仅供内部参考，请勿外传

万联证券 WANLIAN SECURITIES

户外运动服饰赛道景气上行，关注国产优质品牌崛起

——户外运动服饰行业深度报告

强于大市（维持）

2026 年 08 月 31 日

投资要点：

情绪经济+政策利好+健康意识提升+社媒教育，户外运动走向大众化。2026年3月，“十五五”规划纲要明确要加快建设体育强国，将“体育强国”提升至国家战略层面，相关利好政策密集释放，我国体育产业总规模至2030年有望超7万亿元。公共卫生事件重塑健康认知，叠加快节奏生活影响，作为“情绪经济”的细分领域之一的户外运动迎来爆发，2025年我国户外运动消费人次超8亿，消费总额突破1万亿元；叠加小红书、抖音等社交媒体的高频营销与深度种草，户外运动从小众爱好加速演变为当下潮流，下游户外运动服饰需求迎来扩容。

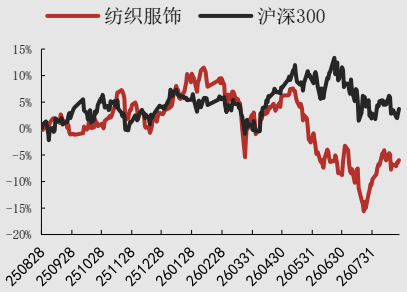
户外服饰规模稳步增长，功能性服饰与冲锋衣裤细分增速亮眼。近年来中国内地户外服饰市场规模稳步增长，其中，功能性服饰为增速最快的细分赛道，2019-2024年CAGR达10.27%。从细分品类来看，高性能户外服装占据核心主导（2024年零售额占比69.3%），其中兼具专业防护与城市通勤双重属性的冲锋衣裤为第一大核心品类，2024年市场规模达300亿元，并且增速在细分品类中最快，2019-2024年CAGR高达18.39%，跨场景刚需属性凸显。

品牌端毛利率较高，国产品牌市占率快速提升。产业链价值方面，户外运动服饰产业链呈现“上游利润分化、中游代工稳定、品牌高毛利”的特征，2025年上游功能纤维/面料毛利率普遍处于13%-21%，而中游制造环节整体毛利率约20%-30%，头部代工企业凭借规模化生产、海外产能布局及优质客户资源维持较为稳定的利润率，品牌端毛利率多在41%-64%，具有较高的附加值。竞争格局方面，以高性能户外服饰为例，2024年中国内地高性能户外服饰市场虽相对分散（CR10为27.3%），但国产品牌凭借高性价比和深耕本土的快反优势崛起，2019-2024年国产品牌零售额由145亿元跃升至329亿元，CAGR为17.8%，显著跑赢国际品牌。以骆驼、伯希和、凯乐石等为代表的国产品牌正通过技术升级和多品牌矩阵持续抢占市场份额、向上突破价格带，国产替代趋势明显。

投资建议：政策、情绪经济、健康意识、社媒平台等多因素驱动中国内地户外服饰市场规模稳健增长。其中，功能性户外服饰已成为户外服饰行业中增速最快的细分赛道。受益于高端面料科技的国产替代突破以及“泛户外”生活方式的全面破圈，未来兼具专业功能与日常通勤属性的户外运动服饰市场渗透率预计将进一步提高，看好户外运动服饰行业的发展，建议关注产品矩阵丰富、注重面料研发投入、具备渠道和营销优势的优质品牌。

风险因素：宏观经济恢复不及预期风险、行业竞争加剧风险、消费风向变动与库存高企风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

纺服行业预盈率 54%，同比基本持平

行业整体盈利状况边际改善，纺织制造板块预盈率较高

纺织制造板块收入表现稳健，服装家纺、饰品业绩仍待恢复

分析师： 李滢
执业证书编号：S0270522030002
电话：15521202580
邮箱：liying1@wlzq.com.cn

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 政策利好叠加健康意识提升，户外运动走向大众化.....3
2 户外运动扩容，带动下游功能性服饰需求快速增长.....5
2.1 户外用品需求快速增长，户外服饰为核心品类.....5
2.2 户外服饰具备较强韧性，功能性服饰赛道增速最快.....7
3 户外运动服饰产业链：品牌端具有较高附加值.....9
3.1 上游：原材料与面料供应商.....10
3.2 中游：产品制造与品牌运营.....11
3.3 下游：多元化的销售渠道.....14
3.4 产业链各环节盈利能力对比.....14
4 投资建议.....15
5 风险因素.....16

图表 1：户外运动分类.....3
图表 2：户外运动年龄分布.....3
图表 3：户外运动性别分布.....3
图表 4：户外运动相关支持政策.....4
图表 5：全国居民健康素养水平逐年提升.....5
图表 6：社媒平台持续引爆户外话题.....5
图表 7：全球户外用品市场规模.....5
图表 8：中国户外用品市场规模.....5
图表 9：户外用品细分市场占比.....6
图表 10：户外服饰按专业等级划分.....6
图表 11：功能性服饰分类.....7
图表 12：2019 年至 2029 年（估计）中国内地功能性服饰行业的市场规模（按产品细分）按零售额计（人民币亿元）.....7
图表 13：2019 年至 2029 年（估计）中国内地功能性户外服饰行业市场规模（按性能需求细分）按零售额计（人民币十亿元）.....8
图表 14：2019 年至 2029 年（估计）中国内地高性能户外服饰行业的市场规模（按产品细分）按零售额计（人民币十亿元）.....8
图表 15：2019 年至 2029 年（估计）中国内地高性能户外服饰行业的市场规模（按主要产品类别细分）按零售额计.....9
图表 16：户外运动服饰行业产业链.....10
图表 17：主流功能性面料性能、应用场景及代表品牌对比.....10
图表 18：户外运动服饰生产制造企业.....11
图表 19：2024 年按零售额计的中国内地十大高性能户外服饰品牌排名.....11
图表 20：中国高性能户外运动服饰呈现金字塔梯队格局.....13
图表 21：2019 年至 2029 年（估计）中国内地高性能户外服饰行业的市场规模（按品牌起源地细分）按零售额计.....13
图表 22：2019 年至 2029 年（估计）中国内地高性能户外服饰行业的市场规模（按销售渠道细分）按零售额计.....14
图表 23：户外运动服饰产业链主要代表企业盈利水平对比（2025 年）.....15

仅供内部参考，请勿外传

1 政策利好叠加健康意识提升，户外运动走向大众化

户外运动包含多个细分场景。户外运动主要指以自然或户外环境为依托开展的体育运动，主要可分为**冰雪、山地、水上、陆地及航空运动**五大类别。其中，冰雪运动主要包括滑雪、滑冰等项目，具备较强的季节性和专业装备需求；山地运动主要包括登山、徒步、攀岩、越野等项目，参与门槛相对较低、群众基础较广；水上运动包括桨板、皮划艇、冲浪、潜水及漂流等细分场景；陆地运动则包括骑行、自驾及户外跑步等活动；航空运动主要涵盖滑翔伞、跳伞、热气球等项目。

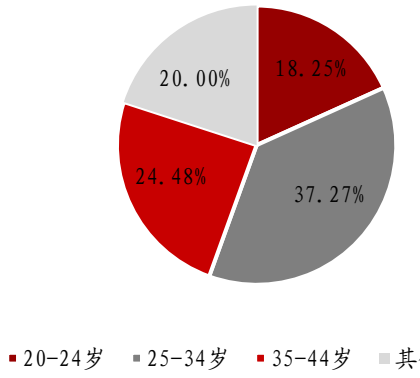
图表1：户外运动分类

户外运动细分类别	项目
冰雪运动	滑雪、滑冰等
山地运动	登山、徒步、攀岩、越野、溯溪、探洞等
水上运动	桨板、皮划艇、赛艇、帆船、冲浪、潜水等
陆地运动	骑行、自驾、户外跑步等
航空运动	滑翔伞、跳伞、热气球等

资料来源：中国政府网、国家发改委、体育总局、万联证券研究所

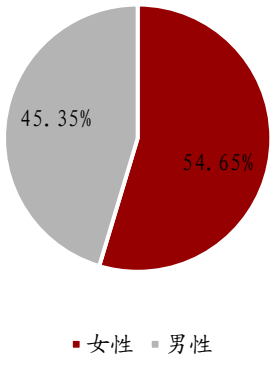
情绪经济背景下，户外运动大众化。随着快节奏的生活方式影响着当代人，能产生内啡肽和多巴胺等快乐激素的户外运动正成为越来越多人的选择，人们逐步摆脱久坐、室内娱乐模式，主动寻求贴近自然、兼具身心调节功能的运动方式。根据北京体育大学体育休闲与旅游学院、中国体育发展研究院、全民健身研究院与美团研究院联合发布的《“小众运动体验”走向“大众生活方式”——户外运动消费发展及趋势报告》，2025年，我国户外运动消费人次超8亿，消费总额突破1万亿元。从消费画像来看，20-44岁中青年成为户外运动的主力，女性消费者占比达54.65%。从细分赛道来看，徒步、露营、骑行等轻量化户外项目由于门槛更低、解压属性更强，受到亲子家庭、中青年群体的青睐。

图表2:户外运动年龄分布



资料来源：央视网、北京体育大学体育休闲与旅游学院、中国体育发展研究院、全民健身研究院、美团研究院、万联证券研究所

图表3:户外运动性别分布



资料来源：央视网、北京体育大学体育休闲与旅游学院、中国体育发展研究院、全民健身研究院、美团研究院、万联证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

政策利好持续释放，“体育强国”纳入战略规划。近年来，支持户外运动的政策密集发布。2026年3月，“十五五”规划纲要明确要加快建设体育强国，将“体育强国”提升至国家战略层面。2025年8月30日，国务院办公厅《关于释放体育消费潜力 进一步推进体育产业高质量发展的意见》指出，到2030年，培育一批具有世界影响力的体育企业和体育赛事，体育产业发展水平大幅跃升，总规模超过7万亿元。同时，支持户外运动产业发展的政策亦频繁出台，包括《户外运动产业发展规划（2022—2025年）》提出到2025年户外运动产业总规模超过3万亿元、《促进户外运动设施建设与服务提升行动方案（2023—2025年）》明确加强户外运动场地设施建设、《关于建设高质量户外运动目的地的指导意见》提出到2027年初步形成一批高质量户外运动目的地，到2030年建设100个左右高质量户外运动目的地等，顶层设计与配套政策相组合，将快速推动户外运动产业高质量发展，带动产业链上、中、下游扩容。

图表4:户外运动相关支持政策

政策名称	发布单位	发布时间	政策内容
《户外运动产业发展规划（2022—2025 年）》	体育总局、发展改革委等部门	2022 年 10 月	提出到 2025 年户外运动产业总规模超过 3 万亿元。构建“五区三带”空间布局，推动自然资源向户外运动开放，优化露营、冰雪、水上等项目供给。
《全民健身场地设施提升行动工作方案（2023-2025 年）》	体育总局、发展改革委、财政部、住房城乡建设部、人民银行	2023 年 5 月	加快全民健身场地设施建设，提升设施运营管理水平，着力解决群众“健身去哪儿”的难题，为户外运动开展提供基础保障。
《促进户外运动设施建设与服务提升行动方案（2023—2025 年）》	国家发展改革委、体育总局等部门	2023 年 10 月	推动户外运动产业绿色发展，加强户外运动场地设施建设（如体育公园、国家步道），提升服务供给质量，促进产业创新发展，创新土地供应方式等。
《关于建设高质量户外运动目的地的指导意见》	国家发展改革委、体育总局等	2025 年 1 月	提出到 2027 年初步形成一批高质量户外运动目的地，到 2030 年建设 100 个左右高质量户外运动目的地，辐射带动作用得到显现。
《关于释放体育消费潜力进一步推进体育产业高质量发展的意见》	国务院办公厅	2025 年 8 月	到 2030 年，培育一批具有世界影响力的体育企业和体育赛事，体育产业发展水平大幅跃升，总规模超过 7 万亿元，在构建新发展格局中发挥重要作用。
《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》	国务院	2026 年 3 月	加快建设体育强国。积极发展群众体育，经常参加体育锻炼人数比例达到 40%左右，加强场地设施布局建设，高质量备战重大国际赛事，鼓励发展赛事经济，推进水域、空域、山地等向户外运动安全有序开放等。

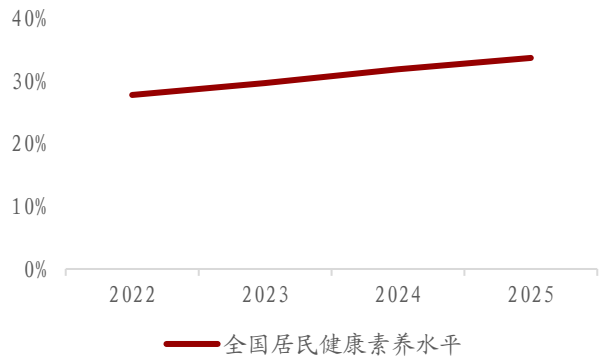
资料来源：国务院、国家发改委、体育总局等、万联证券研究所

配套设施完善+公共卫生事件重塑健康认知，国民健康意识水平不断提升。随着公共卫生事件后大众对于免疫力、慢性病、日常运动、良好作息等相关知识的普及，户外运动政策引导以及城市步道、绿道、郊野公园、公共健身设施等相关配套的完善，近年来国民健康意识水平不断提升。根据国家卫生健康委员会的数据显示，2022-2025年，全国居民健康素养水平逐年提升，分别为27.78%/29.70%/31.87%/33.69%。

仅供内部参考，请勿外传

社媒平台持续引爆话题，知识普及推动全民潮流。当前，抖音、小红书、微博等社媒平台已成为户外运动传播的核心阵地，徒步、露营、骑行等相关话题播放、曝光量均达百亿级别，户外博主分享路线攻略、穿搭体验、轻户外玩法形成海量种草内容；年轻群体将户外运动作为新型社交载体，“山系生活”、“一起赴山海”成为流行的生活方式，线上内容热度持续转化为线下参与需求，大幅降低户外运动认知门槛，推动户外从小众爱好走向全民休闲潮流。

图表5:全国居民健康素养水平逐年提升



资料来源：国家卫生健康委员会、万联证券研究所

图表6:社媒平台持续引爆户外话题



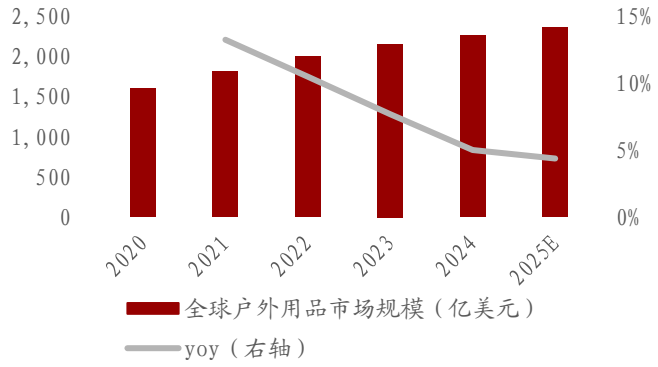
资料来源：抖音、小红书、万联证券研究所

2 户外运动扩容，带动下游功能性服饰需求快速增长

2.1 户外用品需求快速增长，户外服饰为核心品类

随着户外运动的扩容，下游户外用品需求快速增长。近年来，户外运动参与人群持续扩容，并逐步由专业、小众场景向日常化、休闲化场景渗透，带动下游户外用品需求快速增长。根据中商产业研究院的数据，2020-2024年，全球户外用品市场规模由1,600亿美元增长至2,264亿美元，CAGR为9.07%；中国运动户外用品市场规模由3,150亿元增长至5,227亿元，CAGR约13.50%，显著高于全球市场增速。我们认为，中国户外运动目前仍处于较快渗透阶段，伴随参与人数增加、消费频次提升以及户外装备专业化、功能化升级，户外用品市场有望保持较高景气度。

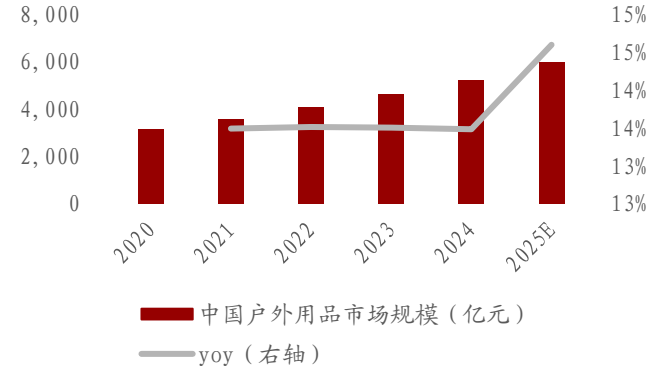
图表7:全球户外用品市场规模



资料来源：statista、中商产业研究院、万联证券研究所

注：此处户外用品包括参与户外运动所需要的鞋服、装备、器材等，右同。

图表8:中国户外用品市场规模

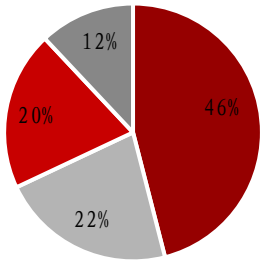


资料来源：中商产业研究院、万联证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

细分：户外服装和鞋履是户外用品市场的核心组成部分。根据中商产业研究院的数据，户外用品细分品类中，户外服装占比达到46%，户外鞋履占比为22%，两者合计占比达68%，明显高于户外工具和露营装备等品类。伴随户外运动由专业化向大众化、日常化延伸，冲锋衣、防晒服、徒步鞋等户外服饰产品逐步突破传统户外场景，向通勤、休闲等场景渗透，相较于专业装备而言，其使用场景更加广泛。

图表9:户外用品细分市场占比



资料来源：中商产业研究院、万联证券研究所

户外服饰作为户外用品的核心品类，其核心特征在于“功能性”，与普通休闲服饰相比，户外服饰需要适应复杂多变的户外环境，通常通过功能性面料、结构设计及生产工艺，在防水、防风、防晒、透气、保暖、耐磨等方面形成差异化性能，以满足消费者在不同气候条件和运动场景下的穿着需求。根据专业等级，户外服饰通常可以划分为大众休闲、专业户外、极限探险。随着专业户外技术持续向大众产品下沉，不同等级产品之间的边界亦呈现一定融合趋势。

图表10:户外服饰按专业等级划分

专业等级	核心适用场景	核心功能特点	设计/技术亮点
大众休闲	通勤、郊游、轻度徒步等	轻度防水、防晒等基础防护功能，侧重于日常穿着的舒适性和时尚感	主打“城市户外”风格，融入潮流元素
专业户外	长途徒步、登山、滑雪等专业户外运动	高性能功能性面料，对防水、透气、保暖、耐磨等指标有严格要求	为专业的户外运动设计，立体剪裁、压胶拉链、风帽调节系统等
极限探险	高海拔攀登、极地探险等极端环境	顶级材料与技术，保障极寒、高风、缺氧等恶劣条件下的生存	为极端环境的户外运动设计，极致保暖、轻量化、高可靠性

资料来源：华经情报网、万联证券研究所

带有防水、防晒、耐磨、防风等“功能性”的服饰也可定义为功能性服饰。功能性服饰旨在满足特定功能性需求，其主要用途在于提供可量化的防护性能以应对恶劣环境，同时提升户外活动中功能性服饰的性能。功能性服饰可进一步分为两大类别，即

仅供内部参考，请勿外传

高性能户外服饰、其他功能性服饰。**高性能户外服饰**专为满足人们在自然地形开展动态活动时的高性能需求而设计，适用场景涵盖登山、徒步、越野跑等，主要产品包括冲锋衣裤、抓绒衣裤、速干衣裤等。该类服饰依据特定运动需求制定设计标准，注重生物力学效能、磨损环境下的耐用性，并通过先进复合材料与人体工学剪裁，提升对局部气候变化的适应能力。近年来高性能户外服饰凭借其功能优势与现代美学设计的双重吸引力，正日益受到消费者的青睐。**其他功能性服饰**则主要用于降低都市环境中持续暴露在外所产生的风险，常见品类包括防晒服、羽绒服等。

图表11:功能性服饰分类

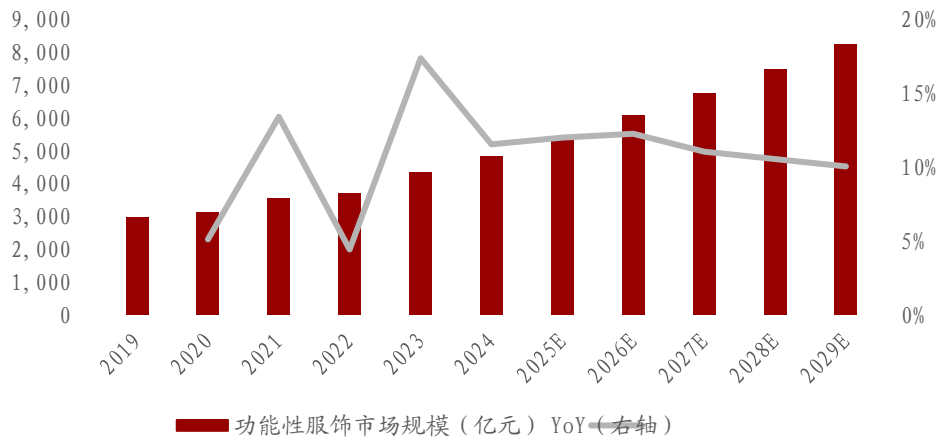
名称	功能描述	主要产品
高性能户外服饰	专为满足在自然地形中进行动态活动时的高性能需求而设计（登山、徒步、越野跑等），强调生物力学效能、磨损条件下的耐用性	冲锋衣裤、抓绒衣裤、速干衣裤等
其他功能性服饰	主要用于减轻都市环境中持续暴露于外界环境所带来的风险	防晒衣、羽绒服等

资料来源：奔赴自然招股书、万联证券研究所

2.2 户外服饰具备较强韧性，功能性服饰赛道增速最快

户外服饰市场展现出抗周期韧性，功能性服饰成增速最快赛道。根据奔赴自然招股书、弗若斯特沙利文、中国服装协会等的数据，2019-2024年，中国内地户外服饰（户外穿着的服装、鞋类、配饰等）市场规模CAGR为3.10%，展现出一定的抗周期韧性。**其中，功能性服饰为增速最快的细分赛道，2019-2024年CAGR为10.27%。**受公众健康意识提升、国家全民健身政策、社媒平台教育推动等因素影响，户外活动越来越受欢迎，具有防水、防风、防晒等功能的功能性服饰迎来需求扩容，2019-2024年，中国内地功能性服饰行业的市场规模从2,970亿元增长至4,843亿元，预计未来随着生活水平提高及户外运动渗透率提升，消费者越来越重视服饰的技术特性、耐用性及功能性，到2029年功能性服饰市场规模预计增长至8,231亿元，2025-2029年的CAGR为10.98%。

图表12:2019年至2029年（估计）中国内地功能性服饰行业的市场规模（按产品细分）按零售额计（人民币亿元）

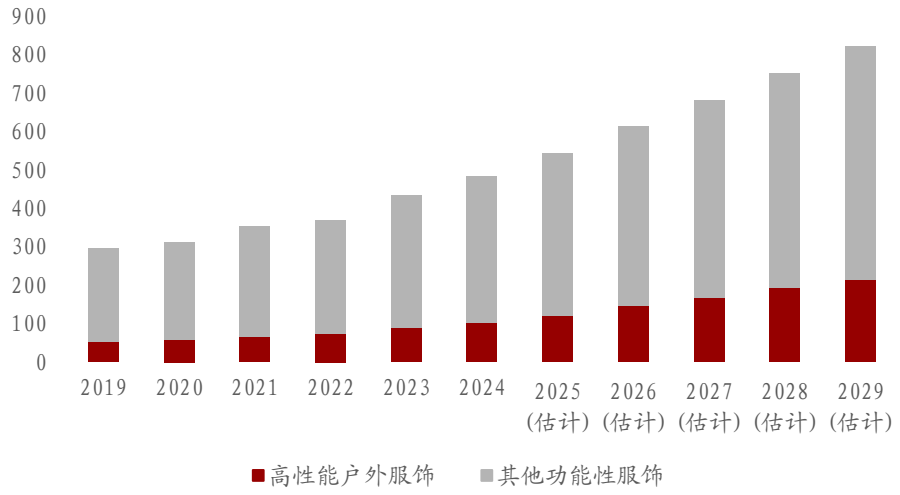


资料来源：奔赴自然招股书、国家统计局、中国服装协会、弗若斯特沙利文、万联证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

其中，高性能户外服饰打破了传统户外装备的场景边界，通过满足从户外探险到都市通勤的多元化需求，正逐渐演变为消费者衣橱中的跨场景刚需单品。根据奔赴自然招股书、弗若斯特沙利文、中国服装协会等的数据，2024年中国内地高性能户外服饰零售额占整体功能性服饰市场的比重已达21.2%。2019-2024年，中国内地高性能户外服饰市场规模从539亿元增长至1027亿元，CAGR为13.76%，预计到2029年将保持较快速度增长。

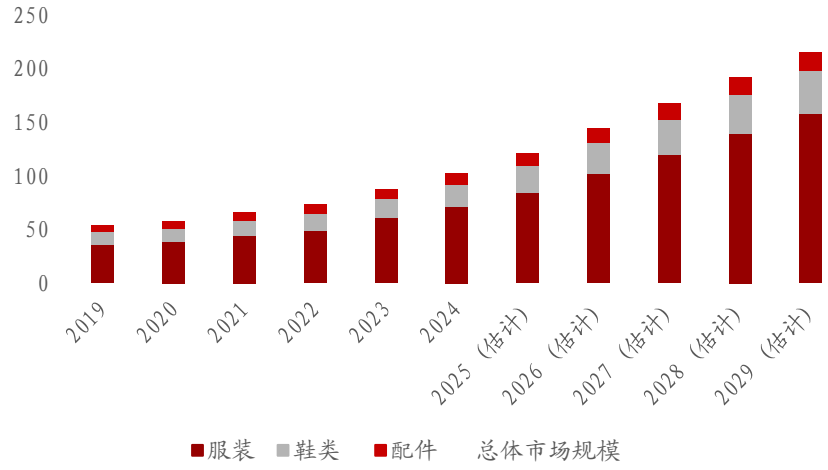
图表13:2019年至2029年（估计）中国内地功能性户外服饰行业市场规模（按性能需求细分）按零售额计（人民币十亿元）



资料来源：奔赴自然招股书、国家统计局、中国服装协会、弗若斯特沙利文、万联证券研究所

高性能服装品类占核心主导。2024年，高性能户外服装零售额占比高达69.3%，该细分市场增长迅猛，规模已从2019年的359亿元人民币攀升至2024年的712亿元人民币（CAGR达到14.7%）。

图表14:2019年至2029年（估计）中国内地高性能户外服饰行业的市场规模（按产品细分）按零售额计（人民币十亿元）

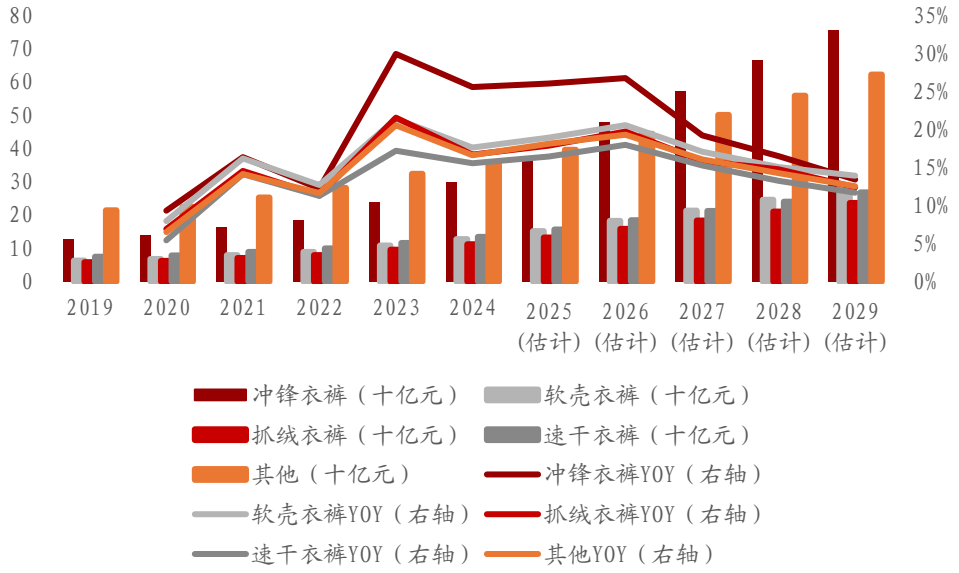


资料来源：奔赴自然招股书、国家统计局、中国服装协会、弗若斯特沙利文、万联证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

冲锋衣裤为占比最高且增速最快的品类。作为高性能户外服饰行业最大的细分品类，冲锋衣裤因兼具防水防风特性及跨越户外与日常的穿搭属性，2024年市场规模达300亿元，占据29.2%的市场份额。受益于健康生活方式普及，以及户外休闲与通勤场景的融合，冲锋衣裤的需求持续攀升，2019-2024年市场规模CAGR为18.39%，预计2029年市场规模将扩增至754亿元。此外，软壳衣裤为第二大品类（2024年份额12.4%），2019-2024年CAGR为15.05%。

图表15:2019年至2029年（估计）中国内地高性能户外服饰行业的市场规模（按主要产品类别细分）按零售额计



资料来源：奔赴自然招股书、国家统计局、中国服装协会、弗若斯特沙利文、万联证券研究所

3 户外运动服饰产业链：品牌端具有较高附加值

户外运动服饰产业链包括上游原材料、面料供应商，中游产品生产商、品牌商，下游渠道商、消费者。上游主要是原材料与面料供应商，提供涤纶、锦纶、氨纶等基础纤维， PTFE/TPU膜、功能性涂层和鸭绒、鹅绒、抓绒内层等保暖填充材料；中游主要由成衣制造商及品牌商构成，制造企业负责生产环节，品牌商则进一步承担产品设计、品牌定位、营销推广及供应链管理等职能，是产业链价值创造和品牌溢价形成的核心环节；下游包括传统和新兴电商平台、线下百货、商超等渠道商，以及终端消费者。

仅供内部参考，请勿外传

图表16:户外运动服饰行业产业链



资料来源：嘉世咨询、智研咨询、万联证券研究所

3.1 上游：原材料与面料供应商

上游原材料包括面料、辅料及填充物，其中包括涤纶、锦纶、氨纶等基础纤维与功能纱线，ePTFE、PU/TPU、ePE 等防水透湿膜及复合层压材料，鹅绒/鸭绒及抓绒内层等保暖与填充材料。近年来，功能性服饰的应用场景呈现多元化，对于滑雪、专业登山、越野跑等极限运动，对面料提出了更高的要求，例如需要耐磨、动态透气性、极端环境适应性等；对于城市徒步、日常通勤等场景，则要求面料兼具时尚性、柔软亲肤、防晒透气等。

在高端功能性面料领域，曾长期由海外功能材料龙头占据高端市场主导地位，通过技术专利、品牌授权、供应链壁垒形成垄断，早期国内户外品牌的高端冲锋衣几乎完全依赖进口膜材，成本高、交付周期长、授权限制多。然而，随着本土技术的发展，登天（SympaTex 中国代理及自主研发）、远纺（TopGreen®环保纤维）等国内企业已在防水、透湿及保暖面料的研发上取得实质性突破。尽管目前在性能指标上与国外顶级面料仍有差距，但国产面料凭借其有竞争力的性价比和灵活的交付能力，已成功切入中端市场并逐步向上突围，推动产业链上游面料加速“国产替代”。

图表17:主流功能性面料性能、应用场景及代表品牌对比

面料类型	核心技术/性能	主要应用场景	合作品牌举例
Gore-Tex	ePTFE 薄膜，顶级防水透气	高端硬壳冲锋衣、徒步鞋	始祖鸟,The North Face,Salomon
Polartec	多样化抓绒技术，保暖透气	抓绒衣（中层）、内层	Patagonia,猛犸象,凯乐石
Primaloft	超细纤维。合成棉，湿冷环境保暖	高性能棉服、手套、睡袋	L.L.Bean,Helly Hansen,Black Diamond
SympaTex	无孔共聚酯薄膜，亲水透湿	硬壳、软壳、鞋靴内衬	VAUDE,Jack Wolfskin
国产面料	防水透气涂层/薄膜，性价比高	中端户外服装、城市休闲系列	探路者,骆驼,部分国产品牌

资料来源：嘉世咨询，万联证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

3.2 中游：产品制造与品牌运营

中游环节包括品牌商的产品企划与供应链管理，以及制造商的成衣生产。

从生产制造环节来看，制造商如永元、晶苑国际、申洲国际、儒鸿等，则负责将高科技面料加工为成衣。生产制造环节主要分为三种模式。

1）OEM：品牌方负责产品设计并提出技术标准，由制造商按照要求完成生产，是当前行业最为普遍的合作方式，国际品牌的生产制造环节较多布局于中国及东南亚地区。根据弗若斯特沙利文数据，截至 2025 年 6 月 30 日，中国内地拥有近 1 万家 OEM 服饰制造商，但其中仅约 400 家具备高性能户外服饰所需的先进制造能力，反映出高端户外服饰制造仍具有一定的技术和产能壁垒。

2）ODM：制造商在承担生产职能的同时，也参与产品开发及部分设计环节，部分国内品牌发展初期可借助 ODM 厂商的研发和供应链能力，加快产品推出速度。

3）自主生产：主要存在于少数规模较大的品牌集团，企业通过自建生产基地加强对产品品质、生产成本以及供应链响应效率的把控。

图表18:户外运动服饰生产制造企业

企业	上市地	典型产品
Youngone 永元	韩国	冲锋衣、滑雪服、羽绒服、防雨服、软壳等
晶苑国际	港股	运动服、户外服、功能性外套等
儒鸿	中国台湾	功能运动服、速干衣、跑步/训练服等
申洲国际	港股	运动针织服、速干运动服、功能 T 恤、运动裤等
嘉麟杰	A 股	起绒类面料、纬编羊毛面料、运动功能性面料、成衣
健盛集团	A 股	运动袜、无缝运动内衣

资料来源：公司公告、同花顺ifind、万联证券研究所

从品牌商环节来看，品牌商如伯希和、始祖鸟、北面、骆驼等负责产品设计、研发、供应链整合及品牌营销。由于高性能户外服饰对面料、辅料及制造工艺均提出较高要求，品牌商需具备协调全球顶级面料商与稀缺优质产能的能力，以平衡成本与质量。

竞争格局：以高性能户外服饰品牌为例，中国内地高性能户外服饰市场相对分散。2024年中国内地高性能户外服饰市场十大品牌的零售额合计占总市场份额的27.3%，尚未有一家企业在市场上占据主导地位，市占率排名前三的品牌分别为骆驼（5.5%）、北面（4.4%）、始祖鸟（4.1%）。

图表19:2024年按零售额计的中国内地十大高性能户外服饰品牌排名

品牌名	品牌产地	2024 年市占率	22-24 年 CAGR	品牌定位	核心产品	主打功效	核心价格带(元)
骆驼	中国	5.50%	56.30%	大众性价比	冲锋衣、软壳衣裤	基础防护、全品类覆盖	300-700

仅供内部参考，请勿外传

北面	美国	4.40%	25.70%	高端时尚/专业	冲锋衣、抓绒等	FutureLight科技、街头潮流	1,000-3,000
始祖鸟	加拿大	4.10%	59.50%	顶级奢华户外	硬壳冲锋衣、软壳衣裤	Gore-TexPro、极致工艺	5,000-8,000
迪卡侬	法国	3.10%	23.90%	全能/高性价比	冲锋衣裤、速干衣	极致供应链成本、入门首选	300-600
迪桑特	日本	2.60%	51.40%	高端专业/滑雪	冲锋衣裤、速干衣裤	D-Laser剪裁、锁温科技	1,500-3,500
可隆	韩国	2.00%	60.70%	高端时尚/露营	冲锋衣裤、溯溪鞋	露营美学、轻户外	1,500-3,000
伯希和	中国	1.70%	127.40%	中端/新自然	冲锋衣裤、软壳衣裤	PT-China科技、高颜值性价比	400-1,000
凯乐石	中国	1.60%	53.10%	硬核专业	冲锋衣裤、软壳衣裤	轻量化革命、专业攀登	1,000-3,000
哥伦比亚	美国	1.20%	44.90%	传统国际大众	冲锋衣裤、抓绒等	奥米热能反射科技、耐用	500-2,000
探路者	中国	1.00%	14.50%	传统大众国货	冲锋衣裤、速干衣等	极地仿生科技、国民普及	300-1,000

资料来源：奔赴自然招股书、弗若斯特沙利文、各公司公告、各公司官网、爱企查、万联证券研究所

分梯队来看：中国高性能户外服饰市场目前呈现出金字塔型梯队格局。第一梯队为高端阵营，通过顶级科技面料构建极高的行业壁垒，拥有极强的品牌溢价能力和社交货币属性。始祖鸟为其代表，核心价格带为5000-8000元；**第二梯队为中高端/专业阵营，**以北面、哥伦比亚为代表，以北面为例，核心价格带为1000-3000元；**第三梯队为中端/大众进阶阵营，**以伯希和、探路者为代表，核心价格带为300-1000元；**第四梯队为大众/入门阵营，**以骆驼为代表，核心价格带为300-700元，主打极致性价比。

仅供内部参考，请勿外传

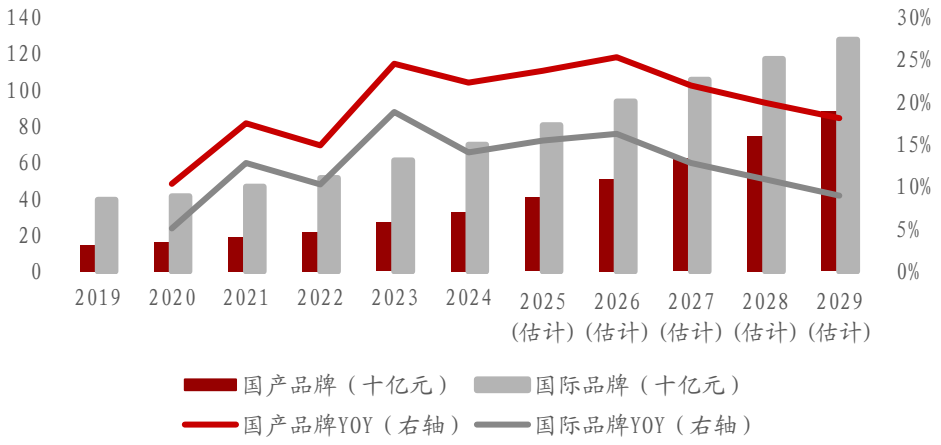
图表20:中国高性能户外运动服饰呈现金字塔梯队格局



资料来源：奔赴自然招股书、万联证券研究所

面对国际品牌的激烈竞争，国产品牌凭借高性价比与本土化优势加速崛起。为应对国际品牌入局带来的挑战，国产高性能户外服饰品牌通过加大研发投入、应用先进面料及深耕本土需求，推出了兼具高质量与亲民价格的产品，同时凭借更快的研发响应速度、更贴合中国消费者版型的设计，抢占国际品牌的市场份额。根据弗若斯特沙利文等的数据显示，国产品牌零售额已从2019年的145亿元大幅跃升至2024年的329亿元（CAGR为17.8%），国产品牌的零售额增速在过去五年高于国际品牌，且预计未来五年将继续保持高增长。以伯希和、凯乐石为代表的国产品牌正通过技术升级（如PT-China平台）向上突破中高端价格带，改变以往国产品牌仅占领低端市场的局面。

图表21:2019年至2029年（估计）中国内地高性能户外服饰行业的市场规模（按品牌起源地细分）按零售额计



资料来源：奔赴自然招股书、国家统计局、中国服装协会、弗若斯特沙利文、万联证券研究所

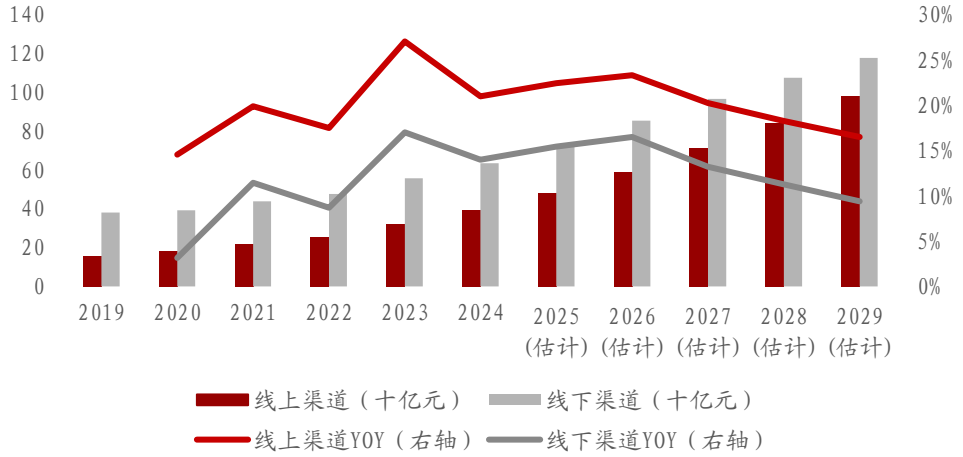
仅供内部参考，请勿外传

3.3 下游：多元化的销售渠道

下游环节包括销售渠道、终端消费者。线上渠道包括传统电商平台（淘宝、京东、唯品会、拼多多等）、DTC官网/小程序以及社交电商（抖音、小红书等内容平台）。线下渠道包括品牌专卖店/旗舰店、购物中心店中店/专柜以及户外集合店等，线下渠道在体验、服务和品牌文化传递方面仍具有不可替代的价值。

线上渠道快速发展，增速高于线下渠道。以高性能户外服饰细分领域为例，近年来得益于社媒平台的传播教育，以及直播、KOL营销提升购物体验与品牌触达，线上渠道销售规模迅速扩张。根据奔赴自然招股书、弗若斯特沙利文、中国服装协会、国家统计局等数据显示，高性能户外服饰行业线上销售额已由2019年的158亿元攀升至2024年的392亿元（CAGR为19.9%），增速高于线下渠道（CAGR为10.76%），线上渠道占比从2019年的29.3%提升至2024年的38.2%，预计到2029年将进一步提升至45.5%。

图表22:2019年至2029年（估计）中国内地高性能户外服饰行业的市场规模（按销售渠道细分）按零售额计



资料来源：奔赴自然招股书、国家统计局、中国服装协会、弗若斯特沙利文、万联证券研究所

3.4 产业链各环节盈利能力对比

从产业链盈利水平看，户外运动服饰行业呈现“上游面料利润分化、中游制造稳定、品牌高毛利”的特征。上游功能性纤维及面料企业受原材料价格、行业供需和产品结构影响较大，国内相关上市企业2025年的毛利率主要处于13%-21%，分化较大，其中具备差异化纤维、织造及染整一体化能力的企业盈利表现较好。中游制造环节整体毛利率约20%-30%，头部代工企业凭借面料研发、规模化生产、海外产能布局及优质客户资源，申洲国际、健盛集团等龙头2025年的净利率甚至超过部分品牌企业。品牌运营环节方面，部分品牌商拥有较强的产品定价权和品牌溢价，毛利率达到41%-64%，显著高于上中游，但销售费用、研发投入及库存折价消耗了较多毛利，净利率主要分布于3%-17%。整体而言，品牌商掌握较高的毛利空间，而具备研发、供应链整合和规模制造优势的头部代工企业，依然能够实现更稳定且较高的净利润率。

仅供内部参考，请勿外传

图表23:户外运动服饰产业链主要代表企业盈利水平对比（2025年）

公司	代码	主营	毛利率	净利率
台华新材	603055	锦纶纺丝、织造及染整	20.8%	8.4%
泰和新材	002254	芳纶/氨纶	16.6%	0.2%
华峰化学	002064	氨纶	13.2%	7.7%
嘉麟杰	002486	功能性面料+成衣	21.7%	4.1%
申洲国际	02313.HK	面料及针织成衣一体化制造	26.4%	18.8%
华利集团	300979	运动鞋代工	21.9%	12.8%
晶苑国际	02232.HK	多品类成衣代工	19.9%	8.5%
健盛集团	603558	棉袜、无缝服饰制造	30.2%	15.6%
伯希和(奔赴自然)	未上市(递表中)	高性能户外服饰	63.7%	12.7%
亚玛芬体育	AS.N	运动户外运动服饰	57.6%	6.7%
探路者	300005.SZ	户外用品/户外服饰	47.4%	3.4%
三夫户外	002780.SZ	户外用品/户外服饰	59.2%	4.8%
安踏体育	02020.HK	多品牌运动服饰集团	62.0%	16.9%
李宁	02331.HK	专业运动品牌	49.0%	9.9%
特步国际	01368.HK	跑步及专业运动品牌	42.8%	9.7%
361度	01361.HK	大众运动品牌	41.5%	11.7%

资料来源:同花顺iFinD、万联证券研究所

4 投资建议

近年来，随着情绪经济兴起、政策支持、公众健康意识提升、社媒平台传播教育等因素影响，中国内地户外服饰市场规模稳健增长。其中，功能性户外服饰已成为户外服饰行业中增速最快的细分赛道，2019-2024年市场规模CAGR为10.27%。不少企业加快布局户外运动领域，资本纷纷入局。受益于高端面料科技的国产替代突破以及“泛户外”生活方式的全面破圈，未来兼具专业功能与日常通勤属性的户外运动服饰市场渗透率预计将进一步提高，看好户外运动服饰行业的发展，建议关注产品矩阵丰富、注重面料研发投入、具备渠道和营销优势的优质品牌。

仅供内部参考，请勿外传

5 风险因素

宏观经济恢复不及预期风险：户外运动服饰具有较强的可选消费属性，若未来国内宏观经济恢复不及预期，导致居民消费信心偏弱，则可能拖累行业整体销售规模的增长。

行业竞争加剧风险：当前国内户外运动服饰赛道处于发展期，不少品牌包括国际巨头、国内传统体育品牌、时尚休闲品牌及跨界资本纷纷涌入该领域。若未来市场同质化现象加剧，品牌间可能爆发“价格战”，导致企业获客成本攀升、毛利空间与市场份额受到双重挤压。

消费风向变动与库存高企风险：户外运动服饰的需求受时尚潮流及季节气候的影响。若品牌方未能精准洞察消费者偏好迭代，或供应链快反能力不足，极易造成产品滞销与库存积压，从而引发大规模打折促销，拖累企业的经营现金流与品牌调性。

仅供内部参考，请勿外传

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场