

纺织服装品牌力跟踪月报 202412 期

冰雪季来临，关注冰雪运动及旅行带动相关产品销售

优于大市

核心观点

百度搜索指数：12月户外运动品牌围绕冰雪运动开展活动，热度涨幅居前。1) 运动品牌中，安踏/fila/迪桑特/始祖鸟/李宁/Lululemon 热度环比提升，其中户外品牌迪桑特和始祖鸟百度搜索指数涨幅居前，分别提升 17.0%和 81.1%。雪季到来，户外品牌围绕冰雪运动开展活动。迪桑特 12 月开展迎峰而上品牌发布会，邀请品牌代言人与来自冰雪运动领域的专家和爱好者参与活动；始祖鸟在吉林松花湖开设全球首家 RSC 雪场限时体验空间，为滑雪爱好者提供休息庇护所，践行可持续理念。2) 休闲品牌中，波司登/巴拉巴拉/江南布衣/比音勒芬热度环比上涨，其中波司登/比音勒芬涨幅超过 38%。各品牌积极开展品牌代言人和联名活动，波司登和哈尔滨官方联合在哈尔滨圣索菲亚教堂广场前举办“致敬冰雪·尔滨 X 波司登”时尚大秀，开创“中国品牌 X 中国城市”合作新模式。比音勒芬官宣丁禹锡作为代言人并举办见面会，巴拉巴拉和哈利波特联名上新，并和消费者进行趣味互动。

运动社区：大部分运动品牌虎扑热度提升，识货平台整体销量回落，折扣改善。虎扑：12月大部分运动品牌虎扑讨论热度回升。耐克/李宁/阿迪为前三位，分别环比+13/-5/+46 条至 269/209/100 条。耐克、阿迪、李宁主要讨论球星赛事和代言人，安踏、361 度、特步的高热帖主要讨论旗下产品，361 度于 12 月发售约基奇初代签名鞋 Joker1 并开展线下首发活动，在虎扑社区引起热议。**识货：**1) 品牌 Top1-3 产品合计销量，12 月整体品牌销量环比回落，阿迪达斯销量实现增长。国际品牌中耐克（含 Jordan）继续处于第一位（销量 21.3 万，-6.6%），阿迪达斯在第三位（销量 4.8 万，+2.3%）；本土品牌中李宁的销量最高（销量 5.5 万，-38.9%），安踏（销量 1.9 万，-3.5%）、361 度（销量 3.1 万，-51.4%）、特步（销量 1.3 万，-50.3%）。12 月安踏/李宁/361 度/耐克/阿迪折扣分别改善 0.4/0.1/0.2/0.3/0.4，特步折扣加深 0.3。

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：关注冰雪运动及冰雪旅行带动相关产品销售。近年来冰雪运动热度、参与人次持续提升，2023 年底以来哈尔滨旅游的出圈进一步带动冰雪旅游热度。近期在校外学生寒假已至，叠加今年春节假期提前，冰雪运动及冰雪旅游旺季来临，同时在积极推动冰雪经济的政策支持下，我们看好运动户外鞋服、冲锋衣、羽绒服等冬季鞋服产品销售，有相关产品优势、或相关营销推广的品牌热度及销量有望提升。我们重点推荐安踏体育、李宁、特步国际、361 度、波司登、森马服饰。

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	71.5	1982	4.82	4.76	14.8	15
02331	李宁	优于大市	14.8	376	1.22	1.37	12.2	10.8
01368	特步国际	优于大市	5.1	134	0.47	0.54	10.8	9.4
01361	361 度	优于大市	3.9	79	0.55	0.64	7.1	6.1
03998	波司登	优于大市	3.6	388	0.32	0.36	11.2	9.9
002563	森马服饰	优于大市	6.9	185	0.41	0.46	16.7	14.9

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

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 2025 年度投资策略-首选竞争格局优化方向，关注提振消费高弹性机会》——2024-12-30

《纺织服装海外跟踪系列五十四-耐克二季度业绩超预期，产品线调整和库存清理致下半年压力加大》——2024-12-22

《纺织服装双周报（2412 期）-11 月越南和中国纺织品出口快速增长，服装零售增速回落》——2024-12-20

《国际服饰品牌镜鉴系列行业专题：优衣库——逆势增长典范，从东亚走向全球》——2024-12-18

《纺织服装海外跟踪系列五十三-露露乐蒙第三季度收入和利润超预期，中国市场引领增长》——2024-12-09

内容目录

百度搜索指数：12月户外运动品牌围绕冰雪运动开展活动，热度涨幅居前	4
运动品牌：户外品牌百度搜索热度涨幅居前，围绕冰雪运动开展活动	4
休闲品牌：各品牌开展品牌代言人和联名活动，波司登和江南布衣热度显著提升	4
运动社区：大部分运动品牌虎扑热度提升，识货平台整体销量回落，折扣改善	6
虎扑：讨论内容主要与产品、球星赛事相关，大部分品牌讨论热度上升	6
识货：整体畅销款销量环比回落，大部分品牌折扣改善	6
风险提示	10
投资建议：关注冰雪运动及冰雪旅行带动相关产品销售	10

图表目录

图 1: 运动品牌 2022 年 12 月至 2024 年 12 月百度指数月度表现	5
图 2: 休闲品牌 2022 年 12 月至 2024 年 12 月百度指数月度表现	5
图 3: 虎扑社区当月各品牌相关讨论贴数	6
图 4: 识货近三月各品牌 TOP3 产品销量、价格及折扣	7
图 5: 本土运动品牌识货当月热销产品截图	8
图 6: 国际运动品牌识货当月热销产品截图	9

百度搜索指数：12月户外运动品牌围绕冰雪运动开展活动，热度涨幅居前

运动品牌：户外品牌百度搜索热度涨幅居前，围绕冰雪运动开展活动

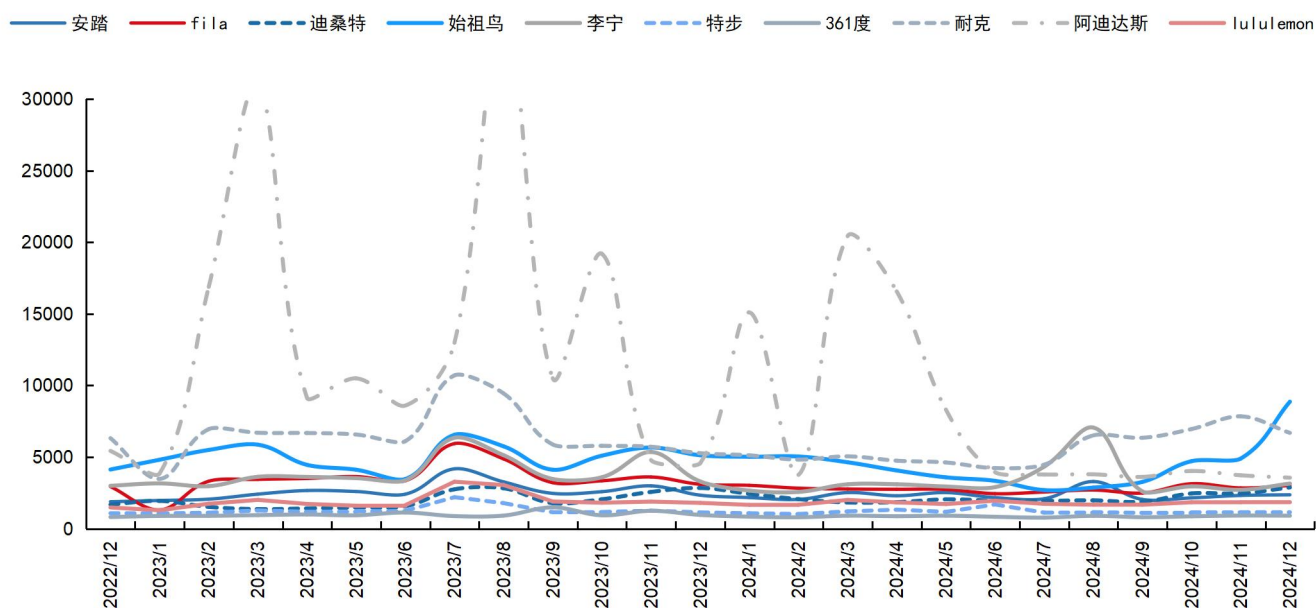
12月安踏/迪桑特/始祖鸟/耐克/lululemon百度搜索热度同比上升，安踏/fila/迪桑特/始祖鸟/李宁/Lululemon热度环比上月提升，其中户外品牌迪桑特和始祖鸟百度搜索指数涨幅居前，分别提升17.0%和81.1%。雪季到来，户外品牌围绕冰雪运动开展活动。迪桑特12月开展迎峰而上品牌发布会，邀请品牌代言人与来自冰雪运动领域的专家和爱好者参与活动，嘉宾围绕滑雪运动分享感悟、运动员演绎新品走秀、滑手在长城雪道献上滑雪表演，彰显迪桑特助力冰雪运动的精神；此外，迪桑特还在北京三里屯开展“ThePeak限时快闪”活动，品牌代言人陈伟霆亲临现场，吸引消费者前往打卡互动。始祖鸟携手中国科学院古脊椎动物与古人类研究所古生物可视化实验室，于12月21日在上海始祖鸟博物馆开启“溯源：始祖鸟进化之旅”展览；在吉林松花湖开设全球首家RSC雪场限时体验空间，为滑雪爱好者提供休息庇护所，践行可持续理念，品牌于正式签约单板滑雪运动员张嘉豪，宣传敢为人先、在极限中探索突破的户外精神。

李宁/安踏/Fila/lululemon百度搜索指数分别环比提升16.1%/1.9%/5.9%/1.4%。李宁重点营销冬训跑鞋烈骏8 PRO，强调其稳定缓震性能，能够防止在冬天运动时的策划和扭伤，为穿戴者提供防护，并发售赤兔8 Pro跑鞋，回弹性能、韧性强度升级；安踏赞助广州马拉松，12月18日运动员贝克勒作为嘉宾亲临现场。Fila于12月5日官宣易烱千玺为品牌全球代言人。

休闲品牌：各品牌开展品牌代言人和联名活动，波司登和江南布衣热度显著提升

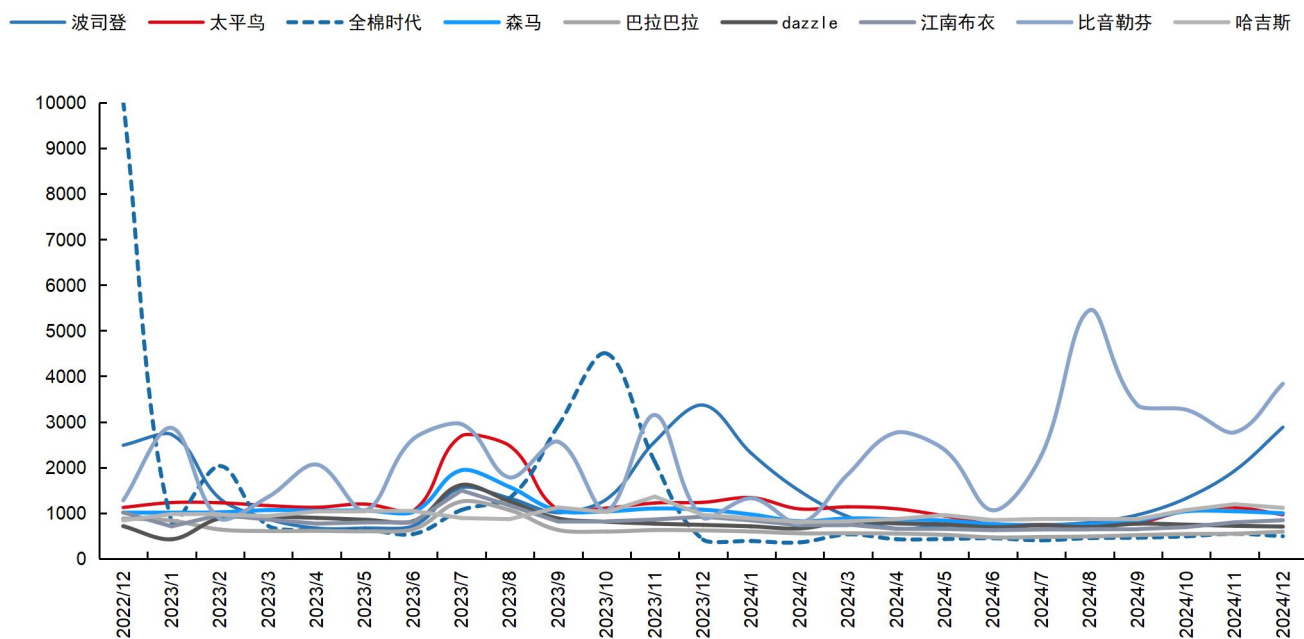
12月休闲品牌中波司登/巴拉巴拉/江南布衣/比音勒芬热度环比提升，其中波司登/比音勒芬上涨幅度居前，分别为49.6%和38.5%。波司登于12月7日在北京三里屯开设新一代登峰概念店，公司高层、品牌代言人谷爱凌与众多品牌挚友共同参与见证；波司登和哈尔滨官方联合在哈尔滨圣索菲亚教堂广场前举办“致敬冰雪·尔滨X波司登”时尚大秀，开创“中国品牌X中国城市”合作新模式。比音勒芬官宣丁禹锡作为代言人，于12月28日于合肥开展见面会，活动现场，丁禹锡身穿比音勒芬Motion系列与粉丝进行趣味互动，展现比音勒芬对年轻消费者的重视。巴拉巴拉和哈利波特联名上新，并围绕联名开展和消费者间的趣味互动。

图1: 运动品牌 2022 年 12 月至 2024 年 12 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 12 月至 2024 年 12 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

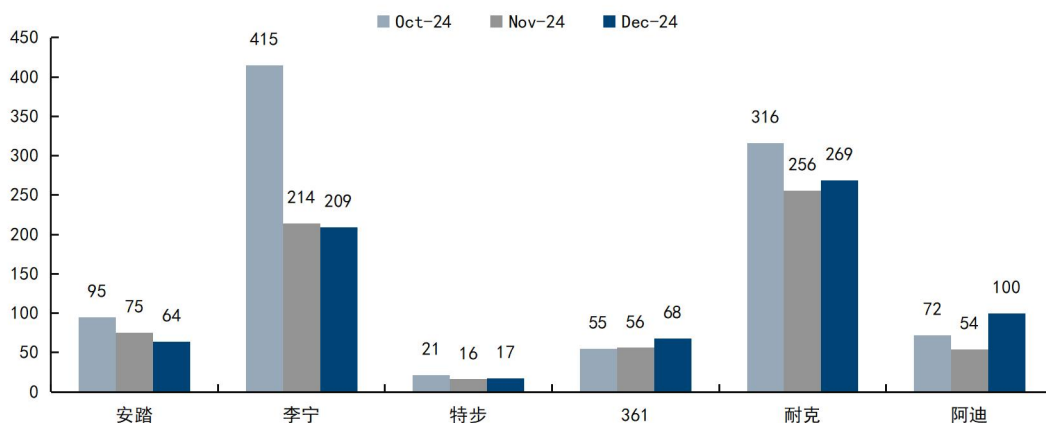
运动社区：大部分运动品牌虎扑热度提升，识货平台整体销量回落，折扣改善

虎扑：讨论内容主要与产品、球星赛事相关，大部分品牌讨论热度上升

12月除361度和李宁外其他品牌虎扑讨论贴数环比11月上升。单月的讨论贴数来看，耐克作为被讨论最多的运动品牌，贴数达到269条，李宁讨论贴数为209条，位居第二；阿迪讨论贴数为100条，反超安踏位居第三。

从各品牌的高热度帖来看，主要讨论球星赛事和品牌代言人和产品。其中耐克、阿迪、李宁主要讨论球星赛事和代言人，除球星和代言人外，李宁关于篮球鞋超轻2500的产品测评贴热度较高，回复数超过320条，耐克关于空军一号潮鞋的讨论帖回复数超过170条。安踏、361度、特步的高热帖主要讨论旗下产品，361度于12月发售约基奇初代签名鞋Joker1，并开展线下首发活动，在虎扑社区引起热议，相关高热帖讨论数达到2117条。

图3：虎扑社区当月各品牌相关讨论贴数



资料来源：虎扑，国信证券经济研究所整理

识货：整体畅销款销量环比回落，大部分品牌折扣改善

从识货数据看，国际品牌中耐克top1-3产品的销量最高（6.6万/5.0万/1.4万）。国产品牌中，李宁销量位居第一，top1-3销量分别为2.5万/1.9万/1.1万。

从识货前三大产品合计销量及环比增速看，12月大部分品牌整体销量环比回落，阿迪达斯（含三叶草）销量实现增长2.3%。国际品牌中，耐克（含Jordan）继续处于第一位（销量21.3万，-6.6%），阿迪达斯在第三位（销量4.8万，+2.3%）；本土品牌中李宁的销量最高（销量5.5万，-38.9%），安踏（销量1.9万，-3.5%）、361度（销量3.1万，-51.4%）、特步（销量1.3万，-50.3%）。

从识货前三大产品平均合计折扣看，双十一结束，大部分品牌折扣环比收窄，12月安踏/李宁/361度/耐克/阿迪折扣分别改善0.4/0.1/0.2/0.3/0.4，特步折扣加深0.3。

图4: 识货近三月各品牌 TOP3 产品销量、价格及折扣

品牌	产品销量排名	项目	10月	11月	12月	品牌	产品销量排名	项目	10月	11月	12月
安踏	TOP1	产品名	Kai Tribe	Kai Tribe	KA11	耐克	TOP1	产品名	Nike Air Force 1	Nike Air Force 1	Nike Air Force 1
		月度销量	8780	7126	7769			月度销量	72000	70000	66000
		价格	223	229	528			价格	432	391	379
		折扣	4.4	4.5	5.8			折扣	5.2	4.7	5.0
	TOP2	产品名	马赫4代Pro	KA11	G202 6代		TOP2	产品名	Dunk	Dunk	Dunk
		月度销量	7122	6367	5969			月度销量	55000	53000	50000
		价格	400	530	486			价格	385	386	434
	TOP3	产品名	马赫4代	马赫4代Pro	KA1 Tribe		TOP3	产品名	court borough	court borough	court borough
		月度销量	6146	6175	5236			月度销量	15000	14000	14000
价格		226	391	219	价格	218		201	195		
		折扣	3.7	4.8	4.3	折扣	5.1	4.8	4.1		
李宁	TOP1	产品名	赤兔7 Pro	赤兔7 Pro	赤兔7 Pro	耐克Jordan	TOP1	产品名	Air Jordan 1	Air Jordan 1	Air Jordan 1
		月度销量	46000	39000	25000			月度销量	53000	53000	49000
		价格	254	254	254			价格	408	427	434
		折扣	4.2	4.2	4.2			折扣	4.2	4.2	4.9
	TOP2	产品名	飞电4	飞电4	飞电4		TOP2	产品名	Air Jordan legacy 312	Air Jordan legacy 312	Air Jordan legacy 312
		月度销量	33000	32000	19000			月度销量	22000	23000	21000
		价格	380	337	364			价格	400	452	447
	TOP3	产品名	赤兔7	超轻21	超轻21		TOP3	产品名	Courtside 23	Courtside 23	Courtside 23
		月度销量	22000	19000	11000			月度销量	17000	15000	13000
价格		197	230	208	价格	297		302	291		
		折扣	4.4	3.8	3.4	折扣	3.7	3.7	3.7		
特步	TOP1	产品名	一体成型二代	2000公里二代	一体成型二代	阿迪达斯	TOP1	产品名	adidas Vlcourt	adidas Vlcourt	A. E. 1
		月度销量	11000	10000	4899			月度销量	12000	7415	8589
		价格	259	286	283			价格	249	235	400
		折扣	5.7	5.6	5.0			折扣	4.5	4.2	4.8
	TOP2	产品名	2000公里二代	一体成型二代	2000公里二代		TOP2	产品名	Grand Court Base 00s	Grand Court Base 00s	Grand Court Base 00s
		月度销量	10000	8867	4484			月度销量	9094	7193	6242
		价格	257	294	272			价格	208	187	177
	TOP3	产品名	160X 3.0 Pro	休闲板鞋	休闲板鞋		TOP3	产品名	neo Entrap	Adizero Boston 12	Adizero Boston 12
		月度销量	6610	6414	3187			月度销量	8693	6050	6061
价格		759	64	66	价格	218		514	489		
		折扣	5.8	2.5	2.6	折扣	4.3	5.4	5.1		
361度	TOP1	产品名	飞燃3.0	飞燃3.0	飞燃3.0	三叶草	TOP1	产品名	Originals Superstar	Originals Superstar	Originals Superstar
		月度销量	23000	36000	16000			月度销量	16000	12000	11000
		价格	426	344	340			价格	356	346	354
		折扣	4.7	4.8	4.7			折扣	4.6	4.4	4.6
	TOP2	产品名	魔速3.0 Pro	魔速3.0 Pro	魔速3.0 Pro		TOP2	产品名	Originals Samba 0G	Originals Campus 00s	Originals Campus 00s
		月度销量	14000	16000	7971			月度销量	8996	7156	7877
		价格	305	344	340			价格	447	375	375
	TOP3	产品名	飞燃3.5	BIG3 5.0	飞燃3.5		TOP3	产品名	Originals Forum	Originals Forum	Samba 0G
		月度销量	13000	12000	7159			月度销量	6334	6684	7799
价格		439	334	489	价格	303		292	409		
		折扣	4.8	4.1	5.4	折扣	3.3	3.3	4.8		

资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

图5: 本土运动品牌识货当月热销产品截图

安踏	李宁
<p>安踏 KAI1 欧文一代 主场 氮科技 球场 月7786人付款 ></p>  <p>新品 太极 ¥555 6.1折 果冻 ¥505 5.6折 鸢尾花 ¥524 5.8折 白 ¥539</p>	<p>李宁 赤兔7 Pro 支撑减震 回弹 跑鞋 月2.5w人付款 ></p>  <p>标准白/荧光浅桔 ¥233 3.8折 女款/标准白/荧... ¥235 3.9折 秋冬/女款/标准... ¥295 4.9折 女款/灰 ¥236</p>
<p>安踏 C202 6代 马拉松 缓震回弹 软底 碳 月5971人付款 ></p>  <p>女款/纸莎白/玫... ¥439 5.4折 女款/纸莎白/鲜... ¥460 5.7折 新品 女款/白色/... ¥559 6.9折 新品 女款 ¥639</p>	<p>李宁 飞电4 Challenger 䨻丝 轻质 竞速 碳 月1.9w人付款 ></p>  <p>女款/标准白/荧... ¥369 4.6折 女款/紫烟蓝/荧... ¥375 4.6折 女款/米白色/黑色 ¥347 4.3折 女款/米 ¥347</p>
<p>安踏 欧文 KAI Tribe 舒适 减震耐磨 休闲 月5245人付款 ></p>  <p>白色 ¥214 4.2折 杏色/白色 ¥201 4.0折 浅灰 ¥241 4.8折 黑 ¥248</p>	<p>李宁 超轻21 轻质 䨻丝 高回弹 缓震软底 月1.1w人付款 ></p>  <p>女款/标准白/仙... ¥209 3.4折 女款/紫烟蓝 ¥205 3.4折 女款/黑色 ¥209 3.4折 女款/米 ¥261</p>
特步	361度
<p>特步 一体成型二代 减震回弹 防滑耐磨 网 月4899人付款 ></p>  <p>海天蓝/荧光浅绿 ¥270 4.5折 女款/帆白/荧光... ¥279 4.6折 女款/淡系漫摇 ¥299 5.9折 新品 女款 ¥279</p>	<p>361° 飞燃3.0 全掌碳板 软弹透 缓震 包裹 月1.6w人付款 ></p>  <p>桃花韵 ¥444 4.9折 新品 派大星 ¥455 4.5折 MIRO ¥437 4.8折 海绵宝 ¥449</p>
<p>特步 2000公里二代 舒适轻便 防滑耐磨 月4485人付款 ></p>  <p>女款/珞樱彩虹 ¥258 5.1折 女款/跑向春天 ¥259 5.1折 新品 女款/跑步... ¥299 5.9折 女款/肤 ¥259</p>	<p>361° 飏速3.0 Pro 防滑 耐磨 全掌玻纤片 月7971人付款 ></p>  <p>海绵宝宝/酸黄色 ¥348 4.3折 派大星 ¥347 4.3折 绿色/黑色 ¥325 4.6折 萤光 ¥313</p>
<p>Xtep/特步 防滑耐磨 轻便透气 舒适 潮流 月3188人付款 ></p>  <p>女款/白色 ¥50.7 2.1折 女款/白色/红色 ¥64 2.4折 女款/白色/蓝色/... ¥84 3.2折 女款/白 ¥86</p>	<p>361° 飞燃3.5 全掌碳板 竞速 马拉松 跑鞋 月7160人付款 ></p>  <p>新品 绿头鸭 ¥470 5.2折 新品 反转 ¥499 5.5折 梦想赛道 ¥499 5.5折 风花 ¥499</p>

资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

图6: 国际运动品牌识货当月热销产品截图

耐克	耐克 Jordan
<p>Nike Air Force 1 空军一号 轻便 板鞋 月6.6w人付款 ></p> <p>纯白经典 ¥418 5.2折 贝母白/灰色 ¥445 5.5折 新品 国内版/LE... ¥274 4.2折 国外版/L ¥309</p>	<p>Air Jordan 1 复古潮流 运动休闲鞋 月4.9w人付款 ></p> <p>亮蓝色/白色 ¥377 4.4折 新品 legend blu... ¥449 5.0折 黄格子/米色/黑色 ¥476 5.2折 低帮/巴 ¥499</p>
<p>Nike Dunk 防滑耐磨 复古 运动 轻便 板鞋 月5w人付款 ></p> <p>低帮/白色/雾灰 ¥420 5.6折 低帮/黑白熊猫 ¥470 6.2折 低帮/褐色/白色 ¥413 5.9折 白色/青 ¥400</p>	<p>Air Jordan Legacy 312 气垫缓震 复古 运 月2.1w人付款 ></p> <p>白色/蓝色/灰色 ¥491 4.4折 GS/低帮/白色/... ¥321 4.2折 白色/蓝色/红色 ¥528 4.9折 GS/白色, ¥317</p>
<p>Nike Court Borough 休闲复古 舒适透气 月1.4w人付款 ></p> <p>女款/白色/蓝色 ¥244 4.8折 GS/嫩粉色/白色 ¥199 4.3折 GS/白色/灰色 ¥142 3.3折 GS/白色, ¥207</p>	<p>Jordan Courtside 23 防踢缓震 潮流复古 月1.3w人付款 ></p> <p>白色/黑色/暗紫色 ¥352 3.7折 GS/白色/黑色 ¥260 4.3折 黑红 ¥289 3.2折 黑 ¥257</p>
阿迪达斯	三叶草
<p>adidas A.E.1 减震耐磨 防滑透气 舒适圆 月8597人付款 ></p> <p>新品 银色 ¥439 5.5折 绿色/黑色 ¥372 4.3折 紫色 ¥389 4.5折 黑色, ¥816</p>	<p>adidas Originals Superstar 轻便 板鞋 月1.1w人付款 ></p> <p>黑白/黑标 ¥402 4.7折 大童/白色/黑色/... ¥281 3.7折 熊猫/大童/碳黑/... ¥379 5.4折 白黑, ¥346</p>
<p>adidas Grand Court Base 00s 防滑耐磨 月6250人付款 ></p> <p>黑色/白色 ¥169 2.8折 浅灰色/白色/树... ¥202 3.3折 森林绿/白色/树... ¥159 2.6折 银灰黄/E ¥223</p>	<p>adidas Originals Campus 00s 复古 缓 月7877人付款 ></p> <p>黑色/白色 ¥350 3.8折 淡蓝色/黑色/乳... ¥385 4.8折 黑色/青色 ¥389 4.8折 灰色/白 ¥315</p>
<p>adidas Adizero Boston 12 耐磨 缓震 马 月6066人付款 ></p> <p>白色/亮蓝色/蓝色 ¥505 5.0折 女款/沙粉色/极... ¥459 5.2折 女款/白色/橙色 ¥502 5.1折 女款/黑 ¥469</p>	<p>adidas Originals Samba OG 经典复古 月7799人付款 ></p> <p>白色/铁灰/灰色 ¥401 4.7折 元年 ¥403 4.4折 蓝色/褐色/米色 ¥424 5.3折 新品 ¥525</p>

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：关注冰雪运动及冰雪旅行带动相关产品销售

近年来冰雪运动热度、参与人次持续提升，2023年底以来哈尔滨旅游的出圈进一步带动冰雪旅游热度。近期在校学生寒假已至，叠加今年春节假期提前，冰雪运动及冰雪旅游旺季来临，同时在积极推动冰雪经济的政策支持下，我们看好运动户外鞋服、冲锋衣、羽绒服等冬季鞋服产品销售，有相关产品优势、或相关营销推广的品牌热度及销量有望提升。我们重点推荐**安踏体育、李宁、特步国际、361度、波司登、森马服饰**。

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	71.5	3.61	4.82	4.76	19.8	14.8	15.0	3.9
02331	李宁	优于大市	14.8	1.23	1.22	1.37	12.0	12.2	10.8	1.6
06110	滔搏	优于大市	2.7	0.30	0.36	0.23	9.0	7.5	11.8	1.7
03813	宝胜国际	优于大市	0.46	0.09	0.09	0.12	5.1	5.1	3.8	0.3
01368	特步国际	优于大市	5.1	0.39	0.47	0.54	13.0	10.8	9.4	1.5
01361	361度	优于大市	3.9	0.46	0.55	0.64	8.3	7.1	6.1	0.9
03818	中国动向	无评级	0.3	0.02	0.03	0.00	16.6	9.3	-	0.2
NKE	耐克	无评级	536.7	23.16	20.68	23.99	23.2	26.0	22.4	8.3
LULU	露露乐蒙	无评级	2768.6	45.36	102.87	111.0	61.0	26.9	24.9	15.9
ADS	阿迪达斯	无评级	1756.9	-3.30	27.19	55.97	-532.2	64.6	31.4	8.7
02313	申洲国际	优于大市	58.5	3.03	3.93	4.57	19.3	14.9	12.8	2.7
00551	裕元集团	无评级	15.7	1.21	1.54	1.83	13.0	10.2	8.6	0.8
02232	晶苑国际	无评级	4.1	0.41	0.52	0.58	10.2	7.9	7.1	1.2
02678	天虹国际	优于大市	3.8	-0.41	0.64	0.82	-9.2	5.9	4.6	0.4
300979	华利集团	优于大市	75.9	2.74	3.35	3.79	27.7	22.7	20.0	5.9
603055	台华新材	优于大市	10.6	0.50	0.87	1.02	21.1	12.3	10.4	2.2
002003	伟星股份	优于大市	13.6	0.48	0.61	0.69	28.4	22.4	19.8	3.7
605138	盛泰集团	优于大市	5.2	0.19	0.13	0.30	27.5	40.2	17.4	1.2
601339	百隆东方	优于大市	5.1	0.34	0.39	0.54	15.1	13.1	9.4	0.8
000726	鲁泰A	优于大市	6.3	0.47	0.48	0.66	13.3	13.0	9.5	0.6
300577	开润股份	优于大市	23.4	0.48	1.61	1.45	48.8	14.5	16.1	3.1
603558	健盛集团	优于大市	10.49	0.73	0.90	1.04	14.4	11.7	10.1	1.6
2199	维珍妮	优于大市	2.02	0.24	0.33	0.41	8.6	6.1	4.9	0.8
605080	浙江自然	优于大市	26.56	0.92	1.28	1.47	28.9	20.8	18.1	2.0
300918	南山智尚	无评级	9.50	0.60	0.58	0.71	15.8	16.4	13.3	1.8
603889	新澳股份	优于大市	6.67	0.55	0.59	0.66	12.1	11.3	10.1	1.5
605189	富春染织	无评级	11.55	0.67	1.11	1.42	17.2	10.4	8.1	1.0
002042	华孚时尚	无评级	4.2	0.04	0.04	0.08	105.3	95.5	55.5	1.2
1476	儒鸿	无评级	121.8	4.37	5.78	6.42	27.9	21.1	19.0	5.6
1477	聚阳实业	无评级	79.1	3.82	4.33	4.98	20.7	18.3	15.9	5.2
9910	丰泰企业	无评级	32.4	1.17	1.55	1.78	27.8	20.9	18.2	6.0
300888	稳健医疗	优于大市	40.1	0.98	1.38	1.80	40.9	29.1	22.3	2.1
002563	森马服饰	优于大市	6.9	0.42	0.41	0.46	16.3	16.7	14.9	1.6
600398	海澜之家	优于大市	7.5	0.67	0.50	0.58	11.2	15.0	12.9	2.1
603877	太平鸟	优于大市	14.5	0.89	0.62	0.77	16.2	23.3	18.8	1.5
002154	报喜鸟	优于大市	4.1	0.48	0.39	0.43	8.6	10.6	9.6	1.4
601566	九牧王	中性	8.1	0.33	0.32	0.42	24.4	25.2	19.2	1.2
603001	ST奥康	无评级	7.1	0.11	0.18	0.25	66.0	39.4	28.4	1.0
603518	锦泓集团	无评级	9.7	0.83	0.85	1.00	11.7	11.4	9.7	1.0
603908	牧高笛	中性	21.1	1.61	1.00	1.23	13.1	21.1	17.1	2.5
002293	罗莱生活	无评级	8.2	0.73	0.51	0.62	11.2	16.1	13.2	1.6
002327	富安娜	优于大市	8.8	0.68	0.64	0.68	12.9	13.7	12.9	1.9
603365	水星家纺	无评级	17.6	1.42	1.33	1.51	12.3	13.2	11.6	1.6
01234	中国利郎	优于大市	3.6	0.44	0.47	0.54	8.1	7.6	6.6	1.1
03998	波司登	优于大市	3.6	0.28	0.32	0.36	12.7	11.2	9.9	3.1
1910	新秀丽	无评级	20.7	0.00	1.89	2.09	-	10.9	9.9	2.9
ITX.MA	Inditex	无评级	375.9	9.73	11.65	12.56	38.6	32.3	29.9	9.4
9983	迅销	无评级	2521.7	48.16	54.90	56.28	52.4	45.9	44.8	8.8
002832	比音勒芬	优于大市	19.7	1.60	1.62	1.80	12.3	12.2	11.0	2.3
603808	歌力思	中性	7.6	0.29	0.14	0.46	26.1	54.1	16.5	1.0
603587	地素时尚	优于大市	12.0	1.04	0.72	0.84	11.5	16.6	14.3	1.5
603839	安正时尚	无评级	5.2	0.12	0.33	0.38	43.4	15.6	13.9	1.0
03306	江南布衣	优于大市	16.5	1.24	1.63	1.67	13.3	10.1	9.9	4.3
03709	赢家时尚	无评级	8.0	1.24	1.43	1.69	6.5	5.6	4.7	1.2
01913	普拉达	无评级	57.4	2.06	2.17	19.51	27.9	26.4	2.9	4.8
MC.PA	LVMH	无评级	4597.5	238.45	272.19	294.3	19.3	16.9	15.6	4.8
KER.PA	Kering	无评级	1687.3	240.01	266.26	290.9	7.0	6.3	5.8	1.7
CFR.SI	历峰集团	无评级	1079.8	4.12	51.66	56.67	262.0	20.9	19.1	3.9
RMS.PA	Hermes	无评级	16824.0	282.22	316.05	342.7	59.6	53.2	49.1	14.7

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