下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级	中性（维持）
报告日期	2026 年 09 月 28 日

相关研究

【兴证纺服】周观点：8 月服装社零走弱，入秋较早或提升三季度盈利-2026.09.21

【兴证纺服】纺织服装板块 2026 中报总结：上游业绩亮眼，中游制造承压-2026.09.15

【兴证纺服】周观点：衣着类 CPI 同比上涨 1.3%，中国鞋服成品出口提速-2026.09.14

分析师：赵宇
S0190524040004
zhaoyu22@xyzq.com.cn

分析师：林寰宇
S0190524080006
linhuanyu@xyzq.com.cn

周观点：中美会谈达成“降税”共识，房车消费政策助力户外经济

投资要点：

- **中美会谈达成“降税”等共识**：华盛顿时间 9 月 23-25 日，中国国家主席习近平对美国进行国事访问达成八点共识，其中第三点提到“两国元首同意伊朗应履行不发展核武器的承诺，任何国家或机构都不得对国际水道征收通行费”，有利于地区紧张趋势缓解，恢复需求。第五点提到“两国元首认可中美经贸磋商机制积极作用和双方经贸团队磋商成果，包括建立并推进贸易理事会等机制，达成‘300 亿美元’对等降税安排，延期吉隆坡经贸磋商成果”等内容，中国出口美国的非敏感纺织品类关税有望获得降税，有利于国内纺织企业提高出口竞争力。

- **纺织制造板块**：中美会谈达成共识，效果积极，有利于国内纺织制造企业提升出口竞争力，华利集团、申洲国际等代工厂商二季度业绩虽然呈现压力，但预计最差的时候即将过去。建议关注优质代工公司**华利集团**、辅料龙头供应商**伟星股份**、**浔兴股份**、少数股权完成收购的**开润股份**、经营质量稳定提升的**健盛集团**。

- **品牌服饰板块**：**①房车消费政策出台，加码户外经济。**9 月 18 日，国务院办公厅转发文化和旅游部等部门《关于促进房车消费的若干措施》的通知，提出提升房车供给质量、优化房车登记（报废）、加强房车营地建设、强化房车旅游产品供给和管理服务等措施。具体包括小、微型非营运自行式房车使用年限参照小、微型非营运载客汽车使用年限执行，不设强制报废年限；租赁小、微型自行式房车使用年限由 15 年放宽至 25 年；旅居挂车使用年限由 15 年放宽至 20 年。鼓励有条件的地区提升驾驶人培训服务水平，增加 C6 驾驶证考点。房车经济是美国、日本等发达国家户外经济的重要组成部分，有利于户外产业持续健康发展，带动地方旅游经济和相关制造业。**②on 品牌投资者日规划未来 3 年蓝图，计划新进入足球及高尔夫赛道。**9 月 22 日，on 在投资者介绍了其重新定义运动品牌形象的策略，计划在 2029 年前实现所有业务领域的强劲增长，并计划进入高尔夫、足球赛道。近日已有所动作，法国球星姆巴佩正式官宣结束与耐克的合作，出任瑞士运动品牌 On 昂跑全球品牌大使。并计划 2026-2029 年，销售额（以固定货币计算）增长率达 18%。按照当前的汇率计算，到 2029 年，净销售额将达到至少 560 亿瑞士法郎 约合 70 亿美元），毛利率保持在 65%以上，调整后的 EBITDA 利润率提升到 22%以上，调整后的 EBITDA 的复合增长率将超过 20%。重申其 2026 全年的预期目标（以固定货币计算）销售额增长率将在 20%左右，2026 第三财季销售额增长率预估约在 17%，并预计将获得 6500 万美元的收益的关税返还收益。**③萨洛蒙公布 2028 年经营目标**：亚玛芬体育旗下户外品牌 Salomon 萨洛蒙在投资者日公布业绩规划，预计 2026 年末品牌营收突破 25 亿美元，并力争 2028 年达到 30 亿美元，中国被定位为第二大增长区域，萨洛蒙国内门店已从 2024 年不足百家扩至约 350 家，管理层预判中国市场有望成长为 10 亿美元级别市场。**④投资建议**：近期天气转凉较快，利好服装销售，建议关注低估值标的**海澜之家**、**森马服饰**、**锦泓集团**，兼具成长属性的**比音勒芬**，优质家纺公司**水星家纺**、**罗莱生活**。

- **上游原材料板块**：**①棉价：连续下跌后的震荡期。**本周郑棉主力合约价格震荡波动。9 月 24 日中国棉花现货价格为 17362 元/吨，相比上期下跌 192 元/吨。美国棉花价格走势类似。**②化纤产品价格双节前缓降**：本期地缘风险担忧缓解，叠加国内假期临近，涤纶、锦纶等纺织材料价格下跌。根据中国化纤协会公布的相关信息，涤纶端，9 月 24 日涤纶长丝 POY150D/48F 报价 9350 元/吨，周环比下跌 350 元/吨；锦纶端，9 月 24 日锦纶 POY85D/24F 报价 16150 元/吨，周环比下跌 150 元/吨。③澳洲羊毛第三周下跌：本期澳毛供应量 27667 包，价格小幅度下跌，AWEX 东部市场指数（EMI）收于 1845

下载日志已记录，仅供内部参考

澳分/公斤，周环比下跌 12 澳分/公斤，为第三周下跌。④**投资建议**：近期原材料价格多呈现震荡走势，上游材料公司目前处于估值低位，且兼具分红属性，建议关注**新澳股份、百隆东方、台华新材**。

- 风险提示：原材料价格波动；需求大幅下滑；政策风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、 行情回顾 4
二、 主要原材料价格及行业跟踪 6
（一） 主要原材料价格走势 6
（二） 出口数据跟踪 7
（三） 国内及海外服装消费跟踪 8
三、 风险提示 9

图目录

图 1、 本期纺服指数周环比变动+2.36% 4
图 2、 年初至 9 月 24 日纺服行业分板块（长江指数分类）涨跌幅走势 4
图 3、 本期纺服子板块涨跌幅情况（长江指数分类，周环比） 5
图 4、 本期纺服个股涨跌幅前五 5
图 5、 纺服行业港股年初至 9 月 24 日变化幅度（从高到低）前 3 名 5
图 6、 纺服行业港股本期变化幅度（从高到低）前 5 名（9.21-9.24） 5
图 7、 本期（9 月 24 日）棉花现货价格 17362 元/吨，周环比-1.09% 6
图 8、 本期（9 月 24 日）涤纶 POY 价格 9350 元/吨，周环比-3.61% 6
图 9、 本期（9 月 24 日）锦纶 POY 价格 16150 元/吨，周环比-0.92% 6
图 10、 （9 月 24 日）白鹅绒价格 968.5 元/千克，环比上周-1.61% 6
图 11、 7 月 26 日山羊绒（套毛）价格指数 1567，周环比-0.80%（近期数据缺失） 6
图 12、 9 月 10 日澳大利亚东部羊毛综合指数 1357 美元，周环比+0.59%（本周数据未更新） 6
图 13、 2026 年 8 月中国纱线、制品出口金额同比+2.4% 7
图 14、 2026 年 8 月中国服装及衣着附件出口金额同比+12.3% 7
图 15、 2026 年 8 月中国鞋靴出口金额同比+11.5% 7
图 16、 2026 年 8 月中国天蓬、帐篷等出口金额同比+10.51% 7
图 17、 2026 年 8 月越南纺织品出口金额同比+3.5% 7
图 18、 2026 年 8 月越南鞋类出口金额同比+0.9% 7
图 19、 2026 年 8 月中国社零当月同比增速+0.4%，服装鞋帽当月同比增速-0.5% 8
图 20、 2026 年 7 月美国服装批发商库存 282 亿美元，库销比 1.98 8
图 21、 2026 年 7 月美国服装批发销售额 143 亿美元，月同比+3% 8
图 22、 2026 年 8 月美国服装配饰店零售额 284 亿美元，月同比+4.3% 8
图 23、 2026 年 7 月欧盟 27 国零售销售指数 105.1，月同比+1.2% 8
图 24、 2026 年 7 月日本大规模批发服装销售额 2961 亿日元，月同比+4.6% 8

表目录

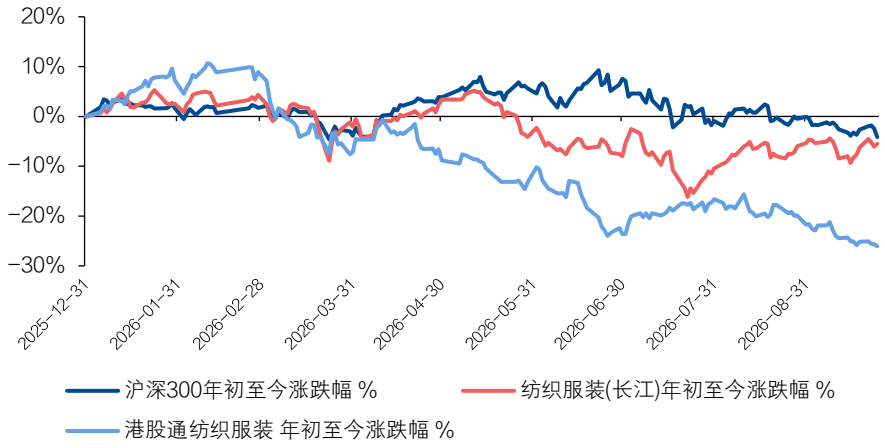
表 1、 重点公司盈利预测与估值（2026 年 9 月 24 日） 5

下载日志已记录，仅供内部参考

一、行情回顾

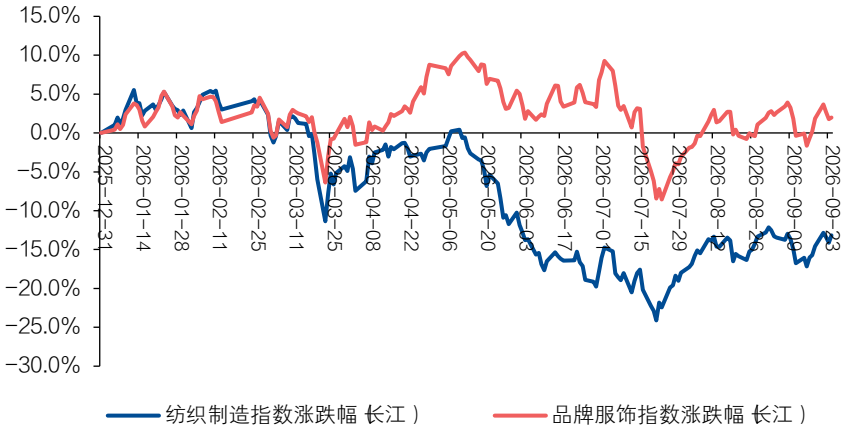
本期（9 月 21 日-9 月 24 日）纺服板块跑赢沪深 300 指数。本期长江纺服指数周环比变动+2.36%，沪深 300 指数周环比变动-0.47%，纺服指数跑赢沪深 300 指数 2.83pct。分子行业来看，纺服制造（长江）、品牌服饰（长江）分别实现周涨跌幅+3.02%、+1.81%。

图1、本期纺服指数周环比变动+2.36%



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

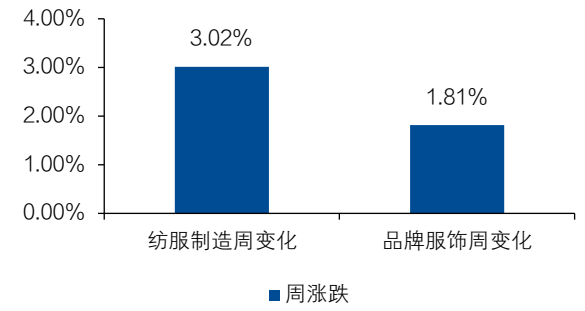
图2、年初至 9 月 24 日纺服行业分板块（长江指数分类）涨跌幅走势



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

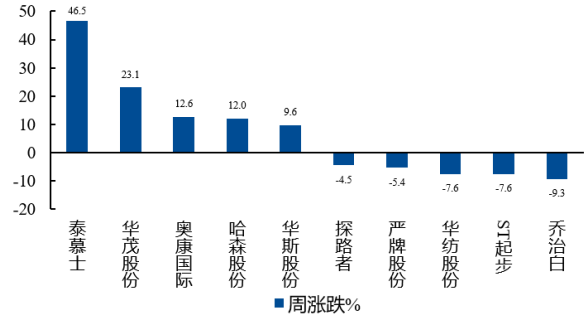
下载日志已记录，仅供内部参考

图3、本期纺服子板块涨跌幅情况 长江指数分类，周环比）



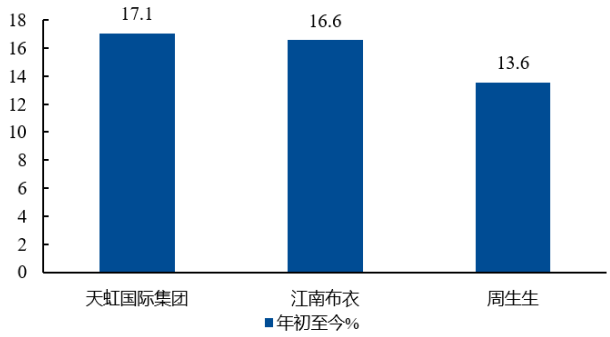
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图4、本期纺服个股涨跌幅前五



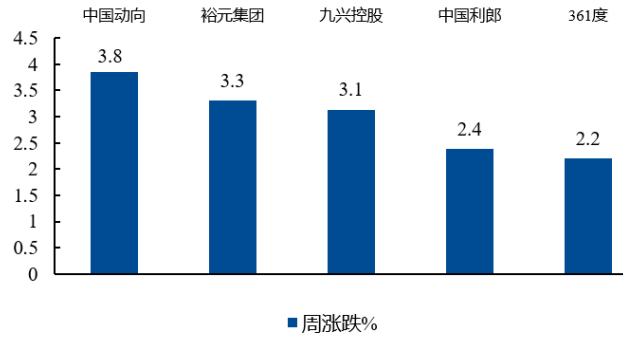
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图5、纺服行业港股年初至 9 月 24 日变化幅度从高到低） 前 3 名



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图6、纺服行业港股本期变化幅度从高到低） 前 5 名（9.21-9.24）



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

表1、重点公司盈利预测与估值（2026 年 9 月 24 日）

公司	评级	市值（亿元）	EPS（元）				PE			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
海澜之家	买入	272	0.45	0.48	0.52	0.58	12.6	11.7	10.8	9.7
华利集团	买入	399	2.75	2.06	2.53	2.96	12.4	16.6	13.5	11.6
罗莱生活	买入	90	0.62	0.74	0.81	0.90	17.3	14.5	13.3	12.0
新澳股份	买入	57	0.51	0.63	0.70	0.78	11.9	9.6	8.6	7.8
森马服饰	增持	147	0.33	0.44	0.48	0.53	16.4	12.3	11.3	10.2
百隆东方	买入	112	0.44	0.60	0.67	0.75	17.1	12.5	11.1	9.9
比音勒芬	买入	144	0.96	1.32	1.60	1.84	26.1	19.1	15.8	13.7

数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理 备注：盈利预测来源于已发布报告）

下载日志已记录，仅供内部参考

二、主要原材料价格及行业跟踪

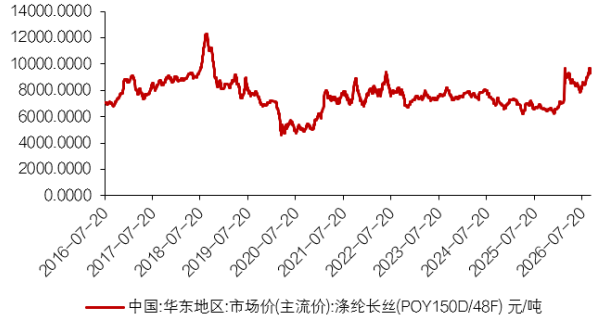
（一）主要原材料价格走势

图7、本期（9 月 24 日）棉花现货价格 17362 元/吨，周环比-1.09%



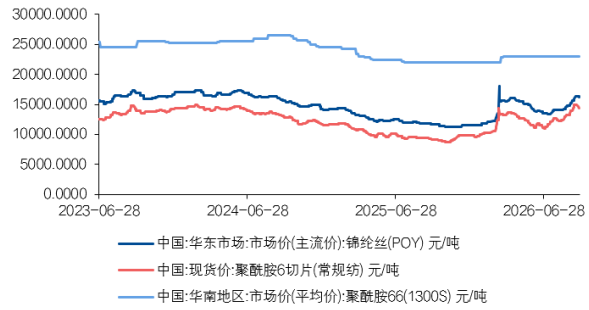
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、本期（9 月 24 日）涤纶 POY 价格 9350 元/吨，周环比-3.61%



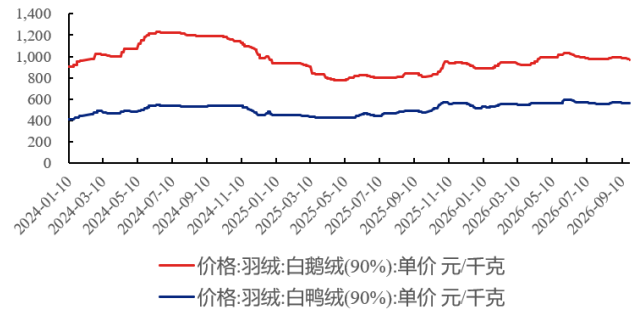
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图9、本期（9 月 24 日）锦纶 POY 价格 16150 元/吨，周环比-0.92%



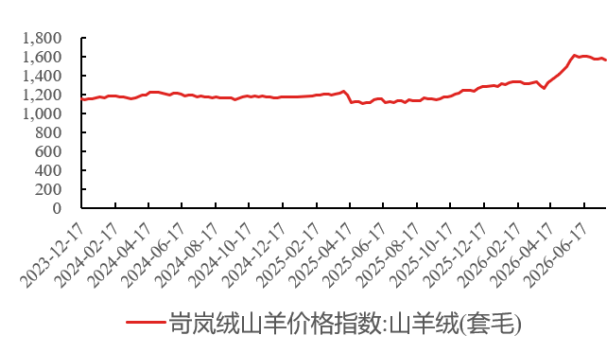
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图10、（9 月 24 日）白鹅绒价格 968.5 元/千克，环比上周-1.61%



数据来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

图11、7 月 26 日山羊绒 套毛）价格指数 1567，周环比-0.80% 近期数据缺失）



数据来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

图12、9 月 10 日澳大利亚东部羊毛综合指数 1357 美元，周环比+0.59%（本周数据未更新）

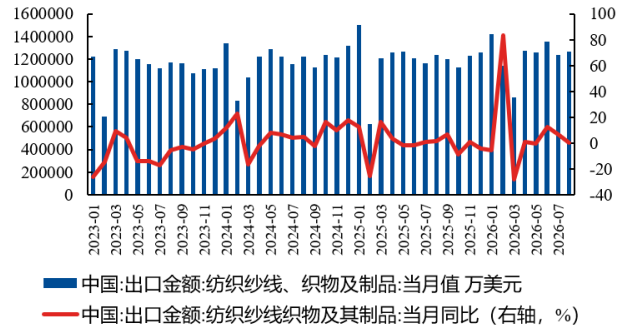


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

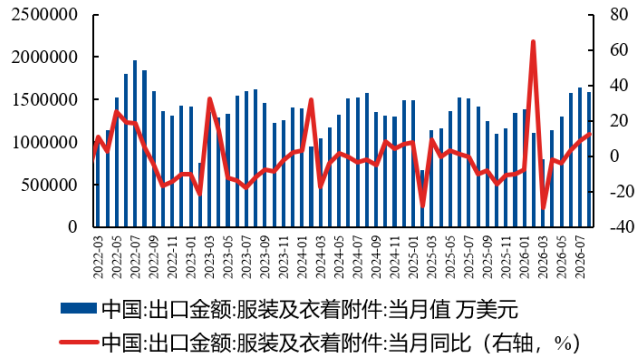
（二）出口数据跟踪

图13、2026 年 8 月中国纱线、制品出口金额同比+2.4%



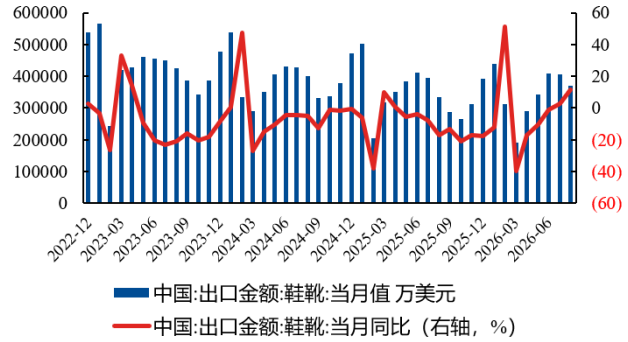
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图14、2026 年 8 月中国服装及衣着附件出口金额同比+12.3%



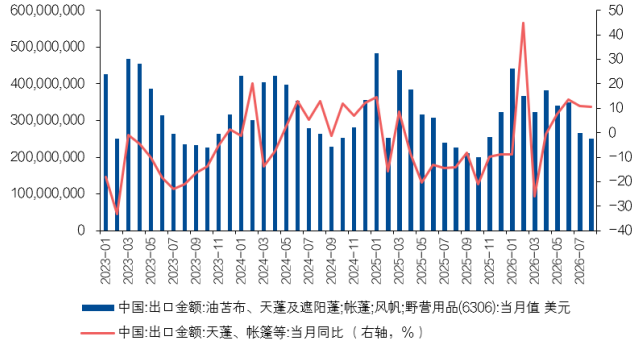
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图15、2026 年 8 月中国鞋靴出口金额同比+11.5%



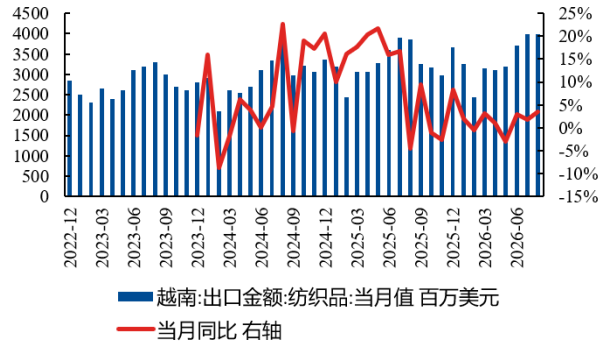
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图16、2026 年 8 月中国天蓬、帐篷等出口金额同比+10.51%



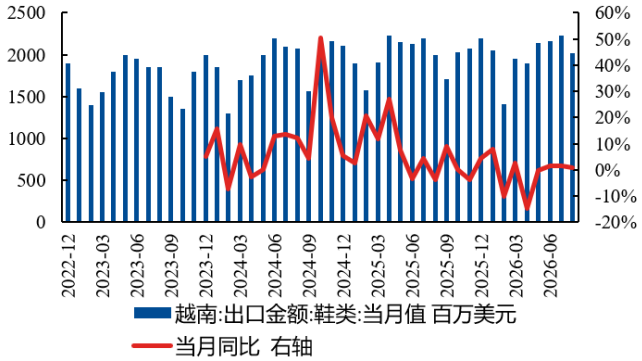
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图17、2026 年 8 月越南纺织品出口金额同比+3.5%



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图18、2026 年 8 月越南鞋类出口金额同比+0.9%

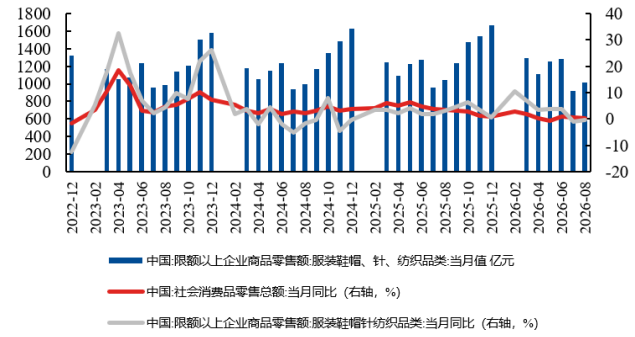


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

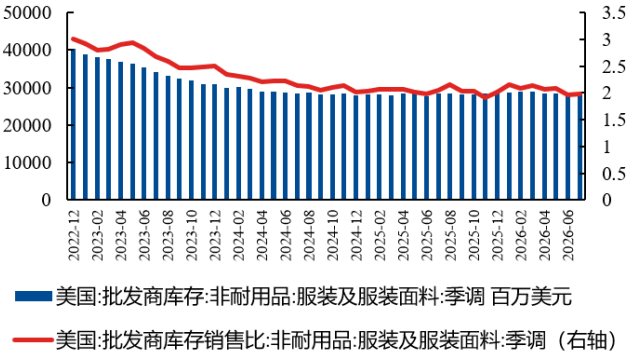
（三）国内及海外服装消费跟踪

图19、2026 年 8 月中国社零当月同比增速+0.4%，服装鞋帽当月同比增速-0.5%



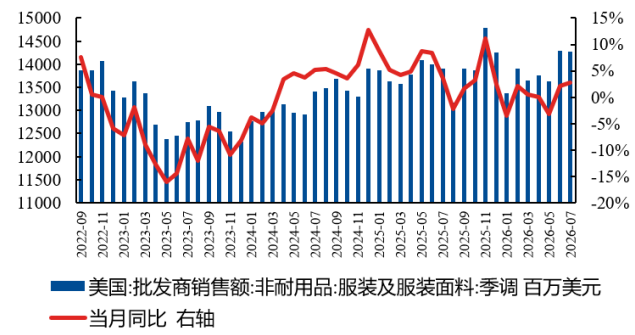
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图20、2026 年 7 月美国服装批发商库存 282 亿美元，库销比 1.98



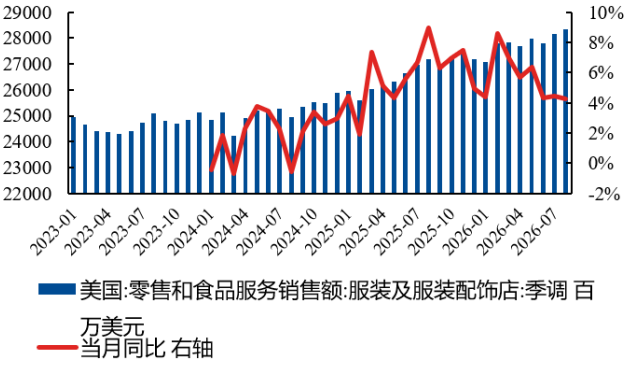
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图21、2026 年 7 月美国服装批发销售额 143 亿美元，月同比+3%



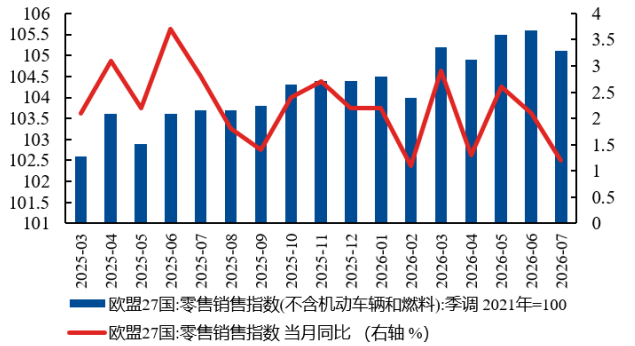
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图22、2026 年 8 月美国服装配饰店零售额 284 亿美元，月同比+4.3%



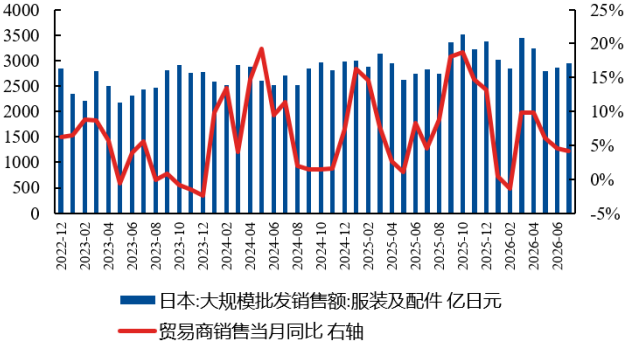
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图23、2026 年 7 月欧盟 27 国零售销售指数 105.1，月同比+1.2%



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图24、2026 年 7 月日本大规模批发服装销售额 2961 亿日元，月同比+4.6%



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

三、风险提示

1）原材料价格波动；

2）需求大幅下滑；

3）政策风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的 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。其中：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；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn