

纺织服装 7 月投资策略

6 月服装社零同增 4%，越南纺织出口同比转正

优于大市

核心观点

行情回顾：7月以来A股纺服指数走势强于大盘，纺织制造表现优于品牌服饰，分别+1.9%/+0.8%；港股纺服指数7月以来上升6.2%弱于大盘。重点关注公司中7月以来涨幅领先的包括：百隆东方（17.9%）/开润股份（16.2%）/申洲国际（14.3%）/安德玛（13.5%）/海澜之家（13.4%）/361度（12.9%）/波司登（12.9%）/台华新材（11.8%）/江南布衣（11.6%）/森马服饰（11.1%）/伟星股份（10.3%）/稳健医疗（9.7%）/华利集团（8.8%）/耐克（8.6%）/裕元集团（8.6%）/罗莱生活（8.6%）/儒鸿（8.5%）/富安娜（8.4%）/新澳股份（8.2%）。

品牌服饰观点：1) **全渠道：**6月服装社零延续此前增长趋势，同比增长3.9%，全年至今累计同比增长6.7%，今年以来逐月表现均好于整体社零；2) **电商：**2026年6月电商表现分化，美加墨世界杯叠加“618大促”，运动户外由跌转涨。运动服饰/户外服饰/休闲服饰/家纺/个护销售额同比分别为+6%/+8%/-8%/-9%/+1%。其中，运动服饰中阿迪达斯（50%）、安踏（41%）、威尔胜（41%）增速领先；户外品牌中，三夫X（180%）、可隆（101%）、伯希和（62%）表现较优；休闲服饰中，比音勒芬（349%）、利郎（83%）、鸭鸭（25%）、雪中飞（25%）增长居前；家纺品牌中，亚朵星球（107%）、罗莱家纺（17%）保持增长；个护品牌中，淘淘氧棉（53%）、自由点（33%）、七度空间（23%）增速领先。3) **小红书：**2026年4月至6月，运动户外品牌近三个月粉丝增速前三分别为索康尼（19.8%）、阿迪达斯（17.8%）、迪桑特（11.2%）；休闲时尚品牌粉丝增速前三分别为地素（9.3%）、MIUMIU（6.7%）、优衣库（3.3%）；母婴个护品牌粉丝增速前三分别为自由点（10.6%）、淘淘氧棉（5.1%）、奈丝公主（2.6%）。

纺织制造观点：1) **纺织出口：**6月越南纺织品出口当月同比+2.8%，鞋类出口当月同比+1.7%，增速由负转正；6月中国纺织品/服装/鞋靴出口分别同比+12.2%/+3.2%/-1.2%，纺织品出口增速加快，前6月累计分别+3.5%/-0.7%/-8.6%；印尼/印度/越南PMI环比分别下降3.1/0.8/1.0。2) **原材料价格：**年初至今内棉、外棉价格均呈现上涨态势，分别+14.0%/+17.0%至17737元/吨和15182元/吨；距年内高点5月14日/5月12日分别-1.3%/-7.7%，7月份以来均呈现上涨态势，分别+1.0%/+5.7%，内外棉价差缩小。年初至今锦纶DTY/锦纶FDY/涤纶DTY/涤纶FDY价格整体呈现上涨态势，截至2026年7月12日，分别上涨12.6%/9.4%/17.8%/22.3%至15540元/吨、13560元/吨、9050元/吨和8160元/吨，较去年同期分别+6.4%/+5.9%/+13.0%/+17.3%。年初至今羊毛价格上涨29.8%至13.25美元/公斤，截至7月9日，相较于去年同期+67.7%，7月至今价格下降1.3%。年初至今PA6和PA66价格分别上涨19.7%/16.9%至12133元/吨和18200元/吨，截至7月16日，分别较去年同期+17.0%/+8.5%，7月至今分别+4.3%/-0.9%。3) **海外重点品牌库存比：**海外重点品牌整体库存较健康。迅销、Deckers、VF同比下降，耐克、阿迪达斯、PUMA同比增加。其中迅销Q2由3.61降至3.41，Deckers Q1由3.36降至3.08，库存均健康，VF Q1由4.87降至4.36，压力相对可控；耐克Q2由3.39微升至3.42，仍较健康，阿迪达斯、PUMA Q1分别由5.16/5.66升至5.39/5.84，仍处于偏高水平但同比增幅不大。4) **代工台企：**6月服装代工整体好于制鞋代工。其中，儒鸿增速改善，聚阳增速放缓，丰泰、来亿同比增速转负，裕元降幅加深。具体来看，儒

行业研究 · 行业投资策略

纺织服饰

优于大市 · 维持

证券分析师：丁诗洁

0755-81981391

dingshijie@guosen.com.cn liujiaqi@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 2026 中报前瞻暨中期策略-拨开叙事迷雾，捕捉价值拐点》——2026-07-15
《纺织服装海外跟踪系列七十五-耐克 FY2026 关税返还带动利润端改善，毛利率修复有望提前至 FY27Q1》——2026-07-02
《纺服行业 2026 年 618 大促点评-细分运动户外和轻奢本土品牌排名跃升，高端消费延续高景气》——2026-06-24
《纺织服装 6 月投资策略-服装社零增长凸显韧性，纺织原料价格回落》——2026-06-20
《高端消费回暖，轻奢品牌崛起，如何把握投资脉搏》——2026-06-13

鸿生产与出货节奏改善、递延出货减少及 Wellness 产品占比提升，而聚阳增速放缓主要受船期干扰、约 1 亿元订单递延至 7 月；鞋类端转弱则主要因品牌客户下单仍偏审慎、订单周期偏短，以及 Nike 财测保守、地缘政治和物流扰动有关，此外来亿另受去年同期基期较高影响。

风险提示：宏观经济疲软；国际政治经济风险；汇率与原材料价格大幅波动。

投资建议：业绩期关注基本面稳健及底部反转标的。

1) **品牌服饰：**看好高端消费增长韧性，把握高景气轻奢、运动户外、家纺细分赛道机会。

2026 年 1-6 月服装、鞋帽、针纺织品类零售额同比增长 6.7%，6 月单月同比增长 3.9%，持续领先于整体社零表现，服饰消费韧性仍在。其中，在高端运动户外及轻奢细分领域的品牌景气度更优，看好处于盈利能力释放期的轻奢品牌集团，重点推荐安踏体育、三夫户外、江南布衣、比音勒芬、罗莱生活、富安娜。

2) **纺织制造：**看好成本压力边际缓解下制造龙头基本面和估值的修复机会。

上半年代工制造基本面和估值承压，下半年我们预计此前压制纺织制造龙头估值的主要因素包括订单、关税、汇率和原材料价格，其中订单、原材料价格、关税已经呈现边际改善，建议关注板块底部反转的机会，重点推荐申洲国际、华利集团、伟星股份、开润股份。

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	
					2026E	2027E	2026E	2027E
02331	安踏体育	优于大市	63.8	1788	5.00	5.62	12.76	11.34
002832	比音勒芬	优于大市	21.7	124	1.22	1.44	17.76	15.07
002780	三夫户外	优于大市	13.5	22	0.56	0.78	24.04	17.28
03306	江南布衣	优于大市	16.6	89	1.85	1.97	8.99	8.44
002293	罗莱生活	优于大市	10.7	90	0.72	0.78	14.85	13.69
002327	富安娜	优于大市	6.4	54	0.45	0.52	14.19	12.50
300979	华利集团	优于大市	32.4	378	2.56	3.32	12.64	9.75
02313	申洲国际	优于大市	38.9	586	3.95	4.48	9.84	8.68
002003	伟星股份	优于大市	9.3	110	0.57	0.64	16.21	14.48
300577	开润股份	优于大市	17.0	41	1.90	2.09	8.95	8.12

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

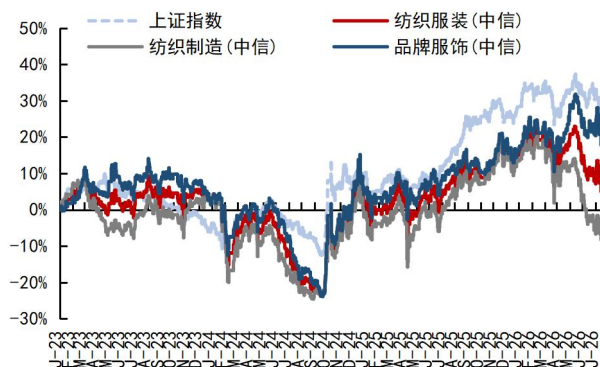
行情回顾：7月以来A股纺服指数走势强于大盘，纺织制造表现优于品牌服饰	5
品牌渠道：6月服装社零增长4%，电商平台4-6月运动户外保持领先增长	8
天猫/京东/抖音/得物重点监控品牌 2026年4-6月：	9
得物平台潮鞋销售额：	11
2026年4月-2026年6月小红书品牌官方达人号涨粉观察：	11
制造出口：6月越南纺织出口同比转正，7月化纤价格持续回调	12
中国台湾地区鞋服代工企业月度营收及指引	13
投资建议：业绩期关注基本面稳健及底部反转标的	17
风险提示	19

图表目录

图 1: A 股大盘与板块指数 2023 年初至今行情走势	5
图 2: 港股大盘与板块指数 2023 年初至今行情走势	5
图 3: 美股大盘与板块指数 2023 年初至今行情走势	5
图 4: 台股大盘与板块指数 2023 年初至今行情走势	5
图 5: A 股/港股/美股/台股大盘与纺织服装相关指数行情表现（截至 7 月 16 日）	6
图 6: A 股重点上市公司行情表现（截至 7 月 16 日）	6
图 7: 港股重点上市公司行情表现（截至 7 月 16 日）	7
图 8: 美股/台股重点上市公司行情表现（截至 7 月 16 日）	7
图 9: 限上整体与服装零售额当月同比	8
图 10: 限上整体与服装零售额累计同比	8
图 11: 限上实物商品与穿类商品累计同比	8
图 12: 阿里线上当月销售额同比	8
图 13: 2026 年季度天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况	9
图 14: 2026 年月度天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况	10
图 15: 得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况	11
图 16: 小红书品牌官方达人号涨粉观察	11
图 17: 美国服装零售金额及增长（百万美元，季调）	12
图 18: 美国服装零售商及批发商库存（百万美元，季调）	12
图 19: 美国服装零售商及批发商库销比（季调）	12
图 20: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比	12
图 21: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI	12
图 22: 柯桥纺织景气指数	12
图 23: 国内与国际棉价趋势（元/吨）	13
图 24: 锦纶/涤纶丝 FDY 和 DTY 价格走势（元/吨）	13
图 25: PA66 价格走势（元/吨）	13
图 26: 羊毛价格走势（美分/公斤）	13
图 27: 纺织代工跟踪（季度）	15
图 28: 纺织代工跟踪（月度）	16

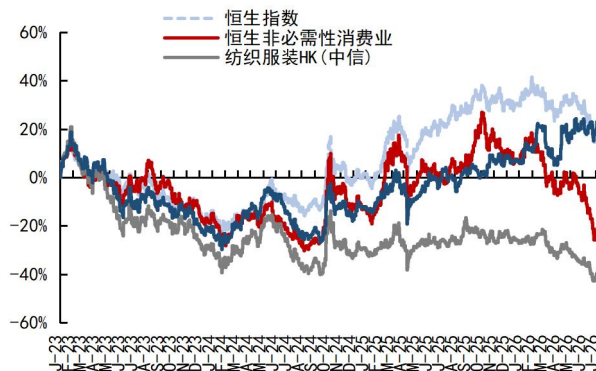
行情回顾：7月以来 A 股纺服指数走势强于大盘，纺织制造表现优于品牌服饰

图1: A 股大盘与板块指数 2023 年初至今行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2: 港股大盘与板块指数年 2023 年初至今行情走势



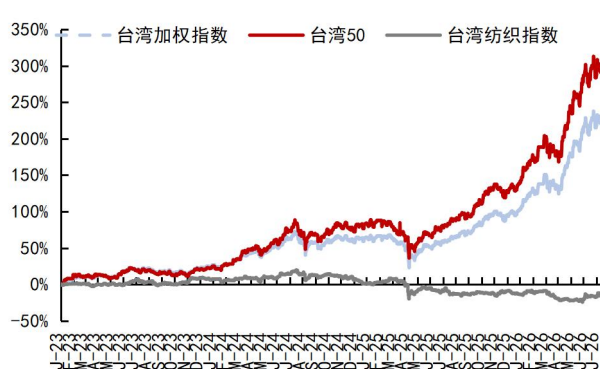
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3: 美股大盘与板块指数 2023 年初至今行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4: 台股大盘与板块指数 2023 年初至今行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5: A股/港股/美股/台股大盘与纺织服装相关指数行情表现(截至7月16日)

市场	代码	指数	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今
A股	C1005017.WI	纺织服装(中信)	0.8%	-5.0%	10.5%	-5.9%	-6.9%	-6.8%
	C1005185.WI	纺织制造(中信)	1.9%	-8.7%	16.7%	-15.0%	-18.0%	-16.6%
	C1005821.WI	品牌服饰(中信)	0.0%	-1.9%	-5.1%	2.4%	3.7%	2.4%
	000300.SH	沪深300	-5.6%	1.8%	3.5%	10.6%	7.3%	1.5%
	000001.SH	上证指数	-5.2%	0.6%	-0.3%	4.6%	3.3%	-2.2%
港股	HSCICD.HI	恒生综合行业指数-非必需性消费	17.1%	-15.9%	22.0%	-19.8%	-28.3%	-15.7%
	CIHK5017.WI	纺织服装HK(中信)	6.2%	-10.3%	17.0%	-14.6%	-19.9%	-15.0%
	887160.WI	Wind香港纺织服装III	1.3%	-3.4%	0.2%	12.5%	11.4%	13.5%
	HSI.HI	恒生指数	9.3%	-9.1%	12.4%	-8.3%	-10.7%	-2.4%
美股	DJI.GI	道琼斯工业平均	0.4%	2.5%	7.1%	15.8%	8.0%	9.3%
	IXIC.GI	纳斯达克指数	-1.3%	-2.8%	6.2%	25.1%	11.7%	11.4%
	SPX.GI	标普500	0.5%	-1.1%	5.1%	17.8%	8.6%	10.1%
	S5COND.SPI	标普500可选消费	0.7%	-4.8%	-1.1%	12.7%	-2.2%	-0.4%
台股	TWII.TW	台湾加权指数	-1.1%	3.1%	17.4%	39.3%	60.1%	57.5%
	TW50.TW	台湾50	-0.7%	2.8%	17.3%	42.3%	64.8%	62.4%
	TWSE008.TW	台湾纺织指数	2.0%	4.4%	6.2%	3.4%	-3.8%	-1.4%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: A股重点上市公司行情表现(截至7月16日)

细分板块	证券代码	证券名称	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今
大众休闲	002563.SZ	森马服饰	11.1%	-8.0%	-14.7%	-3.4%	-5.0%	5.9%
	600398.SH	海澜之家	13.4%	-8.2%	-13.7%	-8.4%	-9.6%	4.5%
	603877.SH	太平鸟	9.2%	-3.9%	-15.4%	-12.6%	-16.7%	-9.0%
	002029.SZ	七匹狼	9.9%	-11.1%	-32.0%	-26.3%	-30.5%	-23.8%
	601566.SH	九牧王	2.3%	-29.7%	-21.6%	-20.0%	-39.4%	-33.8%
	002293.SZ	罗莱生活	8.6%	-0.5%	-6.6%	3.3%	3.4%	8.9%
	002327.SZ	富安娜	8.4%	-8.0%	-14.4%	-7.7%	-7.2%	1.5%
	300888.SZ	稳健医疗	9.7%	-4.5%	-9.7%	-14.2%	-26.8%	-18.0%
	002832.SZ	比音勒芬	5.1%	8.9%	8.6%	23.0%	41.6%	50.0%
高端时尚	002154.SZ	报喜鸟	6.7%	-13.2%	-9.7%	2.2%	-4.4%	2.9%
	603808.SH	歌力思	3.9%	-16.5%	-28.4%	-27.7%	-9.3%	-7.7%
	603587.SH	地素时尚	6.6%	-12.3%	-15.6%	-8.0%	-16.6%	-11.4%
	603839.SH	安正时尚	10.2%	-15.4%	-26.5%	-23.5%	-27.9%	-22.2%
制造出口	601339.SH	百隆东方	17.9%	-5.7%	-20.2%	0.9%	22.2%	42.8%
	000726.SZ	鲁泰A	7.4%	-7.7%	-16.0%	-20.2%	-22.0%	-15.9%
	603055.SH	台华新材	11.8%	-9.0%	-14.4%	-16.8%	-11.7%	-5.7%
	300577.SZ	开润股份	16.2%	-14.2%	-27.8%	-19.0%	-29.6%	-19.4%
	603558.SH	健盛集团	6.6%	-4.6%	-14.6%	-17.7%	1.0%	8.0%
	300979.SZ	华利集团	8.8%	-13.0%	-19.7%	-29.8%	-40.3%	-33.6%
	002003.SZ	伟星股份	10.3%	-8.4%	-13.5%	-9.2%	-17.4%	-8.7%
	300918.SZ	南山智尚	-0.6%	-13.3%	-24.1%	-22.8%	-39.2%	-42.5%
	603889.SH	新澳股份	8.2%	-11.4%	-20.8%	-9.7%	-10.1%	-5.4%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 港股重点上市公司行情表现 (截至 7 月 16 日)

细分板块	证券代码	证券名称	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今
大众休闲	3998. HK	波司登	12.9%	0.7%	-1.4%	7.0%	-5.3%	8.3%
	1234. HK	中国利郎	1.5%	-5.3%	-7.8%	-5.9%	4.4%	7.5%
高端时尚	3306. HK	江南布衣	11.6%	-10.2%	-20.5%	-21.2%	-8.1%	1.3%
	1913. HK	普拉达	3.1%	8.3%	16.6%	11.6%	-8.1%	-5.1%
	1910. HK	新秀丽	-0.4%	-0.3%	-2.8%	-4.5%	-27.7%	-27.8%
	3709. HK	赢家时尚	8.3%	-13.2%	-23.3%	-23.2%	31.7%	-26.7%
体育用品	2020. HK	安踏体育	3.9%	-6.3%	-13.4%	-4.7%	-10.3%	-7.1%
	2331. HK	李宁	2.0%	-17.9%	-26.9%	-31.1%	20.8%	-18.4%
	6110. HK	滔搏	6.3%	-37.9%	-42.8%	-37.4%	38.5%	-36.4%
	3813. HK	宝胜国际	1.4%	-11.5%	-11.8%	-16.0%	25.0%	-24.8%
	1368. HK	特步国际	0.0%	-11.3%	-12.8%	-14.8%	28.3%	-27.6%
	1361. HK	361度	12.9%	-13.0%	-26.3%	-31.4%	27.2%	-23.3%
	3818. HK	中国动向	-4.9%	-21.8%	-27.4%	-27.4%	32.2%	-34.1%
	2313. HK	申洲国际	14.3%	-13.0%	-16.5%	-22.7%	33.6%	-24.6%
制造出口	0551. HK	裕元集团	8.6%	-11.0%	-11.8%	-16.1%	19.9%	-11.2%
	2232. HK	晶苑国际	4.4%	-2.4%	-10.3%	-5.7%	13.4%	-8.3%
	2678. HK	天虹国际集团	3.4%	-5.4%	-19.0%	-4.2%	27.3%	34.1%
	1836. HK	九兴控股	3.3%	-6.3%	-12.3%	-5.5%	13.3%	-8.7%
	1382. HK	互太纺织	12.8%	-23.2%	-24.6%	-25.2%	31.2%	-22.4%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

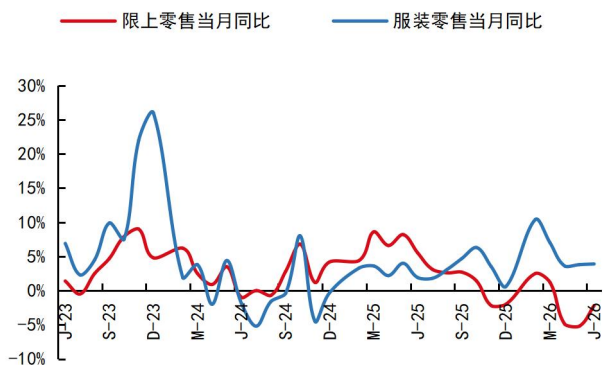
图8: 美股/台股重点上市公司行情表现 (截至 7 月 16 日)

细分板块	证券代码	证券名称	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今
品牌服饰	NKE. N	耐克公司	8.6%	-10.4%	-6.7%	-19.4%	31.9%	-28.9%
	ADDFF. OQ	阿迪达斯	0.9%	3.1%	17.3%	31.6%	2.3%	5.5%
	LULU. O	露露乐蒙	4.0%	-13.0%	-17.4%	-21.7%	46.3%	-42.8%
	SKX. N	斯凯奇	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	VFC. N	威富公司	4.8%	-2.4%	-8.1%	2.2%	-7.2%	-2.3%
	UAA. N	安德玛	13.5%	8.9%	3.6%	11.3%	33.7%	45.9%
服装零售	AS. N	亚玛芬	6.5%	-4.9%	-1.9%	7.7%	10.6%	-3.5%
	TJX. N	TJX公司	2.2%	-2.1%	-2.6%	-2.0%	-2.6%	1.4%
	ROST. O	罗斯百货	9.3%	-8.0%	-5.2%	0.7%	18.3%	29.7%
	FL. N	富乐客	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	GPS. N	盖普公司	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
制造出口	1476. TW	儒鸿	8.5%	-8.8%	-7.0%	-9.0%	18.7%	-11.8%
	1477. TW	聚阳实业	0.2%	1.2%	3.3%	-11.3%	25.6%	-23.9%
	9910. TW	丰泰企业	-3.1%	4.4%	3.5%	-9.5%	34.0%	-39.1%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

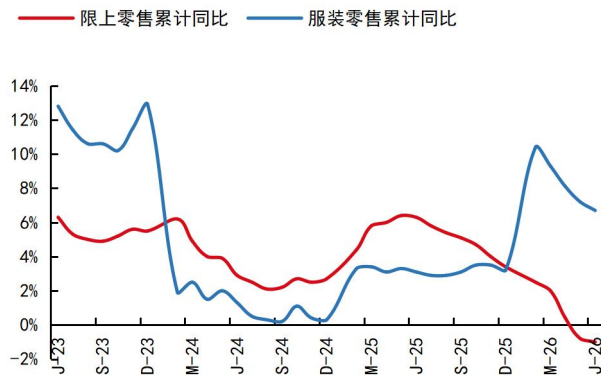
品牌渠道：6月服装社零增长4%，电商平台4-6月运动户外保持领先增长

图9：限上整体与服装零售额当月同比



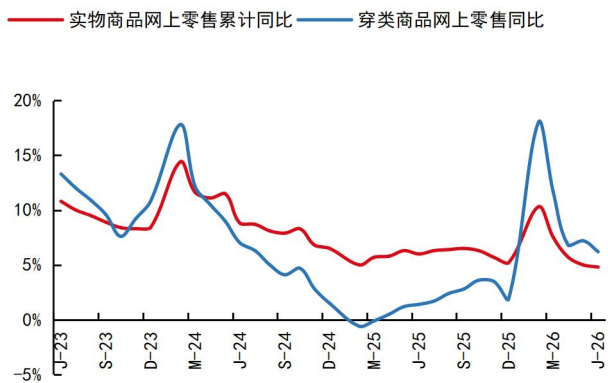
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：限上整体与服装零售额累计同比



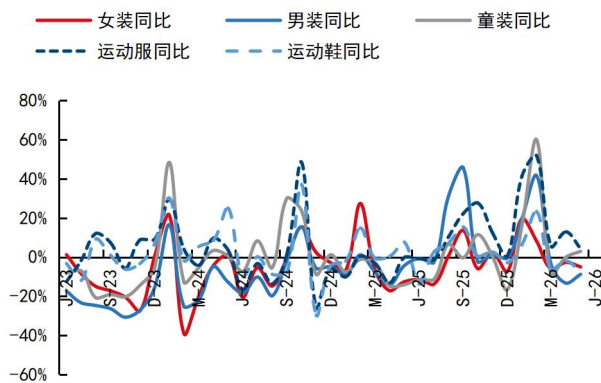
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图11：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12：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；

天猫/京东/抖音/得物重点监控品牌 2026 年 4-6 月：

图13：2026 年季度天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况

【国信纺服】细分行业与品牌电商销售额-更新2026Q2											
销售额(百万元)	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	销售额同比	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
运动服饰	32,817	27,426	43,611	27,663	34,521	运动服饰	-5%	6%	-4%	7%	5%
品牌						品牌					
耐克	3,226	2,419	4,589	3,059	2,767	耐克	-22%	-13%	-15%	-12%	-14%
阿迪达斯	2,753	2,229	3,881	3,029	3,726	阿迪达斯	6%	10%	-5%	34%	35%
斐乐	2,740	1,805	5,221	2,444	3,165	斐乐	-4%	5%	5%	21%	15%
李宁	2,360	2,196	3,469	2,283	2,548	李宁	-4%	4%	-4%	17%	8%
安踏	2,113	1,659	2,886	1,825	2,493	安踏	-13%	-6%	-11%	13%	18%
露露乐蒙	1,283	1,013	2,305	1,253	1,176	露露乐蒙	43%	49%	49%	33%	-8%
特步	884	734	934	652	935	特步	-2%	15%	-9%	-3%	6%
361°	706	596	722	451	605	361°	-11%	9%	-22%	-20%	-14%
鸿星尔克	684	555	710	491	566	鸿星尔克	-15%	-2%	-18%	-10%	-17%
乔丹体育	588	442	566	299	462	乔丹体育	-13%	-5%	-29%	-32%	-21%
亚瑟士	726	490	657	565	912	亚瑟士	5%	16%	-6%	16%	26%
斯凯奇	633	412	862	488	612	斯凯奇	-26%	-6%	-12%	15%	-3%
新百伦	571	455	924	422	616	新百伦	-10%	-2%	-11%	-2%	8%
彪马	473	373	717	427	483	彪马	-10%	4%	-10%	4%	2%
迪桑特	594	357	1,273	499	751	迪桑特	23%	15%	32%	0%	26%
索康尼	232	179	231	78	143	索康尼	18%	12%	-8%	-26%	-38%
威尔胜	68	87	74	51	112	威尔胜	105%	214%	198%	178%	65%
户外服饰	13,601	9,956	24,241	13,048	14,315	户外服饰	2%	10%	9%	14%	5%
品牌						品牌					
骆驼	1,284	1,887	6,555	2,861	1,661	骆驼	11%	22%	38%	44%	29%
凯乐石	564	477	1,128	903	721	凯乐石	127%	88%	49%	38%	28%
蕉下	1,436	812	536	515	1,952	蕉下	4%	42%	79%	22%	36%
伯希和	435	474	1,345	736	631	伯希和	88%	31%	33%	43%	45%
北面	413	324	1,635	563	494	北面	-12%	-7%	2%	2%	20%
可隆	339	259	756	518	514	可隆	73%	70%	37%	33%	52%
始祖鸟	455	486	730	571	487	始祖鸟	0%	-1%	-14%	17%	7%
哥伦比亚	155	126	524	208	185	哥伦比亚	-12%	-15%	-3%	-12%	19%
迪卡侬	575	442	703	432	795	迪卡侬	36%	36%	25%	27%	38%
三夫X	39	34	112	58	81	三夫X	102%	43%	28%	29%	108%
休闲服饰	127,644	108,634	184,630	100,473	114,593	休闲服饰	-9%	-1%	4%	0%	-10%
品牌						品牌					
优衣库	1,107	803	2,827	1,158	1,543	优衣库	-15%	-12%	8%	4%	39%
波司登	474	741	4,622	2,301	546	波司登	-7%	-4%	25%	24%	15%
鸭鸭	119	657	4,731	2,488	204	鸭鸭	-56%	-4%	9%	66%	71%
雪中飞	112	407	2,662	1,148	161	雪中飞	71%	-18%	36%	35%	44%
海澜之家	1,043	568	1,088	776	1,123	海澜之家	-5%	27%	10%	36%	8%
太平鸟	309	342	715	486	370	太平鸟	-36%	-17%	-15%	5%	20%
森马	315	274	501	235	236	森马	-28%	-5%	-25%	-26%	-25%
地素	178	155	179	118	219	地素	26%	51%	102%	16%	23%
维尼熊	417	427	705	369	373	维尼熊	-14%	7%	16%	7%	-11%
江南布衣	281	380	552	323	371	江南布衣	21%	69%	27%	77%	32%
比音勒芬	87	69	122	99	317	比音勒芬	136%	177%	182%	142%	263%
利郎	186	186	478	262	302	利郎	16%	91%	73%	76%	62%
哈吉斯	200	114	277	123	171	哈吉斯	9%	131%	30%	-9%	-15%
家纺	35,661	29,760	37,617	28,643	28,586	家纺	3%	-5%	-14%	-12%	-20%
品牌						品牌					
亚朵星球	850	719	1,022	820	1,577	亚朵星球	76%	65%	39%	36%	86%
水星家纺	710	529	937	437	591	水星家纺	50%	10%	-7%	-15%	-17%
洁丽雅	574	613	616	379	478	洁丽雅	4%	-2%	-4%	-14%	-17%
罗莱家纺	450	336	665	309	454	罗莱家纺	33%	57%	20%	-4%	1%
富安娜	292	192	348	249	262	富安娜	9%	-5%	-33%	-6%	-10%
南极人	291	231	190	104	143	南极人	-23%	-21%	-55%	-51%	-51%
个护	14,436	13,111	17,180	13,113	14,189	个护	8%	1%	-1%	-1%	-2%
品牌						品牌					
全棉时代	829	650	1,125	660	856	全棉时代	16%	21%	18%	10%	3%
奈丝公主	159	134	196	131	139	奈丝公主	38%	41%	-2%	-21%	-12%
维达	1,511	1,398	2,017	1,527	1,709	维达	14%	15%	19%	19%	13%
洁柔	740	700	956	722	837	洁柔	1%	4%	14%	7%	13%
清风	697	637	991	631	737	清风	0%	3%	6%	7%	6%
高洁丝	303	225	340	251	268	高洁丝	-10%	-29%	-29%	-30%	-12%
护舒宝	443	343	619	390	498	护舒宝	-15%	-1%	-8%	3%	12%
苏菲	330	294	358	222	244	苏菲	-14%	-3%	-24%	-17%	-26%
自由点	282	239	348	215	311	自由点	-13%	-31%	-32%	-21%	10%
淘淘氧棉	217	220	282	269	307	淘淘氧棉	44%	55%	47%	42%	42%
七度空间	158	171	308	225	227	七度空间	-26%	-21%	9%	19%	44%

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14: 2026 年月度天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况

【国信纺织】细分行业与品牌电商销售额-更新202606											
销售额(百万元)	26M2	26M3	26M4	26M5	26M6	销售额同比	26M2	26M3	26M4	26M5	26M6
运动服饰	7,700	10,129	9,295	14,448	10,778	运动服饰	29%	8%	4%	-3%	6%
品牌						品牌					
耐克	964	981	779	1,198	790	耐克	11%	-2%	-8%	-16%	-17%
阿迪达斯	951	1,107	916	1,574	1,236	阿迪达斯	70%	47%	31%	28%	50%
斐乐	623	936	681	1,448	1,036	斐乐	53%	40%	18%	7%	28%
李宁	567	937	664	1,047	837	李宁	28%	24%	-1%	10%	13%
安踏	497	677	572	1,048	872	安踏	33%	21%	5%	10%	41%
露露乐蒙	288	600	327	547	301	露露乐蒙	11%	45%	6%	-1%	-29%
特步	173	284	255	391	289	特步	21%	0%	4%	11%	1%
361°	99	202	196	232	177	361°	-31%	-3%	-12%	-14%	-17%
鸿星尔克	145	163	182	216	169	鸿星尔克	31%	-27%	-21%	-17%	-12%
乔丹体育	83	101	138	179	144	乔丹体育	-14%	-44%	-20%	-27%	-16%
亚瑟士	168	213	222	472	217	亚瑟士	32%	13%	13%	41%	11%
斯凯奇	137	188	187	254	172	斯凯奇	61%	19%	15%	-6%	-14%
新百伦	122	133	130	302	184	新百伦	28%	-14%	-7%	20%	2%
彪马	124	153	117	184	182	彪马	39%	16%	3%	-10%	19%
迪桑特	131	157	201	320	230	迪桑特	33%	-3%	41%	18%	27%
索康尼	20	28	35	63	45	索康尼	-28%	-24%	-9%	-43%	-45%
威尔胜	10	27	28	46	39	威尔胜	215%	126%	101%	71%	41%
户外服饰	3,073	3,636	4,009	5,819	4,487	户外服饰	37%	-2%	2%	-8%	8%
品牌						品牌					
骆驼	619	696	550	647	465	骆驼	67%	48%	49%	35%	7%
凯乐石	253	280	264	251	206	凯乐石	48%	29%	56%	7%	29%
蕉下	127	273	523	675	754	蕉下	72%	-6%	22%	33%	51%
伯希和	189	236	215	211	205	伯希和	48%	24%	60%	21%	62%
北面	137	122	116	223	154	北面	21%	-12%	20%	10%	36%
可隆	141	192	153	196	165	可隆	60%	49%	66%	19%	101%
始祖鸟	163	216	151	182	154	始祖鸟	47%	23%	10%	-3%	18%
哥伦比亚	55	50	53	72	60	哥伦比亚	29%	-26%	26%	15%	19%
迪卡侬	93	152	318	256	220	迪卡侬	36%	10%	134%	9%	8%
三夫X	17	16	21	29	31	三夫X	87%	10%	94%	71%	180%
休闲服饰	25,893	28,446	34,788	42,405	37,400	休闲服饰	24%	-18%	-13%	-9%	-8%
品牌						品牌					
优衣库	292	449	490	633	420	优衣库	28%	46%	25%	76%	19%
波司登	573	404	178	152	216	波司登	57%	54%	57%	-14%	17%
鸭鸭	526	394	175	1	27	鸭鸭	92%	153%	878%	-99%	25%
雪中飞	245	158	78	50	33	雪中飞	74%	54%	133%	-4%	25%
海澜之家	216	226	246	364	512	海澜之家	86%	27%	1%	-1%	19%
太平鸟	132	150	141	127	102	太平鸟	43%	18%	32%	11%	16%
森马	43	57	75	98	64	森马	-37%	-16%	-17%	-32%	-21%
地素	38	42	64	85	70	地素	63%	8%	32%	27%	10%
维尼熊	110	117	122	139	112	维尼熊	39%	0%	16%	-22%	-16%
江南布衣	96	99	121	115	136	江南布衣	112%	55%	72%	25%	14%
歌力思	14	15	35	43	41	歌力思	0%	-32%	34%	-6%	-11%
比音勒芬	29	33	74	127	116	比音勒芬	137%	244%	453%	164%	349%
利郎	72	84	125	106	71	利郎	161%	58%	70%	43%	83%
哈吉斯	28	42	48	76	46	哈吉斯	10%	-26%	26%	-32%	-6%
家纺	8,024	7,793	8,745	11,177	8,664	家纺	-3%	-26%	-22%	-26%	-9%
品牌						品牌					
亚朵星球	265	292	389	673	514	亚朵星球	16%	46%	64%	85%	107%
水星家纺	111	139	200	225	166	水星家纺	-6%	-24%	-4%	-22%	-22%
洁丽雅	110	112	132	191	155	洁丽雅	-18%	-25%	-25%	-8%	-18%
罗莱家纺	89	106	104	178	172	罗莱家纺	18%	-25%	-18%	1%	17%
富安娜	70	91	94	93	75	富安娜	40%	17%	21%	-29%	-10%
南极人	29	33	39	62	42	南极人	-50%	-53%	-52%	-54%	-44%
个护	4,021	4,545	4,167	5,449	4,573	个护	-6%	0%	-5%	-1%	1%
品牌						品牌					
全棉时代	208	237	233	386	261	全棉时代	21%	14%	21%	12%	-11%
奈丝公主	37	47	39	52	48	奈丝公主	-40%	-20%	-18%	-10%	-10%
维达	458	535	488	615	605	维达	22%	16%	13%	8%	19%
洁柔	213	248	243	306	288	洁柔	1%	4%	10%	15%	14%
清风	186	198	226	264	247	清风	6%	-1%	7%	3%	7%
高洁丝	73	101	74	109	86	高洁丝	-37%	-29%	-38%	7%	3%
护舒宝	117	160	115	234	150	护舒宝	-8%	1%	0%	23%	8%
苏菲	65	85	60	91	92	苏菲	-25%	-17%	-27%	-32%	-18%
自由点	65	77	72	134	104	自由点	-39%	-8%	-4%	5%	33%
淘淘氧棉	88	106	91	121	94	淘淘氧棉	71%	20%	51%	28%	53%
七度空间	79	88	66	95	66	七度空间	31%	5%	49%	59%	23%

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

得物平台潮鞋销售额：

图15：得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况

【国信纺服】得物鞋类电商销售额-更新202606												
	销售额(百万元)			销售额同比			均价(元)			均价同比		
	26M4	26M5	26M6	26M4	26M5	26M6	26M4	26M5	26M6	26M4	26M5	26M6
国际运动品牌												
耐克	1,821	958	1,069	0%	-42%	5%	535	500	505	-17%	-23%	-17%
阿迪达斯	371	254	334	52%	-1%	256%	388	350	341	-12%	-20%	-29%
阿迪达斯三叶草	629	182	306	347%	35%	1739%	482	417	394	-30%	-39%	-68%
新百伦	47	66	105	-48%	-19%	31%	517	660	444	-28%	-10%	-41%
匡威	53	27	91	11%	-15%	93%	380	364	324	-4%	-18%	-24%
范斯	8	8	126	-52%	-64%	530%	346	359	277	-11%	-8%	-32%
彪马	45	12	20	-37%	-80%	-68%	295	245	224	-21%	-33%	-40%
斐乐	114	107	161	9%	1%	52%	500	401	411	0%	-21%	-23%
安德玛	17	11	10	-42%	-67%	-69%	487	331	316	-13%	-40%	-43%
国内运动品牌												
李宁	458	261	269	17%	-26%	79%	347	304	298	-10%	-23%	-27%
安踏	191	112	135	5%	-27%	4274%	319	292	286	-8%	-18%	31%
特步	73	42	48	2%	-39%	-28%	310	225	248	5%	-24%	-17%
361°	54	30	89	10%	-33%	76%	387	307	338	23%	-2%	9%
匹克	43	47	42	-19%	-17%	-38%	175	152	152	-13%	-15%	-13%
回力	33	34	26	14%	21%	10%	92	91	92	2%	2%	2%
国际奢侈品牌												
路易威登	47	48	40	-61%	-55%	-61%	9,383	9,112	9,127	-7%	-8%	-7%
古驰	55	28	46	-54%	-75%	-57%	4,099	3,067	3,375	-3%	-26%	-19%
巴黎世家	51	35	41	-58%	-72%	37%	5,540	3,931	3,729	0%	-30%	-39%

资料来源：得物第三方数据，国信证券经济研究所整理

2026年4月-2026年6月小红书品牌官方达人号涨粉观察：

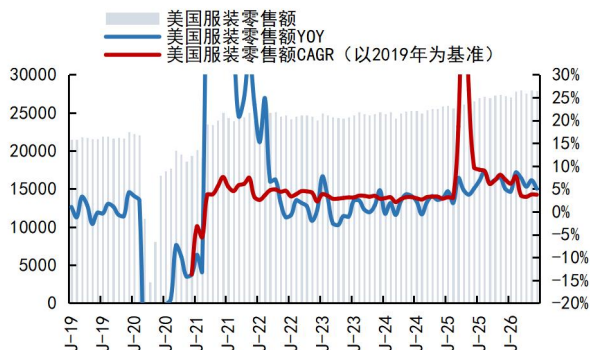
图16：小红书品牌官方达人号涨粉观察

小红书品牌官方达人号涨粉观察				
2026年4-6月 品牌名称	粉丝增量 (万)	粉丝增速	获赞增量 (万)	获赞增速
运动户外				
安踏	0.09	0.4%	10.71	6.1%
FILA	0.99	5.4%	6.65	4.4%
迪桑特	1.42	11.2%	17.17	34.4%
可隆	0.19	2.6%	1.18	2.7%
始祖鸟	0.09	0.3%	0.97	1.0%
萨洛蒙	0.30	2.0%	3.92	11.2%
MAIA	0.71	3.1%	10.32	19.6%
李宁	0.67	3.4%	4.13	3.1%
特步	0.75	4.9%	6.76	7.0%
索康尼	1.42	19.8%	9.77	53.1%
361度	0.08	0.8%	2.07	2.8%
耐克	1.75	6.3%	8.75	7.7%
阿迪达斯	2.79	17.8%	30.43	44.0%
Puma	0.52	4.1%	4.90	6.4%
lululemon	1.02	3.6%	4.83	7.7%
New Balance	0.22	2.6%	3.70	12.3%
昂跑	0.34	4.5%	2.08	4.6%
HOKA	0.26	5.9%	0.72	3.2%
牧高笛	0.02	0.2%	0.13	0.9%
KEEP	0.34	2.4%	10.80	9.4%
伯希和	0.21	3.1%	3.15	5.8%
凯乐石	0.64	6.6%	3.23	9.0%
休闲时尚				
MIUMIU	1.62	6.7%	25.47	30.6%
self-portrait	0.23	1.7%	5.83	7.4%
ICICLE之禾	0.23	1.3%	1.67	10.8%
JNBY	0.23	1.6%	1.21	2.4%
歌力思	0.18	2.4%	1.41	3.3%
地素	0.78	9.3%	9.03	18.2%
海澜之家	0.12	1.9%	2.40	7.4%
比音勒芬	-0.05	-0.7%	3.69	5.8%
哈吉斯	0.03	1.1%	2.56	17.8%
优衣库	2.19	3.3%	27.98	11.8%
母婴个护				
Babycare	0.56	2.0%	7.43	9.6%
全棉时代	0.23	0.9%	15.68	10.5%
护舒宝	0.10	0.6%	1.73	5.9%
高洁丝	0.07	1.4%	1.86	4.7%
淘淘氧棉	0.13	5.1%	3.71	13.6%
奈丝公主	0.09	2.6%	2.62	10.2%
自由点	0.53	10.6%	11.00	30.1%
洁婷	-0.01	-0.8%	0.05	1.0%
BeBeBus	0.10	2.0%	1.76	16.0%

资料来源：小红书第三方数据，国信证券经济研究所整理

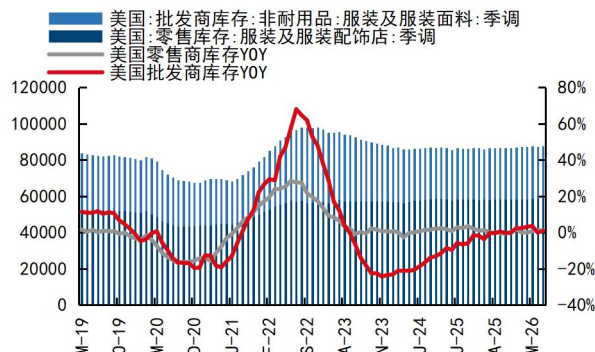
制造出口：6月越南纺织出口同比转正，7月化纤价格持续回调

图17：美国服装零售金额及增长（百万美元，季调）



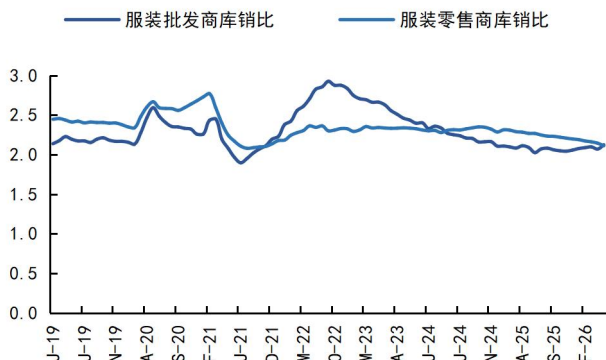
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图18：美国服装零售商及批发商库存（百万美元，季调）



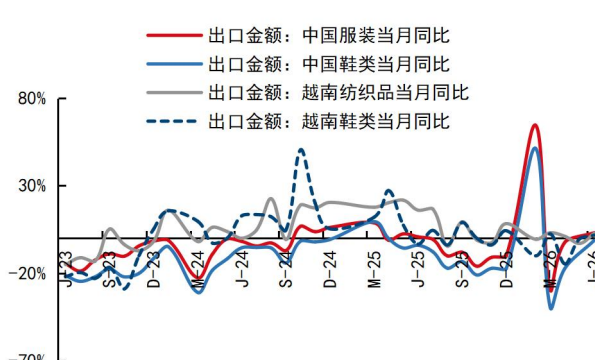
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图19：美国服装零售商及批发商库销比（季调）



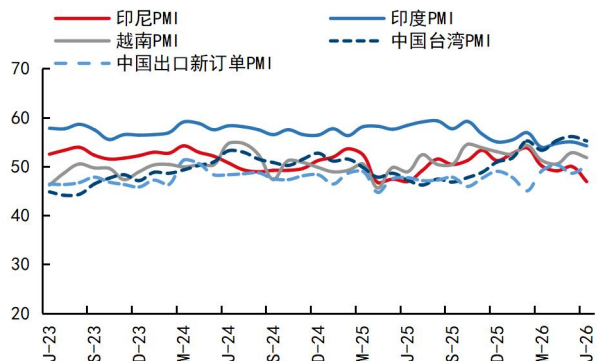
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图20：中国与越南纺织服装出口金额当月同比



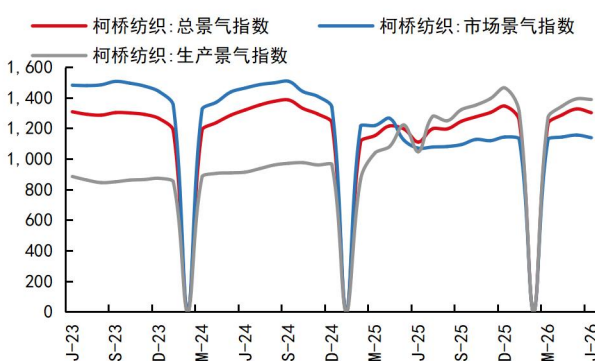
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图21：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22：柯桥纺织景气指数



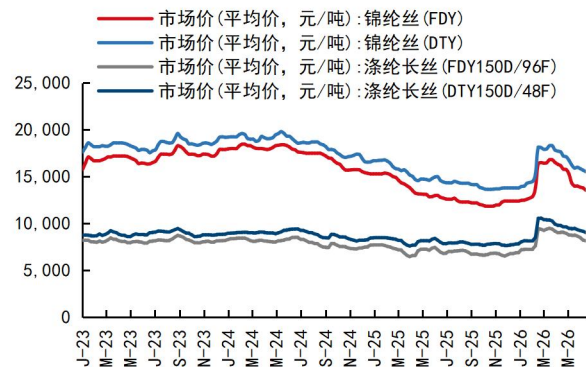
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图23: 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24: 锦纶/涤纶丝 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25: PA66 价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图26: 羊毛价格走势 (美分/公斤)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理;

中国台湾地区鞋服代工企业月度营收及指引

一、产能与订单情况: 世界杯订单释放, 产能扩张与汇率扰动并存

1. 裕元:

- **产能情况:** 集团持续推进多地产能布局, 印尼中爪哇厂区有序爬坡, 印度新厂建设稳步推进, 以配合品牌客户分散供应链与长期产能布局需求。

2. 儒鸿:

- **品牌订单:** 订单能见度约 6 个月, 品牌客户下单仍按预期与计划执行。

3. 聚阳:

- **品牌订单:** 6 月有接近 1 亿元出货因船期递延, 但第二季度营运已明显回温, 客户下单节奏回到正常。

4. 来亿:

- **品牌订单:** 公司表示已进入传统旺季, 6 月世界杯带动品牌客户拉货, 且订单能见度看到第三季度; 品牌端以 Adidas、HOKA 等客户为主, 后续仍需观察补库与新品拉货延续性。

- **产能情况：**公司持续扩展印尼生产基地，并于印尼中爪哇地区持续布局、设立印尼第三间工厂；中长期产能扩张方向不变，但短期新增产能贡献仍需观察。
- **关税与汇率影响：**公司表示中东地缘政治仍是今年主要变量，外部需求、汇率与关税不确定性仍可能扰动单月表现，后续需持续关注客户下单节奏与产能利用率变化。

二、企业营收与展望：6月营收表现分化，旺季拉货逐步启动，多数公司仍维持全年审慎乐观。

1. 裕元

- **6月营收：**5.94 亿美元，环比下降 14.42%，同比下降 9.70%；累计前 6 个月营收 39.72 亿美元，同比下降 2.20%。
- **展望：**
 - 品牌客户下单仍偏谨慎，订单管线在月份与厂区之间波动较大，短期生产效率仍受影响；
 - 集团仍持续推进印尼中爪哇厂爬坡与印度新厂建设，若下半年品牌补库改善，制造业务动能仍有望逐步修复。

2. 儒鸿 (1476)

- **6月营收：**37.63 亿元，环比增长 22.99%，同比增长 14.42%；累计前 6 个月营收 197.07 亿元，同比增长 3.22%。
- **展望：**
 - 维持全年“审慎乐观”看法，订单能见度约 6 个月，品牌客户下单仍按预期与计划执行；
 - 6 月回升主要来自生产与出货节奏改善、递延出货明显下降，以及 Wellness 产品占比提升，但汇率仍是后续需要关注的重要变量。

3. 聚阳 (1477)

- **6月营收：**28.51 亿元，环比增长 5.26%，同比增长 0.53%；累计前 6 个月营收 170.63 亿元，同比下降 3.12%。
- **展望：**
 - 6 月仍有接近 1 亿元出货因船期递延，但第二季度营运已明显回温，品牌客户拉货动能回升；
 - 且先前担忧的关税、中东冲突与油价波动，目前都较前期稳定，客户下单节奏回到正常，不过累计营收仍低于去年同期。

4. 来亿 (6890)

- **6月营收：**30.01 亿元，环比下降 16.92%，同比下降 3.20%；累计前 6 个月营收 179.01 亿元，同比下降 14.77%。
- **展望：**
 - 公司表示进入传统旺季，6 月世界杯带动品牌客户拉货，且订单能见度看到第三季度；但中东地缘政治仍是今年主要变量，后续仍需观察品牌补库、新增产能释放与外部需求变化。

三、海外重点品牌库销比

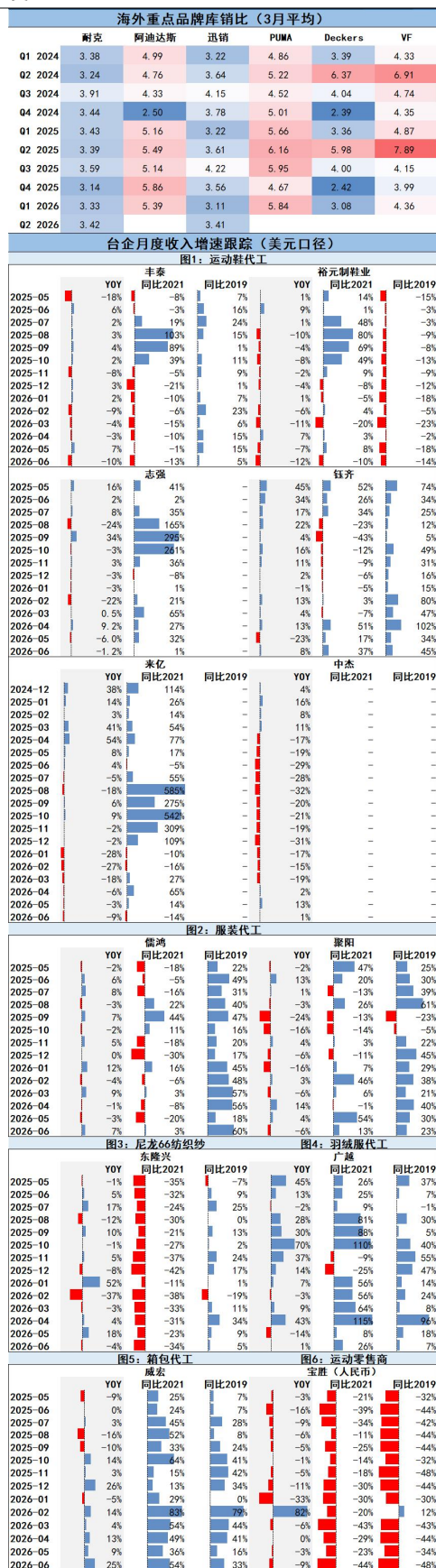
海外重点品牌整体库存较健康。迅销、Deckers、VF 同比下降，耐克、阿迪达斯、PUMA 同比增加。其中迅销 Q2 由 3.61 降至 3.41，Deckers Q1 由 3.36 降至 3.08，库存均健康，VF Q1 由 4.87 降至 4.36，压力相对可控；耐克 Q2 由 3.39 微升至 3.42，仍较健康，阿迪达斯、PUMA Q1 分别由 5.16/5.66 升至 5.39/5.84，仍处于偏高水平但同比增幅不大。

图27: 纺织代工跟踪（季度）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图28: 纺织代工跟踪（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：业绩期关注基本面稳健及底部反转标的

1) 品牌服饰：看好高端消费增长韧性，把握高景气轻奢、运动户外、家纺细分赛道机会。

2026 年 1-6 月服装、鞋帽、针纺织品类零售额同比增长 6.7%，6 月单月同比增长 3.9%，持续领先于整体社零表现，服饰消费韧性仍在。其中，在高端运动户外及轻奢细分领域的品牌景气度更优，看好处于盈利能力释放期的轻奢品牌集团，重点推荐安踏体育、三夫户外、江南布衣、比音勒芬、罗莱生活、富安娜。

2) 纺织制造：看好成本压力边际缓解下制造龙头基本面和估值的修复机会。

上半年代工制造基本面和估值承压，下半年我们预计此前压制纺织制造龙头估值的主要因素包括订单、关税、汇率和原材料价格，其中订单、原材料价格、关税已经呈现边际改善，建议关注板块底部反转的机会，重点推荐申洲国际、华利集团、伟星股份、开润股份。

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
				2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025
02020	安踏体育	优于大市	63.8	4.86	5.00	5.62	13.1	12.8	11.3	2.7
02331	李宁	优于大市	13.0	1.14	1.00	1.18	11.4	13.0	11.0	1.2
06110	滔搏	优于大市	1.6	0.20	0.20	0.22	7.8	7.8	7.2	1.1
03813	宝胜国际	优于大市	0.3	0.04	0.05	0.05	7.6	6.5	5.6	0.2
01368	特步国际	优于大市	3.2	0.49	0.46	0.54	6.6	7.0	6.0	0.9
01361	361度	优于大市	3.9	0.63	0.71	0.78	6.2	5.5	5.0	0.8
NKE	耐克	无评级	301.8	14.63	14.22	12.25	20.6	21.2	24.6	4.7
LULU	露露乐蒙	无评级	804.3	88.00	74.14	77.27	9.1	10.8	10.4	3.0
ADS	阿迪达斯	无评级	1415.8	57.73	73.93	91.12	24.5	19.2	15.5	5.3
ONON.N	ON	无评级	295.6	6.39	11.40	13.84	46.2	25.9	21.4	6.8
DECK.N	Deckers	无评级	843.7	42.86	43.37	50.68	19.7	19.5	16.6	7.0
AS.N	亚玛芬体	无评级	278.8	6.57	8.32	10.42	42.5	33.5	26.8	3.8
PUM.DY	彪马	无评级	481.0	-24.03	-12.62	2.59	-20.0	-38.1	185.4	4.9
02313	申洲国际	优于大市	38.9	3.88	3.95	4.48	10.0	9.8	8.7	1.6
00551	裕元集团	无评级	11.5	1.67	1.44	1.60	6.9	8.0	7.2	0.6
02232	晶苑国际	无评级	5.1	0.55	0.59	0.66	9.2	8.6	7.7	1.3
02678	天虹国际	优于大市	5.3	0.99	1.25	1.32	5.4	4.2	4.0	0.5
300979	华利集团	优于大市	32.4	2.75	2.56	3.32	11.8	12.6	9.8	2.3
002003	伟星股份	优于大市	9.3	0.54	0.57	0.64	17.1	16.2	14.5	2.4
605138	盛泰集团	优于大市	5.6	0.30	0.36	0.13	18.6	15.5	43.6	1.3
601339	百隆东方	优于大市	8.0	0.44	0.54	0.56	18.2	14.7	14.3	1.3
000726	鲁泰A	优于大市	5.8	0.66	0.63	0.70	8.8	9.2	8.4	0.5
300577	开润股份	优于大市	17.0	1.38	1.90	2.09	12.3	8.9	8.1	1.9
603558	健盛集团	优于大市	11.8	1.18	1.09	1.16	10.0	10.8	10.2	1.7
605080	浙江自然	优于大市	20.2	2.31	1.54	1.83	8.8	13.1	11.0	1.3
300918	南山智尚	无评级	10.7	0.28	0.34	0.42	38.1	31.4	25.4	1.4
603889	新澳股份	优于大市	5.5	0.66	0.75	0.85	8.4	7.4	6.5	1.1
605189	富春染织	无评级	15.8	0.40	0.82	0.84	39.5	19.4	18.7	1.7
1476	儒鸿	无评级	81.6	4.84	5.85	6.52	16.9	14.0	12.5	3.4
1477	聚阳实业	无评级	52.8	3.53	3.92	4.29	15.0	13.5	12.3	4.2
9910	丰泰企业	无评级	16.3	1.23	1.33	1.48	13.3	12.2	11.0	2.8
300888	稳健医疗	优于大市	30.7	1.32	1.75	2.03	23.3	17.5	15.1	1.6
002563	森马服饰	优于大市	5.6	0.33	0.40	0.43	16.9	13.9	12.9	1.3
600398	海澜之家	优于大市	5.9	0.45	0.48	0.51	13.2	12.4	11.6	1.6
002780	三夫户外	优于大市	13.5	0.34	0.56	0.78	39.6	24.0	17.3	2.8
603877	太平鸟	优于大市	12.9	0.77	0.55	0.67	16.8	23.6	19.2	1.4
002154	报喜鸟	优于大市	3.8	0.23	0.30	0.34	16.5	12.9	11.3	1.2
601566	九牧王	中性	8.3	0.42	0.47	0.53	19.8	17.8	15.7	1.2
603518	锦泓集团	无评级	8.1	0.66	0.90	1.05	12.2	9.0	7.7	0.7
603908	牧高笛	中性	17.8	1.23	0.00	0.89	14.4	-	19.9	3.5
002293	罗莱生活	优于大市	10.7	0.62	0.72	0.78	17.2	14.9	13.7	2.1
002327	富安娜	优于大市	6.4	0.40	0.45	0.52	16.0	14.2	12.5	1.5
603365	水星家纺	无评级	17.0	1.58	1.76	1.97	10.7	9.6	8.6	1.4
03998	波司登	优于大市	4.2	0.34	0.37	0.39	12.2	11.4	10.7	2.8
1910	新秀丽	无评级	11.7	1.46	1.27	1.42	8.0	9.2	8.2	1.5
ITX.MA	Inditex	无评级	418.5	12.92	13.56	0.00	32.4	30.9	-	8.8
9983	迅销	无评级	3289.0	58.88	63.31	69.60	55.9	52.0	47.3	9.5
002832	比音勒芬	优于大市	21.7	0.96	1.22	1.44	22.6	17.8	15.1	2.3
603808	歌力思	中性	7.7	0.45	0.56	0.63	17.1	13.7	12.2	1.1
603587	地素时尚	优于大市	11.8	0.56	0.61	0.68	21.1	19.3	17.5	1.5
03306	江南布衣	优于大市	16.6	1.74	1.85	1.97	9.5	9.0	8.4	3.6
01913	普拉达	无评级	35.4	2.74	2.57	2.86	12.9	13.8	12.4	2.4

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。

风险提示

1. 宏观经济疲软；
2. 国际政治经济风险；
3. 汇率与原材料价格大幅波动

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

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