

纺织服装品牌力跟踪月报 202402 期

2 月运动品牌虎扑热度提升，识货平台折扣收窄

超配

核心观点

搜索指数：春节旺季品牌积极营销推新，迪桑特和波司登搜索热度同比提升。 2 月大多数品牌百度指数同环比回落双位数以上，主要由于 1 月春节前基数较高，其中迪桑特宣布布局运动童装领域并计划开店，百度指数同比提升 36%；2 月下旬安踏欧文一代首发配色正式官宣，建议零售价 899 元，李宁全新飞电 4 代家族与最新研发的最速曲线系统正式发布，安踏、李宁百度指数 2 月下跌幅度好于同行。与此同时，波司登的冬羽绒和轻薄羽绒分别在春节前降温寒潮、春节假期升温后受到关注，百度指数同比提升 13%。其余休闲品牌全棉时代、巴拉巴拉、地素、哈吉斯等下跌幅度在个位数区间，好于同行。

运动社区：品牌虎扑热度提升，识货平台畅销款销量提升、平均折扣收窄。

虎扑：2 月安踏、李宁、耐克、阿迪虎扑讨论帖数均环比 1 月提升，分别增加 45、50、64、18 条至 139、291、427、112 条。其中，耐克、李宁、安踏 TOP1 帖子浏览量分别是 79 万、55 万、30 万，讨论话题主要和球星、赛事、装备相关。

识货：1) 品牌 top1-3 产品合计销量环比提升：2 月耐克、阿迪销量分别为 27.3 万和 6.3 万双，环比分别提升 2%和 14%；李宁、安踏销量分别为 5.5 万和 1.2 万双，环比分别下降 10%和 6%；特步和 361 度销量分别为 0.8 万和 1.8 万双，环比分别提升 37%和 8%；2) 从 top1-3 平均折扣看，2 月安踏、李宁、特步、361 度、耐克、阿迪达斯折扣均环比收窄，分别+0.3、+0.6、+0.1、+1.6、+0.4、+0.4 至 5.2、5.4、5.8、6.3、6.6、4.7 折；3) 从 top1-3 平均成交价看，安踏、阿迪、李宁、361 度 3 款价格均高于 1 个月前，李宁、耐克、AJ、三叶草 2 款价格高于 1 个月前，特步有 1 款价格高于 1 个月前。

风险提示：宏观经济疲软；疫情反复；品牌形象受损；系统性风险

投资建议：2 月优质运动品牌表现良好，关注低估值配置机遇。春节旺季前后品牌继续积极营销和推新，获得消费者关注。同时在运动社区上，2 月大多数运动品牌实现虎扑讨论热度环比提升、识货平台畅销款销量环比提升、畅销款平均零售折扣环比收窄和价格提升。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	70.0	1958	3.45	4.07	20.3	17.2
02331	李宁	买入	18.4	470	1.20	1.35	15.4	13.6
06110	滔搏	买入	4.8	296	0.30	0.36	16.3	13.4
01361	361 度	买入	3.9	79	0.45	0.54	8.6	7.2
03998	波司登	买入	30.9	393	0.25	0.29	14.6	12.6
002154	报喜鸟	买入	58.9	96	0.49	0.57	13.4	11.6
002832	比音勒芬	买入	6.6	176	1.67	2.05	18.5	15.0

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

纺织服装

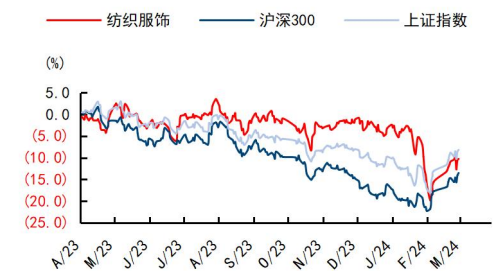
超配 · 维持评级

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 (2402 期)-国内春节消费较景气，代工台企数据改善》——2024-02-20
- 《国际品牌财报总结专题-品牌库存去化进展明显，看好供应商订单恢复确定性》——2024-02-07
- 《纺织服装 2 月投资策略暨 2023 年业绩前瞻-优质公司业绩预告亮眼，制造出口延续回暖》——2024-02-05
- 《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》——2024-01-30
- 《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

内容目录

搜索指数：春节旺季品牌积极营销推新，迪桑特和波司登搜索热度同比提升	4
百度指数：2月多数品牌热度同环比回落，迪桑特和波司登同比增长	4
关键词：竞品间关联度较高	5
运动社区：品牌虎扑热度提升，识货平台各品牌平均折扣均收窄	7
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	7
识货：李宁畅销款销量在本土品牌中第一，各品牌畅销款平均折扣均收窄	9
风险提示	15
投资建议：2月优质运动品牌表现良好，关注低估值配置机遇	15

图表目录

图 1: 运动品牌 2022 年 2 月至 2024 年 2 月百度指数月度表现	5
图 2: 休闲品牌 2022 年 2 月至 2024 年 2 月百度指数月度表现	5
图 3: 近 3 个月虎扑帖子数	7
图 4: 近 3 个月 TOP1-2 虎扑帖子浏览数 (个)	8
图 5: 品牌在虎扑相关帖子回复数排序	9
图 6: 当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣	10
图 7: 当月识货 TOP 2 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: 运动品牌识货当月热销产品截图	13
图 10: 运动品牌识货当月畅销款过去 180 天的成交价走势	14
表 1: 近一周运动品牌百度关键词排序	6
表 2: 近一周休闲品牌百度关键词排序	6

搜索指数：春节旺季品牌积极营销推新，迪桑特和波司登搜索热度同比提升

百度指数：2月多数品牌热度同环比回落，迪桑特和波司登同比增长

2月大多数品牌百度搜索指数同环比回落在双位数以上，主要由于1月春节前基数较高。与此同时，品牌利用农历春节旺季期间继续积极推新营销。

运动品牌：迪桑特搜索指数同比增长36%，始祖鸟和LULU环比微幅提升

1月31日，户外运动品牌迪桑特宣布，已经开始在童装领域展开行动，在南京开设了首家专卖店，并且迪桑特童装线下门店将于2024年农历新年前入驻深圳湾万象城和沈阳万象城，进一步加速布局运动童装市场。迪桑特2月百度指数同比提升36%。另外，始祖鸟和LULU百度指数环比上升0.4%和0.5%。

2月27日，欧文一代 ANTA KAI 1 首发配色「球场艺术家」正式官宣，建议零售价899元，计划于2024年3月7日中国首发，3月9日全球发售。安踏百度指数同环比下跌在个位数。

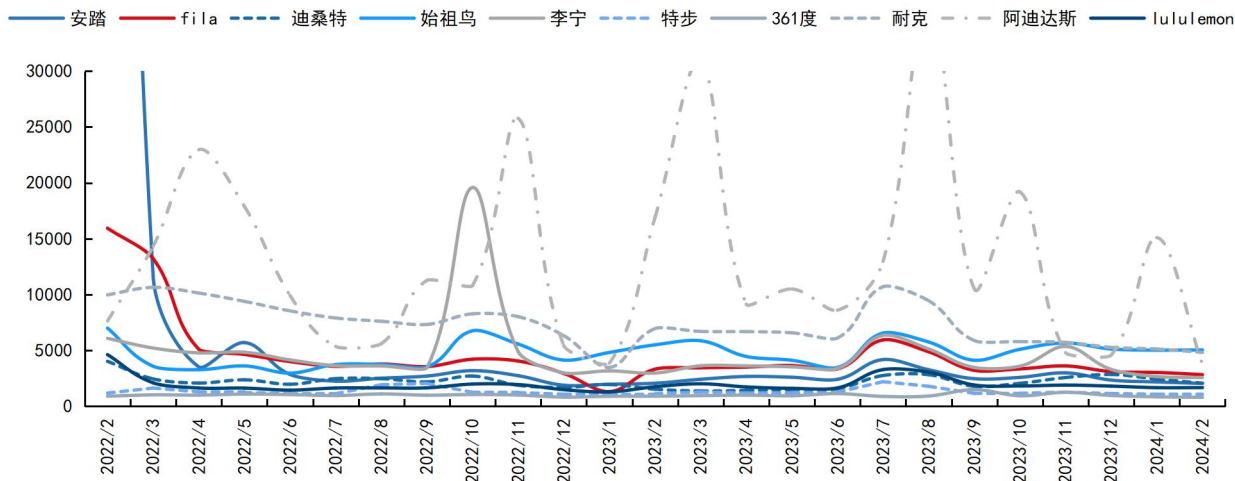
2月25日，李宁全新飞电4代家族与最新研发的最速曲线系统正式发布，飞电4代由飞电 ULTRA、飞电 ELITE 及飞电 CHALLENGER 三双不同定位的跑鞋组成家族矩阵，将于3月1日在其他官方渠道同步发售。李宁百度指数同比下跌14%，环比下跌3%。

休闲品牌：波司登热度同比提升13%

春节假期前，南方大雪+极寒天气，羽绒服品牌波司登关注度提升，同时波司登主攻更适宜春天温度的充绒研究，打造轻薄羽绒服，拓展多元化应用场景，在春节期间全国气温回升后，同样受到较高关注热度。这是波司登对羽绒服着装场景的全新探索与延展，让羽绒服走进郊游、露营等更多元的春日生活场景。波司登2月百度指数同比上升12.7%。

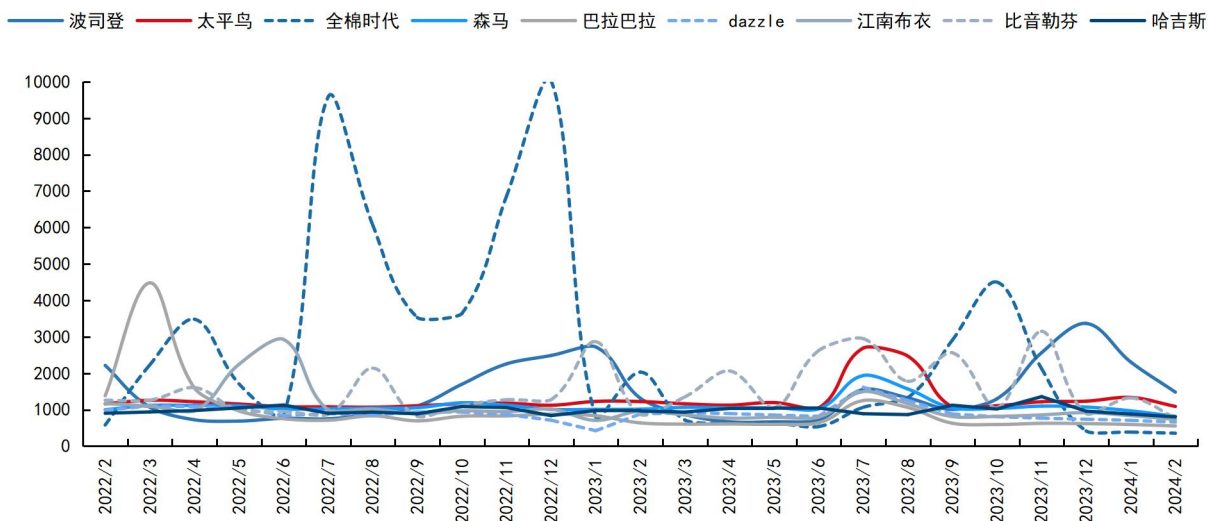
同时在1月较高基数基础上，多数品牌百度指数环比回落，其中全棉时代、巴拉巴拉、dazzle、哈吉斯热度下降幅度相对较小，环比下降5-10%。

图1：运动品牌 2022 年 2 月至 2024 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2：休闲品牌 2022 年 2 月至 2024 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

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、安踏、鸿星尔克等国产品牌关联度较高。FILA 与 PUMA 等国际品牌关联度较高；迪桑特与始祖鸟、萨洛蒙等户外

品牌相互关联度较高。

休闲品牌方面，波司登和羽绒服话题高度相关，同时与鸭鸭、加拿大鹅和雪中飞等竞品关联度较高；比音勒芬与 Polo、比华利保罗、报喜鸟等关联度高；太平鸟与 GXG 关联度较高；全棉时代与母公司稳健医疗、十月结晶和小鹿妈妈关联度较高；森马与美特斯邦威、以纯和真维斯等竞品关联度较高；巴拉巴拉与江博士、泰兰尼斯关联度较高；地素与各竞品的关联度较高；江南布衣与集团旗下速写关联度最高。

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	361 度
1	始祖鸟	斐乐是安踏旗下的吗	始祖鸟	LULULEMON	耐克	李宁	李宁	李宁	始祖鸟	李宁
2	李宁	FILA FUSION	安德玛	安踏	安踏	安踏	阿迪达斯	NIKE	露露 LEMON 官网旗舰店	安踏
3	耐克	SCHOLL	萨洛蒙	始祖鸟是哪个国家的品牌	鸿星尔克	鸿星尔克	耐克官网	耐克	露露 LEMON 是哪国牌	鸿星尔克
4	阿迪达斯	CKJEANS	凯乐石	北面	特步	七匹狼	安踏	安踏	SALOMON	特步
5	斐乐	阿迪耐克	安踏旗下的八个品牌	迪桑特	匹克	索康尼	ADIDAS	阿迪达斯官网	LULU	匹克
6	鸿星尔克	FELE	迪桑特是哪国的品牌	萨洛蒙	李宁官网	匹克	新百伦	彪马	LULULEMON 官网	361
7	萨洛蒙	ECHOLAC	可隆	凯乐石	361	361°	彪马	匡威	MAIA ACTIVE	ERKE 是什么牌子
8	特步	FILA 羽绒服	三个箭头朝下是什么牌子	安踏旗下的八个品牌	李宁是中国品牌吗	361	阿迪	阿迪达斯是哪个国家的	露露柠檬	德尔惠
9	安踏旗下的八个品牌	VENQUE	KOLON SPORT	加拿大鹅	中国李宁	特步官网	耐克是哪一个国家的品牌	阿迪达斯三叶草	露露 LEMON	丁世忠
10	匹克	RAPIDO 官网	DESCENTE	始祖鸟官网	361 度	361 度	耐克板鞋	阿迪达斯 NEO	饷店	耐克 AJ

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	哈吉斯
1	羽绒服	GXG	稳健医疗	美特斯邦威	江博士	DIZZY	速写	卫裤	报喜鸟
2	波司登羽绒服	PEACEBIRD	十月结晶	以纯	泰兰尼斯	DAZZLING	MOCO	POLO VILLAE	HAZZYS 是什么牌子
3	羽绒服品牌排行榜前十名	富贵鸟	小鹿妈妈	真维斯	百老泉	RECREATIONAL	拉夏贝尔	比华利保罗	暇步士
4	羽绒服品牌	乐町	金稻	LILY 商务时装	七波辉	GLEAM	天目里	卡尔丹顿	哈吉斯牌子是什么档次
5	鸭鸭	小太平鸟	毛巾品牌	森马是哪个国家的牌子	童泰	GM 眼镜	花棉袄	金猴皮鞋	HAZZYS
6	雅鹿	劲霸	全棉	GENIOLAMODE	巴拉巴拉童装	地素	速写男装	夏蒙	坦博尔
7	波司登羽绒服是哪个国家的品牌	太平鸟男装	红豆居家	森马羽绒服	BALABALA	地素时尚	BALABALA	海恩斯莫里斯	阿玛尼标志
8	雪中飞	太平鸟女装	优佳	森马官网	可优比	JNBY	妖精的口袋	肯迪文	艾莱依
9	鸭鸭羽绒服	文须雀	奈丝公主	金苑	经销	MOUSSY	诗碧曼	报喜鸟西服	秋田满满
10	波司登官网	朗文斯汀	美德乐羊脂膏	罗蒙西服	卡特兔	MISS SIXTY	吕敬人	梵思诺	雅格狮丹

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理

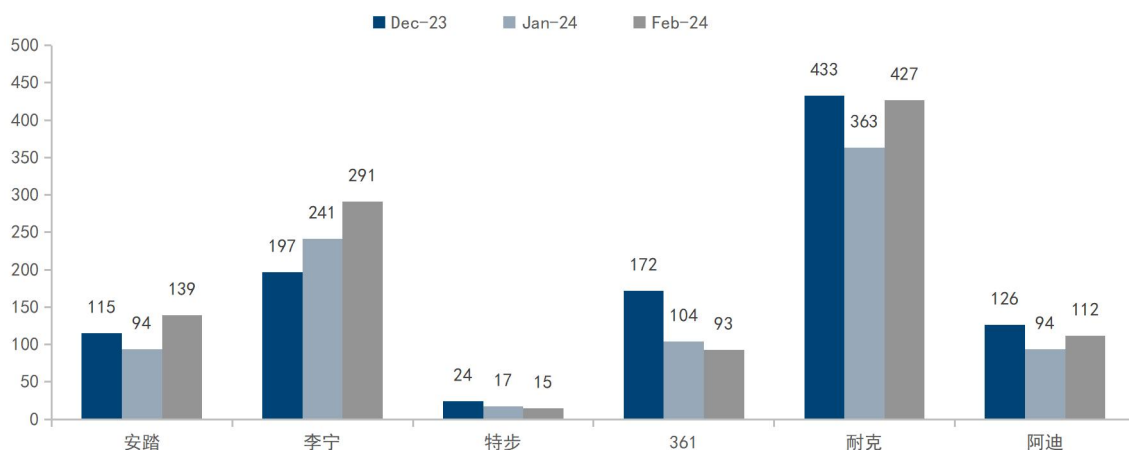
运动社区：品牌虎扑热度提升，识货平台各品牌平均折扣均收窄

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

2月安踏、李宁、耐克、阿迪虎扑讨论帖数均环比1月提升，特步和361度虎扑讨论帖数有所下降，耐克虎扑讨论帖数仍是首位，为427条；从单月的讨论帖数来看，李宁讨论帖数为291条，环比上升50条，位居第二；安踏帖子数为139条，环比上升45条。

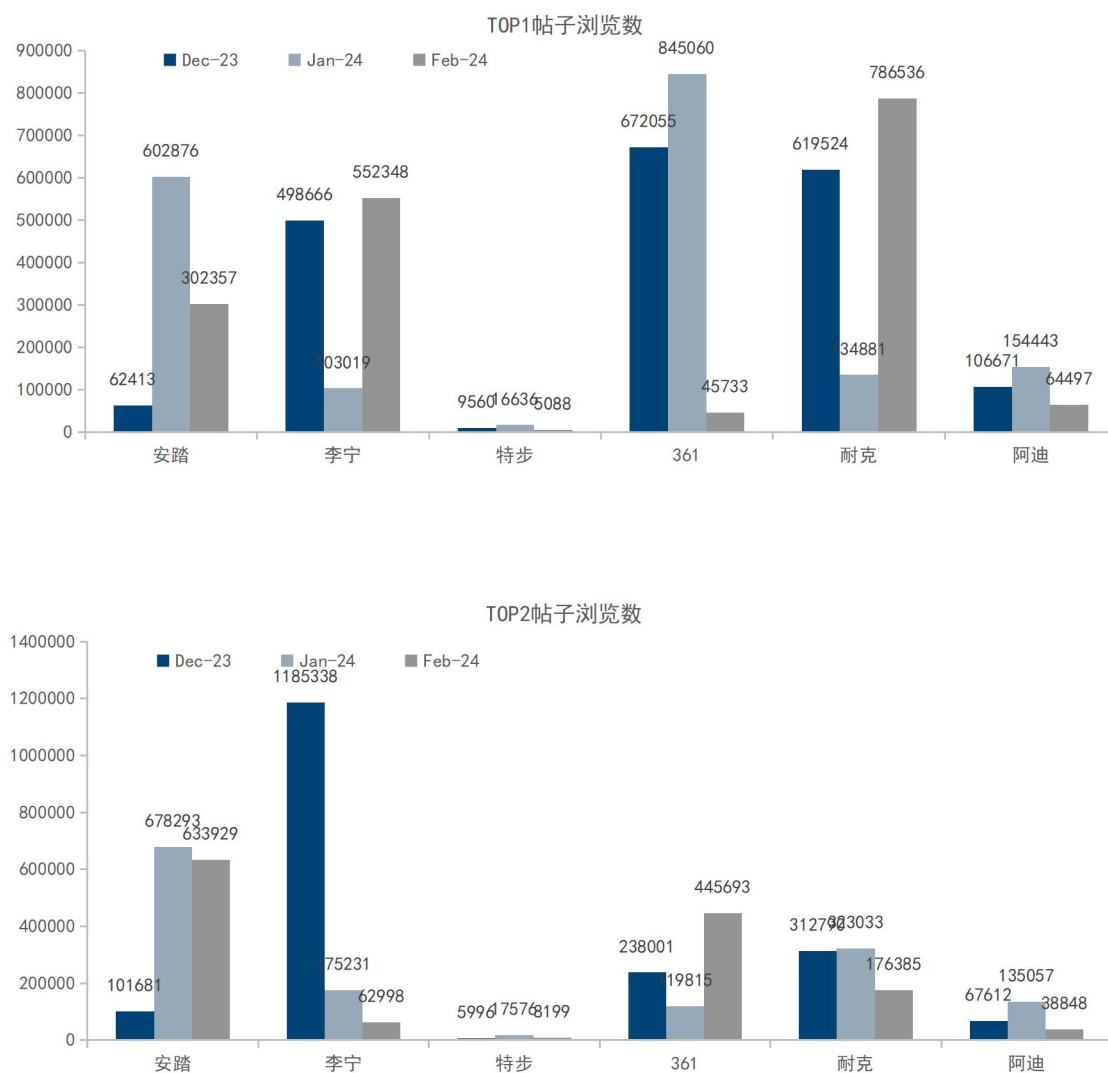
从高热度帖子看，2月李宁、安踏、361度、特步的top1帖子浏览数分别为55.2万/30.2万/4.6万/0.5万，国际品牌耐克、阿迪top1帖子浏览数分别为78.7万/6.4万；各大品牌前两大热度的帖子基本是关于球星赛事与运动装备的讨论。具体来看，李宁、耐克、阿迪在2月高热度帖子主要是讨论篮球球星与相关赛事；安踏、361度、特步的高热度帖子话题主要是运动装备。

图3：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4: 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5: 品牌在虎扑相关帖子回复数排序

品牌	帖子标题	分类	日期	回复数	点赞数	收藏数
安踏	安踏官宣成为CUBAL官方顶级合作伙伴, KAI1首次公开亮相	运动装备	2024-02-24	52	20	26
	安踏欧文一代发售, 搞抽签限量?	运动装备	2024-02-27	61	8	30
	欧文在赛后采访上感谢凯尔特人球星杰伦布朗在全明星期间穿凯里安踏1签名鞋 (来源唯...	独行侠专区	2024-02-26	6	3	2
	安踏欧文一代海外发售	运动装备	2024-02-28	11	0	10
	[流言板]安踏携手中国大学生篮球联赛, 推动中国校园篮球文化成长	CUBAL专区	2024-02-24	15	6	15
李宁	[流言板]媒体人: 徐杰和陈国豪将成为李宁最新签下的两位旗下球员	CBA专区	2024-02-29	92	67	48
	据悉, 徐杰和陈国豪将成为李宁最新签下的两位旗下球员。	CBA专区	2024-02-29	17	0	5
	话说明明WBG打的比李宁更像王八, 为啥没人提呢?	英雄联盟	2024-03-01	19	1	10
	李宁的篮球和Moltan的篮球一样吗?	辽宁飞豹	2024-02-29	11	1	5
	球鞋谍报 李宁狂怒2.0曝光——大改变!	运动装备	2024-02-28	42	10	20
特步	特步这一款超临界球鞋什么情况? 这么便宜?	运动装备	2024-02-03	15	0	4
	特步篮球签约张镇麟! 在CBA赛场共同“起飞”, 特步将继续深耕CBA赛场!	CBA专区	2023-05-05	843	1016	50
	特步官宣签约湖人球员! 今年季后赛, 一起期待马利克·比斯利和特步的“并肩作战”	湿乎乎的话题	2023-04-11	519	795	50
	特步一体成型跑鞋开箱	运动装备	2024-02-07	0	1	0
	[竞猜]预测比斯利附加赛数据, 获特步鹰战一代篮球战靴	湿乎乎的话题	2023-04-11	1111	265	28
361	361°ONE MOTION	运动装备	2024-02-29	7	1	5
	[流言板]掘金361°纵队! 考德威尔-波普和361°达成签约	篮球资讯	2024-02-09	204	184	50
	[流言板]361°官方发布约基奇个人logo, 并祝其生日快乐	篮球资讯	2024-02-19	167	163	50
	[流言板]361°战队! 约基奇今日上脚Big 3 Future, 波普为Big 3 5.0	篮球资讯	2024-02-24	120	86	49
	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	4093	50
耐克	[流言板]每体: 巴萨想与NIKE终止合同, 创立自己的球衣品牌	巴萨专区	2024-03-01	9	1	4
	目前主推水性科天, 福人, 新西兰松木, 橡胶木, 进口博耐克欧松板, 莫干山多层. 五金...	家装房产区	2024-02-29	11	2	5
	nike长款白袜测评	运动装备	2024-02-28	11	7	1
	安德玛回复耐克:库里从不失手	勇士专区	2024-02-18	376	210	50
	兄弟们, 耐克淘宝官网上SGA的球衣了!	雷霆专区	2024-02-28	4	3	2
阿迪达斯	[流言板]邮报: 博格巴目前月薪2000欧元, 专注于上诉, 并未考虑退役	国际足球资讯	2024-03-01	195	154	50
	杜峰和胡明轩一起赚阿迪达斯钱	辽宁飞豹	2024-03-01	4	5	2
	物品拍卖 阿迪达斯羽绒服 李宁棉服 2月29劫镖	推荐交易	2024-02-28	19	1	0
	[流言板]冉冉上升的新星! 阿迪达斯将为贝林厄姆设计个人Logo	国际足球资讯	2024-02-06	137	141	35
	[流言板]图片报: 维尔茨赞助商阿迪达斯希望他在2025年夏天签约皇马	国际足球资讯	2024-02-22	111	68	42

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, 各品牌畅销款平均折扣均收窄

从识货数据看, 国际品牌中耐克 top1-3 产品的销量最高(7.3万/6.8万/3.1万)。国产品牌中, 李宁销量位居第一, top1-3 销量分别为 2.5万/1.5万/1.5万。

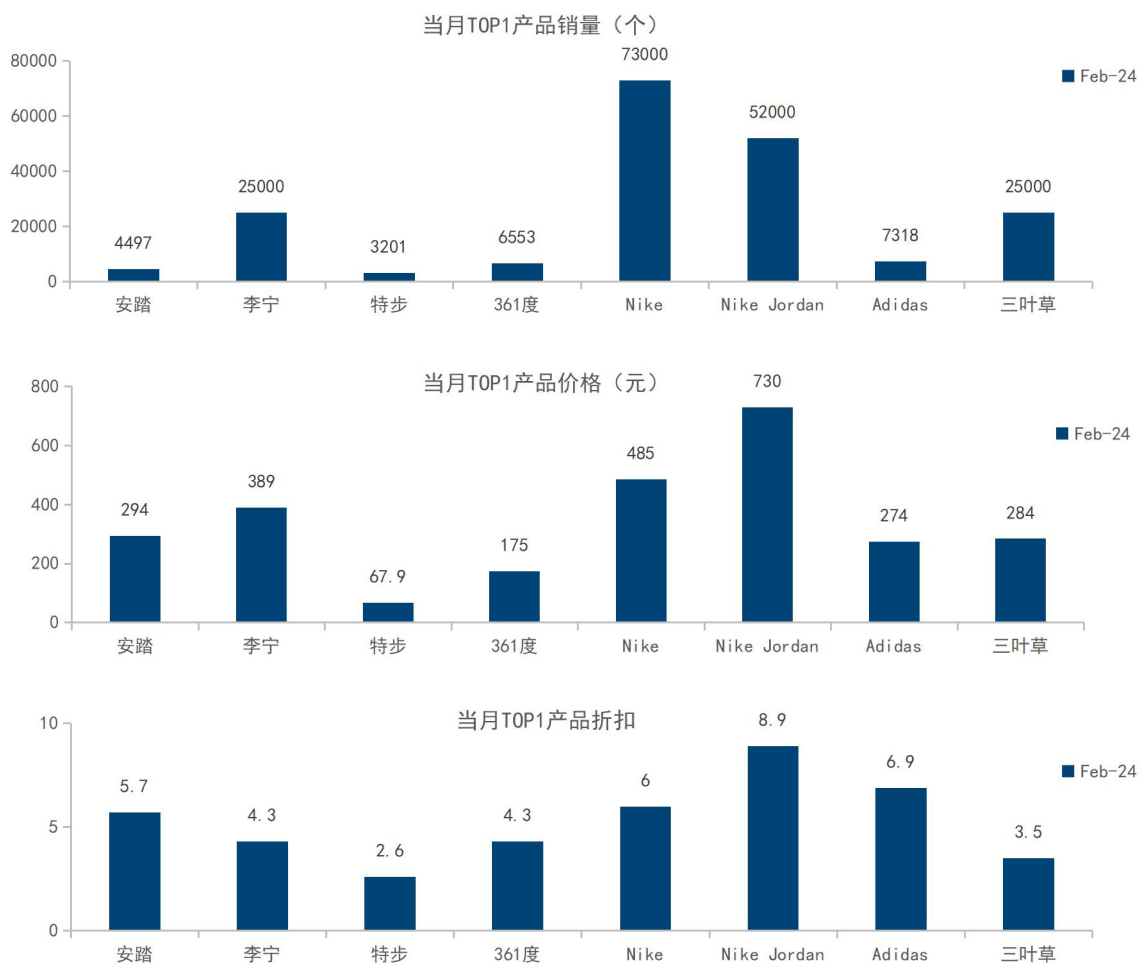
从识货前三大产品合计销量及环比增速看, 国际品牌中, 耐克(含 Jordan)继续

处于第一位（销量 27.3 万，+2%），第二名阿迪达斯（销量 6.3 万，+14%）；本土品牌中李宁的销量最高（销量 5.5 万，-10%），361 度（销量 1.8 万，+8%）、安踏（销量 1.2 万，+6%）、特步（销量 0.8 万，+37%）。

从识货前三大产品平均合计折扣看，2 月安踏、李宁、特步、361 度、耐克（含 Jordan）、阿迪达斯折扣均环比收窄，分别+0.3、+0.6、+0.1、+1.6、+0.4、+0.4 至 5.2、5.4、5.8、6.3、6.6、4.7 折。

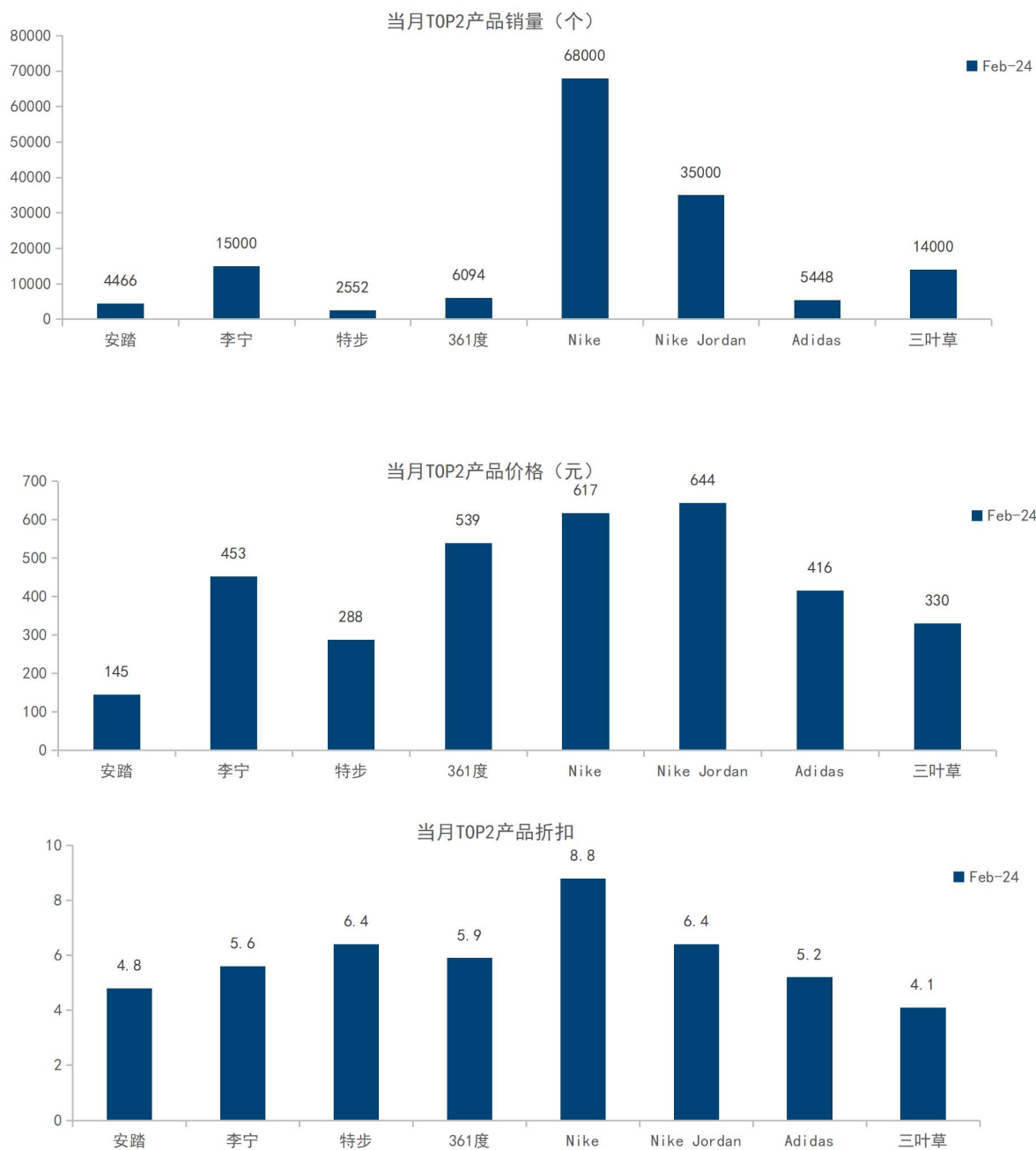
从识货前三大产品平均成交价看，安踏 TOP3 中 3 款价格均比 180 天前下降，同时 3 款的价格均高于 1 个月前。李宁 TOP3 中有 2 款的价格高于 180 天前，有 2 款价格高于 1 个月前。耐克 TOP3 中有 1 款价格高于 180 天前，2 款价格高于 1 个月前。AJ TOP3 中有 1 款价格高于 180 天前，有 2 款价格高于 1 个月前。阿迪 TOP3 中 3 款价格均低于 180 天前，而 3 款价格均高于 1 个月前。三叶草 TOP3 中有 1 款价格高于 180 天前，其中 2 款价格高于 1 个月前。特步 TOP3 中有 1 款价格高于 180 天前，有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

图6: 当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣



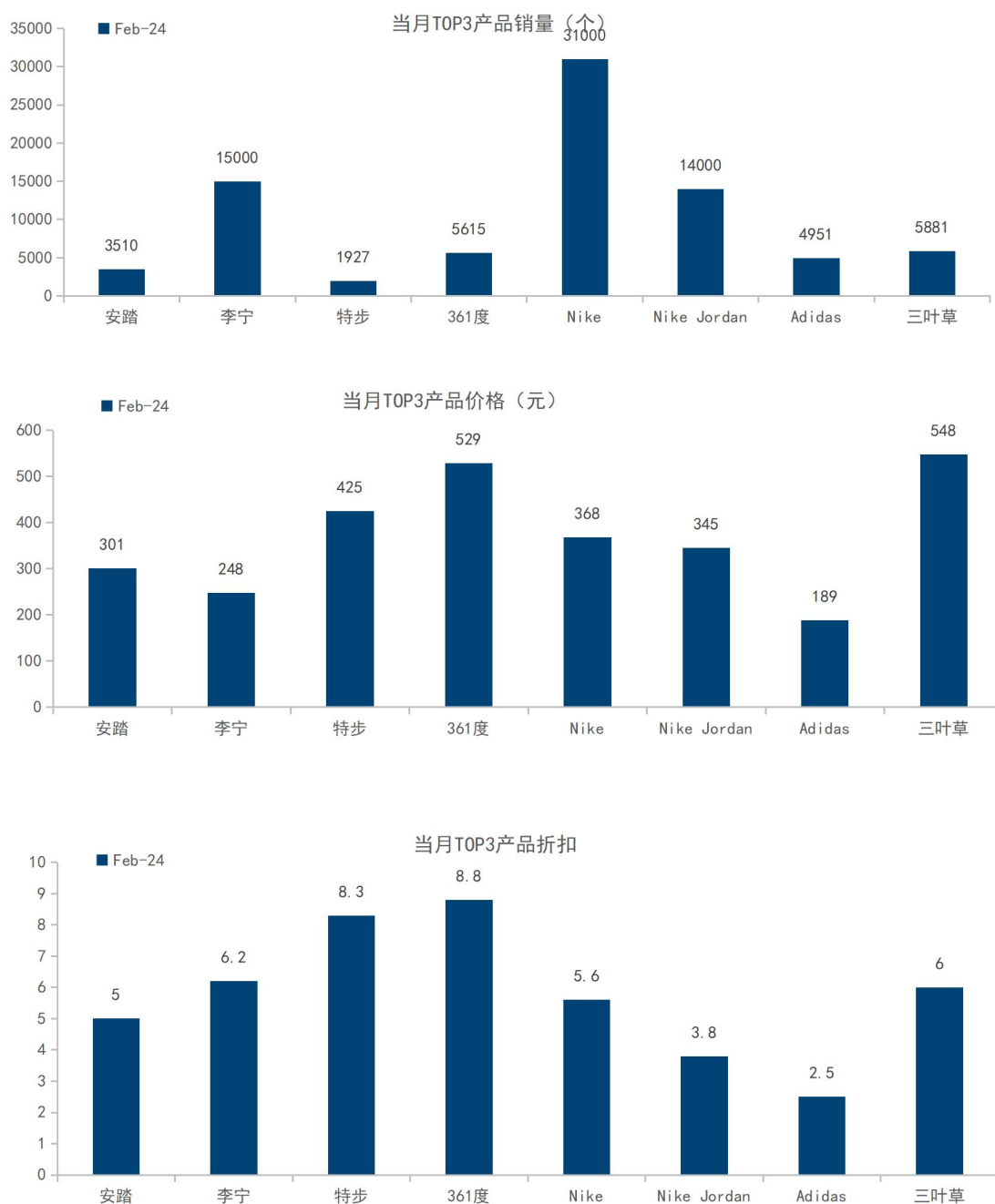
资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

图7：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



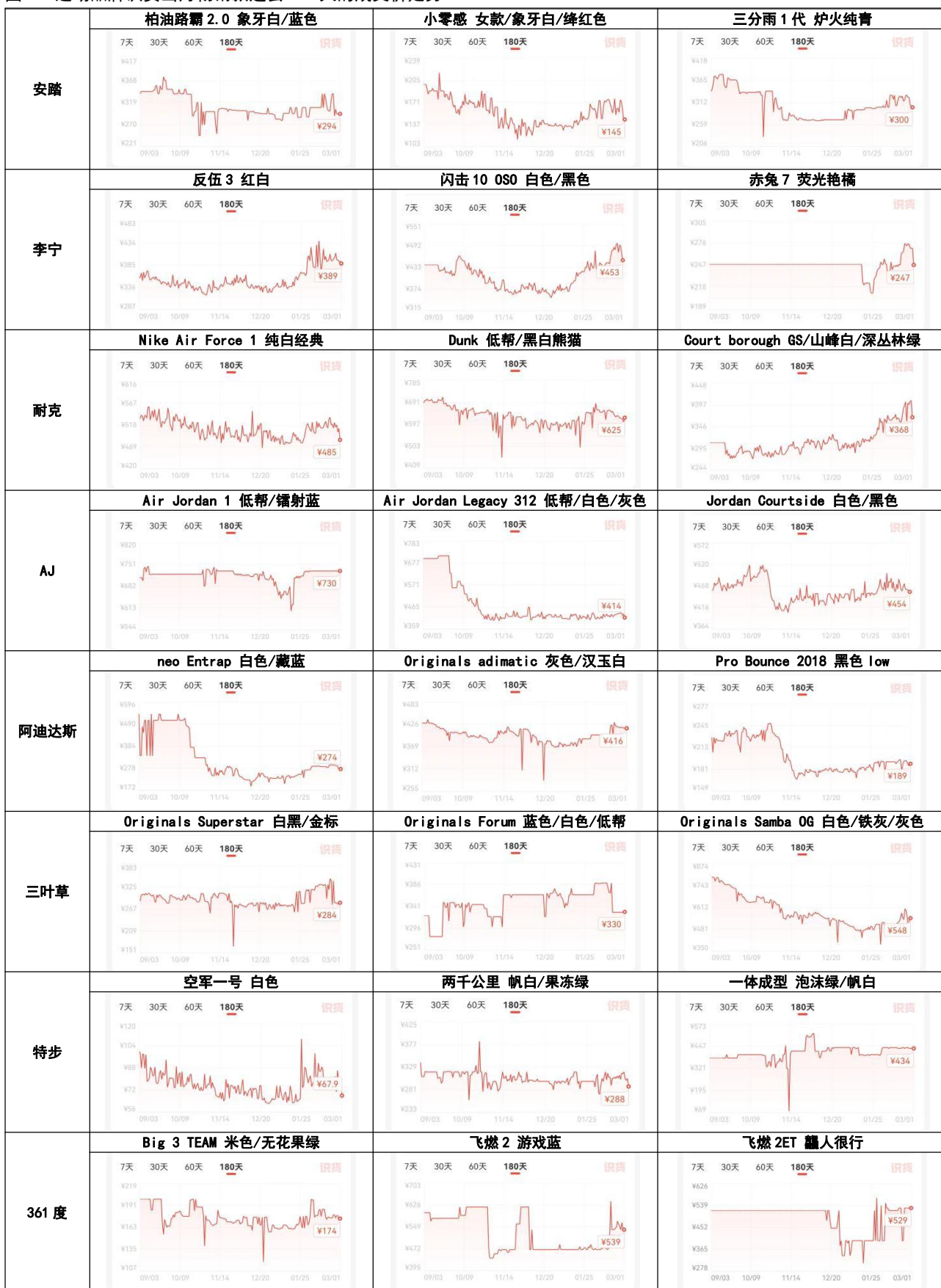
资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

图9: 运动品牌识货当月热销产品截图

安踏	李宁	耐克	AJ
<p>安踏 柏油路霸2.0 氮科技 软底 进... 月4497人付款</p> <p>象牙白 新品 黑色/金黑金 女款/粉色 女款/</p> <p>¥286 5.7折 ¥308 6.1折 ¥308 6.1折 ¥3</p> <p>安踏 小零感 时尚复古 防滑耐磨 增... 月4466人付款</p> <p>女款/象牙白/绿... 白色/酒红 象牙白/黑色 女款/</p> <p>¥145 4.8折 ¥159 5.3折 ¥148 4.9折 ¥1</p> <p>安踏 三分雨1代 氮科技 透气科技 水... 月3510人付款</p> <p>炉火烤青 蓝莓冰淇淋/蓝色 投篮架 女款/</p> <p>¥301 5.0折 ¥311 5.1折 ¥275 4.5折 ¥3</p>	<p>李宁 反伍3 䨻科技 䨻丝 高回弹 防... 月2.5w人付款</p> <p>标准白 新品 米白/粉色 川石灰/瓦砾灰</p> <p>¥382 2.9折 ¥400 7.6折 ¥379 5.4折 ¥3</p> <p>李宁 闪击10 OSO 高回弹 防滑耐磨... 月1.5w人付款</p> <p>麒麟粉 白色/黑色 黑色</p> <p>¥486 6.0折 ¥453 5.6折 ¥384 8.5折 ¥3</p> <p>李宁 赤兔7 马拉松 耐磨 回弹 支撑... 月1.5w人付款</p> <p>荧光艳橘 新品 黑色 女款/标准白/灰... 女性/</p> <p>¥248 6.2折 ¥259 6.4折 ¥249 4.2折 ¥2</p>	<p>Nike Air Force 1 空军一号 防滑耐... 月7.3w人付款</p> <p>灰白/耐克中国4... 牛仔蓝/耐克中... 低帮/GS/哑光银... GS/</p> <p>¥569 4.3折 ¥503 3.8折 ¥433 6.1折 ¥3</p> <p>Nike Dunk 防滑耐磨 休闲复古 潮... 月6.8w人付款</p> <p>低帮/北极蓝/白色 低帮/黑白熊猫 低帮/GS/黑白熊... GS/</p> <p>¥485 4.0折 ¥617 8.8折 ¥487 6.9折 ¥3</p> <p>Nike Court Borough 防滑耐磨 时... 月3.1w人付款</p> <p>GS/浅蓝/米色 GS/樱粉色/白色 灰色/白色/蓝色</p> <p>¥287 6.4折 ¥234 5.0折 ¥222 5.1折 ¥2</p>	<p>Air Jordan 1 金属勾 潮流复古 耐... 月5.2w人付款</p> <p>中帮/烟灰/小Dier 女款/低帮/灰白... 女款/黑白熊猫... 中</p> <p>¥681 5.6折 ¥507 6.3折 ¥539 ¥5</p> <p>Air Jordan Legacy 312 三合一气... 月3.5w人付款</p> <p>新品 GS/粉色/... GS/低帮/白色/... 新品 GS/蓝青/... GS/E</p> <p>¥455 6.0折 ¥421 5.2折 ¥451 6.0折 ¥4</p> <p>Jordan Courtside 23 防弹减震 潮... 月1.6w人付款</p> <p>白色/黑色 GS/灰色/黑色 GS/白色/黑色 大童/</p> <p>¥345 3.8折 ¥265 3.7折 ¥302 5.0折 ¥3</p>
三叶草	阿迪达斯	特步	361度
<p>adidas Originals Superstar 贝壳... 月2.5w人付款</p> <p>大童/白黑金标 黑白/黑标 白黑/金标 大童/</p> <p>¥268 3.8折 ¥521 6.5折 ¥284 3.5折 ¥4</p> <p>adidas Originals Forum 街头经典... 月1.4w人付款</p> <p>蓝色/白色/低帮 白色/生胶底/米白 白色/米白/蓝色 低帮</p> <p>¥330 4.1折 ¥566 5.6折 ¥323 3.4折 ¥4</p> <p>adidas Originals Samba OG 经典... 月5881人付款</p> <p>白色/铁灰/灰色 元年 棕色/绿色/白色 女款</p> <p>¥548 6.0折 ¥499 5.9折 ¥545 5.9折 ¥4</p>	<p>adidas neo Entrap 防滑耐磨 舒适... 12.4w人付款</p> <p>卡其色 女款/白色/亮蓝 白色/藏蓝</p> <p>¥239 3.4折 ¥230 3.5折 ¥274 6.8折 ¥2</p> <p>adidas originals adimatic 鲨鱼面包... 4.2w人付款</p> <p>黑色/灰色 黑色 灰色/汉玉白 灰色</p> <p>¥451 5.6折 ¥498 6.2折 ¥416 5.2折 ¥4</p> <p>adidas Vlcourt 减震 轻运动 休闲舒... 1.8w人付款</p> <p>灰色/黑色/红色 白色/橘色 黑色/白色/灰色 乳白</p> <p>¥270 5.4折 ¥258 5.1折 ¥271 5.4折 ¥2</p>	<p>特步 空军一号 潮流百搭 防滑耐磨... 月3201人付款</p> <p>白色 白色/红色 黑白 女款/</p> <p>¥67.9 2.6折 ¥95 3.6折 ¥119 4.5折 ¥1</p> <p>特步 2000公里 透气 回弹 舒适轻... 月2552人付款</p> <p>桃白/果冻绿 鞋款黑橘 女款/淡灰粉/海... 女款</p> <p>¥288 6.4折 ¥319 6.3折 ¥319 6.3折 ¥3</p> <p>特步 一体成型 轻便透气 专业竞训... 月1927人付款</p> <p>泡沫绿/桃白 女款/象牙粉/樱... 女款/泡沫绿/桃白 桃</p> <p>¥425 8.3折 ¥559 ¥434 7.2折 ¥4</p>	<p>361° BIG3 TEAM 后卫 网布 回弹... 月6553人付款</p> <p>新品 361度白... 米色/无花果绿 白色/紫色 白</p> <p>¥166 4.1折 ¥175 4.3折 ¥184 4.6折 ¥1</p> <p>361° 飞燃2 Q弹科技 马拉松 竞速... 月6094人付款</p> <p>八市 灰色 女款/姜粉色/清... 羽</p> <p>¥539 5.3折 ¥539 ¥500 7.5折 ¥6</p> <p>361° 飞燃2ET 回弹 竞速 马拉松 体... 月5615人付款</p> <p>全力以速 新品 白色/粉色 雪人银行</p> <p>¥399 6.6折 ¥499 8.3折 ¥529 8.8折 ¥5</p>

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、疫情反复
- 4、资本市场系统性风险。

投资建议：2月优质运动品牌表现良好，关注低估值配置机遇

春节旺季前后品牌继续积极营销和推新，获得消费者关注。同时在运动社区上，2月大多数运动品牌实现虎扑讨论热度环比提升、识货平台畅销款销量环比提升、畅销款平均零售折扣环比收窄和价格提升。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	70.0	2.68	3.45	4.07	26.1	20.3	17.2	5.5
02331	李宁	买入	18.4	1.55	1.20	1.35	11.9	15.4	13.6	2.3
06110	滔搏	买入	4.8	0.39	0.30	0.36	12.2	16.3	13.4	3.1
03813	宝胜国际	买入	0.6	0.02	0.08	0.10	32.1	7.1	5.4	0.4
01368	特步国际	买入	4.0	0.35	0.39	0.47	11.6	10.4	8.6	1.3
01361	361度	买入	3.9	0.36	0.45	0.54	10.8	8.6	7.2	1.1
03818	中国动向	无评级	0.4	-0.11	-0.09	0.03	-3.2	-4.0	10.6	0.2
NKE	耐克	无评级	733.3	23.25	27.07	31.71	31.5	27.1	23.1	14.2
LULU	露露乐蒙	无评级	3300.0	48.08	85.70	97.74	68.6	38.5	33.8	26.0
ADS	阿迪达斯	无评级	1459.1	26.06	-16.96	33.24	56.0	-86.0	43.9	5.1
02313	申洲国际	买入	58.9	3.04	3.08	3.68	19.4	19.1	16.0	3.2
00551	裕元集团	无评级	7.5	1.28	0.10	0.18	5.9	72.4	41.7	0.5
02232	晶苑国际	无评级	2.6	0.44	0.46	0.51	6.0	5.6	5.1	0.9
02678	天虹国际集团	增持	3.5	0.17	-0.82	0.65	20.6	-4.3	5.4	0.3
300979	华利集团	买入	55.9	2.77	2.69	3.18	20.2	20.8	17.6	6.0
603055	台华新材	买入	9.4	0.30	0.50	0.73	31.2	18.8	12.8	2.2
002003	伟星股份	买入	10.6	0.47	0.50	0.61	22.4	21.1	17.3	3.1
605138	盛泰集团	增持	5.8	0.68	0.29	0.52	8.5	20.0	11.2	1.6
601339	百隆东方	买入	5.2	1.04	0.39	0.50	5.0	13.3	10.3	0.9
000726	鲁泰A	买入	6.3	1.09	0.58	0.76	5.8	10.8	8.2	0.7
300577	开润股份	增持	12.6	0.20	0.67	0.92	62.9	18.8	13.7	1.9
603558	健盛集团	买入	9.30	0.69	0.67	0.80	13.5	13.9	11.6	1.6
2199	维珍妮	买入	1.84	0.29	0.23	0.32	6.5	8.0	5.7	0.9
605080	浙江自然	买入	17.97	2.11	1.28	1.49	8.5	14.0	12.1	1.1
300918	南山智尚	无评级	9.82	0.52	0.60	0.81	18.9	16.4	12.2	2.1
603889	新澳股份	买入	7.14	0.76	0.56	0.64	9.4	12.8	11.2	1.3
605189	富春染织	无评级	13.07	1.31	0.71	1.38	10.0	18.5	9.4	1.1
002042	华孚时尚	无评级	4.0	-0.21	0.16	0.21	-19.2	26.0	19.4	1.0
1476	儒鸿	无评级	135.8	5.63	4.34	5.42	24.1	31.3	25.0	7.7
1477	聚阳实业	无评级	89.9	3.50	3.69	4.14	25.7	24.3	21.7	6.9
9910	丰泰企业	无评级	40.1	2.21	1.30	1.95	18.1	30.8	20.5	8.5
300888	稳健医疗	买入	35.5	3.87	1.25	1.69	9.2	28.4	21.0	1.4
002563	森马服饰	增持	5.5	0.24	0.38	0.48	22.9	14.5	11.5	1.3
600398	海澜之家	买入	8.6	0.50	0.66	0.74	17.1	13.0	11.6	2.6
603877	太平鸟	增持	15.5	0.39	1.26	1.47	39.7	12.3	10.5	1.8
002154	报喜鸟	买入	6.6	0.31	0.49	0.57	21.3	13.4	11.6	1.9
601566	九牧王	增持	9.1	-0.16	0.32	0.59	-58.5	28.5	15.5	1.3
603001	ST奥康	无评级	4.4	-0.96	0.11	0.18	-4.5	40.7	24.3	0.5
603518	锦泓集团	无评级	9.3	0.25	0.82	1.05	37.2	11.3	8.9	1.1
603908	牧高笛	增持	30.1	2.11	1.99	2.52	14.3	15.1	11.9	4.3
002293	罗莱生活	无评级	9.6	0.68	0.73	0.87	14.0	13.1	11.1	2.0
002327	富安娜	买入	10.5	0.65	0.70	0.78	16.2	15.0	13.5	2.4
603365	水星家纺	无评级	15.5	1.05	1.41	1.62	14.8	11.0	9.5	1.6
002397	梦洁股份	无评级	2.8	-0.59	0.10	0.10	-4.8	29.7	-	1.3
01234	中国利郎	买入	3.9	0.37	0.42	0.48	10.5	9.2	8.1	1.3
03998	波司登	买入	3.7	0.20	0.25	0.29	18.3	14.6	12.6	3.6
1910	新秀丽	无评级	25.9	1.52	1.95	2.25	17.1	13.3	11.5	8.5
ITX.MA	Inditex	无评级	320.7	10.35	11.15	12.09	31.0	28.7	26.5	8.8
9983	迅销	无评级	2139.6	43.00	40.13	45.57	49.8	53.3	47.0	3.5
002832	比音勒芬	买入	30.9	1.27	1.67	2.05	24.3	18.5	15.0	5.3
603808	歌力思	增持	7.9	0.06	0.59	0.94	141.7	13.4	8.4	1.0
603587	地素时尚	买入	12.6	0.80	1.12	1.34	15.8	11.3	9.4	1.6
603839	安正时尚	无评级	5.3	0.30	0.26	0.33	17.6	20.3	16.0	0.8
03306	江南布衣	买入	13.4	1.08	1.20	1.61	12.4	11.2	8.3	4.0
03709	赢家时尚	无评级	12.0	0.66	1.22	1.43	18.3	9.9	8.4	2.2
01913	普拉达	无评级	51.4	1.38	1.88	2.12	37.2	27.3	24.2	5.9
MC.PA	LVMH	无评级	6604.3	218.71	255.33	282.39	30.2	25.9	23.4	9.8
KER.PA	Kering	无评级	3308.0	228.70	249.01	276.24	14.5	13.3	12.0	4.3
GFR.SIX	历峰集团	无评级	1163.9	30.09	27.22	53.60	38.7	42.8	21.7	8.8
RMS.PA	Hermes	无评级	18008.9	251.25	292.80	327.90	71.7	61.5	54.9	27.8

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