

纺织服装品牌力跟踪月报 202312 期

12 月旺季积极营销推新，本土品牌热度同比提升

超配

核心观点

搜索指数：品牌积极营销推新，12 月本土运动品牌热度同比提升。 1) **运动品牌：大多数本土品牌百度指数同比提升。** 12 月大多品牌搜索热度在双 11 高基数影响下环比 11 月下降，但在积极营销推新下，热度同比提升。运动品牌中，迪桑特作为 2023 自由式滑雪及单板滑雪 U 型场地世界杯官方赞助商亮相，百度指数同比提升 69%，始祖鸟推出龙年新春限定系列，百度指数同比提升 24%，安踏携手王一博推出鳌杰造纸术特别款，李宁发布新年日进斗金系列，FILA 与艺术家 Echo 推出“龘龘龙”新年系列，百度指数分别同比提升 24%、10%、5%；12 月 25 日 361 度官宣美职篮球星尼古拉·约基奇为全球代言人，百度指数同环比提升 5%。而耐克、阿迪同比分别下降 16%。2) **休闲品牌：天气降温与品牌营销积极，波司登热度提升明显。** 波司登在旺季积极举行一系列代言人营销活动，叠加 12 月国内天气降温催化，12 月百度指数环比和同比均提升 30%以上。太平鸟、森马搜索指数小幅提升。

运动社区：耐克虎扑热度重回首位，识货平台安踏和特步平均折扣收窄

虎扑：耐克虎扑讨论帖数重回首位，为 433 条；李宁环比下降 303 条至 197 条，位居第二，安踏环比下降 91 条至 115 条，位居第三；从高热度帖子看，耐克、特步、361 度在 12 月高热度帖子主要是讨论篮球球星与相关赛事，361 度两大热帖均讨论新签约美职篮球星尼古拉·约基奇。安踏、李宁和阿迪的高热度帖子话题主要是运动装备。

识货：1) 从 top1-3 产品合计销量看，耐克排名第一（16.5 万），第二名阿迪 5.6 万；本土品牌中李宁销量最高，为 4.1 万，安踏 1.2 万、361 度 1.2 万、特步 0.6 万；2) 从 top1-3 平均折扣看，12 月安踏、特步折扣环比收窄，分别+0.1、+0.4 至 4.3、5.7 折，李宁、耐克、阿迪和 361 度折扣环比加深，分别-0.4、-0.3、-0.1、-1.2 至 4.4、6.2、3.9、3.9 折；3) 从 top1-3 平均成交价看，安踏和特步分别有 2 款价格高于 1 个月前，耐克、AJ、阿迪分别有 1 款、2 款、1 款高于 1 个月前。

风险提示：疫情多轮反复；宏观经济疲软；品牌形象受损；系统性风险

投资建议：优质品牌积极营销推新，看好新年及春节旺季发力。 12 月各品牌积极举行品牌代言人活动、推出新品，为 2024 新年和春节旺季预热，天气降温有望带动动销改善。同时在运动社区上，国货品牌李宁和安踏也在围绕球星和赛事方面有较高的讨论热度，安踏和特步识货畅销款的平均折扣环比收窄、成交价环比提升。建议把握低估值景气赛道品牌的配置良机。运动板块重点推荐安踏体育、李宁、滔搏、361 度，休闲服饰板块重点推荐波司登、报喜鸟、比音勒芬。

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	
					2023E	2024E	2023E	2024E
02020	安踏体育	买入	68.9	1944	3.45	4.07	20.0	16.9
02331	李宁	买入	19.0	497	1.43	1.72	13.3	11.0
06110	滔搏	买入	5.5	342	0.30	0.36	18.7	15.3
01361	361 度	买入	3.2	65	0.45	0.54	7.0	5.8
03998	波司登	买入	31.7	347	0.24	0.29	13.3	11.0
002154	报喜鸟	买入	73.1	83	0.48	0.58	11.8	9.8
002832	比音勒芬	买入	5.7	181	1.67	2.05	19.0	15.5

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

0755-81981391

dingshijie@guosen.com.cn

S0980520040004

证券分析师：关竣尹

0755-81982834

cnguanjunyin@guosen.com.cn

S0980523110002

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

- 《国际品牌季报总结-品牌库存去化进展明显，看好供应商订单恢复确定性》——2023-12-30
- 《纺织服装 2024 年度投资策略-纺织制造迎来困境反转，品牌消费蕴含结构机会》——2023-12-26
- 《纺织服装海外跟踪系列三十六-耐克二季度库存同比下降 14%，下调全年收入指引》——2023-12-25
- 《纺织服装双周报（2316 期）-制造订单改善趋势明朗，品牌估值性价比凸显》——2023-12-18
- 《纺织服装海外跟踪系列三十三-露露乐檬第三季度收入增长 19%，库存同比下降 4%》——2023-12-09

内容目录

搜索指数：品牌积极营销推新，12月本土运动品牌热度同比提升	4
百度指数：大多数本土品牌热度高基数上环比回落，但同比提升	4
关键词：竞品间关联度较高	6
运动社区：耐克虎扑热度重回首位，识货平台安踏和特步平均折扣收窄	8
虎扑：讨论内容主要与球星、装备和赛事相关，耐克讨论帖子数重回首位	8
识货：李宁畅销款销量在本土品牌中第一，安踏和特步畅销款平均折扣收窄	10
风险提示	16
投资建议：优质品牌积极营销推新，看好新年及春节旺季发力	16

图表目录

图 1: 2023 年 10 月至 2023 年 12 月百度指数（整体日平均）	5
图 2: 运动品牌 2021 年 12 月至 2023 年 12 月百度指数月度表现	6
图 3: 休闲品牌 2021 年 12 月至 2023 年 12 月百度指数月度表现	6
图 4: 近 3 个月虎扑帖子数	8
图 5: 近 3 个月 TOP1-2 虎扑帖子浏览数（个）	9
图 6: 品牌在虎扑相关帖子回复数排序	10
图 7: 当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣	11
图 8: 当月识货 TOP 3 产品销量、价格、折扣	12
图 9: 当月识货 TOP 3 产品销量、价格、折扣	13
图 10: 运动品牌识货当月热销产品截图	14
图 11: 运动品牌识货当月畅销款过去 180 天的成交价走势	15
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：品牌积极营销推新，12月本土运动品牌热度同比提升

百度指数：大多数本土品牌热度高基数上环比回落，但同比提升

1) 运动品牌：迪桑特、安踏、始祖鸟、LULU 搜索指数同比增长 20%以上

12月大多数品牌百度搜索指数环比11月回落，主要是由于双11购物节期间的基数较高，但品牌继续积极营销推新，为新年和春节消费旺季做准备，搜索热度同比提升情况较好。

12月11日迪桑特作为2023自由式滑雪及单板滑雪U型场地世界杯官方赞助商重磅亮相，鼎力支持国际雪联最高等级A级赛事举办，品牌关注度有所提升，12月百度指数同比/环比分别上升69%/11%；始祖鸟以龙之精神为灵感，深入挖掘东方哲学与运动精神的契合之处，以“龙鳞”为核心设计元素，推出龙年新春限定系列，12月百度指数同比提升24%。

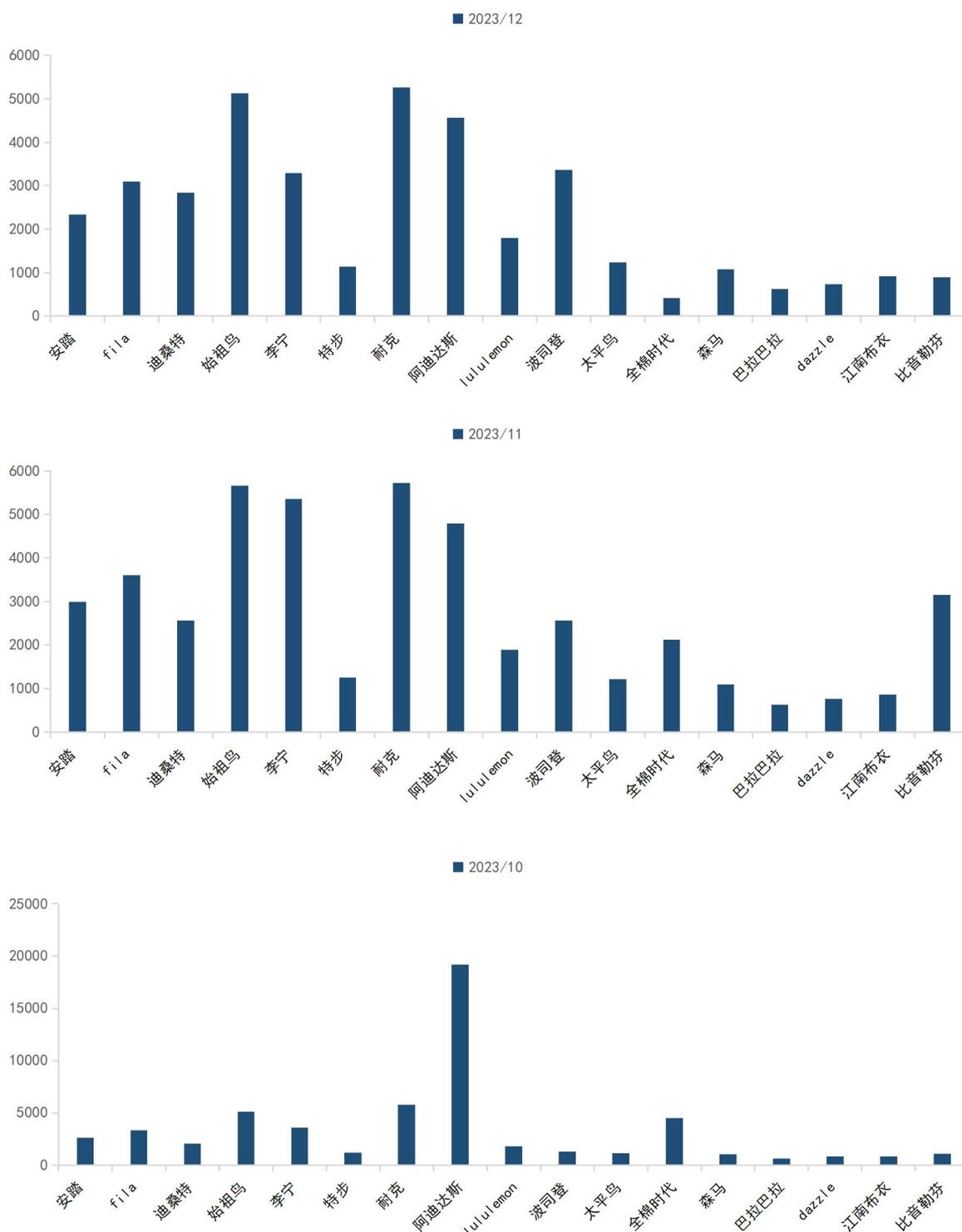
安踏携手品牌全球首席代言人王一博推出鳌杰造纸术特别款，以中国四大发明之一造纸术为灵感，演绎滑板界的新发明。李宁发布新年日进斗金系列，FILA携手时尚插画艺术家Echo推出“龘龘龙”新年系列等，安踏、李宁、FILA百度指数分别同比提升24%、10%、5%。另外，LULU百度指数同比上升22%，而耐克、阿迪同比分别下降16%左右。

2) 休闲品牌：天气降温与品牌营销积极，波司登热度提升明显

12月2日波司登与品牌代言人杨紫一起探秘波司登全球品牌体验店，借助线上品牌抖音直播间推广杨紫同款极寒羽绒服以及抖音专供商品龙年限定羽绒服，当场直播达成20万+抖音用户同时在线的品牌新纪录。12月10日奥运冠军、波司登品牌代言人谷爱凌受邀出席波司登冠军分享会。在旺季营销及12月国内天气大范围降温催化下，波司登品牌关注度显著提升，12月百度指数环比提升31%、同比提升35%。同时秋冬旺季带动下，太平鸟、森马搜索指数分别同比小幅提升10%和6%。

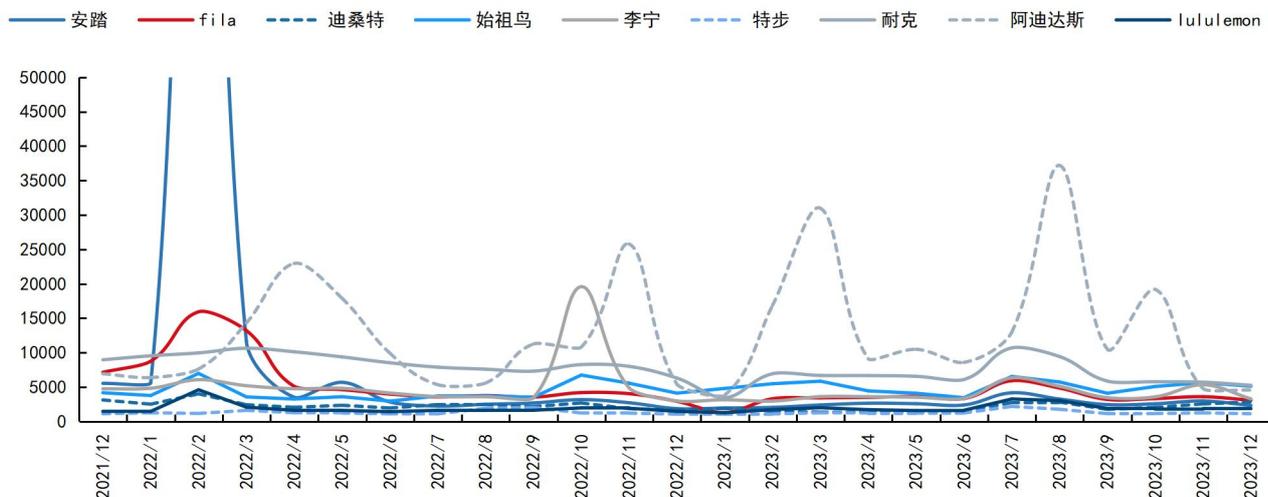
由于全棉时代官宣赵丽颖为品牌全球代言人、比音勒芬携手品牌挚友马天宇召开见面会热度开始消退，全棉时代及比音勒芬热度下降较多。

图1: 2023年10月至2023年12月百度指数（整体日平均）



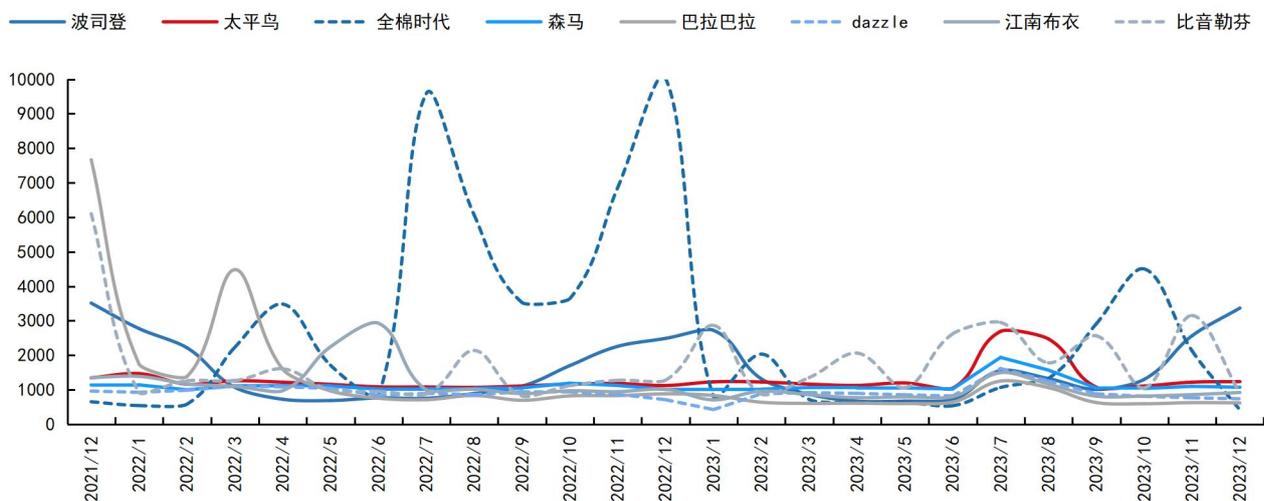
资料来源：百度指数，国信证券经济研究所整理

图2：运动品牌 2021 年 12 月至 2023 年 12 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 12 月至 2023 年 12 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

据百度数据统计，运动品牌方面，安踏、李宁、阿迪、耐克等运动品牌互相关联度较高，头部运动品牌联系紧密；特步与李宁、安踏、鸿星尔克等国产品牌关联度较高。FILA 与斯凯奇等国际品牌关联度较高；始祖鸟与北面、迪桑特等户外品牌相互关联度较高。

休闲品牌方面，波司登和羽绒服高度相关，同时与北面、加拿大鹅和雪中飞等品牌关联度较高；太平鸟与GXG关联度较高，近期消费者对太平鸟羽绒服关注度提升；全棉时代与爱慕先生、母公司稳健医疗关联度较高；森马与真维斯、以纯和美特斯邦威等竞品关联度较高；巴拉巴拉与小猪班纳关联度较高；地素（dazzle）一方面与同义英语单词关联度较高，另一方面与各竞品的关联度较高；江南布衣与速写关联度最高；比音勒芬与迪柯尼、卡奴迪路关联度较高。

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	始祖鸟	安踏	始祖鸟	北面	NIKE	李宁	李宁	NIKE	露露 LEMON 是哪国牌
2	李宁	斯凯奇	北面	安踏	耐克	安踏	阿迪达斯	耐克	LULU
3	阿迪达斯	FIFA	安踏	迪桑特	安踏	鸿星尔克	耐克官网	安踏	SALOMON
4	耐克	锐步	蒙口	斐乐	鸿星尔克	七匹狼	安踏	阿迪达斯官网	LULULEMON 官网
5	鸿星尔克	斐乐是安踏旗下的吗	安德玛	MONCLER	特步	贵人鸟	ADIDAS	彪马	露露柠檬
6	特步	REEBOK	凯乐石	加拿大鹅	匹克	匹克	AJ	阿迪达斯是哪个国家的品牌	MAIA ACTIVE
7	匹克	MMY	迪桑特是哪国的品牌	始祖鸟是哪个国家的品牌	361°	361°	彪马	阿迪达斯三叶草	露露 LEMON
8	361°	伊芙丽女装	三个箭头朝下是什么牌子	凯乐石	李宁官网	361	耐克官网正品旗舰店	阿迪达斯官方网站	LULULEMON 羽绒服
9	安踏旗下的八个品牌	FILA FUSION	萨洛蒙	始祖鸟官网	李宁是中国品牌吗	丁佳敏	匡威	阿迪达斯美国官网	瑜伽服品牌
10	361	猫爪鞋	可隆	萨洛蒙	中国李宁	特步官网	阿迪	阿迪达斯足球	8500 日元等于多少人民币

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	GXG	稳健医疗	美特斯邦威	森马	DIZZY	速写	沙驰
2	北面	伊芙丽	爱慕内衣	以纯	巴拉巴拉童装	COINCIDE	MOCO	威可多
3	波司登羽绒服	PEACEBIRD	松山棉店	真维斯	小猪班纳	NOTED	欧瑞博	SNOWPEAK
4	加拿大鹅	欧时力	小猪班纳	巴拉巴拉	LILY 商务时装	DAZZLING	歌力思	迪柯尼
5	海澜之家	乐町	护理垫	GLM	BALABALA	BLOOMING	秋水伊人	比华利保罗
6	雪中飞	小太平鸟	全棉时代官方旗舰店	森马是哪个国家的牌子	婴儿房	URBAN REVIVO	JNBY	华硕 A 豆
7	鸭鸭羽绒服	太平鸟男装	德玛贝尔	GSON	7273	地素	速写男装	卫衣品牌
8	波司登官网	太平鸟女装	简单生活	唐狮	杰米熊	BRAY	江南布衣是哪个国家的品牌	JOEONE
9	雅鹿	太平鸟羽绒服	纸尿裤品牌	SEMIR	爬爬	MAXRIENY	江南布衣女装	乐金
10	鸭鸭	伊芙丽女装	棉花网	森达	BLABLA	SDEER	布衣传说	LAMPO

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理

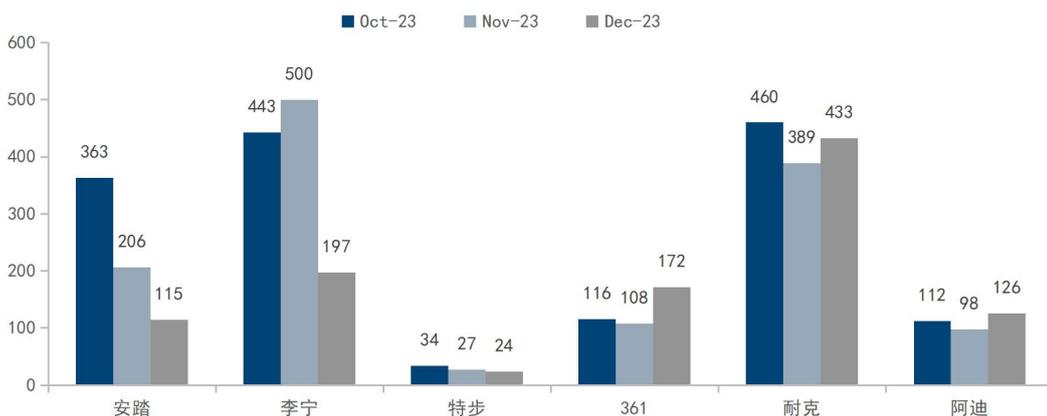
运动社区：耐克虎扑热度重回首位，识货平台安踏和特步平均折扣收窄

虎扑：讨论内容主要与球星、装备和赛事相关，耐克讨论帖子数重回首位

12月耐克、阿迪、361度虎扑讨论帖数环比11月提升，安踏、李宁、特步虎扑讨论帖数有所下降，耐克虎扑讨论帖数重回首位，为433条；从单月的讨论帖数来看，李宁讨论帖数为197条，环比下降303条，位居第二；第三名安踏帖子数有所下降，为115条，环比下降91条。

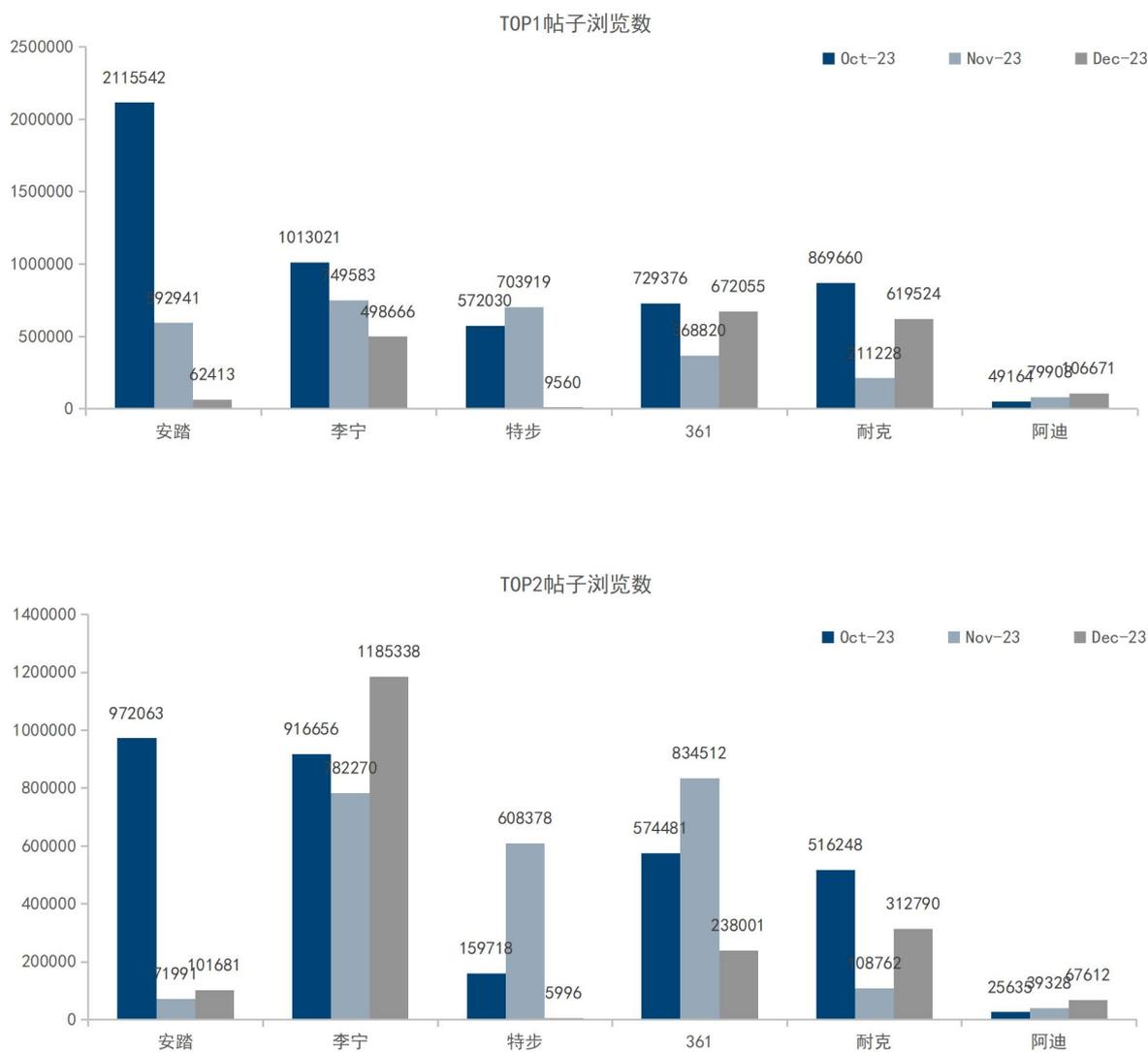
从高热度帖子看，12月361度、李宁、安踏、特步的top1帖子浏览数分别为67.2万/49.4万/6.2万/1.0万，国际品牌阿迪、耐克top1帖子浏览数分别为10.7万/62.0万；各大品牌前两大热度的帖子基本是关于球星赛事与运动装备的讨论。具体来看，耐克、特步、361度在12月高热度帖子主要是讨论篮球球星与相关赛事；安踏、李宁和阿迪的高热度帖子话题主要是运动装备。

图4：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5: 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6: 品牌在虎扑相关帖子回复数排序

品牌	帖子标题	回复数	浏览数	点赞数
安踏	双十一等不及了? 安踏2000+份好礼, 幸运限时掉落!	21524	1740	50
	安踏给JRs准备的2000+份惊喜兄弟们收到了吗? 安踏惊喜盒子! 攻略清查!	19705	2625	50
	[流言板]福利归莱! 猜猜汤普森本场三分数和得分, 汤神给你送福利	6187	114	50
	[流言板]官方: 安踏与凯里-欧文正式签约	4485	5737	50
	[奥运新闻][安踏金牌战报]中国组合夺得女子4X200米自由泳接力金牌	3598	1315	50
李宁	戳我发帖助力曾凡博选秀, 30双李宁球鞋等你拿	2207	1043	50
	[竞猜]CBA总决赛即将打响, 猜两队比分送球鞋、篮球	2205	19	44
	JR没有骗我, 脱发已经成功恢复, 带着喜悦开中国李宁潮牌T恤! 马上开奖!	2089	161	50
	周末带闺女买羽绒服, 被老婆训斥了	1925	321	50
	我觉得李宁没有认清自己的品牌力。	1863	602	50
特步	终于轮到我了! 我是林书豪, 你们有什么想问吗?	4783	1563	50
	终极之战, 一触即发! 截图看看你的湖勇之战大比分&系列赛MVP赢奖品?	4158	650	48
	[竞猜]预测总决赛G3张镇麟得分, 赢特步魔兽一代篮球鞋!	1119	173	20
	[竞猜]预测比斯利附加赛数据, 获特步魔兽一代篮球战靴	1111	266	28
	[不吐不快]林书豪的自身条件放到中国相亲市场上是什么水平?	1038	338	50
361	恭喜约基奇加入361! 惊喜盒子限时掉落, 狂撒千份好礼! 签名照、同款鞋等你来	5340	881	50
	官方: 尼古拉-约基奇与361*签下一份多年代言合同	5085	4072	50
	为jrs争取一双AG-1pro, 直接送了, 祝大家新年好运, 所有愿望都能实现!	2621	103	45
	[季后赛预测]狭路相逢! 猜明日疆辽战结果, 赢可兰白克战靴	2398	45	50
	我觉得李宁没有认清自己的品牌力。	1863	602	50
耐克	【天天抽奖】Nike Blazer电玩像素英雄联盟免费送, 开奖啦恭喜这位老哥!	5510	380	41
	[流言板]耐克将暂停与欧文的合作关系, 不再发布欧文8	4529	1140	50
	[流言板]杜兰特与耐克签下终身合同, 继乔丹、詹姆斯后第三位	4322	3368	50
	[流言板]路威: 科比觉得队友太软弱, 就没收了每个人的科比球鞋	3412	1773	43
	詹姆斯C罗谁是耐克的现役头牌?	3151	194	50
阿迪达斯	如果小卡来湖人, 阿迪这些鞋都送出去	5137	122	35
	[虎扑三行情书大赛]为你爱的ta写一封情书, 虎扑用开机屏帮你告白! 参与可赢switch等...	2370	834	50
	曾经的阿迪五虎, 在如今联盟能走多远	2044	100	0
	周末带闺女买羽绒服, 被老婆训斥了	1925	321	50
	阿迪骨折	1661	38	22

资料来源: 虎扑, 国信证券经济研究所整理

识货: 李宁畅销款销量在本土品牌中第一, 安踏和特步畅销款平均折扣收窄

从识货数据看, 国际品牌中耐克 top1-3 产品的销量最高(5.7万/4.7万/1.7万)。国产品牌中, 李宁销量位居第一, top1-3 销量分别为 1.8万/1.2万/1.1万。

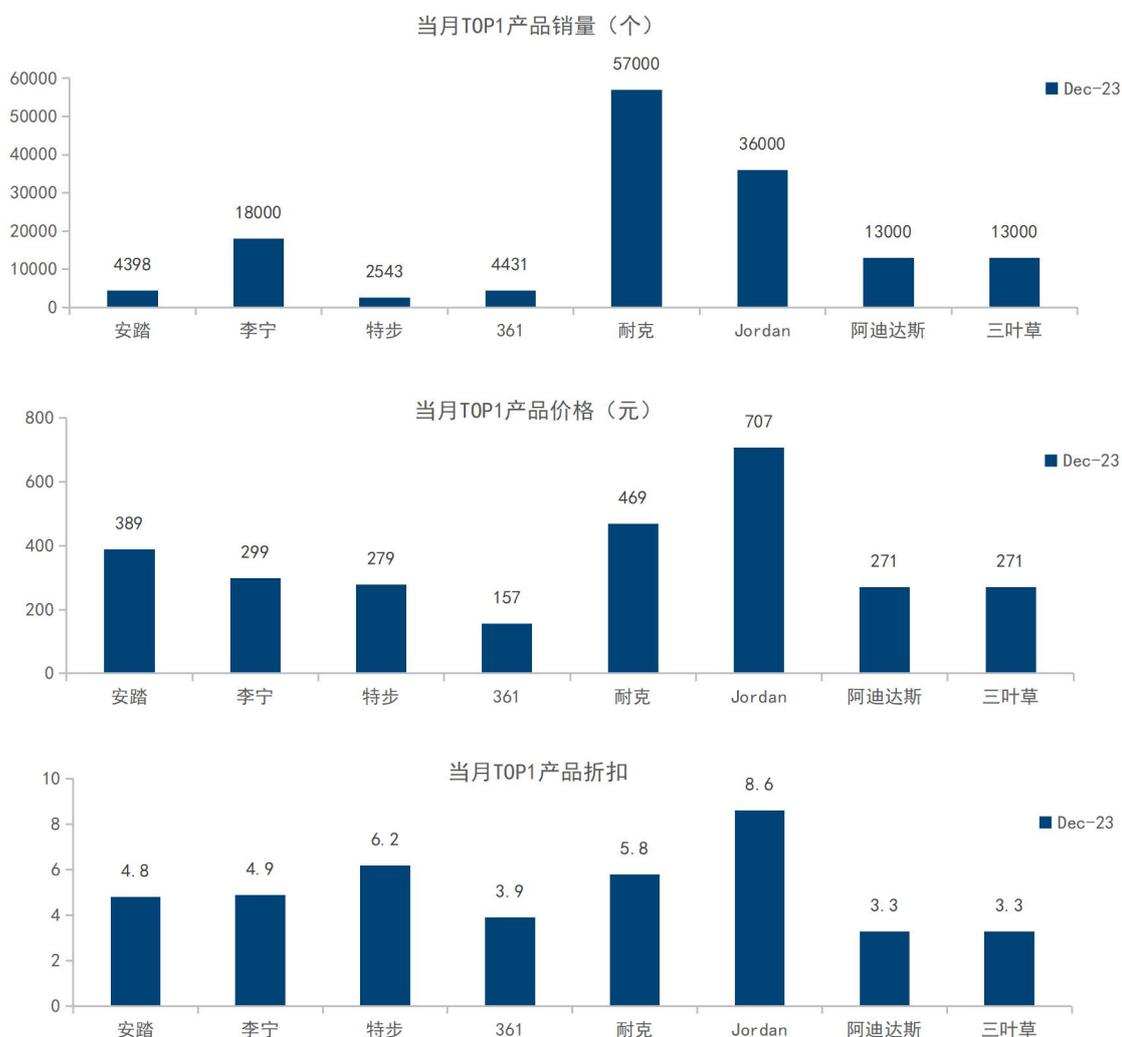
从识货前三大产品合计销量看, 国际品牌中, 耐克(含 Jordan)继续处于第一位

(16.5万)，第二名阿迪达斯(含三叶草)4.3万；本土品牌中李宁的销量最高，为4.1万件，高于361度(1.2万)、安踏(1.2万)、特步(0.6万)，品牌畅销款销量环比11月下降较多，主要由于11月有大促的高基数。

从识货前三大产品平均合计折扣看，12月安踏、特步折扣环比收窄，分别+0.1、+0.4至4.3、5.7，李宁、耐克(含Jordan)、阿迪(含三叶草)和361度折扣环比加深，分别-0.4、-0.3、-0.1、-1.2至4.4、6.2、3.9、3.9。

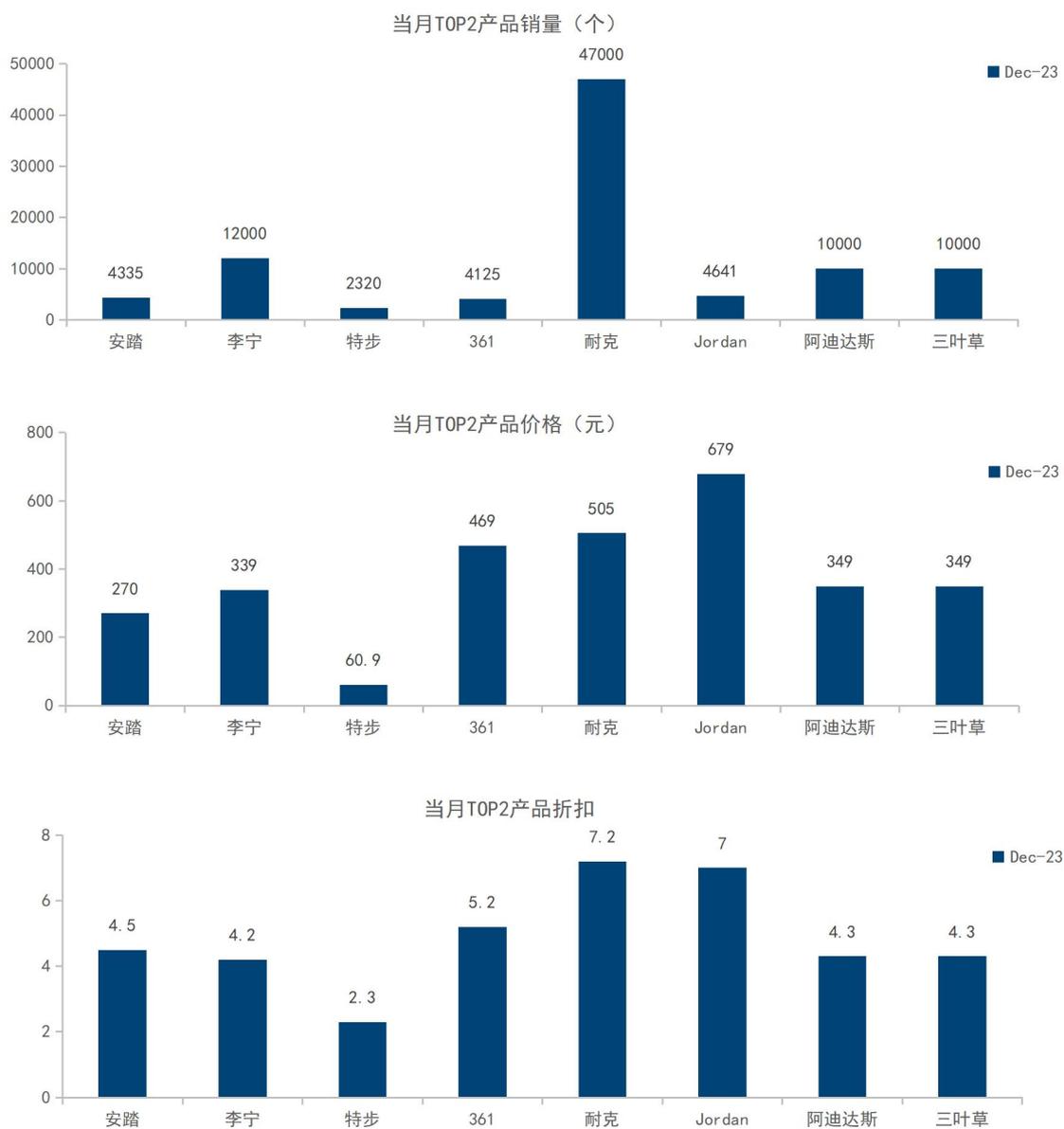
从识货前三大产品平均成交价看，安踏TOP3中3款价格均比180天前下降，有2款价格均高于1个月前。李宁TOP3中有2款的价格高于180天前，而3款价格均低于1个月前。耐克TOP3中有1款价格高于180天前，有1款价格高于1个月前。AJ TOP3中有1款价格高于180天前，有2款价格高于1个月前。阿迪TOP3中3款价格均低于180天前，有1款价格高于1个月前。三叶草TOP3中有1款价格高于180天前，3款价格均低于1个月前。特步TOP3中3款价格均低于180天前，有2款价格高于1个月前。361度TOP3中3款价格均低于180天前和1个月前。

图7：当月识货TOP 1产品销量、价格、折扣



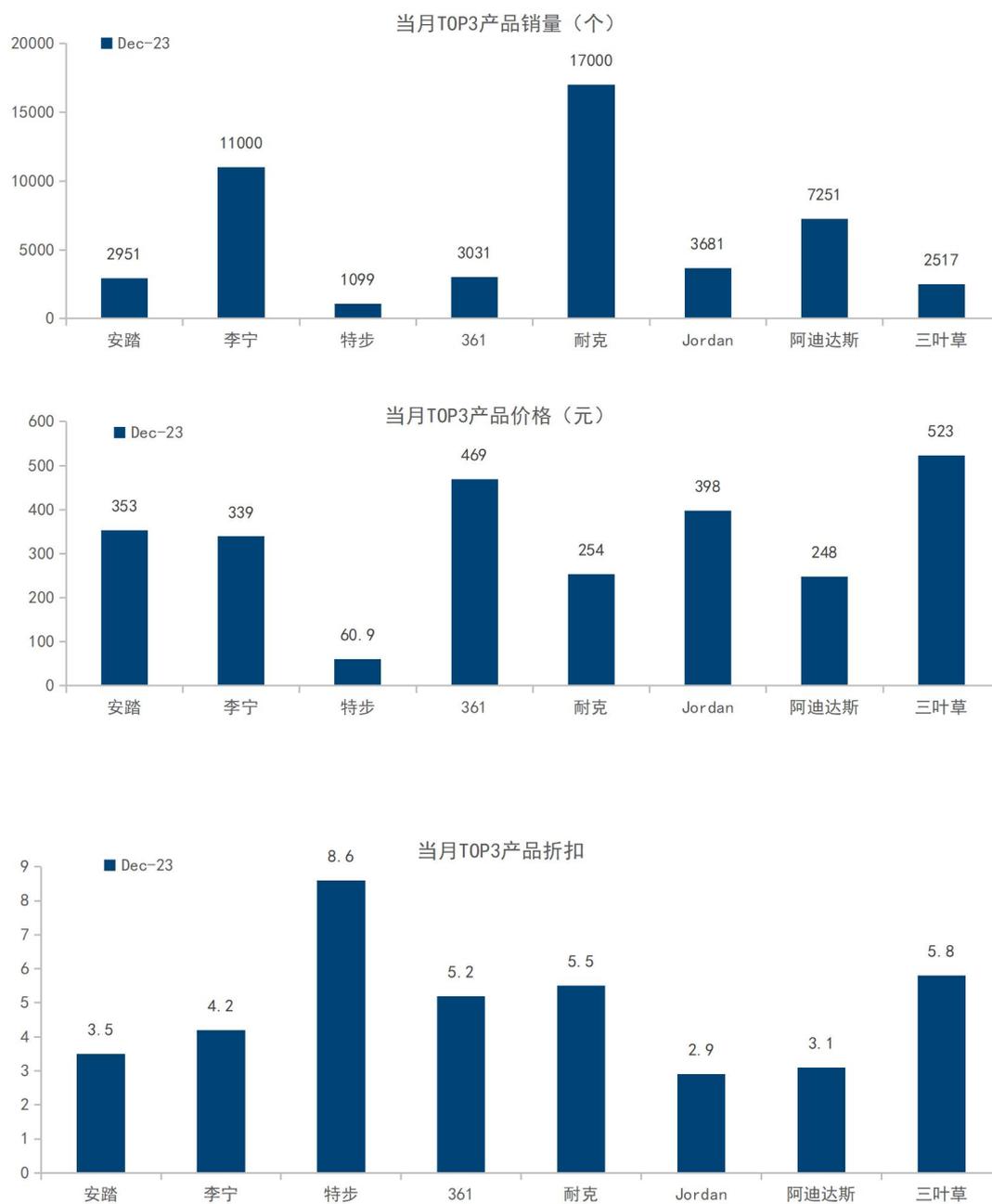
资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

图8: 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9: 当月识货 TOP 3 产品销量、价格、折扣



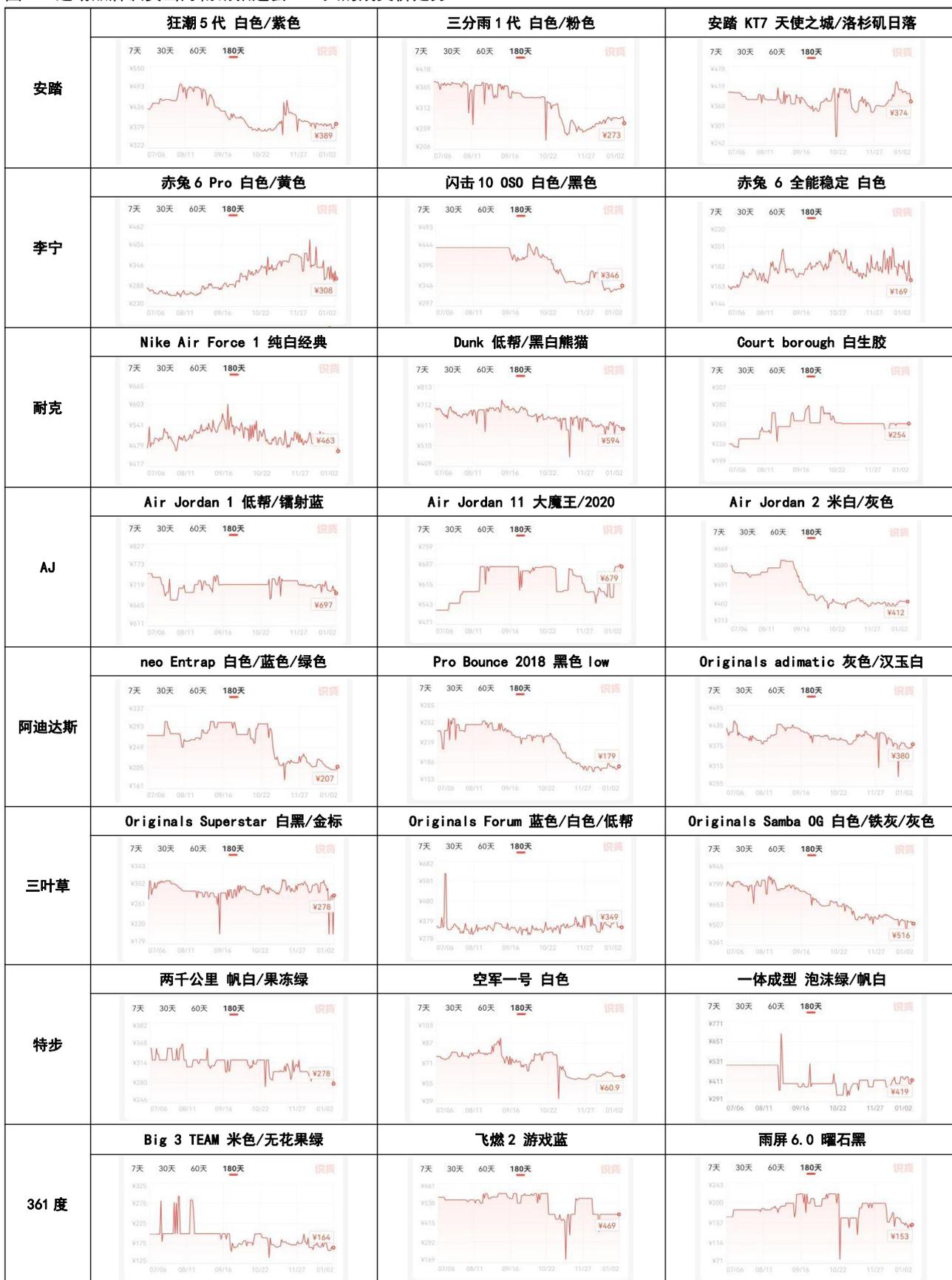
资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

图 10: 运动品牌识货当月热销产品截图

安踏	李宁	耐克	AJ
<p>安踏 狂潮5代 氮科技 外场实战 耐... 月4398人付款</p> <p>白色/紫色/突变 唤醒 变异/紫色</p> <p>¥389 4.8折 ¥370 4.6折 ¥383 4.7折</p>	<p>李宁 赤兔6 Pro 轻弹全能 跑鞋 月1.8w人付款</p> <p>白色/紫色 标准白/海青蓝 白色/黄色</p> <p>¥294 4.9折 ¥286 4.7折 ¥299 4.9折</p>	<p>Nike Air Force 1 空军一号 防滑耐... 月5.7w人付款</p> <p>纯白经典 低帮/小麦/2019 低帮/黑武士</p> <p>¥469 5.8折 ¥663 7.3折 ¥658 7.7折</p>	<p>Air Jordan 1 耐磨 防滑 透气 潮流 ... 月3.6w人付款</p> <p>中帮/黑德莱 女款/低帮/灰白/... 白色/蓝色/深黑</p> <p>¥595 6.1折 ¥536 6.7折 ¥474</p>
<p>安踏 三分雨1代 氮科技 水泥克星 ... 月4335人付款</p> <p>白色/粉色 白色/绿色 蓝莓冰淇淋/紫色</p> <p>¥279 4.6折 ¥270 4.5折 ¥298 4.9折</p>	<p>李宁 闪击10 OSO 支撑稳定 减震 ... 月1.2w人付款</p> <p>白色/黑色 嫩樱粉 新品 冰河蓝</p> <p>¥339 4.2折 ¥353 4.4折 ¥357 4.4折</p>	<p>Nike Dunk 时尚百搭 防滑 轻便透... 月4.7w人付款</p> <p>低帮/北极蓝/白色 低帮/GS/黑白熊... 白色/橙色/灰色/...</p> <p>¥492 6.1折 ¥505 7.2折 ¥422 5.2折</p>	<p>Air Jordan 11 篮球鞋 月4641人付款</p> <p>新品 2023版/白... Neapolitan/樱... 新品 GS/白色/...</p> <p>¥1264 7.9折 ¥1028 6.0折 ¥704 6.4折</p>
<p>安踏 KT7 汤普森 氮科技 减震回弹 ... 月2951人付款</p> <p>剑手 四果汤 天使之城/洛杉...</p> <p>¥260 2.3折 ¥286 2.8折 ¥353 3.5折</p>	<p>李宁 赤兔6 全能稳定 舒适透气 跑鞋 月1.1w人付款</p> <p>标准白/荧光星... 白色/浅绿色 黑色/紫色</p> <p>¥164 4.1折 ¥166 4.1折 ¥178 4.4折</p>	<p>Nike Court Borough 时尚复古 减... 月1.7w人付款</p> <p>经典系列滑板鞋, 街头首选</p> <p>新品 GS/浅蓝/... 新品 GS/橙色 GS/黑色/灰色/...</p> <p>¥240 5.5折 ¥199 4.6折 ¥173 3.4折</p>	<p>Air Jordan 2 潮流复古 减震防滑 ... 月3681人付款</p> <p>经典系列, 小众个性街头首选</p> <p>米白/灰色 Shefflife联名/米... 白色/天蓝</p> <p>¥398 ¥428 3.0折 ¥345</p>
三叶草	阿迪达斯	特步	361度
<p>adidas Originals Superstar 贝壳... 月1.3w人付款</p> <p>黑白/黑标 白黑/金标 大童/白黑金标</p> <p>¥419 5.2折 ¥271 3.3折 ¥245 3.5折</p>	<p>adidas neo Entrap 防滑耐滑 休闲鞋 月7451人付款</p> <p>复古造型, 街头嘻哈球场风格</p> <p>白色/藏蓝 卡其色 白色/酒红 白色</p> <p>¥215 5.3折 ¥210 3.0折 ¥277 5.5折 ¥2</p>	<p>特步 两千公里 减震慢跑 防滑耐滑 ... 月2543人付款</p> <p>帆布/果冻绿 帆布/黑色 新品 黑色/夕雾蓝</p> <p>¥279 6.2折 ¥294 ¥294 5.8折</p>	<p>361° BIG3 TEAM 减震防滑耐滑 实... 月4431人付款</p> <p>米色/无花果绿 白色/紫色 黑色/海蓝蓝</p> <p>¥157 3.9折 ¥157 3.9折 ¥157 3.9折</p>
<p>adidas Originals Forum 街头经典 ... 月1w人付款</p> <p>经典系列板鞋, 驾驭多种穿搭</p> <p>蓝色/白色/低帮 新品 全黑 新品 深棕/浅棕...</p> <p>¥349 4.3折 ¥478 5.9折 ¥545 6.8折</p>	<p>adidas Pro Bounce 2018 缓震防... 月6453人付款</p> <p>黑色Low 白色 黑色/紫色/金色 新品</p> <p>¥179 2.3折 ¥171 2.2折 ¥196 2.8折 ¥2</p>	<p>特步 空军一号 时尚潮流 防滑耐滑 ... 月2320人付款</p> <p>小白鞋, 街头港风首选</p> <p>白色 女款/白色/红色 黑白</p> <p>¥60.9 2.3折 ¥83.9 3.2折 ¥109 4.2折</p>	<p>361° 飞燃2 马拉松竞速 全掌碳板 ... 月4125人付款</p> <p>游戏蓝 MIRO 炎黄血脉</p> <p>¥469 5.2折 ¥499 7.5折 ¥469 5.2折</p>
<p>adidas Originals Samba OG 经典... 月2517人付款</p> <p>白色/铁灰/灰色 元年 棕色/绿色/白色</p> <p>¥523 5.8折 ¥497 5.5折 ¥440 4.7折</p>	<p>adidas originals adimatic 鲨鱼面... 月4050人付款</p> <p>复古面包鞋, 驾驭各种穿搭</p> <p>灰色/汉玉白 新品 黑色/灰色 新品 黑色</p> <p>¥380 4.7折 ¥447 5.5折 ¥484 6.0折 ¥4</p>	<p>特步 一体成型 轻便透气 专业竞速 ... 月1099人付款</p> <p>泡沫绿/帆布 荧光柔橙 帆布/月蓝色</p> <p>¥439 8.6折 ¥439 7.3折 ¥439 7.3折</p>	<p>361° 雨屏6.0 秋冬季 防水 减震回... 月3031人付款</p> <p>加绒/男款/曜石... 曜石黑/霓虹红... 加绒/燕麦奶/曜...</p> <p>¥179 3.0折 ¥145 3.0折 ¥181 3.7折</p>

资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

图11: 运动品牌识货当月畅销款过去 180 天的成交价走势



资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

风险提示

- 1、 疫情多轮反复；
- 2、 宏观经济疲软；
- 3、 品牌形象受损；
- 4、 资本市场系统性风险。

投资建议：优质品牌积极营销推新，看好新年及春节旺季发力

12月各品牌积极举行品牌代言人活动、推出新品，为2024新年和春节旺季预热，天气降温有望带动动销改善。同时在运动社区上，国货品牌李宁和安踏也在围绕球星和赛事方面有较高的讨论热度，安踏和特步识货畅销款的平均折扣环比收窄、成交价环比提升。建议把握低估值景气赛道品牌的配置良机。运动板块重点推荐安踏体育、李宁、滔搏、361度，休闲服饰板块重点推荐波司登、报喜鸟、比音勒芬。

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
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022
02020	安踏体育	买入	68.9	2.68	3.45	4.07	25.7	20.0	16.9	5.4
02331	李宁	买入	19.0	1.54	1.43	1.72	12.3	13.3	11.0	2.4
06110	滔搏	买入	5.5	0.39	0.30	0.36	14.0	18.7	15.3	3.5
03813	宝胜国际	买入	0.6	0.02	0.08	0.10	35.9	7.9	6.1	0.4
01368	特步国际	买入	4.0	0.35	0.39	0.47	11.5	10.3	8.5	1.3
01361	361度	买入	3.2	0.36	0.45	0.54	8.8	7.0	5.8	0.9
03818	中国动向	无评级	0.3	-0.11	-0.09	0.03	-2.3	-2.8	7.4	0.1
NKE	耐克	无评级	770.8	22.93	26.70	31.28	33.6	28.9	24.6	15.0
LULU	露露乐蒙	无评级	3630.1	47.43	84.54	96.42	76.5	42.9	37.7	28.6
ADS	阿迪达斯	无评级	1443.2	26.17	-17.03	33.38	55.1	-84.7	43.2	5.1
02313	申洲国际	买入	73.1	3.04	3.08	3.68	24.1	23.7	19.9	4.0
00551	裕元集团	无评级	7.9	1.28	0.10	0.18	6.1	76.2	43.9	0.5
02232	晶苑国际	无评级	2.6	0.43	0.46	0.50	6.1	5.8	5.2	0.9
02678	天虹国际集团	增持	4.0	0.17	-0.82	0.65	23.4	-4.9	6.1	0.4
300979	华利集团	买入	52.6	2.77	2.69	3.18	19.0	19.6	16.6	5.6
603055	台华新材	买入	12.0	0.30	0.52	0.78	40.1	23.2	15.4	2.8
002003	伟星股份	买入	10.9	0.47	0.50	0.61	23.1	21.7	17.8	3.2
605138	盛泰集团	增持	7.8	0.68	0.29	0.52	11.4	26.7	14.9	2.1
601339	百隆东方	买入	4.9	1.04	0.39	0.50	4.7	12.5	9.7	0.8
000726	鲁泰A	买入	6.5	1.09	0.58	0.76	6.0	11.2	8.5	0.7
300577	开润股份	增持	14.7	0.20	0.67	0.92	73.4	21.9	15.9	2.2
603558	健盛集团	买入	9.69	0.69	0.67	0.80	14.0	14.5	12.1	1.6
2199	维珍妮	买入	1.95	0.28	0.23	0.32	6.9	8.6	6.1	0.9
605080	浙江自然	买入	21.17	2.11	1.28	1.49	10.0	16.5	14.2	1.3
300918	南山智尚	无评级	10.33	0.52	0.60	0.81	19.9	17.1	12.8	2.2
603889	新澳股份	买入	7.12	0.76	0.56	0.64	9.4	12.7	11.1	1.3
605189	富春染织	无评级	16.20	1.31	0.87	1.51	12.4	18.6	10.7	1.4
002042	华孚时尚	无评级	4.3	-0.21	0.17	0.25	-20.5	25.5	17.1	1.0
1476	儒鸿	无评级	135.3	5.63	4.34	5.42	24.0	31.2	25.0	7.6
1477	聚阳实业	无评级	85.3	3.50	3.69	4.14	24.4	23.1	20.6	6.5
9910	丰泰企业	无评级	42.1	2.21	1.30	1.95	19.0	32.3	21.6	8.9
300888	稳健医疗	买入	37.3	3.87	5.55	2.61	9.6	6.7	14.3	1.5
002563	森马服饰	增持	5.8	0.24	0.38	0.48	24.0	15.2	12.1	1.3
600398	海澜之家	买入	7.4	0.50	0.66	0.74	14.8	11.2	10.0	2.2
603877	太平鸟	增持	17.1	0.39	1.26	1.47	43.8	13.6	11.6	1.9
002154	报喜鸟	买入	5.7	0.31	0.48	0.58	18.1	11.8	9.8	1.7
601566	九牧王	增持	10.0	-0.16	0.32	0.59	-63.9	31.2	16.9	1.4
603001	ST奥康	无评级	5.9	-0.96	0.11	0.18	-6.1	54.6	32.6	0.7
603518	锦泓集团	无评级	10.0	0.25	0.80	1.04	40.1	12.5	9.6	1.2
603908	牧高笛	增持	37.2	2.11	1.99	2.52	17.6	18.7	14.7	5.3
002293	罗莱生活	无评级	9.3	0.68	0.76	0.90	13.6	12.2	10.3	1.9
002327	富安娜	买入	9.0	0.65	0.70	0.78	13.8	12.8	11.5	2.0
603365	水星家纺	无评级	14.4	1.05	1.39	1.64	13.7	10.3	8.8	1.5
002397	梦洁股份	无评级	4.1	-0.59	0.10	0.10	-7.0	43.5	-	2.0
01234	中国利郎	买入	3.8	0.37	0.42	0.48	10.4	9.2	8.0	1.3
03998	波司登	买入	3.2	0.20	0.24	0.29	16.0	13.3	11.0	3.1
1910	新秀丽	无评级	23.4	1.52	1.95	2.27	15.4	12.0	10.3	7.6
ITX.MA	Inditex	无评级	309.0	10.40	11.20	12.14	29.7	27.6	25.5	8.5
9983	迅销	无评级	1763.8	44.95	41.95	47.64	39.2	42.0	37.0	2.8
002832	比音勒芬	买入	31.7	1.27	1.67	2.05	25.0	19.0	15.5	5.4
603808	歌力思	增持	9.2	0.06	0.59	0.94	165.5	15.6	9.8	1.2
603587	地素时尚	买入	13.1	0.80	1.12	1.34	16.4	11.7	9.8	1.7
603839	安正时尚	无评级	8.3	0.30	0.26	0.33	27.4	31.6	24.9	1.3
03306	江南布衣	买入	9.5	1.08	1.20	1.35	8.8	8.0	7.1	2.9
03709	赢家时尚	无评级	12.9	0.66	1.22	1.43	19.6	10.5	9.0	2.3
01913	普拉达	无评级	40.6	1.36	1.86	2.10	29.7	21.8	19.3	4.6
MC.PA	LVMH	无评级	5749.0	219.66	256.44	283.62	26.2	22.4	20.3	8.5
KER.PA	Kering	无评级	3126.8	229.69	250.09	277.44	13.6	12.5	11.3	4.0
GFR.SIX	历峰集团	无评级	972.4	30.22	27.34	53.83	32.2	35.6	18.1	7.4
RMS.PA	Hermes	无评级	15037.1	252.34	294.08	329.32	59.6	51.1	45.7	23.2

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。

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

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	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	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
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 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