

纺织和服装

统一着装部门 2011 年服装采购指导价比 08 年提高 25%

行业动态报告

◆一周行情回顾

本周上证综指、深圳成指、沪深 300 分别上涨 0.48%、1.52%、0.74%。

光大纺织服装板块本周上涨 2.38%，全面跑赢大盘，细分子板块中，纺织板块上涨 2.76%，服装板块上涨 1.90%。凤竹纺织因投资稀土矿业传闻本周大涨 28.45%，梦洁家纺、富安娜等纺织上市公司因高送转涨势也较为明显。

制造类公司仍首推鲁泰；品牌各细分行业较多，中长期看好生命周期处于前端的细分行业，如处于引入期的户外和前成长期的家纺，不论是行业还是龙头公司都具有较大的市场空间和成长空间。短期来看，男装行业具有较大的估值优势，报喜鸟、七匹狼、希努尔、森马、九牧王估值都已低于 25 倍，对于未来至少能保持 30% 以上业绩增速来说已具安全边际，建议关注。

但仍需继续观察终端销售情况，前期个别公司终端销售低于预期是否由于前期提价导致销量受到抑制，是否会延伸为全行业的问题仍值得我们重视。

◆行业新闻动态：

(1) 奢侈品网站融资爆发式增长 VC 深挖高端消费；(2) 财政部：统一着装部门 2011 年服装采购价比 08 年提高 25%；(3) 今年皮革价格上涨约 20%；(4) 美国德州种植者大量放弃棉花推高生产商成本。

◆上市公司动态：

(1) 美尔雅：实际控制人将生变；(2) 凤竹纺织：董事会秘书辞职；(3) ST 德棉：股权转让；(4) 步森股份：变更营销网络实施地点；(5) 江苏旷达：增加注册资本；(6) 探路者：聘任总经理；(7) 泰亚鞋业：闲置募集资金补充流动资金；(8) 瑞贝卡：债券维持信用评级；(9) 中国服装：延长停牌时间；(10) 富安娜：权益利润分配公告；(11) 梦洁家纺：权益利润分配公告；(12) 雅戈尔：对外投资公告。

◆行业数据汇总：

原材料：328 级棉现货：23927 元/吨 (-2.02%)；美棉 Cotlook A：136.35 美分/磅 (-1.37%)；粘胶短纤：18200 元/吨 (-1.89%)；涤纶短纤：12700 元/吨 (-2.31%)。

国家统计局 6 月 27 日发布的信息显示：1~5 月，全国规模以上工业企业利润同比增长 27.9%。化学原料及化学制品制造业利润增长 57.4%，化学纤维制造业利润增长 56.9%。

◆重点覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	证券简称	EPS			PE			评级
		2011	2012	2013	2011	2012	2013	
300005.SZ	探路者	0.35	0.56	0.78	46.41	28.85	20.53	买入
002293.SZ	罗莱家纺	2.42	3.49	4.57	31.90	22.12	16.89	买入
002154.SZ	报喜鸟	0.58	0.77	0.98	22.57	17.00	13.36	买入
000726.SZ	鲁泰 A	0.95	1.22	1.46	11.48	8.94	7.47	买入
002029.SZ	七匹狼	1.30	1.69	2.17	24.12	18.55	14.45	买入
002485.SZ	希努尔	1.01	1.44	1.85	21.58	15.14	11.78	买入
002327.SZ	富安娜	1.32	1.77	2.38	31.57	23.54	17.51	买入

买入（维持）

分析师

李婕(执业证书编号：S0930511010001)

021-2216 9107

lijie_yjs@ebsecn.com

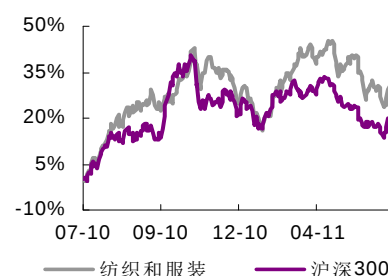
联系人

田阿蒙

021-2216 9116

tianam@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关报告

- 7 月 1 日起部分纺织原料类进口关税将下调
..... 2011-06-26
- 中国已成全球第二大奢侈品消费国
..... 2011-06-19
- 1-5 月我国纺织服装出口同比增 26.55%
..... 2011-06-12
- 补库存及干旱促期棉小幅反弹
..... 2011-06-06
- PMI 指数下滑，制造业增长呈现停滞
..... 2011-05-29
- 出口退税下调传闻再起
..... 2011-05-23
- 纺织服装:1-4 月我国纺织品服装出口增幅回升
..... 2011-05-15
- 棉价自高点下跌已超 20%
..... 2011-05-08
- 棉价加速下跌，板块调整，消费者信心指数回升
..... 2011-05-02
- 纺织服装一周涨势明显，符合“买入”建议
..... 2011-04-24
- 纺织服装周报：建议布局品牌服饰，上调行业评级
..... 2011-04-17

一周行情回顾

经过上周股指连续上攻后，本周大盘围绕 2750 点进行高位整理。周五的集体下挫使得股指在 7 月的第一天未收获开门红，但主力资金流入保障房相关行业较为明显。

本周上证综指、深圳成指、沪深 300 分别上涨 0.48%、1.52%、0.74%。房地产、煤炭石油、有色金属、保险等权重板块呈现较大程度资金净流入。

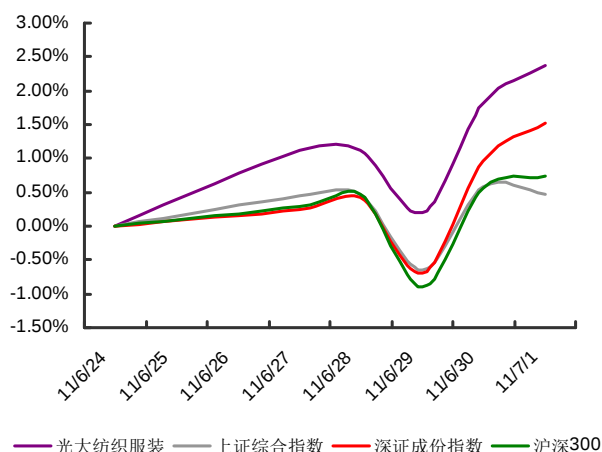
光大纺织服装板块本周上涨 2.38%，跑赢大盘。细分子版块中，纺织板块一周上涨 2.76%，服装板块一周上涨 1.90%。纺织板块一周上涨幅度较大与个股表现活跃有密切关系，凤竹纺织因投资稀土矿业传闻，在 5 月 27 日除权后于本周出现了一波填权行情，一周涨幅达 28.45%，周四经公司董秘澄清后股价回落企稳。此外由于梦洁家纺以及富安娜的高送转方案将于 7 月 6 日实施，投资者资金大量流入，一周也有不俗表现，整体推高纺织服装板块跑赢大盘。

制造类公司仍首推鲁泰；品牌各细分行业较多，中长期看好生命周期处于前端的细分行业，如处于引入期的户外和前成长期的家纺，不论是行业还是龙头公司都具有较大的市场空间和成长空间。短期来看，男装行业具有较大的估值优势，报喜鸟、七匹狼、希努尔、森马、九牧王估值都已低于 25 倍，对于未来至少能保持 30% 以上业绩增速来说已具安全边际，建议关注。

但仍需继续观察终端销售情况，前期个别公司终端销售低于预期是否由于前期提价导致销量受到抑制，是否会延伸为全行业的问题仍值得我们重视。

图表 1：近一周纺织服装板块表现情况

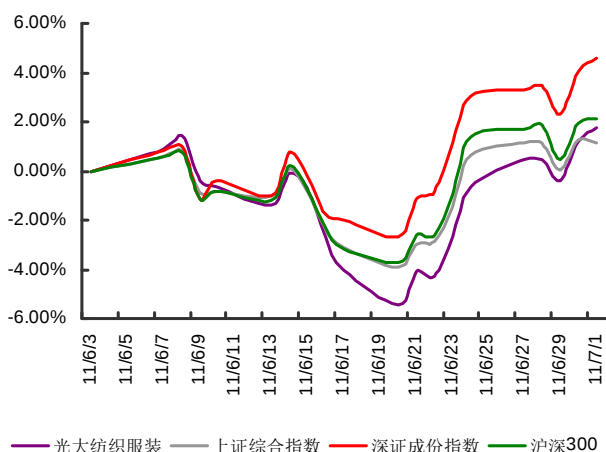
(2011/06/27-2011/07/01)



资料来源：Wind、光大证券研究所

图表 2：近一月纺织服装板块表现情况

(2011/06/03-2011/07/01)



资料来源：Wind、光大证券研究所

图表 3：纺织服装板块区间涨跌幅统计情况

板块名称	1 周涨跌幅%	一月涨跌幅%
上证综合指数成份	0.48	-7.58
深证成份指数成份	1.52	-6.16
沪深 300	0.74	-7.32
纺织服装	2.38	-10.76
纺织	2.76	-11.86
服装	1.90	-8.49

资料来源：Wind,光大证券研究所

图表 4 近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周涨跌幅%	周收盘价 元	周成交量 万股
600493.SH	凤竹纺织	28.45	7.81	13005.04
002034.SZ	美欣达	13.76	23.07	3589.28
002072.SZ	ST 德棉	11.92	10.89	1925.87
600107.SH	美尔雅	11.26	15.32	9743.17
002044.SZ	江苏三友	9.54	11.71	1262.43

资料来源: Wind,光大证券研究所

图表 5 近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周涨跌幅%	周收盘价 元	周成交量 万股
600400.SH	红豆股份	-7.73	6.8	14716.47
000779.SZ	三毛派神	-2.09	11.26	1021.62
002486.SZ	嘉麟杰	-1.69	14.5	275.16
600156.SH	华升股份	-1.32	6.72	2010.11
002425.SZ	凯撒股份	-1.17	20.33	270.71

资料来源: Wind,光大证券研究所

行业新闻动态

● 06/27 奢侈品网站融资爆发式增长 VC 深挖高端消费 (来源: 中国证券报)

6月23日, ihush 俏物悄语宣布获得 4300 万美元注资, 投资方为今日资本和经纬中国。此前的 6 月 21 日, 珂兰钻石确认其完成了数千万美元级别融资, 投资者为腾讯。6 月 20 日, 垂直红酒 B2C 网站“品尚红酒”宣布完成 2500 万元的首轮融资, 投资方为同创伟业。

点评: 泛奢侈品电子商务行业融资案例的频繁出现, 主要是因为当前消费升级导向下, 高端消费场所显现出的巨大潜力。另一方面, 在综合类 B2C 电商领域投资趋于饱和的形势下, 投资奢侈品 B2C 网站也成为投资者规避竞争、深挖行业的一个战略选择。由此可见, 品牌服装及配件类厂商对 B2C 电子商务平台的发展将是未来行业的趋势。先行者美邦服饰已经建立“帮购”网购平台, 走出了第一步, 未来服饰厂商借电子商务平台进行的再融资是投资者需要关注的主题。

● 06/28 财政部: 统一着装部门 2011 年服装采购价提高 25% (来源: 中新网财经频道)

由于受到原材料及燃料价格上涨等影响, 财政部日前表示, 经国务院批准的统一着装部门 2011 年供应服装品种的采购价格, 可以比照 2008 年的采购价格水平提高 25%。

财政部指出, 2010 年以来, 受国际金融危机及通胀压力的影响, 国内市场的石油、棉花、羊毛等原材料及燃料价格上涨幅度较大, 同时企业的人工成本及管理成本也有较大幅度的提高, 导致统一着装部门的服装采购价格增长较快。

财政部表示, 为保证统一着装部门服装供应工作的正常进行, 经国务院批准的统一着装部门 2011 年供应服装品种的采购价格, 可以比照 2008 年的采购价格水平提高 25%, 暂作 2011 年服装采购的指导价格。服装采购价格在各品种之间可以相互平衡。各统一着装部门服装采购经费在原渠道内自行解决, 财政部门不另外追加预算。

点评: 此次财政部提高统一着装采购价格虽为指导性意见且不额外追加预算, 但此项消息对军队、武警、警察、法院、工商及税务等各部门的服装采购预算增加开放了绿灯, 对制服供应企业是重大利好消息。主要受益品种为具有制服生产业务的服装加工企业, 关注际华集团、红豆股份、江苏阳光、希努尔等。

● 06/30 皮革业“涨声一片” 市场不容乐观 (来源: 中国服装网)

6月22日,国家发展改革委价格司负责人表示,翘尾因素推高物价,预计6月价格总水平同比涨幅将高于5月,物价后期的走势总体可控,而5月CPI同比涨幅已创34个月来新高。CPI上涨将直接带动各类物价上涨,这是人们对CPI的普遍理解。

相关数据显示,今年皮革价格涨幅在20%左右。“高价皮”登场,一些业内人士预计,今年的皮革市场不太乐观。

随着高端消费市场的复苏以及中国等新兴市场对皮革制品需求上升,国际市场皮革价格也出现大幅上涨势头。法国、意大利等国奢侈皮革制品企业纷纷表示,可能通过产品涨价向消费者转移成本,降低原材料上涨带来的压力。

点评: 调查数据显示,优质的绵羊皮已经从年前的每英尺24元涨到了29至30元每英尺,每英尺裘皮价格从年前28元飙升到了52元,几乎翻了一倍,牛皮的价格也上涨了50%。棉花价格的一波涨势刚刚结束,皮革价格上涨已经开始,皮革价格上涨最直接影响到的是制鞋以及皮包等配件行业,制鞋企业可能会将原料上涨的成本转嫁给消费者,但这样做是否会对消费需求产生影响还不得而知,鞋履以及配件行业市场情况不容乐观。

● 07/01 美国德州种植者大量放弃棉花推高生产商成本 (来源: 新浪财经)

美国德克萨斯州的棉花种植者可能会大量放弃棉花田,放弃的种植面积可能会创下历史最高水平,原因是至少一个世纪以来最严重的干旱天气令棉花作物受损,这已经导致Gap Inc(GAP)等纺织品生产商的成本上升。

据美国能源部公布的数据显示,德克萨斯州的棉花田在6月26日有大约55%正处于糟糕或非常糟糕的状况,与历史最差水平持平。德克萨斯农工大学下属一个研究部门称,截至6月21日为止,该州70%以上的地区都正面临着“异常的”干旱状况,潘汉德尔(Panhandle)和南部平原地区的无灌溉农作物都已无法生长。

在今年春季中,美国中西部地区的降雨量过高,淹没了数百万英亩的玉米(2308,-18.00,-0.77%)、大豆(4244,14.00,0.33%)和大米地,但与此同时,德克萨斯州的干旱天气则可能迫使农业种植者宁可向保险公司索赔,而不是继续种植棉花。数据显示,德克萨斯州今年的干旱天气状况是自116年以前开始有记录以来最严重的一次。

过去一年时间里,纽约棉花期货价格最高上涨了一倍,在3月7日触及每磅2.197美元(约合每吨4844美元)的历史最高水平,原因是恶劣的天气状况导致中国的棉花产量下降,而中国是全球最大的棉花消费国和生产国。美国最大的服装连锁店运营商Gap已经在5月份将其全年盈利预期下调了22%,称其原因是成本有所上升;与此同时,据拉夫劳伦(Polo Ralph Lauren Corp)(RL)公布的财报显示,在截至4月2日的上一财季,该公司的净利润同比下滑36%。

点评: 虽然在过去一年中,因为全球棉花产量下降等原因,期棉价格飙升了将近一倍,但全球流动性的增加及热钱的炒作也是过去一年期棉价格高涨的其他一些因素。随着中国等纺织制造业大国人工成本上升导致的需求下降,如今纽约期棉的价格已下跌了45%以上,由此可以预期全球现货棉花价格大幅下降也即将到来。但GAP等成衣商利润下降主要是因为中国大陆制衣厂商人工成本上升,棉价下降对缓解公司经营压力并无太大帮助,目前成衣厂商应对赢利下降的方法是将生产基地转移到印尼等人工成本更低的东南亚国家。

上市公司动态

● 美尔雅：实际控制人将生变 (来源: 深交所)

美尔雅公告称,大股东美尔雅集团实际产权所有者建设银行拟于近日将其持有的美尔雅集团的79.94%的股权,通过公开竞价方式出让。

据悉,美尔雅集团是2002年12月由中国信达资产管理公司和黄石市国有资产管理有限公司债转股后整体由湖北美尔雅纺织服装实业(集团)公司改组成立的。建设银行按规定委托中国信达资产管理公司管理此项非剥离债转股资产,占美尔雅集团79.94%的股权份额。

● 凤竹纺织：董事会秘书辞职 (来源: 上交所)

日前,上市公司凤竹纺织发布公告,原董事会秘书蒋元因个人原因,申请辞去凤竹纺织董事及董事会秘书之职。凤竹方面表示,根据《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定,在公司董事会秘书空缺期间,将暂定由总经理陈锋代行董事会秘书职责。

凤竹纺织表示,此次蒋元的辞职不会导致公司董事会成员低于法定最低人数,不会影响公司董事会正常运作。

此外，凤竹纺织还将按照有关规定尽快完成董事的补选和董事会秘书的聘任工作。

● **ST 德棉：股权转让**（来源：深交所）

2011 年 6 月 29 日公司发布了《关于控股股东拟协议转让公司股份公开征集受让方的公告》（2011-L027），公司控股股东山东德棉集团有限公司将通过公开征集方式协议转让其所持有的本公司国有股 88,512,315 股股票（占本公司总股本的 50.29%），公开征集时间为 2011 年 7 月 5 日 17 时之前。

● **步森股份：变更营销网络实施地点**（来源：深交所）

公告对营销网络建设项目实施地点进行部分调整，包括但不限于原有 26 个城市，仅扩大了项目实施地点选择范围，其余均未发生变化。

● **江苏旷达：增加注册资本**（来源：深交所）

公告注册资本由人民币 20,000 万元增加为 25,000 万元。

● **探路者：聘任总经理**（来源：深交所）

公司决定聘任原分管营销的副总经理彭昕为总经理。

● **泰亚鞋业：闲置募集资金补充流动资金**（来源：深交所）

拟将募投项目“年产 2000 万双运动鞋鞋底项目”部分闲置募集资金 4,000 万元暂时用于补充流动资金。

● **瑞贝卡：债券维持信用评级**（来源：深交所）

瑞贝卡 2009 年 12 月 28 日发行的“09 瑞贝卡债”2011 年跟踪评级结果维持为 AA，公司主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。

● **中国服装：延长停牌时间**（来源：深交所）

中国服装重大资产重组原定于 2011 年 6 月 30 日复牌，现将停牌延期至 2011 年 7 月 29 日。

● **富安娜：权益利润分配公告**（来源：深交所）

将于 7 月 6 日向全体股东每 10 股派 6.3 元（税后）。

● **梦洁家纺：权益利润分配公告**（来源：深交所）

将于 7 月 6 日向全体股东每 10 股派 4.5 元（税后），每 10 股转增 6 股。

● **雅戈尔：对外投资公告**（来源：上交所）

拟以 1.12 亿元收购东方锆业非公开发行股票 374 万股，每股 30.06 元，收购股份占东方锆业非公开发行后总股本的 1.81%，此次投资金额占雅戈尔集团股份有限公司最近一期净资产的 0.80%。

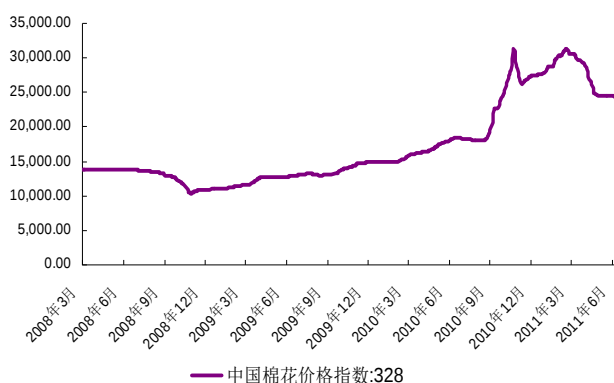
行业数据跟踪

图表 6 原料行情

原料名称	价格	涨跌幅%
328 级棉现货	23927 元/吨	-2.02 (周)
美棉 Cotlook A	136.35 美分/磅	-1.37 (周)
粘胶短纤	18200 元/吨	-1.89 (周)
涤纶短纤	12700 元/吨	-2.31 (周)

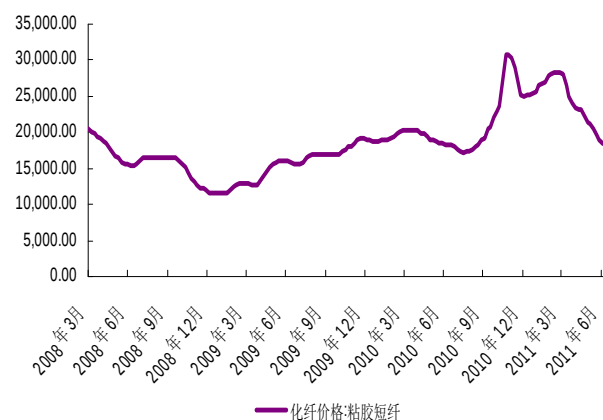
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 7: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



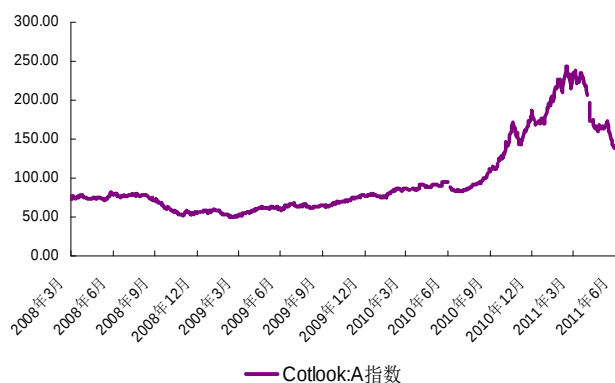
资料来源: wind、光大证券研究所

图表 9: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



资料来源: wind、光大证券研究

图表 8: Cotlook A 指数 (美分/磅)



资料来源: wind、光大证券研究所

图表 10: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



资料来源: wind、光大证券研究所

2011 年前 5 月化纤业利润增 56.9%

国家统计局 6 月 27 日发布的信息显示: 1~5 月, 全国规模以上工业企业实现利润 19203 亿元, 同比增长 27.9%。在 39 个工业大类行业中, 37 个行业利润同比增长, 2 个行业同比下降。其中, 化学原料及化学制品制造业增长 57.4%, 化学纤维制造业增长 56.9%。

在规模以上工业企业中, 国有及国有控股企业实现利润 6334 亿元, 同比增长 19.6%; 集体企业实现利润 298 亿元, 同比增长 29.8%; 股份制企业实现利润 10872 亿元, 同比增长 33.1%; 外商及港澳台商投资企业实现利润 5177 亿元, 同比增长 15.4%; 私营企业实现利润 4973 亿元, 同比增长 45.2%。

重点覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	证券简称	EPS (元/股)			PE			现价(元)	评级	三年复合 增长率	PEG
		2011	2012	2013	2011	2012	2013				
002563.SZ	森马服饰	2.23	3.20	4.53	21.90	15.26	10.78	48.84	无评级	45%	0.49
002503.SZ	搜于特	1.02	1.59	2.31	32.24	20.58	14.16	32.72	买入	60%	0.54
002269.SZ	美邦服饰	1.12	1.52	2.07	26.96	19.87	14.59	30.20	买入	40%	0.67
002029.SZ	七匹狼	1.30	1.69	2.17	24.12	18.55	14.45	31.35	买入	29%	0.82
002485.SZ	希努尔	1.01	1.44	1.85	21.58	15.14	11.78	21.80	买入	37%	0.58
002154.SZ	报喜鸟	0.58	0.77	0.98	22.57	17.00	13.36	13.09	买入	33%	0.68
002293.SZ	罗莱家纺	2.42	3.49	4.57	31.90	22.12	16.89	77.20	买入	45%	0.71
002327.SZ	富安娜	1.32	1.77	2.38	31.57	23.54	17.51	41.67	买入	36%	0.89
002397.SZ	梦洁家纺	1.47	2.03	2.76	30.33	21.97	16.16	44.59	买入	42%	0.73
300005.SZ	探路者	0.35	0.56	0.78	46.41	28.85	20.53	16.01	买入	57%	0.81
002291.SZ	星期六	0.42	0.54	0.71	26.67	20.74	15.77	11.20	无评级	37%	0.72
002494.SZ	华斯股份	0.68	0.90	1.26	29.46	22.26	20.86	20.03	增持	27%	1.07
002569.SZ	步森股份	0.59	0.75	0.98	30.39	23.91	18.30	17.93	无评级	29%	1.03
601566.SH	九牧王	0.88	1.16	1.37	24.31	18.44	15.61	21.39	无评级	30%	0.82
000726.SZ	鲁泰 A	0.95	1.22	1.46	11.48	8.94	7.47	10.60	买入	25%	0.44
002042.SZ	华孚色纺	1.77	2.37	3.03	14.07	10.51	8.22	23.49	买入	31%	0.42
002404.SZ	嘉欣丝绸	0.62	0.81	1.02	19.27	14.68	11.63	11.60	买入	32%	0.58
002486.SZ	嘉麟杰	0.41	0.60	0.74	35.37	24.17	19.59	14.75	买入	36%	1.01
601599.SH	鹿港科技	0.55	0.79	0.97	27.78	19.34	15.75	15.17	无评级	32%	0.86

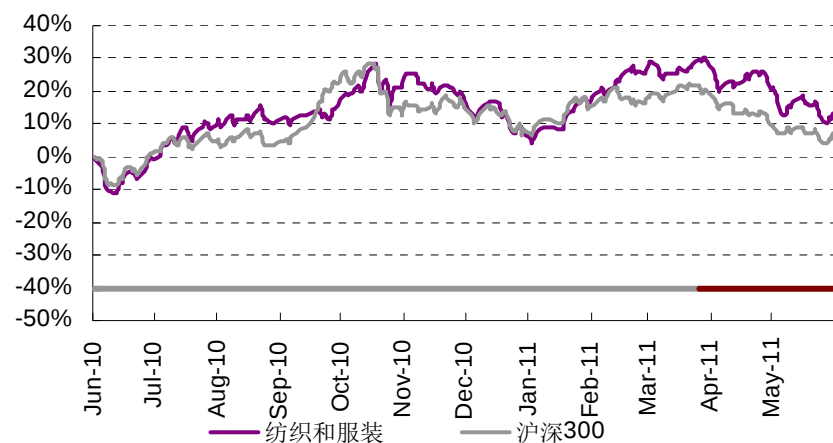
资料来源：光大证券研究所

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

纺织和服装



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-04-17	买入
2011-04-24	买入
2011-05-02	买入
2011-05-08	买入
2011-05-23	买入
2011-05-29	买入
2011-06-06	买入
2011-06-08	买入
2011-06-12	买入
2011-06-19	买入

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闸路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹏华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com