下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券 CAITONG SECURITIES

纺织服饰行业周报 27W2026

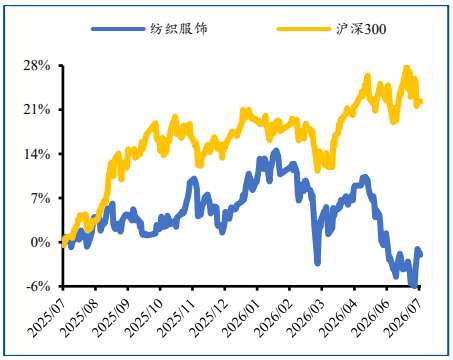
纺织服饰

证券研究报告

行业投资策略周报/ 2026.07.06

投资评级:看好（维持）

最近 12 月市场表现



分析师 赵嘉宁
SAC 证书编号：S0160525120004
zhaojn@ctsec.com

耐克 2026FY 财报一次性收益增厚利润，库存水位企稳

核心观点

- **周度研究聚焦：耐克 2026FY 财报一次性收益增厚利润，库存水位企稳**
- 耐克 2026 财年全年营收 464 亿美元、同比持平，净利润 31 亿美元、同比微降 3%；第四季度营收 110 亿美元、同比小幅下滑 1%，净利润 11 亿美元、同比大增 407%，利润大幅增长主要源于 9.86 亿美元 IEEPA 关税补偿的一次性利好，剔除该因素后，四季度实际毛利率小幅回落，公司主要依靠压降销售管理费用维持盈利水平。营收端整体阶段性承压，渠道呈现批发优于直营的格局，直营 DTC 业务、数字渠道收入明显下滑，DTC 战略进入阶段性调整；区域上北美市场稳健增长，大中华区营收大幅承压，但在控折扣举措下，国内终端销售环比改善、全价销售逐步修复，改造后门店实现增长，同时大中华区持续去库，库存压力得到缓解。品牌层面，耐克品牌收入基本平稳，乔丹品牌收入小幅下滑，匡威品牌则大幅疲软。
- 我们认为，耐克现阶段存在产品迭代真空、大中华区市场走弱等问题，叠加行业品牌份额博弈加剧，为安踏、李宁等国产运动龙头抢占份额、实现突围创造了窗口期，同时耐克库存企稳也利好国内优质鞋服制造龙头修复业绩。
- **板块行情回顾：**2026/6/29-2026/7/3 期间沪深 300 指数-0.5%，纺织服饰板块+5.7%。细分板块纺织制造、服装家纺、饰品涨跌幅分别+3.6%、+5.8%、+8.9%。个股本周涨幅前五名是冠城钟表珠宝、富春染织、乔治白、潮宏基、深中华 A；跌幅前五名是奥康国际、聚杰微纤、千百度、APOLLO 出行、孚日股份。
- **投资建议：**上游制造端，纺织原料价格整体震荡上行，外棉成本红利持续兑现；叠加海外代工龙头境外厂房产能稳步爬坡、盈利修复提速，棉纺、毛纺及全球化代工企业订单能见度提升，盈利确定性持续强化。消费品牌端，2026 年 1-5 月国内服装鞋帽、针纺织品类零售保持稳健复苏，累计同比+7%，显著高于同期社会消费品零售总额 1%的累计增速，其中运动、户外等高景气细分赛道延续高增态势，头部品牌凭借产品力与渠道优势实现显著领跑。**投资主线方面：**①上游制造板块：建议关注晶苑国际/申洲国际/华利集团（世界杯催化运动鞋服消费，Adidas 足球业务迎来大年，有望带动上游供应链订单）等，新澳股份/百隆东方/华孚时尚（高端棉纺纱龙头及毛纺优质标的）、富春染织（色纱印染龙头产能与成本管控优势突出）；②下游服饰品牌：建议关注安踏体育/361°/李宁/特步国际等国内运动服饰龙头（把握运动户外高景气红利，营销大年利好运动品牌销售）；比音勒芬/歌力思等中高端服饰细分龙头（多品牌盈利修复+控费释放盈利弹性）；波司登/江南布衣/海澜之家等大众休闲标的（全渠道优化与供应链提效稳步修复）；③家纺板块：建议关注罗莱生活/水星家纺/富安娜（行业转向“睡眠经济+功能爆品”双驱动，龙头凭借供应链+品牌优势快速卡位，依托大单品实现超额增长）。
- **风险提示：**居民可选消费复苏节奏低于预期风险；上游棉价、化纤原料价格大幅波动风险；行业渠道库存周转不及预期风险；海外需求及外贸订单不确定性风险；人民币汇率大幅波动扰动盈利风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1 周度研究聚焦：耐克 2026FY 财报一次性收益增厚利润，库存水位企稳 4
2 板块行情回顾 7
3 核心数据跟踪 9
3.1 上游纺织原料 9
3.2 中游纺织制造 11
3.3 下游终端零售 11
4 重点公告 13
5 投资建议 13
6 风险提示 14

图表目录

图 1: NIKE 4Q26FY 实现营收 110 亿美元，同比-1%（固定汇率-4%） 4
图 2: NIKE 4Q26FY 实现净利润 11 亿美元，同比+407% 4
图 3: NIKE 4Q26FY 分品牌&品类收入及同比增速表现 5
图 4: NIKE 4Q26FY 毛利率 49.2%，剔除 IEEPA 关税补偿实际毛利率为 40.2% 5
图 5: NIKE 2026FY 库存总额为 75 亿美元，同比持平 6
图 6: 纺织服饰板块本周股价上涨 5.7%（申万一级行业排名 5/31） 7
图 7: 本周纺织制造/服装家纺/饰品收盘价分别+3.6%、+5.8%、+8.9% 7
图 8: 纺织服饰板块年初至今股价下跌 6.4%（申万一级行业排名 15/31） 8
图 9: 年初至今纺织制造/服装家纺/饰品分别为-12.8%、+0.2%、-14.1% 8
图 10: 2020 年至今纺织服饰板块累计涨跌幅走势 8
图 11: 2022 年至今国内&国际棉花价格（周平均） 9
图 12: 2023 年至今国内&国际棉花价格（周平均）YoY 9
图 13: 2015 年至今 AWEX 东部市场指数及 YoY 9
图 14: 2022 年至今化纤品种价格（周平均；元/吨） 10
图 15: 2022 年至今化纤品种价格（周平均）YoY 10
图 16: 2022 年至今染料进口月度均价及同比增速 10
图 17: 2022 年至今中国纯棉普梳纱 32 支价格（周平均；元/吨） 11
图 18: 2022 年至今柯桥纺织价格指数（周平均）同比增速 11
图 19: 2022 年至今服装鞋帽/针/纺织品类月度零售额及同比增速 11
图 20: 2018 年至今服装鞋帽/针/纺织品类年度零售额及同比增速 11

下载日志已记录，仅供内部参考

图 21: 2018 年至今国内纺织业、纺织服装/服饰业存货额及同比增速 12
图 22: 2022 年至今纺织业存货占服装鞋帽/针/纺织品类当月零售额比例 12
图 23: 2021 年至今国内纺织服饰各品类出口额（十亿美元） 12
图 24: 2015 年至今国内纺织服饰各品类出口额年累增速 13

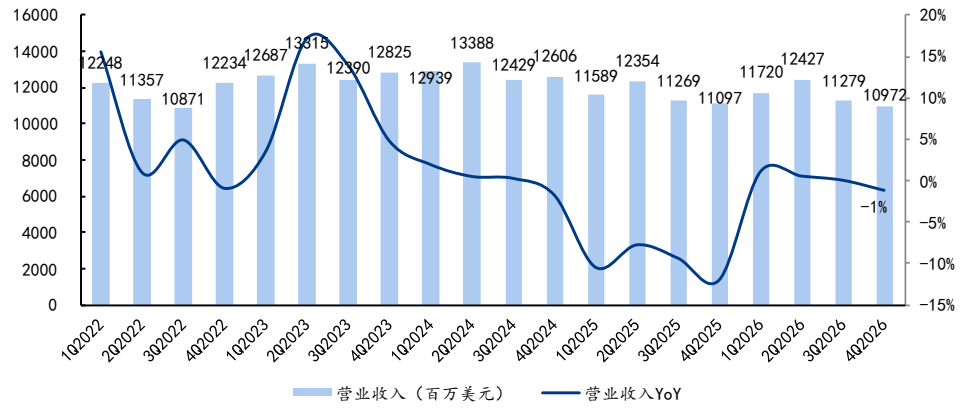
表 1: 纺织服饰板块周涨跌幅前五名个股情况 7

下载日志已记录，仅供内部参考

1 周度研究聚焦：耐克 2026FY 财报一次性收益增厚利润，库存水位企稳

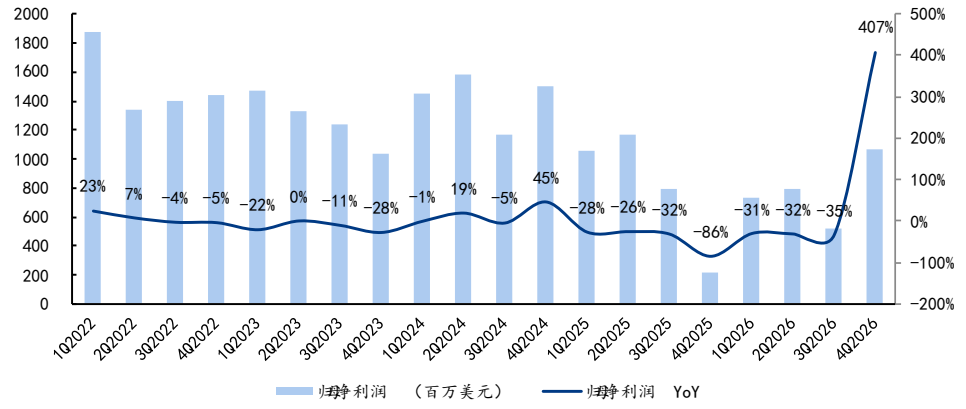
耐克发布 2026 财年第四季度及全年业绩。FY26 全年公司实现营收 464 亿美元，按报告口径同比持平（固定汇率-2%）；净利润 31 亿美元，同比-3%。单 4Q26 实现营收 110 亿美元，同比-1%（固定汇率-4%）；净利润 11 亿美元，同比+407%。

图1: NIKE 4Q26FY 实现营收 110 亿美元，同比-1%（固定汇率-4%）



数据来源：NIKE 公告，iFinD，财通证券研究所

图2: NIKE 4Q26FY 实现净利润 11 亿美元，同比+407%



数据来源：NIKE 公告，iFinD，财通证券研究所

营收端阶段性承压，渠道表现批发优于直营。单 4Q26FY 公司整体营收微降，分渠道看，批发渠道表现优于直营，批发业务收入 66 亿美元（同比+4%），直销业务收入 41 亿美元（同比-7%，其中数字渠道下挫 12%、自营门店收入同比下降 7%），表明在宏观消费环境及产品创新周期的双重影响下，公司 DTC 战略步入阶段性调整期，传统批发渠道的蓄水池作用再次凸显。分地区看，北美基本盘稳健，大中华区承压，分别固定汇率下同比分别+3%、-17%。公司持续推进控制在华相关产品的折扣力度，单 4Q26FY 耐克中国终端销售环比改善，平均零售折扣下降，数字业务全价销售实现情况正在恢复；零售端，耐克上海 House of Innovation 当季实现双位数增长，已完成重塑的门店实现销售增长。分品牌看，耐克品牌 4Q26

下载日志已记录，仅供内部参考

实现收入 107 亿美元，同比持平、固定汇率下同比-3%；匡威品牌同期面临动销阻力，实现营收 2.4 亿美元，同比-32%、固定汇率下同比-34%。

图3: NIKE 4Q26FY 分品牌&品类收入及同比增速表现

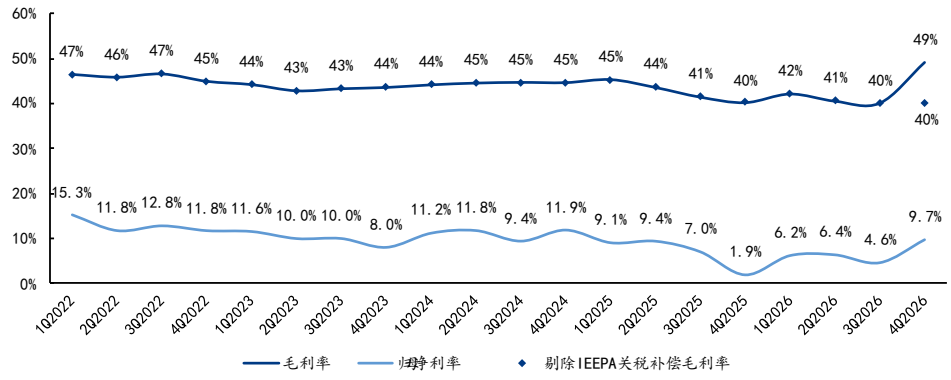
单位：百万美元	4Q25FY	4Q26FY	4Q同比变动	4Q剔除汇率变动同比	2025FY	2026FY	FY同比变动	FY剔除汇率变动同比
耐克公司总收入	**11097**	**10972**	**-1%**	**-4%**	**46309**	**46398**	**0%**	**-2%**
1、耐克品牌*总计	**10763**	**10724**	**0%**	**-3%**	**44714**	**45222**	**1%**	**-1%**
1）分地区								
北美洲	4703	4832	3%	3%	19572	20511	5%	5%
欧洲、中东与非洲	3000	2975	-1%	-6%	12257	12572	3%	-3%
大中华	1476	1297	-12%	-17%	6586	5847	-11%	-13%
亚太与拉丁美洲	1575	1596	1%	-1%	6251	6243	0%	-1%
全球品牌事业部*	9	24	167%	150%	48	49	2%	2%
2）分品类								
鞋类	7185	7103	-1%	-4%	29510	29525	0%	-2%
服装	3002	3046	1%	-1%	12965	13449	4%	2%
设备	567	551	-3%	-5%	2191	2199	0%	-2%
2、匡威	**357**	**244**	**-32%**	**-34%**	**1692**	**1174**	**-31%**	**-32%**
3、企业*	**(23)**	**4**	**—**	**—**	**(97)**	**2**	**—**	**—**

数据来源：NIKE 公告，财通证券研究所

注：①全球品牌事业部的收入包括耐克品牌的授权业务以及其他不属于任何地理运营分部的杂项收入；②耐克品牌收入中包含乔丹品牌的销售额，2026 财年为 70.34 亿美元，较 2025 财年的 72.70 亿美元下降 3%（按报告口径），按固定汇率计算则下降 5%；③企业收入主要由与耐克品牌各区域运营分部及匡威所产生收入相关的外汇套期损益构成，但这些收入均通过公司的中央外汇风险管理计划进行管理。

利润端受 IEEPA 关税补偿扰动，实际盈利能力尚处修复期。单 4Q26 公司毛利率大幅上行 8.9pcts 至 49.2%，净利率提升 7.8pcts 至 9.7%。利润端的超预期表现主要系 9.86 亿美元 IEEPA 关税补偿带来的一次性利好。若剔除该因素，单季度实际毛利率为 40.2%（同比-0.1pct），FY26 全年实际毛利率约 40.8%（同比-1.9pcts）。公司依靠缩减销售与管理费用（4Q26 同比-2%）维持盈利中枢。

图4: NIKE 4Q26FY 毛利率 49.2%，剔除 IEEPA 关税补偿实际毛利率为 40.2%

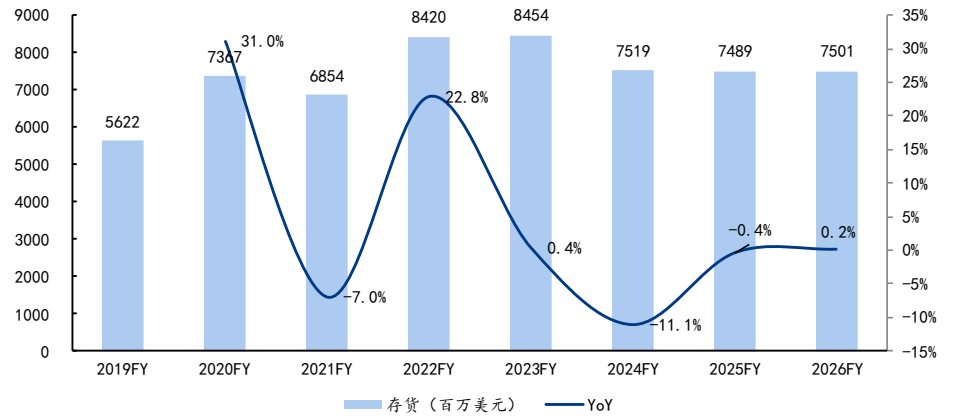


数据来源：NIKE 公告，iFinD，财通证券研究所

期末库存总额持平，大中华区延续去库动作。FY26 期末，公司库存总额为 75 亿美元，同比持平（销量增加，产品结构变化导致价格下降），其中大中华区第四季度库存、库存单位数量均双位数下滑，后续有望继续与合作伙伴采取行动，清理市场提升大中华区市场健康度。我们认为，公司库存压力的缓和，也将为后续新品上市、运动场景运营和零售体验升级留下了更大的空间。叠加后续公司加强财务纪律管控、优化供应链矩阵，我们预计订单或将进一步向交期稳定、成本优势显著的头部代工企业集中，国内优质运动鞋服制造龙头有望率先迎来产能利用率修复与业绩拐点。

下载日志已记录，仅供内部参考

图5: NIKE 2026FY 库存总额为 75 亿美元，同比持平



数据来源：NIKE 公告，iFinD，财通证券研究所

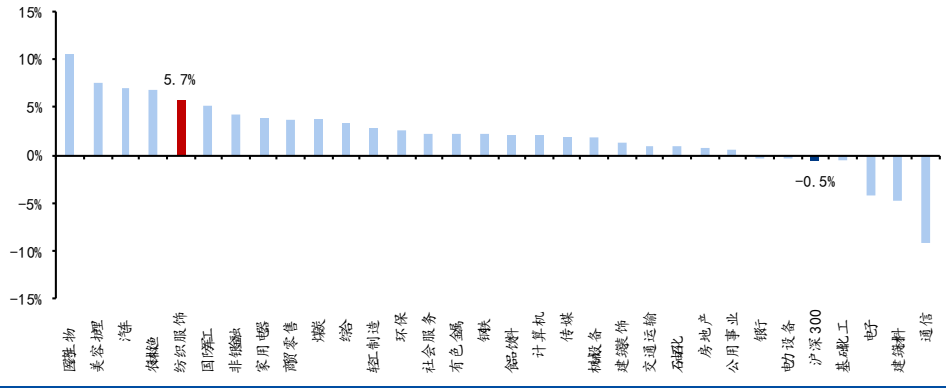
品牌端份额博弈加剧，国产龙头迎突围窗口。我们认为，耐克大中华区收入的阶段性让盘及产品迭代的真空期，为本土运动品牌提供了份额扩张红利。在存量博弈逻辑下，国内头部品牌（安踏、李宁、特步、361 度等）依托在专业竞速跑鞋、细分户外赛道的产品力平权及全渠道运营优势，有望进一步抢占国际品牌的溢价空间。

下载日志已记录，仅供内部参考

2 板块行情回顾

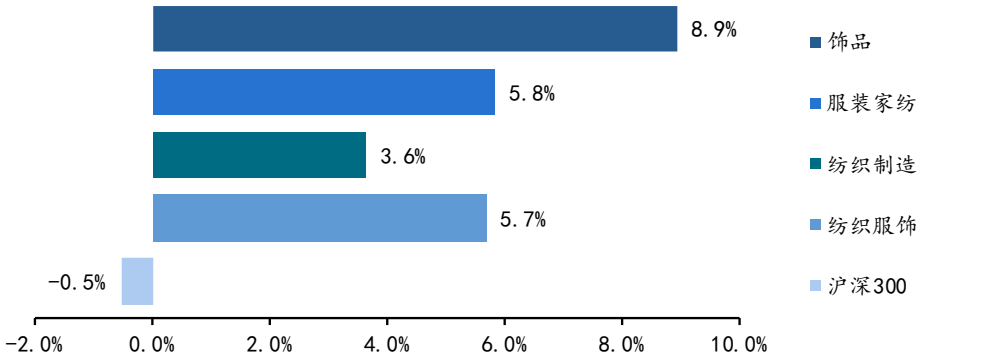
周度涨跌幅：2026/6/29-2026/7/3 期间，沪深 300 指数-0.5%，纺织服饰板块+5.7%。细分板块看，纺织制造、服装家纺、饰品涨跌幅分别为 3.6%、5.8%、8.9%。个股中，本周涨幅前五名是冠城钟表珠宝、富春染织、乔治白、潮宏基、深中华 A；本周跌幅前五名是奥康国际、聚杰微纤、千百度、APOLLO 出行、孚日股份。

图6: 纺织服饰板块本周股价上涨 5.7%（申万一级行业排名 5/31）



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图7: 本周纺织制造/服装家纺/饰品收盘价分别+3.6%、+5.8%、+8.9%



数据来源：iFinD，财通证券研究所

表1: 纺织服饰板块周涨跌幅前五名个股情况

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	年初至今涨跌幅	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率	年初至今涨跌幅
1	0256.HK	冠城钟表珠宝	33.3%	1.3%	-60.0%	1	603001.SH	奥康国际	-19.0%	0.2%	28.0%
2	605189.SH	富春染织	29.4%	28.3%	3.2%	2	300819.SZ	聚杰微纤	-13.9%	34.8%	102.8%
3	002687.SZ	乔治白	25.0%	53.0%	19.5%	3	1028.HK	千百度	-11.0%	0.3%	2.8%
4	002345.SZ	潮宏基	20.8%	17.1%	-12.7%	4	0860.HK	APOLLO 出行	-5.4%	0.0%	-23.2%
5	000017.SZ	深中华 A	20.6%	26.5%	-22.6%	5	002083.SZ	孚日股份	-5.0%	38.6%	-11.8%

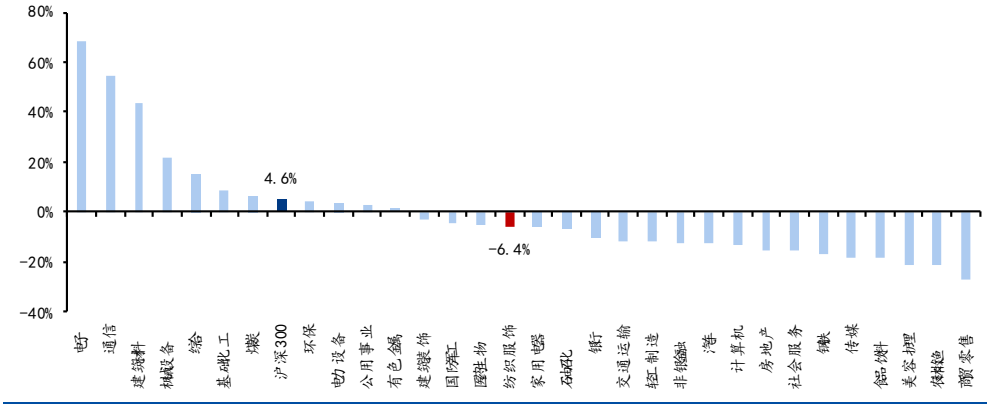
数据来源：iFinD，财通证券研究所

年累涨跌幅：截至 2026/7/3，今年以来沪深 300 指数累计涨跌幅+4.6%，纺织服饰板块累计涨跌幅-6.4%。从细分板块看，纺织制造、服装家纺、饰品年初至

下载日志已记录，仅供内部参考

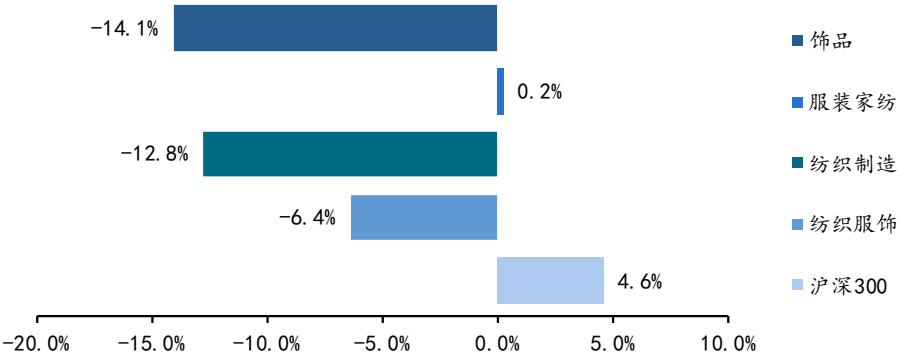
今涨跌幅分别为-12.8%、0.2%、-14.1%。

图8: 纺织服饰板块年初至今股价下跌 6.4%（申万一级行业排名 15/31）



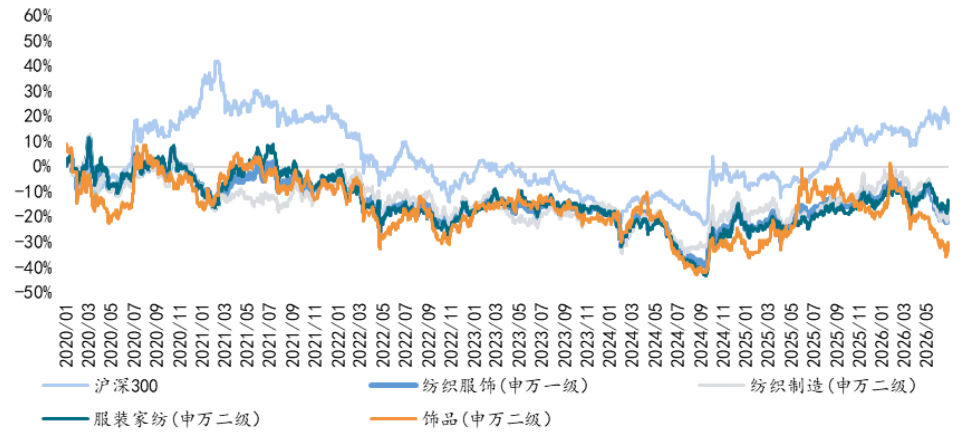
数据来源：iFinD，财通证券研究所

图9: 年初至今纺织制造/服装家纺/饰品分别为-12.8%、+0.2%、-14.1%



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图10: 2020 年至今纺织服饰板块累计涨跌幅走势



数据来源：iFinD，财通证券研究所

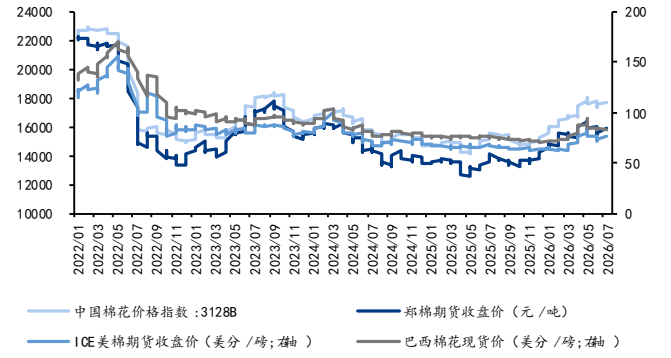
下载日志已记录，仅供内部参考

3 核心数据跟踪

3.1 上游纺织原料

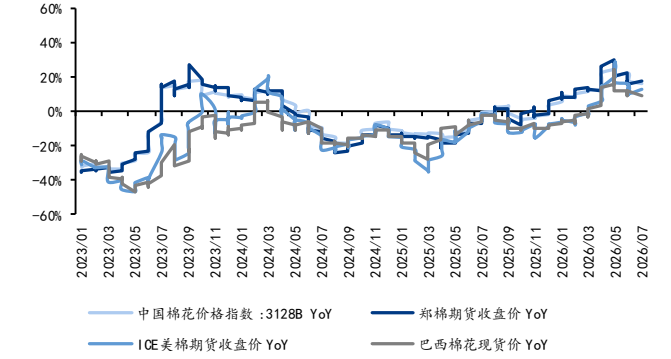
棉花产业链：截至 7 月 4 日，国家棉花价格 3128B 指数周度均值为 17642 元/吨，周环比+74 元/吨，较去年同期上涨 16%；郑棉期货收盘价（连续）周度均值为 15931 元/吨，周环比+333 元/吨，较去年同期上涨 18%。国际方面，ICE 棉花期货收盘价周度均值 77 美分/磅，周环比+4 美分/磅，较去年同期上涨 13%；巴西棉花现货价周度均值 83 美分/磅，周环比-2 美分/磅，较去年同期上涨 9%。

图11: 2022 年至今国内&国际棉花价格（周平均）



数据来源：iFinD，中国棉花协会，郑州商品交易所，洲际交易所，中国棉花信息网，财通证券研究所

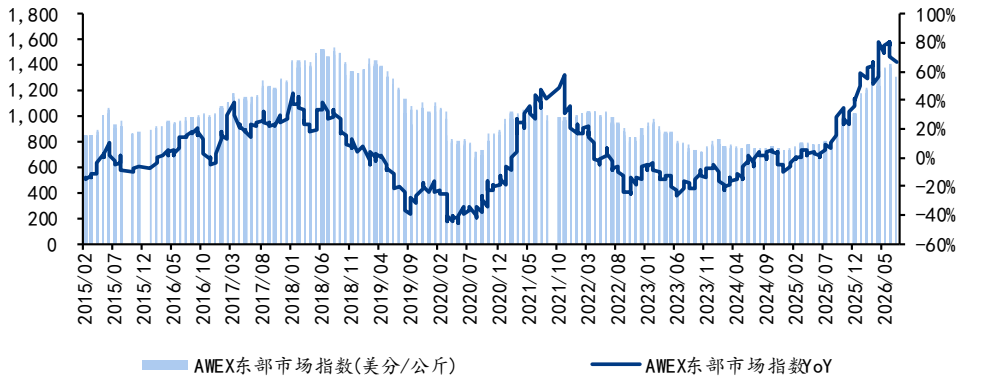
图12: 2023 年至今国内&国际棉花价格（周平均）YoY



数据来源：iFinD，中国棉花协会，郑州商品交易所，洲际交易所，中国棉花信息网，财通证券研究所

羊毛产业链：截至 7 月 4 日，AWEX 东部市场指数本周收 1312 美分/公斤，周环比-30 美分/公斤，较去年同期增长 67%。

图13: 2015 年至今 AWEX 东部市场指数及 YoY

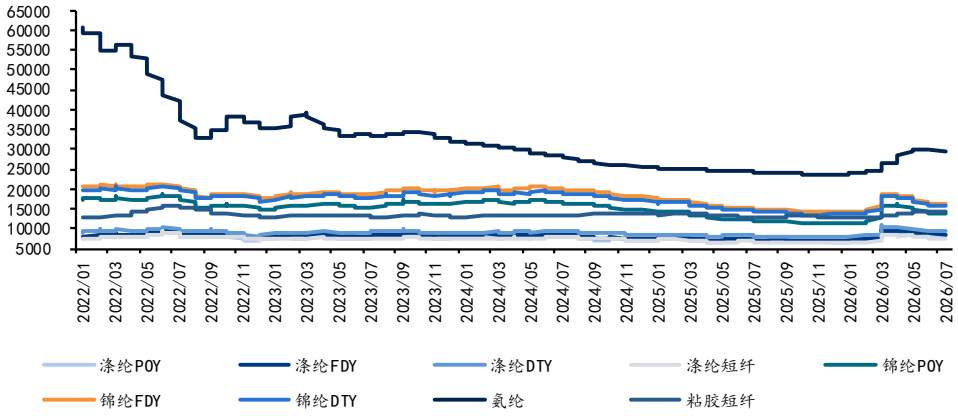


数据来源：iFinD，财通证券研究所

化纤品种：截至 7 月 3 日，涤纶产业链价格整体走弱，其中 POY、FDY、DTY 及短纤周度均价分别为 8250、8463、9331、7337 元/吨，周环比分别-133、-253、-188、-157 元/吨，同比分别+13%、+15%、+10%、+9%；锦纶 POY、FDY、DTY 周度均价分别为 13650、16300、15840 元/吨，周环比分别-90、-120、-84 元/吨，同比分别+9%、+6%、+7%；氨纶周度均价为 29667 元/吨，周环比-100 元/吨，同比+21%；粘胶短纤周度均价为 14200 元/吨，周环比 0 元/吨，同比+9%。

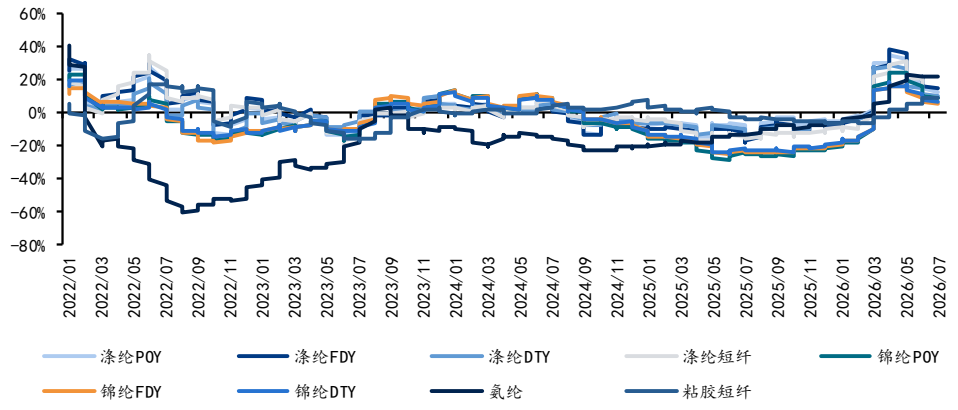
下载日志已记录，仅供内部参考

图14: 2022 年至今化纤品种价格（周平均；元/吨）



数据来源：iFinD，生意社，财通证券研究所

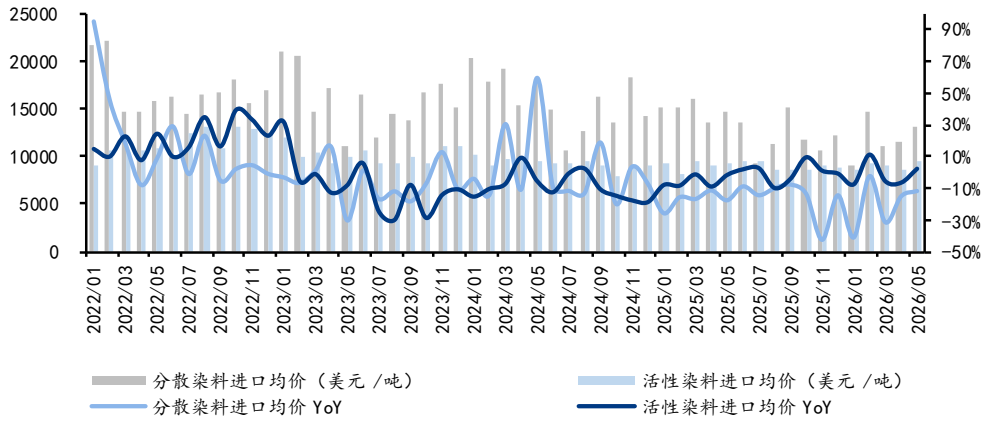
图15: 2022 年至今化纤品种价格（周平均）YoY



数据来源：iFinD，生意社，财通证券研究所

染料：截至 2026 年 5 月，分散染料进口价格 13015 美元/吨（同比-12%），活性染料进口价格 9500 美元/吨（同比+2%）。

图16: 2022 年至今染料进口月度均价及同比增速



数据来源：iFinD，海关总署，财通证券研究所

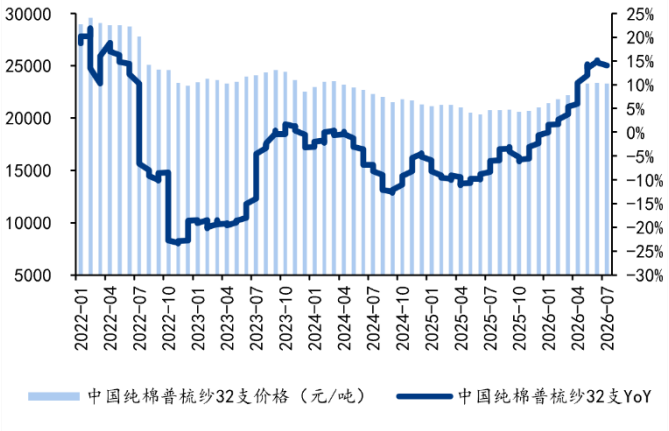
下载日志已记录，仅供内部参考

3.2 中游纺织制造

纺纱环节：截至 7 月 4 日，中国纯棉普梳纱 32S 周度平均价格为 23278 元/吨，周环比-24 元/吨，同比+14%。

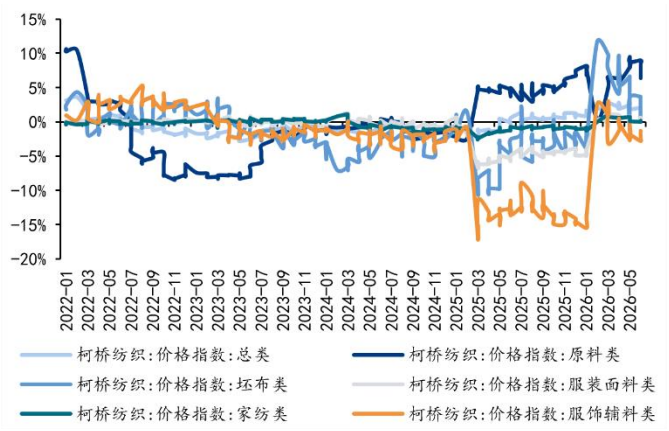
织造环节：截至 6 月 26 日，柯桥纺织价格指数周度平均值约 106.5，周环比 0，同比+1%。其中，原料类、坯布类、服装面料类、家纺、服饰辅料类价格指数分别约 92.5、115.3、110.8、100.0、111.4，周环比分别-0.4、-0.1、+0.2、+0.1、+0.5，同比分别+6%、0%、0%、0%、-1%。

图17: 2022 年至今中国纯棉普梳纱 32 支价格（周平均；元/吨）



数据来源：iFinD，中国棉花信息网，财通证券研究所

图18: 2022 年至今柯桥纺织价格指数（周平均）同比增速



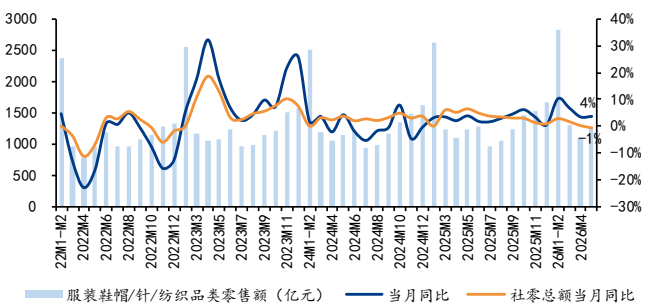
数据来源：iFinD，中国柯桥纺织指数编制办公室，财通证券研究所

3.3 下游终端零售

➢ **国内终端零售及库存**

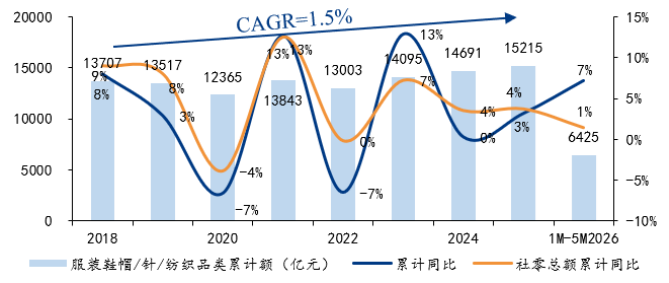
2026 年 1-5 月，我国服装鞋帽、针、纺织品类商品零售延续稳健复苏态势，累计实现零售额 6425 亿元，同比+7%，显著高于同期社会消费品零售总额 1%的累计增速；其中，5 月单月实现零售额 1251 亿元，同比增长 4%，同样高于社零总额-1%的当月同比表现，表明今年以来纺服消费表现明显优于整体大盘。从趋势看，纺服品类自 2022 年以来持续回暖，2023-2025 年零售额分别为 14095/14691/15215 亿元，同比增速由-7%修复至 13%、0%、3%，2026 年 1-5 月 7%的增速为近三年同期较高水平，体现出终端消费对纺服板块的支撑力边际增强，行业景气度改善。

图19: 2022 年至今服装鞋帽/针/纺织品类月度零售额及同比增速



数据来源：iFinD，国家统计局，财通证券研究所

图20: 2018 年至今服装鞋帽/针/纺织品类年度零售额及同比增速

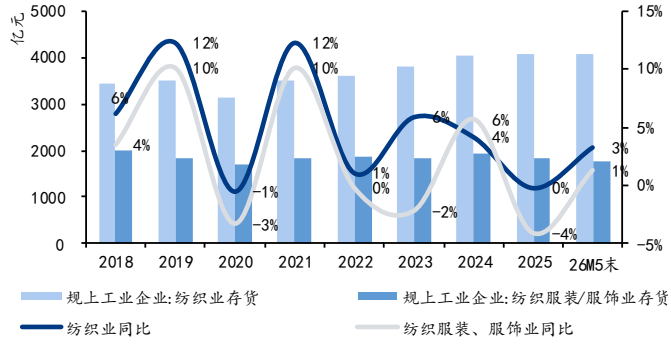


数据来源：iFinD，国家统计局，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

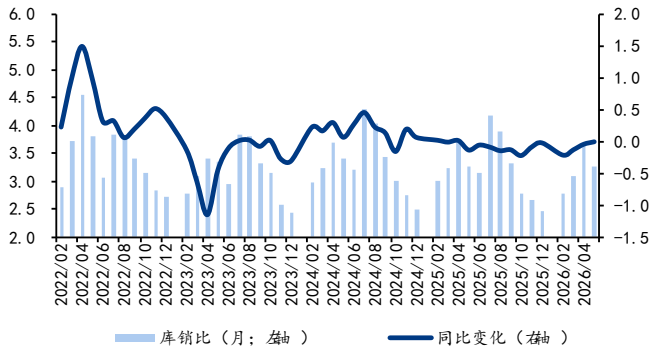
截至 2026 年 5 月末，国内纺织业、纺织服装服饰业规上企业存货规模保持平稳运行，行业整体存货同比增速温和回升至低位区间（分别同比+3%、+1%）。同时 2022 年以来纺服行业库销比中枢同比波动收窄，渠道库存周转效率稳步改善，终端零售高景气与库存良性去化双向共振，为全年纺服终端动销提供保障。

图21: 2018 年至今国内纺织业、纺织服装/服饰业存货额及同比增速



数据来源：iFinD，国家统计局，财通证券研究所

图22: 2022 年至今纺织业存货占服装鞋帽/针/纺织品类当月零售额比例

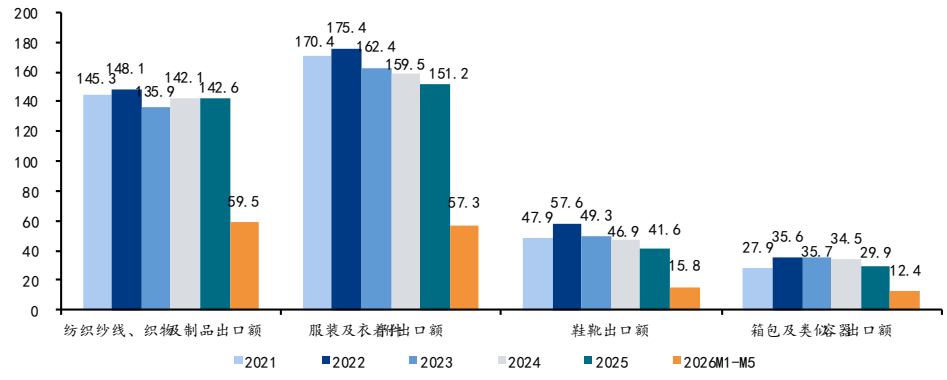


数据来源：iFinD，国家统计局，财通证券研究所

➢ **行业出口数据**

据海关总署，2026 年 1-5 月纺织纱线、织物及制品出口额 595 亿美元，同比+2%；服装出口 573 亿美元，同比下降 2%；鞋靴出口额 158 亿美元，同比-10%；箱包出口额 124 亿美元，同比-4%。其中，5 月单月纺织纱线、织物及制品出口额 126 亿美元，同比持平；服装出口 130 亿美元，同比-4%；鞋靴出口额 34 亿美元，同比-10%；箱包出口额 29 亿美元，同比-5%。

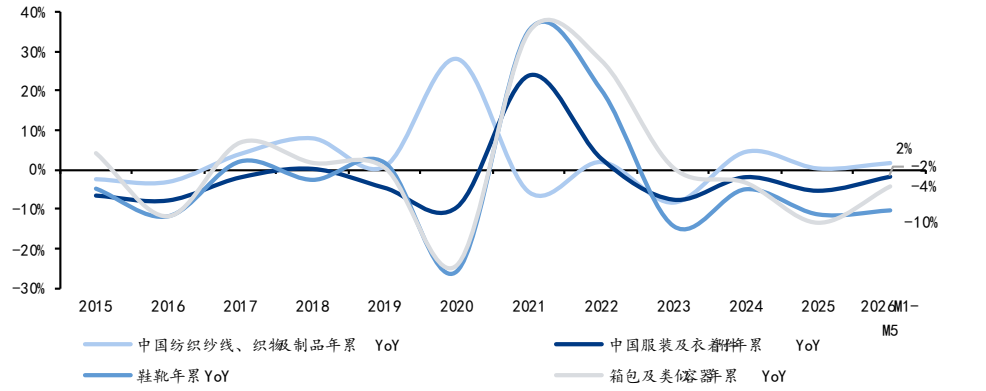
图23: 2021 年至今国内纺织服饰各品类出口额（十亿美元）



数据来源：iFinD，海关总署，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图24: 2015 年至今国内纺织服饰各品类出口额年累增速



数据来源：iFinD，海关总署，财通证券研究所

4 重点公告

- **7 月 1 日**

孚日股份：孚日集团股份有限公司 2026 年半年度业绩预告

公司预计 2026 年上半年实现归母净利润 3.68~4.18 亿元，同比+50.02%~70.27%；扣非归母净利润 3.62~4.09 亿元，同比+44.49%~63.54%；基本每股收益 0.39~0.44 元/股。业绩大幅增长主要得益于公司家纺主业稳健运营，同时自 2025 年第四季度以来，电解液添加剂 VC 行业供需格局显著改善，公司 VC 产品售价随行业价格中枢大幅上移，直接带动业务毛利率提升。需注意本次业绩预告相关财务数据未经注册会计师审计，具体财务数据以 2026 年半年度报告为准。

- **7 月 4 日**

华孚时尚：华孚时尚股份有限公司 2026 年半年度业绩预告

公司预计 2026 年上半年归属于上市公司股东的净利润约为 1.6~2.0 亿元，同比增长 537.51%~696.88%；扣除非经常性损益后的净利润为 600~850 万元，较上年同期的 -5,444.25 万元实现扭亏为盈。业绩大幅增长主要得益于两方面原因：1）原材料棉花价格上涨带动公司订单情况较去年同期有所恢复，扣非净利润实现扭亏为盈；2）公司上半年实现投资收益约 1.6 亿元，带动归母净利润同比大幅增长。上述业绩数据为财务部门初步测算结果，未经会计师事务所审计，具体财务数据将在公司 2026 年半年度报告中详细披露。

5 投资建议

上游制造端，纺织原料价格整体震荡上行，外棉成本红利持续兑现；叠加海外代工龙头境外厂房产能稳步爬坡、盈利修复提速，棉纺、毛纺及全球化代工企业订单能见度提升，盈利确定性持续强化。

下载日志已记录，仅供内部参考

消费品牌端，2026 年 1-5 月国内服装鞋帽、针纺织品类零售保持稳健复苏（累计实现零售额 6425 亿元，同比+7%，显著高于同期社会消费品零售总额 1%的累计增速），其中运动、户外等高景气细分赛道延续高增态势，头部品牌凭借产品力与渠道优势实现显著领跑。

投资主线方面：①上游制造板块：建议关注晶苑国际/申洲国际/华利集团（世界杯催化运动鞋服消费，Adidas 足球业务迎来大年，有望带动上游供应链订单）等，新澳股份/百隆东方/华孚时尚（高端棉纺纱龙头及毛纺优质标的）、富春染织（色纱印染龙头产能与成本管控优势突出）；②下游服饰品牌：建议关注安踏体育/361°/李宁/特步国际等国内运动服饰龙头（把握运动户外高景气红利，营销大年利好运动品牌销售）；比音勒芬/歌力思等中高端服饰细分龙头（多品牌盈利修复+控费释放盈利弹性）；波司登/江南布衣/海澜之家等大众休闲标的（全渠道优化与供应链提效稳步修复）；③家纺板块：建议关注罗莱生活/水星家纺/富安娜（行业转向“睡眠经济+功能爆品”双驱动，龙头凭借供应链+品牌优势快速卡位，依托大单品实现超额增长）。

6 风险提示

居民可选消费复苏节奏低于预期风险：若后续居民消费意愿修复放缓、线下终端动销季节性偏弱，或将阶段性拖累纺服行业零售景气上行幅度，导致收入兑现不及预期。

上游棉价、化纤原料价格大幅波动风险：若国际原油 棉花等上游供需格局出现边际扰动，原料价格阶段性大幅涨跌，产业链成本传导效率不及假设，或将压缩上下游企业盈利弹性。

行业渠道库存周转不及预期风险：若终端换季销售走弱、品牌备货节奏偏快，库销比修复速度放缓，存货周转效率低于乐观假设，或将带来阶段性存货减值压力。

海外需求及外贸订单不确定性风险：若欧美终端消费疲软、海外补库周期延后，叠加贸易环境边际变化，行业出口订单修复力度或将弱于当前景气假设。

人民币汇率大幅波动扰动盈利风险：若人民币阶段性大幅升值，将影响出口制造企业汇兑收益与海外报价竞争力，企业外销盈利水平或有所偏离。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%-10%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%-5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；
无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；
中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；
看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。
本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。
本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。
本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；
本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。