下载日志已记录，仅供内部参考

广发研究 GF RESEARCH

纺织服装行业

2026 年三季报业绩前瞻：预计纺织制造板块业绩进一步改善，服装家纺板块业绩保持平稳

Textiles & Apparel

糜韩杰
SAC 执证号：S0260516020001
SFC CE.no: BPH764
021-38003650
mihanjie@gf.com.cn

左琴琴
SAC 执证号：S0260521050001
SFC CE.no: BSE791
021-38003540
zuoqinqin@gf.com.cn

董建芳
SAC 执证号：S0260525060002
dongjianfang@gf.com.cn

钟泽宇
SAC 执证号：S0260526020002
020-66336949
zhongzeyu@gf.com.cn

请注意，董建芳,钟泽宇并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

2026 年三季报业绩前瞻：上游纺织制造板块以出口业务为主，2026Q3，一方面，去年下半年基数进一步走低，板块内部分公司分摊关税逐步落地，另一方面，外需回暖，海外品牌客户秋冬补货，中东地缘政治风险弱化，且原材料价格波动逐步向下降转化，因此板块 2026Q3 业绩有望进一步改善。此外，棉花供求格局预计边际向好，羊毛供求格局预计保持偏紧，支持下半年棉花和羊毛价格有望进一步上涨，板块内棉纺子行业龙头公司及毛纺子行业龙头公司有望持续受益库存升值。下游服装家纺板块以内销业务为主，2026Q3，虽然开局 7、8 两个月份受到极端天气影响，服装家纺社零承压，但 8 月份已略有改善，且服装家纺消费需求预计未出现明显波动，加之今年 9 月中秋节单独放假，使得今年 9 月比去年多一个节假日，利好服装家纺销售，因此板块 2026Q3 业绩有望保持平稳。但子行业之间预计业绩表现仍存差异，高端休闲、户外、家纺、童装等子行业业绩有望领跑板块。

2026 年 7-8 月纺织品出口金额稳健增长，服装出口金额较快增长，服装家纺社零承压。根据海关总署统计，2026 年 1-8 月纺织品出口金额（美元计）同比增加 3.7%，2026 年一季度、二季度、7-8 月分别同比增长 2.8%、增长 4.1%、增长 4.3%。2026 年 1-8 月服装出口金额（美元计）同比增长 2.5%，2026 年一季度、二季度、7-8 月分别同比下降 0.4%、下降 0.9%、增长 10.5%。根据国家统计局统计，2026 年 1-8 月限额以上企业服装鞋帽针纺织品零售额同比增长 5.1%；2026 年一季度、二季度、7-8 月分别同比增长 9.3%、增长 3.9%、下降 0.9%。其中，服装出口金额较快增长，预计主要系低基数叠加北美市场秋冬补货，服装家纺社零承压，预计主要系极端天气扰动。

盈利预测和投资建议。上游纺织制造板块建议关注：（1）板块内制造龙头公司，看好下半年业绩有望见底回升，上年同期基数进一步走低，且外需回暖，中东地缘政治风险弱化，加之中美互降关税磋商推进利好。（2）板块内涨价链龙头公司，包括受益澳洲羊毛供应紧缺，下游户外运动需求畅旺，羊毛价格上涨的毛纺子行业龙头公司，及受益国内外棉花供求格局改善，利好中长期棉价的棉纺子行业龙头公司等。（3）传统企业依托技术同源优势，跨界高端材料拥抱新质生产力，板块内涉及此类第二曲线转型公司。**下游服装家纺板块建议关注：**（1）受益消费 K 型分化及复古休闲兴起，年初以来持续领跑行业的高端休闲品牌龙头公司。（2）受益行业高景气的户外子行业龙头公司，受益睡眠经济快速发展，积极布局枕头等爆款产品的家纺子龙头公司，受益需求刚性与政策支持的童装子行业龙头公司。（3）板块内涉及 IP 授权业务、文创工艺产品业务或服饰鞋包折扣零售业务等新消费业务的行业龙头公司，下半年若新消费业务有更好表现，估值股价或有更大弹性。（4）亚运会召开利好国产运动品牌龙头公司。**A 股上游纺织制造板块关注标的：**伟星股份、华利集团、开润股份、健盛集团、新澳股份、百隆东方、浔兴股份、富春染织、台华新材、兴业科技、孚日股份、南山智尚、恒辉安防等。**A 股下游服装家纺板块关注标的：**比音勒芬、三夫户外、罗莱生活、水星家纺、森马服饰、歌力思、报喜鸟、富安娜、锦泓集团、海澜之家、雅戈尔、九牧王、朗姿股份、稳健医疗等。**港股关注标的：**晶苑国际、申洲国际、裕元集团、波司登、江南布衣、李宁、安踏体育、361 度、特步国际等。

风险提示。宏观经济下行风险；汇率波动风险；海外产能扩张不及预期风险；库存积压风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新收盘价	最近报告日期	评级	合理价值（元/股）	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
比音勒芬	002832.SZ	CNY	24.97	2026/08/29	买入	26.24	1.31	1.66	19.06	15.04	10.03	8.61	13.40	16.30
罗莱生活	002293.SZ	CNY	10.66	2026/08/22	买入	13.34	0.74	0.88	14.41	12.11	8.54	7.47	14.70	17.60
水星家纺	603365.SH	CNY	15.99	2026/09/15	买入	26.35	1.76	2.01	9.09	7.96	7.22	6.39	14.00	15.10
富安娜	002327.SZ	CNY	6.06	2026/08/26	买入	7.99	0.47	0.55	12.89	11.02	7.29	6.48	10.60	12.40
三夫户外	002780.SZ	CNY	14.84	2026/09/08	买入	16.69	0.56	0.78	26.50	19.03	9.90	8.29	10.40	12.70
歌力思	603808.SH	CNY	8.87	2026/09/06	买入	11.15	0.56	0.69	15.84	12.86	4.34	4.01	7.40	8.60
报喜鸟	002154.SZ	CNY	3.81	2026/09/11	买入	5.27	0.35	0.41	10.89	9.29	4.92	4.47	10.50	11.50
锦泓集团	603518.SH	CNY	7.85	2026/04/28	买入	13.15	0.88	1.08	8.92	7.27	3.38	3.03	7.70	8.90
海澜之家	600398.SH	CNY	5.64	2026/09/02	买入	8.13	0.45	0.50	12.53	11.28	5.43	5.08	11.70	12.60
雅戈尔	600177.SH	CNY	8.29	2026/09/15	买入	10.16	0.64	0.78	12.95	10.63	22.64	16.08	7.50	9.00
太平鸟	603877.SH	CNY	11.73	2026/08/02	买入	15.75	0.63	0.71	18.62	16.52	3.93	3.76	6.50	7.30
九牧王	601566.SH	CNY	9.13	2026/08/24	买入	14.11	0.56	0.67	16.30	13.63	8.03	7.63	8.00	9.40
稳健医疗	300888.SZ	CNY	29.24	2026/08/25	买入	35.39	1.61	1.96	18.16	14.92	7.92	7.06	7.80	9.20
朗姿股份	002612.SZ	CNY	16.99	2026/08/31	买入	17.46	0.73	0.89	23.27	19.09	8.27	7.72	8.90	10.30
伟星股份	002003.SZ	CNY	11.35	2026/09/01	买入	13.67	0.59	0.68	19.24	16.69	10.81	9.74	15.30	17.30
华利集团	300979.SZ	CNY	34.02	2026/08/24	买入	36.97	2.05	2.43	16.60	14.00	9.37	8.26	13.40	15.40
新澳股份	603889.SH	CNY	5.95	2026/09/13	买入	8.75	0.62	0.73	9.60	8.15	5.37	4.72	14.10	15.30
百隆东方	601339.SH	CNY	7.28	2026/08/12	买入	8.84	0.68	0.79	10.71	9.22	6.99	6.03	10.40	12.10
健盛集团	603558.SH	CNY	12.99	2026/08/05	买入	16.35	1.09	1.22	11.92	10.65	6.83	6.12	14.80	15.30
开润股份	300577.SZ	CNY	18.75	2026/05/03	买入	27.21	1.81	2.15	10.36	8.72	5.71	5.01	16.90	17.60
富春染织	605189.SH	CNY	13.85	2026/08/28	买入	20.41	1.13	0.80	12.26	17.31	7.13	7.91	12.50	8.30
台华新材	603055.SH	CNY	9.14	2026/08/20	买入	11.65	0.78	0.90	11.72	10.16	5.14	4.62	11.90	12.60
孚日股份	002083.SZ	CNY	9.21	2026/08/30	买入	13.46	0.96	1.05	9.59	8.77	5.03	4.71	18.10	18.50
恒辉安防	300952.SZ	CNY	16.80	2026/08/31	买入	27.31	0.46	0.64	36.52	26.25	14.74	12.32	6.00	8.20
诺邦股份	603238.SH	CNY	12.68	2026/05/03	买入	21.58	0.86	1.04	14.74	12.19	6.22	5.44	9.90	11.10
航民股份	600987.SH	CNY	6.25	2026/04/10	买入	10.78	0.90	0.95	6.94	6.58	4.46	4.24	12.80	12.60
浔兴股份	002098.SZ	CNY	8.32	2026/08/29	买入	10.95	0.61	0.68	13.64	12.24	7.72	7.09	13.00	12.90
鲁泰A	000726.SZ	CNY	5.96	2026/04/20	买入	8.09	0.58	0.66	10.28	9.03	3.99	3.71	4.70	5.20
晶苑国际	02232.HK	HKD	6.42	2026/08/30	买入	8.47	0.09	0.10	9.12	8.21	5.83	5.26	15.10	16.20
申洲国际	02313.HK	HKD	34.54	2026/09/20	买入	53.26	3.06	3.81	9.71	7.80	6.32	5.29	11.60	13.70
裕元集团	00551.HK	HKD	12.68	2026/08/30	买入	16.47	0.18	0.20	9.02	8.12	3.50	3.41	6.20	6.80
安踏体育	02020.HK	HKD	72.00	2026/07/19	买入	91.27	5.27	6.03	11.76	10.28	5.78	5.10	19.70	20.00
李宁	02331.HK	HKD	12.45	2026/08/24	买入	18.15	1.05	1.15	10.20	9.32	5.09	4.53	9.30	9.70
361度	01361.HK	HKD	4.49	2026/08/24	买入	6.41	0.69	0.75	5.60	5.15	4.06	3.73	13.10	13.30
特步国际	01368.HK	HKD	3.48	2026/08/30	买入	4.87	0.42	0.47	7.13	6.37	4.16	3.82	11.00	11.50
波司登	03998.HK	HKD	4.04	2026/06/28	买入	5.08	0.34	0.37	10.24	9.41	8.41	6.27	21.90	22.50
江南布衣	03306.HK	HKD	22.70	2026/03/02	买入	24.67	1.82	1.97	10.73	9.92	5.84	5.51	34.00	33.80
滔搏	06110.HK	HKD	1.01	2026/06/26	买入	2.81	0.20	0.20	4.37	4.37	1.98	1.95	14.70	15.50
赢家时尚	03709.HK	HKD	4.32	2026/05/31	买入	8.13	0.64	0.70	5.80	5.30	1.76	1.68	9.40	9.70
中国利郎	01234.HK	HKD	2.81	2026/08/29	买入	5.38	0.42	0.47	5.77	5.15	3.29	3.06	11.60	12.30
美丽田园医疗健康	02373.HK	HKD	18.36	2026/07/24	买入	27.65	1.60	2.00	9.87	7.90	4.29	3.66	32.80	34.10

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

下载日志已记录，仅供内部参考

目录索引

一、2026 年三季报业绩预测.....5

二、纺织品服装出口金额增长情况.....6

三、限额以上企业服装鞋帽针织品零售额增长情况.....7

四、穿类商品网上零售额增长情况.....7

五、天猫+京东+抖音服装家纺各子品类增长情况.....8

六、风险提示.....11

（一）宏观经济景气度持续下行风险.....11
（二）汇率波动风险.....11
（三）海外产能扩张不及预期风险.....11
（四）库存积压风险.....11
（五）管理不善风险.....11

下载日志已记录，仅供内部参考

图表索引

图 1：中国纺织品出口金额累计增速 6
图 2：中国纺织品出口金额单季度增速 6
图 3：中国服装出口金额累计增速 6
图 4：中国服装出口金额单季度增速 6
图 5：限额以上企业服装、鞋帽、针纺织品零售额累计增速 7
图 6：限额以上企业服装、鞋帽、针纺织品零售额单季度增速 7
图 7：穿类商品网上零售额累计增速 7
图 8：电商平台（天猫+京东+抖音）男装单季度成交额增速 8
图 9：电商平台（天猫+京东+抖音）男鞋单季度成交额增速 8
图 10：电商平台（天猫+京东+抖音）女装单季度成交额增速 8
图 11：电商平台（天猫+京东+抖音）女鞋单季度成交额增速 8
图 12：电商平台（天猫+京东+抖音）儿童服饰单季度成交额增速 9
图 13：电商平台（天猫+京东+抖音）儿童鞋包单季度成交额增速 9
图 14：电商平台（天猫+京东+抖音）床上用品单季度成交额增速 9
图 15：电商平台（天猫+京东+抖音）内衣单季度成交额增速 9
图 16：电商平台（天猫+京东+抖音）旅行箱包单季度成交额增速 10
图 17：电商平台（天猫+京东+抖音）户外服装单季度成交额增速 10
图 18：电商平台（天猫+京东+抖音）运动服单季度成交额增速 10
图 19：电商平台（天猫+京东+抖音）运动鞋单季度成交额增速 10

表 1：纺织服装行业 A 股部分重点覆盖公司 2026 年三季报业绩预测 5
表 2：纺织服装行业港股部分重点覆盖公司 2026 年第三季度主品牌终端零售预测 6

下载日志已记录，仅供内部参考

一、2026 年三季报业绩预测

表 1：纺织服装行业 A 股部分重点覆盖公司 2026 年三季报业绩预测

行业	简称	营业总收入（亿元）			营业总收入增速			归母净利润（亿元）			归母净利润增速		
		26H1	26Q3E	26Q1-3E	26H1	26Q3E	26Q1-3E	26H1	26Q3E	26Q1-3E	26H1	26Q3E	26Q1-3E
	比音勒芬	26.01	14.50	40.50	23.66%	32.00%	26.52%	4.91	2.58	7.48	18.41%	25.43%	20.74%
运动户外	报喜鸟	26.29	11.81	38.10	9.96%	8.50%	9.50%	2.91	0.55	3.46	47.71%	42.16%	46.80%
	三夫户外	5.27	2.40	7.67	39.37%	15.86%	36.17%	0.53	0.10	0.63	216.33%	127.52%	197.93%
童装	森马服饰	67.22	39.54	106.76	9.32%	7.00%	8.45%	4.79	2.69	7.49	47.45%	27.20%	39.46%
男装	海澜之家	124.20	45.81	170.00	7.38%	13.57%	8.98%	14.88	2.96	17.84	-5.86%	4.96%	-4.22%
	雅戈尔	51.49	16.66	68.15	0.73%	-3.00%	0.55%	21.23	7.29	28.52	23.79%	15.00%	21.42%
女装	歌力思	14.43	6.36	20.79	5.24%	-1.77%	2.99%	1.00	0.38	1.39	18.15%	34.85%	22.34%
	锦泓集团	19.26	8.17	27.44	-3.37%	-2.73%	-3.18%	1.46	0.01	1.47	28.26%	85.43%	28.46%
家纺	罗莱生活	23.02	12.64	35.66	5.53%	5.00%	5.34%	2.49	1.83	4.32	34.42%	18.26%	27.07%
	富安娜	11.79	5.35	17.15	8.09%	0.00%	5.42%	1.16	0.50	1.66	9.44%	-6.12%	4.22%
	水星家纺	19.76	11.07	30.83	2.83%	4.99%	3.59%	1.50	1.03	2.53	6.38%	12.78%	8.89%
快时尚	太平鸟	28.78	12.53	41.30	-0.72%	-5.00%	-2.06%	1.02	-0.55	0.46	30.89%	-12.11%	63.77%
其他	朗姿股份	32.08	17.70	49.79	15.08%	15.00%	15.05%	1.11	1.39	2.50	-59.38%	-80.59%	-74.71%
	健盛集团	12.11	7.70	19.80	3.40%	7.60%	5.00%	1.75	1.23	2.98	23.23%	-26.29%	-3.54%
棉纺	百隆东方	42.74	18.67	61.41	19.03%	-12.50%	7.28%	5.59	2.40	8.00	43.45%	50.38%	45.46%
	富春染织	21.59	12.19	33.79	46.93%	30.00%	40.34%	1.80	0.50	2.30	1238.07%	405.81%	884.77%
	孚日股份	29.18	15.80	44.98	12.78%	26.04%	17.11%	4.03	2.60	6.63	64.01%	417.44%	124.01%
毛纺	新澳股份	30.87	17.55	48.42	20.84%	30.97%	24.32%	3.25	1.55	4.80	20.23%	44.79%	27.18%
锦纶	台华新材	33.87	18.14	52.01	8.37%	15.00%	10.59%	3.84	1.77	5.60	17.96%	88.39%	33.72%
辅料	伟星股份	26.59	14.57	41.16	13.76%	12.50%	13.31%	4.13	2.40	6.53	11.84%	12.19%	11.97%
	浔兴股份	13.87	7.32	21.19	3.62%	4.65%	3.97%	1.22	0.53	1.75	-1.96%	24.87%	4.82%
运动户外代工	华利集团	109.25	60.31	169.56	-13.71%	0.20%	-9.23%	9.53	6.03	15.56	-42.98%	-21.15%	-36.13%
无纺布	稳健医疗	54.86	27.93	82.79	3.59%	7.39%	4.84%	5.13	2.61	7.74	4.37%	8.80%	5.82%
	诺邦股份	15.54	7.84	23.38	15.94%	15.00%	15.62%	0.53	0.36	0.89	-19.06%	18.08%	-7.21%
箱包	开润股份	25.49	14.00	39.49	5.02%	8.37%	6.18%	2.11	1.16	3.27	13.06%	27.40%	17.76%
印染	航民股份	38.88	28.29	67.17	-28.56%	5.00%	-17.45%	3.00	1.90	4.90	-4.59%	13.09%	1.57%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

注：（1）表中 26Q3 业绩预测数据系根据小组最新发布的公司研报中对于 26 年全年预测数据的季度分拆。（2）健盛集团预计 26Q3 归母净利润下降主要系去年同期江山针织公司土地及房产被收储，取得较大的资产处置收益。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：纺织服装行业港股部分重点覆盖公司 2026 年第三季度主品牌终端零售预测

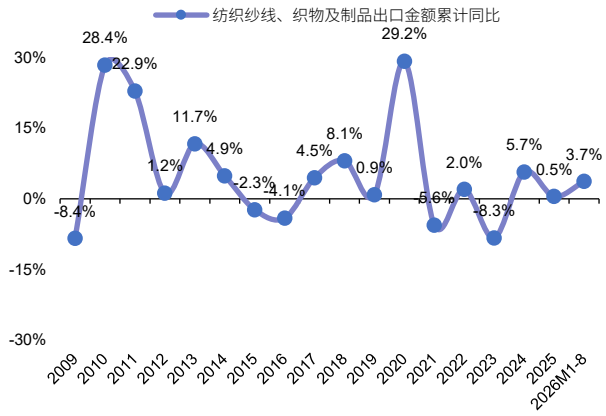
行业	简称	终端零售（亿元）			
		26Q1	26Q2	25Q3	26Q3（E）
运动鞋服	安踏体育	高单位数增长	低单位数增长	低单位数增长	低单位数增长
	李宁	中单位数增长	低单位数下降	低单位数增长	低单位数增长
	361 度	约 10%增长	中高单位数增长	约 10%增长	中高单位数增长
	特步国际	低单位数增长	中单位数下降	低单位数增长	低单位数下降

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

注：（1）表中 26Q3 业绩预测数据系根据小组最新发布的公司研报中对于 26 年全年预测数据的季度分拆。

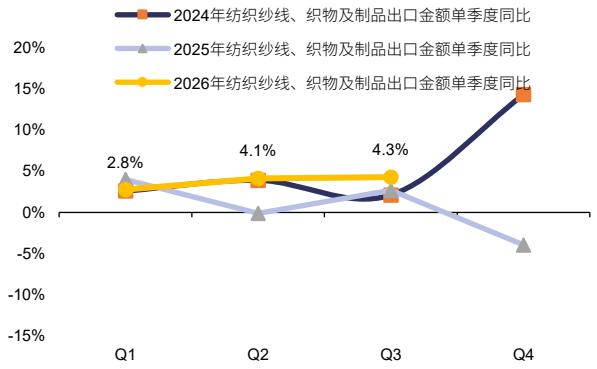
二、纺织品服装出口金额增长情况

图1：中国纺织品出口金额累计增速



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

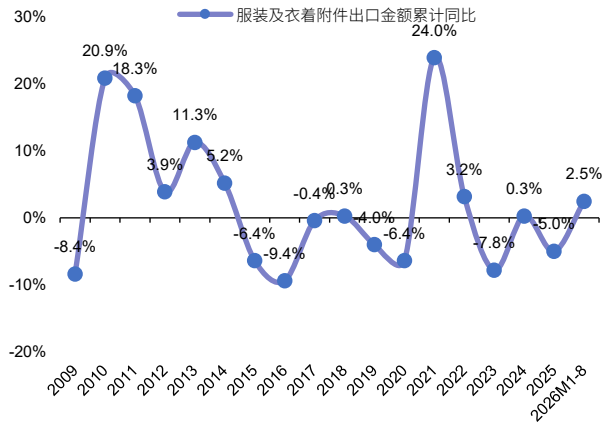
图 2：中国纺织品出口金额单季度增速



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

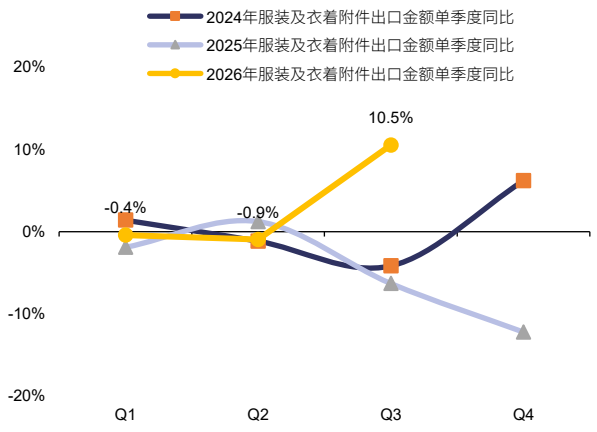
注：以上季度同比增速通过过往年度各月份累计同比倒推计算。

图3：中国服装出口金额累计增速



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

图 4：中国服装出口金额单季度增速



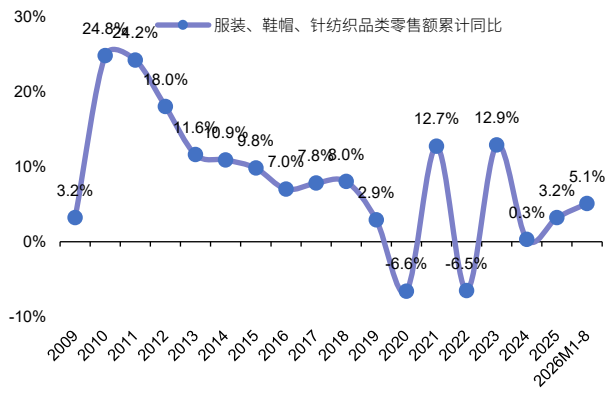
数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

注：以上季度同比增速通过过往年度各月份累计同比倒推计算。

下载日志已记录，仅供内部参考

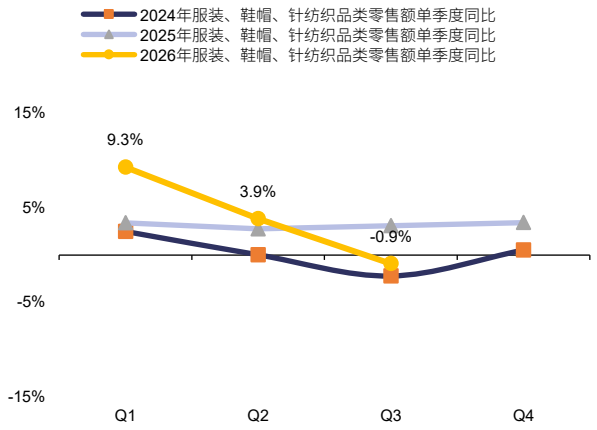
三、限额以上企业服装鞋帽针织品零售额增长情况

图5：限额以上企业服装、鞋帽、针纺织品零售额累计增速



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

图 6：限额以上企业服装、鞋帽、针纺织品零售额单季度增速

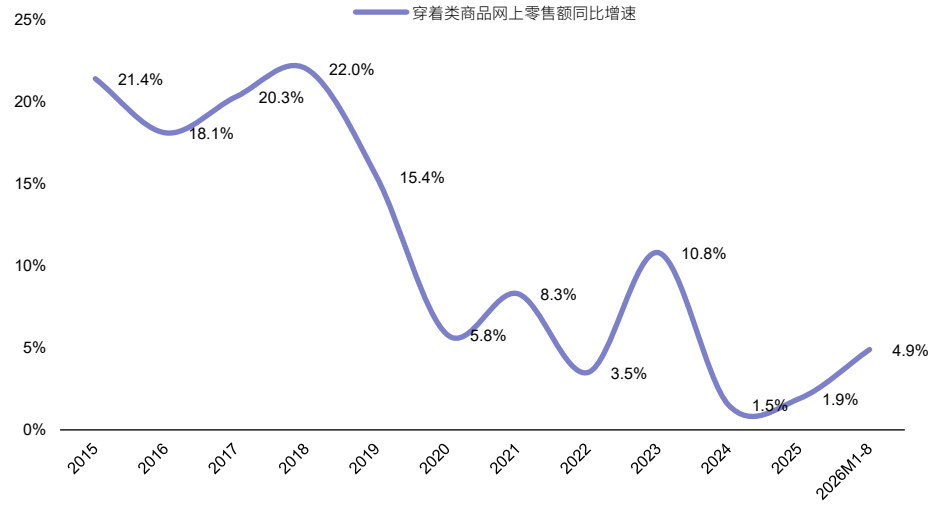


数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

注：以上季度同比增速通过过往年度各月份累计同比倒推计算。

四、穿类商品网上零售额增长情况

图7：穿类商品网上零售额累计增速

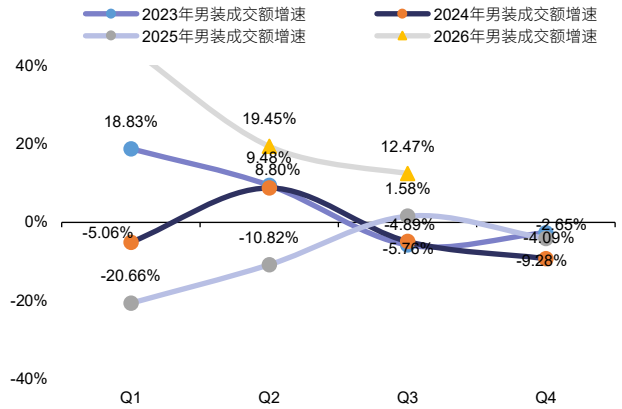


数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

五、天猫+京东+抖音服装家纺各子品类增长情况

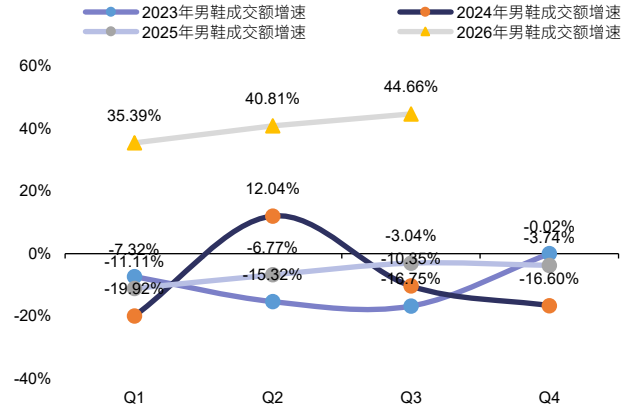
图 8：电商平台（天猫+京东+抖音）男装单季度成交额增速



数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

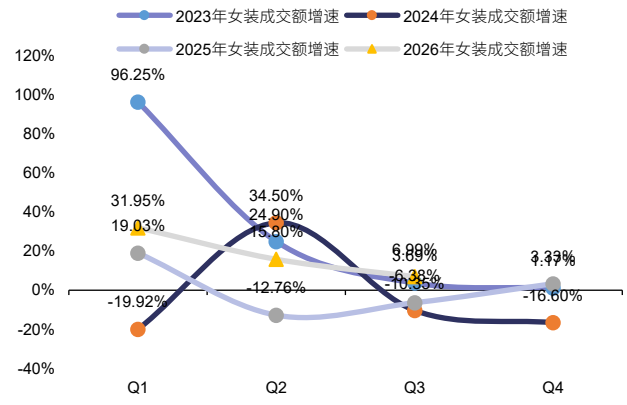
图 9：电商平台（天猫+京东+抖音）男鞋单季度成交额增速



数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

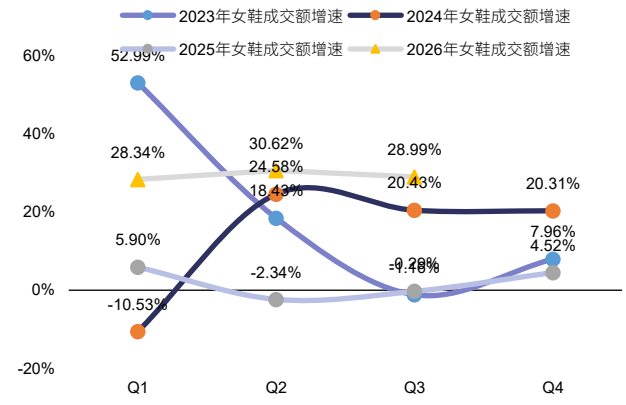
图 10：电商平台（天猫+京东+抖音）女装单季度成交额增速



数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

图 11：电商平台（天猫+京东+抖音）女鞋单季度成交额增速



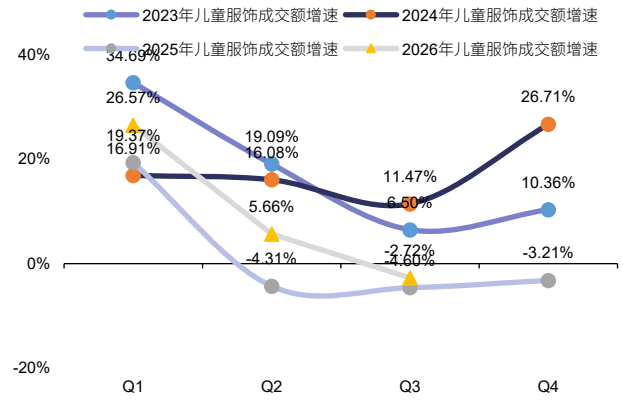
数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

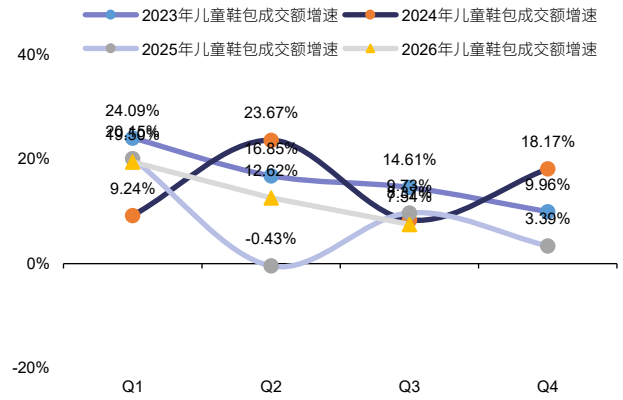
图 12：电商平台（天猫+京东+抖音）儿童服饰单季度成交额增速



数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

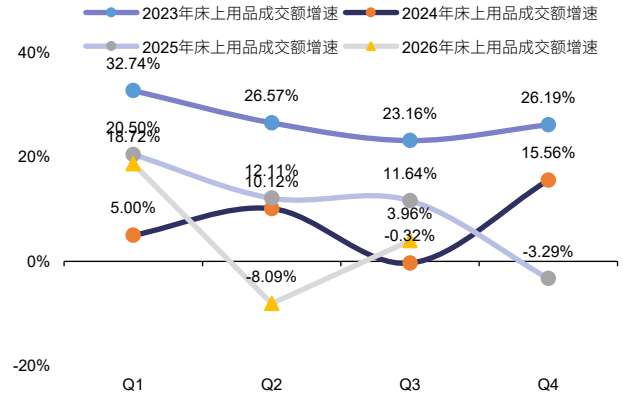
图 13：电商平台（天猫+京东+抖音）儿童鞋包单季度成交额增速



数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

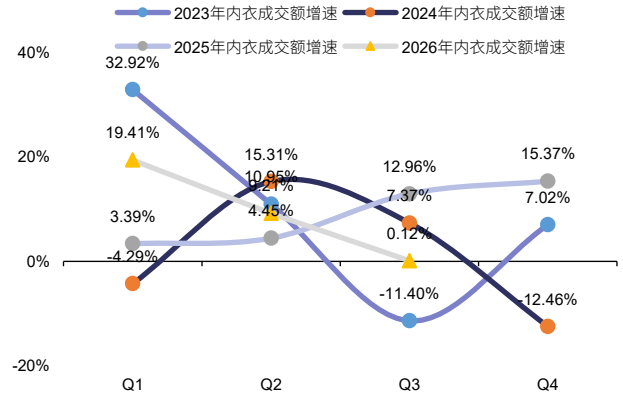
图 14：电商平台（天猫+京东+抖音）床上用品单季度成交额增速



数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

图 15：电商平台（天猫+京东+抖音）内衣单季度成交额增速

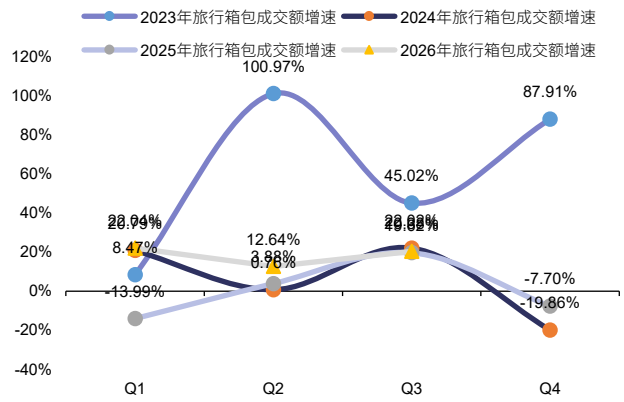


数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

下载日志已记录，仅供内部参考

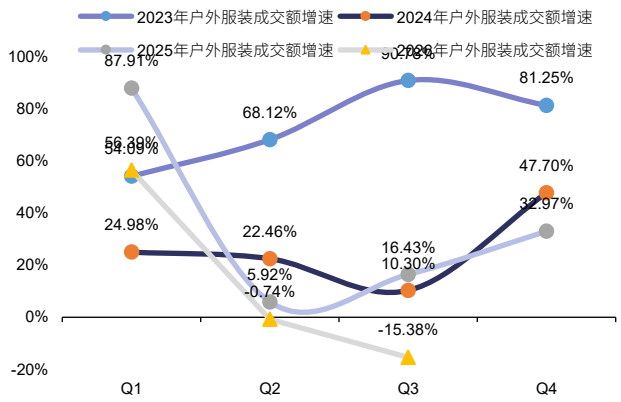
图 16：电商平台（天猫+京东+抖音）旅行箱包单季度成交额增速



数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

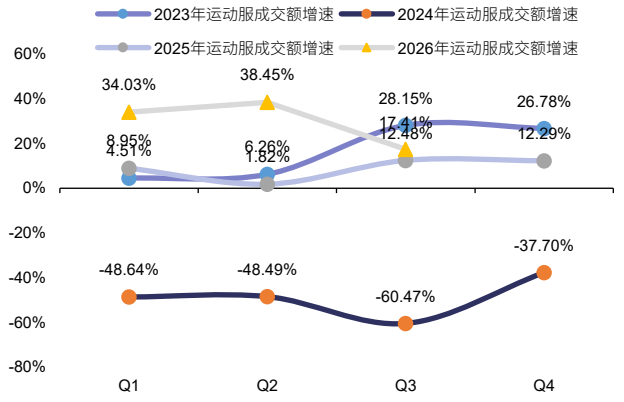
图 17：电商平台（天猫+京东+抖音）户外服装单季度成交额增速



数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

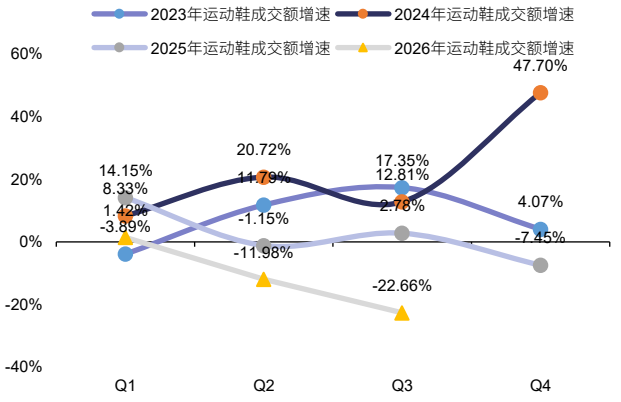
图 18：电商平台（天猫+京东+抖音）运动服单季度成交额增速



数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

图 19：电商平台（天猫+京东+抖音）运动鞋单季度成交额增速



数据来源：魔镜，广发证券发展研究中心

注：2026 年 Q3 截至 8 月底。

下载日志已记录，仅供内部参考

六、风险提示

（一）宏观经济景气度持续下行风险

部分纺织制造企业出口市场包括全球多地区市场。如果未来全球发达国家市场消费景气度下行，公司产品的终端需求将受到显著影响，公司订单将受到波及。

（二）汇率波动风险

部分纺织制造公司主要客户多为国际客户，出口收入占比较高，出口收入一般以外币计价，而生产在国内，成本以人民币计价，因此受汇率影响较大。如果短期人民币汇率维持在高位，甚至出现持续大幅升值的情况，以外币计价的收入不变的情况下以人民币计价的收入在减小。所以人民币升值情况下，一方面，以出口为主的纺织制造企业产品收入及毛利率受到影响，企业有提价需求导致在全球市场的竞争力下降，影响企业订单；另一方面产生汇兑亏损，减少了企业的净利润。

（三）海外产能扩张不及预期风险

部分纺织制造公司在东南亚多个国家设立了生产基地并筹备新建产能，如果由于政治、经济环境等原因海外产能的投放进度不达预期，将对公司的生产和销售产生负面效应。

（四）库存积压风险

纺织服装公司需要提前备货，如果终端需求不佳，将会积压库存，影响公司收入及盈利。

（五）管理不善风险

随着公司业务规模的扩大，零售终端增长、供应链品牌方面管理都将面临新挑战。如果管理水平不能支持公司持续发展速度，则可引发一列风险进而对公司品牌形象和经营业绩造成不利影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

广发纺织服装行业研究小组

糜韩杰 ：首席分析师，复旦大学经济学硕士，2016 年进入广发证券发展研究中心。

左琴琴 ：资深分析师，上海社会科学院经济学硕士，2021 年进入广发证券发展研究中心。

董建芳 ：资深分析师，对外经济贸易大学金融硕士，2023 年进入广发证券发展研究中心。

钟泽宇 ：高级分析师，约翰霍普金斯大学金融硕士，2026 年进入广发证券发展研究中心。

分析师及联系人



糜韩杰

SAC 执证号：S0260516020001
SFC CE No. BPH764
mihanjie@gf.com.cn



左琴琴

SAC 执证号：S0260521050001
SFC CE No. BSE791
zuoqinqin@gf.com.cn



董建芳

SAC 执证号：S0260525060002
dongjianfang@gf.com.cn



钟泽宇

SAC 执证号：S0260526020002
zhongzeyu@gf.com.cn

请注意，董建芳,钟泽宇并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

下载日志已记录，仅供内部参考

广发证券
行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券
公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

地址	邮政编码	客服邮箱
广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	510627	gfzqyf@gf.com.cn
深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	518026	
北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	100045	
上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	200120	
香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼	-	

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。

下载日志已记录，仅供内部参考

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。