



## 服裝行業資訊分享2025049

由：旭日集團

日期：2025年12月23日

### 【行業資訊】ShanghaiTex重磅回歸，一場闊別六年的“校準”與“重逢”

概述：近日，第二十屆上海國際紡織工業展覽會（ShanghaiTex 2025）在上海新國際博覽中心正式啟幕。經歷六年產業鏈重塑、技術突破與綠色轉型，再次聚首的這一刻，不只是展會的回歸，更是行業的一次集體校準，對未來的方向、路徑與速度的再次確認。

鏈接：<https://mp.weixin.qq.com/s/KmeZneND7u6WhF5JCKgSCQ>

### 【行業資訊】“童學薈”中國童裝主題沙龍線上會議召開

概述：近日，由中國服裝協會童裝專業委員會主辦的“童學薈”線上交流活動成功舉行。本次會議聚焦童裝行業標準深度解讀與品牌線上運營實戰經驗的分享，邀請了太平鳥童裝（MINI PEACE）、江南布衣(jnby by JNBY)、巴拉巴拉等消費者認可的童裝品牌的積極參與，彰顯了協會平台強大的行業號召力與品牌凝聚力。

鏈接：[https://mp.weixin.qq.com/s/cZrO29xmiaT\\_SysPCDrESw](https://mp.weixin.qq.com/s/cZrO29xmiaT_SysPCDrESw)

### 【行業資訊】2025年1-10月中國服裝出口分析

概述：據中國海關統計，今年1-10月，我國服裝（含衣著附件）累計出口1262.1億美元，同比下降3.8%。10月當月出口降幅較大，同比下降15.9%，降幅較上月有所擴大。

鏈接：[https://mp.weixin.qq.com/s/TLkzDWon7kvu\\_FRtfSmJUQ](https://mp.weixin.qq.com/s/TLkzDWon7kvu_FRtfSmJUQ)

### 【行業資訊】「戶外潮」危機初現，「平替」正無處不在

概述：安踏原本售價為79-99元的防曬衣，7月份在直播間賣39元；幾個童裝品牌的男童速乾系列不復去年的火爆，花大力氣也推不動；杭州萬象城的一個樓層裡，光戶外服飾品牌就多達30多個，其中一個品牌老闆甚至不確定明年能否活下來。種種跡象，讓資深服裝行業顧問阿福先生嗅到了一絲危機的信號。

### 旺季打折，銷量下滑，品牌扎堆，戶外這股風，或許要開始走下坡路了。

這種體感或許與戶外市場的熱鬧，背道而馳。畢竟，作為近兩年服飾領域不多的亮點，戶外的火熱帶動了全行業的飛速增長。

公開數據顯示，截至2025年4月初，我國戶外運動人數已突破4億，即戶外運動參與率約30%，對標美國仍存在翻倍空間。由此帶動中國戶外產業2025年總體規模達8526億元。其中，運動戶外用品市場規模為5227億元，較上年增長13.48%，高於全球增速的5.01%。

在中國市場這塊巨大的蛋糕面前，沒有哪個戶外品牌想錯過這一時機。今年年初土撥鼠宣佈進入中國市場，自此，戶外圈眼中的「一鳥二像三鼠」便全部進入中國。據媒體報道，猛獁象中國連續3年持續增長。2023年漲幅達到85%，2024年漲幅攀升至97%。

此外，瑞典高端戶外品牌Haglöfs（火柴棍）、丹麥Nordisk（大白熊）、瑞典品牌Craft、澳大利亞騎行品牌MAAP、英國精英跑步品牌Soar、法國高端戶外品牌EIDER、芬蘭戶外運動品牌ONEWAY等均已在中國市場佈局。

在中高端品牌們批次進入中國市場時，國內品牌也在快速飛奔。

今年上半年，伯希和、坦博爾均遞交了招股書。其中伯希和在招股書遞交前一個月，騰訊已向其注資3億元，以10.7%的持股比例成為公司第四大股東，同時也是最大機構股東。

此外，眾多以平替、強性能、高性價比為特質的國內品牌也在這股風潮中快速突圍，成為了不可小覷的力量。

根據得物相關報告數據顯示，2020-2024年中國品牌戶外鞋服規模增速CAGR達17.4%，顯著快於國際品牌的CAGR9.4%。

前瞻產業研究院數據顯示，國產頭部品牌份額呈V形變化，TOP10品牌2015/2021/2024年份額分別為13%/6%/11%。駱駝是目前國內戶外市場第一大品牌；伯希和作為新興戶外品牌近年來增速迅猛，2024年的銷售體量大約在17.5億元，在國產品牌中位列第二。

但是在規模不斷擴張的過程中，挑戰也悄然逼近。

图：我国户外鞋服品牌市场份额

份额	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	15-24变化	21-24变化
骆驼	4.4%	4.3%	4.2%	3.9%	4.0%	3.2%	3.2%	3.9%	5.3%	6.1%	1.7%	2.9%
北面	4.1%	3.7%	3.4%	3.2%	3.5%	3.2%	3.3%	3.9%	4.6%	4.9%	0.8%	1.5%
始祖鸟	0.2%	0.2%	0.3%	0.5%	1.1%	1.7%	2.6%	3.1%	3.9%	4.6%	4.4%	2.0%
迪桑特		0.1%	0.2%	0.4%	0.7%	1.2%	1.8%	2.1%	2.6%	2.9%		1.1%
可隆				0.7%	0.8%	0.9%	1.0%	1.2%	1.8%	2.2%		1.2%
伯希和								0.6%	1.2%	1.9%		1.9%
凯乐石	2.0%	1.9%	1.8%	1.8%	1.9%	1.5%	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%	-0.2%	0.0%
哥伦比亚	3.4%	3.2%	2.9%	2.8%	2.5%	1.8%	1.8%	1.4%	1.4%	1.3%	-2.0%	-0.5%
探路者	6.7%	5.6%	4.0%	3.0%	2.5%	1.4%	1.3%	1.3%	1.2%	1.1%	-5.6%	-0.2%
狼爪	2.5%	2.4%	2.3%	2.1%	2.1%	1.7%	1.9%	1.6%	1.5%	1.3%	-1.1%	-0.5%
萨洛蒙							0.5%	0.7%	1.4%	1.6%		1.2%
Top5	21.1%	19.2%	16.7%	15.1%	14.6%	11.6%	12.8%	14.8%	18.2%	20.7%	-0.5%	7.9%
Top10							19.1%	21.0%	25.4%	28.7%	28.7%	9.5%
国内品牌	13.1%	11.8%	10.0%	8.7%	8.4%	6.1%	6.2%	7.6%	9.4%	10.9%	-2.2%	4.7%
国际品牌	10.1%	9.7%	9.1%	9.7%	10.6%	10.5%	12.9%	14.0%	17.1%	18.9%	2.0%	6.0%

资料来源：前瞻产业研究院、伯希和招股书、凯乐石招股书、国信证券经济研究所整理

地鐵裡的「駱駝」比沙漠裡都多

在這一輪轟轟烈烈的戶外大潮中，衝鋒衣的表現最為突出。

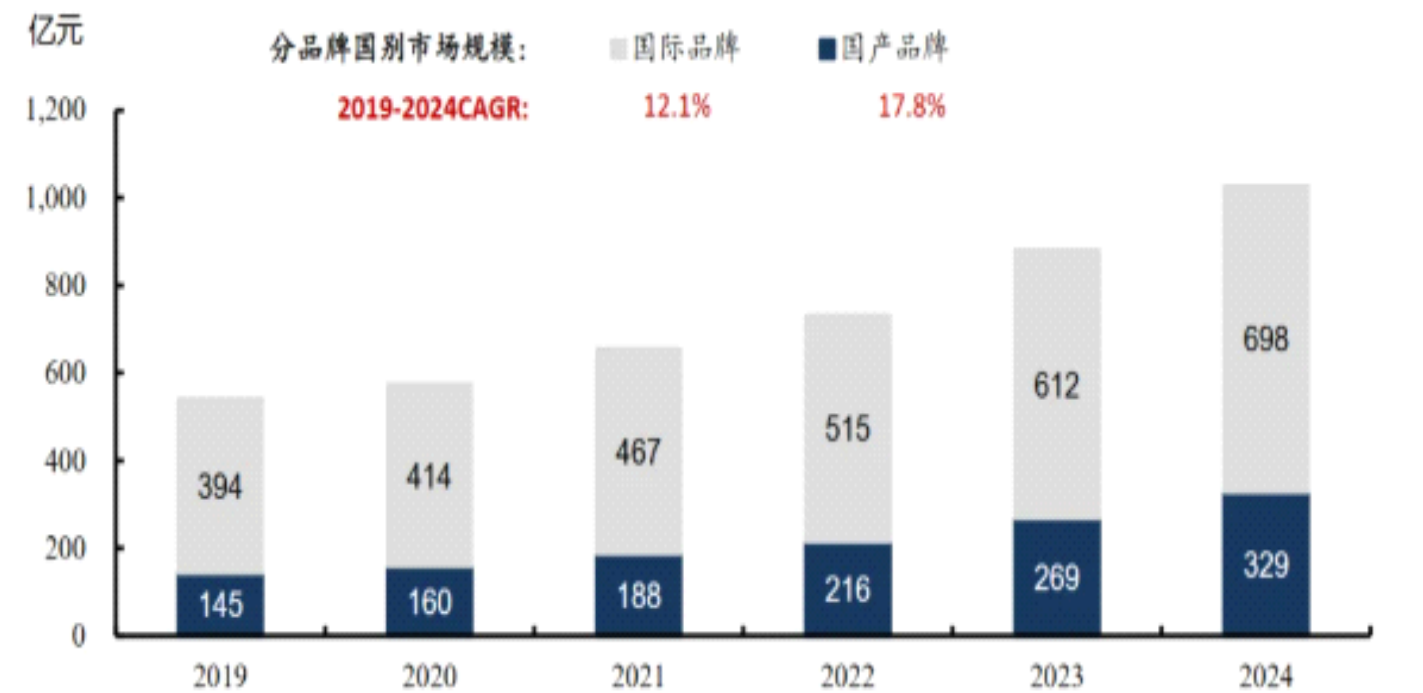
從「tiktok淋浴間防水性測試」開始，將有著「戶外界愛馬仕」之稱的始祖鳥推向了大眾視野，讓衝鋒衣成為了新時代的社交貨幣，更征服了大批向往城市戶外風潮的中產階級。

根據魔鏡分析數據，自2022年10月至2023年9月，衝鋒衣在主流電商平台的銷售額已經達到了75億元左右，銷量在1752萬件。而衝鋒衣在社交媒體的聲量從2022.9-2023.8，環比增長了502.65%左右。

在這個過程中，始祖鳥、迪桑特等中高端國際品牌佔據著主導地位，衝鋒衣價格帶基本在數千元，主要面向專業戶外人群或中高收入人群；而如伯希和、駱駝等定價在3000元以內的國產品牌，主要面向相對大眾的消費者，並在這一輪戶外潮中實現了極為顯著的增長。差異化的定位也形成了國際品牌佔主導地位，國產品牌增速更快的市場格局。數據顯示，在2024年中國高性能戶外服飾1027億元

的市場中，國際品牌規模為698億元，佔比68%，國產品牌則實現了更快的增長。2019年至2024年5年期間，國際品牌與國產品牌的CAGR分別為12%和18%。

图24: 国际品牌仍占据主导地位，但国产品牌正在追赶



数据来源: 伯希和招股说明书, 东吴证券研究所

在所有的同類品牌中，駱駝的增長最為顯著。根據艾媒諮詢數據，駱駝連續六年獲衝鋒衣全球銷量第一，戶外羽絨服六年累計全國銷量第一，帳篷、男鞋、登山鞋等品類亦長期佔據細分賽道冠軍。按2024年零售額計算，駱駝市佔率達5.5%，遠超其他本土品牌。衝鋒衣對伯希和的業績也貢獻頗多。2022年至2024年期間，伯希和累計銷售約380萬件衝鋒衣。同期，伯希和衝鋒衣銷量實現144.0%的複合年增長率。

這其中，男性是主要消費人群。京東消費及產業發展研究院數據顯示，從消費者結構看，26歲至35歲人群為戶外裝備的核心消費群體，銷量佔比達35.7%，「80後」和「90後」消費者合計貢獻了超六成的戶外裝備銷量。男性用戶佔比超六成，功能性與探索型裝備增長迅速。

「其實購買戶外服裝的消費者中，真正的戶外愛好者可能都不到3%，95%以上的人都把衝鋒衣等戶外服裝當做日常通勤的裝備。」在阿福先生看來，以衝鋒衣為代表的戶外服飾的火熱，很大程度上，也是由於高性價比的通勤服飾品類出現了嚴重缺失。這也是導致「地鐵裡的駱駝比沙漠裡都多」的主要原因。

相較之下，在價格、品質、審美、品牌力上都有欠缺的男士通勤服飾，則表現得較為低迷。弗若斯特沙利文數據顯示，2024年中國男裝品牌前五僅佔據市場共10.9%份額，將近90%市場份額分散在大量中小型男裝企業中，經

營門檻不高、市場集中程度低、消費降級等因素共同催生了更加嚴重的同質化競爭。

這其中，以「男人的衣櫃」著稱的海瀾之家，便是其中的代表。作為開創了中國商務男裝「標準化、性價比、便利性」模式的頭部品牌，海瀾之家連續多年穩居中國男裝品類收入第一。據弗若斯特沙利文數據，按收入計算，去年海瀾之家是全球第二大男裝品牌，於中國的男裝市場份額達5.6%，超過後面四名對手的總和，是唯一的男裝品牌年收入突破百億元人民幣。

但這也難掩整體經營狀況的疲態。

首先是收入的萎靡不前。自2019年到達219.7億元的營收巔峰後，海瀾之家便結束了連續7年的收入增長，走進了漲漲跌跌的循環中，6年時間裡再難突破曾經的峰值。

另一方面，存貨額度長期以高位運行，從2020年至2024年公司存貨額度從74.16億元增至119.87億元，按年增長達到28%。2025年9月底的存貨額度更是達到了115.2億元，較6月底提升了12%。

「現在的消費者對於通勤的要求不再僅僅是保暖，還要好看，要體面，又不要太貴。而市場上沒有這樣的品牌，能夠真正滿足廣大男性用戶的消費需求。這也就意味著，今天的戶外服飾的增長，很大程度上搶佔了過去男裝品牌的市場份額。」阿福先生認為。

## 戶外裝變成了通勤裝？

不過，經歷了指數級的增長，今天的戶外服飾已經站在了增長的十字路口上。

「對於普通消費者來說，並不在乎是否有「戶外」兩個字，而圍繞「通勤」概念，反而可能在中國市場有更大的發展空間。」阿福先生認為，伯希和、駱駝等平價戶外品牌之所以賣得好，是因為其滿足了大量消費者的平價服裝需求。

也正是基於這樣的使用場景，在阿福先生看來，今天的戶外服飾品牌一味地專注於高科技、專業、面料中，也是對當下消費需求理解的一種錯位。

潮流兜兜轉轉，戶外概念不會一直高速的增長下去，這股風潮會在不遠的將來回歸常態，成為運動服飾大品類裡面的一個垂直品類。對於很多平價戶外品牌來說，最大的考驗是能否突破垂直細分的限制，成長為一個適應大眾市場需求的全面品牌。而Lululemon從細分賽道異軍突起到逐步向大眾化轉型的過程，也可以被視為這一發展路徑的典型案列。

1998年，由於敏銳捕捉到了瑜伽即將大範圍流行的趨勢，運動員出身的創始人Chip Wilson設計出了更符合女性需求，延展性更好、吸濕性更強、剪裁更加舒適且美觀的瑜伽褲。產品一經推出，便大獲成功。Lululemon也由此成為了瑜伽褲的代名詞。憑藉瑜伽褲這一大單品，讓lululemon在全球市場大放異彩。2023年，lululemon成功超越阿迪達斯，成為全球第二大運動鞋服上市公司。

中國市場更是為其貢獻了極為顯著的增長。2021財年至2024財年，其在中國市場實現了超過30%的營收增速。中國是其全球增長最快的市場，也是門店數量最多的海外市場。

而lululemon的成功，也必然引來了眾多追逐者。阿迪達斯、耐克不斷推出新的瑜伽產品、增加瑜伽市場活動。安踏則通過收購品牌MAIA ACTIVE佈局這一市場。同時，美國高端瑜伽品牌Alo Yoga也計劃進入中國。

瑜伽褲乃至瑜伽服品類的全面滲透，以及競爭環境的加劇，讓lululemon的業績從2024年開始逐步放緩。而今年的業績更是不盡如人意。根據該公司2025財年第二季度業績，截至2025年8月3日，該公司在第二季度全球淨營收同比增長7%至25億美元(約176億人民幣)，其中國際業務淨營收增長22%。毛利潤同比增長5%至15億美元(約106億人民幣)，毛利率下降110個點子至58.5%。業績未達市場預期。

為了應對瑜伽服飾品類趨於飽和所帶來的困境，lululemon開始進行更廣泛的品類擴張。這其中，男裝業務一度表現優異。2023年，lululemon的男裝業務淨營收同比增長15%，甚至超越了女裝10%的增速。2024年，lululemon更是開設了首家男裝獨立門店。

不過，進入2025年，lululemon男裝業務卻沒能繼續保持增長的態勢。第一季度業績顯示，男裝淨收入為5.06億美元(約35.6億人民幣)，雖仍保持增長，但同比增幅僅為8%，與2024年同期的15%相比，增速大幅收窄，創下近三年來的新低。顯然，男裝業務尚未能扛起lululemon第二增長曲線的大旗。即便是lululemon，想要轉身都充滿挑戰，何況剛處於起步期的國產品牌。

「只有佔領了更大人羣基數的市場，品牌才能真正生存下來。而對於仍處於成長期的戶外品牌來說，規模太小，品牌價值不夠高，即便擴了品類，消費者是否願意接受，仍然是個未知數。」在阿福先生看來，中小型戶外品牌如何才能在即將到來的戶外潮衰退期中存活下來，是對品牌價值、消費需求、市場覆蓋、品類擴張能力的全面考驗。



## 下沉市場VS漲價潮

而在眾多的考驗中，是否能有效滲透下沉市場，成為了眾多考驗中，最為關鍵的一環。

如今的服裝領域有一個基礎共識，即只做一線和新一線市場是賠錢的。消費力強，品牌效應強，各大服裝品牌都熱衷於在大城市開店，從而也推高了一二線城市整體租金水平。上海的優質商場店鋪的租金可以達到20萬/月，但在下沉市場的店鋪租金一個月則在1萬多塊。數十倍的價差，也就意味著巨大的利潤。

不過，很多國產戶外品牌的發展路徑卻是截然相反的。漲價、高端化、更加極致的專業化，這都與下沉市場相對低價、普適、通勤的需求背道而馳。據魔鏡數據顯示，TOP30的國產品牌中，伯希和、凱樂石、探路者、駱駝等品牌，近一年來的均價同比上漲幅度在25%至65%不等。

凱樂石的一款硬殼衝鋒衣定價高達2800元，並且核心單品越野跑山鞋的售價也達到了千元以上；牧高笛的冷山極境系列衝鋒衣價格超2000元，衝鋒褲也超1500元，「皇家城堡310」帳篷的售價甚至高達13499元。伯希和也推出了面向專業級別戶外探險者的巔峰系列，其中營地型帳篷售價高達2.5萬元，全能型羽絨服也賣到了1.1萬元。這背後不僅僅是平價品牌對於高端化的向往，更是對於高毛利率的渴望。

2025年上半年業績數據顯示，安踏主品牌的毛利率為54.9%、FILA毛利率為68%，而所有其他品牌的毛利率高達73.9%。在高額毛利率的誘惑下，國產品牌也開始步步為營。伯希和的毛利率從2022年54.3%，逐步遞增至2024年的59.6%；牧高笛的2024年毛利率較前一年同比上升0.16%，達到28.48%，2025年前三季度，毛利率更是進一步增至30.24%；2025年三季度，探路者的毛利率為49.42%，較去年同期的48.89%逐步上升。

而想要維持高毛利率水平，營銷力度也需要同步加大。伯希和廣告及推廣費用從2022年的6871萬元飆升至2024年的3.59億元，佔營收比例超過20%。此前衝擊IPO失敗的蕉下在2019至2021年期間的營銷開支從1.25億元激增至11.04億元，佔營收比例近一半。

逐步提升的價格，日漸高端的品牌定位，巨額的營銷投入，這對於以平價起家的國產戶外品牌來說，是一個充滿荊棘的險途。過度依賴營銷來拉動銷量，不僅會壓縮利潤空間，還可能讓品牌喪失原本的陣地。

畢竟，在潮水褪去之際，守住基本盤才是應對市場起伏的傍身之計。

阿福先生建議，對於平價品牌來說，對標迪卡儂就是比較正確的道路。這是一個年收入水平162億歐元(約1,337億人民幣)的品牌，相較之下，始祖鳥的年收入才不過21億美元(約148億人民幣)，高端市場的體量並沒有那麼大。想要走高端路線，就另外再做個品牌，不要把品牌已有的客戶群都丟了。「大眾市場才是真正的星辰大海。」

鏈接: [https://news.futunn.com/hk/post/66157885?level=2&data\\_ticket=1756888040991376](https://news.futunn.com/hk/post/66157885?level=2&data_ticket=1756888040991376)

## 【競品資訊】波司登蟬聯世界品牌500強，詮釋中國服裝品牌向上力量

概述：近日，由全球領先的品牌諮詢、研究和測評機構世界品牌實驗室（World Brand Lab）獨家編制的2025年度（第二十二屆）《世界品牌500強》排行榜在美國紐約揭曉，中國紡織服裝領軍品牌波司登以卓越的創新實踐和穩固的全球影響力蟬聯世界品牌500強，位列第449位，排名穩步攀升8位，作為中國服裝服飾領域唯一入選品牌。

鏈接：<https://mp.weixin.qq.com/s/DujWGn74Knh4a3Kp8nZ9ig>

## 【競品資訊】特步與馬來西亞Bonia成立合資公司

概述：近日，特步集團宣佈與馬來西亞渠道商Bonia組建合資公司，共同拓展東南亞市場。公司計劃未來5年在馬來西亞新開50家門店，並已將吉隆坡Mid Valley Megamall的首家300平方米專業跑步旗艦店作為合作落地的“首店”。

鏈接：<https://mp.weixin.qq.com/s/DXNILOcHIYgV-cymhIpMkA>

### 【競品資訊】迪桑特1600平米全球最大旗艦店落地北京

概述：近日，高端專業運動品牌DESCENTE迪桑特全球旗艦店“未來之城”於北京華貿中心正式揭幕。據悉，該店籌備一整年，面積足有1600平方米，是迪桑特全球最大門店，涵蓋品牌全系列產品。

鏈接：<https://mp.weixin.qq.com/s/FSVPGneQCCnRKwXiEPTXQA>

### 【競品資訊】Zara越賣越貴，這條路走對了嗎

概述：時尚沒有邊界，價格也是如此。近年來，快時尚品牌紛紛漲價已是不爭的事實。被視為行業領頭羊的Zara母公司Inditex集團，更是將高端化定為明確方向，全力推動其核心品牌Zara轉型升級。漲價背後，到底是成本壓力的外溢，還是Zara主動尋求擺脫快時尚標籤的戰略動作？更關鍵的是，在消費者審美與購物習慣不斷變化的當下，Zara所推動的高端化究竟是一種順勢而為，還是一場豪賭？

### Zara拒絕與快時尚劃等號

儘管外界已習慣將Zara與快時尚劃等號，但公司內部從未認同這一標籤。

事實上，Inditex創始人阿曼西奧·奧爾特加(Amancio Ortega)對這一說法甚至嗤之以鼻。集團大中華區總裁白晨銘也曾接受採訪表示，公司對自己的定位是聚集產品設計和出色體驗的時尚公司，快時尚更多是外界貼給我們的標籤。

近年來，阿曼西奧持續投入精力與資源，希望把Zara從大眾化印象中往上拉，推動品牌向高級時裝、甚至奢侈品陣營靠攏。2021年，其女瑪爾塔·奧爾特加(Marta Ortega)接掌集團，這一願景也隨之被提上更高戰略層面。瑪爾塔上任後，全方位推動品牌擺脫快時尚的印象。她親自參與品牌形象塑造，與知名設計師、攝影師合作，籌劃奢侈品等級的發佈會，並在巴黎時裝周辦秀。這些舉措無一不在向外界傳達一個訊號：Zara正在變得更時尚、更高端。

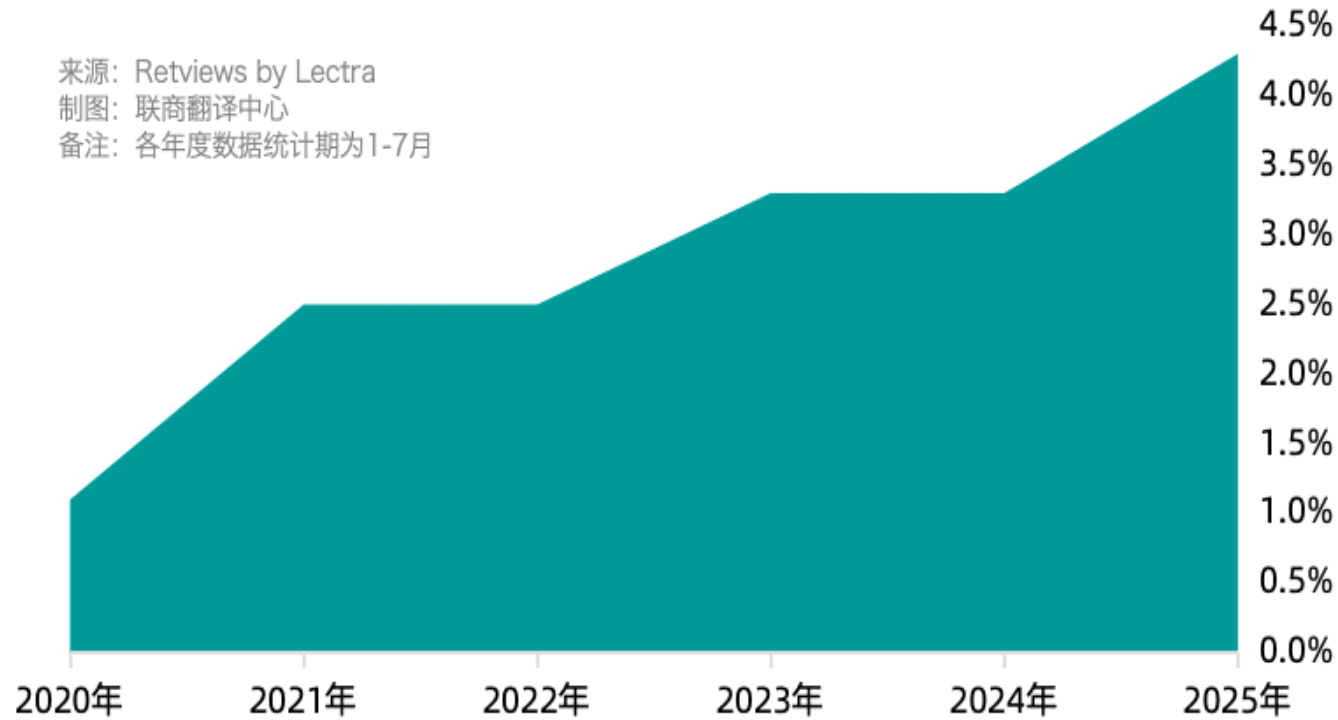
據市場研究機構Retviews by Lectra統計，過去五年，Zara在歐洲市場的平均售價上漲了22%，在美國的漲幅更是高達70%。同期，Zara的限量與高端系列產品佔比增長了四倍。與設計師、藝術家的聯名合作也已在官網與App上成為常態。品牌的大量資源也投入到更奢侈品化的視覺內容上。

## Zara限量系列产品线占比

来源: Retviews by Lectra

制图: 联商翻译中心

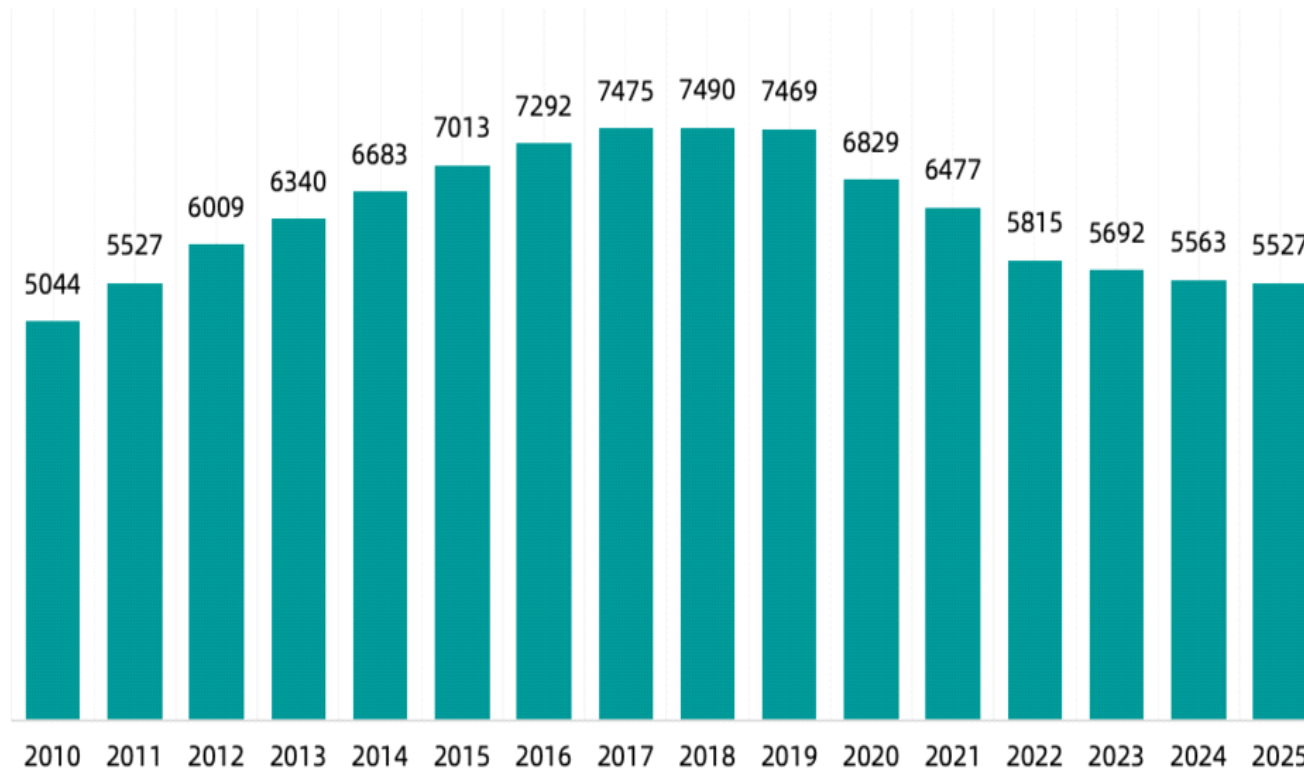
备注: 各年度数据统计期为1-7月



“這些系列中有不少屬於形象測試”Inditex前員工、現任俄羅斯快時尚品牌Limé首席營運官的保·阿爾馬爾(Pau Almar)在接受彭博社採訪時表示，“這是一種思維轉變：願意為那些不追求大規模銷售、實質上更接近品牌廣告的產品投入資源。”

此外，Inditex近幾年堅持關小店，開大店戰略，2024財年門店數量同比減少2.3%，但商業面積增加2.0%。馬德里、巴塞隆納、南京、拉斯維加斯等地的最新Zara，都更接近高級百貨空間，甚至呈現出家居搭配、美術館陳列、咖啡區融合的複合零售形態。這類旗艦店不僅提升客單價，也被視為推動品牌心智上行的關鍵載體。

Inditex集团2010财年至2025财年(截至10月底)全球门店数量



来源: 企业官网  
制图: 联商翻译中心

### Zara漲價背後的真實邏輯

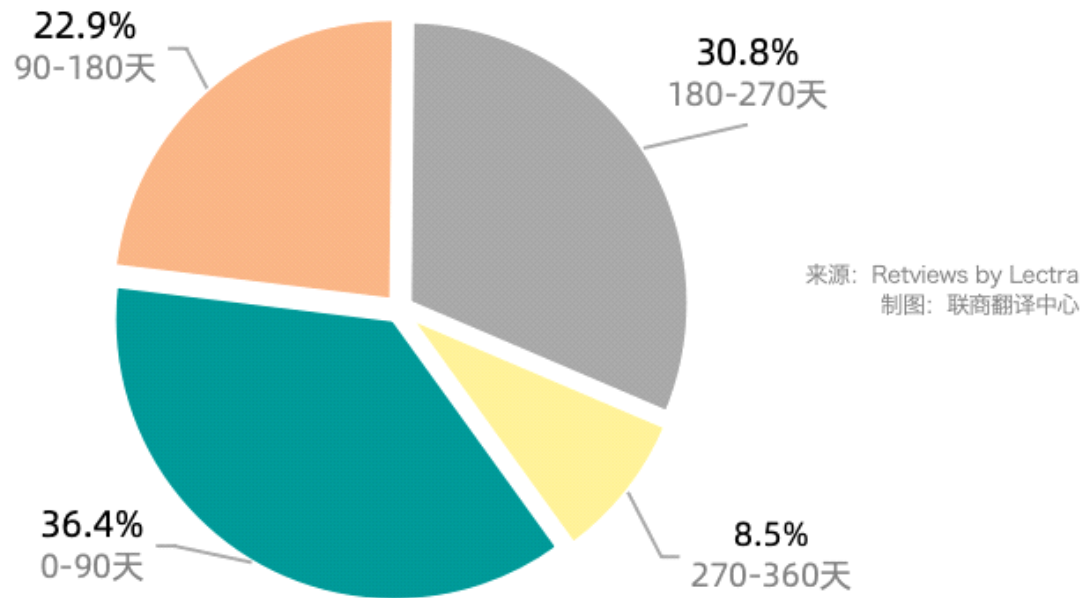
事實上，推動這一轉型的背後，有著更深層的背景。

過去十餘年，快時尚行業依賴高上新率+低價格來追逐規模，但疫情後全球零售環境發生根本變化：線下客流恢復不均衡、消費者對衝動型購物的耐心下降，疊加人工、原材料與租金上漲，使得傳統快時尚模式的成本與風險不斷提高。與此同時，低價帶已被SHEIN等更輕資產、更低試錯成本的線上玩家重塑，Zara在價格層面不再具備曾經的競爭優勢。對Inditex而言，繼續停留在低價競爭中不僅難以提升利潤，更可能被困在增長與品牌形象的雙重天花板裡。

資料顯示，在Zara現有的商品組合中，約36.4%的單品在上架90天內即被替換，仍體現出快時尚的典型特徵。然而，值得注意的是，仍有63.6%的商品在貨架上停留90天以上，其中超過三成的銷售週期可達180至270天，更有近一成能持續銷售近一年。



## Zara上架商品的銷售周期



這意味著，Zara的底層模式已不再是外界印象中的全面快速周轉，而是在用少量趨勢款+大量中長週期基本款建構更穩定、更可控、更具毛利彈性的商品結構。與此同時，高端化動作已成為整個快時尚行業的共同選擇。除了價格上探，主流品牌更在形象與信譽層面持續加碼：Zara與設計師推出聯名系列，以及SRPLS等更高定位的支線；H&M通過The Studio與Premium Selection系列強化品牌質感；Gap甚至以Gap Studio為好萊塢明星打造奧斯卡晚宴造型。這些並非單純的行銷事件，而是品牌爭奪時尚話語權的訊號。根據零售分析機構EDITED的資料，H&M The Studio系列在2024春夏到秋冬期間產品數量增加98%、均價上漲66%；Zara的CapsuleCollection系列則比常規線平均貴出59%。某種程度上來說，Zara的高端化不是想變貴，而是不得不變貴。

### 高端化戰略仍有待觀察

從財報資料來看，Zara的高端化轉型確實帶來了回報。

過去三年間，Inditex營收累計增長約40%，股價接近翻倍。2024財年集團利潤連續第三年創下歷史新高，達到58.7億歐元(約合人民幣484.4億)。這一數字已超過同期SHEIN、瑞典H&M集團以及優衣庫母公司迅銷集團的利潤總和。

在最新的2025財年第三季度，Inditex經匯率調整後的銷售額增長8.4%，達98億歐元(約合人民幣808.7億)，超出市場預期；季度毛利潤同比增長6.2%至61億歐元(約合人民幣503.4億)，毛利率升至62.2%，較上半年的58.3%顯著提升。受冬季銷售開局良好的提振，財報發佈當日公司股價早盤一度大漲7%，創下九個月新高。

這一系列資料表明，Zara通過產品升級、品類最佳化與大店策略所做的投入，已在盈利能力和品牌形象上取得階段性成效。

然而，業績回暖的背後，結構性壓力不容忽視。2025財年上半年，Inditex營收僅微增1.6%，創下公司近25年上市以來(除疫情期間外)

的最弱表現。更值得關注的是，營運費用增速超過了營收增長，而銷售端卻未見明顯起色，這令投資者感到警惕。

Inditex集团2024、2025财年上半年各品牌销售额				
品牌	2025财年 (单位: 百万欧元)	2024财年 (单位: 百万欧元)	增减额 (单位: 百万欧元)	同比增幅
Zara(含 Zara Home、 Lefties)	13150	13033	117	0.90%
Pull&Bear	1158	1124	34	3.02%
Massimo Dutti	895	904	-9	-1.00%
Bershka	1438	1382	56	4.05%
Stradivarius	1327	1255	72	5.74%
Oysho	389	368	21	5.71%
统计制表/联商翻译中心 来源/Inditex				
<div><div><p>发现更多美好商业</p></div><div><p>下载联商APP， 专业、深度、全面了解零售</p></div><div></div></div>				

作為集團核心引擎，Zara(含Zara Home及平價線Lefties)貢獻了Inditex約三分之二的營收，但其銷售額同比僅增長0.9%，明顯低於集團

整體1.6%的增幅，也弱於Bershka等面向年輕客群的品牌。這意味著，高端化戰略尚未真正啟動消費需求，一段時期內銷量還將繼續承壓。

伴隨高端化而來的是持續攀升的成本。近年來，Inditex持續關閉小型門店、轉向大型旗艦店，截至10月底全球門店總數降至5528家，較去年同期減少139家。大店模式雖提升了客單價與品牌質感，卻也意味著更高的租金、裝修與營運開支。一旦銷售增長放緩，高企的成本將迅速侵蝕利潤空間。

正如前瑞信分析師西蒙·歐文(Simon Irwin)所言：“我們(Zara)確實正處在一個拐點。過去驅動單店業績躍升的動力似乎已經耗盡，而前路尚未清晰，要找到新的增長來源，這是一個相當大的挑戰。”

## 寫在最後

行業觀察人士認為，Inditex試圖提升自身定位的努力實際上是想魚與熊掌兼得。在提升形象與價格的同時，其生產模式並未發生根本改變。

但真實的難度也在這裡：高端化的想像空間遠大於其落地空間。旗艦店可以煥新，系列可以升級，價格可以上探，但能否在規模化商品中建立穩定的價值感，能否讓消費者在看起來高級的視覺行銷之外，真正體驗到設計與品質的本質差異，才是真正的試金石。換句話說，消費者覺得這個價格值不值，將決定著Zara轉型最終能走多遠。Zara的路還在形成之中，而它的成敗，也將成為快時尚行業下一階段的一個重要參照。

鏈接: <https://m.huxiu.com/article/4817446.html>

## 【競品資訊】H&M銅鑼灣旗艦店遇危機，萬呎地舖遭龍豐斥百萬搶租

概述：近幾年分店大幅收縮的連鎖時裝店H&M，據消息指，其位於銅鑼灣百德新街FASHION WALK的4層高、4.6萬呎旗艦店或告失守，其中佔地1萬平方呎地舖部份獲正在申請上市的龍豐集團搶租，月租料達逾120萬元。H&M在2013年舖市高峰期開始以天價月租1,000萬元租用恆隆中心商場部份4層，合共4.6萬平方呎樓面，曾經是全亞洲最大旗艦店，在2019年及2021年均曾經傳出H&M計劃退租，當時恆隆方面曾指，租約尚有數年未完。

近日有市場消息指，現時H&M租用的地舖部份約1萬呎樓面，由連鎖藥妝店龍豐集團以每月逾120萬租用，平均呎租120元。消息估計，其餘部份樓面有機會陸續租出。H&M自2021年開始大幅縮減分店數目，2021年年初時全港13間分店，減少至現時只剩3間分店，減少近八成，在港九新界更只各留一間分店(銅鑼灣、又一城及荃灣廣場)，若果連銅鑼灣旗艦店亦失守，即意味將在港島區絕跡。

鏈接:

<https://ps.hket.com/article/4055814/%E7%B5%90%E6%A5%AD%E6%BD%AE%EF%BD%9CH-M%E9%8A%85%E9%91%BC%E7%81%A3%E6%97%97%E8%89%A6%E5%BA%97%E9%81%87%E5%8D%B1%E6%A9%9F%20%20%E8%90%AC%E5%91%8E%E5%9C%B0%E8%88%96%E9%81%AD%E9%BE%8D%E8%B1%90%E6%96%A5%E7%99%BE%E8%90%AC%E6%90%B6%E7%A7%9F>

## 【互聯網資訊】京東數字人直播全量功能免費開放，10天內已有10000名商家報名

概述：自12月2日京東官宣數字人直播全量功能免費開放以來，10天內平台報名商家數已突破10000家。數據顯示，京東數字人2025年至今已累計帶動數百億GMV。未來平台將圍繞商家實際使用需求，持續優化數字人產品及配套服務，進一步降低運營門檻。

鏈接: <https://www.ebrun.com/20251216/630550.shtml>

## 【互聯網資訊】拼多多推出送貨入村服務



概述：近日，拼多多推出送貨入村服務，提升商品競爭力，幫助商家打開進村市場，並提高農村消費者的購物體驗。平台會針對部分滿足條件的商家或商品進行開通，商家只需將帶有“送貨入村”標籤的訂單商品發送至中轉倉庫，產生的中轉費用由平台承擔。

鏈接：<https://www.pai.com.cn/p/01kcr4kxgl82gvstk6f3wbmf9s>

### 【互聯網資訊】抖音新規：“邊打假邊帶貨”行不通了

概述：近日，抖音電商《新規》進一步明確：“如帳號發佈缺乏事實依據的‘打假’‘測評’‘揭黑’等內容且多次被投訴下架，平台將關閉其內容加熱與商業變現功能，包含但不限於內容推廣、電商帶貨、星圖商單、廣告合作等功能。此次升級的《新規》將於2026年2月1日起正式生效。

鏈接：<https://www.ebrun.com/20251216/630528.shtml>

### 【互聯網資訊】歐盟明年7月起對小額包裹徵稅，劍指中國電商

概述：歐盟各國週五達成一致，自明年7月1日起，將對進口的小額包裹徵收3歐羅(約27.4港元)的稅款，旨在遏制廉價的中國商品湧入歐洲市場。

#### 同一包裹有多種不同商品會分別徵稅

外電報道，歐盟理事會發言人表示，對所有小額包裹最低徵收3歐羅稅費；若包裹內有多件相同商品，例如多件T恤，會徵收一次稅費；若包裹內有多種不同商品，例如一條牛仔褲和一件T恤，會按每件商品徵收3歐羅稅費。歐盟理事會表示，「這項臨時措施是為應對當前這些包裹免徵關稅進入歐盟的情況，目前的情況給歐洲賣家帶來不公平的競爭，給消費者的健康和安全帶來風險，導致欺詐行為猖獗，並引發對環境的擔憂。」

法國財政部長萊斯屈爾(Roland Lescure)在歐盟通過徵稅措施後表示，對小額包裹徵收統一關稅是歐盟的一項重大勝利。

#### 去年每秒逾145件包裹進入歐洲市場 逾九成來自中國

報道指，雖然徵稅措施適用於來自歐盟以外所有國家的包裹，但其主要目的是打擊湧入歐洲的大量低價中國產品，因為這些產品往往不符合歐洲標準，是在希音(SHEIN)、拼多多旗下Temu和阿里巴巴(09988)旗下全球速賣通(AliExpress)等電商平台上購買的。

2024年約有46億件價值低於150歐羅(約1371港元)的包裹進入歐洲市場，相當於每秒超過145件，其中九成多來自中國。

鏈接：

<https://www.hkej.com/instantnews/international/article/4273508/%E6%AD%90%E7%9B%9F%E6%98%8E%E5%B9%B47%E6%9C%88%E8%B5%B7%E5%B0%8D%E5%B0%8F%E9%A1%8D%E5%8C%85%E8%A3%B9%E5%BE%B5%E7%A8%85+%E5%8A%8D%E6%8C%87%E4%B8%AD%E5%9C%8B%E9%9B%BB%E5%95%86>

### 【延伸閱讀】海南全島封關運行，會帶來什麼變化

概述：近日，海南自由貿易港正式啟動全島封關，這是我國堅定不移擴大高水準對外開放、推動建設開放型世界經濟的標誌性舉措。海南全島封關後，將建成一個海關監管特殊區域，實施以“一線”放開、“二線”管住、島內自由為基本特徵的自由化便利化政策制度。

鏈接：[https://mp.weixin.qq.com/s/U7Iy0BpEr\\_ryF12P-LP11A](https://mp.weixin.qq.com/s/U7Iy0BpEr_ryF12P-LP11A)

### 【延伸閱讀】QuestMobile2025年新媒體生態盤點：五大平台月活用戶達11.49億

概述：QuestMobile數據顯示，截止到2025年10月，典型新媒體平台APP去重活躍用戶規模及月人均使用時長分別為11.49億、3367.5分鐘，同比分別增長了7.3%和5.4%，各平台間差異化競爭格局已經相對穩定。

鏈接：<https://mp.weixin.qq.com/s/X3ECdBgH8aFu6cFKdlzODw>

### 【延伸閱讀】萌牙怪獸出道即巔峰，聯名產品登上抖音爆款榜TOP1

概述：萌牙怪獸FUGGLER自進入中國市場以來，憑藉其獨特的“丑萌”基因與精準運營策略，迅速成為 Z 世代矚目的潮流符號。從聯名毛絨玩偶登上抖音潮玩類爆款榜TOP1，到全國首展落地上海核心商圈，這個源自英國藝術家手筆的IP，一登場便展現出強勁的商業潛力。

鏈接：<https://mp.weixin.qq.com/s/3q1YQD6sIITQcFAip2acUQ>



**真维斯，真的，更精彩！**  
更多潮流资讯，敬请关注真维斯！



官方抖音号



官方微信



官方微博