下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 10 月 30 日

伟星股份 Q3 收入加速超预期，Vans 直营渠道恢复正增长

纺织服装行业周报 20261025-20261030

▸ 主要观点：

罗莱生活发布 26Q3 业绩，收入/归母净利/扣非净利为 12.67/1.86/1.74 亿元，同比+5.2%/+20.0%/+21.8%，超预期。高毛利线上持续增长带动毛利率 49.8%（+1.8PCT），深睡枕等大单品放量，加盟业务 3 年去库存后迎拐点；上调 26—28 年归母净利至 6.48/7.24/8.11 亿元，对应 PE 15/13/12X，维持"买入"。

伟星股份发布 26Q3 业绩，收入/归母净利/扣非净利为 15.67/2.50/2.52 亿元，同比+21.03%/+16.95%/+19.82%，Q3 收入较上半年 13.76%加速，超预期。主因国内户外客户高增长及份额提升；毛利率 43.0%（-2.19PCT）受成本上涨拖累，管理费用率下降对冲；短期面料涨价传导滞后，中期越南/孟加拉产能爬坡，长期抢占 YKK 份额。上调 26—28 年归母净利至 7.3/8.4/9.5 亿元，对应 PE19/17/15X，维持"买入"。

地素时尚发布 26Q3 业绩，收入/归母净利/扣非净利为 5.86/0.73/0.99 亿元，同比+22.43%/+10.91%/+72.22%，超预期。经销业务迎拐点，Q3 经销收入 + 37.98%，净开店 45 家，加盟单店出货 +25.54%；毛利率 74.43%（+0.45PCT），管理费用率大降；存货周转天数同比减少 30 天。对应 26—28 年 PE18/15/13X，维持"买入"。

VF Corporation 发布 2027 财年 Q2 财报，当季收入 26.95 亿美元，报告口径同比- 4%，剔除 Dickies 后收入同比+ 1%，超出公司此前 "约持平" 的指引；GAAP 营业利润 3.68 亿美元，营业利润率 13.7%，同比提升 250bp；归母净利润 2.85 亿美元，同比+50%，稀释 EPS 0.71 美元，超市场预期。经营层面净库存同比+7%，净债务同比减少 11 亿美元（-20%）。分品牌看，The North Face 收入 12.07 亿美元同比+4%，Timberland 收入 5.26 亿美元同比+ 4%，Vans 收入 5.48 亿美元同比-10%，但全球 DTC 渠道近五年来首次恢复正增长，批发订单转强支撑下半年改善预期；Altra 增长超 40%，表现亮眼；其他品牌（含 Dickies、Altra、Smartwool、Napapijr、Icebreaker）收入同比-22%。公司重申 2027 财年全年指引：收入固定汇率口径增长 2%或更高、调整后营业利润率约 8%、实际自由现金流 5.15 亿美元或以上、并宣布每股 0.09 美元的季度股息。整体来看，本季超预期主要靠 Dickies 剥离口径调整、毛利率扩张与 DTC 复苏共同驱动，Vans 触底回升信号初现是最大边际改善点，但亚太及大中华区仍处下滑通道，固定汇率口径双位数负增长，后续需重点跟踪 Vans 批发转正的兑现度以及大中华区能否止跌。

投资建议：（1）成长品种推荐三夫户外、传智教育，（2）拐点品种推荐地素时尚、新澳股份、学大教育。（3）长线稳健增长品种推荐晶苑国际、中国东方教育。

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：

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 1-9 月，房地产开发企业房屋施工面积 565221 万平方米，同比下降 12.9%。房屋新开工面积 34031 万平方米，下降 24.9%。其中，住宅新开工面积 24774 万平方米，下降 25.5%。房屋竣工面积 23271 万平方米，下降 25.1%。2026 年 1-9 月，全国房地产开发投资 53364 亿元，同比下降 21.2%。

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%。20 万元以上的中高端车型 26 年 9 月销量达 62.09 万辆，同比下降 25.82%，其中 20-30 万/ 30-50 万/50-100 万/100 万以上汽车销量占比为 52.89%/34.19%/12.00%/0.92%，增速分别为 -24.42%/-34.00%/3.41%/-35.33%。

▸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 -1.58%/-1.72%/-0.71%/-3.19%/不变，年初至今累计变动 14.33%/15.62%/22.64%/9.78%/31.16%。

截至 10 月 30 日，中国棉花 3128B 指数为 16762 元/吨，本周区间下降 1.58%，中等进口棉价格指数(1%关税)为 14746 元/吨，本周区间下降 3.36%，内棉价格高于外棉价格 2016 元/吨。从美棉现货价来看，截至 10 月 29 日，CotlookA 指数(1%关税)收盘价为 100.99 美分/磅、14,948.00 元/吨，本周下降 1.72%。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 78.50 美分/磅，本周区间下降 0.71%。

截至最新数据日 10 月 29 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数为 1212 美分/公斤、折合人民币元 81371 元/吨（1 美元=6.71 元人民币），相较上次数据日（10 月 22 日）下降 40 美分/公斤，跌幅为 3.19%。

▸ 行业新闻

香奈儿出售旗下技术公司 Capsum 多数股权、Marc Jacobs 与 I.T 集团敲定合作，加速大中华区布局、希音 1 亿美元与美国 FTC 和解、Frasers 增持 Hugo Boss 至 50% 以上，正式纳入旗下

▸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。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1. 本周观点 5
2. 行情回顾：高于上证综指 1.09PCT 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 14.33%;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 9.78% 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 8 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 1-9 月全国房屋竣工面积累计同比下降 25.1% 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.香奈儿出售旗下技术公司 Capsum 多数股权 30
4.2. Marc Jacobs 与 I.T 集团敲定合作，加速大中华区布局 30
4.3. 希音 1 亿美元与美国 FTC 和解 31
4.4. Frasers 增持 Hugo Boss 至 50% 以上，正式纳入旗下 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

下载日志已记录，仅供内部参考

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

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 本周观点

罗莱生活发布 26Q3 业绩，收入/归母净利/扣非净利为 12.67/1.86/1.74 亿元，同比+5.2%/+20.0%/+21.8%，超预期。高毛利线上持续增长带动毛利率 49.8%（+1.8PCT），深睡枕等大单品放量，加盟业务 3 年去库存后迎拐点；上调 26—28 年归母净利至 6.48/7.24/8.11 亿元，对应 PE 15/13/12X，维持"买入"。

伟星股份发布 26Q3 业绩，收入/归母净利/扣非净利为 15.67/2.50/2.52 亿元，同比 + 21.03%/+16.95%/+19.82%，Q3 收入较上半年 13.76% 加速，超预期。主因国内户外客户高增长及份额提升；毛利率 43.0%（-2.19PCT）受成本上涨拖累，管理费用率下降对冲；短期面料涨价传导滞后，中期越南/孟加拉产能爬坡，长期抢占 YKK 份额。上调 26—28 年归母净利至 7.3/8.4/9.5 亿元，对应 PE19/17/15X，维持 "买入"。

地素时尚发布 26Q3 业绩，收入/归母净利/扣非净利为 5.86/0.73/0.99 亿元，同比 + 22.43%/+10.91%/+72.22%，超预期。经销业务迎拐点，Q3 经销收入 + 37.98%，净开店 45 家，加盟单店出货 +25.54%；毛利率 74.43%（+0.45PCT），管理费用率大降；存货周转天数同比减少 30 天。对应 26—28 年 PE18/15/13X，维持"买入"。

VF Corporation 发布 2027 财年 Q2 财报，当季收入 26.95 亿美元，报告口径同比- 4%，剔除 Dickies 后收入同比+ 1%，超出公司此前 "约持平" 的指引；GAAP 营业利润 3.68 亿美元，营业利润率 13.7%，同比提升 250bp；归母净利润 2.85 亿美元，同比+50%，稀释 EPS 0.71 美元，超市场预期。经营层面净库存同比+7%，净债务同比减少 11 亿美元（-20%）。分品牌看，The North Face 收入 12.07 亿美元同比+4%，Timberland 收入 5.26 亿美元同比+ 4%，Vans 收入 5.48 亿美元同比-10%，但全球 DTC 渠道近五年来首次恢复正增长，批发订单转强支撑下半年改善预期；Altra 增长超 40%，表现亮眼；其他品牌（含 Dickies、Altra、Smartwool、Napapijr、Icebreaker）收入同比-22%。公司重申 2027 财年全年指引：收入固定汇率口径增长 2%或更高、调整后营业利润率约 8%、实际自由现金流 5.15 亿美元或以上、并宣布每股 0.09 美元的季度股息。整体来看，本季超预期主要靠 Dickies 剥离口径调整、毛利率扩张与 DTC 复苏共同驱动，Vans 触底回升信号初现是最大边际改善点，但亚太及大中华区仍处下滑通道，固定汇率口径双位数负增长，后续需重点跟踪 Vans 批发转正的兑现度以及大中华区能否止跌。

投资建议：（1）成长品种推荐三夫户外、传智教育，（2）拐点品种推荐地素时尚、新澳股份、学大教育。（3）长线稳健增长品种推荐晶苑国际、中国东方教育。

2026 年 1-9 月，房地产开发企业房屋施工面积 565221 万平方米，同比下降 12.9%。房屋新开工面积 34031 万平方米，下降 24.9%。其中，住宅新开工面积 24774 万平方米，下降 25.5%。房屋竣工面积 23271 万平方米，下降 25.1%。2026 年 1-9 月，全国房地产开发投资 53364 亿元，同比下降 21.2%。

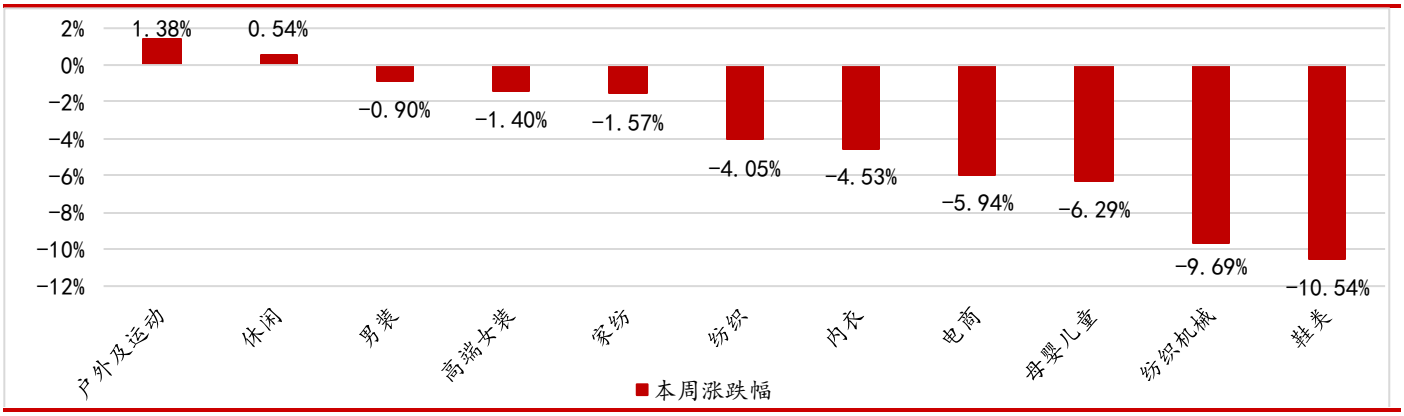
下载日志已记录，仅供内部参考

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%。20 万元以上的中高端车型 26 年 9 月销量达 62.09 万辆，同比下降 25.82%，其中 20-30 万/30-50 万/50-100 万/100 万以上汽车销量占比为 52.89%/34.19%/12.00%/0.92%，增速分别为-24.42%/-34.00%/3.41%/-35.33%。

2. 行情回顾：高于上证综指 1.09PCT

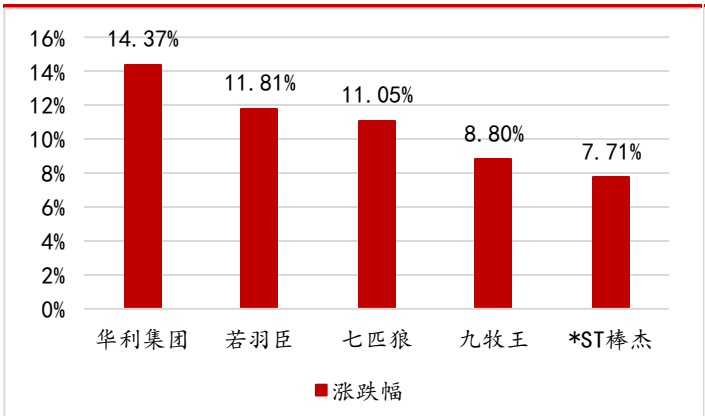
本周，上证指数下跌 2.48%，创业板指数下跌 10.08%，SW 纺织服饰板块下降 1.39%，高于上证综指 1.09PCT、高于创业板指 8.69PCT。其中，SW 纺织制造下跌 0.69%，SW 服装家纺下跌 2.37%。涨幅前三的板块为户外及运动，休闲，男装，涨幅后二的板块为鞋类、纺织机械。本周涨幅前五为华利集团，若羽臣，七匹狼，九牧王，*ST 棒杰;本周跌幅前五为卡森国际，通达创智，青木科技，天创股份，兴业科技。主力资金净流入方面，恒辉安防第一，流入占比 4.07%;而主力资金净流出最多的公司为跨境通，流出占比 1.66%。

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅（%）



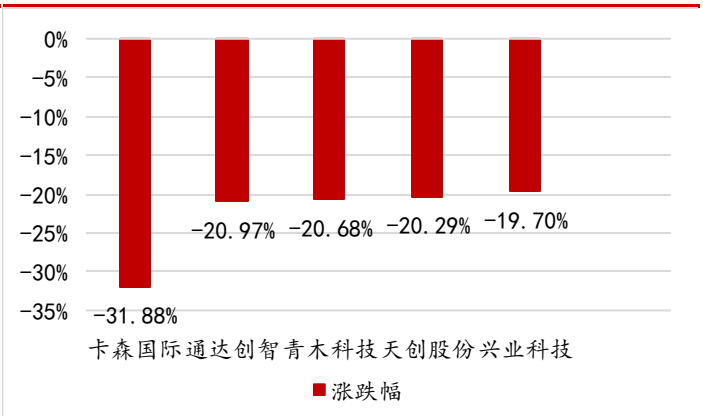
资料来源：wind，华西证券研究所

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

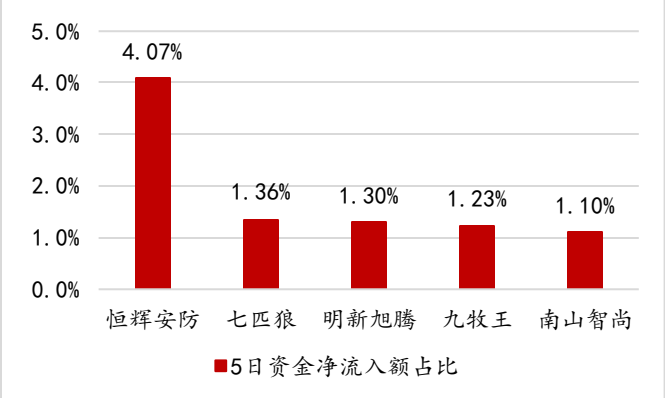
图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅后 5 个股（%）



资料来源：wind，华西证券研究所

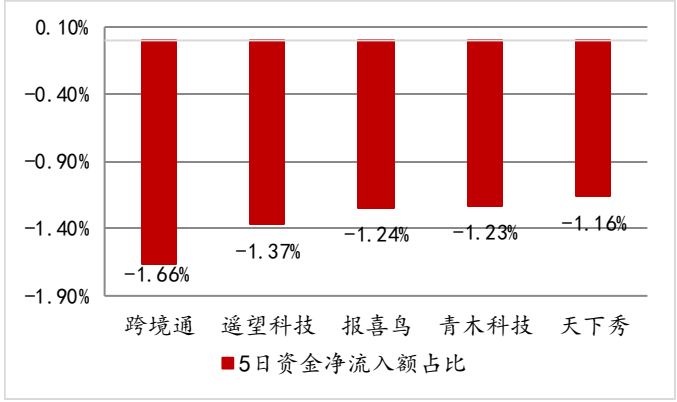
下载日志已记录，仅供内部参考

图 4 5 日纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股（%）



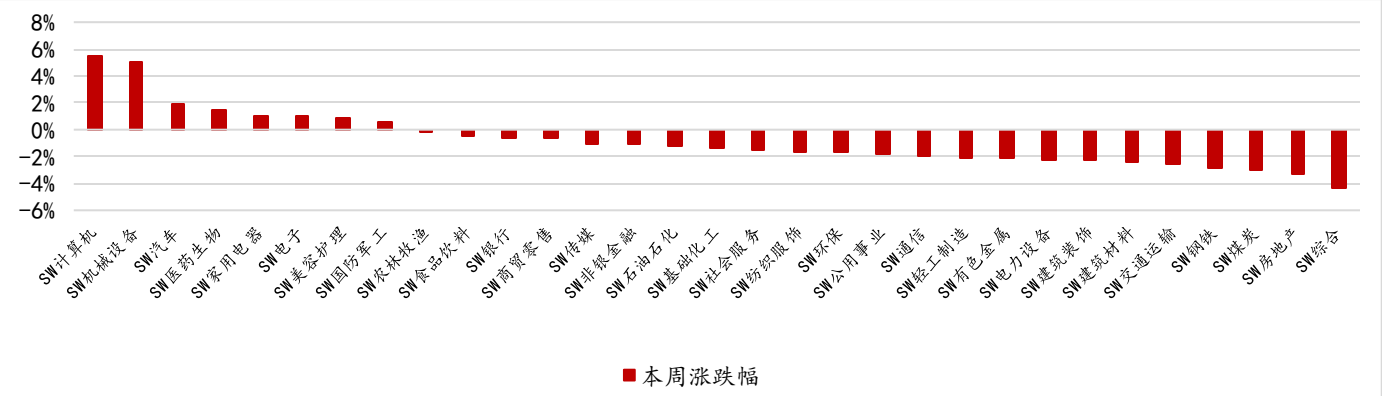
资料来源：wind，华西证券研究所

图 5 5 日纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股（%）



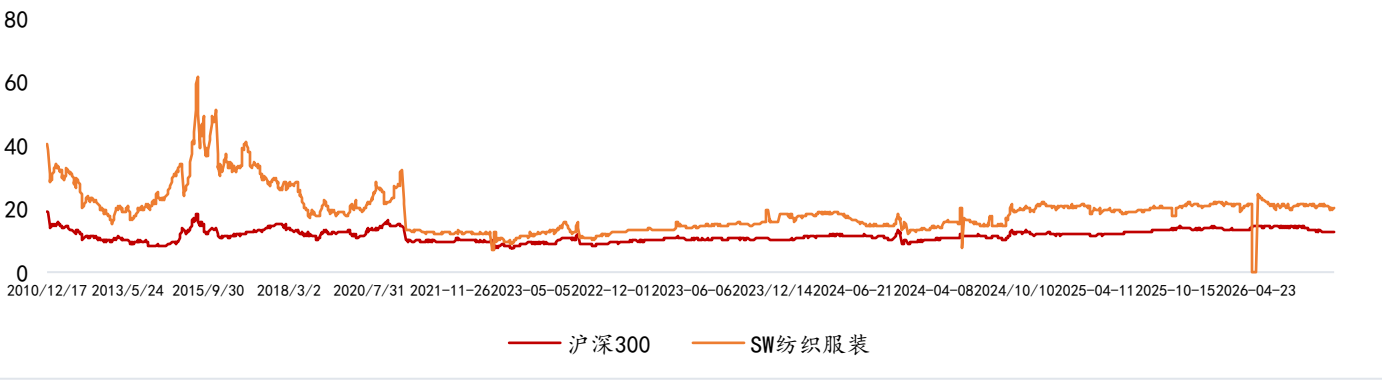
资料来源：wind，华西证券研究所

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



下载日志已记录，仅供内部参考

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

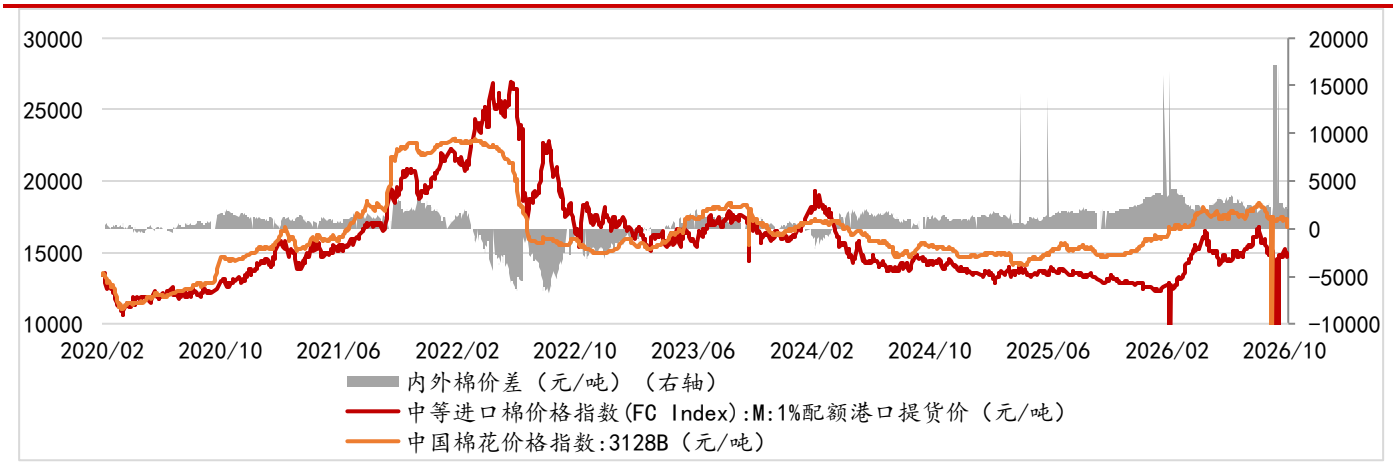
3.1.1. 本周中国棉花价格指数下降，年初至今上涨 14.33%;本周锦纶市场价区间不变，年初至今上涨 31.16%

截至 10 月 30 日，中国棉花 3128B 指数为 16762 元/吨，本周区间下降 1.58%，中等进口棉价格指数(1%关税)为 14746 元/吨，本周区间下降 3.36%，内棉价格高于外棉价格 2016 元/吨。从美棉现货价来看，截至 10 月 29 日，CotlookA 指数(1%关税)收盘价为 100.99 美分/磅、14,948.00 元/吨，本周下降 1.72%。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 78.50 美分/磅，本周区间下降 0.71%。

截至 10 月 29 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 30 日，中国棉花 3128B 指数相较 26 年初上涨 14.33%，中等进口棉价格指数(1%关税)相较年初上涨 7.55%，截至 10 月 29 日，CotlookA 指数(1%关税)收盘价相较年初上涨 15.62%。截至 10 月 29 日，NYMEX 棉花期货结算价(连续)较年初上涨 22.64%。截至 10 月 29 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

下载日志已记录，仅供内部参考

图 9 2020 年至今 CotlookA 国际棉花指数（元/吨）



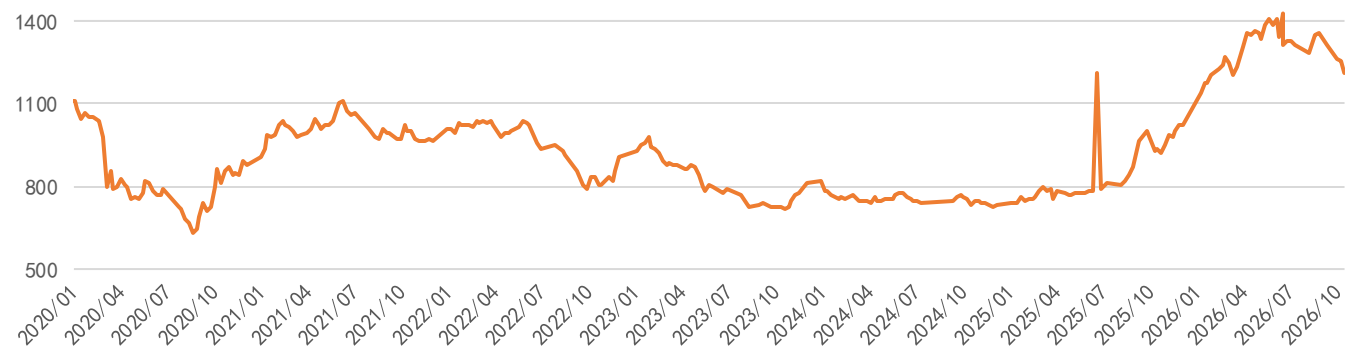
资料来源：wind，华西证券研究所

3.1.2. 羊毛价格 26 年初至今涨幅 9.78%

截至最新数据日 10 月 29 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数为 1212 美分/公斤、折合人民币元 81371 元/吨（1 美元=6.71 元人民币），相较上次数据日（10 月 22 日）下降 40 美分/公斤，跌幅为 3.19%。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 9.78%。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%。

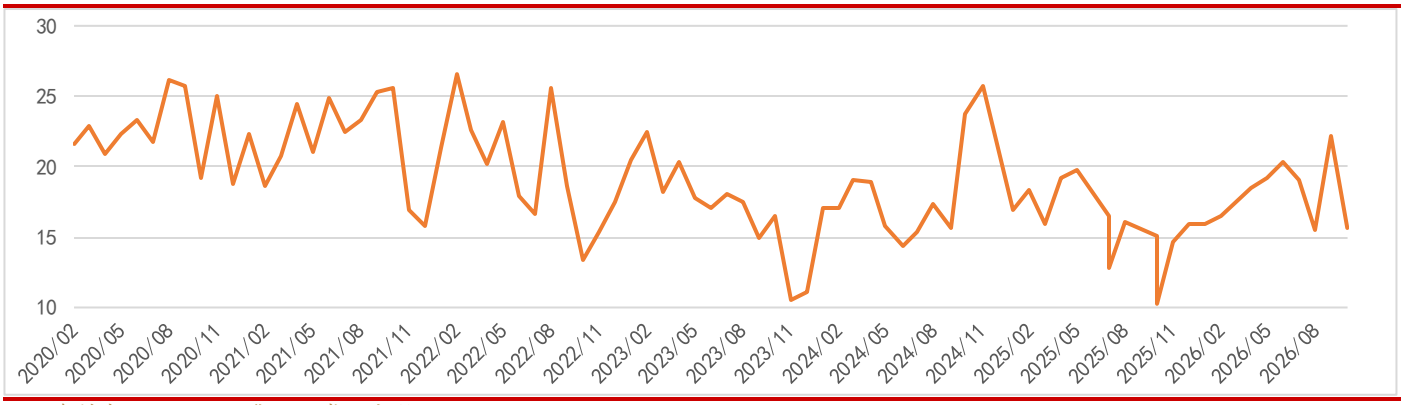
图 10　2020 年至今澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（美分/公斤）



资料来源：Wind，华西证券研究所

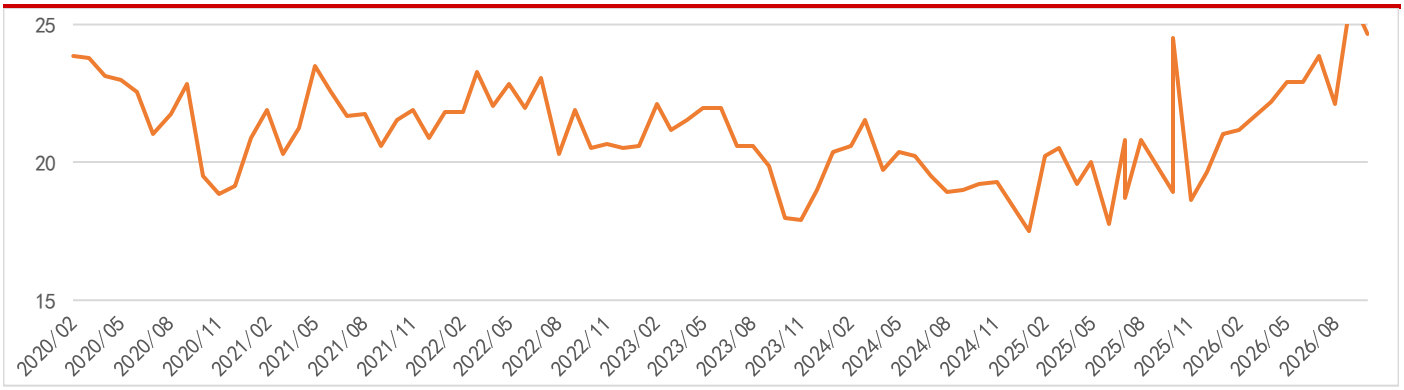
下载日志已记录，仅供内部参考

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%。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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

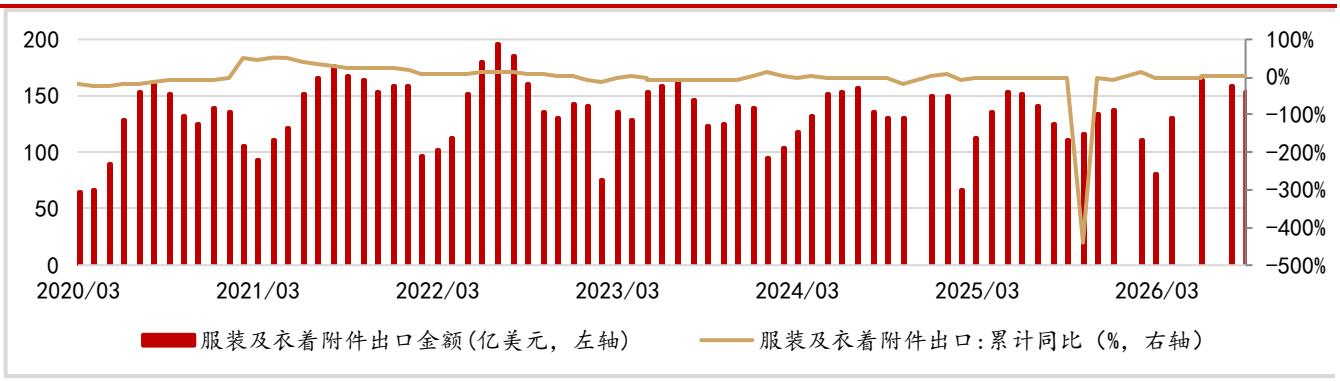
3.2.1. 26 年 9 月纺织服装出口同比变化+21.45%

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%。

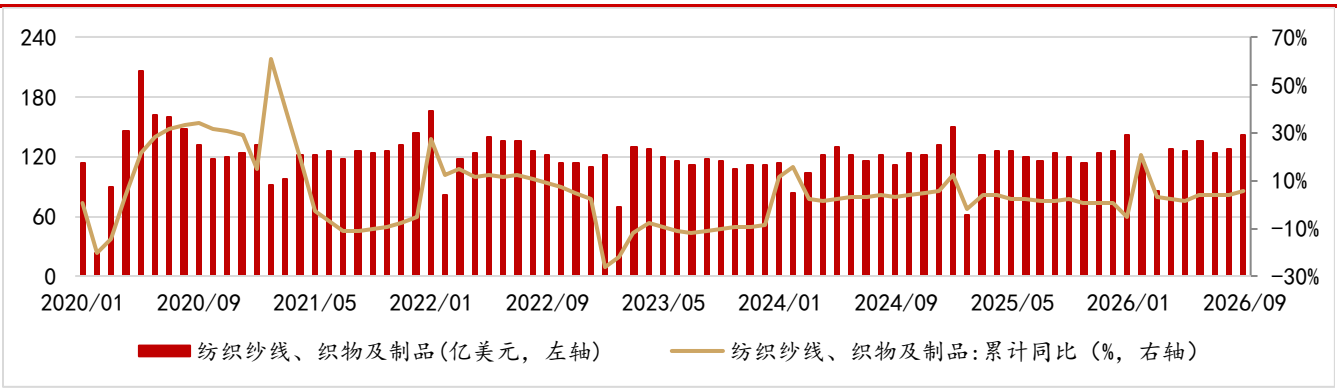
下载日志已记录，仅供内部参考

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，%）



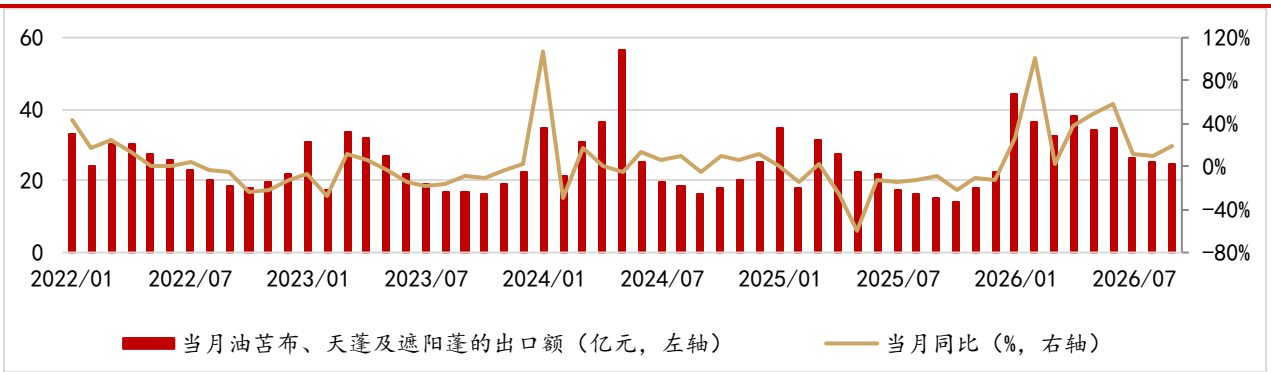
资料来源：中国海关总署，华西证券研究所

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%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 15 油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额及增速

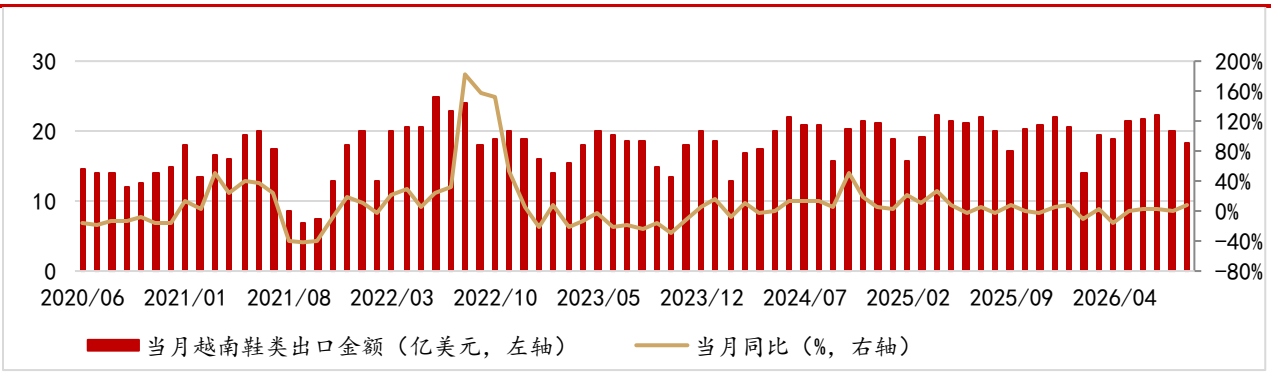


资料来源：中国海关总署，华西证券研究所

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



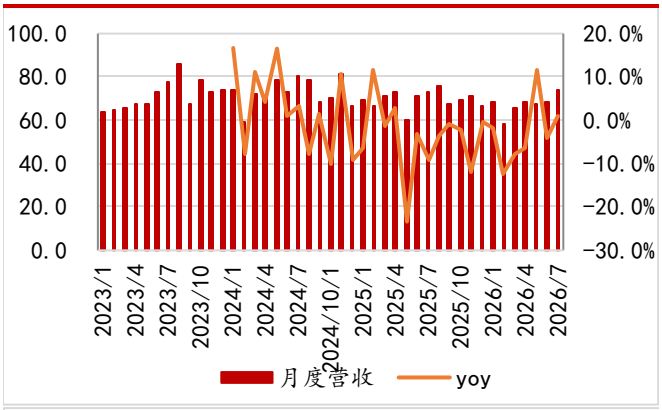
资料来源：越南统计局，华西证券研究所

3.2.4. 运动制造台企月度数据

26 年 9 月丰泰/裕元/钰齐/广越/儒鸿/来亿营收同比增速分别为 -4.7%/+5.6%/+72.0%/+3.13%/+8.28%/+13.95%，其中裕元制造业 9 月同比+6.6%。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%）。

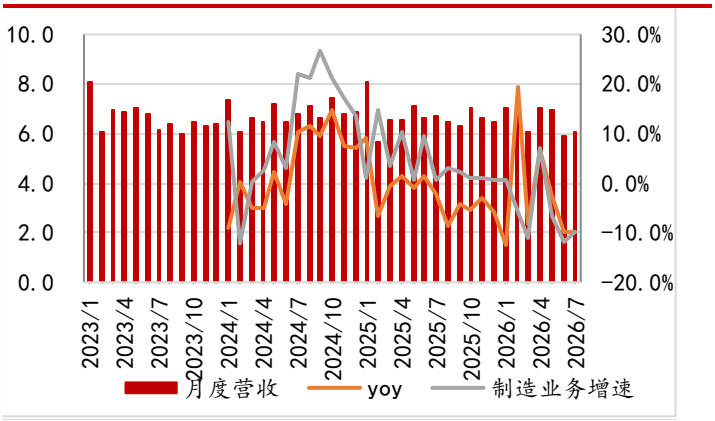
下载日志已记录，仅供内部参考

图 17 丰泰企业营收及增速（亿新台币）



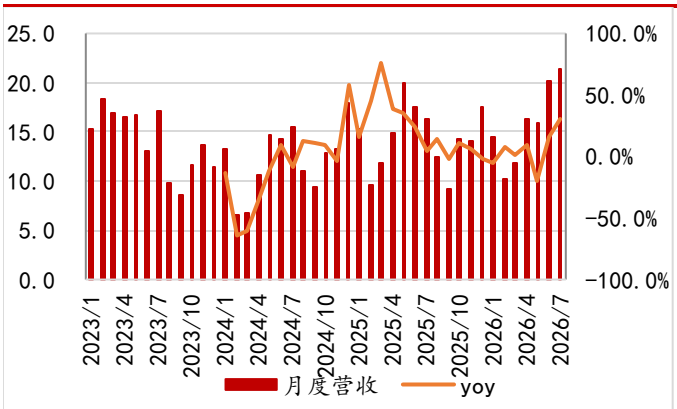
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 18 裕元集团营收及增速（亿美元）



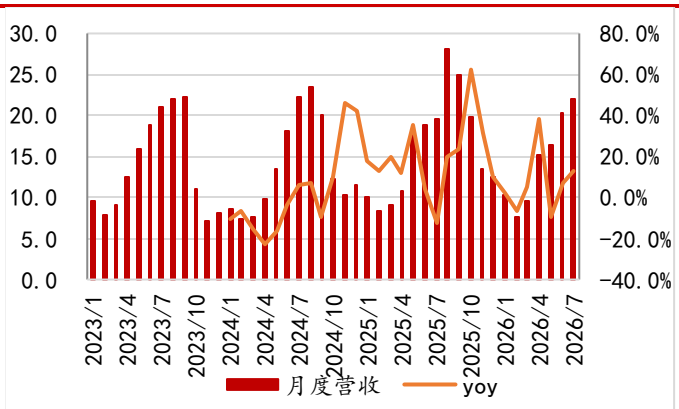
资料来源：公司官网，华西证券研究所

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

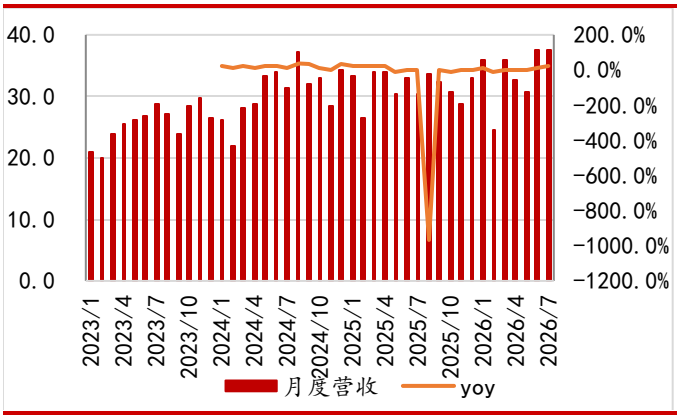
图 20 广越企业营收及增速（亿新台币）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

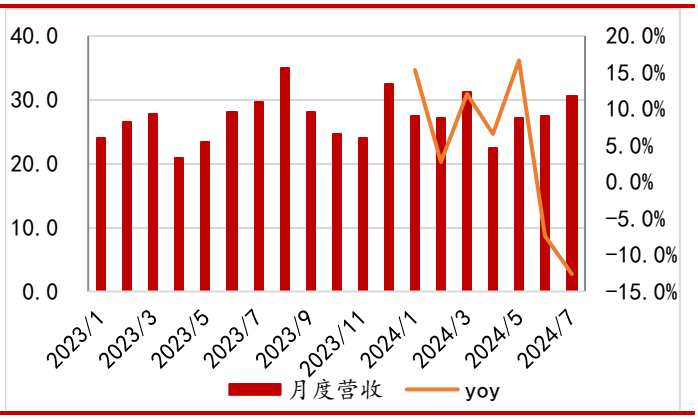
下载日志已记录，仅供内部参考

图 21 儒鸿营收及增速（亿新台币）



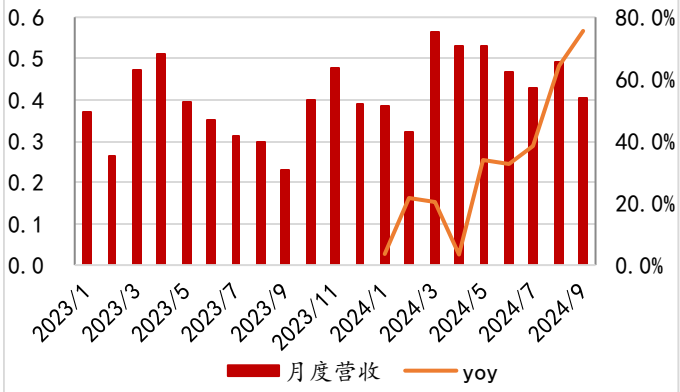
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 22 聚阳营收及增速（亿新台币）



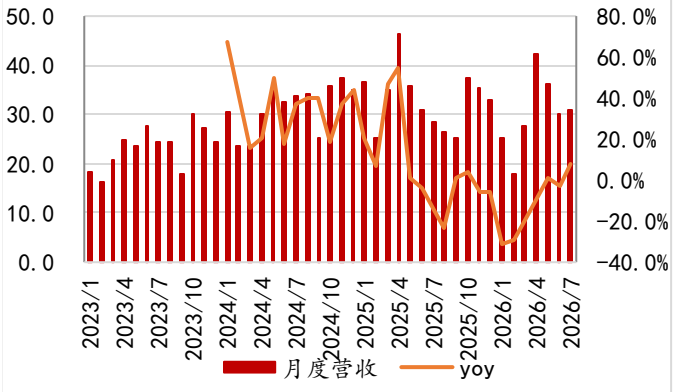
资料来源：公司官网，华西证券研究所

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

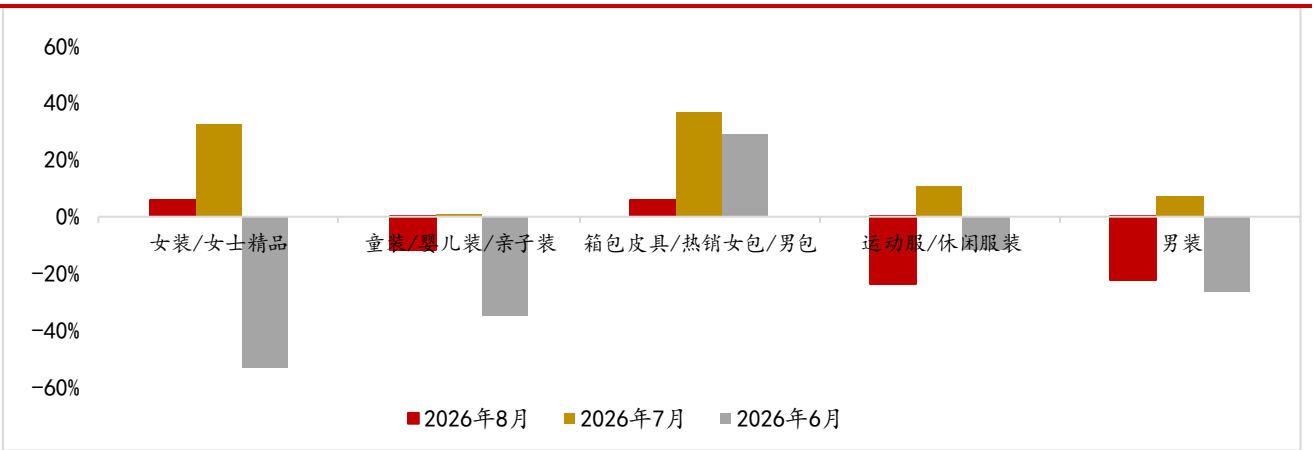
3.3.终端消费相关数据

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%。

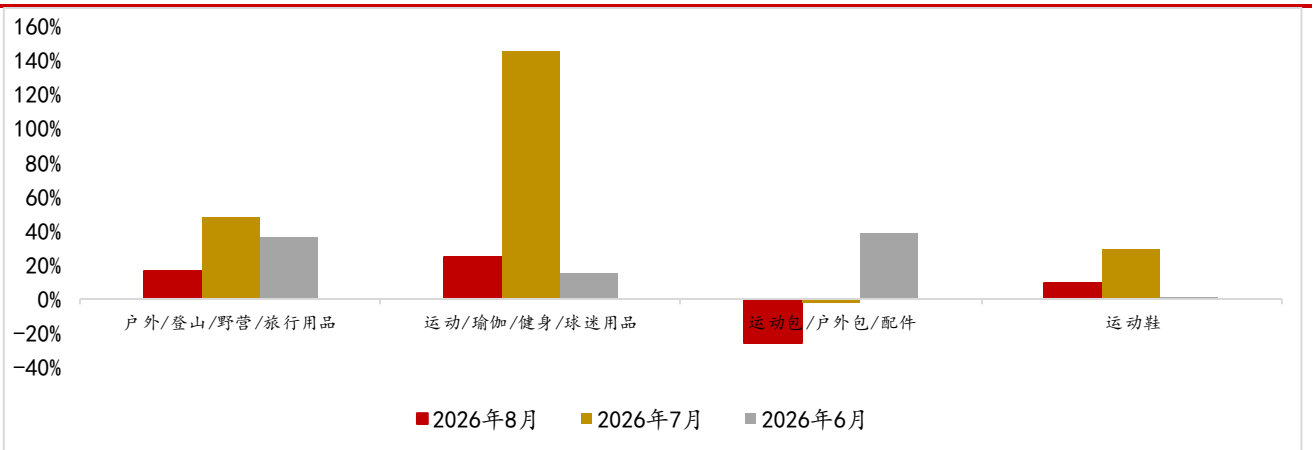
下载日志已记录，仅供内部参考

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%

下载日志已记录，仅供内部参考

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%

下载日志已记录，仅供内部参考

	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%

下载日志已记录，仅供内部参考

		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			

下载日志已记录，仅供内部参考

		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%

下载日志已记录，仅供内部参考

		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%					

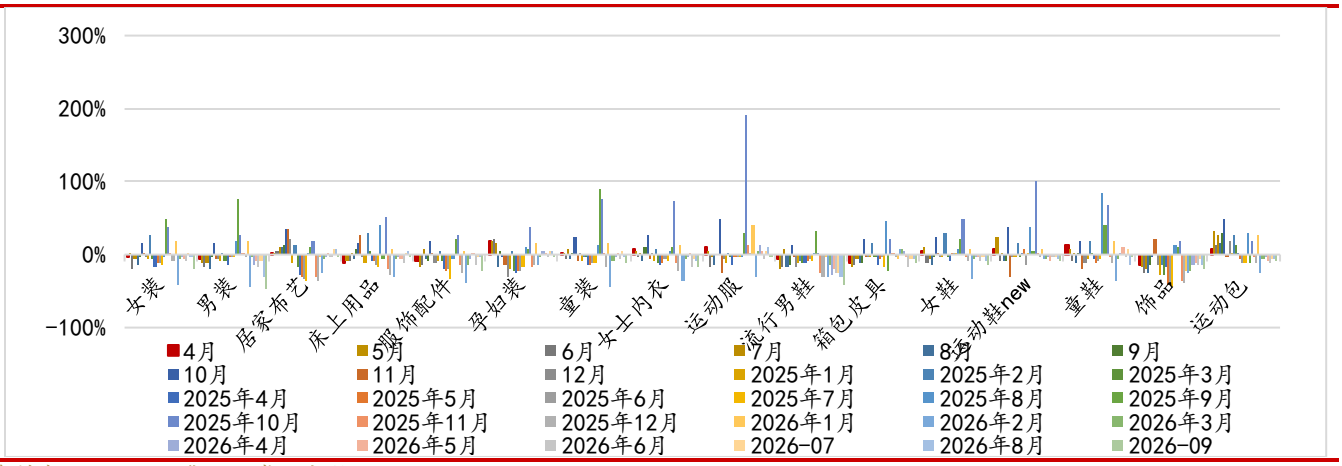
资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

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%

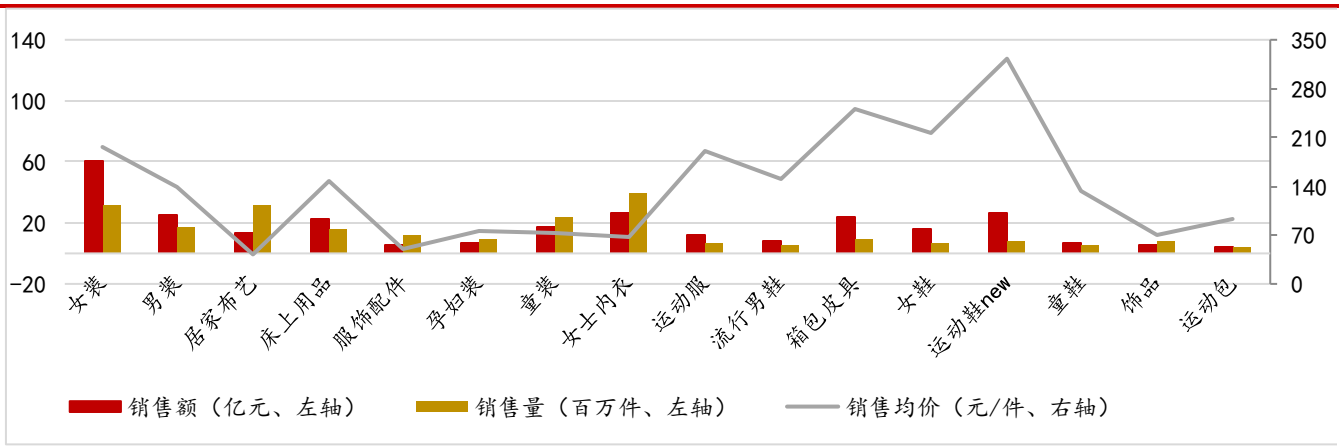
根据数据威（ECdataway）数据，2026 年 9 月，我国服装行业共实现线上销售额 317.59 亿元，同比下降 19.45%，较 26 年 8 月环比上涨 12.69%。从细分品类看，9 月女装/女士精品销售额最高，达 76.85 亿元，同比增速为-19.72%；9 月运动鞋 new 平均单价最高，达 315.51 元/件，同比增速为-8.80%。

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

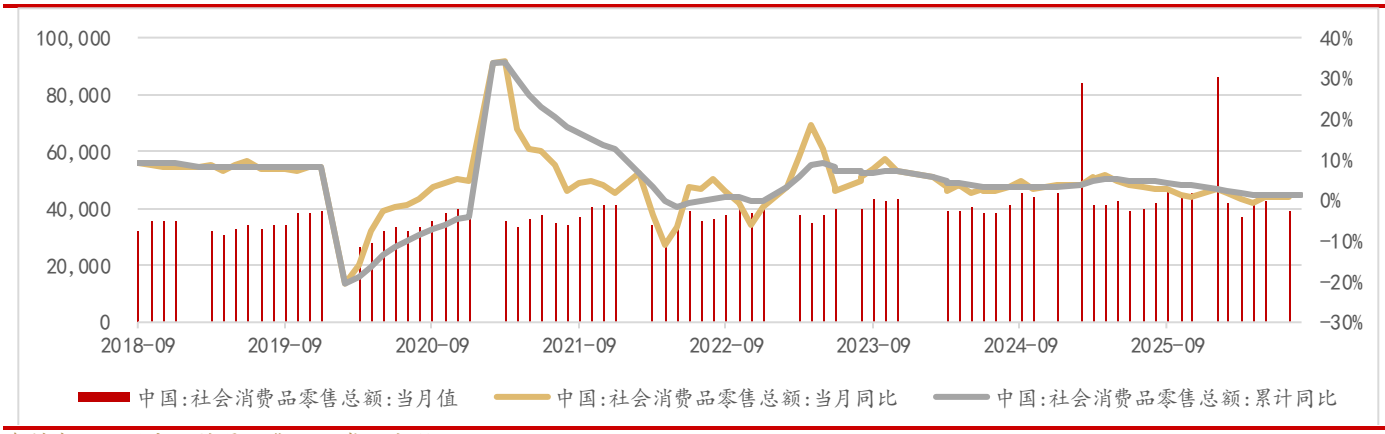
下载日志已记录，仅供内部参考

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%。

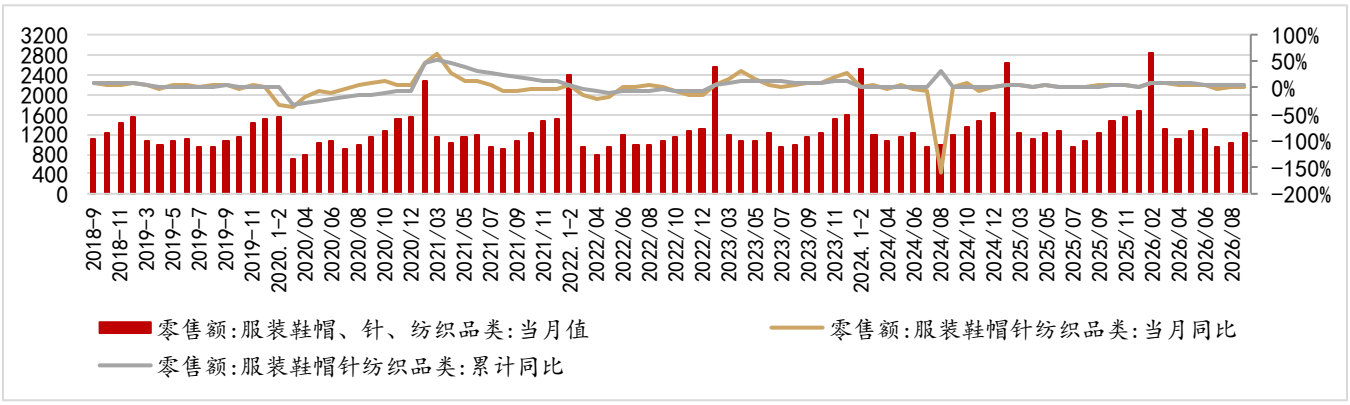
2026 年 1-9 月，全国网上零售额累计 151471.4 亿元，同比增长 4.4%。在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 15.8%、3.4%、0.8%。

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

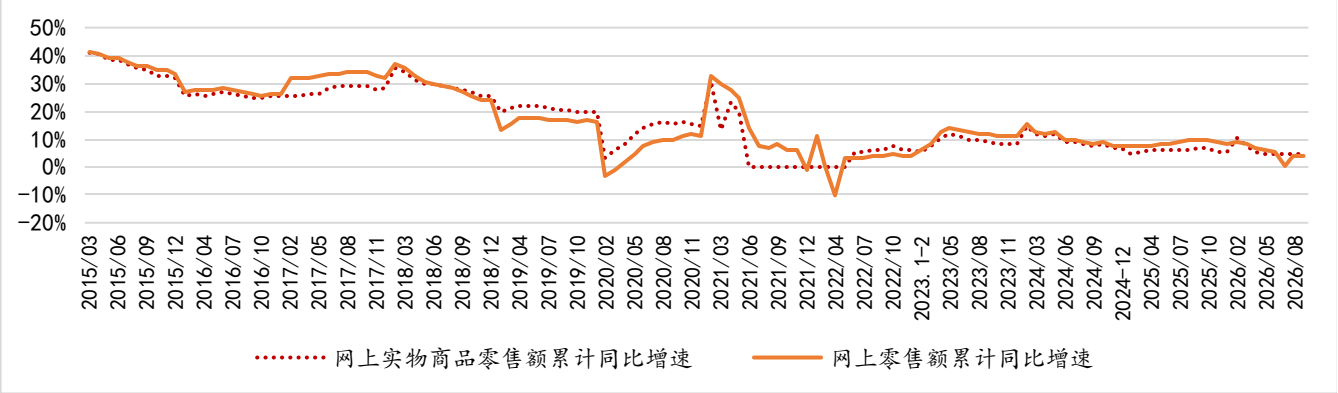
图 30 限额以上服装鞋帽针纺织品类零售销售额及同比增长率（亿元，%）



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 31 网上实物零售额同比增速



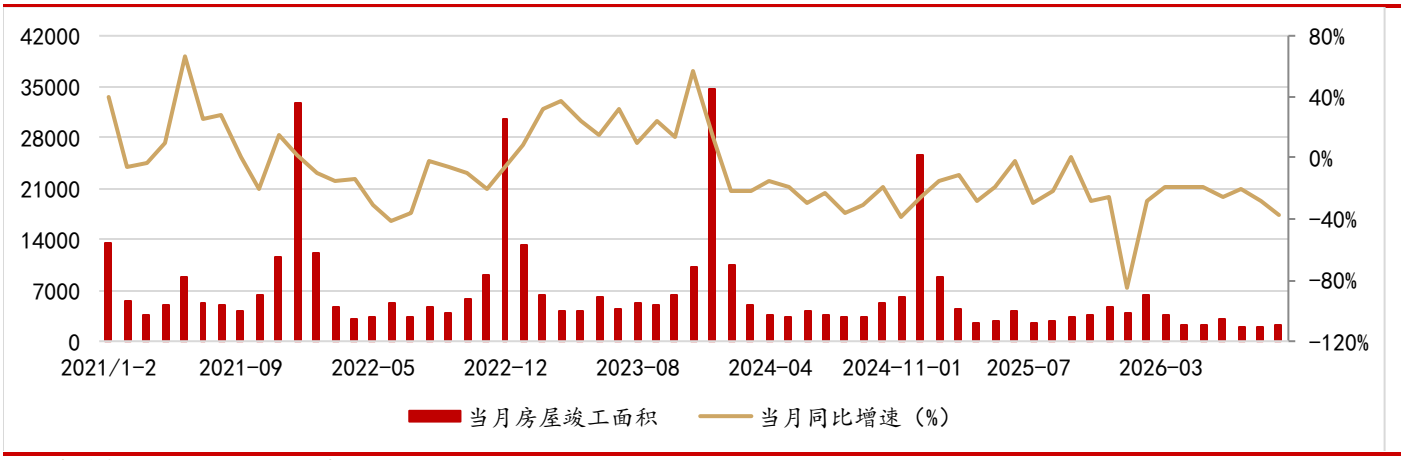
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

3.3.4. 2026 年 1-9 月全国房屋竣工面积累计同比下降 25.1%

2026 年 1-9 月，房地产开发企业房屋施工面积 565221 万平方米，同比下降 12.9%。房屋新开工面积 34031 万平方米，下降 24.9%。其中，住宅新开工面积 24774 万平方米，下降 25.5%。房屋竣工面积 23271 万平方米，下降 25.1%。

2026 年 1-9 月，全国房地产开发投资 53364 亿元，同比下降 21.2%。

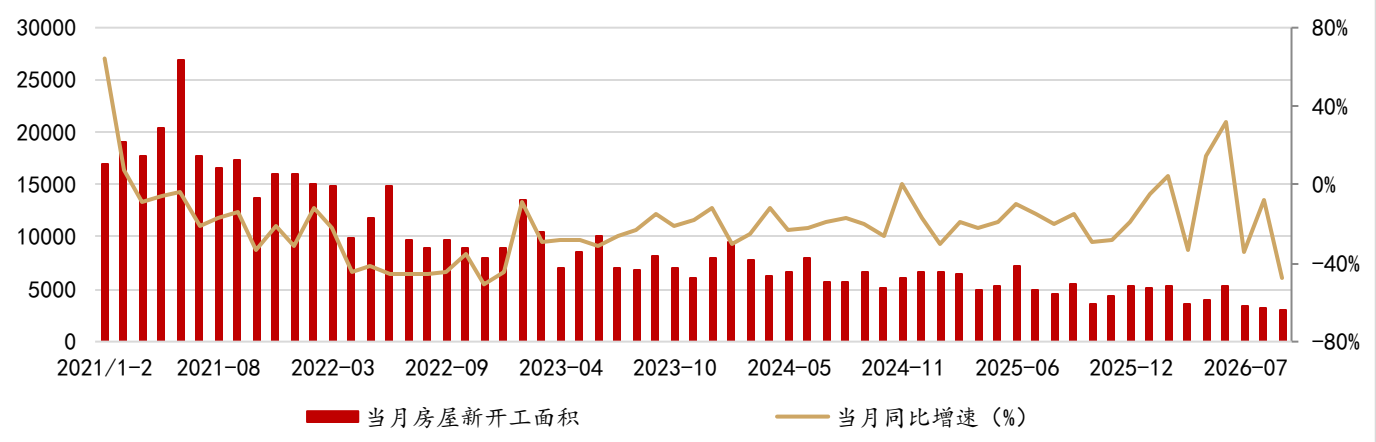
图 32 房屋竣工面积及同比增速（万平方米）



资料来源：Wind，华西证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 33 房屋新开工面积及增速（万平方米）



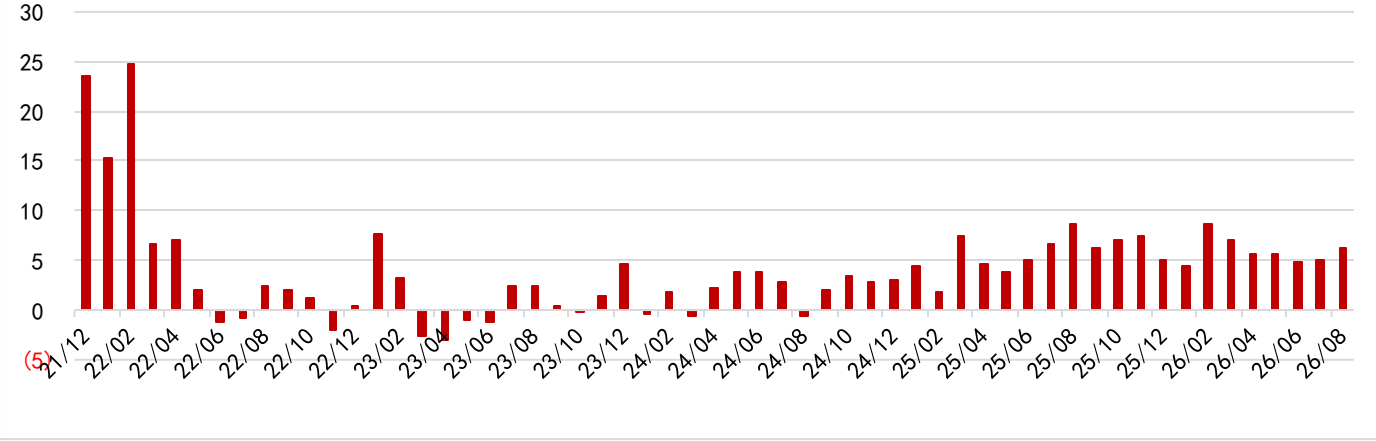
资料来源：Wind，华西证券研究所

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%。

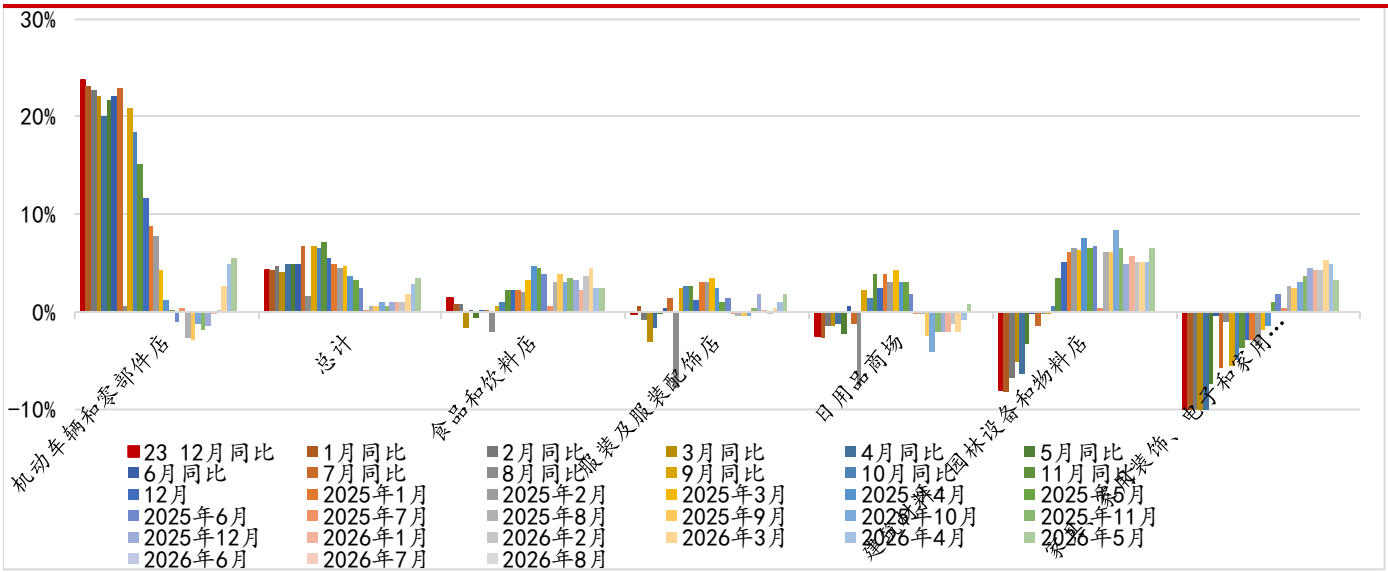
图 34 美国：服装及服装配饰店：季调：当月同比（%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

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

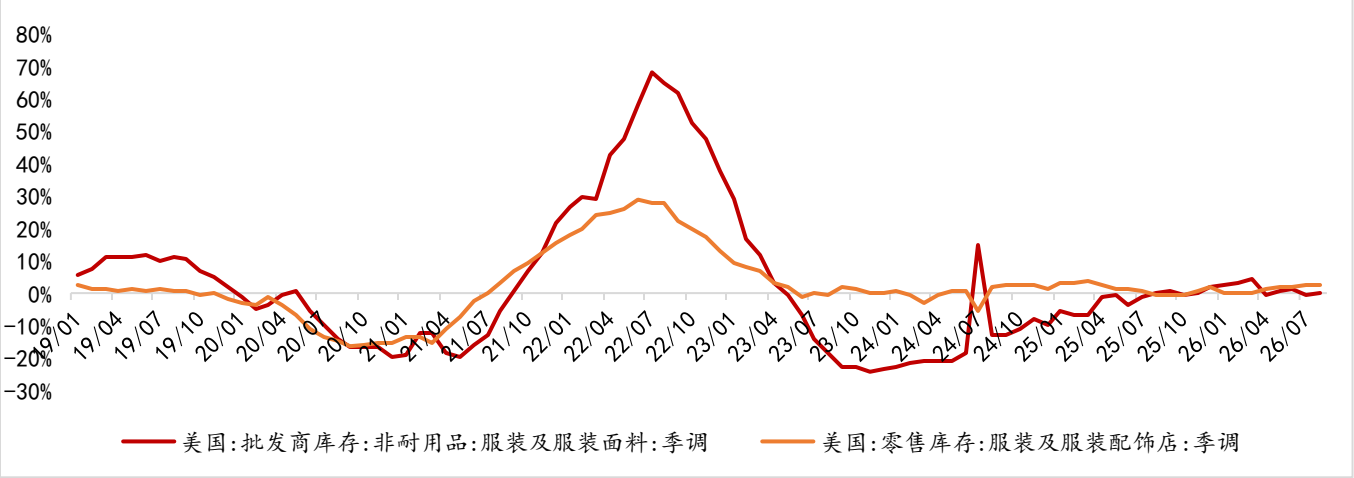


资料来源：Wind，华西证券研究所

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）



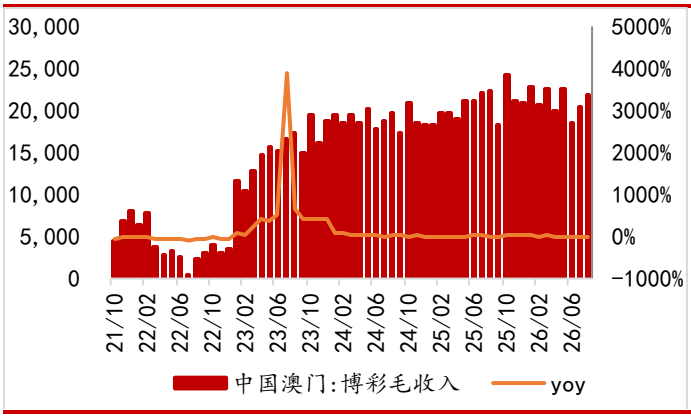
资料来源：Wind，华西证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3.4.高端消费跟踪

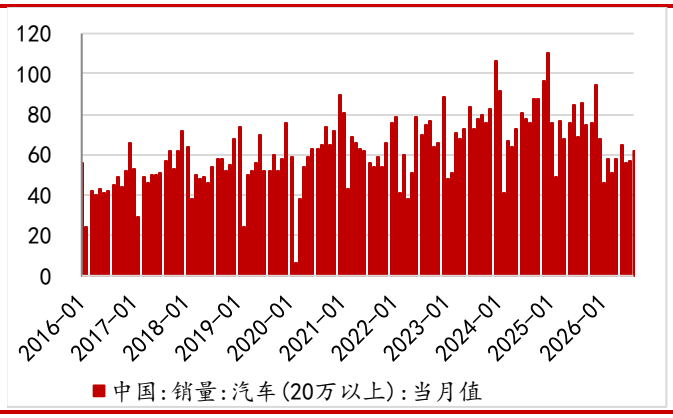
1）26 年 8 月中国澳门博彩毛收入达 219.34 亿澳门元，同比下降 1.26%，环比上升 7.70%。2）20 万元以上的中高端车型 26 年 9 月销量达 62.09 万辆，同比下降 25.82%，其中 20-30 万 / 30-50 万 / 50-100 万 / 100 万以上汽车销量占比为 52.89%/34.19%/12.00%/0.92%，增速分别为- 24.42%/-34.00%/3.41%/-35.33%。3）爱马仕 FY25 收入增速放缓至 5.48%，其中亚洲（不含日本）537.09 亿元，同比增长 0.81%；日本 127.50 亿元，同比增长 10.72%；美洲 246.43 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



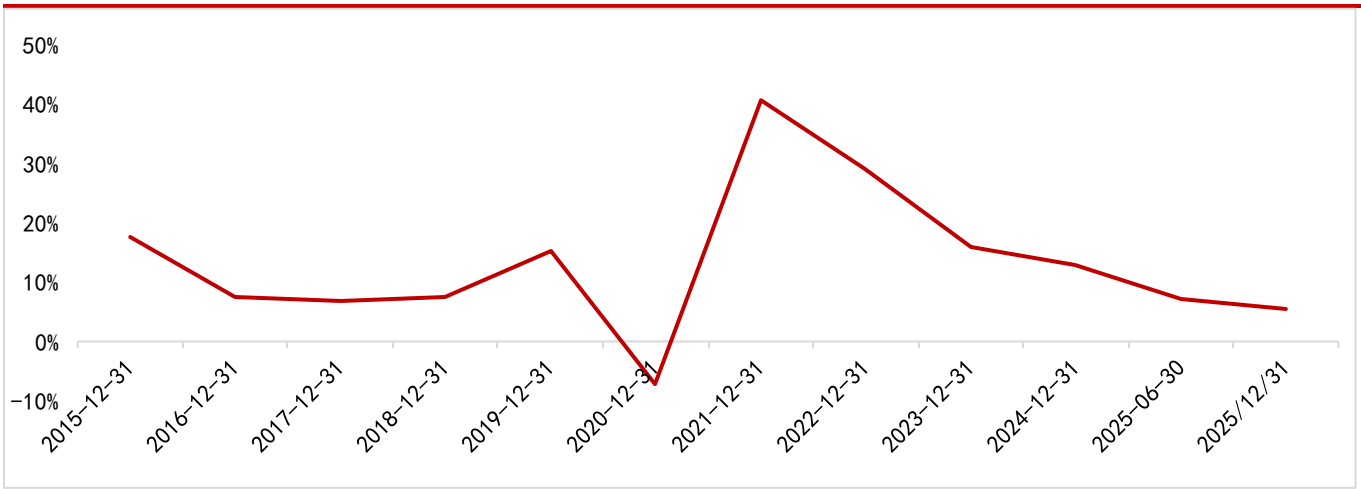
资料来源：wind，华西证券研究所

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

下载日志已记录，仅供内部参考

4.行业新闻

4.1.香奈儿出售旗下技术公司 Capsum 多数股权

据华丽志，10 月 20 日私募基金 Motion Equity Partners 宣布收购高端美妆 CDMO Capsum 多数股权，具体条款未披露。香奈儿出售所持多数股权后将继续保持少数股东身份，Capsum 创始人兼 CEO Sébastien Bardon 及管理团队同步继续持股。

Capsum2008 年创立，以自研微流控技术闻名：该专利技术可包裹活性成分，打造视觉辨识度高、感官体验出众的产品质地，已发展为覆盖护肤、彩妆、护发、香氛的多技术平台 CDMO，客户包括香奈儿、伊丽莎白雅顿、莱珀妮、欧舒丹等。香奈儿是 Capsum 首个客户且至今仍为最大客户，2015 年收购多数股权。12 年间 Capsum 营收增长 15 倍至近 8000 万欧元，三分之一来自美国，美国得州奥斯汀工厂 2020 年投产，欧洲马赛新厂区近期启用。公司 270 名员工中三分之一负责研发，年研发投入超 11%营收。新股东将助力 Capsum 拓展非微流控产品线（已收购纯净美妆配方商 KKT Labs），并加速中日韩市场布局，目标跻身全球五大美妆 CDMO。

（原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/gCyPeKnI70L5VTeSugX2zQ）

4.2.Marc Jacobs 与 I.T 集团敲定合作，加速大中华区布局

据华丽志，10 月 26 日 WHP Global 与 G-III Apparel Group 联合宣布与中国香港 I.T 集团达成合作，共同推进 Marc Jacobs 在大中华区的业务增长。I.T 将接手 Marc Jacobs 现有大中华区运营业务并签订长期授权协议，在现有零售网络基础上，通过新增独立精品店、商场店中店、拓展电商渠道与批发分销网络扩大覆盖。这是 Marc Jacobs 今年 9 月易主后首个区域合作：9 月 1 日 LVMH 以 9.25 亿美元将品牌出售给 WHP Global 与 G-III（各持 50% 股权），G-III 同时收购美欧运营业务及超 100 家门店，WHP 主导合资公司、G-III 负责日常运营。合作前一周品牌刚完成管理层调整：Emily George 将于 11 月 1 日出任全球总裁，任职九年的 CEO Eric Marechalle 于 10 月底离职，设计师 Marc Jacobs 本人留任创意总监。I.T 集团 1988 年成立于中国香港，在大中华区拥有超 280 个销售点位及自营电商平台，线上涵盖超 400 个品牌，曾成功操盘 A Bathing Ape、Acne Studios、Off-White、Palm Angels、Stussy 等品牌在大中华区的落地。

（原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/Paskg9Ge5FguDTXa9IdOXg ）

下载日志已记录，仅供内部参考

4.3.希音 1 亿美元与美国 FTC 和解

据中服圈，SHEIN 已同意支付 1 亿美元，解决美国联邦贸易委员会（FTC）针对商品配送延误及其他消费者投诉开展的调查，该金额约相当于 SHEIN 今年第二季度利润的 44%。调查涉及 SHEIN 美国业务的商品配送、订单履约及消费者投诉处理。FTC 记录显示，2020 年 1 月至 2026 年 6 月，消费者针对 SHEIN 提交超 1.2 万件投诉，涉及购物金额超 1100 万美元，部分消费者反映订单在平台上显示已送达但实际未收到，相关问题未能通过客服解决。2026 年 7 月 SHEIN 已在中国香港上市文件中披露美国业务正接受 FTC 调查。SHEIN 除自有品牌服装外还运营第三方卖家平台，商品涵盖玩具、家居等多品类，订单配送需多环节协同。具体付款安排、消费者补偿及后续整改义务仍待正式公布。

（原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/nhkLGZ5kJSSr-ecB8A7NAw）

4.4.Frasers 增持 Hugo Boss 至 50% 以上，正式纳入旗下

据华丽志，英国时尚零售集团 Frasers Group 于 10 月 23 日宣布已持有德国 Hugo Boss 50.08% 股份，此次额外收购 198,666 股、交易对价 763 万欧元，另通过已售出的看跌期权享有获得最高 21.87% 额外股份的权益。完成交易后 Hugo Boss 的收益、资产及负债将并入 Frasers 报表。

截至 2026 年 6 月 Hugo Boss 总资产 35.32 亿欧元、净资产 16.34 亿欧元；2026 上半财年销售额 18.1 亿欧元（同比-8%），息税前利润 9400 万欧元、息税前利润率 5.2%。Frasers 自 2020 年首次投资 Hugo Boss 后持续增持，今年 6 月持股 26.06% 并发起总规模 20 亿欧元的收购要约，被 Hugo Boss 管理董事会与监事会建议股东拒绝；Frasers 随后在二级市场持续买入，8 月增持至 47.89% 成为最大单一股东，最终突破 50%。

（原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/uK1IGhNI_v01IxUU0n6aJQ ）

下载日志已记录，仅供内部参考

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	市值	净利（亿元）		PE	
				（元）	（亿元）	2026E	2027E	2026E	2027E
H 股	2331.HK	李宁	买入	13.75	355.41	28.8	33.6	12.34	10.58
	2020.HK	安踏体育	买入	74.35	2079.31	147.2	161.0	14.13	12.91
	3998.HK	波司登	买入	4.185	490.70	44.2	50.5	11.10	9.72
	1361.HK	361 度	买入	4.675	101.34	14.7	16.5	6.89	6.14
	0551.HK	裕元集团	买入	13.7	219.82	12.1	14.12	18.17	15.57
	1368.HK	特步国际	买入	3.525	99.23	28.1	29.6	3.53	3.35
	2313.HK	申洲国际	买入	38.3	575.73	44.7	52.9	12.88	10.88
	2232.HK	晶苑国际	买入	7.7	219.67	18.2	21.1	12.07	10.41
	3306.HK	江南布衣	买入	22.06	117.64	10.0	10.8	11.76	10.89
	6110.HK	滔搏	买入	1.105	68.52	13.57	15.21	5.05	4.51
A 股	3709.HK	赢家时尚	买入	4.095	29.02	7.5	8.7	3.87	3.34
	002293	罗莱生活	买入	12.14	101.67	6.5	7.2	15.64	14.12
	002327	富安娜	买入	5.37	44.78	3.6	3.9	12.44	11.48
	002563	森马服饰	买入	5.62	151.41	12.8	12.9	11.83	11.74
	002674	兴业科技	买入	17.24	50.95	1.8	2.2	28.31	23.16
	002780	三夫户外	增持	12.98	21.46	1.07	1.54	20.06	13.94
	300577	开润股份	买入	17.33	41.56	4.2	5.2	9.90	7.99
	300918	南山智尚	买入	10.89	55.12	1.8	2.2	30.62	25.05
	300979	华利集团	买入	40.04	467.27	29.2	35.2	16.00	13.27
	600398	海澜之家	买入	5.76	276.64	20.57	22.10	13.45	12.52

下载日志已记录，仅供内部参考

601339	百隆东方	买入	6.88	103.17	10.5	11.94	9.83	8.64
603365	水星家纺	买入	15.41	40.45	4.6	5.1	8.79	7.93
603518	锦泓集团	买入	6.82	23.47	3.3	3.8	7.11	6.18
603558	健盛集团	买入	11.71	37.72	4.0	4.5	9.43	8.38
603808	歌力思	买入	7.55	27.46	2.1	2.6	13.08	10.56
603877	太平鸟	买入	11.73	55.12	2.7	3.4	20.41	16.21
603889	新澳股份	买入	6.37	60.46	6.1	7.1	9.91	8.52
603908	牧高笛	增持	16.46	15.33	1.1	1.3	13.94	11.79
605080	浙江自然	买入	22.84	32.18	2.0	2.6	16.09	12.38
605138	盛泰集团	买入	5.29	29.39	1.7	3.0	17.29	9.80
605189	富春染织	买入	14.27	34.00	4.5	4	7.55	8.50
301276	嘉曼服饰	买入	15.13	19.61	1.7	1.9	11.53	10.32
300218	安利股份	买入	12.12	26.30	2.6	3.0	10.11	8.77
001238	浙江正特	买入	20.94	32.49	1.2	1.5	27.07	21.66
000726	鲁泰 A	买入	5.84	43.02	6.5	7.3	6.62	5.89
002003	伟星股份	买入	12.52	148.85	7.3	8.4	20.39	17.72
605099	共创草坪	买入	25.64	103.34	7.5	8.4	13.78	12.30
300993	玉马科技	买入	8.5	26.19	2.4	2.7	10.91	9.70
300952	恒辉安防	买入	18.21	43.94	1.5	2.0	29.29	21.97
603665	康隆达	买入	19.54	31.30	2.3	2.9	13.61	10.79

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 30 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
运动休闲	耐克（FY26Q1 为 2025/11/30-2026/2/28）	全球	4.80%	2%	1%	0%	-10%	-8%	-9%	-7%	-12%	1%	1%	0%
		中国	16%	5%	4%	5%	-1%	-8%	-11%	-15%	-21%	-9%	-17%	-7

下载日志已记录，仅供内部参考

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%
威富集团	全球	-8%	-2%	-16%	-13%	-9%	-6%	2%	-5%	-1%	2%	1%	-

下载日志已记录，仅供内部参考

		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

下载日志已记录，仅供内部参考

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

