

纺织服装品牌力跟踪月报 202302 期

节后品牌营销积极，国际运动品牌热度回升

超配

核心观点

搜索指数：耐克、阿迪、FILA、全棉时代和地素热度明显上升。随着社交场景放开，各品牌营销加码，耐克和阿迪百度指数在低基数下环比1月增长超过100%，FILA开展情人节营销活动，百度指数环比增长153%。安踏、特步、李宁百度指数虽无明显增长，但是各品牌积极准备开学季营销，例如安踏推出新品跑鞋马赫3、特步和李宁携手运动员助力马拉松赛事。休闲品牌方面，地素携代言人推23春季系列，全棉时代官宣新代言人孙千，搜索指数均环比增长100%以上。另外，从逐月跟踪的搜索关联词看，李宁和江南布衣此前的舆论事件影响已基本消退。

内容营销：本土运动品牌把握春节旺季积极发力营销，影响力提升。1) 微博：2月新增转评赞排名前三的品牌分别为特步/FILA/李宁，新增粉丝数排名前三品牌为波司登/安踏/迪桑特。安踏推出新品跑鞋马赫3；特步助力运动员何杰夺得深圳马拉松冠军；李宁推出LI-NING XSOUILLAND23SS联名跑鞋系列；森马积极推进开学季品牌营销活动，大力宣传春季新品；波司登积极开展元宵节、情人节营销活动，推送轻薄羽绒服，满足消费者春冬穿着需求；2) 小红书：2月各品牌声量保持稳定，从新增互动看，始祖鸟/迪桑特/dazzle环比增长较好，分别+10.1%/+7.4%/+3.3%，其余大多数品牌互动数保持稳定或小幅增长。

运动社区：耐克虎扑讨论热度明显回升，各品牌识货折扣小幅加深。1) 虎扑：2月耐克、阿迪、李宁帖子数均环比增长，其中耐克增长最明显且实现对李宁反超，重回第一。从top2帖子看，李宁讨论热度上升明显，主要与反伍2 LOW的实战测评有关，耐克主要讨论球星。2) 识货：从top1-3产品看，李宁销量继续在本土品牌保持领先，仅次于耐克和Jordan；大多品牌折扣加深，其中阿迪虽折扣有所减小但平均折扣3.6仍处于较深水平，耐克折扣加深幅度最小，且平均折扣7.1相对健康。

风险提示：疫情反复；竞争恶化；品牌形象受损；系统性风险

投资建议：品牌旺季营销积极，看好社交场景放开后服饰消费加速回暖。2月受益于社交场景全面恢复，元宵节、情人节和开学旺季来临，各服饰品牌在主流社交媒体的营销热度和推送新品力度明显提升，同时需注意到国际运动品牌耐克和阿迪的关注热度也出现回升。目前看服装零售1-2月表现良好，3-5月进入低基数后增长有望加速，建议把握景气赛道品牌的配置良机。运动板块推荐李宁、安踏体育、特步国际、滔搏，休闲服饰板块推荐波司登、比音勒芬、报喜鸟、稳健医疗。

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	收盘价 (人民币元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
02331	李宁	买入	61.4	1619	1.57	2.06	39.1	29.8
02020	安踏体育	买入	98.0	2662	2.65	3.40	37.0	28.8
01368	特步国际	买入	8.3	220	0.34	0.45	24.5	18.5
06110	滔搏	买入	6.3	392	0.35	0.41	17.8	15.5
03998	波司登	买入	4.0	420	0.21	0.26	19.1	15.6
002832	比音勒芬	买入	30.2	174	1.38	1.71	21.9	17.6
002154	报喜鸟	买入	5.2	77	0.36	0.45	14.6	11.6
300888	稳健医疗	买入	68.7	296	4.09	4.56	16.8	15.1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

纺织服饰

超配 · 维持评级

证券分析师：丁诗洁

联系人：关竣尹

0755-81981391

0755-81982834

dingshijie@guosen.com.cn guanjunyin@guosen.com.cn
S0980520040004

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《纺织服装3月投资策略-品牌服饰加速复苏，制造出口边际向好》——2023-03-03
 《纺织服装双周报（2304期）-看好品牌服饰复苏加速，把握板块加仓良机》——2023-02-20
 《纺织服装双周报（2303期）-春节拉动消费复苏，原材料价格有所上涨》——2023-02-12
 《纺织服装行业品牌力跟踪月报 202301 期-春节品牌营销加码，看好新一轮消费复苏》——2023-02-04
 《纺织服装2月投资策略-国内消费景气复苏，看好板块加仓良机》——2023-02-03

内容目录

搜索指数：耐克、阿迪、FILA、全棉时代和地素热度明显上升	4
百度指数：社交场景恢复，部分品牌营销力度持续加大，热度环比上升	4
相关词：竞品间关联度较高，李宁、江南布衣的舆论事件影响已消退	6
内容营销：本土运动品牌把握春节旺季积极发力营销，影响力提升	8
微博：特步、FILA、迪桑特营销积极，安踏和李宁推出春季新品	8
微信：波司登、阿迪达斯、耐克平均阅读数前三	11
小红书：始祖鸟和迪桑特加大营销力度，大多数品牌声量保持稳定或小幅提升	11
运动社区：耐克虎扑讨论热度明显回升，各品牌识货折扣小幅加深	14
虎扑：讨论内容主要与开学季鞋类测评相关，耐克讨论帖子数重回第一	14
识货：李宁销量仅次于耐克和 Jordan，各品牌折扣均略有加深	16
投资建议：品牌旺季营销积极，看好社交场景放开后服饰消费加速回暖	20
风险提示	22
免责声明	23

图表目录

图1：2022年12月至2023年2月百度指数（整体日平均）	5
图2：运动品牌2021年2月至2023年2月百度指数月度表现	6
图3：休闲品牌2021年2月至2023年2月百度指数月度表现	6
图4：累计至2023年2月28日微博数、粉丝、转评赞	9
图5：2023年2月当月新增微博、粉丝、转评赞	10
图6：2月当月微信公众号近30天平均阅读数（万）	11
图7：2月当月微信公众号次条平均阅读数（万）	11
图8：截至2023年2月28日小红书累计笔记数，种草博主数，互动总数	12
图9：2月小红书当月新增笔记数，种草博主数，互动总数	13
图10：近3个月虎扑帖子数	14
图11：近3个月TOP1-2虎扑帖子浏览数（个）	15
图12：近1个月品牌在虎扑相关帖子回复数排序	16
图13：当月识货TOP1产品销量、价格、折扣	17
图14：当月识货TOP2产品销量、价格、折扣	18
图15：当月识货TOP3产品销量、价格、折扣	19
图16：安踏、李宁、特步、361度、耐克、阿迪达斯当月识货热销产品截图	20
表1：近一周运动品牌百度相关词排序	7
表2：近一周休闲品牌百度相关词排序	7

搜索指数：耐克、阿迪、FILA、全棉时代和地素热度明显上升

百度指数：社交场景恢复，部分品牌营销力度持续加大，热度环比上升

1) 运动品牌：社交场景恢复，营销加码，耐克、阿迪、FILA 搜索热度明显提升

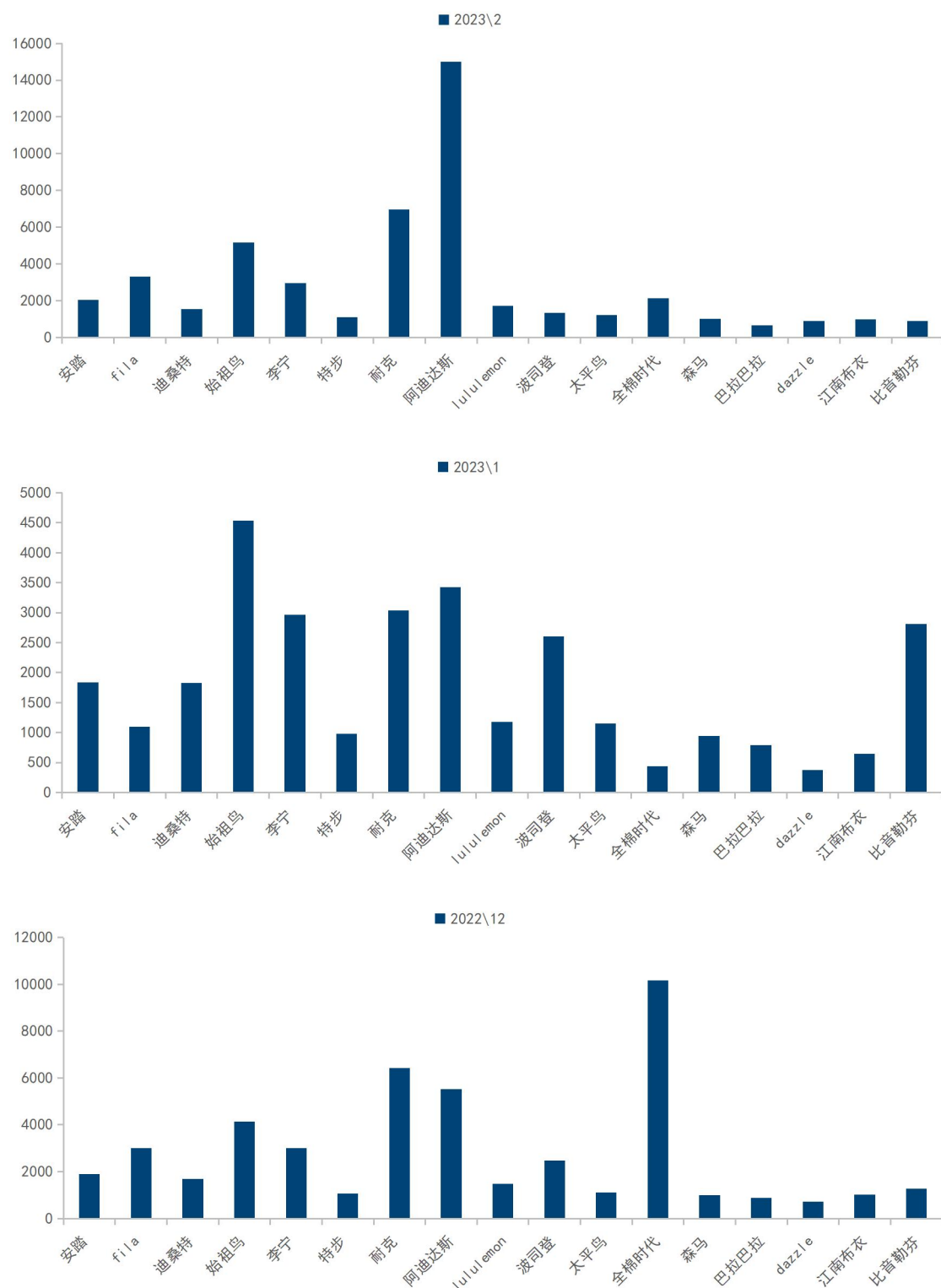
随着各地气温回升，户外运动逐渐恢复，运动场景增加，运动品牌百度指数环比增长显著，国际品牌阿迪达斯、耐克百度指数环比 1 月分别增加 289.7%/100%；国产运动品牌安踏/特步热度环比增加 3.6%/3.0%。冬季户外运动的需求下降，高端户外运动品牌始祖鸟、迪桑特热度有所下降；其他运动品牌方面，2 月热度下降幅度明显收窄。

2 月随着天气回暖，各品牌热度持续上升，营销方面，各运动品牌备战开学季营销，特步、李宁携手运动员助力马拉松赛事，安踏推出新品跑鞋马赫 3，FILA 积极开展情人节营销活动（FILA 百度指数环比增长 153%）。

2) 休闲品牌：地素推出春季新品影响力明显提升，全棉时代官宣代言人热度上升

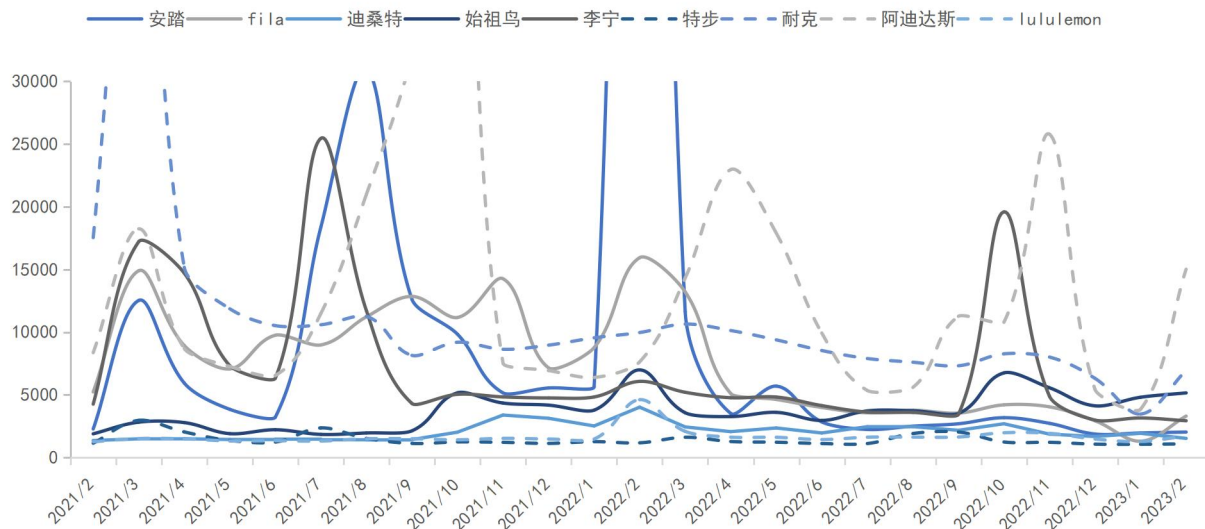
高端时尚女装地素热度环比 1 月提升 106.5%，主要因为携手代言人刘雯、邱天推出 23 春季系列，积极迎合消费者春季服饰需求，热度提升明显；随着羽绒服销售旺季接近尾声，波司登热度出现预期内的下滑，环比 1 月下降 51.1%；全棉时代因签约新的代言人孙千，热度环比 1 月增加 162.3%。其余休闲品牌热度环比有轻微下滑。

图1: 2022 年 12 月至 2023 年 2 月百度指数（整体日平均）



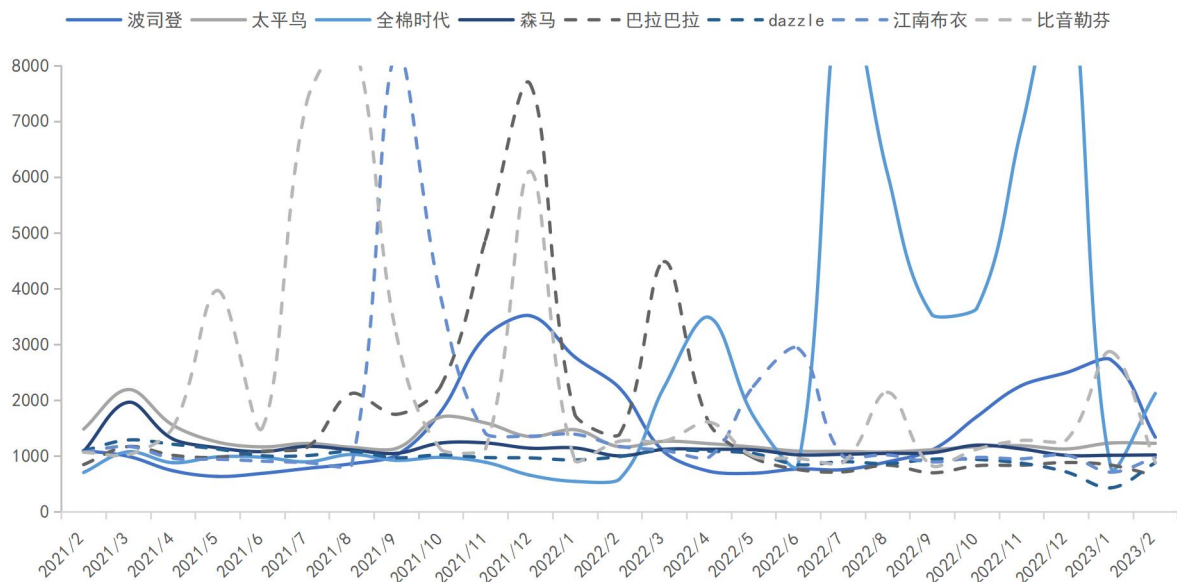
资料来源：百度指数，国信证券经济研究所整理

图2：运动品牌 2021 年 2 月至 2023 年 2 月百度指数月度表现



资料来源：百度指数，国信证券经济研究所整理

图3：休闲品牌 2021 年 2 月至 2023 年 2 月百度指数月度表现



资料来源：百度指数，国信证券经济研究所整理

关键词：竞品间关联度较高，李宁、江南布衣的舆论事件影响已消退

据百度数据统计，运动品牌方面，安踏与阿迪达斯、始祖鸟、耐克等运动品牌关联度较高；李宁、安踏、耐克、阿迪达斯相互之间关联度较高，国内外头部运动品牌联系紧密，其中李宁与耐克紧密度更高、安踏与阿迪达斯紧密度高、耐克和阿迪达斯之间互相紧密度高。fila 与安踏关联度较高；始祖鸟与北面、迪桑特等户外品牌相互关联度较高；特步与李宁、耐克、安踏等关联度较高，同时联姻事件热度尚在，与七匹狼保持较高的关联度。从关联词排序及热度看，李宁日本军装事件的负面影响已消退。

休闲品牌方面，波司登与旗下产品雪中飞、竞品鸭鸭关联度较高，同时波司登作为国内羽绒服行业的头部企业，和羽绒服相关话题联系高度紧密；比音勒芬与拉夫劳伦、哈吉斯等男装品牌关联度较高；全棉时代与母公司稳健医疗关联度较高；森马与以纯、真维斯等休闲品牌关联度较高；dazzle、江南布衣与旗下子品牌关联度较高，从前十大关联词看，目前江南布衣童装事件的负面影响已基本消退。

表1：近一周运动品牌百度相关词排序

	安踏	fila	迪桑特	始祖鸟	李宁	特步	耐克	阿迪达斯	lululemon
1	阿迪达斯	斐乐	始祖鸟	北面	耐克	耐克	阿迪达斯	NIKE	露露 LEMON 是哪国牌
2	始祖鸟	安踏	北面	安踏	安踏	李宁	ADIDAS	耐克	LULU
3	耐克	FILA 是什么牌子斐乐		迪桑特	鸿星尔克	安踏	耐克官网	安踏	CHUU
4	李宁	冠军品牌	安德玛	始祖鸟是哪个国家的品牌	特步	鸿星尔克	安踏	斯凯奇	PINKO
5	斐乐	BCI	萨洛蒙	始祖鸟官网	李宁官网	七匹狼	新百伦	彪马	LULULEMON 官网
6	鸿星尔克	茵宝	安踏旗下的八个品牌	猛犸象	王安	匹克	彪马	阿迪达斯官网	MAIA ACTIVE
7	特步	斐乐	迪桑特是哪国的品牌	石头岛	李宁品牌简介	贵人鸟	特步	阿迪达斯是哪个国家的品牌	露露柠檬
8	FILA	飞乐	DESCENTE	萨洛蒙	李宁是中国品牌吗	361°	回力	阿迪达斯三叶草	露露 LEMON
9	回力	FILA 官网	可隆	安踏旗下的八个品牌	曹耀峰	361	阿迪	阿迪达斯鞋	瑜伽服品牌
10	匹克	冠军衣服	KOLON SPORT	REI	孟伟	丁佳敏	耐克标志图片	阿迪达斯标志	LULULEMON 瑜伽

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理

表2：近一周休闲品牌百度相关词排序

	波司登	太平鸟	全棉时代	森马	巴拉巴拉	dazzle	江南布衣	比音勒芬
1	羽绒服十大名牌排名	雅戈尔	全棉时代官网	以纯	巴拉巴拉小魔仙	DIZZY	速写	拉夫劳伦
2	波司登羽绒服	森马	稳健医疗	美特斯邦威	巴拉巴拉童装	ALLEVIATE	天目里	牧高笛
3	雪中飞	报喜鸟	纯棉时代	真维斯	童装品牌	APPLAUSE	地素	华菱线缆
4	十大名牌羽绒服排名	GXG	买家信誉	唐狮	LILY 商务时装	DAZZLING	JNBY	沙驰
5	波司登官网	贵人鸟	重生宇智波融	GLM	BALABALA	SCORN	速写男装	哈吉斯
6	鸭鸭羽绒服	乐町	登山包推荐	BALABALA	巴拉	MISS SIXTY	素然	哥弟
7	坦博尔	PEACEBIRD	汤武偶相逢	SEMIR	戴维贝拉	JNBY	芭蒂娜	诺帝卡
8	千仞岗	太平鸟男装	网王之安然若素	森马官网	小猪班纳	地素时尚	是我们党执政兴国的第一要务	比华利保罗
9	高德康	太平鸟女装	呼伦贝尔租房	森马是哪个国家的牌子	卡特兔	MO&CO	哥弟女装	迪柯尼
10	BOSIDENG	太平鸟官网	落户申请书怎么写	GENIOLAMODE	巴拉拉	青果领	肯迪文	ZIOZIA

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理

内容营销：本土运动品牌把握春节旺季积极发力营销，影响力提升

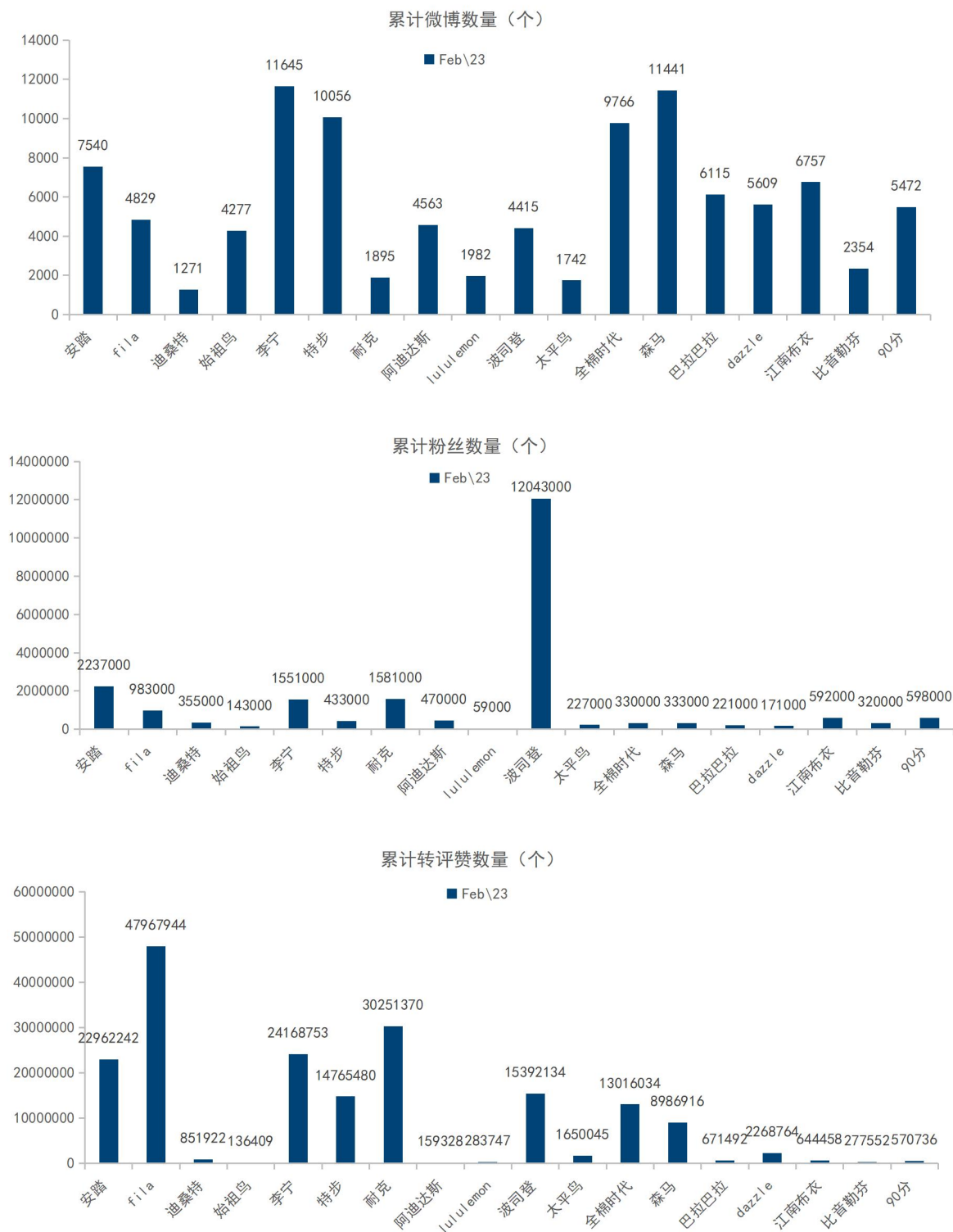
微博：特步、FILA、迪桑特营销积极，安踏和李宁推出春季新品

1) 从累计微博表现来看，李宁、森马、特步、全棉时代的累计微博数量较多，本土品牌在微博数量方面继续保持以往优势，领先于国际品牌。从累计粉丝来看，波司登排名第一（1204 万），第二名为安踏（224 万），第三名为耐克（158 万），第四名是李宁（155 万）。从累计转评赞来看，FILA、耐克、李宁、安踏、波司登优势明显，保持较高水平。

2) 从 2 月微博新增的帖子数、转评赞、粉丝数来看，全棉时代、森马、李宁继续发力，较 1 月份新增数分别为 66 条、59 条、47 条，位居前三。全棉时代签约代言人孙千，热度得到进一步提升；森马积极推进开学季品牌营销活动，大力宣传春季新品；从新增粉丝数来看，波司登新增粉丝数 233855，波司登积极开展元宵节、情人节营销活动，携手天猫直播开展品牌宣传，此外波司登还在季节交替之际，及时推出轻薄羽绒服，满足消费者不同季节的服装需求；安踏新增粉丝数 147390，时隔一年再次推出马赫 3 跑鞋，举办“马赫游戏”，热度提升明显。从新增转评赞看，特步、FILA、李宁分别新增 78 万、39 万、20 万，特步助力运动员何杰夺得深圳马拉松冠军，品牌声量大增。FILA 携手代言人张艺兴、高圆圆，积极开展情人节“真情不二”营销活动；李宁携手女子运动风向大使钟楚曦积极宣传春季新品，推出 LI-NING X SOULLAND23SS 联名跑鞋系列，品牌人气持续上升；迪桑特携手世界明星运动员举行高尔夫大赛，并助力 Marco Odermatt 获得高山滑雪赛冠军，品牌知名度快速提升。

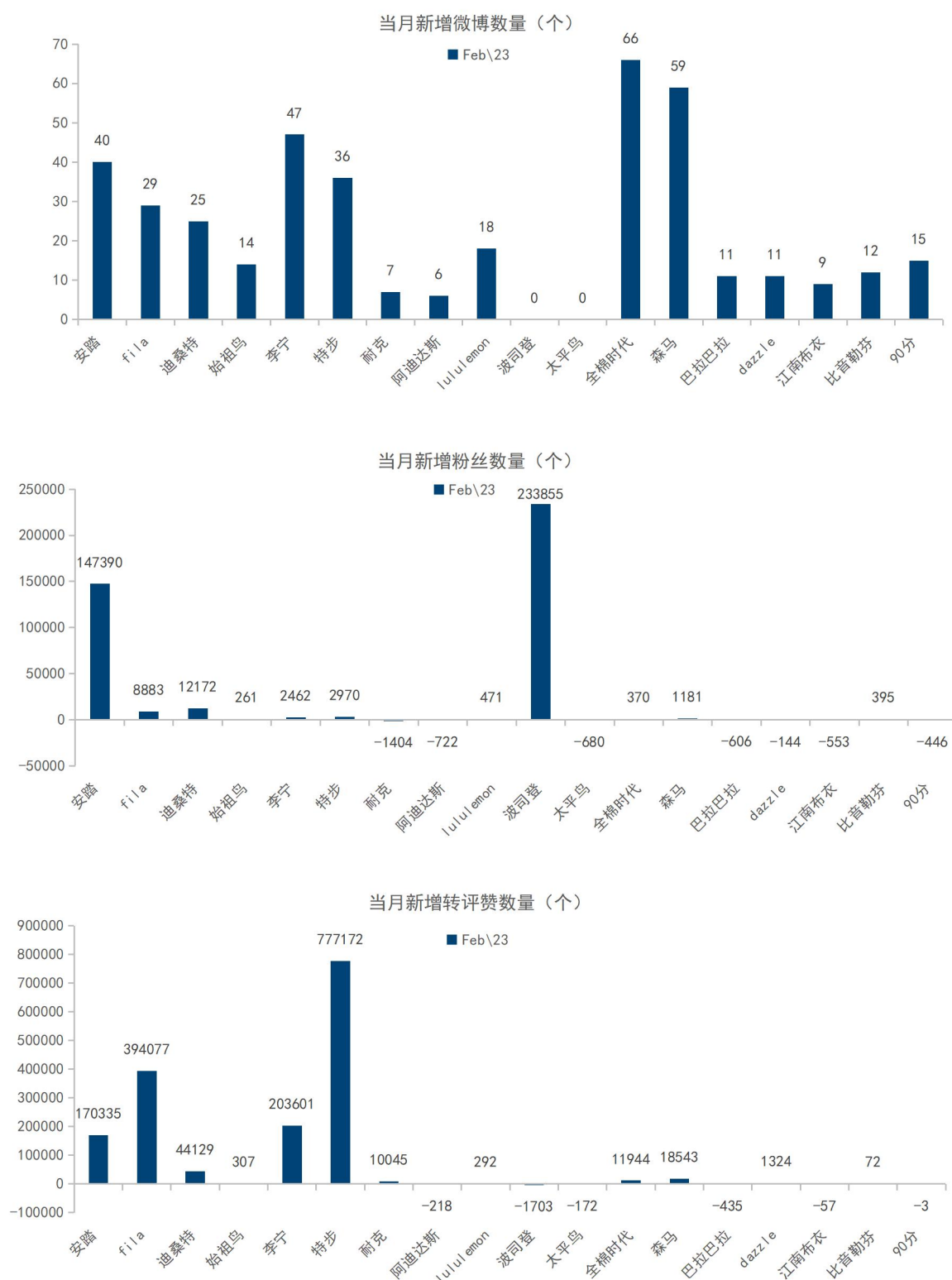
总体来看，2 月运动品牌中安踏、特步、李宁、迪桑特微博营销表现亮眼，休闲品牌中波司登、全棉时代、森马营销积极。

图4: 累计至 2023 年 2 月 28 日微博数、粉丝、转评赞



资料来源: 微博, 国信证券经济研究所整理

图5: 2023 年 2 月当月新增微博、粉丝、转评赞

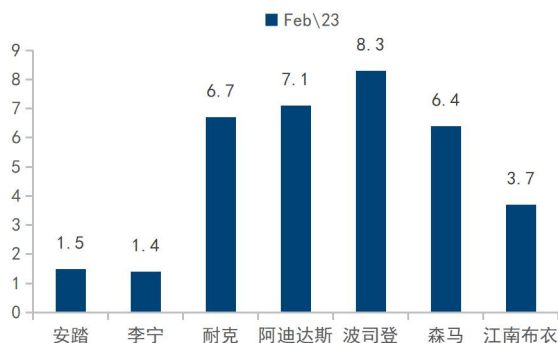


资料来源: 微博, 国信证券经济研究所整理

微信：波司登、阿迪达斯、耐克平均阅读数前三

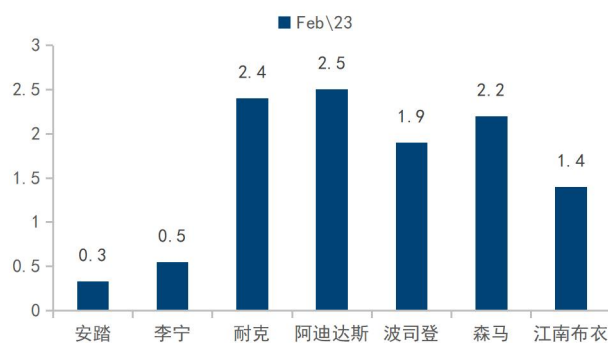
从微信数据看，波司登/阿迪达斯/耐克近 30 天平均阅读数较高，分别为 8.3 万/7.1 万/6.7 万。从当月次条平均阅读来看，阿迪达斯位居第一，达到 2.5 万，耐克、森马分别为 2.4 万、2.2 万。

图6：2月当月微信公众号近30天平均阅读数（万）



资料来源：各品牌微信公众号，国信证券经济研究所整理

图7：2月当月微信公众号次条平均阅读数（万）



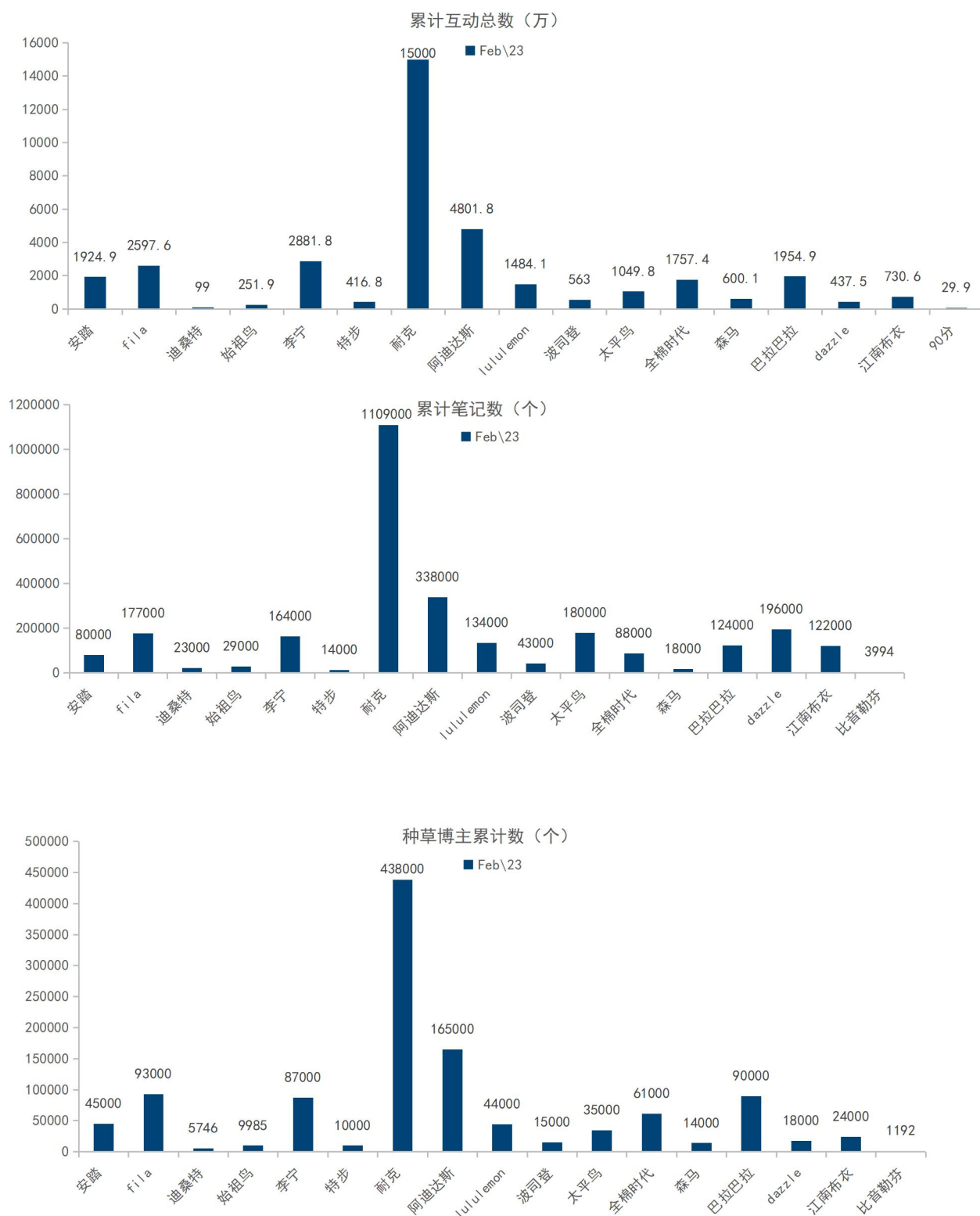
资料来源：各品牌微信公众号，国信证券经济研究所整理

小红书：始祖鸟和迪桑特加大营销力度，大多数品牌声量保持稳定或小幅提升

1) 从小红书累计声量看，耐克继续保持以往优势，笔记数、互动总数、种草博数分别为 111 万、1.5 亿、43.8 万，均显著领先于排名第二的阿迪达斯（33.8 万、4801.8 万、16.5 万）。本土品牌中，巴拉巴拉、李宁、全棉时代表现较好，种草博主数分别达到 9 万/8.7 万/6.1 万；dazzle/太平鸟/FILA 的笔记数分别为 19.6 万/18 万/17.7 万；从互动总数看，李宁 2 月份的累计互动数最多，达到 2881.8 万，始祖鸟累计互动数环比 1 月增幅最大，达到 10.1%，全棉时代、巴拉巴拉累计互动数 2 月份有轻微下滑。

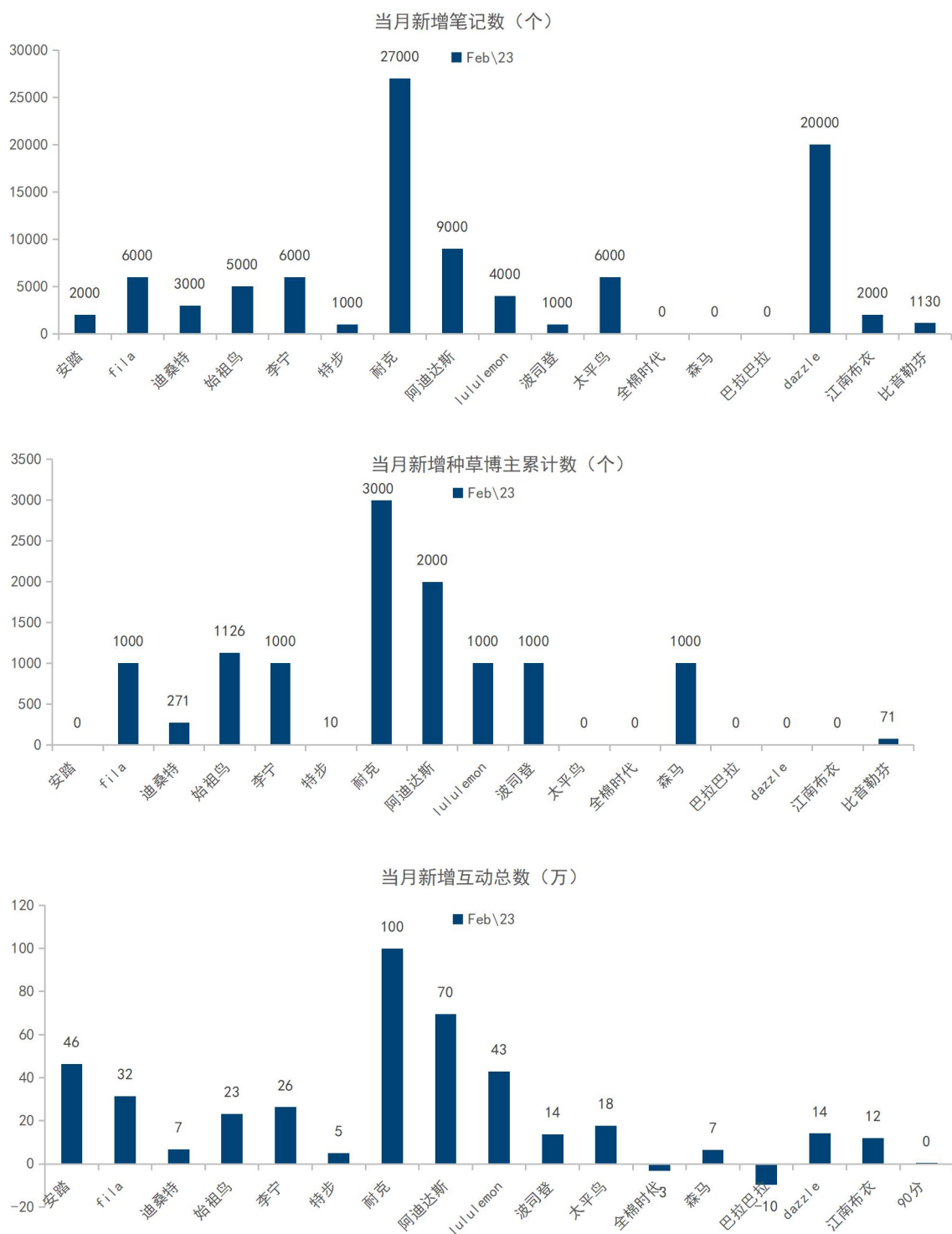
2) 从小红书 2 月新增声量看，2 月所有品牌声量均实现正增长或持平，其中比音勒芬、始祖鸟、迪桑特近期营销力度加大，笔记数分别增加 1130 个（+39.5%）、5000 个（+20.8%）、3000 个（+15%）。从新增互动数看，环比增速最快的三个品牌分别是始祖鸟、迪桑特，dazzle 互动数分别增加 23 万（+10.1%）、7 万（+7.4%）、14 万（+3.3%）。

图8: 截至 2023 年 2 月 28 日小红书累计笔记数, 种草博主数, 互动总数



资料来源: 蝉妈妈, 国信证券经济研究所整理

图9：2月小红书当月新增笔记数，种草博主数，互动总数



资料来源：蝉妈妈，国信证券经济研究所整理

运动社区：耐克虎扑讨论热度明显回升，各品牌识货折扣小幅加深

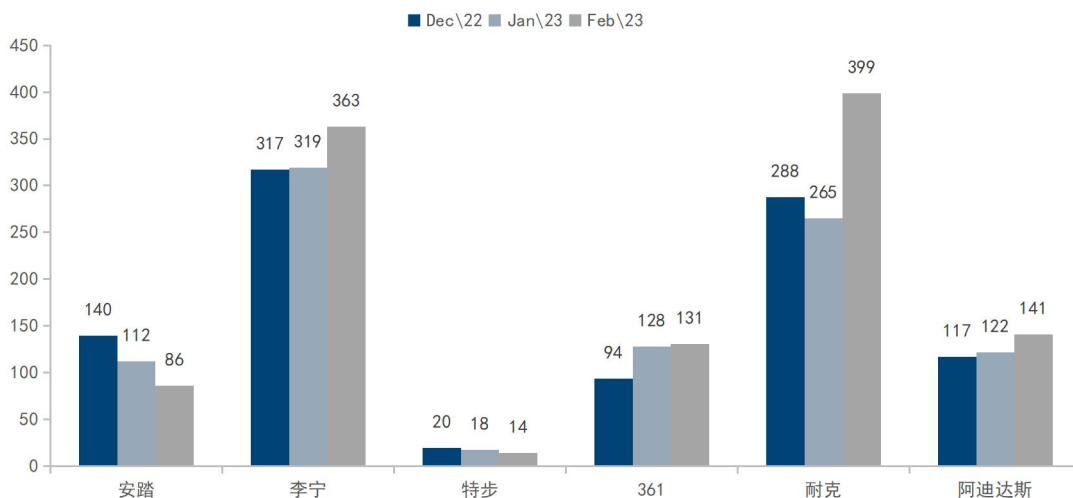
虎扑：讨论内容主要与开学季鞋类测评相关，耐克讨论帖子数重回第一

从讨论帖数来看，2月耐克、阿迪、李宁、361度帖子数均有增长，其中耐克增长明显，帖子数反超李宁重回第一，为399条。李宁搜索数位居第二，为363条；第三名阿迪达斯的搜索数为141条。2月国际品牌搜索数较1月持续上升，其中耐克增长幅度最大，为50.6%；本土品牌中安踏、特步热度小幅下降。

从高热度帖子看，2月李宁、361、安踏、特步top1帖子浏览数分别为92万/11万/3.9万/2.0万，国际品牌耐克、阿迪top1帖子浏览数分别为18.3万/18.0万，热度较1月整体上升。总体来看，李宁的前两大热度的帖子浏览数环比明显增长一个台阶，耐克和阿迪环比上月小幅回升。

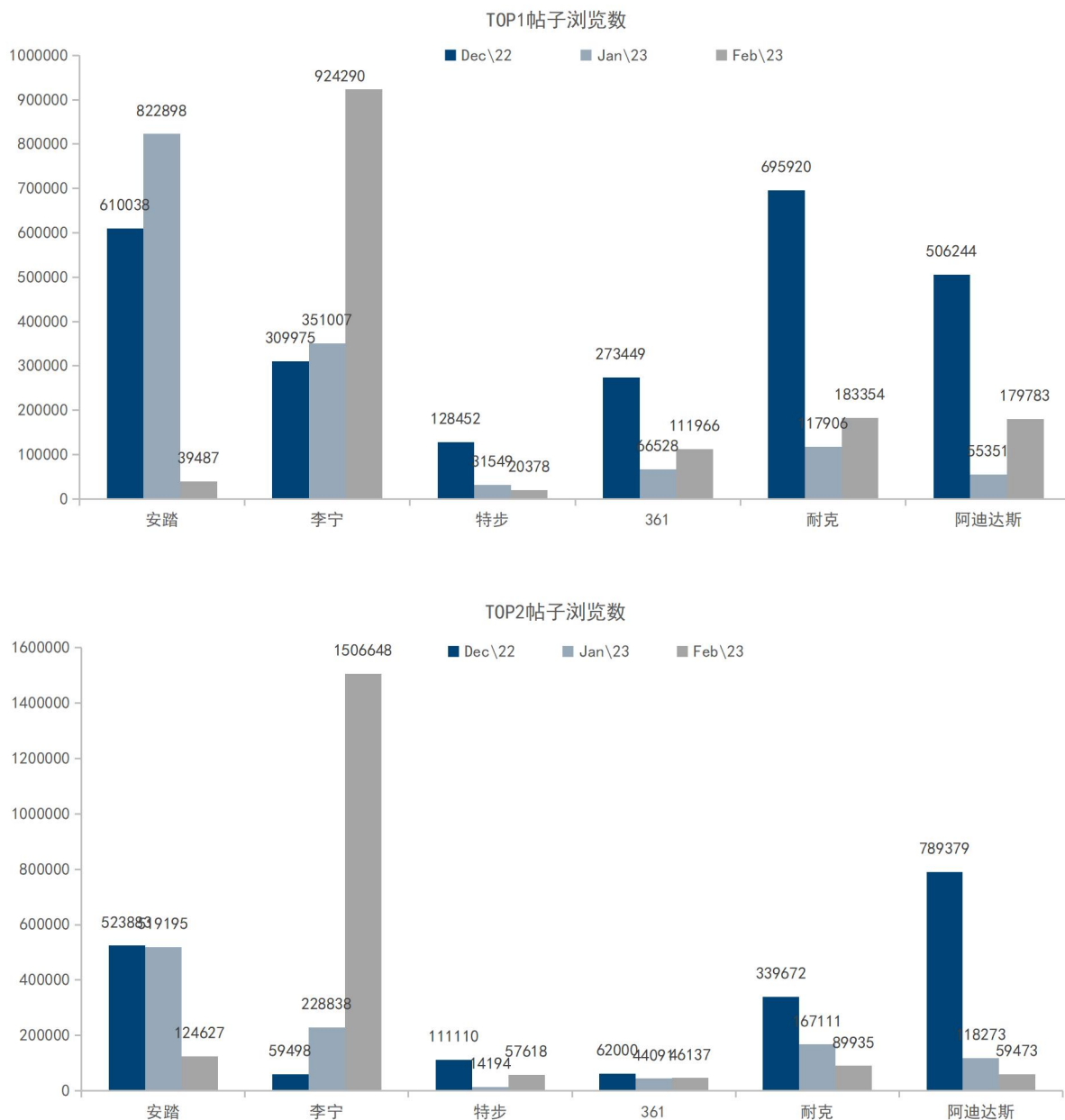
具体来看，安踏2月的高热度帖子话题主要是向土叙震区捐赠3000万元物资和新设计师；李宁主要是反伍2 LOW的实战测评；耐克主要是讨论篮球球星；阿迪主要是新产品线和球星哈登。

图10：近3个月虎扑帖子数



资料来源：虎扑，国信证券经济研究所整理

图11：近3个月 TOP1-2 虎扑帖子浏览数（个）



资料来源：虎扑，国信证券经济研究所整理

图12：近1个月品牌在虎扑相关帖子回复数排序

安踏	[流言板]福利归来！猜猜汤普森本场三分数和得分，汤神...	篮球资讯	2022-01-10	6187	117	25
	[奥运新闻][安踏金牌战报]中国组合夺得女子4X200米...	奥运会专区	2021-07-29	3654	1320	50
	[冬奥资讯][安踏奖牌速递]为国争光！谷爱凌夺得滑雪...	奥运会专区	2022-02-08	3360	1635	50
	[奥运新闻][安踏金牌战报]首金出炉！杨倩夺得女子10米...	奥运会专区	2021-07-24	3174	2549	50
	终局之战将要打响！预测总决赛大比分，赢KT7限定配色	湿乎乎的话题	2022-05-30	2811	333	50
李宁	戳我发帖助力曾凡博选秀，30双李宁球鞋等你拿	湿乎乎的话题	2022-06-23	2207	1054	50
	[竞猜]CBA总决赛即将打响，猜两队比分送球鞋、篮球	CBA专区	2019-04-26	2205	19	6
	脱发已经成功恢复，带着喜悦开中国李宁潮牌T恤！...	步行街主干道	2019-08-08	2089	161	14
	我觉得李宁没有认清自己的品牌力。	运动装备	2021-04-05	1933	603	50
	李宁可真棒啊！棉花糖都炒到一千六了，更新价格43码6...	步行街主干道	2021-03-26	1542	367	50
特步	终于轮到我了！我是林书豪，你们有什么想问吗？	湿乎乎的话题	2019-08-18	4812	1540	50
	[不吐不快]林书豪的自身条件放到中国相亲市场上是什么...	步行街主干道	2020-04-28	1046	337	50
	转：收入骤降35%！阿迪达斯CEO：在中国犯了错误	步行街主干道	2022-08-11	782	87	50
	CBA春晚来袭！猜广东辽宁半决赛大比分赢奖品	CBA专区	2022-04-11	710	95	50
	林书豪签约国产特步了	步行街主干道	2019-07-22	624	121	50
361	为jrs争取一双AG-1pro，直接送了，祝大家新年行运，...	运动装备	2021-01-24	2621	103	6
	[季后赛预测]狭路相逢！猜明日疆辽战结果，赢可兰白克...	CBA专区	2020-08-04	2416	45	14
	我觉得李宁没有认清自己的品牌力。	运动装备	2021-04-05	1933	603	50
	无冕之王戈登，如果你是评委你会给他的最后一扣打几分...	湿乎乎的话题	2020-02-16	1543	66	47
	[JRs赛季评选]2021-22赛季的常规赛MVP，你选谁？...	湿乎乎的话题	2022-04-15	1403	228	50
耐克	[流言板]耐克将暂停与欧文的合作关系，不再发布欧文8	篮球资讯	2022-11-05	4529	1146	0
	詹姆斯C罗谁是耐克的现役头牌？	湿乎乎的话题	2020-03-26	2800	192	50
	即将订婚，和女友却面临这个问题，已打算分手，请问大家分析下这个决定正确与否	步行街主干道	2023-01-09	2570	607	50
	[流言板]记者：独行侠加上伦纳德的实力更强，东契奇明显好于乔治	篮球资讯	2021-07-03	2485	192	50
	欧文事件完整时间线：禁赛与道歉后，篮网今日提出“欧文六条”	湿乎乎的话题	2022-11-05	2325	956	0
阿迪达斯	[流言板]安托万-沃克反击哈登：我在NBA和大学都夺冠	篮球资讯	2021-03-11	2016	197	50
	[流言板]詹姆斯：17岁时拒绝了锐步的1000万支票，我...	篮球资讯	2021-03-09	1796	514	50
	拒绝假鞋！推荐几双同价位的真鞋给学生党，价格亲民且...	步行街主干道	2019-04-16	1496	5389	50
	第一届球鞋世界杯「上脚即可」，交叉淘汰赛我该选谁...	湿乎乎的话题	2019-09-17	1321	71	33
	新疆籍运动员胡明轩成为阿迪达斯代言人，什么水平	运动装备	2021-09-28	1200	266	50

资料来源：虎扑，国信证券经济研究所整理

识货：李宁销量仅次于耐克和 Jordan，各品牌折扣均略有加深

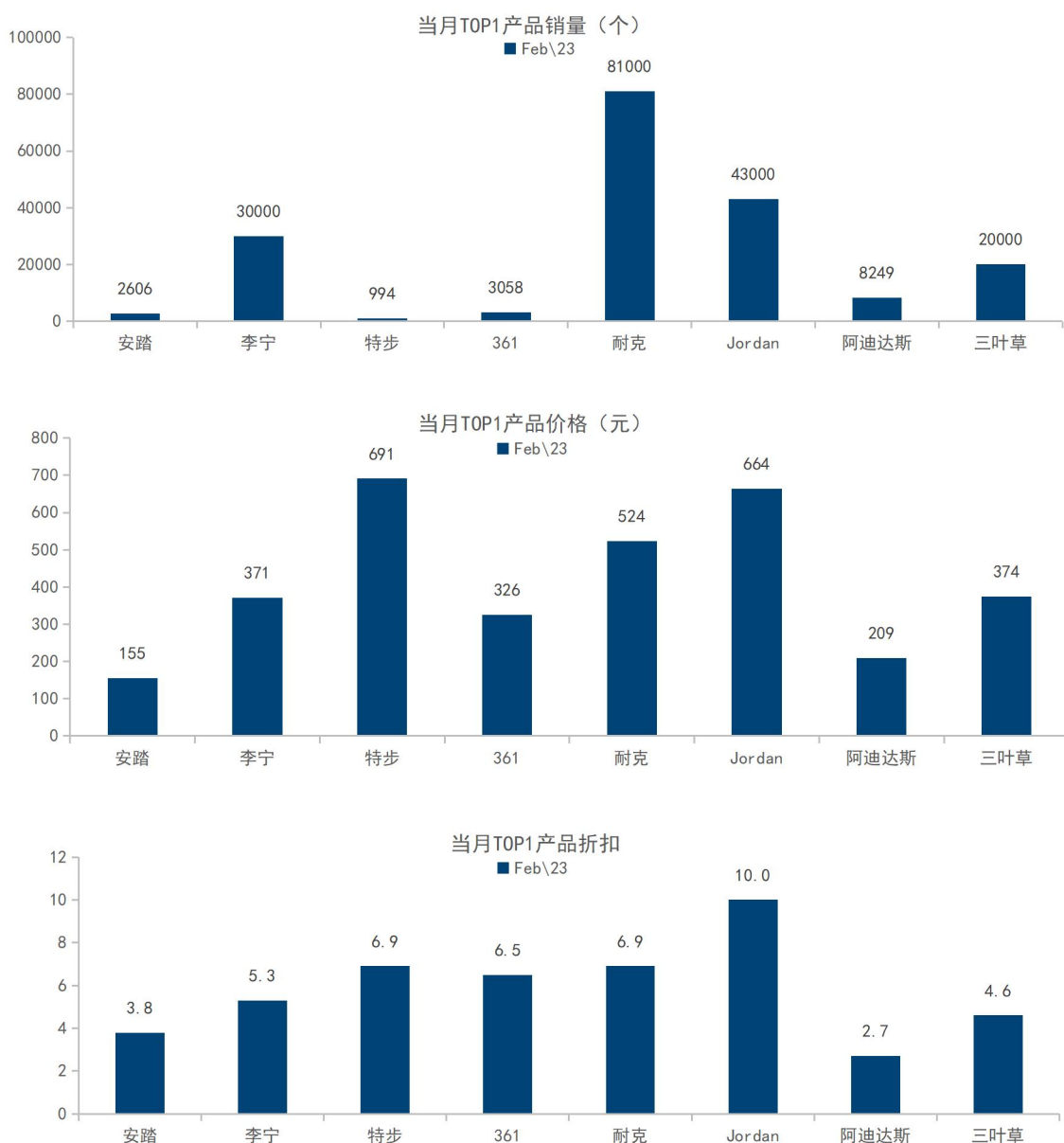
从识货数据看，国际品牌中耐克 top1-3 产品的销量仍然保持最高（8.1 万/5.0 万/3.1 万）。国产品牌中，李宁销量位居第一，top1-3 销量分别为 3.0 万/1.7 万/0.65 万，超过三叶草。

1) 从识货前三大产品合计销量看，所有品牌销量均实现显著环比正增长，国际品牌中，耐克处于第一位（16.2 万），领先第二名的 Jordan（7.4 万），第三名三

叶草 4.3 万，第四名阿迪达斯 1.6 万；本土品牌中李宁的销量最高，为 5.3 万件，大幅领先于 361 度、安踏、特步。

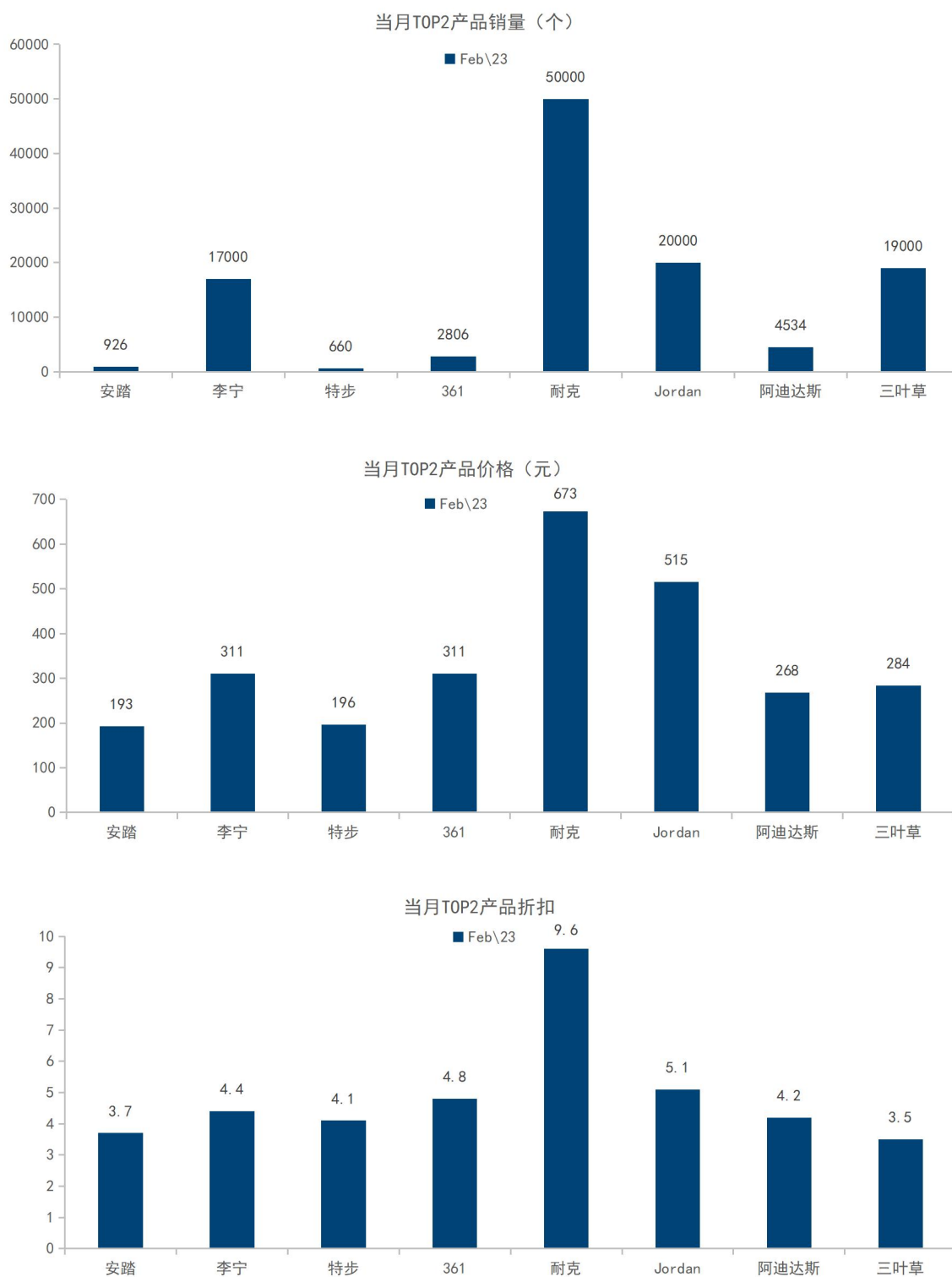
2) 从识货前三大产品平均合计折扣看，2 月本土品牌安踏、李宁、特步、361 前三大产品平均折扣环比 1 月分别加深 0.5/0.3/0.8/0.2 至 4.0/4.7/5.0/5.4 折；国际品牌耐克、Jordan 前三大产品平均折扣环比 1 月加深 0.3/0.9 至 7.1/6.7 折；阿迪平均折扣力度减少 0.3 至 3.6。总体而言，国内外大多数品牌的折扣幅度均有加深，阿迪折扣虽有回升但折扣力度仍然较大，耐克折扣加深较小且折扣相对健康。

图13: 当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣



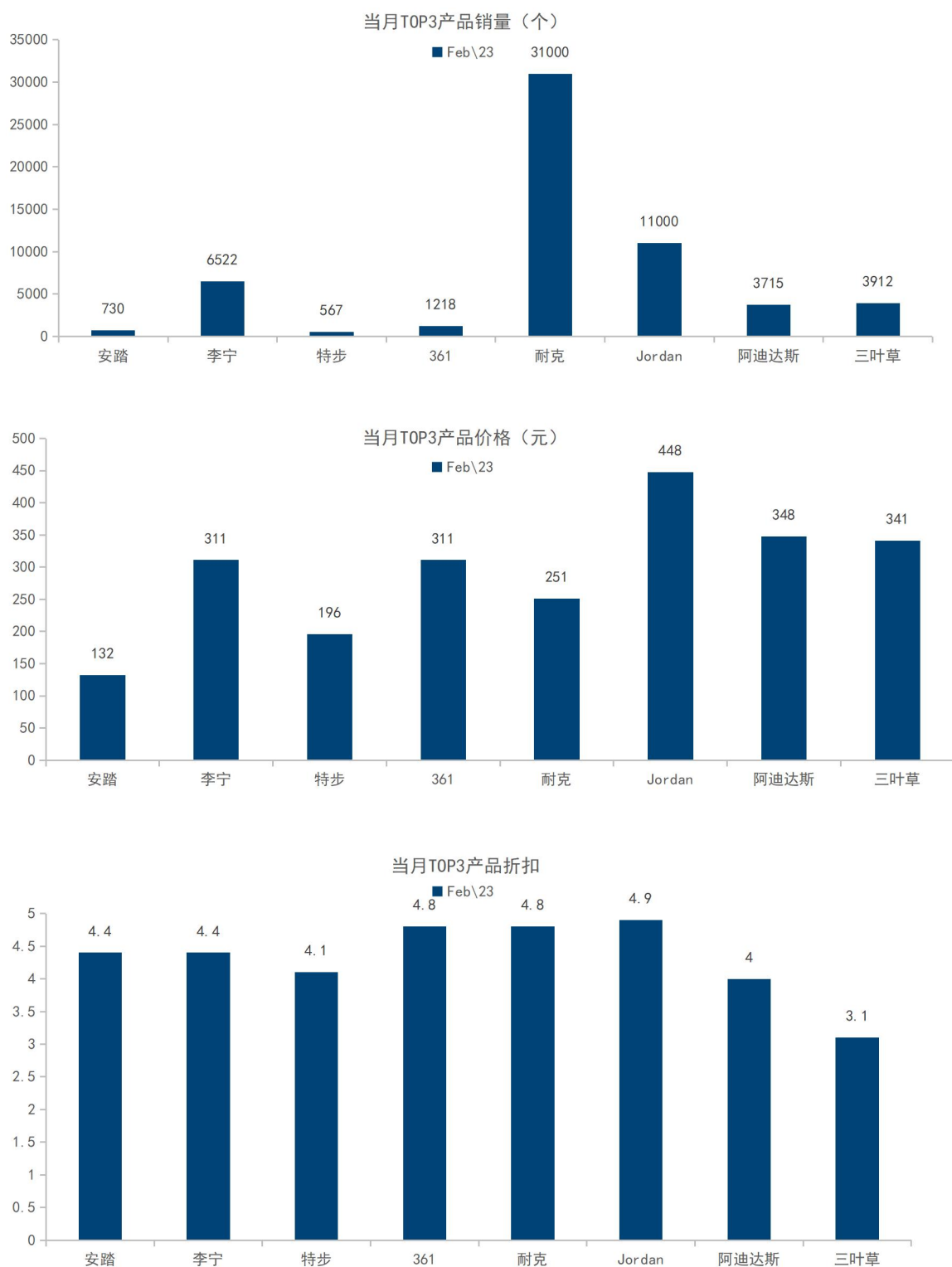
资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

图14：当月识货 TOP 2 产品销量、价格、折扣



资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

图15：当月识货 TOP 3 产品销量、价格、折扣



资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

图 16: 安踏、李宁、特步、361 度、耐克、阿迪达斯当月识货热销产品截图

安踏	李宁	耐克	AJ
安踏 毒刺 跑鞋 月2606人付款 > 象牙白/灯罩蓝 v155 3.8折 女款/象牙白/迷... v206 5.3折 女款/象牙白/灰... v229 6.7折 象牙白/泥沙灰 v220 5.3折 安踏 水花三代 月926人付款 > 气海薄荷 v193 3.7折 水影/威灯七 v214 3.9折 水墨桃 v264 4.4折 蓝菊冰蓝 v203 3.9折 安踏 时尚舒适 休闲鞋 月750人付款 > 一蓝灰/二度灰/... v132 4.4折 安踏白/芯片灰/... v169 5.3折 象牙白/迷露紫 v145 5.3折 象牙白/藕 v140 4.6折	李宁 反伍二代 月35w人付款 > 按捺粉 v337 4.8折 标准白/荧光黄绿 v294 4.3折 浅奶绿/黑色 v350 3.8折 低帮/圣道 v389 5.5折 李宁 维音Pro 休闲鞋 月1.7w人付款 > 白生胶 v311 4.8折 云露白/暖像灰 v248 4.3折 蓝色/白色 v266 5.8折 卡其色/白 v269 5.8折 李宁 韦德之道 全城8 月6522人付款 > Lite/棉花糖 v299 4.9折 无胶 v250 3.3折 Lite/白色/灰色/... v295 4.9折 硬布灰 v282 3.5折	Nike Air Force 1 月8.1w人付款 > 纯白经典 v524 5.9折 低帮/棕色/白色/... v286 3.3折 低帮/GS/纯白 v416 5.9折 低帮/暗橙色/月 v273 3.2折 Nike Dunk 月5w人付款 > 低帮/黑白熊猫 v673 5.8折 高帮/浅棕/白色 v283 3.3折 灰色/蓝色 v518 5.9折 女款/低帮/月 v559 5.9折 Nike Court Borough 2 月3.1w人付款 > 白黑 v274 5.2折 GS/黑红Low v251 4.8折 GS/白色/红色/黑色 v249 5.2折 GS/蓝色/月 v357 5.3折	Air Jordan 1 月4.3w人付款 > 康扣/2023 v709 2.8折 低帮/白色/蓝色/... v668 3.8折 中帮/白色/中性灰 v546 5.4折 GS/棕色/月 v349 5.3折 Air Jordan Legacy 312 月2w人付款 > 兔年限定/白色/... v515 4.6折 沙漠迷彩 v369 3.3折 白色/灰色/蓝色 v515 3.3折 灰色 v515 4.6折 Jordan Courtside 23 月1.1w人付款 > 白色/深蓝 v448 4.9折 白色/黑色/红色 v371 4.8折 灰色 v438 4.8折 GS/灰/月 v369 5.3折
三叶草	阿迪达斯	特步	361 度
adidas Originals Forum 月2w人付款 > 白色/灰色/红色 v356 5.9折 蓝色/白色/低帮 v374 4.6折 米色/灰色 v436 5.3折 灰/乳白/月 v381 4.4折 adidas Originals Superstar 月1.9w人付款 > GS/白黑金标/2020 v264 3.7折 白黑/金标 v284 3.9折 黑白/黑标 v361 4.5折 白色/红标 v429 4.2折 adidas Originals Ozweego 月3912人付款 > 纯黑 v341 3.3折 米色 v370 3.3折 橄榄绿 v338 3.0折 灰/粉 v379 3.4折	adidas Pro Bounce 2018 月8249人付款 > 纯白Low v195 2.4折 白黑 v178 2.0折 黑白 v178 2.0折 黑色Low v209 2.7折 adidas Entrap 月4534人付款 > 白色low v194 3.3折 白色/黑色/蓝色 v229 3.2折 白色/黑色/浅紫 v288 4.5折 白色/蓝色/月 v293 4.6折 adidas Sprintstar Spikes 钉鞋 月3715人付款 > 灰色/黑白色 v348 4.0折 深蓝/黑色/青色 v338 5.5折 红色/黑色/白色 v338 5.4折 绿色/橙 v398 5.6折	特步 160X 3.0 跑鞋 月994人付款 > 新白色/荧光红 v691 4.9折 男款/宁静蓝 v694 4.9折 黑色/荧光鞋红 v694 4.9折 月光灰/新金 v694 4.9折 特步 动力巢 2021 跑鞋 月640人付款 > 白兰色 v198 4.1折 白色/黑色/深棕色 v179 3.8折 黑色 v197 4.2折 白色/绿色/黑 v208 4.8折 球鞋矩阵 特步跑鞋 选购指南 > 特步 260 动力巢X 跑鞋 月547人付款 > 玫红 v526 2.5折 黑绿桃 v438 3.2折 蓝色/紫色 v449 4.4折 灰绿 v449 4.4折	361° DVD1 丁威迪一代 篮球鞋 月3058人付款 > 达拉斯 v326 4.5折 星耀黄 v332 4.6折 玉兔星耀 v359 2.7折 灰色 v347 5.6折 361° Big3 3.0 月2806人付款 > 冰刀 v311 4.8折 绿石黑/柠檬黄 v244 3.8折 晴空 v279 4.3折 良港 v394 3.3折 球鞋矩阵 361°篮球鞋 选购指南 > 361° AG1 阿隆戈登一代 月1218人付款 > 加州落日 v169 2.8折 夜场 v169 2.8折 魔蓝 v169 2.8折 蓝焰星 v169 2.8折

资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

投资建议：品牌旺季营销积极，看好社交场景放开后服饰消费加速回暖

2 月受益于社交场景全面恢复，元宵节、情人节和开学旺季来临，各服饰品牌在主流社交媒体的营销热度和推送新品力度明显提升，同时需注意到国际运动品牌耐克和阿迪的关注热度也出现回升。目前看服装零售 1-2 月表现良好，3-5 月进入低基数后增长有望加速，建议把握景气赛道品牌的配置良机。运动板块推荐李宁、安踏体育、特步国际、滔搏，休闲服饰板块推荐波司登、比音勒芬、报喜鸟、稳健医疗。

附表：相关公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价人民币	EPS			PE			PB
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
02020	安踏体育	买入	98.0	2.87	2.65	3.40	34.2	37.0	28.8	9.2
02331	李宁	买入	61.4	1.60	1.57	2.06	38.3	39.1	29.8	7.6
06110	滔搏	买入	6.3	0.39	0.35	0.41	16.0	17.8	15.5	3.7
03813	宝胜国际	买入	0.7	0.07	0.05	0.12	10.6	14.6	6.1	0.5
01368	特步国际	买入	8.3	0.36	0.34	0.45	23.0	24.5	18.5	2.8
01361	361度	无评级	3.4	0.29	0.32	0.35	11.5	10.5	9.6	1.0
03818	中国动向	无评级	0.3	-0.30	0.16	0.10	-1.1	2.0	3.2	0.2
NKE	耐克	无评级	834.8	25.89	20.99	26.59	32.3	39.8	31.4	12.9
LULU	露露柠檬	无评级	2187.1	51.70	68.36	78.27	42.3	32.0	27.9	16.1
ADS	阿迪达斯	无评级	1073.3	54.77	70.22	85.06	19.6	15.3	12.6	3.8
02313	申洲国际	买入	78.7	2.24	3.22	3.53	35.1	24.5	22.3	4.3
00551	裕元集团	无评级	10.4	0.46	1.21	1.47	22.8	8.6	7.1	0.6
02232	晶苑国际	无评级	2.0	0.39	0.41	0.45	5.1	4.9	4.4	0.7
02678	天虹纺织	买入	6.0	2.93	1.97	2.12	2.1	3.1	2.8	0.6
300979	华利集团	买入	54.8	2.45	2.76	2.81	22.4	19.8	19.5	5.9
603055	台华新材	买入	11.9	0.55	0.41	0.79	21.6	29.0	15.1	2.8
002003	伟星股份	买入	10.7	0.58	0.73	0.80	18.5	14.7	13.4	3.2
605138	盛泰集团	买入	10.9	0.57	0.79	0.99	19.2	13.8	11.0	3.0
601339	百隆东方	增持	6.8	0.93	0.87	0.73	7.3	7.9	9.3	1.1
000726	鲁泰A	买入	8.6	0.39	1.07	1.03	22.0	8.0	8.3	1.0
300577	开润股份	增持	16.3	0.75	0.17	0.62	21.8	96.1	26.3	2.4
603558	健盛集团	买入	9.00	0.43	0.80	0.95	20.9	11.3	9.5	1.5
2199	维珍妮	买入	2.66	0.38	0.34	0.56	7.0	7.7	4.7	1.1
002042	华孚时尚	无评级	3.3	0.38	0.18	0.34	8.7	18.6	9.8	0.8
1476	儒鸿	无评级	112.0	4.32	6.24	6.01	25.9	18.0	18.6	6.3
1477	聚阳实业	无评级	51.1	2.70	3.21	3.31	19.0	15.9	15.5	3.9
9910	丰泰企业	无评级	43.6	1.19	2.27	2.40	36.7	19.2	18.2	9.2
300888	稳健医疗	买入	68.7	2.91	4.09	4.56	23.6	16.8	15.1	2.7
002563	森马服饰	增持	6.0	0.55	0.34	0.56	10.9	17.7	10.8	1.4
600398	海澜之家	增持	6.1	0.58	0.54	0.63	10.5	11.3	9.7	1.8
603877	太平鸟	增持	22.4	1.44	0.43	0.99	15.5	52.1	22.6	2.5
002154	报喜鸟	买入	5.2	0.32	0.36	0.45	16.4	14.6	11.6	1.5
002029	七匹狼	无评级	6.0	0.32	0.32	0.37	18.7	18.5	16.1	0.8
601566	九牧王	无评级	12.7	0.34	-0.16	0.44	37.2	-81.2	28.7	1.8
002293	罗莱生活	无评级	13.1	0.86	0.75	0.90	15.2	17.4	14.5	2.7
01234	中国利郎	买入	3.6	0.39	0.49	0.56	9.1	7.3	6.4	1.2
03998	波司登	买入	4.0	0.19	0.21	0.26	21.3	19.1	15.6	3.6
ITX.MA	Inditex	无评级	215.3	8.56	9.63	10.41	25.2	22.4	20.7	6.0
9983	迅销	无评级	1440.5	82.37	100.33	112.87	17.5	14.4	12.8	2.3
002832	比音勒芬	买入	30.2	1.15	1.38	1.71	26.2	21.9	17.6	5.2
603808	歌力思	增持	11.0	0.87	0.58	1.09	12.7	19.0	10.2	1.4
603587	地素时尚	买入	17.0	1.43	1.22	1.52	11.8	13.9	11.2	2.2
603839	安正时尚	无评级	7.6	0.18	0.00	0.00	42.3	-	-	1.2
03306	江南布衣	买入	8.8	1.08	0.94	1.18	8.1	9.4	7.5	2.7
03709	赢家时尚	无评级	9.6	0.84	1.11	1.28	11.4	8.6	7.5	1.7
01913	普拉达	无评级	46.4	0.83	0.99	1.18	55.9	47.0	39.4	5.3
MC.PA	LVMH	无评级	5976.7	150.60	167.64	186.39	39.7	35.7	32.1	8.9
KER.PA	Kering	无评级	4233.8	184.03	215.09	241.27	23.0	19.7	17.5	5.5
CFR.SIX	历峰集团	无评级	1060.2	16.84	26.27	31.64	63.0	40.4	33.5	3.9
RMS.PA	Hermes	无评级	12725.6	168.72	153.26	170.84	75.4	83.0	74.5	19.6

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理。注：无评级公司盈利预测来自 Bloomberg、Wind 一致预期。

风险提示

1、 疫情反复；

在近期全球新冠疫情影响下，行业存在经营环境的不确定性，如果疫情大范围反复将导致企业正常的生产经营收到干扰，消费者的消费行为被抑制，使得公司业绩产生低于预期的风险。

2、 竞争恶化；

如果品牌采取过于激进的竞争策略，使得行业陷入了恶性竞争，价格产品体系被破坏，将对行业内的大部分企业产生负面的影响。

3、 品牌形象受损；

一旦品牌发生严重的形象危机事件，将在消费者心目中留下不良印象，导致品牌力受损，影响公司的经营业绩。

4、 系统性风险。

市场存在不确定的系统性风险。

免责声明

分析师声明

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。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

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所提及的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 层

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