



内销尚待拐点，出口稳中续升

2024年11月10日

核心观点

- 三季度内销承压，体育服饰表现优于行业平均：**从三季度行业整体经营情况来看，整体内销收入在预期内波动，利润下滑超预期。其中，大众休闲服饰利润率下降较多，主要受到终端客流下降影响，固定费用占比有所增长。中高端男装体现出一定韧性，下降幅度低于其他子赛道。中高端女装有一定可选和非刚性属性，收入受终端消费下降影响程度更大，负杠杆效益体现的尤为明显。家纺年初以来受地产景气下行影响，前三季度终端需求平淡。体育服饰 Q3 终端零售表现环比弱于 Q2。在三季度消费疲软，北方沿海高温天气以及多地频发的多雨天气，导致终端客流和户外运动场景均受到影响。
- 制造龙头 Q3 业绩稳健，出口景气仍较高：**国内纺织制造龙头企业仍延续年初以来高增长趋势，2023 年海外大牌经历去库存后，海外订单复苏明显。鞋履制造龙头华立集团 Q3 收入同比增长 18.50%，延续二季度高增长幅度。伟星股份 Q3 增速环比 Q2 有所放缓，但主要是因为基数原因。开润股份受并表影响，Q3 增速高达 64.36%，剔除并表其包袋代工业务仍保持 28% 左右增长水平。健盛集团 Q3 增长提速，一方面是棉袜业务持续稳定增长，另一方面其无缝业务在下半年进入低基数周期。上游纱线面料环节亦保持稳定，新澳股份/百隆东方/台华新材 24Q3 单季增速分别为 +10.54%/+11.39%/+33.86%。
- 本周行情回顾：**本周（11月4日至11月8日期间），上证指数涨幅为 5.51%，深证成指涨幅为 6.75%，沪深 300 涨幅为 5.5%，创业板指涨幅为 9.32%。纺织服装行业涨幅为 5.35%，其中，纺织制造子行业涨幅为 4.05%，服装家纺子行业涨幅为 7.11%，饰品子行业涨幅为 2.68%。
- 原材料价格变动：**本周内棉价下跌。截至 2024 年 11 月 8 日，中国棉花价格指数:CCIndex:3128B 为 15338 元/吨，较上周下跌 50 元/吨，近一月下跌 312 元/吨，较年初下跌 1124 元/吨；棉花:Cotlook A 指数为 82 美分/磅，较上周下跌 0 美分/磅，近一月下跌 0 美分/磅，较年初下跌 9 美分/磅；Cotlook:A 指数:1%关税为 14368 元/吨，较上周上涨 55.00 元/吨，近一月下跌 470.00 元/吨，较年初下跌 1749.00 元/吨。
- 投资建议：**我们看好 2024Q4 终端消费在高密集政策落地加持下，消费信心逐步回暖。中长期看，2023 年消费低基数也为板块优质龙头公司未来增长弹性提供坚实基础。关注前期回调较深，具有估值修复空间且具备稳定分红率的优质标的。建议关注海澜之家、比音勒芬、报喜鸟、波司登、富安娜、罗莱生活。港股建议关注安踏体育、特步国际、李宁、361 度。出口方面海外订单需求仍维持稳定，国际大牌优化供应链趋势持续，利好国内纺织制造龙头订单份额提升，建议关注开润股份、华利集团、伟星股份、申洲国际、新澳股份、健盛集团。
- 风险提示：**1、线下消费复苏不及预期的风险；2、市场竞争加剧的风险；3、原材料价格波动的风险。

纺织服装行业

推荐 维持

分析师

郝帅

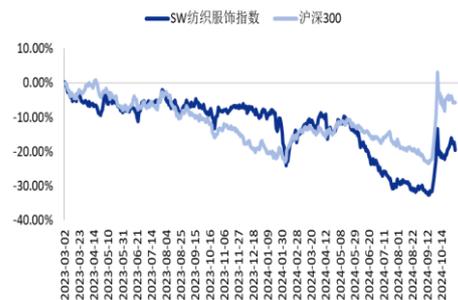
☎: 010-8092-7622

✉: haoshuai@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524040001

相对沪深 300 表现图

2024-11-10



相关研究

目录

Catalog

| | |
|--------------------------------|----|
| 一、 行业三季报回顾：内销尚待拐点，出口稳中续升 | 3 |
| 二、 行业主要数据回顾 | 14 |
| (一) 本周股市回顾 | 14 |
| (二) 终端零售表现 | 15 |
| (三) 上游纺织出口 | 16 |
| (四) 上游原材料 | 18 |
| 三、 本周重点公司公告 | 20 |
| 四、 行业本周新闻 | 22 |
| 五、 板块近期事项 | 23 |
| (一) 解禁 | 23 |
| (二) 近期增减持一览 | 24 |
| (三) 股东大会 | 25 |
| 六、 风险提示 | 26 |

一、行业三季报回顾：内销尚待拐点，出口稳中续升

从三季度行业整体经营情况来看，整体内销收入预期内波动，利润下滑超预期。其中，大众休闲服饰利润率下降较多，主要受到终端客流下降影响，固定费用占比有所增长。中高端男装体现出一定韧性，下降幅度低于其他子赛道。中高端女装有一定可选和非刚性属性，收入受终端消费下降影响程度更大，负杠杆效益体现的较为明显。家纺年初以来受地产景气下行影响，前三季度终端需求比较平淡。上游纺织制造龙头企业 Q3 经营维持稳健，海外大牌经历 2023 年去库存周期后，2024 年订单需求恢复。国内纺织制造龙头企业依托高质量客户、生产规模、国际化产能布局优势延续上半年稳健增长。

大众休闲服饰：Q3 利润率下探，森马服饰收入稳健增长。Q3 单季大众休闲服饰收入端整体有所调整。森马服饰延续正增长趋势，Q3 收入同增 3.15%，环比 Q2 增速下降 6.92pct。海澜之家和太平鸟则延续 Q2 下滑趋势，下滑幅度有所增加，两者收入增速分别为-11.01%和-13.93%。分渠道结构来看，整体呈现线上渠道表现好于线下，线下渠道 Q3 受到多地高温及多雨天气气象，商场及街边客流下降较多，叠加整体消费信心有所承压，线下收入整体下降幅度较大。

表1：大众休闲服饰营业收入（亿元）

| | | 2024Q1 | 2024Q2 | 2024Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|-------|---------|---------|---------|-----------|
| 森马服饰 | 营业收入 | 31.39 | 28.16 | 34.44 | 93.99 |
| | YOY | 4.58% | 10.07% | 3.15% | 5.62% |
| | 归母净利润 | 3.46 | 2.06 | 2.03 | 7.55 |
| | YOY | 11.40% | 0.67% | -35.97% | -9.25% |
| 海澜之家 | 营业收入 | 61.77 | 51.93 | 38.89 | 152.59 |
| | YOY | 8.72% | -5.88% | -11.01% | -1.99% |
| | 归母净利润 | 8.87 | 7.50 | 2.71 | 19.08 |
| | YOY | 10.41% | -14.42% | -64.88% | -22.19% |
| 太平鸟 | 营业收入 | 18.06 | 13.40 | 13.96 | 45.42 |
| | YOY | -12.92% | -12.30% | -13.93% | -13.05% |
| | 归母净利润 | 1.59 | 0.12 | -0.63 | 1.08 |
| | YOY | -26.92% | -62.91% | 53.76% | -48.55% |

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

消费放缓下毛利率同比略降。2024Q3 毛利率有所波动。森马服饰/海澜之家/太平鸟 Q3 单季毛利率分别为 42.44%/42.81%/52.05%，同比下降 0.84/1.11/0.05pct。费用率方面。Q3 收入承压的背景下，三家公司整体费率有所提升。森马服饰/海澜之家/太平鸟销售费率分别提升 0.69/5.78/3.54pct。

表2: 大众休闲服饰毛利率

| | 2023Q3 | 2024Q3 | 2023Q1-Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|--------|--------|-----------|-----------|
| 森马服饰 | 43.28% | 42.44% | 44.13% | 44.77% |
| 海澜之家 | 43.92% | 42.81% | 44.77% | 44.59% |
| 太平鸟 | 52.10% | 52.05% | 56.33% | 54.89% |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

表3: 大众休闲服饰费用率

| | | 2023Q3 | 2024Q3 | 2023Q1-Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|-------|--------|--------|-----------|-----------|
| 森马服饰 | 销售费用率 | 22.42% | 23.11% | 24.16% | 24.95% |
| | 管理费用率 | 4.94% | 4.88% | 4.99% | 4.85% |
| | 研发费用率 | 2.22% | 2.70% | 1.96% | 2.23% |
| | 财务费用率 | -0.68% | 0.25% | -1.14% | -1.30% |
| | 总费用率 | 28.89% | 30.93% | 29.97% | 30.74% |
| 海澜之家 | 销售费用率 | 19.03% | 24.80% | 18.77% | 21.97% |
| | 管理费用率 | 6.32% | 6.62% | 4.89% | 4.80% |
| | 研发费用率 | 0.92% | 1.87% | 0.92% | 1.21% |
| | 财务费用率 | 0.43% | -1.21% | 0.32% | -0.86% |
| | 总费用率 | 26.69% | 32.08% | 24.91% | 27.12% |
| 太平鸟 | 销售费用率 | 38.21% | 41.75% | 37.71% | 40.45% |
| | 管理费用率 | 7.70% | 8.69% | 7.88% | 8.00% |
| | 研发费用率 | 2.57% | 3.05% | 2.48% | 2.84% |
| | 财务费用率 | 0.89% | 1.17% | 0.77% | 0.96% |
| | 总费用率 | 49.37% | 54.66% | 48.84% | 52.25% |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

截止三季度末, 森马服饰和太平鸟存货周转天数同比持续优化, 海澜之家同比增长 71 天至 346 天, 为近五年存货天数最高水平, 主要原因是斯博兹并表所致, 同时冬装提前入库, 整体经营层面维持稳定。

表4: 大众休闲服饰存货周转天数 (天)

| | 2020Q3 | 2021Q3 | 2022Q3 | 2023Q3 | 2024Q3 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 森马服饰 | 181 | 155 | 220 | 204 | 180 |
| 海澜之家 | 338 | 283 | 299 | 275 | 346 |
| 太平鸟 | 207 | 199 | 214 | 241 | 217 |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

中高端男装：收入波动相对较小，体现中高端男装韧性。Q3 单季比音勒芬/报喜鸟/九牧王/七匹狼营收增速分别为-4.37%/-11.73%/-6.33%/-12.90%，比音勒芬和九牧王增速环比转负，报喜鸟和七匹狼降幅环比扩大，但整体下降幅度相比其他服饰子赛道相对较小，体现中高端男装在行业波动下的经营韧性。报喜鸟降幅较大主要是公司 To B 业务 Q3 下降较多。

表5：中高端男装营业收入（亿元）

| | | 2024Q1 | 2024Q2 | 2024Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|-------|--------|--------|---------|-----------|
| 比音勒芬 | 营业收入 | 12.68 | 6.68 | 10.64 | 30.00 |
| | YOY | 17.55% | 10.49% | -4.37% | 7.30% |
| | 归母净利润 | 3.62 | 1.17 | 2.83 | 7.62 |
| 报喜鸟 | 营业收入 | 13.53 | 11.27 | 10.56 | 35.36 |
| | YOY | 4.84% | -4.55% | -11.73% | -3.59% |
| | 归母净利润 | 2.50 | 0.94 | 0.71 | 4.15 |
| 九牧王 | 营业收入 | 9.40 | 6.36 | 6.91 | 22.66 |
| | YOY | 21.70% | 1.18% | -6.33% | 6.00% |
| | 归母净利润 | 1.08 | -0.58 | 0.85 | 1.35 |
| 七匹狼 | 营业收入 | 8.93 | 5.68 | 7.33 | 21.94 |
| | YOY | -1.80% | -9.39% | -12.90% | -7.73% |
| | 归母净利润 | 1.06 | 0.80 | 0.49 | 2.36 |
| | YOY | 19.49% | 17.05% | 10.87% | 16.76% |

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

毛利率保持稳中有升，中高端男装产品严控折扣。中高端男装对品牌形象的塑造有较高的要求，因此对折扣控制严格。2024Q3 比音勒芬/报喜鸟/九牧王/七匹狼毛利率分别为73.79%/62.86%/64.36%/56.37%，分别同比变动-1.95/0.15/1.46/3.41pct。除比音勒芬外均为改善。

表6：中高端男装主要公司 Q3 期末存货周转天数（天）

| | 2023Q3 | 2024Q3 | 2023Q1-Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|--------|--------|-----------|-----------|
| 比音勒芬 | 75.75% | 73.79% | 76.60% | 76.42% |
| 报喜鸟 | 62.71% | 62.86% | 64.61% | 65.76% |
| 九牧王 | 62.90% | 64.36% | 63.41% | 65.54% |
| 七匹狼 | 52.96% | 56.37% | 49.47% | 51.93% |

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

费用方面，四家公司总费率提升 5.73/7.62/15.78/11.65pct，上升幅度较大。比音勒芬主要系新品牌处于新团队扩张期，管理费用增长较多。报喜鸟、九牧王和七匹狼则是因为 24Q3 受到收入下降影响销售费率有大幅提升。四家公司归母净利润增速分别为-17.32%/-51.68%/转正/10.87%，九牧王和七匹狼均有公允价值变动收益。

表7: 中高端男装主要公司费用率

| | | 2023Q3 | 2024Q3 | 2023Q1-Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|-------|--------|--------|-----------|-----------|
| 比音勒芬 | 销售费用率 | 27.49% | 27.68% | 34.24% | 34.95% |
| | 管理费用率 | 5.74% | 10.97% | 6.67% | 8.92% |
| | 研发费用率 | 3.65% | 3.32% | 3.34% | 3.27% |
| | 财务费用率 | -0.82% | -0.18% | -0.88% | -0.88% |
| | 总费用率 | 36.06% | 41.79% | 43.37% | 46.27% |
| 报喜鸟 | 销售费用率 | 35.53% | 42.29% | 36.95% | 41.03% |
| | 管理费用率 | 9.33% | 8.74% | 7.71% | 7.64% |
| | 研发费用率 | 2.14% | 1.98% | 1.96% | 1.93% |
| | 财务费用率 | -2.09% | -0.48% | -0.91% | -0.72% |
| | 总费用率 | 44.91% | 52.53% | 45.71% | 49.87% |
| 九牧王 | 销售费用率 | 35.85% | 49.00% | 34.86% | 43.83% |
| | 管理费用率 | 5.57% | 7.63% | 7.90% | 6.64% |
| | 研发费用率 | 1.55% | 1.23% | 1.60% | 1.42% |
| | 财务费用率 | -0.85% | 0.04% | -0.12% | 0.00% |
| | 总费用率 | 42.12% | 57.90% | 44.25% | 51.90% |
| 七匹狼 | 销售费用率 | 26.86% | 36.73% | 26.90% | 33.61% |
| | 管理费用率 | 7.34% | 8.49% | 7.18% | 8.37% |
| | 研发费用率 | 2.46% | 1.67% | 2.66% | 2.06% |
| | 财务费用率 | -4.40% | -2.98% | -5.04% | -4.05% |
| | 总费用率 | 32.27% | 43.92% | 31.70% | 39.99% |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

截止 24Q3 期末, 四家中高端男装期末存货周转天数有所上升。比音勒芬/报喜鸟/九牧王/七匹狼期末存货周转天数分别增加 8/26/30/15 天, 其中有期末旺季产品备货因素, 也有因销售放缓导致产品有所滞销。比音勒芬、报喜鸟、七匹狼存货上升幅度在可控范围, 九牧王提升较多, 需要观察 24Q4 末存货水平变化

表8: 中高端男装存货周转天数 (天)

| | 2020Q3 | 2021Q3 | 2022Q3 | 2023Q3 | 2024Q3 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 比音勒芬 | 385 | 339 | 325 | 297 | 304 |
| 报喜鸟 | 322 | 284 | 298 | 248 | 274 |
| 九牧王 | 319 | 268 | 305 | 308 | 338 |
| 七匹狼 | 232 | 218 | 213 | 216 | 230 |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

中高端女装：受消费下行影响较深，负杠杆效应明显。相对男装，女装由于其可选和时尚属性更深，因此消费下行时对其消费购买力的影响更大。主要四家中高端女装歌力思/锦泓集团/欣贺股份/地素时尚 24Q3 增速分别为 1.64%/-14.21%/-20.73%/-19.05%，歌力思经营较为稳定，新品牌保持增长势头，其余品牌的下降幅度明显大于其他服饰子赛道。四家公司归母净利润增速分别为亏损/-70.56%/亏损/-47.14%，负杠杆效应比较明显。

表9：中高端女装主要公司 Q3 营业收入及利润（亿元）

| | | 2024Q1 | 2024Q2 | 2024Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|-------|---------|---------|---------|-----------|
| 歌力思 | 营业收入 | 7.49 | 6.99 | 7.04 | 21.52 |
| | YOY | 12.47% | -1.08% | 1.64% | 4.20% |
| | 归母净利润 | 0.29 | 0.29 | -0.37 | 0.22 |
| 锦泓集团 | 营业收入 | 11.53 | 9.25 | 8.45 | 29.23 |
| | YOY | -1.24% | -2.03% | -14.21% | -5.61% |
| | 归母净利润 | 1.16 | 0.32 | 0.14 | 1.62 |
| 欣贺股份 | 营业收入 | 3.65 | 3.37 | 3.17 | 10.18 |
| | YOY | -19.06% | -24.71% | -20.73% | -21.52% |
| | 归母净利润 | 0.06 | -0.01 | -0.34 | -0.29 |
| 地素时尚 | 营业收入 | 5.37 | 5.92 | 4.84 | 16.13 |
| | YOY | -11.98% | -7.12% | -19.05% | -12.59% |
| | 归母净利润 | 1.10 | 1.12 | 0.56 | 2.79 |
| | YOY | -33.03% | -21.03% | -47.14% | -32.55% |

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

毛利率整体稳定，产品折扣不受收入波动影响。24Q3 歌力思/锦泓集团/欣贺股份/地素时尚毛利率同比变动分别为+0.46/-0.84/-0.09/+0.71pct。虽然终端销售下降较多，但各家公司对终端产品折扣依旧保持比较谨慎的态度，折扣管控力度依旧保持。

表10：中高端女装主要公司毛利率

| | 2023Q3 | 2024Q3 | 2023Q1-Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|--------|--------|-----------|-----------|
| 歌力思 | 65.59% | 66.06% | 66.86% | 68.20% |
| 锦泓集团 | 69.71% | 68.87% | 69.20% | 69.26% |
| 欣贺股份 | 67.72% | 67.63% | 70.09% | 67.53% |
| 地素时尚 | 72.86% | 73.57% | 74.81% | 74.82% |

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

女装费用率大幅提升，负杠杆效应体现。 四家女装公司管理费率 and 研发费率整体投入水平维持稳定，并无太大波动。销售费用率有大幅度提升，主要原因是 Q3 营销、广告等费用正常投放，但实际收入低于费用投放的回报规划，致使单三季度销售费率上升较多。歌力思/锦泓集团/欣贺股份/地素时尚销售费用率分别提升 6.86/1.99/15.15/5.34pct。

表11: 中高端女装主要公司费用率

| | | 2023Q3 | 2024Q3 | 2023Q1-Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|-------|--------|--------|-----------|-----------|
| 歌力思 | 销售费用率 | 45.64% | 52.51% | 45.42% | 50.80% |
| | 管理费用率 | 9.12% | 10.08% | 8.36% | 8.63% |
| | 研发费用率 | 2.74% | 2.91% | 2.48% | 2.62% |
| | 财务费用率 | 1.32% | 0.21% | 1.07% | 0.86% |
| | 总费用率 | 58.82% | 65.71% | 57.33% | 62.91% |
| 锦泓集团 | 销售费用率 | 53.88% | 55.87% | 51.42% | 52.05% |
| | 管理费用率 | 5.17% | 5.51% | 4.29% | 5.05% |
| | 研发费用率 | 3.05% | 3.81% | 2.74% | 3.33% |
| | 财务费用率 | 2.09% | 1.51% | 2.48% | 1.58% |
| | 总费用率 | 64.18% | 66.69% | 60.93% | 62.01% |
| 欣贺股份 | 销售费用率 | 46.04% | 61.19% | 45.07% | 53.39% |
| | 管理费用率 | 6.70% | 7.32% | 5.15% | 6.54% |
| | 研发费用率 | 4.73% | 4.88% | 4.46% | 4.38% |
| | 财务费用率 | -1.06% | -0.83% | -1.01% | -0.89% |
| | 总费用率 | 56.41% | 72.56% | 53.66% | 63.42% |
| 地素时尚 | 销售费用率 | 36.78% | 42.12% | 38.43% | 39.96% |
| | 管理费用率 | 7.83% | 9.71% | 7.03% | 9.07% |
| | 研发费用率 | 3.08% | 3.65% | 3.12% | 3.37% |
| | 财务费用率 | -0.74% | -1.03% | -2.75% | -1.50% |
| | 总费用率 | 46.94% | 54.45% | 45.83% | 50.90% |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

女装库存增长幅度较大，需要关注去库存节奏。 歌力思/锦泓集团/欣贺股份/地素时尚 24Q3 期末库存周转水平变动分别为+68/-14/+66/+39 天至 375/299/597/287 天。除了锦泓集团外，其余公司期末存货周转天数均为近五年新高，后续需要关注女装企业去库存进度。

表12: 中高端女装公司存货周转天数 (天)

| | 2020Q3 | 2021Q3 | 2022Q3 | 2023Q3 | 2024Q3 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 歌力思 | 315 | 288 | 314 | 306 | 375 |
| 锦泓集团 | 424 | 302 | 367 | 313 | 299 |
| 欣贺股份 | 574 | 416 | 448 | 531 | 597 |
| 地素时尚 | 227 | 180 | 221 | 248 | 287 |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

家纺行业: Q3 延续 Q2 经营表现, 全年承压。2024Q3 单季罗莱生活/富安娜/水星家纺收入增速分别为-15.61%/-11.21%/-8.38%, 富安娜增速环比转负, 罗莱生活和水星家纺基本延续二季度表现。归母净利润方面, 三家公司 Q3 增速分别为-21.71%/-40.78%/-22.80%, 利润降幅高于收入降幅。家纺行业 2024 年受到地产景气下行和各地风俗影响, 经营表现有所波动。

表13: 家纺主要公司营业收入和利润 (亿元)

| | | 2024Q1 | 2024Q2 | 2024Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|-------|---------|---------|---------|-----------|
| 罗莱生活 | 营业收入 | 10.88 | 10.18 | 10.96 | 32.01 |
| | YOY | -12.26% | -16.35% | -15.61% | -14.74% |
| | 归母净利润 | 0.89 | 0.69 | 1.03 | 2.62 |
| 富安娜 | 营业收入 | 6.52 | 6.56 | 5.79 | 18.87 |
| | YOY | 5.20% | 0.51% | -11.21% | -1.96% |
| | 归母净利润 | 1.22 | 0.96 | 0.75 | 2.93 |
| 水星家纺 | 营业收入 | 9.15 | 8.91 | 8.77 | 26.83 |
| | YOY | 11.84% | -8.94% | -8.38% | -2.57% |
| | 归母净利润 | 0.93 | 0.53 | 0.64 | 2.10 |
| | YOY | 11.55% | -38.64% | -22.80% | -16.81% |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

毛利率前三季度稳中有升, Q3 单季保持平稳。罗莱生活/富安娜/水星家纺 Q3 单季度毛利率分别为 44.24%/55.50%/40.50%, 同比 23Q3 基本持平。前三季度三家家纺龙头公司毛利率分别同比提升 1.20/0.57/1.37pct, 在行业整体波动情况下依旧保持稳中有升的趋势, 体现家纺龙头公司在品牌力、产品定价和渠道掌控力的优势。

表14: 家纺主要公司毛利率

| | 2023Q3 | 2024Q3 | 2023Q1-Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|--------|--------|-----------|-----------|
| 罗莱生活 | 43.14% | 44.24% | 44.68% | 45.88% |
| 富安娜 | 55.39% | 55.50% | 54.59% | 55.17% |
| 水星家纺 | 40.30% | 40.50% | 40.05% | 41.42% |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

费用端看，罗莱生活总费用率有所优化，Q3 总费用率下降 0.37pct。公司海外莱克星顿业务经过调整已有所成效。富安娜销售费用率增长较多，同比提升 6.50pct，主要是公司返利政策时点变化，2023 年返利主要在四季度体现，2024 年则在三季度开始逐步体现。水星家纺则是因为收入下降导致费用率正常提升。

表15: 家纺主要公司Q3 费用率

| | | 2023Q3 | 2024Q3 | 2023Q1-Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|-------|--------|--------|-----------|-----------|
| 罗莱生活 | 销售费用率 | 24.47% | 23.77% | 23.15% | 25.27% |
| | 管理费用率 | 5.59% | 6.11% | 5.77% | 6.29% |
| | 研发费用率 | 1.94% | 2.15% | 2.35% | 3.05% |
| | 财务费用率 | 0.06% | -0.34% | -0.18% | -0.74% |
| | 总费用率 | 32.05% | 31.68% | 31.09% | 33.87% |
| 富安娜 | 销售费用率 | 25.57% | 32.07% | 26.50% | 29.82% |
| | 管理费用率 | 4.26% | 4.78% | 4.43% | 4.33% |
| | 研发费用率 | 3.34% | 2.86% | 3.24% | 3.38% |
| | 财务费用率 | -0.39% | -0.50% | -0.44% | -0.68% |
| | 总费用率 | 32.78% | 39.22% | 33.73% | 36.84% |
| 水星家纺 | 销售费用率 | 22.75% | 23.87% | 23.53% | 25.04% |
| | 管理费用率 | 4.96% | 5.77% | 4.81% | 5.38% |
| | 研发费用率 | 2.11% | 2.30% | 2.00% | 2.22% |
| | 财务费用率 | -0.38% | -0.05% | -0.53% | -0.25% |
| | 总费用率 | 29.44% | 31.89% | 29.82% | 32.39% |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

存货端，罗莱生活/富安娜/水星家纺 24Q3 期末存货周转天数分别为 198/253/186 天，同比变动分别为-2/+14/+17 天，罗莱生活海外莱克星顿业务持续去库存，富安娜和水星家纺则是针对双 11 备货增长所致。

表16: 家纺主要公司存货周转天数 (天)

| | 2020Q3 | 2021Q3 | 2022Q3 | 2023Q3 | 2024Q3 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 罗莱生活 | 184 | 147 | 187 | 201 | 198 |
| 富安娜 | 305 | 258 | 247 | 239 | 253 |
| 水星家纺 | 182 | 164 | 182 | 169 | 186 |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

纺织制造：制造龙头 Q3 业绩稳健，出口景气仍较高。与品牌内销表现不同的是，国内纺织制造龙头企业仍延续年初以来高增长趋势，2023 年海外大牌经历去库存后，海外订单复苏明显。鞋履制造龙头华立集团 Q3 收入同比增长 18.50%，延续二季度高增长幅度。伟星股份虽 Q3 增速环比 Q2 有所放缓，但主要是因为基数原因。开润股份受并表影响，Q3 增速高达 64.36%，剔除并表其包袋代工业务仍保持 28%左右增长水平。健盛集团 Q3 增长提速，一方面是棉袜业务持续稳定增长，另一方面其无缝业务在下半年进入低基数周期。上游纱线面料环节亦保持稳定，新澳股份/百隆东方/台华新材 24Q3 单季增速分别为+10.54%/+11.39%/+33.86%。

表17：纺织制造主要公司 Q3 营业收入（亿元）

| | | 2024Q1 | 2024Q2 | 2024Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|-------|---------|---------|---------|-----------|
| 华利集团 | 营业收入 | 47.65 | 67.07 | 60.39 | 175.11 |
| | YOY | 30.15% | 20.83% | 18.50% | 22.39% |
| | 归母净利润 | 7.87 | 10.91 | 9.65 | 28.43 |
| | YOY | 63.67% | 11.94% | 16.07% | 24.32% |
| 伟星股份 | 营业收入 | 8.01 | 14.96 | 12.84 | 35.80 |
| | YOY | 14.83% | 32.20% | 19.34% | 23.26% |
| | 归母净利润 | 0.78 | 3.38 | 2.08 | 6.24 |
| | YOY | 45.24% | 36.17% | -9.88% | 17.15% |
| 开润股份 | 营业收入 | 9.10 | 9.22 | 11.93 | 30.25 |
| | YOY | 22.92% | 12.81% | 64.36% | 32.48% |
| | 归母净利润 | 0.71 | 1.77 | 0.72 | 3.21 |
| | YOY | 102.97% | 341.02% | 57.52% | 164.62% |
| 健盛集团 | 营业收入 | 5.49 | 6.20 | 7.55 | 19.24 |
| | YOY | 10.42% | 1.51% | 37.01% | 15.97% |
| | 归母净利润 | 0.82 | 0.83 | 0.97 | 2.63 |
| | YOY | 112.02% | -1.86% | 27.04% | 31.23% |
| 新澳股份 | 营业收入 | 11.00 | 14.57 | 13.15 | 38.71 |
| | YOY | 12.48% | 8.44% | 10.54% | 10.28% |
| | 归母净利润 | 0.96 | 1.70 | 1.04 | 3.70 |
| | YOY | 6.59% | 3.38% | 7.79% | 5.41% |
| 百隆东方 | 营业收入 | 18.34 | 21.55 | 20.85 | 60.74 |
| | YOY | 23.45% | 24.27% | 11.39% | 19.29% |
| | 归母净利润 | 0.80 | 1.52 | 1.80 | 4.13 |
| | YOY | -4.51% | -19.35% | -35.71% | -25.37% |
| 台华新材 | 营业收入 | 14.72 | 19.46 | 17.66 | 51.85 |
| | YOY | 51.72% | 58.73% | 33.86% | 47.46% |
| | 归母净利润 | 1.50 | 2.74 | 1.95 | 6.19 |
| | YOY | 101.13% | 152.37% | 35.31% | 89.19% |

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

毛利率整体仍维持稳中有升，部分公司呈现差异。华利集团/伟星股份/台华新材毛利率继续保持改善趋势，分别同比+0.54/+2.11/+1.10pct。开润股份毛利率下降主要由于低毛利的服装代工业务并表所致。新澳股份毛利率下降是受到低毛利的羊绒纱线业务占比提升，高毛利毛精纺纱收入放缓影响。百隆东方毛利率提升幅度较高，提升 10.47pct 至 14.04%，主要是公司年初以来针对产品有提价，价格提升带来毛利率优化。

表18: 纺织制造主要公司 Q3 毛利率

| | 2023Q3 | 2024Q3 | 2023Q1-Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|--------|--------|-----------|-----------|
| 华利集团 | 26.47% | 27.01% | 25.27% | 27.81% |
| 伟星股份 | 42.21% | 44.32% | 41.58% | 42.70% |
| 开润股份 | 25.16% | 21.96% | 22.78% | 23.16% |
| 健盛集团 | 28.62% | 28.50% | 26.02% | 28.74% |
| 新澳股份 | 17.62% | 16.55% | 19.42% | 19.38% |
| 百隆东方 | 3.57% | 14.04% | 10.75% | 11.39% |
| 台华新材 | 22.76% | 23.85% | 21.76% | 24.01% |

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

费用方面，伟星股份总费率增长较多，主要系奖金计提提前在 Q3 兑现从而影响 Q3 利润，但不会影响全年业绩预期。开润股份受并表影响，服装代工业务费率较低，Q3 单季总费率下降 2.39pct 至 14.81%。其余企业费率变动均在正常范围。

表19: 纺织制造主要公司 Q3 费用率

| | | 2023Q3 | 2024Q3 | 2023Q1-Q3 | 2024Q1-Q3 |
|------|-------|--------|--------|-----------|-----------|
| 华利集团 | 销售费用率 | 0.37% | 0.26% | 0.41% | 0.35% |
| | 管理费用率 | 4.37% | 5.69% | 3.50% | 5.29% |
| | 研发费用率 | 1.61% | 1.41% | 1.60% | 1.36% |
| | 财务费用率 | -0.04% | -0.90% | -0.57% | -0.36% |
| | 总费用率 | 6.30% | 6.46% | 4.94% | 6.64% |
| 伟星股份 | 销售费用率 | 6.79% | 8.56% | 7.46% | 8.18% |
| | 管理费用率 | 8.09% | 11.30% | 9.14% | 9.87% |
| | 研发费用率 | 3.79% | 3.84% | 3.83% | 3.69% |
| | 财务费用率 | 0.87% | 1.30% | 0.04% | 0.09% |
| | 总费用率 | 19.54% | 25.00% | 20.46% | 21.84% |
| 开润股份 | 销售费用率 | 6.26% | 4.82% | 6.26% | 5.18% |
| | 管理费用率 | 6.88% | 6.15% | 6.51% | 6.00% |
| | 研发费用率 | 2.44% | 2.27% | 2.04% | 2.19% |
| | 财务费用率 | 1.62% | 1.58% | 0.67% | 1.05% |
| | 总费用率 | 17.20% | 14.81% | 15.48% | 14.43% |
| 健盛集团 | 销售费用率 | 3.73% | 2.62% | 3.39% | 2.90% |
| | 管理费用率 | 7.46% | 6.90% | 7.64% | 7.49% |
| | 研发费用率 | 2.12% | 1.53% | 2.24% | 1.76% |
| | 财务费用率 | 0.02% | 1.35% | -0.13% | 0.08% |
| | 总费用率 | 13.33% | 12.39% | 13.14% | 12.23% |

| | | | | | |
|------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 新澳股份 | 销售费用率 | 2.12% | 2.07% | 1.87% | 1.81% |
| | 管理费用率 | 2.71% | 2.98% | 2.67% | 2.79% |
| | 研发费用率 | 2.39% | 2.05% | 2.36% | 2.23% |
| | 财务费用率 | 1.13% | 0.26% | -0.08% | 0.73% |
| | 总费用率 | 8.35% | 7.36% | 6.82% | 7.57% |
| 百隆东方 | 销售费用率 | 0.59% | 0.54% | 0.62% | 0.58% |
| | 管理费用率 | 4.20% | 3.94% | 5.18% | 3.96% |
| | 研发费用率 | 1.10% | 1.39% | 1.30% | 1.44% |
| | 财务费用率 | 4.89% | 2.47% | 2.04% | 1.82% |
| | 总费用率 | 10.78% | 8.34% | 9.15% | 7.80% |
| 台华新材 | 销售费用率 | 1.01% | 1.15% | 1.08% | 0.95% |
| | 管理费用率 | 3.68% | 2.97% | 4.31% | 2.84% |
| | 研发费用率 | 5.13% | 5.69% | 5.24% | 5.36% |
| | 财务费用率 | 1.01% | 1.97% | 1.18% | 1.72% |
| | 总费用率 | 10.82% | 11.78% | 11.81% | 10.88% |

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

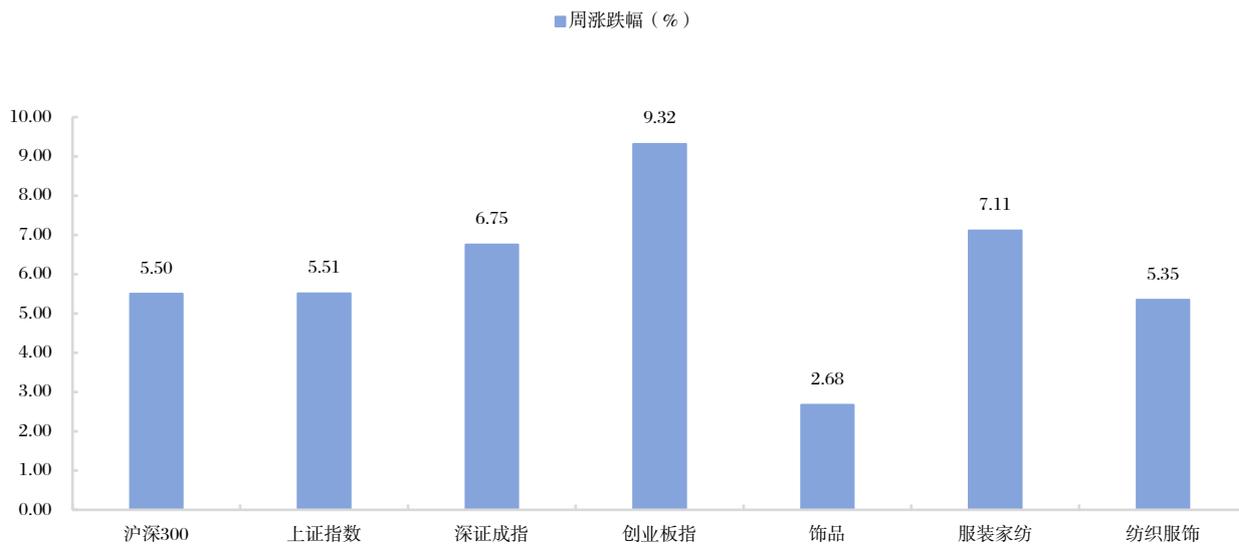
投资建议：我们看好 2024Q4 终端消费在高密集政策落地加持下，消费信心逐步回暖。中长期看，2023 年消费低基数也为板块优质龙头公司未来增长弹性提供坚实基础。关注前期回调较深，具有估值修复空间且具备稳定分红率的优质标的。建议关注**海澜之家、比音勒芬、报喜鸟、波司登、富安娜、罗莱生活**。港股建议关注**安踏体育、特步国际、李宁、361 度**。出口方面海外订单需求仍维持稳定，国际大牌优化供应链趋势持续，利好国内纺织制造龙头订单份额提升，建议关注**开润股份、华利集团、伟星股份、申洲国际、新澳股份、健盛集团**。

二、行业主要数据回顾

(一) 本周股市回顾

2024年11月4日至11月8日期间，上证指数涨幅为5.51%，深证成指涨幅为6.75%，沪深300涨幅为5.5%，创业板指涨幅为9.32%。纺织服饰行业涨幅为5.35%，其中，纺织制造子行业涨幅为4.05%，服装家纺子行业涨幅为7.11%，饰品子行业涨幅为2.68%。

图1：本周纺织服装板块指数

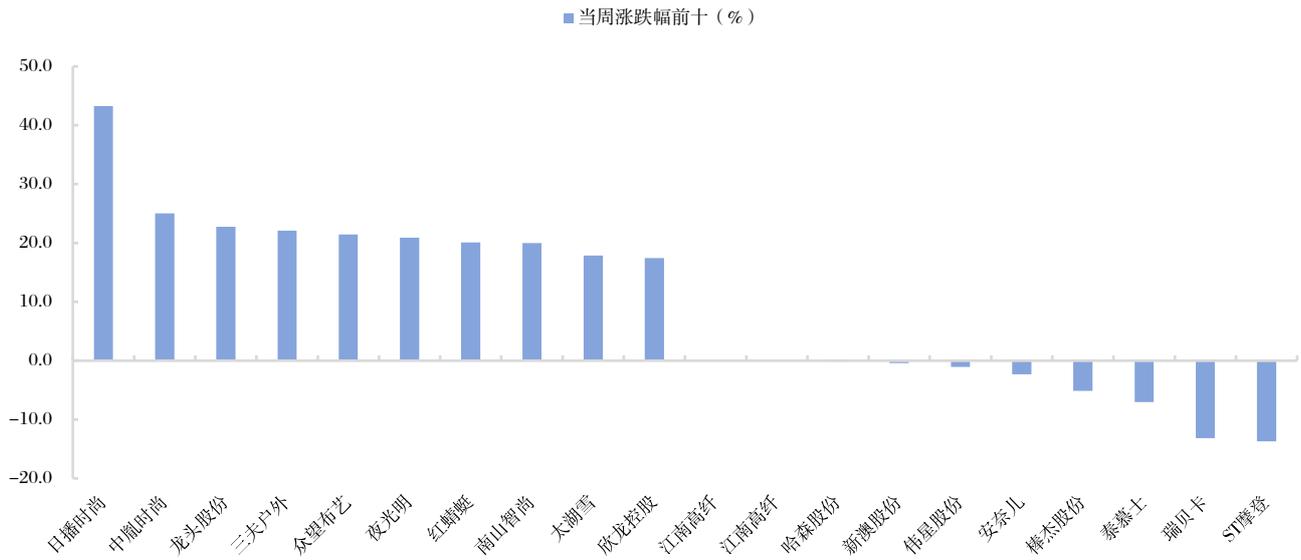


资料来源：Ifind, 中国银河证券研究院

个股方面，本周涨幅纺织服装板块内涨幅前十的公司为日播时尚(43.25%)，中胤时尚(25.02%)，龙头股份(22.73%)，三夫户外(22.08%)，众望布艺(21.43%)，夜光明(20.88%)，红蜻蜓(20.08%)，南山智尚(19.96%)，太湖雪(17.86%)，欣龙控股(17.41%)。

个股方面，本周涨幅纺织服装板块内跌幅前十的公司为ST摩登(-13.73%)，瑞贝卡(-13.14%)，泰慕士(-7.05%)，棒杰股份(-5.12%)，安奈儿(-2.34%)，伟星股份(-1.08%)，新澳股份(-0.42%)，哈森股份(-0.14%)，江南高纤(0.00%)，江南高纤(0.00%)。

图2: 本周纺织服装板块指数

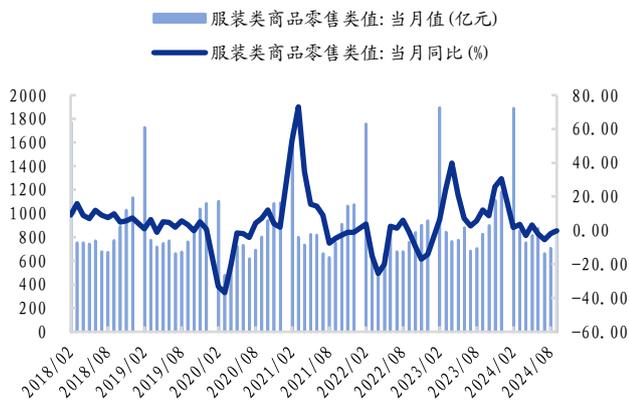


资料来源: Ifind, 中国银河证券研究院

(二) 终端零售表现

2024年9月, 社会消费品零售总额 41112.3 亿元, 同比增长 3.2%。服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额 1168.8 亿元, 同比增长-0.4%。1-9 月, 社会消费品零售总额 353564 亿元, 同比增长 3.3%。服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额累计 10224.7 亿元, 同比增长 0.2%。

图3: 服装类商品零售额



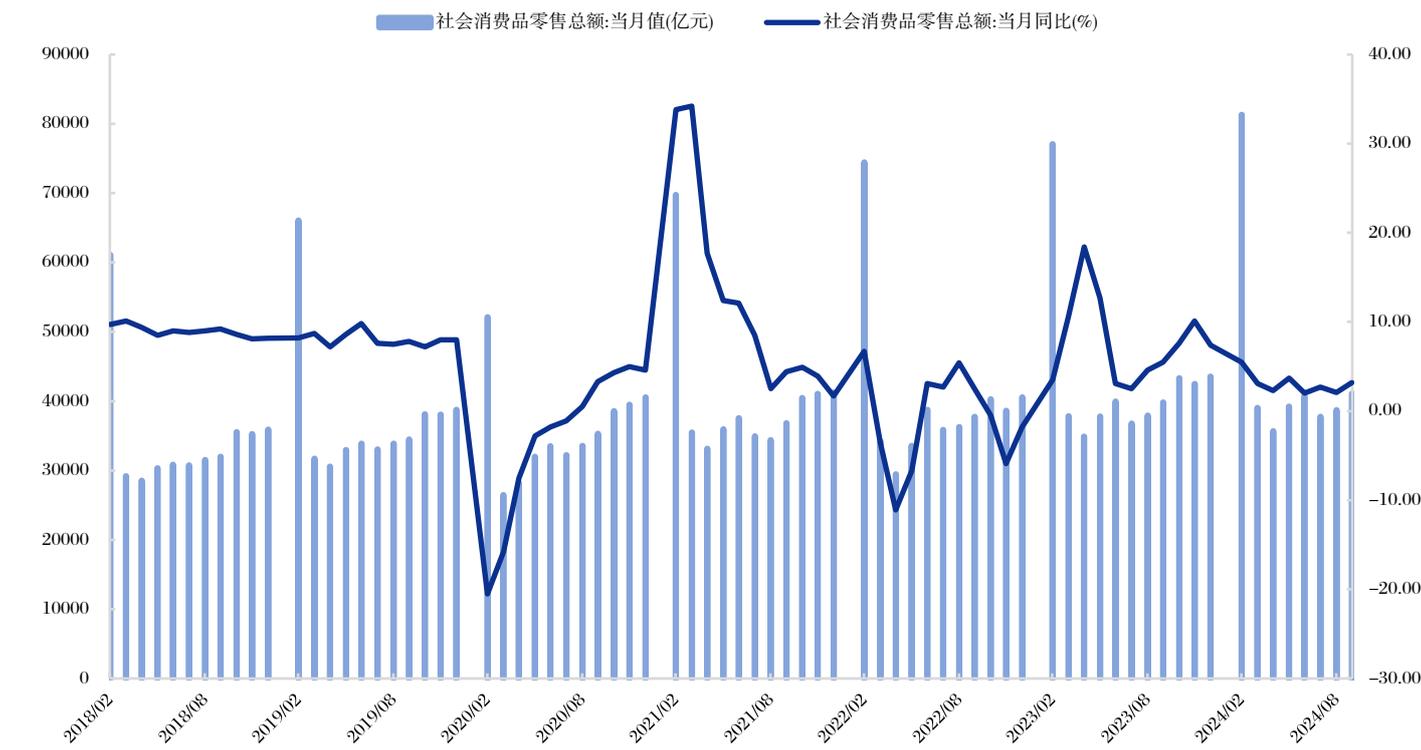
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图4: 服装鞋帽、纺织品类商品零售额



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图5：社会消费品零售总额



资料来源: Ifind, 中国银河证券研究院

(三) 上游纺织出口

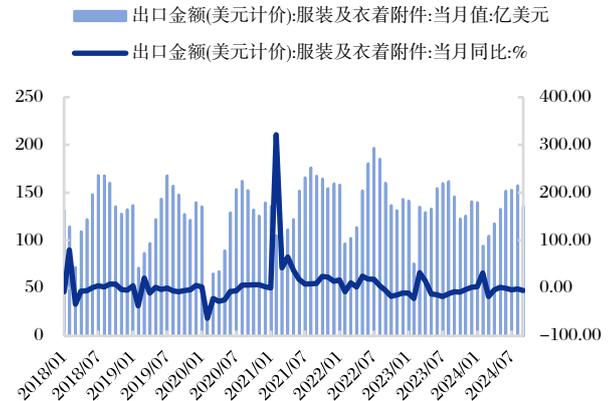
2024年9月, 纺织纱线、织物及其制品出口金额 112.46 亿美元, 同比增长-2.2%。服装及衣着附件出口金额 135.32 亿美元, 同比增长-5.1%。1-9月, 纺织纱线、织物及其制品累计出口金额 1043.04 亿美元, 同比增长 2.9%。服装及衣着附件累计出口金额 10224.70 亿美元, 同比增长 0.2%。

图6: 纺织纱线、织物及制品出口额



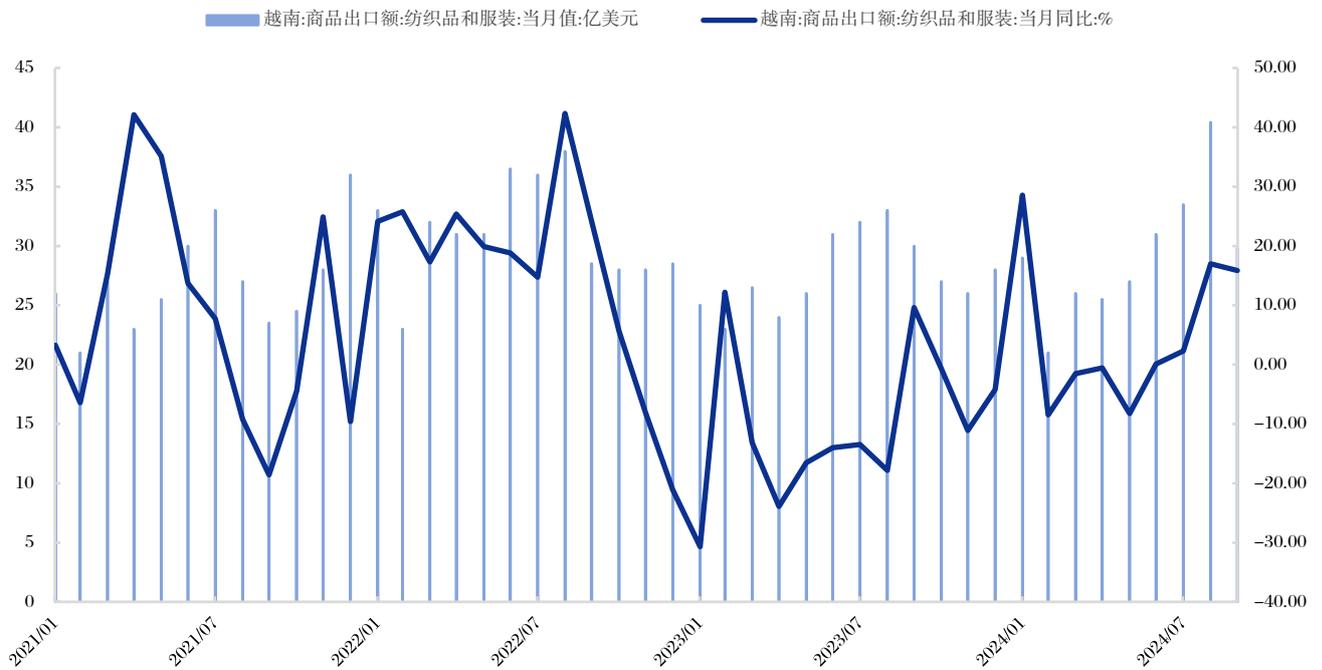
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图7: 服装及衣着附件出口金额



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图8: 9月越南纺织品和服装商品出口额



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(四) 上游原材料

表20: 上游原材料价格波动

| 原材料 | 单位 | 更新日期 | 价格 | 本周涨跌 |
|------------------------|-------|-----------|-------|--------|
| 中国棉花价格指数:CCIndex:3128B | 元/吨 | 2024/11/8 | 15338 | -0.32% |
| 棉花:Cotlook A 指数 | 美分/磅 | 2024/11/7 | 82 | -0.06% |
| Cotlook:A 指数:1%关税 | 元/吨 | 2024/11/7 | 14368 | 0.38% |
| 化纤价格指数:粘胶短纤 1.5D | 元/吨 | 2024/7/15 | 13400 | 0.00% |
| 化纤价格指数:涤纶 DTY150D | 元/吨 | 2024/7/1 | 9400 | 0.53% |
| 化纤价格指数:涤纶 POY150D | 元/吨 | 2024/7/1 | 8000 | 1.91% |
| 化纤价格指数:锦纶 DTY | 元/吨 | 2024/7/15 | 18600 | -1.06% |
| 化纤价格指数:涤纶短纤 | 元/吨 | 2024/7/15 | 7810 | -0.85% |
| 化纤价格指数:尼龙 66 切片 | 元/吨 | 2024/7/15 | 20000 | 0.00% |
| AWEX 东部市场指数(澳元) | 澳分/公斤 | 2024/11/8 | 1132 | 0.62% |

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

原材料方面, 本周内棉价下跌。截至 2024 年 11 月 8 日, 中国棉花价格指数:CCIndex:3128B 为 15338 元/吨, 较上周下跌 50 元/吨, 近一月下跌 312 元/吨, 较年初下跌 1124 元/吨; 棉花:Cotlook A 指数为 82 美分/磅, 较上周下跌 0 美分/磅, 近一月下跌 0 美分/磅, 较年初下跌 9 美分/磅; Cotlook:A 指数:1%关税为 14368 元/吨, 较上周上涨 55.00 元/吨, 近一月下跌 470.00 元/吨, 较年初下跌 1749.00 元/吨。

粘胶类、涤纶类价格本周上涨。截至 2024 年 11 月 8 日, 化纤价格指数:粘胶短纤 1.5D 为 13400 元/吨, 本周价格未变, 近一月上涨 300.00 元/吨, 较年初上涨 750.00 元/吨; 化纤价格指数:涤纶 DTY150D 为 9400 元/吨, 较上周上涨 50 元/吨, 近一月上涨 300 元/吨, 较年初上涨 500 元/吨; 化纤价格指数:涤纶 POY150D 为 8000 元/吨, 较上周上涨 150 元/吨, 近一月上涨 275 元/吨, 较年初上涨 400 元/吨; 化纤价格指数:涤纶短纤为 7810 元/吨, 较上周下跌 66.67 元/吨, 近一月上涨 310.00 元/吨, 较年初上涨 510.00 元/吨。

锦纶本周价格下跌。截至 2024 年 11 月 8 日, 化纤价格指数:锦纶 DTY 为 18600 元/吨, 较上周下跌 200.000 元/吨, 近一月下跌 900.000 元/吨, 较年初下跌 350.000 元/吨; 化纤价格指数:尼龙 66 切片为 20000 元/吨, 本周价格未变, 近一月下跌 400 元/吨, 较年初上涨 500 元/吨; AWEX 东部市场指数(澳元)为 1132 澳分/公斤, 较上周上涨 7 澳分/公斤, 近一月上涨 28 澳分/公斤, 较年初下跌 80 澳分/公斤。

图9：2018年以来3128B棉价指数



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图10：2018年以来Cotlook: A 指数



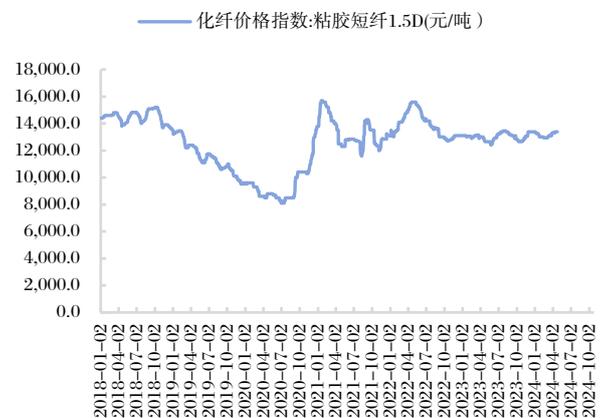
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图11：2018年以来CotlookA 指数：1%关税



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图12：化纤价格指数：粘胶短纤



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图13：化纤价格指数：涤纶 DTY150D



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图14：化纤价格指数：涤纶 POY150DD



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图15: 化纤价格指数: 锦纶 DTY 价格走势



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图16: 化纤价格指数: 涤纶短纤价格走势



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 17: 化纤价格指数: 尼龙 66 切片价格走势



资料来源: 中国银河证券研究院

图 18: AWEX 东部市场指数



资料来源: 中国银河证券研究院

三、本周重点公司公告

比音勒芬: 关于使用闲置自有资金进行现金管理的进展公告。比音勒芬服饰股份有限公司(以下简称“公司”)于 2024 年 9 月 29 日召开第五届董事会第五次会议、第五届监事会第四次会议,会议审议通过了《关于增加使用闲置自有资金进行现金管理额度的议案》,同意公司及子公司在不影响正常生产经营和确保资金安全的情况下,使用不超过人民币 24 亿元的闲置自有资金进行现金管理。此次审议的现金管理额度期限自董事会通过之日起 12 个月内有效,在上述额度及有效期内,资金可滚动使用。具体内容详见 2024 年 9 月 30 日公司指定信息披露媒体《证券时报》《中国证券报》《上海证券报》《证券日报》和巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)的相关公告。

七匹狼: 七匹狼关于回购股份进展情况的公告。福建七匹狼实业股份有限公司(以下简称“公司”)于 2024 年 7 月 12 日召开第八届董事会第十次会议审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》,并于 2024 年 7 月 17 日披露了《回购报告书》(公告编号: 2024-038)。公司决定使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司发行的人民币普通股(A 股),用于实施股权激励或员工持股计划。回购股份资金总额不低于人民币 1.5 亿元且不超过 3 亿元(含),回购价格不超过人民币 5.50

元/股（含），若按回购价格上限人民币 5.50 元/股进行测算，本次回购股份数量下限至上限为：27,272,727 股至 54,545,454 股，占公司目前总股本比例下限至上限为：3.87%至 7.74%，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购实施期限自公司第八届董事会第十次会议审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。

龙头股份：龙头股份关于职工董事、职工监事变更的公告。上海龙头（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于近日收到职工董事、总经理陈姣蓉女士辞去职工董事的报告，陈姣蓉女士由于工作调整原因，不再担任公司工会主席职务，其申请辞去公司职工董事职务。辞去上述职务后，陈姣蓉女士将继续担任公司总经理职务。公司监事会于近日收到职工监事薛正卿先生的辞职报告，薛正卿先生由于工作调整原因，不再担任公司工会副主席职务，其申请辞去监事会职工监事职务，薛正卿先生在公司的其他职务不变。2024 年 11 月 7 日，公司董事会收到公司工会《关于上海龙头（集团）股份有限公司选举第十一届董事会职工董事情况的函告》，经公司工会新一届委员会提名，公司第三届第一次职工代表大会选举何秀萍女士为公司第十一届职工董事，任期至第十一届董事会届满之日止（简历见附件）。同日，公司监事会收到公司工会《关于上海龙头（集团）股份有限公司选举第十一届监事会职工监事情况的函告》，经公司工会新一届委员会提名，公司第三届第一次职工代表大会选举薛嘉琦女士为第十一届职工监事，任期至第十一届监事会届满之日止（简历见附件）。特此公告。上海龙头（集团）股份有限公司董事会 2024 年 11 月 8 日

乔治白：关于 2021 年员工持股计划股票出售完毕暨终止的公告。江乔治白服饰股份有限公司（以下简称“公司”）2021 年员工持股计划股份已全部出售完毕，根据《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——主板上市公司规范运作》等的相关规定，现将有关事项公告如下：2021 年 7 月 21 日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司下发的《证券过户登记确认书》，公司回购专用证券账户所持有的公司股票部分已于 2021 年 7 月 20 日通过非交易过户至“浙江乔治白服饰股份有限公司-2021 年员工持股计划”专户，过户股票数量为 9,065,000 股，约占公司总股本的比例为 2.59%。

航民股份：航民股份关于股份回购实施结果暨股份变动的公告。公司于 2024 年 8 月 26 日、9 月 11 日分别召开第九届董事会第十二次会议（临时会议）、2024 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》。同意公司以自有资金通过集中竞价交易方式回购公司股份。回购股份数量为不超过 3000 万股，不低于 2000 万股，回购价格不超过人民币 9.96 元/股，回购期限为自股东大会审议通过回购方案之日起不超过 12 个月。具体内容详见披露在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）上的《航民股份关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告》（公告编号：临 2024-023）、《浙江航民股份有限公司 2024 年第二次临时股东大会决议公告》（公告编号：2024-029）、《航民股份关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书》（公告编号：临 2024-031）。

红蜻蜓：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告。浙江红蜻蜓鞋业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 2 月 23 日召开了第六届董事会第八次会议，审议并通过了《关于〈以集中竞价交易方式回购公司股份预案〉的议案》，同意公司拟以人民币 5,000 万元（含）至 10,000 万元（含）的自有资金以集中竞价交易方式回购公司发行的人民币普通股（A 股）股票，回购价格不超过人民币 7 元/股（含）；本次回购股份的实施期限为自公司董事会审议通过本次回购公司股份方案之日起 12 个月内，具体回购股份的资金金额、回购股份数量、回购价格等将以回购期限届满时实际回购情况为准。关于本次回购股份事项的具体内容详见公司于 2024 年 2 月 24 日及 2024 年 3 月 1 日在指定信息披露媒体上刊登的《关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的公告》（公告编号：2024-007）及《关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书》（公告编号：2024-008）。

四、行业本周新闻

宜家连续五年登“进博新品汇”，首次在中国推“回购和再售”服务

第七届中国国际进口博览会日前开幕，宜家连续第七年参展，这也是宜家连续第五年登上“进博新品汇”平台，此次带来了全球首发的“中国新春”系列产品 F SSTA 弗斯达，其中包括餐具、节庆装饰品、色彩斑斓的靠垫、纺织品等，为家居增添浓厚的节日氛围。另外，宜家还将首次在中国推出“回购和再售”服务，将新服务带到进博会，希望能以可持续和可负担的方式支持中国消费者。

资料来源：<https://news.10jqka.com.cn/20241106/c663259685.shtml>

加码赋能汕头纺织服装产业带出海

纺织服装是汕头最具特色和优势的产业，汕头生产的内衣家居服、毛衫凭借着高质价比受到全国消费者的喜爱。近日，由 SHEIN、汕头市纺织服装产业协会、汕头市电子商务产业协会主办的 SHEIN（汕头）选品中心揭牌启动仪式暨服饰选品会在纺织大厦举行。SHEIN（汕头）选品中心的揭牌落地，标志着汕头产业带与全国最大的 B2C 跨境电商平台的战略合作驶入“快车道”，将加码赋能汕头产业带出海，进一步扩大汕头纺织服装产品和品牌的国际知名度和影响力。。

资料来源：<https://www.dahuawang.com/shantou/content/202411/08/c150970.html>

在进博会，感受中国绿色转型“加速度”

第七届中国国际进口博览会(下称进博会)正在此间举行。本届进博会“绿”意更盛，以“绿色低碳”为亮点的各行业新品、服务纷纷亮相。加快全面绿色转型是中国的发展方向。今年三季度，中共中央、国务院印发《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》，为中国未来绿色转型的发展道路进一步提供了清晰的路线图、施工图。在充满机遇的中国市场，拥抱绿色理念、发展“绿色制造”或“绿色服务”，已成为各国(地区)企业提升市场竞争力的核心要素。欧莱雅集团董事长安瓺在进博会期间表示，中国消费者走在世界前列，这要求在不影响产品性能的前提下，品牌要成为完全透明和可持续的典范。

资料来源：<https://www.chinanews.com.cn/cj/2024/11-08/10315543.shtml>

众多国际友人来访慈星，共绘纺织服装产业合作新蓝图

近日，慈星股份上海研发中心迎来了众多国际友人——来自斯里兰卡、尼泊尔、泰国、尼日利亚、南非、格林纳达等国家的纺织服装产业政府代表及企业家代表。此次访问不仅是一次跨国界的交流，更是对未来全球纺织服装产业合作共赢的美好展望。

在欢迎仪式上，公司负责人表达了对各国代表的热烈欢迎，并强调了慈星股份致力于推动全球纺织服装产业发展的决心和愿景。慈星股份作为全球领先的智能针织机械制造商，一直秉承开放合作的态度，与全球众多国家和地区建立了良好的合作关系。随后，大家就纺织服装产业的发展趋势、技术创新、市场拓展等议题进行了深入的探讨和交流。

资料来源：<https://stock.10jqka.com.cn/20241108/c663337710.shtml>

五、板块近期事项

(一) 解禁

表21: 近期部分公司解禁一览

| 代码 | 名称 | 解禁日期 | 数量(万股) | 股份类型 |
|-----------|------|------------|-----------|------------|
| 601599.SH | 浙文影业 | 2024/6/4 | 26,781.75 | 定向增发机构配售股份 |
| 688789.SH | 宏华数科 | 2024/7/8 | 4,952.02 | 首发原股东限售股份 |
| 603511.SH | 爱慕股份 | 2024/7/19 | 187.73 | 股权激励限售股份 |
| 300067.SZ | 安诺其 | 2024/8/5 | 10,409.84 | 定向增发机构配售股份 |
| 002687.SZ | 乔治白 | 2024/8/7 | 681.87 | 股权激励限售股份 |
| 603055.SH | 台华新材 | 2024/8/26 | 219.87 | 股权激励限售股份 |
| 301053.SZ | 远信工业 | 2024/9/2 | 5609.53 | 首发原股东限售股份 |
| 603518.SH | 锦泓集团 | 2024/9/6 | 85.28 | 股权激励限售股份 |
| 603337.SH | 杰克股份 | 2024/9/18 | 2.74 | 股权激励限售股份 |
| 301066.SZ | 万事利 | 2024/9/23 | 11630.36 | 首发原股东限售股份 |
| 603055.SH | 台华新材 | 2024/10/10 | 37.71 | 股权激励限售股份 |
| 603587.SH | 地素时尚 | 2024/10/16 | 281.05 | 股权激励限售股份 |
| 603196.SH | 日播时尚 | 2024/10/25 | 73.81 | 股权激励限售股份 |
| 605138.SH | 盛泰集团 | 2024/10/28 | 25823.85 | 首发原股东限售股份 |
| 002634.SZ | 棒杰股份 | 2024/11/7 | 47.5 | 股权激励限售股份 |
| 603337.SH | 杰克股份 | 2024/11/18 | 327.44 | 股权激励限售股份 |
| 603889.SH | 新澳股份 | 2024/12/05 | 421.38 | 股权激励限售股份 |

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

(二) 近期增减持一览

表22: 部分公司近期增减持一览

| 代码 | 名称 | 首次公告日期 | 变动方向 | 股东类别 | 变动金额 |
|-----------|------|------------|------|-------------|----------|
| 605180.SH | 华生科技 | 2024/10/25 | 减持 | 其他股东 | -- |
| 600527.SH | 江南高纤 | 2024/10/23 | 减持 | 持股 5%以上一般股东 | -- |
| 688789.SH | 宏华数科 | 2024/10/21 | 减持 | 持股 5%以上一般股东 | -- |
| 002722.SZ | 物产金轮 | 2024/10/15 | 减持 | 持股 5%以上一般股东 | -- |
| 600545.SH | 卓郎智能 | 2024/9/25 | 减持 | 控股股东 | -- |
| 300798.SZ | 锦鸡股份 | 2024/9/18 | 减持 | 持股 5%以上一般股东 | -- |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 2024/8/24 | 增持 | 高管 | -- |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 2024/8/24 | 增持 | 其他股东 | -- |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 2024/8/24 | 减持 | 员工持股计划 | -- |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 2024/8/24 | 增持 | 高管 | -- |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 2024/8/24 | 增持 | 实际控制人 | -- |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 2024/8/24 | 增持 | 其他股东 | -- |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 2024/8/24 | 减持 | 员工持股计划 | -- |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 2024/8/24 | 增持 | 高管 | -- |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 2024/8/24 | 增持 | 高管 | -- |
| 603130.SH | 云中马 | 2024/8/16 | 增持 | 实际控制人 | 600-1000 |
| 603337.SH | 杰克股份 | 2024/7/27 | 减持 | 其他股东 | -- |
| 603337.SH | 杰克股份 | 2024/7/27 | 减持 | 其他股东 | -- |

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

(三) 股东大会

表23: 近期召开股东大会公司情况

| 代码 | 名称 | 召开日 | 类型 |
|-----------|--------|------------|--------|
| 300877.SZ | 金春股份 | 2024-11-21 | 临时股东大会 |
| 002021.SZ | 中捷资源 | 2024-11-21 | 临时股东大会 |
| 603188.SH | 亚邦股份 | 2024-11-20 | 临时股东大会 |
| 300918.SZ | 南山智尚 | 2024-11-18 | 临时股东大会 |
| 301618.SZ | 长联科技 | 2024-11-14 | 临时股东大会 |
| 603337.SH | 杰克股份 | 2024-11-13 | 临时股东大会 |
| 600232.SH | 金鹰股份 | 2024-11-13 | 临时股东大会 |
| 603889.SH | 新澳股份 | 2024-11-11 | 临时股东大会 |
| 300819.SZ | 聚杰微纤 | 2024-11-11 | 临时股东大会 |
| 600156.SH | 华升股份 | 2024-10-31 | 临时股东大会 |
| 603130.SH | 云中马 | 2024-10-30 | 临时股东大会 |
| 002722.SZ | 物产金轮 | 2024-10-29 | 临时股东大会 |
| 301066.SZ | 万事利 | 2024-10-21 | 临时股东大会 |
| 900924.SH | 上工 B 股 | 2024-10-15 | 临时股东大会 |
| 600843.SH | 上工申贝 | 2024-10-15 | 临时股东大会 |
| 603337.SH | 杰克股份 | 2024-10-10 | 临时股东大会 |
| 603889.SH | 新澳股份 | 2024-09-25 | 临时股东大会 |
| 600352.SH | 浙江龙盛 | 2024-09-13 | 临时股东大会 |
| 688789.SH | 宏华数科 | 2024-09-12 | 临时股东大会 |

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

六、风险提示

- 1、线下消费复苏不及预期的风险。
- 2、市场竞争加剧的风险。
- 3、原材料价格波动的风险。

图表目录

| | |
|---------------------------------------|----|
| 图 1: 本周纺织服装板块指数 | 14 |
| 图 2: 本周纺织服装板块指数 | 15 |
| 图 3: 服装品商品零售额..... | 15 |
| 图 4: 服装鞋帽、纺织品类商品零售额 | 15 |
| 图 5: 社会消费品零售总额 | 16 |
| 图 6: 纺织纱线、织物及制品出口额 | 17 |
| 图 7: 服装及衣着附件出口金额 | 17 |
| 图 8: 9月越南纺织品和服装商品出口额..... | 17 |
| 图 9: 2018 年以来 3128B 棉价指数 | 19 |
| 图 10: 2018 年以来 Cotlook: A 指数 | 19 |
| 图 11: 2018 年以来 CotlookA 指数: 1%关税..... | 19 |
| 图 12: 化纤价格指数: 粘胶短纤..... | 19 |
| 图 13: 化纤价格指数: 涤纶 DTY150D | 19 |
| 图 14: 化纤价格指数: 涤纶 POY150DD | 19 |
| 图 15: 化纤价格指数: 锦纶 DTY 价格走势 | 20 |
| 图 16: 化纤价格指数: 涤纶短纤价格走势 | 20 |
| 图 17: 化纤价格指数: 尼龙 66 切片价格走势 | 20 |
| 图 18: AWEX 东部市场指数 | 20 |
| | |
| 表 1: 大众休闲服饰营业收入 (亿元) | 3 |
| 表 2: 大众休闲服饰毛利率 | 4 |
| 表 3: 大众休闲服饰费用率 | 4 |
| 表 4: 大众休闲服饰存货周转天数 (天) | 4 |
| 表 5: 中高端男装营业收入 (亿元) | 5 |
| 表 6: 中高端男装主要公司 Q3 期末存货周转天数 (天) | 5 |
| 表 7: 中高端男装主要公司费用率 | 6 |
| 表 8: 中高端男装存货周转天数 (天) | 6 |
| 表 9: 中高端女装主要公司 Q3 营业收入及利润 (亿元) | 7 |
| 表 10: 中高端女装主要公司毛利率..... | 7 |
| 表 11: 中高端女装主要公司费用率..... | 8 |
| 表 12: 中高端女装公司存货周转天数 (天) | 9 |
| 表 13: 家纺主要公司营业收入和利润 (亿元) | 9 |
| 表 14: 家纺主要公司毛利率..... | 9 |
| 表 15: 家纺主要公司公司 Q3 费用率..... | 10 |

| | |
|-----------------------------------|----|
| 表 16: 家纺主要公司存货周转天数 (天) | 10 |
| 表 17: 纺织制造主要公司 Q3 营业收入 (亿元) | 11 |
| 表 18: 纺织制造主要公司 Q3 毛利率 | 12 |
| 表 19: 纺织制造主要公司 Q3 费用率 | 12 |
| 表 20: 上游原材料价格波动 | 18 |
| 表 21: 近期部分公司解禁一览 | 23 |
| 表 22: 部分公司近期增减持一览 | 24 |
| 表 23: 近期召开股东大会公司情况 | 25 |

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

郝帅，纺织服饰行业分析师。2015年起先后在中国银河证券、东吴证券、国泰君安证券、中银证券担任分析师、首席分析师。曾获得 2019-2020 年机构投资者 II 评选纺织零售行业第三名，2021-2023 水晶球评选纺织服装行业入围、第四名、第五名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

| 评级标准 | 评级 | 说明 |
|--|-------------------------|-----------------------|
| 评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。 | 行业评级 | 推荐：相对基准指数涨幅 10%以上 |
| | | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 |
| | | 回避：相对基准指数跌幅 5%以上 |
| 公司评级 | 推荐：相对基准指数涨幅 20%以上 | |
| | 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间 | |
| | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 | |
| | 回避：相对基准指数跌幅 5%以上 | |

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn