

# 纺织服装品牌力跟踪月报 202405 期

## 国产运动品牌推出核心 IP 新配色，识货平台 361 度增长明显

优于大市

### 核心观点

**百度搜索指数：各品牌积极营销推新，5月安踏/波司登/迪桑特/361度热度环比提升。**5月大部分品牌搜索热度同环比回落。1)运动品牌中，5月安踏推出少年版欧文一代，李宁推出韦德之道11“305”配色与韦德全城12 Encore，特步发布冠军版跑鞋家族“凯旋”配色，361度合作球星当选赛季常规赛 MVP，安踏、361度百度指数环比小幅提升；阿迪达斯虽持续助力运动员取得佳绩，但受4月高基数影响，百度指数同环比均有所下降。2)休闲品牌中，波司登重点发力防晒服，热度同环比提升；比音勒芬发布国家高尔夫球队奥运比赛服，百度指数同比大幅增长。

**运动社区：安踏/361度/阿迪虎扑讨论热度提升，识货平台361度畅销款销量增长明显**

**虎扑：**5月安踏、361度、阿迪虎扑讨论帖数环比4月均有所提升。耐克、李宁、安踏讨论帖数为前三位，环比分别-50/-2/+48条至371/192/140条。其中，安踏、李宁、361度TOP1帖子浏览量分别是46.6万、7.3万、44.8万，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：5月耐克、阿迪销量分别为17.8万和4.4万双，环比分别上升16.1%和3.7%；李宁、安踏、特步销量分别为11/1.6/1.5万双，环比分别+12.2%/-10.6%；361度销量提升明显，环比上升68.3%至2.2万双；2)5月大多数品牌折扣环比加深，安踏、李宁、特步、耐克分别-0.6、-0.1、-0.1、-0.4至4.9、4.5、4.9、6.6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、阿迪有1款价格高于1个月前，特步有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：5月安踏和361度热度提升，短期关注奥运营销推动品牌热度提升。**5月运动品牌积极推出核心IP的新配色，波司登重点发力防晒服热度提升效果显著，比音勒芬发布国家高尔夫球队奥运比赛服，4-5月品牌热度同比持续提升。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波司登、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	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
02020	安踏体育	优于大市	79.0	2195	4.75	4.76	16.6	16.6
02331	李宁	优于大市	19.2	487	1.32	1.48	14.6	13.0
06110	滔搏	优于大市	4.8	291	0.36	0.37	13.4	12.9
01361	361度	优于大市	4.2	86	0.55	0.64	7.7	6.6
01368	特步国际	优于大市	5.0	130	0.44	0.50	11.4	10.0
03998	波司登	优于大市	4.2	450	0.31	0.36	13.6	11.7
002832	比音勒芬	优于大市	30.5	176	1.97	2.35	15.5	13.0

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

优于大市 · 维持

证券分析师：丁诗洁

0755-81981391

dingshijie@guosen.com.cn

S0980520040004

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四十三-亚玛芬一季度业绩好于公司指引，始祖鸟品牌及大中华区引领增长》——2024-05-22

《纺织服装双周报(2405期)-4月服装社零受高基数影响，电商渠道增长亮眼》——2024-05-20

《纺织服装年报和一季报总结-制造出口业绩靓丽，品牌消费表现稳健》——2024-05-14

《纺织服装海外跟踪系列四十二-阿迪达斯一季度库存下降22%，上调全年收入与利润指引》——2024-05-14

《纺织服装5月投资策略暨年报&一季报总结-一季度制造业景气度回升，品牌表现分化》——2024-05-11

## 内容目录

<b>搜索指数：各品牌积极营销推新，5月安踏/波司登/迪桑特/361度热度环比提升</b> .....	4
百度指数：5月多数品牌搜索热度环比延续回落趋势，安踏/波司登/迪桑特/361度热度环比提升 ..	4
关键词：竞品间关联度较高 .....	5
<b>运动社区：安踏、361度、阿迪虎扑讨论热度提升，识货平台361度畅销款销量环比增长明显</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环比加深，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：5月安踏和361度热度提升，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 5 月至 2024 年 5 月百度指数月度表现 .....	5
图 2: 休闲品牌 2022 年 5 月至 2024 年 5 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，5月安踏/波司登/迪桑特/361度热度环比提升

**百度指数：5月多数品牌搜索热度环比延续回落趋势，安踏/波司登/迪桑特/361度热度环比提升**

### 1) 运动品牌：安踏、迪桑特、361度搜索指数环比小幅增长

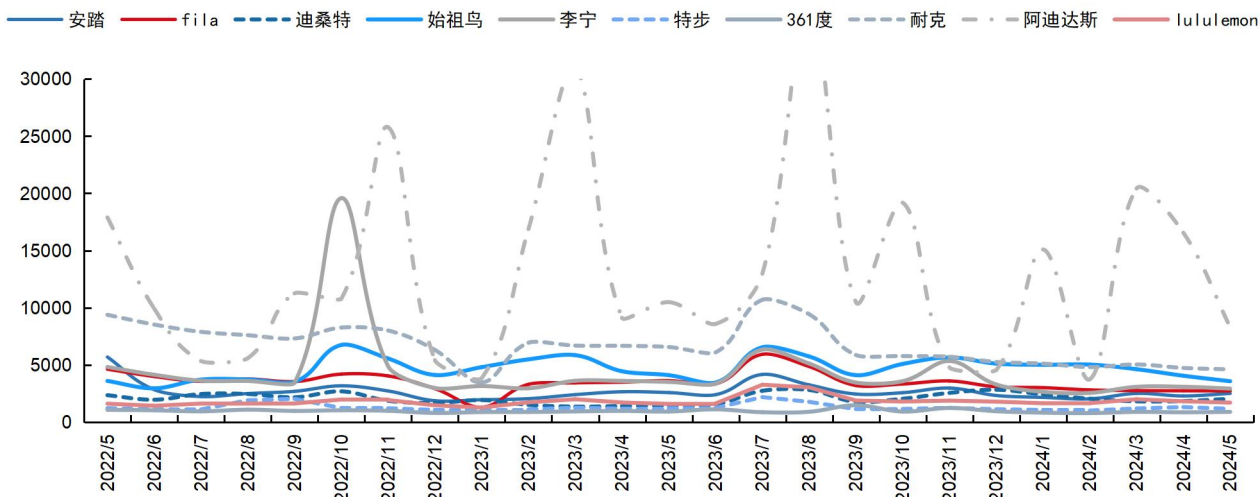
5月大多数品牌搜索热度同环比回落。安踏百度指数环比4月上升9.6%，5月18日安踏全新配色的少年版欧文一代于得物首发，5月20日安踏618狂欢通道抢先开启，5月24日安踏X原神联名鞋款礼盒正式发布；李宁百度指数环比小幅下降，李宁韦德之道11“305”配色与韦德全城12 Encore均于5月18日正式发售，5月29日“2024李宁科技大秀”于北京开场，集中展示李宁30多年来在运动科技方面的创新成果；特步百度指数环比下降11.5%，发布冠军版跑鞋家族“凯旋”配色与“特步X范丞丞”联名系列产品；361度百度指数环比小幅上升4.2%，361度合作球星尼古拉·约基奇当选2023-2024赛季NBA常规赛最有价值球员。

5月阿迪达斯持续助力运动员取得佳绩，旗下运动领导品牌ADIZERO携手谢震业获得男子4X100米接力小组第二，成功晋级巴黎奥运会，同时携手吴艳妮获得女子100米栏冠军，追平赛会纪录，取得亚洲今年最好成绩，受4月的高基数影响，阿迪百度指数环比下降49.8%；高端户外品牌迪桑特携手品牌代言人吴彦祖开展“破风计划”，装备AWAKEN破风者系列产品进行公路骑行，百度指数环比增长10.4%。

### 2) 休闲品牌：波司登重点发力防晒服，热度同环比提升

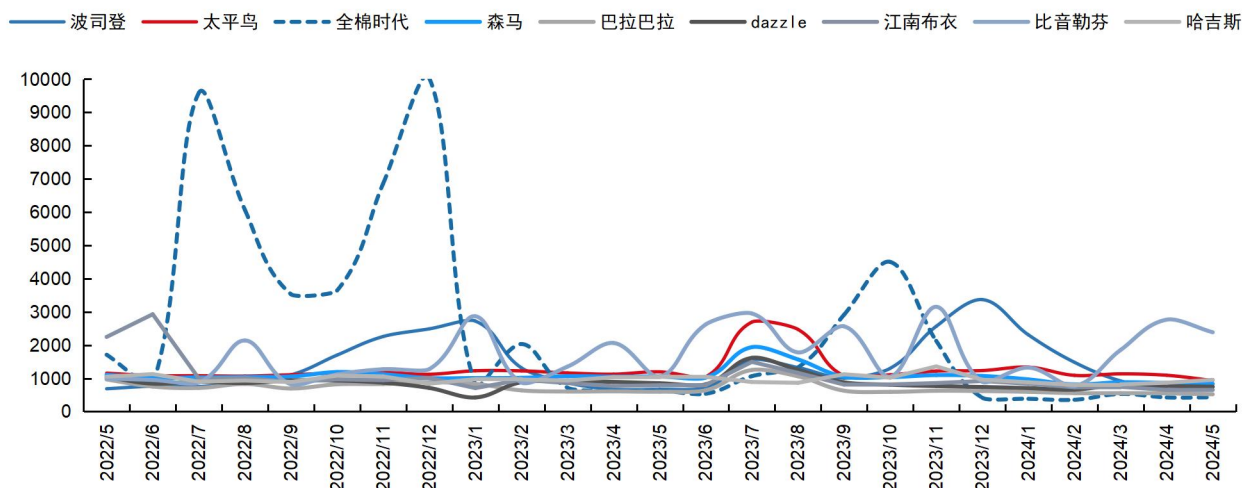
5月气温逐渐上升，波司登重点发力户外防晒衣，于多地举办线下快闪活动并邀请品牌代言人杨紫空降直播间，分享夏日防晒之旅，波司登5月百度指数环比4月上升9.7%，同比上涨8.5%；比音勒芬携手中国国家高尔夫球队备战巴黎奥运会，五星战袍III发布会于5月6日圆满落幕，百度指数环比小幅下降，同比上升125.8%。另外，太平鸟、森马、巴拉巴拉、地素和江南布衣5月热度环比小幅下降，分别下降14.4%、3.2%、5%、2.9%、0.1%。哈吉斯5月热度环比上升10%。

图1: 运动品牌 2022 年 5 月至 2024 年 5 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 5 月至 2024 年 5 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；森马与真维斯、以纯等竞品关联度较高；哈吉斯与比音勒芬彼此之间的关联性较高；江南布衣与旗下男装品牌速写关联度最高。

**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	始祖鸟	始祖鸟	LULULEMON	NIKE	李宁	李宁	NIKE	始祖鸟	鸿星尔克
2	耐克	斐乐	迪桑特是哪国的品牌	迪桑特	安踏	安踏	安踏	耐克	LULU	特步
3	鸿星尔克	PUMA	安踏旗下的八个品牌	始祖鸟是哪个国家的品牌	耐克	耐克	阿迪达斯	耐克官网	SALOMON	运动品牌
4	特步	FILA 是什么牌子	三个箭头朝下是什么牌子	萨洛蒙	特步	鸿星尔克	耐克官网	阿迪达斯官网	露露 LEMON 是哪国牌	凌云股份
5	丁世忠	ANTA	可隆	安踏旗下的八个品牌	匹克	七匹狼	ADIDAS	彪马	露露 LEMON 官网旗舰店	飞跃
6	安踏旗下的八个品牌	REEBOK	两个树的标志是什么牌子的衣服	FILA	李宁官网	回力	特步	阿迪达斯是哪个国家的	UNDER ARMOUR	361
7	匹克	鹅绒和鸭绒羽绒服哪个更好	KOLON SPORT	凯乐石	李宁是中国品牌吗	匹克	匡威	阿迪达斯三叶草	GYMSHARK	樊文花
8	361°	圣诞老人的故乡	威尔胜	始祖鸟官网	李小双	361°	新百伦	阿迪达斯运动鞋	LULULEMON 官网	360度
9	361	酱肉包	HONMA	狼爪	中国李宁	贵人鸟	彪马	潮鞋	如鲸向海	利郎
10	安踏是哪个国家的品牌	FILA FUSION	DISSONA 是什么牌子	ARCTERYX	李宁篮球鞋	361	阿迪	阿迪达斯广告语	运动服品牌	MOSCHINO

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	羽绒服品牌	津滨发展	稳健医疗	真维斯	巴拉巴拉小魔仙	DEAN	速写	中船防务	比音勒芬
2	高梵	报喜鸟	七度空间	以纯	巴拉啦小魔仙之魔法星缘堡	出生医学证明	青岛在哪个省	哈吉斯牌子是什么档次	拉夫劳伦
3	雪中飞	GXG	完美日记	报喜鸟	野孩子歌词	NURSERY	LV 官网	HAZZYS 是什么牌子	哈吉斯牌子是什么档次
4	花园饭店	上实发展	502 胶水图片	LILY 商务时装	NBA 直播在线观看直播	DAZZLING	CURIEL	哈吉斯	报喜鸟
5	千仞岗	乐町	高洁丝	森马是哪个国家的牌子	麻辣烫怎么做	贫血的症状	速写男装	依文	HAZZYS
6	波司登官网	PEACEBIRD	自由点	韩都衣舍	乐友	小别胜新婚	扬中教育信息网	昆药集团	暇步士
7	COMIX	苹果相机	陌森	奥古狮登	金苗宝	FAILING	家纺品牌	沙驰	巨贵
8	高德康	太平鸟女装	潜江龙虾	SEMIR	EXCELSIOR	BEWILDER	平阳中学	海澜之家男装	RAPIDO
9	波司登羽绒服	王者联盟	凯儿得乐	迪卡侬招聘	巴拉巴	SPINNER	博斯绅威	森马服饰股票	诺帝卡
10	东洋纺	太平鸟男装	大自然家居	康奈	小猪班纳	阿玛施	BODY SHOP	安宁股份	拉夫劳伦官网

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理



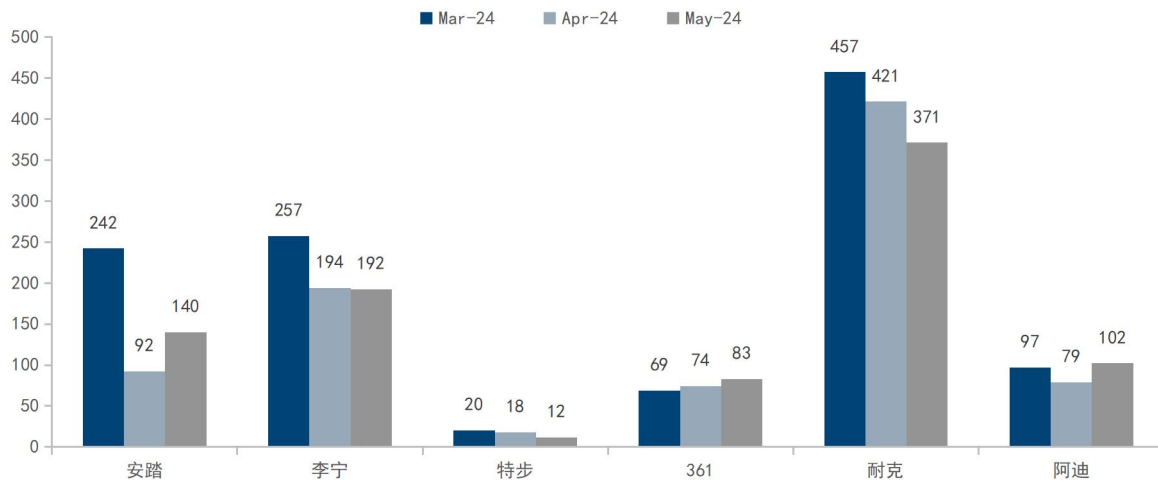
## 运动社区：安踏、361 度、阿迪虎扑讨论热度提升，识货平台 361 度畅销款销量环比增长明显

**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**

5 月安踏、361 度、阿迪虎扑讨论帖数环比 4 月提升，李宁、特步、耐克虎扑讨论帖数有所下降，耐克虎扑讨论帖数仍是首位，为 371 条；单月的讨论帖数来看，李宁讨论帖数为 192 条，环比下降 2 条，位居第二；安踏帖子数为 140 条，环比上升 48 条，位居第三。

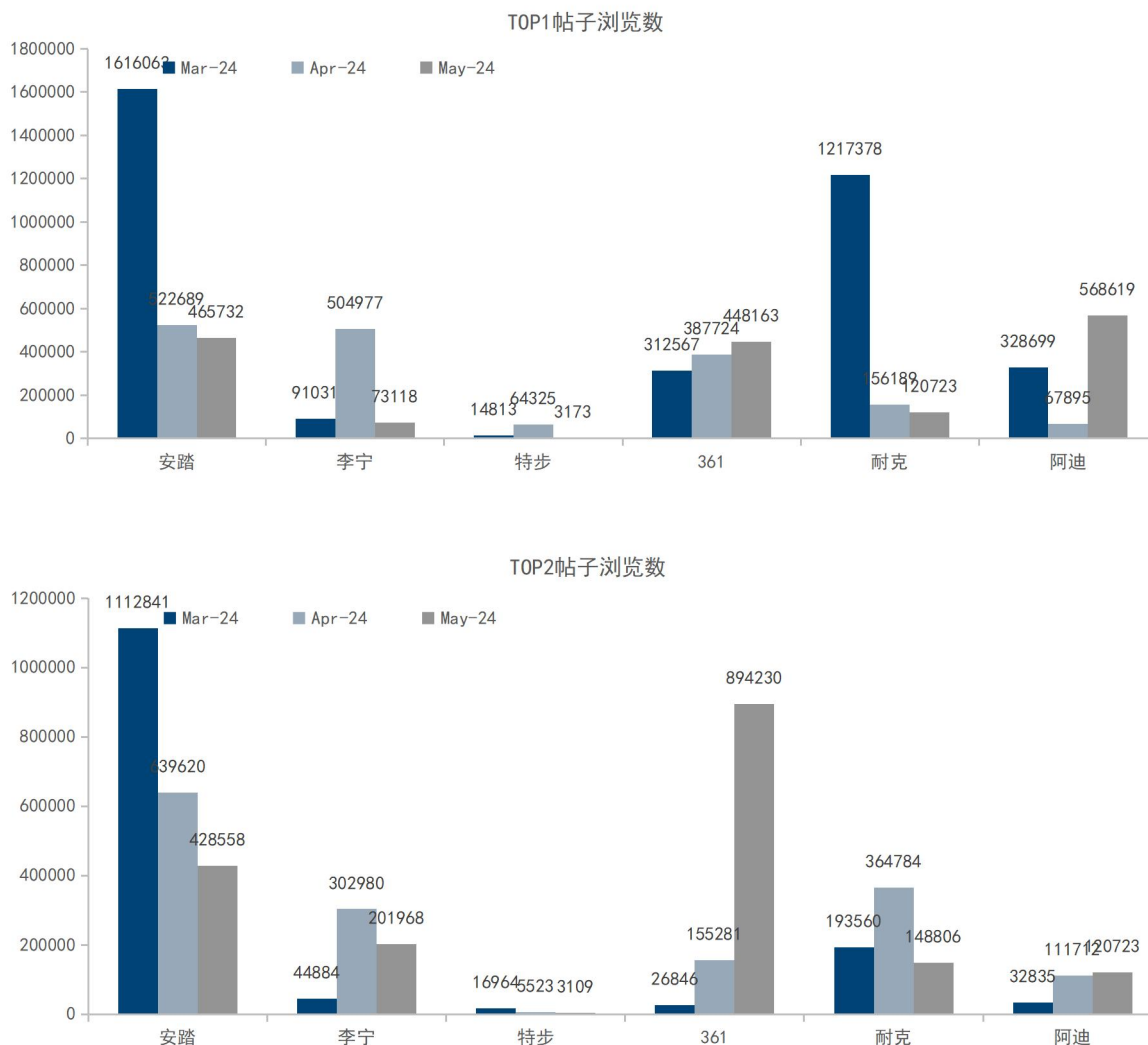
从高热度帖子看，5 月安踏、李宁、361 度、特步的 top1 帖子浏览数分别为 46.6 万/7.3 万/44.8 万/0.3 万，国际品牌耐克、阿迪 top1 帖子浏览数分别为 12.1 万/56.9 万；各大品牌前两大热度的帖子基本是关于球星赛事与运动装备的讨论。具体来看，安踏、361 度、耐克在 5 月高热度帖子主要是讨论篮球球星与相关赛事；特步、李宁、阿迪的高热度帖子话题主要是运动装备。

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 虎扑帖子浏览量 (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**

安踏	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	1736	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!	步行街主干道	2023-10-12	19709	2613	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	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	4907	1088	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	5734	50
李宁	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	1040	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
	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	601	50
特步	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	1569	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获奖品?	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, 赢特步魔战一代篮球鞋!	CBA专区	2023-05-11	1119	173	22
	[竞猜]预测比斯利附加赛数据, 获特步魔战一代篮球战靴	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
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	湿乎乎的话题	2023-12-24	6175	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
	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	601	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!	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
	[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	3366	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	1786	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
阿迪达斯	如果小卡来湖人, 阿迪这些鞋都送出去	送个大奖	2019-07-02	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	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: 品牌畅销款平均折扣环比加深, 李宁、特步和 361 度畅销款销量环比提升

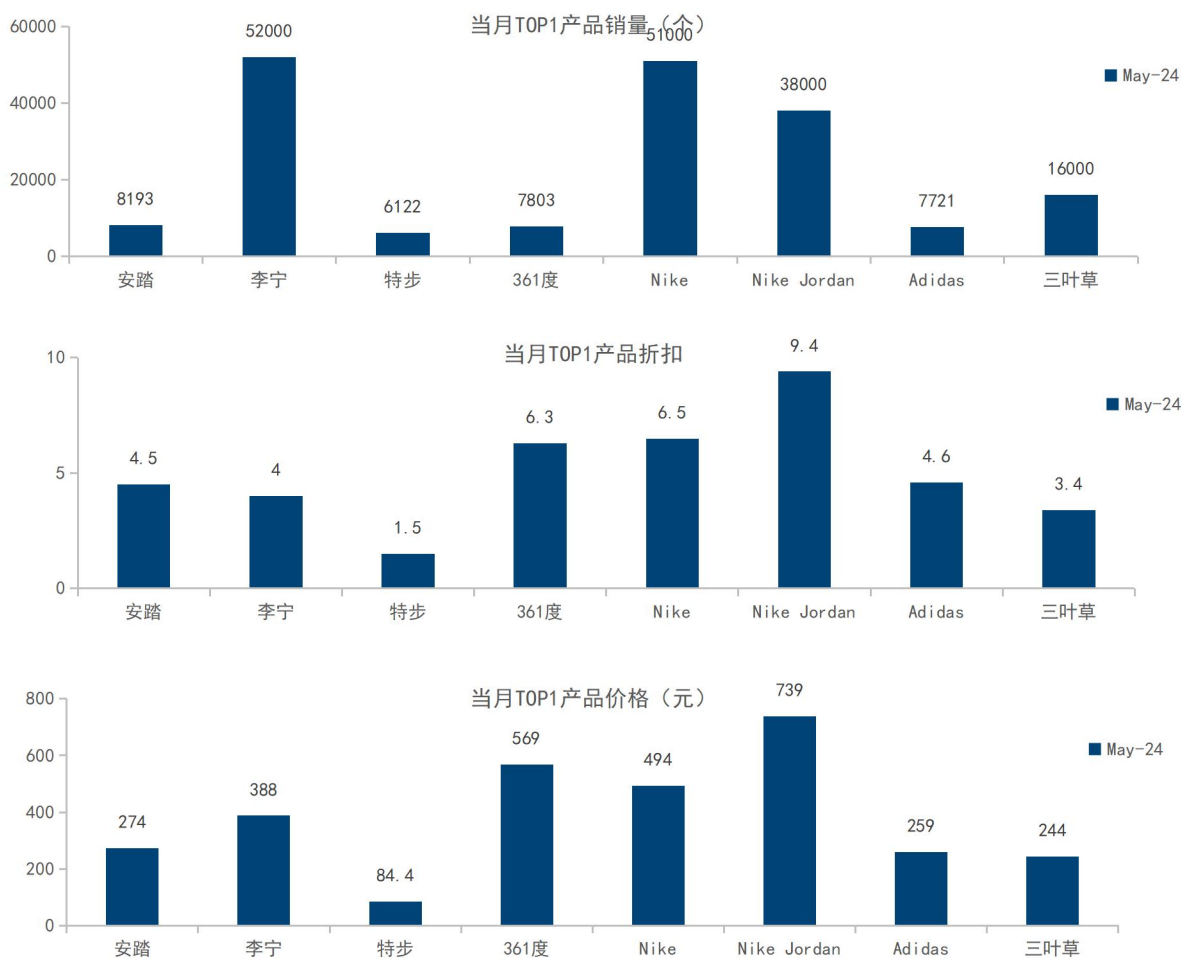
从识货数据看, 国际品牌中耐克 top1-3 产品的销量最高(5.1 万/4.4 万/2.3 万)。国产品牌中, 李宁销量位居第一, top1-3 销量分别为 5.2 万/3.8 万/2 万。

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 17.8 万，+16.1%），阿迪达斯保持第三位（销量 4.4 万，+3.7%）；本土品牌中李宁的销量最高（销量 11 万，+12.2%），安踏（销量 1.6 万，-10.6%）、361 度（销量 2.2 万，+68.3%）、特步（销量 1.5 万，+16.2%）。

从识货前三大产品平均合计折扣看，5 月大部分品牌折扣环比加深，安踏、李宁、特步、耐克分别-0.6、-0.1、-0.1、-0.4 至 4.9、4.5、4.9、6.6 折，阿迪折扣环比持平。

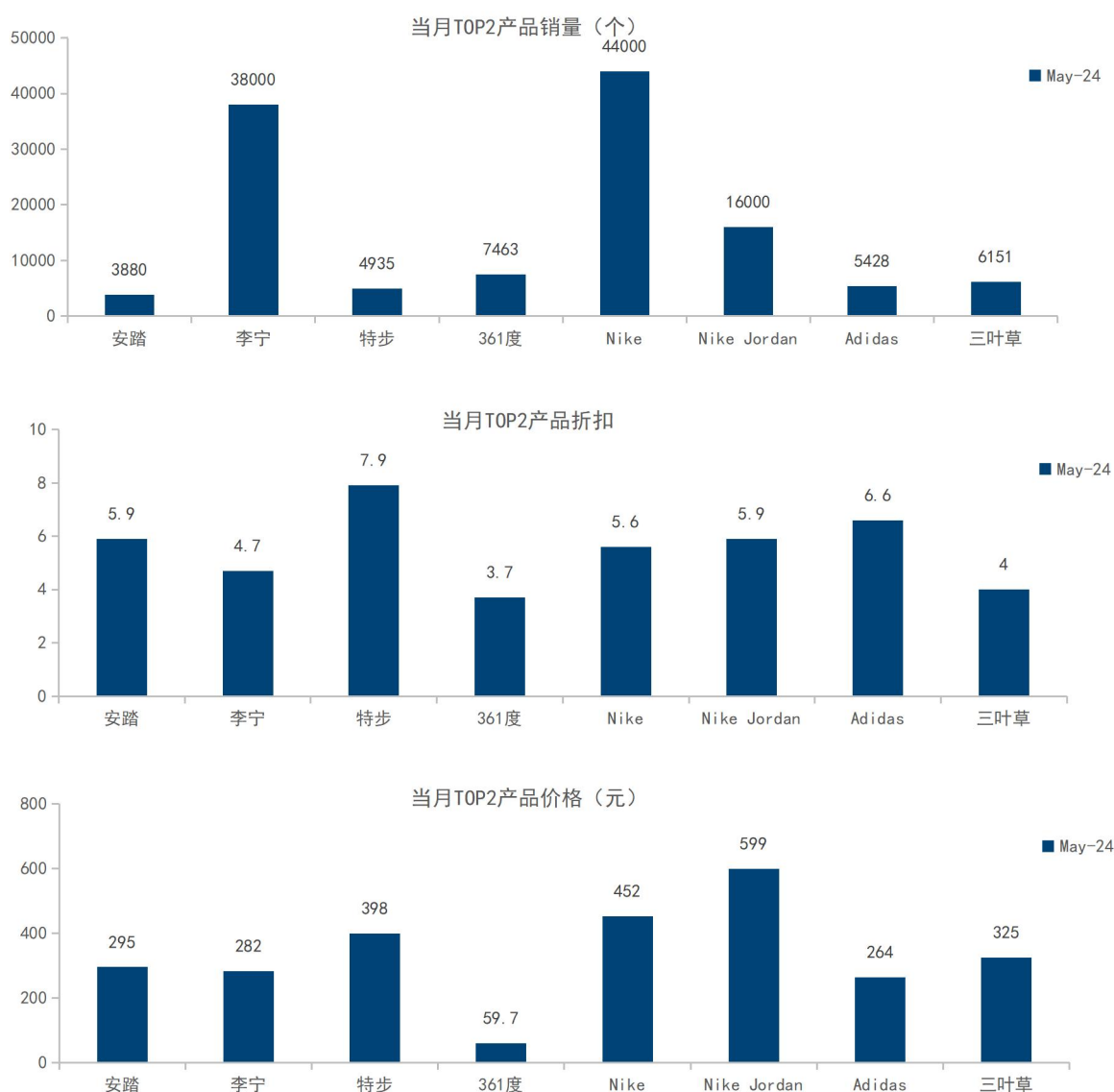
从识货前三大产品平均成交价看，安踏 TOP3 中有 2 款价格比 180 天前下降，同时有 3 款的价格均低于 1 个月前。李宁 TOP3 中 3 款的价格均低于 180 天前，且价格均低于 1 个月前。耐克 TOP3 中 3 款价格均低于 180 天前，有 1 款价格高于 1 个月前。AJ TOP3 中有 3 款价格均低于 180 天前，且均低于 1 个月前。阿迪 TOP3 中有 2 款价格高于 180 天前，1 款价格高于 1 个月前。三叶草 TOP3 中 3 款的价格均低于 180 天前，且价格均低于 1 个月前。特步 TOP3 中有 3 款价格低于 180 天前，有 2 款价格高于 1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

图6: 当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣



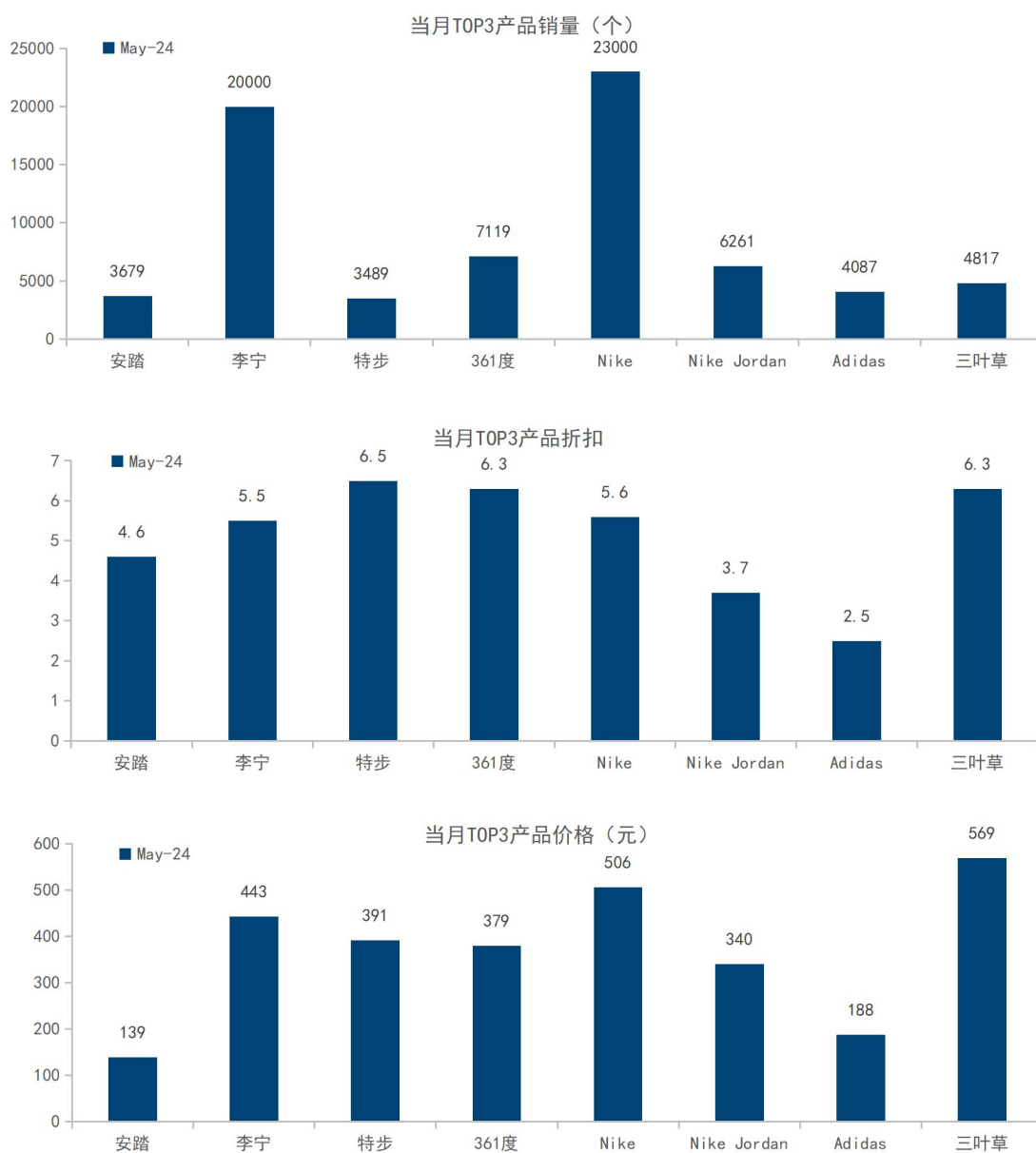
资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

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



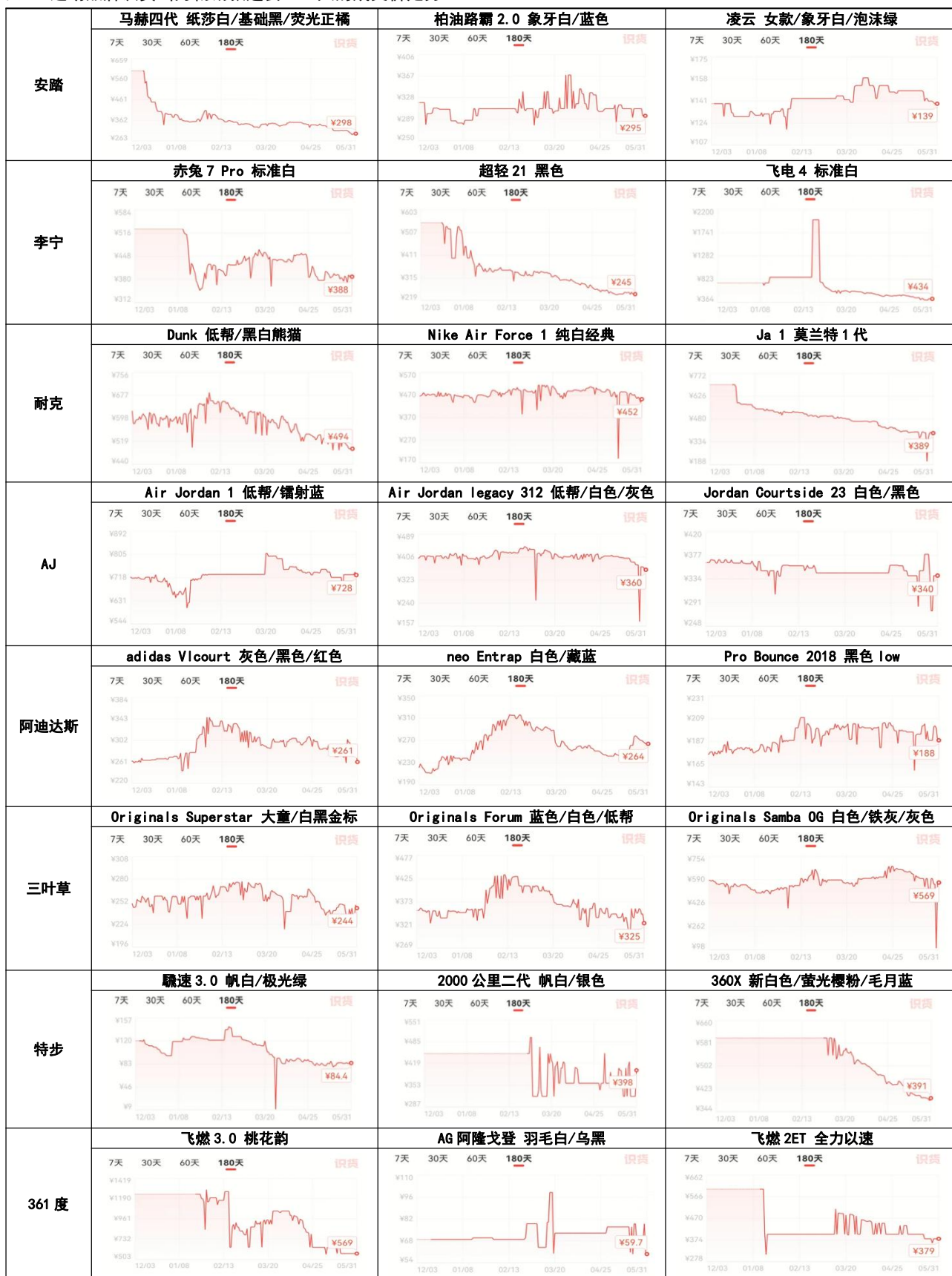
资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

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8188人付款 &gt;</p>  <p>白色/绿色 ¥274 4.5折 白色/黑色/橙色 ¥276 4.6折 白色/蓝色 ¥293 4.8折</p> <p>安踏 柏油路霸2.0 氮科技 缓震回弹... 月3879人付款 &gt;</p>  <p>象牙白 ¥295 5.9折 象牙白/蓝色 ¥295 5.9折 黑色/金属金 ¥308 6.1折</p> <p>安踏 凌云 减震防滑 耐磨透气 休闲... 月3679人付款 &gt;</p>  <p>皮面/象牙白/黑... ¥100 3.3折 黑色 ¥141 4.7折 象牙白/黑色/灰... ¥136 7.5折</p>	<p>李宁 赤兔7 Pro 高回弹 支撑减震... 月5.2w人付款 &gt;</p>  <p>标准白/荧光黄... ¥310 5.1折 新品 白色/蓝色... ¥323 5.3折 黑色/白色 ¥293 5.8折</p> <p>李宁 超轻21 舒适 防滑耐磨 缓震透... 月3.8w人付款 &gt;</p>  <p>标准白/荧光黄... ¥282 4.7折 新品 标准白/灰... ¥286 4.7折 新品 标准白 ¥297 4.9折</p> <p>李宁 飞电4 Challenger 碳板 翻丝 支... 月2w人付款 &gt;</p>  <p>新品 淡雾紫/罗... ¥434 5.4折 标准白 ¥443 5.5折 标准白/荧光黄... ¥454 5.6折</p>	<p>Nike Dunk 轻便百搭 防滑耐磨 休... 月5.1w人付款 &gt;</p>  <p>低帮/黑白熊猫 ¥494 6.5折 低帮/雾灰/白色 ¥434 5.7折 低帮/北极蓝/白色 ¥452 6.0折</p> <p>Nike Air Force 1 空军一号 休闲轻... 月4.4w人付款 &gt;</p>  <p>纯白经典 ¥452 5.6折 低帮/黑武士 ¥564 6.6折 07/黑白熊猫 ¥466</p> <p>Nike Ja 1 莫兰特1代 Zoom Air 缓... 月2.3w人付款 &gt;</p>  <p>新品 Seasonal/... ¥459 5.1折 新品 雾色/绿色... ¥517 5.7折 黑/白 ¥390 3.9折</p>	<p>Air Jordan 1 复古潮流 防滑耐磨... 月3.8w人付款 &gt;</p>  <p>低帮/北卡蓝2020 ¥473 5.5折 低帮/水洗丹宁 ¥567 7.0折 低帮/白色/烟灰 ¥454 4.5折</p> <p>Air Jordan Legacy 312 气垫缓震... 月1.6w人付款 &gt;</p>  <p>龙年限定/水泥... ¥469 4.2折 龙年限定/米色/... ¥481 4.8折 新品 蓝色/白色 ¥462 4.6折</p> <p>Jordan Courtside 23 防踢缓震 潮... 月6251人付款 &gt;</p>  <p>白色/黑色 ¥340 3.7折 灰色 ¥337 3.7折 黑白 ¥369 4.1折</p>
三叶草	阿迪达斯	特步	361度
<p>adidas Originals Superstar 经典... 月1.6w人付款 &gt;</p>  <p>大童/白黑金标 ¥244 3.4折 黑白/黑标 ¥497 6.2折 白黑/金标 ¥294 3.6折</p> <p>adidas Originals Forum 舒适百搭... 月6142人付款 &gt;</p>  <p>白色/橘色 ¥400 橘色/黑色 ¥327 4.0折 低帮/白色/黑色 ¥349 4.3折</p> <p>adidas Originals Samba OG 经典... 月4812人付款 &gt;</p>  <p>白色/铁灰/灰色 ¥569 6.3折 元年 ¥519 5.7折 白色/绿色/灰色 ¥449 5.6折</p>	<p>adidas Vicourt 休闲舒适 轻便 减... 月7719人付款 &gt;</p>  <p>灰色/黑色/红色 ¥259 4.6折 白色/橘色 ¥286 5.7折 蓝色/白色 ¥348 6.9折</p> <p>adidas neo Entrap 防滑耐磨 舒适... 月5425人付款 &gt;</p>  <p>卡其色 ¥218 3.1折 白色/橘色 ¥264 6.6折 白色/黑色/蓝色 ¥247 3.5折</p> <p>adidas Pro Bounce 2018 团队款... 月4081人付款 &gt;</p>  <p>黑色Low ¥188 2.5折 白色 ¥191 2.3折 黑白 ¥169 1.9折</p>	<p>特步 竞速3.0 透气回弹 耐磨防滑... 月6120人付款 &gt;</p>  <p>帆布/眼光绿 ¥84.4 1.5折 帆布/烟灰/孔雀蓝 ¥95.9 1.7折 帆布/帆布/白光蓝 ¥93 1.6折</p> <p>特步 2000公里二代 舒适轻便 减震... 月4931人付款 &gt;</p>  <p>新品 淡果绿/灰... ¥309 帆布/橘色 ¥319 6.3折 新品 夏白流苏 ¥319</p> <p>特步 360X 碳板 马拉松 缓震耐磨... 月3488人付款 &gt;</p>  <p>新品 新白色/灰... ¥391 6.5折 新品 新白色/灰... ¥453 7.5折 新品 黑/橙黄色... ¥453</p>	<p>361° 飞燃3.0 碳板 软弹 回弹缓震... 月7796人付款 &gt;</p>  <p>桃花韵 ¥569 6.3折 黑人银行 ¥569 6.3折 MIRO ¥569 6.3折</p> <p>361° AG阿隆戈登 NFO科技 家居... 月7459人付款 &gt;</p>  <p>羽毛白/乌黑 ¥59.7 3.7折 一元复始 ¥76 4.7折 高麦耶/羊皮棕色 ¥80.9 5.0折</p> <p>361° 飞燃2ET 回弹缓震 竞速 马拉... 月7110人付款 &gt;</p>  <p>新品 鸳鸯/反转 ¥379 6.3折 白色/粉色 ¥379 6.3折 黑人银行 ¥379 6.3折</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：5 月安踏和 361 度热度提升，短期关注奥运营销推动品牌热度提升

5 月运动品牌积极推出核心 IP 的新配色，波司登重点发力防晒服热度提升效果显著，比音勒芬发布国家高尔夫球队奥运比赛服，4-5 月品牌热度同比持续提升。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**波司登、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
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023
02020	安踏体育	优于大市	79.0	3.69	4.75	4.76	21.4	16.6	16.6	4.3
02331	李宁	优于大市	19.2	1.23	1.32	1.48	15.6	14.6	13.0	2.1
06110	滔搏	优于大市	4.8	0.30	0.36	0.37	16.2	13.4	12.9	3.0
03813	宝胜国际	优于大市	0.59	0.09	0.11	0.14	6.3	5.4	4.3	0.4
01368	特步国际	优于大市	5.0	0.41	0.44	0.50	12.3	11.4	10.0	1.5
01361	361度	优于大市	4.2	0.47	0.55	0.64	9.1	7.7	6.6	1.0
03818	中国动向	无评级	0.3	0.02	0.03	0.00	17.5	9.8	-	0.2
NKE	耐克	无评级	683.7	23.16	26.43	28.61	29.5	25.9	23.9	10.6
LULU	露露乐蒙	无评级	2220.8	45.36	98.36	112.27	49.0	22.6	19.8	12.7
ADS	阿迪达斯	无评级	1836.6	-3.30	25.42	54.78	-556.4	72.2	33.5	9.1
02313	申洲国际	优于大市	72.8	3.03	3.58	4.24	24.0	20.3	17.2	3.3
00551	裕元集团	无评级	13.3	1.21	1.52	1.81	11.0	8.7	7.3	0.7
02232	晶苑国际	无评级	4.1	0.41	0.51	0.57	10.1	8.0	7.2	1.1
02678	天虹国际集团	优于大市	4.1	-0.41	0.64	0.83	-10.0	6.4	4.9	0.4
300979	华利集团	优于大市	67.9	2.74	3.29	3.82	24.8	20.6	17.8	5.2
603055	台华新材	优于大市	11.5	0.50	0.73	0.90	22.9	15.6	12.7	2.3
002003	伟星股份	优于大市	12.4	0.53	0.56	0.64	23.3	22.2	19.2	3.3
605138	盛泰集团	优于大市	5.6	0.19	0.23	0.35	29.2	24.1	15.9	1.2
601339	百隆东方	优于大市	5.5	0.34	0.34	0.51	16.1	16.1	10.7	0.8
000726	鲁泰 A	优于大市	7.0	0.47	0.75	0.88	14.9	9.3	8.0	0.7
300577	开润股份	优于大市	21.5	0.48	1.03	1.26	44.7	20.8	17.0	2.9
603558	健盛集团	优于大市	10.91	0.74	0.90	1.04	14.7	12.1	10.5	1.7
2199	维珍妮	优于大市	2.40	0.27	0.32	0.41	8.8	7.4	5.9	0.9
605080	浙江自然	优于大市	17.83	0.92	1.21	1.39	19.4	14.7	12.8	1.4
300918	南山智尚	无评级	10.67	0.56	0.70	0.83	19.1	15.2	12.8	2.0
603889	新澳股份	优于大市	7.67	0.56	0.64	0.76	13.7	12.0	10.1	1.8
605189	富春染织	无评级	12.19	0.67	1.47	1.85	18.2	8.3	6.6	1.1
002042	华孚时尚	无评级	4.1	0.04	0.06	0.12	103.0	66.5	33.7	1.1
1476	儒鸿	无评级	119.1	4.37	5.60	6.51	27.3	21.3	18.3	5.5
1477	聚阳实业	无评级	93.2	3.82	4.35	4.93	24.4	21.4	18.9	6.2
9910	丰泰企业	无评级	36.3	1.17	1.71	2.01	31.2	21.3	18.1	6.7
300888	稳健医疗	优于大市	29.4	0.98	1.35	1.60	30.0	21.8	18.4	1.5
002563	森马服饰	优于大市	6.4	0.42	0.48	0.54	15.3	13.3	11.8	1.5
600398	海澜之家	优于大市	9.5	0.68	0.69	0.77	14.0	13.8	12.4	2.7
603877	太平鸟	优于大市	15.6	0.90	1.07	1.21	17.3	14.6	12.9	1.7
002154	报喜鸟	优于大市	5.6	0.48	0.55	0.63	11.6	10.1	8.8	1.9
601566	九牧王	优于大市	10.1	0.33	0.49	0.58	30.5	20.6	17.4	1.5
603001	ST 奥康	无评级	4.8	-0.24	0.18	0.25	-20.3	26.8	19.3	0.7
603518	锦泓集团	无评级	9.5	0.87	1.08	1.27	10.9	8.8	7.5	1.0
603908	牧高笛	优于大市	34.3	1.61	2.25	2.62	21.3	15.2	13.1	4.0
002293	罗莱生活	无评级	8.8	0.68	0.71	0.82	12.9	12.3	10.8	1.7
002327	富安娜	优于大市	11.3	0.69	0.76	0.82	16.3	14.9	13.7	2.4
603365	水星家纺	无评级	19.3	1.44	1.63	1.85	13.4	11.8	10.5	1.7
01234	中国利郎	优于大市	4.2	0.44	0.49	0.55	9.5	8.5	7.6	1.3
03998	波司登	优于大市	4.2	0.20	0.31	0.36	21.3	13.6	11.7	3.7
1910	新秀丽	无评级	23.2	2.05	2.37	2.66	11.3	9.8	8.7	3.3
ITX.MA	Inditex	无评级	343.5	9.73	12.22	13.17	35.3	28.1	26.1	8.6
9983	迅销	无评级	1897.3	48.16	49.37	53.22	39.4	38.4	35.7	6.7
002832	比音勒芬	优于大市	30.5	1.60	1.97	2.35	19.1	15.5	13.0	3.6
603808	歌力思	优于大市	7.3	0.29	0.61	0.83	25.3	12.0	8.8	0.9
603587	地素时尚	优于大市	12.6	1.04	1.08	1.23	12.1	11.7	10.2	1.6
603839	安正时尚	无评级	4.9	0.12	0.33	0.38	40.5	14.6	12.9	0.9
03306	江南布衣	优于大市	13.6	1.24	1.61	1.81	11.0	8.5	7.5	3.6
03709	赢家时尚	无评级	10.4	1.24	1.43	1.69	8.4	7.3	6.1	1.6
01913	普拉达	无评级	59.3	2.06	2.14	20.45	28.8	27.7	2.9	5.0
MC.PA	LVMH	无评级	5832.2	238.45	285.39	308.58	24.5	20.4	18.9	6.1
KER.PA	Kering	无评级	2540.7	251.65	279.17	305.05	10.1	9.1	8.3	2.6
CFR.SIX	历峰集团	无评级	1161.4	4.12	54.17	59.41	281.8	21.4	19.5	4.3
RMS.PA	Hermes	无评级	17111.8	295.91	331.38	359.33	57.8	51.6	47.6	15.0

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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	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
		弱于大市	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