

纺织服装品牌力跟踪月报 202401 期

1 月品牌发力新春新品，运动品牌折扣收窄

超配

核心观点

搜索指数：品牌积极发力新春新品，FILA 和阿迪搜索热度大幅增长。 1) **运动品牌：**大多数本土品牌百度指数同比提升。1 月大多数品牌百度搜索指数环比 12 月回落，但品牌继续积极营销推新，多品牌推出新春新品，为春节前消费旺季做准备，搜索热度同比有所提升。运动品牌中，FILA 宣布推出全新产品线 Filat+，百度指数同比上升 181%；安踏作为中国体育代表团的官方合作伙伴，亮相第四届冬季青年奥林匹克运动会，同时安踏瞬息 1 携手篮球代言人堂特·迪温琴佐推出 5 款全新配色，百度指数同比上升 10%。阿迪上新多款与中国艺术巨匠“联名”的龙年新春新品，百度指数同比、上升 292%，耐克和 LULU 百度指数同比上升 47% 和 30%。2) **休闲品牌：**气温回升使多数品牌环比回落，太平鸟热度提升。太平鸟携手品牌代言人王鹤棣，推出 2024 春新舒适丹宁系列，百度指数同比、环比分别上升 9% 和 8%。而由于气温有所回升，波司登、全棉时代、森马百度指数环比分别下降 32%、8% 和 10%。

运动社区：耐克虎扑热度保持首位，识货平台多数品牌平均折扣收窄。

虎扑：耐克虎扑讨论帖数保持首位，但环比有所下降，为 363 条；李宁环比上升 44 条至 241 条，位居第二；361 度环比下降至 104 条，位居第三；从高热度帖子看，安踏、李宁、特步、耐克、阿迪 1 月高热度帖子主要讨论篮球球星与相关赛事，361 度的高热度帖子主要讨论运动装备。

识货：1) 从 top1-3 产品合计销量看，耐克排名第一（26.8 万），第二名阿迪 5.5 万；本土品牌中李宁销量最高，为 7.0 万，361 度 1.7 万、安踏 1.2 万、特步 0.6 万；2) 从 top1-3 平均折扣看，1 月安踏、李宁、特步、361 度、阿迪（含三叶草）折扣环比收窄，分别+0.5、+0.4、+0.3、+0.8、+0.5 至 4.9、4.9、5.4、4.8、4.2 折，耐克折扣环比加深，-0.03 至 6.7 折；3) 从 top1-3 平均成交价看，安踏和李宁 3 款价格均高于 1 个月前，耐克、AJ、特步分别有 1 款、2 款、1 款高于 1 个月前，361 度 TOP3 中 3 款价格均低于 1 个月前。

风险提示：宏观经济疲软；品牌形象受损；系统性风险

投资建议：优质品牌发力新品热度提升，看好春节前旺季发力。 1 月 FILA、阿迪百度搜索热度大幅增长，主要基于新产品线或龙年新春新品的推出。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，李宁畅销款销量在本土品牌中第一，多数品牌畅销款平均折扣收窄。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	66.3	1859	3.45	4.07	19.2	16.3
02331	李宁	买入	16.3	417	1.20	1.35	13.6	12.0
06110	滔搏	买入	4.9	298	0.30	0.36	16.4	13.5
01361	361 度	买入	3.4	69	0.45	0.54	7.5	6.2
03998	波司登	买入	29.8	358	0.25	0.29	13.3	11.4
002154	报喜鸟	买入	67.3	94	0.49	0.57	12.9	11.1
002832	比音勒芬	买入	6.3	170	1.67	2.05	17.8	14.5

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

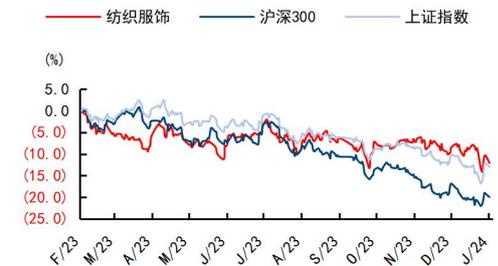
证券分析师：刘佳琪

010-88005446

liujiaqi@guosen.com.cn

S0980523070003

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

《纺织服装双周报（2401 期）—十二月服装社零增长加速，出口制造进一步回暖》——2024-01-18

《纺织服装行业快评—2023 冬季降温明显，关注品牌景气度向上机遇》——2024-01-04

《纺织服装 1 月投资策略—12 月出口制造进一步回暖，元旦消费景气度高》——2024-01-04

《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》——2024-01-03

《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

内容目录

搜索指数：品牌积极发力新春新品，FILA 和阿迪搜索热度大幅增长	4
百度指数：多数品牌热度环比回落但同比提升，FILA、阿迪表现亮眼	4
关键词：竞品间关联度较高	6
运动社区：耐克虎扑热度保持首位，识货平台多数品牌平均折扣收窄	8
虎扑：讨论内容主要与球星、装备和赛事相关，耐克讨论帖子数保持首位	8
识货：李宁畅销款销量在本土品牌中第一，多数品牌畅销款平均折扣收窄	10
风险提示	16
投资建议：优质品牌发力新品热度提升，看好春节前旺季发力	16

图表目录

图 1: 2023 年 11 月至 2024 年 1 月百度指数（整体日平均）	5
图 2: 运动品牌 2022 年 1 月至 2024 年 1 月百度指数月度表现	6
图 3: 休闲品牌 2022 年 1 月至 2024 年 1 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：品牌积极发力新春新品，FILA 和阿迪搜索热度大幅增长

百度指数：多数品牌热度环比回落但同比提升，FILA、阿迪表现亮眼

1) 运动品牌：FILA、阿迪搜索指数同比增长 100%以上

1 月大多数品牌百度搜索指数环比 12 月回落，但品牌继续积极营销推新，多品牌推出新春新品，为春节前消费旺季做准备，搜索热度同比有所提升。

1 月 15 日，FILA 宣布推出全新产品线 Fila+，并邀请到英国街头潮牌 Palace 的创始人 Lev Tanju 新线的创意总监。其首个系列深度回溯品牌档案，汲取经典廓形，致力于打造适合日常风格、工艺与真实性兼备的单品，1 月百度指数同比上升 181%，环比下降 2%；安踏作为中国体育代表团的官方合作伙伴，亮相第四届冬季青年奥林匹克运动会，同时安踏瞬息 1 携手篮球代言人堂特·迪温琴佐推出 5 款全新配色，另外，安踏为欧文打造的狂潮 5PRO「专注」于 1 月 20 日全国 100 家门店发售，1 月百度指数同比上升 10%，环比下降 7%。特步 1 月百度指数同比上升 1%，而李宁、361 度 1 月百度指数同比分别下降 16%、6%。

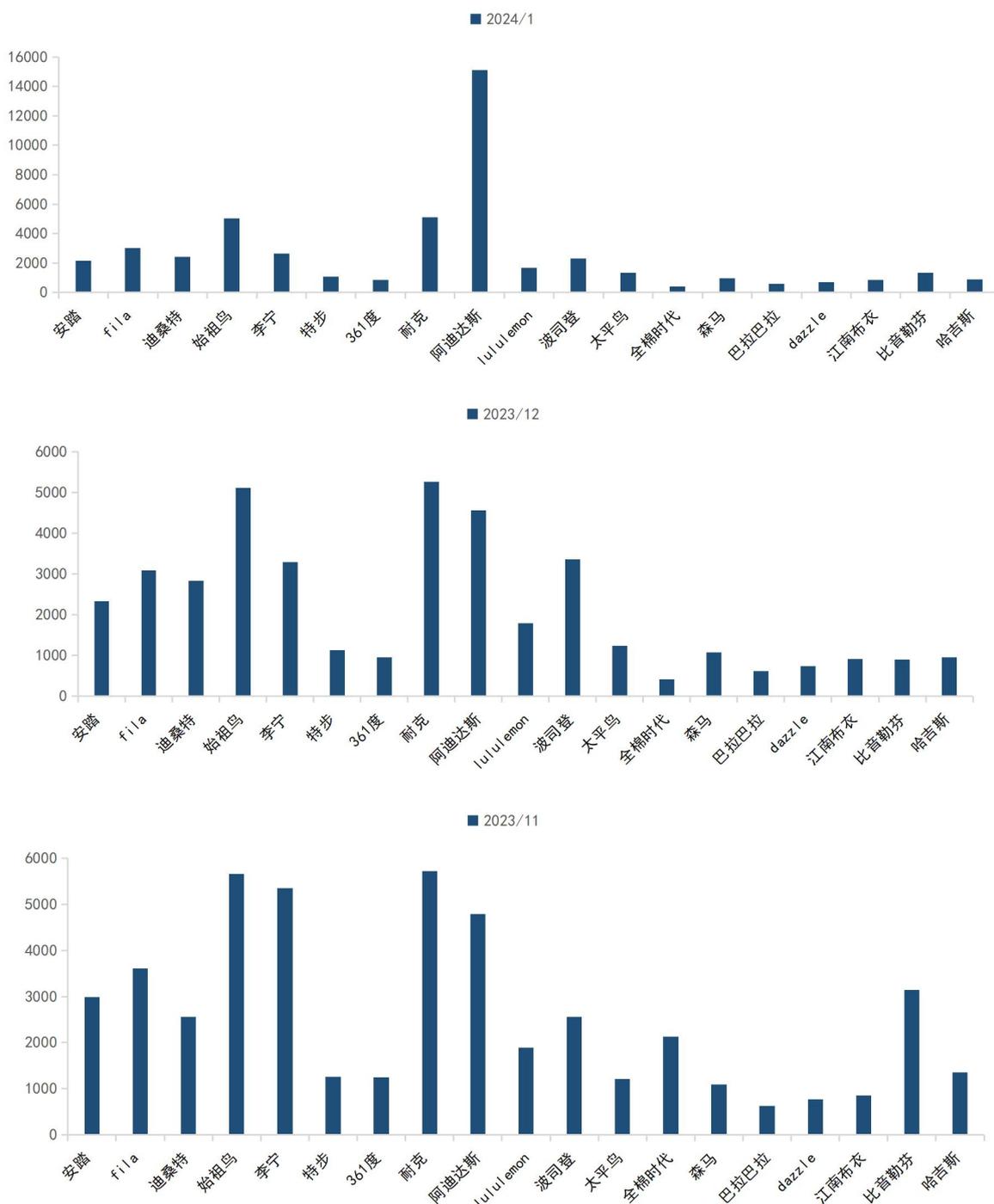
12 月 29 日，阿迪达斯发布“阿迪达斯&百年巨匠艺术巨匠联名系列”，以齐白石、张大千、李可染三位中国艺术大师的经典创作元素为灵感，将中国传统文化与现代设计手法相结合，上新了多款与中国艺术巨匠“联名”的龙年新春新品，1 月百度指数同比、环比分别上升 292%、231%。另外，耐克和 LULU 百度指数同比上升 47%和 30%，环比分别下降 3%和 8%。

2) 休闲品牌：多数品牌热度环比回落，太平鸟热度提升

1 月 26 日，太平鸟携手品牌代言人王鹤棣，推出 2024 新舒适丹宁系列，沿袭舒适基因与潮流设计，加入不易褪色面料，诠释可持续时尚理念，1 月百度指数同比、环比分别上升 9%和 8%。

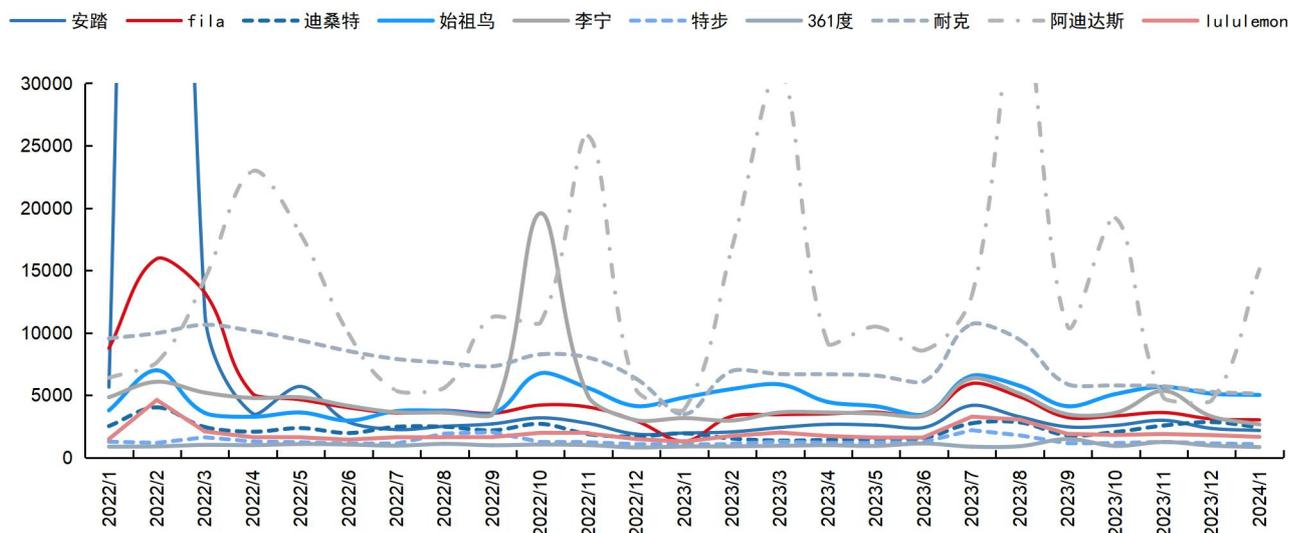
同时在 12 月较高基数基础上，多数品牌百度指数环比回落，波司登、全棉时代、森马百度指数环比分别下降 32%、8%和 10%。波司登、森马搜索指数同比小幅下降 15%和 4%，全棉时代及比音勒芬热度下降较多。

图1: 2023年11月至2024年1月百度指数（整体日平均）



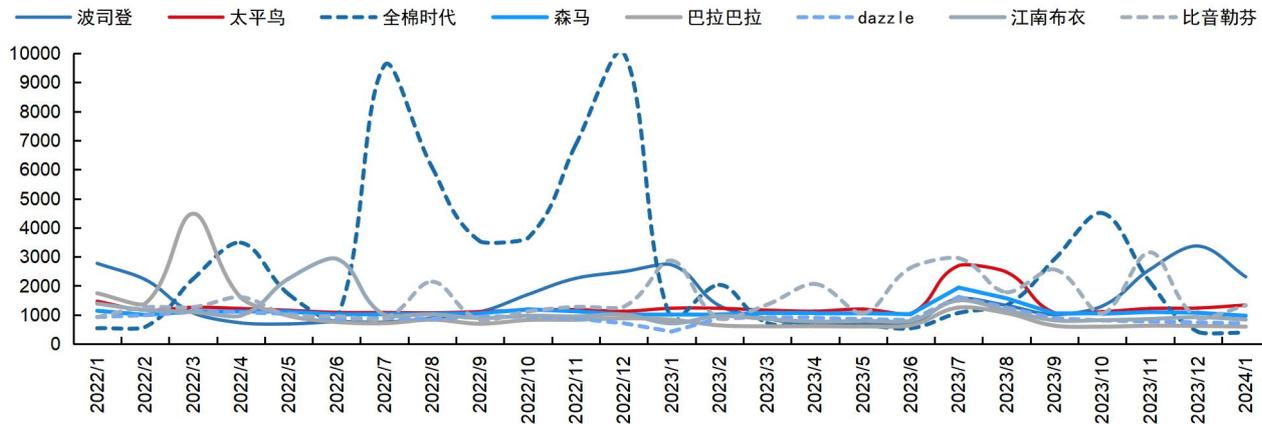
资料来源：百度指数，国信证券经济研究所整理

图2: 运动品牌 2022 年 1 月至 2024 年 1 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 2022 年 1 月至 2024 年 1 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、耐克、阿迪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、鸿星尔克、安踏等国产品牌关联度较高。FILA 与 PUMA 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；全棉时代与母公司稳健医疗及“棉”关联度较高；森马与以纯、美特斯邦威和真维斯等竞品关联度较高；巴拉巴拉与森马关联度较高；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；江南布衣与太平鸟关联度最高；比音勒芬与竞品哈吉斯等关联度较高。

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	斐乐	始祖鸟	北面	耐克	李宁	阿迪达斯	NIKE	始祖鸟
2	李宁	PUMA	北面	安踏	鸿星尔克	鸿星尔克	李宁	耐克	拉夫劳伦
3	耐克	FILA 是什么牌子	斐乐	安踏	安踏	安踏	耐克官网	李宁	露露 LEMON 是哪国牌
4	鸿星尔克	斐乐是安踏旗下的吗	蒙口	迪桑特	关闭窗帘	七匹狼	安踏	阿迪达斯官网	萨洛蒙
5	安踏旗下的八个品牌	ELLESSE	安德玛	始祖鸟是哪个国家的品牌	尤尼克斯	匹克	安德玛	新百伦	露露 LEMON 官网旗舰店
6	特步	LE COQ SPORTIF	凯乐石	LULULEMON	特步	361°	AJ	彪马	SALOMON
7	匹克	逐帧动画	安踏旗下的八个品牌	加拿大鹅	李宁官网	丁佳敏	新百伦	阿迪达斯三叶草	免烧砖机
8	361°	FILA 官网	迪桑特是哪国的品牌	凯乐石	361°	361	彪马	阿迪达斯羽绒服	LULULEMON 官网
9	361	SCHICK	萨洛蒙	安踏旗下的八个品牌	李宁官网正品专卖店	特步官网	特步	阿迪达斯跑鞋	露露 LEMON
10	安踏是哪个国家的品牌	斐乐鞋子	三个箭头朝下是什么牌子	萨洛蒙	361	特步是哪个国家的品牌	匡威		秋衣秋裤

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	以纯	森马	SLACK	太平鸟	\\
2	北面	PEACEBIRD	全棉时代官网	美特斯邦威	巴拉巴拉童装官网	PRESTIGE	速写	吉大正元
3	波司登羽绒服	上实发展	松山棉店	真维斯	巴拉巴拉童装	ALLEVIATE	MOCO	哈吉斯
4	加拿大鹅	603877	三利	巴拉巴拉	巴拉	DART	江南布衣男装	金自天正
5	波司登羽绒服是哪个国家的品牌	太平鸟男装	全棉时代官方旗舰店	唐狮	小猪班纳	MOCO	速写男装	信息流广告
6	雪中飞	太平鸟女装	乐而雅	巴拉巴拉童装	戴维贝拉	BRIM	江南布衣招聘	英爵伦
7	鸭鸭羽绒服	大衣品牌	全棉	森马是哪个国家的牌子	BALABALA	SCORN	BELINDA	迪柯尼
8	雅鹿	SDEER	有机棉	森马服饰	PRICH	DAZZLING	江南布衣是哪个国家的品牌	爱博
9	波司登官网	太平鸟官网	中国评书网	美特斯邦威是哪个国家的牌子	笛莎	欧时力	衣品天成	DIKENI
10	鸭鸭	太平鸟羽绒服	虹桥机场到浦东机场	休闲男装	BLABLA	HOIST	马拉丁	博斯绅威

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理

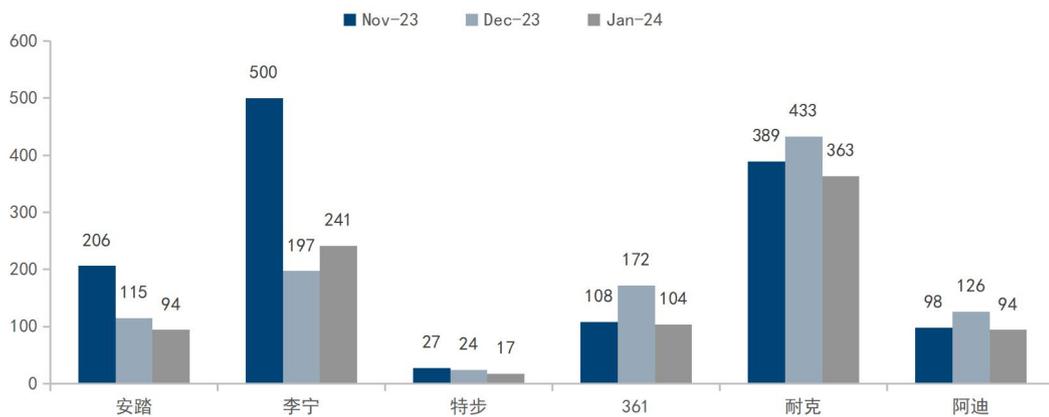
运动社区：耐克虎扑热度保持首位，识货平台多数品牌平均折扣收窄

虎扑：讨论内容主要与球星、装备和赛事相关，耐克讨论帖子数保持首位

1月李宁虎扑讨论帖数环比12月提升，安踏、特步、361度、耐克和阿迪虎扑讨论帖数有所下降，耐克虎扑讨论帖数仍是首位，为363条；从单月的讨论帖数来看，李宁讨论帖数为241条，环比上升44条，位居第二；第三名361度帖子数有所下降，为104条，环比下降68条。

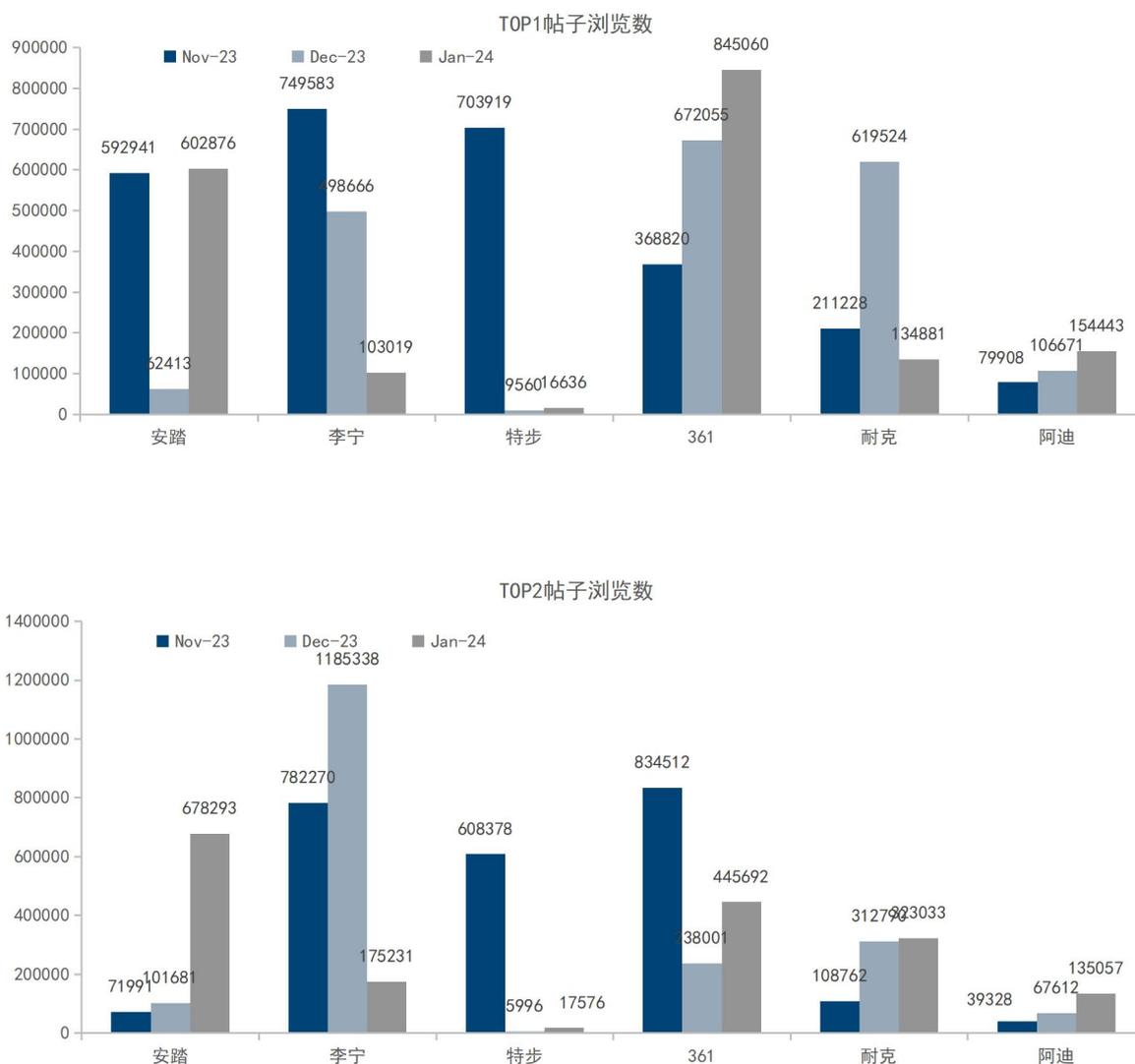
从高热度帖子看，1月361度、安踏、李宁、特步的top1帖子浏览数分别为84.5万/60.3万/10.3万/1.7万，国际品牌阿迪、耐克top1帖子浏览数分别为15.4万/13.5万；各大品牌前两大热度的帖子基本是关于球星赛事与运动装备的讨论。具体来看，安踏、李宁、特步、耐克、阿迪在1月高热度帖子主要是讨论篮球球星与相关赛事；361度的高热度帖子话题主要是运动装备。

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

	双十一等不及了? 安踏2000+份好礼, 幸运限时掉落!	步行街主干道	2023-10-09	21509	1742	50
安踏	安踏给JRs准备的2000+份惊喜兄弟们收到了吗? 安踏惊喜盒子」攻略请查收!	步行街主干道	2023-10-12	19709	2621	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	篮球资讯	2022-01-10	6187	114	50
	[流言板]官方: 安踏与凯里-欧文正式签约	篮球资讯	2023-07-12	4485	5736	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	奥运会专区	2021-07-29	3598	1315	50
	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	1043	50
李宁	[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	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!	步行街主干道	2019-08-08	2089	161	50
	周末带闺女买羽绒服, 被老婆训斥了	步行街主干道	2023-11-20	1925	319	50
	我觉得李宁没有认清自己的品牌力。	运动装备	2021-04-05	1863	602	50
	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	4783	1564	50
特步	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奖品?	湿乎乎的话题	2023-05-02	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!	CBA专区	2023-05-11	1119	174	20
	[竞猜]预测比斯利附加赛数据, 获特步魔兽一代篮球战靴	湿乎乎的话题	2023-04-11	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?	步行街主干道	2020-04-28	1038	338	50
	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	湿乎乎的话题	2023-12-24	6006	1011	50
361	官方: 尼古拉-约基奇与361°签下一份多年代言合同	篮球资讯	2023-12-25	5053	4094	50
	为jrs争取一双AG-1pro, 直接送了, 祝大家新年行运, 所有愿望都能实现!	运动装备	2021-01-24	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	CBA专区	2020-08-04	2398	45	50
	我觉得李宁没有认清自己的品牌力。	运动装备	2021-04-05	1863	602	50
	【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!	步行街主干道	2020-10-29	5510	380	27
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	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	篮球资讯	2023-04-29	4322	3369	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	篮球资讯	2023-11-17	3412	1780	43
	詹姆斯C罗谁是耐克的现役头牌?	湿乎乎的话题	2020-03-26	3151	194	50
	如果小卡来湖人, 阿迪这些鞋都送出去	送个大奖	2019-07-02	5137	122	35
阿迪达斯	[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...	步行街主干道	2020-02-10	2370	835	50
	曾经的阿迪五虎, 在如今联盟能走多远	湿乎乎的话题	2019-03-26	2044	100	0
	周末带闺女买羽绒服, 被老婆训斥了	步行街主干道	2023-11-20	1925	319	50
	阿迪骨折	运动装备	2019-09-24	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, 多数品牌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(7.7万/6.6万/2.5万)。国产品牌中, 李宁销量位居第一, top1-3 销量分别为 2.4万/2.3万/2.3万。

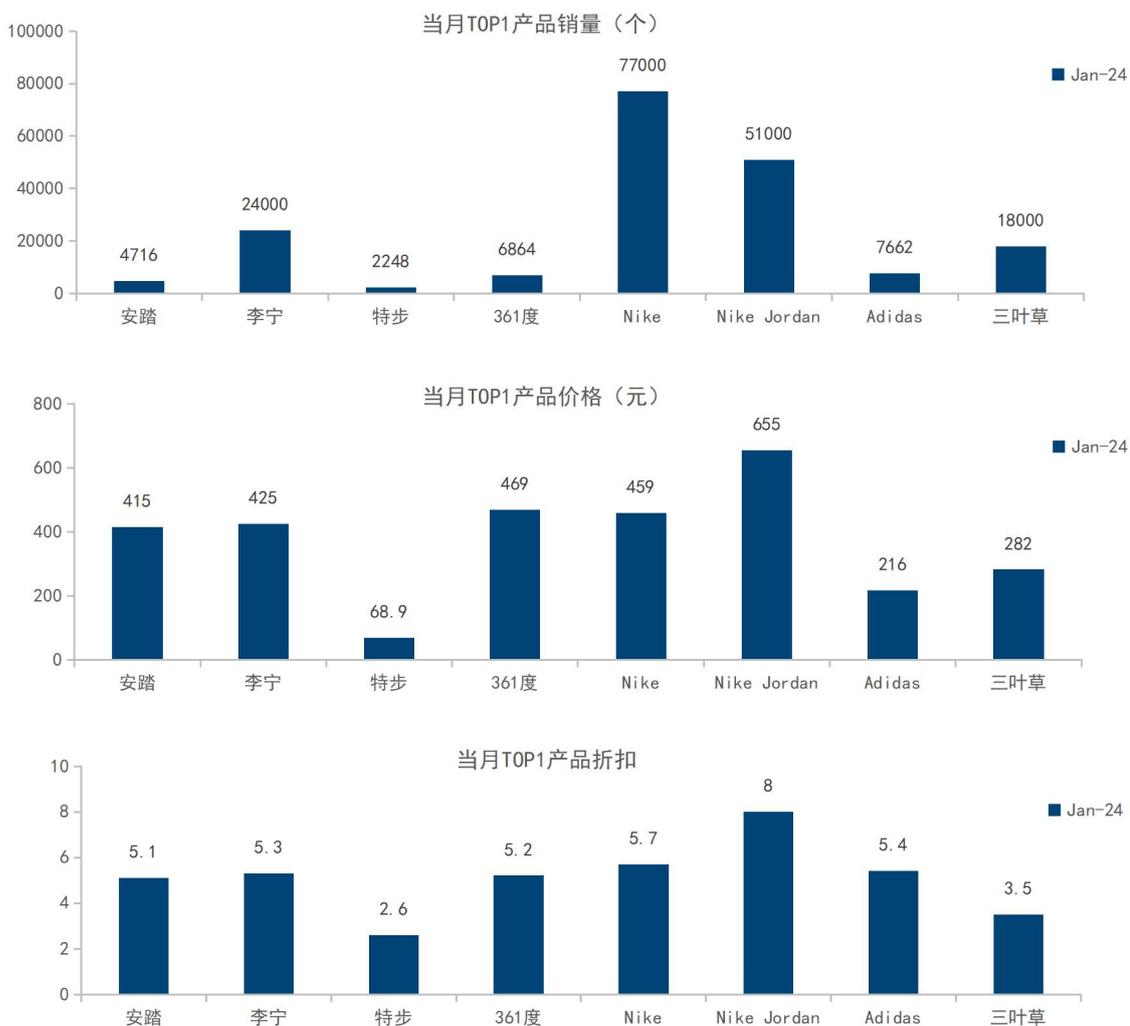
从识货前三大产品合计销量看, 国际品牌中, 耐克(含 Jordan)继续处于第一位

(26.8万)，第二名阿迪达斯(含三叶草)5.5万；本土品牌中李宁的销量最高，为7.0万件，高于361度(1.7万)、安踏(1.2万)、特步(0.6万)，品牌畅销款销量环比12月有所提升，主要由于年关将至，消费者消费意愿提升。

从识货前三大产品平均合计折扣看，1月安踏、李宁、特步、361度、阿迪(含三叶草)折扣环比收窄，分别+0.5、+0.4、+0.3、+0.8、+0.5至4.9、4.9、5.4、4.8、4.2折，耐克(含Jordan)折扣环比小幅加深，-0.03至6.7折。

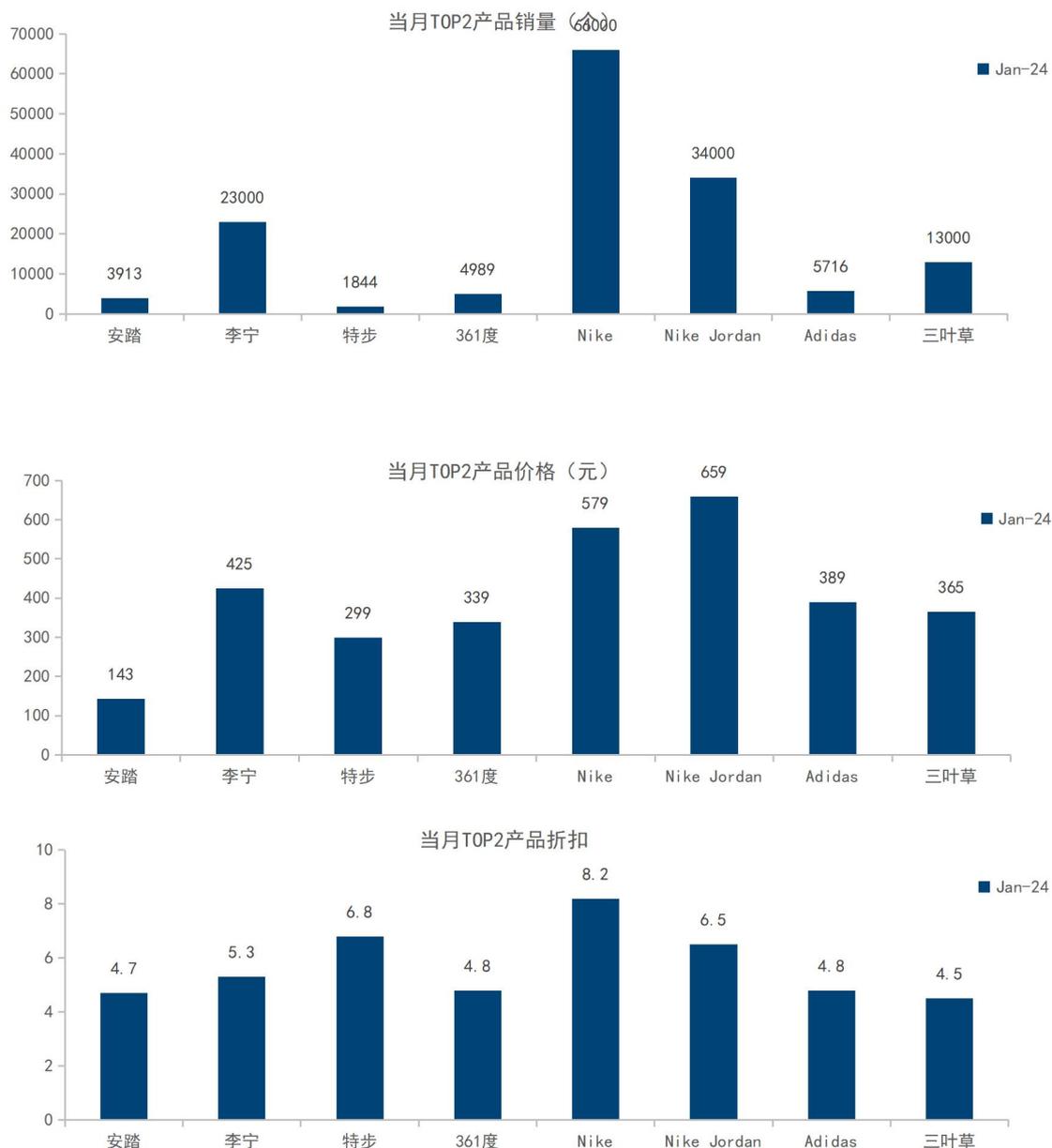
从识货前三大产品平均成交价看，安踏TOP3中3款价格均比180天前下降，同时价格均高于1个月前。李宁TOP3中有2款的价格高于180天前，而3款价格均高于1个月前。耐克TOP3中有1款价格高于180天前，有1款价格高于1个月前。AJ TOP3中有1款价格高于180天前，有2款价格高于1个月前。阿迪TOP3中3款价格均低于180天前，同时价格均低于1个月前。三叶草TOP3中有1款价格高于180天前，其中1款价格高于1个月前。特步TOP3中3款价格均低于180天前，有1款价格高于1个月前。361度TOP3中3款价格均低于180天前和1个月前。

图7：当月识货TOP 1产品销量、价格、折扣



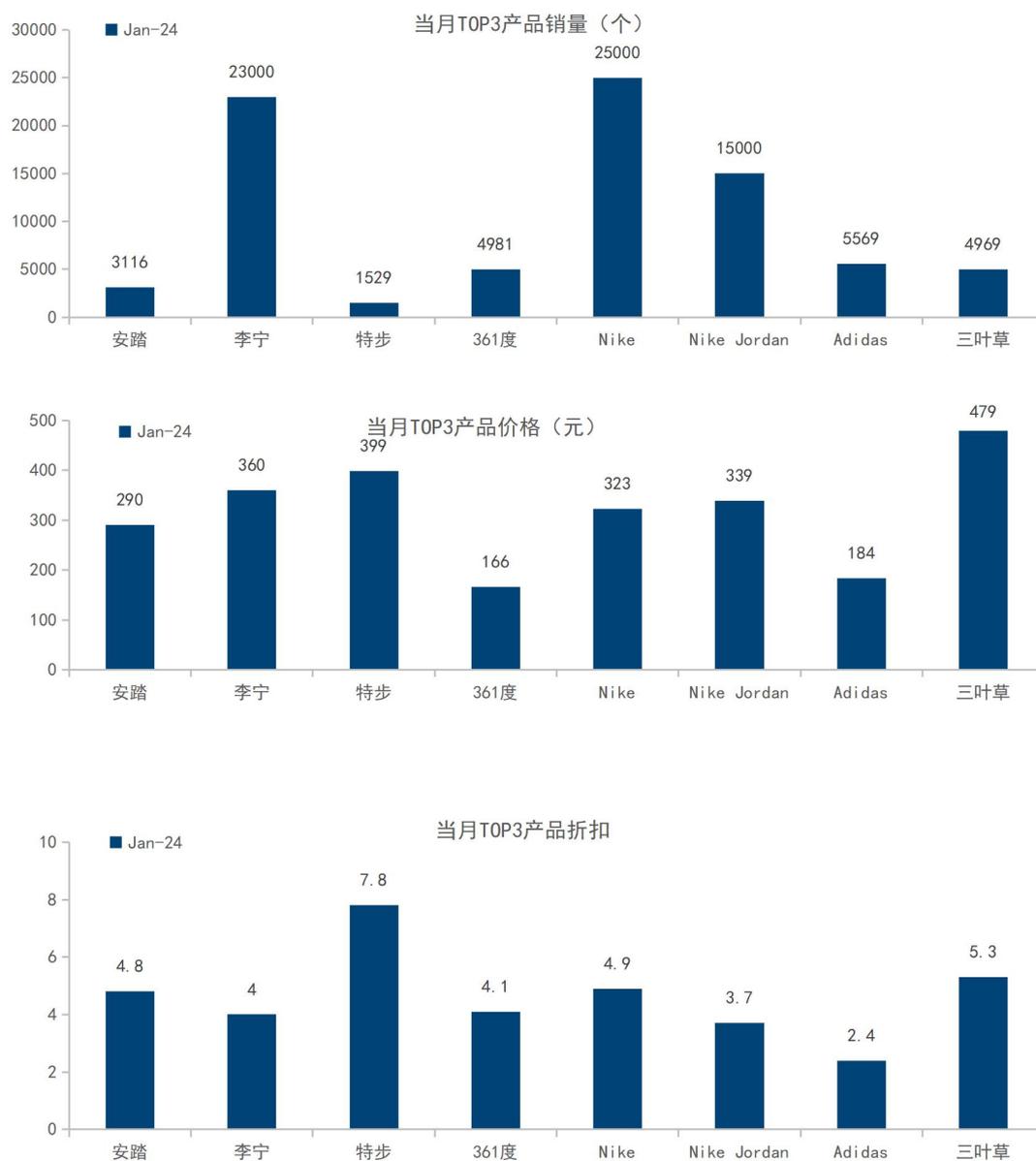
资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

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



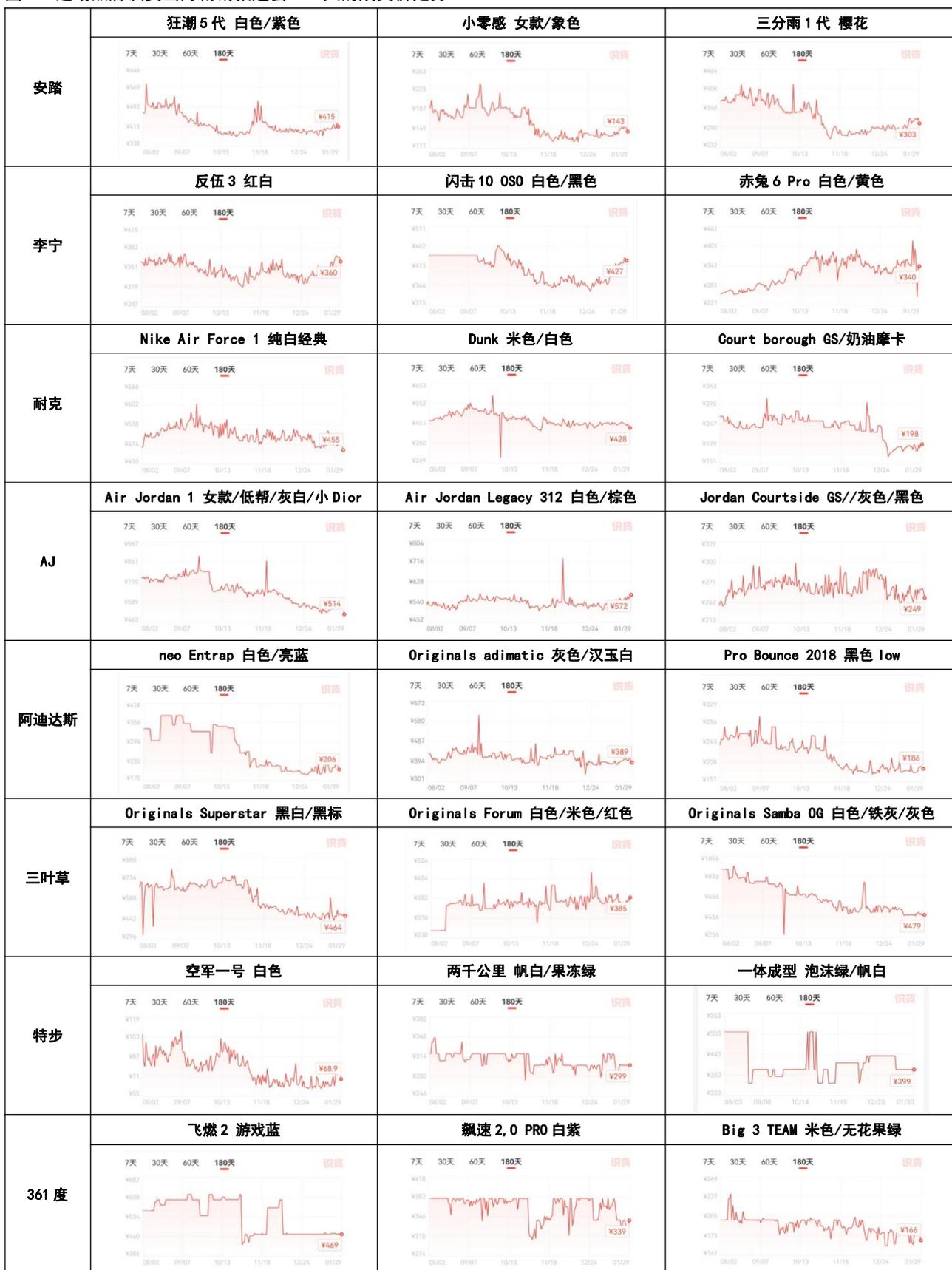
资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

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 突变 黑科技 舒适透气 外... 月4753人付款</p>  <p>白色/紫色/亮黄 ¥415 5.1折 黑粉 ¥400 5.0折 亮黄/紫色 ¥420 5.2折 白色/黑色 ¥420 5.2折</p> <p>安踏 小零感 时尚复古 防滑耐磨 增高休... 月4007人付款</p>  <p>安踏/象牙白/绿 ¥146 4.8折 象牙白/黑色 ¥150 5.0折 黑色/白色 ¥154 5.1折 白色/绿 ¥132 4.6折</p> <p>安踏 三分雨1代 黑科技 水泥克星 实战... 月3152人付款</p>  <p>樱花 ¥303 5.0折 炉火纯青 ¥290 4.8折 蓝绿冰蓝/紫色 ¥323 5.3折 投篮 ¥291 4.8折</p>	<p>李宁 闪击10 OSO 支撑稳定 减震 实战... 月2.4w人付款</p>  <p>白色/黑色 ¥427 5.3折 嫩樱粉 ¥419 5.2折 新品 淡紫黑 ¥376 3.7折 黑色 ¥355 3.5折</p> <p>李宁 反伍3 黑科技 稳定支撑 篮球鞋 月2.3w人付款</p>  <p>新品 米白/粉色 ¥380 7.2折 标准白 ¥354 2.7折 新品 低帮/白色... ¥460 6.5折 白色/绿 ¥320 3.2折</p> <p>李宁 赤兔6 Pro 柔软防滑 能量反弹 跑... 月1.4w人付款</p>  <p>白色/黑色 ¥298 4.9折 标准白/薄荷绿 ¥287 4.7折 白色/黄色 ¥340 5.6折 黑色/黑色 ¥300 5.0折</p>	<p>Nike Air Force 1 空军一号 防滑耐磨... 月7.8w人付款</p>  <p>纯白经典 ¥459 5.7折 低帮/高武士 ¥666 7.8折 低帮/小麦/2019 ¥619 4.8折 07/黑白 ¥50 5.0折</p> <p>Nike Dunk 防滑耐磨 休闲复古 潮流板鞋 月6.4w人付款</p>  <p>低帮/黑白熊猫 ¥579 8.2折 低帮/北极狐/白色 ¥507 6.3折 米色/白色 ¥428 5.3折 白色/绿 ¥428 5.3折</p> <p>Nike Court Borough 时尚复古 休闲鞋... 月2.5w人付款</p>  <p>GS/浅蓝/米色 ¥267 6.2折 GS/山姆白/深兰... ¥307 4.7折 GS/奶油摩卡 ¥193 4.6折 GS/橙 ¥212 4.2折</p>	<p>Air Jordan 1 时尚复古 耐磨防滑 透气... 月5.1w人付款</p>  <p>低帮/黑色/红色... ¥493 4.9折 低帮/白色/海军蓝 ¥547 2.1折 白色/蓝色/深黑 ¥460 4.6折 中帮/绿灰 ¥684 6.8折</p> <p>Air Jordan Legacy 312 气垫缓震 耐... 月3.4w人付款</p>  <p>白色/水泥灰 ¥619 5.6折 新品 GS/粉/白... ¥454 4.0折 GS/低帮/白色/... ¥403 5.0折 白色/绿 ¥571 5.7折</p> <p>Jordan Courtstyle 23 防踏缓震 潮流复... 月1.5w人付款</p>  <p>白色/黑色 ¥339 3.7折 GS/灰色/黑色 ¥249 3.5折 灰色 ¥444 4.9折 GS/白色 ¥309 3.1折</p>
三叶草	阿迪达斯	特步	361度
<p>adidas Originals Superstar 潮流复古... 月1.9w人付款</p>  <p>黑白/黑鞋 ¥457 5.7折 白黑/金鞋 ¥282 3.5折 大童/白黑金鞋 ¥249 3.5折 金色/绿 ¥799 7.9折</p> <p>adidas Originals Forum 街头经典 潮... 月1.3w人付款</p>  <p>蓝色/白色/绿帮 ¥365 4.5折 深棕/浅棕/白色 ¥520 6.5折 白色/蓝色/米黄色 ¥555 7.9折 白色/米色 ¥385 3.8折</p> <p>adidas Originals Samba OG 经典百... 月5007人付款</p>  <p>白色/绿灰/灰色 ¥479 5.3折 元年 ¥489 5.4折 棕色/绿色/白色 ¥469 5.1折 白色/绿 ¥577 5.7折</p>	<p>adidas neo Entrap 防滑耐磨 休闲鞋 月7701人付款</p>  <p>卡其色 ¥219 3.1折 白色/藏蓝 ¥216 5.4折 女款/白色/亮蓝 ¥206 3.1折 白色/绿 ¥300 3.0折</p> <p>adidas originals adimatic 鲨鱼面包... 月5752人付款</p>  <p>黑色/灰色 ¥434 5.4折 灰色/汉玉白 ¥389 4.8折 黑色 ¥476 5.9折 嫩樱绿/... ¥419 4.2折</p> <p>adidas Pro Bounce 2018 缓震防滑耐... 月5597人付款</p>  <p>黑色/low ¥184 2.4折 白色 ¥181 2.4折 黑色/紫色/金色 ¥214 3.0折 新品 白色/... ¥238 2.4折</p>	<p>特步 空军一号 潮流百搭 防滑耐磨 休闲... 月2263人付款</p>  <p>白色 ¥68.9 2.6折 白色/红色 ¥96 3.7折 黑白 ¥119 4.5折 紫色/绿 ¥119 4.5折</p> <p>特步 两千里 透气 回弹 舒适轻便 跑鞋 月1854人付款</p>  <p>喷白/黑绿 ¥299 6.6折 黑色/夕黄蓝 ¥299 5.9折 黑紫黑绿 ¥299 5.9折 喷白/绿 ¥29 2.9折</p> <p>特步 一体成型 轻便透气 专业竞速 马拉松... 月1539人付款</p>  <p>泡沫绿/喷白 ¥399 7.8折 荧光紫绿 ¥399 8.6折 喷白/月蓝色 ¥399 8.6折 女款/喷白 ¥399 8.6折</p>	<p>361° 飞艇2 马拉松竞速 全掌碳板 减震... 月4939人付款</p>  <p>游戏蓝 ¥469 5.7折 八市 ¥469 4.6折 奇幻黑成 ¥469 5.2折 荧光海 ¥469 5.2折</p> <p>361° 竞速2.0 PRO 2023 中考体测 减... 月5033人付款</p>  <p>超人银行 ¥459 6.5折 亚运会 ¥339 4.4折 白紫 ¥339 4.8折 白色/绿 ¥339 4.8折</p> <p>361° BIG3 TEAM 防滑耐磨 实战 篮球鞋 月5015人付款</p>  <p>米色/无花黑绿 ¥167 4.1折 白色/紫色 ¥170 4.2折 新品 白色/绿石黑 ¥184 4.6折 新品 361° ¥177 4.7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、 宏观经济疲软；
- 2、 品牌形象受损；
- 3、 资本市场系统性风险。

投资建议：优质品牌发力新品热度提升，看好春节前旺季发力

1月FILA、阿迪百度搜索热度大幅增长，主要基于新产品线或龙年新春新品的推出。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，李宁畅销款销量在本土品牌中第一，多数品牌畅销款平均折扣收窄。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	66.3	2.68	3.45	4.07	24.7	19.2	16.3	5.2
02331	李宁	买入	16.3	1.55	1.20	1.35	10.5	13.6	12.0	2.0
06110	滔搏	买入	4.9	0.39	0.30	0.36	12.3	16.4	13.5	3.1
03813	宝胜国际	买入	0.6	0.02	0.08	0.10	33.1	7.3	5.6	0.4
01368	特步国际	买入	3.7	0.35	0.39	0.47	10.7	9.6	7.9	1.2
01361	361度	买入	3.4	0.36	0.45	0.54	9.3	7.5	6.2	1.0
03818	中国动向	无评级	0.3	-0.11	-0.09	0.03	-2.5	-3.1	8.3	0.1
NKE	耐克	无评级	745.9	23.19	27.01	31.63	32.2	27.6	23.6	14.5
LULU	露露乐蒙	无评级	3461.0	47.97	85.50	97.51	72.2	40.5	35.5	27.2
ADS	阿迪达斯	无评级	1380.7	25.91	-16.86	33.04	53.3	-81.9	41.8	4.9
02313	申洲国际	买入	67.3	3.04	3.08	3.68	22.2	21.9	18.3	3.6
00551	裕元集团	无评级	7.3	1.28	0.10	0.18	5.7	69.6	40.1	0.4
02232	晶苑国际	无评级	2.7	0.44	0.46	0.51	6.3	5.9	5.4	0.9
02678	天虹国际集团	增持	3.7	0.17	-0.82	0.65	21.6	-4.5	5.7	0.3
300979	华利集团	买入	53.4	2.77	2.69	3.18	19.3	19.9	16.8	5.7
603055	台华新材	买入	9.6	0.30	0.52	0.78	32.1	18.5	12.3	2.3
002003	伟星股份	买入	10.1	0.47	0.50	0.61	21.5	20.2	16.6	3.0
605138	盛泰集团	增持	6.9	0.68	0.29	0.52	10.2	23.9	13.3	1.9
601339	百隆东方	买入	5.2	1.04	0.39	0.50	5.0	13.2	10.3	0.9
000726	鲁泰A	买入	6.5	1.09	0.58	0.76	6.0	11.3	8.6	0.7
300577	开润股份	增持	12.9	0.20	0.67	0.92	64.3	19.2	14.0	1.9
603558	健盛集团	买入	9.45	0.69	0.67	0.80	13.7	14.1	11.8	1.6
2199	维珍妮	买入	1.92	0.28	0.23	0.32	6.7	8.4	6.0	0.9
605080	浙江自然	买入	19.06	2.11	1.28	1.49	9.0	14.9	12.8	1.2
300918	南山智尚	无评级	9.90	0.52	0.60	0.81	19.0	16.4	12.3	2.1
603889	新澳股份	买入	7.86	0.76	0.56	0.64	10.3	14.0	12.3	1.5
605189	富春染织	无评级	15.04	1.31	0.87	1.51	11.5	17.3	10.0	1.3
002042	华孚时尚	无评级	3.2	-0.21	0.17	0.25	-15.2	19.0	12.8	0.8
1476	儒鸿	无评级	131.9	5.63	4.34	5.42	23.4	30.4	24.3	7.4
1477	聚阳实业	无评级	85.4	3.50	3.69	4.14	24.4	23.1	20.6	6.5
9910	丰泰企业	无评级	39.1	2.21	1.30	1.95	17.7	30.0	20.0	8.3
300888	稳健医疗	买入	34.8	3.87	5.55	2.61	9.0	6.3	13.3	1.4
002563	森马服饰	增持	6.0	0.24	0.38	0.48	25.1	15.8	12.6	1.4
600398	海澜之家	买入	7.6	0.50	0.66	0.74	15.2	11.5	10.3	2.3
603877	太平鸟	增持	16.2	0.39	1.26	1.47	41.6	12.9	11.0	1.8
002154	报喜鸟	买入	6.3	0.31	0.49	0.57	20.4	12.9	11.1	1.8
601566	九牧王	增持	11.4	-0.16	0.32	0.59	-73.0	35.6	19.3	1.6
603001	ST奥康	无评级	5.1	-0.96	0.11	0.18	-5.3	47.9	28.6	0.6
603518	锦泓集团	无评级	10.9	0.25	0.82	1.05	43.4	13.2	10.4	1.3
603908	牧高笛	增持	32.0	2.11	1.99	2.52	15.2	16.1	12.7	4.6
002293	罗莱生活	无评级	9.2	0.68	0.76	0.90	13.4	12.0	10.2	1.9
002327	富安娜	买入	9.6	0.65	0.70	0.78	14.8	13.8	12.4	2.2
603365	水星家纺	无评级	15.7	1.05	1.41	1.63	14.9	11.1	9.6	1.6
002397	梦洁股份	无评级	3.1	-0.59	0.10	0.10	-5.3	33.0	-	1.5
01234	中国利郎	买入	3.9	0.37	0.42	0.48	10.4	9.2	8.0	1.3
03998	波司登	买入	3.3	0.20	0.25	0.29	16.6	13.3	11.4	3.2
1910	新秀丽	无评级	21.1	1.52	1.95	2.24	13.9	10.8	9.4	6.9
ITX.MA	Inditex	无评级	301.5	10.29	11.09	12.02	29.3	27.2	25.1	8.3
9983	迅销	无评级	1909.2	43.54	40.63	46.15	43.8	47.0	41.4	3.1
002832	比音勒芬	买入	29.8	1.27	1.67	2.05	23.4	17.8	14.5	5.1
603808	歌力思	增持	8.4	0.06	0.59	0.94	151.6	14.3	8.9	1.1
603587	地素时尚	买入	12.8	0.80	1.12	1.34	16.0	11.4	9.5	1.6
603839	安正时尚	无评级	6.5	0.30	0.26	0.33	21.4	24.6	19.4	1.0
03306	江南布衣	买入	9.4	1.08	1.20	1.35	8.7	7.8	6.9	2.8
03709	赢家时尚	无评级	13.4	0.66	1.22	1.43	20.4	11.0	9.4	2.4
01913	普拉达	无评级	45.8	1.38	1.88	2.12	33.2	24.3	21.6	5.2
MC.PA	LVMH	无评级	6021.5	217.42	253.82	280.72	27.7	23.7	21.4	8.9
KER.PA	Kering	无评级	2985.2	227.35	247.54	274.61	13.1	12.1	10.9	3.9
GFR.SIX	历峰集团	无评级	1069.1	29.91	27.06	53.28	35.7	39.5	20.1	8.1
RMS.PA	Hermes	无评级	15254.3	249.77	291.07	325.96	61.1	52.4	46.8	23.5

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