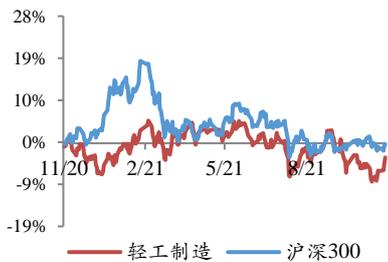


轻工纺服双十一数据跟踪: 国货崛起, 品牌马太效应显著

行业评级: 增持

报告日期: 2021-11-15

行业指数与沪深300走势比较



分析师: 马远方

执业证书号: S0010521070001

邮箱: mayf@hazq.com

分析师: 虞晓文

执业证书号: S0010520050002

邮箱: yuxw@hazq.com

相关报告

1. 华安证券_行业研究_行业周报_轻工制造: Allbirds: “世界上最舒适的”羊毛跑鞋本周登陆纳斯达克, 解析可持续理念+DTC 模式下的发展路径
2021-11-08

2. 华安证券_行业研究_行业周报_轻工制造: Q3 基金轻工、纺服配置比例下滑, 外资增持部分龙头个股
2021-10-31

主要观点:

● 综述: GMV 增长放缓, 直播电商表现亮眼。

2021 年双十一期间 (10.31-11.11) 综合电商 GMV 高达 9523 亿元。阿里巴巴平台交易总额达到 5403 亿元, 同比增长 8.45%, 增速较去年 (同比+26%) 明显放缓; 京东双十一期间累计下单金额 3419 亿元, 同比增长 29%, 增速较去年 (同比+33%) 小幅下降。

直播电商已经成为大促活动提高转化率、曝光率的主要工具。直播带货持续火热, 第一波预售+大促 (10.20-11.3) 期间, 全网直播带货销售额达到 821 亿元, 双十一期间 (11.1-11.11) 直播电商平台销售额合计达到 737.6 亿元。

● 轻工板块双十一数据跟踪。

软体家居: 预售占比提升, 品牌马太效应显著。床垫、沙发品类双十一期间受消费景气度低迷、房地产管控及预售分流等因素影响, 销售数据出现不同程度下滑。床垫销售额实现 19.76 亿元, 同比下滑 28.93%。沙发总销售额 45.94 亿元, 同比下降 6.19%。“品牌力”成为重要消费指标, 马太效应显著。(1) 床垫方面, 喜临门一骑绝尘, 9 年领跑行业。电动/智能床垫、乳胶床垫、弹簧床垫等细分领域榜一, 单品 4D Pro 床垫成为双十一天猫家具类目首个破亿单品; (2) 沙发方面, 芝华仕连续六年蝉联天猫功能沙发销冠。双十一期间, 芝华仕实现销售额 3.72 亿元。目前芝华仕在功能沙发市场占有率已经达到 90%。

生活用纸及成人护理用品: 生活用纸高端化趋势显著; 可靠持续领跑成人护理行业。(1) 生活用纸: 双十一期间生活用纸总销售额为 25.23 亿元, 同比下滑 33.78%。维达销售额 5.83 亿元, 连续 9 年线上销售第一。洁柔销售额 3.76 亿元位列第二。厚度与原料偏好反映高端化趋势显著。三层/四层生活用纸消费成为主流, 销售额分别为 9.74/6.79 亿元; 原生浆生活用纸销量远超其他浆种生活用纸。(2)

成人纸尿裤: 双十一期间成人纸尿裤&护理用品总销售额为 1.19 亿元, 同比下降 52.64%。可靠品牌继续领跑成人护理行业, 双十一期间销售额 3129.7 万元。从价格带分布来看, 成人纸尿裤及护理用品销量集中在 100 元价格带以下, 其中 20-50 元价格带销量最高, 为 80.16 万。中低端、高性价比品牌的成人纸尿裤销量最高。

文具: 双减政策下销售数据同比下降。双十一期间文具总销售额 9.78 亿元, 同比下降 14.48%。品牌方面, 得力继续保持线上销售第一, 线上销售额 9261 万元; 晨光销量 390.6 万, 销售额 5694 万元。

● 纺服板块双十一专题: 品牌流量分化加剧, 建议关注功能性鞋服赛道国潮品牌

双十一纺服表现总概: 在直播电商、平台分流、预售抢跑稀释流量的影响下, 服装品牌天猫单一平台流量下滑销量减少。(1) 从产品

端看，双十一各品类品牌数、店铺数、SKU 均有明显下滑，我们推测受今年疫情反复及需求疲软影响，各品类小品牌及店铺数量有较大幅度减少，导致商品 SKU 数量也有较大幅度下滑；**(2) 从流量端看**，双十一期间各品类流量大幅减少。消费者评论及收藏均呈下滑趋势，流量分散造成天猫双十一期间业绩的负面影响；**(3) 究其原因**，我们认为 2020 年以来直播电商的快速发展造成的流量分散，京东、抖音等平台分流影响以及预售期不断抢跑带来的流量稀释导致今年双十一服装品牌整体天猫单一平台流量及销售下滑。

聚焦两大变化：(1) 变化一：冷冻刺激下羽绒服销量占比提升，在“双拉尼娜年”冷冬刺激下，羽绒服品类销售占比大幅提升。**从销售占比看**，运动羽绒服在运动服饰品类、女装羽绒服在女装品类以及男装羽绒服在男装品类中的销售占比均有不错提升，其品类市占率分别提升 12.1pct、9.3pct、7.8pct；**从羽绒服领域竞争格局看**，品牌头部效应显著，女装羽绒服竞争趋于多元化。前十运动羽绒服、男装羽绒服、女装羽绒服品牌在 TOP100 品牌中份额占比同比分别增长 8.30pct、12.63pct、14.79pct，其中女装羽绒服中薇娅合作品牌 ITIB 异军突起；**(2) 变化二：品牌流量分化，头部品牌份额提升**。其中运动鞋、运动服、男装、女装前十品牌在 TOP100 中的销售额占比分别提升 6.40pct、5.67pct、9.87pct、8.55pct。

龙头比较：民族运动品牌双十一期间普遍增速亮眼，国潮崛起趋势有望延续。从淘宝天猫单一平台的销售情况看，我们关注的各头部品牌天猫双十一销量在直播电商、平台分流以及预售期延长稀释的影响下，部分头部品牌表现疲软，但是运动鞋服龙头品牌表现依旧亮眼，且行业整体集中度呈现向头部集中的趋势。我们认为国潮运动服饰凭借其内蕴的文化元素正在逐渐取得年轻一代消费者的认可，整体销量呈现快速增长态势。其中头部民族运动品牌能够更加及时的捕捉消费者偏好的变化，顺应流行趋势，产品力及品牌力近年来持续提升，具备显著竞争优势。**产品端看**，除李宁外，其他关注品牌 SKU 数明显处于下降阶段，上新数相较去年同期存在不同程度下跌，平均动销率也有所下降；**流量端看**，李宁和 FILA 的收藏数以及粉丝数增长尤为突出，体现头部品牌吸引新客户的能力；安踏虽收藏数有所下降，但粉丝数同比增长 24.3%，且仍保持销售量价共同高增长。在全平台计算口径下，头部品牌业绩优越。回顾运动鞋服龙头品牌年初以来经营情况，各增速放缓但仍保持高景气度，我们建议关注功能性鞋服赛道国潮品牌。

● 风险提示

疫情影响终端销售，国产运动鞋服品牌竞争加剧，品牌塑造不及预期。

正文目录

1 综述：GMV 增长放缓，直播电商表现亮眼.....	6
2 轻工板块双十一数据跟踪.....	8
2.1 软体家居：预售占比提升，品牌马太效应显著.....	8
2.2 生活用纸：销售同比下滑，高端化趋势显著.....	12
2.3 成人护理：可靠继续领跑，稳坐全网冠军.....	13
2.4 文具：双减政策下销售数据同比大幅下跌.....	13
3 纺服板块双十一专题：品牌流量分化加剧，建议关注功能性鞋服赛道国潮品牌.....	14
3.1 总概：直播电商分流背景下，服装品牌天猫双十一销售额下滑.....	14
3.2 两大变化：冷冬刺激羽绒服销售占比提升，头部品牌强者恒强.....	16
3.3 龙头比较：民族运动品牌增速亮眼，国潮崛起趋势有望延续.....	18
4. 轻工板块 10 月淘数据跟踪.....	23
4.1 生活用纸&成人纸尿裤 10 月淘数据跟踪.....	23
4.2 沙发&床垫 10 月淘数据跟踪.....	24
4.3 文具用品 10 月淘数据跟踪.....	26
风险提示：.....	27

图表目录

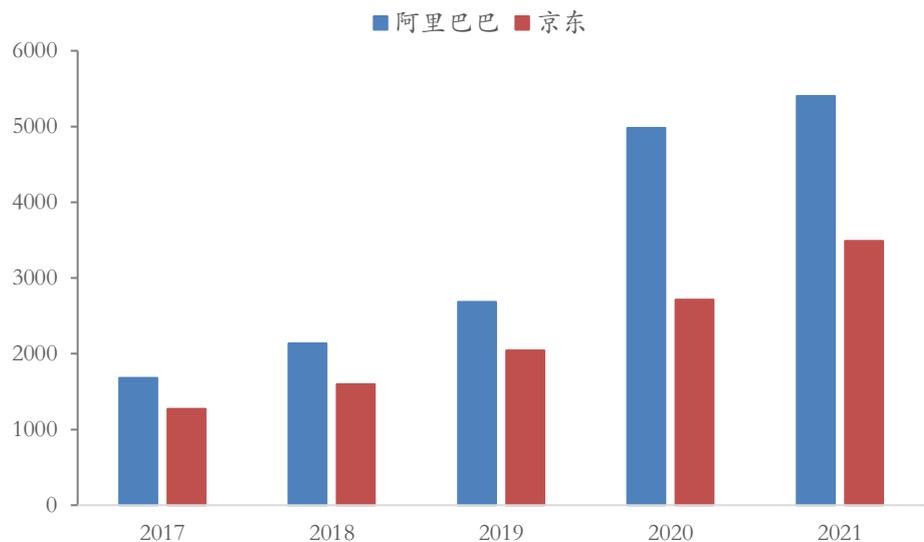
图表 1 2017-2021 年阿里巴巴/京东双十一期间 GMV (亿元)	6
图表 2 2016-2021 年双十一当日全网交易额	7
图表 3 三大平台双十一当日成交额占比	7
图表 4 按直播类型的销售份额占比	7
图表 5 新零售/社区团购平台双十一销售额	7
图表 6 2019-2021 年床垫 10 月预售销售额	8
图表 7 2019-2021 年沙发 10 月预售销售额	8
图表 8 床垫品牌 10 月预售销售额	9
图表 9 床垫品牌双十一期间销售额	9
图表 10 喜临门 2021 年双十一战报	9
图表 11 沙发品牌 10 月预售销售额	10
图表 12 沙发品牌双十一期间销售额	10
图表 13 芝华仕 2021 年双十一战报	10
图表 14 床垫销量价格带分布情况 (元)	11
图表 15 沙发销量价格带分布情况 (元)	11
图表 16 床垫细分品类销量情况	11
图表 17 沙发细分品类销量情况	11
图表 18 10 月预售期间生活用纸预售销售额	12
图表 19 双十一期间生活用纸各品牌销售额情况	12
图表 20 3 层/4 层生活用纸成消费主流	12
图表 21 消费者偏好原生浆生活用纸	12
图表 22 双十一期间成人纸尿裤品牌销售额	13
图表 23 国内风电累计并网容量及增速	13
图表 24 文具品牌双十一期间销售情况	14
图表 25 2021 年天猫双十一期间各品类销售额大幅减少	15
图表 26 2021 年天猫双十一期间供给端各品类店铺及商品数大幅减少	15
图表 27 2021 年天猫双十一期间各品类流量大幅减少	15
图表 28 三大原因导致双十一期间服装品牌单平台销售额减少	16
图表 29 双十一各平台商品交易额占比 (%)	16
图表 30 2020 年以来直播电商市场规模加速增长	16
图表 31 羽绒服在各服装品类中销售额占比提升	17
图表 32 各品类羽绒服前十品牌在 TOP100 品牌中份额变化 (销售额口径)	17
图表 33 运动鞋服前十品牌在 TOP100 品牌中份额变化 (销售额口径)	18
图表 34 男、女装前十品牌在 TOP100 品牌中份额变化 (销售额口径)	18
图表 35 运动鞋服品牌双十一期间增速亮眼 (2021.11.01-2021.11.11)	19
图表 36 重点关注品牌产品端 SKU 及上新数普遍减少 (2021.11.01-2021.11.11)	19
图表 37 2021 年抖音平台双十一首日预售榜单	20
图表 38 2021 年全平台双十一期间各品牌全渠道销售情况	21
图表 39 2021 年双十一当天各品类天猫官方店铺榜单排名	22
图表 40 2021 年月度生活用纸线上销量 (万)	23
图表 41 2021 年月度生活用纸线上销售金额 (万元)	23

图表 42 2021 年起恒达金顺线上月度销售量 (万)	23
图表 43 2021 年起恒达金顺线上月度销售金额 (万元)	23
图表 44 2021 年月度成人纸尿裤线上销量 (万)	24
图表 45 2021 年月度成人纸尿裤线上销售金额 (万元)	24
图表 46 2021 年起成人纸尿裤品牌线上月度销售量 (万)	24
图表 47 2021 年起成人纸尿裤品牌线上月度销售金额 (万元)	24
图表 48 2021 年月度沙发线上销售量 (万)	25
图表 49 2021 年月度沙发线上销售金额 (万元)	25
图表 50 2021 年起沙发三大品牌线上销售量 (万)	25
图表 51 2021 年起沙发三大品牌线上销售金额 (万元)	25
图表 52 2021 年月度床垫线上销售量 (万)	26
图表 53 2021 年月度床垫线上销售金额 (万元)	26
图表 54 2021 年起床垫各品牌线上月度销售量 (万)	26
图表 55 2021 年起床垫各品牌线上月度销售金额 (万元)	26
图表 56 2021 年起文具用品线上月度销售量 (万)	27
图表 57 2021 年文具用品线上月度销售金额 (万元)	27
图表 58 2021 年起文具各品牌线上月度销售量 (万)	27
图表 59 2021 年起文具各品牌线上月度销售金额 (万元)	27

1 综述：GMV 增长放缓，直播电商表现亮眼

2021 年双十一期间（10.31-11.11）综合电商 GMV 高达 9523 亿元。根据星图数据，双十一期间阿里巴巴平台交易总额达到 5403 亿元，同比增长 8.45%，增速较去年（同比+26%）明显放缓；京东双十一期间累计下单金额 3419 亿元，同比增长 29%，增速较去年（同比+33%）小幅下降。

图表 1 2017-2021 年阿里巴巴/京东双十一期间 GMV（亿元）

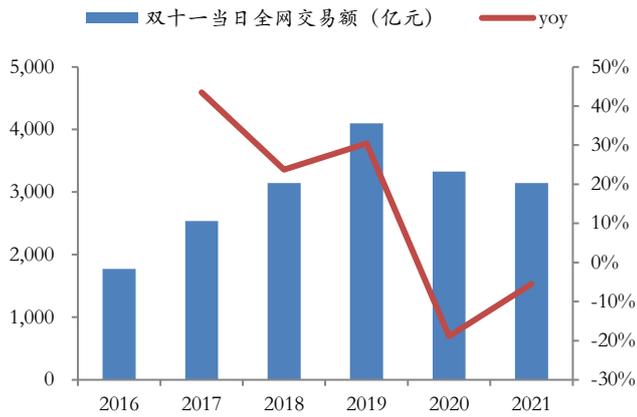


资料来源：星图数据，华安证券研究所

预售提前战线延长，双十一当日 GMV 下滑。根据星图数据统计，今年双十一各平台第一波预售时间均有提前，其中抖音最先启动双十一，战线由 10 月 15 日至 11 月 11 日。天猫、京东、苏宁易购则将第一波预售时间提前 4 小时，首推“晚 8 点不熬夜”活动。第一波预售+促销（10.20-11.3）全网综合电商平台销售额实现 3162 亿元，其中天猫占比 55%、京东 37%、其他平台合计 8%。

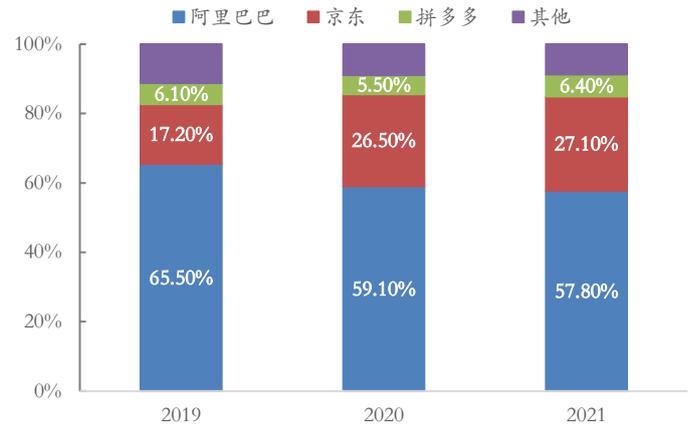
受战线拉长分流的影响，双十一当日交易额出现下滑。根据星图数据，今年双十一当日全网交易额为 3146 亿元，同比 2020 年下滑 5.5%，较 2019 年下滑 23.3%。我们跟踪了 2019-2021 年双十一当日平台交易额占比，阿里巴巴、京东、拼多多合计占比超 10%，其中阿里巴巴 3 年来双十一当天成交额占比下滑 7.7pct，京东成交额占比提升 9.9pct，拼多多成交额占比保持稳定。

图表 2 2016-2021 年双十一当日全网交易额



资料来源：星图数据，华安证券研究所

图表 3 三大平台双十一当日成交额占比

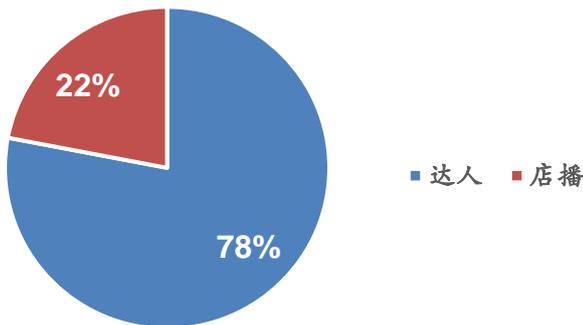


资料来源：星图数据，华安证券研究所

直播电商表现亮眼，新零售、社区团购等新渠道崛起。直播带货持续火热，根据星图数据，第一波预售+大促（10.20-11.3）期间，全网直播带货销售额达到 821 亿元，双十一期间（11.1-11.11）直播电商平台销售额合计达到 737.6 亿元。直播电商已经成为大促活动提高转化率、曝光率的主要工具，按类型来分，“达人”直播销售额占比 78%，同比增长 85.1%；“店播”占比 22%，同比增长 91.5%。

除直播带货外，新零售、社区团购等新兴渠道正逐渐崛起。双十一期间，新零售平台累计销售额达到 197.2 亿元，销售额 TOP3 分别为淘鲜达、美团团购和饿了么。社区团购方面，双十一期间累计销售额为 133.8 亿元，销售额 TOP3 分别为美团优选、多多买菜和兴盛优选。

图表 4 按直播类型的销售份额占比



资料来源：星图数据，华安证券研究所

图表 5 新零售/社区团购平台双十一销售额



资料来源：星图数据，华安证券研究所

品类：家电、3C、服装销售额领跑，卫生巾、美容仪器、宠物食品增速强劲。按品类来看，今年双十一期间销售额 TOP10 行业分别为家用电器、手机数码、服装、个护美妆、鞋包、电脑办公、家具建材、食品饮料、母婴以及运动户外。按增速来看，卫生巾/私处护理、美容美体仪器、猫主粮增速实现领跑，双十一女性是消费主力，呈现明显的“她”经济。

2 轻工板块双十一数据跟踪

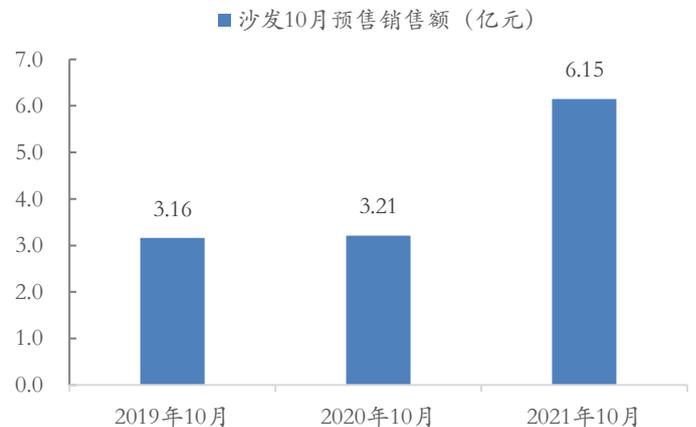
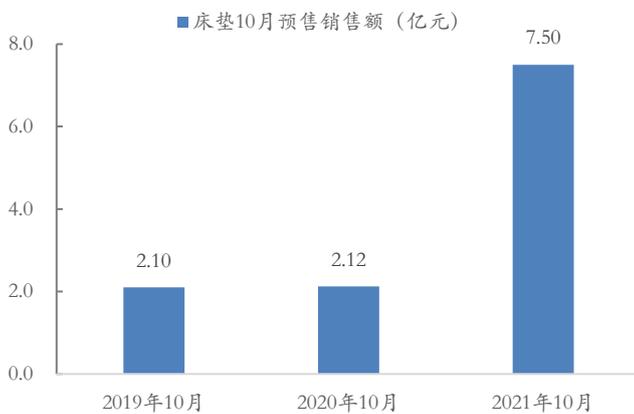
我们重点跟踪了软体家居（沙发、床垫）、个护（生活用纸、成人护理）以及文具板块双十一销售数据。分别对行业整体销售情况、细分品类、品牌销售排名以及预售等数据进行分析。

2.1 软体家居：预售占比提升，品牌马太效应显著

床垫、沙发品类 10 月预售占比提升显著。根据淘数据，10 月床垫、沙发两品类预售销售额同比提升较为显著，其中，床垫预售销售额达到 7.5 亿元，同比提升 252.91%；沙发品类预售销售额达到 6.15 亿元，同比增长 91.4%。

图表 6 2019-2021 年床垫 10 月预售销售额

图表 7 2019-2021 年沙发 10 月预售销售额



资料来源：淘数据，华安证券研究所

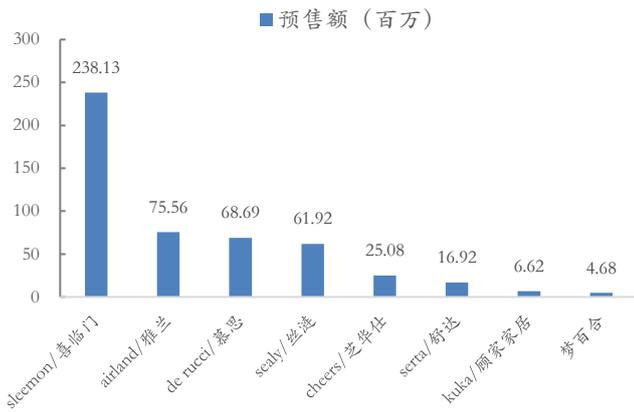
资料来源：淘数据，华安证券研究所

双十一期间（此处开始按 11.1-11.12 口径，下同）床垫、沙发销售数据同比出现下滑。根据淘数据，床垫品类双十一期间总销量实现 101.62 万件，同比下滑 30.11%；销售额实现 19.76 亿元，同比下滑 28.93%。沙发品类双十一期间总销量 250.49 万件，同比下降 20.91%，总销售额 45.94 亿元，同比下降 6.19%。受消费景气度低迷、房地产管控及预售分流等因素影响，软体家居双十一期间的销售数据出现不同程度下滑。

“品牌力”成为重要消费指标，马太效应显著。无论是 10 月预售或是双十一期间，床垫、沙发品类中“大牌”产品的销售数据表现亮眼。

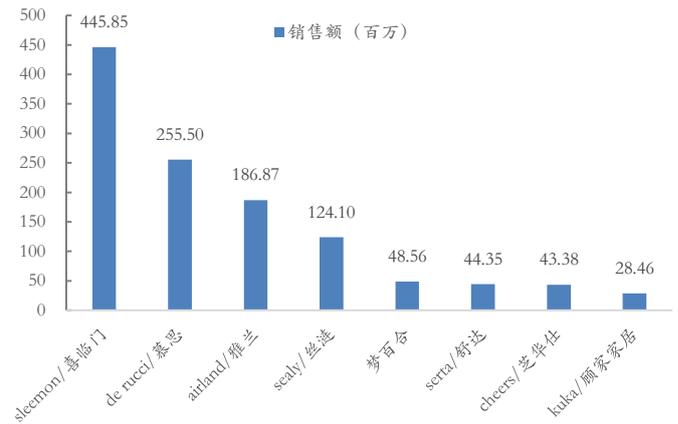
（1）床垫方面，喜临门一骑绝尘，9 年领跑行业。从预售数据来看，喜临门、雅兰、慕思、丝涟等品牌销售额领先，其中喜临门预售阶段销售额即突破 2.38 亿元；从双十一销售数据看，销售额 TOP5 品牌分别为喜临门、慕思、雅兰、丝涟和梦百合。喜临门连续 9 年登顶睡眠产业双十一榜首，电动/智能床垫、乳胶床垫、弹簧床垫、儿童床垫、椰棕床垫等细分领域榜一，单品 4D Pro 床垫成为双十一天猫家具类目首个破亿单品。

图表 8 床垫品牌 10 月预售销售额



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 9 床垫品牌双十一期间销售额



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 10 喜临门 2021 年双十一战报

37年的专注
只为你睡个好觉

S L E E M O N

一骑绝尘
TOP1

天猫床垫类目销量第一
京东床垫类目销量第一
苏宁床垫类目销量第一

电动/智能床垫 **第一**
乳胶床垫 **第一**
弹簧床垫 **第一**
儿童床垫 **第一**
椰棕床垫 **第一**

S L E E M O N

一战成名
#双11天猫家具类目首个破亿新品#

新品首销

*4Dpro床垫

一呼百应
你的体验感
就是我的幸福感

极速发货
全国免费入户安装

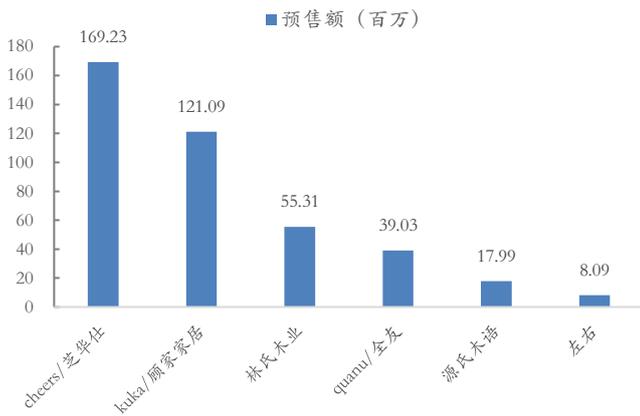
zz
免费试睡101天
行业领先标准

NEW
取旧换新
换购计划

资料来源：喜临门官方公众号，华安证券研究所

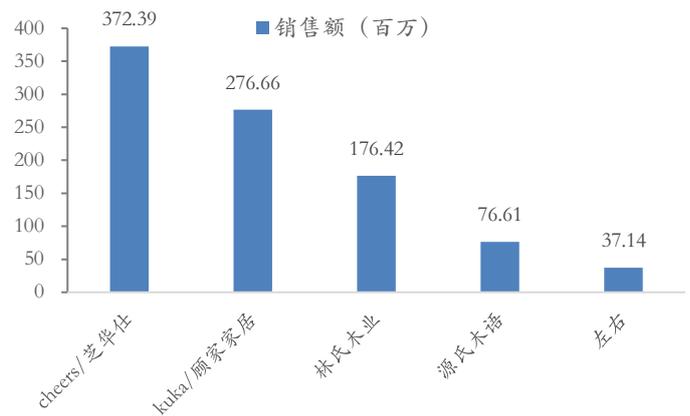
(2) 沙发方面，芝华仕连续六年蝉联天猫功能沙发销冠。从预售数据来看，沙发品类 10 月预售销售额中，芝华仕、顾家家居、林氏木业等品牌表现亮眼；双十一期间，芝华仕实现销量 88438 万件，实现销售额 3.72 亿元。目前，芝华仕在功能沙发市场占有率已经达到 90%。

图表 11 沙发品牌 10 月预售销售额



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 12 沙发品牌双十一期间销售额



资料来源：淘数据，华安证券研究所

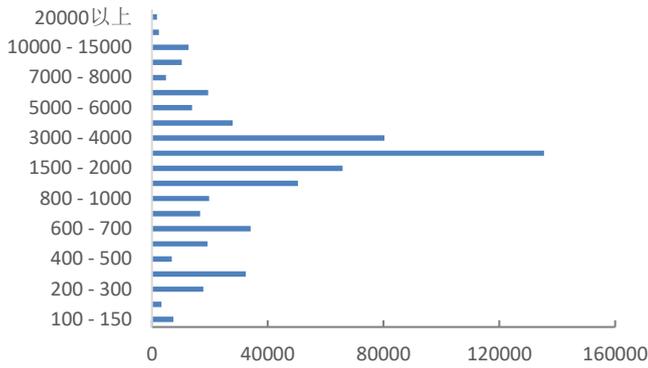
图表 13 芝华仕 2021 年双十一战报



资料来源：敏华控股工会俱乐部，华安证券研究所

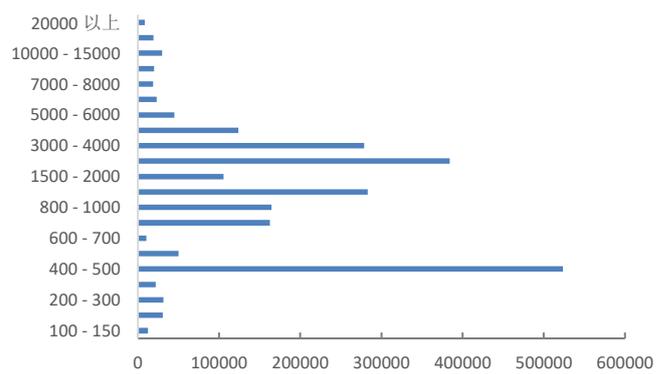
价格分布：床垫集中在 1500-4000 元档，沙发价格分布略有分化。从售价分布上来看，床垫的价格分布较为集中，以 1500-4000 元的档次为主，其中 2000-3000 元价格带的销量最高，达 13.54 万件。沙发价格带分布略有分化，具体来看：400-500 元档次的沙发销量最多，为 5.24 万件；1500-4000 元价格带的销量分布较为密集，其中 2000-3000 元价格带沙发销量达到 38.41 万件。

图表 14 床垫销量价格带分布情况（元）



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 15 沙发销量价格带分布情况（元）



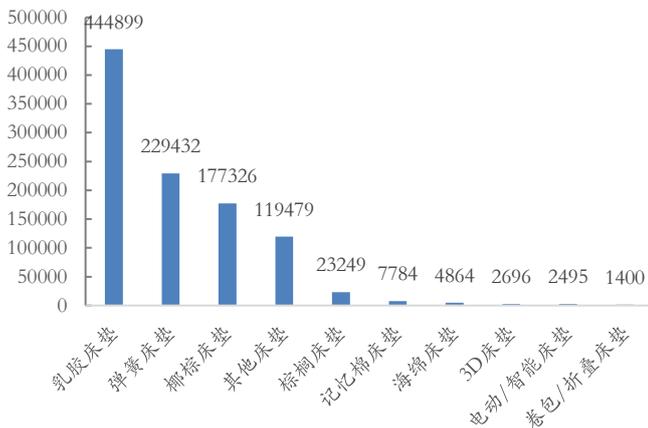
资料来源：淘数据，华安证券研究所

“躺”、“宅”文化下，消费者更偏好舒适、功能性与实用性较强的产品。我们跟踪了床垫与沙发细分品类的销量数据，在“躺平”“宅”等风潮影响下，消费者更偏好舒适、功能性强、实用型产品。具体来看：

1) 床垫：乳胶床垫销量领先，椰棕、棕榈床垫逐步崛起，记忆棉/3D/智能床垫普及率仍较低。双十一期间，乳胶床垫销量 44.49 万件领跑床垫细分行业，椰棕+棕榈床垫合计销量突破 20 万件；但记忆棉、3D、电动/智能床垫销量仍较低，还处于市场导入阶段，未来发展潜力较大。

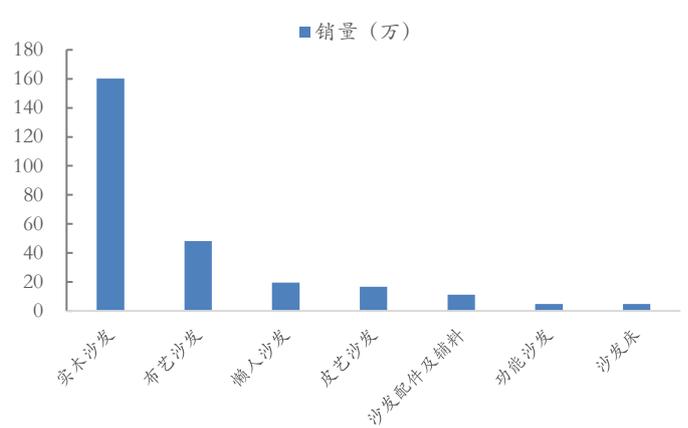
2) 沙发：实木沙发销量破百万，功能沙发销量低于 10 万。在沙发细分品类中，实木沙发销量 160 万件，远超布艺沙发的 48 万件。“宅”文化下，懒人沙发销量接近 20 万件。此外，功能沙发由于价格偏高，渗透率较低导致销量未能突破 10 万件。

图表 16 床垫细分品类销量情况



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 17 沙发细分品类销量情况



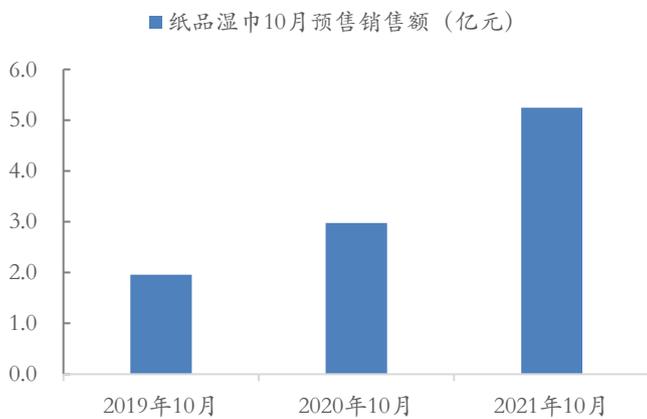
资料来源：淘数据，华安证券研究所

2.2 生活用纸：销售同比下滑，高端化趋势明显

销售同比下滑，维达双十一线上销售连续9年第一。根据淘数据，2021年双十一期间生活用纸总销量为5.68亿，同比下滑48.37%；总销售额为25.23亿元，同比下滑33.78%。销售数据下滑或与预售阶段占比提升有关，生活用纸10月预售阶段实现预收销售额5.25亿元，同比增长76.36%。

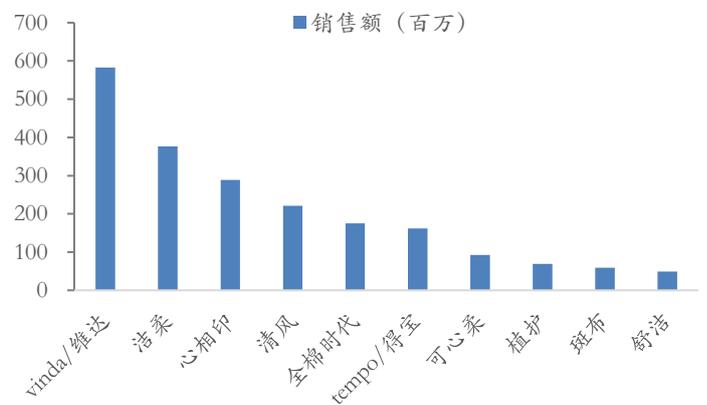
维达预售与双十一期间销售数据均实现行业领跑。10月预售期间，维达与得宝合计销量达到283.33万，预售销售额为2.05亿元，预售阶段销售额占全品类预售额39%；双十一期间，维达销量实现1166.09万，销售额5.83亿元，连续9年双十一线上销售第一。洁柔双十一销量721.8万，销售额3.76亿元位列第二。心相印/清风销售额分别为2.89/2.21亿元。

图表 18 10月预售期间生活用纸预售销售额



资料来源：淘数据，华安证券研究所

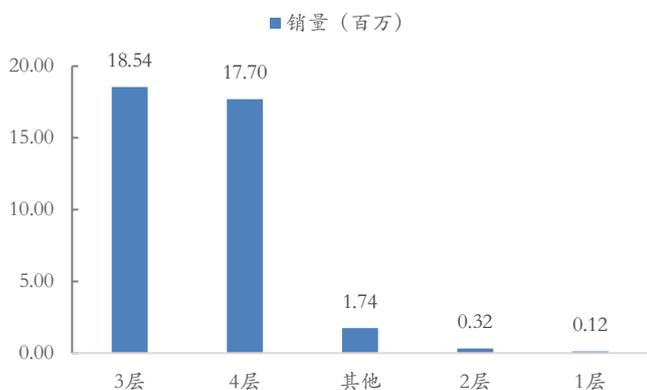
图表 19 双十一期间生活用纸各品牌销售额情况



资料来源：淘数据，华安证券研究所

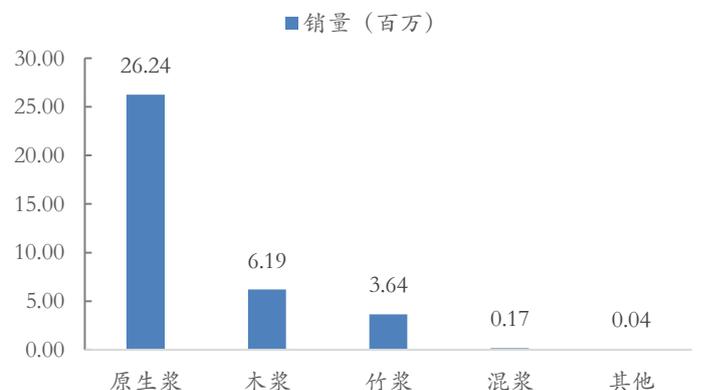
厚度与原料偏好反映高端化趋势显著。按细分品类销售数据，三层/四层生活用纸消费成为主流，双十一期间销售额分别为9.74/6.79亿元；从原材料情况来看，原生浆、木浆生活用纸更受消费者青睐，原生浆生活用纸销量远超其他浆种生活用纸。纸张厚度提升与原材料升级表明生活用纸高端化趋势显著。

图表 20 3层/4层生活用纸成消费主流



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 21 消费者偏好原生浆生活用纸



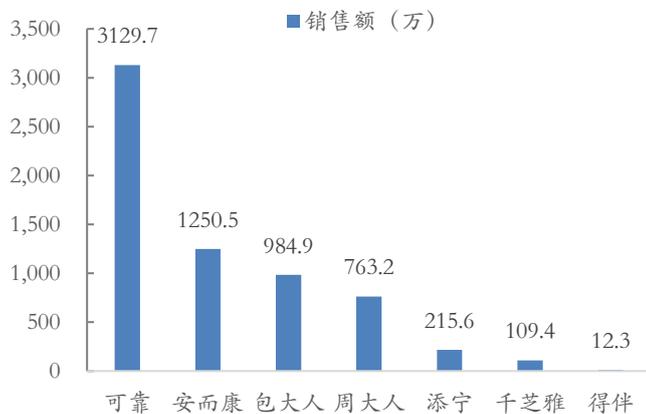
资料来源：淘数据，华安证券研究所

2.3 成人护理：可靠继续领跑，稳坐全网冠军

销量同比下滑，可靠继续领跑成人护理行业。根据淘数据，双十一期间成人纸尿裤&护理用品总销量为 1.57 亿，同比下滑 60.80%；总销售额为 1.19 亿元，同比下降 52.64%。可靠品牌继续领跑成人护理行业，双十一期间可靠销量 24.49 万，销售额 3129.7 万元。恒安旗下安而康、维达旗下包大人分别以 1250.5/984.9 万元的销售额位列第二、第三。

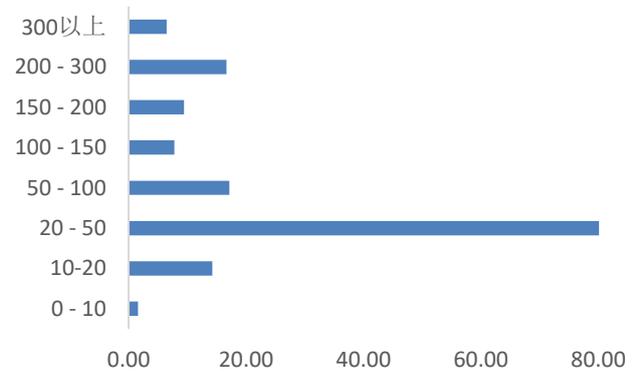
主流价格带处于 20-50 元的低价位区间。从价格带分布来看，成人纸尿裤及护理用品销量集中在 100 元价格带以下，其中 20-50 元价格带销量最高，为 80.16 万。由销售数据可知，中低端、高性价比品牌的成人纸尿裤销量最高。

图表 22 双十一期间成人纸尿裤品牌销售额



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 23 国内风电累计并网容量及增速



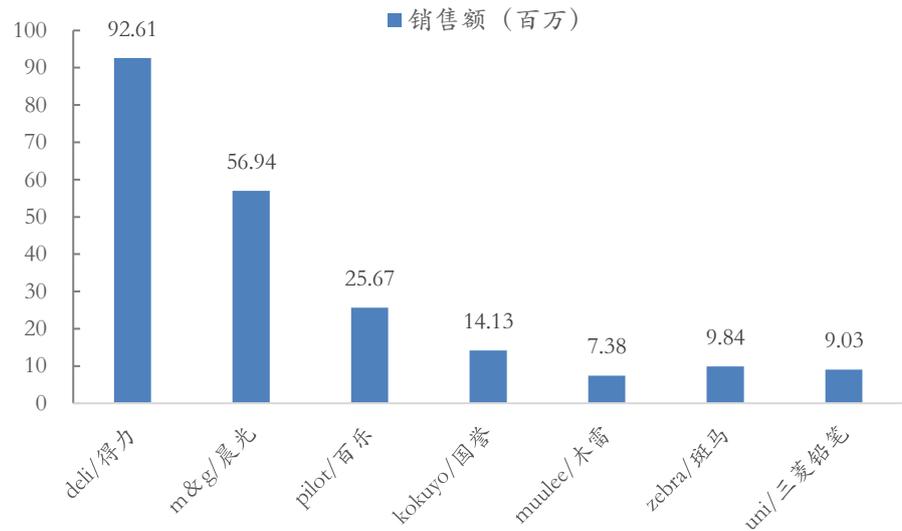
资料来源：淘数据，华安证券研究所

2.4 文具：双减政策下销售数据同比下滑

双十一期间文具销量同比下滑 41.99%。根据淘数据，双十一期间文具总销量 5.61 亿，同比下滑 41.99%；总销售额 9.78 亿元，同比下降 14.48%。受双减政策影响，文具双十一销售数据下滑明显。

品牌方面，得力继续保持线上销售第一。得力双十一期间销量 570.25 万，销售额 9261 万元；晨光销量 390.6 万，销售额 5694 万元。销售额排名前十中日本品牌数量较多，百乐、国誉、斑马、三菱等销售额均突破 900 万。

图表 24 文具品牌双十一期间销售情况



资料来源：淘数据，华安证券研究所

3 纺服板块双十一专题：品牌流量分化加剧，建议关注功能性鞋服赛道国潮品牌

3.1 总概：直播电商分流背景下，服装品牌天猫双十一销售额下滑

双十一期间天猫各品类服装流量减少导致销售大幅下降。(1)从销售情况来看，运动鞋服、男装女装、内衣家居服销售额较去年都有明显的下滑，主要是受到销量大幅下滑的拖累，销售均价相比去年同期有小幅上涨。其中运动鞋服板块销售额同比下滑显著低于男装、女装、内衣家居服等板块；(2)从产品端看，双十一各品类品牌数、店铺数、SKU 均有明显下滑，我们推测受今年疫情反复及需求疲软影响，各服装品类的小品牌及店铺数量有较大幅度减少，导致商品 SKU 数量也有较大幅度下滑；(3)从流量端看，双十一期间各品类流量大幅减少。消费者评论及收藏均呈下滑趋势，流量的流失给双十一业绩带来较大负面影响。

图表 25 2021 年天猫双十一期间各品类销售额大幅减少

品类	销售额	YoY	销量	YoY	销售均价	YoY
	亿元	%	亿件	%	元	%
运动鞋	111.8	-19.3%	0.3	-21.4%	359.9	2.6%
运动服	48.6	-28.6%	0.2	-33.7%	255.7	7.6%
男装	155.9	-63.0%	0.7	-66.5%	208.0	10.2%
女装	349.0	-51.4%	1.6	-59.2%	218.9	19.0%
内衣家居服	76.4	-54.2%	0.9	-58.9%	81.0	11.3%

资料来源：淘数据，华安证券研究所；注：数据为双十一期间天猫券平台销售额（11月1日-11日）

图表 26 2021 年天猫双十一期间供给端各品类店铺及商品数大幅减少

图表 27 2021 年天猫双十一期间各品类流量大幅减少

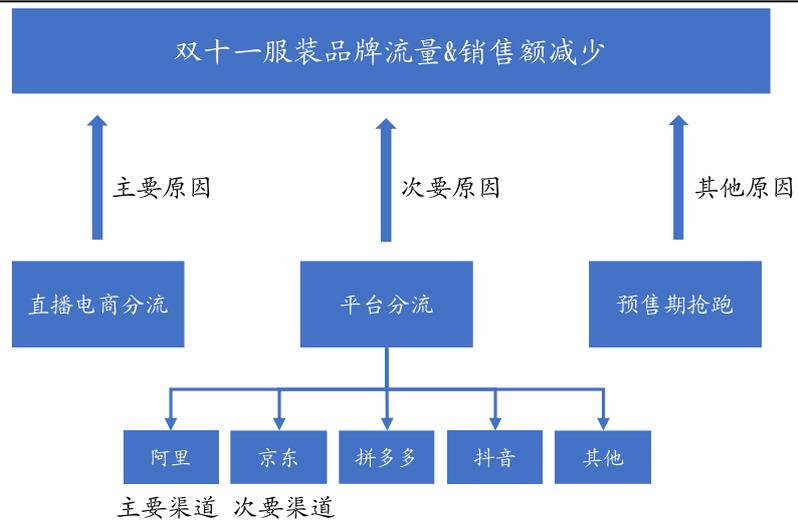
品类	品牌数	YoY	店铺数	YoY	SKU	YoY
	个	%	家	%	万件	%
运动鞋	532	-38.9%	2005	-50.0%	16.7	-41.7%
运动服	1229	-47.2%	3164	-50.4%	20.4	-43.7%
男装	10388	-35.8%	16590	-45.5%	186.2	-29.1%
女装	26030	-37.4%	37510	-49.0%	556.0	-28.3%
内衣家居服	6984	-54.6%	15843	-56.7%	63.6	-57.2%

资料来源：淘数据，华安证券研究所；注：数据为双十一期间天猫券平台销售额（11月1日-11日）

资料来源：淘数据，华安证券研究所；注：数据为双十一期间天猫券平台流量（11月1日-11日）

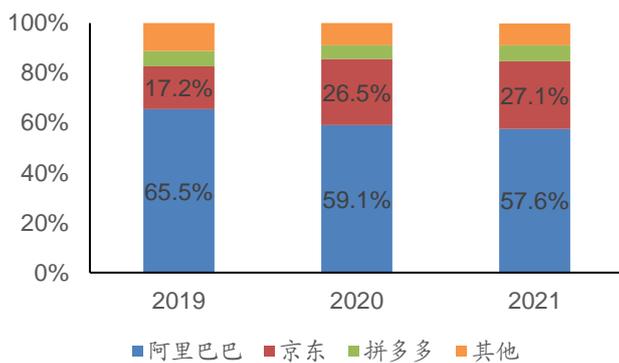
我们认为三大原因导致 2021 年各品牌双十一流量及销量下滑：（1）直播电商分流，2020 年是我国直播电商元年，受疫情催化，消费者消费习惯发生改变，网上购物进入活跃期，同时各服装品牌逐渐加大直播电商布局及资金投入，据艾瑞咨询数据显示，预计 2021 年直播电商市场规模达到 22687 亿元，同比增长 83.3%，占网购市场渗透率预计达到 15.5%，同比增长 4.9pct；**（2）平台分流**，随着抖音、快手、拼多多、京东对淘宝天猫的分流，天猫流量持续分散下，销售额占比减少。据中商情报网数据显示，2021 年双十一期间阿里商品交易额占比 57.6%，同比减少 1.5pct；**（3）预售期持续抢跑**，自去年天猫预售期分为两波后，今年淘宝预售期提前 20 天开始，可提前 10 天付尾款。且今年第一波预售期（10月20日20点-10月31日），第一波预售比去年提前了 6 个小时，同时各大品牌宣传提前，预售起抢跑一定程度上导致双十一期间销售额同比减少。**从品牌端看**，今年各服装品牌战报披露数据普遍为全网、全渠道口径，一定程度上说明流量分散下单平台增长相对乏力，但在多平台口径合计实现增长。

图表 28 三大原因导致双十一期间服装品牌单平台销售额减少



资料来源：华安证券研究所整理

图表 29 双十一各平台商品交易额占比 (%)



资料来源：中商情报网，华安证券研究所

图表 30 2020 年以来直播电商市场规模加速增长



资料来源：艾瑞咨询，华安证券研究所

3.2 两大变化：冷冬刺激羽绒服销售占比提升，头部品牌强者恒强

变化一：“双拉尼娜年”冷冬刺激下，羽绒服品类销售占比大幅提升。随着气象部门公布今年为“双拉尼娜年”，冬季气温偏低的预测拉动了冬装销售，让市场对 Q3 之后的服装销售表现有了更多期待。（1）从销售占比看，运动羽绒服在运动服饰品类中的销售额占比、女装羽绒服在女装品类中的销售额占比以及男装羽绒服在男装品类中的销售占比均有不错提升，其品类市占率分别提升 12.1pct、9.3pct、7.8pct；（2）从销售均价看，女装羽绒服消费均价相较于去年有比较明显的提升，相比去年同比增长 5.25%，男装羽绒服均价同比增长 1.64%，运动羽绒服同比下降 5.49%。

图表 31 羽绒服在各服装品类中销售额占比提升

单位	运动羽绒服/运动服饰			羽绒服/女装			羽绒服/男装		
	2021年11月 %	2020年11月 %	YoY Pct	2021年11月 %	2020年11月 %	YoY Pct	2021年11月 %	2020年11月 %	YoY Pct
销售额占比	32.5%	20.4%	12.1	23.8%	14.5%	9.3	23.8%	16.0%	7.8
销售量占比	12.1%	6.3%	5.8	10.0%	4.4%	5.7	9.0%	5.6%	3.4
单位	元	元	%	元	元	%	元	元	%
均价	765	809	-5.49%	731	695	5.25%	581	572	1.64%

资料来源：淘数据，华安证券研究所；注：数据为双十一期间天猫券平台销售额（11月1日-11日）

运动羽绒服头部效应显著，女装羽绒服竞争趋于多元化。聚焦运动羽绒服领域的双十一竞争格局（销售额口径 TOP100 品牌市占率），各品类前十品牌在 TOP100 品牌中的份额均有超过 10%左右的提升，羽绒服行业集中度提高。分品类看：（1）运动羽绒服和男装羽绒服头部品牌优势明显。头部品牌份额相比去年有较为明显的提升，前十运动羽绒服、男装羽绒服、女装羽绒服品牌在 TOP100 品牌中份额占比分别达到 78.05%、52.16%、55.47%，同比分别增长 8.30pct、12.63pct、14.79pct；（2）女装羽绒服竞争趋于多元化。其中薇娅合作品牌 ITIB 今年异军突起，通过与各设计师品牌合作，品牌方在 ITIB 要求范围内进行设计并提供样衣，由 ITIB 生产大货，提供设计师品牌难以完成的单量、快翻速度以及设计师品牌难以达到的低价，2021 年双十一期间在 TOP100 女装羽绒服品牌中份额达到第一，达到 23.14%。

图表 32 各品类羽绒服前十品牌在 TOP100 品牌中份额变化（销售额口径）

排名	运动羽绒服				男装羽绒服				女装羽绒服			
	品牌	2021年11月	2020年11月	同比 (Pct)	品牌	2021年11月	2020年11月	同比 (Pct)	品牌	2021年11月	2020年11月	同比 (Pct)
1	FILA	13.26%	15.35%	-2.09	波司登	12.59%	12.33%	0.26	ITIB	23.14%	0.00%	23.14
2	nike	11.35%	4.99%	6.36	太平鸟	6.93%	2.54%	4.39	波司登	9.23%	16.38%	-7.15
3	李宁	11.19%	6.65%	4.54	森马	5.23%	3.33%	1.90	优衣库	3.82%	3.54%	0.28
4	DESCENTE	9.81%	12.45%	-2.64	优衣库	5.18%	2.88%	2.30	鸭鸭	3.78%	4.36%	-0.58
5	安踏	9.33%	8.71%	0.62	鸭鸭	4.65%	1.78%	2.87	雪中飞	3.73%	2.89%	0.84
6	彪马	6.19%	3.83%	2.36	GXG	4.37%	3.05%	1.32	高梵	3.03%	1.90%	1.13
7	NEW BALANCE	5.44%	3.17%	2.27	杰克琼斯	4.14%	1.87%	2.27	ONLY	2.33%	2.34%	-0.01
8	特步	4.11%	2.49%	1.62	beaster	3.31%	2.48%	0.83	伊芙丽	2.17%	1.65%	0.52
9	adidas	3.74%	8.09%	-4.35	雪中飞	2.90%	2.25%	0.65	森马	2.14%	1.83%	0.31
10	斯凯奇	3.63%	2.13%	1.50	美特斯邦威	2.86%	1.73%	1.13	艾莱依	2.10%	1.80%	0.30
	前十品牌合计	78.05%	69.75%	8.30	前十品牌合计	52.16%	39.53%	12.63	前十品牌合计	55.47%	40.68%	14.79

资料来源：淘数据，华安证券研究所；注：数据为双十一期间天猫券平台销售额（11月1日-11日）

变化二：品牌流量分化，头部品牌份额提升。（1）运动鞋服品类：大部分头部品牌相较去年份额均有所提升，运动鞋及运动服前十品牌在 TOP100 中的占比同比分别上涨了 6.40pct 和 5.67pct，头部效应明显，集中度提升；（2）男装品类：头部品牌份额均有提升，前十品牌在 TOP100 中的占比同比分别上涨了 9.87pct；（3）女装品类：女装品牌集中度同样有所提升，同比提升 8.55pct，其中例如 ITIB、三彩、UR 等部分品牌表现突出，我们猜测原因为女性消费者对于品牌的忠诚度相对偏低，且女装相比运动鞋服，壁垒较低，使得女装竞争格局呈现多元化发展。

图表 33 运动鞋服前十品牌在 TOP100 品牌中份额变化 (销售额口径)

排名	运动鞋				运动服				
	品牌	2021年11月	2020年11月	同比 (Pct)	品牌	2021年11月	2020年11月	同比 (Pct)	
1	nike	15.44%	17.32%	-1.88	FILA	11.82%	9.18%	2.64	
2	安踏	11.70%	5.92%	5.78	李宁	11.63%	6.81%	4.82	
3	李宁	9.30%	6.04%	3.26	nike	10.67%	8.81%	1.86	
4	adidas	8.29%	13.16%	-4.87	安踏	9.54%	6.38%	3.16	
5	FILA	7.07%	4.40%	2.67	adidas	6.46%	14.71%	-8.25	
6	NEW BALANCE	5.25%	4.09%	1.16	DESCENTE	4.73%	4.43%	0.30	
7	斯凯奇	5.06%	3.95%	1.11	彪马	4.68%	4.03%	0.65	
8	Jordan	3.83%	2.50%	1.33	斯凯奇	3.99%	2.18%	1.81	
9	彪马	3.71%	4.62%	-0.91	NEW BALANCE	3.12%	1.31%	1.81	
10	Vans	3.66%	4.29%	-0.63	特步	3.01%	1.74%	1.27	
前十品牌合计		73.42%	67.02%	6.40	前十品牌合计		69.69%	64.02%	5.67

资料来源: 淘数据, 华安证券研究所; 注: 数据为双十一期间天猫券平台销售额 (11月1日-11日)

图表 34 男、女装前十品牌在 TOP100 品牌中份额变化 (销售额口径)

排名	男装				女装				
	品牌	2021年11月	2020年11月	同比 (Pct)	品牌	2021年11月	2020年11月	同比 (Pct)	
1	优衣库	6.64%	3.95%	2.69	ITIB	16.17%	0.00%	16.17	
2	太平鸟	5.38%	2.28%	3.10	优衣库	4.63%	4.17%	0.46	
3	杰克琼斯	4.71%	2.05%	2.66	伊芙丽	4.02%	2.96%	1.06	
4	波司登	4.03%	2.83%	1.20	波司登	3.43%	4.05%	-0.62	
5	GXG	3.86%	2.79%	1.07	moco	3.17%	1.79%	1.38	
6	森马	3.83%	2.03%	1.80	ONLY	2.51%	2.21%	0.30	
7	beaster	3.25%	2.14%	1.11	veromoda	2.28%	2.23%	0.05	
8	雅戈尔	3.00%	1.54%	1.46	太平鸟	2.07%	2.41%	-0.34	
9	海澜之家	2.12%	1.75%	0.37	UR	1.97%	-	-	
10	SELECTED	1.89%	1.58%	0.31	三彩	1.91%	0.92%	0.99	
前十品牌合计		38.70%	28.89%	9.81	前十品牌合计		42.16%	33.61%	8.55

资料来源: 淘数据, 华安证券研究所; 注: 数据为双十一期间天猫券平台销售额 (11月1日-11日)

3.3 龙头比较: 民族运动品牌增速亮眼, 国潮崛起趋势有望延续

国潮崛起趋势延续, 民族运动品牌双十一期间普遍增速亮眼。从淘宝天猫单一平台的销售情况看, 在我们关注的各头部品牌中, 在流量平台、直播电商分流以及预售期延长稀释的影响下, 2021年天猫平台部分头部品牌表现疲软, 但是运动鞋服龙头品牌表现依旧亮眼, 且行业整体集中度呈现向头部集中的趋势。我们认为国潮服饰凭借其内蕴的文化元素正在逐渐取得年轻一代消费者的认可, 整体销量呈现快速增长态势。其中头部民族运动品牌能够更加及时的捕捉消费者偏好的变化, 顺应流行趋势, 创造出了更具个性、更优质的产品, 具备显著竞争优势。(1) 产品端看, 除李宁外, 其他关注品牌 SKU 数明显处于下降阶段, 上新数相较于去年同期存在断崖式下跌, 平均动销率也有所下降; (2) 流量端看, 李宁和 FILA 的收藏数以及粉丝数增长尤为突出, 体现头部品牌吸引新客户的能力; 安踏虽收藏数有所下降, 但粉丝数同比增长 24.3%, 且仍保持销售量价共同高增长。

图表 35 运动鞋服品牌双十一期间增速亮眼 (2021.11.01-2021.11.11)

品牌	销售额	YoY	销量	YoY	销售均价	YoY
	亿元	%	万件	%	元	%
安踏	13.98	47.1%	524.3	21.2%	267	21.4%
中国李宁	0.35	45.4%	11.2	55.9%	318	-6.7%
李宁	13.05	37.4%	497.6	15.0%	262	19.5%
FILA	12.26	32.7%	207.5	23.1%	591	7.8%
特步	2.53	25.5%	215.4	18.3%	118	6.1%
森马	4.64	2.0%	246.19	4.2%	189	-2.1%
nike	24.94	0.3%	536.3	-17.5%	465	21.5%
优衣库	13.99	-2.0%	988.0	-6.8%	142	5.2%
361度	2.29	-2.0%	138.37	2.6%	165	-4.5%
波司登	7.32	-27.9%	66.6	-33.8%	1099	8.8%
海澜之家	1.72	-31.7%	56.96	-24.5%	302	-9.6%
太平鸟	2.36	-34.7%	54.7	-39.2%	430	7.5%
南极人	0.66	-36.8%	88.33	-45.4%	75	15.8%
adidas	12.38	-44.7%	286.5	-55.2%	432	23.6%
DAZZLE	0.28	-51.8%	2.3	-47.6%	1227	-8.0%

资料来源：淘数据，华安证券研究所；注：销售额数据为天猫平台单一数据

图表 36 重点关注品牌产品端 SKU 及上新数普遍减少 (2021.11.01-2021.11.11)

	平均销售SKU	YoY	平均收藏数	YoY	粉丝数	YoY	上新数	YoY	平均动销率	YoY
	件	%	万件	%	万人	%	件	%	%	pct
安踏	817	-17.1%	2861	-7.8%	2023	24.2%	194	-94.5%	27.1%	-27.0
中国李宁	208	-34.2%	244	59.1%	177.6	96.5%	68	-94.7%	29.9%	-3.8
李宁	1918	24.2%	3522	13.5%	2532	55.8%	120	-98.6%	37.4%	-15.7
FILA	951	-2.5%	1395	56.7%	1141	18.1%	885	-80.4%	28.1%	-24.0
特步	909	-37.9%	1260	10.3%	1004	10.5%	173	-95.8%	29.6%	-15.0
森马	1179	-31.3%	1258	-19.5%	1413	6.8%	59	-98.7%	37.2%	-17.3
nike	1095	-12.7%	4233	-22.3%	3950	17.0%	156	-98.8%	38.9%	-10.9
优衣库	1450	-31.1%	3081	-38.5%	2427	4.8%	145	-95.1%	66.2%	-25.5
361度	590	-34.2%	892	-4.5%	811.2	-4.5%	77	-98.3%	44.0%	-2.0
波司登	292	-31.0%	725	2.7%	1381	61.4%	20	-99.1%	48.6%	5.4
海澜之家	1245	-25.9%	350	16.5%	1055	17.5%	78	-97.3%	40.9%	-24.2
太平鸟	851	-25.3%	2412	26.2%	1105	7.4%	84	-98.5%	21.7%	-21.1
南极人	941	-7.7%	1022	2.3%	346.1	8.7%	243	-94.1%	47.1%	-21.5
adidas	1688	-11.9%	3649	-19.6%	3495	11.5%	184	-94.8%	21.8%	-24.3
DAZZLE	227	-51.0%	326	1.3%	425.5	3.4%	72	-97.8%	15.7%	-11.3

资料来源：淘数据，华安证券研究所；注：粉丝数为11月11日数据

年初以来运动鞋服品牌增速放缓但仍保持高景气度。重点分析头部运动鞋服品牌，结合年初以来头部运动鞋服品牌经营情况。在去年高基数以及年初以来疫情影响和消费疲软背景下，各运动品牌 Q3 增速均有不同程度的放缓，但仍然保持了高

景气度。其中李宁 Q3 仍保持较高速增长，Q3 零售流水、线下渠道、电商增速分别为 40%-50%低段、30%-40%高端、50%-60%中段增长。从特步 Q3 数据看，Q3 公司库存周转以及折扣水平均恢复到疫情前水平，Q3 特步零售库存周转天数下降至 4 个月，同时折扣水平恢复至 7.5-8 折，公司经营情况持续改善。

图表 37 2021 年抖音平台双十一首日预售榜单

指标	2021Q1	2021Q2	2021Q3
安踏			
安踏零售额	40-45%增长	35-40%增长	10-20%低段增长
FILA零售额	75-80%增长	30-35%增长	中单位数增长
其他品牌零售额	115-120%增长	70-75%增长	35%-40%增长
李宁			
零售流水	80%-90%高段增长	90%-100%低段增长	40%-50%低段增长
线下整体	80%-90%低段增长	90%-100%低段增长	30%-40%高段增长
零售渠道	90%-100%低段增长	90%-100%低段增长	30%-40%中段增长
批发渠道	80%-90%低段增长	70%-80%低段增长	30%-40%高段增长
销售点数	5784	5704	5803
同店增长	-	80%-90%低段增长	20%-30%高段增长
电商	约100%增长	80%-90%高段增长	50%-60%中段增长
特步			
零售销售增长	约55%增长	30%-35%增长	中双位数增长
零售折扣水平	7.0-7.5折	7.5-8.0折	7.5-8.0折
零售库存周转	约4.5个月	约4个月	约4个月
361度			
主品牌零售额	高双位数增长	15%-20%增长	低双位数增长
童装零售额	20%-30%低段增长	30-35%增长	15%-20%增长

资料来源：各公司公告，华安证券研究所；注：安踏分品牌零售表现为零售价值口径；特步数据为主品牌，零售销售增长包括线上及线下，同店销售反映长于一年的实体店铺的销售表现（按零售价计算）；361度零售额按零售价计算

在全平台计算口径下，头部品牌业绩优越。多家头部品牌在各渠道表现优秀，我们认为天猫平台的表现疲软很大程度上受平台分流影响，随着其他电商平台相继发力双十一，天猫平台流量有一定流失。按全渠道销售额计算，多家品牌业绩相较于去年有明显提升，安踏同比增长 61%；特步各渠道排名均有提升，各子品牌发展迅速；波司登同比增长 53%。

图表 38 2021 年全平台双十一期间各品牌全渠道销售情况

品牌	双十一销售情况
安踏	电商累计成交额超46.5亿元，YOY+61%，在天猫平台运动户外鞋服及母婴鞋服总成交额首超所有竞争对手，位居行业首位。在天猫平台运动鞋服类目中，安踏集团旗下品牌总成交份额占比超22%。期间发货超1300万单。
李宁	李宁天猫官方旗舰店双11累计销售额10.6亿元。
特步	总销售额超5亿元。天猫旗舰店及天猫品牌行业排名提升2名，京东平台开售1分钟超去年全期。特步儿童销售额超1亿元，连续两年YOY+100%；截至3日，旗下品牌索康尼累计成交额YOY+81%；截至11日1时，旗下品牌迈乐总成交额YOY+150%；旗下品牌帕拉丁首次参与双11，销售额超1000万元。
森马	截至11月11日0点，森马电商2021双11全渠道累计销售突破17亿元。
361度	天猫官方旗舰店销售额超2亿元，YOY+40%；京东第一波同比增长100%，全波段同比增长60%；唯品会提前1天超去年双11业绩，全波段同比增长60%。
波司登	波司登集团羽绒服业务全渠道销售额27.8亿元，YOY+53%。其中，波司登品牌全渠道销售额达21.8亿元，并获天猫中国服饰（男装+女装）销售额第一名。
太平鸟	线上全渠道销售额破11.9亿元。太平鸟童装超越2020年双11业绩，突破1.19亿元。

资料来源：亿邦动力、搜狐，华安证券研究所

各榜单头部品牌呈现多元化。(1)从抖音双十一首日预售榜单看，榜单品牌与其他平台榜单品牌存在差异性，抖音为新兴电商平台，2020年双十一以小店直播为主，2021品牌榜中，包括Apple、鸭鸭、后、华为等知名品牌，涵盖3C数码、美妆、服饰鞋包等众多品类；单品热卖榜前三名为后天气丹花献系列礼盒、鸭鸭时尚收腰加厚羽绒服、Apple iPhone 13；新品榜前三名为Apple iPhone 13、科沃斯X1扫地机器人、鸭鸭太空人夜光羽绒服；(2)天猫双十一预售榜单品类丰富。第一波爆发期全程品牌榜、第一波爆发期首日品牌榜、第一波预售全程品牌榜、预售7日品牌榜、品牌预售首日品牌榜等排行层出不穷。预售榜单各品类存在品牌实现跨越式增长，大部分仍由原有头部品牌占据；双十一当天榜单男女装，鸭鸭销售额相比去年同比增长96.7%和169.2%，一方面是去年销售基数较小，而消费者开始关注国产品牌，同时公司产品均价530元相比波司登均价1166元更具价格优势，另外也受到今年寒冬天气影响，消费者对羽绒服产品需求增长。

图表 39 2021 年双十一当天各品类天猫官方店铺榜单排名

	排名	女装			男装			运动鞋服			童装		
		2021	排名变化	2020	2021	排名变化	2020	2021	排名变化	2020	2021	排名变化	2020
天猫	1	VIYA NIYA	新增	波司登	太平鸟	+4	波司登	李宁	+1	耐克	巴拉巴拉	-	巴拉巴拉
	2	高梵	新增	伊芙丽	波司登	-1	GXG	耐克	-1	李宁	Dave & Bella	新增	安奈儿
	3	摩安珂	+1	太平鸟	BEASTER	-	BEASTER	安踏	+2	adidas	MINI Peace	-	MINI peace
	4	伊芙丽	-2	摩安珂	优衣库	-	优衣库	FILA	-	FILA	Mini Balabala	新增	FILA
	5	波司登	-4	乐町	BOY LONDON	新增	太平鸟	DESCENTE	+2	安踏	安踏	+3	波司登
	6	三彩	新增	one more	杰克琼斯	新增	马克华菲	彪马	新增	斯凯奇	Paw in Paw	新增	gxg kids
	7	朗姿	+3	Vero Moda	森马	3	海澜之家	adidas	-4	DESCENTE	MQD	-	MQD
	8	太平鸟	-5	优衣库	GXG	-6	美特斯邦威	NEW BALANCE	+2	安德玛	迪士尼	+1	安踏
	9	ONLY	-	ONLY	海澜之家	-2	Gap	斯凯奇	-3	JORDAN	Teenie Weenie KIDS	新增	迪士尼
	10	优衣库	-2	朗姿	HAZZYS	新增	森马	MLB	新增	NEW BALANCE	优衣库	-	优衣库
天猫	排名	运动服饰	户外运动	运动包	女装	男装	内衣家居服						
	1	李宁	加拿大鹅	adidas	陆客莱	花花公子	饰缇						
	2	尤尼克斯	伯希和	nike	波司登	七匹狼	南极人						
	3	亿健	骆驼	FILA	因索	雅戈尔	pmmk						
	4	露露乐檬	哥伦比亚	VANS	摩安珂	南极人	恒源祥						
	5	麦瑞克	始祖鸟	李宁	伊芙丽	恒源祥	蕉内						
	6	红双喜	THE NORTH FACE	MLB	优衣库	波司登	曼妮芬						
	7	Keep	TRE-Hana	露露乐檬	MANGO	SENCELA	猫人						
	8	保而防	al-nasr	安踏	E·LAND	罗蒙	Ubras						
	9	迪卡侬	Timberland	匡威	鸭鸭	优衣库	浪莎						
10	Harison	艾高	彪马	PEACEBIRD	利郎	七匹狼							
天猫	排名	官方店铺	销售额	YoY	销量	均价	官方店铺	销售额	YoY	销量	均价		
	1	优衣库	2.23	3.0%	113	197	优衣库	2.36	6.5%	118	199		
	2	波司登	2.04	14.2%	18	1166	波司登	1.49	19.4%	13	1163		
	3	伊芙丽	1.88	15.0%	19	971	杰克琼斯	1.39	4.9%	32	439		
	4	鸭鸭	1.12	96.7%	21	530	太平鸟	1.33	-1.0%	24	565		
	5	ONLY	1.07	-4.5%	27	394	GXG	1.25	-2.5%	22	559		
	6	moco	1.03	40.3%	11	975	森马	1.03	-4.1%	53	193		
	7	太平鸟	0.91	-2.2%	20	459	海澜之家	0.82	-2.7%	27	300		
	8	verooda	0.88	-2.2%	23	377	beaster	0.77	-2.6%	20	383		
	9	ZARA	0.80	4.0%	38	208	鸭鸭	0.63	16.2%	12	514		
10	ITIB	0.78	-	8	974	雅戈尔	0.63	3.9%	11	593			
天猫	排名	官方店铺	销售额	YoY	销量	均价							
	1	巴拉巴拉	2.46	0.6%	148	166							
	2	davelbella	0.85	-10.6%	64	133							
	3	优衣库	0.63	7.5%	67	95							
	4	minipeace	0.48	6.3%	15	315							
	5	安踏童装	0.42	-2.9%	25	168							
	6	MQD	0.38	-6.0%	16	242							
	7	minibalabala	0.38	-9.0%	22	173							
	8	pawinpaw	0.37	19.3%	11	345							
	9	ZARA	0.30	-4.5%	30	99							
10	笛莎	0.26	-6.2%	16	161								
抖音	排名	女装	男装	户外运动	童装								
	1	DYY	罗蒙	李宁	巴拉巴拉								
	2	简&搭	GXG	FILA	巴布豆								
	3	雅尼熊	NPC	adidas	爬爬								
	4	鸭鸭	太平鸟	安德玛	艾努比								
	5	太平鸟	雅鹿	鸿星尔克	笛莎								
	6	波司登	雪中飞	IPOLOSPORT	辰辰妈								
	7	熙薇	海澜之家	佑游	B.DUCK								
	8	SIVIROOM	比菲力	特步	雅鹿								
	9	盈公主	Beaster	MAIACTIVI	LUSON								
10	Mimius	EPP SPIRIT	万斯	迪士尼									

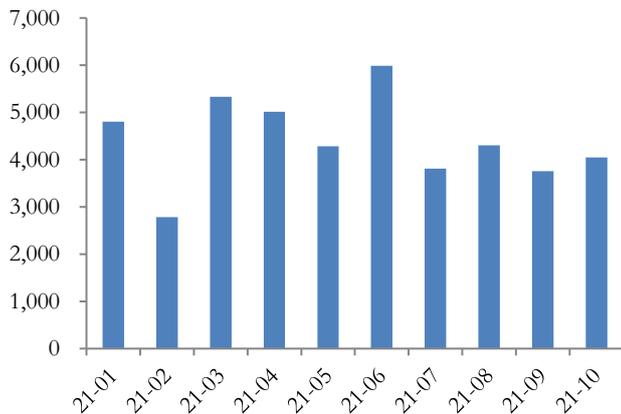
资料来源：知衣科技，亿邦动力，魔镜数据，华安证券研究所；注：（1）天猫双十一预售榜单数据：2021 年数据为天猫平台为双十一预售七日榜单，2020 年数据为天猫平台双十一 10 月 21 日-30 日预售榜单；“-”为同比排名不变；（2）天猫双十一期间数据榜单：11 月 4 日数据为天猫平台当天销售额（现货）品牌排行

4.轻工板块 10 月淘数据跟踪

4.1 生活用纸&成人纸尿裤 10 月淘数据跟踪

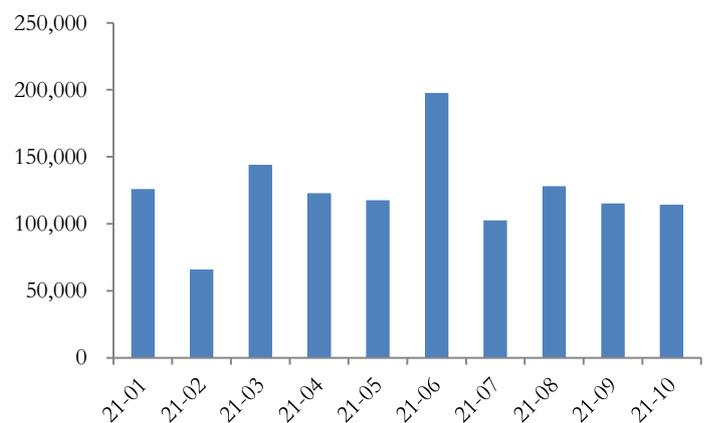
10 月生活用纸线上销售额继续回落。根据淘数据显示，10 月生活用纸全网销售量为 4048.6 万，环比上涨 8%，同比下降 29.84%。从销售额来看，10 月生活用纸全网销售额为 11.43 亿元，环比下降 1%，同比降低 29.7%。

图表 40 2021 年月度生活用纸线上销量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

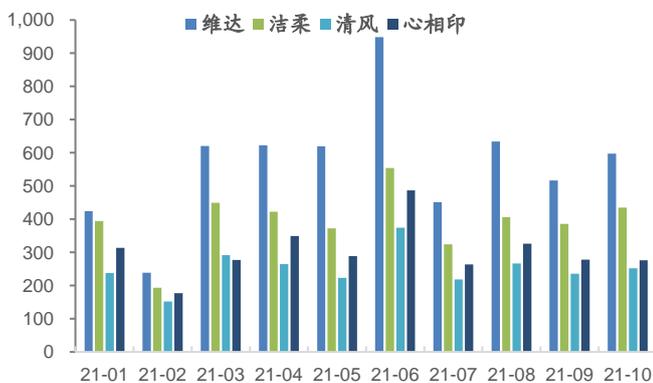
图表 41 2021 年月度生活用纸线上销售金额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

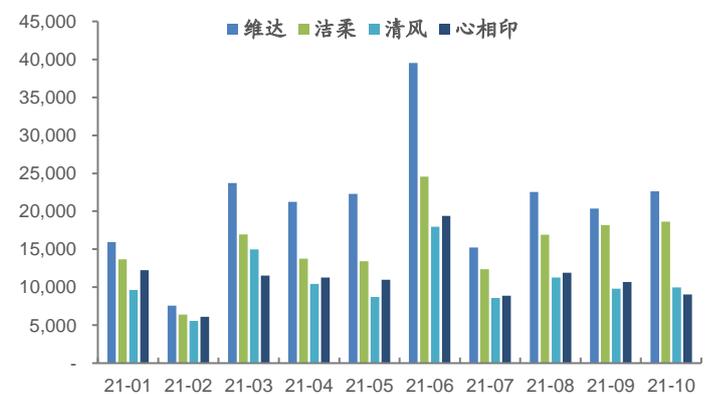
洁柔 10 月销售额依旧保持增长，其余三家月度销售数据同比下滑。维达 10 月生活用纸线上销售量为 597.72 万，环比上涨 16%，同比下降 25.45%，10 月线上销售额实现 2.26 亿元，环比上涨 11%，同比下滑 19.48%。洁柔 10 月线上销售量为 434.9 万，环比增长 13%，同比下降 12.92%，10 月线上销售额实现 1.86 亿元，环比增长 2%，同比增长 8.07%。心相印和清风 10 月线上销售量分别为 276.1、251.9 万，同比分别-35.3%、-26%；销售额分别为 1.0/0.91 亿元，同比下滑 39.5%、30.3%。双十一临近，纸企 10 月销售数据环比有所改善。

图表 42 2021 年起恒达金顺线上月度销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

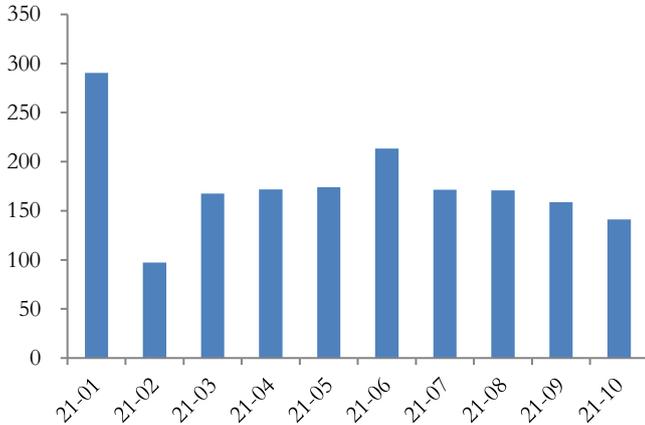
图表 43 2021 年起恒达金顺线上月度销售金额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

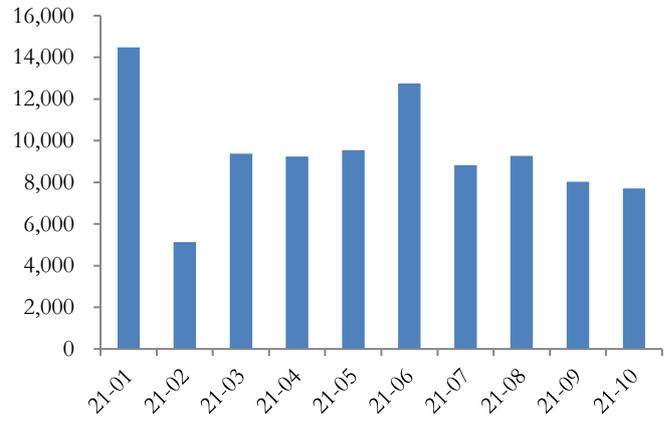
10月成人纸尿裤线上销售数据继续下滑。10月全网成人纸尿裤销量为141万，同比减少33.3%，环比减少11%；从销售额来看，10月成人纸尿裤线上销售额7700万元，同比减少34.5%，环比下降4%。

图表 44 2021 年月度成人纸尿裤线上销量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

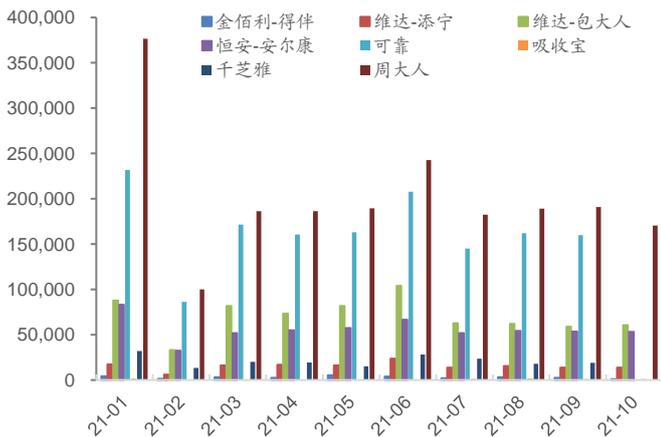
图表 45 2021 年月度成人纸尿裤线上销售金额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

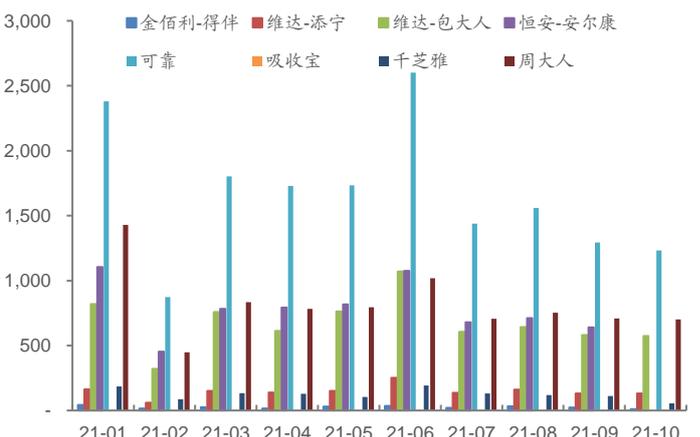
“可靠”品牌10月线上销售额继续领先，“吸收宝”品牌增速持续亮眼。我们重点跟踪了金佰利得伴、维达添宁、维达包大人、恒安安而康、可靠、吸收宝、千芝雅和周大人8家成人纸尿裤品牌，覆盖高中低端市场。根据淘数据，10月上述8个品牌中“可靠”品牌线上销售额领跑，达到1232.6万元，同比减少27.7%。中低端品牌“吸收宝”10月销售数据表现亮眼，销售额为1.87万元，同比增长51.84%，环比增长8%。

图表 46 2021 年起成人纸尿裤品牌线上月度销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 47 2021 年起成人纸尿裤品牌线上月度销售额 (万元)



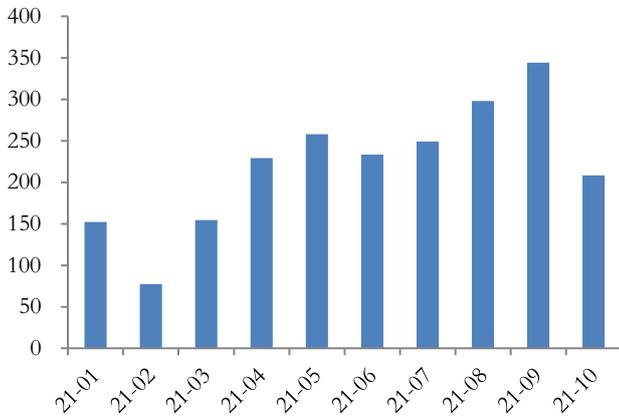
资料来源：淘数据，华安证券研究所

4.2 沙发&床垫 10月淘数据跟踪

10月沙发线上销售数据环比下滑，同比增速放缓。我们跟踪了芝华士、顾家、左右三大沙发品牌。根据淘数据，10月沙发线上销售额为29.2亿元，同比增长19.7%，

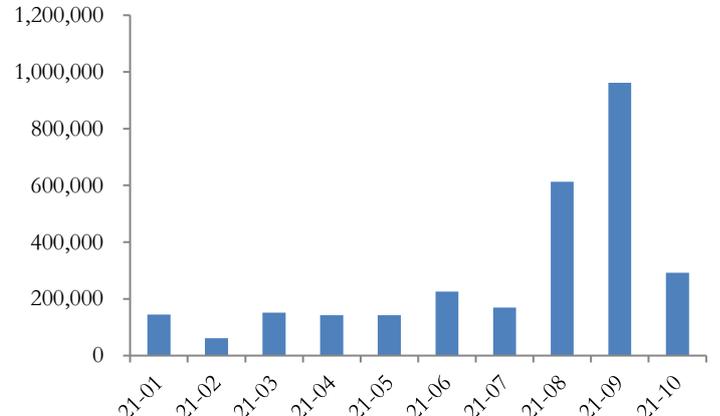
环比下降 70%。销售量来看，10 月沙发线上销售量为 208 万，同比增长 14%，环比下降 39%。

图表 48 2021 年月度沙发线上销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

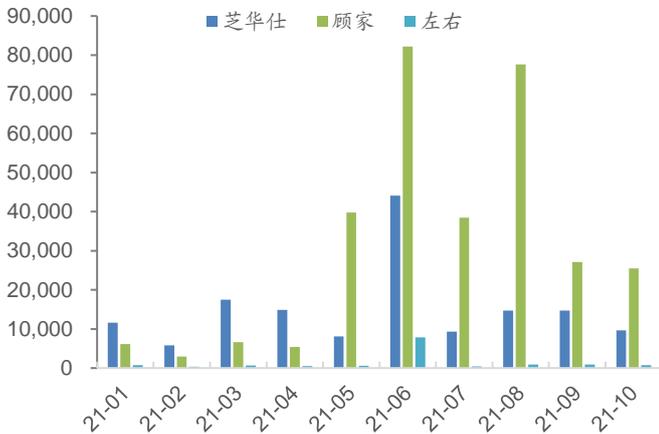
图表 49 2021 年月度沙发线上销售额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

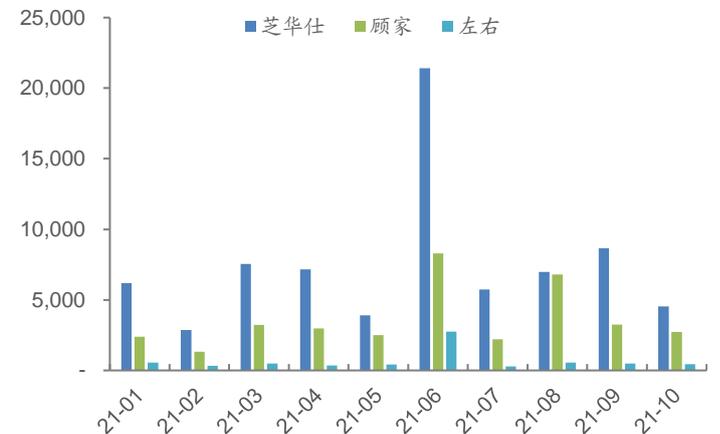
三大品牌 10 月线上数据同比环比均出现回落。10 月全网销售数据显示，三大沙发品牌中芝华仕月度销售额小幅领先，实现 4534.4 万元，同比下降 29.1%。顾家销售额第二，为 2724.7 万元，同比下降 59.96%。从销量来看，顾家 10 月沙发线上销量继续领先，达到 2.55 万，同比增长 325%。

图表 50 2021 年起沙发三大品牌线上销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

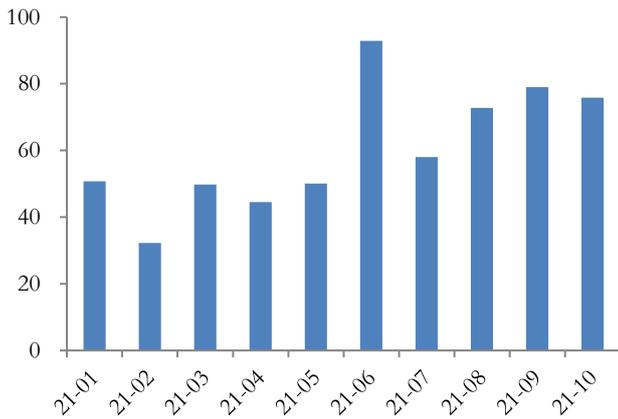
图表 51 2021 年起沙发三大品牌线上销售额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

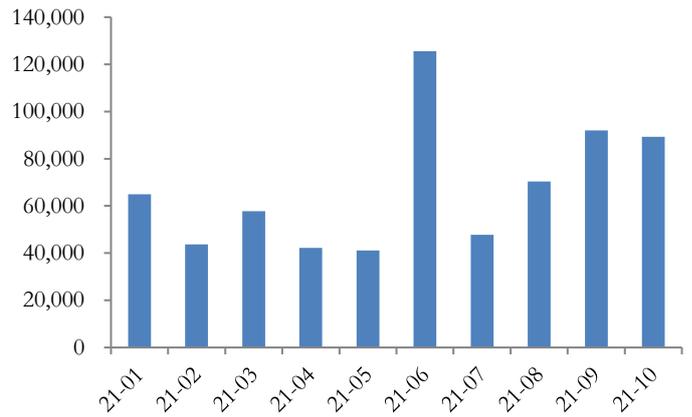
10 月床垫全网线上销售量同比正向增长，销售额同比下滑。根据淘数据，10 月床垫线上销售额实现 8.93 亿元，同比下降 12.65%，环比下降 3%；10 月线上销售量实现 75.1 万，同比增长 8.1%，环比下降 4%。

图表 52 2021 年月度床垫线上销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

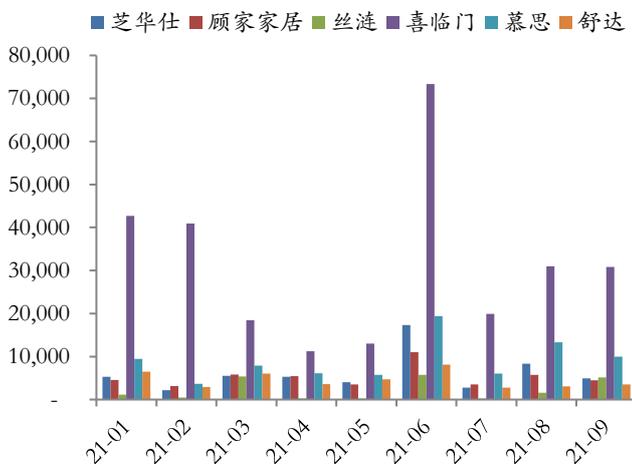
图表 53 2021 年月度床垫线上销售额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

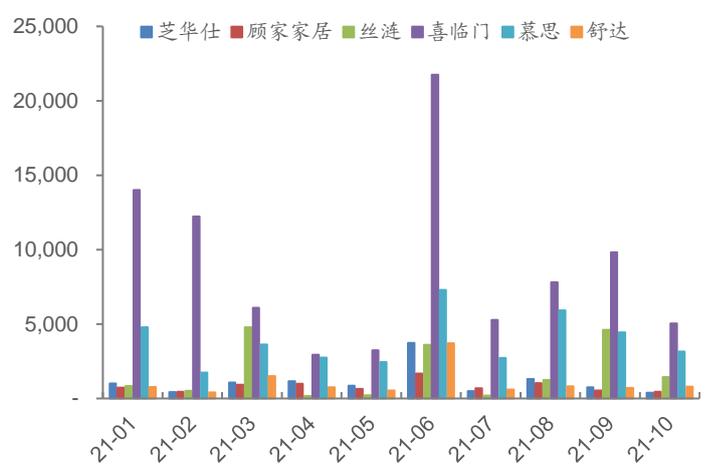
10月各大品牌销售数据继续回落，舒达品牌销售额同比增长12.8%。我们主要跟踪芝华仕、顾家、喜临门、丝涟、慕思、舒达六大床垫品牌线上销售数据。其中除舒达品牌外，其余5家品牌10月销售数据出现不同程度下滑，芝华仕、顾家、喜临门、慕思销售额分别为386、448、5032、3144万元，同比分别-77%、-69%、-84%、-42%；舒达品牌单月销售额实现794.3万元，同比增长12%。

图表 54 2021 年起床垫各品牌线上月度销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 55 2021 年起床垫各品牌线上月度销售额 (万元)

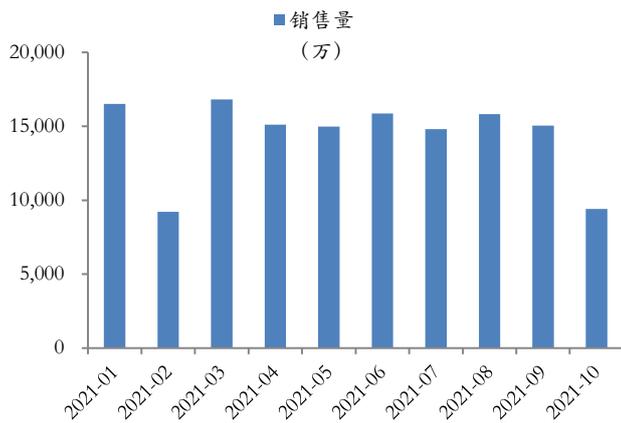


资料来源：淘数据，华安证券研究所

4.3 文具用品 10 月淘数据跟踪

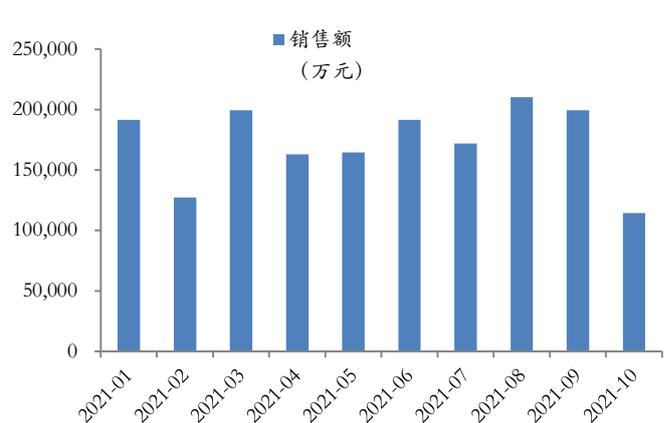
10月文具用品销售数据继续回落。根据淘数据，2021年10月文具用品全网销售量为0.94亿，环比降低37%，同比下滑33.33%；销售额来看，10月文具用品全网销售额为11.44亿元，环比下降43%，同比下滑44.18%。

图表 56 2021 年起文具用品线上月度销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

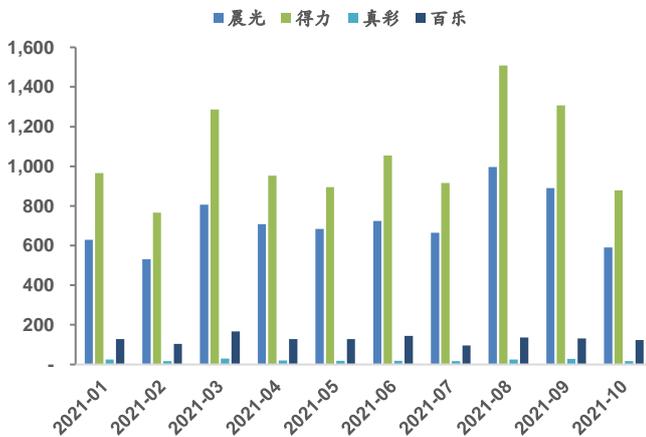
图表 57 2021 年起文具用品线上月度销售额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

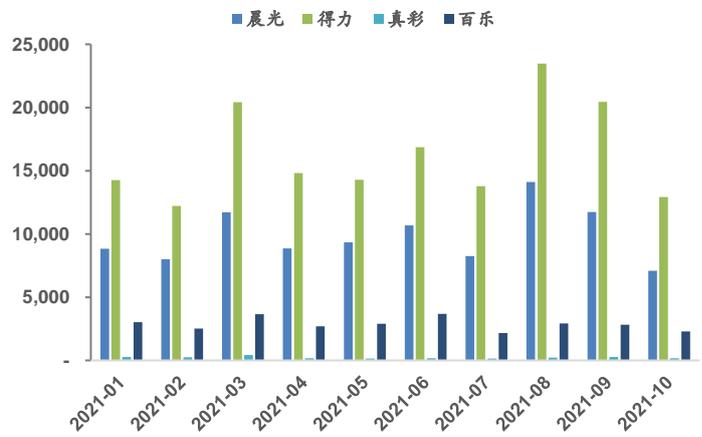
分品牌来看，10 月为开学季和电商促销过渡期，四大品牌单月销售数据表现平平。我们重点跟踪了晨光、得力、真彩、百乐四个文具品牌。根据淘数据，2021 年 10 月得力、晨光、真彩、百乐销售量分别为 878.59、590.09、16.39、123.16 万，同比分别-28.9%、-39.7%、-44.8%、-20.1%。10 月销售额分别为 1.29、0.71、0.02、0.23 亿元，同比分别-30.7%、-51.2%、-57.9%、-32.6%。随着开学季红利的逐渐消退，四大品牌单月销售数据也出现不同程度的回落。

图表 58 2021 年起文具各品牌线上月度销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 59 2021 年起文具各品牌线上月度销售额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

风险提示:

疫情影响终端销售，国产运动鞋服品牌竞争加剧，品牌塑造不及预期。

分析师与研究助理简介

分析师：马远方，新加坡管理大学量化金融硕士，曾任职国盛证券研究所，2020年新财富轻工纺服第4名团队。2021年加入华安证券研究所，以龙头白马确立研究框架，擅长挖掘成长型企业。

分析师：虞晓文，约翰霍普金斯大学金融学硕士，浙江大学经济学学士。2018年以来从事轻工行业研究，重点覆盖家居和日用品板块。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。