担该等活动所导致的任何损失或伤害。