

纺织服装

行业周报（20260222-20260228）

同步大市-A(维持)

Amer Sports 公布 FY2025 财报，预计 FY2026 营收同比增长 16%-18%

2026年3月3日

行业研究/行业周报

纺织服装行业近一年市场表现



来源：常闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】安德玛预计 FY2026 营收同降 4%，2025 年国内黄金消费量同降 3.6%-【山证纺服】行业周报 2026.2.9

【山证纺织服装】周大福公布 FY2026Q3 经营数据，同店销售增长显著提速 -【山证纺服】行业周报 2026.1.26

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

孙萌

执业登记编码：S0760523050001

邮箱：sunmeng@sxzq.com

投资要点

**本周观察：Amer Sports 公布 FY2025 财报，预计 FY2026 营收同比增长 16%-18%**

2月24日，Amer Sports 公布 2025 年年报。2025 年，公司实现营收 65.66 亿美元，同比增长 26.7%；实现归母净利润 4.27 亿美元，同比增长 488.7%。

分区域看，美洲市场、EMEA、大中华区、亚太区域分别实现营收 21.26、18.06、18.62、7.73 亿美元，同比增长 14.3%、19.3%、43.4%、50.7%。其中 2025Q4，上述区域分别实现营收 6.91、5.96、5.44、2.69 亿美元，同比增长 18.3%、21.4%、41.8%、53.1%。

分渠道看，批发渠道、DTC 渠道分别实现营收 33.58、32.09 亿美元，同比增长 15.1%、41.5%。其中 2025Q4，批发渠道、DTC 渠道分别实现营收 9.48、11.53 亿美元，同比增长 18.2%、38.4%。

分品类看，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 分别实现营收 28.56、24.04、13.07 亿美元，同比增长 30.1%、31.0%、13.3%。其中 2025Q4，上述品类分别实现营收 10.0、7.64、3.37 亿美元，同比增长 34.2%、28.6%、13.8%。2025 年，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 经调整经营利润率分别为 21.6%、12.5%、3.6%，同比提升 0.6、3.1、1.5pct。截至 2025 年末，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 直营门店分别为 288、331、84 家，同比增长 29%、45%、58%。

展望 2026 年，公司预计营业收入同比增长 16%-18%，其中 Technical Apparel 增长 18%-20%、Outdoor Performance 增长 18%-20%、Ball & Racquet 增长 7%-9%。预计销售毛利率为 59.0%，经营利润率为 13.1%-13.3%。展望 2026Q1 季度，公司预计营业收入同比增长 22%-24%，销售毛利率为 59.0%，经营利润率为 14.0%-14.5%。

➤ **行业动态：**

- 1) 近期，美国运动用品公司 **New Balance** 首席执行官 **Joe Preston** 在接受 **CNBC** 采访时透露：2025 年，New Balance 的销售额大幅增长 19%至 92 亿美元，有望在今年年底实现 100 亿美元销售额的目标。这已是自 2020 年以来 New Balance 连续第 5 年实现双位数增长，同时其全球市场份额持续上升。
- 2) 2月19日，意大利奢侈品集团 **Moncler Group**（盟可睐集团）发布截至 2025 年 12 月 31 日的全年财报：总营收比上年增长 1%至 31.32 亿欧元（按固定汇率计：+3%），净利润下滑 2.02%至 6.27 亿欧元；合并毛利润为 24.462 亿欧元，毛利率为 78.1%，与 2024 年持平。Moncler 集团董事长兼首席执行官 **Remo Ruffini** 表示：“2025 年这一年让我深刻体会到最重要的事：清晰的战略方向、扎实的执行能力，以及在持续多变的市场环境中保持务实与灵活的应变能力。”
- 3) **瑞士钟表工业联合会发布的最新数据显示**：瑞士手表行业 2026 年开局疲软，1 月出口额同比下滑 3.6%至 19 亿瑞士法郎，不过，对中国内地和香港的出口都恢复了增长。2026 年 1 月，瑞士手表对全球各大主要市场的出口表现如下：对中国内地的出口额同比增长 5%至 1.45 亿瑞士法郎。



➤ **行情回顾（2025.02.23-2025.02.27）**

本周，SW 纺织服饰板块上涨 1.47%，SW 轻工制造板块上涨 1.24%，沪深 300 上涨 1.08%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 0.39pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 0.17pct。各子板块中，SW 纺织制造上涨 1.85%，SW 服装家纺上涨 2%，SW 饰品下跌 0.53%，SW 家居用品上涨 1.17%。截至 2 月 27 日，SW 纺织制造的 PE-TTM 为 25.72 倍，为近三年的 100%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM 为 30.86 倍，为近三年的 98.04%分位；SW 饰品的 PE-TTM 为 33.44 倍，为近三年的 96.73%分位；SW 家居用品的 PE-TTM 为 29.09 倍，为近三年的 94.12%分位。

➤ **投资建议：**

- **品牌服饰板块：行业弱复苏，关注服装消费终端表现、家纺大单品创新、IP 经济。**（一）继续推荐波司登，公司持续深耕产品创新、致力渠道质量提升，2026 年春节日期相比去年延后，旺季销售时间拉长，看好公司达成全年销售目标。（二）经营表现稳健的女装公司歌力思、江南布衣。本周，江南布衣发布 FY2026 上半财年财报，营收同比增长 6.95%，净利润同比增长 12.47%，坚持设计驱动，延续高质量增长趋势。（三）家纺行业：大单品推动行业扩容，关注罗莱生活、水星家纺。2024 年及 2025 年上半年，罗莱生活枕芯类产品营收分别为 2.80、1.51 亿元，同比增长 8.77%、56.30%。水星家纺人体工学枕产品有效带动 2025 年上半年枕芯品类增长，雪糕被等大单品巩固被芯品类领先地位。（四）情绪消费崛起，关注锦泓集团。公司 IP 授权业务涉及的产品品类包括家纺，内衣，童鞋，包袋，家居，儿童内衣。2024 年及 2025 年上半年，IP 授权业务营收分别为 0.34、0.23 亿元，同比增长 88.9%、62.0%。

- **纺织制造板块：看好上游制造商新澳、百隆业绩确定性，中长期看好龙头中游制造商份额提升。**根据阿迪达斯公布的 2025Q4 初步业绩。2025Q4，阿迪达斯品牌汇率中性营收同比增长 11%，毛利率同比提升 1.0pct 至 50.8%，经营利润达到 1.64 亿欧元，同比翻倍以上增长。2025A，阿迪达斯品牌汇率中性营收同比增长 13%，全部市场及渠道均实现双位数增长；毛利率同比提升 0.8pct 至 51.6%，经营利润达到 20.56 亿欧元。（1）半年维度看，建议积极关注上游制造商新澳股份和百隆东方。从两家公司的去年 4 季度接单看，都有较好的表现，本周，美棉价格及澳毛价格延续上涨趋势，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 13055 元/吨，环比上涨 2.0%。澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳元）为 1716 澳分/公斤，较 2 月 12 日上涨 1.4%。销售均价上涨背景下，上游纺织制造商业绩弹性显著。（2）目前中游纺织制造龙头估值处于低位，中长期继续看好中游制造商龙头份额提升，继续推荐裕元集团、申洲国际、华利集团。

- **黄金珠宝板块：建议积极关注菜百股份、潮宏基、老铺黄金、周大生。**根据菜百股份公布的 2025 年业绩预告，预计 2025 年归母净利润为 10.6-12.3 亿元，同比增长 47.43%-71.07%，2025Q4，金价上涨带动投资资金需求释放。本周末，老铺黄金进行 2026 年首轮提价，根据中国证券报记者从老铺黄金多个门店获悉，多款足金饰品已完成新一轮调价，平均涨幅为 20%至 30%。从业绩稳健和高分红角度，建议积极关注投资资金占比超过 7 成的菜百股份；以及产品力领先、终端销售表现领先的老铺黄金、潮宏基；继续关注周大生。

- **零售板块：继续推荐名创优品。**2025Q3，公司营收增速超过此前指引区间上限，名创国内业务门店开设速度有所加快，同店销售增长提速，10 月同店销售同比增长扩大至双位数，IP Land、旗舰店新店态销售及利润率表现较好。名创海外市场本季度同店销售转正，门店拓展按计划推进。公司 2025Q3 经调整净利润同比延续双位数增长。建议关注永辉超市，2025 年公司深度调改了 315 家门店，期末调改门店达到 346 家。根据永辉同道，从腊月二十八到正月初七，永辉全国门店同店销售额及客流量双双实现同比增长，熟食烟火气板块、烘焙年糕年饼和现烤类商品同比增长均超 220%，自有品牌“品质永辉”



系列近 60 款商品在春节档迎来爆发，销售额环比增长超 70%。

➤ **风险提示：**

关税风险；国内消费信心恢复不及预期；地产销售不达预期；原材料价格波动；汇率大幅波动。

## 目录

1. 本周观察：Amer Sports 公布 FY2025 财报，预计 FY2026 营收同比增长 16%-18%.....	6
2. 本周行情回顾.....	6
2.1 板块行情.....	6
2.2 板块估值.....	7
2.3 公司行情.....	8
3. 行业数据跟踪.....	9
3.1 原材料价格.....	9
3.2 出口数据.....	11
3.3 社零数据.....	12
3.4 房地产数据.....	13
4. 行业新闻.....	14
4.1 New Balance 披露最新业绩：年销售额增长 19%至 92 亿美元，今年有望达成百亿目标.....	14
4.2 Moncler 集团发布年报：营收增长 3%至 31.3 亿欧元，中国市场表现突出.....	14
4.3 瑞士手表今年 1 月对中国内地出口额同比增长 5%.....	16
5. 风险提示.....	16

## 图表目录

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	7
图 2：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	7
图 3：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	7
图 4：本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	7
图 5：本周 SW 轻工制各子板块估值.....	7
图 6：棉花价格（元/吨）.....	10
图 7：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）.....	10
图 8：皮革价格走势.....	10
图 9：美元兑人民币汇率走势.....	10

图 10: 海绵原材料价格走势 (单位: 元/吨) .....	10
图 11: 金价走势 (单位: 元/克) .....	10
图 12: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	11
图 13: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	11
图 14: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	11
图 15: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	11
图 16: 社零及限额以上当月.....	12
图 17: 国内实物商品线上线下增速估计.....	12
图 18: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	13
图 19: 地产相关典型限额以上品类增速.....	13
图 20: 30 大中城市商品房成交套数.....	13
图 21: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米) .....	13
表 1: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	8
表 2: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	8
表 3: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	9
表 4: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	9

## 1. 本周观察：Amer Sports 公布 FY2025 财报，预计 FY2026 营收同比增长 16%-18%

2月24日，Amer Sports 公布 FY2025 财报。2025 年，公司实现营收 65.66 亿美元，同比增长 26.7%；实现归母净利润 4.27 亿美元，同比增长 488.7%。

分区域看，美洲市场、EMEA、大中华区、亚太区域分别实现营收 21.26、18.06、18.62、7.73 亿美元，同比增长 14.3%、19.3%、43.4%、50.7%。其中 2025Q4，上述区域分别实现营收 6.91、5.96、5.44、2.69 亿美元，同比增长 18.3%、21.4%、41.8%、53.1%。

分渠道看，批发渠道、DTC 渠道分别实现营收 33.58、32.09 亿美元，同比增长 15.1%、41.5%。其中 2025Q4，批发渠道、DTC 渠道分别实现营收 9.48、11.53 亿美元，同比增长 18.2%、38.4%。

分品类看，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 分别实现营收 28.56、24.04、13.07 亿美元，同比增长 30.1%、31.0%、13.3%。其中 2025Q4，上述品类分别实现营收 10.0、7.64、3.37 亿美元，同比增长 34.2%、28.6%、13.8%。2025 年，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 经调整经营利润率分别为 21.6%、12.5%、3.6%，同比提升 0.6、3.1、1.5pct。截至 2025 年末，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 直营门店分别为 288、331、84 家，同比增长 29%、45%、58%。

展望 2026 年，公司预计营业收入同比增长 16%-18%，其中 Technical Apparel 增长 18%-20%、Outdoor Performance 增长 18%-20%、Ball & Racquet 增长 7%-9%。预计销售毛利率为 59.0%，经营利润率为 13.1%-13.3%。展望 2026Q1 季度，公司预计营业收入同比增长 22%-24%，销售毛利率为 59.0%，经营利润率为 14.0%-14.5%。

## 2. 本周行情回顾

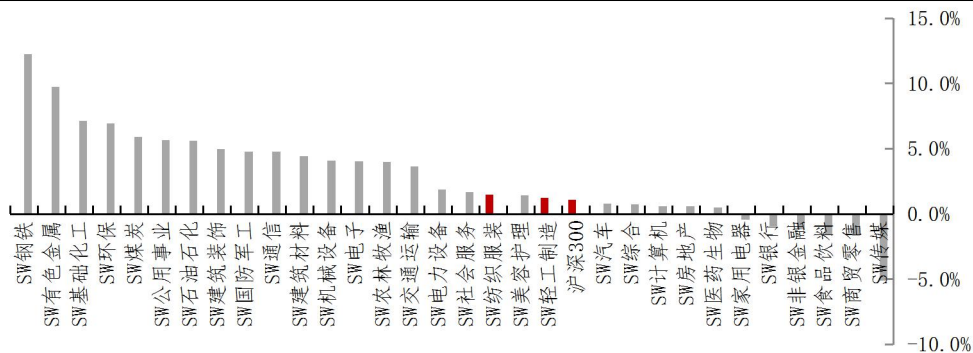
### 2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块上涨 1.47%，SW 轻工制造板块上涨 1.24%，沪深 300 上涨 1.08%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 0.39pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 0.17pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 1.85%，SW 服装家纺上涨 2%，SW 饰品下跌 0.53%。

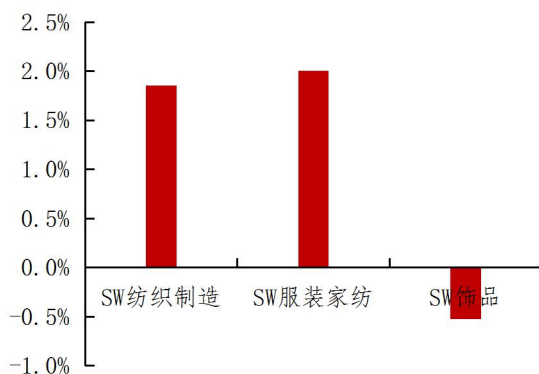
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 2.27%，SW 文娱用品上涨 3.02%，SW 家居用品上涨 1.17%，SW 包装印刷上涨 0.06%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



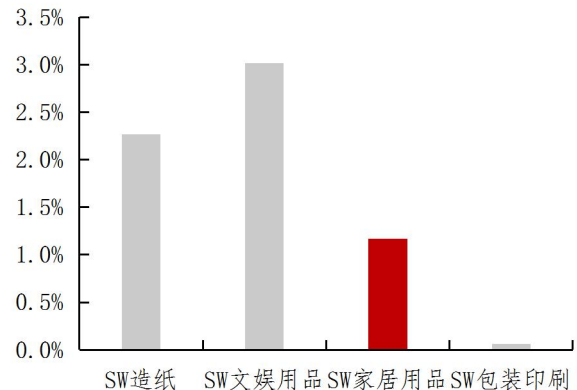
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

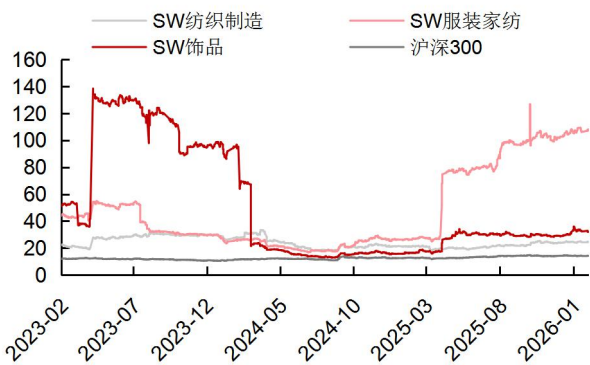
## 2.2 板块估值

截至 2 月 27 日，SW 纺织制造的 PE-TTM 为 25.72 倍，为近三年的 100%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM 为 30.86 倍，为近三年的 98.04%分位；SW 饰品的 PE-TTM 为 33.44 倍，为近三年的 96.73%分位。

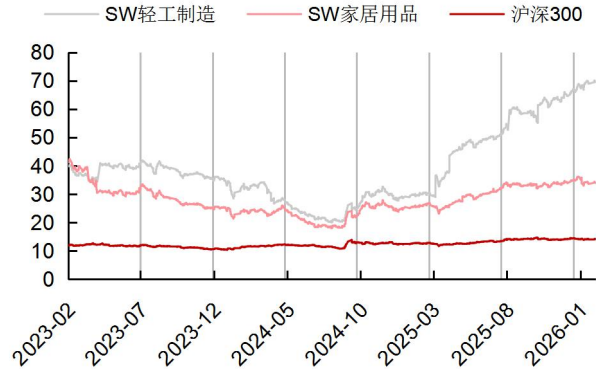
截至 2 月 27 日，SW 家居用品的 PE-TTM 为 29.09 倍，为近三年的 94.12%分位。

图 4：本周 SW 纺织服装各子板块估值

图 5：本周 SW 轻工制各子板块估值



资料来源：Wind，山西证券研究所



资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.3 公司行情

SW 纺织服饰板块：本周涨幅前 5 的公司分别为：洪兴股份（+35.5%）、聚杰微纤（+16.67%）、联发股份（+13.89%）、宏达高科（+11.66%）、哈森股份（+11.13%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：潮宏基（-13.7%）、万事利（-8.14%）、恒辉安防（-8.12%）、浙文影业（-7.49%）、真爱美家（-6.81%）。

表 1：本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
001209.SZ	洪兴股份	35.50	32.52
300819.SZ	聚杰微纤	16.67	58.92
002394.SZ	联发股份	13.89	15.66
002144.SZ	宏达高科	11.66	17.04
603958.SH	哈森股份	11.13	21.66

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 2：本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002345.SZ	潮宏基	-13.70	11.78
301066.SZ	万事利	-8.14	16.71
300952.SZ	恒辉安防	-8.12	43.11
601599.SH	浙文影业	-7.49	4.32
003041.SZ	真爱美家	-6.81	57.78

资料来源：Wind，山西证券研究所

SW 家居用品板块：本周涨幅前 5 的公司分别为：华瓷股份（+14.14%）、顶固集创（+12.46%）、ST 华鹏（+10.9%）、共创草坪（+10.33%）、\*ST 松发（+9.98%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：森鹰窗业（-5.78%）、梦天家居（-4.19%）、哈尔斯（-3.77%）、趣睡科技（-3.6%）、索菲亚（-3.47%）。

表 3：本周家居用品板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
001216.SZ	华瓷股份	14.14	20.66
300749.SZ	顶固集创	12.46	32.23
603021.SH	ST 华鹏	10.90	7.12
605099.SH	共创草坪	10.33	45.51
603268.SH	*ST 松发	9.98	110.09

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：本周家居用品板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
301227.SZ	森鹰窗业	-5.78	35.71
603216.SH	梦天家居	-4.19	39.15
002615.SZ	哈尔斯	-3.77	8.94
301336.SZ	趣睡科技	-3.60	58.95
002572.SZ	索菲亚	-3.47	13.90

资料来源：Wind，山西证券研究所

## 3.行业数据跟踪

### 3.1 原材料价格

- 纺织服饰原材料：

1) 棉花：截至 2 月 27 日，中国棉花 328 价格指数为 16713 元/吨，较 2/14 日上涨 3.9%；CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 13055 元/吨，环比上涨 2.0%。

2) 金价：截至 2 月 27 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 1142.97 元/克，较 2 月 13 日上涨 3.07%。

3) 羊毛价格：截至 2 月 26 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(澳元)为 1716 澳分/公斤，较 2 月 12 日上涨 1.4%。

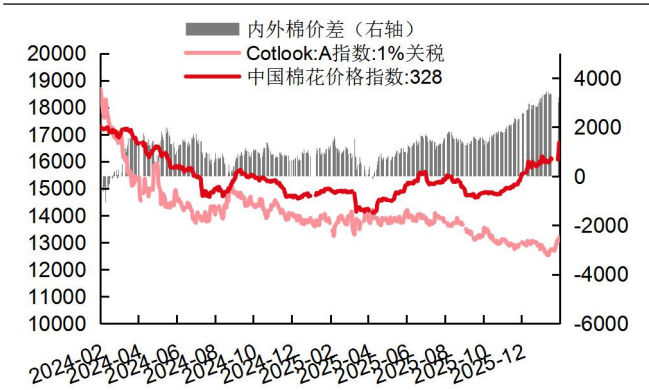
- 家居用品原材料：

1) 皮革：截至 2 月 13 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.80。

2) 海绵：截至 2 月 28 日，华东地区 TDI 主流价格为 15100 元/吨，较 2 月 14 日上涨 4.1%；华东地区纯 MDI 主流价格为 17800 元/吨，较 2 月 14 日上涨 1.7%。

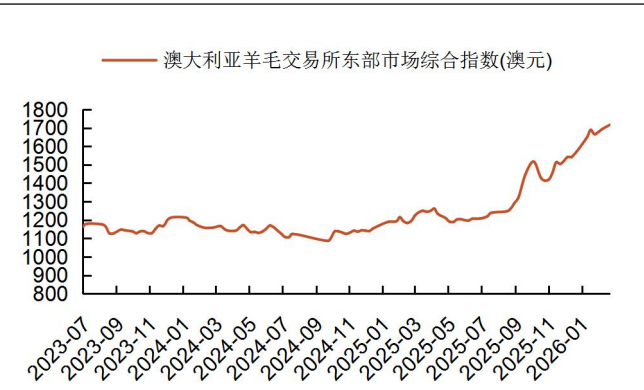
- 汇率：截至 2 月 27 日，美元兑人民币（中间价）为 6.9228，环比下降 0.24%。

图 6：棉花价格（元/吨）



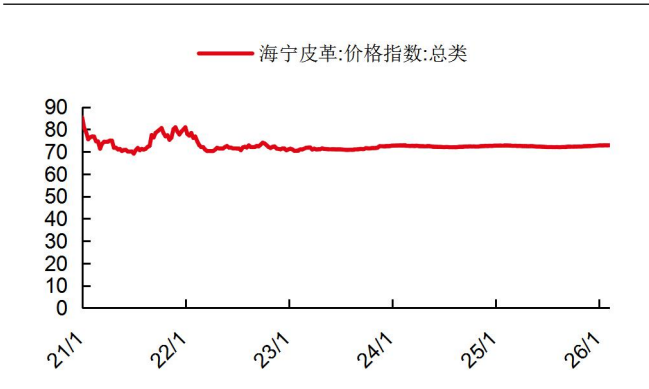
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 7：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）



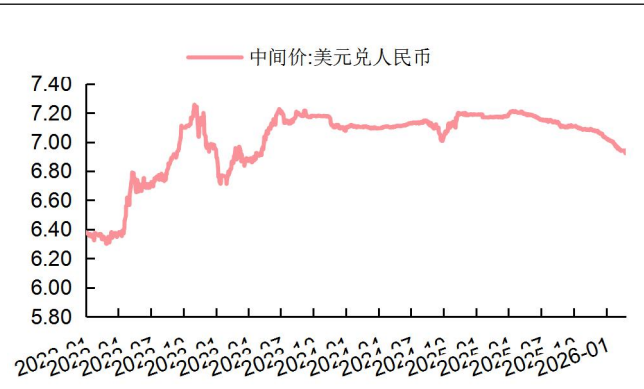
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：皮革价格走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 9：美元兑人民币汇率走势



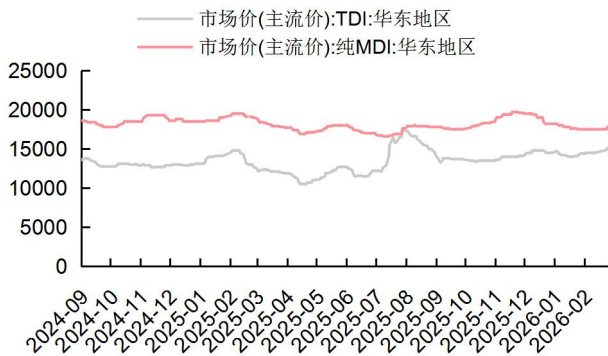
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 10：海绵原材料价格走势（单位：元/吨）



图 11：金价走势（单位：元/克）





资料来源：Wind，山西证券研究所



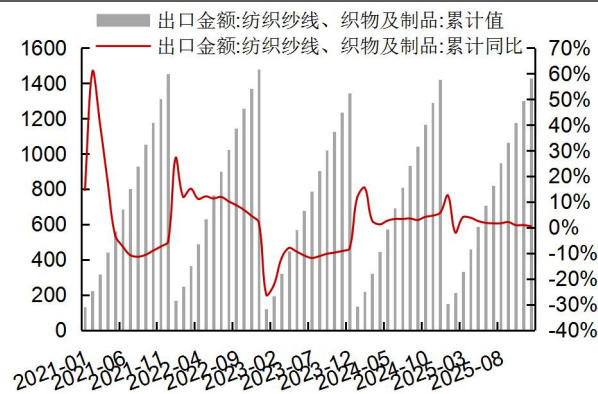
资料来源：Wind，山西证券研究所

### 3.2 出口数据

纺织品服装：2025年1-12月，我国纺织品、服装及衣着附件出口金额分别为1425.85、1511.82亿美元，同比增长0.5%、-5.0%。

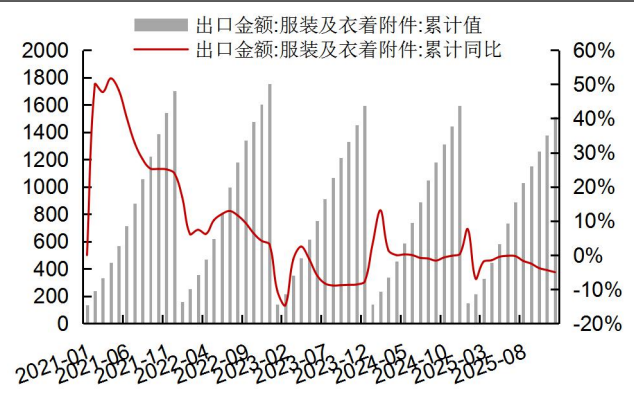
家具及其零件：2025年1-12月，家具及其零件出口637.04亿美元，同比下降6.16%。

图 12：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

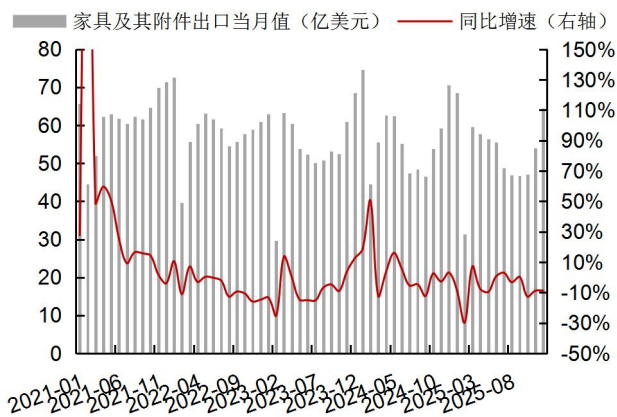
图 13：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



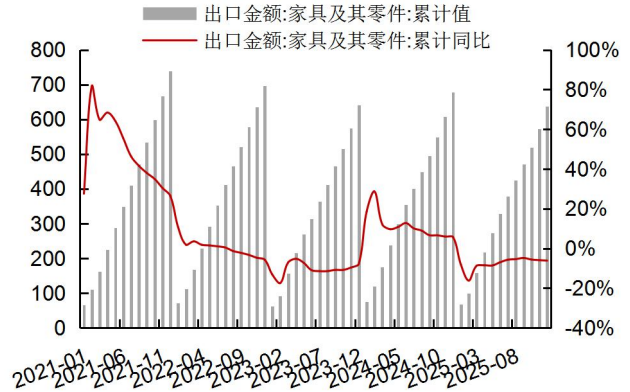
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 14：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比

图 15：家具及其零件累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

### 3.3 社零数据

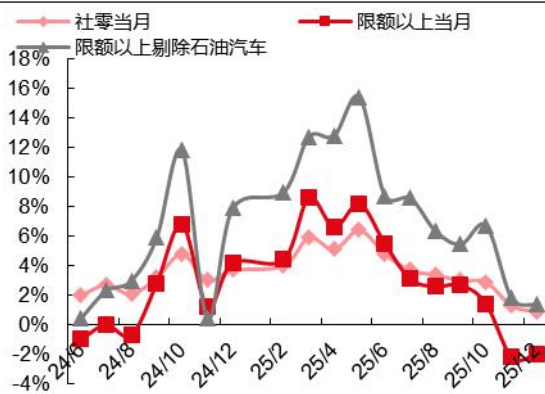
2025年12月，国内实现社零总额4.51万亿元，同比增长0.9%，环比下滑0.4pct，表现低于市场预期（根据Wind，2025年12月社零当月同比增速预测平均值为+1.48%）。2025年1-12月，国内实现社零总额50.12万亿元，同比增长3.7%。

分渠道来看，线上渠道表现略优于商品零售大盘，品牌专卖店零售额出现下滑。2025年1-12月，商品零售额整体同比增长3.8%，其中，线上渠道，实物商品网上零售额同比增长5.2%，表现好于商品零售整体；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长14.5%、1.9%、4.1%。线下渠道，按零售业态分，2025年1-12月，限额以上零售业单位中便利店、超市、百货店、专业店零售额比上年分别增长5.5%、4.3%、0.1%、2.6%；品牌专卖店零售额下降0.6%。

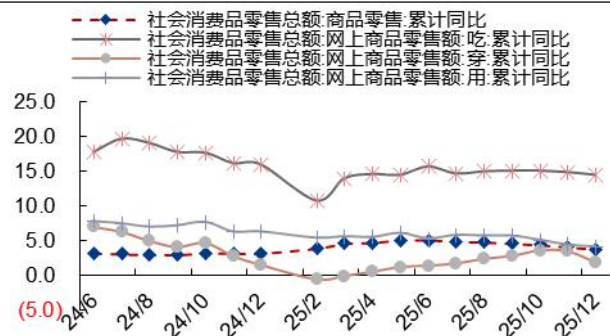
2025全年纺织服装社零同比增长低单位数。2025年12月，限上化妆品同比增长8.8%，环比提升2.7pct；限上金银珠宝同比增长5.9%，环比下滑2.6pct，其中上金所AU9999收盘价均价为973.11元/克，同比上涨57.6%，环比上涨4.3%；限上纺织服装同比增长0.6%，环比下滑2.9pct；限上体育/娱乐用品同比增长9.0%，环比提升8.6pct。2025年1-12月，限上化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品同比分别增长5.1%、12.8%、3.2%、15.7%。

图 16：社零及限额以上当月

图 17：国内实物商品线上线下增速估计

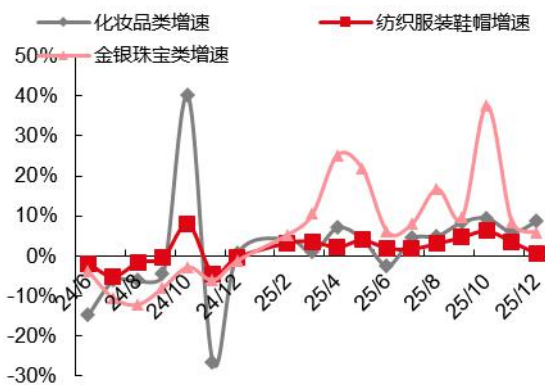


资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所



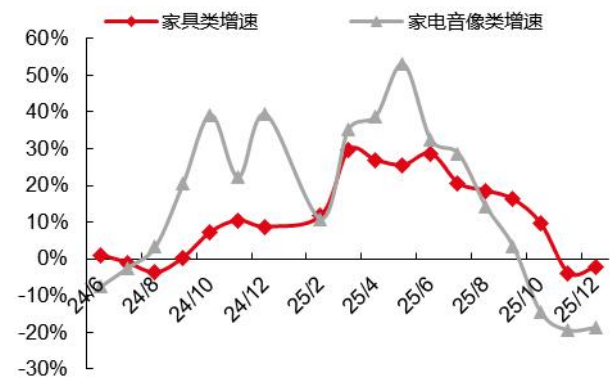
资料来源: 国家统计局, 山西证券研究所

图 18: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 19: 地产相关典型限额以上品类增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

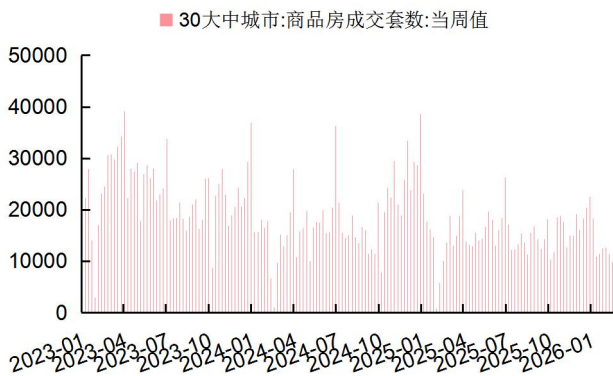
### 3.4 房地产数据

本周(2026年2月22日-2026年2月28日), 30大中城市商品房成交7868套, 较上周环比增长479.81%; 成交面积115.12万平方米, 较上周环比增长731.71%。

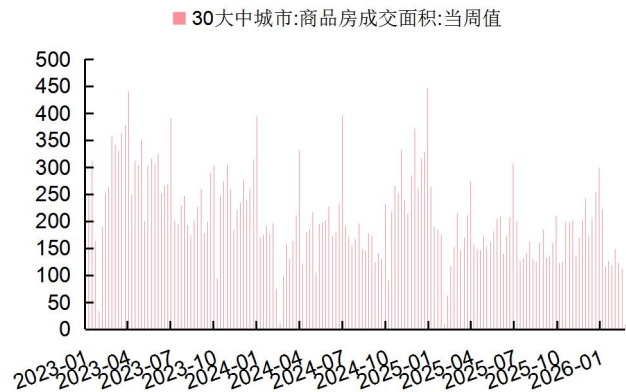
2025年1-12月, 我国住宅新开工面积42984万平方米, 同比下降19.8%, 住宅销售面积73299万平方米, 同比下降9.2%, 住宅竣工面积42830万平方米, 同比下降20.2%。

图 20: 30 大中城市商品房成交套数

图 21: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

## 4.行业新闻

### 4.1 New Balance 披露最新业绩: 年销售额增长 19%至 92 亿美元, 今年有望达成百亿目标

【来源: 华丽志 2026-02-21】

近期, 美国运动用品公司 New Balance 首席执行官 Joe Preston 在接受 CNBC 采访时透露: 2025 年, New Balance 的销售额大幅增长 19%至 92 亿美元, 有望在今年年底实现 100 亿美元销售额的目标。这已是自 2020 年以来 New Balance 连续第 5 年实现双位数增长, 同时其全球市场份额持续上升。

Joe Preston 在采访中表示: “我们很有竞争力, 这一点毫无疑问。但我们想确保, 在我们达到并超越这个目标的过程中, 业务质量始终是第一位的。我们不想空有热度, 而是想要确保兑现我们的承诺, 即成为一个高端品牌。过去五年里, 我们在全球范围内正是这么做的。” Joe Preston 表示, 过去几年, 公司通过专注于“保持在消费者面前”(staying in front of the consumer) 以及关注人们的购物方式、时间和地点, 从而在竞争中脱颖而出并夺取了市场份额。他透露, New Balance 的增长遍及多个地区和品类, 并得益于积极的开店计划——仅在 2025 年就新开了 80 家门店。

### 4.2 Moncler 集团发布年报: 营收增长 3%至 31.3 亿欧元, 中国市场表现突出

【来源: 华丽志 2026-02-20】

2 月 19 日, 意大利奢侈品集团 Moncler Group (盟可睐集团) 发布截至 2025 年 12 月 31 日的全年财报:

总营收比上年增长 1%至 31.32 亿欧元（按固定汇率计：+3%），净利润下滑 2.02%至 6.27 亿欧元；合并毛利润为 24.462 亿欧元，毛利率为 78.1%，与 2024 年持平。Moncler 集团董事长兼首席执行官 Remo Ruffini 表示：“2025 年这一年让我深刻体会到最重要的事：清晰的战略方向、扎实的执行能力，以及在持续多变的市场环境中保持务实与灵活的应变能力。”

他表示：“尽管面临较高的业绩对比基数，凭借对上述核心的坚守，集团最终交出了稳健的年末业绩答卷，Moncler 与 Stone Island 两大品牌在各渠道及核心市场均实现稳步增长。这份成绩印证了我们品牌的实力与商业模式的优越性，更彰显了全球团队的不懈坚守与付出。随着集团不断发展，我们持续优化组织架构，以最高效的方式把握未来机遇、应对各类挑战。Leo Rongone 将于 4 月出任集团首席执行官，他的加入将为我们本就稳健且业绩斐然的管理团队再添助力。迈入 2026 年，我们坐拥成熟的发展平台，也怀揣着塑造未来的坚定决心。我们的发展愿景十分明确：持续夯实品牌竞争力，加大对组织建设的投入，稳步打造长期持久的品牌价值。”在分析师电话会议上，Remo Ruffini 强调：“我并非辞职，也不会退居幕后。我将担任执行董事长，继续主导集团的创意方向，制定集团的战略发展规划。”

Moncler 品牌全年营收增长 1%至 27.21 亿欧元，按固定汇率计增长 3%。亚洲市场（包括亚太、日本和韩国）实现营收 14.16 亿欧元，按固定汇率同比增长 7%。在本地消费者与游客消费的双重支撑下，第四季度所有市场均实现增长，其中，中国与韩国表现尤为突出。按渠道看，线下渠道表现持续优于线上渠道，在欧洲、中东及非洲市场与美洲市场尤为明显。2025 年，开业至少 12 个月的门店营收同比下降 1%。截至 12 月 31 日，Moncler 单品牌直营店网络共计 295 家，较 2024 年同期净增 9 家。第四季度重点动作包括韩国光教店开业，以及美国西雅图门店扩建。Moncler 品牌同时运营 49 家单品牌批发门店，较去年同期净减 7 家。

Stone Island 品牌营收增长 2%至 4.112 亿欧元，按固定汇率计增长 4%。2025 年，亚洲市场（包括亚太、日本和韩国）实现营收 1.163 亿欧元，按固定汇率计增长 16%。第四季度，亚洲市场按固定汇率同比增长 22%，区域内所有市场均实现环比加速增长，其中，中国与日本继续表现领跑。按固定汇率计算，2025 年全年品牌直营渠道增长 11%，第四季度同比增长 16%，较上一季度进一步加速。所有区域均表现稳健，其中美洲与亚洲表现突出，线下与线上渠道均实现稳健双位数增长。截至 12 月 31 日，Stone Island 单品牌门店网络共计 95 家直营店，较去年净增 5 家。第四季度重点动作包括美国加州科斯塔梅萨门店及加拿大约克代尔门店开业。Stone Island 品牌同时运营 11 家单品牌批发门店，较去年同期净增 2 家。值得一提的是，2025 年 10 月，Stone Island Japan Inc. 从日本股东手中收购了后者持有的 20%股本，交易金额为 290 万欧元。本次收购完成后，Moncler 通过其子公司 Sportswear Company S.p.A. 持有 Stone Island Japan Inc. 的全部股权。

### 4.3 瑞士手表今年 1 月对中国内地出口额同比增长 5%

【来源：华丽志 2026-02-20】

瑞士钟表工业联合会发布的最新数据显示：瑞士手表行业 2026 年开局疲软，1 月出口额同比下滑 3.6%至 19 亿瑞士法郎，不过，对中国内地和香港的出口都恢复了增长。2026 年 1 月，瑞士手表对全球各大主要市场的出口表现如下：

对中国内地的出口额同比增长 5%至 1.45 亿瑞士法郎；

对中国香港的出口额同比增长 2.6%至 1.45 亿瑞士法郎；

对美国的出口额同比下滑 14%至 3.26 亿瑞士法郎；

对日本的出口额同比下滑 7.5%至 1.43 亿瑞士法郎；

对新加坡的出口额同比下滑 14.3%至 1.09 亿瑞士法郎；

对英国的出口额同比下滑 6.3%至 1.06 亿瑞士法郎；

对德国的出口额同比下滑 16.4%至 7740 万瑞士法郎；

对意大利的出口额同比下滑 3.0%至 6640 万瑞士法郎；

对韩国的出口额同比增长 10.1%至 7540 万瑞士法郎；

对法国的出口额同比增长 36.8%至 1.23 亿瑞士法郎；

对阿联酋的出口额同比增长 8.1%至 1.21 亿瑞士法郎。

1 月，瑞士手表对美国、中国香港、中国内地、日本、法国、阿联酋这 6 个主要市场的出口总额同比下滑 1.2%至 10.02 亿瑞士法郎，合计贡献了全球市场出口总额的 52.1%。1 月，瑞士手表对全球前 30 大市场的出口额同比下滑 3.3%至 17.94 亿瑞士法郎，占出口总额的 93.3%。除上述前十一大市场外，印度 (+27.5%)、墨西哥 (+17.4%)、科威特 (+10.7%)、爱尔兰 (35%)、阿曼 (+28.1%) 以两位数增长；西班牙 (-18.7%)、卡塔尔 (-49.8%)、荷兰 (-39.7%)、比利时 (-23.9%) 以两位数下滑。

## 5.风险提示

- 1.关税风险
- 2.国内消费信心恢复不及预期；
3. 地产销售不达预期；
4. 原材料价格波动；
5. 汇率大幅波动。

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号  
华润金融大厦 23 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

