仅供内部参考，请勿外传

2026 年 10 月 23 日

新澳股份 Q3 超预期上调盈利，9 月社零改善

纺织服装行业周报 20261018-20261023

评级及分析师信息

行业评级： 推荐

行业走势图



分析师：唐爽爽

邮箱：tangss@hx168.com.cn

SAC NO：S1120519090002

联系电话：

▸ 主要观点：

新澳股份发布 26Q3 业绩，收入/归母净利/扣非净利为 15.76/1.45/1.42 亿元，同比+17.6%/+36.0%/+36.9%，超预期。主因羊毛涨价带动产品提价，且涨价放缓下库存加权平均法使成本涨幅滞后，毛利率加速释放；Q3 毛利率 18.87%（+1.23PCT），汇兑损失收窄至 0.06 亿元。短期羊毛供给紧张延续至 27 年，Q4 毛精纺纱线延续趋势但毛条利润或承压；中期二期毛精纺 1.5 万锭、宁夏 2 万锭、越南一期 2 万锭持续爬坡；长期羊绒改善+运动户外渗透率提升+宽带战略拓品类，快反与成本优势支撑份额提升。维持 26—28 年收入 60.32/67.53/74.63 亿元，上调归母净利至 6.06/7.09/8.21 亿元（原 5.95/7.07/8.09 亿），维持 "买入" 评级。

adidas 发布 2026 财年 Q3 业绩预告，Q3 营收创季度新高达到 72.52 亿欧元，报告口径同比+9%，固定汇率口径收入增长 7%，营收表现超出市场预期；毛利率同比提升 2.5 个百分点至 54.3%，其中约 2 亿欧元美国关税退款对毛利率形成正向拉动，全价销售表现向好，但汇率波动带来负面影响；季度营业利润 10.08 亿欧元，同比大增 37%，创下公司单季营业利润历史新高。公司上调全年盈利指引，维持全年汇率中性营收 9%-10% 增长预期，全年营业利润由此前 23 亿欧元上调至 25 亿欧元；其中包含 2 亿欧元关税退款收益，同时计划于 Q4 追加约 1 亿欧元投入，用于夯实中长期经营杠杆。管理层表示足球、跑步、训练品类增长强劲，生活方式服饰需求旺盛，但鞋类生活线受行业高库存、市场折扣扰动仍面临压力，公司不追求短期利润最大化，聚焦中长期可持续盈利增长；完整正式财报将于 10 月 29 日披露。关税退款是本季度盈利超预期的重要一次性因素，剔除该项后盈利改善幅度有所收窄，运动生活鞋类的库存与价格竞争仍是主要风险，Q4 追加投入也会对短期利润形成压制，后续重点观察生活鞋品类去库存进展。

投资建议：我们分析，Q3 纺织制造板块受前期低价原材料库存消化、成本压力可能进一步加剧，但汇兑损失压力可能减小；服装板块Q3虽为低基数，但台风等天气因素影响仍在。推荐Q3有望迎来改善、以及具备中长期成长逻辑品种：（1）Q3拐点推荐百隆东方，新澳股份、学大教育。（2）中长期成长品种：推荐晶苑国际、开润股份、三夫户外。（3）底部推荐：锦泓集团，特步国际

截至最新数据日 10 月 22 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数为 1252 美分/公斤、折合人民币元 84109 元/吨（1 美元=6.72 元人民币），相较上次数据日（10 月 15 日）下降 10 美分/公斤，跌幅为 0.79%。本轮羊毛自 25 年 7 月开启涨价，并在 7-10 月加速，澳大利亚羊毛交易所东部市场指数（EMI）多周上涨，这几周出现小幅度跌涨，本周微跌。2026 年初至今，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数上涨 13.41%。我们分析主要是受短期

市场交易情绪和汇率波动的影响，但整体价格仍处于历史高位区间。根据 AWPFC 预测 25/26 年度澳大利亚羊毛产量（含脂）24.5 万吨，同比-12.6%。

截止最新数据日（10 月 22 日），9 月精梳羊毛纱线的中国出口平均单价为 24.63 美元/千克，折合人民币 165.46 元/千克，（1 美元=6.72 元人民币），相较 8 月环比下跌 5.17%。2026 年初至今，粗梳羊毛纱线的中国出口平均单价下跌 1.51%。

据海关总署统计，2026 年 9 月油苫布、天蓬及遮阳蓬的出口额为 2.50 亿美元，同比上升 18.93%；2026 年 1-9 月油苫布、天蓬及遮阳蓬累计出口额为 29.69 亿美元，累计同比上升 3.84%。

▸原材料价格跟踪：内棉/美棉现货/美棉期货/羊毛/锦纶本周变动-0.59%/1.96%/0.82%/-0.79%/不变，年初至今累计变动 11.20%/19.30%/26.21%/13.41%/31.16%。

截至 10 月 23 日，中国棉花 3128B 指数为 17330 元/吨，本周区间下降 0.59%，中等进口棉价格指数(1%关税)为 15065 元/吨，本周区间上涨 1.68%，内棉价格高于外棉价格 2274 元/吨。从美棉现货价来看，截至 10 月 22 日，CotlookA 指数(1%关税)收盘价为 104.14 美分/磅、15,424.00 元/吨，本周上涨 1.96%。从美棉期货价来看，截至 10 月 22 日，NYMEX 棉花期货结算价(连续)为 80.79 美分/磅，本周区间上涨 0.82%。

截至最新数据日 10 月 22 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数为 1252 美分/公斤、折合人民币元 84109 元/吨（1 美元=6.72 元人民币），相较上次数据日（10 月 15 日）下降 10 美分/公斤，跌幅为 0.79%。

▸ 行业新闻

安踏丁少翔进入亚玛芬董事会、安踏集团与清华大学深化合作，升级产学研用一体化创新平台、美国高端牛仔品牌 True Religion 或寻求出售，估值接近 10 亿美元、高端羽绒服 Moose Knuckles 中国首家旗舰店落位上海

▸风险提示

终端消费需求不及预期风险；原材料价格波动风险；汇率波动风险；系统性风险。

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1. 本周观点 5
2. 行情回顾：低于上证综指 0.91PCT 6
3. 行业数据追踪 8
3.1. 原材料相关数据 8
3.1.1. 本周中国棉花价格指数下降，年初至今上涨 11.20%;本周锦纶市场价区间不变，年初至今上涨 31.16% 8
3.1.2.羊毛价格 26 年初至今涨幅 13.41% 9
3.1.3. USDA：2026 年 10 月棉花总产预期同比下降 3.36%，需求端同比增速为 1.90% 10
3.1.4. 26 年 9 月全国棉花商业库存同比增加 74.38 万吨 12
3.2. 出口相关数据 13
3.2.1. 26 年 9 月纺织服装出口同比变化+ 21.45% 13
3.2.2. 出口帐篷：9 月油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额同比上升 18.93%，2026 年 1-9 月累计同比上升 3.84% 14
3.2.3. 26 年 9 月越南鞋类出口金额同比上升 7.71%，2026 年至今出口金额同比上升 1.42% 15
3.2.4. 运动制造台企月度数据 15
3.3. 终端消费相关数据 17
3.3.1. 淘宝天猫平台 26 年 7 月户外增速有所提升，Air Jordan 增速最高 17
3.3.2. 26 年 9 月服装行业线上销售额 317.59 亿元，同比下降 19.45% 24
3.3.3. 2026 年 9 月社会消费品零售总额同比上升 1.1%，2026 年 1-9 月网上零售额同比增长 4.4% 25
3.3.4. 2026 年 1-8 月全国房屋竣工面积累计同比下降 23.7% 26
3.3.5. 美国 26 年 8 月总零售额同比增长 5.56% 27
3.3.6. 海外库存情况跟踪 ：26 年 8 月美国服装及服装面料批发商库存同比下降 0.16% 28
3.4. 高端消费跟踪 29
4. 行业新闻 30
4.1. 安踏丁少翔进入亚玛芬董事会 30
4.2. 安踏集团与清华大学深化合作，升级产学研用一体化创新平台 30
4.3. 美国高端牛仔品牌 True Religion 或寻求出售，估值接近 10 亿美元 31
4.4. 高端羽绒服 Moose Knuckles 中国首家旗舰店落位上海 31
5. 风险提示 32

图表目录

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅（%） 7
图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股（%） 8
图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅后 5 个股（%） 8
图 4 5 日纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股（%） 8
图 5 5 日纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股（%） 8
图 6 本周纺织服装行业市场表现排名 8
图 7 纺织服装行业和沪深 300PE 估值情况 9
图 8 2020 年至今内外棉价差走势图（1%关税核算） 10
图 9 2020 年至今 CotlookA 国际棉花指数（元/吨） 10
图 10 2020 年至今澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（美分/公斤） 11
图 11 2020 年至今中国出口平均单价：粗梳羊毛纱线，非供零售用（美元/千克） 11
图 12 2020 年至今中国出口平均单价：精梳羊毛纱线，非供零售用（美元/千克） 11
图 13 服装及衣着附件月出口量及累计同比（亿美元，%） 15
图 14 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比（亿美元，%） 15
图 15 油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额及增速 16

仅供内部参考，请勿外传

图 16 越南鞋出口金额及增速 16
图 17 丰泰企业营收及增速（亿新台币） 17
图 18 裕元集团营收及增速（亿美元） 17
图 19 钰齐企业营收及增速（亿新台币） 17
图 20 广越企业营收及增速（亿新台币） 17
图 21 儒鸿营收及增速（亿新台币） 18
图 22 聚阳营收及增速（亿新台币） 18
图 23 志强营收及增速（亿美元） 18
图 24 来亿营收及增速（亿新台币） 18
图 25 2026 年 6 月-2026 年 8 月纺织服装淘宝天猫电商销售同比增速 19
图 26 2026 年 6 月-2026 年 8 月户外品类淘宝天猫电商销售同比增速 19
图 27 2024 年 5 月-2026 年 8 月纺织服装线上销售额同比增速 25
图 28 2026 年 8 月纺织服装线上销售情况 25
图 29 社会消费品零售总额及同比增长率（亿元，%） 26
图 30 限额以上服装鞋帽针纺织品类零售销售额及同比增长率（亿元，%） 26
图 31 网上实物零售额同比增速 27
图 32 房屋竣工面积及同比增速（万平方米） 27
图 33 房屋新开工面积及增速（万平方米） 28
图 34 美国：服装及服装配饰店：季调：当月同比（%） 28
图 35 2024 年 3 月-2026 年 8 美国零售库存同比增速（季调） 29
图 36 美国服装类批发商和零售库存同比增速（季调） 29
图 37 中国澳门博彩毛收入（百万澳门元）及增速 30
图 38 中国 20 万以上汽车销量（万辆）及增速 30
图 39 爱马仕收入增速 30

表 1 2026 年 9 月 USDA 2026/2027 年度全球棉花供需预测表 12
表 2 2026 年 9 月 USDA 2026/2027 年度中国棉花供需预测表 13
表 3 截至 2026 年 9 月 30 日全国棉花商业库存统计表（万吨） 14
表 4 天猫淘宝平台各公司销售额增速 19
表 5 天猫平台各品牌销售额及增速 20
表 6 重点跟踪公司 33
表 7 相关重点跟踪公司表（同比增速） 35

仅供内部参考，请勿外传

1. 本周观点

新澳股份发布 26Q3 业绩，收入/归母净利/扣非净利为 15.76/1.45/1.42 亿元，同比 + 17.6%/+36.0%/+36.9%，超预期。主因羊毛涨价带动产品提价，且涨价放缓下库存加权平均法使成本涨幅滞后，毛利率加速释放；Q3 毛利率 18.87%（+1.23PCT），汇兑损失收窄至 0.06 亿元。短期羊毛供给紧张延续至 27 年，Q4 毛精纺纱线延续趋势但毛条利润或承压；中期二期毛精纺 1.5 万锭、宁夏 2 万锭、越南一期 2 万锭持续爬坡；长期羊绒改善+运动户外渗透率提升+宽带战略拓品类，快反与成本优势支撑份额提升。维持 26—28 年收入 60.32/67.53/74.63 亿元，上调归母净利至 6.06/7.09/8.21 亿元（原 5.95/7.07/8.09 亿），维持 "买入"评级。

adidas 发布 2026 财年 Q3 业绩预告，Q3 营收创季度新高达到 72.52 亿欧元，报告口径同比+9%，固定汇率口径收入增长 7%，营收表现超出市场一致预期；毛利率同比提升 2.5 个百分点至 54.3%，其中约 2 亿欧元美国关税退款对毛利率形成正向拉动，全价销售表现向好，但汇率波动带来负面影响；季度营业利润 10.08 亿欧元，同比大增 37%，创下公司单季营业利润历史新高。公司上调全年盈利指引，维持全年汇率中性营收 9%-10% 增长预期，全年营业利润由此前 23 亿欧元上调至 25 亿欧元；其中包含 2 亿欧元关税退款收益，同时计划于 Q4 追加约 1 亿欧元投入，用于夯实中长期经营杠杆。管理层表示足球、跑步、训练品类增长强劲，生活方式服饰需求旺盛，但鞋类生活线受行业高库存、市场折扣扰动仍面临压力，公司不追求短期利润最大化，聚焦中长期可持续盈利增长；完整正式财报将于 10 月 29 日披露。关税退款是本季度盈利超预期的重要一次性因素，剔除该项后盈利改善幅度有所收窄，运动生活鞋类的库存与价格竞争仍是主要风险，Q4 追加投入也会对短期利润形成压制，后续重点观察生活鞋品类去库存进展。

投资建议：我们分析，Q3 纺织制造板块受前期低价原材料库存消化、成本压力可能进一步加剧，但汇兑损失压力可能减小；服装板块 Q3 虽为低基数，但台风等天气因素影响仍在。推荐 Q3 有望迎来改善、以及具备中长期成长逻辑品种：（1）Q3 拐点推荐百隆东方，新澳股份、学大教育。（2）中长期成长品种：推荐晶苑国际、开润股份、三夫户外。（3）底部推荐：锦泓集团，特步国际

截至最新数据日 10 月 22 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数为 1252 美分/公斤、折合人民币元 84109 元/吨（1 美元=6.72 元人民币），相较上次数据日（10 月 15 日）下降 10 美分/公斤，跌幅为 0.79%。本轮羊毛自 25 年 7 月开启涨价，并在 7－10 月加速，澳大利亚羊毛交易所东部市场指数（EMI）多周上涨，这几周出现小幅度跌涨，本周微跌。2026 年初至今，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数上涨 13.41%。我们分析主要是受短期市场交易情绪和汇率波动的影响，但整体价格仍处于历史高位区间。根据 AWPFC 预测 25/26 年度澳大利亚羊毛产量（含脂）24.5 万吨，同比-12.6%。

截止最新数据日（10 月 22 日），9 月精梳羊毛纱线的中国出口平均单价为 24.63 美元/千克，折合人民币 165.46 元/千克，（1 美元=6.72 元人民币），相较 8 月环比下跌 5.17%。2026 年初至今，粗梳羊毛纱线的中国出口平均单价下跌 1.51%。

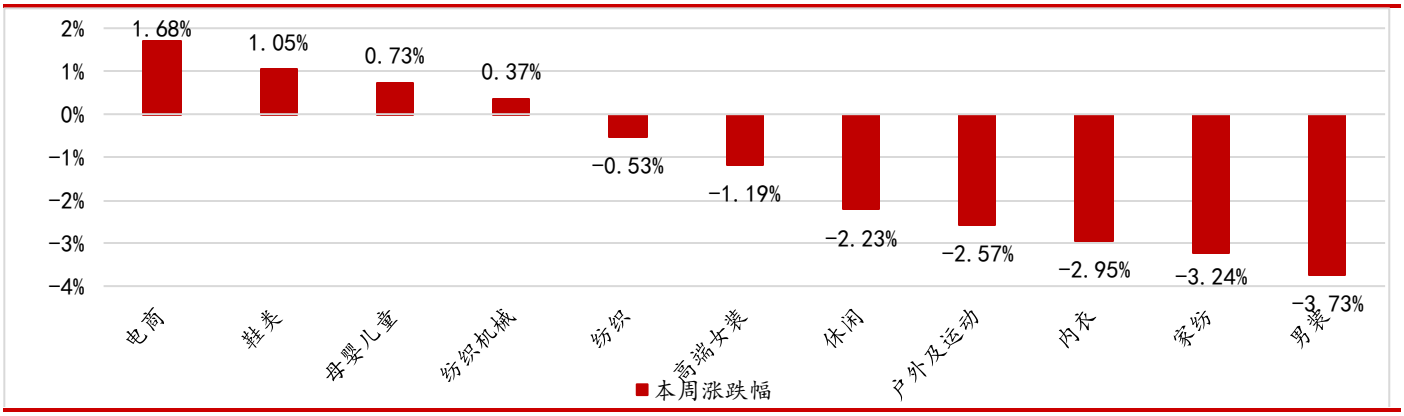
仅供内部参考，请勿外传

据海关总署统计，2026 年 9 月油苫布、天蓬及遮阳蓬的出口额为 2.50 亿美元，同比上升 18.93%；2026 年 1-9 月油苫布、天蓬及遮阳蓬累计出口额为 29.69 亿美元，累计同比上升 3.84%。

2. 行情回顾：低于上证综指 0.91PCT

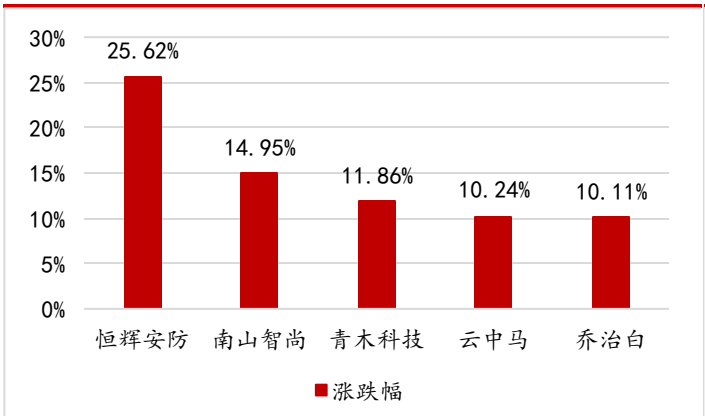
本周，上证指数下跌 0.69%，创业板指数下跌 3.18%，SW 纺织服饰板块下跌 1.60%，低于上证综指 0.91PCT、高于创业板指 1.58PCT。其中，SW 纺织制造下跌 0.48%，SW 服装家纺下跌 2.41%。涨幅前三的板块为电商，鞋类，母婴儿童，涨幅后二的板块为男装、家纺。本周涨幅前五为恒辉安防，南山智尚，青木科技，云中马，乔治白；本周跌幅前五为通达创智，七匹狼，爱玛科技，红豆股份，跨境通。主力资金净流入方面，青木科技第一，流入占比 3.51%；而主力资金净流出最多的公司为通达创智，流出占比 1.90%。

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅（%）



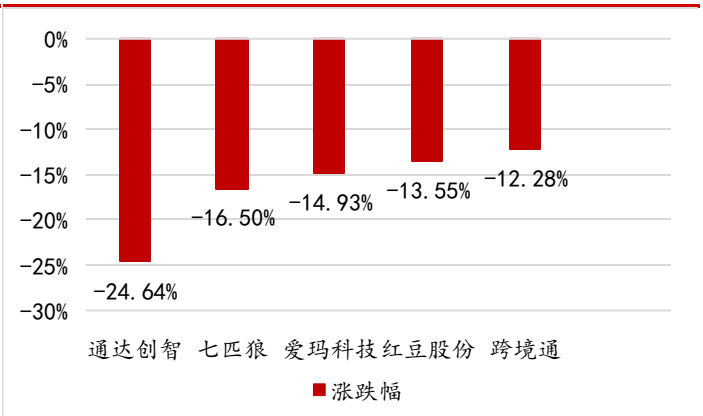
资料来源：wind，华西证券研究所

图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股（%）



资料来源：wind，华西证券研究所

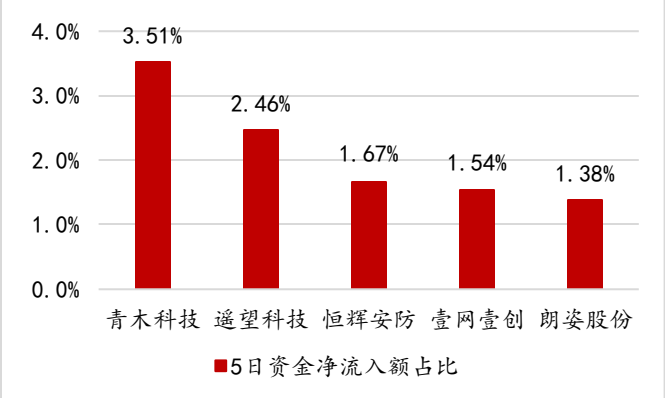
图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅后 5 个股（%）



资料来源：wind，华西证券研究所

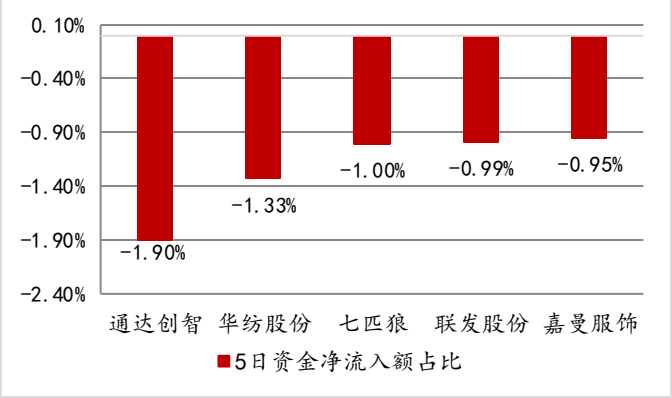
仅供内部参考，请勿外传

图 4 5 日纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股（%）



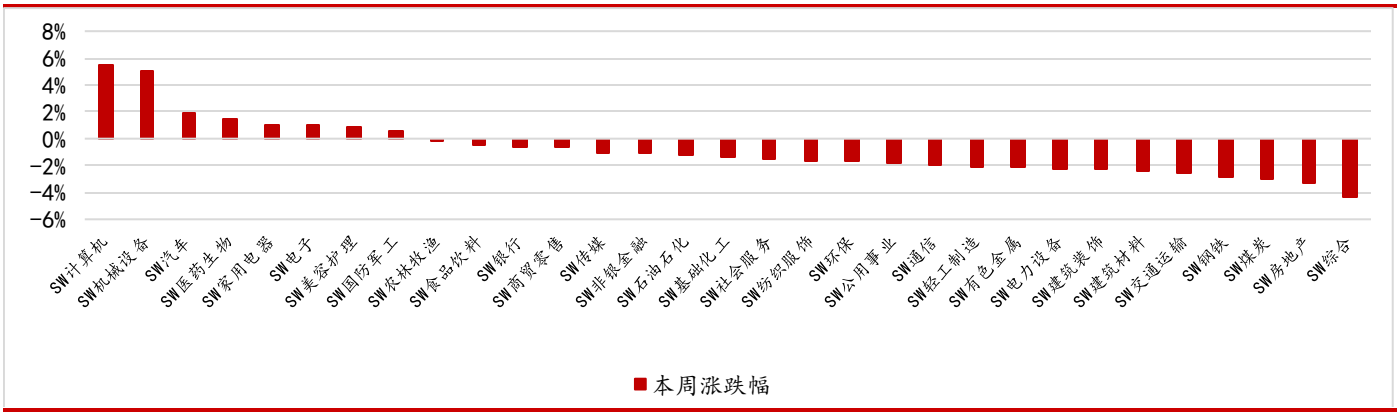
资料来源：wind，华西证券研究所

图 5 5 日纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股（%）



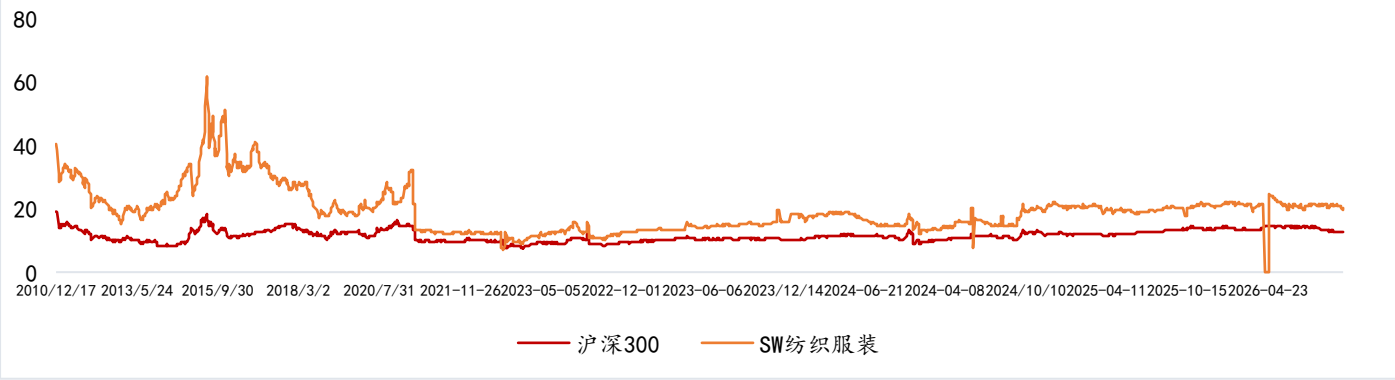
资料来源：wind，华西证券研究所

图 6 本周纺织服装行业市场表现排名



资料来源：wind，华西证券研究所

图 7 纺织服装行业和沪深 300PE 估值情况



资料来源：wind，华西证券研究所

3. 行业数据追踪

3.1. 原材料相关数据

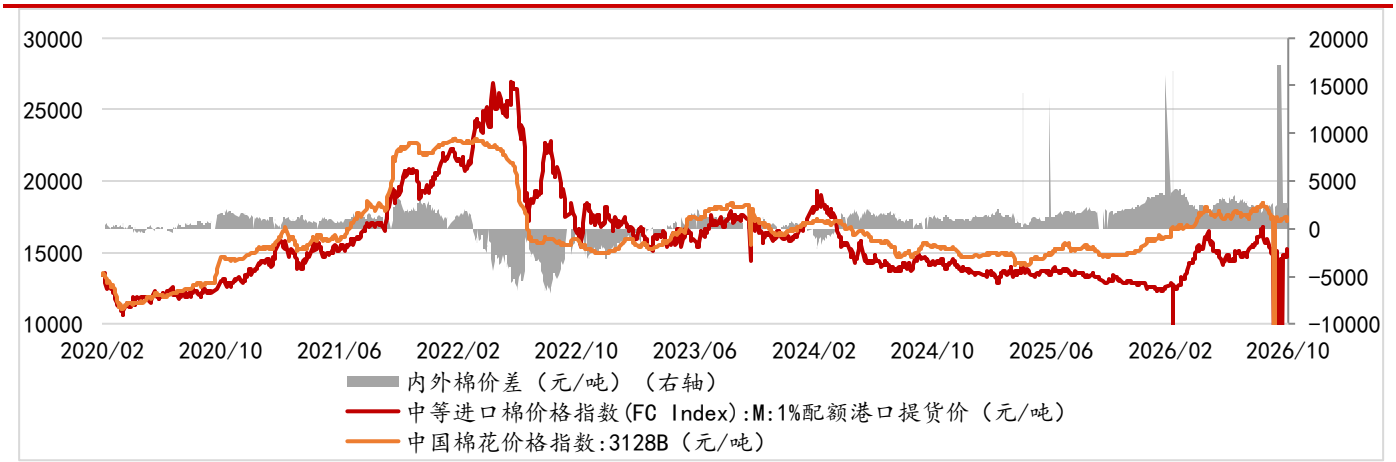
3.1.1. 本周中国棉花价格指数下降，年初至今上涨 11.20%;本周锦纶市场价区间不变，年初至今上涨 31.16%

截至 10 月 23 日，中国棉花 3128B 指数为 17330 元/吨，本周区间下降 0.59%，中等进口棉价格指数(1%关税)为 15065 元/吨，本周区间上涨 1.68%，内棉价格高于外棉价格 2274 元/吨。从美棉现货价来看，截至 10 月 22 日，CotlookA 指数(1%关税)收盘价为 104.14 美分/磅、15,424.00 元/吨，本周上涨 1.96%。从美棉期货价来看，截至 10 月 22 日，NYMEX 棉花期货结算价(连续)为 80.79 美分/磅，本周区间上涨 0.82%。

截至 10 月 22 日，锦纶中国华东市场价为 18100 元/吨,区间不变。

从累计来看，年初至 10 月 23 日，中国棉花 3128B 指数相较 26 年初上涨 11.20%，中等进口棉价格指数(1%关税)相较年初上涨 16.73%，截至 10 月 22 日，CotlookA 指数(1%关税)收盘价相较年初上涨 19.30%。截至 10 月 22 日，NYMEX 棉花期货结算价(连续)较年初上涨 26.21%。截至 10 月 22 日，锦纶中国华东市场价较年初上涨 31.16%。

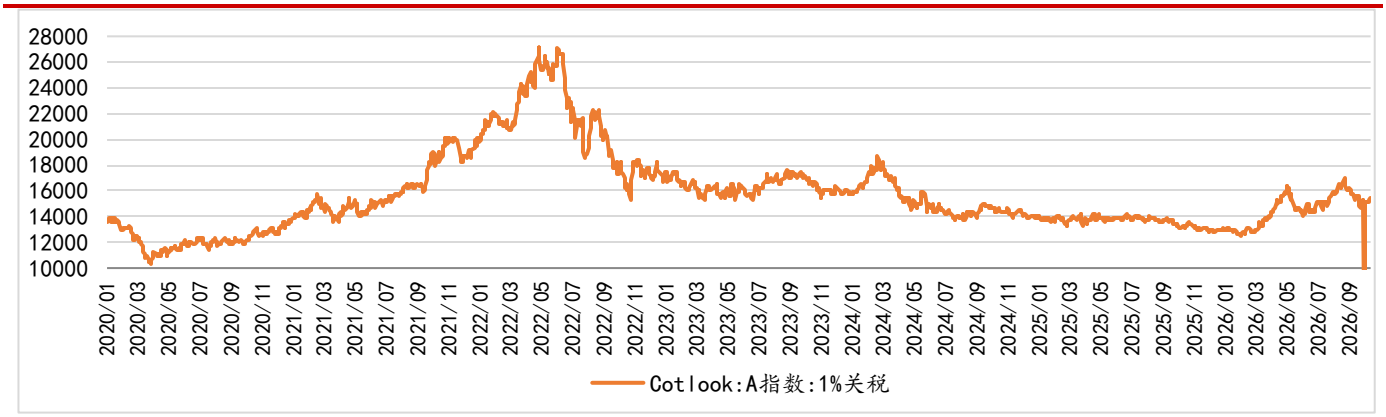
图 8 2020 年至今内外棉价差走势图（1%关税核算）



资料来源：Wind，华西证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

图 9 2020 年至今 CotlookA 国际棉花指数（元/吨）



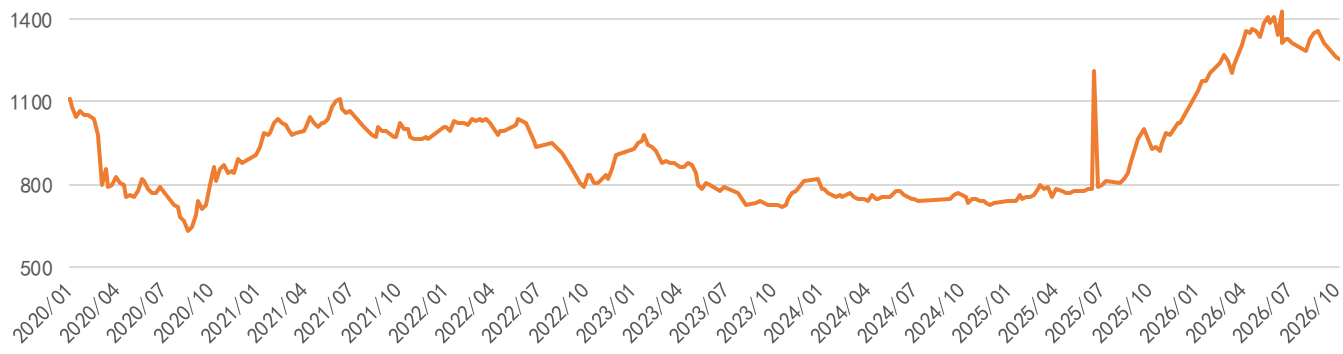
资料来源：wind，华西证券研究所

3.1.2. 羊毛价格 26 年初至今涨幅 13.41%

截至最新数据日 10 月 22 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数为 1252 美分/公斤、折合人民币元 84109 元/吨（1 美元=6.72 元人民币），相较上次数据日（10 月 15 日）下降 10 美分/公斤，跌幅为 0.79%。本轮羊毛自 25 年 7 月开启涨价，并在 7-10 月加速，澳大利亚羊毛交易所东部市场指数（EMI）多周上涨，这几周出现小幅度跌涨，本周微跌。2026 年初至今，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数上涨 13.41%。我们分析主要是受短期市场交易情绪和汇率波动的影响，但整体价格仍处于历史高位区间。根据 AWPFC 预测 25/26 年度澳大利亚羊毛产量（含脂）24.5 万吨，同比-12.6%。

截止最新数据日（10 月 22 日），9 月精梳羊毛纱线的中国出口平均单价为 24.63 美元/千克，折合人民币 165.46 元/千克，（1 美元=6.72 元人民币），相较 8 月环比下跌 5.17%。2026 年初至今，粗梳羊毛纱线的中国出口平均单价下跌 1.51%。

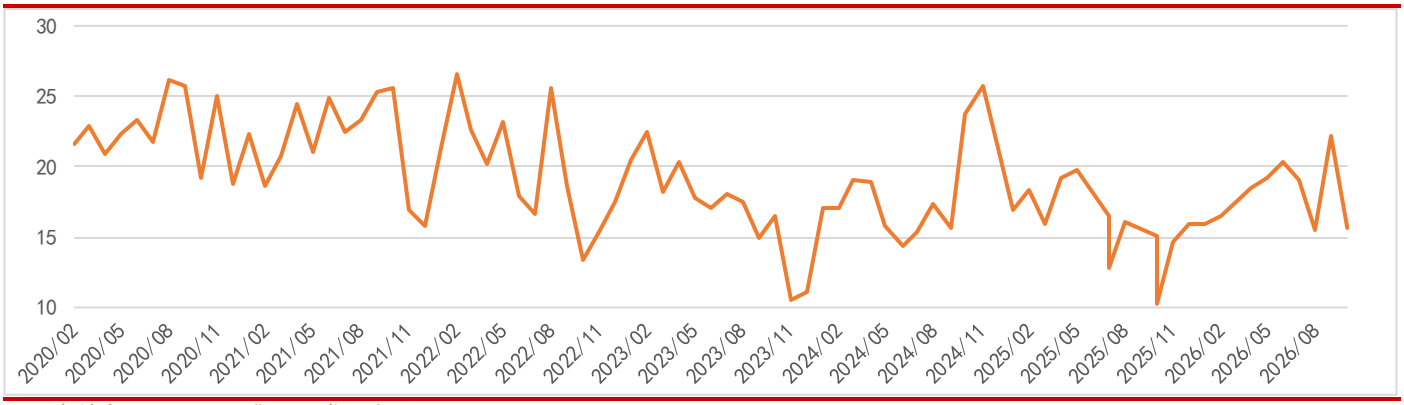
图 10 2020 年至今澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（美分/公斤）



资料来源：Wind，华西证券研究所

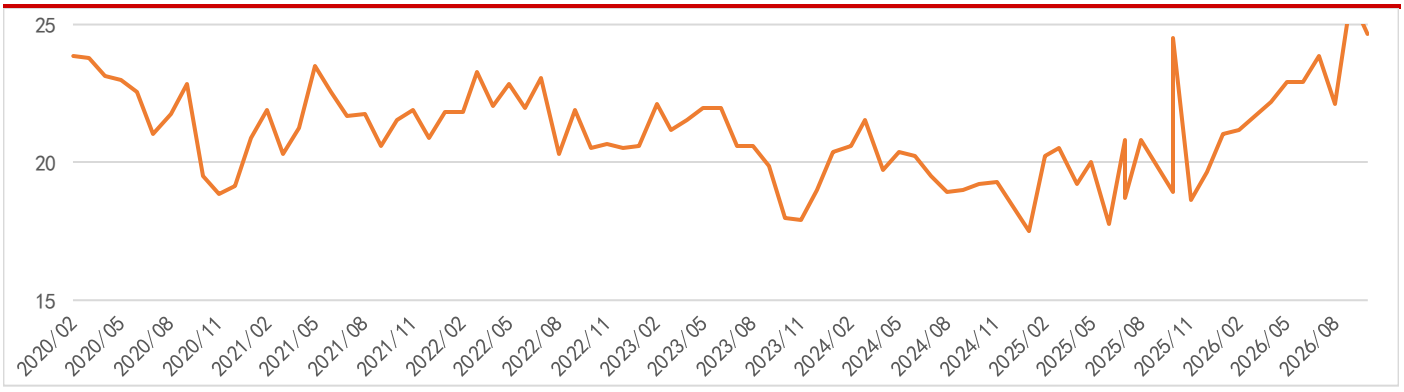
仅供内部参考，请勿外传

图 11 2020 年至今中国出口平均单价：粗梳羊毛纱线，非供零售用（美元/千克）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 2020 年至今中国出口平均单价：精梳羊毛纱线，非供零售用（美元/千克）



资料来源：Wind，华西证券研究所

3.1.3. USDA：2026 年 10 月棉花总产预期同比下降 3.36%，需求端同比增速为 1.90%

根据美国农业部（USDA）最新发布的 2026 年 10 月全球棉花供需平衡表，2026/2027 年度全球棉花总产预期为 2568.1 万吨，与上月预测相比上调 13.8 万吨，同比下降 89.3 万吨，降幅为 3.36%；单产 867 公斤 / 公顷，与上月预测相比上调 6 公斤 / 公顷，同比下降 3.13%；消费需求预期为 2679.8 万吨，与上月预测相比基本持平，同比上升 1.90%；期末库存预期 1538.9 万吨，与上月预测相比上调 17.9 万吨，同比下降 6.63%。

表 1 2026 年 10 月 USDA 2026/2027 年度全球棉花供需预测表

指标名称	2026/2027 年度
棉花：期初库存：全球（万吨）	1648.1
棉花：产量：全球（万吨）	2568.1
棉花：进口：全球（万吨）	973.6
棉花：消费总计：全球（万吨）	2679.8
棉花：出口：全球（万吨）	973.4
棉花：损耗：全球（万吨）	-
棉花：期末库存：全球（万吨）	1538.9
棉花：收获面积：全球（百万公顷）	29.63
棉花：库存消费比：全球	57.43%
棉花：单产：全球（公斤/公顷）	867

资料来源：USDA，华西证券研究所

根据美国农业部（USDA）最新发布的 2026 年 10 月中国棉花供需平衡表，2026/2027 年度中国棉花总产预期为 729.4 万吨，与上月预测没有变化，同比下降 6.42%；单产 2431 公斤/公顷，与上月预测相比没有变化，同比下降 4.89%；消费需求预期为 914.5 万吨，与上月预测相比没有变化，同比上升 0.97%；期末库存预期 754.8 万吨，与上月预测相比下调 0.4 万吨，同比下降 4.35%；产需缺口 185.1 万吨。

仅供内部参考，请勿外传

表 2 2026 年 10 月 USDA 2026/2027 年度中国棉花供需预测表

指标名称	2026/2027 年度
棉花：期初库存：中国（万吨）	789.1
棉花：产量：中国（万吨）	729.4
棉花：进口：中国（万吨）	152.4
棉花：国内消费总计：中国（万吨）	914.5
棉花：出口：中国（万吨）	-
棉花：损耗：中国（万吨）	-
棉花：期末库存：中国（万吨）	754.8
棉花：总供给：中国（万吨）	881.8
棉花：收获面积：中国（百万公顷）	3.00
棉花：库存消费比：中国	82.54%
棉花：单产：中国（公斤/公顷）	2431

资料来源：USDA，华西证券研究所

3.1.4.26 年 9 月全国棉花商业库存同比增加 74.38 万吨

中国棉花信息网公布 26 年 9 月中国棉花商业库存，截至 2026 年 9 月 30 日全国棉花商业库存为 176.55 万吨，环比 8 月减少 23.18 万吨，同比增加 74.38 万吨；新疆棉商业库存 68.94 万吨，环比 8 月减少 13.89 万吨，同比增加 26.44 万吨；内地库存 56.01 万吨，环比 8 月减少 6.19 万吨，同比增加 25.24 万吨；保税棉花库存 51.60 万吨，环比 8 月减少 3.10 万吨，同比增加 22.70 万吨。

仅供内部参考，请勿外传

表 3 截至 2026 年 9 月 30 日全国棉花商业库存统计表（万吨）

指标名称	2026 年 9 月	环比增减	同比增减
全国棉花商业库存	176.55	23.18	74.38
新疆库存	68.94	13.89	26.44
内地库存	56.01	6.19	25.24
保税棉花库存	51.60	3.10	22.70

资料来源：wind，华西证券研究所

3.2.出口相关数据

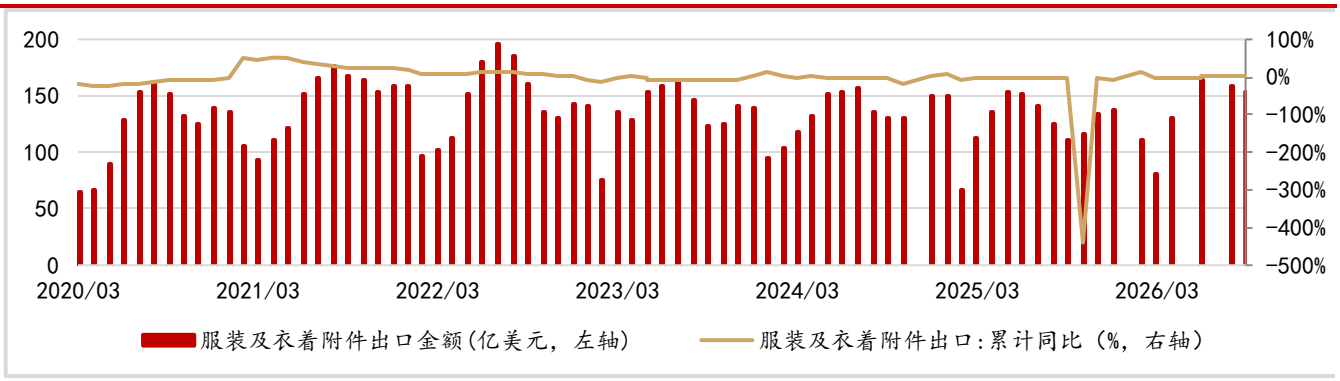
3.2.1. 26 年 9 月纺织服装出口同比变化+21.45%

2026 年 1-9 月，纺织服装累计出口 2330.31 亿美元，同比上升 5.10%，其中纺织品累计出口 1122.85 亿美元，同比上升 5.40%，服装出口累计 1207.46 亿美元，同比上升 4.80%。

9 月，纺织服装出口 296.58 亿美元，同比变化+21.45%，环比变化+3.82%，其中纺织品出口 142.41 亿美元，同比变化+19.01%，环比变化+12.24%，服装出口 154.17 亿美元，同比变化+23.80%，环比变化-2.92%。。

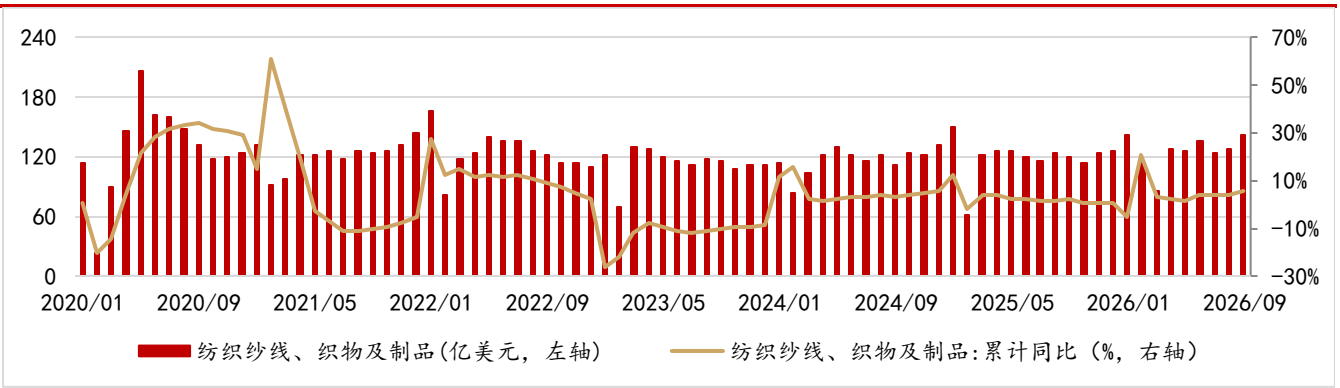
仅供内部参考，请勿外传

图 13 服装及衣着附件月出口量及累计同比（亿美元，%）



资料来源：中国海关总署，华西证券研究所

图 14 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比（亿美元，%）



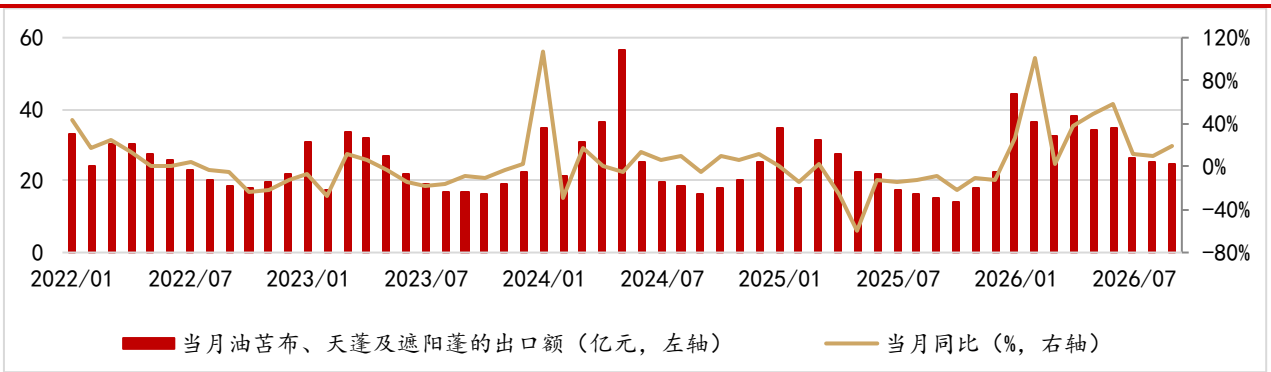
资料来源：中国海关总署，华西证券研究所

3.2.2. 出口帐篷：9 月油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额同比上升 18.93%，2026 年 1-9 月累计同比上升 3.84%

据海关总署统计，2026 年 9 月油苫布、天蓬及遮阳蓬的出口额为 2.50 亿美元，同比上升 18.93%；2026 年 1-9 月油苫布、天蓬及遮阳蓬累计出口额为 29.69 亿美元，累计同比上升 3.84%。

仅供内部参考，请勿外传

图 15 油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额及增速

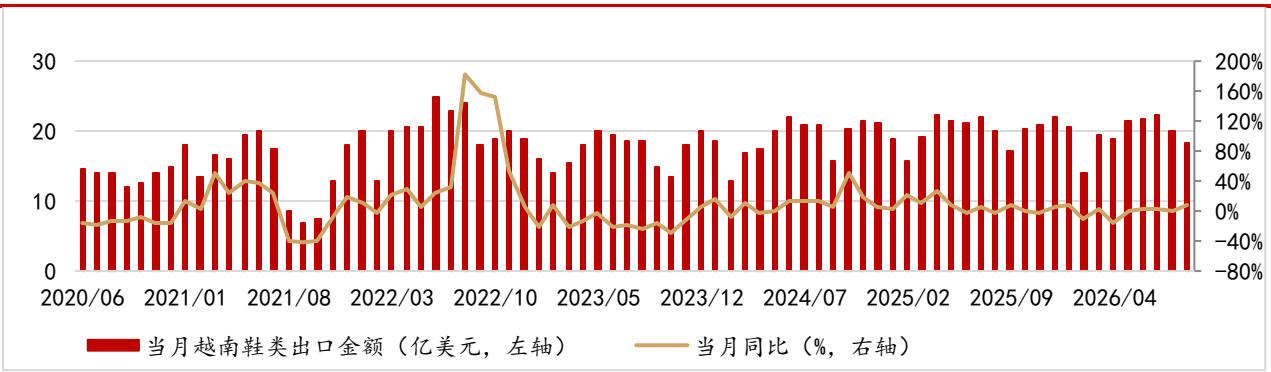


资料来源：中国海关总署，华西证券研究所

3.2.3. 26 年 9 月越南鞋类出口金额同比上升 7.71%，2026 年至今出口金额同比上升 1.42%

据越南统计局统计，2026 年 9 月越南鞋类的出口金额为 18.39 亿美元，同比上升 7.71%，环比下降 8.62%。2026 年至今越南鞋类累计出口额为 180.44 亿美元，累计同比上升 1.42%。

图 16 越南鞋出口金额及增速



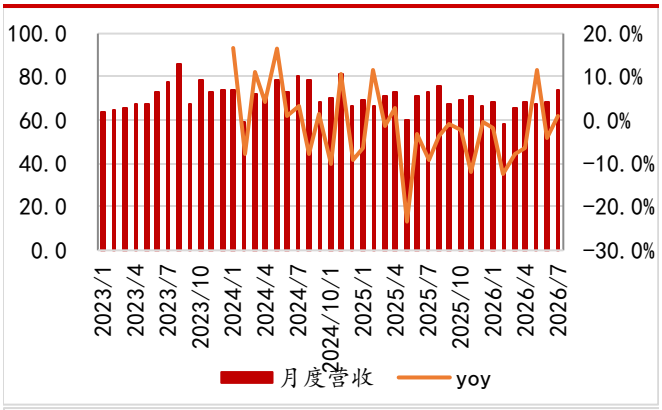
资料来源：越南统计局，华西证券研究所

3.2.4. 运动制造台企月度数据

26 年 7 月丰泰/裕元/钰齐/广越/儒鸿/来亿营收同比增速分别为 1.00%/-9.7%/30.87%/12.72%/23.26%/8.06%，其中裕元制造业 7 月同比下降 10.0%。丰泰/裕元/钰齐/广越/儒鸿/来亿 26 年 Q2 分别同比增长-0.01% /-1.96%/0.56%/7.75%/3.72%/-4.38%，（26 年 Q1 增速：-7.18% /-2.20%/0.19%/0.57%/2.63%/-26.90%）。

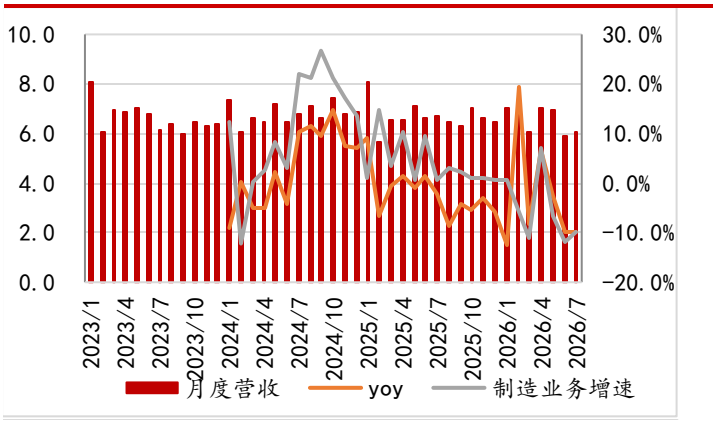
仅供内部参考，请勿外传

图 17 丰泰企业营收及增速（亿新台币）



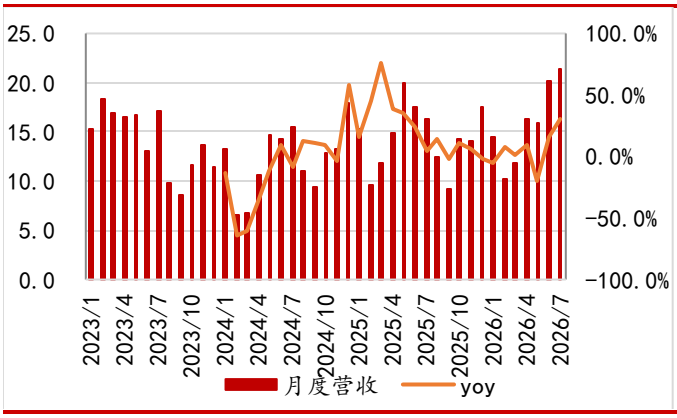
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 18 裕元集团营收及增速（亿美元）



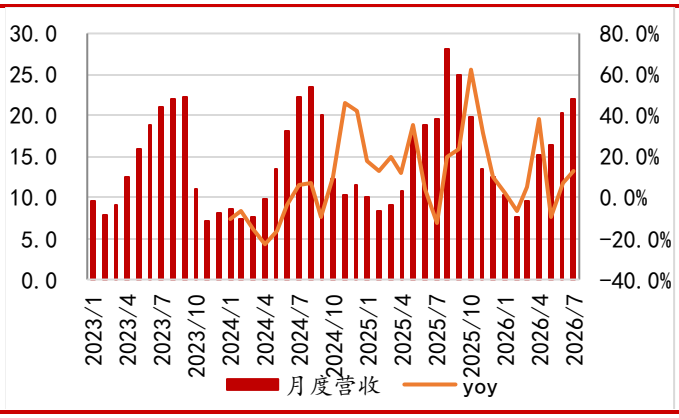
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 19 钰齐企业营收及增速（亿新台币）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

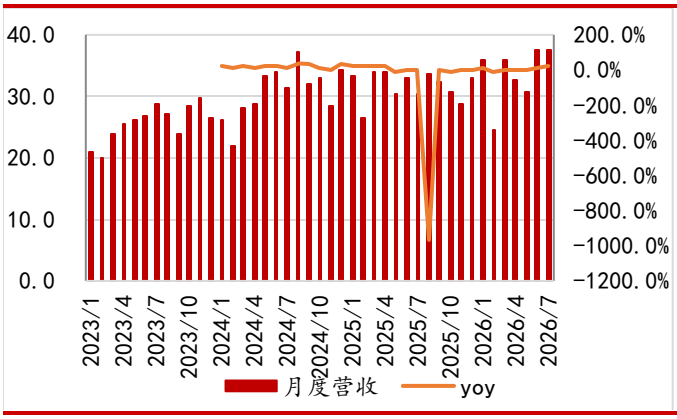
图 20 广越企业营收及增速（亿新台币）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

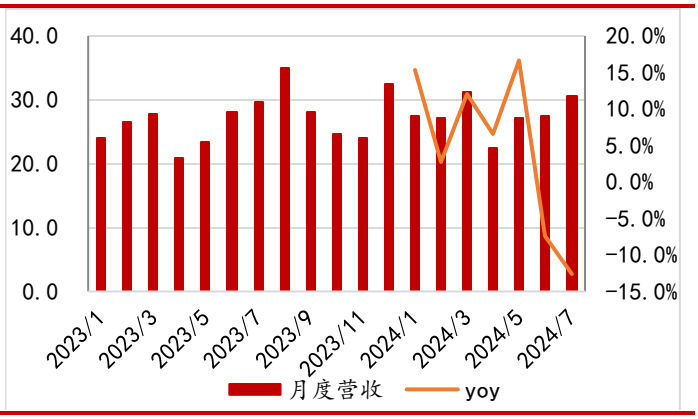
仅供内部参考，请勿外传

图 21 儒鸿营收及增速（亿新台币）



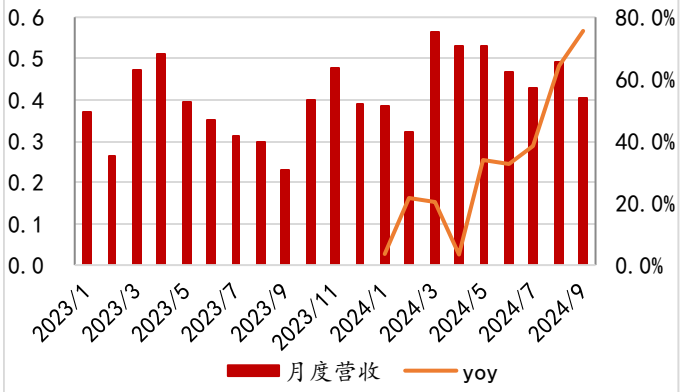
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 22 聚阳营收及增速（亿新台币）



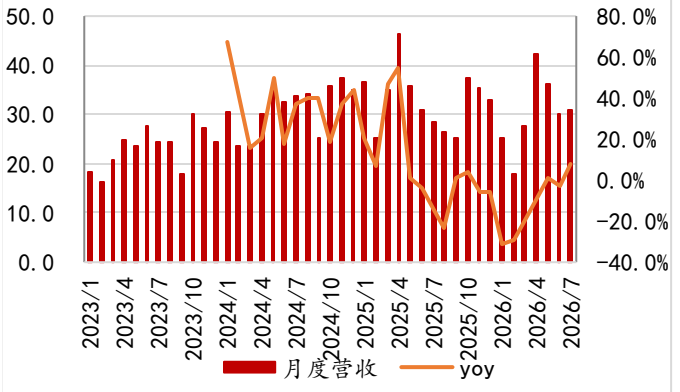
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 23 志强营收及增速（亿美元）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 24 来亿营收及增速（亿新台币）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

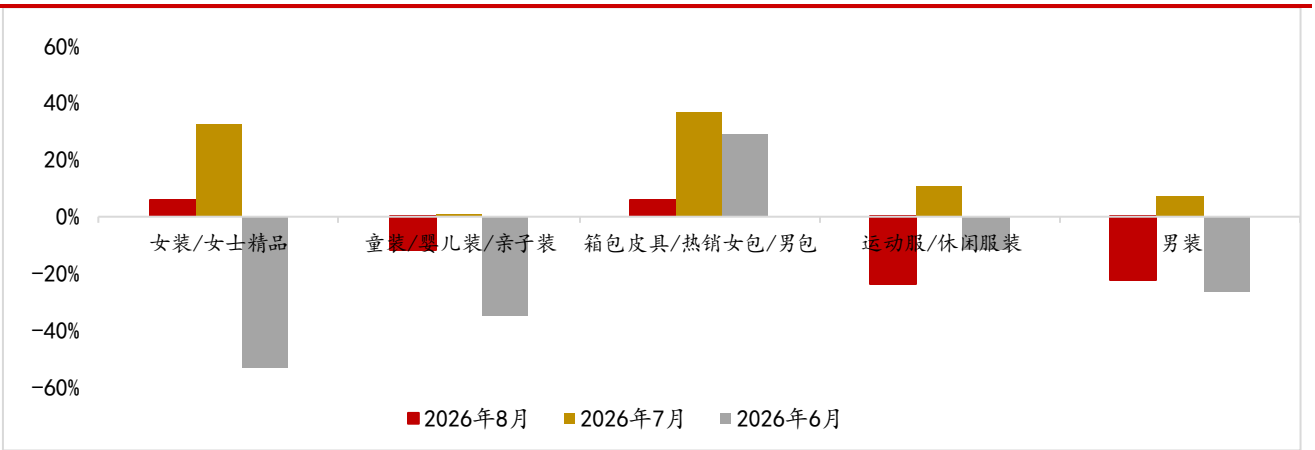
3.3.终端消费相关数据

3.3.1. 淘宝天猫平台 26 年 8 月户外增速有所提升，Air Jordan 增速最高

根据萝卜投资数据，2026 年 8 月，童装/运动服/女装/男装/箱包/户外淘宝天猫平台销售额同比增加为-11.59%/-23.81%/5.90%/-22.35%/-29.19%/16.05%，1-8 月累计同比变化为-8.92%/26.09%/-13.08%/3.73%/-12.97%/1.28%，其中 8 月户外增速提升。户外品类来看，户外登山野营/运动瑜伽健身/运动包/运动鞋淘宝天猫平台销售额同比增长 1.28%/31.78%/35.36%/1.28%。根据萝卜投资数据，2026 年 8 月，淘宝天猫平台同比增速前三分别是 Air Jordan、FILA FUSION、宝迪威德，同比增长分别为 346.99%/296.77%/294.30%。同比增速后三分别是 TeenieWeenie、MiniPeace、柯罗芭，同比增速分别为-98.92%/-98.76%/-95.80%。

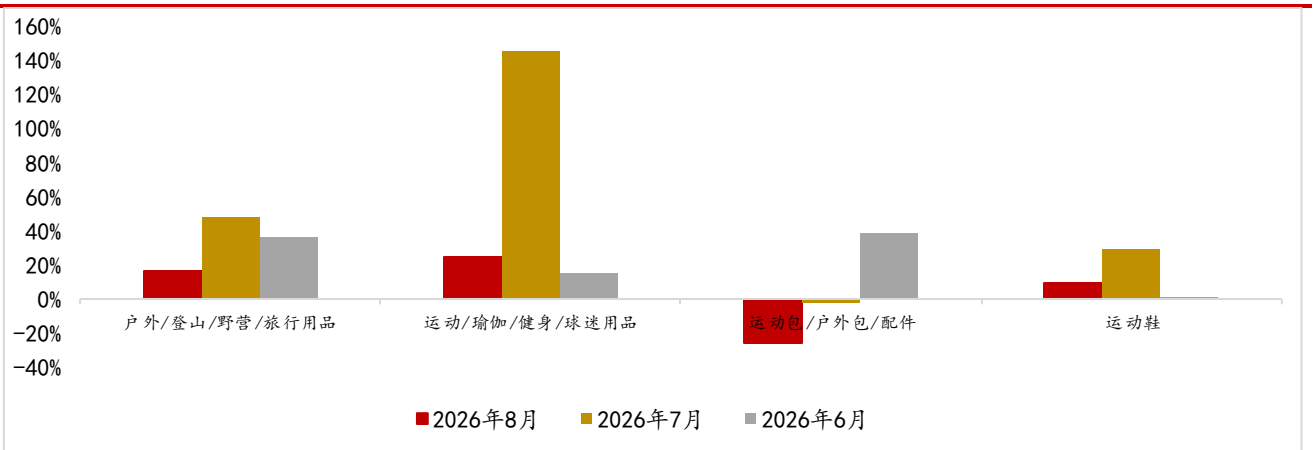
仅供内部参考，请勿外传

图 25 2026 年 5 月-2026 年 8 月纺织服装淘宝天猫电商销售同比增速



资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

图 26 2026 年 5 月-2026 年 8 月户外品类淘宝天猫电商销售同比增速



资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

表 4 天猫淘宝平台各公司销售额增速

		26 年 8 月销售额（万元）	26 年 8 月	26 年 7 月	26 年 6 月
男装	海澜之家	17512	8.60%	8.07%	-6.02%
	江南布衣	12429	84.11%	111.59%	6.30%
	红豆股份	1474	-6.16%	-8.97%	-28.59%
	七匹狼	4439	-23.00%	-14.57%	-27.38%
	雅戈尔	1067	1.30%	24.32%	23.74%
	中国利郎	936	-8.21%	1.41%	27.59%
女装	报喜鸟	4598	11.71%	59.81%	62.06%
	锦泓集团	678	67.92%	18.01%	-90.30%
	朗姿股份	1642	-69.92%	-35.60%	-56.10%
休闲	北极绒	1815	-18.51%	-6.37%	-43.97%
	波司登	7476	-2.86%	130.68%	156.18%
	加拿大鹅	1050	20.19%	-4.95%	65.97%

仅供内部参考，请勿外传

家运动	森马服饰	12135	-6.47%	6.48%	-17.42%
	太平鸟	7899	14.65%	44.31%	-25.94%
	博洋家纺	5219	-16.78%	-26.90%	-33.96%
	安踏体育	101619	20.34%	84.03%	26.34%
	安德玛	9807	125.38%	53.82%	51.30%
	PUMA 集团	12980	57.95%	74.06%	1.74%
	阿迪达斯	43701	76.88%	102.96%	58.20%
	斯凯奇	10315	-8.00%	5.73%	-30.63%
	361 度	14305	-7.10%	-20.32%	-38.42%
	耐克公司	37896	-8.42%	12.08%	-29.92%
	李宁	49900	0.35%	33.93%	0.90%
户外	探路者	1307	-3.03%	28.12%	22.34%
	牧高笛	1283	1.97%	-5.34%	15.84%
内衣	汇洁股份	6110	47.10%	20.82%	40.68%
	浪莎股份	3322	-2.86%	-11.97%	-16.89%
	爱慕股份	4102	7.11%	-10.81%	-7.10%
箱包	新秀丽	5747	12.98%	32.24%	52.60%

资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

表 5 天猫平台各品牌销售额及增速

			销售额（万元）	26 年 8 月	26 年 7 月				销售额（万元）	26 年 8 月	26 年 7 月
男装	雅戈尔	汉麻世家/HANP	15.32	34.60%	-3.93%	女装	锦泓集团	元先	106.34	2.81%	-62.27%
		雅戈尔/YOUNGOR		1.17%	24.13%			维格娜丝/VGRASS	571.77	112.01%	45.54%
		哈特马克斯/Hart Schaffner Marx	0.03					TeenieWeenie	0.33	-98.92%	-98.80%
		Mayor	4.67	-32.35%	93.32%		江南布衣	速写/CROQUIS	741.01	25.35%	41.94%
	中国利郎	利郎/LILANZ	936.46	-8.21%	1.41%			蓬马/POMME DE TERRE	54.20	-5.93%	-38.09%
		L2						江南布衣/JNBY	7769.13	87.31%	149.01%

	七匹狼	七匹狼/SEPTWOLVES	3739.64	-26.74%	-24.31%			LESS	2800.23	146.03%	214.44%
		Karl Lagerfeld	699.21	5.90%	68.77%			jnby by JNBY	1064.72	30.41%	-12.19%
		16N	0.07	-84.29%	-72.36%		朗姿股份	朗姿/LANCY FROM 25	1084.16	-77.41%	-55.73%
	海澜之家	英氏/Yeehoo	6674.73	39.52%	16.87%			莱茵福莱尔/LIME FLARE	512.75	-15.26%	182.07%
		男生女生/HEY LADS	5.16	8.21%	5.60%			吉高特/JIGOTT	11.64	-58.96%	-5.96%
		黑鲸/HLA JEANS	1.39	153.08%	209.42%			贝嘟嘟/Putto	3.43	-69.83%	-68.27%
		海澜之家/HLA	9547.42	-9.61%	3.72%			爱多娃/ETTOI	29.72	127.79%	554.96%
		海澜优选/HEILAN HOME	0.27	-77.40%	291.40%			阿卡邦/AGABANG			
		OVV	1283.38	66.11%	58.00%		汇洁股份	伊维斯/ENWEIS	1952.58	81.85%	49.43%
	报喜鸟	乐飞叶/Lafuma	882.87	29.83%	109.69%	内衣		桑扶兰/Sunflora	35.63	-47.13%	-16.50%
		乐飞叶/Lafuma	882.87	29.83%	109.69%			乔百仕/J.BASCHI			
		恺米切/Camicissima	24.07	-45.28%	-42.43%			秘密武器/SECRET WEAPON			
		亨利格兰/HenryGrant	3.35					曼妮芬/ManiForm	3965.50	49.31%	16.07%
		哈吉斯/Hazzys	3272.16	19.71%	61.25%			兰卓丽/Langerie	156.16	-55.99%	-42.99%
		报喜鸟/SAINT ANGELO	412.19	-36.97%	21.65%			加一尚品/COYEEE	0.22	-87.64%	-59.62%

仅供内部参考，请勿外传

		BONO	0.04	-64.41%	-89.95%			纽格芙/NATURE'S GIFT	0.22	-61.60%	-93.52%
								兰卡文/LA CLOVER	252.33	-65.87%	16.17%
	红豆股份	红豆/HODO	1473.95	-6.16%	-8.97%			兰卡文/LA CLOVER	252.33	-65.87%	16.17%
休闲	太平鸟	太平鸟/PEACEBIRD	6784.53	17.35%	50.77%			乎兮/HUXI	18.47	-65.88%	-83.32%
		乐町/LEDIN	1114.21	1.13%	11.72%			宝迪威德/BODY WILD	13.46	294.30%	150.71%
		MiniPeace	0.07	-98.76%	-94.94%		爱慕股份	爱慕运动/AIMER SPORTS	1.46	-32.90%	-42.23%
	森马服饰	森马/Semir	3553.68	-15.93%	-4.68%			爱慕义乳/AIMER LATEXBREAST	58.60	70.45%	46.93%
		梦多多/MENGDODO	1.43	-19.98%	21.54%			爱慕先生/AIMER MEN	229.83	6.32%	-13.30%
		马卡乐/Marcolor	9.29	228.72%	491.25%			爱慕儿童/AIMER KIDS	591.12	26.18%	-28.23%
		马卡乐/Marcolor	9.29	228.72%	491.25%			爱慕/AIMER	2805.27	30.87%	-5.71%
		橘滋/Juicy Couture	422.38	195.05%	34.26%			爱美丽/IMiS	130.94	-21.53%	6.31%
		巴拉巴拉/Balabala	7338.61	-5.73%	9.38%		浪莎股份	浪莎/Langsha	3321.94	-2.86%	-11.97%
		MINETTE	10.15	-85.03%	-85.89%	户外	探路者	探路者/TOREAD	1306.73	-3.01%	28.13%
		Marc O'Polo	645.14	35.05%	43.77%		牧高笛	小牧/Mobi Garden			

仅供内部参考，请勿外传

		JASON WU	152.10	-42.89%	141.60%			牧高笛/Mobi Garden	1282.76	2.07%	-5.27%
		Hey Junior	0.04	-36.83%	487.51%		斯凯奇	斯凯奇/SKECHERS	10315.12	-8.00%	5.73%
		Balabala Shoes	0.16	-93.62%	-91.88%			威尔胜/Wilson	7107.76	12.03%	20.59%
	加拿大鹅	加拿大鹅/Canada Goose	1050.02	20.19%	-4.95%			颂拓/Suunto	8.79	-81.59%	-81.09%
	南极电商	南极人/NanJiren	7955.37	-37.10%	-42.98%			斯潘迪/Sprandi	49.43	23.15%	-25.72%
家纺	博洋家纺	唐狮	922.58	8.86%	-32.61%			始祖鸟/Arc'teryx	0.25	-95.22%	237.15%
		棉朵						萨洛蒙/Salomon	9554.24	65.71%	89.96%
		乐加	5.58	-67.77%	-76.33%	运动		可隆/KOLON SPORT	7346.92	98.73%	193.73%
		果壳/GUKOO	1515.53	-7.11%	-8.29%		安踏体育	斐乐/FILA	30568.13	11.68%	96.44%
		博洋家纺	2610.91	-17.01%	-32.20%			迪桑特/DESCENTE	11332.52	54.17%	134.54%
		博洋宝贝			-98.06%			安踏儿童/ANTA Kids	380.39	30.91%	29.13%
		艾维	53.73	-1.55%	-36.76%			安踏儿童/ANTA Kids	380.39	30.91%	29.13%
		艾夫斯						安踏/ANTA	31990.75	-1.10%	40.74%
		YSO	110.94	-31.76%	-19.58%			阿托米克/Atomic	80.85	-45.47%	15.07%
箱包	新秀丽	新秀丽/Samsonite	4307.66	11.15%	29.76%			NBA	182.96	-33.66%	-5.82%

		途明/TUMI	637.63	-8.16%	21.37%		FILA FUSION	3015.52	296.77%	213.21%
		美旅/American Tourister	0.75			安德玛	安德玛/Under Armour	9807.13	125.38%	53.82%
		卡米龙/Kamilian t				李宁	李宁/LI-NING	46904.70	1.56%	35.90%
		Lipault	63.08	63.58%	3.09%		乐途/LOTTO	191.91	-22.56%	-20.71%
		Hartmann	5.79	200.16%	-44.50%		凯胜/Kason	6.22	-80.60%	-56.35%
		Gregory	731.78	54.61%	71.78%		红双喜/DHS	1620.52	-25.85%	-16.02%
运动	阿迪达斯	山本耀司/Y-3	213.47	-19.96%	-12.88%		艾高/AIGLE	1176.30	9.30%	48.75%
		三叶草/Adidas Originals	0.23	-60.76%	-48.36%		Danskin	#VALUE!	#VALUE!	-51.47%
		阿迪达斯/Adidas	42924.59	80.60%	106.53%	耐克公司	茵宝/UMBRO	227.65	69.36%	34.85%
		STELLA MCCARTNEY	177.29	-7.95%	0.30%		耐克/Nike	33291.73	-10.02%	14.93%
		Reebok	375.25	-17.39%	-21.24%		匡威/Converse	4110.10	0.31%	-21.09%
		Adidas TERREX					Cole Haan	210.39	50.83%	105.73%
		Adidas NEO	10.38	-59.22%	-78.71%		Air Jordan	56.16	346.99%	322.45%
	PUMA集团	彪马/PUMA	12979.69	59.67%	73.51%					
		Tretorn			155.93%					
		COBRA	0.23	-93.05%	-73.57%					
	361度	361度/361°	14304.70	-7.10%	-20.32%					

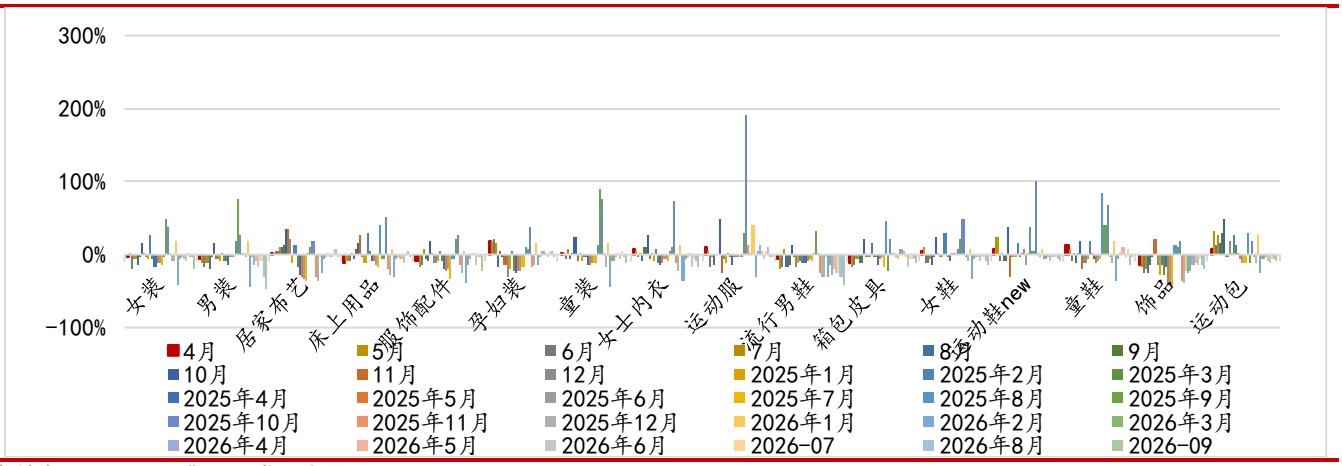
资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

3.3.2.26 年 9 月服装行业线上销售额 317.59 亿元，同比下降 19.45%

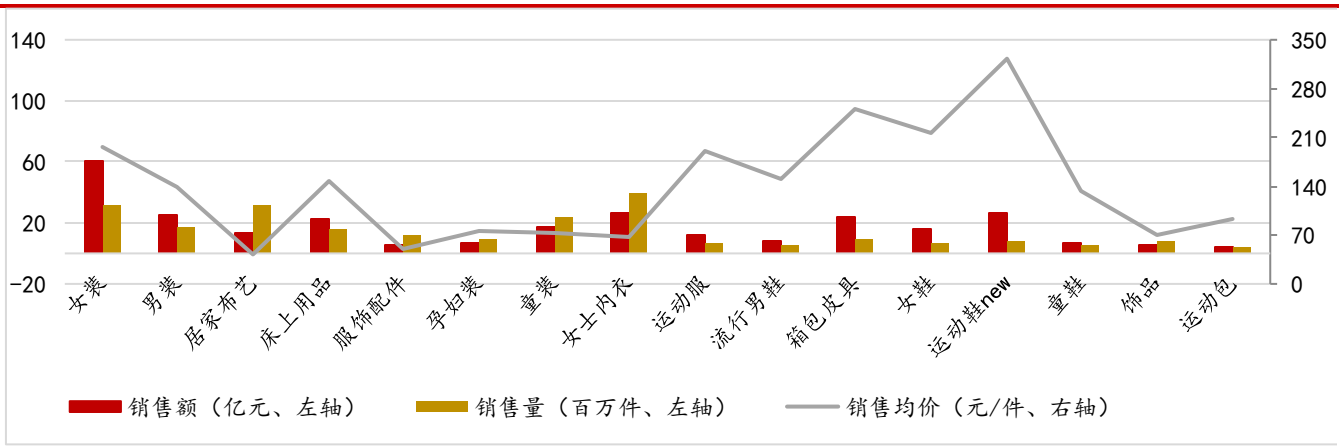
根据数据威（ECdataway）数据，2026 年 9 月，我国服装行业共实现线上销售额 317.59 亿元，同比下降 19.45%，较 26 年 8 月环比上涨 12.69%。从细分品类看，9 月女装/女士精品销售额最高，达 76.85 亿元，同比增速为-19.72%；9 月运动鞋 new 平均单价最高，达 315.51 元/件，同比增速为-8.80%。

图 27 2024 年 5 月-2026 年 9 月纺织服装线上销售额同比增速



资料来源：wind，华西证券研究所

图 28 2026 年 9 月纺织服装线上销售情况



资料来源：wind，华西证券研究所

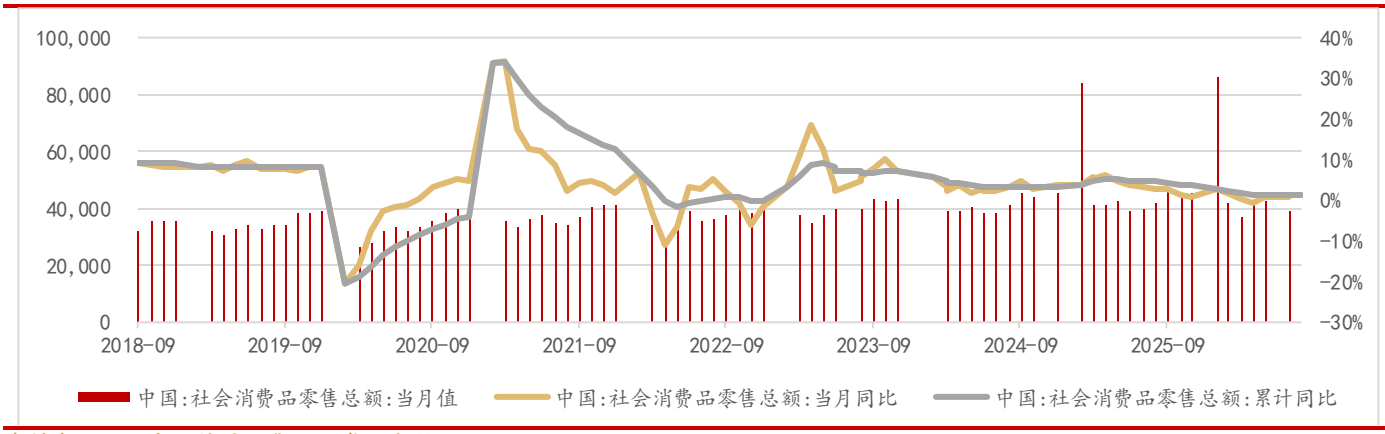
仅供内部参考，请勿外传

3.3.3. 2026 年 9 月社会消费品零售总额同比上升 1.1%，2026 年 1-9 月网上零售额同比增长 4.4%

2026 年 9 月，社会消费品零售总额 42432.5 亿元，同比上升 1.1%、累计同比增长 1.1%。服装鞋帽、针纺织品类 9 月零售总额 1213.4 亿元，同比上升 1.2%，累计同比增长 4.6%。

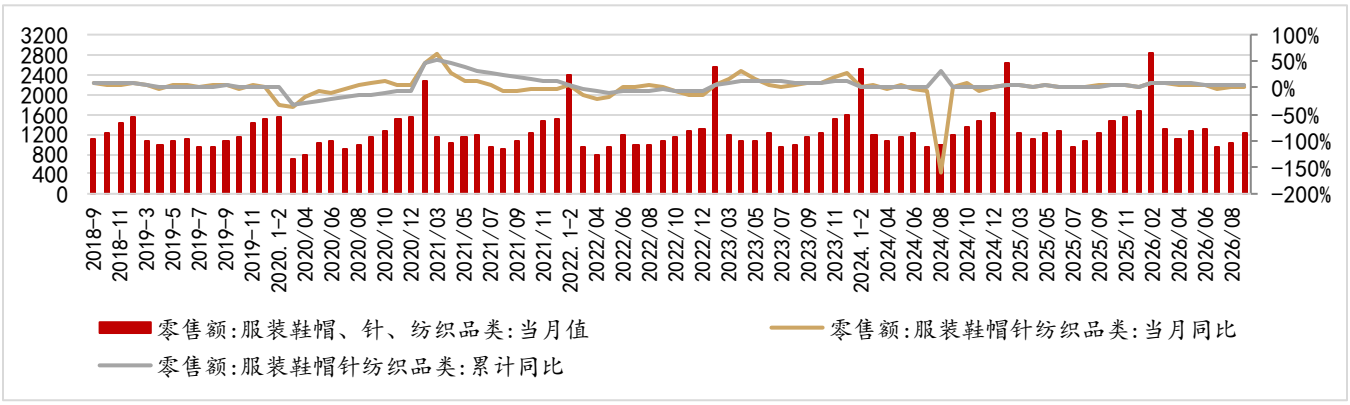
2026 年 1-9 月，全国网上零售额累计 151471.4 亿元，同比增长 4.4%。在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 15.8%、3.4%、0.8%。

图 29 社会消费品零售总额及同比增长率（亿元，%）



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

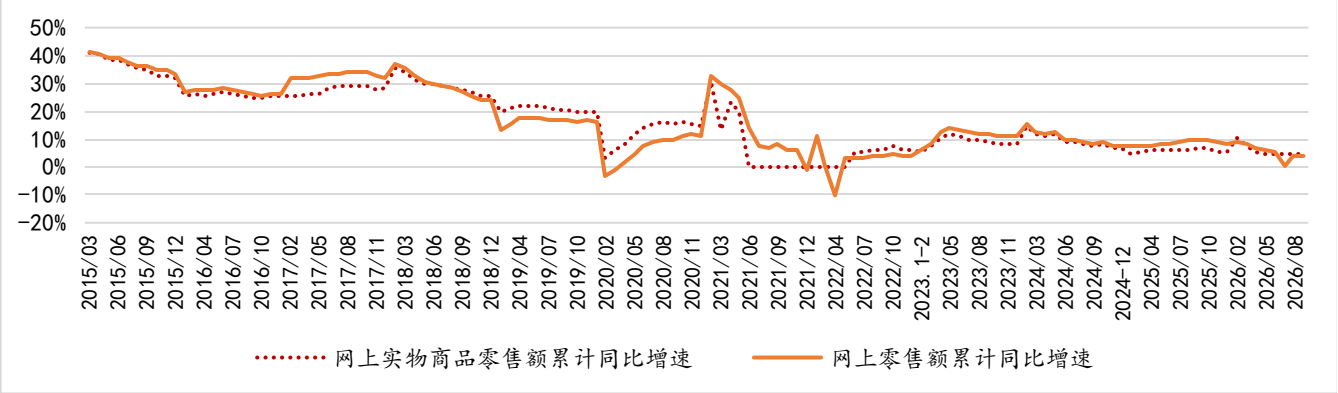
图 30 限额以上服装鞋帽针纺织品类零售销售额及同比增长率（亿元，%）



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

图 31 网上实物零售额同比增速



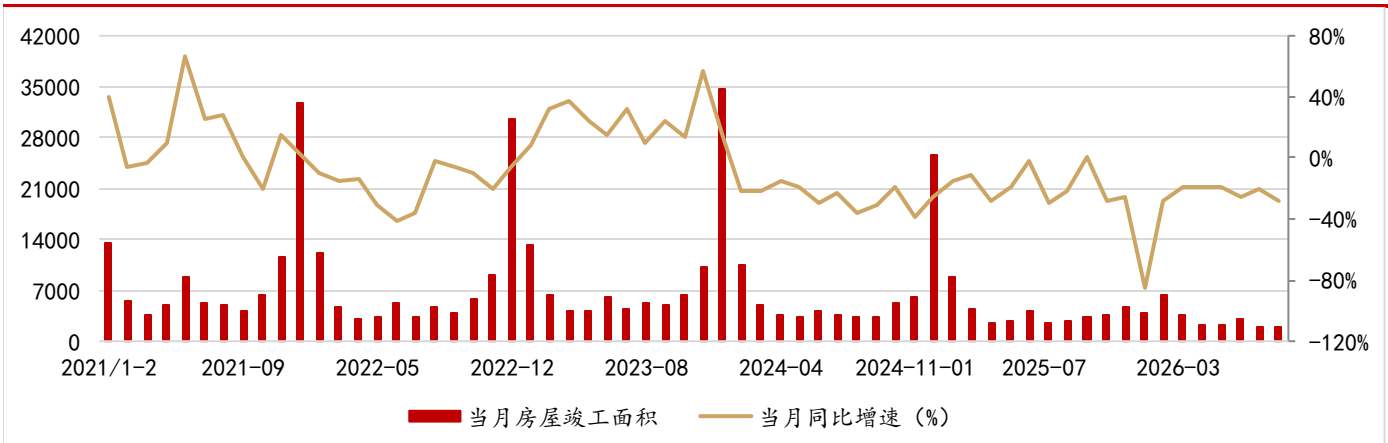
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

3.3.4. 2026 年 1-8 月全国房屋竣工面积累计同比下降 23.7%

2026 年 1-8 月，房地产开发企业房屋施工面积 560769 万平方米，同比下降 12.8%。房屋新开工面积 29894 万平方米，下降 24.80%。其中，住宅新开工面积 21839 万平方米，下降 25.47%。房屋竣工面积 21097 万平方米，下降 23.7%。

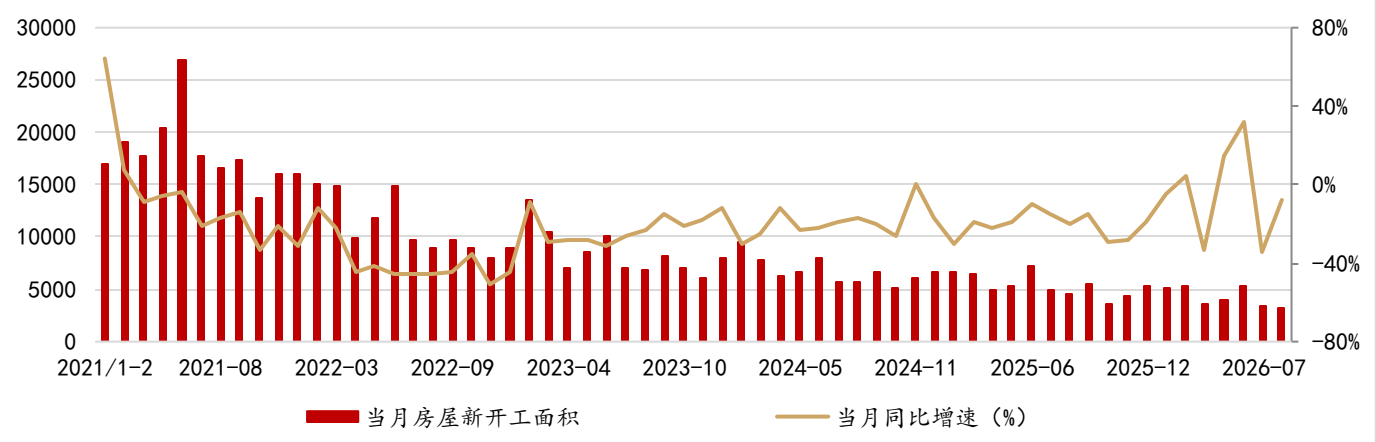
2026 年 1-8 月，全国房地产开发投资 47978 亿元，同比下降 20.4%。

图 32 房屋竣工面积及同比增速（万平方米）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 33 房屋新开工面积及增速（万平方米）



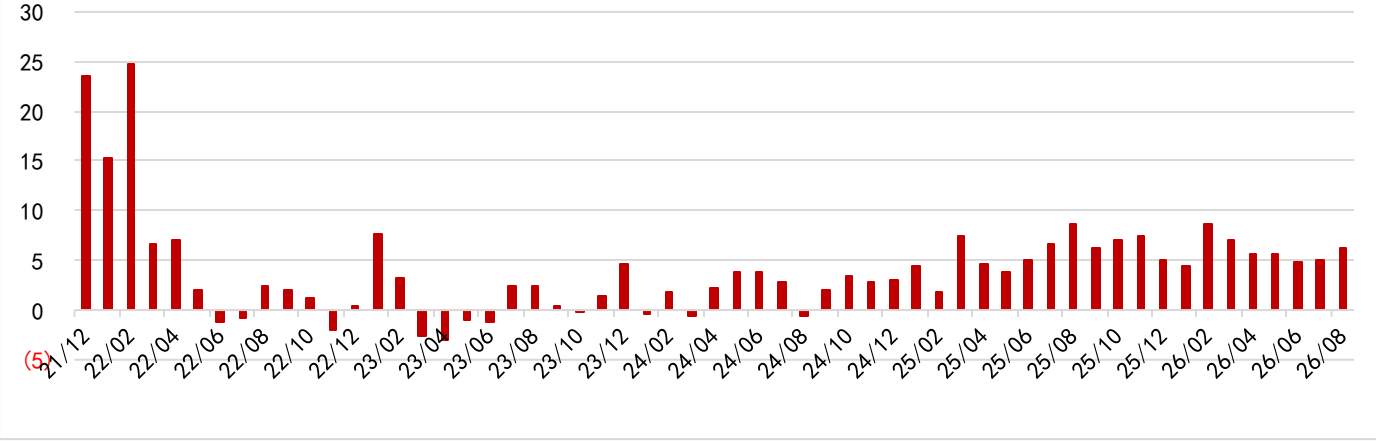
资料来源：Wind，华西证券研究所

3.3.5. 美国 26 年 8 月总零售额同比增长 5.56%

根据美国商务部统计数据，2026 年 8 月美国零售和食品服务销售额（季调）总计为 7393.22 亿美元，同比增长 5.56%。其中服装及服装配饰店 8 月同比增长 4.28%。

26 年 8 月份美国零售库存（季调）为 8821.76 亿美元，同比上升 4.83%、环比上升 0.25%。从细分领域看，机动车辆和零部件店、食品和饮料店、服装及服装配饰店、日用品商场同比增速为 6.45%/2.53%/2.48%/6.11%。

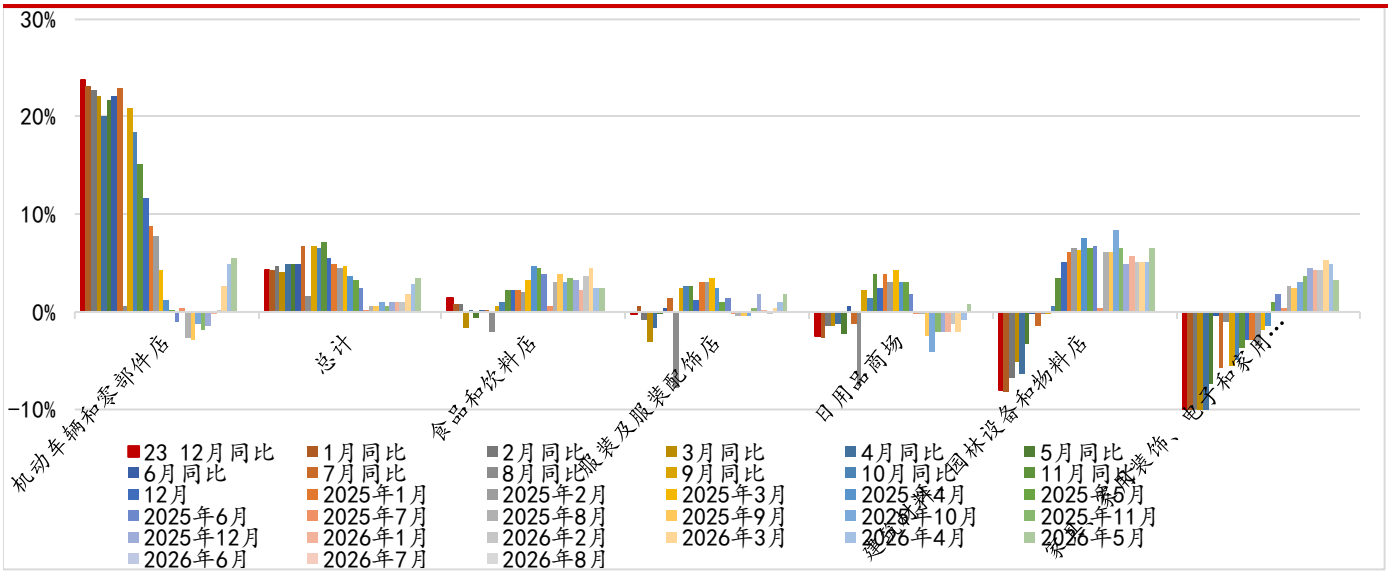
图 34 美国：服装及服装配饰店：季调：当月同比（%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

图 35 2024 年 3 月-2026 年 8 月美国零售库存同比增速（季调）

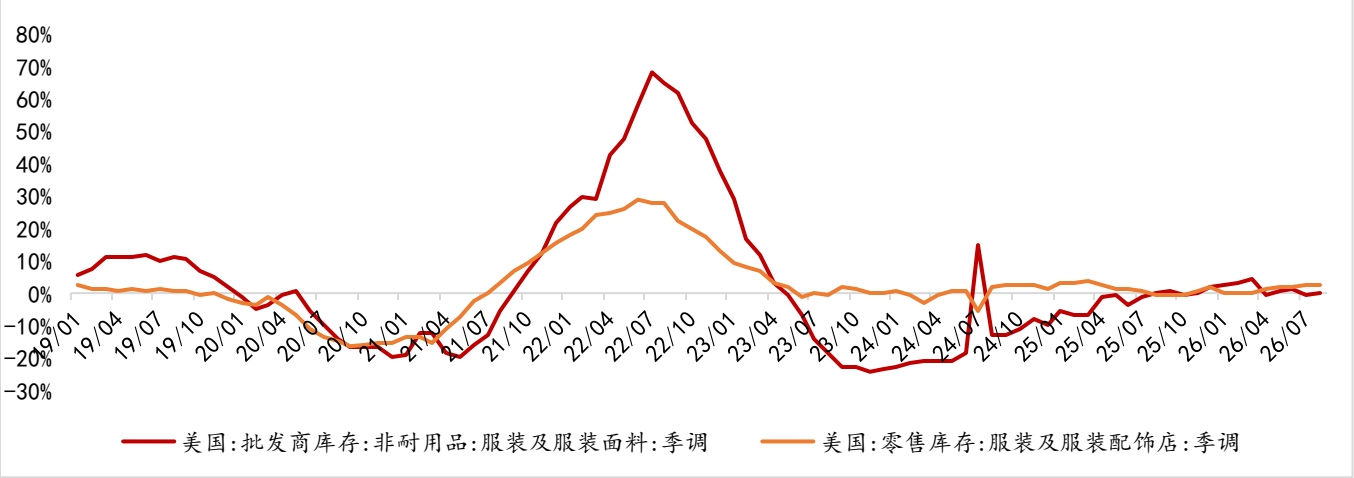


资料来源：Wind，华西证券研究所

3.3.6. 海外库存情况跟踪：26 年 8 月美国服装及服装面料批发商库存同比下降 0.16%

根据美国商务部统计数据，26 年 8 月美国服装及服装面料批发商库存（季调）为 284.73 亿美元，同比下降 0.16%；26 年 8 月美国服装及服装配饰店零售库存（季调）为 533.70 亿美元，同比上升 2.48%。

图 36 美国服装类批发商和零售库存同比增速（季调）



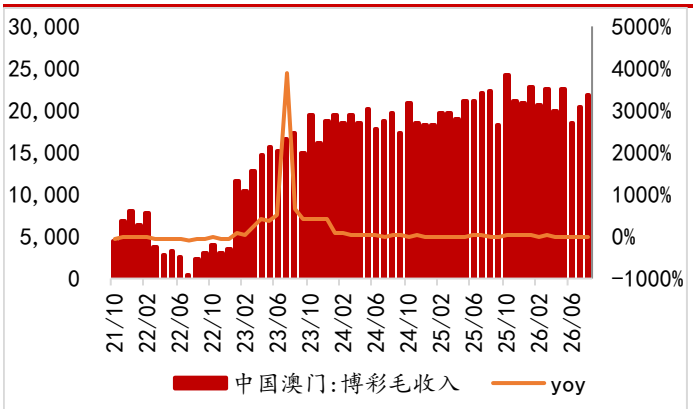
资料来源：Wind，华西证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

3.4.高端消费跟踪

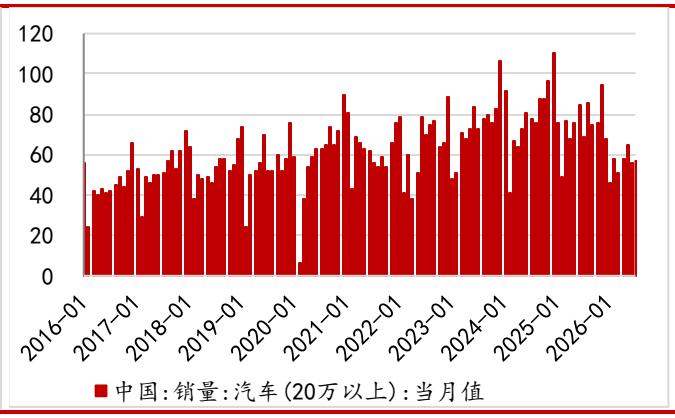
1）26 年 8 月中国澳门博彩毛收入达 219.34 亿澳门元，同比下降 1.26%，环比上升 7.70%。2）20 万元以上的中高端车型 26 年 8 月销量达 57.31 万辆，同比下降 20.94%，其中 20-30 万 / 30-50 万 / 50-100 万 / 100 万以上汽车销量占比为 55.31%/32.77%/11.13%/0.79%，增速分别为-25.57%/-20.60%/15.86%/-39.23%。3）爱马仕 FY25 收入增速放缓至 5.48%，其中亚洲（不含日本）537.09 亿元，同比增长 0.81%；日本 127.50 亿元，同比增长 10.72%；美洲 246.43 亿元，同比增长 7.33%；欧洲（不含法国）189.29 亿元，同比增长 10.01%；法国 126.22 亿元，同比增长 8.85%。

图 37 中国澳门博彩毛收入（百万澳门元）及增速



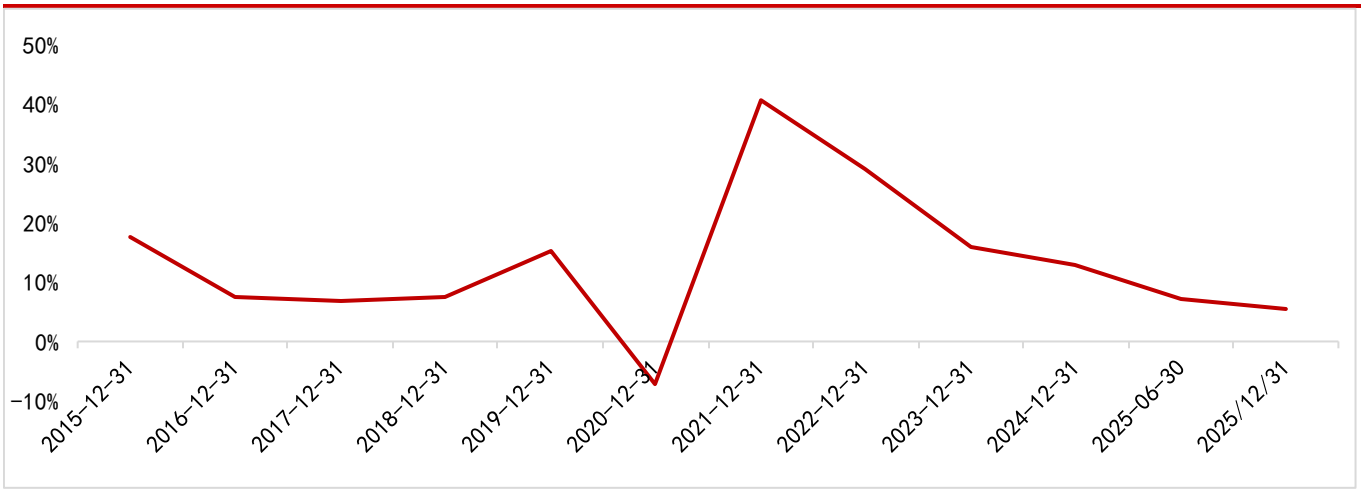
资料来源：wind，华西证券研究所

图 38 中国 20 万以上汽车销量（万辆）及增速



资料来源：wind，华西证券研究所

图 39 爱马仕收入增速



资料来源：Wind，华西证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4.行业新闻

4.1.安踏丁少翔进入亚玛芬董事会

据中服圈，10 月 16 日亚玛芬体育向 SEC 提交 6-K 文件，董事会成员 Tak Yan Tao 辞任，同日任命丁少翔（Shaoxiang Eric Ding）为新任董事。丁少翔为安踏集团董事局主席丁世忠之子，2015 年加入安踏，2016 年进入迪桑特业务，历任迪桑特中国华东区总经理、高尔夫业务总经理，后升任迪桑特（中国）董事长，2026 年 1 月起兼任女性运动品牌 MAIA ACTIVE 管理角色。同日，安踏集团副总裁 Wei Lin 被任命为亚玛芬董事会薪酬委员会成员。安踏对亚玛芬有效持股约 37.63%，但凭借同股不同投票权架构掌握的实际投票权显著高于经济持股比例，使亚玛芬适用纽交所 "受控公司" 豁免。丁少翔的任命标志着安踏对亚玛芬的治理从 "控股股东代表" 推进到 "有具体业务操盘记录的执行者" 层面迪桑特中国的成功 turnaround 和 MAIA ACTIVE 的管理经验，使其具备了在董事会层面参与多品牌运营决策的资格。而薪酬委员会成员的同步任命，则意味着安踏对亚玛芬管理层考核与激励框架的影响力进一步延伸。

（原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/qyEAsB669G2pPBdNGyr2ZQ）

4.2.安踏集团与清华大学深化合作，升级产学研用一体化创新平台

据华丽志，10 月 15 日安踏集团与清华大学在北京举行战略合作升级签约仪式，将原 "清华大学 - 安踏集团运动时尚联合研究中心" 升级为联合研究院，围绕科技研发、设计创新、人才培育、产业引领四方面深化合作。清华大学校长李路明与安踏董事局主席丁世忠共同见证。自 2021 年合作以来，双方已开展近 40 项跨学科研究项目，覆盖功能性设计、运动科学、高性能材料等方向。未来五年将以联合研究院为平台，在高性能材料、AI 应用等前瞻领域持续突破，并通过全球运动装备创新设计大赛整合全球创新资源。该大赛累计汇聚全球 57 个国家、489 所国内院校及 168 所国际院校的 7000 余名创作者，诞生 120 件获奖作品。安踏过去十年累计创新投入达 200 亿元，未来五年预计再投入 200 亿元。

（原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/mf_Ya_n_hxEDZVib82XOtw）

4.3.美国高端牛仔品牌 True Religion 或寻求出售，估值接近 10 亿美元

据华丽志援引路透社，美国高端牛仔品牌 True Religion 正在考量多种处置方案，包括整体出售或出让少数股权，整体估值有望接近 10 亿美元。控股方私募基金 ACON Investments 已委托摩根大通推进流程，目前处于早期阶段。ACON 于 2025 年 1 月收购 True Religion 控股权，2025 年品牌 EBITDA 几乎翻倍至接近 1.5 亿美元，年营收接近 5.5 亿美元，牛仔裤贡献营收的 35%—40%，当前定位为"都市休闲生活方式品牌"。品牌目前运营约 60 家门店，目标拓展至 150 家。True Religion 2002 年创立于加州，以每英寸两针的五线工艺闻名，2013 年被 TowerBrook 以 8.35 亿美元收购，2017 年因 5 亿美元负债申请破产，2020 年疫情期间再次破产。2023 年与日本 EVISU 母公司 Aurorae Group 合作进军中国，目标 2028 年开 108 家门店，目前以天猫为主。

（原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/6s3RN7QB5RtB4soPBBI-Aw）

4.4.高端羽绒服 Moose Knuckles 中国首家旗舰店落位上海

据中服圈，加拿大高端羽绒服品牌 Moose Knuckles 中国首家旗舰店正式落位上海南京西路中信泰富广场，面积约 300 平方米、共四层，接替原 Versace 位置，预计 2026 年秋冬开业。品牌 2009 年创立于多伦多，以"小剪刀"足印为标识，2019 年进入中国，目前内地已布局 16 家门店，进驻北京 SKP、上海兴业太古汇、成都 IFS 等高端商场。2024 年 10 月波司登宣布战略投资 Moose Knuckles，持股超 30% 成为关键投资者，凯辉基金仍为控股股东。2026 年秋冬品牌在中国密集布局：9 月北京国贸限时精品空间、澳门银河汇大湾区首店、宣布吴慷仁为代言人。品牌全球近 50 家门店，CEO Ellen Kinney 称北美、欧洲、亚洲业务分布均衡。

（原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/i4QtYrxnJwWrpryd9kU-kA ）

仅供内部参考，请勿外传

5.风险提示

终端消费需求不及预期风险；原材料价格波动风险；汇率波动风险；系统性风险。

表 6 重点跟踪公司

	代码	公司名称	评级	收盘价（元）	市值（亿元）	净利（亿元）		PE	
						2026E	2027E	2026E	2027E
H 股	2331. HK	李宁	买入	12. 79	330. 60	28. 8	33. 6	11. 48	9. 84
	2020. HK	安踏体育	买入	75. 3	2105. 88	147. 2	161. 0	14. 31	13. 08
	3998. HK	波司登	买入	4. 245	497. 74	44. 2	50. 5	11. 26	9. 86
	1361. HK	361 度	买入	4. 8	104. 05	14. 7	16. 5	7. 08	6. 31
	0551. HK	裕元集团	买入	14. 36	230. 41	12. 1	14. 12	19. 04	16. 32
	1368. HK	特步国际	买入	3. 67	103. 31	28. 1	29. 6	3. 68	3. 49
	2313. HK	申洲国际	买入	37. 04	556. 79	44. 7	52. 9	12. 46	10. 53
	2232. HK	晶苑国际	买入	7. 815	222. 95	18. 2	21. 1	12. 25	10. 57
	3306. HK	江南布衣	买入	22. 18	118. 28	10. 0	10. 8	11. 83	10. 95
	6110. HK	滔搏	买入	1. 005	62. 32	13. 57	15. 21	4. 59	4. 10
A 股	3709. HK	赢家时尚	买入	4. 09	28. 98	7. 5	8. 7	3. 86	3. 33
	002293	罗莱生活	买入	11. 38	95. 30	6. 1	6. 7	15. 62	14. 22
	002327	富安娜	买入	5. 86	48. 86	3. 6	3. 9	13. 57	12. 53
	002563	森马服饰	买入	5. 45	146. 83	12. 8	12. 9	11. 47	11. 38
	002674	兴业科技	买入	21. 47	63. 45	1. 8	2. 2	35. 25	28. 84
	002780	三夫户外	增持	14. 6	24. 14	1. 07	1. 54	22. 56	15. 68
	300918	南山智尚	买入	11. 9	60. 23	1. 8	2. 2	33. 46	27. 38
	300979	华利集团	买入	35. 01	408. 57	29. 2	35. 2	13. 99	11. 61

仅供内部参考，请勿外传

600398	海澜之家	买入	5.73	275.20	20.57	22.10	13.38	12.45
603365	水星家纺	买入	15.79	41.45	4.6	5.1	9.01	8.13
603518	锦泓集团	买入	7.15	24.60	3.3	3.8	7.45	6.47
603558	健盛集团	买入	12.3	39.62	4.0	4.5	9.90	8.80
603808	歌力思	买入	7.9	28.73	2.1	2.6	13.68	11.05
603877	太平鸟	买入	11.64	54.70	2.7	3.4	20.26	16.09
603889	新澳股份	买入	6.15	58.38	6.1	7.1	9.57	8.22
603908	牧高笛	增持	18.02	16.78	1.1	1.3	15.26	12.91
605080	浙江自然	买入	21.3	30.01	2.0	2.6	15.01	11.54
605138	盛泰集团	买入	5.62	31.22	1.7	3.0	18.37	10.41
605189	富春染织	买入	16.15	38.47	4.5	4	8.55	9.62
301276	嘉曼服饰	买入	16.45	21.32	1.7	1.9	12.54	11.22
300218	安利股份	买入	11.93	25.89	2.6	3.0	9.96	8.63
001238	浙江正特	买入	24.39	37.84	1.2	1.5	31.53	25.23
000726	鲁泰 A	买入	5.75	42.38	6.5	7.3	6.52	5.81
002003	伟星股份	买入	11.69	138.98	7.1	8.0	19.57	17.37
605099	共创草坪	买入	26.57	107.09	7.5	8.4	14.28	12.75
300993	玉马科技	买入	8.94	27.55	2.4	2.7	11.48	10.20
300952	恒辉安防	买入	18.14	43.77	1.5	2.0	29.18	21.89
603665	康隆达	买入	20.38	32.64	2.3	2.9	14.19	11.26

资料来源：wind，华西证券研究所。 另注：港股公司收盘价和市值单位为 HKD，其余均为人民币元，1 港元=0.86 人民币元；收盘价和市值均采用 2026 年 10 月 23 日收盘数据。

表 7 相关重点跟踪公司表（同比增速）

品类	公司	分地区	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1
运动	耐克	全球	4.80%	2%	1%	0%	-10%	-8%	-9%	-7%	-12%	1%	1%	0%

仅供内部参考，请勿外传

休闲	（FY26Q1 为 2025/11/30-2026/2/28）	中国	16%	5%	4%	5%	-1%	-8%	-11%	-15%	-21%	-9%	-17%	-7
	Lululemon（FY26Q1 为 2026/2/2-2026/5/4）	全球	18%	19%	16%	10%	7%	9%	13%	7%	7%	7%	1%	-
		中国	61%	53%	78%	33%	22%	27%	46%	21%	25%	46%	-	-
	Adidas	全球	-5%	-6%	-8%	3%	9%	7%	24%	13%	2%	3%	2%	7%
		中国	16%	2.50%	-	8%	9%	8%	19%	13%			-	
	PUMA	全球	11%	6%	-4%	1%	2%	5%	9. 8%	0. 1%	-8%	-15%	-29%	-
		中国	25%	9.9%	-5.2%	0%	-4.3%	0.8%	14.6%	5.1%	-	-	-	-
	斯凯奇	全球	8%	8%	4%	12%	7%	16%	13%	7%	13%	-	-	-
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Dicks Sporting Goods（2023Q2-2025Q4）	全球	4%	3%	8%	6%	8%	0. 5%	0.5%	5%	5%	37%	60%	-
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	安德玛（FY26Q1 为截至 2026/3/31）	全球	-2%	0%	-6%	-5%	-10%	-11%	-6%	-11%	-4%	-5%	-5%	-
		亚太区	14%	3%	-	-	-11%	-12%	-5%	-27%	-10%	-14%	-5%	-
	Deckers Brands（FY26Q1 为截至 2026/3/31）	全球	10%	25%	16%	21%	22%	20%	17%	6%	17%	9%	7%	-
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	迅销公司	全球	23%	16%	13%	5%	13%	13%	19%	10%	13%	7%	7%	15%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	GAP(FY25Q1 为 2026/2/1-2026/5/3)	全球	-8%	-7%	1%	3%	5%	2%	-3%	2%	0%	3%	2%	-
		亚洲	-43%	-47%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Levi Strauss&Co.	全球	-9%	0%	3%	-8%	8%	0%	12%	3%	6%	7%	1%	14%
		亚洲	18%	12%	-	0%	-	-	9%	7%	-1%	12%	-	13%

仅供内部参考，请勿外传

	威富集团	全球	-8%	-2%	-16%	-13%	-9%	-6%	2%	-5%	-1%	2%	1%	-
		亚太	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	加拿大鹅	全球	21%	1%	6%	22%	4%	-5%	0%	7%	22%	2%	14%	
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13%	-
电商	拼多多	全球	66%	94%	123%	131%	86%	44%	24%	10%	7%	9%	12%	-
		中国	66%	94%	123%	131%	86%	44%	24%	10%	7%	9%	12%	-
	京东	全球	8%	2%	4%	7%	1%	5%	13%	16%	22%	15%	2%	-
		中国	8%	2%	4%	7%	1%	5%	13%	16%	22%	15%	2%	-
	RealReal	全球	-15%	-7%	-10%	1%	11%	11%	14%	11%	14%	18%	18%	-
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	阿里巴巴	全球	14%	9%	5%	7%	4%	5%	8%	7%	2%	5%	2%	-
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Zalando SE	全球	-3%	-3%	-4%	-1%	3%	5%	8%	8%	7%	27%	23%	-
		中国	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1

资料来源：Wind、公司官网，华西证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：
地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层
网址：http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html

仅供内部参考，请勿外传

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但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。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。