周报26W18：Adidas 26Q1表现靓丽，大中华区收入固定汇率同比+17%

分析师：叶乐
yele@csc.com.cn
18521081258
SAC编号：S1440519030001
SFC编号：BOT812

分析师：黄杨璐
huangyanglu@csc.com.cn
17717092294
SAC编号：S1440521100001

分析师：张舒怡
zhangshuyi@csc.com.cn
18817875613
SAC编号：S1440523070004

发布日期：2026年5月5日

中信建投证券 CHINA SECURITIES

核心要点

1）Adidas 26Q1表现靓丽。Adidas 26Q1实现收入65.92亿欧元/+7.1%，固定汇率下同比+14%。分地区看，欧洲、北美、大中华区、新兴市场、拉丁美洲、日韩地区收入在固定汇率下分别同比+6%、+12%、+17%、+10%、+26%、+23%。公司维持26年收入指引，预计同比高个位数增长。

2）新澳股份发布定增预案。新澳股份拟定增募资不超过10.2亿元，用于新澳越南高档精纺生态纱纺织染整项目（二期）、年产2000 吨精梳高端羊绒羊毛花式纱线智能化车间建设项目、高端毛纺产品与数智技术研发中心建设项目、补充流动资金等。

本周观点

家居：受消费需求和地产下行影响，家居板块25年整体承压、26Q1继续走弱，软体表现优于定制。纵观家居公司25年、26Q1内销表现，其中：①营收端看：25年家居板块继续承压，定制公司营收下滑10%+，软体表现更优得益于更新需求释放以及部分品类增量（如AI床垫、功能沙发等）；26Q1趋势较25年继续弱化，降幅扩大；②渠道端：定制类公司单品类门店闭店潮持续、深化推进整家战略并开发整装渠道，大宗渠道仍承压但降幅从25H2逐步收窄；软体公司聚焦店效提升，推进新店态；③利润端：软体表现优于定制，各家均聚焦降本增效，定制公司利润端降幅大于收入主要系受到减值和经营负杠杆影响。

海外服饰：Adidas、Puma发布26Q1业绩。1）Adidas：26Q1实现收入65.92亿欧元/+7.1%，固定汇率下同比+14%。分地区看，欧洲、北美、大中华区、新兴市场、拉丁美洲、日韩地区收入在固定汇率下分别同比+6%、+12%、+17%、+10%、+26%、+23%。公司维持26年收入指引，预计同比高个位数增长。**2）Puma：**26Q1实现收入18.64亿欧元/-6.3%，固定汇率下同比-1.0%。分地区看，EMEA、美洲、亚太地区收入在固定汇率下分别同比-10.4%、+6.1%、+7.9%。公司维持26年收入指引，预计同比中低个位数下降。

纺织制造：新澳股份发布定增预案。新澳股份拟向不超过35名特定对象发行A股股票，募集资金总额不超过10.1875亿元，扣除相关发行费用后的募集资金净额拟用于：①新澳越南高档精纺生态纱纺织染整项目（二期），项目建设期2年，建成后将形成年产约折标3900吨精纺针织纱线产能；②年产2000 吨精梳高端羊绒、羊毛花式纱线智能化车间建设项目，项目建设期2年，建成后可形成年产2000吨高端花式纱线产能；③高端毛纺产品与数智技术研发中心建设项目；④补充流动资金。本次发行的定价基准日为发行期首日，发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的80%。

涨跌幅排名：轻工纺服美护教育行业

本周涨跌幅（2026.4.24-4.30）				近30日涨跌幅（2026.3.30-2026.4.30）			
涨幅前10名		跌幅前10名		涨幅前10名		跌幅前10名	
金陵体育	25.3%	中汇集团	-19.6%	金富科技	79.7%	ST萃华	-45.1%
舒华体育	25.3%	ST萃华	-18.5%	力诺药包	61.7%	中汇集团	-44.7%
家联科技	25.2%	璞源材料	-17.9%	张小泉	58.1%	*ST国化	-42.3%
共创草坪	25.1%	梦百合	-16.7%	华源控股	53.1%	*ST棒杰	-34.7%
红豆股份	24.9%	菜百股份	-16.1%	美新科技	50.9%	ST喜临门	-34.4%
*ST联翔	21.3%	真爱美家	-15.8%	高乐股份	47.8%	粉笔	-25.2%
冠豪高新	21.0%	*ST国化	-14.3%	双枪科技	45.2%	*ST联翔	-24.6%
双枪科技	20.8%	ST喜临门	-14.2%	聚杰微纤	44.7%	群兴玩具	-23.3%
安妮股份	18.8%	匠心家居	-14.1%	*ST亚振	40.9%	太力科技	-23.1%
华升股份	18.4%	泰慕士	-12.8%	舒华体育	35.2%	梦百合	-20.3%

数据来源：Wind，中信建投

本周数据

本周地产&家居数据:

新房销售面积: 本周（4.25-5.1）,33个城市新房共成交183.45万平，同比-12.35%、上周为+7.22%；环比+1.26%、上周为+12.76%；本周（4.25-5.1）,北上广深新房成交13.07、28.08、20.61、5.65万平，同比+28.33%、-12.09%、+14.84%、-2.07%；环比+14.69%、+14.52%、+35.44%、+4.63% 。4月，33个城市新房共成交732.5万方，环比-17.7%、同比-2.6%。**二手房销售面积:** 本周（4.26-5.1），16个城市二手房共成交176.19万平，同比+20.41%、上周为+10.80%；环比-22.79%、上周为+1.25% ；本周（4.25-5.1），北京、深圳二手房成交3020、866套，同比+22.85%、+29.91%,环比-18.23%、-22.73%；4月，16个重点跟踪城市二手房共成交893.2万平方，环比+9.3%、同比+5.3% **家居公司订单:** 3月因春节较晚导致315旺季效应有所减弱，环比1-2月良好的态势有所走弱。

造纸数据:

截至4月30日（周五），1）浆价：阔叶浆吨均价为4552元/周环比-0.3%/年同比+7.6%，针叶浆吨均价为5030元/周环比-0.4%/年同比-16.4%。2）主要纸品：双胶纸吨均价为4625元/周环比0.0%/年同比-12.4%，生活用纸吨均价为5800元/周环比0.0%/年同比-2.5%，白卡纸吨均价为3954元/周环比0.0%/年同比-4.5%，箱板纸吨均价为3593元/周环比+0.6%/年同比+2.5%。

纺服数据:

棉纺价格: 根据中国棉花信息网数据，截至5月1日，国内棉花现货价格、国内棉花期货价格、进口棉花价格分别为17802、16555、15227元/吨，环比上周+0.6%、+2.2%、-0.2%，年同比+25.5%、+29.8%、+12.4%；国际棉花价格为92美分/磅，环比上周+3.0%，同比+18.8%；国内棉纱现货价格、国内棉纱期货价格分别为23000、22540元/吨，环比上周+1.3%、+0.9%，年同比+12.7%、+20.0%。

品牌服饰电商流水月度同比跟踪: 根据久谦数据（包含天猫+京东+抖音平台零售额总和），1-3月，安踏（+13.4%）、李宁（+15.3%）、斐乐（+36.8%）、迪桑特（-0.5%）、始祖鸟（+13.9%）、特步（+3.1%）；1-3月，波司登（+211.3%）、优衣库（+4.5%）、江南布衣（+86%）、海澜之家（+21%）。

本周数据

黄金珠宝数据:

金价：截至5月01日,COMEX黄金收盘价为4625.6美元/盎司，环比上周-2.11%、年同比+39.01%；SHFE黄金收盘价为1016.12元/克，环比上周-2.30%、年同比+30.22%。**黄金珠宝电商流水月度同比跟踪**：根据久谦数据（包含天猫+京东+抖音平台零售额总和），1-3月，老铺（+395%）、周大福（+5.2%）、周大生（-2.2%）、潮宏基（-40.4%）、周六福（-39.5%）、六福珠宝（-21.3%）、曼卡龙（+26.2%）。

出口数据:

根据海关总署，26年3月我国出口当月同比+2.5%（美元口径，26年1-2月累计同比为+21.8%）。26年3月家具、服装、鞋靴、纺织品出口当月同比分别为-33.4%、-29.4%、-39.6%、-28.4%（26年1-2月累计同比分别为+24.7%、+14.8%、+6.1%、+18.0%）。

奢侈品箱包服饰数据:

爱马仕、LVMH、开云集团CY26Q1营收同比+5.6%、+1%、持平（固定汇率下），较CY25Q4有所降速主要系中东地区拖累。分区域：全球奢侈品巨头25Q3-25Q4在亚太地区表现回暖，历经24年走弱，25Q2起陆续改善，25Q3各集团（除开云）亚太区表现均已回正增，25Q4仍表现较好。分品类，26Q1珠宝和腕表增速继续回暖，时装和皮具有所走弱，香水化妆品回暖。

医美个护数据:

NMPA认证注射类医美产品：目前获NMPA批准的三类玻尿酸、再生材料、胶原蛋白、肉毒注射医疗器械证为90+、17、18、7，锦波生物、巨子生物、创健医疗获重组胶原蛋白"械三"证。

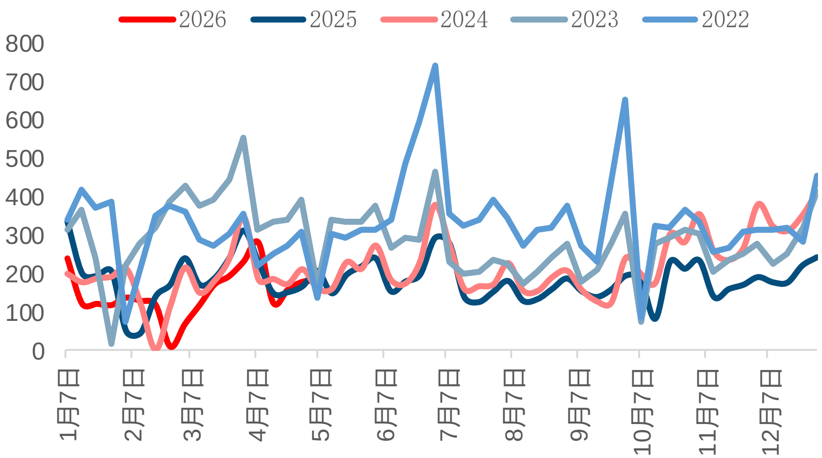
个护纸巾类电商流水月度同比跟踪：根据久谦数据（包含天猫+京东+抖音平台零售额总和），1-3月，自由点（-20.2%）、全棉时代（+12.4%）；

个护牙膏类电商流水月度同比跟踪：根据久谦数据（包含天猫+京东+抖音平台零售额总和），1-3月，冷酸灵（-15.6%）、参半（-10.1%）、舒客（+10.7%）。

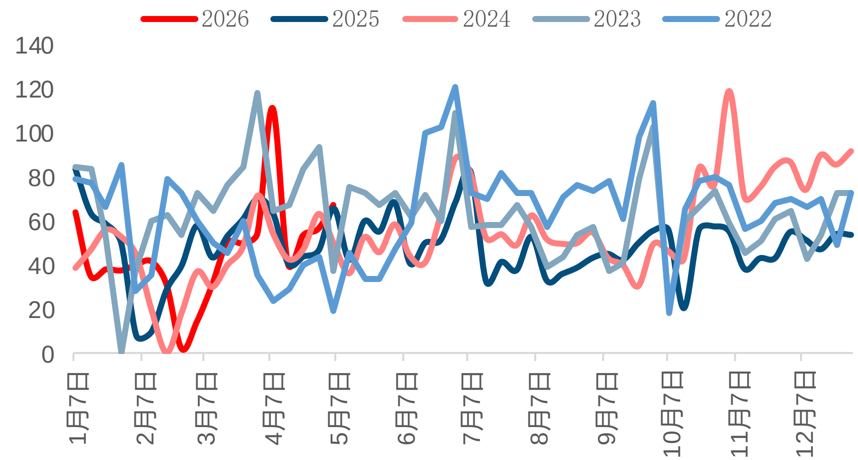
目录 CONTENTS

新房销售面积周度跟踪：本周 4.25-5.1）,33个城市新房共成交183.45万平， （同比-12.35%、上周为+7.22%；环比+1.26%、上周为+12.76%

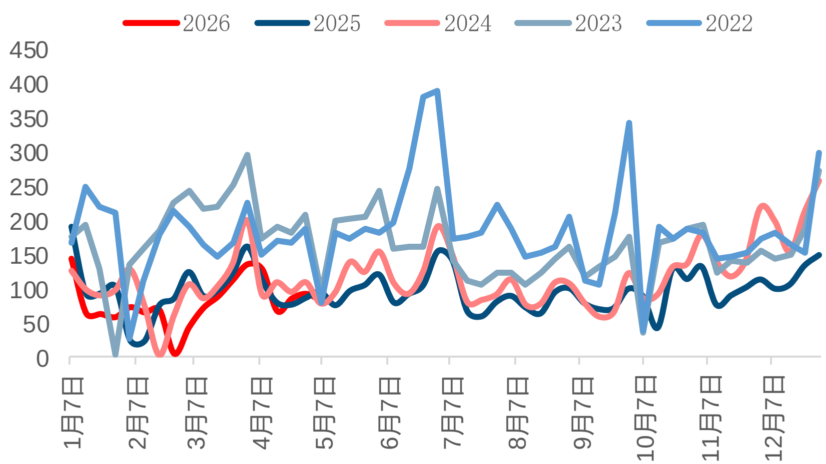
33城新房销售面积周度数据（万平）



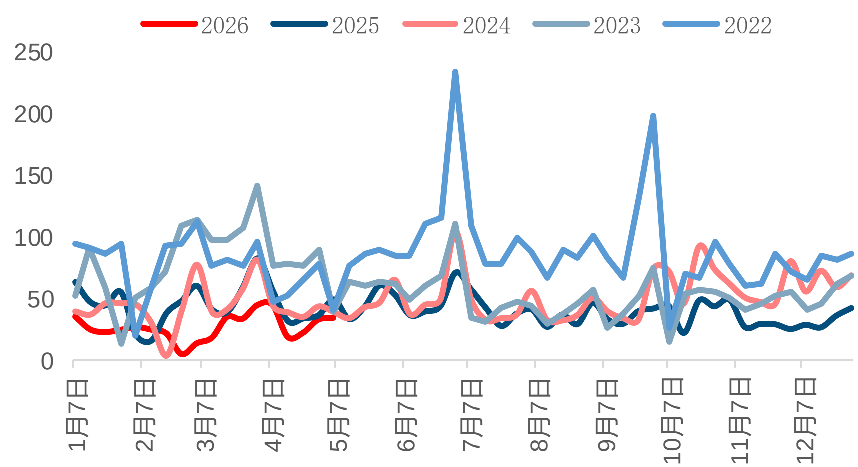
一线城市（4城）新房销售面积周度数据（万平）



二线城市（12城）新房销售面积周度数据（万平）



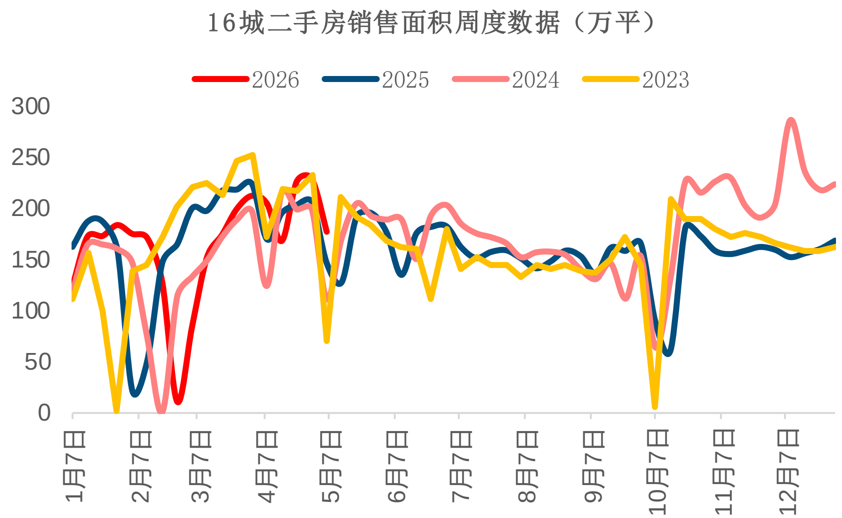
三线城市（17城）新房销售面积周度数据（万平）

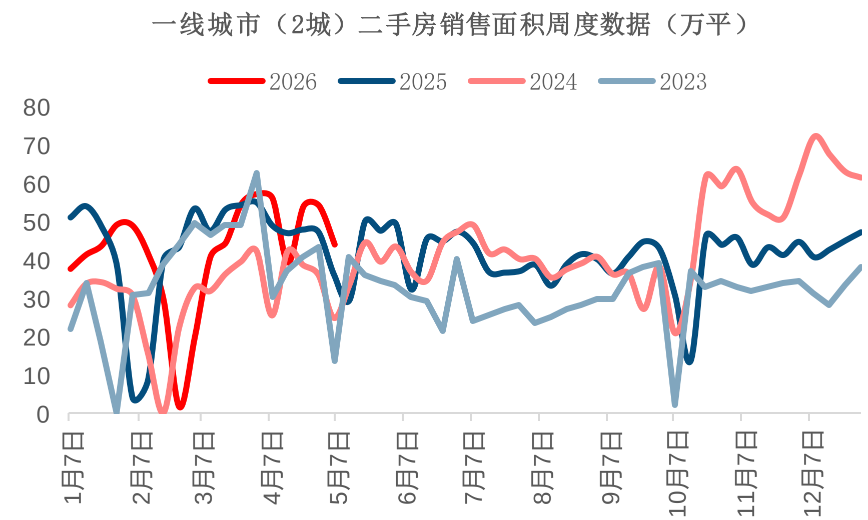


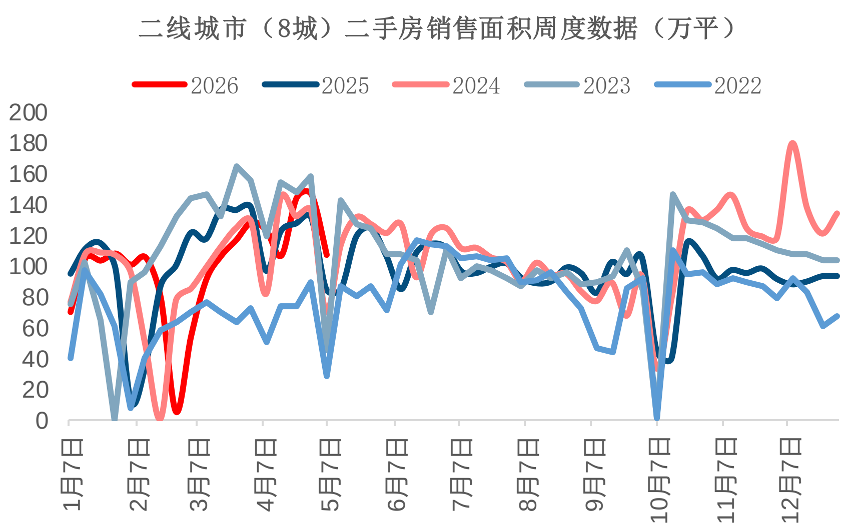
数据来源：Wind，中信建投

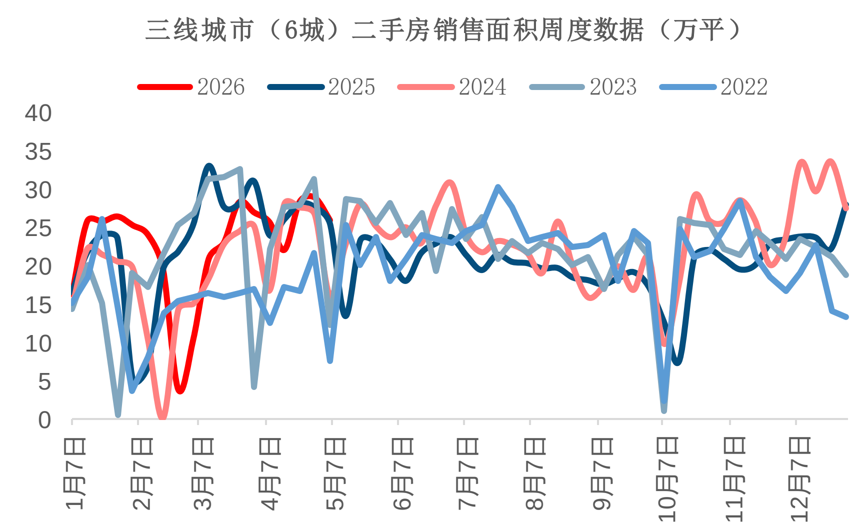
注：33个城市中，一线城市（4）：北京、上海、广州、深圳，二线城市（12）：济南、青岛、杭州、苏州、南京、武汉、南宁、福州、成都、宁波、泉州、大连，三线城市（17）：无锡、扬州、佛山、惠州、东莞、温州、江阴、柳州、绍兴、江门、莆田、泰安、芜湖、珠海、镇江、衢州、连云港

跟踪：本周（4.26-5.1）16个城市二手房共成交176.19万平，同比+20.41%、上周为+10.80%；环比-22.79%、上周为+1.25%





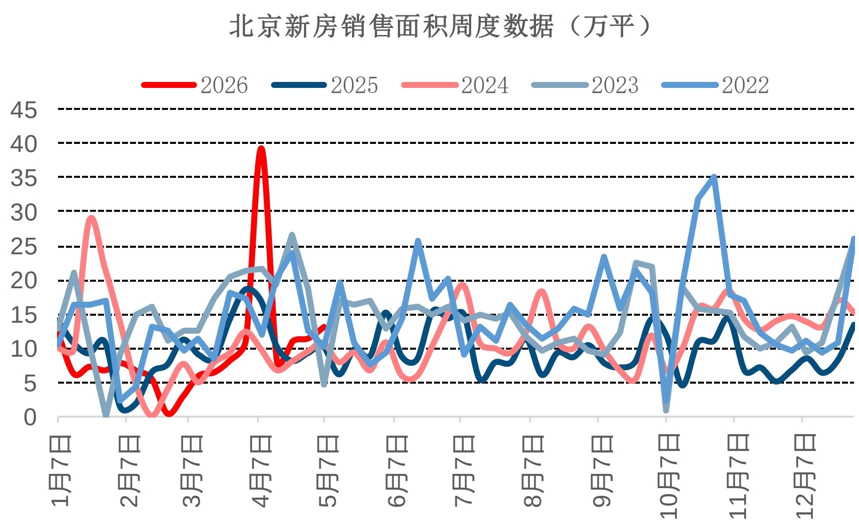


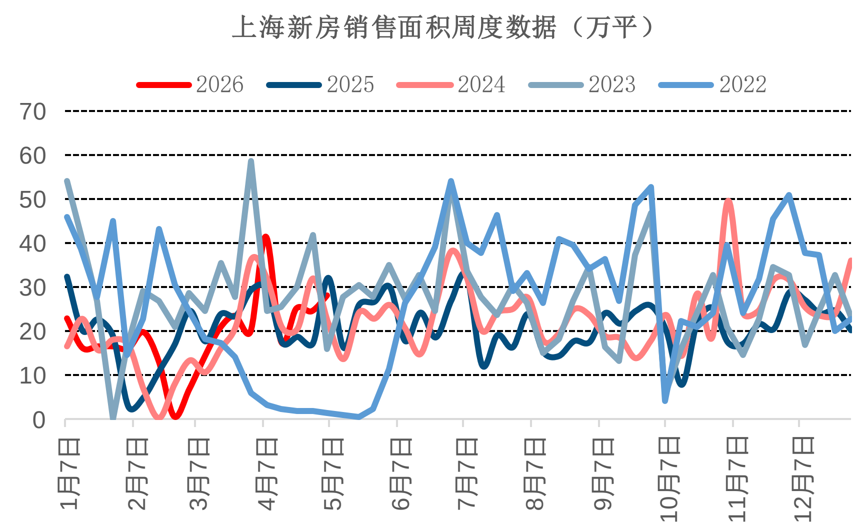


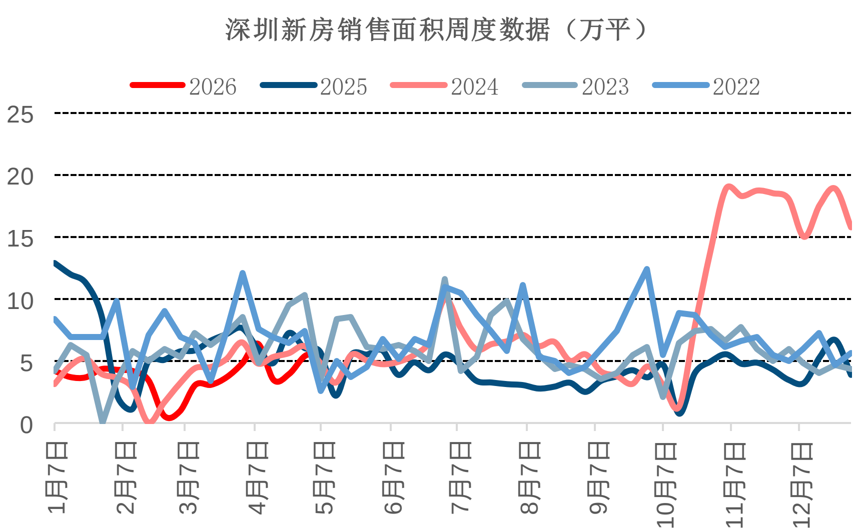
数据来源：Wind，中信建投

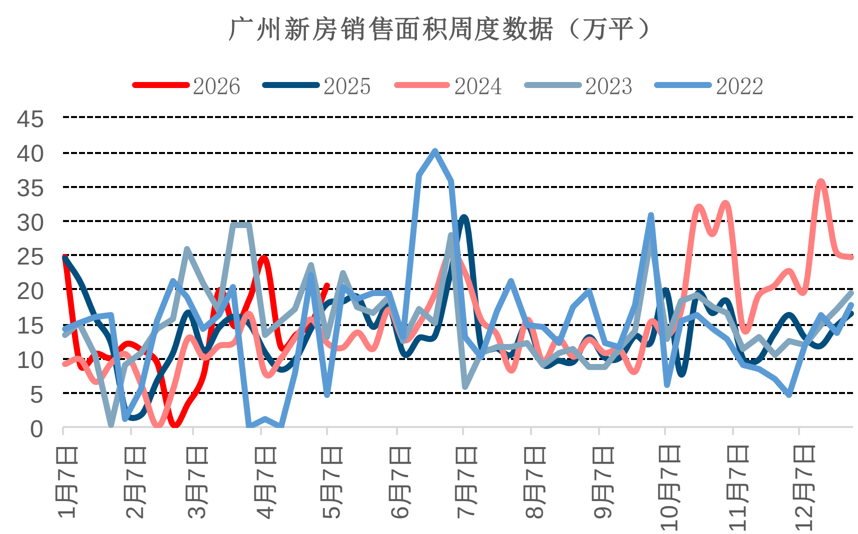
注：一线城市（2）：北京、深圳，二线城市（8）：大连、杭州、青岛、厦门、苏州、南宁、成都、南京，三线城市（6）：衢州、江门、宿迁、扬州、佛山、金华

重点城市新房销售面积周度跟踪：本周（4.25-5.1）,北上广深新房成交13.07、28.08、20.61、5.65万平，同比+28.33%、-12.09%、+14.84%、-2.07%；环比+14.69%、+14.52%、+35.44%、+4.63%





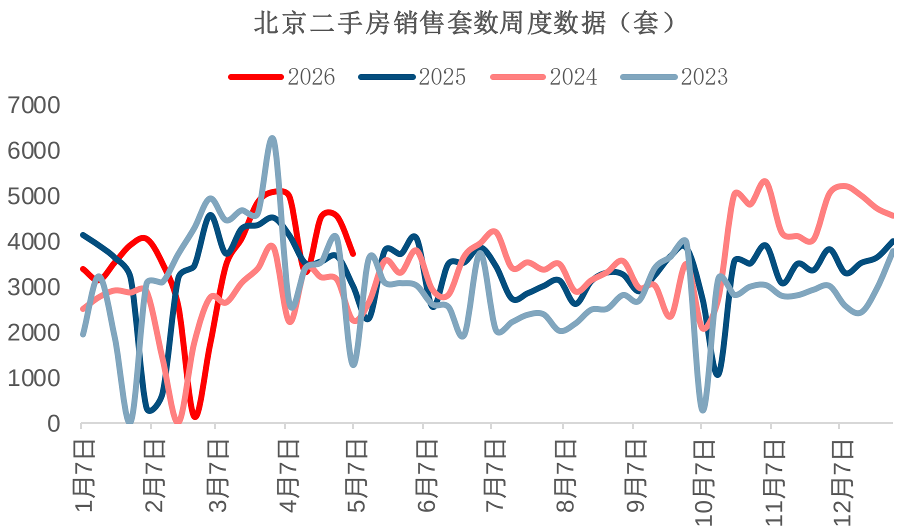


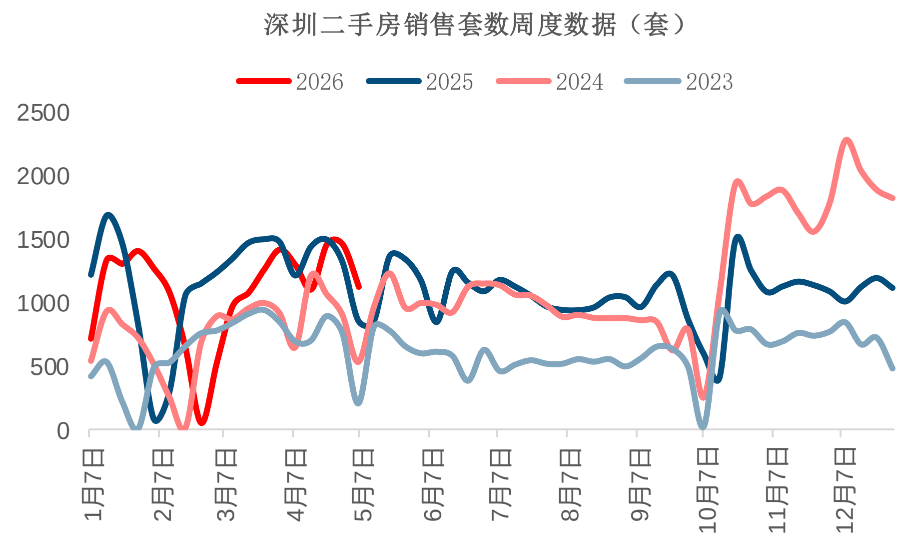


中信建投证券 CHINA SECURITIES

数据来源：Wind，中信建投

重点城市二手房销售面积周度跟踪：本周（4.25-5.1），北京、深圳二手房成交3020、866套，同比+22.85%、+29.91%,环比-18.23%、-22.73%



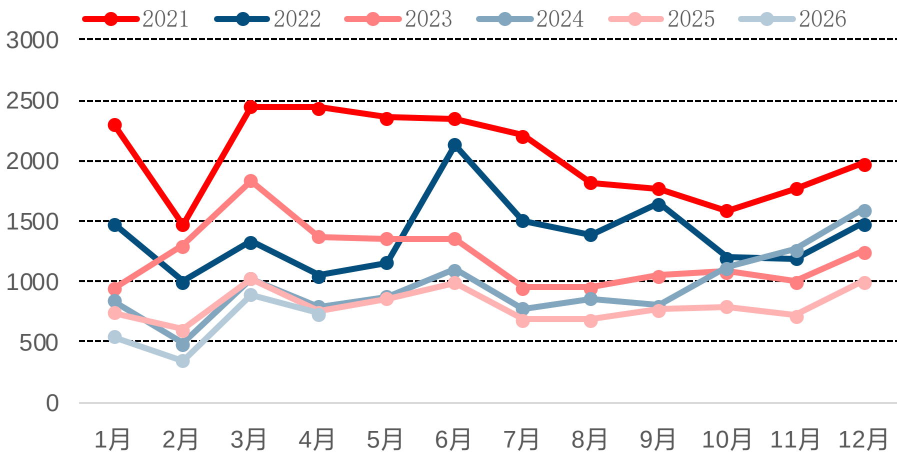


数据来源：Wind，中信建投

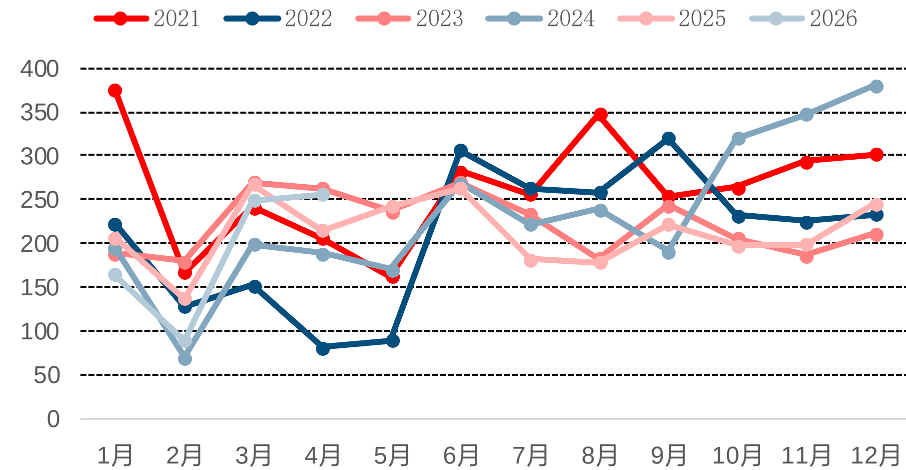
月度跟踪：4月，33个城市新房共成交732.5万方，环比-17.7%、同比-2.6%

新

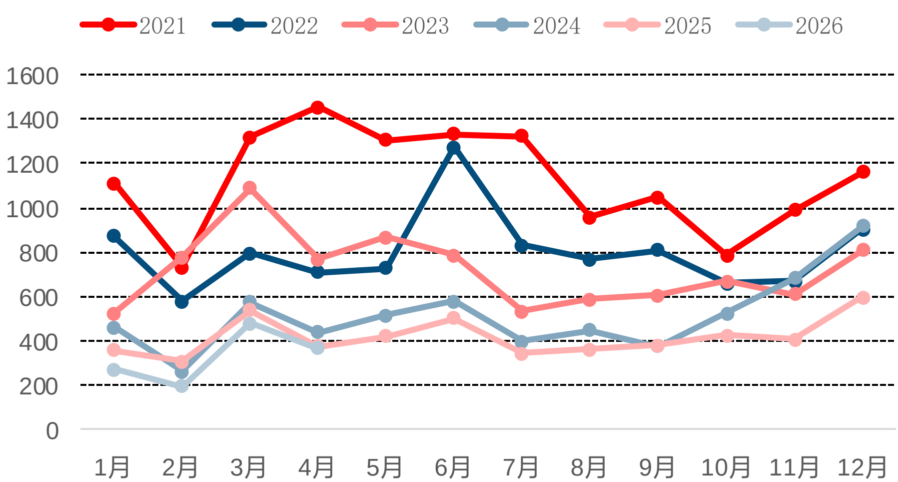
33城新房月度成交面积（万平米）



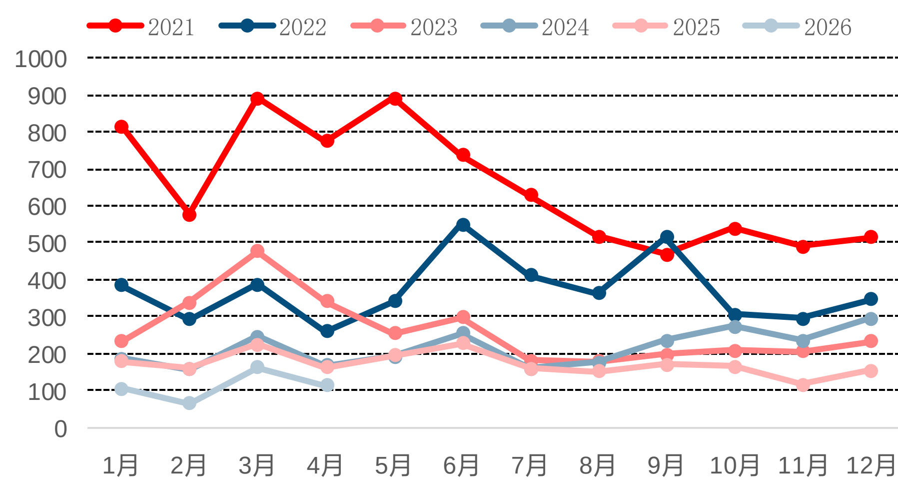
一线城市（4城）新房月度成交面积（万平米）



二线城市（12城）新房月度成交面积（万平米）



三线城市（17城）新房月度成交面积（万平米）

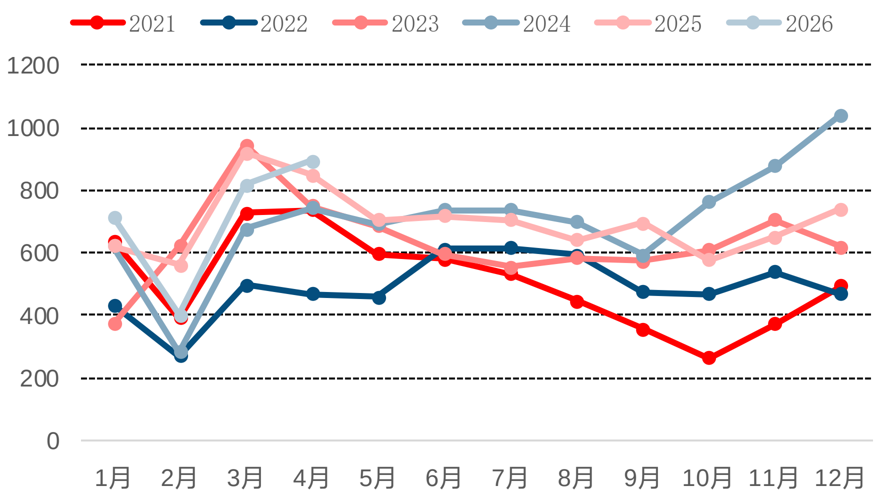


数据来源：Wind，中信建投

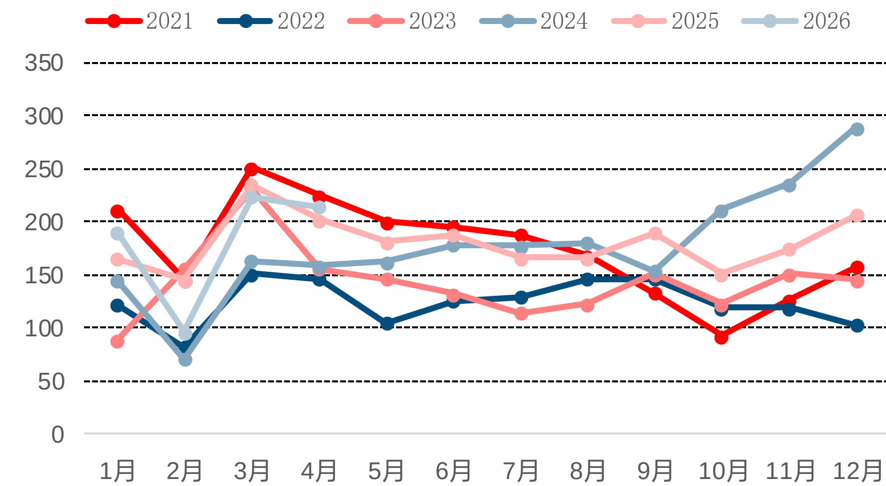
注：33个城市中，一线城市（4）：北京、上海、广州、深圳，二线城市（12）：济南、青岛、杭州、苏州、南京、武汉、南宁、福州、成都、宁波、泉州、大连，三线城市（17）：无锡、扬州、佛山、惠州、东莞、温州、江阴、柳州、绍兴、江门、莆田、泰安、芜湖、珠海、镇江、衢州、连云港

跟踪：4月16个重点跟踪城市二手房共成交893.2万，环比+9.3%，同比+5.3%

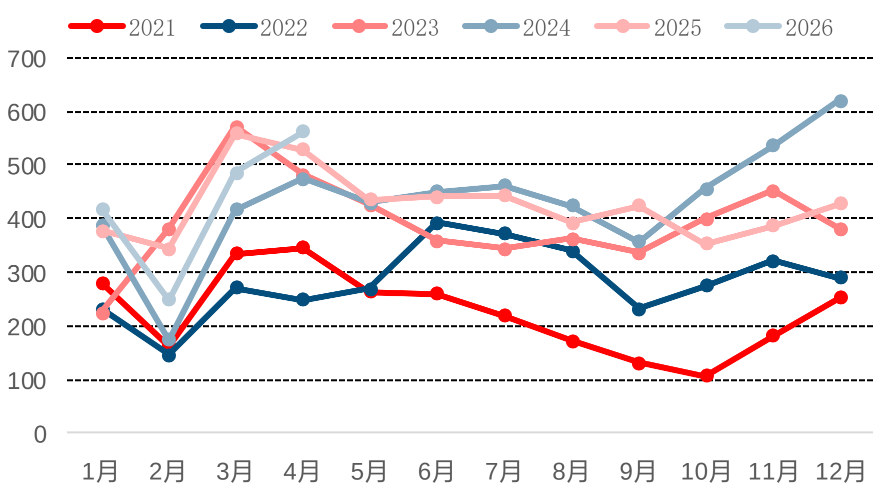
16城二手房月度成交面积（万平米）



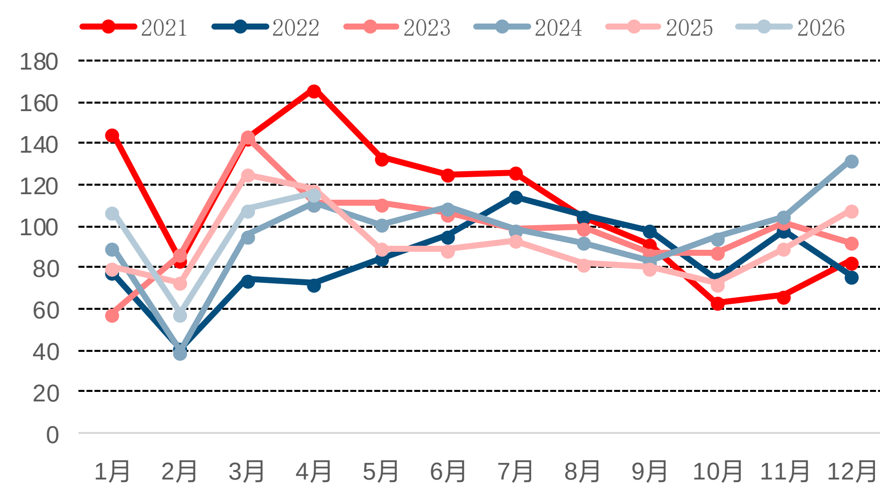
一线城市（2城）二手房月度成交面积（万平米）



二线城市（8城）二手房月度成交面积（万平米）



三线城市（6城）二手房月度成交面积（万平米）



数据来源：Wind，中信建投

注：一线城市（2）：北京、深圳，二线城市（8）：大连、杭州、青岛、厦门、苏州、南宁、成都、南京，三线城市（6）：衢州、江门、宿迁、扬州、佛山、金华

地产月度同比跟踪：26年3月地产数据降幅有所收窄，住宅销售面积同比-10.3%（收窄5.6pct）、竣工同比-25.7%（收窄1.2pct）、开工-17.4%（收窄5.7pct）

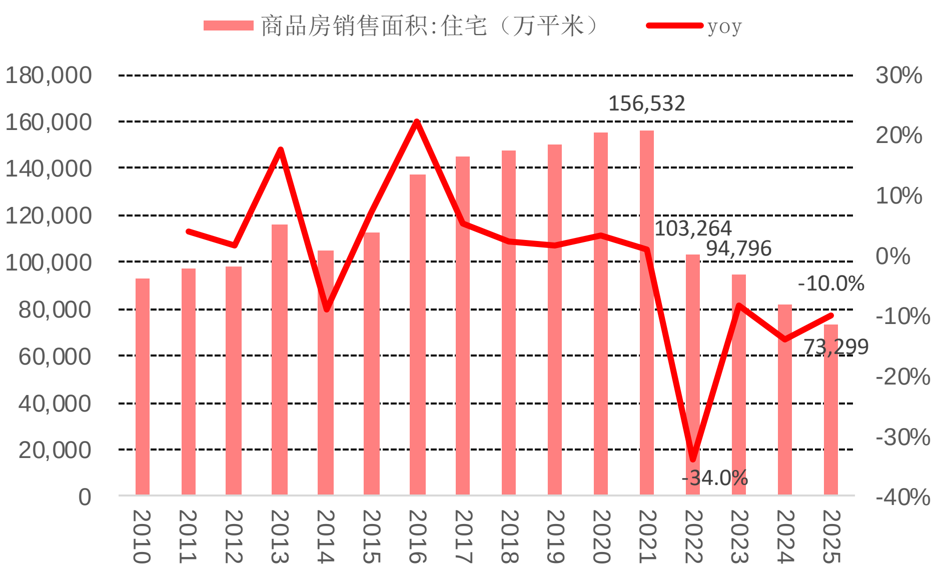
分类	房地产销售、投资、土地数据当月同比（%）	26M3	26M1-2	25M12	25M11	25M10	25M9	25M8	25M7	25M6	25M5	25M4	25M3	25M1-2
销售	商品房销售面积	-7.4	-13.5	-15.6	-17.3	-18.8	-10.5	-10.6	-7.8	-5.5	-3.3	-2.1	-0.9	-5.1
	商品房销售面积：住宅	-10.3	-15.9	-17.9	-18.6	-19.6	-11.4	-9.7	-7.1	-7.3	-4.6	-2.4	-0.6	-3.4
	商品房销售额	-13.3	-20.2	-23.6	-25.1	-24.3	-11.8	-144.6	-14.1	-10.8	-6.0	-6.6	-1.6	-2.6
	70个大中城市新建商品住宅价格指数	-3.6	-3.5	-3.3	-3.0	-2.6	-2.7	-3.0	-3.4	-3.7	-4.1	-4.5	-5.0	-5.2
	70个大中城市新建商品住宅价格指数:一线城市	-2.2	-2.2	-2.1	-1.7	-0.8	-0.7	-0.9	-1.1	-1.4	-1.7	-2.1	-2.8	-3.0
	70个大中城市新建商品住宅价格指数:二线城市	-3.3	-3.1	-2.9	-2.5	-2.0	-2.1	-2.4	-2.8	-3.0	-3.5	-3.9	-4.4	-4.7
	70个大中城市新建商品住宅价格指数:三线城市	-4.0	-4.0	-3.9	-3.7	-3.4	-3.4	-3.7	-4.2	-4.6	-4.9	-5.4	-5.7	-5.9
	销售均价(元/平米）	8,871	8,808	9,370	9,096	9,722	9,407	-4,918	9,326	9,635	10,004	9,755	9,473	9,548
建设投资	房屋新开工面积	-17.4	-23.1	-19.4	-27.6	-29.5	-14.4	-20.3	-15.4	-9.4	-19.3	-22.1	-18.2	-29.6
	房地产开发投资	-11.3	-11.1	-35.8	-30.3	-23.0	-21.3	-19.5	-17.0	-12.9	-12.0	-11.3	-10.0	-9.8
	百城土地成交建面	23.6	-21.8	-15.1	-6.1	-20.9	-8.5	-13.3	-7.9	9.4	-3.0	9.7	-31.6	10.8
	百城土地成交总价：一线城市	-30.2	-3.8	-69.2	-50.3	-49.3	-58.9	-46.1	31.6	77.6	203.6	49.5	41.6	35.0
	百城土地成交总价：二线城市	-42.2	-75.8	-32.7	-15.0	-27.0	6.0	-24.2	3.2	45.5	40.0	28.3	14.1	48.7
	百城土地成交总价：三线城市	51.8	-32.4	-20.1	-16.9	-43.5	-9.0	-33.9	6.7	-2.1	-13.7	-8.1	-36.8	11.0
竣工	房地产竣工面积	-19.1	-27.9	-18.3	-25.5	-28.2	1.5	-21.4	-29.4	-1.7	-19.5	-27.9	-11.5	-15.6
	房地产竣工面积：住宅	-25.7	-26.9	-20.4	-28.3	-31.4	-3.0	-28.8	-30.6	-4.4	-22.1	-25.8	-28.3	-17.7
家具社零	家具类社零当月同比	-8.7	8.8	-2.2	-3.8	9.6	16.2	18.6	20.6	28.7	25.6	26.9	29.5	11.7

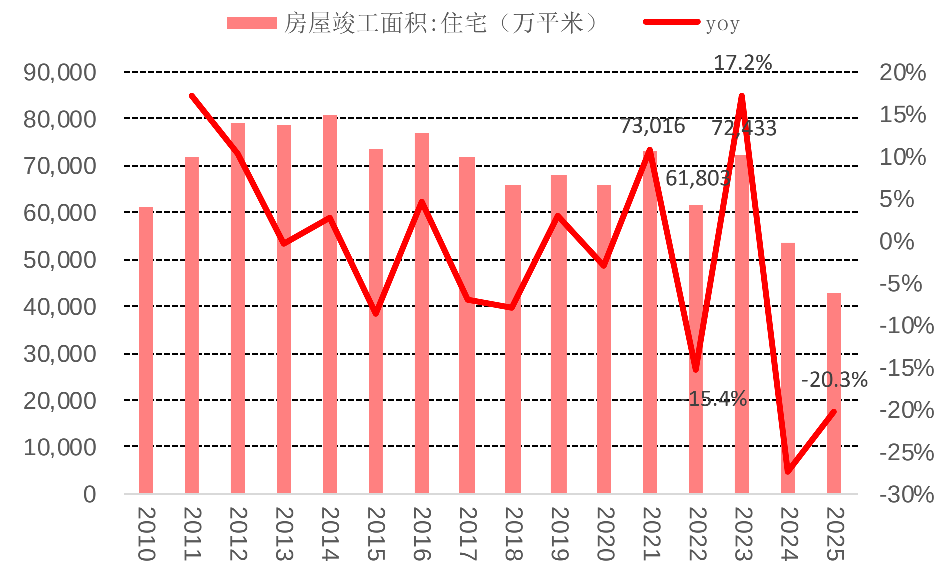
分类	房地产销售、新开工及投资数据累计同比增速	26M3	26M1-2	25M12	25M11	25M10	25M9	25M8	25M7	25M6	25M5	25M4	25M3	25M1-2
销售	商品房销售面积	-10.4	-13.5	-8.7	-7.8	-6.8	-5.5	-4.7	-4.0	-3.5	-2.9	-2.8	-3.0	-5.1
	商品房销售面积：住宅	-13.1	-15.9	-9.2	-8.1	-7.0	-5.6	-4.7	-4.1	-3.7	-2.6	-2.1	-2.0	-3.4
	商品房销售额	-16.7	-20.2	-12.6	-11.1	-9.6	-7.9	-7.3	-6.5	-5.5	-3.8	-3.2	-2.1	-2.6
建设投资	房屋新开工面积	-20.3	-23.1	-20.4	-20.5	-19.8	-18.9	-19.5	-19.4	-20.0	-22.8	-23.8	-24.4	-29.6
	房地产开发投资	-11.2	-11.1	-17.2	-15.9	-14.7	-13.9	-12.9	-12.0	-11.2	-10.7	-10.3	-9.9	-9.8
竣工	房地产竣工面积	-25.0	-27.9	-18.1	-18.0	-16.9	-15.3	-17.0	-16.5	-14.8	-17.3	-16.9	-14.3	-15.6
	房地产竣工面积:住宅	-26.5	-26.9	-20.2	-20.1	-18.9	-17.1	-18.5	-17.3	-15.5	-17.6	-16.8	-14.7	-17.7

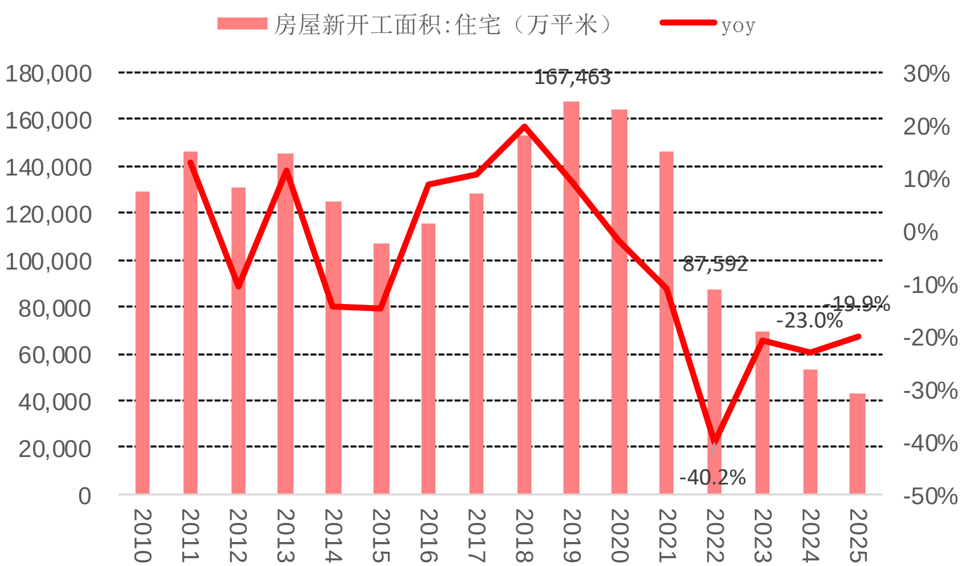
分类	房地产销售、新开工投资单月数据（百万平方米）	26M3	26M1-2	25M12	25M11	25M10	25M9	25M8	25M7	25M6	25M5	25M4	25M3	25M1-2
销售	商品房单月销售面积	102.3	92.9	94.0	67.2	61.5	85.3	57.4	57.1	105.4	70.5	64.7	110.5	107.4
	商品房单月销售面积:住宅	82.7	77.4	74.8	55.5	52.1	69.8	48.7	48.6	86.1	58.9	54.3	92.2	92.0
	商品房单月销售额（亿元）	90.8	81.9	88.1	61.1	59.8	80.3	-28.3	53.2	101.5	70.6	63.1	104.6	102.6
竣工	房地产单月竣工面积	34.7	63.2	208.9	45.9	37.3	34.4	26.6	24.7	41.8	27.4	26.0	42.9	87.7
	房地产单月竣工面积：住宅	23.6	46.2	147.3	32.4	26.4	23.5	18.1	18.0	29.3	19.1	19.2	31.7	63.3
建设投资	房屋新开工单月面积	52.9	50.8	53.1	44.0	36.6	56.0	45.9	48.4	71.8	53.5	48.2	64.0	66.1
	房地产开发投资单月（百亿元）	81.1	96.1	42.0	50.3	58.6	74.0	67.3	69.2	104.2	85.0	77.7	91.4	108.1

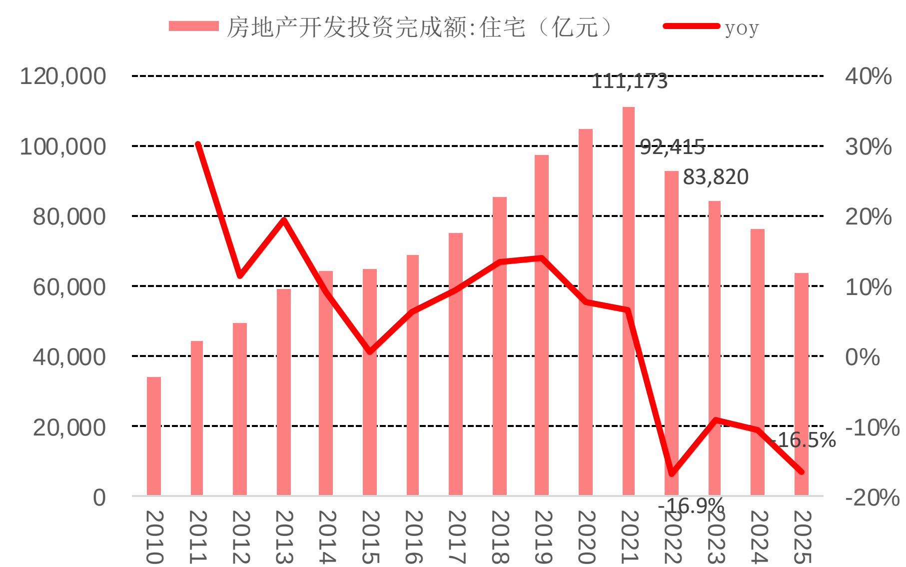
中信建投证券 CHINA SECURITIES *数据来源：国家统计局，Wind，中信建投*

附：地产年度数据国家统计局口径









中信建投证券 CHINA SECURITIES

数据来源：国家统计局，中信建投

社零月度同比跟踪：26年3月社零同比+1.7%，家具、纺织服装、金银珠宝、化妆品同比-8.7%、+7.0%、+11.7%、+8.3%

中信建投证券 CHINA SECURITIES

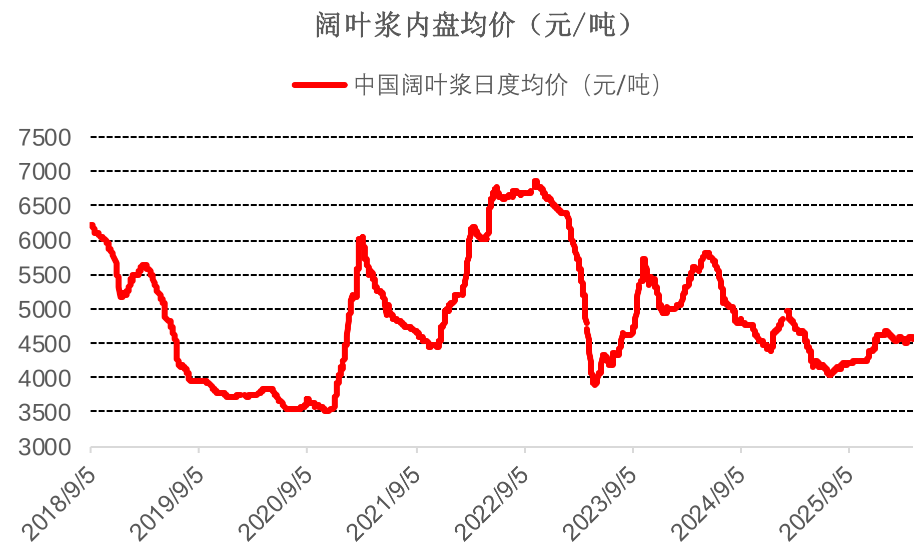
图表：我国社零当月同比

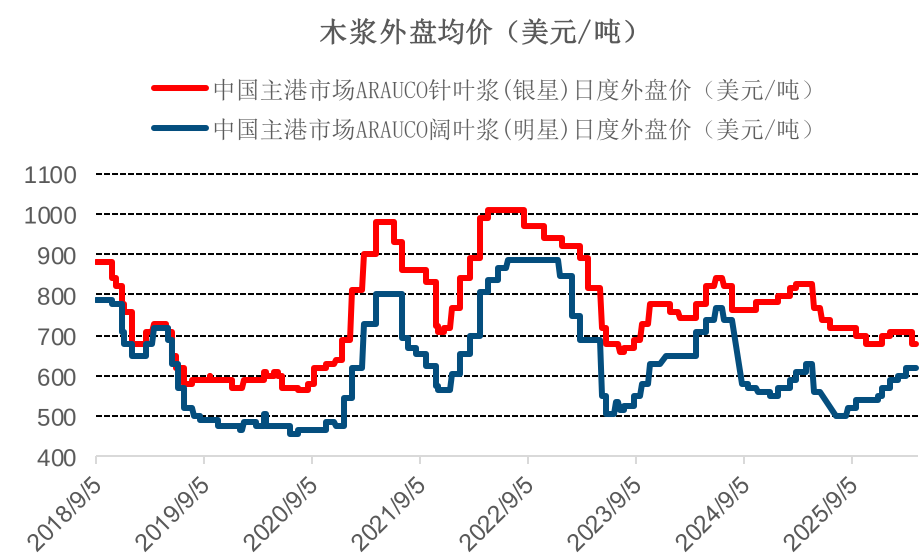
当月同比（%）	26M3	26M1-2	25M12	25M11	25M10	25M9	25M8	25M7	25M6	25M5	25M4	25M3	25M1-2	24M12	24M11	24M10	24M9
社会消费品零售额	**1.7**	**2.8**	**0.9**	**1.3**	**2.9**	**3.0**	**3.4**	**3.7**	**4.8**	**6.4**	**5.1**	**5.9**	**4.0**	**3.7**	**3.0**	**4.8**	**3.2**
全国居民消费价格（CPI）	1.0	1.3	0.8	0.7	0.2	-0.3	-0.4	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.7	0.1	0.2	0.3	0.4
其中：商品零售当月同比	1.5	2.5	0.7	1.0	2.8	3.3	3.6	4.0	5.3	6.5	5.1	5.9	3.9	3.9	2.8	5.0	3.3
其中：餐饮收入当月同比	2.9	4.8	2.2	3.2	3.8	0.9	2.1	1.1	0.9	5.9	5.2	5.6	4.3	2.7	4.0	3.2	3.1
限额以上企业消费品零售总额	1.3	2.7	-1.9	-2.0	1.6	2.3	2.4	2.8	5.0	8.0	6.3	8.5	4.3	4.0	1.3	6.2	2.6
粮油食品类	9.5	10.2	3.9	6.1	9.1	6.3	5.8	8.6	8.7	14.6	14.0	13.8	11.5	9.9	10.1	10.1	11.1
饮料类	8.2	6.0	1.7	2.9	7.1	-0.8	2.8	2.7	-4.4	0.1	2.9	4.4	-2.6	-8.5	-4.3	-0.9	-0.7
烟酒类	7.7	19.1	-2.9	-3.4	4.1	1.6	-2.3	2.7	-0.7	11.2	4.0	8.5	5.5	10.4	-3.1	-0.1	-0.7
纺织服装类	7.0	10.4	0.6	3.5	6.3	4.7	3.1	1.8	1.9	4.0	2.2	3.6	3.3	-0.3	-4.5	8.0	-0.4
化妆品类	8.3	4.5	8.8	6.1	9.6	8.6	5.1	4.5	-2.3	4.4	7.2	1.1	4.4	0.8	-26.4	40.1	-4.5
金银珠宝类	11.7	13.0	5.9	8.5	37.6	9.7	16.8	8.2	6.1	21.8	25.3	10.6	5.4	-1.0	-5.9	-2.7	-7.8
日用品类	4.6	6.6	3.7	-0.8	7.4	6.8	7.7	8.2	7.8	8.0	7.6	8.8	5.7	6.3	1.3	8.5	3.0
家用电器和音像器材类	-5.0	3.3	-18.7	-19.4	-14.6	3.3	14.3	28.7	32.4	53.0	38.8	35.1	10.9	39.3	22.2	39.2	20.5
中西药品类	5.7	0.7	1.2	4.9	3.6	1.9	0.9	0.1	-0.7	0.3	2.6	1.4	2.5	-0.9	-2.7	1.4	5.4
文化办公用品类	15.0	5.8	9.2	11.7	13.5	6.2	14.2	13.8	24.4	30.5	33.5	21.5	21.8	9.1	-5.9	18.0	10.0
家具类	-8.7	8.8	-2.2	-3.8	9.6	16.2	18.6	20.6	28.7	25.6	26.9	29.5	11.7	8.8	10.5	7.4	0.4
通讯器材类	27.3	17.8	20.9	20.6	23.2	16.2	7.3	14.9	13.9	33.0	19.9	28.6	26.2	14.0	-7.7	14.4	12.3
石油及制品类	0.1	-9.7	-11.0	-8.0	-5.9	-7.1	-8.0	-8.3	-7.3	-7.0	-5.7	-1.9	0.9	-2.8	-7.1	-6.6	-4.4
汽车类	-11.8	-7.3	-5.0	-8.3	-6.6	1.6	0.8	-1.5	4.6	1.1	0.7	5.5	-4.4	0.5	6.6	3.7	0.4
建筑及装潢材料类	-9.0	-2.2	-11.8	-17.0	-8.3	-0.1	-0.7	-0.5	1.0	5.8	9.7	-0.1	0.1	0.8	2.9	-5.8	-6.6

数据来源：国家统计局，中信建投

目录 CONTENTS

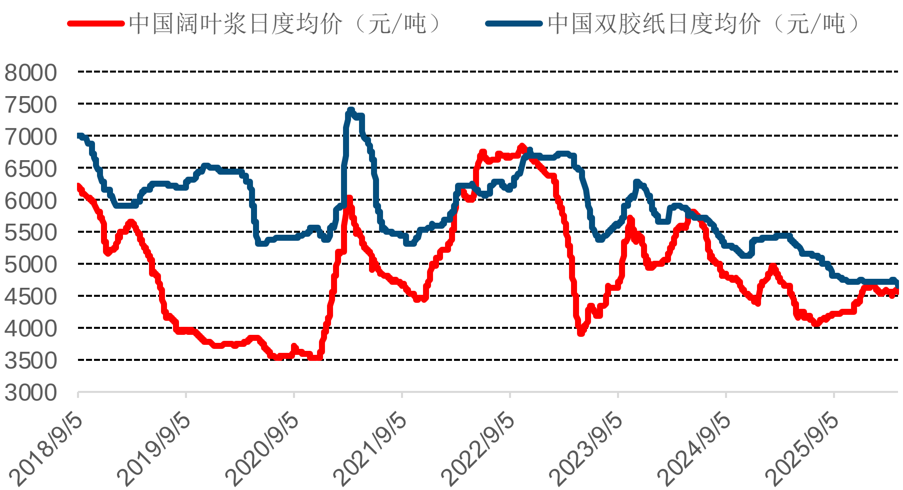
浆价周度跟踪：截至4月30日，阔叶浆吨均价为4652元/周环比0.3%，针叶浆吨均价为5030元/周环比-0.4%，国废吨均价为1601元/周环比+1.0%



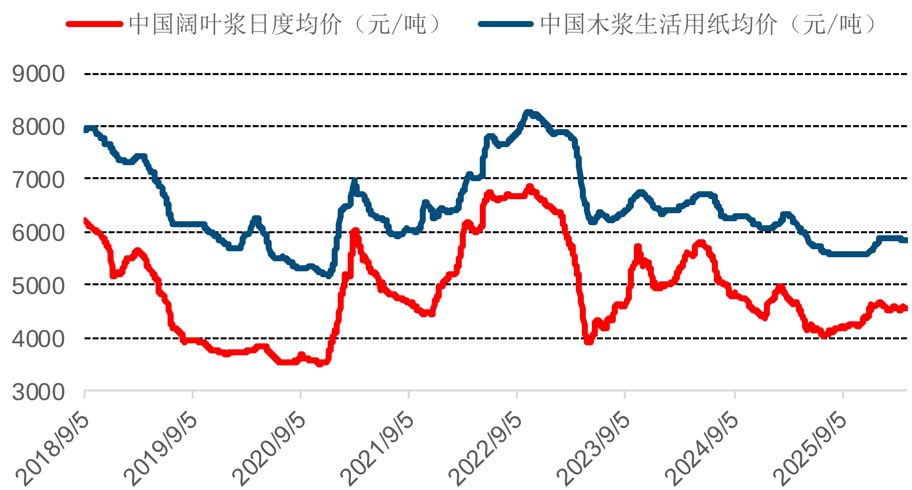


数据来源：卓创资讯，中信建投

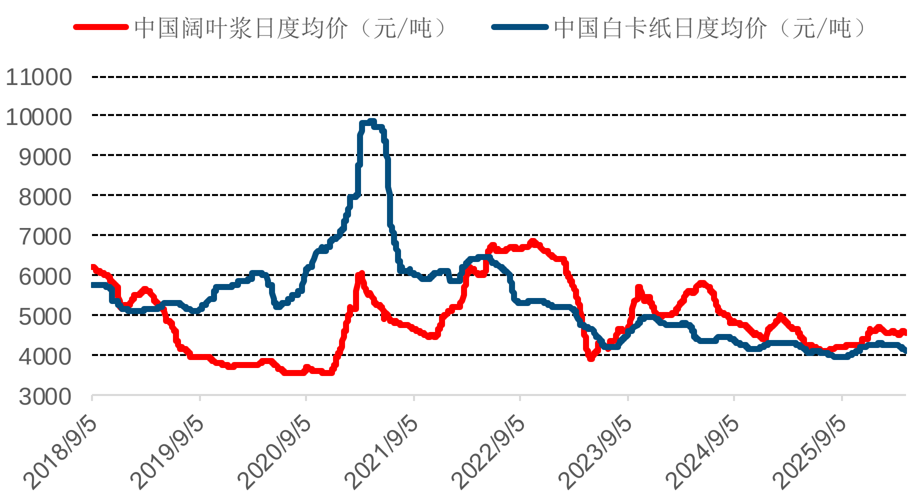
双胶纸均价（元/吨）



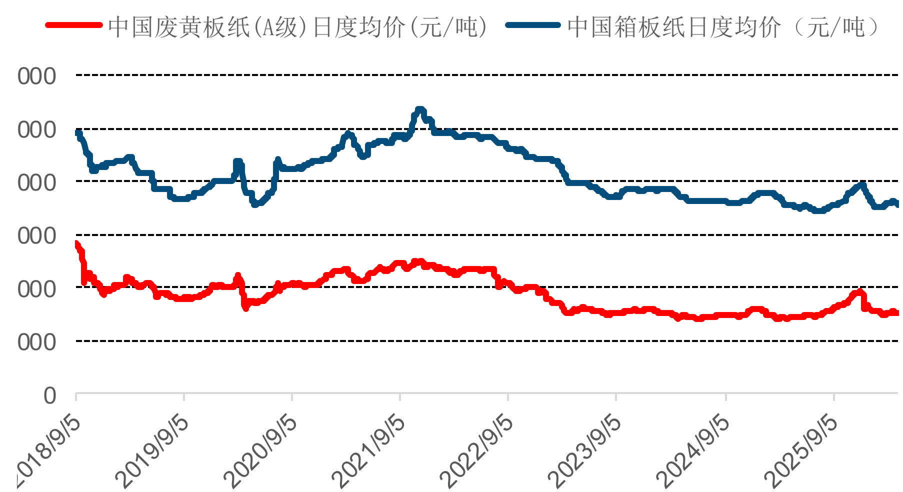
生活用纸均价（元/吨）



白卡纸均价（元/吨）



箱板纸均价（元/吨）

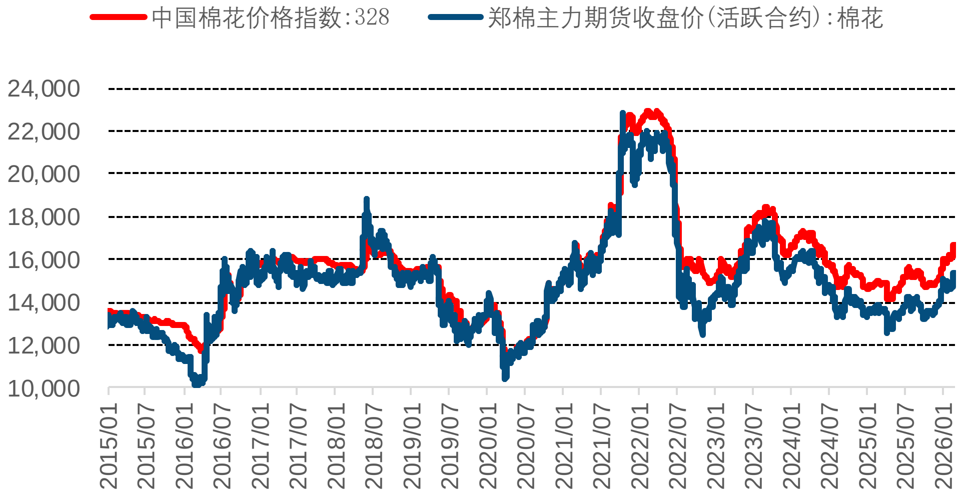


数据来源：卓创资讯，中信建投

目录 CONTENTS

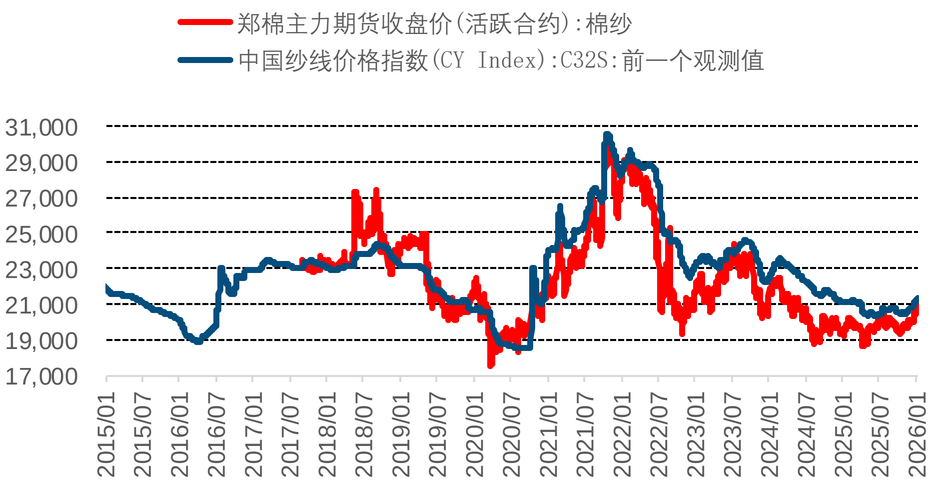
棉价周度跟踪：截至5月1日，国内棉花价格、国际棉花价格为17802元/吨、92美分/磅，环比上周+0.6%、+3.0%，国内棉纱价格为23000元/吨，环比上周+1.3%

国内棉花现货价格与期货价格（元/吨）

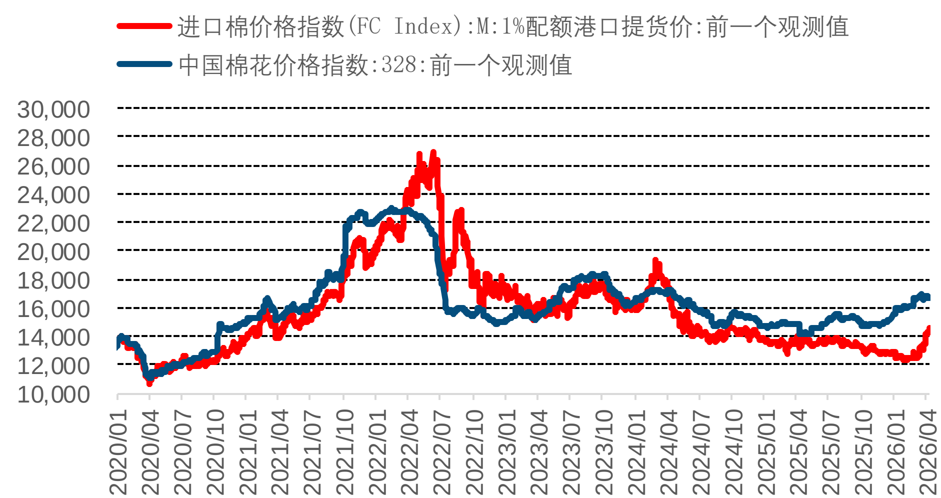


国际棉花价格指数（美分/磅）

国内棉纱现货价格与期货价格（元/吨）



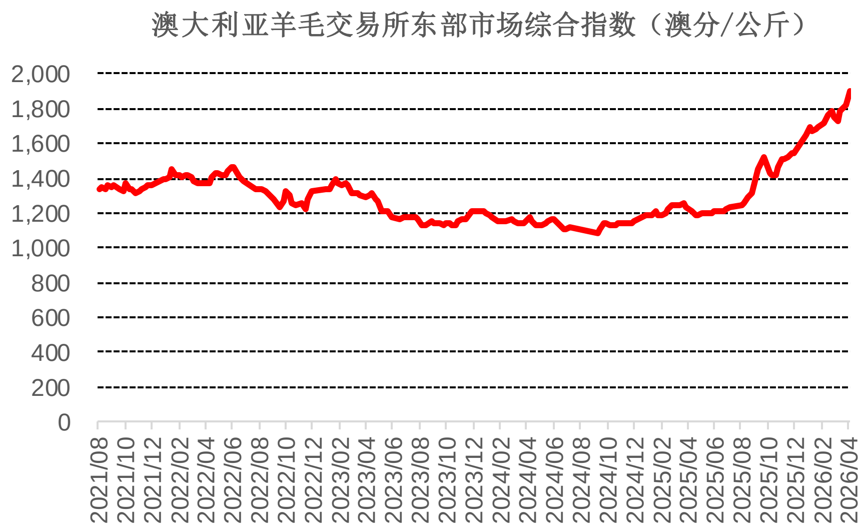
国内外棉花价格情况（元/吨）

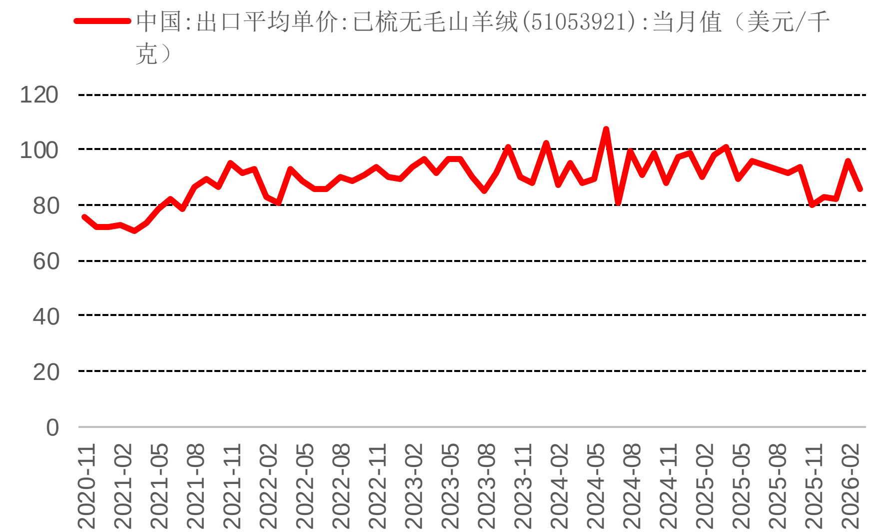


中信建投证券 CHINA SECURITIES

数据来源：中国棉花信息网，Wind，中信建投

羊毛价格周度跟踪：截至4月30日，澳大利亚羊毛交易所东部市场指数为1897澳分/公斤，环比上周+0.1%；3月山羊绒出口平均单价85.56美元/公斤，月环比-11.0%





数据来源：中国羊毛信息网，渤海商品交易所、海关总署，Wind，中信建投

海外服饰：Nike指引4QFY26收入同比下降2%~4%，Lululemon指引FY26收入增速为同比+2~4%，Adidas指引FY26收入高个位数增长，ON指引FY26收入增长23%以上

公司	财报期	FY26指引	3QFY26	2QFY26	1QFY26	4QFY25	3QFY25	2QFY25	1QFY25	4QFY24	3QFY24
	自然年截止日	*2026/5/31*	*2026/2/28*	*2025/11/30*	*2025/8/31*	*2025/5/31*	*2025/2/28*	*2024/11/30*	*2024/8/31*	*2024/5/31*	*2024/2/29*
Nike	收入（亿美元）	*4QFY26下降2%-4%，26年4月-12月收入下降低单位数*	112.8	124.3	117.2	111.0	112.7	123.5	115.9	126.1	124.3
	yoy		*0.1%*	*0.6%*	*1.1%*	*-12.0%*	*-9.3%*	*-7.7%*	*-10.4%*	*-1.7%*	*0.3%*
	存货周转天数		101	97	104	102	106	105	112	98	103
公司	财报期	FY26指引	1QFY26	4QFY25	3QFY25	2QFY25	1QFY25	4QFY24	3QFY24	2QFY24	1QFY24
	自然年截止日	*2026/12/31*	*2026/3/31*	*2025/12/31*	*2025/9/30*	*2025/6/30*	*2025/3/31*	*2024/12/31*	*2024/9/30*	*2024/6/30*	*2024/3/31*
Adidas	收入（亿欧元）	*高个位数增长，维持指引*	*65.9*	*60.8*	*66.3*	*59.5*	*61.5*	*59.7*	64.4	58.2	54.6
	yoy		*7.1%*	*1.9%*	*3.0%*	*2.2%*	*12.7%*	*24.0%*	*7.3%*	*9.0%*	*3.5%*
	存货周转天数		162	170	151	162	154	143	130	141	151
公司	财报期	FY26指引	4QFY24	3QFY25	2QFY25	1QFY25	4QFY24	3QFY24	2QFY24	1QFY24	4QFY23
	自然年截止日	*2027/2/1*	*2026/2/1*	*2025/11/2*	*2025/8/3*	*2024/5/4*	*2025/1/28*	*2024/10/27*	*2024/7/28*	*2024/4/28*	*2024/1/28*
lululemon	收入（亿美元）	*FY26收入增长2-4%，FY26Q1增长1-3%*	36.4	25.7	25.3	23.7	36.1	24.0	23.7	22.0	32.1
	yoy		*0.8%*	*7.1%*	*6.5%*	*7.3%*	*13%*	*8.7%*	*7.3%*	*10.0%*	*15.6%*
	存货周转天数		101	147	145	141	102	146	130	129	103
公司	财报期	FY26指引	3QFY26	2QFY26	1QFY26	4QFY25	3QFY25	2QFY25	1QFY25	4QFY24	3QFY24
	自然年截止日	*2026/3/31*	*2025/12/31*	*2025/9/30*	*2025/6/30*	*2025/3/31*	*2024/12/31*	*2024/9/30*	*2024/6/30*	*2024/3/31*	*2023/12/31*
Deckers	总收入（亿美元）	47.0	19.6	14.3	9.6	10.2	18.3	13.1	8.3	9.6	15.6
	yoy	*上调指引，预计FY26收入54-54.25亿美元，同比增长8.3%-8.8%（此前预计53.5亿美元/+6.7%），其中HOKA为mid-teens，UGG为中个位数增长*	*7.1%*	*9.1%*	*16.9%*	*6.5%*	*17.1%*	*20.1%*	*22.1%*	*21.2%*	*15.9%*
	存货周转天数		*84*	*121*	*142*	*109*	*84*	*119*	*155*	*108*	*88*
	其中：HOKA		*6.3*	6.3	6.5	5.9	5.3	5.7	5.5	5.3	4.3
	yoy		*18.5%*	*11.1%*	*19.8%*	*10.0%*	*23.7%*	*34.7%*	*29.7%*	*34.0%*	*21.9%*
	其中：UGG		13.1	7.6	2.7	3.7	12.4	6.9	2.2	3.6	10.7
	yoy		*4.9%*	*10.4%*	*18.9%*	*3.6%*	*16.1%*	*13.0%*	*14.0%*	*14.9%*	*15.2%*
公司	财报期	FY26指引	4QFY25	3QFY25	2QFY25	1QFY25	4QFY24	3QFY24	2QFY24	1QFY24	4QFY23
	自然年截止日	*2026/12/31*	*2025/12/31*	*2025/9/30*	*2025/6/30*	*2025/3/31*	*2024/12/31*	*2024/9/30*	*2024/6/30*	*2024/3/31*	*2023/12/31*
ON	收入（亿瑞士法郎）	*增长23%以上*	*7.4*	*7.9*	*7.5*	*7.3*	*6.1*	6.4	5.7	5.1	4.5
	yoy		*22.6%*	*24.9%*	*32.1%*	*43.0%*	*35.7%*	*32.3%*	*27.8%*	*21.0%*	*21.9%*
	存货周转天数		*134*	*123*	*119*	*126*	*150*	*135*	*152*	159	199

中信建投证券 CHINA SECURITIES *数据来源：各公司财报、彭博，中信建投*

海外服饰：迅销上调FY26收入指引至+14.7%，Puma指引FY26收入中低单位数下降，Asics指引FY26收入+17.2%，UA上调指引FY26全年收入下滑4%

公司	财报期	FY26指引	3QFY26	2QFY26	1QFY26	4QFY25	3QFY25	2QFY25	1QFY25	4QFY24	3QFY24
	自然年截止日	*2026/3/31*	*2025/12/27*	*2025/9/27*	*2025/6/28*	*2025/3/31*	*2024/12/28*	*2024/9/30*	*2024/6/30*	*2024/3/30*	*2023/12/31*
VF	收入（亿美元）	*预计FY26收入同比持平至增长，4QFY26收入同比持平至+2%*	`28.76	28.0	17.6	21.4	28.3	27.6	19.1	23.7	29.6
	yoy		*1.5%*	*2.0%*	*-0.5%*	*-4.6%*	*1.9%*	*-5.5%*	*-8.6%*	*-13.4%*	*-16.1%*
	存货周转天数		*127.0*	*134*	*209*	*154*	*141*	*143*	*191*	*144*	157
公司	财报期	FY26指引	1QFY26	4QFY25	3QFY25	2QFY25	1QFY25	4QFY24	3QFY24	2QFY24	1QFY24
	自然年截止日	*2026/12/31*	*2026/3/31*	*2025/12/31*	*2025/9/30*	*2025/6/30*	*2025/3/31*	*2024/12/31*	*2024/9/30*	*2024/6/30*	*2024/3/31*
Puma	收入（亿欧元）	*中低个位数下降，维持指引*	18.64	15.65	19.56	19.42	20.76	22.89	23.1	21.2	21.0
	yoy		*-6.3%*	*-27.2%*	*-15.3%*	*-8.3%*	*-1.3%*	*15.5%*	*-0.1%*	*-0.2%*	*-3.9%*
	存货周转天数		*183*	*201*	*180*	*182*	*167*	*143*	*141*	*150*	*146*
公司	财报期	FY26指引	3QFY26	2QFY26	1QFY26	4QFY25	3QFY25	2QFY25	1QFY25	4QFY24	3QFY24
	自然年截止日	*2026/3/31*	*2025/12/31*	*2025/9/30*	*2025/6/30*	*2025/3/31*	*2024/12/31*	*2024/9/30*	*2024/6/30*	*2024/3/31*	*2023/12/31*
UA	收入（亿美元）	*上调全年指引，预计FY26收入下滑4%（前次预测为下滑4-5%）*	13.3	13.3	11.3	11.8	14.0	14.0	11.8	13.3	14.9
	yoy		*-5.2%*	*-4.7%*	*-4.2%*	*-11.4%*	*-5.7%*	*-10.7%*	*-10.1%*	*-4.8%*	*-6.1%*
	存货周转天数		*129*	*155*	*160*	*146*	*135*	*142*	*151*	127	124
公司	财报期	FY26指引	2QFY26	1QFY26	4QFY25	3QFY25	2QFY25	1QFY25	4QFY24	3QFY24	2QFY24
	自然年截止日	*2026/8/31*	*2026/2/28*	*2025/11/30*	*2025/8/31*	*2025/5/31*	*2025/2/28*	*2024/11/30*	*2024/8/31*	*2024/5/31*	*2024/2/29*
迅销（优衣库母公司）	收入（十亿日元）	*预计FY26收入+14.7%（上调，此前为+11.7%）*	*1027.5*	1027.7	783.8	826.5	895.0	895.2	737.3	767.5	788.2
	yoy		*14.7%*	*14.8%*	*6.3%*	*7.7%*	*13.6%*	*10.4%*	*18.4%*	*13.3%*	*4.7%*
	存货周转天数		98	103	119	110	102	109	115	110	105
公司	财报期	FY26指引	4QFY25	3QFY25	2QFY25	1QFY25	4QFY24	3QFY24	2QFY24	1QFY24	4QFY23
	自然年截止日	*2026/12/31*	*2025/12/31*	*2025/9/30*	*2025/6/30*	*2025/3/31*	*2024/12/31*	*2024/9/30*	*2024/6/30*	*2024/3/31*	*2023/12/31*
ASICS	收入（十亿日元）	*增长17.2%*	185.9	222.3	194.5	208.3	153.1	183.3	168.1	174.1	122.4
	yoy		*21.4%*	*21.3%*	*15.7%*	*19.7%*	*25.1%*	*16.0%*	*22.0%*	*14.3%*	*0.7%*
	存货周转天数		182	127	145	129	174	132	151	135	201

中信建投证券 CHINA SECURITIES

数据来源：各公司财报、彭博，中信建投

各品牌CY25Q4整体：Nike/Adidas/Deckers/Lululemon/ON/VF/UA/Puma/迅销/Asics收入同比+0%/+10%/+7%/+0%/+31%/-1%/-6%/-21%/+15%/+21%（除迅销/Asics均为固定汇率）

图表：主要海外服饰品牌单季度营收同比增速（固定汇率口径）

地区	主要公司/品牌	最新财报截至	CY26Q1	CY25Q4	CY25Q3	CY25Q2	CY25Q1	CY24Q4	CY24Q3	CY24Q2	CY24Q1	CY23Q4	CY23Q3	CY23Q2	CY23Q1	CY22Q4	CY22Q3
北美	Nike（北美）	2026/2/28	3%	9%	4%	-11%	-4%	-8%	-11%	-1%	3%	-3%	-1%	5%	27%	31%	13%
	Adidas（北美）	2026/3/31	12%	3%	1%	8%	3%	15%	-7%	-8%	-4%	-21%	-9%	-16%	-20%	6%	8%
	Deckers（美国，报表口径增速）	2025/12/31		3%	-2%	-3%	0%	12%	14%	23%	19%	16%	21%	9%	4%	14%	20%
	Lululemon（北美）	2026/2/1		-5%	-2%	1%	4%	8%	2%	2%	4%	9%					
	ON（美洲）	2025/12/31		21%	21%	24%	29%	34%	35%	26%	30%						
	VF（北美）	2025/12/27		6%	-1%	-3%	-5%	2%	-9%	-12%	-23%	-25%	-11%	-15%	-7%	-1%	-3%
	UA（北美）	2025/12/31		-10%	-8%	-5%	-11%	-8%	-13%	-14%	-11%	-12%	-2%	-8%	3%	-2%	-2%
	Puma（北美）	2026/3/31	6%	-22%	-15%	-1%	-3%	7%	11%	9%	1%	-6%	3%	-4%	-1%	25%	19%
	优衣库（北美，报表口径增速）	2026/2/28	28%	30%	22%	23%	37%	17%		41%	29%	22%					
	Asics（北美，报表口径增速）	2025/12/31		-7%	6%	0%	18%	15%	14%	16%	26%	-10%	14%	12%	24%	49%	19%
大中华区	Nike（大中华区）	2026/2/28	-10%	-16%	-10%	-20%	-15%	-11%	-3%	7%	6%	8%	12%	25%	1%	6%	-13%
	Adidas（大中华区）	2026/3/31	17%	15%	6%	2%	13%	16%	9%	9%	8%	37%	6%	16%	-9%	-50%	-27%
	Lululemon（中国大陆）	2026/2/1		21%	47%	24%	22%	48%	36%	37%	52%	82%					
	VF（大中华区）	2025/12/27		-6%	-2%	-6%	-1%	4%	9%	4%	10%	7%	14%	31%	10%	-1%	-10%
	优衣库（大中华区，报表口径增速）	2026/2/28	7%	7%	-10%	-8%	2%	-1%	7%	4%	3%	23%	13%	49%	12%	-3%	27%
	Asics（大中华区，报表口径增速）	2025/12/31		24%	23%	13%	22%	37%	20%	37%	25%	10%	12%	38%	41%	28%	43%
亚太	Nike（APLA，除中国）	2026/2/28	-2%	-4%	1%	-3%	-4%	-2%	-2%	4%	4%	10%	3%	6%	15%	34%	16%
	Adidas（日韩）	2026/3/31	23%	13%	6%	13%	13%	9%	18%	6%	8%						
	ON（亚太）	2025/12/31		85%	109%	111%	129%	125%	86%	85%	91%						
	VF（APAC）	2025/12/27		-4%	-2%	4%	2%	5%	5%	2%	2%	3%	6%	18%	10%	4%	2%
	UA（亚太）	2025/12/31		-5%	-14%	-10%	-26%	-6%	-10%	-7%	5%	8%	7%	21%	31%	1%	14%
	Puma（亚太）	2026/3/31	8%	-13%	-9%	-3%	-5%	10%	3%	2%	1%	3%	5%	24%	27%	0%	10%
	优衣库（日本，报表口径增速）	2026/2/28	3%	12%	7%	10%	14%	9%	16%	10%	-5%	1%	7%	8%	18%	6%	1%
	Asics（日本）	2025/12/31		23%	19%	22%	26%	25%	35%	22%	10%	-1%	1%	11%	35%	45%	14%
欧洲	Nike（EMEA）	2026/2/28	-7%	-1%	1%	-10%	-6%	-10%	-12%	1%	-4%	-3%	6%	7%	26%	33%	17%
	Adidas（欧洲）	2026/3/31	6%	5%	9%	4%	14%	25%	18%	19%	14%						
	ON（EMEA）	2025/12/31		28%	33%	46%	33%	33%	15%	22%	10%						
	VF（EMEA）	2025/12/27		-3%	0%	-2%	-2%	1%	-5%	-5%	-5%	-12%	6%	-3%	8%	10%	12%
	UA（EMEA）	2025/12/31		2%	7%	6%	0%	3%	-1%	0%	7%	2%	4%	11%	20%	46%	20%
	Puma（EMEA）	2026/3/31	-10%	-24%	-7%	-3%	5%	15%	1%	-4%	0%	-5%	10%	25%	25%	25%	19%
	优衣库（欧洲）	2026/2/28	40%	34%	31%	29%	31%	42%		55%	16%	34%					
	Asics（欧洲，报表口径增速）	2025/12/31		29%	27%	27%	22%	41%	18%	27%	9%	-7%	11%	6%	44%	77%	19%
整体（除非注明，默认采用固定汇率口径）	Nike	2026/2/28	-3%	0%	-1%	-11%	-7%	-9%	-9%	0%	0%	-1%	2%	8%	19%	27%	10%
	Adidas	2026/3/31	14%	10%	8%	8%	13%	19%	10%	11%	8%	-2%	1%	0%	0%	-1%	4%
	Deckers	2025/12/31		7%	8%	16%	8%	17%	20%	23%	21%	15%	24%	11%	10%	18%	25%
	Lululemon	2026/2/1		0%	2%	6%	8%	14%	8%	8%	11%	16%	19%	20%	27%	33%	28%
	ON	2025/12/31		31%	35%	38%	40%	41%	33%	29%	29%						
	VF	2025/12/27		-1%	-1%	-2%	-3%	2%	-6%	-9%	-13%	-16%	-4%	-8%	0%	3%	2%
	UA	2025/12/31		-6%	-6%	-4%	-10%	-6%	-10%	-10%	-5%	8%	-1%	-1%	10%	7%	5%
	Puma	2026/3/31	-1%	-21%	-10%	-2%	0%	10%	5%	2%	1%	-4%	6%	11%	14%	21%	17%
	迅销（优衣库母公司，报表口径增速）	2026/2/28	15%	15%	6%	8%	14%	10%	18%	14%	5%	13%	16%	24%	27%	14%	23%
	Asics（报表口径增速）	2025/12/31		21%	21%	16%	20%	25%	16%	22%	14%	1%	15%	15%	45%	48%	22%

数据来源：各公司财报、Bloomberg，中信建投
注：已将各公司财报季度调整至最接近的日历季度

纺服制造主要公司月度营收数据：26年3月延续整体较弱，丰泰、来亿、志强、儒鸿、广越环比改善，裕元、钰齐、聚阳环比走弱，下游品牌谨慎乐观、重视供应链提效

图表：纺服台企月度数据跟踪

公司	裕元集团	丰泰企业	来亿集团	志强国际	钰齐国际	儒鸿企业	聚阳实业	广越企业
主要产品	运动鞋、休闲鞋、户外鞋	专业运动鞋、休闲鞋、冰刀鞋、高尔夫球配件	休闲鞋、运动鞋、防水鞋	足球鞋、休闲鞋、美式橄榄球鞋	户外功能鞋、登山鞋、滑雪鞋	功能性针织面料、运动服饰	运动服、休闲服	羽绒服、户外服装
主要客户	Nike、Adidas、New Balance、Asics、Timberland、Salomon	Nike、Rockport、Converse、Salomon	Adidas、Converse、HOKA、UNIQLO	Adidas、Nike、Puma、迪卡侬、Under Armour	The North Face、Columbia、Merrell、Decathlon	Nike、Lululemon、Under Armour、Adidas	Gap、Fast Retailing（优衣库）、Target、Walmart	The North Face、Patagonia、Arc'teryx、Moncler
时间	制造业务营收yoy	营收美元口径yoy（测算）	营收美元口径yoy（测算）	营收美元口径yoy（测算）	营收美元口径yoy（测算）	营收美元口径yoy（测算）	营收美元口径yoy（测算）	营收美元口径yoy（测算）
2026-03	-11.1%	-4.2%	-17.6%	0.7%	4.4%	9.5%	-5.9%	9.0%
2026-02	-5.9%	-7.9%	-25.9%	-21.1%	13.6%	-2.7%	3.9%	-1.9%
2026-01	0.6%	2.0%	-28.5%	-3.6%	-1.4%	11.7%	-16.1%	6.3%
2025-12	-3.7%	3.6%	-2.0%	-2.3%	2.0%	0.5%	-5.3%	14.4%
2025-11	-2.4%	-8.9%	-2.6%	2.6%	10.2%	4.9%	3.8%	36.1%
2025-10	-7.7%	1.8%	8.4%	-3.4%	15.4%	-3.0%	-16.3%	69.1%
2025-09	-3.8%	3.0%	4.6%	32.7%	2.4%	5.5%	-25.4%	28.4%
2025-08	-9.7%	0.5%	-19.8%	-26.2%	18.8%	-5.7%	-4.9%	25.3%
2025-07	0.5%	0.1%	-6.6%	6.4%	15.5%	6.6%	-0.4%	-3.2%
2025-06	9.4%	5.2%	3.9%	1.3%	33.8%	5.0%	12.0%	12.9%
2025-05	0.5%	-17.0%	9.7%	17.6%	46.4%	-1.0%	-0.6%	46.5%
2025-04	10.5%	4.4%	57.5%	18.9%	41.4%	20.1%	7.5%	13.8%
2025-03	3.5%	-5.1%	41.9%	35.6%	69.7%	16.5%	6.5%	15.2%
2025-02	14.9%	7.2%	3.0%	74.6%	39.5%	16.2%	4.8%	8.3%
2025-01	1.1%	-10.2%	15.5%	31.6%	10.2%	21.3%	21.7%	12.4%
2024-12	13.5%	-14.7%	35.0%	10.7%	47.5%	19.7%	2.2%	32.9%
2024-11	17.0%	6.8%		6.5%	-7.3%	-7.4%	2.9%	40.6%
2024-10	21.3%	-8.9%		63.5%	10.6%	16.9%	8.2%	11.6%
2024-09	26.7%	3.2%		28.6%	12.8%	36.5%	19.8%	-7.9%
2024-08	21.1%	-8.2%		66.2%	12.3%	36.7%	16.9%	6.9%
2024-07	22.0%	-1.3%		38.9%	-13.0%	4.0%	-1.1%	1.7%
2024-06	2.9%	-3.3%		33.8%	4.3%	21.5%	-5.8%	-8.0%
2024-05	8.3%	10.6%		33.6%	-16.1%	21.3%	10.7%	-20.3%
2024-04	2.5%	-1.4%		3.5%	-38.4%	6.9%	0.6%	-27.1%
2024-03	0.2%	5.6%		18.6%	-62.3%	12.3%	6.6%	-19.5%
2024-02	-12.2%	-11.1%		21.9%	-65.4%	5.2%	-0.8%	-9.7%
2024-01	12.5%	11.9%		2.2%	-16.1%	20.0%	10.8%	-14.1%

数据来源：各公司财报、Bloomberg，中信建投

运动服饰电商流水月度同比跟踪：1-3月，安踏（+13.4%）、李宁（+15.3%）、斐乐（+36.8%）、迪桑特（-0.5%）、始祖鸟（+13.9%）、特步（+3.1%）

运动服饰全网销售月度跟踪（天猫+京东+抖音）-2026.03【建投轻工纺服教育】

单月GMV yoy	安踏	斐乐	迪桑特	可隆	始祖鸟	萨洛蒙	Wilson	李宁	特步	索康尼	361度	Nike	阿迪达斯	露露乐蒙	斯凯奇	亚瑟士	昂跑	hoka	安德玛
2026-03	20.5%	58.2%	-3.3%	52.0%	12.9%	65.7%	45.0%	19.6%	3.5%	-22.9%	-5.8%	0.8%	47.9%	42.5%	-1.8%	23.1%	55.9%	-7.6%	61.7%
2026-02	27.2%	73.4%	33.4%	65.8%	47.8%	63.3%	87.8%	26.9%	26.1%	-26.0%	-29.4%	14.9%	78.9%	11.2%	68.8%	34.8%	76.9%	56.2%	70.7%
2026-01	-0.9%	4.6%	-12.8%	8.2%	-4.1%	16.5%	45.2%	3.5%	-11.6%	-28.7%	-19.0%	-26.7%	6.7%	35.5%	-2.2%	8.1%	38.4%	40.4%	29.0%
2025-12	-9.9%	0.1%	2.7%	7.7%	-4.0%	58.4%	49.0%	-7.1%	-19.0%	-33.5%	-26.6%	-8.2%	-3.8%	12.1%	-12.3%	-28.8%	6.2%	13.9%	35.4%
2025-11	-0.2%	5.4%	33.9%	34.5%	-13.0%	21.7%	26.5%	-2.5%	-12.6%	12.8%	-17.7%	-25.2%	-20.0%	23.2%	-10.3%	-27.7%	25.5%	33.2%	30.8%
2025-10	-11.2%	10.4%	41.3%	56.6%	-25.1%	24.3%	56.0%	2.3%	23.4%	-12.7%	3.4%	-7.0%	17.2%	101.0%	0.6%	50.4%	106.6%	176.4%	5.6%
2025-09	-1.6%	-0.6%	-12.8%	47.3%	-23.9%	88.9%	105.9%	-7.2%	12.9%	-3.6%	1.9%	0.6%	7.4%	59.4%	-0.9%	14.7%	77.2%	31.6%	-3.8%
2025-08	-11.8%	5.2%	31.1%	93.8%	0.9%	71.7%	66.5%	8.3%	23.8%	19.2%	23.2%	-23.1%	30.4%	39.5%	-8.6%	20.5%	83.5%	18.7%	6.5%
2025-07	13.0%	13.4%	29.7%	109.3%	42.2%	35.0%	128.9%	13.6%	26.3%	20.5%	28.8%	-9.9%	7.7%	34.3%	11.9%	21.6%	151.3%	54.6%	14.2%
2025-06	-21.1%	-13.0%	8.5%	47.4%	-25.4%	27.4%	71.4%	-16.4%	-16.7%	19.9%	-12.6%	-43.0%	-21.6%	36.4%	-22.7%	-38.7%	77.8%	65.2%	-23.1%
2025-05	26.7%	11.9%	72.1%	232.1%	38.6%	163.1%	29.7%	23.4%	31.0%	76.3%	8.6%	-2.6%	77.8%	44.7%	13.3%	39.0%	161.8%	123.5%	-5.1%
2025-04	-22.3%	-24.2%	2.5%	45.8%	15.1%	30.9%	11.4%	-3.3%	5.4%	-25.2%	7.7%	-7.1%	7.6%	52.4%	-27.3%	14.1%	116.6%	54.1%	-21.3%
2025-03	-13.9%	0.4%	61.4%	61.2%	15.4%	77.4%	37.3%	5.3%	15.7%	14.5%	10.0%	-10.2%	-1.1%	42.8%	-27.8%	-0.5%	131.8%	48.1%	-49.8%
2025-02	12.7%	2.3%	41.1%	115.2%	33.5%	63.6%	7.2%	-6.2%	14.2%	79.8%	21.6%	13.3%	17.2%	13.5%	-28.7%	28.6%	129.1%	66.2%	12.9%
2025-01	14.8%	17.2%	108.8%	197.5%	97.1%	107.5%	67.0%	22.7%	29.3%	117.5%	40.1%	44.1%	66.7%	98.8%	17.4%	84.7%	294.9%	197.4%	70.0%
累计GMV yoy	安踏	斐乐	迪桑特	可隆	始祖鸟	萨洛蒙	Wilson	李宁	特步	索康尼	361度	Nike	阿迪达斯	露露乐蒙	斯凯奇	亚瑟士	昂跑	hoka	安德玛
2026-03	13.4%	36.8%	-0.5%	35.7%	13.9%	47.8%	53.8%	15.3%	3.1%	-26.0%	-16.4%	-8.3%	38.3%	31.9%	12.0%	20.7%	55.7%	25.8%	48.9%
2026-02	9.6%	25.6%	0.8%	27.7%	14.4%	36.0%	62.2%	12.5%	2.8%	-27.6%	-23.4%	-12.0%	33.5%	23.6%	20.6%	19.3%	55.5%	46.7%	43.1%
2026-01	-0.9%	4.6%	-12.8%	8.2%	-4.1%	16.5%	45.2%	3.5%	-11.6%	-28.7%	-19.0%	-26.7%	6.7%	35.5%	-2.2%	8.1%	38.4%	40.4%	29.0%
2025-12	-3.6%	3.1%	33.2%	69.0%	2.2%	56.1%	55.7%	2.0%	8.8%	14.1%	3.5%	-9.3%	10.4%	45.8%	-8.2%	11.3%	96.3%	69.2%	2.5%
2025-11	-3.0%	3.6%	37.5%	77.9%	2.9%	55.9%	56.2%	3.0%	11.6%	18.8%	6.8%	-9.4%	12.1%	50.8%	-7.7%	14.5%	106.1%	76.2%	-0.8%
2025-10	-3.4%	3.3%	38.2%	89.0%	5.6%	61.7%	60.1%	3.8%	15.4%	19.8%	10.7%	-7.0%	18.9%	55.8%	-7.4%	21.2%	119.1%	85.3%	-5.3%
2025-09	-1.6%	0.7%	37.0%	102.3%	14.0%	71.8%	60.7%	4.1%	14.1%	27.8%	11.9%	-7.1%	19.2%	44.6%	-9.0%	15.9%	121.3%	67.8%	-7.7%
2025-08	-1.6%	0.9%	43.7%	111.0%	21.8%	69.4%	52.4%	5.7%	14.2%	32.0%	13.1%	-7.8%	20.8%	42.5%	-9.9%	16.0%	128.1%	72.5%	-8.3%
2025-07	0.0%	0.4%	45.1%	113.0%	25.7%	69.0%	49.7%	5.3%	13.0%	34.6%	11.8%	-5.6%	19.5%	42.9%	-10.0%	15.4%	138.6%	82.1%	-10.2%
2025-06	-1.6%	-0.9%	47.0%	113.3%	23.5%	74.7%	36.9%	4.0%	11.0%	37.1%	9.3%	-5.1%	21.0%	43.8%	-12.2%	14.7%	136.3%	86.1%	-13.2%
2025-05	3.2%	2.1%	57.6%	127.6%	37.2%	89.8%	28.2%	9.4%	19.7%	43.3%	14.9%	6.5%	34.6%	45.7%	-9.4%	28.6%	153.0%	92.2%	-10.2%
2025-04	-5.2%	-2.4%	51.5%	98.6%	36.7%	66.1%	27.3%	4.8%	15.5%	22.7%	17.3%	10.5%	20.3%	46.1%	-18.3%	23.6%	148.2%	75.7%	-12.5%
2025-03	2.4%	7.8%	75.4%	117.7%	44.4%	82.8%	36.9%	8.0%	19.8%	59.7%	22.1%	15.9%	25.0%	44.1%	-14.1%	28.0%	165.1%	88.1%	-8.9%
2025-02	14.0%	12.2%	83.0%	163.4%	68.4%	86.6%	36.6%	9.8%	23.1%	101.1%	31.6%	31.4%	44.1%	45.2%	-2.8%	56.2%	198.9%	126.1%	45.1%
2025-01	14.8%	17.2%	108.8%	197.5%	97.1%	107.5%	67.0%	22.7%	29.3%	117.5%	40.1%	44.1%	66.7%	98.8%	17.4%	84.7%	294.9%	197.4%	70.0%

数据口径：包含天猫+京东+抖音平台零售额总和，为截至0331的退货后口径
数据来源：久谦数据，中信建投

品牌服饰电商流水月度同比跟踪：1-3月，波司登（+211.3%）、优衣库（+4.5%）、江南布衣（+86%）、海澜之家（+21%）

品牌服饰全网销售月度跟踪（天猫+京东+抖音）-2026.03【建投轻工纺服教育】

单月GMV yoy	波司登	加拿大鹅 Canada goose	盟可睐 Moncle r	雪中飞	高梵	优衣库	江南布衣	Teenie Weenie	森马	太平鸟	鄂尔多斯	歌力思	卓雅	Self-portrait	VGRAS S	海澜之家	比音勒芬	哈吉斯	九牧王	报喜鸟
2026-03	57.3%	112.9%	433.9%	62.1%	258.7%	48.0%	69.3%	5.9%	-28.9%	17.6%	14.3%	-18.3%	-3.2%	203.0%	58.7%	13.2%	162.4%	-13.0%	24.8%	21.1%
2026-02	53.5%	116.5%	350.2%	68.9%	118.7%	26.6%	113.8%	31.0%	-24.2%	43.7%	404.4%	57.1%	1172.3%	260.0%	33.4%	48.0%	341.5%	42.5%	168.1%	107.2%
2026-01	4.3%	53.9%	174.0%	18.9%	37.9%	-27.3%	83.6%	5.7%	-30.0%	-16.2%	27.1%	50.0%	467.9%	162.6%	345.8%	12.7%	151.9%	-15.8%	82.1%	131.2%
2025-12	19.0%	78.5%	97.2%	7.1%	-3.4%	-11.6%	29.7%	17.1%	-39.7%	-26.3%	51.2%	19.1%	365.9%	98.5%	-13.4%	-8.1%	234.0%	-2.7%	72.6%	34.9%
2025-11	19.7%	93.8%	36.4%	53.5%	25.8%	14.3%	28.2%	56.3%	-24.9%	-17.4%	76.3%	68.1%	322.4%	181.2%	75.7%	2.5%	184.6%	1.8%	68.7%	40.0%
2025-10	44.9%	69.1%	-32.5%	53.7%	53.0%	33.3%	42.7%	32.0%	-2.4%	13.3%	76.0%	6.2%	439.4%	43.6%	57.7%	32.9%	228.4%	34.1%	58.5%	41.5%
2025-09	-0.7%	168.2%	-79.8%	-12.7%	19.4%	-13.2%	83.0%	20.3%	-5.3%	-8.6%	30.4%	44.2%	1136.6%	744.5%	90.9%	20.8%	232.8%	14.6%	79.1%	52.0%
2025-08	3.4%	337.6%	96.0%	-29.1%	-5.6%	7.2%	83.1%	14.9%	-15.9%	-19.7%	129.3%	39.8%	504.9%	1081.5%	4265.6%	15.1%	184.5%	15.9%	162.7%	62.6%
2025-07	-5.6%	282.4%	135.4%	2.8%	-39.5%	-27.3%	49.5%	22.2%	-10.5%	-23.9%	76.4%	-5.6%	1091.0%	681.5%	906.5%	48.3%	193.2%	30.8%	184.3%	64.0%
2025-06	-10.7%	330.6%	-35.7%	-40.2%	-36.6%	-19.9%	36.9%	-2.1%	-45.5%	-36.4%	-24.8%	4.2%	1420.0%	351.5%	329.8%	-4.9%	91.3%	-11.4%	-1.6%	-8.4%
2025-05	38.2%	261.1%	89.4%	105.5%	64.8%	-16.9%	26.9%	-1.8%	5.0%	-39.1%	31.8%	27.0%	1332.9%	81.2%	287.8%	33.5%	250.1%	28.2%	65.3%	156.5%
2025-04	13.6%	55.2%	447.2%	27.0%	121.8%	-8.6%	-3.2%	-11.7%	-36.0%	-31.5%	54.5%	-8.4%	748.3%	144.9%	74.0%	0.3%	129.1%	4.6%	3.9%	19.8%
2025-03	69.2%	46.0%	-57.2%	82.1%	102.8%	6.7%	40.0%	-23.4%	-4.7%	5.8%	126.5%	129.1%	777.3%	42.2%	33.2%	-4.9%	128.9%	86.6%	22.3%	31.9%
2025-02	-9.5%	-3.8%	-23.6%	11.8%	-7.5%	9.5%	28.9%	3.8%	30.2%	-11.3%	-34.3%	232.6%	160.7%	52.2%	50.6%	-6.0%	43.4%	13.6%	-8.1%	5.4%
2025-01	7.6%	2.9%	3.6%	14.5%	25.2%	91.5%	57.0%	6.5%	63.3%	40.7%	32.3%	117.5%	-2.4%	20.3%	-56.4%	-14.9%	152.4%	71.4%	25.9%	-10.6%

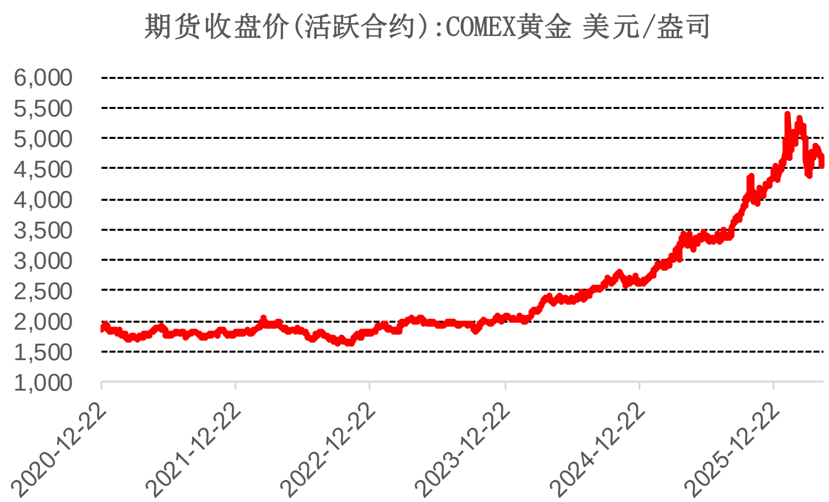
累计GMV yoy	波司登	鹅 Canada	可睐 Monc	雪中飞	高梵	优衣库	江南布衣	enie Wee	森马	太平鸟	鄂尔多斯	歌力思	卓雅	Self-portrait	VGRASS	海澜之家	比音勒芬	哈吉斯	九牧王	报喜鸟
2026-03	21.3%	78.6%	239.5%	32.2%	62.0%	4.5%	86.0%	11.9%	-28.4%	4.9%	78.1%	20.3%	352.6%	201.2%	91.0%	21.1%	191.7%	-4.6%	76.9%	80.4%
2026-02	15.5%	73.0%	226.2%	28.2%	49.4%	-11.7%	94.9%	14.9%	-28.3%	0.1%	99.6%	53.5%	907.6%	200.5%	110.4%	24.6%	209.3%	0.4%	103.9%	122.5%
2026-01	4.3%	53.9%	174.0%	18.9%	37.9%	-27.3%	83.6%	5.7%	-30.0%	-16.2%	27.1%	50.0%	467.9%	162.6%	345.8%	12.7%	151.9%	-15.8%	82.1%	131.2%
2025-12	17.3%	67.1%	16.7%	22.6%	15.4%	6.2%	41.1%	13.5%	-13.6%	-12.4%	51.8%	26.6%	529.2%	168.7%	115.2%	7.3%	179.0%	19.4%	55.6%	39.7%
2025-11	16.8%	62.8%	-5.6%	27.7%	24.5%	9.2%	42.6%	13.2%	-8.8%	-10.2%	51.9%	27.2%	570.4%	179.1%	136.2%	9.2%	172.8%	22.1%	53.9%	40.2%
2025-10	15.8%	51.5%	-18.1%	20.1%	23.9%	8.1%	45.4%	8.1%	-5.7%	-9.0%	44.2%	24.0%	646.3%	178.7%	148.8%	10.1%	170.6%	26.2%	50.7%	40.3%
2025-09	7.1%	45.2%	-10.7%	6.5%	9.3%	0.3%	46.2%	2.0%	-6.3%	-13.8%	31.5%	26.0%	726.6%	220.7%	164.8%	7.2%	161.3%	24.4%	49.5%	40.0%
2025-08	8.1%	36.7%	20.4%	11.1%	7.8%	2.6%	39.9%	-0.9%	-6.4%	-14.6%	31.6%	23.9%	654.7%	186.7%	175.3%	6.0%	153.1%	25.5%	47.0%	38.2%
2025-07	8.6%	26.3%	9.3%	17.1%	10.3%	2.2%	32.1%	-2.9%	-5.4%	-13.9%	24.8%	21.1%	706.1%	139.6%	129.5%	5.2%	148.0%	26.7%	35.7%	35.9%
2025-06	9.8%	21.5%	0.1%	18.7%	18.8%	5.7%	29.1%	-5.5%	-4.7%	-12.6%	21.0%	29.1%	636.8%	108.0%	106.7%	1.4%	140.3%	26.3%	22.2%	33.8%
2025-05	11.8%	13.4%	3.3%	23.6%	26.5%	12.5%	26.6%	-6.2%	6.5%	-7.7%	29.9%	41.9%	499.4%	67.9%	72.3%	3.3%	163.4%	37.4%	30.7%	44.8%
2025-04	9.3%	7.7%	-3.6%	19.6%	24.3%	22.8%	26.5%	-7.6%	7.0%	3.1%	29.4%	53.9%	341.8%	56.9%	28.1%	-7.3%	118.7%	43.0%	13.0%	11.0%
2025-03	9.1%	5.4%	-12.9%	19.3%	22.2%	39.4%	43.3%	-6.3%	32.1%	16.7%	27.1%	145.7%	219.1%	34.1%	5.5%	-10.0%	113.5%	62.0%	17.4%	7.2%
2025-02	3.1%	0.8%	-6.2%	14.0%	19.2%	57.4%	45.1%	5.5%	52.2%	21.4%	10.7%	162.1%	60.1%	31.0%	-6.2%	-12.1%	105.2%	50.1%	15.1%	-5.4%
2025-01	7.6%	2.9%	3.6%	14.5%	25.2%	91.5%	57.0%	6.5%	63.3%	40.7%	32.3%	117.5%	-2.4%	20.3%	-56.4%	-14.9%	152.4%	71.4%	25.9%	-10.6%

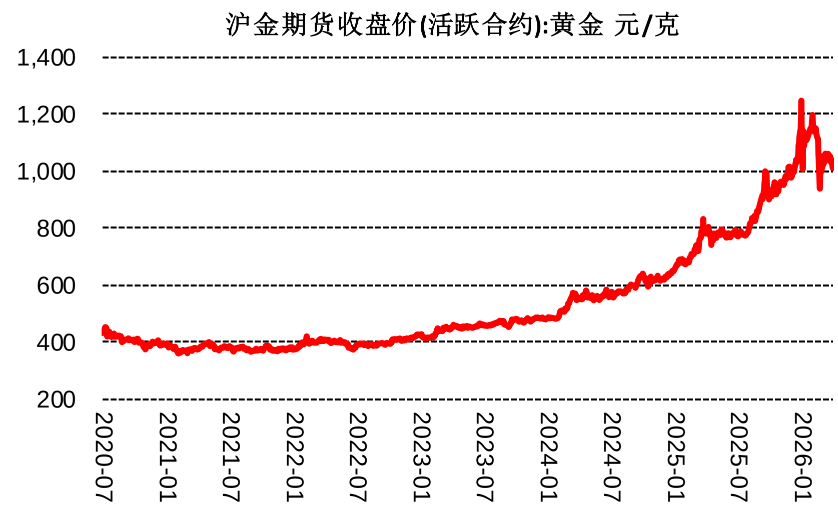
中信建投证券 CHINA SECURITIES

数据口径：包含天猫+京东+抖音平台零售额总和，为截至0331的退货后口径
数据来源：久谦数据，中信建投

目录 CONTENTS

金价周度跟踪：截至5月01日,COMEX黄金收盘价为4625.6美元/盎司,- 环比上周2.11%、年同比+39.01%；SHFE黄金收盘价为1016.12元/克，环比上周-2.30%、年同比+30.22%





数据来源：Wind，中信建投

黄金珠宝电商流水月度同比跟踪：1-3月，老铺（+395%）、周大福（+5.2%）、周大生（-2.2%）、潮宏基（-40.4%）、周六福（-39.5%）、六福珠宝（-21.3%）、曼卡龙（+26.2%）

黄金珠宝全网销售月度跟踪（天猫+京东+抖音）-2025.03【建投轻工纺服教育】

单月GMV yoy	老铺黄金	周大生	周大福	周生生	老凤祥	菜百	潮宏基	周六福	六福珠宝	曼卡龙	中国黄金	莱绅通灵	梦金园	克徕帝
2026-03	574.1%	0.2%	34.8%	-2.1%	63.4%	74.5%	-5.0%	-22.1%	1.3%	46.3%	6.9%	-9.3%	-67.0%	-66.6%
2026-02	289.9%	26.9%	60.9%	2.0%	119.4%	116.1%	-10.1%	-19.0%	104.4%	87.6%	-11.5%	25.8%	-47.4%	-61.5%
2026-01	337.2%	-25.2%	-43.8%	-58.5%	36.2%	34.4%	-67.7%	-62.7%	-69.7%	-21.1%	-24.7%	51.0%	-62.1%	-68.4%
2025-12	231.8%	16.5%	-6.1%	-27.2%	82.6%	31.2%	-27.5%	-45.5%	-36.0%	71.6%	-55.1%	233.2%	-54.4%	-55.0%
2025-11	304.8%	62.0%	-32.2%	-46.2%	69.2%	-43.4%	-43.5%	-63.4%	-46.0%	-31.8%	-73.2%	34.3%	-77.9%	-72.7%
2025-10	338.4%	17.7%	14.4%	-17.7%	105.2%	91.9%	-9.2%	-30.8%	-6.9%	-57.6%	28.5%	-85.5%	-56.5%	-18.0%
2025-09	1205.0%	37.0%	34.6%	19.5%	163.2%	298.9%	-31.8%	-14.8%	86.1%	-23.8%	26.1%	-37.8%	-41.0%	9.4%
2025-08	858.3%	0.4%	-12.1%	-37.9%	134.2%	62.7%	-40.1%	-22.4%	4.0%	19.7%	-30.4%	-15.4%	-28.7%	-21.6%
2025-07	248.9%	37.6%	5.1%	50.7%	158.9%	40.9%	-15.1%	-9.5%	1.8%	54.0%	-15.6%	-44.3%	2.2%	35.4%
2025-06	196.9%	-31.1%	-21.9%	40.4%	125.4%	-18.0%	-37.2%	45.3%	-31.8%	-77.7%	-15.5%	-42.7%	-73.8%	-83.0%
2025-05	898.3%	-5.2%	15.0%	42.1%	379.6%	113.3%	-14.4%	21.1%	90.3%	-72.4%	58.9%	-24.7%	-5.0%	-9.1%
2025-04	123.2%	27.2%	36.6%	7.1%	133.5%	92.0%	-34.9%	59.9%	55.9%	-45.8%	38.9%	79.9%	200.0%	-14.7%
2025-03	106.7%	15.6%	12.0%	36.6%	140.4%	-0.7%	-19.7%	21.0%	24.0%	-31.5%	3.0%	86.5%	117.2%	45.9%
2025-02	796.6%	5.3%	-5.5%	20.1%	446.4%	20.6%	-7.2%	26.4%	-41.4%	-28.2%	17.0%	69.1%	109.1%	103.4%
2025-01	348.3%	14.1%	58.6%	43.9%	410.5%	-14.7%	153.3%	128.4%	112.5%	6.4%	58.0%	41.7%	-57.3%	123.5%

累计GMVyoy	老铺黄金	周大生	周大福	周生生	老凤祥	菜百	潮宏基	周六福	六福珠宝	曼卡龙	中国黄金	莱绅通灵	梦金园	克徕帝
2026-03	395.0%	-2.2%	5.2%	-26.9%	69.0%	71.5%	-40.4%	-39.5%	-21.3%	26.2%	-13.1%	22.3%	-59.9%	-65.8%
2026-02	308.5%	-3.5%	-4.7%	-35.3%	71.8%	70.2%	-50.8%	-46.2%	-30.9%	16.0%	-19.6%	38.0%	-56.2%	-65.4%
2026-01	337.2%	-25.2%	-43.8%	-58.5%	36.2%	34.4%	-67.7%	-62.7%	-69.7%	-21.1%	-24.7%	51.0%	-62.1%	-68.4%
2025-12	370.5%	12.8%	4.5%	4.9%	159.1%	31.2%	-15.0%	-0.9%	8.1%	-39.2%	-6.1%	-40.3%	-37.7%	-22.1%
2025-11	385.2%	12.5%	5.8%	8.6%	171.6%	31.1%	-13.9%	3.9%	14.9%	-43.5%	-0.1%	-45.6%	-36.4%	-19.6%
2025-10	401.5%	8.0%	11.2%	16.4%	185.2%	46.3%	-10.4%	16.0%	24.6%	-44.3%	14.9%	-49.2%	-32.4%	-13.2%
2025-09	427.0%	6.9%	10.7%	22.4%	200.4%	37.7%	-10.5%	22.5%	29.3%	-40.7%	12.8%	-18.7%	-29.7%	-12.4%
2025-08	357.8%	4.1%	8.6%	22.7%	206.9%	24.9%	-8.4%	26.9%	25.7%	-42.9%	11.3%	-14.3%	-28.6%	-14.4%
2025-07	284.6%	4.9%	12.9%	36.3%	227.6%	22.1%	-2.2%	35.6%	29.7%	-50.1%	19.0%	-14.2%	-28.5%	-13.3%
2025-06	286.5%	1.4%	13.8%	35.1%	242.8%	20.6%	-0.7%	45.1%	32.7%	-57.2%	24.6%	-7.1%	-30.3%	-15.6%
2025-05	332.2%	8.7%	22.0%	34.4%	270.1%	31.8%	7.4%	45.0%	47.5%	-47.0%	38.2%	16.6%	-1.0%	31.6%
2025-04	264.1%	15.4%	24.7%	30.5%	234.5%	12.6%	16.3%	56.6%	34.5%	-25.0%	30.2%	67.5%	0.3%	55.0%
2025-03	281.3%	12.1%	22.6%	34.5%	277.5%	-1.7%	34.6%	55.7%	30.9%	-17.9%	28.1%	64.0%	-17.7%	87.6%
2025-02	543.7%	10.3%	26.6%	33.8%	425.2%	-2.1%	68.1%	74.9%	34.0%	-8.6%	39.0%	54.7%	-37.4%	114.4%
2025-01	348.3%	14.1%	58.6%	43.9%	410.5%	-14.7%	153.3%	128.4%	112.5%	6.4%	58.0%	41.7%	-57.3%	123.5%

数据口径：包含天猫+京东+抖音平台零售额总和，为截至0331的退货后口径

数据来源：久谦数据，中信建投

国际奢侈品品牌总览：爱马仕、LVMH、开云集团CY26Q1营收同比+5.6%、+1%、持平（固定汇率下），较CY25Q4有所降速主要系中东地区拖累

图表：主要高奢品牌分季度营收同比增速（%，固定汇率下）

公司	代码	市值（亿欧元）	pe（ttm）	最新财报期	CY26Q1	CY25Q4	CY25Q3	CY25Q2	CY25Q1	CY24Q4	CY24Q3	CY24Q2	CY24Q1	主要品牌&业务结构
爱马仕	RMS.PA	1,728	38.2	26Q1(2026/3/31)	5.6%	9.8%	9.6%	9.0%	7.2%	17.6%	11.3%	13.3%	17.0%	皮具(占比41.3%)、成衣（28.9%)、珠宝(12.3%)、丝绸(占比6.9%)
LVMH	MC.PA	2,406	21.9	26Q1(2026/3/31)	1.0%	1.0%	1.0%	-4.0%	-3.0%	1.0%	-3.0%	1.0%	3.0%	1、时装与皮具（营收占比49%，包括LV、迪奥、Celine等） 2、钟表与珠宝（占比12.7%，BVLGARI、蒂芙尼、CHAUMET） 3、精品零售（占比20.8%） 4、葡萄酒与烈酒（营收占比7.7%) 5、香水与化妆品（营收占比9.6%）
历峰集团	CFR.SIX	895	21.5	FY26Q3(2025/12/31)		11.0%	14.0%	6.0%	7.0%	10.0%	-1.0%	1.0%	2.0%	珠宝（营收占比69.1%，品牌包括卡地亚、梵克雅宝），腕表（营收占比13.8%，品牌伯爵、江诗丹顿、朗格）
开云	KER.PA	447	61.3	26Q1(2026/3/31)	0.0%	-3.0%	-5.0%	-18.0%	-14.0%	-12.0%	-16.0%	-11.0%	-10.0%	时装皮具：Gucci（营收占比50.5%），YSL（营收占比16.2%），BottegaVeneta；珠宝：宝诗龙，qeelin
Prada	1913.HK	103	12.2	25Q4(2025/12/31)		9.5%	8.5%	6.1%	12.5%	15.8%	17.7%	18.3%	16.5%	prada（营收占比73.8%）、miumiu（营收占比13.7%）

注：历峰集团财报期为0401-0331,其中FY25Q1对应20240401-20240630，其余公司财报期为正常自然年度，我们对于历峰集团财报进行调整，将FY25Q1对应为CY24Q2，下同。

全球奢侈品巨头25Q3至今在亚太地区表现回暖：25Q2起降幅持续改善，25Q3各集团（除开云）均已回正增，25Q4、26Q1仍表现较好

图表：主要高奢公司分季度分区域营收同比增速（%，固定汇率下）

地区	主要公司	24A营收占比	CY26Q1	CY25Q4	CY25Q3	CY25Q2	CY25Q1	CY24Q4	CY24Q3	CY24Q2	CY24Q1	CY23Q4	CY23Q3	CY23Q2	CY23Q1
亚太（除日本）	LVMH	27.5%	7.0%	1.0%	2.0%	-6.0%	-11.0%	-10.0%	-16.0%	-14.0%	-6.0%	15.0%	11.0%	34.0%	14.0%
	爱马仕	43.8%	2.2%	8.0%	6.2%	5.2%	1.2%	8.9%	1.0%	5.5%	13.9%	12.3%	10.2%	33.7%	22.5%
	历峰集团	33.4%		6.0%	10.0%	0.0%	-7.0%	-7.0%	-18.0%	-18.0%	-12.0%	13.0%	8.0%	40.0%	25.0%
	开云	30.4%	-4.0%	-6.0%	-11.0%	-19.0%	-25.0%	-24.0%	-30.0%	-25.0%	-19.0%	8.0%	1.0%	16.0%	10.0%
	Prada	29.5%		12.0%	10.4%	11.3%	9.6%	15.0%	12.0%	8.3%	15.7%	32.1%	13.5%	28.0%	22.4%
日本	LVMH	8.8%	-3.0%	-5.0%	-13.0%	-28.0%	-1.0%	8.0%	20.0%	57.0%	32.0%	20.0%	30.0%	29.0%	34.0%
	爱马仕	9.5%	9.6%	11.2%	13.8%	14.7%	17.2%	22.4%	22.8%	19.5%	25.2%	26.2%	24.1%	25.9%	26.1%
	历峰集团	10.2%		17.0%	10.0%	-15.0%	22.0%	19.0%	25.0%	59.0%	41.0%	18.0%	12.0%	14.0%	36.0%
	开云	8.3%	-3.0%	-7.0%	-16.0%	-29.0%	-11.0%	-6.0%	3.0%	27.0%	16.0%	13.0%	28.0%	28.0%	30.0%
	Prada	12.1%		4.4%	-0.8%	-7.8%	18.0%	30.6%	47.9%	64.6%	45.6%	37.6%	42.2%	44.0%	55.1%
欧洲	LVMH	25.4%	-3.0%	-1.0%	-2.0%	-1.0%	2.0%	4.0%	2.0%	4.0%	2.0%	5.0%	7.0%	19.0%	24.0%
	爱马仕	23.7%	4.5%	9.5%	10.3%	9.1%	13.3%	17.0%	17.4%	18.2%	14.5%	18.6%	18.1%	21.3%	23.9%
	历峰集团	22.2%		8.0%	11.0%	11.0%	7.0%	19.0%	5.0%	5.0%	7.0%	-3.0%	-1.0%	11.0%	21.0%
	开云	29.1%	-7.0%	2.0%	-13.0%	-10.0%	-13.0%	-8.0%	-11.0%	-8.0%	-9.0%	-8.0%	-10.0%	4.0%	15.0%
	Prada	28.2%		0.9%	2.2%	4.3%	14.3%	16.2%	17.6%	18.6%	18.1%	7.5%	6.4%	22.0%	27.6%
北美	LVMH	25.5%	3.0%	1.0%	3.0%	0.0%	-3.0%	3.0%	0.0%	2.0%	2.0%	8.0%	2.0%	-1.0%	8.0%
	爱马仕	18.9%	17.2%	12.1%	14.1%	12.3%	11.0%	22.3%	13.4%	13.3%	11.8%	21.6%	20.4%	20.5%	19.2%
	历峰集团	24.5%		14.0%	20.0%	17.0%	16.0%	22.0%	11.0%	10.0%	12.0%	8.0%	4.0%	-2.0%	12.0%
	开云	23.8%	9.0%	-7.0%	-7.0%	-17.0%	-13.0%	-9.0%	-15.0%	-11.0%	-11.0%	-11.0%	-21.0%	-23.0%	-18.0%
	Prada	15.3%		24.2%	19.9%	14.5%	9.9%	11.0%	10.0%	8.9%	5.0%	3.8%	-1.8%	-6.0%	4.9%

注：1）历峰集团财报期为0401-0331,其中FY25Q1对应20240401-20240630，其余公司财报期为正常自然年度，我们对于历峰集团财报进行调整，将FY25Q1对应为CY24Q2，下同。

数据来源：Wind，中信建投

分品类：26Q1珠宝和腕表增速继续回暖，时装和皮具有所走弱，香水化妆品回暖

图表：主要高奢公司分季度分品类营收同比增速（%，固定汇率下）

品类	主要公司	CY26Q1	CY25Q4	CY25Q3	CY25Q2	CY25Q1	CY24Q4	CY24Q3	CY24Q2	CY24Q1	CY23Q4	CY23Q3	CY23Q2	CY23Q1
时装与皮具	LVMH	-2.0%	-3.0%	-2.0%	-9.0%	-5.0%	-1.0%	-5.0%	1.0%	2.0%	9.0%	9.0%	21.0%	18.0%
	爱马仕-核心皮具	9.4%	14.6%	13.3%	14.8%	10.0%	21.5%	14.0%	17.9%	20.3%	10.4%	15.8%	23.2%	18.5%
	爱马仕-成衣	0.4%	7.1%	6.6%	3.8%	7.2%	17.4%	13.5%	15.1%	15.9%	27.5%	18.3%	35.1%	34.4%
	开云	-3.0%												
珠宝和手表	LVMH	7.0%	8.0%	2.0%	0.0%	0.0%	3.0%	-4.0%	-4.0%	-2.0%	3.0%	3.0%	14.0%	11.0%
	爱马仕-珠宝和家居	6.8%	12.9%	11.6%	14.9%	6.1%	17.4%	13.6%	13.0%	24.5%	24.4%	16.5%	36.1%	28.3%
	爱马仕-腕表	-3.7%	3.2%	8.8%	-5.5%	-10.0%	2.6%	-18.2%	-4.9%	4.3%	22.0%	22.0%	24.2%	24.6%
	历峰-珠宝		14.0%	17.0%	11.0%	11.0%	14.0%	4.0%	4.0%	3.0%	12.0%	9.0%	24.0%	27.0%
	历峰-手表		7.0%	3.0%	-7.0%	-11.0%	-8.0%	-16.0%	-13.0%	-1.0%	3.0%	-4.0%	10.0%	13.0%
	开云-珠宝	22.0%												
美妆等	LVMH	0%	-1%	2%	1%	-1%	2%	3%	4%	7%	10%	9%	16%	10%
	爱马仕-香水化妆品	0.2%	-14.6%	-7.2%	-7.2%	-0.5%	16.9%	10.6%	5.6%	4.3%	22.2%	6.3%	12.4%	6.8%

注：历峰集团财报期为0401-0331,其中FY25Q1对应20240401-20240630，其余公司财报期为正常自然年度，我们对于历峰集团财报进行调整，将FY25Q1对应为CY24Q2，下同。

中信建投证券 CHINA SECURITIES

数据来源：Wind，中信建投

目录 CONTENTS

26年3月我国出口当月同比+2.5%，26年3月家具、服装、鞋靴、纺织品出口当月同比分别为-33.4%、-29.4%、-39.6%、-28.4%

图表：全国重点商品出口当月同比增速（以美元计价）

当月同比（%）	26/3	26/1-2	25/12	25/11	25/10	25/9	25/8	25/7	25/6	25/5	25/4	25/3	25/2	25/1	24/12	24/11	24/10	24/9	24/8	24/7
出口总额	**2.5**	**21.8**	**6.5**	**5.8**	**-1.3**	**8.2**	**4.3**	**7.1**	**5.8**	**4.7**	**8.1**	**12.2**	**-3.1**	**5.9**	**10.7**	**6.6**	**12.6**	**2.3**	**8.6**	**6.9**
农产品	-6.0	12.1	0.4	2.4	-1.2	4.5	-3.8	1.6	-6.2	-1.8	3.1	10.5	3.1	2.9	12.1	7.4	11.0	-0.2	3.6	1.9
水产品	-23.2	7.9	-9.2	-7.1	-9.9	1.8	0.5	4.0	-2.1	3.1	3.7	17.8	0.3	3.3	17.7	9.8	8.8	1.3	3.5	2.5
粮食	2.8	13.2	130.6	28.1	-5.8	37.2	-11.2	15.3	26.7	37.4	51.4	32.6	25.4	-8.4	-47.5	-28.0	8.0	-33.8	-21.8	-46.4
成品油	-3.6	9.9	43.8	2.3	18.3	-3.0	2.9	0.0	-12.0	-25.8	-1.4	-19.9	-19.8	-29.4	-29.4	-13.5	-32.4	-21.1	-20.5	-1.6
稀土	3.2	-15.9	53.3	35.0	42.9	97.1	34.7	-17.6	-46.9	-48.3	-34.4	-24.9	-24.6	19.2	-11.9	-34.9	7.1	-42.3	-36.9	-19.4
医药材及药品	6.5	12.9	4.2	7.8	17.8	20.6	23.8	9.9	-1.1	16.8	7.6	2.2	2.7	13.1	18.0	16.5	22.1	4.5	13.0	7.9
肥料	41.8	12.9	17.0	40.2	101.3	95.4	67.5	134.5	59.3	-4.4	-10.8	26.4	99.2	21.2	-1.1	-6.6	-7.5	-13.4	31.7	15.5
塑料制品	-21.8	25.7	-2.2	-3.4	-9.8	3.9	0.8	3.3	2.3	-1.7	-0.6	8.2	-22.5	0.9	4.4	3.8	10.0	-4.9	3.1	1.9
箱包及类似容器	-34.5	18.4	-13.0	-19.3	-25.7	-12.3	-14.9	-9.9	-7.0	-10.0	-8.5	-1.6	-37.5	-8.8	-6.9	-3.0	1.5	-12.1	-9.3	-11.1
纺织纱线、织物及制品	-28.4	20.5	-4.2	1.0	-9.1	6.4	1.5	0.6	-1.6	-1.9	3.4	16.5	-25.3	12.5	17.4	9.6	16.1	-2.2	5.0	4.0
服装及衣着附件	-29.4	14.8	-10.2	-10.9	-15.9	-8.0	-10.0	-0.5	1.1	3.0	-0.5	9.3	-28.4	7.6	6.6	4.3	8.1	-5.1	-2.0	-3.6
鞋靴	-39.6	6.1	-17.4	-17.1	-20.9	-13.2	-17.1	-7.6	-4.0	-5.5	0.3	10.0	-37.8	-6.2	-0.6	-1.9	-1.1	-12.8	-4.9	-4.7
家具及其零件	-33.4	24.7	-8.6	-8.5	-12.6	0.4	-3.2	3.0	0.6	-9.4	-7.2	8.2	-29.4	-7.2	3.2	-2.6	3.1	-9.7	-4.0	-5.0
玩具	-41.9	1.5	-19.4	-25.5	-31.0	-28.0	-20.9	-3.2	8.4	-0.6	-5.9	6.4	-26.4	-1.7	-2.8	4.9	4.1	-6.1	-8.0	-3.6
陶瓷产品	-24.3	29.6	-12.3	-10.7	-18.3	-4.3	-0.6	20.2	30.6	14.8	13.6	8.9	-37.1	-26.7	-11.1	-20.5	-13.4	-26.2	-25.3	-26.4
钢材	-13.8	-9.0	7.8	4.3	-14.4	-2.2	-6.8	12.3	-1.4	2.0	1.5	-6.4	-3.3	-4.3	11.9	2.7	24.6	11.4	7.0	-1.3
未锻轧铝及铝材	9.3	20.8	14.1	-10.0	-7.7	-1.4	-6.5	-6.0	-18.1	-0.1	7.1	5.1	-3.6	-6.8	7.3	40.2	31.2	20.4	24.2	20.6
高新技术产品	31.5	26.9	16.7	7.8	1.8	11.9	9.0	4.3	7.3	5.0	6.9	7.9	8.5	2.9	4.4	6.5	9.3	-0.7	9.6	12.1
机电产品	11.5	27.1	12.2	9.8	1.3	12.7	7.7	8.1	8.5	7.3	10.5	14.0	-1.2	8.1	12.3	8.1	14.1	3.8	12.4	10.4
通用机械设备	-15.0	19.2	3.7	4.6	-9.0	24.9	4.3	5.3	1.5	5.6	17.1	25.3	-24.9	19.5	29.0	14.1	30.6	3.4	11.6	14.9
自动数据处理设备及其零部件	37.2	20.6	6.0	-6.9	-9.9	-0.2	-2.9	-9.6	-2.6	-3.8	-1.6	0.9	9.5	11.3	9.8	16.5	15.8	4.7	11.6	19.9
手机	2.5	-8.3	10.6	-12.5	-16.5	-1.7	-18.9	-21.8	-8.8	-22.8	-20.9	9.4	10.7	-12.8	-15.8	-0.3	-0.4	-4.9	17.1	5.7
家用电器	-15.2	11.4	-6.9	-5.8	-13.6	-9.6	-6.6	-3.8	-9.0	-8.8	-2.7	12.9	0.1	10.9	14.1	10.2	23.2	5.2	12.3	17.4
音视频设备及其零件	-3.4	22.8	5.1	4.8	4.3	8.0	4.2	7.6	7.8	0.6	12.6	13.0	-6.3	2.9	5.5	2.9	6.6	-2.0	2.6	5.7
集成电路	85.2	72.6	47.8	34.4	27.0	32.8	33.0	29.4	24.5	33.7	21.3	8.5	21.6	4.0	5.5	11.1	17.9	6.5	18.6	28.7
汽车包括底盘	43.9	67.1	71.6	52.9	34.1	10.8	17.4	18.5	23.0	13.7	4.4	1.6	-3.7	7.8	12.1	-7.7	4.0	25.7	32.6	13.8
船舶	39.5	52.8	25.1	46.5	60.9	43.0	35.3	-1.4	23.7	44.0	35.5	1.9	-35.0	19.7	10.5	6.0	13.5	114.0	63.8	54.8
灯具照明装置及其零件	-44.1	16.7	-19.8	-21.2	-31.0	-16.7	-17.0	-5.5	1.3	-7.2	-2.3	24.3	-40.6	-9.2	4.0	-2.8	5.0	-10.5	-6.8	-5.9

中信建投证券 CHINA SECURITIES 数据来源：海关总署，中信建投

我国总出口数据分地区月度跟踪：3月我国对主要贸易伙伴出口：对欧盟出口同比+8.6%，对美国同比-26.5%，对俄罗斯同比+20.6%，对东盟同比+6.9%

图表：出口数据分地区当月同比增速（以美元计价）

单月同比（%）	我国出口	东南亚国家联盟	欧盟	美国	日本	韩国	澳大利亚	印度	俄罗斯	巴西	中国台湾	中国香港
2026-03	2.5	6.9	8.6	-26.5	3.3	19.6	11.9	12.7	20.6	11.4	35.2	41.0
2026-02	39.6	38.7	54.9	9.7	22.5	40.7	64.9	37.9	59.0	50.8	22.8	18.9
2026-01	10.0	22.4	10.8	-23.0	-0.3	15.8	9.6	7.3	-0.9	6.6	33.5	56.4
2025-12	6.5	11.1	11.6	-30.0	5.3	-0.6	12.9	22.1	3.6	10.9	11.2	31.2
2025-11	5.8	8.2	14.8	-28.6	4.3	1.9	35.8	8.0	-4.9	12.5	12.8	18.4
2025-10	-1.3	11.0	0.9	-25.2	-5.7	-13.1	5.8	6.7	-22.7	0.3	9.8	20.9
2025-09	8.2	15.6	14.2	-27.0	1.8	7.0	10.7	14.4	-21.1	15.8	11.0	19.4
2025-08	4.2	22.5	10.4	-33.1	6.7	-1.4	10.1	9.1	-16.7	-18.4	17.5	17.2
2025-07	7.0	16.6	9.2	-21.7	2.4	4.6	14.8	9.8	-9.1	-1.8	19.2	10.7
2025-06	5.7	16.9	7.6	-16.1	6.6	-6.7	-1.2	9.4	-16.2	-8.0	3.4	16.7
2025-05	4.6	14.8	12.0	-34.5	6.2	-1.2	12.6	12.5	-10.8	-7.1	7.5	11.4
2025-04	8.0	20.8	8.3	-21.0	7.8	-0.3	5.8	21.7	-2.7	4.2	15.5	8.8
2025-03	12.2	11.6	10.3	9.1	6.7	-0.9	-4.2	27.3	1.9	12.2	7.9	7.8
2025-02	-3.1	8.8	-11.5	-9.8	0.5	-2.8	-19.9	7.8	-23.5	-28.8	33.2	42.8
2025-01	5.9	3.2	10.8	12.1	0.8	-2.7	6.4	7.5	-0.7	14.2	-6.3	-14.5
2024-12	10.7	18.9	8.8	15.6	-4.2	4.0	-12.3	0.0	5.5	5.6	14.1	-7.6
2024-11	6.6	14.9	7.2	8.0	6.3	-2.6	0.5	2.1	-2.5	10.1	6.4	-2.7
2024-10	12.6	15.8	12.7	8.1	6.8	5.0	2.2	3.8	26.7	24.5	2.9	2.1
2024-09	2.3	5.5	1.3	2.2	-7.1	-9.2	-7.5	-9.3	16.6	8.6	-1.6	5.7
2024-08	8.6	9.0	13.4	4.9	0.5	3.4	-3.2	14.0	10.4	42.8	6.8	7.9
2024-07	6.9	12.2	8.0	8.1	-6.0	0.8	-2.4	8.6	-2.8	24.5	23.1	12.7
2024-06	8.4	15.0	4.1	6.6	0.9	4.1	1.2	4.7	3.5	16.8	27.6	9.0
2024-05	7.4	22.5	-1.0	3.6	-1.6	3.6	-0.4	4.2	-2.0	48.9	25.5	10.2
2024-04	1.3	8.1	-3.6	-2.8	-10.9	-6.1	-6.2	-6.2	-13.6	16.6	4.0	8.9
2024-03	-7.7	-6.3	-14.9	-15.9	-7.8	-12.1	-19.4	-19.2	-15.7	-1.9	5.4	-1.4
2024-02	6.2	-12.5	5.1	13.4	-22.2	-22.3	-3.8	12.7	9.1	74.0	-22.1	-17.6
2024-01	7.7	10.7	-7.4	-4.0	-0.3	-2.0	-17.3	9.8	14.1	6.0	29.5	45.4

数据来源：海关总署，中信建投

我国轻工重点细分品类海关出口数据月度跟踪：26年3月休闲沙发、功能沙发、办公椅、PVC地板出口同比分别为-40.9%、-31.7%、-39.4%、-38.2%

图表：全国轻工-家具类出口公司重点品类出口及当月同比增速（以美元计价）

细分类	海关编码	代表公司	单位（亿美元）	26-3	26-2	26-1	25-12	25-11	25-10	25-9	25-8	25-7	25-6	25-5	25-4	25-3	25-2
家具及其零件			出口金额	39.60	52.51	71.93	64.50	54.06	47.06	46.77	46.87	48.84	55.58	56.37	57.75	59.51	31.29
			yoy	-33.4%	67.9%	5.0%	-8.6%	-8.5%	-12.6%	0.4%	-3.2%	3.0%	0.6%	-9.4%	-7.2%	8.2%	-29.4%
细分类	海关编码	代表公司															
沙发类	带软垫的木框架坐具(940161)	敏华控股、顾家家居、匠心家居	出口金额	3.45	4.83	6.46	5.53	5.60	5.58	5.24	5.29	5.20	5.44	5.34	5.45	5.84	3.39
			yoy	-40.9%	42.4%	-9.9%	-20.5%	-15.5%	-18.8%	-12.9%	-15.0%	-13.0%	-16.7%	-23.9%	-21.4%	-1.6%	-29.7%
	其他金属框架坐具(940179)		出口金额	2.31	2.88	4.19	3.11	2.62	1.92	1.70	1.76	1.86	2.21	2.42	2.88	3.77	2.17
			yoy	-38.9%	32.5%	-17.3%	-22.1%	-19.6%	-17.5%	-5.5%	-8.4%	-1.3%	-11.6%	-23.3%	-19.5%	4.9%	-18.4%
	按摩器具(90191010)		出口金额	2.89	3.52	4.38	4.15	3.84	3.79	3.80	3.73	3.59	3.80	3.36	3.63	3.80	2.20
			yoy	-24.0%	60.2%	0.8%	-6.6%	-3.8%	-11.1%	-9.1%	-8.8%	-2.4%	-6.1%	-12.0%	-7.3%	0.3%	-20.9%
	带软垫的金属框架坐具(940171)		出口金额	4.84	6.58	8.94	7.90	5.91	4.54	4.22	4.27	4.68	5.72	6.17	6.62	7.09	3.67
			yoy	-31.7%	79.2%	3.1%	-11.4%	-8.4%	-15.6%	-3.5%	-5.0%	2.0%	-2.9%	-15.0%	-14.6%	2.6%	-33.2%
	其他金属家具(940320)		出口金额	7.78	9.83	13.41	12.19	9.93	8.09	8.21	8.11	8.35	9.28	9.40	9.56	10.55	5.30
			yoy	-26.3%	85.5%	13.1%	3.9%	1.2%	-5.6%	7.6%	-0.5%	4.8%	1.4%	-5.2%	-11.5%	-4.6%	-30.6%
办公家具	办公室用金属家具(940310)	恒林股份、永艺股份	出口金额	0.70	0.91	1.03	1.02	0.94	0.80	0.77	0.82	0.96	1.11	1.21	1.18	0.98	0.48
			yoy	-29.1%	91.6%	-0.9%	-10.8%	2.2%	-8.8%	-0.5%	5.1%	19.0%	2.6%	-9.1%	0.5%	22.0%	-15.8%
	可调高度的转动坐具(940131+940139)		出口金额	1.98	2.62	3.71	3.25	2.99	2.97	2.92	2.77	2.74	3.10	3.29	3.54	3.27	1.50
			yoy	-39.4%	75.1%	0.7%	-15.2%	-14.2%	-17.0%	0.8%	-9.2%	-4.6%	-7.6%	-12.3%	-1.1%	9.8%	-29.6%
床垫类	其他寝具及类似用品(940490)	顾家家居、梦百合、麒盛科技	出口金额	3.61	4.20	5.18	4.56	4.27	4.27	4.39	4.55	4.53	4.87	4.63	4.65	4.92	2.71
			yoy	-26.6%	55.0%	-6.8%	-12.9%	-10.3%	-15.4%	-6.6%	-11.1%	-6.9%	-6.9%	-9.8%	-6.4%	5.0%	-19.1%
	弹簧床垫(940410)		出口金额	0.91	1.08	1.44	1.22	1.21	1.19	1.18	1.16	1.26	1.36	1.23	1.19	1.26	0.62
			yoy	-27.8%	73.6%	21.4%	-2.7%	3.3%	9.2%	8.7%	16.3%	28.5%	27.0%	10.1%	16.8%	35.4%	0.5%
	海绵橡胶或泡沫塑料制褥垫,不论是否包面(940421)		出口金额	0.54	0.58	0.67	0.62	0.63	0.64	0.66	0.64	0.60	0.59	0.56	0.61	0.70	0.37
			yoy	-22.3%	57.4%	-2.4%	-14.1%	-11.3%	-5.8%	-0.7%	-8.2%	-12.2%	-13.5%	-14.1%	-6.2%	5.1%	-22.1%
PVC地板	氯乙烯聚合物制铺地制品(39181090)	海象新材、天振股份	出口金额	2.41	3.19	3.98	3.60	3.48	3.09	3.44	3.45	3.56	3.49	3.65	3.83	3.90	2.46
			yoy	-38.2%	29.7%	-17.6%	-28.4%	-10.1%	-25.0%	-9.0%	-17.4%	-14.3%	-24.1%	-17.9%	-13.1%	-0.2%	-26.5%

数据来源：海关总署，中信建投

海关出口数据月度跟踪：26年3月保温杯、塑料餐厨制品、人造草坪、卫生陶瓷出口同比分别为-42.2%、-34.8%、-26.6%、-40.6%

图表：全国轻工出口公司重点品类出口及当月同比增速（以美元计价，亿美元）

细分类	海关编码	代表公司	单位	26-3	26-2	26-1	25-12	25-11	25-10	25-9	25-8	25-7	25-6	25-5	25-4	25-3	25-2
保温杯	带壳的保温瓶和其他真空容器及其零件,但玻璃瓶胆除外(9617)	嘉益股份、哈尔斯	出口金额	2.33	3.89	5.21	4.02	4.25	3.94	4.19	4.18	4.11	4.73	4.70	4.54	4.03	2.14
			yoy	-42.2%	82.2%	-11.5%	-14.4%	-10.2%	-16.5%	-0.1%	-15.9%	-6.0%	-6.1%	-8.7%	7.3%	29.6%	-27.5%
塑料制品	塑料制餐具及厨房用具(39241000)	家联科技、茶花股份	出口金额	5.23	6.80	9.28	7.88	7.33	6.51	6.73	7.04	7.40	8.54	7.69	7.68	8.03	4.13
			yoy	-34.8%	64.5%	-3.6%	-9.0%	-9.7%	-15.7%	-6.2%	-10.5%	-3.4%	-3.0%	-11.9%	-8.6%	10.7%	-28.2%
	塑料浴缸、淋浴盘、洗涤槽及盥洗盆(392210)		出口金额	0.38	0.58	0.77	0.63	0.58	0.51	0.54	0.58	0.62	0.64	0.58	0.57	0.54	0.29
			yoy	-29.6%	96.8%	7.6%	-3.3%	-6.1%	-15.2%	0.5%	1.3%	19.3%	5.5%	-12.2%	-4.7%	13.5%	-28.8%
陶瓷卫浴	瓷制固定卫生设备(691010)	瑞尔特	出口金额	2.51	3.09	5.17	4.45	3.43	2.98	2.91	3.29	4.49	5.50	4.54	4.96	4.23	1.75
			yoy	-40.6%	76.4%	19.6%	-28.8%	-20.6%	-21.1%	-8.2%	13.9%	47.0%	72.6%	6.4%	4.6%	5.4%	-51.0%
	其他家用或盥洗用瓷器(691190)		出口金额	0.07	0.09	0.13	0.11	0.10	0.09	0.09	0.10	0.12	0.15	0.12	0.12	0.11	0.06
			yoy	-39.7%	51.3%	-20.7%	-27.4%	-29.8%	-37.0%	-29.4%	-5.4%	-1.0%	16.9%	-9.6%	-19.3%	2.6%	-59.5%
宠物食品	零售包装的狗食或猫食饲料(230910)	中宠股份、佩蒂股份、乖宝	出口金额	1.11	1.20	1.32	1.28	1.18	1.09	1.15	1.17	1.30	1.15	1.27	1.13	1.27	0.78
			yoy	-12.7%	54.0%	-3.1%	-1.7%	-3.6%	-15.9%	-7.0%	-15.9%	-3.8%	-21.2%	-0.4%	-6.1%	16.0%	-1.7%
户外用品	合成纤维制油苫布、天蓬及遮阳蓬(630612)	浙江正特、浙江自然、浙江永强、玉马遮阳	出口金额	1.03	1.20	1.55	1.11	0.77	0.48	0.51	0.52	0.57	0.72	0.82	1.15	1.49	0.93
			yoy	-31.0%	28.6%	-14.5%	-0.9%	-1.4%	-20.3%	-2.4%	-15.4%	-22.6%	-26.2%	-26.1%	-14.2%	6.1%	1.2%
	其他纺织材料制油苫布、天蓬及遮阳蓬(630619)		出口金额	0.18	0.18	0.21	0.16	0.15	0.09	0.09	0.11	0.14	0.16	0.15	0.17	0.20	0.11
			yoy	-9.9%	60.6%	2.4%	-17.2%	-3.4%	-31.4%	-29.8%	-32.0%	-13.8%	-24.0%	-24.4%	-16.5%	4.7%	-28.2%
	滑水板、冲浪板及其他水上运动器械(95062900)		出口金额	1.20	1.22	0.99	0.57	0.42	0.39	0.40	0.40	0.60	0.79	1.08	1.42	1.49	0.85
			yoy	-19.3%	44.1%	-9.0%	-21.0%	-14.0%	-4.1%	3.4%	-15.8%	-5.7%	-9.7%	-6.9%	6.9%	28.4%	-0.7%
	其他运动或户外游戏用设备;游泳池或戏水池(950699)		出口金额	2.92	3.17	3.53	2.86	2.47	2.23	2.09	2.01	1.91	2.30	2.46	3.04	3.63	2.37
			yoy	-19.5%	33.7%	-9.3%	-6.5%	4.0%	5.9%	2.7%	1.8%	-5.8%	-1.6%	-4.3%	-2.7%	16.2%	-12.2%
人造草坪	其他化学纤维制簇绒人造草皮（57033100）+其他化学纤维簇绒地毯及未列名簇绒铺地制品(57033900)	共创草坪	出口金额	0.71	0.85	1.00	0.97	0.95	0.83	0.85	0.89	0.84	0.84	0.86	0.92	0.97	0.54
			yoy	-26.6%	57.3%	-2.9%	-8.9%	1.0%	-15.8%	-9.1%	-5.2%	-4.2%	-15.7%	-15.6%	-14.1%	-6.0%	-25.9%
自行车	自行车等非机动脚踏车(包括运货三轮车)(871200)	久祺股份	出口金额	1.86	2.14	2.74	1.99	1.92	1.77	2.01	2.04	2.21	2.34	2.27	2.39	2.75	1.77
			yoy	-32.4%	20.8%	-7.4%	-22.3%	-5.8%	-13.3%	-1.9%	-9.7%	8.8%	5.7%	1.9%	-2.3%	13.5%	-5.2%
体育设备	一般的体育活动、体操或竞技用品及设备(950691)	英派斯	出口金额	6.43	8.27	9.82	8.84	8.42	8.42	8.82	8.36	8.07	8.74	8.46	8.20	8.37	4.49
			yoy	-23.1%	84.3%	2.6%	1.7%	0.9%	-5.6%	14.2%	8.4%	15.0%	9.8%	9.1%	6.8%	25.6%	-14.8%
电子烟	未列名具有独立功能的电气设备及装置(85437099)	思摩尔国际、劲嘉股份、	出口金额	6.86	7.22	7.93	8.38	7.53	7.48	7.43	7.24	7.09	8.19	7.41	8.02	8.34	5.24
			yoy	-17.7%	37.7%	-14.1%	-39.5%	-33.4%	-35.1%	-44.0%	-17.2%	-13.2%	-11.5%	-15.6%	-13.4%	-2.2%	-23.4%

数据来源：海关总署，中信建投

跟踪：26年3月，我国纺织品、服装、鞋靴、拉锁、纽扣出口累计同比分别-28.4%、-29.4%、-39.6%、-35.0%、-30.1%

图表：全国纺织服装类出口公司重点品类出口额（亿美元）及当月同比增速（以美元计价）

细分类别	海关编码	代表公司	单位	26-3	26-2	26-1	25-12	25-11	25-10	25-9	25-8	25-7	25-6	25-5	25-4	25-3	25-2
拉锁	装有贱金属齿的拉链(96071100)	伟星股份	出口金额	0.21	0.28	0.29	0.30	0.25	0.20	0.24	0.26	0.26	0.28	0.30	0.33	0.30	0.12
			yoy	-30.6%	130.5%	-0.5%	22.4%	4.9%	-14.5%	-2.0%	4.7%	3.8%	7.2%	-4.3%	5.6%	24.6%	-19.3%
	其他拉链(96071900)		出口金额	0.62	0.85	1.03	0.78	0.75	0.65	0.79	0.80	0.75	0.82	0.91	1.05	0.98	0.38
			yoy	-36.4%	123.4%	-12.7%	-11.7%	-2.6%	-17.4%	5.1%	-4.9%	-4.5%	-2.8%	-6.9%	7.2%	26.2%	-33.4%
纽扣	贱金属制钮扣,未用纺织材料包裹(96062200)		出口金额	0.22	0.25	0.33	0.24	0.24	0.22	0.26	0.25	0.24	0.24	0.25	0.30	0.30	0.13
			yoy	-28.5%	87.7%	-7.2%	-17.2%	-4.3%	-14.7%	-1.2%	-5.8%	6.7%	1.8%	-4.4%	-1.0%	16.6%	-25.5%
	塑料制钮扣,未用纺织材料包裹(96062100)		出口金额	0.14	0.21	0.24	0.20	0.21	0.18	0.21	0.22	0.19	0.23	0.21	0.22	0.20	0.08
			yoy	-32.4%	151.1%	-15.4%	-11.7%	-3.3%	-16.2%	2.9%	1.5%	-11.8%	-2.8%	-3.1%	-1.7%	-6.7%	-50.1%

单月同比	26/3	26/2	26/1	25/12	25/11	25/10	25/9	25/8	25/7	25/6	25/5	25/4	25/3	25/2	25/1	24/12	24/11	24/10	24/9	24/8
纺织纱线织物及其制品	-28.4	83.2	-5.4	-4.2	1.0	-9.1	6.4	1.5	0.6	-1.6	-1.9	3.4	16.5	-25.3	12.5	17.4	9.6	16.1	-2.2	5.0
纺织纱线	-4.1	34.5	-0.3	-3.9	7.9	-7.9	12.0	2.5	2.0	1.8	3.9	7.4	8.9	-3.8	17.5	27.0	9.8	23.7	-10.7	3.3
纺织织物	-36.2	119.0	-8.6	-3.4	0.1	-9.2	8.2	4.6	0.8	-2.8	-1.6	5.0	23.8	-34.3	14.4	20.4	11.8	16.8	-0.7	4.4
纺织制品	-25.8	64.3	-2.4	-5.1	0.6	-9.1	3.1	-2.3	-0.1	-1.0	-3.9	0.4	11.0	-20.4	9.1	12.2	6.8	13.6	-1.7	6.2
服装及衣着附件	-29.4	64.5	-7.6	-10.2	-10.9	-15.9	-8.0	-10.0	-0.5	1.1	3.0	-0.5	9.3	-28.4	7.6	6.6	4.3	8.1	-5.1	-2.0
服装	-29.7	65.4	-7.2	-10.1	-11.5	-15.6	-8.7	-10.0	0.2	1.9	3.5	-0.8	9.1	-29.1	7.1	6.6	4.1	7.0	-5.5	-3.0
鞋靴	-39.6	51.3	-12.4	-17.4	-17.1	-20.9	-13.2	-17.1	-7.6	-4.0	-5.5	0.3	10.0	-37.8	-6.2	-0.6	-1.9	-1.1	-12.8	-4.9
帽类	-26.5	75.2	-9.4	-12.5	-6.5	-16.2	-3.6	-7.2	-2.4	2.6	-1.1	-2.0	12.1	-27.3	10.5	14.4	8.5	16.5	-1.9	2.2
伞	-30.8	60.0	-16.9	-14.7	-12.5	-24.3	-10.9	-14.8	-3.3	-4.5	-13.8	-2.8	9.5	-27.9	13.0	7.9	-2.5	5.1	-7.7	2.7

中信建投证券 CHINA SECURITIES

数据来源：海关总署，中信建投

越南出口数据跟踪：2

年3月出口同比+20.6%（1-2月为+20.5%），纺织品、鞋类、
木材及木制品出口同比分别+3.1%/+2.5%/-5.4%（1-2月为+0.8%/-0.3%/+6.1%）

图表：越南出口金额月度增速

单月同比	26/3	26/2	26/1	25/12	25/11	25/10	25/9	25/8	25/7	25/6	25/5	25/4	25/3	25/2	25/1	24/12
越南出口	20.6%	6.3%	34.3%	23.9%	15.8%	18.2%	25.3%	15.4%	17.7%	19.3%	20.7%	21.0%	13.2%	25.3%	-4.2%	8.0%
纺织品	3.1%	-0.6%	8.3%	8.4%	-2.6%	-1.0%	9.4%	-4.5%	16.7%	16.0%	21.7%	20.3%	17.7%	16.2%	3.4%	20.5%
鞋类	2.5%	-10.0%	7.8%	4.3%	-3.8%	0.0%	9.0%	-3.9%	4.5%	-3.3%	7.5%	27.2%	12.0%	20.8%	2.7%	5.4%
手提袋、钱包、手提箱及雨伞	8.7%	11.4%	18.5%	14.0%	5.0%	4.5%	9.5%	-1.4%	2.9%	5.6%	20.9%	23.0%	28.6%	-7.8%	-2.8%	18.1%
木材及木制品	-5.4%	-5.5%	14.7%	5.3%	1.4%	-0.2%	8.7%	-2.1%	5.1%	7.9%	12.9%	11.3%	31.6%	8.0%	0.0%	20.9%
非木质家具	15.0%	10.5%	36.3%	20.3%	8.6%	15.7%	13.5%	5.3%	10.0%	10.7%	14.8%	2.9%	6.1%	40.2%	6.2%	32.2%
电子零件、电脑及备件	51.9%	25.3%	38.5%	46.5%	54.2%	65.8%	66.4%	50.7%	45.2%	57.1%	55.1%	53.7%	50.3%	54.1%	38.0%	28.6%
机械、设备及配件	22.1%	0.5%	50.8%	27.4%	5.3%	3.0%	11.7%	9.4%	18.0%	15.5%	31.5%	30.8%	19.7%	36.5%	-5.3%	12.5%
钢材	9.1%	-3.9%	6.9%	2.9%	-26.3%	-38.0%	-33.5%	-52.8%	-22.5%	-4.8%	0.0%	9.5%	-8.1%	-21.0%	-17.2%	-30.5%
出口金额占比	**26/3**	**26/2**	**26/1**	**25/12**	**25/11**	**25/10**	**25/9**	**25/8**	**25/7**	**25/6**	**25/5**	**25/4**	**25/3**	**25/2**	**25/1**	**24/12**
纺织品	6.8%	7.3%	7.5%	8.3%	7.6%	7.6%	7.6%	8.9%	9.3%	9.1%	8.3%	8.2%	7.9%	7.8%	9.3%	9.5%
鞋类	4.2%	4.3%	4.7%	5.0%	5.3%	4.8%	4.0%	4.6%	5.2%	5.4%	5.4%	5.9%	4.9%	5.0%	5.9%	5.9%
手提袋、钱包、手提箱及雨伞	0.9%	0.9%	1.0%	1.1%	1.0%	0.9%	0.8%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%	1.0%	0.8%	1.1%	1.2%
木材及木制品	3.0%	2.9%	3.7%	3.8%	3.8%	3.6%	3.2%	3.4%	3.5%	3.4%	3.6%	3.9%	3.8%	3.3%	4.4%	4.4%
非木质家具	0.8%	0.8%	1.1%	1.0%	0.9%	0.9%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	1.0%	1.0%
电子零件、电脑及备件	28.0%	24.5%	22.1%	24.4%	24.6%	23.3%	24.8%	23.4%	21.3%	23.5%	23.1%	21.8%	22.2%	20.8%	21.5%	20.6%
机械、设备及配件	12.3%	11.6%	12.6%	12.7%	12.6%	12.8%	13.1%	11.9%	12.6%	12.1%	12.6%	12.6%	12.1%	12.3%	11.2%	12.3%
钢材	1.5%	1.6%	1.5%	1.2%	1.1%	1.1%	1.2%	1.0%	1.3%	1.5%	1.5%	1.9%	1.7%	1.7%	1.9%	1.5%
出口金额（亿美元）	**26/3**	**26/2**	**26/1**	**25/12**	**25/11**	**25/10**	**25/9**	**25/8**	**25/7**	**25/6**	**25/5**	**25/4**	**25/3**	**25/2**	**25/1**	**24/12**
越南出口	464.4	330.6	431.9	440.3	390.7	420.5	426.7	433.9	422.7	394.9	396.0	374.5	385.1	311.1	321.5	355.3
纺织品	31.6	24.3	32.5	36.5	29.7	31.8	32.6	38.6	39.1	36.0	32.9	30.7	30.6	24.4	30.0	33.7
鞋类	19.5	14.1	20.5	22.0	20.8	20.3	17.1	20.0	21.9	21.3	21.5	22.3	19.0	15.7	19.0	21.1
手提袋、钱包、手提箱及雨伞	4.0	2.9	4.1	4.7	4.1	3.8	3.4	3.9	4.1	4.0	4.1	3.9	3.7	2.6	3.5	4.1
木材及木制品	13.9	9.7	16.1	16.6	14.8	15.3	13.6	14.6	14.7	13.5	14.1	14.5	14.7	10.3	14.0	15.7
非木质家具	3.7	2.6	4.5	4.4	3.6	3.6	3.0	2.9	2.9	2.7	2.9	3.0	3.2	2.4	3.3	3.7
电子零件、电脑及备件	130.1	81.1	95.6	107.4	96.0	97.9	105.9	101.5	90.0	92.7	91.5	81.5	85.7	64.7	69.0	73.3

数据来源：越南统计局，中信建投

26年3月，美国成屋销量季调折年数为398万套/同比-1.0%（前值为-0.5%），成屋售价中位数为40.9万美元/同比+1.4%（前值为+0.3%）

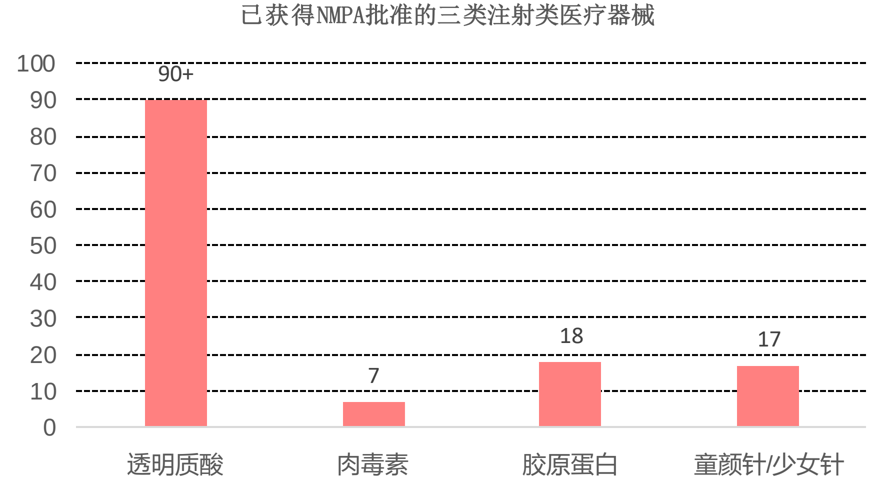
	26M3	26M2	26M1	25M12	25M11	25M10	25M9	25M8	25M7	25M6	25M5	25M4	25M3	25M2
汇率、通胀、利率														
美元兑人民币中间价	6.9	6.9	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2
美国CPI同比(%)	3.3	2.4	2.4	2.7	2.7	0.0	3.0	2.9	2.7	2.7	2.4	2.3	2.4	2.8
美国核心CPI同比(%)	2.6	2.5	2.5	2.6	2.6	0.0	3.0	3.1	3.1	2.9	2.8	2.8	2.8	3.1
有效联邦基金利率(EFFR,%)	3.6	3.6	3.6	3.7	3.9	4.1	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
30年期抵押贷款固定利率(%)	6.4	6.0	6.1	6.2	6.2	6.2	6.3	6.6	6.7	6.8	6.9	6.8	6.7	6.8
美国房地产														
美国成屋销量:季调:折年数（万套）	398	413	402	427	409	411	408	403	403	398	404	402	402	415
yoy	-1.0	-0.5	-1.7	-0.5	-1.9	2.0	4.6	2.5	1.3	1.3	-0.5	-1.5	-2.4	-3.7
美国成屋售价中位数（万美元）	40.9	39.8	39.5	40.5	41.0	41.5	41.2	42.2	42.6	43.3	42.4	41.4	40.3	39.7
yoy	1.4	0.3	0.4	0.3	1.4	2.0	1.4	2.0	1.0	1.4	1.6	1.8	2.6	3.4
标普20城房价指数同比(%)			1.2	1.4	1.4	1.3	1.4	1.6	1.8	2.2	2.8	3.4	4.1	4.5
美国销售与库存														
美国:销售总额:季调:同比(%)		5.5	4.8	3.4	3.5	3.5	3.7	4.3	4.0	4.0	3.1	3.8	4.4	3.4
美国:库存总额:季调:同比(%)		1.3	1.0	1.5	1.2	1.3	1.3	1.0	1.4	1.6	1.7	2.2	2.5	2.2
美国:制造商销售额:季调:同比(%)		3.5	2.7	2.3	2.1	2.8	2.3	2.2	1.9	1.9	1.6	0.5	1.7	2.6
美国:制造商库存:季调:同比(%)		0.8	0.8	0.9	1.1	1.4	1.4	1.3	1.4	1.2	0.8	0.8	1.1	1.0
美国:零售商销售额:季调:同比(%)		3.7	3.2	2.1	2.9	3.0	3.9	4.7	3.8	4.0	2.9	4.7	5.0	3.9
美国:零售商库存:季调:同比(%)		1.2	1.0	0.9	0.4	0.9	0.6	0.9	1.5	2.4	3.2	3.7	4.6	5.0
美国:批发商销售额:季调:同比(%)		8.8	8.2	5.5	5.3	4.6	4.7	5.8	6.1	5.9	4.7	5.8	6.3	3.5
美国:批发商库存:季调:同比(%)		1.8	1.3	2.5	1.9	1.7	1.8	1.0	1.3	1.4	1.4	2.3	2.2	1.2
美国:批发商销售额:非耐用品:季调:同比(%)		4.6	4.4	4.2	6.3	4.3	4.2	4.4	3.9	4.0	2.1	3.6	4.1	1.6
美国:批发商库存:非耐用品:季调:同比(%)		2.1	1.7	3.9	4.0	4.7	4.2	3.4	3.5	3.4	3.8	4.1	3.3	2.4
美国:批发商销售额:耐用品:季调:同比(%)		13.2	12.3	6.8	4.3	4.9	5.3	7.3	8.6	7.9	7.6	8.3	8.7	5.7
美国:批发商库存:耐用品:季调:同比(%)		1.6	1.1	1.7	0.7	0.0	0.3	-0.4	0.0	0.2	0.0	1.3	1.5	0.4

数据来源：中国人民银行、美国劳工部、全美地产经纪商协会、美国商务部普查局，中信建投

目录 CONTENTS

目前获NMPA批准的三类玻尿酸、再生材料、胶原蛋白、肉毒注射医疗器械证为90+、17、18、7，锦波生物、巨子生物、创健医疗获重组胶原蛋白“械三”证

图表：已获得NMPA批准的三类注射类医疗器械数量对比（胶原蛋白、玻尿酸、童颜针/少女针）



图表：我国重组胶原蛋白注射针剂获批产品

公司	获批时间	产品	编号	商品名/宣传名	适应症（获批时描述）
锦波生物	2025.4.9	注射用重组Ⅲ型人源化胶原蛋白凝胶	国械注准20253130751	重源新生HIVECOL	产品适用于注射到中面部皮下至骨膜上层，以矫正中面部容量缺失和/或中面部轮廓缺陷。
	2023.8.28	注射用重组Ⅲ型人源化胶原蛋白溶液	国械注准20233131245	修丽可铂研	该产品用于面部真皮组织填充以纠正额部动力性皱纹（包括眉间纹、额头纹和鱼尾纹）。
	2021.6.28	重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维	国械注准20213130488	薇旖美	用于面部真皮组织填充以纠正额部动力性皱纹（包括眉间纹、额头纹和鱼尾纹）
巨子生物	2026.1.14	重组I型α1亚型胶原蛋白及透明质酸钠复合溶液	国械注准20263130044		用于真皮层的注射，以改善面颊部平滑度。
	2025.10.21	重组I型α1亚型胶原蛋白冻干纤维	国械注准20253132049		用于面部真皮组织填充以纠正额部动力性皱纹，包括眉间纹、额头纹和鱼尾纹。
创健医疗	2026.2.6	重组类胶原蛋白冻干纤维	国械注准20263130287	悦白之几韵境	用于面部真皮组织填充以纠正鱼尾纹。
	2025.12.23	交联重组胶原蛋白植入剂	国械注准20253132643	悦白之几若境	面部真皮组织填充以纠正额部中重度动力性皱纹，包括眉间纹、额头纹和鱼尾纹。

中信建投证券 CHINA SECURITIES

数据来源：国家药监局，中信建投

个护纸巾类电商流水月度同比跟踪：1-3月，自由点（-20.2%）、全棉时代（+12.4%）

个护纸巾类全网销售月度跟踪（天猫+京东+抖音）-2026.03【建投轻工纺服教育】

单月 GMV yoy	心相印	维达	洁柔	清风	得宝	全棉时代	淘淘氧棉	七度空间 Space7	自由点	她研社	护舒宝 Whisper	朵薇	苏菲 Sofy	高洁丝 Kotex	奈丝公主 Nice Princess	ABC	乐而雅 Laurier	洁婷 Ladycare
2026-03	5.0%	19.7%	4.7%	4.0%	28.0%	22.9%	18.9%	11.3%	-8.2%	62.3%	5.2%	16430.8%	-17.7%	-14.4%	-21.6%	-7.4%	3.0%	-57.9%
2026-02	-18.3%	21.5%	-0.1%	6.3%	38.0%	21.1%	77.5%	33.1%	-38.0%	38.1%	-7.4%	25370.5%	-22.9%	-27.7%	-40.4%	66.7%	-22.6%	-37.8%
2026-01	-13.4%	19.7%	14.7%	14.4%	12.5%	-3.5%	53.9%	28.0%	-9.1%	115.2%	20.9%	7487.7%	-8.0%	-20.6%	2.8%	100.5%	8.6%	22.3%
2025-12	0.8%	15.7%	28.6%	6.7%	31.4%	2.9%	68.4%	33.0%	-24.5%	59.1%	6.7%	4500.0%	-14.3%	-30.0%	-37.0%	34.0%	-11.7%	-16.1%
2025-11	-0.4%	5.9%	-1.9%	-5.9%	26.6%	3.0%	41.6%	7.1%	-9.6%	43.2%	-0.9%	4781.1%	-36.8%	-26.4%	10.3%	57.7%	4.6%	-26.7%
2025-10	8.3%	35.7%	16.2%	20.8%	74.9%	18.9%	47.9%	5.5%	-46.0%	46.8%	-15.1%	31669.6%	-17.0%	-14.0%	19.4%	-2.1%	15.2%	25.8%
2025-09	-1.2%	22.0%	16.4%	4.4%	26.1%	21.2%	91.3%	-20.6%	-44.1%	22.3%	-6.3%	12186.3%	-4.5%	-36.9%	33.7%	-11.5%	13.8%	13.1%
2025-08	12.1%	6.7%	3.3%	13.1%	26.5%	12.9%	94.7%	-13.9%	-22.1%	23.1%	-1.4%	5112.0%	-0.8%	-25.8%	37.1%	-9.9%	29.5%	-30.6%
2025-07	9.9%	16.0%	-5.3%	-6.8%	15.1%	21.8%	0.4%	-28.1%	-20.2%	34.6%	8.2%	29325.1%	-4.7%	-14.3%	55.9%	-12.0%	17.7%	25.3%
2025-06	-3.8%	5.5%	-2.2%	-21.3%	15.1%	14.7%	1.9%	-42.1%	-33.2%	-8.5%	-37.8%	21947.5%	-25.6%	-38.5%	21.7%	-28.4%	5.4%	28.3%
2025-05	8.8%	10.1%	-7.5%	-2.5%	9.3%	10.8%	54.5%	-22.3%	-1.5%	30.7%	-13.6%	25881.0%	-10.3%	-23.9%	32.4%	15.3%	4.3%	14.8%
2025-04	35.9%	36.3%	23.9%	46.4%	41.0%	22.3%	106.2%	0.8%	-1.5%	100.8%	35.2%	509.5%	-0.3%	71.5%	70.6%	37.7%	87.2%	17.5%
2025-03	24.7%	21.2%	32.0%	16.6%	5.8%	22.5%	63.5%	-21.4%	-33.0%	42.3%	8.4%	134.0%	-24.5%	20.6%	68.7%	22.6%	14.3%	62.3%
2025-02	55.2%	37.1%	47.2%	34.2%	26.4%	47.5%	214.5%	-1.0%	5.4%	101.4%	48.7%	6.1%	11.3%	73.0%	184.9%	-23.3%	58.8%	35.7%
2025-01	55.0%	59.2%	28.5%	57.3%	45.8%	80.5%	255.6%	-7.7%	63.2%	66.3%	16.3%	516.5%	3.0%	69.7%	131.3%	-4.6%	41.3%	14.9%

累计 GMV yoy	心相印	维达	洁柔	清风	得宝	全棉时代	淘淘氧棉	七度空间 Space7	自由点	她研社	护舒宝 Whisper	朵薇	苏菲 Sofy	高洁丝 Kotex	奈丝公主 Nice Princess	ABC	乐而雅 Laurier	洁婷 Ladycare
2026-03	-9.1%	20.2%	6.5%	8.4%	25.8%	12.4%	44.0%	22.3%	-20.2%	65.7%	4.9%	11845.4%	-16.5%	-20.5%	-21.9%	35.7%	-3.5%	-37.8%
2026-02	-15.7%	20.5%	7.5%	10.7%	24.5%	7.1%	66.0%	30.9%	-25.5%	68.2%	4.6%	10335.2%	-15.8%	-24.3%	-22.2%	85.1%	-8.3%	-16.1%
2026-01	-13.4%	19.7%	14.7%	14.4%	12.5%	-3.5%	53.9%	28.0%	-9.1%	115.2%	20.9%	7487.7%	-8.0%	-20.6%	2.8%	100.5%	8.6%	22.3%
2025-12	13.2%	20.1%	11.7%	8.7%	29.9%	19.0%	60.4%	-10.2%	-21.8%	41.7%	-3.7%	7900.0%	-13.9%	-7.9%	34.5%	5.4%	17.5%	11.2%
2025-11	14.5%	20.5%	10.5%	8.8%	29.8%	20.4%	59.8%	-13.0%	-21.7%	40.4%	-4.3%	9362.8%	-13.9%	-6.0%	45.6%	3.2%	20.1%	13.0%
2025-10	16.8%	23.0%	12.2%	11.5%	30.2%	22.8%	62.6%	-16.0%	-23.2%	40.1%	-4.8%	12113.8%	-10.3%	-3.4%	52.4%	-2.2%	22.5%	18.7%
2025-09	18.2%	20.9%	11.6%	9.8%	21.3%	24.0%	65.8%	-19.7%	-16.3%	37.9%	-1.7%	9559.3%	-8.9%	-0.7%	60.1%	-2.2%	24.1%	17.4%
2025-08	21.3%	20.7%	10.9%	10.7%	20.7%	24.3%	62.5%	-19.6%	-11.1%	40.5%	-1.0%	9170.8%	-9.5%	6.0%	64.0%	-0.8%	25.6%	18.1%
2025-07	22.8%	23.1%	12.2%	10.3%	19.9%	26.0%	58.1%	-20.3%	-9.2%	43.4%	-1.0%	11303.2%	-10.7%	10.8%	68.0%	0.7%	25.0%	27.1%
2025-06	24.8%	24.1%	15.1%	13.2%	20.5%	26.5%	72.7%	-19.1%	-7.7%	44.6%	-1.9%	9494.4%	-11.4%	14.0%	69.6%	2.7%	26.0%	27.4%
2025-05	32.9%	29.1%	20.0%	25.0%	21.8%	29.9%	96.8%	-13.0%	-1.6%	58.6%	10.9%	6518.7%	-7.2%	29.4%	83.9%	12.6%	31.3%	27.1%
2025-04	42.0%	37.0%	32.2%	37.5%	28.0%	40.4%	119.6%	-10.2%	-1.6%	73.8%	24.4%	284.7%	-6.0%	52.5%	105.5%	11.4%	42.9%	33.8%
2025-03	44.0%	37.2%	35.1%	34.6%	23.4%	47.4%	124.2%	-12.5%	-1.6%	64.9%	21.5%	211.1%	-7.7%	47.1%	118.1%	2.2%	32.4%	43.3%
2025-02	55.1%	48.3%	36.9%	46.0%	36.0%	64.7%	233.2%	-4.0%	24.4%	86.0%	33.0%	249.0%	7.2%	71.4%	159.5%	-14.1%	50.2%	27.3%
2025-01	55.0%	59.2%	28.5%	57.3%	45.8%	80.5%	255.6%	-7.7%	63.2%	66.3%	16.3%	516.5%	3.0%	69.7%	131.3%	-4.6%	41.3%	14.9%

数据口径：包含天猫+京东+抖音平台零售额总和，为截至0331的退货后口径

数据来源：久谦数据，中信建投

个护牙膏类电商流水月度同比跟踪：1-3月，冷酸灵（-15.6%）、参半（-10.1%）、舒客（+10.7%）

个护牙膏全网销售月度跟踪（天猫+京东+抖音）-2025.03【建投轻工纺服教育】

单月GMV yoy	参半 Nyscps	白云山	舒客 Saky	俊小白	好来 Darlie	云南白药	冷酸灵	高露洁 Colgate	佳洁士 Crest
2026-03	-9.0%	1.3%	6.2%	-16.7%	-6.0%	-22.6%	-19.8%	-10.2%	-36.3%
2026-02	-9.5%	-26.2%	7.2%	-2.0%	-7.4%	-1.6%	-41.3%	-15.6%	-31.7%
2026-01	-11.4%	-35.0%	20.0%	-25.7%	19.4%	25.7%	27.1%	10.7%	-23.6%
2025-12	9.0%	-67.3%	6.0%	55.9%	-5.1%	-26.9%	-24.1%	18.0%	-23.6%
2025-11	76.8%	-30.1%	33.4%	57.4%	-8.6%	5.8%	11.1%	12.8%	-31.0%
2025-10	76.1%	-44.1%	24.1%	41.1%	6.1%	-11.2%	-25.1%	-7.0%	-1.1%
2025-09	99.9%	-62.3%	41.0%	68.4%	-4.0%	19.9%	20.5%	5.8%	-13.8%
2025-08	103.4%	-16.7%	17.9%	69.7%	-1.4%	35.2%	16.4%	-18.5%	-6.8%
2025-07	141.7%	-40.8%	73.1%	181.7%	-35.7%	27.9%	-5.2%	-4.2%	-8.7%
2025-06	190.4%	-42.4%	-10.3%	12.5%	-21.3%	-35.4%	2.3%	-13.6%	-34.3%
2025-05	86.4%	40.8%	-21.7%	194.9%	-12.3%	14.0%	1.1%	-6.5%	-22.5%
2025-04	291.4%	134.2%	56.0%	108.1%	-6.3%	23.7%	62.3%	7.8%	-3.9%
2025-03	321.7%	-17.0%	46.5%	327.6%	21.0%	23.7%	106.7%	22.7%	-3.2%
2025-02	434.6%	12.4%	40.3%	98.0%	43.5%	34.3%	161.2%	28.0%	-6.3%
2025-01	360.6%	20.8%	46.5%	361.1%	-22.4%	-7.1%	71.4%	87.4%	-14.5%

累计 GMVyoy	参半 Nyscps	白云山	舒客 Saky	俊小白	好来 Darlie	云南白药	冷酸灵	高露洁 Colgate	佳洁士 Crest
2026-03	-10.1%	-23.4%	10.7%	-16.6%	0.1%	-2.4%	-15.6%	-4.4%	-31.0%
2026-02	-10.6%	-31.3%	13.1%	-16.5%	3.8%	12.1%	-13.6%	-1.1%	-27.7%
2026-01	-11.4%	-35.0%	20.0%	-25.7%	19.4%	25.7%	27.1%	10.7%	-23.6%
2025-12	129.9%	-25.3%	23.7%	90.3%	-5.8%	4.5%	18.7%	5.8%	-15.4%
2025-11	149.3%	-17.2%	25.3%	94.3%	-5.9%	6.6%	25.4%	4.8%	-14.9%
2025-10	159.3%	-14.9%	24.4%	100.9%	-5.4%	6.7%	27.5%	3.8%	-12.4%
2025-09	175.6%	-10.0%	24.4%	117.3%	-7.2%	10.3%	38.1%	5.6%	-14.4%
2025-08	188.8%	2.1%	22.1%	129.0%	-7.6%	8.8%	40.6%	5.6%	-14.5%
2025-07	212.3%	4.3%	22.9%	142.9%	-8.5%	5.0%	44.8%	10.4%	-15.6%
2025-06	231.4%	12.1%	16.2%	137.6%	-3.7%	2.4%	53.3%	12.6%	-16.4%
2025-05	242.4%	25.5%	22.3%	197.4%	1.2%	16.1%	70.2%	20.3%	-11.7%
2025-04	342.2%	20.9%	47.2%	198.5%	6.3%	17.2%	99.8%	32.1%	-6.9%
2025-03	365.8%	6.6%	44.3%	230.6%	11.1%	15.2%	112.5%	41.7%	-7.8%
2025-02	390.9%	17.1%	43.1%	203.5%	6.0%	9.7%	115.5%	55.0%	-10.5%
2025-01	360.6%	20.8%	46.5%	361.1%	-22.4%	-7.1%	71.4%	87.4%	-14.5%

数据口径：包含天猫+京东+抖音平台零售额总和，为截至0331的退货后口径

数据来源：久谦数据，中信建投

风险提示

- **1）原材料价格波动风险：**行业内部分公司处于产业链中上游，需要采购各类大宗商品作为原材料进行加工制造，直接材料采购成本占公司总成本比重较高。原材料价格波动将直接影响公司盈利能力。

- **2）行业竞争加剧：**家居行业进入从高速步入中高速增长的换挡期，加之行业跨界进入者增多、上市公司募投项目产能释放、客流碎片化等因素相互交杂，内外部因素的变化导致行业竞争将从产品价格的低层次竞争进入到由品牌、网络、服务、人才、管理以及规模等构成的复合竞争层级上。市场竞争的加剧可能导致行业平均利润率的下滑，从而对公司的经营业绩带来不确定性影响。

- **3）消费需求不达预期：**目前国内外市场的经营环境、供应链也将面临不确定性，从而对公司生产经营目标达成带来不确定性。

分析师介绍

叶乐：纺服轻工及教育行业首席分析师，毕业于复旦大学金融硕士专业，2025年、2024年“金牛奖”纺织服饰行业最佳分析师，2025年“金麒麟”轻工和纺织服装行业最佳分析师，2020年“新财富”海外最佳分析师第5名团队成员，目前专注于纺服、轻工、黄金珠宝、教育人力、医美个护、IP潮玩等消费产业研究。

黄杨璐：纺服轻工及教育行业分析师，同济大学金融学硕士，2021年加入中信建投证券研究发展部，专注于黄金珠宝、医美个护、教育人力、运动服饰、家居等消费服务产业研究。

张舒怡：纺服轻工及教育行业分析师，上海财经大学学士、博士，2023年加入中信建投证券研究发展部，专注于造纸包装、出口链、黄金珠宝、潮玩个护、纺织制造等消费服务产业研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅15%以上
		增持	相对涨幅5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅5%—15%
		卖出	相对跌幅15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话：(8610)5613-5088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话：(8621)6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk

中信建投证券
CHINA SECURITIES