

**评级：增持（维持）**

分析师：张潇

执业证书编号：S0740523030001

Email: zhangxiao06@zts.com.cn

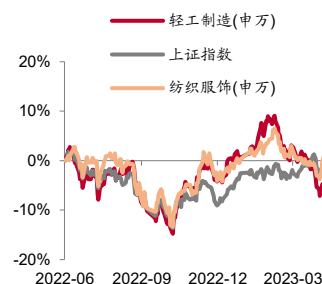
分析师：郭美鑫

执业证书编号：S0740520090002

Email: guomx@r.qlzq.com.cn

**基本状况**

轻工上市公司数	152
轻工行业总市值（亿元）	9,220
轻工行业流通市值（亿元）	3606
纺服上市公司数	112
纺服行业总市值（亿元）	6,149
纺服行业流通市值（亿元）	2,347

**行业-市场走势对比**

**相关报告**
**重点公司基本状况**

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E		
欧派家居	95.8	4.38	5.11	5.86	6.66	21.8	18.75	16.35	14.38	1.18	买入
顾家家居	38.1	2.2	2.54	2.98	3.48	17.3	15.02	12.80	10.96	0.98	买入
索菲亚	17.4	1.17	1.47	1.72	2	14.8	11.85	10.13	8.71	0.46	买入
志邦家居	33.0	1.76	2.02	2.36	2.74	18.7	16.35	13.99	12.05	0.94	买入
敏华控股	5.23	0.46	0.6	0.69	0.77	11.3	8.72	7.58	6.79	1.91	买入

备注 收盘价为 2023 年 6 月 21 日

**投资要点**

- **上周行情：纺织服装领涨。**2023/6/26 至 2023/6/30，上证指数+0.13%，深证成指-0.29%，轻工制造指数+2.41%，在 28 个申万行业中排名第 6；纺织服装指数+4.83%，在 28 个申万行业中排名第 1。轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：家居用品（+3.83%），造纸（+2.34%），包装印刷（+1.44%），文娱用品（+0.52%）。纺织服装指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：饰品（+5.2%），服装家纺（+4.91%），纺织制造（+4.44%）。
- **市场进入 Q2 业绩关注期，建议积极把握 Q2 前瞻弹性较大的标的：**嘉益股份 10x、百亚股份 29x、华旺科技 12x。
- **家居：消费促进政策有望驱动需求回暖，建议布局业绩确定性较强的低估龙头。**
  - 6 月 29 日，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》，会议指出，促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造等政策配合；要提高供给质量和水平，鼓励企业提供更多个性化、定制化家居商品。我们认为本次政策相关受益赛道主要有：1) 旧房改造需求较大、个性化程度高的定制家居（欧派家居、索菲亚、志邦家居、金牌厨柜等）；2) 存量替换需求较高，更换频次提升空间大的软体家居（顾家家居、敏华控股、喜临门、慕思股份等）；3) 提升生活便捷度，匹配适老需求的智能家居（好太太、箭牌家居、瑞尔特等）。
  - **Q2 前瞻：定制修复节奏稳定，软体龙头稳健。**1) 定制：我们预计 Q2 定制企业收入端增速位于个位数至低双位数区间，其中龙头修复节奏相对较快，预计欧派家居、索菲亚、志邦家居收入端可实现双位数增长。分渠道来看，客流压力增加下整装公司与定制企业合作的意愿持续增强，整装渠道提供重要的增长驱动力。2) 软体：软体龙头 618 表现亮眼、喜临门、芝华仕分别录得床垫、功能沙发 TOP1，我们预计 Q2 软体龙头内销表现稳健，其中顾家一体化整家推行顺利，家装渠道亦加速切入。
  - 前期地产销售数据走弱下板块悲观情绪蔓延，我们认为低估值下家居板块布局机会已现。推荐：【顾家家居】23PE 15X，内销推行一体化整家多品类放量，外销随海外产能释放已率先修复；【索菲亚】23PE 12X，整装及米兰纳进入放量期，门窗卫浴布局深化整家战略；【志邦家居】23PE 16X，增长稳健，整装占比迅速提升，全国进程持续推进；关注：【敏华控股】FY24 PE 8X，估值性价比高，内销修复稳健。
- **造纸：关注木浆系盈利能力 Q2 起逐步改善。**
  - **价格跟踪：**本周阔叶浆现货价格小幅回落（-0.3%），针叶浆小幅回落（-0.33%）。外盘报价方面，Arauco 公布 2023 年 7 月报价，银星\$680（环比 6 月持平），金星\$630（环比 6 月上涨\$20），明星\$535（环比 6 月上涨\$30）。成品纸方面，双胶纸、铜版纸、白卡纸、生活用纸原纸价格周涨跌幅分别为-0.65%、持平、持平、持平。文化纸处于淡季承压运行，纸浆需求端偏弱运行，外盘报价小幅上浮影响有限，我们判断纸浆仍将低位运行。

- **Q2 前瞻：预计 H2 盈利改善较为明显。**考虑纸企木浆库存通常为 1 个季度，木浆价格快速下跌主要为 2-4 月，我们预计成本端受益将在 Q3 起充分显现。细分纸种来看，装饰原纸 Q2 价格较为稳定，生活用纸促销活动较多，预计收入端增长态势良好。建议关注：【华旺科技】、【中顺洁柔】。
- **文娱个护：看好 Q2 收入修复，个护龙头表现靓丽。**
  - **Q2 前瞻：1) 百亚：**自由点表现靓丽，预计 Q2 收入增长 40% 以上，其中电商渠道保持高双位数增长；利润端考虑去年同期低基数、利润率同比大幅修复，预计利润同比翻倍增长。**2) 晨光：**伴随商场及校边客流修复，Q2 收入端预期延续修复趋势，利润端考虑去年同期低基数及传统核心业务修复、预计盈利增速优于收入。
- **纺织服装：去库节奏较乐观，关注上游制造左侧布局机会。**
  - **纺织制造：Nike 年报释放良好库存去化信号，关注上游制造左侧布局机会。**6 月 30 日，耐克披露截至 2023.5.31 的 FY2023 年报，全年货币中性收入同比 +16%，公司预计 FY2024 收入中个位数增长，FY2024Q1 收入预计持平至低个位数增长。库存方面，截至 5 月末，耐克库存金额为 85 亿美元，同比持平，环比上季度末下降 4 亿美元。海外品牌去库节奏较好，下半年订单有望逐步改善，建议关注：【新澳股份】、【华利集团】、【申洲国际】、【台华新材】；以及汽车皮革快速放量的【兴业科技】。
  - **品牌服饰：波司登披露 FY23 业绩，关注运动服饰长期布局机会。**6 月 28 日，波司登披露 FY2023 年报，全年收入 167.7 亿元，同比+3.5%，归母净利润 21.39 亿元，同比+3.7%，疫情影响下略低于预期。结合赛道景气度及长期成长性，建议关注：【特步国际】、【李宁】、【安踏体育】、【海澜之家】。
- **风险提示：**原材料价格大幅上涨、宏观经济波动、行业政策变动、测算结果偏差、研报使用信息更新不及时、历史规律失效等风险。

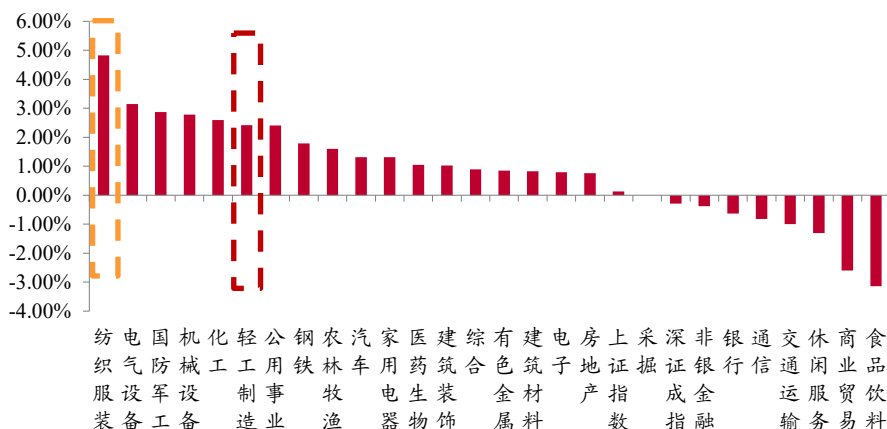
## 内容目录

上周行情：家居板块回调较多 .....	- 4 -
重要行业新闻 .....	- 6 -
行业重点数据跟踪 .....	- 9 -
公司重点公告 .....	- 16 -
风险提示 .....	- 18 -

## 上周行情：纺织服装领涨

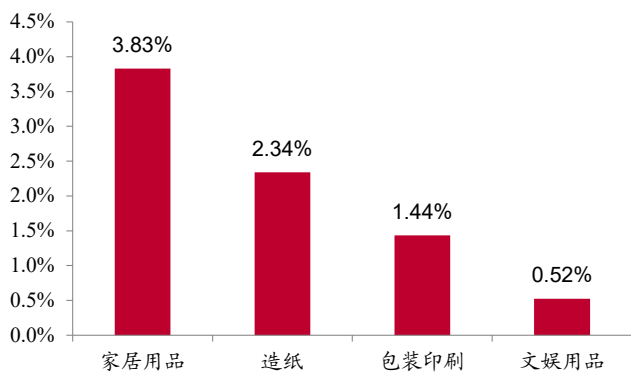
2023/6/26 至 2023/6/30，上证指数+0.13%，深证成指-0.29%，轻工制造指数+2.41%，在 28 个申万行业中排名第 6；纺织服装指数+4.83%，在 28 个申万行业中排名第 1。轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：家居用品（+3.83%），造纸（+2.34%），包装印刷（+1.44%），文娱用品（+0.52%）。纺织服装指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：饰品（+5.20%），服装家纺（+4.91%），纺织制造（+4.44%）。

图表 1：各行业周涨跌幅（2023/6/26 至 2023/6/30）



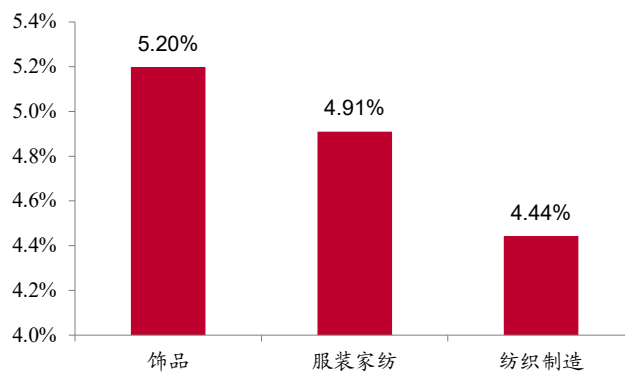
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 2：轻工二级子版块周涨跌幅（2023/6/26 至 2023/6/30）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 3：纺服二级子版块周涨跌幅（2023/6/26 至 2023/6/30）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 4：轻工制造、纺织服装板块近一年行情走势



来源：Wind、中泰证券研究所

## 重要行业新闻

### 家居

#### 【国常会审议通过家具消费促进措施】

国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》】会议指出具体政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设等政策衔接配合、形成促消费的合力。要提高供给质量和水平，鼓励企业提供更多个性化、定制化家居商品，进一步增强居民消费意愿，助力生活品质改善。（政府网，2023 年 6 月 29 日）

### 电子烟

#### 【荷兰电子烟口味禁令被迫推迟至 2024 年 1 月】

荷兰政府官方公报 Staatscourant 发布了新规允许 16 种电子烟添加物白名单。当时相关监管机构表示，在仅添加白名单中的 16 种添加剂的前提下，现有电子烟产品中的 25% 口味依然可以上市。（格物，2023 年 6 月 28 日）

### 造纸

#### 【美国商务部启动反倾销和反补贴调查纸购物袋进口】

近日，美国商务部宣布对来自中国、印度等国的纸购物袋发起反倾销和反补贴调查。调查涉及多个国家，预计国际贸易委员会将于 7 月 17 日作出初步裁决。统计数据显示，2022 年涉案产品进口额较高，自中国进口量在过去三年稳定。（中纸网，2023 年 6 月 28 日）

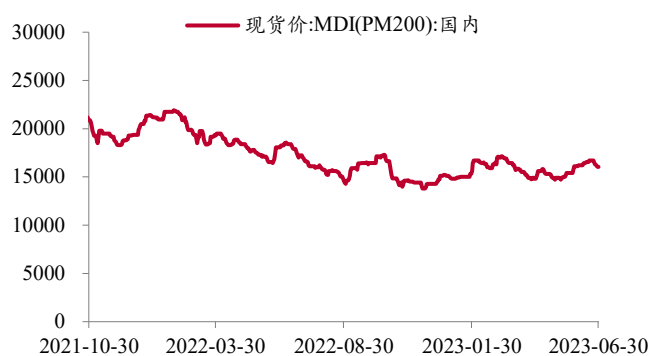
## 原材料价格跟踪

### MDI、TDI、聚醚快速下跌

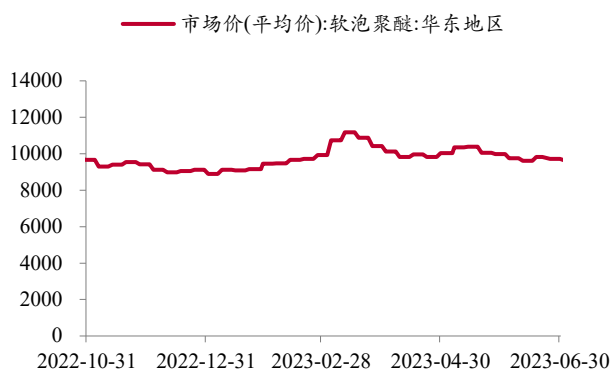
截至 2023 年 6 月 30 日，MDI（PM200）国内现货价为 16050 元/吨，周环比下跌 3.89%，同比下跌 10.58%；TDI 国内现货价为 17100 元/吨，周环比下跌 2.01%，同比下跌 2.29%；截至 2022 年 6 月 29 日，软泡聚醚市场价（高回弹聚醚，华东）为 11600 元/吨，周环比下跌 7.57%，同比下跌 22.92%。

**图表 5: TDI 国内现货价(元/吨)**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 7: MDI 国内现货价(元/吨)**


来源: Wind、中泰证券研究所

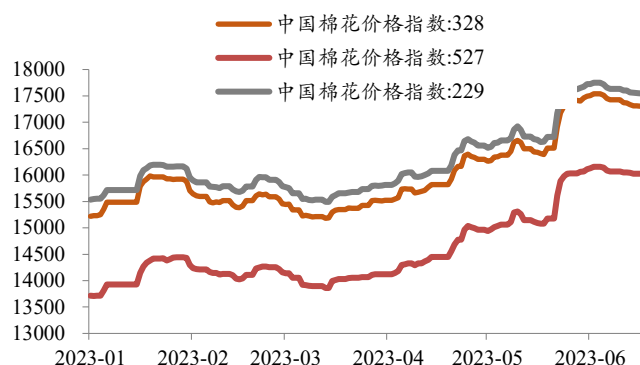
**图表 6: 软泡聚醚华东市场价(元/吨)**


来源: Wind、中泰证券研究所

### 棉花价格继续回落

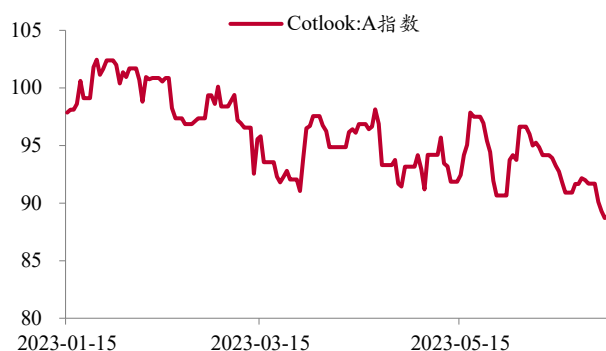
截至 2023 年 6 月 30 日,中国棉花价格指数: 328 为 17304 元/吨,周环比下降 0.71%,同比下降 5.8%; 中国棉花价格指数: 527 为 16025 元/吨,周环比下降 0.29%,同比下降 6.84%; 中国棉花价格指数: 229 为 17550 元/吨,周环比下降 0.48%,同比下降 7.07%; Cotlook: A 指数为 90.25 美分/磅,周环比下降 1.58%,同比下降 35.21%。

图表 8: 棉花价格指数(元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

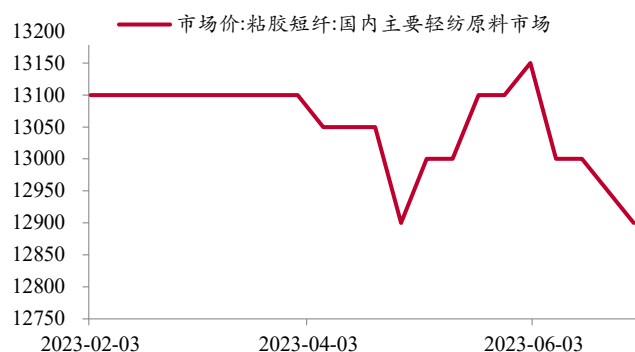
图表 9: Cotlook A 指数(美分/磅)



来源: Wind、中泰证券研究所

截至 2023 年 6 月 30 日, 粘胶短纤价格为 12900 元/吨, 周环比下降 0.77%, 同比下降 17.31%; 涤纶短纤价格为 7120 元/吨, 周环比下降 1.79%, 同比下降 19.82%; 涤纶长丝 DTY 价格为 8850 元/吨, 周环比下降 1.12%, 同比下降 13.66%。

图表 10: 粘胶短纤市场价(元/吨)



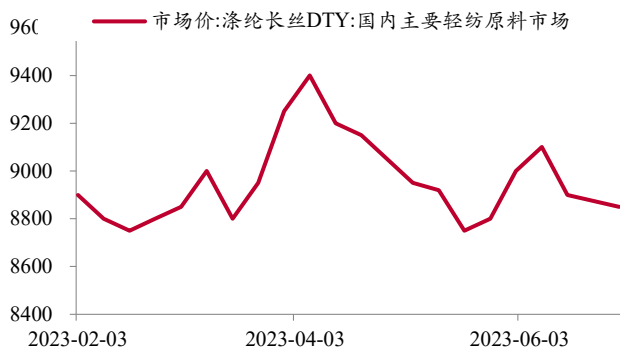
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 11: 涤纶短纤市场价(元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所



**图表 12: 涤纶长丝 DTY 价格(元/吨)**


来源: Wind、中泰证券研究所

## 行业重点数据跟踪

### 商品房周度销售数据: 二线城市销售环比增长

2023 年 6 月 25 日至 2023 年 7 月 1 日, 三十大中城市商品房成交套数 34928 套, 同比下降 23.8%, 周环比上升 59%, 成交面积 405.17 万平方米, 同比下降 21.2%, 周环比上升 68%; 其中一线城市成交套数 10485 套, 同比上升 14.3%, 周环比上升 105.3%, 成交面积 113.67 万平方米, 同比上升 15.4%, 周环比上升 103.8%; 二线城市成交套数 16442 套, 同比下降 43.2%, 周环比上升 43.5%, 成交面积 214.32 万平方米, 同比下降 36.9%, 周环比上升 51.5%; 三线城市成交套数 8001 套, 同比上升 3.8%, 周环比上升 48.2%, 成交面积 77.18 万平方米, 同比上升 1.9%, 周环比上升 75.5%。

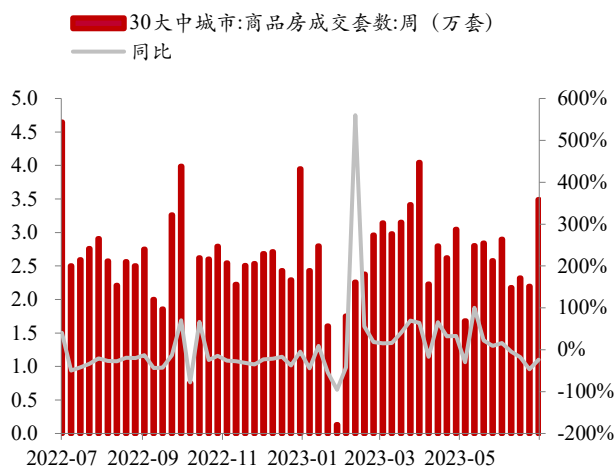
从累计数据看, 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 7 月 1 日, 三十大中城市商品房成交套数 66.74 万套, 同比下降 12.3%; 成交面积 7526.65 亿平方米, 同比下降 10.8%; 其中一线城市成交套数 16.83 万套, 同比上升 4%; 成交面积 1792.35 亿平方米, 同比上升 2.9%; 二线城市成交套数 33.21 万套, 同比下降 20.2%; 成交面积 4115.73 亿平方米, 同比下降 17.3%; 三线城市成交套数 16.7 套, 同比下降 8.7%; 成交面积 1618.58 万平方米, 同比下降 5.9%。

**图表 13: 2023/6/25-2023/7/1 三十大中城市商品房成交情况**

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数 (套)	10,485	16,442	8,001	34,928
同比	14.3%	-43.2%	3.8%	-23.8%
周环比	105.3%	43.5%	48.2%	59.0%
成交面积 (万平方米)	113.7	214.3	77.2	405.2
同比	15.4%	-36.9%	1.9%	-21.2%
周环比	103.8%	51.5%	75.5%	68.0%

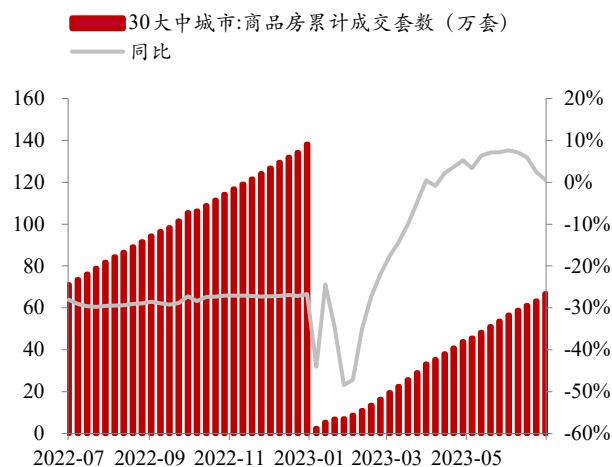
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 14: 30 大中城市商品房单周成交套数 (万套)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 15: 30 大中城市商品房累计成交套数 (万套)



来源: Wind、中泰证券研究所

累计数据为各年 1 月 1 日起累计成交情况

### 地产月度数据: 5 月竣工表现亮眼、新房销售及新开工表现偏弱

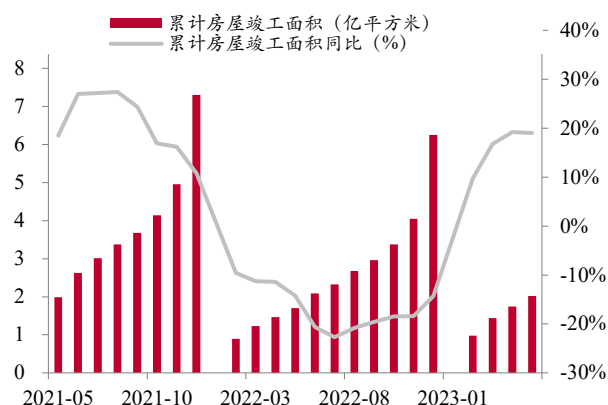
2023 年 1-5 月,房屋竣工面积 2.02 亿平方米,累计同比+19%;房屋新开工面积 3.97 亿平方米,累计同比-22.6%;商品房销售面积 4.64 亿平方米,累计同比-0.9%。

图表 16: 房屋竣工、新开工、销售情况

		2023 年 5 月	2023 年 4 月	2023 年 3 月
竣工面积 (亿平方米)	累计	2.02	1.74	1.44
	同比	19.0%	19.2%	16.8%
	单月	0.28	0.30	0.46
	同比	17.2%	28.3%	35.4%
开工面积 (亿平方米)	累计	3.97	3.12	2.41
	同比	-22.6%	-21.2%	-19.2%
	单月	0.85	0.71	1.06
	同比	-28.5%	-28.3%	-29.0%
销售面积 (亿平方米)	累计	4.64	3.76	2.99
	同比	-0.9%	-0.4%	-1.8%
	单月	0.88	0.77	1.48
	同比	-19.7%	-11.8%	-3.5%

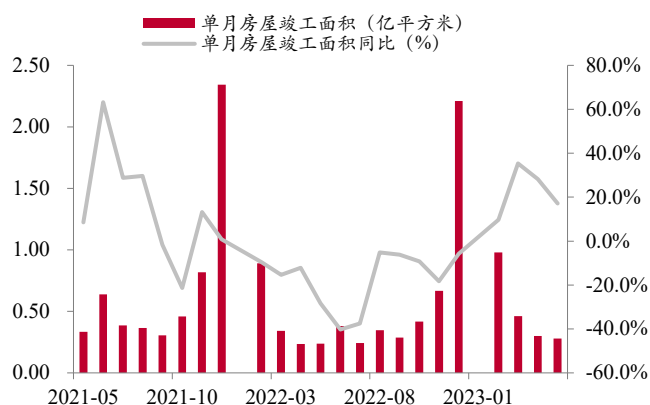
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 17: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



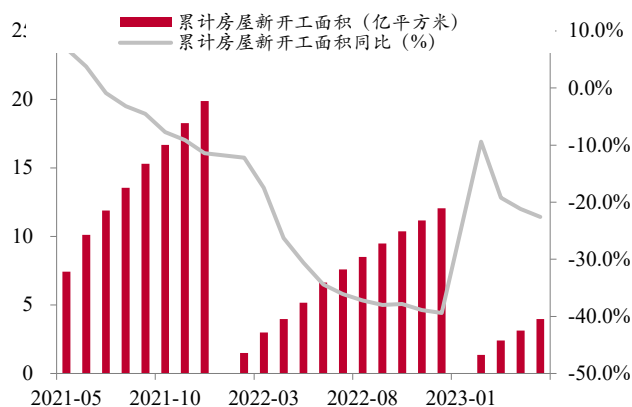
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 18: 单月房屋竣工面积 (亿平方米)



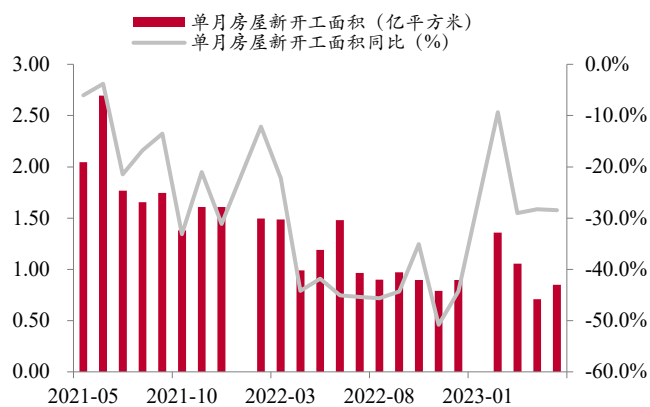
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 19: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



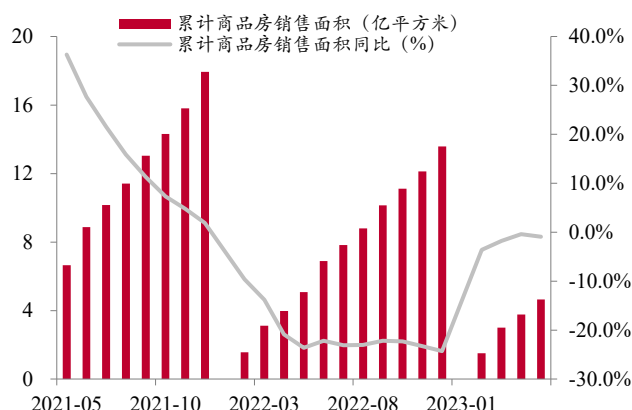
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 20: 单月房屋新开工面积 (亿平方米)



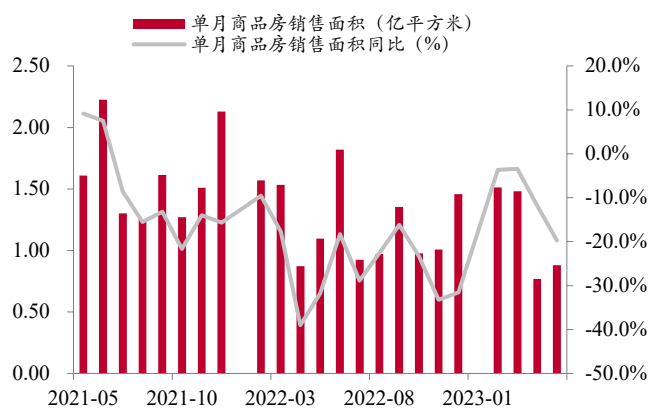
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 21: 累计房屋销售面积 (亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 22: 单月房屋销售面积 (亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

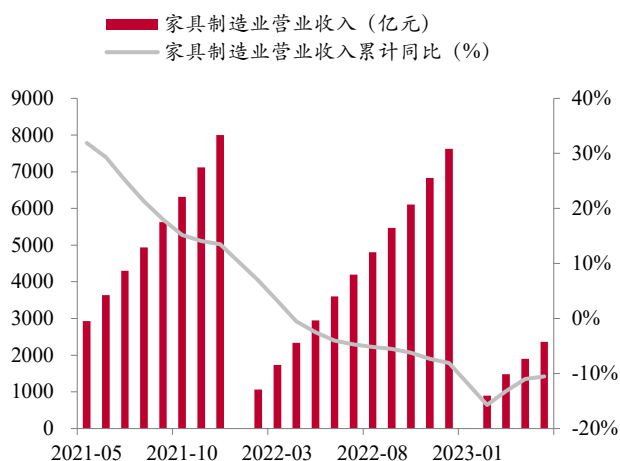
## 家具月度数据：家具社零小幅修复

2023 年 1-5 月，家具制造业实现营业收入 2361.7 亿元，同比-10.5%；家具制造业利润总额 91.9 亿元，同比-7.4%。2023 年 5 月，家具制造业实现营业收入 463.7 亿元，同比-24.4%；家具制造业利润总额 23.5 亿元，同比-26.6%；家具制造业企业数量为 7230 家，亏损企业数量为 2249 家，亏损企业比例为 31.1%。

2023 年 1-5 月，建材家具卖场累计销售额 6238.4 亿元，同比+21.1%。2023 年 5 月，建材家具卖场累计销售额 1406.2 亿元，同比+1.5%。

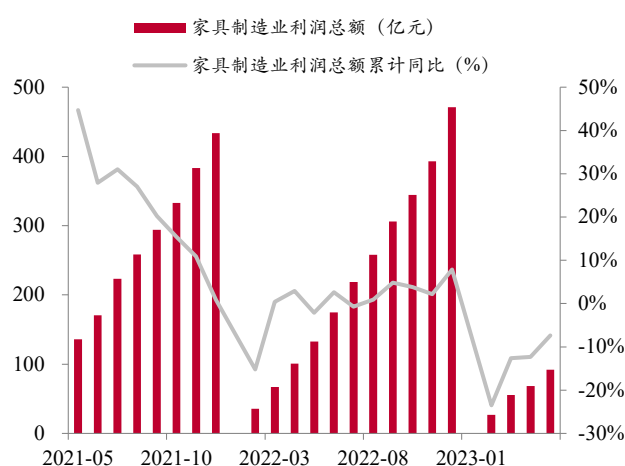
2023 年 5 月，全国建材家具卖场景气指数（BHI）为 135.19，同比上升 18.75 点，环比下降 6.97 点。

图表 23：家具制造业累计营业收入（亿元）



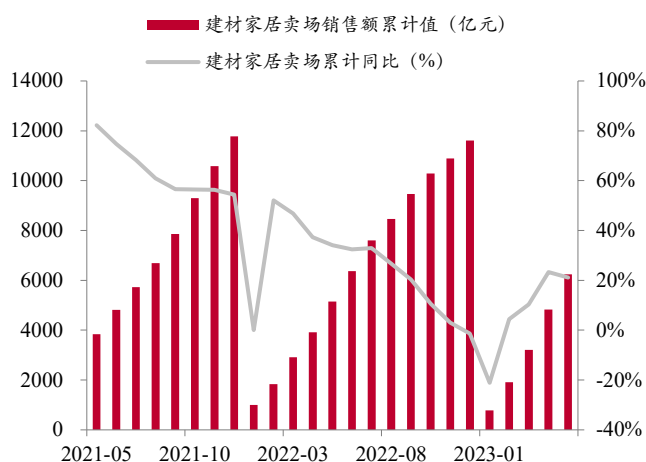
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 24：家具制造业累计利润总额（亿元）



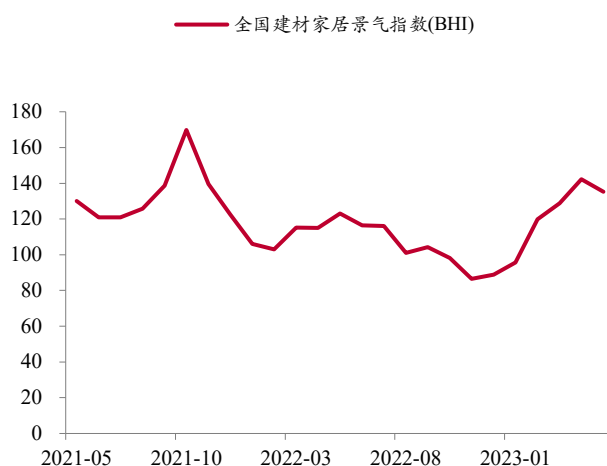
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 25：建材家居卖场累计销售额（亿元）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 26：全国建材家居景气指数



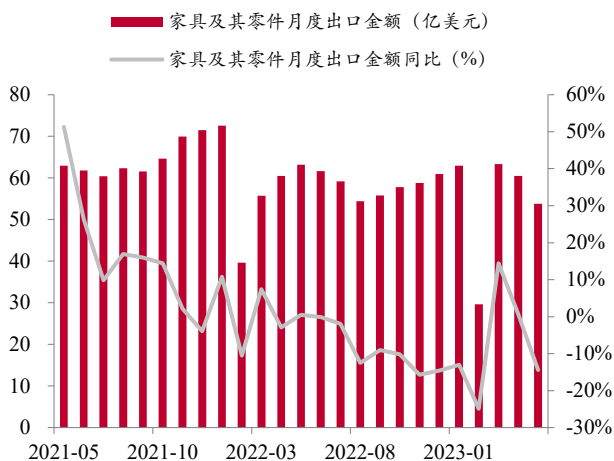
来源：Wind、中泰证券研究所

2023 年 5 月，家具及零件出口金额为 53.8 亿美元，同比-14.4%；2023 年 1-5 月，

累计出口 270.1 亿美元，同比-6.9%。

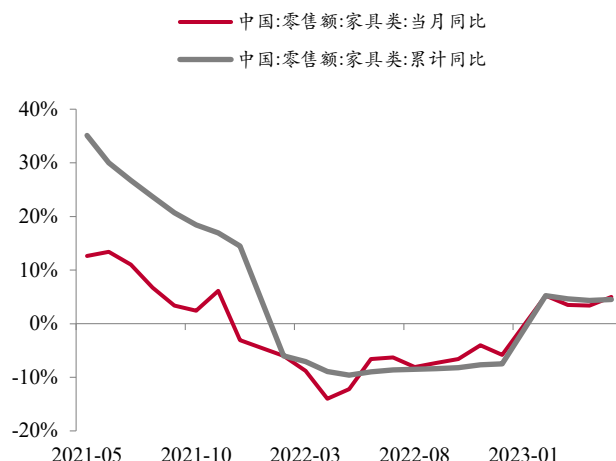
2023 年 5 月，家具类社零同比+5%；2023 年 1-5 月，家具类社零同比+4.5%。

**图表 27：家具及零件出口金额（亿美元）**



来源：Wind、中泰证券研究所

**图表 28：家具类社会零售总额同比增速**



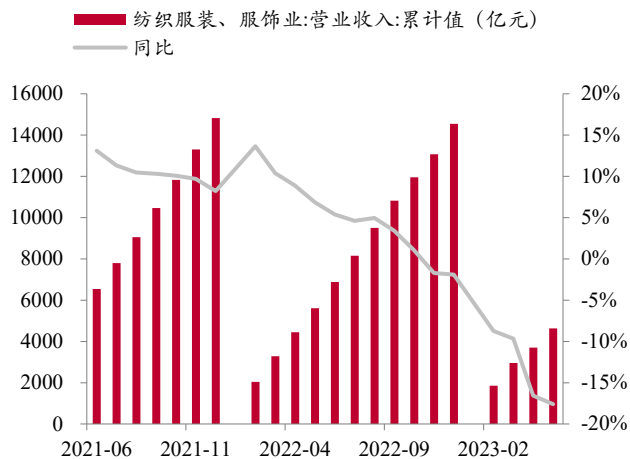
来源：Wind、中泰证券研究所

### 纺服月度数据：服装鞋帽类社零延续高增

2023 年 1-5 月，纺织业实现营业收入 8854.5 亿元，同比-13.3%；纺织业利润总额 205.4 亿元，同比-41.5%。2023 年 5 月，纺织业实现营业收入 1743.4 亿元，同比-20.9%；纺织业实现营业收入 48.9 亿元，同比-42.4%；纺织业企业数量为 20488 家，亏损企业数量为 6095 家，亏损企业比例为 29.7%。

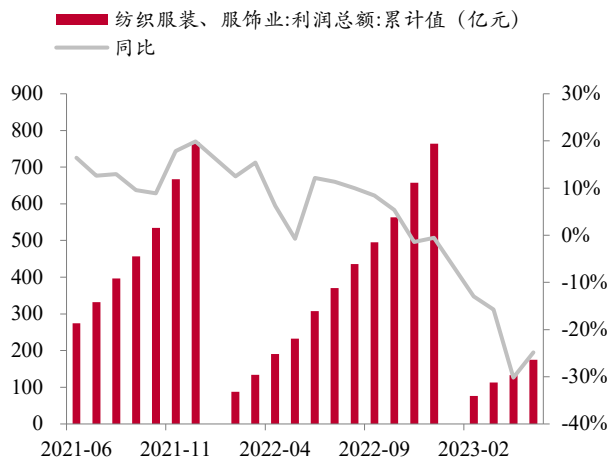
2023 年 1-5 月，纺织服装、服饰业实现营业收入 4623.6 亿元，同比-17.6%；纺织服装、服饰业利润总额 175 亿元，同比-24.9%。2023 年 5 月，纺织业实现营业收入 918.5 亿元，同比-21.5%；纺织服装、服饰业实现营业收入 41.7 亿元，同比-0.7%；纺织服装、服饰业企业数量为 13637 家，亏损企业数量为 4223 家，亏损企业比例为 31%。

**图表 29：纺织业营业收入及增速（亿元）**

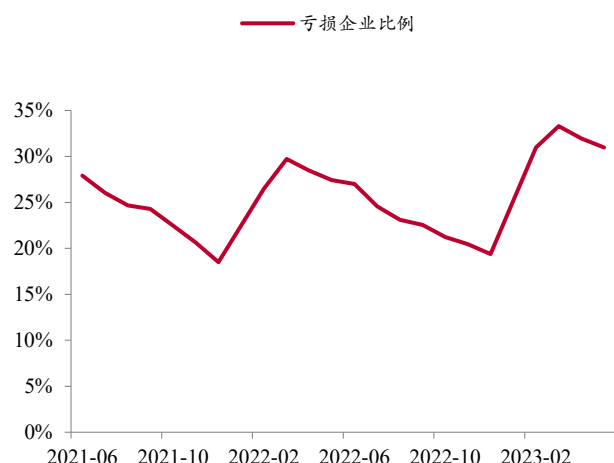


来源：Wind、中泰证券研究所

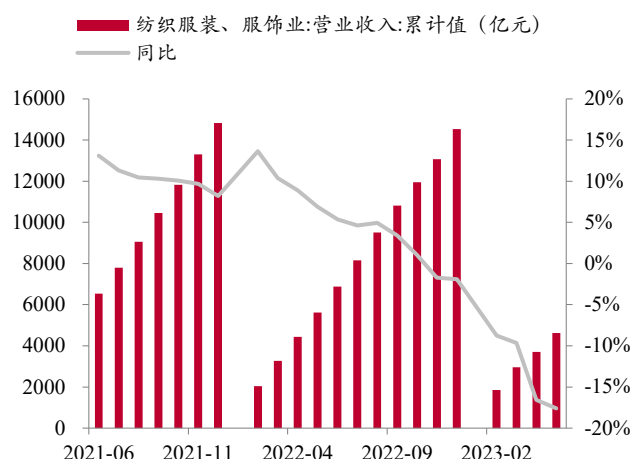
**图表 30：纺织业营业利润及增速（万元）**



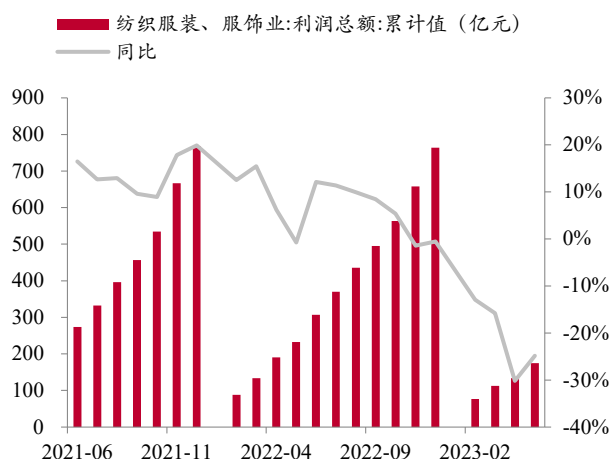
来源：Wind、中泰证券研究所

**图表 31: 纺织业亏损企业占比**


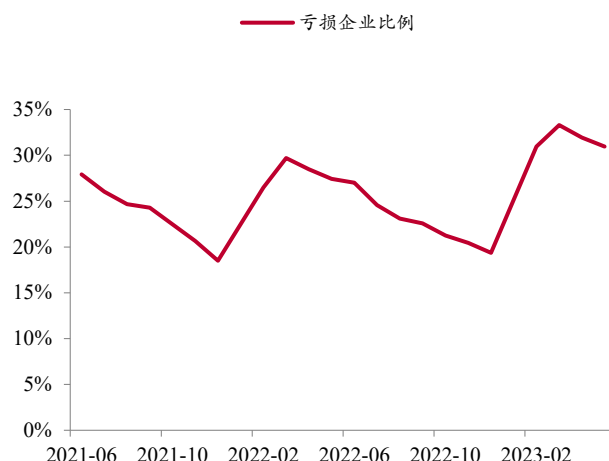
来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 32: 纺织服装、服饰业营业收入及增速 (亿元)**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 33: 纺织服装、服饰业营业利润及增速 (亿元)**


来源: Wind、中泰证券研究所

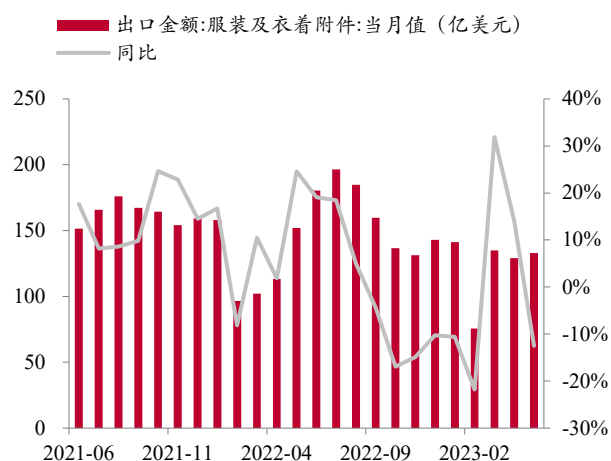
**图表 34: 纺织服装、服饰业亏损企业占比**


来源: Wind、中泰证券研究所

2023 年 5 月, 服装及衣着附件出口金额 133 亿美元, 同比-12.5%; 纺织纱线、织物及制品出口金额 120.2 亿美元, 同比-14.3%。

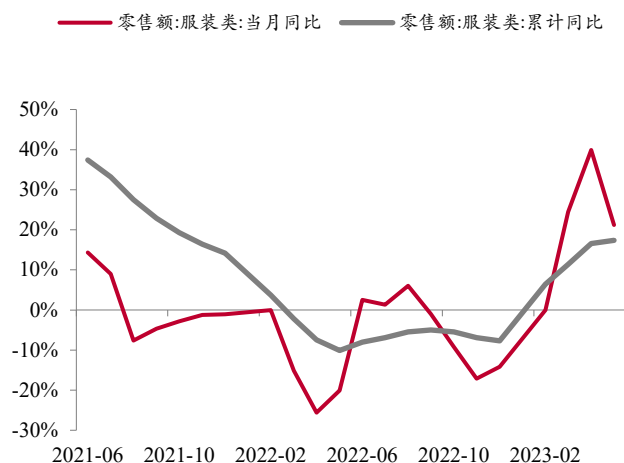
2023 年 5 月, 服装类社零同比+21.2%; 2023 年 1-5 月, 服装类社零同比+17.4%。  
 2023 年 5 月, 服装鞋帽针纺织品类社零同比+17.6%; 2023 年 1-5 月, 服装鞋帽针纺织品类社零同比+14.1%。

图表 35: 服装及衣着附件出口额 (亿美元)



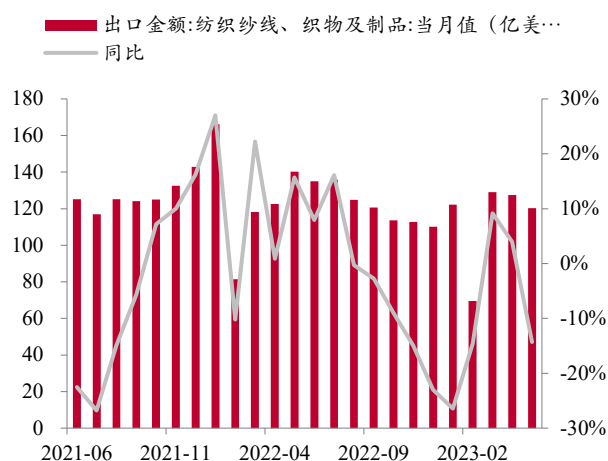
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 37: 服装类社零



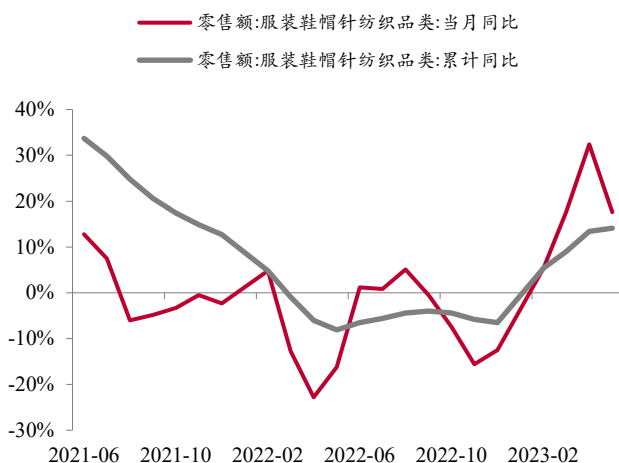
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 36: 纺织纱线、织物及制品出口额



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 38: 服装鞋帽针纺织品类社零



来源: Wind、中泰证券研究所

## 公司重点公告

### 【顾家家居】

公司将可交债的换股价格自 2023 年 6 月 26 日起由 50 元 / 股调整为 49 元 / 股;

### 【帝欧家居】

子公司佛山欧神诺陶瓷有限公司董事长承诺在 6 月 30 日前办理完相关瑕疵房产权证。

### 【上海艾录】

公司发布可转债募集说明书, 承诺每年以现金分配的利润应不低于当年可分配利润的 10%;

### 【太平鸟】

- 1) 公司发布“太平转债”停止转股的提示性公告;
- 2) 公司获得与收益相关的政府补助合计 2373 万元;

### 【滔博】

公司公告 2023/24 财年第一季度表现, 零售及批发业务销售金额同比增长 20%-30%, 截至 2023 年 5 月 31 日, 直营门店毛销售面积较上一季末减少 1.7%, 同比减少 6.5%;

### 【好太太】

公司发布 2022 年年度权益分派实施公告, 每股派发现金红利 0.20 元;

### 【曲美家居】

公司对定增问询函进行了回复;

### 【慕思股份】

公司发布关于控股股东部分股份质押的公告, 本次质押数量 1000 万, 占公司总股本 2.5%, 用于补充流动资金;

### 【共创草坪】

公司发布关于股权激励限制性股票回购注销实施的公告, 合计拟回购注销限制性股票 161.35 万股, 本次回购注销完成后, 无剩余股权激励限制性股票;

### 【齐心集团】



公司公告 2018 年非公开募投项目终止,并将剩余募集资金余额补充流动资金,用于公司日常经营活动;

**【志邦家居】**

公司发布 2022 年年度权益分派实施公告,每股现金红利 0.7 元,每股转增股份 0.4 股;

**【博汇纸业】**

公司发布 2022 年年度权益分派实施公告,每股现金红利 0.01844 元(含税);

**【尚品宅配】**

公司股东彭劲雄质押 290 万股,占公司总股本 1.46%,用于个人融资;

**【老凤祥】**

公司发布 2022 年年度权益分派实施公告,A 股每股现金红利 1.46 元,B 股每股现金红利 0.2076 美元;

**【永艺股份】**

公司发布向特定对象发行股票发行情况报告书、募集资金验资报告和认购资金验资报告;

**【嘉益股份】**

公司发布向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书(申报稿);

**【美凯龙】**

红星控股已通过协议分别转让 10.43 亿股、2.61 亿股至厦门建发股份有限公司和联发集团有限公司,转让完成后,红星控股及一致行动人合计持有公司 10.84 亿股 A 股股份(占总股本 24.90%);除此外,尚未进行其他减持;

**【太阳纸业】**

公司 2022 年年度权益分派方案以公司现有总股本 27.95 万股为基数,每 10 股派 2.00 元;

## 风险提示

### 原材料价格大幅上涨风险

- 企业盈利能力与上游原材料价格关联较为密切，若原材料价格出现大幅上涨，可能导致企业成本承压并对业绩造成影响。

### 宏观经济波动风险

- 宏观经济与板块子行业需求联动性较高，若宏观经济出现波动，可能影响行业需求。

### 行业政策变动风险

- 造纸与行业政策关联较为紧密。若未来政策出现积极或消极变化，可能影响行业基本面和企业盈利/估值水平。

### 测算结果偏差风险

- 文中各种测算基于一定前提假设，存在前提假设不达预期导致测算结果偏离真实情况的风险，测算结果仅供参考。

### 研报使用信息更新不及时风险

- 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

### 历史规律失效风险

- 历史规律相似但并不相同，本轮周期演绎可能受到需求偏弱、供给过剩等因素导致弹性不足，存在历史规律失效的风险。

### 投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

### 重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。