

纺织服装品牌力跟踪月报 202403 期

3 月品牌积极推新营销，安踏讨论热度显著上升

超配

核心观点

搜索指数：换季时节各品牌积极营销推新，阿迪和比音勒芬搜索热度环比大幅上涨。3 月气温回升，大多数运动品牌积极推出新品迎接换季，同时 2 月受春节假期影响基数较低，大部分品牌搜索热度均实现环比上涨。1) 运动品牌中，国产品牌安踏、李宁、特步、361 度均推出新品鞋款，热度环比上升双位数；阿迪达斯发布最新一季财报，大中华区收入超预期，搜索热度环比 2 月上升 443.5%；高端户外品牌迪桑特成为汇丰青少年官方服装赞助商，搜索热度同比增长双位数。2) 全棉时代、比音勒芬携手明星开展营销活动，同时比音勒芬推出新款高尔夫服饰，搜索热度环比大幅上涨。

运动社区：耐克安踏虎扑讨论热度明显提升，识货平台国产品牌畅销款销量上涨。

虎扑：3 月安踏、特步、耐克虎扑讨论帖数均环比 2 月提升，分别增加 103、5、30 条至 242、20、457 条。其中，安踏、特步、耐克 TOP1 帖子浏览量分别是 161.6 万、1.5 万、121.7 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：3 月耐克、阿迪销量分别为 17.9 万和 4.7 万双，环比分别下降 34.4%和 25.2%；李宁、安踏销量分别为 7 万和 2.2 万双，环比分别上升 27.3%和 76.5%；特步和 361 度销量分别为 1.2 万和 1.3 万双，环比分别提升 52.5%和下降 27.9%；2) 3 月安踏、特步折扣均环比收窄，分别+0.5、+0.1 至 5.6、5.9 折，李宁、361 度、耐克、阿迪折扣环比加深，分别-0.4、-0.1、-0.1、-0.2 至 5.0、6.2、6.5、4.6 折；3) 从 top1-3 平均成交价看，安踏、特步、耐克、AJ、三叶草有 1 款价格高于 1 个月前，李宁、361 度有 2 款价格高于 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：3 月优质运动休闲品牌表现良好，关注低估值配置机遇。3 月气温回升，换季时节各品牌积极营销和推新，获得消费者关注。同时在运动社区上，3 月耐克、安踏实现虎扑讨论热度环比提升；识货平台上国产运动品牌畅销款大部分实现销量环比提升；在折扣率健康的基础上，各品牌畅销款平均零售折扣环比小幅变化。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、特步国际，休闲服饰板块重点推荐比音勒芬、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	
					2023E	2024E	2023E	2024E
02020	安踏体育	买入	81.9	2277	3.61	4.75	22.7	17.2
02331	李宁	买入	19.8	503	1.23	1.32	16.1	15.0
06110	滔搏	买入	5.1	308	0.30	0.36	17.1	14.0
01361	361 度	买入	4.4	88	0.46	0.55	9.5	7.9
01368	特步国际	买入	4.5	117	0.39	0.44	11.6	10.3
002832	比音勒芬	买入	29.5	167	1.67	2.05	17.7	14.4
300888	稳健医疗	买入	34.8	208	1.25	1.69	27.8	20.6

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

cguanjunyin@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

《纺织服装海外跟踪系列四十一-露露乐檬第四季度收入增长 16%，库存同比下降 9%》——2024-03-28

《纺织服装海外跟踪系列四十一-耐克三季度业绩超预期，2025 上半年指引低于预期》——2024-03-23

《纺织服装双周报（2403 期）-中国与越南纺织出口大幅转正，制造企业回暖趋势明朗》——2024-03-19

《纺织服装海外跟踪系列三十九-阿迪达斯库存下降 24%，四季度大中华区收入增长 37%》——2024-03-15

《纺织服装海外跟踪系列三十八-亚玛芬 2023 收入增长 23%，首次给出 2024 全年指引》——2024-03-07

内容目录

搜索指数：换季时节各品牌积极营销推新，阿迪和比音勒芬搜索热度环比大幅上涨	4
百度指数：3月多数品牌搜索热度环比上涨，阿迪和比音勒芬热度环比大幅提升	4
关键词：竞品间关联度较高	5
运动社区：耐克安踏虎扑讨论热度提升，识货平台国产品牌畅销款销量上涨	7
虎扑：讨论内容主要与球星、装备和赛事相关，耐克安踏讨论热度环比提升	7
识货：国产品牌畅销款销量环比上涨，李宁畅销款销量在国产品牌中排名第一	9
风险提示	15
投资建议：3月优质运动休闲品牌表现良好，关注低估值配置机遇	15

图表目录

图 1: 运动品牌 2022 年 3 月至 2024 年 3 月百度指数月度表现	5
图 2: 休闲品牌 2022 年 3 月至 2024 年 3 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：换季时节各品牌积极营销推新，阿迪和比音勒芬搜索热度环比大幅上涨

百度指数：3月多数品牌搜索热度环比上涨，阿迪和比音勒芬热度环比大幅提升

1) 运动品牌：阿迪达斯搜索指数环比增长400%以上，国产品牌积极推新热度环比均有所提升

3月气温回升，大多数运动品牌积极推出新品迎接换季，同时2月受春节假期影响基数较低，大部分品牌热度均实现环比上涨。

3月安踏分别携手韩国潮牌KIRSH、POP Mart与华人青年推出各大联名产品并于3月7日正式在北京限量首发凯里·欧文1代篮球鞋，安踏百度指数环比2月上涨23.3%；李宁先后发布惊鸿、狂怒2、音速12、行野pro等多款新产品，李宁百度指数环比增长20.7%；特步发布360X国民碳板跑鞋与轻羽5代跑鞋，热度环比上升17.8%；3月21日，361度飞燃3线下专供配色在全国限量发售，同时316度疾风家族新成员疾风CQT与疾风Q弹超5.0线上线下全面发售，361度热度环比上升13.7%。

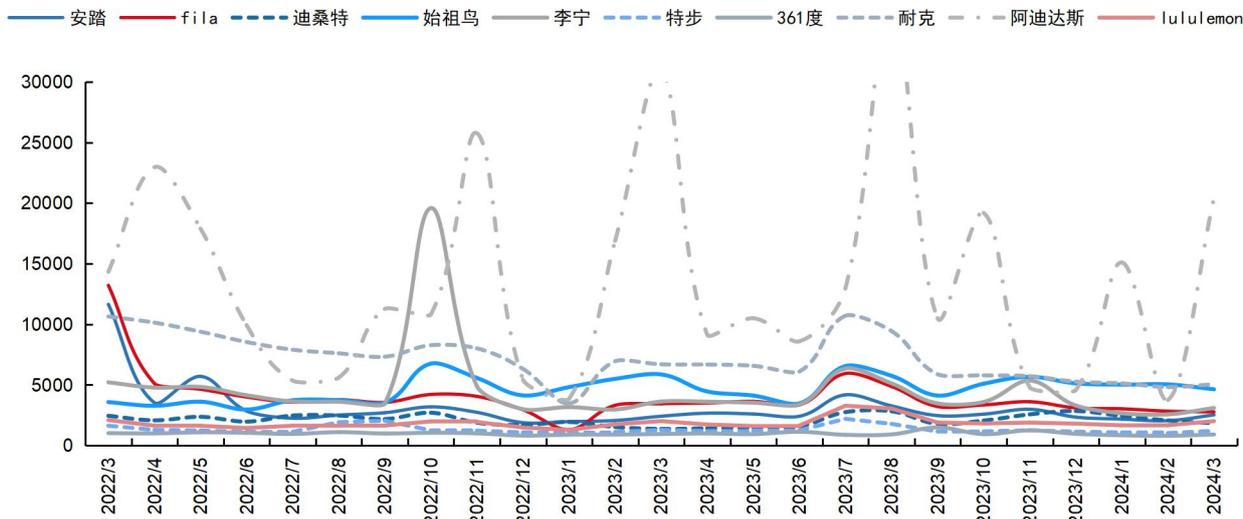
3月德国本土品牌阿迪达斯被德国足协宣布终止与其合约，同时3月13日阿迪发布最新一季财报，大中华区收入超预期，热度环比2月上升443.5%；高端户外品牌迪桑特成为汇丰青少年2024-2025年官方服装赞助商，百度指数同比增长33.8%；另外，fila与始祖鸟3月百度指数环比小幅下跌，分别下降2.1%与8%。

2) 休闲品牌：全棉时代、比音勒芬热度环比大幅提升

3月全棉时代全球代言人赵丽颖新剧《与凤行》热播，全棉时代积极携手赵丽颖开展营销活动，百度指数环比2月上升49.4%；比音勒芬携手吴尊、马思纯推广高尔夫服饰并推出全新升级的小领T3.0，小领T3.0采用比音勒芬自主研发的BT_Gritty黑科技面料，以约5厘米的精致小领设计，完美贴合中国人的脖颈弧度，比音勒芬3月百度指数同比上涨36.9%，环比2月上升140.1%。

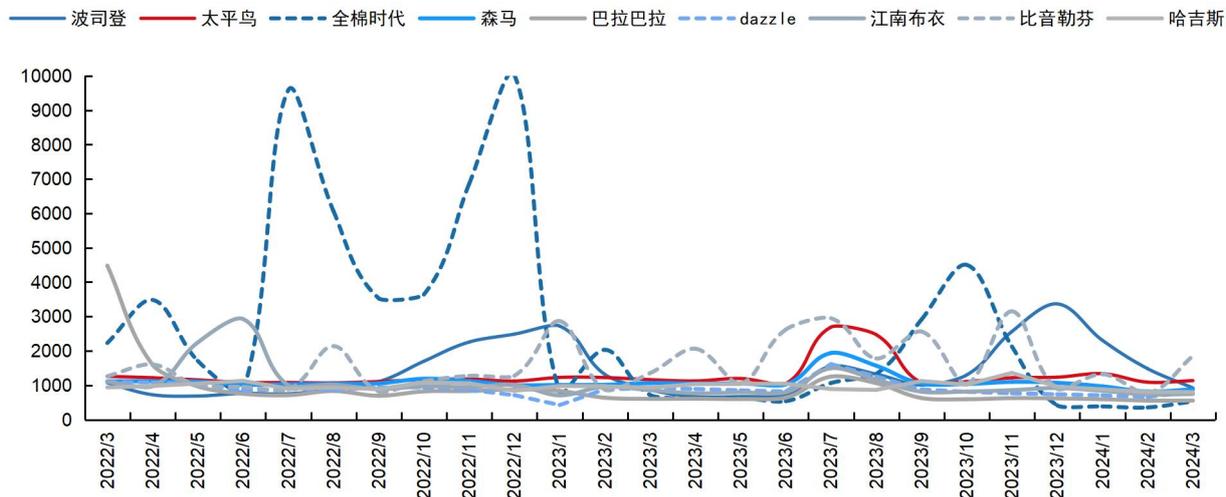
另外，太平鸟、森马、巴拉巴拉、江南布衣与哈吉斯3月热度环比小幅增长，分别增长4.2%、7.8%、0.3%、1.8%、1.8%。

图1：运动品牌 2022 年 3 月至 2024 年 3 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 3 月至 2024 年 3 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、高梵等竞品关联度较高；比音勒芬与阿玛施、诺帝卡和 DIKENI 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关联度较高；森马与巴拉巴拉、江南布衣等竞品关联度较高；巴拉巴拉与森马关联度最高；地素（dazzle）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	李宁	斐乐	三个箭头朝下是什么牌子	北面	耐克	李宁	阿迪达斯	李宁	始祖鸟	李宁
2	耐克	PUMA	始祖鸟	LULULEMON	NIKE	安踏	李宁	耐克	迪桑特	安踏
3	鸿星尔克	FILA 是什么牌子	斐乐	始祖鸟是哪个国家的品牌	安踏	鸿星尔克	安踏	阿迪达斯官网	露露 LEMON 官网旗舰店	鸿星尔克
4	特步	REEBOK	萨洛蒙	迪桑特	鸿星尔克	匹克	彪马	NIKE	露露 LEMON 是哪国牌	骆驼
5	安踏旗下的八个品牌	BEANPOLE	迪桑特是哪国的品牌	萨洛蒙	特步	361°	耐克是哪一个国家的品牌	耐克官网	LULU	运动鞋品牌排行榜前十名
6	匹克	RICKOWENS	可隆	猛犸象	匹克	361	阿迪	彪马	LULULEMON 官网	特步
7	361°	飞乐	服装设计网站	凯乐石	李宁官网	鞋子品牌	耐克标志图片	阿迪达斯是哪个国家的	露露 LEMON	斯凯奇是哪个国家的品牌
8	361	ALDO	哥伦比亚冲锋衣	安踏旗下的八个品牌	李宁是中国品牌吗	特步官网	耐克标志图片	阿迪	BODYCOMBAT	露露 LEMON 官网旗舰店
9	安踏是哪个国家的品牌	滔博运动	KOLON	始祖鸟官网	李宁股价	特步是哪个国家的品牌	耐克股票	阿迪达斯三叶草	超级卡车	361°
10	安踏官网	NIKEID	运动品牌排行榜	ARCTERYX	中国李宁	德尔惠	阿迪达斯 NMD	阿迪达斯跑鞋	珠海 58 同城	安踏是哪个国家的品牌

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	巴拉巴拉	森马	DAZZLING	速写	晶方科技	TOMMY HILFIGER
2	羽绒服十大名牌排名	罗蒙	完美日记	江南布衣	巴拉巴拉小魔仙	OFF WHITE	森马	小熊电器	芬迪官网
3	皮包公司是什么意思	PEACEBIRD	野合	森马是哪个国家的牌子	猜猜我有多爱你	DIAMONDS	两杠四星	阿玛施	POLO RALPH LAUR...
4	开心图片	中国移动股吧	苏菲是哪国品牌	LILY 商务时装	齐等闲	希诺	夏之星	永冠新材	路易威登官网
5	波司登羽绒服是哪个国家的品牌	保护鸟类的宣传语	杏仁粉	巴拉	白水杜康	BALE	玫姿	诺帝卡	吉利丁
6	羊绒衫	白玉老虎	母婴用品	荔枝干	童装品牌	PLAM	绿雪芽	小帆船	OKLINK
7	鸭鸭羽绒服	太平鸟男装	棉柔巾	ONLINE SHOPPING	巴拉	VVC	马天奴	包奕凡	铁西瓜
8	高梵	太平鸟女装	二胎产假	PANCOAT	外国语大学	JNBY	VEROMODA 官网	DIKENI	哈吉
9	九牧王股票	小蔷薇	松山棉店	冠德石油	巴拉巴	柒牌男装	三只小山羊	索贝	贝德玛
10	波司登官网	JOEONE	家纺品牌	GENIOLAMODE	安踏标志	SHOOTOUT	BUBBERY	CHUCHU	COSME

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理

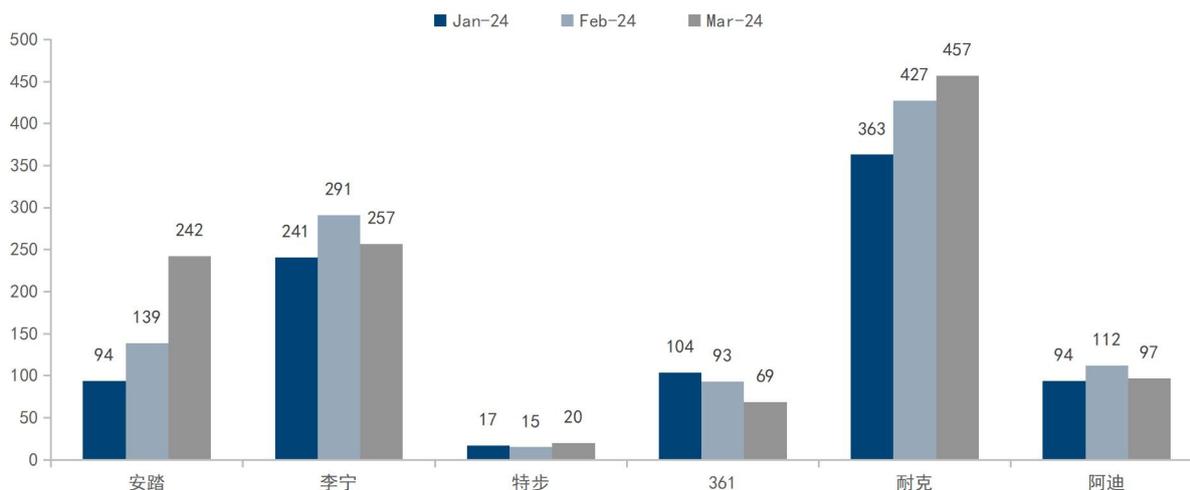
运动社区：耐克安踏虎扑讨论热度提升，识货平台国产品牌畅销款销量上涨

虎扑：讨论内容主要与球星、装备和赛事相关，耐克安踏讨论热度环比提升

3月安踏、特步、耐克虎扑讨论帖数均环比2月提升，李宁、361度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457条；单月的讨论帖数来看，李宁讨论帖数为257条，环比下降34条，位居第二；安踏帖子数为242条，环比上升103条，位居第三。

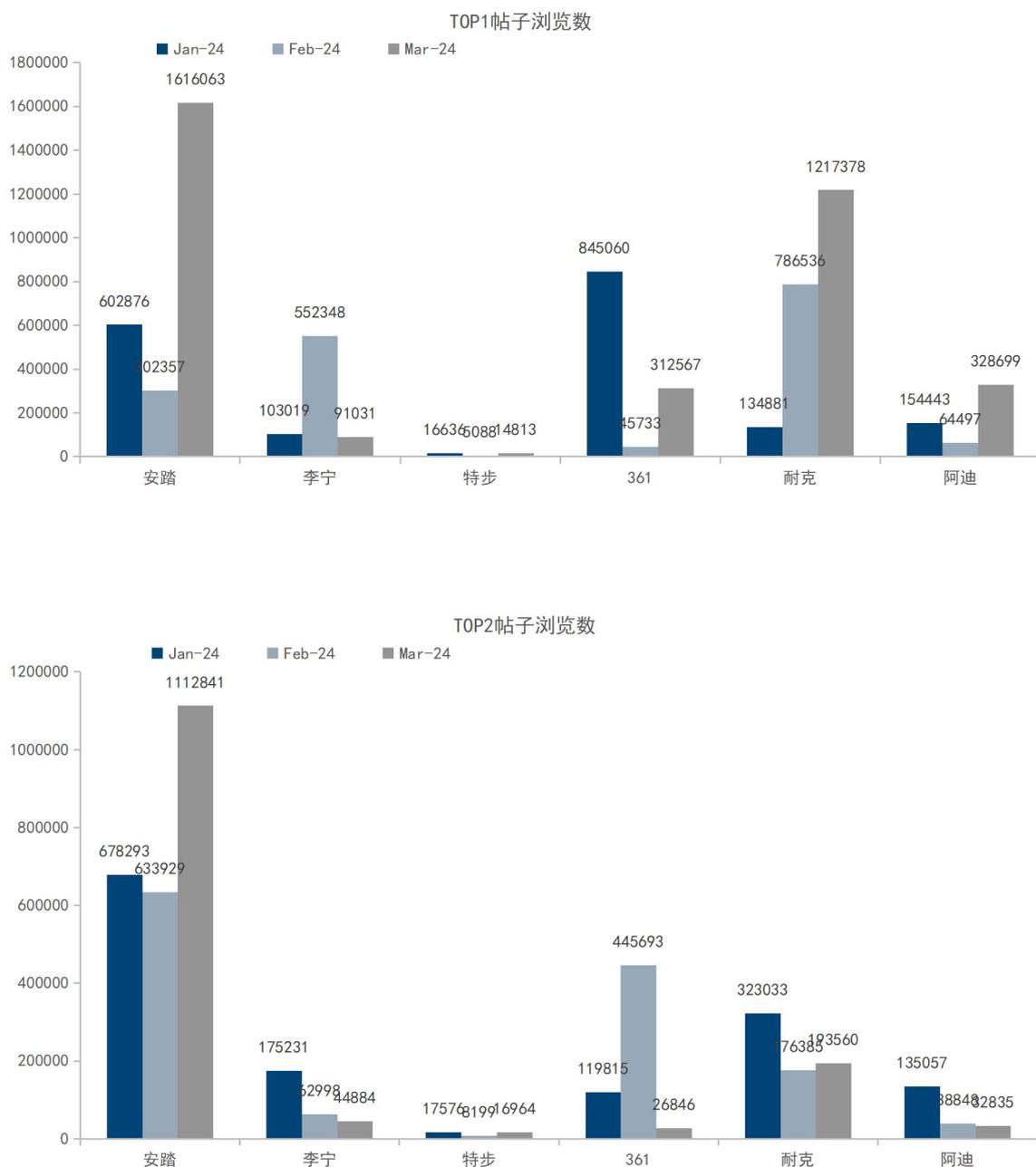
从高热度帖子看，3月李宁、安踏、361度、特步的top1帖子浏览数分别为9.1万/161.6万/31.2万/1.5万，国际品牌耐克、阿迪top1帖子浏览数分别为121.7万/32.9万；各大品牌前两大热度的帖子基本是关于球星赛事与运动装备的讨论。具体来看，特步、361度、耐克、阿迪在3月高热度帖子主要是讨论篮球球星与相关赛事；安踏、李宁的高热度帖子话题主要是运动装备。

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

	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	21730	1740	50
	安踏 给JR们准备的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	2617	50
安踏	[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
	ANTA KAI 1发售多重福利拉满! 惊喜盒子限时掉落! 速Get!	步行街主干道	2024-03-09	4967	1084	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
	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	1042	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	44
李宁	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	320	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	4750	1568	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?	湿乎乎的话题	2023-05-02	4158	649	48
特步	[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	21
	[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	265	27
	[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	1026	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	6033	1014	50
	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
361	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
	[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
耐克	[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	3370	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	195	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
	[虎扑三行情书大赛]为你爱的ta写一封情书, 虎扑用开屏帮你告白! 参与可赢switch等...	步行街主干道	2020-02-10	2370	835	50
阿迪达斯	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	320	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: 国产品牌畅销款销量环比上涨, 李宁畅销款销量在国产品中排名第一

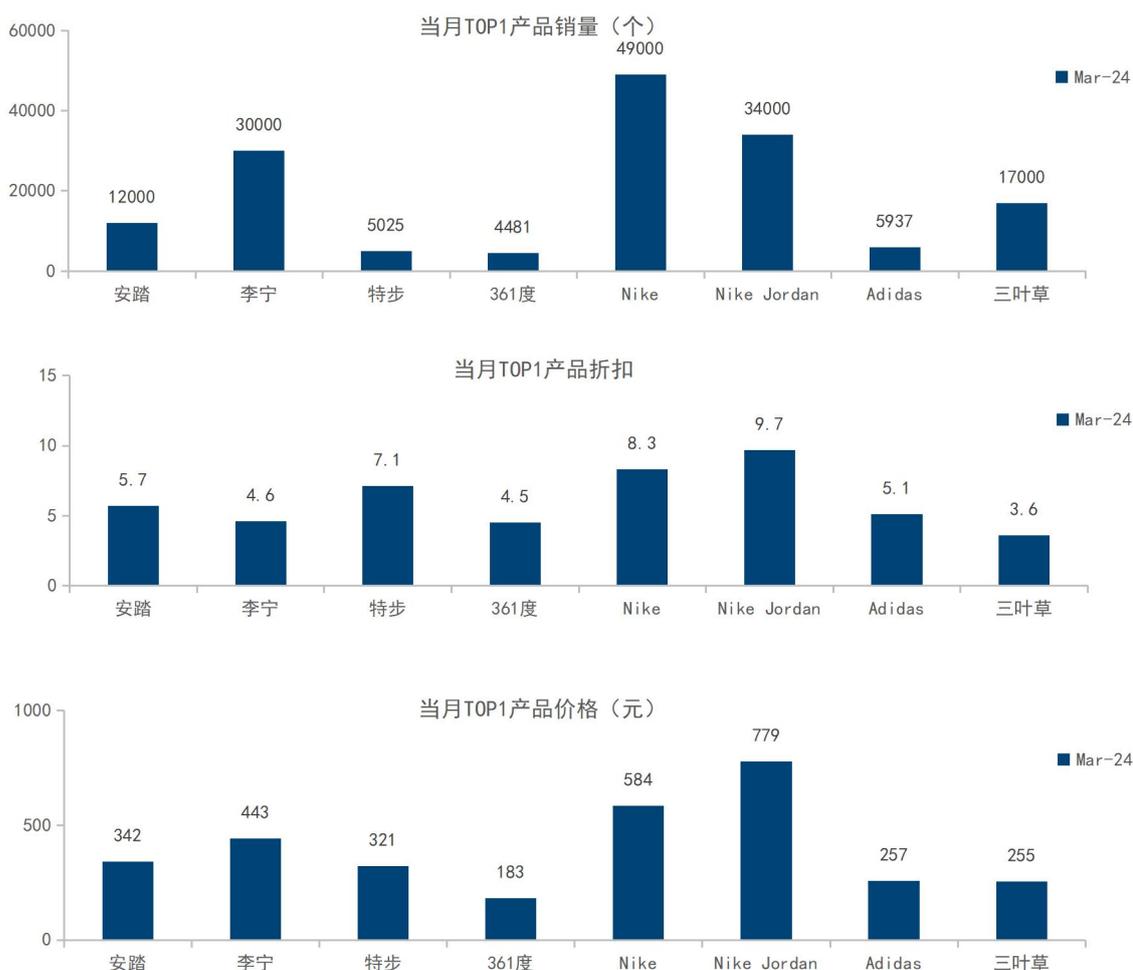
从识货数据看, 国际品牌中耐克 top1-3 产品的销量最高(4.9万/4.9万/2.2万)。国产品牌中, 李宁销量位居第一, top1-3 销量分别为 3万/2万/2万。

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 17.9 万，-34.4%），阿迪达斯环比下降一位，处于第三位（销量 4.7 万，-25.2%）；本土品牌中李宁的销量最高（销量 7 万，+27.3%），安踏（销量 2.2 万，+76.5%）、361 度（销量 1.3 万，-27.9%）、特步（销量 1.2 万，+52.5%）。

从识货前三大产品平均合计折扣看，3 月安踏、特步折扣均环比收窄，分别+0.5、+0.1 至 5.6、5.9 折，李宁、361 度、耐克、阿迪折扣环比加深，分别-0.4、-0.1、-0.1、-0.2 至 5.0、6.2、6.5、4.6 折。

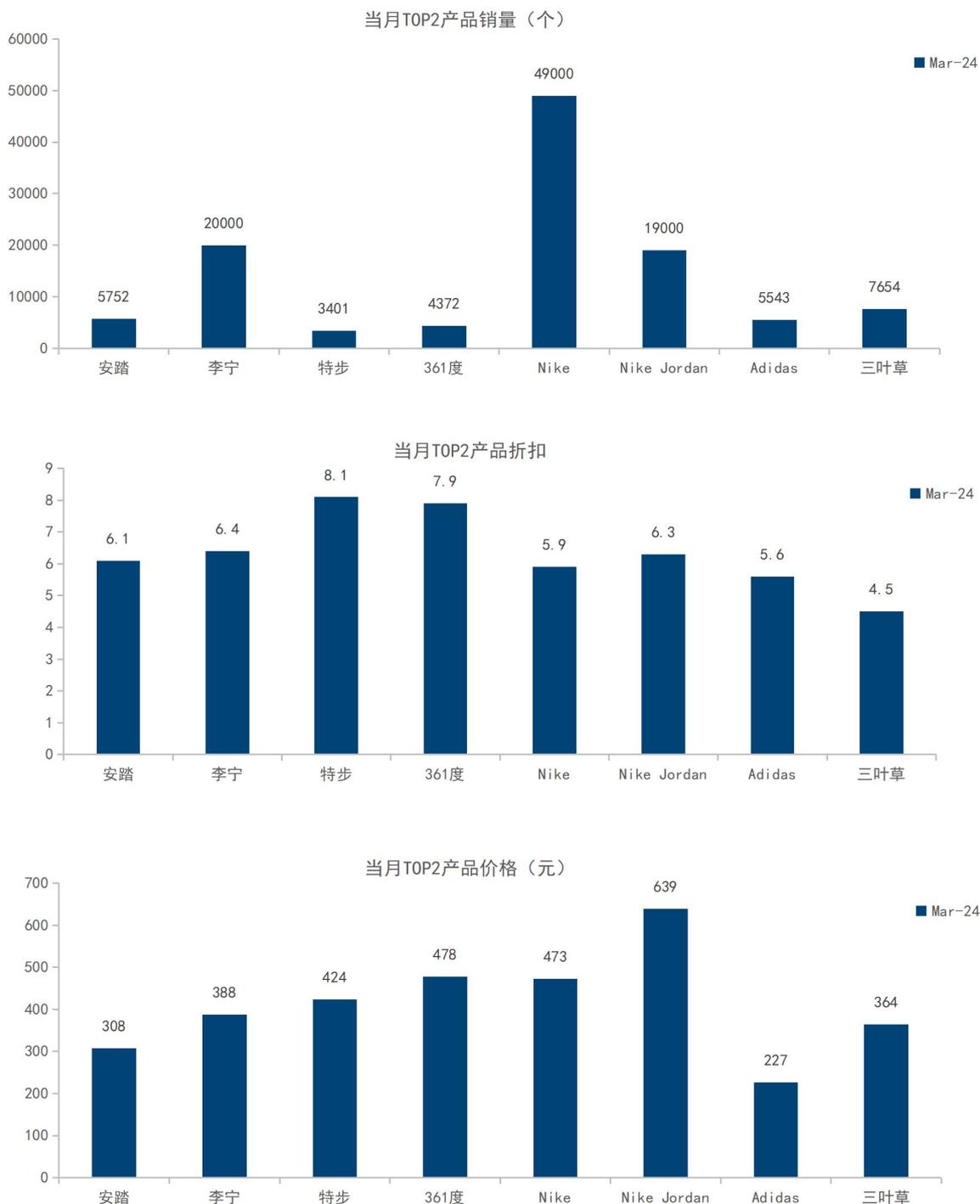
从识货前三大产品平均成交价看，安踏 TOP3 中 3 款价格均比 180 天前下降，同时有 1 款的价格高于 1 个月前。李宁 TOP3 中有 2 款的价格高于 180 天前，有 2 款价格高于 1 个月前。耐克 TOP3 中 3 款价格均比 180 天前下降，有 1 款价格高于 1 个月前。AJ TOP3 中有 1 款价格高于 180 天前，有 1 款价格高于 1 个月前。阿迪 TOP3 中 3 款价格均低于 180 天前，同时 3 款价格均低于 1 个月前。三叶草 TOP3 中有 1 款价格高于 180 天前，其中 1 款价格高于 1 个月前。特步 TOP3 中有 1 款价格高于 180 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

图6: 当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣



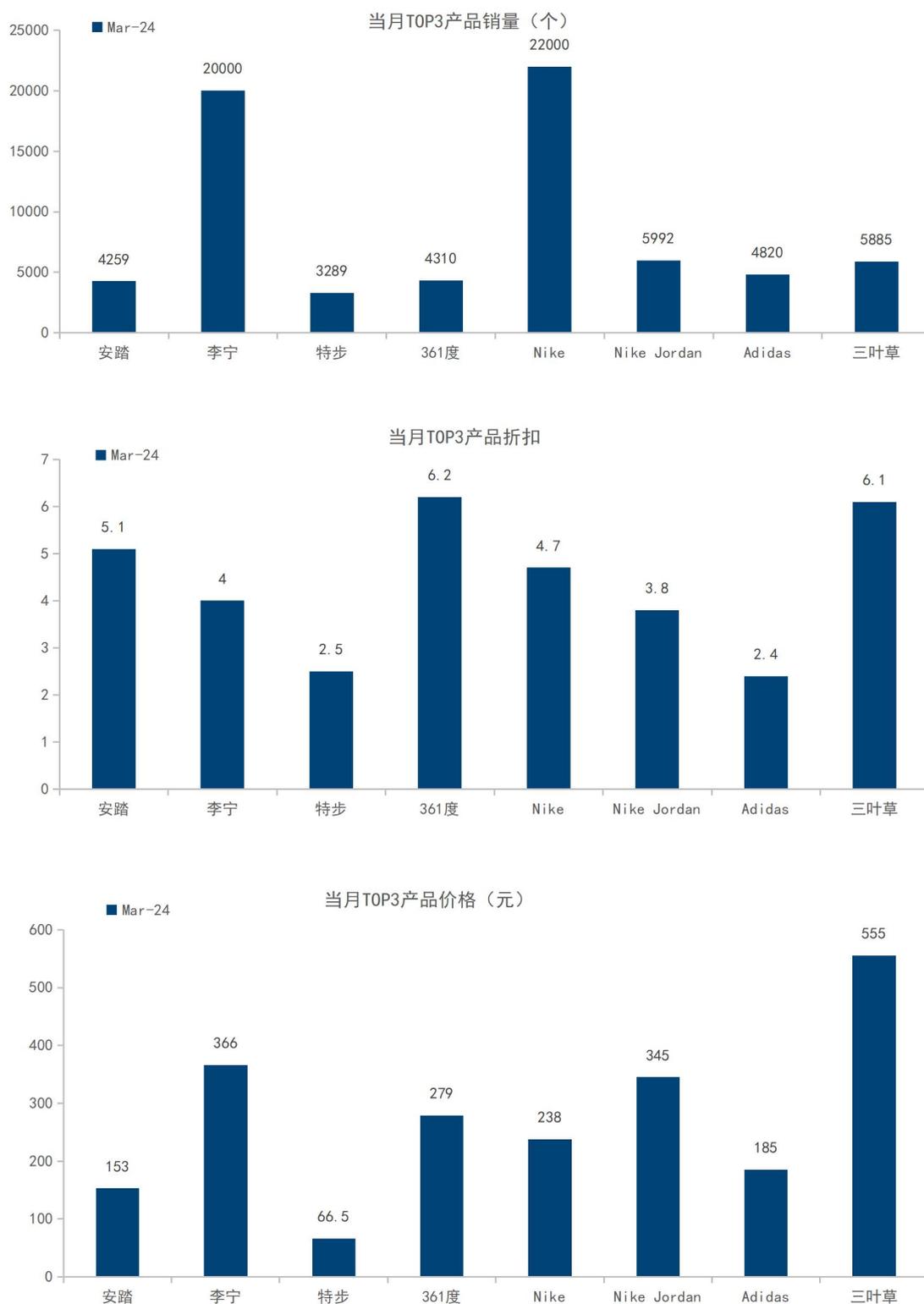
资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

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



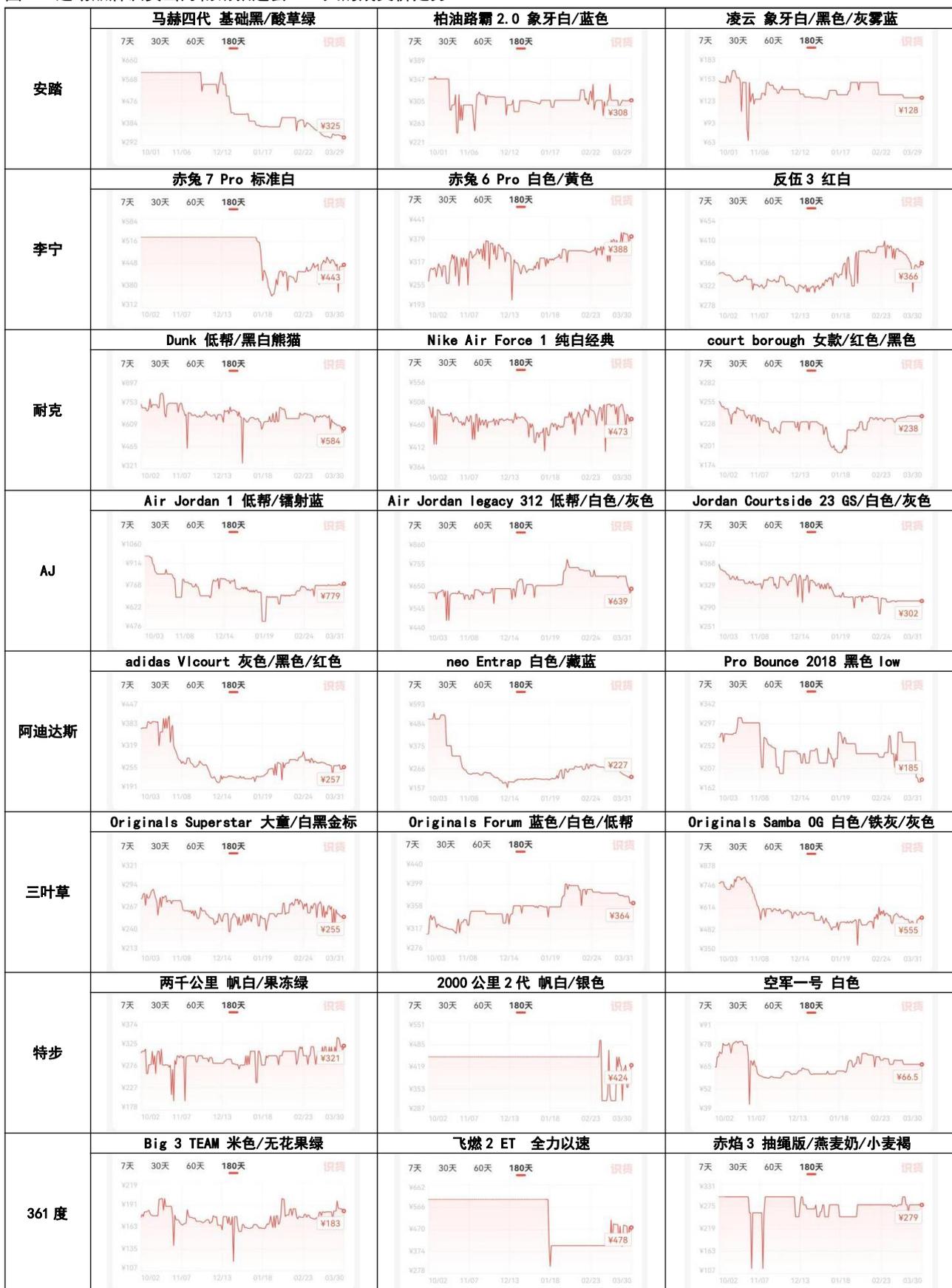
资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

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 马赫4代 氮科技 网面 软底 缓... 月1.2w人付款 ></p>  <p>纸莎白/基础黑... 纸莎白/马卡蓝... 新品 白色/黑色... 新品</p> <p>¥342 5.7折 ¥352 5.8折 ¥351 5.8折 ¥3</p>	<p>李宁 赤兔7 Pro 高回弹 支撑 减震 竞... 月3w人付款 ></p>  <p>新品 标准白 新品 黑色 黑色/白色 新品</p> <p>¥443 4.6折 ¥382 6.3折 ¥381 7.6折 ¥4</p>	<p>Nike Dunk 防滑耐磨 休闲复古 潮... 月4.9w人付款 ></p>  <p>低帮/北极蓝/白色 低帮/黑白熊猫 白色/浅藏蓝</p> <p>¥444 5.5折 ¥584 8.3折 ¥463 6.6折 ¥4</p>	<p>Air Jordan 1 潮流复古 耐磨防滑... 月3.4w人付款 ></p>  <p>低帮/白色/海军蓝 低帮/水洗丹宁 低帮/黑色/红色/... 女款/</p> <p>¥504 5.9折 ¥543 6.7折 ¥500</p>
<p>安踏 柏油路霸2.0 氮科技 透气 软... 月5752人付款 ></p>  <p>象牙白/蓝色 新品 黑色/金黑金 象牙白 象牙</p> <p>¥308 6.1折 ¥308 6.1折 ¥295 5.9折 ¥2</p>	<p>李宁 赤兔6 Pro 高回弹 能量反弹 稳... 月2w人付款 ></p>  <p>白色/紫色 标准白/海青蓝 白色/黄色</p> <p>¥366 6.1折 ¥373 6.2折 ¥388 6.4折 ¥3</p>	<p>Nike Air Force 1 空军一号 透气 休... 月4.9w人付款 ></p>  <p>纯白经典 低帮/黑武士 07/黑白熊猫 鸳鸯</p> <p>¥473 5.9折 ¥599 7.0折 ¥471 ¥4</p>	<p>Air Jordan Legacy 312 三合一 气... 月1.9w人付款 ></p>  <p>水泥纹/白色/黑色 新品 米色/灰色... 龙年限定/青龙 白</p> <p>¥524 4.7折 ¥550 5.5折 ¥526 5.2折 ¥6</p>
<p>安踏 凌云 减震防滑 耐磨透气 休闲... 月4259人付款 ></p>  <p>皮面/象牙白/黑... 黑色 象牙白/黑色/灰... 皮网鞋</p> <p>¥104 4.3折 ¥141 4.7折 ¥128 7.1折 ¥1</p>	<p>李宁 反伍3 鞋科技 鞋丝 高回弹 防... 月2w人付款 ></p>  <p>米白/粉色 标准白 白色 川花</p> <p>¥386 5.5折 ¥348 2.6折 ¥310 3.4折 ¥3</p>	<p>Nike Court Borough 休闲复古 潮... 月2.2w人付款 ></p>  <p>黑白/红狗 新品 红色/白色 GS/黑色/白色/... 男</p> <p>¥225 6.0折 ¥229 3.8折 ¥210 3.5折 ¥2</p>	<p>Jordan Courtside 23 防弹缓震 潮... 月5992人付款 ></p>  <p>白色/黑色 灰色 米色</p> <p>¥345 3.8折 ¥437 4.8折 ¥396 4.4折 ¥4</p>
三叶草	阿迪达斯	特步	361度
<p>adidas Originals Superstar 贝壳... 月1.7w人付款 ></p>  <p>大童/白黑金标 黑白/黑标 白黑/金标</p> <p>¥255 3.6折 ¥554 6.9折 ¥275 3.4折 ¥7</p>	<p>adidas Vulcourt 减震 轻运动 休闲... 月5937人付款 ></p>  <p>白色/绿色 灰色/黑色/红色 黑色/白色/灰色 新品</p> <p>¥259 5.1折 ¥257 5.1折 ¥217 4.3折 ¥3</p>	<p>特步 两千公里 网面透气 舒适回弹... 月5025人付款 ></p>  <p>帆布/果绿 黑色/夕露蓝 默默黑练</p> <p>¥321 7.1折 ¥339 6.7折 ¥339 6.7折 ¥4</p>	<p>361° BIG3 TEAM 后卫 网布 回弹... 月4481人付款 ></p>  <p>米色/无花果绿 新品 361度白/... 粉亮红/咖啡棕色 白</p> <p>¥183 4.5折 ¥167 4.1折 ¥172 4.3折 ¥1</p>
<p>adidas Originals Forum 街头经典... 月7654人付款 ></p>  <p>白色/生胶底/米白 蓝色/白色/低帮 低帮/白色/黑色 白色</p> <p>¥538 5.3折 ¥364 4.5折 ¥377 4.7折 ¥3</p>	<p>adidas neo Entrap 防滑耐磨 舒适... 月5543人付款 ></p>  <p>卡其色 白色/藏蓝 白色/酒红 白色</p> <p>¥229 3.2折 ¥227 5.6折 ¥265 5.3折 ¥2</p>	<p>特步 2000公里二代 减震耐磨 稳定... 月3401人付款 ></p>  <p>新品 帆布/绿色 新品 帆布/荧光...</p> <p>¥424 8.4折 ¥359 7.1折 ¥372</p>	<p>361° 飞燃2ET 回弹缓震 竞速 马拉... 月4372人付款 ></p>  <p>全力以速 新品 白色/棕色 新品 白色/黄色 水光</p> <p>¥478 7.9折 ¥689 ¥499 8.3折 ¥2</p>
<p>adidas Originals Samba OG 经典... 月5885人付款 ></p>  <p>白色/铁灰/灰色 元年 新品 米色/黑色 新品</p> <p>¥555 6.1折 ¥533 5.9折 ¥650 8.1折 ¥4</p>	<p>adidas Pro Bounce 2018 团队款... 月4820人付款 ></p>  <p>白色 黑色Low 黑白</p> <p>¥181 2.4折 ¥185 2.4折 ¥189 2.1折 ¥1</p>	<p>特步 空军一号 潮流百搭 防滑耐磨... 月3289人付款 ></p>  <p>白色 黑色/帆布 黑白 浅</p> <p>¥66.5 2.5折 ¥92 3.5折 ¥114 4.4折 ¥2</p>	<p>361° 赤焰3 网布透气 缓震回弹 跑鞋... 月4310人付款 ></p>  <p>新品 羽毛白/无... 黑色 光子灰</p> <p>¥299 6.6折 ¥279 6.2折 ¥279 5.5折 ¥2</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、资本市场系统性风险。

投资建议：3月优质运动休闲品牌表现良好，关注低估值配置机遇

3月气温回升，换季时节各品牌积极营销和推新，获得消费者关注。同时在运动社区上，3月耐克、安踏实现虎扑讨论热度环比提升；识货平台上国产运动品牌畅销款大部分实现销量环比提升；在折扣率健康的基础上，各品牌畅销款平均零售折扣环比小幅变化。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、特步国际，休闲服饰板块重点推荐比音勒芬、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
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022
02020	安踏体育	买入	81.9	2.68	3.61	4.75	30.6	22.7	17.2	6.5
02331	李宁	买入	19.8	1.57	1.23	1.32	12.6	16.1	15.0	2.5
06110	滔搏	买入	5.1	0.39	0.30	0.36	12.8	17.1	14.0	3.2
03813	宝胜国际	买入	0.62	0.02	0.09	0.11	36.0	6.7	5.7	0.4
01368	特步国际	买入	4.5	0.35	0.39	0.44	12.9	11.6	10.3	1.5
01361	361度	买入	4.4	0.36	0.46	0.55	12.1	9.5	7.9	1.3
03818	中国动向	无评级	0.3	-0.11	-0.09	0.03	-2.9	-3.5	9.4	0.2
NKE	耐克	无评级	657.8	23.36	27.20	31.86	28.2	24.2	20.6	12.8
LULU	露露乐蒙	无评级	2734.5	48.32	86.12	98.22	56.6	31.8	27.8	21.5
ADS	阿迪达斯	无评级	1576.2	26.01	-16.93	33.18	60.6	-93.1	47.5	5.6
02313	申洲国际	买入	69.2	3.04	3.03	3.58	22.8	22.9	19.3	3.7
00551	裕元集团	无评级	10.3	1.28	0.10	0.18	8.0	97.9	56.4	0.6
02232	晶苑国际	无评级	2.9	0.44	0.46	0.51	6.6	6.3	5.7	1.0
02678	天虹国际集团	增持	4.0	0.17	-0.41	0.64	23.4	-9.7	6.2	0.4
300979	华利集团	买入	61.6	2.77	2.74	3.19	22.2	22.5	19.3	6.6
603055	台华新材	买入	9.9	0.30	0.50	0.73	33.0	19.9	13.5	2.3
002003	伟星股份	买入	10.8	0.47	0.50	0.61	23.0	21.6	17.7	3.2
605138	盛泰集团	增持	7.3	0.68	0.29	0.52	10.7	25.1	14.0	2.0
601339	百隆东方	买入	5.6	1.04	0.39	0.50	5.4	14.4	11.2	0.9
000726	鲁泰A	买入	6.3	1.09	0.58	0.76	5.8	11.0	8.4	0.7
300577	开润股份	增持	18.3	0.20	0.67	0.92	91.3	27.2	19.8	2.7
603558	健盛集团	买入	11.19	0.69	0.73	0.85	16.2	15.3	13.2	1.9
2199	维珍妮	买入	1.83	0.29	0.23	0.32	6.4	7.9	5.7	0.9
605080	浙江自然	买入	20.01	2.11	0.92	1.21	9.5	21.8	16.5	1.2
300918	南山智尚	无评级	9.80	0.52	0.60	0.73	18.8	16.3	13.3	2.1
603889	新澳股份	买入	7.00	0.76	0.56	0.64	9.2	12.5	10.9	1.3
605189	富春染织	无评级	14.19	1.31	0.71	1.38	10.8	20.1	10.3	1.2
002042	华孚时尚	无评级	4.7	-0.21	0.16	0.21	-22.4	30.3	22.6	1.1
1476	儒鸿	无评级	132.1	5.63	4.34	5.42	23.5	30.4	24.4	7.4
1477	聚阳实业	无评级	91.1	3.50	3.69	4.14	26.0	24.7	22.0	7.0
9910	丰泰企业	无评级	38.6	2.21	1.30	1.95	17.5	29.6	19.8	8.2
300888	稳健医疗	买入	34.8	3.87	1.25	1.69	9.0	27.8	20.6	1.4
002563	森马服饰	增持	5.6	0.24	0.42	0.48	23.5	13.5	11.7	1.3
600398	海澜之家	买入	8.9	0.50	0.66	0.74	17.8	13.5	12.0	2.7
603877	太平鸟	增持	16.8	0.39	0.89	1.07	42.9	18.8	15.7	1.9
002154	报喜鸟	买入	6.1	0.31	0.49	0.57	19.8	12.5	10.8	1.8
601566	九牧王	增持	10.2	-0.16	0.32	0.59	-65.4	31.9	17.3	1.4
603001	ST奥康	无评级	4.5	-0.96	0.11	0.18	-4.7	41.8	24.9	0.5
603518	锦泓集团	无评级	9.4	0.25	0.82	1.05	37.7	11.4	9.0	1.1
603908	牧高笛	增持	34.4	2.11	1.99	2.52	16.3	17.3	13.6	4.9
002293	罗莱生活	无评级	10.0	0.68	0.73	0.87	14.6	13.6	11.5	2.1
002327	富安娜	买入	10.7	0.65	0.70	0.78	16.5	15.3	13.7	2.4
603365	水星家纺	无评级	17.3	1.05	1.41	1.62	16.5	12.3	10.7	1.8
002397	梦洁股份	无评级	3.0	-0.59	0.10	0.10	-5.1	31.4	-	1.4
01234	中国利郎	买入	4.7	0.37	0.44	0.49	12.6	10.6	9.5	1.5
03998	波司登	买入	3.6	0.20	0.25	0.29	18.2	14.6	12.6	3.6
1910	新秀丽	无评级	27.1	1.52	0.00	2.37	17.8	-	11.4	8.8
ITX.MA	Inditex	无评级	363.5	10.33	11.13	12.07	35.2	32.6	30.1	10.0
9983	迅销	无评级	2242.7	42.57	39.73	45.11	52.7	56.5	49.7	3.6
002832	比音勒芬	买入	29.5	1.27	1.67	2.05	23.3	17.7	14.4	5.1
603808	歌力思	增持	8.5	0.06	0.59	0.94	153.2	14.5	9.0	1.1
603587	地素时尚	买入	13.0	0.80	1.12	1.34	16.3	11.6	9.7	1.7
603839	安正时尚	无评级	6.0	0.30	0.26	0.33	19.7	22.6	17.9	0.9
03306	江南布衣	买入	13.7	1.08	1.20	1.61	12.6	11.4	8.5	4.1
03709	赢家时尚	无评级	12.4	0.66	1.22	1.43	18.9	10.2	8.7	2.2
01913	普拉达	无评级	58.1	1.39	1.89	2.13	41.9	30.8	27.2	6.6
MC.PA	LVMH	无评级	6399.9	218.29	254.83	281.85	29.3	25.1	22.7	9.5
KER.PA	Kering	无评级	2856.9	228.26	248.53	275.70	12.5	11.5	10.4	3.7
GFR.SIX	历峰集团	无评级	1086.2	30.03	27.17	53.50	36.2	40.0	20.3	8.2
RMS.PA	Hermes	无评级	18386.8	250.76	292.24	327.26	73.3	62.9	56.2	28.4

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