

# 纺织服装双周报（2408期）

## 7月服装社零下滑，业绩期关注中报业绩出色标的

优于大市

### 核心观点

**行情回顾：**8月至今A股纺服板块优于大盘，其中品牌服饰表现好于纺织制造；港股纺服板块差于大盘，重点关注标的中，宝胜国际、361度涨幅居前。

**品牌服饰观点：**7月服装零售持续承压，服装社零同比下降5.2%，环比6月降幅扩大，国内购买力持续疲软，尤其线下客流下滑影响较大。7月女装、家纺行业电商增速较快，天猫+京东+抖音三平台销售额分别同比+19%/+17%，其中主要受抖音平台增长带动。重点关注品牌中，阿迪、安踏销售额同比呈现低双位数增长；波司登、歌力思增速达85%以上。

**纺织制造观点：**宏观层面，7月越南鞋类出口维持高增长，单7月纺织品和鞋类出口分别同比+4.7%和13.5%；7月中国纺织品出口同比上升3.5%，服装/鞋类出口同比下降4.4%/5.3%。国内纺织制造维持高景气度，7月柯桥纺织景气指数1351.98，较6月上升2.4%；盛泽地区织机开机率从2024年3月以来基本维持在70%以上。微观层面，7月代工台企中，裕元、志强、儒鸿、东隆兴、威宏、广越均实现同比增长，其中裕元、志强、东隆兴、威宏同比增长超过双位数。聚阳管理层对下半年展望乐观，下半年营收预计同比双位数增长，短期月度数据受到船期、台风影响，部分订单出现递延；儒鸿管理层同样对下半年展望乐观，预计成衣下半年营收比重有望回到七成，每月营收均有望突破30亿元，7月短期数据波动受台风假、塞港影响造成部分出货递延到下个月。

### 投资建议：业绩期关注中报业绩出色标的

**1、纺织制造：**7月越南纺织出口增长提速，近期健盛集团、伟星股份发布半年报，华利集团发布上半年业绩快报，均业绩表现优异，纺织制造企业今年订单确定性高、基本面稳健，建议重点关注订单饱满、产能利用率提升、订单增速与盈利水平有望超预期的制造企业。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：**7月服装社零跌幅扩大至5.2%，各行业及品牌电商增速相较6月也有所放缓，家纺、女装抖音平台增速相对较快。一方面建议重视长期回报优异，高ROE、低估值、高股息标的投资机会，重点推荐**富安娜、海澜之家、报喜鸟、波司登**。另一方面运动品牌流水表现相对优异，同时行业折扣率水平持续改善，重点推荐经营指标健康的运动龙头**安踏体育、李宁**。

### 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	57.0	857	3.58	4.24	15.9	13.4
300979	华利集团	优于大市	60.1	703	3.29	3.82	18.3	15.7
002003	伟星股份	优于大市	12.4	141	0.57	0.65	21.6	19.2
603889	新澳股份	优于大市	6.4	47	0.64	0.76	10.0	8.4
603558	健盛集团	优于大市	8.6	33	0.90	1.04	9.5	8.2
02020	安踏体育	优于大市	61.8	1752	4.75	4.76	13.0	13.0
02331	李宁	优于大市	12.5	325	1.32	1.48	9.5	8.5
002327	富安娜	优于大市	8.1	70	0.76	0.82	10.8	9.9
600398	海澜之家	优于大市	6.2	305	0.69	0.77	9.0	8.0
002154	报喜鸟	优于大市	4.0	58	0.55	0.63	7.2	6.3
03998	波司登	优于大市	3.6	395	0.32	0.36	11.2	9.9

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

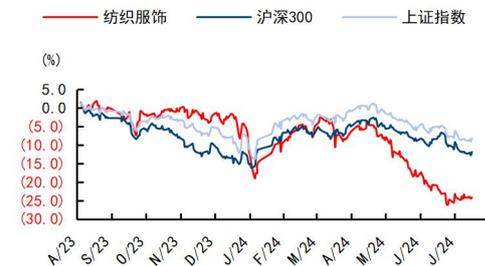
证券分析师：刘佳琪

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

- 《纺织服装品牌力跟踪月报202407期-奥运动力各品牌营销推新，运动品牌搜索讨论热度提升》——2024-08-07
- 《纺织服装8月投资策略-7月越南纺织出口增长提速，国际品牌相继上调全年指引》——2024-08-05
- 《纺服板块高股息标的梳理专题-积极关注高ROE高股息纺服细分领域龙头》——2024-08-02
- 《纺织服装海外跟踪系列四十六-阿迪达斯品牌二季度收入增长16%，上调全年收入与利润指引》——2024-08-02
- 《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》——2024-07-16

## 内容目录

行情回顾 .....	4
品牌渠道：7月服装零售持续承压，女装家纺抖音平台实现较快增长 .....	4
制造出口：7月越南鞋类出口维持高增长，中国纺织品出口持续增长、服装鞋类出口下滑 ..	8
纺服板块公司公告与行业新闻一览 .....	9
投资建议：业绩期关注中报业绩出色标的 .....	14

## 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 7 月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况 .....	5
图 6: 2024 年 7 月天猫重点品牌销售额及同比情况 .....	6
图 7: 2024 年 7 月京东重点品牌销售额及同比情况 .....	6
图 8: 2024 年 7 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) .....	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 .....	1
表 3: 港股公司公告一览 .....	10

## 行情回顾

8月至今，A股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为安正时尚、天创时尚、美邦服饰、美尔雅、日播时尚；港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为慕尚集团控股、都市丽人、宝胜国际、九兴控股、361度。

表1: A股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名

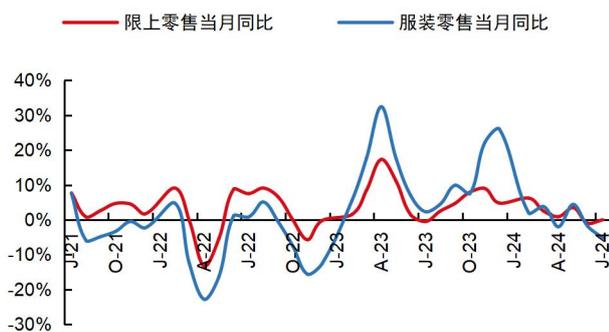
A股纺织服装板块涨跌幅前五						港股纺织服装板块涨跌幅前五					
涨幅前五名			跌幅前五名			涨幅前五名			跌幅前五名		
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
603839.SH	安正时尚	25.3%	603665.SH	康隆达	-35.1%	1817.HK	慕尚集团控股	42.1%	1698.HK	博士蛙国际	-21.7%
603608.SH	天创时尚	15.3%	002634.SZ	棒杰股份	-15.4%	2298.HK	都市丽人	27.5%	6838.HK	盈利时	-17.8%
002269.SZ	美邦服饰	11.5%	603958.SH	哈森股份	-10.5%	3813.HK	宝胜国际	5.1%	0860.HK	力世纪	-16.7%
600107.SH	美尔雅	7.9%	600689.SH	上海三毛	-9.0%	1836.HK	九兴控股	4.9%	1910.HK	新秀丽	-14.6%
603196.SH	日播时尚	7.4%	002042.SZ	华孚时尚	-9.0%	1361.HK	361度	3.8%	6110.HK	滔搏	-10.3%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所预测

## 品牌渠道：7月服装零售持续承压，女装家纺抖音平台实现较快增长

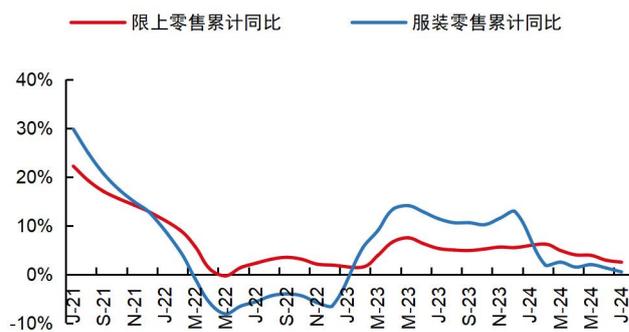
1-7月服装社零累计同比增长0.5%，单7月同比下降5.2%。7月国内零售环境疲弱，线下销售持续承压，服装社零同比下降5.2%，环比6月降幅扩大。根据数据威，6月天猫京东平台销售额，女装、男装、童装、运动服和运动鞋分别同比-20.5%、-18.3%、-7.4%、-16.5%、-9.8%。

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



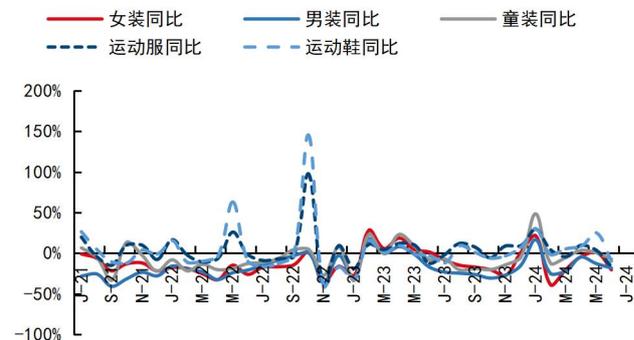
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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:**

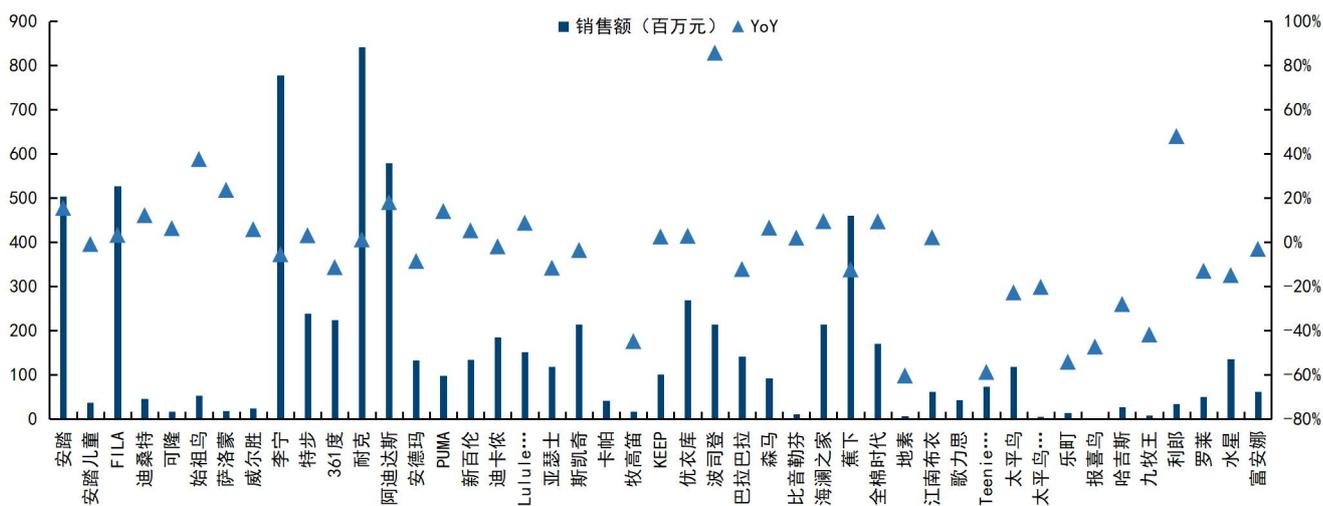
**行业表现: 7月女装、家纺抖音平台实现较快增长**

7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+4%/+3%/+0%/+19%/+17%, 其中主要受抖音平台增长带动。

**品牌表现:**

1、**天猫+京东+抖音三平台品牌销售情况:** 2024年7月天猫、京东、抖音三平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+1%/+18%, 安踏/FILA/李宁/特步/361度/波司登同比+15%/+3%/-5%/+3%/-11%/+86%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家同比+2%/-47%/-28%/+9%, 地素/歌力思/TW/太平鸟同比-60%/+109%/-59%/-23%, 罗莱/水星/富安娜同比-13%/-15%/-3%。

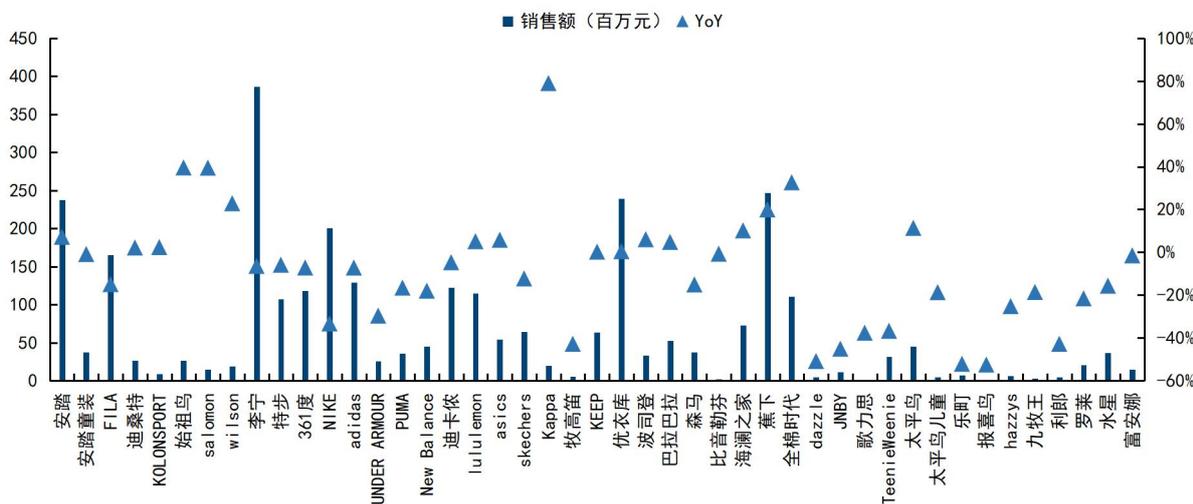
图5: 2024年7月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况



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7月天猫平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比-33%/-7%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比+7%/-15%/-6%/-6%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比+1%/-52%/-25%/+10%，KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比+2%/+2%/+39%/-19%/-45%。

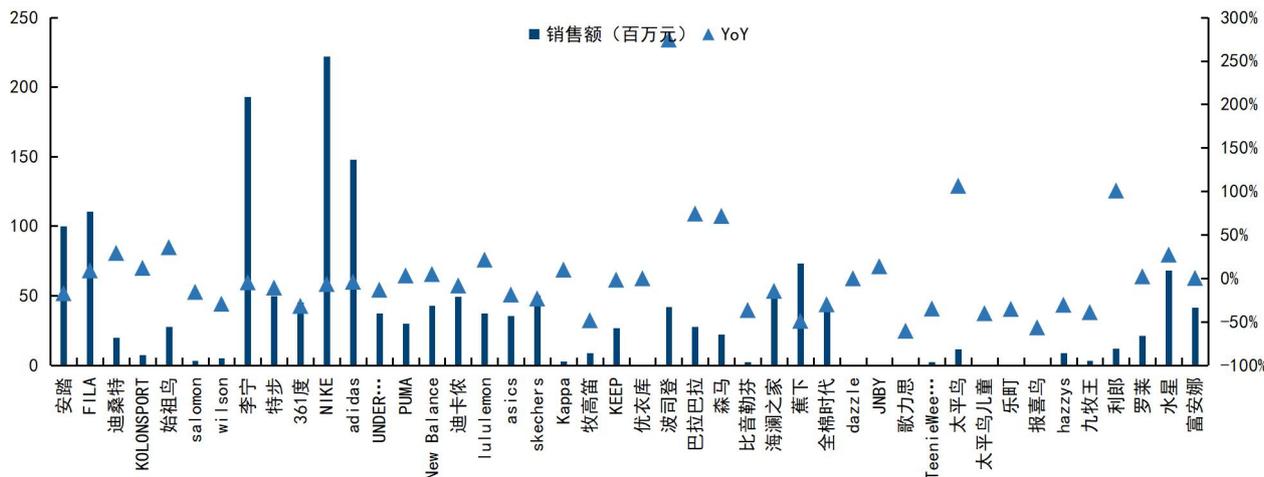
图6: 2024年7月天猫重点品牌销售额及同比情况



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7月京东平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比-7%/-4%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比-17%/+9%/-5%/-11%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-37%/-56%/-30%/-15%，KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比+12%/+29%/-16%/-39%/+14%。

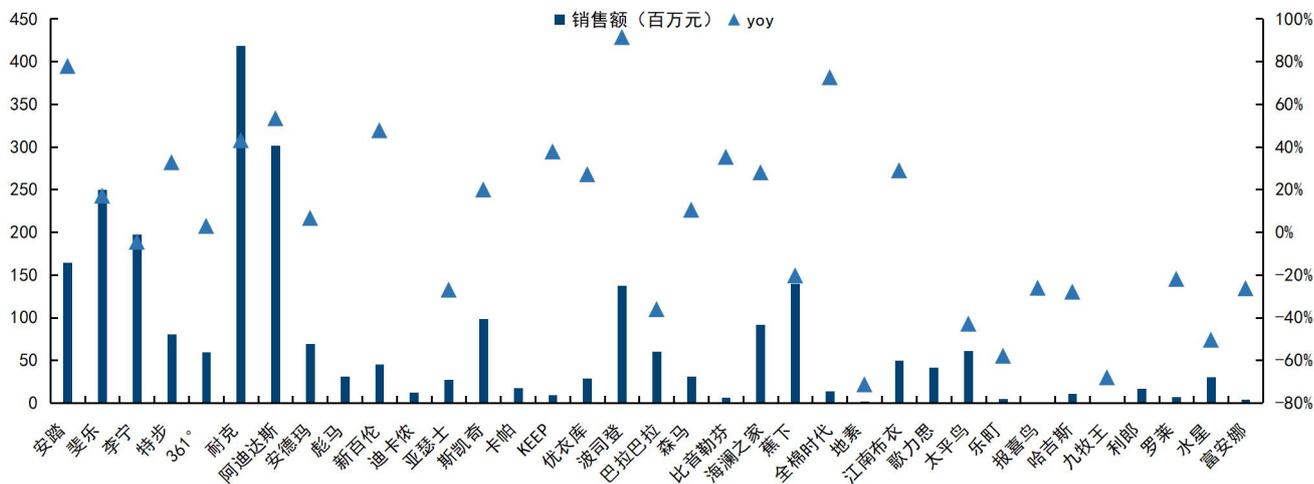
图7: 2024年7月京东重点品牌销售额及同比情况



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7月抖音平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比+43%/+53%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比+78%/+17%/-4%/+33%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比+35%/-26%/-28%/+28%。

图8：2024年7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6月，得物平台潮鞋销售额前三的品牌分别为耐克/阿迪三叶草/李宁。耐克/阿迪三叶草/李宁/安踏 GMV 分别环比-7%/0%/-10%/-18%。

- 1) 国际运动品牌按销售额排名，第一名耐克（均价 625 元，环比+3%），第二名阿迪三叶草（均价 563 元，环比+2%），第三名新百伦（均价 557 元，环比+3%）；
- 2) 国内品牌按销售额排名，第一名李宁（均价 452 元，环比+5%），第二名安踏（均价 318 元，环比+5%）；
- 3) 奢侈品牌按销售额排名，第一名路易威登（均价 9702 元，环比+1%），第二名巴黎世家（均价 5122 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	2024/5/31			2024/6/30								
	销售额 百万元	MoM	销售量 千件	MoM	ASP 元	MoM	销售额 百万元	MoM	销售量 千件	MoM	ASP 元	MoM
耐克 Nike	2359	18%	3875	13%	609	4%	2184	-7%	3491	-10%	625	3%
阿迪达斯 Adidas	141	36%	356	50%	395	-10%	129	-8%	326	-8%	395	0%
阿迪达斯 Adidas originals	519	28%	945	25%	549	3%	519	0%	923	-2%	563	2%
新百伦 New balance	251	25%	466	18%	539	5%	226	-10%	405	-13%	557	3%
匡威 Converse	124	13%	365	18%	340	-4%	106	-14%	313	-14%	339	0%
Vans	76	15%	270	20%	280	-5%	68	-11%	237	-12%	285	2%
PUMA	85	20%	267	24%	317	-3%	77	-9%	246	-8%	314	-1%
斐乐 Fila	105	11%	242	14%	435	-3%	98	-7%	224	-8%	436	0%
安德玛 Under Armour	35	1%	70	2%	493	0%	37	7%	73	4%	508	3%
李宁 Lining	554	-10%	1284	16%	431	10%	469	-10%	1039	-19%	452	5%
安踏 Anta	155	-18%	515	-23%	302	6%	128	-18%	401	-22%	318	5%
361°	61	34%	174	19%	363	12%	51	-17%	153	-12%	333	-6%
匹克 Peak	57	3%	315	18%	181	-13%	58	3%	328	4%	178	-1%
回力 Warrior	51	-24%	570	-23%	89	-1%	44	-13%	493	-13%	89	0%
路易威登 Louis Vuitton	133	-4%	14	-6%	9584	2%	113	-15%	12	-16%	9702	1%
古驰 Gucci	142	3%	39	-3%	3635	6%	136	-4%	37	-6%	3691	2%
巴黎世家 Balenciaga	136	17%	26	17%	5125	0%	138	1%	27	1%	5122	0%

资料来源：得物第三方数据，国信证券经济研究所整理

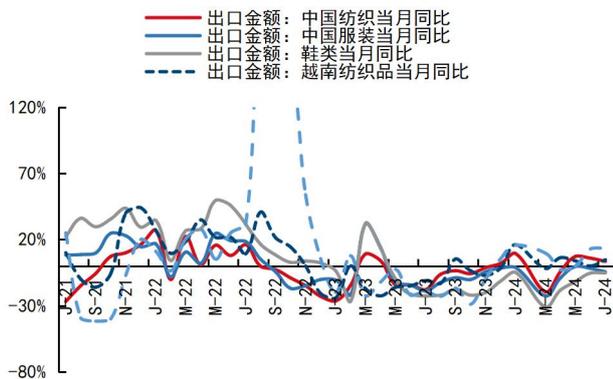
## 制造出口：7月越南鞋类出口维持高增长，中国纺织品出口持续增长、服装鞋类出口下滑

7月中国纺织品出口同比增长3.5%，服装与鞋类出口同比下滑。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年大幅回暖，同比增速转正，1-7月纺织品和鞋类分别累计增长4.2%和10.1%，单7月份分别同比增长4.7%和13.5%，环比均有提速。2) 中国：2024年初大幅回暖，1-2月中国纺织品/服装/鞋类出口分别累计同比上升15.5%/13.1%/14.4%，但3-4月均出现同比下滑，主要由于去年同期产生了高基数，5-7月纺织品出口额恢复同比增长，服装与鞋类出口仍维持下滑趋势。单7月纺织品出口同比上升3.5%，服装和鞋类出口同比下降4.4%和5.3%；1-7月中国纺织品/服装/鞋类累计出口分别同比+3.3%/-0.8%/-5.4%。

7月印尼PMI环比回落，中国PMI小幅上升。从PMI看，印尼、印度、越南和中国出口新订单7月PMI 49.3/58.1/54.7/48.5，环比6月，印尼PMI小幅下降，中国出口新订单PMI提升；相较去年同期，除印尼外其他国家PMI均有所上升。

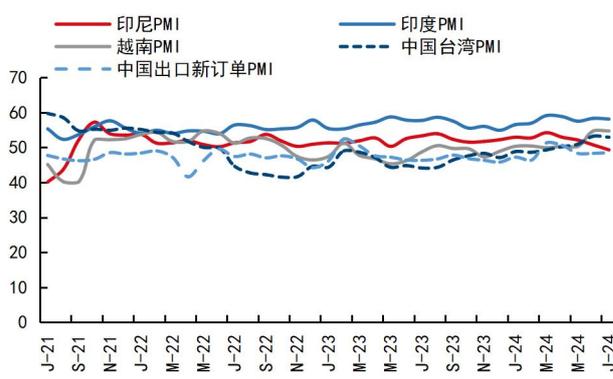
国内纺织制造维持高景气度。从柯桥纺织景气指数看中国纺织市场环比维持增长态势，7月总景气指数1351.98，较6月上升2.4%。盛泽地区织机开机率从2024年3月以来基本维持在70%以上，截至8月2日，开机率同比下降5.6%至70.5%。

图10: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比



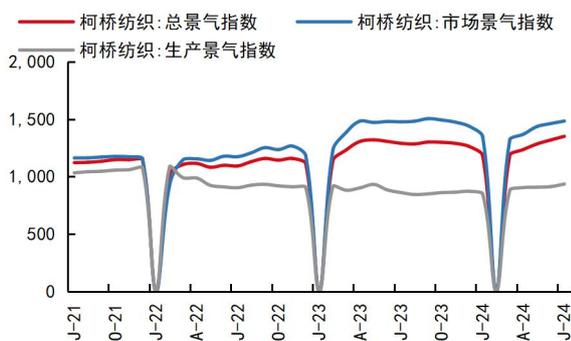
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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。**8月人民币汇率基本保持平稳，环比7月未有明显变动，2024年8月15日人民币兑美元中间价报7.14，近一周人民币兑美元中间价报平均为7.14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8月14日，328棉花价格指数（元/吨）为14896，相较月初下降3.4%；国际棉价小幅回落，截至8月14日，外棉价格13952（元/吨），较月初下降1.1%；内外棉价差（元/吨）为944，较月初缩小。

**锦纶丝价格环比小幅下降。**近一周锦纶66切片价格为20433元/吨，环比上周-1.61%，近一周锦纶丝FDY的价格为17500元/吨，环比上周-0.34%，小幅下降。

图14: 美元兑人民币汇率走势



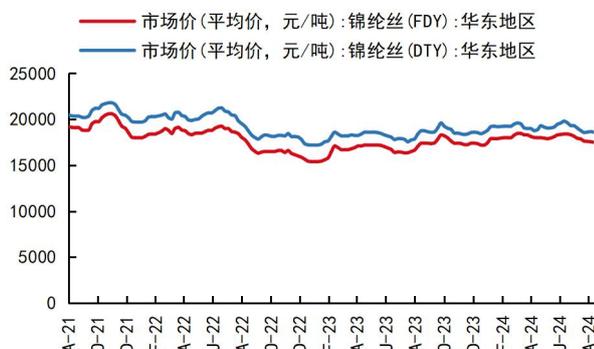
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

## 纺服板块公司公告与行业新闻一览

### 1. A股公司方面:

健盛集团、伟星股份发布2024年半年度财务报告；华利集团发布2024年上半年业绩快报。

表2: A股公司公告

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024-08-14	伟星股份	财务报告	8月14日,伟星股份发布公告,2024上半年公司收入同比增长25.6%至23.0亿元;归母净利润同比增长37.8%至4.2亿元。毛利率同比提升0.6个百分点至41.8%,其中拉链、钮扣产品毛利率均有提升,预计主要受益于产能利用率提升、产品结构变化,以及规模效应和智能制造带动下生产效率提升。费用率整体维持稳定,同比-0.7个百分点;受益于毛利率提升、费用率改善,以及增值税加计抵减带动其他收益提升贡献约0.7个百分点,经营利润率同比提升2.4个百分点至22.0%;归母净利率同比提升1.6个百分点至18.1%。中期拟每10股派发现金红利2元。
2024-08-08	健盛集团	财务报告	8月07日,健盛集团发布公告,2024上半年收入同比增长5.5%至11.7亿元,收入增长主要来自棉袜业务稳健增长;无缝服饰业务预计上半年压力较大,下半年随基数下降以及新客户订单爬坡,收入增长有望提速;归母净利润同比增长33.8%至1.7亿元。基于订单回暖、产能利用率修复,以及降本增效成效显现,毛利率同比提升4.2个百分点至28.9%,整体费用率同比下降0.5个百分点;上半年归母净利率同比提升3.0个百分点至14.2%。公司中期拟派发现金分红0.2元/股,分红总额约7192万元,对应分红率为43.4%。
2024-08-05	华利集团	业绩快报	8月05日,经财务部门初步测算,2024年上半年,随着公司新客户合作进度的持续推进以及在主要客户的份额稳健提升,公司运动鞋销量和营业收入均稳定增长。本报告期,公司销售运动鞋1.08亿双,同比增加18.25%;实现营业收入人民币114.72亿元,同比增加24.54%。公司在加强客户拓展、扩展产能的同时,持续优化流程,改善运营能力。2024年上半年,毛利率和净利率同比上期均有提升,公司实现归属于上市公司股东的净利润人民币18.78亿元,同比增加29.04%。

资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

## 2. 港股公司方面:

中国利郎、裕元集团、宝胜国际、361度发布2024年中期业绩;特步发布建议宣派特别股息公告。

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
2024-08-13	中国利郎	中期业绩	8月13日,中国利郎发布公告,2024上半年收入同比+7.3%至16.0亿元,归母净利润同比+3.6%至2.8亿元。其中主系列收入同比增长4.5%至12.1亿元,轻商务系列受益于新零售以奥莱渠道带货的带动,同比增长17.3%至3.9亿元;网店零售额同比+37.0%。毛利率同比下降1.8个百分点至50.0%,主要受公司终止黑龙江分销商合作、转为DTC模式所支付的相关回购补偿,以及产品组合变化引起平均单价降低影响。拟派发中期股息每股13港仙及特别股息每股5港仙,派息率达72%。
2024-07-11	裕元集团	中期业绩	8月12日,裕元集团发布公告,2024上半年营业收入较去年同期减少3.4%。本公司拥 股东应占溢利增加120.6%。其中制造业股东应占溢利增加177.5%至155.4百万美元。上半年每股基本盈利为11.44美仙,而去年同期则为5.19美仙。来自制鞋活动(包括运动/户外鞋、休闲鞋及运动凉鞋)之营业收入较去年同期增加1.3%。订单随产业之良好复苏愈趋常态化,本期间鞋履出货量上升9.9%至120.7百万双。由于高基期效应及产品组合变化,平均售价下降7.8%,部分抵销出货量升幅。
2024-07-10	宝胜国际	中期业绩	8月12日,宝胜国际发布公告,2024上半年营收同比-8.9%至99.8亿元;同时得益于毛利率改善,归母净利润同比+10.0%至3.4亿元。公司采取保利润的策略,严格控制折扣,折扣率同比改善低单位数,尽管受不利渠道组合影响,毛利率同比+0.7个百分点至34.2%,净利率同比+0.5个百分点至3.4%。库存周转效率提升,实施库存天花板策略,透过库存谨慎订货,提高销售效率,库存天数同比减少3天,库存金额同比下降0.5%至4.7亿元,老旧库存占比持续下降到8%。现金水平持续提升,较2023年底上升2.4亿至31.1亿元;派发中期股息及特别股息合计0.04港元,派息率60%。
2024-07-08	361度	中期业绩	8月12日,361度发布公告,2024上半年公司收入同比增长19.2%至51.4亿元,归母净利润同比增长12.2%至7.9亿元。毛利率同比-0.4个百分点至41.3%,主要因鞋类和361度儿童业务毛利率同比下滑0.7个百分点所致,其他业务毛利率均有所提升;其中儿童业务毛利率下降主要由于推出多款平均批发价具竞争力的新产品。销售费用率/管理费用率分别同比+0.2/-0.6个百分点,其中销售费用率增长主要受广告宣传费用增长42.4%影响;经营利润率和归母净利率分别同比-2.4/-1.0个百分点至20.6%/15.4%,维持在健康水平。拟派发中期股息每股16.5港仙,对应分红率40.3%。
2024-08-01	特步	分红	8月1日,特步发布公告,建议宣派特别股息每股0.447HKD,股东批准日期为2024年8月23日。

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、8月14日,瑞士运动鞋品牌On昂跑公布最新业绩,该品牌第二季度收入大幅上涨27.8%至5.7亿瑞士法郎,按固定汇率计算增长29.4%,利润增长834%至3080万瑞士法郎,毛利率提高0.4个百分点至59.9%。按渠道划分,零售渠道收入增长28.1%至2.1亿瑞士法郎批发渠道收入增长27.6%至36亿瑞士法郎。按地

区划分，亚洲市场收入上涨 74%至 5920 万瑞士法郎是增速最快的地区，美国市场收入增长 25%至 3.7 亿瑞士法郎，EMEA 市场收入增长 22%至 1.4 亿瑞士法郎。按产品划分，鞋类收入增长 24%至 5.4 亿瑞士法郎，服饰类收入上涨 63%至 2190 万瑞士法郎，是增速最快的品类，配饰类收入增长 23.6%至 330 万瑞士法郎。（ladymax）

2、8月14日，亚瑟士公布 2024 上半年业绩，销售额增长 18%至 3422 亿日元，约合人民币 166 亿元，毛利润大幅上涨 28.4%至 1900 亿日元。按区域分，日本市场销售额增长 15%至 799 亿日元，中国市场上涨 31%至 530 亿日元，北美市场增长 21%至 677 亿日元，东南亚和南亚市场上涨 31%至 176 亿日元，欧洲市场增长 17%至 916 亿日元。按品类分，跑鞋类销售额增长 15%至 1709 亿日元，核心运动类增长 4.1%至 420 亿日元服装和设备板块增长 3.5%187 亿日元。（ladymax）

3、8月13日，据天猫国际数据显示，巴黎奥运会期间冠军同款产品销售火爆。郑钦文同款 Wilson PROSTAFF V14 网球拍在天猫国际搜索量环比增长 400 倍，成交增长 405%，成为天猫网球类目成交 TOP1 商品，该品牌线上门店 48 小时内收到超 4 万人的问询。全红婵同款 Crocs 麦当劳联名款洞洞鞋搜索量环比增长 56 倍，樊振东同款 Jellycat 乒乓球拍毛绒公仔成交增长 1425%。（ladymax）

4、8月8日，Puma 公布 2024 上半年业绩销售额增长 1.3%至 42.2 亿欧元，利润下跌 25%至 1.3 亿欧元，息税前利润下跌 5.1%至 27 亿欧元，毛利率提高 150 个基点至 47%。按地区分，美洲地区市场销售额增长 5%至约 17 亿欧元，亚太市场销售额增长 1%至约 9 亿欧元，EMEA 市场销售额下跌 2.2%至约 17 亿欧元。按渠道分，批发渠道销售额下跌 3.1%至 31 亿欧元，零售渠道大涨 16.7%至 11 亿欧元，其中线下门店销售额增长 16%，电商渠道增长 18%。按产品分，鞋类销售额增长 1.6%至 23 亿欧元，服装上涨 3.5%至 13 亿欧元，而配饰下跌 4%至 6 亿欧元。因消费疲软，尤其是中国市场，Puma 下调 2024 全年息税前利润预期至 6.2 至 6.7 亿欧元。该公司 CEO Arne Freundt 表示，全球宏观经济和地缘政治局势正在影响消费者信心。（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）**：7月营收 30.63 亿元，年增 3.28%、月增 11.5%，创下同期次高表现，累计前七月营收 193.66 亿元，年增 7.44%。聚阳表示，第三季开始进入成衣旺季，因此营收较上月明显成长，不过，受到船期、台风影响，部分订单出现递延，因此月营收表现被压抑。聚阳表示，第三季度进入成衣旺季，营收可望升高，单季营收突破百亿目标不变，将创历史新高。除了产能全开，目前全面加班以因应旺季订单出货需求，同时，持续寻求协力厂商、委外代工，包括越南、印尼、柬埔寨的代工厂，都有接触。在自有产能方面，印尼、越南厂也持续扩增产线，至于中南美洲的萨尔瓦多新厂预计最快 10 月投产，初期会以服务美国客人为主，并采用当地供应链，目前还在机器设备陆续进驻阶段，接下来会开始招募人力。

目前最困扰的还是塞港以及船费飙高等问题，几乎每月都有递延出货的订单，且运输成本持续垫高，7月底亚洲到美国港口平均船运运费已达 1 万美元，较红海问题发生前，船运已飙高四倍，从 4 月后就是一路向上攀升。

展望后市，聚阳表示，第 3 季客户已逐渐出现回补库存的讯号，整体客户需求放大，其中，又以美系客户订单增长明显，主要以流行盘拉货动能较强，至于第 4 季虽是传统淡季，但可望淡季不淡，尤其受惠于运动盘回温，产品组合有机会优于第三季，整体下半年营收年增朝双位数目标迈进。

2、**儒鸿（1476）**：7月营收 31.35 亿元，年增 8.6%，月减 7.7%，累计前七月营收 203.6 亿元，年增 18.34%。儒鸿表示，主要是受到两天台风假的影响，加上塞港，造成部分出货递延到下个月，从递延金额来看，与 6 月相当。今年儒鸿上半

年的需求相当畅旺，营收占比已逼近四成，但下半年开始成衣成长力道将更强劲，成衣的营收占比有机会回到七成。

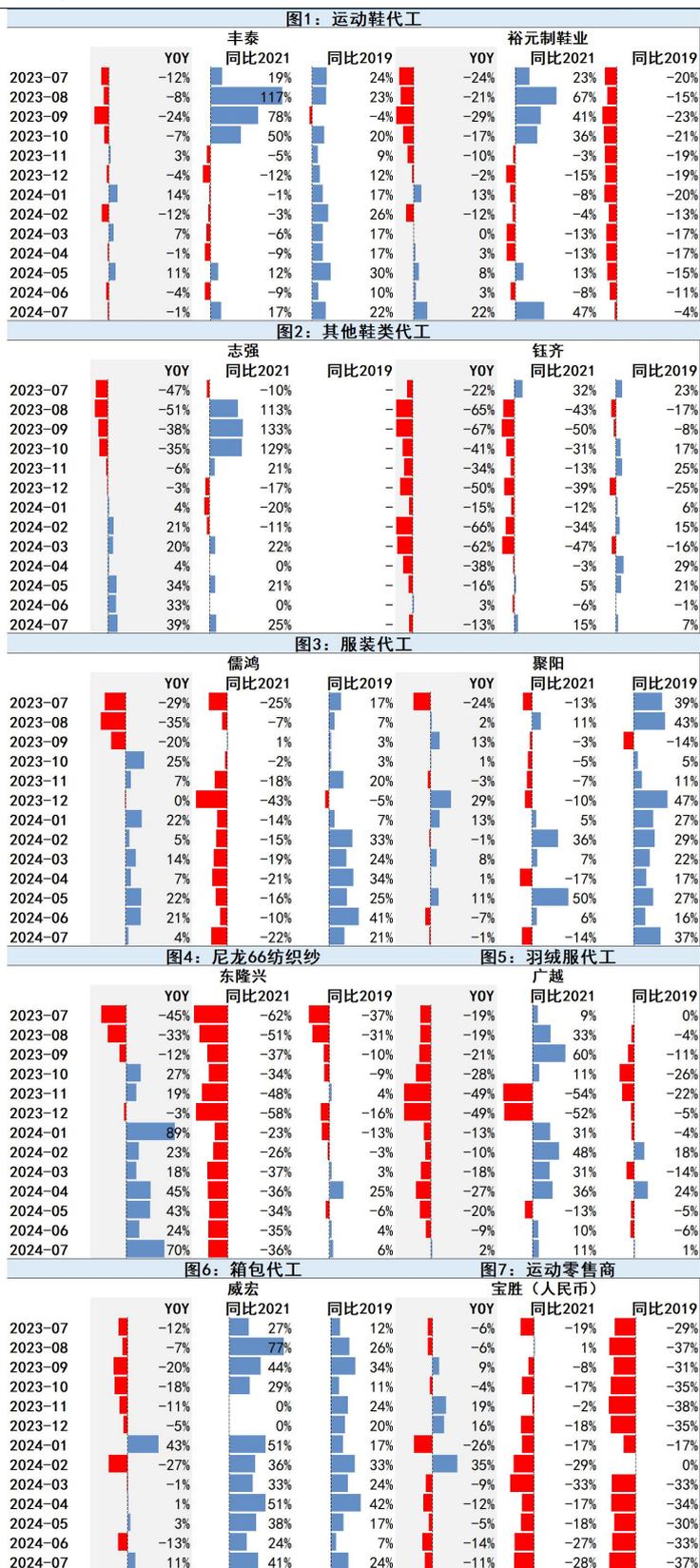
儒鸿先前曾表示，下半年每个月营收都会在 30 亿元之上，看好第 3、第 4 季营运表现，目前看来，符合公司先前预期。中长期来看，随著客户的库存调整已接近尾声，预期产业景气将持续复苏。从儒鸿布与成衣个别表现来看，6 月布的营收十分强劲，创下新高表现，不过，7 月出现下滑，反倒是成衣营收 7 月比 6 月好。公司预期，成衣下半年营收比重有机会回到七成。

**3、丰泰 (9910)：**7 月营收 80.27 亿元，月增 9.3%、年增 3.1%，连续五个月呈年增走势；累计前七月营收 509.1 亿元、年增 6.2%，为历史同期次高。

足球鞋制造龙头志强-KY (6768) 7 月营收 14.04 亿元、年增 45.1%，连续七个月呈年增走势；累计前七月营收 103.52 亿元、年增 26.3%，续创历史同期新高。

目前，品牌鞋厂复苏状况不一，整体来看，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，Adidas 也逐步上修展望，后续可望迎来库存回补需求。丰泰经过一年的订单调整后，今年订单明显回温，加上奥运题材、新品出货加持，下半年订单可望持续好转，同时受惠产业整合趋势，营运将逐季走强。

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

## 投资建议：业绩期关注中报业绩出色标的

1、**纺织制造**：7月越南纺织出口增长提速，近期健盛集团、伟星股份发布半年报，华利集团发布上半年业绩快报，均业绩表现优异，纺织制造企业今年订单确定性强、基本面稳健，建议重点关注订单饱满、产能利用率提升、订单增速与盈利水平有望超预期的制造企业。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**：7月服装社零跌幅扩大至5.2%，各行业及品牌电商增速相较6月也有所放缓，家纺、女装抖音平台增速相对较快。一方面今年纺服线下消费持续承压，悲观预期导致近期品牌服饰股价回调较多，建议重视长期回报优异，高ROE、低估值、高股息标的投资机会，重点推荐**富安娜、海澜之家、报喜鸟、波司登**。另一方面运动品牌流水表现相对优异，同时行业折扣率水平持续改善，在下半年大型体育赛事助力热度提升，以及运动品牌集中推新的趋势下，重点推荐经营指标健康的运动龙头**安踏体育、李宁**。

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	61.8	3.61	4.75	4.76	17.1	13.0	13.0	3.4
02331	李宁	优于大市	12.5	1.23	1.32	1.48	10.2	9.5	8.5	1.3
06110	滔搏	优于大市	2.8	0.30	0.36	0.37	9.6	7.9	7.6	1.8
03813	宝胜国际	优于大市	0.57	0.09	0.10	0.12	6.2	5.7	4.5	0.4
01368	特步国际	优于大市	4.3	0.39	0.47	0.54	11.1	9.2	7.9	1.3
01361	361度	优于大市	3.2	0.46	0.55	0.64	6.8	5.8	5.0	0.7
03818	中国动向	无评级	0.3	0.02	0.03	0.00	13.6	7.6	-	0.2
NKE	耐克	无评级	560.4	23.16	26.05	28.19	24.2	21.5	19.9	8.7
LULU	露露乐蒙	无评级	1716.5	45.36	96.93	110.6	37.8	17.7	15.5	9.8
ADS	阿迪达斯	无评级	1708.8	-3.30	25.37	54.65	-517.7	67.4	31.3	8.5
02313	申洲国际	优于大市	57.0	3.03	3.58	4.24	18.8	15.9	13.4	2.6
00551	裕元集团	无评级	11.9	1.21	1.50	1.78	9.8	7.9	6.7	0.6
02232	晶苑国际	无评级	3.2	0.41	0.51	0.56	7.9	6.3	5.7	0.9
02678	天虹国际	优于大市	3.4	-0.41	0.64	0.83	-8.3	5.3	4.1	0.3
300979	华利集团	优于大市	60.1	2.74	3.29	3.82	21.9	18.3	15.7	4.6
603055	台华新材	优于大市	11.0	0.50	0.73	0.90	22.1	15.0	12.2	2.2
002003	伟星股份	优于大市	12.4	0.48	0.57	0.65	26.0	21.6	19.2	3.3
605138	盛泰集团	优于大市	4.8	0.19	0.23	0.35	25.1	20.7	13.6	1.1
601339	百隆东方	优于大市	4.5	0.34	0.34	0.51	13.3	13.3	8.8	0.7
000726	鲁泰A	优于大市	5.5	0.47	0.75	0.88	11.8	7.4	6.3	0.5
300577	开润股份	优于大市	18.0	0.48	1.03	1.26	37.6	17.5	14.3	2.4
603558	健盛集团	优于大市	8.57	0.73	0.90	1.04	11.7	9.5	8.2	1.3
2199	维珍妮	优于大市	2.01	0.23	0.32	0.40	8.8	6.3	5.0	0.8
605080	浙江自然	优于大市	14.31	0.92	1.21	1.39	15.6	11.8	10.3	1.1
300918	南山智尚	无评级	7.75	0.60	0.69	0.82	12.9	11.3	9.5	1.5
603889	新澳股份	优于大市	6.41	0.55	0.64	0.76	11.7	10.0	8.4	1.5
605189	富春染织	无评级	11.17	0.67	1.46	1.89	16.7	7.6	5.9	1.0
002042	华孚时尚	无评级	3.1	0.04	0.06	0.12	77.0	49.0	25.2	0.9
1476	儒鸿	无评级	120.6	4.37	5.60	6.51	27.6	21.5	18.5	5.6
1477	聚阳实业	无评级	91.0	3.82	4.35	4.93	23.8	20.9	18.5	6.0
9910	丰泰企业	无评级	33.9	1.17	1.71	2.01	29.1	19.9	16.9	6.3
300888	稳健医疗	优于大市	25.8	1.78	1.35	1.60	14.5	19.1	16.1	1.3
002563	森马服饰	优于大市	4.8	0.42	0.48	0.54	11.6	10.1	8.9	1.1
600398	海澜之家	优于大市	6.2	0.67	0.69	0.77	9.2	9.0	8.0	1.7
603877	太平鸟	优于大市	13.9	0.89	1.07	1.21	15.6	13.0	11.5	1.5
002154	报喜鸟	优于大市	4.0	0.48	0.55	0.63	8.3	7.2	6.3	1.3
601566	九牧王	优于大市	8.0	0.33	0.49	0.58	24.2	16.3	13.8	1.2
603001	ST奥康	无评级	4.3	0.11	0.18	0.25	40.5	24.2	17.4	0.6
603518	锦泓集团	无评级	7.0	0.83	1.06	1.26	8.5	6.6	5.6	0.7
603908	牧高笛	优于大市	20.6	1.93	2.25	2.62	10.7	9.2	7.9	2.4
002293	罗莱生活	无评级	7.5	0.73	0.72	0.82	10.2	10.4	9.1	1.5
002327	富安娜	优于大市	8.1	0.68	0.76	0.82	11.9	10.8	9.9	1.7
603365	水星家纺	无评级	13.5	1.41	1.62	1.83	9.6	8.3	7.4	1.2
01234	中国利郎	优于大市	3.7	0.44	0.47	0.54	8.3	7.8	6.8	1.1
03998	波司登	优于大市	3.6	0.28	0.32	0.36	12.7	11.2	9.9	3.1
1910	新秀丽	无评级	19.4	0.00	2.24	2.50	-	8.6	7.8	2.7
ITX.MA	Inditex	无评级	353.2	9.73	12.19	13.14	36.3	29.0	26.9	8.8
9983	迅销	无评级	1958.8	48.16	51.69	55.72	40.7	37.9	35.2	6.9
002832	比音勒芬	优于大市	20.0	1.60	1.97	2.35	12.5	10.2	8.5	2.3
603808	歌力思	优于大市	6.3	0.29	0.61	0.83	21.7	10.3	7.6	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	5.0	0.12	0.33	0.38	41.6	15.0	13.3	1.0
03306	江南布衣	优于大市	11.7	1.24	1.61	1.81	9.5	7.3	6.5	3.1
03709	赢家时尚	无评级	8.1	1.24	1.43	1.69	6.5	5.7	4.8	1.2
01913	普拉达	无评级	52.3	2.06	2.11	20.41	25.4	24.7	2.6	4.4
MC.PA	LVMH	无评级	5068.2	238.45	284.73	307.8	21.3	17.8	16.5	5.3
KER.PA	Kering	无评级	1975.9	251.07	278.53	304.3	7.9	7.1	6.5	2.0
CFR.SI	历峰集团	无评级	1071.9	4.12	54.04	59.28	260.1	19.8	18.1	3.9
RMS.PA	Hermes	无评级	16340.6	295.23	330.61	358.5	55.3	49.4	45.6	14.3

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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