



# 纺织服装行业海外运动龙头系列跟踪报告：海外运动增长逐季降速 库存去化仍将持续



海外运动公司 Skechers/Puma/VF/Deckers 发布最新季度业绩，营收同比（固定汇率）+27%/+17%/+2%/+25%，海外运动市场营收增长受宏观经济影响逐季降速，各公司预期盈利指标因外汇扰动下调。受去年下半年较低库存基数、当前供应链运输堵塞和海外消费环境影响，整体库存呈高速上升趋势。综上所述，我们预计海外品牌库存去化至少将持续至明年上半年。此外海外品牌中国区业绩的持续低迷，或将利好国产运动在跨越短期疫情扰动后，持续向上升级替代。

建议重点关注品牌势能持续向上、长期仍有开店和提价空间且估值具备吸引力的国产品牌以及经营边际改善的零售和代工龙头，重点推荐李宁、波司登、安踏体育、华利集团、台华新材、伟星股份、滔搏，建议关注申洲国际、特步国际。

营收分析：多家运动品牌单季度超预期增长，海外市场增长降速，中国市场仍需调整。7-9 月份，Skechers/Puma/VF/Deckers 业绩同比（固定汇率）+27%/17%/+2%/+25%，除 VF 外单季度业绩增长均超预期，各品牌均了维持此前公布的全年营收预期。1) 分品牌：专业&户外运动表现优秀。Skechers/Puma/TheNorthFace/HOKA 等专业运动及户外品牌表现优秀，单季报表营收同比+21%/+24%/+6%/+58%，专业性能跑鞋 HOKA 连续三季度同比+50%以上，Puma 的增长亦由跑训&篮球等专业运动品类所驱动。VANS/Dickies/UGG 等运动休闲品牌表现平淡，单季报表营收同比-13%/-15%/+8%，VANS 业绩不及预期。2) 分地区：欧美市

场增长逐季降速，中国区海外品牌仍处于调整阶段。

Skechers/Puma/VFEMEA 市场单季营收 (固定汇率) 分别同比+48% (浮动汇率) /+19%/+12%，除去汇率影响均为各品牌内部增速领先的区域，主要系西欧市场的带动；美洲市场单季营收 (固定汇率) 分别同比+16%/+19%/-3%，欧美市场增速相较上半年均有所放缓；Skechers/VF 大中华区同比-19%/-13%，主要系局部疫情反复扰动和国产运动替代带来的市场竞争的影响。

盈利分析：各品牌涨价效应为物流成本及促销所抵消，汇率变化扰动盈利预期。

1) 毛利润：受物流及促销影响下滑，涨价抵消部分影响。Skechers/Puma/VF/Deckers 单季度毛利率分布同比-2.8/-0.6/-2.3/-2.7pcts 至 47.1%/46.8%/51.4%/48.2%，主要受促销和物流成本的影响，各品牌产品价格均有所上涨以抵消部分负面影响。2) 净利润：受汇率变动影响下调盈利预期。各品牌单季度净利润同比-17%/+1.8%/-34%/-1% (除 Pmua 业绩以欧元计价外，其余均以美元计

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_48215](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48215)

