



耐用消费产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：赵中平（执业 S1130524050003）
zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：杨欣（执业 S1130522080010）
yangxin1@gjzq.com.cn

分析师：杨雨钦（执业 S1130524110005）
yangyuqin@gjzq.com.cn

运动品牌 2025 年稳健经营；动物胶原赛道拥挤加剧

核心观点

运动品牌 2025 年稳健经营。2025 年运动行业主要公司在贸易政策不确定性上升以及行业竞争加剧背景下经营情况整体良好，展现了较强的经营韧性。安踏体育/李宁/特步国际/361 度营收分别+13.26%/+3.22%/4.23%/+10.64%至 802.19/295.98/141.51/111.46 亿元。

双美稀缺性红利渐消，动物胶原赛道拥挤加剧。双美发布 2025 年业绩预告，公司收入稳增，但利润承压。公司全年实现营收约新台币 20.26 亿元（约合人民币 4.37 亿元），同比增长 11.45%；归母净利润约新台币 7.26 亿元，同比增长 6.82%。中国大陆仍为核心市场，收入占比达 89.22%，植入剂业务贡献 99.69%的营收。但受营业成本上升影响，毛利率由 81%下滑至 78%，盈利质量有所承压。

行业数据跟踪：

1-2 月服装零售表现稳健，2 月销售持续改善。1-2 月服装零售同比增长 10.4%，环比看，1 月零售数据较 12 月改善 3.6pct，从 24 年 11 月开始呈现逐月改善趋势，2 月销售进一步提速。展望 3 月服装销售受北方部分地区异常天气影响，但整体来看我们认为最差的时候已经过去。鉴于服装板块的弹性和改善空间，建议对服装零售保持乐观，看好未来增长潜力。

细分行业景气指标：运动户外（稳健向上）、男装（底部企稳）、女装（底部企稳）、家纺（拐点向上）、中游代工（稳健向上）、纺织原材料（拐点向上）、美护（稳健向上）、医美（稳健向上）。

投资建议

1) 弹性方向：海澜之家顺应消费降级趋势商业转型拓展创新市区奥莱业态，未来开店空间较大且具备较强盈利能力，同时主业成人装筑底恢复，分红水平近年维持在高位，滔搏有望充分受益于阿迪和耐克品牌力恢复带来的流水与折扣优化，业绩有望展现大幅弹性，同时分红率具备较强吸引力，作为我们近期重点推荐。同时推荐品牌服饰龙头——比音勒芬、李宁等，推荐全棉时代品牌心智破圈，棉柔巾、卫生巾市占率持续提升的——稳健医疗。

2) 确定性方向：基本面角度来看，制造板块景气度延续，业绩韧性突出，纺织制造龙头产能向外转移已有多年历史，产业链成熟，其中龙头尤其具备较强抗风险能力。推荐制造龙头——浙江自然、华利集团等。

3) 美护板块：①高端方向：依托东方美学心智成功拓展护肤、香水线，新兴平台粉丝基础坚实的毛戈平；②大众性价比方向：高市场需求、渠道规则敏感度，成熟经验复用多元品牌矩阵的上美股份、若羽臣；具备高研发壁垒，26 中期 PDRN 有望获批的乐普医疗。

行情回顾及公告新闻

行情回顾：上周（2026 年 3 月 23 日-2026 年 3 月 27 日）沪深 300、深证成指、上证综指涨跌幅分别为-1.41%、-2.90%、-1.09%，纺织制造板块上涨 1.03%。板块对比来看，纺织服装最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 5。个股方面孚日股份、棒杰股份涨幅居前，三房巷、天虹国际跌幅居前。板块对比来看，美容护理最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 26。个股方面，倍加洁、若羽臣涨幅居前，逸仙电商、上美股份跌幅居前。

行业新闻动态：1) 美棉出口装运量创年度新高；2) 春日经济催热户外用品市场，今年户外用品相关企业已注册近 50 万家；3) 郑棉仓单流出速度有所加快

重点公司公告：1) 海澜之家 3 月 27 日发布 2025 年公司利润分配公告。

风险提示：内需恢复不及预期、汇率波动风险、关税风险。



内容目录

1、周观点.....	4
1.1 运动品牌 2025 年稳健经营	4
1.2 双美稀缺性红利渐消，动物胶原赛道拥挤加剧	6
2、行业数据跟踪.....	7
3、投资建议.....	10
4、上周行情回顾.....	10
5、行业新闻动态.....	12
6、公司动态.....	12
风险提示.....	13

图表目录

图表 1： 2025 年体育龙头公司增速依然稳健（单位：亿元）	4
图表 2： 2026 年运动龙头预计维持稳健增长	4
图表 3： 2025 年运动品牌板块盈利水平稳中向好（亿元）	5
图表 4： 2025 年运动品牌板块广宣费用率整体有提升	5
图表 5： 运动品牌存货周转天数健康（单位：天）	6
图表 6： 双美 2025 年毛利率下行，利润端承压	6
图表 7： 奇璞生物国产首款 SPF 级猪源胶原填充剂 2026 年初获批	7
图表 8： 1-2 月服装零售同比增速环比提升	7
图表 9： 12 月金银珠宝零售继续回温.....	7
图表 10： 大宗原材料价格汇总	7
图表 11： 328 级棉现价走势图（元/吨）	8
图表 12： CotlookA 指数（美分/磅）	8
图表 13： 粘胶短纤价格走势图（元/吨）	8
图表 14： 涤纶短纤价格走势图（元/吨）	8
图表 15： 长绒棉价格走势图（元/吨）	8
图表 16： 内外棉价差价格走势图（元/吨）	8
图表 17： COMEX 黄金期货收盘价	8
图表 18： 黄金现货价格（元/克）	8
图表 19： 化妆品社零同比增速（%）	9
图表 20： 棕榈油现货价（元/吨）	9
图表 21： 原油价格（美元/桶）	9



图表 22: 上周纺织服装板块涨跌幅	10
图表 23: 上周纺织服装板块涨跌幅走势	10
图表 24: 上周各板块涨跌幅 (%)	10
图表 25: 近一周纺织服装行业涨幅前五名	11
图表 26: 近一周纺织服装行业跌幅前五名	11
图表 27: 近一周美容护理行业涨幅前五名	11
图表 28: 近一周美容护理行业跌幅前五名	11
图表 29: 上周 (2026/03/20-2026/03/27) 重点公司公告	12



1、周观点

1.1 运动品牌 2025 年稳健经营

2025 年运动行业主要公司在贸易政策不确定性上升以及行业竞争加剧背景下经营情况整体良好，展现了较强的经营韧性。安踏体育/李宁/特步国际/361 度营收分别 +13.26%/+3.22%/4.23%/+10.64%至 802.19/295.98/141.51/111.46 亿元。

1) **安踏体育**继续发挥多品牌矩阵的优势,25 全年安踏主品牌营收为 347.5 亿元,同增 3.7%, 线下通过差异化业态创新推动零售升级,超级安踏店效稳健增长,安踏冠军店效超 50 万, 同时有效提升品牌在菁英户外、潮流时尚市场影响力。FILA 品牌营收为 284.7 亿元, 同增 6.9%, 其中鞋类拉动明显, 新推出 FILA Vetta 驱动老爹鞋家族销量近千万双。其他品牌营收为 167.0 亿元, 同增 59.2%, 合计占比达 15.1% (+6pct), 分品牌均表现亮眼。迪桑特与可隆品牌高店效模式持续, 其中迪桑特流水首次成功突破百亿;可隆将店铺布局全国化, 深耕户外场景, 25 年为集团增长最快的品牌。

2) **李宁** 25 营收稳健增长, 直营单店改善, 2025 年实现营收 296.0 亿元, 同增 3.2%。分渠道看, 直营渠道营收同比略降 3.3%, 主要因为公司对渠道做出优化调整, 直营渠道同比净减少 59 家至 1238 家, 但直营店效仍增长。经销渠道营收同增 6.3%, 其中 H2 增长 8.2%, 环比加速。公司 25 年电商渠道营收同增 5.3%, 线上客流提升高单位数, 转化率有所改善, 线上平均折扣改善低单位数。公司持续丰富产品结构, 25 年跑步产品流水增长超 10%, 跑鞋核心 IP 销量超 1100 万双, 显示较强的品牌力。截至 25 年末渠道库销比为 4, 库龄结构健康, 6 个月内新品占比 83%。李宁以产品力为基础, 整体维持稳健发展。

3) **特步国际**继续深耕跑步领域, 成为中国跑步第一品牌。2025 年营收为 141.51 亿元, 同比增长 4.23%, 其中特步主品牌专注大众市场, 营收同比 24 年增长 1.5%至 125.15 亿元, 主要因为公司线上渠道表现良好, 电商业务实现双位数增长, 占主品牌 30%。通过渠道优化, 截至 2025 年底, 特步成人店铺共 6357 家, 其中 70%为新形象店。索康尼聚焦高端市场, 产品方面推出胜利 23 跑鞋巩固专业地位, 新增生活类及 OG 产品, 推出 Lason Bell 等联名款触达高端人群。

4) **361 度**把握低层级市场, 同时持续提升品牌力, 2025 年实现营收 111.46 亿元, 同增 10.64%, 增速放缓。在跑步领域, 公司继续发力马拉松赛事, 专业马拉松跑鞋年销量 1750 万双, 跑步品类占鞋子营收 50%, 增长 16%, 打造顶级技术、专业技术、场地训练、日常跑步四大产品矩阵。在篮球领域签约 NBA 超级球星约基奇、戈登, 通过球星中国行、亚洲行活动提升产品曝光, 进一步提升品牌影响力。

图表1: 2025 年体育龙头公司增速依然稳健 (单位: 亿元)

		2021	2022	2023	2024	2025
安踏体育	营业收入	493.28	536.51	623.56	708.26	802.19
	yoy	38.91%	8.76%	16.23%	13.58%	13.26%
李宁	营业收入	225.72	258.03	275.98	286.76	295.98
	yoy	56.13%	14.31%	9.96%	3.90%	3.22%
特步国际	营业收入	100.13	129.30	143.46	135.77	141.51
	yoy	22.53%	29.13%	10.94%	-5.36%	4.23%
361 度	营业收入	59.33	69.61	84.23	100.74	111.46
	yoy	15.73%	17.31%	21.01%	19.59%	10.64%

来源: ifind, 国金证券研究所

总体来看, 2025 年运动服饰龙头企业在市场波动中展现强大运营能力, 各大公司以跑鞋等产品为基础, 发挥差异性特点, 实现营收逆势增长, 未来在产品、渠道、营销多维度继续发力, 有望进一步巩固竞争优势, 提升市占率。展望 2026 年我们预计运动龙头仍将保持稳健发展, 安踏主品牌营收预计低单位数以上增长, FILA 营收预计维持中单位数增长, 其他品牌 (迪桑特/可隆) 预计实现超 20% 的增长, 李宁营收预计高单位数增长。

图表2: 2026 年运动龙头预计维持稳健增长

		2026 年营收预测
安踏体育	安踏主品牌	低单位数以上增长
	FILA	中单位数增长



2026 年营收预测		
	迪桑特/可隆	同比增长超 20%
李宁	李宁	高单位数增长
特步国际	特步主品牌	正增长
	索康尼	同比增长 20%-30%
361 度	361 度	规模增长 8%-10%

来源：国金证券研究所

2025 年运动板块盈利水平除 361 度保持不变外均小幅降低。安踏体育/李宁/特步国际毛利率分别同比-0.17pct/-0.42pct/-0.35pct 至 62.00%/48.95%/42.85%。其中安踏主品牌毛利率下降 0.9pct，FILA 毛利率下降 1.4pct，主要系电商渠道占比提升。李宁主要由于批发渠道毛利率优化 0.2pct。特步主品牌因为电商竞争压力比较大，25 年电商折扣影响，专业运动主要受到鞋服比例影响。当前板块盈利水平尚未完全恢复至常态区间，我们认为待未来消费需求有所好转，终端折扣进一步优化，2026 年板块盈利水平有望进一步回升。

图表3：2025 年运动品牌板块盈利水平稳中向好（亿元）

		2021	2022	2023	2024	2025
安踏体育	毛利率	61.64%	60.24%	62.59%	62.17%	62.00%
	净利率	16.66%	15.37%	18.08%	23.99%	19.52%
李宁	毛利率	53.03%	48.38%	48.38%	49.37%	48.95%
	净利率	17.77%	15.75%	11.55%	10.51%	9.92%
特步国际	毛利率	41.72%	40.92%	42.17%	43.20%	42.85%
	净利率	8.88%	7.06%	7.20%	9.12%	9.69%
361 度	毛利率	41.67%	40.52%	41.10%	41.53%	41.53%
	净利率	12.51%	11.73%	12.35%	11.84%	12.00%

来源：ifind，国金证券研究所

2025 年各公司维持较高的广宣等费用开支。特步国际销售费用率同步+1.46pct 至 22.58%，主要因电商增长导致平台/物流费用增加。安踏/李宁/361 度销售费用率同比-0.74pct/-1.03pct/-1.71pct 至 32.08%/21.12%/21.95%，体现精细化营销策略与费用效率优化。安踏体育/李宁/361 度管理费用分别同比增加 0.53pct/0.53pct/0.72pct，安踏和 361 度主要因员工开支增加，李宁电商业务费用增加；特步国际同比-0.85pct 至 9.66%。整体来看 2025 年为冬奥营销期，各大公司均加大营销力度，但费用端管控情况较好，我们预计 2026 年各大公司会延续对费用的精细化管理，费用率水平有望持续优化。

图表4：2025 年运动品牌板块广宣费用率整体有提升

		2021	2022	2023	2024	2025
安踏体育	销售费用率	35.99%	36.59%	34.76%	36.21%	35.47%
	管理费用率	5.94%	6.69%	5.92%	5.93%	6.46%
李宁	销售费用率	27.19%	28.35%	32.90%	32.08%	31.05%
	管理费用率	4.92%	4.31%	4.55%	4.98%	5.51%
特步国际	销售费用率	18.89%	20.81%	23.48%	21.12%	22.58%
	管理费用率	11.88%	11.24%	10.73%	10.51%	9.66%
361 度	销售费用率	19.21%	20.59%	22.12%	21.95%	20.24%
	管理费用率	9.41%	7.78%	7.48%	6.94%	7.66%

来源：ifind，国金证券研究所

2025 年运动品牌各大公司稳健去库存，李宁/特步国际存货控制较好，存货周转天数整体保持稳定；安踏体育周转天数同比增长 14 天至 135 天，主要归因于存货较上年增加；361 度周转天数同比增长 10 天至 117 天，主要源于年初主动增加制成品存货水平的策略性决定。各大品牌当前环境下更注重精细化运营，严控库存情况，库存水平进入较为健康的区间，驱动各公司折扣水平优化以及运营压力减轻。



图5: 运动品牌存货周转天数健康 (单位: 天)

	2021	2022	2023	2024	2025
安踏体育	125	136	121	121	135
李宁	53	57	62	63	63
特步国际	76	89	89	79	76
361度	86	90	92	107	117

来源: ifind, 国金证券研究所

1.2 双美稀缺性红利渐消, 动物胶原赛道拥挤加剧

双美发布2025年业绩预告, 公司收入稳增, 但利润承压。公司全年实现营收约新台币20.26亿元(约合人民币4.37亿元), 同比增长11.45%; 归母净利润约新台币7.26亿元, 同比增长6.82%。中国大陆仍为核心市场, 收入占比达89.22%, 植入剂业务贡献99.69%的营收。但受营业成本上升影响, 毛利率由81%下滑至78%, 盈利质量有所承压。

图6: 双美2025年毛利率下行, 利润端承压

单位: 新台幣仟元
(每股盈餘為新台幣元)

代碼	項 目	114年度		113年度	
		金 額	%	金 額	%
4000	營業收入(附註四、六.8、七)	\$ 2,026,164	100	\$ 1,818,018	100
5000	營業成本(附註六.3.6及11)	(437,537)	(22)	(339,352)	(19)
5900	營業毛利	1,588,627	78	1,478,666	81
6000	營業費用(附註六.6.9及11、七)				
6100	推銷費用	(343,668)	(17)	(319,267)	(18)
6200	管理費用	(204,420)	(10)	(193,255)	(11)
6300	研究發展費用	(42,232)	(2)	(39,180)	(2)
	營業費用合計	(590,320)	(29)	(551,702)	(31)
6900	營業利益	998,307	49	926,964	50
7000	營業外收入及支出(附註六.12)				
7010	其他收入	17,829	1	17,916	1
7020	其他利益及損失	3,323	-	14,350	1
7050	財務成本	(4,884)	-	(5,952)	-
	營業外收入及支出小計	16,268	1	26,314	2
7900	稅前淨利	1,014,575	50	953,278	52
7950	所得稅利益(費用)(附註四、六.14)	(288,826)	(14)	(273,873)	(15)
8200	本期淨利	725,749	36	679,405	37
8300	其他綜合損益(附註六.13)				
8360	後續可能重分類至損益之項目				
8361	國外營運機構財務報表換算之兌換差額	13,685	1	8,100	-
8399	與可能重分類之項目相關之所得稅	(2,737)	-	(1,620)	-
8300	本期其他綜合損益稅後淨額	10,948	1	6,480	-
8500	本期綜合損益總額	\$ 736,697	37	\$ 685,885	37
8600	淨利歸屬於:				
8610	母公司業主	\$ 725,749	36	\$ 679,405	37
8700	綜合損益總額歸屬於:				
8710	母公司業主	\$ 736,697	37	\$ 685,885	37
	每股盈餘(元)(附註六.15)				
9750	基本每股盈餘	\$ 13.33		\$ 12.47	
9850	稀釋每股盈餘	\$ 13.31		\$ 12.46	

来源: 公司年报, 国金证券研究所

竞争格局加速演变, 双美护城河面临挑战。尽管双美凭借SPF猪源胶原的品质优势在中国大陆市场长期占据稳固份额, 但同时产能构成核心限制, 稀缺性与高成本下定价较高, 但在行业猪源胶原供给持续放量下, 新产品价格下行对双美渠道端仍造成冲击。据医美行业观察, 已有代理商从双美转向代理价格更为亲民的牛源胶原品牌珂芮绮, 新氧平台珂芮绮均价约6000元, 显著低于双美均价10000元。与此同时, 国内首款自主SPF猪胶原(奇璞生物)于2026年初获批, 与双美形成直接对标, 且本土化供给有望缓解双美长期存在的产能瓶颈与断货问题。



图表7: 奇璞生物国产首款 SPF 级猪源胶原填充剂 2026 年初获批

注册证编号	国械注准20263130023
注册人名称	成都奇璞生物科技有限公司
注册人住所	中国(四川)自由贸易试验区成都高新区天府三街69号1栋18层1802号附C01号
生产地址	成都市温江区成都海峡两岸科技产业开发园双堰路1919号27号楼
产品名称	胶原蛋白植入剂
管理类别	第三类
型号规格	Col-S; 0.5ml/支, 1支/盒Col-M; 1ml/支, 1支/盒
结构及组成/主要组成成分	该产品由猪皮提取的I型胶原蛋白及磷酸盐缓冲液经预灌封在无菌注射器内组成, 包装中随附27G无菌注射针头2支, 胶原蛋白的浓度35 mg/mL。产品经过滤除菌和无菌灌装, 一次性使用, 货架有效期24个月。
适用范围/预期用途	该产品适用于面部鱼尾纹部位真皮组织注射填充以纠正鱼尾纹。

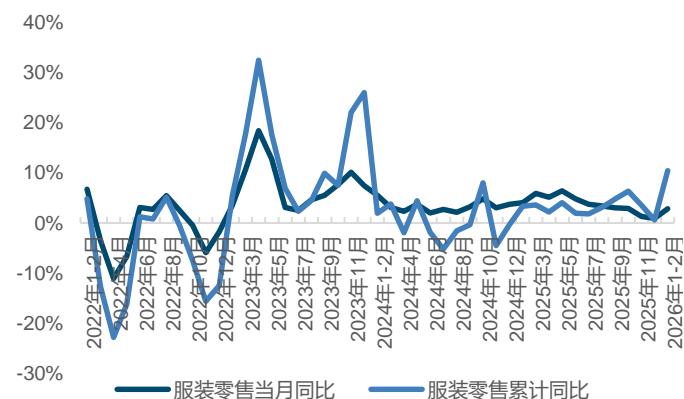
来源: NMPA, 国金证券研究所

展望未来, 动物胶原赛道竞争将更趋激烈。弗缦、珂芮绮等品牌增长迅速, 奇璞生物携本土产能入局, 双美虽仍保有先发优势与品牌认知, 但稀缺性红利正在消减。若公司无法在产品迭代、产能保障或渠道策略上形成新的差异化, 其市场份额或将面临持续分流压力。

2、行业数据跟踪

1-2月服装零售表现稳健, 2月销售持续改善。1-2月服装零售同比增长10.4%, 环比看, 1月零售数据较12月改善3.6pct, 从24年11月开始呈现逐月改善趋势, 2月销售进一步提速。展望3月服装销售受北方部分地区异常天气影响, 但整体来看我们认为最差的时候已经过去。鉴于服装板块的弹性和改善空间, 建议对服装零售保持乐观, 看好未来增长潜力。

图表8: 1-2月服装零售同比增速环比提升



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表9: 12月金银珠宝零售继续回温



来源: iFinD, 国金证券研究所

本周原材料价格整体稳定, 328级棉现货/美棉 Cot lookA/粘胶短纤/涤纶短纤/长绒棉价格周涨跌幅分别为0.99%/22.36%/0.76%/1.84%/0.3%, 内外棉价差为22608元/吨, 周跌为0.42%。COMEX黄金期货: 本周五收盘价5202.8美元/盎司、近两周价格跌-0.45%。

图表10: 大宗原材料价格汇总

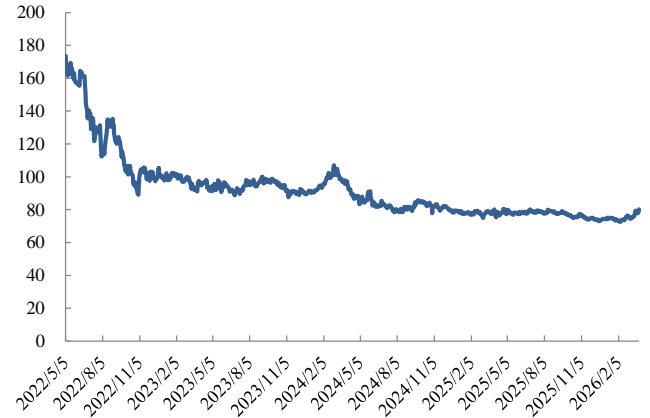
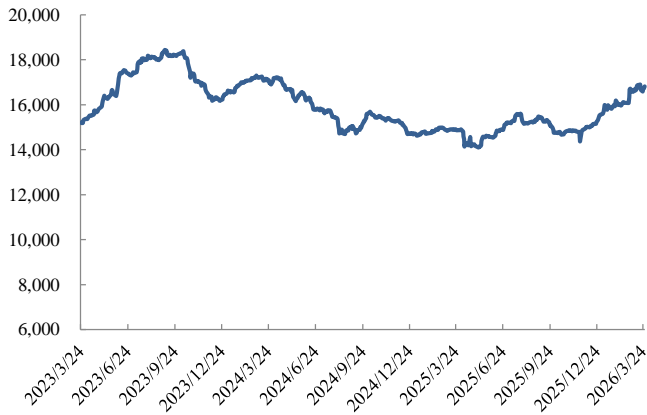
原材料名称	价格	周涨跌幅	价格日期
328级棉现货	16814 元/吨	0.99%	2026/3/27
美棉 Cot lookA	80.1 美分/磅	2.36%	2026/3/27
粘胶短纤	13250 元/吨	0.76%	2026/3/27
涤纶短纤	8300 元/吨	1.84%	2026/3/27
长绒棉	26720 元/吨	0.30%	2026/3/27
内外棉价差	2608 元/吨	0.42%	2026/3/27



来源：iFinD，国金证券研究所

图表11: 328 级棉现价走势图 (元/吨)

图表12: CotlookA 指数 (美分/磅)

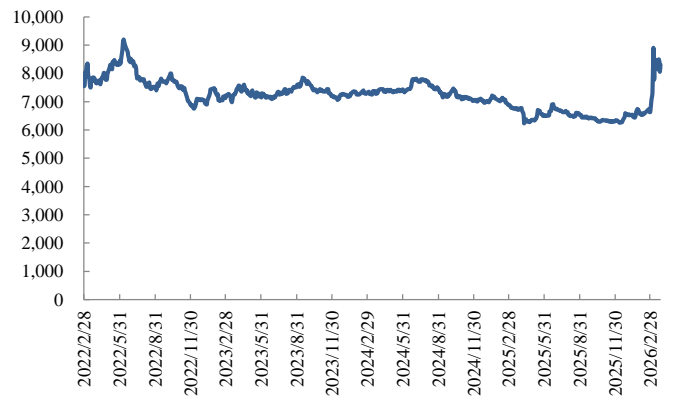
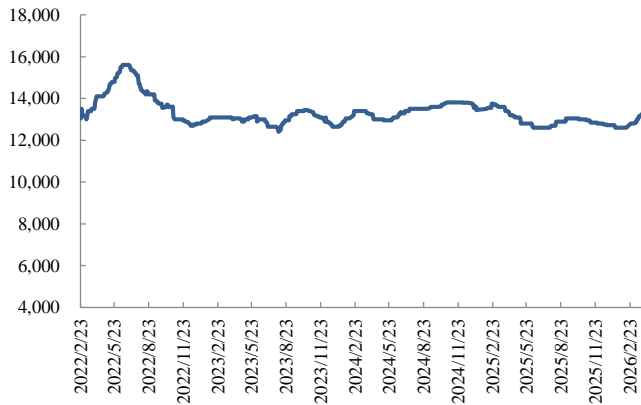


来源：iFinD，国金证券研究所

来源：iFinD，国金证券研究所

图表13: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)

图表14: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)

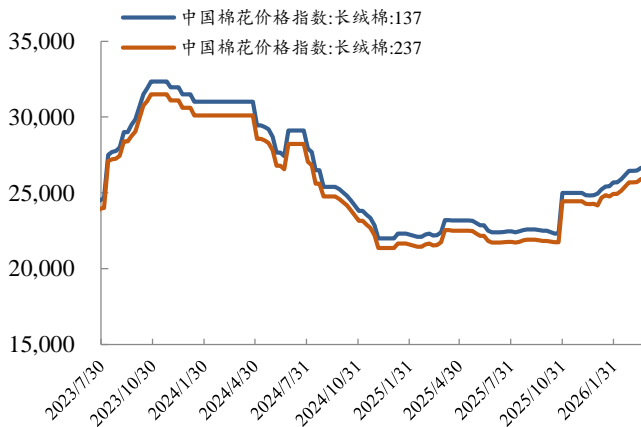


来源：iFinD，国金证券研究所

来源：iFinD，国金证券研究所

图表15: 长绒棉价格走势图 (元/吨)

图表16: 内外棉价差价格走势图 (元/吨)

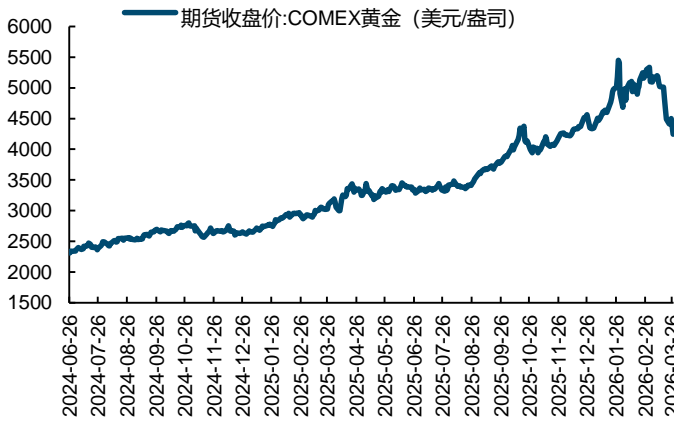


来源：iFinD，国金证券研究所

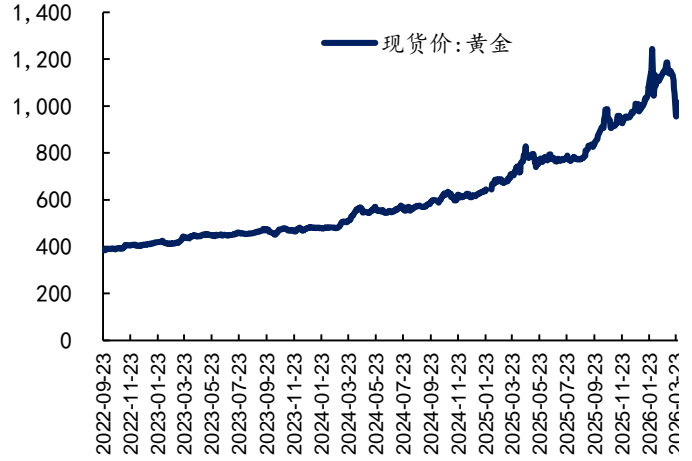
来源：iFinD，国金证券研究所

图表17: COMEX 黄金期货收盘价

图表18: 黄金现货价格 (元/克)



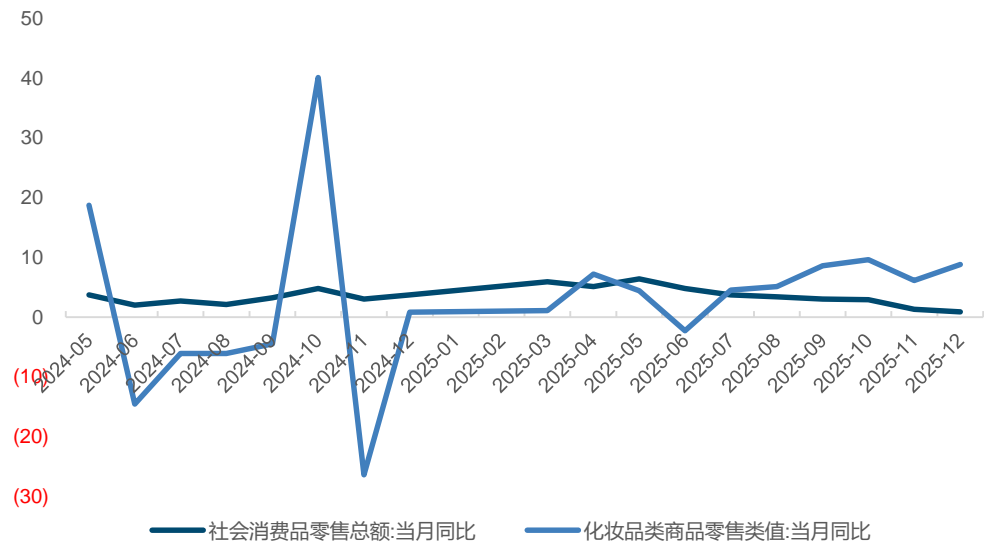
来源: iFinD, 国金证券研究所



来源: iFinD, 国金证券研究所

12月化妆品零售同比增速有所回升。12月化妆品类零售同比增加8.8%，增速环比11月提高2.7pct。

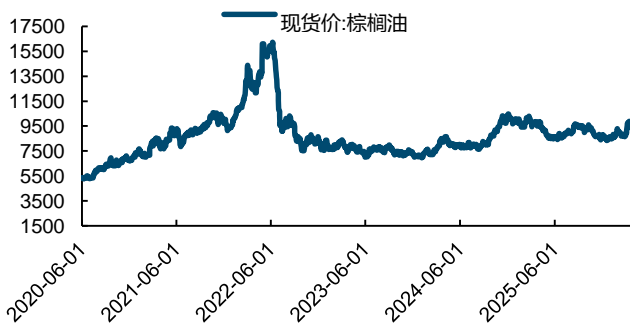
图表19: 化妆品社零同比增速 (%)



来源: iFinD, 国金证券研究所

本周原材料价格上升。棕榈油: 近一周(2026.3.19-2026.3.27)价格下跌9%; 原油价格: 近一周(2026.3.19-2026.3.27)价格上涨3.29%。

图表20: 棕榈油现货价 (元/吨)



图表21: 原油价格 (美元/桶)





来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

3、投资建议

纺服板块: 海澜之家顺应消费降级趋势商业转型拓展创新市区奥莱业态, 同时主业成人装筑底恢复, 分红水平维持在高位; 李宁 25 年处于经营调整过程, 拐点可期且 COC 合作有望带来催化; 26 年订单预计双位数增长, 出口链中估值低位的申洲国际; 减持提前终止资金面压力释放, 印尼工厂净利率提升且 26 年收入有望环比提速的开润股份。歌力思作为女装龙头, 多品牌矩阵稳健发展, 未来利润有望持续修复。

美护板块: 市场对品牌质地认可度高, 护肤、香水线有望打开新增量空间的毛戈平。

4、上周行情回顾

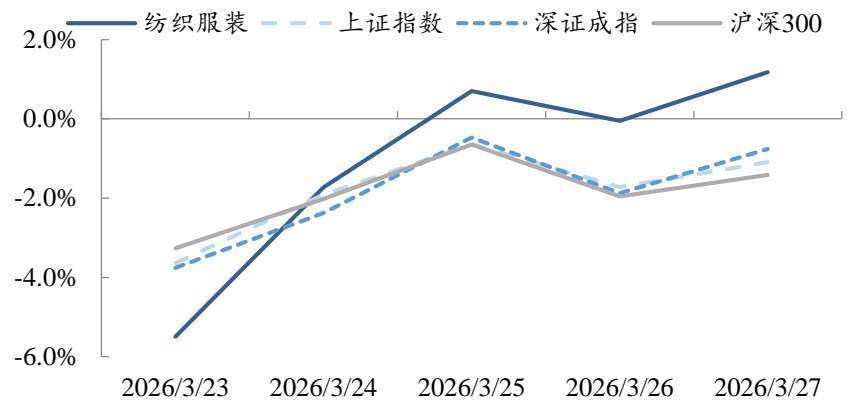
上周(2026年3月20日-2026年3月27日)沪深300、深证成指、上证综指涨跌幅分别为-1.41%、-2.90%、-1.09%, 纺织制造板块上涨1.03%。板块对比来看, 纺织服装最近一周涨跌幅在29个一级行业板块中位列第5。个股方面孚日股份、棒杰股份涨幅居前, 三房巷、天虹国际跌幅居前。

图表22: 上周纺织服装板块涨跌幅

板块名称	一周涨跌幅 (%)
上证指数	-1.09
深证成指	-0.76
沪深300	-1.41
纺织服装	1.18
纺织制造	1.03
服装家纺	1.33

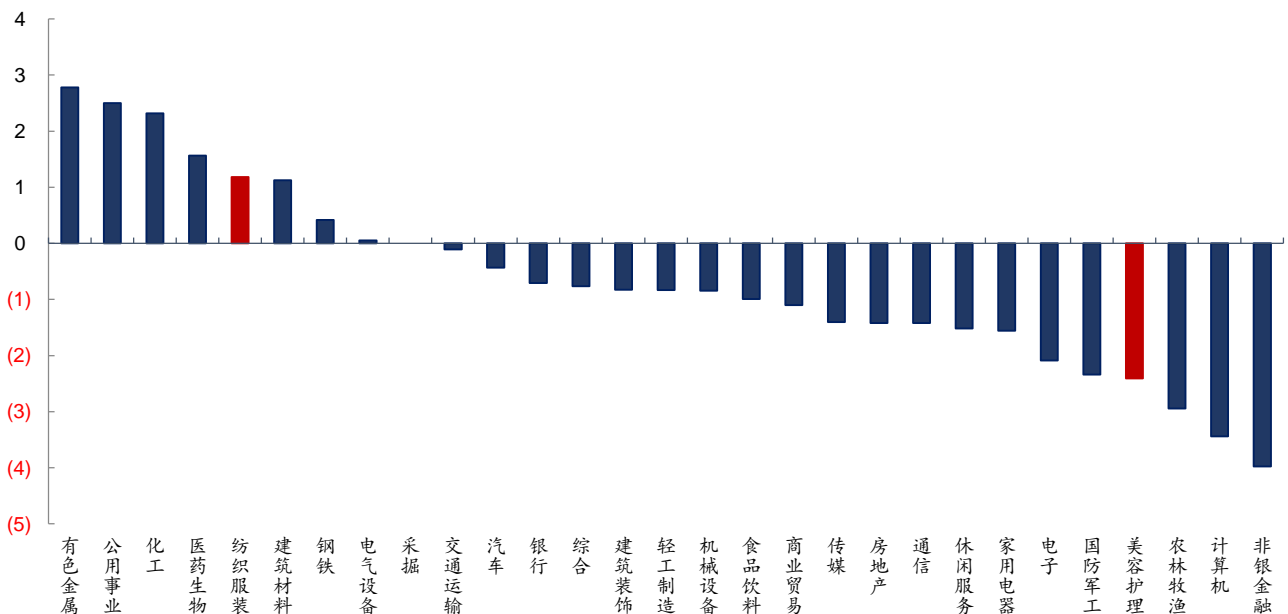
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表23: 上周纺织服装板块涨跌幅走势



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表24: 上周各板块涨跌幅 (%)





来源：iFinD，国金证券研究所

图表25：近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交量（万股）
002083.SZ	孚日股份	11.96	17.25	33,889
002634.SZ	棒杰股份	7.39	16.38	8,815
600152.SH	维科技术	10.42	14.76	36,420
1361.HK	361度	6.00	11.94	3,929
300005.SZ	探路者	14.52	11.35	23,958

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

图表26：近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
603877.SH	三房巷	2.60	-12.16	123,601
600156.SH	天虹国际集团	6.23	-8.78	419
603587.SH	巨星农牧	16.87	-8.66	6,265
603889.SH	常山北明	17.33	-6.17	14,762
000726.SZ	天创时尚	9.88	-4.91	7,198

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

板块对比来看，美容护理最近一周涨跌幅在29个一级行业板块中位列第26。个股方面，倍加洁、若羽臣涨幅居前，逸仙电商、上美股份跌幅居前。

图表27：近一周美容护理行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
603059	倍加洁	34.48	7.21	942
003010	若羽臣	31.62	6.43	5,477
06993	蓝月亮集团	2.77	6.13	654
300955	嘉亨家化	35.36	5.24	2,026
06601	朝云集团	2.28	5.07	824

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

图表28：近一周美容护理行业跌幅前五名



证券代码	证券简称	周度收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万股)
YSG	逸仙电商	2.89	-24.15	102
02145	上美股份	56.50	-6.84	461
300896	爱美客	120.08	-6.83	1,306
600315	上海家化	20.59	-6.41	3,164
02367	巨子生物	29.02	-5.47	2,817

来源: iFind, 国金证券研究所 (剔除 st 标的)

5、行业新闻动态

• 美棉出口装运量创年度新高

生意社 03 月 28 日讯美国农业部报告显示, 2026 年 3 月 13-19 日, 美国 2025/26 年度陆地棉净出口签约量为 4.59 万吨, 较前周增长 3%, 较前四周平均值减少 5%。装运量为 9.09 万吨, 较前周增长 46%, 较前四周平均值增长 43%, 创本年度新高。

• 春日经济催热户外用品市场, 今年户外用品相关企业已注册近 50 万家

随着气温回升, 春季出游需求集中释放, 春日经济持续发力, 直接带动户外运动热潮兴起, 冲锋衣、登山鞋、露营装备等户外用品销量全线走高, 市场热度不断攀升。据证券日报, 广州艾媒数聚信息咨询股份有限公司 CEO 张毅表示, 春日宜出游, 叠加社交平台传播, 加速形成“全民户外”热潮。预计未来三年, 国内户外市场年复合增长率将超过 15%, 专业性能与轻量化设计成为竞争核心。

企查查数据显示, 截至 3 月 25 日, 国内户外用品相关企业现存量达 930.61 万家, 主要分布在华中、华东、华南三地, 合计占比 76%。成立年限方面, 超 7 成相关企业成立于三年内, 其中成立年限在 1-3 年的企业最多, 占比 44.54%。注册量方面, 2021 年以来, 国内户外用品相关企业年注册量均在百万家以上, 2023 年-2025 年注册量连续三年在 300 万家以上。截至目前, 今年已注册 49.17 万家相关企业。

• 郑棉仓单流出速度有所加快

中国棉花网专讯: 据统计, 截至 2026 年 3 月 25 日, 郑棉仓单 12344 张(-10 张), 有效预报 430 张, 分别较上年度同期增长 35.04%、减少 87.72%。虽然仓单同比增长仍非常突出(增幅较前几个月持续回落), 但值得注意的是, 3 月 19-25 日, 郑棉仓单日减幅分别达到 43 张、37 张、16 张、30 张、10 张, 仓单成交/流出较 2 月-3 月中旬明显加快。3 月下旬以来, 郑棉仓单累计减少 56 张仓单。

业内分析, 一方面从 2025/26 年郑棉仓单的组成结构来看, 仓单的可纺性、一致性受到越来越多的纺织企业/中间商认可, 下游接仓单的意愿回升; 另一方面, 市场对 2025/26 年度国内棉花供需趋紧(商业库存同比下降叠加消费增长)、下年度棉价预期不断调高及中东冲突升级、引发全球通胀的担忧加剧, 因此用棉企业逢郑棉回调基差补库的积极性偏高, 仓单棉性价比增强。再者, 近期疆内库棉花商业库存下滑持续加快, 再加上因天气、运力、油价上涨等因素导致疆内外仓储库棉花价差较前期放大 50-80 元/吨, 因此疆内纺织厂主动接仓单的操作增多(疆内交割库的成交占主导)。

6、公司动态

图表 29: 上周 (2026/03/20-2026/03/27) 重点公司公告



公司名称	公告日期	公告类型	内容摘要
600398.SH	海澜之家	2026/3/28	2025 年度利润分配公告
			截至 2025 年 12 月 31 日，海澜之家集团股份有限公司（以下简称“公司”）期末可供分配利润为人民币 6,582,133,118.13 元。经公司第九届第二十次董事会决议，公司拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数分配利润。本次利润分配方案如下：公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 4.10 元（含税），剩余未分配利润结转至下一年度，本年度不进行资本公积转增股本。截至 2025 年 12 月 31 日，公司总股本为 4,802,770,296 股，以此计算合计拟派发现金红利 1,969,135,821.36 元（含税），占本年度归属于上市公司股东净利润的比例为 90.91%。

来源：iFinD，国金证券研究所

风险提示

内需恢复不及预期：当前我国零售仍有波动，居民消费信心尚未完全恢复，如果内需恢复不及预期，可能会进一步拖累板块表现。

汇率波动风险：川普上台后政策具有较大不确定性，短期内对美元指数等产生较大影响，可能波及人民币兑美元汇率，纺织制造端企业多为外贸出口型企业，人民币汇率的波动会影响行业内主要公司的整体收入、利润水平。

关税风险：若美国等其他国家加征更高关税，削弱我国产品在全球市场的竞争力，或影响相关出口企业的收入和利润。二级目录（例如行业最新数据不断向好）：



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话: 021-80234211	电话: 010-85950438	电话: 0755-86695353
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100005	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址: 北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址: 深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究