

# 纺织服装品牌力跟踪月报 202404 期

## 比音勒芬加码奥运营销，识货平台李宁增长明显

超配

### 核心观点

**百度搜索指数：各品牌积极营销推新，4月比音勒芬搜索热度明显提升。**在3月品牌换季推新的较高基数下，4月大部分品牌热度环比回落。1) 运动品牌中，4月安踏推出马赫4代、欧文一代新配色，李宁推出伽马一代首发配色，特步发布160X 5.0和260X地球日限定配色，361度发布小刘鸭联名款，李宁、特步百度指数环比小幅提升；adidas Sportswear发布CLIMACOOL全新清风系列鞋款，阿迪达斯百度指数虽然环比3月下降，但同比去年增长81%。2) 比音勒芬发布国家高尔夫球队巴黎奥运比赛服五星战袍III，百度指数环比增长49%。

### 运动社区：361度虎扑讨论热度提升，识货平台李宁畅销款销量增长明显

**虎扑：**4月361度虎扑讨论帖数环比3月提升，增加5条至74条。耐克、李宁、安踏讨论帖数为前三位，环比分别下降36/63/150条至421/194/92条。其中，安踏、李宁、361度TOP1帖子浏览量分别是52.3万、50.5万、38.8万，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：4月耐克、阿迪销量分别为15.3万和4.3万双，环比分别下降14.2%和9.0%；李宁、安踏销量分别为9.8万和1.8万双，环比分别上升40.0%和下降19.9%；特步和361度销量均为1.3万双，环比分别提升6.8%和1.1%；2) 4月大多数品牌折扣环比加深，安踏、李宁、特步、361度、耐克分别-0.2、-0.3、-1.1、-0.9、-0.1至5.5、4.6、5.0、5.3、7.0折，阿迪折扣环比持平在4.3折；3) 从top1-3平均成交价看，耐克、特步、361度有1款价格高于1个月前，阿迪三叶草有2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：4月品牌积极营销推新，短期关注奥运营销推动品牌热度提升。

4月运动品牌积极推出核心IP的新配色，获得消费者关注，同时比音勒芬已发布国家高尔夫球队奥运比赛服，品牌热度大幅提升。在巴黎奥运即将开幕的契机，重点关注运动品牌营销及新品催化，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、报喜鸟**。

### 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	
					2024E	2025E	2024E	2025E
02020	安踏体育	买入	84.6	2354	4.75	4.76	17.8	17.8
02331	李宁	买入	19.3	490	1.32	1.48	14.6	13.1
06110	滔搏	买入	5.1	310	0.36	0.41	14.1	12.4
01361	361度	买入	4.3	87	0.55	0.64	7.8	6.7
01368	特步国际	买入	4.6	120	0.44	0.50	10.5	9.3
002832	比音勒芬	买入	29.2	169	1.97	2.35	14.8	12.4
002154	报喜鸟	买入	76.9	88	0.55	0.63	10.8	9.5

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

#### 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

- 《运动品牌行业专题-运动品牌产品价位段竞争格局分析》——2024-04-19
- 《纺织服装双周报(2404期)-制造业回温趋势明朗,品牌消费增长提速》——2024-04-17
- 《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》——2024-04-03
- 《纺织服装4月投资策略暨一季报业绩前瞻-制造出口企业景气度回升,品牌消费表现稳健》——2024-04-03
- 《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

## 内容目录

<b>搜索指数：各品牌积极营销推新，4月比音勒芬搜索热度明显提升</b> .....	4
百度指数：4月多数品牌搜索热度环比回落，比音勒芬为国家高尔夫球队打造奥运比赛服 .....	4
关键词：竞品间关联度较高 .....	5
<b>运动社区：361度虎扑讨论热度提升，识货平台李宁畅销款销量增长明显</b> .....	7
虎扑：讨论内容主要与球星、装备和赛事相关，361度讨论热度环比提升 .....	7
识货：品牌畅销款平均折扣加深，李宁、特步和361度畅销款销量环比提升 .....	9
<b>风险提示</b> .....	15
<b>投资建议：4月品牌积极营销推新，短期关注奥运营销推动品牌热度提升</b> .....	15

## 图表目录

图 1: 运动品牌 2022 年 4 月至 2024 年 4 月百度指数月度表现 .....	5
图 2: 休闲品牌 2022 年 4 月至 2024 年 4 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：各品牌积极营销推新，4月比音勒芬搜索热度明显提升

**百度指数：4月多数品牌搜索热度环比回落，比音勒芬为国家高尔夫球队打造奥运比赛服**

### 1) 运动品牌：特步、迪桑特搜索指数环比小幅增长

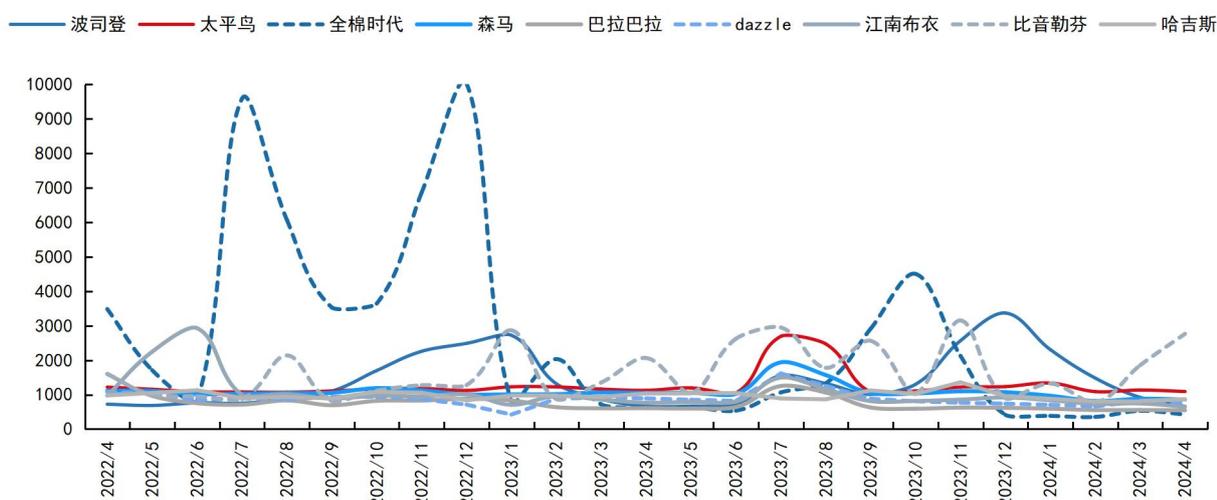
4月大多数品牌搜索热度回落，可能与3月新品换季高基数有关。4月安踏马赫4代“抱佛脚”配色——铅笔于安踏天猫官方网店首发，同时安踏推出欧文一代「主场」、「客场」配色，于4月20日起线上线下逐步发售，安踏百度指数环比3月小幅回落；李宁推出速度型旗舰款篮球鞋伽马一代首发配色“射线暴”，并于4月13日正式开售，李宁百度指数环比持平略增；特步发布160X5.0和260X的地球日限定配色，百度指数环比上升10.0%；361度发布与小刘鸭联名鞋款，361度百度指数环比小幅回落。

4月阿迪达斯 adidas Sportswear 发布 CLIMACOOL 全新清风系列鞋款，即 VENTO 3.0、VENTANIA 以及 VENTTACK 三款鞋履，以深海生物的有机结构与优雅形态为灵感，并融入仿生设计与创新科技，将更具现代化和科技感的视觉语言凝练为符号。阿迪百度指数环比3月下降18.9%，但主要是由于3月基数较高，同比去年4月增长81.4%；高端户外品牌迪桑特正式宣布铁人三项运动员李鹏程成为品牌铁三大使，百度指数环比增长1.5%。

### 2) 休闲品牌：比音勒芬为国家高尔夫球队打造奥运比赛服，热度环比明显提升

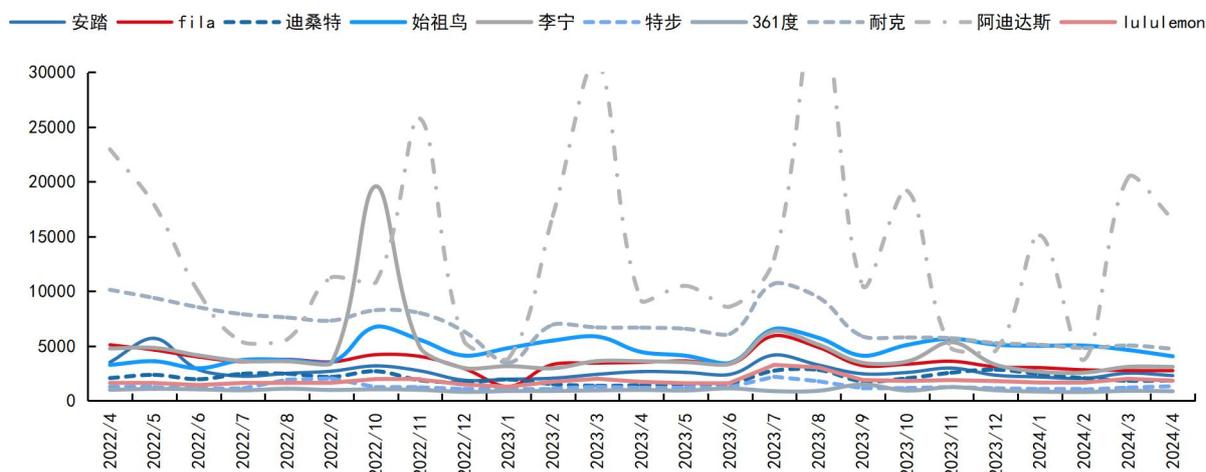
4月比音勒芬为中国国家高尔夫球队打造的巴黎奥运比赛服正式亮相，以国旗、故宫建筑和中国传统色为设计灵感，将多项前沿创新科技融入到高尔夫球运动装备之中，比音勒芬4月百度指数环比3月上升49.3%，同比上涨34.0%；全棉时代以世界地球日为主题积极开展营销活动，百度指数环比3月下降19.8%。另外，太平鸟、森马、巴拉巴拉和江南布衣4月热度环比小幅下降，分别下降3.8%、2.3%、1.4%、12.6%。哈吉斯4月热度环比上升6.3%。

图1：运动品牌 2022 年 4 月至 2024 年 4 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 4 月至 2024 年 4 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、鸿星尔克等国产运动品牌关联度较高。FILA 与 PUMA 等国际运动时尚品牌关联度较高；迪桑特与始祖鸟、可隆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。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；森马与美特斯邦威、以纯等竞品关联度较高；地素（dazzle）与各竞品的关联度较高；江南布衣与 moco 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	国外黄网网站推广软件	始祖鸟	北面	NIKE	李宁	阿迪达斯	李宁	始祖鸟	安踏
2	耐克	美津浓	迪桑特是哪国的品牌	LULULEMON	耐克	安踏	李宁	NIKE	萨洛蒙	决胜巅峰
3	鸿星尔克	FIFA	三个箭头朝下是什么牌子	迪桑特	安踏	鸿星尔克	安踏	耐克	露露 LEMON 官网旗舰店	鸿星尔克
4	特步	FILA 是什么牌子	始祖鸟官网	萨洛蒙	鸿星尔克	特步男鞋	耐克官网	耐克官网	露露 LEMON 是哪国牌	特步
5	安踏旗下的八个品牌	5月27日是什么星座	可隆	始祖鸟是哪个国家的品牌	特步	匹克	安德玛	阿迪达斯标志	SALOMON	安德玛是哪个国家的品牌
6	匹克	裴乐	BARBOUR	猛犸象	李宁股票	贵人鸟	韩城天气预报	阿迪达斯官网	LULU	匹克
7	贵人鸟	PUMA 官网	DESCENTE	凯乐石	361	361°	彪马	彪马	郑艺彬	BELLE
8	361°	思莱德	KOLON SPORT	安踏旗下的八个品牌	LINING	361	阿迪	阿迪达斯三叶草	LULULEMON 官网	破冰行动剧情介绍
9	361	361 股票	安踏旗下品牌	始祖鸟官网	李宁是中国品牌吗	特步股票	太平国家森林公园	阿迪达斯是哪个国家的	LULULEMON 瑜伽	热风
10	鸿星尔克标志图片	招商银行成都分行	锣鼓喧天的意思	ARCTERYX	中国李宁	361度	耐克板鞋	穿着搭配	AQUOS	361°

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	世界海洋日是几月几日	奥佳华	稳健医疗	美特斯邦威	乐堡啤酒	SUFFERING	MOCO	小熊电器	DINOSAUR
2	波司登羽绒服	GXG	高洁丝卫生巾是哪个国家的品牌	以纯	雅漾	DAZZLING	伊美丽	孝顺父母的经典句子	羊驼
3	雪中飞	上实发展	十月结晶	森马服饰	童装品牌排行榜	MOCO	JOAN	词典笔	斯琴高娃
4	凯乐石官网	中京电子股票	尔木萄	森马是哪个国家的牌子	英氏	BLIGHT	乐町	603535	报喜鸟
5	巴拉巴拉童装	乐町	松山棉店	酥肉	巴拉	欧时力	JNBY	UNDERARMOUR	SKULL
6	快时尚	英搏尔	SAM EDELMAN	华为 NOVA7PRO 参数配置	扒拉是什么意思	ANTIFRAGILE	MO&CO	DOK2	哈吉斯牌子是什么档次
7	波司登官网	甜甜的歌	缔造者	BALABALA	巴拉巴	地素	蒲志强	乳腺科	暇步士
8	BESTWAY	江铃驭胜	赵霖	美邦	巴拉巴拉童装	ICICLE	纺织业	陆昱霖	GXG
9	羽绒被十大名牌排名榜	太平鸟女装	全棉时代官方旗舰店	马天奴	小红象	羽西	LALABOBO	夏利豪	HAZZYS
10	双汇冷鲜肉	太平鸟男装	小米滑板车	森马官网	爱婴岛	MAJE	LAMPO	司米	禁酒令

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理

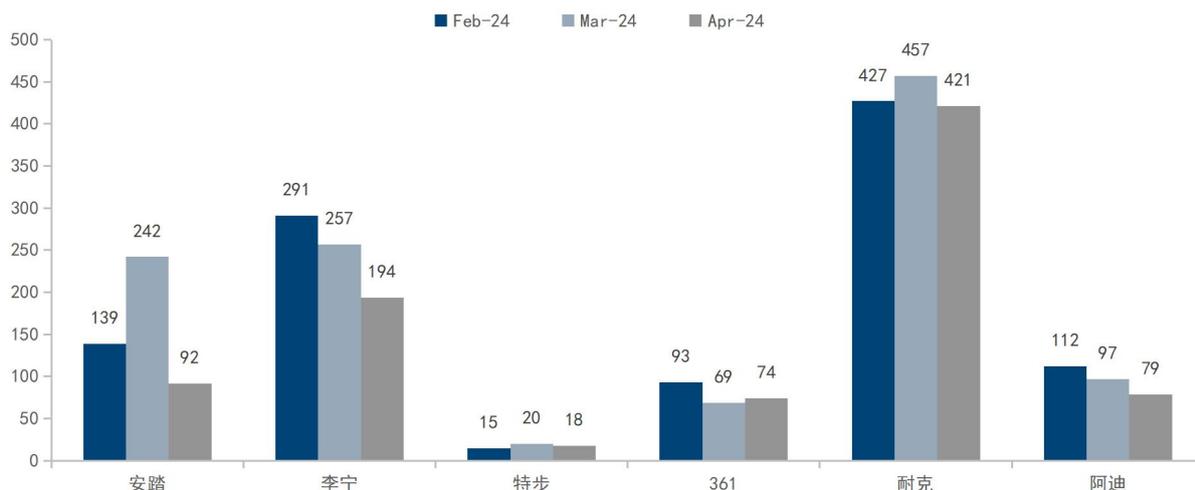
## 运动社区：361 度虎扑讨论热度提升，识货平台李宁畅销款销量增长明显

**虎扑：讨论内容主要与球星、装备和赛事相关，361 度讨论热度环比提升**

4 月 361 度虎扑讨论帖数环比 3 月提升，安踏、李宁、特步、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 421 条；单月的讨论帖数来看，李宁讨论帖数为 194 条，环比下降 63 条，位居第二；安踏帖子数为 92 条，环比下降 150 条，位居第三。

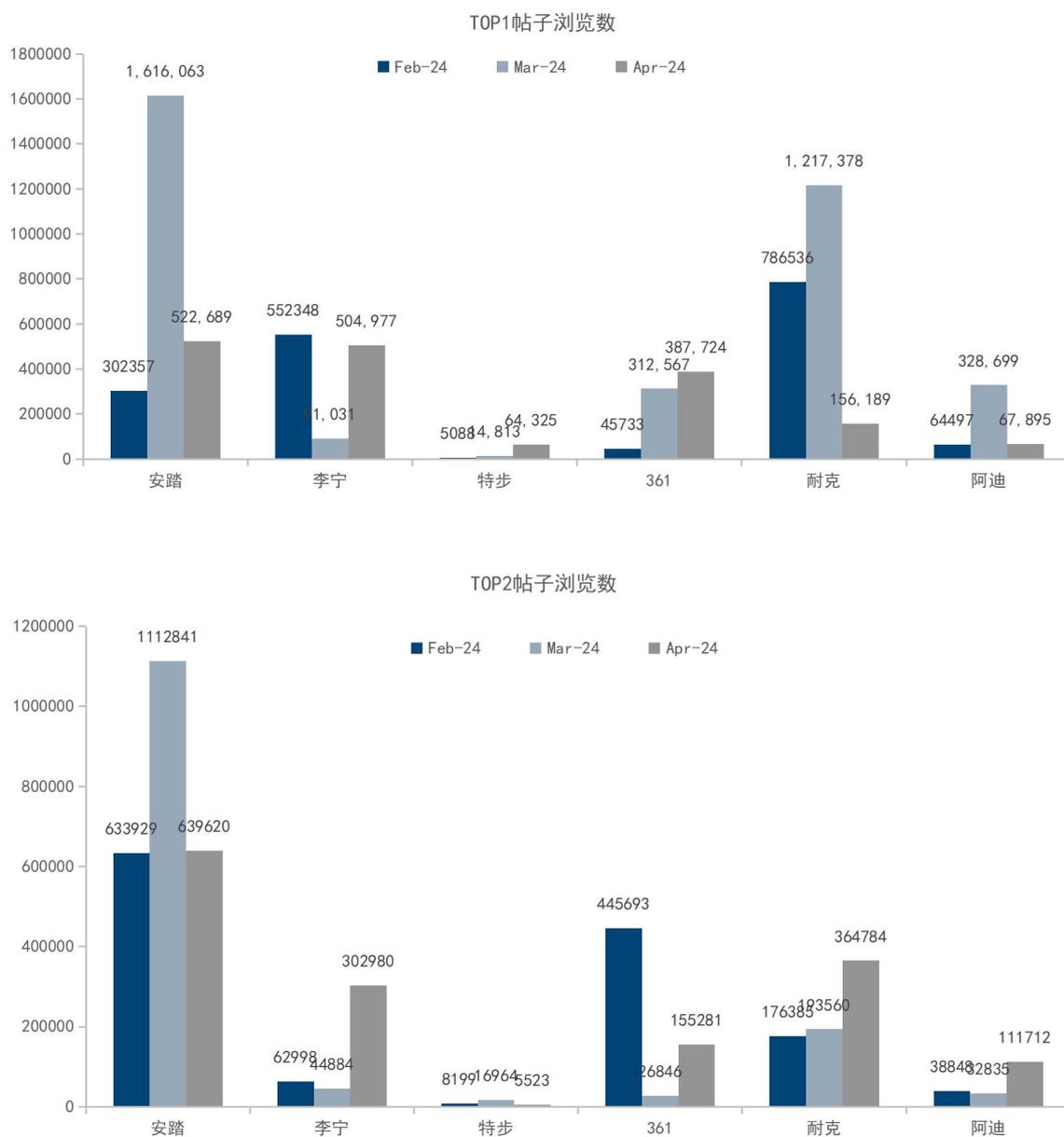
从高热度帖子看，4 月安踏、李宁、361 度、特步的 top1 帖子浏览数分别为 52.3 万/50.5 万/38.8 万/6.4 万，国际品牌耐克、阿迪 top1 帖子浏览数分别为 15.6 万/6.8 万；各大品牌前两大热度的帖子基本是关于球星赛事与运动装备的讨论。具体来看，李宁、特步、361 度、耐克在 4 月高热度帖子主要是讨论篮球球星与相关赛事；安踏、阿迪的高热度帖子话题主要是运动装备。

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	帖子内容	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!	21730	1737	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! 攻略请查收!	19709	2615	50
	[流言板]福利归菜! 猜猜汤普森本场三分数和得分, 汤神给你送福利	6187	114	50
	ANTA KAI 1发售多重福利拉满! 惊喜盒子限时掉落! 速Get!	4916	1086	50
	[流言板]官方: 安踏与凯里-欧文正式签约	4485	5736	50
李宁	戳我发帖助力曾凡博选秀, 30双李宁球鞋等你拿	2207	1042	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	320	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?	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?	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	22
	[竞猜]预测比斯利附加赛数据, 赢特步魔兽一代篮球鞋!	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?	1026	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	5920	1015	50
	官方: 尼古拉-约基奇与361*签下一份多年代言合同	5053	4093	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!	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	27
	[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	1785	43
	詹姆斯C罗谁是耐克的现役头牌?	3151	195	50
阿迪达斯	如果小卡来湖人, 阿迪这些鞋都送出去	5137	121	35
	[虎扑三行情书大赛]为你爱的ta写一封情书, 虎扑用开机关屏帮你告白! 参与可赢switch等...	2370	835	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	320	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: 品牌畅销款平均折扣加深, 李宁、特步和 361 度畅销款销量环比提升

从识货数据看, 国际品牌中耐克 top1-3 产品的销量最高(4.2万/4万/1.9万)。国产品牌中, 李宁销量位居第一, top1-3 销量分别为 4.1万/3.6万/2.1万。

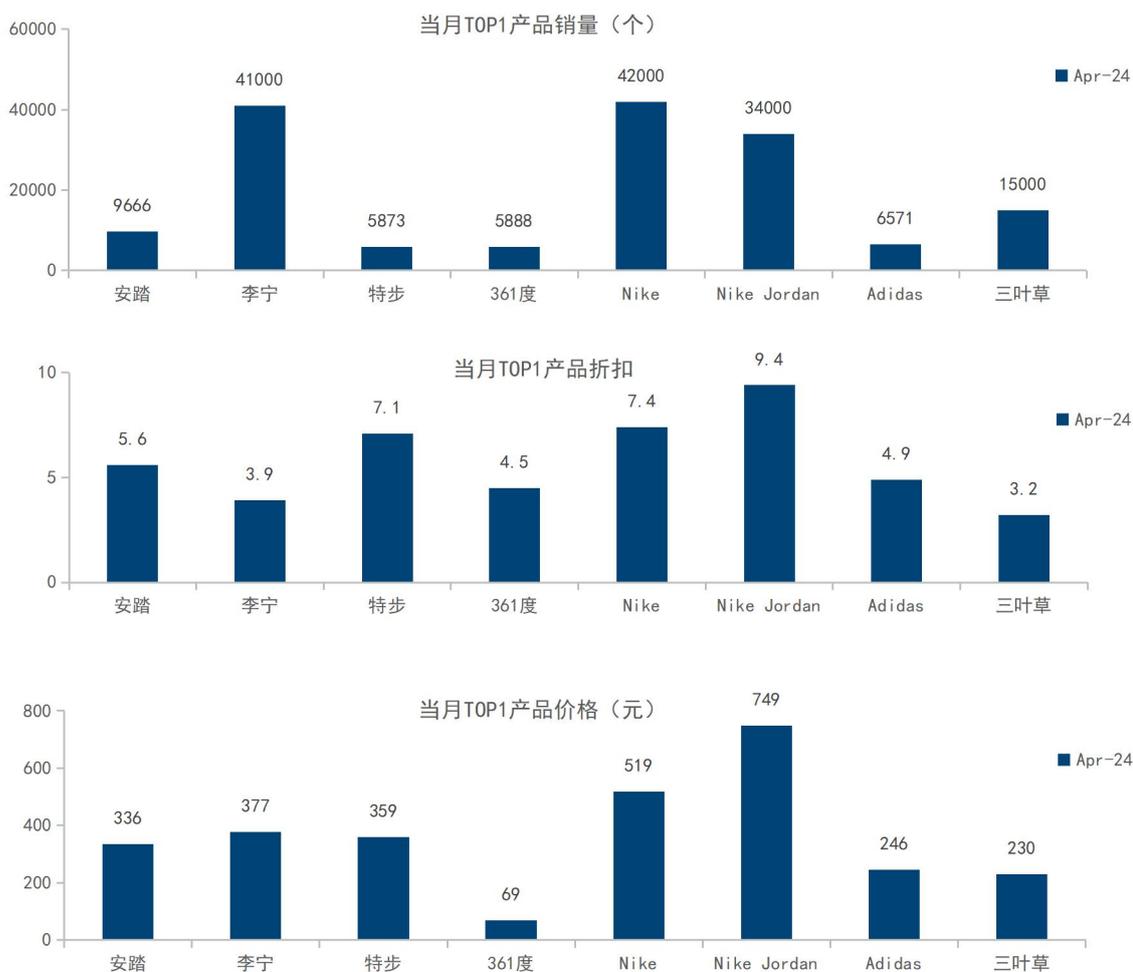
从识货前三大产品合计销量及环比增速看, 国际品牌中, 耐克(含 Jordan)继续

处于第一位（销量 15.3 万，-14.2%），阿迪达斯保持第三位（销量 4.3 万，-9.0%）；本土品牌中李宁的销量最高（销量 9.8 万，+40.0%），安踏（销量 1.8 万，-19.9%）、361 度（销量 1.3 万，+1.1%）、特步（销量 1.3 万，+6.8%）。

从识货前三大产品平均合计折扣看，4 月大部分品牌折扣环比加深，安踏、李宁、特步、361 度、耐克分别-0.2、-0.3、-1.1、-0.9、-0.1 至 5.5、4.6、5.0、5.3 折，阿迪折扣环比持平。

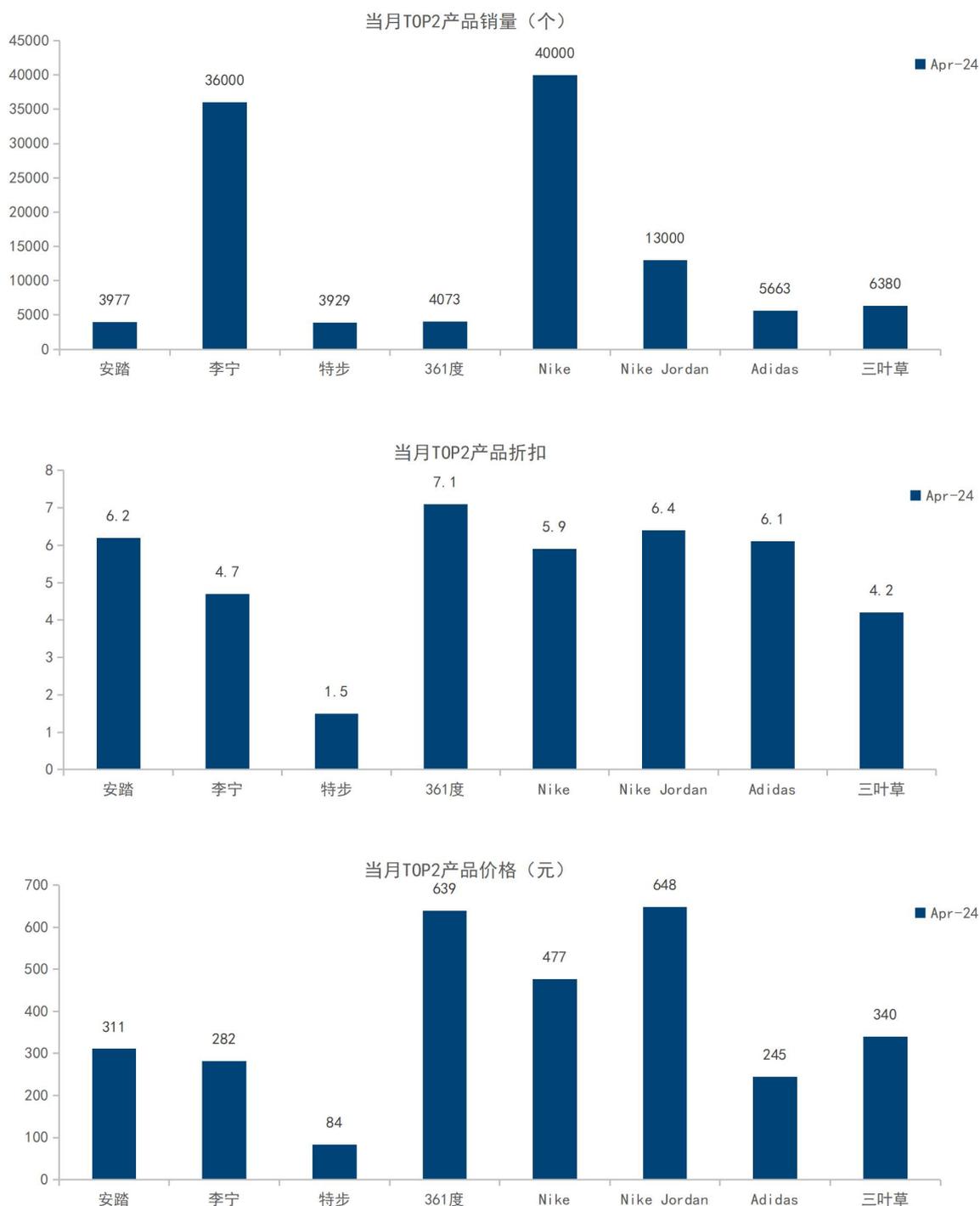
从识货前三大产品平均成交价看，安踏 TOP3 中有 2 款价格比 180 天前下降，同时有 3 款的价格均低于 1 个月前。李宁 TOP3 中 3 款的价格均低于 180 天前，且价格均低于 1 个月前。耐克 TOP3 中 3 款价格均低于 180 天前，有 1 款价格高于 1 个月前。AJ TOP3 中有 3 款价格均低于 180 天前，且均低于 1 个月前。阿迪 TOP3 中 3 款价格均低于 180 天前，同时 3 款价格均低于 1 个月前。三叶草 TOP3 中有 2 款价格高于 180 天前，同时 2 款价格高于 1 个月前。特步 TOP3 中有 3 款价格低于 180 天前，有 1 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



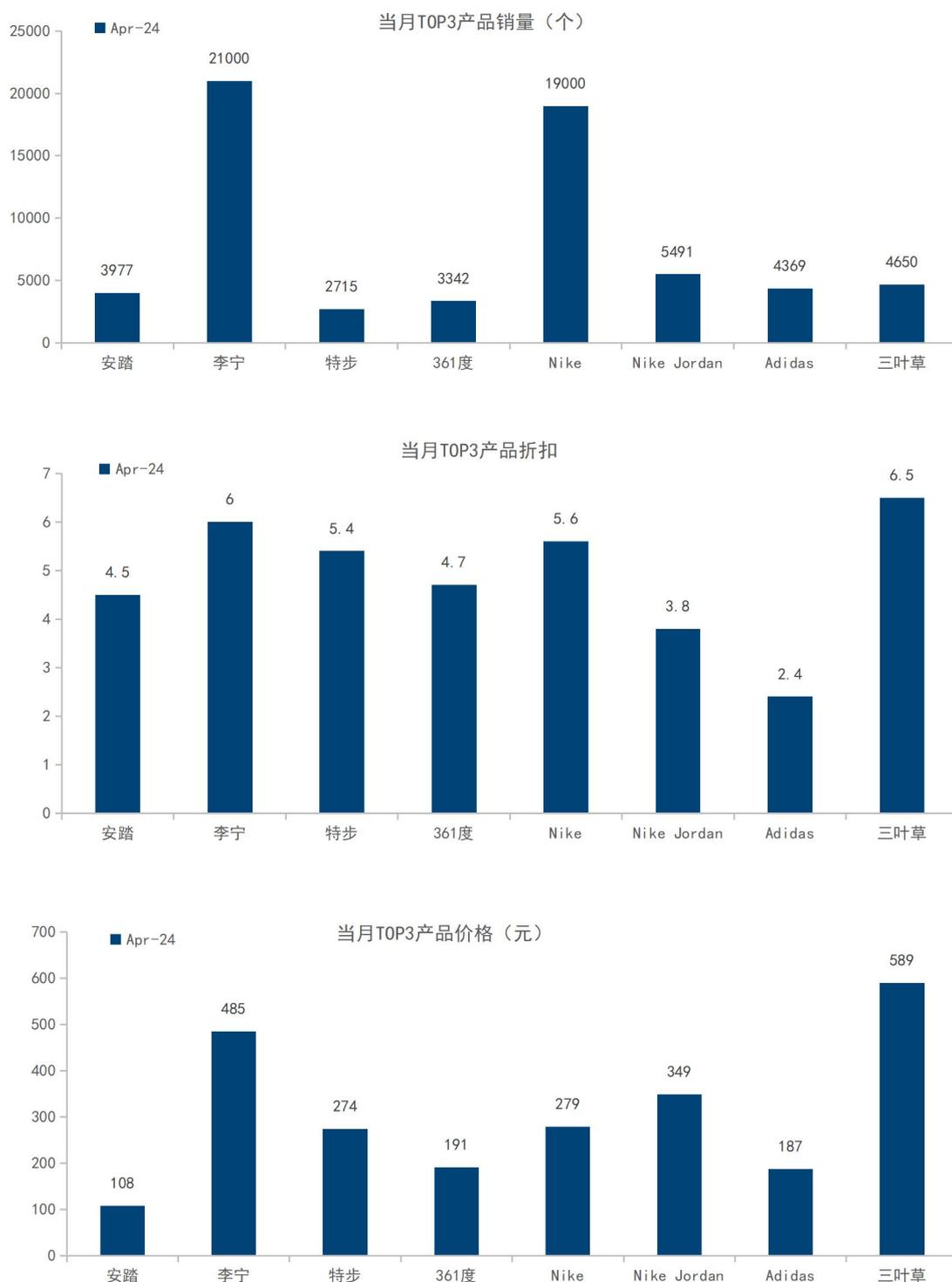
资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

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



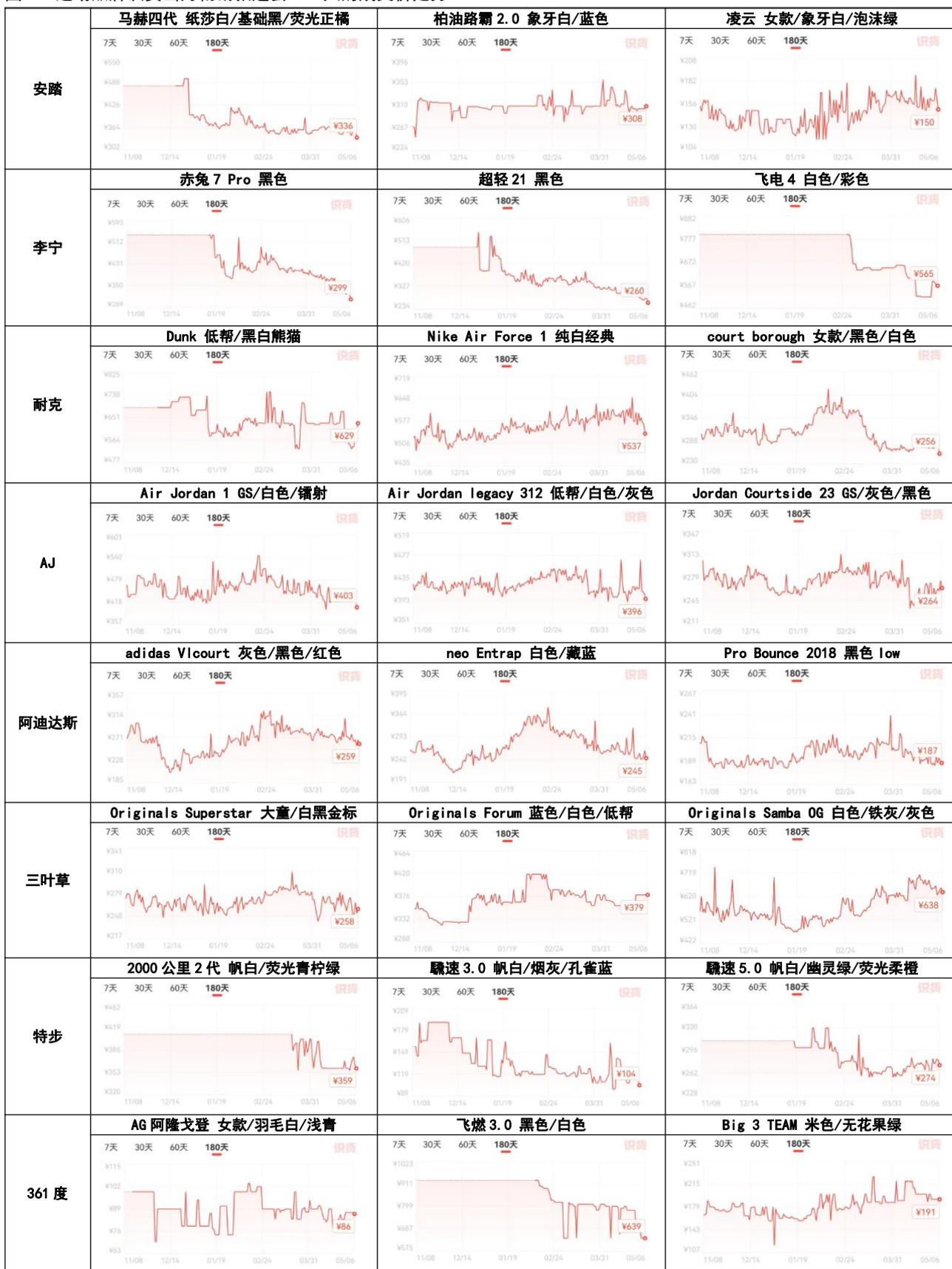
资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

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 马赫4代 氮科技 网面 软底 缓震回... 月9697人付款</p>  <p>白色/绿色 ¥307 5.1折 白色/黑色/橙色 ¥306 5.1折 低帮白/基础黑/... ¥336 5.4折 白色/... ¥327</p> <p>安踏 柏油路霸2.0 氮科技 透气 软底 进... 月4798人付款</p>  <p>黑色/金属金 ¥308 4.1折 象牙白/蓝色 ¥308 6.1折 象牙白 ¥308 6.1折 柠檬黄/... ¥308</p> <p>安踏 凌云 减震防滑 耐磨透气 休闲舒适... 月4006人付款</p>  <p>皮革/象牙白/黑... ¥108 4.5折 黑色 ¥147 4.9折 皮网拼接/象牙... ¥139 4.6折 象牙白/黑... ¥132</p>	<p>李宁 赤兔7 Pro 高回弹 支撑减震 防滑... 月4.1w人付款</p>  <p>标准白/荧光紫... ¥350 5.8折 黑色/白色 ¥297 5.9折 黑色 ¥299 4.9折 新品 白色/... ¥367</p> <p>李宁 超轻21 防滑耐磨 缓震轻质 透气回... 月3.6w人付款</p>  <p>标准白/荧光黄... ¥282 4.7折 新品 标准白/... ¥312 5.2折 浅石灰 ¥256 4.2折 荧光黄... ¥286</p> <p>李宁 飞电4 Challenger 碳板鞋 支撑... 月2.1w人付款</p>  <p>白色/彩色 ¥485 4.0折 新品 黑色/白色 ¥446 5.5折 粉色 ¥462 5.7折 新品 淡紫... ¥486</p>	<p>Nike Dunk 百搭 防滑耐磨 休闲缓震 舒... 月4.3w人付款</p>  <p>低帮/黑白熊猫 ¥509 7.2折 低帮/北极蓝/白色 ¥447 5.5折 白色/珍珠蓝 ¥438 4.2折 低帮/紫灰 ¥519</p> <p>Nike Air Force 1 空军一号 透气休闲 复... 月4w人付款</p>  <p>纯白经典 ¥477 5.9折 低帮/黑武士 ¥574 6.7折 07/黑白熊猫 ¥468 Shadow/... ¥463</p> <p>Nike Court Borough 休闲复古 舒适透... 月1.9w人付款</p>  <p>黑白/红钩 ¥222 4.0折 红色/白色 ¥239 3.9折 GS/黑色/白色/... ¥202 3.3折 黑色/... ¥279</p>	<p>Air Jordan 1 复古潮流 防滑耐磨 运动... 月3.4w人付款</p>  <p>低帮/水洗丹宁 ¥549 4.8折 新品 低帮/黑色... ¥514 6.0折 低帮/白色/海军蓝 ¥489 5.7折 低帮/北卡... ¥514</p> <p>Air Jordan Legacy 312 气垫缓震 防... 月1.3w人付款</p>  <p>龙年限定/水泥... ¥516 4.6折 龙年限定/米色/... ¥529 5.2折 GS/低帮/白色/... ¥396 4.9折 龙年限定... ¥557</p> <p>Jordan Courtside 23 防弹缓震 潮流... 月5532人付款</p>  <p>白色/黑色 ¥349 3.8折 灰色 ¥368 4.0折 黑白 ¥366 4.0折 米色 ¥364</p>
三叶草	阿迪达斯	特步	361度
<p>adidas Originals Superstar 经典百搭 ... 月1.5w人付款</p>  <p>大童/白黑金标 ¥230 3.2折 黑白/黑标 ¥513 6.4折 白黑/金标 ¥292 3.4折 金色/... ¥809</p> <p>adidas Originals Forum 舒适百搭 复... 月6409人付款</p>  <p>低帮/白色/黑色 ¥346 4.3折 蓝色/白色/低帮 ¥340 4.2折 白色/生胶底/米白 ¥477 4.7折 白色/灰色 ¥289</p> <p>adidas Originals Samba OG 经典百... 月4472人付款</p>  <p>白色/铁灰/灰色 ¥589 4.5折 元年 ¥538 5.9折 新品 白色/绿色... ¥477 5.9折 米色/黑色 ¥571</p>	<p>adidas Vulcour 休闲舒适 减震耐磨 轻... 月6422人付款</p>  <p>灰色/黑色/红色 ¥246 4.9折 白色/橘色 ¥267 5.3折 新品 蓝色/白色 ¥309 6.1折 黑色/白色 ¥203</p> <p>adidas neo Entrap 防滑耐磨 舒适透... 月5693人付款</p>  <p>卡其色 ¥205 2.9折 白色/靛蓝 ¥245 6.1折 白色/酒红 ¥244 4.8折 白色/黑色 ¥248</p> <p>adidas Pro Bounce 2018 团队款 防滑... 月4399人付款</p>  <p>白色 ¥190 2.5折 黑色Low ¥187 2.4折 黑白 ¥165 1.8折 白绿 ¥174</p>	<p>特步 2000公里二代 减震耐磨 舒适轻... 月5897人付款</p>  <p>新品 帆白/银色 ¥359 7.1折 新品 帆白/荧光... ¥359 新品 黑/葱草绿 ¥346 6.9折</p> <p>特步 竞速3.0 透气 回弹 耐磨防滑 跑鞋... 月3948人付款</p>  <p>帆白/银光绿 ¥84 1.5折 帆白/烟灰/孔雀蓝 ¥104 1.8折 黑色/帆白/日光蓝 ¥104 1.8折 帆白/雪糕1 ¥138</p> <p>特步 竞速5.0 碳板 舒适百搭 缓震 防滑... 月2722人付款</p>  <p>帆白/精英绿/突... ¥274 5.4折 荧光粉绿/烟岩橙 ¥359 7.1折 黑/艳梅红 ¥264 5.2折 新白色/精... ¥274</p>	<p>361° AG阿隆戈登 NFO科技 家居休闲 ... 月5910人付款</p>  <p>羽毛白/乌黑 ¥69 4.3折 燕麦奶/羊皮纸色 ¥87 5.4折 燕麦奶/经典灰 ¥87 一元鞋 ¥73</p> <p>361° 飞燃3.0 碳板 软弹 回弹缓震 全掌... 月4086人付款</p>  <p>新品 黑色/白色 ¥639 7.1折 桃花豹 ¥639 7.1折 蓝人银行 ¥639 7.1折 新品 黑色 ¥639</p> <p>361° BIG3 TEAM 后卫 网布 回弹 防滑 ... 月3350人付款</p>  <p>网面/绿纱蓝/36... ¥172 4.3折 粉泡红/咖啡棕色 ¥167 4.1折 361度白/无花果绿 ¥167 4.1折 新品 微磨1 ¥199</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、疫情反复；
- 3、品牌形象受损；
- 4、资本市场系统性风险。

## 投资建议：4月品牌积极营销推新，短期关注奥运营销推动品牌热度提升

4月运动品牌积极推出核心IP的新配色，获得消费者关注，同时比音勒芬已发布国家高尔夫球队奥运比赛服，收获品牌热度大幅提升。在巴黎奥运即将开幕的契机，重点关注运动品牌营销及新品催化，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、报喜鸟**。

**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
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023
02020	安踏体育	买入	84.6	3.69	4.75	4.76	22.9	17.8	17.8	4.7
02331	李宁	买入	19.3	1.23	1.32	1.48	15.7	14.6	13.1	2.1
06110	滔搏	买入	5.1	0.30	0.36	0.41	17.2	14.1	12.4	3.2
03813	宝胜国际	买入	0.61	0.09	0.11	0.14	6.4	5.6	4.4	0.4
01368	特步国际	买入	4.6	0.41	0.44	0.50	11.4	10.5	9.3	1.4
01361	361度	买入	4.3	0.47	0.55	0.64	9.2	7.8	6.7	1.0
03818	中国动向	无评级	0.4	0.02	0.03	-	17.9	10.1	-	0.2
NKE	耐克	无评级	676.3	23.16	31.83	36.87	29.2	21.2	18.3	10.4
LULU	露露乐蒙	无评级	2497.3	45.36	98.13	112.00	55.1	25.4	22.3	14.3
ADS	阿迪达斯	无评级	1728.2	-3.30	33.09	59.29	-523.6	52.2	29.1	8.6
02313	申洲国际	买入	76.9	3.03	3.58	4.24	25.4	21.5	18.1	3.5
00551	裕元集团	无评级	13.2	1.21	1.52	1.81	10.9	8.7	7.3	0.7
02232	晶苑国际	无评级	3.8	0.41	0.51	0.57	9.4	7.5	6.7	1.1
02678	天虹国际集团	增持	4.2	-0.41	0.64	0.83	-10.3	6.6	5.1	0.4
300979	华利集团	买入	69.9	2.74	3.29	3.82	25.5	21.2	18.3	5.4
603055	台华新材	买入	11.6	0.50	0.73	0.90	23.2	15.8	12.9	2.3
002003	伟星股份	买入	12.0	0.53	0.56	0.64	22.7	21.6	18.7	3.2
605138	盛泰集团	增持	6.3	0.19	0.23	0.35	33.2	27.4	18.0	1.4
601339	百隆东方	买入	5.7	0.34	0.34	0.51	16.8	16.8	11.2	0.9
000726	鲁泰 A	买入	6.3	0.47	0.75	0.88	13.4	8.4	7.1	0.6
300577	开润股份	增持	22.6	0.48	1.03	1.26	47.1	21.9	17.9	3.0
603558	健盛集团	买入	11.61	0.74	0.90	1.04	15.7	12.9	11.2	1.8
2199	维珍妮	买入	2.43	0.27	0.32	0.41	8.9	7.5	6.0	1.0
605080	浙江自然	买入	18.59	0.92	1.21	1.39	20.2	15.3	13.4	1.4
300918	南山智尚	无评级	9.50	0.56	0.72	0.85	17.0	13.1	11.2	1.8
603889	新澳股份	买入	7.63	0.56	0.64	0.76	13.6	11.9	10.0	1.8
605189	富春染织	无评级	13.14	0.67	1.46	1.84	19.6	9.0	7.1	1.2
002042	华孚时尚	无评级	4.6	0.04	0.06	0.12	114.0	73.5	37.3	1.3
1476	儒鸿	无评级	118.1	4.37	5.60	6.51	27.0	21.1	18.1	5.5
1477	聚阳实业	无评级	93.4	3.82	4.35	4.93	24.5	21.5	19.0	6.2
9910	丰泰企业	无评级	39.7	1.17	1.71	2.01	34.1	23.2	19.8	7.3
300888	稳健医疗	买入	31.0	0.98	1.35	1.60	31.7	23.0	19.4	1.6
002563	森马服饰	增持	6.5	0.42	0.48	0.54	15.5	13.6	12.0	1.5
600398	海澜之家	买入	9.2	0.68	0.69	0.77	13.5	13.3	11.9	2.6
603877	太平鸟	增持	15.6	0.90	1.07	1.21	17.3	14.6	12.9	1.7
002154	报喜鸟	买入	6.0	0.48	0.55	0.63	12.4	10.8	9.5	2.0
601566	九牧王	增持	10.3	0.33	0.49	0.58	31.1	20.9	17.7	1.5
603001	ST 奥康	无评级	4.7	-0.24	0.18	0.25	-19.9	26.2	18.9	0.6
603518	锦泓集团	无评级	10.1	0.87	1.08	1.27	11.6	9.4	8.0	1.0
603908	牧高笛	增持	34.0	1.61	2.25	2.62	21.1	15.1	13.0	4.0
002293	罗莱生活	无评级	9.0	0.68	0.71	0.81	13.2	12.6	11.0	1.8
002327	富安娜	买入	10.7	0.69	0.76	0.82	15.4	14.1	12.9	2.3
603365	水星家纺	无评级	18.4	1.44	1.63	1.84	12.7	11.2	9.9	1.6
002397	梦洁股份	无评级	2.7	0.03	-	-	88.7	-	-	1.7
01234	中国利郎	买入	4.4	0.44	0.49	0.55	9.9	8.9	7.9	1.3
03998	波司登	买入	4.3	0.20	0.31	0.36	21.6	13.8	11.9	3.7
1910	新秀丽	无评级	26.9	2.05	2.36	2.66	13.2	11.4	10.1	3.8
ITX.MA	Inditex	无评级	338.8	9.73	12.03	12.97	34.8	28.2	26.1	8.5
9983	迅销	无评级	1903.4	48.16	49.25	53.09	39.5	38.6	35.9	6.7
002832	比音勒芬	买入	29.2	1.60	1.97	2.35	18.2	14.8	12.4	3.4
603808	歌力思	增持	7.9	0.29	0.61	0.83	27.2	12.9	9.5	1.0
603587	地素时尚	买入	12.7	1.04	1.08	1.23	12.2	11.7	10.3	1.6
603839	安正时尚	无评级	5.4	0.12	0.33	0.38	45.3	16.3	14.5	1.1
03306	江南布衣	买入	13.3	1.24	1.61	1.81	10.8	8.3	7.4	3.5
03709	赢家时尚	无评级	11.6	1.24	1.43	1.69	9.3	8.1	6.8	1.8
01913	普拉达	无评级	59.5	2.06	2.13	-	28.9	27.9	-	5.0
MC.PA	LVMH	无评级	6119.7	238.45	281.10	303.95	25.7	21.8	20.1	6.4
KER.PA	Kering	无评级	2571.7	247.87	274.97	300.46	10.4	9.4	8.6	-
GFR.SIX	历峰集团	无评级	1057.8	4.12	53.35	58.52	256.6	19.8	18.1	3.9
RMS.PA	Hermes	无评级	17903.2	291.46	326.40	353.93	61.4	54.9	50.6	-

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。

# 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