

2023年11月19日

# 双十一全网销售额同比增长2%，运动本周下跌

## 纺织服装行业周报

### 主要观点：

本周星图公布《23年双十一全网销售数据解读报告》，2023年10月31日至11月11日全网销售总额11386亿元，同比+2.08%；综合电商/直播电商/新零售/社区团购分别为9235/2151/236/124亿元，服装销售额1370亿元，品类排名第三。11月13日，知衣发布双11周期内服装行业的排行榜：1) 女装：排名前三为波司登、优衣库与伊芙丽，其中波司登从去年第三升至今年第一，朗姿、致知服饰和JNBY为23年新入TOP10榜单品牌；2) 男装：排名前三为优衣库、波司登与太平鸟男装，其中波司登从去年第五升至今年第二，羽绒服品类表现突出；3) 童装：排名前三为巴拉巴拉、davebella、优衣库，与2022排名一致，其中巴拉巴拉销售领先，minipeace、FILA、波司登和TeenieWeenie为23年新入TOP10榜单品牌；4) 运动：运动服FILA自双11首日起便一直霸榜运动服行业第1，优势明显；运动鞋排名前三为Nike、FILA、和Adidas，头部效应明显。

特步双十一增长20%，但主品牌高单增长低于我们预期，根据文八股调研援引的公司双十一业绩投资者交流会纪要，今年双十一折扣加深3-4pct、退货率同比高5-10pct，预计全年收入增速从15-20%调整至收入和利润10%+（其中主品牌高单、儿童15%+、索康尼80-100%、KP中双（海外持平微增，主要增长来自国内）。

投资建议：我们分析，1) 服装方面，目前市场主要担心24H1高基数问题，但我们认为具备开店空间、扩面积空间、控费空间的公司仍有较好的成长性，且目前较多服装公司已跌至24PE10X左右。重点推荐报喜鸟、锦泓集团、嘉曼服饰；2) 出口制造端，一方面推荐24年成长型标的安利股份、开润股份、兴业科技；另一方面预计部分公司Q4有望迎来拐点，重点推荐健盛集团、盛泰集团。

### 行情回顾：高于上证综指1.13PCT

本周，上证指数上涨0.51%，创业板指下跌0.93%，SW纺织服饰板块上涨1.64%，高于上证综指1.13PCT、高于创业板指2.57PCT，其中，SW纺织制造上涨0.25%，SW服装家纺上涨2.12%，SW饰品上涨2.66%。其中涨幅前三的板块为母婴儿童、鞋类、休闲，户外及运动、内衣、纺织机械板块有所下跌。目前，SW纺织服饰行业PE为15.65倍。本周涨幅第一为酷特智能；跌幅第一为龙头股份达10.40%。主力资金净流入方面，上海三毛第一，流入4.58%；而主力资金净流出最多的公司为龙头股份，流出6.57%。

### 行情数据追踪：本周中国棉花价格指数下跌0.39%

截至11月17日，中国棉花328指数为16915元/吨，区间下跌0.39%。截至11月17日，中国进口棉价格指数（1%关税）为16282元/吨，区间下跌1.95%。截至11月16日，CotlookA指数（1%关税）收盘价为16039元/吨，区间上涨3.77%。本周国内外棉价差缩小，截至11月17日，外棉价格低于内棉价格633元。

行业新闻：CK母公司1.6亿美元出售旗下三个内衣品牌；耐克又开始起诉，专利侵权争议不断；克隆体育助力生物多样性保护，并捐赠户外装备；森马双十一全网GMV达33.6亿元；Vans同意侵权和解，沃尔玛需永久禁销；特步集团双十一GMV同比增长20%；匹克体育成为首届全国学生（青年）运动会官方合作伙伴；耐克聘请前亚马逊高管担任首席技术官。

### 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：

**风险提示：**天气不及预期风险；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 1.13PCT.....	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下跌 0.39%.....	7
3.1.2. 羊毛价格较 2 月高点持续下降.....	8
3.1.3. USDA：11 月棉花总产预期同比下降 2.41%，期末库存预期同比下降 1.61%.....	9
3.1.4. 10 月全国棉花商业库存同比下降 3.66%.....	10
3.2. 出口相关数据.....	10
3.2.1. 1-10 月纺织服装出口 2457.17 亿美元，同比下降 10.29%.....	11
3.2.2. 出口帐篷：1-9 月油苫布、天蓬及遮阳篷出口额为 215.4 亿元，累计同比下滑 7.47%，降幅环比缩小... ..	11
3.3. 终端消费相关数据.....	12
3.3.1. 天猫平台 10 月箱包品类同比上升.....	12
3.3.2. 京东平台 10 月各品类均呈负增长.....	14
3.3.3. 10 月全国 50 家重点大型零售企业零售额同比增长 10.1%.....	17
3.3.4. 10 月服装行业线上销售额 499.44 亿元，同比下滑 19.27%.....	17
3.3.5. 10 月纺织服装社零同比增长 7.6%，累计同比增长 6.9%.....	18
3.3.6. 1-10 月全国房屋竣工面积累计同比提升 19.00%.....	19
3.3.7. 美国 10 月总零售额同比增长 2.48%、9 月零售库存同比增长 5.47%.....	20
4. 行业新闻.....	21
4.1. CK 母公司 1.6 亿美元出售旗下三个内衣品牌.....	21
4.2. 耐克又开始起诉，专利侵权争议不断.....	22
4.3. 可隆体育助力生物多样性保护，并捐赠户外装备.....	22
4.4. 森马双十一全网 GMV 达 33.6 亿.....	23
4.5. Vans 同意侵权和解，沃尔玛需永久禁销.....	23
4.6. 特步集团双十一 GMV 同比增长 20%.....	23
4.7. 匹克体育成为首届全国学生（青年）运动会官方合作伙伴.....	24
4.8. 耐克聘请前亚马逊高管担任首席技术官.....	24
5. 风险提示.....	24

## 图表目录

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅（%）.....	6
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.....	7
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）.....	8
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（澳分/公斤）.....	9
图 11 服装及衣着附件月出口量及累计同比增速（亿美元，%）.....	11

图 12 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比增速（亿美元，%）	11
图 13 油苫布、天蓬及遮阳篷出口额及增速	12
图 14 2023 年 8-10 月纺织服装天猫电商销售同比增速（%）	12
图 15 2023 年 8-10 月纺织服装京东电商销售同比增速（%）	15
图 16 2023 年 3-10 月全国 50 家重点大型零售企业销售同比增速	17
图 17 2023 年 8-10 月纺织服装线上销售同比增速	18
图 18 2023 年 10 月纺织服装线上销售情况	18
图 19 社会零售品销售额及同比增长率（亿元，%）	19
图 20 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，%）	19
图 21 网上实物零售额同比增速	19
图 22 房屋竣工面积及同比增速（万平方米）	20
图 23 房屋新开工面积及增速（万平方米）	20
图 24 2023 年 8-10 月美国零售和食品服务销售额同比增速（季调）	21
图 25 2023 年 7-9 月美国零售库存同比增速（季调）	21
表 1 2023 年 10 月 USDA 2023/2024 年度全球棉花供需预测表	9
表 2 2023 年 10 月 USDA 2023/2024 年度全球棉花供需预测表	10
表 3 2023 年 10 月全国棉花商业库存统计表（万吨）	10
表 4 天猫平台 8-10 月纺织服饰公司销售同比（%）	13
表 5 京东平台 8-10 月纺织服饰公司销售同比（%）	16
表 6 重点跟踪公司	24
表 7 重点跟踪公司表	25

## 1. 本周观点

本周星图公布《23年双十一全网销售数据解读报告》，2023年10月31日至11月11日全网销售总额11386亿元，同比+2.08%；综合电商/直播电商/新零售/社区团购分别为9235/2151/236/124亿元，服装销售额1370亿元，品类排名第三。11月13日，知衣发布双11周期内服装行业的排行榜：1)女装：排名前三为波司登、优衣库与伊芙丽，其中波司登从去年第三升至今年第一，朗姿、致知服饰和JNBY为23年新入TOP10榜单品牌；2)男装：排名前三为优衣库、波司登与太平鸟男装，其中波司登从去年第五升至今年第二，羽绒服品类表现突出；3)童装：排名前三为巴拉巴拉、davebella、优衣库，与2022排名一致，其中巴拉巴拉销售领先，minipeace、FILA、波司登和TeenieWeenie为23年新入TOP10榜单品牌；4)运动：运动服FILA自双11首日起便一直霸榜运动服行业第1，优势明显；运动鞋排名前三为Nike、FILA、和Adidas，头部效应明显。

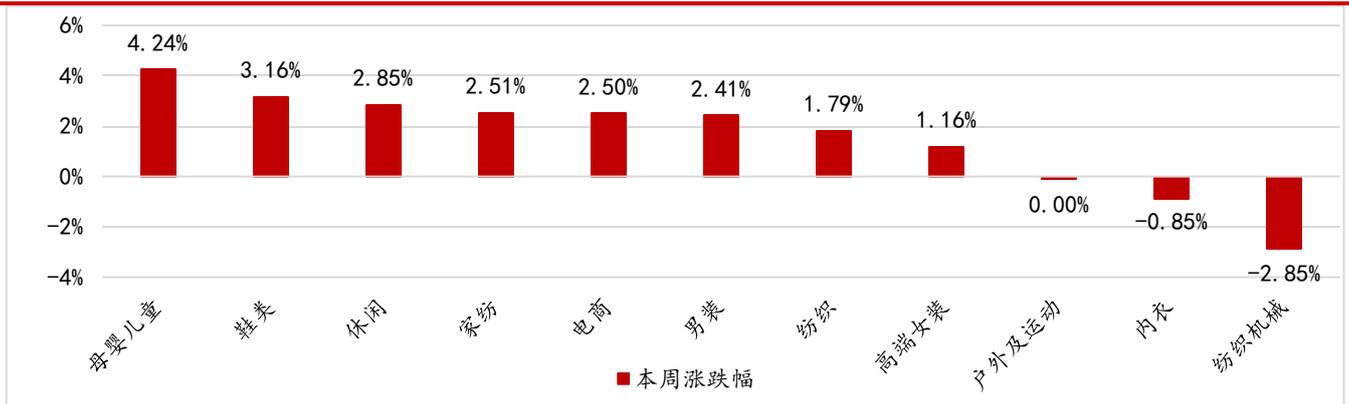
特步双十一增长20%，但主品牌高单增长低于我们预期，根据文八股调研援引的公司双十一业绩投资者交流会纪要，今年双十一折扣加深3-4pct、退货率同比高5-10pct，预计全年收入增速从15-20%调整至收入和利润10%+（其中主品牌高单、儿童15%+、索康尼80-100%、KP中双（海外持平微增，主要增长来自国内）。

投资建议：我们分析，1)服装方面，目前市场主要担心24H1高基数问题，但我们认为具备开店空间、扩面积空间、控费空间的公司仍有较好的成长性，且目前较多服装公司已跌至24PE10X左右。重点推荐报喜鸟、锦泓集团、嘉曼服饰；2)出口制造端，一方面推荐24年成长型标的安利股份、开润股份、兴业科技；另一方面预计部分公司Q4有望迎来拐点，重点推荐健盛集团、盛泰集团。

## 2. 行情回顾：高于上证综指 1.13PCT

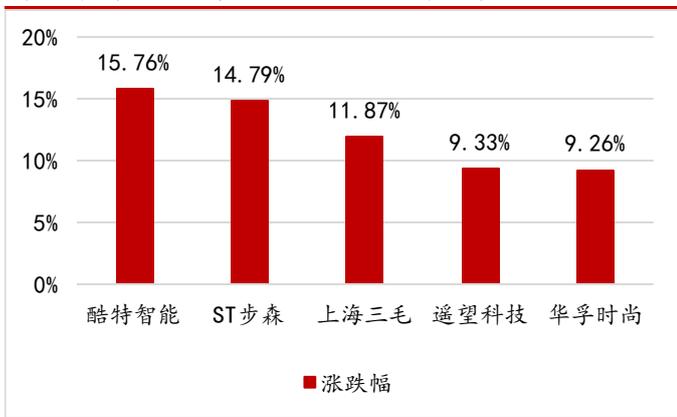
本周，上证指数上涨0.51%，创业板指下跌0.93%，SW纺织服饰板块上涨1.64%，高于上证综指1.13PCT、高于创业板指2.57PCT，其中，SW纺织制造上涨0.25%，SW服装家纺上涨2.12%，SW饰品上涨2.66%。其中涨幅前三的板块为母婴儿童、鞋类、休闲，户外及运动、内衣、纺织机械板块有所下跌。目前，SW纺织服饰行业PE为15.65倍。本周涨幅第一为酷特智能；跌幅第一为龙头股份达10.40%。主力资金净流入方面，上海三毛第一，流入4.58%；而主力资金净流出最多的公司为龙头股份，流出6.57%。

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅 (%)



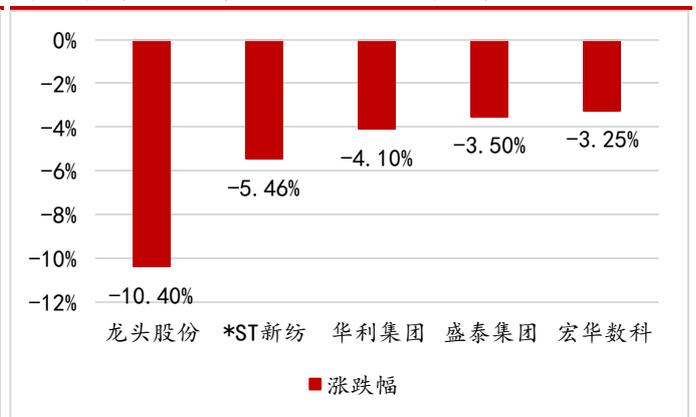
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股 (%)



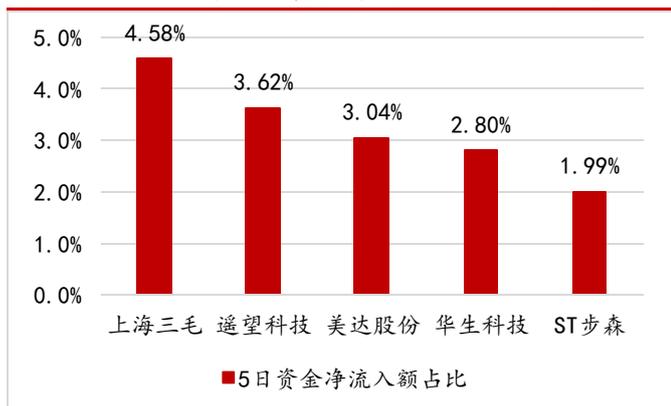
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)



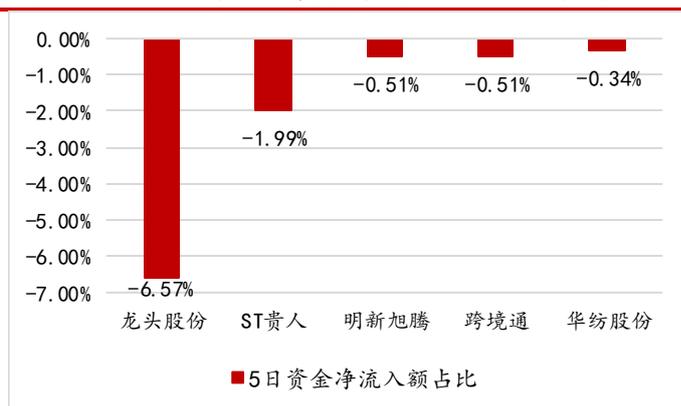
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 4 5 日纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)



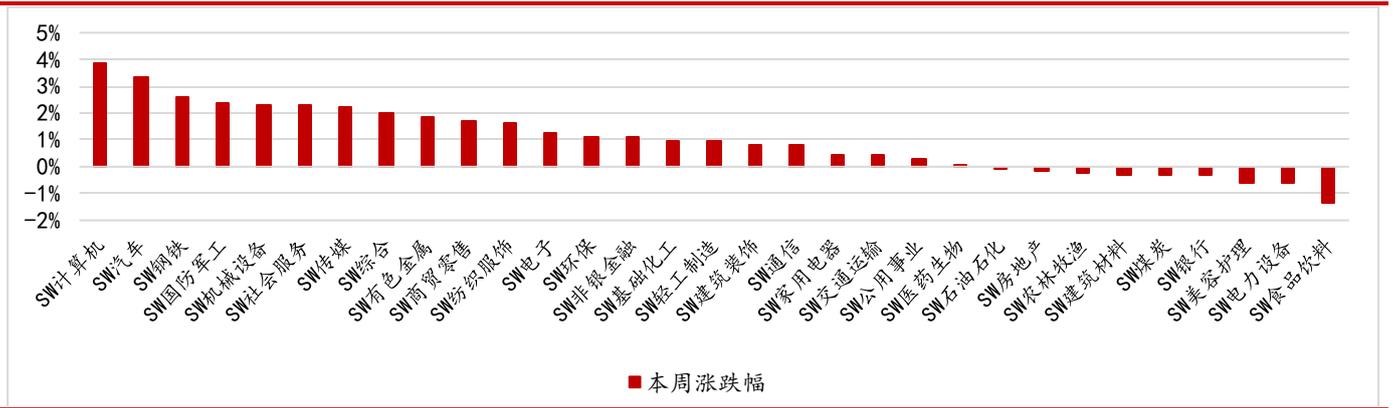
资料来源: wind, 华西证券研究所

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

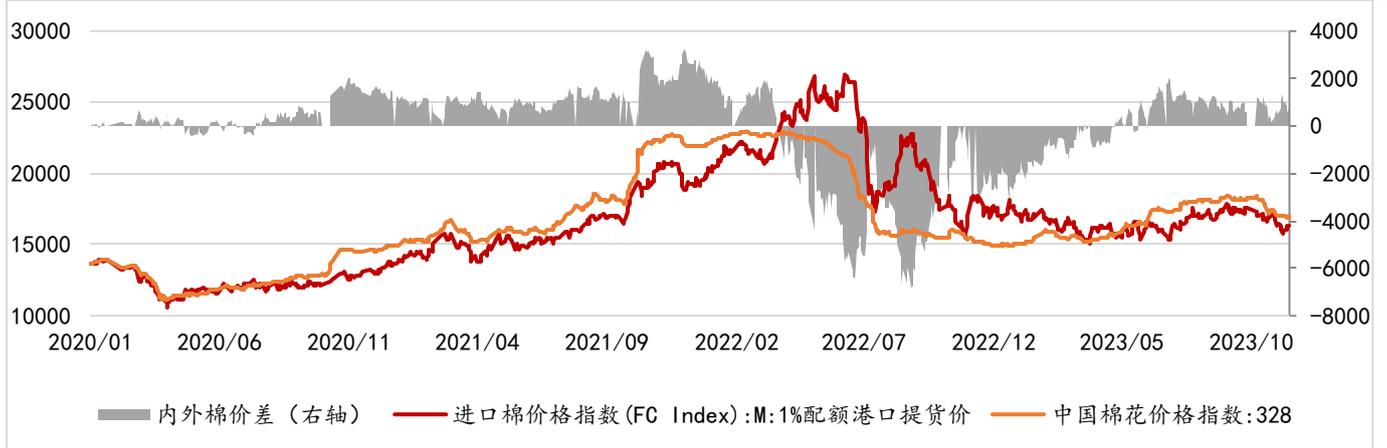
#### 3.1. 原材料相关数据

##### 3.1.1. 本周中国棉花价格指数下跌 0.39%

截至 11 月 17 日, 中国棉花 328 指数为 16915 元/吨, 区间下跌 0.39%。截至 11 月 17 日, 中国进口棉价格指数 (1%关税) 为 16282 元/吨, 区间下跌 1.95%。截至 11 月 16 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 16039 元/吨, 区间上涨 3.77%。本周国内外棉价差缩小, 截至 11 月 17 日, 外棉价格低于内棉价格 633 元。

截至 11 月 17 日, 中国棉花 328 指数相较 23 年初上涨 12.39%, 中国进口棉价格指数 (1%关税) 相较 23 年初下跌 4.35%。截至 11 月 16 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价相较 23 年初下跌 6.23%。

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.羊毛价格较 2 月高点持续下降

截至最新数据日（11 月 16 日），澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数为 1151 澳分/公斤、折合人民币 53933.56 元/吨（1 澳元=4.6858 元人民币），相较上一数据日（11 月 9 日）有所上涨，较 2023 年 2 月 1400 澳分/公斤高点持续下降。2023 年初至今，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数下跌 14.17%。

图 10 2020 年至今澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）



资料来源：Wind，华西证券研究所

### 3.1.3. USDA: 11 月棉花总产预期同比下降 2.41%，期末库存预期同比下降 1.61%

根据美国农业部（USDA）最新发布的 11 月全球棉花供需平衡表，2023/2024 年度全球棉花总产预期为 2470.3 万吨，同比预测调减 61.6 万吨，同比下降 2.41%；单产 772 公斤/公顷，同比调减 24 公斤/公顷，同比下降 3.02%；消费需求预期为 2510.4 万吨，同比调增 96.4 万吨，同比增长 3.99%；期末库存预期 1774.4 万吨，同比调减 29.1 万吨，同比下降 1.61%；产需缺口 40.1 万吨。

表 1 2023 年 10 月 USDA 2023/2024 年度全球棉花供需预测表

指标名称	2023/2024 年度
棉花：期初库存：全球（万吨）	1803.5
棉花：产量：全球（万吨）	2470.3
棉花：进口：全球（万吨）	942.8
棉花：消费总计：全球（万吨）	2510.4
棉花：出口：全球（万吨）	942.9
棉花：损耗：全球（万吨）	-
棉花：期末库存：全球（万吨）	1774.4
棉花：收获面积：全球（百万公顷）	32.01
棉花：库存消费比：全球	70.68%
棉花：单产：全球（公斤/公顷）	772

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 10 月中国棉花供需平衡表，预测 2023/24 年度中国棉花种植面积为 290 万公顷，较上年度减少 25 万公顷，同比下降 7.94%；中国棉花总产预期为 587.9 万吨，同比调减 80.5 万吨，同比下降 12.04%；单产 202.7 公斤/公顷，同比调减 9.5 公斤/公顷，同比下降 4.48%；消费需求预期为 816.5 万吨，同比不变；期末库存预期 812.2 万吨，同比调减 2.1 万吨，同比下降 0.26%。

表 2 2023 年 10 月 USDA 2023/2024 年度全球棉花供需预测表

指标名称	2023/2024 年度
棉花：期初库存：中国（万吨）	814.3
棉花：产量：中国（万吨）	587.9
棉花：进口：中国（万吨）	228.6
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）	812.2
棉花：总供给：中国（万吨）	805.6
棉花：收获面积：中国（百万公顷）	2.9
棉花：库存消费比：中国	99.47%
棉花：单产：中国（公斤/公顷）	202.7

资料来源：USDA，华西证券研究所

### 3.1.4. 10 月全国棉花商业库存同比下降 3.66%

中国棉花信息网公布 10 月中国棉花商业库存，10 月全国棉花商业库存为 240.52 万吨，环比 9 月调增 109.06 万吨，同比增加 8.49 万吨；新疆棉商业库存 170.77 万吨，环比 9 月增加 112.50 万吨，同比减少 15.78 万吨；内地库存 42.75 万吨，环比 9 月下降 5.44 万吨，同比调增 8.87 万吨；保税棉花库存 27.00 万吨，环比 9 月增加 2.00 万吨，同比增加 15.40 万吨。

表 3 2023 年 10 月全国棉花商业库存统计表（万吨）

指标名称	2023 年 9 月	环比增减	同比增减
全国棉花商业库存	240.52	109.06	8.49
新疆库存	170.77	112.50	-15.78
内地库存	42.75	-5.44	8.87
保税棉花库存	27.00	2.00	15.40

资料来源：中国棉花信息网，华西证券研究所

## 3.2. 出口相关数据

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

### 3.2.1. 1-10 月纺织服装出口 2457.17 亿美元，同比下降 10.29%

据海关总署统计，2023 年 1-10 月，我国纺织服装累计出口 2457.17 亿美元，同比下降 10.29%，10 月，纺织服装出口 229.65 亿美元，同比下降 8.23%，环比下降 12.33%。当前海外市场需求收缩叠加订单外流，整体纺织服装出口承压爬坡。

2023 年 10 月，服装及衣着附件出口金额为 122.55 亿美元，同比下滑 10.25%。前 10 个月累计服装及衣着附件出口金额为 1331.64 亿美元，同比下降 8.70%。2023 年 10 月，纺织纱线、织物及制品出口金额为 107.10 亿美元，同比减少 5.79%；前 10 个月累计纺织纱线、织物及制品出口金额为 1125.53 亿美元，同比放缓 9.80%。

图 11 服装及衣着附件月出口量及累计同比增速（亿美元，%）



资料来源：中国海关总署，华西证券研究所

图 12 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比增速（亿美元，%）

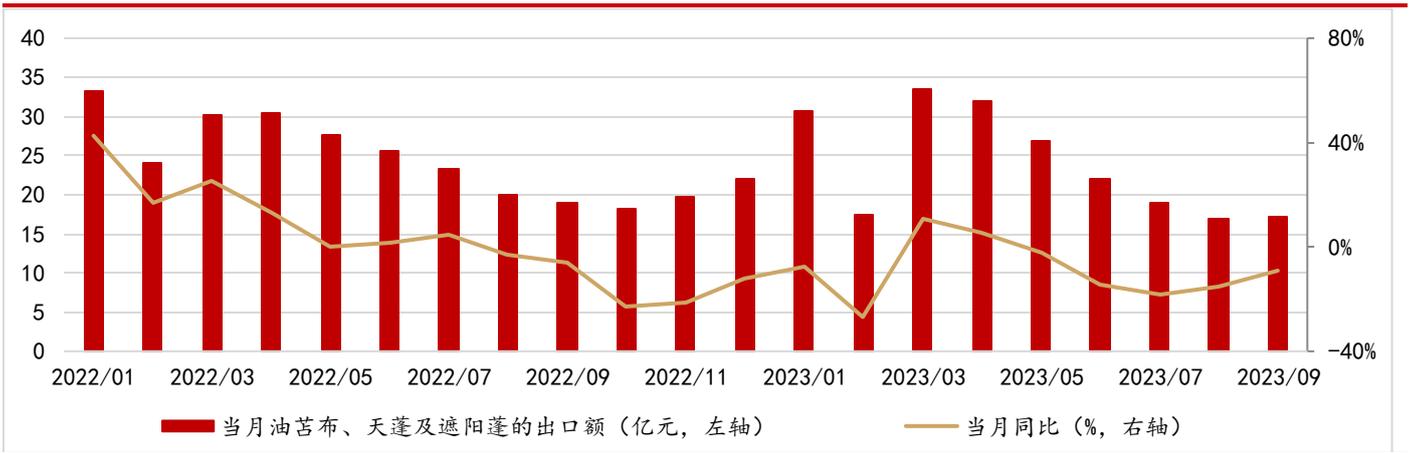


资料来源：中国海关总署，华西证券研究所

### 3.2.2. 出口帐篷：1-9 月油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额为 215.4 亿元，累计同比下滑 7.47%，降幅环比缩小

据海关总署统计，2023 年 9 月油苫布、天蓬及遮阳蓬的出口额为 17.07 亿元，同比下滑 9.44%，增速较 8 月份上升 5.90PCT；2023 年前 9 个月油苫布、天蓬及遮阳蓬累计出口额为 215.40 亿元，累计同比减少 7.47%，累计增速较 1-8 月份下滑 0.17PCT，降幅环比缩小。

图 13 油苫布、天蓬及遮阳篷出口额及增速



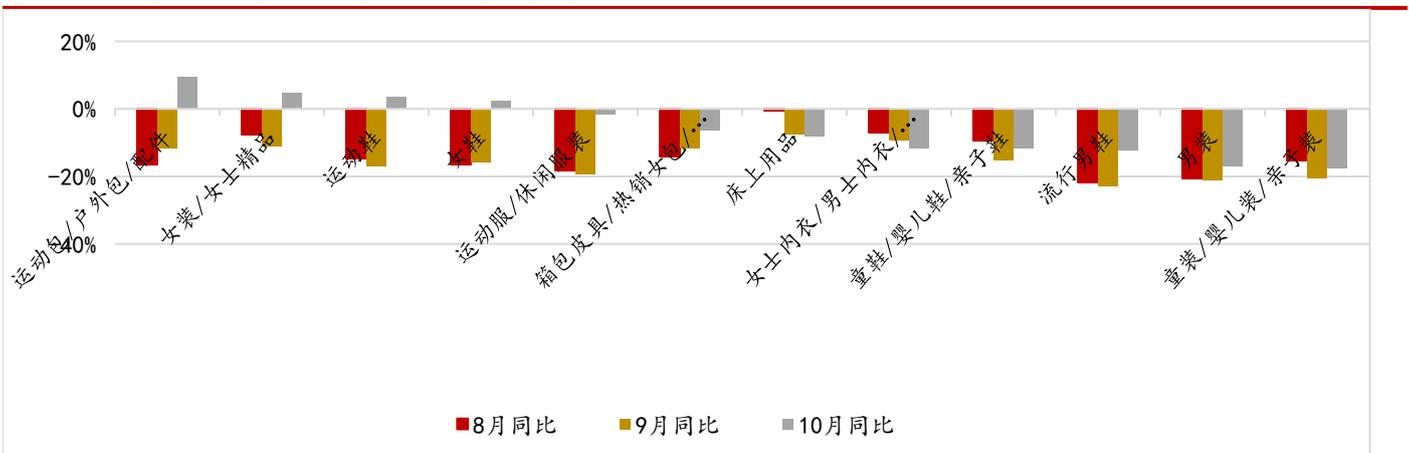
资料来源：中国海关总署，华西证券研究所

### 3.3. 终端消费相关数据

#### 3.3.1. 天猫平台 10 月箱包品类同比上升

根据萝卜投资数据，2023 年 10 月，运动包/户外包/配件、女装/女装精品、运动鞋、女鞋均实现了正增长，除床上用品、女士内衣/男士内衣/家居服两类商品环比降幅仍然继续扩大外，其他品类均有所上升。

图 14 2023 年 8-10 月纺织服装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

根据萝卜投资数据，2023 年 10 月，天猫淘宝平台同比增速前三分别是贝特倍护（孩子王）、攀山鼠（三夫户外）、迈乐（特步国际），同比增长分别为 1379.71%/279.84%/118.62%。同比降速前三分别是乔治白（乔治白）、索康尼（特步国际）、梦洁（梦洁股份），同比增长分别为 -96.34%/-89.29%/-84.93%。

表 4 天猫平台 8-10 月纺织服饰公司销售同比 (%)

		10月	9月	8月			10月	9月	8月
运动	迈乐 (特步国际)	118.62%	196.86%	119.14%	休闲	Teenie Weenie (锦泓集团)	-8.54%	-0.68%	13.76%
	帕拉丁 (特步国际)	11.87%	25.87%	44.53%		波司登 (波司登)	-11.93%	1.25%	49.82%
	李宁 (李宁)	6.46%	-17.95%	-12.10%		全棉时代 (稳健医疗)	-23.12%	-13.55%	3.88%
	361度 (361度)	4.02%	24.33%	12.36%		太平鸟 (太平鸟)	-26.05%	-0.79%	12.14%
	耐克 (耐克公司)	1.75%	-17.15%	-17.48%		雪中飞 (波司登)	-40.50%	2.14%	35.36%
	特步 (特步国际)	0.84%	-15.08%	5.53%		Moncler (Moncler)	-40.94%	-14.65%	-30.04%
	PUMA (PUMA)	-2.53%	-6.89%	-1.20%		森马 (森马服饰)	-45.86%	-37.87%	-40.30%
	安德玛 (安德玛)	-6.41%	-4.88%	-22.80%		GAP (GAP 公司)	-50.48%	-54.74%	-40.24%
	安踏 (安踏体育)	-6.83%	-14.81%	-6.29%		加拿大鹅 (加拿大鹅)	-51.00%	-43.98%	-49.31%
	阿迪达斯 (阿迪达斯)	-9.05%	-3.55%	-42.05%		乐町 (太平鸟)	-51.94%	-26.56%	-12.85%
箱包	斯凯奇 (斯凯奇)	-12.98%	-22.25%	9.46%	男装	美特斯邦威 (美邦服饰)	-61.30%	-56.87%	-33.32%
	Vans (威富公司)	-22.19%	-53.00%	-55.33%		红蜻蜓 (红蜻蜓)	-19.65%	-15.80%	-19.08%
	匡威 (耐克公司)	-23.06%	-40.77%	-37.36%		海澜之家 (海澜之家)	46.50%	29.22%	47.40%
	Kappa (中国动向)	-25.53%	-7.53%	-1.03%		九牧王 (九牧王)	-4.11%	-3.18%	25.80%
	Lululemon (Lululemon)	-27.64%	-16.29%	-91.97%		报喜鸟 (报喜鸟)	-9.32%	-8.74%	8.46%
女装	索康尼 (特步国际)	-89.29%	-98.02%	-98.51%	七匹狼 (七匹狼)	-22.49%	-11.31%	-14.20%	
	90分 (开润股份)	32.28%	50.21%	49.82%	利郎 (中国利郎)	-24.33%	-23.04%	-0.91%	
	卡帝乐鳄鱼 (南极电商)	-33.71%	-17.83%	-31.99%	哈吉斯 (报喜鸟)	-37.52%	-26.87%	5.84%	
	歌力思 (歌力思)	261.14%	48.35%	83.37%	雅戈尔 (雅戈尔)	-42.48%	-38.58%	-27.14%	
	小地素 (地素时尚)	84.78%	63.79%	21.93%	比音勒芬 (比音勒芬)	-47.35%	-59.31%	-7.00%	
	SELF-PORTRAIT (歌力思)	17.07%	-8.20%	-14.42%	红豆 (红豆股份)	-57.43%	-22.01%	-12.74%	
床上用品	地素 (地素时尚)	5.77%	29.36%	-3.77%	乔治白 (乔治白)	-96.34%	-95.37%	-8.61%	
	江南布衣 (江南布衣)	-3.65%	9.93%	25.59%	罗莱 (罗莱生活)	-16.06%	-16.87%	45.18%	

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

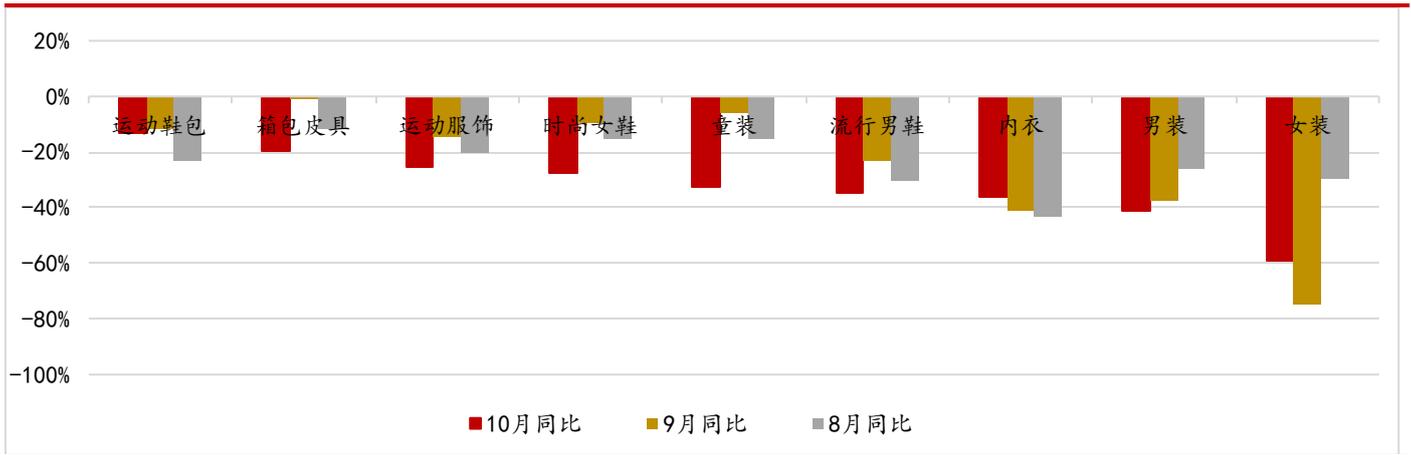
户 外	柯莱蒂尔（赢家时尚）	-12.30%	21.66%	58.18%	用品	水星（水星家纺）	-29.74%	6.89%	0.45%
	卡迪黛尔（赢家时尚）	-19.57%	42.65%	28.23%		寐（梦洁股份）	-40.20%	-34.68%	-32.09%
	朗姿（朗姿股份）	-40.59%	-43.94%	-9.59%		富安娜（富安娜）	-55.89%	-46.84%	-23.27%
	戎美（戎美股份）	-47.64%	-39.35%	-55.97%		富安娜（富安娜）	-46.84%	-23.28%	-30.27%
	维格娜斯（锦泓集团）	-53.94%	-78.72%	-13.26%	童装	贝特倍护（孩子王）	1379.71%	1412.16%	1619.35%
	玖姿（安正时尚）	-66.12%	-24.04%	38.55%		英氏（海澜之家）	-17.39%	-12.57%	4.68%
	攀山鼠（三夫户外）	997.87%	93.75%	657.53%		安奈儿（安奈儿）	-43.10%	-47.19%	-33.96%
	可隆（安踏体育）	103.56%	16.67%	60.28%		巴拉巴拉（森马服饰）	-47.25%	-37.21%	-24.13%
	迪桑特（安踏体育）	22.23%	24.98%	23.80%		好孩子（好孩子国际）	-52.40%	-35.08%	-37.08%
	探路者（探路者）	11.76%	4.14%	-11.64%		拉比（金发拉比）	-54.77%	-51.23%	-37.66%
始祖鸟（安踏体育）	-0.80%	-25.50%	71.45%	内衣/ 居家服	金三塔（嘉欣丝绸）	12.67%	15.13%	5.46%	
牧高笛（牧高笛）	-14.51%	4.30%	-0.50%		曼妮芬（汇洁股份）	5.30%	-2.50%	1.18%	
北面（威富公司）	-31.40%	-23.09%	4.27%		爱慕（爱慕股份）	-6.24%	-31.56%	-18.78%	
					浪莎（浪莎股份）	-8.33%	12.24%	21.95%	
					都市丽人（都市丽人）	-30.23%	-15.46%	-3.17%	

资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

### 3.3.2. 京东平台 10 月各品类均呈负增长

根据萝卜投资数据，2023 年 10 月，京东平台纺服品类均呈现负增长，其中跌幅最大的品类是内衣、男装和女装，其中女鞋、男鞋的跌幅环比扩大，而内衣跌幅环比收窄。

图 15 2023 年 8-10 月纺织服装京东电商销售同比增速 (%)



资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

根据萝卜投资数据，2023 年 10 月，京东平台运动/箱包/女装/户外/休闲/男鞋/男装/床品/童装/内衣领域同比增速首位分别是迈乐/90 分/江南布衣/攀山鼠/Teenie Weenie/红蜻蜓/比音勒芬/寐/安奈儿/曼妮芬、同比增长 149.86%/57.51%/1907.12%/358.35%/81.21%/72.80%/69.21%/104.83%/23.84%/3.40%。运动品牌中迈乐和索康尼连续多个月实现较高同比增速；女装江南布衣增速逐月扩大；户外攀山鼠同比增速开始回升；休闲品牌中 Teenie Weenie 增幅领先；男鞋红蜻蜓、男装比音勒芬、床品寐连续多个月实现稳健增长；内衣 10 月仅曼妮芬实现正增长。

表 5 京东平台 8-10 月纺织服饰公司销售同比 (%)

	10月	9月	8月		10月	9月	8月		
运动	迈乐 (特步国际)	149.86%	237.26%	59.53%	休闲	Teenie Weenie (锦泓集团)	81.21%	141.14%	122.87%
	帕拉丁 (特步国际)	132.38%	248.81%	37.50%		加拿大鹅 (加拿大鹅)	63.65%	102.68%	133.86%
	索康尼 (特步国际)	88.59%	100.31%	120.91%		太平鸟 (太平鸟)	44.07%	153.14%	64.21%
	361度 (361度)	11.19%	23.78%	26.23%		乐町 (太平鸟)	18.11%	300.52%	72.84%
	Kappa (中国动向)	-2.24%	-18.40%	10.97%		森马 (森马服饰)	16.56%	36.84%	12.75%
	耐克 (耐克公司)	-2.46%	-1.29%	-19.44%		美特斯邦威 (美邦服饰)	8.59%	-27.12%	-49.88%
	匡威 (耐克公司)	-8.37%	1.67%	-5.09%		波司登 (波司登)	6.40%	114.49%	18.59%
	斯凯奇 (斯凯奇)	-13.02%	-31.19%	-6.60%		全棉时代 (稳健医疗)	-7.97%	-8.97%	1.77%
	阿迪达斯 (阿迪达斯)	-13.20%	-18.01%	-34.29%		GAP (GAP公司)	-40.25%	-50.59%	1.96%
	安踏 (安踏体育)	-15.48%	-17.18%	-22.48%		雪中飞 (波司登)	-62.69%	-30.68%	112.37%
安德玛 (安德玛)	-28.01%	-27.93%	-44.15%	男鞋	红蜻蜓 (红蜻蜓)	72.80%	51.06%	45.98%	
李宁 (李宁)	-28.71%	-17.81%	-25.65%	男装	比音勒芬 (比音勒芬)	69.21%	83.09%	-4.28%	
PUMA (PUMA)	-28.94%	-22.38%	-9.28%		海澜之家 (海澜之家)	38.08%	53.40%	46.30%	
特步 (特步国际)	-32.04%	-15.38%	-27.46%		报喜鸟 (报喜鸟)	4.27%	22.99%	-21.77%	
Vans (威富公司)	-45.78%	-51.97%	-48.70%		利郎 (中国利郎)	-0.67%	60.65%	16.16%	
90分 (开润股份)	57.51%	-11.29%	-32.23%		哈吉斯 (报喜鸟)	-8.44%	26.79%	-22.39%	
箱包	卡帝乐鳄鱼 (南极电商)	-16.40%	-5.06%	-8.62%	九牧王 (九牧王)	-13.49%	31.25%	-6.57%	
	江南布衣 (江南布衣)	1907.12%	1316.91%	53.11%	乔治白 (乔治白)	-13.61%	68.80%	-27.18%	
女装	歌力思 (歌力思)	167.75%	107.14%	-41.36%	雅戈尔 (雅戈尔)	-26.10%	20.69%	-19.06%	
	朗姿 (朗姿股份)	75.29%	90.47%	24.48%	七匹狼 (七匹狼)	-29.64%	-8.83%	-22.63%	
	玖姿 (安正时尚)	61.20%	78.77%	95.21%	红豆 (红豆股份)	-44.92%	-30.83%	-23.92%	
	卡迪黛尔 (赢家时尚)	-94.43%	100.93%	1294.31%	床上用品	寐 (梦洁股份)	82.52%	104.83%	16.88%
	攀山鼠 (三夫户外)	358.35%	249.75%	138.68%	罗莱 (罗莱生活)	15.04%	-6.76%	-1.55%	
户外	迪桑特 (安踏体育)	44.76%	41.93%	5.12%	水星 (水星家纺)	-3.64%	-6.74%	37.10%	

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

童装	始祖鸟 (安踏体育)	18.78%	27.22%	24.54%	内衣/居家服	富安娜 (富安娜)	-22.67%	-25.17%	35.88%
	北面 (威富公司)	11.52%	1.95%	-4.57%		梦洁 (梦洁股份)	-37.58%	-16.16%	-6.32%
	探路者 (探路者)	-17.66%	15.25%	18.26%		曼妮芬 (汇洁股份)	3.40%	16.64%	-29.68%
	牧高笛 (牧高笛)	-45.35%	-41.06%	-12.90%		浪莎 (浪莎股份)	-5.44%	19.59%	24.78%
	安奈儿 (安奈儿)	23.84%	-14.06%	15.45%		爱慕 (爱慕股份)	-34.87%	0.40%	-29.59%
	英氏 (海澜之家)	1.80%	5.69%	61.22%		都市丽人 (都市丽人)	-36.29%	-43.97%	4.01%
	巴拉巴拉 (森马服饰)	-6.72%	22.76%	-0.43%		金三塔 (嘉欣丝绸)	-47.89%	6.41%	-45.18%
	好孩子 (好孩子国际)	-32.63%	-28.59%	-7.92%					
	拉比 (金发拉比)	-36.14%	-19.06%	-23.67%					

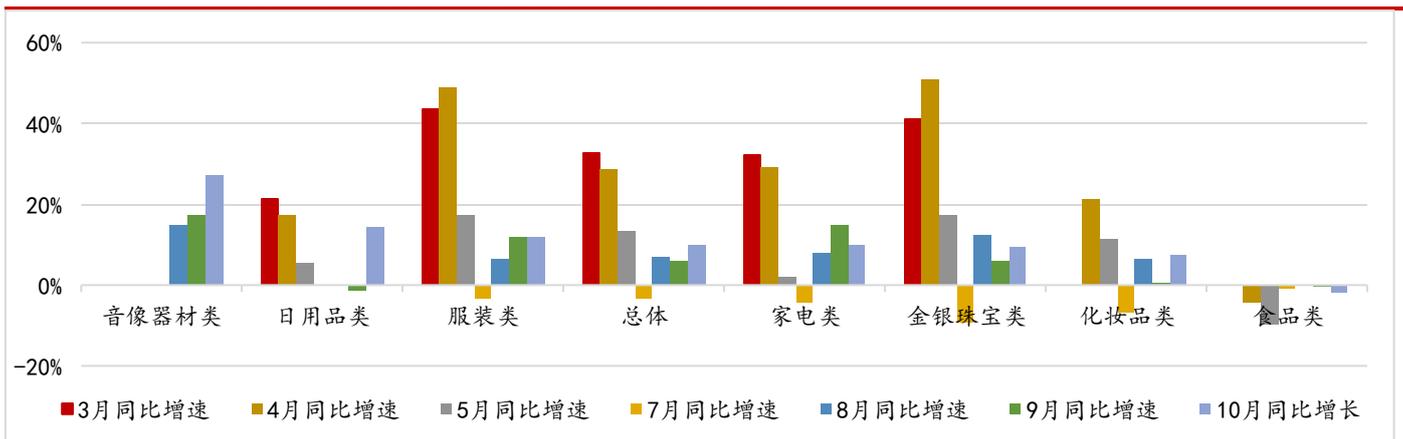
资料来源：萝卜投资，华西证券研究所

### 3.3.3. 10月全国50家重点大型零售企业零售额同比增长10.1%

根据中华全国商业信息中心的监测数据，2023年10月全国50家重点大型零售企业（以百货业态为主）零售额同比增长10.1%，增速高于上月4.2个百分点。

从各类市场情况来看，10月份多数品类零售额实现较快增长。其中服装类、鞋类、日用品类、家用电器类、通讯器材类均为同比两位数增长，增速分别为12.1%、10.7%、14.5%、10.1%和27.4%；化妆品类、金银珠宝类、文化办公用品类同比实现平稳较快增长，增速分别为7.4%、9.6%、8.1%。粮油食品类销售小幅回落，零售额同比下降1.9%。多数品类零售额增速相比上月有所提升。

图16 2023年3-10月全国50家重点大型零售企业销售同比增速



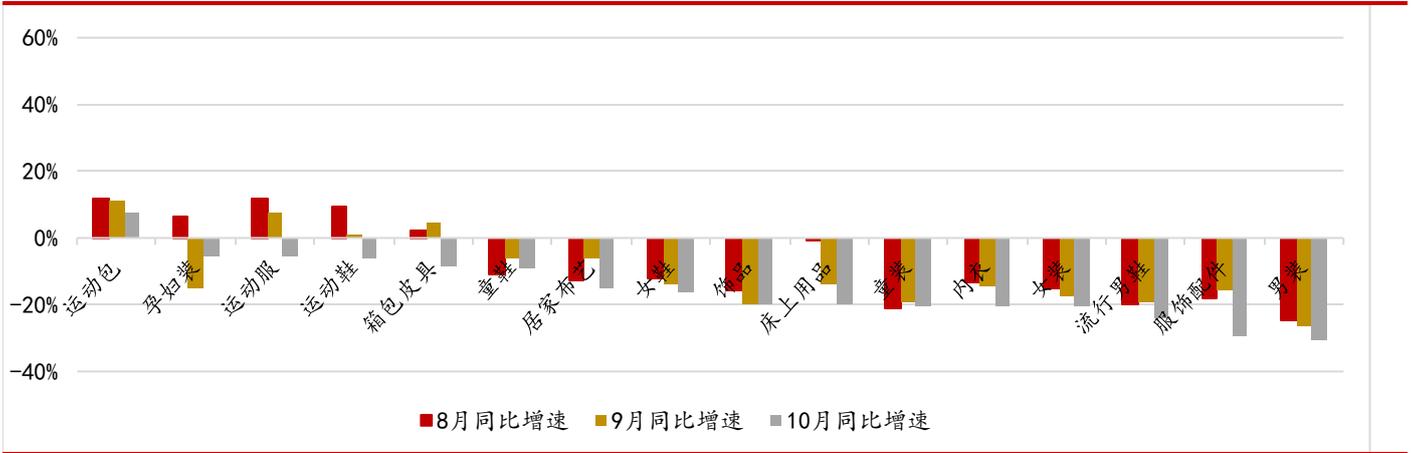
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

### 3.3.4. 10月服装行业线上销售额499.44亿元，同比下滑19.27%

根据ECdataway数据，2023年10月，我国服装行业共实现线上销售额499.44亿元，同比下滑19.27%，增速较9月环比下降4.96PCT。从细分品类看，10月女装

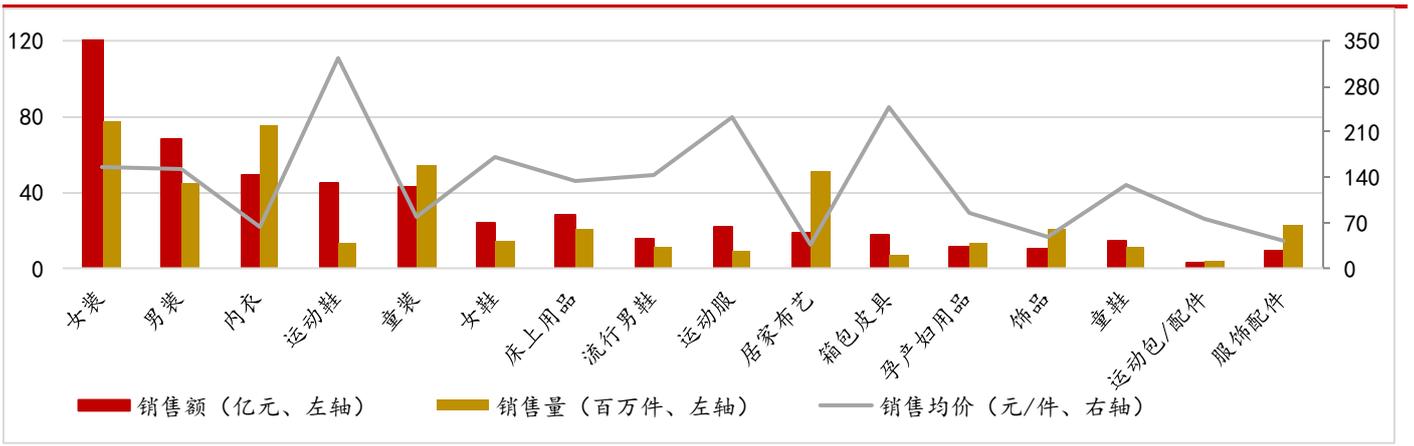
销售额最高，达 120.58 亿元，同比下降 20.47%；10 月运动鞋平均单价最高、达 323.2 元/双，同比抬升 6.91%。除运动包的线上销售额同比增长外，其他品类均下滑。

图 17 2023 年 8-10 月纺织服装线上销售同比增速



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 18 2023 年 10 月纺织服装线上销售情况



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

### 3.3.5. 10 月纺织服装社零同比增长 7.6%，累计同比增长 6.9%

2023 年 10 月，社会消费品零售总额 43333 亿元，同比增长 7.6%、累计同比增长 6.9%。服装鞋帽、针纺织品类 10 月零售总额 1207 亿元，同比增长 7.5%、累计同比增长 10.2%。

1-10 月份，全国网上零售额 122915 亿元，同比增长 11.20%。其中，实物商品网上零售额 103010 亿元，增长 8.4%，占社会消费品零售总额的比重为 26.7%。

图 19 社会消费品零售额及同比增长率（亿元，%）



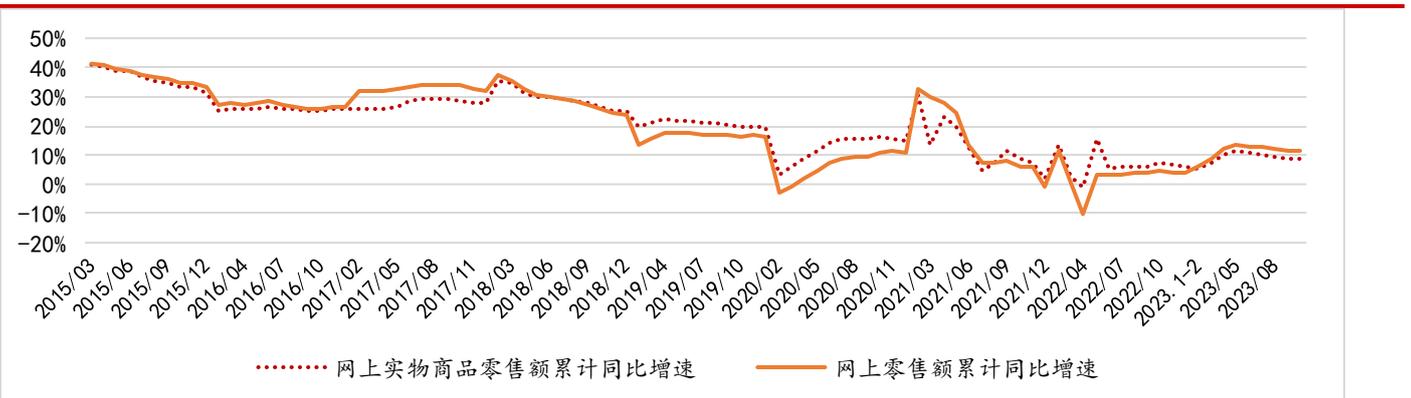
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 20 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 21 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提升 19.00%

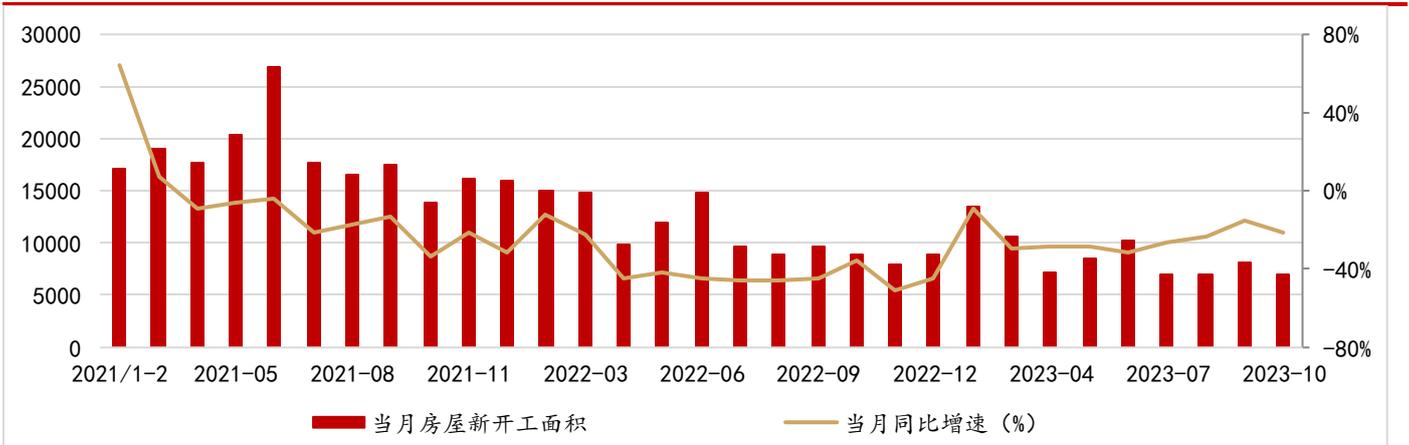
2023年10月，全国房屋竣工面积同比增长13.38%，增速较9月增长29.48PCT；2023年10月，全国房屋新开工面积同比下滑21.23%，增速较9月下滑14.32PCT；2023年1-10全国房屋竣工面积累计同比提升19.00%，增幅较1-9月提升1.32PCT，整体增速有所加速，近期存在有较大增长空间，家纺作为地产产业链后周期行业有望受益。

图 22 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 23 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

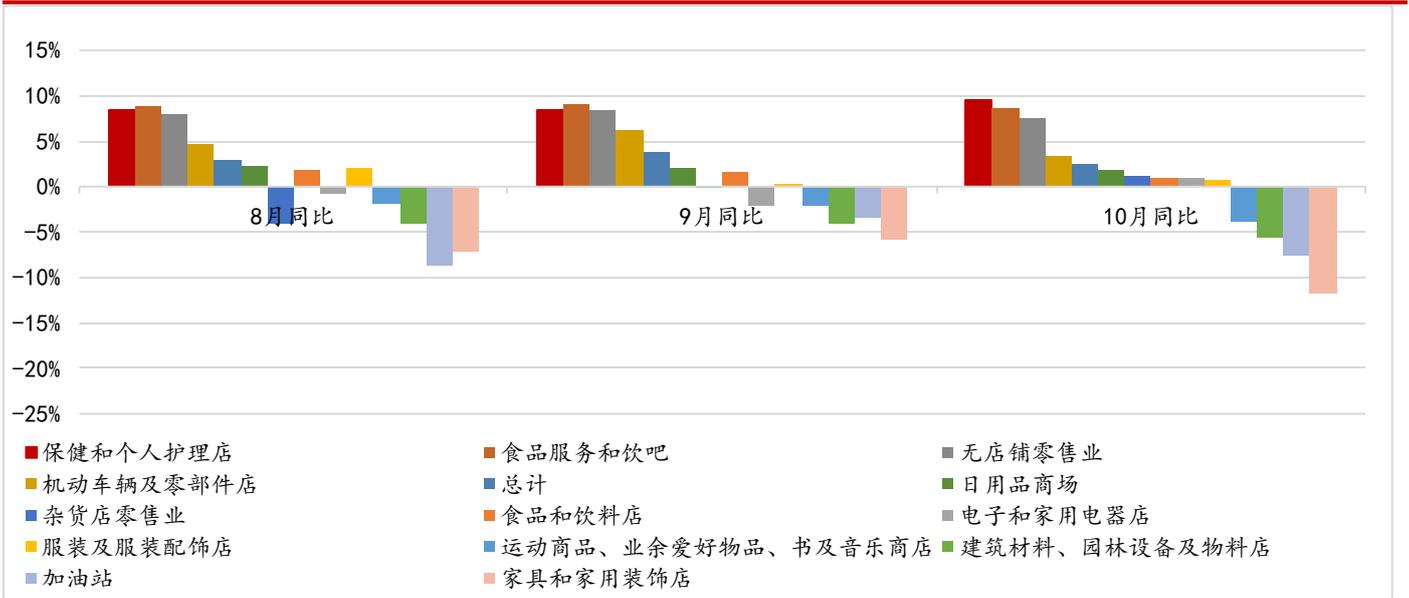
### 3.3.7. 美国 10 月总零售额同比增长 2.48%、9 月零售库存同比增长 5.47%

根据美国商务部统计数据，10 月份美国零售和食品服务销售额（季调）为 7049 亿美元、同比增长 2.48%、环比下降 0.11%。从细分领域看，保健和个人护理店、食品服务和饮吧、无店铺零售业、机动车辆及零部件店录得较高同比增速，同比增长率在平均值以上，分别为 9.60%/8.63%/7.60%/3.31%；家具和家用装饰店降幅环比增加 5.9PCT 到 -11.82%。

9 月份美国零售库存（季调）为 8001 亿美元、同比增长 5.47%、环比增长 0.86%。从细分领域看，机动车辆和零部件店连续录得高同比增速，达到 21.69%；机动车和零部件店库存连续多个月实现稳定同比上升；建筑材料、园林设备和物料店及家具、家用装饰、电子和家用电器店库存同比增速仍为负数，但降幅略微有所收窄。

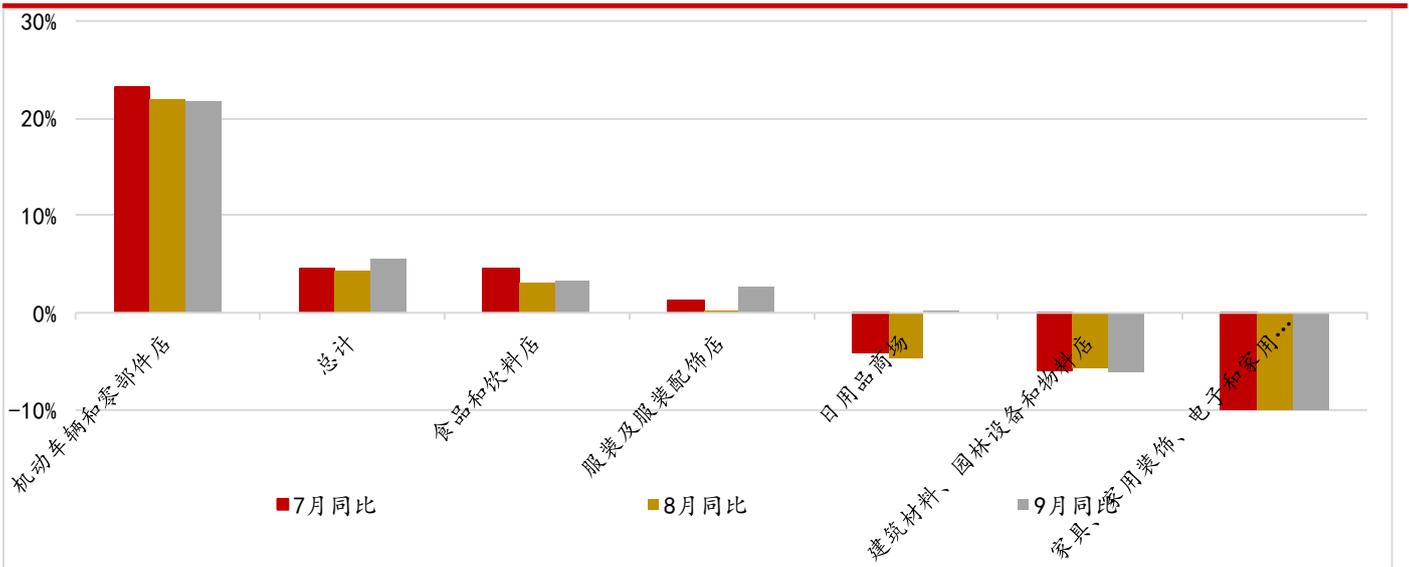
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图 24 2023 年 8-10 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 25 2023 年 7-9 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

## 4. 行业新闻

### 4.1. CK 母公司 1.6 亿美元出售旗下三个内衣品牌

PVH 集团日前与 Basic Resources 达成协议，将把旗下女性运动服饰及内衣品牌 Warners、Olga 和 True & Co. 业务以 1.6 亿美元的价格打包出售给后者。

这一交易预计将于 11 月底完成，具体时间取决于标准成交条件。据悉，PVH Corp. 打算利用此次交易的净收益来回购其普通股。

这一举措反映出了 PVH+ 计划下 PVH Corp. 对旗下美国时尚品牌 Calvin Klein (卡尔文·克雷恩) 和 Tommy Hilfiger (汤米·希尔费格) 全球增长的持续关注。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/P7Wb-4-89ACfcNNwke9q0w>)

## 4.2. 耐克又开始起诉, 专利侵权争议不断

近日, 耐克向美国联邦政府起诉新百伦 (New Balance) 和斯凯奇 (Skechers), 指控二者侵犯了耐克研发十余年的专利技术。

耐克在递交给马萨诸塞州联邦法院的诉讼中称, 新百伦在其 Tekela、Fresh Foam、FuelCell 及其他系列产品中使用了侵犯耐克专利的技术。在另一地点洛杉矶, 耐克起诉斯凯奇在其 Slip-Ins、Ultra Flex 等系列中同样涉嫌侵权。在最新的诉讼中, 耐克要求被告方对其提供经济赔偿, 并提出“永久禁止”斯凯奇与新百伦使用该项专利的诉求。

据悉, 该项专利技术名为“Flyknit”, 耐克称应用该技术可使跑鞋更为轻便、坚固, 同时减少浪费。来自纽约大学的相关研究称, Flyknit 技术在运动鞋领域是开创性的专利研究。通过该项技术, 生产端可不通过多块材料合成方式, 而是使用连续编织的方式制鞋。

事实上, 这已经不是耐克第一次状告“被侵犯 Flyknit 专利技术”, 此前, 耐克还起诉过阿迪达斯 (adidas)、彪马 (PUMA) 和露露乐蒙 (lululemon)。彪马和阿迪达斯先后在 2020 年和 2022 年解决了该系列专利纠纷, 而露露乐蒙涉嫌窃取耐克 Flyknit 专利技术用于制作鞋面一案仍在审理中。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/-EeUO1KyMpIC6-lh7AN2Gw>)

## 4.3. 可隆体育助力生物多样性保护, 并捐赠户外装备

近日, 在世界自然基金会 (以下简称“WWF”) 的积极组织和协调下, 可隆体育 (中国) 有限公司联合青海省林业与草原局、深圳市一个地球自然基金会 (以下简称“OPF”), 共同向三江源国家公园管理局、东北虎豹国家公园管理局、大熊猫国家公园四川省管理局和祁连山国家公园青海省管理局捐赠了一批户外巡护服装, 用于巡护员日常工作中使用。

在本次 EARTH MATTERS 巡护员户外装备捐赠仪式上, 可隆捐赠了包含各款式的户外夹克、冲锋衣、功能性羽绒服等在内的多款专业产品。这些功能性产品兼顾了户外的多变气候和复杂环境, 确保了巡护员能应对户外工作中的各种不同天气条件。

可隆方面表示, 希望通过自己的绵薄之力助力巡护员在国家公园内开展日常野外巡护和监测工作, 更希望能动员社会的更多力量促进人与自然同行, 共同为 ESG 做出贡献, 保护自然环境、助力生物多样性保护。

可隆体育 (中国) 有限公司董事长兼 CEO 丁思榕先生在捐赠仪式上表示: “我们希望通过这次捐赠, 开启关爱巡护员、护林员的计划, 让这一群体的日常工作 and 故事更广泛的被大众所认知, 让更多人知道如何保护自然、关爱生灵, 传播并倡导更多社会力量加入。这次捐赠只是一个开端, 可隆将会坚持助力可持续发展, 开展各项 ESG 工作, 全社会生态保护的力量如同大海, 可隆将涓滴之力融入其中, 与社会各界一道携手去铸造美好未来!”

(原文链接: [https://mp.weixin.qq.com/s/gc\\_WDNHJqghVQa6gCoVw-w](https://mp.weixin.qq.com/s/gc_WDNHJqghVQa6gCoVw-w))

#### 4.4. 森马双十一全网 GMV 达 33.6 亿元

据森马官网发布消息，截止到 11 月 11 日 24 时 00 分，森马股份全域双 11 达 33.6 亿元的业绩，再创新纪录。

今年相较 2022 年“双十一”，同比增长 25%。其中，旗下童装品牌巴拉巴拉登顶天猫童装店铺的双 11 首日 TOP1。巴拉巴拉羽绒最高单款销量 17 万件，同比去年爆品销量增幅 38%；4 个千万爆品达成 9300 万+，最高单品销额达成 3930 万+，并同比销额增幅 148%，实现品牌全域爆发。

除此之外，授权品牌亚瑟士儿童 (Asics Kids) “双十一”活动期间学步鞋新品销量近 3.7 万件，销售规模近千万，且其中 4 个单品均破百万，其中 Top 1 单款销量达近 1.5 万双。

彪马儿童 (PUMA Kids) 双 11 期间新品销售同比增幅 3%，其中卫衣及长裤品类销量均突破万件，业绩规模已突破百万+，TOP 单款销量近 4000 件。

2023 年前三季度，森马公司实现营业总收入 88.98 亿元，同比下降 0.5%；归母净利润 8.32 亿元，同比增长 206.5%；扣非净利润 7.76 亿元，同比增长 355%。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/Oixr7vqnhqCquMOallB82w>)

#### 4.5. Vans 同意侵权和解，沃尔玛需永久禁销

近日，根据加州联邦法院提交的文件，零售巨头沃尔玛和知名鞋类品牌 Vans 已经就商标诉讼达成和解，沃尔玛已经同意法庭命令，永久停止销售涉嫌侵权的几款鞋类产品。

据悉，该时间发生在 2021 年，当时 Vans 起诉沃尔玛，指控其抄袭了 Vans “几乎所有”畅销款运动鞋，包括 Old Skool 低帮鞋和 Sk8-Hi 高帮鞋。诉讼称，沃尔玛的仿冒品售价不到 20 美元，“价格便宜、做工粗劣，而且与 60 美元的 Vans 极其相似”。

但在 2022 年 1 月，沃尔玛向法院驳回了 Vans 的诉讼，认为 Vans 的商标权较弱，消费者不太可能对双方产品的来源感到困惑。

去年，美国地区法官戴维·卡特批准了批准了 Vans 针对沃尔玛停止销售侵权产品的临时禁令。Vans 还要求法院赔偿沃尔玛因销售侵权产品而获得的利润和其他经济损失，并要求法院下达永久禁令。

(原文链接: [https://mp.weixin.qq.com/s/s\\_znwZB6u7xAp-DHaLPjBw](https://mp.weixin.qq.com/s/s_znwZB6u7xAp-DHaLPjBw))

#### 4.6. 特步集团双十一 GMV 同比增长 20%

11 月 13 日，特步集团双十一 GMV (线上累计成交额) 同比增长 20% 达 11 亿。主品牌特步同比增长高单位数；索康尼同比增长 98%，为天猫运动鞋行业头部品牌增速第一；迈乐同比大涨 101%，徒步鞋品类销量同比增长 150%；盖世威同比增长 149%，京东渠道同比大涨 297%；帕拉丁同比增长 114%。

据精练 GymSquare 报道，特步此前发布的 2023 年第三季度营收情况显示，特步主品牌截至 2023 年 9 月 30 日止三个月，零售销售录得高双位数同比增长。2023 年上半年集团收入 65.22 亿元，同比增长 14.8%；净利润为 6.65 亿元，同比增长 12.7%。特步主品牌实现营收 54.3 亿元，同比提升 10.9%。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/GC8JOjt4z5ypiQzhloJnw>)

#### 4.7. 匹克体育成为首届全国学生（青年）运动会官方合作伙伴

11月5日，全国第一届学生（青年）运动会在广西南宁开幕。本届学青会是全国学生运动会和全国青年运动会合并以来举行的第一届青年盛会，由教育部、体育总局、共青团中央共同主办。共设39个大项、805个小项，报名参赛运动员超2万人。运动品牌匹克体育宣布成为赛会官方合作伙伴和体育服装（装备）合作伙伴，为学青会的官员、工作人员、志愿者和运动员提供专业的运动装备。据悉，这是匹克连续第二次成为全国最大的综合性青少年运动会的合作伙伴。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/0BHLCVpww4hrbXF0efCVTQ>)

#### 4.8. 耐克聘请前亚马逊高管担任首席技术官

近日，耐克宣布聘请亚马逊时尚高管 Muge Erdirik Dogan 担任首席技术官。

据悉，Dogan 已在亚马逊工作 16 年，自 2021 年 2 月起担任亚马逊时尚总裁。Dogan 在亚马逊担任的其他职务包括全球最后一英里送货和提货业务、技术、运营副总裁；亚马逊北美零售总监、技术顾问；美容、美容和个人护理部总经理/总监；以及婴儿和婴儿登记处总经理。

未来在 Nike，Dogan 将负责推动技术创新、简化流程并提高公司运营效率。对此，耐克首席执行官 John Donahoe 表示：“凭借 Muge 对技术如何加速创新、扩展流程、提高效率并最终推动增长的深刻理解，我相信她的经验和领导力将帮助我们抓住未来的机遇，同时保持以运动员和消费者为中心。”

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/jQQ2g2nWFRslSDut8LmYvg>)

### 5. 风险提示

天气不及预期风险；原材料波动风险；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）	2023E	2024E	2023E	2024E
H 股	1234.HK	中国利郎	买入	4.13	49.46	5.14	5.79	8.89	7.90
	2331.HK	李宁	买入	23.1	608.93	50.24	60.7	11.20	9.27
	2020.HK	安踏体育	买入	81.65	2312.84	94.61	113.80	22.60	18.79
	3998.HK	波司登	买入	3.08	335.90	26.68	29.51	11.64	10.52
A 股	2154	报喜鸟	买入	5.95	86.83	6.91	8.43	12.57	10.30
	2293	罗莱生活	买入	10.04	83.81	7.22	8.31	11.61	10.08

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

2327	富安娜	买入	8.63	71.39	5.89	6.61	12.12	10.80
2563	森马服饰	买入	6.19	166.76	14.11	16.62	11.82	10.03
2674	兴业科技	买入	12.8	37.36	2.38	2.86	15.70	13.06
2780	三夫户外	增持	13.16	20.74	0.31	0.61	66.90	34.00
2832	比音勒芬	买入	32.75	186.91	10.06	12.56	18.58	14.88
3016	欣贺股份	买入	8.85	38.06	2.51	3.11	15.16	12.24
300577	开润股份	买入	15.58	37.36	1.60	2.44	23.35	15.31
300840	酷特智能	增持	20.94	50.26	1.14	1.39	44.08	36.16
300918	南山智尚	买入	11.27	40.57	2.21	2.97	18.36	13.66
300979	华利集团	买入	48.6	567.16	31.6	36.76	17.95	15.43
600398	海澜之家	买入	7.31	315.78	30.03	33.92	10.52	9.31
600400	红豆股份	增持	2.98	68.55	0.72	0.85	95.20	80.64
601339	百隆东方	买入	5.36	80.40	7.1	9.8	11.32	8.20
603365	水星家纺	买入	14.73	38.70	3.97	4.76	9.75	8.13
603518	锦泓集团	买入	9.24	32.08	2.97	4.11	10.80	7.81
603558	健盛集团	买入	9.36	34.55	2.13	2.81	16.22	12.29
603587	地素时尚	买入	14.12	67.41	5.35	6.42	12.60	10.50
603808	歌力思	买入	10.13	37.39	2.05	3.35	18.24	11.16
603877	太平鸟	买入	16.22	76.86	4.99	6.58	15.40	11.68
603889	新澳股份	买入	7.19	51.51	4.56	5.42	11.30	9.50
603908	牧高笛	买入	40.91	27.28	1.5	2.02	18.19	13.51
605080	浙江自然	买入	23.56	33.35	1.93	2.37	17.28	14.07
605138	盛泰集团	买入	8	44.44	4.49	5.6	9.90	7.94
605189	富春染织	买入	16.51	24.73	2.28	3.13	10.84	7.90

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=0.9243 元人民币；收盘价和市值均采用 2023 年 11 月 17 日收盘数据。

表 7 重点跟踪公司表

品类	公司	分地区	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

运动	耐克 (2023Q3 为 2023/5/31- 2023/8/31)	全球	3%	96%	12%	0%	8%	3%	10%	27%	17%	4.8%	2%
		中国	51%	17%	1%	-24%	-8%	-20%	-13%	6%	1%	16%	12%
	Lululemon (2021Q2- 2024Q1)	全球	88%	61%	30%	23%	32%	29%	28%	30%	24%	18%	
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Adidas (2020Q3- 2023Q2, 累计同 比)	全球	20%	51%	3%	0%	1%	10%	11%	1%	0%	0%	1%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-50%	-	16%	2.5%
	PUMA (2020Q3- 2023Q2, 累计同 比)	全球	19%	91%	20%	16%	23%	26%	24%	24%	14%	6%	-2%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	斯凯奇 (2020Q3- 2023Q2)	全球	15%	127%	19%	24%	27%	12%	21%	13%	10%	8%	8%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Dicks Sporting Goods (2021Q3- 2024Q2)	全球	119%	21%	14%	7%	-7%	-5%	8%	7%	5%	4%	
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
安德玛 (2021Q2- 2024Q1)	全球	35%	91%	8%	9%	0%	2%	3%	0%	-2%	0%		
	亚太区	120%	56%	18%	-6%	-	-	-	-	14%	3%		
Deckers Brands (2021Q2- 2024Q1)	全球	50%	78%	16%	10%	31%	22%	21%	13%	8%	10%	25%	
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
电商	拼多多 (2020Q2- 2023Q1)	全球	239%	89%	51%	5%	11%	31%	51%	34%	46%	54%	
		中国	487%	197%	101%	-42%	-31%	-3%	3%	487%	-	-	
	京东 (2020Q3- 2023Q2)	全球	39%	26%	26%	27%	23%	3%	3%	-2%	-6%	0%	
		中国	41%	29%	27%	-	23%	-	2%	-	-7%	-	
	RealReal (2020Q3- 2023Q2)	全球	26%	83%	52%	68%	48%	47%	20%	10%	-3%	-15%	-7%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		全球	64%	34%	29%	10%	9%	0%	3%	2%	2%	14%	-

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

阿里巴巴 (2021Q2- 2024Q1)	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zalando SE (2020Q3- 2023Q2)	全球	47%	34%	23%	20%	-1%	-4%	3%	2%	2%	-3%	-
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
迅销公司 (2020Q4- 2023Q3, 累计同 比)	全球	0%	47%	-6%	1%	2%	11%	23%	14%	27%	23%	16%
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inditex (2020Q2- 2023Q1, 累计同 比)	全球	-	-	-	36%	-	-	-	18%	-	-	-
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Levi Strauss&Co. (2020Q3- 2023Q2)	全球	-13%	156%	41%	22%	22%	15%	1%	-6%	6%	-9%	-0.41%
	亚洲	-5%	128%	34%	-	10%	13%	34%	-	12%	18%	12%
盖普 (2021Q3- 2024Q2)	全球	89%	29%	-1%	2%	-13%	-8%	2%	-6%	-6%	-8%	
	亚洲	49%	-11%	-18%	6%	-13%	4%	1%	-18%	-41%	-43%	
TJX (2021Q3- 2024Q2)	全球	129%	81%	24%	27%	13%	-2%	-3%	5%	3%	8%	
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
威富集团 (2021Q2- 2024Q1)	全球	104%	23%	22%	9%	3%	-4%	-3%	-3%	-8%	-2%	
	亚太	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Steven Madden (2021Q3- 2023Q2)	全球	1%	179%	52%	64%	55%	34%	5%	-19%	-17%	-17%	-1%
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
卡骆驰 (2020Q2- 2023Q2)	全球	64%	93%	73%	43%	43%	51%	57%	61%	34%	11%	6%
	亚太 地区	26%	36%	24%	-	16%	17%	66%	-	46%	33%	27%
Stitch Fix (2020Q4- 2023Q3)	全球	44%	29%	19%	3%	-8%	-16%	-22%	-20%	-20%	-22%	
	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Farfetch (2020Q2- 2023Q1)	全球	46.4%-	--	-	-	6.1%	-	-	-	--	-	--

奢侈品	中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	LVMH (2020H1-2023Q1)	全球	-	-17%	-	56%	-	44%	-	28%	-	23%	-
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	历峰集团 (2021H1-2024Q1)	全球	-	18%	-	14%	-	1%	-	23%	-	16%	-
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Burberry (2021Q2-2023Q4, 累计同比)	全球	-	-11%	-	38%	-	21%	-	11%	-	10%	-
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	加拿大鹅 (2021Q2-2024Q1)	全球	48%	116%	20%	85%	7%	24%	19%	-34%	31%	21%	21%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Capri (2021Q2-2024Q1)	全球	0%	178%	17%	24%	25%	9%	9%	-6%	-11%	-10%	-9%
		亚洲	-24%	55%	0%	3%	2%	-14%	-2%	-20%	-4%	11%	-3%
	Tapestry (2021Q1-2023Q4)	全球	19%	126%	26%	27%	13%	1%	2%	-5%	5%	0%	0%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pandora (累计同比)	全球	-	-	-13%	-	-	-	-	-	-	-	-	
	大中华区	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
化妆品品牌	雅诗兰黛 (2020Q1-2023Q4)	全球	16%	62%	23%	14%	10%	-10%	-11%	-17%	-12%	1%	-10%
		亚太区	35%	40%	15%	7%	-4%	-23%	-15%	-17%	-1%	29%	-6%

资料来源: Wind、公司官网, 华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

唐爽爽：中国人民大学经济学硕士、学士，13年研究经验，曾任职于中金公司、光大证券、海通证券等，曾获得2011-2015年新财富纺织服装行业最佳分析师团队第4/5/3/1/1名、2012—2015年水晶球纺织服装行业最佳分析师团队5/4/4/4名，2013—2014年金牛奖纺织服装行业最佳分析师团队第5/5名，2015年华尔街见闻金牌分析师第1名，2020年Wind“金牌分析师”纺织服装研究领域第2名，2020年21世纪金牌分析师评选之消费深度报告第3名，2021年WIND金牌分析师第一名，2022年东方财富CHOICE纺服分析师第一名。

### 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。