



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 亚玛芬体育 24Q1 业绩稳健增长，关注头部品牌 618 销售表现

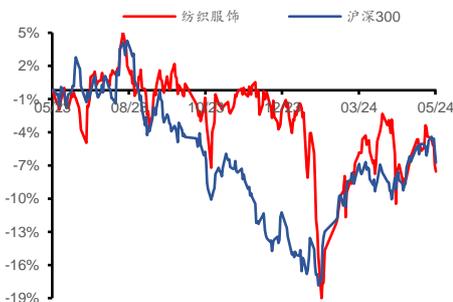
——轻工纺服行业周报（20240520-0524）

## 增持（维持）

行业： 纺织服饰  
日期： 2024年05月26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：

《地产政策显著增强，关注家居拐点修复》

——2024年05月19日

《纺织出口增速回升，持续关注纺织制造订单回暖》

——2024年05月12日

《23年行业结构性增长，24年关注国内需求修复、消费出海》

——2024年05月05日

### 主要观点

行情回顾：本周（2024.05.20-2024.05.24，下同），A股SW纺织服饰行业指数下跌3.21%，轻工制造行业下跌5.71%，而沪深300下跌2.08%，上证指数下跌2.07%。纺织服装和轻工制造在申万31个一级行业中涨幅排名分别为第14位和第31位。

1) 纺织服装：服装品牌618大促表现亮眼，亚玛芬体育24Q1业绩稳健增长。

天猫：服装品牌618大促表现亮眼，鞋履品牌成交亮眼。5月20日，天猫618服饰行业3225个服饰品牌开卖4小时超上年全天。1377个男装品牌成交超上年全天。377个女装品牌成交增速同比超100%。140个鞋履品牌成交超上年全天，多个品牌成交均破千万元。

抖音：服饰类需求趋于两极化，抖音618防晒、羽绒销售亮眼。5月25日，抖音电商开启618预售。本次抖音公布的服饰类618好物节TOP15好物直播间榜单中，防晒衣热度随着气温一路飙升，主打“轻量化户外”的蕉下荣登榜首，单品爆款防晒衣爆售超30万件。此外四季女装品牌如三彩、伊芙丽、茵曼等也占据榜单，主打高端鹅绒服的品牌高梵反季热销，位列抖音服饰类618好物节榜单第二名。

亚玛芬体育24Q1业绩稳健增长，始祖鸟门店持续扩张。

5月22日，始祖鸟母公司Amer Sports（亚玛芬体育）公布2024年第一季度财报。公司24Q1实现营业收入11.83亿元，同比增长13%；调整后的营业利润率为11%，上年同期为13.4%；净利润为700万美元，上年同期为1900万美元。一季度营收增长主要得益于公司户外功能性服饰业务营收同比增长44%，其户外功能性服饰销售的主要驱动力是始祖鸟品牌。分品牌看，1) 始祖鸟：在门店扩张方面，始祖鸟新店在24Q1内实现了两位数的扩张，在23Q1较高基准下仍实现了综合渠道增长。始祖鸟在各地区均获得了广泛增长，以亚太地区 and 美洲地区为首，其次是大中华区以及欧洲、中东和非洲地区。2) 萨洛蒙：得益于萨洛蒙鞋服业务在亚太地区和中华区的带领下实现了十位数中段的的增长，公司山地户外服饰及装备业务营收同比增长6%至4亿美元。3) 威尔胜：亚玛芬体育的第三大板块业务“球类及球拍装备业务”营收同比下降14%至2.73亿美元，主要由于威尔胜持续面临核心市场的挑战。

分渠道看，24Q1亚玛芬体育DTC渠道营收4.89亿美元，同比增长41%，DTC渠道在所有地区都实现了两位数增长；在户外功能性服饰业务中，DTC渠道实现了46%的增长，其中包含36%的综合渠道增长。但批发渠道营收同比下降1%至6.94亿美元，户外功能性服饰业务的批发渠道则实现了40%的增长。

分地区看，24Q1亚玛芬体育美洲地区营收约为4.1亿美元，与上年同期持平，该地区户外功能性服饰业务的增长被球类及球拍装备业务的

下降所抵消；EMEA 地区营收 3.59 亿美元，同比增长 1%；大中华区和亚太地区营收分别 3.1 亿美元、1.04 亿美元，同比增长 51%、34%。亚玛芬体育在 2024 财年展望中预计，公司营收增长率将保持在十位数区间中段，户外功能性服饰业务营收同比增长超 25%，山地户外服饰及装备业务营收增长中至高个位数，球类及球拍装备业务营收增长低至中个位数。我们认为，亚玛芬体育在始祖鸟的推动下，整体业绩仍超出预期，2024 年有望延续稳健增长态势。

## 2) 轻工制造：天猫 618 家装、家居、家电品牌成交破亿，家居需求旺盛。

天猫 618 大促 4 小时 23 个家装、家居、家电品牌成交破亿。5 月 20 日天猫 618 开售 4 小时，家装家居家电品牌爆发式增长。美的、戴森、海尔、海信等 23 个品牌成交额破亿，119 个单品成交过千万。截至 5 月 21 日 15:00，天猫 618 家享生活的品牌排行榜显示，美的、海尔、格力领跑大家电品牌榜前三；美的、戴森、追觅领跑小家电品牌榜前三。源氏木语、索菲亚、林氏家居领跑家装品牌榜前三。新锐品牌亚朵星球表现亮眼，与罗莱家纺、水星家纺登顶家居品牌榜前三。淘宝家装排行榜，索菲亚造家店、小半家具 Half House、一具一家 美式标杆店包揽前三。2024 年 618，天猫加码 2 亿专项补贴以旧换新，有效激发消费者以旧换新的积极性。开售 4 小时，消费者在天猫以旧换新的订单成交同比增长超 710%。

**顾家家居 (603816.SH)**：于 2024 年 3 月份开启惠民焕新工程，并在 5 月重磅升级，加码优惠政策，进一步完善产品组合，如顾家夺冠 698 套餐实现了品类扩展，成为行业内首个涵盖衣、橱、门的套餐系列。此外夺冠衣柜 998 套餐也是本次升级的重点内容，套餐可实现瓦尔登系列|静电粉末喷涂 998 元/m<sup>2</sup>、智享生活系列|超颜亲肤 PET 998 元/m<sup>2</sup>、ENF 环保 7 号|实木多层板 998 元/m<sup>2</sup>。

**公牛集团 (603195.SH)**：2024 年 5 月 21 日投关记录中表示，储能业务作为公司在新能源领域的重要布局，尚处在发展的初期，未来顺应能源结构变革的时代趋势，有着广阔的市场空间。23H1，公司的家庭储能产品在海外市场进行了试销验证，建立了专门的组织和子公司，积极进行业务和人才的本地化准备，并有序推动渠道和服务体系的建设。2024 年，公司将全面布局家储生态，推动发达国家市场的渠道与品牌建设；同时，进一步开发迭代国内工商储产品线，开展商业模式的探索与验证，加快搭建工商业储能的专业渠道能力，助力业务实现快速突破。

## 3) 跨境电商：华凯易佰持续完善全球化布局，Temu 通过巴西税收优惠计划认证。

**华凯易佰拟收购通拓科技 100% 股权，完善公司全球化布局。**2023 年 12 月份，华凯易佰称拟以现金方式收购通拓科技 100% 股权及主营业务相关的全部经营性资产。5 月 21 日，公司最新发布《股权收购协议》签署公告，表明将以 7 亿现金收购通拓科技。本次交易前，公司未持有通拓股权；本次交易完成后，通拓成为公司全资子公司，公司将直接持有通拓 100.00% 股权以及主营业务相关的全部经营性资产（包括但不限于商标、专利、店铺、存货资产等）。本次重组利于公司聚焦主业，利用黄金发展期扩大经营规模，提升综合竞争力和行业地位；华凯易佰与标的公司优势互补、深度融合，充分发挥协同效应，完善全球化布局。

**Temu 通过巴西税收优惠计划认证。**据巴西联邦税务局网站周一消息称，Temu 已通过巴西政府的一项税收优惠计划认证，50 美元以下的商品免征进口费用。据当地媒体报道，Temu 几个月来一直在为进军巴西市场做准备。

### ■ 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、伟星股份、华利集团、锦泓集团、台华新材、歌力思、三夫户外等；**纺织服装（港股）：**安踏、李宁、波司登等。**轻工制造：**欧派家居、志邦家居、匠心家居、顾家家居、慕思股份、公牛集团、太阳纸业、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

<b>1 本周观点：亚玛芬体育 24Q1 业绩稳健增长，关注头部品牌 618 销售表现</b> .....	<b>5</b>
1.1 纺织服装：服装品牌 618 大促表现亮眼，亚玛芬体育 24Q1 业绩稳健增长.....	5
1.2 轻工制造：天猫 618 家装、家居、家电品牌成交破亿，家居需求旺盛.....	6
1.3 跨境电商：华凯易佰持续完善全球化布局，Temu 通过巴西税收优惠计划认证.....	7
<b>2 市场回顾</b> .....	<b>8</b>
2.1 板块行情回顾.....	8
2.2 本周轻工纺服股资金流向.....	9
<b>3 解禁情况</b> .....	<b>10</b>
<b>4 风险提示：</b> .....	<b>10</b>

### 图

图 1：期间 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况.....	8
图 2：期间 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况.....	8
图 3：期间 A 股申万轻工制造板块子行业涨跌幅情况.....	9

### 表

表 1：本周轻工纺服及家电行业北上资金持股比例变化前十名.....	9
表 2：近期及下周轻工纺服及跨境电商行业股票解禁信息...10	10

## 1 本周观点：亚玛芬体育 24Q1 业绩稳健增长， 关注头部品牌 618 销售表现

### 1.1 纺织服装：服装品牌 618 大促表现亮眼，亚玛芬体育 24Q1 业绩稳健增长

**天猫：**服装品牌 618 大促表现亮眼，鞋履品牌成交亮眼。5 月 20 日，天猫 618 服饰行业 3225 个服饰品牌开卖 4 小时超上年全天。1377 个男装品牌成交超上年全天。377 个女装品牌成交增速同比超 100%。140 个鞋履品牌成交超上年全天，多个品牌成交均破千万元。

**抖音：**服饰类需求趋于两极化，抖音 618 防晒、羽绒销售亮眼。5 月 25 日，抖音电商开启 618 预售。本次抖音公布的服饰类 618 好物节 TOP15 好物直播间榜单中，防晒衣热度随着气温一路飙升，主打“轻量化户外”的蕉下荣登榜首，单品爆款防晒衣爆售超 30 万件。此外四季女装品牌如三彩、伊芙丽、茵曼等也占据榜单，主打高端鹅绒服的品牌高梵反季热销，位列抖音服饰类 618 好物节榜单第二名。

**亚玛芬体育 24Q1 业绩稳健增长，始祖鸟门店持续扩张。**

5 月 22 日，始祖鸟母公司 Amer Sports（亚玛芬体育）公布 2024 年第一季度财报。公司 24Q1 实现营业收入 11.83 亿元，同比增长 13%；调整后的营业利润率为 11%，上年同期为 13.4%；净利润为 700 万美元，上年同期为 1900 万美元。一季度营收增长主要得益于公司户外功能性服饰业务营收同比增长 44%，其户外功能性服饰销售的主要驱动力是始祖鸟品牌。**分品牌看，1) 始祖鸟：在门店扩张方面，始祖鸟新店在 24Q1 内实现了两位数的扩张，在 23Q1 较高基准下仍实现了综合渠道增长。始祖鸟在各地区均获得了广泛增长，以亚太地区和美洲地区为首，其次是大中华区以及欧洲、中东和非洲地区。2) 萨洛蒙：**得益于萨洛蒙鞋服业务在亚太地区和中华区的带领下实现了十位数中段的的增长，公司山地户外服饰及装备业务营收同比增长 6% 至 4 亿美元。**3) 威尔胜：**亚玛芬体育的第三大板块业务“球类及球拍装备业务”营收同比

下降 14%至 2.73 亿美元，主要由于威尔胜持续面临核心市场的挑战。

**分渠道看**，24Q1 亚玛芬体育 DTC 渠道 营收 4.89 亿美元，同比增长 41%，DTC 渠道在所有地区都实现了两位数增长；在户外功能性服饰业务中，DTC 渠道实现了 46%的增长，其中包含 36%的综合渠道增长。但批发渠道 营收同比下降 1%至 6.94 亿美元，户外功能性服饰业务的批发渠道则实现了 40%的增长。

**分地区看**，24Q1 亚玛芬体育美洲地区营收约为 4.1 亿美元，与上年同期持平，该地区户外功能性服饰业务的增长被球类及球拍装备业务的下降所抵消；EMEA 地区营收 3.59 亿美元，同比增长 1%；大中华区和亚太地区营收分别 3.1 亿美元、1.04 亿美元，同比增长 51%、34%。亚玛芬体育在 2024 财年展望中预计，公司营收增长率将保持在十位数区间中段，户外功能性服饰业务营收同比增长超 25%，山地户外服饰及装备业务营收增长中至高个位数，球类及球拍装备业务营收增长低至中个位数。我们认为，亚玛芬体育在始祖鸟的推动下，整体业绩仍超出预期，2024 年有望延续稳健增长态势。

## 1.2 轻工制造：天猫 618 家装、家居、家电品牌成交破

### 亿，家居需求旺盛

**天猫 618 大促 4 小时 23 个家装、家居、家电品牌成交破亿。**5 月 20 日天猫 618 开售 4 小时，家装家居家电品牌爆发式增长。美的、戴森、海尔、海信等 23 个品牌成交额破亿，119 个单品成交过千万。截至 5 月 21 日 15:00，天猫 618 家享生活的品牌排行榜显示，美的、海尔、格力领跑大家电品牌榜前三；美的、戴森、追觅领跑小家电品牌榜前三。源氏木语、索菲亚、林氏家居领跑家装品牌榜前三。新锐品牌亚朵星球表现亮眼，与罗莱家纺、水星家纺登顶家居品牌榜前三。淘宝家装排行榜，索菲亚造家店、小半家具 Half House、一具一家 美式标杆店包揽前三。2024 年 618，天猫加码 2 亿专项补贴以旧换新，有效激发消费者以旧换新的积极性。开售 4 小时，消费者在天猫以旧换新的订单成交同比增长超 710%。

**顾家家居 (603816.SH)**：于 2024 年 3 月份开启惠民焕新工程，并在 5 月重磅升级，加码优惠政策，进一步完善产品组合，如

顾家夺冠 698 套餐实现了品类扩展，成为行业内首个涵盖衣、橱、门的套餐系列。此外夺冠衣柜 998 套餐也是本次升级的重点内容，套餐可实现瓦尔登系列|静电粉末喷涂 998 元/m<sup>2</sup>、智享生活系列|超颜亲肤 PET998 元/m<sup>2</sup>、ENF 环保 7 号|实木多层板 998 元/m<sup>2</sup>。

**公牛集团 (603195.SH):** 2024 年 5 月 21 日投关记录中表示，储能业务作为公司在新能源领域的重要布局，尚处在发展的初期，未来顺应能源结构变革的时代趋势，有着广阔的市场空间。23H1，公司的家庭储能产品在海外市场进行了试销验证，建立了专门的组织和子公司，积极进行业务和人才的本地化准备，并有序推动渠道和服务体系的建设。2024 年，公司将全面布局家储生态，推动发达国家市场的渠道与品牌建设；同时，进一步开发迭代国内工商储产品线，开展商业模式的探索与验证，加快搭建工商业储能的专业渠道能力，助力业务实现快速突破。

### 1.3 跨境电商：华凯易佰持续完善全球化布局，Temu 通过巴西税收优惠计划认证

**华凯易佰拟收购通拓科技 100% 股权，完善公司全球化布局。** 2023 年 12 月份，华凯易佰称拟以现金方式收购通拓科技 100% 股权及主营业务相关的全部经营性资产。5 月 21 日，公司最新发布《股权收购协议》签署公告，表明将以 7 亿现金收购通拓科技。本次交易前，公司未持有通拓股权；本次交易完成后，通拓成为公司全资子公司，公司将直接持有通拓 100.00% 股权以及主营业务相关的全部经营性资产（包括但不限于商标、专利、店铺、存货资产等）。本次重组利于公司聚焦主业，利用黄金发展期扩大经营规模，提升综合竞争力和行业地位；华凯易佰与标的公司优势互补、深度融合，充分发挥协同效应，完善全球化布局。

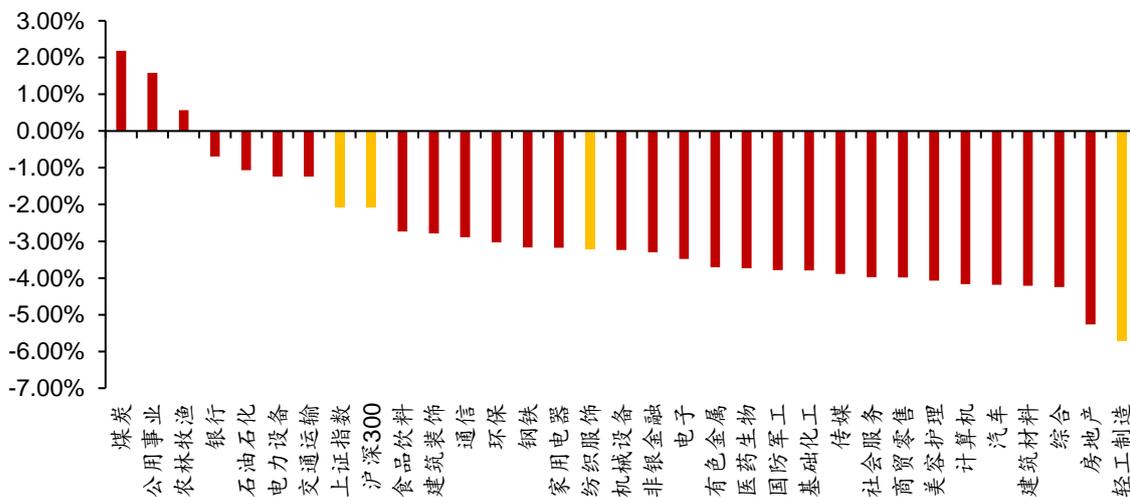
**Temu 通过巴西税收优惠计划认证。** 据巴西联邦税务局网站周一消息称，Temu 已通过巴西政府的一项税收优惠计划认证，50 美元以下的商品免征进口费用。据当地媒体报道，Temu 几个月来一直在为进军巴西市场做准备。

## 2 市场回顾

### 2.1 板块行情回顾

本周（2024.05.20-2024.05.24，下同），A股 SW 纺织服装行业指数下跌 3.21%，轻工制造行业下跌 5.71%，而沪深 300 下跌 2.08%，上证指数下跌 2.07%。纺织服装和轻工制造在申万 31 个一级行业中涨幅排名分别为第 14 位和第 31 位。

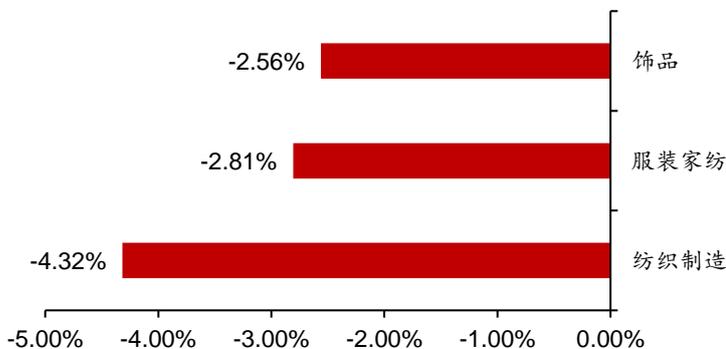
图 1：期间 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

本周 SW 纺织服装二级行业中，子行业均承压，下跌幅度最大的是纺织制造，下跌 4.32%；下跌幅度最小的是饰品，下跌 2.56%。

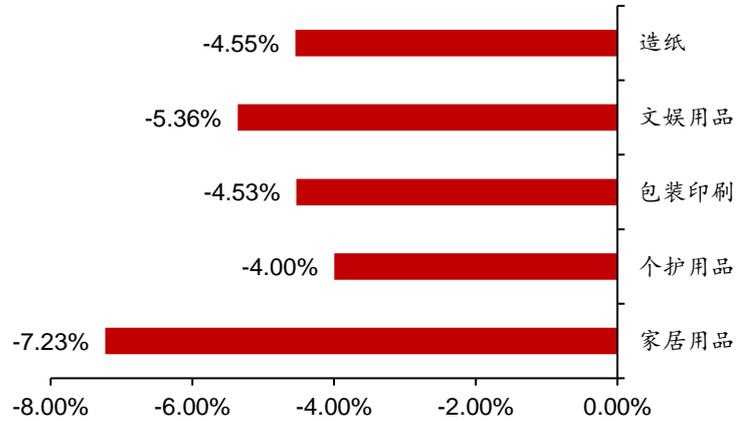
图 2：期间 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

本周 SW 轻工制造二级行业中，子行业均承压。下跌幅度最大的是家居用品，下跌 7.23%；下跌幅度最小的是个护用品，下跌 4.00%。

图 3：期间 A 股申万轻工制造板块子行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

## 2.2 本周轻工纺服股资金流向

本周北上资金增持幅度较大的有匠心家居、箭牌家居、索菲亚、致欧科技、志邦家居、江山欧派、东峰集团、金牌橱柜、慕思股份、蒙娜丽莎。

表 1：本周轻工纺服及家电行业北上资金持股比例变化前十名

证券简称	沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (1 周前)	比例差 (%)	证券简称	沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (1 周前)	比例差 (%)
匠心家居	8.9849	6.5015	2.4834	江山欧派	1.2954	0.7998	0.4957
箭牌家居	2.7016	0.8306	1.8711	东峰集团	2.3215	1.9512	0.3703
索菲亚	19.3011	17.5454	1.7557	金牌橱柜	0.8041	0.5523	0.2518
致欧科技	9.4363	7.8846	1.5518	慕思股份	2.1603	1.9102	0.2501
志邦家居	1.7384	1.0435	0.6949	蒙娜丽莎	1.9737	1.7385	0.2352

资料来源：iFind，上海证券研究所

### 3 解禁情况

表 2：近期及下周轻工纺织及跨境电商行业股票解禁信息

代码	简称	解禁				变动前(万股)			变动后(万股)		
		日期	数量	市值	股份类型	总股本	流通 A 股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)
			(万股)	(万元)							
605189.SH	富春染织	2024-05-29	9984.00	127,994.88	首发原股东限售股份	14,976.56	4,992.56	33.34	14,976.56	14,976.56	100.00
603511.SH	爱慕股份	2024-05-31	34557.22	475,507.31	首发原股东限售股份	40,812.10	5,443.78	13.34	40,812.10	40,001.00	98.01

资料来源：iFind，上海证券研究所

\*备注：具体解禁市值由解禁日期的股票收盘价格为准，表中解禁市值=解禁日期收盘价\*解禁数量

### 4 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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。