

本節及本文件其他部分所載的若干信息及統計數據源自公開可用資料及來自灼識諮詢（「灼識諮詢」）及歐睿國際的市場統計。我們就全球發售委聘灼識諮詢編製獨立行業報告，但我們並未委聘歐睿國際作為行業顧問或專家。我們相信，本節及本文件其他部分所載的相關數據來自有關數據的適當來源，且已合理謹慎摘錄及轉載有關資料。我們並無理由相信有關資料屬虛假或含誤導成分，或遺漏任何重大事實致使有關資料屬虛假或含誤導成分。對於來自官方來源的信息，我們、全球發售涉及的任何其他方、或我們及彼等各自的董事、高級人員或代表概未進行獨立核實，且不就其準確性或完整性作出任何陳述。據此，閣下不應過度依賴該等信息及統計數據。有關行業的風險，請參閱「風險因素－A.與我們的業務和增長前景相關的風險」。

全球時尚市場概覽

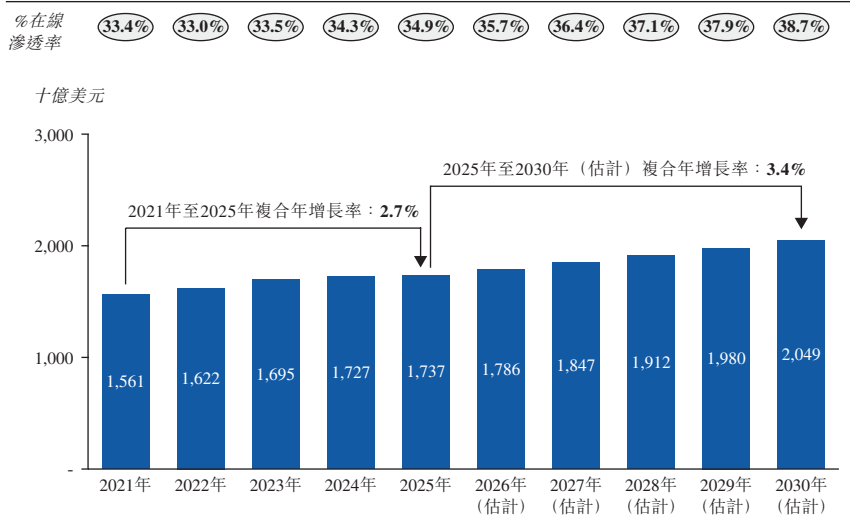
對美的追求根植於人性之中。時尚行業的歷史跨越數千年，一直是世代人們體驗的核心所在。

時尚具有的普遍吸引力令其一直以來成為消費零售領域中規模最大的品類之一。根據灼識諮詢的資料，2025年全球時尚行業規模達到1.7萬億美元，預計到2030年將增長至2.0萬億美元。

時尚行業深深植根於歷史和傳統，同時也在迅速演變，尤其是隨著全球互聯網和移動設備普及率的提升。隨著消費者發現時尚、體驗時尚以及對時尚的期待方式不斷演變，該行業既給行業參與者帶來了挑戰，也提供了機遇，促使他們打造能夠滿足並超越消費者不斷變化需求的產品和服務。

行業概覽

按零售銷售額¹計，全球時尚市場規模，2021年至2030年（估計）



資料來源：上市公司年報及行業專家訪談、歐睿、灼識諮詢

附註：1. 全球時尚市場（涵蓋服裝、鞋履及配飾）零售銷售額，扣除增值稅

在時尚行業中，線上零售是銷售額的重要組成部分，如下所示：

整個時尚行業的市場規模 (零售銷售額，單位：十億美元)	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年 (估計)	2027年 (估計)	2028年 (估計)	2029年 (估計)	2030年 (估計)
全球時尚零售	1,561.5	1,621.9	1,694.9	1,726.5	1,736.9	1,785.6	1,847.1	1,912.4	1,980.1	2,049.3
全球時尚線上零售	522.3	535.3	567.3	591.4	606.4	637.2	672.9	710.4	750.8	792.1
全球時尚線下零售	1,039.2	1,086.6	1,127.5	1,135.1	1,130.6	1,148.3	1,174.2	1,202.0	1,229.3	1,257.2

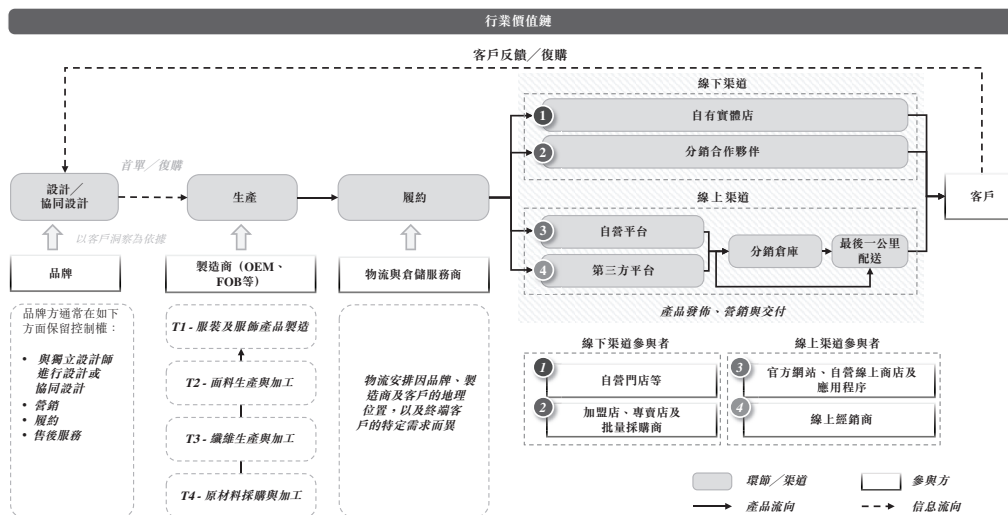
時尚行業主要由服裝（包括服裝配飾）和鞋類兩大類別組成。以下是按這些類別劃分的細分情況：

細分市場規模 (零售銷售額，單位：十億美元)	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年 (估計)	2027年 (估計)	2028年 (估計)	2029年 (估計)	2030年 (估計)
全球時尚零售	1,561.5	1,621.9	1,694.9	1,726.5	1,736.9	1,785.6	1,847.1	1,912.4	1,980.1	2,049.3
全球服裝零售	1,237.9	1,281.1	1,333.1	1,363.1	1,370.0	1,408.4	1,455.7	1,505.7	1,557.2	1,609.8
全球鞋類零售	323.5	340.8	361.8	363.4	367.0	377.2	391.3	406.7	422.9	439.5

資料來源：上市公司年報及行業專家訪談、歐睿、灼識諮詢

時尚行業價值鏈

下圖展示了時尚行業的價值鏈，概述了從商品設計和製造到通過線上和線下渠道分銷的主要階段。它說明了品牌、製造商、物流服務商和分銷合作夥伴的角色，並展示了客戶反饋如何推動行業的再訂購和改進。



當代時尚市場的核心趨勢

線上化長期遷移：時尚消費正經歷從線下到線上的巨大轉變。隨著移動支付、全球物流網絡、社交媒體及推薦算法等全球技術與基礎設施的成熟，時尚企業得以突破實體門店的局限。其可運用前沿技術實現更廣泛多元的商品選品、縮短從產品設計到上市的週期、增強客戶互動及提供無與倫比的便利性。在時尚探索領域，具有前瞻視野的企業通過打造沉浸式數字體驗、借力社交電商勢頭、與意見領袖合作來吸引受眾。先進數據分析及消費者行為洞察更助力企業展現個性化購物旅程，深化用戶參與度並建立持久的用戶忠誠度。

消費者崇尚個性與潮流：如今，數字原生代消費者重視個性表達，時尚對於他們而言是自我宣言的載體。消費者偏好日趨多元，傾向選擇契合獨特風格的產品，而非迎合大眾化標準。社交媒體的盛行加速潮流傳播，並激發消費者對最新款式的強烈渴望，導致消費者偏好轉變速度加快，這就需要企業持續更新風格以緊跟時尚潮流。

超越時尚的價值維度：消費者日益重視品牌在社會包容性、道德責任及積極影響力等維度的表現，而非單純的時尚產品供給。消費者尋求與多元包容、公平商業實踐及減少環境影響等原則相契合的時尚品牌。時尚企業通過透明供應鏈、可持續採購及以社區為重點的舉措，將消費者關注的時尚之外的價值融入業務運營與戰略中，共同培育更公平、可持續的未來。

供給側創新突破：隨著消費者對商品豐富度與快速可得性的期望不斷提升，供應鏈敏捷性與全球履約能力已成為行業關鍵差異化要素。全球時尚領軍者正在投資柔性生產模式與實時庫存管理，以更快響應需求並降低滯銷風險。快速測試、學習及補貨的能力，對於企業追趕消費者時尚需求的不斷加快的變化至關重要。履約與倉儲領域的創新技術也在不斷的開發和應用，以確保提升配送速度，這對於消費者的整體體驗十分關鍵。

結構性挑戰

時尚本質上是個性化的，由多樣化的消費者品味和快速演變的潮流驅動著長尾需求。為了滿足消費者期望，在理想情況下，時尚行業參與者需要近乎無限的產品種類，並實現從設計到上架的即時更新。但實際上，時尚行業參與者始終面臨三大核心挑戰（即時尚行業的「三難困境」），即難以在豐富的商品選品、快速的設計更新和高效的庫存管理之間實現最佳平衡：

- **豐富的商品選品：**提供多樣化產品組合的能力受到物理和運營層面的雙重限制。對於線下時尚企業，貨架空間和店鋪面積限制了可展示的產品數量。對於線上時尚企業，供應鏈靈活性和設計能力的限制，使得企業難以在不影響庫存效率的前提下，持續提供豐富且符合潮流趨勢的產品。
- **快速的設計更新：**為跟上消費者快速變化的品味和市場趨勢，需要頻繁進行設計迭代，但許多時尚企業受限於季節性商品規劃和漫長的生產週期。時尚企業可能需要提前很長時間預測需求，並用數月時間將新設計推向市場，而此時潮流可能已發生變化。這種滯後性削弱了企業把握新興風格的能力，也難以提供與潮流敏感型消費者產生共鳴的產品，進而增加了庫存滯銷的風險。

- **高效的庫存管理：**平衡庫存以避免積壓或缺貨是時尚行業長期存在的挑戰。高庫存水平會導致商品滯銷和浪費，而低庫存則會造成銷售機會流失。當企業希望提供豐富選品和快速設計更新時，這一挑戰更為複雜。行業平均庫存浪費率高達30%，這表明許多企業傾向於保持較高庫存水平。當高庫存轉化為過剩庫存時，資金會被佔用，降價壓力增加，企業盈利能力和業務可持續性將受到損害。許多企業最終可能會以漲價的形式將這些成本轉嫁給消費者，而消費者不得不支付的更高價格，本質上是供應商未能將供應與需求合理匹配的結果。

多年來，許多時尚企業嘗試解決行業「三難困境」中的一個或兩個維度，並取得了一定進展，但幾乎沒有企業能同時攻克全部三大困境。優先追求產品豐富度的企業，往往會發現庫存水平飆升至不可持續的程度，導致嚴重浪費和利潤壓力。側重庫存管理的企業，則通常難以提供多樣化的產品組合，無法滿足消費者日益增長的個性化需求。

能夠有效應對所有這些行業挑戰的一流時尚企業，不僅能為消費者創造更多價值、提升供應端效率、緩解環境壓力，還將最終搶佔可觀的市場份額。

競爭格局與關鍵成功因素

時尚行業高度分散。根據灼識諮詢的資料，2025年全球時尚行業前20大企業的合計市場份額僅約20.5%。這主要源於行業「三難困境」的制約 — 企業需要同時兼顧產品豐富度、設計更新頻率、庫存水平、盈利能力、消費者價格承受力及可持續原則。平衡這些因素極具挑戰性，導致單一企業難以在行業中佔據顯著市場份額。

因此，時尚企業的行業常態是聚焦於特定細分客群需求，這導致其在龐大市場中佔據的份額有限。消費者尋求豐富多樣、時尚潮流、高品質且價格親民的產品，同時期待個性化與便捷的購物體驗，包括快速配送、可靠的售後服務以及購物之外的附加價值。

基於這些客戶需求，我們認為關鍵成功因素包括如下：

- **攻克行業三難困境的能力：**當下成功的時尚企業需要能夠提供消費者最看重的產品價值 — 豐富的產品選擇、潮流新品的快速發佈、可靠的產品質量與性價比。

- **管理及優化供應鏈的能力：**為以具吸引力的價格及時向消費者提供其所需的產品，成功的時尚企業應具備管理複雜供應鏈及履約網絡所需的基礎設施，以最大限度地提高成本效益、速度及可靠性等。
- **打造差異化購物體驗的能力：**除產品本身外，消費者對整體購物體驗的期待日益提升。成功的時尚企業應能為數字原生代消費者創造直觀、流暢、個性化且細緻的全流程購物體驗，涵蓋從瀏覽、時尚探索，到結算、安全支付、快速配送及售後服務的各個環節。
- **構建可持續經濟模式的能力：**成功的時尚企業在推出契合消費者偏好的產品與服務時，還需有效管理庫存、成本、效率及合規性，並借助健康的經濟模式實現增長。
- **利用最新技術持續優化消費者體驗與商業模式的能力：**隨著技術進步的飛輪式加速，成功的時尚企業應精通最新技術發展，並需借助前沿技術工具提升前端客戶體驗與後端供應鏈效率。
- **將傳統時尚製造業帶入數字化時代的能力：**時尚製造業的生產流程仍然在大量使用許多傳統方法，在技術整合方面的進展相對緩慢。生產流程主要由資源有限的中小型企業通過手工操作完成，這一現狀既是時尚行業結構分散的結果，也是導致該結構的一個因素。該等挑戰導致傳統品牌難以高效擴展規模，往往造成過多的營運資金需求及欠佳的成本結構。隨著現代技術持續滲透這一歷史悠久且規模巨大的行業，利用專門構建的數字化基礎設施的時尚行業的參與者處於更有利位置以加速增長、最大限度地減少營運資金並優化其成本結構。

行業概覽

下表列示根據灼識諮詢的資料，2025年全球時尚行業主要參與者及其各自市場份額：

主要參與者	市場份額
同行公司A ⁽¹⁾	3.0%
同行公司B ⁽²⁾	2.5%
本公司.....	1.9%
同行公司C ⁽³⁾	1.7%
同行公司D ⁽⁴⁾	1.3%

資料來源：上市公司年報及行業專家訪談、歐睿、灼識諮詢

附註：

- (1) 同行公司A是一家來自美國的全球性公司，提供運動鞋履、服裝、設備和配飾。
- (2) 同行公司B是一家來自西班牙的全球快時尚集團，設計、製造和銷售服裝、家居生活用品和配飾，專注於潮流設計和全球分銷。
- (3) 同行公司C是一家總部位於德國的跨國運動服裝和鞋履公司。
- (4) 同行公司D是一家總部位於日本的服裝零售商，提供休閒服裝及服飾。

時尚之外的機遇

儘管時尚是全球零售市場中規模最大、最具活力的品類之一，但類似的結構性趨勢和未被滿足的需求亦在其他主要品類中顯現。如今，消費者不僅在穿著方面追求多樣化和個性化，在購買家居生活產品、美妝護理產品，以及家電及電子產品時亦是如此。家居生活、家電電子和美妝護理等生活方式品類為數字平台提供了機遇，使其能夠滿足分散的需求、改善商品發現體驗，並在規模龐大且持續增長的市場中搶佔份額。

下表列示根據灼識諮詢的資料，家居及生活（包括家居裝修及園藝、家居用品及家具以及其他家居產品）、家電及電子產品（包括電器及電子產品以及消費電子產品）及美妝及個人護理（包括個人護理、美容及消費者健康）品類的市場規模：

時尚之外的品類 (零售銷售額，十億美元)	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年 (估計)	2027年 (估計)	2028年 (估計)	2029年 (估計)	2030年 (估計)
家居及生活.....	1,332.3	1,364.3	1,376.0	1,375.9	1,407.8	1,449.2	1,490.3	1,533.1	1,577.1	1,625.1
家電及電子產品.....	1,214.8	1,231.8	1,271.2	1,360.6	1,441.0	1,529.2	1,625.1	1,732.1	1,849.2	1,975.8
美妝及個人護理.....	474.6	504.8	548.5	583.8	613.5	651.0	690.7	732.4	776.7	824.0

資料來源：上市公司年報及行業專家訪談、歐睿、灼識諮詢

家居及生活：根據灼識諮詢的資料，全球家居及生活零售業於2025年達到14,078億美元，預計將以2.9%的複合年增長率增長，於2030年達到16,251億美元，主要受智能家居和物聯網技術的整合以及日益增長的定制化家居裝飾需求所推動。全球線上家居及生活用品零售行業於2025年達到2,818億美元，預計於2030年將進一步增長至3,738億美元，複合年增長率為5.8%。

家電及電子產品：根據灼識諮詢的資料，全球家電及電子產品零售業於2025年達到14,410億美元，預計將以6.5%的複合年增長率增長，於2030年達到19,758億美元，主要受家電及電子產品的技術創新以及電子商務線上滲透率不斷提高所推動。全球網上電器及電子產品零售業於2025年達到6,593億美元，預計於2030年將進一步增長至10,669億美元，複合年增長率為10.1%。

美妝及個人護理：根據灼識諮詢的資料，全球美妝及個人護理零售行業於2025年達到6,135億美元，預計將以6.1%的複合年增長率增長，於2030年達到8,240億美元，主要受消費者對個性化和可持續產品的需求以及線上電子商務滲透率不斷提高所推動。全球線上美妝及個人護理零售行業於2025年達到1,705億美元，預計到2030年將進一步增長至2,637億美元，複合年增長率為9.1%。

生產服裝和鞋類產品的主要原材料價格趨勢

於2025年，按重量計，本公司82.7%的原材料組合由聚酯纖維（一種人造纖維）組成。按2025年的銷售額計，中國內地是最大的人造纖維生產司法管轄區。中國內地人造纖維總銷售額超過第二至第十大人造纖維生產國的總和。因此，我們將中國內地人造纖維的價格指數作為聚酯纖維全球價格趨勢的代表。

中國內地人造纖維價格指數從2021年的100.0輕微上升至2022年的104.2，主要由於需求復甦及供應端受限所致。疫情後經濟復甦，加上刺激經濟措施，帶動服裝及工業紡織品的消費回升。於2022年達到高位後，中國內地人造纖維價格指數略為回落，於2025年降至94.0，反映供需波動及原材料價格波動。

與此同時，於2021年至2025年期間，中國內地服裝及鞋類的生產者價格指數（「PPI」）整體維持相對穩定，從2021年的基數100.0輕微上升至2025年的102.0。

資料來源

我們委託獨立的市場研究和諮詢公司灼識諮詢編製一份關於全球時尚行業的報告（「灼識諮詢報告」）。灼識諮詢成立於香港，提供包括行業諮詢、商業盡職調查及戰略諮詢在內的專業服務。我們已同意就編製該報告向灼識諮詢支付人民幣1,050,000元的費用。我們認為支付該費用不會影響灼識諮詢報告結論的公正性。我們在本章節以及本文件其他部分引用了灼識諮詢報告中的部分信息，以便向潛在投資者更全面地展示我們所處行業的情況。在編製灼識諮詢報告過程中，灼識諮詢進行了一手和次級研究，獲取了全球時尚行業的知識、統計數據、信息及行業洞察。一手研究包括訪談關鍵行業專家和領先行業參與者；次級研究包括分析來自各類公開來源的數據。灼識諮詢報告的編製基於以下假設：(1)相關關鍵驅動因素在預測期內將繼續推動全球時尚行業增長；(2)不存在極端不可抗力或不可預見的行業監管，導致行業受到重大或根本性影響。所有與市場規模相關的預測均基於截至最後實際可行日期的一般經濟狀況。經合理查詢後，我們的董事確認，自灼識諮詢報告日期以來，該報告所呈列的市場信息未發生任何不利變化足以干擾、違背或影響本章節所載信息。