

国潮热度延续，运动、化妆品等板块明显受益

——纺服及时尚消费品 2021 年 4 月电商数据分析

核心观点

- **运动板块：国货品牌持续发力，国际品牌承压。**2021 年 4 月，我们跟踪的安踏（不包括 FILA）、李宁、FILA、特步、探路者、Nike、Adidas、Lululemon 在天猫店铺的销售额分别为 2.91 亿、3.24 亿、1.96 亿、0.66 亿、0.07 亿、1.45 亿、1.16 亿、0.93 亿，分别同比增长 51%、72%、54%、-11%、32%、-59%、-79%、14%。2021 年 1-4 月，我们跟踪的安踏（不包括 FILA）、李宁、FILA、特步、探路者、Nike、Adidas、Lululemon 在天猫店铺的销售额分别同比增长 61%、72%、98%、26%、59%、4%、-18%、48%。
- **化妆品板块：国内品牌表现更好，珀莱雅、夸迪、相宜本草和花西子增速较快。**2021 年 4 月，我们跟踪的珀莱雅、贝泰妮、百雀羚、御泥坊、丸美、相宜本草、佰草集、润百颜、花西子、完美日记、夸迪、欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛、Olay、欧舒丹在天猫店铺的销售额分别为 1.03 亿、0.89 亿、0.35 亿、0.64 亿、0.14 亿、0.14 亿、0.09 亿、0.35 亿、2.18 亿、1.83 亿、0.54 亿、1.54 亿、1.50 亿、1.59 亿、0.68、0.25 亿，分别同比增长 46%、-5%、20%、1%、-57%、248%、-33%、24%、74%、-1%、453%、-18%、2%、-31%、-53%、-40%。2021 年 1-4 月，我们跟踪的珀莱雅、贝泰妮、百雀羚、御泥坊、丸美、相宜本草、佰草集、润百颜、花西子、完美日记、夸迪、欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛、Olay、欧舒丹在天猫店铺的销售额分别同比增长 63%、14%、-11%、14%、-21%、138%、-40%、325%、64%、-10%、986%、11%、34%、21%、-11%、27%。
- **童装板块：整体表现平淡，巴拉巴拉和安奈儿表现承压。**2021 年 4 月，我们跟踪的巴拉巴拉、好孩子、安奈儿在天猫店铺的销售额分别为 1.52 亿、0.54 亿、0.10 亿，分别同比增长-4%、8%、-25%。2021 年 1-4 月，我们跟踪的巴拉巴拉、好孩子、安奈儿在天猫店铺的销售额分别同比增长 18%、15%、16%。
- **珠宝板块：周六福增速最快，周大生同比增长回正。**2021 年 4 月，我们跟踪的周六福、周大生、潮宏基、周六福在天猫店铺的销售额分别为 0.69 亿、0.54 亿、0.25 亿、0.25 亿，分别同比增长 12%、23%、-2%、29%。2021 年 1-4 月，我们跟踪的周六福、周大生、潮宏基、周六福在天猫店铺的销售额分别同比增长 34%、-19%、22%、40%。
- **家纺板块：罗莱品牌维持高速增长。**2021 年 4 月，我们跟踪的水星家纺、富安娜、LOVO、梦洁、罗莱在天猫店铺的销售额分别为 0.58 亿、0.31 亿、0.08 亿、0.09 亿、0.46 亿，分别同比增长-5%、-23%、-55%、-66%、69%。2021 年 1-4 月，我们跟踪的水星家纺、富安娜、LOVO、梦洁、罗莱在天猫店铺的销售额分别同比增长 60%、33%、45%、15%、120%。
- **羽绒服板块：进入淡季，雪中飞维持高增速。**2021 年 4 月，我们跟踪的波司登、雪中飞在天猫店铺的销售额分别为 0.03 亿和 0.03 亿，分别同比增长-44%和 82%。2021 年 1-4 月，我们跟踪的波司登、雪中飞在天猫店铺的销售额分别同比增长 31%和 283%。
- **休闲板块：整体表现平淡，仅森马和海澜之家实现正增长。**2021 年 4 月，我们跟踪的森马、Jackjones、Only、Veromoda、海澜之家、太平鸟、优衣库在天猫店铺的销售额分别为 0.94 亿、0.29 亿、0.51 亿、0.63 亿、0.45 亿、0.59 亿、3.97 亿，分别同比增长 4%、-27%、-36%、-36%、24%、-2%、-21%。2021 年 1-4 月，我们跟踪的森马、Jackjones、Only、Veromoda、海澜之家、太平鸟、优衣库在天猫店铺的销售额分别同比增长 4%、10%、0%、-1%、91%、21%、-2%。

投资建议与投资标的

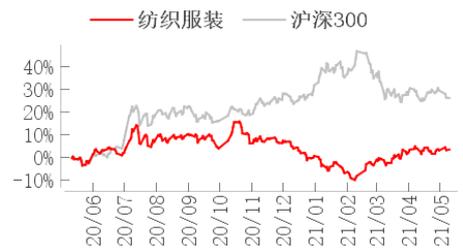
- 4 月各板块表现分化，运动和化妆品板块受益于新疆棉事件，表现持续向好，而童装、家纺、休闲板块由于去年高基数表现暂时承压。疫情推动各品牌线上布局加速，未来在主力消费人群持续迭代和线上线下日益融合的基础上，电商在可选消费行业将发挥日益重要作用。基于电商高增长的逻辑，我们重点看好运动服饰和化妆品行业，继续推荐分布在优质赛道并在电商领域占比持续提升、增速表现优异的个股：安踏体育(02020, 买入)、李宁(02331, 买入)、太平鸟(603877, 买入)、波司登(03998, 买入)、珀莱雅(603605, 买入)，建议关注海澜之家(600398, 买入)、森马服饰(002563, 买入)、罗莱生活(002293, 增持)、华熙生物(688363, 未评级)、富安娜(002327, 增持)、贝泰妮(300957, 增持)、丸美股份(603983, 增持)、地素时尚(603587, 买入)。

风险提示：新冠肺炎疫情的可能反复对终端零售的影响、宏观经济减速对消费的影响，电商整体经营成本上升、人口代际切换带来时尚变迁等。



行业评级	看好 中性 看淡 (维持)
国家/地区	中国
行业	纺织服装行业
报告发布日期	2021 年 05 月 12 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师	施红梅
	021-63325888*6076
	shihongmei@orientsec.com.cn
	执业证书编号：S0860511010001
证券分析师	赵越峰
	021-63325888*7507
	zhaoyuefeng@orientsec.com.cn
	执业证书编号：S0860513060001
	香港证监会牌照：BPU173

联系人	朱炎
	021-63325888*6107
	zhuyan3@orientsec.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

2021 年 4 月电商数据追踪	4
运动板块：国货品牌持续发力，国际品牌承压	4
化妆品板块：国内品牌表现更好，珀莱雅、夸迪、相宜本草和花西子增速较快	5
童装板块：整体表现平淡，巴拉巴拉和安奈儿表现承压	7
珠宝板块：周六福增速最快，周大生同比增长回正	8
家纺板块：罗莱品牌维持高速增长	10
羽绒服板块：进入淡季，雪中飞维持高增速	11
休闲板块：整体表现平淡，仅森马和海澜之家实现正增长	12
风险提示	14

图表目录

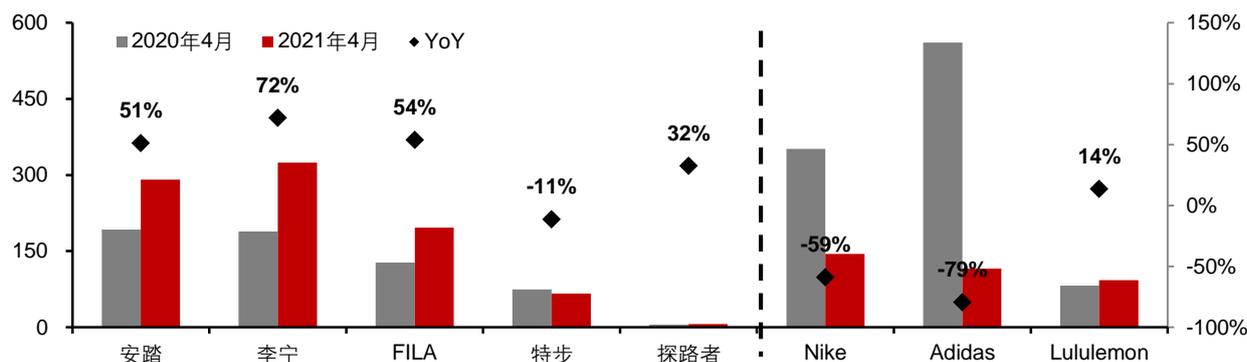
图 1：运动板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）	4
图 2：运动板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）	4
图 3：化妆品板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）	6
图 4：化妆品板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）	6
图 5：童装板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）	8
图 6：童装板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）	8
图 7：珠宝板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）	9
图 8：珠宝板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）	9
图 9：家纺板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）	10
图 10：家纺板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）	10
图 11：羽绒服板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）	11
图 12：羽绒服板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）	12
图 13：休闲板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）	13
图 14：休闲板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）	13
表 1：运动板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）	5
表 2：化妆品板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）	6
表 3：童装板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）	8
表 4：珠宝板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）	9
表 5：家纺板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）	11
表 6：羽绒服板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）	12
表 7：休闲板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）	13

2021年4月电商数据追踪

运动板块：国货品牌持续发力，国际品牌承压

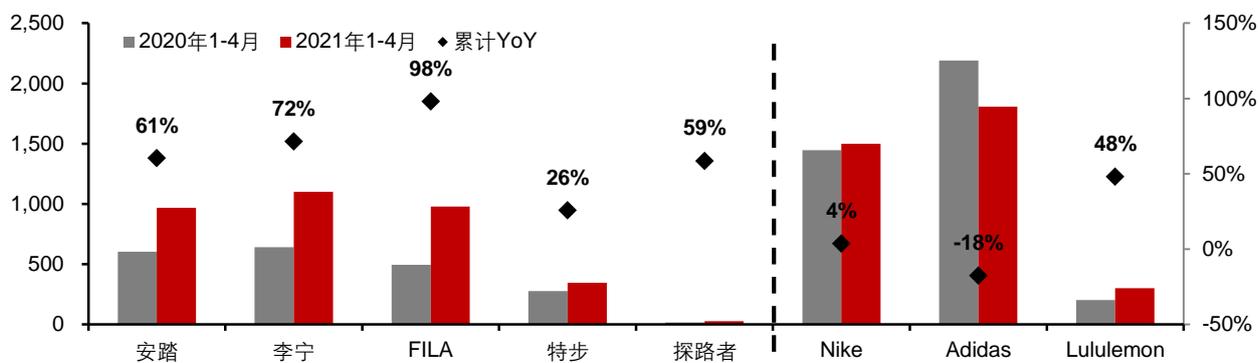
- ✓ **当月：**2021年4月，我们跟踪的安踏（不包括 FILA）、李宁、FILA、特步、探路者、Nike、Adidas、Lululemon 在天猫店铺的销售额分别为 2.91 亿、3.24 亿、1.96 亿、0.66 亿、0.07 亿、1.45 亿、1.16 亿、0.93 亿，分别同比增长 51%、72%、54%、-11%、32%、-59%、-79%、14%。
- ✓ **累计：**2021年1-4月，我们跟踪的安踏（不包括 FILA）、李宁、FILA、特步、探路者、Nike、Adidas、Lululemon 在天猫店铺的销售额分别为 9.66 亿、11.01 亿、9.78 亿、3.46 亿、0.26 亿、14.99 亿、18.08 亿、2.99 亿。分别同比增长 61%、72%、98%、26%、59%、4%、-18%、48%。

图 1：运动板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）



数据来源：淘数据，东方证券研究所

图 2：运动板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）



数据来源：淘数据，东方证券研究所

表 1：运动板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）

	2020年 5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2021年 1月	2021年 2月	2021年 3月	2021年 4月
安踏	248.4	319.5	235.8	203.4	231.3	150.7	1,048.6	386.5	210.7	161.2	303.1	291.1
YoY	70.9%	46.8%	102.5%	23.4%	32.1%	21.9%	28.5%	94.7%	37.7%	122.1%	64.8%	51.3%
李宁	188.3	315.5	119.0	288.7	196.7	111.8	1,079.2	372.6	235.4	148.7	392.2	324.2
YoY	57.3%	37.6%	6.7%	76.0%	14.4%	-9.5%	43.4%	72.6%	26.7%	73.9%	116.2%	71.9%
FILA	151.8	327.8	159.7	141.5	159.3	104.2	1,024.2	620.9	370.0	139.8	272.2	196.1
YoY	34.9%	74.0%	118.9%	75.3%	58.1%	66.3%	58.5%	248.3%	171.8%	106.4%	67.9%	54.0%
特步	83.8	105.7	48.4	59.6	102.0	75.5	353.6	263.1	144.0	37.2	98.7	66.2
YoY	3.3%	0.5%	-15.1%	-26.4%	28.0%	8.5%	14.4%	130.2%	44.2%	23.5%	40.0%	-11.3%
探路者	8.0	19.0	4.0	4.4	11.1	13.2	51.8	34.6	9.1	3.5	6.9	6.7
YoY	9.0%	12.1%	-33.3%	-29.3%	42.4%	100.3%	2.7%	85.1%	55.4%	123.8%	70.8%	32.5%
国内品牌合计	680.3	1,087.5	566.8	697.5	700.4	455.5	3,557.5	1,677.6	969.2	490.3	1,073.2	884.3
YoY	46.0%	43.6%	55.8%	40.4%	30.8%	18.0%	38.2%	131.2%	66.9%	90.4%	78.3%	50.4%
Nike	410.9	1,082.3	283.8	332.9	383.3	283.8	2,717.2	771.7	566.0	256.1	532.6	144.7
YoY	31.0%	59.7%	-6.2%	28.9%	27.3%	57.9%	44.8%	82.8%	77.3%	51.7%	-12.2%	-58.9%
Adidas	398.5	985.9	220.3	329.5	408.7	91.6	2,436.8	1,884.4	744.6	455.1	492.4	115.7
YoY	102.2%	39.2%	-5.2%	-25.0%	34.5%	-3.1%	30.5%	53.1%	29.3%	36.3%	-31.7%	-79.4%
Lululemon	48.5	141.2	46.3	45.4	76.9	56.3	202.9	153.8	47.0	52.5	107.0	92.9
YoY	69.7%	187.4%	88.8%	79.9%	119.7%	135.5%	48.9%	79.6%	110.2%	120.8%	44.6%	13.6%
国际品牌合计	857.9	2,209.4	550.4	707.7	868.9	431.7	5,356.9	2,810.0	1,357.6	763.7	1,132.0	353.4
YoY	59.1%	54.0%	-1.6%	-2.1%	35.8%	44.8%	38.1%	61.6%	48.0%	45.1%	-19.2%	-64.5%

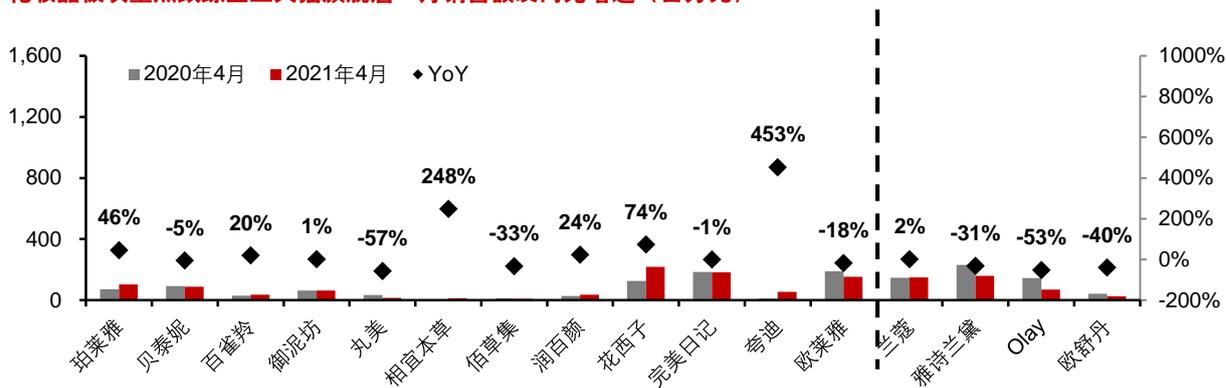
数据来源：淘数据，东方证券研究所

化妆品板块：国内品牌表现更好，珀莱雅、夸迪、相宜本草和花西子增速较快

- ✓ **当月：**2021年4月，我们跟踪的珀莱雅、贝泰妮、百雀羚、御泥坊、丸美、相宜本草、佰草集、润百颜、花西子、完美日记、夸迪、欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛、Olay、欧舒丹在天猫店铺的销售额分别 1.03 亿、0.89 亿、0.35 亿、0.64 亿、0.14 亿、0.14 亿、0.09 亿、0.35 亿、2.18 亿、1.83 亿、0.54 亿、1.54 亿、1.50 亿、1.59 亿、0.68、0.25 亿，分别同比增长 46%、-5%、20%、1%、-57%、248%、-33%、24%、74%、-1%、453%、-18%、2%、-31%、-53%、-40%。
- ✓ **累计：**2021年1-4月，我们跟踪的珀莱雅、贝泰妮、百雀羚、御泥坊、丸美、相宜本草、佰草集、润百颜、花西子、完美日记、夸迪、欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛、Olay、欧舒丹在天猫店铺的销售额分别为 4.04 亿、3.08 亿、1.64 亿、1.66 亿、0.81 亿、0.60 亿、0.42 亿、1.85 亿、10.67 亿、8.68 亿、2.43 亿、9.06 亿、9.68 亿、9.05 亿、4.15 亿、1.25 亿，分别同比

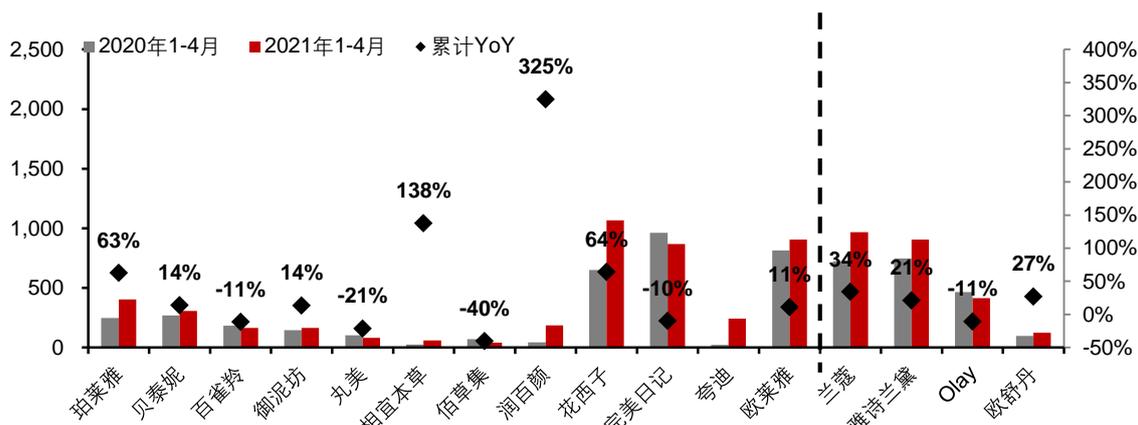
增长 63%、14%、-11%、14%、-21%、138%、-40%、325%、64%、-10%、986%、11%、34%、21%、-11%、27%。

图 3：化妆品板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）



数据来源：淘数据，东方证券研究所

图 4：化妆品板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）



数据来源：淘数据，东方证券研究所

表 2：化妆品板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）

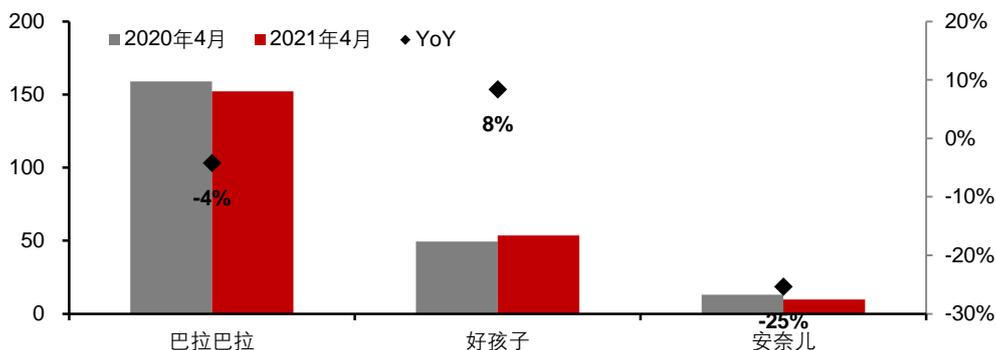
	2020年	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2021年1月	2021年2月	2021年3月	2021年4月
	5月											
珀莱雅	92.7	141.3	79.3	82.7	86.3	86.9	435.9	134.7	99.6	77.7	124.2	102.9
YoY	87.5%	71.3%	-33.5%	-41.6%	0.2%	99.5%	51.0%	35.2%	176.1%	125.8%	15.4%	45.7%
贝泰妮	101.6	184.5	117.4	58.3	89.6	64.1	906.7	89.0	77.0	45.2	97.0	88.6
YoY	8.9%	81.6%	-36.4%	-50.3%	53.6%	-28.5%	1315.1%	-90.2%	104.0%	27.0%	-6.0%	-5.0%
百雀羚	30.7	82.4	37.6	35.6	30.4	33.5	361.5	99.9	53.0	21.5	54.3	35.1
YoY	-32.4%	-11.4%	42.9%	-9.1%	-33.1%	62.8%	-27.6%	50.4%	13.7%	-38.9%	-25.9%	19.6%

御泥坊	53.5	89.3	64.2	83.3	67.1	95.3	215.3	37.7	30.2	26.1	45.4	63.8
YoY	165.4%	60.1%	194.7%	30.3%	33.0%	453.6%	85.3%	80.2%	225.9%	40.0%	-16.8%	0.8%
丸美	27.2	75.5	11.4	13.7	17.9	22.6	118.1	35.1	31.9	11.2	23.6	14.4
YoY	41.1%	156.4%	-11.5%	-18.0%	-61.5%	-11.1%	-15.7%	-40.2%	9.9%	-26.0%	-7.4%	-57.0%
相宜本草	8.6	21.3	6.3	6.6	21.8	45.3	61.4	24.1	17.6	11.4	17.5	13.6
YoY	-56.9%	-25.9%	-39.1%	-52.6%	31.2%	721.0%	-10.5%	84.5%	153.5%	111.4%	93.6%	248.5%
佰草集	14.5	22.1	6.2	8.5	6.7	9.0	82.1	16.0	13.1	4.6	14.6	9.2
YoY	18.6%	-21.9%	-41.8%	-26.0%	-35.2%	45.5%	-42.6%	-15.4%	44.0%	-64.0%	-56.7%	-32.9%
润百颜	25.7	46.8	40.8	37.5	35.7	42.3	178.7	41.2	42.0	28.5	79.6	34.8
YoY	-8.7%	82.6%	-12.8%	-8.3%	-4.6%	18.4%	322.3%	-77.0%	368.0%	197.0%	134.6%	24.0%
花西子	204.7	235.1	195.1	325.2	309.5	277.4	652.8	286.8	284.6	288.0	276.6	217.8
YoY									49.2%	89.8%	51.8%	73.7%
完美日记	203.1	197.7	155.9	211.2	309.8	196.2	828.3	412.2	250.3	222.7	211.8	183.0
YoY									-6.5%	17.1%	-33.9%	-0.7%
夸迪	18.4	13.7	17.1	39.8	52.0	57.6	87.8	55.2	76.8	52.2	59.9	54.2
YoY									26038.1%	24066.3%	395.8%	452.6%
国内品牌合计	780.8	1,109.8	731.3	902.3	1,026.7	930.1	3,928.5	1,231.7	975.9	789.3	1,004.5	817.5
YoY	369.0%	249.3%	263.3%	214.7%	302.1%	685.4%	212.9%	343.8%	51.9%	55.1%	5.1%	24.8%
欧莱雅	144.7	604.7	109.7	166.9	181.3	200.9	2,185.6	214.3	218.9	227.2	305.7	154.3
YoY	-5.5%	83.4%	16.6%	66.8%	41.7%	247.8%	101.3%	55.1%	5.7%	95.4%	1.0%	-18.1%
兰蔻	186.6	481.6	91.2	259.7	162.3	106.6	2,004.7	261.0	234.3	269.0	315.3	149.7
YoY	-8.9%	91.3%	18.8%	165.2%	24.7%	152.9%	63.2%	63.9%	49.3%	124.1%	5.7%	2.0%
雅诗兰黛	164.6	448.7	97.9	178.1	165.3	43.5	2,095.4	286.0	252.6	226.3	267.4	158.8
YoY	37.9%	242.8%	40.0%	52.3%	42.4%	-1.6%	52.2%	135.6%	66.3%	363.8%	-14.8%	-31.5%
Olay	108.8	286.0	82.9	91.5	55.2	26.8	1,012.0	97.1	91.8	100.0	154.7	68.5
YoY	-12.2%	55.5%	29.0%	15.2%	-10.7%	54.1%	-4.0%	10.0%	-0.18%	56.41%	-6.2%	-52.8%
欧舒丹	13.2	43.9	17.7	22.7	43.6	19.8	244.3	65.3	47.0	21.7	31.4	25.1
YoY	-38.0%	144.8%	83.0%	28.1%	100.5%	102.7%	34.6%	81.5%	158.5%	162.0%	2.7%	-39.7%
国际品牌合计	618.0	1,864.9	399.5	718.9	607.8	397.6	7,541.9	923.7	844.5	844.2	1,074.5	556.4
YoY	-0.7%	104.0%	26.9%	74.5%	32.8%	132.2%	53.1%	70.1%	34.9%	136.3%	-3.2%	-26.2%

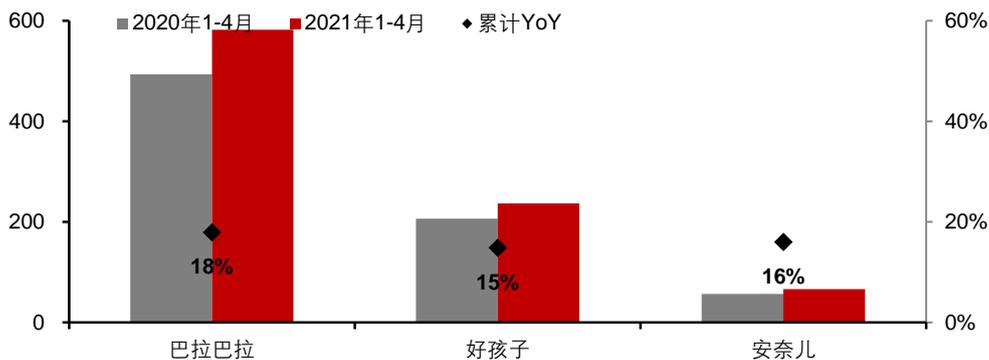
数据来源：淘数据，东方证券研究所

童装板块：整体表现平淡，巴拉巴拉和安奈儿表现承压

- ✓ **当月：**2021年4月，我们跟踪的巴拉巴拉、好孩子、安奈儿在天猫店铺的销售额分别为1.52亿、0.54亿、0.10亿，分别同比增长-4%、8%、-25%。
- ✓ **累计：**2021年1-4月，我们跟踪的巴拉巴拉、好孩子、安奈儿在天猫店铺的销售额分别为5.82亿、2.37亿、0.66亿，分别同比增长18%、15%、16%。

图 5：童装板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）


数据来源：淘数据，东方证券研究所

图 6：童装板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）


数据来源：淘数据，东方证券研究所

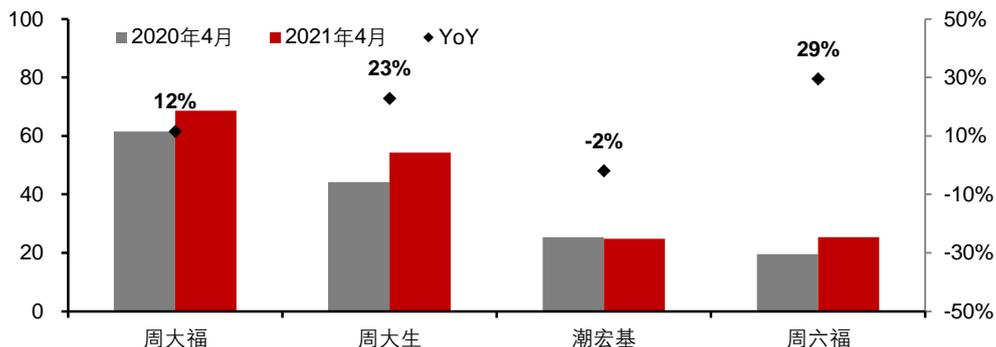
表 3：童装板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）

	2020年 5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2021年 1月	2021年 2月	2021年 3月	2021年 4月
巴拉巴拉	214.1	225.3	79.6	127.0	263.0	150.0	1,017.4	515.8	235.6	67.3	127.3	152.2
YoY	75.7%	32.4%	20.5%	21.5%	57.5%	21.2%	25.1%	80.8%	39.1%	138.8%	-7.3%	-4.2%
好孩子	45.6	104.9	41.6	74.1	60.3	41.6	266.4	78.6	68.9	42.9	71.9	53.6
YoY	-11.4%	-2.7%	21.2%	59.4%	21.8%	57.1%	19.9%	15.1%	51.1%	52.1%	-13.7%	8.4%
安奈儿	13.9	16.7	7.0	9.8	27.6	21.9	149.2	55.7	25.7	11.0	19.8	9.7
YoY	-34.5%	-20.8%	-8.3%	4.2%	24.2%	-11.6%	-27.7%	9.7%	16.7%	174.0%	9.7%	-25.4%

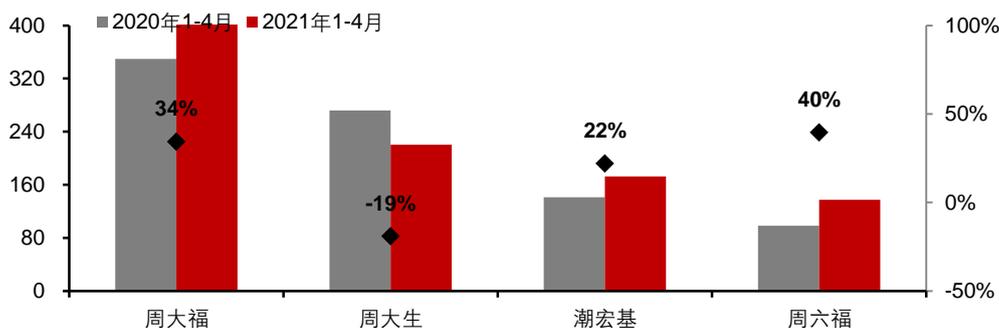
数据来源：淘数据，东方证券研究所

珠宝板块：周六福增速最快，周大生同比增长转正

- ✓ 当月：2021年4月，我们跟踪的周大福、周大生、潮宏基、周六福在天猫店铺的销售额分别为0.69亿、0.54亿、0.25亿、0.25亿，分别同比增长12%、23%、-2%、29%。
- ✓ 累计：2021年1-4月，我们跟踪的周大福、周大生、潮宏基、周六福在天猫店铺的销售额分别为4.70亿、2.20亿、1.72亿、1.37亿，分别同比增长34%、-19%、22%、40%。

图 7：珠宝板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）


数据来源：淘数据，东方证券研究所

图 8：珠宝板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）


数据来源：淘数据，东方证券研究所

表 4：珠宝板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）

	2020年 5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2021年 1月	2021年 2月	2021年 3月	2021年 4月
周大福	117.6	102.5	54.4	114.2	56.9	45.7	347.2	253.0	180.4	108.2	112.5	68.6
YoY	45.9%	1.7%	-20.6%	13.0%	-3.9%	-9.4%	15.2%	44.2%	24.5%	67.1%	43.8%	11.5%
周大生	98.4	81.8	27.6	82.7	41.4	37.7	194.6	115.8	78.0	43.5	44.5	54.3
YoY	129.7%	15.1%	-35.6%	33.7%	5.9%	36.2%	18.2%	2.1%	-2.2%	-7.4%	-55.9%	22.8%

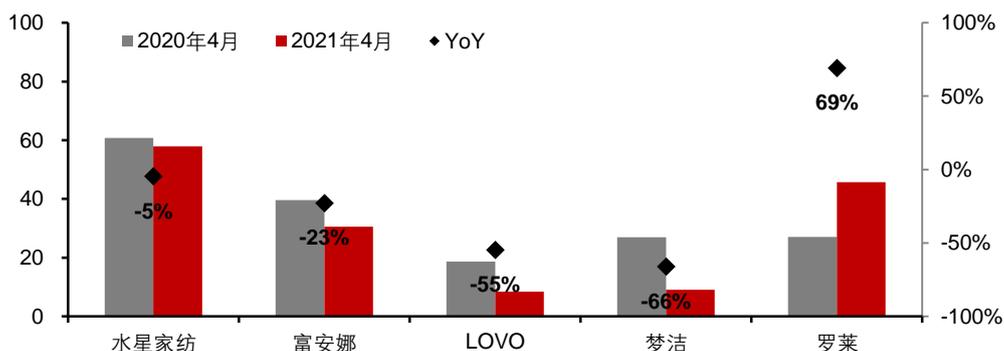
潮宏基	33.9	61.8	24.5	39.6	29.3	21.0	118.9	62.3	60.8	47.4	39.3	24.9
YoY	24.3%	20.2%	24.8%	20.2%	44.5%	55.5%	79.2%	36.7%	33.4%	46.8%	3.8%	-1.9%
周六福	31.6	37.8	25.8	42.2	24.1	19.7	79.0	71.6	52.3	28.1	31.5	25.4
YoY	45.4%	146.8%	66.5%	74.5%	62.7%	95.8%	65.0%	111.9%	65.0%	20.8%	32.5%	29.5%

数据来源：淘数据，东方证券研究所

家纺板块：罗莱品牌维持高速增长

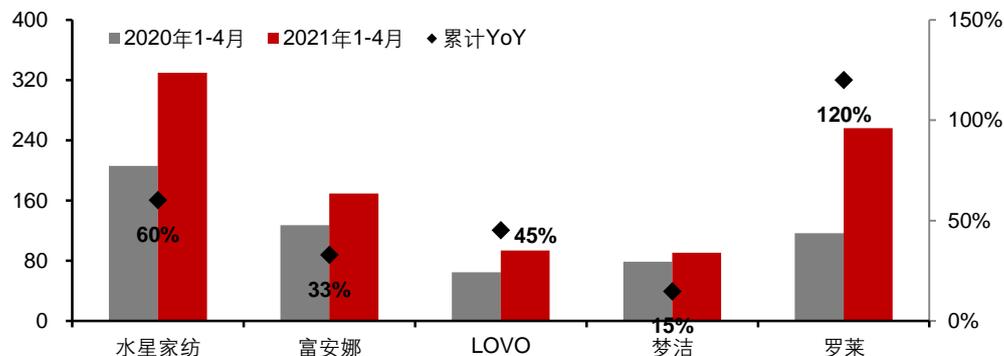
- ✓ **当月：**2021年4月，我们跟踪的水星家纺、富安娜、LOVO、梦洁、罗莱在天猫店铺的销售额分别为0.58亿、0.31亿、0.08亿、0.09亿、0.46亿，分别同比增长-5%、-23%、-55%、-66%、69%。
- ✓ **累计：**2021年1-4月，我们跟踪的水星家纺、富安娜、LOVO、梦洁、罗莱在天猫店铺的销售额分别为3.30亿、1.69亿、0.94亿、0.90亿、2.56亿，分别同比增长60%、33%、45%、15%、120%。

图 9：家纺板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）



数据来源：淘数据，东方证券研究所

图 10：家纺板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）



数据来源：淘数据，东方证券研究所

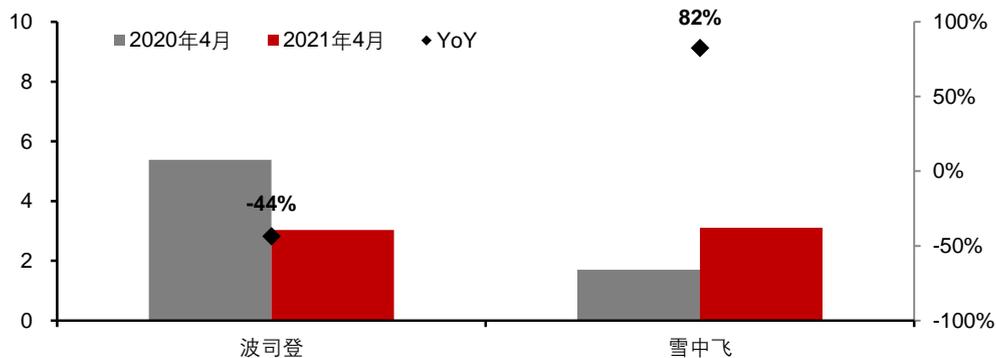
表 5：家纺板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）

	2020年 5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2021年 1月	2021年 2月	2021年 3月	2021年 4月
水星家纺	87.4	121.1	67.7	65.7	88.8	108.4	327.3	220.0	135.8	43.3	92.6	57.9
YoY	86.2%	42.6%	106.9%	29.7%	33.1%	154.7%	16.5%	82.6%	109.0%	69.9%	69.3%	-4.7%
富安娜	58.5	67.3	21.2	32.6	36.1	37.2	212.3	123.8	66.9	28.2	43.5	30.5
YoY	115.4%	21.1%	23.0%	25.9%	-2.5%	74.2%	8.5%	77.7%	74.5%	127.7%	17.8%	-22.9%
LOVO	26.3	25.5	8.3	11.5	13.0	12.6	77.2	48.0	41.4	9.3	34.6	8.4
YoY	29.1%	-27.4%	-12.0%	11.2%	11.6%	69.1%	-19.2%	86.8%	123.7%	-10.1%	103.3%	-54.9%
梦洁	19.7	21.0	8.1	13.9	30.0	32.4	148.3	92.9	37.2	15.2	28.9	9.1
YoY	73.9%	-15.3%	-1.7%	14.2%	137.0%	216.2%	57.3%	198.6%	93.6%	78.9%	19.3%	-66.1%
罗莱	47.7	87.2	30.3	42.7	57.4	63.2	312.3	162.4	104.7	36.4	36.4	69.2
YoY									168.8%	121.8%	7.2%	155.7%

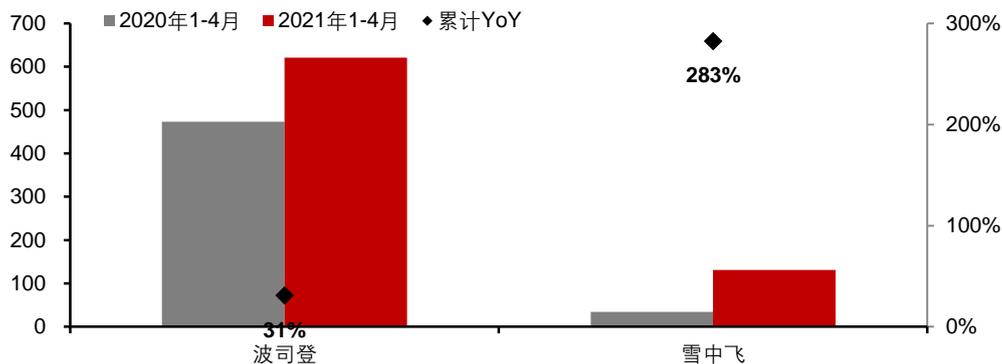
数据来源：淘数据，东方证券研究所

羽绒服板块：进入淡季，雪中飞维持高增速

- ✓ **当月：**2021年4月，我们跟踪的波司登、雪中飞在天猫店铺的销售额分别为0.03亿和0.03亿，分别同比增长-44%和82%。
- ✓ **累计：**2021年1-4月，我们跟踪的波司登、雪中飞在天猫店铺的销售额分别为6.21亿和1.31亿，分别同比增长31%和283%。

图 11：羽绒服板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）


数据来源：淘数据，东方证券研究所

图 12：羽绒服板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）


数据来源：淘数据，东方证券研究所

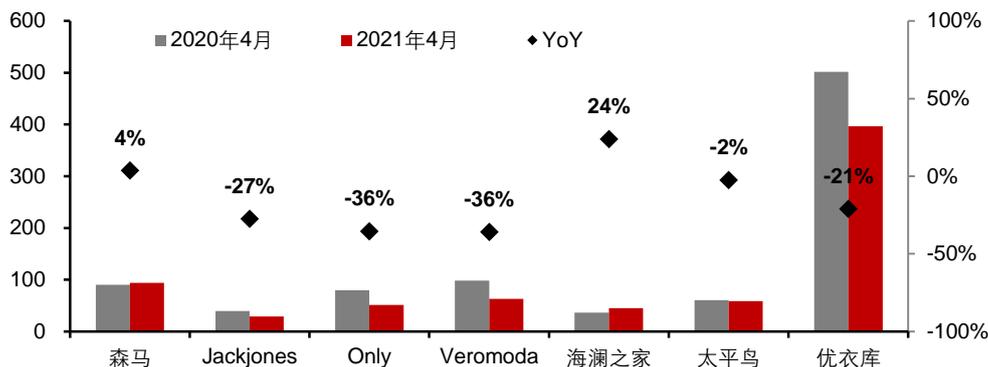
表 6：羽绒服板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）

	2020年 5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2021年 1月	2021年 2月	2021年 3月	2021年 4月
波司登	2.8	21.5	8.5	29.7	64.0	151.0	1,247.0	914.9	529.7	65.0	22.9	3.0
YoY	50.1%	96.3%	33.2%	73.1%	209.3%	278.4%	37.3%	49.9%	19.9%	476.6%	57.3%	-43.7%
雪中飞	0.7	2.8	2.5	6.6	11.2	32.4	195.2	168.3	85.1	29.8	13.4	3.1
YoY	64.2%	56.0%	59.3%	89.3%	110.9%	144.5%	210.0%	259.4%	280.5%	668.1%	109.9%	82.4%

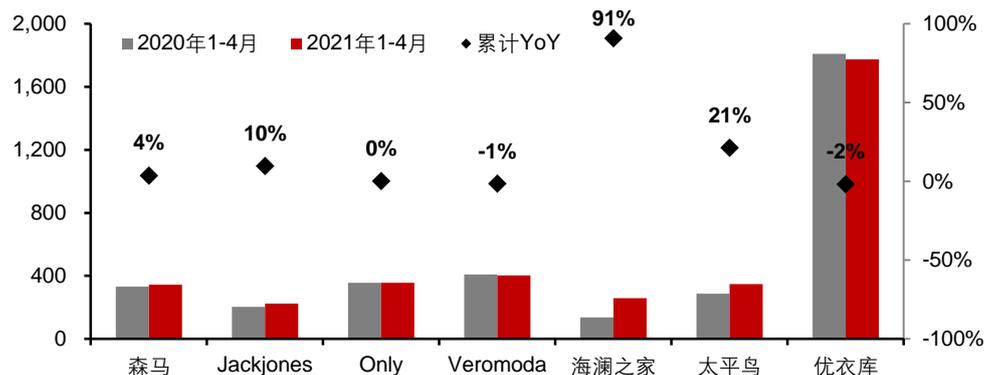
数据来源：淘数据，东方证券研究所

休闲板块：整体表现平淡，仅森马和海澜之家实现正增长

- ✓ **当月：**2021年4月，我们跟踪的森马、Jackjones、Only、Veromoda、海澜之家、太平鸟、优衣库在天猫店铺的销售额分别为 0.94 亿、0.29 亿、0.51 亿、0.63 亿、0.45 亿、0.59 亿、3.97 亿，分别同比增长 4%、-27%、-36%、-36%、24%、-2%、-21%。
- ✓ **累计：**2021年1-4月，我们跟踪的森马、Jackjones、Only、Veromoda、海澜之家、太平鸟、优衣库在天猫店铺的销售额分别为 3.43 亿、2.24 亿、3.56 亿、4.02 亿、2.59 亿、3.48 亿、17.75 亿，分别同比增长 4%、10%、0%、-1%、91%、21%、-2%。

图 13：休闲板块重点跟踪企业天猫旗舰店 4 月销售额及同比增速（百万元）


数据来源：淘数据，东方证券研究所

图 14：休闲板块重点跟踪企业天猫旗舰店 1-4 月销售额及同比增速（百万元）


数据来源：淘数据，东方证券研究所

表 7：休闲板块重点跟踪企业天猫旗舰店近一年月度销售额及增速（百万元）

	2020年 5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2021年 1月	2021年 2月	2021年 3月	2021年 4月
森马	110.5	161.7	63.3	69.2	104.7	120.9	551.8	343.2	118.4	39.8	91.2	93.8
YoY	0.7%	-13.6%	-26.3%	-10.1%	-27.5%	23.2%	-8.1%	34.9%	-4.2%	52.9%	0.6%	3.6%
Jackjones	43.5	88.4	31.0	34.5	53.6	44.3	342.0	267.7	110.4	37.7	47.3	28.9
YoY	2.2%	19.5%	-13.1%	-3.3%	-32.1%	-3.1%	-25.8%	76.2%	14.6%	128.3%	-8.7%	-27.4%
Only	89.7	164.1	79.5	80.9	101.9	67.3	363.5	347.8	135.1	72.0	97.3	51.4
YoY	22.5%	-11.0%	-11.7%	-21.7%	-22.2%	-24.1%	-20.1%	12.5%	16.4%	48.8%	-12.3%	-35.5%
Veromoda	104.2	171.6	70.0	83.6	102.9	68.0	366.1	307.2	145.6	87.0	106.7	63.0
YoY	45.1%	-2.7%	-24.7%	-28.7%	1.5%	10.0%	-29.7%	14.4%	16.3%	60.8%	-18.4%	-35.8%
海澜之家	69.2	110.3	36.9	29.4	50.9	68.1	303.1	179.3	106.4	53.1	53.8	45.2

YoY									106.0%	319.5%	55.7%	23.9%
太平鸟	79.8	114.6	81.6	108.5	125.4	89.8	399.0	293.6	121.5	79.1	89.0	58.8
YoY	73.7%	65.6%	81.1%	80.7%	69.6%	52.2%	10.2%	115.5%	16.0%	119.0%	3.6%	-2.4%
优衣库	510.0	638.6	302.0	288.9	463.6	505.7	1,817.6	1,167.3	566.6	329.9	482.4	396.6
YoY	45.3%	14.4%	6.9%	28.7%	17.8%	12.7%	-11.9%	-17.8%	-11.2%	37.0%	12.4%	-21.0%

数据来源：淘数据，东方证券研究所

风险提示

- (1) 国内外新冠肺炎疫情不确定性对零售的影响
- (2) 宏观经济持续减速对终端消费的可能影响
- (3) 电商整体经营成本上升
- (4) 人口代际切换带来时尚变迁等。

说明：文中销售数据均来源于第三方数据平台淘数据，且仅为各品牌天猫官方旗舰店 GMV，不代表相应公司实际整体的电商 GMV 和报表线上销售收入。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

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在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn