

纺服和教育

特步牵手宝胜强强联合，东方甄选账号矩阵渐成，牧高笛 6 月销售额有望达新高

作者

孙海洋

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

特步与宝胜合作门店落地河北唐山，强强联合加速区域覆盖。据胜道河北官微，唐山荣大特步店近期开业，未来或继续完善区域覆盖，借助宝胜渠道及运营经验加快生意增长。特步持续推动渠道优化，关小店开大店，新开店或多为全新形象 9 代店，计划于 2025 年将店铺平均面积自目前的约 130 平方提升至 175~180 平方，同时提升购物中心门店占比。本次合作将加速门店优化，有望布局更多二三线城市核心物业，同时引入优质经销商提振渠道效率。

此前李宁合作滔搏，加快试点探索优化经销商队伍，我们预计未来头部品牌或继续推动与优质经销商合作；在巩固 DTC 优势基础上借助成熟团队及优质资源加快生意成长。耐克阿迪今年以来大中华区整体增长势头仍表现较弱，在消费者关注/心智及渠道覆盖/质量等方面均给国牌较大发展机遇。

【关注】李宁、特步国际、安踏体育、波司登、申洲国际等

东方甄选美丽生活账号上线直播超预期。其主销美妆个护家清等，部分时段在线人数已达头部阵营，与主账号及图书等分账号构建矩阵式直播平台，借助较强品牌背书、差异化基因、较深用户粘性和中长期战略高度打造直播及农产品国民级品牌。一方面，美妆个护家清品类具备更大的消费受众和平台运营收益，未来 GMV 或有较大增长潜力，与东方甄选账号形成双极增长；另一方面账号公司化、主播去头部化、供应链及运营标准化或是未来直播电商主要趋势，我们认为东方甄选等机构具备较好的成长前景。

【关注】新东方在线、中公教育、中教控股、新东方、天立教育等

本周业绩预告建议关注牧高笛，我们预计 Q2 净利同比增速或达到强制披露要求。从 6 月各露营品牌线上销售情况看，一方面，我们认为专业化且有设计感的露营产品将更多受到消费者青睐，以牧高笛、挪客为代表头部品牌享有更多 α 发展机遇；另一方面，我们预计牧高笛 6 月销售继续新高，在线上规模增长同时，品牌及 OEM 业务净利率成重要看点，盈利能力提升或贯穿全年。此外，国家大力发展飞盘运动有望充分带动户外露营周边产业发展。

【关注】牧高笛、伟星股份、盛泰集团、华利集团、台华新材、三联虹普等

风险提示：疫情局部反复影响后续线下客流；原材料及人工价格上涨导致成本压力；新品发售销量不及预期；电商热度不及预期；业务拓展情况不及预期；招生情况不及预期等风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com