运动品牌行业专题
2025第二季度产品竞争回顾与分析

行业研究 · 行业研究
纺织服装
投资评级：优于大市（维持评级）

证券分析师：丁诗洁
0755-81981391
dingshijie@guosen.com.cn
S0980520040004

证券分析师：刘佳琪
010-88005446
liujiaqi@guosen.com.cn
S0980523070003

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

目录

国信证券 GUOSEN SECURITIES

[01] 行业大盘：运动户外渗透率继续提升，运动整体价格回落，鞋类显著降速

[02] 国际品牌：耐克产品调整阵痛体现，阿迪达斯份额延续回升

[03] 本土品牌：服装反弹，鞋类以专业跑鞋抵抗其他品类下行

[04] 要点总结：价格战蔓延至全品类，创新带动品牌份额增长

[05] 风险提示和投资建议

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

核心观点

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **行业大盘：渗透率持续提升，呈现内部分化。**运动大类以价换量实现个位数增长（销额+3.8%，均价-2.8%），户外品类则量缩价升（销额+9.9%，均价+15.5%）；运动服增长由价格驱动转向销量驱动，运动鞋显著降速，其中跑鞋逆势双位数增长而篮球鞋暴跌；渠道方面，抖音超越天猫成为核心增长极，京东增量突出。
- **国际品牌：表现两极分化。**耐克面临显著调整阵痛，销售额同比大幅下滑13.9%，份额减少2个百分点至10.2%，抖音反超天猫成最大渠道；其服装增长稳健，但鞋类全面承压，仅跑鞋微增1.2%，篮球鞋暴跌近五成。阿迪达斯凭借积极价格策略成功以价换量，销售额强劲增长18%，份额提升1.1个百分点至8.2%；运动服爆发式增长，跑鞋新品表现亮眼，T头鞋和复古篮球鞋成为关键爆款驱动因素。
- **本土品牌：跑步驱动部分品牌份额回升。**安踏销售额承压份额减少，其跑鞋专业矩阵化成效显著，支撑品类增长，篮球鞋跌幅收窄，但休闲时尚鞋深度收缩。李宁份额温和增长，新品提价加老品放量带动跑鞋量价齐升，篮球鞋基本企稳，但休闲鞋形成拖累。特步份额微升，跑鞋稳增7.6%，专业矩阵均价领先，服装以价换量高增长。361度销售额承压，专业矩阵占比高带动跑鞋增长，篮球鞋和休闲鞋深度下滑，价格持续承压。
- **要点总结：价格战压力需要创新破局。**成长性对比：运动品类中，运动服>运动鞋，跑鞋>其他运动鞋；运动品类大货品牌增速中，阿迪达斯>李宁>特步>安踏>361度>耐克；价格对比：篮球鞋>运动休闲鞋>板鞋>跑鞋>运动服，耐克>阿迪达斯>安踏>李宁>特步>361度。各品类、各品牌均价在本季度整体回落，体现出需求的压力与竞争的加剧。各品牌细分品类中体现出较好的价格和销售趋势的案例主要在于新品的结构性贡献增大，如阿迪与国产品牌的跑鞋，通过满足运动时尚的需求或更精细化跑步的需求提高消费者的支付意愿，而同质化的功能性产品也面临价格下行的压力。
- **风险提示：宏观经济疲软；消费复苏不及预期；国际政治经济风险；汇率与原材料价格大幅波动。**

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

核心观点

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **投资建议：关注品牌的产品创新能力。**行业二季度增长共性在于均价下降，体现了需求疲软和品牌的产品周期瓶颈。在消费整体需求趋势延续的假设下，破局之道在于品牌自身强化创新，满足新的细分需求或引领时尚审美趋势，从而带来有利润的新增长。重点推荐受益国际品牌布局新品周期的核心零售商滔搏，以及供应商申洲国际、华利集团；推荐具有多品牌矩阵优势的安踏体育，跑步推新与篮球企稳的李宁；关注跑步大单品驱动的特步国际、361度。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（RMB）	总市值（亿元）	EPS		PE	
					2024A	2025E	2024A	2025E
6110.HK	滔搏	优于大市	3.01	182	0.21	0.21	14.5	14.4
2020.HK	安踏体育	优于大市	85.00	2,331	5.56	4.80	15.3	17.7
2331.HK	李宁	优于大市	15.68	396	1.17	0.97	13.4	16.2
1368.HK	特步国际	优于大市	5.29	144	0.45	0.50	11.9	10.5
1361.HK	361度	优于大市	5.41	109	0.56	0.63	9.7	8.6
2313.HK	申洲国际	优于大市	54.57	801	4.15	4.38	13.1	12.5
300979.SZ	华利集团	优于大市	55.01	668	3.29	3.56	16.7	15.4

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

目录

国信证券 GUOSEN SECURITIES

01 行业大盘：运动户外渗透率继续提升，运动整体价格回落，鞋类显著降速

02 国际品牌：耐克产品调整阵痛体现，阿迪达斯份额延续回升

03 本土品牌：服装反弹，鞋类以专业跑鞋抵抗其他品类下行

04 要点总结：价格战蔓延至全品类，创新带动品牌份额增长

05 风险提示和投资建议

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

运动户外渗透率延续上行态势，运动品类由销量带动增长，户外品类由价格驱动

- **运动服饰、户外服饰两大品类呈现差异化发展路径，增速环比放缓。**运动服饰去年Q2价格基数较高，今年促销放量实现个位数增长，呈现以价换量特征；户外服饰在去年同期量价齐升高基数下销量小幅度收缩，依靠均价提升带动销售额增长。运动服饰2025Q2销售额（342亿）同比+3.8%，均价（171元）同比-2.8%；户外服饰2025Q2销售额（139亿）同比+9.9%，均价（119元）同比+15.5%。

- **运动户外的渗透率继续上升，合计占服饰大盘达到27%以上。**运动服饰2025Q2销售额占比19.4%，同比变动+1.8个百分点；户外服饰2025Q2销售额占比7.9%，同比变动+1.1个百分点。

表：三平台运动服饰销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q2	37.0	15.5	47.5
2025Q2	38.4	19.2	42.4

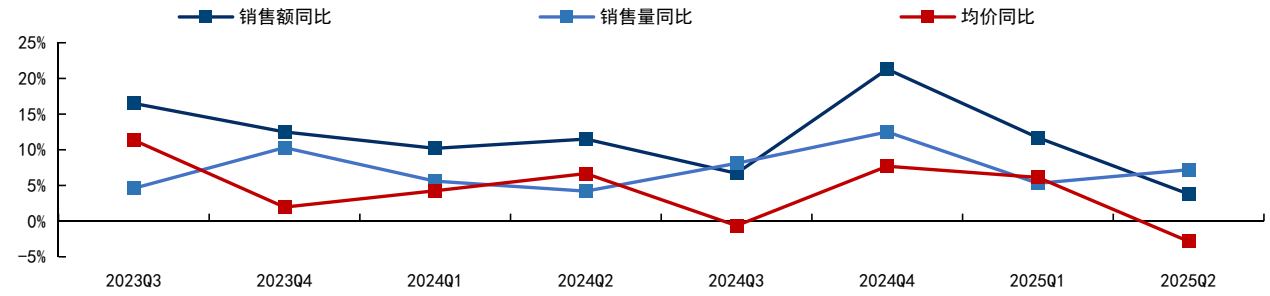
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

表：三平台户外服饰销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q2	48.2	11.4	40.4
2025Q2	50.9	13.4	35.7

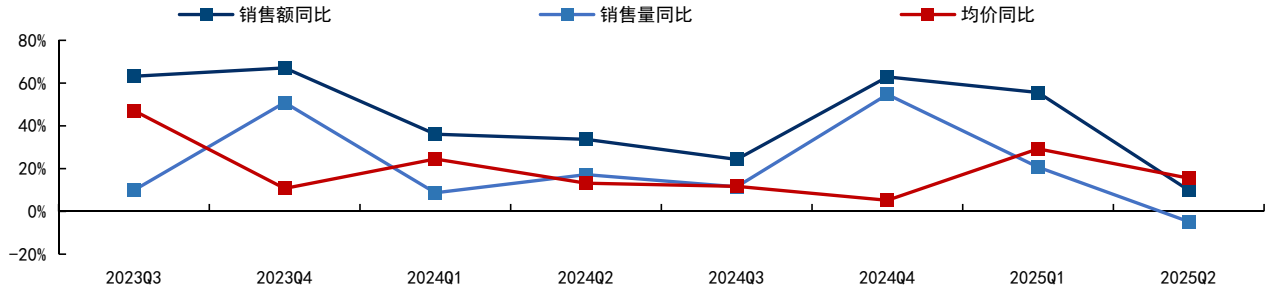
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



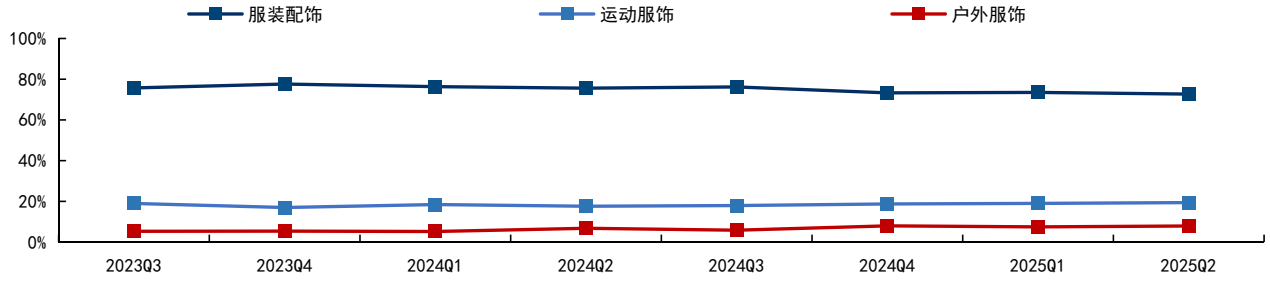
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台户外服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台服饰品类占比



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

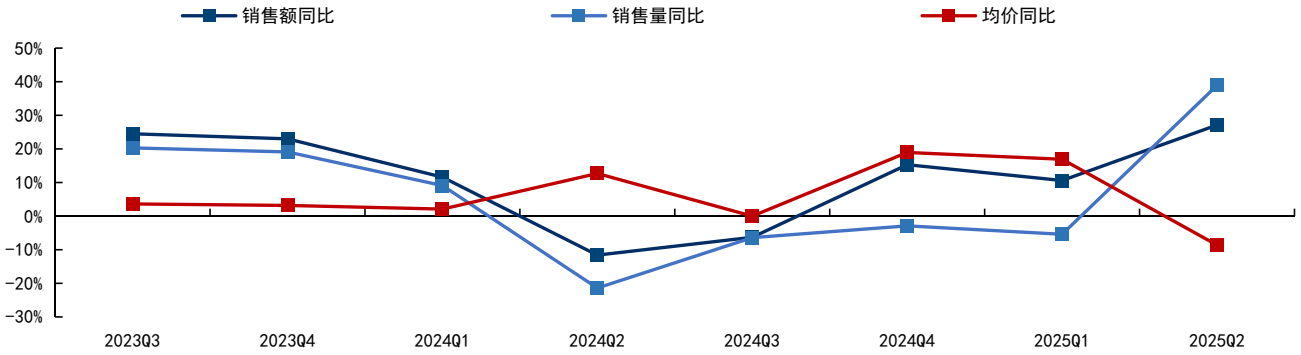
国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动服由价格驱动转为销量驱动，运动鞋销量动能衰减

- **运动休闲服低基数下增长提速，均价同比下跌而销售量反弹明显，运动休闲服增长由价格驱动转为销售量驱动。**运动休闲服2025Q2销售额（88亿）同比+27.1%，均价（138元）同比-8.6%。

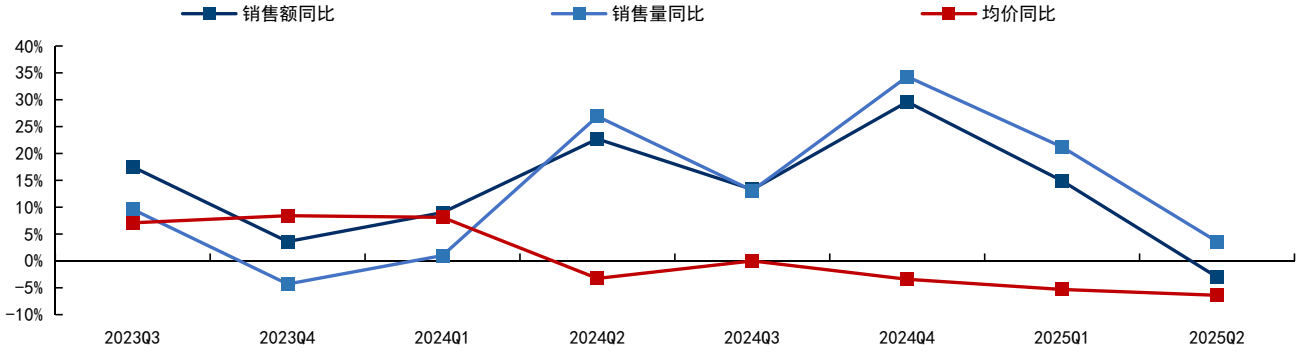
- **运动鞋均价延续跌势，销量增速大幅减慢，拉动销售额同比转跌。**三平台运动鞋2025Q2销售额（196亿）同比-3%，均价（278元）同比-6.4%。分平台观察，天猫延续下跌态势，抖音企稳，京东增量明显，三平台均价同比全线承压。

图：三平台运动休闲服增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

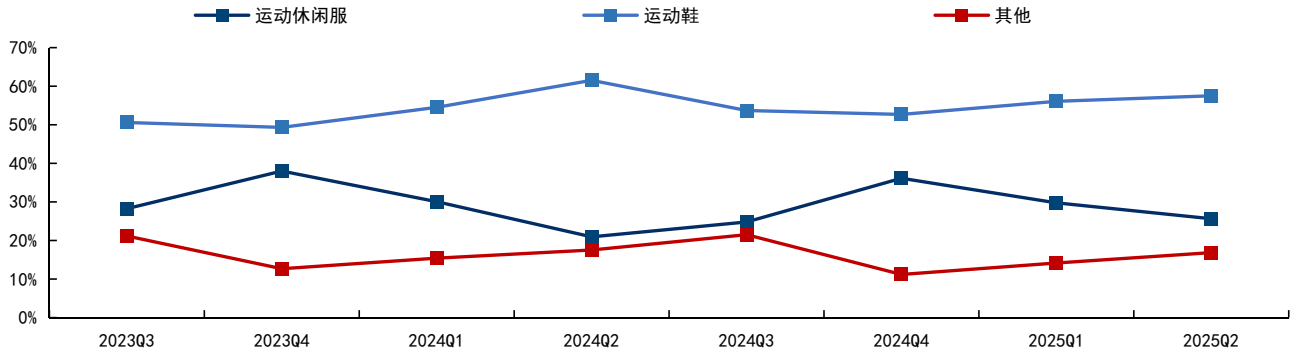
运动服饰中运动服份额爬升，运动鞋中跑鞋品类占比继续上升

- **运动服饰中运动休闲服贡献比例延续上行态势，运动鞋中跑鞋品类持续挤占份额，篮球鞋、时尚类运动鞋占比收缩。**
- 从三平台合计的占比数据看：

1. 运动服饰中：
   - ① 运动休闲服2025Q2销售额占比25.6%，同比变动+4.7个百分点；
   - ② 运动鞋2025Q2销售额占比57.5%，同比变动-4个百分点。

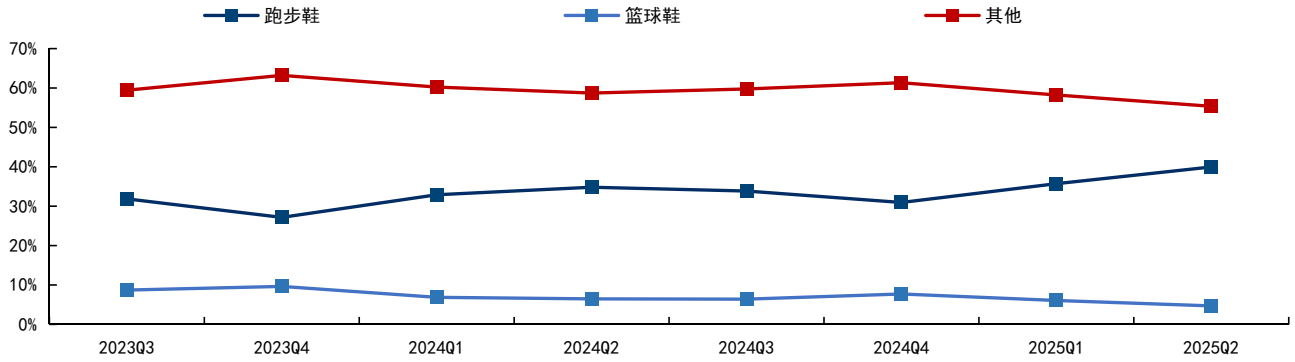
2. 运动鞋中：
   - ① 跑步鞋2025Q2销售额占比40%，同比变动+5.1个百分点；
   - ② 篮球鞋2025Q2销售额占比4.7%，同比变动-1.8个百分点；
   - ③ 时尚运动鞋等2025Q2销售额占比55.4%，同比变动-3.4个百分点。

图：三平台运动服饰子品类占比



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋子品类占比



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

行业大盘：Q2渗透率继续提升，运动整体价格回落，鞋类显著降速

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动大类：FILA排名回升，国产头部品牌排名稳定

- 耐克持续领跑运动服饰榜单，FILA超越阿迪达斯重返第2，李宁、安踏等国产品牌保持稳定，斯凯奇取代乔丹体育进入前10。
- 运动鞋榜单中耐克、阿迪占据榜单前2，FILA回升至第3，斯凯奇再次回到前10榜单，安踏、李宁和鸿星尔克有所下滑，361度时隔一年半后再度让位前10。

图：三平台运动服饰品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音			品类	运动服饰				
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
1	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	李宁 Lining	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila
3	斐乐 Fila	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas
4	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	斐乐 Fila	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining
5	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	李宁 Lining	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta
6	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	新百伦 New balance	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon
7	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	特步 Xtep	新百伦 New balance	特步 Xtep	特步 Xtep
8	安德玛 Under Armour	361°	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	361°	361°
9	露露乐蒙 Lululemon	乔丹体育	露露乐蒙 Lululemon	斯凯奇 Skechers	361°	361°	361°	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke
10	361°	新百伦 New balance	特步 Xtep	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance	斯凯奇 Skechers	乔丹体育	斯凯奇 Skechers

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音			品类	运动鞋				
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
1	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	安踏 Anta	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas
3	李宁 Lining	安踏 Anta	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	斐乐 Fila
4	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	安踏 Anta
5	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining
6	新百伦 New balance	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance	特步 Xtep	特步 Xtep
7	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	新百伦 New balance	乔丹体育	特步 Xtep	特步 Xtep	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	亚瑟士 Asics
8	斯凯奇 Skechers	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance	361°	361°	鸿星尔克 Erke
9	特步 Xtep	新百伦 New balance	特步 Xtep	特步 Xtep	361°	乔丹体育	斯凯奇 Skechers	亚瑟士 Asics	新百伦 New balance
10	361°	斯凯奇 Skechers	乔丹体育	361°	新百伦 New balance	361°	乔丹体育	新百伦 New balance	斯凯奇 Skechers

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲服：Lululemon异军突起，本土品牌表现稳定

- 运动休闲服榜单中FILA占据榜首，Lululemon排名上升明显，耐克回落，李宁、安踏等本土品牌排名相对稳定。

图：三平台运动休闲服品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音		品类	运动休闲服					
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
1	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila
2	李宁 Lining	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	露露乐蒙 Lululemon
3	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	李宁 Lining	安踏 Anta	李宁 Lining	李宁 Lining	耐克 Nike	阿迪达斯 Adidas
4	安踏 Anta	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	阿迪达斯 Adidas	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining	李宁 Lining
5	耐克 Nike	安踏 Anta	安踏 Anta	露露乐蒙 Lululemon	耐克 Nike	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	耐克 Nike
6	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	安踏 Anta	露露乐蒙 Lululemon	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta
7	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	迪桑特 Descente	迪桑特 Descente	迪桑特 Descente	安德玛 Under Armour	迪桑特 Descente	迪桑特 Descente	迪桑特 Descente
8	迪桑特 Descente	GLM	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	迪桑特 Descente	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour
9	彪马 Puma	CO CO ZONE	GLM	彪马 Puma	特步 Xtep	特步 Xtep	彪马 Puma	特步 Xtep	特步 Xtep
10	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	彪马 Puma	GLM	鸿星尔克 Erke	361°	MLB Major League Ba	骆驼 Camel	科途 Cohituc

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

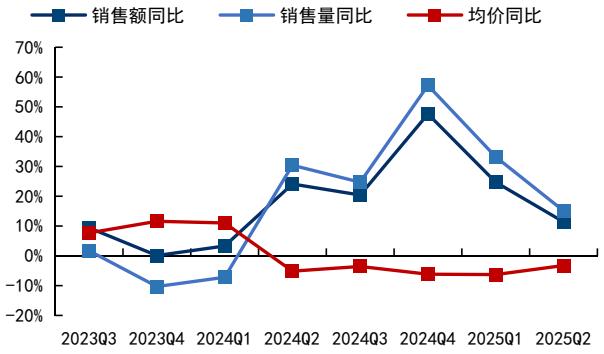
行业大盘：Q2渗透率继续提升，运动整体价格回落，鞋类显著降速

国信证券 GUOSEN SECURITIES

各品类运动鞋增长均放缓、均价下行，跑鞋增速仍为双位数，篮球鞋阶段性企稳后再次大幅下滑

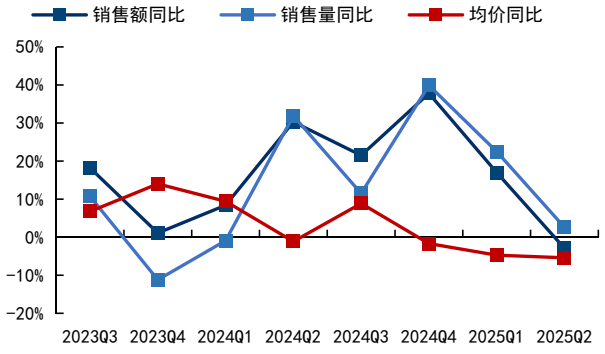
- **跑鞋领跑市场增长，平价品类推动价格带下沉。**跑步鞋2025Q2销售额（79亿）同比+11.4%，均价（268元）同比-3.2%。平台上，京东、抖音的强劲增长对冲了天猫渠道的收缩；品牌和产品上，李宁中低价位体测鞋贡献增长。
- **篮球鞋量价失守，阿迪复古篮球鞋逆市突围。**篮球鞋2025Q2销售额（9亿）同比-29.7%，均价（416元）同比-6.1%。继Q1展现出企稳迹象后，篮球鞋Q2量价双双失守，再次出现大幅下滑。平台上，三平台全面承压，京东渠道销量增长未能扭转销售额下滑；品牌和产品上，阿迪达斯低价复古篮球鞋表现亮眼，李宁多个系列增长明显。
- **运动休闲鞋轻微收缩，销量维持正增长。**运动休闲鞋2025Q2销售额（49亿）同比-2.9%，均价（332元）同比-5.4%。平台上，抖音渠道受到去年同期高基数影响出现阶段性调整，天猫、京东均有不同程度增长；品牌和产品上，本土品牌相较国际品牌受冲击较大。
- **板鞋双位数下滑，T头鞋势头强劲。**板鞋2025Q2销售额（29亿）同比-13%，均价（294元）同比-5.8%。平台上，京东逆市突围，呈现正增长，天猫和抖音渠道则不同程度收缩；品牌和产品上，阿迪达斯T头鞋持续发力，特步表现也较为坚挺。

图：三平台跑步鞋增长趋势



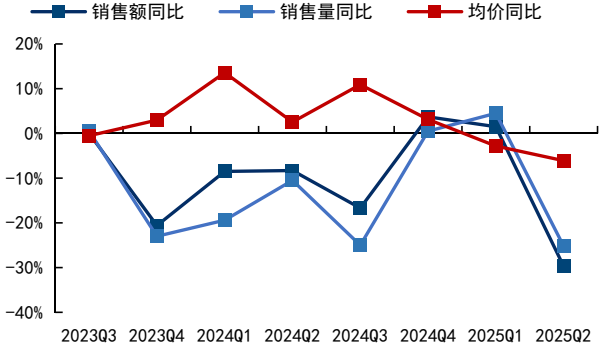
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋增长趋势



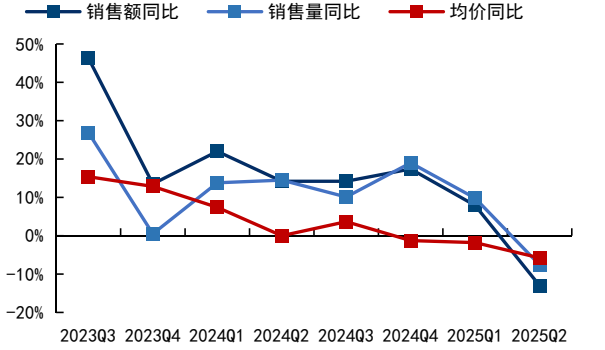
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

国信证券 GUOSEN SECURITIES

跑鞋、篮球鞋：阿迪达斯跑鞋排名持续向上，篮球鞋品牌排名相对稳定

- 跑鞋榜单前三继续由安踏、耐克和李宁占据，阿迪达斯超越特步位居第4，FILA进步明显，361度和鸿星尔克略有下滑。
- 篮球鞋榜单中，前排相对稳定，耐克和李宁继续保持前二，FILA出现回落，安德玛超越乔丹进入前10。

图：三平台跑步鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音			品类	跑步鞋				
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
1	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta
2	耐克 Nike	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike
3	李宁 Lining	耐克 Nike	斐乐 Fila	李宁 Lining	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining	李宁 Lining
4	亚瑟士 Asics	特步 Xtep	李宁 Lining	特步 Xtep	特步 Xtep	特步 Xtep	特步 Xtep	特步 Xtep	阿迪达斯 Adidas
5	阿迪达斯 Adidas	亚瑟士 Asics	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	特步 Xtep
6	鸿星尔克 Erke	阿迪达斯 Adidas	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	361°	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics
7	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke	阿迪达斯 Adidas	361°	斐乐 Fila
8	斐乐 Fila	361°	361°	361°	361°	361°	亚瑟士 Asics	鸿星尔克 Erke	361°
9	361°	斐乐 Fila	乔丹体育	斐乐 Fila	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育
10	乔丹体育	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	阿迪达斯 Adidas	鸿星尔克 Erke	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音			品类	篮球鞋				
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
1	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	耐克 Nike	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining
3	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas
4	乔丹体育	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta
5	乔丹 Air Jordan	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育
6	匹克 Peak	匹克 Peak	匹克 Peak	361°	361°	匹克 Peak	斐乐 Fila	361°	361°
7	阿迪达斯 Adidas	361°	斐乐 Fila	斐乐 Fila	彪马 Puma	361°	361°	斐乐 Fila	匹克 Peak
8	361°	安德玛 Under Armour	361°	匹克 Peak	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	彪马 Puma	匹克 Peak	彪马 Puma
9	安德玛 Under Armour	斐乐 Fila	彪马 Puma	彪马 Puma	匹克 Peak	斐乐 Fila	匹克 Peak	彪马 Puma	斐乐 Fila
10	彪马 Puma	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan	安德玛 Under Armour	斐乐 Fila	Fila Fusion	Fila Fusion	乔丹 Air Jordan	安德玛 Under Armour

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲鞋、板鞋：国货头部品牌运动休闲鞋排名承压，阿迪达斯板鞋份额登顶

- 运动休闲鞋榜单中耐克、FILA稳居前2，阿迪达斯份额继续向上冲击，新百伦重回第4，安踏、鸿星尔克出现下滑。
- 板鞋榜单中，阿迪达斯超越耐克登顶榜单，安踏继续下滑趋势，李宁退步明显，乔丹、鬼塚虎进入前10.

图：三平台运动休闲鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音		品类	运动休闲鞋					
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
1	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	斐乐 Fila	新百伦 New balance	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	安踏 Anta	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila
3	新百伦 New balance	安踏 Anta	新百伦 New balance	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	安踏 Anta	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas
4	安踏 Anta	斐乐 Fila	安踏 Anta	新百伦 New balance	安踏 Anta	新百伦 New balance	新百伦 New balance	阿迪达斯 Adidas	新百伦 New balance
5	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	新百伦 New balance	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	安踏 Anta
6	李宁 Lining	李宁 Lining	斯凯奇 Skechers	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	新百伦 New balance	李宁 Lining
7	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	李宁 Lining	斯凯奇 Skechers	斯凯奇 Skechers	斯凯奇 Skechers	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	鬼塚虎 Onitsuka Tig
8	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	彪马 Puma	鬼塚虎 Onitsuka Tig	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	斯凯奇 Skechers
9	彪马 Puma	特步 Xtep	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	鬼塚虎 Onitsuka Tig	鬼塚虎 Onitsuka Tig	鬼塚虎 Onitsuka Tig	鸿星尔克 Erke
10	鬼塚虎 Onitsuka Tig	彪马 Puma	彪马 Puma	特步 Xtep	361°	彪马 Puma	彪马 Puma	彪马 Puma	彪马 Puma

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音		品类	板鞋					
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
1	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	阿迪达斯 Adidas
2	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	耐克 Nike
3	李宁 Lining	李宁 Lining	安踏 Anta	彪马 Puma	彪马 Puma	彪马 Puma	安踏 Anta	彪马 Puma	彪马 Puma
4	万斯 Vans	安踏 Anta	李宁 Lining	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	彪马 Puma	安踏 Anta	斐乐 Fila
5	安踏 Anta	斐乐 Fila	彪马 Puma	李宁 Lining	万斯 Vans	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	安踏 Anta
6	彪马 Puma	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke	李宁 Lining	李宁 Lining	万斯 Vans
7	斐乐 Fila	乔丹体育	乔丹 Air Jordan	斐乐 Fila	乔丹 Air Jordan	李宁 Lining	鸿星尔克 Erke	匡威 Converse	匡威 Converse
8	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan	万斯 Vans	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan
9	鸿星尔克 Erke	彪马 Puma	斐乐 Fila	万斯 Vans	斯凯奇 Skechers	万斯 Vans	万斯 Vans	万斯 Vans	李宁 Lining
10	乔丹体育	万斯 Vans	乔丹体育	斯凯奇 Skechers	李宁 Lining	乔丹体育	新百伦 New Bolune	Uandi	鬼塚虎 Onitsuka Tig

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

季度爆款：迪桑特包揽运动服榜单前二，阿迪性价比T头鞋登上运动鞋榜单

- **运动休闲服爆款：**头部品牌发生变化，迪桑特羽绒服、POLO衫领跑榜单，耐克、阿迪达斯退出，安踏性价比T恤上榜，lululemon维持前五。
- **运动鞋爆款：**榜单头部单品销售额整体下滑，新增阿迪达斯T头鞋高居第二，洞洞鞋、老爹鞋维持爆款，FILA稳定排序，美津浓复古跑鞋退出榜单。

图：三平台运动休闲服年度爆款对比2025Q2vs2024Q2

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2025	1	【新色上市】DESCENTE迪桑特男女同款秋冬防泼水长款鹅绒羽绒服	2,486	6,737	3,690
	2	DESCENTE迪桑特TRAINING系列综训TOUGH男士短袖POLO衫	1,631	23,633	690
	3	安踏速干T恤短袖男女同款跑步健身速干短袖透气	1,569	265,001	59
	4	MPAPumpClub春夏液氨太空棉BOXY重磅拼接抗皱高弹硬挺显型冰感短T	1,470	207,674	71
	5	Stretch Woven 女士高腰阔腿裤 | lululemon | LW5FTCA	1,444	22,758	635
2024	1	Nike耐克官方男子翻领T恤夏季POLO纯棉开衩运动时尚柔软CJ4457	1,786	96,416	185
	2	特步科技梭织速干运动裤夏季情侣薄款弹力跑步休闲裤子	1,760	234,526	75
	3	情侣款经典运动立领夹克外套男女新款adidas阿迪达斯官方三叶草	1,588	30,456	521
	4	Define 女士运动夹克 * Nulu™ | lululemon | LW4CD5S	1,482	16,027	924
	5	COHITUC/科途时髦好物运动防晒直筒裤女宽松窄版健身高腰瑜伽休闲	1,066	126,454	84

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋年度爆款对比2025Q2vs2024Q2

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2025	1	Crocs卡骆驰厚底云朵洞洞鞋厚底女鞋沙滩鞋 206750	3,240	64,928	499
	2	T头鞋VLCOURT2.0复古休闲板鞋德训鞋男女adidas阿迪达斯轻运动	3,234	106,785	303
	3	FILA 斐乐官方猫爪鞋4代女鞋老爹鞋黑色鞋子春季运动鞋休闲鞋男鞋	3,219	60,238	534
	4	檀健次同款Crocs卡骆驰经典洞洞鞋男沙滩鞋包头拖鞋 10001	3,106	85,299	364
	5	New Balance NB官方正品男女款春银色复古运动休闲老爹鞋MR530KA	3,095	60,941	508
2024	1	Mizuno/美津浓RACER S男女同款经典款防滑低帮缓震潮流慢跑运动鞋	4,571	128,449	356
	2	王俊凯推荐Crocs卡骆驰厚底云朵洞洞鞋户外沙滩鞋女鞋|206750	4,456	92,099	484
	3	FILA 斐乐官方猫爪鞋4女鞋情侣老爹鞋黑色鞋子夏季运动休闲鞋男鞋	3,943	74,955	526
	4	骆驼复古慢跑鞋情侣款恋夏风网面透气运动鞋	3,909	169,130	231
	5	Jordan官方耐克乔丹COURTSIDE 23小闪电男子运动鞋夏季缓震AR1000	3,837	76,840	499

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

目录

国信证券 GUOSEN SECURITIES

01 行业大盘：运动户外渗透率继续提升，运动整体价格回落，鞋类显著降速

02 国际品牌：耐克产品调整阵痛体现，阿迪达斯份额延续回升

03 本土品牌：服装反弹，鞋类以专业跑鞋抵抗其他品类下行

04 要点总结：价格战蔓延至全品类，创新带动品牌份额增长

05 风险提示和投资建议

耐克：份额回落，服装延续增长，鞋类唯有跑步正增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

销售显著降速至负增长，天猫官旗“腰斩”，滔搏渠道增长放缓

- **运动品类出现调整，量价齐跌，经销商增长放缓，京东官方渠道大幅增长，抖音渠道贡献最大份额。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动服饰2025Q2销售额占比10.2%，同比变动-2个百分点；
  - ② 运动服饰2025Q2销售额（34亿）同比-13.9%，均价（402元）同比-6.3%。
- 平台方面，抖音已反超天猫成为最大渠道，滔搏抖音渠道维持双位数增长。Nike天猫官旗、经销商滔搏京东店铺同比萎缩，而Nike京东官旗、Nike京东自营店铺增长突出。

表：三平台耐克品牌排名TOP5店铺25Q2销售表现

店铺	销售额占比(%)	销售额同比(%)
天猫NIKE官方旗舰店	19.7	-53.4
抖音TOPSPORTS运动旗舰店	14.1	10.9
京东耐克（NIKE）京东自营旗舰店	8.8	107.3
京东TOPSPORTS官方旗舰店	7.3	-34
京东NIKE官方旗舰店	2.9	271.6

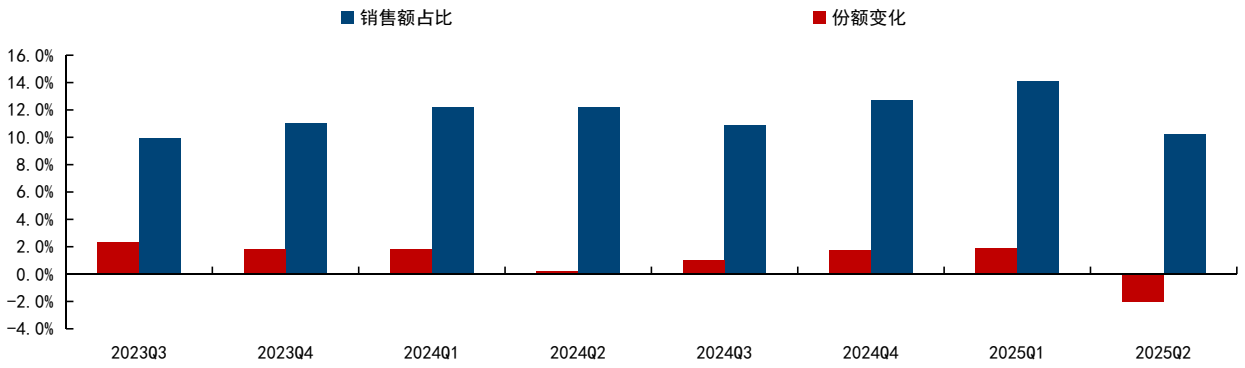
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

表：三平台耐克品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q2	36.1	21.8	42.1
2025Q2	41.3	27.0	31.7

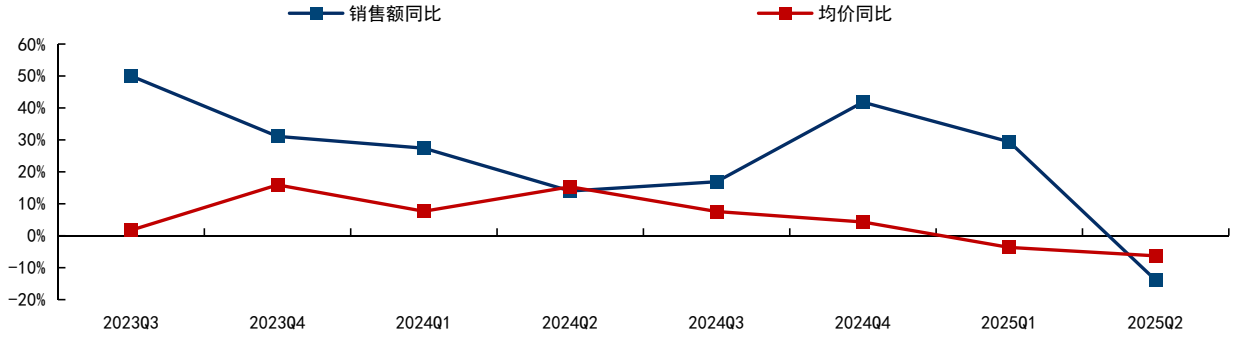
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

耐克：份额回落，服装延续增长，鞋类唯有跑步正增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

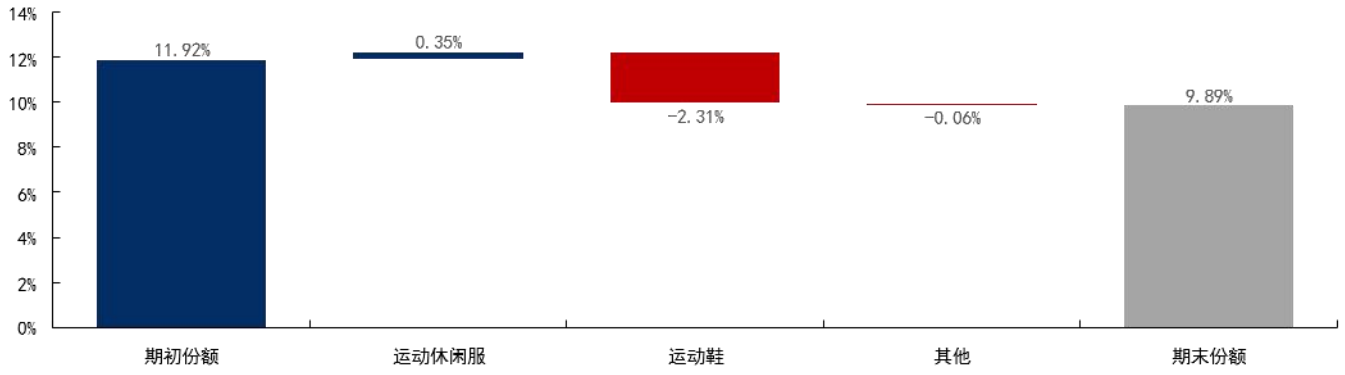
服装增长突出，跑鞋贡献鞋类唯一正增长

- **耐克在25Q2市场份额出现萎缩，核心问题集中在鞋类业务表现疲软。服装延续上行趋势，增速略高于行业，运动鞋四大品类增速全面落后，跑鞋贡献鞋类唯一正增长。**
- 三平台具体数据：

1. 行业2025Q2增速：
   - ① 运动服饰+3.8%，其中运动休闲服+27.1%、运动鞋-3%；
   - ② 运动鞋中，跑步鞋+11.4%、篮球鞋-29.7%、运动休闲鞋-2.9%、板鞋-13%。

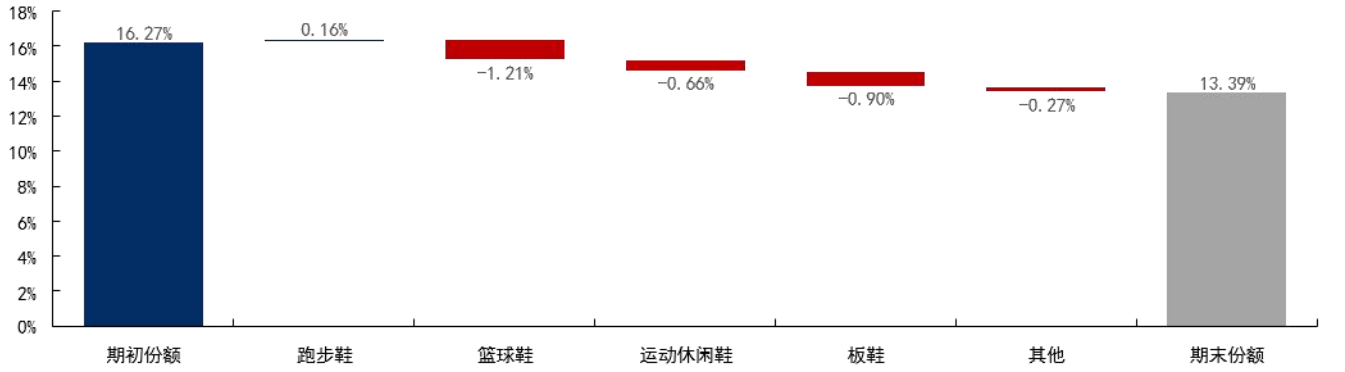
2. 耐克2025Q2增速：
   - ① 运动服饰-13.9%，其中运动休闲服+28.8%、运动鞋-20.1%；
   - ② 运动鞋中，跑步鞋+1.2%、篮球鞋-49.3%、运动休闲鞋-15.8%、板鞋-24.5%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

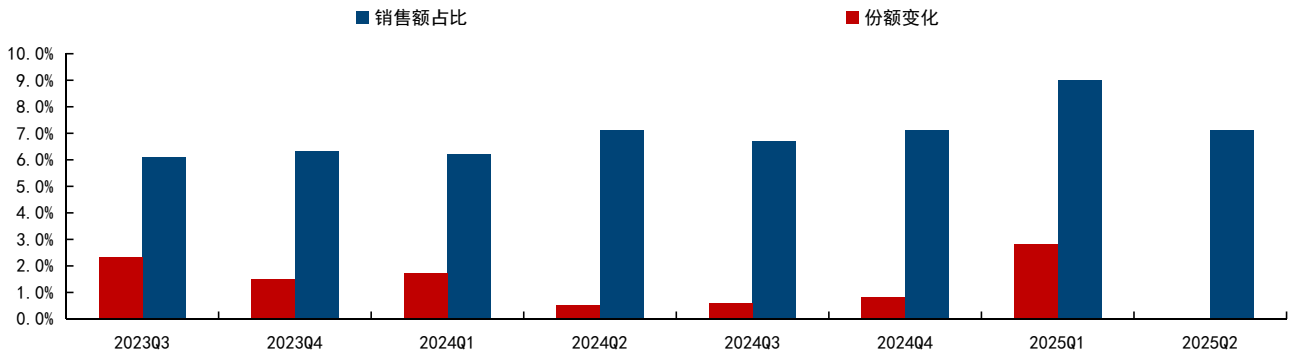
耐克：份额回落，服装延续增长，鞋类唯有跑步正增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲服份额同比企稳，均价连续稳步提升

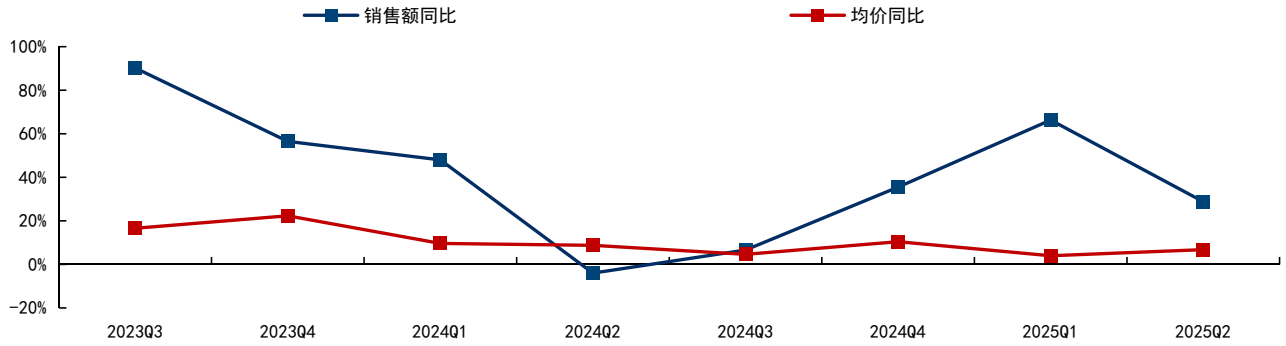
- **耐克运动服份额企稳，销售额增长主要由天猫官旗以外的渠道推动。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动休闲服2025Q2销售额占比7.1%，同比变动0个百分点
  - ② 运动休闲服2025Q2销售额（6.1亿）同比+28.8%，均价（252元）同比+6.8%

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

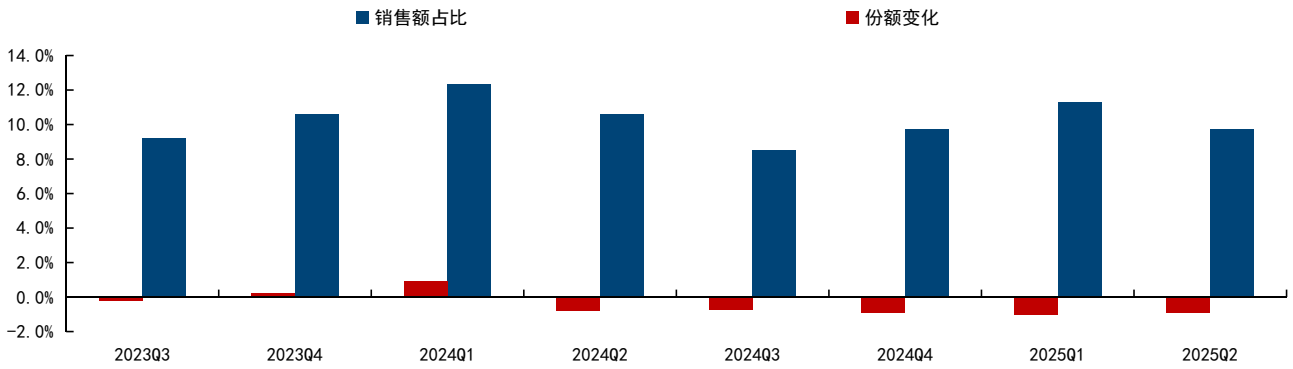
耐克：份额回落，服装延续增长，鞋类唯有跑步正增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

跑步鞋价格和份额延续下滑趋势

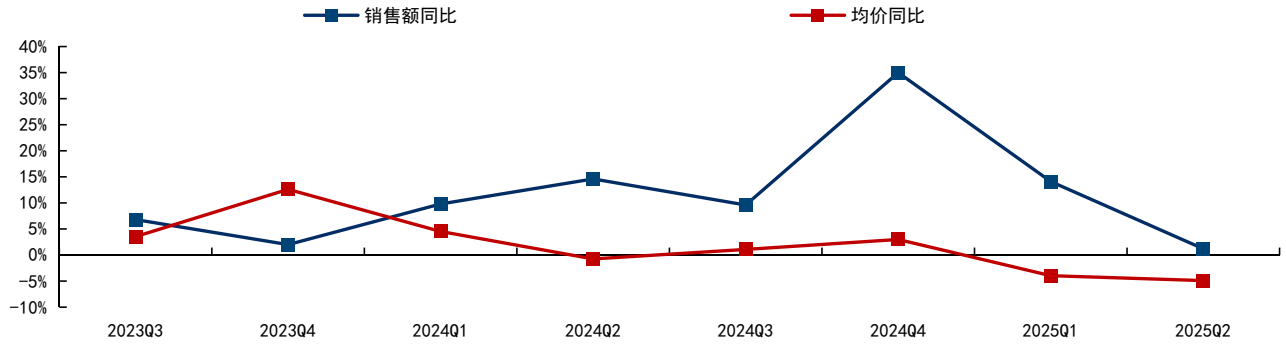
- **耐克跑步鞋增速延续放缓趋势，份额、均价持续下降，产品方面，复古款Initiator以及竞速鞋Zoom Fly销量收缩明显，Revolution新款上市带动翻倍增长；路跑鞋矩阵占比继续扩大，Pegasus增长出色，Vomero相对持平。**
- 具体数据方面，
  - ① 跑步鞋2025Q2销售额占比9.7%，同比变动-0.9个百分点；
  - ② 跑步鞋2025Q2销售额（7.4亿）同比+1.2%，均价（504元）同比-4.9%。

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

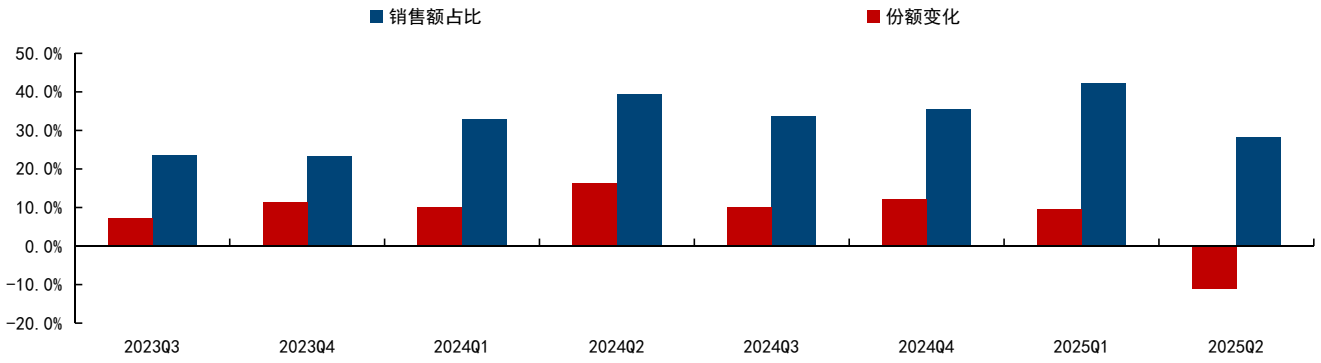
耐克：份额回落，服装延续增长，鞋类唯有跑步正增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

篮球鞋销量表现疲软，均价略有回升

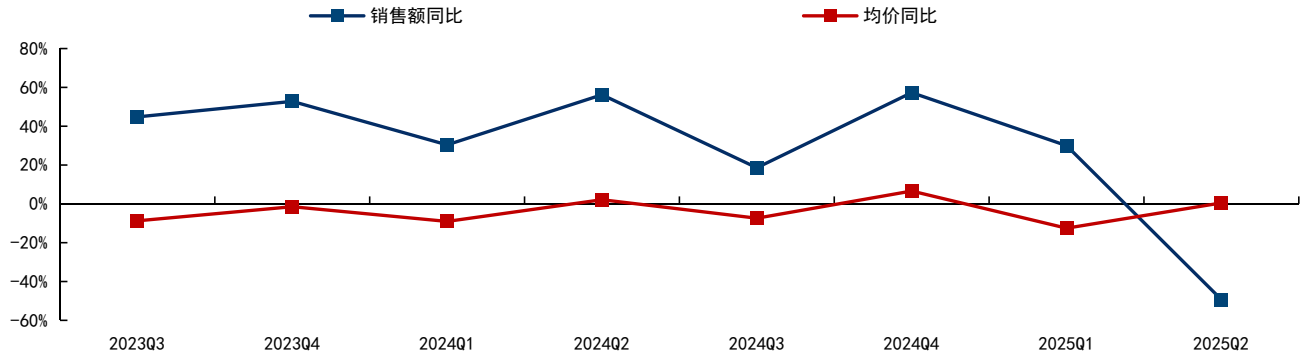
- **耐克篮球鞋销售额及份额下滑明显，均价同比转负为正。产品方面多款经典产品大幅下滑，系列AJ在策略调整下出现超50%的下滑，G.T.GUT下滑超60%，Hyperdunk下滑超80%；科比系列则逆市走强，从0.2%占比扩大到8%以上，且均价超1500也有所上升，引发市场关注。**
- 具体数据方面，
  - ① 篮球鞋2025Q2销售额占比28.3%，同比变动-11个百分点；
  - ② 篮球鞋2025Q2销售额（2.6亿）同比-49.3%，均价（625元）同比+0.5%

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

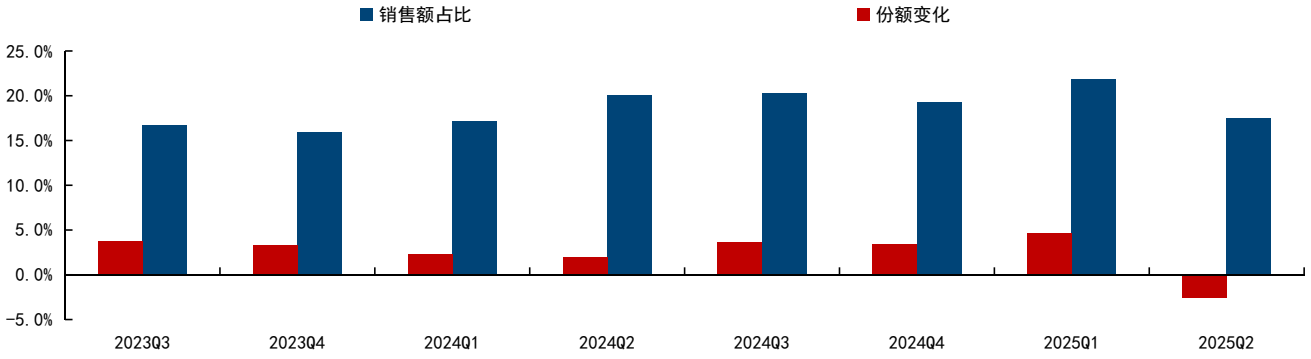
耐克：份额回落，服装延续增长，鞋类唯有跑步正增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲鞋出现负增长

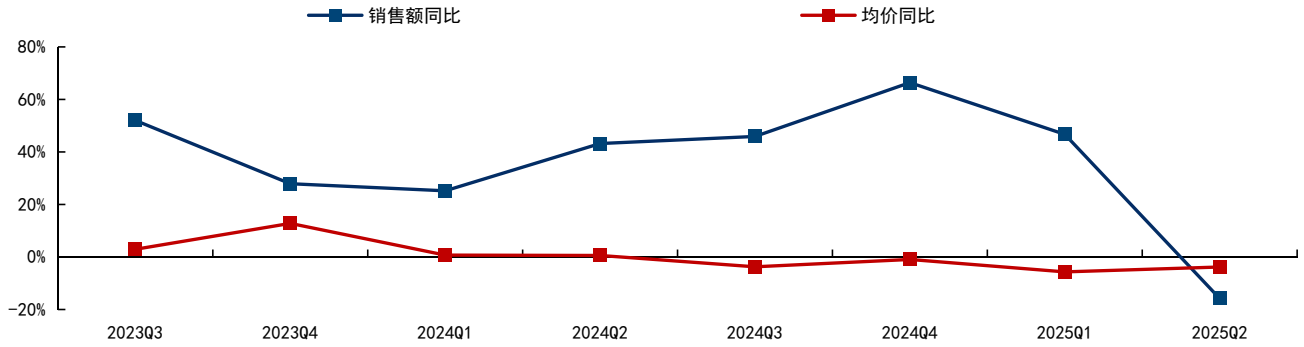
- **耐克运动休闲鞋销量承压，仅于京东出现增长，在抖音、天猫平台均表现不佳。产品方面V2K等老爹鞋出现退热。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动休闲鞋2025Q2销售额占比17.5%，同比变动-2.6个百分点；
  - ② 运动休闲鞋2025Q2销售额（8.5亿）同比-15.8%，均价（504元）同比-3.8%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

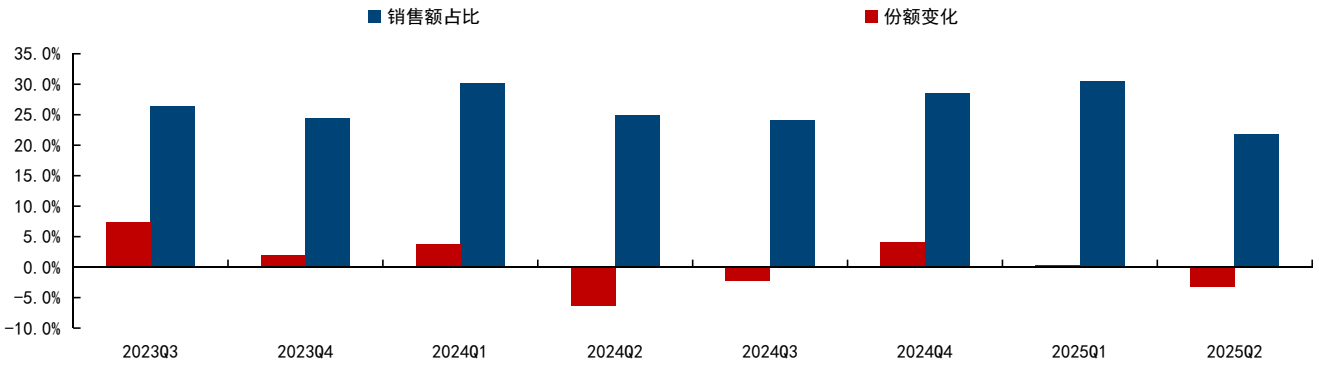
耐克：份额回落，服装延续增长，鞋类唯有跑步正增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

板鞋在品类调整中表现较弱

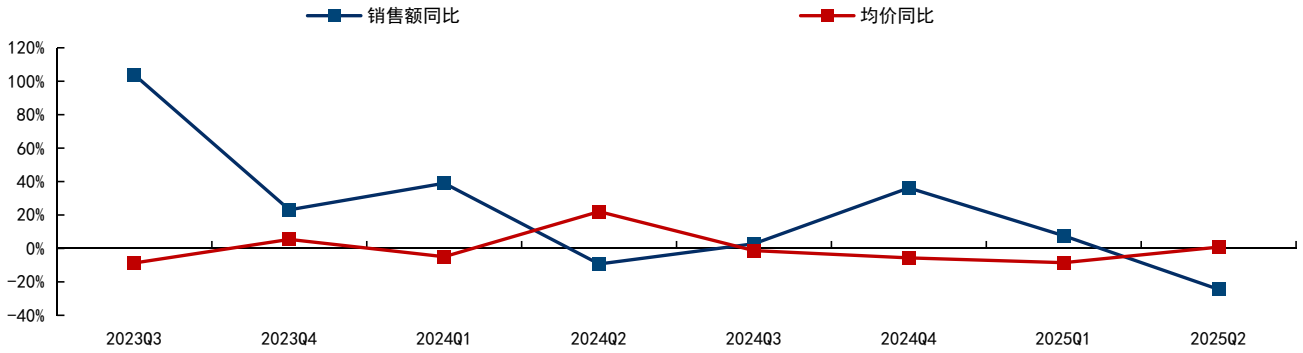
- **耐克板鞋在品类调整下销量收缩。产品方面，Dunk系列延续颓势，价格明显下探，AF1销量有所回升，价格较为坚挺。**
- 具体数据方面，
  - ① 板鞋2025Q2销售额占比21.7%，同比变动-3.2个百分点；
  - ② 板鞋2025Q2销售额（6.2亿）同比-24.5%，均价（508元）同比+0.8%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

耐克：份额回落，服装延续增长，鞋类唯有跑步正增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

大单品：经典时尚运动鞋调整持续，低价入门跑鞋带动增长

- 时尚运动鞋方面，经典板鞋中AF1展现出企稳迹象，Dunk继续下滑，公司将继续对这些IP进行规模调整，其中Dunk将面临更大幅度的削减。
- 专业运动鞋方面，跑步品类整体表现较为稳定，低价入门系列Revolution推出新款，销量增长突出，路跑鞋矩阵中目前飞马系列价格小幅下降销售高速增长，而新推系列迈柔因新品占比扩大，提高均价销售额持平；篮球品类中，Hyperdunk在过去复刻高基数背景下销售大幅下滑，占比也显著下降。

图：大单品销售表现

品牌	耐克 Nike	品类	运动时尚鞋	商品关键词	AIR FORCE
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	121	658	-35.8%	-8.7%	9.6%
2025Q2	130	608	7.3%	-7.5%	14.8%

品牌	耐克 Nike	品类	运动时尚鞋	商品关键词	Dunk
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	241	665	1.1%	-8.1%	19.2%
2025Q2	117	546	-51.4%	-17.8%	13.3%

品牌	耐克 Nike	品类	跑步鞋	商品关键词	Pegasus
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	40	733	-61.3%	3.1%	8.3%
2025Q2	56	697	40.4%	-4.9%	14.7%

品牌	耐克 Nike	品类	跑步鞋	商品关键词	Vomero
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	16	703	49.9%	-2.5%	3.4%
2025Q2	17	842	0.3%	19.9%	4.3%

品牌	耐克 Nike	品类	跑步鞋	商品关键词	Revolution
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	20	378	-22.9%	8.4%	4.1%
2025Q2	43	322	120.6%	-14.7%	11.4%

品牌	耐克 Nike	品类	篮球鞋	商品关键词	Hyperdunk
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	90	606	55.5%	7.6%	22.0%
2025Q2	11	543	-87.9%	-10.5%	6.4%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

耐克：份额回落，服装延续增长，鞋类唯有跑步正增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

2025下半年展望：持续推进运动品类聚焦，更新跑鞋Structure与Vomero系列，深化"篮球明星+产品"策略

- 耐克集团旗下品牌（包括耐克、匡威及乔丹）正进行团队架构重组，将打破原有男女童装分类模式，转向以运动项目为核心的全新业务划分体系，以此实现对于运动品类的聚焦。

- 跑鞋方面，慢跑鞋将继续围绕九方框矩阵推新升级。支撑保护的structure系列首款新品将于7月3日上市，而迈柔系列Vomero Plus和Vomero Premium将于下半年正式推出，兼顾设计感以及技术性，中底对ZoomX泡绵的运用达到全新高度，缓震性和响应速度上进一步提高。

- 篮球方面，上半年阿贾·威尔逊的签名系列及其第一款球鞋A'One发布。消费者的积极反馈充分证明了耐克在篮球品类上"明星运动员+产品"策略的成功转化。基于这一良好市场表现，耐克表示将继续采纳策略以拉动销售进一步增长。

- 运动生活方面，公司将通过多元化的渠道和策略，包括与运动员及创意人才深度合作，向新生代消费者重新诠释Air Max 95的经典魅力。

图：耐克路跑鞋矩阵

资料来源：耐克官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：Vomero新品将于下半年上市

资料来源：耐克官网、国信证券经济研究所整理

图：Structure新品将于下半年上市

资料来源：耐克官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：阿贾·威尔逊系列北美反响热烈

资料来源：耐克官网、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：价格策略拉动增长，运动服贡献突出，跑鞋增长出色

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动服饰价格略有下调，份额持续增长

- **阿迪达斯2025Q2运动服饰均价出现下调，整体呈现以价换量的趋势，销售额同比增速约18%，带动份额提升。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动服饰2025Q2销售额占比8.2%，同比变动+1.1个百分点；
  - ② 运动服饰2025Q2销售额（27亿）同比+18%，均价（302元）同比-7.9%。
- 平台方面，京东自营渠道与滔搏抖音渠道放量为品牌增长贡献显著。

表：三平台阿迪达斯品牌排名TOP5店铺25Q1销售表现

店铺	销售额占比(%)	销售额同比(%)
天猫adidas官方旗舰店	23.5	0.4
京东Adidas京东自营旗舰店	9.7	227
抖音TOPSPORTS运动旗舰店	8.4	86.6
京东adidas官方旗舰店	7.5	20
抖音adidas运动旗舰店	5.8	9.9

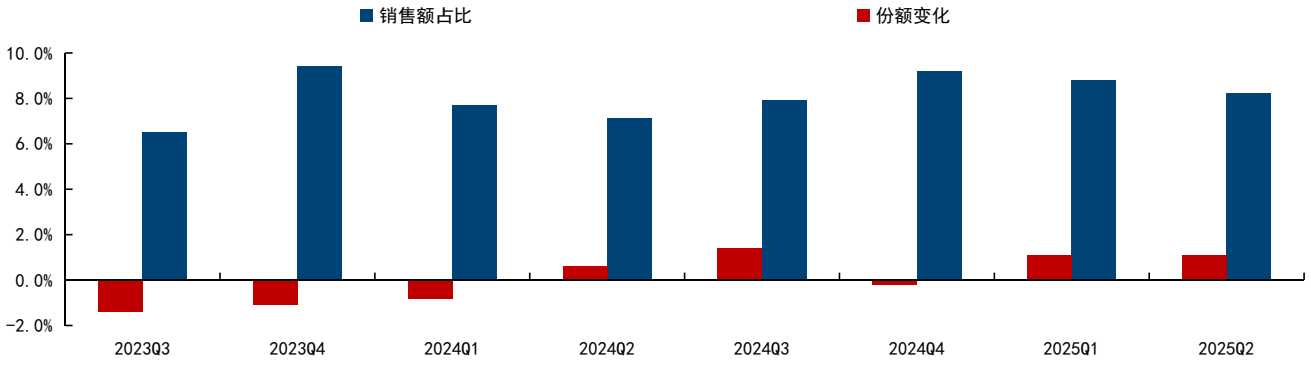
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

表：三平台阿迪达斯品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q2	41.3	19.4	39.3
2025Q2	39.9	23.1	37.0

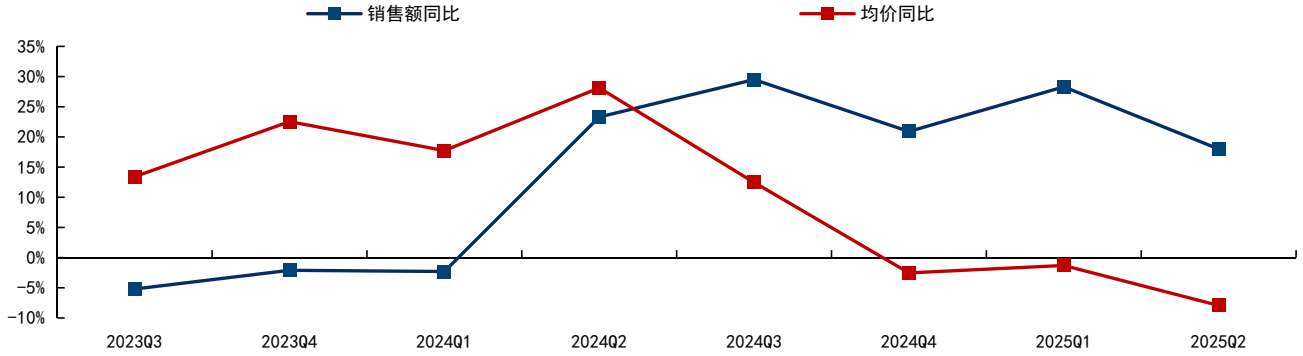
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

阿迪达斯：价格策略拉动增长，运动服贡献突出，跑鞋增长出色

国信证券 GUOSEN SECURITIES

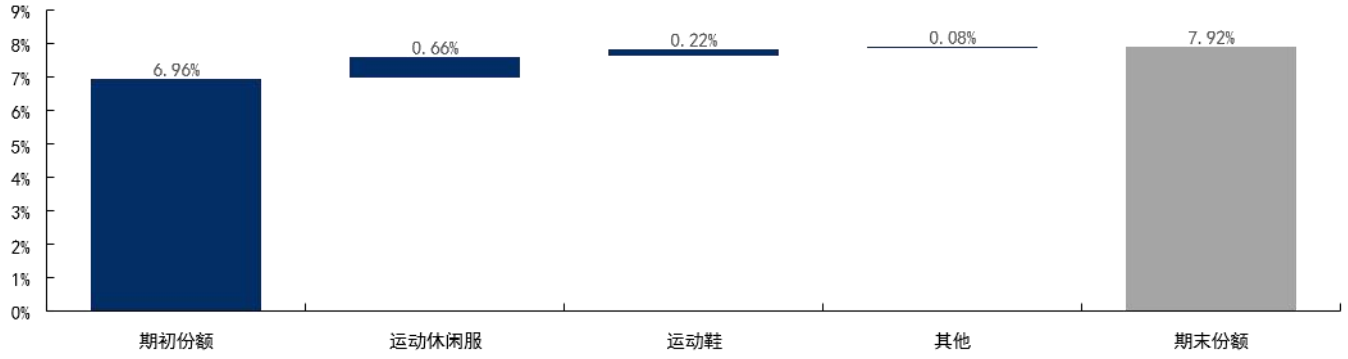
服装推动份额升高，跑鞋、篮球鞋放量明显

- **阿迪达斯在25Q2的份额延续上升趋势，主要由服装推动。鞋类中跑鞋表现强势，篮球鞋同样增速明显。**
- 三平台具体数据：

1. 行业2025Q2增速：
   - ① 运动服饰+3.8%，其中运动休闲服+27.1%、运动鞋-3%；
   - ② 运动鞋中，跑步鞋+11.4%、篮球鞋-29.7%、运动休闲鞋-2.9%、板鞋-13%。

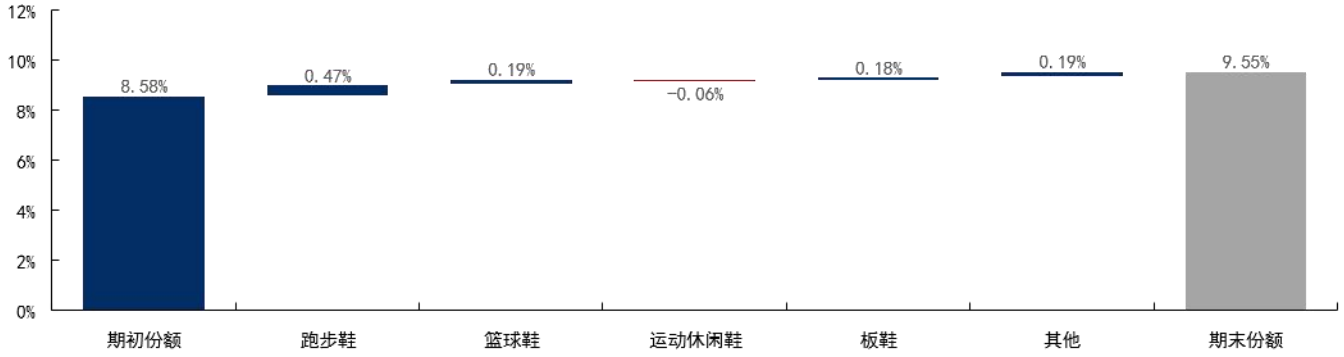
2. 阿迪达斯2025Q2增速：
   - ① 运动服饰+18%，其中运动休闲服+49.4%、运动鞋+8%；
   - ② 运动鞋中，跑步鞋+18.2%、篮球鞋+45.2%、运动休闲鞋-5.3%、板鞋+2.1%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

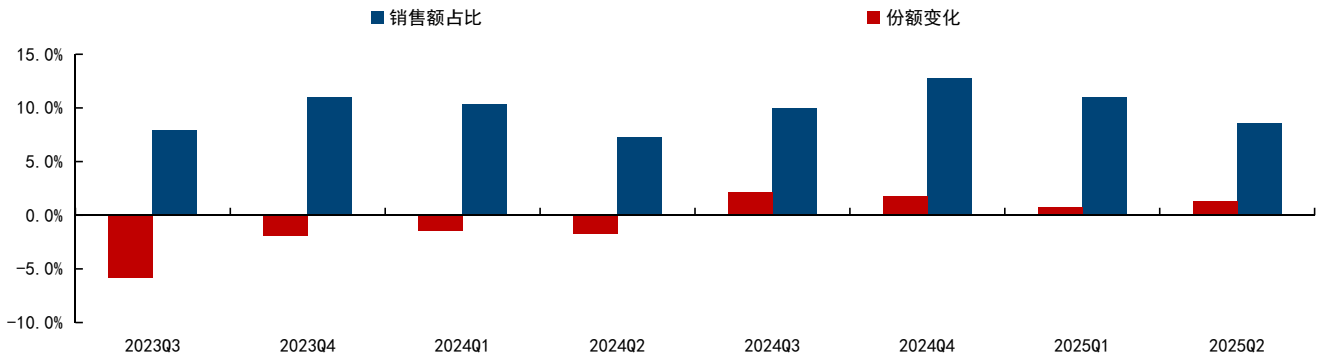
阿迪达斯：价格策略拉动增长，运动服贡献突出，跑鞋增长出色

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲服增长提速，抖音渠道贡献明显

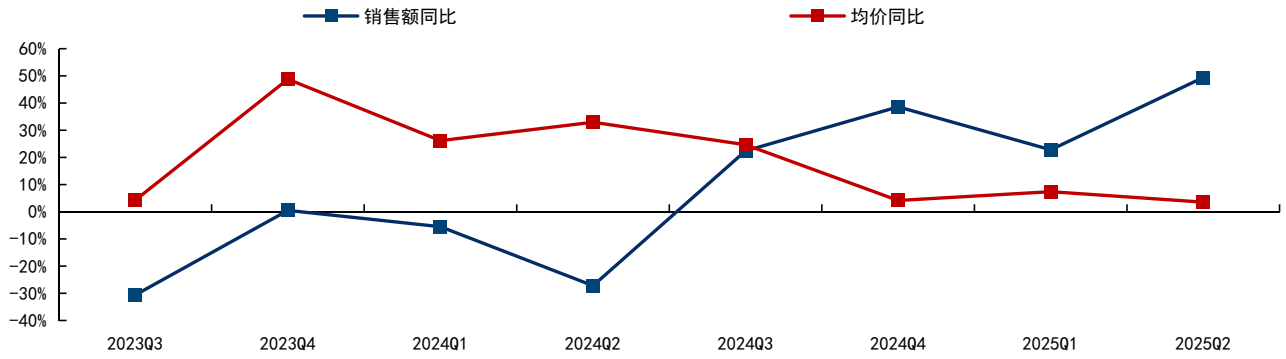
- **阿迪达斯运动服Q2增长明显提速，均价稳中有升，渠道上抖音贡献主要增长，产品上三叶草夹克持续发力。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动休闲服2025Q2销售额占比8.6%，同比变动+1.3个百分点；
  - ② 运动休闲服2025Q2销售额（7.4亿）同比+49.4%，均价（234元）同比+3.5%。

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

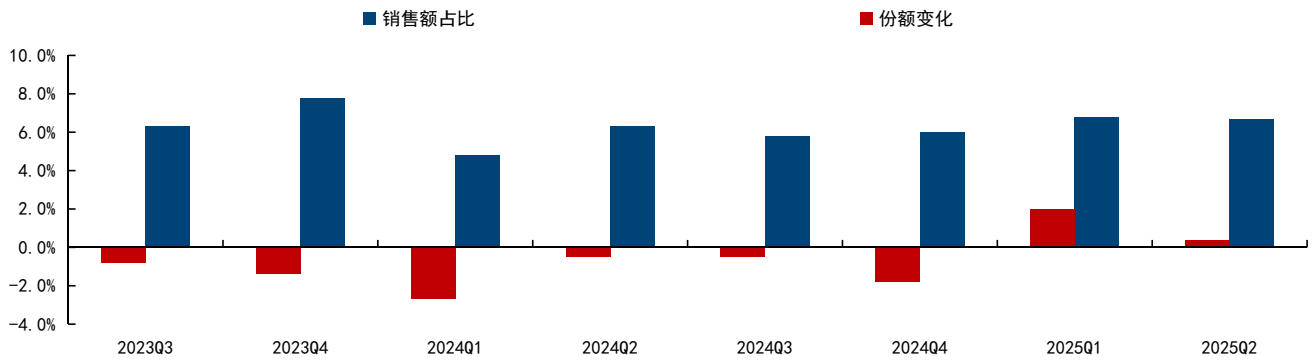
阿迪达斯：价格策略拉动增长，运动服贡献突出，跑鞋增长出色

国信证券 GUOSEN SECURITIES

跑步鞋份额稳中有升，新品拉宽价格带成效显著

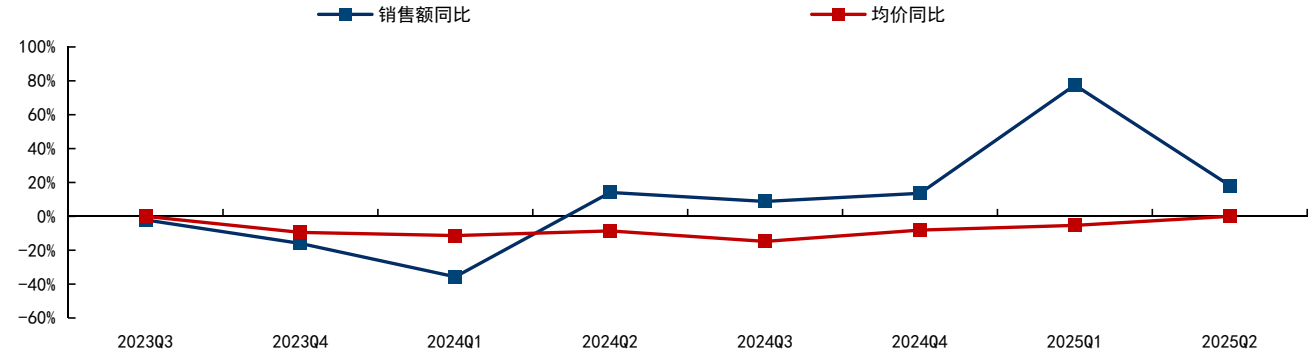
- **阿迪达斯跑步鞋在25Q2延续增长趋势，份额略有升高，均价基本持平，主要渠道贡献来自京东、抖音，而产品方面Adizero产品通过矩阵扩充与价格策略调整，持续引爆市场，平价跑鞋Duramo销量略有降低。**
- 具体数据方面，
  - ① 跑步鞋2025Q2销售额占比6.7%，同比变动+0.4个百分点；
  - ② 跑步鞋2025Q2销售额（5.2亿）同比+18.2%，均价（340元）同比0%。

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

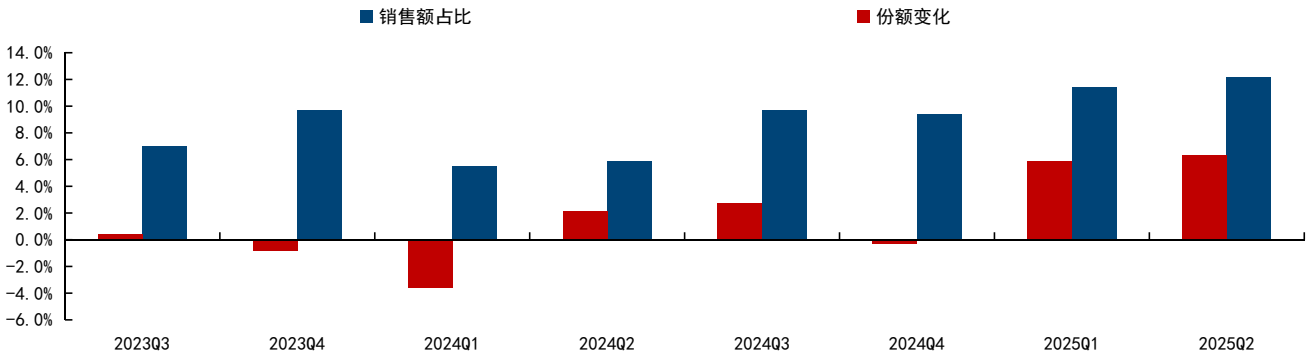
阿迪达斯：价格策略拉动增长，运动服贡献突出，跑鞋增长出色

国信证券 GUOSEN SECURITIES

篮球鞋份额增长明显，主要受新兴平台和低价复古篮球鞋带动

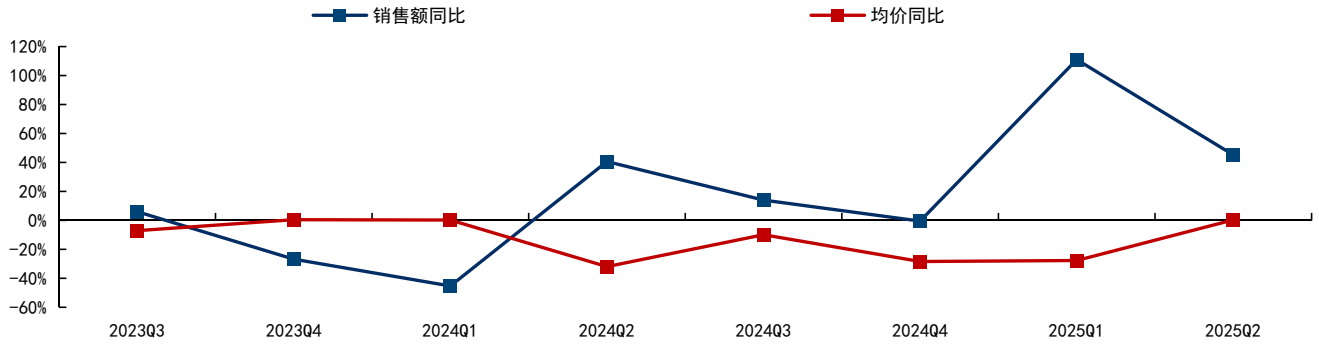
- **阿迪达斯篮球鞋均价同比由负转正，份额增长明显，抖音官旗与滔搏店铺增长显著，低价复古休闲篮球鞋爆款Entrap价格继续下降，带动销售额增长。**
- 具体数据方面，
  - ① 篮球鞋2025Q2销售额占比12.2%，同比变动+6.3个百分点；
  - ② 篮球鞋2025Q2销售额（1.1亿）同比+45.2%，均价（295元）同比+0.3%。

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

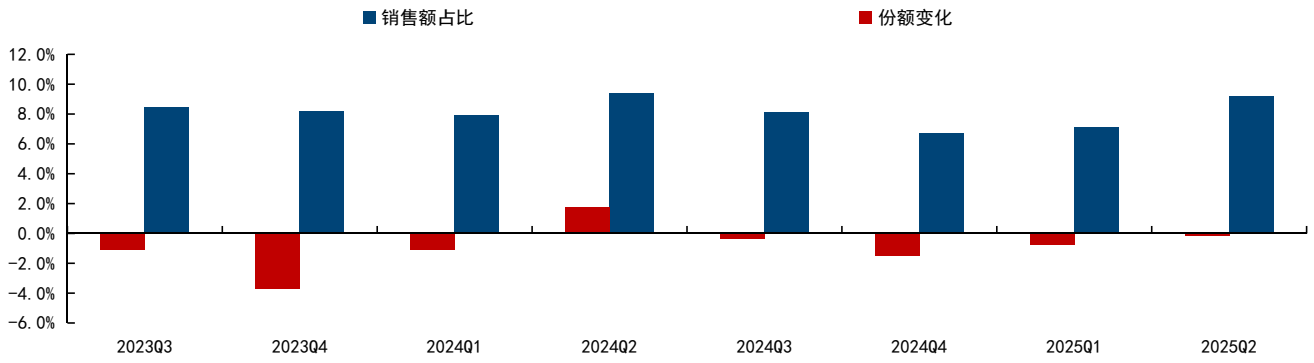
阿迪达斯：价格策略拉动增长，运动服贡献突出，跑鞋增长出色

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲鞋销售略显疲软，天猫平台稳中有升

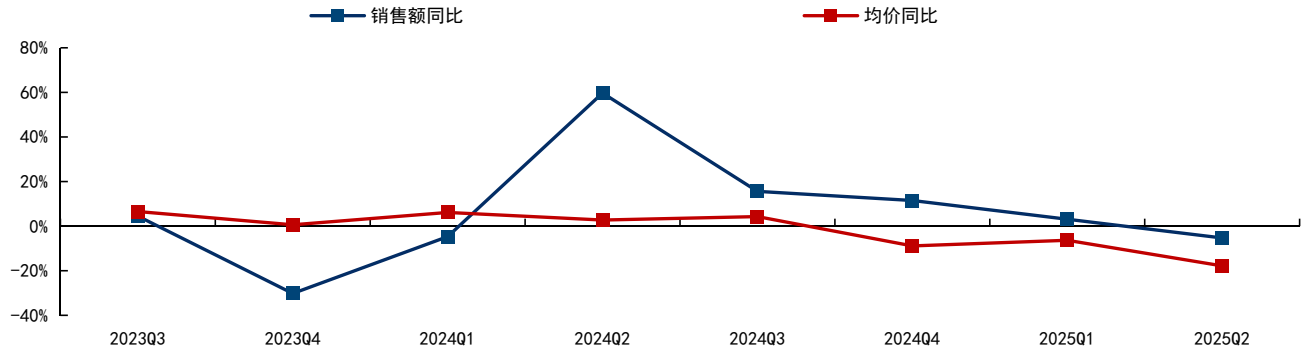
- **阿迪达斯运动休闲鞋销售额出现下滑，份额基本持平24年同期，均价延续下跌趋势，销售额由正转负，主要由于Yeezy系列自24年4-5月基数较高，老爹鞋整体价格中枢下探，销售情况变强，渠道方面天猫在大基数下有所增长。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动休闲鞋2025Q2销售额占比9.2%，同比变动-0.2个百分点；
  - ② 运动休闲鞋2025Q2销售额（4.5亿）同比-5.3%，均价（401元）同比-17.8%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

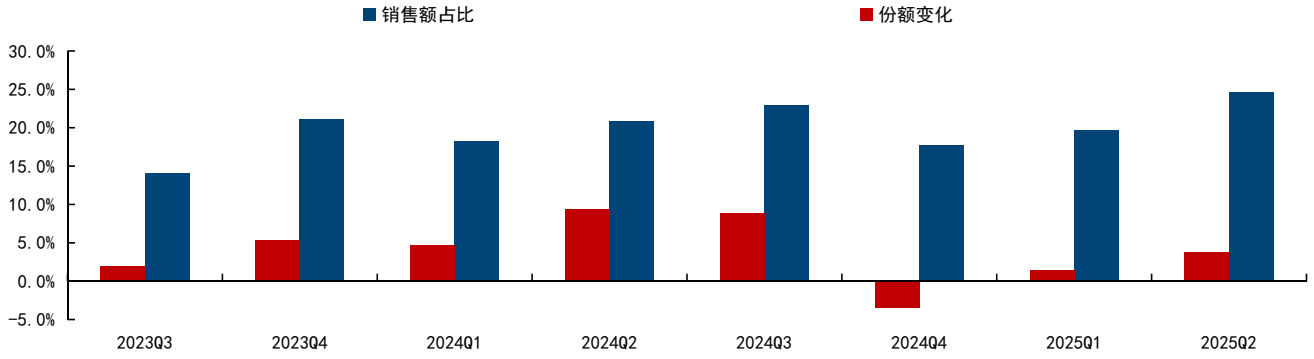
阿迪达斯：价格策略拉动增长，运动服贡献突出，跑鞋增长出色

国信证券 GUOSEN SECURITIES

板鞋份额继续提升，均价有所回落

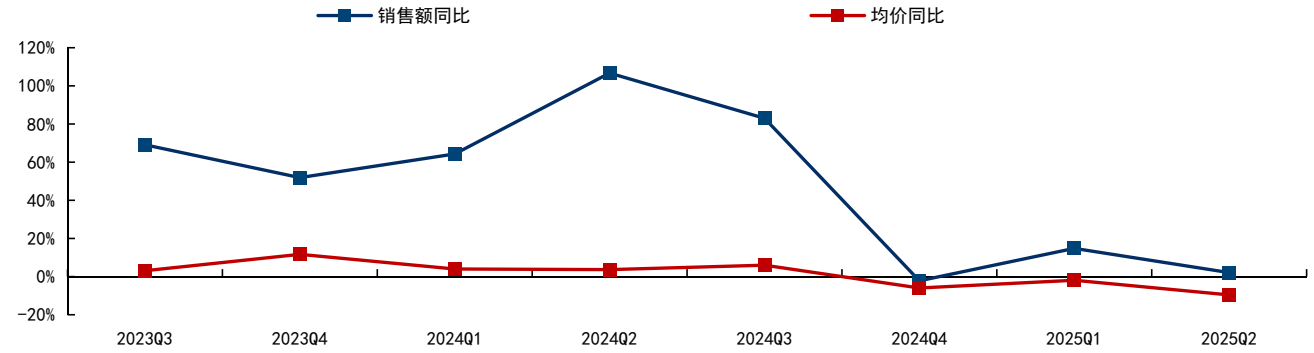
- **阿迪达斯板鞋份额继续提升，均价有所下降，渠道方面京东发力，份额超10%，产品方面T头鞋均价下调，销售额上涨明显。**
- 具体数据方面，
  - ① 板鞋2025Q2销售额占比24.6%，同比变动+3.8个百分点；
  - ② 板鞋2025Q2销售额（7.0亿）同比+2.1%，均价（358元）同比-9.6%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

阿迪达斯：价格策略拉动增长，运动服贡献突出，跑鞋增长出色

国信证券 GUOSEN SECURITIES

大单品：T头鞋持续热销，复古篮球鞋放量

- 时尚运动鞋方面，T头鞋延续火爆，Samba、Gazelle等经典款式延续增长态势，但价格从800元左右的高位有所回落；同时“平替”VL Court继续扩大下沉市场覆盖，销量贡献突出。
- 专业运动鞋方面，跑步品类核心新系列Adizero迎来规模高增，较宽价格带保证系列产品能够触及不同人群，RC 4、SL等平价款式销量持续增长，ADIOS PRO 4等高端款式表现同样不俗；篮球品类低价复古篮球鞋Entrap依托抖音平台价格中枢继续下移，带动销售额高增。

图：大单品销售表现

品牌	阿迪达斯 Adidas	品类	时尚运动鞋	商品关键词	Samba
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	78	791	167.7%	4.3%	7.7%
2025Q2	87	617	11.6%	-22.0%	9.0%

品牌	阿迪达斯 Adidas	品类	时尚运动鞋	商品关键词	Gazelle
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	15	828	3087.2%	48.6%	1.5%
2025Q2	52	667	245.6%	-19.5%	5.5%

品牌	阿迪达斯 Adidas	品类	板鞋	商品关键词	VL Court
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	98	372	661.7%	-3.5%	15.4%
2025Q2	115	297	18.1%	-20.1%	19.2%

品牌	阿迪达斯 Adidas	品类	跑步鞋	商品关键词	Adizero
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	29	692	661.2%	-35.6%	8.3%
2025Q2	62	484	117.6%	-30.1%	16.3%

品牌	阿迪达斯 Adidas	品类	篮球鞋	商品关键词	Entrap
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	12	332	170.9%	-1.1%	15.4%
2025Q2	69	279	492.4%	-15.8%	63.8%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

2025下半年展望：时尚联名吸引高关注，款式持续推新

- 阿迪达斯持续引领时尚风潮。今年六月巴黎时装周期间，品牌与Wales Bonner、Willy Chavarria等设计师品牌的新款联名产品成为全场焦点。Gazelle、Adizero Adios、Megaride等经典鞋款通过创新设计语言，完美诠释运动美学的时尚表达，再次印证阿迪达斯在运动时尚领域的先锋地位。下半年与山本耀司合作的Y-3也将有新品发布。

- 新品方面，阿迪达斯6月17日发布专为女性足球运动发布F50 SPARKFUSION足球鞋，该产品根据女性足部数据设计，为女性球员提供更加准确、优异的支持。GazelleT头鞋、Superstar II贝壳鞋以及Taekwondo薄底鞋持续推出全新设计款式。3D打印鞋Climacool的新款Climacool Laced7月发布，在原有基础上增加鞋带设计。

图：联名Megaride亮相巴黎时装周

资料来源：flightclub中文站、国信证券经济研究所整理

图：3D打印鞋Climacool Laced发布

资料来源：阿迪达斯官方网站、国信证券经济研究所整理

图：F50 SPARKFUSION足球鞋专为女性设计

资料来源：阿迪达斯官方网站、国信证券经济研究所整理

目录

国信证券 GUOSEN SECURITIES

01 行业大盘：运动户外渗透率继续提升，运动整体价格回落，鞋类显著降速

02 国际品牌：耐克产品调整阵痛体现，阿迪达斯份额延续回升

03 本土品牌：服装反弹，鞋类以专业跑鞋抵抗其他品类下行

04 要点总结：价格战蔓延至全品类，创新带动品牌份额增长

05 风险提示和投资建议

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动大类销售承压，份额延续下跌趋势

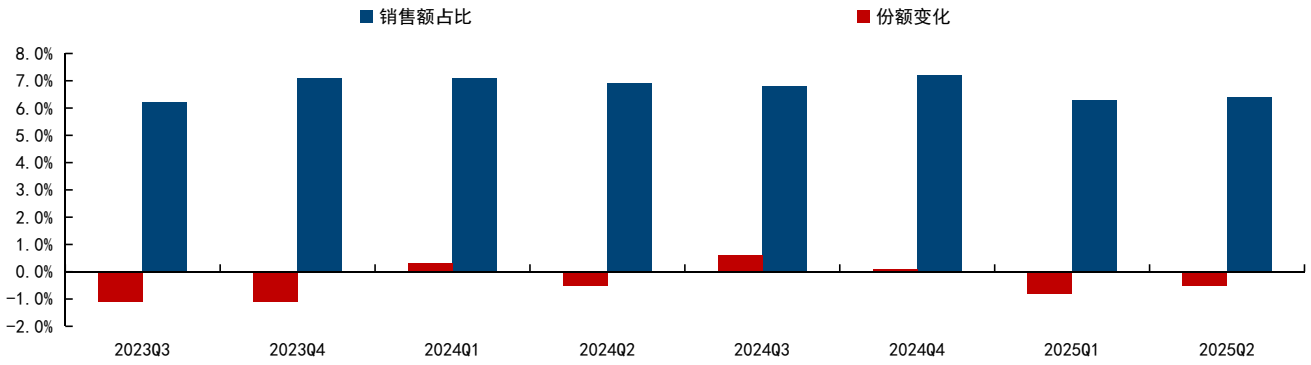
- **安踏运动服饰25Q2销售承压，份额出现下滑。分平台看，天猫、抖音平台收缩明显，京东增长势头凸显。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动服饰2025Q2销售额占比6.4%，同比变动-0.5个百分点；
  - ② 运动服饰2025Q2销售额（21.3亿）同比-4.4%，均价（169元）同比-8.6%。

表：三平台安踏品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q2	33.7	15.8	50.6
2025Q2	30.0	24.5	45.5

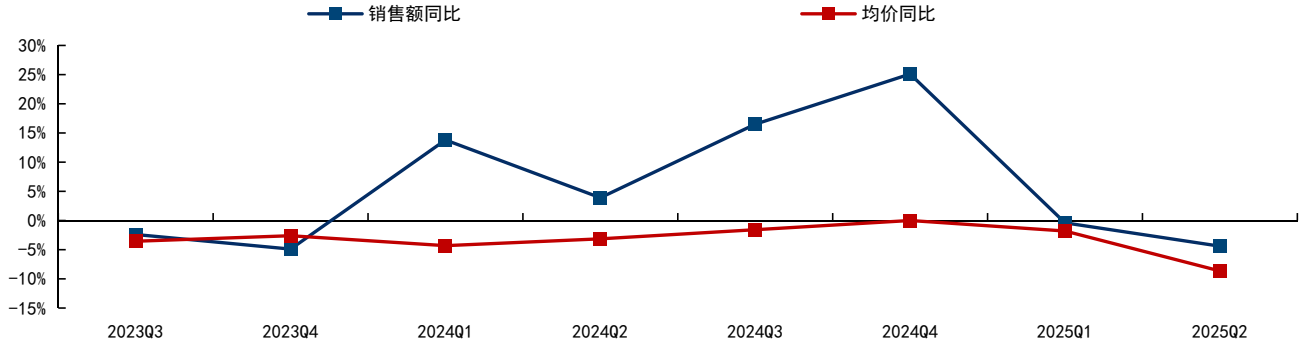
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

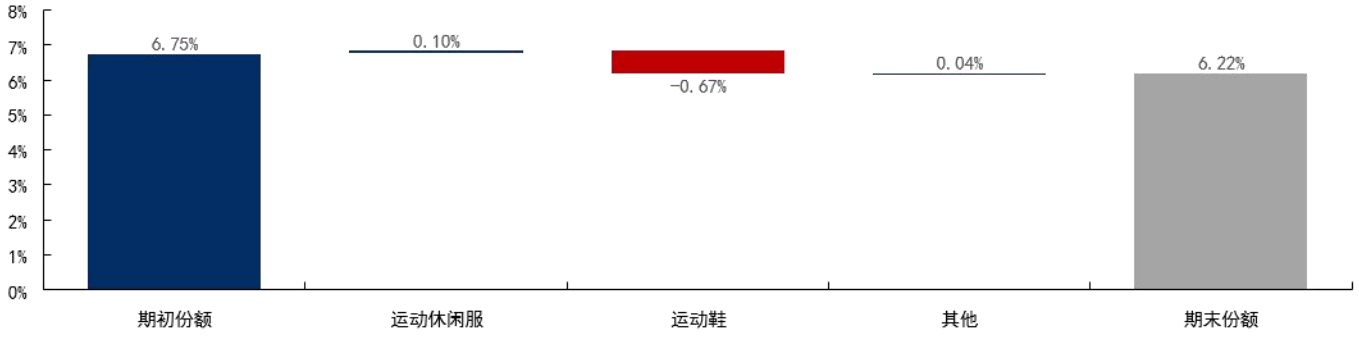
国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动服与跑鞋增长较好，篮球鞋下滑收窄，休闲时尚鞋深度收缩

- **安踏在25Q2份额回落，主要受运动鞋拖累，其中运动休闲鞋细分市场萎缩更为明显，跑鞋贡献一定份额增长。**
- 三平台具体数据：

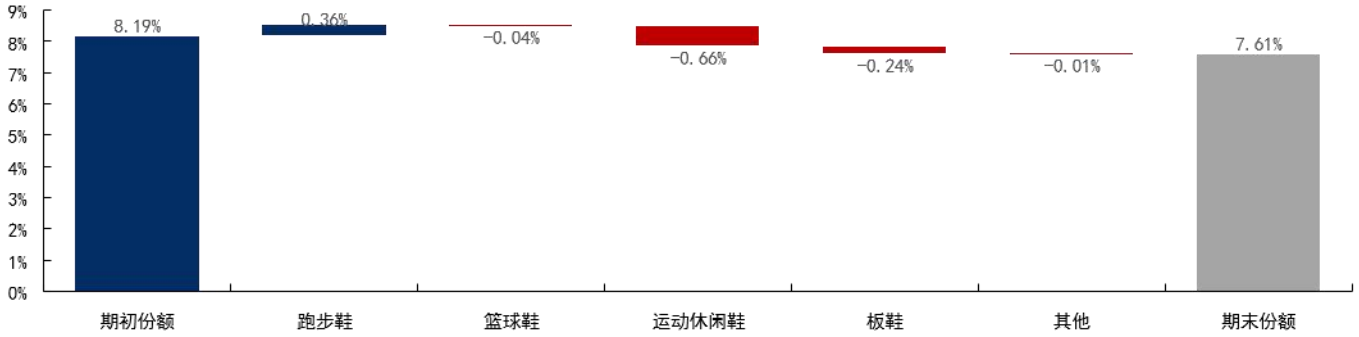
1. 行业2025Q2增速：
   - ① 运动服饰+3.8%，其中运动休闲服+27.1%、运动鞋-3%；
   - ② 运动鞋中，跑步鞋+11.4%、篮球鞋-29.7%、运动休闲鞋-2.9%、板鞋-13%。
2. 安踏2025Q2增速：
   - ① 运动服饰-4.4%，其中运动休闲服+10.2%、运动鞋-10%；
   - ② 运动鞋中，跑步鞋+5.6%、篮球鞋-9.4%、运动休闲鞋-32.3%、板鞋-32.4%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



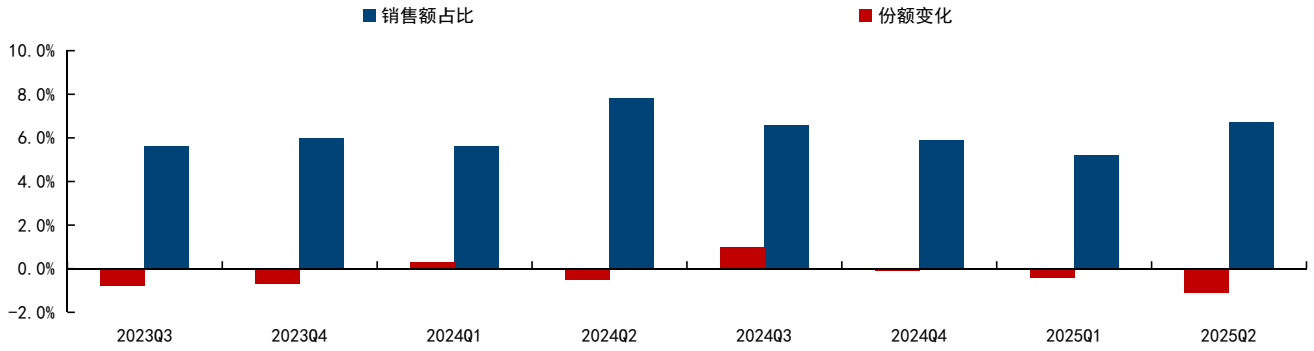
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲服销售维持双位数增长，但均价回落

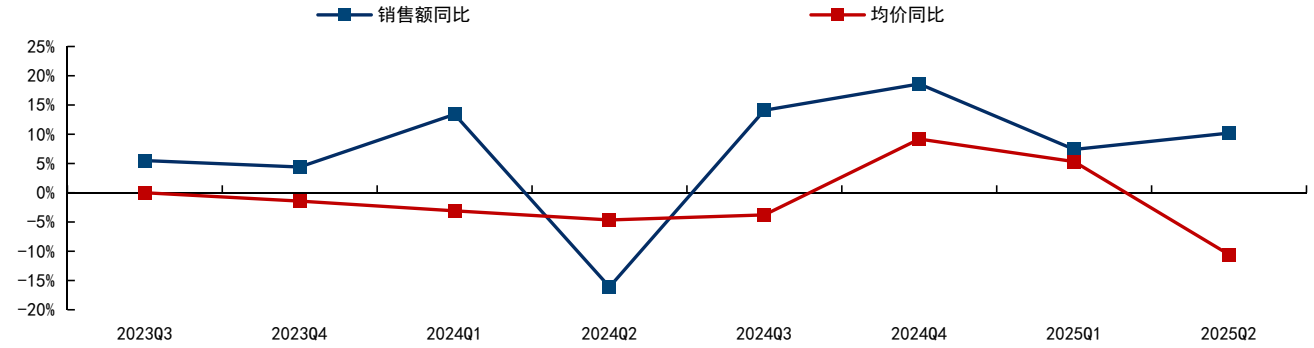
- **安踏运动服份额延续下跌趋势，均价同比转负，从平台看天猫、抖音均出现不同程度下滑，均价较高的京东平台则增长明显。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动休闲服2025Q2销售额占比6.7%，同比变动-1.1个百分点；
  - ② 运动休闲服2025Q2销售额（5.8亿）同比+10.2%，均价（110元）同比-10.6%。

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



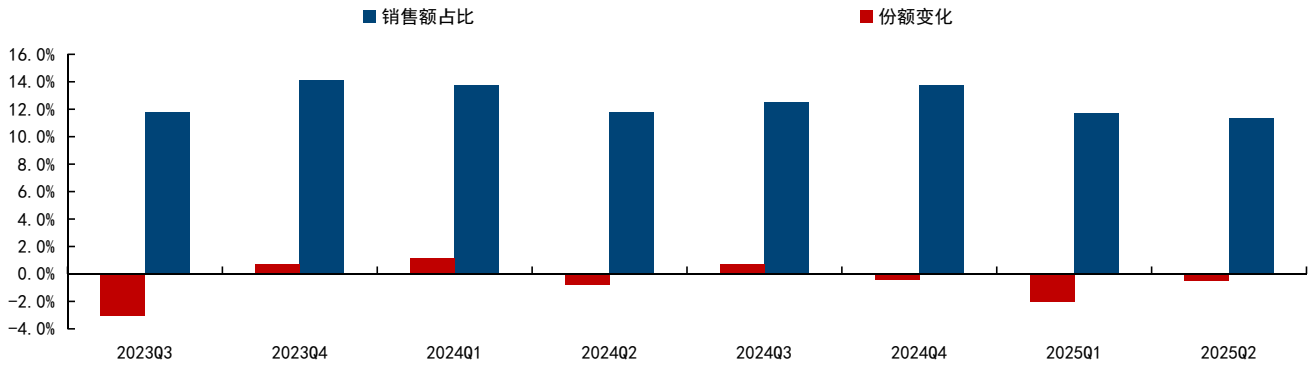
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

跑鞋维持稳定增长，专业跑矩阵化趋势明显

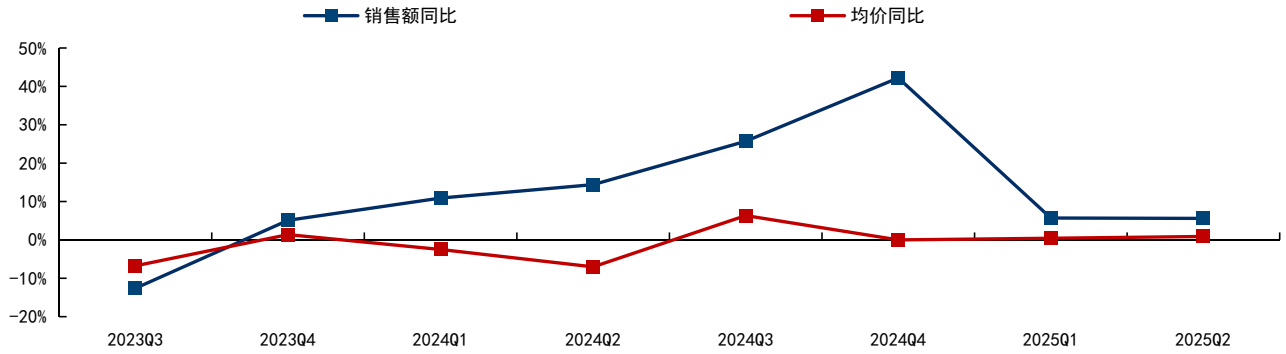
- 安踏跑步鞋均价维持稳定，保持稳定增长，相比去年增速放缓主要体现在抖音渠道的显著放缓；销售增长同时均价略升，体现在专业产品矩阵占比扩大的推动效果：面向大众跑者的马赫、旅步、毒刺等热门单品有以价换量趋势，放量明显；面向专业精英跑者的C202系列增长超10倍，量价齐升。
- 安踏跑步以主打通勤鞋正在向专业跑转型，专业大单品矩阵（马赫、PG7、柏油路霸、C202、冠军、创、塑胶先锋、马力）占比由去年同期10%跃升至24%，均价由373元下降至331元，仍显著高于整体。
- 具体数据方面，
  - ① 跑步鞋2025Q2销售额占比11.3%，同比变动-0.5个百分点
  - ② 跑步鞋2025Q2销售额（8.6亿）同比+5.6%，均价（227元）同比+0.9%

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

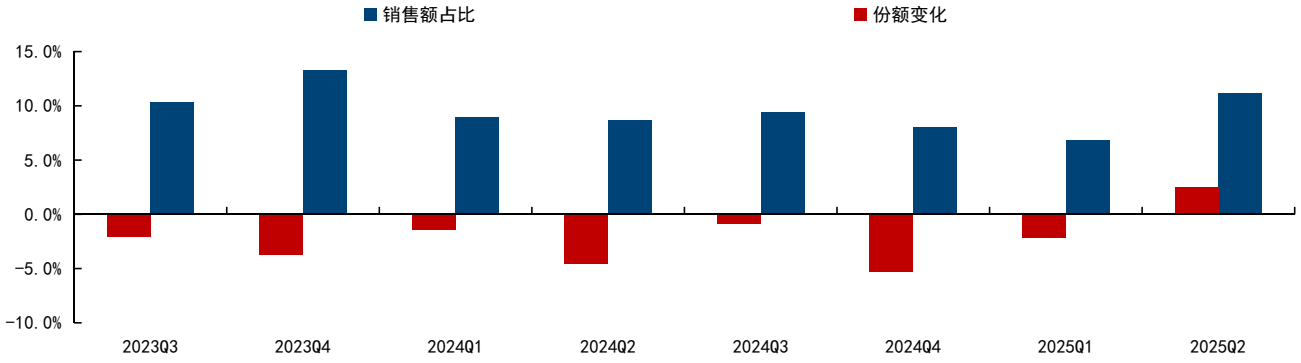
安踏：抖音渠道转弱，跑鞋矩阵驱动增长，篮球品类回暖

国信证券 GUOSEN SECURITIES

篮球鞋性价比鞋款放量，份额出现回暖

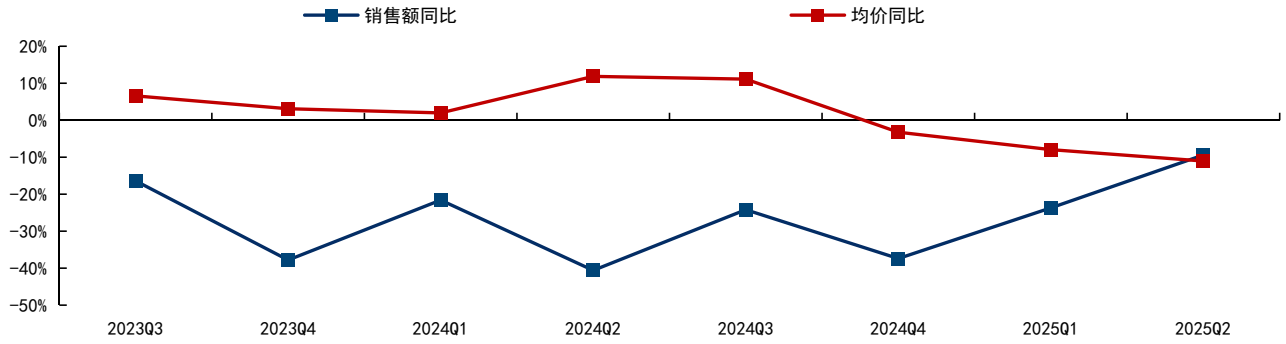
- **安踏篮球鞋在25Q2下跌收窄，在本身出现大幅下滑的篮球品类中份额出现回暖，伴随抖音渠道份额扩大，均价也呈下降趋势。产品方面，由于二代推出，欧文一代价格下降、性价比团队版本推出带动销售显著增长，同时狂潮低价款式持续放量，共同催化品篮球品类扭转份额颓势。**
- 具体数据方面，
  - ① 篮球鞋2025Q2销售额占比11.2%，同比变动+2.5个百分点；
  - ② 篮球鞋2025Q2销售额（1.0亿）同比-9.4%，均价（403元）同比-11%。

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

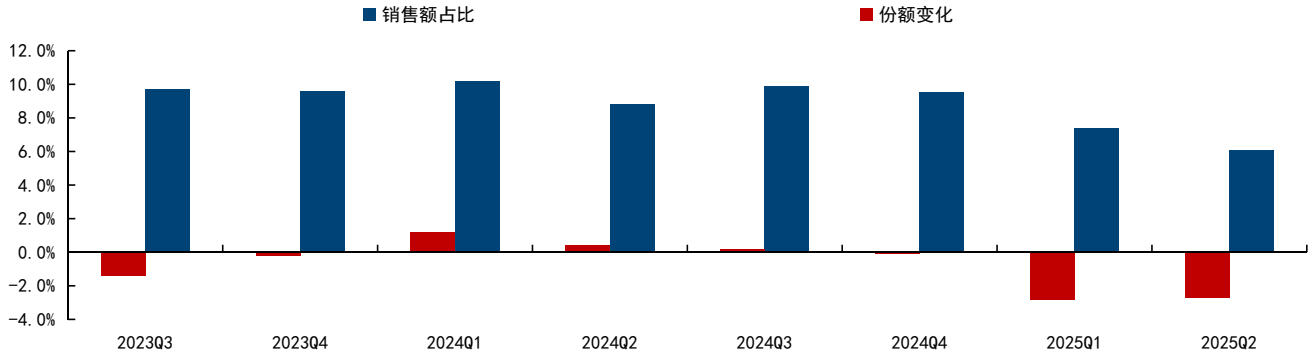
安踏：抖音渠道转弱，跑鞋矩阵驱动增长，篮球品类回暖

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲鞋延续下滑颓势，跌幅有所加深

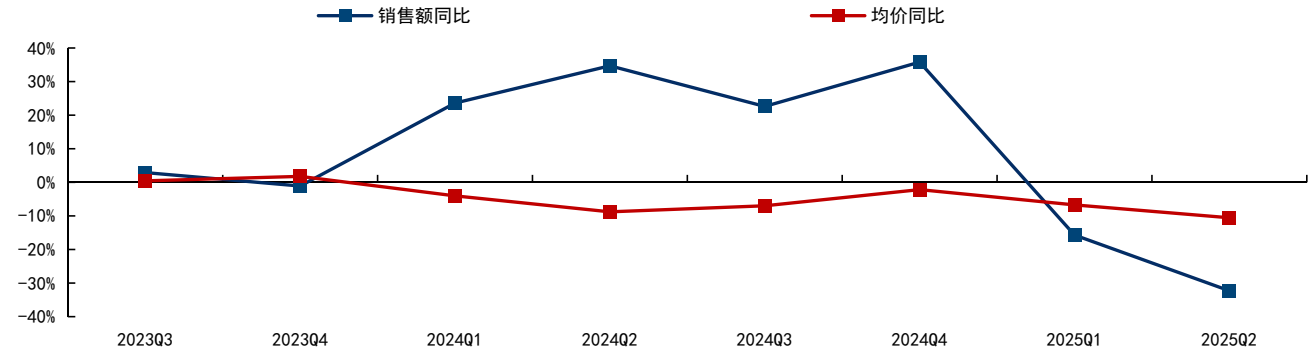
- **安踏运动休闲鞋延续下滑颓势，主要受天猫和抖音渠道下滑拖累。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动休闲鞋2025Q2销售额占比6.1%，同比变动-2.7个百分点；
  - ② 运动休闲鞋2025Q2销售额（3.0亿）同比-32.3%，均价（195元）同比-10.6%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



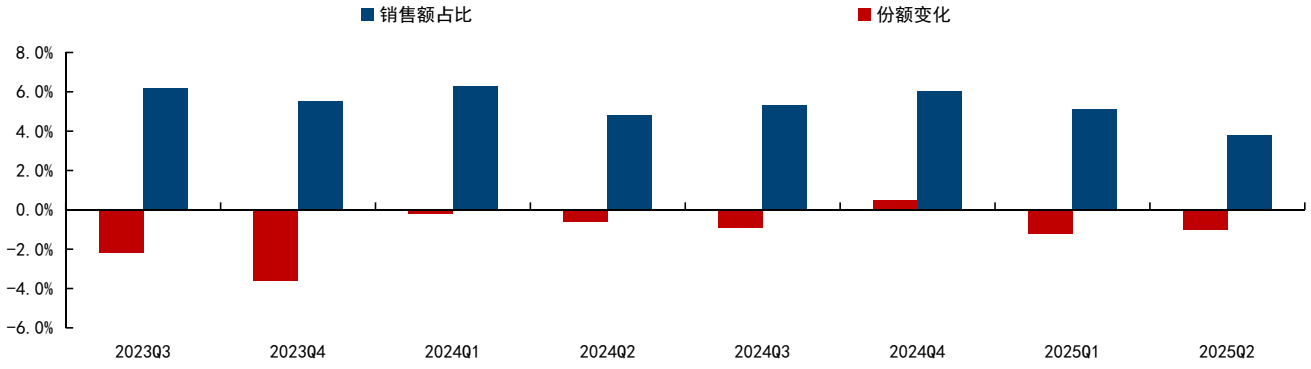
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

板鞋销售表现疲软，下滑幅度增大

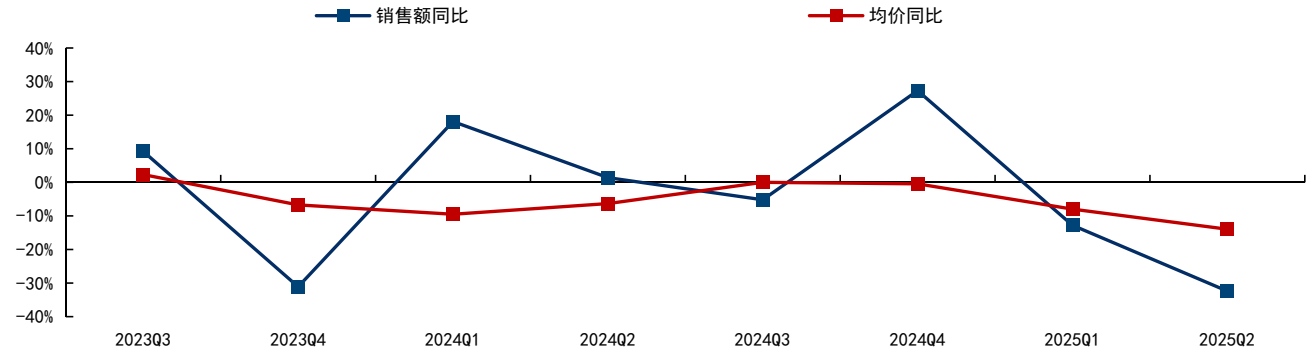
- **安踏板鞋受天猫、抖音渠道影响销售承压。**
- 具体数据方面，
  - ① 板鞋2025Q2销售额占比3.8%，同比变动-1个百分点；
  - ② 板鞋2025Q2销售额（1.1亿）同比-32.4%，均价（191元）同比-14%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

大单品：专业跑鞋矩阵化趋势明显，篮球鞋大单品逆势增长

- 跑鞋方面安踏延续单位数增长，入门级跑鞋毒刺推出新款后继续降价放量，高性价比专业跑鞋马赫实现翻倍增长，专业马拉松跑鞋C202实现量价齐升，6代以及6代Pro拉高价格带，高质价比缓震跑鞋旅步系列迎来快速放量。
- 篮球鞋方面，虽然整体仍在下滑中，但优于行业水平。伴随欧文二代以及先驱一代的推出，欧文系列在原先较高的价格基数上，均价出现一定下滑，但销售额增长明显，体现出产品矩阵放量的效果；同时，狂潮系列价格带拉宽后狂潮4 BM等低价款式持续放量。

图：大单品销售表现

品牌	安踏 Anta	品类	跑步鞋	商品关键词	毒刺
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	89	268	-4.3%	-11.0%	14.4%
2025Q2	114	232	27.4%	-13.7%	20.0%

品牌	安踏 Anta	品类	跑步鞋	商品关键词	马赫
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	20	493	204.5%	-20.3%	3.2%
2025Q2	43	300	120.4%	-39.3%	7.6%

品牌	安踏 Anta	品类	跑步鞋	商品关键词	C202
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	1	630	163.1%	39.8%	0.2%
2025Q2	17	809	1021.6%	28.5%	2.9%

品牌	安踏 Anta	品类	跑步鞋	商品关键词	旅步
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	3	399	/	/	0.5%
2025Q2	27	304	729.4%	-23.7%	4.7%

品牌	安踏 Anta	品类	篮球鞋	商品关键词	欧文
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	6	875	/	/	6.0%
2025Q2	38	585	524.0%	-33.1%	45.5%

品牌	安踏 Anta	品类	篮球鞋	商品关键词	狂潮
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	14	850	46.7%	88.8%	13.4%
2025Q2	16	494	17.0%	-41.9%	19.2%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

安踏：抖音渠道转弱，跑鞋矩阵驱动增长，篮球品类回暖

国信证券 GUOSEN SECURITIES

2025下半年展望：借全运会品牌提升品牌影响，篮球、冠军系列上新

- 下半年，安踏将担任第十五届全国运动会体育装备合作伙伴，为全体工作人员提供体育服饰及鞋履，并为粤港澳三地代表团运动员和教练员提供全套领奖装备及生活装备。
- 篮球鞋上半年出现产品迭代，欧文二代、狂傲2、狂潮7等产品陆续上市，覆盖了从球星旗舰到大众市场的需求。
- 安踏冠军系列持续推新，新品轻风跑鞋采用轻量化设计，为城市运动提供解决方案。
- 材料方面，高性能防水透湿材料安踏膜第二代有望下半年发布，应用于户外运动产品。

图：安踏担任全运会体育装备合作伙伴

资料来源：安踏官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：冠军系列推出新品跑鞋

资料来源：安踏官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：篮球系列迭代

资料来源：安踏官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动服饰延续放缓趋势，价格同比基本持平

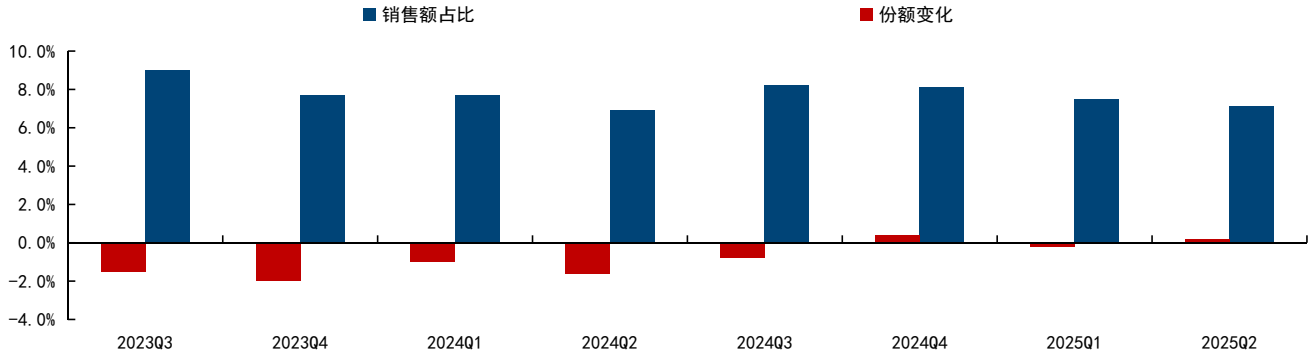
- **李宁增长延续放缓趋势，价格在连续升高后趋于平稳。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动服饰2025Q2销售额占比7.1%，同比变动+0.2个百分点；
  - ② 运动服饰2025Q2销售额（23.5亿）同比+6.1%，均价（166元）同比-0.6%。

表：三平台李宁品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q2	22.4	21.4	56.2
2025Q2	23.2	28.2	48.5

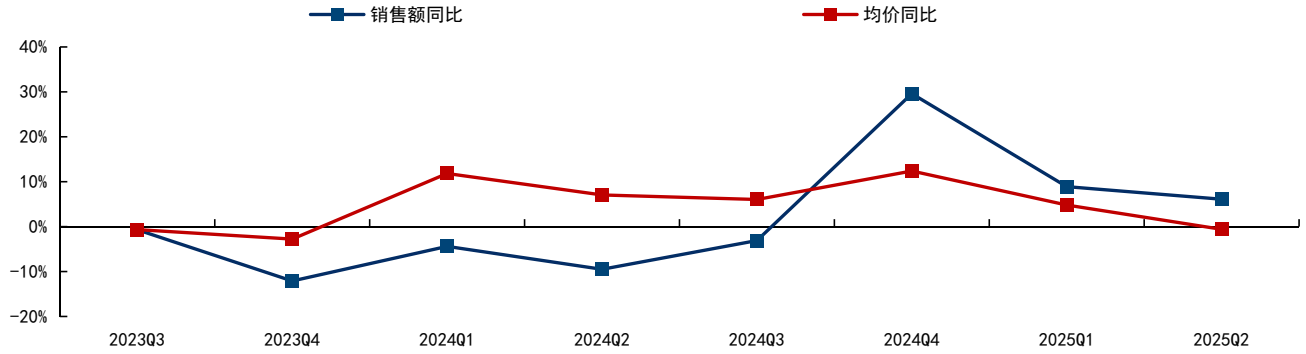
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

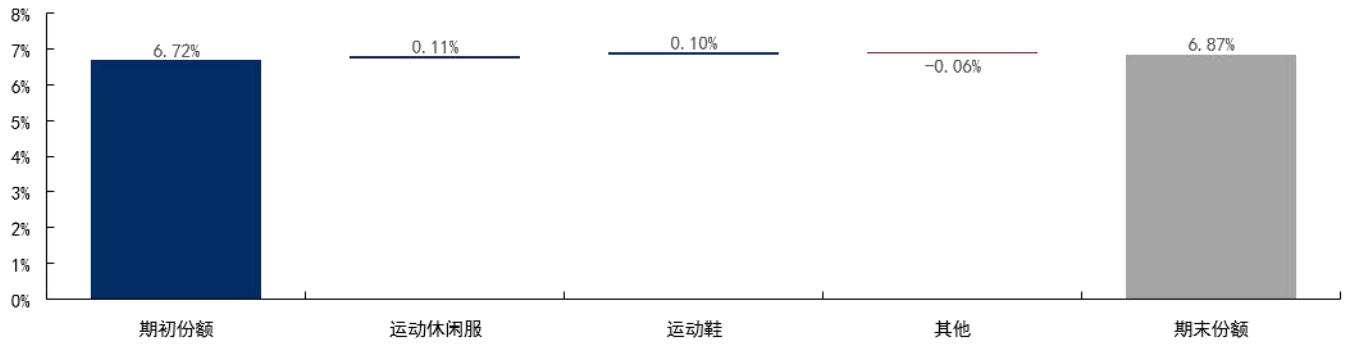
国信证券 GUOSEN SECURITIES

休闲鞋有所拖累，服装及跑步驱动份额上升

- **李宁服装、跑鞋引领份额上升，而休闲鞋拖累明显。**
- 三平台具体数据：

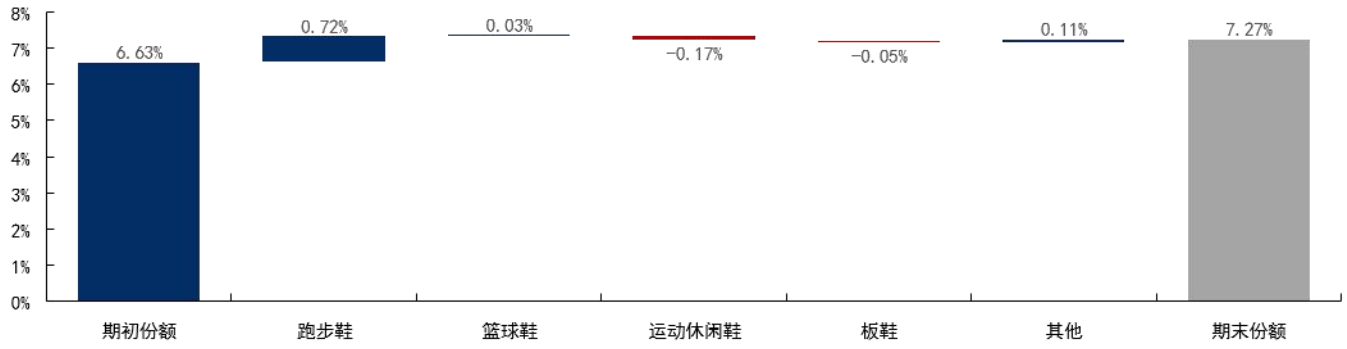
1. 行业2025Q2增速：
   - ① 运动服饰+3.8%，其中运动休闲服+27.1%、运动鞋-3%；
   - ② 运动鞋中，跑步鞋+11.4%、篮球鞋-29.7%、运动休闲鞋-2.9%、板鞋-13%。
2. 李宁2025Q2增速：
   - ① 运动服饰+6.1%，其中运动休闲服+10%、运动鞋+6.3%；
   - ② 运动鞋中，跑步鞋+20.3%、篮球鞋-0.6%、运动休闲鞋-14.3%、板鞋-16.3%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



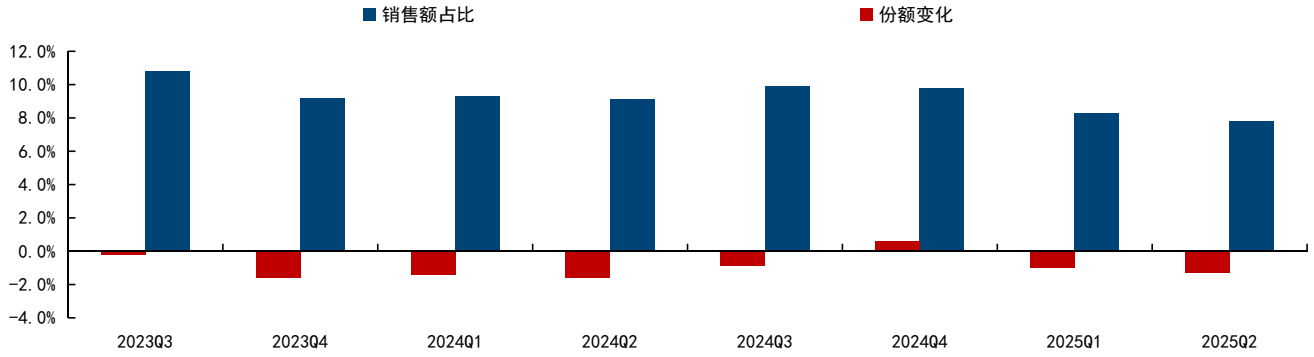
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲服销售双位数增长但价格明显回落，抖音驱动增长

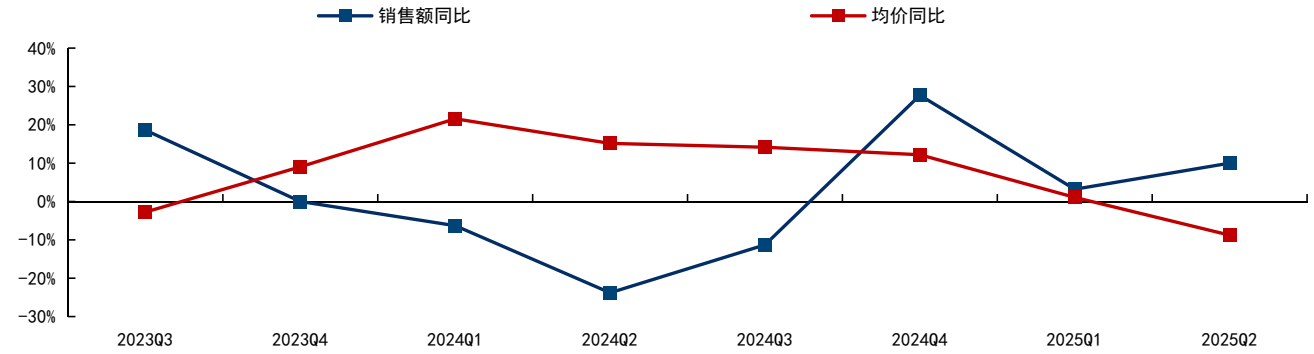
- **运动服在行业高增长背景下虽然保持双位数增长但份额持续收缩，价格开始下探。从渠道看，天猫、京东下滑明显，抖音维持双位数增长。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动休闲服2025Q2销售额占比7.8%，同比变动-1.3个百分点；
  - ② 运动休闲服2025Q2销售额（6.7亿）同比+10%，均价（104元）同比-8.8%。

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



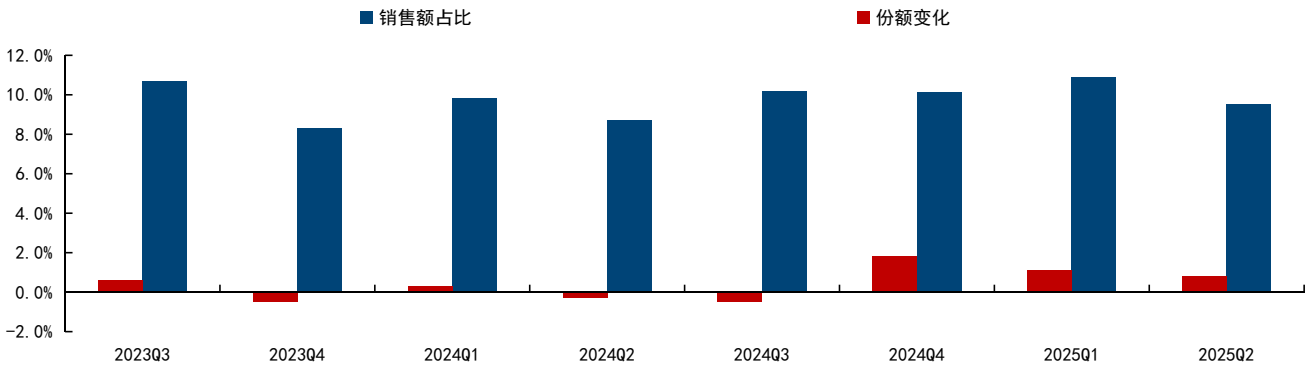
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

跑步鞋量价齐升，老品冲量同时新品也快速增长

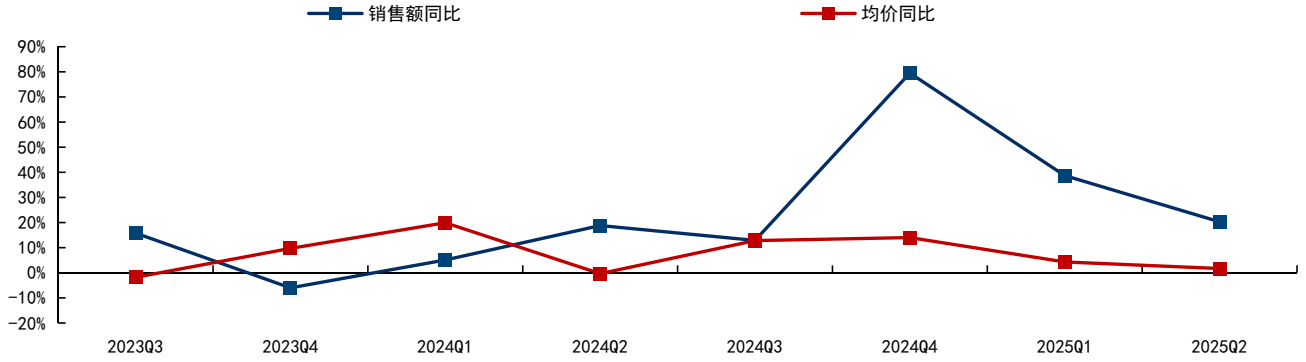
- 李宁跑鞋维持份额提升的趋势，销售延续量价齐升。渠道上看京东实现翻倍增长，天猫和抖音也保持稳中有升。产品上看，老品走量与新品提价效果均表现较好：大单品赤兔高速增长，但赤兔8相比去年同期赤兔7降价约70元，另一款低价体测鞋吾跃通过抖音渠道实现销售额翻倍增长，而追风、飞电等部分较高定位款式表现同样不俗。
- 专业跑步矩阵（飞电、赤兔、超轻、追风、越影、绝影）占比从去年同期43%提升至56%，均价由418元下降至378元，仍处于较高水平。
- 具体数据方面，
  - ① 跑步鞋2025Q2销售额占比9.5%，同比变动+0.8个百分点；
  - ② 跑步鞋2025Q2销售额（7.3亿）同比+20.3%，均价（300元）同比+1.7%。

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



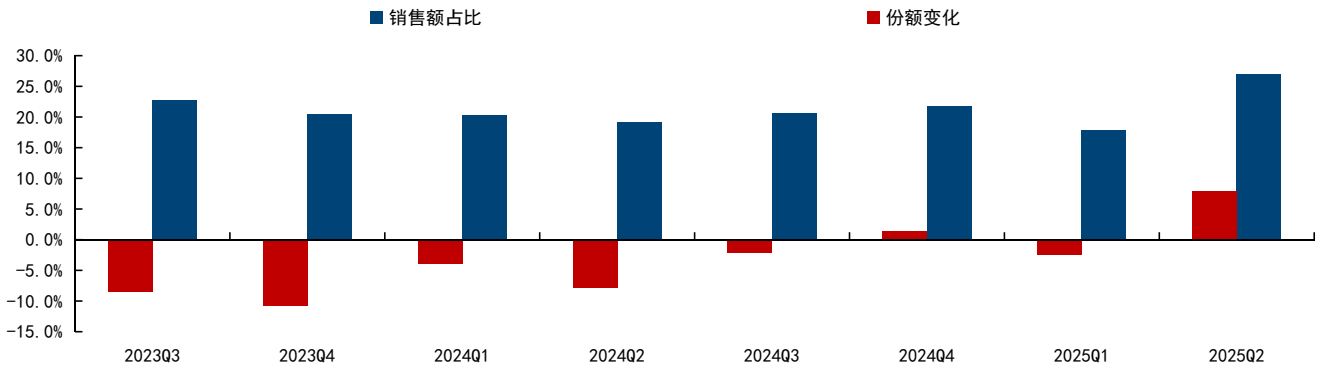
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

篮球鞋份额回升，新品与京东渠道贡献增长

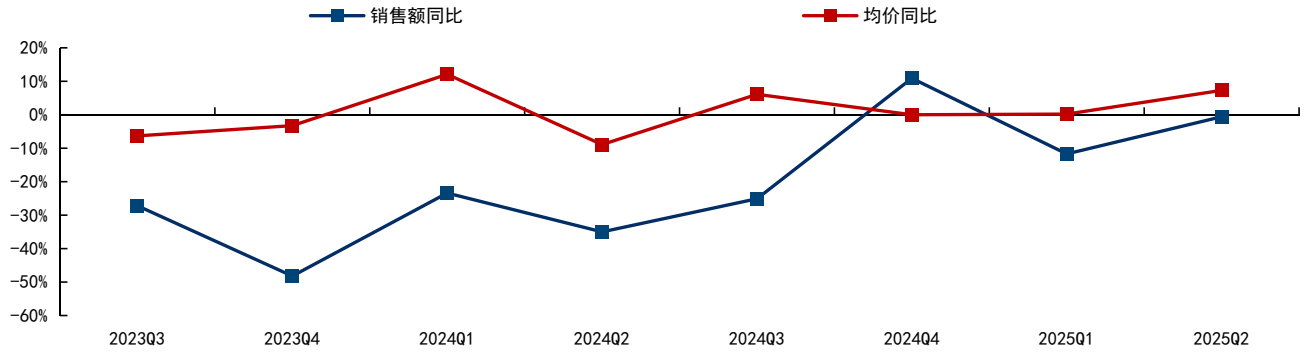
- **李宁篮球鞋份额波动后出现回升，价格略微上行，分渠道看抖音渠道下滑同时京东上升。产品方面由利刃、超轻和伽马均实现量价齐升，贡献增量，反伍、驭帅等老款IP普遍下滑。**
- 具体数据方面，
  - ① 篮球鞋2025Q2销售额占比27%，同比变动+7.9个百分点；
  - ② 篮球鞋2025Q2销售额（2.5亿）同比-0.6%，均价（515元）同比+7.3%。

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

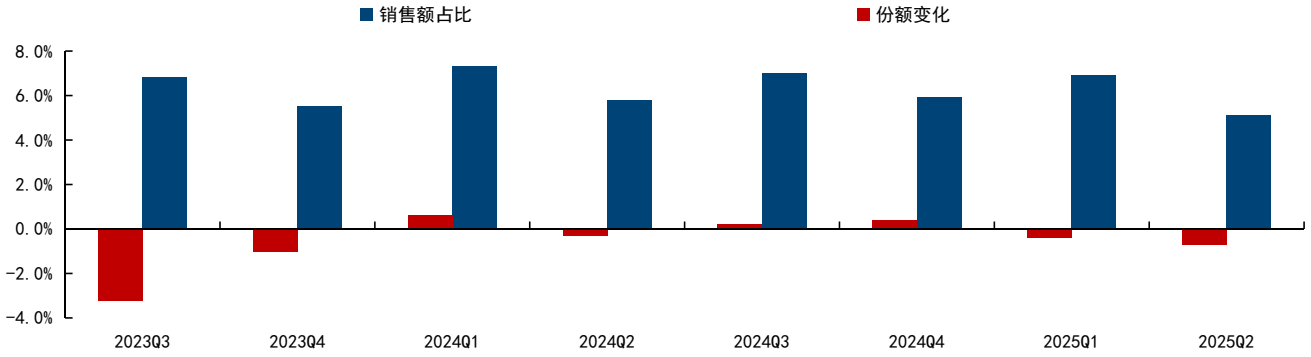
李宁：份额温和上涨，跑鞋量价齐升，篮球趋势持续企稳

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲鞋销售额同比转负，热门品类表现稳定

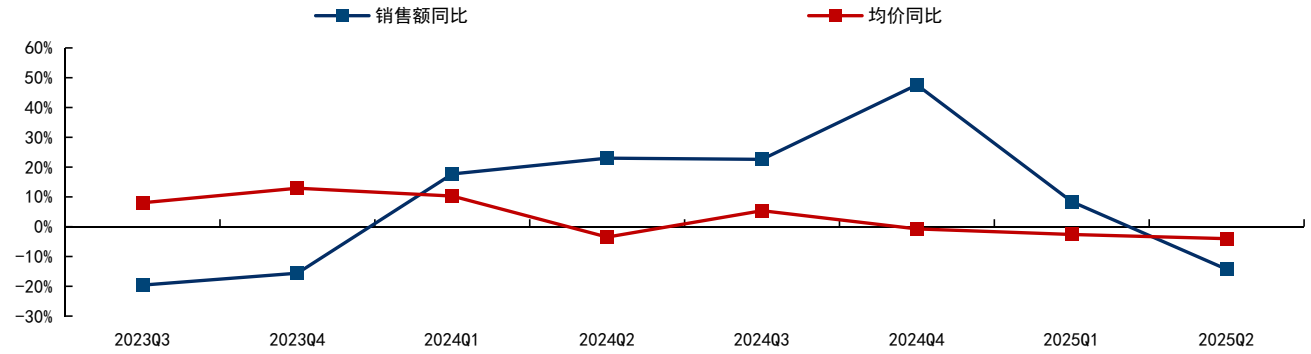
- **李宁运动休闲鞋收缩主要受抖音渠道下滑影响。产品方面，一脚蹬、老爹鞋等热门品类销售额维持稳定。**
- 具体数据方面，
  - ① 运动休闲鞋2025Q2销售额占比5.1%，同比变动-0.7个百分点；
  - ② 运动休闲鞋2025Q2销售额（2.5亿）同比-14.3%，均价（239元）同比-4%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



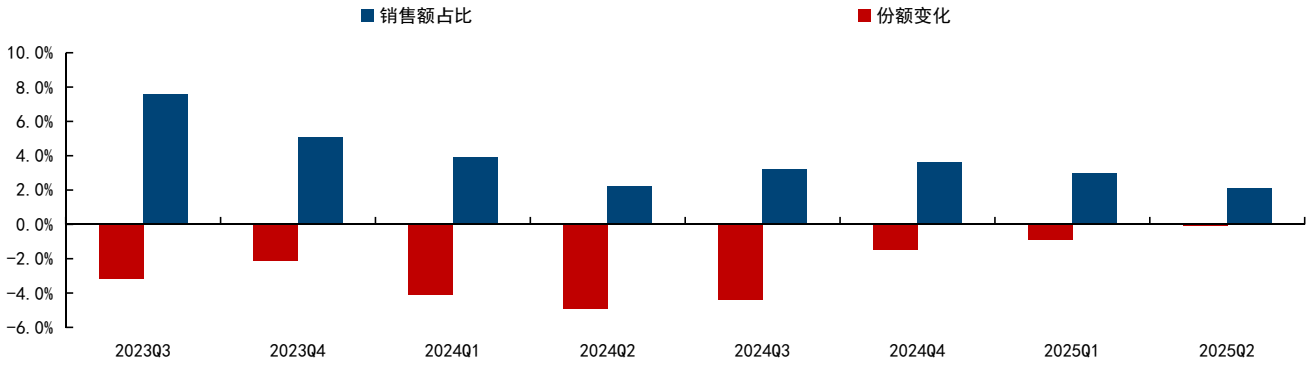
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

李宁：份额温和上涨，跑鞋量价齐升，篮球趋势持续企稳

板鞋份额企稳，量价齐跌

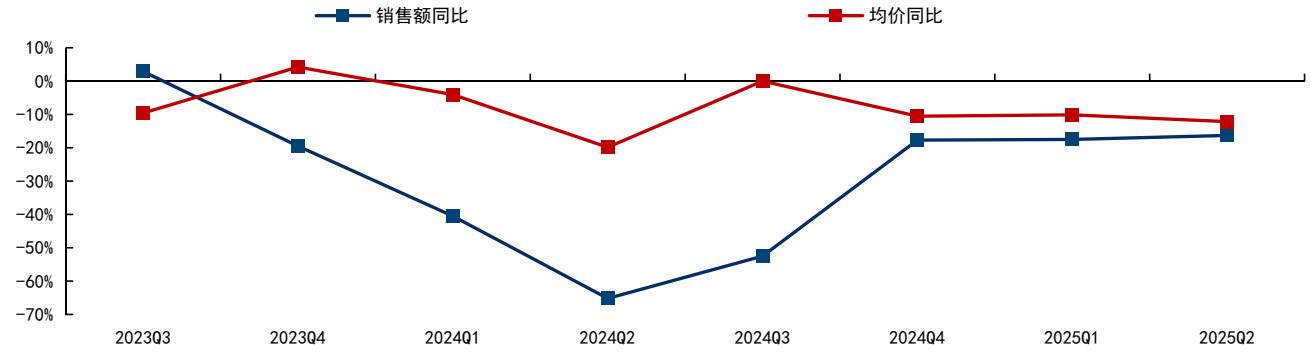
- **李宁板鞋销售份额企稳，量价齐跌，渠道上抖音延续高速上涨趋势。**
- 具体数据方面，
  - ① 板鞋2025Q2销售额占比2.1%，同比变动-0.1个百分点；
  - ② 板鞋2025Q2销售额（0.6亿）同比-16.3%，均价（188元）同比-12.1%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

李宁：份额温和上涨，跑鞋量价齐升，篮球趋势持续企稳

国信证券 GUOSEN SECURITIES

大单品：经典跑鞋再创新高但价格下降，篮球鞋新老迭代企稳，一脚蹬增长平稳

- 跑鞋方面，经典大单品赤兔继续扩大优势，销售额逼近2亿，其中赤兔7去年同期销售约8500万而今年赤兔8销售接近1.2亿，中高端定位的飞电和追风均价约650元，占比显著上升，带动品类均价上涨。
- 篮球鞋销售企稳，利刃、超轻等系列均推出新款，实现量价齐升。
- 休闲鞋方面，一脚蹬在品类占比继续扩大，增速平稳。

图：大单品销售表现

品牌	李宁 Lining	品类	跑步鞋	商品关键词	赤兔
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	137	410	110.5%	-5.8%	27.4%
2025Q2	191	341	40.0%	-16.8%	36.5%

品牌	李宁	品类	跑步鞋	商品关键词	飞电
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	24	805	44.1%	-4.4%	4.9%
2025Q2	33	656	36.9%	-18.6%	6.4%

品牌	李宁 Lining	品类	跑步鞋	商品关键词	追风
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	/	/	/	/	/
2025Q2	26	651	/	/	5.0%

品牌	李宁 Lining	品类	篮球鞋	商品关键词	利刃
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	56	602	6.7%	-7.5%	25.7%
2025Q2	78	646	39.3%	7.2%	37.4%

品牌	李宁 Lining	品类	篮球鞋	商品关键词	超轻
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	14	462	-48.2%	-32.1%	6.6%
2025Q2	25	576	76.0%	24.7%	12.1%

品牌	李宁 Lining	品类	运动休闲鞋	商品关键词	一脚蹬
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	21	279	1810.8%	1.8%	8.6%
2025Q2	22	247	5.0%	-11.3%	11.4%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

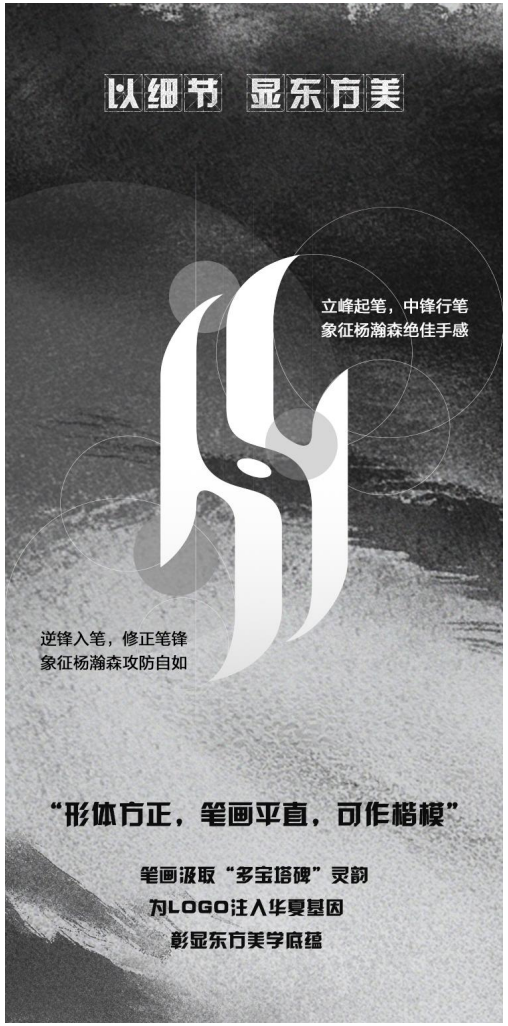
国信证券 GUOSEN SECURITIES

2025下半年展望：明星运动员带动篮球品类曝光，奥运宣传推进，缓震跑鞋升级

- 下半年营销将围绕杨瀚森、奥运两条主线。6月26日，李宁签约运动员杨瀚森被波特兰开拓者队在首轮第16顺位选中，成为继姚明和易建联之后，中国球员中第三位在NBA选秀首轮被选中的球员。押宝成功预示着李宁未来可以通过杨瀚森在NBA的出场进一步扩展在全球的影响力。李宁当天发布的杨瀚森个人LOGO也成功掀起国内外篮球爱好者讨论热潮。自五月宣布正式成为2025—2028年中国奥委会体育服装合作伙伴以来，李宁投入和宣发陆续增加。6月21日奥林匹克日活动中，李宁作为支持单位，将品牌宣传与活动有机结合，获得大量曝光。

- 跑鞋领域继续推出新品，定位缓震的全新越影5 PRO中底首次搭载超靁科技，实现软触地缓冲与高回弹推进的精准协同，带给跑者触地柔和、回弹有劲的舒适跑感；采用的云PLUS稳定托盘以及GCU地面控制系统使得稳定性得到有效提高；设计参考亚洲人足型，包裹性极佳。

图：李宁发布杨瀚森LOGO



资料来源：李宁官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：李宁在奥林匹克日主会场设立品牌专区

资料来源：李宁官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：全新越影5 PRO

资料来源：李宁官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

特步：跑步驱动份额继续上涨，服装与板鞋价格下降

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动服饰份额持续小幅回升，价格有所下降

- **特步25Q2份额继续小幅上涨，均价继续下行。**
- 具体数据方面，

1. 三平台：

① 运动服饰2025Q2销售额占比2.7%，同比变动+0.1个百分点；

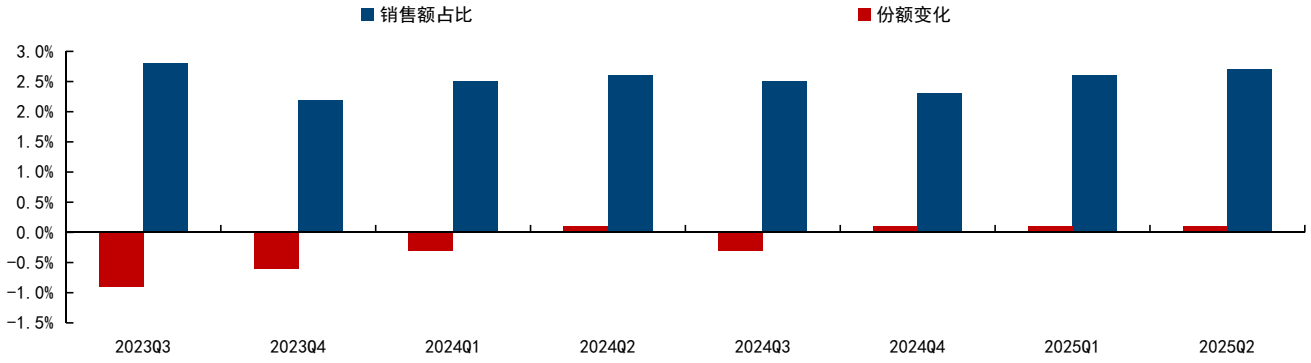
② 运动服饰2025Q2销售额（8.9亿）同比+4.6%，均价（128元）同比-12.9%。

表：三平台特步品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q2	33.5	16.5	50.1
2025Q2	35.2	22.7	42.1

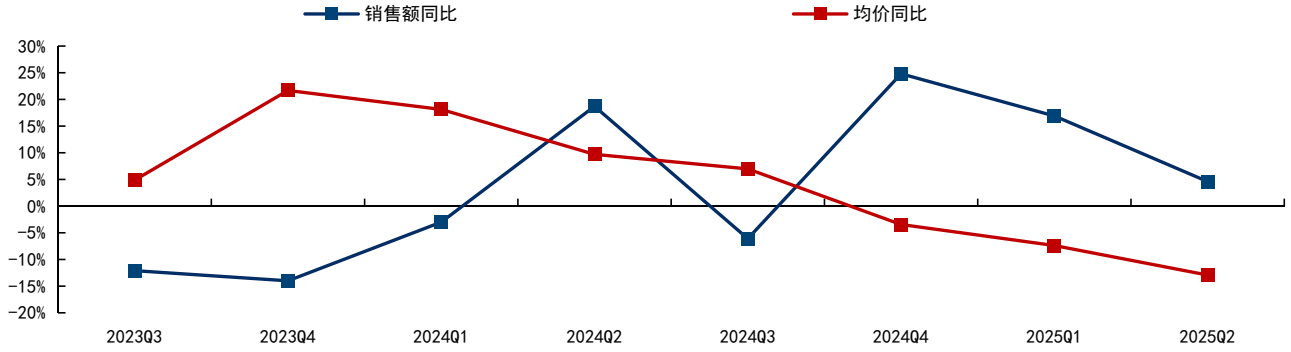
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

特步：跑步驱动份额继续上涨，服装与板鞋价格下降

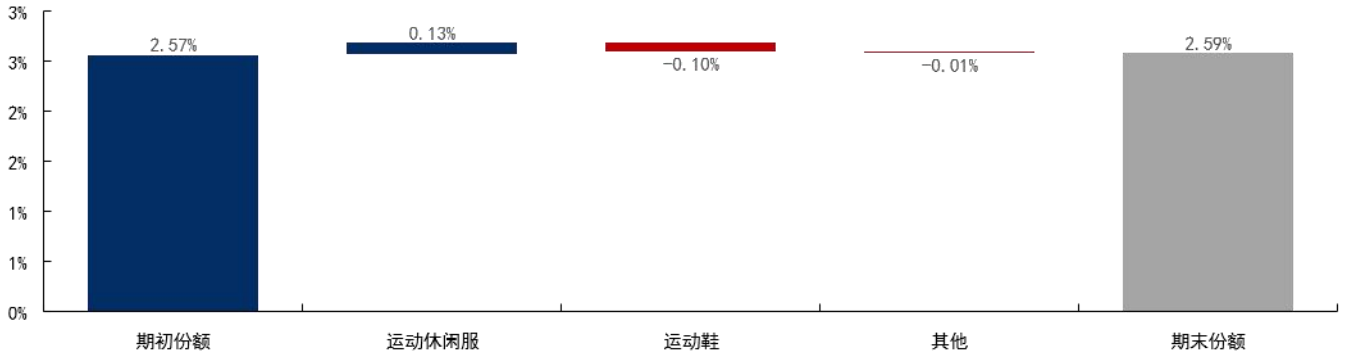
国信证券 GUOSEN SECURITIES

服装贡献增长，跑步品类持续引领

- **特步在25Q2的份额基本与24Q2持平，主要由服装品类贡献增长，鞋类中仍为跑步引领，休闲品类承压。**
- 三平台具体数据：

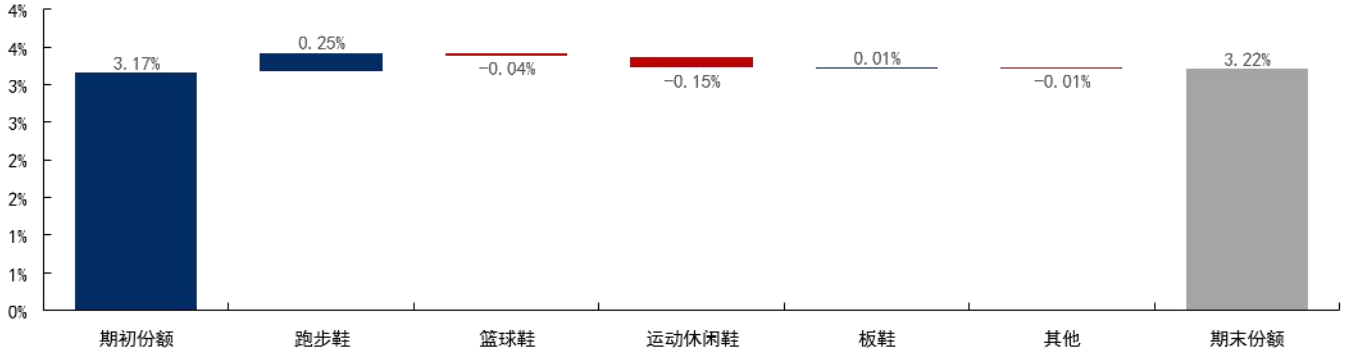
1. 行业2025Q2增速：
   - ① 运动服饰+3.8%，其中运动休闲服+27.1%、运动鞋-3%；
   - ② 运动鞋中，跑步鞋+11.4%、篮球鞋-29.7%、运动休闲鞋-2.9%、板鞋-13%。
2. 特步2025Q2增速：
   - ① 运动服饰+4.6%，其中运动休闲服+31.3%、运动鞋-1.4%；
   - ② 运动鞋中，跑步鞋+7.6%、篮球鞋-73.2%、运动休闲鞋-31.3%、板鞋+1.3%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

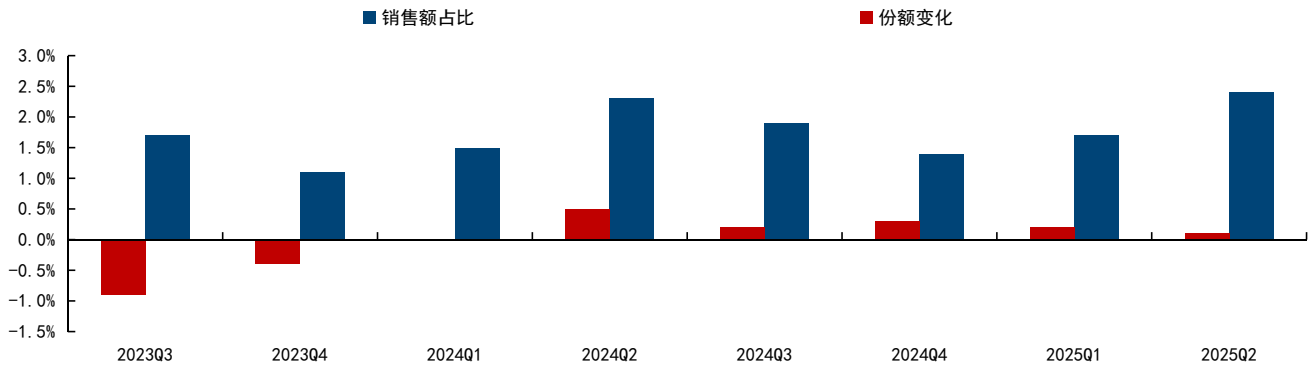
特步：跑步驱动份额继续上涨，服装与板鞋价格下降

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲服由新平台引流贡献份额上涨

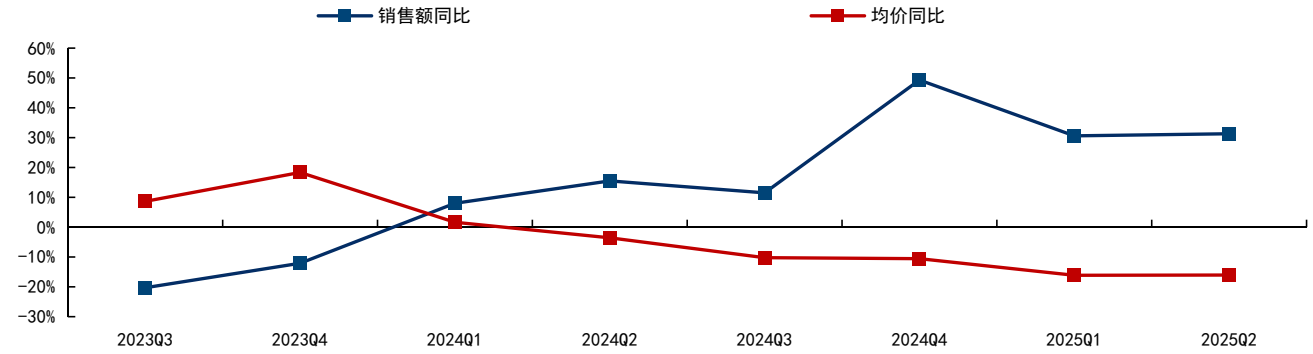
- **特步运动服份额回升持续，但均价持续下降。渠道方面，抖音、京东保持20%左右高增长，对冲天猫渠道的萎缩。**
- 三平台：
  - ① 运动休闲服2025Q2销售额占比2.4%，同比变动+0.1个百分点；
  - ② 运动休闲服2025Q2销售额（2.0亿）同比+31.3%，均价（68元）同比-16%。

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

特步：跑步驱动份额继续上涨，服装与板鞋价格下降

国信证券 GUOSEN SECURITIES

跑步鞋抖音增长放缓，专业矩阵占比与均价高于同业

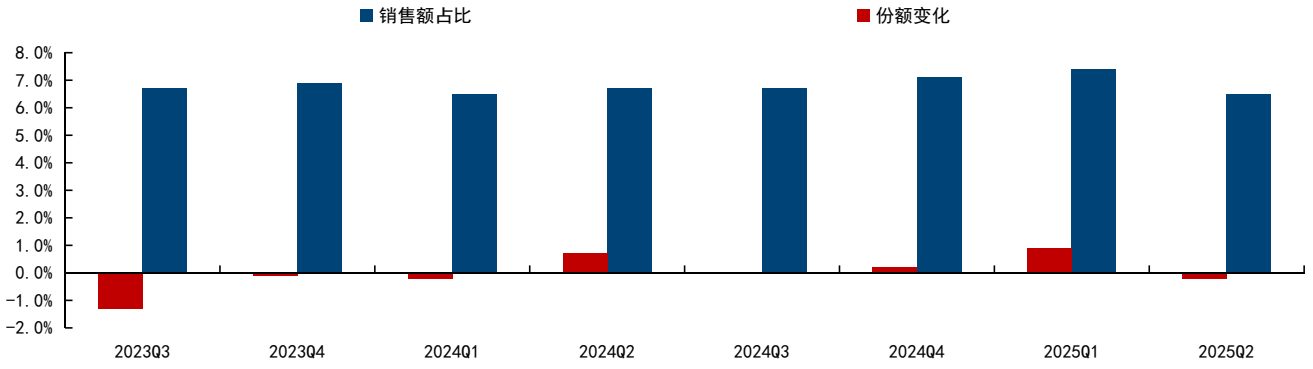
- **特步跑步鞋增速下滑，主要受抖音渠道上行空间收窄影响，价格基本保持稳定。专业大单品矩阵（160、260、360、两千公里、一体成型）占品类比例从43%进一步上行至52%，均价从467元下降至424元，仍处于较高水平，体现了矩阵化放量的结果。**
- 具体数据方面，

1. 三平台：

① 跑步鞋2025Q2销售额占比6.5%，同比变动-0.2个百分点；

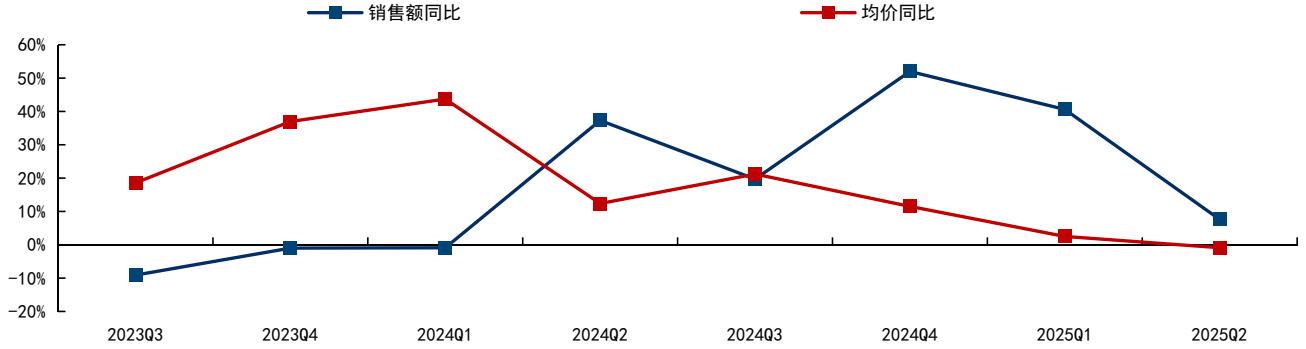
② 跑步鞋2025Q2销售额（5亿）同比+7.6%，均价（225元）同比-0.9%。

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

特步：跑步驱动份额继续上涨，服装与板鞋价格下降

国信证券 GUOSEN SECURITIES

篮球鞋降幅加深，市场份额下滑，价格企稳

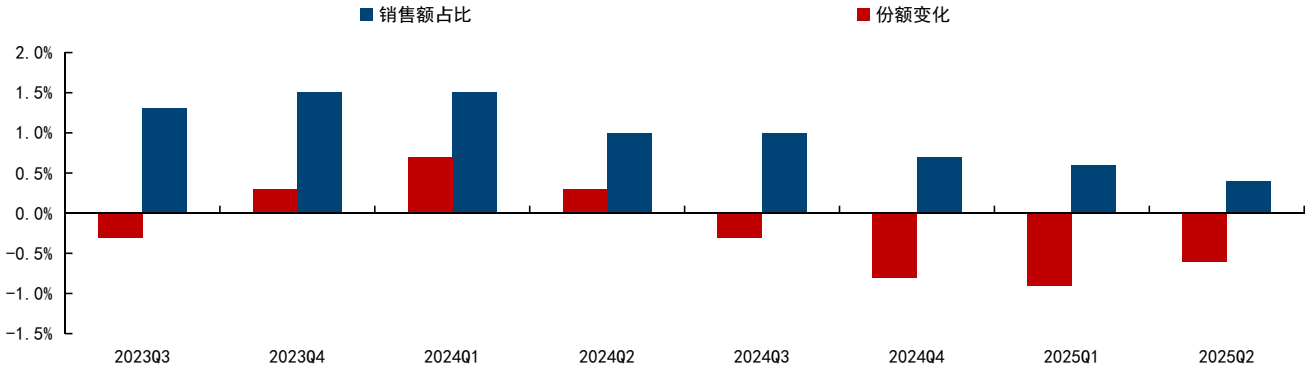
- **特步篮球鞋下滑幅度持续加深，市场份额大幅下降，均价同比由负转正。**
- 具体数据方面，

1. 三平台：

① 篮球鞋2025Q2销售额占比0.4%，同比变动-0.6个百分点；

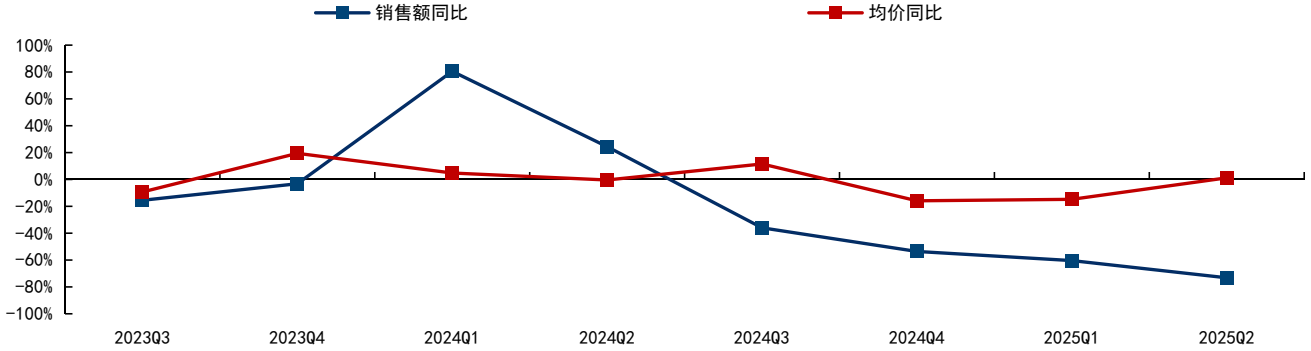
② 篮球鞋2025Q2销售额（0.0亿）同比-73.2%，均价（253元）同比+1.2%。

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲鞋市场份额下降，价格下跌幅度明显收缩

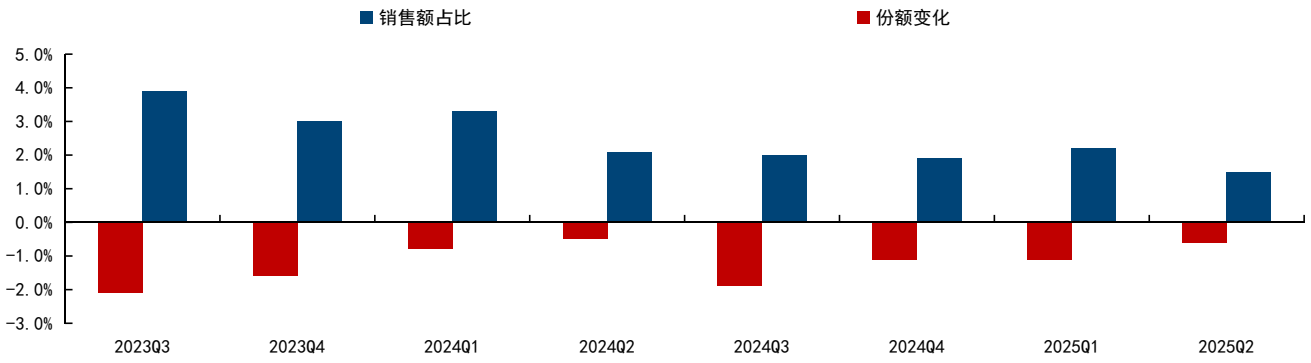
- **运动休闲鞋份额持续下降，价格下行压力缓解。**
- 具体数据方面，

1. 三平台：

① 运动休闲鞋2025Q2销售额占比1.5%，同比变动-0.6个百分点；

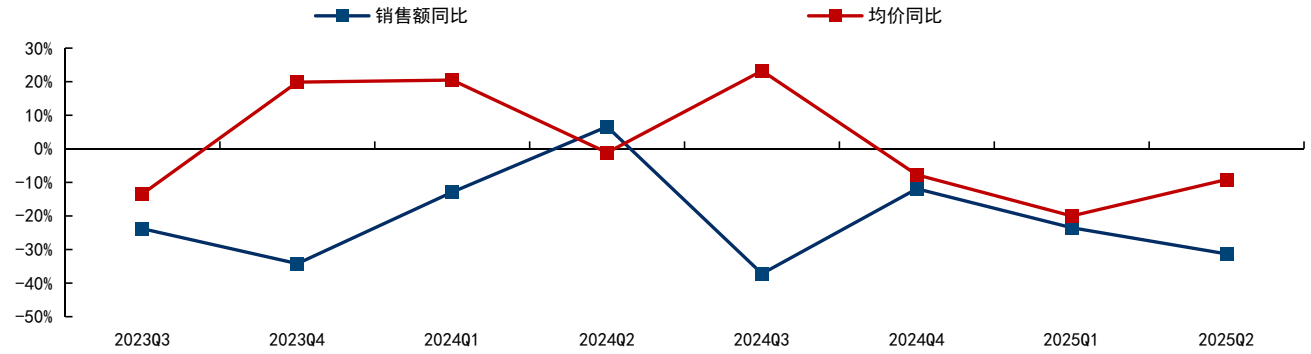
② 运动休闲鞋2025Q2销售额（0.7亿）同比-31.3%，均价（159元）同比-9.1%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

板鞋市场份额回暖，价格持续下沉

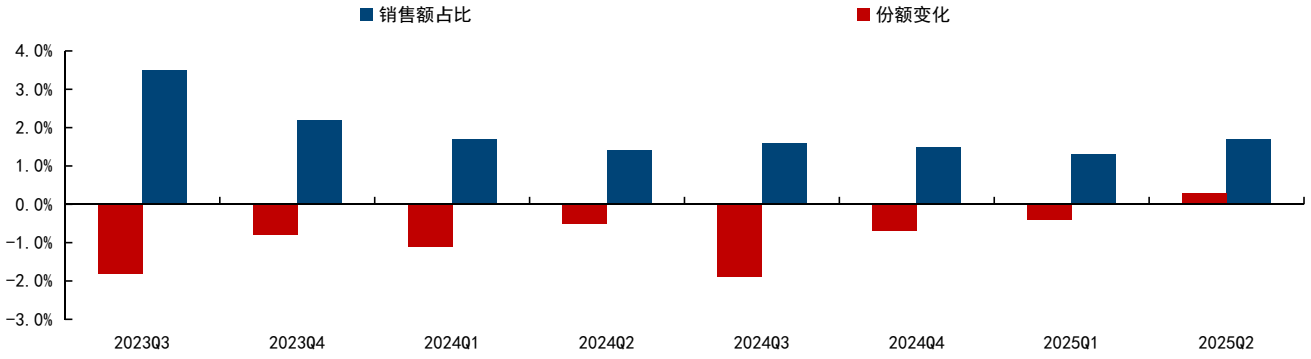
- **特步板鞋价格仍保持下滑趋势，但抖音渠道销售额实现翻倍增长，拉动总体销售额止跌以及份额回暖。**
- 具体数据方面，

1. 三平台：

① 板鞋2025Q2销售额占比1.7%，同比变动+0.3个百分点；

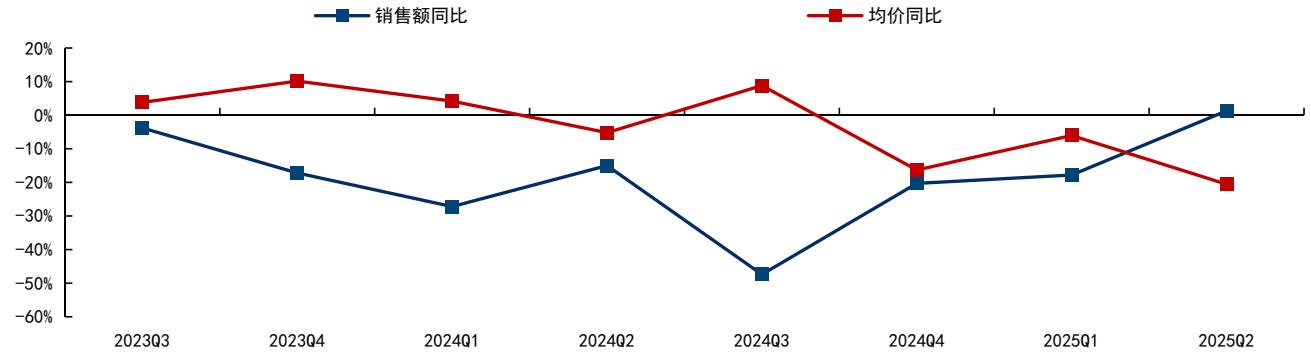
② 板鞋2025Q2销售额（0.5亿）同比+1.3%，均价（116元）同比-20.5%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

特步：跑步驱动份额继续上涨，服装与板鞋价格下降

国信证券 GUOSEN SECURITIES

大单品：性价比专业跑鞋持续放量

- 跑鞋方面，各个系列均价出现不同程度下跌，跑鞋顶尖的竞速系列160销售额单季度突破5000万，竞训系列260出现明显下跌，入门级跑鞋360则出现明显增高。
- 两千公里更新至第三代，轻量耐磨，适配不同阶段跑者，性价比相对较高，增长至8000万销售额。竞训鞋一体成型系列主打多场景适用，同时覆盖进阶跑者和体考人群，销量实现明显跃升。
- 板鞋方面，平价小白鞋空军一号系列为主要单品，增长迅速，品类占比超过50%。

图：大单品销售表现

品牌	特步 Xtep	品类	跑步鞋	商品关键词	两千公里
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	66	345	288.3%	-11.1%	17.7%
2025Q2	83	332	26.4%	-3.7%	23.7%

品牌	特步 Xtep	品类	跑步鞋	商品关键词	160
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	49	841	72.3%	3.6%	13.1%
2025Q2	52	823	6.0%	-2.1%	14.7%

品牌	特步 Xtep	品类	跑步鞋	商品关键词	260
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	25	537	79.8%	10.8%	6.8%
2025Q2	15	446	-39.7%	-17.0%	4.4%

品牌	特步 Xtep	品类	跑步鞋	商品关键词	360
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	6	516	3069.3%	9.5%	1.7%
2025Q2	10	390	56.8%	-24.4%	2.9%

品牌	特步 Xtep	品类	跑步鞋	商品关键词	一体成型
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	14	397	/	/	3.7%
2025Q2	21	392	49.3%	-1.4%	5.9%

品牌	特步 Xtep	品类	板鞋	商品关键词	空军一号
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	17	123	1.1%	-9.4%	37.3%
2025Q2	24	100	43.0%	-19.0%	53.2%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

特步：跑步驱动份额继续上涨，服装与板鞋价格下降

国信证券 GUOSEN SECURITIES

2025下半年展望：跑步产品持续推新，持续投入跑步相关赛事

- 特步2025年持续优化专业跑鞋矩阵，近期160X新品7.0和7.0 PRO即将上市，持续吸引专业跑者。缓震跑鞋青云推出夏季配色，为城市跑者提供更多选择。篮球鞋方面，林书豪签名系列JLIN6发布，通过明星运动员效应带动产品热卖。

- 特步作为赞助马拉松赛事最多的中国运动品牌，今年五月成为2025年世界田联接力赛官方赛事支持商，为赛事提供专业设备支持。6月末成为2025法国凡尔赛跑的官方合作伙伴，并联合宇树科技在赛场进行机器人跑步演示，强化品牌科技标签。

- 特步还持续在不同城市举办“加速度夜跑”活动，把目标群体对准上班族等群体，结合抖音线上营销渠道，打造城市夜跑新生态。

图：160X 7.0即将登场

资料来源：特步官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：林书豪六代篮球鞋上市

资料来源：特步官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：夜跑活动瞄准上班族

资料来源：特步官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动服饰份额下降，促销效果有限

- 361度份额继续收缩，均价再次下滑拖累销售额同比转负。361度童装保持20以上的增长，合计后品牌仍有正增速。
- 具体数据方面，

1. 三平台：

① 运动服饰2025Q2销售额占比2.2%，同比变动-0.2个百分点；

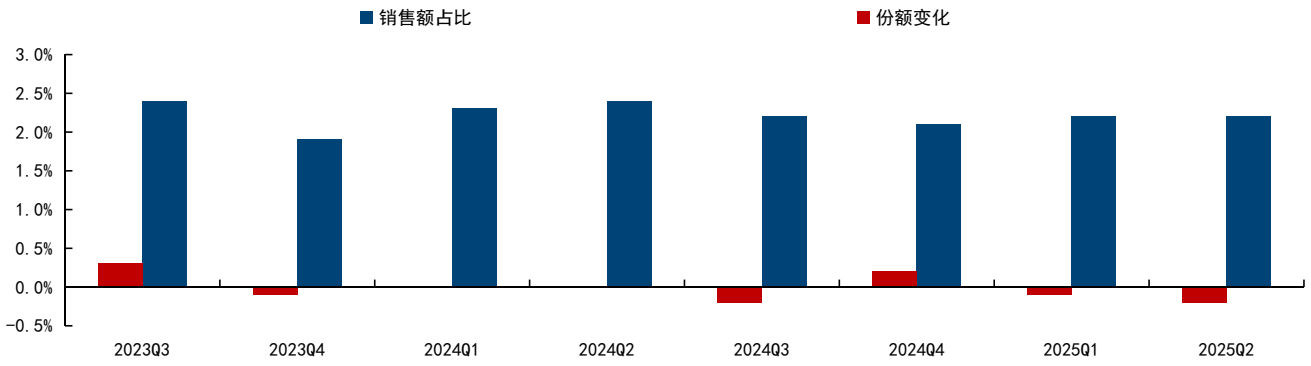
② 运动服饰2025Q2销售额（7.3亿）同比-6.7%，均价（116元）同比-7.9%。

表：三平台361度品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q2	25.3	14.3	60.4
2025Q2	26.9	22.4	50.7

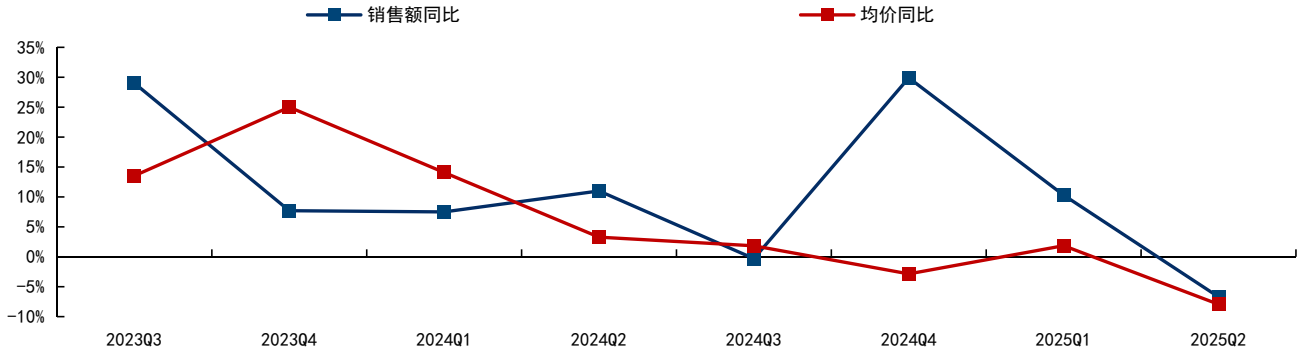
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

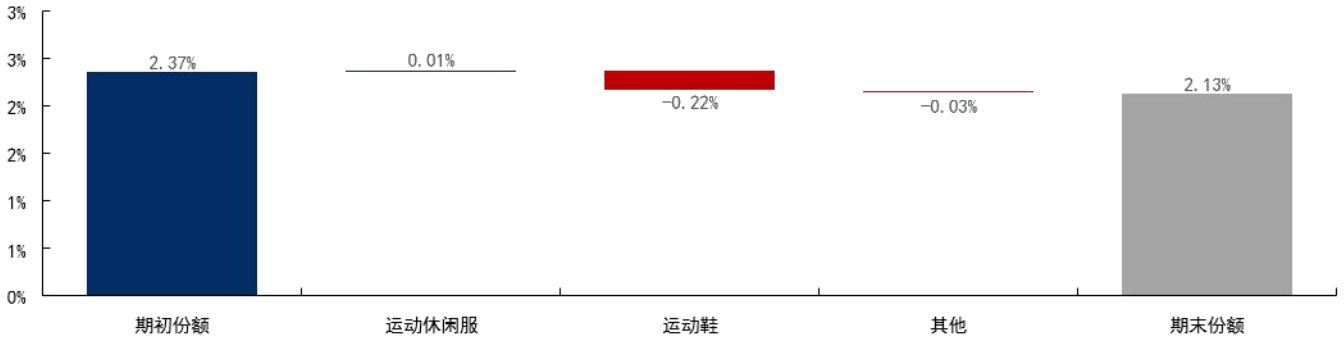
国信证券 GUOSEN SECURITIES

服装贡献持平，跑鞋支撑份额，篮球鞋与休闲鞋拖累

- **361度份额回落主要受运动鞋拖累，其中休闲品类拖累最大，跑步鞋表现相对坚挺。**
- 三平台具体数据：

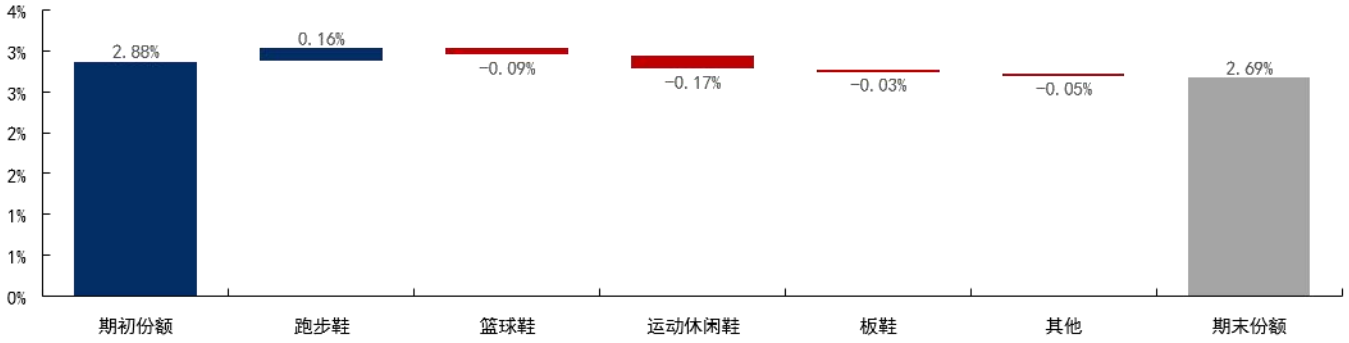
1. 行业2025Q2增速：
   ① 运动服饰+3.8%，其中运动休闲服+27.1%、运动鞋-3%；
   ② 运动鞋中，跑步鞋+11.4%、篮球鞋-29.7%、运动休闲鞋-2.9%、板鞋-13%。
2. 361度2025Q2增速：
   ① 运动服饰-6.7%，其中运动休闲服+8.1%、运动鞋-9.2%；
   ② 运动鞋中，跑步鞋+5.7%、篮球鞋-40.6%、运动休闲鞋-32.6%、板鞋-34.2%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲服实现增长但份额下行，价格下滑扩大

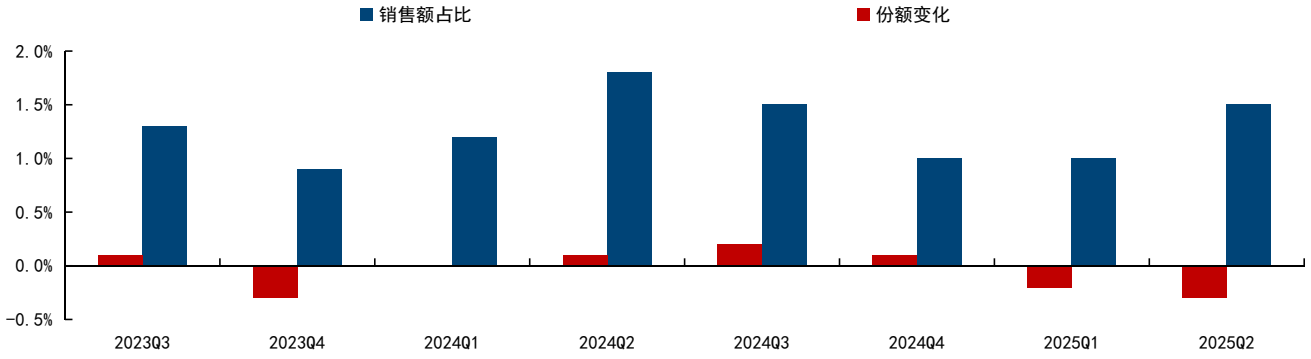
- **361度运动服销售额有所回暖，份额持续下行，价格下滑幅度加大。渠道上抖音和京东自营增长明显。**
- 具体数据方面，

1. 三平台：

① 运动休闲服2025Q2销售额占比1.5%，同比变动-0.3个百分点；

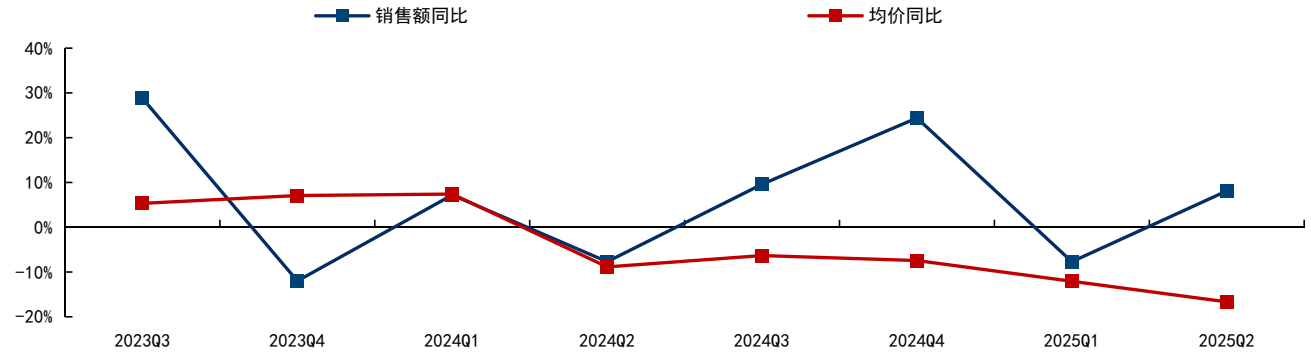
② 运动休闲服2025Q2销售额（1.3亿）同比+8.1%，均价（60元）同比-16.7%。

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

跑步鞋保持增长，份额小幅回落

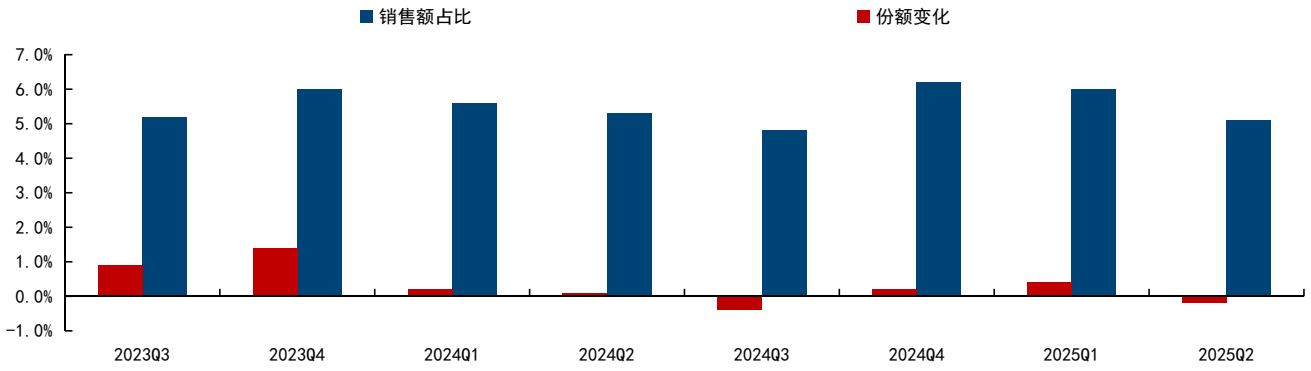
- 361度跑步鞋增速下降，份额出现回落，价格延续上升趋势。渠道上京东带动销售增长。产品方面，经典专业跑鞋大单品均价有所下降但占比继续上行推动整体价格增长。
- 专业跑鞋矩阵（飞燃、飞飚、飚速、赤焰、爆沫、Spire、国际线）占比明显上升，从去年同期37%提升至53%，均价从476元下降至416元，仍处于较高水平。
- 具体数据方面，

1. 三平台：

① 跑步鞋2025Q2销售额占比5.1%，同比变动-0.2个百分点；

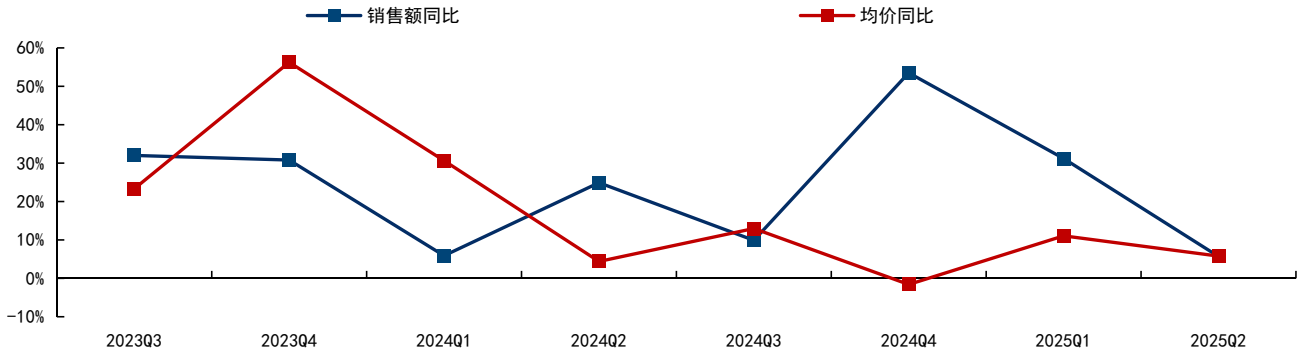
② 跑步鞋2025Q2销售额（3.9亿）同比+5.7%，均价（201元）同比+5.8%。

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

篮球鞋份额继续下行，销售量和价格均下降

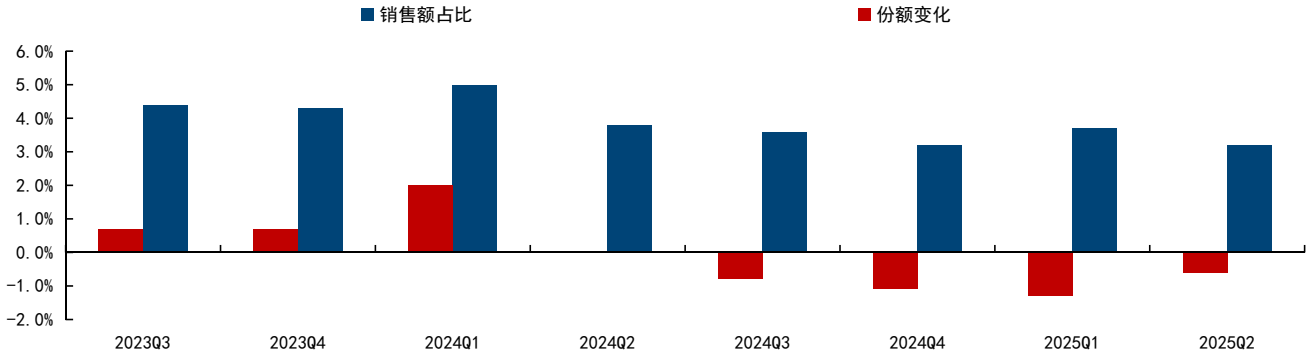
- **361度篮球鞋延续份额下滑的趋势，量价双降。**

1. 三平台：

① 篮球鞋2025Q2销售额占比3.2%，同比变动-0.6个百分点；

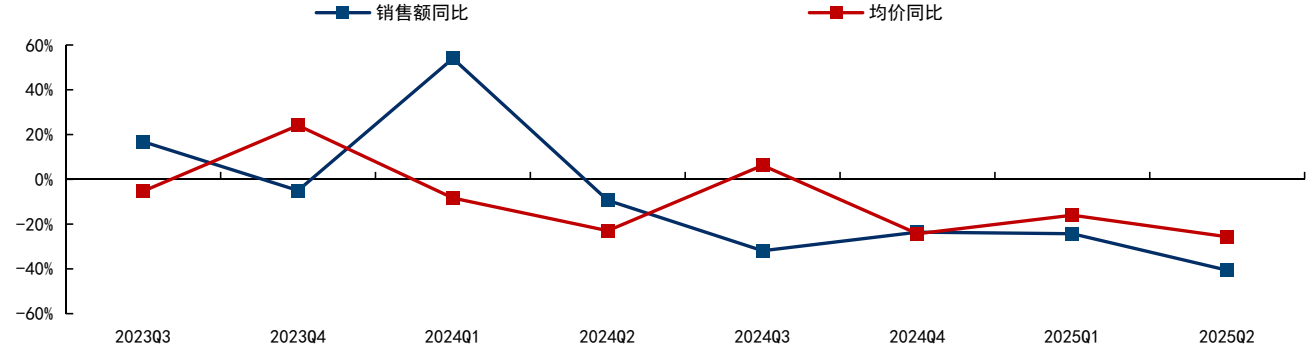
② 篮球鞋2025Q2销售额（0.3亿）同比-40.6%，均价（252元）同比-25.7%。

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

运动休闲鞋份额回落，价格持续下沉

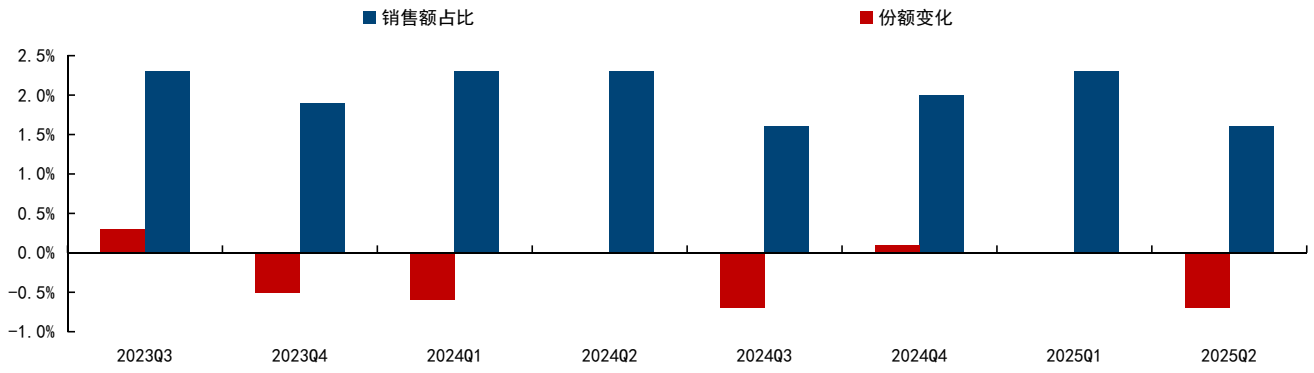
- **361度运动休闲鞋继前两个季度企稳后再次收缩，趋势企稳，价格下行加剧。**
- 具体数据方面，

1. 三平台：

① 运动休闲鞋2025Q2销售额占比1.6%，同比变动-0.7个百分点；

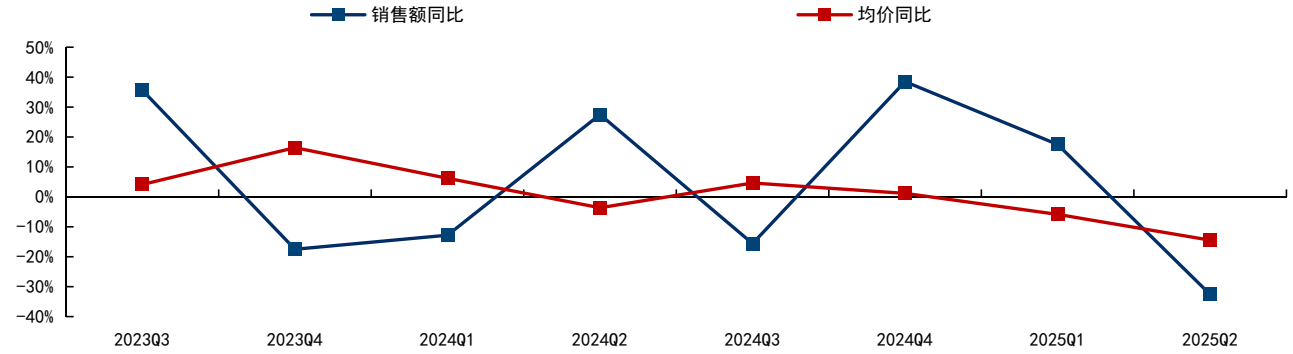
② 运动休闲鞋2025Q2销售额（0.8亿）同比-32.6%，均价（136元）同比-14.5%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

板鞋表现弱于行业，市场份额下滑，价格持续下跌

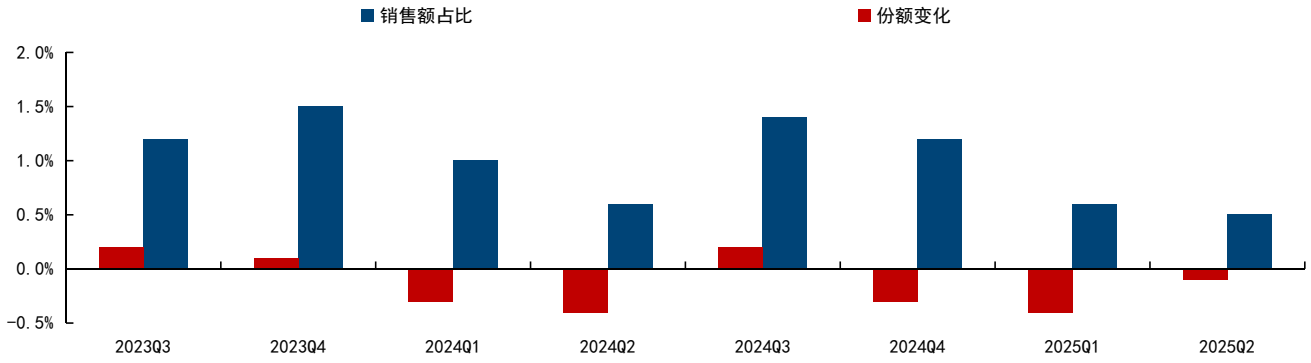
- **361度板鞋份额下滑趋势延续，销售额下降幅度有所收窄。**
- 具体数据方面，

1. 三平台：

① 板鞋2025Q2销售额占比0.5%，同比变动-0.1个百分点；

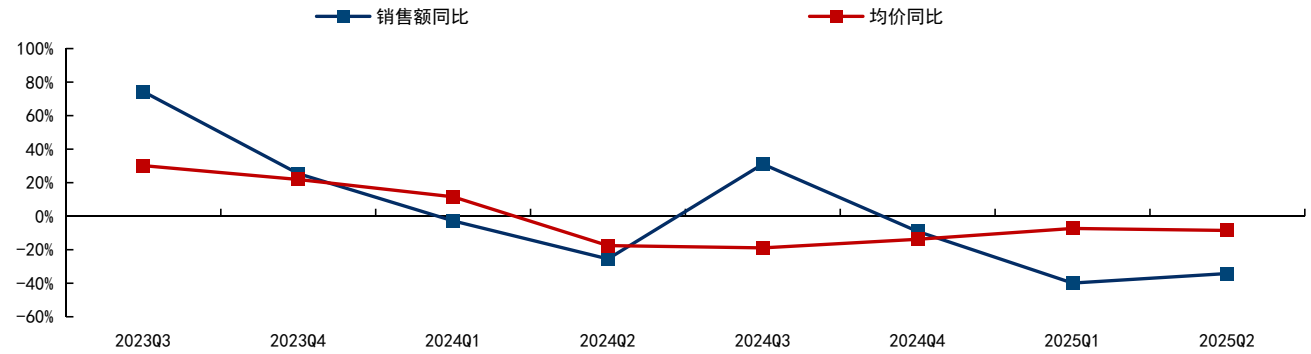
② 板鞋2025Q2销售额（0.1亿）同比-34.2%，均价（129元）同比-8.5%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

大单品：飞燃稳居跑鞋头部梯队，篮球大单品面临下行压力

- 跑鞋方面，飞燃单季度超8000万的销售额位于国产跑鞋的头部梯队，价格回落至500元以下，定位更加高端的飞飚系列在大幅降价下销售放量，针对体测的飚速更具性价比，销售稳中有升；
- 篮球鞋方面，占比达到半数的大单品BIG3销量腰斩，均价下滑明显；约基奇签名鞋新品JOKER定位中高端，带来增长动力，但对整体篮球鞋占比尚低。

图：大单品销售表现

品牌	361°	品类	跑步鞋	商品关键词	飞燃
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	70	537	95.9%	-6.8%	23.8%
2025Q2	86	472	22.3%	-12.1%	31.1%

品牌	361°	品类	跑步鞋	商品关键词	飞飚
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	4	883	-38.9%	38.1%	1.3%
2025Q2	18	599	363.4%	-32.2%	6.4%

品牌	361°	品类	跑步鞋	商品关键词	飚速
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	17	438	101.7%	-29.4%	5.7%
2025Q2	18	389	7.3%	-11.2%	6.5%

品牌	361°	品类	篮球鞋	商品关键词	BIG3
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	28	367	21.2%	-37.7%	58.1%
2025Q2	14	266	-51.0%	-27.4%	52.8%

品牌	361°	品类	篮球鞋	商品关键词	Joker
时间	销售额（百万元）	均价（元）	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q2	/	/	/	/	/
2025Q2	3	580	/	/	9.8%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国信证券 GUOSEN SECURITIES

2025下半年展望：针对多样化需求持续推新，持续投入亚冬会等多项赛事

- 361度7月17-21日邀请全球品牌代言人尼古拉·约基奇参与中国行。他将先后造访广州、佛山、深圳、成都、石家庄和北京六座城市，在361度门店与球迷近距离互动，进一步强化IP在球迷心目中影响力。
- 产品方面，361度针对多样化需求持续推新。飞飙FUTURE 2、疾风Q弹超6代、千行1.0以及漫跑三剑客系列等产品全新上市，满足不同跑者需求。
- 2025年，361度作为官方合作伙伴深度参与哈尔滨第九届亚洲冬季运动会，为赛事工作人员提供融合石墨烯保暖科技与地域文化设计的全套装备；同时连续两年赞助青岛马拉松、法国巴黎之星10公里赛跑等赛事；在自主IP赛事领域，三号赛道10KM竞速系列赛、「一拍即合」羽球城市赛首首战分别在深圳、东莞开展，引发大众关注。

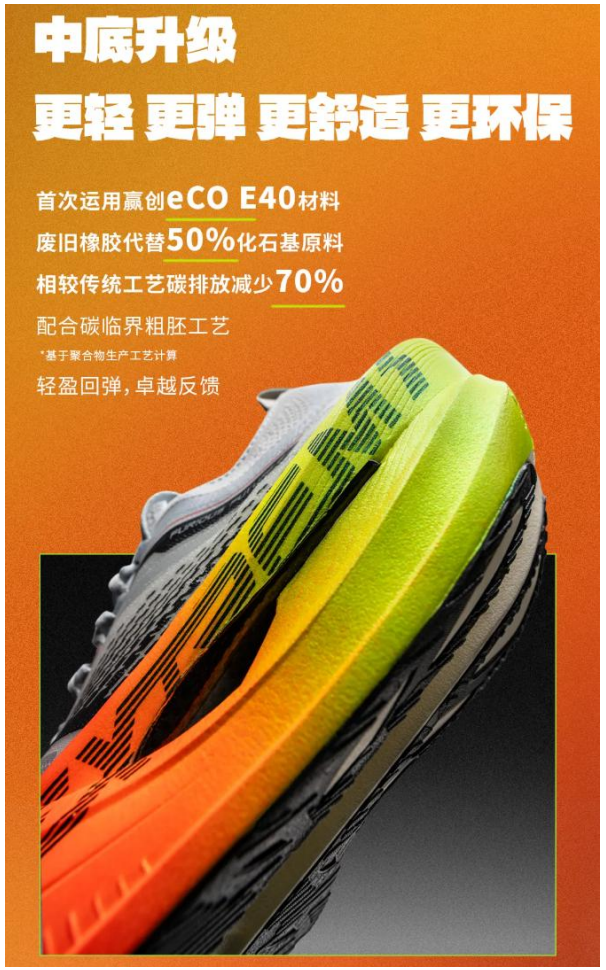
图：「一拍即合」羽球城市赛东莞揭幕

资料来源：361度官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：361° 约基奇首次中国行开展

资料来源：361度官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：361° 飞飙FUTURE 2中底升级



资料来源：361度官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

目录

国信证券 GUOSEN SECURITIES

01 行业大盘：运动户外渗透率继续提升，运动整体价格回落，鞋类显著降速

02 国际品牌：耐克产品调整阵痛体现，阿迪达斯份额延续回升

03 本土品牌：服装反弹，鞋类以专业跑鞋抵抗其他品类下行

04 要点总结：价格战蔓延至全品类，创新带动品牌份额增长

05 风险提示和投资建议

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

要点总结：“价格战”蔓延至全品类，创新带动品牌份额增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

1、行业趋势

- **行业大盘：运动户外渗透率持续提升，抖音占比超越天猫**
- 2025年第二季度，运动户外品类在服饰大盘中的渗透率持续提升至27%以上，其中运动大类占比19.4%（同比+1.8个百分点），户外大类占比7.9%（同比+1.1个百分点）。运动大类呈现以价换量特征，销售额342亿元，同比增长3.8%，但均价171元同比下降2.8%；户外大类则依靠均价提升驱动增长，销售额139亿元同比增长9.9%，均价119元同比大幅上升15.5%。渠道方面，抖音超越天猫成为最大销售平台，京东增长势头强劲。

- **成长性对比：运动服>运动鞋，跑鞋>其他运动鞋**
- 品类增长呈现显著分化。运动休闲服在低基数下表现亮眼，销售额同比增长27.1%，增长主要由销量驱动；而运动鞋整体表现疲软，销售额同比下降3%,均价（278元）同比-6.4%。在运动鞋子品类中，跑步鞋成为唯一亮点，销售额同比增长11.4%；篮球鞋则大幅下滑29.7%，成为主要拖累；运动休闲鞋轻微收缩2.9%；板鞋下滑幅度达13%，表现不佳。

- **价格对比：篮球鞋>运动休闲鞋>板鞋>跑鞋>运动服，整体均价回落**
- 整体运动大类均价171元，同比下降2.8%。其中运动服均价138元，同比-8.6%，各运动鞋子品类均价均呈现下行趋势：跑步鞋均价268元，同比下降3.2%；篮球鞋均价416元，同比下降6.1%；运动休闲鞋均价332元，同比下降5.4%；板鞋均价294元，同比下降5.8%。价格普降反映了市场竞争加剧与促销力度加大。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

要点总结：“价格战”蔓延至全品类，创新带动品牌份额增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

2、品牌竞争格局

- **耐克：份额回落，服装延续增长，鞋类唯有跑步正增长**
- 耐克本季度份额显著下滑2个百分点至10.2%，销售额34亿元同比下降13.9%，均价402元同比下降6.3%。分品类看，运动服表现相对突出，销售额增长28.8%（超行业）且均价提升6.8%至252元，份额企稳；鞋类则全面承压，跑鞋仅微增1.2%，均价504元（-4.9%）且份额下滑；篮球鞋暴跌49.3%，均价625元（+0.5%）但份额大幅缩水；休闲鞋与板鞋也录得双位数下滑。产品方面，科比系列逆势增长，而复古款Initiator及Dunk系列延续颓势，公司正经历产品调整阵痛，下半年计划聚焦跑鞋升级（Structure/Vomero）及深化篮球明星策略。

- **阿迪达斯：价格策略拉动增长，运动服贡献突出，跑鞋增长出色**
- 阿迪达斯是本季度表现最佳的国际品牌，份额提升1.1个百分点至8.2%，销售额27亿元同比增长18%，策略上呈现以价换量特征，均价302元同比下降7.9%。运动服是最大增长引擎，销售额激增49.4%，均价234元（+3.5%），份额提升1.3个百分点至8.6%；鞋类中跑鞋增长18.2%且均价340元保持平稳，份额微升；篮球鞋凭借低价复古款Entrap放量实现45.2%的高增长，份额大幅提升6.3个百分点；板鞋销售额微增2.1%，T头鞋热销推动份额提升3.8个百分点至24.6%。产品方面，T头鞋（Samba/Gazelle）及Adizero跑鞋矩阵成功，时尚联名持续引领潮流。

- **安踏：抖音渠道转弱，跑鞋矩阵驱动增长，篮球品类回暖**
- 安踏整体份额下滑0.5个百分点至6.4%，销售额21.3亿元同比下降4.4%，均价169元（-8.6%）。运动服实现10.2%增长，但均价110元（-10.6%）下跌且份额流失；鞋类整体下滑10%，其中跑鞋增长5.6%，均价227元（+0.9%）展现韧性，但份额略降至11.3%，专业矩阵占比升至24%；篮球鞋跌幅收窄至9.4%（优于行业），份额回暖；运动休闲鞋与板鞋则深度收缩超30%。产品亮点在于专业跑鞋矩阵化（如C202系列量价齐升）及篮球鞋大单品（欧文、狂潮系列）在矩阵款铺设中显现成效，下半年将借全运会提升品牌力并推新。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

要点总结：“价格战”蔓延至全品类，创新带动品牌份额增长

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **李宁：份额温和上涨，跑鞋量价齐升，篮球趋势持续企稳**
- 李宁份额微增0.2个百分点至7.1%，销售额23.5亿元同比增长6.1%，均价166元（-0.6%）相对稳定。运动服增长10%，但均价104元（-8.8%）下降且份额流失；运动鞋整体增长6.3%，其中跑鞋表现最佳，量价齐升（销售额+20.3%，均价300元 +1.7%），份额提升至9.5%，专业矩阵占比达56%；篮球鞋接近企稳（-0.6%），均价515元（+7.3%）回升且份额显著增加7.9个百分点至27%；休闲鞋与板鞋双位数下滑。产品方面，赤兔系列持续放量，飞电/追风等高端款提价，篮球鞋新品（利刃、超轻）增长良好，下半年将重点押注NBA球星杨瀚森效应及奥运营销。

- **特步：跑步驱动份额继续上涨，服装与板鞋价格下降**
- 特步份额微升0.1个百分点至2.7%，销售额8.9亿元同比增长4.6%，但均价128元（-12.9%）明显下沉。运动服高速增长31.3%（抖音/京东驱动），但均价68元（-16%）较低且份额仅微增；鞋类整体下滑1.4%，其中跑鞋增长7.6%是核心支撑且均价225元（-0.9%）稳定，但份额略降至6.5%，专业矩阵占比52%；板鞋在抖音翻倍带动下止跌回升（+1.3%）；篮球鞋则暴跌73.2%，严重拖累业绩。产品策略聚焦性价比专业跑鞋（如两千公里、一体成型）放量，下半年持续投入跑步赛事并迭代160X系列。

- **361度：销售同比转负，跑步一枝独秀**
- 361度份额下滑0.2个百分点至2.2%，销售额7.3亿元同比下降6.7%，均价116元（-7.9%）下行。运动服增长8.1%但均价60元（-16.7%）显著下降且份额流失；鞋类整体下滑9.2%，其中跑鞋增长5.7%成为支柱，均价201元（+5.8%）逆势提升，但份额略降至5.1%，专业矩阵占比升至53%；篮球鞋、运动休闲鞋及板鞋均深度下滑超30%，份额萎缩。产品方面，飞燃系列稳居国产跑鞋头部但价格回落，飞飚系列降价放量，篮球鞋大单品BIG3大幅下滑，新推约基奇签名鞋JOKER试水中高端，下半年将强化球星中国行及亚冬会合作。

目录

国信证券 GUOSEN SECURITIES

01 行业大盘：运动户外渗透率继续提升，运动整体价格回落，鞋类显著降速

02 国际品牌：耐克产品调整阵痛体现，阿迪达斯份额延续回升

03 本土品牌：服装反弹，鞋类以专业跑鞋抵抗其他品类下行

04 要点总结：价格战蔓延至全品类，创新带动品牌份额增长

05 风险提示和投资建议

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

投资建议：关注运动品牌的产品创新能力

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- 行业二季度增长共性在于均价下降，体现了需求疲软和品牌的产品周期瓶颈。在消费整体需求趋势延续的假设下，破局之道在于品牌自身强化创新，满足新的细分需求或引领时尚审美趋势，从而带来有利润的新增长。行业层面，国际品牌在重新聚焦产品创新、时尚单品的引领作用值得期待，如耐克品牌强调对经典大单品的供给收缩、推出新路跑鞋矩阵，阿迪达斯引领薄底鞋与竞速美学生活跑鞋的做法；而本土品牌针对中国消费者的需求洞察，开发满足特定场景功能的新品的创新效果也值得期待，如安踏满足慢跑+通勤需求的性价比缓震跑鞋PG7，李宁针对提高“体考”过弯表现的跑鞋新品追风Pro等。
- 个股方面：

1. 重点推荐受益国际品牌布局新品周期的核心零售商**滔搏**，以及供应商**申洲国际、华利集团**；
2. 推荐具有多品牌矩阵优势的**安踏体育**，在主品牌稳健增长基础上，通过多元化品牌覆盖高消费力人群，即满足专业运动细分产品需求，又开创差异化品牌调性塑造时尚热点；
3. 推荐大众运动领域新品爆款能力强的**李宁**，以跑步品类推新、篮球品类企稳、奥运营销提升品牌曝光度等方式有望带动后续表现改善；
4. 建议关注跑步专业大单品持续驱动增长的**特步国际、361度**。

可比公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（RMB）	总市值（亿元）	EPS		PE	
					2024A	2025E	2024A	2025E
6110.HK	滔搏	优于大市	3.01	182	0.21	0.21	14.5	14.4
2020.HK	安踏体育	优于大市	85.00	2,331	5.56	4.80	15.3	17.7
2331.HK	李宁	优于大市	15.68	396	1.17	0.97	13.4	16.2
1368.HK	特步国际	优于大市	5.29	144	0.45	0.50	11.9	10.5
1361.HK	361度	优于大市	5.41	109	0.56	0.63	9.7	8.6
2313.HK	申洲国际	优于大市	54.57	801	4.15	4.38	13.1	12.5
300979.SZ	华利集团	优于大市	55.01	668	3.29	3.56	16.7	15.4

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理；注：无评级公司的EPS预测来自彭博一致预期

风险提示

1. 宏观经济疲软；
2. 消费复苏不及预期；
3. 国际政治经济风险；
4. 汇率与原材料价格大幅波动。

免责声明

国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普500指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046　　总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032