

信义山证汇通天下

证券研究报告

纺织服装

行业周报（20260607-20260613）

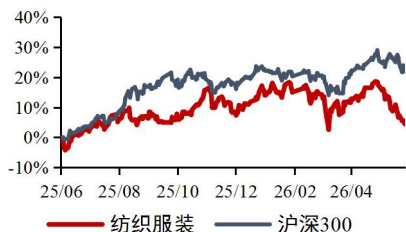
同步大市-A(维持)

纺织制造台企 5 月营收环比有所改善，周大福 FY2026 业绩超预期

2026 年 6 月 15 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】Amer Sports 公布 FY2026Q1 财报，上调全年业绩指引-

【山证纺服】行业周报 2026.5.25

【山证纺织服装】4 月国内社零同比增长 0.2%，可选消费品类社零增速环比回落-【山证纺服】4 月社零数据点评 2026.5.18

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：纺织制造台企 2026 年 5 月营收数据

2026 年 1-5 月，我国服装及衣着附件出口同比下降 1.6%，纺织品出口同比增长 1.7%；越南纺织品和服装出口同比增长 0.48%，制鞋出口同比增长 0.24%。5 月单月，越南纺织品和服装出口同比下降 3.0%，制鞋出口同比下降 0.3%。

裕元集团：5 月制造业务营收同比下降 6.6%，累计同比下降 3.2%；5 月零售业务营收同比下降 2.7%，累计同比下降 1.2%。

丰泰企业：5 月营收同比增长 11.74%，累计同比下降 3.62%。

来亿：5 月营收同比增长 0.86%，累计同比下降 16.77%。

儒鸿：5 月营收同比增长 0.69%，累计同比增长 0.89%。

聚阳：5 月营收同比增长 8.84%，累计同比下降 3.82%。

行业动态：

- 1) **维多利亚的秘密上季度销售额同比增长 15%，营业利润涨 280%**：美国内衣公司维多利亚的秘密（Victoria's Secret & Co，以下简称“维密”）发布截至 2026 年 5 月 2 日的 2026 财年第一季度财务业绩：净销售额同比增长 15%至 15.6 亿美元，高于此前给出的业绩预期，其中同店销售额同比上涨 13%。该季度的营业利润同比大幅增长 280%至 7600 万美元；净利润 4800 万美元，较去年同期的亏损 200 万美元显著好转。公司预计，2026 全财年：净销售额介于 70.3 亿~71.3 亿美元，高于此前的 68.5 亿~69.5 亿美元预期调整后营业利润约 5.5 亿美元，高于此前的 4.3 亿~4.6 亿美元预期。
- 2) **2026 年 5 月份 CPI 总体平稳 PPI 继续上涨**：5 月份，居民消费市场运行总体平稳，居民消费价格指数（CPI）环比下降 0.1%，同比上涨 1.2%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.1%。受国内部分行业需求增加以及国际大宗商品价格波动传导等因素影响，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨 0.5%，同比上涨 3.9%。
- 3) **Hugo Boss 突然收到英国时尚零售集团 Frasers 的全面收购要约**：由英国亿万富豪 Mike Ashley 掌控的零售集团 Frasers Group 于 6 月 10 日向德国时尚奢侈品集团 Hugo Boss 发起总规模 20 亿欧元的收购要约。Frasers 集团于 2020 年 6 月首次入股 Hugo Boss，历经多次增持，如今已成为后者的第一大股东，持股比例达 26.06%。本次集团拟以每股 38 欧元的现金价格收购剩余全部股份，较 Hugo Boss 3 月 10 日收盘价的 36.44 欧元溢价 4.3%，也较当日三个月成交量加权平均价（VWAP）36.41 欧元溢价 4%。本次要约对 Hugo Boss 剩余 73.94%股份的总估值约为 19.8 亿欧元。

行情回顾（2026.06.08-2026.06.12）

本周，SW 纺织服装板块下跌 1.31%，SW 轻工制造板块下跌 2.42%，沪深 300 下跌 0.82%，纺织服饰板块落后大盘 0.49pct，轻工制造板块落后大盘 1.59pct。SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 1.66%，SW 服装家纺下跌 1.02%，SW 饰品下跌



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

1.63%。SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 1.95%，SW 文娱用品下跌 4.44%，SW 家居用品下跌 2.77%，SW 包装印刷下跌 1.61%。截至 6 月 12 日，SW 纺织制造的 PE-TTM 为 21.86 倍，为近三年的 53.59%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM 为 28.17 倍，为近三年的 73.2%分位；SW 饰品的 PE-TTM 为 20.00 倍，为近三年的 35.29%分位；SW 家居用品的 PE-TTM 为 30.04 倍，为近三年的 96.08%分位。

➤ **投资建议：**

➤ **品牌服饰板块：**2026 年 1-4 月，纺织服装社零同比增长 8.1%，其中线上穿类商品零售额同比增长 6.8%，纺织服装终端消费良好增长。我们建议关注三条主线：（一）经营表现稳健的品牌服饰及家纺公司歌力思、江南布衣、罗莱生活、水星家纺、森马服饰。（二）2026 年为体育赛事大年，运动服饰公司自身在渠道结构优化、产品持续升级方面积极作为。建议关注运动服饰公司安踏体育、361 度、李宁。（三）情绪消费标的锦泓集团，公司今年 IP 授权业务与元先品牌营收规模预计延续快速增长，同时财务费用压力大幅减轻，贡献业绩弹性。

➤ **纺织制造板块：**（一）建议继续积极关注高业绩确定性且高股息率的百隆东方、新澳股份。百隆东方 4-5 月出货延续高增，均价有望同比持平，预计 Q2 营收增速环比进一步加速。坯纱由于产能紧张，预计 5 月接单增速有所回落，但色纺纱 4-5 月接单延续快速增长，公司原材料库存储备充足，受益于年初提价，Q2 毛利率预计进一步上行，业绩确定性强。新澳股份 4-5 月羊毛纱线接单及出货预计均实现双位数增长，2 季度毛利率在上年同期高基数背景下有望稳中有升；预计羊绒纱线出货同比实现双位数以上增长。公司低价库存储备领先友商，近期澳毛价格进一步上涨，预计对公司报价、业绩弹性释放形成支撑。（二）从纺织制造台企 5 月营收增速看，由于上年同期开始进入低基数阶段，5 月营收表现普遍环比改善。具体来看，鞋履制造商来亿、丰泰营收增速环比改善，但裕元 5 月由正转负，仍有波动。服装制造商聚阳延续高单位数稳健增长，儒鸿增速由负转正。我们预计 2 季度中游纺织制造企业营收降幅有所改善，毛利率拐点有待观察，进入下半年业绩低基数阶段，建议关注估值处于低位、中长期竞争优势不改的中游纺织制造龙头裕元集团、申洲国际、华利集团、伟星股份。

➤ **黄金珠宝板块：**本周，周大福公布 2026 财年业绩，受益于定价产品占比提升、金价上涨、持续深化品牌转型，毛利率同比提升 2.8pct 至 32.3%，叠加有效费用管控，净利润同比大幅增长 52.2%达到 90.0 亿港元，业绩超市场预期。2026 年 4-5 月，周大福中国内地直营同店销售增速较 1-3 月显著改善，同比增长达到 19.7%，其中，定价黄金首饰同店销售同比增长 35.1%。6 月 12 日，金价底部反弹，黄金珠宝板块实现较大涨幅，建议关注产品力领先、终端销售表现较好、估值低位的老铺黄金、潮宏基、周大生。

➤ **零售板块：**（一）建议关注名创优品，2026Q1，在同店销售增长、乐园系新店型带动下，公司营收增速超出此前指引。2026 年下半年，公司将持续推进 IP 战略，通过不断优化产品组合、升级扩张门店网络，以及借助多品牌协同推动高质量增长。展望 2026 年全年，公司预计营收同比增长高双位数，净开门店 450-500 家，名创国内、北美同店销售均增长低单位数。（二）建议关注永辉超市。截至 2026Q1 末，公司完成了 327 家门店的调改优化，淘汰关闭了 626 家尾部店，门店整体质量及经营效率明显提升。同时供应链改革初见成效，随着商品力的提升以及自有品牌销售占比逐步增加，公司毛利率同环比均实现提升，业绩扭亏为盈。公司存量门店调改逐步进入尾声，自有品牌持续发力，营收规模有望重回增长通道，且盈利能力有望持续修复。

➤ **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：纺织制造台企 2026 年 5 月营收数据.....	5
2. 本周行情回顾.....	5
2.1 板块行情.....	5
2.2 板块估值.....	6
2.3 公司行情.....	7
3. 行业数据跟踪.....	8
3.1 原材料价格.....	8
3.2 出口数据.....	10
3.3 社零数据.....	11
3.4 房地产数据.....	12
4. 行业新闻.....	12
4.1 维多利亚的秘密上季度销售额同比增长 15%，营业利润涨 280%.....	12
4.2 2026 年 5 月份 CPI 总体平稳 PPI 继续上涨.....	13
4.3 Hugo Boss 突然收到英国时尚零售集团 Frasers 的全面收购要约.....	15
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.....	5
图 2：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	6
图 3：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	6
图 4：本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	6
图 5：本周 SW 轻工制各子板块估值.....	6
图 6：棉花价格（元/吨）.....	8
图 7：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）.....	8

图 8：皮革价格走势.....	9
图 9：美元兑人民币汇率走势.....	9
图 10：海绵原材料价格走势（单位：元/吨）.....	9
图 11：金价走势（单位：元/克）.....	9
图 12：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比.....	10
图 13：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比.....	10
图 14：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比.....	10
图 15：家具及其零件累计值（亿美元）及累计同比.....	10
图 16：社零及限额以上当月.....	11
图 17：国内实物商品线上线下增速估计.....	11
图 18：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	11
图 19：地产相关典型限额以上品类增速.....	11
图 20：30 大中城市商品房成交套数.....	12
图 21：30 大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）.....	12
表 1：本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	7
表 2：本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	7
表 3：本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	8
表 4：本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	8

1. 本周观察：纺织制造台企 2026 年 5 月营收数据

2026 年 1-5 月，我国服装及衣着附件出口同比下降 1.6%，纺织品出口同比增长 1.7%；越南纺织品和服装出口同比增长 0.48%，制鞋出口同比增长 0.24%。5 月单月，越南纺织品和服装出口同比下降 3.0%，制鞋出口同比下降 0.3%。

裕元集团：5 月营收同比下降 6.6%，累计同比下降 3.2%；5 月零售业务营收同比下降 2.7%，累计同比下降 1.2%。

丰泰企业：5 月营收同比增长 11.74%，累计同比下降 3.62%。

来亿：5 月营收同比增长 0.86%，累计同比下降 16.77%。

儒鸿：5 月营收同比增长 0.69%，累计同比增长 0.89%。

聚阳：5 月营收同比增长 8.84%，累计同比下降 3.82%。

2. 本周行情回顾

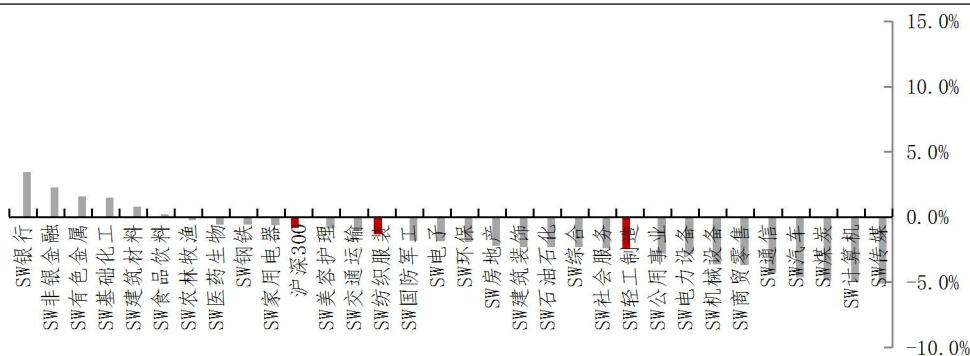
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 1.31%，SW 轻工制造板块下跌 2.42%，沪深 300 下跌 0.82%，纺织服饰板块落后大盘 0.49pct，轻工制造板块落后大盘 1.59pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 1.66%，SW 服装家纺下跌 1.02%，SW 饰品下跌 1.63%。

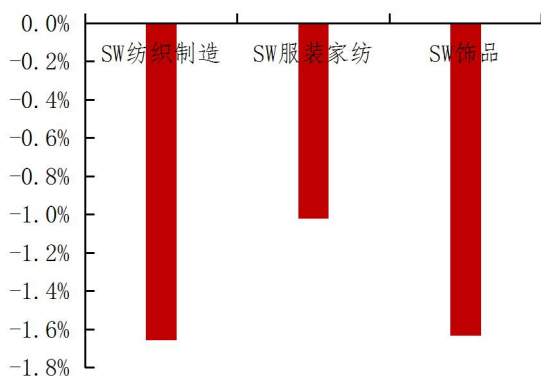
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 1.95%，SW 文娱用品下跌 4.44%，SW 家居用品下跌 2.77%，SW 包装印刷下跌 1.61%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



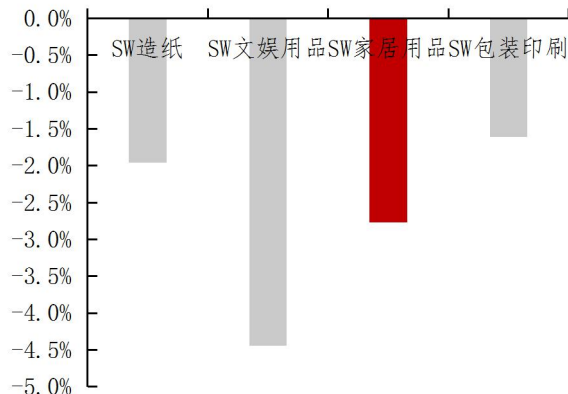
资料来源: Wind, 山西证券研究所

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

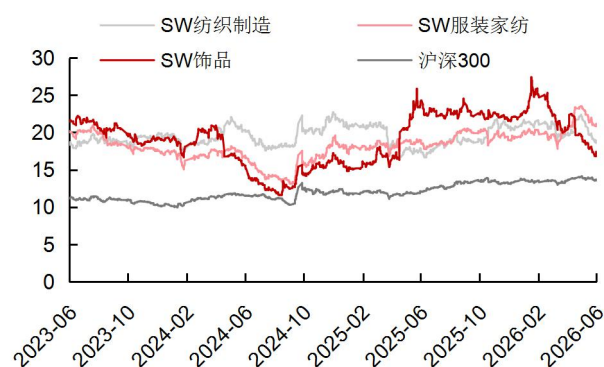
2.2 板块估值

截至 6 月 12 日, SW 纺织制造的 PE-TTM 为 21.86 倍, 为近三年的 53.59%分位; SW 服装家纺的 PE-TTM 为 28.17 倍, 为近三年的 73.2%分位; SW 饰品的 PE-TTM 为 20.00 倍, 为近三年的 35.29%分位。

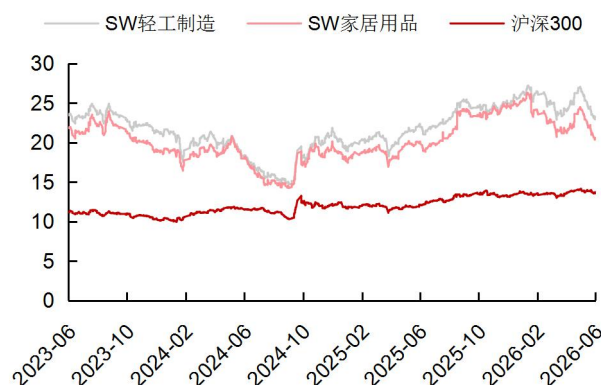
截至 6 月 12 日, SW 家居用品的 PE-TTM 为 30.04 倍, 为近三年的 96.08%分位。

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: 天创时尚 (+27.55%)、迪阿股份 (+13.32%)、比音勒芬 (+10.65%)、嘉曼服饰 (+9.24%)、潮宏基 (+8.93%); 本周跌幅前 5 的公司分别为: 瑞贝卡 (-14.02%)、九牧王 (-12.96%)、嘉欣丝绸 (-12.47%)、恒辉安防 (-12.18%)、安奈儿 (-11.34%)。

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)
603608.SH	天创时尚	27.55	26.39
301177.SZ	迪阿股份	13.32	27.06
002832.SZ	比音勒芬	10.65	21.37
301276.SZ	嘉曼服饰	9.24	26.13
002345.SZ	潮宏基	8.93	9.76

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)
600439.SH	瑞贝卡	-14.02	2.27
601566.SH	九牧王	-12.96	9.74
002404.SZ	嘉欣丝绸	-12.47	6.32
300952.SZ	恒辉安防	-12.18	19.97
002875.SZ	安奈儿	-11.34	16.50

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: 森鹰窗业 (+18.16%)、双枪科技 (+9.88%)、菲林格尔 (+8.91%)、金牌家居 (+8.03%)、德尔未来 (+4.16%); 本周跌幅前 5 的公司分别为: *ST 联翔 (-20.94%)、家联科技 (-11.34%)、慕思股份 (-11.17%)、*ST 华鹏 (-10.89%)、ST 美克 (-10.49%)。

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)
301227.SZ	森鹰窗业	18.16	26.81
001211.SZ	双枪科技	9.88	36.15
603226.SH	菲林格尔	8.91	55.87
603180.SH	金牌家居	8.03	17.48
002631.SZ	德尔未来	4.16	7.76

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)
603272.SH	*ST 联翔	-20.94	34.47
301193.SZ	家联科技		21.50
001323.SZ	慕思股份	-11.17	18.77
603021.SH	*ST 华鹏	-10.89	6.79
600337.SH	ST 美克	-10.49	2.90

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：

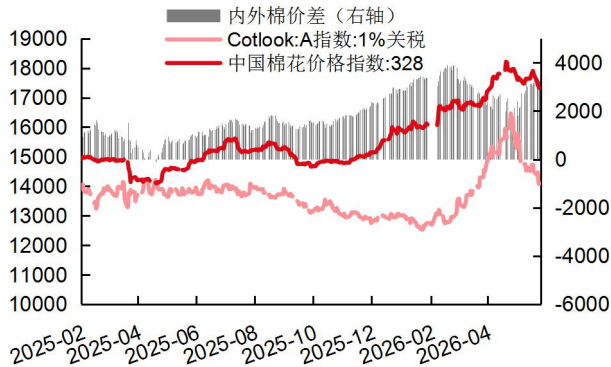
- 1) 棉花：截至 6 月 12 日，中国棉花 328 价格指数为 17336 元/吨，环比下降 2.5%；截至 6 月 11 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 14086 元/吨，环比下降 4.3%。
- 2) 金价：截至 6 月 12 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 907.47 元/克，环比下降 6.87%。
- 3) 羊毛价格：截至 6 月 11 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(澳元)为 1979 澳分/公斤，环比上涨 0.8%。

● 家居用品原材料：

- 1) 皮革：截至 4 月 17 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.58。
 - 2) 海绵：截至 6 月 12 日，华东地区 TDI 主流价格为 15100 元/吨，环比上涨 2.0%；华东地区纯 MDI 主流价格为 19500 元/吨，环比下降 4.9%。
- 汇率：截至 6 月 12 日，美元兑人民币（中间价）为 6.8109，环比下降 0.1%。

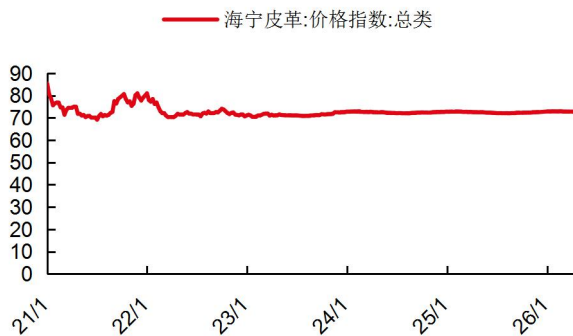
图 6：棉花价格（元/吨）

图 7：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公



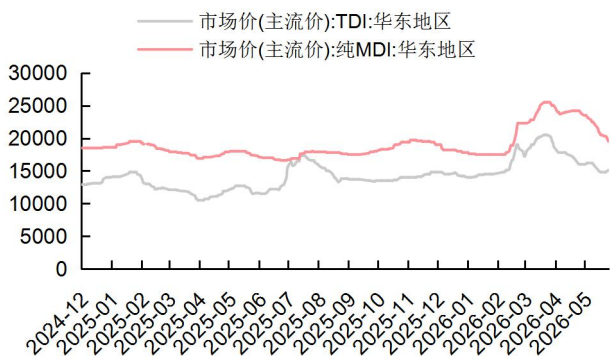
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 8: 皮革价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 10: 海绵原材料价格走势 (单位: 元/吨)



斤)



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 11: 金价走势 (单位: 元/克)



资料来源：Wind，山西证券研究所

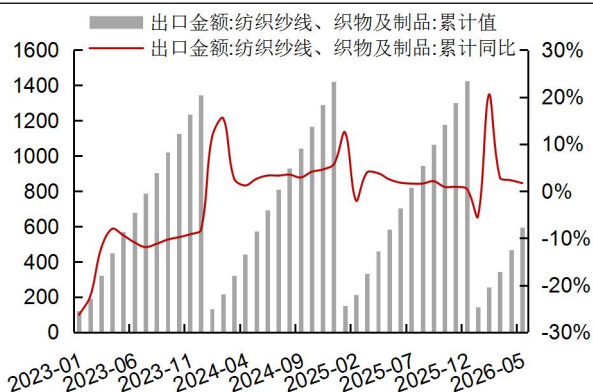
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装：2026 年 1-5 月，我国纺织品、服装及衣着附件出口金额分别为 594.82、572.44 亿美元，同比增长 1.7%、-1.6%。

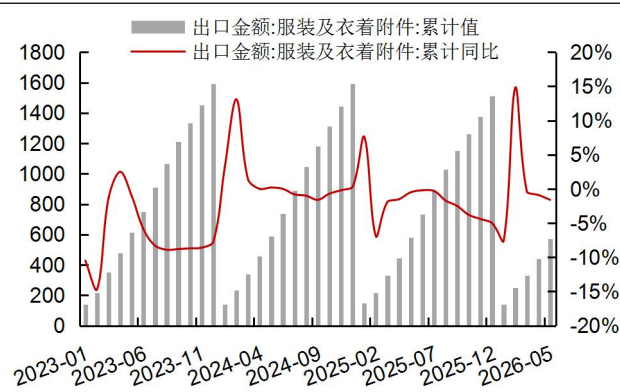
家具及其零件：2026 年 1-5 月，家具及其零件出口 277.07 亿美元，同比增长 1.32%。

图 12：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比



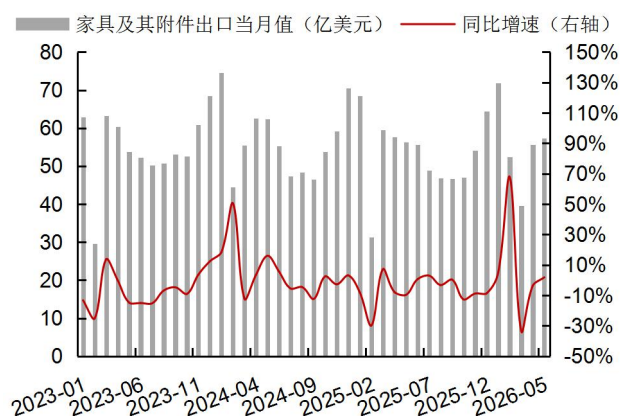
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 13：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



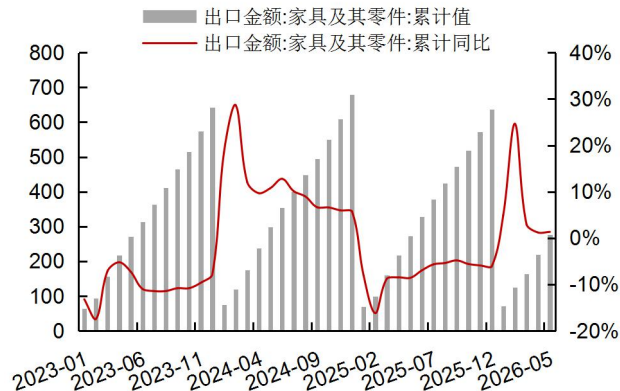
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 14：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

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

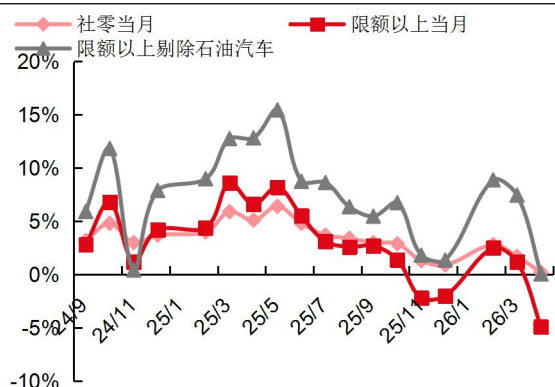
3.3 社零数据

2026 年 4 月，国内实现社零总额 3.72 万亿元，同比增长 0.2%，环比下滑 1.5pct，表现低于市场一致预期（根据 Wind，2026 年 4 月社零同比增速预测平均值为+2.03%）。

分渠道来看，1-4 月网上商品零售额同比实现中-高单位增长，线下业态中便利店与超市稳健增长。2026 年 1-4 月，商品零售额整体同比增长 1.7%，其中，线上渠道，网上商品零售额同比增长 5.7%，表现好于商品零售整体；在网上商品零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 15.6%、6.8%、2.6%。线下渠道，按零售业态分，2026 年 1-4 月，限额以上零售业单位中便利店、超市零售额同比分别增长 7.5%、4.5%；专业店、百货店、品牌专卖店零售额分别下降 0.5%、1.0%、5.9%。

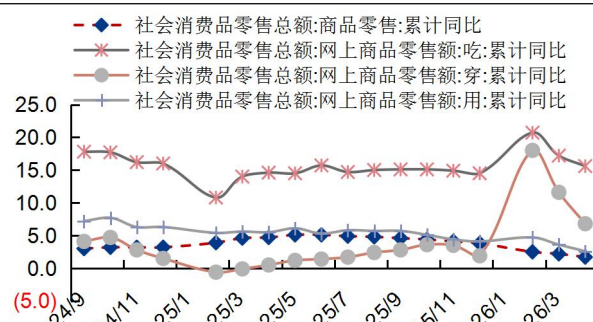
4 月可选品类社零增速呈现环比回落态势，1-4 月纺织服装社零高单位数增长。2026 年 4 月，限上化妆品同比增长 4.7%，环比下滑 3.6pct；限上金银珠宝同比下降 21.3%，增速由正转负，其中 2026 年 4 月上金所 AU9999 收盘价均价分别为 1040.19 元/克，同比上涨 35.8%，环比下滑 4.3%；限上纺织服装同比增长 3.6%，环比下滑 3.4pct；限上体育/娱乐用品同比下降 8.0%，降幅扩大 6.0pct。2026 年 1-4 月，限上化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品同比增长 5.6%、5.4%、8.1%、-0.7%。

图 16：社零及限额以上当月



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

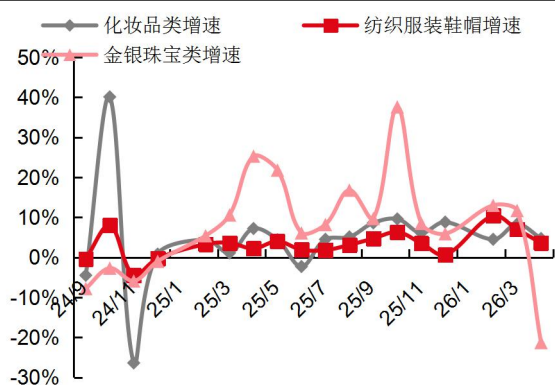
图 17：国内实物商品线上线下增速估计



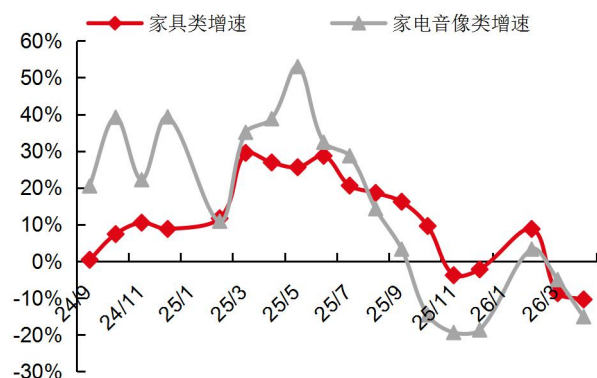
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 18：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速

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



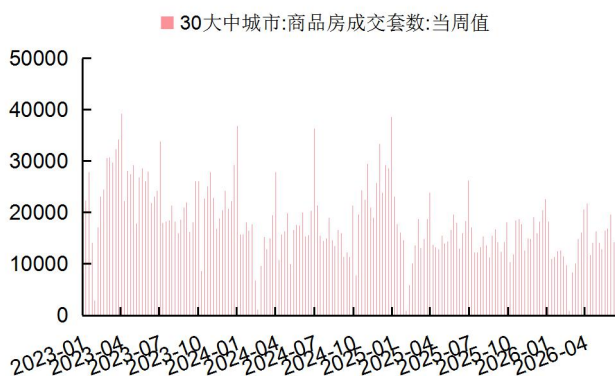
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2026年6月7日-2026年6月13日), 30大中城市商品房成交 13481 套, 较上周环比下降 17.12%; 成交面积 159.75 万平方米, 较上周环比下降 12.79%。

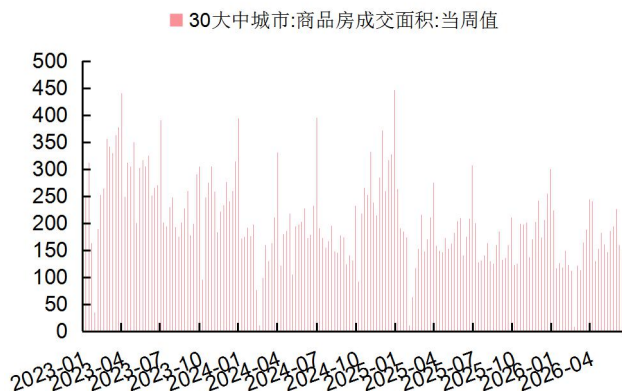
2026 年 1-4 月, 我国住宅新开工面积 10057 万平方米, 同比下降 23.6%, 住宅销售面积 20863 万平方米, 同比下降 12.2%, 住宅竣工面积 8473 万平方米, 同比下降 25.8%。

图 20: 30 大中城市商品房成交套数



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

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

4. 行业新闻

4.1 维多利亚的秘密上季度销售额同比增长 15%，营业利润涨 280%

【来源: 华立志 2026-06-04】

美国内衣公司维多利亚的秘密（Victoria's Secret & Co，以下简称“维密”）发布截至 2026 年 5 月 2 日的 2026 财年第一季度财务业绩：净销售额同比增长 15%至 15.6 亿美元，高于此前给出的业绩预期，其中同店销售额同比上涨 13%。该季度的营业利润同比大幅增长 280%至 7600 万美元；净利润 4800 万美元，较去年同期的亏损 200 万美元显著好转。

VS&Co 首席执行官 Hillary Super 表示：“2026 财年我们实现强劲开局，营收与盈利两项核心指标均超出此前业绩预期，延续了去年下半年积累的增长势头。Victoria's Secret、PINK 及美妆业务全线实现销售额双位数增长，同时达成连续第四个季度同店销售额正增长。依托产品创新、能够引发情感共鸣的品牌内容塑造与鲜明的品牌定位，消费者反馈积极；新客获取量实现双位数增幅、正价商品销售占比提升，全品类、全渠道、各区域市场普遍实现向好增长。本季业绩印证公司‘Path to Potential（潜能成长）’战略落地成效，我们持续深化用户联结、提升品牌热度，推动可持续的长期增长。”Hillary Super 进一步表示：“我们对公司发展前景的信心持续增强，各业务团队落地执行愈发精准高效，Victoria's Secret、PINK 与美妆线不断提升市场文化影响力、持续扩充客群基数；后续公司储备了丰富的新品上市计划、品牌合作项目与品牌主题营销活动。我们具备扎实基础，有望持续巩固增长势能、为股东创造收益。”

VS&Co 首席财务兼首席运营官 Scott Sekella 表示：“尽管面临关税带来的不利压力，但一季度业绩依托全业务线精细化管控落地实现整体毛利率全面改善，核心驱动因素为正价销售占比走高、促销活动缩减，以及优化采购成本与门店租赁开支。本季度销售及一般行政费用（SG&A）相较去年一季度实现费用效率优化，每股收益（EPS）增速高于营业利润增速。凭借一季度亮眼表现与业务持续上行态势，我们上调 2026 财年全年业绩预期，对实现盈利性增长满怀信心。”截至 6 月 1 收盘，公司股价较上一交易日下跌 1.27%至 54.3 美元，最新市值为 43.1 亿美元，过去 12 个月股价累计上涨 160.68%。

公司预计，2026 全财年：净销售额介于 70.3 亿~71.3 亿美元，高于此前的 68.5 亿~69.5 亿美元预期调整后营业利润约 5.5 亿~5.8 亿美元，高于此前的 4.3 亿~4.6 亿美元预期。

4.2 2026 年 5 月份 CPI 总体平稳 PPI 继续上涨

【来源：国家统计局 2026-06-10】

5 月份，居民消费市场运行总体平稳，居民消费价格指数（CPI）环比下降 0.1%，同比上涨 1.2%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.1%。受国内部分行业需求增加以及国际大宗商品价格波动传导等因素影响，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨 0.5%，同比上涨 3.9%。

一、CPI 总体平稳

从环比看，全国 CPI 下降 0.1%，上月为上涨 0.3%，主要是受能源和服务价格变动影响。受国际油价传导影响，国内汽油价格由上月上涨 12.6% 转为下降 0.3%，带动能源价格由上月上涨 5.7% 转为下降 0.1%，对 CPI 环比的影响由上月拉 0.39 个百分点转为下拉 0.01 个百分点。受“五一”节后出行季节性回落影响，服务价格由上月上涨 0.5% 转为下降 0.1%，对 CPI 环比的影响由上月拉 0.22 个百分点转为下拉 0.03 个百分点。其中，交通工具租赁和飞机票价格分别由上月上涨 8.5% 和 29.2% 转为下降 6.8% 和 6.3%，合计影响 CPI 环比下降约 0.04 个百分点。夏装换季上新带动服装价格上涨 0.6%，AI 相关需求旺盛带动移动电话机和平板电脑价格分别上涨 1.6% 和 1.1%，上述三项合计影响 CPI 环比上涨约 0.05 个百分点。食品价格下降 0.4%，降幅比上月收窄 1.2 个百分点，影响 CPI 环比下降约 0.07 个百分点。食品中，应季蔬菜大量上市，鲜菜价格下降 3.6%，影响 CPI 环比下降约 0.06 个百分点；猪肉供应充足，价格下降 1.6%，降幅比上月收窄 4.1 个百分点，影响 CPI 环比下降约 0.03 个百分点；阶段性供给偏紧叠加夏季高温产蛋率下降、端午节前集中备货等因素影响，鸡蛋价格上涨 6.1%，影响 CPI 环比上涨约 0.03 个百分点。

从同比看，全国 CPI 上涨 1.2%，涨幅与上月相同。其中，工业消费品价格上涨 3.9%，涨幅比上月扩大 0.4 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 1.18 个百分点。工业消费品中，受上年同期对比基数较低影响，汽油价格涨幅继续扩大至 23.5%，影响 CPI 同比上涨约 0.66 个百分点；黄金饰品价格涨幅继续回落至 39.0%，影响 CPI 同比上涨约 0.17 个百分点；家用器具和服装价格分别上涨 3.4% 和 1.5%，合计影响 CPI 同比上涨约 0.12 个百分点。服务价格上涨 0.8%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 0.40 个百分点。服务中，出行服务价格上涨 2.8%，涨幅比上月回落 0.9 个百分点；其他服务价格涨幅总体稳定。食品价格下降 1.7%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点，影响 CPI 同比下降约 0.30 个百分点。食品中，猪肉价格下降 16.1%，降幅比上月扩大 0.9 个百分点，影响 CPI 同比下降约 0.31 个百分点；鲜果价格下降 2.2%，影响 CPI 同比下降约 0.04 个百分点；鸡蛋、羊肉、牛肉、禽肉类、水产品 and 鲜菜价格均有上涨，涨幅在 0.6%—8.4% 之间，合计影响 CPI 同比上涨约 0.13 个百分点。

二、PPI 继续上涨

从环比看，全国 PPI 上涨 0.5%，涨幅比上月回落 1.2 个百分点。本月 PPI 环比运行的主要特点：一是产业结构优化升级带动部分行业价格上行。制造业设备更新持续推进，黑色金属冶炼和压延加工业价格环比上涨 1.2%。电气化进程加快，人工智能与各领域深度融合，算力需求增长等带动有色金属、电气机械和计算机相关行业价格上涨，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 1.1%，其中锡冶炼、铜冶炼价格分别上涨 4.8% 和 3.1%；计算机通信和其他电子设备制造业价格上涨 0.6%，其中集成电路封装测试系列、外存储设备及部件价格分别上涨 2.9% 和 1.9%；电气机械和器材制造业价格上涨 0.5%，其中光纤制造、电线电缆制造价格分别上涨 8.0% 和 1.2%。二是季节性需求增加带动部分行业价格上涨。“迎峰度夏”备煤和非电用煤

需求增加，煤炭开采和洗选业价格环比上涨 3.2%。进入 5 月气温逐渐升高，家用空气调节器制造、家用制冷电器具制造价格分别上涨 0.9% 和 0.3%，电力供应价格上涨 0.4%。三是国际原油价格波动传导影响国内相关行业价格由涨转降或涨幅回落。石油开采价格环比由上月上涨 24.1% 转为下降 1.8%，精炼石油产品制造价格由上涨 19.0% 转为下降 0.3%，化学原料和化学制品制造业、化学纤维制造业、橡胶和塑料制品业价格分别上涨 2.0%、1.5% 和 1.5%，涨幅比上月分别回落 6.3 个、4.1 个和 0.2 个百分点。

从同比看，全国 PPI 上涨 3.9%，涨幅比上月扩大 1.1 个百分点。分行业看，价格上涨的行业中，有色金属矿采选业同比上涨 36.5%，有色金属冶炼和压延加工业上涨 24.0%，煤炭开采和洗选业上涨 10.0%，电气机械和器材制造业上涨 4.5%，计算机通信和其他电子设备制造业上涨 2.1%，黑色金属冶炼和压延加工业上涨 1.0%，上述 6 个行业合计影响 PPI 同比上涨约 2.56 个百分点，上拉影响较上月增加 0.51 个百分点；石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业、化学原料和化学制品制造业分别上涨 35.7%、18.4% 和 12.7%，合计影响 PPI 同比上涨约 1.96 个百分点，上拉影响较上月增加 0.46 个百分点。价格下降的行业中，非金属矿物制品业下降 5.1%，电力热力生产和供应业下降 4.4%，汽车制造业下降 2.0%，农副食品加工业下降 1.4%，合计影响 PPI 同比下降约 0.75 个百分点，下拉影响比上月增加 0.01 个百分点。

4.3 Hugo Boss 突然收到英国时尚零售集团 Frasers 的全面收购要约

【来源：华丽志 2026-06-11】

由英国亿万富豪 Mike Ashley 掌控的零售集团 Frasers Group 于 6 月 10 日向德国时尚奢侈品集团 Hugo Boss 发起总规模 20 亿欧元的收购要约。Frasers 集团于 2020 年 6 月首次入股 Hugo Boss，历经多次增持，如今已成为后者的第一大股东，持股比例达 26.06%。本次集团拟以每股 38 欧元的现金价格收购剩余全部股份，较 Hugo Boss 3 月 10 日收盘价的 36.44 欧元溢价 4.3%，也较当日三个月成交量加权平均价（VWAP）36.41 欧元溢价 4%。本次要约对 Hugo Boss 剩余 73.94% 股份的总估值约为 19.8 亿欧元。

Frasers 集团在声明中表示：“为推进对 Hugo Boss 的进一步投资，本集团决定向 Hugo Boss 全体股东发出自愿公开要约收购，收购本集团未直接持有的全部 Hugo Boss 股份。”对此，Hugo Boss 集团回应称，Frasers 集团并未就本次要约收购进行事前沟通，待 Frasers 集团正式发布要约文件后，集团管理委员会及监事会将本着维护公司、股东、员工及客户最大利益的原则，对收购要约开展全面审议，并出具正式意见声明。

受营收下滑影响，Hugo Boss 管理层正面临经营压力，半年前推出全新发展战略，计划升级门店、精简产品线并扩充女装品类。目前，公司股价仅为三年前的约一半。2025 财年，Hugo Boss 集团全年销售额同比下降 1% 至 43 亿欧元，按不变汇率计增长 2%；净利润同比增长 16% 至 2.59 亿欧元。而在截至 3 月 31

日的 2026 财年第一季度，Hugo Boss 集团销售额同比下滑 6%至 9.05 亿欧元；净利润同比下滑 51.4%至 1700 万欧元。Hugo Boss 集团预计，2026 全财年经汇率调整后，集团销售额将出现中高个位数降幅；全年息税前利润（EBIT）预计介于 3 亿至 3.5 亿欧元之间。Frasers 集团表示，对 Hugo Boss 现任首席执行官 Daniel Grieder 及董事长 Stephan Sturm 仍持支持态度。而在去年 11 月，集团曾公开表示不再信任 Stephan Sturm，此番态度出现明显转变。Frasers 集团首席执行官、Mike Ashley 的女婿 Michael Murray 同时任职于 Hugo Boss 监事会，他本人并未参与本次收购要约的董事会讨论及决策流程。Frasers 集团旗下拥有运动品零售巨头 Sports Direct 与百货公司 House of Fraser 两大业务，同时还持有 Asos、Debenhams 及 Currys 等一系列时尚电商和品牌公司的重要股份。

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

