

纺织服装 9 月投资策略

8 月服装社零降幅收窄，中国鞋服出口增长提速

优于大市

核心观点

行情回顾：9月以来A股纺服指数走势强于大盘，品牌服饰表现优于纺织制造，分别-0.2%/-2.1%；港股纺服指数9月以来下降3.9%弱于大盘。重点关注公司中9月以来涨幅领先的包括：江南布衣（6.3%）/申洲国际（2.9%）/新澳股份（2.3%）/波司登（2.0%）/开润股份（1.9%）/聚阳实业（1.5%）/丰泰企业（1.2%）/比音勒芬（1.1%）/健盛集团（0.9%）/海澜之家（0.8%）。

品牌服饰观点：1) **全渠道：**8月服装社零继续下跌但跌幅略有收窄，同比减少0.5%，全年至今累计同比增长5.1%。7、8月逐月表现弱于整体社零；2) **电商：**宏观消费环境走弱，2026年8月电商表现持续承压，但降幅环比收窄。运动服饰/户外服饰/休闲服饰/家纺/个护销售额同比分别为-9%/-10%/-8%/-11%/+1%。其中，运动服饰中阿迪达斯（17%）、亚瑟士（13%）、斯凯奇（6%）增速领先；户外品牌中，凯乐石（63%）、蕉下（47%）、哥伦比亚（37%）表现较优；休闲服饰中，比音勒芬（265%）、波司登（77%）、利郎（57%）增长居前；家纺品牌中，亚朵星球（114%）、南极人（73%）、罗莱家纺（30%）有所增长；个护品牌中，七度空间（25%）、护舒宝（21%）、洁柔（11%）增速领先。3) **小红书：**2026年6月至8月，运动户外品牌近三个月粉丝增速前三分别为阿迪达斯（25.8%）、特步（11.5%）、迪桑特（7.9%）；休闲时尚品牌粉丝增速前三分别为地素（8.1%）、MIUMIU（4.7%）、优衣库（3.5%）；母婴个护品牌粉丝增速前三分别为Babycare（14.3%）、自由点（7.6%）、奈丝公主（1.7%）。

纺织制造观点：1) **纺织出口：**8月越南纺织品出口当月同比+3.5%，鞋类出口当月同比+0.9%，增速保持稳定；8月中国纺织品/服装/鞋靴出口分别同比+2.3%/+12.4%/+11.4%，服装/鞋靴出口增速加快，前8月累计分别+3.7%/+2.5%/-4.7%；印尼/印度PMI环比分别下降0.4/0.7，越南PMI环比上升0.4。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+16.1%/+24.9%至18060元/吨和16207元/吨；距年内高点9月2日/9月1日分别-2.0%/-4.9%，9月份以来均呈现下降态势，分别-1.9%/-4.1%，内外棉价差扩大。年初至今锦纶FDY/锦纶DTY/涤纶FDY/涤纶DTY价格整体呈现上涨态势，截至2026年9月6日，分别上涨22.6%/23.8%/39.6%/30.9%至15200元/吨、17080元/吨、9310元/吨和17060元/吨，较去年同期分别+23.6%/+19.4%/+30.2%/+25.0%。年初至今羊毛价格上涨32.9%至13.57美元/公斤，截至9月10日，相较去年同期+55.6%，9月至今价格上涨2.0%。年初至今PA6和PA66价格分别上涨43.1%/22.7%至14500元/吨和19100元/吨，截至9月10日，分别较去年同期+41.7%/+16.2%，9月至今分别+10.1%/+6.1%。3) **代工台企：**8月整体较7月偏弱，其中裕元同比降幅明显收窄，营收同比由7月的-9.7%改善至-2.1%，制造业务由-10.0%改善至-1.6%；大部分重点公司同比增速较7月走弱，丰泰同比由7月的+1.00%转为-2.79%，主因去年同期基数较高；来亿同比降至+3.13%，8月台币营收环比下降11.96%，出货表现较7月走弱；儒鸿同比由+23.26%转为-1.13%，主要受越南假期、台风及船期紧张影响，约4.5亿元出货递延所致；聚阳同比由+7.86%转为-5.12%，但8月营收环比仍增长18.49%，主要受去年8月客户因关税因素提前拉货、同期基数偏高影响。整体看，8月台企表现受物流、汇率和高基数扰动，后续应关注9月递延订单兑现及品牌补货持续性。

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

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

010-88005446

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

- 《纺织服装中报总结暨四季度策略-紧抓品牌景气方向，留意制造反转信号》——2026-09-07
- 《纺织服装海外跟踪系列七十七-亚玛芬二季度收入利润表现均超预期，管理层上调全年指引》——2026-08-20
- 《纺织服装8月投资策略-7月服装社零同减1%，中国和越南纺织出口维持正增长》——2026-08-18
- 《纺织服装行业专题：品牌出海系列——SHEIN的竞争力、机遇与定价探讨》——2026-08-15
- 《纺织服装海外跟踪系列七十六-阿迪达斯品牌二季度收入增长14%，公司上调全年收入指引》——2026-07-31

波动。

投资建议：品牌分化下把握高端消费机会，制造板块关注基本面改善与韧性延续。

1) **品牌服饰：分化延续，高端消费韧性较强，重点关注景气相对领先的细分赛道。**8月服装社零及电商平台表现持续承压，但高端运动户外、高端休闲及中高端家纺等领域仍展现出相对较好的需求韧性与经营表现。运动户外服饰中阿迪达斯、三夫X、可隆、凯乐石、萨洛蒙电商增速领先；休闲服饰中比音勒芬增长居前。建议把握三季度基本面趋势较好、经营质量突出的高端消费相关公司，重点推荐**安踏体育、三夫户外、江南布衣、比音勒芬、罗莱生活**。

2) **纺织制造：外需及品牌补库持续修复，制造板块基本面有望逐步改善。**8月中国和越南纺织出口维持维持增长；部分代工台企月度表现受到高基数、汇率及船期等短期因素扰动，后续递延订单兑现及品牌补库有望带动经营改善。建议关注订单及盈利边际改善的修复型标的，同时把握订单能见度较高、经营韧性突出、业绩表现有望延续的优质制造，重点推荐**申洲国际、华利集团、新澳股份、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	63.0	1778	5.70	5.80	11.05	10.86
002780	三夫户外	优于大市	13.2	22	0.67	0.97	19.49	13.60
03306	江南布衣	优于大市	18.2	98	1.87	2.00	9.74	9.09
002832	比音勒芬	优于大市	25.4	145	1.31	1.64	19.34	15.50
002293	罗莱生活	优于大市	10.7	89	0.74	0.79	14.37	13.45
02313	申洲国际	优于大市	30.3	460	3.04	3.67	9.96	8.27
300979	华利集团	优于大市	33.7	394	1.97	2.49	17.10	13.53
603889	新澳股份	优于大市	6.0	57	0.62	0.70	9.74	8.60
002003	伟星股份	优于大市	11.3	134	0.61	0.69	18.65	16.40
300577	开润股份	优于大市	19.7	47	1.58	1.74	12.48	11.33

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

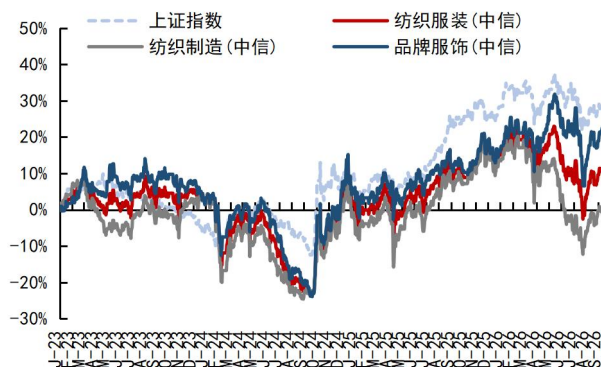
行情回顾：9月以来A股纺服指数走势强于大盘，品牌服饰表现优于纺织制造	5
品牌渠道：8月服装社零-0.5%降幅收窄，电商平台整体表现不佳	8
天猫/京东/抖音重点监控品牌 2026年8月：	9
2026年6月-2026年8月小红书品牌官方达人号涨粉观察：	11
制造出口：8月中国鞋服出口增长提速，9月原材料价格普遍回升	12
中国台湾地区鞋服代工企业月度营收及指引	14
投资建议：品牌分化下把握高端消费机会，制造板块关注基本面改善与韧性延续	18
风险提示	20

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 9 月 10 日）	6
图 6: A 股重点上市公司行情表现（截至 9 月 10 日）	6
图 7: 港股重点上市公司行情表现（截至 9 月 10 日）	7
图 8: 美股/台股重点上市公司行情表现（截至 9 月 10 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: 小红书品牌官方达人号涨粉观察	11
图 16: 美国服装零售金额及增长（百万美元，季调）	12
图 17: 美国服装零售商及批发商库存（百万美元，季调）	12
图 18: 美国服装零售商及批发商库销比（季调）	12
图 19: 美国进口鞋服与服装零售同比（%，非季调）	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	13
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（月度）	16
图 28: 纺织代工跟踪（季度）	17

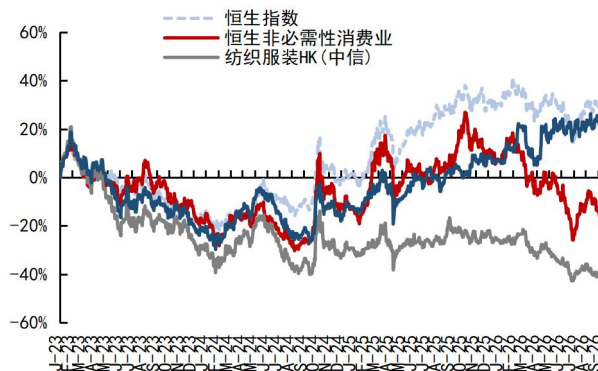
行情回顾：9月以来A股纺服指数走势强于大盘，品牌服饰表现优于纺织制造

图1：A股大盘与板块指数 2023 年初至今行情走势



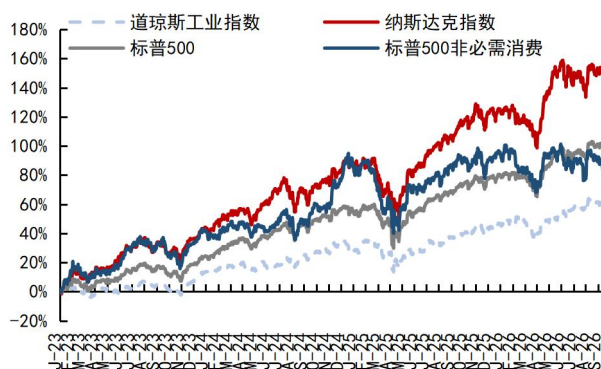
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：港股大盘与板块指数年 2023 年初至今行情走势



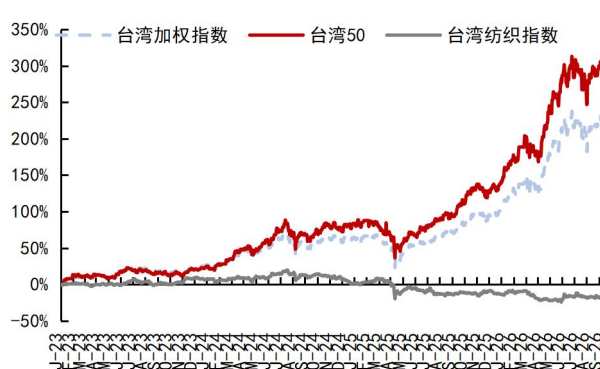
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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9月10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)	-3.1%	7.3%	3.2%	-1.9%	-7.3%	-5.7%
	C1005185.WI	纺织制造(中信)	-2.1%	7.2%	7.3%	-2.1%	-14.3%	-14.0%
	C1005821.WI	品牌服饰(中信)	-0.2%	7.5%	0.0%	-1.8%	-0.9%	2.2%
	000300.SH	沪深300	-3.7%	1.7%	-7.1%	-5.5%	-2.2%	-1.8%
	000001.SH	上证指数	-3.3%	4.8%	-2.6%	-2.0%	-4.7%	-0.9%
港股	HSCICD.HI	恒生综合行业指数-非必需性消费	-6.0%	-3.8%	12.6%	-5.3%	-15.9%	-23.9%
	CIHK5017.WI	纺织服装HK(中信)	-3.9%	-8.0%	1.4%	-9.1%	-22.1%	-22.0%
	887160.WI	Wind香港纺织服装III	-3.6%	1.1%	3.0%	-0.4%	6.4%	11.3%
	HSI.HI	恒生指数	-2.4%	-1.1%	11.7%	1.5%	-1.9%	-2.6%
美股	DJI.GI	道琼斯工业平均	-2.1%	1.9%	1.7%	4.2%	8.8%	8.3%
	IXIC.GI	纳斯达克指数	-3.1%	5.0%	0.6%	-2.2%	15.9%	12.2%
	SPX.GI	标普500	-3.2%	3.3%	2.5%	1.4%	11.7%	10.9%
	S5COND.SPI	标普500可选消费	-3.7%	6.0%	0.7%	-4.1%	4.7%	-4.1%
台股	TWII.TW	台湾加权指数	1.8%	15.5%	0.0%	3.1%	31.4%	62.1%
	TW50.TW	台湾50	2.5%	14.3%	0.0%	2.8%	32.6%	67.7%
	TWSE008.TW	台湾纺织指数	-0.8%	0.0%	-2.0%	2.3%	-10.0%	-5.9%

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9月10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	-0.5%	-7.2%	17.1%	7.7%	11.0%	11.0%
	600398.SH	海澜之家	0.8%	-5.4%	13.8%	4.4%	0.5%	5.7%
	603877.SH	太平鸟	-2.0%	-8.0%	7.3%	3.1%	-15.4%	-12.3%
	002029.SZ	七匹狼	-5.6%	14.2%	20.2%	6.9%	-16.7%	-21.4%
	601566.SH	九牧王	16.1%	3.1%	5.3%	-26.0%	-20.9%	-20.9%
	002293.SZ	罗莱生活	-2.1%	1.6%	15.9%	15.3%	14.9%	13.7%
	002327.SZ	富安娜	-2.1%	-3.9%	6.7%	-1.8%	-2.5%	-2.1%
	300888.SZ	稳健医疗	0.4%	-4.9%	5.2%	0.5%	-15.2%	-21.1%
	002832.SZ	比音勒芬	1.1%	-1.6%	23.0%	34.0%	59.9%	77.5%
高端时尚	002154.SZ	报喜鸟	0.0%	5.2%	14.6%	-0.5%	8.2%	10.4%
	603808.SH	歌力思	-3.1%	14.4%	20.7%	0.7%	-6.9%	3.8%
	603587.SH	地素时尚	1.7%	8.7%	18.2%	3.6%	2.6%	-0.1%
	603839.SH	安正时尚	0.9%	8.2%	19.1%	0.7%	-12.8%	-15.2%
制造出口	601339.SH	百隆东方	-5.6%	-1.3%	18.9%	12.1%	16.6%	35.9%
	000726.SZ	鲁泰A	-1.3%	0.0%	10.1%	1.6%	-18.9%	-14.9%
	603055.SH	台华新材	-1.9%	8.7%	21.6%	10.7%	0.1%	0.5%
	300577.SZ	开润股份	1.9%	17.6%	34.2%	15.1%	-2.9%	-5.1%
	603558.SH	健盛集团	0.9%	-4.9%	10.9%	5.9%	6.4%	13.4%
	300979.SZ	华利集团	-2.0%	-9.0%	12.1%	-2.4%	-27.9%	-32.9%
	002003.SZ	伟星股份	-3.3%	10.3%	42.4%	30.5%	22.9%	14.0%
	300918.SZ	南山智尚	-1.5%	9.9%	-0.7%	-13.9%	-33.9%	-43.4%
	603889.SH	新澳股份	2.3%	3.3%	17.0%	3.6%	-11.9%	4.7%

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 9 月 10 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	2.0%	-8.3%	5.4%	6.2%	-6.0%	3.2%
	1234. HK	中国利郎	-4.0%	-9.8%	-7.9%	-12.8%	-1.6%	-6.4%
高端时尚	3306. HK	江南布衣	6.3%	-6.1%	14.7%	3.0%	-7.7%	10.8%
	1913. HK	普拉达	-6.1%	8.2%	3.3%	11.8%	-2.1%	-10.8%
	1910. HK	新秀丽	4.5%	-13.4%	-10.4%	-10.7%	-30.9%	-32.1%
	3709. HK	赢家时尚	-7.9%	-6.7%	3.5%	-10.1%	-23.3%	-35.5%
体育用品	2020. HK	安踏体育	-5.4%	-2.4%	9.4%	2.5%	-5.0%	-7.4%
	2331. HK	李宁	-1.2%	-10.7%	-7.4%	-24.0%	-37.0%	-26.7%
	6110. HK	滔搏	-6.3%	-6.4%	-27.4%	-54.9%	-59.6%	-59.3%
	3813. HK	宝胜国际	-1.3%	27.4%	14.5%	1.3%	-9.3%	-16.2%
	1368. HK	特步国际	-3.4%	-3.2%	-2.4%	-13.4%	-28.4%	-31.7%
	1361. HK	361度	-1.7%	-0.3%	17.6%	2.3%	-12.7%	-21.5%
	3818. HK	中国动向	-1.9%	-5.4%	-13.1%	-32.1%	-44.2%	-40.9%
制造出口	2313. HK	申洲国际	2.9%	-20.6%	-10.8%	-22.4%	-41.8%	-39.5%
	0551. HK	裕元集团	-2.6%	-5.0%	9.7%	-2.3%	-22.2%	-12.6%
	2232. HK	晶苑国际	-1.5%	9.0%	23.9%	20.8%	-1.3%	7.1%
	2678. HK	天虹国际集团	-7.2%	-7.8%	4.7%	-1.0%	-0.5%	26.1%
	1836. HK	九兴控股	-2.2%	-14.6%	0.1%	-6.2%	-11.4%	-13.5%
	1382. HK	互太纺织	-0.5%	-2.0%	12.8%	-13.4%	-26.0%	-22.8%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

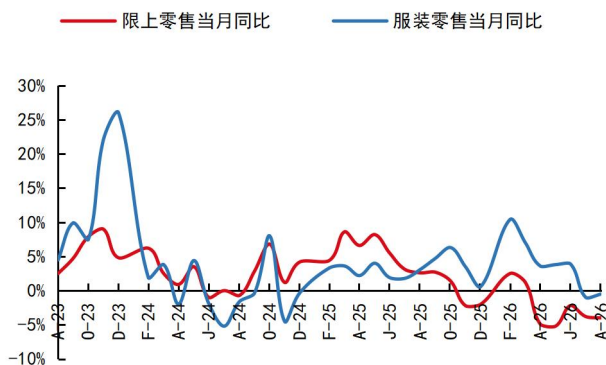
图8: 美股/台股重点上市公司行情表现 (截至 9 月 10 日)

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	-5.3%	-7.6%	-4.8%	-14.8%	-35.4%	-41.0%
	ADDFF. OQ	阿迪达斯	-2.3%	-10.0%	-16.1%	-13.5%	-2.8%	-14.3%
	LULU. O	露露乐蒙	-19.4%	0.7%	5.3%	-8.3%	-31.7%	-53.4%
	SKX. N	斯凯奇	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	VFC. N	威富公司	-5.4%	-10.2%	-19.4%	-21.4%	-28.3%	-29.0%
	UAA. N	安德玛	-1.4%	-26.2%	-21.1%	-14.1%	-30.3%	0.0%
服装零售	AS. N	亚玛芬	-10.3%	-15.4%	-9.7%	-14.1%	-19.4%	-26.6%
	TJX. N	TJX公司	-5.6%	-15.7%	-11.3%	-13.2%	-15.7%	-16.9%
	ROST. O	罗斯百货	-1.1%	-9.5%	7.4%	-1.2%	13.4%	25.9%
	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	-6.1%	-12.2%	-1.1%	-9.8%	-25.5%	-24.6%
	1477. TW	聚阳实业	1.5%	-12.0%	-11.2%	-10.2%	-39.3%	-31.5%
	9910. TW	丰泰企业	1.2%	-3.8%	-3.3%	0.9%	-23.6%	-38.5%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

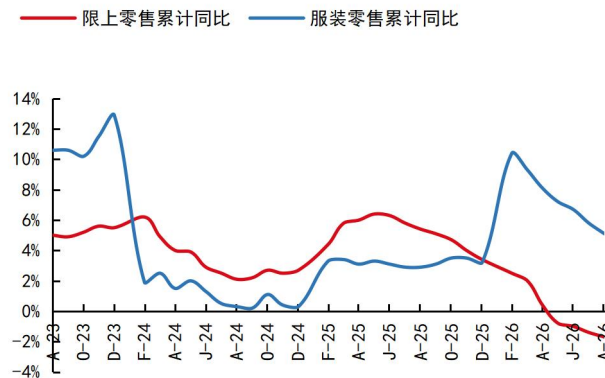
品牌渠道：8月服装社零-0.5%降幅收窄，电商平台整体表现不佳

图9：限上整体与服装零售额当月同比



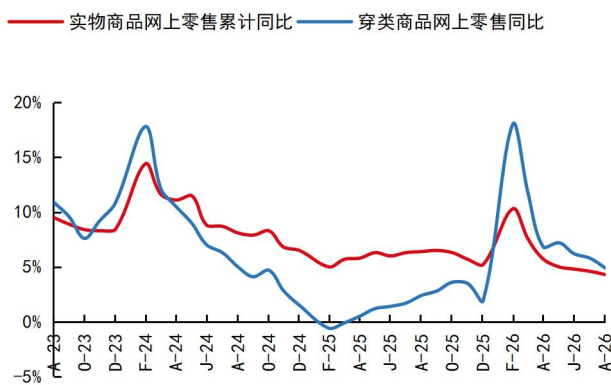
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：限上整体与服装零售额累计同比



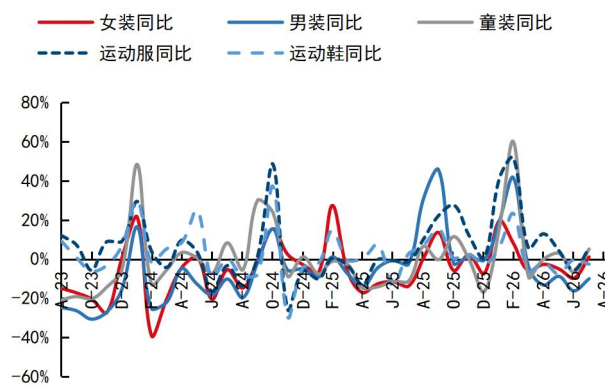
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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/抖音重点监控品牌 2026 年 8 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2026QTD											
销售额(百万元)	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	26QTD	销售额同比	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	26QTD
运动服饰	26,999	43,240	27,513	34,508	16,239	运动服饰	4%	-5%	7%	5%	-10%
品牌						品牌					
耐克	2,431	4,657	3,138	2,886	1,153	耐克	-13%	-14%	-9%	-11%	-28%
阿迪达斯	2,147	3,823	3,044	3,728	1,620	阿迪达斯	6%	-6%	36%	37%	19%
斐乐	1,731	5,172	2,428	3,144	937	斐乐	1%	5%	21%	15%	-20%
李宁	2,138	3,474	2,290	2,546	1,400	李宁	1%	-4%	17%	8%	-3%
安踏	1,613	2,898	1,824	2,515	1,048	安踏	-9%	-10%	13%	20%	-2%
露露乐蒙	998	2,305	1,257	1,209	451	露露乐蒙	47%	49%	34%	-3%	-16%
特步	713	931	652	937	516	特步	12%	-10%	-3%	5%	4%
361°	584	732	458	617	322	361°	6%	-21%	-19%	-14%	-20%
鸿星尔克	534	699	486	565	291	鸿星尔克	-5%	-19%	-11%	-17%	-23%
乔丹体育	425	552	295	463	210	乔丹体育	-9%	-31%	-33%	-21%	-30%
亚瑟士	477	658	568	915	344	亚瑟士	13%	-6%	17%	26%	14%
斯凯奇	414	870	496	589	269	斯凯奇	-6%	-10%	16%	-7%	2%
新百伦	455	926	429	614	190	新百伦	-2%	-11%	-1%	7%	-30%
彪马	363	719	430	485	205	彪马	1%	-10%	5%	2%	-18%
迪桑特	357	1,273	498	751	258	迪桑特	15%	32%	0%	26%	6%
索康尼	178	231	78	144	67	索康尼	12%	-8%	-26%	-38%	-48%
威尔胜	87	73	50	109	64	威尔胜	215%	195%	173%	61%	6%
户外服饰	9,818	24,197	12,986	13,533	5,611	户外服饰	8%	9%	14%	1%	-9%
品牌						品牌					
骆驼	1,875	6,585	2,856	1,618	772	骆驼	21%	39%	44%	27%	-17%
凯乐石	482	1,137	922	719	441	凯乐石	90%	50%	41%	30%	50%
蕉下	734	529	526	1,953	729	蕉下	29%	76%	25%	36%	26%
伯希和	473	1,341	735	642	257	伯希和	32%	32%	43%	48%	7%
北面	315	1,628	561	503	133	北面	-10%	2%	1%	22%	-32%
可隆	259	756	523	519	215	可隆	70%	37%	34%	53%	41%
始祖鸟	485	730	573	607	248	始祖鸟	-1%	-14%	18%	33%	-22%
哥伦比亚	121	524	209	185	79	哥伦比亚	-18%	-3%	-11%	19%	17%
迪卡侬	425	699	432	794	308	迪卡侬	30%	24%	27%	38%	6%
三夫X	33	104	57	80	26	三夫X	45%	28%	28%	107%	32%
萨洛蒙	208	292	230	338	144	萨洛蒙	62%	37%	48%	60%	14%
休闲服饰	108,597	184,930	100,533	114,590	63,618	休闲服饰	-1%	5%	0%	-10%	-9%
品牌						品牌					
优衣库	804	2,827	1,158	1,543	583	优衣库	-12%	8%	4%	39%	43%
波司登	741	4,628	2,300	547	592	波司登	-4%	26%	24%	15%	43%
鸭鸭	657	4,742	2,493	204	320	鸭鸭	-4%	9%	67%	71%	12%
雪中飞	407	2,670	1,150	162	164	雪中飞	-17%	36%	36%	44%	-12%
海澜之家	547	1,087	775	1,124	341	海澜之家	23%	10%	36%	8%	-2%
太平鸟	343	716	487	370	187	太平鸟	-16%	-14%	5%	20%	2%
森马	274	503	237	235	108	森马	-5%	-24%	-26%	-25%	-24%
地素	155	179	118	219	84	地素	51%	102%	16%	23%	-14%
维尼熊	427	703	368	373	208	维尼熊	7%	16%	6%	-11%	-7%
江南布衣	380	553	323	372	257	江南布衣	70%	27%	77%	32%	15%
比音勒芬	69	122	99	318	137	比音勒芬	180%	185%	148%	264%	224%
利郎	186	480	262	302	108	利郎	91%	74%	77%	62%	59%
哈吉斯	114	278	123	171	42	哈吉斯	134%	31%	-9%	-15%	-39%
家纺	29,557	37,415	28,479	28,344	16,115	家纺	-5%	-14%	-12%	-20%	-18%
品牌						品牌					
亚朵星球	720	1,023	820	1,578	910	亚朵星球	65%	39%	36%	86%	96%
水星家纺	527	935	437	587	278	水星家纺	10%	-7%	-14%	-17%	-20%
洁丽雅	608	610	377	476	352	洁丽雅	-2%	-4%	-14%	-17%	-19%
罗莱家纺	336	664	308	454	204	罗莱家纺	57%	20%	-5%	1%	6%
富安娜	192	348	249	262	117	富安娜	-5%	-33%	-6%	-10%	-11%
南极人	228	193	106	144	203	南极人	-24%	-55%	-51%	-52%	27%
个护	13,133	17,215	13,213	14,212	8,266	个护	1%	-1%	0%	-2%	1%
品牌						品牌					
全棉时代	650	1,125	660	856	396	全棉时代	21%	18%	10%	3%	-1%
奈丝公主	134	196	131	144	83	奈丝公主	41%	-2%	-21%	-9%	-2%
维达	1,412	2,030	1,541	1,701	908	维达	15%	19%	19%	12%	8%
洁柔	699	955	727	831	483	洁柔	4%	14%	8%	13%	15%
清风	637	991	631	728	363	清风	3%	6%	7%	4%	-7%
高洁丝	225	343	260	269	149	高洁丝	-29%	-28%	-28%	-11%	8%
护舒宝	343	623	407	496	245	护舒宝	-1%	-7%	7%	12%	19%
苏菲	294	359	242	250	138	苏菲	-3%	-24%	-10%	-24%	-21%
自由点	239	349	221	313	147	自由点	-31%	-32%	-19%	11%	-5%
淘淘氧棉	220	285	275	307	140	淘淘氧棉	55%	49%	45%	42%	1%
七度空间	172	316	229	230	127	七度空间	-21%	12%	21%	46%	24%

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202608											
销售额(百万元)	26M4	26M5	26M6	26M7	26M8	销售额同比	26M4	26M5	26M6	26M7	26M8
运动服饰	9,209	14,441	10,857	7,418	8,820	运动服饰	4%	-3%	6%	-16%	-9%
品牌						品牌					
耐克	807	1,258	821	539	614	耐克	-5%	-12%	-15%	-24%	-30%
阿迪达斯	925	1,553	1,250	619	1,001	阿迪达斯	35%	27%	55%	21%	17%
斐乐	675	1,439	1,030	426	511	斐乐	18%	7%	27%	-20%	-20%
李宁	665	1,044	838	572	828	李宁	-1%	11%	14%	-13%	5%
安踏	573	1,065	877	482	565	安踏	6%	13%	42%	-2%	-3%
露露乐蒙	330	549	331	159	293	露露乐蒙	7%	-1%	-14%	-28%	-6%
特步	255	392	290	247	268	特步	3%	11%	1%	3%	4%
361°	200	236	181	171	151	361°	-12%	-13%	-17%	-14%	-25%
鸿星尔克	181	216	168	157	134	鸿星尔克	-20%	-17%	-13%	-25%	-22%
乔丹体育	138	180	145	103	107	乔丹体育	-20%	-27%	-15%	-29%	-30%
亚瑟士	223	474	219	131	213	亚瑟士	14%	42%	12%	16%	13%
斯凯奇	158	256	175	119	150	斯凯奇	-3%	-5%	-13%	-3%	6%
新百伦	130	301	182	65	124	新百伦	-6%	19%	1%	-38%	-25%
彪马	119	185	181	79	126	彪马	4%	-10%	18%	-26%	-12%
迪桑特	201	321	229	131	127	迪桑特	41%	19%	27%	14%	-2%
索康尼	35	64	45	30	37	索康尼	-10%	-43%	-45%	-46%	-50%
威尔胜	27	45	38	35	30	威尔胜	95%	68%	38%	11%	1%
户外服饰	3,920	5,485	4,128	2,823	2,788	户外服饰	2%	-8%	8%	-14%	-10%
品牌						品牌					
骆驼	538	623	457	325	446	骆驼	49%	30%	6%	-28%	-5%
凯乐石	263	251	206	190	251	凯乐石	56%	9%	32%	35%	63%
蕉下	526	676	751	412	317	蕉下	23%	34%	50%	13%	47%
伯希和	215	222	205	100	158	伯希和	60%	28%	63%	-6%	17%
北面	109	234	160	49	83	北面	13%	16%	42%	-47%	-17%
可隆	155	198	166	93	122	可隆	68%	20%	103%	50%	35%
始祖鸟	151	251	206	110	138	始祖鸟	10%	34%	58%	-27%	-18%
哥伦比亚	53	72	60	30	49	哥伦比亚	25%	15%	19%	-5%	37%
迪卡侬	318	256	220	149	159	迪卡侬	134%	9%	8%	0%	12%
三夫X	20	29	30	12	14	三夫X	91%	71%	178%	50%	19%
萨洛蒙	94	142	103	57	87	萨洛蒙	81%	56%	50%	17%	13%
休闲服饰	34,812	42,500	37,279	31,812	31,806	休闲服饰	-13%	-9%	-8%	-9%	-8%
品牌						品牌					
优衣库	490	633	420	252	332	优衣库	25%	76%	19%	40%	46%
波司登	178	152	216	180	412	波司登	57%	-14%	18%	0%	77%
鸭鸭	175	1	28	57	263	鸭鸭	878%	-99%	28%	-37%	34%
雪中飞	78	50	33	61	103	雪中飞	134%	-4%	24%	-32%	8%
海澜之家	246	365	513	160	181	海澜之家	1%	-1%	19%	-12%	9%
太平鸟	141	127	102	85	102	太平鸟	32%	11%	16%	5%	0%
森马	75	98	63	57	51	森马	-17%	-32%	-22%	-21%	-27%
地素	64	85	70	55	29	地素	32%	27%	11%	11%	-40%
维尼熊	122	139	112	81	127	维尼熊	16%	-23%	-16%	-19%	3%
江南布衣	121	115	136	119	138	江南布衣	72%	25%	14%	33%	2%
歌力思	35	43	41	31	35	歌力思	34%	-6%	-11%	-17%	-7%
比音勒芬	74	127	117	56	81	比音勒芬	452%	164%	352%	179%	265%
利郎	125	106	71	45	63	利郎	70%	43%	83%	61%	57%
哈吉斯	48	76	46	17	25	哈吉斯	26%	-32%	-6%	-38%	-40%
家纺	8,696	11,077	8,571	7,172	8,943	家纺	-22%	-26%	-9%	-27%	-11%
品牌						品牌					
亚朵星球	389	674	515	372	538	亚朵星球	64%	85%	107%	76%	114%
水星家纺	199	223	165	116	161	水星家纺	-4%	-22%	-22%	-30%	-10%
洁丽雅	132	190	154	165	187	洁丽雅	-25%	-8%	-18%	-26%	-11%
罗莱家纺	104	178	172	71	133	罗莱家纺	-18%	1%	17%	-21%	30%
富安娜	94	93	75	52	65	富安娜	21%	-29%	-10%	-28%	8%
南极人	40	62	42	62	141	南极人	-52%	-55%	-45%	-21%	73%
个护	4,190	5,473	4,550	3,820	4,446	个护	-5%	-1%	1%	2%	1%
品牌						品牌					
全棉时代	233	386	261	165	230	全棉时代	21%	12%	-11%	-12%	10%
奈丝公主	39	55	50	39	44	奈丝公主	-18%	-4%	-7%	-2%	-2%
维达	492	614	594	404	505	维达	12%	7%	16%	10%	6%
洁柔	242	306	283	222	261	洁柔	10%	15%	13%	21%	11%
清风	227	264	237	164	199	清风	8%	3%	3%	-7%	-7%
高洁丝	74	109	85	70	79	高洁丝	-37%	8%	2%	8%	7%
护舒宝	116	235	145	108	137	护舒宝	2%	24%	4%	17%	21%
苏菲	63	93	93	62	75	苏菲	-24%	-30%	-18%	-17%	-24%
自由点	72	136	105	69	79	自由点	-4%	6%	33%	4%	-12%
淘淘氧棉	91	121	95	68	72	淘淘氧棉	51%	28%	53%	13%	-8%
七度空间	68	97	66	57	70	七度空间	51%	62%	24%	23%	25%

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

2026 年 6 月-2026 年 8 月小红书品牌官方达人号涨粉观察：

图15: 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6-8月	品牌名称	粉丝增量 (万)	粉丝增速	赞藏增量 (万)	赞藏增速
运动户外					
	安踏	-0.23	-0.9%	8.97	4.9%
	FILA	1.23	6.6%	9.47	6.0%
	迪桑特	1.10	7.9%	10.06	15.4%
	可隆	0.14	1.9%	1.58	3.5%
	始祖鸟	0.00	0.0%	0.36	0.4%
	萨洛蒙	0.37	2.4%	5.76	15.1%
	MAIA	0.34	1.5%	7.62	12.9%
	李宁	1.24	6.1%	21.20	15.4%
	特步	1.81	11.5%	14.21	14.2%
	索康尼	0.22	2.5%	0.91	3.3%
	361度	0.00	0.0%	1.71	2.3%
	耐克	1.91	6.7%	10.87	9.2%
	阿迪达斯	4.40	25.8%	38.32	45.6%
	Puma	0.65	5.0%	21.49	26.5%
	lululemon	1.16	4.0%	6.78	10.2%
	New Balance	0.24	2.8%	5.59	16.7%
	昂跑	0.52	6.6%	4.93	10.5%
	HOKA	0.30	6.7%	7.31	31.8%
	牧高笛	-0.01	-0.1%	0.04	0.3%
	KEEP	0.26	1.8%	9.00	7.5%
	伯希和	0.09	1.2%	1.07	1.9%
	凯乐石	0.26	2.5%	1.08	2.8%
休闲时尚					
	MIUMIU	1.20	4.7%	20.44	19.9%
	self-portrait	0.15	1.1%	4.63	5.5%
	ICICLE之禾	0.01	0.0%	1.91	11.3%
	JNBY	0.10	0.6%	0.56	1.1%
	歌力思	0.11	1.5%	0.92	2.1%
	地素	0.72	8.1%	7.53	13.0%
	海澜之家	0.01	0.2%	0.80	2.3%
	比音勒芬	0.19	3.0%	4.19	6.3%
	哈吉斯	0.02	0.7%	1.65	10.4%
	优衣库	2.36	3.5%	21.96	8.5%
母婴个护					
	Babycare	3.98	14.3%	3.71	4.5%
	全棉时代	-0.24	-0.9%	3.99	2.4%
	护舒宝	0.04	0.2%	4.32	14.2%
	高洁丝	0.06	1.3%	2.00	4.9%
	淘淘氧棉	0.00	-0.1%	2.19	7.4%
	奈丝公主	0.06	1.7%	1.29	4.6%
	自由点	0.41	7.6%	8.75	20.1%
	洁婷	-0.01	-1.2%	-0.01	-0.1%
	BeBeBus	-0.01	-0.1%	0.27	2.1%

资料来源：小红书第三方数据，国信证券经济研究所整理

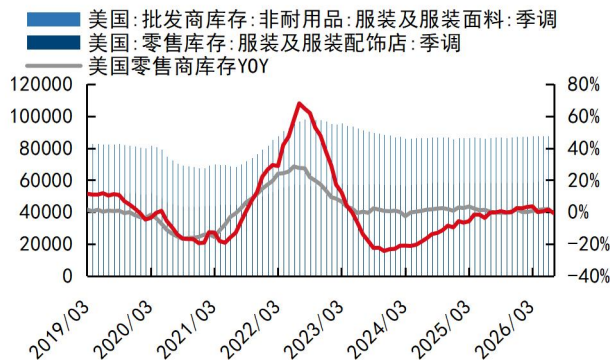
制造出口：8 月中国鞋服出口增长提速，9 月原材料价格普遍回升

图16: 美国服装零售金额及增长（百万美元，季调）



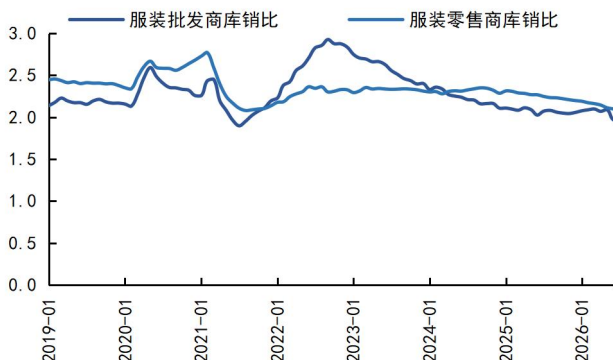
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图17: 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18: 美国服装零售商及批发商库销比（季调）



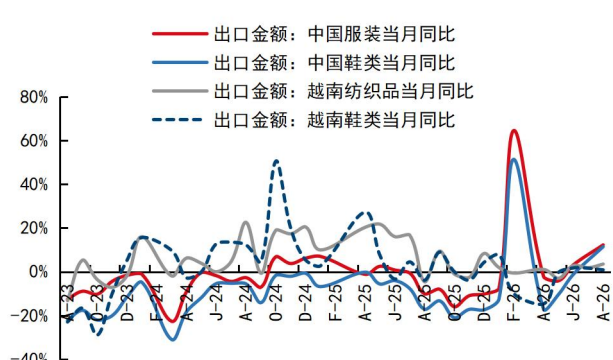
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图19: 美国进口鞋服与服装零售同比（%，非季调）



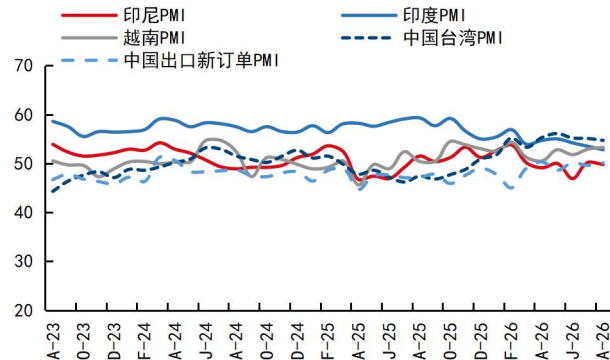
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图20: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比



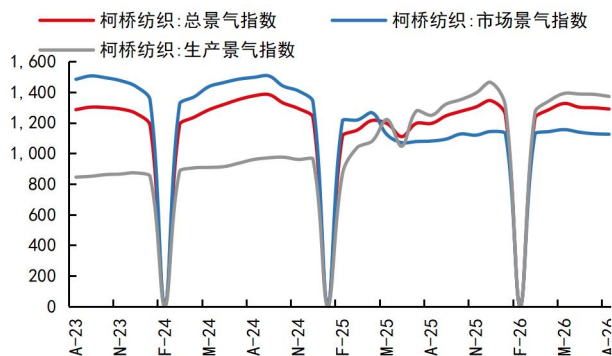
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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



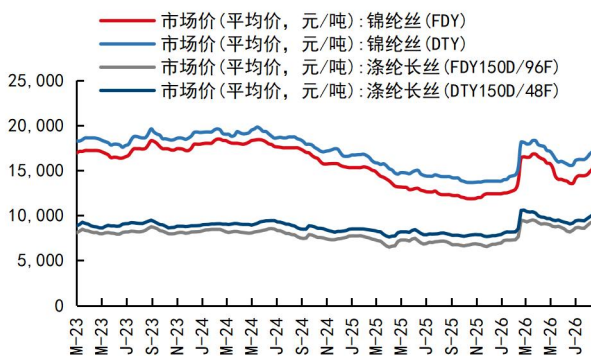
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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)



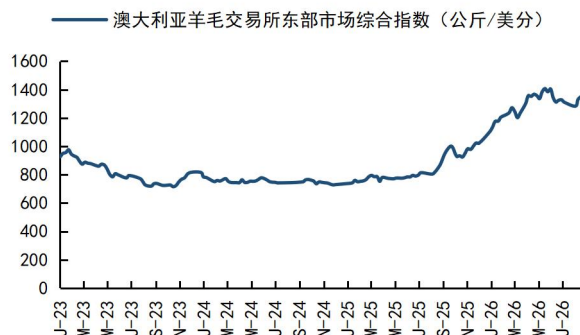
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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、订单、关税与汇率情况：旺季出货节奏分化，供应链分散布局持续推进

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。
- **品牌订单：**公司指出，订单管线在月份与厂区之间波动较大，品牌客户下单态度仍偏谨慎，订单修复节奏仍待观察。

2. 丰泰：

- **产能情况：**越南、印度、印尼及中国分别占 2025 年度产量约 43%、35%、14% 及 8%，供应链仍以越南和印度为核心。

3. 儒鸿：

- **品牌订单：**公司表示订单需求仍强，能见度最远已看到明年 3 月。
- **原材料与汇率影响：**原物料价格上升仍是主要变量，公司自 8、9 月起陆续调升产品售价，并以提前采购降低原料波动影响；后续需同时关注递延出货回补、原料成本及新台币汇率变化。

4. 聚阳：

- **品牌订单：**日系及运动品牌需求相对较佳，运动相关动能预期可延续至第四季；美国通路客户库存处于健康水平，第二季起已出现补库，Target 订单成长亦高于公司平均。
- **产能情况：**公司 2026 年规划总产能较去年增加至少 5%，新增产能主要来自印尼、孟加拉及萨尔瓦多；印尼将成为最大生产基地。
- **关税影响：**美国关税不确定性曾压缩通路客户订单，但随着库存回补，订单动能已有改善。

5. 来亿：

- **品牌订单：**公司表示客户库存逐步去化，近期下单动能回升，订单能见度维持 3 个月以上；预计第三季优于第二季、下半年优于上半年。HOKA 与 Adidas 需求仍是主要动能，另有新国际品牌客户预计年底开始出货。
- **产能情况：**为承接订单并分散风险，来亿持续扩充印尼厂区，印尼第二座亿宥厂产能正陆续开出，新厂总规划产能约 1,000 万双。

二、企业营收与展望：8 月旺季出货表现分化，单月同比多数承压，累计表现仍有分化。

1. 裕元

- **8 月营收：**6.37 亿美元，环比增长 5.65%，同比下降 2.12%；累计前 8 个月营收 52.12 亿美元，同比下降 3.00%。
- **展望：**
 - 8 月合并营收环比回升，制造业务也较上月改善，但同比仍略有压力；
 - 集团持续推进印尼中爪哇厂爬坡与印度新厂建设，品牌补库节奏及订单稳定性仍是后续制造业务修复的关键。

2. 丰泰（9910）

- **8 月营收：**73.70 亿元，环比下降 0.32%，同比下降 2.79%；累计前 8 个月营收 543.79 亿元，同比下降 2.94%。
- **展望：**
 - 8 月营收环比基本持平、同比转弱，旺季拉货的稳定性仍待验证；
 - 后续仍要看主力品牌补库与下半年旺季出货表现。

3. 儒鸿（1476）

- **8 月营收：**33.11 亿元，环比下降 11.76%，同比下降 1.13%；累计前 8 个月营

收 267.70 亿元，同比增长 5.04%。

- **展望：**

- 公司自 8、9 月起陆续调升产品售价，并以提前采购降低原料波动影响；
- 订单能见度约 6 个月，部分客户已开始下 2027 年第一季度订单，整体下半年出货可望维持高水准。

4. **聚阳（1477）**

- **8 月营收：**35.54 亿元，环比增长 18.49%，同比下降 5.12%；累计前 8 个月营收 236.16 亿元，同比下降 2.17%。

- **展望：**

- 日系及运动品牌需求相对较佳，运动相关动能预期可延续至第四季；
- 传统旺季的客户拉货与产能释放仍是后续重点，需持续关注订单动能与外部经营环境。

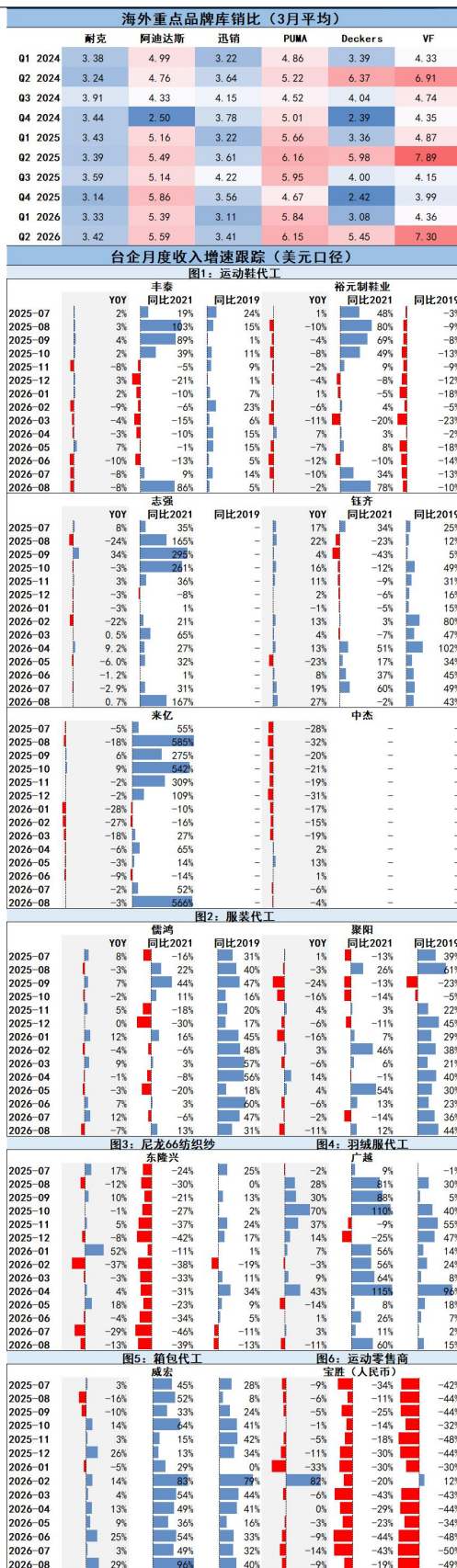
5. **来亿（6890）**

- **8 月营收：**27.18 亿元，环比下降 11.96%，同比增长 3.13%；累计前 8 个月营收 237.06 亿元，同比下降 10.53%。

- **展望：**

- 公司表示客户库存逐步去化，近期下单动能回升，订单能见度维持 3 个月以上；
- 预计第三季优于第二季、下半年优于上半年；
- HOKA 与 Adidas 需求仍是主要动能，另有新国际品牌客户预计年底开始出货。

图27: 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

图28: 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

投资建议：品牌分化下把握高端消费机会，制造板块关注基本面改善与韧性延续

1) 品牌服饰：分化延续，高端消费韧性较强，重点关注景气相对领先的细分赛道。8月服装社零及电商平台表现持续承压，但高端运动户外、高端休闲及中高端家纺等领域仍展现出相对较好的需求韧性与经营表现。运动户外服饰中阿迪达斯、三夫X、可隆、凯乐石、萨洛蒙电商增速领先；休闲服饰中比音勒芬增长居前。建议把握三季度基本面趋势较好、经营质量突出的高端消费相关公司，重点推荐**安踏体育、三夫户外、江南布衣、比音勒芬、罗莱生活**。

2) 纺织制造：外需及品牌补库持续修复，制造板块基本面有望逐步改善。8月中国和越南纺织出口维持维持增长；部分代工台企月度表现受到高基数、汇率及船期等短期因素扰动，后续递延订单兑现及品牌补库有望带动经营改善。建议关注订单及盈利边际改善的修复型标的，同时把握订单能见度较高、经营韧性突出、业绩表现有望延续的优质制造，重点推荐**申洲国际、华利集团、新澳股份、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
				2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
02020	安踏体育	优于大市	63.0	4.86	5.70	5.80	13.0	11.1	10.9	2.7
02331	李宁	优于大市	11.1	1.14	0.89	0.92	9.7	12.4	12.0	1.0
06110	滔搏	优于大市	0.9	0.20	0.17	0.14	4.2	4.9	6.1	0.6
03813	宝胜国际	优于大市	0.3	0.04	0.05	0.05	7.8	6.6	5.7	0.2
01368	特步国际	优于大市	2.9	0.49	0.42	0.47	6.0	7.0	6.2	0.8
01361	361度	优于大市	3.8	0.60	0.68	0.75	6.2	5.5	5.0	0.8
NKE	耐克	无评级	248.5	14.49	10.60	11.50	17.2	23.4	21.6	3.9
LULU	露露乐蒙	无评级	672.7	87.17	73.44	76.54	7.7	9.2	8.8	2.5
ADS	阿迪达斯	无评级	1114.2	57.76	72.46	90.14	19.3	15.4	12.4	4.2
ONON.N	ON	无评级	212.7	6.26	11.17	13.56	34.0	19.0	15.7	4.9
DECK.N	Deckers	无评级	623.6	42.46	42.96	50.20	14.7	14.5	12.4	5.2
AS.N	亚玛芬体	无评级	184.8	6.51	8.65	10.70	28.4	21.4	17.3	2.5
PUM.DY	彪马	无评级	481.3	-24.04	-12.63	2.60	-20.0	-38.1	185.4	4.9
02313	申洲国际	优于大市	30.3	3.88	3.04	3.67	7.8	10.0	8.3	1.2
00551	裕元集团	无评级	11.0	1.67	1.06	1.28	6.6	10.4	8.6	0.5
02232	晶苑国际	无评级	5.7	0.55	0.60	0.67	10.3	9.5	8.5	1.4
02678	天虹国际	优于大市	4.8	0.99	1.25	1.32	4.9	3.9	3.7	0.4
300979	华利集团	优于大市	33.7	2.75	1.97	2.49	12.3	17.1	13.5	2.4
002003	伟星股份	优于大市	11.3	0.54	0.61	0.69	20.8	18.6	16.4	2.9
605138	盛泰集团	优于大市	6.0	0.30	0.39	0.20	20.0	15.4	30.1	1.4
601339	百隆东方	优于大市	7.27	0.44	0.64	0.66	16.6	11.3	11.0	1.2
000726	鲁泰A	优于大市	6.1	0.66	0.61	0.68	9.2	9.9	9.0	0.5
300577	开润股份	优于大市	19.7	1.38	1.58	1.74	14.3	12.5	11.3	2.2
603558	健盛集团	优于大市	12.3	1.18	1.09	1.16	10.4	11.3	10.6	1.8
300918	南山智尚	无评级	10.5	0.28	0.32	0.40	37.4	32.6	26.5	1.4
603889	新澳股份	优于大市	6.0	0.66	0.62	0.70	9.1	9.7	8.6	1.2
605189	富春染织	无评级	14.0	0.40	1.02	0.97	34.9	13.7	14.4	1.5
1476	儒鸿	无评级	69.3	4.84	5.85	6.52	14.3	11.9	10.6	2.9
1477	聚阳实业	无评级	46.8	3.53	3.92	4.29	13.3	11.9	10.9	3.7
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	28.5	1.32	1.54	1.71	21.6	18.5	16.7	1.4
002563	森马服饰	优于大市	5.6	0.33	0.40	0.43	16.8	13.9	12.9	1.3
600398	海澜之家	优于大市	6.0	0.45	0.44	0.48	13.3	13.5	12.4	1.6
002780	三夫户外	优于大市	13.2	0.32	0.67	0.97	40.8	19.5	13.6	2.8
603877	太平鸟	优于大市	12.1	0.77	0.51	0.62	15.8	23.7	19.7	1.3
002154	报喜鸟	优于大市	4.0	0.23	0.31	0.33	17.0	13.1	12.1	1.3
601566	九牧王	中性	9.2	0.42	0.45	0.52	22.0	20.5	17.8	1.3
603518	锦泓集团	无评级	7.9	0.66	0.90	1.04	12.0	8.8	7.6	0.7
603908	牧高笛	中性	18.6	1.23	0.00	0.89	15.2	-	20.9	3.7
002293	罗莱生活	优于大市	10.7	0.62	0.74	0.79	17.1	14.4	13.4	2.1
002327	富安娜	优于大市	6.1	0.40	0.43	0.49	15.3	14.1	12.5	1.4
603365	水星家纺	无评级	16.2	1.58	1.73	1.92	10.2	9.4	8.4	1.4
03998	波司登	优于大市	3.7	0.34	0.37	0.39	10.9	10.2	9.6	2.5
1910	新秀丽	无评级	10.8	1.46	1.19	1.35	7.4	9.0	7.9	1.4
ITX.MA	Inditex	无评级	415.9	12.93	13.57	0.00	32.2	30.7	-	8.7
9983	迅销	无评级	2894.2	61.19	65.79	72.33	47.3	44.0	40.0	8.4
002832	比音勒芬	优于大市	25.4	0.96	1.31	1.64	26.3	19.3	15.5	2.7
603808	歌力思	中性	8.5	0.45	0.56	0.63	18.9	15.2	13.5	1.2
603587	地素时尚	优于大市	12.5	0.56	0.64	0.70	22.3	19.6	17.8	1.6
03306	江南布衣	优于大市	18.2	1.72	1.87	2.00	10.6	9.7	9.1	4.0
01913	普拉达	无评级	33.4	2.74	2.45	2.72	12.2	13.7	12.3	2.2

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所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