

纺织服装双周报（2411期）

10月服装社零同比增长8%，双十一战况出炉

优于大市

核心观点

行情回顾：11月至今A股纺服板块弱于大盘，其中品牌服饰表现好于纺织制造，主要来自前期超跌反弹；港股纺服板块优于大盘。

品牌服饰观点：10月政策利好下消费者信心提升，叠加国庆黄金周周期及双11大促提前影响下，服装社零转正、同比增长8%（前月-0.4%）；各品牌销售流水增速也相较三季度好转。10月电商平台运动、户外、女装行业增速较高，天猫+京东+抖音三平台销售额分别同比+32%/+86%/+41%。重点关注品牌销售额基本均实现同比增长，其中安踏、李宁、特步、罗莱生活、水星家纺、富安娜同比增速超过30%，耐克、FILA、波司登、比音勒芬、哈吉斯、歌力思、太平鸟同比增速超50%。双11：1）运动服饰：头部梯队中，耐克FILA保持稳定，安踏集团稳居第一，阿迪、李宁有进步；腰部梯队中，高端、细分、户外品牌上升，性价比本土品牌回落；在去年折扣低基数下，今年品牌折扣有望小幅回升；2）非运动服饰：头部品牌优衣库、波司登保持稳定，男装海澜之家和哈吉斯排名进步，女装江南布衣大幅提升。

纺织制造观点：宏观层面，10月越南纺织品和鞋类分别同比+19.0%和50.5%，增速环比大幅提升；中国纺织品出口同比增长15.6%；服装和鞋类出口分别同比+6.8%和-1.6%。国内纺织制造10月柯桥纺织景气指数同比提升，较9月下降4.0%；盛泽地区织机开机率为79.5%，环比上月小幅提升。微观层面，代工台企中，10月除丰泰以外大部分公司营收实现同比增长，其中裕元、志强增速超过20%。聚阳营收创下同期新高，管理层表示营收符合淡旺季表现，10月季节交替、叠加船期不稳定等因素，环比上月减少，但仍实现同比增长，预计第四季度业绩有望逐月走高。

投资建议：把握消费企稳趋势下品牌服饰的优势赛道，关注海外产能布局完善的纺织制造企业。1）**品牌服饰：**10月服装社零恢复正向增长，各品牌流水环比有明显好转，今年在品牌谨慎预期下，行业竞争趋于缓和，双十一折扣在去年低基数下有望同比改善。建议关注低估值下仍具有相对成长性优势以及充沛现金流的运动及羽绒服龙头**安踏体育、李宁、波司登**；医疗业务高基数消退、内生外延齐发力，全棉时代品牌景气成长期的**稳健医疗**；以及业绩相对稳健、股息收益率高的品牌**富安娜**。2）**纺织制造：**此外特朗普上任后市场对美国对中国加征关税问题普遍担忧，实际对公司基本面影响有限，建议关注海外产能布局成熟龙头企业估值回调机会。重点推荐运动代工龙头**申洲国际、华利集团**，以及细分赛道制造龙头**伟星股份、健盛集团**。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
02020	安踏体育	优于大市	74.6	2100	4.82	4.76	15.5	15.7
02331	李宁	优于大市	14.9	383	1.22	1.37	12.2	10.8
03998	波司登	优于大市	3.9	431	0.32	0.36	12.3	10.9
300888	稳健医疗	优于大市	32.2	187	1.38	1.73	23.3	18.6
002327	富安娜	优于大市	8.4	70	0.64	0.68	13.1	12.3
02313	申洲国际	优于大市	52.1	780	3.93	4.57	13.3	11.4
300979	华利集团	优于大市	65.9	769	3.35	3.79	19.7	17.4
002003	伟星股份	优于大市	12.8	149	0.61	0.69	20.9	18.5
603558	健盛集团	优于大市	10.0	37	0.90	1.04	11.1	9.6

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

纺织服饰

优于大市·维持

证券分析师：丁诗洁

0755-81981391

dingshijie@guosen.com.cn

S0980520040004

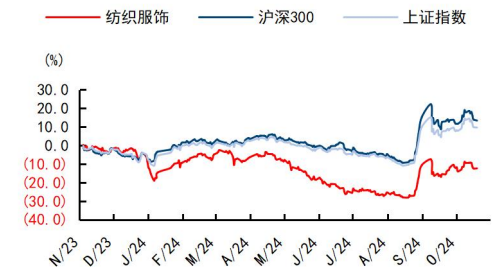
证券分析师：刘佳琪

010-88005446

liujiaqi@guosen.com.cn

S0980523070003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《特朗普政府时期中美贸易冲突对纺织品贸易影响复盘》——2024-11-12
- 《纺织服装品牌力跟踪月报202410期-各品牌百度搜索热度提升，识货平台运动品牌销量增加》——2024-11-11
- 《纺织服装11月投资策略-10月服装消费回暖，越南和中国纺织品出口增速提升》——2024-11-08
- 《纺织服装2024三季报总结-制造出口景气延续，内需触底拐点将至》——2024-11-07
- 《纺织服装海外跟踪系列五十一-阿迪达斯品牌三季度收入增长14%，管理层连续三次上调全年指引》——2024-11-01

内容目录

行情回顾	4
品牌渠道：双十一大促提前，10月服装零售同比恢复增长，电商平台户外服饰表现亮眼 ..	4
制造出口：10月越南和中国纺织品出口增长提速，国内纺织制造景气度环比回落	11
纺服板块公司公告与行业新闻一览	13
投资建议：把握消费企稳趋势下品牌服饰的优势赛道，关注海外产能布局完善的纺织制造企业	18

图表目录

图 1: 限上整体与服装零售额当月同比	4
图 2: 限上整体与服装零售额累计同比	4
图 3: 限上实物商品与穿类商品累计同比	5
图 4: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比	5
图 5: 2024 年 10 月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况	5
图 6: 2024 年 10 月天猫重点品牌销售额及同比情况	6
图 7: 2024 年 10 月京东重点品牌销售额及同比情况	6
图 8: 2024 年 10 月抖音重点品牌销售额及同比情况	7
图 9: 得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况	7
图 10: 2024 年天猫双 11 全周期非运动服饰店铺销售榜单	8
图 11: 2023 年天猫双 11 全周期非运动服饰店铺销售榜单	9
图 12: 2024 年天猫双 11 全周期运动户外品牌销售榜单	10
图 13: 2023 年天猫双 11 全周期运动户外品牌销售榜单	10
图 14: 2024/2023 年天猫双 11 全周期家居店铺销售榜单	11
图 15: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比	12
图 16: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI	12
图 17: 柯桥纺织景气指数	12
图 18: 盛泽地区织机开机率	12
图 19: 美元兑人民币汇率走势	13
图 20: 国内与国际棉价趋势 (元/吨)	13
图 21: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格走势 (元/吨)	13
图 22: PA66 价格走势 (元/吨)	13
图 23: 台企代工同行营收增速跟踪 (月度)	17
表 1: A 股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名	4
表 2: A 股公司公告	14
表 3: 港股公司公告一览	14

行情回顾

11 月至今，A 股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为日播时尚、红豆股份、太平鸟、红蜻蜓、歌力思；港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为中国恒泰集团、超盈国际控股、新秀丽、百宏实业、旭日企业。

表 1: A 股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名

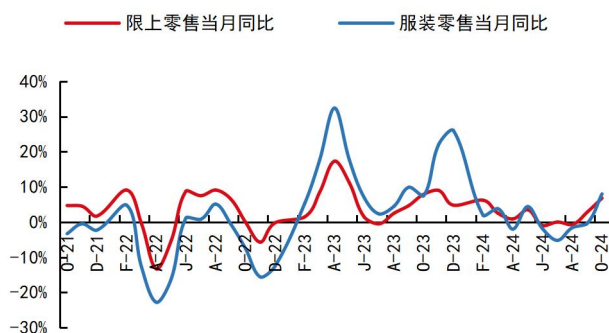
A 股纺织服装板块涨跌幅前五						港股纺织服装板块涨跌幅前五					
涨幅前五名			跌幅前五名			涨幅前五名			跌幅前五名		
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
603196.SH	日播时尚	20.9%	600439.SH	瑞贝卡	-35.6%	2011.HK	中国恒泰集团	8.9%	1368.HK	特步国际	-9.4%
600400.SH	红豆股份	17.8%	002875.SZ	安奈儿	-26.7%	2111.HK	超盈国际控股	6.5%	0321.HK	德永佳集团	-8.7%
603877.SH	太平鸟	17.7%	002634.SZ	棒杰股份	-24.1%	1910.HK	新秀丽	4.5%	1836.HK	九兴控股	-8.4%
603116.SH	红蜻蜓	17.1%	603958.SH	哈森股份	-20.3%	2299.HK	百宏实业	4.4%	1913.HK	普拉达	-7.6%
603808.SH	歌力思	16.3%	300591.SZ	万里马	-20.0%	0393.HK	旭日企业	3.7%	3306.HK	江南布衣	-7.4%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所预测

品牌渠道：双十一大促提前，10 月服装零售同比恢复增长，电商平台户外服饰表现亮眼

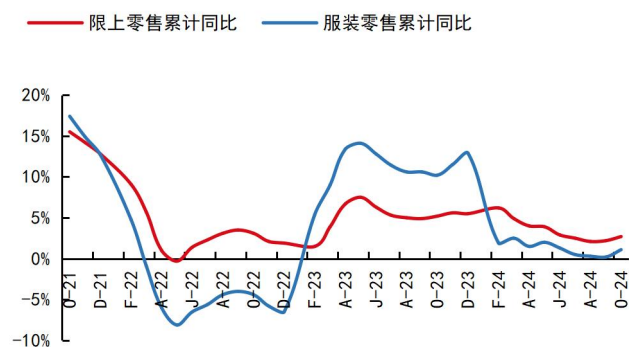
1-10 月服装社零累计同比增长 1.1%，单 10 月同比增长 8.0%。10 月政策利好下消费者信心提升，国内零售环境改善，国庆黄金周错峰（去年 10 月 6 日结束，今年 10 月 7 日结束），双十一大促较往年提前（去年天猫平台预售开始时间为 10 月 24 日，今年为 10 月 14 日），服装零售额同比增长 8.0%，增速转正。

图1: 限上整体与服装零售额当月同比



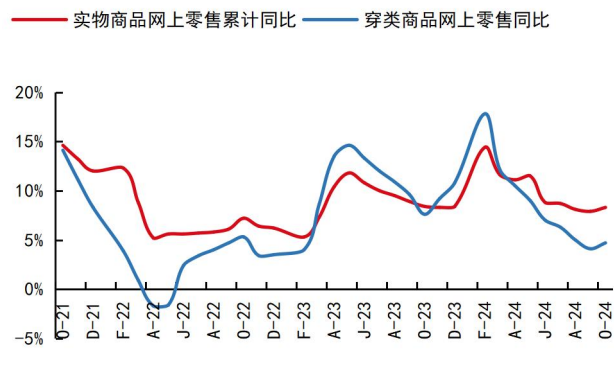
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 限上整体与服装零售额累计同比



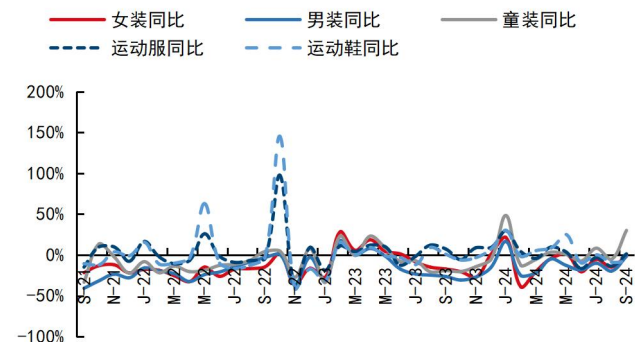
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 限上实物商品与穿类商品累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比



资料来源: Wind、数据威, 国信证券经济研究所整理; 注: 统计某选定品类每月在天猫及京东平台的线上销售额总和

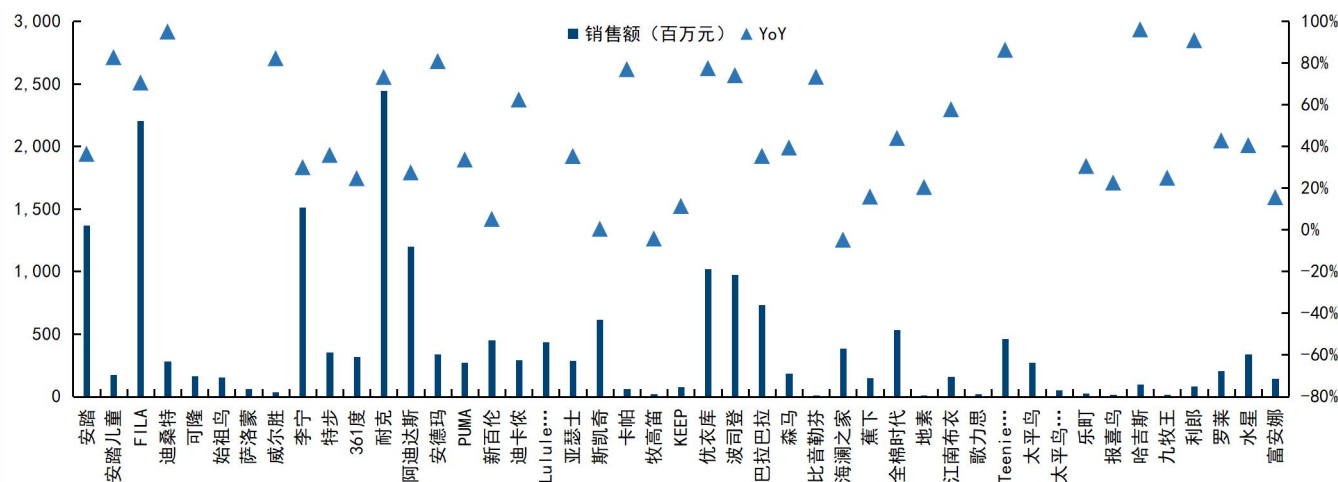
天猫/京东/抖音/得物重点监控品牌:

行业表现: 10月运动、户外、女装增长较快, 其中户外同比增速达到86%

2024年10月天猫+京东+抖音三平台, 运动/户外/男装/女装/家纺行业销售额分别同比+32%/+86%/-3%/+41%/+6%, 运动、户外和女装保持较快增长, 增速超过30%, 其中户外增速表现亮眼, 同比增长86%。

1、**天猫+京东+抖音三平台品牌销售情况:** 2024年10月天猫、京东、抖音三平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+73%/+27%, 安踏/FILA/李宁/特步/361度/波司登同比+36%/+71%/+30%/+36%/+25%/+74%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家同比+73%/+23%/+96%/-5%, 地素/歌力思/TW/太平鸟同比+20%/+137%/+86%/+115%, 罗莱/水星/富安娜分别同比+43%/+41%/+16%。

图5: 2024年10月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况

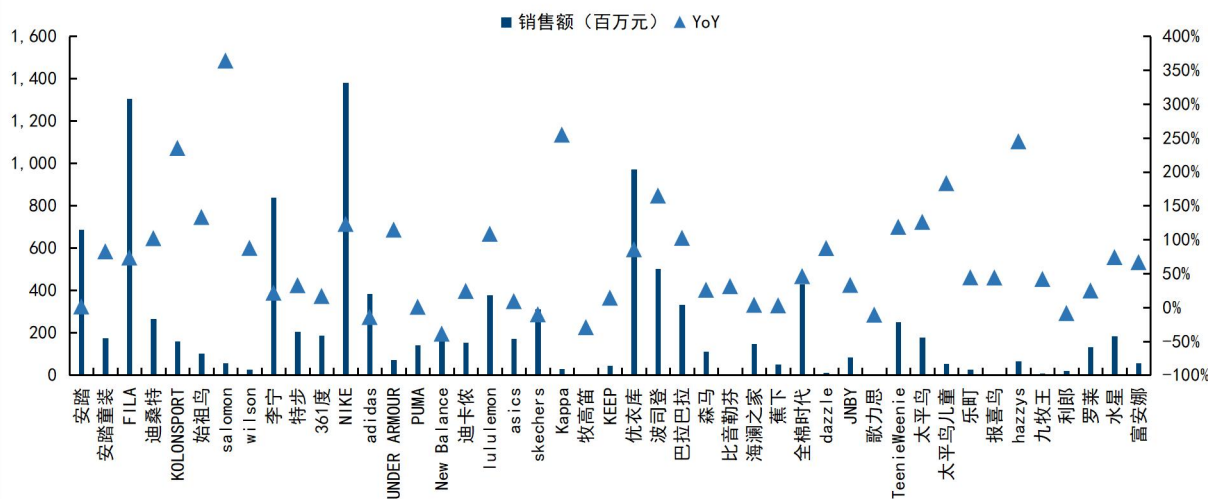


资料来源: 天猫、京东、抖音第三方数据, 国信证券经济研究所整理

2、2024年10月天猫平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+123%/-14%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+1%/+74%/+22%/+33%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比+31%/+44%/+245%/+4%, KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同

比+235%/+102%/+364%/+42%/+33%。

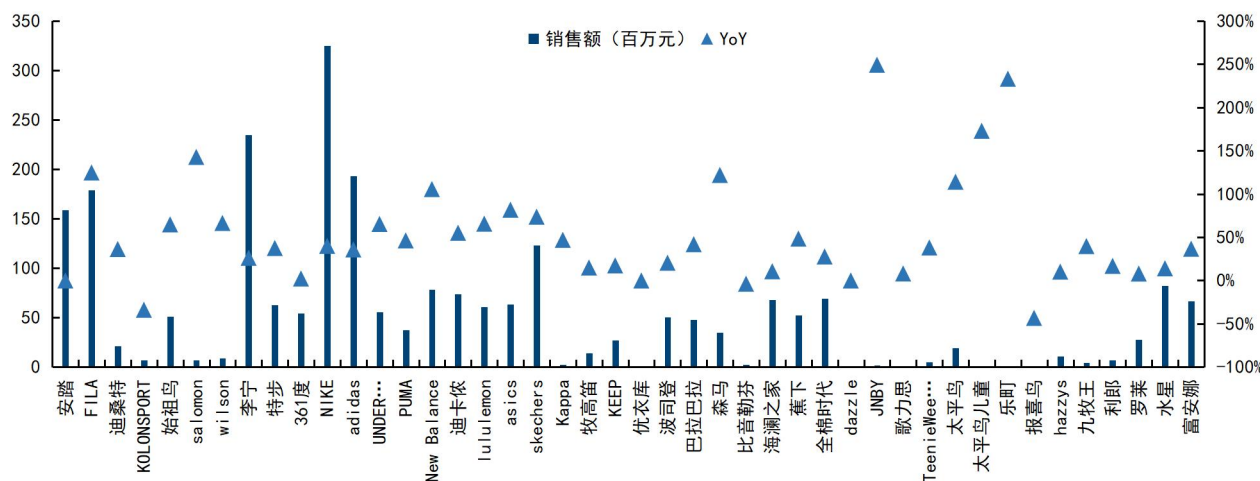
图6: 2024年10月天猫重点品牌销售额及同比情况



资料来源: 阿里第三方数据, 国信证券经济研究所整理

3、2024年10月京东平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+40%/+36%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比 0%/+125%/+26%/+38%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-4%/-43%/+10%/+11%, KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比-34%/+36%/+143%/+40%/+249%。

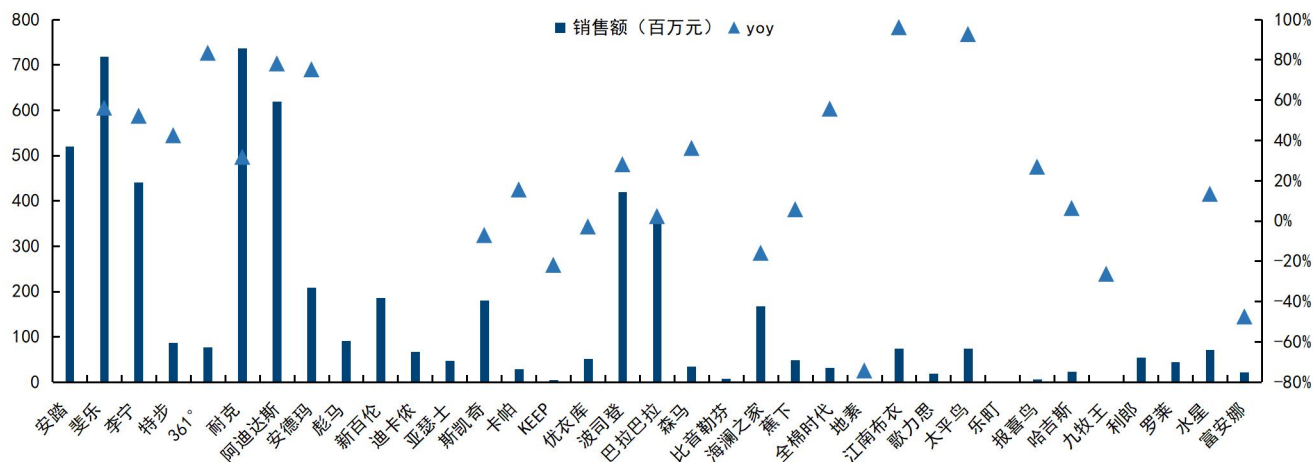
图7: 2024年10月京东重点品牌销售额及同比情况



资料来源: 京东第三方数据, 国信证券经济研究所整理

4、2024年10月抖音平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+32%/+78%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+215%/+56%/+52%/+42%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比+250%/+27%/+6%/-16%。

图8: 2024年10月抖音重点品牌销售额及同比情况



资料来源: 抖音第三方数据, 国信证券经济研究所整理

5、2024年9月, 得物平台潮鞋销售额前三的品牌分别为耐克/阿迪三叶草/李宁。耐克/阿迪三叶草/李宁/安踏 GMV 分别环比+2%/0%/+14%/+14%。

- 1) 国际运动品牌按销售额排名, 第一名耐克(均价 626 元, 环比+1%), 第二名阿迪三叶草(均价 584 元, 环比+3%), 第三名新百伦(均价 576 元, 环比持平);
- 2) 国内品牌按销售额排名, 第一名李宁(均价 424 元, 环比-7%), 第二名安踏(均价 274 元, 环比-3%);
- 3) 奢侈品牌按销售额排名, 第一名路易威登(均价 9718 元, 环比持平), 第二名巴黎世家(均价 5214 元, 环比+3%)。

图9: 得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况

品牌	2024/8/31				2024/9/30					
	销售额 百万元	MoM	销售量 千件	ASP 元	MoM	销售额 百万元	MoM	销售量 千件	ASP 元	MoM
耐克 Nike	1767	0%	2856	619	-2%	1817	3%	2904	626	1%
阿迪达斯 Adidas	126	11%	297	423	-2%	124	-2%	291	425	0%
阿迪达斯 Adidas originals	562	12%	989	568	0%	575	2%	984	584	3%
新百伦 New balance	201	0%	350	575	1%	218	8%	378	576	0%
匡威 Converse	75	-16%	207	361	4%	74	-1%	205	361	0%
Vans	67	4%	215	312	3%	68	2%	209	326	4%
PUMA	69	-11%	215	320	-3%	80	17%	243	331	3%
斐乐 Fila	92	12%	209	439	-2%	87	-5%	198	442	1%
安德玛 Under Armour	31	-7%	58	530	3%	29	-5%	54	540	2%
李宁 Lining	336	-10%	740	454	-2%	358	-10%	844	424	-7%
安踏 Anta	102	4%	363	281	-8%	113	11%	413	274	-3%
361°	24	-34%	78	303	-14%	34	45%	95	362	19%
匹克 Peak	58	7%	309	188	3%	45	-23%	225	199	6%
回力 Warrior	27	-16%	306	90	0%	26	-4%	293	90	1%
路易威登 Louis Vuitton	116	-8%	12	9735	0%	119	3%	12	9718	0%
古驰 Gucci	116	-5%	30	3907	4%	106	-9%	26	4021	3%
巴黎世家 Balenciaga	121	-7%	24	5070	1%	119	-1%	23	5214	3%

资料来源: 得物第三方数据, 国信证券经济研究所整理

6、天猫双 11 全周期 (10 月 21 日-11 月 11 日) 品牌成交排行榜发布。今年天猫双 11 全周期 589 个品牌成交额破亿, 同比去年增长 46.5%, 刷新历史记录。

安踏集团和森马股份发布双十一业绩。安踏集团双十一全周期各品牌总成交额超 111 亿元, 其中天猫平台安踏、斐乐、迪桑特三大品牌均进入进入运动鞋服类目前十, 可隆跻身户外鞋服类目前五, 抖音平台安踏、斐乐进入运动鞋服类目前五。

森马股份双 11 全域业绩 37.1 亿元，同比去年的 33.6 亿元增加 10.4%。

运动服饰：运动品牌中，耐克、FILA 维持在运动品牌榜第一、第二排名，阿迪由第 4 名前进至第 3 名，李宁由第 5 名前进至第 4 名，安踏由第 3 名后退至第 5 名，lululemon 由第 8 名前进至第 6 名，迪桑特由第 12 名前进至第 9 名。户外品牌中，骆驼、北面维持在第一、第二名，可隆超过伯希和跻身第 3 名。

非运动服饰：相较于 2023 年，服饰店铺销售榜中优衣库和波司登维持在第一、第二排名，UR 超过蕉内成为第 3 名，江南布衣由服饰店铺 20 名开外跃升至第 9 名。女装店铺中，波司登、优衣库维持在第一、第二名，UR 跻身第 3 名，江南布衣进入前十榜单为第 5 名。男装店铺前三名与上年保持稳定，分别是优衣库、波司登和太平鸟，海澜之家由第 8 名前进至第 6 名，HAZZYS 由 10 名开外前进至第 8 名，森马从第 9 名后退至第 10 名。

家居：家居店铺中，2024 年 TOP3 分别是水星、罗莱、亚朵，相较上年水星家纺超过罗莱成为第 1 名，富安娜从第 7 名前进至第 6 名。

图10: 2024 年天猫双 11 全周期非运动服饰店铺销售榜单



资料来源：天下商网，国信证券经济研究所整理

图11: 2023年天猫双11全周期非运动服饰店铺销售榜单



资料来源: 天下商网, 国信证券经济研究所整理

图12: 2024 年天猫双 11 全周期运动户外品牌销售榜单



资料来源: 天下网商, 国信证券经济研究所整理

图13: 2023 年天猫双 11 全周期运动户外品牌销售榜单



资料来源: 天下网商, 国信证券经济研究所整理

图14: 2024/2023 年天猫双11 全周期家居店铺销售榜单



资料来源：天下网商，国信证券经济研究所整理

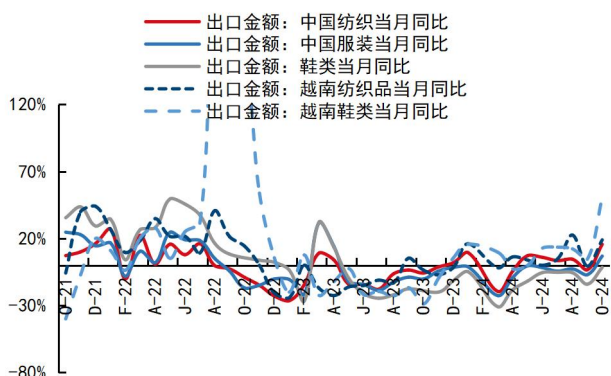
制造出口：10月越南和中国纺织品出口增长提速，国内纺织制造景气度环比回落

10月越南纺织品与鞋类出口增速大幅提升，中国纺织品出口同比增长15.6%。1) **越南**：10月越南纺织品和鞋类分别同比+19.0%和50.5%，增速环比大幅提升；1-10月纺织品和鞋类分别累计增长10.5%和12.9%。2) **中国**：10月纺织品出口同比增长15.6%；服装和鞋类出口分别同比+6.8%和-1.6%；1-10月中国纺织品/服装/鞋类累计出口分别同比+4.1%/-0.7%/-5.7%。

10月中国PMI环比回落，印度、越南PMI上升。从PMI看，印尼、印度、越南、中国台湾、中国出口新订单10月PMI 49.2/57.5/51.2/50.2/47.3，环比9月，印度、越南PMI上升，中国台湾、中国出口新订单PMI小幅下降，印尼PMI持平。

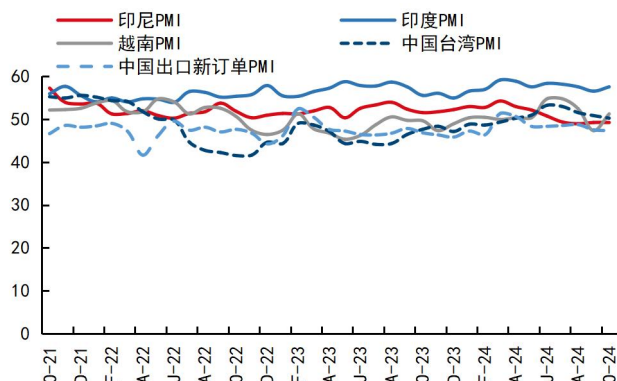
柯桥纺织景气指数同比提升，环比回落，盛泽地区织机开机率同比去年提升。从柯桥纺织景气指数看中国纺织市场同比改善，10月总景气指数1329.1，较9月下降4.0%。截至11月8日，盛泽地区织机开机率为79.5%，同比去年提升。

图15: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比



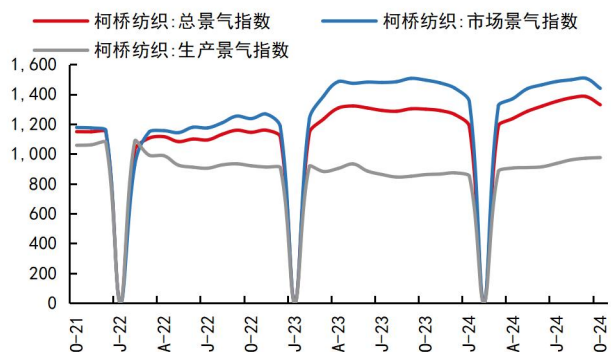
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图16: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 柯桥纺织景气指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 盛泽地区织机开机率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

美元兑人民币汇率上升。11月6日美国大选结果出炉，特朗普胜选，市场通胀预期回升，降息预期减弱，美元兑人民币中间价从11月初的7.11上升至11月15日的7.20。

棉价下跌，内外棉价差环比扩大。截至2024年11月14日，328棉花价格指数（元/吨）为15396，环比下降1.0%；国际棉价下跌，外棉价格14256（元/吨），环比下降2.7%；内外棉价差（元/吨）为1140，环比扩大。

锦纶切片价格环比小幅上升。近一周锦纶66切片价格为18700元/吨，环比上周略下降，近一周锦纶丝价格为15970元/吨，环比上周下降2.1%

图19: 美元兑人民币汇率走势



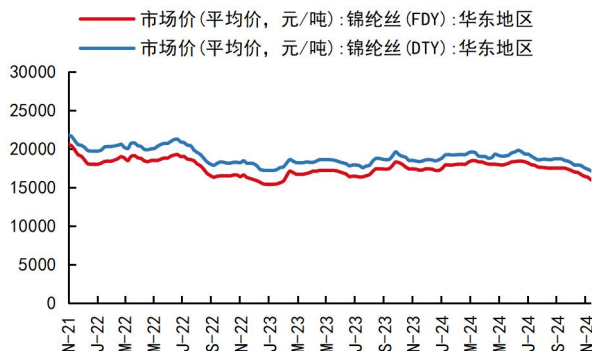
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图20: 国内与国际棉价趋势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图21: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图22: PA66 价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

纺织服装公司公告与行业新闻一览

1. A 股公司方面:

太平鸟发布控股股东增持公告; 稳健医疗、地素时尚、罗莱生活发布股票激励公告; 地素时尚、健盛集团、盛泰集团、富春染织、台华新材发布股份回购公告; 富春染织、华利集团、比音勒芬发布现金管理进展公告。

表2: A股公司公告

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024-11-16	富春染织	现金管理	11月16日,富春染织发布公告,公司本次委托理财金额为4000万元,预计年化收益率为1.75%-3.00%,收益起算日为2024年11月15日,到期日为2025年5月15日。
2024-11-14	太平鸟	股东增持	11月14日,太平鸟发布公告,公司控股股东太平鸟集团拟通过上海证券交易所集中竞价交易方式增持公司A股股份,增持计划的实施期限为自本公告披露之日起6个月,增持不设定价格区间,增持总金额不低于人民币1.5亿元,不超过人民币3.0亿元。
2024-11-13	稳健医疗	股票激励	11月13日,稳健医疗发布公告,公司对2024年限制性股票激励计划的内幕信息知情人在本激励计划(草案)公开披露前6个月内买卖公司股票的情况进行自查,未发现存在信息泄露的情形,亦未发现核查对象存在利用内幕信息买卖公司股票的情形。
2024-11-12	地素时尚	股票激励	11月12日,地素时尚发布公告,公司2023年股票期权与限制性股票激励计划授予股票期权第一个等待期已于2024年10月15日届满,对应的第一个行权期行权条件已经成就。
2024-11-11	地素时尚	股份回购	11月11日,地素时尚发布公告,公司于2024年11月11日召开第四届董事会第十四次会议及第四届监事会第十四次会议,审议通过了《关于注销部分股票期权和回购注销部分限制性股票的议案》。根据《上市公司股权激励管理办法》、《地素时尚股份有限公司2023年股票期权与限制性股票激励计划》的相关规定及公司2023年第一次临时股东大会的授权,董事会同意对2023年股票期权与限制性股票激励计划因离职和绩效考核不达标激励对象涉及的部分股票期权进行注销和部分限制性股票进行回购注销。
2024-11-11	华利集团	现金管理	11月11日,华利集团发布公告,公司使用部分闲置募集资金进行委托理财(仅限现金管理)产品到期赎回并继续进行委托理财(仅限现金管理)。近期赎回闲置募集资金购买的已到期理财产品,赎回本金共计人民币23,000万元,获得收益合计人民币331.88万元。本次使用部分闲置募集资金进行委托理财共2.07亿元。
2024-11-09	罗莱生活	股票激励	11月9日,罗莱生活发布公告,2024年限制性股票与股票期权激励计划拟授予激励对象的权益总计2,337.5万份,约占截至2024年11月9日公司股本总额83,098.2481万股的2.81%。其中,首次授予的权益为1,872.5万份,约占截至2024年11月9日公司股本总额83,098.2481万股的2.25%,占本激励计划拟授出全部权益数量的80.11%;预留465万份,约占截至2024年11月9日公司股本总额83,098.2481万股的0.56%,占本激励计划拟授出全部权益数量的19.89%。
2024-11-07	比音勒芬	现金管理	11月7日,比音勒芬发布公告,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。近日购买理财产品3亿元,预计年化收益率为0.85%-2.30%。
2024-11-07	健盛集团	股份回购	11月7日,健盛集团发布公告,截至2024年11月5日,公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为11,487,600股,占公司目前总股本的比例为3.11%,成交的最高价为11.31元/股,成交的最低价为8.24元/股,累计支付的资金总额为113,691,482.20元(含交易费用)。
2024-11-02	盛泰集团	股份回购	11月2日,盛泰集团发布公告,截至2024年10月31日,公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购股份12,085,600股,占公司当前总股本的比例为2.18%,回购成交的最高价为6.00元/股,最低价为4.41元/股,已支付的资金总额为人民币5,880.96万元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。
2024-11-02	富春染织	股份回购	11月2日,富春染织发布公告,截至2024年10月31日,公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式累计回购股份1,262,920股,占公司目前总股本的比例为0.8433%,回购成交的最高价为13.91元/股,最低价为10.71元/股,已支付的资金总额为人民币15,498,219.60元(不含交易费用)。
2024-11-01	台华新材	股份回购	11月2日,台华新材发布公告,截至2024年10月31日,公司已累计回购股份505.60万股,占公司总股本的比例为0.57%,购买的最高价为10.40元/股,最低价为8.83元/股,累计已支付的总金额为5,006.14万元(不含交易费用)。

资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

2. 港股公司方面:

裕元集团、宝胜国际发布2024年9月30日止九个月业绩表现公告。

表3: 港股公司公告一览

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024-11-11	裕元集团	业绩公告	11月11日,裕元集团发布公告,截至2024年9月30日止九个月,集团营业收入为6,075.3百万美元,同比上升1.5%。集团的制鞋订单逐季转强,推动本期间鞋履出货量升幅继续加速,同比上升16.2%至186.9百万双。由于高基期效应及本集团之产品组合变化,平均售价下降6.8%,至每双20.24美元。集团制造业务(包括鞋履、鞋底、配件及其他)的总营业收入为4,135.5百万美元,较去年同期增加9.0%。
2024-11-11	宝胜国际	业绩公告	11月11日,宝胜国际发布公告,截至2024年9月30日止九个月,本集团录得营业收入约人民币13,984.2百万元,较去年同期减少9.5%,而公司拥有人应占溢利增加10.4%至约人民币343.0百万元。尽管经营环境充满挑战,集团本期毛利率为34.0%,上升0.9个百分点,主要受惠于折扣管控有成及高效库存管理。此外,集团致力降本增效,进一步支持本期间的经营溢利率上升0.4个百分点至3.7%。

资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

行业新闻和海外业绩

（一）行业新闻和海外品牌业绩

1、11月18日，轻奢品牌 Michael Kors 母公司 Capri 集团在战略更新电话会议上承认，近年来在品牌定位方面出现战略失误，该集团董事长 John Idol 表示，Michael Kors 快速提高配饰、鞋类和成衣价格，并大幅减少了 Signature 系列供应，导致核心消费群体忠诚度受损，加速核心消费者流失。此外，Michael Kors 的大量促销严重影响了该品牌的平均售价，Michael Kors 此前制定减少批发渠道曝光度的战略决策，旨在通过品牌零售渠道夺回市场份额，但并未能实现该目标。为扭转局面，Capri 集团推出一项全面的 1 亿美元成本节约计划，旨在优化运营并提高盈利能力，计划在未来两年内关闭约 75 家表现欠佳的 Michael Kors 门店，同时翻新 150 家门店此外，该集团将改进供应链流程并实施额外的劳动力优化措施，以降低运营费用。（ladymax）

2、11月15日，英国奢侈品集团 Burberry 公布截至 9 月底的半年报业绩数据，上半年收入下跌 22%至 10.9 亿英镑，调整后营业亏损为 4100 万英镑，上年同期盈利 2.2 亿英镑，同店收入下跌 20%。按地区划分，包含中国的亚太市场收入下跌 25%，EMEA 市场收入下跌 13%，美国市场收入下跌 21%。Burberry 现任 CEO Joshua Schulman 对公司战略进行更新推出“Burberry Forward”策略，将聚焦品牌经典和外套品类，降低皮具售价，优化批发和奥莱渠道。他表示，Burberry 将谨慎地经营品牌，并将其定位为永恒的英国奢侈品。Joshua Schulman 表示该品牌正在采取紧急措施纠正方向、稳定业务并恢复可持续的盈利增长，该战略包括一项 4000 万英镑的成本节约计划，旨在未来实现 30 亿英镑的营业收入。（ladymax）

3、11月13日，瑞士运动品牌昂跑母公司 OnHoldings 公布最新业绩数据，该集团第三季度收入上涨 32.3%至 6.4 亿瑞郎，按固定汇率计算增长 33%，但由于大规模开店成本增加，利润下跌 48%至 3050 万瑞郎，毛利率提高 70 个基点至 60.6%，创下该集团上市以来最高水平。按渠道划分，零售收入上涨 498%至 2.5 亿瑞郎，批发收入增长 23.2%至 3.8 亿瑞郎。按市场划分，中国所在的亚太市场收入猛涨 79.3%至 7460 万瑞郎，是增速最快市场，美国市场收入增长 34.5%至 4 亿瑞郎，EMEA 市场增长 15.2%至 1.7 亿瑞郎。按品类划分，鞋类收入增长 32%至 6 亿瑞郎，服装收入增长 33%至 2680 万瑞郎，配饰收入增长 54%至 530 万瑞郎。基于本季度强劲表现，On Holdings 将全年收入预期上调至增长 32%，预计达到 22.9 亿瑞士法郎，毛利率预计为 60.5%（ladymax）

4、11月11日，日本运动品牌亚瑟士公布最新业绩数据，前三季度收入增长 17.3%至 5250 亿日元，约合人民币 247 亿元，毛利润增长 26.7%至 2900 亿日元。按品类划分期内高性能跑步产品收入增长 13.7%，核心高性能运动产品收入增长 6.3，服饰和装备收入增长 4%。按地区划分，亚瑟士美国市场收入增长 18.7%至 1040 亿日元，主要得益于高性能跑步和运动风格产品的收入增长，其中运动风格产品实现超两倍收入增长，该品牌在日本、欧洲、中国和其它亚洲市场收入均实现双位数增长。（ladymax）

5、11月8日，德国运动品牌 Puma 公布 2024 财年第三季度财报，收入增长 5%至 23.1 亿欧元，营业利润微涨 0.3%至 2.4 亿欧元，毛利率提升 80 个基点至 47.9%。按地区划分，中国所在的亚太市场收入增长 3%至 4.3 亿欧元尽管中国市场消费需求疲软但环比改善，美国市场收入增长 11%至 8.7 亿欧元，EMEA 市场收入增长 0.8%至 10.1 亿欧元。按渠道划分，批发收入增长 15%至 17.3 亿欧元，零售收入增长 17%至 5.8 亿欧元。Puma 重申 2024 财年预期，预计收入将实现中个位数增长营业利润达到 6.2 亿至 6.7 亿欧元。（ladymax）

6、11月8日，运动品牌 Under Armour 安德玛公布最新业绩数据，该集团第二

季度营业收入下跌 11%至 14 亿美元，超过 FactSet 预测的 13.8 亿美元。该集团预计本财年营业收入将下降至低双位数百分比的范围内，北美地区的收入将下滑 14% 至 16%，主要受公司在这一关键市场持续调整其战略影响。安德玛预计销售和行政费用将有所上升，增幅将达到中高位数百分比。（ladymax）

7、11 月 8 日，美国轻奢品牌 Coach 母公司 Tapestry 集团公布最新业绩数据在截至 9 月 28 日的三个月内，该集团收入达到 15.1 亿美元，与去年同期持平，略高于公司预期，其中 Coach 品牌收入和利润均超过预期，毛利率提高 280 个基点至 75.3%。按地区划分，该集团第一季度美国市场收入下跌 1%，欧洲市场收入上涨 27%，亚洲市场收入下跌 2%。按渠道划分，零售收入与上年持平，电商收入则实现高个位数增长。Tapestry 集团基于 2025 财年第一季度的强劲表现和市场前景，上调全年财务预期。预计收入增长 1%至 2%，将超过 67.5 亿美元。（ladymax）

8、11 月 8 日，高端功能性品牌加拿大鹅公布第二季度业绩数据，在截至 9 月 29 日的三个月内，该公司全球销售额超越预期。在大中华区市场和旅游零售的推动下，品牌在亚太地区保持稳健增长势头，销售额同比增长 3.6%。大中华区表现亮眼，销售额同比增长 5.7%。加拿大鹅表示，十一黄金周期间加拿大鹅品牌收入实现同比增长，在抖音平台的正式运营取得亮眼成果，对电商业务形成了有效的支持。该品牌秋冬系列正在获得市场好评，10 月收入较第二季度有大幅提升计划在明年春季推出与 Marchon Eyewear 合作的首个眼镜系列。该集团表示，计划将市场营销支出聚焦于 2025 财年的第三、四季度，并全力支持加拿大鹅品牌现任创意总监 Haider Ackermann 的首个胶囊系列，后续加拿大鹅还将逐步优化新品发布节奏，以通过品牌故事增强顾客吸引力。（ladymax）

（二）中国台湾地区鞋服代工企业月度营收及指引

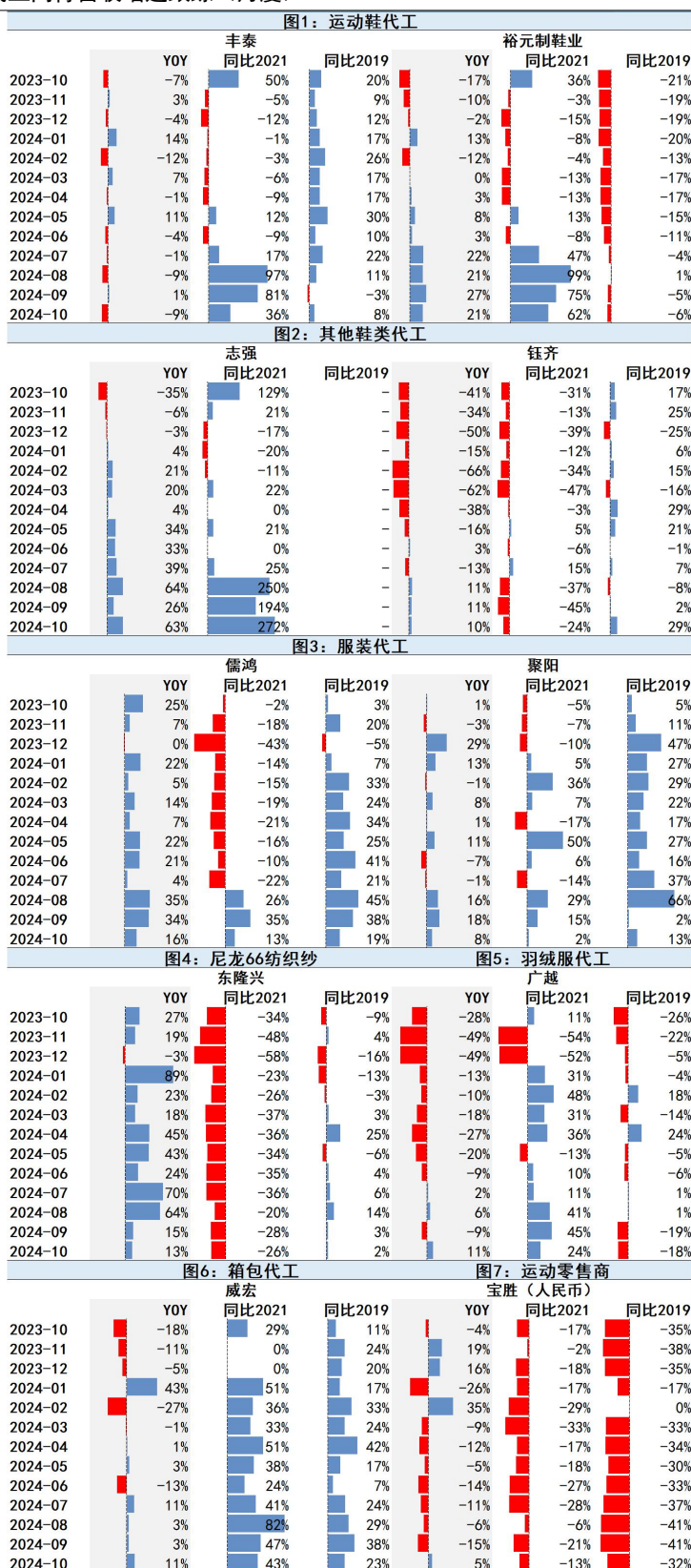
1、**聚阳（1477.TW）**：聚阳公布今年 10 月合并营收 26.47 亿元，月减 19.5%，较去年同期增加 6.9%，创同期新高纪录。累计今年 1-10 月合并营收 294.14 亿元，年增长 9.7%。聚阳指出，10 月是季节交替、加上船期不稳定等因素，因此较上月减少，但仍比去年同期成长。10 月营收表现符合淡旺季的表现，预计第四季业绩可望逐月走高，今年下半年整体业绩 200 亿元的目标不变，不过因地缘政治效应，船期的变数在，也有可能递延。

聚阳目前已在接明年第二季的订单，整体上半年订单能见度佳，预期仍会有双位数的年增率。不过，即将登场的美国总统大选，不同候选人的政策可能会影响整体供应链的变化，加上聚阳有八成营收来自美国，聚阳指出，将持续关注新政府上任后的新政策。

2、**裕元（0551.HK）**：裕元 10 月营收为 7.4 亿美元，月增 12.1%、年增 14.7%。其中，10 月制鞋业务营收年增 21.3%，连四个月年增逾 20%，并创连八个月正成长；累计今年前十月营收 68.18 亿美元，年增 2.9%，其中，制鞋业务年增 10.2%。另由裕元工业的零售业务独立分拆上市的宝胜国际，自结 10 月营收为人民币 17.21 亿元，折合约 2.39 亿美元，月增 21.5%，年增 4.7%，创连三个月呈月增。宝胜国际累计今年前十月营收为人民币 157.05 亿元，折合约 21.82 亿美元，年减 8.1%，反映主要营运地区消费支出，仍较审慎。

法人表示因第四季是鞋子的出货旺季，预估宝成今年第四季营运，有望比去年同期好。

图23: 台企代工同行营收增速跟踪（月度）



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

投资建议：把握消费企稳趋势下品牌服饰的优势赛道，关注海外产能布局完善的纺织制造企业

1、品牌服饰：10月服装社零恢复正向增长，各品牌流水环比有明显好转，今年在品牌谨慎预期下，行业竞争趋于缓和，双十一折扣在去年低基数下有望同比改善。优质企业基于谨慎灵活的库存管理和费用控制有望实现相对可控的利润水平，同时保有健康的现金流。建议关注低估值下仍具有相对成长性优势以及充沛现金流的运动及羽绒服龙头**安踏体育、李宁、波司登**；医疗业务高基数消退、内生外延齐发力，全棉时代品牌景气成长期的**稳健医疗**；以及业绩相对稳健、股息收益率高的品牌**富安娜**。

2、纺织制造：10月中国和越南纺织产品出口增速大幅提升，大部分代工台企订单保持快速增长，纺织制造行业维持高景气度。今年纺织制造企业订单和业绩增长确定性较强，建议重点关注具有份额提升能力、中长期增长持续性强的企业，此外特朗普上任后市场对美国对中国加征关税问题普遍担忧，实际对公司基本面影响有限，建议关注海外产能布局成熟龙头企业估值回调机会。重点推荐运动代工龙头**申洲国际、华利集团**，以及细分赛道制造龙头**伟星股份、健盛集团**。

附表：相关公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价人民币	EPS			PE			PB
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023
02020	安踏体育	优于大市	74.6	3.61	4.82	4.76	20.7	15.5	15.7	4.1
02331	李宁	优于大市	14.9	1.23	1.22	1.37	12.1	12.2	10.8	1.6
06110	滔搏	优于大市	2.3	0.30	0.36	0.23	7.6	6.3	9.9	1.4
03813	宝胜国际	优于大市	0.50	0.09	0.09	0.12	5.6	5.6	4.2	0.3
01368	特步国际	优于大市	4.8	0.39	0.47	0.54	12.4	10.3	9.0	1.4
01361	361度	优于大市	3.5	0.46	0.55	0.64	7.5	6.4	5.5	0.8
03818	中国动向	无评级	0.3	0.02	0.03	0.00	16.6	9.3	-	0.2
NKE	耐克	无评级	554.6	23.16	26.98	20.43	23.9	20.6	27.1	8.6
LULU	露露乐蒙	无评级	2314.9	45.36	101.65	109.7	51.0	22.8	21.1	13.3
ADS	阿迪达斯	无评级	1638.3	-3.30	27.55	56.71	-496.3	59.5	28.9	8.1
02313	申洲国际	优于大市	52.1	3.03	3.93	4.57	17.2	13.3	11.4	2.4
00551	裕元集团	无评级	14.8	1.21	1.52	1.81	12.2	9.7	8.2	0.8
02232	晶苑国际	无评级	3.8	0.41	0.51	0.57	9.3	7.3	6.6	1.1
02678	天虹国际	优于大市	3.7	-0.41	0.64	0.82	-9.0	5.8	4.5	0.4
300979	华利集团	优于大市	65.9	2.74	3.35	3.79	24.0	19.7	17.4	5.1
603055	台华新材	优于大市	11.7	0.50	0.87	1.02	23.2	13.5	11.5	2.4
002003	伟星股份	优于大市	12.8	0.48	0.61	0.69	26.6	20.9	18.5	3.4
605138	盛泰集团	优于大市	5.5	0.19	0.13	0.30	29.1	42.5	18.4	1.2
601339	百隆东方	优于大市	5.3	0.34	0.39	0.54	15.8	13.6	9.7	0.8
000726	鲁泰A	优于大市	6.3	0.47	0.48	0.66	13.5	13.2	9.6	0.6
300577	开润股份	优于大市	21.7	0.48	1.61	1.45	45.1	13.5	14.9	2.9
603558	健盛集团	优于大市	10.00	0.73	0.90	1.04	13.7	11.1	9.6	1.5
2199	维珍妮	优于大市	2.13	0.23	0.33	0.41	9.2	6.5	5.2	0.8
605080	浙江自然	优于大市	18.77	0.92	1.28	1.47	20.4	14.7	12.8	1.4
300918	南山智尚	无评级	11.20	0.60	0.59	0.72	18.7	18.9	15.6	2.1
603889	新澳股份	优于大市	6.76	0.55	0.59	0.66	12.2	11.5	10.3	1.6
605189	富春染织	无评级	13.00	0.67	1.11	1.42	19.4	11.7	9.1	1.1
002042	华孚时尚	无评级	4.0	0.04	0.06	0.11	99.0	69.4	37.0	1.1
1476	儒鸿	无评级	130.5	4.37	5.78	6.42	29.9	22.6	20.3	6.0
1477	聚阳实业	无评级	80.6	3.82	4.33	4.98	21.1	18.6	16.2	5.3
9910	丰泰企业	无评级	32.3	1.17	1.55	1.78	27.7	20.8	18.1	5.9
300888	稳健医疗	优于大市	32.2	0.98	1.38	1.73	32.8	23.3	18.6	1.7
002563	森马服饰	优于大市	6.3	0.42	0.41	0.46	14.9	15.3	13.6	1.5
600398	海澜之家	优于大市	6.1	0.67	0.50	0.58	9.0	12.1	10.4	1.7
603877	太平鸟	优于大市	14.5	0.89	0.62	0.77	16.3	23.4	18.8	1.5
002154	报喜鸟	优于大市	4.0	0.48	0.39	0.43	8.4	10.3	9.3	1.3
601566	九牧王	中性	8.1	0.33	0.32	0.42	24.4	25.2	19.2	1.2
603001	ST奥康	无评级	5.7	0.11	0.18	0.25	53.2	31.7	22.9	0.8
603518	锦泓集团	无评级	7.6	0.83	0.85	0.99	9.1	8.9	7.6	0.8
603908	牧高笛	中性	23.0	1.61	1.00	1.23	14.3	23.0	18.7	2.7
002293	罗莱生活	无评级	7.6	0.73	0.51	0.62	10.3	14.8	12.1	1.5
002327	富安娜	优于大市	8.4	0.68	0.64	0.68	12.3	13.1	12.3	1.8
603365	水星家纺	无评级	13.6	1.42	1.33	1.51	9.6	10.2	9.1	1.2
01234	中国利郎	优于大市	3.6	0.44	0.47	0.54	8.0	7.5	6.5	1.1
03998	波司登	优于大市	3.9	0.28	0.32	0.36	13.9	12.3	10.9	3.4
1910	新秀丽	无评级	17.7	0.00	1.93	2.14	-	9.2	8.3	2.5
ITX.MA	Inditex	无评级	388.8	9.73	11.81	12.73	39.9	32.9	30.6	9.7
9983	迅销	无评级	2362.3	48.16	55.10	56.48	49.1	42.9	41.8	8.3
002832	比音勒芬	优于大市	19.7	1.60	1.62	1.80	12.3	12.2	11.0	2.3
603808	歌力思	中性	7.5	0.29	0.14	0.46	25.9	53.6	16.3	1.0
603587	地素时尚	优于大市	11.8	1.04	0.72	0.84	11.4	16.4	14.1	1.5
603839	安正时尚	无评级	5.8	0.12	0.33	0.38	48.6	17.5	15.5	1.1
03306	江南布衣	优于大市	12.8	1.24	1.63	1.67	10.3	7.9	7.7	3.4
03709	赢家时尚	无评级	8.0	1.24	1.43	1.69	6.4	5.6	4.7	1.2
01913	普拉达	无评级	51.1	2.06	2.14	19.77	24.8	23.8	2.6	4.3
MC.PA	LVMH	无评级	4467.7	238.45	275.78	298.1	18.7	16.2	15.0	4.7
KER.PA	Kering	无评级	1697.0	243.18	269.77	294.7	7.0	6.3	5.8	1.7
CFR.SI	历峰集团	无评级	978.0	4.12	52.34	57.41	237.3	18.7	17.0	3.6
RMS.PA	Hermes	无评级	15499.3	285.95	320.22	347.2	54.2	48.4	44.6	13.6

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理。注：无评级公司盈利预测来自 Bloomberg、Wind 一致预期。

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032