



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

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

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

联系人：张宝晨

zhangbaochen@gjzq.com.cn

On 昂跑 FY26Q1 营收稳定增长；4 月美护线上偏弱大促待放量

核心观点

On 昂跑 FY26Q1 营收稳定增长，亚太市场表现亮眼。 On Holding AG（昂跑）公布 FY26Q1 经营情况，营收同比增长 14.5%，按固定汇率计算则增长 26.4%，达到 8.32 亿瑞士法郎，首次季度营收超 8 亿瑞士法郎。亚太地区销售额同比增长 44.4%，按固定汇率计算增长 61.4%，达到 4.51 亿瑞士法郎，占全球营收总额 20%，得益于中国和韩国市场的强劲增长。

4 月美护线上偏弱，大促开启有待放量。 据久谦数据，2026 年 4 月主流电商平台（天猫、抖音、京东）GMV 共 1.77 亿元，同比下降 0.91%，其中彩妆占比 79.7%、护肤占比 20%。从单品表现来看，鱼子酱面膜/无痕粉膏/光感柔纱凝颜小金扇粉饼/养肤焕颜黑霜相关产品 GMV 分别为 1780 万元/2071 万元/1321 万元/543 万元，同比-5%/-62%/-32%/+46.3%。

行业数据跟踪：

3 月服装零售持续高增，销售持续改善。 3 月服装零售同比增长 7%，虽然环比有所降速但仍处于高增区间，3 月服装销售受北方部分地区异常天气影响，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：李宁 26 年目标高单增长高于行业平均，新系列荣耀金标以及户外开店空间较大有望带动公司整体品牌力以及增长向上，同时李宁本人持续增持彰显信心；推荐主品牌流水业绩恢复，新品牌有望拓展第二成长曲线的——比音勒芬；推荐大单品战略带动品牌破圈，线上高增带动品牌成长的家纺板块；推荐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的海澜之家。

2) 确定性方向：基本面角度来看，纺织原材料板块景气度延续，业绩韧性突出，纺织原材料龙头产能向外转移已有多年的历史，产业链成熟。推荐制造龙头——新澳股份等。

3) 美护板块：①修复方向：低基数效应叠加新品周期，Q2 业绩有望迎来反弹的巨子生物；管理层全面焕新，新品周期预计 520 开启的珀莱雅；②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；③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若羽臣、上美股份。

行情回顾及公告新闻

行情回顾：上周（2026.05.08-2026.05.16）沪深 300、深证成指、上证综指涨跌幅分别为-0.25%、-0.02%、-1.07%，纺织服装板块上涨 0.16%。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。个股方面维科技术、安奈儿涨幅居前，棒杰股份、周生生跌幅居前。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，吉宏股份、丽臣实业涨幅居前，逸仙电商、毛戈平跌幅居前。

行业新闻动态：1) 全国纺织行业专家齐聚石家庄为企业把脉问诊；2) 嘉兴为传统服装产业注入数智新活力。

重点公司公告：1) 稳健医疗发布回购报告书：回购资金总额不低于 2 亿元且不超过 4 亿元，回购价格上限为 48 元/股，回购股份将全部用于注销并减少注册资本。

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、0n 昂跑 FY26Q1 营收稳定增长，亚太市场表现亮眼	4
1.2、4 月美护线上偏弱，大促开启有待放量	4
2、行业数据跟踪.....	6
3、投资建议.....	9
4、上周行情回顾.....	9
5、行业新闻动态.....	11
6、公司动态.....	11
风险提示.....	12

图表目录

图表 1： 昂跑业绩长期增长（单位：百万瑞士法郎）	4
图表 2： 毛戈平 25-26 年 4 月线上 GMV（亿）及同比增速	5
图表 3： 绽家 25-26 年 4 月线上 GMV（亿元）及同比增速	5
图表 4： 斐萃 25-26 年 4 月线上 GMV（万元）	5
图表 5： 韩束 25-26 年 4 月线上 GMV（亿元）及同比增速	6
图表 6： Newpage25-26 年 4 月线上 GMV（百万元）	6
图表 7： 1-2 月服装零售同比增速环比提升	6
图表 8： 3 月金银珠宝零售继续回温	6
图表 9： 大宗原材料价格汇总	6
图表 10： 328 级棉现价走势图（元/吨）	7
图表 11： Cointex（美分/磅）	7
图表 12： 粘胶短纤价格走势图（元/吨）	7
图表 13： 涤纶短纤价格走势图（元/吨）	7
图表 14： 长绒棉价格走势图（元/吨）	7
图表 15： 内外棉价差价格走势图（元/吨）	7
图表 16： COMEX 黄金期货收盘价	7
图表 17： 黄金现货价格（元/克）	7
图表 18： 化妆品社零同比增速（%）	8
图表 19： 棕榈油现货价（元/吨）	8
图表 20： 原油价格（美元/桶）	8
图表 21： 上周纺织服装板块涨跌幅	9
图表 22： 上周纺织服装板块涨跌幅走势	9



图表 23: 上周各板块涨跌幅 (%)	9
图表 24: 近一周纺织服装行业涨幅前五名	10
图表 25: 近一周纺织服装行业跌幅前五名	10
图表 26: 近一周美容护理行业涨幅前五名	10
图表 27: 近一周美容护理行业跌幅前五名	10
图表 28: 上周 (2026/05/06-2026/05/15) 重点公司公告	11



1、周观点

1.1、On 昂跑 FY26Q1 营收稳定增长，亚太市场表现亮眼

On Holding AG (昂跑) 公布 FY26Q1 经营情况，营收同比增长 14.5%，按固定汇率计算则增长 26.4%，达到 8.32 亿瑞士法郎，首次季度营收超 8 亿瑞士法郎。亚太地区销售额同比增长 44.4%，按固定汇率计算增长 61.4%，达到 4.51 亿瑞士法郎，占全球营收总额 20%，得益于中国和韩国市场的强劲增长。

图表1：昂跑业绩长期增长（单位：百万瑞士法郎）

	FY23Q4	FY24Q1	FY24Q2	FY24Q3	FY24Q4	FY25Q1	FY25Q2	FY25Q3	FY25Q4	FY26Q1
营收	447.10	508.20	567.70	635.80	606.60	726.60	749.20	794.40	743.80	831.90
yoy	-	20.94%	27.77%	32.32%	35.67%	42.98%	31.97%	24.94%	22.62%	14.49%
净利润	-26.70	91.40	30.80	30.50	89.60	56.70	-40.90	118.90	69.10	103.30
yoy	-	105.86%	833.33%	-48.04%	-435.58%	-37.96%	-232.79%	289.84%	-22.88%	82.19%

来源：ifind，国金证券研究所

分渠道看，DTC 和批发两大渠道均实现强劲增长，DTC 的净销售额增长 16.4%，至 3.22 亿瑞士法郎；按固定汇率计算，增幅为 28.7%。批发销售渠道的净销售额增长 13.3%，达到 5.10 亿瑞士法郎；按固定汇率计算，增幅为 25.1%。分地区看，EMEA/美洲/亚太分别同增 22.8%/3.1%/44.4%，达到 2.07/4.51/1.74 亿瑞士法郎，按固定汇率计算则为 25.6%/17.1%/61.4%，展现其全球化布局策略有效。分产品看，鞋子/服饰/配饰分别同增 12.2%/45.1%/70.7%，达到 7.64/0.55/0.13 亿瑞士法郎，按固定汇率计算增速则为 24.0%/57.5%/86.6%，服装品类新客价值持续提升。

产品端，LightSpray 技术系列在 2026 年 2 月韩国釜山工厂投产后，产能提升至原来的 30 倍；搭载该技术的 LightSpray Cloudmonster Hyper 在多渠道快速售罄，波士顿新店开业首周，该产品占鞋类净销售额近 20%，目前仅 DTC 渠道每日销量达数百双。SuperFoam 材料相较行业标准 EVA 材料重量仅为一般，能量回馈高出 60%-70%，将与 Cloudtilt 结构减震技术结合，于 2026 年 10 月随 Cloud Surface 3 首次推出，2027 年快速覆盖核心日常跑鞋系列。服装技术方面面向运动场景的 SenseTec 面料已应用于工作室和训练系列；2026 年秋冬将推出 Formtech 新面料，为服饰带来更强塑形效果。非跑步品类方面，网球品类已成为品牌最高互动度的用户群体之一，也是增速最高的服装垂直品类；户外线 Cloud Sola 越野跑系列首秀表现强劲；训练品类每季度为品牌吸引数千新用户。

渠道方面，2026 年品牌后续将在斯德哥尔摩、悉尼、旧金山、圣保罗等城市的核心高端区位开设新店；运营满 2-3 年的门店（包括迈阿密、米兰、东京首店）持续实现可观的同店增长，零售核心指标持续优化。2025 年 Q4 在首尔开设 2 家商场门店后，2026 年 Q1 在首尔汉南洞开设首个独立门店，面向 20-30 岁高消费群体，表现显著超出预期。

盈利端，尽管面临美国关税上调带来的显著不利因素，FY26Q1 公司毛利率仍达 64.2%，同比上升 430 个基点，得益于昂跑产品定位、全价销售纪律以及公司运营执行力。同时，调整后息税折旧摊销前利润率从去年的 16.5% 升至 21.0%，净利润率从 7.8% 提升至 12.4%。

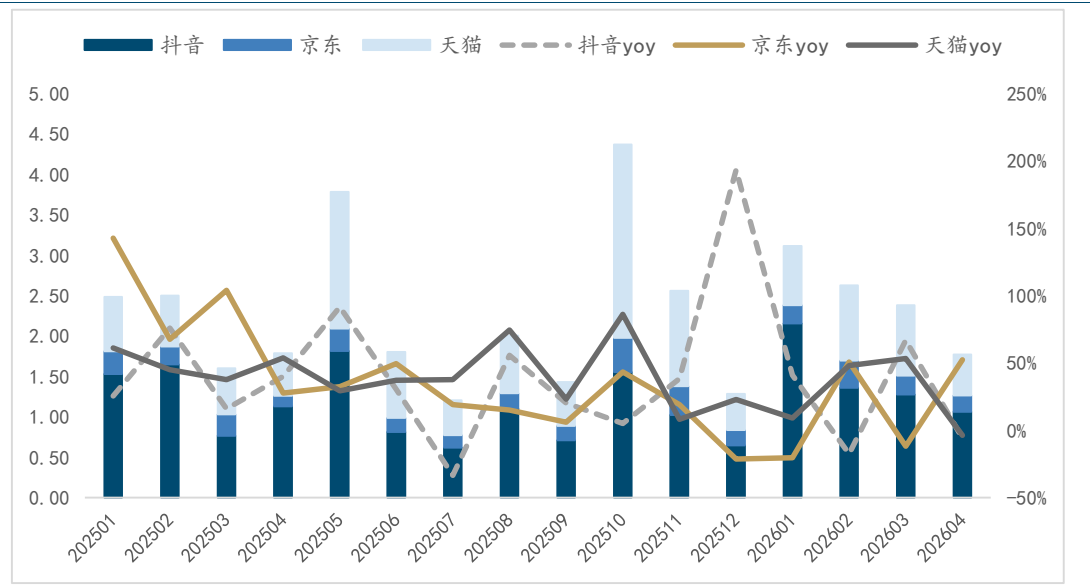
展望 FY26，公司上调 2026 年全年净销售额至少达 35.1 亿瑞士法郎，按固定汇率计至少增长 23%；DTC 渠道、亚太市场及服饰品类增速有望跑赢整体；全年毛利率预期至少达 64.5%；调整后息税折旧摊销前利润率预期区间为 19.5%~20.0%。尽管宏观经济不确定性依然存在，昂跑 26Q1 为全年发展奠定了坚实基础。与此同时，昂跑已完成最高层人事调整：联合创始人 David Allemann 与 Caspar Coppetti 于 5 月 1 日正式出任联席首席执行官；曾任职于零售集团 Ahold Delhaize 的 Frank Sluis 同期加入，担任首席财务官。我们看好昂跑品牌延续增长势能，建议关注华利集团、裕元集团等。

1.2、4 月美护线上偏弱，大促开启有待放量

(1) 毛戈平：据久谦数据，2026 年 4 月主流电商平台（天猫、抖音、京东）GMV 共 1.77 亿元，同比下降 0.91%，其中彩妆占比 80%、护肤占比 20%。从单品表现来看，鱼子酱面膜/无痕粉膏/光感柔纱凝颜小金扇粉饼/养肤焕颜黑霜相关产品 GMV 分别为 1780 万元/2071 万元/1321 万元/543 万元，同比-5%/-62%/-32%/+46%。



图表2: 毛戈平 25-26 年 4 月线上 GMV (亿) 及同比增速



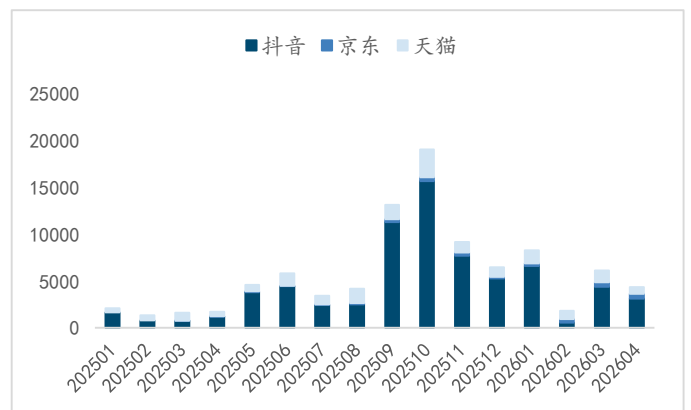
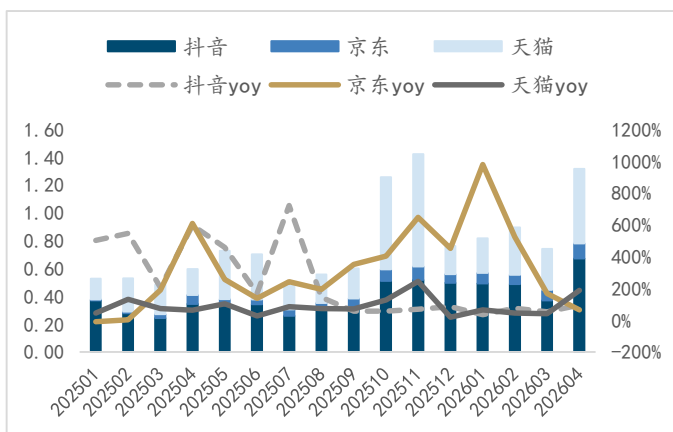
来源: 久谦, 国金证券研究所

(2) 巨子生物: 据久谦数据, 可复美 2026 年 4 月主流电商平台(天猫、抖音、京东) GMV 为 2.19 亿元, 同比-25%; 其中胶原棒/焦点面霜相关产品 GMV 分别为 5942 万元/1960 万元, 同比-52%/-37%。可丽金 2026 年 4 月主流电商平台(天猫、抖音、京东) GMV 为 4613 万元, 同比降低 35%; 胶原大膜王/重组胶原蛋白紧致澎澎次抛/胶卷眼霜相关产品 GMV 分别为 3450 万元/220 万元/101 万元/同比-31%/-89%/-20%。

(3) 若羽臣: 据久谦数据, 绽家 2026 年 4 月天猫、抖音、京东 GMV 分别为 0.53 亿元/0.67 亿元/0.11 亿元, 同比增加+187%/+95%/+64%, 天猫占比快速提升以应对抖音 ROI 降低的瓶颈。斐萃 2026 年 4 月天猫/抖音/京东平台 GMV 分别为 710 万元/3132 万元/498 万元, 抖音仍为主要发力渠道, 整体环比高速增长, 爆品复制打造能力持续验证。纽益倍全品牌 GMV 达 1460 万元, 其中 AKK 产品 GMV 达 598 万元。

图表3: 绽家 25-26 年 4 月线上 GMV (亿元) 及同比增速

图表4: 斐萃 25-26 年 4 月线上 GMV (万元)



来源: 久谦, 国金证券研究所

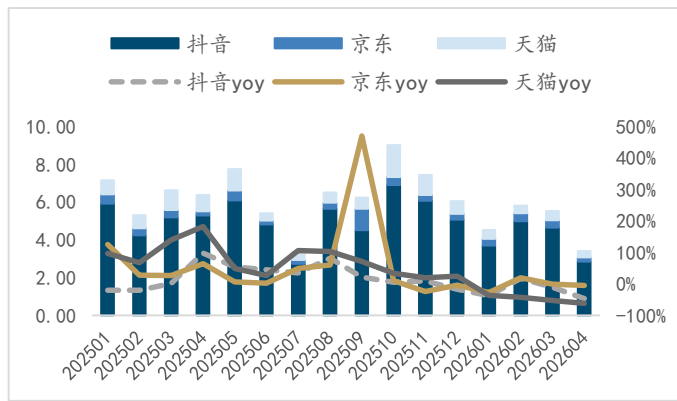
来源: 久谦, 国金证券研究所

(4) 上美股份: 据久谦数据, 韩束 2026 年 4 月天猫、抖音、京东 GMV 分别为 0.33/2.86/0.22 亿元, 同比-62%/-46%/-5%, 抖音渠道同比增速逐渐放缓。一页第二曲线逐渐验证, 2026 年 4 月天猫/抖音/京东平台 GMV 分别为 26/60/15 百万元, 分别同比+8%/+27%/+158%, 渠道上延续韩束打法, 抖音作为主要阵地。



图表5: 韩束 25-26 年 4 月线上 GMV (亿元) 及同比增速

图表6: Newpage25-26 年 4 月线上 GMV (百万元)



来源: 久谦, 国金证券研究所

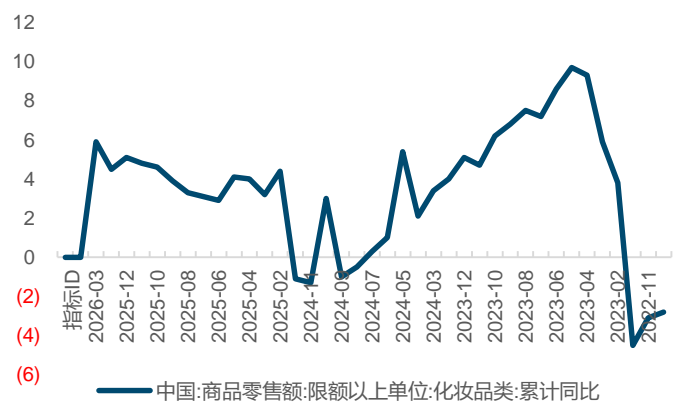
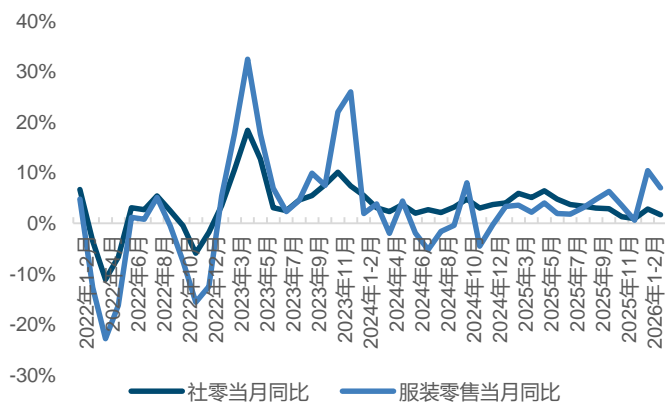
来源: 久谦, 国金证券研究所

2、行业数据跟踪

3 月服装零售持续高增, 销售持续改善。3 月服装零售同比增长 7%, 虽然环比有所降速但仍处于高增区间, 3 月服装销售受北方部分地区异常天气影响, 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7: 1-2 月服装零售同比增速环比提升

图表8: 3 月金银珠宝零售继续回温



来源: iFinD, 国金证券研究所

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 3.00%/2.08%/0.00%/0.06%/0.71%, 内外棉价差为 2224 元/吨, 周涨为 22.13%。COMEX 黄金期货: 本周五收盘价 4243 美元/盎司、近两周价格跌-11.43%。

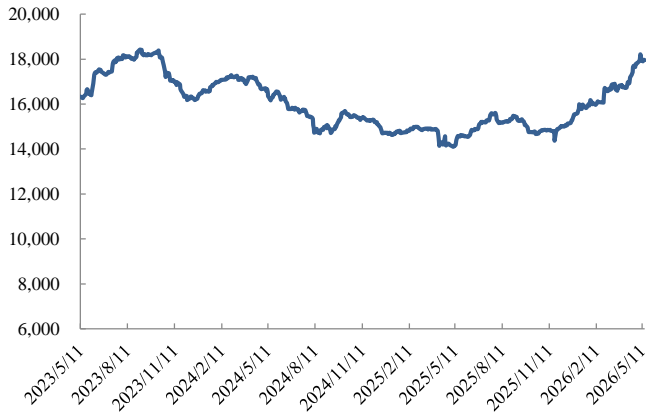
图表9: 大宗原材料价格汇总

原材料名称	价格	周涨跌幅	价格日期
328 级棉现货	17960 元/吨	0.09%	2026/5/15
美棉 Cot lookA	96.65 美分/磅	3.04%	2026/5/14
粘胶短纤	13950 元/吨	0.72%	2026/5/15
涤纶短纤	8100 元/吨	-0.37%	2026/5/15
长绒棉	27100 元/吨	0.56%	2026/5/15
内外棉价差	1487 元/吨	#N/A	2026/5/15

来源: iFinD, 国金证券研究所

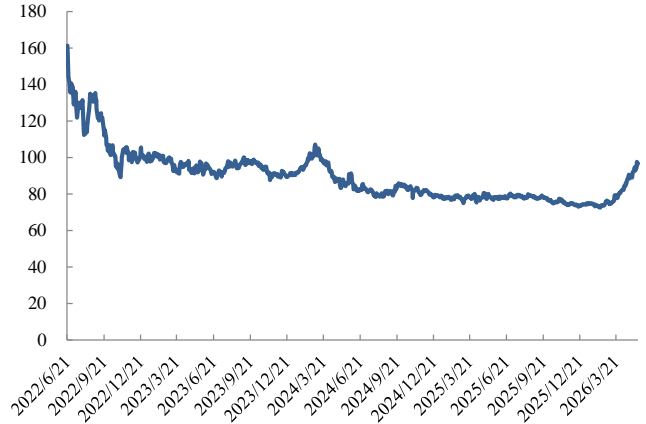


图表10: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



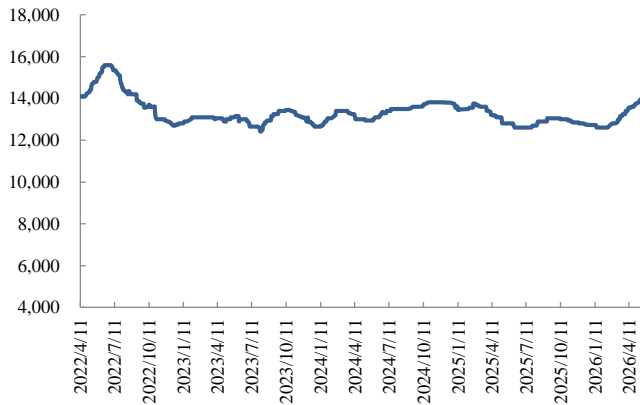
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表11: CotlookA 指数 (美分/磅)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表12: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



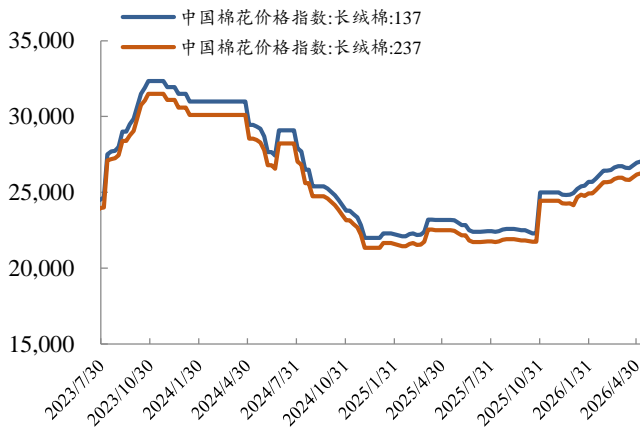
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表13: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表14: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

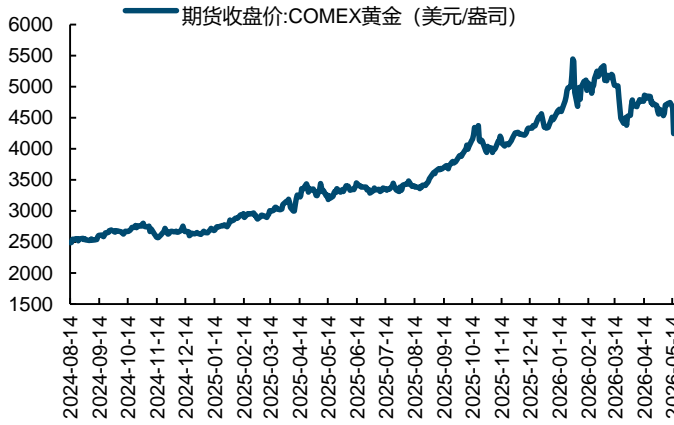
图表15: 内外棉价差价格走势图 (元/吨)



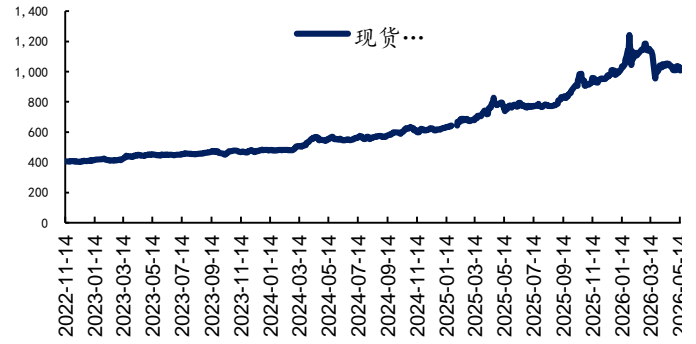
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表16: COMEX 黄金期货收盘价

图表17: 黄金现货价格 (元/克)



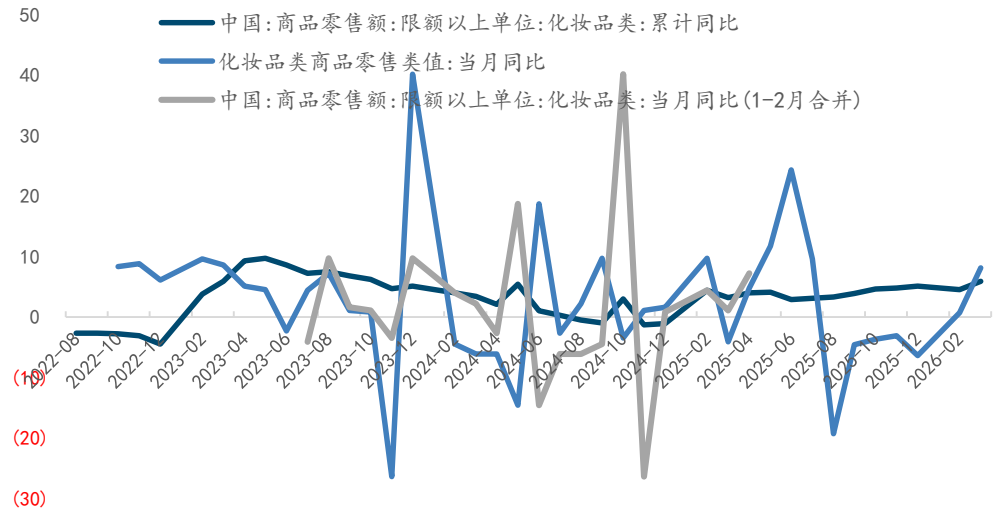
来源: iFinD, 国金证券研究所



来源: iFinD, 国金证券研究所

3月化妆品类零售同比增加8.3%，环比1-2月增加3.8pct。

图表18: 化妆品社零同比增速 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

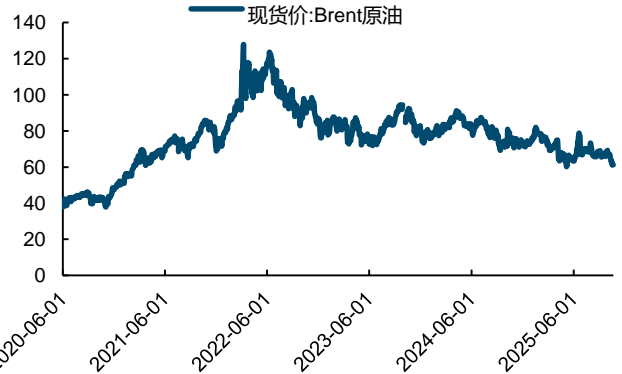
本周原材料价格上升。棕榈油: 近一周(2026.4.10-2026.4.17)价格下降2.26%; 原油价格: 近一周(2026.4.10-2026.4.17)价格下降21.47%。

图表19: 棕榈油现货价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表20: 原油价格 (美元/桶)



来源: Wind, 国金证券研究所



3、投资建议

1) 弹性方向：李宁 26 年目标高单增长高于行业平均，新系列荣耀金标以及户外开店空间较大有望带动公司整体品牌力以及增长向上，同时李宁本人持续增持彰显信心；推荐主品牌流水业绩恢复，新品牌有望拓展第二成长曲线的——比音勒芬；建议关注大单品战略带动品牌破圈，线上高增带动品牌成长的——罗莱生活、富安娜、水星家纺；推荐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的海澜之家。

2) 确定性方向：基本面角度来看，纺织原材料板块景气度延续，业绩韧性突出，纺织原材料龙头产能在东南亚有充分布局，产业链成熟。推荐制造龙头——新澳股份，关注百隆东方、富春染织等。

3) 美护板块：①修复方向：低基数效应叠加新品周期，Q2 业绩有望迎来反弹的巨子生物；管理层全面焕新，新品周期预计 520 开启的珀莱雅；AKK 驱动子公司善恩康业绩高增、参股公司薇美资业绩改善的倍加洁；②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；③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若羽臣、上美股份。

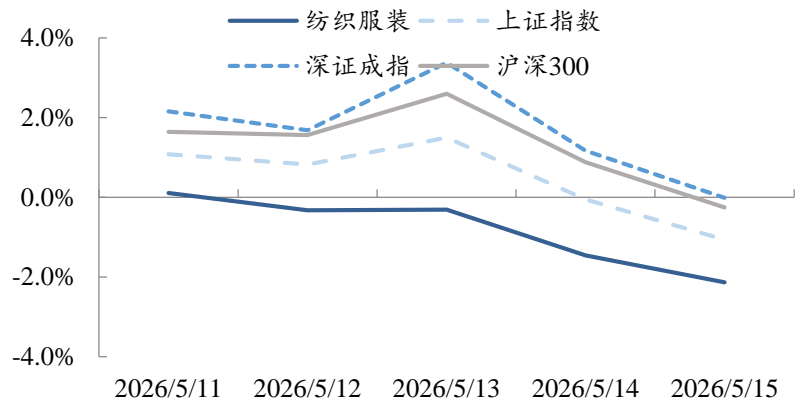
4、上周行情回顾

上周（2026.05.08-2026.05.16）沪深 300、深证成指、上证综指涨跌幅分别为-0.25%、-0.02%、-1.07%，纺织服装板块上涨 0.16%。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。个股方面维科技术、安奈儿涨幅居前，棒杰股份、周生生跌幅居前。

图表21：上周纺织服装板块涨跌幅

板块名称	一周涨跌幅 (%)
上证指数	-1.07
深证成指	-0.02
沪深 300	-0.25
纺织服装	-2.13
纺织制造	-2.59
服装家纺	-0.70

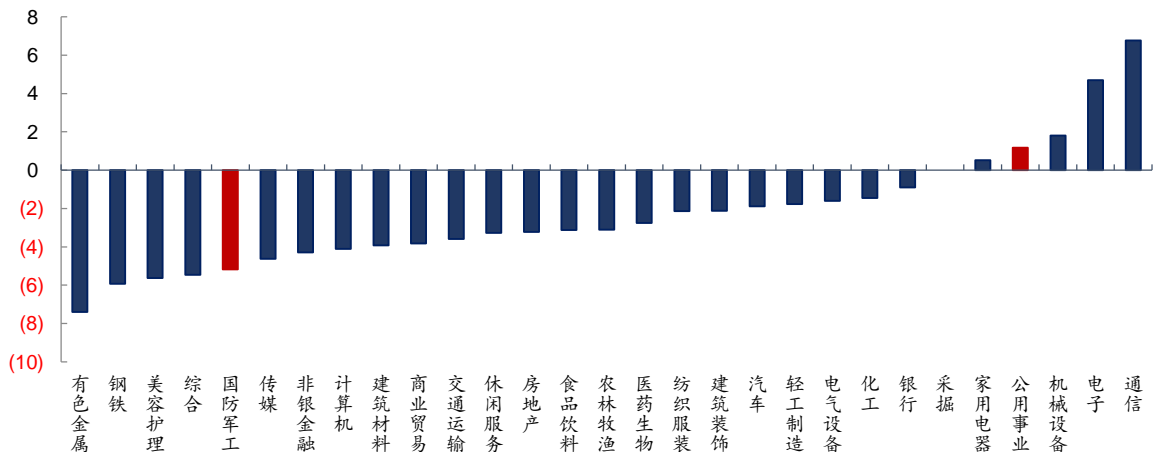
图表22：上周纺织服装板块涨跌幅走势



来源：iFinD，国金证券研究所

来源：iFinD，国金证券研究所

图表23：上周各板块涨跌幅 (%)





来源：iFinD，国金证券研究所

图表24：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）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
300658.SZ	延江股份	18.97	(17.23)	10,206
1247.HK	米格国际控股	1.35	(14.01)	159
600510.SH	黑牡丹	10.02	(12.11)	16,266
002763.SZ	汇洁股份	8.22	-11.99	11,167
600152.SH	维科技术	13.73	-10.90	47,137

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

图表25：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）
002394.SZ	联发股份	9.86	-10.61	25,698
300591.SZ	万里马	11.17	-8.22	46,334
002098.SZ	浔兴股份	9.78	-5.05	8,156
000955.SZ	欣龙控股	5.14	-4.28	20,461
603001.SH	奥康国际	8.52	-3.95	9,079

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，吉宏股份、丽臣实业涨幅居前，逸仙电商、毛戈平跌幅居前。

图表26：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）
002803	吉宏股份	22.52	3.11	7,911
001218	丽臣实业	27.52	0.92	1,722
300856	科思股份	14.28	0.85	4,518
06993	蓝月亮集团	3.10	(0.96)	846
300955	嘉亨家化	42.65	(2.25)	2,465

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

图表27：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	2.46	-16.04	57
1318	毛戈平	61.60	-14.80	2,598
603059	倍加洁	30.45	-13.37	1,083
BZUN	宝尊电商	2.46	0.55	184
300132	青松股份	8.10	-9.29	9,219

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

5、行业新闻动态

• 全国纺织行业专家齐聚石家庄为企业把脉问诊

（石家庄新闻）5月14日至15日，“中国梦·劳动美”全国职工宣讲团财贸轻纺烟草产业特色分团走进校园暨纺织行业“劳模工匠助企行”活动来到石家庄，开展思想引领与技术帮扶。此次活动由中国财贸轻纺烟草工会主办、河北省装备制造和冶金工会承办、石家庄市纺织工会与石家庄市纺织行业协会联合协办。

活动中，全国纺织行业劳模工匠创新工作室河北石家庄服务团与石家庄市纺织工会、石家庄市纺织行业协会签订技术帮扶合作意向书，引入全国纺织行业顶尖智力与技术资源，破解企业技术瓶颈、提升工艺水平、培育技能人才，推动产业链协同提质、共赢发展。

• 嘉兴为传统服装产业注入数智新活力

（嘉兴日报）本报讯 成本涨、订单碎、市场变化快……这是眼下嘉兴许多服装企业共同面对的难题。传统产业如何破局？5月14日，一场专门为嘉兴服装行业“把脉开方”的数智技术对接交流会举行。这是一次实打实的“供需相亲会”——企业带着痛点来，服务商揣着方案上，目标只有一个——破解转型痛点、打通供需堵点。

近年来，嘉兴纺织服装产业深入推进“两化”融合，企业在设计、生产、营销等全产业链应用工业大数据、“5G+”及“人工智能+”技术的能力进一步提升，浙江新澳等企业拥有行业领先地位的新技术和新工艺，桐昆、新凤鸣等企业入围国家级智能制造示范企业。嘉兴的现代纺织服装产业，通过“链主”企业横向联动，发力推动特色产业成链集群发展，加快推动产业链上下游企业深度合作。

去年，《嘉兴市推进“人工智能+”行动计划（2025—2027年）》出台，对符合要求的改造企业给予“真金白银”支持，同时加强政策宣贯，变“人找政策”为“政策找人”。目前，嘉兴累计培育了45家省级数字化服务商，数量居全省第三；累计培育成长型“浙江数商”10家。

此次交流会搭建了高效供需对接平台，嘉兴市经信部门将结合嘉兴工业企业实际需求，聚焦主导产业和各类企业，市县联动，加大对供给侧和需求侧的撮合匹配、对接合作，有针对性地解决制约企业发展的难点、痛点和堵点问题，降低企业经营和交易成本，助力工业经济稳进提质。

6、公司动态

图表28：上周（2026/05/06-2026/05/15）重点公司公告



公司名称	公告日期	公告类型	内容摘要
300888.SZ	稳健医疗	2026/5/14	股份回购预案
			<p>据稳健医疗 2026 年 5 月 14 日发布的回购报告书及相关财务信息，公司基于对未来发展信心及对自身价值的认可，拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购 A 股股份，回购资金总额不低于 2 亿元且不超过 4 亿元，回购价格上限为 48 元/股，回购股份将全部用于注销并减少注册资本。按回购上限测算，预计回购股份约 833.33 万股，占总股本约 1.43%。截至 2025 年末，公司总资产 184.05 亿元，归母净资产 115.17 亿元，回购资金上限占总资产比重约 2.2%，占净资产比重约 3.5%，不会对经营及债务履行能力产生重大影响。报告期内，公司实现营收 48.39 亿元，同比增长 6.13%；归母净利润 5.20 亿元，同比增长 20.10%；扣非净利润 4.61 亿元，同比增长 14.27%。公司预计 2025 年现金分红总额约 3.47 亿元（含税），占当年净利润约 66.67%，体现出对股东回报的重视。</p>

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