太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2025 年 06 月 03 日

行业周报

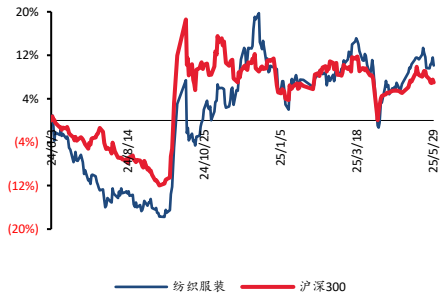
看好/维持

纺织服装

纺织服装

纺服&零售周报:618 大促进行时,继续看好户外行业(2025.5.26-6.1)

■ 走势比较



相关研究报告

<<纺服&零售周报：亚玛芬体育 25Q1 业绩超预期，关注户外运动赛道高景气 度 (2025.5.19-5.25)>>--2025-05-26

<<康隆达 24 年报&25Q1 财报点评：主业触底回升，25Q1 开门红>>--2025-05-24

<<纺服&零售周报：618 大促开启，持续看好美妆个护行业 (2025.5.12-5.18)>>--2025-05-18

证券分析师：郭彬
电话：
E-MAIL：guobin@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190519090001

报告摘要

本周核心观点：1）品牌端：618 大促拉开帷幕，国货品牌表现亮眼；内需消费主线下，美妆个护板块有望迎来结构性机会，新渠道新产品以及品牌资产优质的美妆个护品牌有望受益。（稳健医疗，登康口腔，珀莱雅等）以品牌服饰为代表的可选消费在政策刺激和信心重建下正在踏入逐步复苏的通道，宏观环境好于 2024 年；近期内需板块在多因素共振下，复苏超预期的企业迎来估值修复行情，其中具备新消费特征的品牌表现强劲。美护和户外板块作为具备新消费特征的赛道，业绩成长性有望延续。**2）制造端：关税政策反复，带来的避险情绪高点已过，估值持续修复，优质制造龙头有望具备强抗风险能力，产业份额有望持续提升（浙江自然，开润股份，华利集团等）**。制造端企业经历上一轮关税变化后，积累了丰富的应对经验、基本面方面表现更为韧性。根据我们跟踪的制造商反馈，目前多数大品牌客户表现冷静、尚未调整订单数量和发货节奏；密切跟踪关税政策动态，把握超跌制造头部企业中长期的积极因素带来的估值修复机会。

继续看好户外行业。1）户外运动行业：运动服饰作为品牌服饰中长期成长性较优的子赛道，其中户外运动的景气度持续向上，当前多家品牌商布局户外赛道，海外户外品牌纷纷进入国内市场，定位高性能户外服饰的伯希和近期向港交所递交招股说明书；**2）618 数据：**根据 618 天猫运动户外抢先购数据，位列前三的分别是 FILA、Nike 和 Lululemon，排名前十的品牌店铺中有五个国货品牌，表明国货品牌在户外运动赛道积极布局。**我们认为运动服饰赛道增长确定性来自于人口基数下带来的体育运动和细分健身户外项目的参与度+渗透率提升+政策推动。随着户外运动的普及，“小众运动”逐步形成“大众生活方式”，运动频次增加、装备需求细分等带动需求端快速增长；同时品牌端纷纷布局卡位细分运动赛道以满足消费者多元化的需求，供需双振下户外运动行业持续扩容。**

本周市场指数表现：上证指数/深证成指/创业板指/沪深 300/恒生指数分别变动-0.03%/-0.91%/-1.40%/-1.08%/-1.32%。其中纺织服饰/美容护理/商贸零售分别变动+1.55%/-0.72%/ +0.69%，较上证指数分别跑赢 1.58pct、跑输 0.69pct、跑赢 0.71pct，在 31 个申万一级行业中分别排名第 8 位、第 25 位、第 12 位。本周市场涨幅最大的板块是环保(+3.42%)，跌幅最大的板块是汽车 (-4.11%)。

行业数据跟踪：1）纺服：Cotlook A 指数/中国棉花价格指数/羊毛综合指数分别较上周变动-0.7%/-0.3%/持平，粘胶短纤/粘胶长丝较上周同比均持平，涤纶长丝 POY/FDY/DTY 变动持平/+0.3%/+0.2%，PA66 较上周持平，锦纶丝 POY/FDY/DTY 变动-0.5%/持平/-0.2%。**2）美护&珠宝：**原油/棕榈油/聚丙烯指数/低密度聚乙烯价格/黄金 Au9999 价格/白银价格分别较上周变动-1.23%/+0.25%/-1.12%/基本持平/-1.0%/-0.63%。3）出口数据：①出口端：25 年 4 月越南纺织品和服装出口同比+17.66%（M3 同

比+14.8%)，鞋出口同比+20.47%（M3 同比+15.8%)，越南出口环比提速。②企业端：丰泰和裕元公布 25 年 4 月收入情况，其中丰泰/裕元（制造分部）的营收同比增速分别为+2.7%/+10.5%，继续保持稳健增长。

投资建议：1）政策提振消费，关注内需复苏：①高景气赛道+优质公司：安踏体育，361°等；②业务调整带来高弹性的公司：海澜之家、森马服饰、锦泓集团等；2）提振消费+估值调整到位，关注零售板块业绩估值双击：稳健医疗（消费品业务加速成长，核心单品增速亮眼），登康口腔（抗敏龙头，产品升级提价空间足+线上持续发力贡献增量），爱美客（拟收购韩国 Regen，提振市场信心，估值有望重塑）、珀莱雅（多品牌多渠道多抓手、壁垒深厚，国货龙头地位稳固）；3）制造端：当前关税政策仍存在极大不确定性，关注产能布局多元、美国出口占比低的竞争优势突出的细分龙头。浙江自然（海外产能占比提升+欧洲占比较高，当前订单及业绩确定性高）、开润股份（美国出口占比较低+收购嘉乐布局服装业务贡献新增量）、南山智尚（新材料业务布局加速推进，关注超高下游应用领域拓展以及锦纶产能建设进展）、华利集团（运动产业链龙头、议价能力高、份额有望持续提升）、康隆达（海外产能前瞻布局+超高新材料下游应用领域拓展）等。

风险提示：宏观经济波动风险，行业竞争加剧，存货减值风险，原材料成本上涨，营销/渠道/新品发展不及预期，终端零售/加盟渠道拓展不及预期等。

目录

一、 本周市场回顾 5
二、 行业数据跟踪 6
(一) 零售数据 6
(二) 原材料价格 8
(三) 出口数据 10
三、 行业&公司动态 11
四、 风险提示 12

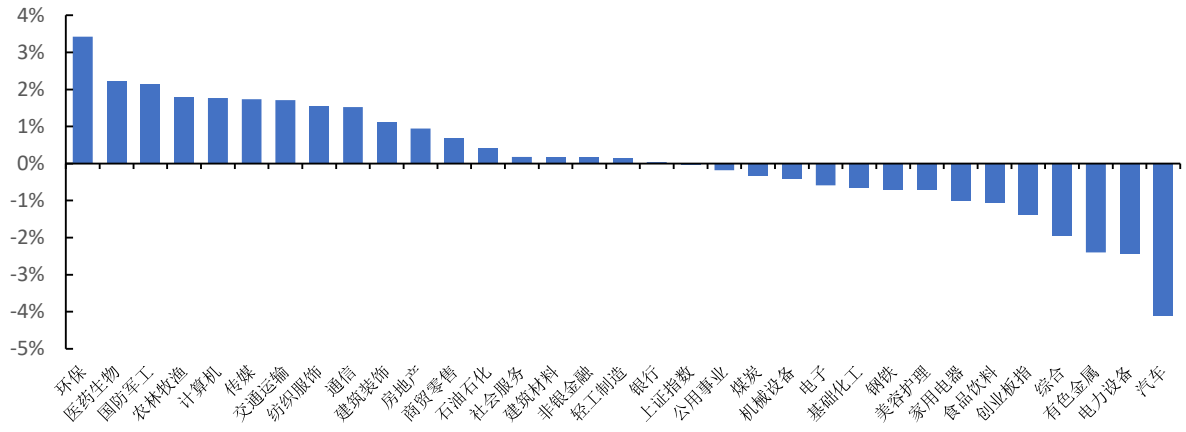
图表目录

图表 1： 本周申万一级行业涨跌幅 5
图表 2： 重点板块本周涨跌幅一览 5
图表 3： 各子板块的周涨跌幅表现 6
图表 4： 本周纺服&美护珠宝板块个股涨跌幅前五 6
图表 5： 2025 年 3 月社零数据跟踪 7
图表 6： 社零数据一张图 8
图表 7： 纺服行业主要原材料价格走势 9
图表 8： 美容护理&黄金珠宝相关原材料价格走势 10
图表 9： 越南纺织品和服装出口额的当月值及同比 11
图表 10： 越南鞋类出口额的当月值及同比 11
图表 11： 台企制造商 25 年 3 月收入增速的跟踪 11

一、 本周市场回顾

本周市场指数表现：上证指数/深证成指/创业板指/沪深 300/恒生指数分别变动-0.03%/-0.91%/-1.40%/-1.08%/-1.32%。其中纺织服饰/美容护理/商贸零售分别变动+1.55%/-0.72%/+0.69%，较上证指数分别跑赢 1.58pct、跑输 0.69pct、跑赢 0.71pct，在 31 个申万一级行业中分别排名第 8 位、第 25 位、第 12 位。本周市场涨幅最大的板块是环保（+3.42%），跌幅最大的板块是汽车（-4.11%）。

图表1：本周申万一级行业涨跌幅



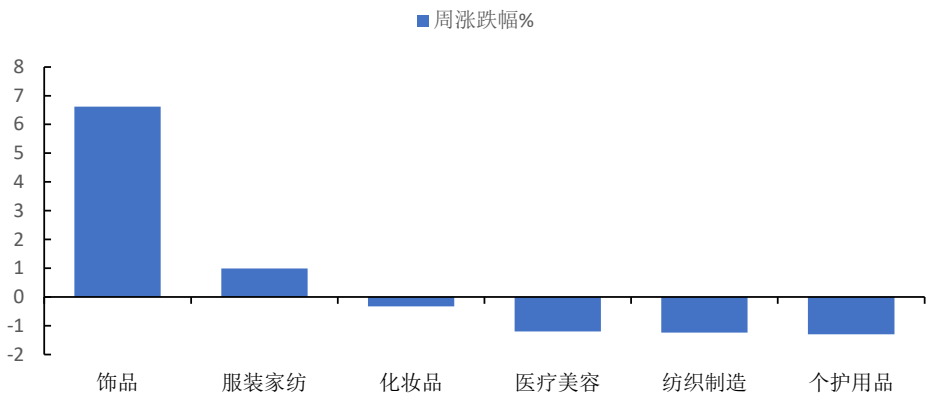
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表2：重点板块本周涨跌幅一览

代码	指数	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	-0.03%	2.09%	-0.13%
399001.SZ	深证成指	-0.91%	1.42%	-3.59%
399006.SZ	创业板指	-1.40%	2.32%	-6.93%
000300.SH	沪深300	-1.08%	1.85%	-2.41%
HSI.HI	恒生指数	-1.32%	5.29%	15.44%
801130.SI	纺织服饰	1.55%	6.03%	3.50%
801980.SI	美容护理	-0.72%	2.55%	10.91%
801200.SI	商贸零售	0.69%	1.66%	-5.08%

资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表3：各子板块的周涨跌幅表现



资料来源：Wind，太平洋证券整理

本周 A 股纺织服饰涨幅前五：锦泓集团（+27.92%）、安奈儿（+20.11%）、金发拉比（+12.20%）、康隆达（+11.51%）、真爱美家（+11.37%）；**跌幅前五：**迎丰股份（-19.17%）、浪莎股份（-18.81%）、凤竹纺织（-8.93%）、华纺股份（-7.93%）、聚杰微纤（-6.90%）。

本周 A 股美护&珠宝涨幅前五：潮宏基（+23.14%）、青岛金王（+18.23%）、水羊股份（+16.63%）、明牌珠宝（+12.98%）、瑞贝卡（+8.21%）；**跌幅前五：**嘉亨家化（-10.78%）、拉芳家化（-9.57%）、丸美生物（-5.92%）、登康口腔（-5.53%）、锦波生物（-5.26%）。

图表4：本周纺服&美护珠宝板块个股涨跌幅前五

纺服板块个股涨幅前五						纺服板块个股跌幅前五					
序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量（万股）	序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量（万股）
1	603518.SH	锦泓集团	27.92%	10.40	27298	1	605055.SH	迎丰股份	-19.17%	7.76	15859
2	002875.SZ	安奈儿	20.11%	16.90	5423	2	600137.SH	浪莎股份	-18.81%	18.09	6614
3	002762.SZ	金发拉比	12.20%	5.70	6056	3	600493.SH	凤竹纺织	-8.93%	5.71	15203
4	603665.SH	康隆达	11.51%	26.16	1890	4	600448.SH	华纺股份	-7.93%	3.60	57534
5	003041.SZ	真爱美家	11.37%	33.40	933	5	300819.SZ	聚杰微纤	-6.90%	22.70	1992
美护板块个股涨幅前五						**美护板块个股跌幅前五**					
序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量（万股）	序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量（万股）
1	002345.SZ	潮宏基	23.14%	14.37	30764	1	300955.SZ	嘉亨家化	-10.78%	17.79	3635
2	002094.SZ	青岛金王	18.23%	9.60	126823	2	603630.SH	拉芳家化	-9.57%	24.94	7418
3	300740.SZ	水羊股份	16.63%	15.78	21389	3	603983.SH	丸美生物	-5.92%	45.91	2228
4	002574.SZ	明牌珠宝	12.98%	6.79	42974	4	001328.SZ	登康口腔	-5.53%	48.71	1873
5	600439.SH	瑞贝卡	8.21%	3.69	61913	5	832982.BJ	锦波生物	-5.26%	471.53	627

资料来源：Wind，太平洋证券整理

二、 行业数据跟踪

(一)零售数据

可选品环比持续修复，金银珠宝终端销售持续向好，通讯器材受益国补政策。根据国家统计

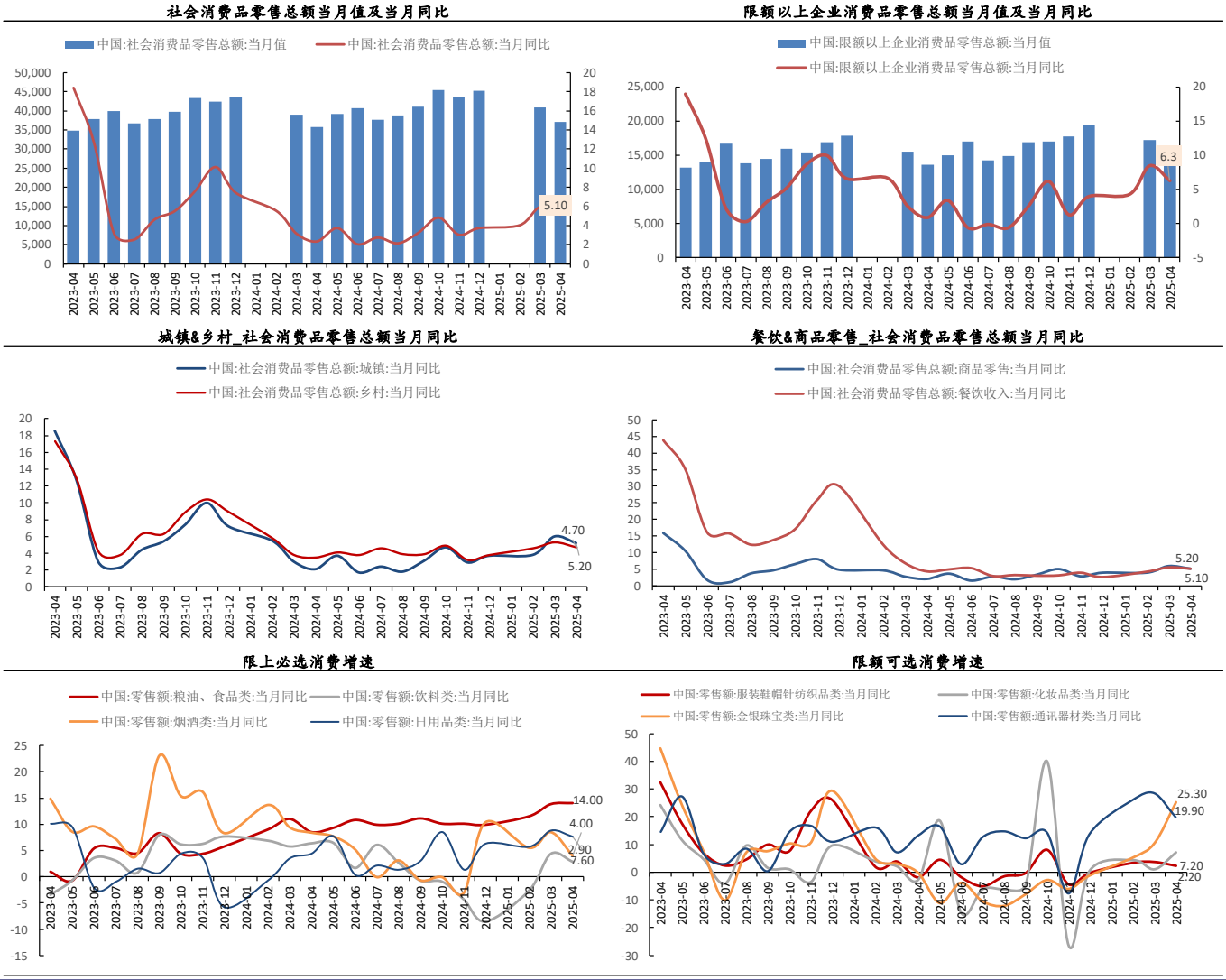
局数据，4 月社零总额同比增长 5.1%，增速同比/环比+2.8/-0.8pct；其中商品零售/餐饮收入分别同比变动+5.1%/+5.2%；限上必选消费品中粮食类、饮料类、烟酒类和日用品类分别同比变动+14.0%/+2.9%/+4.0%/+7.6%，限上可选消费品中服装鞋帽类、化妆品、金银珠宝、通讯器材、家电和家具分别同比变动+2.2%/+7.2%/+25.3%/+19.9%/+38.8%/+26.9%。

图表5：2025 年 4 月社零数据跟踪

分品类当月同比		2025-04	2025-03	2025-02	2024-12	2024-11	2024-10	2024-09	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	环比上月	较去年同期
总额	社零总额	5.1	5.9	4.0	3.7	3.0	4.8	3.2	2.1	2.7	2.0	3.7	2.3	-0.8	2.8
	限上企业消费品总额	6.3	8.5	4.3	4.0	1.3	6.2	2.6	-0.6	-0.1	-0.6	3.4	0.9	-2.2	5.4
必选	粮油食品	14.0	13.8	11.5	9.9	10.1	10.1	11.1	10.1	9.9	10.8	9.3	8.5	0.2	5.5
	饮料	2.9	4.4	-2.6	-8.5	-4.3	-0.9	-0.7	2.7	6.1	1.7	6.5	6.4	-1.5	-3.5
	烟酒	4.0	8.5	5.5	10.4	-3.1	-0.1	-0.7	3.1	-0.1	5.2	7.7	8.4	-4.5	-4.4
	日用品	7.6	8.8	5.7	6.3	1.3	8.5	3.0	1.3	2.1	0.3	7.7	4.4	-1.2	3.2
可选消费	服装鞋帽针织纺品	2.2	3.6	3.3	-0.3	-4.5	8.0	-0.4	-1.6	-5.2	-1.9	4.4	-2.0	-1.4	4.2
	化妆品	7.2	1.1	4.4	0.8	-26.4	40.1	-4.5	-6.1	-6.1	-14.6	18.7	-2.7	6.1	9.9
	金银珠宝	25.3	10.6	5.4	-1.0	-5.9	-2.7	-7.8	-12.0	-10.4	-3.7	-11.0	-0.1	14.7	25.4
	通讯器材	19.9	28.6	26.2	14.0	-7.7	14.4	12.3	14.8	12.7	2.9	16.6	13.3	-8.7	6.6
	家用电器和音响器材	38.8	35.1	10.9	39.3	22.2	39.2	20.5	3.4	-2.4	-7.6	12.9	4.5	3.7	34.3
	家具类	26.9	29.5	11.7	8.8	10.5	7.4	0.4	-3.7	-1.1	1.1	4.8	1.2	-2.6	25.7
	汽车	0.7	5.5	-4.4	0.5	6.6	3.7	0.4	-7.3	-4.9	-6.2	-4.4	-5.6	-4.8	6.3
其他	文化办公	33.5	21.5	21.8	9.1	-5.9	18.0	10.0	-1.9	-2.4	-8.5	4.3	-4.4	12.0	37.9
	石油及制品	-5.7	-1.9	0.9	-2.8	-7.1	-6.6	-4.4	-0.4	1.6	4.6	5.1	1.6	-3.8	-7.3
	建材及装潢材料	9.7	-0.1	0.1	0.8	2.9	-5.8	-6.6	-6.7	-2.1	-4.4	-4.5	-4.5	9.8	14.2
	中西药品	2.6	1.4	2.5	-0.9	-2.7	1.4	5.4	4.3	5.8	4.5	4.3	7.8	1.2	-5.2

资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表6：社零数据一张图



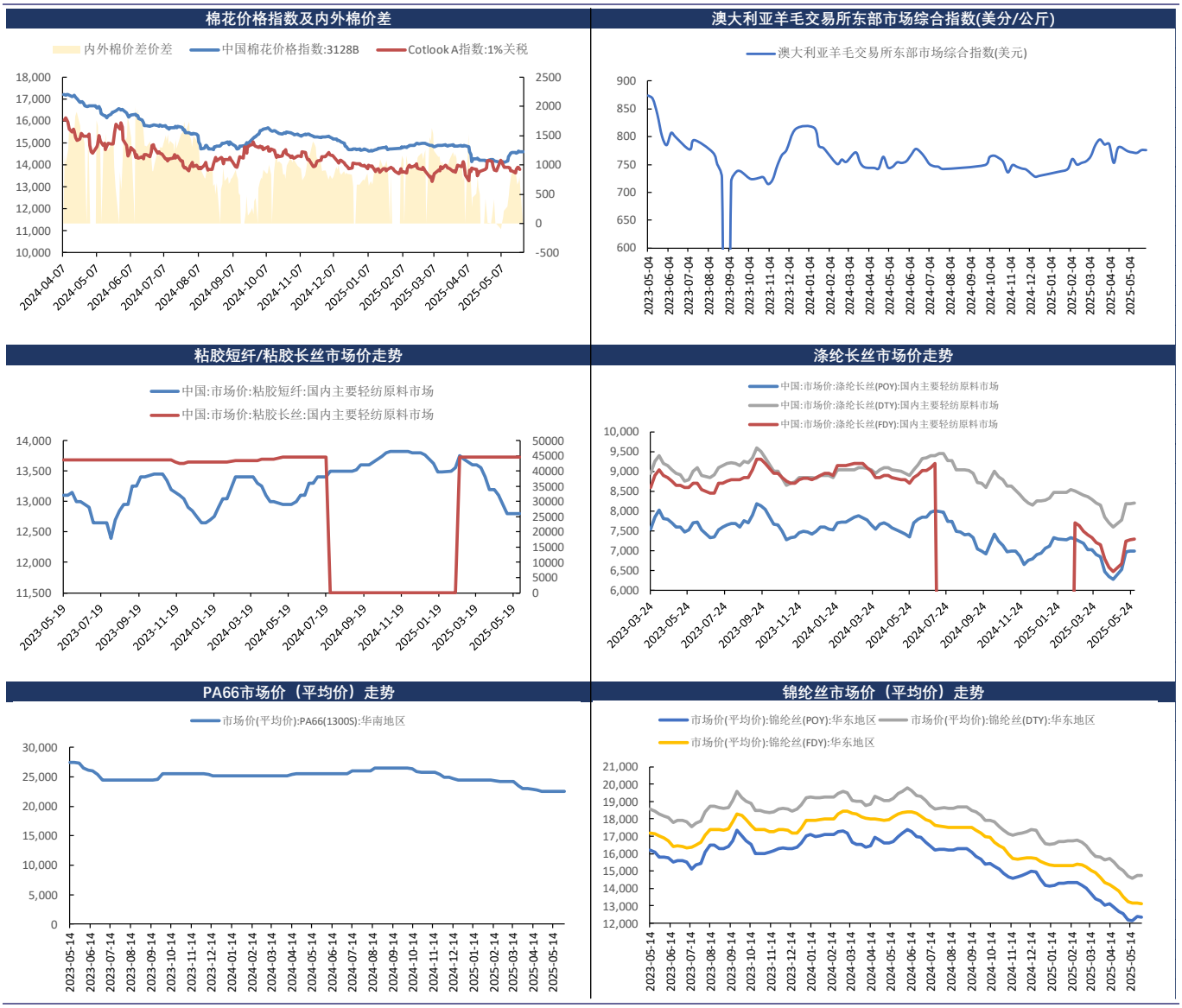
资料来源：Wind，太平洋证券整理

(二)原材料价格

1）棉花：Cotlook A 指数（1%关税）5 月 29 日的收盘价为 13803，较上周变动-0.7%；中国棉花价格指数 5 月 30 日收盘价为 14569，较上周变动-0.3%。**2）羊毛价格指数：**澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数 5 月 29 日收盘价为 776 美分/公斤，较上周持平。**3）粘胶短纤/粘胶长丝：**粘胶短纤/粘胶长丝 5 月 30 日价格分别为 12800 元/吨和 44500 元/吨，较上周均持平。**4）涤纶长丝：**涤纶长丝 POY/FDY/DTY 在 5 月 30 日价格分别为 7000 元/吨、7300 元/吨和 8200 元/吨，分别较上周变动持平/+0.3%/+0.2%。**5）PA66：**PA66 在 6 月 1 日的价格为 22500 元/吨，较上周持平。

6）锦纶丝：锦纶丝 POY/FDY/DTY 在 6 月 1 日价格为 12340 元/吨、14740 元/吨、13120 元/吨，分别较上周变动-0.5%/持平/-0.2%。

图表7：纺服行业主要原材料价格走势

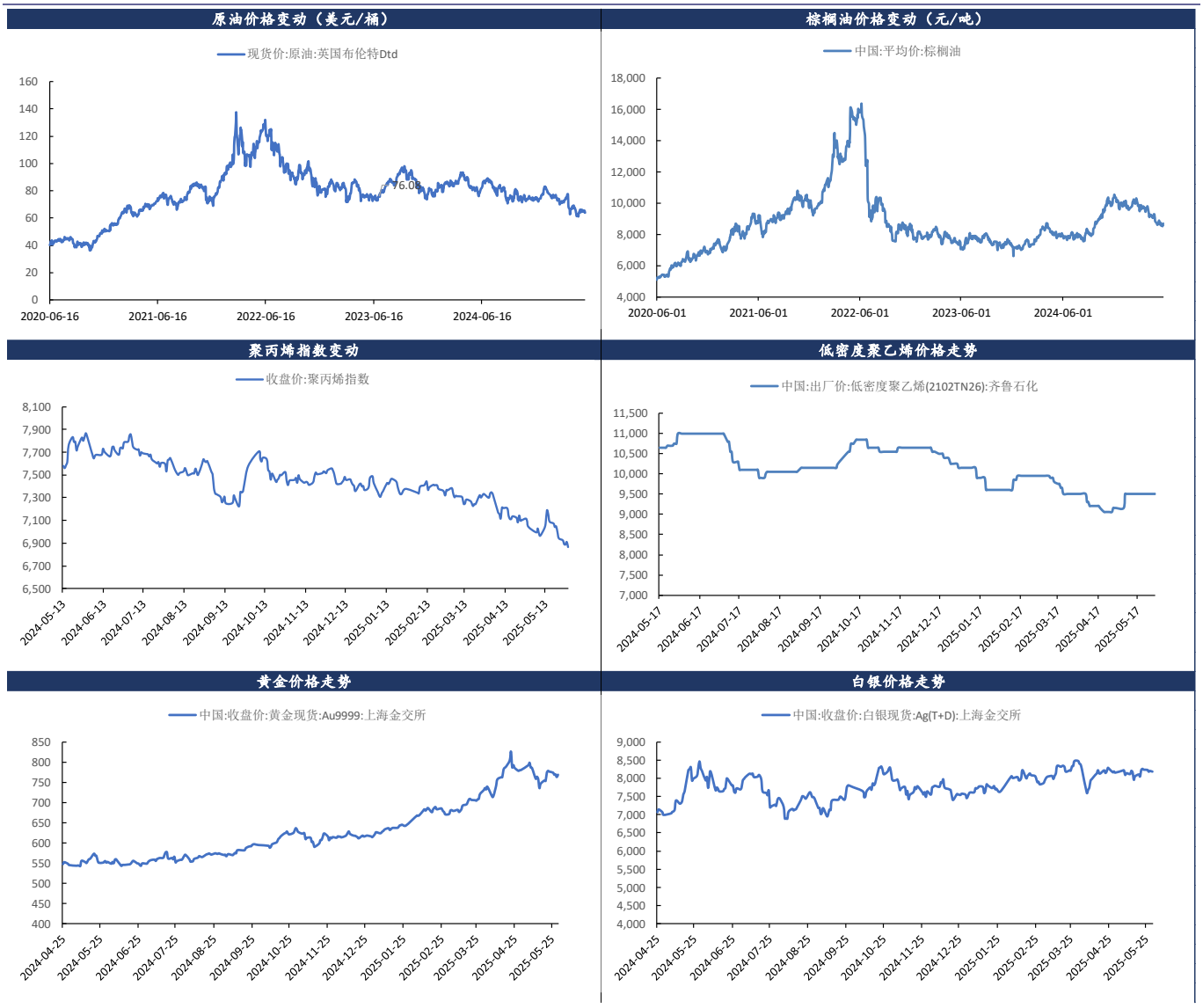


资料来源：Wind，太平洋证券整理

1）原油价格：5 月 30 日价格为 63.99 美元/桶，较上周变动-1.23%；**2）棕榈油：**5 月 30 日价格为 8628 元/吨，较上周变动+0.25%；**3）聚丙烯指数：**5 月 30 日指数为 6867，较上周变动-1.12%；**4）低密度聚乙烯价格：**5 月 30 日价格为 9500 元/吨，较上周五基本持平；**5）黄金 Au9999 价格：**5 月 30 日价格为 768.8 元/克，较上周变动-1.0%；**6）白银价格：**5 月 30 日价格为 8192 元

/千克，较上周五变动-0.63%。

图表8：美容护理&黄金珠宝相关原材料价格走势

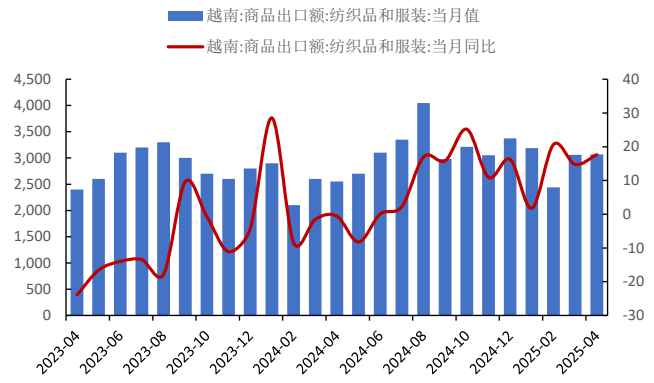


资料来源：Wind，太平洋证券整理

(三)出口数据

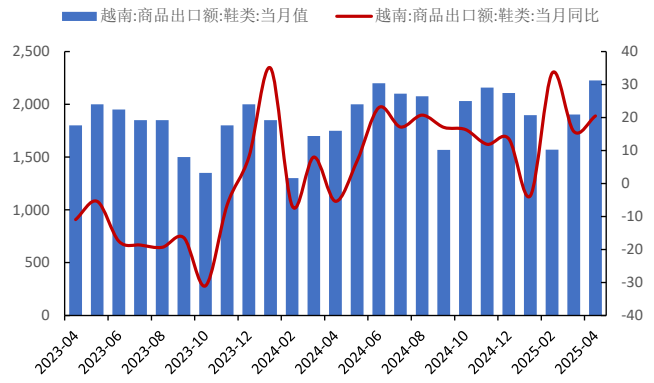
据越南统计局统计，25 年 4 月越南纺织品和服装出口同比+17.66%（M3 同比+14.8%），鞋出口同比+20.47%（M3 同比+15.8%），越南出口环比提速。

图表9：越南纺织品和服装出口额的当月值及同比



资料来源：iFind，太平洋证券整理

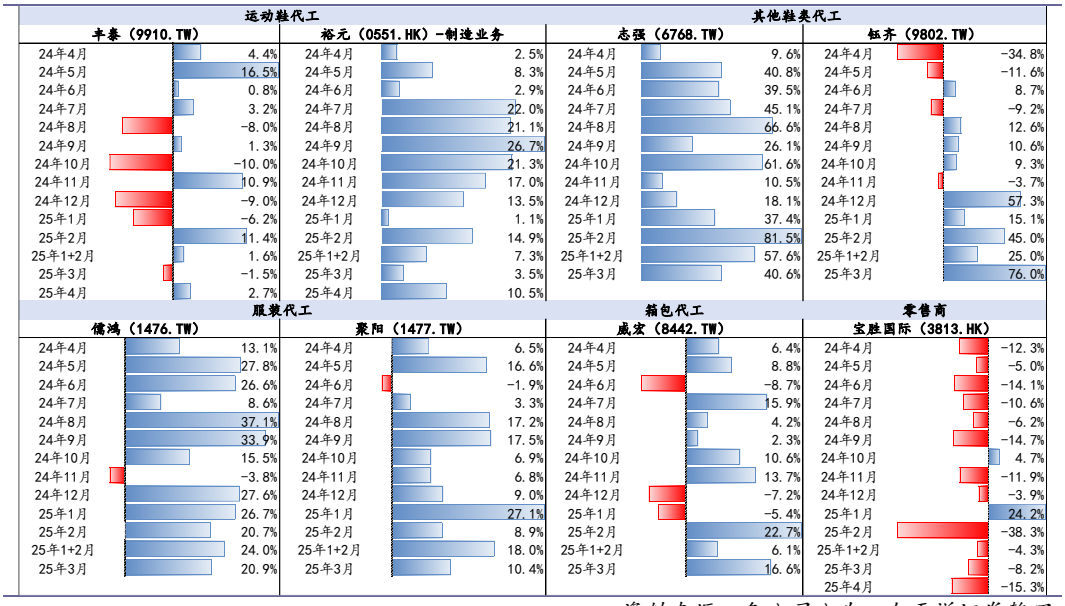
图表10：越南鞋类出口额的当月值及同比



资料来源：iFind，太平洋证券整理

企业端：丰泰和裕元公布 25 年 4 月收入情况，其中丰泰/裕元（制造分部）的营收同比增速分别为+2.7%/+10.5%，继续保持稳健增长，订单增长的确定性高，增速差异或与品牌客户结构以及订单交付周期有关。

图表11：台企制造商 25 年 4 月收入增速的跟踪



资料来源：各公司公告，太平洋证券整理

注：以上数据中裕元为美元口径，宝胜为人民币口径，其他均为新台币口径

三、 行业&公司动态

海莉·比伯创立的美妆品牌 Rhode 以 10 亿美元出售给美国美容零售商 e.l.f.。5 月 28 日，

美国美容零售商 e.l.f. Beauty 宣布以 8 亿美元收购 Hailey Bieber（海莉·比伯）的极简美妆品牌 Rhode。根据协议条款，e.l.f. Beauty 计划以现金（6 亿美元）和股票（2 亿美元）的形式收购 Rhode，在需满足某些业绩相关条件下，还将支付 2 亿美元的额外潜在收益对价，将交易总价推高至 10 亿美元。收购 Rhode 预示着 e.l.f. Beauty 的战略转变，将目光投向高端美妆市场，以应对大众美妆市场需求疲软。*（来源：华丽志）*

Golden Goose 黄金鹅一季度净营收同比增长 12%，亚太市场恢复增长。5 月 28 日，意大利奢侈运动鞋制造商 Golden Goose（黄金鹅）发布截至 3 月 31 日的 2025 财年第一季度关键财务数据：净营收同比增长 12%至 1.645 亿欧元，其中 DTC（直面消费者）业务净营收同比增长 19%，占总营收的比例达到 76%（2024 年第一季度占比为 71%），这标志着集团在 DTC 扩张战略上的持续推进。*（来源：华丽志）*

李宁加速进军高尔夫服装领域。近日，李宁集团旗下高端时尚运动品牌 LI-NING1990 加速线下门店布局，瞄准高尔夫服饰细分赛道。继海南万宁神州半岛 GOLF 店、武汉金银湖 GOLF 球场店等顶级高尔夫球场店开业后，LI-NING1990 品牌又进一步将门店扩至东莞观澜湖，广泛覆盖国内核心高尔夫球场及高端商圈。目前高尔夫服饰赛道有 TaylorMade、Callway、Malbon 等专业高球品牌，迪桑特、露露乐蒙、耐克、斐乐等运动潮牌，李宁也在加速布局。*（来源：CFW 服装人）*

四、 风险提示

宏观经济波动风险，行业竞争加剧，存货减值风险，原材料成本上涨，营销/渠道/新品发展不及预期，终端零售/加盟渠道拓展不及预期等。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，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口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。