行业研究 | 专题报告 | 纺织品、服装与奢侈品

# 8 月运动制造跟踪：订单增速分化，制鞋多提速、制衣降速——长江纺服周专题 26W39

## 报告要点

从 8 月港台企业鞋服订单同比增速来看，制鞋企业多环比提速、制衣企业均环比降速，景气度未现拐点。需求，7 月法国、日本服装零售环比提速，美国、英国、德国环比降速。出口，8 月越南鞋服出口分化，鞋类降速、服装提速。

## 分析师及联系人



于旭辉

SAC：S0490518020002

SFC：BUU942



魏杏梓

SAC：S0490524020003

丨证券研究报告丨

2026-09-28

行业研究丨专题报告

投资评级 看好丨维持

纺织品、服装与奢侈品

# 8 月运动制造跟踪：订单增速分化，制鞋多提速、制衣降速——长江纺服周专题 26W39

## 8 月运动制造跟踪：订单增速分化，制鞋多提速、制衣降速

**8 月鞋服订单增速分化，制鞋多提速、制衣均降速。**具体来看：

**制鞋企业：**裕元集团制造业务收入 8 月同比-1.6%，环比+8.4pct；丰泰企业收入 8 月同比-2.8%，环比-3.8pct；志强国际收入 8 月同比+0.7%，环比+3.7pct；钰齐-KY 收入 8 月同比+35.3%，环比+4.4pct。

**制衣企业**：儒鸿收入 8 月同比-1.1%，环比-24.4pct；聚阳实业收入 8 月同比-5.1%，环比-13pct；广越收入 8 月同比-5.9%，环比-18.6pct。

从 8 月港台企业鞋服订单同比增速来看，制鞋企业多环比提速、制衣企业均环比降速，整体订单增速分化，景气度未现拐点。

**需求，7 月法国、日本服装零售环比提速，美国、英国、德国环比降速。**7 月美国服装零售同比增速环比 6 月降速 0.5pct，消费者信心指数近期底部震荡维稳，整体需求仍具一定韧性；7 月英/法/德/日服装零售同比增速分别环比降速 6.8pct/提速 3.3pct/降速 17.7pct/提速 8.2pct；德国服装零售增速环比下滑，日本在通胀压力影响下服装零售仍持续承压。整体而言，欧美主要消费国服装零售表现仍然分化，其中美国韧性相对较强，欧洲消费整体维持低位震荡，日本仍承压，全球服装消费仍未出现明确拐点。**出口，8 月越南鞋服出口分化，鞋类降速、服装提速。**

## 观点：聚焦内需 α，中游筑底

**制造：**推荐上游业绩确定性和弹性仍强的：台华新材、新澳股份，关注百隆东方、富春染织。中游制造中长期基本面&股价筑底，H2 望迎周期拐点，重点推荐受益 Adidas/优衣库景气的晶苑国际、伟星股份，分红额固定高股息&长期空间大的华利集团，关注申洲国际、健盛集团、九兴控股，关注安全边际较强的鲁泰 A 等。

**A 股品牌：**去库基本尾声阶段，今年业绩预计修复，投资性价比提升，有望弱β。推荐α标的：重启成长的比音勒芬，基本面趋势向好且京东奥莱第二增长曲线的海澜之家，高端休闲哈吉斯品牌快增的报喜鸟，业绩迎拐点修复&开启大单品策略的富安娜，以及大单品策略持续推进&毛利率有望继续提升的罗莱生活、水星家纺。此外关注细分行业标的：优质赛道顺势高弹的中高端服装如歌力思、锦泓集团等。

**港股品牌：**运动 Q2 流水承压，建议关注低估值强运营的安踏体育，即将进入旺季的强运营能力&高股息的波司登，零售表现持续领先的江南布衣，经营积极的李宁，以及安全边际较强的特步国际、361 度。

**红利：**市场风格有望偏好避险资产，关注富安娜、波司登、罗莱生活、水星家纺、滔搏、雅戈尔、海澜之家、百隆东方、江南布衣、申洲国际等红利标的。

## 风险提示

1、消费持续低迷；2、原材料及汇率大幅波动；3、海外品牌去库不及预期。

**市场表现对比图(近 12 个月)**




资料来源：Wind

**相关研究**

- 《望远镜系列 62 之 2026Q2 财报总结：结构性分化延续，动能修复在即》2026-09-14
- 《7 月运动制造跟踪：鞋服订单增速多环比向好，修复趋势延续——长江纺服周专题 26W34》2026-08-24
- 《望远镜系列 61 之 Amer Sports FY2026Q2 经营跟踪：强劲增长持续，指引全面上调》2026-08-23

更多研报请访问
长江研究小程序

# 目录

8 月运动制造跟踪：订单增速分化，制鞋多提速、制衣降速.....4
纺企：8 月鞋服订单增速分化.....4
需求：7 月外需增速分化，美国服装零售环比降速.....5
观点：聚焦内需 α，中游筑底.....6
风险提示.....7

# 图表目录

图 1：纺织成品制造企业月度营收同比增速.....4
图 2：8 月制鞋订单多环比提速.....4
图 3：8 月制衣订单均环比降速.....4
图 4：7 月法国服装零售环比提速，美国、英国环比降速.....5
图 5：7 月德国服装零售环比降速，日本仍承压.....5
图 6：近期美国消费者信心指数底部震荡维稳.....5
图 7：8 月越南鞋类出口环比降速.....6
图 8：8 月越南服装出口环比提速.....6



# 8 月运动制造跟踪：订单增速分化，制鞋多提速、制衣降速

## 纺企：8 月鞋服订单增速分化

**8 月鞋服订单增速分化，制鞋多提速、制衣均降速。**具体来看：

**制鞋企业：**裕元集团制造业务收入 8 月同比-1.6%，环比+8.4pct；丰泰企业收入 8 月同比-2.8%，环比-3.8pct；志强国际收入 8 月同比+0.7%，环比+3.7pct；钰齐-KY 收入 8 月同比+35.3%，环比+4.4pct。

**制衣企业**：儒鸿收入 8 月同比-1.1%，环比-24.4pct；聚阳实业收入 8 月同比-5.1%，环比-13pct；广越收入 8 月同比-5.9%，环比-18.6pct。

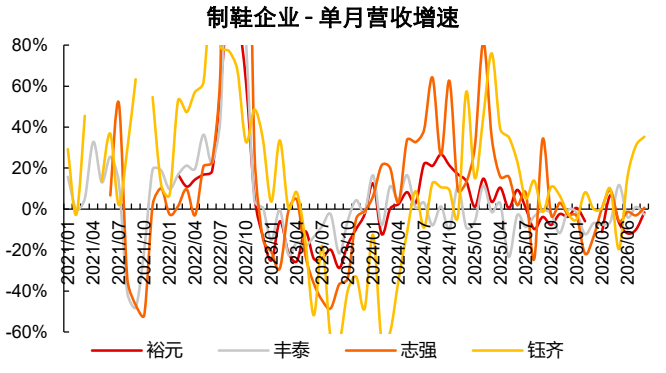
从 8 月港台企业鞋服订单同比增速来看，制鞋企业多环比提速、制衣企业均环比降速，整体订单增速分化，景气度未现拐点。

图 1：纺织成品制造企业月度营收同比增速

| 年份 | 2025 | | | | | | 2026 | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 月份 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 | 1月 | 2月 | 1~2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 |
| 裕元 | 0.5% | -9.7% | -3.8% | -7.7% | -2.4% | -3.7% | 0.6% | -5.9% | | -11.1% | 6.9% | -6.6% | -11.8% | -10.0% | -1.6% |
| 丰泰 | -8.8% | -3.7% | -0.9% | -2.3% | -11.8% | -0.6% | -1.8% | -12.3% | -6.9% | -7.7% | -6.2% | 11.7% | -3.9% | 1.0% | -2.8% |
| 志强 | 8.1% | -24.4% | 34.3% | -3.0% | 3.1% | -2.8% | -3.3% | -21.8% | -13.4% | 0.5% | 9.3% | -5.8% | -1.4% | -3.0% | 0.7% |
| 钰齐 | 5.2% | 13.9% | -1.4% | 10.8% | 6.6% | -2.2% | -5.1% | 8.1% | -0.01% | 0.6% | 9.7% | -19.6% | 15.5% | 30.9% | 35.3% |
| 儒鸿 | -2.9% | -9.7% | 1.6% | -6.9% | 1.5% | -3.6% | 7.6% | -7.4% | 1.0% | 5.5% | -3.7% | 0.7% | 14.4% | 23.3% | -1.1% |
| 聚阳 | -9.2% | -8.9% | -28.2% | -19.6% | 0.5% | -9.2% | -19.2% | -1.1% | -10.9% | -9.4% | 10.2% | 8.8% | 0.5% | 7.9% | -5.1% |
| 广越 | -11.8% | 20.1% | 23.6% | 62.4% | 31.7% | 9.7% | 2.4% | -6.6% | -1.6% | 5.0% | 38.3% | -10.0% | 7.2% | 12.7% | -5.9% |

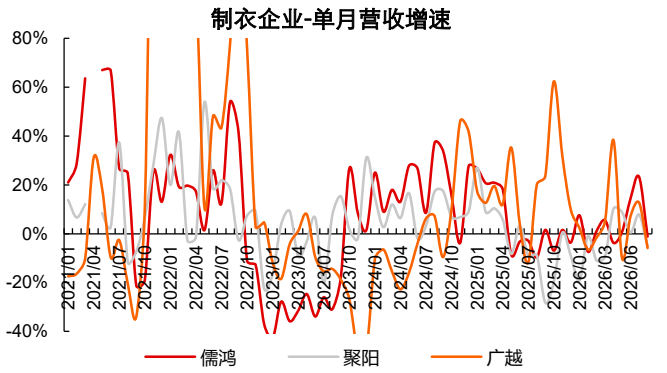
资料来源：各公司官网，各公司公告，长江证券研究所 注：裕元集团为制造业务收入同比增速，下同

图 2：8 月制鞋订单多环比提速




资料来源：各公司官网，各公司公告，长江证券研究所 注：考虑可视性，部分极值未予显示，下同

图 3：8 月制衣订单均环比降速

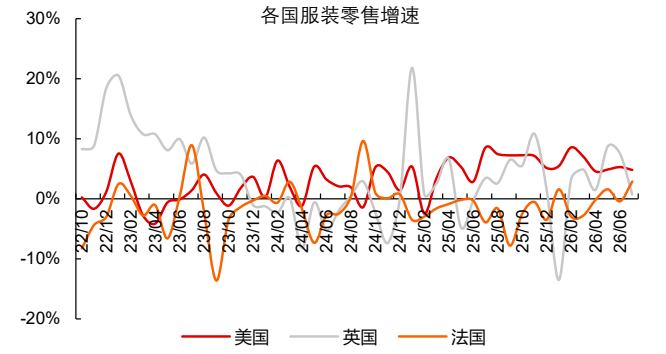



资料来源：各公司官网，各公司公告，长江证券研究所

## 需求：7 月外需增速分化，美国服装零售环比降速

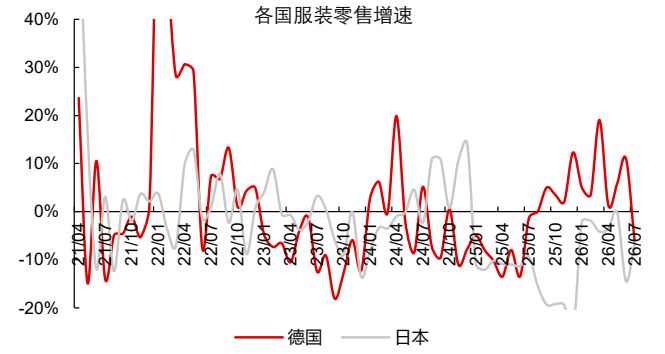
**7 月法国、日本服装零售环比提速，美国、英国、德国环比降速，美国零售增速仍具韧性。**我们梳理全球主要海外消费国的服装零售数据，即美、英、法、德、日。整体来看，各国服装零售增速仍呈分化走势：7 月美国服装零售同比增速较 6 月环比降速 0.5pct，消费者信心指数近期底部震荡维稳，整体需求仍具韧性；7 月英/法/德/日服装零售同比增速分别环比降速 6.8pct/提速 3.3pct/降速 17.7pct/提速 8.2pct；德国服装零售增速环比下滑，日本在通胀压力影响下服装零售仍持续承压。整体而言，欧美主要消费国服装零售表现仍然分化，其中美国韧性相对较强，欧洲消费整体维持低位震荡，日本仍承压，全球服装消费仍未出现明确拐点。

图 4：7 月法国服装零售环比提速，美国、英国环比降速



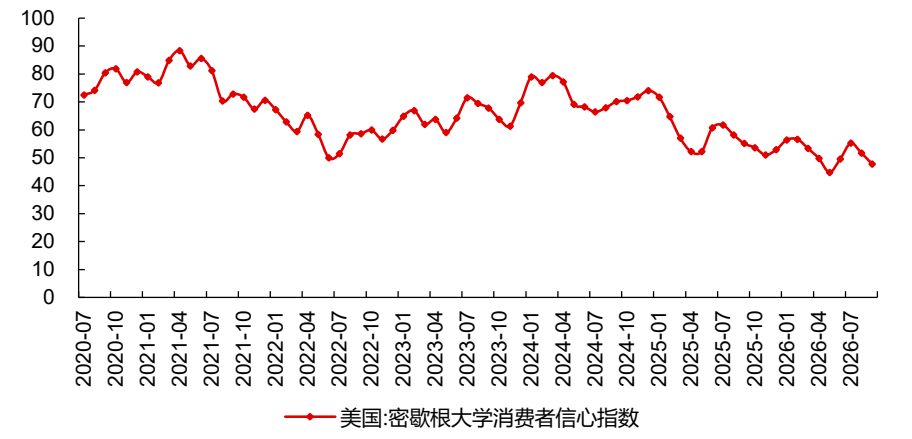

资料来源：Wind，英国国家统计局，长江证券研究所

图 5：7 月德国服装零售环比降速，日本仍承压




资料来源：Wind，德国国家统计局，长江证券研究所

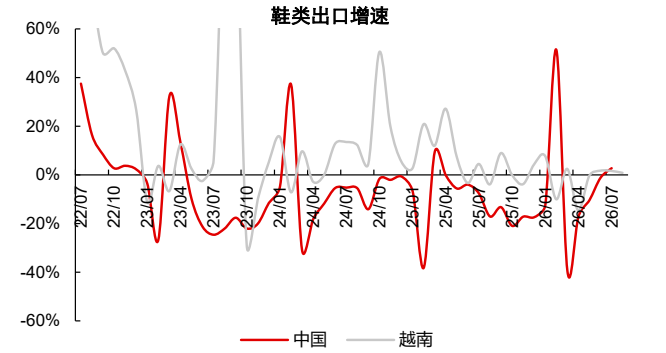
图 6：近期美国消费者信心指数底部震荡维稳




资料来源：Wind，长江证券研究所

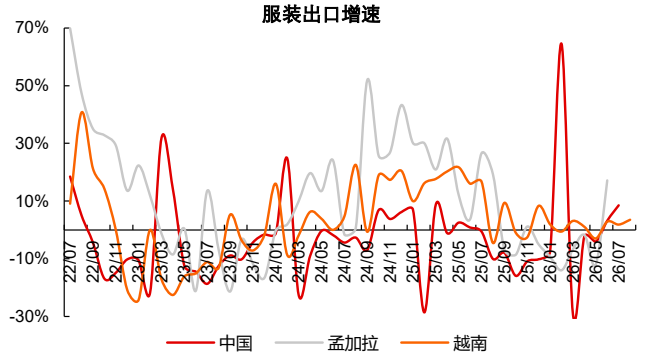
**出口端，8 月越南鞋服出口分化，鞋类降速、服装提速。**从出口数据来看，2025Q2 以来在美国加征关税及外需偏弱影响下，各国鞋服出口增速中枢整体下行，2026Q2 以来呈修复趋势。8 月越南鞋类/服装出口同比增速分别为 0.9%/3.5%，分别环比-0.8pct/+1.7pct，环比趋势分化，整体而言均已修复至低位震荡。

图 7：8 月越南鞋类出口环比降速




资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：8 月越南服装出口环比提速




资料来源：Wind，长江证券研究所

# 观点：聚焦内需 α，中游筑底

**制造：**推荐上游业绩确定性和弹性仍强的：台华新材、新澳股份，关注百隆东方、富春染织。中游制造中长期基本面&股价筑底，H2 望迎周期拐点，重点推荐受益 Adidas/优衣库景气的晶苑国际、伟星股份，分红额固定高股息&长期空间大的华利集团，关注申洲国际、健盛集团、九兴控股，关注安全边际较强的鲁泰 A 等。

**A 股品牌：**去库基本尾声阶段，今年业绩预计修复，投资性价比提升，有望弱β。推荐α标的：重启成长的比音勒芬，基本面趋势向好且京东奥莱第二增长曲线的海澜之家，高端休闲哈吉斯品牌快增的报喜鸟，业绩迎拐点修复&开启大单品策略的富安娜，以及大单品策略持续推进&毛利率有望继续提升的罗莱生活、水星家纺。此外关注细分行业标的：优质赛道顺势高弹的中高端服装如歌力思、锦泓集团等。

**港股品牌：**运动 Q2 流水承压，建议关注低估值强运营的安踏体育，即将进入旺季的强运营能力&高股息的波司登，零售表现持续领先的江南布衣，经营积极的李宁，以及安全边际较强的特步国际、361 度。

**红利：**市场风格有望偏好避险资产，关注富安娜、波司登、罗莱生活、水星家纺、滔搏、雅戈尔、海澜之家、百隆东方、江南布衣、申洲国际等红利标的。

# 风险提示

1、消费持续低迷：若消费持续低迷则将影响品牌零售表现偏弱以及上游制造企业订单恢复不及预期；

2、原材料及汇率大幅波动：若原材料及汇率大幅波动则会增加制造企业成本可能影响业绩稳定性；

3、海外品牌去库不及预期：若海外品牌去库不及预期，则可能订单偏弱影响上游制造企业开工。

## 投资评级说明

| | | |
|---|---|---|
| 行业评级 | 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： | |
| | 看　　好： | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数 |
| | 中　　性： | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平 |
| | 看　　淡： | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数 |
| 公司评级 | 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： | |
| | 买　　入： | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10% |
| | 增　　持： | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间 |
| | 中　　性： | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间 |
| | 减　　持： | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5% |
| | 无投资评级： | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

**相关证券市场代表性指数说明：**沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。