

信义山证 汇通天下

证券研究报告

纺织服装

行业周报（20260628-20260704）

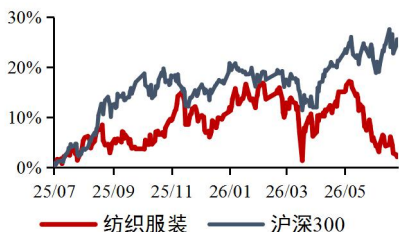
同步大市-A(维持)

耐克公布 FY2026 年度业绩，预计 FY2027Q1 营收下降但毛利率改善

2026年7月6日

行业研究/行业周报

纺织服装行业近一年市场表现



投资要点

本周观察：耐克公布 FY2026 年度业绩

耐克公布 FY2026 年度业绩（截至 2026/5/31 日止前十二个月）。FY2026Q4，公司实现营收 109.72 亿美元，同比下降 1%，实现净利润 10.69 亿美元，同比增长 407%。FY2026，公司实现营收 463.98 亿美元，同比持平，实现净利润 31.08 亿美元，同比下降 3%。

分品牌看，FY2026Q4，耐克品牌、匡威品牌分别实现营收 107.24、2.44 亿美元，同比增长 0%、-32%；FY2026，耐克品牌、匡威品牌分别实现营收 452.22、11.74 亿美元，同比增长 1%、-31%。

耐克品牌分区域看，FY2026Q4，北美、EMEA、大中华区、APLA 区域分别实现营收 48.32、29.75、12.97、15.96 亿美元，同比增长 3%、-1%、-12%、1%；FY2026，上述区域分别实现营收 205.11、125.72、58.47、62.43 亿美元，同比增长 5%、3%、-11%、0%。

耐克品牌分产品看，FY2026Q4，鞋履、服装、配饰分别实现营收 71.03、30.46、5.51 亿美元，同比增长-1%、1%、-3%；FY2026，鞋履、服装、配饰分别实现营收 295.25、134.49、21.99 亿美元，同比增长 0%、4%、0%。

盈利能力方面，FY2026Q4，公司毛利率 49.2%，同比提升 8.9pct，其中 9.0pct 来自于关税返还；FY2026，公司毛利率 34.7%，同比持平。FY2026Q4，SG&A 占收入比重为 37.2%，同比下滑 0.2pct；FY2026，SG&A 占收入比重为 34.7%，同比持平。存货方面，截至 FY2026 末，公司存货 75.01 亿美元，同比持平。

展望 FY2027，公司预计 FY2027Q1 营收同比降低至中单位数，预计 FY2027Q2 营收降幅环比扩大（主因上年同期 EMEA 区域数字促销活动较多，以及北美批发发货的时间安排使得基数较高），预计 FY2027Q1 毛利率开始小幅提升。

行业动态：

- 1) 尘埃落定，lululemon 管理层提名的三位董事候选人正式获批。6 月 25 日的年度股东大会上，加拿大运动休闲服饰制造商 lululemon Athletica（露露乐蒙）股东已投票通过三名由管理层支持的董事人选，他们是：Chip Bergh，Levi Strauss 前首席执行官 Esi Eggleston Bracey，联合利华集团前高管 Teri List，lululemon 审计委员会主席在此之前，品牌创始人 Chip Wilson 提名的两位候选人 Marc Maurer 与 Laura Gentile 已获委任为独立董事。至此，lululemon 董事会总席位扩充至 11 席。这场投票彻底化解了 lululemon 公司与 Chip Wilson 旷日持久的代理权纠纷，也为即将到任的首席执行官 Heidi O' Neill 扫清障碍，让她能专心于重振品牌。受此消息提振，截至 6 月 26 日收盘，lululemon 股价较上一交易日上涨 4.92% 至 117.57 美元，最新市值为 133.5 亿美元，过去 12 个月股价累计下滑 49.23%。
- 2) 永辉柳州首店 4 天销售额 674 万，定制及自有品牌占比首破 40%。端午消费市场火热，永辉超市交出亮眼成绩单。永辉柳州首店于 6 月 18 日开业，前四天该店累计销售额突破 674 万元，其中永辉定制及自有品牌“品质永辉”产品销售占比首次超过

来源：常闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】5 月国内社零同比下降 0.6%，纺织服装社零增速环比小幅回升 - 【山证纺服】5 月社零数据点评 2026.6.16

【山证纺织服装】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 - 【山证纺服】行业周报 2026.6.15

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



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

40%，创下历史新高；门店累计客流超 7 万人次，展现出强劲的实体消费活力。随着重庆、柳州等调改店相继火爆开业，永辉全国门店已进入调改第二阶段的核心推进期。本阶段重点围绕“十大健康场景”重塑商品结构，致力于为消费者提供更清晰、更安心的健康选择。接下来，呼和浩特、广州等城市新店将陆续亮相，进一步夯实品质零售的转型升级之路。

- 3) **扩大消费“十五五”规划，将于近期发布。**中国证券报记者获悉，扩大消费“十五五”规划将于近期发布。苏商银行特约研究员付一夫在接受中国证券报记者采访时表示，过往历次五年规划中，消费相关部署均依附于总体规划或扩大内需纲要，属于配套性、阶段性安排。将要推出的扩大消费“十五五”规划，是我国首份专门针对扩大消费制定的国家级五年专项规划，标志着国内消费发展顶层设计实现突破性升级。付一夫说，此次推出扩大消费专项规划，有望从短期稳增长、中期扩内需、长期畅循环三个维度，为国民经济平稳健康发展提供关键性支撑。未来五年，国内消费市场将迎来全方位、结构性变革，为我国建设消费强国、夯实经济内生动力筑牢坚实根基。在今年 4 月国新办举行的新闻发布会上，国家发展改革委表示，目前我国超大规模市场优势还没有充分发挥出来，扩大消费特别是服务消费潜力巨大。将深入实施提振消费专项行动，制定实施扩大消费“十五五”规划，使居民有稳定收入能消费、没有后顾之忧敢消费、消费环境优获得感强愿消费，更好发挥消费对经济发展的基础性作用。

➤ **行情回顾（2026.06.29-2026.07.03）**

本周，SW 纺织服饰板块上涨 5.69%，SW 轻工制造板块上涨 2.71%，沪深 300 下跌 0.54%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 6.22pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 3.25pct。SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 3.64%，SW 服装家纺上涨 5.84%，SW 饰品上涨 8.94%。SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 5.32%，SW 文娱用品上涨 4.05%，SW 家居用品上涨 4.21%，SW 包装印刷下跌 0.81%。截至 7 月 3 日，SW 纺织制造的 PE-TTM（剔除负值）为 19.13 倍，为近三年的 43.14%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM（剔除负值）为 21.63 倍，为近三年的 97.39%分位；SW 饰品的 PE-TTM（剔除负值）为 17.31 倍，为近三年的 35.29%分位；SW 家居用品的 PE-TTM（剔除负值）为 19.86 倍，为近三年的 55.56%分位。

➤ **投资建议：**

- **品牌服饰板块：**2026 年 1-5 月，纺织服装社零同比增长 7.2%，预计线上线渠道增速接近，纺织服装终端消费良好增长。本周，资金避险需求上升，推动低估值、防御属性较高的纺织服饰板块走强，临近中报季，我们建议关注经营稳健的品牌服饰公司：（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、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、波司登。（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。（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。本周，耐克公布 FY2026 年度业绩，FY2026，公司实现营收 463.98 亿美元，同比持平，实现净利润 31.08 亿美元，同比下降 3%，其中，大

中华区经营仍处于承压状态。耐克预计 FY2027Q1 营收同比下降低至中单位数，但毛利率预计开始改善。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：**2026 年 1-5 月，金银珠宝社零同比增长 2.8%，2026 年 5 月单月降幅环比收窄，金价高位波动背景下，消费者观望情绪较为浓烈，预计克重类黄金产品表现好于一口价黄金产品。本周，金价底部反弹，带动黄金珠宝板块上涨，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，公司将持续深化全球化及 IP 战略，通过不断优化产品组合、升级扩张门店网络，以及借助多维度的 IP 矩阵推动高质量增长。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：耐克公布 FY2026 年度业绩.....	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.....	13
4.1 尘埃落定，lululemon 管理层提名的三位董事候选人正式获批.....	13
4.2 永辉柳州首店 4 天销售额 674 万，定制及自有品牌占比首破 40%.....	14
4.3 扩大消费“十五五”规划，将于近期发布.....	15
5. 风险提示.....	15

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）.....	9
图 7：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）.....	9
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.....	12
图 19: 地产相关典型限额以上品类增速.....	12
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：耐克公布 FY2026 年度业绩

耐克公布 FY2026 年度业绩（截至 2026/5/31 日止前十二个月）。FY2026Q4，公司实现营收 109.72 亿美元，同比下降 1%，实现净利润 10.69 亿美元，同比增长 407%。FY2026，公司实现营收 463.98 亿美元，同比持平，实现净利润 31.08 亿美元，同比下降 3%。

分品牌看，FY2026Q4，耐克品牌、匡威品牌分别实现营收 107.24、2.44 亿美元，同比增长 0%、-32%；FY2026，耐克品牌、匡威品牌分别实现营收 452.22、11.74 亿美元，同比增长 1%、-31%。

耐克品牌分区域看，FY2026Q4，北美、EMEA、大中华区、APLA 区域分别实现营收 48.32、29.75、12.97、15.96 亿美元，同比增长 3%、-1%、-12%、1%；FY2026，上述区域分别实现营收 205.11、125.72、58.47、62.43 亿美元，同比增长 5%、3%、-11%、0%。

耐克品牌分产品看，FY2026Q4，鞋履、服装、配饰分别实现营收 71.03、30.46、5.51 亿美元，同比增长-1%、1%、-3%；FY2026，鞋履、服装、配饰分别实现营收 295.25、134.49、21.99 亿美元，同比增长 0%、4%、0%。

盈利能力方面，FY2026Q4，公司毛利率 49.2%，同比提升 8.9pct，其中 9.0pct 来自于关税返还；FY2026，公司毛利率 34.7%，同比持平。FY2026Q4，SG&A 占收入比重为 37.2%，同比下滑 0.2pct；FY2026，SG&A 占收入比重为 34.7%，同比持平。存货方面，截至 FY2026 末，公司存货 75.01 亿美元，同比持平。

展望 FY2027，公司预计 FY2027Q1 营收同比下降低至中单位数，预计 FY2027Q2 营收降幅环比扩大（主因上年同期 EMEA 区域数字促销活动较多，以及北美批发发货的时间安排使得基数较高），预计 FY2027Q1 毛利率开始小幅提升。

2. 本周行情回顾

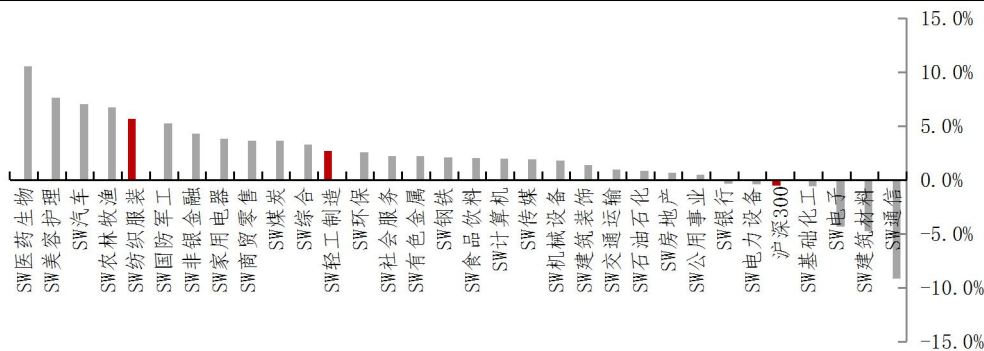
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块上涨 5.69%，SW 轻工制造板块上涨 2.71%，沪深 300 下跌 0.54%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 6.22pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 3.25pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 3.64%，SW 服装家纺上涨 5.84%，SW 饰品上涨 8.94%。

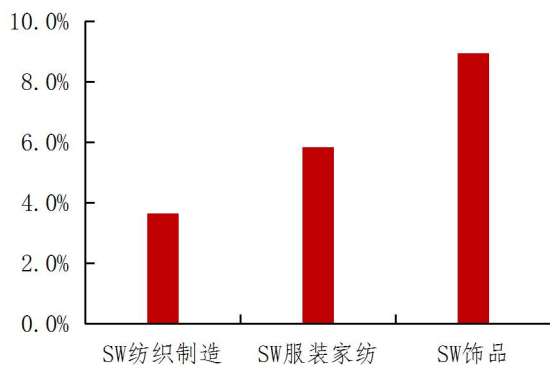
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 5.32%，SW 文娱用品上涨 4.05%，SW 家居用品上涨 4.21%，SW 包装印刷下跌 0.81%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



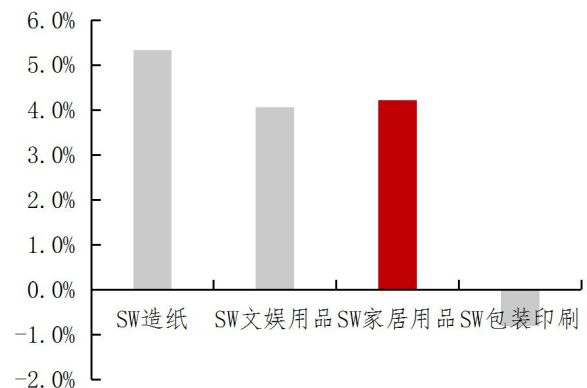
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：本周 SW 纺织服装各子板块涨跌幅



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 7 月 3 日，SW 纺织制造的 PE-TTM（剔除负值）为 19.13 倍，为近三年的 43.14%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM（剔除负值）为 21.63 倍，为近三年的 97.39%分位；SW 饰品的 PE-TTM（剔除负值）为 17.31 倍，为近三年的 35.29%分位。

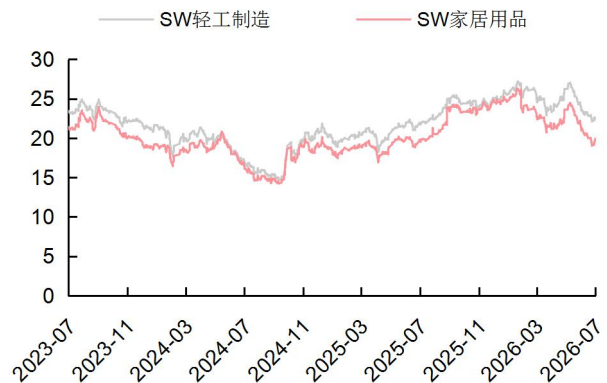
截至 7 月 3 日，SW 家居用品的 PE-TTM（剔除负值）为 19.86 倍，为近三年的 55.56%分位。

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: 富春染织 (+29.44%)、乔治白 (+25%)、潮宏基 (+20.78%)、深中华 A (+20.59%)、联发股份 (+18.8%); 本周跌幅前 5 的公司分别为: 奥康国际 (-18.95%)、聚杰微纤 (-13.91%)、孚日股份 (-5.02%)、哈森股份 (-4.42%)、璞源材料 (-2.82%)。

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)
605189. SH	富春染织	29.44	16.05
002687. SZ	乔治白	25.00	5.65
002345. SZ	潮宏基	20.78	10.52
000017. SZ	深中华 A	20.59	6.09
002394. SZ	联发股份	18.80	10.49

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)
603001. SH	奥康国际	-18.95	11.46
300819. SZ	聚杰微纤	-13.91	69.97
002083. SZ	孚日股份	-5.02	10.21
603958. SH	哈森股份	-4.42	16.88
603196. SH	璞源材料	-2.82	23.45

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: 哈尔斯 (+23.89%)、茶花股份 (+16.49%)、*ST 华鹏 (+14.22%)、西大门 (+12.25%)、德艺文创 (+12.08%); 本周跌幅前 5 的公司分别为: 力诺药包 (-27.55%)、顶固集创 (-10.66%)、张小泉 (-7.83%)、双枪科技 (-4.04%)、好太太 (-1.69%)。

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)
002615.SZ	哈尔斯	23.89	7.78
603615.SH	茶花股份	16.49	18.86
603021.SH	*ST 华鹏	14.22	7.47
605155.SH	西大门	12.25	13.56
300640.SZ	德艺文创	12.08	5.94

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)
301188.SZ	力诺药包	-27.55	51.55
300749.SZ	顶固集创	-10.66	24.56
301055.SZ	张小泉	-7.83	41.27
001211.SZ	双枪科技	-4.04	23.53
603848.SH	好太太	-1.69	14.54

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 7 月 3 日，中国棉花 328 价格指数为 17786 元/吨，环比上涨 2.2%；截至 7 月 2 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 14504 元/吨，环比上涨 1.3%。

2) 金价：截至 7 月 3 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 910.98 元/克，环比上涨 3.09%。

3) 羊毛价格：截至 6 月 25 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(澳元)为 1943 澳分/公斤，环比下降 2.3%。

- 家居用品原材料：

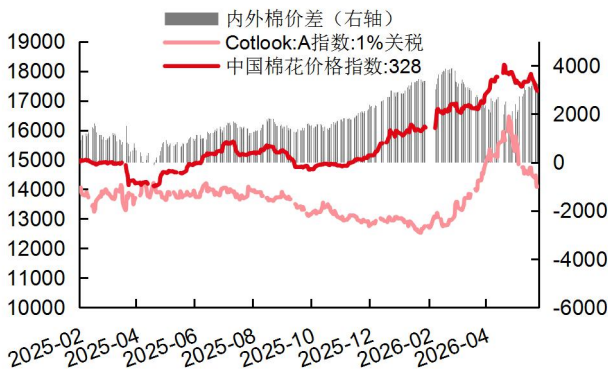
1) 皮革：截至 4 月 17 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.58。

2) 海绵：截至 7 月 3 日，华东地区 TDI 主流价格为 15500 元/吨，环比上涨 1.3%；华东地区纯 MDI 主流价格为 18800 元/吨，环比下降 2.1%。

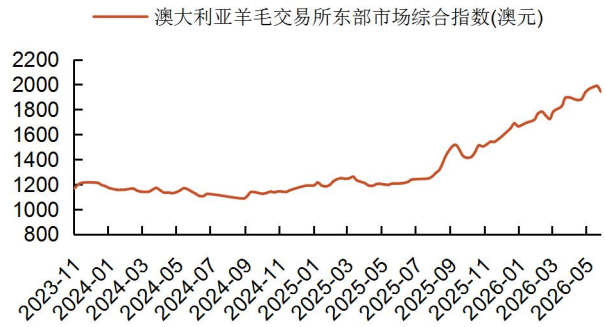
- 汇率：截至 7 月 3 日，美元兑人民币（中间价）为 6.8047，环比下降 0.2%。

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/公斤）

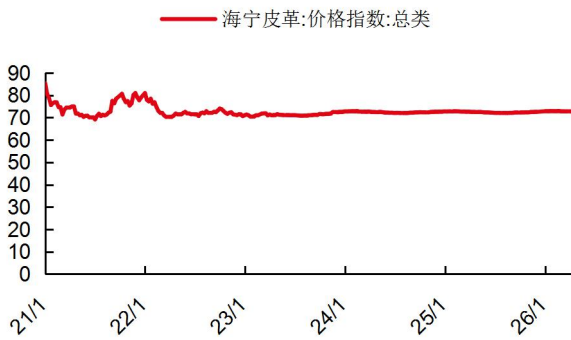


资料来源: Wind, 山西证券研究所



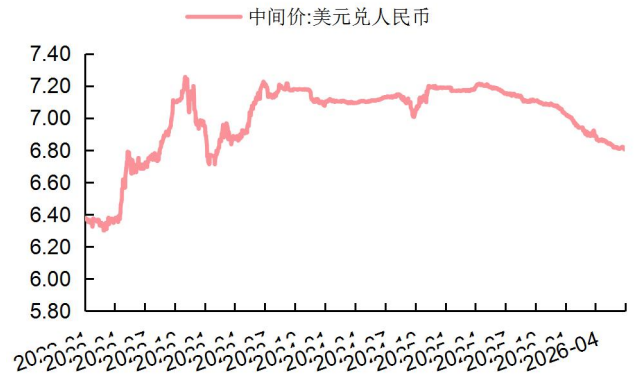
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 8: 皮革价格走势



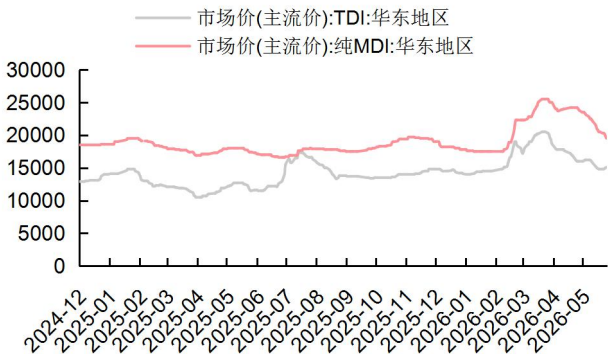
资料来源: Wind, 山西证券研究所

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)



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

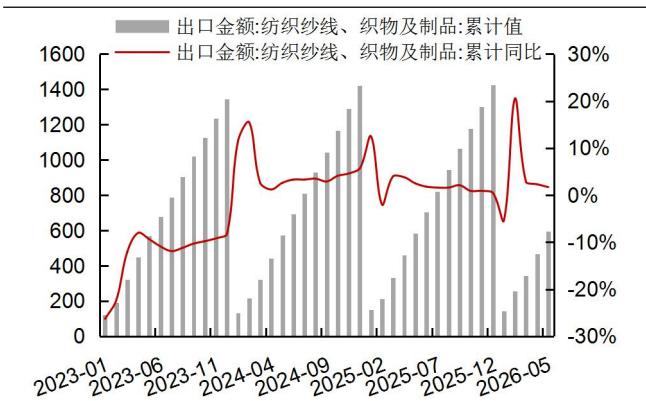
资料来源：Wind，山西证券研究所

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%。

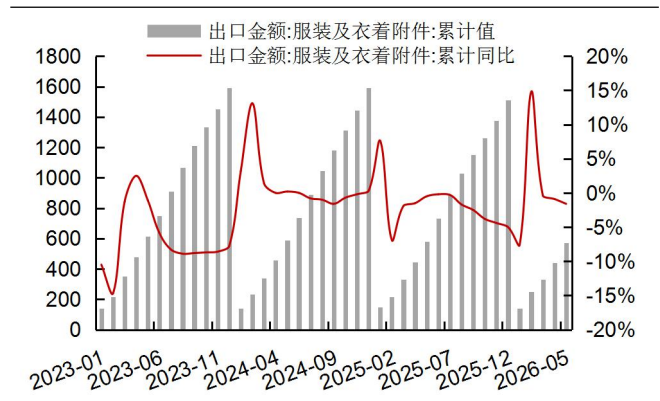
图 12：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

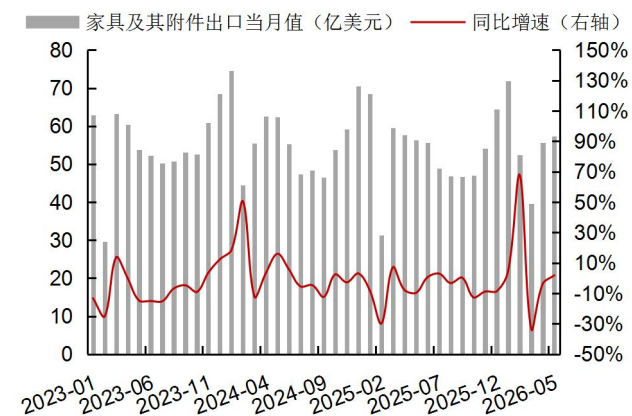
资料来源：Wind，山西证券研究所

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

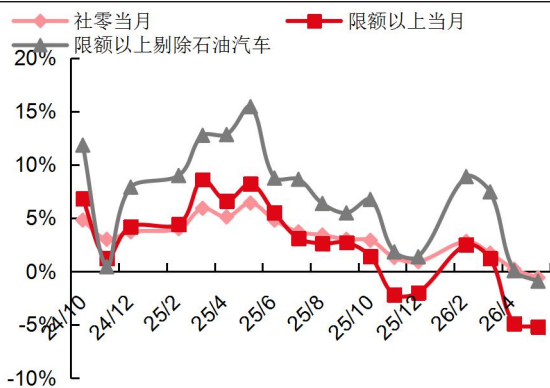
3.3 社零数据

2026年5月，国内实现社零总额4.11万亿元，同比下降0.6%，月度增速由正转负，表现低于市场一致预期（根据Wind，2026年5月社零同比增速预测平均值为+0.09%）。

分渠道来看，1-5月网上商品零售额同比实现中单位增长，穿类商品线上累计增长提速。2026年1-5月，商品零售额整体同比增长1.2%，其中，线上渠道，网上商品零售额同比增长5.0%，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15.5%、7.2%、1.6%，环比提升-0.1、0.4、-1.0pct。线下渠道，按零售业态分，2026年1-5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6.8%、3.6%；专业店、百货店、品牌专卖店零售额分别下降1.2%、1.8%、7.6%。

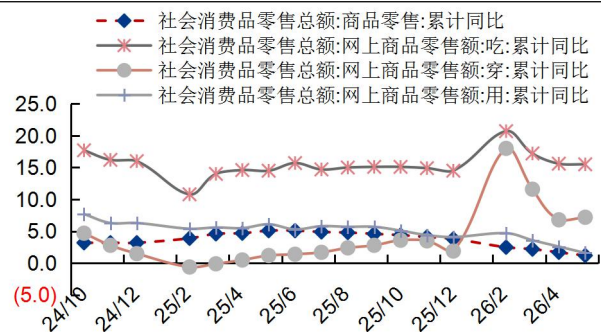
5月纺织服装社零增速环比小幅提升，1-5月纺织服装社零延续高单位数增长。2026年5月，限上化妆品同比增长2.5%，环比下滑2.2pct；限上金银珠宝同比下降8.9%，降幅收窄12.4pct，其中2026年5月上金所AU9999收盘价均价分别为1005.63元/克，同比上涨30.8%，环比下滑3.3%；限上纺织服装同比增长3.8%，环比提升0.2pct；限上体育/娱乐用品同比下降8.0%，降幅与上月持平。2026年1-5月，限上化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品同比增长4.9%、2.8%、7.2%、-2.4%。

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

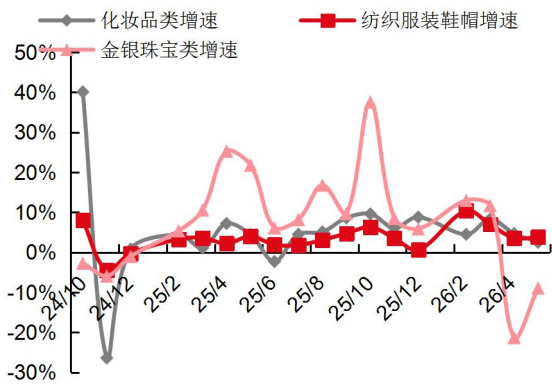
图 17：国内实物商品线上线下增速估计



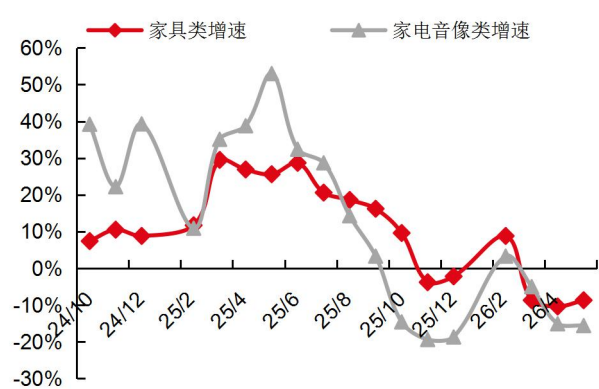
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

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



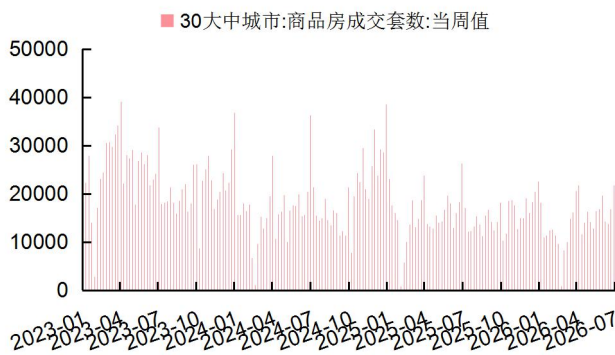
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2026年6月28日-2026年7月4日), 30大中城市商品房成交19039套, 较上周环比下降9.31%; 成交面积223.75万平方米, 较上周环比下降1.83%。

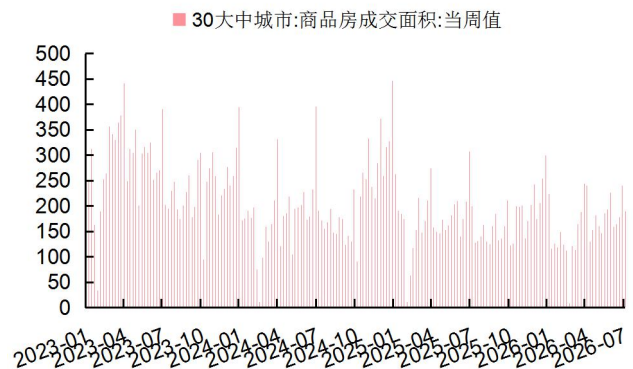
2026年1-5月, 我国住宅新开工面积13804万平方米, 同比下降23.4%, 住宅销售面积26027万平方米, 同比下降12.1%, 住宅竣工面积9999万平方米, 同比下降25.0%。

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 尘埃落定, lululemon 管理层提名的三位董事候选人正式获批

【来源: 华丽志 2026-06-30】

6月25日的年度股东大会上，加拿大运动休闲服饰制造商 lululemon Athletica（露露乐蒙）股东已投票通过三名由管理层支持的董事人选，他们是：Chip Bergh，Levi Strauss 前首席执行官 Esi Eggleston Bracey，联合利华集团前高管 Teri List，lululemon 审计委员会主席在此之前，品牌创始人 Chip Wilson 提名的两位候选人 Marc Maurer 与 Laura Gentile 已获委任为独立董事。至此，lululemon 董事会总席位扩充至 11 席。

这场投票彻底化解了 lululemon 公司与 Chip Wilson 旷日持久的代理权纠纷，也为即将到任的首席执行官 Heidi O'Neill 扫清障碍，让她能专心于重振品牌。受此消息提振，截至 6 月 26 日收盘，lululemon 股价较上一交易日上涨 4.92% 至 117.57 美元，最新市值为 133.5 亿美元，过去 12 个月股价累计下滑 49.23%。

今年 5 月底，lululemon 宣布与 Chip Wilson 达成和解，后者提名的两位独立董事加入公司，且 Chip Wilson 承诺在约 18 个月内不再增持股份，同时停止发表诋毁公司的言论。目前，Chip Wilson 持有公司 8.7% 股份。去年，激进投资机构 Elliott Investment Management 累计建仓价值 10 亿美元的 lululemon 股票，并对公司持续施压，要求更换管理层、调整发展战略，还曾推举 Ralph Lauren 前高管 Jane Nielsen 作为首席执行官备选人选。但此后未有下文。市场各界也高度关注 lululemon 手握的 18 亿美元净现金储备，以及这笔资金的投向，普遍预测 lululemon 或将利用这笔资金布局全新产品品类、翻新线下门店，或是加速全球市场扩张步伐。

6月5日，lululemon 发布一季度财报：全球净营收同比增长 4% 至 25 亿美元（按固定汇率计+2%），其中国际业务净营收同比增长 22%（按固定汇率计+16%）。公司下调了 2026 全年营收与盈利预期，理由包括：北美到店客流持续下滑、负面媒体舆论以及多款产品市场表现不及预期。公司预计，全年营收同比持平或下滑 1%，而此前预计为营收增长 2%~4%；全年每股收益预期下调至 10.95~11.15 美元，此前预期为 12.10~2.30 美元。lululemon 还同时预警，预计第二季度净营收将在 24.5 亿美元至 24.75 亿美元之间，同比下降 3% 至 2%，为疫情以来首次同比下滑。

4.2 永辉柳州首店 4 天销售额 674 万，定制及自有品牌占比首破 40%

【来源：永辉同道 2026-06-22】

端午消费市场火热，永辉超市交出亮眼成绩单。永辉柳州首店于 6 月 18 日开业，前四天该店累计销售额突破 674 万元，其中永辉定制及自有品牌“品质永辉”产品销售占比首次超过 40%，创下历史新高；门店累计客流超 7 万人次，展现出强劲的实体消费活力。

随着重庆、柳州等调改店相继火爆开业，永辉全国门店已进入调改第二阶段的核心推进期。本阶段重点围绕“十大健康场景”重塑商品结构，致力于为消费者提供更清晰、更安心的健康选择。接下来，呼和浩特、广州等城市新店将陆续亮相，进一步夯实品质零售的转型升级之路。

4.3 扩大消费“十五五”规划，将于近期发布

【来源：中国证券报 2026-07-02】

中国证券报记者获悉，扩大消费“十五五”规划将于近期发布。

苏商银行特约研究员付一夫在接受中国证券报记者采访时表示，过往历次五年规划中，消费相关部署均依附于总体规划或扩大内需纲要，属于配套性、阶段性安排。将要推出的扩大消费“十五五”规划，是我国首份专门针对扩大消费制定的国家级五年专项规划，标志着国内消费发展顶层设计实现突破性升级。

付一夫说，此次推出扩大消费专项规划，有望从短期稳增长、中期扩内需、长期畅循环三个维度，为国民经济平稳健康发展提供关键性支撑。未来五年，国内消费市场将迎来全方位、结构性变革，为我国建设消费强国、夯实经济内生动力筑牢坚实基础。

在今年4月国新办举行的新闻发布会上，国家发展改革委表示，目前我国超大规模市场优势还没有充分发挥出来，扩大消费特别是服务消费潜力巨大。将深入实施提振消费专项行动，制定实施扩大消费“十五五”规划，使居民有稳定收入能消费、没有后顾之忧敢消费、消费环境优获得感强愿消费，更好发挥消费对经济发展的基础性作用。

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(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

