

## Q4 服装零售波动，运动服饰流水承压

2026 年 01 月 25 日

### 核心观点

- **气温异常+春节时点变化致 12 月服装零售承压**：12 月单月社零总额增速为 0.9%，1-12 月累计 3.7%。其中服装单月录得金额 1661 亿元，同比增长 0.6%，1-12 月累计金额为 15215 亿元，同比增长 3.2%。12 月份服装零售增速环比 11 月下降 2.9pct，增速波动较大，我们分析主要由于两个原因。第一，12 月份下半旬天气转暖，冬装销售面临压力，导致零售承压。第二，春节时点与去年同期延后，春节前旺季销售周期集中落在 1 月份，而去年春节前销售旺季在 12 月份陆续开始。26 年 1 月份全国各地逐步开始降温，加上春节前销售旺季会在 1 月份下半旬开始，预计 26 年 1-2 月服装零售数据会有改善。
- **25Q4 体育服饰主品牌流水降速**：25Q4 单季度看，安踏体育/李宁/特步国际/361 度主品牌流水分别为低单位数下滑/低单位数下滑/持平/约 10%增长，环比 Q4 整体有所放缓。一方面受 12 月份天气异常和春节时点影响，另一方面运动服饰行业也开始面临高基数和增长趋势放缓的压力。虽然运动行业销售降速，但是渠道库存维持健康，安踏体育的 FILA 品牌 Q4 单季流水为中单位数增长，保持稳健，其他品牌（迪桑特/可隆为主）流水实现 35%-40%增长。特步国际的索康尼品牌 25Q4 录得 30%以上流水增长，环比 Q3 提速，索康尼品牌经历电商渠道深度调整后，开始逐步复苏。
- **本周行情回顾**：上证指数涨幅为 0.84%，深证成指涨幅为 1.11%，沪深 300 跌幅为 0.62%，创业板指跌幅为 0.34%。纺织服装行业涨幅为 4.48%，其中，纺织制造子行业涨幅为 2.08%，服装家纺子行业涨幅为 4.42%，饰品子行业涨幅为 8.61%。
- **原材料方面，本周棉价下跌，羊毛价格继续上涨**：截至 2026 年 1 月 23 日，中国棉花价格指数:CCIndex:3128B 为 15870 元/吨，较上周下跌 61 元/吨，近一月上涨 599 元/吨，较年初上涨 314 元/吨；AWEX 东部市场指数(澳元)为 1689 澳分/公斤，较上周上涨 41 澳分/公斤，近一月上涨 148 澳分/公斤，较年初上涨 148 澳分/公斤。
- **投资建议**：12 月份天气异常以及春节时点影响，品牌流水整体波动，预计 26 年 1-2 月数据有望企稳回升。聚焦高景气户外赛道，关注安踏体育、特步国际、李宁、361 度、三夫户外。纺织制造方面，建议关注华利集团、伟星股份、开润股份、申洲国际、新澳股份。下游品牌建议关注具备红利属性、又兼业绩稳健的高股息、低估值标的：海澜之家、比音勒芬、波司登、罗莱生活、水星家纺、富安娜。
- **风险提示**：海外市场需求波动的风险；贸易政策不确定的风险；原材料价格波动的风险。

### 纺织服装行业

推荐 维持评级

### 分析师

郝帅

☎：010-80927622

✉：haoshuai@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524040001

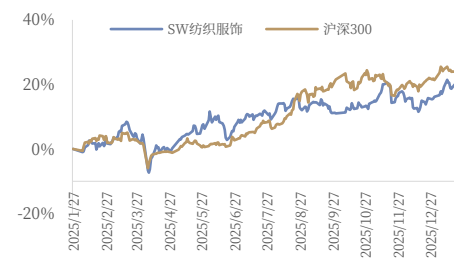
艾菲拉·迪力木拉提

☎：010-80927622

✉：aifeila\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525080004

### 相对沪深 300 表现图 2026 年 01 月 23 日



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

- 1.【银河纺服】行业周报\_12 月出口承压，体育服饰 Q4 流水发布
- 2.【银河纺服】行业点评\_政策定调强信心，服装消费预期向好
- 3.【银河纺服】行业深度\_2026 年度策略\_户外领航增长，聚焦全球制造

## 目录

### Catalog

一、 本周观点.....	3
二、 行业主要数据回顾.....	4
(一) 本周股市回顾.....	4
(二) 终端零售表现.....	5
(三) 上游纺织出口.....	6
(四) 上游原材料.....	7
三、 本周重点公司公告.....	10
四、 行业本周新闻.....	10
五、 板块近期事项.....	11
(一) 解禁.....	11
(二) 近期增减持一览.....	12
(三) 股东大会.....	12

## 一、本周观点

**气温异常+春节时点变化致 12 月服装零售承压。**12 月单月社零总额增速为 0.9%，1-12 月累计 3.7%。其中服装单月录得金额 1661 亿元，同比增长 0.6%，1-12 月累计金额为 15215 亿元，同比增长 3.2%。12 月份服装零售增速环比 11 月下降 2.9pct，增速波动较大，我们分析主要由于两个原因。第一，12 月份下半月天气转暖，冬装销售面临一定压力，导致零售承压。第二，春节时点与去年同期延后，春节前旺季销售周期集中落在 1 月份，而去年春节前销售旺季在 12 月份陆续开始。26 年 1 月份全国各地逐步开始降温，加上春节前销售旺季会在 1 月份下半月开始，预计 26 年 1-2 月服装零售数据会有改善。

**25Q4 体育服饰主品牌流水降速。**25Q4 单季度看，安踏体育/李宁/特步国际/361 度主品牌流水分别为低单位数下滑/低单位数下滑/持平/约 10%增长，环比 Q4 整体有所放缓。一方面受 12 月份天气异常和春节时点影响，另一方面运动服饰行业也开始面临高基数和增长趋势放缓的压力。虽然运动行业销售降速，但是渠道库存维持健康，安踏体育的 FILA 品牌 Q4 单季流水为中单位数增长，保持稳健，其他品牌（迪桑特/可隆为主）流水实现 35%-40%增长。特步国际的索康尼品牌 25Q4 录得 30%以上流水增长，环比 Q3 提速，索康尼品牌经历电商渠道深度调整后，开始逐步复苏。可以看到，传统运动服饰增长也面临较大的压力，而户外、高性能跑鞋细分赛道仍处于渗透期。

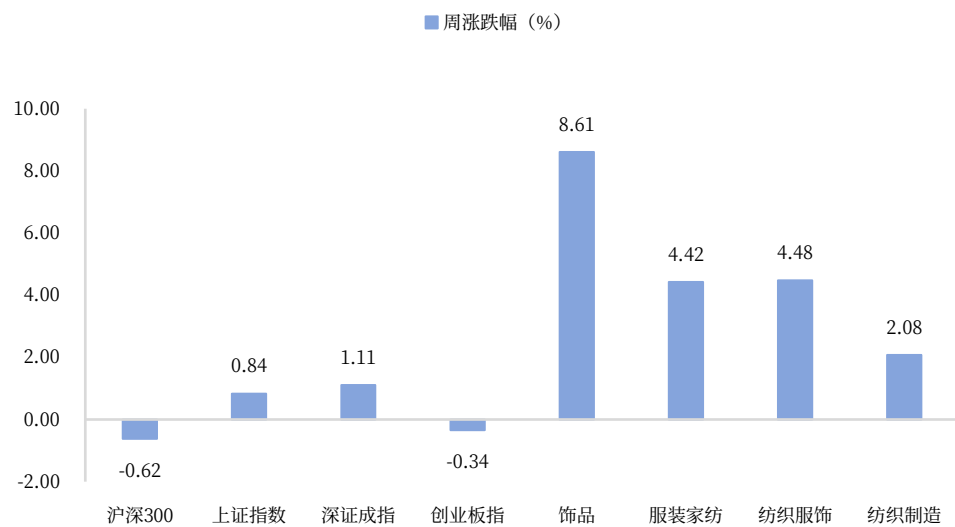
**投资建议：**12 月份天气异常以及春节时点影响，品牌流水整体波动，预计 26 年 1-2 月数据有望企稳回升。聚焦高景气户外赛道，关注安踏体育、特步国际、李宁、361 度、三夫户外。纺织制造方面，建议关注华利集团、伟星股份、开润股份、申洲国际、新澳股份。下游品牌建议关注具备红利属性、又兼业绩稳健的高股息、低估值标的：海澜之家、比音勒芬、波司登、罗莱生活、水星家纺、富安娜。

## 二、行业主要数据回顾

### (一) 本周股市回顾

上证指数涨幅为 0.84%，深证成指涨幅为 1.11%，沪深 300 跌幅为 0.62%，创业板指跌幅为 0.34%。纺织服饰行业涨幅为 4.48%，其中，纺织制造子行业涨幅为 2.08%，服装家纺子行业涨幅为 4.42%，饰品子行业涨幅为 8.61%。

图1：本周纺织服装板块指数

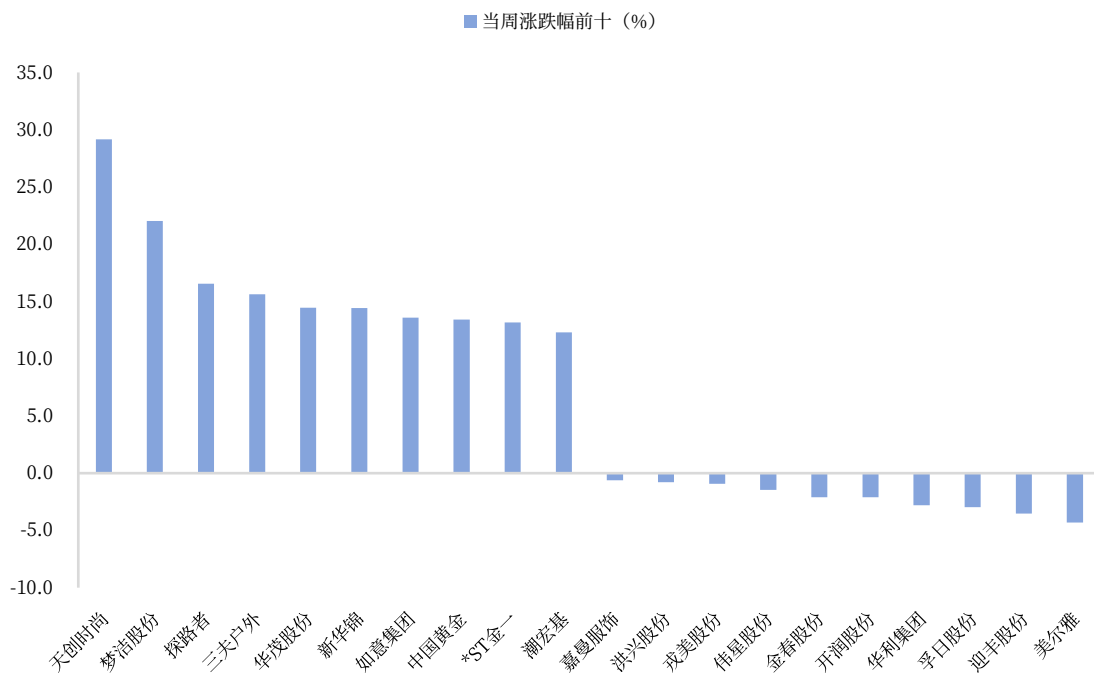


资料来源: IFinD, 中国银河证券研究院

本周涨幅纺织服饰板块内涨幅前十的公司为天创时尚(29.16%)，梦洁股份(22.03%)，探路者(16.55%)，三夫户外(15.63%)，华茂股份(14.44%)，新华锦(14.41%)，如意集团(13.59%)，中国黄金(13.41%)，\*ST金一(13.17%)，潮宏基(12.30%)。

本周涨幅纺织服饰板块内跌幅前十的公司为美尔雅(-4.30%)，迎丰股份(-3.53%)，孚日股份(-2.96%)，华利集团(-2.81%)，开润股份(-2.10%)，金春股份(-2.09%)，伟星股份(-1.45%)，戎美股份(-0.93%)，洪兴股份(-0.79%)，嘉曼服饰(-0.63%)。

图2：本周纺织服装涨跌幅前十公司

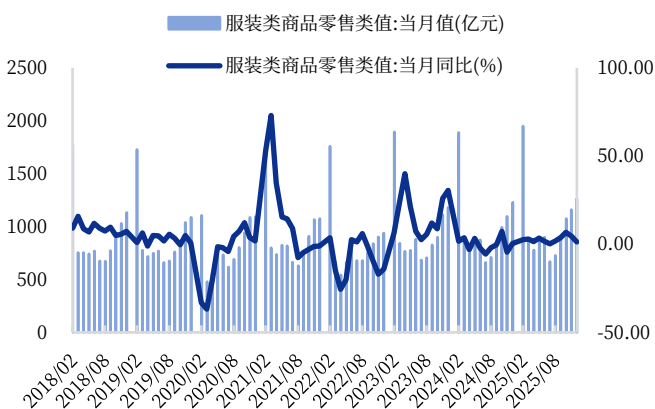


资料来源: IFinD, 中国银河证券研究院

## (二) 终端零售表现

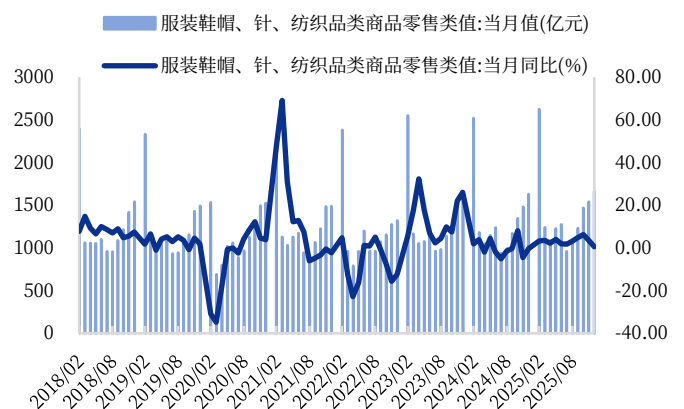
2025年12月, 社会消费品零售总额 45136 亿元, 同比增长 0.9%。服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额 1661 亿元, 同比增长 0.6%。1-12 月, 社会消费品零售总额 501202.4 亿元, 同比增长 3.7%。服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额累计 15214.6 亿元, 同比增长 3.2%。

图3：服装类商品零售额及当月同比增速



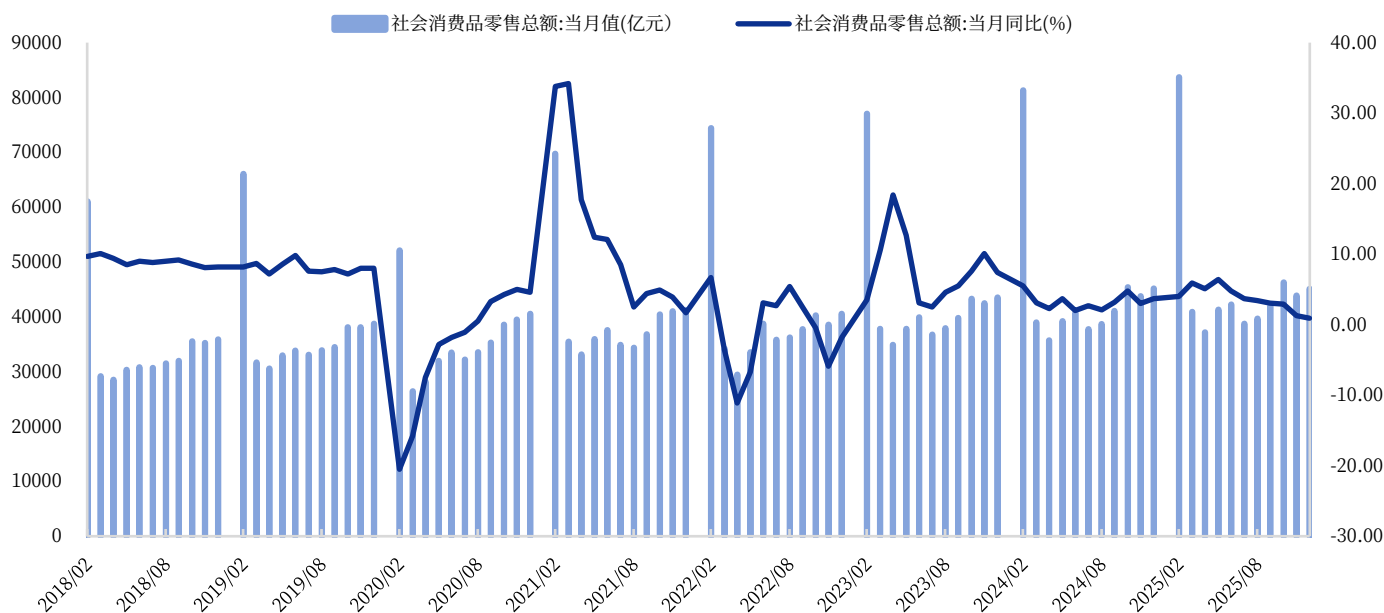
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图4：服装鞋帽、纺织品类商品零售额及当月同比增速



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图5：社会消费品零售总额及当月同比增速



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

### （三）上游纺织出口

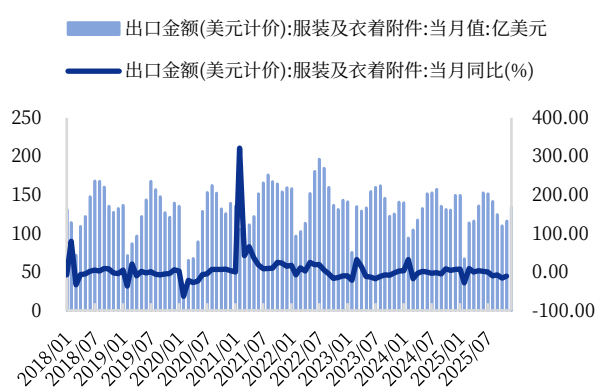
2025年12月，纺织纱线、织物及其制品出口金额125.80亿美元，同比增长1%。服装及衣着附件出口金额134.12亿美元，同比下降10.9%。1-12月，纺织纱线、织物及其制品累计出口金额1425.85亿美元，同比增长0.5%。服装及衣着附件累计出口金额1511.82亿美元，同比下降5%。

图6：纺织纱线、织物及制品出口额



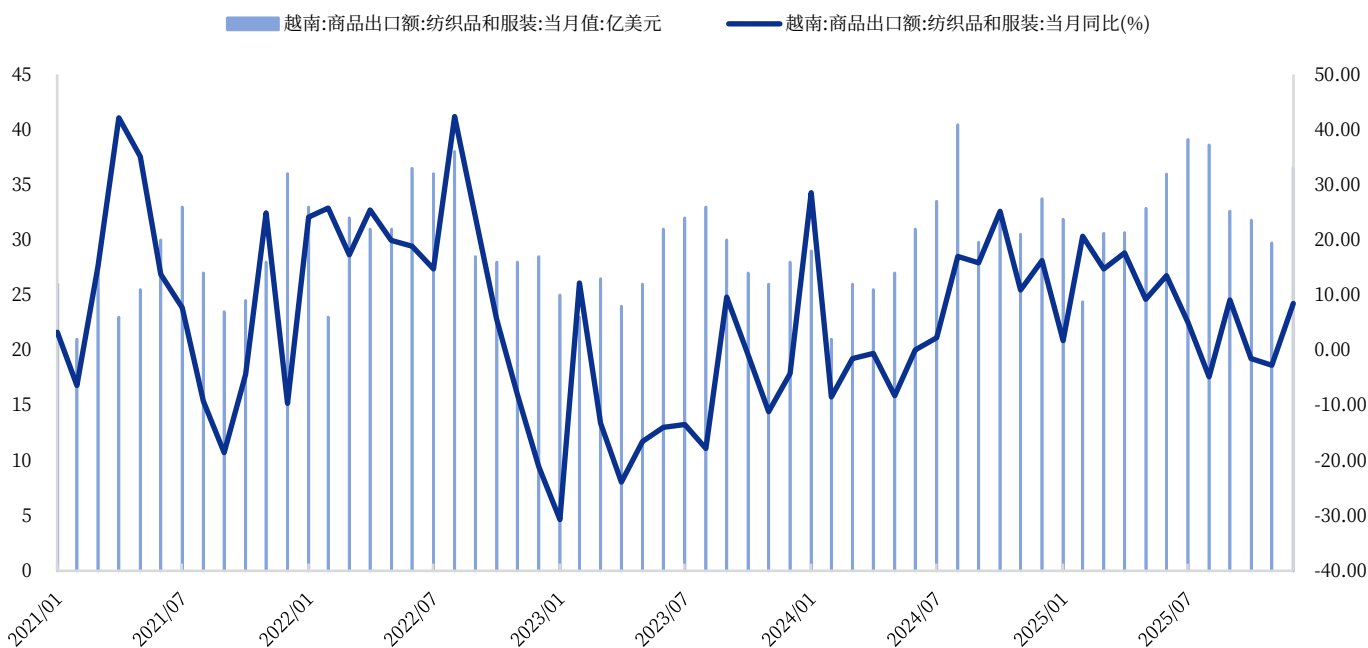
资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图7：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8: 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1: 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	2026/1/23	15870.0	-0.38%
棉花:Cotlook A 指数	美分/磅	2026/1/22	74.6	-0.67%
Cotlook:A 指数:1%关税	元/吨	2026/1/22	12969.0	-0.66%
化纤价格:粘胶短纤	元/吨	2026/1/22	12600.0	0.00%
化纤价格:涤纶长丝 DTY150D/48F	元/吨	2026/1/22	7880.0	0.38%
化纤价格:涤纶长丝 POY150D/48F	元/吨	2026/1/22	6700.0	0.00%
现货价:锦纶 DTY	元/吨	2026/1/23	13760.0	0.00%
现货价:涤纶短纤	元/吨	2026/1/23	6539.0	0.81%
化纤价格:聚酯原料 PTA	元/吨	2026/1/22	5155.0	2.14%
AWEX 东部市场指数(澳元)	澳分/公斤	2026/1/23	1689.0	2.49%

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

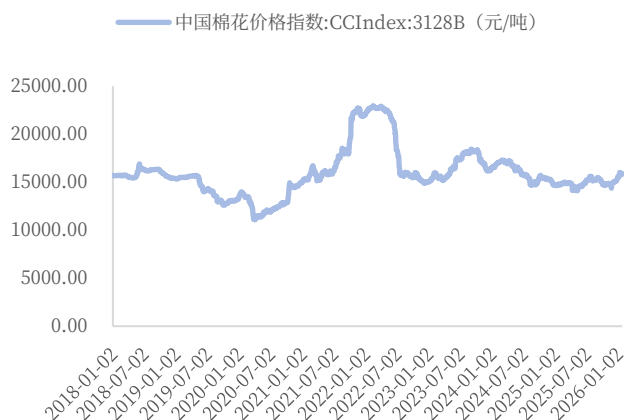
**原材料方面, 本周棉价下跌。**截至 2026 年 1 月 23 日, 中国棉花价格指数:CCIndex:3128B 为 15870 元/吨, 较上周下跌 61 元/吨, 近一月上涨 599 元/吨, 较年初上涨 314 元/吨; 棉花:Cotlook A 指数为 74.55 美分/磅, 较上周下跌 0.50 美分/磅, 近一月上涨 1.05 美分/磅, 较年初下跌 0.25 美分/磅; Cotlook:A 指数:1%关税为 12969 元/吨, 较上周下跌 86.00 元/吨, 近一月上涨 126.00 元/吨, 较年初上涨 43.00 元/吨。

**粘胶类价格稳定, 涤纶类价格稳定。**截至 2026 年 1 月 23 日, 化纤价格:粘胶短纤为 12600 元/吨, 本周价格未变 0.00 元/吨, 近一月下跌 130.00 元/吨, 较年初下跌 130.00 元/吨; 化纤价格:涤纶

长丝 DTY150D/48F 为 7930 元/吨, 较上周上涨 80 元/吨, 近一月上涨 250 元/吨, 较年初上涨 180 元/吨; 化纤价格: 涤纶长丝 POY150D/48F 为 6750 元/吨, 较上周上涨 50 元/吨, 近一月上涨 350 元/吨, 较年初上涨 200 元/吨; 现货价: 涤纶短纤为 6539.03 元/吨, 较上周上涨 52.33 元/吨, 近一月上涨 104.56 元/吨, 较年初上涨 13.40 元/吨。

**锦纶本周价格稳定。**截至 2026 年 1 月 23 日, 现货价: 锦纶 DTY 为 13760 元/吨, 本周价格未变 0.000 元/吨, 近一月价格未变 0 元/吨, 较年初价格未变; 化纤价格: 聚酯原料 PTA 为 5285 元/吨, 较上周上涨 324 元/吨, 近一月上涨 266 元/吨, 较年初上涨 247 元/吨; AWEX 东部市场指数(澳元)为 1689 澳分/公斤, 较上周上涨 41 澳分/公斤, 近一月上涨 148 澳分/公斤, 较年初上涨 148 澳分/公斤。

图9: 2018 年以来 3128B 棉价指数



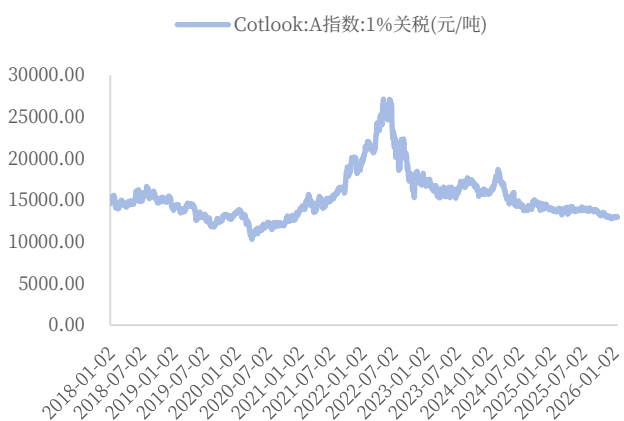
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图10: 2018 年以来 Cotlook: A 指数



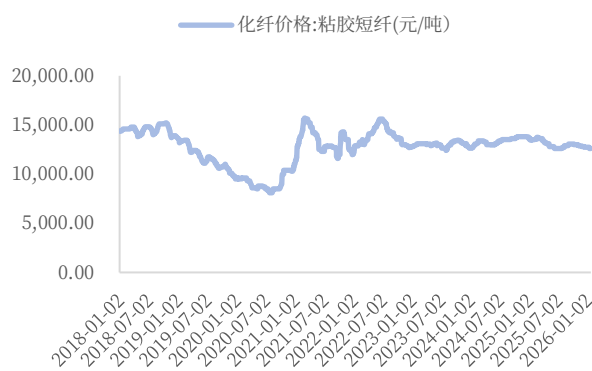
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图11: 2018 年以来 CotlookA 指数: 1%关税



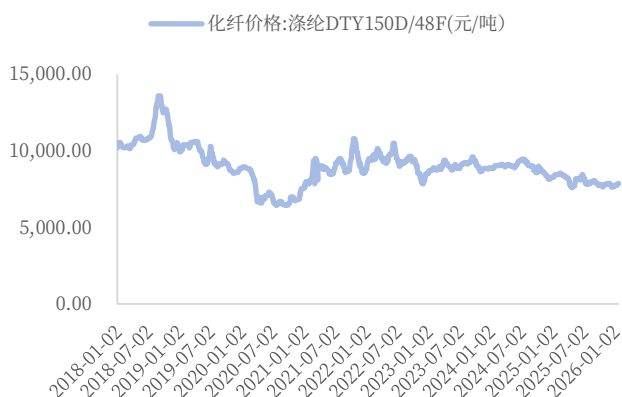
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图12: 化纤价格: 粘胶短纤



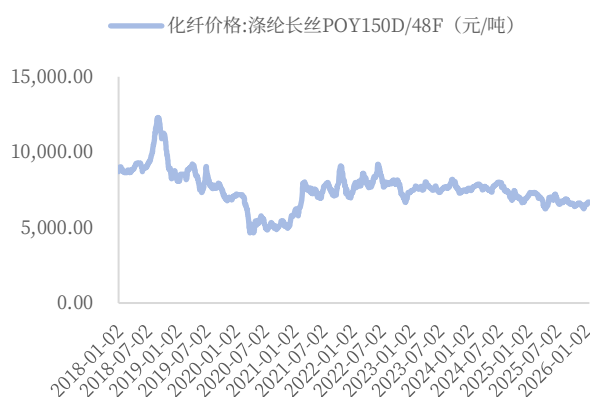
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图13: 化纤价格: 涤纶 DTY150D/48F



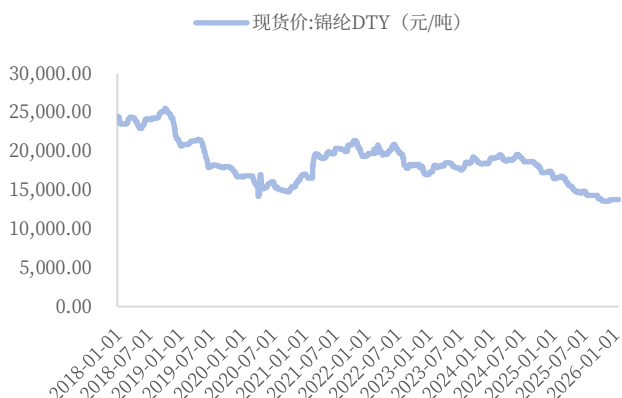
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图14: 化纤价格: 涤纶长丝 POY150D/48F



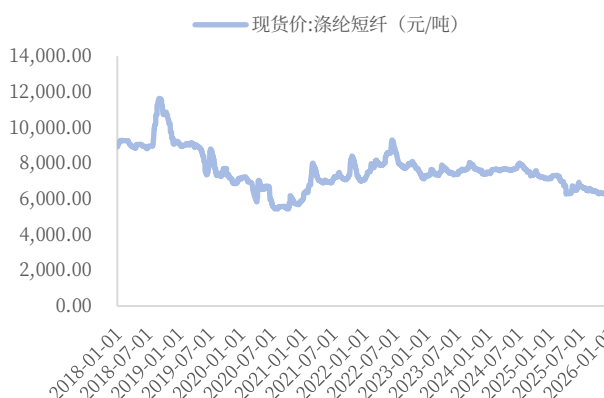
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图15: 化纤价格: 锦纶 DTY 现货价



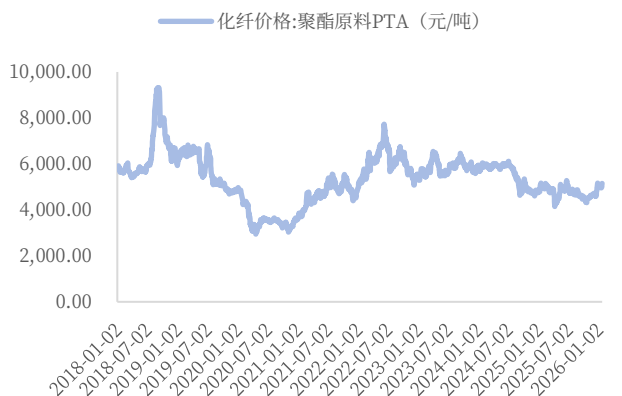
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图16: 化纤价格: 涤纶短纤现货价



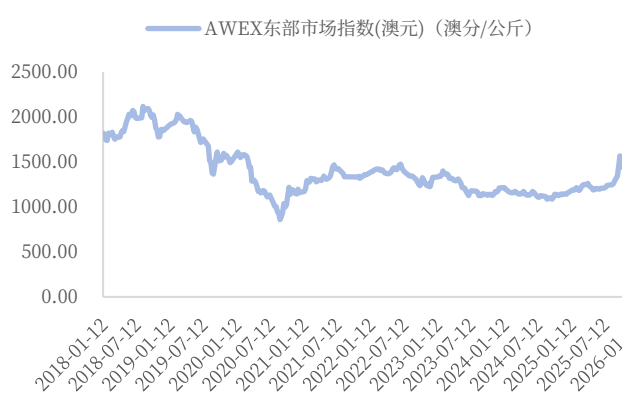
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图17: 化纤价格: 聚酯原料 PTA



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图18: AWEX 东部市场指数



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

### 三、本周重点公司公告

**特步国际：二零二五年第四季度及全年中国内地业务营运状况。**特步主品牌 2025 年第四季度零售销售增长（包括线上线下渠道）同比持平，零售折扣水平为七至七五折；全年零售销售实现低单位数同比增长，渠道存货周转约为四个半月。索康尼表现强劲，第四季度及全年零售销售均实现超过 30% 的同比增长，显示出显著的增长势头。

**安踏体育：二零二五年第四季度及全年之最新营运表现。**2025 年安踏品牌零售额（按零售价值计算）同比实现低单位数正增长，其中第四季度同比为低单位数负增长；FILA 品牌 2025 年第四季度同比实现中单位数正增长，全年同比亦保持中单位数正增长；所有其他品牌 2025 年第四季度零售额同比增长 35-40%，全年同比增长 45-50%。

**朗姿股份：2025 年度业绩预告。**公司预计 2025 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 90,000-10,500 万元，比上年同期增长 245.25%-302.80%。扣除非经常性损益后的净利润 22,000-29,000 万元，比上年同期增长 1.09%-33.25%。基本每股收益 2.0341-2.3732 元/股。2025 年度归属于上市公司股东的净利润较上年同期同比大幅上升的主要原因是：本期处置广州若羽臣科技股份有限公司（以下简称“若羽臣”）部分股票以及将若羽臣剩余股权从长期股权投资转为交易性金融资产确认投资收益和后续公允价值变动损益所致，其影响净利润金额约为 72,500 万元。

### 四、行业本周新闻

#### “让全球市场看到中国家纺业的创新实力”

2026 年法兰克福家用及室内纺织品展近日落幕，作为全球规模最大的家纺行业盛会，吸引了来自 66 个国家和地区的约 3000 家参展商，其中中国展商达 1057 家，参展面积近 2 万平方米。中国企业凭借创新设计、科技融合与可持续理念，展示了涵盖智能睡眠系统、国风联名床品、生态面料等全产业链产品，赢得国际客户广泛关注。展会凸显“技术匠人”趋势——人工智能与手工艺协同共生，推动行业变革。中国品牌不仅在制造能力上领先，更在创意表达、材料创新和国际化叙事上全面升级。与此同时，国风元素与跨境电商助力中国家纺加速出海，中欧企业在智能制造、绿色标准等领域深化合作，共同塑造全球家纺产业新格局。

资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1854883671995887695&wfr=spider&for=pc>

#### 大中华区营收连续六季度下滑 耐克押注直营零售老将

1 月 21 日，耐克公司宣布在华人事调整：现任大中华区领导董炜（Angela Dong）将于 3 月 31 日正式卸任，在耐克任职超 25 年的老将 Cathy Sparks 将接任大中华区副总裁兼总经理。这一变动的背后，是耐克在华业务陷入持续性低迷：大中华区已连续六个季度营收下滑且跌幅持续扩大。2025 财年（2024 年 6 月 1 日至 2025 年 5 月 31 日），大中华区营收跌至 65.86 亿美元，同比降幅达 13%，大中华区也因此成为耐克全球跌幅最大的市场。2026 财年第二季度（2025 年 9 月 1 至 11 月 30 日），耐克大中华区业绩同比下降 17%。

资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1854935745552638684&wfr=spider&for=pc>

### 美国服装进口：10 月份降幅扩大 中国单价继续下降

2025 年 10 月，美国服装进口大幅下降，不仅对中国，对其他国家和地区的服装进口也受到影响。不过，2025 年 1-10 月的累计数据保持相对稳定。受美国政府关门的影响，10 月份的数据发布大幅延迟。10 月份，美国服装进口量同比下降 21%，此前 9 月份同比下降 7.8%。按进口额统计，美国 10 月份服装进口同比下降 18.5%，此前 9 月份同比下降 8.4%。10 月份降幅突然扩大的部分原因是上年同期基数太高(各国赶在加关税前集中进口)，而和两年前同期相比，进口量和进口额只分别下降 4.5%和 2.2%。10 月份，美国对中国服装进口量同比下降 43.1%，进口额下降 53.3%，和 9 月份的形势基本一致。中国服装平均单价下降 17.9%，延续了 6 月份以来的下降趋势。其他产地的单价在经过了前两个月超过 8%的下降之后总体保持稳定。

资料来源：<https://news.10jqka.com.cn/20260121/c674192603.shtml>

### 五部门印发开展零碳工厂建设工作指导意见，提出探索纺织等行业脱碳新路径

近日，工业和信息化部、国家发展改革委、生态环境部、国务院国资委、国家能源局联合印发《关于开展零碳工厂建设工作的指导意见》（以下简称《指导意见》），深挖工业和信息化领域节能降碳潜力，带动重点行业领域减碳增效和绿色低碳转型，培育发展新质生产力。《指导意见》提出，零碳工厂建设遵循因业施策、系统推进，创新驱动、技术赋能，应减尽减、持续提升，统一规范、公开透明等四方面原则。将实施分阶段梯度培育，优先选择脱碳需求迫切、能源消费以电力为主、脱碳难度相对较小的行业先行探索，逐步完善相关规划设计、能源供应、工艺技术、管理运营和商业模式，待条件成熟后再向碳排放强度高、脱碳难度大的行业逐步推进。2026 年起，遴选一批零碳工厂，做好标杆引领。到 2027 年，在汽车、锂电池、轻工等行业领域，培育建设一批零碳工厂。到 2030 年，逐步拓展至钢铁、有色金属、石化化工、建材、纺织等行业领域，探索传统高载能产业脱碳新路径。

资料来源：<https://field.10jqka.com.cn/20260121/c674189968.shtml>

## 五、板块近期事项

### （一）解禁

表2：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
603518.SH	锦泓集团	2026-01-19	23.07	股权激励限售股份
301066.SZ	万事利	2026-02-02	4454.69	定向增发机构配售股份
603307.SH	扬州金泉	2026-02-24	5000.00	首发原股东限售股份
301276.SZ	嘉曼服饰	2026-03-09	8310.99	首发原股东限售股份
002291.SZ	遥望科技	2026-03-10	696.00	股权激励限售股份
603073.SH	彩蝶实业	2026-03-16	170.17	首发原股东限售股份
605080.SH	浙江自然	2026-04-09	59.49	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3: 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(万元)
002875.SZ	安奈儿	2025-12-30	增持	控股股东	--
603365.SH	水星家纺	2025-12-22	减持	实际控制人	--
605138.SH	盛泰集团	2025-12-18	减持	持股 5%以上一般股东	--
603001.SH	奥康国际	2025-12-10	减持	持股 5%以上一般股东	--
300840.SZ	酷特智能	2025-12-09	减持	实际控制人	--
002634.SZ	棒杰股份	2025-12-04	减持	其他股东	--
603665.SH	康隆达	2025-11-20	减持	持股 5%以上一般股东	--
002763.SZ	汇洁股份	2025-11-18	减持	持股 5%以上一般股东	--
002674.SZ	兴业科技	2025-11-11	减持	控股股东	--
002144.SZ	宏达高科	2025-11-10	减持	高管	--
000955.SZ	欣龙控股	2025-11-08	减持	持股 5%以上一般股东	--
603665.SH	康隆达	2025-11-01	减持	持股 5%以上一般股东	--
300918.SZ	南山智尚	2025-09-24	增持	员工持股计划	--
300952.SZ	恒辉安防	2025-09-23	减持	实际控制人	--
920527.BJ	夜光明	2025-09-09	减持	其他股东	--
601718.SH	际华集团	2025-08-23	增持	控股股东	20000

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

## (三) 股东大会

表4: 近期召开股东大会公司情况

代码	名称	召开日	类型
603839.SH	安正时尚	2026-01-23	临时股东大会
603272.SH	联翔股份	2026-01-22	临时股东大会
002269.SZ	美邦服饰	2026-01-21	临时股东大会
300979.SZ	华利集团	2026-01-19	临时股东大会
603889.SH	新澳股份	2026-01-16	临时股东大会
003016.SZ	欣贺股份	2026-01-16	临时股东大会
603608.SH	天创时尚	2026-01-12	临时股东大会
002780.SZ	三夫户外	2026-01-09	临时股东大会
002486.SZ	嘉麟杰	2026-01-09	临时股东大会
002397.SZ	梦洁股份	2026-01-08	临时股东大会
605055.SH	迎丰股份	2026-01-07	临时股东大会
605138.SH	盛泰集团	2025-12-31	临时股东大会
603001.SH	奥康国际	2025-12-30	临时股东大会
603558.SH	健盛集团	2025-12-29	临时股东大会

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

## 图表目录

图 1: 本周纺织服装板块指数 .....	4
图 2: 本周纺织服装涨跌幅前十公司 .....	5
图 3: 服装品商品零售额及当月同比增速 .....	5
图 4: 服装鞋帽、纺织品类商品零售额及当月同比增速 .....	5
图 5: 社会消费品零售总额及当月同比增速 .....	6
图 6: 纺织纱线、织物及制品出口额 .....	6
图 7: 服装及衣着附件出口金额 .....	6
图 8: 越南纺织品和服装商品出口额 .....	7
图 9: 2018 年以来 3128B 棉价指数 .....	8
图 10: 2018 年以来 Cotlook: A 指数 .....	8
图 11: 2018 年以来 CotlookA 指数: 1%关税 .....	8
图 12: 化纤价格: 粘胶短纤 .....	8
图 13: 化纤价格: 涤纶 DTY150D/48F .....	9
图 14: 化纤价格: 涤纶长丝 POY150D/48F .....	9
图 15: 化纤价格: 锦纶 DTY 现货价 .....	9
图 16: 化纤价格: 涤纶短纤现货价 .....	9
图 17: 化纤价格: 聚酯原料 PTA .....	9
图 18: AWEX 东部市场指数 .....	9
表 1: 上游原材料价格波动 .....	7
表 2: 近期部分公司解禁一览 .....	11
表 3: 部分公司近期增减持一览 .....	12
表 4: 近期召开股东大会公司情况 .....	12

## 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，纺织服装行业首席分析师。加拿大温莎大学经济学硕士，2015年起先后在中国银河证券、东吴证券、国泰君安证券、中银国际证券担任分析师、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。

艾菲拉·迪力木拉提，纺织服装行业分析师。中国人民大学本硕，2023年7月加入中国银河证券研究院，从事纺织服装行业研究。

## 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，并不构成对客户的投资咨询建议，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	机构请致电：	
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		