

行業概覽

本節及本文件其他章節所載資料及統計數據摘自本公司委託編寫的弗若斯特沙利文報告，以及各種官方政府刊物及可供查閱的公開市場研究資料來源。本公司委聘弗若斯特沙利文編製有關[編纂]的弗若斯特沙利文報告。來自官方政府來源的資料並無經任何獨家保薦人、[編纂]、彼等各自的任何董事及顧問或參與[編纂]的任何其他人士或各方獨立核實且概無就其準確性發表任何聲明。有關本集團行業相關風險的討論，請參閱本文件「風險因素－業務及行業相關的風險」。

中國服裝市場概覽

服裝指可作為內衣或外衣穿著的成品服飾。按用途和用戶群體劃分，該市場由五大分部構成：男裝、女裝、嬰童裝、運動裝及其他服裝。其中「其他服裝」主要涵蓋家居服與內衣，同時包含企業及機構制服，職業裝、校服等定制類服飾。

按品牌收入計，中國服裝市場由2020年的人民幣13,049億元增加至2025年的人民幣15,888億元，複合年增長率為4.0%，預期將於2030年達至人民幣20,175億元，自2026年至2030年的複合年增長率為4.8%。線下人流的復甦、門店執行力的提升、更清晰的定價及庫存管理，以及對可靠品質、功能屬性及透明定價的需求上升，均支持市場增長。

國內品牌繼續擴大市場份額，於2020年及2025年分別佔中國服裝市場86.0%及87.5%，預期於2030年將達至88.1%，而外國品牌則預期由2025年的12.5%下降至2030年的11.9%。此反映中國品牌在產品開發、渠道控制及消費者觸達方面持續加強。

渠道組合持續轉向購物中心及直營店，該等渠道支持更標準化的商品銷售、定價及服務。線上營運日益注重效率及重複購買，而非僅追求規模，內容互動及履約能力的提升帶動轉化率及留存率。需求方面，服飾偏好正向運動休閒、城市戶外及功能性日常穿著擴展，拓寬了可觸達的消費者基礎及價格區間。

競爭格局

按品牌收入計，中國服裝市場仍較為分散。於2025年，我們以1.3%的市場份額位列行業第五。前五大企業合共佔據約11.8%的市場份額。下表載列2025年中國前五大服裝集團的排名情況。

2025年中国服装品牌排名，按收入計

排名	公司	市場份額
1	公司A	5.0%
2	公司I	2.0%
3	公司B	1.9%
4	公司C	1.6%
5	本公司	1.3%
總計	—	11.8%

資料來源：上市公司公開備案、專家訪談、弗若斯特沙利文分析

行業概覽

附註：

- (1) 公司A為一家於1991年成立的上市公司，總部位於晉江，是中國領先的體育運動品牌，提供多元化的運動產品組合。
- (2) 公司B為一家於1990年成立的上市公司，總部位於北京，以專業及休閒運動產品著稱。
- (3) 公司C為一家於1976年成立的上市公司，總部位於常熟，主要於中國從事羽絨服裝產品的研發、設計及開發業務。
- (4) 公司I為一家於1974年成立的私營公司，總部位於日本東京，主要專注於休閒服飾和運動服飾的設計、製造與零售。

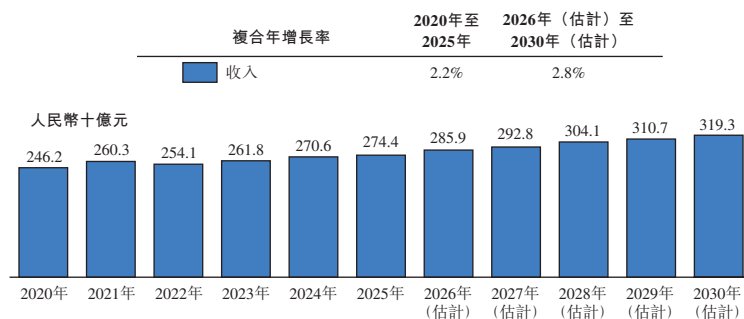
中國男裝市場概覽

男裝指為男性消費者設計的成衣服飾，不包括鞋履及配飾。主要涵蓋羽絨服、夾克、西裝、襯衫、針織衫、T恤及長褲，滿足商務通勤、日常休閒、城市戶外及正式場合的需求。需求主要由替換及補貨帶動，合身、品質、舒適度及功能性為關鍵購買考慮因素。

男裝是中國服裝市場的重要細分市場，服務約6億男性消費者。競爭優勢日益取決於完整一致的尺碼、嚴謹的定價及減價管理、改衣及售後服務、數據驅動的產品組合及預測，以及高效的全渠道履約能力。

下圖載列2020年至2030年中國男裝按收益計的市場規模。國內品牌繼續擴大市場份額，由2020年的87.2%增加至2025年的88.8%，預期於2030年將達至89.7%，而大眾市場仍佔主導地位，2025年佔市場84.0%，預期儘管市場持續高端化，於2030年前仍將保持在五分之四以上。

中國男裝市場按收入計的市場規模，2020年至2030年（估計）



資料來源：國家統計局（「國家統計局」）、中國服裝協會（「中國服裝協會」）、專家訪談、弗若斯特沙利文

中國男裝市場日益由執行質量所界定。主要挑戰包括價格紀律、尺碼與服務的一致性、庫存反應速度以及區域性季節差異。為應對此等挑戰，領先品牌正加強生命周期定價管理、統一庫存及頻繁補貨、標準化門店營運及本地化分配，共同支持銷售、加強價格紀律及提升庫存效率。

增長驅動因素及發展趨勢

- **消費趨向審慎，有利執行力更強的領先品牌。**隨著消費者在服裝購買上日趨理性，主流男裝日益受到實用價值的驅動，包括舒適度、耐穿性、百搭性、價格透明、合身可靠及品質穩定。與女裝及其他某些服裝類別（其中款式多樣性、潮流相關性及特定場合穿搭可能發揮更大作用）相比，主流男裝更多是為日常、工作場所及商務休閒用途而購買。該等偏好與本集團的核心男裝定位高度契合。透過嚴謹的產品組合篩選、一致的尺碼體系、清晰的價格點及可靠的店內服務，本集團能更有效地提升核心產品的購買轉化率、複購率及售罄率，從而支持收入增長、庫存周轉及市場份額的提升。

行業概覽

- **渠道重組及生命周期定價管理提升營運效率。**商業資源集中於優質購物區，而品牌增加直營及聯營門店比例，以加強定價一致性及品牌形象。對本集團而言，此趨勢透過提升渠道效率及庫存效率來支持增長。隨著商業資源向優質零售地段轉移，以及本集團持續加強直營店及合營店，更為一致的全生命周期定價及嚴格的降價執行有助於在各渠道維持價格體系的一致性。同時，差異化的折扣店清貨安排使本集團能夠更有序地清理老舊庫存，而不會干擾正價銷售。該等措施共同支持更健康的售罄率、更快的庫存周轉及最佳的現金轉換，從而提升單店盈利能力，並釋放營運資金用於新品推出及渠道擴張。
- **數據驅動的供應鏈及統一庫存提升反應速度。**數據驅動的產品組合規劃、補貨及調撥日益常規化，並獲自動化倉儲、協調區域配送及更靈活的小批量生產支持。結合統一庫存池、每週補貨及門店發貨，該等能力改善尺碼覆蓋率、縮短交付時間、降低缺貨及過時風險，並提升整體庫存效率。
- **產品升級及合規性提升支持更高質量增長。**男裝需求趨向休閒、功能性及城市戶外風格，舒適度、易打理及性能特點在日常場景中日趨重要。同時，產品質量、綠色製造及線上交易的規則日益清晰，提升營運透明度及質量標準，有利於具備可追溯供應鏈、持久管治能力及大規模交付升級產品能力的品牌。

准入壁壘與關鍵成功因素

- **規模及網絡管治。**規模帶來更強的材料及加工議價能力，降低物流及庫存成本，並在全國庫存池下實現更高效的跨區域調配。規模亦有助於獲取優質商業區位、提升租賃談判能力，並加強跨城市等級的門店及分銷商網絡管治。
- **品牌信任、定價權及生命周期管理。**穩定的品牌認知、清晰的價格區間定位，以及跨渠道統一的定價及服務，有助加強重複購買、會員黏性及定價權。領先企業亦將商品生命周期管理制度化，涵蓋正價銷售、季節性減價及差異化折扣渠道，平衡毛利率、現金轉換及品牌形象。
- **產品、品質及服務體系。**完整穩定的尺碼及合身系統、一致的面料及工藝，以及標準化的改衣及退貨流程，對建立信任及重複購買至關重要。壁壘在於長期積累的合身數據、跨面料及工藝的協調能力，以及能夠支持全國一致執行的端到端品質控制。
- **數字化、統一庫存及端到端履約。**整合數字化及實體供應鏈日益重要。全國庫存池、每週補貨、門店間調撥及標準化揀貨包裝，可提升周轉及減少尺碼斷貨，而前端數據及後端系統則支持產品組合規劃、需求預測及倉庫與門店間的協調。該等能力需要持續的系統投資、供應鏈協調及組織執行。

競爭格局

我們已在中國保持長久的領先地位。2025年按收入計，我們的市場份額達5.4%，超過第二至第五大市場參與者的總和。前五大品牌合共佔據約10.7%的市場份額，這反映出該品類仍較為分散。

行業概覽

中國男裝品牌按收入計的排名（2025年）

排名	公司	市場份額
1	本公司	5.4%
2	公司E	1.6%
3	公司F	1.5%
4	公司G	1.1%
5	公司H	1.1%
總計	—	10.7%

資料來源：上市公司公開備案、專家訪談、弗若斯特沙利文分析

附註：

- (5) 公司E為一家於1979年成立的公眾公司，總部位於寧波，主要從事時尚產業，經營包含男裝在內的多品牌組合。
- (6) 公司F為一家於1987年成立的公眾公司，總部位於晉江，主要從事商務休閒及現代男裝的設計及銷售業務。
- (7) 公司G為一家於1990年成立的公眾公司，總部位於晉江，於中國外套市場以夾克產品聞名。
- (8) 公司H為一家於2004年成立的公眾公司，總部位於泉州，為中國男褲及商務休閒服裝市場的知名企業。

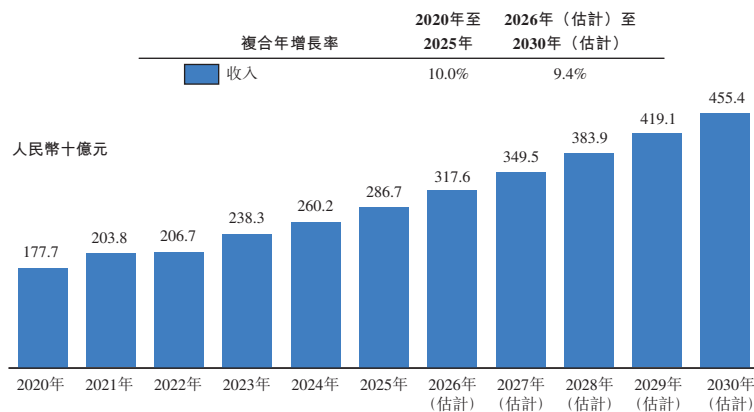
中國運動裝市場概覽

運動裝指專為體育運動和日常身體活動設計的成衣，同時亦適用於日常出行與休閒場景。其主要涵蓋上衣、下裝、外套和打底系列等品類，並強調透氣性、吸濕排汗、速乾、彈性與回彈、保暖及天氣防護等性能屬性。產品愈發注重多場景適用性，通過將功能面料與簡約百搭的版型相結合進行優化。

下圖載列2020年至2030年中國運動服飾按收益計的市場規模。增長繼續受運動參與度上升、運動服飾在訓練、通勤及休閒等場景的應用更廣泛，以及持續的產品升級將性能特點帶給更廣泛消費者群所支持。儘管近期勢頭強勁，中國的運動參與率仍低於成熟市場，留有進一步滲透的空間。

大眾市場仍為最大細分市場，於2025年佔市場70.0%，惟隨著需求逐漸轉向更高端及性能驅動的運動服飾，其市場份額預期於2030年將下降至68.7%。

中國運動裝市場按收入計的市場規模，2020年至2030年（估計）



資料來源：國家統計局、中國服裝協會、專家訪談、弗若斯特沙利文分析

行業概覽

增長驅動因素及發展趨勢

- **參與度提升及運動休閒風格的普及正在拓寬多場景服裝需求。**健康意識的提升以及參與跑步、健身訓練、球類運動及校園體育活動的人數持續增加，不斷擴大運動休閒服飾的消費客群。同時，運動服飾元素越來越多地被應用於通勤、休閒、家庭出遊、校園活動及輕戶外場合，擴展了兼具功能性與舒適性服裝的使用場景。該等趨勢亦與本集團更廣泛的產品組合相關，因其支持消費者對更舒適、百搭及易搭配的日常穿著的需求，涵蓋男裝、女裝、嬰童裝及休閒服等類別。
- **功能性產品升級重塑主流服裝偏好。**消費者日益尋求在主流價格點上具備實用產品特性的服飾，例如快乾、彈性、防曬、輕盈保暖及易打理性能。該等功能性屬性不再局限於專業運動服裝，而是越來越多地融入日常服飾，以提升舒適度、可穿著性及產品差異化。對本集團而言，選擇性地將運動風格面料、更舒適的版型及多場景設計應用於其現有服裝類別，有助於提升產品吸引力，促進交叉銷售，並支持複購。
- **渠道優化及供應鏈響應能力提升品類擴張效率。**隨著運動休閒及功能性服裝日益融入日常消費，擁有更強產品組合規劃、定價紀律、區域適應性及補貨能力的品牌能更好地把握需求，同時維持健康的庫存周轉。購物中心、品牌自營店及會員制渠道可進一步加強產品展示、消費者互動及複購。本集團成熟的零售網絡、會員基礎及供應鏈能力為以嚴謹的方式回應此趨勢提供了基礎，支持更廣泛的消費者覆蓋、單店效益及庫存效率。

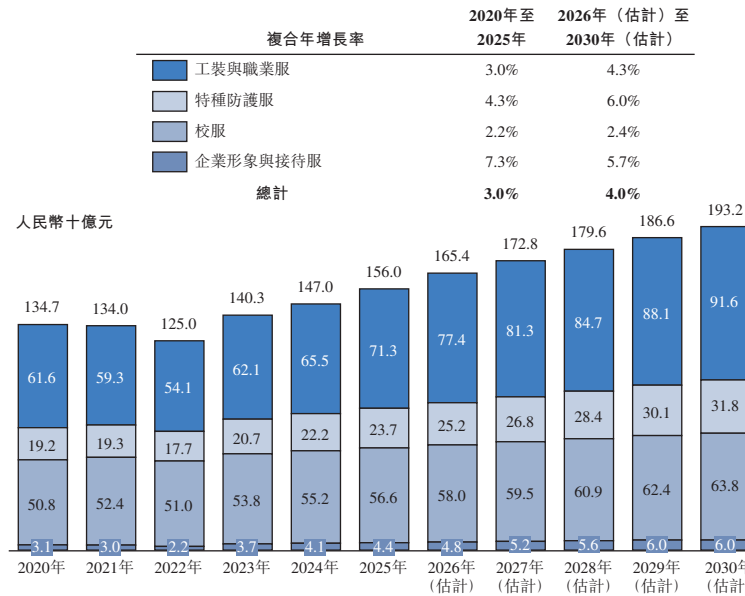
中國企業與機構定制服裝市場概覽

企業及機構定制指企業、組織及機構批量採購服飾。範圍涵蓋制服、工裝、特種防護服、形象及接待服裝，以及校服，供應形式可為提供尺碼範圍的成衣，或按需要度身訂造。

下圖載列2020年至2030年中國服裝團體採購及定制市場按收益及主要類別劃分的市場規模。市場正逐步復甦，並趨向更標準化、以質量為本的採購，受更清晰的招標周期、更嚴格的安全及質量要求，以及更廣泛採用的數字化採購流程所支持。

行業概覽

中國企業與機構定制服裝市場的市場規模（按收入及主要品類計）， 2020年至2030年（估計）



資料來源：中國服裝協會、弗若斯特沙利文分析

隨著買方期望的演變，採購決策不再僅基於單價，而是日益反映合規、服務及交付確定性的平衡。數字化招標平台、標準化規格及框架協議的廣泛應用，正在提升透明度，有利於具備可靠交付、監管及售後能力的合資格供應商。

同時，更嚴格的安全及產品標準，正提升對更高價值功能型服裝及可追溯材料的需求，而靈活製造、數字化量度及更快補貨則提升履約確定性。買方亦日益重視全生命周期服務、耐用性及總擁有成本，支持更加以質量為主導及服務導向的市場結構。

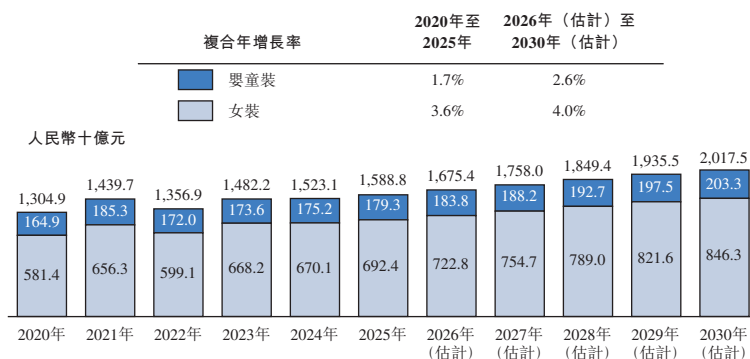
中國女裝與嬰童裝市場概覽

女裝是中國服裝市場最大及最分散的細分市場。需求以時尚為主導，庫存單位密集，尺碼及顏色範圍廣泛，更需要嚴謹的定價、生命周期管理及可靠的售後服務。下圖載列2020年至2030年中國女裝、嬰幼兒及童裝按收益計的市場規模。於女裝方面，大眾市場於2025年仍佔主導地位，惟隨著消費者需求逐漸轉向更高端及設計師品牌，預期其市場份額於2030年前將進一步下降。

嬰幼兒及童裝市場較小，且更以替換為主導，購買決策圍繞安全性、質量、耐用性及基於年齡與身高的尺碼。需求亦受學年、假期及氣候條件影響，而舒適度、功能屬性及授權知識產權仍屬重要。大眾市場於2025年繼續佔嬰幼兒及童裝收益的大部分，惟隨著家長日益重視品牌質量及功能專業化，預期其市場份額到2030年將進一步收縮。

行業概覽

中國女裝與嬰童裝市場規模（按收入計），2020年至2030年（估計）



資料來源：國家統計局、中國服裝協會、弗若斯特沙利文分析

增長動力及發展趨勢

- 在更為理性及注重價值的需求支持下，預期女裝及嬰童裝的增長將日益由品質主導。在女裝方面，消費者越來越重視舒適度、日常可穿性、百搭及性價比；而嬰童裝的需求則持續受到更替需求、成長階段尺碼變化及多位家庭購買者的支持。隨著消費行為日益審慎，定價更清晰、產品品質穩定及服務可靠的品牌更能鼓勵複購。對本集團而言，該等趨勢與其更廣泛的服裝產品組合相關，因為該等趨勢支持在日常穿著及家庭消費場景中對實惠、舒適及可靠產品的需求。
- 渠道標準化及更強的執行力助力提升兩個細分板塊的營運效率。直營店、購物中心零售網絡、平台電商及內容電商日益重要的作用，正將品牌競爭從單純的流量擴張轉向轉化質量、複購率及庫存效率。統一的定價、清晰的退換貨政策、協調的線上線下履約及更一致的終端服務，有助於提升產品的可獲得性及消費者信任。對本集團而言，更強的渠道紀律及整合的零售執行力可支持更健康的售罄率、更有序的庫存周轉及更高的單店效益。
- 產品、尺碼及數據驅動的營運升級正提升產品吸引力並降低降價風險。在女裝方面，標準化尺碼、更廣泛的尺碼覆蓋及更可靠的改衣服務可減少尺碼不合適的不確定性，提升購買轉化率；在嬰童裝方面，按年齡及身高劃分的尺碼體系、親膚面料及功能性設計，回應了家長對舒適、安全及實用性的關注。同時，系列化陳列、套裝搭配、開學季及節日系列，以及精選授權知識產權產品，有助於擴大客單價並吸引家庭客流。在數據驅動的選品規劃、統一的庫存管理、區域適應性及高頻補貨的支持下，品牌能更好地匹配本地需求，減少尺碼缺斷及庫存過剩，並提升利潤率質量。

海外服裝市場概覽

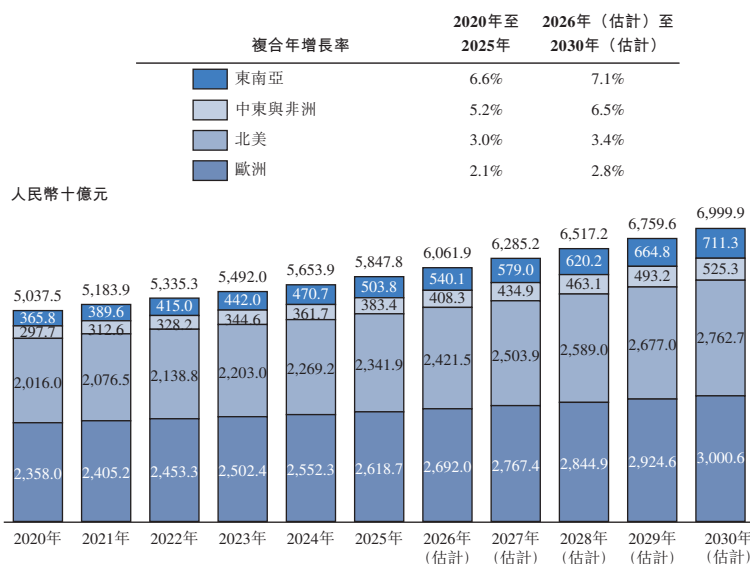
海外服裝市場因發展階段、收入水平、渠道結構及消費者行為而有所區別。歐洲及北美是相對成熟的市場，特點是需求穩定、定價紀律嚴謹、全渠道營運成熟及庫存

行業概覽

管理高效。相比之下，東南亞、中東及非洲則在較低基數下增長較快，受城市化、中等收入消費者增加及零售持續現代化所支持。跨地區而言，渠道結構正逐步演變，趨向直營及標準化特許經營模式，數字平台支持引流及產品發現，而產品組合則日益按氣候、尺碼及功能偏好進行本地化調整。

下圖載列2020年至2030年主要海外地區服裝市場按收益計的市場規模。

海外主要地區服裝市場的市場規模（按收入計），2020年至2030年（估計）

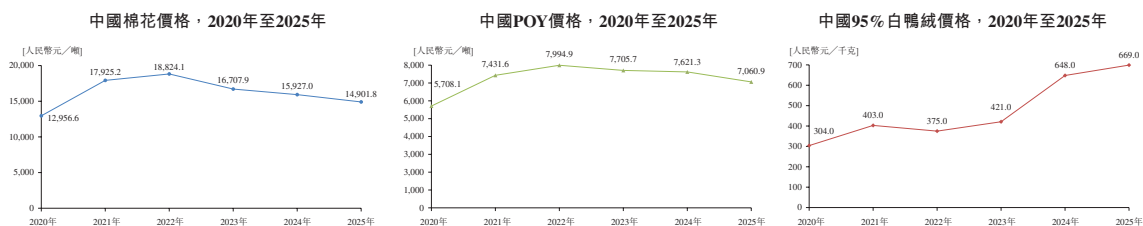


資料來源：上市公司公開備案、專家訪談、弗若斯特沙利文分析

成本分析

服裝常用原材料主要包括以棉花為代表的天然纖維、以滌綸長絲(POY)為代表的合成纖維，以及白鴨絨(含絨量95%)等保暖填充物。該等原材料價格的波動會直接傳導至銷售成本與毛利率，並通常滯後一到兩個季節才會體現在零售價格上。棉花價格上升，其後隨著供應狀況改善及下游需求放軟而逐漸正常化。滌綸預取向絲價格大致跟隨原料成本及產能變化，於先前上升後大致回穩。相比之下，95%白鴨絨價格波動較大，整體呈上升趨勢，反映供應趨緊及羽絨外套及戶外運動服飾類別需求韌性。整體而言，棉花及滌綸預取向絲價格預期將大致穩定，而羽絨價格可能因季節性波動而維持在相對較高水平。

下圖載列2020年至2025年中國棉花、滌綸預取向絲及95%白鴨絨的價格。



資料來源：國家統計局、弗若斯特沙利文

行業概覽

資料來源

本節包含的資料摘自我們就[編纂]委託弗若斯特沙利文獨立編製的弗若斯特沙利文報告。我們預計就弗若斯特沙利文報告及使用其報告向弗若斯特沙利文支付總額人民幣550,000元。據董事所知，認為自研究報告日期以來，市場資訊並未出現可能對所披露資料構成限定、抵觸或影響的不利變動。弗若斯特沙利文是一家諮詢公司，為各行各業提供行業諮詢服務、商業盡職調查和戰略諮詢服務。我們認為，支付該等費用並不影響弗若斯特沙利文報告所得出結論的公正性。我們在本節以及本文件「概要」、「風險因素」、「業務」、「財務資料」等章節及其他部分摘錄了弗若斯特沙利文報告中的若干資料，以便為有意投資者提供關於我們所經營行業的更全面介紹。