

2024年12月13日

江苏家装家居补贴范围扩大，新增家纺类产品

纺织服装行业周报 20241209-20241213

主要观点：

江苏家装家居改造补贴范围进一步扩大，目前现有家装家居改造补贴范围为三类：一）智能家居类：智能门锁、智能床（含智能床垫）、智能椅（含智能按摩椅、智能沙发）、智能开关（含智能插座）、智能音响（箱）；二）旧房装修和厨卫改造类：成品门窗、涂料、瓷砖、石材、木质地板、板材、墙板、墙布、墙纸、家具（含床、床架、床垫、沙发、茶几、桌子、椅子、柜类、全屋定制类）、吊顶（含龙骨）、灯具、卫浴洁具、洗手槽、升降晾衣架；三）居家适老化改造类：沐浴椅、坐式淋浴器、暖风机、呼救器、护理床、监控摄像头。在此基础上增加家纺类产品，主要包括：（一）家居布艺；（二）床上用品；（三）厨房用品；（四）卫浴用品和窗帘遮阳等。本次补贴每件商品补贴不超过2000元，总计补贴不超过18000元。

投资建议：（1）服装板块：近期中央经济工作会议的召开，市场对刺激经济政策有一定预期，从而顺周期板块有望迎来估值修复。基本面来看，10月社零服装数据较好、有一定双十一提前的影响，11月则相对低迷，预计11月末降温将对冬装有一定刺激。推荐波司登（近期承压主要由于11月高基数即前期气温偏高影响，但仍看好公司户外第二增长曲线）、三夫户外（户外板块景气度最高+XBIONIC流水加速+HOUDINI有望成为新增长点）。（2）制造板块：近期主要受加税预期影响，推荐浙江自然（户外装备迎来补库拐点+新品类越南水上用品及柬埔寨硬箱预计成为新增长点）、开润股份（印尼布局未来有望提升份额+2B、小米及嘉乐净利率仍存改善空间）。

线上数据跟踪：11月运动品类维持高增，天猫平台锦泓增速最高

根据萝卜投资数据，2024年11月，运动包/运动鞋/运动服/男装/女装/童装抖音平台销售额同比增长104.2%/64.2%/45.2%/13.8%/37.4%/6.7%，运动品类增速最高，11月女装增速好于男装，11月数据环比7月增速加强。根据萝卜投资数据，2024年11月，抖音平台同比增速前三分别是耐克公司、九牧王、特步国际，同比增长分别为113.0%/98.7%/87.0%。同比增速后三分别是博洋家纺、海澜之家、歌力思，同比增长分别为-16.6%/-10.8%/-7.6%。

根据萝卜投资数据，2024年11月，童装/运动服/女装/男装/箱包淘宝天猫平台销售额同比下降23.47%/26.70%/22.97%/31.68%/0.05%，箱包类降速最缓，11月所有品类增速由正转负。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下降10.9%/6.9%/17.0%/19.5%。根据萝卜投资数据，2024年11月，淘宝天猫平台同比增速前三分别是锦泓集团、江南布衣、加拿大鹅，同比增长分别为351.7%/-7.5%/-8.6%。同比增速后三分别是北极绒、太平鸟、雅戈尔，同比增速分别为-50.4%/-46.4%/-44.0%。

本周中等棉花价格指数下跌0.99%

截至12月13日，中国棉花3128B指数为15045元/吨，区间下跌0.99%。中等进口棉价格指数（1%关税）为14056元/吨，区间下跌1.92%，截至12月12日，CotlookA指数（1%关税）收盘价为14211元/吨，区间下跌1.33%。截至12月13日，内棉价格高于外棉价格989元。

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：

截至 12 月 13 日，中国棉花 3128B 指数相较年初下跌 9.07%，中等进口棉价格指数（1%关税）相较年初下跌 12.28%，截至 12 月 12 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价相较年初下跌 11.10%。

► **行业新闻**

Zara 母公司前三季净赚 44 亿欧元，销售劲增 274 亿欧元；Manolo Blahnik 在国内开设首家精品店；Brunello Cucinelli 进军中东市场；Vuori 获 8 亿美元投资，加速全球扩张；Nike 回归专业运动，与 NFL 合作延长至 2038 年；安踏斥资 9.8 亿拿地建新运营中心及体育公园；报喜鸟宣布收购高端户外品牌 Woolrich。

► **风险提示**

汇率波动风险；原材料波动风险；系统性风险。

正文目录

1. 本周观点.....	5
2. 行情回顾:高于上证综指 4.35PCT.....	5
3. 行业数据追踪.....	7
3.1. 原材料相关数据.....	7
3.1.1. 本周中国棉花价格指数持续下降,年初至今下降 9.07%.....	7
3.1.2. 本周羊毛价格持续下降,年初至今下降 6.02%.....	8
3.1.3. USDA:12月棉花总产预期同比增长 3.9%,期末库存预期同比上升 2.5%.....	9
3.1.4. 9月全国棉花商业库存同比增加 28.45%.....	10
3.2. 出口相关数据.....	11
3.2.1. 11月纺织服装出口同比增长 6.8%,年初至今同比增长 2%.....	11
3.2.2. 出口帐篷:10月油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额同比增长 9.71%,年初至今同比上涨 2.23%.....	12
3.2.3. 11月越南鞋类出口金额同比增长 19.92%,年初至今同比增长 11.17%.....	12
3.3. 终端消费相关数据.....	13
3.3.1. 抖音平台 11月运动品类增速较高.....	13
3.3.2. 淘宝天猫平台 11月所有品类增速由正转负,锦泓增速最高.....	14
3.3.3. 2024年10月全国 50家重点大型零售企业零售额同比下降 1.4%.....	20
3.3.4. 10月服装行业线上销售额 606.90 亿元,同比上升 21.18%.....	21
3.3.5. 10月社会消费品零售总额同比增长 4.76%,1-10月网上零售额增长 0.58%.....	22
3.3.6. 1-10月全国房屋竣工面积累计同比下降 23.9%.....	23
3.3.7. 美国 1-10月总零售额同比增长 2.77%.....	24
3.3.8. 海外库存情况跟踪:9月美国服装及服装面料批发商库存同比下降 13.12%.....	25
3.3.9. 运动制造台企月度数据.....	26
4. 行业新闻.....	28
4.1. Zara 母公司前三季净赚 44 亿欧元,销售劲增 274 亿欧元.....	28
4.2. Manolo Blahnik 在国内开设首家精品店.....	29
4.3. Brunello Cucinelli 进军中东市场.....	29
4.4. Vuori 获 8 亿美元投资,加速全球扩张.....	29
4.5. Nike 回归专业运动,与 NFL 合作延长至 2038 年.....	29
4.6. 安踏斥资 9.8 亿拿地建新运营中心及体育公园.....	29
4.7. 报喜鸟宣布收购高端户外品牌 Woolrich.....	30
5. 风险提示.....	30

图表目录

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅(%).....	5
图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股(%).....	6
图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股(%).....	6
图 4 5 日纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股(%).....	6
图 5 5 日纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股(%).....	6
图 6 本周纺织服装行业市场表现排名.....	6
图 7 纺织服装行业和沪深 300PE 估值情况.....	7
图 8 2020 年至今内外棉价差走势图(1%关税核算).....	7
图 9 2020 年至今 CotlookA 国际棉花指数(元/吨).....	8

图 10	2020 年至今澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳元/公斤）	8
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）	9
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）	9
图 13	服装及衣着附件月出口量及累计同比（亿美元，%）	11
图 14	纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比（亿美元，%）	12
图 15	油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额及增速	12
图 16	越南鞋出口金额及增速	13
图 17	2024 年 9-11 月纺织服装抖音电商销售同比增速	13
图 18	2024 年 9-11 月纺织服装淘宝天猫电商销售同比增速	15
图 19	2024 年 9-11 月户外品类淘宝天猫电商销售同比增速	15
图 20	2023 年 8 月-2024 年 10 月全国 50 家重点大型零售企业销售同比增速	21
图 21	2024 年 3 月-10 月纺织服装线上销售同比增速	21
图 22	2024 年 10 月纺织服装线上销售情况	22
图 23	社会消费品零售总额及同比增长率（亿元，%）	22
图 24	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，%）	23
图 25	网上实物零售额同比增速	23
图 26	房屋竣工面积及同比增速（万平方米）	24
图 27	房屋新开工面积及增速（万平方米）	24
图 28	2024 年 4 月-10 月美国零售和食品服务销售额同比增速（季调）	25
图 29	2023 年 12 月-2024 年 9 月美国零售库存同比增速（季调）	25
图 30	北美：与 Nike 合作经销商的库存情况	26
图 31	美国服装类批发商和零售库存同比增速（季调）	26
图 32	丰泰企业营收及增速（亿新台币）	27
图 33	裕元集团营收及增速（亿美元）	27
图 34	钰齐企业营收及增速（亿新台币）	27
图 35	广越企业营收及增速（亿新台币）	27
图 36	儒鸿营收及增速（亿新台币）	28
图 37	聚阳营收及增速（亿新台币）	28
图 38	志强营收及增速（亿美元）	28
图 39	来亿营收及增速（亿新台币）	28
表 1	2024 年 12 月 USDA 2024/2025 年度全球棉花供需预测表	10
表 2	2024 年 12 月 USDA 2024/2025 年度全球棉花供需预测表	10
表 3	2024 年 9 月全国棉花商业库存统计表（万吨）	11
表 4	抖音平台各品牌销售额增速	14
表 5	天猫淘宝平台各公司销售额增速	15
表 6	天猫平台各品牌销售额及增速	16
表 7	重点跟踪公司	30
表 8	重点跟踪公司表（同比增长）	32

1. 本周观点

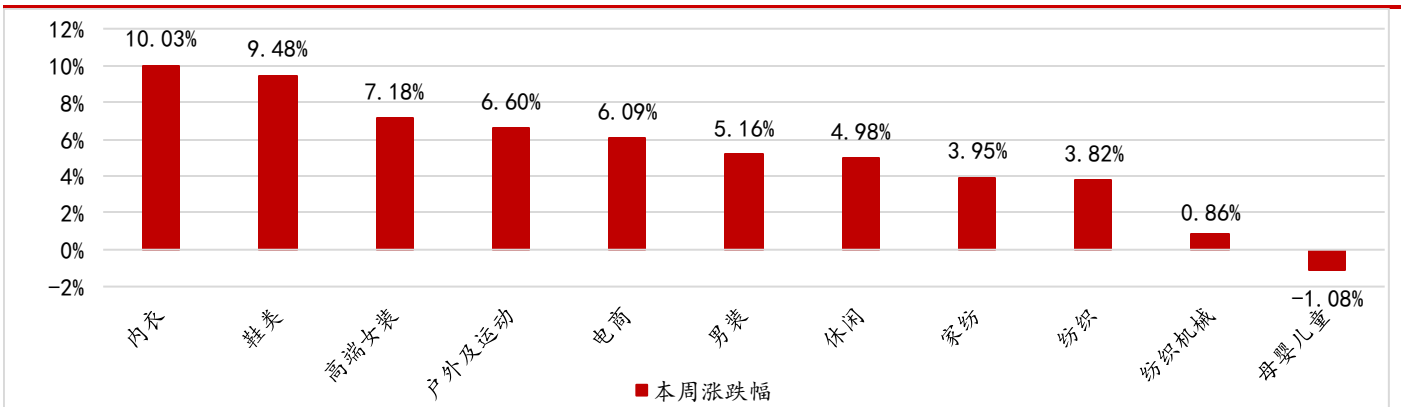
江苏家装家居改造补贴范围进一步扩大，目前现有家装家居改造补贴范围为三类：一）智能家居类：智能门锁、智能床（含智能床垫）、智能椅（含智能按摩椅、智能沙发）、智能开关（含智能插座）、智能音响（箱）；二）旧房装修和厨卫改造类：成品门窗、涂料、瓷砖、石材、木质地板、板材、墙板、墙布、墙纸、家具（含床、床架、床垫、沙发、茶几、桌子、椅子、柜类、全屋定制类）、吊顶（含龙骨）、灯具、卫浴洁具、洗水槽、升降晾衣架；三）居家适老化改造类：沐浴椅、坐式淋浴器、暖风机、呼救器、护理床、监控摄像头。在此基础上增加家纺类产品，主要包括：（一）家居布艺；（二）床上用品；（三）厨房用品；（四）卫浴用品和窗帘遮阳等。本次补贴每件商品补贴不超过 2000 元，总计补贴不超过 18000 元。

投资建议：（1）服装板块：近期中央经济工作会议的召开，市场对刺激经济政策有一定预期，从而顺周期板块有望迎来估值修复。基本面来看，10 月社零服装数据较好、有一定双十一提前的影响，11 月则相对低迷，预计 11 月末降温将对冬装有一定刺激。推荐波司登（近期承压主要由于 11 月高基数即前期气温偏高影响，但仍看好公司户外第二增长曲线）、三夫户外（户外板块景气度最高+XBIONIC 流水加速+HOUDINI 有望成为新增长点）。（2）制造板块：近期主要受加税预期影响，推荐浙江自然（户外装备迎来补库拐点+新品类越南水上用品及柬埔寨硬箱预计成为新增长点）、开润股份（印尼布局未来有望提升份额+2B、小米及嘉乐净利率仍存改善空间）。

2. 行情回顾:高于上证综指 5.07PCT

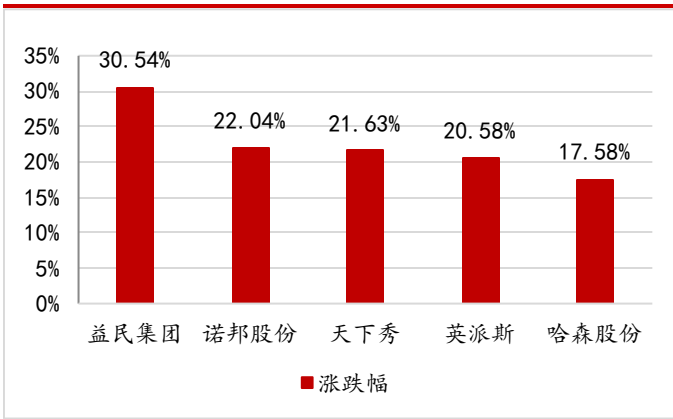
本周，上证指数下跌 0.36%，创业板指下跌 1.40%，SW 纺织服装板块上涨 4.71%，高于上证综指 5.07PCT、高于创业板指 6.11PCT。其中，SW 纺织制造上涨 4.10%，SW 服装家纺上涨 5.10%，SW 饰品上涨 4.87%。其中涨幅板块前三分别为内衣、鞋类、高端女装，涨幅后三的板块为母婴儿童、纺织机械、纺织。本周涨幅第一为益民集团上涨 30.54%；跌幅第一为跨境通下跌 19.94%。主力资金净流入方面，美邦服饰第一，流入占比 17.29%；而主力资金净流出最多的公司为跨境通，流出占比 7.26%。

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅 (%)



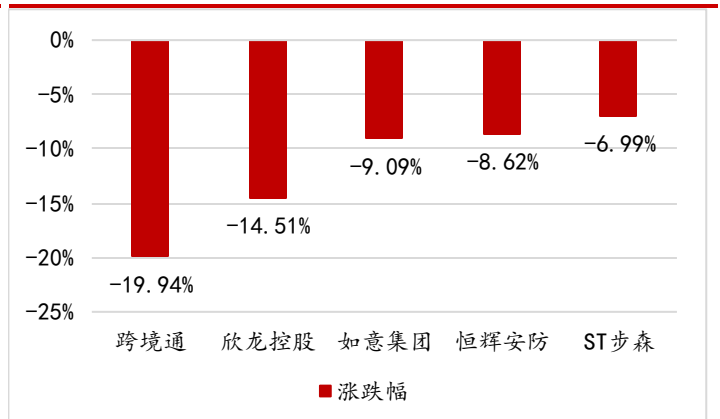
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股 (%)



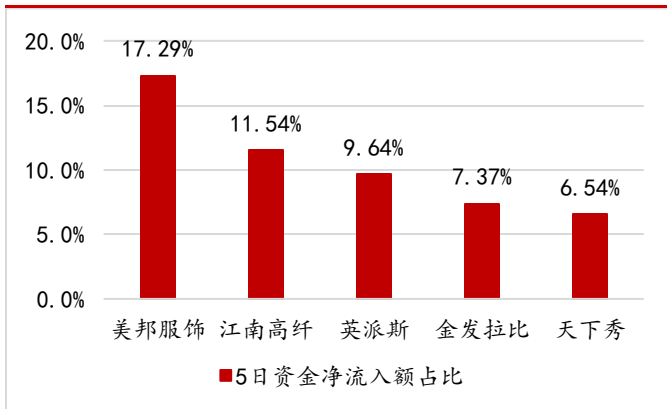
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)



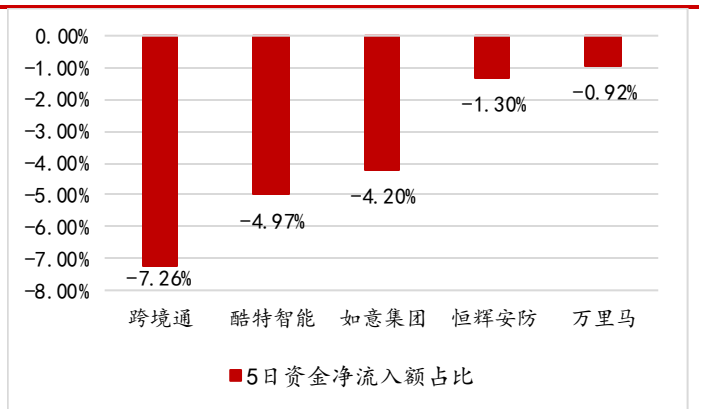
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 4 5 日纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)



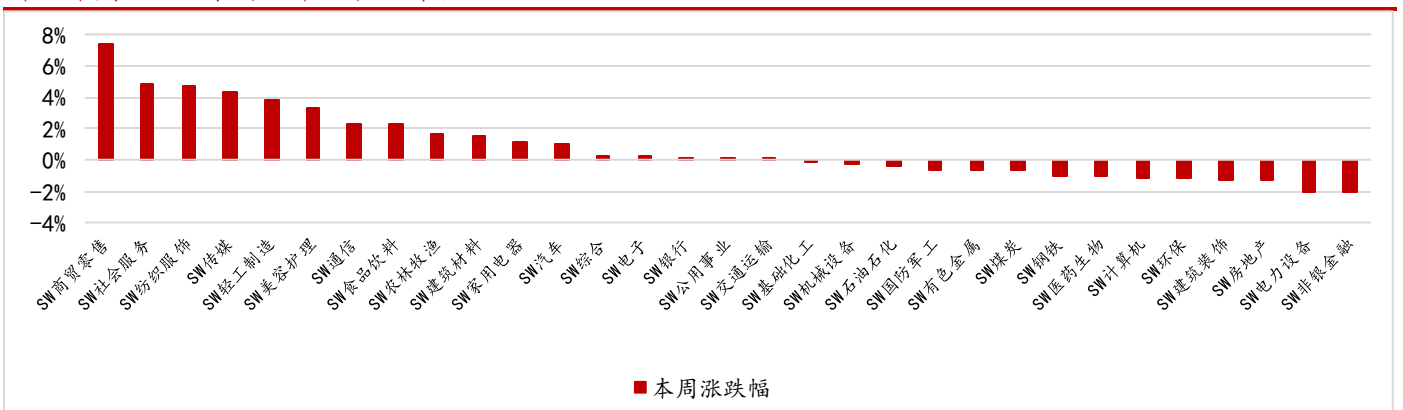
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 5 5 日纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 6 本周纺织服装行业市场表现排名



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 7 纺织服装行业和沪深 300PE 估值情况



资料来源：wind，华西证券研究所

3. 行业数据追踪

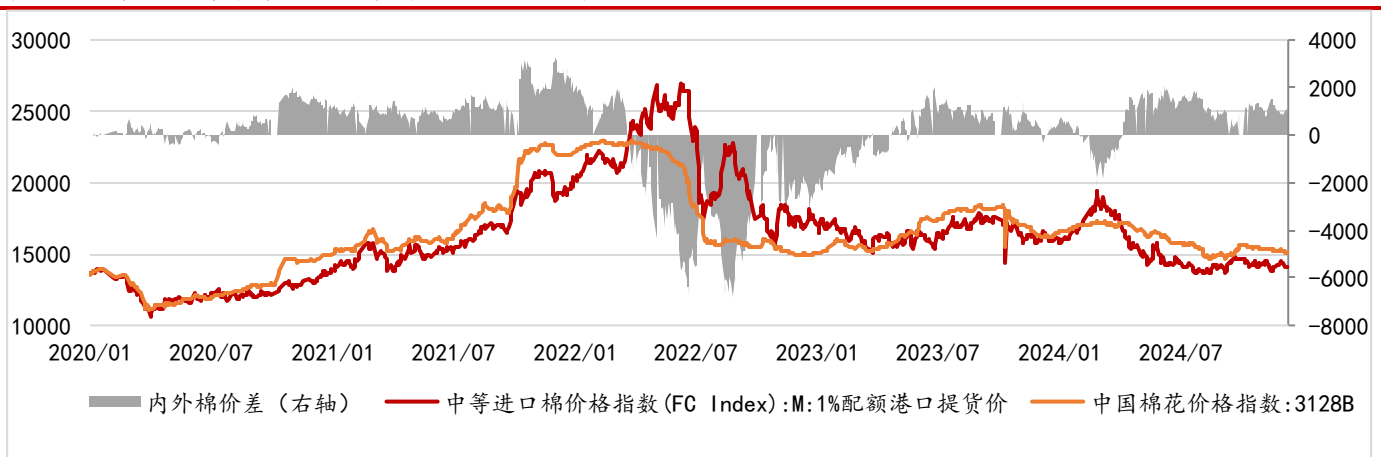
3.1. 原材料相关数据

3.1.1. 本周中国棉花价格指数持续下降，年初至今下降 9.07%

截至 12 月 13 日，中国棉花 3128B 指数为 15045 元/吨，区间下跌 0.99%。中等进口棉价格指数（1%关税）为 14056 元/吨，区间下跌 1.92%，截至 12 月 12 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 14211 元/吨，区间下跌 1.33%。截至 12 月 13 日，内棉价格高于外棉价格 989 元。

截至 12 月 13 日，中国棉花 3128B 指数较年初下跌 9.07%，中等进口棉价格指数（1%关税）较年初下跌 12.28%，截至 12 月 12 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价较年初下跌 11.10%。

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

图 9 2020 年至今 CotlookA 国际棉花指数 (元/吨)



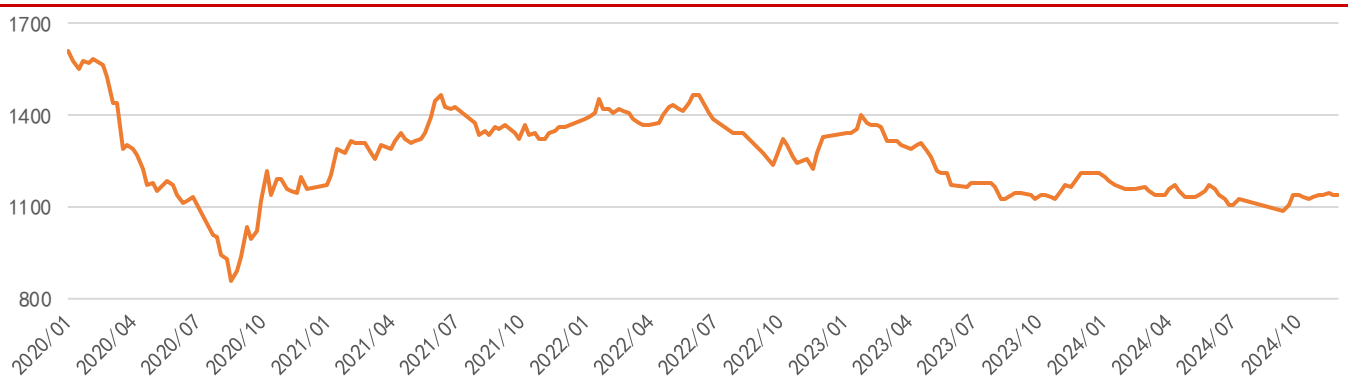
资料来源: wind, 华西证券研究所

3.1.2. 本周羊毛价格持续下降，年初至今下降 6.02%

截至最新数据日（12月12日），澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数为 1140 澳分/公斤、折合人民币元 52820.76 元/吨（1 澳元=4.6334 元人民币），相较上周数据日（12月05日）下跌 2 澳分/公斤，较 2023 年 2 月 1400 澳分/公斤高点持续下降。2024 年初至今，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数下跌 6.02%。

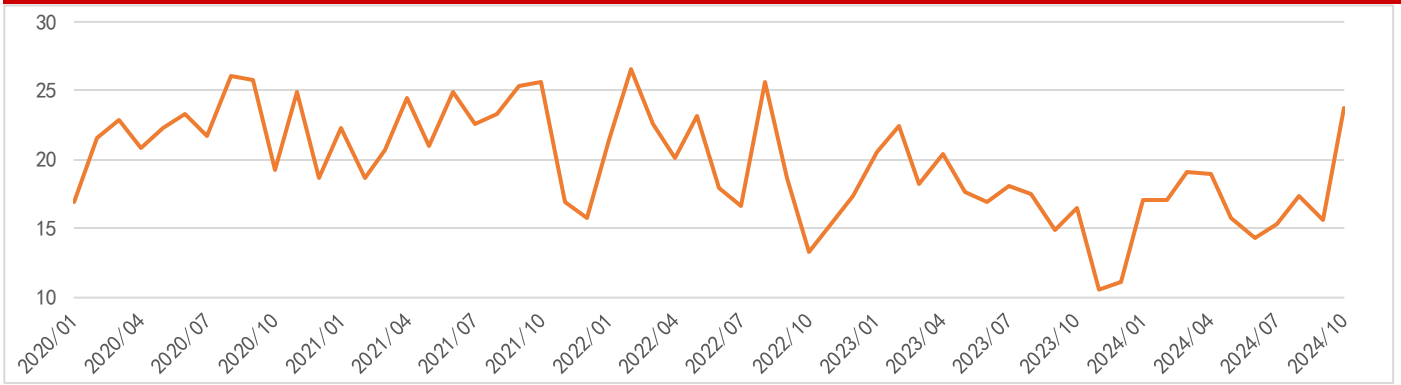
截止最新数据日（10月31日），10月精梳羊毛纱线的中国出口平均单价为 19.22 美元/千克，折合人民币 138.99 元/千克，（1 美元=7.2317 元人民币），相较 9 月环比上涨 1.23%。2024 年初至今，粗梳羊毛纱线的中国出口平均单价上涨 38.69%。

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



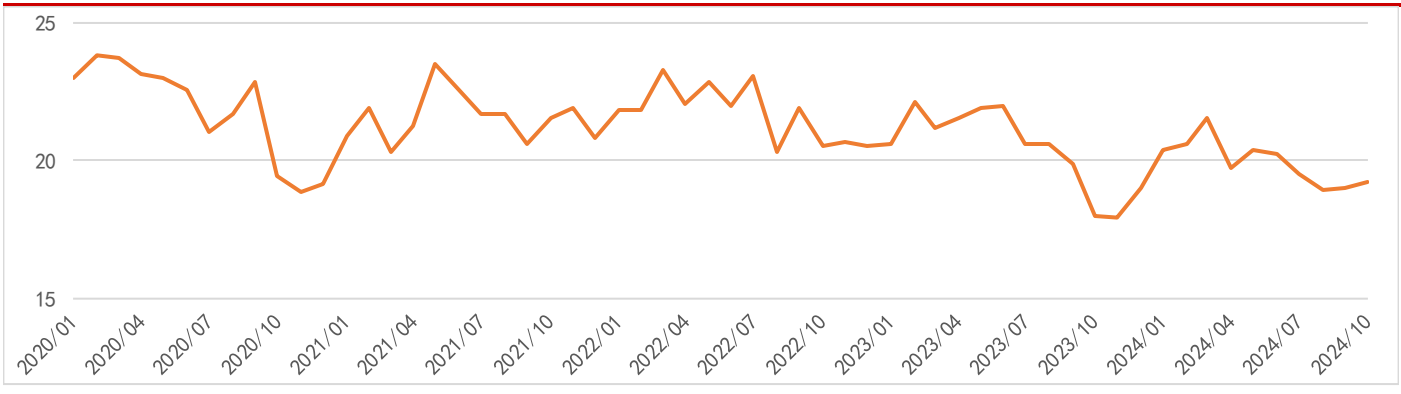
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 11 2020 年至今中国出口平均单价：粗梳羊毛纱线，非供零零售用（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，非供零零售用（美元/千克）



资料来源：Wind，华西证券研究所

3.1.3. USDA: 12 月棉花总产预期同比增长 3.9%，期末库存预期同比上升 2.5%

根据美国农业部（USDA）最新发布的 12 月全球棉花供需平衡表，2024/2025 年度全球棉花总产预期为 2555.8 万吨，与上月预测增加 26.3 万吨，同比增加 95.9 万吨，增幅为 3.90%；单产 827 公斤/公顷，环比增长 1.47%，同比增长 4.82%；消费需求预期为 2521.1 万吨，与上月预测上升 12.4 万吨，同比上升 1.28%；期末库存预期 1655.1 万吨，与上月预测调增 5.8 万吨，同比上升 2.5%；产需缺口 34.7 万吨。

表 1 2024 年 12 月 USDA 2024/2025 年度全球棉花供需预测表

指标名称	2024/2025 年度
棉花：期初库存：全球（万吨）	1649.3
棉花：产量：全球（万吨）	2555.8
棉花：进口：全球（万吨）	919.9
棉花：消费总计：全球（万吨）	2521.1
棉花：出口：全球（万吨）	920.0
棉花：损耗：全球（万吨）	-
棉花：期末库存：全球（万吨）	1655.1
棉花：收获面积：全球（百万公顷）	30.90
棉花：库存消费比：全球	65.65%
棉花：单产：全球（公斤/公顷）	827

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 12 月中国棉花供需平衡表，2024/2025 年度中国棉花总产预期为 614 万吨，与上月环比持平，同比增长 3.1%；单产 2154 公斤/公顷，比上月环比持平，同比增长 3.11%；消费需求预期为 816.5 万吨，与上月环比下降 1.32%，同比下降 2.59%；期末库存预期 789.1 万吨，与上月预测持平，同比下降 2.36%；产需缺口 202.5 万吨。

表 2 2024 年 12 月 USDA 2024/2025 年度全球棉花供需预测表

指标名称	2024/2025 年度
棉花：期初库存：中国（万吨）	789.1
棉花：产量：中国（万吨）	614
棉花：进口：中国（万吨）	185.1
棉花：国内消费总计：中国（万吨）	816.5
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）	789.1
棉花：总供给：中国（万吨）	-
棉花：收获面积：中国（百万公顷）	2.85
棉花：库存消费比：中国	96.64%
棉花：单产：中国（公斤/公顷）	2154

资料来源：USDA，华西证券研究所

3.1.4.9 月全国棉花商业库存同比增加 28.45%

中国棉花信息网公布 9 月中国棉花商业库存，9 月全国棉花商业库存为 168.86 万吨，环比 8 月调减 45.82 万吨，同比增加 37.40 万吨；新疆棉商业库存 79.37 万吨，环比 8 月调减 23.29 万吨，同比增加 21.10 万吨；内地库存 44.69 万吨，环比 8 月调减 24.93 万吨，同比减少 3.50 吨；保税棉花库 44.8 万吨，环比 8 月调减 2.40 万吨，同比增加 19.80 万吨。

表 3 2024 年 9 月全国棉花商业库存统计表 (万吨)

指标名称	2024 年 9 月	环比增减	同比增减
全国棉花商业库存	168.86	-21.34%	28.45%
新疆库存	79.37	-22.69%	36.21%
内地库存	44.69	-35.81%	-7.26%
保税棉花库存	44.80	5.66%	79.20%

资料来源: wind, 华西证券研究所

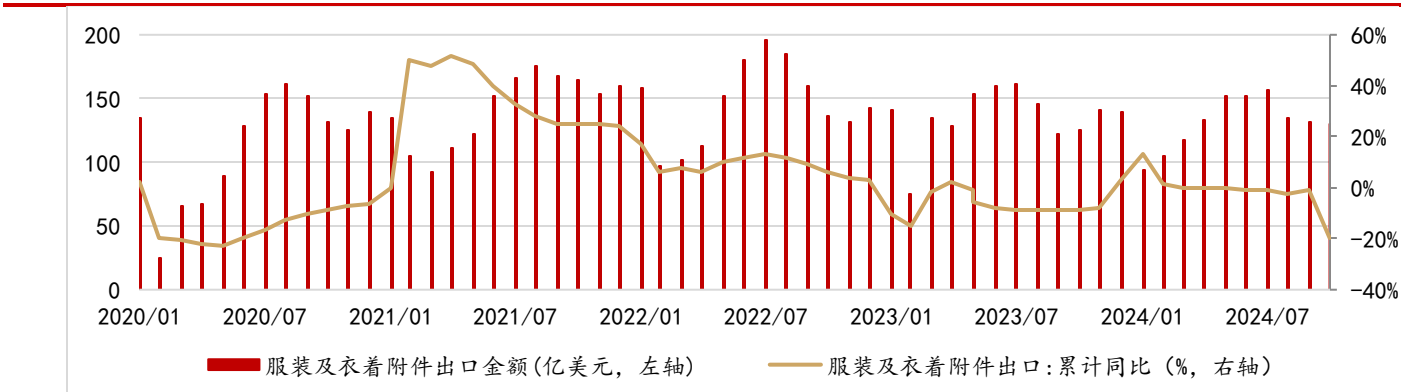
3.2. 出口相关数据

3.2.1. 11 月纺织服装出口同比增长 6.8%，年初至今同比增长 2%

2024 年 1-11 月，纺织服装累计出口 2730.6 亿美元，增长 2%，其中纺织品出口 1288.4 亿美元，增长 4.6%，服装出口 1442.2 亿美元，下降 0.2%。

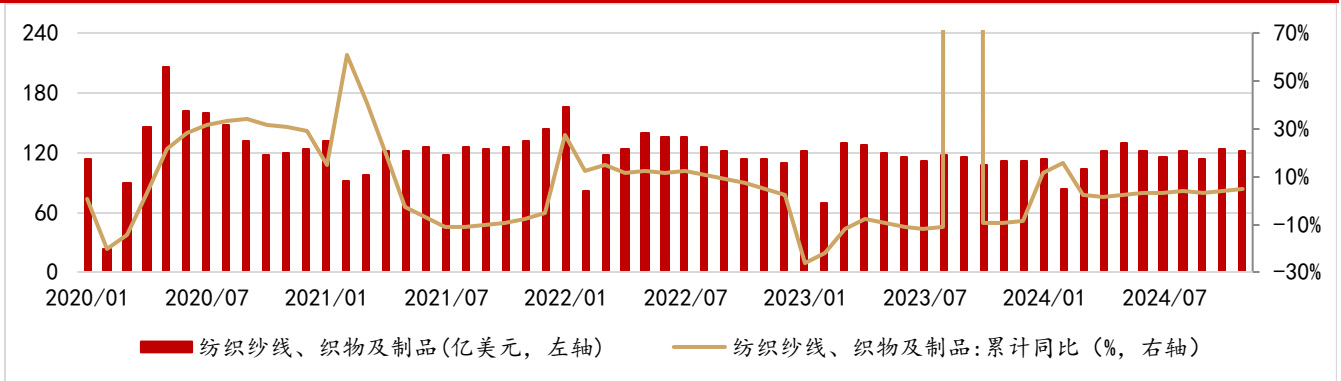
2024 年 11 月，纺织服装出口 251.7 亿美元，同比增长 6.8%，环比下降 1.2%，其中纺织品出口 121.6 亿美元，同比增长 9.5%，环比下降 1.9%，服装出口 130.2 亿美元，同比增长 4.3%，环比下降 0.6%。

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 10 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比（亿美元，%）

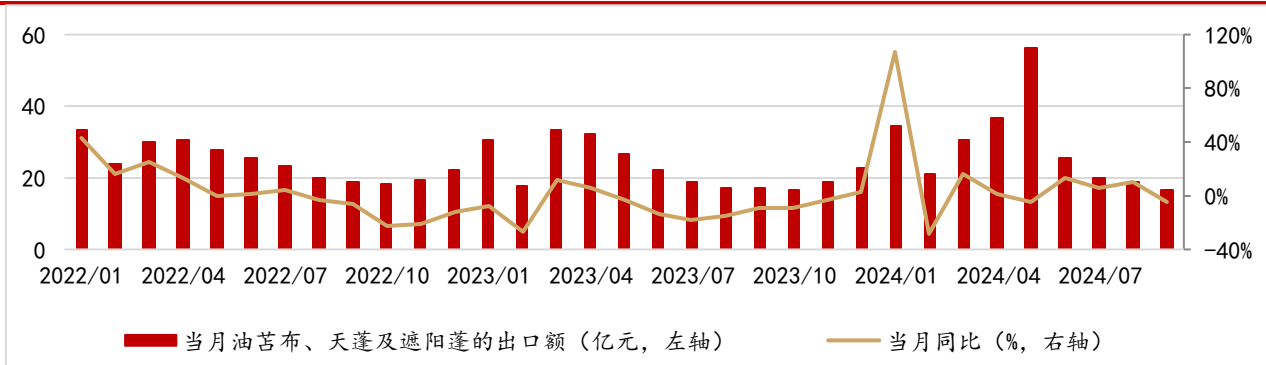


资料来源：中国海关总署，华西证券研究所

3.2.2. 出口帐篷：10 月油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额同比增长 9.71%，年初至今同比上涨 2.23%

据海关总署统计，2024 年 10 月油苫布、天蓬及遮阳蓬的出口额为 2.53 亿美元，同比增长 9.71%；2024 年 1-10 月全年油苫布、天蓬及遮阳蓬累计出口额为 33.24 亿美元，累计同比上涨 2.23%。

图 11 油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额及增速

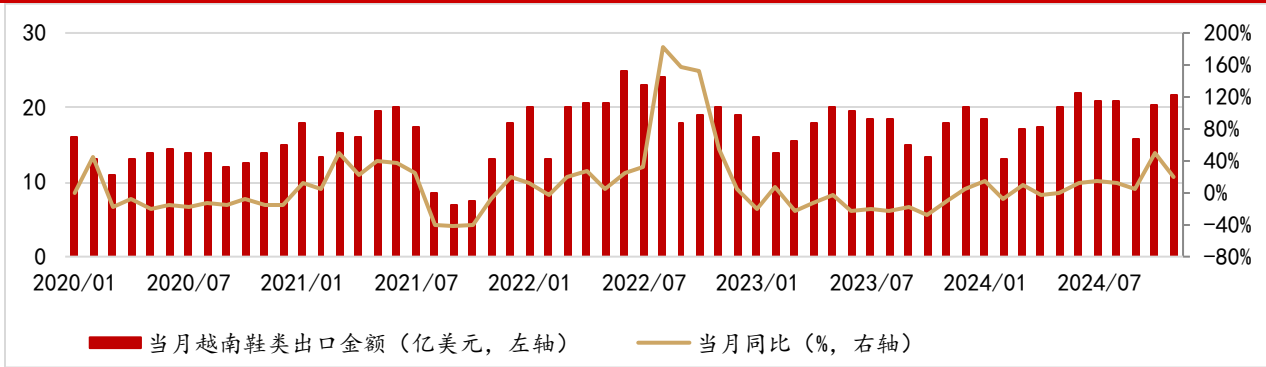


资料来源：中国海关总署，华西证券研究所

3.2.3. 11 月越南鞋类出口金额同比增长 19.92%，年初至今同比增长 11.17%

据越南统计局统计，2024 年 11 月越南鞋类的出口金额为 21.59 亿美元，同比增长 19.92%，环比上涨 6.28%。2024 年 1-11 月越南鞋类累计出口额为 207.34 亿美元，累计同比增加 11.17%。

图 12 越南鞋出口金额及增速



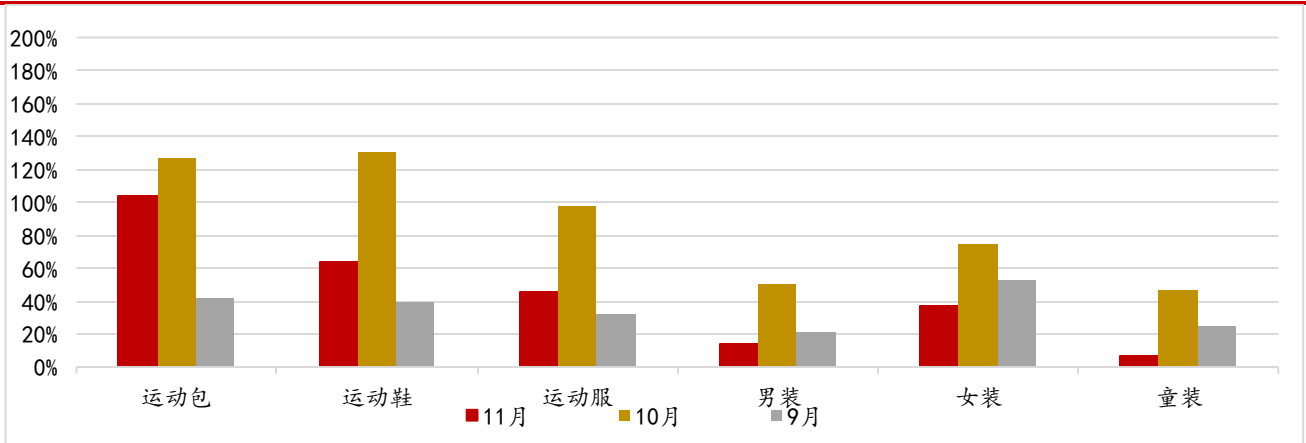
资料来源：越南统计局，华西证券研究所

3.3. 终端消费相关数据

3.3.1. 抖音平台 11 月运动品类增速较高

根据萝卜投资数据，2024 年 11 月，运动包/运动鞋/运动服/男装/女装/童装抖音平台销售额同比增长 104.2%/64.2%/45.2%/13.8%/37.4%/6.7%，运动品类增速最高，11 月女装增速好于男装，11 月数据环比 7 月增速加强。根据萝卜投资数据，2024 年 11 月，抖音平台同比增速前三分别是耐克公司、九牧王、特步国际，同比增长分别为 113.0%/98.7%/87.0%。同比增速后三分别是博洋家纺、海澜之家、歌力思，同比增长分别为 -16.6%/-10.8%/-7.6%。

图 13 2024 年 9-11 月纺织服装抖音电商销售同比增速



资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

表 4 抖音平台各品牌销售额增速

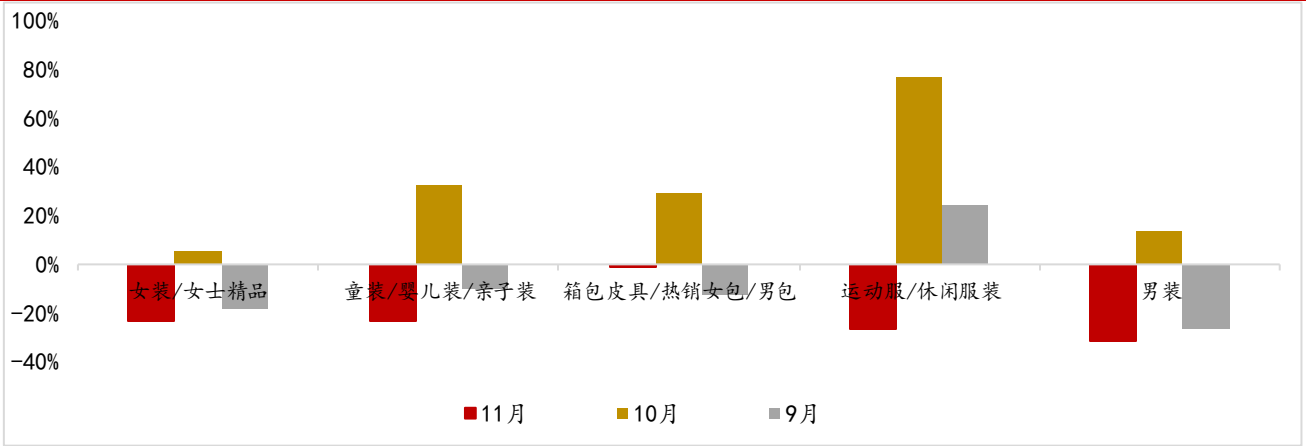
	11 月销售额	24 年 11 月	24 年 10 月	24 年 9 月	
运动	特步国际	21639.94	87.0%	283.0%	16.8%
	阿迪达斯	77483.94	32.5%	142.4%	118.1%
	李宁	56004.80	40.3%	114.0%	-1.6%
	安踏体育	153828.75	48.5%	157.6%	35.0%
	斯凯奇	17762.78	-5.5%	31.5%	8.5%
	耐克公司	109941.83	113.0%	144.4%	58.2%
休闲	波司登	225614.61	9.4%	101.8%	75.7%
	太平鸟	21328.95	29.3%	28.2%	25.9%
	森马服饰	54226.10	-2.7%	37.1%	47.1%
户外	牧高笛	180.89	2.4%	47.6%	38.4%
女装	江南布衣	16580.64	60.6%	96.3%	29.3%
	歌力思	3662.68	-7.6%	52.2%	66.8%
	朗姿股份	11042.25	21.4%	20.3%	4.0%
	赢家时尚	9620.81	45.0%	80.2%	32.1%
	锦泓集团	28037.91	53.4%	20.6%	32.7%
	地素时尚	4599.27	16.8%	24.2%	-4.4%
	宝姿集团	784.74		42.6%	14.3%
男装	九牧王	1648.97	98.7%	182.9%	129.2%
	中国利郎	12956.99	53.2%	153.6%	74.1%
	海澜之家	33415.10	-10.8%	36.3%	-13.6%
	比音勒芬	1478.67	31.2%	61.9%	43.4%
家纺	博洋家纺	2654.21	-16.6%	19.2%	-15.6%
	罗莱生活	47.09	12.7%	0.0%	158.8%

资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

3.3.2. 淘宝天猫平台 11 月所有品类增速由正转负，锦泓增速最高

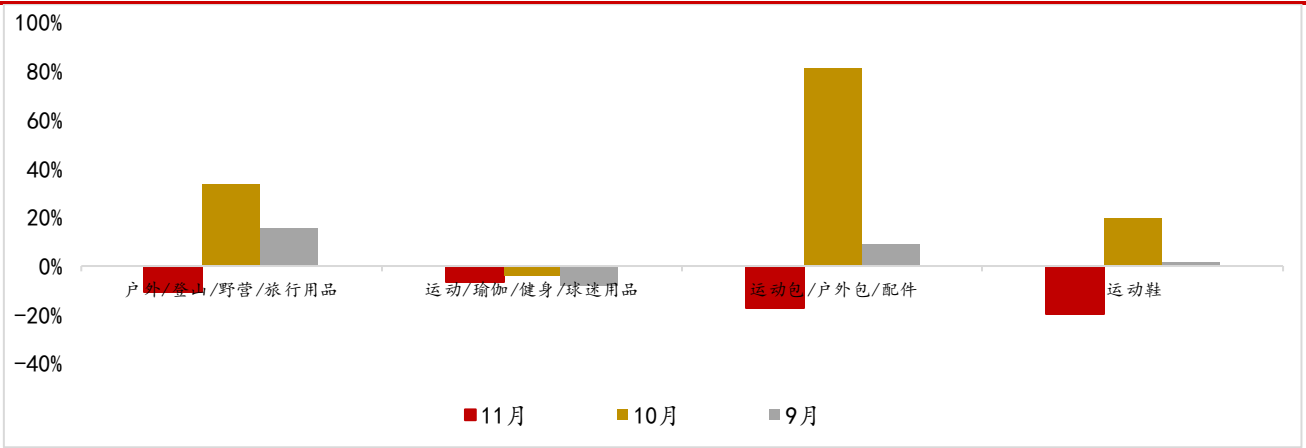
根据萝卜投资数据，2024 年 11 月，童装/运动服/女装/男装/箱包淘宝天猫平台销售额同比下降 23.47%/26.70%/22.97%/31.68%/0.05%，箱包类降速最缓，11 月所有品类增速由正转负。户外品类来看，户外登山野营/运动瑜伽健身/运动包/运动鞋淘宝天猫平台销售额同比下降 10.9%/6.9%/17.0%/19.5%。根据萝卜投资数据，2024 年 11 月，淘宝天猫平台同比增速前三分别是锦泓集团、江南布衣、加拿大鹅，同比增长分别为 351.7%/-7.5%/-8.6%。同比增速后三分别是北极绒、太平鸟、雅戈尔，同比增速分别为-50.4%/-46.4%/-44.0%。

图 14 2024 年 9-11 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 15 2024 年 9-11 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 5 天猫淘宝平台各公司销售额增速

	11月销售额 (万元)	24 年 11 月	24 年 10 月	24 年 9 月	
男装	海澜之家	31799	-21.9%	39.7%	-3.4%
	江南布衣	33484	-7.5%	130.9%	5.6%
	红豆股份	10277	-33.3%	41.3%	-11.6%
	七匹狼	17046	-25.3%	17.1%	-17.9%
	雅戈尔	7385	-44.0%	44.3%	-26.5%
	中国利郎	6782	-20.6%	45.8%	-29.4%
	报喜鸟	21639	-12.8%	96.1%	-7.4%
女装	锦泓集团	3335	351.7%	4598.4%	246.2%
	朗姿股份	15804	-25.5%	91.2%	-3.3%
	北极绒	6468	-50.4%	-8.9%	-31.7%
休闲	波司登	93818	-36.1%	125.9%	6.0%
	加拿大鹅	11361	-8.6%	169.7%	21.2%
	森马服饰	63853	-21.4%	35.9%	5.1%
	太平鸟	27092	-46.4%	29.4%	-38.5%

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

家纺	博洋家纺	13711	-21.2%	61.9%	-3.1%
	安踏体育	237643	-31.7%	70.2%	8.9%
	安德玛	10779	-43.1%	7.1%	-16.5%
	PUMA 集团	21849	-36.9%	67.7%	-11.2%
运动	阿迪达斯	85557	-39.8%	56.9%	-14.3%
	斯凯奇	34726	-35.4%	12.4%	-19.1%
	361 度	31994	-18.1%	19.9%	-11.1%
	耐克公司	130972	-57.5%	33.5%	-42.7%
户外	李宁	10153	-92.8%	-87.3%	-92.7%
	探路者	5394	-16.4%	15.0%	-30.9%
内衣	牧高笛	1718	-48.1%	-14.5%	-15.4%
	汇洁股份	9619	-37.2%	24.4%	4.6%
	浪莎股份	7636	-33.7%	-9.9%	-25.5%
箱包	爱慕股份	6465	-46.2%	4.0%	-25.9%
	新秀丽	6208	-7.1%	121.6%	14.9%

资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

表 6 天猫平台各品牌销售额及增速

		销售额 (万元)	11月	10月			销售额 (万元)	11月	10月		
男装	汉麻世家 /HANP	7.01	-80.7%	-14.1%	锦泓集团	元先	77.28	0.2%	-17.6%		
		雅戈尔	雅戈尔 /YOUNGOR	7339.97		-43.7%	44.0%	维格娜丝 /VGRASS	1367.51		
			哈特马克斯/Hart Schaffner Marx	7.36		-36.0%	98.2%	TeenieWe enie	1889.82		
			Mayor	30.94		-70.7%	105.9%	速写 /CROQUIS	3256.50	-46.7%	69.7%
	中国利郎	利郎 /LILANZ	6781.68	-20.6%	45.8%	江南布衣	蓬马 /POMME DE TERRE	406.26	-36.0%	111.5%	
		L2	0.13	426.8%	-29.6%		江南布衣 /JNBY	22021.25	12.6%	184.5%	
		七匹狼	七匹狼 /SEPTWOLV ES	15413.10	-22.7%		16.3%	LESS	4253.66	7.9%	116.7%
	Karl Lagerfeld		1631.94	-42.9%	23.9%	jnby by JNBY	3546.75	-34.5%	45.6%		

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

	16N	0.49	172.2%	61.2%		朗姿 /LANCY FROM 25	14326.06	-17.3%	123.3%
海澜之家	英氏 /Yeehoo	9683.50	-20.9%	32.9%	朗姿 股份	莱茵福莱 尔/LIME FLARE	1258.04	-28.8%	65.3%
	男生女生 /HEY LADS	32.88	-78.9%	-7.1%		吉高特 /JIGOTT	19.78	-86.7%	-93.4%
	黑鲸/HLA JEANS	3.63	-89.7%	-44.3%		贝嘟嘟 /Putto	7.47	-51.3%	-67.5%
	海澜之家 /HLA	21246.68	-21.5%	43.9%		爱多娃 /ETTOI	192.27	-28.8%	81.3%
	海澜优选 /HEILAN HOME	0.04	-99.9%	-99.9%		阿卡邦 /AGABANG	0.84	-44.6%	-21.5%
	OVV	831.81	-28.1%	72.0%		伊维斯 /ENWEIS	2304.33	-29.0%	94.0%
报喜鸟	乐飞叶 /Lafuma	3676.07	14.9%	197.4%	汇洁 股份	桑扶兰 /Sunflor a	84.64	-40.2%	49.9%
	乐飞叶 /Lafuma	3676.07	14.9%	197.4%		乔百仕 /J. BASCH I	0.36	-78.6%	-84.8%
	恺米切 /Camiciss ima	178.06	-50.8%	34.4%		秘密武器 /SECRET WEAPON	0.14	-99.5%	
	亨利格兰 /HenryGra nt					曼妮芬 /ManiFor m	6482.81	-36.5%	15.3%
	哈吉斯 /Hazzys	14528.60	-11.1%	91.1%		兰卓丽 /Langer i e	707.81	-44.8%	45.3%
	报喜鸟 /SAINT ANGELO	3240.87	-32.7%	50.0%		加一尚品 /COYEEE	38.86	-90.8%	-79.0%
	BONO	0.20	177.5%	-41.5%		纽格芙 /NATURE' S GIFT	0.19	-95.7%	-90.8%
红豆 股份				爱慕 股份	兰卡文 /LA CLOVER	65.94	-72.0%	8.4%	
	红豆/HODO	10277.22	-33.3%		41.3%	兰卡文 /LA CLOVER	65.94	-72.0%	8.4%

太平鸟	太平鸟 /PEACEBIRD	23401.82	-39.9%	72.1%		孚合 /HUXI	99.41	-77.5%	-34.8%
	乐町 /LEDIN	3438.10	-40.6%	6.6%		宝迪威德 /BODY WILD	12.71	-56.4%	-65.2%
	MiniPeace	252.02	-95.7%	-97.8%		爱慕运动 /AIMER SPORTS	15.49	-10.3%	40.5%
休闲	森马 /Semir	18614.62	-27.4%	26.6%		爱慕义乳 /AIMER LATEXBREAST	40.15	-29.7%	163.9%
	梦多多 /MENGDODO	1.64	80.1%	-36.4%		爱慕先生 /AIMER MEN	733.17	-33.0%	52.2%
	马卡乐 /Marcolor	13.88	-88.8%	-82.5%		爱慕儿童 /AIMER KIDS	1480.62	-38.2%	72.1%
	马卡乐 /Marcolor	13.88	-88.8%	-82.5%		爱慕 /AIMER	3846.99	-29.2%	9.3%
	橘滋 /Juicy Couture	479.67	-51.3%	-12.8%		爱美丽 /IMiS	170.28	-64.9%	-3.1%
	巴拉巴拉 /Balabala	43834.05	-17.2%	42.5%		浪莎 /Langsha	7635.87	-33.7%	-9.9%
	MINETTE	212.40	39.9%	135.3%		探路者 /TOREAD	5374.39	-16.7%	14.9%
	Marc O'Polo	687.00	-47.2%	61.1%	户外	小牧 /Mobi Garden	0.48	-90.1%	-69.8%
	JASON WU	4.11	1101.7%	27210.3%		牧高笛 /Mobi Garden	1717.55	-48.1%	-14.4%
	Hey Junior	2.70			运动	斯凯奇 /SKECHERS	34726.27	-35.3%	12.5%

	Balabala Shoes	1.70	-98.4%	-93.8%	威尔胜 /Wilson	3928.44	41.9%	127.3%	
加拿大鹅	加拿大鹅 /Canada Goose	11361.32	-8.6%	169.7%	颂拓 /Suunto	130.59			
南极电商		44122.45	-48.5%	-37.4%	44122.45	斯潘迪 /Sprandi	80.50	-64.1% -20.8%	
家纺	博洋家纺	唐狮	7458.59	-33.0%	72.4%	始祖鸟 /Arc'teryx	25.82	70.7%	314.8%
		棉朵	0.00	-100.0%	-99.8%	萨洛蒙 /Salomon	7683.90	12.3%	111.5%
		乐加	18.48	-42.8%	-45.8%	可隆 /KOLON SPORT	0.01	85.2%	248.9%
		果壳 /GUKOO	5271.29	5.7%	60.6%	斐乐 /FILA	94577.51	-41.3%	73.5%
		博洋家纺	1.46	-85.4%	-8.5%	迪桑特 /DESCENTE	31336.50	5.7%	222.9%
		博洋宝贝	5.03	21.3%	431.6%	安踏儿童 /ANTA Kids	1104.08	-0.4%	87.1%
		艾维	328.83	-53.2%	-7.3%	安踏儿童 /ANTA Kids	1104.08	-0.4%	87.1%
		艾夫斯	1.40	-98.9%	-98.8%	安踏 /ANTA	78376.64	-38.2%	26.8%
箱包	新秀丽	YSO	626.36	57.4%	150.5%	阿托米克 /Atomic	314.80	15.8%	143.9%
		新秀丽 /Samsonite	4060.20	-2.9%	121.4%	NBA	279.58	-13.0%	12.3%
		途明/TUMI	1510.52	-11.5%	160.6%	FILA FUSION	2446.70	-19.7%	201.6%
		美旅 /American Tourister	27.48	1306.4%	3868.3%	安德玛 /Under Armour	10779.19	-43.0%	7.1%
		卡米龙 /Kamilian				李宁 /LI-NING	5.50	-100.0%	-100.0%
	Lipault	99.66	-59.5%	24.5%	李宁	乐途 /LOTTO	473.15	39.2%	128.9%

	Hartmann	0.19	-95.8%	-62.9%		凯胜/Kason	40.67	-2.6%	54.2%
	Gregory	507.54	32.9%	149.4%		红双喜/DHS	2853.50	-15.2%	26.3%
运动	山本耀司/Y-3	577.94	-27.3%	32.3%		艾高/AIGLE	6780.00	22.6%	123.9%
	三叶草/Adidas Originals	1.83	-80.5%	913.7%		Danskin	0.12	-99.9%	-97.5%
	阿迪达斯/Adidas	83296.40	-39.7%	58.4%		茵宝/UMBRO	463.87	-32.3%	164.4%
	STELLA MCCARTNEY	218.17	-45.6%	-12.3%		耐克/Nike	121024.05	-57.5%	37.1%
	Reebok	1392.01	-40.7%	3.8%	耐克公司	匡威/Converse	9304.22	-49.4%	-1.8%
	Adidas TERREX	67.15	-83.7%	-29.5%		Cole Haan	178.37	-72.0%	42.1%
	Adidas NEO	3.96	-55.2%	-46.6%		Air Jordan	1.03	-95.7%	-84.0%
	彪马/PUMA	21517.97	-37.4%	67.2%					
	Tretorn	329.67	30.6%	122.4%					
	COBRA	1.09	-16.7%	16.4%					
361度	361度/361°	31994.29	-9.9%	35.0%					

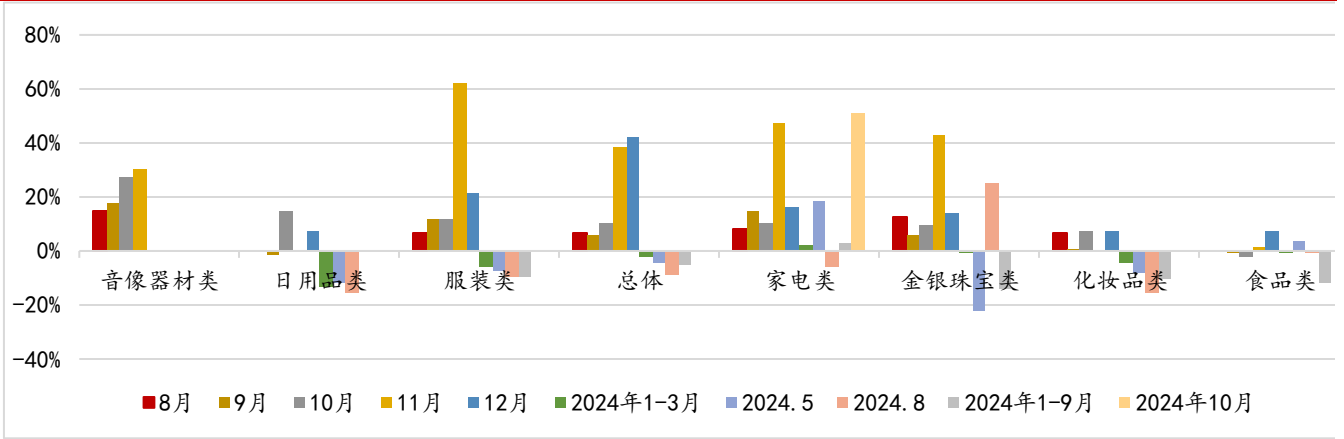
资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

3.3.3.2024年10月全国50家重点大型零售企业零售额同比下降1.4%

根据中华全国商业信息中心的监测数据，2024年10月全国50家重点大型零售企业（以百货业态为主）零售额同比下降1.4%，降幅在上个月收窄3个PCT的基础上再次收窄4.4个PCT，消费企稳回升态势明显。

从主要品类市场销售情况来看，10月份全国重点大型零售企业家用电器类商品在政策拉动下实现快速增长，零售额同比增长51.4%，增速相比上月提升了35.8PCT；其余品类零售额虽仍有不同程度下降，但多数品类降幅相比上月有所收窄，其中服装类、化妆品类和金银珠宝类增速分别好于上月9.3、10.5和5.4个PCT。

图 20 2023 年 8 月-2024 年 10 月全国 50 家重点大型零售企业销售同比增速

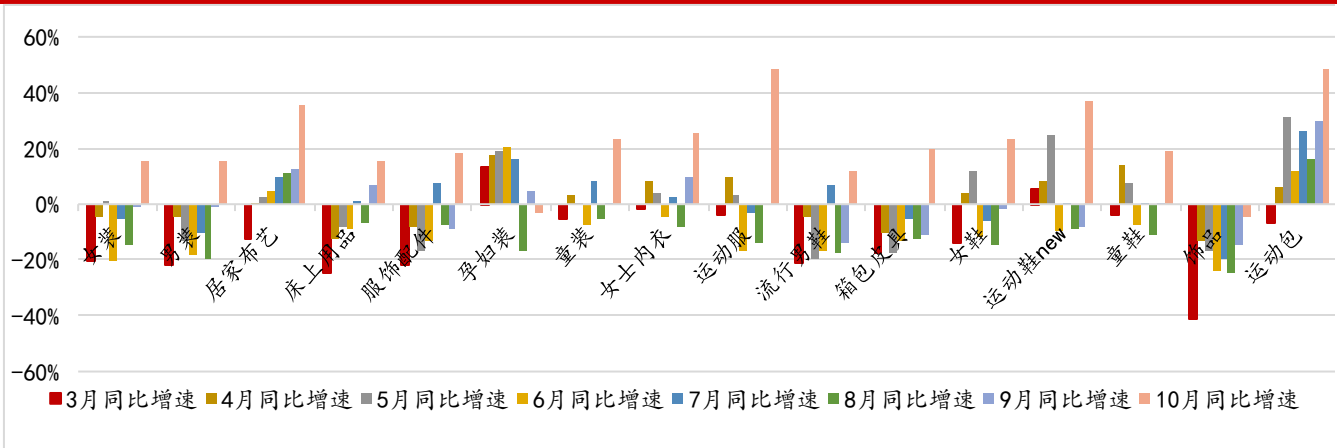


资料来源：中华全国商业信息中心，华西证券研究所

3.3.4. 10 月服装行业线上销售额 606.90 亿元，同比上升 21.18%

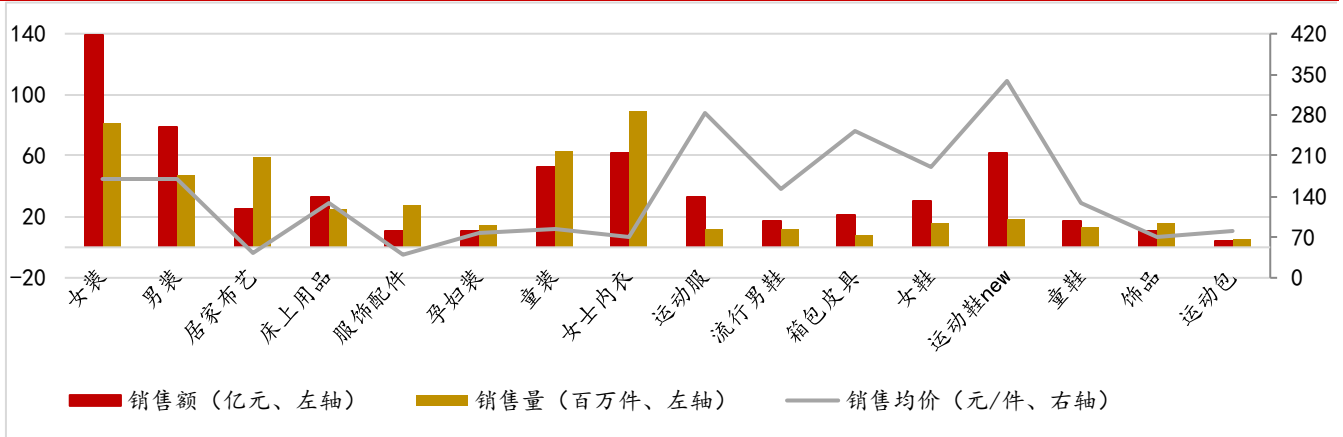
根据 ECdataway 数据，2024 年 10 月，我国服装行业共实现线上销售额 606.90 亿元，同比上升 21.18%，较 9 月环比上升 81.71%。从细分品类看，10 月女装销售额最高，达 139.21 亿元，同比上升 15.46%；10 月运动鞋 new 平均单价最高，达 338.77 元/双，同比上升 4.82%。

图 21 2024 年 3 月-10 月纺织服装线上销售同比增速



资料来源：wind，华西证券研究所

图 162 2024 年 10 月纺织服装线上销售情况



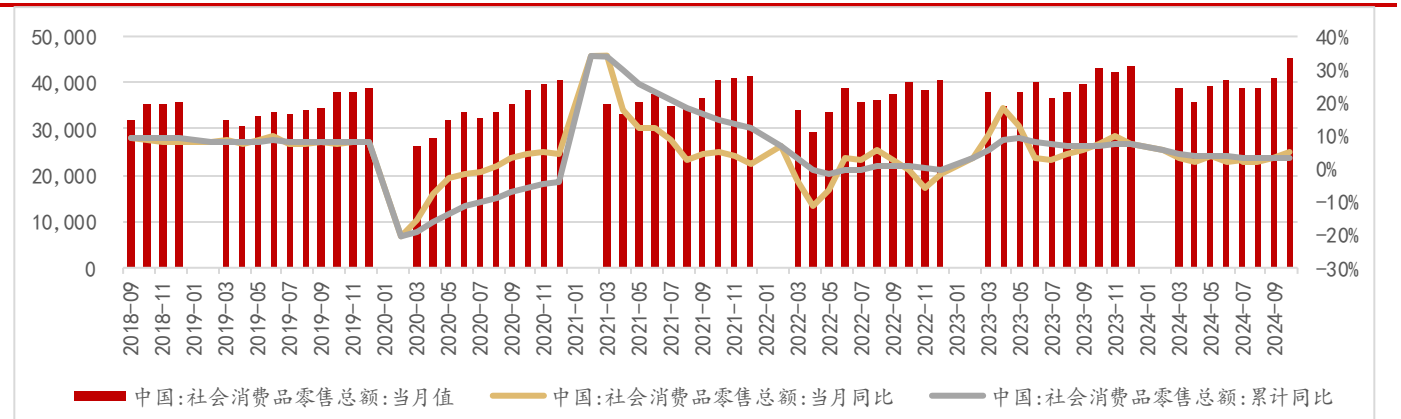
资料来源: wind, 华西证券研究所

3.3.5. 10 月社会消费品零售总额同比增长 4.76%，1-10 月网上零售额增长 0.58%

2024 年 10 月，社会消费品零售总额 45396 亿元，同比增长 4.76%、累计同比增长 3.32%。服装鞋帽、针纺织品类 10 月零售总额 1347 亿元，同比上升 11.60%，增幅环比转正，累计同比增长 1.89%。

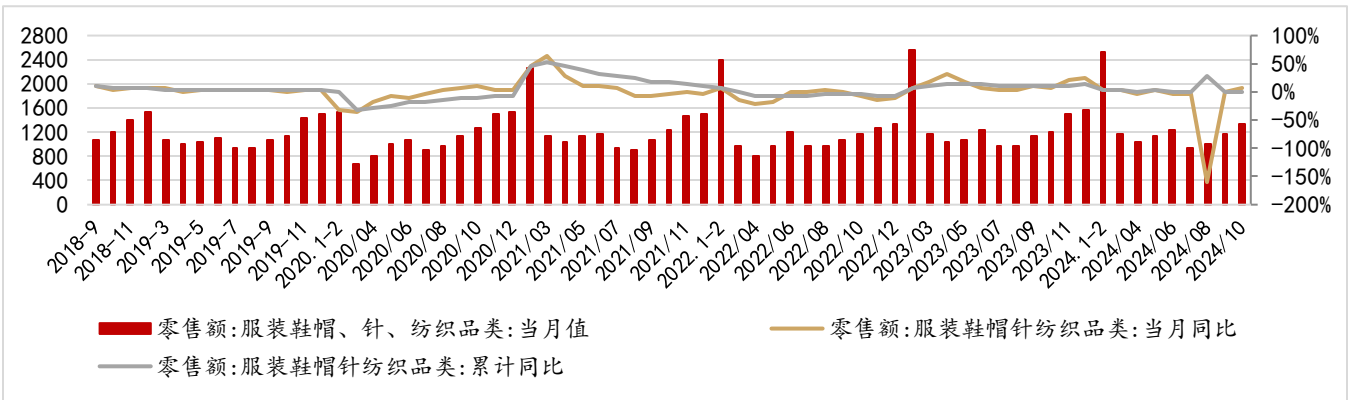
1-10 月份，全国网上零售额 123632 亿元，同比增长 0.58%。其中，实物商品网上零售额 103330 亿元，增长 0.31%，占社会消费品零售总额的比重为 32.43%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 17.7%、4.7%、7.7%。

图 23 社会消费品零售总额及同比增长率 (亿元, %)



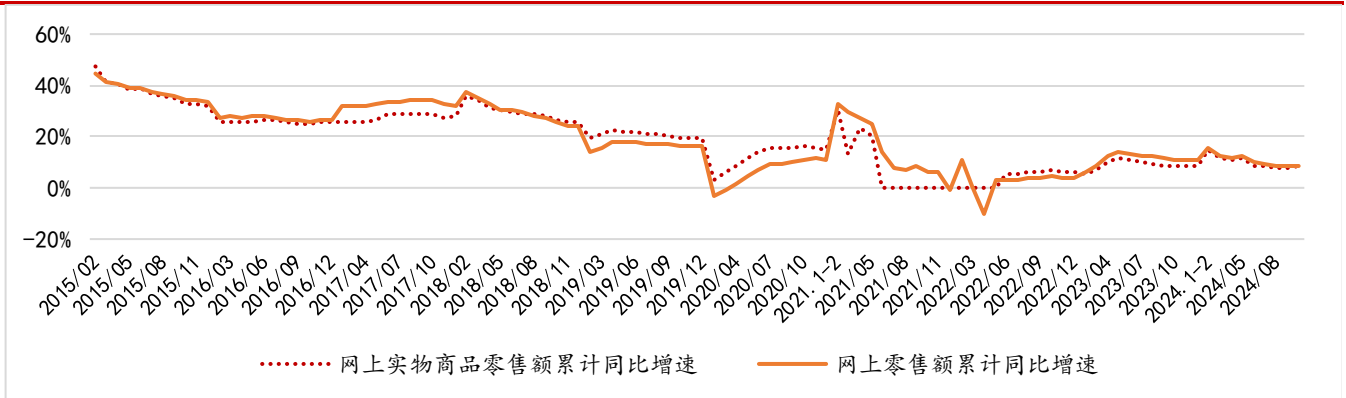
资料来源: 国家统计局, 华西证券研究所

图 24 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

图 25 网上实物零售额同比增速



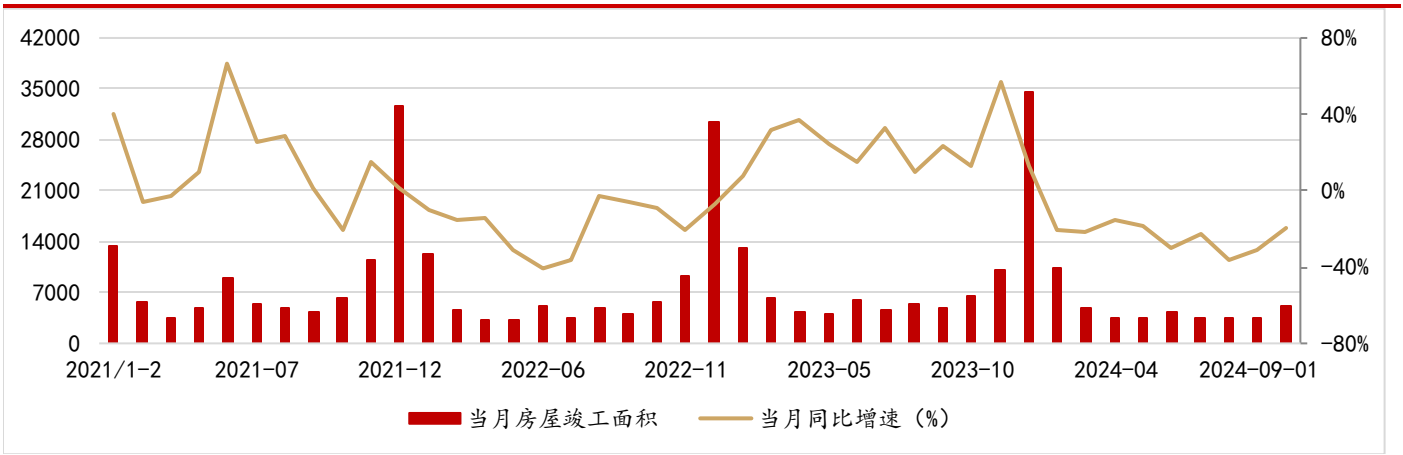
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

3.3.6. 1-10 月全国房屋竣工面积累计同比下降 23.9%

2024 年 1-10 月份，房地产开发企业房屋施工面积 720660 万平方米，同比下降 12.4%。其中，住宅施工面积 504493 万平方米，下降 12.9%。房屋新开工面积 61227 万平方米，下降 22.6%。其中，住宅新开工面积 44569 万平方米，下降 22.7%。房屋竣工面积 41995 万平方米，下降 23.9%。其中，住宅竣工面积 30702 万平方米，下降 23.4%。

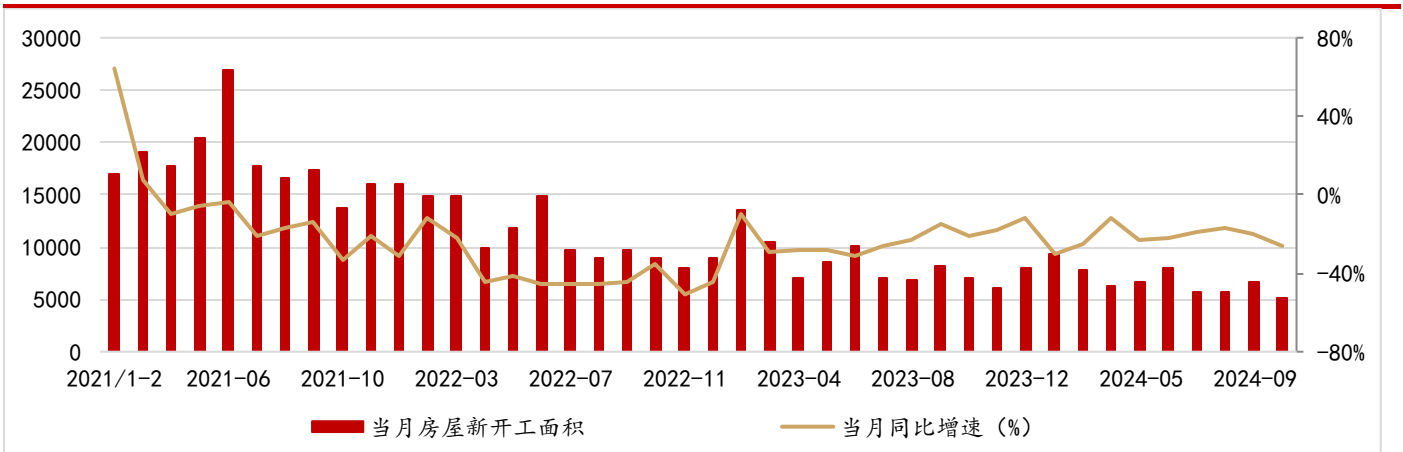
2024 年 1-10 月份，全国房地产开发投资 86309 亿元，同比下降 10.3%；其中，住宅投资 65644 亿元，下降 10.4%。

图 26 房屋竣工面积及同比增速（万平方米）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 17 房屋新开工面积及增速（万平方米）



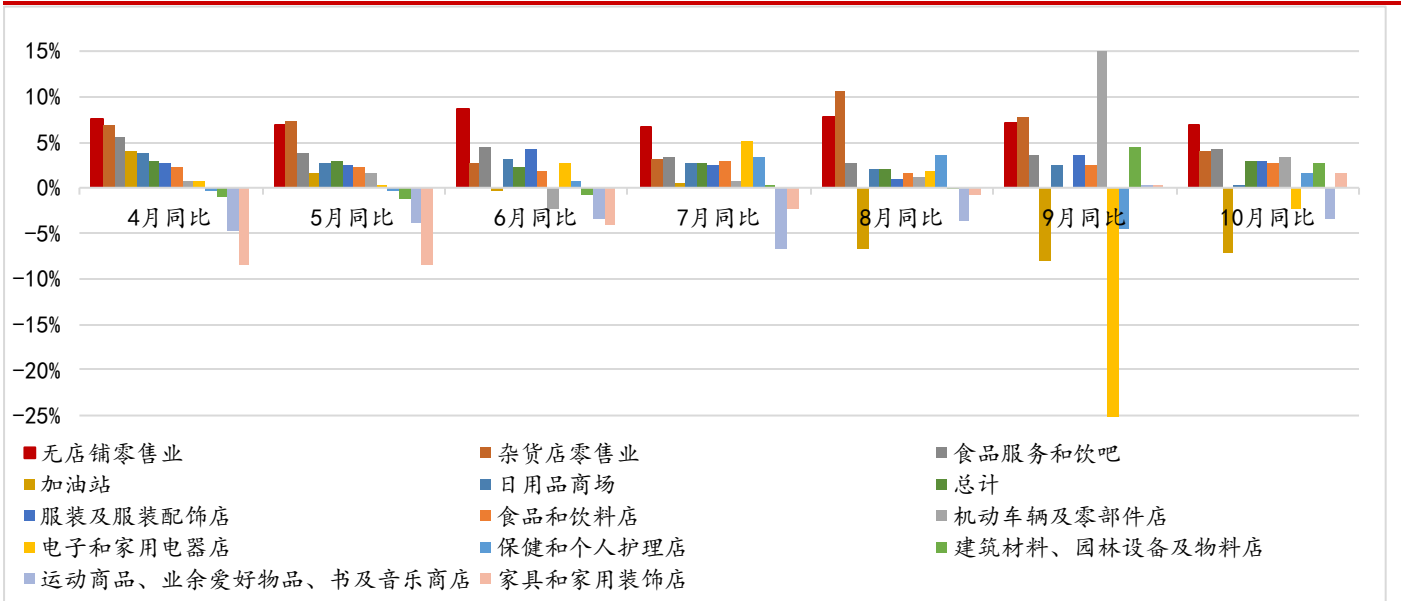
资料来源：Wind，华西证券研究所

3.3.7. 美国 1-10 月总零售额同比增长 2.77%

根据美国商务部统计数据，24 年 1-10 月份美国零售和食品服务销售额（季调）总计为 70091.52 亿美元，同比增长 2.77%。从细分领域看，无店铺零售业、杂货店零售业、食品服务和饮吧、加油站、日用品商场同比增速分别为 7.00%/4.04%/4.28%/-7.02%/0.15%。

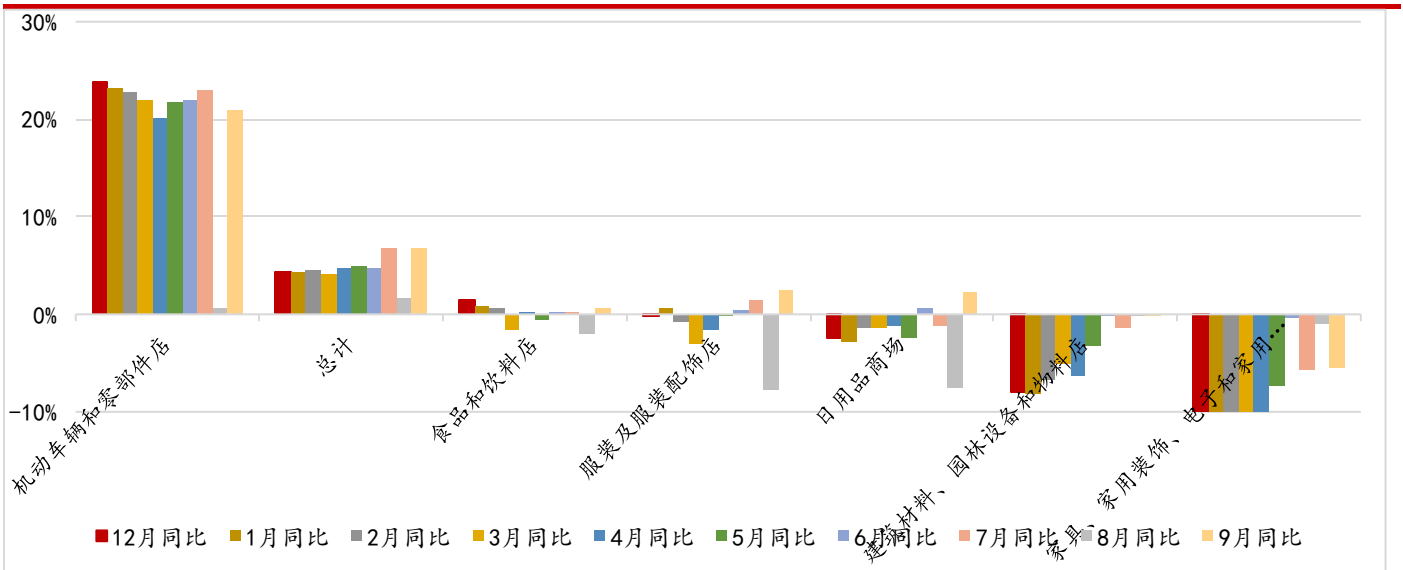
9 月份美国零售库存（季调）为 8253.77 亿美元，同比增长 6.72%、环比增长 0.85%。从细分领域看，机动车辆和零部件店、食品和饮料店、服装及服装配饰店、日用品商场同比增速为 20.85%/0.64%/2.45%/2.28%。

图 18 2024 年 4 月-10 月美国零售和食品服务销售额同比增速（季调）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 19 2023 年 12 月-2024 年 9 月美国零售库存同比增速（季调）

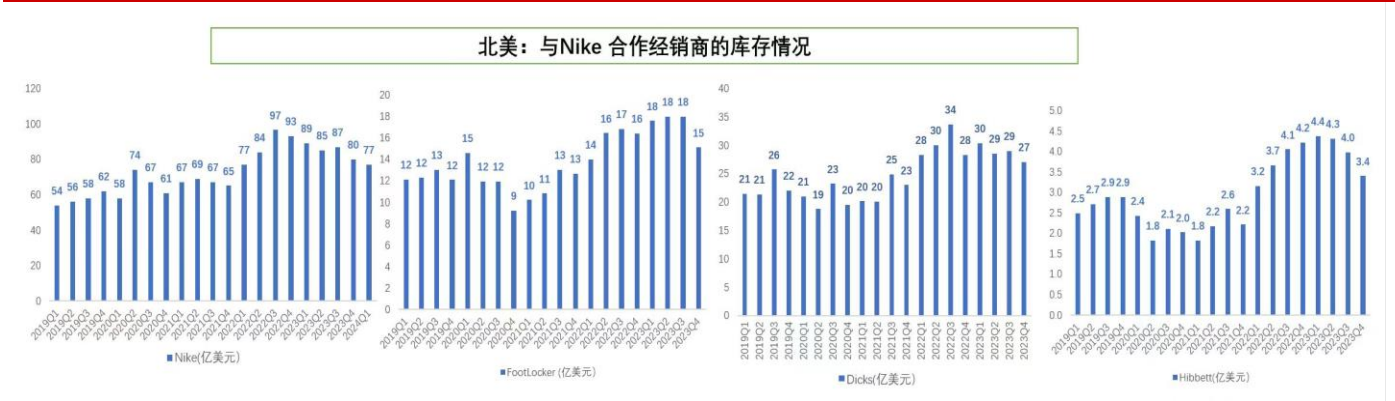


资料来源：Wind，华西证券研究所

3.3.8. 海外库存情况跟踪：9 月美国服装及服装面料批发商库存同比下降 13.12%

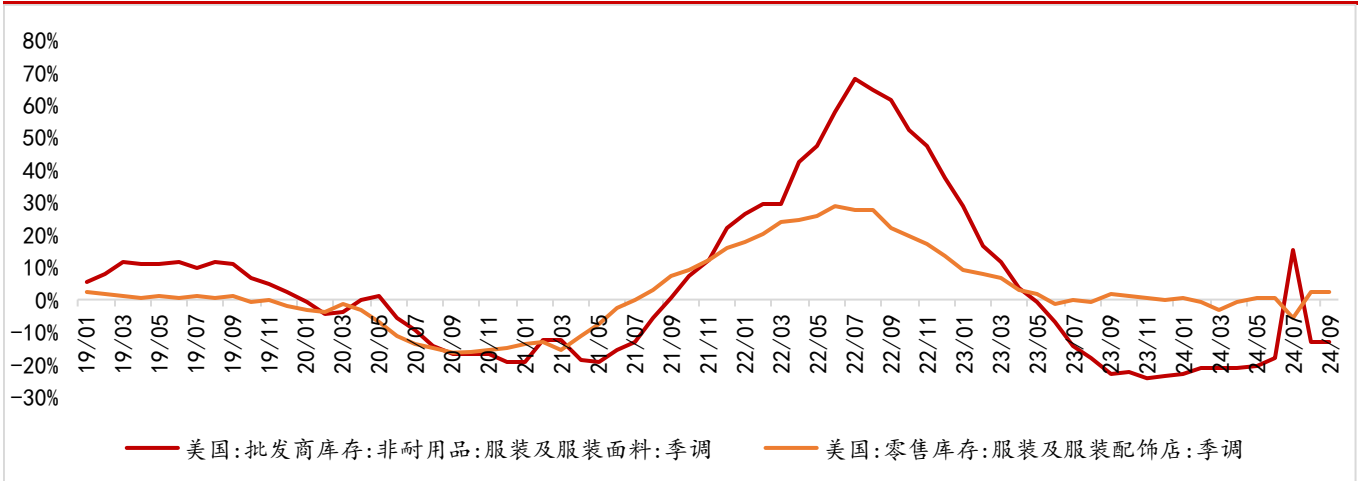
根据美国商务部统计数据，24 年 9 月美国服装及服装面料批发商库存（季调）为 279.58 亿美元，同比下降 13.12%；24 年 9 月美国服装及服装配饰店零售库存（季调）为 612.86 亿美元，同比上升 2.45%。与 Nike 合作经销商的库存均呈现下滑趋势，FY23Q4（23/10/28-24/2/3，Nike 为 23/11/30-24/2/29）Nike/Foot Locker/Dicks/Hibbett 库存分别下降 13.2%/19.0%/13.2%/13.6%，截止 24/5/31 NIKE 存货为 75.19 亿美元，同比下降 11.06%。

图 30 北美：与 Nike 合作经销商的库存情况



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 31 美国服装类批发商和零售库存同比增速（季调）

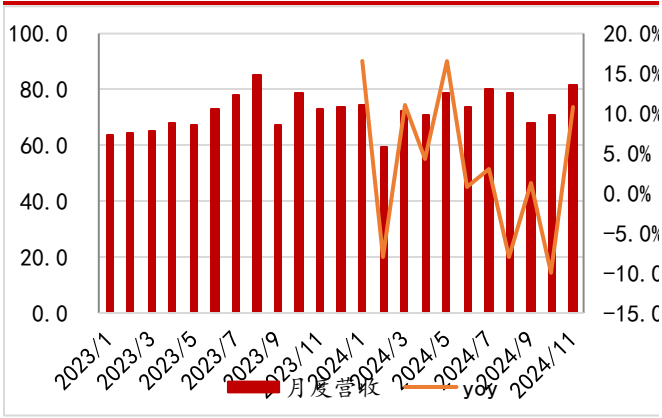


资料来源：Wind，华西证券研究所

3.3.9.运动制造台企月度数据

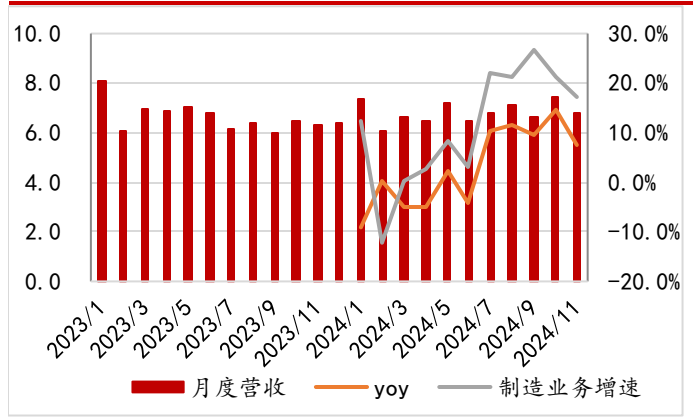
根据各公司官网，11月丰泰/裕元/钰齐/广越/儒鸿/来亿营收同比增速分别为11%/18%/4%/46%/4%/37%。其中，丰泰/广越/来亿11月营收增速较10月提速21PCT/36PCT/18PCT（10月增速：-10%/10%/19%），裕元11月制造业务营收增速较10月下降4.3PCT至17%（10月增速：21.3%），丰泰/裕元/钰齐/广越/儒鸿/志强/来亿Q3分别同比增长-1.52%/10.5%/1.58%/1.13%/25.82%/57.92%/38.77%，（Q2增速：7%/-2.29%/-14.1%/-13.05%/22.65%/21.11%/28.62%）。

图 32 丰泰企业营收及增速 (亿新台币)



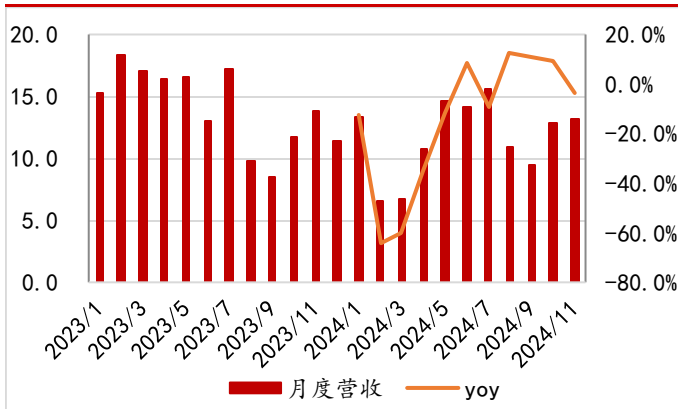
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 20 裕元集团营收及增速 (亿美元)



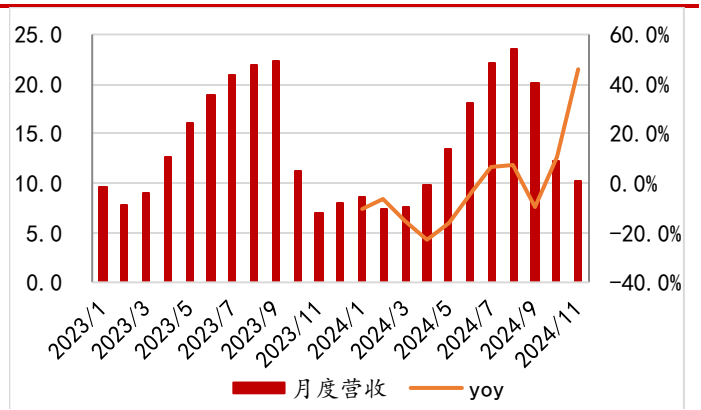
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 21 钰齐企业营收及增速 (亿新台币)



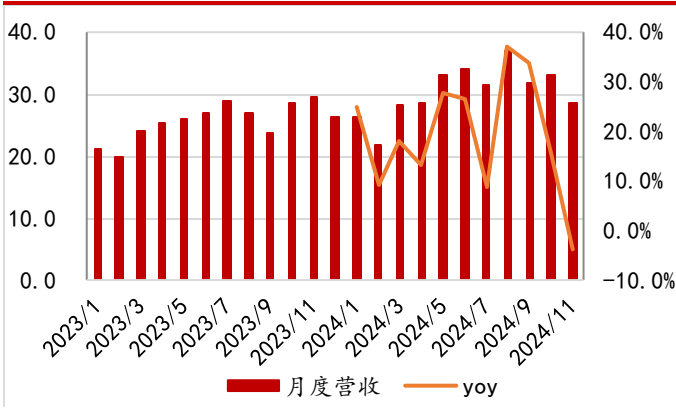
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 22 广越企业营收及增速 (亿新台币)



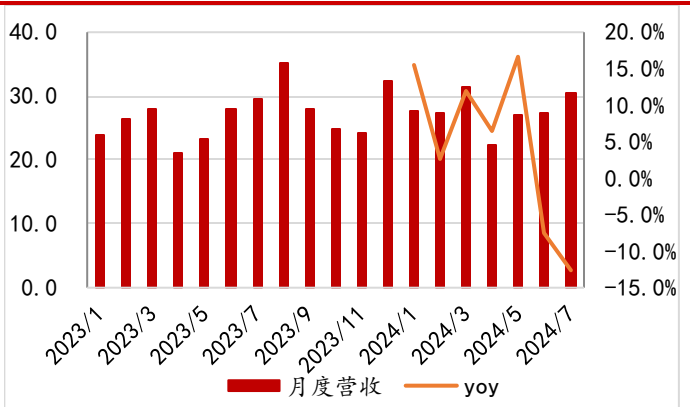
资料来源: 公司官网, 华西证券研究所

图 23 儒鸿营收及增速 (亿新台币)



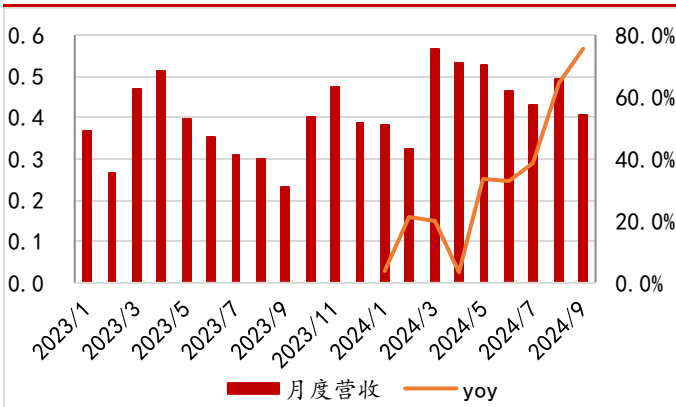
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 24 聚阳营收及增速 (亿新台币)



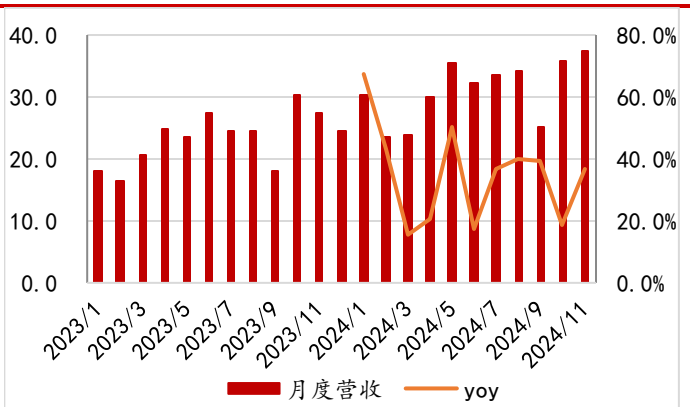
资料来源：公司官网，华西证券研究所

图 25 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 26 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

4. 行业新闻

4.1. Zara 母公司前三季净赚 44 亿欧元，销售劲增 274 亿欧元

据时尚商业快讯，Zara 母公司 Inditex 公布的 2023 年九个月业绩表现强劲，截至 10 月的销售额按恒定汇率增长 10.5%，线上和线下销售均取得显著增长。报告期内，销售额增长 7.1% 至 274 亿欧元，毛利润增长 7.2% 至 163 亿欧元，毛利率达 59.4%，同比上升 4 个基点。净利润同比增长 8.5%，达到 44 亿欧元。在节日季初期表现更为强劲，截至 12 月 9 日的六周内，收入增长达 9%，增速超前三季度。特别是在黑色星期五期间，销售表现尤为亮眼。公司指出，这得益于秋冬系列的成功推出以及门店和线上业务的高度整合。其中，运营费用增长 7%，低于销售增长速度，显示出成本控制良好。EBITDA 增长 7.2%，至 80 亿欧元，EBIT 息税前利润增长 9.3% 至 57 亿欧元，税前利润上涨 9.9%，达到 58 亿欧元。2024 至 2026 年，Inditex 预计年销售空间增长 5%，并结合在线销售的强劲增长推动收入提升。此外，公司将在 2024-2025 年间每年投资 9 亿欧元扩展物流设施，Inditex 强调，其核心战略包括提升客户体验、加强可持续发展和加速数字化转型。

(原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/30-RallJuk7doIL2Zxlpjg>)

4.2. Manolo Blahnik 在国内开设首家精品店

奢侈鞋履与配饰品牌 Manolo Blahnik 近日在上海恒隆广场开设了其中国内地首家精品店，此次扩张紧随品牌于 10 月在中国香港海洋中心与太古广场开设的两家新店。

该店铺由品牌 CEO Kristina Blahnik 设计，灵感来源于伦敦伯灵顿拱廊街的 Manolo Blahnik 精品店。店内展示了品牌的季节性男女鞋履系列及标志性 Silhouettes 系列，并特别推出了为庆祝开业设计的独家款式。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/30-RallJuk7doIL2Zxlpjg>)

4.3. Brunello Cucinelli 进军中东市场

奢侈羊绒品牌 Brunello Cucinelli 近日在迪拜举办首秀，推出定制阿拉伯长袍胶囊系列，结合该品牌的经典剪裁和当地风格。Brunello Cucinelli 表示，阿拉伯文化一直是该品牌的灵感来源，副总裁 Carolina Cucinelli 则表示，后续将加强与中东设计师的合作，扩大品牌在中东市场的影响力。

据时尚商业快讯数据，Brunello Cucinelli 今年前三季收入增长 12.4% 至 9.2 亿欧元，主要得益于亚洲和美国市场的两位数增长，其中第三季度收入增长 9.2% 至 3 亿欧元。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/30-RallJuk7doIL2Zxlpjg>)

4.4. Vuori 获 8 亿美元投资，加速全球扩张

美国运动休闲品牌 Vuori 宣布获得 8.3 亿美元投资，由 General Atlantic 和 Stripes 领投，旨在支持其到 2026 年开设 100 家门店的扩张目标，并推动全球扩张计划。Vuori 目前已通过批发和零售渠道进入 18 个国家的市场。

两大投资方在运动服领域具备丰富经验，其中 General Atlantic 曾于 2020 年收购 Gymshark 21% 的股份，而 Stripes 则是跑步品牌 On 的早期投资者。

值得关注的是，Vuori 还于 2021 年获得软银集团 4 亿美元投资，估值达到 40 亿美元，目前该品牌正寻求吸引更广泛消费群体，扩大女性产品线，拓展休闲服饰品类。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/30-RallJuk7doIL2Zxlpjg>)

4.5. Nike 回归专业运动，与 NFL 合作延长至 2038 年

Nike 与美国国家橄榄球联盟 NFL 达成协议，延长双方在球员装备上的长期合作至 2038 年，具体交易细节未披露。自 2012 年以来，Nike 一直是 NFL 32 个球队的球衣、训练服、贴身层和场边服饰的独家供应商。作为该协议的一部分，Nike 和 NFL 还将支持高中和大学的橄榄球发展项目，合作开展市场推广，并计划在海外扩大联盟的球迷基础。Nike 此前因偏离核心体育和性能业务方向而受到投资者和分析师的批评。CEO Mark Parker 于 9 月向员工表示，品牌将回归最擅长的事情，以运动员为一切工作的核心。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/30-RallJuk7doIL2Zxlpjg>)

4.6. 安踏斥资 9.8 亿拿地建新运营中心及体育公园

安踏集团昨日以 9.8 亿元拿下厦门湖里区 2024P12 地块使用权，该地块位于湖里体育公园片区，地处金边路与五缘湾道交叉口西南侧，土地面积约为 10.1 万平方米，地上总建筑面积为 22.5 万平方米。安踏集团计划将 2024P12 地块用于建设安踏

集团新的厦门营运中心及“安踏体育公园”项目，计划总投资 40 亿元。项目将通过“总部+公园”模式，建设厦门岛内规模最大的安踏体育公园。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/30-RallJuk7doIL2Zxlpjg>)

4.7. 报喜鸟宣布收购高端户外品牌 Woolrich

安报喜鸟控股宣布收购 Woolrich 在欧洲以外地区的知识产权，并与 Woolrich International 签订了五年采购和品牌咨询协议，确保全球品牌一致性。Woolrich 在大中华区将由报喜鸟直接运营，其他亚太市场则由当地合作伙伴负责。Woolrich 在欧洲的知识产权和业务继续由 L-GAM 持有和运营。

Woolrich 是成立于 1830 年的美国户外品牌，产品定价在 290 美元到 1000 美元之间。2016 年，其美国母公司 Woolrich Inc. 与意大利运营商 Woolrich Europe 合并为 Woolrich International。2017 年，日本户外公司 Goldwin 入股 Woolrich International，拥有少数股权，负责日本市场业务。2018 年，L-Gam 收购 Woolrich Internatioanl 的多数股权，目标提升亚洲和北美市场的份额。

Woolrich 目前的主要市场在欧洲，收入占比高达 75% 至 80%，以批发业务为主，全球分销渠道包括 1200 个批发点和 40 家独立门店。Woolrich 在 2021 年在中国市场入驻老佛爷百货，但未开设独立门店。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/30-RallJuk7doIL2Zxlpjg>)

5. 风险提示

汇率波动风险；原材料波动风险；系统性风险

表 7 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)	2024E	2025E	2024E	2025E
H 股	1234. HK	中国利郎	买入	3.97	47.54	5.61	6.03	7.93	7.38
	2331. HK	李宁	增持	17.00	439.36	33.21	36.38	12.39	11.31
	2020. HK	安踏体育	买入	81.45	2304.40	138.63	138.74	15.56	15.55
	3998. HK	波司登	买入	4.03	447.88	35.97	41.76	11.66	10.04
	1361. HK	361 度	买入	4.32	89.32	11.81	13.95	7.08	6.00
	1368. HK	特步国际	买入	5.82	156.19	13.3	15.56	11.00	9.40
	0551. HK	裕元集团	买入	17.96	288.90	33.84	36.72	7.99	7.37
	2313. HK	申洲国际	买入	59.50	894.42	58.35	67.70	14.35	12.37
A 股	2154	报喜鸟	买入	5.23	76.32	5.64	6.84	13.53	11.16

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

2293	罗莱生活	增持	8.77	72.88	6.32	7.53	11.53	9.68
2327	富安娜	买入	9.43	79.09	5.34	5.59	14.81	14.15
2563	森马服饰	买入	7.10	191.28	11.2	14.56	17.08	13.14
2674	兴业科技	买入	10.08	29.42	1.7	2.06	17.31	14.28
2780	三夫户外	买入	14.57	22.96	0.2	0.59	114.80	38.92
2832	比音勒芬	买入	21.62	123.39	9.29	10.67	13.28	11.56
3016	欣贺股份	增持	9.29	39.81	2.51	3.11	15.86	12.80
300577	开润股份	买入	26.87	64.43	4.14	4.61	15.56	13.98
300840	酷特智能	增持	26.00	62.40	1.93	1.76	32.33	35.45
300918	南山智尚	买入	11.76	43.02	2.1	2.85	20.49	15.10
300979	华利集团	买入	76.51	892.87	38.93	45.34	22.94	19.69
600398	海澜之家	买入	6.51	312.66	22.87	25.4	13.67	12.31
600400	红豆股份	增持	3.26	74.87	0.6	0.7	124.78	106.95
601339	百隆东方	买入	5.69	85.33	5.61	7.59	15.21	11.24
603365	水星家纺	买入	17.61	46.27	3.77	4.28	12.27	10.81
603518	锦泓集团	买入	9.70	33.65	2.74	3.2	12.28	10.52
603558	健盛集团	买入	10.37	38.27	3.28	3.78	11.67	10.12
603587	地素时尚	买入	14.00	66.79	5.35	6.42	12.48	10.40
603808	歌力思	增持	8.28	30.56	1.5	2.16	20.37	14.15
603877	太平鸟	买入	15.44	73.16	4.11	4.88	17.80	14.99
603889	新澳股份	买入	7.23	52.81	4.32	4.95	12.23	10.67
603908	牧高笛	增持	26.29	24.55	1.06	1.19	23.16	20.63
605080	浙江自然	买入	21.97	31.10	1.82	2.23	17.09	13.95
605138	盛泰集团	增持	6.16	34.22	1.14	2.47	30.02	13.86
605189	富春染织	买入	13.93	20.86	1.63	2.48	12.80	8.41
301276	嘉曼服饰	买入	22.37	24.16	1.82	2.25	13.27	10.74
300218	安利股份	买入	16.98	36.84	2.01	2.64	18.33	13.96
1238	浙江正特	买入	27.43	30.17	0.66	1.32	45.72	22.86
726	鲁泰 A	买入	6.97	50.19	4.03	5.64	12.46	8.90

603055	台华新材	买入	11.93	106.21	5.55	7.23	19.14	14.69
2083	孚日股份	买入	5.06	47.90	4.19	5.11	11.43	9.37
2003	伟星股份	买入	12.82	149.85	7.05	8.08	21.26	18.55
605099	共创草坪	买入	21.10	84.75	5.06	6.04	16.75	14.03

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=0.9363 人民币元；收盘价和市值均采用 2024 年 12 月 13 日收盘数据。

表 8 重点跟踪公司表（同比增长）

品类	公司	分地区	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
运动	耐克 (2023Q4 为 2023/8/31-2023/11/31)	全球	12%	0%	8%	3%	10%	27%	17%	4.8%	2%	1%	0%
		中国	11%	-20%	-5%	-19%	-16%	-3%	-8%	16%	5%	4%	5%
	Lululemon (FY23Q3 为截至 2023/10/30)	全球	30%	23%	32%	29%	28%	30%	24%	18%	19%	16%	-
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Adidas	全球	3%	0%	1%	10%	11%	1%	-1%	-5%	-6%	-8%	3%
		中国	-	-	-	-	-	-50%	-	16%	2.5%	-	-
	PUMA	全球	20%	16%	23%	26%	24%	24%	14%	6%	-2%	-10%	-4%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	斯凯奇	全球	19%	24%	27%	12%	21%	13%	10%	8%	8%	4%	12%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Dicks Sporting Goods (2021Q3-2024Q2)	全球	14%	7%	-7%	-5%	8%	7%	5%	4%	-	-	-
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	安德玛 (FY23Q3 为截至 2023/12/31)	全球	91%	8%	9%	0%	2%	3%	-	-2%	0%	-6%	-5%
		亚太区	56%	18%	-6%	-	-	-	-	14%	3%	-	-
Deckers Brands (FY23Q3 为截至 2023/12/31)	全球	16%	10%	31%	22%	21%	13%	8%	10%	25%	16%	21%	
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

电 商	拼多多	全球	51%	3%	7%	36%	65%	46%	58%	66%	94%	123%	131%
		中国	51%	3%	7%	36%	65%	46%	58%	66%	94%	123%	131%
	京东	全球	26%	23%	18%	5%	11%	7%	1%	8%	2%	4%	7%
		中国	26%	23%	18%	5%	11%	7%	1%	8%	2%	4%	7%
	RealReal	全球	52%	68%	48%	47%	20%	10%	-3%	-15%	-7%	-10%	1%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	阿里巴巴	全球	29%	10%	9%	0%	3%	2%	2%	14%	9%	5%	7%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Zalando SE (2020Q3- 2023Q2)	全球	23%	20%	-1%	-4%	3%	2%	2%	-3%	-3%	-4%	-1%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	迅销公司	全球	-6%	1%	2%	11%	23%	14%	27%	23%	16%	13%	5%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Levi Strauss&Co.	全球	41%	22%	22%	15%	1%	-6%	6%	-9%	0%	3%	-8%
亚洲		34%	-	10%	13%	34%	-	12%	18%	12%	-	0%	
盖普 (2021Q3- 2023Q4)	全球	-1%	2%	-13%	-8%	2%	-6%	-6%	-8%	-7%	1%	3%	
	亚洲	-18%	6%	-13%	4%	1%	-18%	-41%	-43%	-47%	-	-	
TJX (2021Q3- 2023Q4)	全球	24%	27%	13%	-2%	-3%	5%	3%	8%	9%	13%	6%	
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
威富集团	全球	23%	22%	9%	3%	-4%	-3%	-3%	-8%	-2%	-16%	-13%	
	亚太	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Steven Madden	全球	52%	64%	55%	34%	5%	-19%	-17%	-17%	-1%	10%	19%	
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
卡骆驰	全球	73%	43%	43%	51%	57%	61%	34%	11%	6%	2%	6%	

	亚太区	24%	-	16%	17%	66%	-	46%	33%	27%	-	-
Stitch Fix (2021Q3- 2023Q4)	全球	19%	3%	-8%	-16%	-22%	-20%	-20%	-22%	-18%	-18%	-
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LVMH (2020H1- 2023Q1)	全球	-	56%	-	44%	-	28%	-	23%	-	-	-
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
历峰集团 (2021H1- 2024Q1)	全球	-	14%	-	1%	-	23%	-	16%	-	-	-
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Burberry (2021Q2- 2023Q4, 累计同 比)	全球	-	38%	-	21%	-	11%	-	10%	-	-	-
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
加拿大鹅 (2021Q2- 2024Q1)	全球	20%	85%	7%	24%	19%	-34%	31%	21%	1%	6%	-
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capri (2021Q2- 2024Q1)	全球	17%	24%	25%	9%	9%	-6%	-11%	-10%	-9%	-6%	-8%
	亚洲	0%	3%	2%	-14%	-2%	-20%	-4%	11%	-3%	3%	-10%
Tapestry (2021Q1- 2023Q4)	全球	26%	27%	13%	1%	2%	-5%	5%	0%	0%	3%	-2%
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
化妆品品牌	全球	23%	14%	10%	-10%	-11%	-17%	-12%	1%	-10%	-7%	5%
	亚太区	15%	7%	-4%	-23%	-15%	-17%	-1%	29%	-6%	-8%	-1%

资料来源: Wind、公司官网, 华西证券研究所

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>

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。