

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

优于大市

核心观点

行情回顾：6月以来A股纺服指数走势弱于大盘，品牌服饰表现优于纺织制造，分别-0.4%/-4.9%；港股纺服指数6月以来下降5.6%弱于大盘。重点关注公司中6月以来涨幅领先的包括：比音勒芬（11.6%）/丰泰企业（8.5%）/晶苑国际（2.0%）/宝胜国际（1.3%）。

品牌服饰观点：1) **全渠道：**5月服装社零延续此前增长趋势，同比增长3.8%，全年至今累计同比增长7.2%，今年以来逐月表现均好于整体社零；2) **电商：**2026年5月电商表现不佳，运动、户外、休闲服饰、家纺及个护均有所承压。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%/-1%/-9%/-26%/-1%。其中，运动服饰中威灵胜（65%）、亚瑟士（39%）、迪桑特（34%）、阿迪达斯（30%）增速领先；户外品牌中，蕉下（59%）、三夫户外（29%）、伯希和（26%）表现较优；休闲服饰中，比音勒芬（84%）、优衣库（75%）、利郎（32%）增长居前；家纺品牌中，亚朵星球（85%）、罗莱家纺（1%）保持增长；个护品牌中，七度空间（39%）、淘淘氧棉（27%）、高洁丝（21%）增速领先。3) **小红书：**2026年3月至5月，运动户外品牌近三个月粉丝增速前三分别为阿迪达斯（31.3%）、伯希和（20.9%）、索康尼（20.8%）；休闲时尚品牌粉丝增速前三分别为比音勒芬（16.4%）、MIUMIU（9.2%）、地素（8.5%）；母婴个护品牌粉丝增速前三分别为自由点（20.2%）、淘淘氧棉（12.7%）、奈丝公主（5.1%）。

纺织制造观点：1) **原材料价格：**年初至今内棉、外棉价格均呈现上涨态势，分别+11.9%/+12.2%至17405元/吨和14559元/吨；距年内高点5月14日/5月12日分别-3.1%/-11.5%，6月份以来均呈现下跌态势，分别-1.3%/-0.5%，内外棉价差缩小。年初至今羊毛价格上涨35.7%至13.85美元/公斤，截至6月11日，相较去年同期+78.0%，6月至今价格持平。年初至今PA6和PA66价格分别上涨18.8%/27.2%至12033元/吨和19800元/吨，截至6月17日，分别较去年同期+10.4%/+14.2%，6月至今分别-2.2%/-4.7%。2) **海外重点品牌库销比：**海外重点品牌2026Q1相较去年同期整体有所改善。耐克、迅销、Deckers分别由3.43/3.22/3.36降至3.04/3.11/3.08，库存健康，VF由4.87降至4.36，压力相对可控；阿迪达斯、PUMA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。3) **代工台企：**5月鞋服台企整体延续Q2较Q1改善的趋势，其中鞋类在Q1低基数下改善更明显，丰泰、来亿改善明显，裕元也有边际修复但节奏相对偏慢。服装代工则继续分化，聚阳恢复更快、Q2表现好于Q1，儒鸿整体偏稳，短期波动更多是出货节奏影响。下半年看，来亿表示订单能见度已看到Q3；儒鸿维持审慎乐观，订单能见度约6个月；聚阳预计Q3营收仍有中个位数增长。

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：看好高端消费回暖下高景气轻奢品牌投资机会，关注油价回落及品牌库存去化下纺织制造龙头底部反转。

1) **品牌服饰：**看好高端消费逐步回暖，把握高景气轻奢与运动户外细分赛道机会。2026年1-5月服装、鞋帽、针纺织品类零售额同比增长7.2%，5月单月同比增长3.8%，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、

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

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

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

- 《高端消费回暖，轻奢品牌崛起，如何把握投资脉搏》——2026-06-13
- 《纺织服装海外跟踪系列七十四-亚玛芬一季度业绩超预期一致预期，管理层上调全年指引》——2026-05-20
- 《纺织服装5月投资策略-4月服装社零同增3.6%，越南鞋靴出口承压》——2026-05-19
- 《纺织服装2025年报&26一季报总结——消费复苏渐显，制造景气承压》——2026-05-13
- 《运动品牌产品竞争分析专题——2026年第一季度：高端化与差异化景气占优》——2026-05-08

江南布衣和比音勒芬。

2) 纺织制造：看好成本压力边际缓解与下游去库存深化背景下制造龙头的修复机会。近期伴随中东局势阶段性缓和、霍尔木兹海峡恢复通航预期升温，国际油价有所回落。品牌客户在保守下单而需求平稳情况下，库存进一步下降，制造端订单修复预期增强。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，其中订单和原材料价格已经呈现边际改善，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。

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	62.2	1753	5.00	5.62	12.44	11.06
002780	三夫户外	优于大市	13.1	22	0.56	0.78	23.45	16.86
03306	江南布衣	优于大市	15.9	86	1.85	1.97	8.62	8.09
002832	比音勒芬	优于大市	21.2	121	1.14	1.30	18.51	16.32
02313	申洲国际	优于大市	36.8	558	3.95	4.48	9.31	8.22
300979	华利集团	优于大市	31.6	369	2.56	3.32	12.36	9.53
002003	伟星股份	优于大市	8.6	103	0.57	0.64	15.05	13.45

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

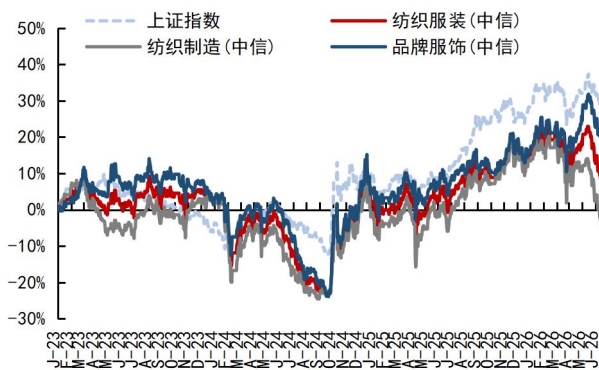
行情回顾：6月以来A股/港股纺服指数走势弱于大盘，品牌服饰表现优于纺织制造	5
品牌渠道：5月服装社零增长4%，电商平台4-5月运动户外保持领先增长	8
天猫/京东/抖音/得物重点监控品牌2026年4-5月：	9
得物平台潮鞋销售额：	11
2026年3月-2026年5月小红书品牌官方达人号涨粉观察：	11
制造出口：6月以来内外棉价差缩小，PA66价格小幅回落	12
中国台湾地区鞋服代工企业月度营收及指引	13
投资建议：看好高端消费回暖下高景气轻奢品牌投资机会，关注油价回落及品牌库存去化下纺织制造龙头底部反转	17
风险提示	19

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 6 月 17 日)	6
图 6: A 股重点上市公司行情表现 (截至 6 月 17 日)	6
图 7: 港股重点上市公司行情表现 (截至 6 月 17 日)	7
图 8: 美股/台股重点上市公司行情表现 (截至 6 月 17 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

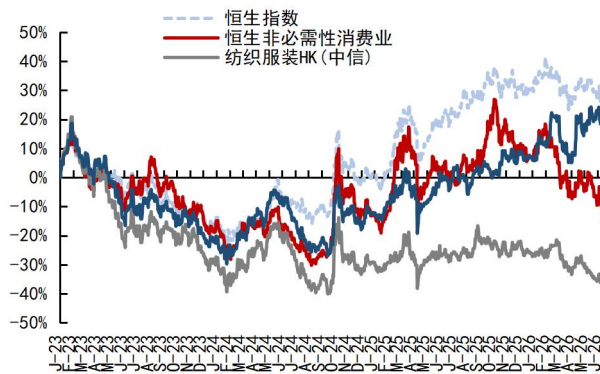
行情回顾：6月以来 A 股/港股纺服指数走势弱于大盘，品牌服饰表现优于纺织制造

图1: A 股大盘与板块指数 2023 年初至今行情走势



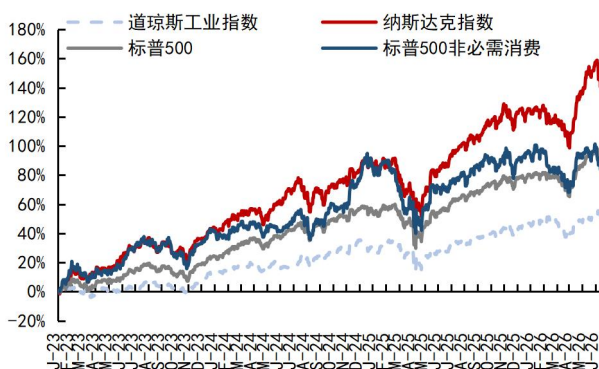
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 港股大盘与板块指数年 2023 年初至今行情走势



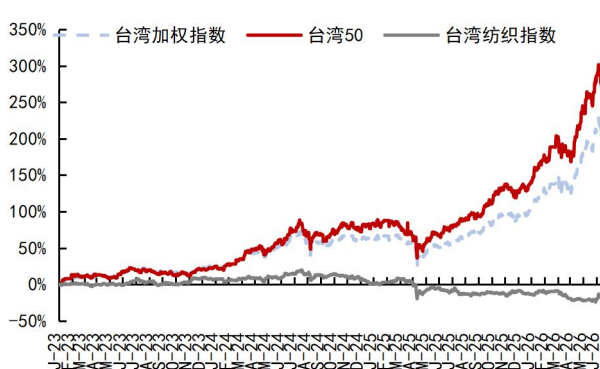
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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6月17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)	-2.4%	-5.8%	-1.0%	-7.3%	-3.8%	-5.1%
	C1005185.WI	纺织制造(中信)	-4.9%	-8.8%	-6.8%	-14.1%	-11.0%	-14.7%
	C1005821.WI	品牌服饰(中信)	-0.4%	-3.3%	4.3%	-1.1%	2.9%	4.0%
	000300.SH	沪深300	0.8%	1.7%	8.7%	3.9%	8.1%	6.5%
	000001.SH	上证指数	1.0%	-0.9%	4.0%	-2.3%	4.6%	3.5%
港股	HSCICD.HI	恒生综合行业指数-非必需性消费	-6.6%	-7.3%	-4.7%	-13.9%	-17.7%	-20.1%
	CIHK5017.WI	纺织服装HK(中信)	-5.6%	-7.5%	-4.7%	-16.1%	-15.7%	-15.7%
	887160.WI	Wind香港纺织服装III	-0.1%	3.7%	16.4%	1.4%	12.6%	15.8%
HSI.HI	恒生指数	-3.5%	-3.6%	0.9%	-5.4%	-2.6%	-5.1%	
美股	DJ1.GI	道琼斯工业平均	0.9%	4.4%	13.0%	4.2%	6.9%	7.1%
	IXIC.GI	纳斯达克指数	-3.5%	9.3%	28.8%	19.0%	15.4%	12.0%
	SPX.GI	标普500	-2.1%	6.2%	19.0%	10.2%	10.7%	8.4%
	S5COND.SPI	标普500可选消费	-6.4%	3.8%	18.4%	8.0%	4.6%	-2.8%
台股	TW11.TW	台湾加权指数	2.6%	13.8%	35.1%	26.3%	61.9%	58.4%
	TW50.TW	台湾50	2.3%	14.1%	38.3%	27.7%	69.1%	62.8%
	TWSE008.TW	台湾纺织指数	5.7%	1.7%	-0.9%	-12.5%	-12.5%	-2.0%

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6月17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	-4.7%	-7.3%	5.0%	1.4%	-7.4%	-1.3%	
	600398.SH	海澜之家	-0.5%	-5.9%	-0.2%	-6.2%	-1.3%	-0.1%	
	603877.SH	太平鸟	5.9%	-12.0%	-9.1%	-20.2%	-23.0%	-8.2%	
	002029.SZ	七匹狼	-2.9%	-23.5%	-17.1%	-24.8%	-21.6%	-24.4%	
	601566.SH	九牧王	-20.1%	11.5%	13.8%	4.1%	-10.1%	-26.5%	
	002293.SZ	罗莱生活	1.4%	-6.1%	3.8%	1.1%	8.6%	2.2%	
	002327.SZ	富安娜	-0.1%	-6.9%	0.3%	-1.4%	-6.2%	1.7%	
	300888.SZ	稳健医疗	-6.8%	-5.4%	-10.2%	-17.1%	-24.9%	-27.1%	
	高端时尚	002832.SZ	比音勒芬	1.6%	-0.4%	12.9%	26.2%	25.3%	46.3%
		002154.SZ	报喜鸟	-5.9%	4.0%	17.7%	6.8%	4.0%	4.5%
603808.SH		歌力思	-7.1%	-14.3%	-13.4%	-10.4%	1.3%	-1.1%	
603587.SH		地素时尚	-8.4%	-3.8%	4.9%	-2.3%	-4.4%	-13.1%	
制造出口	603839.SH	安正时尚	-9.1%	-13.1%	-9.5%	-16.7%	-19.6%	-24.1%	
	601339.SH	百隆东方	-3.5%	-15.4%	7.1%	4.2%	37.8%	24.0%	
	000726.SZ	鲁泰A	-4.3%	-9.0%	-13.6%	-22.0%	-14.9%	-18.8%	
	603055.SH	台华新材	-8.1%	-6.0%	-8.6%	-11.1%	-2.8%	-14.9%	
	300577.SZ	开润股份	-9.3%	-15.9%	-5.6%	-18.8%	-27.7%	-26.6%	
	603558.SH	健盛集团	-0.9%	-10.5%	-13.8%	-1.5%	4.4%	5.2%	
	300979.SZ	华利集团	-7.4%	-7.7%	-19.3%	-26.1%	-42.4%	-35.1%	
	002003.SZ	伟星股份	-6.1%	-5.6%	-0.8%	-7.4%	-11.5%	-15.1%	
	300918.SZ	南山智尚	0.3%	-12.4%	-11.0%	-25.9%	-31.3%	-33.1%	
	603889.SH	新澳股份	-0.7%	-10.6%	1.9%	-14.7%	2.5%	-2.0%	

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 6 月 17 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	-4.0%	-2.1%	6.3%	-12.6%	-13.2%	-8.5%
	1234. HK	中国利郎	-1.4%	-2.7%	-0.6%	12.5%	9.9%	10.3%
高端时尚	3306. HK	江南布衣	-3.8%	-1.4%	-12.3%	-8.6%	-0.5%	-2.7%
	1913. HK	普拉达	10.6%	7.7%	3.0%	-14.1%	-17.0%	-6.0%
	1910. HK	新秀丽	-2.9%	-2.4%	-4.2%	-24.7%	-24.7%	-29.3%
	3709. HK	赢家时尚	-2.9%	-1.7%	-11.5%	-13.9%	-28.1%	-24.4%
体育用品	2020. HK	安踏体育	-4.9%	-7.6%	1.7%	-9.6%	-9.4%	-9.2%
	2331. HK	李宁	-7.6%	-1.0%	-16.1%	-19.2%	4.8%	-9.9%
	6110. HK	滔搏	-5.0%	-7.9%	0.7%	-11.1%	-15.2%	-8.6%
	3813. HK	宝胜国际	1.3%	-0.3%	-5.1%	-13.4%	-13.4%	-15.1%
	1368. HK	特步国际	-3.1%	-1.7%	-3.9%	-18.7%	-22.9%	-20.9%
	1361. HK	361度	-4.2%	-5.2%	-2.2%	-16.3%	-21.2%	-25.2%
	3818. HK	中国动向	-16.7%	-7.1%	-7.1%	-17.9%	-17.3%	-26.1%
	2313. HK	申洲国际	-5.7%	-4.0%	-11.2%	-26.7%	-33.0%	-28.5%
制造出口	0551. HK	裕元集团	-1.0%	-0.9%	-5.7%	-21.1%	-10.8%	-9.0%
	2232. HK	晶苑国际	2.0%	-8.1%	-3.4%	-19.1%	-19.5%	-8.2%
	2678. HK	天虹国际集团	-3.3%	-4.4%	1.3%	-5.8%	40.2%	32.6%
	1836. HK	九兴控股	0.0%	-6.4%	0.8%	-6.6%	-13.8%	-5.7%
	1382. HK	互太纺织	-17.0%	-1.8%	-2.6%	-15.8%	-7.5%	-25.6%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

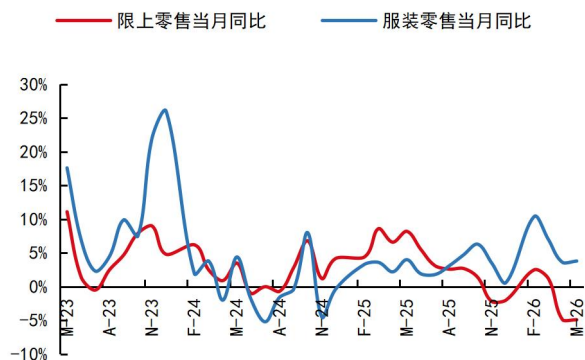
图8: 美股/台股重点上市公司行情表现 (截至 6 月 17 日)

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	-3.6%	4.1%	-10.0%	-25.2%	27.5%	-29.6%
	ADDDF. 00	阿迪达斯	0.1%	13.8%	27.7%	10.0%	8.2%	1.6%
	LULU. O	露露乐蒙	-4.8%	-5.1%	-10.1%	-29.2%	28.8%	-46.2%
	SKX. N	斯凯奇	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	VFC. N	威富公司	-2.3%	-5.9%	4.8%	-11.1%	-0.8%	-6.7%
	UAA. N	安德玛	-2.9%	-4.9%	2.3%	-20.9%	27.1%	14.7%
	AS. N	亚玛芬	-1.3%	3.1%	13.2%	-6.3%	-4.2%	-6.0%
服装零售	TJX. N	TJX公司	6.1%	-0.5%	0.1%	-4.0%	2.5%	7.5%
	ROST. O	罗斯百货	0.9%	3.0%	9.5%	12.9%	32.0%	30.0%
	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	-5.5%	1.9%	-0.3%	-19.0%	-21.9%	-15.9%
	1477. TW	聚阳实业	0.2%	2.1%	-12.3%	-32.3%	31.6%	-24.8%
	9910. TW	丰泰企业	8.5%	-0.8%	-13.3%	-25.2%	-45.6%	-34.6%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

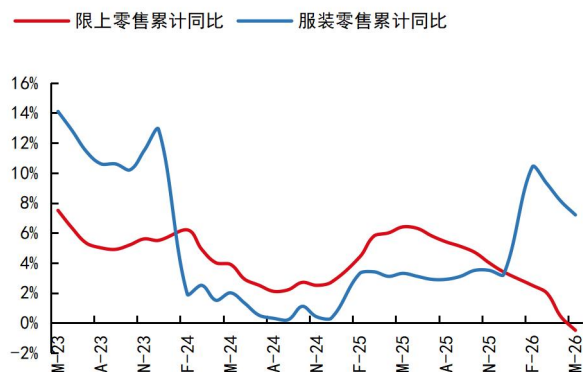
品牌渠道：5月服装社零增长4%，电商平台4-5月运动户外保持领先增长

图9：限上整体与服装零售额当月同比



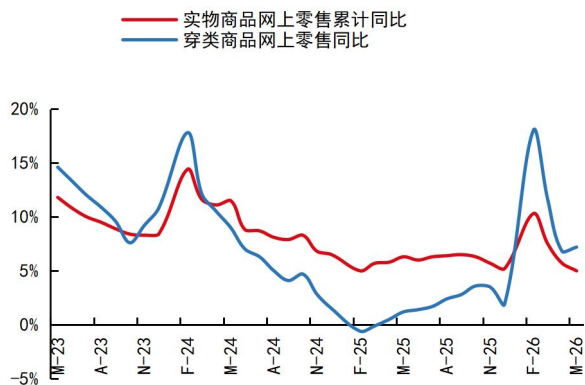
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：限上整体与服装零售额累计同比



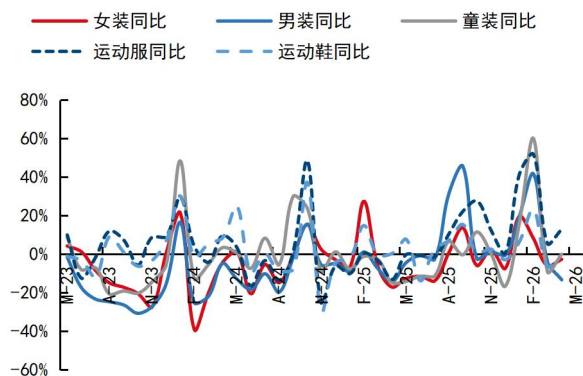
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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 4-5 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 (4-5月)											
销售额(百万元)	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26QTD	销售额同比	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26QTD
运动服饰	32,622	27,329	43,641	27,596	23,302	品牌	-2%	7%	-3%	12%	3%
品牌						品牌					
耐克	3,130	2,364	4,400	2,946	1,775	耐克	-23%	-13%	-16%	-13%	-20%
阿迪达斯	2,629	2,174	3,714	2,915	2,370	阿迪达斯	4%	9%	-10%	32%	29%
斐乐	2,124	1,540	4,103	1,923	1,475	斐乐	-16%	-2%	-5%	10%	0%
李宁	2,242	2,125	3,179	2,111	1,524	李宁	-5%	3%	-8%	12%	-1%
安踏	1,796	1,409	2,290	1,484	1,152	安踏	-16%	-9%	-20%	7%	-10%
露露乐蒙	1,274	1,008	2,292	1,246	835	露露乐蒙	42%	50%	49%	33%	-2%
特步	853	704	904	636	610	特步	-4%	14%	-9%	-2%	6%
361°	661	565	693	431	392	361°	-13%	7%	-22%	-20%	-15%
鸿星尔克	668	555	689	472	383	鸿星尔克	-15%	1%	-18%	-13%	-20%
乔丹体育	574	429	550	290	298	乔丹体育	-14%	-6%	-30%	-33%	-27%
亚瑟士	569	435	549	467	592	亚瑟士	1%	26%	-2%	18%	31%
斯凯奇	595	383	758	457	417	斯凯奇	-28%	-7%	-14%	17%	4%
新百伦	552	446	917	414	419	新百伦	-12%	-1%	-10%	-2%	8%
彪马	476	378	729	425	297	彪马	-10%	6%	-8%	4%	-8%
迪桑特	484	319	1,155	446	476	迪桑特	25%	47%	63%	13%	41%
索康尼	232	178	231	78	98	索康尼	19%	13%	-8%	-26%	-35%
威尔胜	71	87	75	51	73	威尔胜	108%	205%	182%	152%	73%
户外服饰	13,922	10,225	24,530	13,305	10,471	户外服饰	7%	14%	15%	31%	7%
品牌						品牌					
骆驼	833	1,224	4,411	1,761	708	骆驼	8%	0%	28%	30%	25%
凯乐石	531	450	1,005	773	420	凯乐石	118%	79%	39%	28%	10%
蕉下	1,138	564	167	314	1,020	蕉下	-8%	23%	61%	-2%	36%
伯希和	390	435	1,250	595	354	伯希和	79%	23%	28%	29%	30%
北面	373	294	1,459	467	304	北面	-12%	-8%	-1%	2%	13%
可隆	301	227	652	421	265	可隆	65%	53%	31%	20%	15%
始祖鸟	414	430	645	494	288	始祖鸟	11%	4%	-16%	17%	-3%
哥伦比亚	136	114	500	189	115	哥伦比亚	-13%	-20%	-4%	-14%	24%
迪卡侬	242	153	450	239	254	迪卡侬	52%	29%	38%	35%	60%
三夫户外	30	23	91	45	31	三夫户外	88%	26%	19%	20%	44%
休闲服饰	127,711	108,601	184,366	100,414	77,395	休闲服饰	-9%	-1%	3%	-2.9%	-11
品牌						品牌					
优衣库	1,048	784	2,793	1,129	1,064	优衣库	-15%	-12%	8%	3%	49%
波司登	425	646	4,196	2,024	283	波司登	13%	1%	29%	25%	4%
鸭鸭	128	562	4,253	2,181	187	鸭鸭	-53%	-14%	7%	63%	79%
雪中飞	145	383	2,402	1,004	114	雪中飞	33%	-21%	32%	31%	2%
海澜之家	1,024	558	1,032	709	603	海澜之家	-6%	26%	12%	33%	1%
太平鸟	315	347	603	429	287	太平鸟	-36%	-18%	-17%	3%	31%
森马	294	259	424	198	155	森马	-32%	-7%	-24%	-26%	-29%
地素	189	168	193	133	160	地素	23%	56%	99%	24%	32%
维尼熊	424	435	696	364	280	维尼熊	-15%	6%	17%	4%	-3%
江南布衣	289	398	584	336	251	江南布衣	21%	73%	33%	82%	49%
比音勒芬	126	108	152	101	163	比音勒芬	136%	177%	182%	142%	99%
利郎	214	215	378	228	237	利郎	5%	67%	60%	57%	48%
哈吉斯	227	127	287	132	121	哈吉斯	12%	32%	15%	-6%	-27%
家纺	35,526	29,758	37,653	28,651	19,934	家纺	3%	-4%	-14%	-11.7%	-23
品牌						品牌					
亚朵星球	850	720	1,023	820	1,063	亚朵星球	76%	65%	39%	36%	77%
水星家纺	709	529	936	437	424	水星家纺	50%	10%	-7%	-15%	-14%
洁丽雅	574	614	618	378	323	洁丽雅	4%	-2%	-4%	-14%	-16%
罗莱家纺	450	336	664	308	282	罗莱家纺	33%	57%	20%	-5%	-7%
富安娜	292	192	348	249	188	富安娜	9%	-5%	-33%	-6%	-10%
南极人	290	231	190	104	100	南极人	-24%	-21%	-55%	-51%	-54%
个护	14,411	13,114	17,169	13,052	9,552	个护	7%	0%	-2%	-1%	-3%
品牌						品牌					
全棉时代	829	650	913	684	619	全棉时代	16%	21%	26%	10%	15%
奈丝公主	159	134	196	131	90	奈丝公主	37%	41%	-3%	-22%	-14%
维达	1,526	1,414	2,033	1,540	1,119	维达	14%	15%	19%	19%	10%
洁柔	738	700	956	720	547	洁柔	0%	4%	14%	7%	12%
清风	695	637	988	629	490	清风	0%	3%	6%	7%	5%
高洁丝	304	226	370	271	206	高洁丝	-10%	-28%	-23%	-25%	-8%
护舒宝	441	343	618	367	279	护舒宝	-16%	-1%	-8%	-4%	-8%
苏菲	329	293	357	221	153	苏菲	-14%	-3%	-24%	-17%	-30%
自由点	282	239	348	214	208	自由点	-13%	-31%	-32%	-21%	2%
淘淘氧棉	216	220	281	268	211	淘淘氧棉	44%	55%	47%	41%	36%
七度空间	157	172	299	218	148	七度空间	-26%	-21%	6%	15%	42%

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202605											
销售额(百万元)	26M1	26M2	26M3	26M4	26M5	销售额同比	26M1	26M2	26M3	26M4	26M5
运动服饰	9,853	7,662	10,081	9,162	14,140	运动服饰	0%	28%	7%	2%	-6%
品牌						品牌					
耐克	1,075	931	941	725	1,050	耐克	-31%	10%	-3%	-12%	-24%
阿迪达斯	927	924	1,065	859	1,511	阿迪达斯	-1%	70%	45%	27%	30%
斐乐	707	516	699	468	1,007	斐乐	-17%	43%	29%	-1%	0%
李宁	713	524	874	608	916	李宁	-2%	22%	20%	-4%	2%
安踏	541	407	537	412	741	安踏	-10%	26%	15%	-9%	-10%
露露乐蒙	362	286	598	319	516	露露乐蒙	36%	11%	45%	4%	-6%
特步	191	167	279	241	369	特步	-20%	23%	1%	1%	9%
361°	147	93	191	180	212	361°	-27%	-33%	-4%	-14%	-17%
鸿星尔克	177	139	156	173	210	鸿星尔克	-16%	27%	-29%	-23%	-17%
乔丹体育	111	81	98	132	166	乔丹体育	-31%	-16%	-45%	-22%	-30%
亚瑟士	153	137	177	190	402	亚瑟士	10%	35%	15%	17%	39%
斯凯奇	151	128	178	180	238	斯凯奇	-8%	62%	21%	17%	-5%
新百伦	164	119	131	126	293	新百伦	-8%	27%	-14%	-8%	17%
彪马	151	122	151	116	181	彪马	-19%	39%	15%	1%	-13%
迪桑特	193	117	136	183	293	迪桑特	1%	59%	6%	55%	34%
索康尼	30	20	28	35	63	索康尼	-27%	-28%	-24%	-10%	-44%
威尔胜	14	10	27	28	45	威尔胜	255%	196%	109%	88%	65%
户外服饰	6,429	3,144	3,732	4,201	6,270	户外服饰	16%	40%	1%	7%	-1%
品牌						品牌					
骆驼	948	379	435	342	366	骆驼	20%	53%	39%	44%	11%
凯乐石	309	217	246	227	193	凯乐石	28%	35%	21%	41%	-13%
蕉下	41	79	195	388	632	蕉下	115%	40%	-20%	10%	59%
伯希和	259	147	190	166	188	伯希和	49%	26%	10%	36%	26%
北面	240	116	110	102	202	北面	-5%	26%	-2%	21%	9%
可隆	149	111	161	128	138	可隆	-2%	36%	37%	47%	-4%
始祖鸟	164	138	192	132	156	始祖鸟	-4%	43%	22%	6%	-9%
哥伦比亚	95	49	45	49	66	哥伦比亚	-19%	24%	-27%	40%	14%
迪卡侬	124	47	68	140	114	迪卡侬	52%	39%	12%	146%	12%
三夫户外	20	13	12	13	18	三夫户外	13%	69%	1%	70%	29%
休闲服饰	46,086	25,894	28,434	34,788	42,607	休闲服饰	4%	24%	-18%	-13%	-9%
品牌						品牌					
优衣库	412	285	432	468	596	优衣库	-27%	25%	45%	25%	75%
波司登	1,155	508	361	155	128	波司登	6%	58%	68%	47%	-23%
鸭鸭	1,371	461	349	165	22	鸭鸭	45%	83%	147%	438%	-71%
雪中飞	649	215	140	72	42	雪中飞	19%	63%	54%	84%	-42%
海澜之家	291	203	214	241	363	海澜之家	18%	79%	22%	0%	1%
太平鸟	164	119	146	150	137	太平鸟	-20%	36%	17%	42%	21%
森马	103	42	53	68	87	森马	-26%	-24%	-27%	-20%	-35%
地素	44	43	47	69	91	地素	1%	80%	14%	41%	26%
维尼熊	139	108	117	130	149	维尼熊	-3%	32%	-7%	18%	-16%
江南布衣	139	94	103	128	123	江南布衣	85%	107%	61%	82%	26%
歌力思	23	23	21	43	56	歌力思	50%	57%	-18%	39%	-2%
比音勒芬	38	29	34	57	106	比音勒芬	137%	244%	96%	132%	84%
利郎	80	68	80	126	111	利郎	42%	108%	42%	67%	32%
哈吉斯	51	34	46	52	69	哈吉斯	-13%	31%	-17%	3%	-40%
家纺	12,832	8,029	7,790	8,745	11,188	家纺	-6%	-3%	-26%	-22%	-26%
品牌						品牌					
亚朵星球	262	266	292	389	674	亚朵星球	52%	16%	46%	64%	85%
水星家纺	187	111	138	199	225	水星家纺	-11%	-6%	-24%	-4%	-22%
洁丽雅	157	110	112	132	190	洁丽雅	2%	-18%	-26%	-25%	-9%
罗莱家纺	114	89	105	104	178	罗莱家纺	6%	18%	-25%	-18%	1%
富安娜	89	69	91	93	94	富安娜	-35%	40%	17%	20%	-28%
南极人	42	29	33	39	61	南极人	-49%	-50%	-53%	-52%	-55%
个护	4,540	3,999	4,512	4,148	5,405	个护	3%	-7%	-1%	-6%	-1%
品牌						品牌					
全棉时代	219	208	237	233	386	全棉时代	-10%	21%	14%	21%	12%
奈丝公主	47	37	47	39	52	奈丝公主	2%	-41%	-20%	-18%	-10%
维达	540	460	540	493	626	维达	20%	21%	15%	12%	9%
洁柔	260	213	247	242	305	洁柔	16%	1%	4%	9%	14%
清风	246	186	198	225	264	清风	14%	6%	-1%	7%	3%
高洁丝	82	80	109	80	125	高洁丝	-21%	-30%	-24%	-33%	21%
护舒宝	112	107	148	112	166	护舒宝	19%	-17%	-7%	-2%	-12%
苏菲	73	64	84	60	93	苏菲	-8%	-25%	-18%	-28%	-30%
自由点	72	65	77	71	137	自由点	-11%	-39%	-9%	-5%	7%
淘淘氧棉	74	88	106	90	120	淘淘氧棉	51%	70%	19%	50%	27%
七度空间	58	75	85	65	83	七度空间	28%	23%	2%	45%	39%

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202604												
	销售额(百万元)			销售额同比			均价(元)			均价同比		
	26M2	26M3	26M4	26M2	26M3	26M4	26M2	26M3	26M4	26M2	26M3	26M4
国际运动品牌												
耐克	2,478	650	1,821	-4%	-6%	0%	642	681	535	4%	16%	-17%
阿迪达斯	382	333	371	136%	75%	52%	402	369	388	-6%	-10%	-12%
阿迪达斯三叶草	328	221	629	64%	85%	347%	518	461	482	-20%	-33%	-30%
新百伦	54	23	47	-3%	-5%	-48%	600	667	517	-25%	-13%	-28%
匡威	40	17	53	3%	-5%	11%	370	365	380	-13%	-9%	-4%
范斯	15	358	8	-17%	1850%	-52%	399	303	346	-4%	-25%	-11%
彪马	49	25	45	-19%	-50%	-37%	304	294	295	-23%	-22%	-21%
斐乐	109	94	114	20%	9%	9%	540	532	500	4%	7%	0%
安德玛	15	12	17	-33%	-47%	-42%	561	528	487	1%	-5%	-13%
国内运动品牌												
李宁	499	417	458	52%	14%	17%	401	383	347	-2%	2%	-10%
安踏	215	160	191	65%	10%	5%	365	345	319	7%	4%	-8%
特步	71	77	73	58%	25%	2%	310	320	310	16%	9%	5%
361°	53	50	54	73%	32%	10%	384	380	387	24%	18%	23%
匹克	47	40	43	21%	-15%	-19%	188	184	175	-22%	-19%	-13%
回力	30	34	33	-2%	54%	14%	91	91	92	0%	1%	2%
国际奢侈品牌												
路易威登	53	51	47	-60%	-55%	-61%	9,668	9,648	9,383	-6%	-6%	-7%
古驰	56	57	55	-40%	-34%	-54%	4,410	4,283	4,099	6%	2%	-3%
巴黎世家	50	47	51	-52%	-56%	-58%	5,938	5,829	5,540	9%	5%	0%

资料来源：得物第三方数据，国信证券经济研究所整理

2026年3月-2026年5月小红书品牌官方达人号涨粉观察：

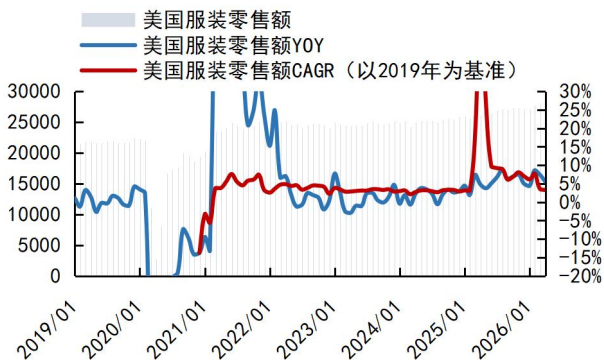
图16：小红书品牌官方达人号涨粉观察

小红书品牌官方达人号涨粉观察				
2026年3-5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	0.18	0.8%	11.66	6.8%
FILA	0.36	2.0%	8.30	5.6%
迪桑特	1.72	14.2%	18.31	39.1%
可隆	0.30	4.2%	1.59	3.7%
始祖鸟	0.13	0.5%	1.05	1.1%
萨洛蒙	0.55	3.7%	5.26	15.9%
MAIA	1.04	4.7%	10.83	22.4%
李宁	2.60	14.8%	22.25	19.3%
特步	0.91	6.2%	6.64	7.1%
索康尼	1.47	20.8%	9.71	53.8%
361度	0.12	1.4%	2.18	3.0%
耐克	1.46	5.4%	5.86	5.2%
阿迪达斯	4.08	31.3%	31.74	60.7%
Puma	1.28	10.9%	17.38	27.3%
lululemon	1.21	4.3%	5.40	8.9%
New Balance	0.29	3.3%	3.99	13.6%
昂跑	1.05	15.4%	6.06	14.9%
HOKA	0.28	6.6%	0.79	3.6%
牧高笛	0.04	0.3%	0.20	1.4%
KEEP	0.42	3.1%	12.36	11.4%
伯希和	1.20	20.9%	14.03	32.8%
凯乐石	0.68	7.1%	3.69	10.5%
休闲时尚				
MIUMIU	2.12	9.2%	27.63	36.7%
self-portrait	0.31	2.3%	10.49	14.3%
ICICLE之禾	0.32	1.8%	2.26	15.4%
JNBY	0.17	1.2%	0.81	1.6%
歌力思	0.18	2.5%	1.64	3.8%
地素	0.70	8.5%	11.10	23.8%
海澜之家	0.21	3.3%	4.16	13.6%
比音勒芬	0.90	16.4%	9.14	15.9%
哈吉斯	0.03	1.1%	1.85	13.2%
优衣库	2.95	4.6%	32.11	14.2%
母婴个护				
Babycare	0.75	2.8%	9.63	13.4%
全棉时代	0.72	2.7%	25.95	18.9%
护舒宝	0.13	0.7%	2.64	9.6%
高洁丝	0.10	2.0%	2.18	5.6%
淘淘氧棉	0.31	12.7%	3.80	14.7%
奈丝公主	0.18	5.1%	4.31	18.1%
自由点	0.90	20.2%	18.69	75.2%
洁婷	-0.01	-0.9%	0.06	1.1%
BeBeBus	0.12	2.3%	1.84	16.9%

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月以来内外棉价差缩小，PA66 价格小幅回落

图17: 美国服装零售金额及增长 (百万美元, 季调)



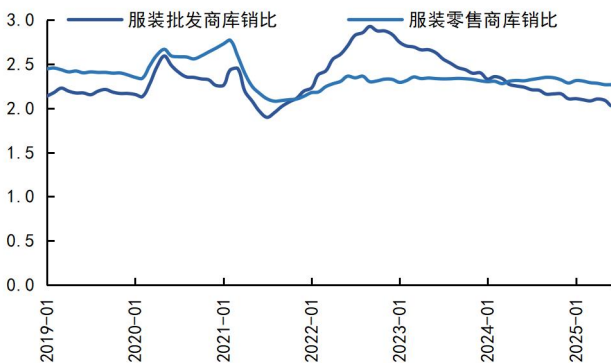
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 美国服装零售商及批发商库存 (百万美元, 季调)



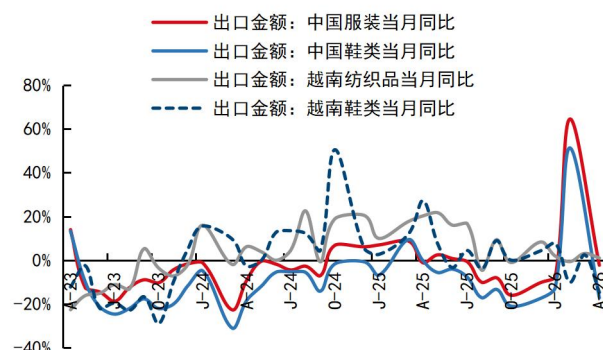
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图19: 美国服装零售商及批发商库销比 (季调)



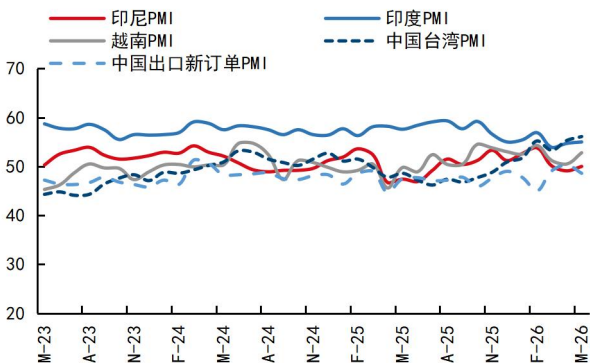
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图20: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比



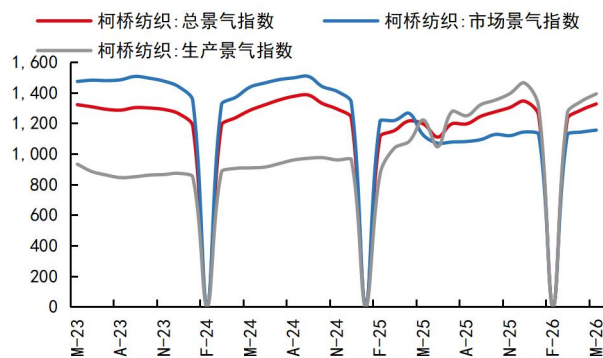
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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



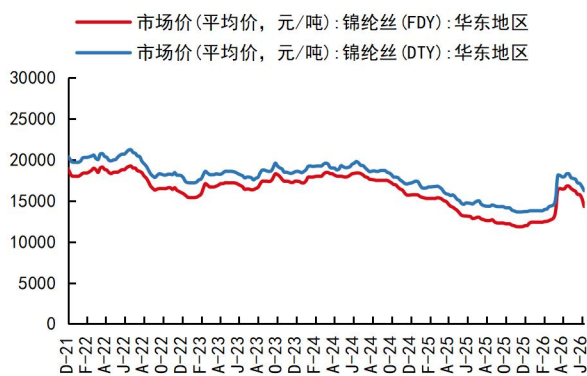
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 国内与国际棉价趋势 (元/吨)



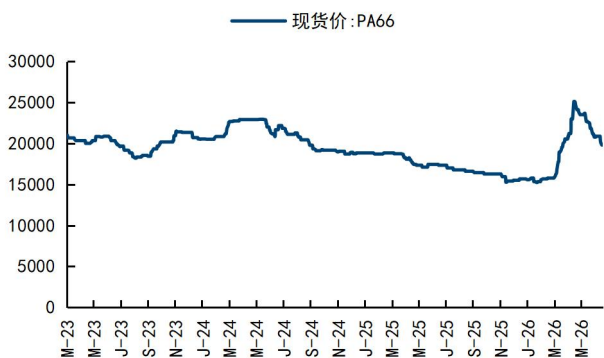
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图24: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格走势 (元/吨)



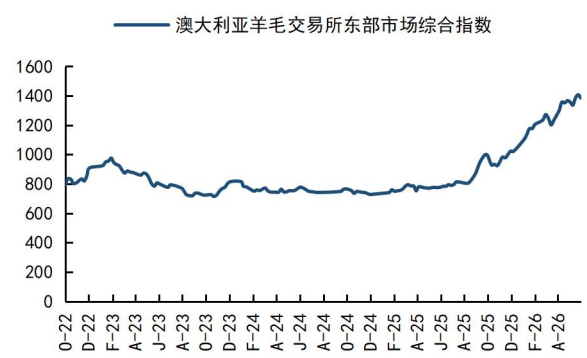
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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，传统旺季启动

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：**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，内部每月营收目标维持30亿元以上，新品出货占比可望达15%至20%。

3. 聚阳：

- **品牌订单：**5月营收成长主要受惠世界杯即将开赛，相关订单效益显现，公司预估第二季度营收有望“淡季不淡”，随着第三季度进入传统旺季，动能可望延续。

4. 来亿：

- **品牌订单：**第二季度已进入旺季，订单能见度约至第三季度；Adidas、HOKA 维持成长，New Balance 有望高双位数增长，第四季度仍将是全年最旺季。
- **产能情况：**公司扩产重心仍在印尼，印尼二厂因工程与原物料运输延宕，预计延至第 4 季完工、明年逐步贡献；2026 年整体产能成长估约 15%，但全年新增产能贡献仍相对有限。

二、企业营收与展望：5 月营收受旺季拉货支撑，多数公司仍维持全年审慎乐观。

1. 裕元

- **5 月营收：**6.94 亿美元，环比下降 1.09%，同比下降 2.50%；Q2 至今营收 9.82 亿美元，同比增长 1.16%；累计前 5 个月营收 33.75 亿美元，同比下降 0.70%。
- **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）

- **5 月营收：**30.59 亿元，环比下降 6.28%，同比增长 0.69%；Q2 至今营收 63.23 亿元，同比下降 1.65%；累计前 5 个月营收 159.44 亿元，同比增长 0.89%。
- **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，公司内部每月营收目标维持 30 亿元以上；
 - 随着第二季度、第三季度逐步进入旺季，加上新品出货占比可望提升至 15%至 20%，全年营运有望逐季向上，但汇率仍是后续需要关注的重要变量。

3. 聚阳（1477）

- **5 月营收：**27.09 亿元，环比增长 3.94%，同比增长 8.84%；Q2 至今营收 53.15 亿元，同比增长 9.52%；累计前 5 个月营收 142.12 亿元，同比下降 3.82%。
- **展望：**
 - 公司指出，5 月营收增长主要受惠世界杯赛事即将开赛，相关订单效益逐步显现，第二季度营收有望“淡季不淡”；
 - 随着第三季度进入传统旺季，营运动能可望延续，不过短期仍需关注地缘政治与战争冲突对品牌及通路客户经营压力的影响。

4. 来亿（6890）

- **5 月营收：**36.12 亿元，环比下降 14.24%，同比增长 0.86%；Q2 至今营收 78.23 亿元，同比下降 4.83%；累计前 5 个月营收 149.01 亿元，同比下降 16.77%。
- **展望：**
 - 公司表示，第二季度已进入旺季，订单能见度约至第三季度，第三季度将随传统淡季降温，第四季度则进入全年最旺季；品牌端以 Adidas、HOKA 维持成长，New Balance 有望高双位数增长；
 - 产能方面，印尼二厂预计延至第四季度完工、明年逐步贡献，2026 年新增产能贡献仍有限，全年营收目标暂以与去年持平为基准，后续需观察客户补库速度、产能利用率与关税不确定性变化。

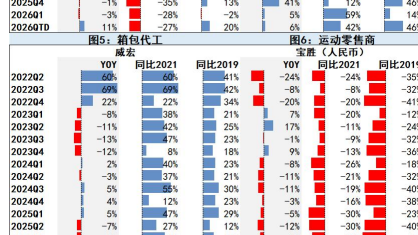
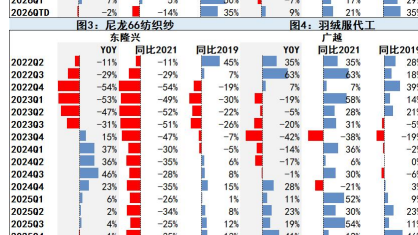
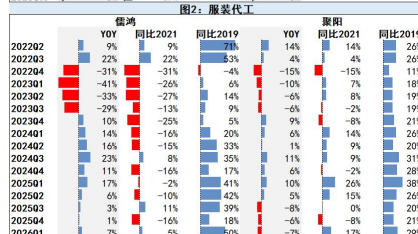
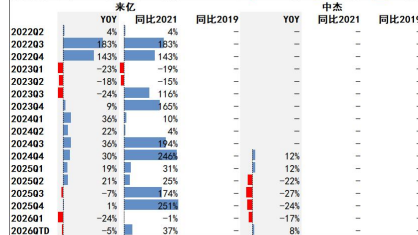
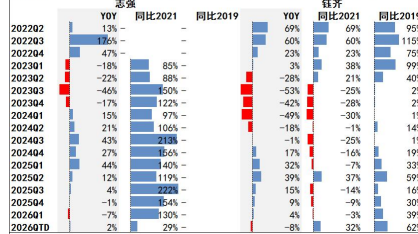
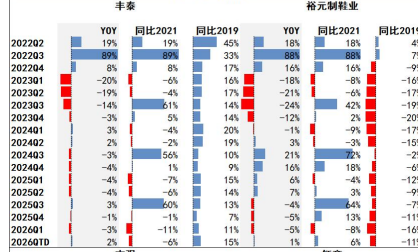
三、海外重点品牌库销比

海外重点品牌 2026Q1 相较去年同期整体有所改善。耐克、迅销、Deckers 分别由 3.43/3.22/3.36 降至 3.04/3.11/3.08，库存健康，VF 由 4.87 降至 4.36，压力相对可控；阿迪达斯、PUMA 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)

海外重点品牌库销比 (3月平均)						
	耐克	阿迪达斯	迅销	PUMA	Dechters	VF
Q1 2024	3.38	4.99	3.22	4.86	3.39	4.33
Q2 2024	3.24	4.76	3.64	5.22	6.37	6.91
Q3 2024	3.91	4.33	4.15	4.52	4.04	4.74
Q4 2024	3.44	2.50	3.78	5.01	2.39	4.35
Q1 2025	3.43	5.16	3.22	5.66	3.36	4.87
Q2 2025	3.39	5.49	3.61	6.16	5.98	7.89
Q3 2025	3.59	5.14	4.22	5.95	4.00	4.15
Q4 2025	3.14	5.86	3.56	4.67	2.42	3.99
Q1 2026	3.04	5.39	3.11	5.84	3.08	4.36

台企月度收入增速跟踪 (美元口径)



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）

海外重点品牌库销比（3月平均）						
	耐克	阿迪达斯	迅销	PUMA	Deckers	VF
Q1 2024	3.38	4.99	3.22	4.86	3.39	4.33
Q2 2024	3.24	4.76	3.64	5.22	6.37	6.91
Q3 2024	3.91	4.33	4.15	4.52	4.04	4.74
Q4 2024	3.44	2.50	3.78	5.01	2.39	4.35
Q1 2025	3.43	5.16	3.22	5.66	3.36	4.87
Q2 2025	3.39	5.49	3.61	6.16	5.98	7.89
Q3 2025	3.59	5.14	4.22	5.95	4.00	4.15
Q4 2025	3.14	5.86	3.56	4.67	2.42	3.99
Q1 2026	3.04	5.39	3.11	5.84	3.08	4.36

台企月度收入增速跟踪（美元口径）

图1: 运动鞋代工

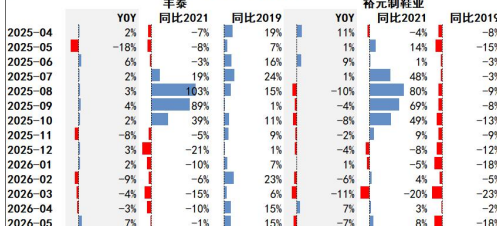


图2: 服装代工

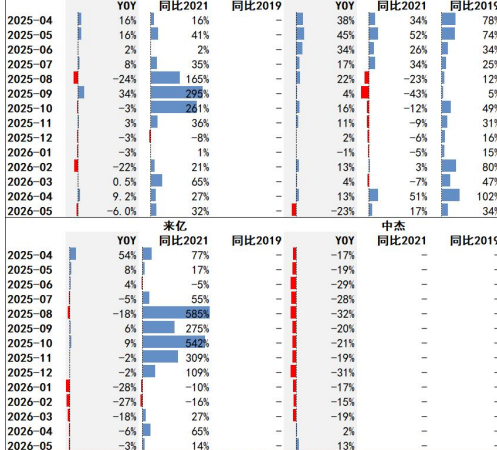


图3: 尼龙66纺织纱



图4: 羽绒服代工

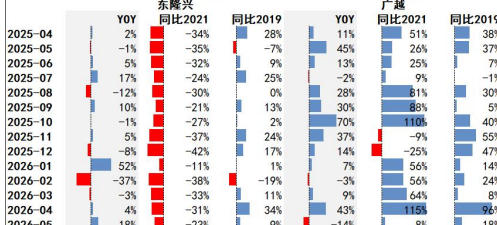


图5: 箱包代工

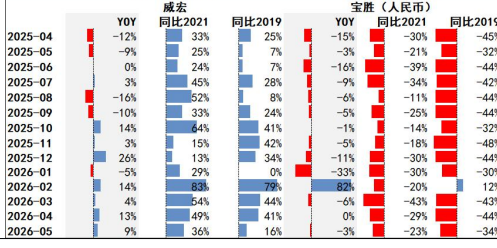


图6: 运动零售商

资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

投资建议：看好高端消费回暖下高景气轻奢品牌投资机会，关注油价回落及品牌库存去化下纺织制造龙头底部反转

1) 品牌服饰：看好高端消费逐步回暖，把握高景气轻奢与运动户外细分赛道机会。

2026年1-5月服装、鞋帽、针纺织品类零售额同比增长7.2%，5月单月同比增长3.8%，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、江南布衣和比音勒芬。

2) 纺织制造：看好成本压力边际缓解与下游去库存深化背景下制造龙头的修复机会。

近期伴随中东局势阶段性缓和、霍尔木兹海峡恢复通航预期升温，国际油价有所回落。品牌客户在保守下单而需求平稳情况下，库存进一步下降，制造端订单修复预期增强。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，其中订单和原材料价格已经呈现边际改善，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。

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	62.2	4.86	5.00	5.62	12.8	12.4	11.1	2.6
02331	李宁	优于大市	14.3	1.14	1.11	1.31	12.6	12.9	10.9	1.3
06110	滔搏	优于大市	2.3	0.20	0.20	0.22	11.2	11.2	10.3	1.6
03813	宝胜国际	优于大市	0.3	0.04	0.05	0.05	8.6	7.3	6.3	0.2
01368	特步国际	优于大市	3.5	0.49	0.46	0.54	7.3	7.7	6.5	1.0
01361	361度	优于大市	3.8	0.63	0.71	0.78	6.0	5.3	4.9	0.8
NKE	耐克	无评级	298.6	14.59	10.12	12.47	20.5	29.5	24.0	4.6
LULU	露露乐蒙	无评级	755.2	87.82	73.98	77.11	8.6	10.2	9.8	2.8
ADS	阿迪达斯	无评级	1355.6	58.42	74.18	91.22	23.2	18.3	14.9	5.1
ONON.N	ON	无评级	295.4	6.53	11.64	14.13	45.3	25.4	20.9	6.8
DECK.N	Deckers	无评级	827.9	42.77	43.28	50.57	19.4	19.1	16.4	6.9
AS.N	亚玛芬体	无评级	274.9	6.55	8.30	10.40	41.9	33.1	26.4	3.8
PUM.DY	彪马	无评级	486.8	-24.31	-12.77	2.63	-20.0	-38.1	185.4	5.0
02313	申洲国际	优于大市	36.8	3.88	3.95	4.48	9.5	9.3	8.2	1.5
00551	裕元集团	无评级	11.8	1.67	1.45	1.61	7.0	8.1	7.3	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	5.3	4.2	4.0	0.5
300979	华利集团	优于大市	31.6	2.75	2.56	3.32	11.5	12.4	9.5	2.3
002003	伟星股份	优于大市	8.6	0.54	0.57	0.64	15.9	15.1	13.5	2.2
605138	盛泰集团	优于大市	6.1	0.30	0.36	0.13	20.4	17.0	47.9	1.4
601339	百隆东方	优于大市	7.2	0.44	0.54	0.56	16.4	13.2	12.8	1.2
000726	鲁泰A	优于大市	5.8	0.66	0.63	0.70	8.8	9.2	8.3	0.5
300577	开润股份	优于大市	15.5	1.38	1.90	2.09	11.2	8.1	7.4	1.7
603558	健盛集团	优于大市	11.5	1.18	1.09	1.16	9.7	10.6	9.9	1.7
605080	浙江自然	优于大市	21.5	2.31	1.53	1.83	9.3	14.0	11.7	1.4
300918	南山智尚	无评级	12.4	0.28	0.34	0.42	44.3	36.5	29.5	1.7
603889	新澳股份	优于大市	5.7	0.66	0.75	0.85	8.7	7.7	6.8	1.1
605189	富春染织	无评级	13.4	0.40	0.81	0.91	33.6	16.7	14.8	1.4
1476	儒鸿	无评级	77.9	4.84	5.85	6.52	16.1	13.3	11.9	3.2
1477	聚阳实业	无评级	52.2	3.53	3.92	4.29	14.8	13.3	12.2	4.1
9910	丰泰企业	无评级	17.5	1.23	1.33	1.48	14.3	13.1	11.8	3.0
300888	稳健医疗	优于大市	27.3	1.32	1.75	2.03	20.7	15.6	13.5	1.4
002563	森马服饰	优于大市	5.2	0.33	0.40	0.43	15.8	13.0	12.1	1.2
600398	海澜之家	优于大市	5.7	0.45	0.48	0.51	12.6	11.8	11.1	1.5
002780	三夫户外	优于大市	13.1	0.34	0.56	0.78	38.6	23.5	16.9	2.7
603877	太平鸟	优于大市	13.0	0.77	0.55	0.67	16.9	23.8	19.4	1.4
002154	报喜鸟	优于大市	3.9	0.23	0.30	0.34	16.8	13.1	11.5	1.2
601566	九牧王	中性	9.2	0.42	0.47	0.53	22.0	19.8	17.4	1.3
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	18.5	1.23	0.00	0.89	15.0	-	20.7	3.7
002293	罗莱生活	优于大市	10.1	0.62	0.72	0.78	16.2	13.9	12.8	2.0
002327	富安娜	优于大市	6.5	0.40	0.45	0.52	16.1	14.2	12.5	1.5
603365	水星家纺	无评级	17.5	1.58	1.76	1.97	11.1	9.9	8.9	1.5
03998	波司登	优于大市	3.5	0.34	0.37	0.41	10.5	9.5	8.6	2.4
1910	新秀丽	无评级	12.1	1.46	1.27	1.42	8.3	9.5	8.5	1.6
ITX.MA	Inditex	无评级	438.1	13.08	13.72	0.00	33.5	31.9	-	9.2
9983	迅销	无评级	3497.2	59.54	64.02	70.38	58.7	54.6	49.7	10.1
002832	比音勒芬	优于大市	21.2	0.96	1.14	1.30	22.0	18.5	16.3	2.2
603808	歌力思	中性	8.4	0.45	0.56	0.63	18.7	15.0	13.3	1.2
603587	地素时尚	优于大市	11.6	0.56	0.61	0.68	20.7	19.0	17.1	1.5
03306	江南布衣	优于大市	15.9	1.74	1.85	1.97	9.1	8.6	8.1	3.5
01913	普拉达	无评级	35.0	2.74	2.63	2.93	12.8	13.3	11.9	2.3

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。

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 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

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