

国金证券研究所

分析师：赵中平（执业 S1130524050003）

zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：杨欣（执业 S1130522080010）

yangxin1@gjzq.com.cn

分析师：杨雨钦（执业 S1130524110005）

yangyuqin@gjzq.com.cn

12 月纺服出口仍承压；2025 年抖音美护增速显著放缓

核心观点

12 月出口数据仍承压，重视制造龙头优势。12 月我国纱线/服装/鞋靴出口额环比 11 月降幅略有扩大，我国服装出口仍处于调整阶段。我们认为美国关税政策后下游客户对于东南亚产能信心更强，对国内工厂下单仍较为谨慎，越南等国订单份额有提升趋势。同期越南服装与鞋靴出口同比环比 10-11 月有所改善。12 月主要代工企业四季度营收增速受制于前期关税脉冲下客户谨慎下单，主要制造公司产能充分布局东南亚市场，营收增速好于国内出口大盘。2025 年抖音线上增速放缓，淘天增速回升据。12 月美护久谦线上数据披露，2025 年 12 月护肤品类线上 GMV 同比降低 2.4%，分平台来看，天猫/京东/抖音同比-13%/-8.8%/+5.1%，2025 年天猫/京东/抖音分别同比+5%/+6%/+12%，环比 2024 年+10pct/+1pct/-10pct；彩妆品类 12 月线上同比增长 0.5%，分平台来看，天猫/京东/抖音同比+0.5%/-8.8%/+3.9%。

行业数据跟踪：

11 月服装零售同比环比有所放缓，金银珠宝零售持续回温。11 月服装零售同比增长 3.5%，同比增速环比 10 月有所下降，从天气角度来看 11 月降温潮到来，但上海等部分地区气温反复，短期复苏节奏可能仍有波动，板块整体估值较低，未来弹性空间较大，建议持续跟踪主要服企终端动销数据，关注板块潜在弹性。11 月金银珠宝类零售同比下降 8.5%，增速环比 10 月下降 29.1pct，金价支撑刚需的同时，区域消费热度回升。

11 月化妆品零售同比增速有所下降。11 月化妆品类零售同比增加 6.10%，增速环比 10 月下降 3.5pct，K 型复苏趋势下中高端货盘拖累整体增长。

细分行业景气指标：运动户外（稳健向上）、男装（底部企稳）、女装（底部企稳）、家纺（底部企稳）、中游代工（稳健向上）、纺织原材料（略有承压）、美护（稳健向上）、医美（稳健向上）。

投资建议

- 1) 服装品牌：海澜之家顺应消费降级趋势商业转型拓展创新市区奥莱业态，未来开店空间较大且具备较强盈利能力，同时主业成人装筑底恢复，分红水平维持在高位，李宁 25 年处于经营调整过程，拐点可期且 COC 合作有望带来催化。
- 2) 美护板块：推荐舆情影响逐步减弱，数据韧性较强的巨子生物；以及重组胶原蛋白龙头，下半年新品放量可期的锦波生物。
- 3) 黄金珠宝板块：金价上行行业维持较高景气度，推荐品牌力较强的老铺黄金。

行情回顾及公告新闻

行情回顾：上周（2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 16 日）沪深 300、深证成指、上证综指涨跌幅分别为-0.57%、1.14%、-0.45%，纺织制造板块下降 0.92%。板块对比来看，纺织服装最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 16。个股方面，康隆达、明牌珠宝涨幅居前，联发股份、万里马降幅居前。美容护理最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 14。个股方面，壹网壹创、拉芳家化涨幅居前，依依股份、水羊股份跌幅居前。

行业新闻动态：1) 进口纱：报价齐声上涨 外盘“订货热”降温；2) 广州十三行订货会吸引海内外买手 再成链接全球市场桥梁；3) 2025 年巴西再次成为全球最大棉花出口国，中国为其最大买家。

重点公司公告：1) 361 度 2025 年第四季度运营概要；2) 李宁 2025 年第四季度最新运营状况。

风险提示：内需恢复不及预期、汇率波动风险、关税风险。

内容目录

1、周观点.....	4
1.1 12月出口数据仍承压，重视制造龙头优势	4
1.2 2025年抖音线上增速放缓，淘天增速回升	4
2、行业数据跟踪.....	6
3、投资建议.....	8
4、上周行情回顾.....	9
5、行业新闻动态.....	10
6、公司动态.....	11
7、风险提示.....	11

图表目录

图表 1： 出口月度数据跟踪	4
图表 2： 毛戈平 2025 年线上 GMV（亿元）及同比增速	5
图表 3： 毛戈平护肤、香水线线上 GMV 表现良好	5
图表 4： 绽家 2025 年线上 GMV（亿元）及同比增速	5
图表 5： 斐萃 2025 年线上 GMV（百万元）	5
图表 6： 韩束 2025 年线上 GMV（亿元）及同比增速（%）	6
图表 7： 极方 2025 年线上 GMV（万元）	6
图表 8： 11 月服装零售同比增速环比下降	6
图表 9： 11 月金银珠宝零售继续回温	6
图表 10： 大宗原材料价格汇总	6
图表 11： 328 级棉现价走势图（元/吨）	7
图表 12： CotlookA 指数（美分/磅）	7
图表 13： 粘胶短纤价格走势图（元/吨）	7
图表 14： 涤纶短纤价格走势图（元/吨）	7
图表 15： 长绒棉价格走势图（元/吨）	7
图表 16： 内外棉价差价格走势图（元/吨）	7
图表 17： COMEX 黄金期货收盘价	7
图表 18： 黄金现货价格（元/克）	7
图表 19： 化妆品社零同比增速（%）	8
图表 20： 棕榈油现货价（元/吨）	8
图表 21： 原油价格（美元/桶）	8
图表 22： 上周纺织服装板块涨跌幅	9
图表 23： 上周纺织服装板块涨跌幅走势	9
图表 24： 上周各板块涨跌幅（%）	9
图表 25： 近一周纺织服装行业涨幅前五名	9
图表 26： 近一周纺织服装行业跌幅前五名	10

图表 27: 近一周美容护理行业涨幅前五名	10
图表 28: 近一周美容护理行业跌幅前五名	10
图表 29: 上周 (2026/01/09-2026/01/16) 重点公司公告	11

1、周观点

1.1 12月出口数据仍承压，重视制造龙头优势

12月我国纱线/服装/鞋靴出口额同比-4.2%/-10.2%/-17.4%，环比11月降幅略有扩大，反映我国服装出口仍处于调整阶段。同期越南服装与鞋靴出口同比分别增长8.5%和4.4%，环比10-11月有所改善。综合来看我们认为美国关税政策后下游客户对于东南亚产能信心更强，对国内工厂下单仍较为谨慎，越南等国订单份额有提升趋势。

12月主要代工厂商业绩同比普遍承压。裕元12月制造端营收同比下降3.7%；丰泰营收同比下降0.6%；来亿营收同比下降6.0%；钰齐营收同比下滑2.2%；志强营收同比下6.3%；儒鸿营收同比下滑3.6%；聚阳营收同比下降9.2%。整体来看，主要代工企业四季度营收增速受制于前期关税脉冲下客户谨慎下单，主要制造公司产能充分布局东南亚市场，营收增速好于国内出口大盘。根据我们调研，Q3开始客户逐步恢复正常下单节奏和数量，期待出口数据持续修复。

图表1：出口月度数据跟踪

代工制造商月度数据跟踪												
	主要客户	产能布局		25年4月	25年5月	25年6月	25年7月	25年8月	25年9月	25年10月	2025年11月	2025年12月
裕元 (新台币计价)	Nike、Adidas	印尼、越南、中国	营收(亿新台币)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			营收yoy	10.5%	0.5%	9.4%	0.5%	-9.7%	-3.8%	-7.7%	-2.40%	-3.7%
			环比	-	-	-	-	-	-	-	-	-
丰泰 (运动鞋)	Nike	越南、印度、印尼、中国	营收(亿新台币)	73	60	71	73	76	68	69	69	69
			营收yoy	2.7%	-23.4%	-3.1%	-8.8%	-3.7%	-0.9%	-2.3%	-11.8%	-0.6%
			环比	1.7%	-17.3%	18.3%	2.9%	3.6%	-10.8%	2.0%	2.0%	2.0%
来亿 (运动鞋/休闲鞋)	Adidas、HOKA、Converse	越南、印尼、缅甸、中国	营收(亿新台币)	46	36	31	29	26	25	37	37	37
			营收yoy	54.9%	1.3%	-4.2%	-14.9%	-23.1%	0.7%	4.0%	-5.8%	-6.0%
			环比	32.5%	-22.8%	-13.4%	-7.8%	-7.8%	-3.8%	47.4%	47.4%	47.4%
钰齐 (户外鞋)	On、Vans	越南、柬埔寨、中国	营收(亿新台币)	15	20	18	16	13	9	14	14	14
			营收yoy	39.1%	35.2%	23.3%	5.2%	13.9%	-1.4%	10.8%	6.6%	-2.2%
			环比	25.7%	33.3%	-11.8%	-6.5%	23.6%	-25.8%	52.7%	52.7%	52.7%
志强 (足球鞋)	Adidas、Nike	越南、柬埔寨	营收(亿新台币)	20	19	14	14	11	17	19	19	19
			营收yoy	17.0%	8.6%	-6.6%	-3.1%	-29.3%	27.8%	-7.3%	-0.7%	-6.3%
			环比	-20.5%	-7.5%	-24.0%	-3.5%	-17.6%	32.4%	16.9%	16.9%	16.9%
儒鸿 (成衣+布料)	Nike、Lululemon、UA	越南为主	营收(亿新台币)	34	30	33	30	33	32	31	31	31
			营收yoy	18.2%	-8.6%	-3.3%	-2.9%	-9.7%	1.6%	-6.9%	1.5%	-3.6%
			环比	-0.6%	-10.4%	8.2%	-7.4%	10.0%	-3.2%	-5.2%	-5.2%	-5.2%
聚阳实业 (成衣)	Gap、Target、迅销	越南、印尼、柬埔寨、中国、菲律宾	营收(亿新台币)	24	25	28	28	37	24	21	21	21
			营收yoy	5.8%	-8.3%	3.2%	-9.2%	-8.9%	-28.2%	-19.6%	0.5%	-9.2%
			环比	-31.5%	5.3%	14.0%	-2.0%	34.7%	-36.9%	-9.9%	-9.9%	-9.9%
中国、越南月度出口数据跟踪												
				25年4月	25年5月	25年6月	25年7月	25年8月	25年9月	25年10月	2025年11月	2025年12月
中国			纺织纱线、织物及制品出口额(亿美元)	126	126	120	116	124	120	113	123	126
			yoy	3.2%	-2.0%	-1.6%	0.5%	1.4%	6.4%	-9.1%	1.0%	-4.2%
			服装及衣着附件出口额(亿美元)	116	136	153	152	141	125	110	116	134
			yoy	-1.2%	2.5%	0.8%	-0.6%	-10.1%	-8.0%	-16.0%	-11.0%	-10.2%
			鞋靴出口额(亿美元)	35	38	41	39	33	29	27	31	39
			yoy	-0.2%	-5.6%	-4.0%	-7.7%	-17.1%	-13.3%	-21.0%	-17.1%	-17.4%
越南			纺织品及服装出口额(亿美元)	31	33	36	39	39	33	32	30	37
			yoy	17.6%	9.2%	13.5%	5.0%	-4.8%	9.1%	-1.0%	-2.72%	8.5%
			鞋类出口额(亿美元)	22	21	21	22	20	17	20	21	22
			yoy	20.5%	1.9%	4.1%	3.3%	-3.9%	9.1%	0.0%	-4.0%	4.4%

来源：ifind，各公司官网，国金证券研究所

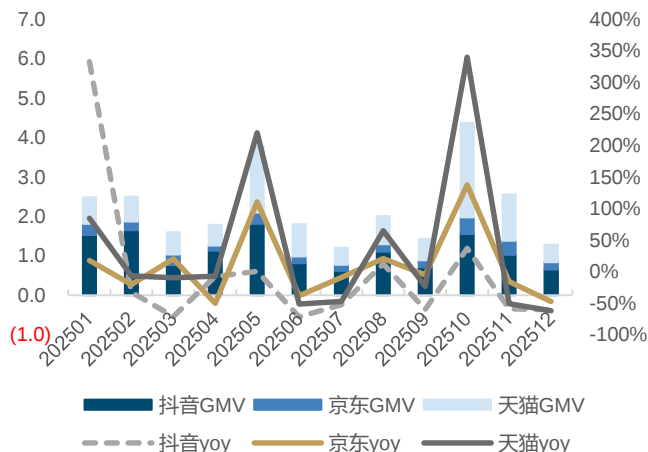
当前美国持续带来地缘冲突可能性较大，此背景下，下游品牌与渠道商更加重视供应链稳定性，倾向于通过配置东南亚产能分散潜在政策风险。因此，具备东南亚产能布局或可实现中国产能与东南亚产能灵活切换的纺织服装企业，更易获得订单倾斜，东南亚布局的结构性利好逻辑仍在延续，建议关注申洲国际、华利集团、晶苑国际、新澳股份、伟星股份等。

1.2 2025年抖音线上增速放缓，淘天增速回升

据12月美护久谦线上数据披露，2025年12月护肤品类线上GMV同比降低2.4%，分平台来看，天猫/京东/抖音同比-13%/-8.8%/+5.1%，2025年天猫/京东/抖音分别同比+5%/+6%/+12%，环比2024年+10pct/+1pct/-10pct；彩妆品类12月线上同比增长0.5%，分平台来看，天猫/京东/抖音同比+0.5%/-8.8%/+3.9%。

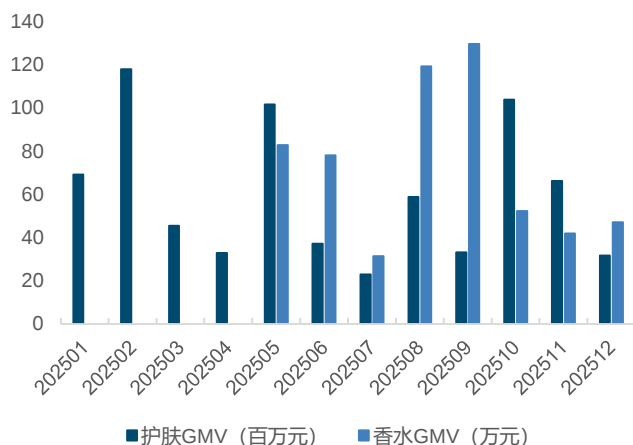
(1) 毛戈平：据久谦数据，2025 年全年主流电商平台（天猫、抖音、京东）GMV 共 26.81 亿元，同比增长 38.36%，其中彩妆占比 73%、护肤占比 27%。从单品表现来看，鱼子酱面膜/光感柔纱凝颜小金扇粉饼/无痕粉膏/养肤焕颜黑霜相关产品 GMV 分别为 4.44 亿元/2.65 亿元/4.47 亿元/595 万元，同比增长 30.1%/105.03%/-2.16%/122.3%。

图表2：毛戈平 2025 年线上 GMV（亿元）及同比增速



来源：久谦，国金证券研究所

图表3：毛戈平护肤、香水线线上 GMV 表现良好

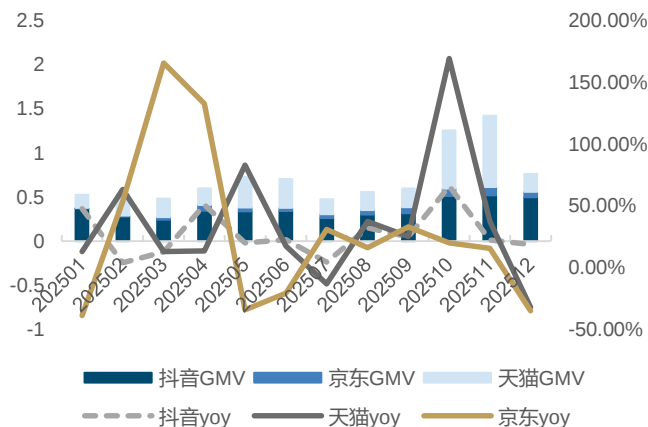


来源：久谦，国金证券研究所

(2) 巨子生物：据久谦数据，可复美 2025 年全年主流电商平台（天猫、抖音、京东）GMV 为 37.85 亿元，同比降低 2.7%；胶原棒/焦点面霜相关产品 GMV 分别为 14.9 亿元/4.85 亿元，同比-8.9%/+87%。可丽金 2025 年全年主流电商平台（天猫、抖音、京东）GMV 为 8.34 亿元，同比增加 56.8%；胶原大膜王/重组胶原蛋白紧致澎澎次抛/胶卷眼霜相关产品 GMV 分别为 5.18 亿元/1.82 亿元/0.45 亿元/同比+177%/+26.5%/-14.4%。

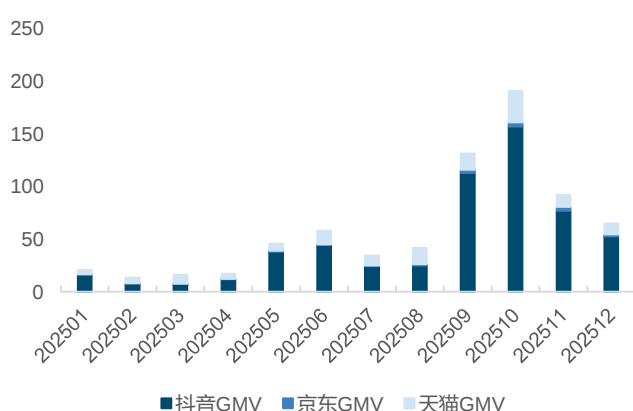
(3) 若羽臣：据久谦数据，绽家 2025 年全年天猫、抖音、京东 GMV 分别为 3.72 亿元/4.31 亿元/0.6 亿元，同比增加 94.7%/157%/295%，天猫占比快速提升以应对抖音 ROI 降低的瓶颈。斐萃 2025 年全年天猫/抖音/京东平台 GMV 分别为 1.35 亿元/5.75 亿元/0.17 亿元，抖音仍为主要发力渠道，整体环比高速增长，爆品复制打造能力持续验证。

图表4：绽家 2025 年线上 GMV（亿元）及同比增速



来源：久谦，国金证券研究所

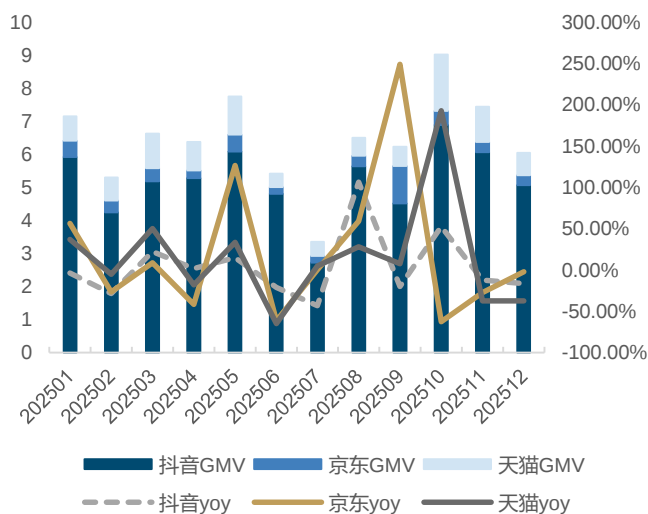
图表5：斐萃 2025 年线上 GMV（百万元）



来源：久谦，国金证券研究所

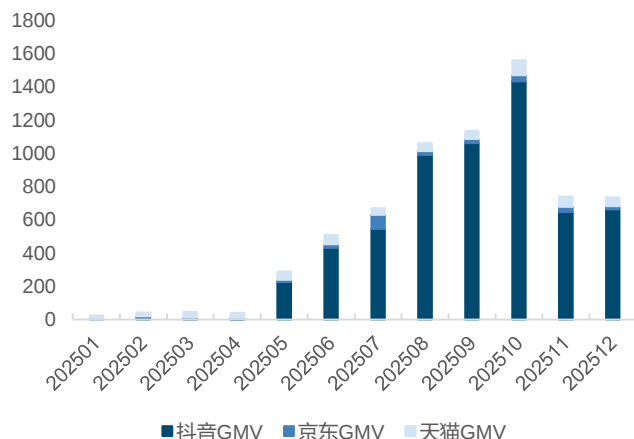
(4) 上美股份：据久谦数据，韩束 2025 年全年天猫、抖音、京东 GMV 分别为 9.88 亿元/62.44 亿元/4.9 亿元，同比增加 61%/14%/49%，抖音渠道同比增速逐渐放缓。新品牌极方快速放量，2025 年全年天猫/抖音/京东平台 GMV 分别为 555 万元/6000 万元/286 万元，渠道上延续韩束打法，抖音作为主要阵地。

图表6: 韩束 2025 年线上 GMV (亿元) 及同比增速 (%)



来源: 久谦, 国金证券研究所

图表7: 极方 2025 年线上 GMV (万元)

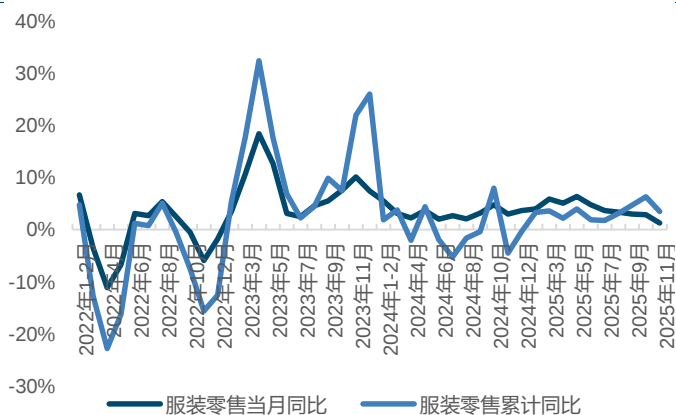


来源: 久谦, 国金证券研究所

2、行业数据跟踪

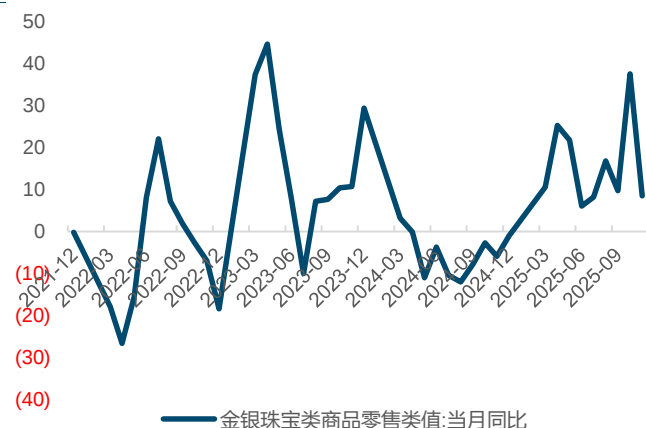
11 月服装零售同比环比有所放缓, 金银珠宝零售持续回温。11 月服装零售同比增长 3.5%, 同比增速环比 10 月有所下降, 从天气角度来看 11 月降温潮到来, 但上海等部分地区气温反复, 短期复苏节奏可能仍有波动, 板块整体估值较低, 未来弹性空间较大, 建议持续跟踪主要服企终端动销数据, 关注板块潜在弹性。11 月金银珠宝类零售同比下降 8.5%, 增速环比 10 月下降 29.1pct, 金价支撑刚需的同时, 区域消费热度回升。

图表8: 11 月服装零售同比增速环比下降



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表9: 11 月金银珠宝零售继续回温



来源: iFinD, 国金证券研究所

本周原材料价格整体稳定, 328 级棉现货/美棉 CotlookA/粘胶短纤/涤纶短纤/长绒棉价格周涨跌幅分别为 0.00%/0.33 %/-1.02%/-0.92%/0.69%, 内外棉价差为 2218 元/吨, 周涨幅为-0.94%。COMEX 黄金期货: 本周五收盘价 4243 美元/盎司、近两周价格跌 2.28%。

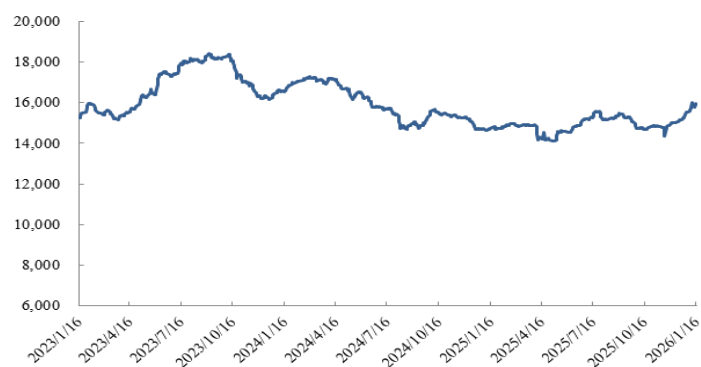
图表10: 大宗原材料价格汇总

原材料名称	价格	周涨跌幅	价格日期
328 级棉现货	15931 元/吨	0.01%	2026/1/16
美棉 CotlookA	75.05 美分/磅	0.33%	2026/1/15
粘胶短纤	12600 元/吨	-1.02%	2026/1/15
涤纶短纤	6470 元/吨	-0.92%	2026/1/15
长绒棉	25405 元/吨	0.69%	2026/1/16

内外棉价差	2218 元/吨	-0.94%	2026/1/16
-------	----------	--------	-----------

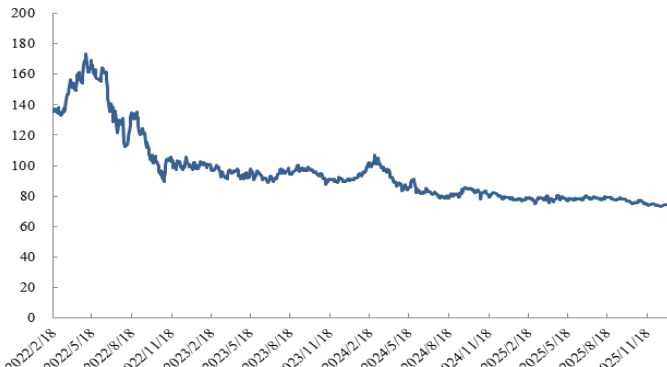
来源：iFinD，国金证券研究所

图表11：328 级棉现价走势图（元/吨）



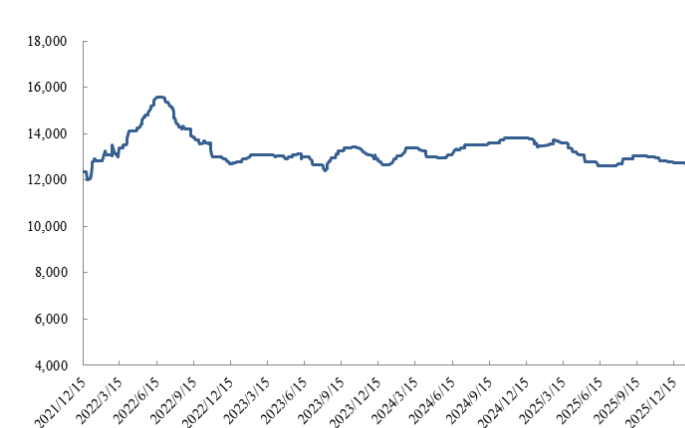
来源：iFinD，国金证券研究所

图表12：CotlookA 指数（美分/磅）



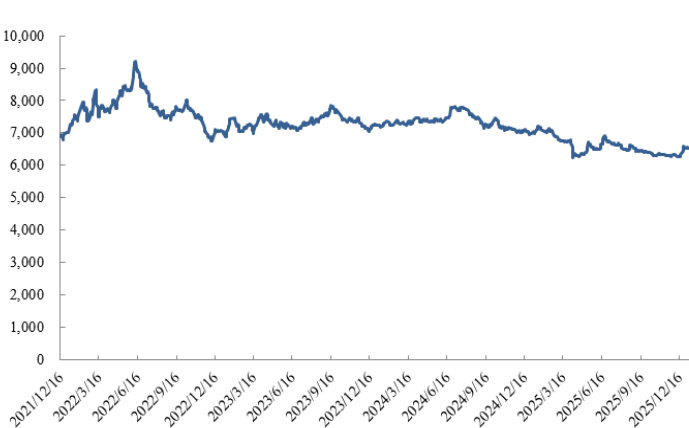
来源：iFinD，国金证券研究所

图表13：粘胶短纤价格走势图（元/吨）



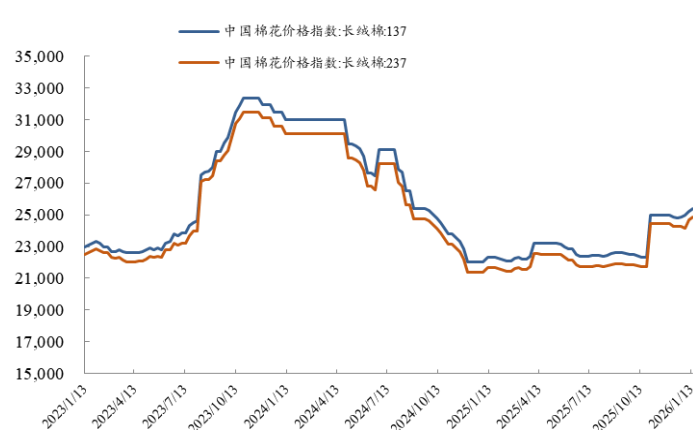
来源：iFinD，国金证券研究所

图表14：涤纶短纤价格走势图（元/吨）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表15：长绒棉价格走势图（元/吨）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表16：内外棉价差价格走势图（元/吨）



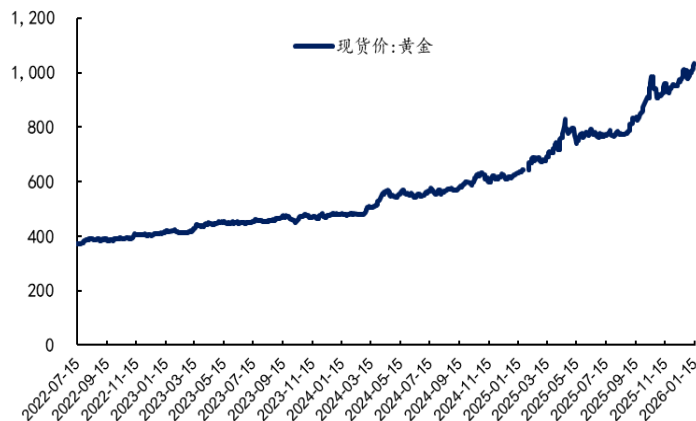
来源：iFinD，国金证券研究所

图表17：COMEX 黄金期货收盘价

图表18：黄金现货价格（元/克）



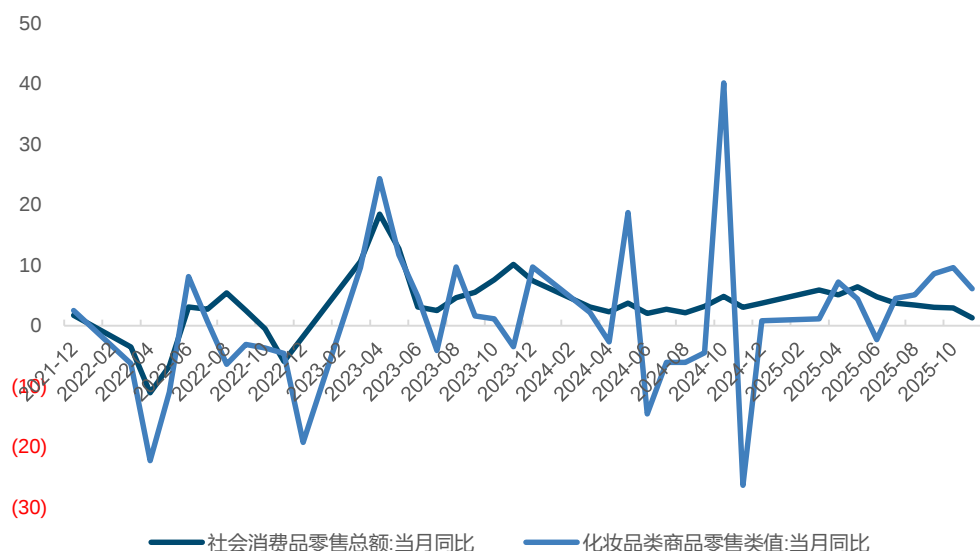
来源：iFinD，国金证券研究所



来源：iFinD，国金证券研究所

11月化妆品零售同比增速有所下降。11月化妆品零售同比增加6.10%，增速环比10月下降3.5pct，K型复苏趋势下中高端货盘拖累整体增长。

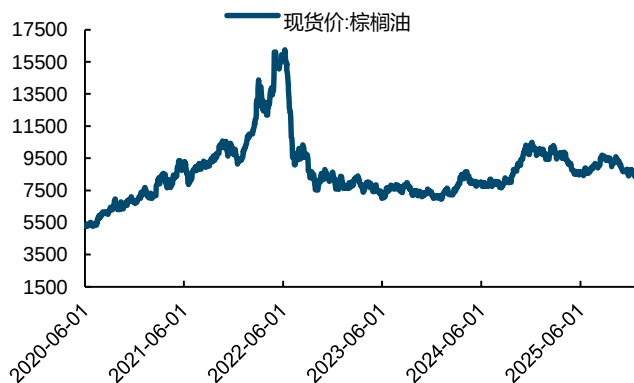
图表19：化妆品社零同比增速（%）



来源：iFinD，国金证券研究所

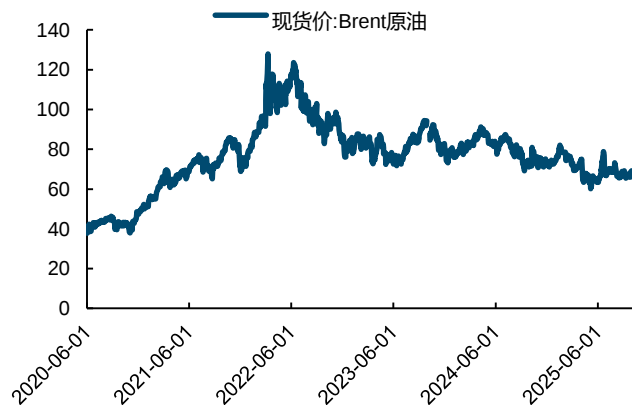
本周原材料价格小幅下降。棕榈油：近一周（2026.1.9-2026.1.16）价格升1.44%；原油价格：近一周价格升3.58%。

图表20：棕榈油现货价（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表21：原油价格（美元/桶）



来源：Wind，国金证券研究所

3、投资建议

纺服板块：海澜之家顺应消费降级趋势商业转型拓展创新市区奥莱业态，同时主业成人装筑底恢复，分红水平维持在高位；李宁 25 年处于经营调整过程，拐点可期且 COC 合作有望带来催化；26 年订单预计双位数增长，出口链中估值低位的申洲国际；减持提前终止资金面压力释放，印尼工厂净利率提升且 26 年收入有望环比提速的开润股份。歌力思作为女装龙头，多品牌矩阵稳健发展，未来利润有望持续修复。

美妆板块：市场对品牌质地认可度高，护肤、香水线有望打开新增量空间的毛戈平。

4、上周行情回顾

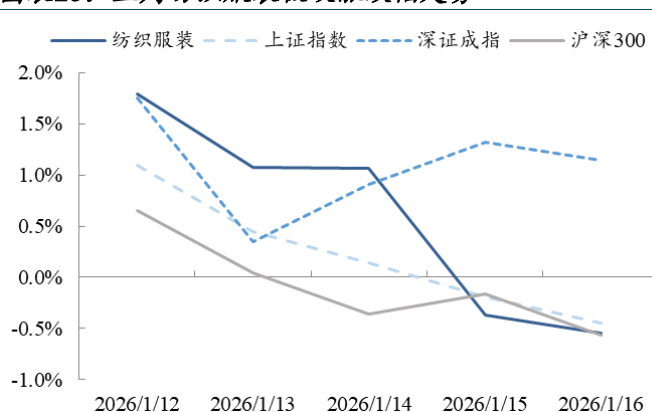
上周（2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 16 日）沪深 300、深证成指、上证综指涨跌幅分别为-0.57%、1.14%、-0.45%，纺织制造板块下降 0.92%。板块对比来看，纺织服装最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 16。个股方面康隆达、明牌珠宝涨幅居前，联发股份、万里马降幅居前。

图表22：上周纺织服装板块涨跌幅

板块名称	一周涨跌幅（%）
上证指数	-0.45
深证成指	1.14
沪深 300	-0.57
纺织服装	-0.55
纺织制造	-0.92
服装家纺	-0.60

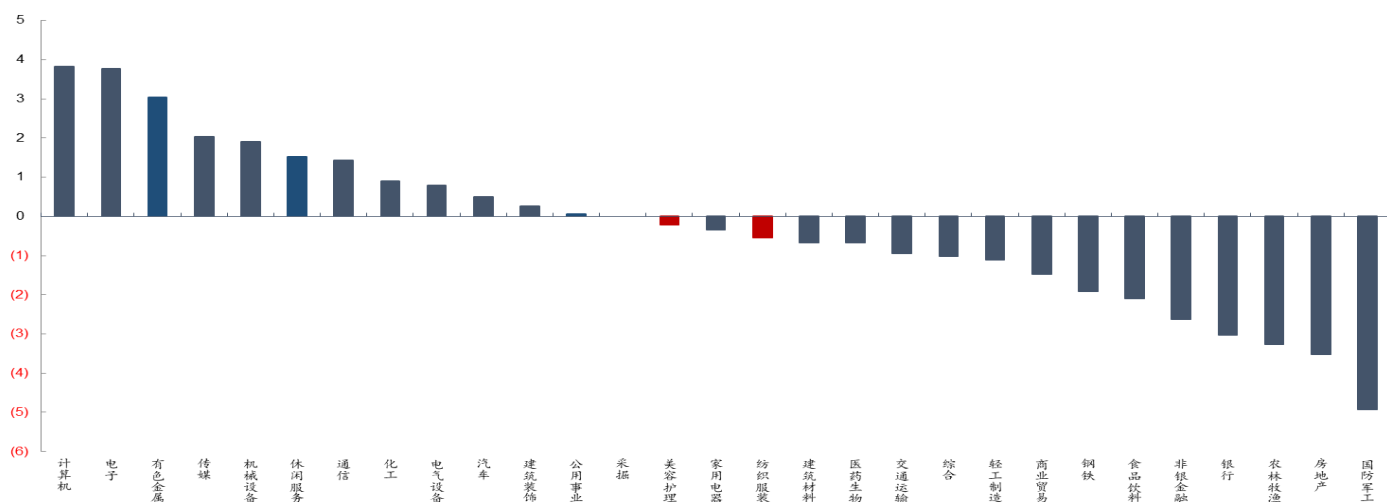
来源：iFinD，国金证券研究所

图表23：上周纺织服装板块涨跌幅走势



来源：iFinD，国金证券研究所

图表24：上周各板块涨跌幅（%）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表25：近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
603665.SH	康隆达	36.03	15.85	2,433
002574.SZ	明牌珠宝	6.35	10.05	24,413
603889.SH	新澳股份	8.91	8.79	9,516
600626.SH	申达股份	5.37	6.76	18,804
300005.SZ	探路者	12.57	6.35	25,428

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

图表26：近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
002394.SZ	联发股份	9.86	-10.61	25,698
300591.SZ	万里马	11.17	-8.22	46,334
002098.SZ	浔兴股份	9.78	-5.05	8,156
000955.SZ	欣龙控股	5.14	-4.28	20,461
603001.SH	奥康国际	8.52	-3.95	9,079

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

板块对比来看，美容护理最近一周涨跌幅在 29 个一级行业板块中位列第 14。个股方面，壹网壹创、拉芳家化涨幅居前，依依股份、水羊股份跌幅居前。

图表27：近一周美容护理行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
300792	壹网壹创	45.52	29.50	21,626
603630	拉芳家化	23.35	13.79	6,073
603059	倍加洁	35.17	10.91	1,918
002803	吉宏股份	19.88	10.63	12,424
06993	蓝月亮集团	2.82	8.46	939

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

图表28：近一周美容护理行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
001206	依依股份	28.06	-3.44	1,924
300740	水羊股份	24.80	-3.31	10,661
603983	丸美生物	33.42	-3.02	1,625
300896	爱美客	146.31	-2.40	2,451
003010	若羽臣	37.49	-2.40	5,915

来源：iFinD，国金证券研究所（剔除st标的）

5、行业新闻动态

- 进口纱：报价齐声上涨 外盘“订货热”降温

中国棉花网专讯：据广东、江浙、福建等地部分棉纱贸易企业/织布厂反馈，近一周多来受 ICE 棉花期货主力 3 月合约持续 64-66 美分/磅区间盘整、国内企业纷纷加大外盘“期货纱”询价/采购及人民币对美元升值的影响加深、海运费上涨等等因素影响，再加上近期国产棉纱出厂价持续上行，越南、巴基斯坦、印度、孟加拉、马来西亚、印尼及中亚棉纱线 FOB/CNF/CIF 报价齐刷刷上涨。

- 广州十三行订货会吸引海内外买手 再成链接全球市场桥梁

广州十三行国际会展“逐光”2026夏季联合订货会15日在穗开幕。本届订货会展览规模大，覆盖女装、设计师品牌、面料供应链等全品类；汇聚了众多优质服饰品牌展商及全国范围数百名优质买手。主办方表示，以本次活动为基点，接下来，将持续拓展与欧洲、亚洲、东南亚等地区的时尚产业资源联动，定期组织海外招商等活动；并依托广州作为国际商贸中心和供应链枢纽的区位优势，打造“展会下单、全球配送”的一站式跨境服务体系，助力中国服装品牌出海。主办方预计，此次订货会将吸引超万名专业买手、采购批发客户到场。

• 2025年巴西再次成为全球最大棉花出口国，中国为其最大买家
巴西环球网近日报道，据美国农业部统计，巴西2025年棉花出口量达303万吨，增长9%，继2024年再次超越美国成为全球棉花出口国。巴西工贸部统计数据显示，中国为巴西棉花最大买家，进口量为51.2万吨；排在第二和第三位的国家依次是孟加拉国和巴基斯坦。巴西棉花出口协会(ANEA)会长瓦伊斯(Dawid Wajs)表示，2026年巴西棉花生产和出口仍将保持良好态势，预计出口量将达316万吨，继续领跑全球。

6、公司动态

图表29：上周(2026/01/09-2026/01/16)重点公司公告

	公司名称	公告日期	公告类型	内容摘要
1361. HK	361度	2026/1/12	运营概要公告	2025Q4，361°整体经营保持稳健增长。线下渠道方面，主品牌及童装品牌零售额同比均录得约10%的正增长；线上渠道表现更为亮眼，电商平台整体流水实现高双位数增长。期内，公司持续推进「科技为本，品牌为先」战略，在跑步、篮球、户外、女子健身及儿童等多领域推出多款科技新品，并加大赛事赞助与品牌合作力度，官宣与亚奥理事会开启新战略周期，并与赢创、中国航天及体育院校深度合作，强化专业运动心智。同时，361°加快渠道与国际化布局，超品店及海外门店稳步拓展。期内公司亦积极履行社会责任，向香港大埔区火灾救援与安置工作捐赠现金及物资，发挥品牌温度与社会担当。
2331. HK	李宁	2026/1/15	运营概要公告	2025Q4，李宁销售点（不包括李宁 YOUNG）于整个平台之零售流水按年录得低单位数下降。线下渠道（包括零售及批发）录得中单位数下降，其中零售（直接经营）渠道录得低单位数下降，批发（特许经营商）渠道录得中单位数下降；电子商务虚拟店铺业务录得持平。本季度李宁国内销售点数量（不包括李宁 YOUNG）共计6,091个，较上一季末净减少41个，本年迄今净减少26个（零售业务净减少59个，批发业务净增加33个。）李宁 YOUNG 销售点数量共计1,518个，较上一季末净增加38个，本年迄今净增加50个。

来源：iFinD，国金证券研究所

7、风险提示

内需恢复不及预期：当前我国零售仍有波动，居民消费信心尚未完全恢复，如果内需恢复不及预期，可能会进一步拖累板块表现。

汇率波动风险：川普上台后政策具有较大不确定性，短期内对美元指数等产生较大影响，可能波及人民币兑美元汇率，纺织制造端企业多为外贸出口型企业，人民币汇率的波动会影响行业内主要公司的整体收入、利润水平。

关税风险：若美国等其他国家加征更高关税，削弱我国产品在全球市场的竞争力，或影响相关出口企业的收入和利润。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海 电话：021-80234211 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn 邮编：201204 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	北京 电话：010-85950438 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn 邮编：100005 地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	深圳 电话：0755-86695353 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn 邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806
---	--	---