

# 纺织服装双周报（2410期）

## 9月服装社零降幅收窄，关注业绩稳健低估值标的

优于大市

### 核心观点

**行情回顾：**10月至今A股和港股纺服板块弱于大盘，其中A股纺织制造表现好于品牌服饰；重点关注标的中，晶苑国际、波司登、百隆东方涨幅居前。

**品牌服饰观点：**9月国内零售整体改善，服装社零同比下降0.4%，环比8月降幅收窄。从品牌流水增速来看，三季度线下零售相较前两个季度压力更大，但9月最后一周到十一国庆假期期间趋势有所好转，预计主要与降温带动换季需求和政策提振消费信心有关。三季度电商平台户外、女装、家纺行业增速较高，天猫+京东+抖音三平台销售额分别同比+21%/+27%/+11%，单9月户外服饰销售额表现亮眼，同比提升56%。重点关注品牌中，三季度阿迪、安踏、海澜之家、波司登、比音勒芬、歌力思同比增长双位数，其中波司登、比音勒芬、歌力思增速超过35%；单9月阿迪、比音勒芬、海澜之家同比提升高单位数，安踏、罗莱生活实现双位数增长，波司登、歌力思增速超过100%。

**纺织制造观点：**宏观层面，9月越南纺织品出口同比下滑0.7%，鞋类出口增速放缓至4.5%；9月中国纺织品出口同比下降3.4%，服装/鞋类出口同比下降7.0%/14.1%。国内纺织制造9月柯桥纺织景气指数较8月上升0.7%；盛泽地区织机开机率为79.3%，环比上月提升。微观层面，代工台企中，三季度裕元、志强、儒鸿、聚阳、东隆兴、威宏均实现同比增长，其中裕元、志强、儒鸿、东隆兴增速超过20%。单9月代工台企营收基本均实现同比增长。聚阳营收创下单季最高，管理层表示创收高主要反映产业旺季、接单畅旺，四季度表现一般弱于三季度，但预期季减幅度将较往年收窄。

**近期公告：**361度、安踏体育发布第三季度营运表现，流水增速保持行业领先；adidas发布三季度业绩预告，连续第三个季度上调全年指引。

**投资建议：建议关注业绩稳健低估值标的。**1) **品牌服饰：**业绩窗口期建议关注业绩稳健、低估值标的。一方面运动赛道景气度持续较高，流水表现好于其他细分赛道，重点推荐经营指标健康的运动龙头**安踏体育、李宁**。另一方面建议关注三季度零售增长好于行业的公司，同时重视长期回报优异，高ROE、低估值、高股息标的投资机会，重点推荐**波司登、富安娜、森马服饰**。2) **纺织制造：**今年订单确定性高、基本面稳健，三季度预期仍保持较快的业绩增速。重点推荐运动代工龙头**申洲国际、华利集团**。以及业绩表现良好、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**。

### 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	55.2	830	3.93	4.57	14.0	12.1
300979	华利集团	优于大市	70.6	823	3.35	3.89	21.1	18.2
002003	伟星股份	优于大市	13.0	154	0.57	0.65	22.6	20.1
603889	新澳股份	优于大市	6.8	51	0.61	0.70	11.1	9.7
603558	健盛集团	优于大市	10.3	38	0.90	1.04	11.4	9.9
02020	安踏体育	优于大市	77.0	2178	4.82	4.76	16.0	16.2
02331	李宁	优于大市	14.3	371	1.22	1.37	11.8	10.4
03998	波司登	优于大市	4.4	482	0.32	0.36	13.8	12.1
002327	富安娜	优于大市	8.4	70	0.68	0.73	12.3	11.5
002563	森马服饰	优于大市	6.2	171	0.45	0.49	13.8	12.6

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

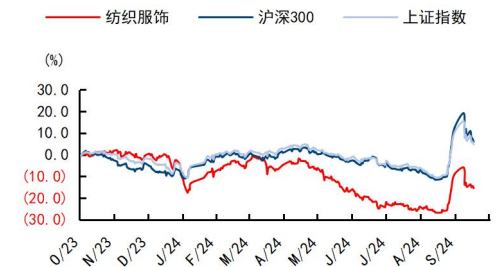
证券分析师：刘佳琪

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

《纺织服装海外跟踪系列五十一-耐克一季度收入符合预期，因CEO交接撤回全年指引》——2024-10-08

《纺织服装10月投资策略暨三季度业绩前瞻-运动及大众休闲标的领涨，窗口期关注业绩稳健低估值标的》——2024-09-30

《纺织服装品牌力跟踪月报 202409 期-休闲品牌搜索热度提升，安踏欧文中国行讨论度高》——2024-09-30

《纺织服装海外跟踪系列四十九-耐克宣布更换CEO，关注运动产业链投资机会》——2024-09-20

《纺织服装双周报（2409期）-8月服装社零降幅收窄，越南纺织品出口增长提速》——2024-09-20

## 内容目录

行情回顾 .....	4
品牌渠道：9月服装零售降幅持续收窄，电商平台户外服饰表现亮眼 .....	4
制造出口：9月越南和中国纺织品出口同比下滑，越南鞋类出口正向增长 .....	9
纺服板块公司公告与行业新闻一览 .....	11
投资建议：建议关注业绩稳健低估值标的 .....	16

## 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 年第三季度三平台&天猫销售情况 .....	6
图 6: 2024 年第三季度京东&抖音销售情况 .....	7
图 7: 2024 年 9 月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况 .....	8
图 8: 2024 年 9 月天猫重点品牌销售额及同比情况 .....	8
图 9: 2024 年 9 月京东重点品牌销售额及同比情况 .....	9
图 10: 2024 年 9 月抖音重点品牌销售额及同比情况 .....	9
图 11: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比 .....	10
图 12: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI .....	10
图 13: 柯桥纺织景气指数 .....	10
图 14: 盛泽地区织机开机率 .....	10
图 15: 美元兑人民币汇率走势 .....	11
图 16: 国内与国际棉价趋势 (元/吨) .....	11
图 17: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格走势 (元/吨) .....	11
图 18: PA66 价格走势 (元/吨) .....	11
图 19: 台企代工同行营收增速跟踪 (季度) .....	14
图 20: 台企代工同行营收增速跟踪 (月度) .....	15
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 .....	12
表 3: 港股公司公告一览 .....	12

## 行情回顾

10月至今，A股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为万里马、安奈儿、日播时尚、瑞贝卡、百隆东方；港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为南旋控股、晶苑国际、FAST RETAIL-DRS、超盈国际控股、波司登

表1: A股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名

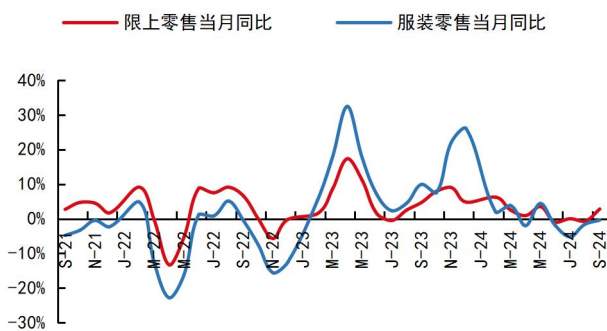
A股纺织服装板块涨跌幅前五						港股纺织服装板块涨跌幅前五					
涨幅前五名			跌幅前五名			涨幅前五名			跌幅前五名		
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
300591.SZ	万里马	23.6%	600398.SH	海澜之家	-19.1%	1982.HK	南旋控股	11.0%	6110.HK	滔搏	-22.9%
002875.SZ	安奈儿	18.2%	002832.SZ	比音勒芬	-17.1%	2232.HK	晶苑国际	9.7%	2331.HK	李宁	-20.5%
603196.SH	日播时尚	8.2%	600107.SH	美尔雅	-15.8%	6288.HK	FAST RETAIL-DRS	9.7%	2313.HK	申洲国际	-14.6%
600439.SH	瑞贝卡	6.8%	603665.SH	康隆达	-15.7%	2111.HK	超盈国际控股	8.6%	1910.HK	新秀丽	-13.6%
601339.SH	百隆东方	3.6%	002612.SZ	朗姿股份	-12.8%	3998.HK	波司登	6.5%	2030.HK	卡宾	-13.0%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所预测

## 品牌渠道：9月服装零售降幅持续收窄，电商平台户外服饰表现亮眼

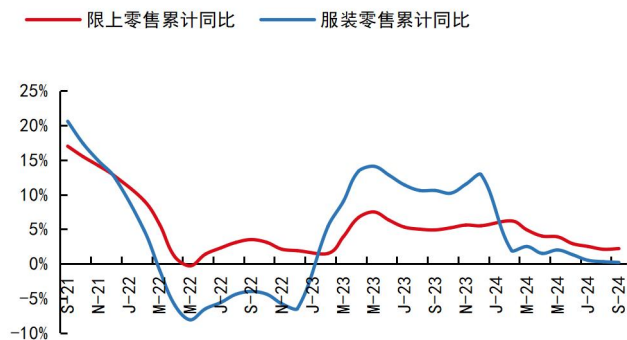
1-9月服装社零累计同比增长0.2%，单9月同比下降0.4%。9月国内零售环境改善，服装零售额同比下降0.4%。降幅相较7-8月持续收窄。

图1: 限上整体与服装零售额当月同比



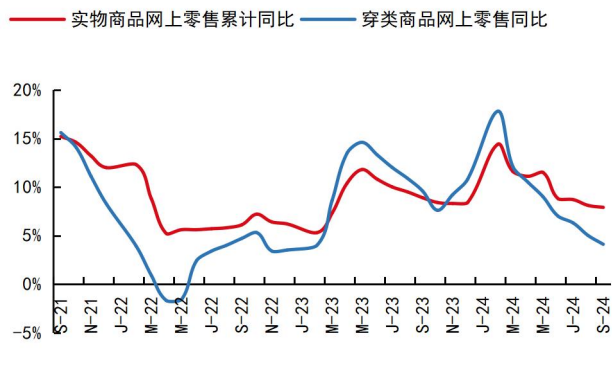
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 限上整体与服装零售额累计同比



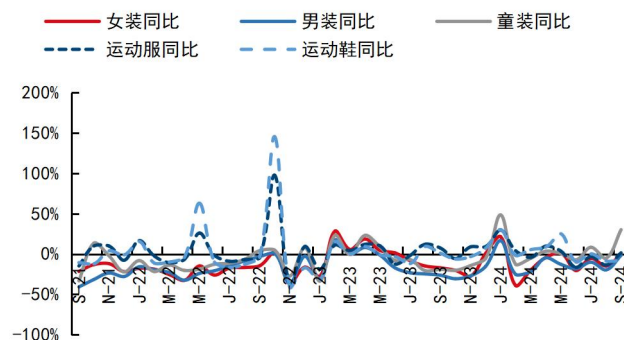
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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/抖音重点监控品牌:**

**行业表现: 第三季度户外、女装、家纺增长较快, 单9月户外同比增速超过50%**

2024年第三季度天猫+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+3%/+21%/-5%/+27%/+11%, 户外、女装和家纺保持较快增长。单9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%/+56%/-9%/+19%/-1%, 户外服饰表现亮眼。

**第三季度品牌表现:**

1、**天猫+京东+抖音三平台品牌销售情况:** 2024 第三季度天猫、京东、抖音三平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+0%/+12%, 安踏/FILA/李宁/特步/361度/波司登分别同比+16%/+7%/-4%/-9%/-5%/+68%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比+39%/-45%/-33%/+16%, 地素/歌力思/TW/太平鸟分别同比-51%/+152%/-24%/-10%, 罗莱/水星/富安娜分别同比+3%/-4%/-4%。

2、2024 年第三季度天猫平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比-19%/-6%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+5%/-1%/+2%/-14%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-9%/-54%/-17%/+10%, KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比+87%/+22%/+84%/+18%/-1%。

3、2024 年第三季度京东平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比-5%/-17%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比-25%/+3%/-13%/-16%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-20%/-51%/-14%/-15%, KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比-24%/+33%/-3%/-32%/+45%。

4、2024 年第三季度抖音平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+21%/+45%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+74%/+14%/-6%/+5%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比+74%/+72%/-1%/+26%。



图5: 2024年第三季度三平台&天猫销售情况

天猫+京东+抖音平台品牌合计销售情况				天猫平台品牌销售情况				2024-09
	销售额 (百万元)	YoY	ASP (元)	YoY	销售额 (百万元)	YoY	ASP (元)	YoY
运动服饰	26030	3%	154	-2%	9938	-7%	147	0%
户外服饰	8319	21%	175	37%	2845	-2%	134	17%
安踏 Anta	1793	16%	187	-1%	815	5%	167	-12%
安踏儿童 Anta kids	195	19%	169	-4%	195	19%	169	-4%
斐乐 Fila	1835	7%	576	11%	604	-1%	544	5%
迪桑特 Descente	159	21%	1113	3%	106	16%	1108	-4%
可隆 Kolon Sport	92	31%	1350	15%	73	62%	1383	12%
始祖鸟 Arc'teryx	231	56%	1744	4%	132	59%	1736	0%
萨洛蒙 Salomon	69	39%	1044	10%	56	55%	1066	9%
威尔胜 Wilson	100	33%	336	26%	82	49%	351	27%
李宁 Lining	2481	-4%	130	7%	1228	2%	112	1%
特步 Xtep	705	-9%	108	2%	328	-14%	114	-1%
361°	691	-5%	85	3%	373	1%	85	-1%
耐克 Nike	2782	0%	420	7%	792	-19%	415	-1%
阿迪达斯 Adidas	1939	12%	331	24%	493	-6%	341	11%
安德玛 Under Armour	515	15%	304	3%	93	-24%	263	-9%
彪马 Puma	412	21%	270	2%	172	-13%	259	-4%
新百伦 New balance	545	5%	413	-13%	225	-19%	592	18%
迪卡侬 Decathlon	567	16%	114	10%	351	7%	100	2%
露露乐檬 Lululemon	600	28%	627	14%	487	33%	611	14%
亚瑟士 Asics	458	0%	446	3%	215	-1%	452	-2%
斯凯奇 Skechers	754	-3%	256	-4%	265	-6%	291	4%
卡帕 Kappa	152	75%	147	-7%	80	104%	189	29%
牧高笛 Mobi Garden	68	-24%	199	-6%	30	-24%	193	-1%
Keep	268	0%	85	-5%	169	3%	79	3%
男装	19457	-5%	110	1%	6154	-29%	104	-3%
女装	68897	27%	104	-29%	13691	-30%	115	-12%
优衣库 Uniqlo	1000	31%	117	8%	884	27%	117	7%
波司登 Bosideng	827	68%	676	11%	193	22%	701	21%
巴拉巴拉 Balabala	768	6%	110	15%	289	15%	103	5%
森马 Semir	333	39%	137	19%	182	34%	137	24%
比音勒芬 Biem.l.fdlkk	39	16%	924	-24%	9	-9%	889	-34%
海澜之家 Hla	706	10%	128	4%	265	10%	115	-9%
蕉下 Beneunder	849	-4%	130	1%	437	21%	140	0%
全棉时代 Purcotton	597	18%	51	2%	411	30%	53	12%
地素 Dazzle	31	-51%	311	2%	20	-47%	1423	3%
江南布衣 Jnby	223	10%	913	26%	59	-23%	953	26%
歌力思 Ellassay	101	152%	1754	18%	7	-53%	1366	-10%
Teenie Weenie	472	-24%	356	-18%	190	-8%	338	-20%
太平鸟 Peacebird	406	-10%	352	16%	168	-10%	354	13%
太平鸟儿童 Minipeace	35	-20%	206	7%	33	-22%	202	5%
乐町 Ledin	50	-45%	208	10%	35	-45%	204	7%
报喜鸟 Saint Angelo	21	-33%	794	0%	9	-54%	640	-17%
哈吉斯 Hazzys	110	-10%	796	5%	36	-17%	803	-13%
九牧王 Joeone	32	-26%	414	-5%	15	-6%	407	-5%
利郎 Lilanz	122	49%	354	18%	16	-57%	290	-1%
家纺	31807	11%	48	-4%	18327	-2%	51	5%
罗莱家纺 Luolai	211	3%	442	10%	100	-19%	385	2%
水星家纺 Mercury	496	-4%	249	-5%	193	5%	261	5%
富安娜 Fuanna	212	-4%	373	39%	77	-7%	361	3%

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

图6: 2024年第三季度京东&抖音销售情况

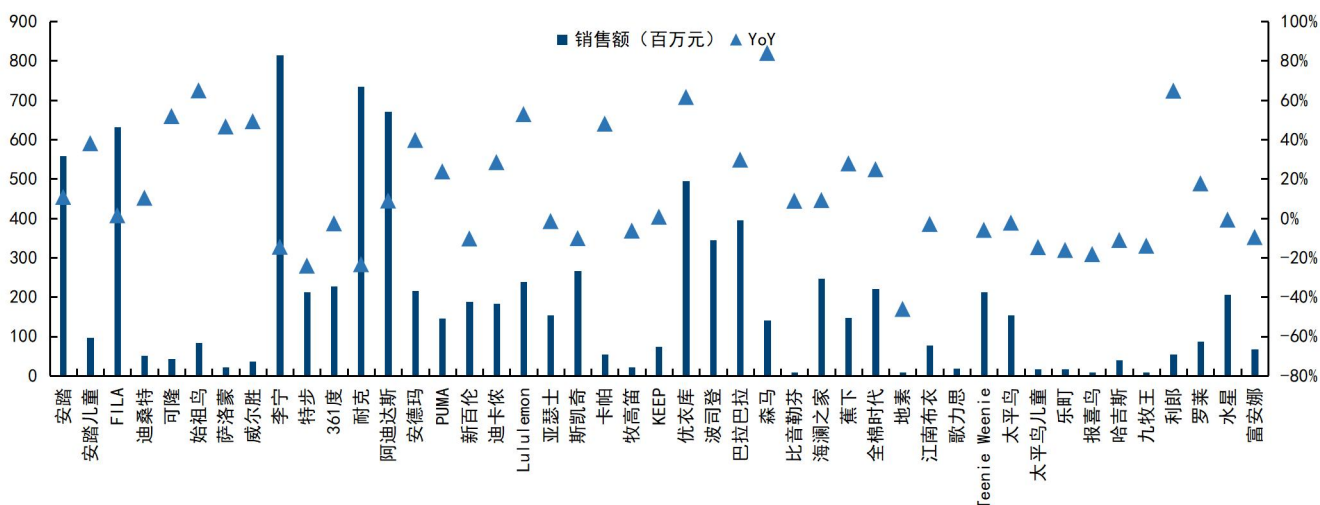
京东平台品牌销售情况				2024-09 抖音平台品牌销售情况			
品牌	销售额 (百万元)	YoY	ASP (元)	品牌	销售额 (百万元)	YoY	ASP (元)
运动服饰	4315	-6%	252	运动服饰	11777	19%	139
户外服饰	1006	-6%	206	户外服饰	4468	55%	209
安踏 Anta	282	-25%	227	安踏 Anta	696	74%	200
斐乐 Fila	310	3%	595	斐乐 Fila	921	14%	593
迪桑特 Descente	52	33%	1122	迪桑特 Descente	19%		
可隆 Kolon Sport	19	-24%	1237	可隆 Kolon Sport	15%		
始祖鸟 Arc'teryx	99	52%	1754	始祖鸟 Arc'teryx	8%		
萨洛蒙 Salomon	13	-3%	959	萨洛蒙 Salomon	10%		
威尔胜 Wilson	19	-10%	283	威尔胜 Wilson	15%		
李宁 Lining	537	-13%	134	李宁 Lining	715	-6%	172
特步 Xtep	137	-16%	130	特步 Xtep	240	5%	93
361°	123	-36%	111	361°	195	17%	75
耐克 Nike	665	-5%	528	耐克 Nike	1324	21%	383
阿迪达斯 Adidas	397	-17%	372	阿迪达斯 Adidas	1050	45%	313
安德玛 Under Armour	107	-16%	313	安德玛 Under Armour	315	60%	315
彪马 Puma	80	-6%	326	彪马 Puma	160	176%	259
新百伦 New balance	123	-9%	514	新百伦 New balance	196	87%	281
迪卡侬 Decathlon	152	4%	137	迪卡侬 Decathlon	64	271%	171
露露乐檬 Lululemon	113	10%	705	露露乐檬 Lululemon	17%		
亚瑟士 Asics	131	1%	552	亚瑟士 Asics	113	2%	357
斯凯奇 Skechers	177	-7%	399	斯凯奇 Skechers	312	3%	196
卡帕 Kappa	9	-4%	133	卡帕 Kappa	63	64%	117
牧高笛 Mobi Garden	33	-28%	246	牧高笛 Mobi Garden	6	25%	101
Keep	76	-14%	101	Keep	24	49%	85
男装	3026	9%	207	男装	10277	14%	100
女装	1338	3%	225	女装	53868	61%	101
优衣库 Uniqlo	86	84%	844	优衣库 Uniqlo	116	73%	122
波司登 Bosideng	94	72%	179	波司登 Bosideng	548	90%	648
巴拉巴拉 Balabala	67	67%	178	巴拉巴拉 Balabala	384	-7%	106
森马 Semir	9	-20%	944	森马 Semir	83	32%	116
比音勒芬 Biem. l. fdlkk	137	-15%	156	比音勒芬 Biem. l. fdlkk	21	74%	933
海澜之家 Hla	158	-44%	197	海澜之家 Hla	304	26%	131
蕉下 Beneunder	133	-22%	44	蕉下 Beneunder	255	7%	97
全棉时代 Purcotton	4	45%	1201	全棉时代 Purcotton	53	179%	57
江南布衣 JNBY	1	-56%	1368	江南布衣 Jnby	11	-56%	1146
歌力思 Ellassay	12	7%	493	歌力思 Ellassay	160	29%	894
Teenie Weenie	42	81%	515	Teenie Weenie	93	308%	1799
太平鸟 Peacebird	2	18%	299	太平鸟 Peacebird	270	-33%	365
太平鸟儿童 Minipeace	4	34%	357	太平鸟 Minipeace	196	-19%	328
乐町 Ledin	4	-51%	996	乐町 Ledin	11	-53%	194
报喜鸟 Saint Angelo	29	-14%	893	报喜鸟 Saint Angelo	9	72%	951
哈吉斯 Hazzys	12	-32%	513	哈吉斯 Hazzys	45	-1%	740
九牧王 Joeone	23	37%	643	九牧王 Joeone	5	-47%	299
利郎 Lilanz	3110	6%	112	利郎 Lilanz	83	211%	327
家纺	56	1%	523	家纺	10371	47%	37
罗莱家纺 Luolai	185	22%	278	罗莱家纺 Luolai	55	101%	496
水星家纺 Mercury	106	-9%	379	水星家纺 Mercury	118	-35%	199
富安娜 Fuanna				富安娜 Fuanna	30	37%	381

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

单9月品牌表现:

1、 天猫+京东+抖音三平台品牌销售情况: 2024年9月天猫、京东、抖音三平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比-23%/+9%, 安踏/FILA/李宁/特步/361度/波司登同比+11%/+1%/-15%/-24%/-3%/+107%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家同比+9%/-18%/-11%/+9%, 地素/歌力思/TW/太平鸟同比-46%/+180%/-6%/-2%, 罗莱/水星/富安娜同比+18%/-1%/-10%。

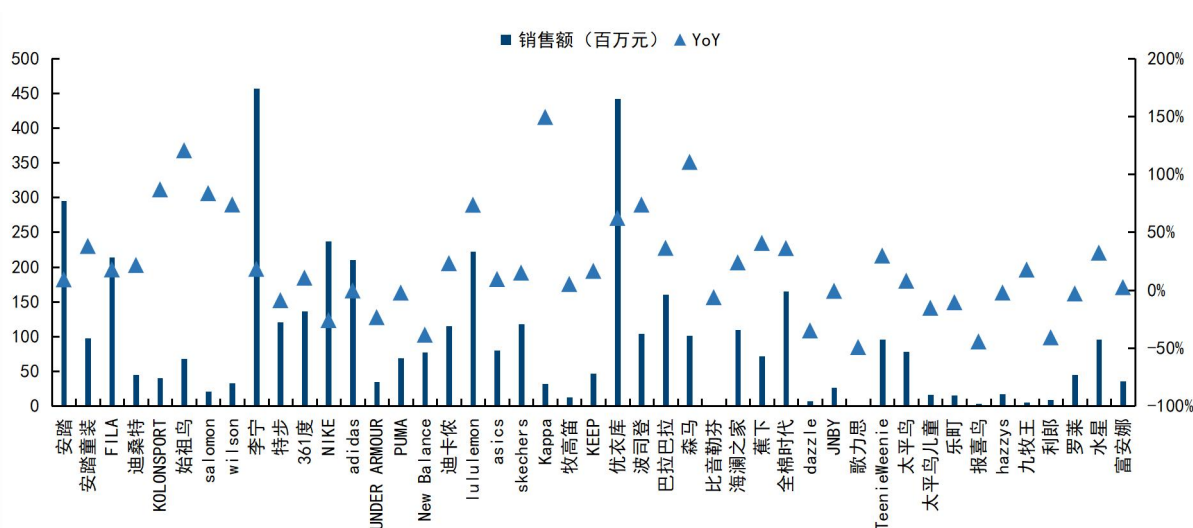
图7: 2024年9月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况



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9月天猫平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比-26%/-0%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+9%/+18%/+18%/-9%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-6%/-44%/-2%/+24%, KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比+87%/+22%/+84%/+18%/-1%。

图8: 2024年9月天猫重点品牌销售额及同比情况

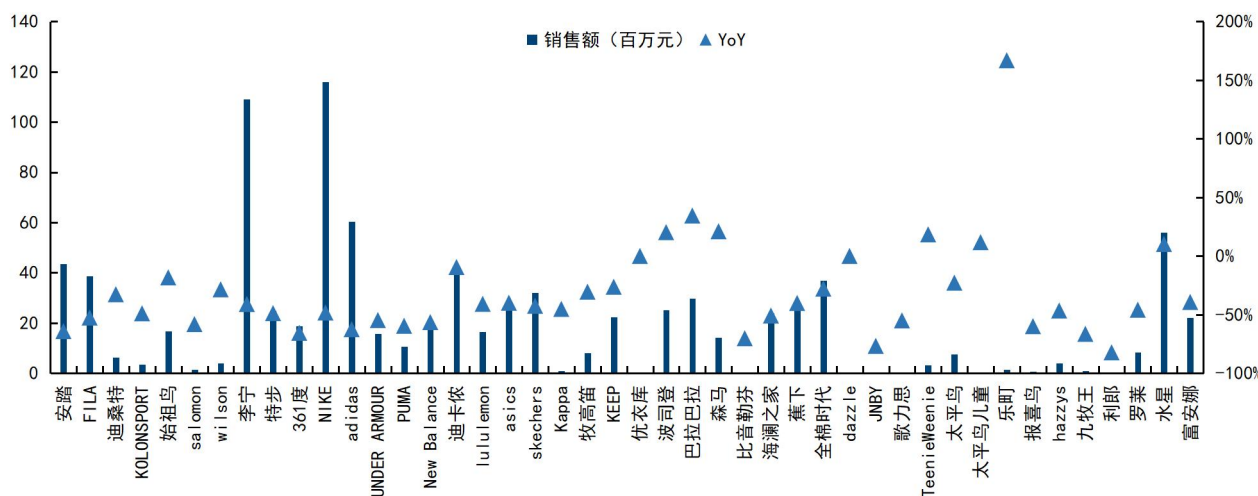


资料来源: 阿里第三方数据, 国信证券经济研究所整理

3、2024年9月京东平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比-48%/-62%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比-64%/-53%/-41%/-49%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-70%/-60%/-47%/-51%, KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比+49%/-33%/-58%/-66%/-77%。



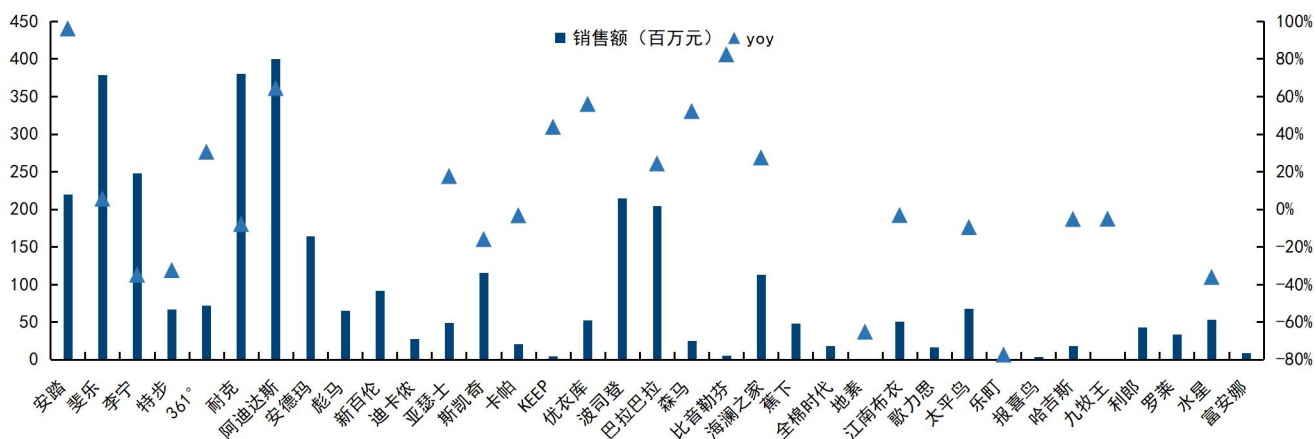
图9: 2024年9月京东重点品牌销售额及同比情况



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9月抖音平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比-8%/+64%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+96%/+6%/-35%/-32%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比+82%/+119%/-5%/+28%。

图10: 2024年9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

## 制造出口: 9月越南和中国纺织品出口同比下滑, 越南鞋类出口正向增长

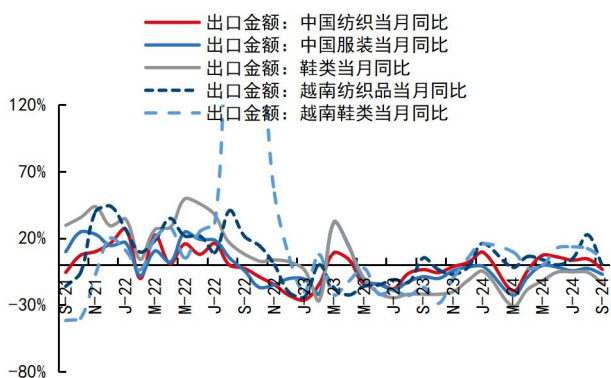
9月越南纺织品出口同比下滑, 鞋类出口正向增长但增速放缓, 中国纺织出口同比下降。1) 越南: 1-9月纺织品和鞋类分别累计增长8.9%和12.5%, 单9月份分别同比变动-0.7%和+4.5%。2) 中国: 单9月纺织品出口同比下降3.4%; 服装和鞋类出口分别同比下降7.0%和14.1%; 1-9月中国纺织品/服装/鞋类累计出口分

别同比+2.9%/-1.6%/-6.1%。

**9月中国、越南PMI环比回落，印尼PMI小幅上升。**从PMI看，印尼、印度、越南、中国台湾、中国出口新订单9月PMI 49.2/56.5/47.3/50.8/47.5，环比8月，印度、越南、中国台湾、中国出口新订单PMI下降，印尼PMI小幅提升。

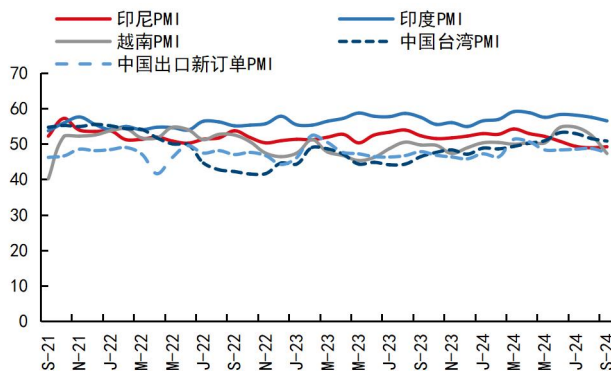
**柯桥纺织景气指数同比和环比持续提升，盛泽地区织机开机率环比提升。**从柯桥纺织景气指数看中国纺织市场同比改善，9月总景气指数 1384.8，较8月上升0.7%。截至10月11日，盛泽地区织机开机率为79.3%，环比上月提升。

图11：中国与越南纺织服装出口金额当月同比



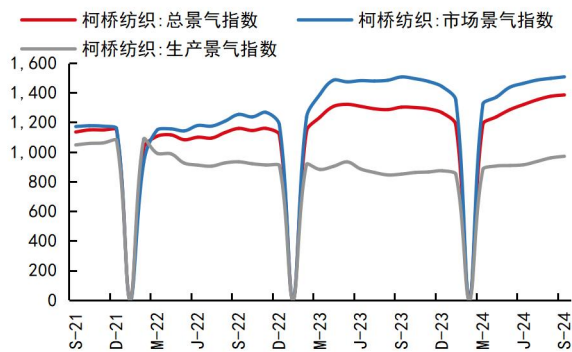
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：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13：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14：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

**美元兑人民币汇率反弹。**10月10日，美国劳工部公布数据显示美国9月CPI上涨2.4%，市场通胀预期回升，降息预期减弱，美元兑人民币中间价从月初的7.01反弹至10月18日的7.13，环比9月基本持平。

**棉价下跌，内外棉价差较月初扩大。**截至2024年10月17日，328棉花价格指数（元/吨）为15480，相较月初下降0.6%；国际棉价下跌，外棉价格14442（元/吨），较月初下降2.8%；内外棉价差（元/吨）为1157，较月初扩大。

**锦纶切片价格环比持平。**近一周锦纶66切片价格为19167元/吨，环比上周持平，近一周锦纶丝价格为16940元/吨，环比上周小幅下降。

图15: 美元兑人民币汇率走势



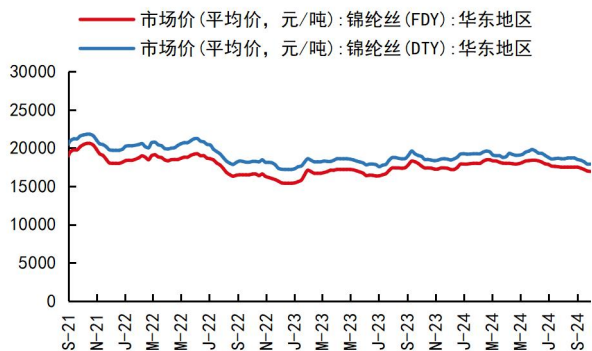
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图16: 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17: 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18: 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:

罗莱生活发布股东减持公告; 台华新材、森马服饰发布股票激励公告; 盛泰集团、台华新材、地素时尚、富春染织、健盛集团、开润股份发布股份回购展公告。

**表2: A股公司公告**

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024-10-16	罗莱生活	股东减持	10月16日,罗莱生活发布公告,公司持股5%以上股东CA Fabric本次减持股份计划已实施完毕,2024年9月16日至10月16日减持8,309,810股,占公司总股本的1%。
2024-10-12	台华新材	股票激励	10月12日,台华新材发布公告,公司于2024年10月10日召开第五届董事会第十次会议、第五届监事会第九次会议,审议通过了《关于2021年限制性股票激励计划预留授予部分第二个解除限售期解除限售条件成就的议案》,公司2021年限制性股票激励计划预留授予部分第二个解除限售期已届满,解除限售条件已经成就,同意按照相关规定为符合解锁条件的26名激励对象办理解除限售,股票解锁数量共计392,094股。
2024-10-09	盛泰集团	股份回购	10月9日,盛泰集团发布公告,截至2024年9月30日,公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购股份12,085,600股,占公司当前总股本的比例为2.18%,回购成交的最高价为6.00元/股,最低价为4.41元/股,已支付的资金总额为人民币5,880.96万元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。
2024-10-09	台华新材	股份回购	10月9日,台华新材发布公告,截至2024年9月30日,公司已累计回购股份505.60万股,占公司总股本的比例为0.57%,购买的最高价为10.40元/股,最低价为8.83元/股,累计已支付的总金额为5,006.14万元(不含交易费用),本次回购符合相关法律法规的要求,符合公司既定的回购方案。
2024-10-09	地素时尚	股份回购	10月9日,地素时尚发布公告,截至2024年9月30日,公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份576,100股,占公司总股本的比例为0.1208%,最高成交价格为人民币10.70元/股,最低成交价格为人民币10.19元/股,已支付的资金总额为人民币6,067,445.20元(不含交易费用)。
2024-10-09	富春染织	股份回购	10月9日,富春染织发布公告,截至2024年9月30日,公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式累计回购股份714,520股,占公司目前总股本的比例为0.4771%,回购成交的最高价为11.60元/股,最低价为10.71元/股,已支付的资金总额为人民币7,998,652.60元(不含交易费用)。
2024-10-09	健盛集团	股份回购	10月9日,健盛集团发布公告,截至2024年9月30日,公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为10,193,500股,占公司目前总股本的比例为2.76%,成交的最高价为11.31元/股,成交的最低价为8.24元/股,累计支付的资金总额为100,026,210.21元(含交易费用)。
2024-10-08	开润股份	股份回购	10月8日,开润股份发布公告,截止2024年9月30日,公司通过回购专用账户以集中竞价交易方式实施回购股份,回购股份数量3,311,787股,占公司总股本的1.3811%,最高成交价为20.76元/股,最低成交价为9.84元/股,成交总金额54,663,387.12元(不含交易费用)。
2024-10-08	森马服饰	股票激励	10月8日,森马服饰发布公告,公司于2024年9月24日在公司召开第六届董事会第十一次会议、第六届监事会第十次会议,会议审议通过了《关于向2024年股票期权激励计划激励对象授予股票期权的议案》。根据中国证券监督管理委员会《上市公司股权激励管理办法》、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司有关规则的规定,公司已于2024年9月30日完成2024年股票期权激励计划所涉及的股票期权授予登记工作。

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、361度、安踏体育发布2024年第三季度营运表现公告。

**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
2024-10-14	中国利郎	营运表现	10月14日,中国利郎发布公告,2024年第三季度‘LILANZ’产品的零售金额(按零售价值计算),与2023年同期比较录得高单位数跌幅。
2024-10-14	361度	营运表现	10月14日,361度发布公告,361度主品牌产品于2024年第三季度的零售额(以零售价值计算)较2023年同期比较录得约10%的正增长。361度童装品牌产品于2024年第三季度的零售额(以零售价值计算)较2023年同期比较录得约10%的正增长。361度电子商务平台产品于2024年第三季度的整体流水较2023年同期比较录得逾20%的正增长。
2024-10-10	安踏体育	营运表现	10月10日,安踏体育发布公告,2024年第三季度,安踏品牌产品零售金额(按零售价值计算)与2023年同期相比录得中单位数的正增长。2024年第三季度,FILA品牌产品之零售金额(按零售价值计算)与2023年同期相比录得低单位数的负增长。2024年第三季度,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)零售金额(按零售价值计算)与2023年同期相比录得45-50%的正增长。

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、10月17日,adidas发布三季度业绩预告,连续第三个季度上调了全年指引,原因是Samba等复古运动鞋的持续热销,以及Yeezy鞋类库存不断减少带来的销量增加。adidas预计将产生约12亿欧元的营业利润,高于此前约10亿欧元的预测。该公司表示,2024年不计汇率因素的收入将增长约10%,而此前的目标是实



现较高的个位数百分比增长。(ladymax)

2、10月15日,法国户外品牌 Salomon 任命 Anne-Laure Nicod 接替 Tim Sweeney 担任全球公关和传播总监后者在该品牌任职 8 年后离开。Anne-Laure Nicod 将负责领导公关和社交媒体战略,并提高 Salomon 品牌产品和运动员合作伙伴关系的知名度,扩大品牌影响力。Anne-Laure Nicod 曾在法国奢侈品牌 Chanel 的香水和美容部门担任全球内容和社交媒体总监,任期内曾帮助该品牌重组社交媒体传播系统。(ladymax)

3、10月15日,法国运动服饰品牌 LeCoq Sportif 公布最新业绩数据,该品牌上半年收入上涨 30%至 8200 万欧元,但亏损由上年的 1050 万欧元扩大至 1820 万欧元,主要受高昂的营销投资和销售成本影响。尽管受益于巴黎奥运会的赞助资格,但经济的不确定性仍然导致 Le Coq Sportif 的品牌运营受到挑战。(ladymax)

4、10月10日,优衣库母公司迅销集团周四公布最新业绩数据,在截至 8 月底的 12 个月内,该集团收入增长 12.2%至 31308 亿日元,约合人民币 1484 亿元,营业利润上涨 31%至 5009 亿日元,约合人民币 237 亿元,连续第三年创下历史新高,超过了迅销集团 7 月份上调后的全年营业利润 4750 亿日元的预期,期内净利润上涨 25.6%至 3719 亿日元,约合人民币 176 亿元。按部分划分,包括中国市场的海外事业分部收入增长 19.1%至 17118 亿日元,创历史最高业绩水平,日本优衣库事业分部收入增长 4.7%至 9322 亿日元,GU 事业分部收入增长 8.1%至 3191 亿日元,全球品牌事业分部收入下跌 2%至 1388 亿日元,是唯一录得下跌的部门。该集团预计 2025 财年收入将增长 9.5%至 34000 亿日元,营业利润增长 5.8%至 5300 亿日元,净利润增长 3.5%至 3850 亿日元。(ladymax)

5、10月2日,美国运动服饰巨头耐克截至 8 月 31 日的 2025 财年第一季度业绩,销售额同比下降 10%至 115.9 亿美元,略低于分析师们预期的 116.5 亿美元,毛利率增长了 1.2 个百分点,达到 45.4%高于预期,但净利润同比下降 28%至 10.5 亿美元。耐克大中华区第一季度营收达 17 亿美元,在汇率不变基础上同比下滑 3%。公布业绩当日,耐克的股价在盘后一度跌超 8%,媒体分析称此份成绩单是耐克近四年以来的最大销售额下滑。(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.TW)**:成衣大厂聚阳公告 9 月营收 32.91 亿、年增 17.5%、月减 19.9%,为今年以来营收次高,第 3 季营收 104.6 亿元,年增 12.9%、季增 36.0%,创下单季历史新高。聚阳表示,第 3 季营收创高主要反映产业旺季、接单畅旺,尤其来自美国客户的订单成长是主要成长动能。整体而言,对下半年营收 200 亿元目标不变,全年营收高点预估落在第 3 季,第 4 季要续创新高不易,但季减幅度将较往年收窄。

聚阳累计前九月营收 267.67 亿元,年增 10.01%。聚阳表示,美国需求持续复苏,订单愈来愈多,但由于船期变化大,仍是月营收高低主要的变数。整体下半年接单规模达 200 亿元,第 4 季较第 3 季下滑是常态,但下滑幅度比往年小。

市场关注聚阳第 3 季毛利率的变化,公司表示,受到船期影响,客人今年第 3 季短单占比较去年同期下降,加上高毛利订单要到第 4 季才会出比较多,因此第 3 季毛利率压力较大。但对中长期毛利率看法仍乐观。

在产能方面,萨尔瓦多新产能已在本月投产,目前仍在人员的训练阶段,整体稼动率仍不高,预计明年贡献度会提高,由于地理位置优势,未来有机会争取到更多美国客户的核心订单。

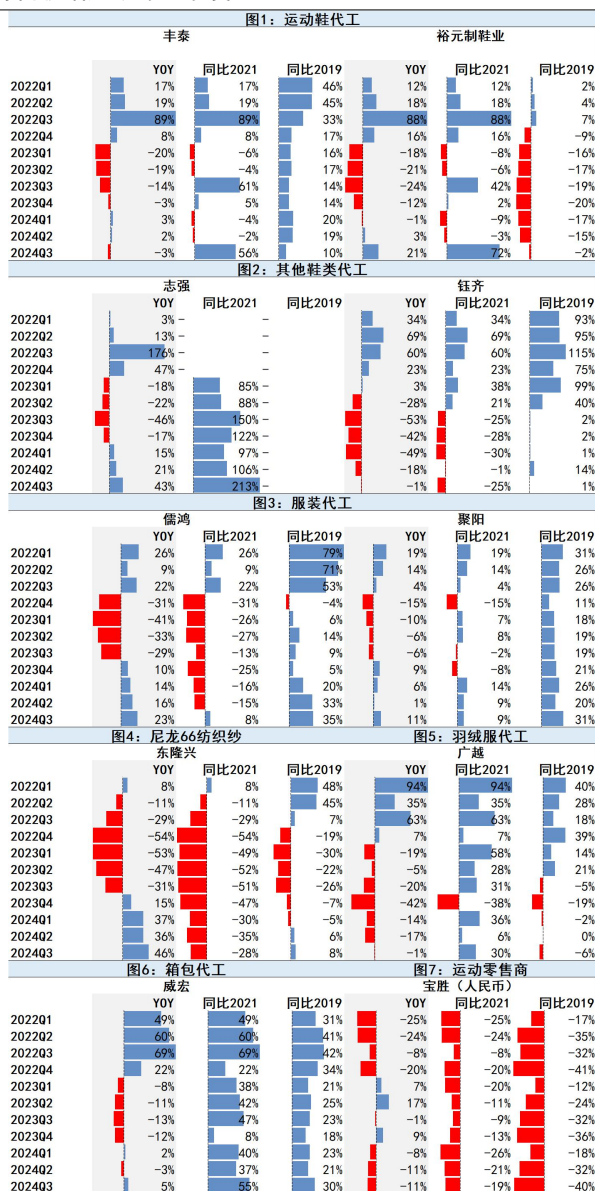
印尼一厂第一期一厂、二厂,过去两年已相继投产,三厂今年完工,预计合计有

近 80 条产线，未来月产能有机会达 200 万件。若接单顺利，聚阳也预计将启动二期的另外三座厂房，并将开始投入建置，规划共 70-75 条产线。整体而言，公司认为 2025 年进入稳健补库存循环机会较大，会积极布局产能扩建，以满足订单需求。

**2、裕元 (0551.HK)：**制鞋大厂裕元自结 9 月营收为 6.6 亿美元，折合约新台币 212.64 亿元，年增 9.7%。其中，制鞋业务年增 26.7%；累计今年前九月营收为 60.75 亿美元，年增 1.5%，其中，制鞋业务年增 9%。另由裕元的零售业务独立分拆上市的宝胜国际，自结 9 月营收为人民币 14.17 亿元，折合约 1.96 亿美元，年减 14.7%；累计今年前九月营收为人民币 139.83 亿元，折合约 19.39 亿美元，年减 9.5%，显示主要营运地区消费意愿持续疲弱。

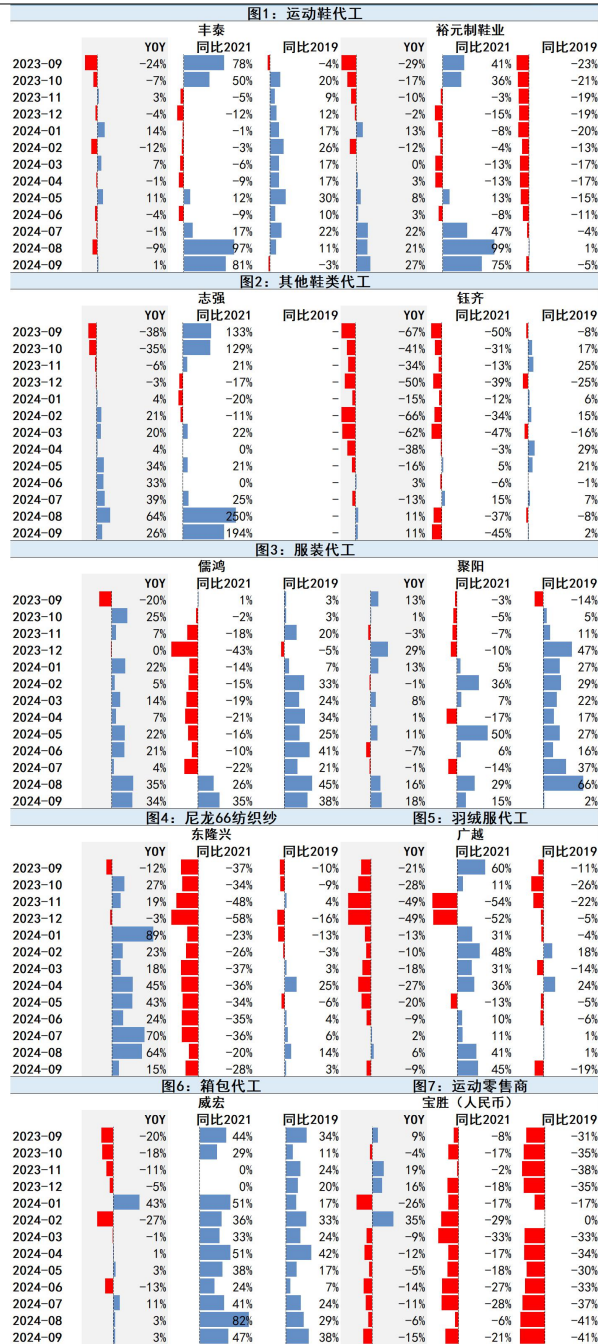
**3、丰泰 (9910.TW)：**制鞋大厂丰泰自结 9 月营收 68.22 亿元，年增 1.26%，累计今年前九月合并营收 656.02 亿元，年增 3.75%。丰泰表示，主要客户 9 月订单成长，带动公司营收增长，并摆脱公司 8 月营收年减 7.98% 的阴霾。

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

图20: 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：建议关注业绩稳健低估值标的

**1、品牌服饰：**消费板块今年基本面和股价表现较弱，近期受政策带动股价快速反弹，但部分优质个股仍处于历史估值低位，业绩窗口期建议关注业绩稳健、低估值标的。一方面运动赛道景气度持续较高，流水表现好于其他细分赛道，重点推荐经营指标健康的运动龙头**安踏体育、李宁**。另一方面建议关注三季度零售增长好于行业的公司，同时重视长期回报优异，高ROE、低估值、高股息标的投资机会，重点推荐**波司登、富安娜、森马服饰**。

**2、纺织制造：**纺织制造企业今年订单确定性强、基本面稳健，三季度预期仍保持较快的业绩增速。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**。



**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	77.0	3.61	4.82	4.76	21.3	16.0	16.2	4.2
02331	李宁	优于大市	14.3	1.23	1.22	1.37	11.6	11.8	10.4	1.5
06110	滔搏	优于大市	2.4	0.30	0.36	0.37	8.2	6.8	6.6	1.5
03813	宝胜国际	优于大市	0.52	0.09	0.10	0.12	5.7	5.3	4.2	0.3
01368	特步国际	优于大市	5.1	0.39	0.47	0.54	13.1	10.9	9.5	1.5
01361	361度	优于大市	3.7	0.46	0.55	0.64	7.9	6.7	5.7	0.8
03818	中国动向	无评级	0.3	0.02	0.03	0.00	16.6	9.3	-	0.2
NKE	耐克	无评级	594.0	23.16	26.57	20.11	25.7	22.4	29.5	9.2
LULU	露露乐蒙	无评级	2020.7	45.36	100.08	108.0	44.5	20.2	18.7	11.6
ADS	阿迪达斯	无评级	1739.1	-3.30	27.91	57.44	-526.9	62.3	30.3	8.6
02313	申洲国际	优于大市	55.2	3.03	3.93	4.57	18.2	14.0	12.1	2.5
00551	裕元集团	无评级	13.7	1.21	1.50	1.78	11.4	9.2	7.7	0.7
02232	晶苑国际	无评级	3.8	0.41	0.51	0.56	9.4	7.5	6.8	1.1
02678	天虹国际	优于大市	3.8	-0.41	0.64	0.82	-9.3	6.0	4.7	0.4
300979	华利集团	优于大市	70.6	2.74	3.35	3.89	25.8	21.1	18.2	5.5
603055	台华新材	优于大市	11.1	0.50	0.73	0.90	22.2	15.1	12.3	2.2
002003	伟星股份	优于大市	13.0	0.48	0.57	0.65	27.2	22.6	20.1	3.5
605138	盛泰集团	优于大市	5.2	0.19	0.23	0.35	27.6	22.8	15.0	1.2
601339	百隆东方	优于大市	5.5	0.34	0.34	0.51	16.1	16.1	10.8	0.8
000726	鲁泰A	优于大市	6.1	0.47	0.52	0.71	13.0	11.8	8.6	0.6
300577	开润股份	优于大市	22.9	0.48	1.60	1.40	47.6	14.3	16.3	3.1
603558	健盛集团	优于大市	10.28	0.73	0.90	1.04	14.1	11.4	9.9	1.6
2199	维珍妮	优于大市	2.09	0.23	0.32	0.40	9.1	6.5	5.2	0.8
605080	浙江自然	优于大市	16.06	0.92	1.21	1.39	17.5	13.2	11.6	1.2
300918	南山智尚	无评级	9.54	0.60	0.62	0.75	15.9	15.4	12.8	1.8
603889	新澳股份	优于大市	6.81	0.55	0.61	0.70	12.3	11.1	9.7	1.6
605189	富春染织	无评级	13.18	0.67	1.30	1.70	19.7	10.1	7.7	1.2
002042	华孚时尚	无评级	3.3	0.04	0.06	0.12	81.5	51.9	26.6	0.9
1476	儒鸿	无评级	133.1	4.37	5.78	6.42	30.5	23.0	20.7	6.1
1477	聚阳实业	无评级	87.0	3.82	4.33	4.98	22.8	20.1	17.5	5.7
9910	丰泰企业	无评级	34.1	1.17	1.55	1.78	29.2	22.0	19.1	6.3
300888	稳健医疗	优于大市	28.2	0.98	1.38	1.73	28.8	20.4	16.3	1.5
002563	森马服饰	优于大市	6.2	0.42	0.45	0.49	14.8	13.8	12.6	1.4
600398	海澜之家	优于大市	6.1	0.67	0.59	0.68	9.1	10.4	9.0	1.7
603877	太平鸟	优于大市	12.8	0.89	0.78	0.84	14.4	16.4	15.2	1.4
002154	报喜鸟	优于大市	3.9	0.48	0.45	0.51	8.0	8.6	7.6	1.3
601566	九牧王	优于大市	7.3	0.33	0.49	0.58	22.1	14.9	12.6	1.1
603001	ST奥康	无评级	4.7	0.11	0.18	0.25	43.6	26.0	18.7	0.6
603518	锦泓集团	无评级	7.4	0.83	1.01	1.18	8.9	7.3	6.3	0.8
603908	牧高笛	优于大市	20.3	1.93	2.25	2.62	10.5	9.0	7.7	2.4
002293	罗莱生活	无评级	6.9	0.73	0.58	0.70	9.4	11.9	9.8	1.4
002327	富安娜	优于大市	8.4	0.68	0.68	0.73	12.3	12.3	11.5	1.8
603365	水星家纺	无评级	12.9	1.42	1.48	1.66	9.0	8.7	7.7	1.1
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	4.4	0.28	0.32	0.36	15.5	13.8	12.1	3.8
1910	新秀丽	无评级	16.9	0.00	2.02	2.20	-	8.4	7.7	2.4
ITX.MA	Inditex	无评级	424.2	9.73	11.96	12.89	43.6	35.5	32.9	10.6
9983	迅销	无评级	2529.7	48.16	55.92	57.32	52.5	45.2	44.1	8.9
002832	比音勒芬	优于大市	20.1	1.60	1.76	2.05	12.6	11.4	9.8	2.3
603808	歌力思	优于大市	6.6	0.29	0.49	0.63	22.8	13.4	10.4	0.8
603587	地素时尚	优于大市	11.3	1.04	1.08	1.23	10.8	10.4	9.1	1.4
603839	安正时尚	无评级	5.0	0.12	0.33	0.38	41.5	14.9	13.3	1.0
03306	江南布衣	优于大市	14.7	1.24	1.63	1.67	11.8	9.0	8.8	3.8
03709	赢家时尚	无评级	7.9	1.24	1.43	1.69	6.4	5.5	4.7	1.2
01913	普拉达	无评级	47.9	2.06	2.11	20.02	23.3	22.7	2.4	4.0
MC.PA	LVMH	无评级	4703.9	238.45	279.36	302.0	19.7	16.8	15.6	4.9
KER.PA	Kering	无评级	1775.3	246.33	273.27	298.6	7.2	6.5	5.9	1.8
CFR.SI	历峰集团	无评级	1041.9	4.12	53.02	58.16	252.8	19.7	17.9	3.8
RMS.PA	Hermes	无评级	15955.0	289.66	324.37	351.7	55.1	49.2	45.4	14.0

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 $\pm 10\%$ 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