下载日志已记录，仅供学习参考

纺织服装

行业周报（20260802-20260808） 同步大市-A(维持)

安德玛下调 FY2027 收入指引，申洲国际预计 26H1 业绩下降 38%-43%

2026 年 8 月 10 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】制造端关注龙头盈利及估值修复，品牌端精选经营韧性-【山证纺服】纺织服饰 2026 年中期策略 2026.8.5

【山证纺织服装】6 月国内社零同比增长 1.0%，剔除汽车后同比增长 3.0%-【山证纺服】6 月社零数据点评 2026.7.15

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：安德玛公布 FY2027Q1 业绩

8 月 7 日，安德玛公布 FY2027Q1（2026 年 4-6 月）业绩。FY2027Q1，公司实现营收 10.98 亿美元，同比下降 3.19%；实现净利润 0.01 亿美元，扭亏为盈。

营收拆分：分渠道看，批发渠道同比下降 1.6%，DTC 渠道同比下降 5.8%。分品类看，服装同比下降 1.7%，鞋履同比下降 7.7%，配饰同比下降 4.4%。分区域看，北美同比下降 9.0%，EMEA 同比增长 12.1%，亚太同比下降 6.6%，拉美同比增长 7.7%。

FY2027Q1，公司销售毛利率 54.09%，同比提升 5.9pct，其中关税返还正面影响毛利率 6.4pct，部分被汇率、不利的销售组合、不利的销售价格所抵消；SG&A 占营收比重 49.5%，同比提升 2.7pct。截至 FY2027Q1 末，存货 11.09 亿美元，同比下降 3%。

展望 FY2027，考虑更疲弱的需求，特别是在北美和亚太区域，公司预计收入同比下降中单位数（下调，此前预计同比轻微下滑），预计北美区域收入同比下降中单位数，预计 EMEA 收入同比下降低单位数，预计亚太收入同比下降低单位数。预计 FY2027 毛利率同比提升 2.2-2.7pct，包括 1.5pct 的关税返还正面影响。

➢ **行业动态：**

1) **彭博社援引知情人士消息，法国奢侈品集团香奈儿（Chanel）2026 年上半年营收同比增长约 16%，**主要由创意总监 Matthieu Blazy 推出的时装新品所带动，高消费群体的需求尤为强劲。引人瞩目的是，这个成绩显著优于其他主要奢侈品上市公司最近公开发布的上半年业绩，如：爱马仕（+1.6%，按固定汇率计+6.1%），LVMH 集团（-3%，有机基础上+2%），开云集团（-3%，可比基础上+1%），PRADA 集团（有机基础上+5%，不包括去年底并表的 Versace 品牌）。按市场来看，上半年香奈儿全球所有市场均实现营收增长，美国市场增速领跑，销售额同比涨幅超过 25%。值得一提的是，中国、中东市场均录得正增长。上述知情人士补充称，7 月销售延续了当前的增长趋势，但受后续对比基数抬升影响，全年业绩增速大概率低于上半年水平。

2) **据中国黄金协会最新统计数据显示：2026 年上半年，我国黄金消费量 511.412 吨，同比增长 1.23%。**其中：黄金首饰 132.133 吨，同比下降 33.88%；金条及金币 339.336 吨，同比增长 28.42%；工业及其他用金 39.943 吨，同比下降 2.90%。金价高位大幅波动叠加黄金税收新政落地执行，国内黄金消费结构持续分化。黄金投资需求强劲，金条、金币成为市场热门投资品类，金价阶段性回调带动银行销售渠道金条销量增长。高金价推高了工业企业用金成本，工业用金量随之下降。

3) **8 月 4 日，德国时尚奢侈品集团 HUGO BOSS（雨果博斯）公布了截止 6 月 30 日的 2026 财年第二季度及上半财年关键财务数据：**受战略重组与持续宏观经济逆风的双重影响，集团第二季度销售额同比下滑 9%至 9.05 亿欧元，上半年销售额同比下滑 8%至 18.1 亿欧元。各区域市场消费需求整体疲软，尤其是欧洲、中东及非洲地区（EMEA）地区第二季度和上半财年销售额分别同比下滑 13%和 11%，亚太地区相对更具韧性，第二季度和上半财年销售额分别同比下滑 5%和 2%。第二季度息税前利润（EBIT）降至 5900 万欧元，息税前利润率 6.5%；上半年息税前利润 9400 万欧元，息税前利润率 5.2%；第二季度每股收益 0.49 欧元，上半年每股收益 0.73

下载日志已记录，仅供内部参考

欧元。

- **行情回顾（2026.08.03-2026.08.07）**

本周，SW 纺织服饰板块上涨 2.95%，SW 轻工制造板块上涨 3.92%，沪深 300 上涨 2.32%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 0.64pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 1.6pct。SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 2.79%，SW 服装家纺上涨 3.43%，SW 饰品上涨 1.83%。SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 0.02%，SW 文娱用品上涨 5.65%，SW 家居用品上涨 3.51%，SW 包装印刷上涨 6.56%。截至 8 月 7 日，SW 纺织制造的 PE-TTM（剔除负值）为 19.23 倍，为近三年的 46.7%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM（剔除负值）为 20.58 倍，为近三年的 81.9%分位；SW 饰品的 PE-TTM（剔除负值）为 17.47 倍，为近三年的 30.5%分位；SW 家居用品的 PE-TTM（剔除负值）为 19.43 倍，为近三年的 44.0%分位。

- **投资建议：**

- **品牌服饰板块：**2026 年上半年，国内消费者信心小幅恢复，[illegible]协会对购物中心（含奥莱）会员企业 2026 年上半年经营情况摸底调查，购物中心销售额增速不及客流增速，客单价仍有承压，消费延续“以量补价”式弱复苏。同期，纺织服装社零线上、线下均实现稳健增长，增速在可选消费品类中领先。分品类看，户外运动服饰表现好于大众运动服饰，在维持折扣良性的基础上，2026Q2 运动服饰公司流水环比放缓，但渠道库存保持可控健康状态，估值处于历史低位。（一）运动板块，推荐品牌矩阵丰富、费用管控见效的安踏体育；超品店模型跑通、业绩确定性高的 361 度；建议关注李宁、特步国际。（二）家纺板块，大单品策略不断深化，促进连带率提升及流水稳健增长，推荐罗莱生活，建议关注水星家纺、富安娜。（三）品牌服饰板块，建议积极关注森马服饰、歌力思，公司终端销售稳健，均具备经营端控费逻辑，利润弹性可期。

- **纺织制造板块：**2026 年上半年，欧美终端服饰消费保持稳健，美国服饰消费增速提升，印证海外需求仍然具备韧性，同时，美国服装库销比处近五年低位。国际运动服饰品牌库存及销售预期表现分化，下单意愿差异明显。中游纺织制造企业在 2026 年第一季度营收及业绩承压，预计 2026 年第二季度营收降幅收窄，盈利能力环比改善。下半年临时关税税率降至 15%、违法征收关税启动返还、叠加低基数，估值与业绩有望共振修复。提示配置中游纺织制造龙头，推荐伟星股份、裕元集团、申洲国际、华利集团。本周，申洲国际发布 2026H1 业绩预告，受到人民币兑美元升值、人工及原材料成本上涨、需求不足导致营收下降，预计 2026H1 归母净利润同比下降 38%-43%。上游棉纺及毛纺公司受益于原材料价格上涨，接单景气度提升。展望下半年，预计上游纺织制造企业接单增速环比有所放缓，但库存红利持续释放提供业绩支撑，全年维度看，业绩确定性强，且股息率较高。推荐新澳股份，建议关注百隆东方。

- **黄金珠宝板块：**2026 年 1-6 月，金银珠宝社零同比增长 1.9%，表现相对落后其它可选消费品类，金价高位波动背景下，消费者观望情绪较为浓烈。但单月降幅连续两个月实现收窄，本周，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 930.47 元/克，环比上涨 5.1%，预计终端黄金饰品需求后续有望企稳。建议关注产品力领先、终端销售表现较好、估值处于低位的潮宏基、老铺黄金、周大生；投资金占比较高的菜百股份。

- **零售板块：**（一）建议关注名创优品，2026Q1，在同店销售增长、乐园系新店型带动下，公司营收增速超出此前指引。2026 年下半年，公司将持续深化全球化及 IP 战略，通过不断优化产品组合、升级扩张门店网络，以及借助多维度的 IP 矩阵推动高质量增长。展望 2026 年全年，公司预计营收同比增长高双位数，净开门店 450-500 家，名创国内、北美同店销售均增长低单位数。（二）建议关注调改运营进入提质增效的第二阶段的永辉超市。7 月 14 日，永辉超市披露 2026H1 业绩预告，2026 年上半年，公司预计实现扣非归

下载日志已记录，仅供内部参考

母净利润 0.3 亿元，受益于不断深化供应链改革及稳步提升自有品牌商品销售占比，公司整体毛利率同比提高 1.6pct；随着公司经营效率持续提升，期间费用率同比下降 1.8pct。

- **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。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 本周观察：安德玛公布 FY2027Q1 业绩 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 传：香奈儿上半年大幅跑赢同行，营收全球同比增 16%，中国市场正增长 14
4.2026 年上半年我国黄金产量 152.908 吨，同比下降 14.62%，黄金消费量 511.412 吨，同比增长 1.23% 14
4.3 HUGO BOSS 上半年销售额同比下滑 8%，亚太区跌幅为 2% 15

5.风险提示 17

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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（千美元）及累计同比（右轴，%）.....11
图 13： 服装及衣着附件累计值（千美元）及累计同比（右轴，%）.....11
图 14： 家具及其零件当月值（千美元）及当月同比（右轴，%）.....11
图 15： 家具及其零件累计值（千美元）及累计同比（右轴，%）.....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

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 本周观察：安德玛公布 FY2027Q1 业绩

8 月 7 日，安德玛公布 FY2027Q1（2026 年 4-6 月）业绩。FY2027Q1，公司实现营收 10.98 亿美元，同比下降 3.19%；实现净利润 0.01 亿美元，扭亏为盈。

营收拆分：分渠道看，批发渠道同比下降 1.6%，DTC 渠道同比下降 5.8%。分品类看，服装同比下降 1.7%，鞋履同比下降 7.7%，配饰同比下降 4.4%。分区域看，北美同比下降 9.0%，EMEA 同比增长 12.1%，亚太同比下降 6.6%，拉美同比增长 7.7%。

FY2027Q1，公司销售毛利率 54.09%，同比提升 5.9pct，其中关税返还正面影响毛利率 6.4pct，部分被汇率、不利的销售组合、不利的销售价格所抵消；SG&A 占营收比重 49.5%，同比提升 2.7pct。截至 FY2027Q1 末，存货 11.09 亿美元，同比下降 3%。

展望 FY2027，考虑更疲弱的需求，特别是在北美和亚太区域，公司预计收入同比下降中单位数（下调，此前预计同比轻微下滑），预计北美区域收入同比下降中单位数，预计 EMEA 收入同比下降低单位数，预计亚太收入同比下降低单位数。预计 FY2027 毛利率同比提升 2.2-2.7pct，包括 1.5pct 的关税返还正面影响。

2. 本周行情回顾

2.1 板块行情

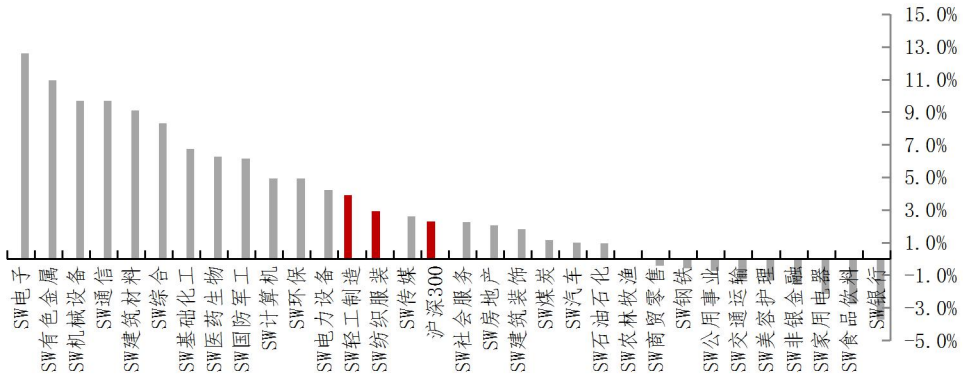
本周，SW 纺织服饰板块上涨 2.95%，SW 轻工制造板块上涨 3.92%，沪深 300 上涨 2.32%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 0.64pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 1.6pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 2.79%，SW 服装家纺上涨 3.43%，SW 饰品上涨 1.83%。

SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 0.02%，SW 文娱用品上涨 5.65%，SW 家居用品上涨 3.51%，SW 包装印刷上涨 6.56%。

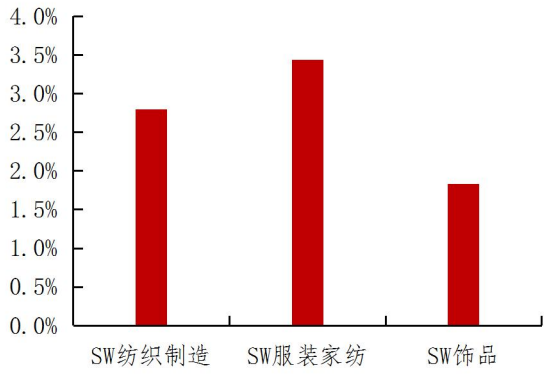
图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较

下载日志已记录，仅供内部参考



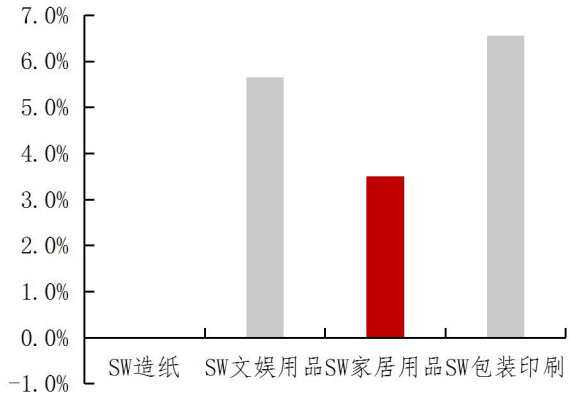
资料来源：choice，山西证券研究所

图 2：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅



资料来源：choice，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：choice，山西证券研究所

2.2 板块估值

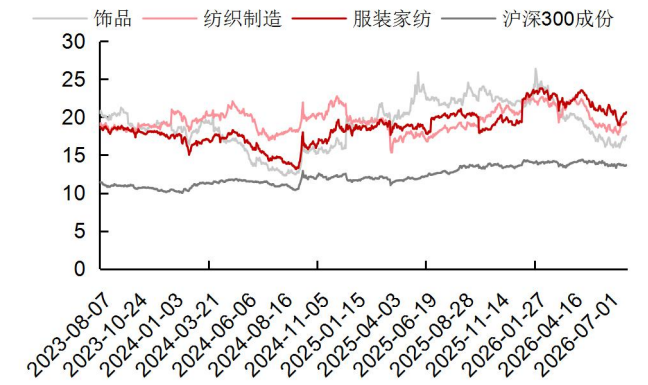
截至 8 月 7 日，SW 纺织制造的 PE-TTM（剔除负值）为 19.23 倍，为近三年的 46.7%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM（剔除负值）为 20.58 倍，为近三年的 81.9%分位；SW 饰品的 PE-TTM（剔除负值）为 17.47 倍，为近三年的 30.5%分位。

截至 8 月 7 日，SW 家居用品的 PE-TTM（剔除负值）为 19.43 倍，为近三年的 44.0%分位。

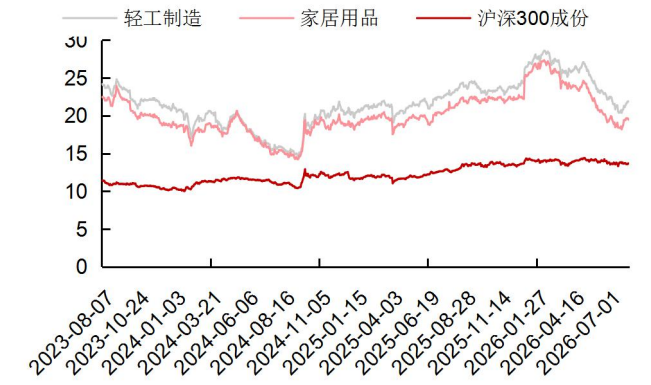
图 4：本周 SW 纺织服装各子板块估值

图 5：本周 SW 轻工制各子板块估值

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：choice，山西证券研究所



资料来源：choice，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：金一文化（+26.75%）、兴业科技（+24.47%）、探路者（+22.69%）、金发拉比（+22.61%）、酷特智能（+19.71%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：ST 瑞贝卡（-14.35%）、*ST 萃华（-13.2%）、太平鸟（-5.81%）、莱百股份（-5.31%）、比音勒芬（-5.27%）。

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）
002721.SZ	金一文化	26.75	3.08
002674.SZ	兴业科技	24.47	28.33
300005.SZ	探路者	22.69	11.30
002762.SZ	金发拉比	22.61	10.41
300840.SZ	酷特智能	19.71	20.65

资料来源：choice，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）
600439.SH	ST 瑞贝卡	-14.35	1.85
002731.SZ	*ST 萃华	-13.20	1.71
603877.SH	太平鸟	-5.81	12.64
605599.SH	莱百股份	-5.31	16.04
002832.SZ	比音勒芬	-5.27	24.62

资料来源：choice，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：森鹰窗业（+51.26%）、德尔未来（+36.69%）、顶固集创（+31.63%）、力诺药包（+25.61%）、松发股份（+19.99%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：欧派家居（-9.11%）、嘉益股份（-5.93%）、索菲亚（-5.79%）、慕思股份（-4.79%）、*ST 华鹏（-4.38%）。

下载日志已记录，仅供内部参考

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）
301227.SZ	森鹰窗业	51.26	25.88
002631.SZ	德尔未来	36.69	8.68
300749.SZ	顶固集创	31.63	22.10
301188.SZ	力诺药包	25.61	41.69
603268.SH	松发股份	19.99	183.11

资料来源：choice，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）
603833.SH	欧派家居	-9.11	31.63
301004.SZ	嘉益股份	-5.93	35.37
002572.SZ	索菲亚	-5.79	8.14
001323.SZ	慕思股份	-4.79	16.90
603021.SH	*ST 华鹏	-4.38	6.55

资料来源：choice，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 8 月 7 日，中国棉花 328 价格指数为 17843 元/吨，环比上涨 2.4%；CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 15611 元/吨，环比上涨 3.6%。

2） 金价：截至 8 月 7 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 930.47 元/克，环比上涨 5.1%。

3）羊毛价格：截至 7 月 23 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(澳元)为 1873 澳分/公斤，环比下跌 1.5%。

- 家居用品原材料：

1） 皮革：截至 8 月 7 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.15。

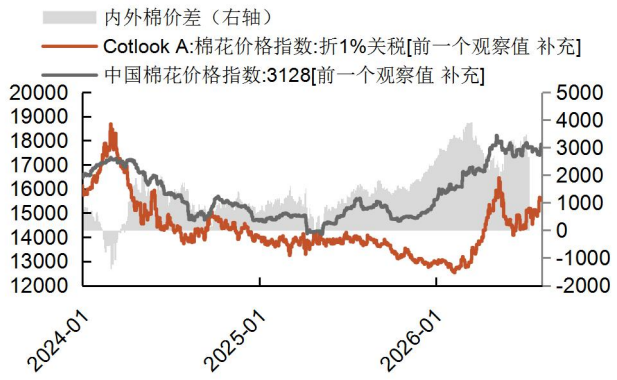
2） 海绵：截至 8 月 7 日，华东地区 TDI 主流价格为 17500 元/吨，环比上涨 4.8%；华北地区纯 MDI 主流价格为 21600 元/吨，环比增长 6.4%。

- 汇率：截至 8 月 7 日，美元兑人民币（中间价）为 6.79，环比持平。

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

下载日志已记录，仅供内部参考



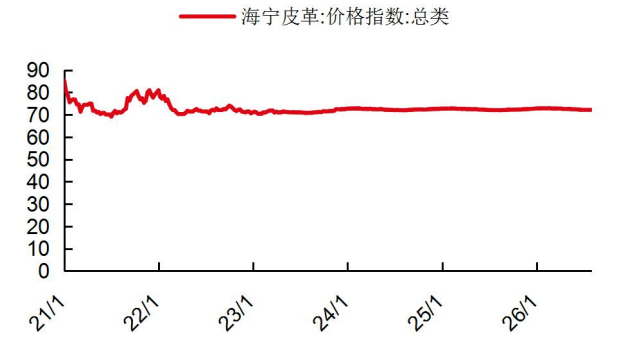
资料来源：choice，山西证券研究所

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

图 9：美元兑人民币汇率走势



资料来源：choice，山西证券研究所

图 10：海绵原材料价格走势（单位：元/吨）

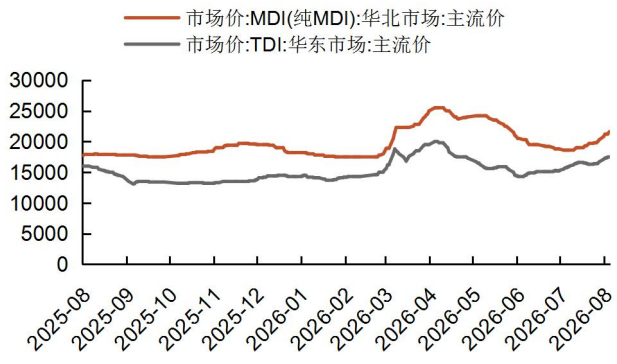


图 11：金价走势（单位：元/克）



下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：choice，山西证券研究所

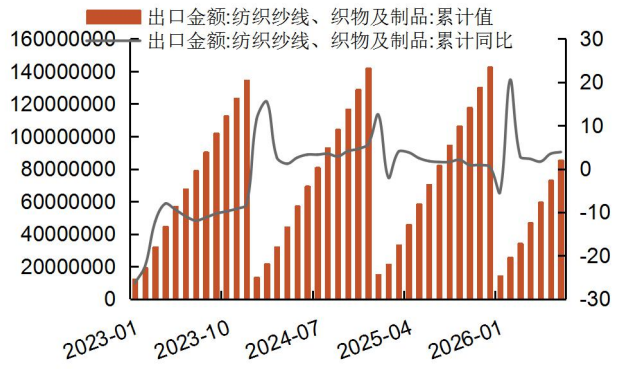
资料来源：choice，山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装：2026 年 1-7 月，我国纺织品、服装及衣着附件出口金额分别为 853.45、894.03 亿美元，同比增长 3.9%、0.9%。

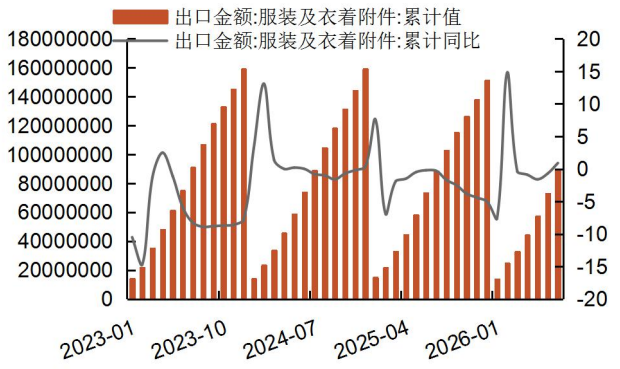
家具及其零件：2026 年 1-7 月，家具及其零件出口 391.89 亿美元，同比增长 3.7%。

图 12：纺织纱线、织物及制品累计值（千美元）及累计同比（右轴，%）



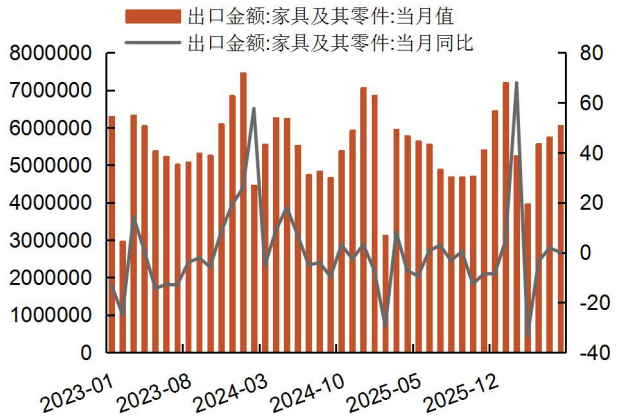
资料来源：choice，山西证券研究所

图 13：服装及衣着附件累计值（千美元）及累计同比（右轴，%）



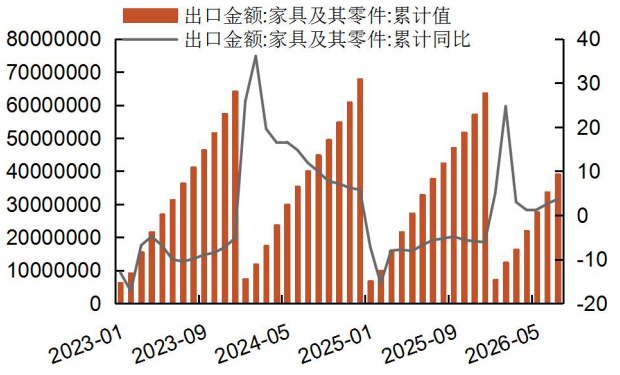
资料来源：choice，山西证券研究所

图 14：家具及其零件当月值（千美元）及当月同比（右轴，%）



资料来源：choice，山西证券研究所

图 15：家具及其零件累计值（千美元）及累计同比（右轴，%）



资料来源：choice，山西证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

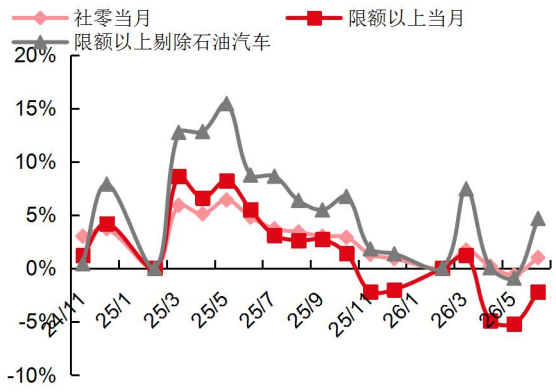
3.3 社零数据

2026 年 6 月，国内实现社零总额 4.27 万亿元，同比增长 1.0%，月度增速由负转正，表现高于市场一致预期（根据 Choice，2026 年 6 月社零同比增速预测平均值为+0.09%）。

分渠道来看，1-6 月网上商品零售额同比实现中单位增长。2026 年 1-6 月，商品零售额整体同比增长 1.1%，其中，线上渠道，网上商品零售额同比增长 4.8%，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 16.8%、6.2%、环比提升 1.3、-1.0、-0.3pct。线下渠道，按零售业态分，2026 年 1-6 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 6.6%、3.8%；专业店、百货店、品牌专卖店零售额分别下降 1.5%、2.1%、8.7%。

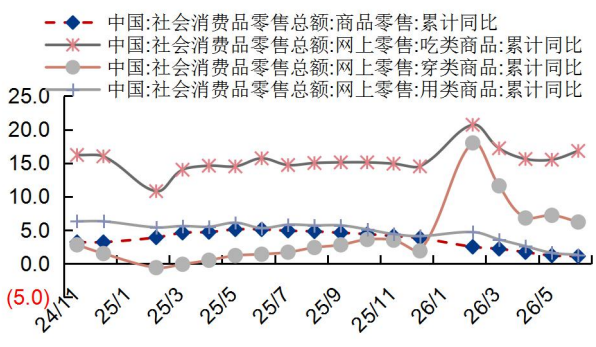
6 月纺织服装社零增速环比略微提升，1-6 月纺织服装社零实现中高单位数增长。2026 年 6 月，限上化妆品同比增长 12.6%，环比提升 10.1pct；限上金银珠宝同比下降 3.4%，降幅收窄 5.5pct，其中 2026 年 6 月上金所 AU9999 收盘价均价分别为 927.62 元/克，同比上涨 19.4%，环比下降 7.8%；限上纺织服装同比增长 3.9%，环比提升 0.1pct；限上体育/娱乐用品同比下降 2.2%，降幅环比收窄 5.8pct。2026 年 1-6 月，限上化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品同比增长 6.3%、1.9%、6.7%、-2.4%。

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

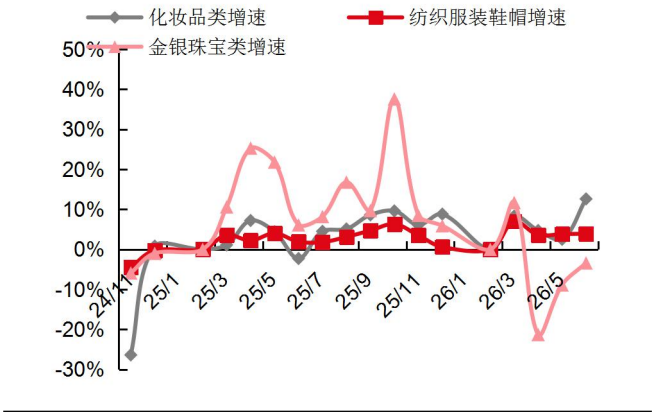


资料来源：国家统计局，山西证券研究所

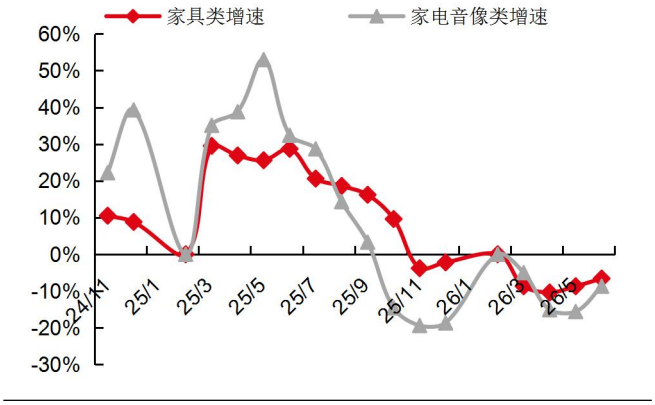
图 18：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速

图 19：地产相关典型限额以上品类增速

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



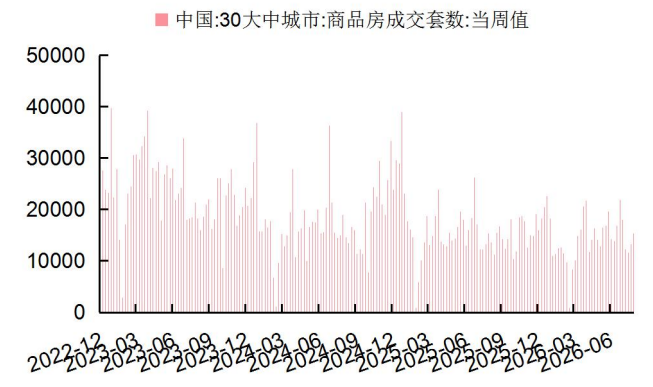
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2026 年 8 月 2 日-2026 年 8 月 8 日)，30 大中城市商品房成交 11039 套，较上周环比下降 30.4%；成交面积 118.99 万平方米，较上周环比下降 34.0%。

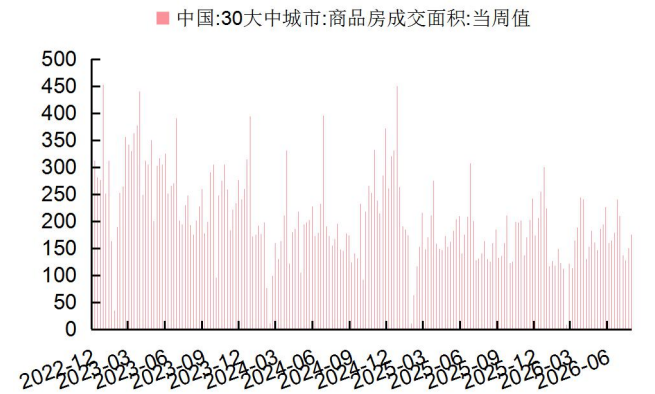
2026 年 1-6 月，我国住宅新开工面积 23239 万平方米，同比下降 23.4%，住宅销售面积 33318 万平方米，同比下降 12.4%，住宅竣工面积 12148 万平方米，同比下降 25.3%。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

4.行业新闻

4.1 传：香奈儿上半年大幅跑赢同行，营收全球同比增 16%，中国市场正增长

【来源：华丽志 2026-08-05】

彭博社援引知情人士消息，法国奢侈品集团香奈儿（Chanel）2026 年上半年营收同比增长约 16%，主要由创意总监 Matthieu Blazy 推出的时装新品所带动，高消费群体的需求尤为强劲。

引人瞩目的是，这个成绩显著优于其他主要奢侈品上市公司最近公开发布的上半年业绩，如：爱马仕（+1.6%，按固定汇率计+6.1%），LVMH 集团（-3%，有机基础上+2%），开云集团（-3%，可比基础上+1%），PRADA 集团（有机基础上+5%，不包括去年底并表的 Versace 品牌）。按市场来看，上半年香奈儿全球所有市场均实现营收增长，美国市场增速领跑，销售额同比涨幅超过 25%。值得一提的是，中国、中东市场均录得正增长。上述知情人士补充称，7 月销售延续了当前的增长趋势，但受后续对比基数抬升影响，全年业绩增速大概率低于上半年水平。

按部门来看：腕表与高级珠宝部门上半年销售额同比大幅增长约 35%，主要得益于 Coco Crush 珠宝系列的热销，腕表品类销售同样实现正向增长；香水与美妆部门营收同比增长约 8%。作为集团第一大业务的时装部门，上半年销售额增速与集团整体水平基本一致。Matthieu Blazy 负责品牌成衣、高级定制及配饰产品线。其操刀的新系列于今年 3 月上市，尽管当前外部环境存在挑战，市场反响依然良好。

据上述知情人士披露，目前时装部门贡献香奈儿集团约 60%的营收，腕表与高级珠宝部门占比约 15%，香水与美妆部门占比约 25%。香奈儿官方发言人对上述数据不予置评。香奈儿目前依然是私有企业，总部注册在英国，只在每年 5 月披露前一年的简略财务数据。

4.2026 年上半年我国黄金产量 152.908 吨，同比下降 14.62%，黄金消费量 511.412 吨，同比增长 1.23%

【来源：中国黄金协会 2026-08-06】

据中国黄金协会最新统计数据显示：2026 年上半年，国内原料产金 152.908 吨，同比减少 26.175 吨，同比下降 14.62%；进口原料产金 77.080 吨，同比增加 3.402 吨，同比增长 4.62%。国内原料和进口原料共计生产黄金 229.988 吨，同比减少 22.773 吨，同比下降 9.01%。

2026 年上半年，重点产金省区开展矿山安全大排查大整治与专项治理等，部分矿山因此实施停产自查，

下载日志已记录，仅供内部参考

对黄金产量造成阶段性影响。

2026 年上半年，大型黄金集团境外矿山项目整体运营平稳、产能释放有序。紫金矿业加纳阿基姆金矿与哈萨克斯坦瑞果多金矿持续释放增量，中国黄金、山东黄金、山东招金海外在产矿山产量均保持稳步增长态势。大型黄金集团境外矿山上半年实现矿产金产量 48.098 吨，同比增长 21.43%。

2026 年上半年，我国黄金消费量 511.412 吨，同比增长 1.23%。其中：黄金首饰 132.133 吨，同比下降 33.88%；金条及金币 339.336 吨，同比增长 28.42%；工业及其他用金 39.943 吨，同比下降 2.90%。

金价高位大幅波动叠加黄金税收新政落地执行，国内黄金消费结构持续分化。黄金投资需求强劲，金条、金币成为市场热门投资品类，金价阶段性回调带动银行销售渠道金条销量增长。高金价推高了工业企业用金成本，工业用金量随之下降。

2026 年上半年，上海黄金交易所全部黄金品种累计成交量单边 1.61 万吨（双边 3.21 万吨），同比下降 4.37%；累计成交额单边 16.57 万亿元（双边 33.14 万亿元），同比上升 36.75%。上海期货交易所全部黄金期货期权累计成交量单边 5.85 万吨（双边 11.71 万吨），同比下降 22.46%；累计成交额单边 46.57 万亿元（双边 93.15 万亿元），同比上升 4.80%。

2026 年 6 月底，伦敦现货黄金定盘价为 4026.05 美元/盎司，较年初下降 8.22%；上海黄金交易所 Au9999 黄金收盘价为 879.03 元/克，较年初开盘价 990.00 元/克下降 11.21%。金价虽然下跌，但当前金价仍处于高位，短期波动加剧，市场风险增加。

2026 年上半年，国内黄金 ETF 增仓量为 28.677 吨，较 2025 年上半年下降 66.17%。至 2026 年 6 月底，国内黄金 ETF 持仓量为 276.529 吨。

2026 年上半年，我国增持黄金 40.12 吨，截至 6 月底，我国黄金储备为 2346.45 吨，位居全球第五位。从 2024 年 11 月至 2026 年 6 月，我国已连续 20 个月增持黄金。

4.3 HUGO BOSS 上半年销售额同比下滑 8%，亚太区跌幅为 2%

【来源：华丽志 2026-08-05】

8 月 4 日，德国时尚奢侈品集团 HUGO BOSS（雨果博斯）公布了截止 6 月 30 日的 2026 财年第二季度及上半财年关键财务数据：受战略重组与持续宏观经济逆风的双重影响，集团第二季度销售额同比下滑 9%至 9.05 亿欧元，上半年销售额同比下滑 8%至 18.1 亿欧元。各区域市场消费需求整体疲软，尤其是欧洲、中东及非洲地区（EMEA）地区第二季度和上半财年销售额分别同比下滑 13%和 11%，亚太地区相对更具韧性，第二季度和上半财年销售额分别同比下滑 5%和 2%。第二季度息税前利润（EBIT）降至 5900 万欧元，息税前利润率 6.5%；上半年息税前利润 9400 万欧元，息税前利润率 5.2%；第二季度每股收益 0.49 欧

下载日志已记录，仅供内部参考

元，上半年每股收益 0.73 欧元。

HUGO BOSS 首席执行官 Daniel Grieder 表示：“第二季度是我们执行 CLAIM 5 TOUCHDOWN 战略的关键一步，销售额受集团战略重组与外部严峻市场环境影响，但已带来切实成效，毛利率显著改善、库存规模下降、自由现金流保持强劲，塑造了一个更具结构性竞争力的 HUGO BOSS。”Hugo Boss 集团在 2025 年底更新了“CLAIM 5 TOUCHDOWN”战略，旨在重组、精简并强化业务体系，以提升盈利能力。其中，2026 年将作为重组关键年，通过流程精简、产品组合优化与渠道网络升级强化业务根基。在品牌建设方面，2026 上半财年，Hugo Boss 持续强化 BOSS、HUGO 两大品牌资产与定价权。营销投入占集团总销售额的 7.1%，契合 CLAIM 5 TOUCHDOWN 战略设定的 7%左右的目标，同时营销投放效率与转化效果提到持续加强。BOSS 和 HUGO 两大品牌 2026 春夏系列广告宣传，搭配高影响力体育、文化营销活动（包含 BOSS Open 网球赛、联合 Soho House 打造的 BOSS Summer Club），持续深化消费者互动，品牌社交媒体粉丝总量接近 3000 万。2026 秋冬新品系列产品组合实现中个位数降幅，助力产品架构精简聚焦，向 2028 年整体产品复杂度降低 20%的目标推进。在分销体系建设方面，HUGO BOSS XP 会员体系持续增长，全球会员规模同比增长 16%，总数突破 1400 万人。BOSS 和 HUGO 两大品牌在年轻消费群体中的相关性持续提升，新增会员中年轻客群占近半数。

第二季度，分销质量与正价商品批发（full-price sell-through）拉动盈利质量改善，剔除汇率影响后，实体门店同店销售额同比下滑 6%，在消费需求低迷的情况下，比集团整体零售业务更显现出韧性。通过有选择地优化全球门店网络，门店运营效率得到提升。上半年，HUGO BOSS 集团净关闭门店 21 家（其中第二季度关闭 6 家），主要为租赁到期门店。同时集团持续优化门店矩阵，在美国市场开出首家 BOSS Green 独立门店。在运营管理方面，依托采购效率提升、定价策略优化、正价销售占比提升，第二季度毛利率大幅提升 240 个基点至 64.9%。精细化管理推动库存占集团销售额比重下降 240 个基点至 23.1%。

按品牌分：BOSS 品牌：第二季度销售额为 7.92 亿欧元，同比下跌 8%。强化品牌资产、提升盈利能力等措施影响了品牌表现，女装线因重新定位受影响更大。HUGO 品牌：第二季度销售额为 1.13 亿欧元，同比下跌 14%。品牌正围绕当代型格剪裁（contemporary tailoring）完成战略聚焦，向更加聚焦、更具效益的产品组合架构转型。按市场分：EMEA（欧洲、中东及非洲）市场：第二季度销售额为 5.32 亿欧元，同比下跌 13%。德国、英国、法国等核心本土市场需求走弱，且旅游客流减少。受地缘局势影响，中东地区门店客流减弱，销售额双位数下滑。美洲市场：第二季度销售额为 2.36 亿欧元，同比下跌 1%。第二季度表现环比有所改善，美国市场营收小幅低于去年同期，拉美地区营收实现温和增长。亚太市场：第二季度销售额为 1.16 亿欧元，同比下跌 5%。中国、东南亚及太平洋市场营收均出现回落。授权业务：第二季度销售额为 2100 万欧元，同比下滑 13%，主要源于旅游零售市场疲软，导致香氛业务营收下降。

下载日志已记录，仅供内部参考

按渠道分：零售渠道（含实体门店与自有线上渠道）：第二季度销售额为 5.56 亿欧元，同比下滑 8%。线下客流减少叠加全球门店网络持续优化，销售面积同比净减少 4%。实体门店同店销售更具韧性，同比下滑 6%，其中包含了中东地缘因素的影响。公司自有线上渠道（官网 hugoboss.com、线上联营渠道）营收同比下滑 18%，降至 6400 万欧元，公司现阶段持续聚焦正价商品销售。批发渠道（实体批发 + 线上批发）：第二季度销售额为 3.2 亿欧元，同比下滑 10%。公司聚焦提升分销质量，精简合作经销商、优化批发产品矩阵，尤其是线上批发渠道，叠加经销商下单意愿趋于保守，批发规模收缩。

2026 全年业绩指引：维持 2026 全年业绩指引不变，集团全年销售额预计出现中高个位数同比下滑，全年息税前利润区间为 3 亿–3.5 亿欧元。

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺：

本人已在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受到任何形式的补偿。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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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

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

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

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