

纺织服装淘数据10月刊：“双11”集中效应显现，行业十月表现偏平淡

2019年11月12日

看好/维持

纺织	行业报告
----	------

受“双11”影响，10月所有子行业均表现平淡。2019年10月淘宝服装类销售额均有所下滑，其中女装、男装、童装和运动板块主要是受销量拖累，家纺板块受价格下滑影响。运动服饰销售额增速近半年首次转负，我们认为受“双11”的影响，高端运动品牌的优惠力度加大，使消费者集中在11月消费，11月线上销售额预计增长显著，运动行业仍然是服装行业的最佳赛道。行业格局方面，女装、男装、童装、运动、家纺的集中度均有所提升，其中童装、运动和家纺品牌排名较为稳定，龙头优势突出。

行业格局方面，女装、男装、童装、运动、家纺的集中度均有所提升，同比分别提高2.73%、0.61%、1.96%、4.58%和4.54%。其中女装品牌优衣库、派瑞斯、Only、Vero moda、UR稳定在CR10内，电商品牌茉莉精灵、初珩节前冲击流量，短期排名显著提升；男装CR10以休闲品牌为主；童装巴拉巴拉的龙头地位稳固；运动品牌中李宁市占率提升明显，首次超越耐克越居第二，虽然这一变化是短期的，受耐克备战双11的影响，但李宁增长强劲的势头将延续；家纺整体上主打性价比的品牌比高端品牌表现更为强势，南极人独领风骚，北极绒、水星紧随其后

重点品牌方面，龙头公司表现优于行业。运动品牌增速依旧保持双位数，国内品牌安踏、FILA、李宁旗舰店销售额增速分别达到11.95%、13.28%、59.43%，国外品牌NIKE、阿迪达斯销售额增速分别为40.82%、60.42%。童装品牌龙头增速保持较高水平，巴拉巴拉独领风骚，销售额增速达36.71%。高端女装线上销售改善显著，太平鸟、JNBY等品牌销售额分别增长62.61%、93.97%，与行业增速完全迥异，体现出头部品牌的韧性。大众服饰领域森马、海澜之家本月表现良好，销售额增速达13.71%、15.44%。与前几月的销售额增速相比，多数品牌本月增速均有所下滑，我们认为主要是受“双11”的影响，预计11月增速可观

风险提示：宏观经济压力下服装行业继续承压，行业竞争加剧等。

重点公司盈利预测与评级

简称	EPS (元)				PE				PB	评级
	18A	19E	20E	21E	18A	19E	20E	21E		
李宁	0.29	0.56	0.77	1.06	22.55	41.22	30.05	22.60	8.14	强烈推荐
安踏体育	1.53	1.9	2.25	2.29	21.53	26.54	22.41	22.02	9.24	强烈推荐
森马	0.63	0.70	0.88	1.03	18.03	16.13	12.83	10.94	2.74	推荐
地素时尚	1.55	1.63	1.80	2.04	14.06	13.38	12.13	10.70	2.83	推荐

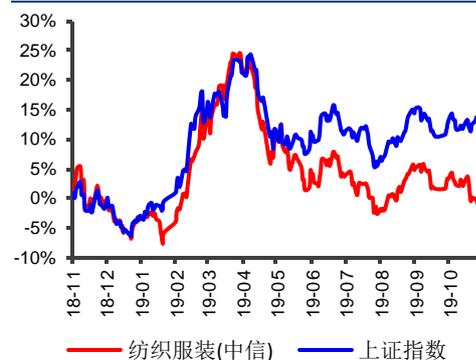
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

未来3-6个月行业大事：

2019-12-23 比音勒芬：限售股份上市流通

2020-01-09 太平鸟：限售股份上市流通

行业指数走势图



资料来源：Wind、东兴证券研究所

分析师：刘畅

010-66554017

liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517120001

研究助理：刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

研究助理：汪玲

010-66554061

wangling_yjs@dxzq.net.cn

目 录

1. 行业：受“双 11”影响，10 月表现平淡.....	3
2. 行业格局：集中度均有所提升.....	3
2.1 女装：强势品牌恒强.....	4
2.2 男装：休闲服饰占主体.....	4
2.3 童装：巴拉巴拉龙头地位稳固.....	5
2.4 运动：李宁市占率提升明显.....	5
2.5 家纺：南极人独领风骚.....	5
3. 重点公司：龙头公司表现优于行业.....	6
4. 风险提示.....	7

1. 行业：受“双 11”影响，10 月表现平淡

受“双 11”影响，10 月所有子行业均表现平淡。2019 年 10 月淘宝服装类销售额均有所下滑，其中女装、男装、童装和运动板块主要是受销量拖累，家纺板块受价格下滑影响。运动服饰销售额增速近半年首次转负，我们认为受“双 11”的影响，高端运动品牌的优惠力度加大，使消费者集中在 11 月消费，11 月线上销售额预计增长显著，运动行业仍然是服装行业的最佳赛道。行业格局方面，女装、男装、童装、运动、家纺的集中度均有所提升，其中童装、运动和家纺品牌排名较为稳定，龙头优势突出。

【女装】2019 年 10 月女装线上销售额、销量、均价分别同增-16.54%、-23.70%、9.38%，虽然女装价格提升，但不敌销量下滑的影响，销售额负向增长。我们认为受消费升级影响，女装未来几个月，价格可能进一步提升，但由于板块表现疲软，销量将延续下滑态势。

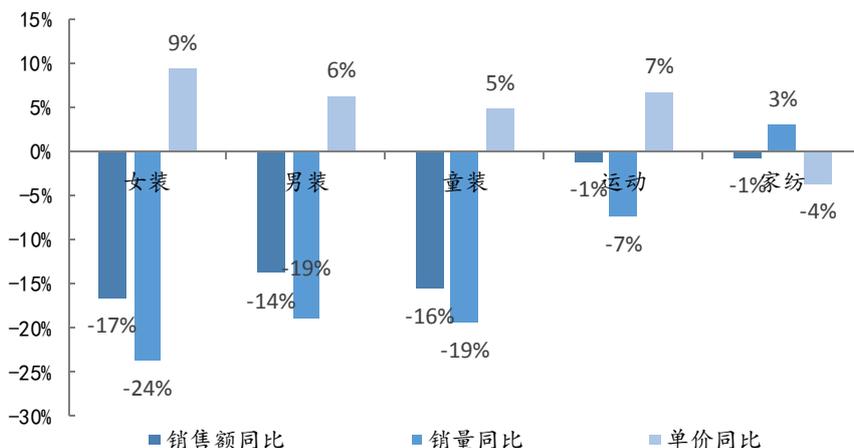
【男装】2019 年 10 月男装线上销售额、销量、均价分别同增-13.79%、-18.92%、6.33%，销售额增速继续为负，下滑幅度变宽。从量价拆分看，单价继续保持提升，但销量下滑更明显，导致销售额增速继续为负，这主要是受宏观经济悲观预期和人们穿衣风格转换的双重影响。

【童装】2019 年 10 月童装线上销售额、销量、均价分别同增-15.54%、-19.42%、4.81%，单价继续提升，销量下滑幅度较上月有所扩大，童装线上销售额增速由正转负。

【运动】运动服饰 10 月线上销售额同比增长-1.13%，其中销量、均价同增-7.35%、6.71%。受销量下滑、价格增速放慢的影响，运动服饰销售额增速近半年首次转负。从品牌口径，阿迪、耐克、斐乐销量分别同增-27%、-27%、-36%，导致销售额同增-24%、-9%、-12%。我们认为受“双 11”的影响，高端运动品牌的优惠力度加大，可能使消费者集中在 11 月消费，11 月线上销售额预计增长显著。

【家纺】2019 年 10 月家纺线上销售额、销量、均价分别同增-0.73%、3.06%、-3.67%，销售额微减，主要是受价格下滑的影响。

图 1：10 月份各服装子行业线上销售增速



资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

2. 行业格局：集中度均有所提升

从行业格局来看，女装、男装、童装、运动、家纺的集中度均有所提升，同比分别提高 2.73%、0.61%、1.96%、4.58%和 4.54%。其中女装品牌优衣库、派瑞斯、Only、Vero moda、UR 稳定在 CR10 内，电商品牌茉莉精灵、初飒节前冲击流量，短期排名显著提升；男装 CR10 以休闲品牌为主；童装巴拉巴拉的龙头地位稳固；运动品牌中李宁市占率提升明显，首次超越耐克越居第二，虽然这一变化是短期的，受耐克备战双 11 的影响，但李宁增长强劲的势头将延续；家纺整体上主打性价比的品牌比高端品牌表现更为强势，南极人独领风骚，北极绒、水星紧随其后。

2.1 女装：强势品牌恒强

【女装】2019 年 10 月淘系平台上女装 CR10 为 6.26%，提升 2.73 个百分点。品牌优衣库、派瑞斯、Only、Vero moda、UR 稳定在前十名以内，品牌地位稳固。在主要品牌备战“双 11”的情况下，电商品牌茉莉精灵、初飒等节前冲击流量，短期排名显著提升，以提高品牌的曝光度。

图 2：2019 年 10 月天猫女装品牌 CR10 情况

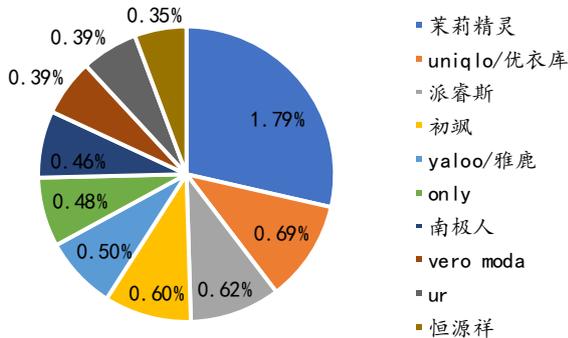
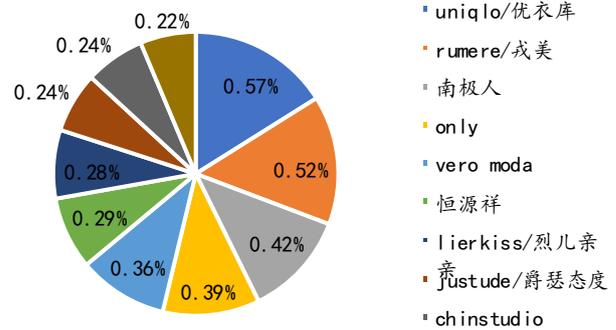


图 3：2018 年 10 月天猫女装品牌 CR10 情况



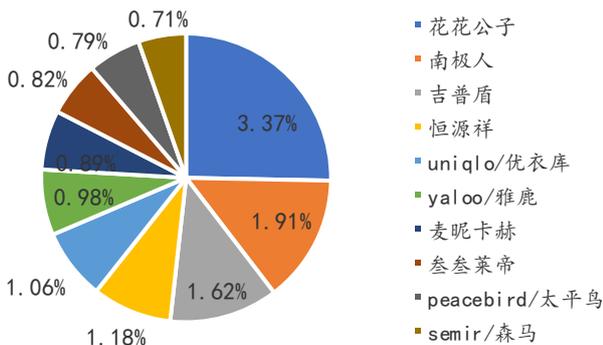
资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

2.2 男装：休闲服饰占主体

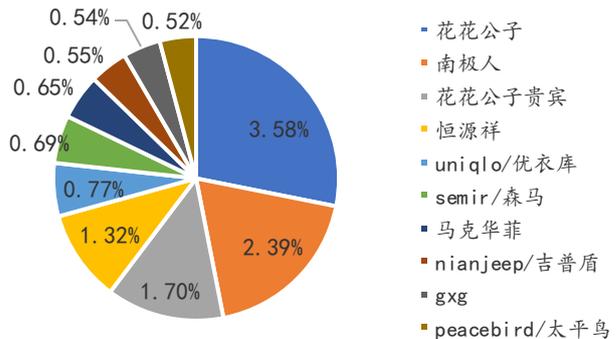
【男装】10 月男装线上市场 CR10 为 13.32%，同比微增 0.61 个百分点。CR10 中以休闲服饰品牌为主，优衣库、森马、太平鸟的市占率分别为 1.06%、0.71%和 0.79%，同比增长 0.29%、0.02%和 0.27%。

图 4：2019 年 10 月天猫男装品牌 CR10 情况



资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

图 5：2018 年 10 月天猫男装品牌 CR10 情况

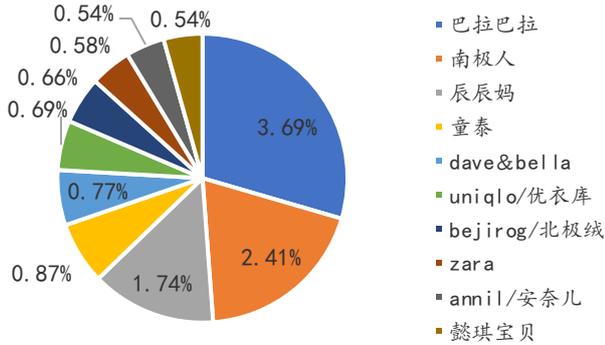


资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

2.3 童装：巴拉巴拉龙头地位稳固

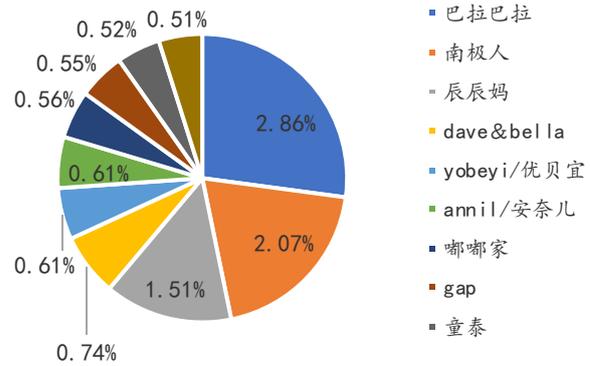
【童装】10 月童装前十大品牌市占率为 12.50%，较去年同期提高 1.96 个百分点。巴拉巴拉的龙头地位稳固，10 月份市占率达到 3.69%，较去年同期提高 0.83 个百分点。发展较为成功的成人装品牌太平鸟、Zara 等在童装领域也加快占领市场的步伐，童装仍是大家抢夺的一个重点领域。

图 6：2019 年 10 月天猫童装品牌 CR10 情况



资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

图 7：2018 年 10 月天猫童装品牌 CR10 情况

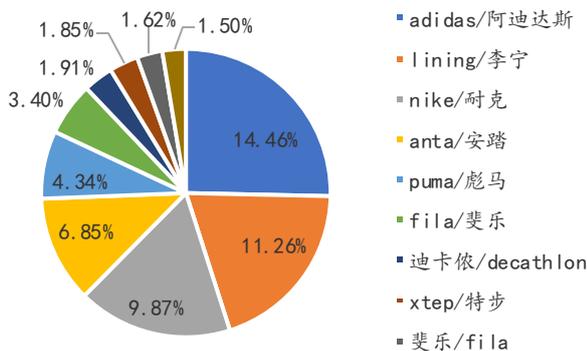


资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

2.4 运动：李宁市占率提升明显

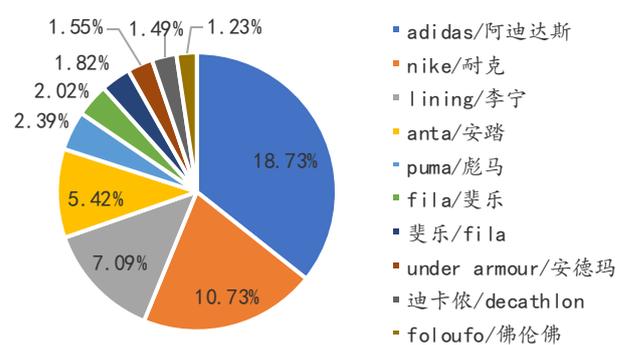
【运动】10 月运动服饰行业前十大品牌市占率为 57.05%，同比提升 4.58 个百分点。阿迪达斯继续保持线上优势，以 14.46% 的市占率排名第一；李宁市占率从第三位首次跃居至第二位，10 月市占率达 11.26%；耐克、安踏、Puma、Fila 的市占率分别为 9.87%、6.45%、4.34%、3.40%。李宁线上市占率的提升，一方面体现了李宁的电商优势，另一方面说明年轻消费群体对国产品牌认可度的提升。

图 8：2019 年 10 月天猫运动品牌 CR10 情况



资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

图 9：2018 年 10 月天猫运动品牌 CR10 情况



资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

2.5 家纺：南极人独领风骚

【家纺】10 月家纺行业前十大品牌市占率为 23.36%，南极人品牌独领风骚市占率达到 11.71%，较上月分别提升-0.14%、0.30%，整体上水星、北极绒等主打性价比的品牌比高端品牌表现更为强势。

图 10：2019 年 10 月天猫家纺品牌 CR10 情况

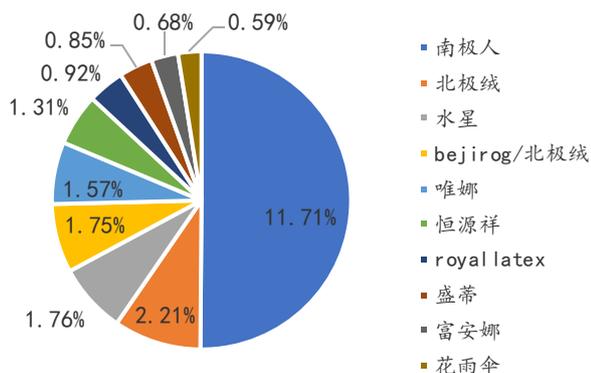
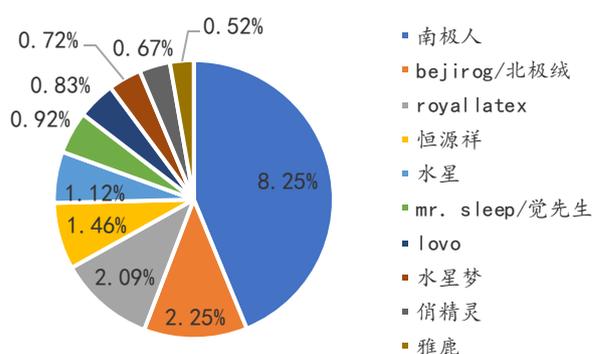


图 11：2018 年 10 月天猫家纺品牌 CR10 情况



资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

3. 重点公司：龙头公司表现优于行业

重点品牌来看，2019 年 10 月多数公司线上销售额同比增长显著，表现优于行业。运动品牌增速依旧保持双位数，国内品牌安踏、FILA、李宁旗舰店销售额增速分别达到 11.95%、13.28%、59.43%，国外品牌 NIKE、阿迪达斯销售额增速分别为 40.82%、60.42%。童装品牌龙头增速保持较高水平，巴拉巴拉独领风骚，销售额增速达 36.71%。高端女装线上销售改善显著，太平鸟、JNBY 等品牌销售额分别增长 62.61%、93.97%，与行业增速完全迥异，体现出头部品牌的韧性。大众服饰领域森马、海澜之家本月表现良好，销售额增速达 13.71%、15.44%。与前几月的销售额增速相比，多数品牌本月增速均有所下滑，我们认为主要是受“双 11”的影响，预计 11 月增速可观。

李宁

强化专业属性，捕捉时尚元素，产品升级推动销售持续高增。李宁品牌 10 月份在线上增速明显提速，销售额录得 59.43% 的增速，其中销量贡献 47.55%，单价贡献 8.05%。李宁 2019 年以来，注重科技创新，强化产品的专业性，产品力大幅提升，线上销售额一直保持着双位数以上的增长。随着中国李宁、联名系列等时尚线产品放量，体育休闲市场打开，李宁销售额有望上一个台阶。

森马服饰

双品牌驱动增长，森马服饰 10 月继续增长。主品牌森马量价齐升，淘宝销售额增速加快，同比增长 13.71%，其中销量同增 5.17%，单价同增 8.12%。公司推进供应链改革，产品、渠道双重发力，有望持续保持增长。童装品牌巴拉巴拉龙头地位难以撼动，10 月淘宝平台销售额增同增 36.71%，其中销量增速达 28.65%，单价同增 6.27%。

表格 1：男装、女装、童装品牌重点公司 10 月销售

品牌	销售额同比 YOY	销量 YOY	单价 YOY
森马	13.71%	5.17%	8.12%
海澜之家	15.44%	7.33%	7.56%
太平鸟男装	29.32%	1.76%	27.08%
太平鸟女装	62.61%	48.83%	9.27%

玖姿	11.96%	-4.07%	16.71%
朗姿	41.98%	11.38%	27.48%
歌力思	22.92%	15.05%	6.84%
Dazzle	6.74%	-22.39%	37.53%
JNBY	93.97%	41.96%	36.64%
巴拉巴拉	36.71%	28.65%	6.27%
安奈儿	-17.90%	-42.93%	43.86%

资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

表格 2：运动品牌重点公司 10 月销售

品牌	销售额同比 YOY	销量 YOY	单价 YOY
安踏	11.95%	3.86%	7.79%
FILA	13.28%	7.14%	5.72%
李宁	59.43%	47.55%	8.05%

资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

表格 3：家纺品牌重点公司 10 月销售

品牌	销售额同比 YOY	销量 YOY	单价 YOY
富安娜	13.28%	12.18%	0.98%
水星	16.48%	7.39%	8.46%
罗莱	19.02%	12.45%	5.84%
梦洁	10.62%	17.14%	-5.56%

资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

表格 4：国外品牌重点公司 10 月销售

品牌	销售额同比 YOY	销量 YOY	单价 YOY
优衣库	32.79%	35.00%	-1.64%
NIKE	40.82%	43.07%	-1.58%
Adidas	60.42%	15.64%	38.73%

资料来源：阿里平台数据，东兴证券研究所

4. 风险提示

宏观经济压力下服装行业继续承压，行业竞争加剧等。

分析师简介

刘畅

东兴证券研究所大消费组长、首席分析师。先后职于天风证券研究所、东方基金、泰达宏利基金。杜伦大学金融学一等学位，北京航空航天大学工学、法学双学位。2017 年 11 月加入东兴证券研究所，负责食品饮料、商贸零售、社会服务、轻工造纸、农林牧渔、纺织服装的研究工作。2018 年获得万得 wind 平台综合影响力第一名，万得 wind 食品饮料最佳分析师第三名，同花顺 ifind 食品饮料最佳分析师第二名。

研究助理简介

研究助理：刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，曾就任于买方机构，覆盖大消费行业研究，2019 年 1 月加入东兴证券研究所，从事纺织服装行业研究。

研究助理：汪玲

中国人民大学金融硕士，2019 年 7 月加入东兴证券研究所，从事纺织服装行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。