

信义山证汇通天下

证券研究报告

纺织服装

行业周报（20250713-20250719）

同步大市-A(维持)

九兴控股 2025Q2 营收同增 2.9%，Ciele 品牌与滔搏达成合作

2025 年 7 月 22 日

行业研究/行业周报

纺织服装行业近一年市场表现



投资要点

本周观察：九兴控股 2025Q2 季度经营情况

2025Q2，公司未经审核营收为 4.44 亿美元，同比增长 2.9%；2025H1，公司未经审核营收为 7.75 亿美元，同比增长 0.7%。

其中，2025Q2，鞋履制造业务营收为 4.33 亿美元，同比增长 2.5%；2025H1，鞋履制造业务营收为 7.54 亿美元，同比增长 0.6%。拆分量价看，2025Q2，鞋履出货量 1540 万双，同比增长 4.1%，销售均价 28.2 美元/双，同比下降 1.7%。2025H1，2025Q2，鞋履出货量 2750 万双，同比增长 3.8%，销售均价 27.4 美元/双，同比下降 3.2%。运动类鞋履产品需求相对更好，带动公司鞋履出货量在上年同期高基数基础上延续增长，而销售均价有所下滑。

行业动态：

- 1) 永辉超市调改进程持续加速，全国“胖东来模式”门店矩阵不断扩容！7 月 11 日，永辉正式公布第六批调改门店清单，共涉及 34 家门店，预计将于今年 9 月底前全部完成调改并开业。此次新增门店覆盖多座重点城市，延续“商品精选、服务升级、环境焕新”核心逻辑，进一步深化品质零售布局，为更多家庭带来更具温度的消费体验。第六批调改门店覆盖北上广等一线城市、长三角（无锡、温州）、京津冀（石家庄、唐山）、成渝双城经济圈及西安、杭州等历史文化名城，兼具经济活力与区域辐射力，形成南北联动、文化底蕴与消费潜力并重的战略布局，助力永辉深化全国品质零售网络。预计到 9 月底，永辉胖东来模式调改门店将突破 208 家，覆盖 75 座城市。自达成“百店”里程碑至第六批清单揭晓，永辉的调改网络正以每月 20-30 家的速度在全国加速织就。这场发轫于 2024 年 5 月的零售转型，正从“局部试点”的星星之火，加速形成“燎原之势”。
- 2) 总部位于加拿大蒙特利尔的高性能跑步品牌 Ciele Athletics 宣布宣布正式进入中国市场，并与中国最大的运动鞋服零售商滔搏（HK:06110）达成独家运营合作伙伴关系。Ciele Athletics 在新闻稿中表示，“滔搏将全面负责 Ciele Athletic 在中国的品牌运营，包括市场推广、渠道销售和消费者运营。”公司同时指出，此次合作“标志着品牌全球扩张的又一重要里程碑”。Ciele Athletics 由 Jeremy Bresnen 和 Mike Giles 创立于 2014 年，主要为全球跑步爱好者生产高性能头饰和服装系列。目前，Ciele 提供三种主要款型的头饰产品（棒球帽、遮阳帽和渔夫帽），并拥有覆盖男女跑者的全品类跑步服装系列。其产品线包括：Originals、Performance Run（PR）、Elite、Life Editions（LE）和 Cold Weather（CW），涵盖从比赛日必备装备到日常训练所需，满足各类跑者的不同需求，其产品在 43 个国家的 1300 多家零售商店有售。
- 3) 当地时间 7 月 16 日开盘前，瑞士奢侈品巨头历峰集团（Richemont）公布了截至 2025 年 6 月 30 日的 2026 财年第一季度关键财务数据。在持续动荡的宏观经济和地缘政治环境下，集团表现出强大的韧性，销售额同比增长 3% 达到 54.12 亿欧元（按固定汇率计增长 6%），比市场普遍预期高出一个百分点。其中，珠宝部门表现持续强劲，按固定汇率计算增长 11%，欧洲、美洲、中东及非洲市场实现双位数增长，成为增长的主要引擎。亚太地区销售额与去年同期总体持平。其中，中国内地、香港和澳门合计销售额同比下降 7%，但这一下滑被几乎所有其他亚洲市场的高增长完全抵消。

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】6 月国内社零同比增 4.8%，主要可选消费品类增速放缓-

【山证纺服】6 月社零数据点评 2025.7.16

【山证纺织服装】纺织制造台企公布 6 月营收数据，2024 年超市 Top100 企业销售额微增-【山证纺服】行业周报 2025.7.15

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



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

➤ **行情回顾（2025.07.14-2025.07.18）**

本周，SW 纺织服饰板块上涨 0.24%，SW 轻工制造板块上涨 0.08%，沪深 300 上涨 1.09%，纺织服饰板块落后大盘 0.85pct，轻工制造板块落后大盘 1.01pct。各子板块中，SW 纺织制造上涨 2.43%，SW 服装家纺上涨 0.29%，SW 饰品下跌 2.6%，SW 家居用品下跌 0.01%。截至 7 月 18 日，SW 纺织制造的 PE-TTM 为 21.03 倍，为近三年的 40.13%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM 为 27.73 倍，为近三年的 98.68%分位；SW 饰品的 PE-TTM 为 31.51 倍，为近三年的 97.37%分位；SW 家居用品的 PE-TTM 为 22.85 倍，为近三年的 59.21%分位。

➤ **投资建议：**

- **品牌服饰板块：**（一）2025 年 6 月，纺织服装社零单月增速环比回落，1-6 月累计同比增长 3.1%，需求整体稳健，其中体育娱乐用品社零持续快速增长，1-6 月累计同比增长 22.2%，6 月单月增长 9.5%。本周，运动服饰品牌公司披露 2025Q2 经营数据，安踏体育 2025Q2，安踏品牌/Fila 品牌/所有其它品牌零售流水同比增长低单位数、中单位数、50%-55%。361 度 2025Q2，大装线下/童装线下/电商平台零售流水同比增长 10%/10%/20%。李宁（不含李宁 YOUNG）2025Q2，全平台零售流水同比增长低单位数，其中线下直营/线下加盟/电商平台零售流水同比降低单位数/同比增长低单位数/同比增长中单位数。特步主品牌 2025Q2 零售流水同比增长低单位数、索康尼品牌零售流水同比增长超过 20%。继续推荐运动品牌公司安踏体育、361 度；建议积极关注受益于政府补贴的家纺公司罗莱生活、水星家纺、富安娜。

- **纺织制造板块：**2025 年 1-6 月，我国纺织纱线织物及其制品、服装及衣着附件出口金额同比分别增长 1.8%、-0.2%；越南纺织品和服装、制鞋出口金额同比分别增长 13.0%、10.9%。从纺织制造台企 6 月营收数据看，受到去年同期高基数及关税政策不确定性影响，6 月营收表现偏弱。短期角度，建议积极关注中报业绩确定性高的公司，建议关注百隆东方、浙江自然、开润股份。中长期维度，推荐海外纵向一体化布局、美国敞口相对较低的申洲国际，越南本地化原材料采购比例高的裕元集团、华利集团，积极开拓海外市场的伟星股份。

- **黄金珠宝板块：**2025 年 6 月，金银珠宝社零同比增长 6.1%，终端需求保持稳健增长。短期角度，建议积极关注中报业绩确定性高的公司，推荐老铺黄金、潮宏基，建议关注菜百股份、曼卡龙。预计传统黄金珠宝公司二季度营收降幅有所收窄，目前估值水平偏低。若黄金珠宝终端景气度显著恢复，此类公司基于渠道规模、加盟商资源，有望迎来修复。结合产品结构选股、跟踪终端销售拐点，建议关注周大生、老凤祥、周六福。

➤ **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：九兴控股 2025Q2 季度经营情况.....	5
2. 本周行情回顾.....	5
2.1 板块行情.....	5
2.2 板块估值.....	6
2.3 公司行情.....	6
3. 行业数据跟踪.....	8
3.1 原材料价格.....	8
3.2 出口数据.....	9
3.3 社零数据.....	10
3.4 房地产数据.....	11
4. 行业新闻.....	12
4.1 永辉第六批调改名单出炉！34 店焕新在即，四店同开引爆 717 好吃节.....	12
4.2 高性能跑步品牌 Ciele Athletics 携手滔搏，正式进军中国零售市场.....	13
4.3 瑞士历峰集团新财年迎“开门红”：总销售额同比增长 6%，超出预期；珠宝业务增幅达 11%.....	14
5. 风险提示.....	15

图表目录

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	5
图 2：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	6
图 3：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	6
图 4：本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	6
图 5：本周 SW 轻工制各子板块估值.....	6
图 6：棉花价格（元/吨）.....	8
图 7：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）.....	8
图 8：皮革价格走势.....	8
图 9：美元兑人民币汇率走势.....	8

图 10: 海绵原材料价格走势（单位：元/吨）	9
图 11: 金价走势（单位：元/克）	9
图 12: 纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比.....	9
图 13: 服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比.....	9
图 14: 家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比.....	10
图 15: 家具及其零件累计值（亿美元）及累计同比.....	10
图 16: 社零及限额以上当月	11
图 17: 国内实物商品线上线下增速估计.....	11
图 18: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	11
图 19: 地产相关典型限额以上品类增速.....	11
图 20: 30 大中城市商品房成交套数.....	12
图 21: 30 大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）	12
 表 1: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	 7
表 2: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	7
表 3: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	7
表 4: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	7

1. 本周观察：九兴控股 2025Q2 季度经营情况

2025Q2，公司未经审核营收为 4.44 亿美元，同比增长 2.9%；2025H1，公司未经审核营收为 7.75 亿美元，同比增长 0.7%。

其中，2025Q2，鞋履制造业务营收为 4.33 亿美元，同比增长 2.5%；2025H1，鞋履制造业务营收为 7.54 亿美元，同比增长 0.6%。拆分量价看，2025Q2，鞋履出货量 1540 万双，同比增长 4.1%，销售均价 28.2 美元/双，同比下降 1.7%。2025H1，2025Q2，鞋履出货量 2750 万双，同比增长 3.8%，销售均价 27.4 美元/双，同比下降 3.2%。运动类鞋履产品需求相对更好，带动公司鞋履出货量在上年同期高基数基础上延续增长，而销售均价有所下滑。

2. 本周行情回顾

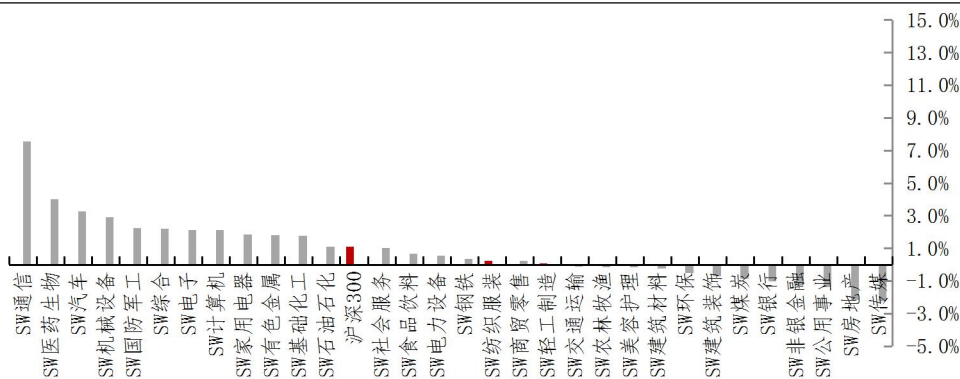
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块上涨 0.24%，SW 轻工制造板块上涨 0.08%，沪深 300 上涨 1.09%，纺织服饰板块落后大盘 0.85pct，轻工制造板块落后大盘 1.01pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 2.43%，SW 服装家纺上涨 0.29%，SW 饰品下跌 2.6%。

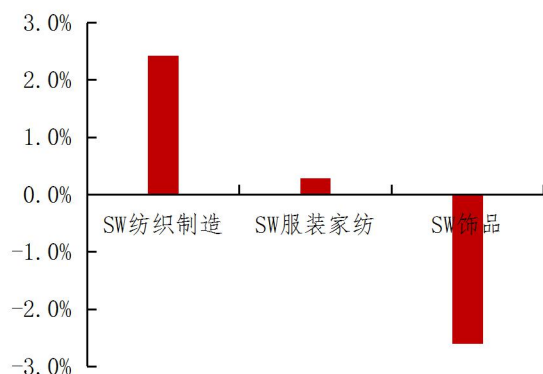
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 0.09%，SW 文娱用品上涨 0.5%，SW 家居用品下跌 0.01%，SW 包装印刷上涨 0%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



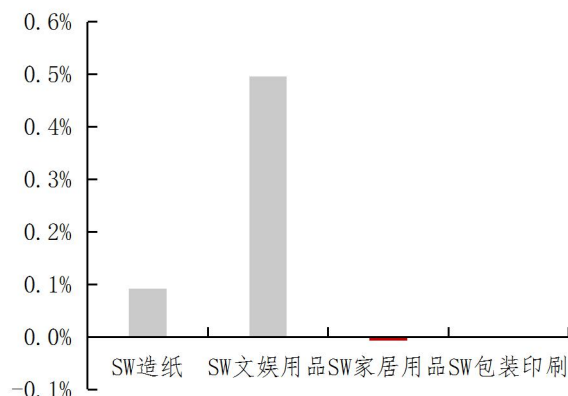
资料来源：Wind，山西证券研究所

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



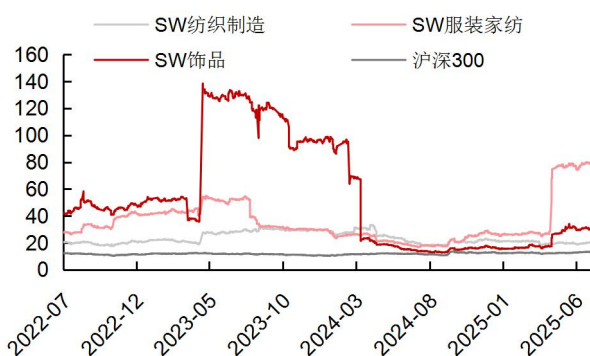
资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 板块估值

截至 7 月 18 日，SW 纺织制造的 PE-TTM 为 21.03 倍，为近三年的 40.13%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM 为 27.73 倍，为近三年的 98.68%分位；SW 饰品的 PE-TTM 为 31.51 倍，为近三年的 97.37%分位。

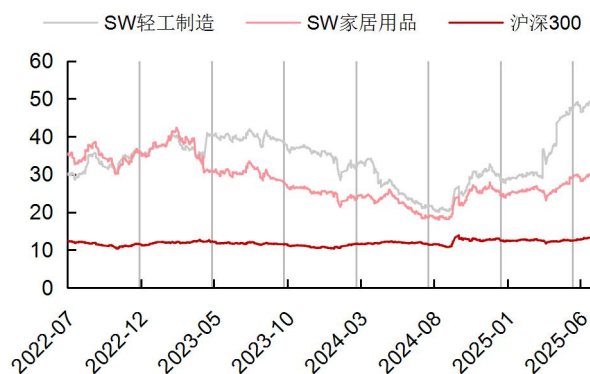
截至 7 月 18 日，SW 家居用品的 PE-TTM 为 22.85 倍，为近三年的 59.21%分位。

图 4：本周 SW 纺织服装各子板块估值



资料来源：Wind，山西证券研究所

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

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：联发股份 (+29.61%)、奥康国际 (+26.53%)、*ST 金比 (+19.63%)、聚杰微纤 (+18.2%)、新华锦 (+17.72%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：莱绅通灵 (-

13.72%)、ST 起步 (-12.16%)、潮宏基 (-6.35%)、曼卡龙 (-6.09%)、金一文化 (-5.83%)。

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)
002394.SZ	联发股份	29.61	11.03
603001.SH	奥康国际	26.53	8.87
002762.SZ	*ST 金比	19.63	6.46
300819.SZ	聚杰微纤	18.20	29.03
600735.SH	新华锦	17.72	8.90

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)
603900.SH	莱绅通灵	-13.72	9.75
603557.SH	ST 起步	-12.16	2.89
002345.SZ	潮宏基	-6.35	13.42
300945.SZ	曼卡龙	-6.09	19.44
002721.SZ	金一文化	-5.83	4.04

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：森鹰窗业 (+14.37%)、*ST 亚振 (+10.25%)、家联科技 (+8.34%)、*ST 四通 (+5.28%)、趣睡科技 (+5.05%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：美克家居 (-8.26%)、梦百合 (-4.64%)、曲美家居 (-4.32%)、德力股份 (-3.93%)、悦心健康 (-3.39%)。

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	14.37	28.10
603389.SH	*ST 亚振	10.25	21.62
301193.SZ	家联科技	8.34	19.62
603838.SH	*ST 四通	5.28	6.18
301336.SZ	趣睡科技	5.05	57.37

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)
600337.SH	美克家居	-8.26	2.11
603313.SH	梦百合	-4.64	8.63
603818.SH	曲美家居	-4.32	4.65
002571.SZ	德力股份	-3.93	5.86
002162.SZ	悦心健康	-3.39	4.28

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:

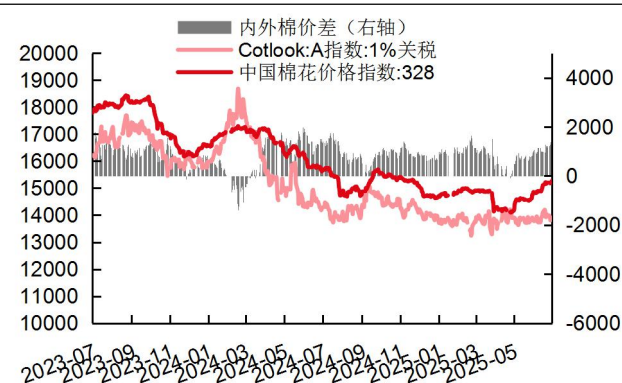
- 1) 棉花: 截至 7 月 18 日, 中国棉花 328 价格指数为 15508 元/吨, 环比增长 1.6%; 截至 7 月 17 日, CotlookA 指数(1%关税)收盘价为 14011 元/吨, 环比增长 0.9%。
- 2) 金价: 截至 7 月 18 日, 上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 773.50 元/克, 环比增长 0.50%。
- 3) 羊毛价格: 截至 7 月 17 日, 澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(澳元)为 1221 澳分/公斤, 环比增长 0.7%。

● 家居用品原材料:

- 1) 皮革: 截至 6 月 27 日, 海宁皮革:价格指数:总类为 72.15。
- 2) 海绵: 截至 7 月 18 日, 华东地区 TDI 主流价格为 15500 元/吨, 环比增长 23.0%; 华东地区纯 MDI 主流价格为 16700 元/吨, 环比增长 0.6%。

● 汇率: 截至 7 月 18 日, 美元兑人民币(中间价)为 7.1498, 环比持平。

图 6: 棉花价格(元/吨)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

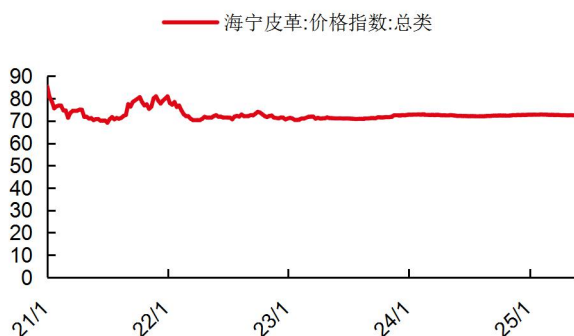
图 7: 澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(澳分/公斤)



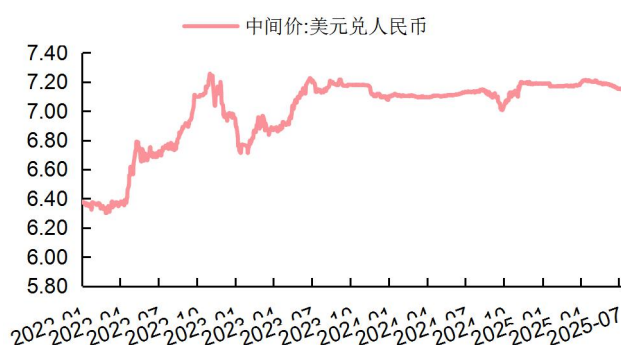
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 8: 皮革价格走势

图 9: 美元兑人民币汇率走势

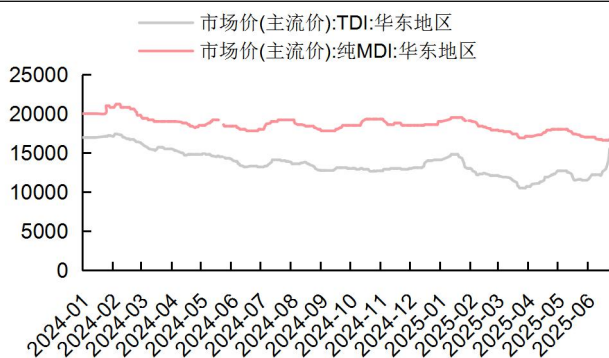


资料来源: Wind, 山西证券研究所



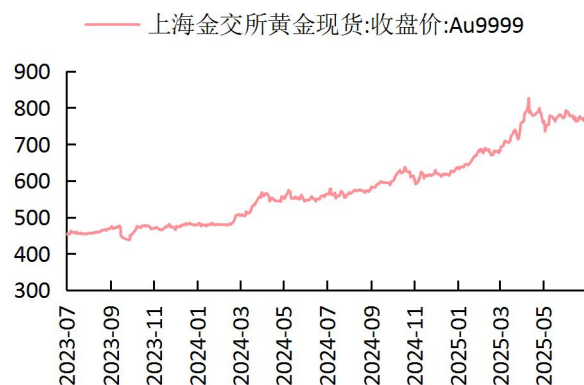
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 10: 海绵原材料价格走势 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 11: 金价走势 (单位: 元/克)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

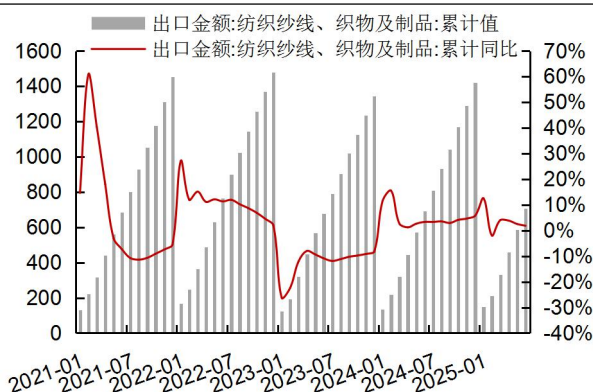
3.2 出口数据

纺织品服装: 2025 年 1-6 月, 我国纺织品、服装及衣着附件出口金额分别为 705.19、734.59 亿美元, 同比增长 1.8%、-0.2%。

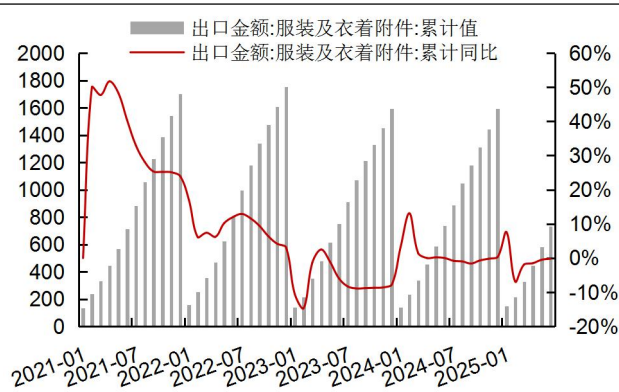
家具及其零件: 2025 年 1-6 月, 家具及其零件出口 329.02 亿美元, 同比下降 7.00%。

图 12: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比

图 13: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比

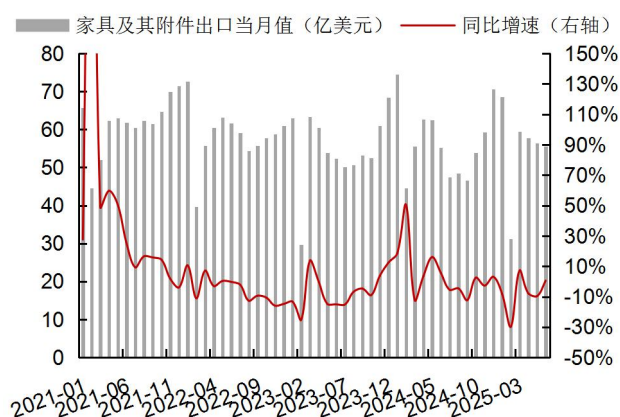


资料来源: Wind, 海关总署, 山西证券研究所



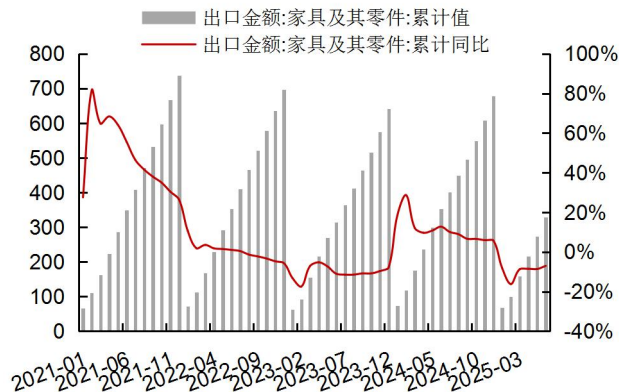
资料来源: Wind, 海关总署, 山西证券研究所

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

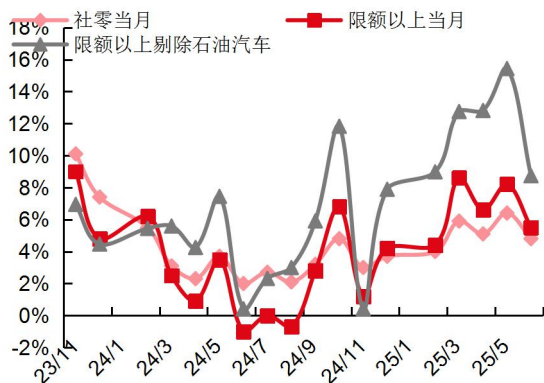
3.3 社零数据

2025 年 6 月，国内实现社零总额 4.23 万亿元，同比增长 4.8%，环比下滑 1.6pct，表现低于市场一致预期（根据 Wind，2025 年 6 月社零当月同比增速预测平均值为+5.56%）。2025 年 1-6 月，国内实现社零总额 24.55 万亿元，同比增长 5.0%。

分渠道来看，线上渠道表现略优于商品零售大盘，2025H1 线下超市业态零售额同比增长中单位数。2025 年 1-6 月，商品零售额整体同比增长 5.1%，其中，线上渠道，实物商品网上零售额同比增长 6.0%，表现好于商品零售整体；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 15.7%、1.4%、5.3%。线下渠道，按零售业态分，2025 年 1-6 月，限额以上零售业单位中便利店、超市、百货店、专业店、品牌专卖店零售额同比分别增长 7.5%、5.4%、1.2%、6.4%、2.4%。

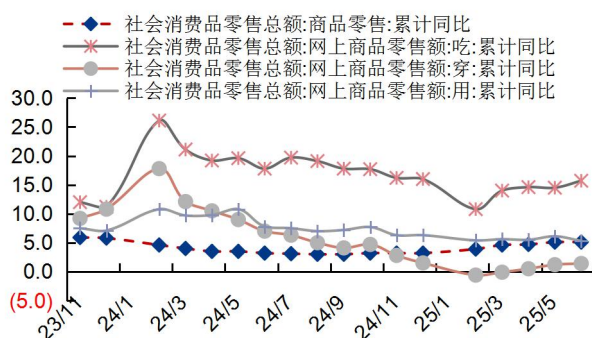
主要可选消费品类，6月当月增速均有所放缓。2025年6月，限上化妆品同比下降2.3%，增速由正转负；限上金银珠宝同比增长6.1%，环比下滑15.7pct，其中上金所AU9999收盘价均价为776.96元/克，同比涨幅为41.3%；限上纺织服装同比增长1.9%，环比下滑2.1pct，预计1-6月线上渠道增速表现稍弱于线下渠道；限上体育/娱乐用品同比增长9.5%，环比下滑18.8pct。2025年1-6月，限上化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品同比分别增长2.9%、11.3%、3.1%、22.2%。

图 16：社零及限额以上当月



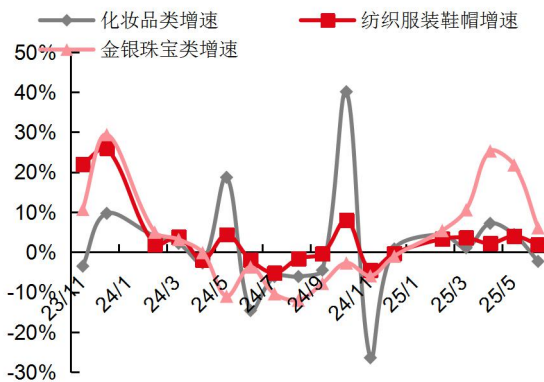
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 17：国内实物商品线上线下增速估计



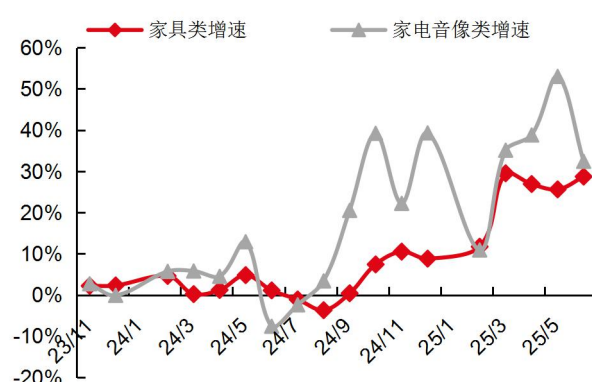
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 18：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

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

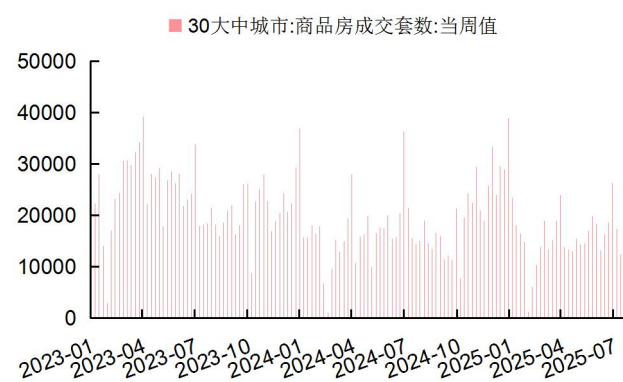
3.4 房地产数据

本周(2025年7月13日-2025年7月19日)，30大中城市商品房成交11306套，较上周环比下降14.69%；成交面积120.35万平方米，较上周环比下降12.88%。2025年至今（截至7月19日），30大中城

市商品房成交 436706 套、成交面积 4888.32 万平方米，同比下降 7.4%、5.8%。

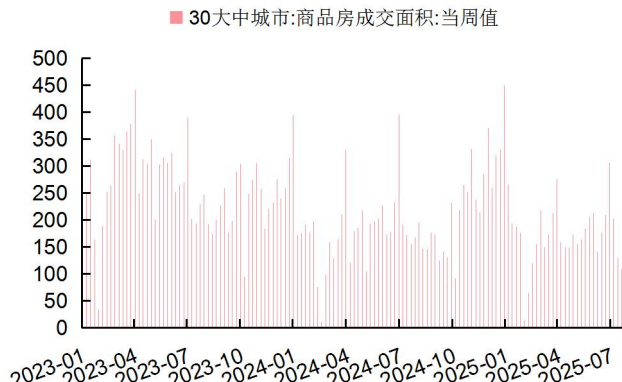
2025 年 1-6 月，我国住宅新开工面积 22288 万平方米，同比下降 19.6%，住宅销售面积 38358 万平方米，同比下降 3.7%，住宅竣工面积 16266 万平方米，同比下降 15.5%。

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

4.1 永辉第六批调改名单出炉！34 店焕新在即，四店同开引爆 717 好吃节

【来源：永辉同道 2025-07-11】

永辉超市调改进程持续加速，全国“胖东来模式”门店矩阵不断扩容！7 月 11 日，永辉正式公布第六批调改门店清单，共涉及 34 家门店，预计将于今年 9 月底前全部完成调改并开业。此次新增门店覆盖多座重点城市，延续“商品精选、服务升级、环境焕新”核心逻辑，进一步深化品质零售布局，为更多家庭带来更具温度的消费体验。

第六批调改门店覆盖北上广等一线城市、长三角（无锡、温州）、京津冀（石家庄、唐山）、成渝双城经济圈及西安、杭州等历史文化名城，兼具经济活力与区域辐射力，形成南北联动、文化底蕴与消费潜力并重的战略布局，助力永辉深化全国品质零售网络。预计到 9 月底，永辉胖东来模式调改门店将突破 208 家，覆盖 75 座城市。自达成“百店”里程碑至第六批清单揭晓，永辉的调改网络正以每月 20-30 家的速度在全国加速织就。这场发轫于 2024 年 5 月的零售转型，正从“局部试点”的星星之火，加速形成“燎原之势”。

调改进程蹄疾步稳，新店开业持续升温。7 月 11 日至 12 日，四家焕新门店相继启幕：11 日泉州百捷

中央公园店、宜昌兴发广场店率先亮相，12日宁德霞浦太康店、沈阳龙湖天街店接棒登场。这些门店延续“商品精选+服务升级+环境焕新”的核心逻辑，以更贴近本地消费需求的选品与服务，为城市商业注入鲜活温度，助力永辉在品质零售的赛道上跑出加速度。

四家店在商品打造上各有侧重又一脉相承。宜昌店打造“三峡风味博物馆”，三峡苕酥、洪湖莲子等本土风物与胖东来单品同台亮相；霞浦店深挖“闽东好味图鉴”，长汀河田鸡、鲜海产等与健康轻食并重；泉州店化身“海丝风情美食站”，活鲜“四大金刚”、闽南汤料包与胖东来同款、网红烘焙齐飞；沈阳店构筑“东北品质生活圈”，云岭有机菜、澳洲和牛、严选烘焙熟食与东北特色熟食共舞。四店均严控品质，明令禁用代可可脂等添加剂，并强化生鲜日清与安全检测，以精选商品矩阵满足多元消费需求。

四家店开业期间恰逢永辉年度IP盛典——“717好吃节”，以“好品质、好好吃”为双引擎，联动全国超百家调改店开启狂欢。活动依托深度供应链，联合超100家品牌反向定制新品，并启动“100个亿元级品质单品”孵化计划，夯实“优质平价”主张。小龙虾尾、凉皮套餐、提拉米苏等百款夏日爆品组成高性价比餐桌矩阵；更创新推出主题IP馆巡游、宝藏逛吃路线，打造“可逛可玩可分享”的社交化消费场景。现场消费者感叹：“边玩边买，生日还能享受半价蛋糕，完美！”

这场品质零售升级的深层价值，藏在了每家门店货架间流动的烟火气中——是宁德空心菜与澳洲和牛的共舞，是宜昌藕粉与胖东来燕麦脆的并置，是泉州阿嬷试吃后竖起的大拇指，是沈阳姑娘推着满载爆品的购物车说“明天还来”。当208家调改店编织成全国网络，当“优质平价”从口号变为日常，这场始于商品结构的革命，终在消费者用脚投票的选择中，写成了关于“信任”的零售诗篇。

4.2 高性能跑步品牌 Ciele Athletics 携手滔搏，正式进军中国零售市场

【来源：华立志 2025-07-17】

总部位于加拿大蒙特利尔的高性能跑步品牌 Ciele Athletics 宣布正式进入中国市场，并与中国最大的运动鞋服零售商滔搏（HK:06110）达成独家运营合作伙伴关系。Ciele Athletics 在新闻稿中表示，“滔搏将全面负责 Ciele Athletic 在中国的品牌运营，包括市场推广、渠道销售和消费者运营。”公司同时指出，此次合作“标志着品牌全球扩张的又一重要里程碑”。Ciele Athletics 由 Jeremy Bresnen 和 Mike Giles 创立于 2014 年，主要为全球跑步爱好者生产高性能头饰和服装系列。目前，Ciele 提供三种主要款型的头饰产品（棒球帽、遮阳帽和渔夫帽），并拥有覆盖男女跑者的全品类跑步服装系列。其产品线包括：Originals、Performance Run（PR）、Elite、Life Editions（LE）和 Cold Weather（CW），涵盖从比赛日必备装备到日常训练所需，满足各类跑者的不同需求，其产品在 43 个国家的 1300 多家零售商门店有售。

Ciele Athletics 新任首席执行官 Jano Arabaghian 表示：“我们非常高兴能与滔搏合作，将 Ciele Athletics

带给中国跑者。滔搏具有前瞻性的市场视野和深厚的本土经验，是我们进入这一新阶段的理想伙伴。我们希望携手激励更多中国人‘动起来’，并持续拓展全球跑者与 Ciele 连接的触点。”今年早些时候，Ciele Athletics 宣布任命 Jano Arabaghian 为首席执行官，Jano Arabaghian 拥有丰富的全球领导经验，曾在 Red Bull、The North Face、Oakley 和 Vans 任职

借助滔搏的支持，Ciele Athletics 将很快在中国开设“官方线上旗舰店”，并启动线下渠道，覆盖中国日益增长的跑步人群。

滔搏国际副总裁丁超 补充道：“Ciele 是我们不断壮大的跑步品牌矩阵中的重要一员。凭借其标志性的帽饰产品、不断扩展的产品线，以及鲜明而兼容并包的设计语言，Ciele 在中国市场拥有独特的吸引力，并将在滔搏的运营优势与市场洞察力加持下，更好地与中国跑者建立连接。”滔搏拥有强大的零售网络，合作品牌包括 Nike、adidas、HOKA、ASICS 和 Kailas 等全球知名运动品牌。近年来，滔搏加大对高端跑步品牌的关注，在今年 5 月先后引入了挪威户外品牌 Norrøna 和英国高性能跑步品牌 SOAR

今年早些时候，滔搏发布了截至 2 月 28 日的 2024/2025 财年全年报告：报告期内，受消费需求疲软及线下客流持续下滑影响，全年营收同比下降 6.6%至 270.13 亿元人民币。不过，滔搏仍保持着健康的现金回流能力。截至 2 月 28 日，现金及现金等价物为 25.87 亿元，同比增长 32.3%，经营活动所产生的现金净额同比增长 20.0%至 37.55 亿元。

4.3 瑞士历峰集团新财年迎“开门红”：总销售额同比增长 6%，超出预期；珠宝业务增幅达 11%

【来源：华丽志 2025-07-16】

当地时间 7 月 16 日开盘前，瑞士奢侈品巨头历峰集团（Richemont）公布了截至 2025 年 6 月 30 日的 2026 财年第一季度关键财务数据。在持续动荡的宏观经济和地缘政治环境下，集团表现出强大的韧性，销售额同比增长 3%达到 54.12 亿欧元（按固定汇率计增长 6%），比市场普遍预期高出一个百分点。其中，珠宝部门表现持续强劲，按固定汇率计算增长 11%，欧洲、美洲、中东及非洲市场实现双位数增长，成为增长的主要引擎。亚太地区销售额与去年同期总体持平。其中，中国内地、香港和澳门合计销售额同比下降 7%，但这一下滑被几乎所有其他亚洲市场的高增长完全抵销。

第一季度，珠宝部门再次成为集团增长的绝对核心，旗下的四个珠宝品牌——Buccellati（布契拉提）、Cartier（卡地亚）、Van Cleef & Arpels（梵克雅宝）和 Vhernier——销售额合计增长了 11%，实现了连续第三个季度的双位数增长，这得益于珠宝和腕表两大产品线的共同支持。除日本因去年同期基数极高而下滑

外，所有地区均实现增长。

专业制表部门销售额同比下跌 7%。尽管仍处于下滑区间，但公司指出“跌幅环比放缓”。这一下滑主要受大中华区及日本市场表现疲软的影响，但被美洲市场的双位数增长部分抵消。包含时装与配饰品牌的“其他”业务部门销售额微跌 1%。公司特别指出，Peter Millar 和 Alaïa 品牌保持了稳健的发展势头，Chloé（蔻依）的表现也“令人鼓舞”，以及 Watchfinder & Co. 增长显著。

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。

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

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

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

