下载日志已记录，仅供内部参考

纺织服饰

周专题：2026Q2 纺服持仓比例下降，处于历史低位

【本周专题】

仓位变动：纺服整体持仓比例仍处于较低水平。2026Q2 末纺织服饰行业基金重仓持股市值约为 69.2 亿元，较 2026Q1 末的 97.5 亿元环比显著下降，重仓持股总市值的比例从 Q1 末的 0.26%下降至 Q2 末的 0.15%，纺服持仓比例处于 2022 年以来低位。

从细分板块来看，2026Q2 各细分子行业持仓占比均下降。1）服装家纺：2026Q2 末重仓股持仓市值为 52.4 亿元，持仓市值占比由 Q1 的 0.14%降低至 0.12%。2）纺织制造：2026Q2 重仓股持仓市值为 11.7 亿元，持仓市值占比由 Q1 的 0.04%降低至 0.03%。3）饰品：2026Q2 重仓股持仓市值为 5.1 亿元，持仓市值占比由 Q1 的 0.08%降低至 0.01%。

持仓构成：2026Q2 末纺织服饰行业重仓股持仓总市值前十大个股分别为：雅戈尔、比音勒芬、波司登、安踏体育、李宁、华利集团、罗莱生活、潮宏基、伟星股份、申洲国际。

【本周观点】

品牌服饰：2026 年品牌服饰整体进入环比改善、盈利修复的通道，Q2 板块利润预计在低基数下稳健快速增长，不同公司增速分化。1）基于短期基本面及中长期成长性，推荐靓丽业绩持续释放的【比音勒芬】，对应 2026 年 PE 为 18.8 倍；推荐基本盘稳健增长、估值具备提升空间的【安踏体育】，对应 2026 年 PE 为 13.1 倍（剔除一次性收益影响）；关注 Q2 利润率同比修复的森马服饰，对应 2026 年 PE 为 14.5 倍；关注短期波动、中长期弹性大的李宁，对应 2026 年 PE 为 12.4 倍。2）高股息率标的推荐【波司登、罗莱生活】，对应 2026（FY2027）PE 分别为 11.1/15.5 倍，关注海澜之家，对应 2026 年 PE 为 12.6 倍。

服饰制造：目前板块标的股价多处于低位，后续关注预期边际变化。考虑原材料波动、关税政策、汇率变化影响产业链盈利空间，我们预计 2026H1 板块利润率承压，关注短期订单良好的伟星股份，对应 2026 年 PE 为 17.3 倍；基于中长期视角关注晶苑国际/申洲国际/华利集团，对应 2026 年 PE 分别为 8.3/9.5/13.4 倍。

黄金珠宝：2026H1 金价波动影响消费者购金需求，关注强 α 标的。2026 年以来金价的大幅波动或影响居民购金意愿，终端需求具有较大不确定性，与此同时具有明确产品差异性以及强品牌力的公司有望呈现出优于行业的表现，当前推荐【潮宏基】，近期我们预计公司终端销售表现优异，2026H1 以及全年业绩表现可期，当前股价对应 2026 年 PE 为 10.1 倍，投资性价比高；中长期继续关注产品力以及渠道效率不断提升的龙头标的公司周大福，对应 FY2027 PE 为 11.6 倍。

【近期报告】

周大福：FY2027Q1 销售增速优异，产品/品牌升级顺利。周大福发布 FY2027Q1（2026 年 4~6 月）经营情况公告，根据公司披露，

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 杨莹
执业证书编号：S0680520070003
邮箱：yangying1@gszq.com
分析师 侯子夜
执业证书编号：S0680523080004
邮箱：houziye@gszq.com
分析师 王佳伟
执业证书编号：S0680524060004
邮箱：wangjiawei@gszq.com

相关研究

1、《纺织服饰：周专题：运动鞋服公司 Q2 经营总结，短期销售波动，营运稳健》 2026-07-19
2、《纺织服饰：2026Q2 业绩前瞻：关注财报优异的下游服饰标的》 2026-07-13
3、《纺织服饰：周专题：服饰制造公司公布 6 月营收》 2026-07-12

下载日志已记录，仅供内部参考

FY2027Q1 集团零售值同比增长 15.1%，其中中国内地零售值同比增长 10.7%，中国香港、中国澳门及其他市场零售值同比快速增长 44.8%，增速优异。

滔搏：滔搏发布内幕消息公告，确认即将终止耐克产品线上销售。根据公司披露，滔搏集团目前在中国内地的耐克产品线上平台销售将于 2027 年 1 月 1 日起全面终止，FY2026 滔搏来自耐克产品线上平台销售的收入贡献约占集团总收入的 22%，该终止将在短期内对公司业务造成重大负面影响。本次调整仅涉及耐克产品的线上平台销售，后续针对线下销售，滔搏将继续与耐克保持紧密合作。

风险提示：消费力疲软及消费环境波动风险，门店扩张不及预期，电商业务建设不及预期，管理层团队优化不及预期，汇率波动风险。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
002832.SZ	比音勒芬	买入	0.96	1.21	1.40	1.59	23.6	18.8	16.3	14.3
002563.SZ	森马服饰	买入	0.33	0.38	0.42	0.47	16.7	14.5	13.1	11.8
2020.HK	安踏体育	买入	4.86	5.60	5.66	6.31	13.5	11.7	11.6	10.4
2331.HK	李宁	买入	1.14	1.01	1.13	1.28	11.0	12.4	11.0	9.8
600398.SH	海澜之家	买入	0.45	0.47	0.52	0.57	13.3	12.6	11.6	10.5
002293.SZ	罗莱生活	买入	0.62	0.71	0.80	0.90	17.7	15.5	13.7	12.2
603365.SH	水星家纺	买入	1.55	1.76	1.99	2.26	11.4	10.1	8.9	7.8
002003.SZ	伟星股份	买入	0.54	0.58	0.64	0.70	18.4	17.3	15.6	14.2
2232.HK	晶苑国际	买入	0.08	0.09	0.10	0.11	9.2	8.3	7.5	6.7
002345.SZ	潮宏基	增持	0.56	0.98	1.14	1.32	17.7	10.1	8.6	7.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1.本周专题：2026Q2 纺服持仓比例下降，处于历史低位 4
2.本周观点：关注中报预期，推荐优质标的 5
3.本周行情：纺织服饰板块跑输大盘 7
4.近期报告 8
4.1 周大福：FY2027Q1 销售增速优异，产品/品牌升级顺利 8
4.2 滔搏：即将终止耐克产品线上销售，FY2027/FY2028 业绩承压 9
5.重点公司近期公告 10
6.本周行业要闻 10
7.本周原材料走势 11
8.风险提示 11

图表目录

图表 1：服装家纺、纺织制造、饰品（申万二级行业分类）基金重仓持股市值占比 4
图表 2：纺织服饰（申万一级行业分类）基金重仓持股市值及占比（亿元，%） 4
图表 3：具体持仓构成：2026Q2 纺织服饰行业基金重仓持股市值 Top10 4
图表 4：重点公司估值表（亿元，%，倍） 6
图表 5：A 股板块行情（%） 7
图表 6：纺服标的行情（%） 7
图表 7：中国棉花价格指数 328 走势（元/吨） 11
图表 8：中国棉花价格内外棉价差（元/吨） 11

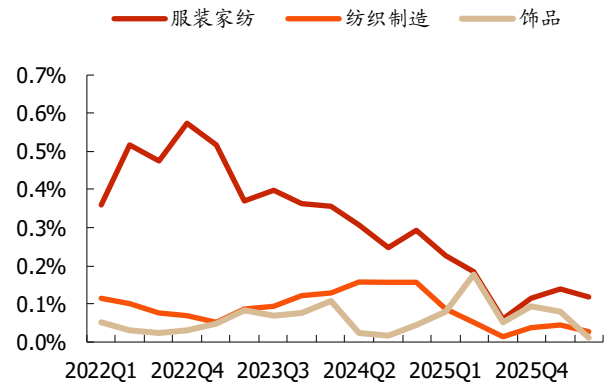
下载日志已记录，仅供内部参考

1. 本周专题：2026Q2 纺服持仓比例下降，处于历史低位

仓位变动：纺服整体持仓比例仍处于较低水平。2026Q2 末纺织服饰行业基金重仓持股市值约为 69.2 亿元，较 2026Q1 末的 97.5 亿元环比显著下降，重仓持股总市值的比例从 Q1 末的 0.26%下降至 Q2 末的 0.15%，纺服持仓比例处于 2022 年以来低位。

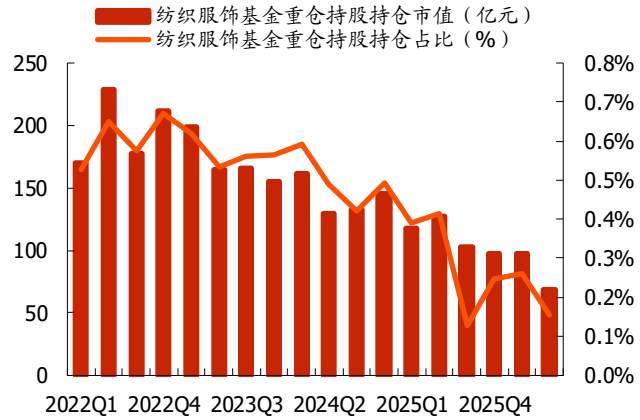
从细分板块来看，2026Q2 各细分子行业持仓占比均下降。1）服装家纺：2026Q2 末重仓股持仓市值为 52.4 亿元，持仓市值占比由 Q1 的 0.14%降低至 0.12%。2）纺织制造：2026Q2 重仓股持仓市值为 11.7 亿元，持仓市值占比由 Q1 的 0.04%降低至 0.03%。3）饰品：2026Q2 重仓股持仓市值为 5.1 亿元，持仓市值占比由 Q1 的 0.08%降低至 0.01%。

图表1：服装家纺、纺织制造、饰品（申万二级行业分类）基金重仓持股市值占比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表2：纺织服饰（申万一级行业分类）基金重仓持股市值及占比（亿元，%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

持仓构成：2026Q2 末纺织服饰行业重仓股持仓总市值前十大个股分别为：雅戈尔、比音勒芬、波司登、安踏体育、李宁、华利集团、罗莱生活、潮宏基、伟星股份、申洲国际。

图表3：具体持仓构成：2026Q2 纺织服饰行业基金重仓持股市值 Top10

代码	名称	持股总量（万股）	季报持仓变动（万股）	持股占流通股比（%）	持股总市值（万元）	所属行业
600177.SH	雅戈尔	21,459.60	4,925.94	4.77	161,590.80	服装家纺
002832.SZ	比音勒芬	5,023.11	3,607.98	12.90	103,676.94	服装家纺
3998.HK	波司登	18,744.49	17,668.69	1.60	69,683.44	服装家纺
2020.HK	安踏体育	787.47	-298.99	0.28	48,595.37	服装家纺
2331.HK	李宁	3,554.14	-4,272.61	1.38	45,439.84	服装家纺
300979.SZ	华利集团	1,426.43	443.86	1.22	42,436.31	纺织制造
002293.SZ	罗莱生活	2,613.39	1,623.99	3.15	25,846.45	服装家纺
002345.SZ	潮宏基	2,728.76	-1,553.27	3.15	25,022.71	饰品
002003.SZ	伟星股份	2,773.98	-1,242.15	2.71	23,356.91	纺织制造
2313.HK	申洲国际	457.36	21.62	0.30	15,635.00	纺织制造

资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 本周观点：关注中报预期，推荐优质标的

品牌服饰：2026 年品牌服饰整体进入环比改善、盈利修复的通道，Q2 板块利润预计在低基数下稳健快速增长，不同公司增速分化。1）基于短期基本面及中长期成长性，推荐靓丽业绩持续释放的【比音勒芬】，对应 2026 年 PE 为 18.8 倍；推荐基本盘稳健增长、估值具备提升空间的【安踏体育】，对应 2026 年 PE 为 13.1 倍（剔除一次性收益影响）；关注 Q2 利润率同比修复的森马服饰，对应 2026 年 PE 为 14.5 倍；关注短期波动、中长期弹性大的李宁，对应 2026 年 PE 为 12.4 倍。2）高股息率标的推荐【波司登、罗莱生活】，对应 2026（FY2027）PE 分别为 11.1/15.5 倍，关注海澜之家，对应 2026 年 PE 为 12.6 倍。

服饰制造：目前板块标的股价多处于低位，后续关注预期边际变化。考虑原材料波动、关税政策、汇率变化影响产业链盈利空间，我们预计 2026H1 板块利润率承压，关注短期订单良好的伟星股份，对应 2026 年 PE 为 17.3 倍；基于中长期视角关注晶苑国际/申洲国际/华利集团，对应 2026 年 PE 分别为 8.3/9.5/13.4 倍。

黄金珠宝：2026H1 金价波动影响消费者购金需求，关注强 α 标的。2026 年以来金价的大幅波动或影响居民购金意愿，终端需求具有较大不确定性，与此同时具有明确产品差异性以及强品牌力的公司有望呈现出优于行业的表现，当前推荐【潮宏基】，近期我们预计公司终端销售表现优异，2026H1 以及全年业绩表现可期，当前股价对应 2026 年 PE 为 10.1 倍，投资性价比高；中长期继续关注产品力以及渠道效率不断提升的龙头标的公司周大福，对应 FY2027 PE 为 11.6 倍。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表4：重点公司估值表（亿元，%，倍）

	公司	评级	市值（亿元）	2025 年股利支付率	归母净利润（亿元）			PE		
					25A	26E	27E	25A	26E	27E
运动鞋服	安踏体育	买入	2121.3	45%	135.9	156.6	158.2	13.5	11.7	11.6
	李宁	买入	372.7	50%	29.4	26.0	29.3	11.0	12.4	11.0
	特步国际	买入	102.5	50%	13.7	12.1	13.3	6.5	7.3	6.7
	361 度	买入	99.1	46%	13.1	14.6	16.2	6.6	5.9	5.3
	滔搏	买入	80.6	133%	12.9	12.7	10.5	5.4	5.5	6.7
休闲服饰	波司登	买入	555.1	84%	35.1	39.9	43.5	13.7	12.0	11.1
	赢家时尚	买入	36.2	54%	4.0	5.0	5.4	7.9	6.2	5.8
	比音勒芬	买入	130.2	75%	5.5	6.9	8.0	23.6	18.8	16.3
	地素时尚	买入	52.8	72%	2.6	2.9	3.3	20.3	18.0	16.1
	歌力思	增持	25.8	40%	1.6	2.2	2.8	15.7	12.0	9.2
	报喜鸟	买入	52.5	73%	3.4	3.8	4.5	15.4	13.8	11.8
	海澜之家	买入	287.2	91%	21.7	22.8	24.8	13.3	12.6	11.6
	太平鸟	买入	57.3	81%	1.7	2.1	2.6	32.9	27.0	21.9
	森马服饰	买入	149.0	91%	8.9	10.3	11.4	16.7	14.5	13.1
纺织制造	稳健医疗	买入	168.4	57%	7.7	9.7	11.0	21.9	17.3	15.3
	申洲国际	买入	640.1	59%	58.3	58.4	63.8	9.5	9.5	8.7
	华利集团	买入	383.1	76%	32.1	28.7	33.6	11.9	13.4	11.4
	健盛集团	买入	42.7	50%	4.0	4.1	4.4	10.5	10.5	9.7
	伟星股份	买入	118.9	92%	6.4	6.9	7.6	18.4	17.3	15.6
	新澳股份	买入	52.7	53%	4.8	6.0	6.7	11.0	8.8	7.9
	晶苑国际	买入	162.3	66%	2.2	2.5	2.8	9.2	8.3	7.5
黄金珠宝	老凤祥	买入	177.1	49%	17.5	12.8	14.1	10.1	13.8	12.5
	周大生	增持	131.2	89%	11.0	12.6	14.3	11.9	10.4	9.2
	周大福	买入	1205.7	87%	59.2	90.0	104.3	20.4	13.4	11.6
	潮宏基	增持	87.8	80%	5.0	8.7	10.2	17.7	10.1	8.6
家纺	罗莱生活	买入	91.8	99%	5.2	5.9	6.7	17.7	15.5	13.7
	富安娜	买入	52.1	95%	3.4	3.9	4.4	15.5	13.3	12.0
	水星家纺	买入	46.6	64%	4.1	4.6	5.2	11.4	10.1	8.9

数据来源：wind，国盛证券研究所预期

注：A 股收盘价截至 2026 年 7 月 24 日，H 股收盘价截至 2026 年 7 月 24 日。

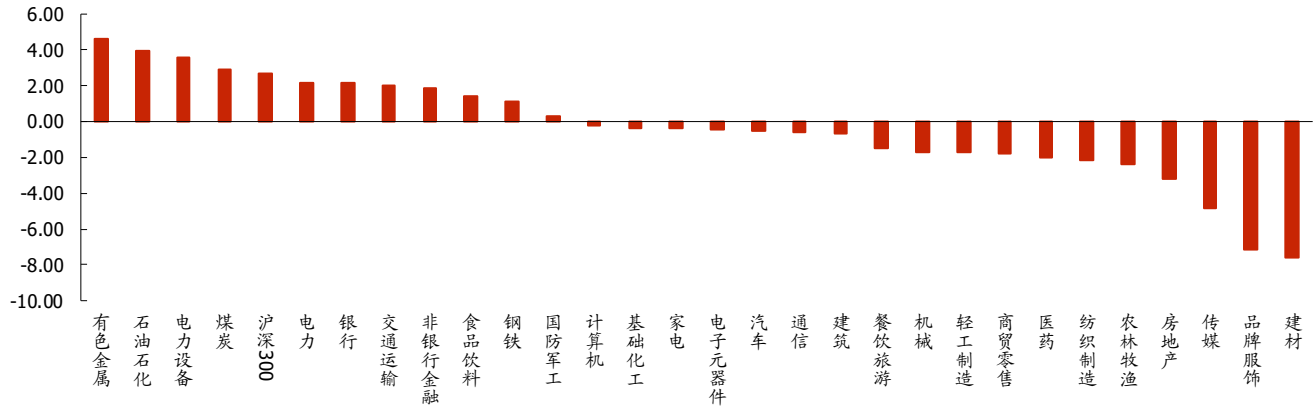
注：安踏体育、李宁、特步国际、申洲国际、滔搏、波司登、周大福、晶苑国际、361 度、赢家时尚市值单位为亿港元，波司登、滔搏、周大福 25A 为 24/25 财年。周大福归母净利润单位为亿港元，晶苑国际归母净利润单位为亿美元，汇率为 1 美元=7.84 港元，汇率为 1 港元=0.87 人民币元。

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 本周行情：纺织服饰板块跑输大盘

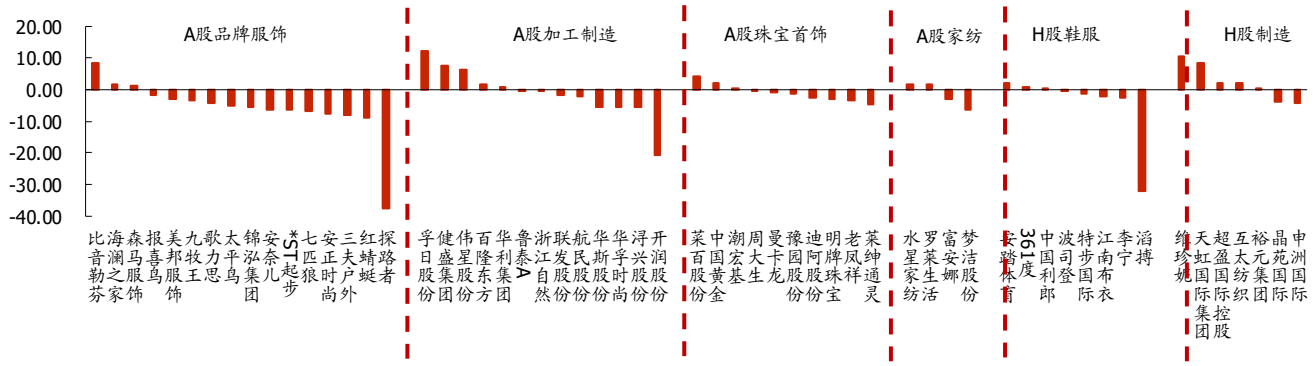
板块跟踪：沪深 300 指数+2.65%，纺织制造板块-2.19%，品牌服饰板块-7.14%。按标的来看，A 股周涨跌幅前三分别为孚日股份（+12.28%）、勒芬（+8.57%）、健盛集团（+7.51%），A 股周涨跌幅后三分别为报喜鸟（-13.39%）、开润股份（-20.53%）、红蜻蜓（-8.84%），H 股周涨跌幅前三分别为维珍妮（+10.47%）、天虹国际集团（+8.62%）、安踏体育（+2.29%），H 股周涨跌幅后三分别为滔搏（-31.94%）、申洲国际（-4.1%）、晶苑国际（-3.72%）。

图表5：A 股板块行情（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：A 股涨跌幅区间为 2026 年 7 月 20 日至 2026 年 7 月 24 日，图表单位均为%。

图表6：纺服标的行情（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：A 股涨跌幅区间为 2026 年 7 月 20 日至 2026 年 7 月 24 日，H 股涨跌幅区间为 2026 年 7 月 20 日至 2026 年 7 月 24 日，图表单位均为%。

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 近期报告

4.1 周大福：FY2027Q1 销售增速优异，产品/品牌升级顺利

事件：周大福发布 FY2027Q1（2026 年 4~6 月）经营情况公告，根据公司披露，FY2027Q1 集团零售值同比增长 15.1%，其中中国内地零售值同比增长 10.7%，中国香港、中国澳门及其他市场零售值同比快速增长 44.8%，增速优异。

中国内地：FY2027Q1 中国内地零售值同比增长 10.7%，线下同店增长+电商业务优异表现带动。

线下业务：同店销售回暖，渠道优化持续推进。

1）同店销售方面，FY2027Q1 内地直营同店销售同比增长 19.6%，加盟同店销售同比增长 15.7%，表现优异，品牌转型效果显著。分产品来看，金价的回调在一定程度上刺激了消费者购金需求，内地计价黄金首饰同店销售大幅增长 38.0%，定价首饰同店销售小幅下降 1.0%，我们判断设计优异的定价黄金首饰销售韧性或更强。当前公司持续推进产品升级和品牌转型，公司于 4 月推出全新标志性系列“万相系列”，市场反应理想，季内零售值超过 8.7 亿港元，超管理层预期，6 月公司进一步推出“东方霓裳 Chinese Couture”高级珠宝系列，以中国服饰元素演绎高级珠宝叙事。

2）渠道开/关店方面，FY2027Q1 周大福珠宝品牌内地净关店 258 家（新开 14 家、关闭 272 家）至 5047 家店（其中加盟店占比 69.4%），公司延续开优质店的策略，逐步削减与品牌定位不一致的门店，同时在优质高客流地段开设高生产力门店，我们判断渠道结构升级将持续带动门店生产力提升。

电商业务：“618”表现稳健，电商零售值高速增长。FY2027Q1 内地电商业务零售值同比增长 28.9%，占内地零售值/销量的比重分别为 8.9%/19.4%，受益于针对性的市场推广及产品措施，公司“618”购物节取得稳健表现，线上渠道保持强劲增长动能。

中国香港、中国澳门及其他市场：中国港澳延续爆发式增长速度。FY2027Q1 中国香港、中国澳门及其他市场零售值大幅增长 44.8%，其中中国香港/中国澳门同店销售分别同比增长 35.0%/64.6%，根据公司披露港澳地区的优异表现主要受益于消费气氛向好，同时客流强劲。与此同时，公司持续深化海外布局，季内于加拿大温哥华开设高端形象门店，国际市场品牌影响力进一步增强。

展望 FY2027，我们预计公司收入增长 6.7%，归母净利润同比增长 16%。面对零售环境的波动，周大福持续推进渠道优化产品结构升级，展望 FY2027 我们预计公司收入增长 6.7%至 1007.38 亿港元，综合考虑黄金借贷收益的因素后，预计公司归母净利润增长 15.8%至 104.28 亿港元。

盈利预测与投资建议：公司作为珠宝首饰行业龙头，渠道端重视单店运营，产品端优化设计，同时重视消费者触达，我们预计公司 FY2027-FY2029 归母净利润为 104.28/118.23/131.35 亿港元，对应 FY2027 PE 为 12 倍，维持“买入”评级。

风险提示：金价波动风险；市场竞争加剧风险；汇率波动风险。



下载日志已记录，仅供内部参考

4.2 滔搏：即将终止耐克产品线上销售，FY2027/FY2028 业绩承压

滔搏发布内幕消息公告，确认即将终止耐克产品线上销售。根据公司披露，滔搏集团目前在中国内地的耐克产品线上平台销售将于 2027 年 1 月 1 日起全面终止，FY2026 滔搏来自耐克产品线上平台销售的收入贡献约占集团总收入的 22%，该终止将在短期内对公司业务造成重大负面影响。本次调整仅涉及耐克产品的线上平台销售，后续针对线下销售，滔搏将继续与耐克保持紧密合作。

我们预计 Q2 以来公司终端销售或仍较为波动。根据公司此前 FY2027Q1 公告，2026 年 3~5 月滔搏全渠道销售额同比下降 10%~20%低段，其中线下销售承压，电商表现预计好于线下，进入 FY2027Q2 我们判断终端销售趋势与 Q1 或基本一致。

长期来看，公司作为国内运动鞋服头部零售商，核心竞争力仍然强劲。

1）线下渠道持续优化，聚焦单店效率提升。面对线下客流波动，公司主动加大低效门店关闭力度，FY2026 末直营门店净减少 660 家至 4360 家，总销售面积同比下降，但单店销售面积同比提升 3.9%，新开及改造门店表现优于去年同期，渠道结构不断优化。

2）会员运营能力卓越。截至 FY2026 末公司累计用户数达 9290 万，会员对零售总额（线下门店+微信小程序）的贡献比例保持在 91.7%的高位，会员体系持续夯实。

3）基于线下门店推进多触点布局，实施“一店 N 开”。公司以门店为依托延展实体门店边界，搭建抖音、小红书、微信小程序、即时零售等多样化渠道，截止 FY2026 期末小程序店铺超 3700 家、即时零售入驻门店约 3800 家、抖音及微信视频号运营账号超 700 个。

FY2027 预计公司归母净利润同比下降 17.5%。FY2027H1 终端销售承压，展望 FY2027 综合考虑消费环境的不确定性以及品牌客户的业务调整举措，我们预计公司 FY2027 营收同比下降 12.3%，归母净利润同比下降 17.5%。

短期和耐克合作的调整对滔搏业绩造成影响，但预计公司仍维持高分红策略，回馈股东。FY2026 公司拟派发末期及特别股息共 0.15 元/股，连同中期股息全年派息总额达 0.28 元/股，派息率 137.1%，FY2020~FY2026H1 公司累计派息率为 107.3%。

盈利预测与投资建议：公司作为国内运动鞋服头部零售商，综合考虑耐克业务合作的调整，我们调整公司盈利预测，预计公司 FY2027-FY2029 归母净利润分别为 10.45/8.80/9.43 亿元，现价对应 FY2027PE 为 7 倍，维持“买入”评级。

风险提示：终端销售放缓；品牌方合作变化带来经营风险；门店优化不及预期；电商业务建设不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

5. 重点公司近期公告

比音勒芬：关于控股股东的一致行动人增持公司股份计划实施完成的公告。比音勒芬服饰股份有限公司于 2026 年 2 月 28 日披露了《关于控股股东的一致行动人增持公司股份计划的公告》，公司控股股东之一致行动人谢邕先生基于对公司未来发展前景的信心以及公司价值的认可，计划自 2026 年 2 月 28 日增持计划公告披露之日起 6 个月内通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份，拟增持金额不低于人民币 1 亿元且不超过 2 亿元，增持股份数量不超过公司总股本的 2.00%。截至 2026 年 7 月 22 日，谢邕先生通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持公司股票 6,579,800 股，占目前公司总股本的 1.15%，成交金额为人民币 10,999.17 万元（不含交易费用）。本次增持计划已实施完成。

6. 本周行业要闻

Arc'teryx 始祖鸟发布阿尔卑斯山区六大北壁连攀挑战品牌纪录片《阿尔卑斯攀登》。2026 年 7 月，专业户外品牌 Arc'teryx 始祖鸟正式发布品牌纪录片《阿尔卑斯攀登》（Alpinism）。影片完整记录了旗下运动员何川与飞沙（祁柯铭）于 2024 年夏季，在阿尔卑斯山区历时 38 天通过阿尔卑斯式攀登连续登顶六大北壁的真实历程——从 7 月 15 日登顶马特洪峰北壁，到 8 月 21 日登顶艾格峰北壁，依次完成马特洪峰、小德鲁峰、巴迪尔峰、大齐内峰、大乔拉斯峰与艾格峰的全部攀登。这是中国攀登团队首次一次性、连续完成这一经典挑战。（数据来源：体育大生意）

361°官宣签约网坛新星王小童，出任品牌网球推广大使。7 月 20 日消息，专业运动品牌 361°正式官宣，中国女子网坛潜力新星王小童签约加盟，担任 361°网球推广大使。双方将以纯粹热爱为纽带，携手助力中国新生代网球运动员成长，向大众传递网球运动拼搏向上的精神力量。（数据来源：体育大生意）

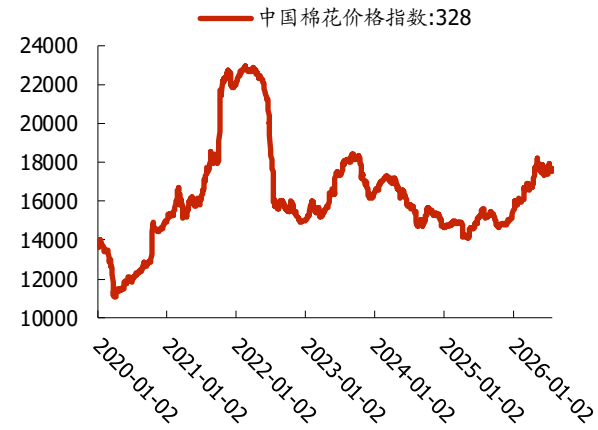
特步成为中国国家定向队、中国国家青年定向队及中国国家无线电测向队官方合作伙伴。7 月 16 日，特步正式成为中国国家定向队、中国国家青年定向队、中国国家无线电测向队官方合作伙伴，以专业运动装备全程护航，与队伍并肩征战全球定向赛场。2026 年 6-7 月，瑞典卡尔斯克鲁纳、意大利热那亚两站定向世锦赛相继收官。国家队与国青队双线出征，实现全项目满额参赛，青年梯队建设再上新台阶。队员们穿梭异国街巷与山野，与世界顶尖选手同场竞技，在国际赛场展现中国风采。（数据来源：体育大生意）

下载日志已记录，仅供内部参考

7. 本周原材料走势

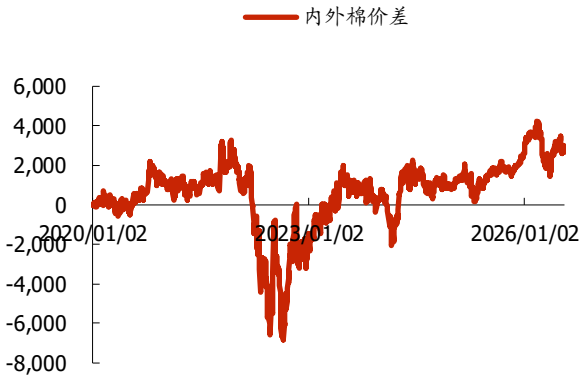
截至 2026/07/24 长绒棉 328 价格同比 13%至 17641 元/吨，截至 2026/07/24 内棉价格高于人民币计价的外棉价格 2654 元/吨。

图表7：中国棉花价格指数 328 走势（元/吨）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表8：中国棉花价格内外棉价差（元/吨）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

8. 风险提示

消费力疲软及消费环境波动风险。当前海外及国内消费环境仍处于波动态势，后续倘若消费力修复不及预期，或对各公司终端流水造成影响。

门店扩张不及预期。在消费疲软的情况下，各公司的门店扩张会相对谨慎，新品牌的开展也会受到影响。

电商业务建设不及预期。目前电商业务在各个品牌公司中的收入占比较高，为了谋求稳健增长，公司加强各个平台间的精细化运营效率，倘若后续电商业务推进不及预期，或将对品牌公司收入业绩表现造成影响。

管理层团队优化不及预期。为了推进公司各项业务的发展，部分公司持续对管理团队进行优化调整，该事项或将对利润造成负面影响。

汇率波动风险。部分服饰制造公司及品牌公司存在海外业务，汇率波动会从收入及汇兑损益等层面对公司财务表现造成影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com