2026 年 11 月 29 日

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

华熙生物麦角硫因获批新食品原料

核心观点

华熙生物麦角硫因获批新食品原料。11 月 23 日，国家食品安全风险评估中心（CFSA）公布 L-麦角硫因新食品原料审批结果，华熙生物自主研发的 MitoEGT® L-麦角硫因位列其中，公司成为国内首批获批企业之一，并参与了该原料公告内容的研讨与制定。此前麦角硫因仅能通过跨境渠道进入国内，此次获批正式打通食品端合规通路，国内品牌可基于该原料自主开发产品、不再依赖跨境渠道，产业链价值有望在国内落地。

行业数据跟踪：

9 月服装零售同比增加 1.2%。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 年目标低单增长，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历史，产业链成熟。推荐制造龙头——新澳股份等。

3）美护医美板块：①医美板块下游连锁景气回暖，上游平台化逻辑有望兑现，建议关注上游头部连锁化机构、需求扩容下具备强渠道能力的上游平台化标的；②积极布局细分赛道标的，优选洗护、婴童、香氛等需求已验证、格局较优的赛道。若羽臣自有品牌持续放量，收购奥伦纳素切入高端护肤；润本股份国民大众婴童心智夯实，Q3 旺季切换至护肤新品放量；③重视品牌资产建设，穿越流量周期的高端定位标的。推荐高端国货标的毛戈平等，品牌坚持高端定位与线下体验路径，品牌心智积累有望穿越本轮流量周期。

行情回顾及公告新闻

行情回顾：上周（2026.11.09-2026.11.13）上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为-0.41%、-1.85%、-0.94%，纺织服装板块 0.24%。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 6。个股方面探路者、哈森股份涨幅居前，华利集团、朗姿股份跌幅居前。美容护理最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 27。个股方面，蓝月亮集团、嘉亨家化涨幅居前，水羊股份、贝泰妮股份跌幅居前。

重点公司公告：1）裕元集团发布三季报。

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：华熙生物麦角硫因获批新食品原料 4
2、行业数据跟踪 4
3、投资建议 7
4、上周行情回顾 8
5、行业新闻动态 10
6、公司动态 10
风险提示 10

图表目录

图表 1： 华熙生物已配套麦角硫因形成覆盖多个应用方向的原料解决方案 4
图表 2： 10 月服装零售同比增速再次下滑 5
图表 3： 10 月金银珠宝零售同比持续下滑 5
图表 4： 5
图表 5： 大宗原材料价格汇总 5
图表 6： 328 级棉现价走势图（元/吨） 5
图表 7： CotlookA 指数（美分/磅） 5
图表 8： 粘胶短纤价格走势图（元/吨） 5
图表 9： 涤纶短纤价格走势图（元/吨） 5
图表 10： 长绒棉价格走势图（元/吨） 6
图表 11： 内外棉价差价格走势图（元/吨） 6
图表 12： COMEX 黄金期货收盘价 6
图表 13： 黄金现货价 6
图表 14： 化妆品社零同比增速（%） 7
图表 15： 棕榈油现货价（元/吨） 7
图表 16： 原油价格（美元/桶） 7
图表 17： 上周纺织服装板块涨跌幅 8
图表 18： 上周纺织服装板块涨跌幅走势 8
图表 19： 上周各板块涨跌幅（%） 8
图表 20： 近一周纺织服装行业涨幅前五名 8
图表 21： 近一周纺织服装行业跌幅前五名 9
图表 22： 近一周美容护理行业涨幅前五名 9
图表 23： 近一周美容护理行业跌幅前五名 9

图表 24： 上周（2026/11/23-2026/11/27）重点公司公告 10

1、周观点：华熙生物麦角硫因获批新食品原料

11 月 23 日，国家食品安全风险评估中心（CFSA）公布 L-麦角硫因新食品原料审批结果，华熙生物自主研发的 MitoEGT® L-麦角硫因位列其中，公司成为国内首批获批企业之一，并参与了该原料公告内容的研讨与制定。此前麦角硫因仅能通过跨境渠道进入国内，此次获批正式打通食品端合规通路，国内品牌可基于该原料自主开发产品、不再依赖跨境渠道，产业链价值有望在国内落地。

麦角硫因是一种天然存在的硫咪唑氨基酸类抗氧化剂，因拥有专属转运蛋白 OCTN1、可精准作用于细胞及线粒体，被视为极具潜力的健康功能成分；自加州大学 Bruce Ames 教授将其定义为"长寿维生素"以来，该成分在全球抗衰研究及功能食品领域持续升温。此次纳入国内食品原料体系，意味着全球热门抗衰成分在国内的合规应用通路全面打通，有望为本土功能食品创新升级提供关键支撑，推动更多前沿科技成果从实验室走向大众市场。

图表1：华熙生物已配套麦角硫因形成覆盖多个应用方向的原料解决方案

应用方向	推荐剂型	健康益处
口服美容	胶囊、片剂、饮料、粉剂	皮肤抗氧化、提亮肤色、改善皮肤弹性
认知健康	胶囊、功能饮料、乳品	提升记忆力、改善大脑功能
活力提升	片剂、粉剂	改善睡眠质量、提升精力

来源：华熙生物 Bioactive，国金证券研究所

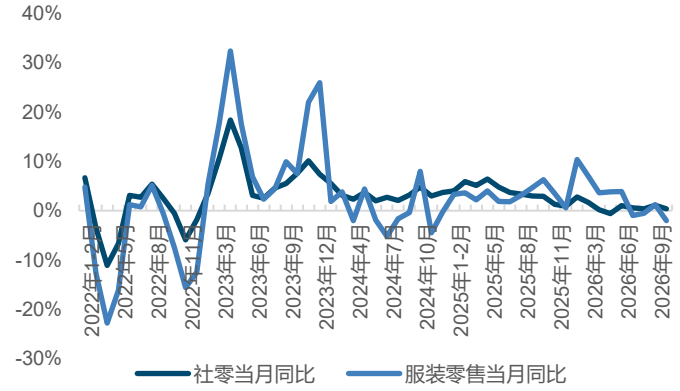
本次获批麦角硫因仅限食品端，对保健品端影响较小。本次获批原料 L-麦角硫因推荐食用量为不超过 20 毫克/每天，范围限于乳及乳制品、饮料类、焙烤类、可可制品、糖果类等食品范畴，且新食品原料不等同于蓝帽子，审批重点在于安全性而非功效性，相关食品也不得进行功效宣称。保健品端成分含量远高于食品端要求，超 20mg 仍需走跨境渠道，且往往复配多元成分如 PQQ、还原性辅酶等，以斐萃小紫瓶为例，每日推荐食用量为 2 粒共含麦角硫因 60mg、PQQ20mg、还原性辅酶 Q10 100mg，本次获批后虽然在食品端开放了添加麦角硫因的功能性饮料等食品形式，但仍和保健品在适用范围、价格带及宣传途径上形成明显区分。

麦角硫因成分势能仍在，本次获批除华熙外还有麦角硫因集团等企业。华熙生物已配套 L-麦角硫因形成覆盖多个应用方向的原料解决方案，可适配多种剂型，其中口服美容领域包括胶囊、饮料等，认知健康方向包括饮料、乳品等。华熙生物保健品端包括自有品牌华熙当康，高成本下定位高端。本次获批后有望推出麦角硫因相关功能性食品，定位更具性价比，进一步拓展下游应用空间。

2、行业数据跟踪

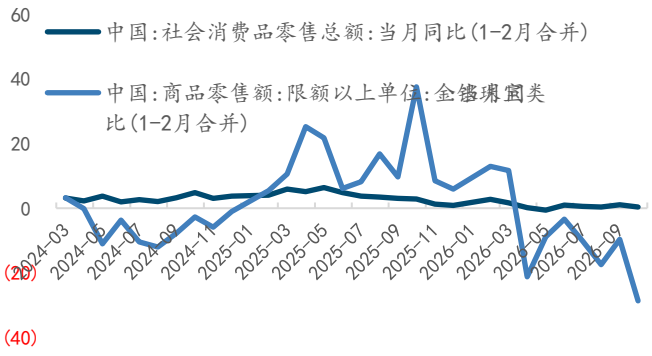
10 月服装零售同比增加-0.2%。今年天气偏暖，秋冬服装动销弱于往年同期。但我们认为最差的时候已经过去。鉴于服装板块的弹性和改善空间，建议对服装零售保持乐观，看好未来增长潜力。

图表2：10月服装零售同比增速再次下滑



来源：iFinD，国金证券研究所

图表3：10月金银珠宝零售同比持续下滑



来源：iFinD，国金证券研究所

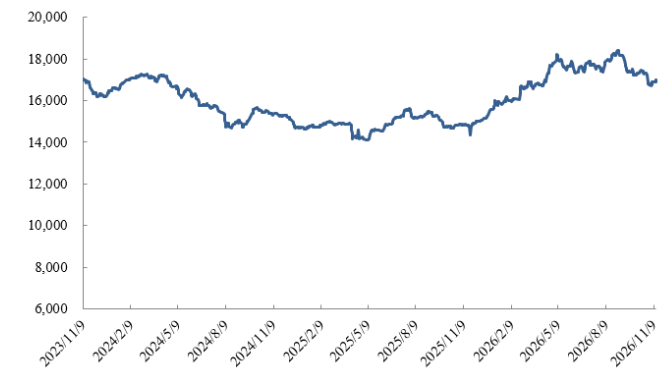
本周原材料价格整体稳定，328级棉现货/美棉CotlookA/粘胶短纤/涤纶短纤/长绒棉价格周涨跌幅分别-0.65%/3.92%/0.00%/2.14%/0.00%，内外棉价差1844元/吨，周涨幅为-25.43%。COMEX黄金期货：本周五收盘价4243美元/盎司、近两周价格涨+9.31%。

图表5：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	16772元/吨	-0.65%	2026/11/27
美棉CotlookA	91.45美分/磅	3.92%	2026/11/27
粘胶短纤	14750元/吨	0.00%	2026/11/27
涤纶短纤	8580元/吨	2.14%	2026/11/27
长绒棉	27440元/吨	0.00%	2026/11/27
内外棉价差	1528元/吨	-25.43%	2026/11/27

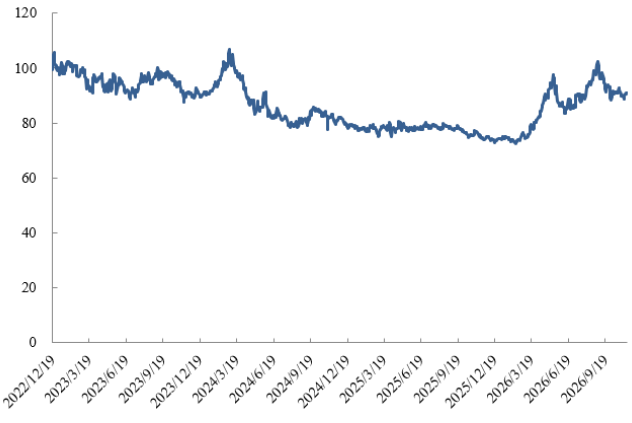
来源：iFinD，国金证券研究所

图表6：328级棉现价走势图（元/吨）



来源：iFinD，国金证券研究所

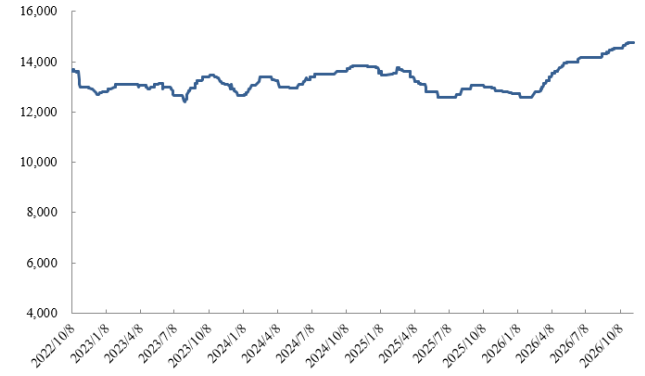
图表7：CotlookA指数（美分/磅）



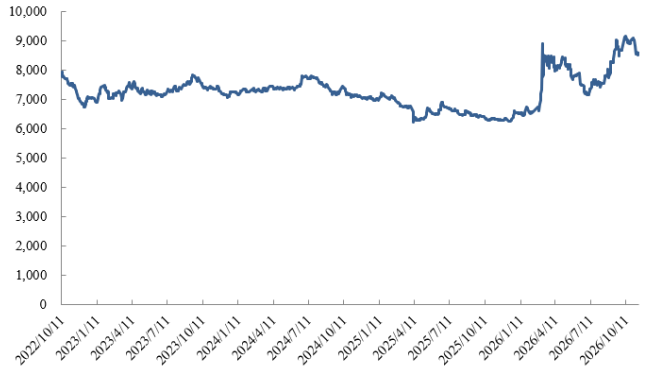
来源：iFinD，国金证券研究所

图表8：粘胶短纤价格走势图（元/吨）

图表9：涤纶短纤价格走势图（元/吨）



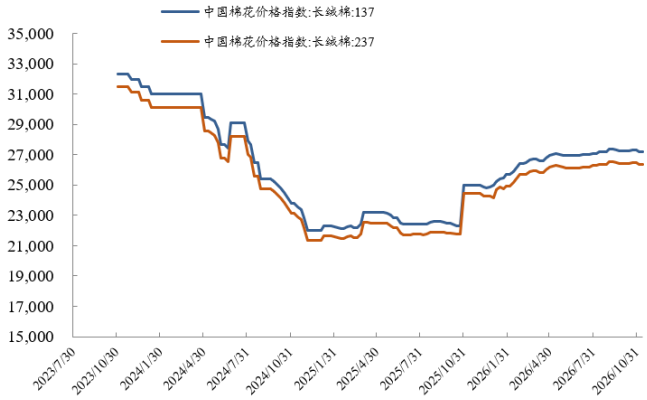
来源：iFinD，国金证券研究所



来源：iFinD，国金证券研究所

图表10：长绒棉价格走势图（元/吨）

图表11：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12：COMEX 黄金期货收盘价

图表13：黄金现货价



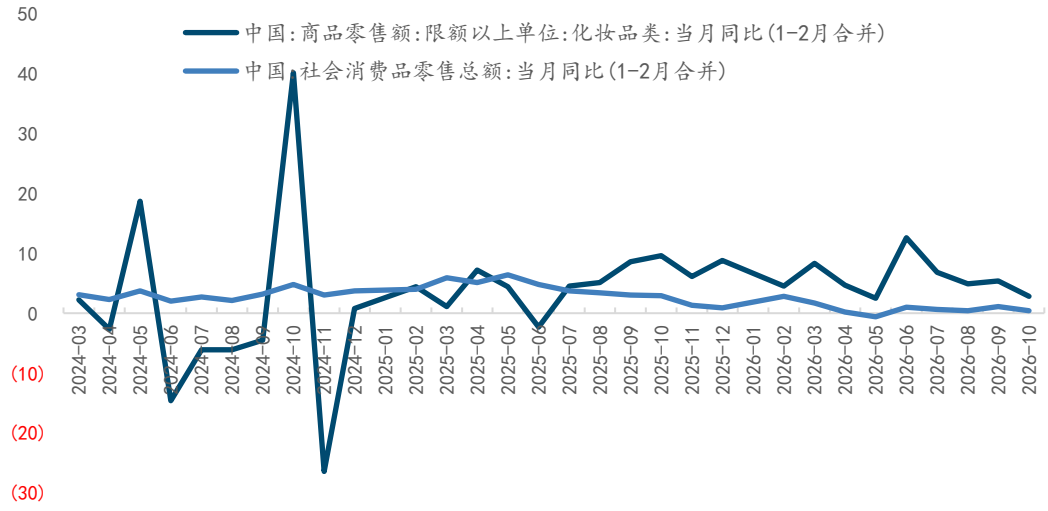
来源：iFinD，国金证券研究所



来源：iFinD，国金证券研究所

10 月化妆品类零售同比增加 2.8%，再次大幅跑赢社零大盘，但环比有所下滑。

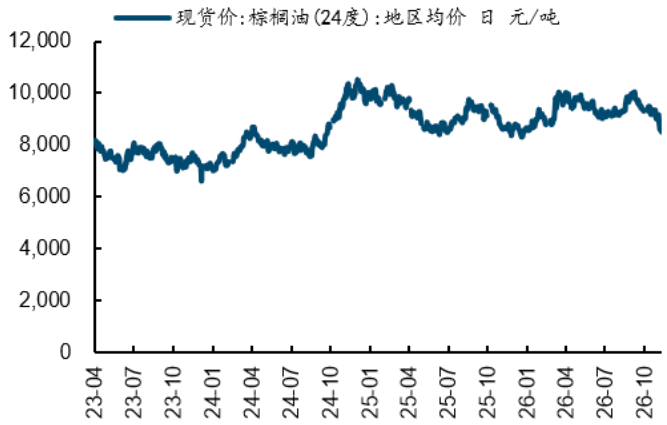
图表14：化妆品社零同比增速（%）



来源：Wind，国金证券研究所

本周原材料价格变化：棕榈油近一周（2026.11.23-2026.11.27）价格+0.53%；原油价格近一周价格+8.14%。

图表15：棕榈油现货价（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表16：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年目标低单增长，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）美护医美板块：①医美板块下游连锁景气回暖，上游平台化逻辑有望兑现，建议关注上游头部连锁化机构、需求扩容下具备强渠道能力的上游平台化标的；②积极布局细分赛道标的，优选洗护、婴童、香氛等需求已验证、格局较优的赛道。若羽臣自有品牌持续放量，收购奥伦纳素切入高端护肤；润本股份国民大众婴童心智夯实，Q3旺季切换至护肤新品放量；③重视品牌资产建设，穿越流量周期的高端定位标的。推荐高端国货标的毛戈平等，品牌坚持高端定位与线下体验路径，品牌心智积累有望穿越本轮流量周期。

4、上周行情回顾

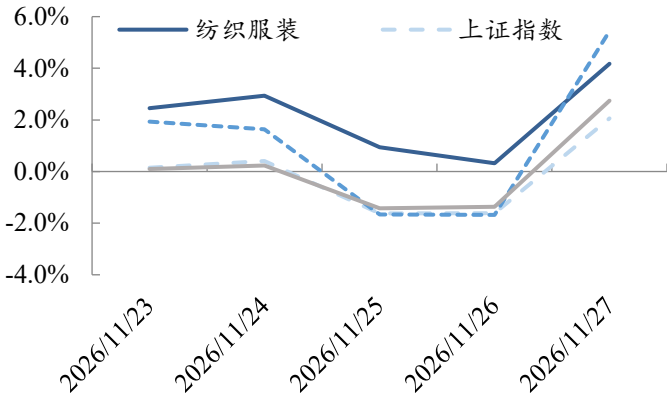
上周（2026.11.23-2026.11.27）上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为 2.06%、5.44%、2.74%，纺织服装板块 4.17%。板块对比来看，纺织服装最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 13。个股方面宏达高科、华升股份涨幅居前，百隆东方、周大生跌幅居前。美容护理最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 17。个股方面，逸仙电商、丸美股份涨幅居前，上美股份、宝尊电商跌幅居前。

图表17：上周纺织服装板块涨跌幅

板块名称	一周涨跌幅（%）
上证指数	2.06
深证成指	5.44
沪深 300	2.74
纺织服装	4.17
纺织制造	4.17
服装家纺	3.66

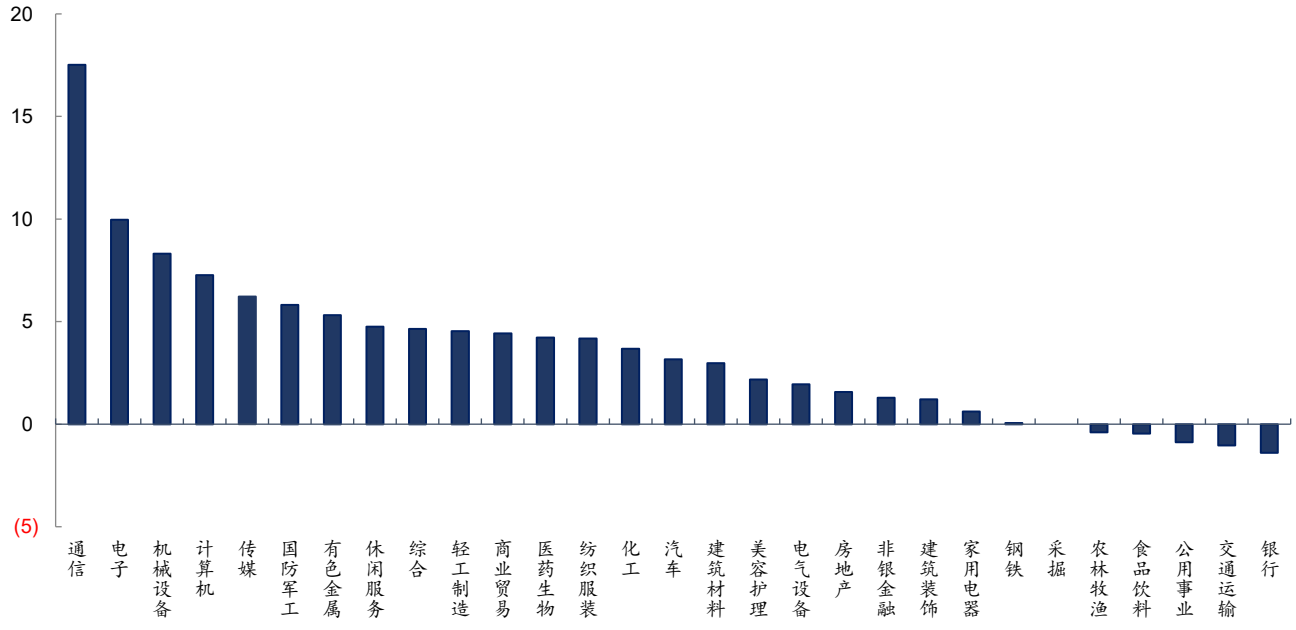
来源：Wind，国金证券研究所

图表18：上周纺织服装板块涨跌幅走势



来源：Wind，国金证券研究所

图表19：上周各板块涨跌幅（%）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表20：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）
002144.SZ	宏达高科	10.99	34.68	7,461

600156.SH	华升股份	10.51	31.05	46,859
300945.SZ	曼卡龙	10.71	26.75	15,512
600400.SH	红豆股份	3.80	21.41	52,983
002687.SZ	乔治白	6.16	20.08	7,367

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除 st 标的）

图表21：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）
605003.SH	百隆东方	6.69	-14.56	8,868
000726.SZ	周大生	10.70	-9.01	8,582
603477.SH	罗莱生活	12.16	-7.03	8,257
3998.HK	鄂尔多斯	14.66	-6.56	4,907
603808.SH	摩登大道	2.23	-3.88	15,170

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除 st 标的）

图表22：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）
YSG	逸仙电商	1.92	21.52	24
603983	丸美生物	29.70	12.37	3,455
300792	壹网壹创	20.36	11.44	3,396
605136	丽人丽妆	7.68	11.30	12,537
600223	福瑞达	5.42	11.07	16,824

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除 st 标的）

图表23：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）
BZUN	上美股份	2.75	-3.17	235
300856	宝尊电商	9.60	-3.03	2,055
1,318	科思股份	50.60	-2.13	552

603059	毛戈平	18.99	-0.21	557
002511	倍加洁	7.21	0.00	6,422

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除 st 标的）

5、行业新闻动态

·中国棉花网：棉副行情分化 郑棉僵持待破局

郑棉期货维持区间震荡，盘面运行区间 15340-15635 元/吨，多空博弈较为僵持。新棉集中上市带来供给增量，压制棉价上行空间，终端采购节奏偏慢，棉价缺乏向上突破动力。

在上下游盘面分化格局下，各类棉副产品走出差异化行情。棉籽依托榨厂刚需支撑，价格相对抗跌，但新棉源源不断上市，供应增量限制上涨空间，整体维持窄幅震荡格局。棉粕行情跟随油脂油料板块运行，受豆粕等蛋白原料替代冲击，新疆产区报价小幅走弱，内地市场基本持稳，饲料企业按需拿货为主。

棉油走势跟随植物油板块波动，底部依托棉籽成本形成支撑，波动幅度相对温和。短绒工业需求平淡，与郑棉联动性减弱，整体行情平稳偏弱，成交多以老客户长单为主。棉壳处于传统需求淡季，食用菌采购量有限，同时面临玉米芯等替代品竞争，价格在低位运行，波动幅度最小。

综合来看，现阶段棉副产品缺少趋势性驱动，行情主要受原料成本、关联大宗商品以及下游刚需共同影响，难以走出单边行情。后市重点仍将聚焦新棉收购进度、纱厂接单变化以及油脂、饲料板块的整体走向，操作上建议保持谨慎，跟随刚需节奏为主。

6、公司动态

图表24：上周（2026/11/23-2026/11/27）重点公司公告

	公司名称	公告日期	公告类型	内容摘要
3998.HK	波司登	2026/11/25	2026/2027 财年中期业绩	波司登发布截至 2026 年 9 月 30 日的 2026/2027 财年中期业绩。2026/2027 上半财年公司实现营业收入 91.0 亿元（人民币，下同），同比增长 2.0%，归母净利润 12.4 亿元，同比增长 4.5%。

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。

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
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
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