



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

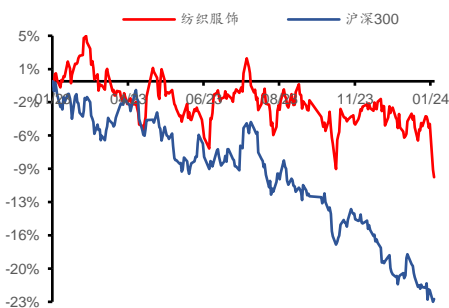
迪森特切入儿童运动赛道，始祖鸟母公司或下周登陆纽交所

增持（维持）

行业： 纺织服饰
日期： 2024年01月24日

分析师： 杜洋
Tel: 021-53686169
E-mail: duyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523090002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告:

《服装社零加速增长，跨境电商探索第三方平台模式》

——2024年01月21日

《纺织出口企稳向好，家居制造产业持续升级》

——2024年01月14日

《户外行业空间大、崛起快，国产扫地机出海正当时》

——2024年01月07日

主要观点

事件1: 24年1月16日，安踏体育旗下品牌迪桑特之独立品牌“迪桑特儿童”首店在南京德基广场正式开业，标志着品牌正式入局儿童高端运动领域，开启α世代高端专业运动风潮。

事件2: 24年1月23日，始祖鸟母公司亚玛芬体育向美国证券交易委员会(SEC)更新F-1文件，计划于2月1日正式以“AS”为股票代码在纽约证券交易所挂牌上市。本次IPO中计划发行1亿股普通股，发行区间为每股16-18美元，承销商另享有1500万股普通股的超额配售权，本次IPO至多募集18亿美元（不计“绿鞋机制”）。

童装市场前景广阔，国内外高端品牌积极布局。 国际市场，据智研咨询数据显示，2022年全球童装行业市场规模约为1996亿美元，同比增长1.4%。**国内市场**，中国童装行业品牌起步晚，处于高速成长期。据欧睿数据，2022年我国童装市场规模达2299亿元，2016-2019CAGR为15%，领先全球平均增速水平。童装赛道作为服装市场的重要组成部分之一，成为新的竞争焦点。随着生育政策刺激市场需求的增长，童装行业政策的陆续出台推动我国童装童鞋行业的发展，国内外知名服装品牌积极切入童装赛道抢占市场份额。

安踏旗下品牌迪桑特切入儿童运动赛道，寻找品牌新增长点。

1) 迪桑特为日本专业运动品牌，成立于1935年。2016年，安踏体育收购迪桑特在中国区独家经营、产品设计、销售及分销的业务。**FY2016-2022年，迪桑特在中国区收入从0.2亿元增长至30.4亿元，期间CAGR高达123%，增速领跑行业，成为安踏集团备受瞩目的第三增长曲线的重要组成部分。**

2) 迪桑特定位高端人群、年轻化趋势显著，会员贡献主要收入。2022年9月-2023年8月迪桑特月活跃会员超80万，同比增长35%，人均消费金额超5000元，同比增长15%，其中35岁以下人群占比从39%提升至42%，年消费超过6000元的高值会员流水贡献比例达60%。目前迪桑特的消费者画像主要即为35-40岁的精英人士，其中男士占比60-70%。

3) 布局儿童运动赛道，开辟新的业绩增长点。户外运动热潮渗透至童装领域，迪桑特儿童系列首个线下品牌门店开设在南京德基广场。未来，迪桑特童装店还即将入驻深圳湾万象城、沈阳万象城。迪桑特童装紧随品牌主线产品的定位，主打“高端”与“专业”，打造儿童高端专业运动装备，运营将围绕三大核心：专业调性、产品矩阵和社群体验。我们认为，此次切入儿童运动领域为品牌开辟新的业绩增长点，打造第二增长曲线。

新品牌延续高增势头，亚玛芬体育提交上市申请。安踏体育于1月5日发布2023Q4运营公告，23Q4主品牌零售额实现10-20%高增长，斐乐同增25-30%，其他品牌同增55-60%，新品牌延续高增势头。亚玛芬体育2019年被安踏收购后，加速大中华区渗透，业绩保持高增长。我

们认为，若亚玛芬体育成功上市，将有助于增厚公司利润，看好旗下品牌始祖鸟全球增长潜力。

■ 投资建议

建议关注：纺织服装（A股）：报喜鸟、比音勒芬、海澜之家、歌力思、伟星股份、华利集团、台华新材、锦泓集团、三夫户外等；**纺织服装（港股）：**李宁、安踏、波司登等。**轻工制造：**欧派家居、志邦家居、顾家家居、慕思股份、匠心家居、太阳纸业、公牛集团、浙江自然等。**跨境电商：**拼多多（美股）、华凯易佰、赛维时代、致欧科技等。

■ 风险提示

原材料价格波动；终端消费疲软；行业政策变动风险；市场竞争加剧风险等。

目录

1 迪森特切入儿童运动赛道，始祖鸟母公司或下周登陆纽交所.....4
2 风险提示5

图

图 1：迪桑特首家童装店5
图 2：迪桑特儿童滑雪服.....5

1 迪森特切入儿童运动赛道，始祖鸟母公司或下周登陆纽交所

周登陆纽交所

事件 1: 24 年 1 月 16 日，安踏体育旗下品牌迪桑特之独立品牌“迪桑特儿童”首店在南京德基广场正式开业，标志着品牌正式入局儿童高端运动领域，开启 α 世代高端专业运动风潮。

事件 2: 24 年 1 月 23 日，始祖鸟母公司亚玛芬体育向美国证券交易委员会(SEC)更新 F-1 文件，计划于 2 月 1 日正式以“AS”为股票代码在纽约证券交易所挂牌上市。本次 IPO 中计划发行 1 亿股普通股，发行区间为每股 16-18 美元，承销商另享有 1500 万股普通股的超额配售权，本次 IPO 至多募集 18 亿美元（不计“绿鞋机制”）。

童装市场前景广阔，国内外高端品牌积极布局。 国际市场，据智研咨询数据显示，2022 年全球童装行业市场规模约为 1996 亿美元，同比增长 1.4%。**国内市场**，中国童装行业品牌起步晚，处于高速成长期。据欧睿数据，2022 年我国童装市场规模达 2299 亿元，2016-2019CAGR 为 15%，领先全球平均增速水平。童装赛道作为服装市场组重要的组成部分之一，成为新的竞争焦点。随着生育政策刺激市场需求的增长，童装行业政策的陆续出台推动我国童装童鞋行业的发展，国内外知名服装品牌积极切入童装赛道抢占市场份额。

安踏旗下品牌迪桑特切入儿童运动赛道，寻找品牌新增长点。

1) 迪桑特为日本专业运动品牌，成立于 1935 年。 2016 年，安踏体育收购迪桑特在中国区独家经营、产品设计、销售及分销的业务。FY2016-2022 年，迪桑特在中国区收入从 0.2 亿元增长至 30.4 亿元，期间 CAGR 高达 123%，增速领跑行业，成为安踏集团备受瞩目的第三增长曲线的重要组成部分。

2) 迪桑特定位高端人群、年轻化趋势显著，会员贡献主要收入。 2022 年 9 月-2023 年 8 月迪桑特月活跃会员超 80 万，同比增长 35%，人均消费金额超 5000 元，同比增长 15%，其中 35 岁以下人群占比从 39%提升至 42%，年消费超过 6000 元的高值会员流水贡献比例达 60%。目前迪桑特的消费者画像主要即为 35-40 岁的精英人士，其中男士占比 60-70%。

3) 布局儿童运动赛道，开辟新的业绩增长点。户外运动热潮渗透至童装领域，迪桑特儿童系列首个线下品牌门店开设在南京德基广场。未来，迪桑特童装店还即将入驻深圳湾万象城、沈阳万象城。迪桑特童装紧随品牌主线产品的定位，主打“高端”与“专业”，打造儿童高端专业运动装备，运营将围绕三大核心：专业调性、产品矩阵和社群体验。我们认为，此次切入儿童运动领域为品牌开辟新的业绩增长点，打造第二增长曲线。

图 1：迪桑特首家童装店



资料来源：迪桑特官方微信公众号，上海证券研究所

图 2：迪桑特儿童滑雪服



资料来源：迪桑特官方微信公众号，上海证券研究所

新品牌延续高增势头，亚玛芬体育提交上市申请。安踏体育于 1 月 5 日发布 2023Q4 运营公告，23Q4 主品牌零售额实现 10-20% 高增长，斐乐同增 25-30%，其他品牌同增 55-60%，新品牌延续高增势头。亚玛芬体育 2019 年被安踏收购后，加速大中华区渗透，业绩保持高增长。若亚玛芬体育成功上市，将有助于增厚公司利润，看好旗下品牌始祖鸟全球增长潜力。

2 风险提示

原材料价格波动；终端消费疲软；行业政策变动风险；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，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。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。