

户外快速增长，运动稳健，男装承压

24H1 服装品牌线上数据分析

根据第三方平台数据，24H1 服装品牌线上销售整体承压，细分行业表现分化。户外赛道处于成长期且产品功能属性强，量价齐升。运动鞋服品牌总体趋势平稳，运动鞋价格带上移，运动服饰质价比品牌表现好于中档及以上品牌。男装降级趋势明显，中档及以上定位的品牌承压，质价比&低价白牌增长较快。

□ 运动鞋服：运动鞋价格带上移；运动服饰价格带下移

- **行业：线上 GMV 略增。**24H1 阿里运动鞋服 GMV 同比增 1%，均价同比增长 5%（其中鞋均价+10%，服+1%），销售量同比下滑 4%（其中鞋销量-8%，服-1%）。抖音运动鞋服 GMV 同比增长 8%，均价持平微增（其中鞋均价+4%，服-8%），销售量同比增长 8%（其中鞋销量+10%，服+6%）。运动服价格带下移的原因主要为品牌更容易被白牌替代。
- **品牌：中档以上品牌承压，质价比品牌表现较好。**质价比品牌总体增速较快：其中 24H1 特步阿里/抖音 GMV 同比分别+24%/+26%，361 度+20%/-3%，鸿星尔克+6%/+36%，匹克-30%/+71%。中档及以上品牌承压：李宁 -13%/-23%、安踏 -0.3%/+11%、Nike-20%/+79%、Adidas+4%/-23%。
- **市场份额：除去品牌在不同平台基数影响，质价比品牌份额普遍提升。**24H1 特步阿里/抖音份额同比+0.5pct/+0.4pct，361 度+0.4pct/-0.2pct，鸿星尔克+0.1pct/+0.8pct，匹克-0.3pct/+0.5pct。

□ 户外鞋服：抖音平台处于快速成长期，价升量增

- **行业：销售及均价表现坚挺，价格带上移。**24H1 阿里户外运动 GMV 同比增长 8%，均价同比增长 24%，销售量同比下滑 13%；抖音户外运动 GMV 同比增长 110%，均价同比增长 4%，销售量同比增长 102%。赛道处于渗透成长期，部分此前奢侈品客群购买习惯迁移，且产品功能属性强，护城河坚固。
- **品牌：各品牌基本保持增长，增速质价比>中高端>白牌&奢牌。**质价比代表品牌增速领先，24H1 伯希和阿里/抖音 GMV 分别同比+121%/+317%，迪卡侬+74%/+1320%；中高端品牌保持较高增速，可隆+43%/+305%，凯乐石+41%/+444%，波司登+25%/+131%。均价：伯希和阿里/抖音同比+43%/+40%，迪卡侬+33%/+92%，可隆+1%/-3%，凯乐石+53%/+68%，波司登-8%/-11%。
- **市场份额：新兴中高端&质价比品牌份额显著提升。**24H1 伯希和阿里/抖音份额同比+1.3pct/+1.1pct，始祖鸟+1.0pct/+0.04pct，迪卡侬+0.8pct/+0.5pct，凯乐石+0.45pct/+1.5pct，可隆+0.45pct/+0.8pct。

□ 男装：消费呈降级趋势，追求极致性价比。

- **行业：平台表现分化，阿里价格带上移，抖音价格带向两端迁移。**2024H1 阿里男装 GMV 同比下滑 7%，均价同比增长 3%，销售量同比下滑 10%；抖音男装 GMV 同比增长 24%，均价同比下滑 9%，销售量同比增长 37%。分价格带来看，阿里价格带上移，抖音价格带向两端迁移。平台表现分化，品牌在阿里与抖音渠道策略、定位人群不同，价格差距拉大。

推荐（维持）

消费品/轻工纺服

行业规模

		占比%
股票家数（只）	308	6.1
总市值（十亿元）	1469.1	2.1
流通市值（十亿元）	1265.2	2.0

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-7.1	-3.8	-26.8
相对表现	-4.6	-10.3	-12.0



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《美妆及个护半年度线上数据分析—需求趋于理性，关注质价比优势突出的品牌》2024-07-23
- 2、《纺织服装行业 2024 年中期投资策略—出口制造延续高景气，高端户外逆势增长》2024-06-24

刘丽 S1090517080006

liuli14@cmschina.com.cn

唐圣场 S1090523120001

tangshengyang@cmschina.com.cn

- **品牌：中高端品牌承压，质价比&低价白牌增长较快。**低价白牌增速领先，24H1 真维斯阿里/抖音 GMV 分别同比+48%/+135%，啄木鸟+34%/-89%，两品牌均价约在 100 元以内；质价比品牌保持增长，海澜之家+38%/+23%，森马+24%/-3%，优衣库-4%/+65%；国内外中高端品牌阿里总体下滑，抖音低基数下保持增长。
 - **市场份额：阿里质价比&低价白牌份额提升。**24H1 海澜之家阿里/抖音市场份额同比 +0.4pct/-0.03pct，啄木鸟 +0.3pct/-0.04pct，真维斯 +0.3pct/+1.3pct，森马+0.2pct/-0.05pct，优衣库+0.05pct/+0.04pct。
- **风险提示：**消费需求不及预期；电商流量成本上升侵蚀利润；库存减值；企业竞争加剧等风险。

正文目录

一、 运动鞋服：运动服价格下行，运动鞋价格带上移	6
1、 行业：线上 GMV 略增，运动鞋价格带上行	6
2、 品牌：FILA 及质价比品牌表现较好，中档品牌销售承压	8
3、 市场份额：质价比品牌份额提升	10
二、 户外运动：赛道保持成长，价格表现坚挺	10
1、 行业：销售及均价表现坚挺，价格带上移	10
2、 品牌：各品牌基本保持增长，增速排名：质价比>中高端>白牌、奢牌	12
3、 市场份额：新兴中高端&质价比品牌份额显著提升	14
三、 男装：消费呈降级趋势，追求极致性价比	15
1、 行业：平台表现分化，阿里价格带上移，抖音价格带向两端迁移	15
2、 品牌：中高端品牌承压，质价比&低价白牌增长较快	17
3、 市场份额：阿里质价比&低价白牌份额提升	19
四、 风险提示	20

图表目录

图 1：阿里运动鞋服 GMV（亿元）及 YOY	6
图 2：抖音运动鞋服 GMV（亿元）及 YOY	6
图 3：阿里运动鞋服销量（万件）及 YOY	6
图 4：抖音运动鞋服销量（万件）及 YOY	6
图 5：阿里运动鞋服均价（元）及 YOY	7
图 6：抖音运动鞋服均价（元）及 YOY	7
图 7：阿里&抖音运动服均价对比	7
图 8：阿里&抖音运动鞋均价对比	7
图 9：阿里运动鞋价格带分布（按销售额）	7
图 10：阿里运动服价格带分布（按销售额）	7
图 11：抖音运动鞋服价格带分布（按销售额）	8
图 12：中高端品牌阿里 GMV 增速（%）	8
图 13：中高端品牌抖音 GMV 增速（%）	8
图 14：中端品牌阿里 GMV 增速（%）	8

图 15: 中端品牌抖音 GMV 增速 (%)	8
图 16: 质价比品牌阿里 GMV 增速 (%)	9
图 17: 质价比品牌抖音 GMV 增速 (%)	9
图 18: 阿里运动鞋服品牌均价 (元)	9
图 19: 抖音运动鞋服品牌均价 (元)	9
图 20: 阿里运动鞋服品牌份额 (%)	10
图 21: 抖音运动鞋服品牌份额 (%)	10
图 22: 阿里户外运动 GMV (亿元) 及 YOY	11
图 23: 抖音户外运动 GMV (亿元) 及 YOY	11
图 24: 阿里户外运动销量 (万件) 及 YOY	11
图 25: 抖音户外运动销量 (万件) 及 YOY	11
图 26: 阿里户外运动均价 (元) 及 YOY	11
图 27: 抖音户外运动均价 (元) 及 YOY	11
图 28: 阿里户外运动价格带分布 (按销售额)	12
图 29: 抖音户外运动价格带分布 (按销售额)	12
图 30: 奢牌阿里 GMV 增速 (%)	12
图 31: 中高端品牌阿里 GMV 增速 (%)	13
图 32: 中高端品牌抖音 GMV 增速 (%)	13
图 33: 质价比品牌阿里 GMV 增速 (%)	13
图 34: 白牌阿里 GMV 增速 (%)	13
图 35: 质价比品牌&白牌抖音 GMV 增速 (%)	13
图 36: 阿里户外运动品牌均价 (元)	14
图 37: 抖音户外运动品牌均价 (元)	14
图 38: 阿里户外运动品牌份额 (%)	15
图 39: 抖音户外运动品牌份额 (%)	15
图 40: 阿里男装 GMV (亿元) 及 YOY	16
图 41: 抖音男装 GMV (亿元) 及 YOY	16
图 42: 阿里男装销量 (万件) 及 YOY	16
图 43: 抖音男装销量 (万件) 及 YOY	16
图 44: 阿里男装均价 (元) 及 YOY	16
图 45: 抖音男装均价 (元) 及 YOY	16
图 46: 阿里男装价格带分布 (按销售额)	17

图 47: 抖音男装价格带分布 (按销售额) 17

图 48: 国内中高端品牌阿里 GMV 增速 (%) 17

图 49: 国内中高端品牌抖音 GMV 增速 (%) 17

图 50: 海外中高端品牌阿里 GMV 增速 (%) 17

图 51: 海外中高端品牌抖音 GMV 增速 (%) 17

图 52: 质价比品牌阿里 GMV 增速 (%) 18

图 53: 质价比品牌抖音 GMV 增速 (%) 18

图 54: 传统白牌阿里 GMV 增速 (%) 18

图 55: 传统白牌抖音 GMV 增速 (%) 18

图 56: 阿里男装品牌均价 (元) 18

图 57: 抖音男装品牌均价 (元) 19

图 58: 阿里男装品牌份额 (%) 19

图 59: 抖音男装品牌份额 (%) 20

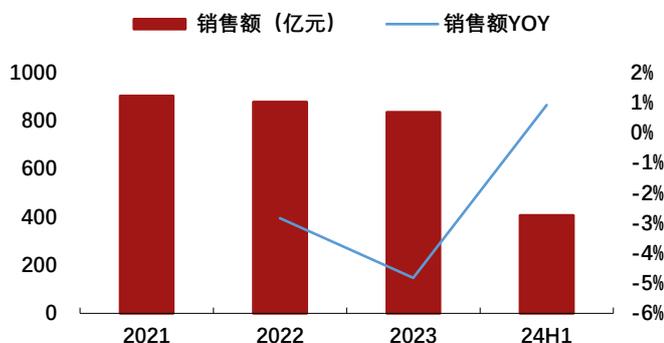
一、运动鞋服：运动服价格下行，运动鞋价格带上移

1、行业：线上 GMV 略增，运动鞋价格带上行

阿里平台 GMV 持平略增，销量下滑，均价提升，运动鞋均价提升更明显。24H1 阿里运动鞋服 GMV 为 406 亿元，同比增 1%，销量同比下滑 4%，均价 267 元，同比增长 5%。其中运动鞋均价 367 元，同比增长 10%，销量同比下滑 8%；运动服均价 169 元，同比增长 1%，销量同比下滑 1%。

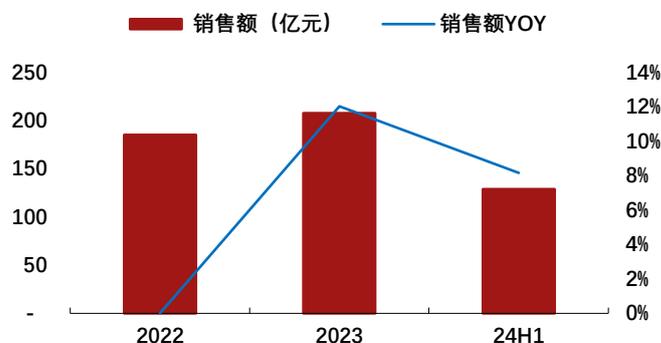
抖音平台 GMV 个位数增长，销量增长，均价持平，其中运动鞋均价提升，运动服均价下滑。24H1 抖音运动鞋服 GMV 为 129 亿元，同比增长 8%，销量增长 8%，均价持平微增。其中运动鞋均价 259 元，同比增长 4%，销量同比增长 10%；运动服均价 112 元，同比下滑 8%，销量同比增长 6%。

图 1：阿里运动鞋服 GMV（亿元）及 YOY



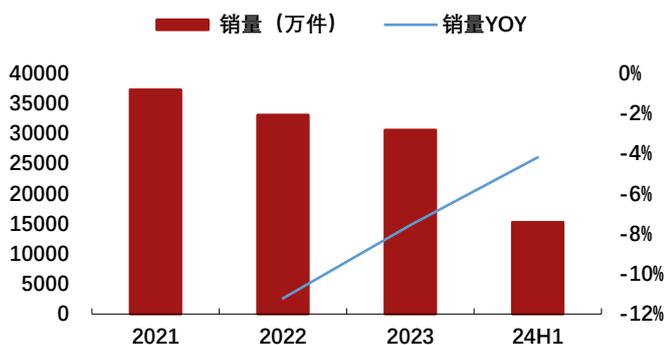
资料来源：魔镜数据、招商证券

图 2：抖音运动鞋服 GMV（亿元）及 YOY



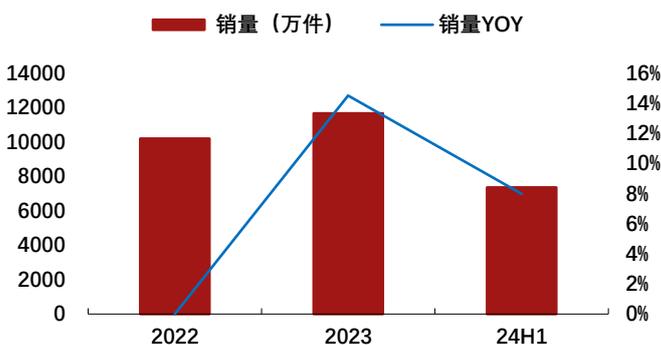
资料来源：久谦、招商证券

图 3：阿里运动鞋服销量（万件）及 YOY



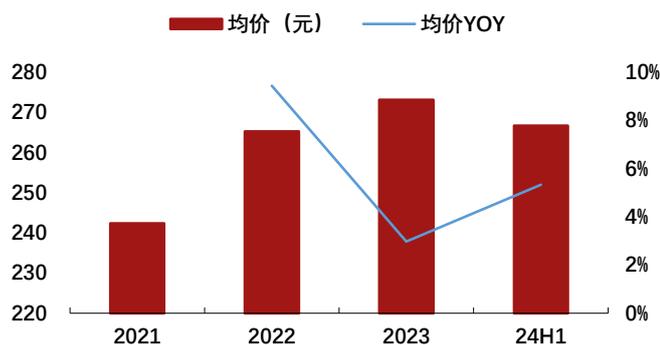
资料来源：公司数据、招商证券

图 4：抖音运动鞋服销量（万件）及 YOY



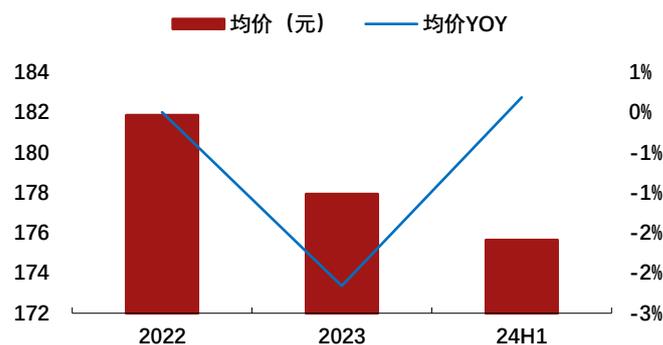
资料来源：久谦、招商证券

图 5: 阿里运动鞋服均价 (元) 及 YOY



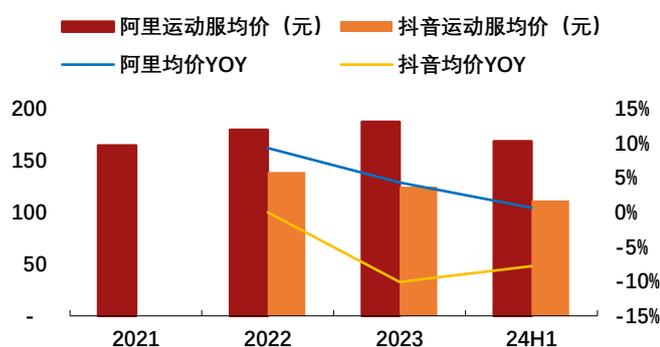
资料来源: 魔镜数据、招商证券

图 6: 抖音运动鞋服均价 (元) 及 YOY



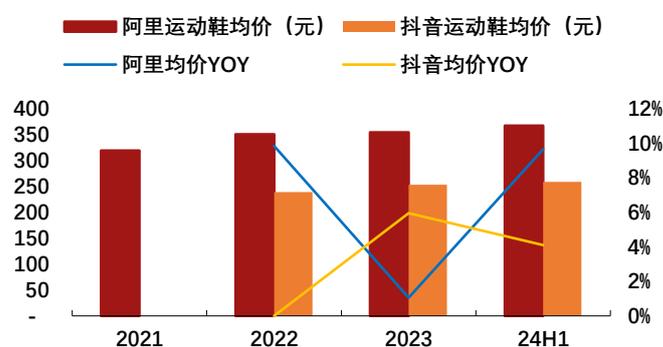
资料来源: 久谦、招商证券

图 7: 阿里&抖音运动服均价对比



资料来源: 魔镜数据、久谦、招商证券

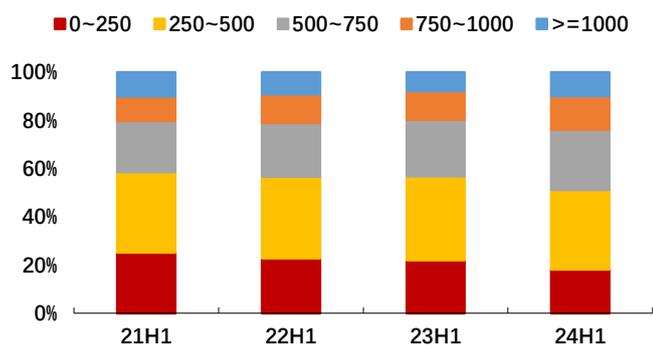
图 8: 阿里&抖音运动鞋均价对比



资料来源: 魔镜数据、久谦、招商证券

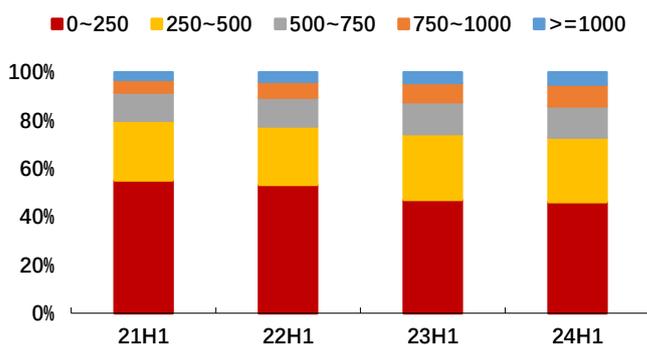
分价格带来看: 24H1 阿里运动鞋&运动服 500 元以下销售额占比减少, 高价格带 (750 元以上) 销售额占比提升 (运动鞋提升 4pct, 运动服提升 2pct)。抖音 129 元以下、129-268 元的运动鞋服销售额占比同比减少, 高价格带 (268-589 元、589 元以上) 销售额占比提升。

图 9: 阿里运动鞋价格带分布 (按销售额)



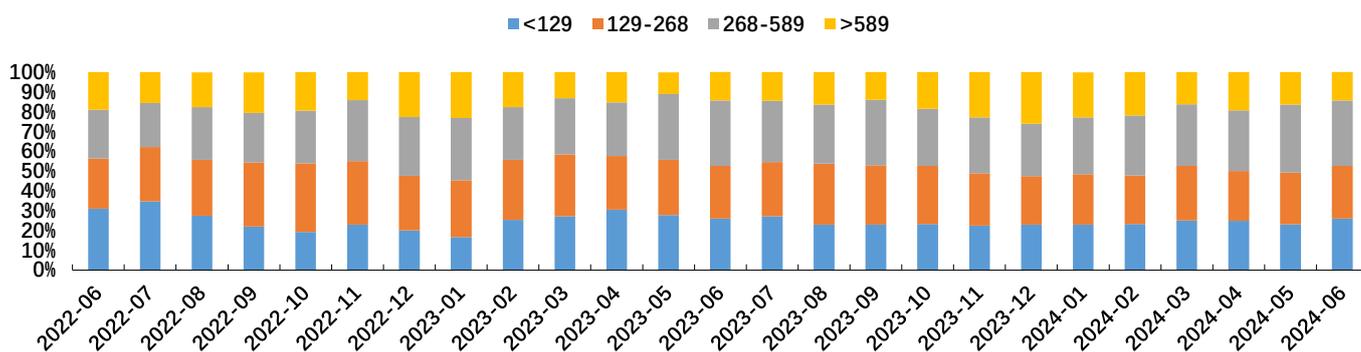
资料来源: 魔镜数据、招商证券

图 10: 阿里运动服价格带分布 (按销售额)



资料来源: 魔镜数据、招商证券

图 11: 抖音运动鞋服价格带分布 (按销售额)

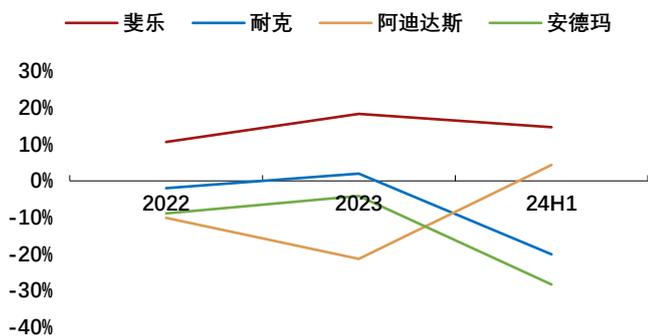


资料来源: 久谦、招商证券

2、品牌: FILA 及质价比品牌表现较好, 中档品牌销售承压

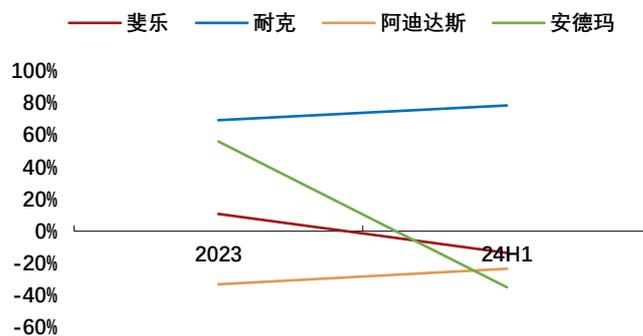
(1) 中高端品牌承压: 24H1 斐乐阿里/抖音 GMV 同比分别+15%/-14%, 阿迪达斯+4%/-23%, 耐克-20%/+79%, 安德玛-28%/-35%。主要品牌 GMV 均有所下滑, 斐乐阿里同比增长主要受益于运动鞋同比增长 27%, 其运动服同比下滑; 阿迪阿里、耐克抖音同比增长主要受低基数影响。

图 12: 中高端品牌阿里 GMV 增速 (%)



资料来源: 魔镜数据、招商证券

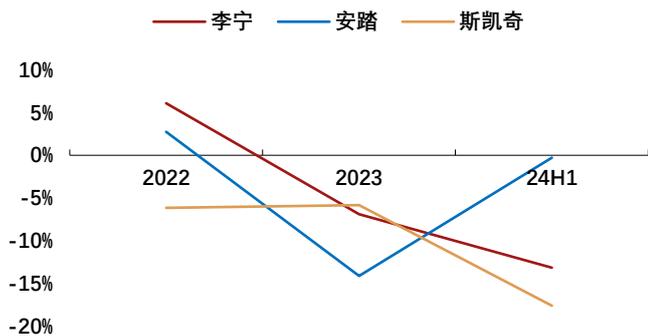
图 13: 中高端品牌抖音 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

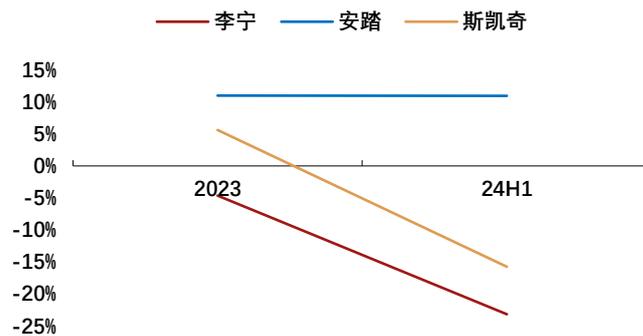
(2) 中端品牌承压: 24H1 安踏阿里/抖音 GMV 同比分别-0.3%/+11%, 李宁-13%/-23%, 斯凯奇-18%/-16%。主要品牌 GMV 均有所下滑, 安踏抖音基数较低除外。

图 14: 中端品牌阿里 GMV 增速 (%)



资料来源: 魔镜数据、招商证券

图 15: 中端品牌抖音 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

(3) 质价比品牌增长: 24H1 特步阿里/抖音 GMV 同比分别+24%/+26%, 361度+20%/-3%, 鸿星尔克+6%/+36%, 匹克-30%/+71%。阿里除匹克外主要品牌均有增长, 抖音除 361 度略降以外其他品牌均有 20%以上增长。

图 16: 质价比品牌阿里 GMV 增速 (%)

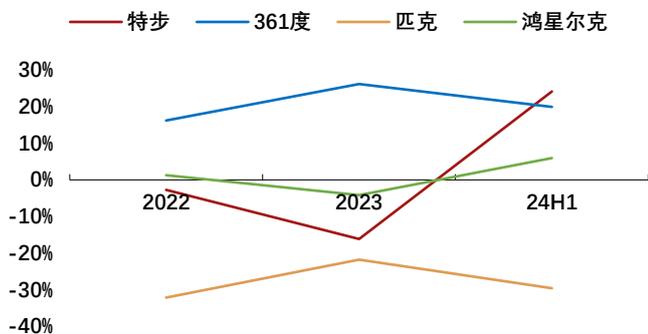
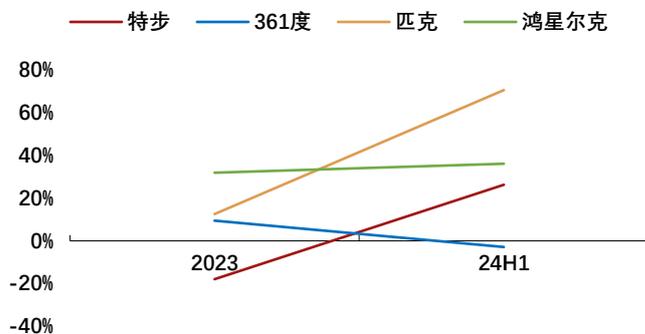


图 17: 质价比品牌抖音 GMV 增速 (%)

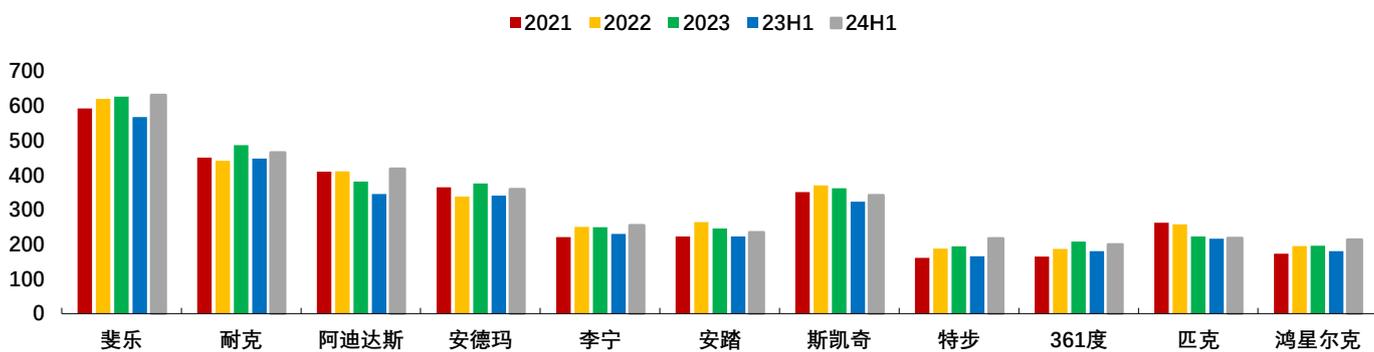


资料来源: 魔镜数据、招商证券

资料来源: 久谦、招商证券

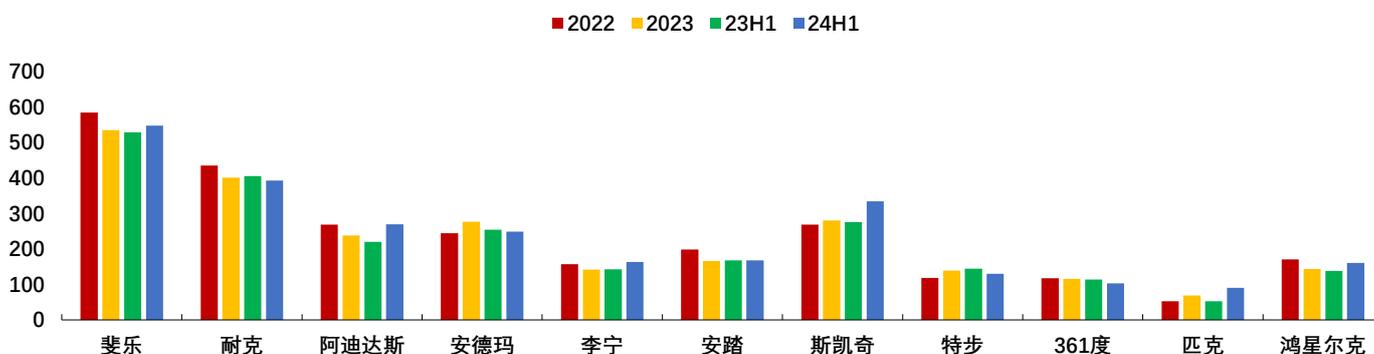
从品牌均价来看, 阿里各品牌均价都有提升, 抖音除安德玛、耐克、361 度、特步有所下滑, 其他品牌均价都有提升。24H1 特步阿里/抖音均价同比分别+31%/-10%, 阿迪达斯+21%/+22%, 鸿星尔克+19%/+16%, 李宁+11%/+15%, 斐乐+11%/+4%, 361 度+11%/-9%, 斯凯奇+6%/+21%, 安踏+5%/持平, 安德玛+5%/-2%, 耐克+4%/-3%。

图 18: 阿里运动鞋服品牌均价 (元)



资料来源: 魔镜数据、招商证券

图 19: 抖音运动鞋服品牌均价 (元)

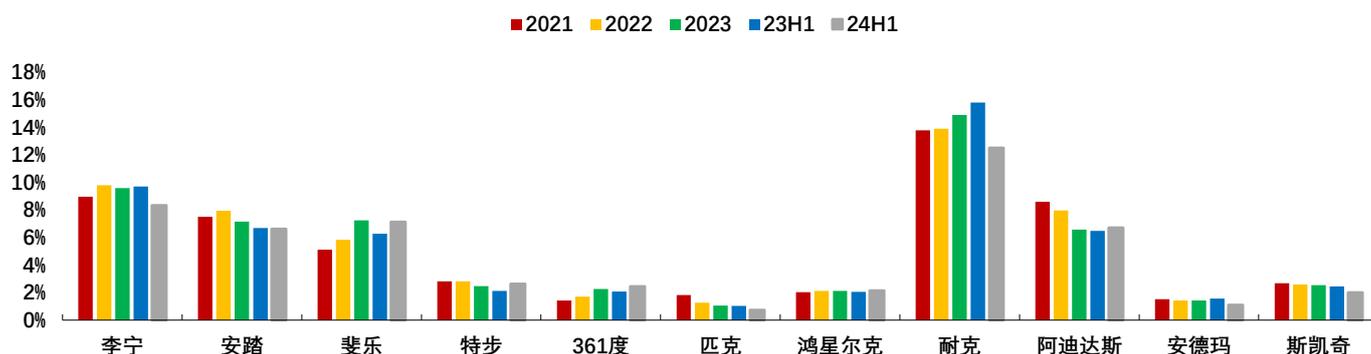


资料来源: 久谦、招商证券

3、市场份额：质价比品牌份额提升

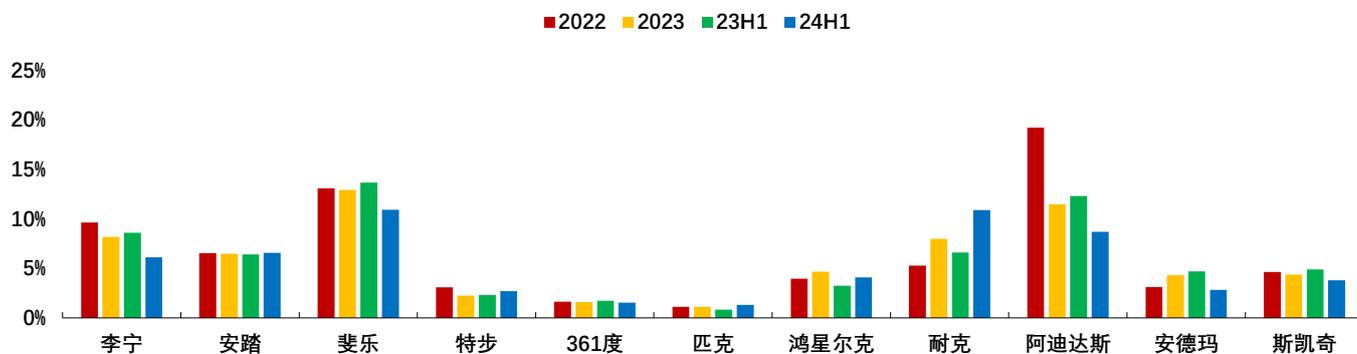
质价比品牌份额普遍提升。24H1 斐乐阿里/抖音份额同比+0.9pct/-2.7pct，特步+0.5pct/+0.4pct，361度+0.4pct/-0.2pct，阿迪+0.2pct/-3.6pct，鸿星尔克+0.1pct/+0.8pct，安踏-0.1pct/+0.2pct，匹克-0.3pct/+0.5pct，安德玛-0.45pct/-1.9pct，斯凯奇-0.45pct/-1.1pct，李宁-1.35pct/-2.5pct，耐克-3.3pct/+4.3pct。阿里斐乐、阿迪、特步、361度、鸿星尔克份额提升，其他品牌份额下滑，抖音安踏、特步、匹克、鸿星尔克、耐克份额提升，其他品牌份额下滑。

图 20：阿里运动鞋服品牌份额（%）



资料来源：魔镜数据、招商证券

图 21：抖音运动鞋服品牌份额（%）



资料来源：久谦、招商证券

二、户外运动：赛道保持成长，价格表现坚挺

1、行业：销售及均价表现坚挺，价格带上移

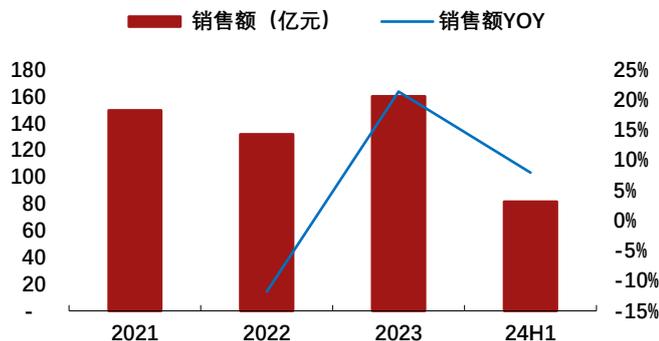
阿里平台 GMV 个位数增长，销量下滑，均价显著提升。24H1 阿里户外运动 GMV 为 81 亿元，同比增长 8%，其中销量同比下滑 13%，均价 136 元，同比增长 24%。

抖音平台 GMV 高速增长，销量高增，均价稳中有升。24H1 抖音户外运动 GMV 为 88 亿元，同比增长 110%，销量同比增长 102%，均价 99 元，同比增长 4%。

户外运动在各平台销售及均价表现坚挺，主要因为赛道处于渗透成长期，部分此

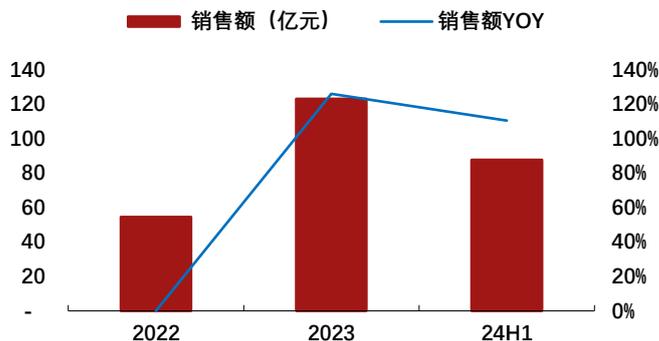
前奢侈品客群购买习惯迁移，且产品功能属性强，护城河坚固。

图 22: 阿里户外运动 GMV (亿元) 及 YOY



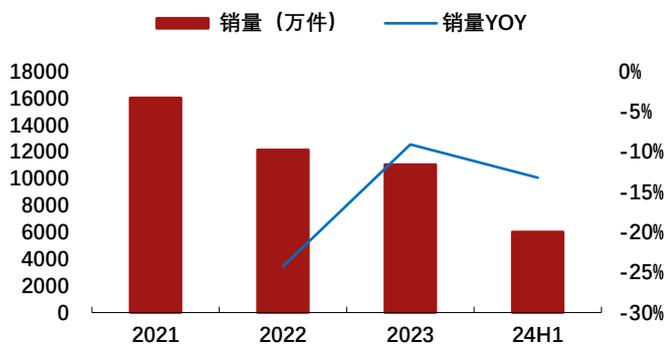
资料来源: 久谦、招商证券

图 23: 抖音户外运动 GMV (亿元) 及 YOY



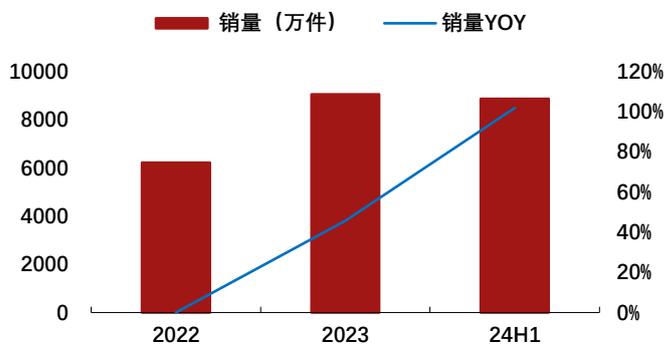
资料来源: 久谦、招商证券

图 24: 阿里户外运动销量 (万件) 及 YOY



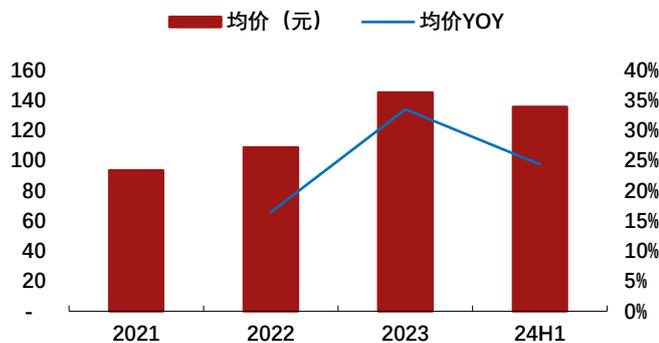
资料来源: 久谦、招商证券

图 25: 抖音户外运动销量 (万件) 及 YOY



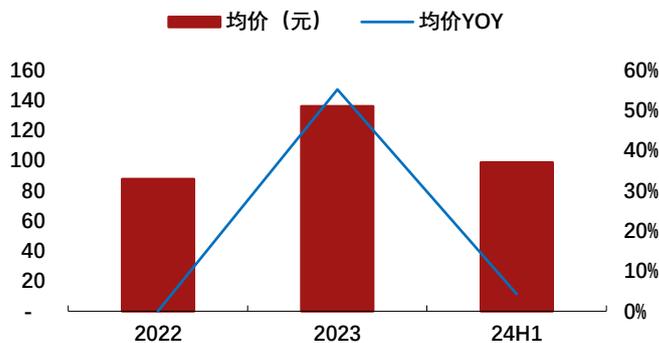
资料来源: 久谦、招商证券

图 26: 阿里户外运动均价 (元) 及 YOY



资料来源: 久谦、招商证券

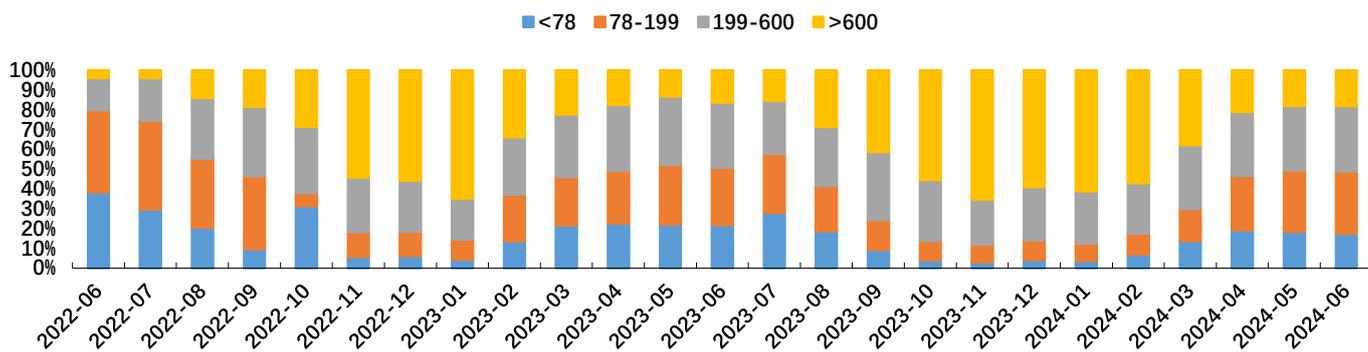
图 27: 抖音户外运动均价 (元) 及 YOY



资料来源: 久谦、招商证券

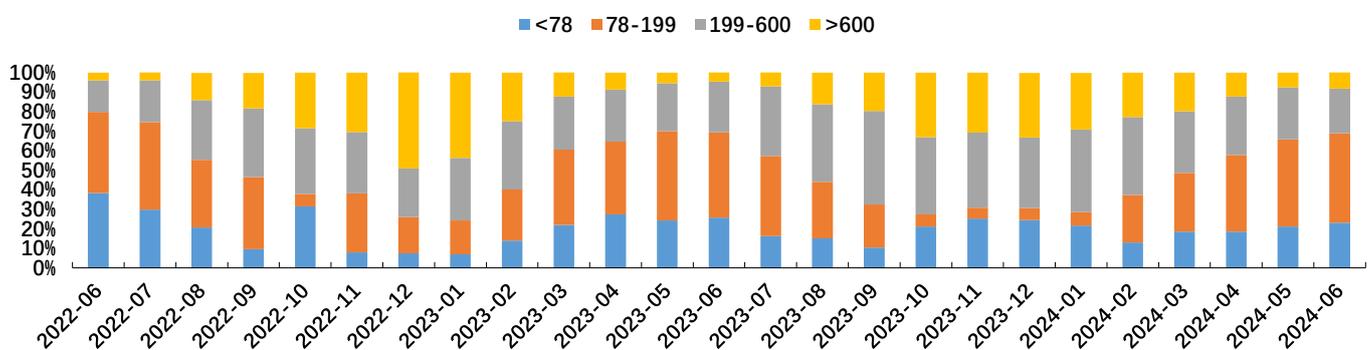
分价格带来看，各平台户外运动价格带上移。24H1 阿里和抖音户外运动价格带变动相似，78 元以下、78-199 元销售额占比同比减少，199-600 元、600 元以上占比提升。

图 28: 阿里户外运动价格带分布 (按销售额)



资料来源: 久谦、招商证券

图 29: 抖音户外运动价格带分布 (按销售额)

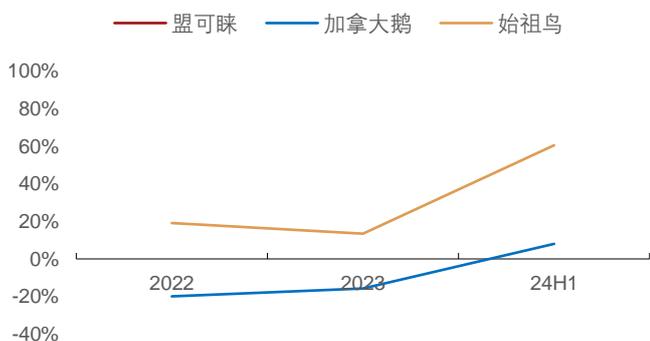


资料来源: 久谦、招商证券

2、品牌: 各品牌基本保持增长, 增速排名: 质价比>中高端>白牌、奢牌

(1) 奢牌: GMV 表现分化, 高价品牌增速一般, 始祖鸟保持高增。24H1 阿里加拿大鹅 GMV 同比+8%, 盟可睐-15%, 更高价品牌 (阿里加拿大鹅均价 7000 元、盟可睐均价 12000 元以上) 增速较慢; 始祖鸟 (阿里均价约 1900 元) 阿里/抖音 GMV 分别同比+61%/+133%, 保持高增。

图 30: 奢牌阿里 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

(2) 中高端: 阿里主要品牌保持增长, 抖音保持较高增速。24H1 波司登阿里/

抖音 GMV 分别同比+25%/+131%，凯乐石+41%/+444%，可隆+43%/+305%，北面-3%/+58%。

图 31: 中高端品牌阿里 GMV 增速 (%)

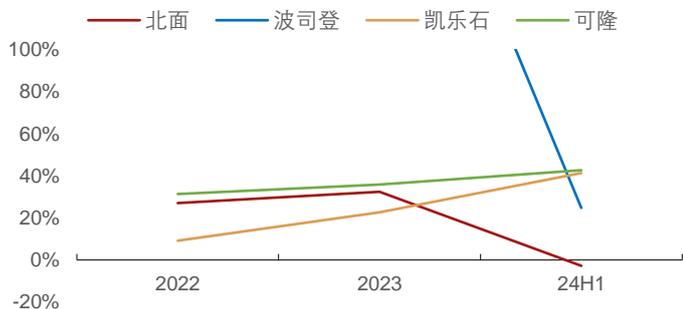
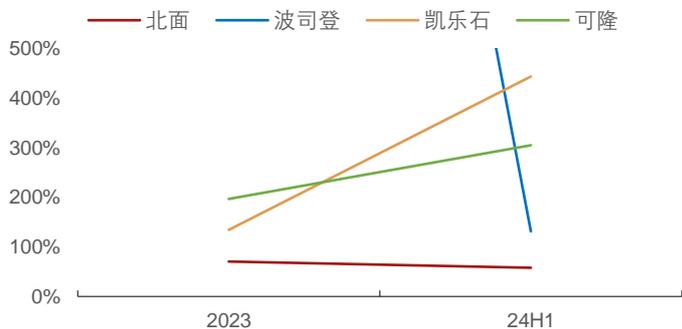


图 32: 中高端品牌抖音 GMV 增速 (%)

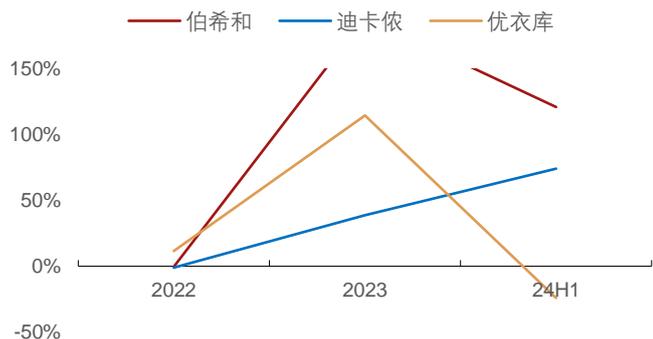


资料来源: 久谦、招商证券

资料来源: 久谦、招商证券

(3) 质价比: 代表品牌增速领先。24H1 伯希和阿里/抖音 GMV 分别同比+121%/+317%，迪卡侬+74%/+1320%，优衣库因户外专业属性不强表现较弱，同比-24%/+95%。

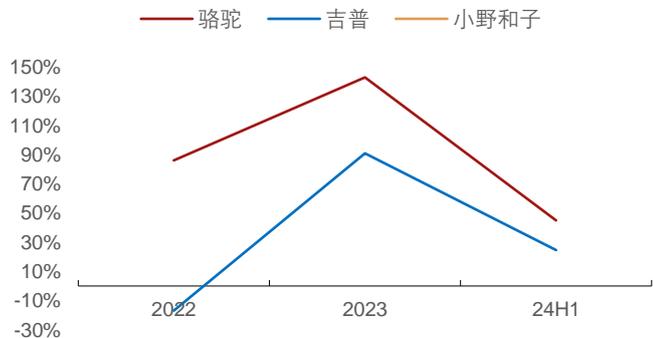
图 33: 质价比品牌阿里 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

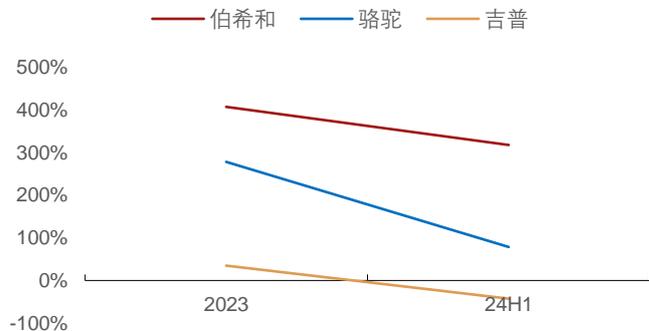
(4) 白牌: 品牌较多, 同比有增有减有起伏, 总体保持增长。24H1 骆驼阿里/抖音 GMV 分别同比+45%/+78%，吉普+25%/-43%；小野和子-6%/+60%。

图 34: 白牌阿里 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

图 35: 质价比品牌&白牌抖音 GMV 增速 (%)

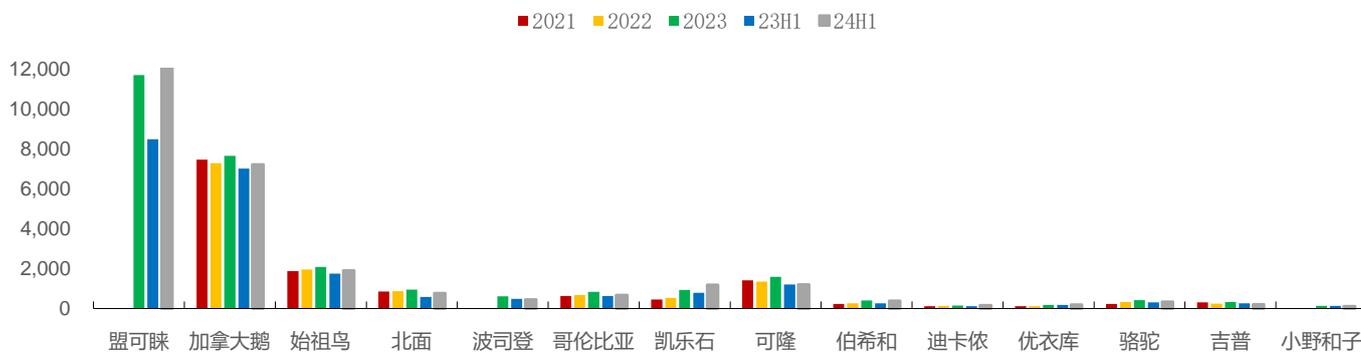


资料来源: 久谦、招商证券

从品牌均价来看, 除白牌以外均价都有提升。24H1 盟可睐阿里均价同比+43%，加拿大鹅+3%，凯乐石阿里/抖音均价同比+53%/+68%，伯希和+43%/+40%，北

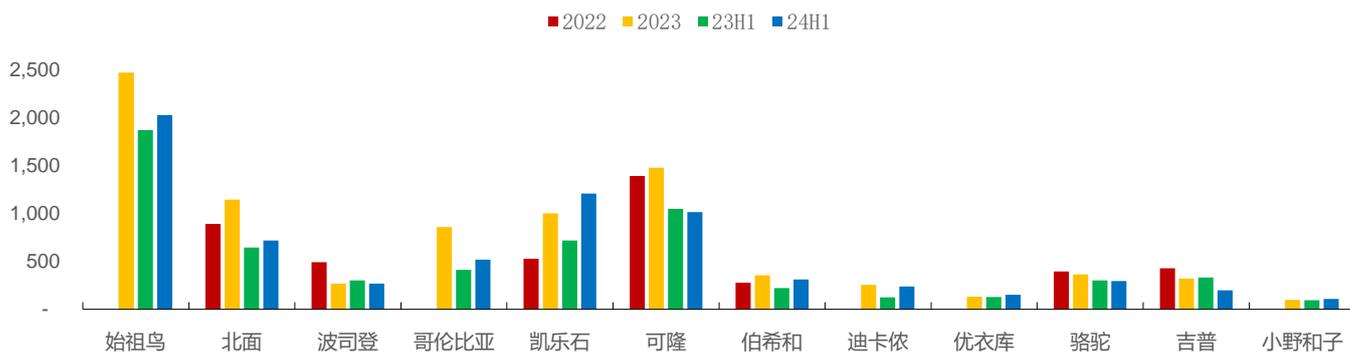
面+33%/+12%，迪卡侬+33%/+92%，始祖鸟+9%/+8%，骆驼+9%/-2%，哥伦比亚+8%/+27%，优衣库+6%/+18%，可隆+1%/-3%，波司登-8%/-11%，吉普-17%/-40%，小野和子-12%/+13%。阿里&抖音白牌均价下滑，波司登或为春夏淡季产品结构差异导致均价有所下滑，此外品牌均价基本都有提升。

图 36: 阿里户外运动品牌均价 (元)



资料来源: 久谦、招商证券

图 37: 抖音户外运动品牌均价 (元)

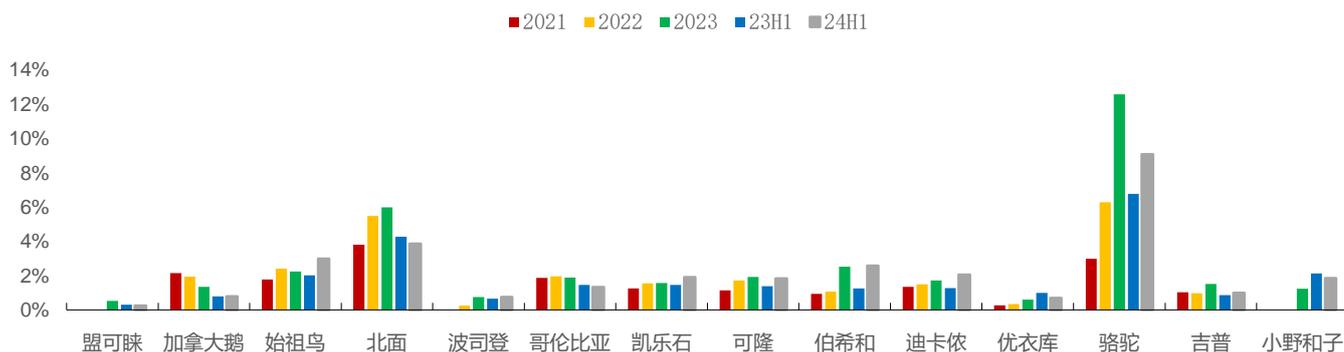


资料来源: 久谦、招商证券

3、市场份额: 新兴中高端&质价比品牌份额显著提升

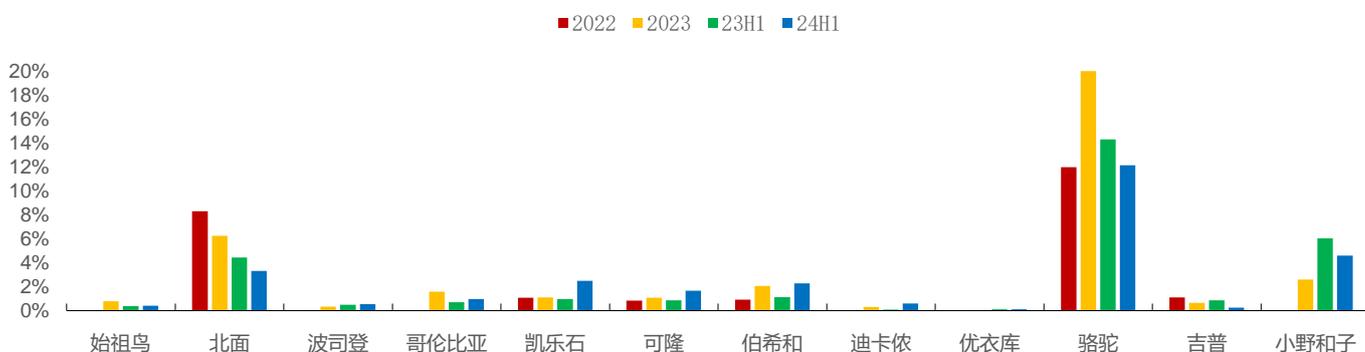
新兴中高端&质价比品牌份额显著提升, 奢牌&老牌中高端&优衣库份额下滑。24H1 加拿大鹅阿里份额同比持平,盟可睐同比-0.1pct, 骆驼阿里/抖音份额同比+2.3pct/-2.2pct, 伯希和+1.3pct/+1.1pct, 始祖鸟+1.0pct/+0.04pct, 迪卡侬+0.8pct/+0.5pct, 凯乐石+0.45pct/+1.5pct, 可隆+0.45pct/+0.8pct, 吉普+0.1pct/-0.6pct, 波司登+0.1pct/+0.05pct, 小野和子-0.3pct/-1.4pct, 优衣库-0.3pct/-0.01pct, 北面-0.4pct/-1.1pct。阿里伯希和、迪卡侬、始祖鸟份额显著提升, 奢牌、老牌中高端(北面)、优衣库、白牌份额下滑; 抖音凯乐石、可隆、伯希和、迪卡侬份额显著提升, 老牌中高端品牌、优衣库、白牌份额下滑。

图 38: 阿里户外运动品牌份额 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

图 39: 抖音户外运动品牌份额 (%)



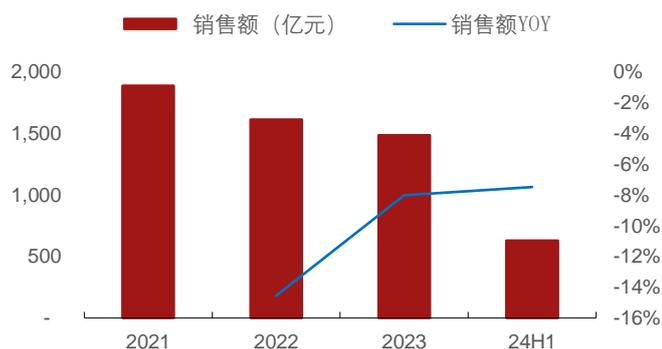
资料来源: 久谦、招商证券

三、男装：消费呈降级趋势，追求极致性价比

1、行业：平台表现分化，阿里价格带上移，抖音价格带向两端迁移

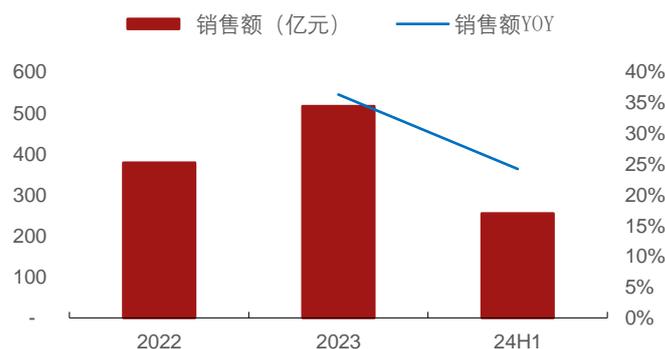
平台表现分化，阿里 GMV 下滑、均价略增，抖音 GMV 保持增长、均价下滑。2024H1 阿里男装 GMV 为 629 亿元，同比下滑 7%，其中销量同比下滑 10%，均价 135 元，同比增长 3%。抖音男装 GMV 为 255 亿元，同比增长 24%，其中销量同比增长 37%，均价 94 元，同比下滑 9%。平台表现分化，品牌在阿里与抖音渠道策略、定位人群不同，价格差距拉大。

图 40: 阿里男装 GMV (亿元) 及 YOY



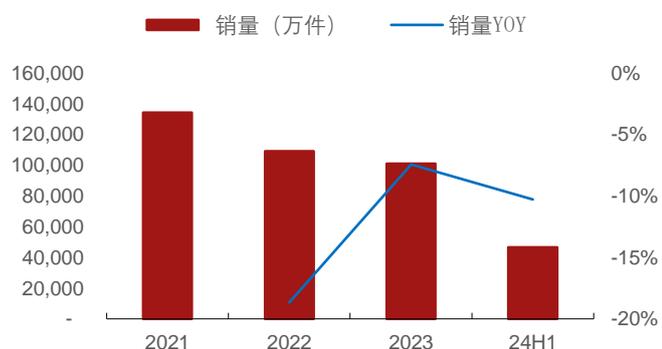
资料来源: 魔镜、招商证券

图 41: 抖音男装 GMV (亿元) 及 YOY



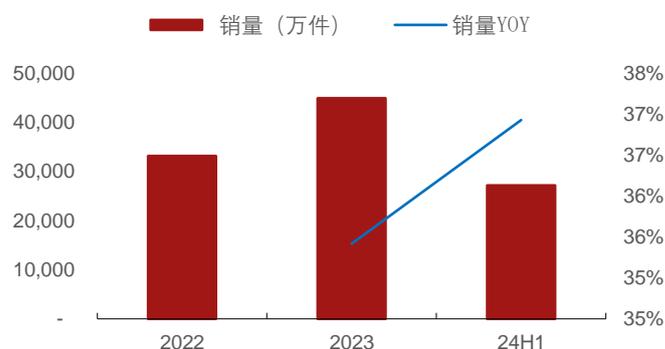
资料来源: 久谦、招商证券

图 42: 阿里男装销量 (万件) 及 YOY



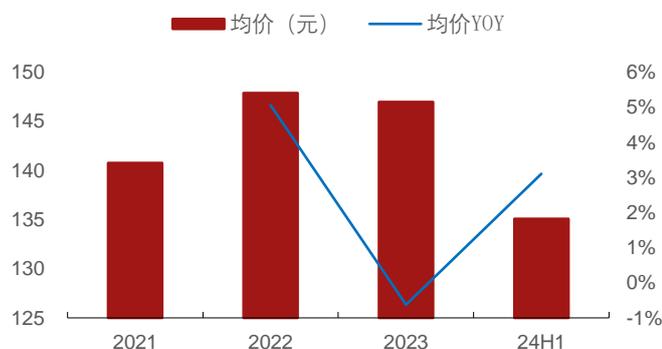
资料来源: 魔镜、招商证券

图 43: 抖音男装销量 (万件) 及 YOY



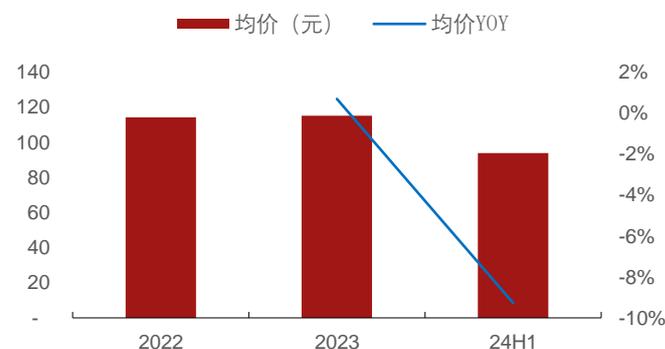
资料来源: 久谦、招商证券

图 44: 阿里男装均价 (元) 及 YOY



资料来源: 魔镜、招商证券

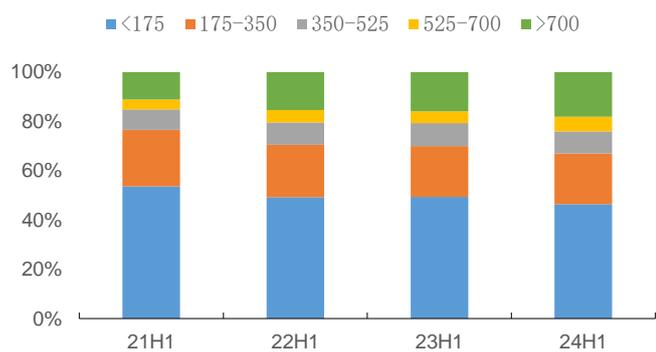
图 45: 抖音男装均价 (元) 及 YOY



资料来源: 久谦、招商证券

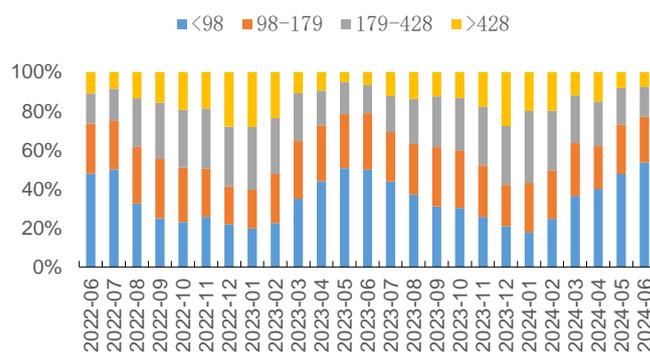
分价格带来看, 阿里价格带上移, 抖音价格带向两端迁移。24H1 阿里男装低价格带 (175 元以下) 销售额占比减少 3pct, 高价格带 (525-700 元、700 元以上) 销售额占比分别提升 1pct、2pct。抖音偏两端的价格带 (98 元以下、179 元以上) 销售额占比同比提升, 中间段 (98-179 元) 销售额占比减少。

图 46: 阿里男装价格带分布 (按销售额)



资料来源: 魔镜、招商证券

图 47: 抖音男装价格带分布 (按销售额)

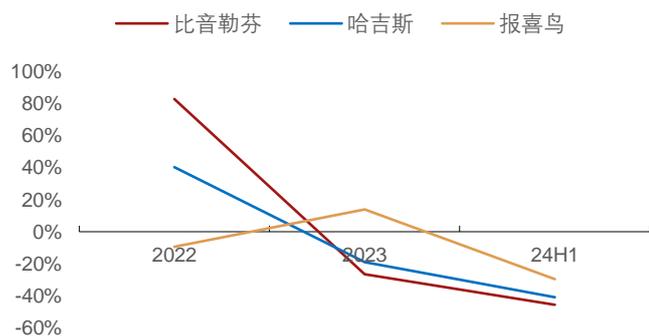


资料来源: 久谦、招商证券

2、品牌: 中高端品牌承压, 质价比&低价白牌增长较快

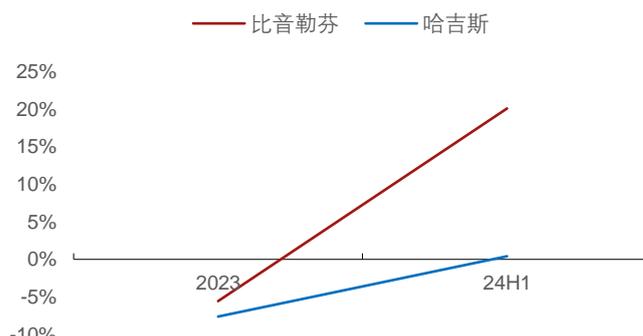
(1) 国内中高端: 阿里均下滑 20%以上, 抖音低基数下保持增长。24H1 报喜鸟阿里 GMV 同比-30%, 哈吉斯阿里/抖音 GMV 分别同比-41%/持平, 比音勒芬-46%/+20%。

图 48: 国内中高端品牌阿里 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

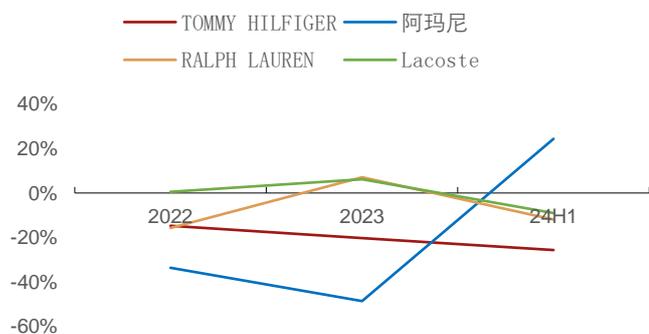
图 49: 国内中高端品牌抖音 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

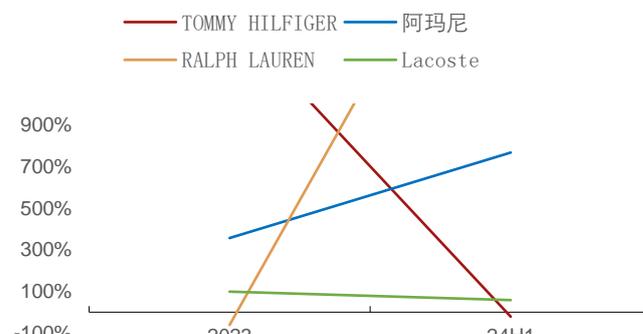
(2) 海外中高端: 阿里总体下滑, 抖音低基数下增速较快。24H1 阿玛尼阿里/抖音 GMV 分别同比+24%/+767%, Lacoste 同比-9%/+58%, RALPH LAUREN 同比-12%/+2338%, TOMMY HILFIGER 同比-26%/-22%。

图 50: 海外中高端品牌阿里 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

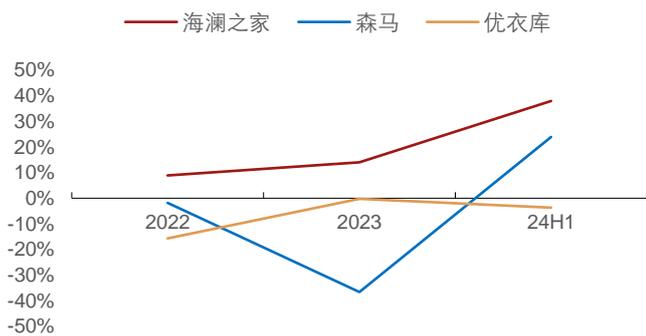
图 51: 海外中高端品牌抖音 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

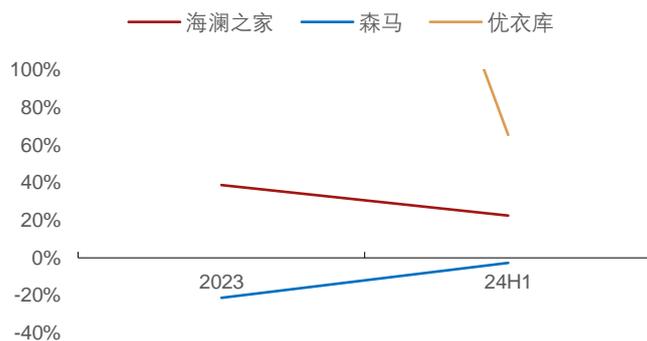
(3) 质价比: 各品牌在两平台总体保持增长。24H1 海澜之家阿里/抖音 GMV 分别同比+38%/+23%, 森马+24%/-3%, 优衣库-4%/+65%。

图 52: 质价比品牌阿里 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

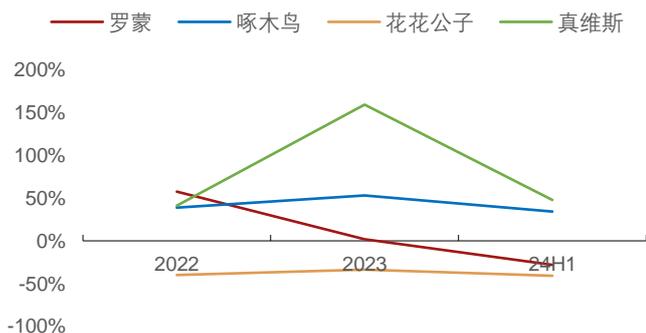
图 53: 质价比品牌抖音 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

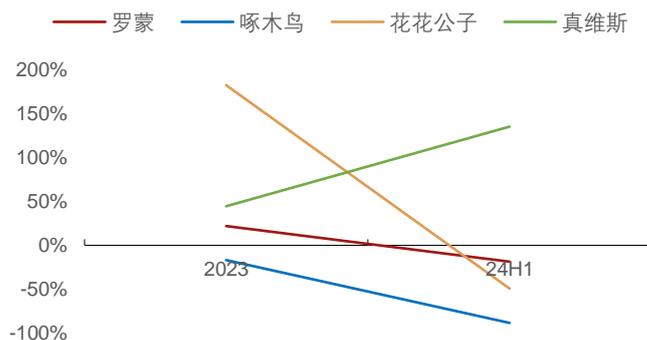
(4) 传统白牌: 低价品牌增速领先。24H1 真维斯阿里/抖音 GMV 分别同比 +48%/+135%, 啄木鸟+34%/-89%, 罗蒙-28%/-19%, 花花公子-41%/-49%。阿里更低价的啄木鸟(均价 101 元)、真维斯(均价 75 元)保持较快增长, 罗蒙(均价 166 元)、花花公子(均价 126 元)下滑, 抖音仅真维斯(均价 46 元)增长。

图 54: 传统白牌阿里 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

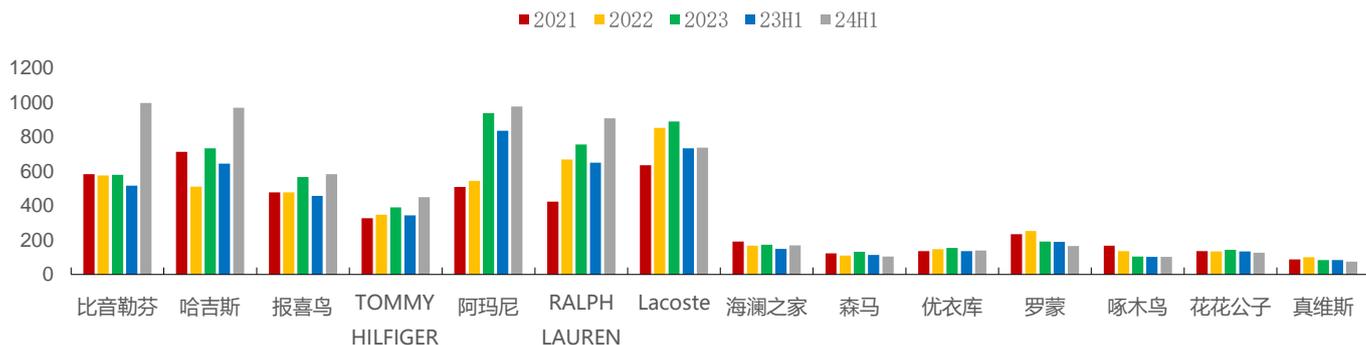
图 55: 传统白牌抖音 GMV 增速 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

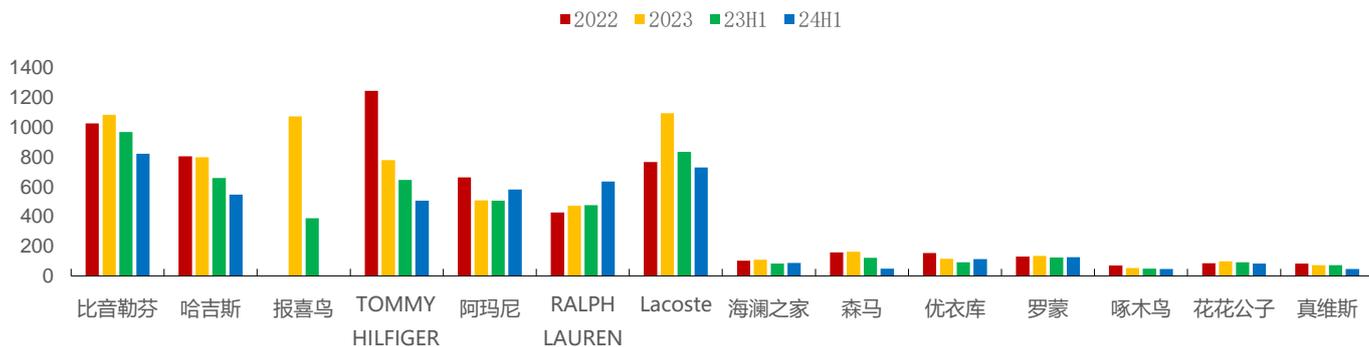
从品牌均价来看, 白牌持续降价追求极致性价比, 中高端品牌在不同渠道产品及定价策略有差异。24H1 报喜鸟阿里均价同比+28%, 比音勒芬阿里/抖音均价同比+93%/-15%, 哈吉斯+50%/-17%, TOMMY +30%/-22%, RALPH LAUREN +40%/+34%, 阿玛尼+17%/+15%, 海澜之家+13%/+5%, 优衣库+3%/23%, Lacoste 持平/-13%, 啄木鸟-1%/-7%, 花花公子-5%/-8%, 森马-7%/-60%, 真维斯-11%/-36%, 罗蒙-13%/1%。

图 56: 阿里男装品牌均价 (元)



资料来源：久谦、招商证券

图 57: 抖音男装品牌均价 (元)

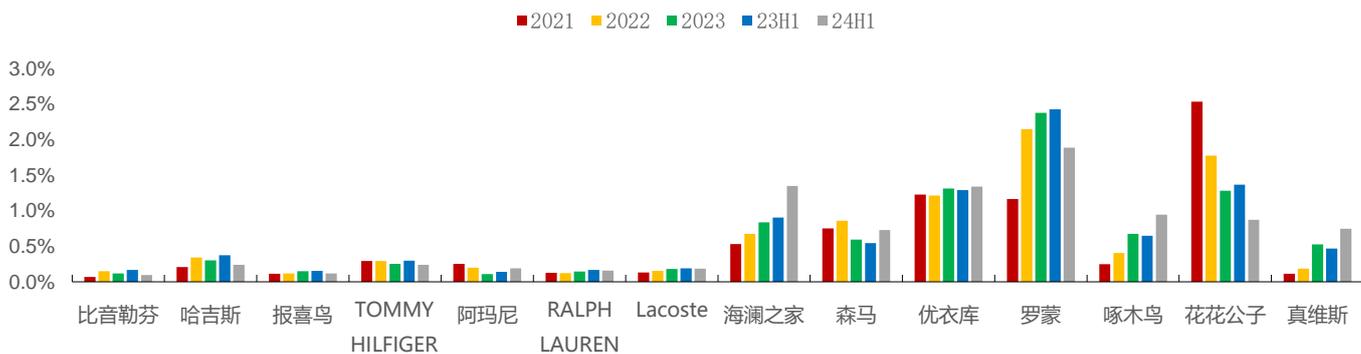


资料来源：久谦、招商证券

3、市场份额：阿里质价比&低价白牌份额提升

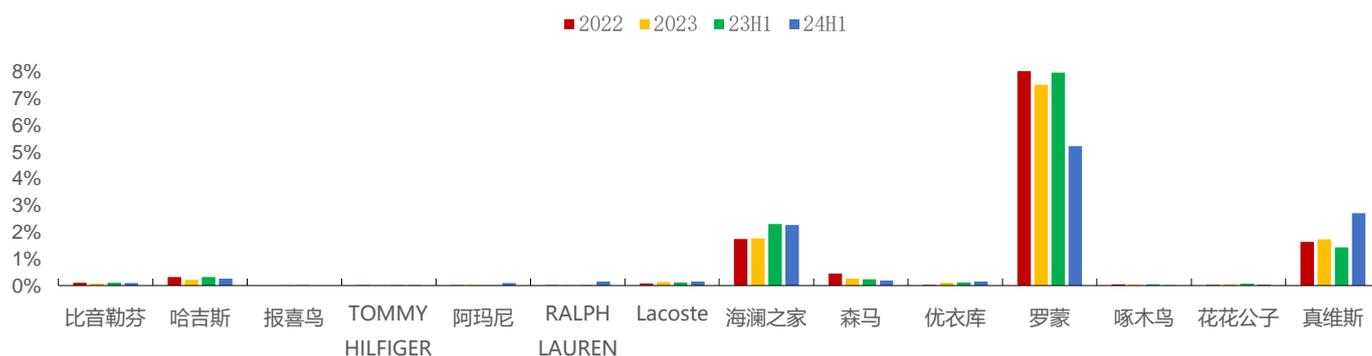
阿里质价比&低价白牌份额提升。24H1 报喜鸟阿里市场份额同比-0.04pct，海澜之家阿里/抖音市场份额同比+0.4pct/-0.03pct，啄木鸟+0.3pct/-0.04pct，真维斯+0.3pct/+1.3pct，森马 +0.2pct/-0.05pct，阿玛尼 +0.05pct/+0.1pct，优衣库 +0.05pct/+0.04pct，Lacoste 持平/+0.03pct，RALPH LAUREN -0.01pct/+0.1pct，TOMMY -0.1pct/持平，比音勒芬-0.1pct/持平，哈吉斯-0.14pct/-0.1pct，花花公子-0.5pct/-0.04pct，罗蒙-0.5pct/-2.8pct。阿里国内外中高端品牌份额下滑，质价比品牌&低价白牌份额提升。抖音国内外中高端品牌份额小幅提升，质价比品牌份额小幅下滑，白牌内部份额变化转移较快。

图 58: 阿里男装品牌份额 (%)



资料来源：久谦、招商证券

图 59: 抖音男装品牌份额 (%)



资料来源: 久谦、招商证券

四、风险提示

- 1、消费需求不及预期的风险。**服装为可选消费品类，社零增速有所放缓，下游需求短期内存在不及预期的风险。
- 2、电商流量成本上升侵蚀利润的风险。**各电商平台流量分发机制有所差异，若流量成本上升，将影响品牌线上盈利能力。
- 3、库存减值风险。**服装具备时尚属性和季节属性，过季产品将面临打折出售，因此产品库存存在减值风险。
- 4、企业竞争加剧的风险。**细分赛道行业竞争较为激烈，在需求承压环境下行业竞争存在进一步加剧的风险。

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。