

中国利郎(01234)

报告日期: 2024年04月16日

# 商务休闲男装领军品牌，低估值高分红成长值得期待

## ——中国利郎深度报告

### 投资要点

- 2023年公司发布全新品牌定位“简约男装”，旗下主系列彰显简约男装品牌根基，轻商务系列快速增长助力品牌年轻化，2020年以来主系列转代销+轻商务转自营渠道改革成效逐渐释放，成长性值得期待，近年来分红率稳定在75%左右，是高分红低估值兼具成长性标的。**
- 品牌：主系列和轻商务差异化定位覆盖主流人群，品牌年轻化成效显著**  
 品牌全面升级全新定位“简约男装”，主系列目标客群为三四线城市25至45岁的消费者，通过极致单品策略进一步构筑简约品牌消费认知基本盘。轻商务系列针对一、二线市场、年龄20至30岁的都市青年，通过携手知名IP打造联名产品+高流量代言人+安河桥走秀+赞助大学生艺术节学院奖推动品牌年轻化。2023年主系列/轻商务分别实现收入28.4/7.0亿元，同比+10.7%/+35.2%，门店数量分别为2393/302家，轻商务收入高速增长彰显品牌年轻化成效。
- 渠道：蛰伏期主系列经销转代销+轻商务&电商转直营，渠道改革逐渐跑通**  
 21年40%主系列门店由经销转为代销，增强对终端零售把控力，23年底936家代销门店，占主系列总门店数39%。23H1主系列完成156家第七代店铺的装修，24年公司预计将继续完成400家，门店升级有望进一步提升单店模型。  
 20年轻商务系列全面转自营，23年底轻商务拥有296家自营店（同比+45家）和6家分销店（同比-2家），同时23Q3推出LESS IS MORE新一代旗舰店，23年单店销售额、平均单价等均显著提升。  
 21年网店转自营，积极发展微商城业务，自营网店及微商城线上下单线下提货模式优势明显，提升线上新品占比，23年线上销售收入同比+17.6%。  
 渠道拓新助力品牌年轻化及库存管理，购物中心店和奥莱店占比逐年上升。23年底公司购物中心及奥莱门店净增加66家达956家，占门店总数目35.5%（同比+1.8pct）。23年存货周转天数下降24天至168天，标志2020年以来“经销+代销+自营”渠道改革跑通。
- 产品：极致大单品策略奏效，强大研发能力为产品背书**  
 2022年主系列开始打造利郎极致单品，持续加大对利郎原创极致单品“耐洗衬衫”、“耐洗POLO衫”、“拒水羽绒”等研发投入及市场推广，抢占消费者心智，耐洗衬衫与拒水羽绒获世界记录认证。23年公司自主研发面料获得19项专利，23年销售产品中原创比例约75%，采用公司开发独家面料产品约50%，强大研发能力为产品力保驾护航。
- 财务分析：盈利能力稳中有升，库存周转显著改善**  
 品牌升级叠加渠道改革助推收入复苏、利润率稳中有升，23年公司实现营业收入35.50亿元（同比+14.6%），归母净利率14.9%（同比+4pct）。运营端来看，“经销+代销+自营”渠道模式改革跑通，23年库存周转天数/应收账款周转天数分别下降24/12天至168/47天，运营效率显著提升。
- 盈利预测与估值：高分红低估值稳增长优质标的**  
 公司作为商务休闲男装领军品牌，蛰伏期渠道改革逐渐跑通，品牌全新升级，轻商务系列助力年轻化卓有成效，预计公司24-26年实现营业收入39.6/43.9/48.4亿元，同比+12%/11%/10%，实现归母净利润6.0/6.7/7.4亿元，同比+14%/11%/10%，对应PE 9X/8X/7X，上市以来分红率稳定在75%左右，预计对应24年股息率8.8%，高分红低估值兼具成长性标的，维持“买入”评级。
- 风险提示：终端消费力下降；男装行业竞争加剧；门店拓展不及预期；**

### 投资评级：买入(维持)

分析师: 马莉  
 执业证书号: S1230520070002  
 mali@stocke.com.cn

分析师: 詹陆雨  
 执业证书号: S1230520070005  
 zhanluyu@stocke.com.cn

分析师: 李陈佳  
 执业证书号: S1230524010003  
 lichenjia@stocke.com.cn

研究助理: 周敏  
 zhoumin@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	HK\$4.72
总市值(百万港元)	5,652.13
总股本(百万股)	1,197.48

### 股票走势图



### 相关报告

- 1 《Q4流水恢复双位数增长，电商高增线下稳健》 2021.01.07
- 2 《三季度终端零售强势回正，低估值高分红属性凸显》 2020.10.13
- 3 《中国利郎：与经销商共克时艰，高分红继续保持》 2020.08.19

## 财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	<b>3,543.8</b>	<b>3,961.2</b>	<b>4,388.3</b>	<b>4,836.2</b>
(+/-) (%)	14.83%	11.78%	10.78%	10.21%
归母净利润	<b>530.4</b>	<b>604.0</b>	<b>670.9</b>	<b>740.6</b>
(+/-) (%)	18.38%	13.88%	11.07%	10.39%
每股收益(元)	0.44	0.50	0.56	0.62
P/E	<b>9.8</b>	<b>8.6</b>	<b>7.7</b>	<b>7.0</b>

资料来源: 浙商证券研究所

## 正文目录

<b>1 公司简介：商务休闲男装领军品牌，全新品牌定位改革进行时</b>	<b>5</b>
1.1 37年峥嵘岁月历经五大发展阶段	5
1.2 家族集中控股，股权结构集中	9
1.3 男装竞争格局优化趋势显著，头部休闲男装品牌市占率稳中有升	10
<b>2 品牌全新升级“简约男装”，主系列极致大单品，轻商务品牌年轻化卓有成效</b>	<b>12</b>
2.1 品牌全新定位简约男装，双品牌差异化渠道布局	12
2.1.1 主系列：原创极致单品占领消费者心智，经销转代销推动店效显著提升	12
2.1.2 轻商务系列：品牌年轻化卓有成效，发展空间可期	15
2.2 新零售：网店转自营+专供爆品频出推动线上高增	18
2.3 供应链：强大研发能力为产品力提供坚实保障	18
<b>3 财务对比：收入稳健成长，经营质量显著提升</b>	<b>20</b>
3.1 收入端：品牌升级+渠道改革推动收入增长	20
3.2 利润端：毛利率提升趋势明显，净利率稳定性高	21
3.3 运营端：存货周转显著快于同行	21
<b>4 盈利预测及投资建议</b>	<b>22</b>
4.1 盈利预测	22
4.2 估值及投资建议：低估值高分红兼具成长性	23
<b>5 风险提示</b>	<b>24</b>

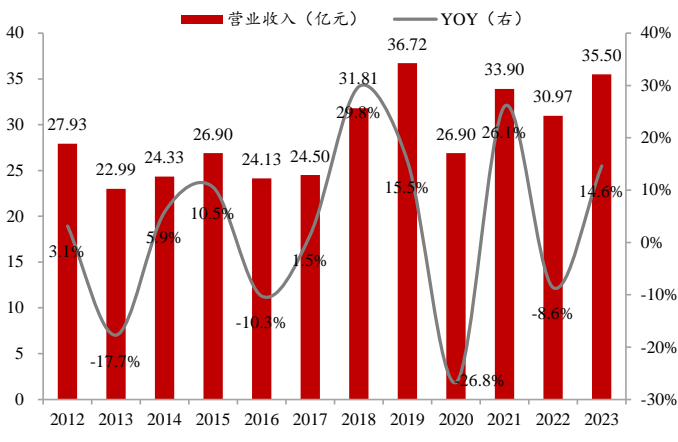
## 图表目录

图 3: 公司 2010-2016 年发展历程与大事记.....	6
图 4: 2012 年后多数男装品牌渠道数量均经历收缩阶段 (单位: 家) .....	7
图 5: 公司 2017-2019 年发展历程与大事记.....	7
图 6: 2018 年来公司轻商务门店数量显著增加 (单位: 家) .....	8
图 7: 公司 2020-2022 年发展历程与大事记.....	8
图 8: 公司 2023 年至今发展历程与大事记 .....	9
图 9: 公司股权结构图 (截止 2023 年报) .....	9
图 10: 2023-2027E 中国休闲/商务旅游规模 CAGR 为 18%/25%.....	11
图 11: 中国中端男装品牌占比稳中有升 .....	11
图 12: 品牌经历 3 次全面升级, 2023 年 LOGO 革新至第 8 代, 全新定位“简约男装”.....	12
图 13: 2023 年主品牌收入同比+11%.....	13
图 14: 2023 年底主系列 LILANZ 品牌门店数量达 2393 家 .....	13
图 15: 2023 年 4 月利郎推出极致单品耐洗 POLO 衫, 与知名演员段奕宏、林峰、彭冠英、秦昊互动造势 .....	13
图 16: 利郎极致单品拒水羽绒迭代 2.0, 获两项世界记录认证, 彰显极致单品研发实力 .....	14
图 17: 利郎主系列渠道结构.....	14
图 18: LILANZ 第七代门店形象升级 .....	14
图 19: 主系列单店拿货收入显著提升, 主系列渠道改革显成效 .....	15
图 20: 2023 年轻商务品牌收入同比+35% .....	15
图 21: 2023 年底轻商务品牌门店数量达 302 家 .....	15
图 22: 轻商务品牌渠道结构.....	16
图 23: 2023 年轻商务门店形象升级 .....	16
图 24: 轻商务单店收入显著提升, 表明公司 DTC 运营能力有效增强 .....	17
图 25: 安河桥系列由知名服装设计师周翔宇操刀 .....	17
图 26: 轻商务系列品牌大使.....	17
图 27: 连续 5 年赞助中国大学生广告艺术节学院奖, 精准营销打入大学生年轻消费群体.....	18
图 28: 男装公司线上收入增速对比.....	18
图 29: 2022 年双十一推出电商率先推出拒水羽绒服 .....	18
图 30: 2011-2023 年公司专利数量情况.....	19
图 31: 利郎专利证书.....	19
图 38: 2016-2023 年公司平均分红率达 75.5% .....	23
表 1: 利郎旗下主系列与轻商务差异化定位, 轻商务增长可期.....	5
表 2: 1987-2009 年中国利郎发展大事记.....	6
表 3: 所有权与经营权两权合一 (截止 2023 年报) .....	10
表 4: 中国男装市场 CR20 稳步提升, 竞争格局显著优化.....	11
表 5: 购物中心店和奥莱店占比逐年上升 (单位: 家) .....	12
表 6: 主系列 40% 门店转代销有助于增强公司对终端零售把控力 .....	15
表 7: 轻商务系列频繁联名, 增强品牌于年轻消费群体中话题度 .....	16
表 8: 中国利郎收入拆分预测.....	22
表 9: 中国利郎盈利预测.....	22
表 10: 可比公司估值 (市值及 PE 按照 4/16 收盘价计算) .....	23
表附录: 三大报表预测值.....	25

## 1 公司简介：商务休闲男装领军品牌，全新品牌定位改革进行时

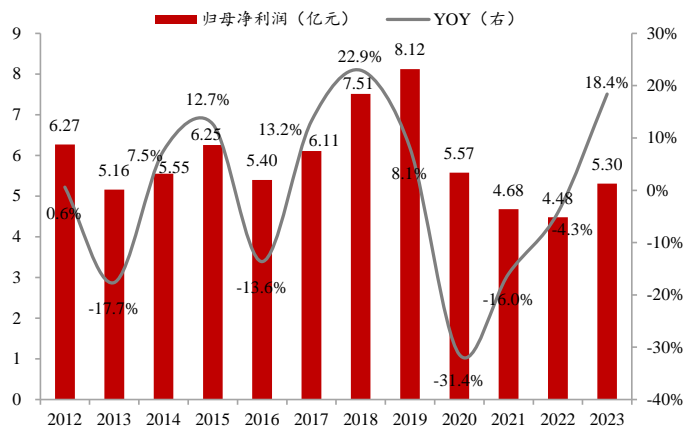
中端商务休闲男装领军品牌，主系列和轻商务差异化定位覆盖主流人群。公司创始于1987年，目前以简约品牌定位占领男性消费者心智，主系列和轻商务围绕商务休闲男装差异化覆盖不同年龄及城市的客群，通过直营、代销、经销、线上等全渠道销售，2023年底公司拥有2695家门店，2023年公司实现收入35.5亿元，同比增长14.6%，实现归母净利润5.3亿元，同比增长18.4%。

图1：公司营业收入及其同比增速



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：公司归母净利润及其同比增速



资料来源：Wind，浙商证券研究所

主系列彰显简约男装品牌根基，轻商务系列快速增长助力品牌年轻化。公司旗下目前有两个品牌系列：LILANZ主系列和利郎 LESS IS MORE 青年商务系列，均定位中端商务休闲简约男装，价格带接近。主系列目标客群主要是25至45岁的消费者，在传统三、四线城市市场深受欢迎、品牌根基稳固，并逐步向一二线城市布局，2023年主系列实现收入28.41亿元（同比+10.7%），2023年底于全国拥有2393家门店；轻商务系列针对一、二线市场、年龄20至30岁的都市青年，是公司品牌年轻化的主引擎，2023年轻商务系列实现收入7.03亿元（同比+35.2%），2023年底于全国拥有302家门店。

表1：利郎旗下主系列与轻商务差异化定位，轻商务增长可期

品牌	系列	LOGO	目标客群	目标市场	价格带	2023年收入及YOY	2023年渠道数量及变动
利郎 LILANZ	主系列		25至45岁的消费者	三、四线城市市场	242-1799元	28.41亿元 (+10.7%)	2393家 (净开8)
利郎 LESS IS MORE	轻商务		20至30岁的都市青年	一、二线城市市场	228-1612元	7.03亿元 (+35.2%)	302家 (净开43)

资料来源：公司公告，天猫旗舰店，浙商证券研究所；注：价格带以天猫旗舰店夹克外套到手价格为参考

### 1.1 37年峥嵘岁月历经五大发展阶段

#### 1、第一阶段：1987-2009年初创扩张期

较早发力男装业务，通过差异化产品定位和品牌推广打响知名度。公司成立于1987年，从事男装生产及批发业务，1990年注册“利郎”商标，并于2000年率先推出“商务休闲”新概念，2002年公司提出“简约而不简单”的品牌口号，并邀请陈道明先生出任品

牌代言人，此后多次通过广告宣传、赞助男模大赛、参加国际时装周等行为打响知名度，2009年公司在香港上市，成为内地首家在港上市的男装品牌。

表2: 1987-2009年中国利郎发展大事记

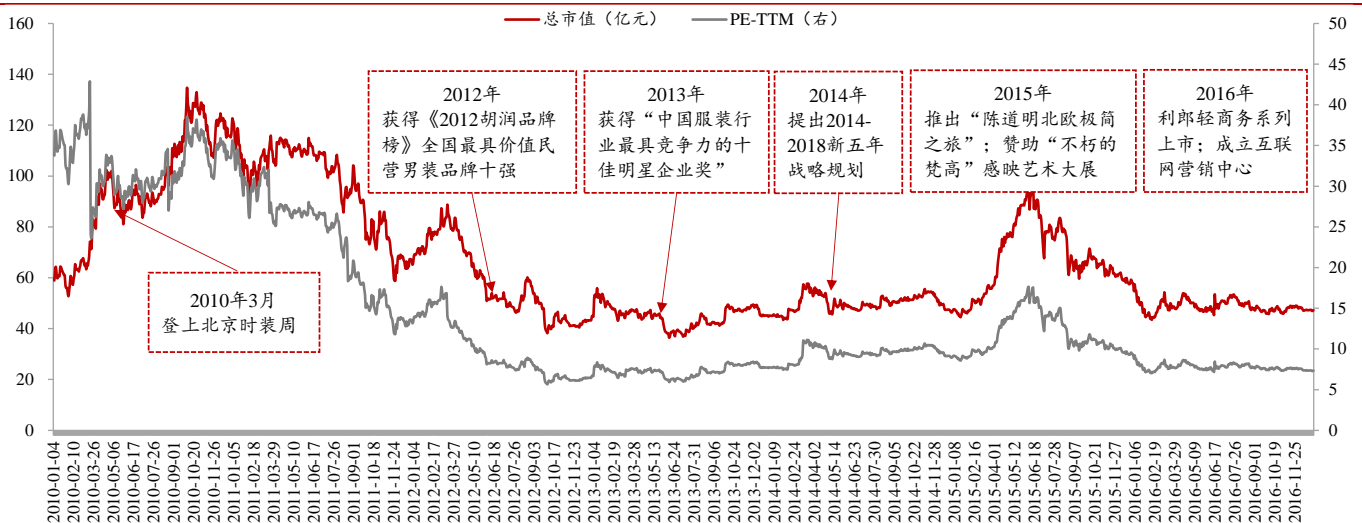
时间	事件
1987	开始男装生产及批发业务
1990	注册“利郎”商标；利郎服装获“农业部优质产品”称号
1992	“利郎西服”荣获福建省名牌产品称号
1995	利郎（福建）时装有限公司创立
1998	实施进军省外市场的战略，开始从批发到特许专卖事业的转型
1999	公司决定突破家族式企业模式，成立了股份合作制的“利郎休闲厂”
2000	率先推出“商务休闲”新概念
2001	计文波先生担任利郎公司设计顾问
2002	提出“简约而不简单”的品牌口号，并邀请陈道明先生出任品牌代言人
2004	在央视频道奥运会期间进行广告营销
2005	成立利郎中国
2006	成立利郎厦门；赞助最大型国际顶尖男模选拔赛事之2006 Manhunt世界男模大赛
2007	1月第一次代表中国男装参加米兰国际时装周；《福布斯》评为“中国最具潜力之中小企业”之一
2008	推行新标志“LILANZ”，奠基品牌国际化；5月成立利郎零售管理学院；9月登上东京时装周的舞台
2009	9月25香港上市成功，正式登陆国际资本市场

资料来源：公司官网，浙商证券研究所

## 2、第二阶段：2010-2016年震荡调整期

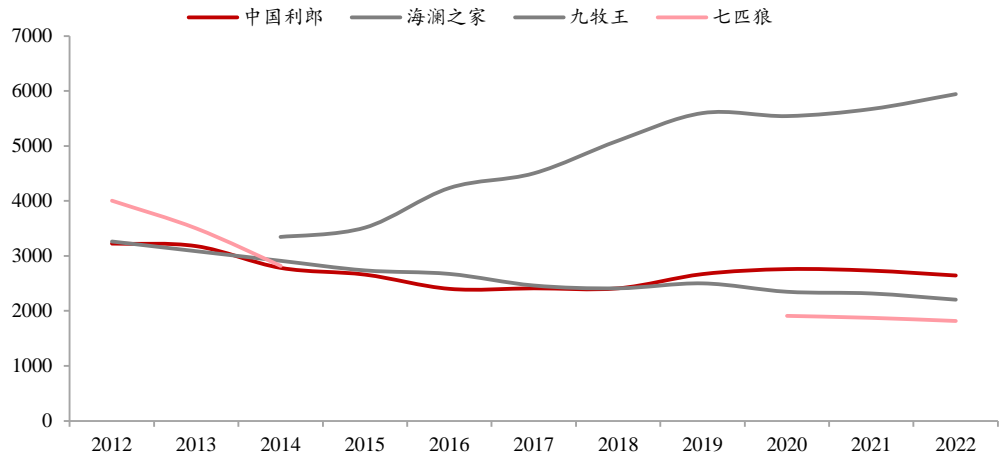
行业外部性原因冲击致使公司进入震荡调整期。2010年来行业整体遭遇困难，一方面，电商快速崛起对线下服装消费带来冲击，利郎以大众化线下店铺为主的销售渠道遭遇客流挤压；另一方面，国际品牌的加速进入对品牌相对老化、设计相对陈旧的国产品牌带来一定冲击，男装行业整体出现较为严重的库存危机。2013年利郎营收、归母净利润同比分别均下滑17.7%，公司再次利刃向内，制定“提质不提价”的发展战略，产品端从款式、版型、颜色、面料等方面进行升级改造，渠道端通过大规模关闭低效店铺改善销售体系；2016年，利郎推出LILANZ轻时尚（LESS IS MORE）系列，迎合年轻群体消费需求。

图3: 公司2010-2016年发展历程与大事记



资料来源：wind，公司官网，年报，浙商证券研究所

图4：2012年后多数男装品牌渠道数量均经历收缩阶段（单位：家）

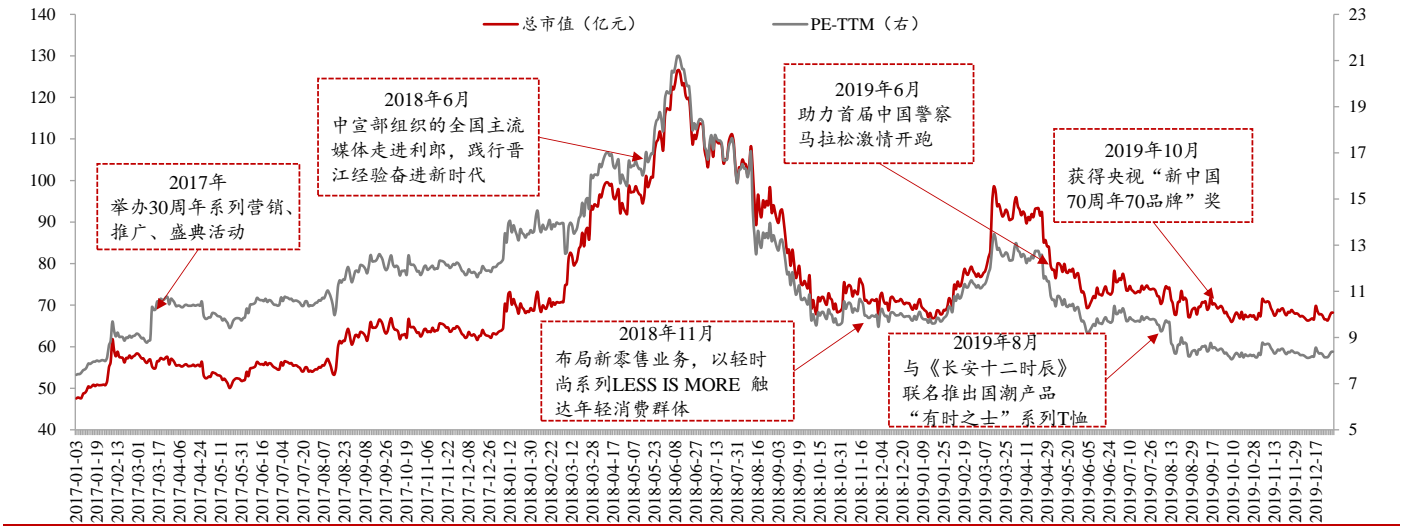


资料来源：各公司年报，浙商证券研究所；注：为剔除公司多品牌发展对男装品牌渠道收缩趋势的影响，图中为利郎品牌（不含L2）、海澜之家主品牌、九牧王主品牌与七匹狼主品牌线下渠道数量，其中七匹狼2015-2019年未披露门店数量

### 3、第三阶段：2017-2019年快速成长期

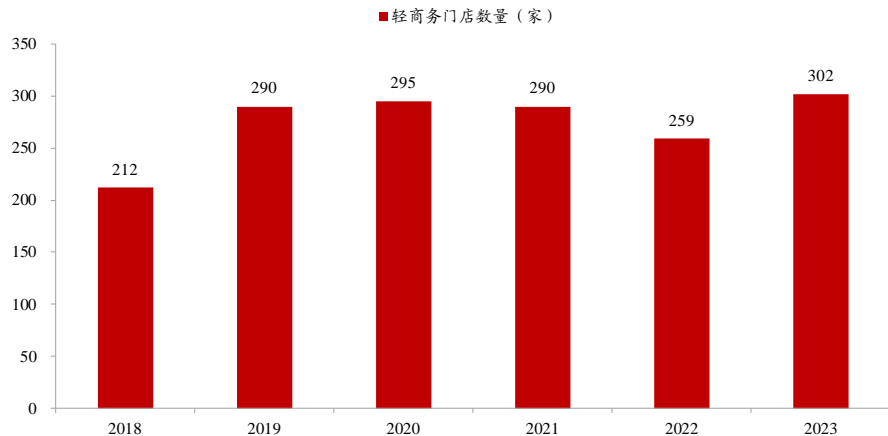
发力轻商务推动品牌年轻化，公司再度进入快速成长期。2016年中国服装行业完成去库存周期背景下，行业整体出现回暖，利郎2017年全面关闭经营不佳的副品牌L2，并适时推出轻商务系列（Less is more）推动品牌年轻化，并通过网上营销等方式拓展渠道，带动公司经营业绩显著复苏，2017-2019年公司营业收入同比分别+1.5%、+29.8%、+15.5%，归母净利润同比分别+13.2%、+22.9%、+8.1%，公司进入新一轮的快速成长周期。

图5：公司2017-2019年发展历程与大事记



资料来源：wind，公司官网及年报，浙商证券研究所

图6：2018年来公司轻商务门店数量显著增加（单位：家）

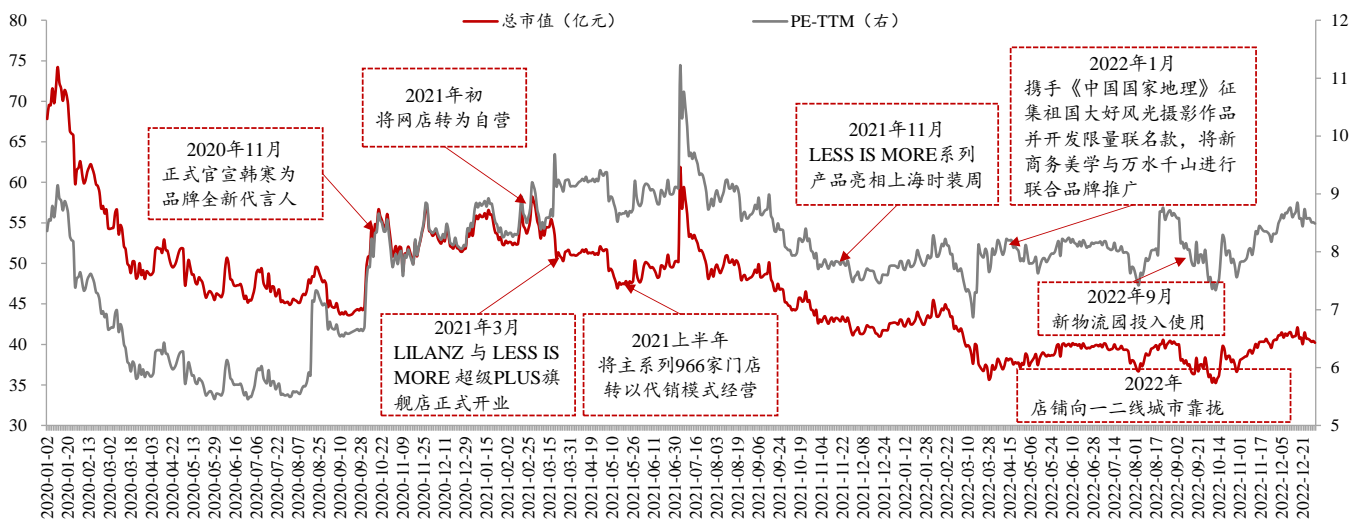


资料来源：公司年报，浙商证券研究所；注：2021年公司披露轻商务自营门店为290家，轻商务系列由2020年全面转直营后，仅有少数几家门店为经销店

#### 4、第四阶段：2020-2022年改革蛰伏期

客流大幅度减少背景下，公司进行渠道改革进入短暂蛰伏期。2020年来受到客流量降低影响公司营收利润均有承压，2020-2022年公司归母净利润同比分别-31.4%、-16.0%、-4.3%。公司进行渠道改革，2020年起陆续将轻商务品牌由代销改为自营、网店由经销改自营、40%的主系列门店由经销改为代销，通过系列措施加速优化现有店铺网络，提升零售网络管理和增加店效，加强营销和库存管理；品牌方面，2020年底官宣韩寒成为品牌代言人，2021、2022年通过参加时装周、联名《中国国家地理》等方式加强品牌推广，提升品牌势能。渠道端和品牌端共同蓄力为2023年复苏奠定良好基础。

图7：公司2020-2022年发展历程与大事记



资料来源：wind，公司公告，公司官网，浙商证券研究所

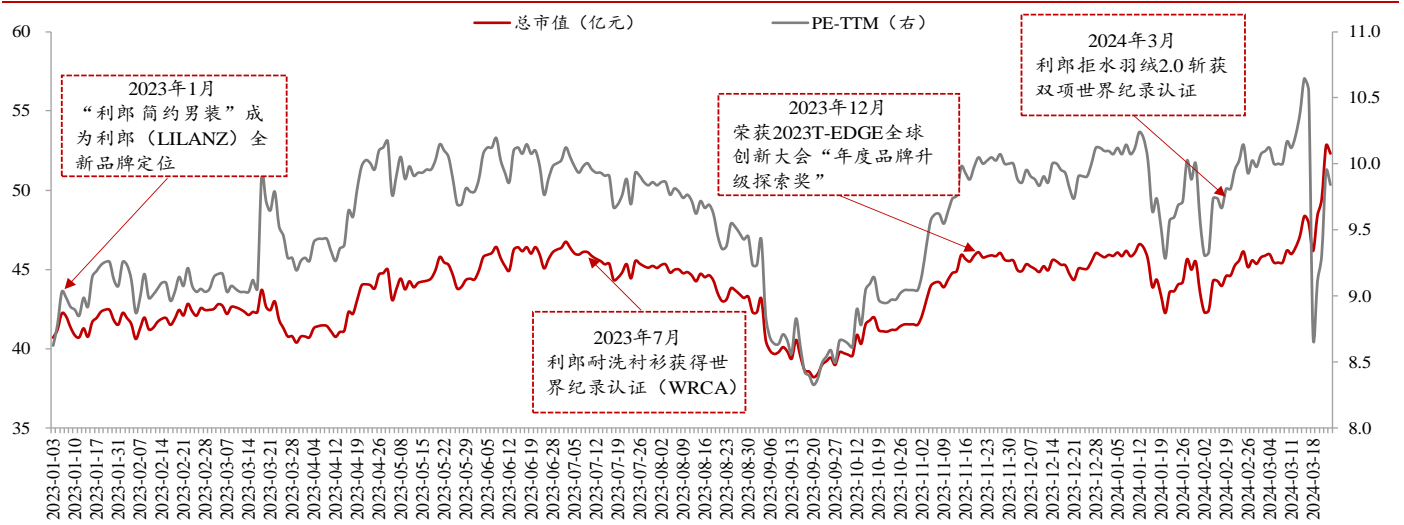
#### 5、第五阶段：2023年至今品牌定位升级期

品牌定位升级推动公司进入新发展阶段。2023年利郎进行品牌战略升级，“利郎 简约男装”成为公司全新品牌定位，进一步放大“简约男装”的品牌文化主张，将独立品类升级



为品牌定位，既能迎合新时代消费者追逐个性和品质的消费需求，亦与公司 36 年的发展过程一脉相承，展现出公司在简约男装差异化赛道的竞争决心。

图8：公司 2023 年至今发展历程与大事记

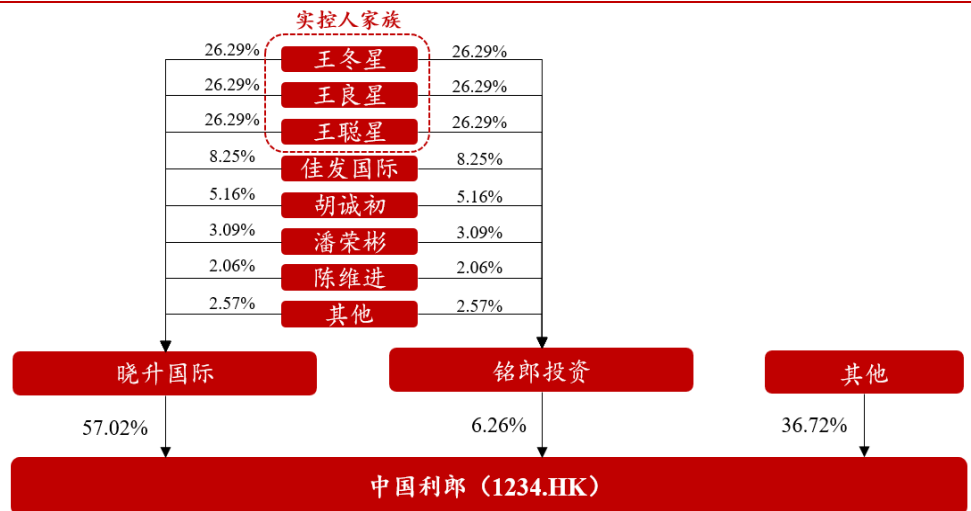


资料来源：wind，公司官网，公司公告，浙商证券研究所

## 1.2 家族集中控股，股权结构集中

公司由创始人王氏三兄弟实控，家族持股集中度高。截至 2023 年末，中国利郎两大主要股东为晓升国际和铭郎投资，持股比例分别为 57.02%和 6.26%。穿透来看，晓升国际和铭郎投资股东结构一致，均为创始人家族三兄弟及核心管理层，其中，创始人王冬星、王良星、王聪星各持有 26.29%股权，家族持股比例集中，对中国利郎具备绝对控制权。

图9：公司股权结构图（截止 2023 年报）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

实控人王氏三兄弟担任公司核心职位，职业经理人制度完善。王冬星先生担任公司主席兼非执行董事，负责集团的整体业务发展、策略企划及企业管理，并制订经营方向、订立年度计划及财政预算；王良星先生担任公司副主席、行政总裁兼执行董事，同时负责集团的整体业务发展、策略企划及企业管理、企业发展；王聪星先生担任公司副主席兼执行董事，负责管理集团的财务及信息科技事务、内部管理系统，以及监管集团的年度、季度

及每月财务计划的实施；除王氏三兄弟外，其他核心高管均具备多年行业经验，绝大多数在利郎具备多年任职经历。权力高度集中而又经验充足的管理团队为公司长期稳健发展奠定良好的治理基础。

表3: 所有权与经营权两权合一（截止 2023 年报）

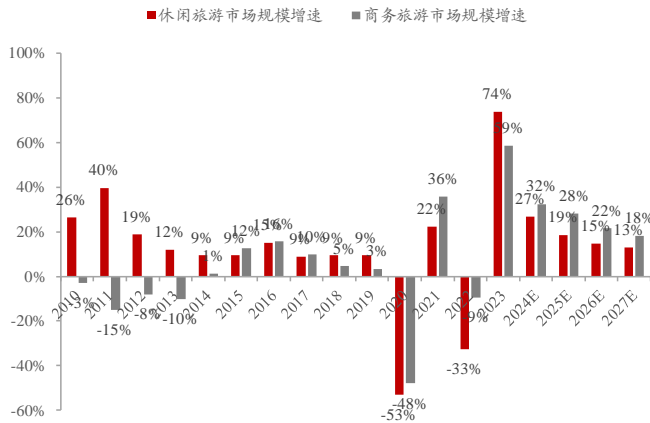
姓名	职位	年龄	履历
王冬星	主席兼非执行董事	63	集团创办人之一，自 1995 年集团成立起一直任职于集团，负责集团的整体业务发展、策略企划及企业管理，负责制订经营方向、订立年度计划及财政预算
王良星	副主席、行政总裁兼执行董事	61	集团创办人之一，自 1995 年集团成立起一直任职于集团，负责集团的整体业务发展、策略企划及企业管理、企业发展
王聪星	副主席兼执行董事	55	集团创办人之一，自 1995 年集团成立起一直任职于集团，负责管理集团的财务及信息科技事务、内部管理系统，以及监管集团的年度、季度及每月财务计划的实施
潘荣彬	执行董事	50	2003/2 加入集团，2008/6/13 获委任为执行董事。自 2011/3 月起担任集团「利郎 LILANZ」品牌总经理，之前负责「利郎 LILANZ」的营销及分销营运事务
王俊宏	执行董事	37	2024/2/5 获委任为执行董事。在时装及设计方面拥有超过 14 年经验。自二零一二年四月起于集团担任多个职务。目前负责品牌管理及开发产品工作，同时担任香港利郎国际有限公司设计部副总监。
王智勇	执行董事	38	2024/2/5 获委任为执行董事。在时装销售及营销方面拥有逾 14 年经验。自 2009/6 起于集团担任多个职务，于 2018/3-2019/11 期间，获晋升为利郎中国副总监，负责于福建管理新零售发展；于 2019/12 至 2022/2 期间，获晋升为利郎中国在线零售中心总经理，负责发展及管理集团轻商务系列「利郎 LESS IS MORE」的在线零售，目前于利郎中国的营销中心担任销售渠道总监。
陈宏胜	利郎中国执行总裁	49	2001 年加入集团，负责品牌管理、开发产品及代销业务
梁超	利郎中国副总裁	61	2004 加入集团，负责管理分销商
刘光亮	利郎中国副总裁	41	2005 年加入集团，负责营运「利郎 LESS IS MORE」业务
岑嗣宗	首席财务官兼公司秘书	49	2021/8 加入集团，于审计、财务管理、企业财务及合规方面拥有逾 20 年丰富经验，曾于一家国际性会计师事务所及其他于联交所主板上市公司任职
施美芽	生产管理中心总监	47	1998/8/1 加入集团，自 2008/11 起一直担任集团的生产管理中心总监
宋晨	战略与投资总监及集团总裁助理	30	曾任开元国创母基金分析师、君联资本管理有限公司投资经理
庄志函	财务总监	54	2008/9/1 加入集团，曾在夏新电子股份有限公司全面负责财务工作
陈维进	团体定制部总监	54	2004/3/1 加入集团并担任集团团体定制部经理，曾任晋江维信针织厂总经理、中国人寿保险有限公司晋江支公司销售部总经理
黄明海	「利郎 LILANZ」品牌财务总监	48	1995/4/24 加入集团

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

### 1.3 男装竞争格局优化趋势显著，头部休闲男装品牌市占率稳中有升

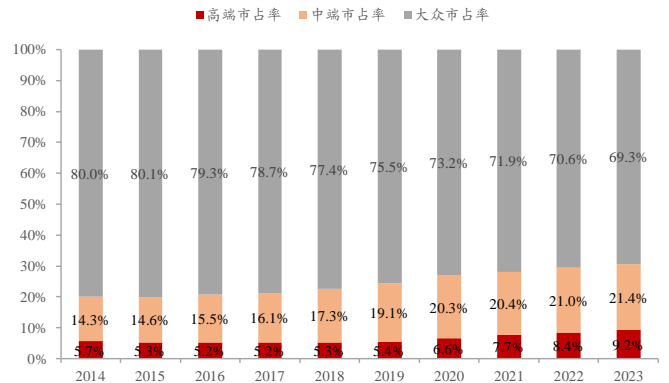
**商务出行需求复苏，中端男装占比稳中有升。**根据欧睿数据，2023-2027E 中国休闲/商务旅游规模 CAGR 为 18%/25%，商务出行需求复苏，有望催化商务休闲男装消费需求。中国中端男装品牌市占率稳步提升，我国男装市场高端/中端/大众市占率 2023 年分别相较于 2014 年+3.5pct/+7.1pct/-10.7pct 至 9.2%/21.4%/69.3%，中端男装市占率提升最为显著，利郎作为中端商务休闲男装领军品牌有望受益。

图10: 2023-2027E 中国休闲/商务旅游规模 CAGR 为 18%/25%



资料来源: 欧睿, 浙商证券研究所

图11: 中国中端男装品牌占比稳中有升



资料来源: 欧睿, 浙商证券研究所

**男装竞争格局优化趋势显著，头部休闲男装品牌市占率稳中有升。**根据欧睿数据，2014-2023年中国男装品牌市占率 CR20 由 19.9%提升 9.1pct 到 29.0%，白牌出清趋势明显，利好头部品牌。国潮下国内头部品牌市占率提升显著高于国外品牌，男装市场前 20 大品牌中，2023 年国内品牌市占率/国外品牌市占率分别较 2014 年提升 6.5pct/2.6pct 至 19.9%/9.1%，其中国内休闲男装品牌占比提升 1.5pct 至 12.4%，头部休闲男装品牌市占率稳中有升。

表4: 中国男装市场 CR20 稳步提升，竞争格局显著优化

品牌名称	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
海澜之家	3.6	4.4	4.7	4.8	4.5	4.8	4.5	4.6	4.6	5.0
Uniqlo (Fast Retailing Co Ltd)	0.8	0.9	1.2	1.4	1.5	1.7	2.1	1.9	2.0	2.2
Nike (Nike Inc)	1.2	1.4	1.5	1.7	2.0	2.2	2.6	2.3	2.2	2.2
Jack & Jones (Bestseller A/S)	2.6	2.6	2.5	2.3	2.1	2.1	2.0	2.0	1.8	1.8
李宁	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9	1.1	1.3	1.8	1.8	1.8
波司登	0.7	0.6	0.8	1.0	1.1	1.2	1.5	1.5	1.6	1.7
adidas (adidas Group)	1.3	1.4	1.5	1.9	2.2	2.4	2.4	2.1	1.5	1.5
安踏	0.6	0.7	0.8	0.9	1.2	1.4	1.3	1.5	1.6	1.5
斐乐	0.2	0.2	0.3	0.4	0.6	1.0	1.3	1.4	1.4	1.5
雅戈尔	1.3	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2
马克华菲	0.8	0.8	0.8	0.8	1.0	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
罗蒙	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	1.2	1.1
特步	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7	0.7	0.9	1.0
七匹狼	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0	0.9
九牧王	0.9	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
利郎	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
太平鸟	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
Ermenegildo Zegna	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6	0.7
GXG	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7
Moncler	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.7
国内品牌占比	13.4	14.3	14.8	15.5	16.2	17.8	18.4	19.1	19.5	19.9
国内休闲男装品牌占比	10.9	11.6	11.8	12.0	11.9	12.4	12.3	12.2	12.2	12.4
国外品牌占比	6.5	6.9	7.3	8.0	8.5	9.1	10.0	9.4	8.6	9.1
CR20	19.9	21.2	22.1	23.5	24.7	26.9	28.4	28.5	28.1	29.0

资料来源: 欧睿, 浙商证券研究所

## 2 品牌全新升级“简约男装”，主系列极致大单品，轻商务品牌年轻化卓有成效

**主系列极致大单品，轻商务品牌年轻化卓有成效。**公司建立起以 LILANZ 主系列与 LESS IS MORE 轻商务系列为主，采用差异化门店布局分别覆盖核心调性与年轻消费群体，建立双面品牌形象。

### 2.1 品牌全新定位简约男装，双品牌差异化渠道布局

**品牌全新定位简约男装，引领“简约、舒适、高品质”生活方式。**2023 年品牌第三次升级定位“简约男装”，LOGO 经历 8 次迭代。从公司创立以来曾 8 次升级品牌 LOGO，彰显公司对利郎品牌顺应时代以及品牌年轻化的重视程度。2000 年以来品牌经历 3 次全面升级，2002 年开创性提出“商务休闲男装”细分品类，2008 年奥运年将品牌 LOGO 由 LILANG 升级为 LILANZ，开启国际化战略；2023 年利郎品牌由“商务休闲”升级为“简约男装”，定位策略从单纯描述品类优势，升级为从风格上诠释品牌的内涵，强化简约不简单生活方式品牌定位，推动利郎品牌个性化形象于年轻消费群体中建立起鲜明“简约”品牌认知，满足消费者对服装蕴含的圈层及价值观的情绪价值。

图12：品牌经历3次全面升级，2023年LOGO革新至第8代，全新定位“简约男装”



资料来源：公司官网，公开信息整理，浙商证券研究所

**渠道拓新助力品牌年轻化，购物中心店和奥莱店占比逐年上升。**2020 年购物中心渠道及奥莱店成为品牌优化改革的发力点之一，购物中心店的占比在逐渐增加，2023 年底公司购物中心及奥莱门店净增加 66 家达 956 家，占门店总数目 35.5%，同比+1.8pct。

表5：购物中心店和奥莱店占比逐年上升（单位：家）

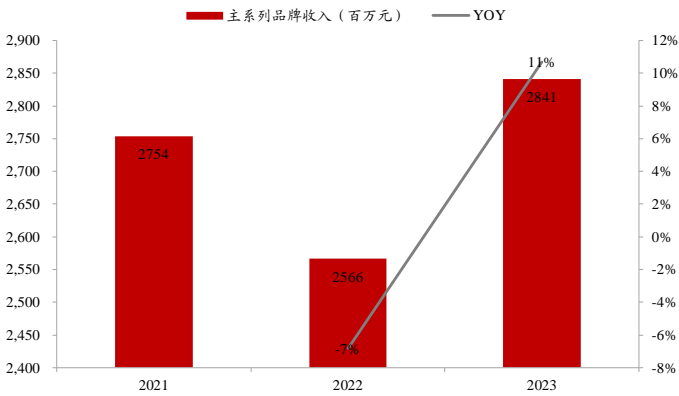
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
独立店铺	2354	2509	2452	2429	2344	2400
街边店	2354	2509	1609	1528	1454	1444
购物商场店及奥特莱斯店			843	901	890	956
百货店中店	316	306	309	304	300	295

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

#### 2.1.1 主系列：原创极致单品占领消费者心智，经销转代销推动店效显著提升

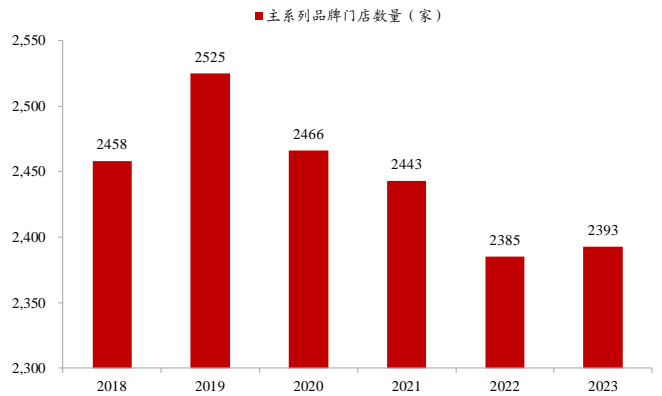
**主系列覆盖核心客群，构筑简约品牌消费认知基本盘。**主系列定位中端商务休闲简约男装，目标客群主要是 25 至 45 岁的消费者，在传统三、四线市场深受欢迎、品牌根基稳固，2023 年主系列实现收入 28.4 亿元，同比+10.7%，相较 2021 年+3.2%，2023 年底门店数量净开 8 家至 2393 家，作为公司基本盘 2023 年主系列品牌收入占公司总收入 80%。

图13: 2023年主品牌收入同比+11%



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所; 注: 21年主系列品牌收入根据年报披露22年同比-6.8%计算而得

图14: 2023年底主系列LILANZ品牌门店数量达2393家



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所; 注: 21年公司主系列门店数量采用总店数-轻商务自营门店为290家(轻商务系列由20年全面转直营后, 仅少数几家门店为经销店)

### 1、产品：“原创极致单品”产品策略抢占消费者心智

#### “原创极致单品”产品策略抢占消费者心智，耐洗衬衫与拒水羽绒获世界记录认证。

2022年主系列开始打造利郎极致单品，持续加大对利郎原创极致单品“耐洗衬衫”、“耐洗POLO衫”、“拒水羽绒”等研发投入及市场推广，用性能极致的产品占领消费者心智。2023年2月推出极致单品耐洗衬衫，获世界记录认证“洗涤30次色差值最小的衬衫”，瞄准男性消费群体着装需求痛点；2023年4月延续耐洗衬衫推出耐洗POLO衫，与知名演员段奕宏、林峰、彭冠英、秦昊互动造势，用性能极致的产品占领消费者心智。2022年推出拒水羽绒服1.0，以“轻松水洗，快干蓬松”产品特性切入羽绒赛道，2023年迭代升级利郎极致单品拒水羽绒迭代2.0，获双项世界记录认证，彰显极致单品研发实力。

图15: 2023年4月利郎推出极致单品耐洗POLO衫，与知名演员段奕宏、林峰、彭冠英、秦昊互动造势



资料来源: 公司官方微信公众号, 浙商证券研究所

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/366144050235010115>