

信义山证汇通天下

证券研究报告

纺织服装

行业周报（20260517-20260523）

同步大市-A(维持)

Amer Sports 公布 FY2026Q1 财报，上调全年业绩指引

2026 年 5 月 25 日

行业研究/行业周报

纺织服装行业近一年市场表现



来源：常闻，山西证券研究所

相关报告：

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

【山证纺织服装】3月国内社零同比增长1.7%，纺织服装社零实现高单位数增长-【山证纺服】3月社零数据点评 2026.4.17

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

孙萌

执业登记编码：S0760523050001

邮箱：sunmeng@sxzq.com

投资要点

本周观察：Amer Sports 公布 FY2026Q1 财报，上调全年业绩指引

5月19日，Amer Sports 公布 FY2026Q1 财报。FY2026Q1，公司实现营收 19.46 亿美元，同比增长 32.1%；实现归母净利润 1.65 亿美元，同比增长 22%。

分区域看，美洲市场、EMEA、大中华区、亚太区域分别实现营收 5.49、5.13、6.45、2.39 亿美元，同比增长 18.1%、26.6%、44.5%、52.6%。

分渠道看，批发渠道、DTC 渠道分别实现营收 9.44、10.02 亿美元，同比增长 21.0%、44.6%。

分品类看，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 分别实现营收 8.85、7.14、3.47 亿美元，同比增长 33.3%、42.0%、13.3%。FY2026Q1，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 经调整经营利润率分别为 26.4%、20.4%、3.6%，同比提升 2.5、4.8、-3.7pct。截至 FY2026Q1，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 直营门店分别为 297、340、85 家，同比增长 35%、40%、55%。

展望 FY2026，公司上调业绩指引，预计营业收入同比增长 20%-22%，其中 Technical Apparel 增长 22%-24%、Outdoor Performance 增长 22%-24%、Ball & Racquet 增长 10%-12%。预计销售毛利率为 59.0%-59.5%，经营利润率为 13.4%-13.7%。展望 FY2026Q2 季度，公司预计营业收入同比增长 22%-24%，销售毛利率为 59.5%，经营利润率为 6.0%-7.0%。

行业动态：

- 1) The North Face、Vans、Timberland 等户外品牌的母公司、美国服饰巨头 VF Corporation 公布了截至 2026 年 3 月 28 日的 2026 财年第四季度和全年关键财务数据：2026 财年全年营收恢复增长，录得 96.05 亿美元，同比增长 1%；营业利润率同比提升 280 个基点至 6.0%。其中，两大核心品牌 The North Face 和 Timberland 全年营收均录得 8% 的涨幅。亚太地区第四季度营收同比持平，全年营收同比下跌 1%至 14.03 亿美元。2027 财年度业绩指引：持续增长，利润率进一步提升。营收同比增长 1%至 2%（按固定汇率计算）；调整后营业利润率约 8%；自由现金流持平或高于去年同期（2025 财年为 4.05 亿美元）；2027 财年末杠杆率 2.6 倍至 2.9 倍。
- 2) 法国奢侈品牌香奈儿 Chanel 发布 2025 财年业绩：营收同比上涨 3%至 193 亿美元（按固定汇率计：+1.8%）；营业利润同比增长 5.2%至 47 亿美元；净利润同比下滑 14.3%至 29 亿美元。营业利润虽高于 2024 年的 45 亿美元，但仍低于 2021~2023 年的水平。2024 年，奢侈品行业经历后疫情热潮下的大幅涨价后，一众奢侈品牌均触及需求天花板，彼时香奈儿全年营收同比下滑 4.3%。
- 3) 据中国黄金协会最新统计数据显示：2026 年一季度，我国黄金消费量 303.292 吨，同比增长 4.41%。其中：黄金首饰 84.620 吨，同比下降 37.10%；金条及金币 202.062 吨，同比增长 46.40%；工业及其他用金 16.610 吨，同比下降 7.43%。受国际金价高位运行且大幅波动的影响，国内黄金首饰消费持续承压，黄金首饰消费



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



量继续下滑。与此同时，黄金投资需求强劲，金条、金币成为市场热门投资品类，银行销售渠道金条销量大幅增长。此外，高金价推高了工业企业用金成本，黄金的需求也随之出现一定程度的下降。

➤ **行情回顾（2026.05.18-2026.05.22）**

本周，SW 纺织服饰板块下跌 2.46%，SW 轻工制造板块下跌 3.93%，沪深 300 下跌 0.3%，纺织服饰板块落后大盘 2.16pct，轻工制造板块落后大盘 3.63pct。SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 3.05%，SW 服装家纺下跌 2.76%，SW 饰品下跌 0.43%。SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 3.47%，SW 文娱用品下跌 7.46%，SW 家居用品下跌 3.72%，SW 包装印刷下跌 3.17%。截至 5 月 22 日，SW 纺织制造的 PE-TTM 为 24.48 倍，为近三年的 90.85%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM 为 29.97 倍，为近三年的 86.93%分位；SW 饰品的 PE-TTM 为 21.54 倍，为近三年的 39.87%分位；SW 家居用品的 PE-TTM 为 32.89 倍，为近三年的 98.69%分位。

➤ **投资建议：**

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

- **纺织制造板块：**（一）建议继续积极关注高业绩弹性且高股息率的百隆东方、新澳股份。百隆东方今年以来交期拉长，产能紧张，Q1 对产品进行提价，Q2 出货均价有望环比提升，叠加公司低价库存储备，毛利率预计进一步上行，业绩弹性足且股息率高。新澳股份 4 月羊毛纱线订单同比增长超过 20%，接单势头延续，公司低价库存储备领先友商，羊毛涨价红利预计对 Q2 业绩释放形成支撑。（二）建议关注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。短期来看，品牌下单偏谨慎，2026Q1 裕元集团及华利集团出货量下滑，新产能爬坡/关税分担/三地集中假期产能调配不及时，毛利率承压；预计 2 季度营收降幅收窄，毛利率有望环比改善，下半年预计好于上半年。短期建议关注中游制造商毛利率拐点。

- **黄金珠宝板块：**2026 年 1-4 月，金银珠宝社零同比增长 5.4%，2026 年 4 月单月同比下降 21.3%，金价高位波动背景下，终端观望情绪有所加重。建议关注产品力领先、终端销售表现较好的老铺黄金、潮宏基、周大生。2026Q1，潮宏基营收端取得双位数稳健增长，逐月来看，伴随金价逐步平稳，预计 3 月终端销售表现好于 1-2 月，4 月以来终端销售预计进一步提速；受益于产品方面持续深耕，盈利能力更高的时尚珠宝收入增速领先，带动公司整体盈利能力提升，业绩同比增速接近 40%。2026Q1，周大生自营门店及电商渠道营收实现大幅增长，整体营收降幅收窄，且盈利能力大幅提升，归母净利润实现中双位数以上增长。

- **零售板块：**（一）建议关注名创优品。根据公司 2026Q1 业绩预告，2026 年 1 季度，公司营收预计同比增长 28%-29%，剔除汇兑损益后的经调整经营利润、经调整净利润预计同比分别增长 13%-16%、7%-10%。（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：Amer Sports 公布 FY2026Q1 财报，上调全年业绩指引.....	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.....	14
4.1 VF 集团三年来首次恢复增长，The North Face 和 Timberland 年增幅均达 8%.....	14
4.2 Chanel 最新年报：营收增长 3%至 193 亿美元，中国市场回暖势头从去年四季度延续至今.....	14
4.3 2026 年一季度我国黄金产量 81.065 吨，同比下降 7.08%，黄金消费量 303.292 吨，同比增长 4.41%.....	15
5. 风险提示.....	16

图表目录

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	6
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：Amer Sports 公布 FY2026Q1 财报，上调全年业绩指引

5月19日，Amer Sports 公布 FY2026Q1 财报。FY2026Q1，公司实现营收 19.46 亿美元，同比增长 32.1%；实现归母净利润 1.65 亿美元，同比增长 22%。

分区域看，美洲市场、EMEA、大中华区、亚太区域分别实现营收 5.49、5.13、6.45、2.39 亿美元，同比增长 18.1%、26.6%、44.5%、52.6%。

分渠道看，批发渠道、DTC 渠道分别实现营收 9.44、10.02 亿美元，同比增长 21.0%、44.6%。

分品类看，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 分别实现营收 8.85、7.14、3.47 亿美元，同比增长 33.3%、42.0%、13.3%。FY2026Q1，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 经调整经营利润率分别为 26.4%、20.4%、3.6%，同比提升 2.5、4.8、-3.7pct。截至 FY2026Q1，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet Sports 直营门店分别为 297、340、85 家，同比增长 35%、40%、55%。

展望 FY2026，公司上调业绩指引，预计营业收入同比增长 20%-22%，其中 Technical Apparel 增长 22%-24%、Outdoor Performance 增长 22%-24%、Ball & Racquet 增长 10%-12%。预计销售毛利率为 59.0%-59.5%，经营利润率为 13.4%-13.7%。展望 FY2026Q2 季度，公司预计营业收入同比增长 22%-24%，销售毛利率为 59.5%，经营利润率为 6.0%-7.0%。

2. 本周行情回顾

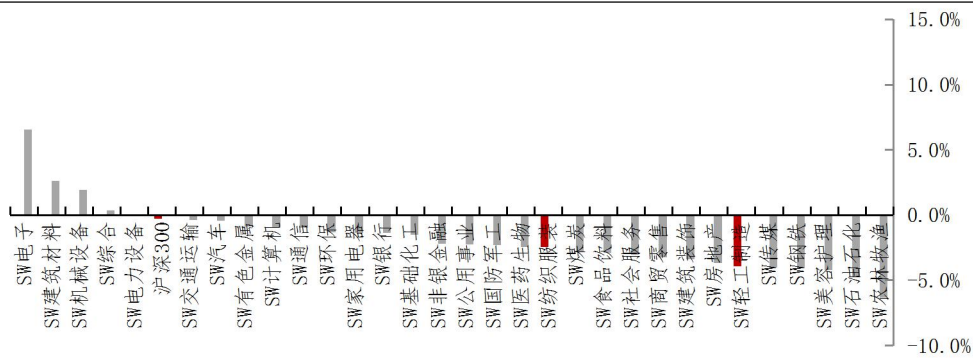
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 2.46%，SW 轻工制造板块下跌 3.93%，沪深 300 下跌 0.3%，纺织服饰板块落后大盘 2.16pct，轻工制造板块落后大盘 3.63pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 3.05%，SW 服装家纺下跌 2.76%，SW 饰品下跌 0.43%。

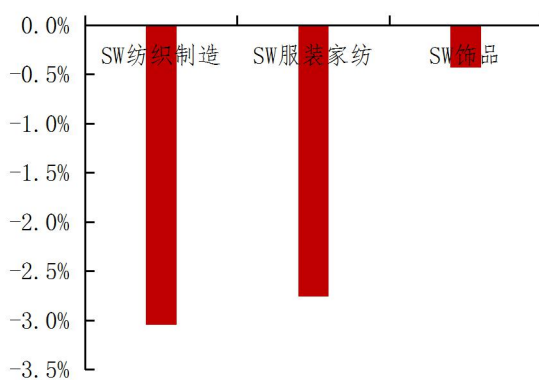
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 3.47%，SW 文娱用品下跌 7.46%，SW 家居用品下跌 3.72%，SW 包装印刷下跌 3.17%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



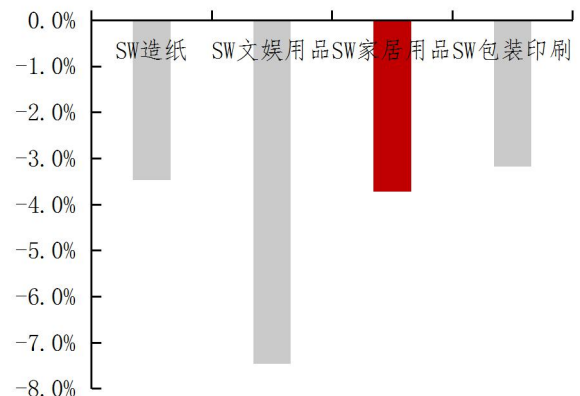
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

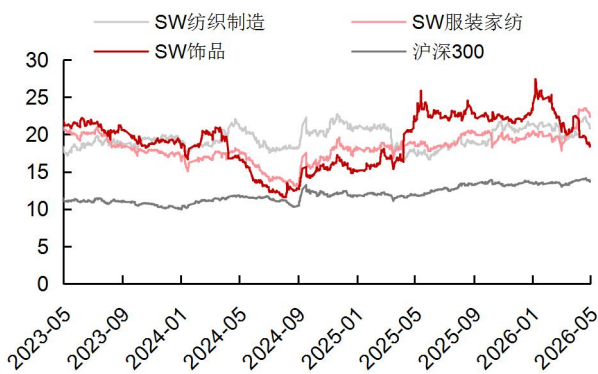
2.2 板块估值

截至 5 月 22 日，SW 纺织制造的 PE-TTM 为 24.48 倍，为近三年的 90.85%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM 为 29.97 倍，为近三年的 86.93%分位；SW 饰品的 PE-TTM 为 21.54 倍，为近三年的 39.87%分位。

截至 5 月 22 日，SW 家居用品的 PE-TTM 为 32.89 倍，为近三年的 98.69%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：飞亚达（+26.36%）、天创时尚（+20.07%）、奥康国际（+8.88%）、飞亚达 B（+7.72%）、九牧王（+6.32%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：中胤时尚（-17.64%）、七匹狼（-14.99%）、深中华 B（-13.95%）、健盛集团（-11.9%）、*ST 起步（-10.26%）。

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）
000026.SZ	飞亚达	26.36	25.55
603608.SH	天创时尚	20.07	16.99
603001.SH	奥康国际	8.88	9.69
200026.SZ	飞亚达 B	7.72	8.09
601566.SH	九牧王	6.32	12.12

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）
300901.SZ	中胤时尚	-17.64	15.73
002029.SZ	七匹狼	-14.99	9.30
200017.SZ	深中华 B	-13.95	1.48
603558.SH	健盛集团	-11.90	11.77
603557.SH	*ST 起步	-10.26	4.46

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：力诺药包（+38.49%）、恒林股份（+18.16%）、尚品宅配（+11%）、ST 喜临门（+10.07%）、海象新材（+9.97%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：蒙娜丽莎（-21.47%）、共创草坪（-19.17%）、欧派家居（-14.64%）、匠心家居（-11.18%）、*ST 亚振（-10.05%）。

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)
301188.SZ	力诺药包	38.49	49.15
603661.SH	恒林股份	18.16	32.53
300616.SZ	尚品宅配	11.00	17.06
603008.SH	ST 喜临门	10.07	8.96
003011.SZ	海象新材	9.97	25.59

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)
002918.SZ	蒙娜丽莎	-21.47	14.63
605099.SH	共创草坪	-19.17	43.29
603833.SH	欧派家居	-14.64	38.83
301061.SZ	匠心家居	-11.18	58.46
603389.SH	*ST 亚振	-10.05	62.90

资料来源：Wind，山西证券研究所

3.行业数据跟踪

3.1 原材料价格

- 纺织服饰原材料：

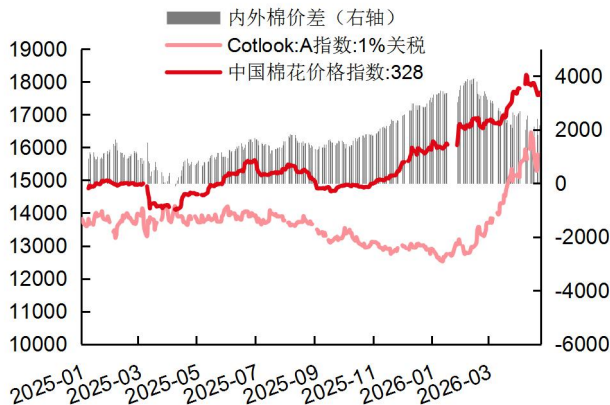
- 1) 棉花：截至 5 月 22 日，中国棉花 328 价格指数为 17603 元/吨，环比下降 2.0%；截至 5 月 21 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 15430 元/吨，环比下降 5.3%。
- 2) 金价：截至 5 月 22 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 992.10 元/克，环比下降 1.38%。
- 3) 羊毛价格：截至 5 月 21 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(澳元)为 1880 澳分/公斤，环比上涨 0.2%。

- 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 5 月 22 日，华东地区 TDI 主流价格为 16200 元/吨，环比上涨 1.3%；华东地区纯 MDI 主流价格为 23100 元/吨，环比下降 2.9%。
- 汇率：截至 5 月 22 日，美元兑人民币（中间价）为 6.8373，环比下降 0.1%。

图 6：棉花价格（元/吨）

图 7：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公



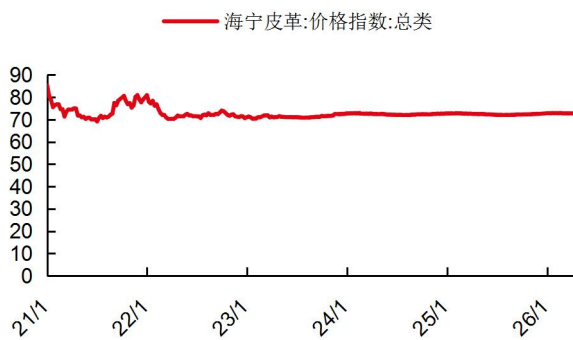
资料来源：Wind，山西证券研究所

斤)

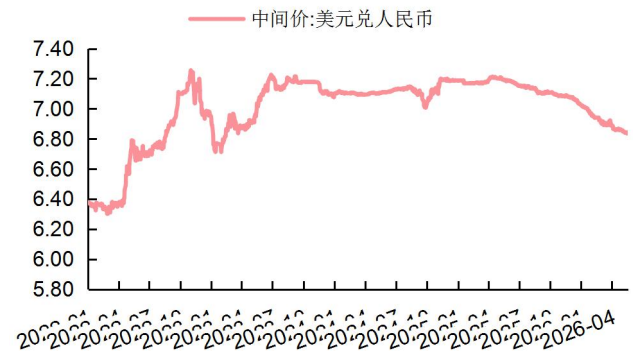


资料来源：Wind，山西证券研究所

图8：皮革价格走势



资料来源：Wind，山西证券研究所



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）

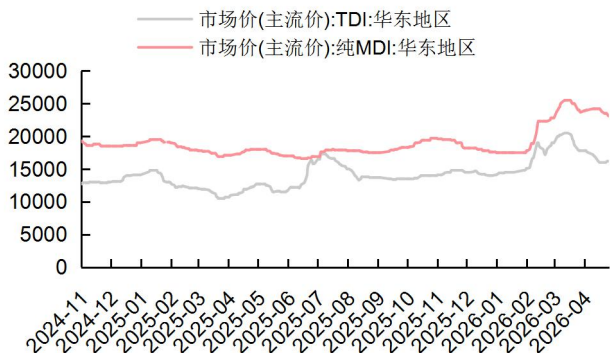


图11：金价走势（单位：元/克）



资料来源：Wind，山西证券研究所

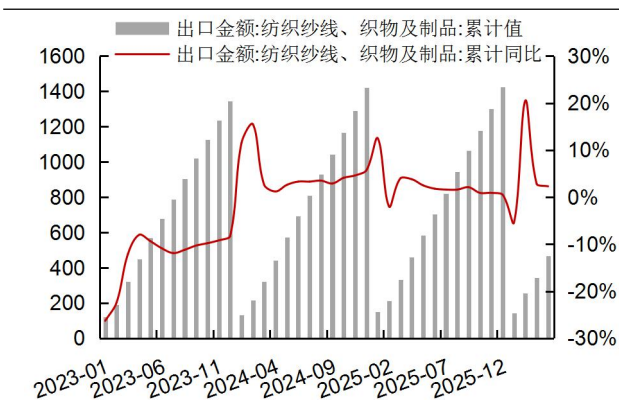
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装：2026 年 1-4 月，我国纺织品、服装及衣着附件出口金额分别为 468.96、442.31 亿美元，同比增长 2.3%、-0.9%。

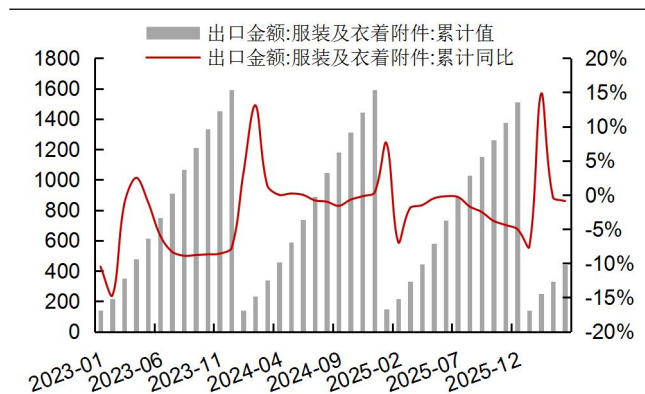
家具及其零件：2026 年 1-4 月，家具及其零件出口 219.64 亿美元，同比增长 1.17%。

图 12：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比



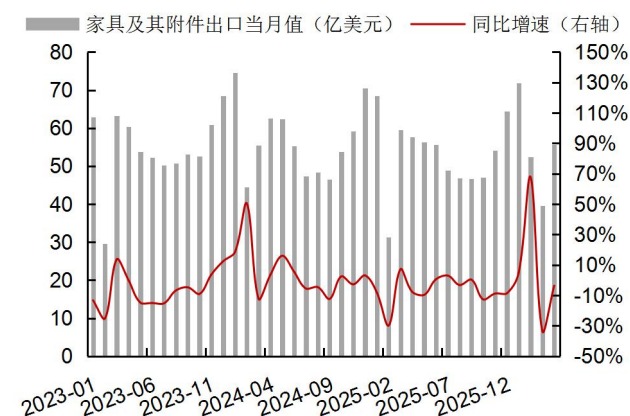
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 13：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



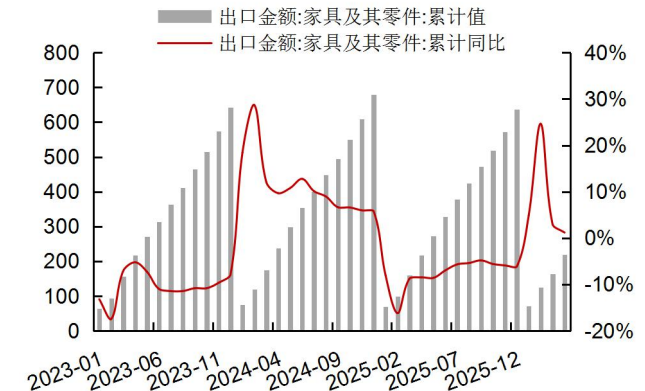
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 14：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 15：家具及其零件累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

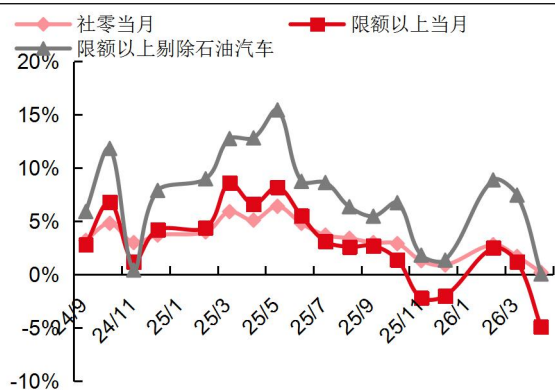
3.3 社零数据

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

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

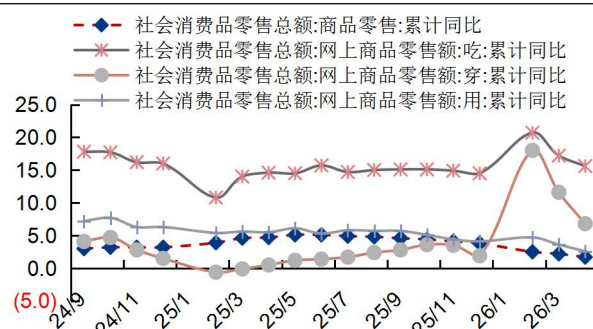
4 月可选品类社零增速呈现环比回落态势，1-4 月纺织服装社零高单位数增长。2026 年 4 月，限上化妆品同比增长 4.7%，环比下滑 3.6pct；限上金银珠宝同比下降 21.3%，增速由正转负，其中 2026 年 4 月上金所 AU9999 收盘价均价分别为 1040.19 元/克，同比上涨 35.8%，环比下滑 4.3%；限上纺织服装同比增长 3.6%，环比下滑 3.4pct；限上体育/娱乐用品同比下降 8.0%，降幅扩大 6.0pct。2026 年 1-4 月，限上化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品同比增长 5.6%、5.4%、8.1%、-0.7%。

图 16：社零及限额以上当月



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

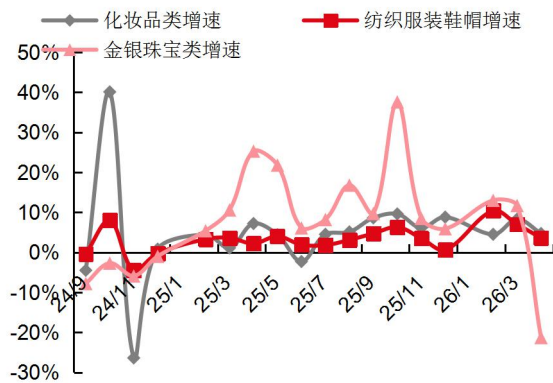
图 17：国内实物商品线上线下增速估计



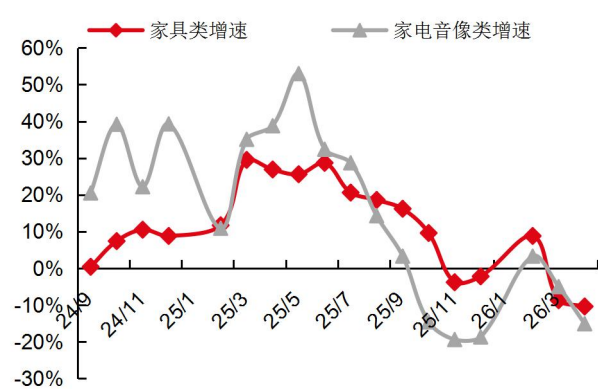
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 18：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速

图 19：地产相关典型限额以上品类增速



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



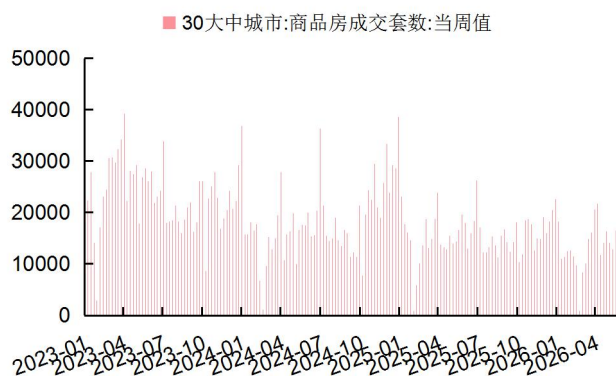
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2026年5月17日-2026年5月23日)，30大中城市商品房成交15566套，较上周环比下降11.28%；成交面积176.77万平方米，较上周环比下降10.17%。

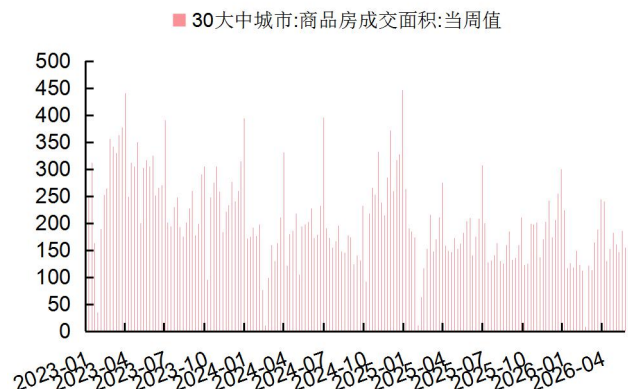
2026年1-4月，我国住宅新开工面积10057万平方米，同比下降23.6%，住宅销售面积20863万平方米，同比下降12.2%，住宅竣工面积8473万平方米，同比下降25.8%。

图 20：30 大中城市商品房成交套数



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 21：30 大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

4.行业新闻

4.1VF 集团三年来首次恢复增长，The North Face 和 Timberland 年增幅均达 8%

【来源：华丽志 2026-05-22】

美东时间 5 月 20 日早 6 时，The North Face、Vans、Timberland 等户外品牌的母公司、美国服饰巨头 VF Corporation（威富集团，以下简称“VF 集团”，纽约证交所股票代码：VFC）公布了截至 2026 年 3 月 28 日的 2026 财年第四季度和全年关键财务数据：2026 财年全年营收恢复增长，录得 96.05 亿美元，同比增长 1%；营业利润率同比提升 280 个基点至 6.0%。其中，两大核心品牌 The North Face 和 Timberland 全年营收均录得 8% 的涨幅。亚太地区第四季度营收同比持平，全年营收同比下跌 1% 至 14.03 亿美元。

VF 集团总裁兼首席执行官 Bracken Darrell 表示：“三年来，我们首次恢复全年营收增长，预计 2027 财年将持续增长态势。同时，我们大幅提升利润率，杠杆率较去年同期下降整整 1 个百分点。第四季度是自我加入 VF 以来的最佳营收业绩。The North Face® 与 Timberland® 两大品牌持续实现全球增长。Vans® 品牌开始展现发展势头，美洲直营业务时隔四年多首次重回增长。我们正稳步推进中期目标：2028 财年营业利润率达到 10%、杠杆率降至 2.5 倍及以下。对 VF 而言，这是强劲的一年，我对当前积蓄的增长势头倍感振奋。”

2027 财年年度业绩指引：持续增长，利润率进一步提升。营收同比增长 1% 至 2%（按固定汇率计算）；调整后营业利润率约 8%；自由现金流持平或高于去年同期（2025 财年为 4.05 亿美元）；2027 财年末杠杆率 2.6 倍至 2.9 倍。

4.2 Chanel 最新年报：营收增长 3% 至 193 亿美元，中国市场回暖势头从去年四季度延续至今

【来源：华丽志 2026-05-20】

法国奢侈品牌香奈儿（Chanel）发布 2025 财年业绩：营收同比上涨 3% 至 193 亿美元（按固定汇率计：+1.8%）；营业利润同比增长 5.2% 至 47 亿美元；净利润同比下滑 14.3% 至 29 亿美元。营业利润虽高于 2024 年的 45 亿美元，但仍低于 2021~2023 年的水平。2024 年，奢侈品行业经历后疫情热潮下的大幅涨价后，一众奢侈品牌均触及需求天花板，彼时香奈儿全年营收同比下滑 4.3%。

2025 年，香奈儿的业绩增速不及主要竞争对手爱马仕（Hermès，年营收同比增长 9.8% 至 160 亿欧元），

但优于 LVMH 集团的时装皮具部门，后者营收同比下滑 5%至 377.7 亿欧元。尽管受美国关税政策影响，美洲市场依旧成为香奈儿的核心增长动力，按固定汇率计：美洲市场销售额同比增长 7.2%；营收占比最高的亚太市场销售额同比下滑 0.8%，韩国、日本等市场走势回暖不抵中国市场消费依旧疲软低迷；欧洲市场销售额同比增长 2.5%，主要依托法国、意大利、西班牙市场发力在伊朗局势动荡的大环境下，中东市场依旧保持经营韧性。该市场贡献了品牌约 4%的营收。

4.3 2026 年一季度我国黄金产量 81.065 吨，同比下降 7.08%，黄金消费量 303.292 吨，同比增长 4.41%

【来源：中国黄金协会 2026-05-09】

据中国黄金协会最新统计数据显示：2026 年一季度，国内原料产金 81.065 吨，同比减少 6.178 吨，同比下降 7.08%；进口原料产金 55.165 吨，同比增加 1.578 吨，同比增长 2.94%。国内原料和进口原料共计生产黄金 136.230 吨，同比减少 4.600 吨，同比下降 3.27%。

2026 年一季度，黄金行业矿山与冶炼厂集中开展安全检查，对各类生产设施进行隐患排查，部分企业依规停产检修。系列管控举措在一定程度上影响了一季度国内黄金产量。同时，行业资源整合持续推进，紫金矿业公告拟收购赤峰黄金股权，进一步集中优质资源。大型黄金集团境外产能释放强劲，一季度实现矿产金产量 24.173 吨，同比增长 30.77%。

2026 年一季度，我国黄金消费量 303.292 吨，同比增长 4.41%。其中：黄金首饰 84.620 吨，同比下降 37.10%；金条及金币 202.062 吨，同比增长 46.40%；工业及其他用金 16.610 吨，同比下降 7.43%。

受国际金价高位运行且大幅波动的影响，国内黄金首饰消费持续承压，黄金首饰消费量继续下滑。与此同时，黄金投资需求强劲，金条、金币成为市场热门投资品类，银行销售渠道金条销量大幅增长。此外，高金价推高了工业企业用金成本，黄金的需求也随之出现一定程度的下降。

2026 年一季度，上海黄金交易所全部黄金品种累计成交量单边 0.72 万吨（双边 1.45 万吨），同比下降 9.61%；累计成交额单边 7.84 万亿元（双边 15.68 万亿元），同比上升 46.58%。上海期货交易所全部黄金期货期权累计成交量单边 3.38 万吨（双边 6.76 万吨），同比上升 22.08%；累计成交额单边 28.41 万亿元（双边 56.83 万亿元），同比上升 86.18%。

2026 年 3 月底，伦敦现货黄金定盘价为 4608.35 美元/盎司，较年初 4386.85 美元/盎司上涨 5.05%；上海黄金交易所 Au9999 黄金收盘价为 1018.90 元/克，较年初开盘价 990.00 元/克上涨 2.92%。2026 年一季度，黄金、白银、铂和钯价格接连刷新历史新高，行情剧烈波动。黄金交易所、上海期货交易所、广州期

货交易所及时发布风险提示，强化交易监管，启动风险控制措施，保障了国内贵金属市场的平稳运行。

2026 年一季度，国内黄金 ETF 增仓量为 50.438 吨，较 2025 年一季度增长 114.88%。至 2026 年 3 月底，国内黄金 ETF 持仓量为 298.289 吨。

2026 年一季度，我国增持黄金 7.15 吨，截至 3 月底，我国黄金储备为 2313.48 吨，全球排名上升 1 位至第 5 位。从 2024 年 11 月至 2026 年 3 月，我国已连续 17 个月增持黄金。

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/本公司/中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
 电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
 华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

