

纺织服装双周报（2407期）

6月电商销售增速亮眼，代工台企下半年订单预期乐观

优于大市

核心观点

行情回顾：7月至今A股纺服板块弱于大盘，其中纺织制造板块表现好于品牌服饰板块，分别下跌0.1%和5.4%。重点关注标的中，台华新材涨幅居前。

品牌服饰观点：6月服装社零同比小幅回落1.9%，预计主要受暴雨涝灾等天气原因以及宏观经济因素影响，线下消费相对疲软。6月电商销售增速亮眼，户外/男装/女装/家纺品类在天猫京东抖音三平台合计均获得双位数增长，尤其抖音平台增速较快。重点关注品牌中，可隆、阿迪达斯、海澜之家销售额同比增长30%左右；始祖鸟、波司登、比音勒芬、歌力思、地素、江南布衣、利郎销售额同比增速均达60%以上。

纺织制造观点：宏观层面，6月越南鞋类出口增长提速，单6月纺织品和鞋类分别持平和同比增长12.8%；6月中国纺织品出口同比上升5.9%，服装出口同比下降1.8%；1-6月中国纺织品和服装累计出口分别同比增长3.3%和持平。国内纺织制造维持高景气度，柯桥纺织景气指数6月环比上升2.7%；盛泽地区织机开机率6月底到7月初维持在74.5%，环比5月略微下降，同比小幅提升。微观层面，代工台企中，裕元、志强、钰齐、儒鸿二季度营收环比一季度向好，单月有所波动，志强、儒鸿、东隆兴6月营收同比增长超过双位数；聚阳6月出现今年营收首次同比下滑，主要受红海危机、船期递延影响，6月出货递延金额超过1亿元，但预期下半年订单将好于上半年，全年有双位数增长；儒鸿同样对下半年订单预期乐观。

近期公告：1) A股：部分公司发布中期业绩预告，台华新材上半年归母净利润预计4.0~4.6亿元，同比+118.45%~151.21%。2) 港股：安踏体育、特步国际、361度发布第二季度营运表现，增速行业领先。3) 海外公司：优衣库母公司迅销FY24Q3业绩超预期，管理层上调全财年指引。

投资建议：制造维持高景气，关注中报业绩表现优异标的

1、纺织制造：6月越南鞋类出口增长提速，国内纺织制造维持高景气；纺织制造企业中报业绩预期乐观，建议积极关注各公司业绩兑现度。重点推荐运动代工龙头**申洲国际**、**华利集团**。同时推荐业绩持续表现良好、中长期成长空间大的细分赛道优质制造龙头**伟星股份**、**新澳股份**、**健盛集团**。

2、品牌服饰：港股，重点推荐经营指标健康的运动龙头**安踏体育**、**李宁**，以及羽绒服龙头**波司登**。A股，重点推荐经营质量及库存健康度高，低估值且保持一定成长势能的优质男装**海澜之家**、**报喜鸟**、**比音勒芬**。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
02313	申洲国际	优于大市	69.8	1032	3.58	4.24	19.5	16.5
300979	华利集团	优于大市	62.7	731	3.29	3.82	19.0	16.4
002003	伟星股份	优于大市	13.3	155	0.56	0.64	23.8	20.7
603889	新澳股份	优于大市	7.5	54	0.64	0.76	11.6	9.8
603558	健盛集团	优于大市	9.3	34	0.90	1.04	10.4	9.0
02020	安踏体育	优于大市	70.7	1970	4.75	4.76	14.9	14.9
02331	李宁	优于大市	15.1	383	1.32	1.48	11.4	10.2
600398	海澜之家	优于大市	7.8	377	0.69	0.77	11.4	10.2
002154	报喜鸟	优于大市	4.4	64	0.55	0.63	8.0	7.0
002832	比音勒芬	优于大市	23.3	133	1.97	2.35	11.8	9.9
03998	波司登	优于大市	3.9	420	0.32	0.36	12.3	10.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

纺织服饰

优于大市·维持

证券分析师：丁诗洁

0755-81981391

dingshijie@guosen.com.cn

S0980520040004

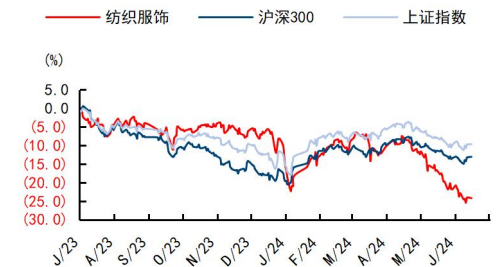
证券分析师：刘佳琪

010-88005446

liujiaqi@guosen.com.cn

S0980523070003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《纺织服装7月投资策略暨中报业绩前瞻-越南鞋类出口增长提速，关注中报业绩出色标的》——2024-07-09
- 《纺织服装品牌力跟踪月报202406期-品牌联合代言人积极营销推新，特步热度显著提升》——2024-07-09
- 《纺织服装海外跟踪系列四十五-耐克第四季度收入增长低于预期，下调2025财年收入指引》——2024-06-30
- 《纺织服装双周报（2406期）-5月服装社零增长4%，中国纺织品出口转正》——2024-06-18
- 《纺织服装海外跟踪系列四十四-露露乐檬第一季度中国市场引领增长，全年盈利指引上调》——2024-06-07

内容目录

行情回顾	4
品牌渠道：6月服装社零同比回落1.9%，电商表现亮眼	4
制造出口：6月越南鞋类出口增长提速，中国纺织品出口维持正向增长	8
纺服板块公司公告与行业新闻一览	9
投资建议：制造维持高景气，关注中报业绩出色标的	13

图表目录

图 1: 限上整体与服装零售额当月同比	4
图 2: 限上整体与服装零售额累计同比	4
图 3: 限上实物商品与穿类商品累计同比	5
图 4: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比	5
图 5: 2024 年 6 月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况	5
图 6: 2024 年 6 月天猫重点品牌销售额及同比情况	6
图 7: 2024 年 6 月京东重点品牌销售额及同比情况	6
图 8: 2024 年 6 月抖音重点品牌销售额及同比情况	7
图 9: 得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况	7
图 10: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比	8
图 11: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI	8
图 12: 柯桥纺织景气指数	8
图 13: 盛泽地区织机开机率	8
图 14: 美元兑人民币汇率走势	9
图 15: 国内与国际棉价趋势 (元/吨)	9
图 16: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格走势 (元/吨)	9
图 17: PA66 价格走势 (元/吨)	9
图 18: 台企代工同行营收增速跟踪 (月度)	12
图 19: 台企代工同行营收增速跟踪 (季度)	13
表 1: A 股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名	4
表 2: A 股公司公告	10
表 3: 港股公司公告一览	10

行情回顾

7月至今，A股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为美邦服饰、台华新材、康隆达、如意集团、浔兴股份；7月至今，港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为卡宾、互太纺织、FAST RETAIL-DRS、超盈国际控股、旭日企业。

表1: A股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名

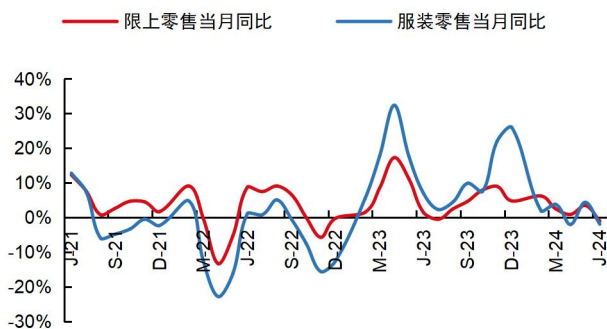
A股纺织服装板块涨跌幅前五						港股纺织服装板块涨跌幅前五					
涨幅前五名			跌幅前五名			涨幅前五名			跌幅前五名		
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
002269.SZ	美邦服饰	16.8%	002154.SZ	报喜鸟	-20.0%	2030.HK	卡宾	44.4%	1817.HK	慕尚集团控股	-29.6%
603055.SH	台华新材	16.4%	600398.SH	海澜之家	-15.9%	1382.HK	互太纺织	12.8%	1709.HK	德林控股	-18.6%
603665.SH	康隆达	14.7%	000726.SZ	鲁泰A	-12.5%	6288.HK	FAST RETAIL-DRS	11.5%	3709.HK	赢家时尚	-15.6%
002193.SZ	如意集团	13.3%	603477.SH	振静股份	-12.2%	2111.HK	超盈国际控股	9.7%	3998.HK	波司登	-14.2%
002098.SZ	浔兴股份	10.7%	002674.SZ	兴业科技	-10.2%	0393.HK	旭日企业	8.5%	0860.HK	力世纪	-13.9%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所预测

品牌渠道: 6月服装社零同比回落1.9%，电商表现亮眼

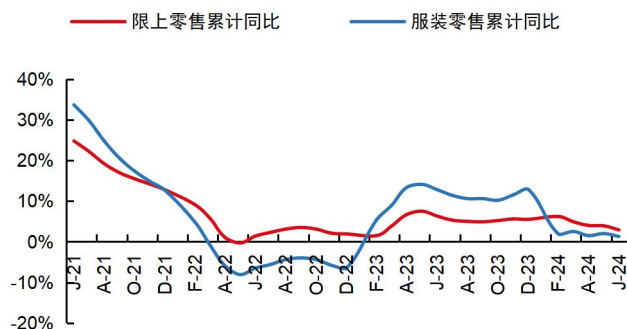
1-6月服装社零累计同比增长1.3%，6月同比小幅回落。6月服装社零同比下降1.9%，预计主要受暴雨涝灾等天气原因以及宏观经济因素影响，线下消费相对疲软。2024年5月，天猫京东平台销售额，女装、男装、童装、运动服和运动鞋分别同比+1.1%、-12.8%、+0.5%、+3.6%、+25.3%，运动鞋表现出色。

图1: 限上整体与服装零售额当月同比



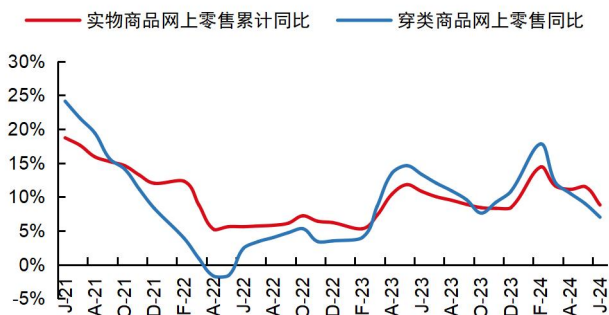
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 限上整体与服装零售额累计同比



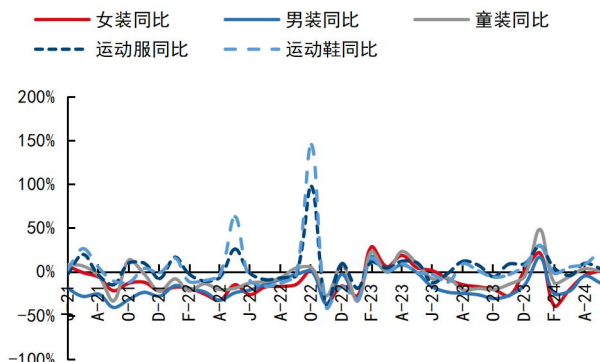
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 限上实物商品与穿类商品累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比



资料来源: Wind、数据威, 国信证券经济研究所整理; 注: 统计某选定品类每月在天猫及京东平台的线上销售额总和

天猫/京东/抖音/得物重点监控品牌:

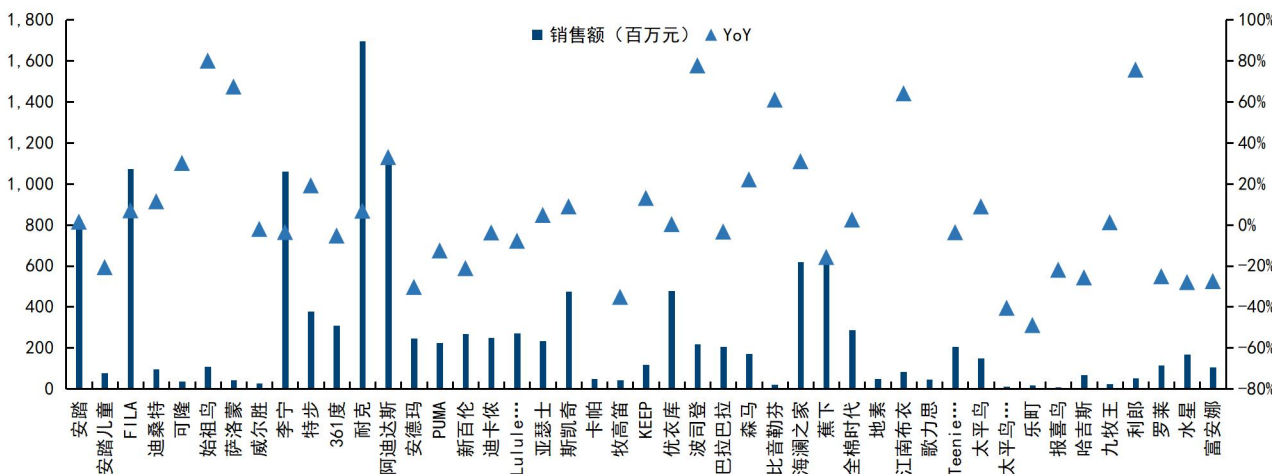
行业表现: 6月运动、户外、男装、女装、家纺电商均实现较快同比增长

6月天猫+京东+抖音三平台, 运动/户外/男装/女装/家纺行业销售额分别同比+9%/+18%/+22%/+66%/+26%。

品牌表现:

1、**天猫+京东+抖音三平台品牌销售情况:** 2024年6月天猫、京东、抖音三平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+7%/+33%, 安踏/FILA/李宁/特步/361度/波司登同比+1%/+7%/-4%/+19%/-5%/+78%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家同比+61%/-22%/-26%/+31%, 地素/歌力思/TW/太平鸟同比+115%/+101%/-4%/+9%, 罗莱/水星/富安娜同比-25%/-28%/-27%。

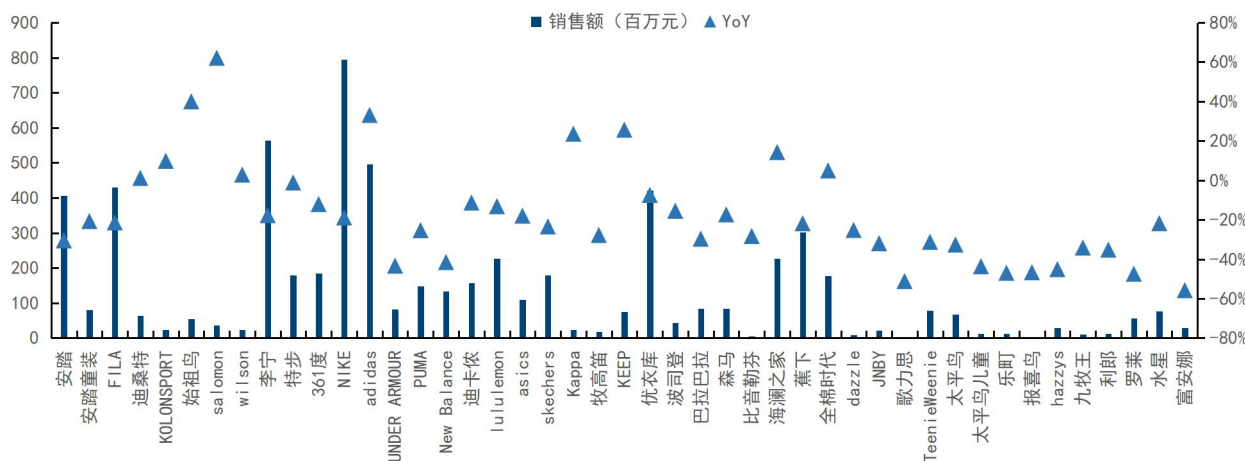
图5: 2024年6月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况



资料来源: 天猫、京东、抖音第三方数据, 国信证券经济研究所整理

2、2024年6月天猫平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比-19%/+33%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比+30%/-21%/-18%/-1%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-28%/-47%/-45%/+14%，KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比+10%/+1%/+62%/-34%/-32%。

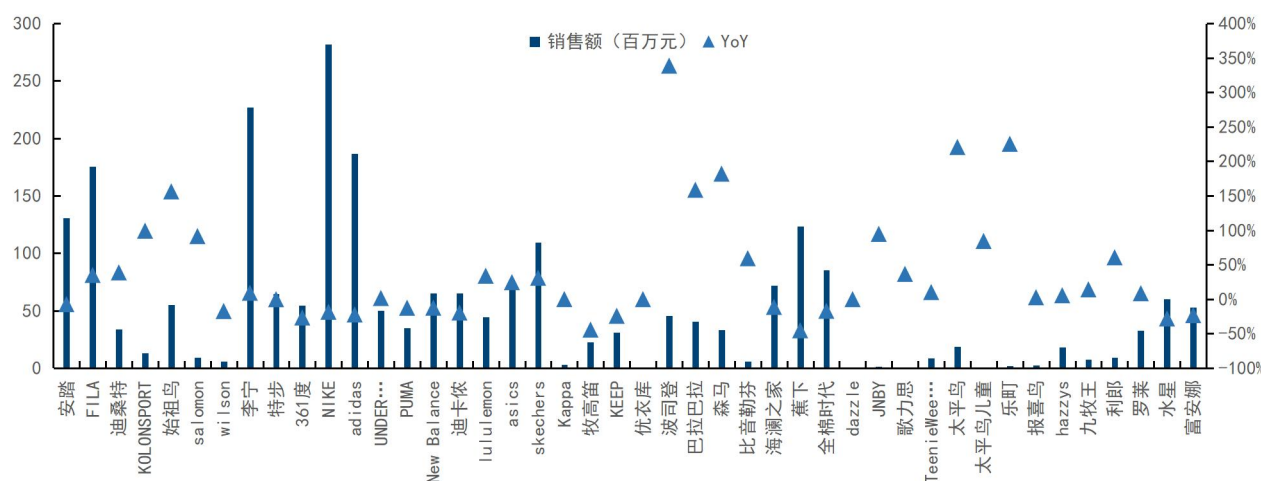
图6：2024年6月天猫重点品牌销售额及同比情况



资料来源：阿里第三方数据，国信证券经济研究所整理

3、2024年6月京东平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比-18%/-22%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比-7%/+35%/+9%/+0%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比+59%/+3%/+6%/-11%，KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比+99%/+39%/+91%/+14%/+95%。

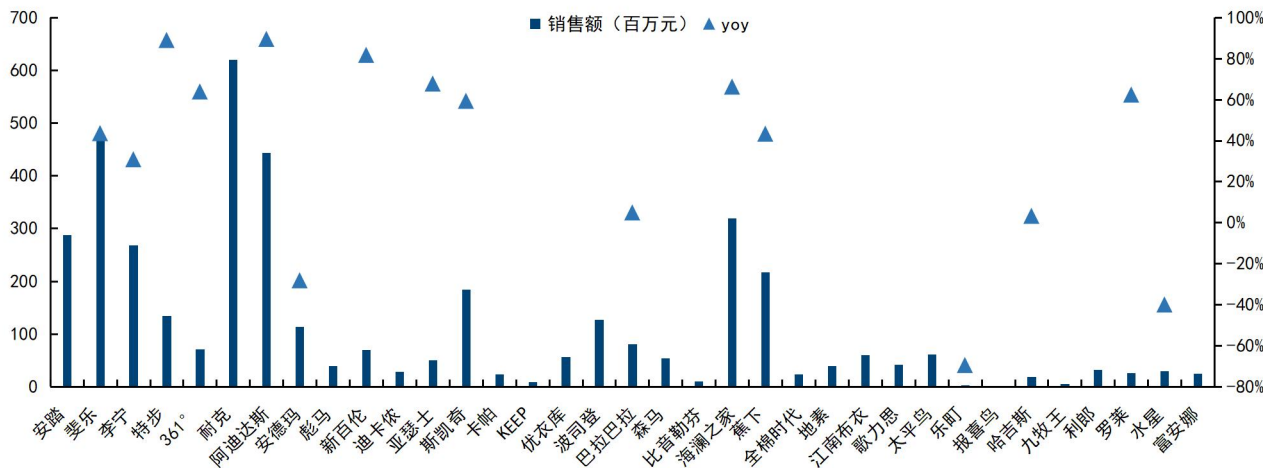
图7：2024年6月京东重点品牌销售额及同比情况



资料来源：京东第三方数据，国信证券经济研究所整理

4、2024年6月抖音平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比+135%/+90%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比+228%/+44%/+31%/+89%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比+598%/+316%/+3%/+66%。

图8：2024年6月抖音重点品牌销售额及同比情况



资料来源：抖音第三方数据，国信证券经济研究所整理

5、2024年5月，得物平台潮鞋销售额前三的品牌分别为耐克/李宁/阿迪三叶草。耐克/阿迪三叶草/李宁/安踏 GMV 分别环比+18%/+28%/-10%/-18%。

- 1) 国际运动品牌按销售额排名，第一名耐克（均价 609 元，环比+4%），第二名阿迪三叶草（均价 549 元，环比+3%），第三名新百伦（均价 539 元，环比+5%）；
- 2) 国内品牌按销售额排名，第一名李宁（均价 431 元，环比+10%），第二名安踏（均价 302 元，环比+6%）；
- 3) 奢侈品牌按销售额排名，第一名路易威登（均价 9584 元，环比+2%），第二名巴黎世家（均价 5125 元，环比持平）。

图9：得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况

品牌	2024/4/30				2024/5/31					
	销售额 百万元	MoM	销售量 千件	ASP 元	MoM	销售额 百万元	MoM	销售量 千件	ASP 元	MoM
耐克 Nike	2001	-3%	3425	584	7%	2359	18%	3875	609	4%
阿迪达斯 Adidas	104	817%	237	438	-1%	141	36%	356	395	-10%
阿迪达斯 Adidas originals	404	28%	756	535	2%	519	28%	945	549	3%
新百伦 New balance	201	-42%	393	512	16%	251	25%	466	539	5%
匡威 Converse	110	58%	310	354	5%	124	13%	365	340	-4%
Vans	66	45%	224	294	9%	76	15%	270	280	-5%
PUMA	70	-32%	215	327	26%	85	20%	267	317	-3%
斐乐 Fila	95	-18%	212	448	13%	105	11%	242	435	-3%
安德玛 Under Armour	34	6%	69	495	14%	35	1%	70	493	0%
李宁 Lining	433	-10%	1106	391	23%	554	-10%	1284	431	10%
安踏 Anta	189	10%	665	284	19%	155	-18%	515	302	6%
361°	46	-9%	146	315	-10%	61	34%	174	353	12%
匹克 Peak	55	31%	266	209	6%	57	3%	315	181	-13%
回力 Warrior	67	72%	738	90	2%	51	-24%	570	89	-1%
路易威登 Louis Vuitton	138	21%	15	9353	0%	133	-4%	14	9584	2%
古驰 Gucci	137	36%	40	3418	0%	142	3%	39	3635	6%
巴黎世家 Balenciaga	116	-1%	23	5101	-3%	136	17%	26	5125	0%

资料来源：得物第三方数据，国信证券经济研究所整理

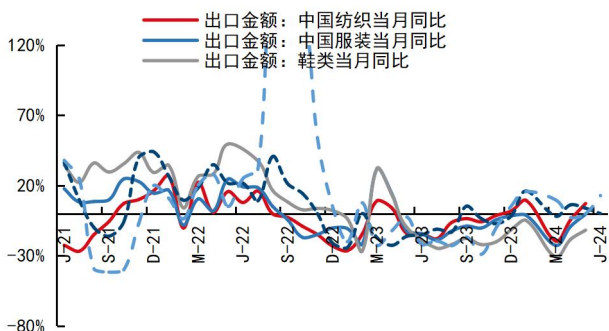
制造出口：6月越南鞋类出口增长提速，中国纺织品出口维持正向增长

6月越南纺织品出口同比持平，鞋类出口同比增长12.8%。1) **越南**：从纺织服装出口情况看，2023年越南纺织品和鞋类出口同比增速分别为-11.6%/-14.7%。2024年初大幅回暖，同比增速转正，1-6月纺织品和鞋类分别累计增长3.1%和10.4%，单6月份分别持平和同比增长12.8%。2) **中国**：2023年中国纺织品、服装出口同比增速分别为-8.3%、-7.8%；2024年初大幅回暖，1-2月中国纺织品出口累计同比上升15.5%，服装出口同比上升13.1%，但3月与4月纺织品与服装出口均同比下滑，主要由于去年同期高增速产生了高基数，5-6月纺织品出口额恢复同比上升。6月纺织品出口同比上升5.9%，服装出口同比下降1.8%；1-6月中国纺织品和服装累计出口分别同比增长3.3%和持平。

6月印尼PMI环比回落，中国PMI持平。从PMI看，印尼、印度、越南和中国出口新订单6月PMI 50.7/58.3/54.7/48.3，环比5月，印尼PMI小幅下降，中国出口新订单PMI与上月持平，较去年同期，除印尼外其他国家PMI均有所上升。

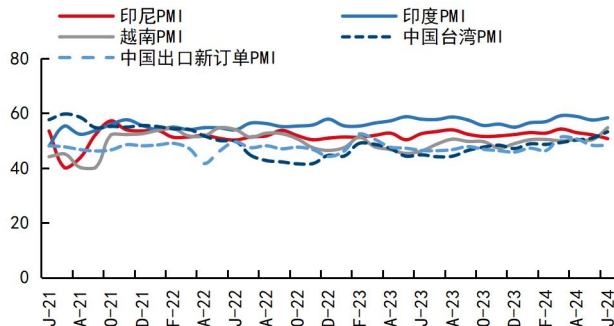
国内纺织制造维持高景气度。从柯桥纺织景气指数看中国纺织市场同比改善，6月总景气指数1319.97，较5月上升2.7%。盛泽地区织机开机率6月底到7月初维持较高景气度，达到74.5%，环比5月略微下降，同比小幅提升。

图10：中国与越南纺织服装出口金额当月同比



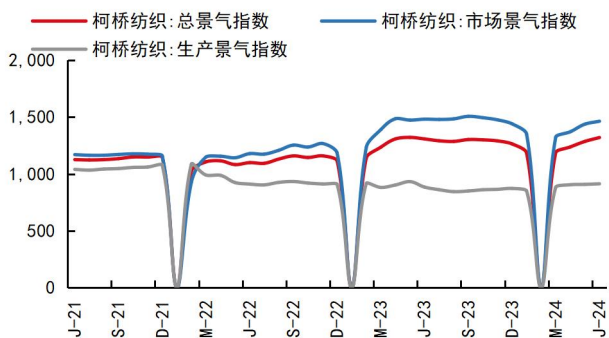
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图11：亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：柯桥纺织景气指数



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：盛泽地区织机开机率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

人民币汇率保持平稳。7月人民币汇率基本保持平稳，环比6月未有明显变动，2024年7月12日人民币兑美元中间价报7.13，近一周人民币兑美元中间价报平均为7.13左右，保持平稳。

内外棉价格小幅下降，内外棉价差较月初缩小。截至2024年7月12日，328棉花价格指数（元/吨）为15688，相较月初下降0.63%；国际棉价小幅回落，截至7月12日，外棉价格14276（元/吨），较月初下降1.72%；内外棉价差（元/吨）为1412，较月初扩大。

锦纶丝价格环比小幅下降。近一周锦纶66切片价格为21100元/吨，环比上周-1.56%，近一周锦纶丝价格为17500元/吨，环比上周-1.69%，小幅下降。

图14: 美元兑人民币汇率走势



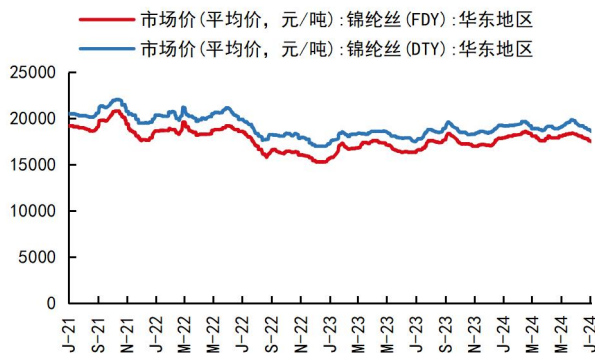
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图15: 国内与国际棉价趋势（元/吨）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图16: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格走势（元/吨）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图17: PA66 价格走势（元/吨）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

纺织服装公司公告与行业新闻一览

1. A股公司方面:

台华新材、富春染织、盛泰集团发布2024年上半年度业绩预告。

表2: A股公司公告

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024-07-15	台华新材	业绩预告	7月15日,台华新材发布公告,经财务部门初步测算,预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的净利润40,000万元到46,000万元,与上年同期相比,将增加21,688.91万元到27,688.91万元,同比增加118.45%到151.21%。预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润35,000万元到41,000万元,与上年同期相比,将增加22,734.85万元到28,734.85万元,同比增加185.36%到234.28%。
2024-07-12	富春染织	业绩预告	7月12日,富春染织发布公告,经财务部门初步测算,预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的净利润7,600万元到9,100万元,与上年同期(法定披露数据)相比,将增加3,285.69万元到4,785.69万元,同比增加76.16%到110.93%。预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润5,700万元到6,800万元,与上年同期(法定披露数据)相比,将增加2,266.83万元到3,366.83万元,同比增加66.03%到98.07%。
2024-07-11	盛泰集团	业绩预告	7月11日,经财务部门初步测算,预计公司2024年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为1,900万元至2,800万元,与上年同期12,537.97万元相比,减少10,637.97万元至9,737.97万元,同比减少84.85%至77.67%。预计公司2024年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为1,100万元到1,900万元,与上年同期4,832.94万元相比,减少3,732.94万元至2,932.94万元,同比减少77.24%至60.69%。

资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

2. 港股公司方面:

安踏体育、中国利郎、特步国际、361度发布2024年第二季度营运表现情况;波司登发表配售公告。

表3: 港股公司公告一览

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024-07-12	361度	营运状况	7月12日,361度发布公告,主品牌产品于2024年Q2的线下零售额(以零售价值计算)较2023年同期比较取得约10%的正增长。童装品牌的零售表现(线下渠道)零售额较2023年同期比较录得约中双位数的正增长。电子商务平台产品于2024年Q2的整体流水较2023年同期比较取得约30%-35%的正增长。
2024-07-11	特步国际	营运状况	7月11日,特步国际发布公告,2024年Q2主品牌零售销售增长(包括线上线下渠道)10%同比增长,零售折扣水平约七五折。2024年上半年零售销售增长(包括线上线下渠道)高单位数同比增长渠道库存周转约四个月。
2024-07-10	中国利郎	营运状况	7月10日,中国利郎发布公告,2024年第二季度'LILANZ'产品零售金额(按零售价值计算)与2023年同期比较取得中单位数增长。2024年上半年'LILANZ'产品零售金额(按零售价值计算)与2023年同期比较取得中至高单位数增长。
2024-07-08	安踏体育	营运状况	7月8日,安踏体育发布公告,2024年第二季度,安踏品牌产品之零售金额(按零售价值计算)与2023年同期相比取得高单位数的正增长;2024年第二季度,FILA品牌产品之零售金额(按零售价值计算)与2023年同期相比取得中单位数的正增长;2024年第二季度,所有其他品牌产品(不包括2023年1月1日之后新加入本集团的品牌)之零售金额(按零售价值计算)与2023年同期相比取得40-45%的正增长。
2024-07-03	波司登	配售	7月3日,波司登发布公告,由集团创办人、董事局主席及控股股东高德康先生(「高先生」)设立的信托间接全资拥有的盈新国际投资有限公司(卖方),知会本公司,其已与J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited(配售代理)订立大宗交易协议(大宗交易协议),据此,配售代理已同意按每股4.31港元的价格向独立于本公司的买方配售由卖方持有的本公司400,000,000股每股面值为0.00001美元的现有股份。出售股份占截至本公告日期本公司已发行股份总数的约3.64%。配售事项将于2024年7月5日落实完成,须达成大宗交易协议所载的条件。

资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

行业新闻和海外业绩

(一) 行业新闻和海外品牌业绩

1、7月11日,日本时装品牌UNIQLO(优衣库)母公司迅销公布截至5月底止首三季度业绩,股东应占溢利为3128.38亿日元,同比增长31.16%,收益2.37万亿日元,同比增长10.4%。经营溢利4018.03亿日元,同比升21.55%。公司不派第三季度股息,但预测截至8月底止年度,派末期息每股225日元,连同第二季中期息175日元,全年合共派400日元。首三季度,日本UNIQLO事业分部的收益为7220亿日元,同比增长1.7%,经营溢利1278亿日元,同比增长28.3%。海外UNIQLO事业分部方面,收益1.29万亿日元,同比增长17.8%,经营溢利2219亿日元,同比增长20.6%。GU(极优)事业分部收益2464亿日元,同比增长8.1%,经营溢利294亿日元,同比增长14.2%。全球品牌事业分部收益1037亿日元,同比下降2.5%,

经营出现亏损 3 亿日元，上年同期则录得经营溢利 14 亿日元。基于前三季度综合业绩表现以及反映当前汇率走向，迅销调整全年度业绩预测，新预测的股东应占溢利为 3650 亿日元，较过往预测的 3200 亿日元，上升 450 亿日元或 14.05%；收益新预测亦上调 400 亿日元或 1.32%至 3.07 万亿日元；经营溢利新预测上调 250 亿日元或 5.56%至 4750 亿日元。（wind）

2、7 月 11 日，adidas 联手伦敦品牌 LABRUM 共同推出塞拉利昂国家奥委会官方奥运队服。该系列由 LABRUM 创始人 Foday Dumbuya 设计，灵感来自于当地传统图案。adidas 则为球衣添加了白色字体，与背景形成鲜明对比，边缘还饰有 adidas 标志和塞拉利昂国旗。值得关注的是，adidas 近年来加码押注球衣业务，该品牌在今年 6 月宣布与阿根廷足协 AFA 续约至 2038 年，继续为阿根廷足球联赛男队：女队和青年队提供比赛装备。自 1970 年以来 adidas 一直与阿根廷足协保持合作关系，双方曾在 2001 年和 2011 年签订合同。（ladymax）

3、7 月 8 日，瑞士运动品牌 On 昂跑于 7 月 4 日宣布将在今年秋冬季推出全新配件系列，并于 7 月 4 日起在官方及指定渠道同步发售。该品牌首次将其产品线拓展至运动包袋类领域，涵盖 Elite 和 Lite 两大系列，据时尚商业快讯数据，该品牌去年净销售额大涨 46.6%，中国所在亚太地区销售额猛涨 75.9%，第一季度收入增长 20.9%至 5.08 亿瑞士法郎约合人民币 40.5 亿元，利润增长 106%至 9140 万瑞士法郎约合人民币 7.28 亿元，毛利增长 23.9%至 303 亿瑞士法郎，毛利率从 58.3%提高至 59.7%。（ladymax）

（二）中国台湾地区鞋服代工企业月度营收及指引

1、**聚阳（1477）**：6 月合并营收 27.4 亿元，月增 1.28%、年减 1.87%，是今年以来营收唯一较去年同期下滑的月份；不过第 2 季单季营收 76.94 亿元，年增 6.5%，仍为历年同期新高；累计上半年营收 163 亿元，年增 8.26%。聚阳表示，主要是红海危机、船期递延情况逐月叠加，造成 6 月出货递延金额超过 1 亿元，且目前看来下半年的订单也相当畅旺，预期全年应有 2 位数成长。

日系、美系客户下单动能都增强，订单能见度已到明年首季。聚阳指出，乐观看今年下半年景气，第三季营收可望突破百亿元，将创历史单季新高，第四季虽是公司传统淡季，但从掌握订单来看，营收也有机会超过百亿元水准，下半年营运成长动能比上半年更强。为满足客户订单成长需求，聚阳中南美洲的萨尔瓦多自有厂土地厂房承租已完成，8 月起机台设备将进驻，预计第四季开始量产；另外，孟加拉厂持续兴建中，预计 2025 年上半年投产。订单能见度已到明年首季，聚阳指出，依公司接单、生产排程，今年第四季开始生产的是隔年春夏服订单，如果订单表现不错，通常明年第一季的动能也将类似，因此对明年营运仍乐观看待。

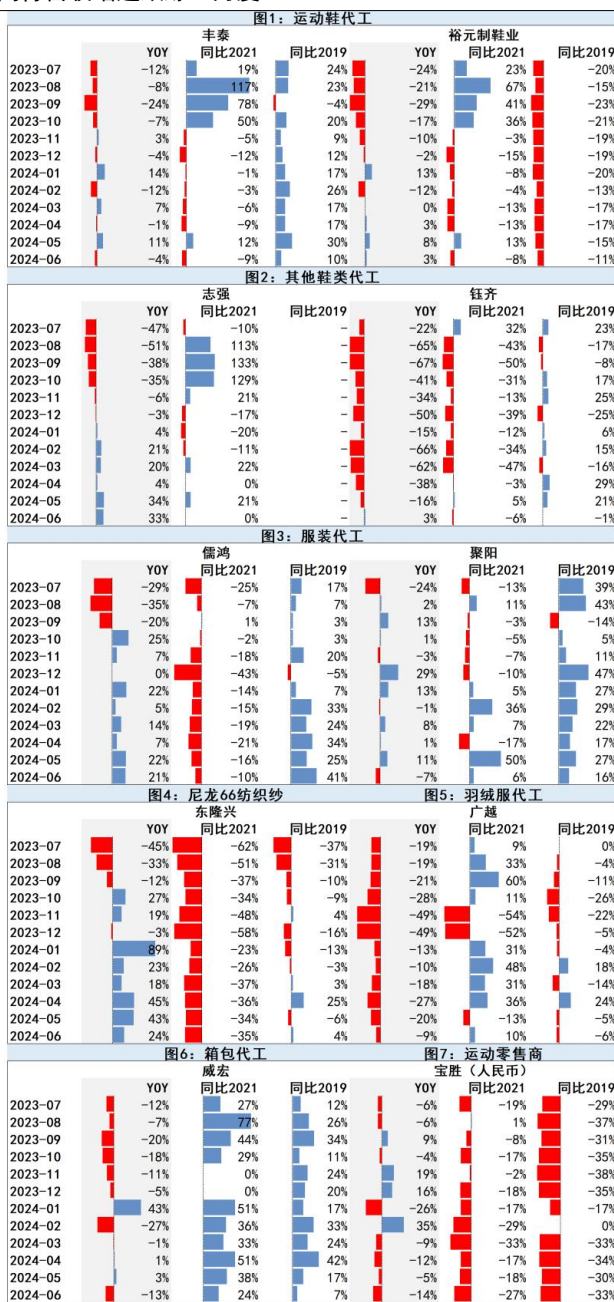
2、**儒鸿（1476）**：6 月营收 33.99 亿元，年增 26.68%，创 22 个月以来新高，第 2 季营收 95.93 亿元，年增 22.66%，创七季以来新高。累计上半年营收 172.26 亿元，年增 20.3%。儒鸿表示，目前订单能见度已达年底，下半年旺季状况不错，第 4 季营收有机会好过第 3 季，但还是要看船期。儒鸿 6 月营收虽还未能突破 2022 年同期的高标，但营收已率先创下历史新高。儒鸿表示，成衣营收 7 月开始也会逐渐垫高，主要受惠需求复苏和景气向上推升。虽然 Nike 日前发布财报利空，并下调全年业绩目标，但今年订单需求还是好过去年，儒鸿积极拓展多元客户以分散风险。儒鸿这几年耕耘瑜伽、机能品牌在内的 6 家新客户，成长快速，被公司统称为 6 个“小巨人”。儒鸿表示，6 个小巨人今年上半年占公司营收比重约 10%至 12%，下半年占比预计爬升到 15%，且明年有机会倍增到 30%，将为公司明年营运带进新的动能。

儒鸿指出，目前接单已达年底，第三季订单估约与第二季相当或微幅增加，至于第四季，则是进入公司传统旺季、也会是全年最旺季，单季营运有机会优于第三季。由于目前订单大于产能，儒鸿表示，目前成衣外包约 4 成、自制 6 成，公司将积极加速提升印尼厂生产效率，预期 9 月份开始可以全厂开出，今年第四季印

尼厂应可由亏转盈。

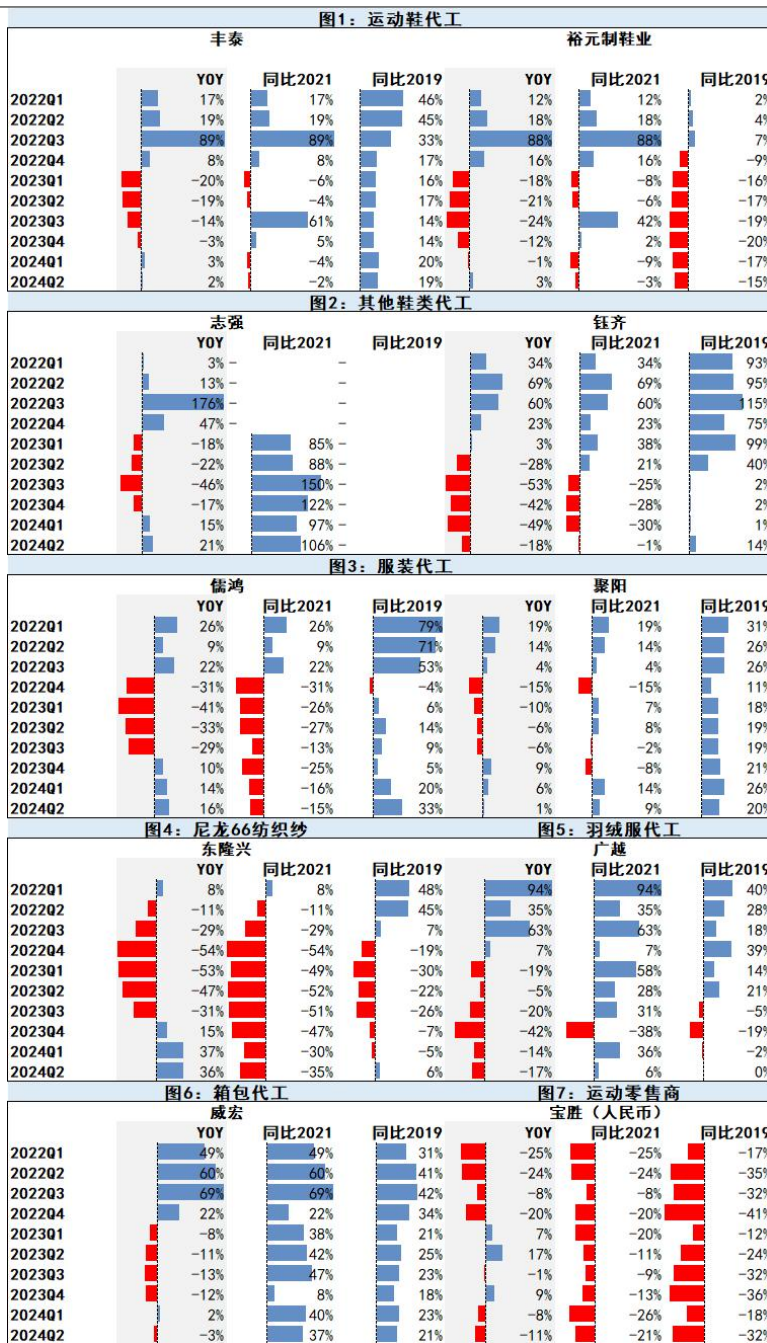
3、丰泰(9910)：6月合并营收73.42亿元、年增0.8%，为连续四个月呈年增正成长走势；累计上半年合并营收428.83亿元、年增6.7%，为历史同期次高。丰泰第2季合并营收222.67亿元，季增7.9%、年增7.7%。公司表示，今年大环境仍不太明朗，订单及营收表现还是要逐月慢慢看，不过总体来说，今年表现会较去年微幅增长。丰泰拓展生产非“Nike”鞋款产能，目前规划越南平顺省南河小工业区、印度第三工业区两个新厂区进行生产，目前两厂皆已投产，客户包含已揭露的所罗门(SALOMON)以及另一个新客户，冀逐步拓展集团动能。此外，丰泰印尼新厂建筑物也已完工、但还未开线；公司表示，未来扩厂重点将锁定拥有人口红利的印度。同行指出，目前品牌鞋厂复苏状况不一，以中小型品牌表现较佳，包含 Deckers (Hoka、UGG 等品牌)、On 等集团营运明显复苏。

图18: 台企代工同行营收增速跟踪 (月度)



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图19: 台企代工同行营收增速跟踪 (季度)



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

投资建议: 制造维持高景气, 关注中报业绩出色标的

1、纺织制造: 6月越南鞋类出口增长提速, 国内纺织制造维持高景气; 纺织制造企业中报业绩预期乐观, 建议积极关注各公司业绩兑现度。重点推荐中期订单确定性高的运动代工龙头申洲国际、华利集团。同时推荐业绩持续表现良好、中长期成长空间大的细分赛道优质制造龙头伟星股份、新澳股份、健盛集团。

2、品牌服饰：国内服装消费整体稳健，A股优质男装及港股运动品牌中期业绩预期相对较好。**港股**，重点推荐经营指标健康的运动龙头**安踏体育、李宁**，以及羽绒服龙头**波司登**。**A股**，重点推荐经营质量及库存健康度高，低估值且保持一定成长势能的优质男装**海澜之家、报喜鸟、比音勒芬**。

附表：相关公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价人民币	EPS			PE			PB
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023
02020	安踏体育	优于大市	70.7	3.69	4.75	4.76	19.2	14.9	14.9	3.9
02331	李宁	优于大市	15.1	1.23	1.32	1.48	12.2	11.4	10.2	1.6
06110	滔搏	优于大市	3.7	0.30	0.36	0.37	12.5	10.4	9.9	2.3
03813	宝胜国际	优于大市	0.58	0.09	0.11	0.14	6.1	5.3	4.2	0.4
01368	特步国际	优于大市	4.8	0.41	0.47	0.54	11.9	10.4	8.9	1.4
01361	361度	优于大市	3.7	0.47	0.55	0.64	8.0	6.7	5.8	0.8
03818	中国动向	无评级	0.3	0.02	0.03	0.00	15.2	8.5	-	0.2
NKE	耐克	无评级	532.3	23.16	26.46	28.64	23.0	20.1	18.6	8.2
LULU	露露乐蒙	无评级	2110.2	45.36	98.45	112.3	46.5	21.4	18.8	12.1
ADS	阿迪达斯	无评级	1828.3	-3.30	25.50	54.93	-553.9	71.7	33.3	9.1
02313	申洲国际	优于大市	69.8	3.03	3.58	4.24	23.0	19.5	16.5	3.2
00551	裕元集团	无评级	12.4	1.21	1.52	1.81	10.2	8.1	6.8	0.7
02232	晶苑国际	无评级	3.4	0.41	0.51	0.57	8.5	6.7	6.0	1.0
02678	天虹国际	优于大市	3.9	-0.41	0.64	0.83	-9.5	6.1	4.7	0.4
300979	华利集团	优于大市	62.7	2.74	3.29	3.82	22.9	19.0	16.4	4.8
603055	台华新材	优于大市	10.7	0.50	0.73	0.90	21.4	14.6	11.9	2.2
002003	伟星股份	优于大市	13.3	0.53	0.56	0.64	25.1	23.8	20.7	3.6
605138	盛泰集团	优于大市	4.8	0.19	0.23	0.35	25.3	20.9	13.7	1.1
601339	百隆东方	优于大市	5.3	0.34	0.34	0.51	15.6	15.6	10.4	0.8
000726	鲁泰A	优于大市	5.7	0.47	0.75	0.88	12.1	7.6	6.5	0.5
300577	开润股份	优于大市	20.9	0.48	1.03	1.26	43.5	20.3	16.6	2.8
603558	健盛集团	优于大市	9.33	0.74	0.90	1.04	12.6	10.4	9.0	1.4
2199	维珍妮	优于大市	2.08	0.27	0.33	0.41	7.6	6.4	5.1	0.8
605080	浙江自然	优于大市	15.14	0.92	1.21	1.39	16.5	12.5	10.9	1.1
300918	南山智尚	无评级	8.39	0.56	0.69	0.82	15.0	12.2	10.3	1.6
603889	新澳股份	优于大市	7.45	0.56	0.64	0.76	13.3	11.6	9.8	1.7
605189	富春染织	无评级	11.76	0.67	1.47	1.85	17.6	8.0	6.3	1.0
002042	华孚时尚	无评级	4.0	0.04	0.06	0.12	99.3	63.2	32.4	1.1
1476	儒鸿	无评级	130.0	4.37	5.60	6.51	29.8	23.2	20.0	6.0
1477	聚阳实业	无评级	105.5	3.82	4.35	4.93	27.6	24.2	21.4	7.0
9910	丰泰企业	无评级	34.1	1.17	1.71	2.01	29.2	19.9	17.0	6.3
300888	稳健医疗	优于大市	25.9	0.98	1.35	1.60	26.4	19.2	16.2	1.3
002563	森马服饰	优于大市	5.3	0.42	0.48	0.54	12.6	11.0	9.7	1.2
600398	海澜之家	优于大市	7.8	0.68	0.69	0.77	11.5	11.4	10.2	2.2
603877	太平鸟	优于大市	13.4	0.90	1.07	1.21	14.9	12.6	11.1	1.4
002154	报喜鸟	优于大市	4.4	0.48	0.55	0.63	9.1	8.0	7.0	1.5
601566	九牧王	优于大市	8.3	0.33	0.49	0.58	25.0	16.8	14.2	1.2
603001	ST奥康	无评级	4.2	-0.24	0.18	0.25	-17.8	23.6	17.0	0.6
603518	锦泓集团	无评级	7.8	0.87	1.08	1.29	9.0	7.2	6.1	0.8
603908	牧高笛	优于大市	20.1	1.61	2.25	2.62	12.5	8.9	7.6	2.4
002293	罗莱生活	无评级	7.9	0.68	0.72	0.82	11.6	11.1	9.7	1.6
002327	富安娜	优于大市	9.1	0.69	0.76	0.82	13.1	12.0	11.0	1.9
603365	水星家纺	无评级	14.6	1.44	1.62	1.83	10.1	9.0	7.9	1.3
01234	中国利郎	优于大市	4.0	0.44	0.49	0.55	9.1	8.2	7.3	1.2
03998	波司登	优于大市	3.9	0.28	0.32	0.36	13.9	12.3	10.8	3.4
1910	新秀丽	无评级	19.9	2.05	2.33	2.63	9.7	8.5	7.6	2.8
ITX.MA	Inditex	无评级	374.0	9.73	12.25	13.21	38.4	30.5	28.3	9.3
9983	迅销	无评级	1964.5	48.16	48.64	52.43	40.8	40.4	37.5	6.9
002832	比音勒芬	优于大市	23.3	1.60	1.97	2.35	14.6	11.8	9.9	2.7
603808	歌力思	优于大市	6.3	0.29	0.61	0.83	21.6	10.2	7.5	0.8
603587	地素时尚	优于大市	10.8	1.04	1.08	1.23	10.4	10.0	8.8	1.4
603839	安正时尚	无评级	4.3	0.12	0.33	0.38	35.5	12.8	11.3	0.8
03306	江南布衣	优于大市	13.2	1.24	1.61	1.81	10.6	8.2	7.3	3.5
03709	赢家时尚	无评级	8.5	1.24	1.43	1.69	6.9	5.9	5.0	1.3
01913	普拉达	无评级	52.2	2.06	2.14	20.51	25.3	24.3	2.5	4.4
MC.PA	LVMH	无评级	5731.6	238.45	286.19	309.4	24.0	20.0	18.5	6.0
KER.PA	Kering	无评级	2682.3	252.36	279.96	305.9	10.6	9.6	8.8	2.8
CFR.SI	历峰集团	无评级	1159.3	4.12	54.32	59.58	281.2	21.3	19.5	4.3
RMS.PA	Hermes	无评级	17159.9	296.74	332.31	360.3	57.8	51.6	47.6	15.0

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理。注：无评级公司盈利预测来自 Bloomberg、Wind 一致预期。

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032