仅供内部参考，请勿外传

北美服装批发商 8 月销售环比提速，迅销 FY27 预期收入延续双位数增长

纺织服装业

评级： 增持

姓名	电话	邮箱	登记编号
盛开(分析师)	021-23154510	shengkai@gtht.com	S0880525040044
赵博(分析师)	010-83939831	zhaobo2@gtht.com	S0880524070004

本报告导读：

8 月美国服装批发商销售环比明显提速，9 月北美服装同店销售普遍环比改善；迅销 FY26 归母净利增 25%，受益于毛利率提升以及所得税率下降；预期 FY27 收入延续双位数增长，但考虑到所得税率可能回升，FY27 利润增速预计放缓。

投资要点：

- **投资建议：1）制造：**聚焦订单能见度较优、产能稳步扩张及爬坡的优质龙头，我们判断其业绩有望持续稳步增长，推荐伟星股份、新澳股份；**2）品牌：**关注具备结构性成长潜力或有清晰业绩修复抓手企业，以及稳健增长且股息安全边际较优的公司，推荐比音勒芬、江南布衣、安踏体育。
- **8 月美国服装批发商销售环比明显提速。**8 月美国服装批发商销售额同比+8.1%（7 月为+1.4%），增速环比提升；1-8 月美国服装批发商销售额累计同比+0.8%。库销比方面，8 月美国服装批发商库销比为 2.01 月，同比-0.16 月，环比基本持平。
- **9 月北美服装同店销售环比改善。**根据 SpendTrend 统计的美国信用卡消费数据，9 月**北美**服装零售同店销售普遍回暖，整体零售同比+4.1%（8 月为+2.3%），多数细分板块正增，或受益于低基数。其中工厂奥莱店销售领增（同比+7.3%），鞋店同比+6.7%，女装成装店同比+4.6%，奢侈品店由负转正，但运动鞋服品类门店仍承压。
- **迅销 FY26 归母净利增 25%，欧美地区销售领增。**优衣库母公司迅销 FY26Q4（26.6-26.8）收入 8982 亿日元，同比+14.6%，略低于彭博一致预期（约 9110 亿日元）；归母净利润 1164 亿日元，同比+24.0%，优于彭博一致预期（约 904 亿日元）。FY26 集团收入/归母净利同比+16.6%/+25.3%，毛利率同比+1.4pct。**分地区看，**FY26 优衣库日本/大中华区/亚太/北美/欧洲收入分别同比+5.7%/+11.3%/+30.7%/+34.6%/ +38.7%，欧美地区领增，集团通过开设旗舰店、推出 Barrel Pants、卫衣卫裤等融入流行元素的新品，持续强化欧美消费者品牌认知；亚太持续快速增长，大中华区营业利润同比+24.6%；优衣库日本全年同店销售+5.1%。**分品牌看，**UNIQLO 收入同比约+19%; GU 收入同比+2%，全年营业利润+11%，但 Q4 录得小幅营业亏损；全球品牌收入同比-2% 。
- **迅销发布 FY27 指引，预计收入维持双位数增长，利润增速放缓。**迅销发布 FY27 指引，预期收入同比+12.3%，归母净利润同比+3.2%，增速放缓主要由于所得税税率回升以及 GU 短期盈利拖累等；其中优衣库日本预计营收增长，营业利润稳定，但日元贬值带来销售成本增加将导致毛利率小幅下滑；优衣库海外市场预计收入、利润同比双位数增长，其中大中华区预期收入正增、利润同比双位数增长。FY26 优衣库持续优化大中华区门店，在欧美、韩国及东南亚等地区积极拓店，FY27 将持续在国际市场拓店，预计全年净增 35 家（其中优衣库国际新开 105 家、关闭 70 家）。FY26 宣布每股股息 850 日元，FY27 将进一步提升至每股 900 日元，分红率预计提升至约 50%。
- **风险提示：**消费意愿不及预期，原材料价格波动，行业竞争加剧。

相关报告

纺织服装业《9 月抖音服装销售增长降速，Nike 预计收入压力延续至 FY27-28》2026.10.05
纺织服装业《昂跑计划 2026-2029 年收入保持高双增长，Adidas 新品持续升级》2026.09.27
纺织服装业《8 月中国纺服社零跌幅环比收窄，美国服装零售库存维持低位》2026.09.21
纺织服装业《8 月中国纺服出口增速环比持平略增，制造台企收入表现分化》2026.09.13
纺织服装业《8 月越南纺织品出口环比加速、鞋履降速，北美服装消费表现分化》2026.09.06



仅供内部参考，请勿外传

目录

1. 行情回顾 3
1.1. 上周 A 股市场行情表现 3
1.2. 上周港股市场行情表现 4
1.3. 推荐标的盈利预测估值 4
2. 行业数据跟踪 5
2.1. 26 年 8 月我国纺服零售下降 0.5%，纺服出口增长 7.6% 5
2.2. 原材料价格跟踪 5
3. 重点公告及新闻 6
3.1. 公司公告 6
3.2. 行业新闻 7
4. 风险提示 7

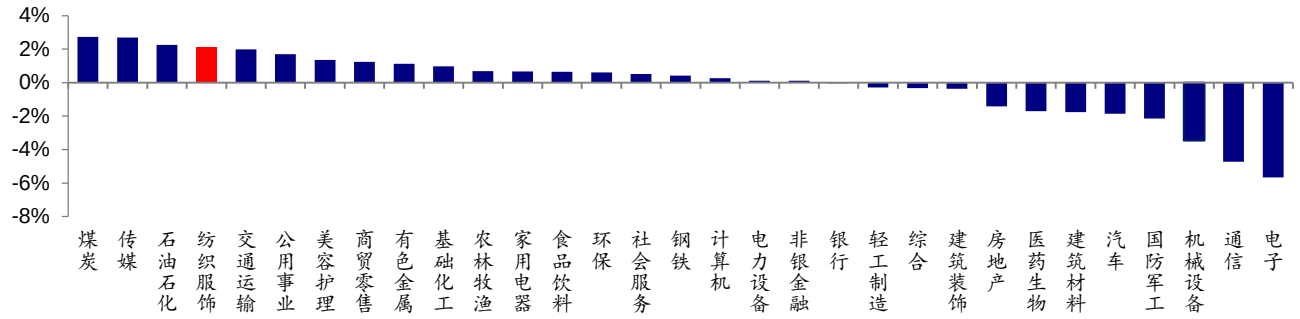
仅供内部参考，请勿外传

1. 行情回顾

1.1. 上周 A 股市场行情表现

上周（20261008-20261009）申万纺织服饰板块上涨 2.10%，跑赢沪深 300 3.03 个百分点，在 31 个申万一级行业中位列 4 位。其中纺织制造板块上涨 1.63%，服装家纺板块上涨 2.35%。个股方面，红豆股份、乔治白、九牧王、七匹狼、丽人丽妆涨幅居前；聚杰微纤、华凯易佰、跨境通、恒辉安防、巨星农牧等个股跌幅靠前。从 PE 估值水平来看，纺织服饰板块目前 PE 估值 19.88 倍（TTM，剔除负值，下同），低于历史均值，历史均值为 23.99 倍，其中纺织制造板块 18.61 倍，服装家纺板块 21.10 倍。

图1：（20261008-20261009）纺织服装行业位列申万一级行业指数涨跌幅第 4 位



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

表1：（20261008-20261009）A 股涨跌幅前五公司信息汇总

排名	股票代码	股票名称	涨跌幅（%）	收盘价（元）	总市值（亿元）
涨幅前五	600400.SH	红豆股份	20.97	3.98	91.20
	002687.SZ	乔治白	12.19	6.26	31.60
	601566.SH	九牧王	11.92	10.14	58.27
	002029.SZ	七匹狼	11.84	9.92	69.94
	605136.SH	丽人丽妆	9.01	9.44	37.80
跌幅前五	300819.SZ	聚杰微纤	-6.09	39.77	59.34
	300592.SZ	华凯易佰	-4.95	17.65	69.05
	002640.SZ	跨境通	-4.60	3.73	58.11
	300952.SZ	恒辉安防	-3.70	15.88	38.32
	603477.SH	巨星农牧	-3.20	13.92	72.80

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

图2：纺织服饰板块 2026/10/09 PE 估值 19.88 倍，低于历史平均水平（TTM，剔除负值）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

1.2. 上周港股市场行情表现

上周恒生指数上涨 1.00%，个股方面，慕尚集团控股、冠城钟表珠宝、波司登、晶苑国际和江南布衣涨幅位居前五，分别增长 62.16%、15.15%、10.96%、7.95%和 7.37%；千百度、思捷环球、维珍妮、都市丽人和非凡领越跌幅位居前五，分别下跌 18.79%、6.74%、6.25%、4.31%和 2.74%。

表2：（20261008-20261009）港股涨跌幅前五公司信息汇总

排名	股票代码	股票名称	涨跌幅（%）	收盘价（港元）	总市值（亿港元）
涨幅前五	1817.HK	慕尚集团控股	62.16	0.60	5.70
	0256.HK	冠城钟表珠宝	15.15	0.11	5.92
	3998.HK	波司登	10.96	4.41	516.50
	2232.HK	晶苑国际	7.95	6.86	195.70
	3306.HK	江南布衣	7.37	22.82	121.70
跌幅前五	1028.HK	千百度	-18.79	0.67	16.70
	0330.HK	思捷环球	-6.74	0.42	1.17
	2199.HK	维珍妮	-6.25	2.40	29.38
	2298.HK	都市丽人	-4.31	0.24	5.49
	0933.HK	非凡领越	-2.74	0.36	35.38

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

1.3. 推荐标的盈利预测估值

表3：推荐标的盈利预测估值

证券代码	证券简称	收盘价（元）	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）			PE			投资评级
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
002003.SZ	伟星股份	11.62	138.1	6.4	7.2	8.3	21.4	19.1	16.7	增持
603889.SH	新澳股份	6.34	60.2	4.8	5.9	6.6	12.5	10.3	9.1	增持
002832.SZ	比音勒芬	27.74	158.3	5.5	7.5	9.5	28.7	21.1	16.7	增持
3306.HK	江南布衣	22.82	104.4	10.0	10.8	11.7	10.5	9.7	8.9	增持
2020.HK	安踏体育	72.65	1743.2	135.9	145.1	160.8	12.8	12.0	10.8	增持

数据来源：Wind，国泰海通证券研究（注：盈利预测来自国泰海通；除江南布衣、安踏体育收盘价单位为港元外，其余单位均为人民币元，市值统一为人民币口径，按照 1 港元=0.86 人民币元换算；江南布衣 2025A/2026E/2027E 分别对应 FY2026A/FY2027E/FY2028E；收盘价取 2026/10/9）

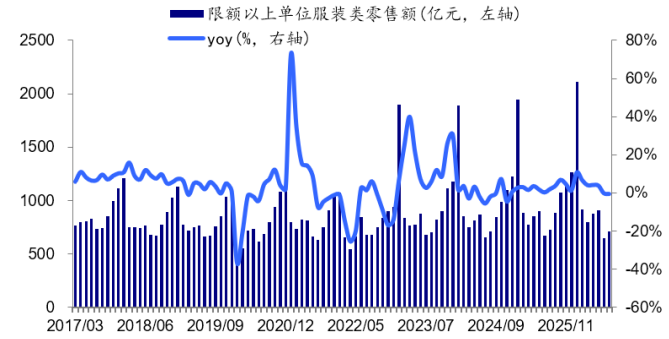
仅供内部参考，请勿外传

2. 行业数据跟踪

2.1. 26 年 8 月我国纺服零售下降 0.5%，纺服出口增长 7.6%

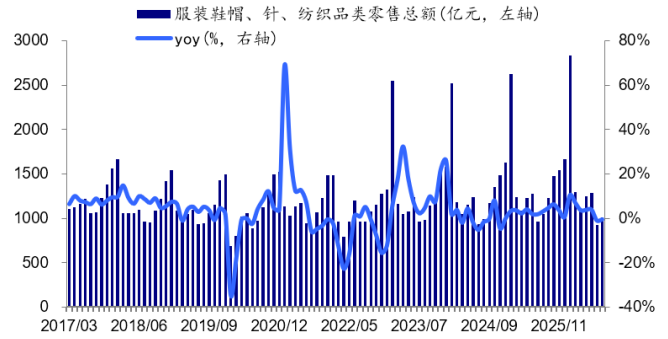
零售数据：2026 年 8 月，社会消费品零售总额同比增加 0.40%，较上年同期增速减少 3.00pct，我国限额以上单位商品服装类零售额同比减少 0.60%，较上年同期增速减少 2.50pct，服装鞋帽、针、纺织品零售额同比减少 0.50%，较上年同期增速减少 3.60pct。

图3：8 月我国服装类零售下降 0.6%



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

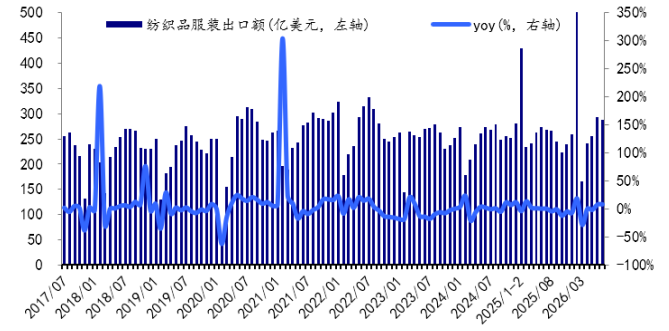
图4：8 月我国服装鞋帽针纺织品类零售额下降 0.5%



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

出口情况：2026 年 8 月我国出口纺织品服装约 285.65 亿美元，同比增长 7.63%，其中出口纺织纱线、织物及制品 126.92 亿美元、出口服装及衣着附件 158.74 亿美元。1-8 月，2026 年我国纺织品服装累计出口 2033.13 亿美元，同比增长 3.06%，纺织品出口 980.36 亿美元，同比增长 3.70%，服装及其附件出口 1052.77 亿美元，同比增长 2.50%。上周美元兑人民币汇率上升，最新汇率为 6.71。

图5：8 月我国纺服出口同比增长 7.6%



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图6：上周美元兑人民币即期汇率上升



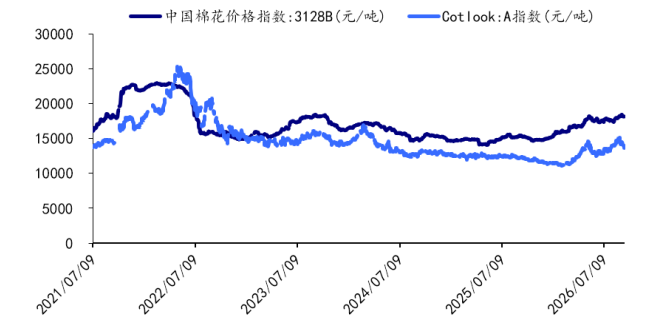
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

2.2. 原材料价格跟踪

棉花价格方面，中国 3128 棉花价格指数上周上涨 0.60%，报收 17332 元/吨，cotlookA 指数上周上涨 1.40%，报收 13393 元/吨，截至最新一日数据，外棉指数较内棉指数低 3869 元；涤纶方面，POY 指数上周上涨 3.16%，报收 9800 元/吨，短纤上周上涨 0.66%，报收 9180 元/吨；锦纶方面，POY 上周持平，报收 16100 元/吨，DTY 上周持平，报收 18100 元/吨，CPL 上周上涨 2.17%，报收 14100 元/吨；布伦特原油上周上涨 4.18%，报收 106 美元/桶；中国牛皮革及马皮革最新进口平均单价 2198.8 美元/吨，较 25 年同期下跌 0.5%，较 24 年同期下跌 2.3%；澳大利亚羊毛价格交易指数最新较此前报价上涨 0.59%，同比上涨 35.56%，报收 1357 美分/公斤。

仅供内部参考，请勿外传

图7：历史国内外棉花价格



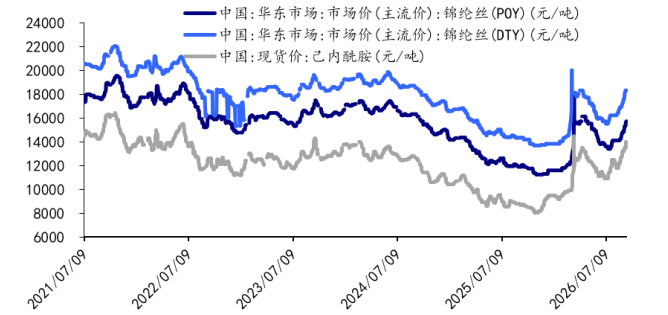
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图8：历史涤纶 POY 及短纤价格指数



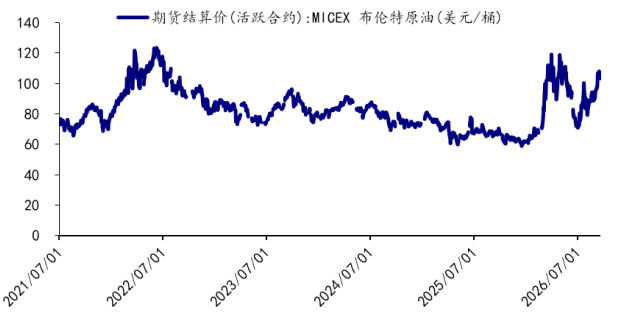
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图9：历史锦纶、乙内酰胺价格



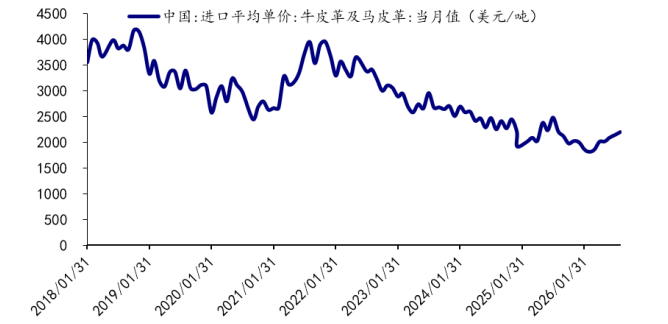
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图10：历史布伦特原油期货结算价格



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图11：历史中国牛皮及马皮进口平均单价



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图12：历史澳大利亚羊毛交易指数



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

3. 重点公告及新闻

3.1. 公司公告

【江南布衣-股权激励进展】10 月 8 日，公司将从市场上购买合计 441.6 万股奖励股份向 61 名承授人授出，奖励分四年归属。

【伟星股份-股权激励进展】公司向 38 名激励对象预留授予 300 万股限制性股票，价格 4.72 元/股。

【航民股份-股份增持进展】截至 10 月 9 日，控股股东航民集团通过集中竞价增持 1000 万股，占总股本 0.98%。

仅供内部参考，请勿外传

3.2. 行业新闻

【Levi's 母公司第三季度净营收增长 4%】
Levi's 母公司 Levi Strauss & Co.在截至 8 月 30 日的 2026 财年第三季度业绩显示，净营收同比增长 4%至 16.1 亿美元，毛利率增至 66.2%，调整后净利润增长 39%至 1.89 亿美元。期内，DTC 直营业务同店销售额基本持平，主要受美国市场需求疲软及欧洲异常温暖天气影响。

【无印良品启动欧洲市场扩张计划】
MUJI 无印良品日前于巴黎开设全新门店，标志着品牌在完成欧洲零售网络精简及盈利修复后，重新启动区域扩张。新店占地逾 1300 平方米，共三层，面积约为原有门店的三倍，将集中展示服装、家居及日常用品等七大产品类别。根据母公司良品计划 2025 至 2026 财年业绩预期，预计销售额增长超过 15%至 9070 亿日元，美洲及欧洲市场合计销售额增长 22%，进一步为国际业务扩张提供支撑。

4. 风险提示

- 消费意愿不及预期
- 原材料价格波动
- 行业竞争加剧

仅供内部参考，请勿外传

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666