

运动品牌行业专题

2025第一季度产品竞争回顾与分析

行业研究 · 行业研究

纺织服装

投资评级：优于大市（维持评级）

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

- 【 01 】 行业大盘：延续快速增长，服饰持续提价，鞋类销量驱动
- 【 02 】 国际品牌：耐克经销电商助力，阿迪达斯跑鞋份额回升
- 【 03 】 本土品牌：份额普遍回落，跑鞋表现亮眼
- 【 04 】 要点总结：专业跑鞋维持高景气，两大品牌生活线下沉
- 【 05 】 风险提示和投资建议

- **行业大盘：延续快速增长，服饰持续提价，鞋类销量驱动。**行业在2025第一季度延续较好的景气度，运动服饰、户外服饰均呈现量价齐升的趋势，在总体双位数增长下价格增长提速。价格驱动力主要来自服饰品类，主要由于价格较高的运动服饰品牌增长更快，以及单价较高的冲锋衣快速增长，运动户外品牌羽绒服对男女装羽绒服品牌的替代效应带动。运动鞋继续由销量驱动增长，均价延续小幅下跌。由跑鞋驱动明显，篮球鞋、时尚类运动鞋占比延续下降势，但销售额也呈现增长。
- **国际品牌：耐克经销电商助力，阿迪达斯跑鞋份额回升。**耐克虽然近期业绩下挫，线上份额提升优势扩大，展现与业绩相反的景气度，主要来自经销商滔搏等渠道增长贡献突出，尤其抖音平台大幅起量。品类上运动休闲鞋与篮球均采用以价换量的策略，增长效果显著，跑鞋经过连续7个季度的份额回落也首次回升。阿迪达斯近一年份额稳中有升，一季度优势强化，主要抖音平台增长亮眼。由T头鞋爆款板鞋引领增长额趋势延续，跑鞋份额也在多个季度下滑后恢复回升，来自复古跑和专业新品矩阵齐发力。
- **本土品牌：份额普遍回落，跑鞋表现亮眼。**安踏份额有所回落，但品牌整体若加上安踏儿童，线上销售仍有低双位数的增长。跑鞋大单品表现中可以明显看到专业化升级的趋势。李宁李宁份额相对稳定，价格维持增长，品类上主要跑鞋贡献，在专业大单品和新品驱动下价格也维持小幅增长，篮球鞋份额又现回落，价格平稳，多款经典IP销售回落。特步份额回升，主要来自跑鞋的高增长贡献以及服装新平台的贡献。跑鞋矩阵效果渐显，两极表现突出。361度份额小幅回落，价格回升，跑鞋一枝独秀，篮球大单品疲软。
- **要点总结：专业跑鞋维持高景气，两大品牌生活线下沉。**行业呈现两种变化：1、消费者的购买决策变化：在专业产品上，消费者对功能性和质价比有更加深入的研究了解，对国产品牌的偏好更为明显；在时尚产品上，消费者对独特的设计和国际化的潮流更愿意买单，对国际品牌的产品更为认可。2、渠道格局发生变化：抖音作为新兴电商平台的增长仍具优势，国际品牌抖音渠道目前借助核心零售商的运营处于增长红利期，并且或许由于下沉市场线下门店布局不足，抖音平台反而呈现更高的占比。
- **风险提示：宏观经济疲软；消费复苏不及预期；国际政治经济风险；汇率与原材料价格大幅波动。**

- 投资建议：关注国际品牌时尚下沉和本土品牌专业化机遇。重点推荐受益国际品牌线上时尚产品下沉趋势的核心零售商滔搏；具有多品牌矩阵优势的安踏体育；专业跑鞋景气增长的李宁、特步、361度；受贸易冲突影响估值性价比高的核心供应商申洲国际、华利集团。

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 (RMB)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024A	2025E	2024A	2025E
6110. HK	滔搏	优于大市	3. 1	187. 5	0. 36	0. 23	8. 5	13. 3
2020. HK	安踏体育	优于大市	88. 53	2449. 1	5. 56	4. 80	15. 9	18. 4
2331. HK	李宁	优于大市	14. 48	368. 8	1. 17	0. 97	12. 4	14. 9
1368. HK	特步国际	优于大市	5. 21	142. 3	0. 45	0. 51	11. 6	10. 2
1361. HK	361度	优于大市	4. 04	82. 3	0. 56	0. 63	7. 2	6. 4
2313. HK	申洲国际	优于大市	54. 12	801. 8	4. 15	4. 38	13. 0	12. 4
300979. SZ	华利集团	优于大市	54. 00	630. 2	3. 29	3. 56	16. 4	15. 2

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

- 【 01 】 行业大盘：延续快速增长，服饰持续提价，鞋类销量驱动
- 【 02 】 国际品牌：耐克经销电商助力，阿迪达斯跑鞋份额回升
- 【 03 】 本土品牌：份额普遍回落，跑鞋表现亮眼
- 【 04 】 要点总结：专业跑鞋维持高景气，两大品牌生活线下沉
- 【 05 】 风险提示和投资建议

运动户外渗透率继续上升，双位数增长下由价格贡献驱动上升

- 运动服饰、户外服饰均呈现量价齐升的趋势，在总体双位数增长下价格增长提速。运动服饰2025Q1销售额同比+11.7%，均价同比+7.2%；户外服饰2025Q1销售额同比+54.3%，均价同比+31.5%。主要由于价格较高的运动服饰品牌增长更快，以及单价较高的冲锋衣快速增长，运动户外品牌羽绒服对男女装羽绒服品牌的替代效应带动。
- 运动户外的渗透率继续上升，合计占服饰大盘达到26%以上。运动服饰2025Q1销售额占比19.1%，同比变动+0.7个百分点；户外服饰2025Q1销售额占比7.3%，同比变动+2.2个百分点。

表：三平台运动服饰销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q1		36.3	18.2
2025Q1		39.9	21.5

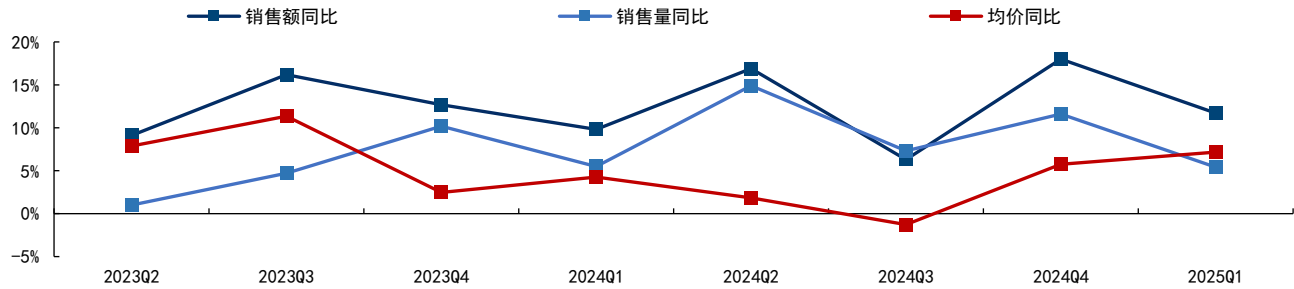
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

表：三平台户外服饰销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q1		41.1	16.4
2025Q1		53.2	18.5

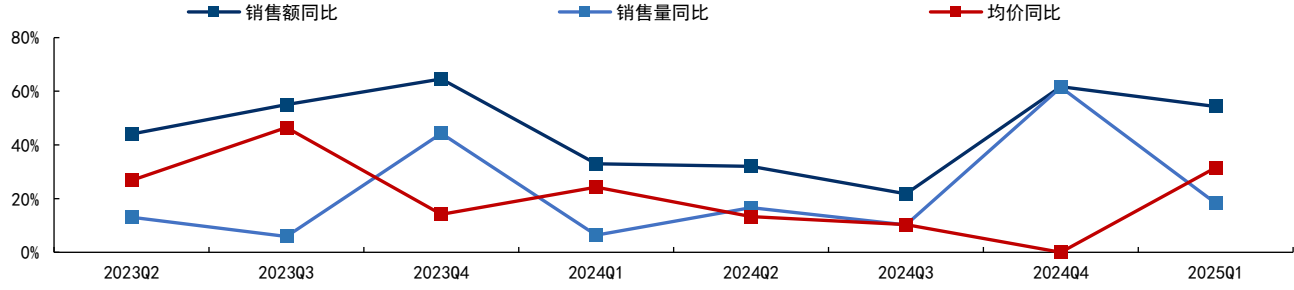
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



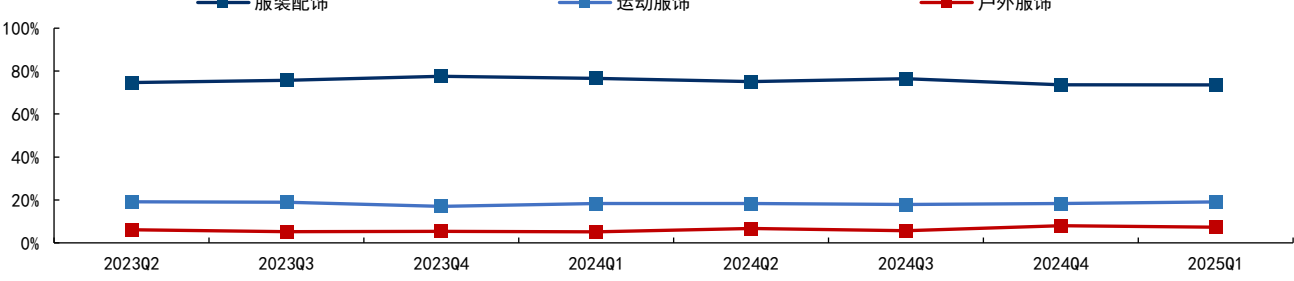
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台户外服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台服饰品类占比

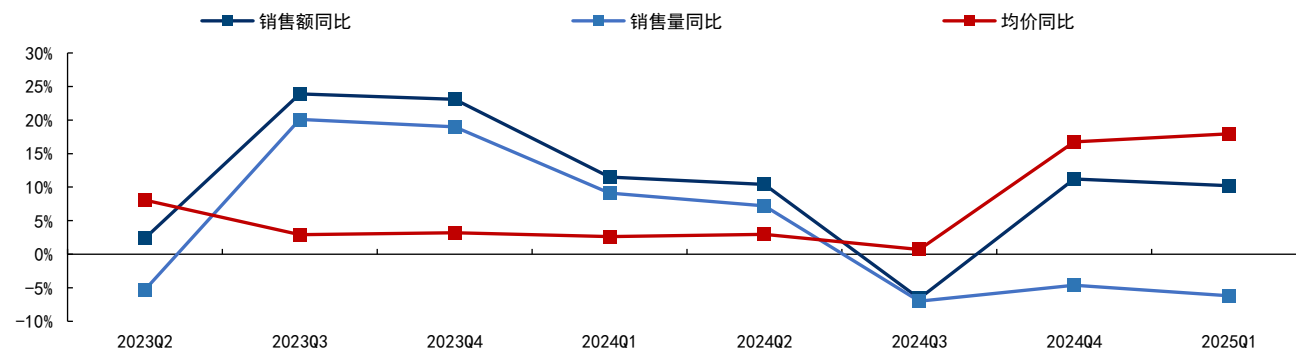


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动服由价格驱动趋势延续，运动鞋由京东、抖音平台驱动销量增长

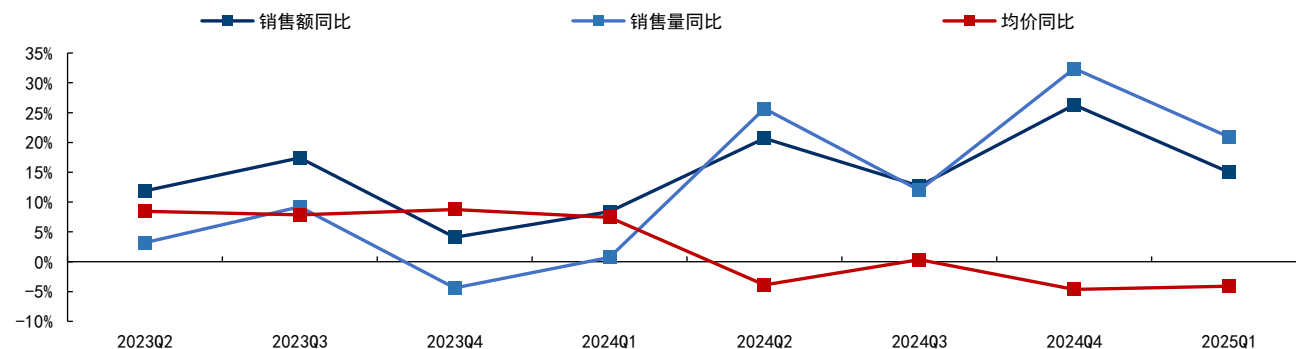
- 冬季产品涨价效应带动下，价格驱动运动服增长趋势延续。运动休闲服2025Q1销售额同比+10.2%，均价同比+17.9%
- 运动鞋继续由销量驱动增长，均价延续小幅下跌。三平台运动鞋2025Q1销售额同比+15%，均价同比-4.1%。分平台观察，与24Q4趋势类似，天猫平台保持平稳，继续由京东、抖音平台高增驱动，三平台的均价均有小幅下降。

图：三平台运动休闲服增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动服饰中的运动鞋占比上升，运动鞋中跑鞋品类占比继续上升

- 运动鞋贡献比例上升，由跑鞋驱动明显，篮球鞋、时尚类运动鞋占比延续下降势头。

- 从三平台合计的占比数据看：

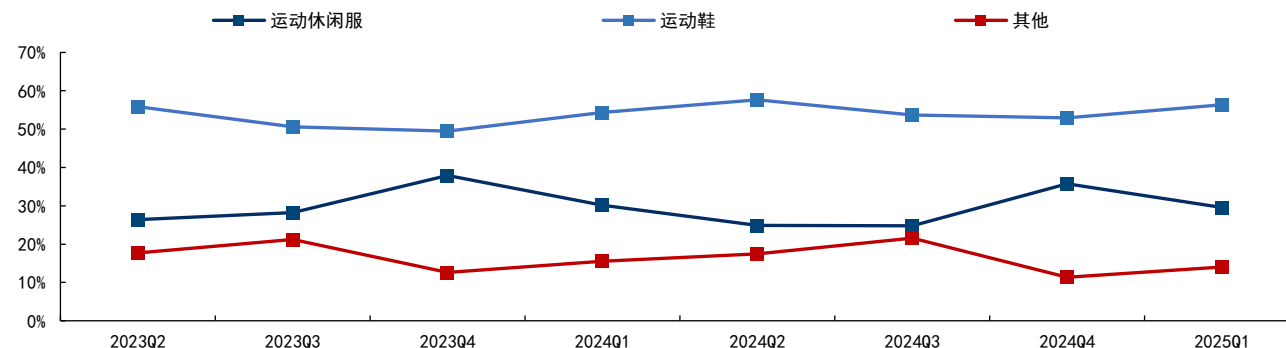
1. 运动服饰中：

- ① 运动休闲服2025Q1销售额占比29.6%，同比变动-0.6个百分点
- ② 运动鞋2025Q1销售额占比56.4%，同比变动+2个百分点。

2. 运动鞋中：

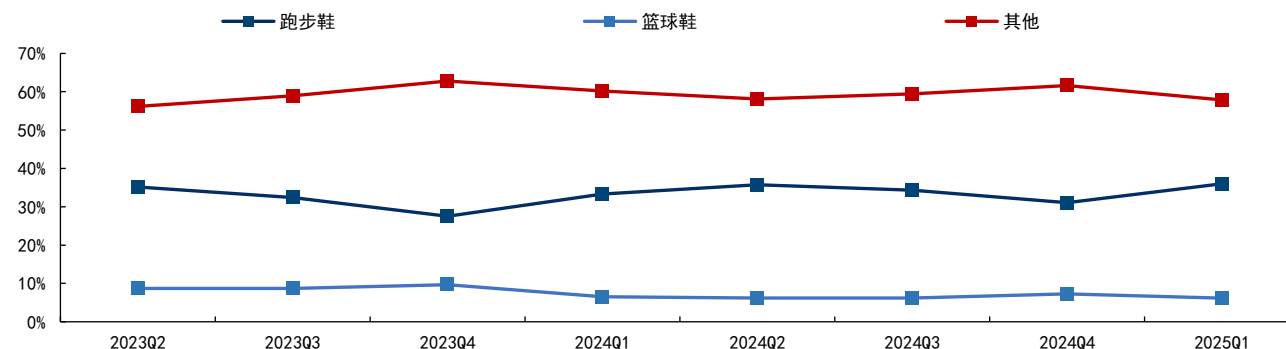
- ① 跑步鞋2025Q1销售额占比36%，同比变动+2.7个百分点；
- ② 篮球鞋2025Q1销售额占比6.2%，同比变动-0.3个百分点；
- ③ 时尚运动鞋等2025Q1销售额占比57.8%，同比变动-2.4个百分点。

图：三平台运动服饰子品类占比



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋子品类占比



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯上升势头明显，平价国货替代斯凯奇

- 近两年运动服饰第一名持续由耐克占据，阿迪达斯位居第2，势头上升明显，lululemon保持稳定，特步、361度也呈现上升势头。
- 运动鞋榜单中阿迪上升趋势明显，FILA有所回落，特步排名向上，斯凯奇退出前10。

图：三平台运动服饰品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音			品类	运动服饰			
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
1	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	李宁 Lining	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas
3	斐乐 Fila	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila
4	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	斐乐 Fila	李宁 Lining	李宁 Lining
5	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta
6	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	斯凯奇 Skechers	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon
7	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	特步 Xtep	新百伦 New balance	特步 Xtep
8	安德玛 Under Armour	361°	露露乐蒙 Lululemon	特步 Xtep	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	361°
9	露露乐蒙 Lululemon	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	361°	361°	361°	鸿星尔克 Erke
10	361°	新百伦 New balance	特步 Xtep	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance	斯凯奇 Skechers	亚瑟士 Asics

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音			品类	运动鞋			
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
1	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	安踏 Anta	李宁 Lining	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas
3	李宁 Lining	安踏 Anta	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	安踏 Anta
4	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining
5	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila
6	新百伦 New balance	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance	特步 Xtep
7	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	新百伦 New balance	乔丹体育	亚瑟士 Asics	特步 Xtep	特步 Xtep	亚瑟士 Asics
8	斯凯奇 Skechers	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	特步 Xtep	新百伦 New balance	361°	361°
9	亚瑟士 Asics	新百伦 New balance	乔丹体育	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	亚瑟士 Asics	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke
10	特步 Xtep	斯凯奇 Skechers	特步 Xtep	361°	新百伦 New balance	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国际品牌势头向上，本土品牌承压

- 运动休闲服榜单中FILA占据榜首，耐克排名上升，李宁回落，Lululemon、迪桑特的份额在腰部市场稳步向上。

图：三平台运动休闲服品牌排名变化

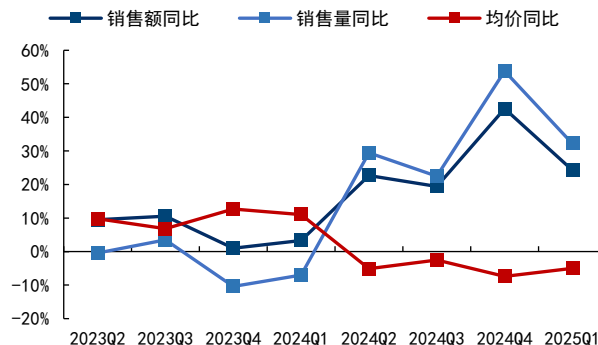
平台	天猫+京东+抖音			品类	运动休闲服			
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
1	斐乐 Filà	李宁 Lining	斐乐 Filà	斐乐 Filà	斐乐 Filà	斐乐 Filà	斐乐 Filà	斐乐 Filà
2	李宁 Lining	斐乐 Filà	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas
3	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	耐克 Nike
4	安踏 Anta	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	安踏 Anta	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining
5	耐克 Nike	安踏 Anta	安踏 Anta	露露乐蒙 Lululemon	耐克 Nike	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon
6	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	安踏 Anta	露露乐蒙 Lululemon	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta
7	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	迪桑特 Descente	迪桑特 Descente	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	迪桑特 Descente	迪桑特 Descente
8	迪桑特 Descente	GLM	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	迪桑特 Descente	迪桑特 Descente	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour
9	彪马 Puma	CO CO ZONE	GLM	彪马 Puma	特步 Xtep	特步 Xtep	彪马 Puma	特步 Xtep
10	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	彪马 Puma	GLM	鸿星尔克 Erke	361°	MLB Major League Baseball	骆驼 Camel

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑鞋维持增速引领，篮球品类企稳延续，新兴平台高增长带动各品类均价小幅回落

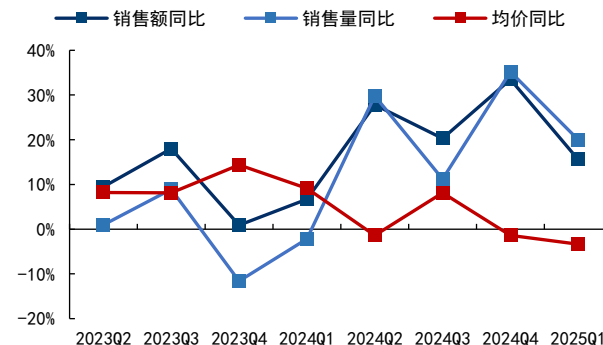
- 跑鞋继续引领增长，新兴平台与性价比竞训鞋热销带动均价小幅下降。跑步鞋2025Q1销售额同比+24.3%，均价同比-5%。量价表现分化背后，平台上主要由于抖音平台增速较快，且在较低的均价水平上继续降价；品牌和产品上，呈现低价国产品牌的高端碳板跑鞋被中价国产品牌国际品牌的竞训跑鞋替代的趋势。
- 篮球鞋在止跌基础上进一步转正。篮球鞋2025Q1销售额同比+3.9%，均价同比+1.3%。在24Q4降幅收窄的基础上进一步转正，展现企稳趋势。平台上，京东、抖音的快速增长在近两个季度弥补了天猫渠道的下滑；品牌和产品上，阿迪达斯低价复古篮球鞋带动增长。
- 运动休闲鞋维持双位数增长，新兴平台继续发力。运动休闲鞋2025Q1销售额同比+15.6%，均价同比-3.4%。新兴平台增速较为领先，品牌端耐克与FILA贡献增长。
- 板鞋在高基数上小幅放缓，阿迪仍然引领增长。板鞋2025Q1销售额同比+9.7%，均价同比-2.1%。平台上抖音贡献主要增量，品牌和产品上阿迪性价比T头鞋表现领先。

图：三平台跑步鞋增长趋势



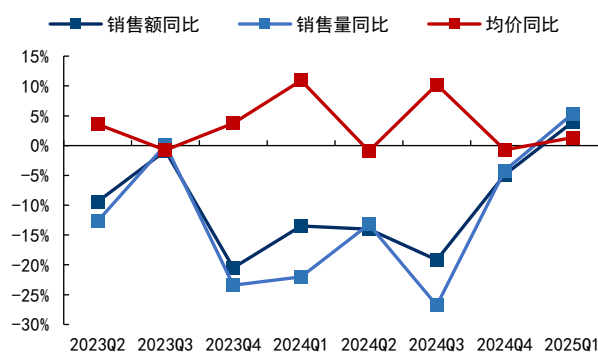
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋增长趋势



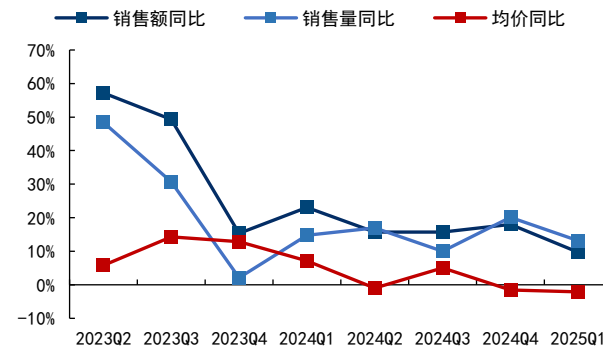
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

361度跑鞋排名稳步向上，阿迪复古篮球鞋带动增长

- 近两年跑鞋榜首持续由安踏占据，Q1耐克反超李宁位居第二，361度排名继续上升，特步被亚瑟士反超回落一鸣，阿迪达斯排名回升。FILA排名回落，鸿星尔克、乔丹体育落后。
- 篮球鞋榜单中，耐克和李宁保持第一第二，阿迪达斯排名向上，UA退出前10。

图：三平台跑步鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音			品类	跑步鞋			
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
1	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta
2	耐克 Nike	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining	李宁 Lining	耐克 Nike
3	李宁 Lining	耐克 Nike	斐乐 Fila	李宁 Lining	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining
4	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	李宁 Lining	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	特步 Xtep	亚瑟士 Asics
5	阿迪达斯 Adidas	特步 Xtep	亚瑟士 Asics	特步 Xtep	特步 Xtep	特步 Xtep	亚瑟士 Asics	特步 Xtep
6	鸿星尔克 Erke	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas
7	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke	361°	361°
8	斐乐 Fila	361°	361°	361°	361°	361°	阿迪达斯 Adidas	鸿星尔克 Erke
9	361°	斐乐 Fila	乔丹体育	斐乐 Fila	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育
10	乔丹体育	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	阿迪达斯 Adidas	鸿星尔克 Erke	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke	斐乐 Fila

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音			品类	篮球鞋			
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
1	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	耐克 Nike	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining
3	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas
4	乔丹体育	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta
5	乔丹 Air Jordan	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育
6	匹克 Peak	匹克 Peak	斐乐 Fila	361°	361°	匹克 Peak	斐乐 Fila	361°
7	361°	361°	匹克 Peak	斐乐 Fila	彪马 Puma	361°	361°	斐乐 Fila
8	阿迪达斯 Adidas	安德玛 Under Armour	361°	匹克 Peak	斐乐 Fila	斐乐 Fila	彪马 Puma	匹克 Peak
9	安德玛 Under Armour	斐乐 Fila	彪马 Puma	彪马 Puma	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	匹克 Peak	Jordan 婴童洗护
10	彪马 Puma	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan	安德玛 Under Armour	匹克 Peak	Fila Fusion	Fila Fusion	彪马 Puma

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国货头部品牌优势从跑步鞋向运动休闲鞋渗透，李宁板鞋排名下降明显

- 运动休闲鞋榜单中耐克稳占榜首，耐克、FILA稳居前2，阿迪份额稳中向上，NB、李宁占据4-5名。鸿星尔克反超斯凯奇成为第6。
- 板鞋榜单中，Nike、阿迪稳居前2，李宁、FILA排名向上。

图：三平台运动休闲鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音			品类	运动休闲鞋			
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
1	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	斐乐 Fila	新百伦 New balance	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	安踏 Anta	斐乐 Fila	斐乐 Fila
3	新百伦 New balance	安踏 Anta	新百伦 New balance	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	安踏 Anta	安踏 Anta
4	安踏 Anta	斐乐 Fila	安踏 Anta	新百伦 New balance	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	新百伦 New balance	阿迪达斯 Adidas
5	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	新百伦 New balance	新百伦 New balance	阿迪达斯 Adidas	新百伦 New balance
6	李宁 Lining	李宁 Lining	斯凯奇 Skechers	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining
7	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	李宁 Lining	斯凯奇 Skechers	斯凯奇 Skechers	斯凯奇 Skechers	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke
8	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	彪马 Puma	鬼塚虎 Onitsuka Tig	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers
9	彪马 Puma	特步 Xtep	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	鬼塚虎 Onitsuka Tig	鬼塚虎 Onitsuka Tig	鬼塚虎 Onitsuka Tig
10	鬼塚虎 Onitsuka Tig	彪马 Puma	彪马 Puma	特步 Xtep	361°	彪马 Puma	彪马 Puma	彪马 Puma

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音			品类	板鞋			
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
1	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas
3	李宁 Lining	李宁 Lining	安踏 Anta	彪马 Puma	彪马 Puma	彪马 Puma	安踏 Anta	彪马 Puma
4	万斯 Vans	安踏 Anta	李宁 Lining	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	彪马 Puma	安踏 Anta
5	安踏 Anta	斐乐 Fila	阿迪达斯童装 Adidas	乔丹 Air Jordan	万斯 Vans	阿迪达斯童装 Adidas	斐乐 Fila	李宁 Lining
6	斐乐 Fila	乔丹 Air Jordan	彪马 Puma	李宁 Lining	阿迪达斯童装 Adidas	斐乐 Fila	阿迪达斯童装 Adidas	斐乐 Fila
7	彪马 Puma	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan	斐乐 Fila	斐乐 Fila	李宁 Lining	李宁 Lining	匡威 Converse
8	乔丹 Air Jordan	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan
9	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	万斯 Vans	阿迪达斯童装 Adidas	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan	鸿星尔克 Erke
10	乔丹体育	万斯 Vans	斐乐 Fila	万斯 Vans	斯凯奇 Skechers	万斯 Vans	万斯 Vans	万斯 Vans

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

年度爆款：羽绒服带动服饰增长，阿迪板鞋霸榜运动鞋榜单

- 运动休闲服爆款：羽绒服销售增长明显。前三名均为运动羽绒服，2024年仅2款，或与2025年春季季节转冷有关。
- 运动鞋爆款：阿迪性价比T头鞋霸榜，低价国产碳板跑鞋退出。2025年有三款都为阿迪板鞋，李宁爆款竞训跑鞋亦免，2024年两款国产低价碳板跑鞋退出榜单，FILA老爹鞋回落。

图：三平台运动休闲服年度爆款对比2025Q1vs2024Q1

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2025	1	阿迪达斯官方 运动男女新款休闲立领长袖套	1,989	73133	272
	2	李宁健身系列男子保暖80%鸭绒长羽绒服AYMI	1,439	20608	698
	3	600蓬拒水防泼防风保暖鸭绒羽绒服面包服ac	1,019	10375	982
	4	杂款断码运动户外衣服B100	990	4428	2,236
	5	XTEP/特步速干保暖滑雪服运动紧身户外跑步	984	67887	145
2024	1	李宁羽绒服男女同款反光防泼水鸭绒保暖长	1,140	15593	731
	2	阿迪达斯官方 轻运动男休闲舒适毛圈布立领	1,119	36652	305
	3	Define 女士运动夹克 * Nulu™ lululemon	1,075	9953	1,080
	4	美拉德学院软糯毛衣外套宽松休闲连帽卫衣	1,052	177172	59
	5	Skechers凯奇休闲立领梭织短款羽绒服男女	1,052	28371	371

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋年度爆款对比2025Q1vs2024Q1

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2025	1	阿迪达斯 欧若风「T头鞋」VL COURT CLASS	2,834	102404	277
	2	T头鞋VLCOURT2.0复古休闲板鞋德训鞋男女ac	2,795	82623	338
	3	暴力熊时尚情侣款复古擦色黑色户外潮鞋潮	2,479	103330	240
	4	李宁官方赤兔7运动鞋ARPU004/ARPU003/ARPU	2,037	77887	262
	5	ENTRAP休闲运动板鞋少年感复古篮球鞋男女	1,815	54873	331
2024	1	FILA斐乐欧若风情侣运动休闲老爹鞋厚底增	3,268	61468	532
	2	飞影PB4.0 中国乔丹专业马拉松竞速跑步鞋	3,185	41929	760
	3	「T头鞋」VL COURT休闲板鞋男女adidas阿迪	2,577	73684	350
	4	苏翊鸣同款「T头鞋」SAMBA OG复古板鞋男女	2,533	31704	799
	5	鸿星尔克芷境2代马拉松跑步鞋全掌碳板PB竞	2,237	31164	718

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

- 【 01 】 行业大盘：延续快速增长，服饰持续提价，鞋类销量驱动
- 【 02 】 国际品牌：耐克经销电商助力，阿迪达斯跑鞋份额回升
- 【 03 】 本土品牌：份额普遍回落，跑鞋表现亮眼
- 【 04 】 要点总结：专业跑鞋维持高景气，两大品牌生活线下沉
- 【 05 】 风险提示和投资建议

耐克：滔搏贡献主要增长，跑步仍待发力，时尚板鞋调整进行中

滔搏线上渠道贡献Nike主要增长驱动，价格保持平稳微降

- 渠道多元化驱动耐克线上份额回升，经销商与新兴平台贡献主力。
- 具体数据方面，
 - ① 运动服饰2025Q1销售额占比13.9%，同比变动+2.5个百分点；
 - ② 运动服饰2025Q1销售额同比+27.7%，均价同比-1%。
- 平台方面，抖音和京东继续成为增长驱动力，且从占比上均超过天猫平台销售规模。Nike天猫官旗下滑，而经销商滔搏的抖音店铺、京东店铺和天猫店铺，以及Nike京东自营店铺增长突出。

表：三平台耐克品牌排名TOP5店铺25Q1销售表现

店铺	销售额占比(%)	销售额同比(%)
抖音TOPSPORTS运动旗舰店	34.9	227.5
天猫NIKE官方旗舰店	14.2	-18
京东TOPSPORTS官方旗舰店	9.3	163
京东滔搏运动官方旗舰店	4.9	316.2
京东耐克（NIKE）京东自营专区	2.6	63.2

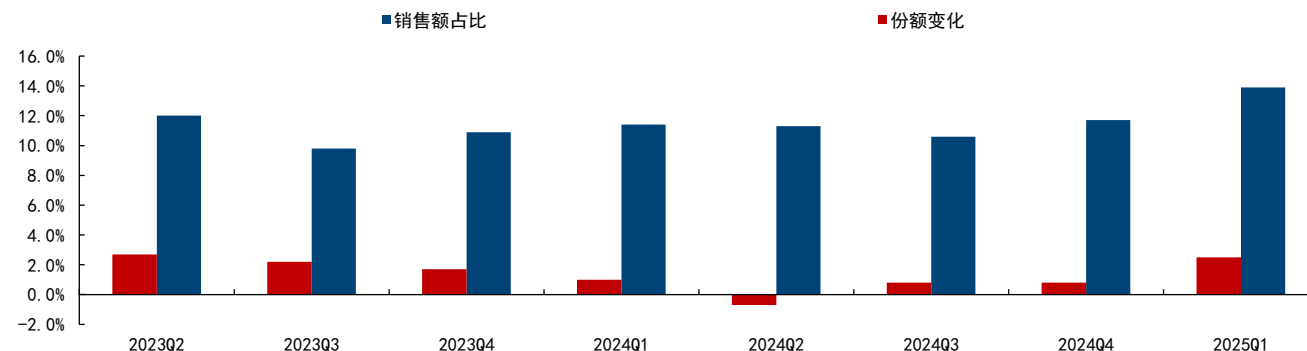
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

表：三平台耐克品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q1	32.7	27.6	39.7
2025Q1	42.4	30.1	27.5

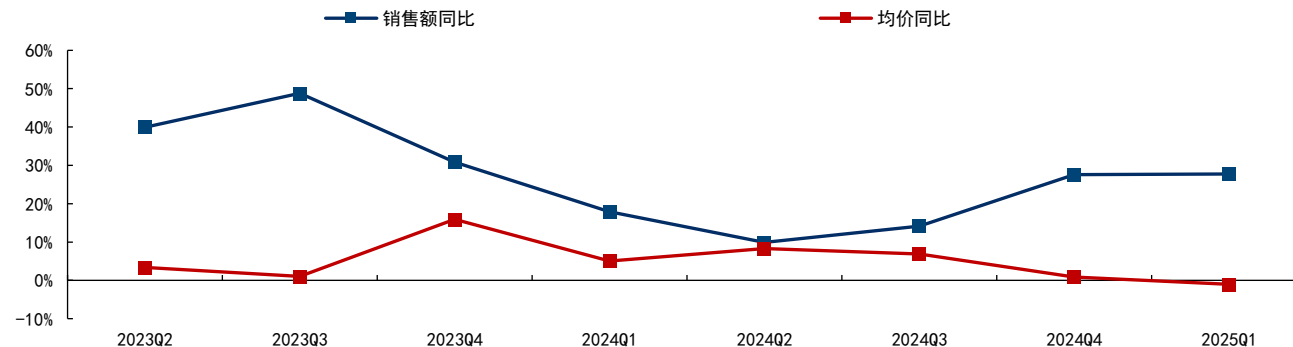
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势

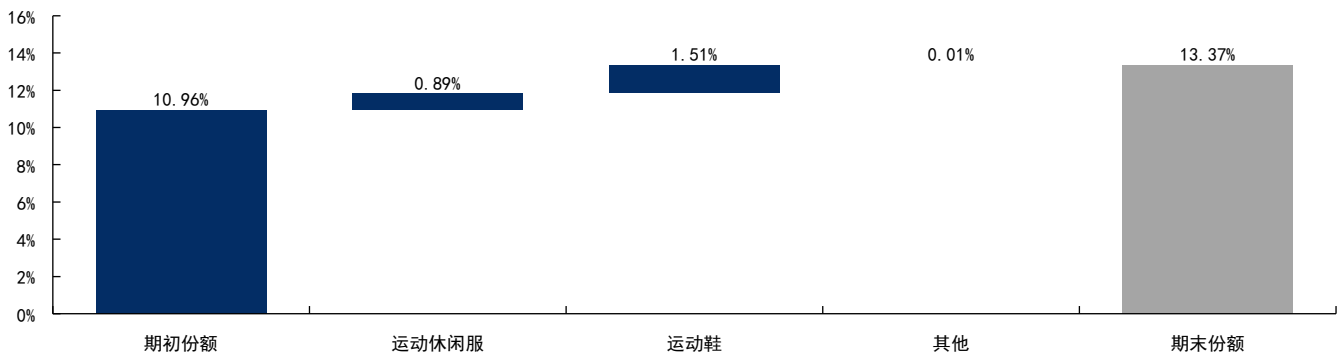


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

服装增长突出，篮球鞋和休闲鞋表现好于跑鞋和板鞋

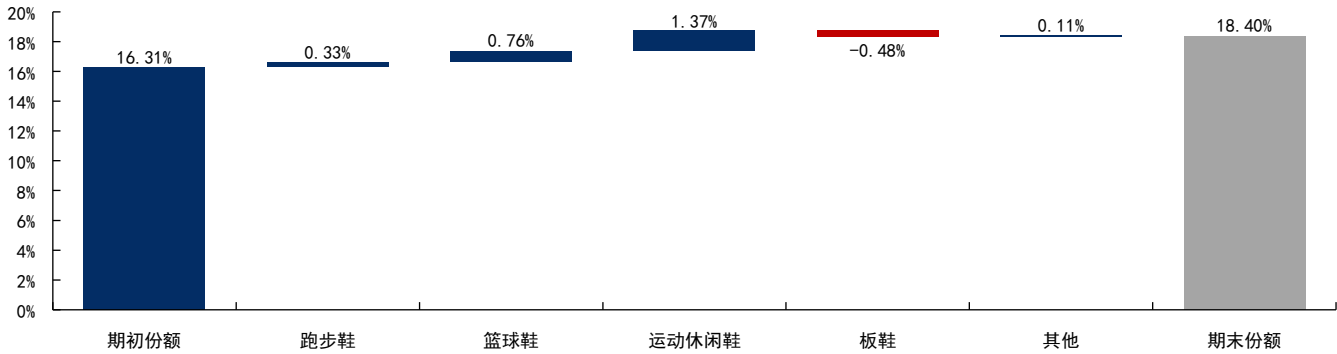
- 耐克在25Q1的份额回升在服装和鞋均有贡献，尤其增速上服装显著高于行业，运动鞋子品类中，跑鞋和板鞋增长落后于行业，运动休闲鞋顺应行业趋势增长景气，篮球鞋逆势高增长。
- 三平台具体数据：
 1. 行业2025Q1增速：
 - ① 运动服饰+11.7%，其中运动休闲服+10.2%、运动鞋+15%；
 - ② 运动鞋中，跑步鞋+24.3%、篮球鞋+3.9%、运动休闲鞋+15.6%、板鞋+9.7%；
 2. 耐克2025Q1增速：
 - ① 运动服饰27.7%，其中运动休闲服66.5%、运动鞋21.0%；
 - ② 运动鞋中，跑步鞋11.4%、篮球鞋33.9%、运动休闲鞋43.9%、板鞋4.4%。
 3. 纵向比较，服装在高速增长基础上进一步放量，鞋类降速明显。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献

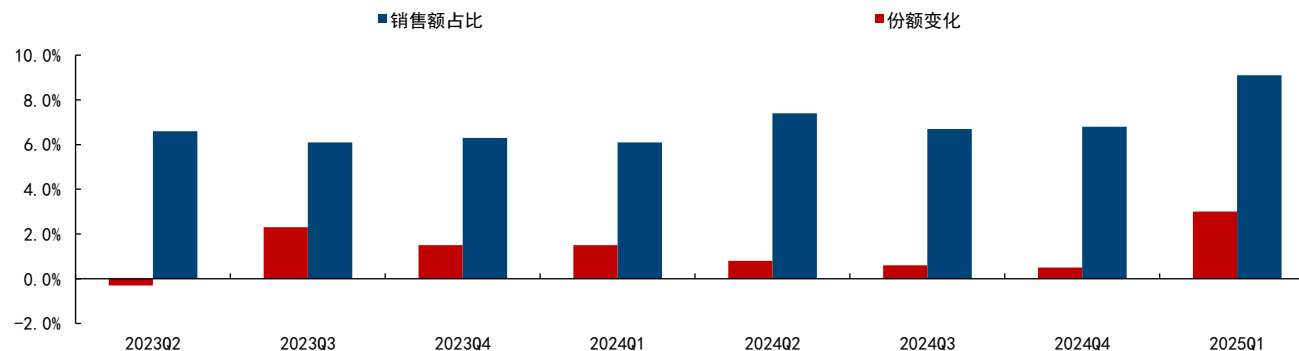


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服由新渠道带动份额上升，均价连续稳步提升

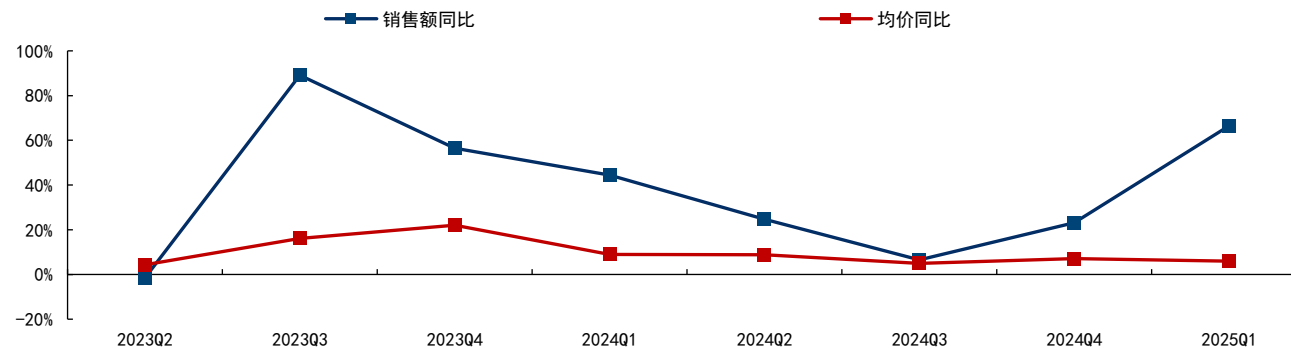
- 耐克运动服份额连续上升，2025Q1进一步加速，主要体现天猫官旗以外的渠道推动。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲服2025Q1销售额占比9.1%，同比变动+3个百分点；
 - ② 运动休闲服2025Q1销售额同比+66.5%，均价同比+6%。

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化

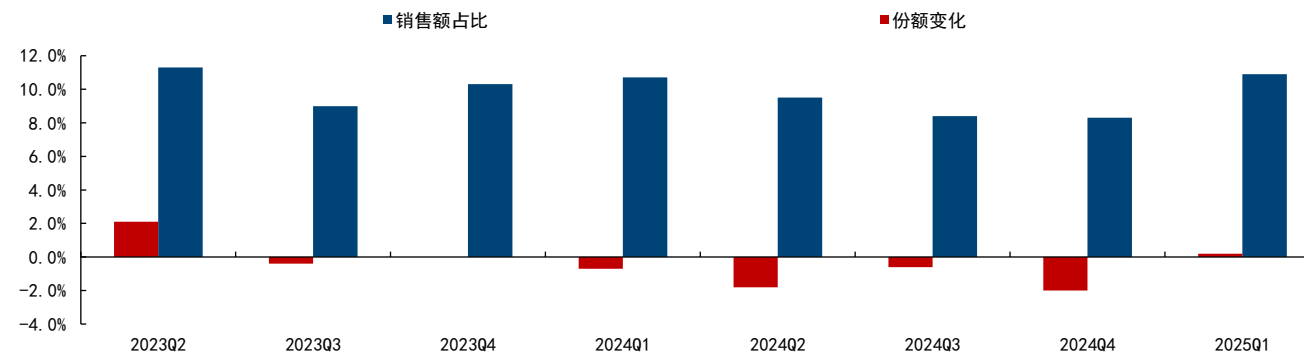


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑步鞋价格和份额均出现小幅回升

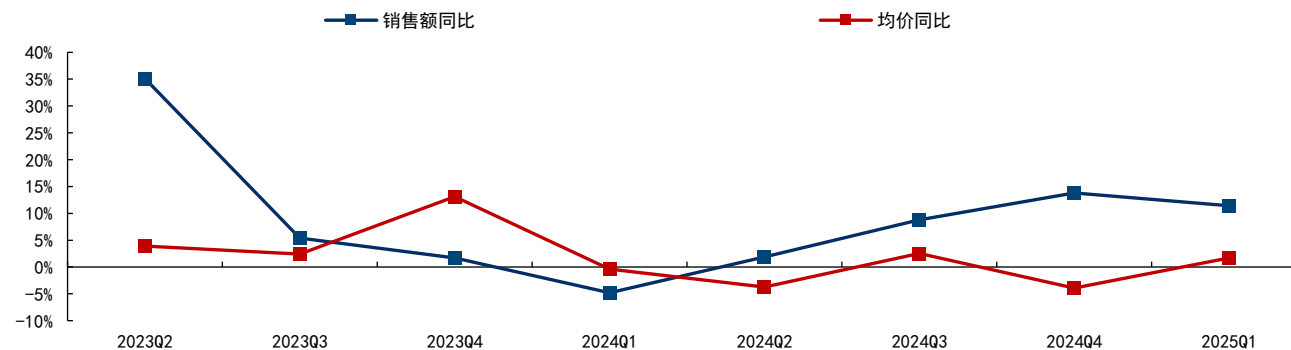
- 耐克跑步鞋增速虽有所放缓但从份额和均价变化中看到向好的迹象，产品维度观察到飞马、Vomero、VAPORFLY 3、JOURNEY系列增长领先。
- 具体数据方面，
 - ① 跑步鞋2025Q1销售额占比10.9%，同比变动+0.2个百分点；
 - ② 跑步鞋2025Q1销售额同比+11.4%，均价同比+1.7%；

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化

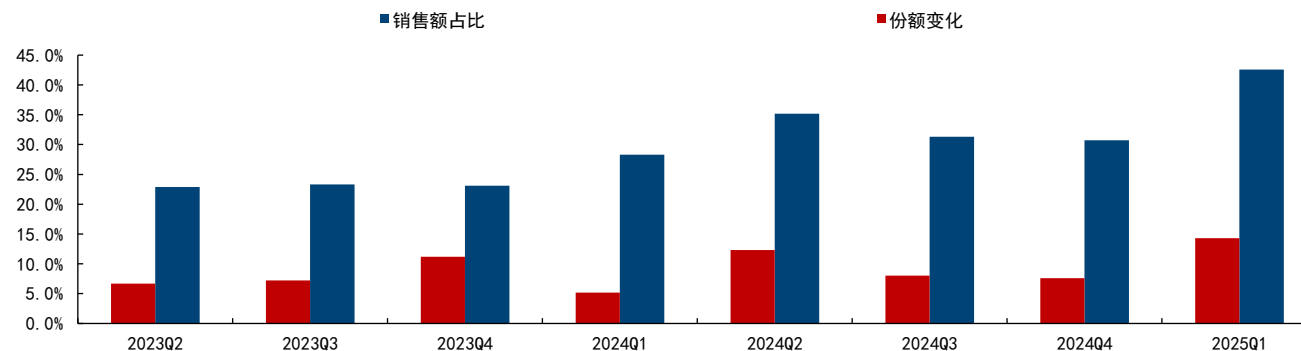


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

篮球鞋延续以价换量、逆势增长的趋势

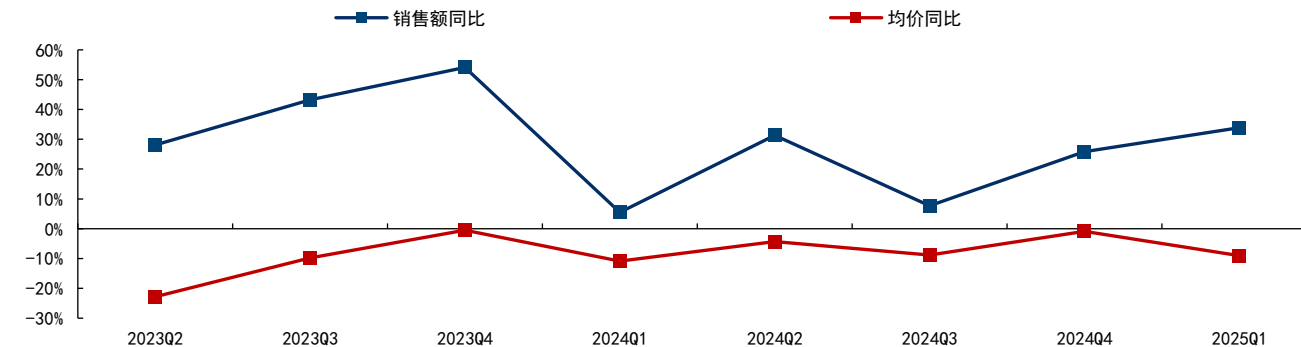
- 耐克篮球鞋呈现出明显的逆势增长势头，均价在持续小幅下降。产品方面，实战篮球鞋GTCUT继续放量增长，丰富支线产品，而均价有所下探；科比系列增长明显且维持较高价格。
- 具体数据方面，
 - ① 篮球鞋2025Q1销售额占比42.6%，同比变动+14.3个百分点；
 - ② 篮球鞋2025Q1销售额同比+33.9%，均价同比-9.1%；

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化

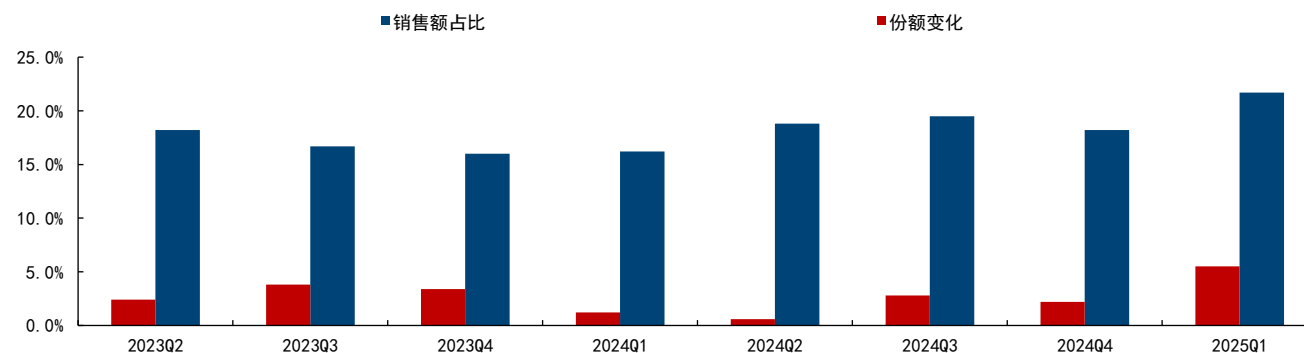


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋增长快于行业，市场份额持续回升

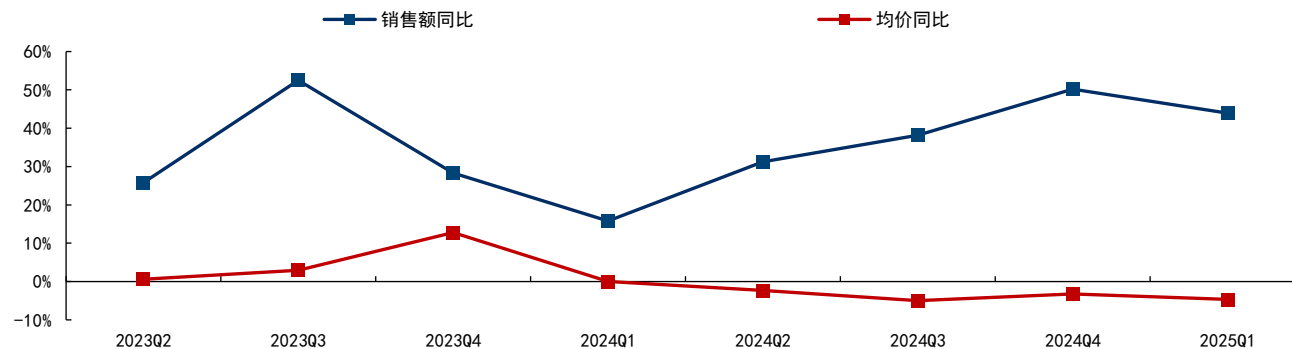
- 耐克运动休闲鞋近几个季度的增长来自新兴平台贡献相当明显。产品方面老爹鞋继续主导爆款。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲鞋2025Q1销售额占比21.7%，同比变动+5.5个百分点
 - ② 运动休闲鞋2025Q1销售额同比+43.9%，均价同比-4.7%；

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化

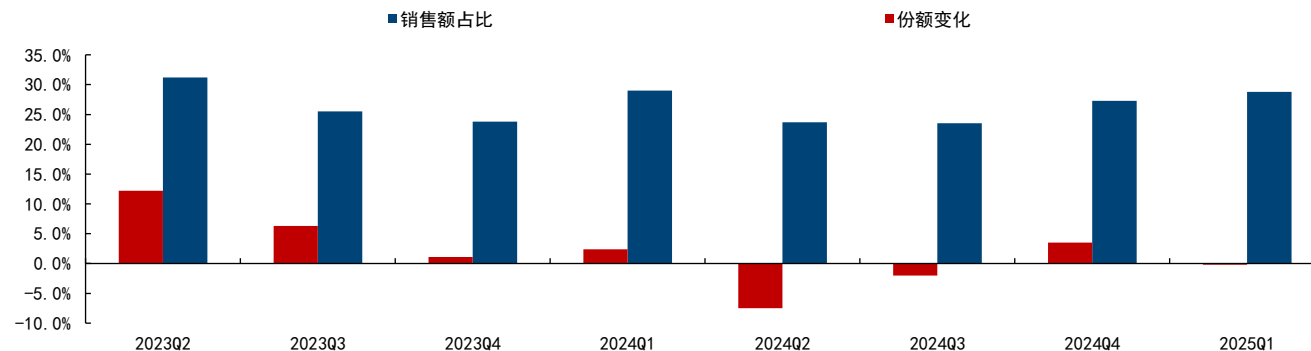


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋在品类调整中表现较弱

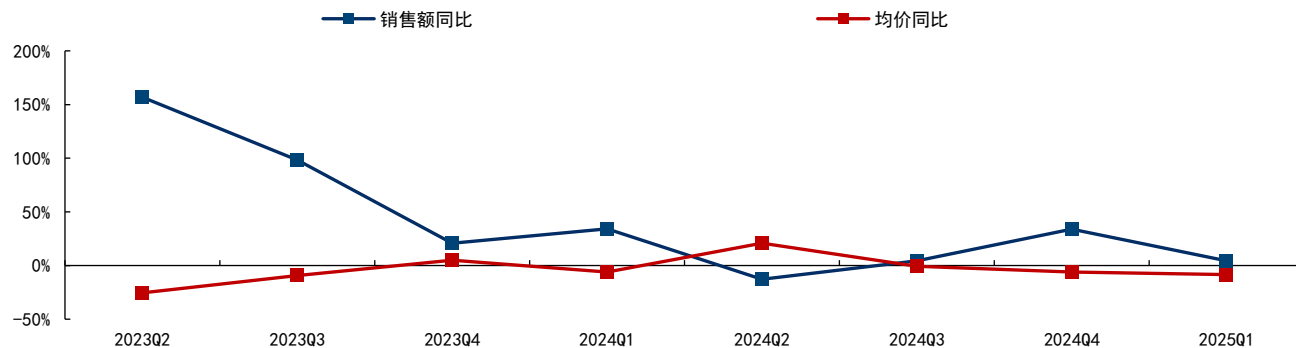
- 耐克板鞋在品类调整下增长放缓，产品DUNK系列下滑明显，AF1增长势头停滞。
- 具体数据方面，
 - ① 板鞋2025Q1销售额占比28.8%，同比变动-0.2个百分点；
 - ② 板鞋2025Q1销售额同比+4.4%，均价同比-8.4%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

大单品：经典时尚运动鞋控量下滑，跑鞋新品带动增长

图：大单品销售表现

- 时尚运动鞋方面，经典板鞋IP如AF1、DUNK、AJ1在品牌策略调整控量的措施下销售额出现下滑，且均价也有所下降，而应对性价比消费趋势和下沉市场机会，推出“平替”产品，均价更低的运动时尚鞋增长突出。
- 专业运动鞋方面，跑步品类虽然整体增速不如行业，但结构出现了优化的迹象，新品发力效果显现，如品牌主推的路跑鞋矩阵中，目前飞马系列和迈柔系列均有新品加持，实现了量价齐升的增长。



品牌	耐克 Nike	品类	板鞋	商品关键词	空军一号
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	201	760	5.9%	-1.8%	35.0%
2025Q1	193	701	-3.9%	-7.8%	33.9%

品牌	耐克 Nike	品类	板鞋	商品关键词	DUNK
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	172	708	39.3%	-7.3%	29.9%
2025Q1	128	622	-25.4%	-12.2%	22.5%

品牌	耐克 Nike	品类	时尚运动鞋	商品关键词	FULL FORCE
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	5	378	/	/	0.9%
2025Q1	31	401	489.2%	6.1%	3.0%

品牌	耐克 Nike	品类	跑步鞋	商品关键词	飞马
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	27	630	0.6%	-14.5%	9.4%
2025Q1	51	704	86.6%	11.8%	16.2%

品牌	耐克 Nike	品类	跑步鞋	商品关键词	Vomero
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	6	796	-31.7%	8.8%	2.0%
2025Q1	10	813	67.0%	2.1%	3.1%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

2025展望：新管理层强调回归运动，更新路跑鞋矩阵，推出女装新品牌

- 耐克简化路跑鞋系列产品线，专注于跑者最关注的缓震表现，为跑者提供清晰、一致的选择体验。作为耐克简化后路跑鞋产品线三大类别之一的代表鞋款，Vomero 18将于2025年初全球发售，为跑者提供出色舒适感。
- 在FY25Q3的业绩交流中，管理层提到飞马41放量增长中个位数，飞马premium和迈柔18刚开始播种，飞马Premium的销售将扩展到2025年的秋季，而迈柔18是为日常跑者打造的缓冲跑鞋，进行了大量的宣发。
- 生活系列对Air Force 1、Donk 和 Air Jordan 1仍在调整中，预计FY25Q4占鞋类组合百分比下降10个百分点以上，并在26财年的总销量降低双位数，在Dunk上控制最为明显。
- 2025年2月公司宣布了新品牌NIKESKIMS，计划下一个季度第一个综合系列将通过Nike和SKIMS Direct 渠道在北美推出，并将在全球多个季节进行扩展。
- 篮球方面推出Mamba之年，在 Kobe Protro 中实现了强劲的增长。

图：耐克跑鞋矩阵



资料来源：耐克官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：耐克推出全新女装品牌NikeSKIMS



资料来源：耐克官网、国信证券经济研究所整理

图：耐克Mamba之年系列产品



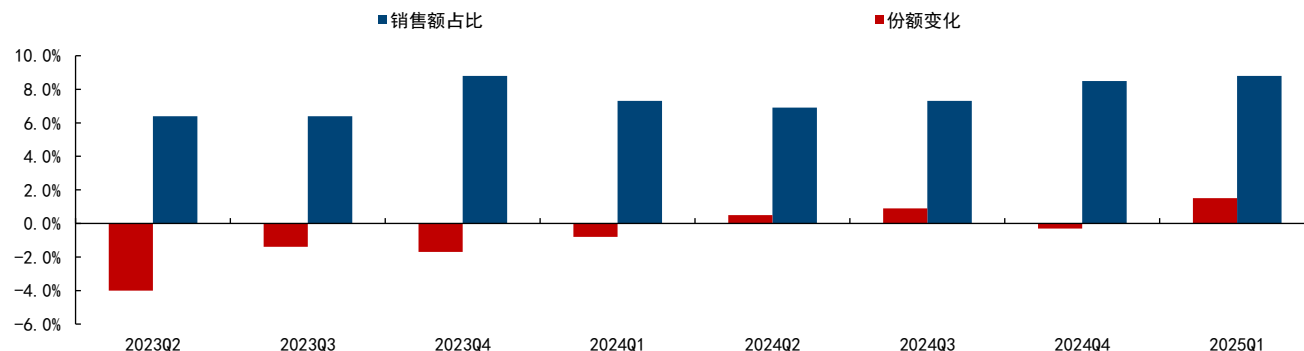
资料来源：耐克官网、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：新兴平台助力，复古热潮持续，专业跑鞋新品放量

运动服饰份额回升，价格稳定

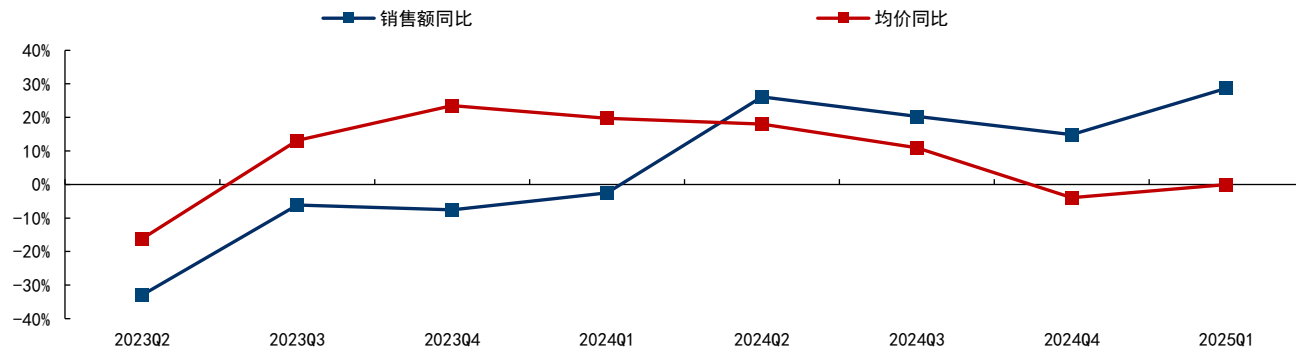
- 阿迪达斯2024Q2以来销售额增速明显提升、带动份额提升，价格在最近两个季度较为稳定。
- 具体数据方面，
 - ① 运动服饰2025Q1销售额占比8.8%，同比变动+1.5个百分点
 - ② 运动服饰2025Q1销售额同比+28.7%，均价同比0%；
- 平台方面，滔搏抖音渠道放量为品牌增长贡献显著。

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

表：三平台阿迪达斯品牌排名TOP5店铺25Q1销售表现

店铺	销售额占比(%)	销售额同比(%)
天猫adidas官方旗舰店	19.7	2.9
抖音TOPSPORTS运动旗舰店	10.2	823.6
京东adidas官方旗舰店	8.2	-17.0
京东Adidas京东自营旗舰店	7.0	104.7
抖音adidas官方旗舰店	6.5	-9.7

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

表：三平台阿迪达斯品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q1	35.2	26.5	38.3
2025Q1	43.3	26.5	30.2

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动鞋增长提速，跑鞋份额多个季度以来首次反弹

- 阿迪达斯在25Q1的份额上升趋势显著，主要由运动鞋推动，除板鞋表现强势外，跑步鞋也呈现份额正向贡献。

- 三平台具体数据：

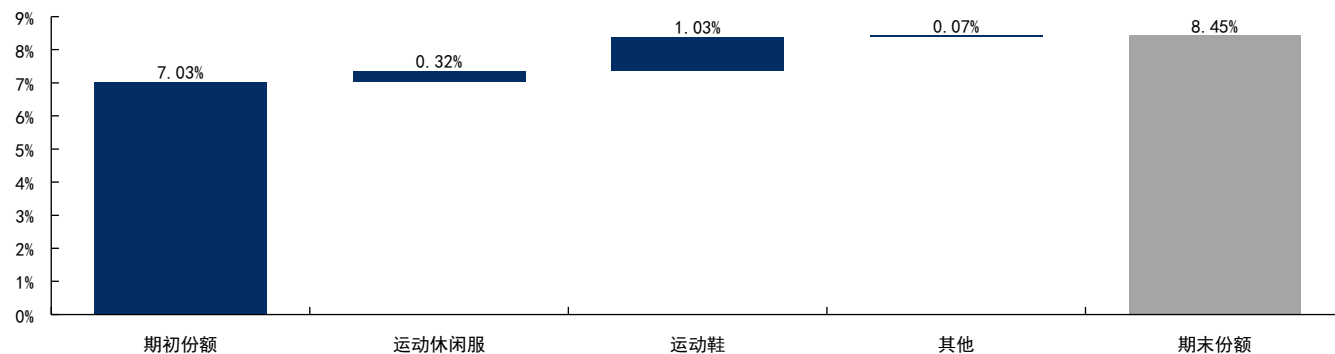
1. 行业2025Q1增速：

- ① 运动服饰+11.7%，其中运动休闲服+10.2%、运动鞋+15%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+24.3%、篮球鞋+3.9%、运动休闲鞋+15.6%、板鞋+9.7%；

2. 阿迪达斯2025Q1增速：

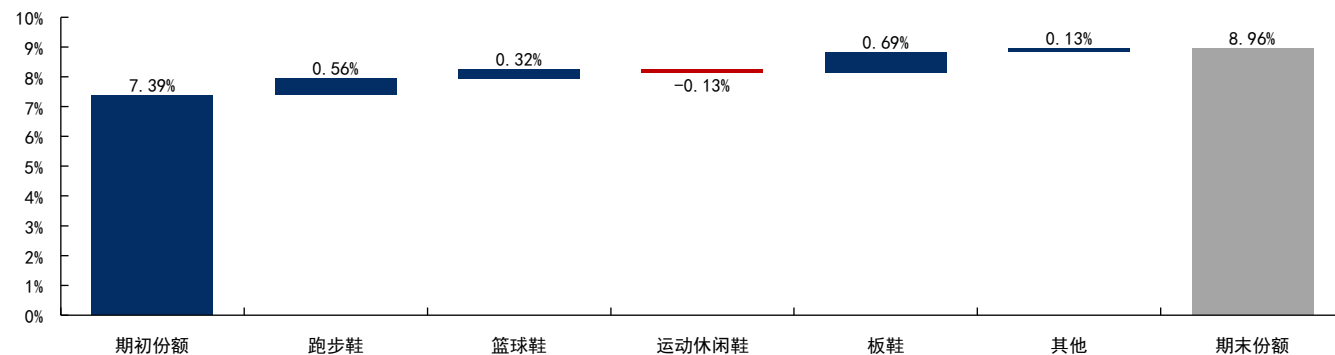
- ① 运动服饰+28.7%，其中运动休闲服+23.3%、运动鞋+30.8%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+57.4%、篮球鞋+105.5%、运动休闲鞋+7.7%、板鞋+21.7%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献

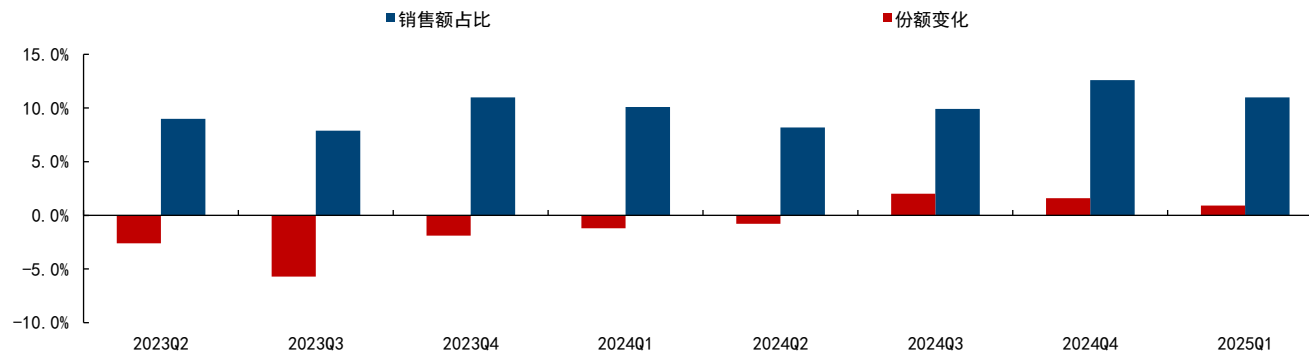


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服份额反弹，均价持续回升

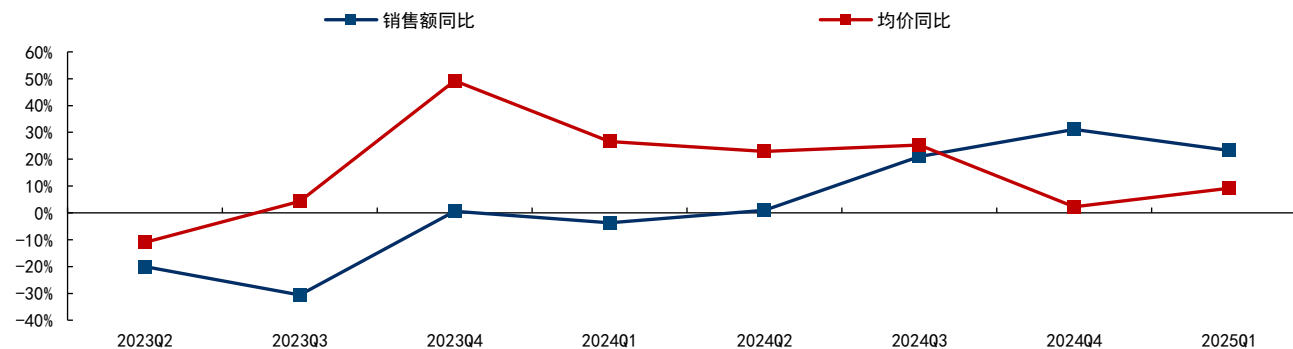
- 阿迪达斯运动服近几个季度增长提速，主要贡献在渠道上包括滔搏抖音渠道，在产品上包括阿迪拒水羽绒服等。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲服2025Q1销售额占比11%，同比变动+0.9个百分点；
 - ② 运动休闲服2025Q1销售额同比+23.3%，均价同比+9.2%；

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化

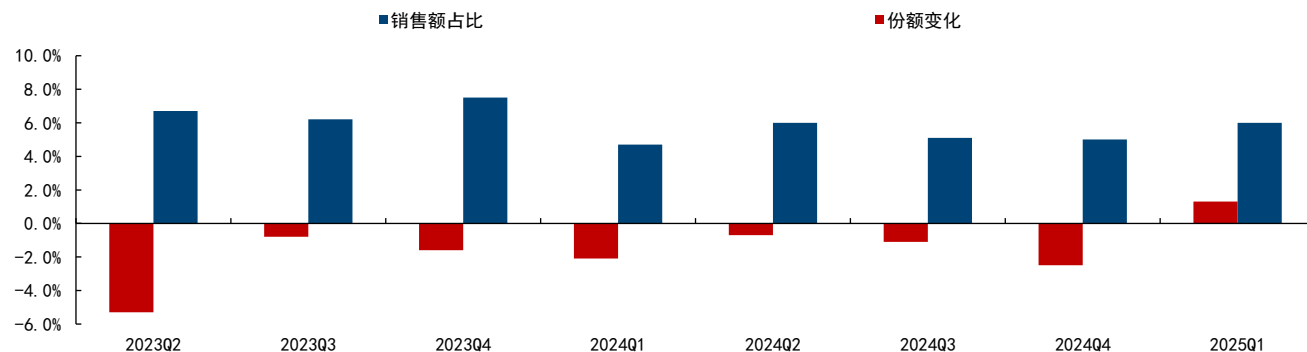


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑步鞋受益于渠道推动叠加新品放量，实现份额同比转正

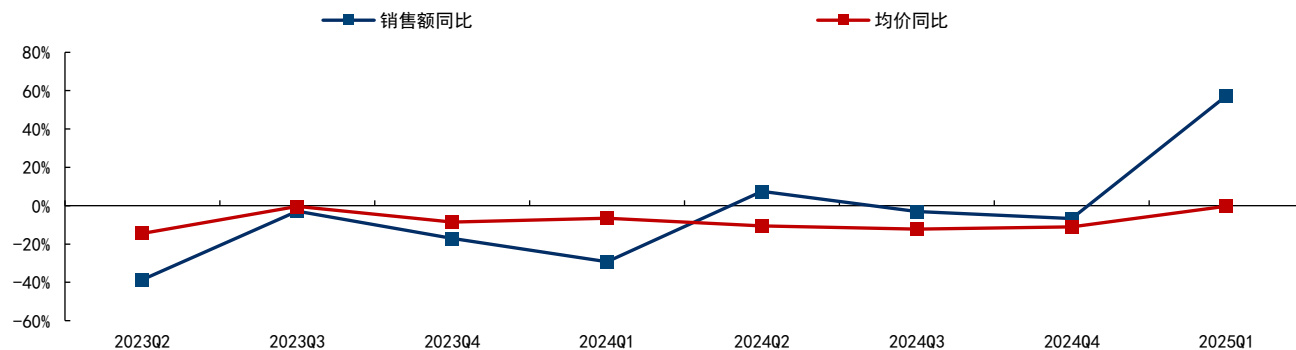
- 阿迪达斯跑步鞋在25Q1结束了连续多个季度的份额回落趋势，并且均价也从下降转为持平，主要渠道贡献来自抖音低价复古跑鞋热销，而产品方面Adizero产品线逐步丰富，价格带下降，带来了销量大幅增长，目前均价（800元）仍高于品牌跑鞋整体均价（350元），占比提升约8个百分点至14%。
- 具体数据方面，
 - ① 跑步鞋2025Q1销售额占比6%，同比变动+1.3个百分点；
 - ② 跑步鞋2025Q1销售额同比+57.4%，均价同比-0.3%；

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化

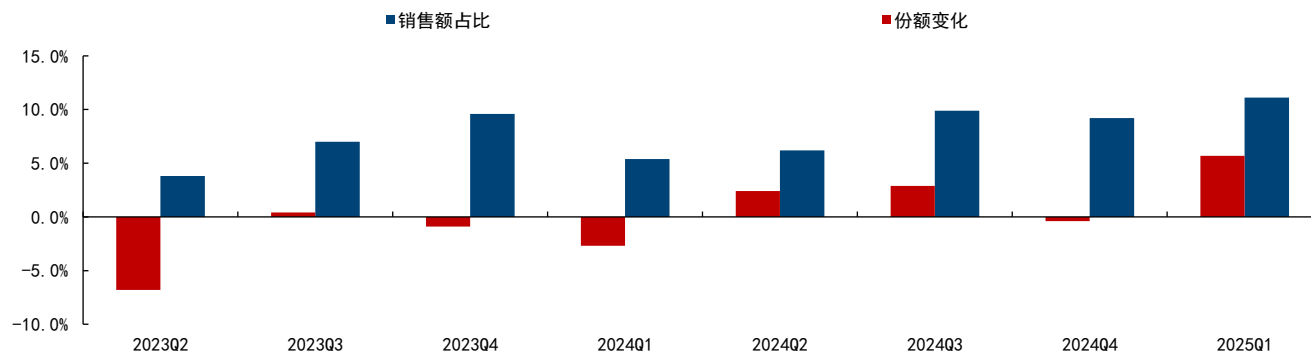


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

篮球鞋市场份额回升，主要受新兴平台和低价复古篮球鞋带动，呈现以价换量趋势

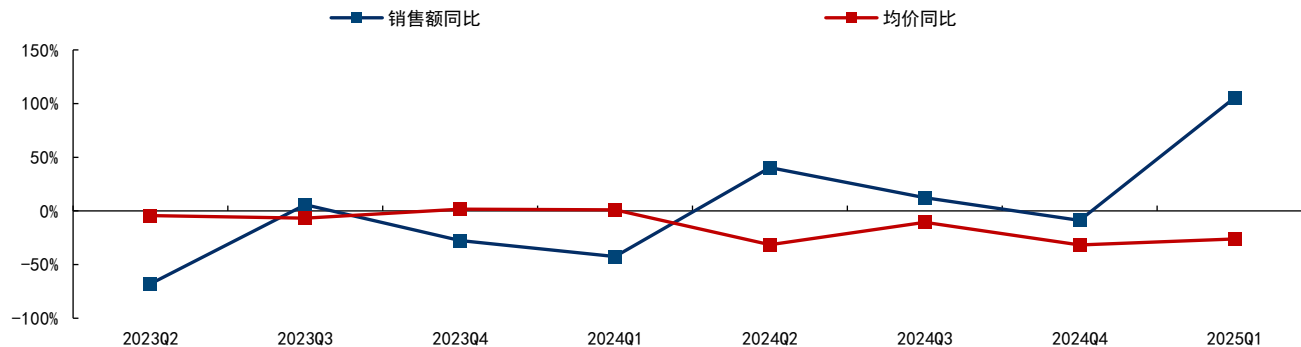
- 阿迪达斯篮球鞋逆势增长但价格下降，主要来自于300元以下的复古休闲篮球鞋爆款贡献，并且抖音渠道是主要增量来源。
- 具体数据方面，
 - ① 篮球鞋2025Q1销售额占比11.1%，同比变动+5.7个百分点
 - ② 篮球鞋2025Q1销售额同比+105.5%，均价同比-26.1%；

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



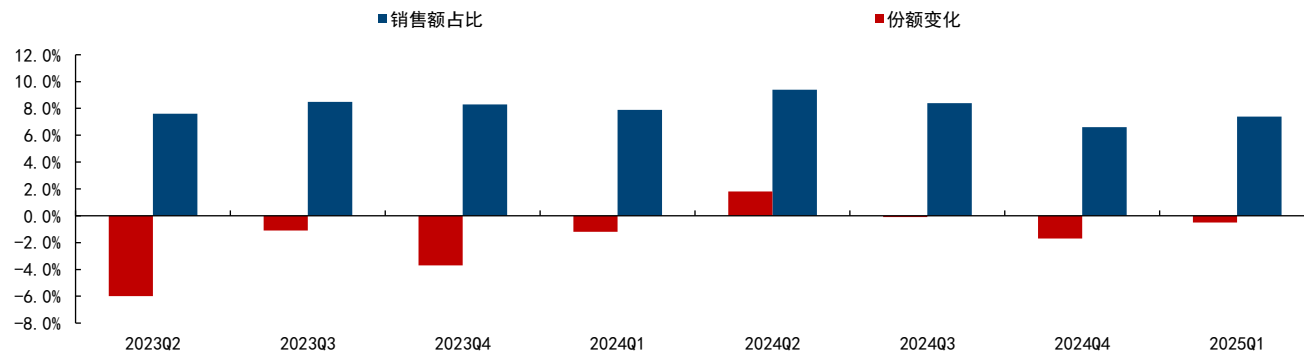
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：新兴平台助力，复古热潮持续，专业跑鞋新品放量

运动休闲鞋保持平稳增长，天猫平台增速较快，二季度以来单价增速低于销售额增速

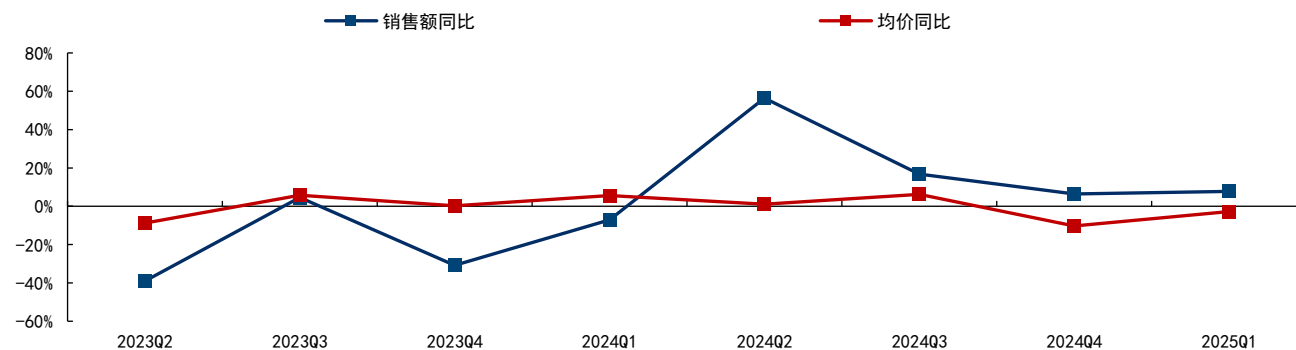
- 阿迪达斯运动休闲鞋增速放缓主要由于Yeezy系列自24年3月起基数较高。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲鞋2025Q1销售额占比7.4%，同比变动-0.5个百分点；
 - ② 运动休闲鞋2025Q1销售额同比+7.7%，均价同比-2.8%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化

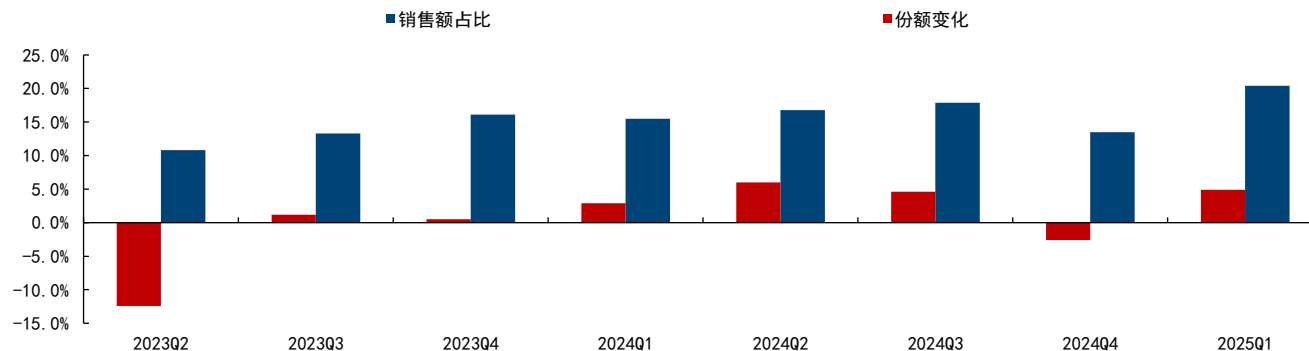


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋份额持续提升，均价小幅回落

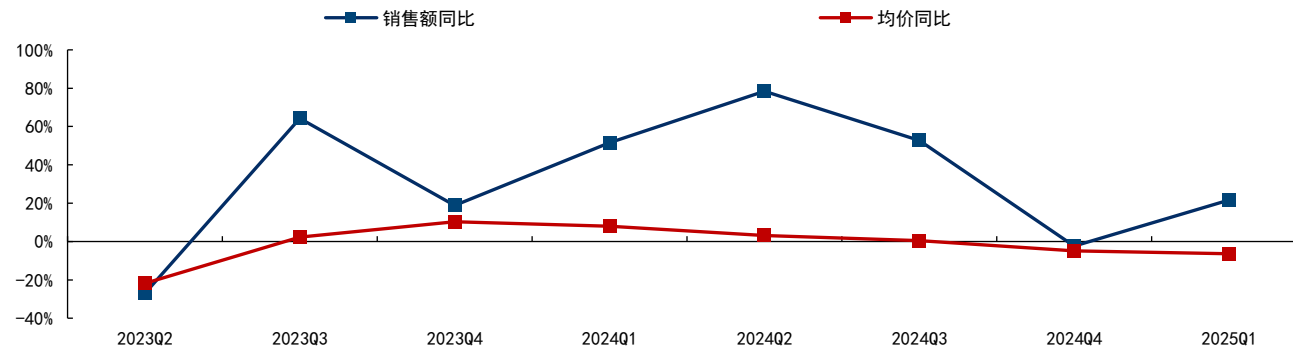
- 阿迪达斯板鞋份额持续提升，均价有所下降，产品方面SAMBA小幅下滑而T头鞋总体维持快速增长，价格较低的款式放量。
- 具体数据方面，
 - ① 板鞋2025Q1销售额占比20.4%，同比变动+4.9个百分点
 - ② 板鞋2025Q1销售额同比+21.7%，均价同比-6.4%；

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

大单品：T头鞋延续火爆，跑鞋新品放量，价格带拉宽

- 时尚运动鞋方面，SAMBA、GAZELLE等T头鞋延续高速增长态势，同时品牌推出“平替款T头鞋”VLCOURT扩大下沉市场覆盖，销量贡献突出。同时薄底风潮渐起，自24Q2呈现逐季抬升的趋势。
- 专业运动鞋方面，核心新系列Adizero迎来规模高增，产品矩阵进一步丰富，包括专业竞速级别的Pro EV0、Pro4等新品和训练级别的EV0 SL、Adios 9、SL2等产品，满足多种功能、场景、价位的需求，弥补此前Boost产品系列的衰落，迎来新的产品周期。同时，在复古跑鞋上也推出低至两百元级别的产品，迎来快速增长。

图：大单品销售表现



品牌	阿迪达斯	品类	时尚运动鞋	商品关键词	SAMBA
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	52	794	4824.7%	10.6%	8.3%
2025Q1	83	728	60.5%	-8.3%	11.4%



品牌	阿迪达斯	品类	时尚运动鞋	商品关键词	GAZELLE
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	17	764	11653.4%	-1.2%	2.8%
2025Q1	49	726	183.5%	-4.9%	6.8%



品牌	阿迪达斯	品类	板鞋	商品关键词	VLCOURT
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	\	\	\	\	\
2025Q1	26	325	\	\	5.1%



品牌	阿迪达斯	品类	跑步鞋	商品关键词	adizero
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	8	754	818.9%	20.1%	6.2%
2025Q1	28	773	237.6%	2.5%	13.5%



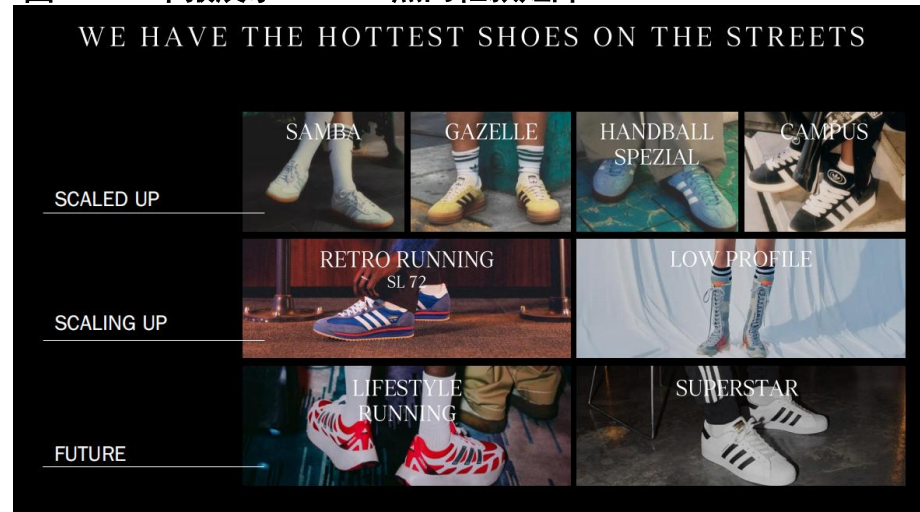
品牌	阿迪达斯	品类	跑步鞋	商品关键词	复古
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	6	300	-15.5%	-17.6%	4.5%
2025Q1	26	259	318.5%	-13.6%	12.2%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

2025展望：时尚与专业多款新品接替高增长

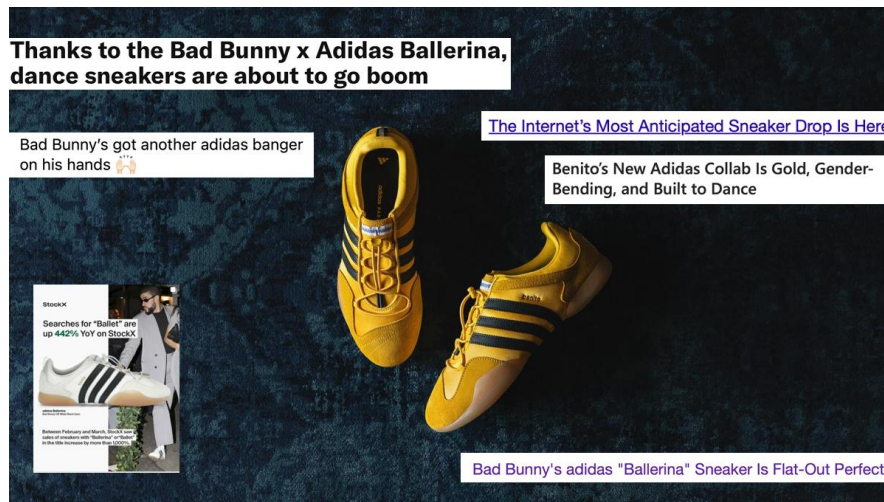
- 在2024年报交流中，公司将热门鞋款划分为 Scaled up、Scaling up、Future 三种类别，在Samba为首的T头鞋已经成功推向市场并引发行行业热潮的情况下，公司将进一步推出新的产品，如复古跑鞋SL72和Low Profile系列，并在储备未来的增长引擎，生活休闲跑鞋和superstar系列。
- 在2025Q1的业绩交流中，公司提到与艺术家Bad Bunny合作的芭蕾鞋走红，再次印证了品牌的时尚号召力。热门产品已经将 Samba、Gazelle 扩展到 Campus 和 SL72，跑鞋矩阵有世界上最轻最好的EV01和EV02，也有150欧元的训练鞋EV0 SL。后续Superstar将分阶段从不同市场推出。服装在线上表现不错，零售伙伴的需求也比3-6个月前大得多。
- 从目前中国市场的销售表现可以看出T头鞋、复古跑鞋、专业跑鞋的多款矩阵产品正在贡献显著的增长驱动力，薄底鞋风潮也越发显著。

图：2024年报展示adidas 热门鞋款矩阵



资料来源：阿迪达斯业绩交流会、国信证券经济研究所整理

图：adidas2025Q1 芭蕾鞋开始高增



资料来源：识货微信公众号、flightclub中文站、国信证券经济研究所整理

- 【 01 】 行业大盘：延续快速增长，服饰持续提价，鞋类销量驱动
- 【 02 】 国际品牌：耐克经销电商助力，阿迪达斯跑鞋份额回升
- 【 03 】 本土品牌：份额普遍回落，跑鞋表现亮眼
- 【 04 】 要点总结：专业跑鞋维持高景气，两大品牌生活线下沉
- 【 05 】 风险提示和投资建议

运动服饰在高基数下增长放缓，份额回落

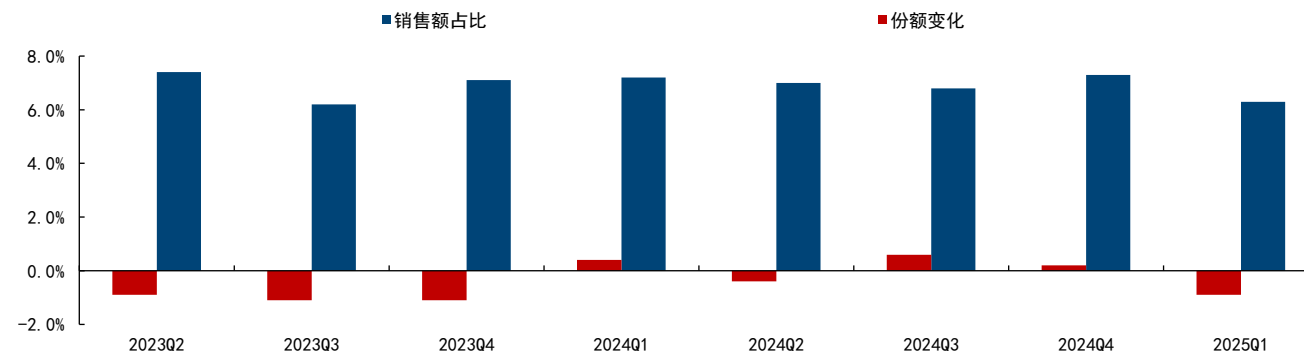
- 安踏在2024年电商增长高基数情况下增速放缓，但安踏儿童仍保持快于大货的显著增速。分平台看，主要来自于抖音平台的快速增长进入25年后明显放缓。
- 具体数据方面，
 - 运动服饰2025Q1销售额占比6.3%，同比变动-0.9个百分点
 - 运动服饰2025Q1销售额同比-0.2%，均价同比-1.4%；

表：三平台安踏品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q1	27.3	20.8	51.9
2025Q1	25.8	26.5	47.7

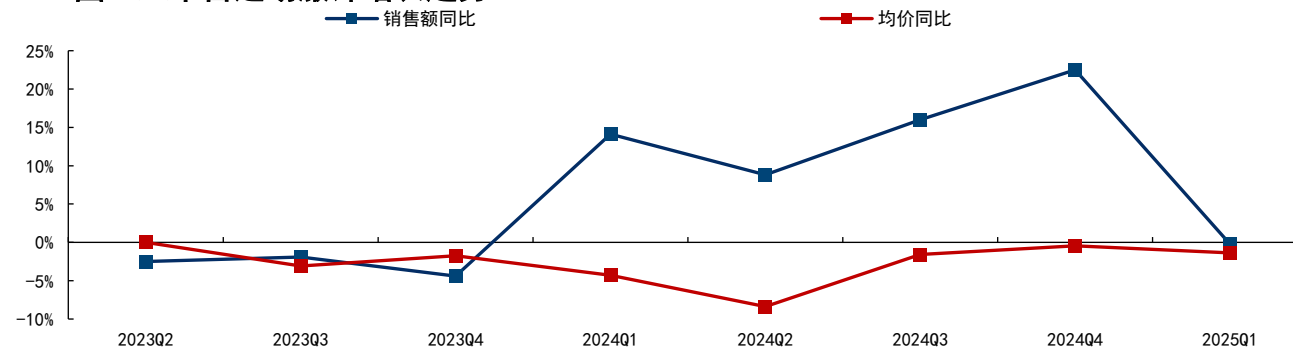
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

第四季度新兴平台跑鞋销售继续驱动份额向上，篮球品类仍承压

- 安踏在25Q1份额回落，各品类均有所拖累，休闲品类拖累更为明显；但品牌整体若加上安踏儿童，线上销售仍有低双位数的增长。

三平台具体数据：

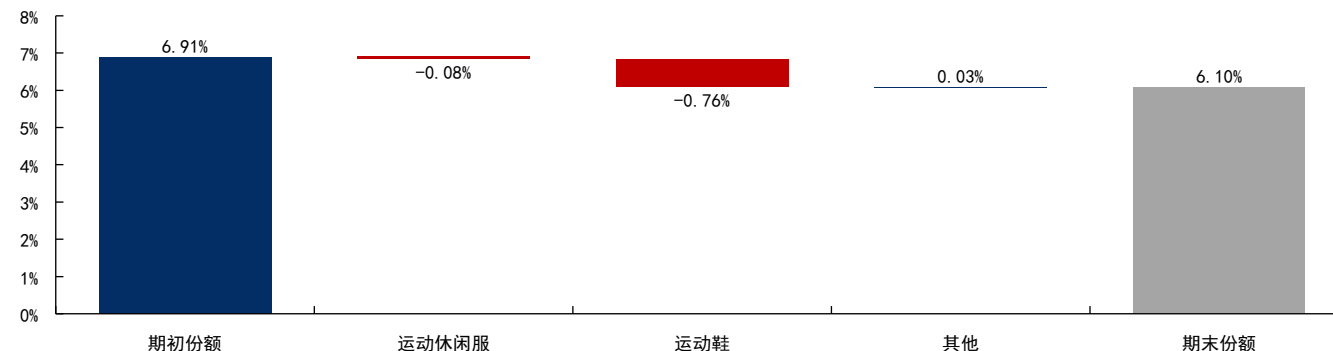
1. 行业2025Q1增速：

- ① 运动服饰+11.7%，其中运动休闲服+10.2%、运动鞋+15%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+24.3%、篮球鞋+3.9%、运动休闲鞋+15.6%、板鞋+9.7%；

2. 安踏2025Q1增速：

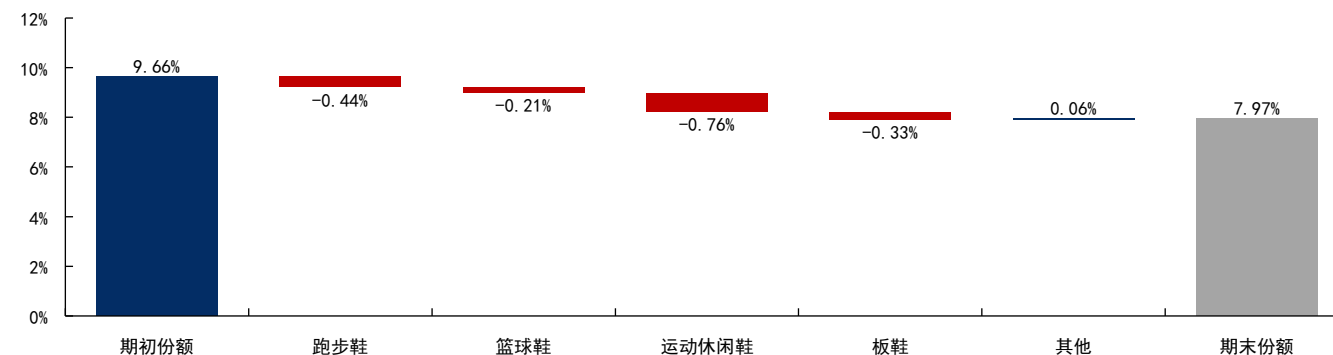
- ① 运动服饰-0.2%，其中运动休闲服+7.6%、运动鞋-3.3%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+5.6%、篮球鞋-23.4%、运动休闲鞋-16.2%、板鞋-11.8%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

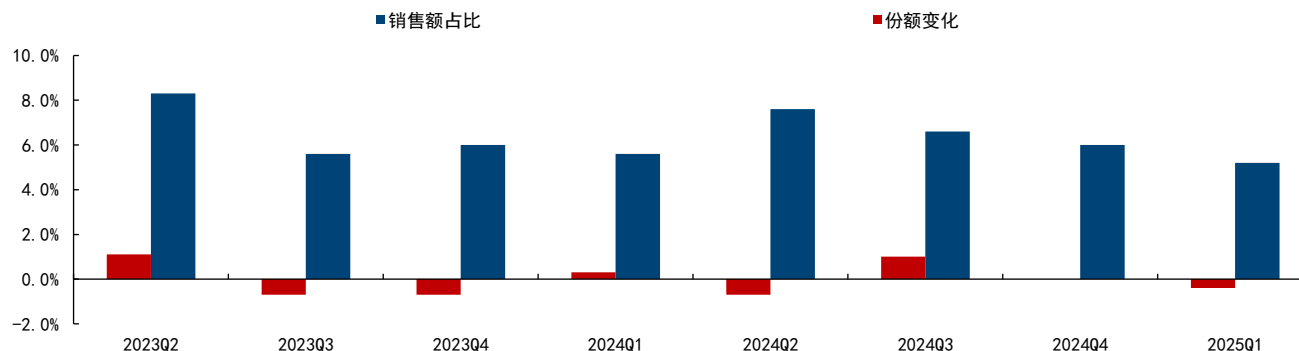
运动休闲服份额保持相对稳定，户外服装保持双位数增长

- 安踏运动服份额相对稳定，25Q1份额有小幅回落，户外服装仍呈双位数增长。

- 具体数据方面，

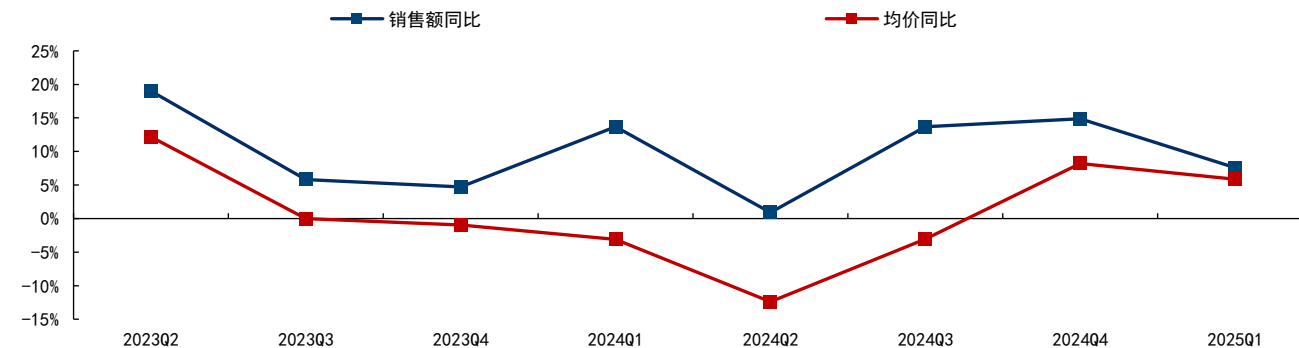
- ① 运动休闲服2025Q1销售额占比5.2%，同比变动-0.4个百分点
- ② 运动休闲服2025Q1销售额同比+7.6%，均价同比+5.9%

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化

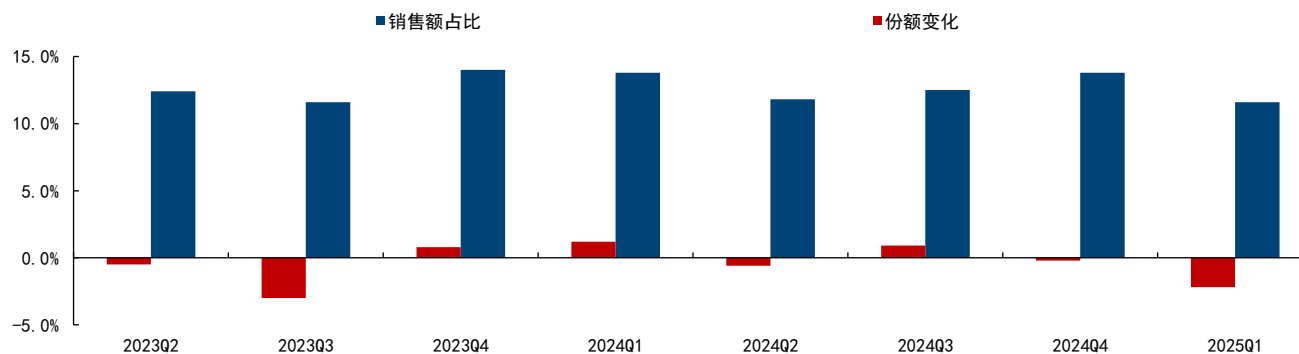


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑鞋因渠道影响增长放缓，功能性产品比例继续提升

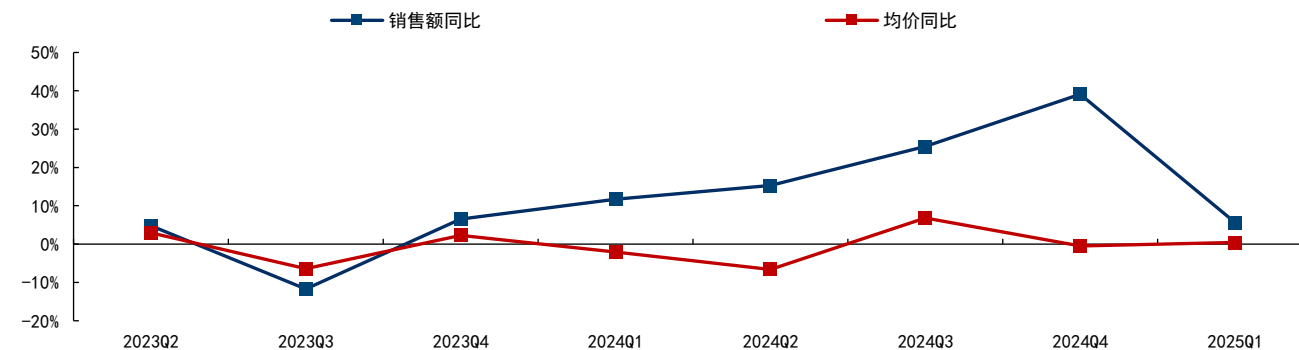
- 安踏跑步鞋增长放缓，主要体现在抖音渠道的显著放缓，产品方面，马拉松跑鞋C202在丰富产品线向下拓宽价格带后（从1000下降到700）迎来大幅放量，同比增长5倍。马赫、旅步等功能性跑鞋也呈现较好增长。毒刺等性价比大单品表现平稳。
- 具体数据方面，
 - 跑步鞋2025Q1销售额占比11.6%，同比变动-2.2个百分点；
 - 跑步鞋2025Q1销售额同比+5.6%，均价同比+0.4%；

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化

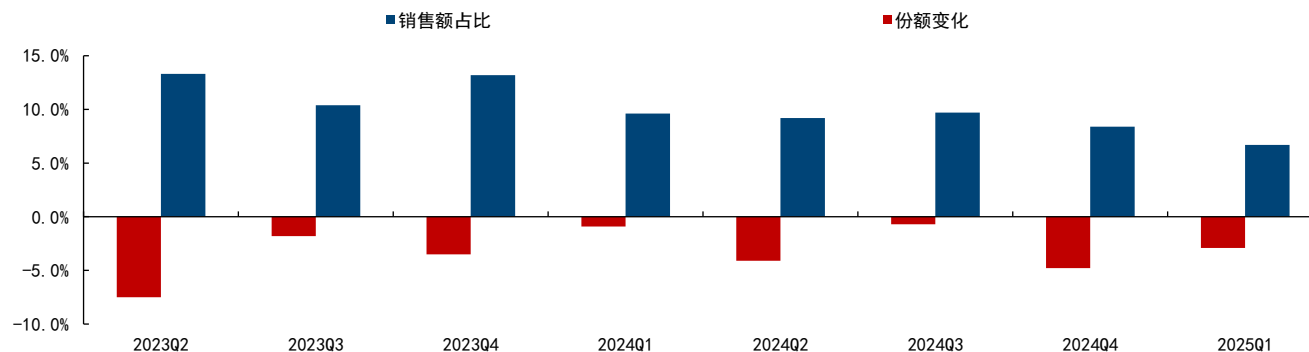


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

篮球鞋份额连续大幅下滑，欧文取代KT系列成为主力

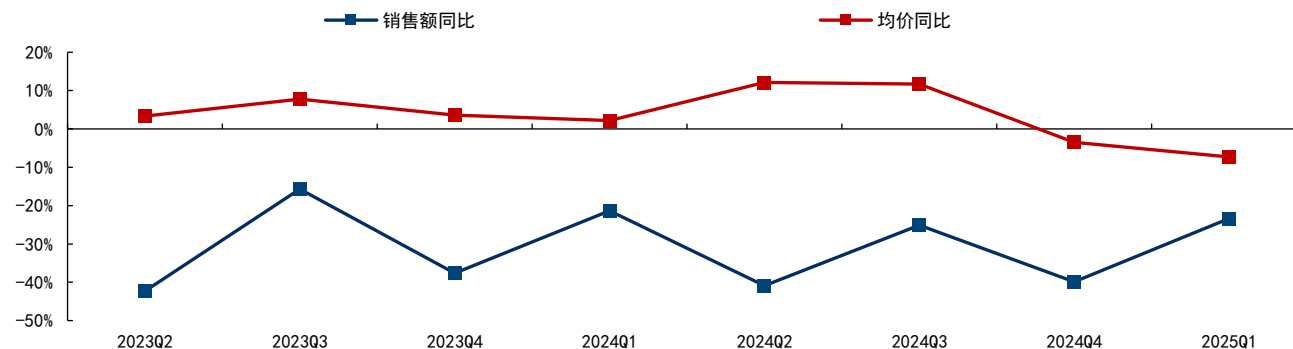
- 安踏篮球鞋在近两年持续呈现较大幅度的下滑，在行业本身处于下滑趋势中市场份额进一步下降，25Q1下滑幅度环比有收窄的迹象但均价也呈下降趋势。产品方面，欧文系列迎来放量增长，同比增7倍，占据3成左右篮球鞋销售比例，而KT系列大幅缩水至个位数占比（去年同期约1/3）。
- 具体数据方面，
 - ① 篮球鞋2025Q1销售额占比6.7%，同比变动-2.9个百分点；
 - ② 篮球鞋2025Q1销售额同比-23.4%，均价同比-7.3%；

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化

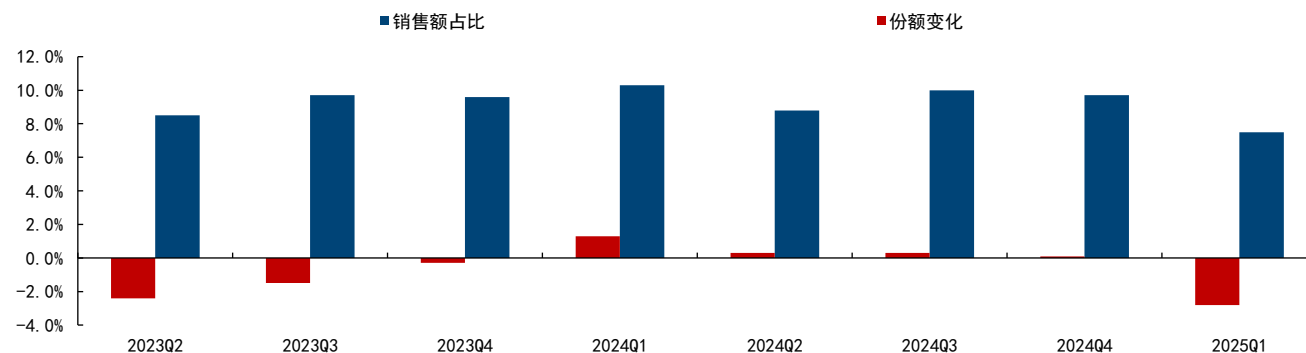


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋波动较大，销售转负

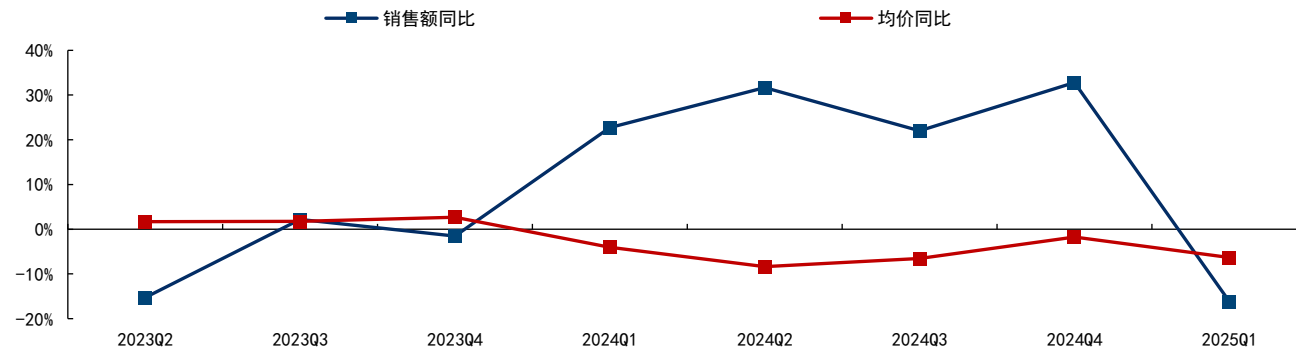
- 安踏运动休闲鞋又增转负，主要受天猫和抖音渠道下滑拖累。
- 具体数据方面，
 - 运动休闲鞋2025Q1销售额占比7.5%，同比变动-2.8个百分点
 - 运动休闲鞋2025Q1销售额同比-16.2%，均价同比-6.3%；

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化

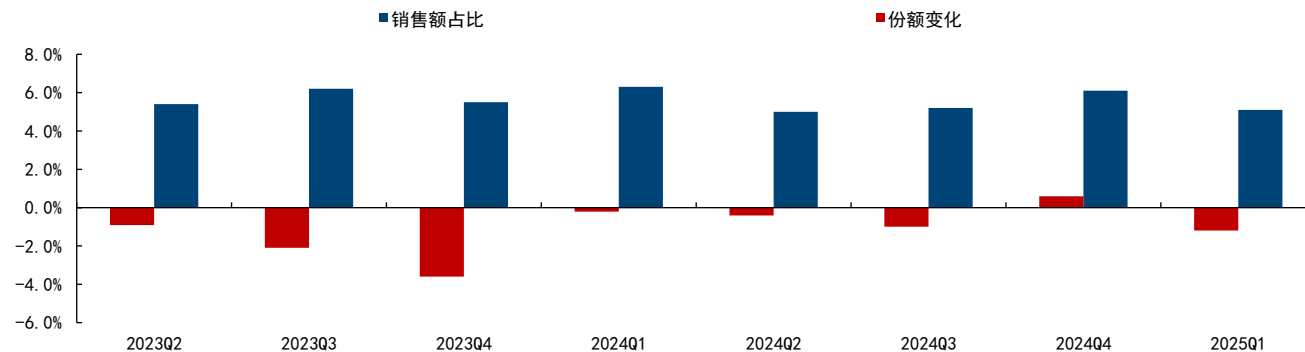


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋受新兴渠道影响销售转负

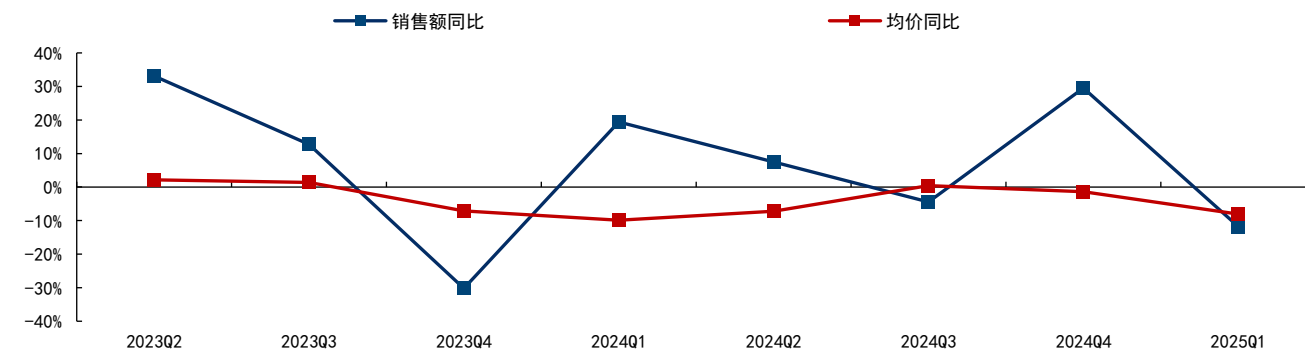
- 安踏板鞋受抖音渠道影响增速波动性明显。
- 具体数据方面，
 - 板鞋2025Q1销售额占比5.1%，同比变动-1.2个百分点；
 - 板鞋2025Q1销售额同比-11.8%，均价同比-8%；

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

大单品：跑鞋专业化迭代，欧文系列放量

- 跑鞋方面虽然25Q1整体增长放缓至个位数水平，但从大单品表现中可以明显看到专业化升级的趋势，低价休闲跑鞋基数较高增长放缓，而专业跑鞋矩阵均呈现快速增长的趋势，包括“体考鞋”马赫增长接近40%，专业马拉松跑鞋C202推出性价比矩阵后价格回落销量大幅增长，进入单季度千万元的销售级别，另外，高质价比缓震跑鞋PG7系列迎来快速放量。
- 篮球鞋方面，整体仍在下滑中，但欧文系列的贡献有了质的突破，从去年同期的个位数百分比提升到目前篮球鞋接近3成的贡献，价格方面随着团队鞋款的放量有所回落

图：大单品销售表现

	品牌	安踏 Anta	品类	跑步鞋	商品关键词	毒刺
	时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
	2024Q1	63	274	30.1%	-16.0%	14.6%
	2025Q1	66	263	5.3%	-4.1%	16.2%
	品牌	安踏 Anta	品类	跑步鞋	商品关键词	马赫
	时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
	2024Q1	20	449	373.7%	-18.8%	4.7%
	2025Q1	28	415	39.2%	-7.6%	6.8%
	品牌	安踏 Anta	品类	跑步鞋	商品关键词	C202
	时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
	2024Q1	3	938	6.3%	105.7%	0.7%
	2025Q1	17	637	434.3%	-32.1%	4.2%
	品牌	安踏 Anta	品类	跑步鞋	商品关键词	PG7
	时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
	2024Q1	0	\	\	\	0.0%
	2025Q1	16	295	\	\	4.0%
	品牌	安踏 Anta	品类	篮球鞋	商品关键词	欧文
	时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
	2024Q1	2	857	\	\	2.7%
	2025Q1	15	696	663.8%	-18.8%	29.7%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

2025展望：深挖产品影响力，新品矩阵化推广

- 去年首款搭载PG7中底科技的跑鞋产品旅步1代的一年销量突破300万双，今年4月17日，全新升级的PG7科技正式发布，减震G值由7.8降至7.6，突破了新的物理极限。随着旅步2代的发布，安踏启动“PG7缓震全球计划”，让PG7科技的脚步进一步踏足包含亚的斯亚贝巴、河内、迪拜、吉隆坡、曼谷、马尼拉、旧金山、芝加哥、波士顿、纽约、洛杉矶在内的全球多座城市，与全球跑者共同测试 PG7 缓震科技。
- 欧文系列篮球鞋推出支线先驱一代和团队款，丰富产品矩阵和价格梯队。
- 安踏冠军户外产品线更加丰富，推出滑雪服、多种冲锋衣、熊服、夹克、抓绒三合一等专业户外服饰和猎隼2代、复古风越野跑鞋。

图：安踏欧文先驱一代和团队款



图：安踏欧文先驱一代和团队款



图：安踏冠军系列户外新品



李宁：份额相对稳定，新品表现出色

运动服饰增长小幅放缓，价格持续改善

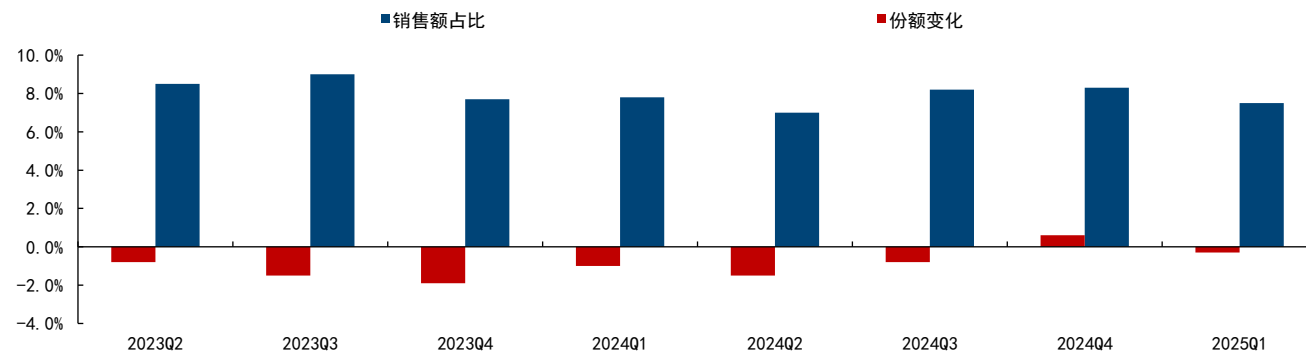
- 李宁增长小幅放缓，维持价格增长量价齐升。
- 具体数据方面，
 - ① 运动服饰2025Q1销售额占比7.5%，同比变动-0.3个百分点
 - ② 运动服饰2025Q1销售额同比+8.8%，均价同比+5.3%；

表：三平台李宁品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q1	25.0	22.9	52.1
2025Q1	27.1	25.6	47.3

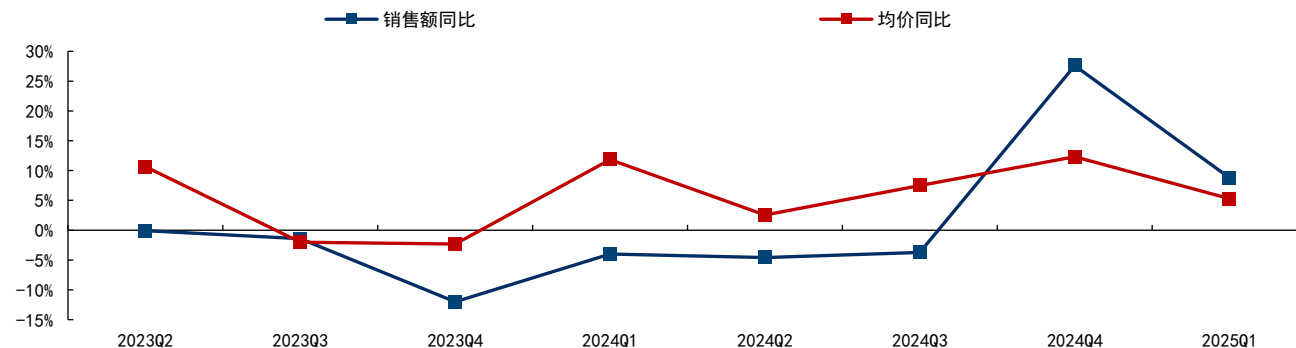
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

服装有所拖累，跑步仍然引领

- 李宁服装品类有所拖累，运动鞋表现较好，其中跑步鞋继续引领份额上升，而篮球鞋和休闲鞋拖累明显。

- 三平台具体数据：

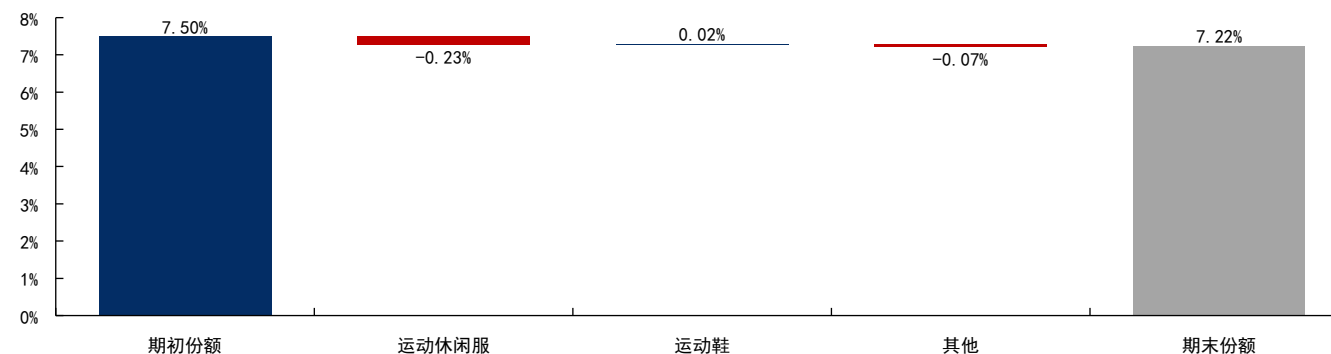
1. 行业2025Q1增速：

- ① 运动服饰+11.7%，其中运动休闲服+10.2%、运动鞋+15%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+24.3%、篮球鞋+3.9%、运动休闲鞋+15.6%、板鞋+9.7%；

2. 李宁2025Q1增速：

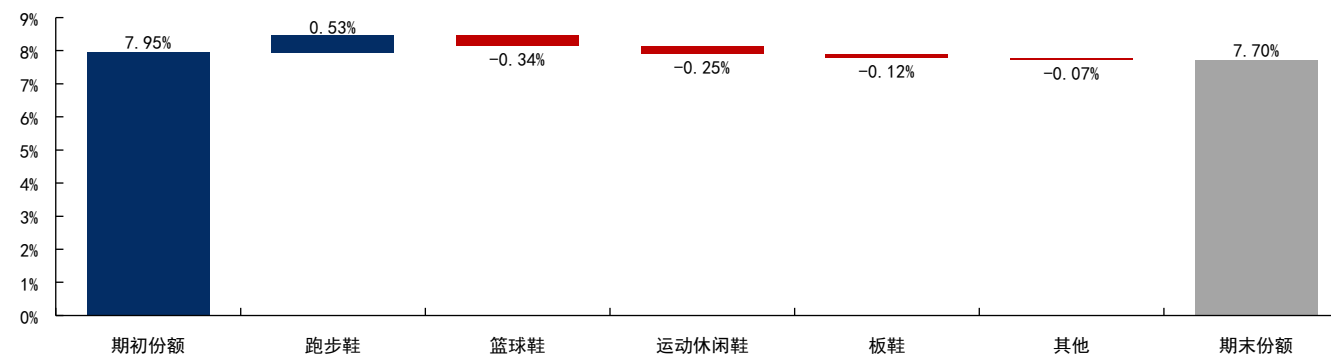
- ① 运动服饰+8.8%，其中运动休闲服+3.2%、运动鞋+13.4%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+36.3%、篮球鞋-11.3%、运动休闲鞋+1.2%、板鞋+2%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献

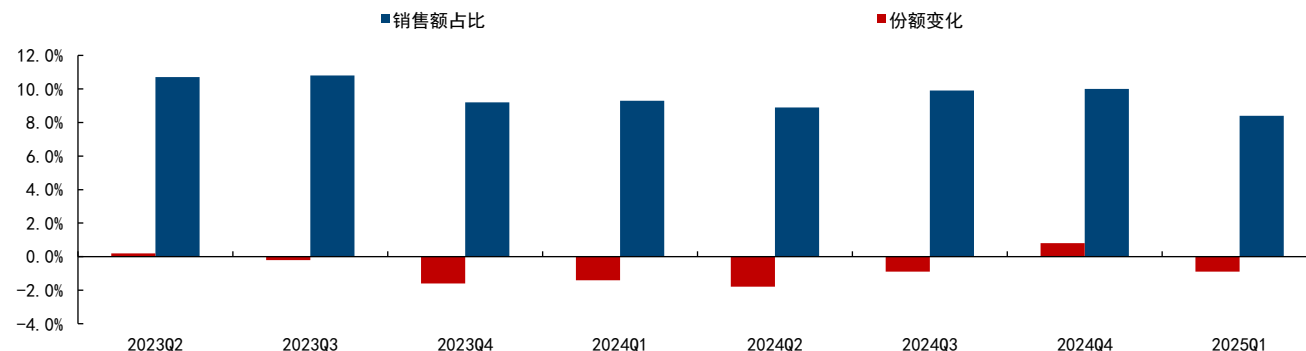


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服增长放缓，价格稳定

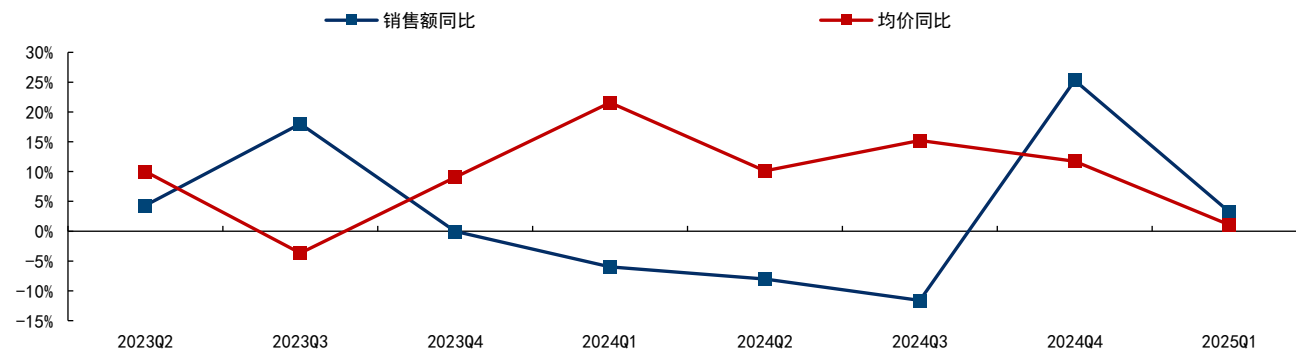
- 运动服随新兴平台增长放缓，份额也有所回落，价格保持稳定。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲服2025Q1销售额占比8.4%，同比变动-0.9个百分点
 - ② 运动休闲服2025Q1销售额同比+3.2%，均价同比+1.1%；

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化

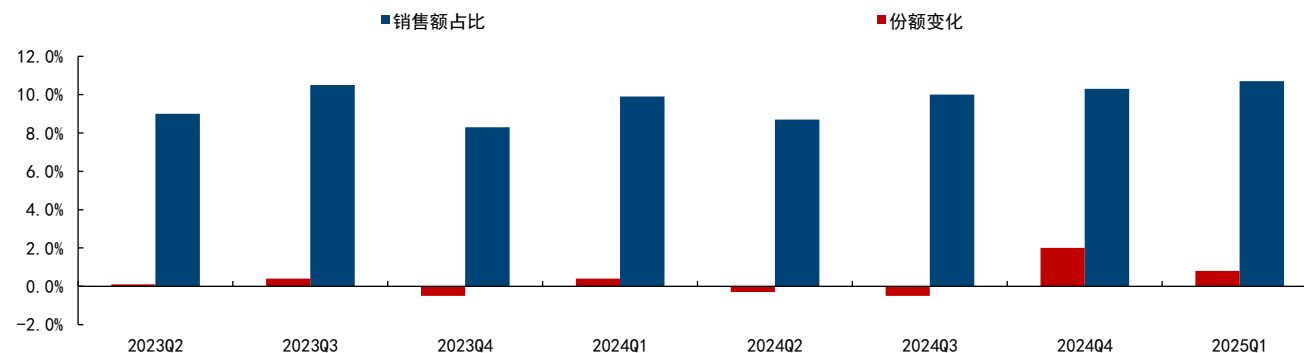


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑步鞋份额持续提升，新品反响出色

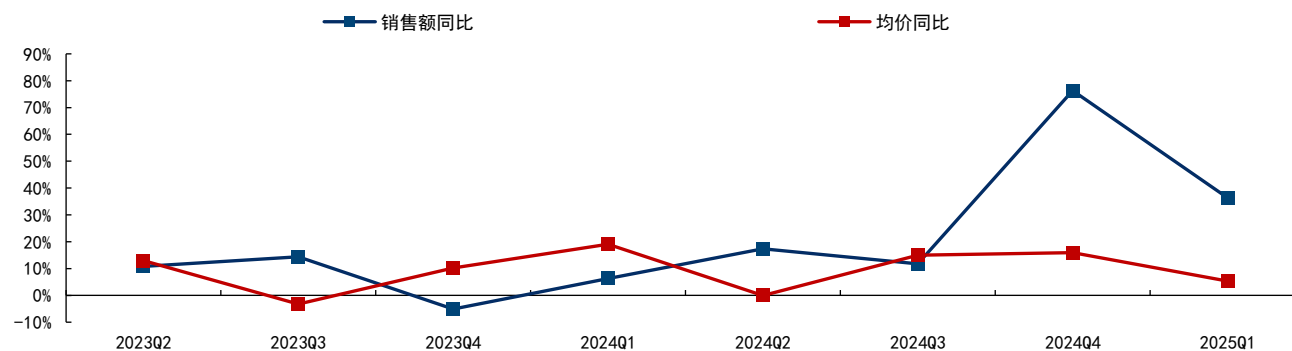
- 李宁跑鞋增速仍然领先，份额持续提升。大单品赤兔高速增长，同时针对校园体测竞训场景的新品追风系列一经上市在Q1月均销售额与飞电4C接近，体现出品牌口碑积累后的较好的推新成功率。
- 具体数据方面，
 - ① 跑步鞋2025Q1销售额占比10.7%，同比变动+0.8个百分点
 - ② 跑步鞋2025Q1销售额同比+36.3%，均价同比+5.3%；

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化

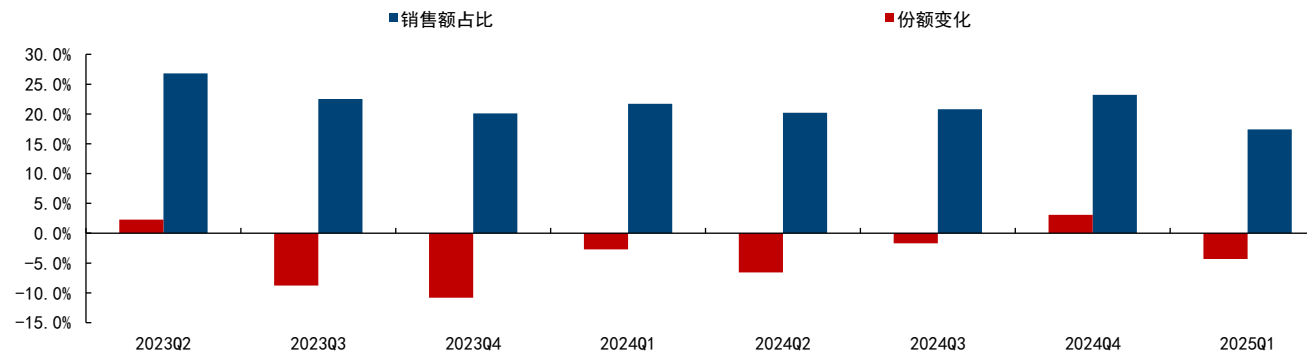


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

篮球鞋份额回落，新品贡献增长

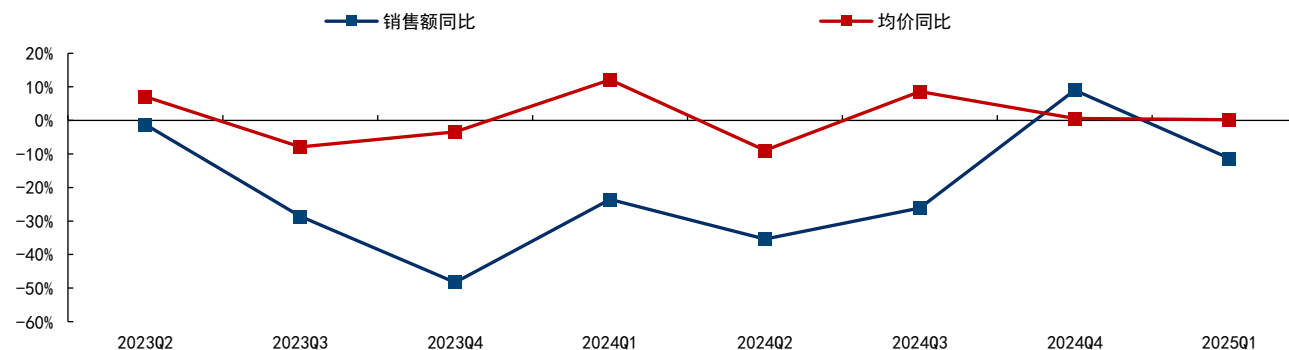
- 李宁篮球鞋份额又现回落，价格平稳，分渠道看主要天猫下滑幅度加大同时抖音渠道又正转负。产品方面由超轻和伽马贡献增量，老款IP普遍下滑。
- 具体数据方面，
 - ① 篮球鞋2025Q1销售额占比17.4%，同比变动-4.3个百分点
 - ② 篮球鞋2025Q1销售额同比-11.3%，均价同比+0.2%；

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化

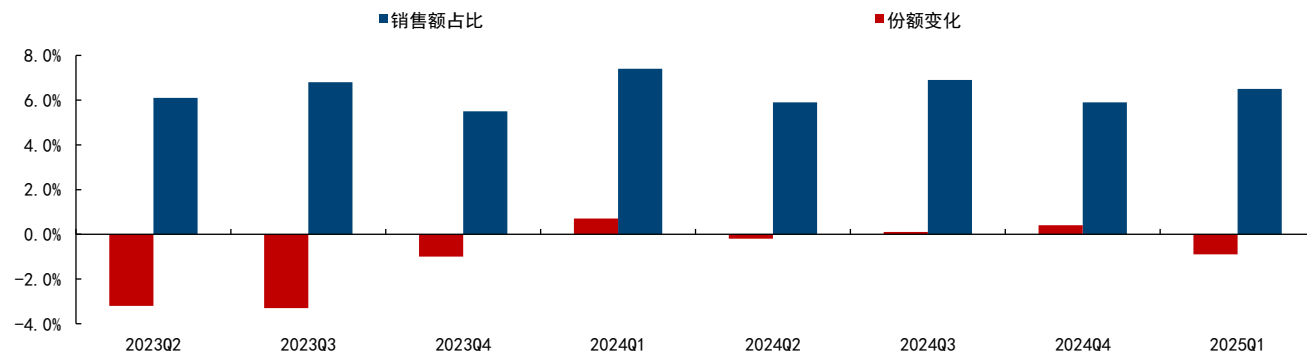


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋增速放缓，新品贡献明显

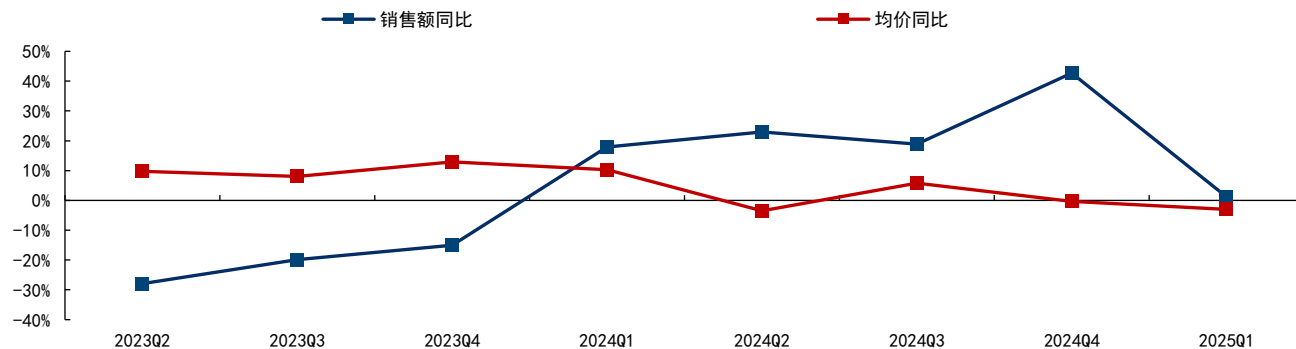
- 李宁运动休闲鞋增长放缓主要受抖音渠道下滑影响。产品方面一脚蹬增长明显。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲鞋2025Q1销售额占比6.5%，同比变动-0.9个百分点
 - ② 运动休闲鞋2025Q1销售额同比+1.2%，均价同比-3%；

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化

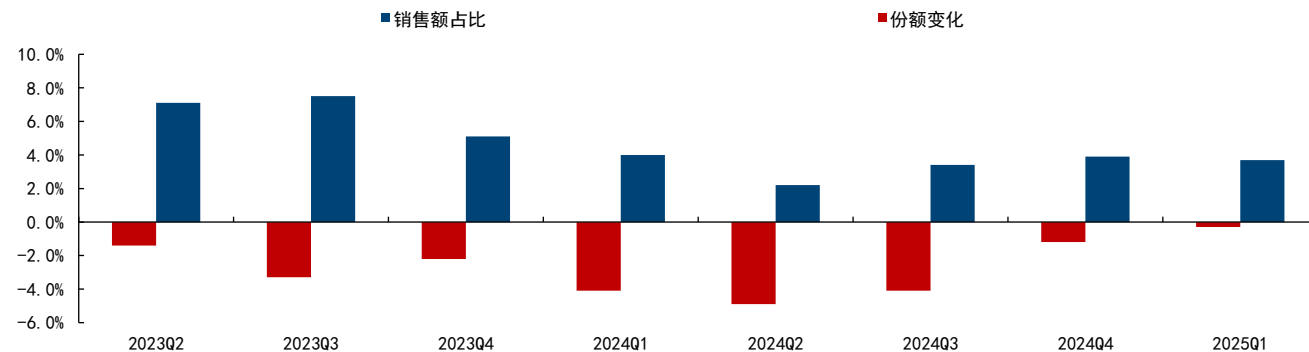


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋表现企稳，量价接近持平

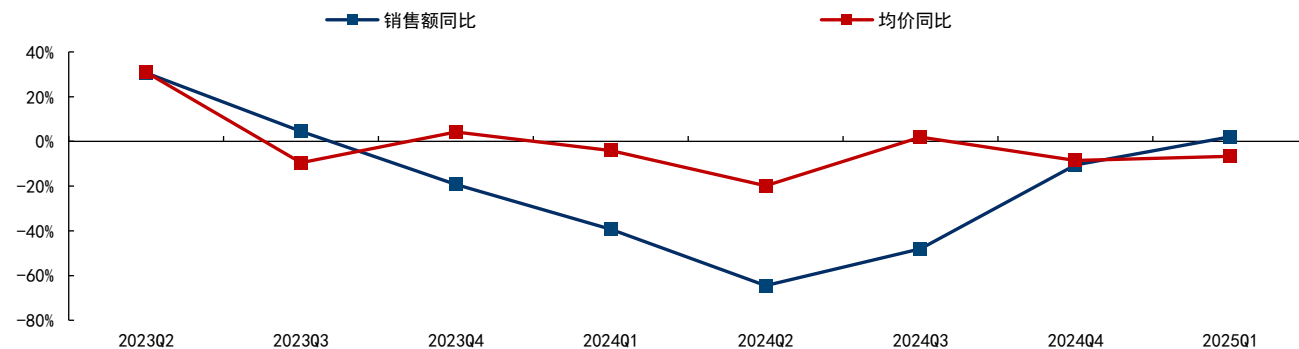
- 李宁板鞋销售表现企稳，渠道上由于抖音近两个季度增长提速。
- 具体数据方面，
 - ① 板鞋2025Q1销售额占比3.7%，同比变动-0.3个百分点
 - ② 板鞋2025Q1销售额同比+2%，均价同比-6.8%；

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

大单品：跑鞋继续引领，新品反响突出，功能性休闲鞋表现出色

- 跑鞋在多款大单品共推下保持高速增长，赤兔单季度破亿的销售额在各品牌中都是领先的销售水平，飞电也保持告诉增长，另外今年Q1新推出主打场地训练灵活过弯的体考鞋追风pro，一经推出就产生了出色的贡献。
- 篮球鞋仍然疲软，多款经典IP销售下滑，均价也有小幅的下降。
- 休闲鞋方面，一脚蹬soft鞋款增长迅猛，功能性便捷性具有亮点，其他时尚鞋款仍面临下降压力。

图：大单品销售表现

	品牌	李宁 Lining	品类	跑步鞋	商品关键词	赤兔
	时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 Y0Y	均价 Y0Y	占品类 比例
	2024Q1	96	393	53.3%	12.3%	28.1%
	2025Q1	168	343	75.2%	-12.8%	39.2%
	品牌	李宁 Lining	品类	跑步鞋	商品关键词	追风
	时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 Y0Y	均价 Y0Y	占品类 比例
	2024Q1	0	\	\	\	0.0%
	2025Q1	18	635	\	\	4.2%
	品牌	李宁 Lining	品类	跑步鞋	商品关键词	飞电
	时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 Y0Y	均价 Y0Y	占品类 比例
	2024Q1	21	771	68.7%	1.3%	6.2%
	2025Q1	35	761	66.2%	-1.3%	8.2%
	品牌	李宁 Lining	品类	篮球鞋	商品关键词	利刃
	时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 Y0Y	均价 Y0Y	占品类 比例
	2024Q1	42	649	86.3%	14.3%	27.3%
	2025Q1	36	624	-15.7%	-3.9%	27.0%
	品牌	李宁 Lining	品类	运动休闲鞋	商品关键词	一脚蹬
	时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 Y0Y	均价 Y0Y	占品类 比例
	2024Q1	3	286	\	\	1.6%
	2025Q1	12	268	288.5%	-6.5%	6.3%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

李宁：份额相对稳定，新品表现出色

2025展望：加码专业运动资源，科技升级产品迭代

图：李宁与中国奥委会合作发布仪式



资料来源：李宁官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

- 5月6日，中国奥委会与李宁品牌在国家体育总局共同举行合作发布仪式，正式宣布李宁成为2025—2028年中国奥委会体育服装合作伙伴。发布会后，已经在李宁线下门店可以看到中国奥委会合作伙伴身份的体现，在门店入口处，消费者可以明显看到“中国荣耀 李宁同行”的鲜明主张，与之相呼应的“中国奥委会官方合作伙伴”标识同样置于显著位置，凸显主题元素。在门店的核心位置，李宁还展示了以冠军荣耀为灵感的“荣耀”系列产品。
- 2024年底李宁对现有䨻科技平台升级中底科技超䨻，能力回弹率和弹轻比等指标进一步提升，后续将推动相关产品应用升级。
- 跑步鞋领域将继续升级迭代，强化专业跑步领域心智，近期针对2024年两大爆款系列更新，推出飞电5家族和赤兔8Pro。

图：䨻科技平台推出超䨻中底



资料来源：李宁官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：飞电5系列和赤兔8Pro



资料来源：李宁官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

特步：份额企稳回暖，跑步继续引领

运动服饰份额持续小幅回升，价格有所下降

- 特步在近几个季度份额趋势转暖明显，25Q1均价小幅回落。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

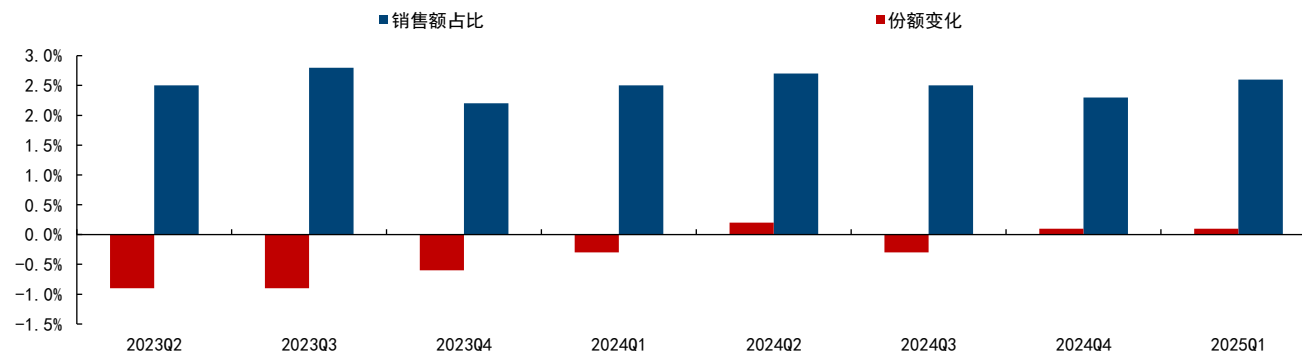
- ① 运动服饰2025Q1销售额占比2.6%，同比变动+0.1个百分点
- ② 运动服饰2025Q1销售额同比+16.6%，均价同比-7.4%

表：三平台特步品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q1	21.7	19.9	58.4
2025Q1	27.7	24.6	47.7

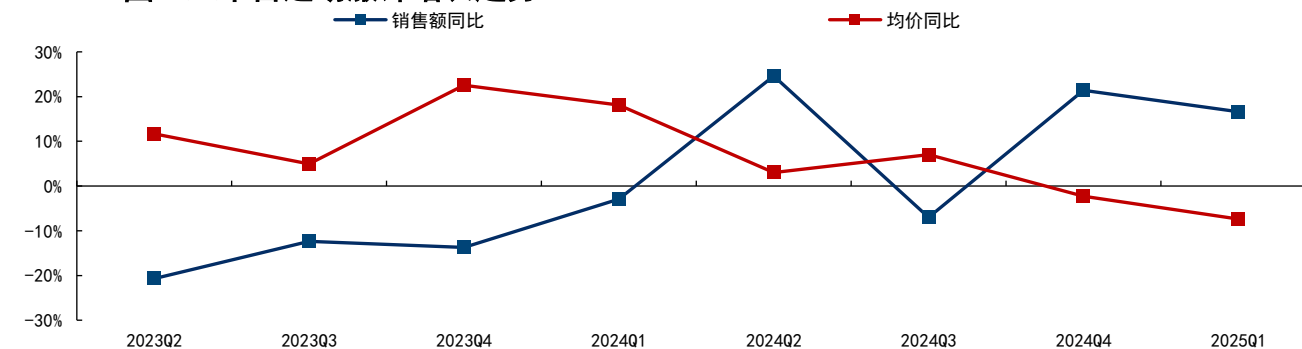
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

服装回暖，跑步品类持续引领

• 特步在第一季度份额回升来自服装的贡献增加，鞋类中仍为跑步引领，休闲品类承压。

• 三平台具体数据：

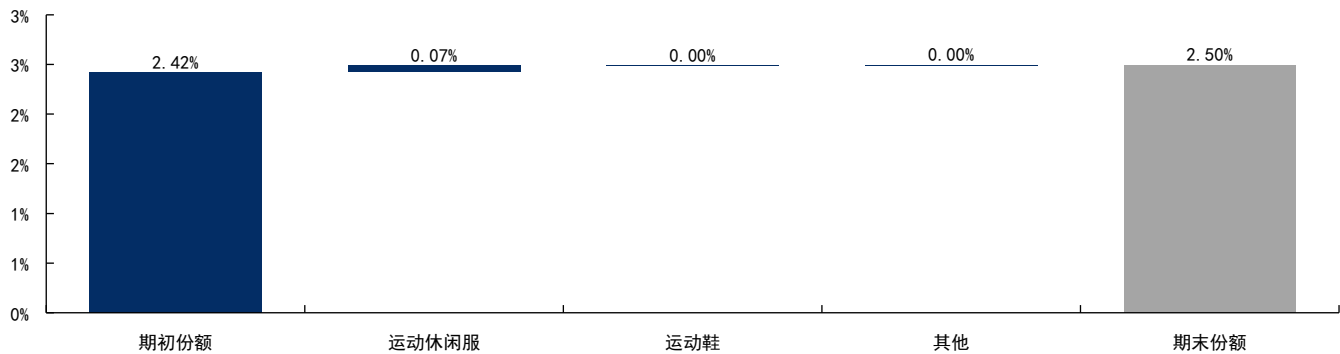
1. 行业2025Q1增速：

- ① 运动服饰+11.7%，其中运动休闲服+10.2%、运动鞋+15%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+24.3%、篮球鞋+3.9%、运动休闲鞋+15.6%、板鞋+9.7%；

2. 特步2025Q1增速：

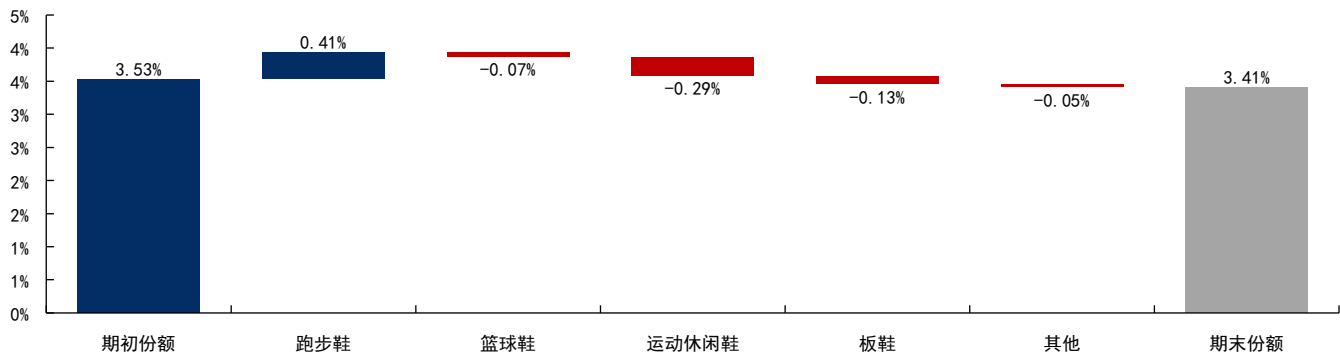
- ① 运动服饰+16.6%，其中运动休闲服+30.7%
- ② 、运动鞋+13.4%；
- ③ 运动鞋中，跑步鞋+40.1%、篮球鞋-60.3%、运动休闲鞋-25.1%、板鞋-16.5%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献

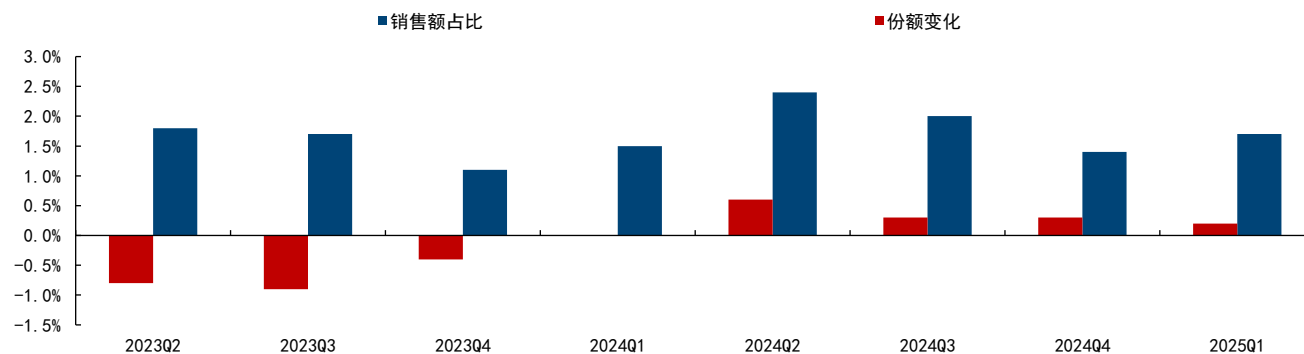


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服由新平台引流贡献份额回升

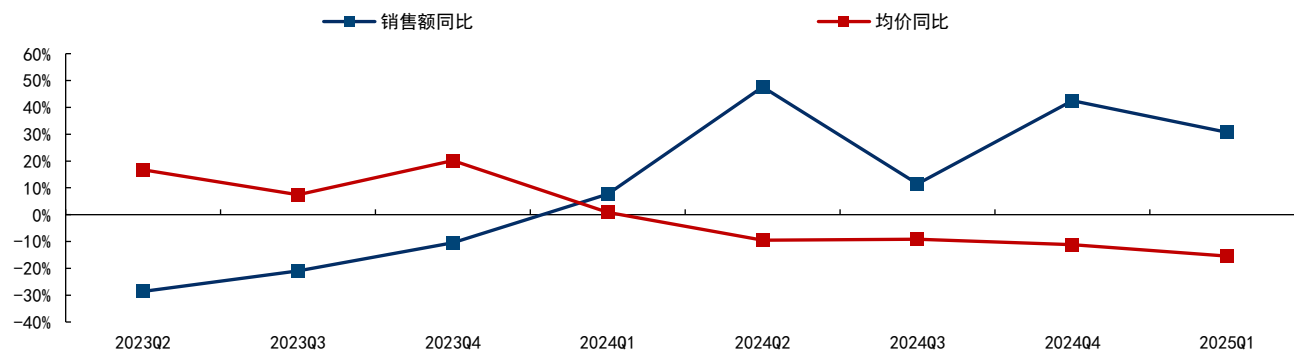
- 特步运动服份额回升持续，但均价持续下降。
- 三平台：
 - ① 运动休闲服2025Q1销售额占比1.7%，同比变动+0.2个百分点
 - ② 运动休闲服2025Q1销售额同比+30.7%，均价同比-15.4%。

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑步鞋持续增长好于行业，价格稳定

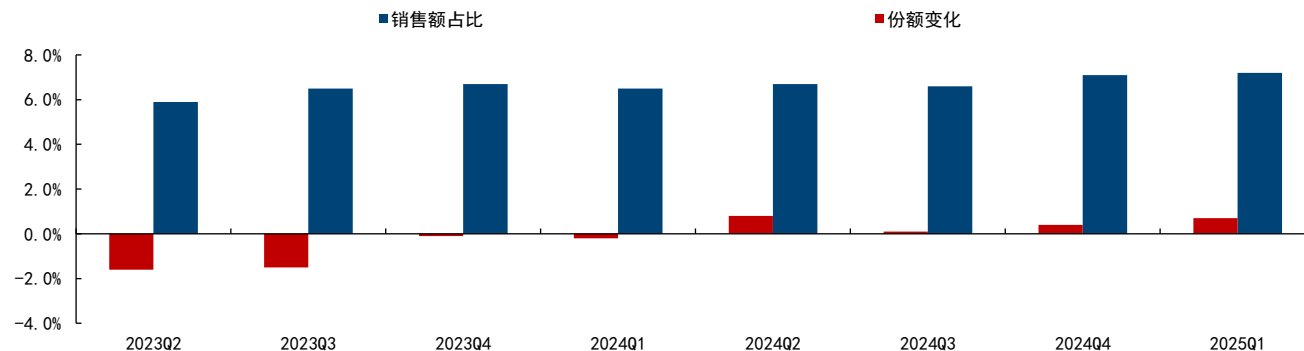
- 特步跑步鞋继份额持续增长，销售快速增长，价格稳定

- 具体数据方面，

1. 三平台：

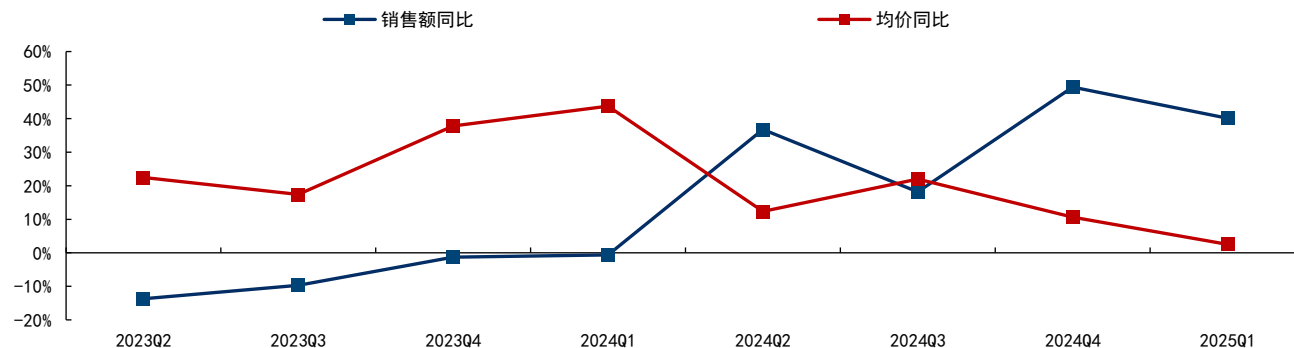
- ① 跑步鞋2025Q1销售额占比7.2%，同比变动+0.7个百分点
- ② 跑步鞋2025Q1销售额同比+40.1%，均价同比+2.5%；

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

篮球鞋降幅加深，市场份额下滑，价格和销售额均下行

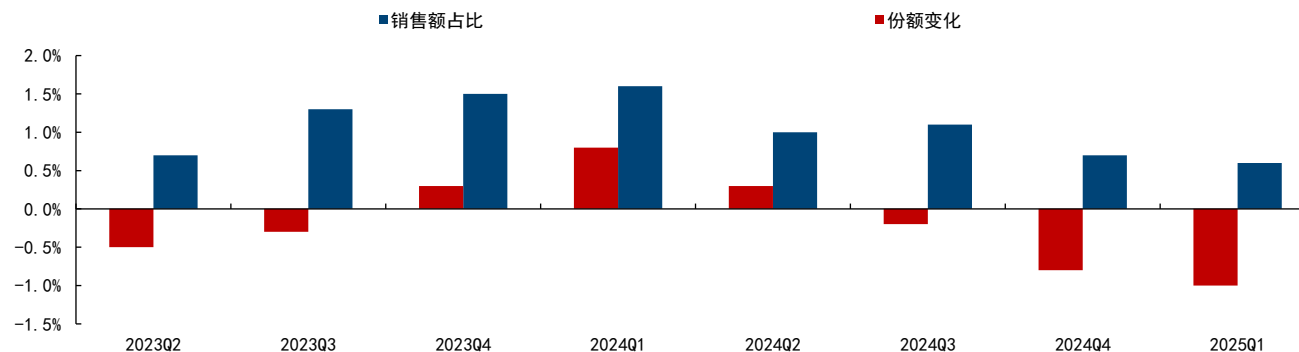
- 特步篮球鞋下滑幅度持续加深，市场份额大幅下降，价格延续小幅下降的趋势。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

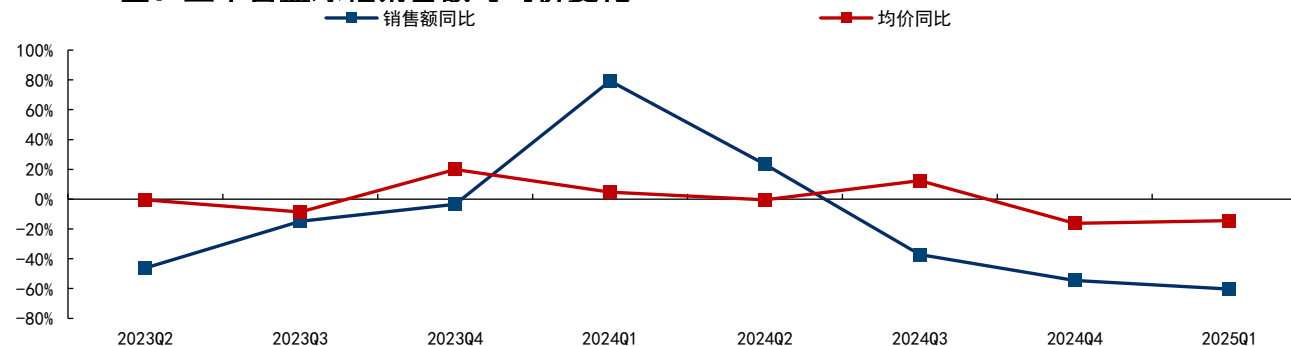
- ① 篮球鞋2025Q1销售额占比0.6%，同比变动-1个百分点
- ② 篮球鞋2025Q1销售额同比-60.3%，均价同比-14.4%；

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

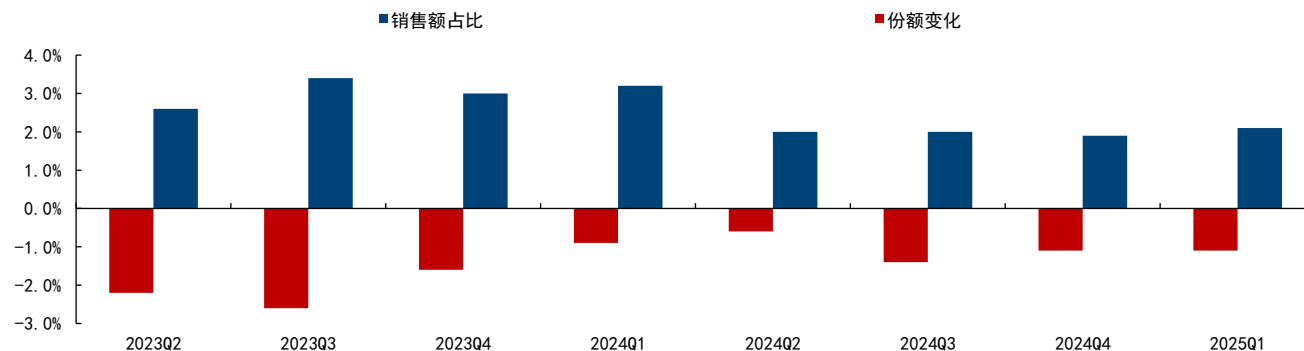
运动休闲鞋市场份额下降，价格降幅也加大

- 运动休闲鞋份额持续下降且价格也呈现下降趋势。
- 具体数据方面，

1. 三平台：

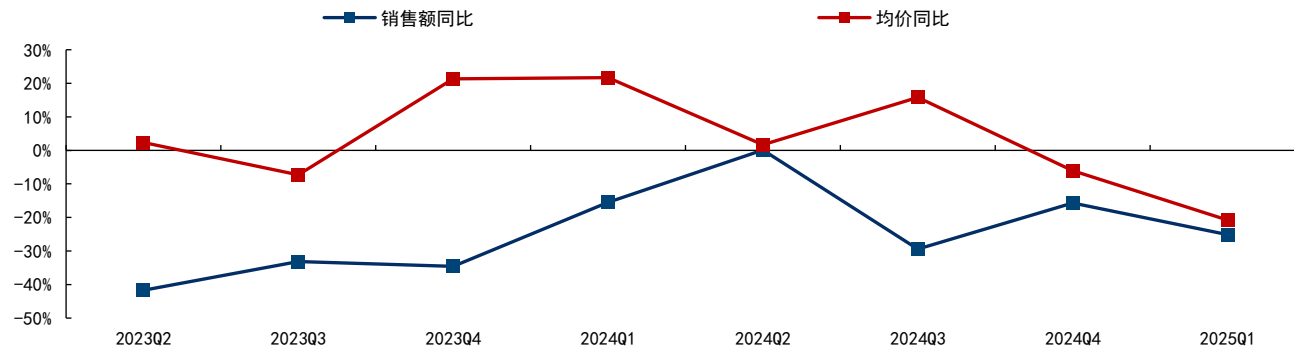
- ① 运动休闲鞋2025Q1销售额占比2.1%，同比变动-1.1个百分点
- ② 运动休闲鞋2025Q1销售额同比-25.1%，均价同比-20.8%；

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋市场份额持续下滑，价格延续小幅下滑

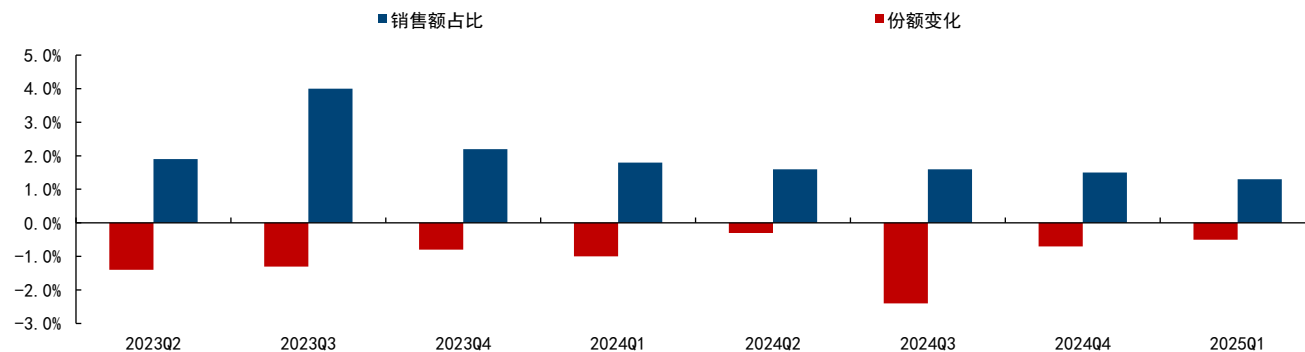
- 特步板鞋份额小幅下降，在价格方面仍为下滑趋势

- 具体数据方面，

1. 三平台：

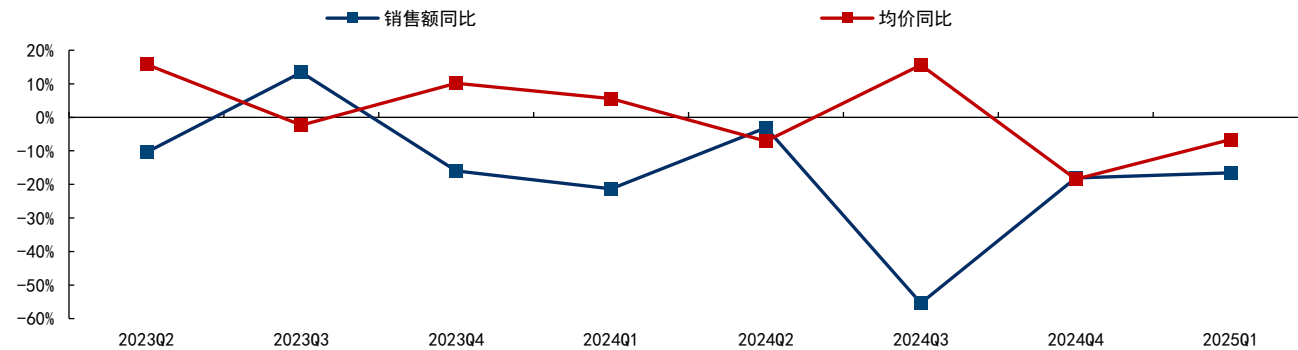
- ① 板鞋2025Q1销售额占比1.3%，同比变动-0.5个百分点
- ② 板鞋2025Q1销售额同比-16.5%，均价同比-6.6%；

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

特步：份额企稳回暖，跑步继续引领

大单品：跑鞋矩阵效果渐显，两极表现突出

- 跑鞋顶尖的160系列在均价千元级的水平上实现单季度接近5000万的销售额，实现了国产品牌中高端跑鞋口碑引领的地位；
- 在矩阵化的策略性，除160外多款不同功能场景和价位的跑鞋均取得快速的增长，尤其以300元档更具性价比的两千公里增长表现最为突出，同比接近3倍，实现了和160同样的单季度5000万左右的销售水平，同时产品价格也小幅提升，后续仍有望继续放量。

图：大单品销售表现



品牌	特步 Xtep	品类	跑步鞋	商品关键词	两千公里
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	17	339	\	\	8.0%
2025Q1	50	357	193.6%	5.2%	18.3%



品牌	特步 Xtep	品类	跑步鞋	商品关键词	160
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	30	899	119.5%	15.3%	14.1%
2025Q1	47	1034	55.2%	15.1%	16.9%



品牌	特步 Xtep	品类	跑步鞋	商品关键词	260
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	27	597	220.3%	26.7%	12.6%
2025Q1	26	537	-5.1%	-10.1%	9.3%



品牌	特步 Xtep	品类	跑步鞋	商品关键词	360
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	6	477	36571.8%	-20.3%	3.0%
2025Q1	11	505	75.9%	5.8%	4.1%



品牌	特步 Xtep	品类	跑步鞋	商品关键词	一体成型
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	10	451	\	\	4.9%
2025Q1	18	399	75.4%	-11.5%	6.7%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

特步：份额企稳回暖，跑步继续引领

2025展望：聚焦跑步产品，完善产品矩阵，持续投入马拉松等跑步相关赛事

- 特步聚焦跑步产品，已经形成较为完善的产品矩阵。有适合竞速比赛和训练的高端冠军跑鞋家族，也有适合大众日常训练的两千公里2代、以及满足缓震、慢跑等差异化场景的多个系列跑鞋。160X系列适用于精英专业跑者、260X适合大众及进阶竞速训练跑者、360X系列为初阶跑者提供高性价比的碳板训练体验。未来品牌将持续迭代升级这些产品，并推出新品，将助力特步进一步深耕跑步领域。
- 为提升消费者心智，提升跑者穿着率，特步一直以来在马拉松等赛事上投入力度较大。特步已累计赞助超1000场马拉松比赛，2024年在厦门、重庆、扬州、西安等地支持举办马拉松赛事，在各大赛场跑鞋穿着率位列榜首。

图：特步冠军版跑鞋家族



资料来源：特步官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：特步马拉松赛事跑者穿着率和赞助赛事数量



图：特步大众跑鞋爆款



资料来源：特步官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

运动服饰份额小幅回落，价格回升

- 361度份额呈现小幅回落但均价上行。
- 具体数据方面，

1. 三平台：

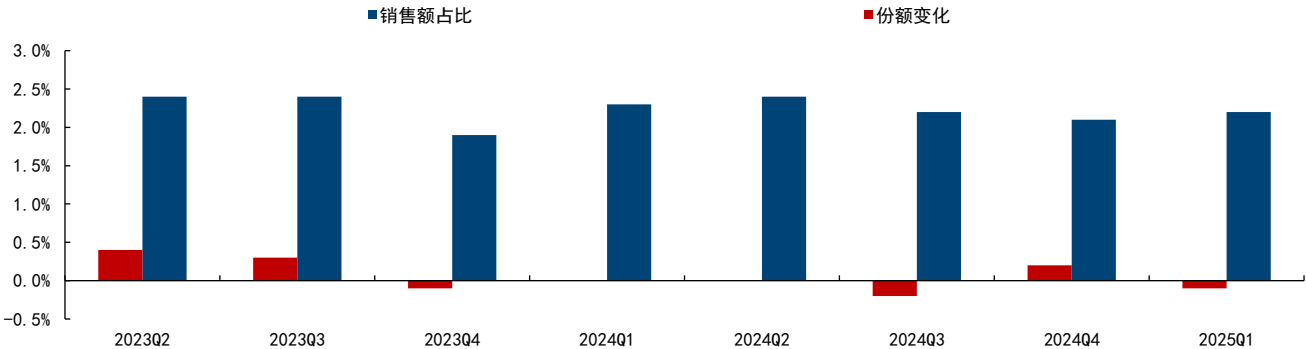
- ① 运动服饰2025Q1销售额占比2.2%，同比变动-0.1个百分点
- ② 运动服饰2025Q1销售额同比+11.1%，均价同比+2.5%；

表：三平台361度品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q1	20.8	20.6	58.6
2025Q1	24.2	21.2	54.5

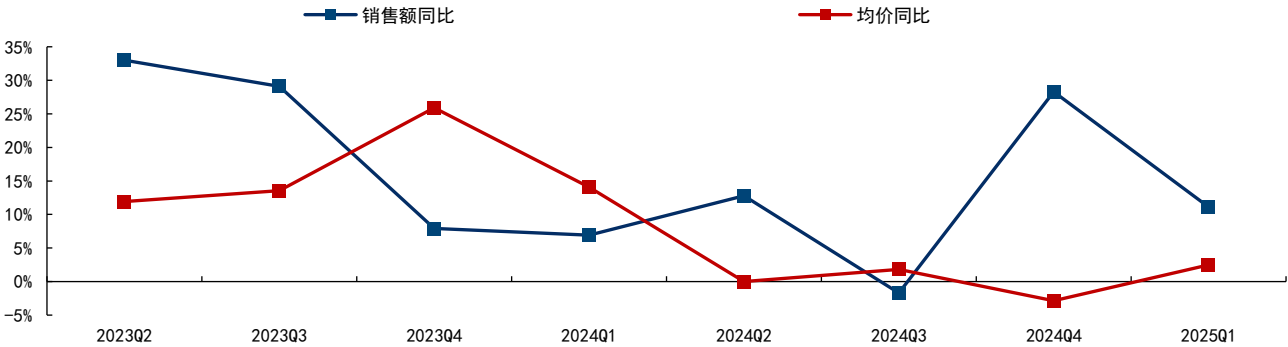
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

服装有所拖累，跑鞋一枝独秀

• 361度份额回落一方面受服装拖累，另一方面除跑鞋外的其他运动鞋品类也有所拖累。

• 三平台具体数据：

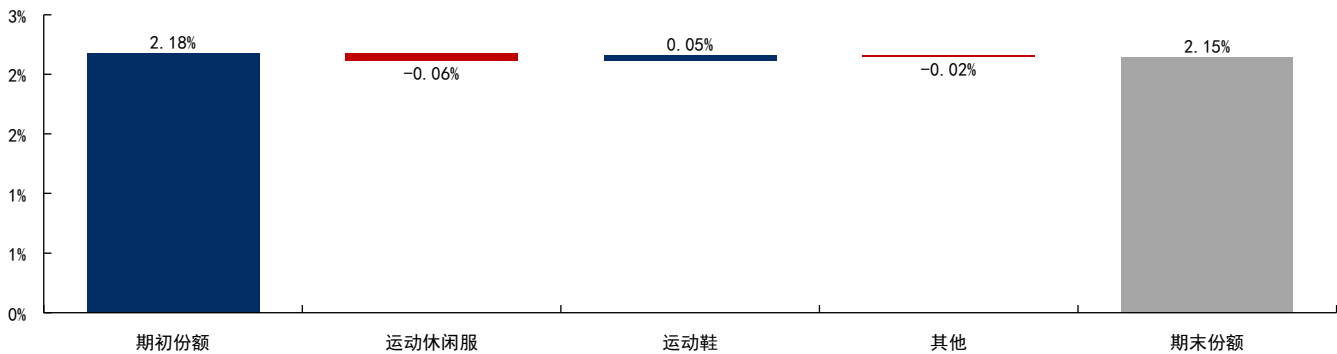
1. 行业2025Q1增速：

- ① 运动服饰+11.7%，其中运动休闲服+10.2%、运动鞋+15%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+24.3%、篮球鞋+3.9%、运动休闲鞋+15.6%、板鞋+9.7%；

2. 361度2025Q1增速：

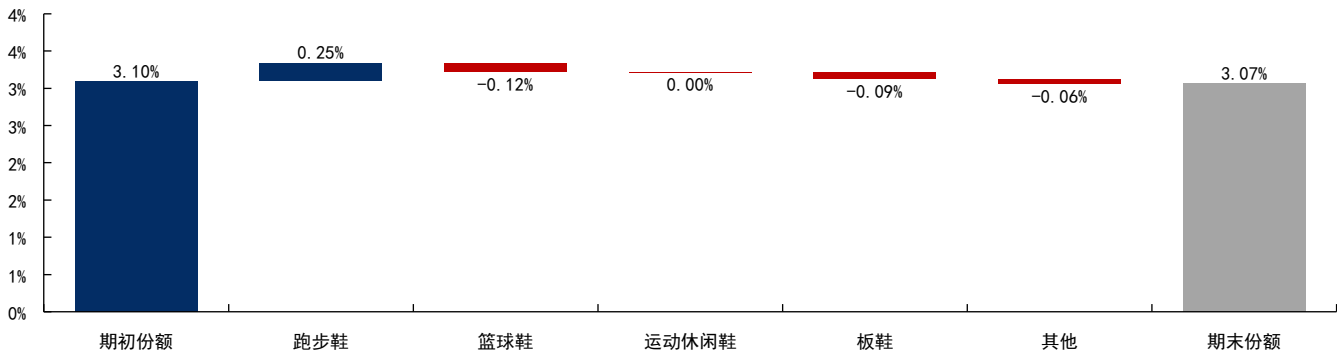
- ① 运动服饰+11.1%，其中运动休闲服-7.5%
- ② 、运动鞋+16%；
- ③ 运动鞋中，跑步鞋+33%、篮球鞋-24%、运动休闲鞋+15.4%、板鞋-33.1%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服份额小幅回升，价格有所回落

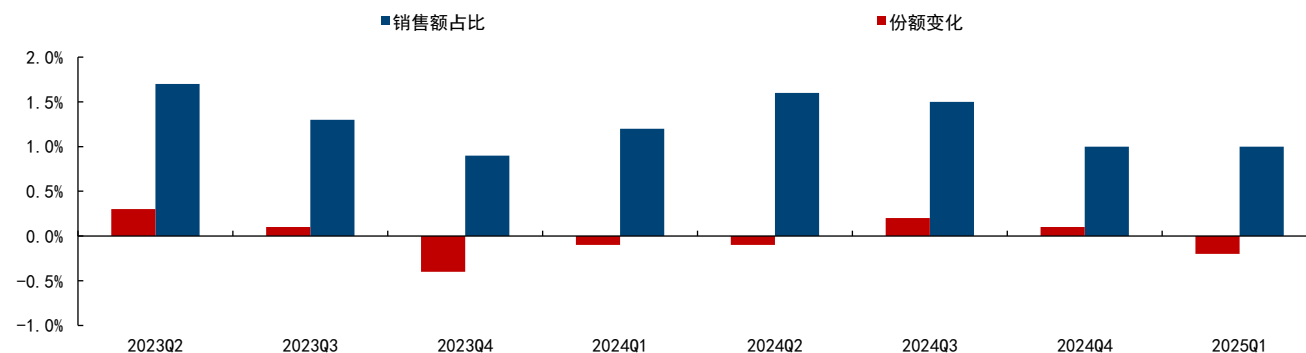
- 361度运动服份额转为下滑，主要是价格下滑幅度加大同时销量增长不显著。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

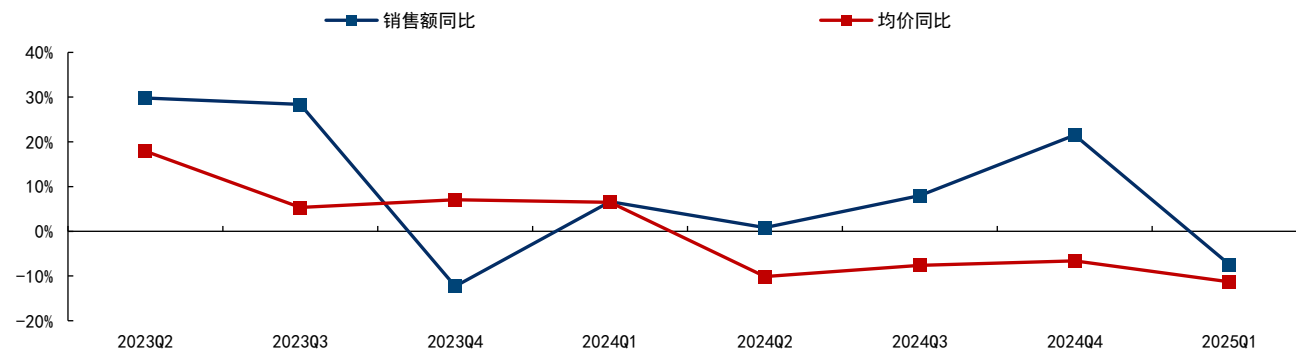
- ① 运动休闲服2025Q1销售额占比1%，同比变动-0.2个百分点
- ② 运动休闲服2025Q1销售额同比-7.5%，均价同比-11.3%

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑步鞋增长好于行业，天猫平台份额持续增长，第四季度价格下滑销售额增长

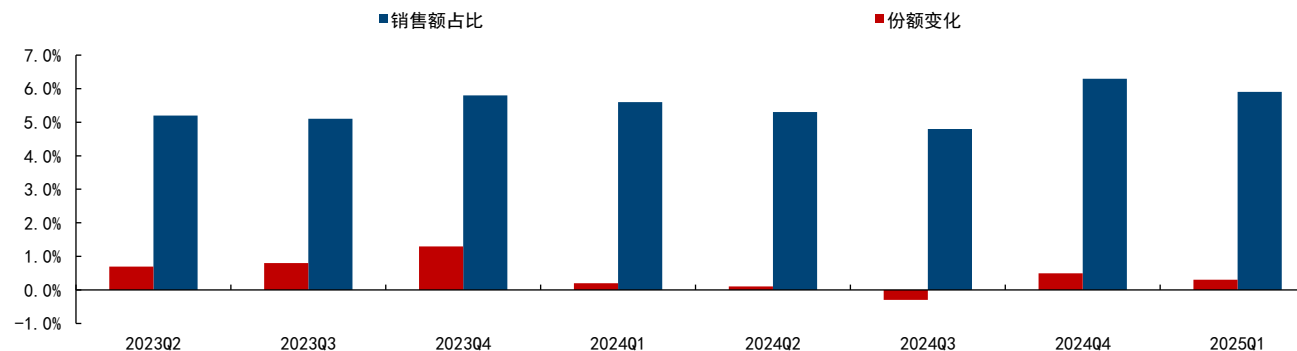
- 361度跑步鞋继续快速增长，价格也呈现向上，景气度延续。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

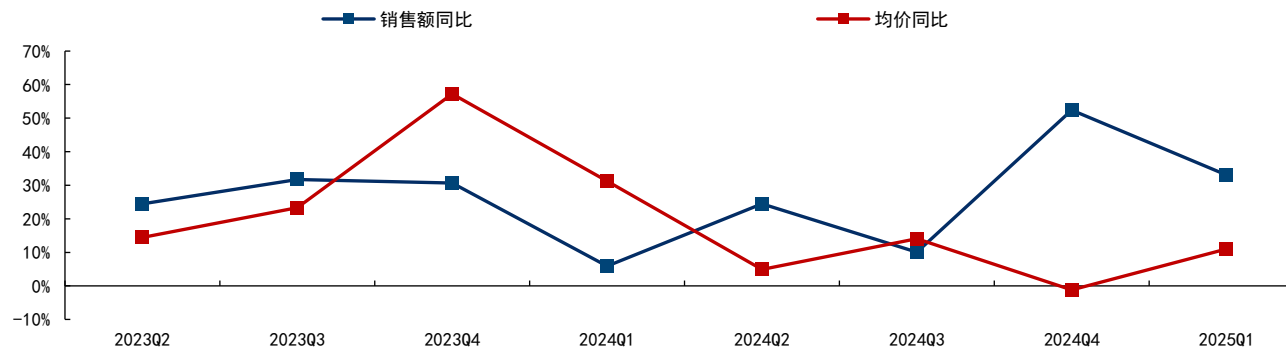
- ① 跑步鞋2025Q1销售额占比5.9%，同比变动+0.3个百分点
- ② 跑步鞋2025Q1销售额同比+33%，均价同比+11%；

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

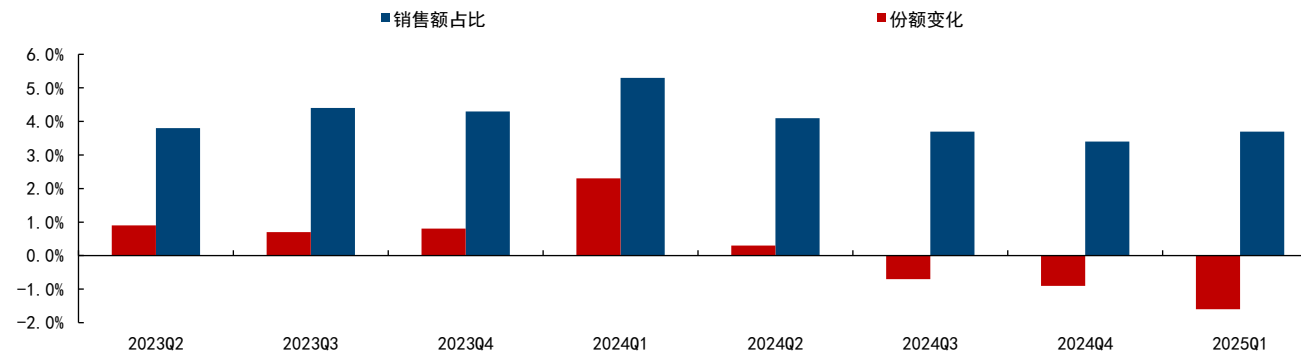
篮球鞋份额下滑幅度加深，价格和销售额均下降

- 361度篮球鞋延续份额下滑的趋势，且在行业企稳背景下份额下滑加剧。

1. 三平台：

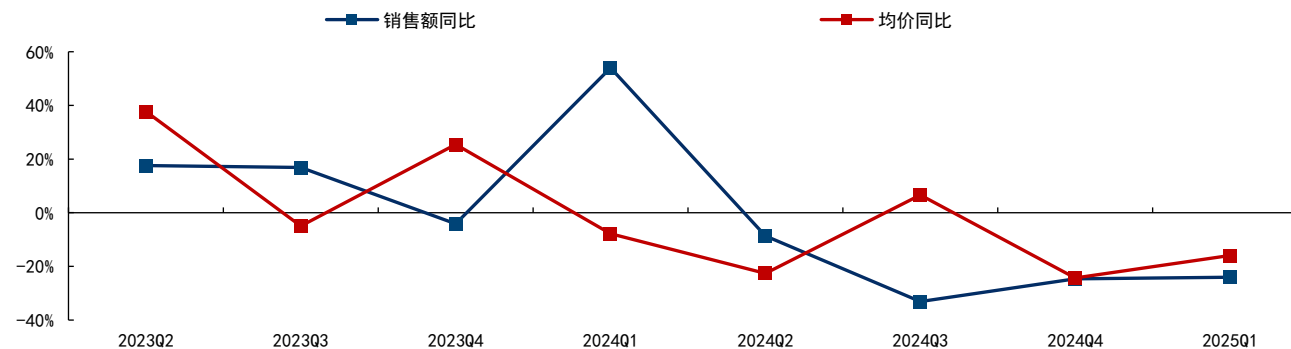
- ① 篮球鞋2025Q1销售额占比3.7%，同比变动-1.6个百分点
- ② 篮球鞋2025Q1销售额同比-24%，均价同比-16%；

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

361度：份额小幅回落，跑鞋一枝独秀

运动休闲鞋恢复增长，市场份额初现反弹，价格相对平稳

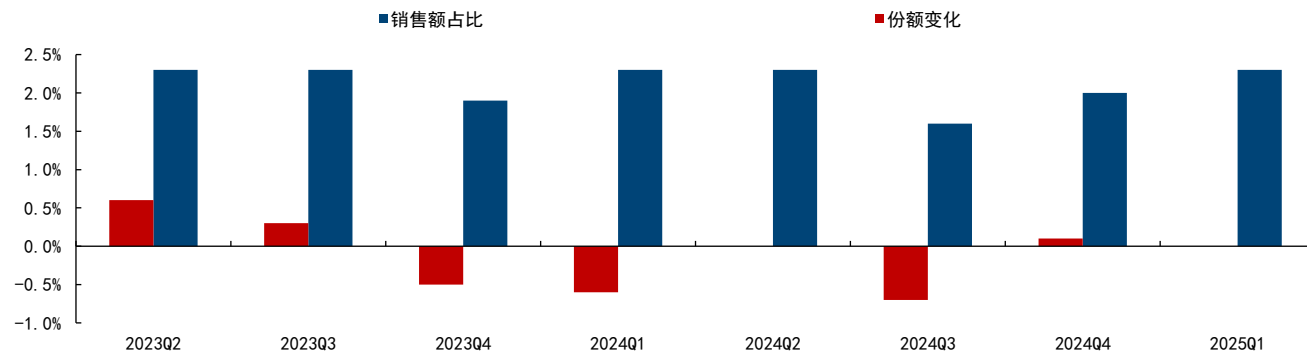
- 361度运动休闲鞋趋势企稳，价格小幅回调。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

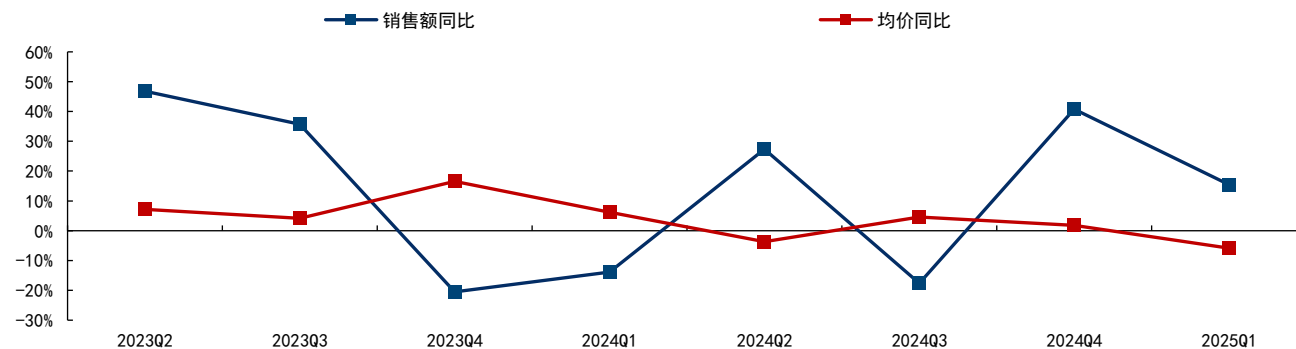
- ① 运动休闲鞋2025Q1销售额占比2.3%，同比变动0个百分点
- ② 运动休闲鞋2025Q1销售额同比+15.4%，均价同比-5.8%；

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋表现弱于行业，市场份额下滑，价格持续下跌

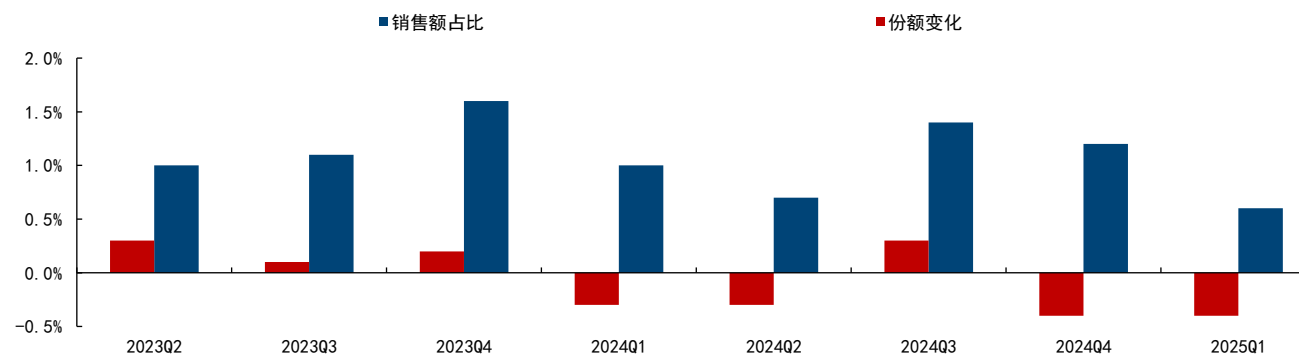
- 361度板鞋份额下滑趋势延续，在销售额下降幅度也加大。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

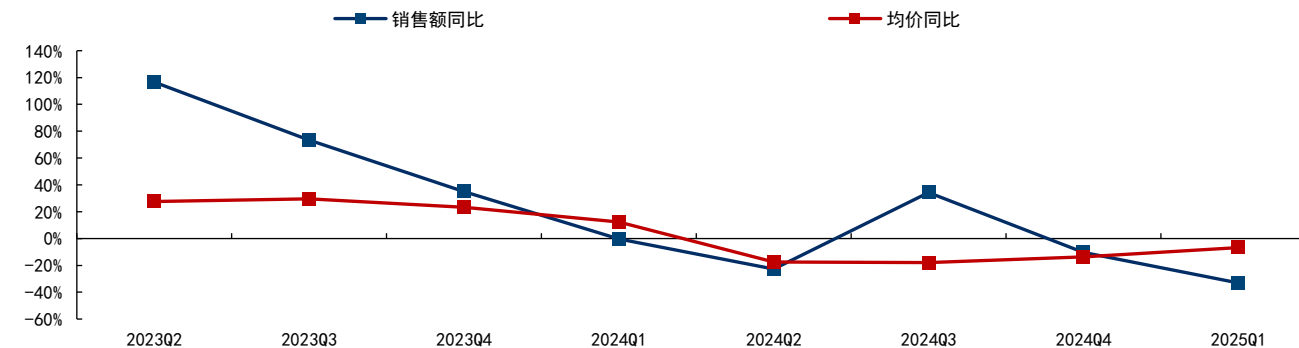
- ① 板鞋2025Q1销售额占比0.6%，同比变动-0.4个百分点
- ② 板鞋2025Q1销售额同比-33.1%，均价同比-6.7%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

大单品：跑鞋高速增长价格有所回落，篮球大单品承压

- 跑鞋方面，飞燃单季度超8000万的销售
额位于国产跑鞋的头部梯队，价格有小幅回落，定位更加高端的飞飏系列在大幅降价下销售放量，更具性价比的飏速增长翻倍；
- 篮球鞋方面，占比达到半数的大单品BIG3在高基数上面临下滑压力，价格也降到300出头的较低水位；约基奇签名鞋新品JOKER定位中高端带来增长动力，但对整体篮球鞋占比尚低。

图：大单品销售表现



品牌	361°	品类	跑步鞋	商品关键词	飞燃
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	54	555	83.4%	-12.3%	28.0%
2025Q1	81	519	50.8%	-6.5%	34.7%

品牌	361°	品类	跑步鞋	商品关键词	飞飏
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	11	919	256.1%	25.8%	5.8%
2025Q1	18	633	56.4%	-31.1%	7.5%

品牌	361°	品类	跑步鞋	商品关键词	飏速
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	11	468	254.2%	4.3%	5.7%
2025Q1	22	466	100.3%	-0.5%	9.4%

品牌	361°	品类	篮球鞋	商品关键词	BIG3
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	24	379	144.3%	-29.7%	54.4%
2025Q1	17	322	-29.6%	-15.1%	52.2%

品牌	361°	品类	篮球鞋	商品关键词	joker
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q1	0	\	\	\	0.0%
2025Q1	2	659	\	\	4.8%

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

361度：份额小幅回落，跑鞋一枝独秀

2025展望：飞燃新品性价比再提升，约基奇签名篮球鞋全球首发

- 361° 携手全球品牌代言人——美职篮球星尼古拉·约基奇，推出其首款个人签名鞋款“约基奇一代（JOKER 1）”，2024年12月全球首发
- 爆款跑鞋飞燃系列继续迭代升级，于2024年12月27日推出飞燃4.0，产品速率提升、中底加高提升缓震体验、能量反馈达到88%，且在性能改善下发售价相较于飞燃3.0下调100元，性价比进一步提升，未来增量有望逐渐释放。
- 跑步方面，近年来马拉松相关赛事相关投入加码，赞助秦皇岛、青岛、福州、莆田、北京等地的多场马拉松赛事，未来将持续进行投入。
- 361度赞助2025年第九届亚洲冬季运动会，作为官方赛事合作伙伴，为约26000名工作人员打造服装装备，进一步提升品牌曝光度。

图：361度飞燃迭代历程



资料来源：361度官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：361° 约基奇首款签名鞋全球首发



资料来源：361度官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

- 【 01 】 行业大盘：延续快速增长，服饰持续提价，鞋类销量驱动
- 【 02 】 国际品牌：耐克经销电商助力，阿迪达斯跑鞋份额回升
- 【 03 】 本土品牌：份额普遍回落，跑鞋表现亮眼
- 【 04 】 要点总结：专业跑鞋维持高景气，两大品牌生活线下沉
- 【 05 】 风险提示和投资建议

要点总结：专业跑鞋维持高景气，两大品牌生活线下沉

- 行业趋势方面：行业延续双位数增长，运动服饰、户外服饰均量价齐升。

1. 分鞋服看，服装提价明显，由冬季产品涨价和高价户外服饰占比提升带动；运动鞋价格小幅下降，主要由于跑鞋和时尚运动鞋的价格下降，销量高增长，由跑鞋引领，篮球转正，时尚运动鞋也有双位数增长。
2. 成长性方面，运动鞋>运动服，运动鞋中跑鞋>其他主要品类，但其他品类运动鞋也都呈增长趋势。
3. 平台份额持续，天猫稳定而京东、抖音平台贡献增长驱动。

- 竞争格局方面：两大国际品牌借抖音与经销渠道增长强势，本土品牌份额小幅回落，唯有跑步品类引领。

1. 耐克品牌线上份额提升优势扩大，展现与业绩相反的景气度，主要来自经销商滔搏等渠道增长贡献突出，尤其抖音平台大幅起量。品类上运动休闲鞋与篮球均采用以价换量的策略，增长效果显著，跑鞋经过连续7个季度的份额回落也首次回升，新品崭露头角。板鞋方面在大单品的控货影响下表现较弱。
2. 阿迪达斯近一年份额稳中有升，一季度优势强化，主要抖音平台增长亮眼，滔搏渠道贡献也明显。品类上都呈现较好的势头，由T头鞋爆款板鞋引领增长趋势延续，时尚运动鞋推出200、300元级别的单品增长突出。跑鞋份额也在多个季度下滑后恢复回升，来自复古跑和专业新品矩阵齐发力，价格也结束下行趋势。
3. 安踏份额有所回落，渠道上呈现了抖音高基数的影响，品类上均有所拖累，休闲品类拖累更为明显；但品牌整体若加上安踏儿童，线上销售仍有低双位数的增长。跑鞋方面虽然25Q1整体增长放缓至个位数水平，但从大单品表现中可以明显看到专业化升级的趋势，低价休闲跑鞋基数较高增长放缓。
4. 李宁李宁份额相对稳定，价格维持增长，品类上主要跑鞋贡献，在专业大单品和新品驱动下价格也维持小幅增长，赤兔飞电延续强势增长，新品追风Pro反响出色。篮球鞋份额又现回落，价格平稳，多款经典IP销售回落。
5. 特步份额回升，主要来自跑鞋的高增长贡献以及服装新平台的贡献。跑鞋矩阵效果渐显，两极表现突出，均价千元级的160和300-400元的两千公里贡献突出。
6. 361度份额小幅回落，价格回升，跑鞋一枝独秀，其他品类均有所拖累。跑鞋飞燃价格小幅回落销量高增，飞飏以价换量增长翻倍，篮球占半数的大单品BIG3量价齐跌，joker尚未能弥补缺口。

- 【 01 】 行业大盘：延续快速增长，服饰持续提价，鞋类销量驱动
- 【 02 】 国际品牌：耐克经销电商助力，阿迪达斯跑鞋份额回升
- 【 03 】 本土品牌：份额普遍回落，跑鞋表现亮眼
- 【 04 】 要点总结：专业跑鞋维持高景气，两大品牌生活线下沉
- 【 05 】 风险提示和投资建议

- 近期行业呈现两种变化：1、当下消费者的购买决策与过往发生变化。在专业产品上，消费者对功能性和质价比有更加深入的研究了解，对国产品牌的偏好更为明显；在时尚产品上，消费者对独特的设计和国际化的潮流更愿意买单，对国际品牌的产品更为认可。2、渠道格局发生变化。抖音作为新兴电商平台的增长仍具优势，国际品牌抖音渠道目前借助核心零售商的运营处于增长红利期，并且或许由于下沉市场线下门店布局不足，抖音平台反而呈现更高的占比。
- 重点推荐：
 - 1、受益国际品牌线上时尚产品下沉趋势的核心零售商滔搏；
 - 2、具有多品牌矩阵优势的安踏体育；
 - 3、专业跑鞋景气增长的李宁、特步、361度；
 - 4、受贸易冲突影响估值性价比高的核心供应商申洲国际、华利集团。

可比公司估值表								
公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (RMB)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024A	2025E	2024A	2025E
6110. HK	滔搏	优于大市	3. 1	187. 5	0. 36	0. 23	8. 5	13. 3
2020. HK	安踏体育	优于大市	88. 53	2449. 1	5. 56	4. 80	15. 9	18. 4
2331. HK	李宁	优于大市	14. 48	368. 8	1. 17	0. 97	12. 4	14. 9
1368. HK	特步国际	优于大市	5. 21	142. 3	0. 45	0. 51	11. 6	10. 2
1361. HK	361度	优于大市	4. 04	82. 3	0. 56	0. 63	7. 2	6. 4
2313. HK	申洲国际	优于大市	54. 12	801. 8	4. 15	4. 38	13. 0	12. 4
300979. SZ	华利集团	优于大市	54. 00	630. 2	3. 29	3. 56	16. 4	15. 2

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理；注：无评级公司的EPS预测来自彭博一致预期

1. 宏观经济疲软；
2. 消费复苏不及预期；
3. 国际政治经济风险；
4. 汇率与原材料价格大幅波动。

免责声明



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

分析师承诺

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。

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
GUOSEN SECURITIES

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楼

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