

运动品牌行业专题

2025年第四季度产品竞争分析与2026年前沿洞察

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 】 前沿洞察：行业两级分化，亟待创新破局
- 【 02 】 行业大盘：Q4增长放缓，服装量价齐升而鞋类价格内卷
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯篮球鞋板鞋逆势增长
- 【 04 】 本土品牌：价格竞争压力较大，专业单品市场反馈出色
- 【 05 】 要点总结：行业成长性占优，品牌溢价与产品内卷并行
- 【 06 】 风险提示和投资建议

- **前沿洞察：行业两级分化，亟待创新破局。**根据第三方电商数据，运动户外大盘持续增长，但服装和鞋品类价格趋势相反：服装呈现明显的“量价齐升”消费趋势，主要由高价品牌带动市场增长，“越贵越买”趋势明显；鞋品类价格表现波动，近期呈现明显的“量增价跌”（加入得物后的四平台数据）。从鞋品类的细分功能场景看，户外和通勤保持高增长，曾经引领增长的碳板/马拉松和训练鞋价格大幅下跌；分品牌看，少量高端品牌在价格稳定情况下销售额高增长，多数大众品牌降价明显而增长有限。从细分鞋品类来看，跑鞋或因科技升级停滞，新品上市即打折现象明显，唯有重大产品创新可以重新定价，另有多数公司推出“无板竞训”高端新品打开新市场。休闲鞋方面，时尚表现平缓背景下，头部国际品牌潮鞋单品进入修整期，高端品牌开辟通勤场景呈现景气增长。
- **行业大盘：三平台Q4增长放缓，服装量价齐升而鞋类价格内卷。**根据第三方电商数据，2025Q4运动大类价格微升，销量微降（销额-1.2%，销售量-1.7%，均价+0.9%），户外品类实现量价齐升（销额+13.5%，销量+8.6%，均价+4.8%）；运动服饰大类价格增长主要来自运动休闲服，运动鞋的均价有降价趋势。运动服销售额接近双位数增长，运动鞋增速变负，其中跑鞋表现相对较好仅下滑1.8%，篮球鞋跌幅扩大；渠道方面，抖音占比最大，天猫增速突出，京东下滑明显。
- **国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯篮球鞋板鞋逆势增长。**耐克面临显著调整阵痛，销售额同比大幅下滑15.5%，份额减少1.7个百分点至9.7%，抖音仍是电商第一大渠道；其服装略有下滑，鞋类中跑鞋/篮球鞋/板鞋/运动休闲鞋分别下跌3.2%/37.0%/12.9%/29.1%。阿迪达斯在均价微减的情况下销售额仍下降6.2%，份额下降0.4个百分点至8.5%，因暖冬影响羽绒服销量不佳拖累运动服整体下滑，跑鞋表现不佳下滑双位数，复古篮球鞋爆款持续带动篮球鞋类增长，其他运动时尚鞋在结构变化下总体轻微下滑。
- **本土品牌：价格竞争压力较大，专业单品市场反馈出色。**或受得物平台降价分流影响（尤其是跑鞋大单品），四大本土品牌在三平台的份额稳中微降，其中安踏跑鞋走量款表现不佳拖累整体表现，篮球鞋欧文系列驱动增长，休闲时尚鞋深度收缩，板鞋跌幅收窄。李宁整体量涨价跌，但价格跌幅更大，跑鞋专业矩阵与性价比鞋款驱动增长，篮球鞋形成拖累，板鞋也有双位数下滑。特步跑鞋专业矩阵均价领先，服装降价策略下仅换来销量微增。361度份额微降，三平台跑鞋大单品或受低价平台分流，篮球鞋继续深度下滑，休闲鞋跌幅加深。

- 要点总结：行业成长性占优，品牌溢价与产品内卷并行。** 运动户外渗透率保持稳定，抖音占比维持第一。成长性对比：运动服>运动鞋，跑鞋>其他运动鞋，非官方渠道大幅降价或造成分流；价格对比：篮球鞋>运动休闲鞋>运动服>板鞋>跑鞋，运动服均价上升，运动鞋均价下跌。品牌竞争上，耐克份额承压，正处于产品结构调整期；阿迪达斯份额企稳，篮球鞋、板鞋逆势增长；本土头部品牌大多仍凭借专业跑鞋矩阵稳固市场，但行业整体价格竞争加剧。各品牌得物平台销售额均增长迅速。
- 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：关注价格内卷中引领新方向的品牌机遇。** 行业四季度整体保持较好增长，但价格战氛围浓厚，新老产品周期交替的临界点或将到来。未来能够引领新的市场需求景气方向的品牌有望呈现出明显的成长性与盈利水平表现，而仅着眼于过往路径通过低价竞争的品牌全渠道的运营健康度将面临较大的考验。通过近期品牌发布的新品销售初步反馈，我们已经看到新科技、新场景带来的景气增量，建议重点关注后续对品牌整体经营趋势的带动效应。个股方面：推荐大众运动领域新品爆款能力强的**李宁**，推荐具有多品牌矩阵优势的**安踏体育**，推荐大众运动领域跑鞋矩阵扩容的**特步国际**，以及关注性价比爆款能力强的**361度**。

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	2026E	2024A	2025E	2026E
2331.HK	李宁	优于大市	18.9	468	1.17	1.01	1.08	16.2	18.6	17.4
2020.HK	安踏体育	优于大市	71.8	1926	5.58	4.72	4.98	12.9	15.2	14.4
1368.HK	特步国际	优于大市	4.7	126	0.44	0.50	0.53	10.6	9.4	8.9
1361.HK	361度	优于大市	5.2	103	0.56	0.60	0.65	9.4	8.6	7.9

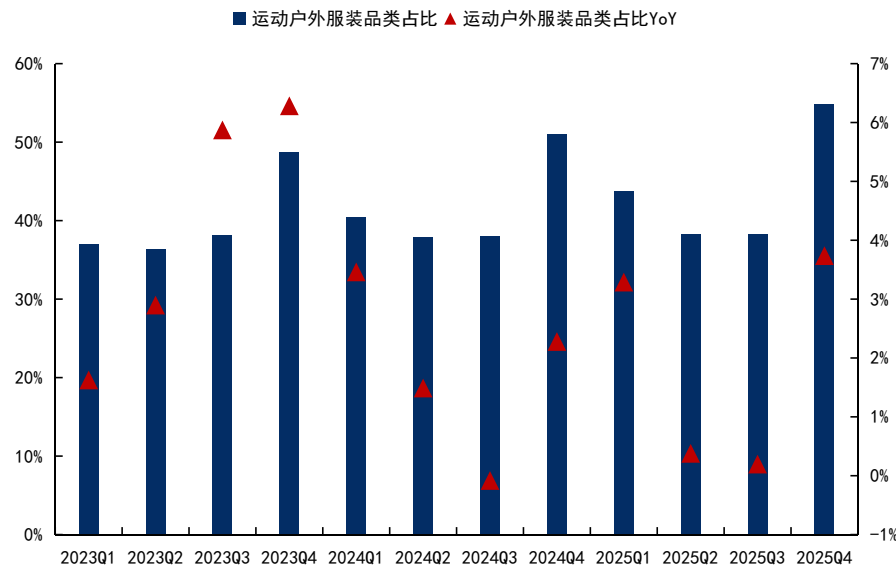
资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

- 【 01 】 前沿洞察：行业两级分化，亟待创新破局
- 【 02 】 行业大盘：Q4增长放缓，服装量价齐升而鞋类价格内卷
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯篮球鞋板鞋逆势增长
- 【 04 】 本土品牌：价格竞争压力较大，专业单品市场反馈出色
- 【 05 】 要点总结：行业成长性占优，品牌溢价与产品内卷并行
- 【 06 】 风险提示和投资建议

趋势一：运动户外服装——“越贵越买”

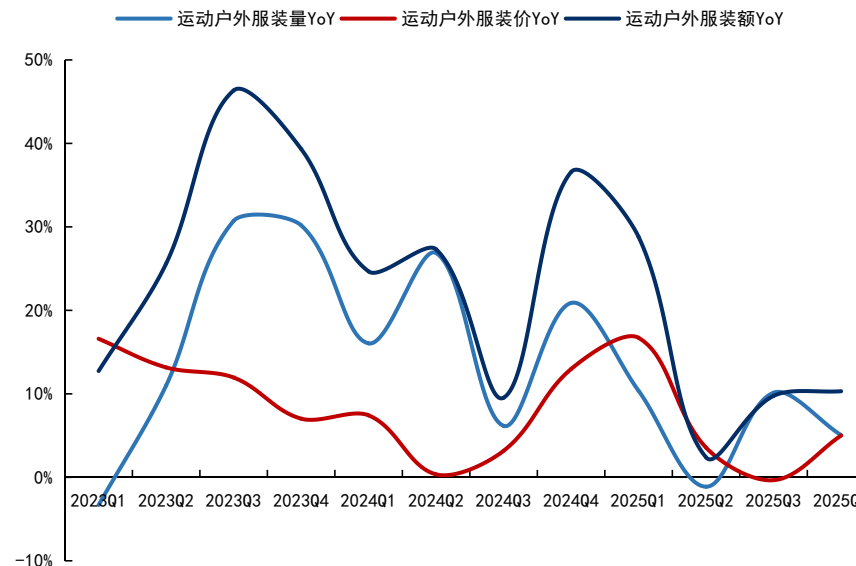
- 运动户外大盘中服装品类占比持续提升。根据久谦数据显示，近年来，运动户外服装品类销售表现较好，在运动户外大盘中的占比虽季节波动性较明显，但同比来看整体呈现稳步提升的趋势。2025年第四季度的占比同比提升幅度较大，达到54.8%。
- 运动户外服装品类呈现出明显的“量价齐升”消费趋势。2023年第一季度至2025年第四季度的多数时间中，运动户外服装品类价格同比上涨的同时，销量同比依然保持增长，共同驱动销售额同比实现更大幅度的提升。这说明在运动户外的服装市场，价格上涨不仅未抑制消费，反而多次与销量增长形成共振，反映出品类的消费升级特征明显。

图：运动户外服装品类占比变化



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：运动户外服装品类量、价、额同比变化

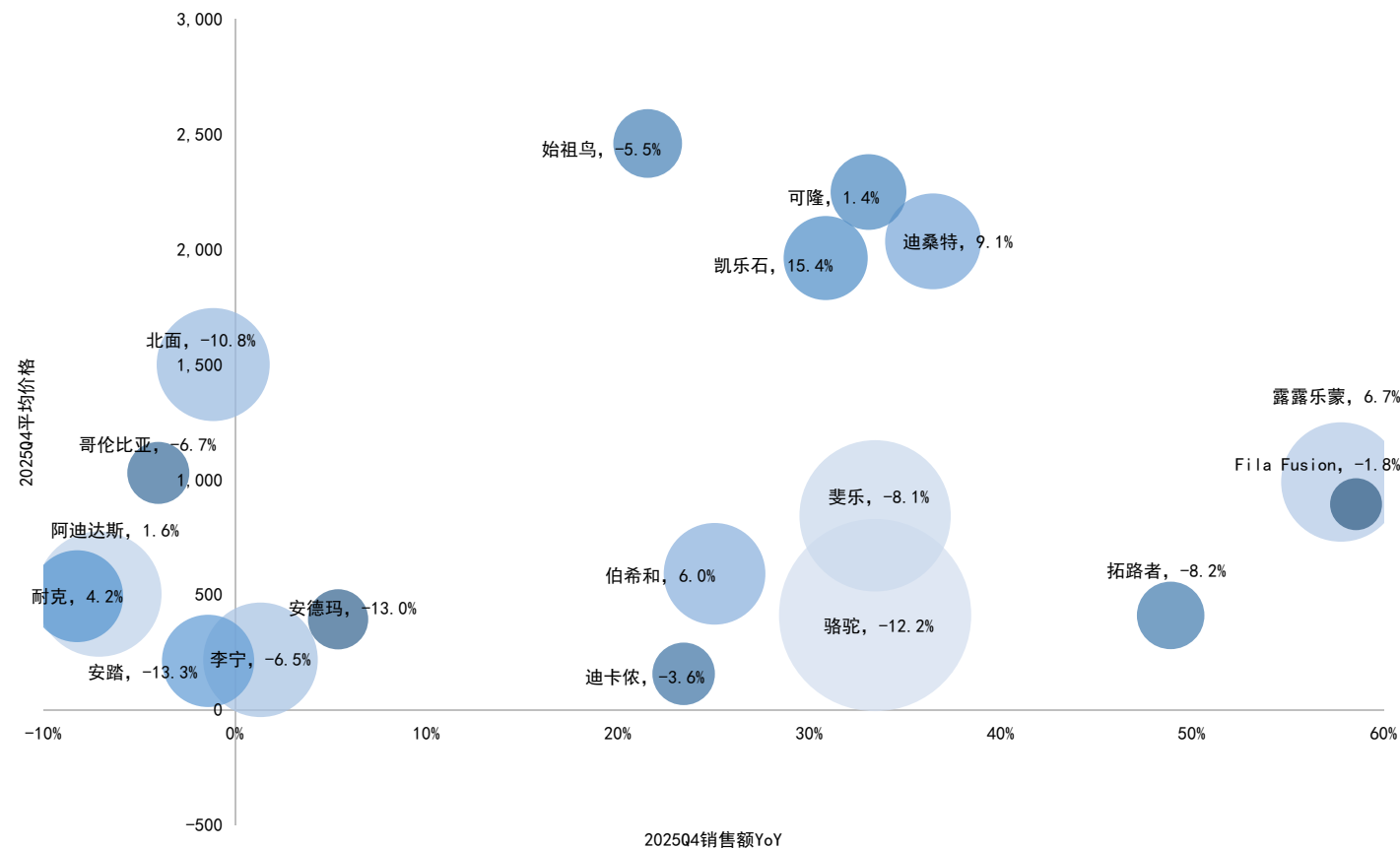


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

趋势一：运动户外服装——“越贵越买”

- 整体市场消费偏好向高价品牌倾斜，“越贵越买”趋势明显。从运动户外服装市场整体均价变动分析，2025年第四季度运动户外服装均价上涨5%。若将涨价因素拆解为“品牌自身均价变动”与“品牌份额结构变动”两部分，可发现各品牌自身均价实际下降约7%，而结构性变动带动均价上升约13%。这意味着本季度均价的上涨并非由品牌普遍提价所驱动，而是由于高价品牌的市场份额显著提升所致，即消费者更多流向单价较高的品牌，从而在整体上推高了市场均价。
- “越贵越买”的消费趋势在头部品牌中同样明显。从2025年第四季度的品牌数据来看，“越贵越买”的消费趋势运动户外头部品牌中体现同样明显。在主营户外的品牌中，均价较高的品牌销售额大多都获得了较高增长，如迪桑特均价2035元，销售额增长36.5%；凯乐石均价1962元，销售额增长30.9%；可隆均价2249元，销售额增长33.1%；始祖鸟均价2459元，销售额增长21.6%。而在主营运动的品牌中，均价较高的品牌销售额同样获得了较大的增长。露露乐蒙均价990元，销售额增长57.8%；Fila Fusion均价893元，销售额增长58.6%。

图：2025年第四季度前18大品牌的运动户外服装品类销售额和均价及同比变化

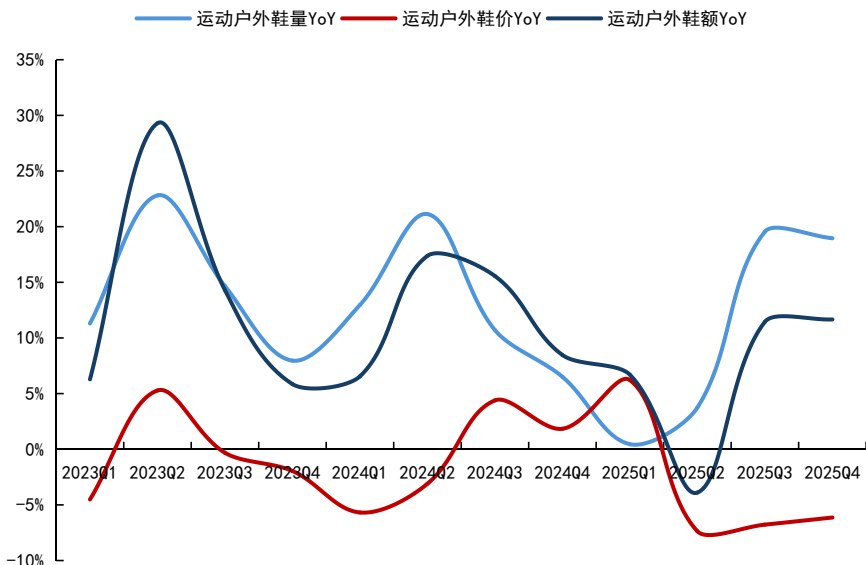


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理；注：气泡面积表示品牌25Q4销售额相对大小，气泡内的数字表示25Q4均价同比变化幅度

趋势二：运动户外鞋——降价趋势明显，唯有少数高端品牌高增长

- 运动户外鞋电商销售在“量增价跌”和“量价齐升”之间反复切换。具体而言，根据电商三平台+得物第三方数据库数据显示，2023年第一季度，运动户外鞋市场呈现“量增价跌”态势，二季度转为“量价齐升”，随后价格开始下滑，在2023年第三季度至2024年第二季度期间再次呈现“量增价跌”态势，而2024年第三季度至2025年第一季度又转换为“量价齐升”，2025年第二季度至今则一直维持“量增价跌”。由于得物平台有较多第三方卖家，大幅降价可能造成平台分流，剔除得物后运动户外鞋2025年第四季度在三平台销售额同比-5.6%、销售量同比-0.3%，均价同比-5.3%。
- 从细分功能场景看，户外和通勤保持高增长，曾经引领增长的碳板/马拉松和训练鞋价格大幅下跌。碳板/马拉松、训练、缓震这三大运动功能品类表现不佳，除碳板/马拉松销售额微增外，训练和缓震品类增速均由正转负。且三大运动功能品类均价均下降双位数，其中训练鞋的价格降幅最大。同时，休闲时尚鞋销售额同比下滑高单位数，量价齐跌。相比之下，通勤和户外品类成为主要增长点。通勤鞋销售额保持89.8%的强劲增长，且均价降幅相对温和。户外鞋销售额增长21.3%，均价仅下降1.8%。

图：四平台运动户外鞋品类量、价、额同比变化



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：四平台运动户外鞋细分功能场景25Q4销售额和均价同比变化

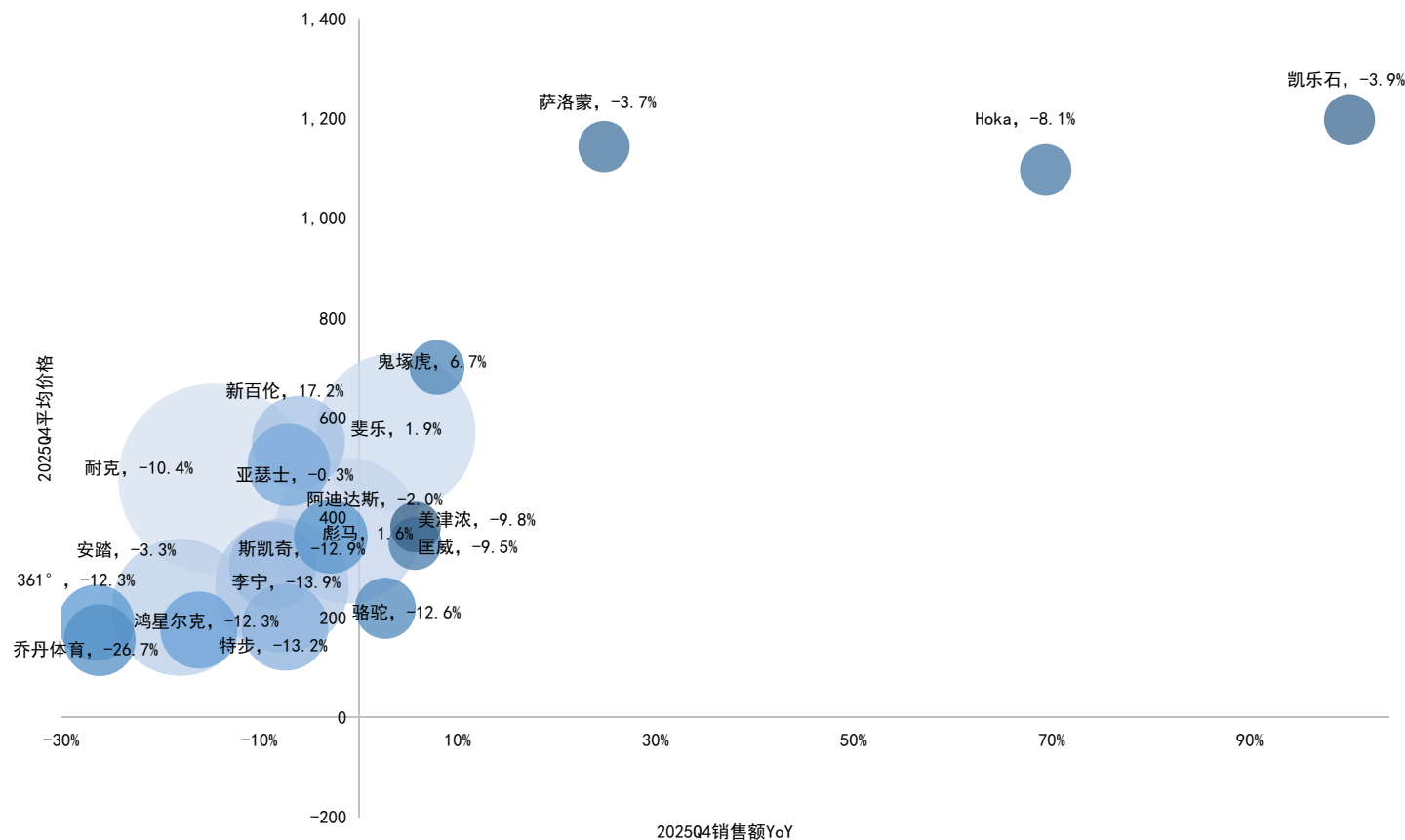
项目	时间	碳板/马拉松	训练	缓震	通勤	休闲时尚	户外
销售额/百万元	24Q4	1,084	1,508	3,052	285	12,901	2,610
	25Q4	1,102	1,400	2,719	540	12,056	3,167
销额YoY	24Q4	67.0%	94.7%	24.4%	162.4%	22.6%	90.1%
	25Q4	1.7%	-7.1%	-10.9%	89.8%	-6.5%	21.3%
均价/元	24Q4	473	325	392	253	293	357
	25Q4	419	280	345	250	286	350
均价YoY	24Q4	-6.7%	3.5%	-7.9%	-11.1%	-1.2%	1.7%
	25Q4	-11.5%	-14.0%	-12.0%	-1.2%	-2.3%	-1.8%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

趋势二：运动户外鞋——降价趋势明显，唯有少数高端品牌高增长

- 多数品牌销售额和均价都下跌，少量高端品牌保持高增长。份额前20的品牌中，增长率排名前三的品牌，凯乐石(+100.0%)、Hoka(+69.4%)和萨洛蒙(+24.8%)，其均价分别高达1197.76元、1097.22元和1143.91元，是榜单中最昂贵的三个品牌。同样实现增长的鬼塚虎(+7.9%)和斐乐(+3.8%)，均价也分别达到701.27元和571.21元，均超市场平均水平。反观销售额大幅下滑的品牌，则高度集中在均价较低的区间。跌幅最大的三个品牌，乔丹体育(-26.1%)、361°(-26.5%)和鸿星尔克(-16.1%)，其均价均在190元以下。
- 高价品牌的销售额和均价趋势均体现出更强的韧性。前20大品牌中，均价前10名(大于362元)的品牌2025年第四季度销售额(105.0亿)同比下降2.9%，均价(499元)同比下降1.4%；均价后10名(小于等于362元)的品牌2025年第四季度销售额(75.9亿)同比下降12.9%，均价(226元)同比下降10.2%。

图：2025年第四季度前20大品牌的运动户外鞋品类销售额和均价及同比变化

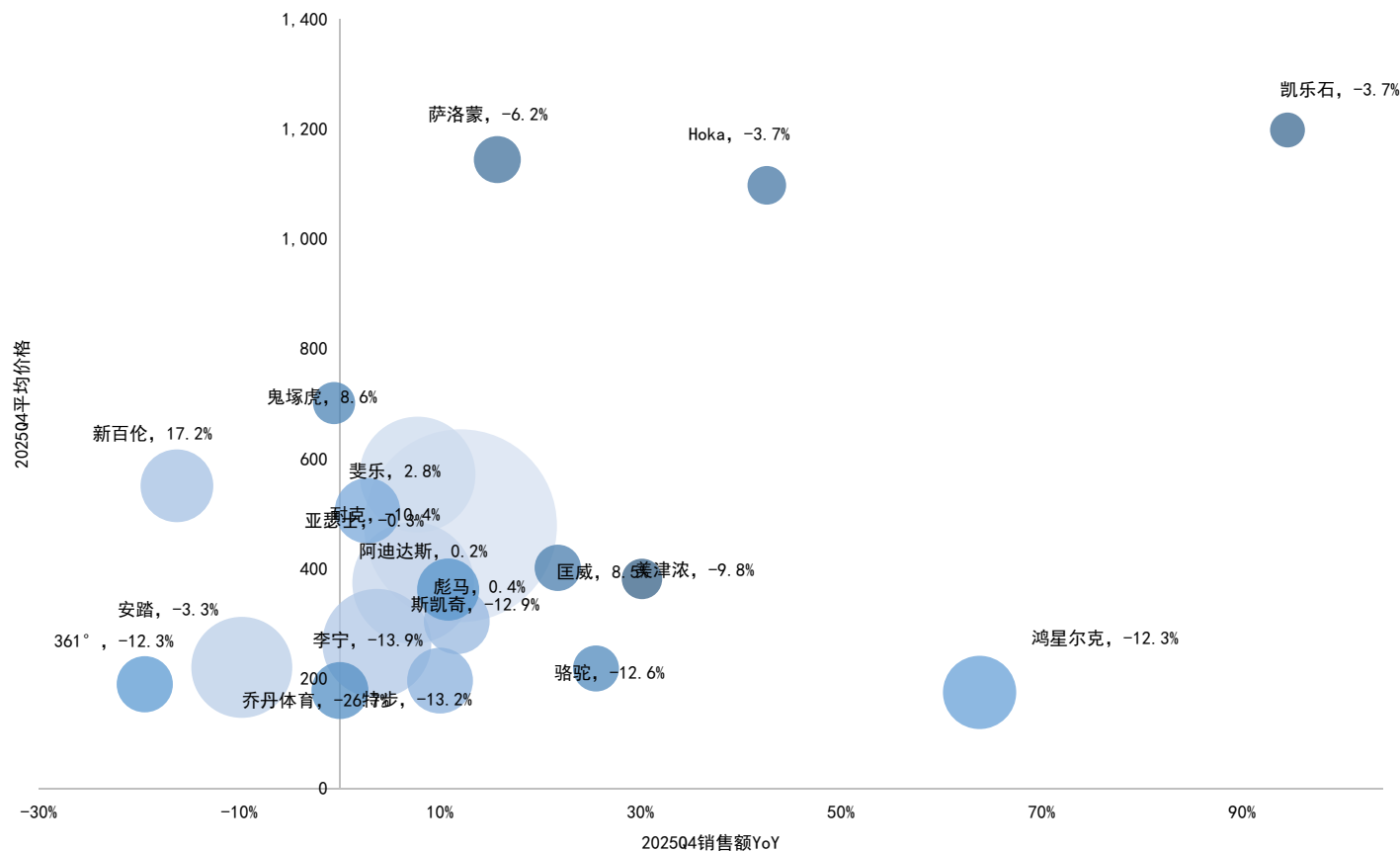


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理；注：气泡面积表示品牌25Q4销售额相对大小，气泡内的数字表示25Q4均价同比变化幅度

趋势二：运动户外鞋——降价趋势明显，唯有少数高端品牌高增长

- 在加入得物平台数据后，部分品牌的销售额同比趋势出现较明显变化。其中鸿星尔克销售额同比从-16.1%提升至+63.8%；Hoka的增速从69.4%下降至42.6%。同时，多个品牌在加入得物数据后实现了从负增长向正增长的扭转，其中耐克从-14.7%提升至+12.0%，阿迪达斯从-1.1%提升至+7.3%，斯凯奇从-8.7%升至+11.7%，彪马从-2.8%增至+10.8%。国产品牌中，李宁从-7.7%升至+3.7%，特步从-7.4%提升至+10.0%，安踏虽仍为负增长，但跌幅从-18.0%收窄至-9.8%。

图：2025年第四季度前20大品牌的运动户外鞋品类销售额和均价及同比变化（加入得物）



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理；注：气泡面积表示品牌25Q4销售额相对大小，气泡内的数字表示25Q4均价同比变化幅度

趋势三：跑步鞋——碳板鞋竞争白热化，挖掘真实需求变道超车

- 科技升级停滞，上市即打折，唯有重大产品创新可以重新定价。2025年底至2026年初是各家品牌跑鞋新品密集发布期，而通过近期线上数据观察，不少碳板跑鞋新品刚上市就有较大折扣，甚至与老品去年双十一均价接近，仅李宁通过发布新科技超䨻胶囊实现新品高溢价与销售额增长双丰收；
- 挖掘跑步训练真需求，“无板”胜“有板”。3/4的本土品牌推出不含碳板的训练鞋高端新品，打开新市场，如李宁赤兔9U、安踏二区心率90，特步两千公里5代Pro，其中特步两千公里5代Pro短期反响最为热烈，在保持相对可控的折扣下日均销售额和增速（比品牌类似价位的老款）最高。

图：本土运动品牌跑鞋新品上市后全网销售表现（截至2026年1月29日）

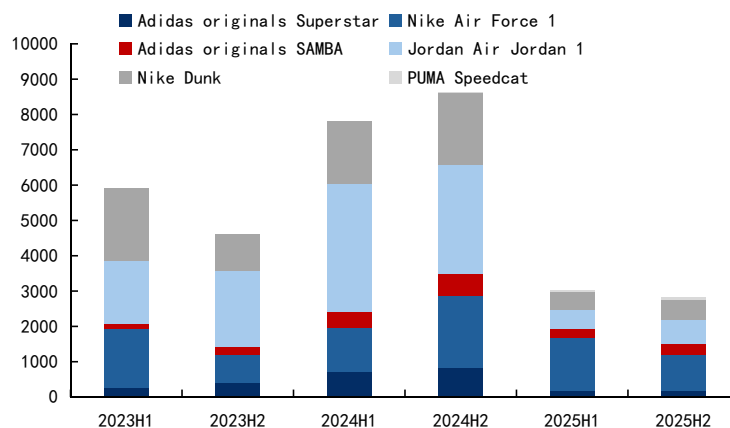
品牌	新品	上市时间	原价 (元)	全网最新 低价 (元)	折率	全网日均 销量 (件)	日均销额 (万元)	对比老款产品	上市时间	新品/老 品日均销 额增长	新品/老 品溢价幅 度
李宁	飞电6U	2025/11/27	2299	2149	-7%	41	8.8	飞电5U	2024/11/24	72.4%	94.8%
	飞电6E	2025/11/27	1299	1069	-18%	243	26.0	飞电5E	2024/11/24	94.7%	100.2%
	飞电6C	2025/11/27	799	400	-50%	894	35.7	飞电5C	2024/11/24	63.4%	50.9%
	赤兔9Pro	2025/12/18	599	289	-52%	1745	50.4	赤兔8Pro	2024/12/11	40.5%	29.0%
	赤兔9U	2025/11/27	899	789	-12%	179	14.2	飞电5C	2024/11/24	25.1%	197.7%
安踏	二区心率90	2025/12/14	699	489	-30%	205	10.0	C202 6.0	2024/9/22	18.4%	-2.6%
	C202 7.0	2025/8/23	899	408	-55%	656	26.8	C202 6.0	2024/9/22	49.1%	-18.7%
	G9 2代	2025/9/27	999	589	-41%	99	5.8	G9	2024/12/10	63.8%	-12.7%
	马赫6	2025/11/15	599	276	-54%	311	8.6	马赫5	2025/3/10	37.0%	13.1%
特步	160X 7.0 pro	2025/9/1	1299	794	-39%	149	11.8	160X 6.0 Pro	2024/9/1	202.8%	33.2%
	160X 7.0	2025/9/1	999	613	-39%	82	5.0	160X 6.0	2024/9/1	133.5%	43.2%
	两千公里5 Pro	2026/1/19	549	399	-27%	1130	45.1	360X 2.0	2025/3/1	218.5%	56.5%
	两千公里5	2025/12/19	499	265	-47%	2812	74.5	两千公里3	2025/1/1	132.8%	4.3%
361度	飞燃5	2025/12/27	899	539	-40%	218	11.8	飞燃4.0	2024/12/28	38.2%	71.7%
	飞燃5 future	2025/12/27	999	639	-36%	167	10.7	飞燃4	2024/12/28	34.6%	103.5%
	飞燃5 MIX	2025/12/27	699	359	-49%	142	5.1	飞燃4.0 MIX	2024/12/28	39.5%	36.5%
	飞燃4.5	2025/9/4	899	315	-65%	2186	68.9	飞燃4	2024/12/28	223.6%	0.3%

资料来源：识货、国信证券经济研究所整理

趋势四：休闲鞋——潮流风头已过，通勤鞋高端化

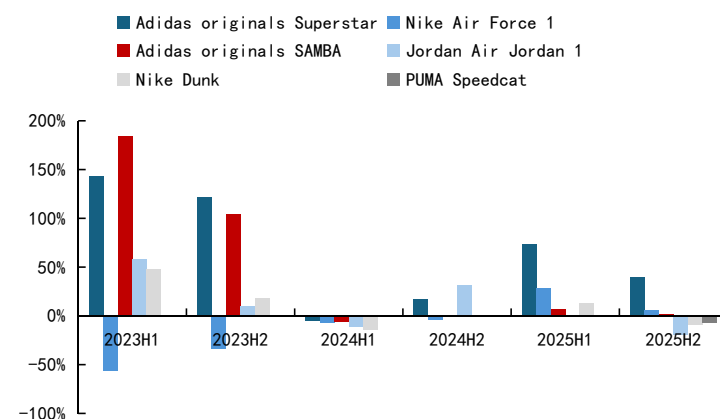
- 时尚表现平缓背景下，头部国际品牌潮鞋单品进入修整期，价升量跌。潮鞋市场中耐克份额领先，得物平台多个季度超30%销售额来自耐克品牌。近一年耐克收缩时尚产品，旗下AJ1、AF1、DUNK得物平台上的销售额明显下滑，尽管阿迪达斯SAMBA近年热度大增，总体体量相比耐克的产品仍有落差，且25年以来在得物平台的销售额也呈现下滑；PUMA的Speedcat近期在得物平台火爆，但体量远远小于前面的产品。然而价格层面，以上潮鞋单品在25年出现较多价格回升的趋势，侧面反应了品牌对市场供给有效管控。
- 行业整体以价换量，得物平台大幅降价拉动运动鞋线上增长。加总得物和天猫、京东、抖音平台的运动鞋销售数据，2025Q4线上运动鞋销售额增长12%，均价-6%，展现出明显的以价换量的趋势。其中，得物平台有较多非官方货源，销售额增幅和均价降幅都最为明显，大幅降价的趋势也对其他三个平台的销售造成了明显的分流。行业总体呈现的以价换量的趋势，与国际头部潮鞋品牌控货保价的趋势相反。

图：头部国际品牌潮鞋单品得物销售额（百万元）



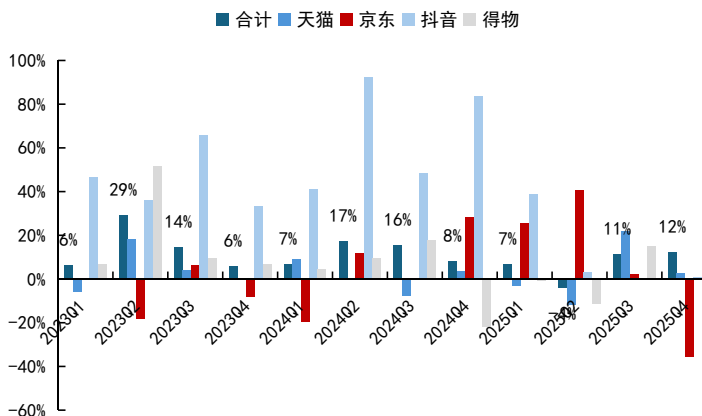
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：头部国际品牌潮鞋单品得物均价同比



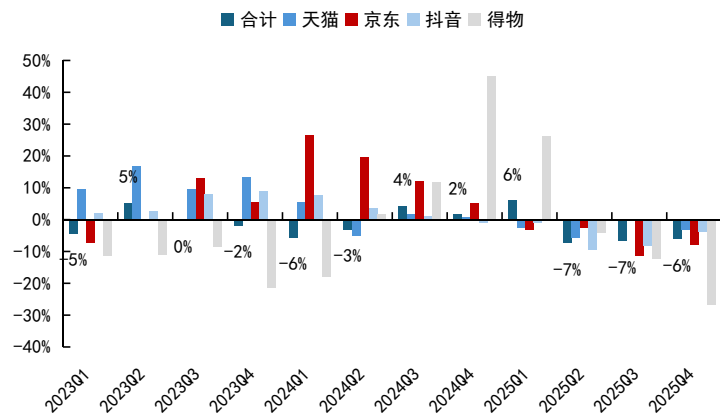
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：四平台运动鞋销售额同比增长



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：四平台运动鞋均价同比变化

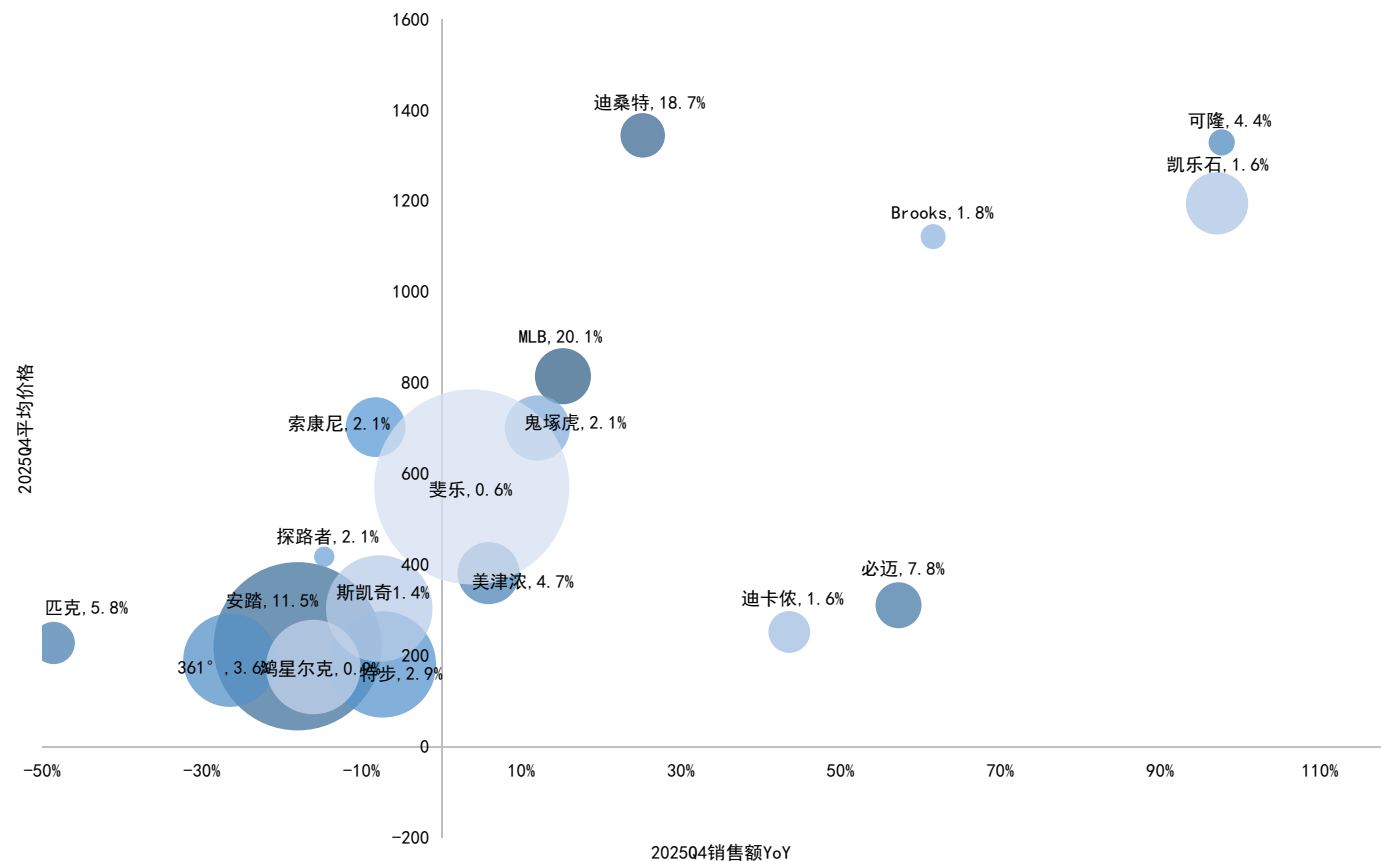


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

趋势四：休闲鞋——潮流风头已过，通勤鞋高端化

- 通勤场景高增长背景下，高占比品牌的销售表现中，高端品牌增速更好。久谦数据显示，均价超过1000元的品牌如迪桑特（均价1344元，销售额同比增长25.2%）、可隆（均价1328元，同比增长97.7%）、凯乐石（均价1198元，同比增长100.0%）以及Brooks（均价1122元，同比增长61.5%）均实现了较高的销售额同比增长，增速普遍高于行业平均水平。相比之下，多数均价在300元以下的品牌增长相对乏力，甚至出现负增长，例如安踏、匹克、361°等品牌虽通勤占比较高，但销售额同比呈现不同程度下滑。

图：2025年第四季度通勤鞋占比较高的主要品牌运动户外鞋品类销售额和均价及同比变化



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理；注：气泡面积表示品牌25Q4销售额相对大小，气泡内的数字表示25Q4通勤鞋占其整体运动户外鞋的比例

- 【 01 】 前沿洞察：行业两级分化，亟待创新破局
- 【 02 】 行业大盘：Q4增长放缓，渗透率保持稳定，运动服类量价齐升
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯篮球鞋板鞋逆势增长
- 【 04 】 本土品牌：价格竞争压力较大，专业单品市场反馈出色
- 【 05 】 要点总结：行业成长性占优，品牌溢价与产品内卷并行
- 【 06 】 风险提示和投资建议

运动户外渗透率保持稳定，运动品类价格微升销量微降，户外品类量价齐升

- 运动服饰、户外服饰两大品类呈现不同发展趋势，增速环比均下滑。运动服饰24年Q4销售额基数较高，25年在价格微升的情况下销售额小幅下滑；运动服饰2025Q4销售额（449亿）同比-1.2%，均价（224元）同比+0.9%；户外服饰在24年Q4量价齐升高基数下销量增速放缓、均价增速提升，销售额仍呈现双位数增长且量价齐升。户外服饰2025Q4销售额（218亿）同比+13.5%，均价（306元）同比+4.8%。
- 运动户外的渗透率保持稳定，合计占服饰大盘达到26%以上。运动服饰2025Q4销售额占比17.8%，同比变动-0.8个百分点；户外服饰2025Q4销售额占比8.6%，同比变动+0.8个百分点。
- 从平台占比看，天猫平台占比在两大品类均呈现回升趋势。

表：三平台运动服饰销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q4		39.8	44.3
2025Q4		41.7	47.5

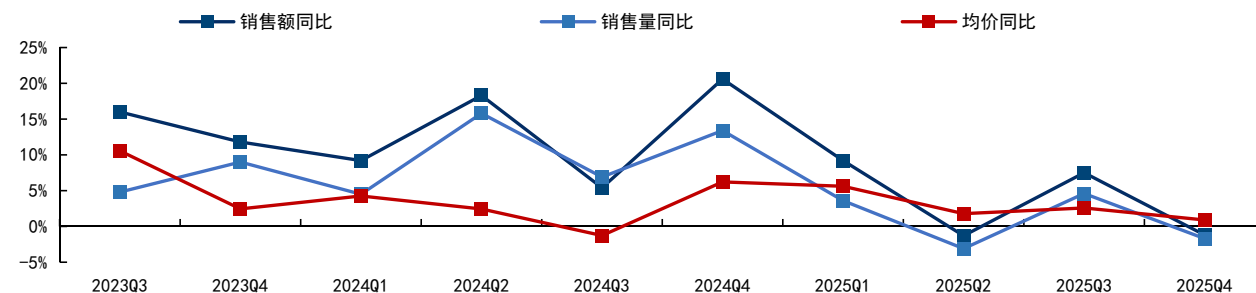
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

表：三平台户外服饰销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2024Q4		52.4	35.7
2025Q4		52.1	39.1

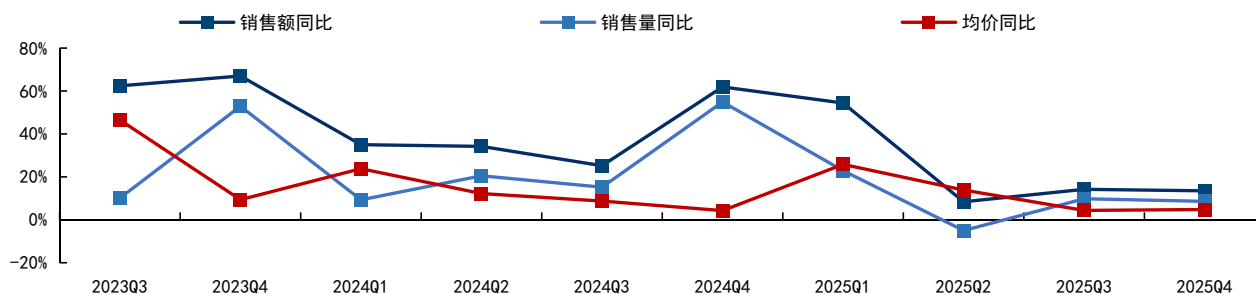
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



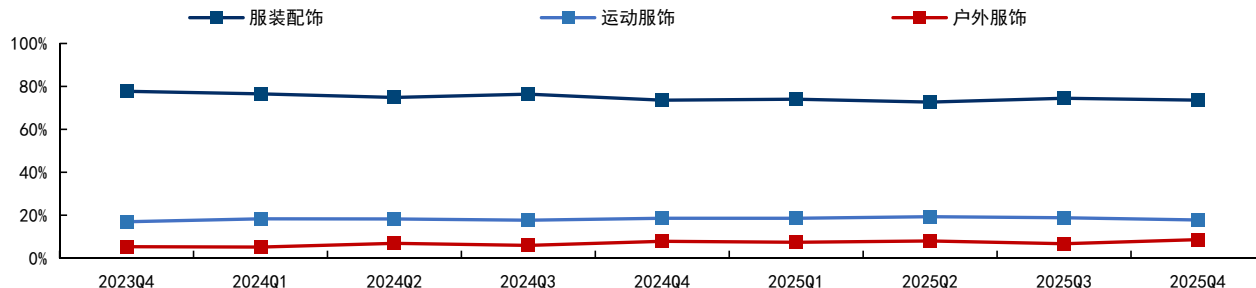
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台户外服饰增长趋势



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台服饰品类占比

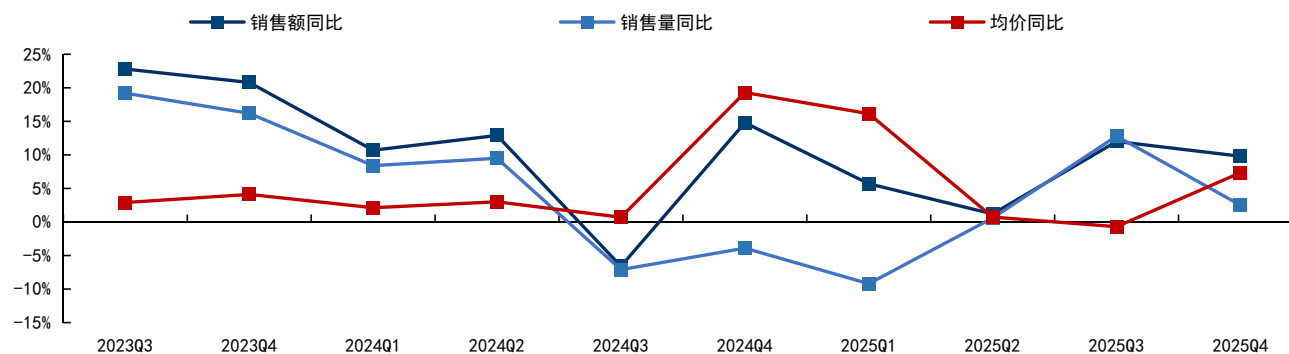


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

运动服增长放缓但仍接近双位数，运动鞋受京东平台拖累量价齐跌

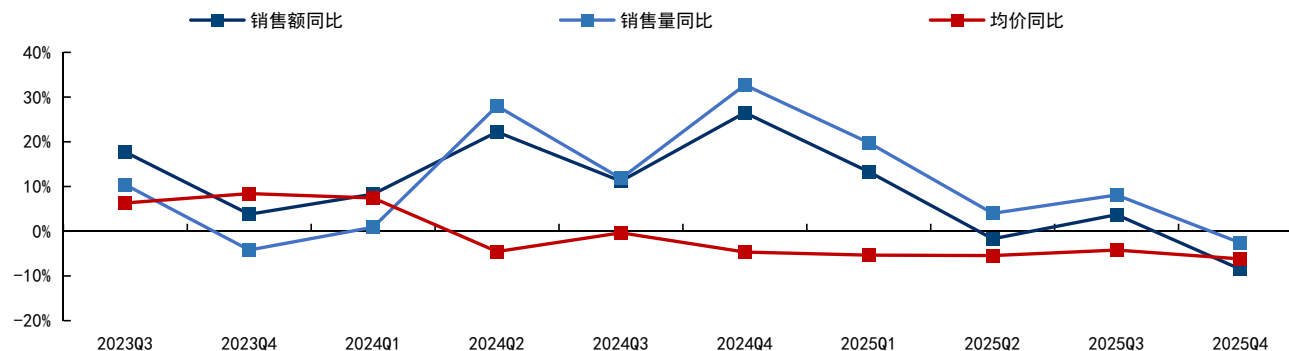
- 运动服增长速度放缓，仍接近双位数增长。均价同比增长高单位数，增长模式由销量驱动转为价格驱动。运动休闲服2025Q4销售额（179亿）同比+9.8%，均价（292元）同比+7.4%。相比运动鞋，服装品类Q4价格趋势明显更好，且销售额增速也更快。
- 运动鞋均价延续跌势且跌幅略有加深，销量增速由正转负，共同拖累销售额同比转负。运动鞋2025Q4销售额（217亿）同比-8.5%，均价（288元）同比-6.2%。分平台观察，天猫，抖音销售额分别轻微上涨1.0%/0.8%，京东大幅下滑50.6%，三平台均价均同比承压。
- 拥有较多非官方渠道品牌尖货的得物平台大幅降价，或对三平台产生分流影响，得物鞋类25Q4销售额（162亿）同比+54%，均价（442元）-27%。

图：三平台运动服增长趋势



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

运动服饰大类中运动服份额爬升，运动鞋中跑鞋品类占比继续上升

- 运动服饰中运动休闲服贡献比例呈上行态势，运动鞋中跑鞋品类持续挤占份额，篮球鞋、时尚类运动鞋占比收缩。

- 从三平台合计的占比数据看：

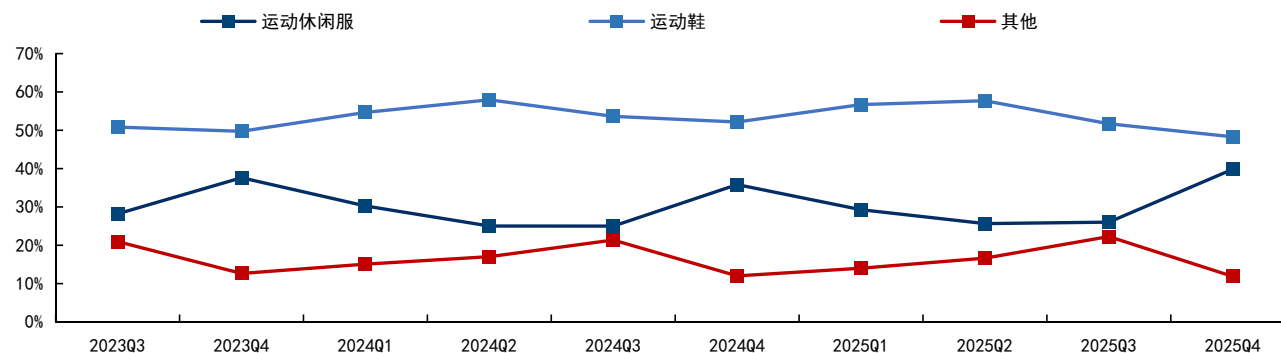
1. 运动服饰中：

- ① 运动休闲服2025Q4销售额占比39.8%，同比变动+4.0个百分点
- ② 运动鞋2025Q4销售额占比48.3%，同比变动-3.9个百分点

2. 运动鞋中：

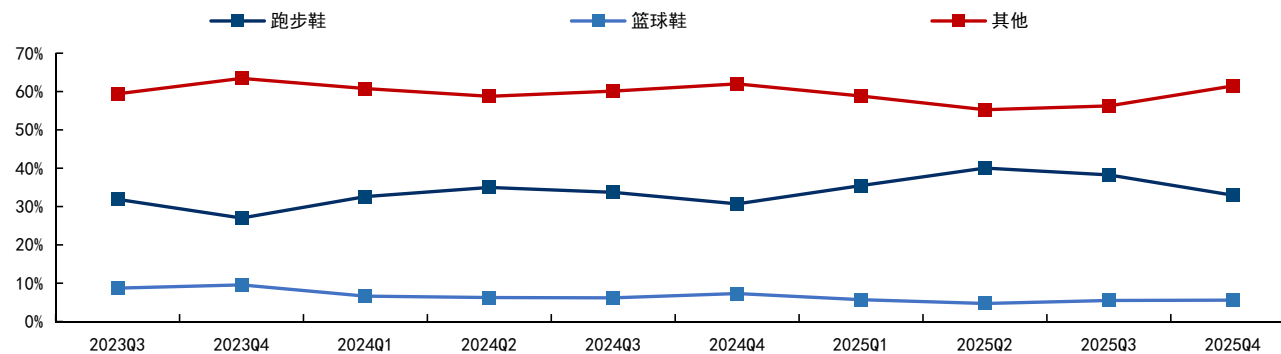
- ① 跑步鞋2025Q4销售额占比32.5%，同比变动+2.0个百分点
- ② 篮球鞋2025Q4销售额占比5.6%，同比变动-1.7个百分点
- ③ 时尚运动鞋等2025Q4销售额占比61.9%，同比变动-0.3个百分点

图：三平台运动服饰子品类占比



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

行业大盘：Q4增长放缓，服装量价齐升而鞋类价格内卷

运动大类：FILA超越耐克领跑榜单，国产头部品牌除安踏外排名均有下降

图：三平台运动服饰品牌排名变化

- FILA超越耐克领跑运动服饰榜单，耐克、阿迪达斯、李宁排名各下滑1位至2-4名，安踏、露露保持稳定，迪桑特取代鸿星尔克进入前10且排名第7，特步、361度分别下滑1、2位至第8、第10。
- 运动鞋榜单中耐克稳居第1、FILA超越阿迪升至第2，安踏保持稳定，李宁、特步、鸿星尔克分别下滑至第5、第7、第10，361度、斯凯奇重回前10榜单。

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

资料来源：久谦、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								
	2023Q2	2023Q3		2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	
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	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	
2	安踏 Anta	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Filia	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Filia	
3	李宁 Lining	安踏 Anta	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	斐乐 Filia	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	
4	斐乐 Filia	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Filia	李宁 Lining	斐乐 Filia	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	
5	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Filia	李宁 Lining	斐乐 Filia	李宁 Lining	斐乐 Filia	李宁 Lining	斐乐 Filia	李宁 Lining	斐乐 Filia	李宁 Lining	
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	特步 Xtep	特步 Xtep	新百伦 New balance	
7	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	新百伦 New balance	乔丹体育	特步 Xtep	特步 Xtep	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	亚瑟士 Asics	新百伦 New balance	特步 Xtep	
8	斯凯奇 Skechers	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance	361°	361°	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	361°	
9	特步 Xtep	新百伦 New balance	乔丹体育	特步 Xtep	361°	乔丹体育	斯凯奇 Skechers	亚瑟士 Asics	新百伦 New balance	亚瑟士 Asics	斯凯奇 Skechers	
10	361°	斯凯奇 Skechers	特步 Xtep	361°	新百伦 New balance	361°	乔丹体育	新百伦 New balance	斯凯奇 Skechers	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

行业大盘：Q4增长放缓，服装量价齐升而鞋类价格内卷

运动休闲服：FILA引领行业，Lululemon排名回升，李宁安踏排名下滑

图：三平台运动休闲服品牌排名变化

- 运动休闲服榜单中FILA持续占据榜首，且FILA fusion也登上前10，阿迪达斯保持第2，Lululemon排名回升至第4，迪桑特上升至第5，耐克保持稳定。本土品牌中，李宁、安踏排名分别下滑1、2位，特步跌出前10。

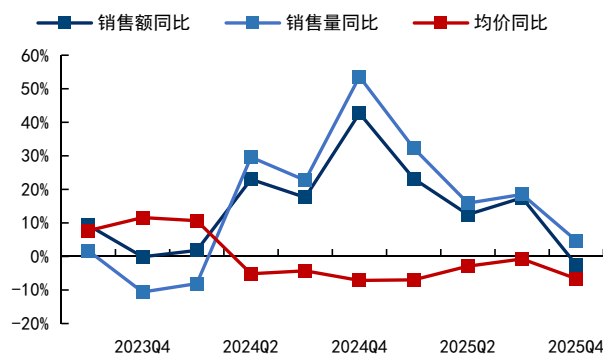
平台	天猫+京东+抖音			品类 运动休闲服								
	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	
排名												
1	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila
2	李宁 Lining	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas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

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

跑鞋受价格拖累增长转负，篮球鞋下滑幅度明显加深

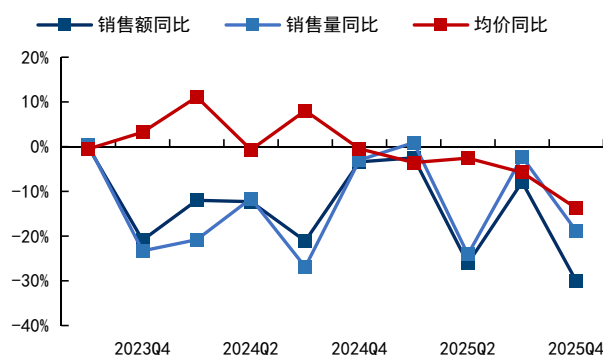
- 跑鞋受价格拖累增长转负，飞燃4表现亮眼。跑步鞋2025Q4销售额（70亿）同比-2.5%，均价（267元）同比-6.6%。平台上，抖音、天猫均达到双位数增长，京东下滑45.1%成拖累；品牌和产品上，斐乐火星2代占据榜首，亚瑟士GEL-FLUX4、新百伦复古慢跑鞋和安踏毒刺6代等复古运动鞋和性价比专业跑鞋成为增长爆款。
- 篮球鞋量价持续下跌，安踏欧文一代表现亮眼。篮球鞋2025Q4销售额（12亿）同比-30.1%，均价（357元）同比-13.8%。Q4量价再次齐跌，且下滑幅度明显加深。平台上，抖音中单位数增长，天猫和京东分别大幅下跌36.2%/58.5%，三平台单价均下跌；品牌和产品上，安踏欧文一代表现亮眼，中乔外场实战、阿迪复古篮球板鞋成为性价比爆款。
- 运动休闲鞋销量下滑拖累整销售额，国际品牌表现较好。运动休闲鞋2025Q4销售额（67亿）同比-7.9%，均价（349元）同比保持稳定。平台上，抖音渠道受去年同期高基数影响同比-14.8%，京东同比-59.3%，天猫同比+10.7%；品牌和产品上，国际品牌份额占优，斐乐猫爪鞋（4、5代）表现抢眼。
- 板鞋持续双位数下滑，阿迪T头鞋霸榜。板鞋2025Q4销售额（38亿）同比-16.6%，均价（283元）同比-9.0%。平台上，三平台均不同程度收缩，其中京东平台下滑最为严重，同比-41%；品牌和产品上，阿迪达斯T头鞋持续发力霸榜。

图：三平台跑步鞋增长趋势



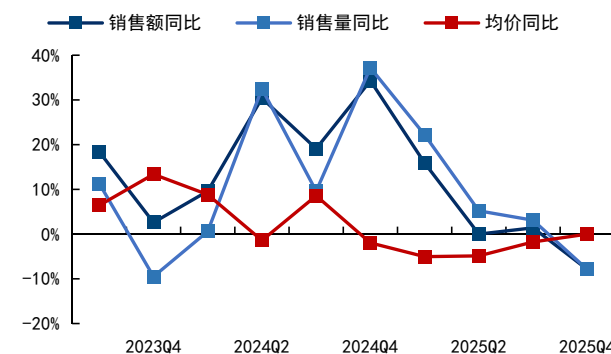
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋增长趋势



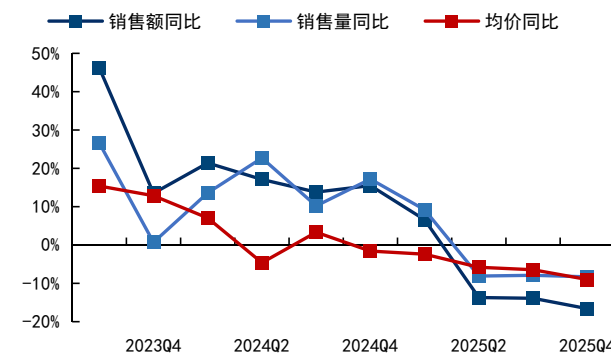
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋增长趋势



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

跑鞋、篮球鞋：安踏反超李宁重回跑鞋第一，篮球鞋榜单前排排名相对稳定

图：三平台跑步鞋品牌排名变化

- 跑鞋榜单前三继续由安踏、李宁和耐克占据，其中安踏反超李宁重回第1。斐乐再次上榜并冲至第4，特步、中乔体育分别下滑一位至第5、第9，361度保持第7，阿迪达斯下滑2位至第8。
- 篮球鞋榜单中，前排相对稳定，耐克反超李宁重回第1，阿迪达斯、安踏、中乔体育分列3-5位，斐乐回归前10并超越361度至第6，乔丹、安德玛保持第9、10名。

平台	天猫+京东+抖音			品类	跑步鞋								
	排名	2023Q2	2023Q3		2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4
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	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	李宁 Lining	安踏 Anta
2	耐克 Nike	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	耐克 Nike	安踏 Anta	李宁 Lining	李宁 Lining
3	李宁 Lining	耐克 Nike	斐乐 Fila	李宁 Lining	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
4	亚瑟士 Asics	特步 Xtep	李宁 Lining	乔丹体育	亚瑟士 Asics	特步 Xtep	特步 Xtep	特步 Xtep	特步 Xtep	阿迪达斯 Adidas	特步 Xtep	斐乐 Fila	斐乐 Fila
5	阿迪达斯 Adidas	亚瑟士 Asics	阿迪达斯 Adidas	特步 Xtep	特步 Xtep	亚瑟士 Asics	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	特步 Xtep	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	特步 Xtep	特步 Xtep
6	鸿星尔克 Erke	阿迪达斯 Adidas	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	361°	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	阿迪达斯 Adidas	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics
7	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke	阿迪达斯 Adidas	361°	斐乐 Fila	361°	斐乐 Fila	361°	361°
8	斐乐 Fila	361°	361°	361°	乔丹体育	361°	亚瑟士 Asics	鸿星尔克 Erke	361°	乔丹体育	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas
9	361°	斐乐 Fila	乔丹体育	斐乐 Fila	361°	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	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	鸿星尔克 Erke	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke	美津浓 Mizuno	新百伦 New balan

资料来源：久谦、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	2025Q2	2025Q3	2025Q4
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	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining	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	李宁 Lining	李宁 Lining	耐克 Nike	李宁 Lining	李宁 Lining
3	安踏 Anta	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	阿迪达斯 Adidas	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	安踏 Anta	安踏 Anta	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	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育
6	匹克 Peak	匹克 Peak	匹克 Peak	361°	361°	匹克 Peak	斐乐 Fila	361°	361°	匹克 Peak	匹克 Peak	匹克 Peak	斐乐 Fila
7	阿迪达斯 Adidas	361°	斐乐 Fila	斐乐 Fila	彪马 Puma	361°	361°	匹克 Peak	匹克 Peak	361°	361°	361°	361°
8	361°	安德玛 Under Armour	361°	匹克 Peak	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	彪马 Puma	斐乐 Fila	彪马 Puma	彪马 Puma	彪马 Puma	匹克 Peak	匹克 Peak
9	安德玛 Under Armour	斐乐 Fila	彪马 Puma	彪马 Puma	匹克 Peak	斐乐 Fila	匹克 Peak	彪马 Puma	斐乐 Fila	斐乐 Fila	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan
10	彪马 Puma	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan	安德玛 Under Armour	斐乐 Fila	Fila Fusion	Fila Fusion	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Arm	安德玛 Under Arm	安德玛 Under Arm

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

行业大盘：Q4增长放缓，服装量价齐升而鞋类价格内卷



运动休闲鞋、板鞋：国货头部品牌运动休闲鞋排名持续承压，耐克板鞋反超阿迪

- 运动休闲鞋榜单中耐克、FILA稳居前2，其中FILA超越耐克升至第1，新百伦、阿迪达斯保持3、4位，安踏、李宁互换排名，彪马排名保持稳定，鸿星尔克、斯凯奇排名互换，鬼塚虎保持第10。
- 板鞋榜单中，耐克反超阿迪达斯重回第1，安踏、李宁分别升至第3、第6，鸿星尔克、匡威、乔丹体育下滑1名，特步上升1名至第9。

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			运动休闲鞋							
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4
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	耐克 Nike	耐克 Nike	斐乐 Fila
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	斐乐 Fila	斐乐 Fila	耐克 Nike
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	阿迪达斯 Adidas	新百伦 New balance	新百伦 New balance
4	安踏 Anta	斐乐 Fila	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	新百伦 New balance	阿迪达斯 Adidas	新百伦 New balance	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas
5	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	新百伦 New balance	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	安踏 Anta	安踏 Anta	李宁 Lining
6	李宁 Lining	李宁 Lining	斯凯奇 Skechers	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	新百伦 New balance	李宁 Lining	李宁 Lining	安踏 Anta
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	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	鬼塚虎 Onitsuka Tig	彪马 Puma
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	斯凯奇 Skechers	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	彪马 Puma	彪马 Puma	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke
10	鬼塚虎 Onitsuka Tig	彪马 Puma	彪马 Puma	特步 Xtep	彪马 Puma	彪马 Puma	鬼塚虎 Onitsuka Tig	鬼塚虎 Onitsuka Tig	彪马 Puma	鬼塚虎 Onitsuka Tig	鬼塚虎 Onitsuka Tig

资料来源：久谦、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			板鞋							
排名	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4
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	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	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	耐克 Nike	耐克 Nike	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	彪马 Puma	彪马 Puma	安踏 Anta
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	斐乐 Fila	斐乐 Fila	彪马 Puma
5	安踏 Anta	斐乐 Fila	彪马 Puma	乔丹 Air Jordan	万斯 Vans	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	安踏 Anta	安踏 Anta	斐乐 Fila
6	彪马 Puma	乔丹 Air Jordan	鸿星尔克 Erke	李宁 Lining	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke	李宁 Lining	李宁 Lining	万斯 Vans	鸿星尔克 Erke	李宁 Lining
7	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan	斐乐 Fila	乔丹 Air Jordan	李宁 Lining	鸿星尔克 Erke	匡威 Converse	匡威 Converse	匡威 Converse	鸿星尔克 Erke
8	乔丹 Air Jordan	乔丹体育	万斯 Vans	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan	李宁 Lining	匡威 Converse
9	鸿星尔克 Erke	彪马 Puma	斐乐 Fila	万斯 Vans	斯凯奇 Skechers	万斯 Vans	万斯 Vans	乔丹 Air Jordan	鸿星尔克 Erke	乔丹体育	特步 Xtep
10	乔丹体育	万斯 Vans	乔丹体育	斯凯奇 Skechers	李宁 Lining	乔丹体育	新百伦 New Bolune	万斯 Vans	鬼塚虎 Onitsuka Tig	特步 Xtep	乔丹体育

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

行业大盘：Q4增长放缓，服装量价齐升而鞋类价格内卷

季度爆款：运动服榜单lululemon表现抢眼，运动鞋前五斐乐独占三席

- 运动休闲服爆款：**榜单头部单品销售额整体上升，头部品牌发生变化，lululemon羽绒服、SiinSiin直筒裤、耐克羽绒服领跑榜单，迪桑特退出，雅鹿工装裤上榜，阿迪达斯维持前五。
- 运动鞋爆款：**榜单头部单品销售额整体轻微下滑，斐乐火星2代跑步鞋、蕨草老爹鞋、猫爪鞋分别高居第一、三、五位，耐克FLIGHT LEGACY强势上榜至第二位、阿迪达斯T头鞋取代三叶草面包鞋维持前五。

图：三平台运动休闲服年度爆款对比2025Q4vs2024Q4

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2025	1	Wunder Puff 女士羽绒外套羽绒服 lululemon LW4BWRS	20,594	80,406	2,561
	2	SIINSIIN云感直筒裤加绒白色暖皮流光风穿搭显瘦显高	16,607	581,617	286
	3	耐克男防风连帽羽绒服夹克冬季轻盈外套NIKE STORM-FIT	4,865	47,283	1,029
	4	雅鹿 男女同款加绒加厚加长护膝高弹防风裤冲锋裤工装裤2025款	4,758	678,714	70
	5	600蓬休闲保暖鸭绒连帽羽绒服男装秋冬新款adidas阿迪达斯轻运动	4,520	78,819	574
2024	1	阿迪达斯男女长短款鸭绒羽绒服	11,295	80,738	1,399
	2	休闲保暖连帽鸭绒羽绒服男女冬季adidas阿迪达斯官方轻运动	5,842	36,533	1,599
	3	Nike耐克官方WINDRUNNER风行者系列男防风拒水羽绒服夹克	5,256	60,564	868
	4	暖芯科技600蓬保暖防风长款连帽鸭绒羽绒服adidas阿迪达斯轻运动	4,473	48,676	919
	5	DESCENTE迪桑特男女同款秋冬防泼水长款鹅绒羽绒服	4,043	10,956	3,690

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋年度爆款对比2025Q4vs2024Q4

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2025	1	FILA斐乐火星2代老爹鞋跑步鞋男士休闲鞋女鞋运动鞋减震黑色男鞋	5,367	112,054	479
	2	Nike耐克官方FLIGHT LEGACY男运动鞋冬季轻便缓震时尚回弹BQ4212	4,589	131,490	349
	3	FILA斐乐官方蕨草女鞋运动鞋户外老爹鞋秋季休闲鞋复古黑色鞋子	3,877	63,039	615
	4	「T头鞋」VL COURT复古休闲板鞋德训鞋男女adidas阿迪达斯轻运动	3,853	111,032	347
	5	FILA 斐乐官方女鞋老爹鞋运动鞋秋季猫爪鞋5代休闲鞋厚底鞋子男鞋	3,728	72,812	512
2024	1	Jordan官方耐克乔丹COURTSIDE 23男运动鞋冬季缓震部分皮面	6,328	137,871	459
	2	阿迪达斯三叶草 面包鞋 COURTIC经典板鞋	4,148	126,374	328
	3	FILA 斐乐官方猫爪鞋4女鞋情侣老爹鞋黑色鞋子秋季运动休闲鞋男鞋	3,879	74,741	519
	4	掠夺者2.0 FILA斐乐情侣时尚百搭休闲运动鞋多巴胺男女轻奢鞋子	3,856	76,381	505
	5	李宁赤兔7PRO 跑步鞋男款减震透气中考体测竞速训练专业运动鞋	3,390	89,031	381

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

- 【 01 】 前沿洞察：行业两级分化，亟待创新破局
- 【 02 】 行业大盘：Q4增长放缓，服装量价齐升而鞋类价格内卷
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯篮球鞋板鞋逆势增长
- 【 04 】 本土品牌：价格竞争压力较大，专业单品市场反馈出色
- 【 05 】 要点总结：行业成长性占优，品牌溢价与产品内卷并行
- 【 06 】 风险提示和投资建议

份额延续下降趋势，量价齐跌

- 运动大类持续量价齐跌，经销商同比下跌，Nike京东官旗渠道大幅增长，抖音渠道维持最大份额。
- 具体数据方面，
 - 运动服饰2025Q4销售额占比9.7%，同比变动-1.7个百分点；
 - 运动服饰2025Q4销售额（43.7亿）同比-15.5%，均价（447元）同比-10.1%。
- 平台方面，抖音继续保持最大渠道。经销商京东滔搏官方旗舰店有双位数下降，而Nike京东官旗、Nike京东自营店铺增长突出。

表：三平台耐克品牌排名TOP5店铺25Q4销售表现

店铺	销售额占比(%)	销售额同比(%)
天猫NIKE官方旗舰店	31.2	-33.0
抖音TOPSPORTS运动旗舰店	14.1	-7.2
耐克(NIKE)京东自营旗舰店	5.8	52.6
京东NIKE官方旗舰店	4.0	240.4
京东TOPSPORTS官方旗舰店	2.6	-61.5

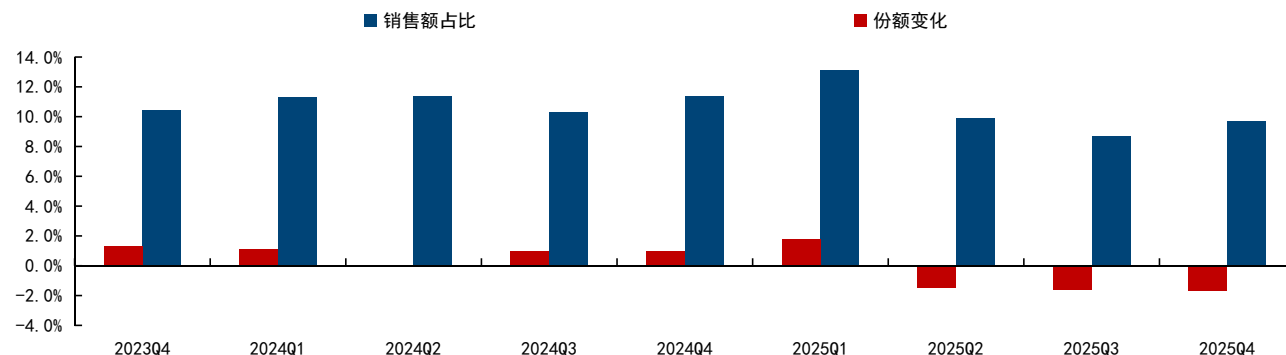
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

表：三平台耐克品牌销售额占比(%)

季度	抖音	京东	天猫
2024Q4	37.1	16.4	46.5
2025Q4	43.1	16.9	40.0

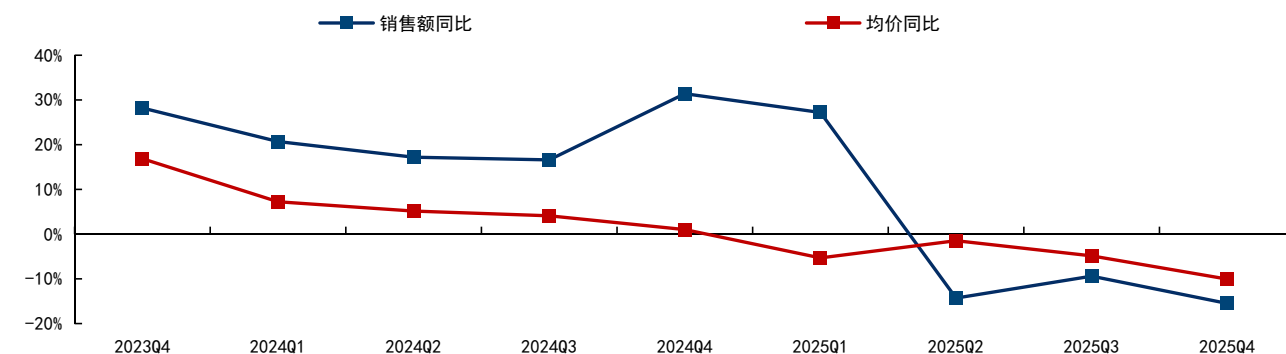
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

运动鞋、服份额下滑，四大主要运动鞋类型均下滑

- 耐克在25Q4市场份额继续萎缩，核心问题集中在鞋类业务表现疲软，服装行业增速近双位数但耐克仍同比下滑，运动鞋除跑鞋个位数下滑外，其他品类增速双位数下滑。

- 三平台具体数据：

1. 行业2025Q4增速：

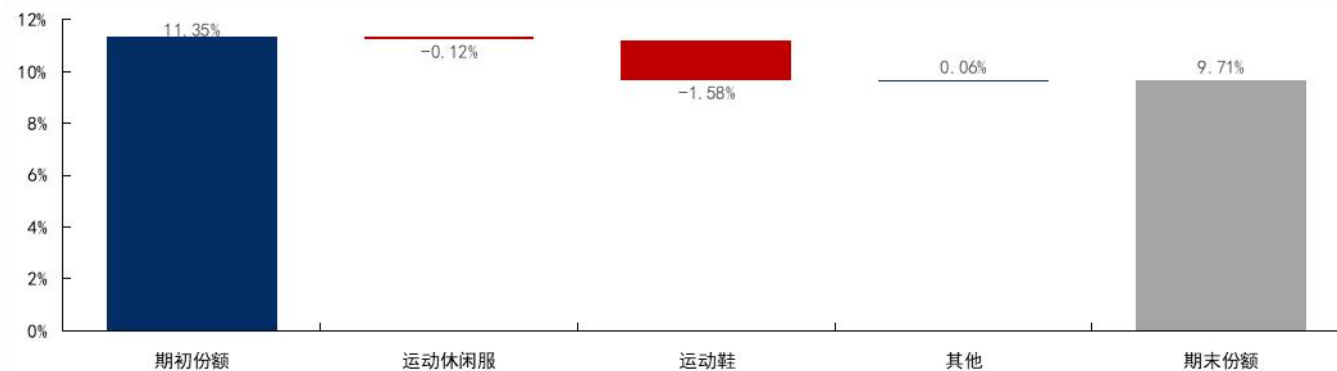
- ① 运动服饰-1.2%，其中运动休闲服+9.8%、运动鞋-8.5%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-1.8%、篮球鞋-30.1%、运动休闲鞋-7.9%、板鞋-16.6%。

2. 耐克2025Q4增速：

- ① 运动服饰-15.5%，其中运动休闲服-6.1%、运动鞋-19.1%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-3.2%、篮球鞋-37%、运动休闲鞋-12.9%、板鞋-29.1%。

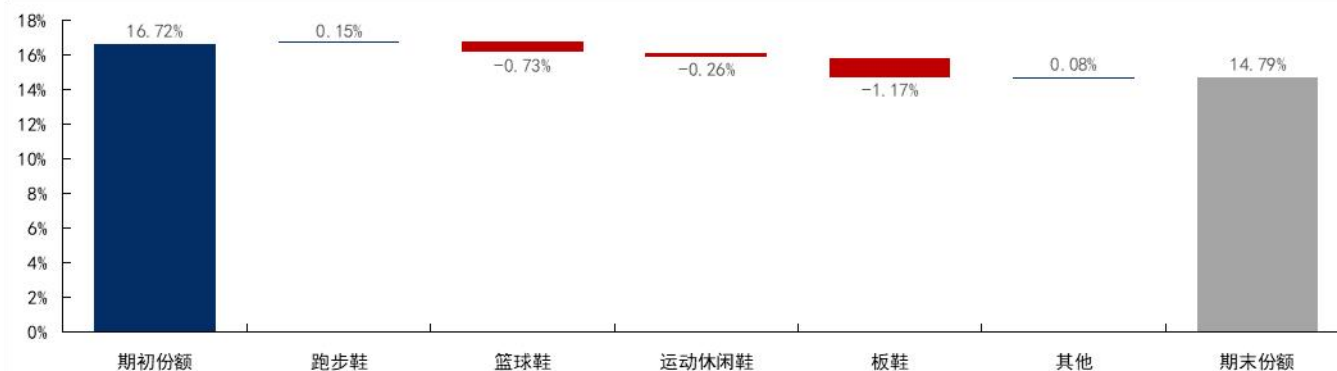
- 得物平台具体数据：25Q4鞋类，销售额53.8亿元，+51.1%，均价622.1元，同比-5.2%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献

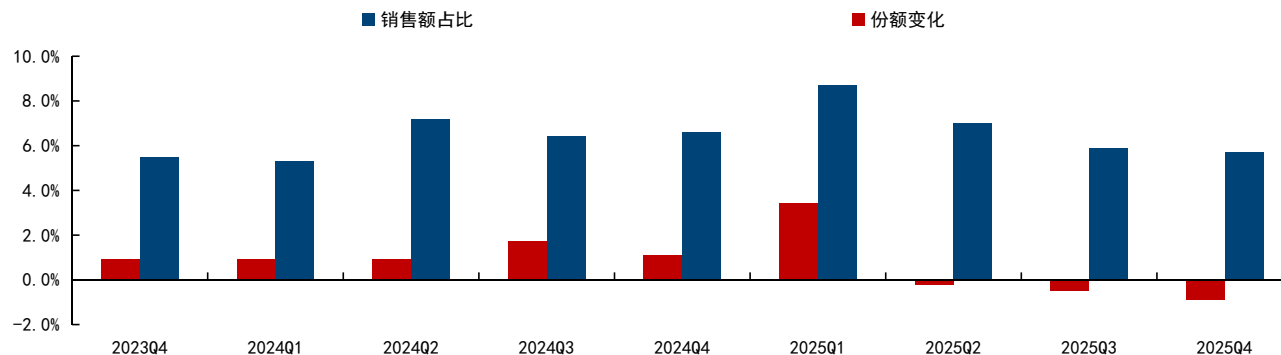


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

运动休闲服份额小幅下滑，均价同比由负转正

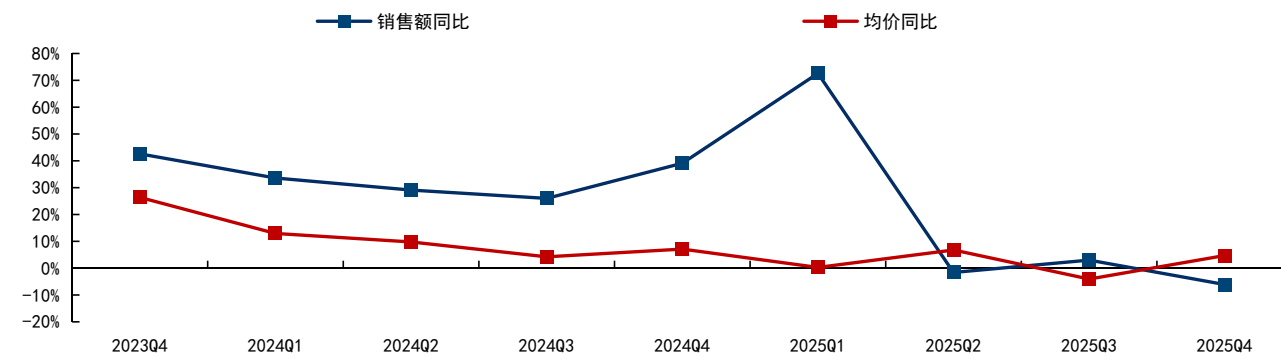
- 耐克运动服份额小幅下滑，抖音渠道销售额双位数增长，京东、天猫渠道双位数下滑。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲服2025Q4销售额占比5.7%，同比变动-0.9个百分点
 - ② 运动休闲服2025Q4销售额（10.1亿）同比-6.1%，均价（489元）同比+4.7%

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲服销售额与均价变化

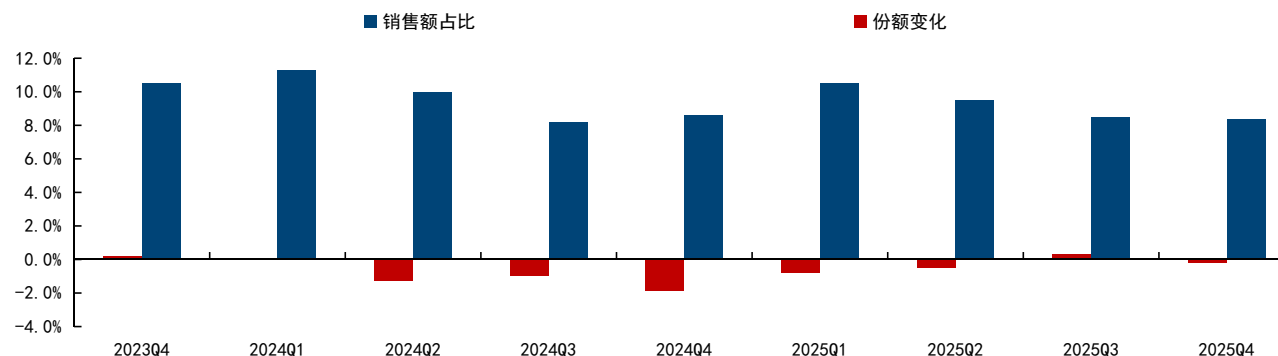


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

跑步鞋价格延续下滑趋势，份额微降

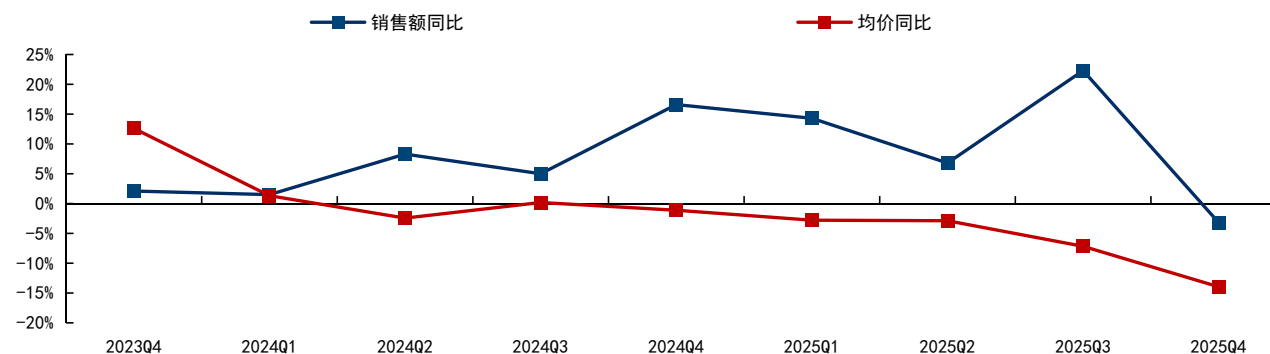
- 销量提升但受均价下降拖累，耐克跑步鞋增速由正转负，产品方面，性价比跑鞋Journey Run、Revolution等系列价格下降，销量提升迅速；zoom fly以价换量，价格下降12.8%但销售额上升67.3%，三大路跑鞋矩阵占比同比增加1%至22%，Vomero增长出色。
- 具体数据方面，
 - ① 跑步鞋2025Q4销售额占比8.4%，同比变动-0.2个百分点；
 - ② 跑步鞋2025Q4销售额（6.0亿）同比-3.2%，均价（456元）同比-14%。

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：久谦、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

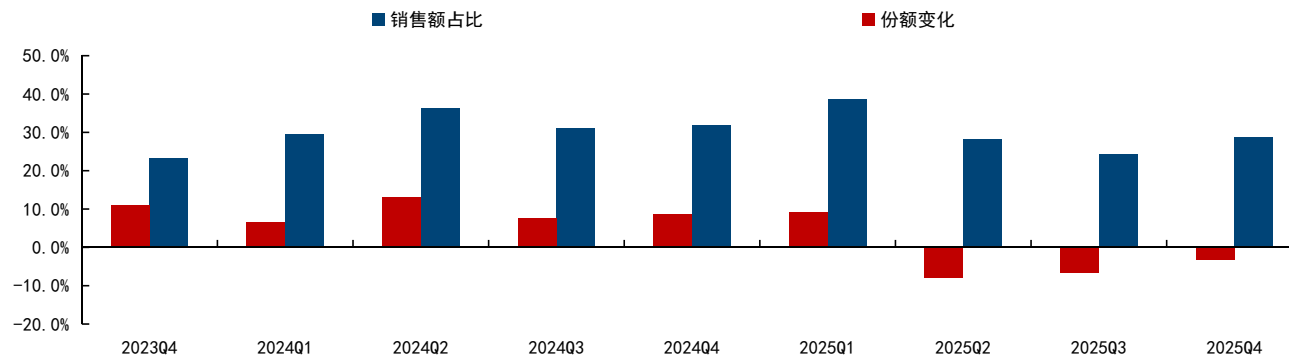


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

篮球鞋销量依旧疲软，均价下降幅度加深

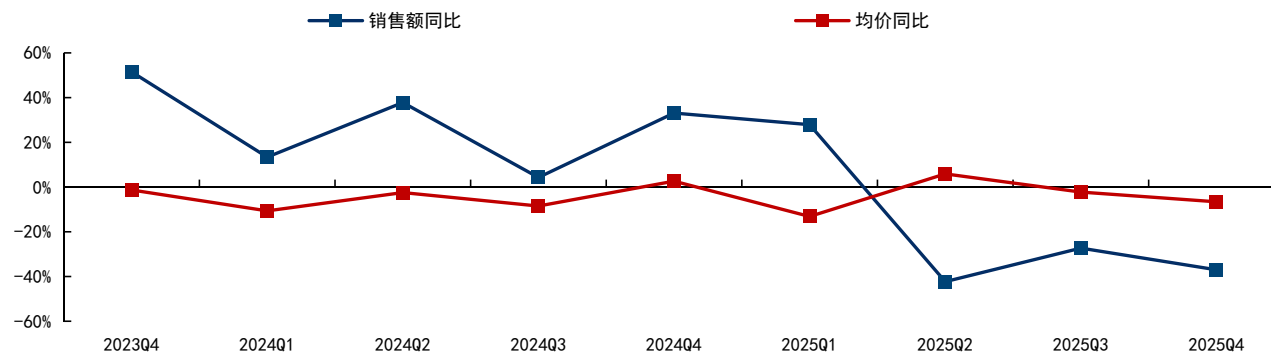
- 耐克篮球鞋销售额及份额下滑明显，均价同比中高单位数下降。产品方面多款经典产品大幅下滑，Air Jordan 1在策略调整下出现近50%的下滑，Hyperdunk下滑65%，G. T. CUT下滑87.5%；高价产品科比系列逆市走强，NBA当红球星东契奇的各系列篮球鞋增长超2倍，而同为现役巨星的字母哥各系列篮球鞋下滑近10%。
- 具体数据方面，
 - ① 篮球鞋2025Q4销售额占比28.7%，同比变动-3.2个百分点；
 - ② 2025Q4销售额（3.5亿）同比-37%，均价（581元）同比-6.6%。

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：久谦、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

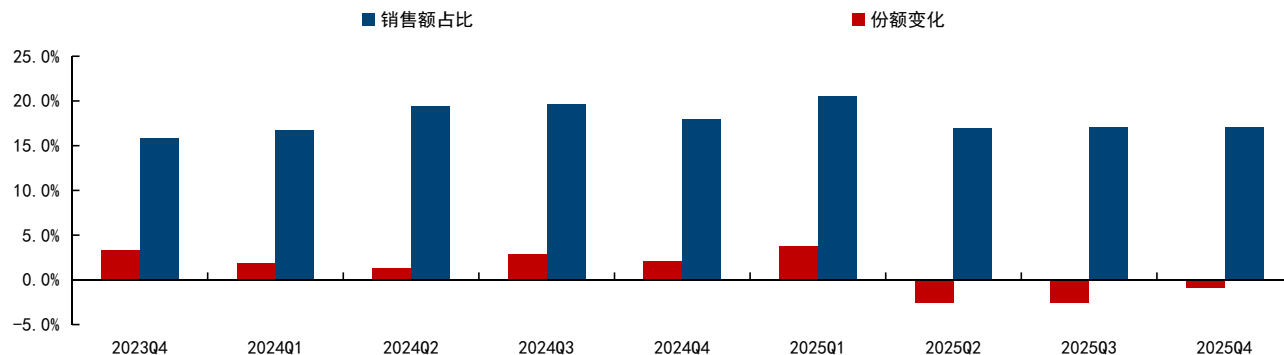


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋持续负增长

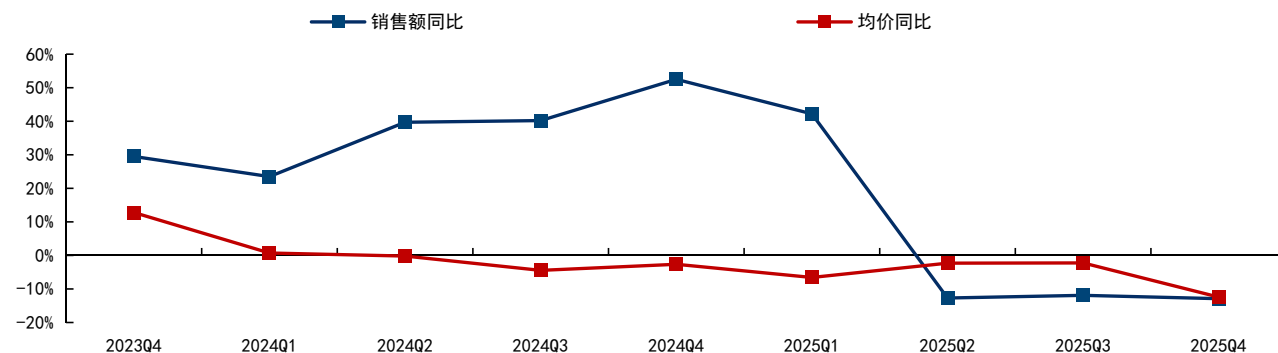
- 耐克运动休闲鞋销量轻微下滑，销售额双位数下滑主要受均价下滑拖累。渠道表现中，三平台均出现下滑，其中天猫下滑双位数，抖音、京东也分别有个位数下滑。产品方面COURT VISION等低帮复古鞋出现退热，下滑近65%，老爹鞋在价格下调双位数的情况下，销售额仍下降超45%。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲鞋2025Q4销售额占比17%，同比变动-0.9个百分点；
 - ② 运动休闲鞋2025Q4销售额（11.4亿）同比-12.9%，均价（451元）同比-12.4%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：久谦、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

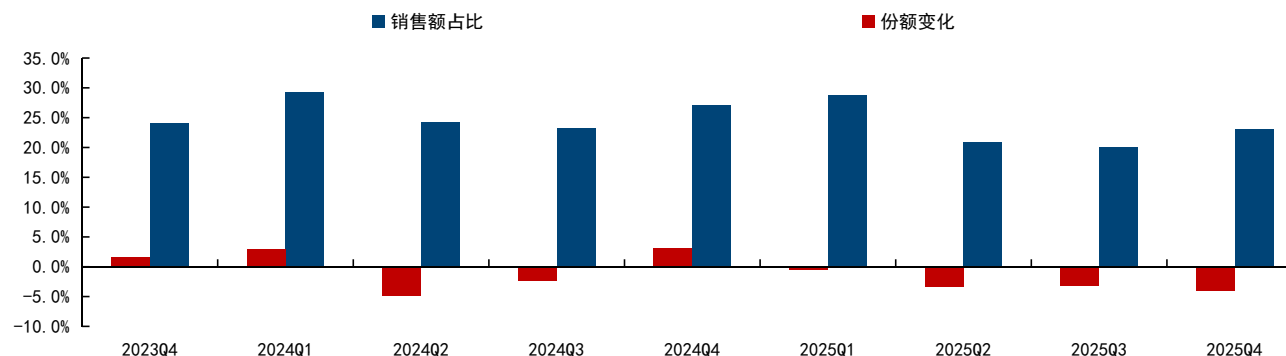


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

板鞋在品类调整中表现较弱

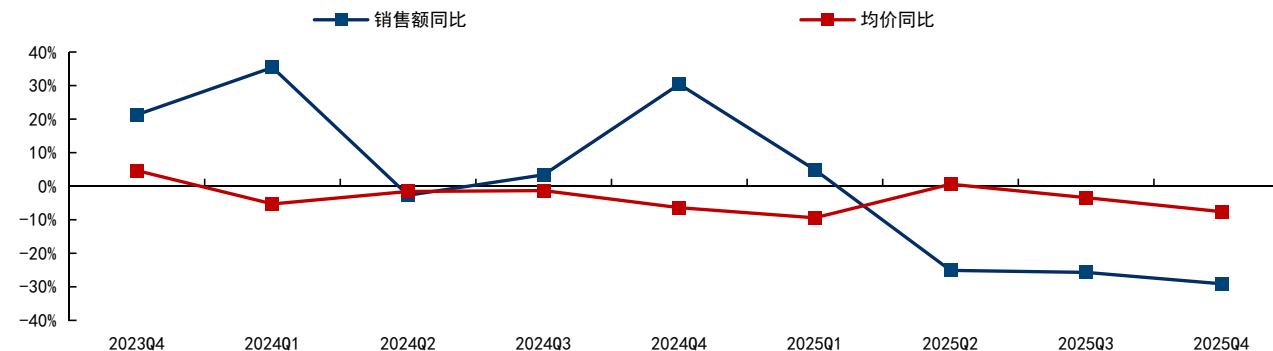
- 耐克板鞋在品类调整下销量收缩。产品方面，Dunk系列延续颓势，价格下滑双位数的情况下，销量下降近60%，AF1也有个位数下滑。总体来看，AJ1、AF1、DUNK三驾马车份额占比同比下降7%至26%，销售额同比下降36%。
- 具体数据方面，
 - ① 板鞋2025Q4销售额占比23%，同比变动-4.1个百分点；
 - ② 2025Q4销售额（8.8亿）同比-29.1%，均价（486元）同比-7.6%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

耐克：份额持续承压，服装增速转负，鞋类产品表现不佳

大单品：经典时尚运动鞋调整持续，路跑鞋矩阵产品表现分化

图：大单品销售表现

- 运动时尚鞋方面，经典板鞋中AF1销售额个位数下滑，Dunk下滑近60%，占比方面，AF1在品类中占比小幅提升，Dunk占比下滑至9.5%。
- 专业运动鞋方面，跑步品类整体表现较分化，低价入门系列Revolution秋季推出的新款Revolution8，销量增长突出，路跑鞋矩阵中目前飞马系列量价齐跌，份额下降至9.5%，而同为路跑鞋矩阵中的Vomero系列在均价几乎不变的情况下销售额增长近450%；篮球品类中，Hyperdunk在过去高基数背景下销售大幅下滑65%，占比也显著下降至10.9%，科比系列量价齐升，占比提高显著。



品牌	耐克 Nike	品类	运动时尚鞋	商品关键词	AIR FORCE
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q4	303	651	34.2%	-15.7%	16.6%
2025Q4	284	587	-6.2%	-9.8%	18.7%



品牌	耐克 Nike	品类	运动时尚鞋	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
2024Q4	356	613	31.5%	-18.0%	19.5%
2025Q4	145	531	-59.3%	-13.5%	9.5%



品牌	耐克 Nike	品类	跑步鞋	商品关键词	Pegasus
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q4	68	848	-3.8%	23.4%	16.6%
2025Q4	39	679	-43.2%	-19.9%	9.5%



品牌	耐克 Nike	品类	跑步鞋	商品关键词	Revolution
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q4	22	351	4.9%	-3.2%	5.3%
2025Q4	44	284	100.8%	-19.1%	10.7%



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
2024Q4	8	784	92.6%	-5.3%	2.0%
2025Q4	45	776	448.2%	-1.0%	11.0%



品牌	耐克 Nike	品类	篮球鞋	商品关键词	Kobe
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q4	5	1457	947.2%	-11.2%	1.2%
2025Q4	17	1611	237.4%	10.6%	6.0%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

2026第一季度展望：马年限定产品线及AJ马年系列打破常规，Structure Plus跑鞋搭载双缓震科技

- 产品线方面，耐克为2026年农历马年新春推出的限定运动产品线「脱缰」系列，以骏马为灵感，鼓励人们在新年打破常规、勇敢破局，涵盖跑步、篮球、街舞等多场景鞋款及服饰。其中，Nike Pegasus 41跑鞋以“游牧乌托邦”图案承载自由驰骋的精神；篮球线则带来G. T. CUT 4、JA 3及KOBE VIII PROTRO等新年配色。耐克借此系列倡导通过运动突破自我，在新的一年里主动创造节奏，勇敢出发。
- 跑鞋方面，Structure Plus将于2026年2月发售，Nike首次在稳定系列中搭载ZoomX与ReactX双重缓震科技，提供柔软脚感。其沿用了中足支撑系统，强化跑步稳定性。外底采用分区设计：后跟高耐磨橡胶增强耐久与抓地，前掌发泡橡胶保证灵活反馈。
- 篮球方面，Jordan 2025马年“匠艺无疆”系列以马鞍及马具艺术为灵感，诠释人与马超越驾驭的共生关系，传递“一马当先”的进取精神。系列涵盖多款鞋服新品，其中，AJ1 Retro Low OG以苏绣工艺、诗词卷轴等中式细节彰显雅致寓意；Jordan Luka 5等实战鞋款则融合马年纹样与球员标志，兼顾赛场性能与文化表达。服饰以深色调搭配古典纹样，延续系列高级质感。整体旨在鼓励穿戴者摆脱束缚，在运动与潮流生活中自信前行。

图：耐克新年系列「脱缰」于12月25日发售



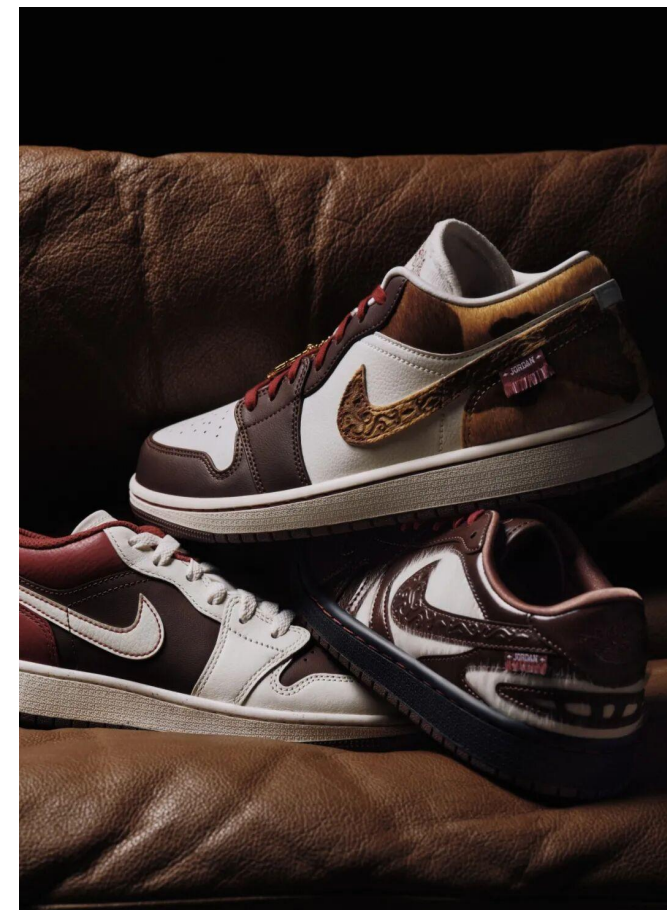
资料来源：耐克官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：Structure新品于2026年2月5日发售



资料来源：FLIGHTCLUB中文站、国信证券经济研究所整理

图：Air Jordan 匠艺无疆系列于12月31日发售



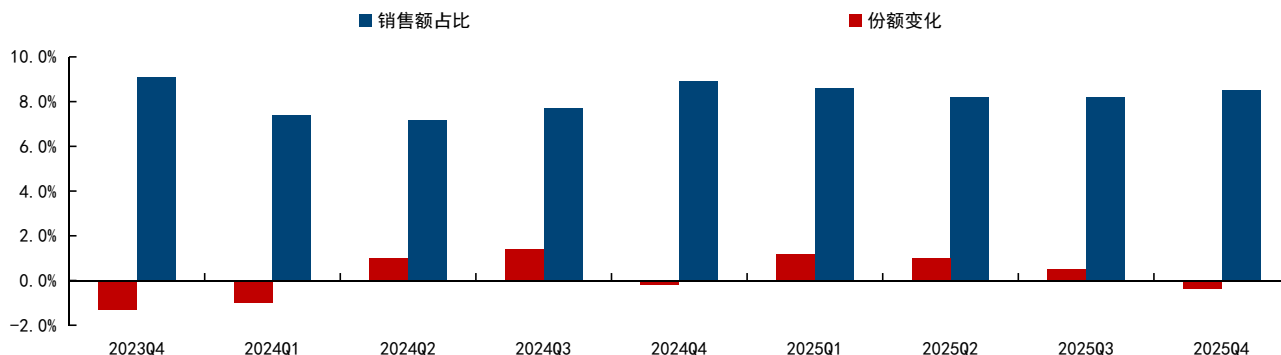
资料来源：耐克官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：份额由涨转跌，篮球鞋、板鞋逆势增长

运动服饰大盘份额由涨转跌，均价降幅收窄

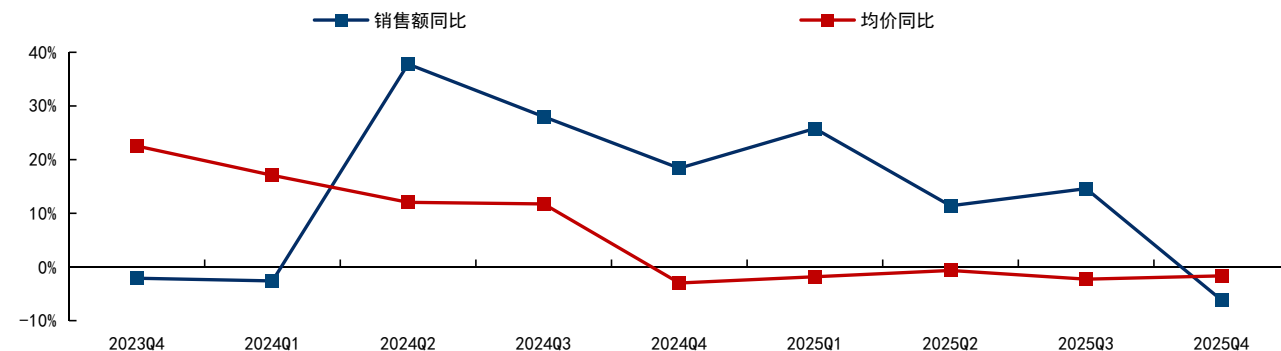
- 阿迪达斯2025Q4运动服饰整体表现不佳，均价降幅小幅收窄，销售额同比增速约-6%，拖累份额下降。
- 具体数据方面，
 - ① 运动服饰2025Q4销售额占比8.5%，同比变动-0.4个百分点；
 - ② 运动服饰2025Q4销售额（38.2亿）同比-6.2%，均价（415元）同比-1.7%。
- 平台方面，天猫与京东自营渠道双位数下跌拖累品牌增长。

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、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25Q4销售表现

店铺	销售额占比(%)	销售额同比(%)
天猫adidas官方旗舰店	26.9	-20.1
抖音TOPSPORTS运动旗舰店	8.5	5.6
抖音adidas运动旗舰店	6.8	3.5
京东adidas官方旗舰店	6.4	-31.3
京东Adidas京东自营旗舰店	6.2	42.8

资料来源：久谦、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
2024Q4	43.9	16.4	39.6
2025Q4	45.1	14.6	40.3

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

服装表现不佳致份额下滑，鞋类中篮球鞋、板鞋份额提升

- 阿迪达斯在25Q4的份额由升转跌，主要由服装表现不佳所致。鞋类中篮球鞋、板鞋正增长，跑鞋、运动休闲鞋双位数下滑。

- 三平台具体数据：

1. 行业2025Q4增速：

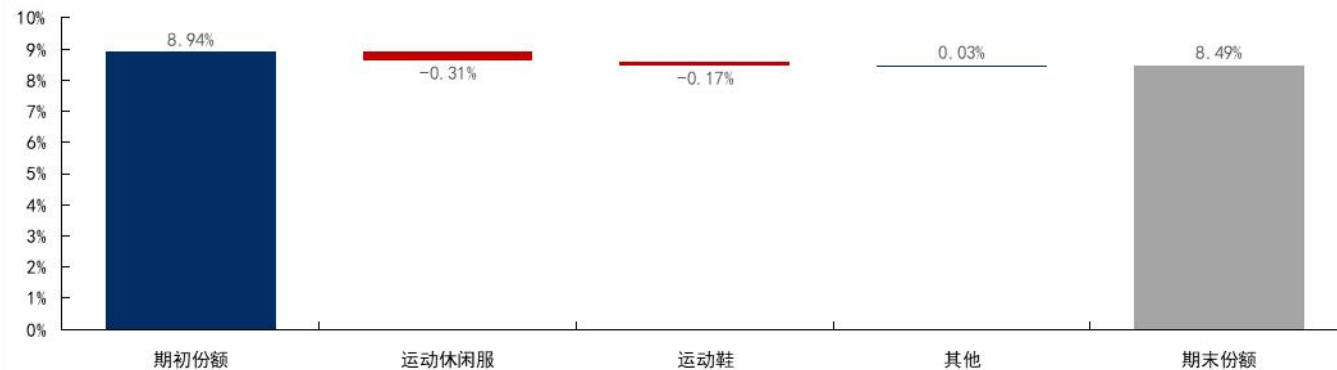
- ① 运动服饰-1.2%，其中运动休闲服+9.8%、运动鞋-8.5%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-1.8%、篮球鞋-30.1%、运动休闲鞋-7.9%、板鞋-16.6%。

2. 阿迪达斯2025Q4增速：

- ① 运动服饰-6.2%，其中运动休闲服-8%、运动鞋-5%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-21.6%、篮球鞋+5.4%、运动休闲鞋-11.9%、板鞋+2.5%。

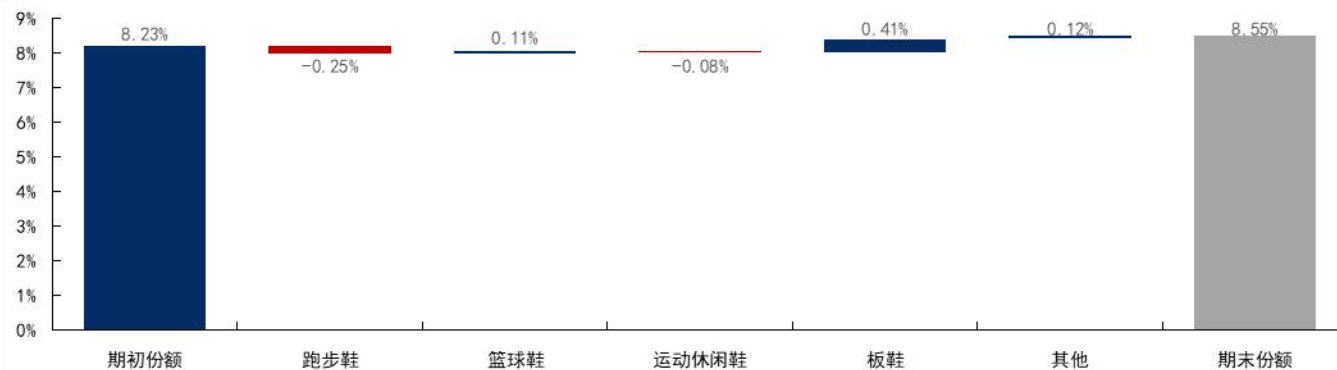
- 得物平台具体数据：25Q4鞋类，销售额6.8亿元，+159.2%，均价445.7元，同比持平。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

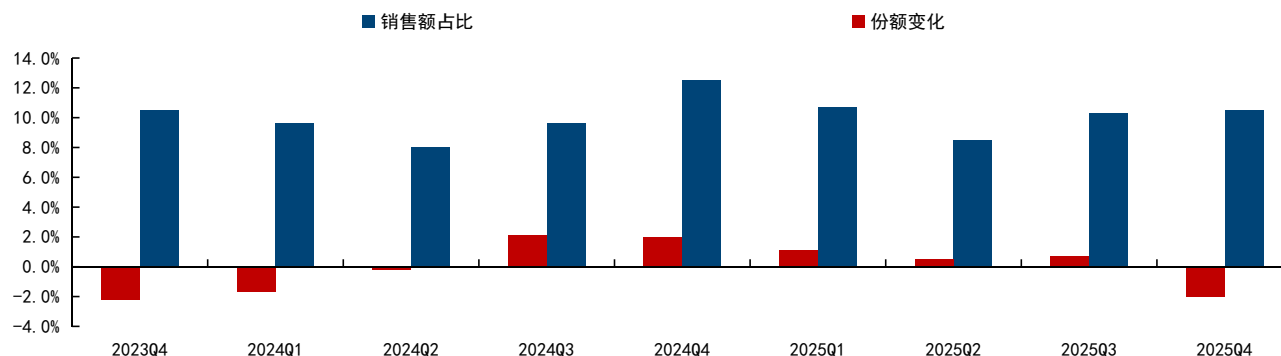
三叶草系列表现依旧亮眼，受暖冬影响羽绒服表现不佳拖累整体销售

- 阿迪达斯运动服Q4增速转负，均价轻微上涨但销量下滑拖累整体表现，渠道上抖音贡献主要增长，产品上三叶草系列持续发力，份额占比同比增加11%至19%，销售额同比增加超91.6%，均价同比增长38%，量价齐升；但受暖冬影响，羽绒服整体销售表现不佳，在价格下降9%的情况下销售额仍下滑29%，量价齐跌，占比也由近72%下滑至近65%。羽绒服的表现不佳拖累整体运动服表现，但三叶草系列较高的单价仍拉动运动服均价轻微上涨。

- 具体数据方面，

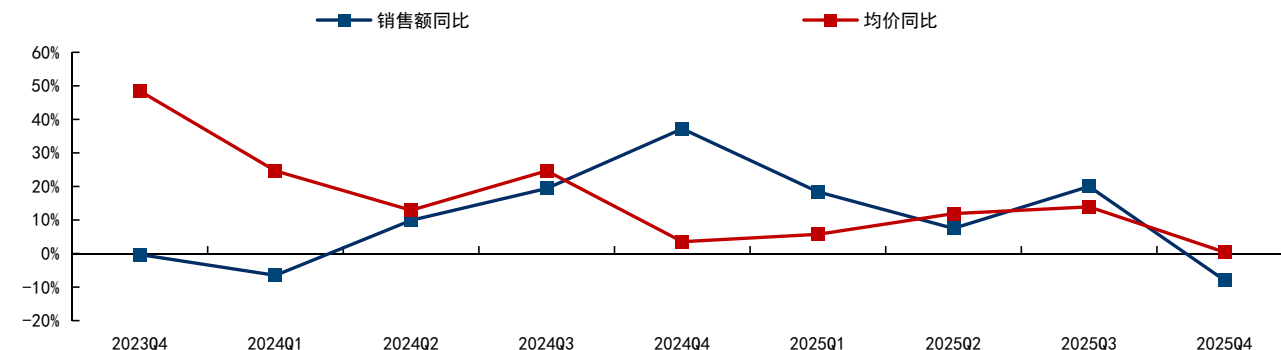
- ① 运动休闲服2025Q4销售额占比10.5%，同比变动-2个百分点；
- ② 运动休闲服2025Q4销售额（18.7亿）同比-8%，均价（500元）同比+0.4%。

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：久谦、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

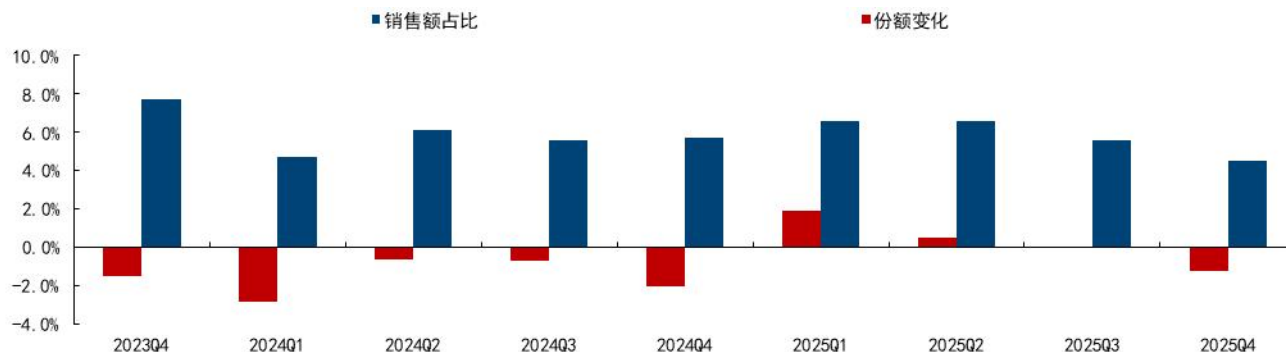


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

跑步鞋下滑双位数，份额下降但均价同比提升

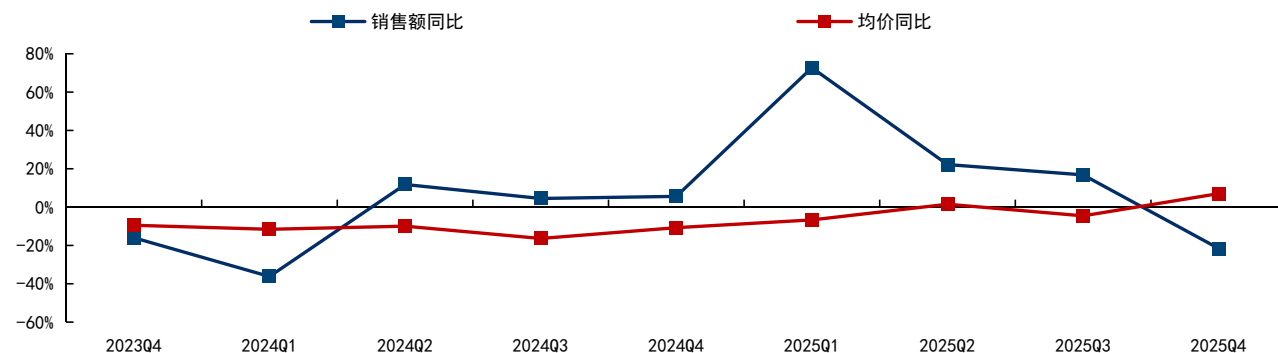
- 阿迪达斯跑步鞋在25Q4由增转跌，份额下降但均价同比提升，主要渠道贡献来自抖音。产品方面新品是主要增长驱动力，Adizero产品均价大幅提升且销售额仍保持微增，平价跑鞋Duramo在小幅提价的情况下销量下滑超60%，而经典次顶级跑鞋PureBoost在大幅降价的情况下销量仍下降近50%。
- 具体数据方面，
 - ① 跑步鞋2025Q4销售额占比4.5%，同比变动-1.2个百分点；
 - ② 跑步鞋2025Q4销售额（3.2亿）同比-21.6%，均价（365元）同比+7%。

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：久谦、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

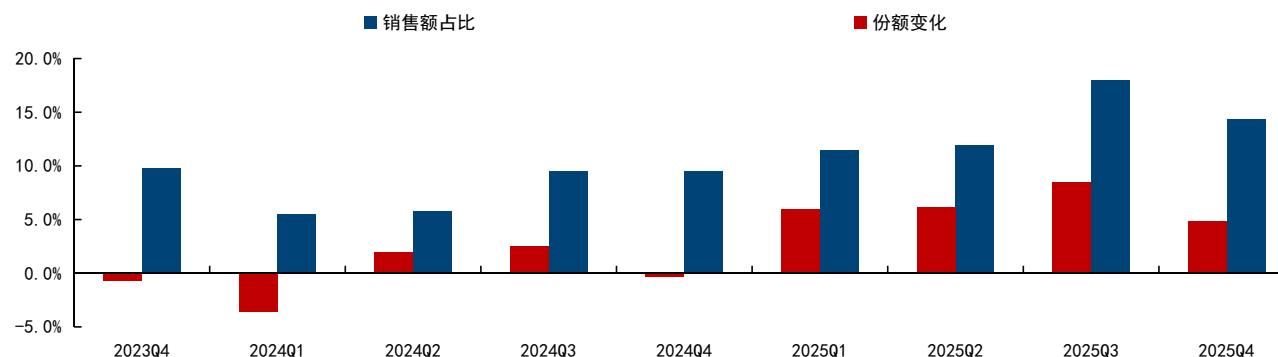


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

篮球鞋份额增长明显，主要受低价复古篮球鞋带动

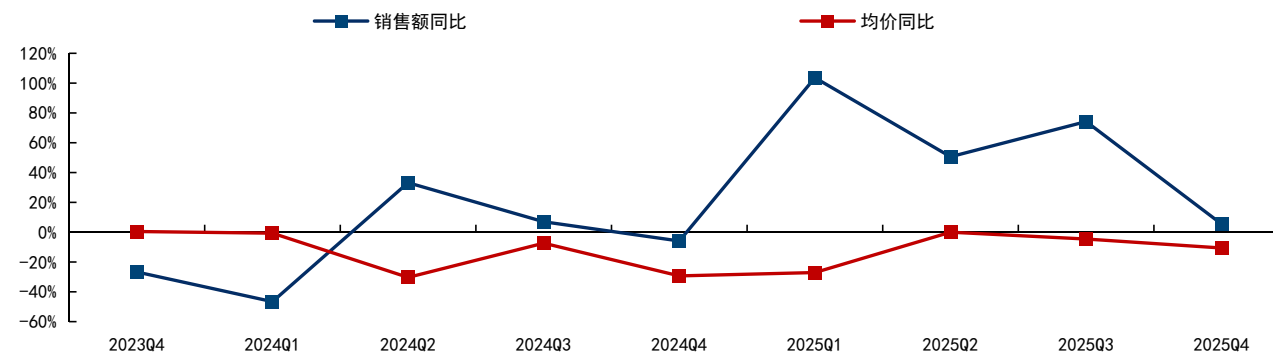
- 阿迪达斯篮球鞋份额持续增长，均价同比双位数下跌，主要渠道贡献来自抖音。低价复古休闲篮球鞋爆款Entrap价格继续下降，带动销售额增长。
- 具体数据方面，
 - ① 篮球鞋2025Q4销售额占比14.3%，同比变动+4.8个百分点；
 - ② 篮球鞋2025Q4销售额（1.7亿）同比+5.4%，均价（278元）同比-10.6%。

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：久谦、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

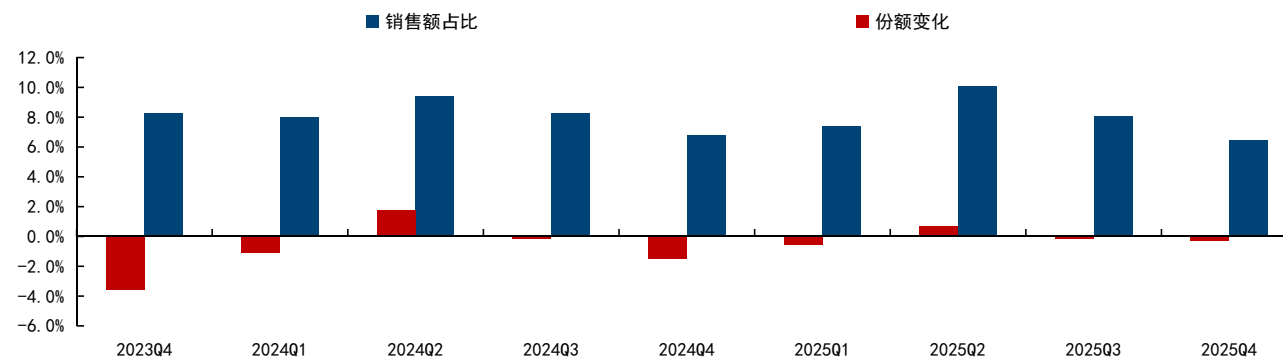


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋下滑趋势加深，抖音平台逆势增长双位数

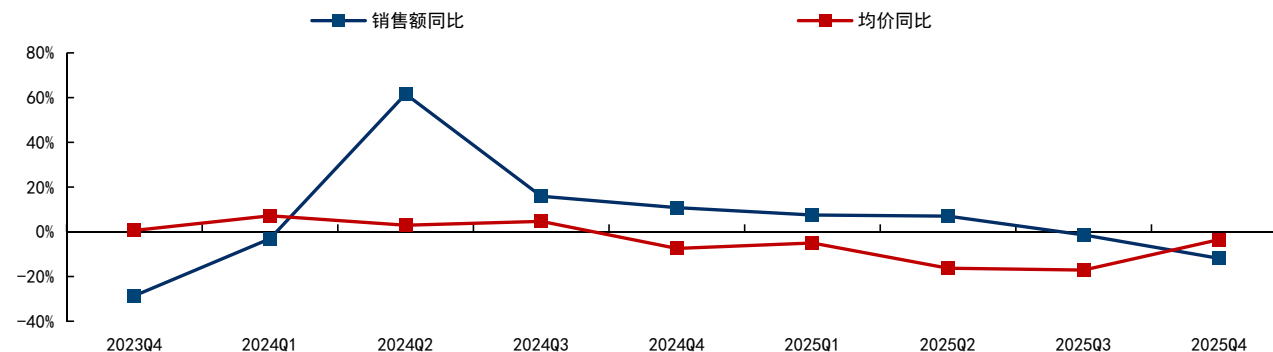
- 阿迪达斯运动休闲鞋销售额和份额下跌幅度加深，均价下跌趋势收窄，主要由于Yeezy系列接近销售尾声，降价超55%的情况下销售额依旧下降95%，份额下跌8.6%至0.5%。老爹鞋整体价格中枢下探销售额依旧下降高单位数。渠道方面抖音在均价下跌的情况下销售额增长双位数。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲鞋2025Q4销售额占比6.5%，同比变动-0.3个百分点；
 - ② 运动休闲鞋2025Q4销售额（4.4亿）同比-11.9%，均价（444元）同比-3.5%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：久谦、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

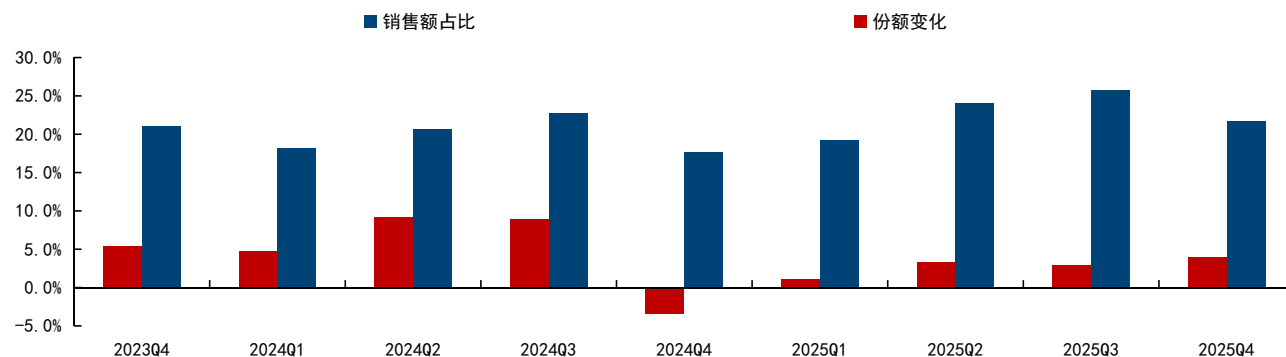


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

板鞋销售微升，份额继续提升，均价下跌略有加深

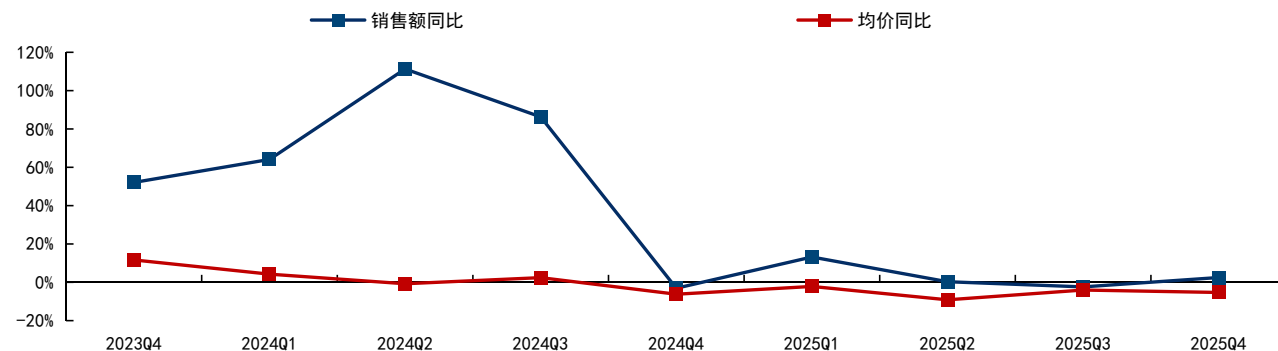
- 阿迪达斯板鞋销售额同比小幅回正，但在行业显著下滑背景下份额继续提升，均价下跌略有加深，渠道方面抖音下滑，天猫和京东上升，产品方面T头鞋均价下调，Samba销售额上升超90%，“平替”VL Court销售额也上升超40%，但Gazelle下跌超35%。兼具篮球鞋和板鞋特色的D-PAD CLASSIC（小锯齿）在价格微升的情况下，销售额增长近90%。
- 具体数据方面，
 - ① 板鞋2025Q4销售额占比21.7%，同比变动+4个百分点；
 - ② 板鞋2025Q4销售额（8.3亿）同比+2.5%，均价（357元）同比-5.3%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：份额由涨转跌，篮球鞋、板鞋逆势增长

大单品：T头鞋爆款切换，Adizero爆发增长，复古篮球鞋放量

图：大单品销售表现

- 时尚运动鞋方面，T头鞋延续火爆，高增款式由Gazelle切换至Samba，但整体价格从750元左右的高位有所回落，回落价格平均超过200元；“平替”VL Court价格小幅下降的同时销售额上升超40%。
- 专业运动鞋方面，跑步品类核心新系列Adizero迎来价格高增，DURAMO等平价款式销量下滑60%，次顶级跑鞋PureBoost在大幅降价的情况下销量仍下降近50%，ADIOS PRO 4等高端款式在价格大幅下降的情况下销售额增长超900%；篮球品类低价复古篮球鞋Entrap依托抖音平台价格中枢继续下移，带动销售额稳定增长，单款构成品牌篮球鞋品类6成销售额。兼具篮球鞋和板鞋特色的D-PAD CLASSIC（小锯齿）在价格微升的情况下，销售额增长近90%。



品牌	阿迪达斯 Adidas	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
2024Q4	59	755	21.1%	-3.8%	5.4%
2025Q4	114	539	92.2%	-28.6%	10.1%



品牌	阿迪达斯 Adidas	品类	时尚运动鞋	商品关键词	VL Court
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q4	90	334	-11.4%	-14.9%	26.4%
2025Q4	127	310	41.0%	-7.1%	19.3%



品牌	阿迪达斯 Adidas	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
2024Q4	65	383	202.1%	-28.4%	20.7%
2025Q4	67	627	3.9%	63.5%	25.2%



品牌	阿迪达斯 Adidas	品类	篮球鞋	商品关键词	Entrap
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q4	86	290	232.8%	-22.6%	52.8%
2025Q4	104	279	21.2%	-3.5%	60.0%



品牌	阿迪达斯 Adidas	品类	篮球板鞋	商品关键词	小锯齿
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q4	36.778314	280	/	/	4.2%
2025Q4	69.437986	284	88.8%	1.7%	7.3%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：份额由涨转跌，篮球鞋、板鞋逆势增长

2026第一季度展望：三叶草新中式夹克引发关注，漫航、马年限定系列满足各类场景需求

- 服装方面，阿迪达斯旗下Adidas Originals 近期推出新中式夹克系列，将春节营销延伸至家庭消费场景，推出涵盖成人、儿童及宠物的系列产品。该系列通过社交媒体引发热议并吸引国际关注。
- 跑鞋方面，阿迪达斯推出专为入门跑者设计的全能缓震跑鞋CUSHIONNOVA漫航系列，并于1月8日正式发售，定价599元。其搭载双密度中底提供缓震回弹，足弓支撑系统增强稳定性，工程网布鞋面兼顾透气与凉感，轻量化设计及耐磨防滑大底适配日常慢跑、训练、通勤等多场景，满足一鞋多用的高性价比需求。
- 运动休闲方面，Adidas新年款XLG FIN PULSE轻机甲好运老爹鞋，搭载Dreamstrike中底泡棉，提供平稳脚感与舒适回弹，鞋面兼顾时尚感与耐用性，搭配橡胶外底适应多种路面。鞋款主打休闲街头风格，适合日常穿搭与轻运动场景，旨在助力穿着者保持积极的生活方式。
- 德训鞋方面，阿迪达斯推出马年限定红色德训鞋，以经典鞋型搭配正红色与仿马毛细节，点缀马蹄铁及“马到成功”刺绣，融合生肖主题与复古风格，并搭载缓震中底，兼顾节日寓意与日常穿着。

图：Adidas Originals 近期推出的新中式夹克系列



资料来源：KicksDaily潮报、国信证券经济研究所整理

图：新年款XLG FIN PULSE老爹鞋发售



资料来源：依潮汇商贸、国信证券经济研究所整理

图：CUSHIONNOVA漫航系列于1月8日正式发售



资料来源：跑步吧、国信证券经济研究所整理

图：马年限定红色德训鞋发售



资料来源：依潮汇商贸、国信证券经济研究所整理

- 【 01 】 前沿洞察：行业两级分化，亟待创新破局
- 【 02 】 行业大盘：Q4增长放缓，服装量价齐升而鞋类价格内卷
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯篮球鞋板鞋逆势增长
- 【 04 】 本土品牌：价格竞争压力较大，专业单品市场反馈出色
- 【 05 】 要点总结：行业成长性占优，品牌溢价与产品内卷并行
- 【 06 】 风险提示和投资建议

运动服饰销售双位数下滑，份额延续下跌趋势

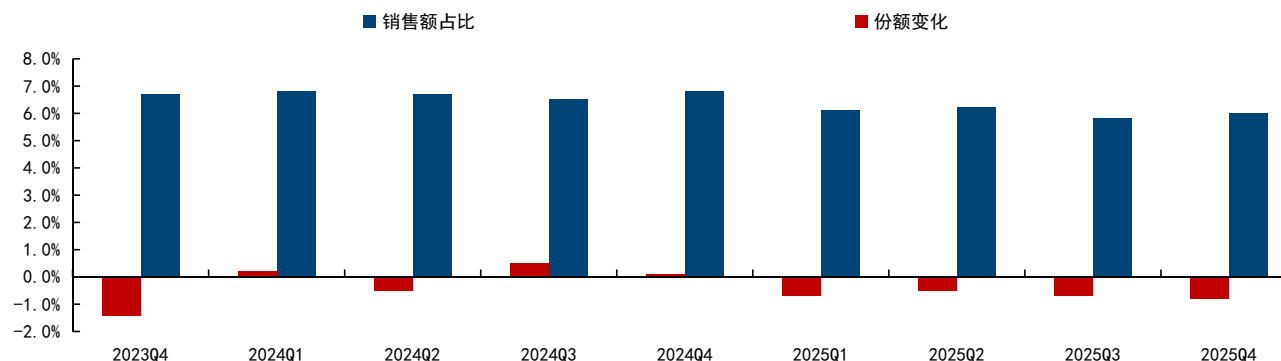
- 安踏运动服饰25Q4销售双位数下滑，份额连续四个季度下滑。分平台看，天猫平台增长单位数，抖音、京东平台下降双位数，收缩明显。安踏儿童方面呈现小幅上涨趋势，但价格也有所下降。
- 具体数据方面，
 - ① 运动服饰2025Q4销售额占比6%，同比变动-0.8个百分点；
 - ② 运动服饰2025Q4销售额（27.1亿）同比-12.9%，均价（210元）同比-6.3%。
 - ③ 安踏儿童2025Q4销售额（11.6亿）同比+2.2%，均价（205元）同比-5.1%。
 - ④ 运动装备2025Q4销售额（1.0亿）同比+64.8%，均价（44元）同比-17.0%。

表：三平台安踏品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫	
2024Q4		35.5	16.4	48.1
2025Q4		31.0	11.8	57.2

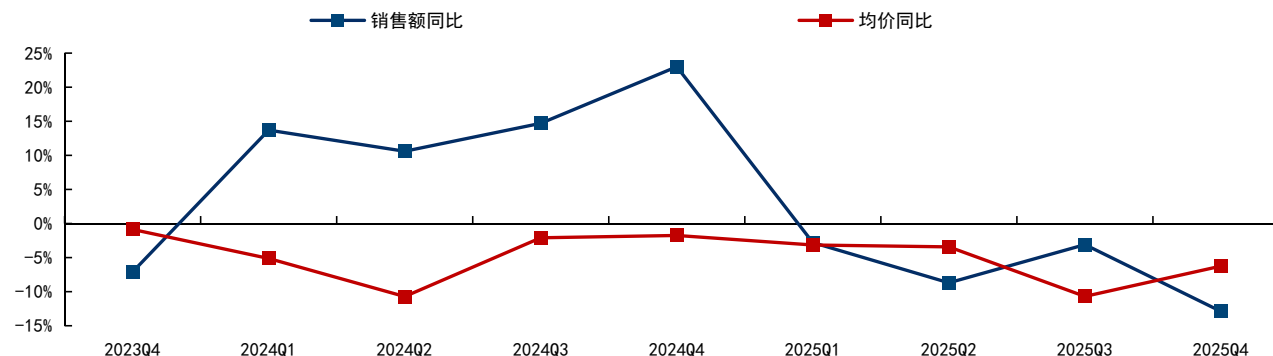
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

运动服与篮球鞋份额微增，板鞋降幅收窄，运动休闲鞋深度收缩

- 安踏在25Q4份额持续回落，主要受运动鞋拖累，其中运动休闲鞋细分市场萎缩更为明显，篮球鞋贡献一定份额增长。

- 三平台具体数据：

1. 行业2025Q4增速：

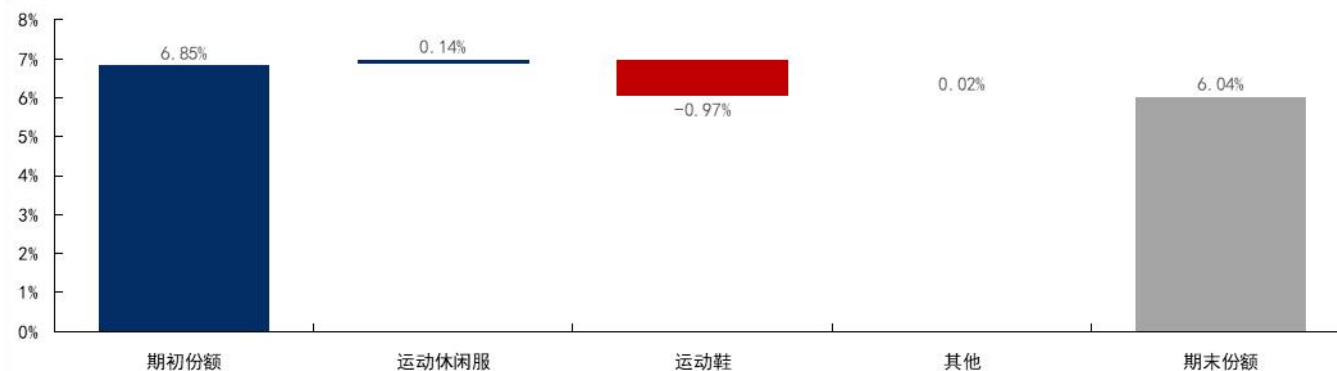
- ① 运动服饰-1.2%，其中运动休闲服+9.8%、运动鞋-8.5%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-1.8%、篮球鞋-30.1%、运动休闲鞋-7.9%、板鞋-16.6%。

2. 安踏2025Q4增速：

- ① 运动服饰-12.9%，其中运动休闲服+5.7%、运动鞋-21.3%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-10.1%、篮球鞋+7.9%、运动休闲鞋-48%、板鞋-21.7%。

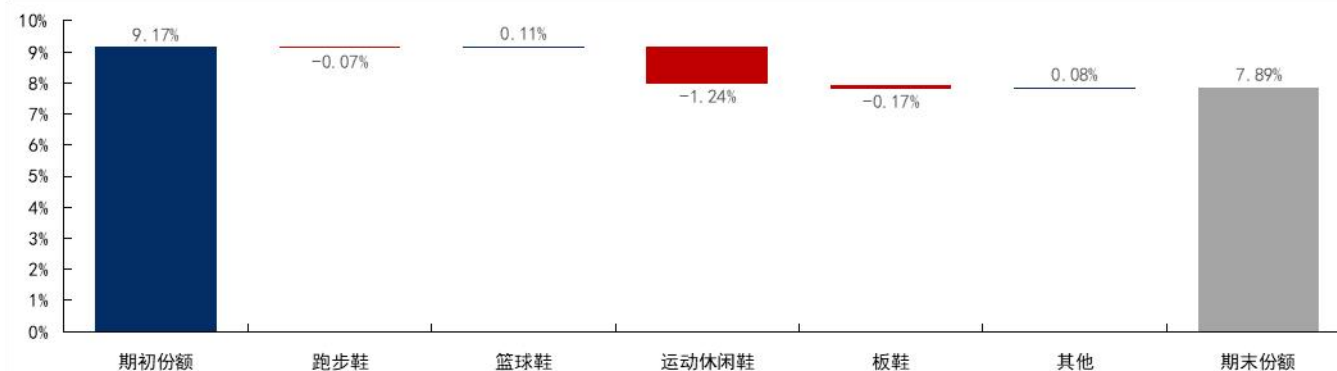
- 得物平台具体数据：25Q4鞋类，销售额5亿元，+121.4%，均价369.2元，同比+31.1%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献

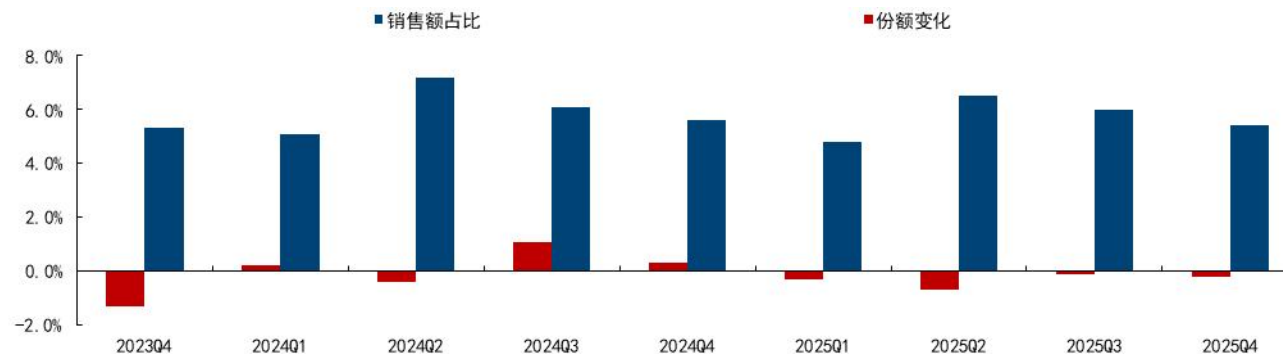


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

运动休闲服销售额增速放缓，均价同比下滑加深

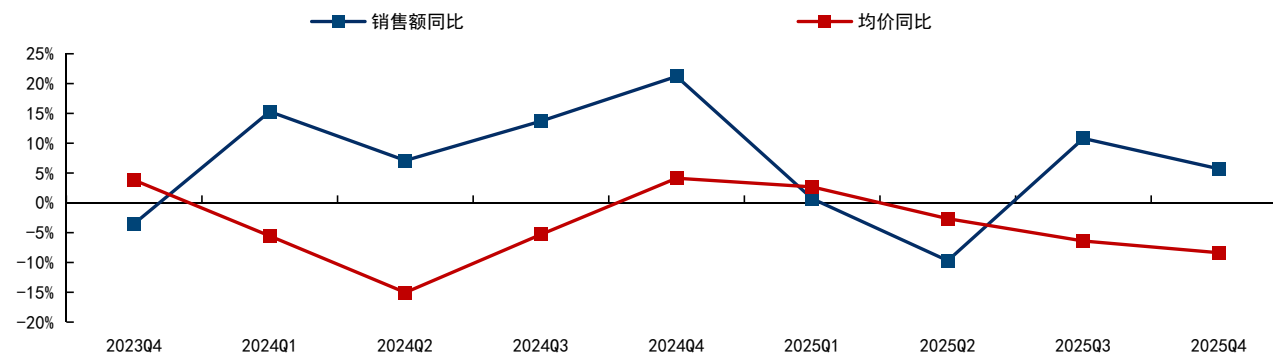
- 安踏运动服份额延续下跌趋势，均价同比下降，从平台看，均价较高的京东出现下滑，均价较低的抖音和天猫平台则有所增长。
- 具体数据方面，
 - 运动休闲服2025Q4销售额占比5.4%，同比变动-0.2个百分点；
 - 运动休闲服2025Q4销售额（9.6亿）同比+5.7%，均价（208元）同比-8.4%

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

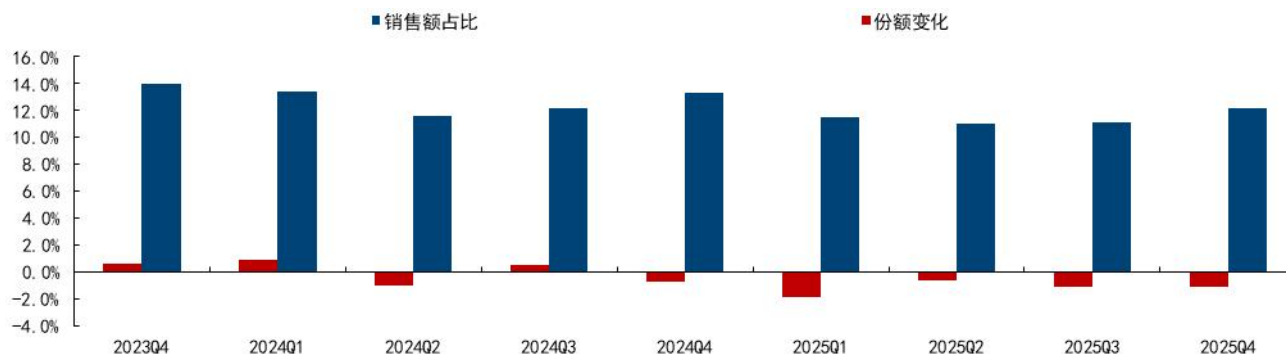
跑鞋主要走量款表现不佳，但品类价格稳定，专业跑矩阵化趋势明显

- 安踏跑步鞋均价小幅上升，销售额双位数下滑，相比去年增速转负主要体现在京东和抖音渠道的双位数下滑；面向大众跑者的马赫、旅步、毒刺等热门单品表现分化，其中销售额最多的毒刺表现不佳，下跌超40%，马赫、旅步增长较好；面向专业精英跑者的C202系列在均价下降28%的情况下，增长超150%。
- 安踏跑步以主打通勤鞋正在向专业跑转型，专业大单品矩阵（马赫、PG7、柏油路霸、C202、冠军、创、塑胶先锋、马力）占比由去年同期13.7%跃升至27.6%，均价由402元下降至368元，仍显著高于整体。

具体数据方面，

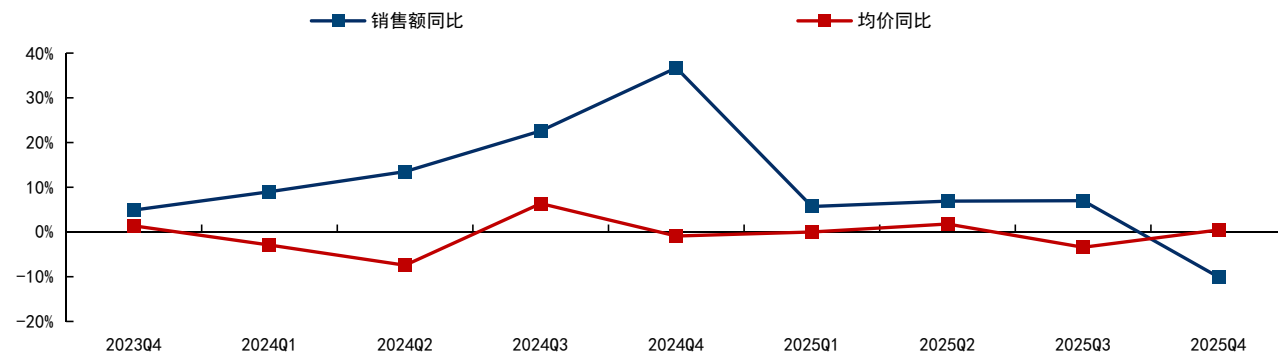
- ① 跑步鞋2025Q4销售额占比12.2%，同比变动-1.1个百分点；
- ② 跑步鞋2025Q4销售额（8.7亿）同比-10.1%，均价（220元）同比+0.5%。

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：久谦、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

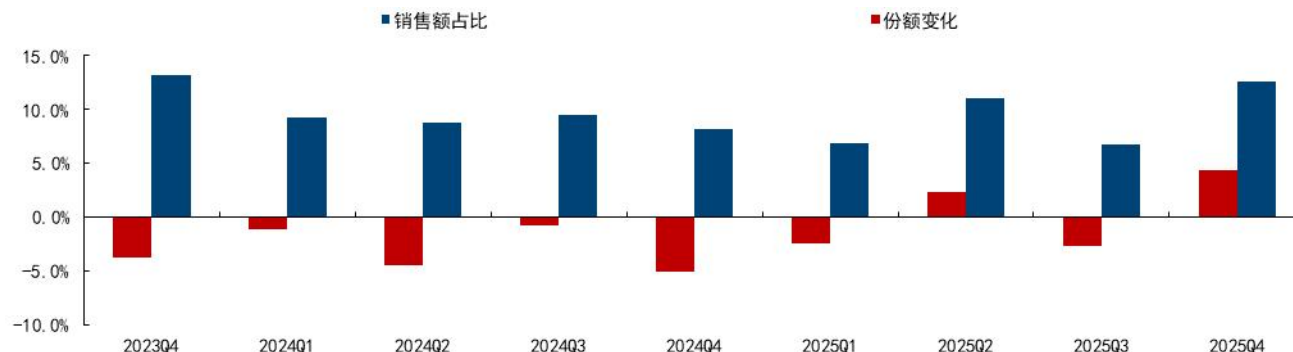


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

篮球鞋逆势增长量价齐升，份额提升明显

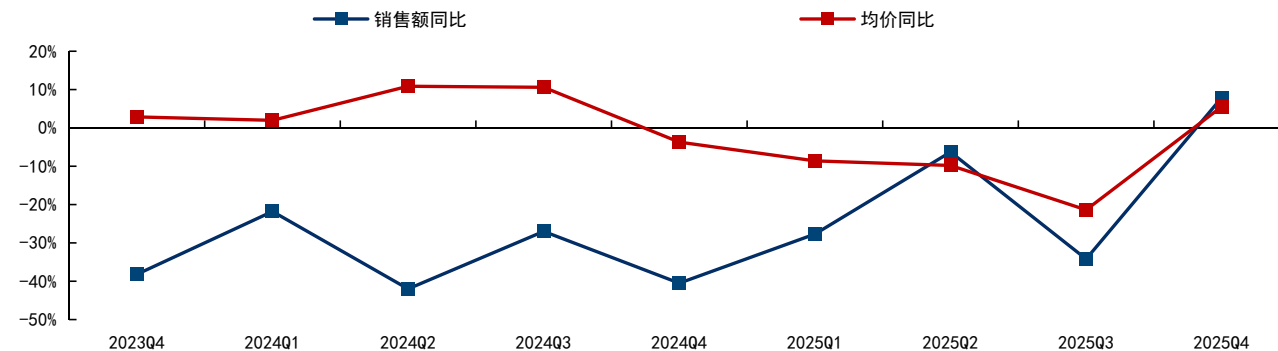
- 安踏篮球鞋在25Q4量价齐升，在本身出现大幅下滑的篮球品类中份额上涨明显，主因天猫渠道近50%的增长所致。产品方面，狂潮系列受益于狂潮7PRO的热销，均价小幅上升的同时，销售额上升近75%。8月发售的欧文系列鞋型KAI 2 Speed热销，叠加欧文二代推出导致欧文一代降价畅销，欧文系列在原先较高的价格基数上，均价出现较大幅度下滑，但销售额增长超5倍。
- 具体数据方面，
 - ① 篮球鞋2025Q4销售额占比12.6%，同比变动+4.4个百分点；
 - ② 篮球鞋2025Q4销售额（1.5亿）同比+7.9%，均价（438元）同比+5.5%。

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：久谦、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

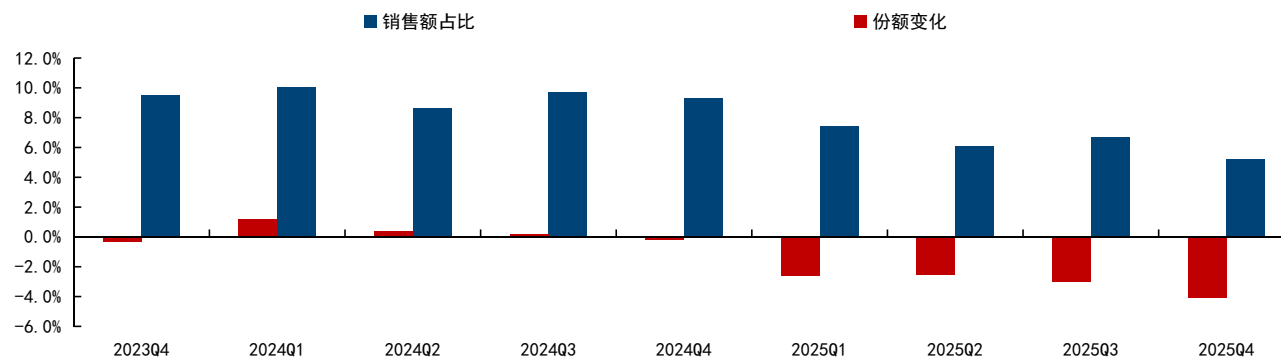


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋延续下滑颓势，跌幅进一步加深

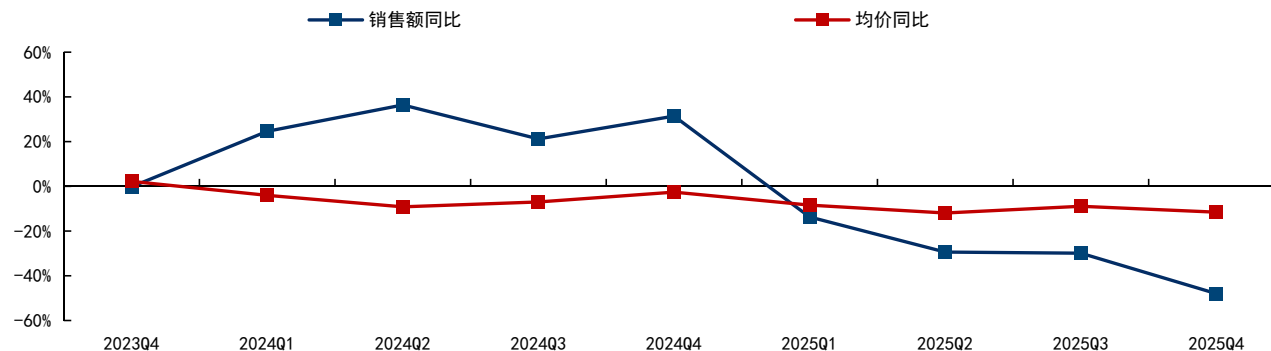
- 安踏运动休闲鞋延续下滑颓势，销售额占比下滑加深，抖音、天猫、京东均出现双位数下滑，其中京东下跌超80%，抖音下跌超60%。产品方面，安踏轻松下跌14%、王一博同款下滑83.1%，C37下跌超98.8%。
- 具体数据方面，
 - 运动休闲鞋2025Q4销售额占比5.2%，同比变动-4.1个百分点；
 - 运动休闲鞋2025Q4销售额（3.5亿）同比-48%，均价（199）同比-11.6%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：久谦、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

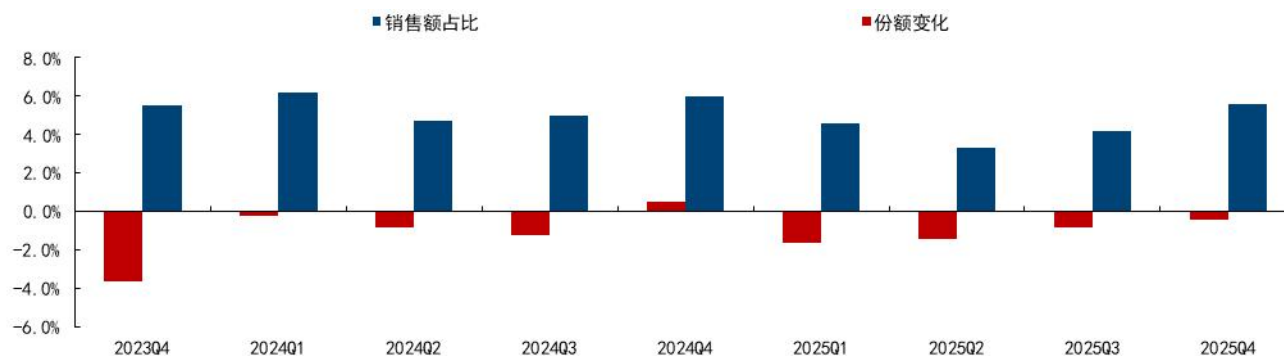


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

板鞋下滑幅度收窄，份额轻微下跌

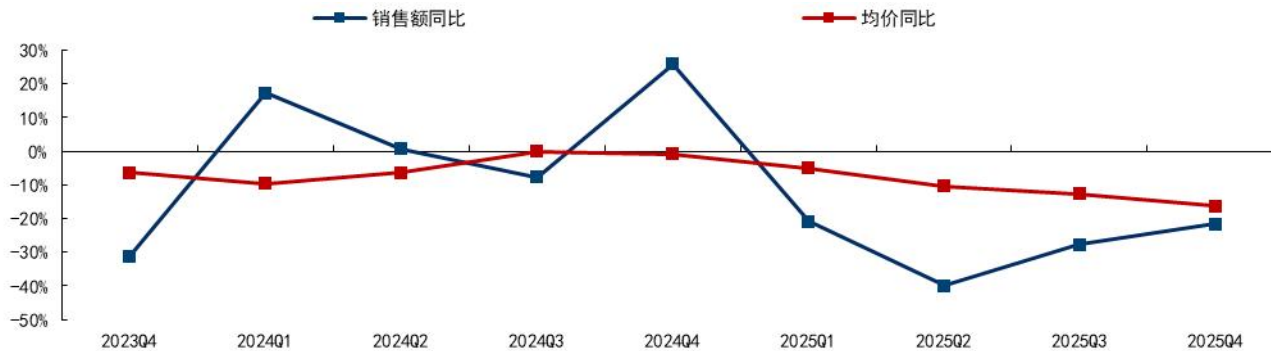
- 安踏板鞋受抖音、天猫、京东渠道双位数下滑影响，销售持续承压。产品方面，王一博同款下滑87.2%，其中街顽系列下跌超70%，份额从13%下滑至4%，拖累整个品类下滑。
- 具体数据方面，
 - ① 板鞋2025Q4销售额占比5.6%，同比变动-0.4个百分点；
 - ② 板鞋2025Q4销售额（2.2亿）同比-21.7%，均价（185元）同比-16.3%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

安踏：休闲鞋与板鞋拖累，运动服类增速放缓，篮球鞋逆势增长

大单品：入门级放量跑鞋表现不佳，篮球鞋大单品逆势增长带动品类提升

图：大单品销售表现

- 跑鞋方面安踏双位数下滑，入门级跑鞋毒刺涨价后销量不佳，同比下跌超40%，PG7增长超2.5倍，高性价比专业跑鞋马赫增长超50%，专业马拉松跑鞋C202降价获得超150%的增长。
- 篮球鞋方面，安踏逆势增长。8月发售的欧文系列鞋型KAI 2 Speed热销，叠加欧文一代的畅销，欧文系列在原先较高的价格基数上，均价出现较大幅度下滑，但销售额增长超5倍，体现出产品矩阵放量的效果；狂潮表现亮眼，伴随安踏狂潮7PRO的热销，均价小幅上升的同时，销售额上升近75%；同时，KT系列均价下降3成的情况下销售额仍下跌近60%。



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
2024Q4	165	239	104.2%	-9.5%	23.0%
2025Q4	94	262	-42.9%	9.7%	13.7%



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
2024Q4	28	391	67.7%	3.8%	3.9%
2025Q4	43	398	51.2%	2.0%	6.2%



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
2024Q4	16	761	2399.6%	-45.9%	2.2%
2025Q4	40	548	150.8%	-28.0%	5.8%



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
2024Q4	13	349	/	/	1.8%
2025Q4	49	285	270.3%	-18.3%	7.1%



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
2024Q4	17	883	-3.7%	16.8%	12.9%
2025Q4	104	570	505.0%	-35.4%	69.5%



品牌	安踏 Anta	品类	篮球鞋	商品关键词	狂潮
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类比例
2024Q4	18	681	-23.4%	1.3%	13.8%
2025Q4	32	707	74.9%	3.9%	21.5%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

2026年第一季度展望：“天马行空”系列发布，篮球聚焦欧文三代战靴，猎隼SPEED RC助力越野跑赛道

- 跑鞋方面，安踏跑鞋“天马行空”系列全新上市，以“跃马迎新，跑进新年”为主题，设计上融入鲜明的马年元素，马年Logo贯穿鞋身，搭配跃动流畅的线条，象征穿行千里、马到功成的美好寓意。系列包含多款专业跑鞋：二区心率90、马赫6代SE、马赫6代及C202 7代，涵盖竞速与竞训多种需求，助力跑者以昂扬姿态迈出新年第一步。

图：“天马行空”系列1月正式发售



资料来源：安踏官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

- 篮球方面，安踏KAI 3作为欧文第三代签名战靴，将于1月17日迎来全球首发。新鞋在设计上融合欧文独特的球场风格与个人审美，以简洁利落的轮廓和干练的线条呈现出与前两代不同的视觉新意。多处点缀的欧文个人Logo进一步强化签名身份，在延续实战性能与速度灵活定位的同时，也突出其鲜明的辨识度与个性表达。

图：欧文第三代签名战靴KAI 3于1月17日全球发售



资料来源：安踏官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

- 越野跑方面，安踏猎隼SPEED RC精英竞速越野跑鞋将于1月21日正式首发。作为专为顶尖越野跑者打造的长距离竞赛级装备，它旨在复杂多变的野外赛道上，为追求速度极限的运动员提供稳定、迅捷的突破支持，鞋款设计聚焦于轻量化、强劲抓地力与长效缓震，以应对长距离越野赛事的严苛挑战。

图：安踏猎隼SPEED RC 1月21日正式首发



资料来源：安踏官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

运动服饰量涨价跌，份额轻微下降

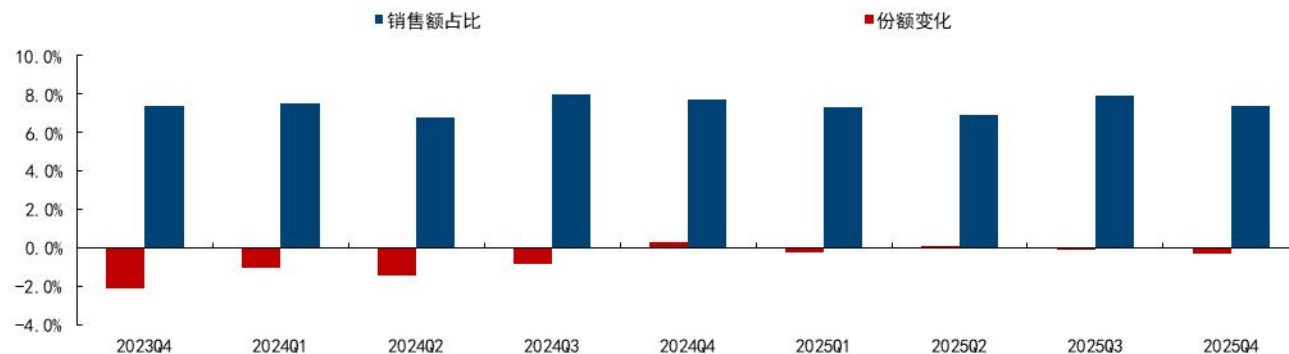
- 李宁运动服饰量涨价跌，价格降幅过大拖累业绩表现。
- 具体数据方面，
 - ① 运动服饰2025Q4销售额占比7.4%，同比变动-0.3个百分点；
 - ② 运动服饰2025Q4销售额（33.2亿）同比-5.7%，均价（215）同比-9.7%。
 - ③ 运动装备2025Q4销售额（3.9亿），同比+10.1%，均价（76元）同比-5.0%。
 - ④ 李宁儿童2025Q4销售额（3.2亿），同比+2.0%，均价（235元）同比-1.3%。

表：三平台李宁品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫	
2024Q4		30.6	19.6	49.9
2025Q4		33.9	18.8	47.3

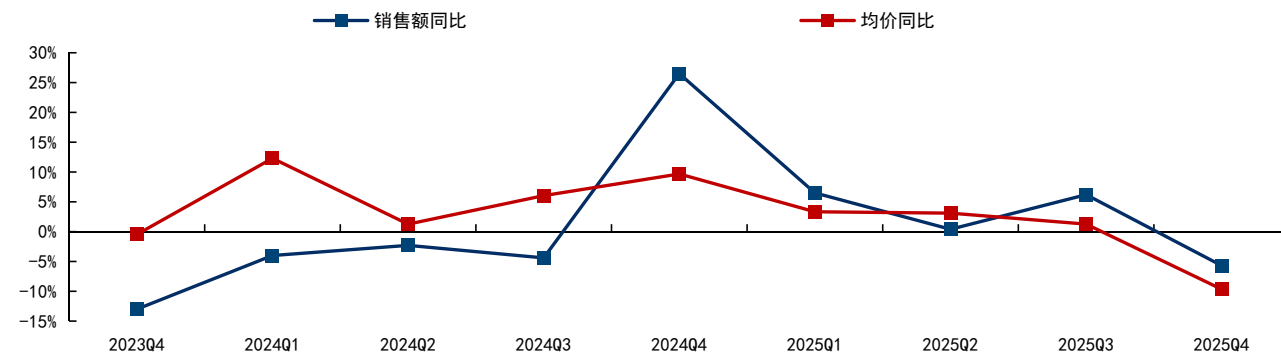
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

李宁：份额小幅下滑，跑鞋缓震系列单品驱动增长，篮球鞋表现不佳

服装表现好于鞋类，篮球鞋拖累整体鞋类表现

- 李宁份额轻微下降，运动鞋中跑鞋是份额提升主要驱动力，而篮球鞋拖累整体份额表现。

- 三平台具体数据：

1. 行业2025Q4增速：

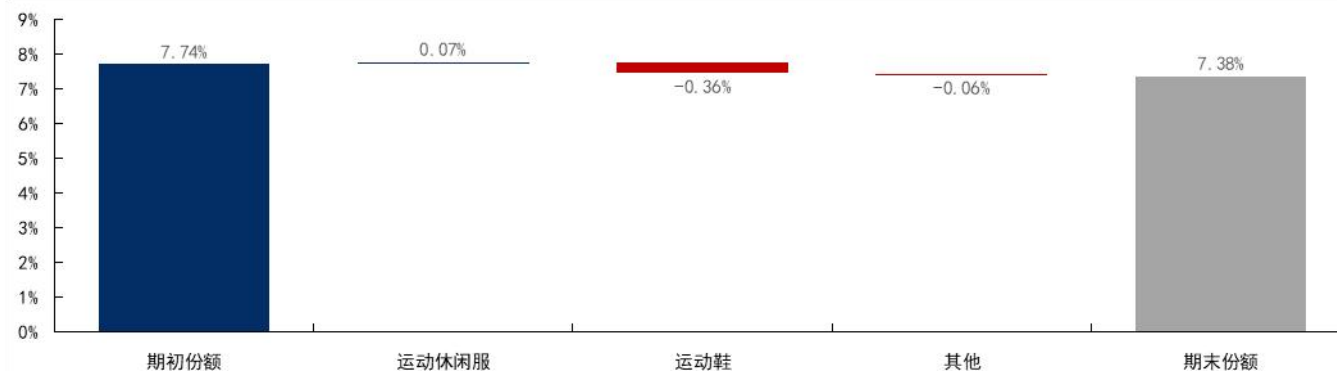
- ① 运动服饰-1.2%，其中运动休闲服+9.8%、运动鞋-8.5%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-1.8%、篮球鞋-30.1%、运动休闲鞋-7.9%、板鞋-16.6%。

2. 李宁2025Q4增速：

- ① 运动服饰-5.7%，其中运动休闲服+0.7%、运动鞋-10.2%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+4.2%、篮球鞋-45.1%、运动休闲鞋-4.7%、板鞋-19.7%。

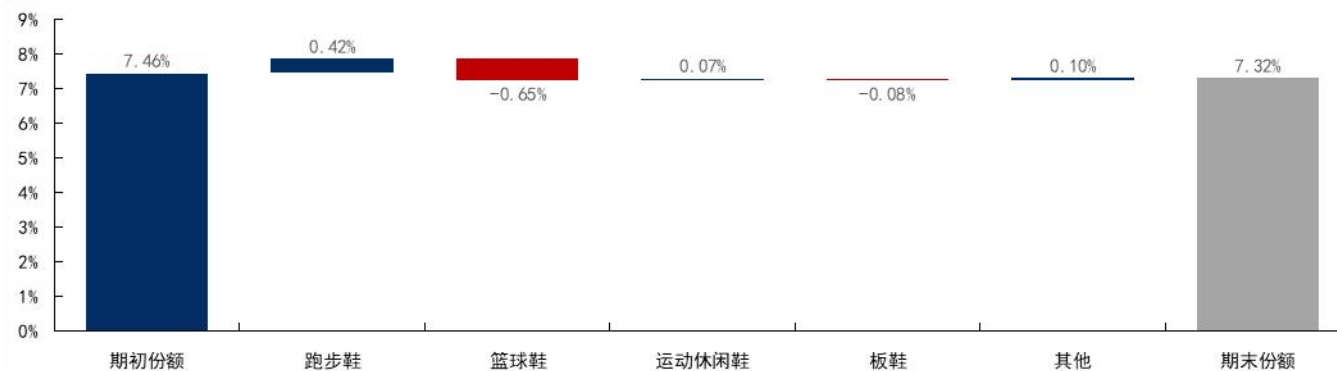
- 得物平台具体数据：25Q4鞋类，销售额11.1亿元，+45.4%，均价402.5元，同比-5.6。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献

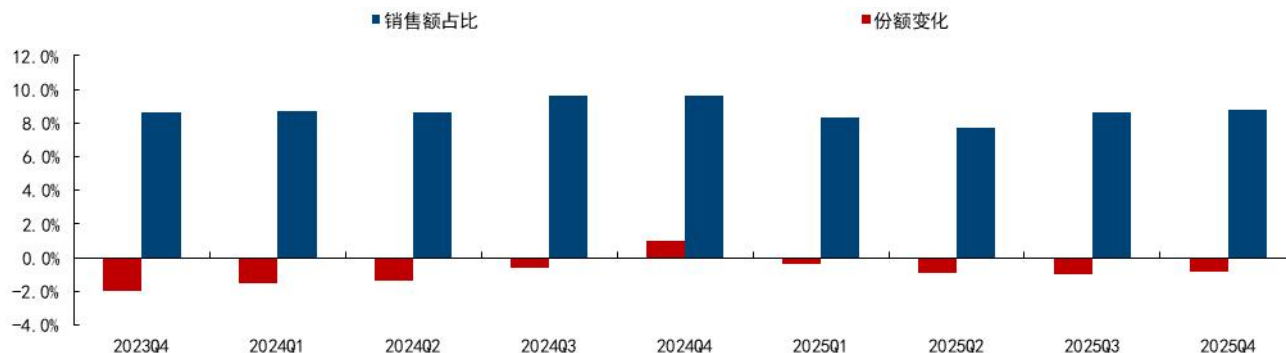


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

运动休闲服以价换量，抖音驱动增长

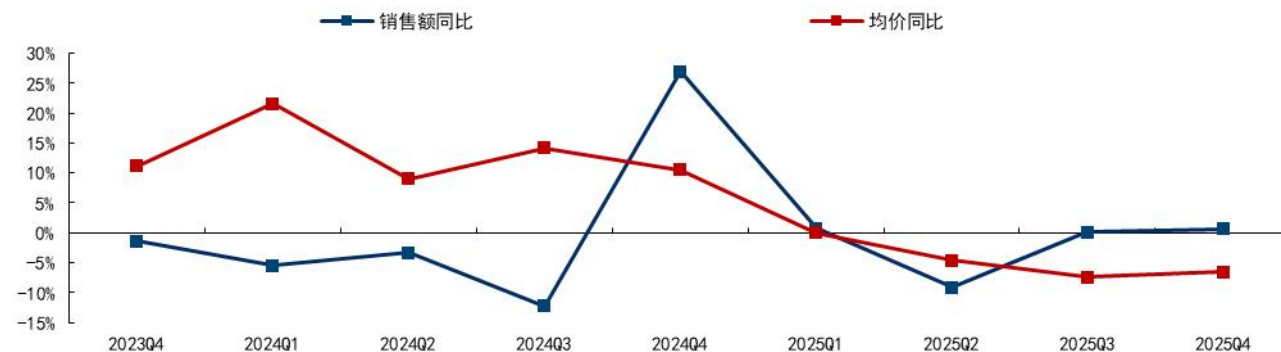
- 运动服在行业近双位数增长背景下份额略有收缩，价格降幅略有收窄。从渠道看，天猫、京东单位数下跌，抖音单位数上升。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲服2025Q4销售额占比8.8%，同比变动-0.8个百分点；
 - ② 运动休闲服2025Q4销售额（15.7亿）同比+0.7%，均价（216元）同比-6.5%。

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：久谦、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

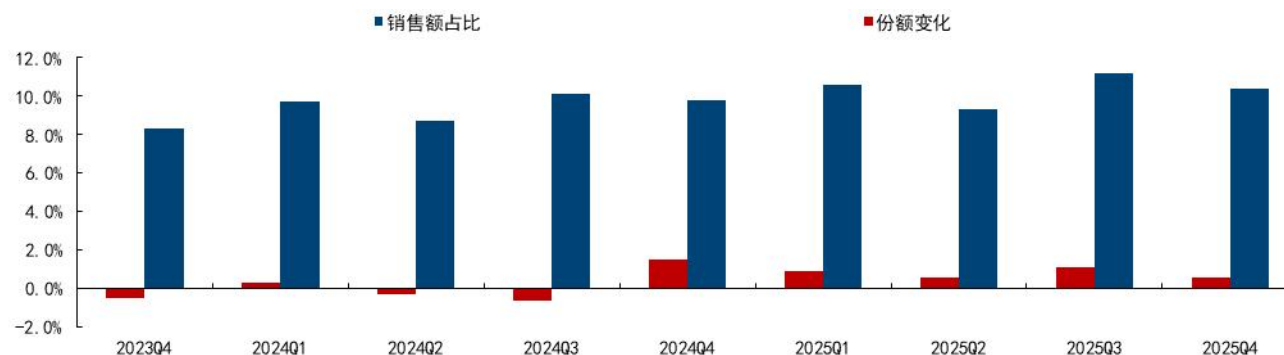


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

跑步鞋增长放缓，缓震系列吾跃驱动增长

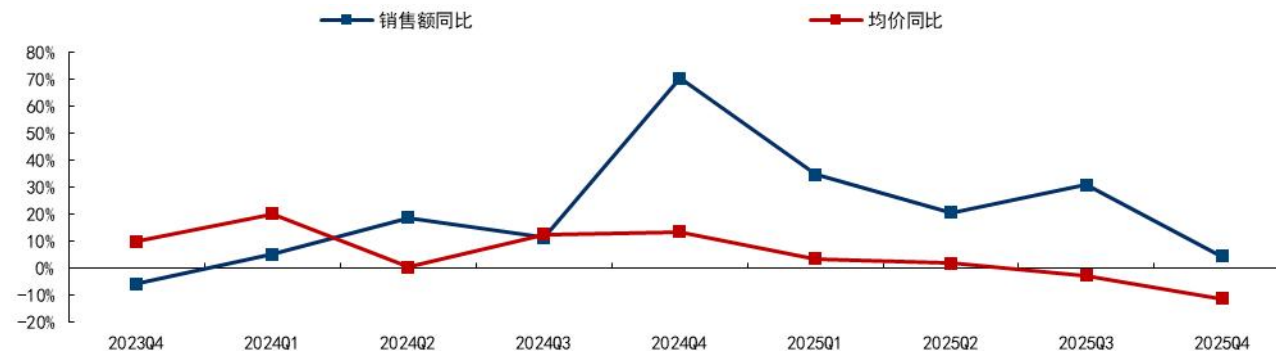
- 李宁跑鞋维持份额提升的趋势，销售增长放缓，均价下跌幅度加深。渠道上看京东下滑单位数，天猫和抖音保持增长。产品上看，大单品赤兔量增价降，总体轻微下滑，另一款低价跑鞋吾跃表现非常亮眼，在价格下降11.2%的情况下，销售额增长超21倍。今年新增的高定位款追风pro第四季度延续表现亮眼，份额占比超6%，飞电等部分较高定位款式也稳定增长。
- 专业跑步矩阵（飞电、赤兔、超轻、追风、越影、绝影）占比从去年同期59.9%提升至63.3%，均价由352元下降至318元，仍处于较高水平。
- 具体数据方面，
 - ① 跑步鞋2025Q4销售额占比10.4%，同比变动+0.6个百分点；
 - ② 跑步鞋2025Q4销售额（7.4亿）同比+4.2%，均价（272元）同比-11.4%。

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：久谦、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

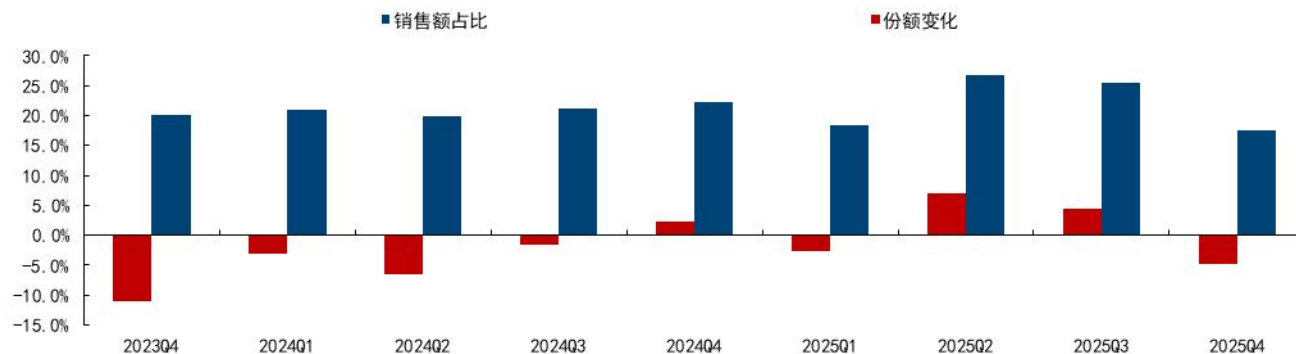


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

篮球鞋全类产品表现不佳，份额由涨转跌

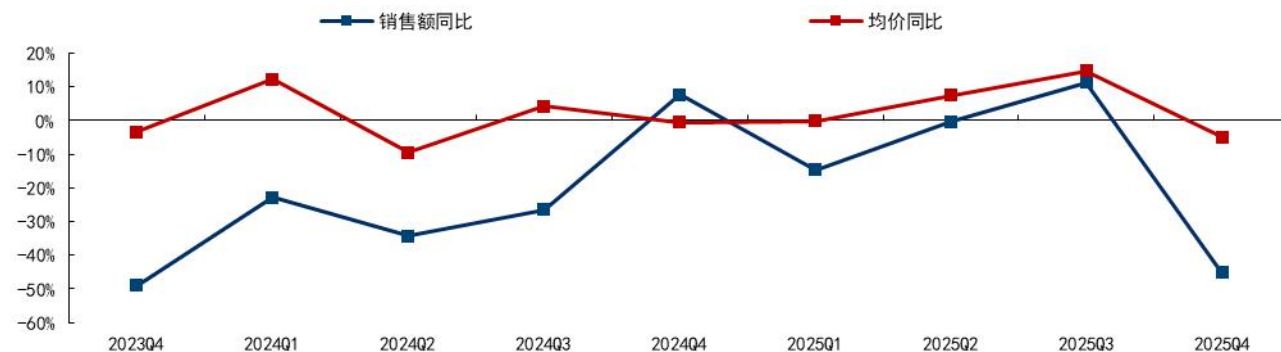
- 李宁篮球鞋份额由涨转跌，价格小幅下滑，分渠道看天猫、京东渠道跌幅均近50%，同时抖音渠道也有双位数下滑。产品方面新老IP均出现下滑，但新IP下滑相对较轻。利刃系列随保持价格稳定，但销售额下滑超30%，伽马在均价下降近20%的情况下，销售额仍下滑14.5%，超轻销售额与均价均双位数下跌，驭帅、韦德之道等老款IP普遍下滑超60%。
- 具体数据方面，
 - ① 篮球鞋2025Q4销售额占比17.5%，同比变动-4.8个百分点；
 - ② 篮球鞋2025Q4销售额（2.1亿）同比-45.1%，均价（450元）同比-4.9%。

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：久谦、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

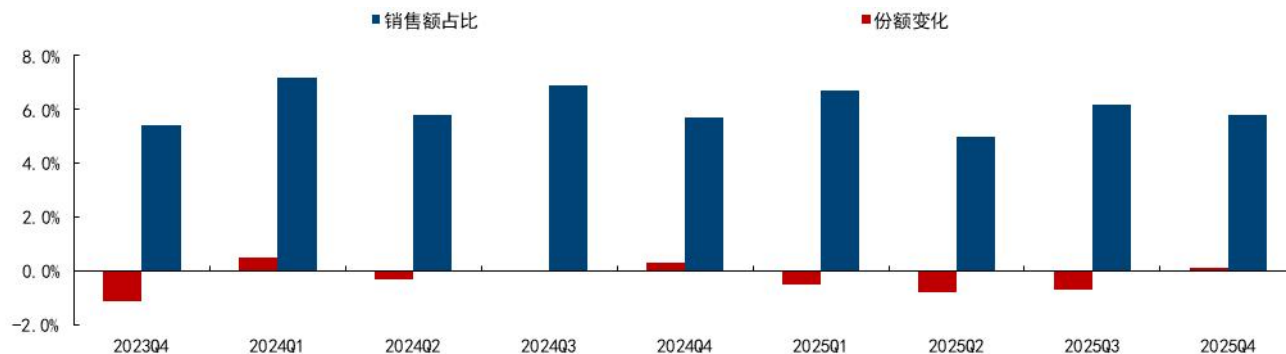


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋销售额降幅收窄，份额轻微提升

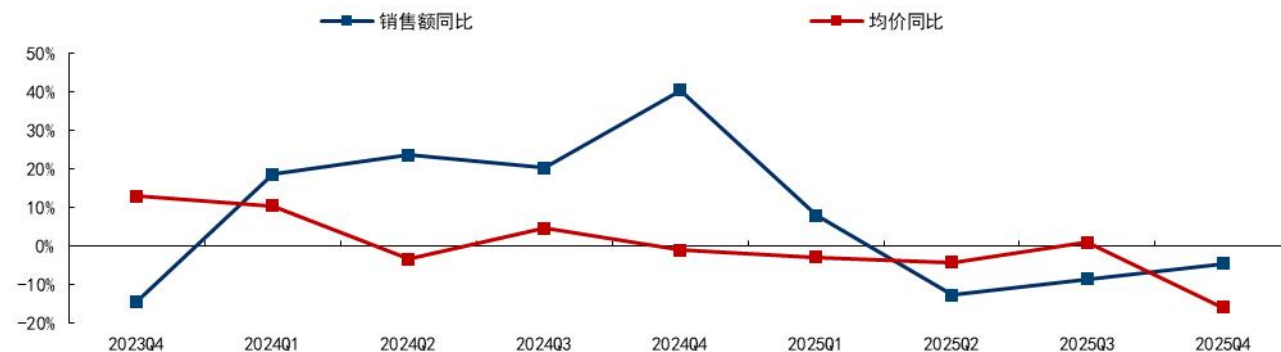
- 李宁运动休闲鞋收缩主要受京东渠道下滑超50%影响，天猫、抖音均有增长。产品方面，老爹鞋等热门品类销售额维持稳定增长，一脚蹬在价格下降近30%的情况下，销售额增长191%。红糖在价格下跌14.5%的情况下，销售额增长2倍。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲鞋2025Q4销售额占比5.8%，同比变动+0.1个百分点；
 - ② 运动休闲鞋2025Q4销售额（3.9亿）同比-4.7%，均价（225元）同比-16%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：久谦、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

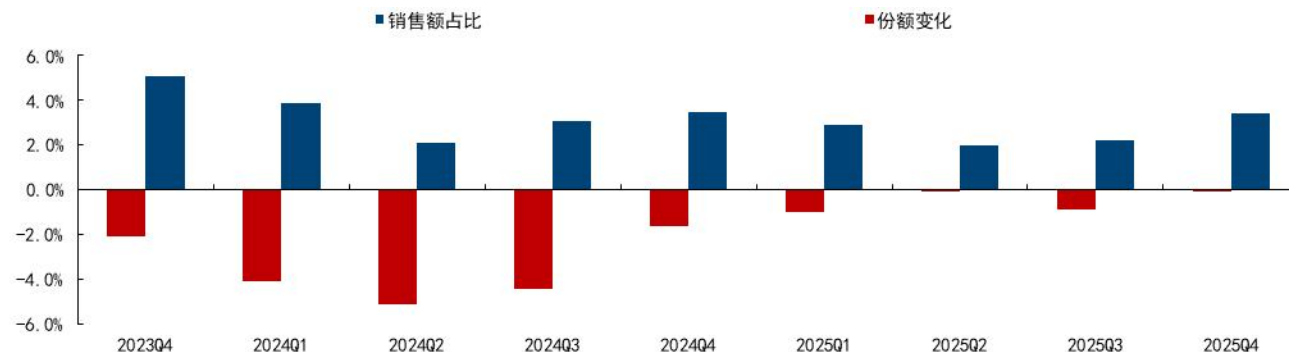


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

板鞋份额轻微下跌，量价齐跌

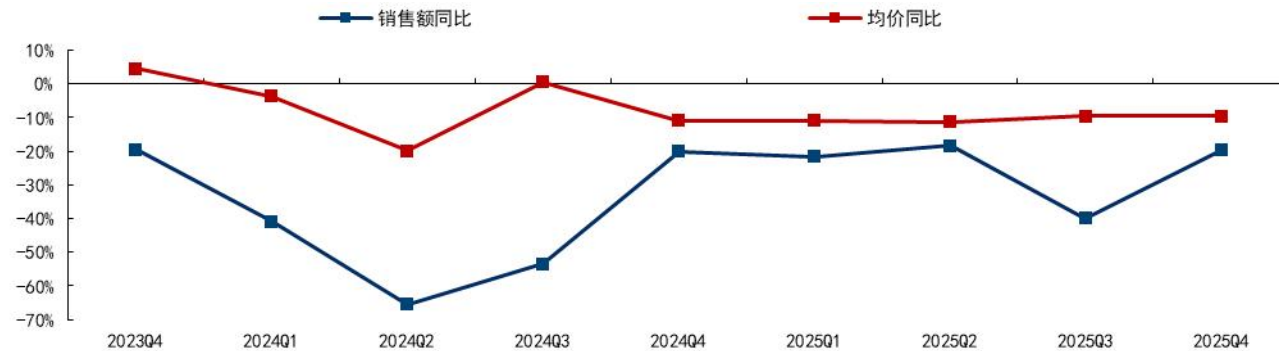
- 李宁板鞋销售份额轻微下跌，量价齐跌，渠道上天猫、抖音双位数下跌，京东双位数上涨。
- 具体数据方面，
 - ① 板鞋2025Q4销售额占比3.4%，同比变动-0.1个百分点；
 - ② 板鞋2025Q4销售额（1.3亿）同比-19.7%，均价（200元）同比-9.5%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

李宁：份额小幅下滑，跑鞋缓震系列单品驱动增长，篮球鞋表现不佳

大单品：缓震系列吾跃迎来较高增长，篮球鞋整体表现不佳

图：大单品销售表现

- 跑鞋方面，经典大单品赤兔销量增加，受价格下降拖累，销售额微降，但仍突破2.2亿，其中赤兔8贡献2.1亿，赤兔9半个月左右贡献500万销售额。中高端定位的飞电均价约561元，价格下降但销售额增长近20%，占比轻微上升。今年新增的高定位款追风pro第四季度表现持续亮眼，份额占比6.2%，追风整体占比达6.7%。缓震慢跑系列产品吾跃迎来较高增长，在价格下降11.2%的情况下，销售额增长超21倍，吾跃3贡献了其中6000万的销售额。
- 篮球鞋表现不佳，利刃系列随保持价格稳定，但销售额下滑超30%，伽马在均价下降近20%的情况下，销售额仍下滑14.5%，超轻销售额与均价均双位数下跌。



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 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q4	238	317	214.7%	-1.8%	42.4%
2025Q4	229	278	-3.5%	-12.1%	38.9%

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 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q4	50	684	162.5%	-12.9%	8.9%
2025Q4	60	561	19.3%	-17.9%	10.1%

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 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q4	/	/	/	/	/
2025Q4	40	437	/	/	6.7%

品牌	李宁 Lining	品类	跑步鞋	商品关键词	吾跃
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q4	4	241	6709.0%	-10.2%	0.7%
2025Q4	86	214	2120.5%	-11.2%	14.6%

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 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q4	94	521	56.7%	0.9%	26.5%
2025Q4	64	533	-31.2%	2.2%	32.4%

品牌	李宁 Lining	品类	篮球鞋	商品关键词	伽马
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2024Q4	20	1141	/	/	5.5%
2025Q4	17	914	-14.5%	-19.9%	8.4%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

跑鞋大单品：飞电、赤兔系列新品带动李宁跑步鞋品类发展

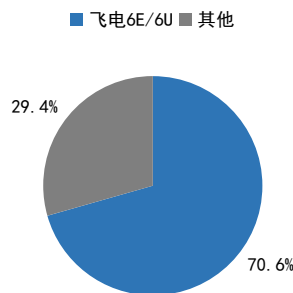
- 新产品（飞电6系列、赤兔9系列）的上市对李宁跑鞋业务起到了明显的结构性拉动作用。根据久谦2025年单12月的数据显示，两款新品销售额与去年同期上市的相同系列新品相比实现了销售额的显著增长（30%左右），推动了李宁跑鞋在2025年12月行业整体下滑中保持销售额微增。
- 新产品的增长主要由价格拉动，根据飞电6与赤兔9的销售结构数据，其均价大幅提升主要由产品内部高端型号主导。飞电6中，超䨻胶囊产品（6E/6U）占据了70.6%的销售额（去年同期为24.7%），而赤兔9中的超䨻胶囊产品（9U）也贡献了近半（48.0%）的销售额（去年同期为0%），这表明新品均价上涨的核心驱动力正是这些搭载了核心科技的超䨻胶囊系列在各自产品线中占据了较高的销售权重所致。
- 然而，李宁跑鞋整体均价的大幅下降（-19.2%）与销量大幅上升（24.2%）表明，其整体增长主要依赖性价比产品的“以价换量”。12月是跑鞋新品上市首月，短期占比较低，对整体均价的拉动效果有限，后续进入新品主要销售期后，整体价格表现或将出现反转。

表：2025年12月李宁跑鞋大单品表现

	销售额（百万元）	销量（万件）	均价（元）	占品类比例
飞电5	6.7	1.4	469	5.4%
飞电6	7.3	0.6	1159	5.9%
赤兔8	37.1	12.8	290	30.1%
赤兔9	5.5	0.8	674	4.4%

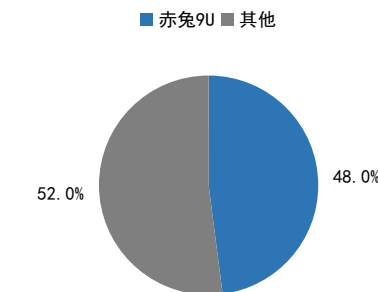
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

表：2025年12月飞电6销售品类细分



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

表：2025年12月赤兔9销售品类细分



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

表：2025年12月跑鞋全行业、李宁及其大单品表现

	销售额（百万元）	销量（万件）	均价（元）	销售额YoY	销量YoY	均价YoY
行业跑鞋	1647.0	679.3	242	-12.3%	-2.9%	-14.8%
李宁跑鞋	173.7	62.5	278	0.3%	24.2%	-19.2%
飞电6	7.3	0.6	1159	27.8%	-1.9%	30.2%
赤兔9	5.5	0.8	674	31.0%	-6.8%	40.6%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理 注：2025年12月飞电6/赤兔9的同比数据分别使用2024年12月飞电5/赤兔8的数据

李宁：份额小幅下滑，跑鞋缓震系列单品驱动增长，篮球鞋表现不佳

2026第一季度展望：“马年限定”跑鞋矩阵文化契合，场地竞训换代，篮球鞋利刃6V2、伽马2全新上市

- 跑鞋方面，1月9日，李宁发布了马年限定跑鞋矩阵，包括了赤兔9PRO、飞电6 ELITE、飞电6 CHALLENGER、绝影3四款跑鞋，均以华夏名驹为名，将速度、耐力与稳定融汇于跑鞋之中。
- 同时，李宁在1月推出了针对体考体测及场地竞训市场的追风2PRO。它在延续前代强劲回弹推进的基础上，从碳板结构、大底、鞋面及后跟四大核心进行了全方位强化。
- 此外，李宁还推出了包含双密双震科技中底的缓震跑鞋吾适6，主打消除环境限制，让跑步融入日常，适配进阶训练、日常慢跑、体考备战、生活通勤等多个场景。
- 篮球方面，李宁利刃6V2于2026年1月1日全新上市。以“超能爆发，灵活控场”为核心理念，专为追求爆发力与控场能力的篮球运动员打造。其核心科技升级为双震驱动系统；同时，李宁全新伽马2于1月17日问世，这双专为灵活突破型后卫打造的球鞋仅重289克（U59码），在保障高强度稳定支撑的同时，实现更持久、更可控的续航表现。

图：李宁发布“马年限定”跑鞋矩阵



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：李宁吾适6宣传图



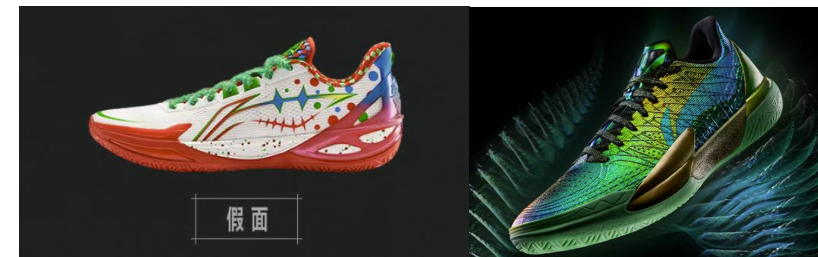
资料来源：李宁官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：追风2PRO于2026年1月上市



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：利刃6V2、伽马2于2026年1月上市



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：跑步增长受阻份额下滑，鞋类仅板鞋表现较好

运动服饰份额小幅下跌，价格有所下降

- 特步25Q4份额小幅下跌，均价持续下行。
- 具体数据方面，

1. 三平台：

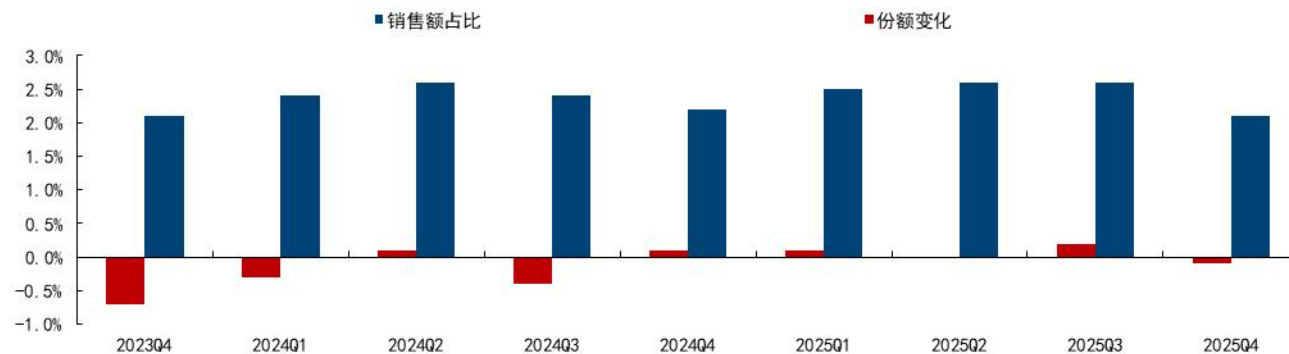
- ① 运动服饰2025Q4销售额占比2.1%，同比变动-0.1个百分点；
- ② 运动服饰2025Q4销售额（9.3亿）同比-8.1%，均价（139元）同比-17.8%。
- ③ 特步儿童2025Q4销售额（5.3亿）同比+8.4%，均价（127元）同比+1.6%。
- ④ 运动装备2025Q4销售额（0.9亿）同比+106.6%，均价（42元）同比-6.7%。

表：三平台特步品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫	
2024Q4		26.5	22.8	50.7
2025Q4		34.8	12.0	53.1

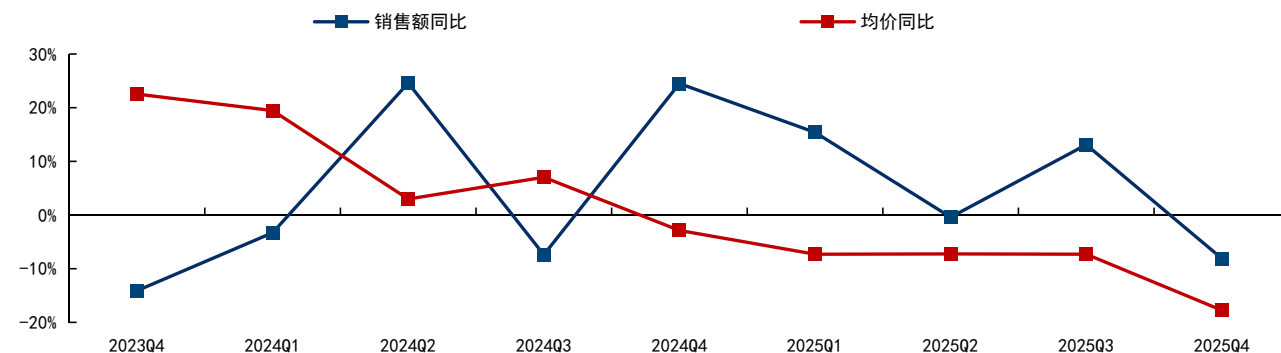
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

特步：跑步增长受阻份额下滑，鞋类仅板鞋表现较好

服装双位数下滑，鞋类板鞋表现较好

- 特步在25Q4的份额同比微降，主要由运动鞋品类拖累，而运动鞋类中板鞋表现较好，篮球、运动休闲鞋承压。

- 三平台具体数据：

1. 行业2025Q4增速：

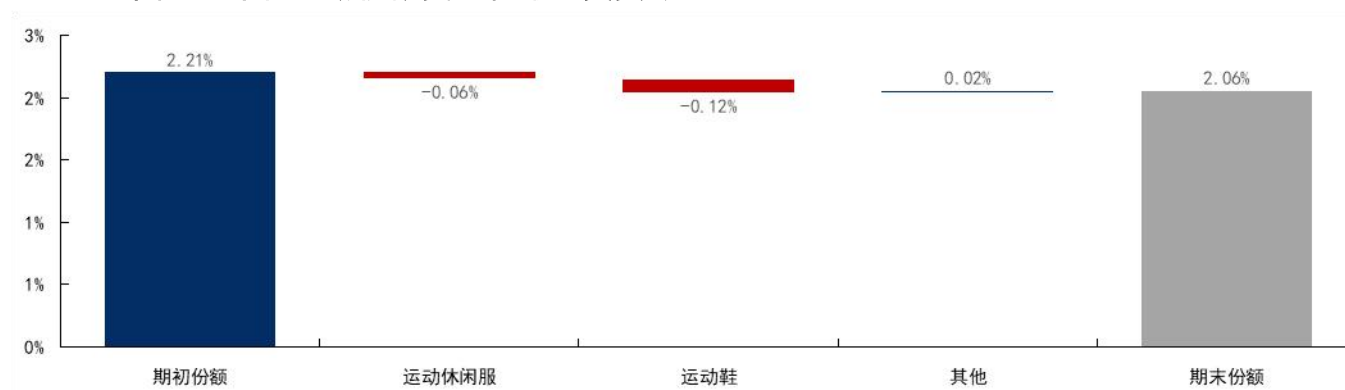
- ① 运动服饰-1.2%，其中运动休闲服+9.8%、运动鞋-8.5%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-1.8%、篮球鞋-30.1%、运动休闲鞋-7.9%、板鞋-16.6%。

2. 特步2025Q4增速：

- ① 运动服饰-8.1%，其中运动休闲服-12.7%、运动鞋-8.3%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-6.2%、篮球鞋-61.1%、运动休闲鞋-20.3%、板鞋+11.4%。

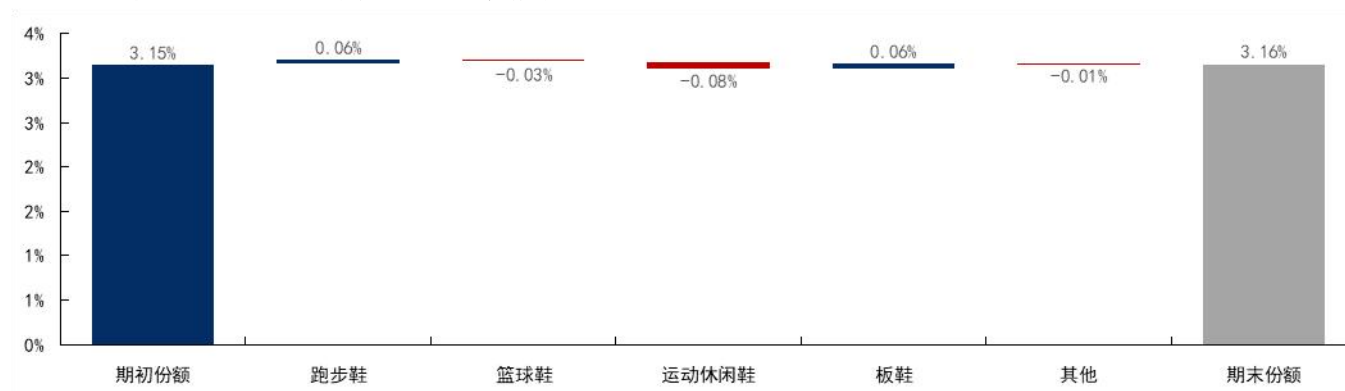
- 得物平台具体数据：25Q4鞋类，销售额1.7亿元，+182.6%，均价308.3元，同比+20.1%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



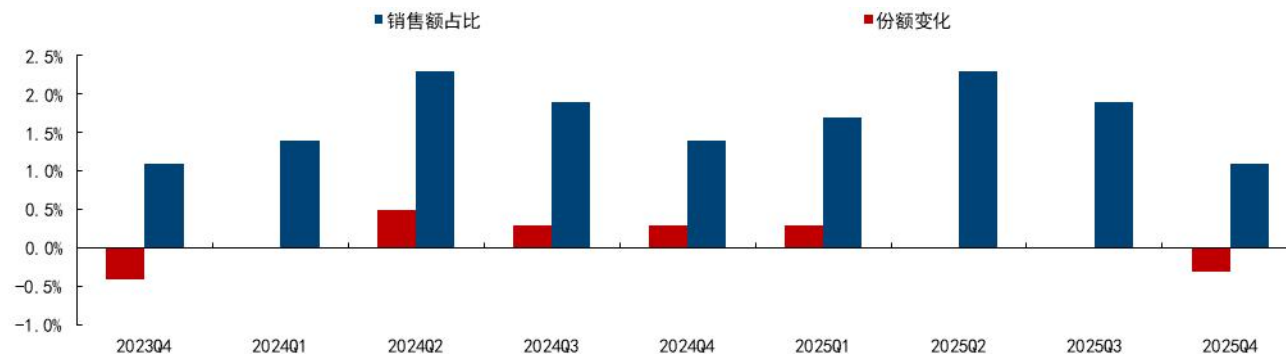
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

特步：跑步增长受阻份额下滑，鞋类仅板鞋表现较好

运动休闲服销售额同比增长加速，价格维持下降

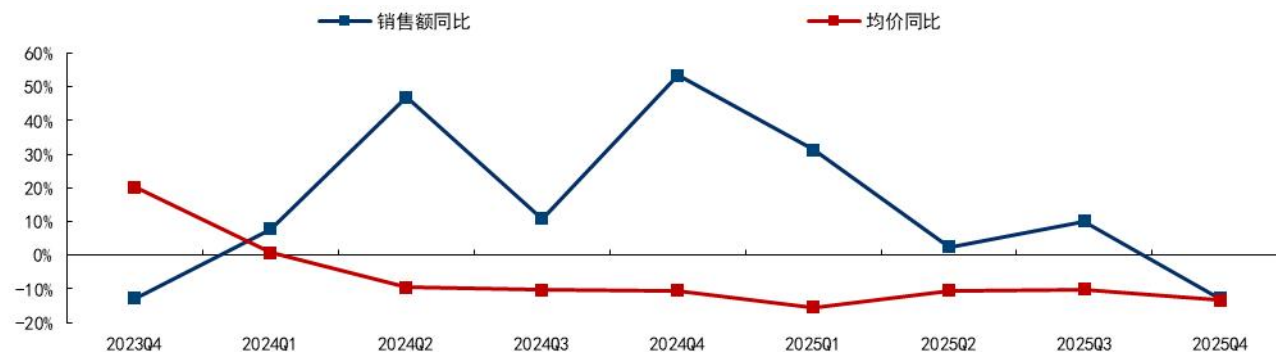
- 特步运动服销售增长转负，均价持续下降，份额出现下滑。渠道方面，抖音单位数增长，京东、天猫均双位数增长。
- 三平台：
 - ① 运动休闲服2025Q4销售额占比1.1%，同比变动-0.3个百分点；
 - ② 运动休闲服2025Q4销售额（2.0亿）同比-12.7%，均价（111元）同比-13.3%。

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

跑步鞋增速转负，专业矩阵均价高于同业

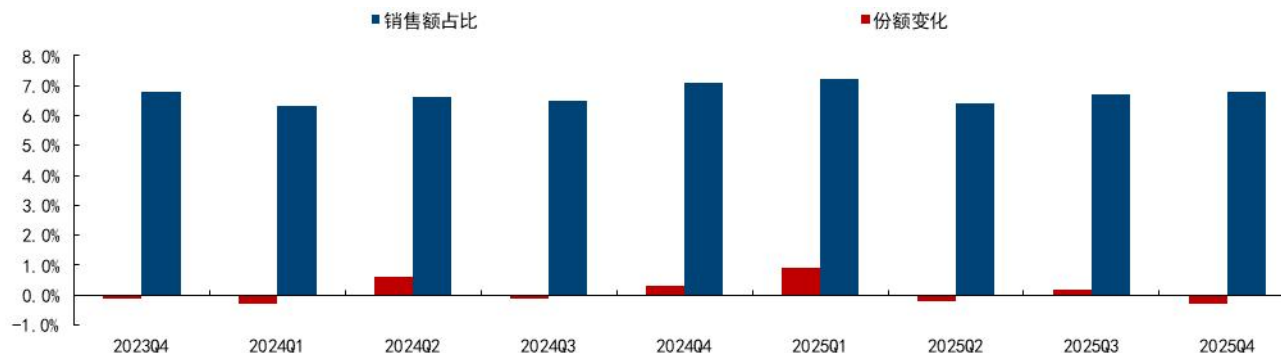
- 特步跑步鞋增速回转负，主要因京东渠道下滑66%所致，抖音渠道增长超50%，天猫单位数增长。专业大单品矩阵（160、260、360、两千公里、一体成型）占品类比例从60%下滑至56.7%，均价从486元下降至390元，仍处于较高水平。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

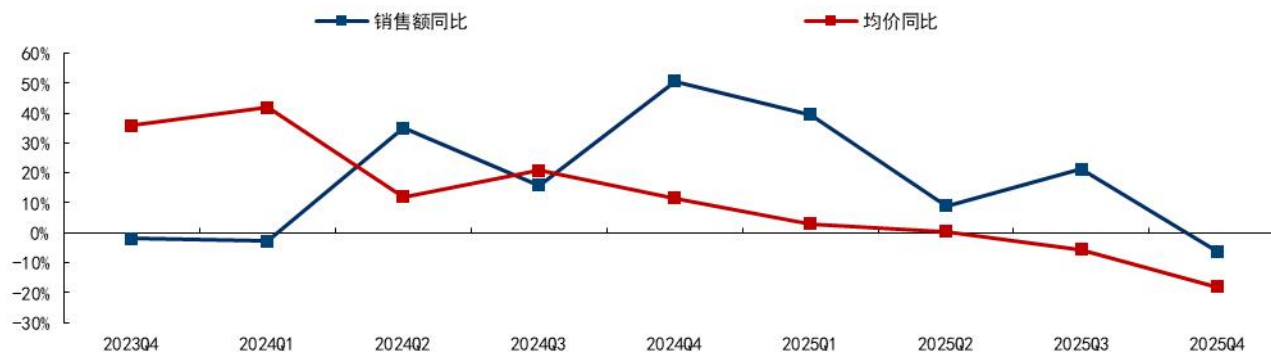
- ① 跑步鞋2025Q4销售额占比6.8%，同比变动-0.3个百分点；
- ② 跑步鞋2025Q4销售额（4.9亿）同比-6.2%，均价（205元）同比-18%。

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

篮球鞋持续收缩，市场份额持续下滑

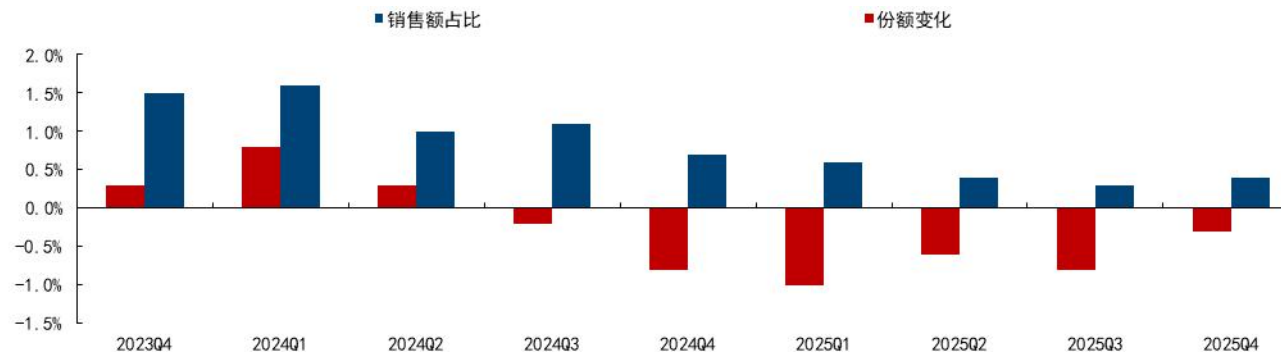
- 特步篮球鞋下滑幅度略有收窄，市场份额持续下降，均价降幅加深。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

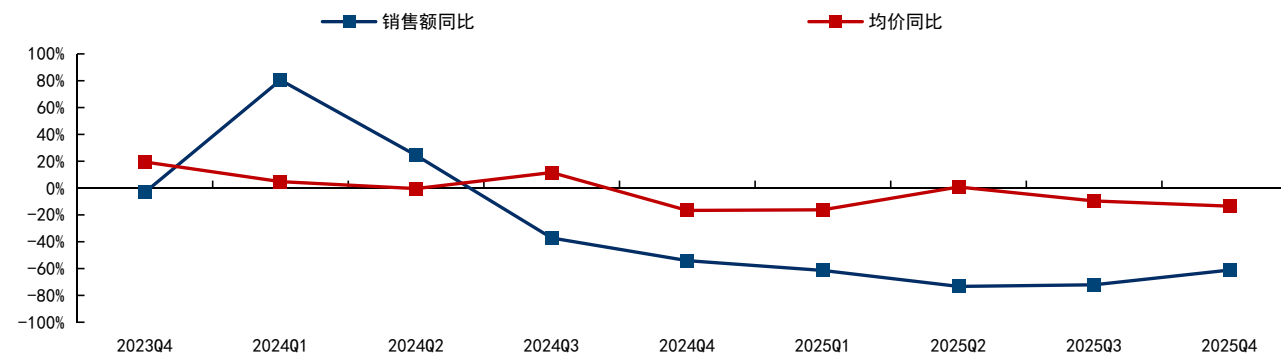
- ① 篮球鞋2025Q4销售额占比0.4%，同比变动-0.3个百分点；
- ② 篮球鞋2025Q4销售额（0.05亿）同比-61.1%，均价（186元）同比-13.5%。

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

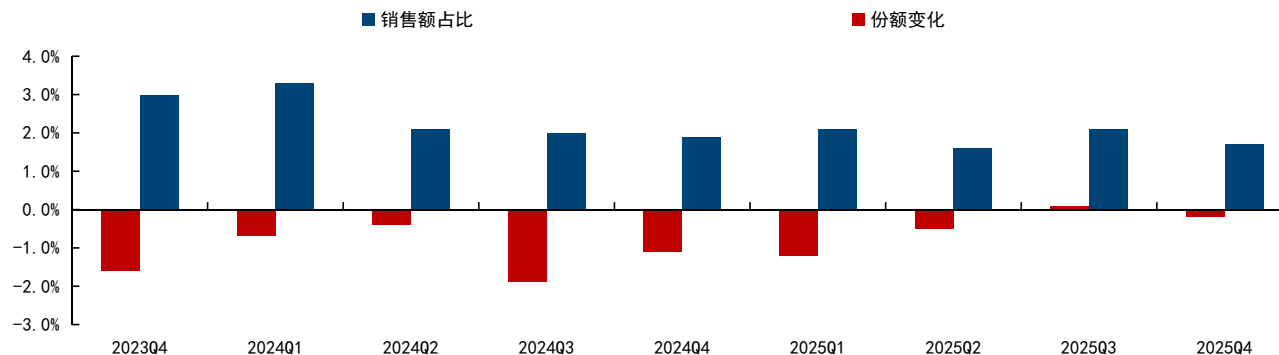
运动休闲鞋市场份额由升转降，价格下跌幅度明显加深

- 运动休闲鞋份额由升转降，价格下行压力加深。
- 具体数据方面，

1. 三平台：

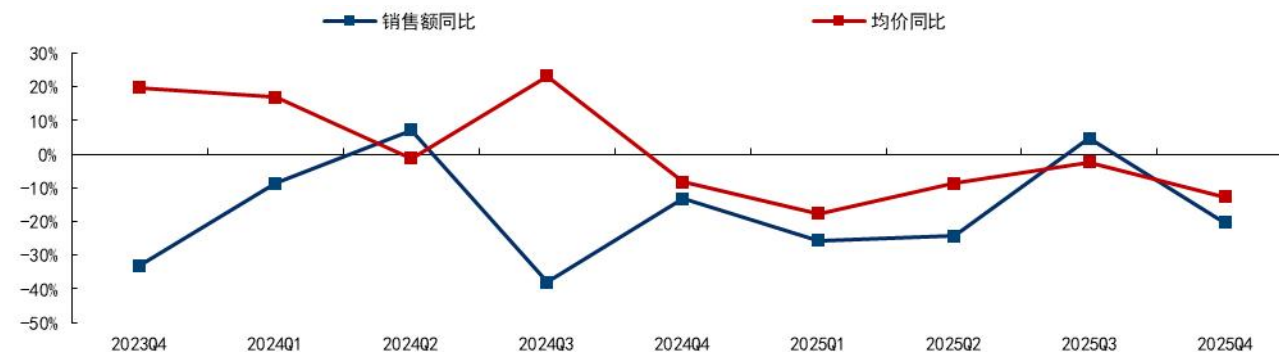
- ① 运动休闲鞋2025Q4销售额占比1.7%，同比变动-0.2个百分点；
- ② 运动休闲鞋2025Q4销售额（1.1亿）同比-20.3%，均价（145元）同比-12.7%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

板鞋市场份额持续回暖，价格提升带动销售额增长

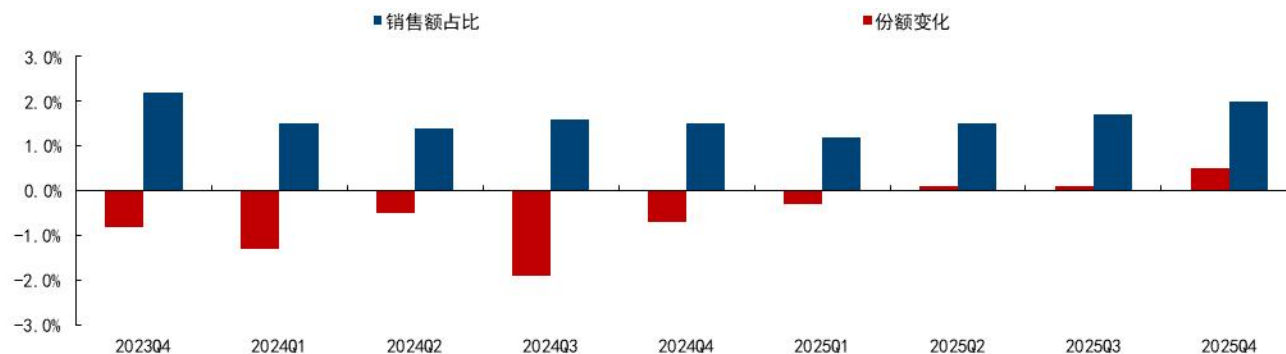
- 特步板鞋价格上涨驱动销售额提升，抖音渠道双位数上涨、天猫渠道单位数上涨、京东渠道下跌明显，因行业整体跌幅较大，份额上涨明显。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

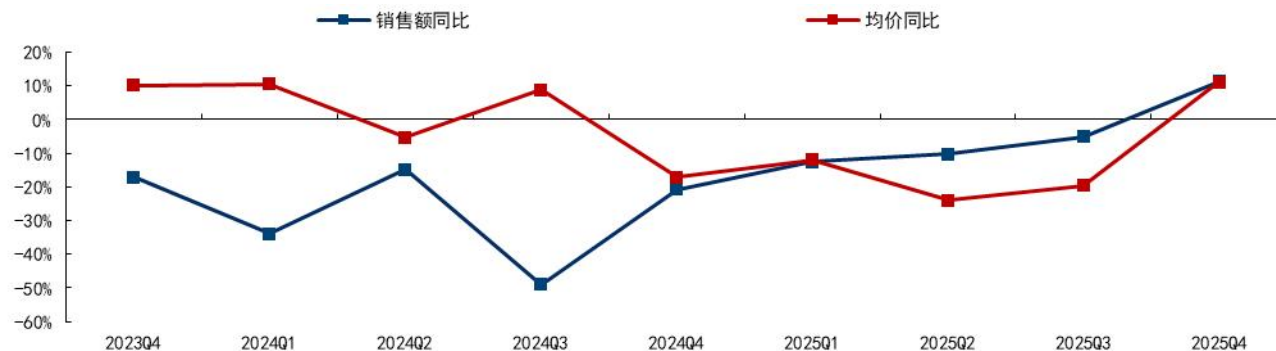
- ① 板鞋2025Q4销售额占比2%，同比变动+0.5个百分点；
- ② 板鞋2025Q4销售额（0.8亿）同比+11.4%，均价（130元）同比+11.1%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

特步：跑步增长受阻份额下滑，鞋类仅板鞋表现较好

大单品：专业跑鞋矩阵、性价比专业跑鞋均表现分化

图：大单品销售表现

- 跑鞋方面，各个系列均价出现不同程度下跌，跑鞋顶尖的竞速系列160销售额单季度突破7500万，竞训系列260出现明显下跌，入门级跑鞋360则保持稳定增长。
- 两千公里更新至第五代，轻量耐磨，适配不同阶段跑者，性价比相对较高，增长至近1亿销售额。竞训鞋一体成型系列主打多场景适用，同时覆盖进阶跑者和体考人群，但在价格下滑25%的情况下，销售额仍下跌超80%。
- 板鞋方面，平价小白鞋空军一号系列为主要单品，但在均价上涨后销售表现不佳，品类占比已不足四成；星陨凭借其简约舒适及高性价比的特点，在均价上涨超40%的情况下，销售额增长近147倍，带动板鞋品类增长。



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
2024Q4	52	303	62.1%	-21.4%	13.4%
2025Q4	98	281	89.0%	-7.3%	24.5%

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
2024Q4	63	1019	145.2%	15.9%	16.2%
2025Q4	76	812	21.0%	-20.4%	19.1%

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
2024Q4	57	554	116.8%	12.1%	14.7%
2025Q4	24	425	-57.9%	-23.4%	6.0%

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
2024Q4	17	516	1297.5%	42.0%	4.4%
2025Q4	20	374	17.8%	-27.5%	5.0%

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
2024Q4	43	397	358.7%	-9.8%	11.2%
2025Q4	8	297	-81.1%	-25.2%	2.1%

品牌	特步 Xtep	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
2024Q4	30	91	-10.5%	-19.2%	46.3%
2025Q4	26	101	-13.9%	11.1%	38.5%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

特步：跑步增长受阻份额下滑，鞋类仅板鞋表现较好

2026第一季度展望：两千公里5代PRO领衔竞训，青云2.0优化缓震布局，复古跑鞋上市

- 在性价比跑鞋方面，特步推出首款超级无板竞训跑鞋——两千公里5代PRO。它专为长久而严苛的训练里程打造，延续“两千公里进化到底”的信念，以航空级耐磨材料构筑鞋底。中底具备超能回弹特性，实现抬脚轻、反应快的流畅体验，结合稳重力线调校，确保从慢跑到节奏训练皆能自然过渡、稳定前行。鞋型专为国人脚型优化，提升穿着舒适度，减少磨脚困扰。
- 同时，特步还针对缓震需求的跑者推出了新一代缓震旗舰跑鞋——青云2.0，搭载全新ACE云缓震系统，全掌缓震，定制宽楦，稳定抗扭。
- 此外，1月15日，特步官宣复古跑鞋“1987系列”正式发布，全掌XTEP ACE科技，中底39度软弹调校，跑鞋轮廓融入千禧美学，轻松匹配多种日常风格。

图：两千公里5代PRO1月19日发售



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：青云2.0于2026年1月上线



资料来源：特步官方微博、国信证券经济研究所整理

图：特步1987系列复古跑鞋上市



资料来源：特步官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

运动服饰大盘份额下滑明显，量价齐跌

- 361度份额下滑明显，均价降幅加深。除鞋服类产品，运动装备类延续近几个季度增长趋势。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

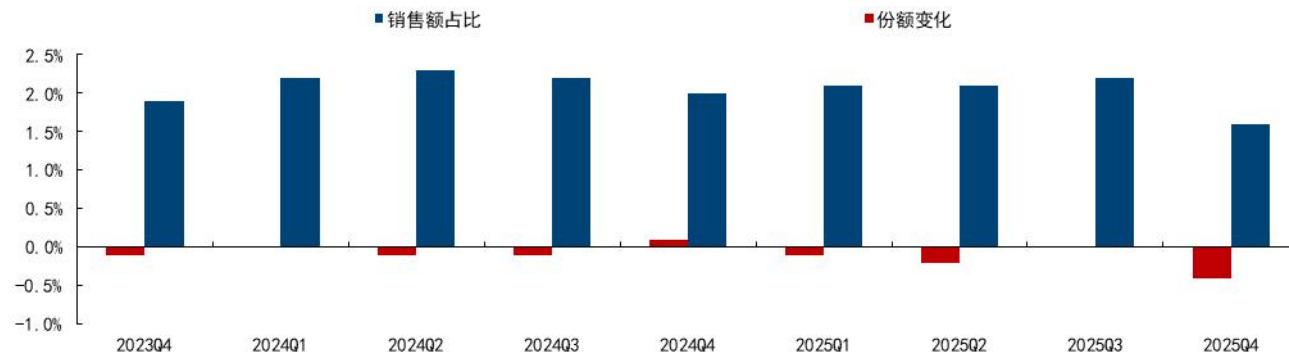
- ① 运动服饰2025Q4销售额占比1.6%，同比变动-0.4个百分点；
- ② 运动服饰2025Q4销售额（7.3亿）同比-20.8%，均价（145元）同比-14.7%。
- ③ 361° kids2025Q4销售额（2.0亿）同比-10.0%，均价（141元）同比+2.1%。
- ④ 运动装备2025Q4销售额（0.7亿）同比+9.2%，均价（31元）同比-9.7%。

表：三平台361度品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫	
2024Q4		22.3	19.0	58.7
2025Q4		32.5	12.1	55.4

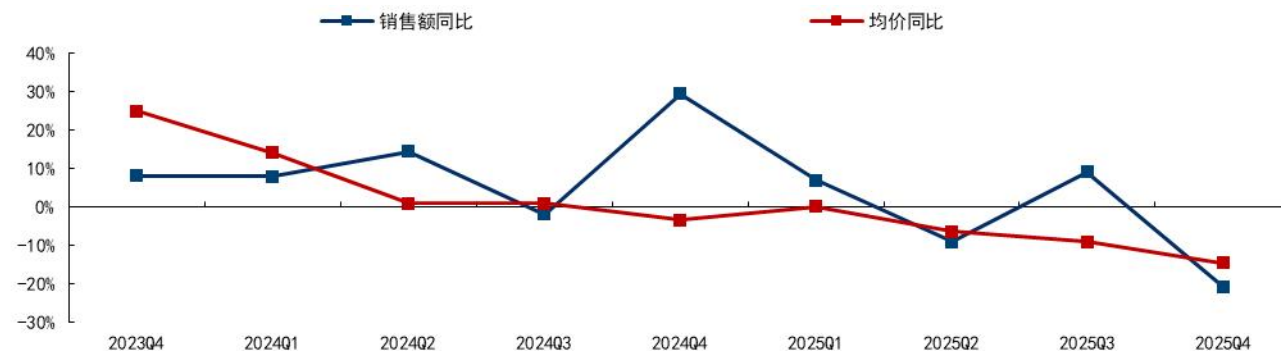
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

服装下滑中单位数，运动鞋主要品类均双位数下滑

- 361度份额下滑明显，主要因运动鞋表现不佳所致。运动鞋中主要品类均双位数下滑，跑步鞋品类份额下降最多。

- 三平台具体数据：

- 1. 行业2025Q4增速：

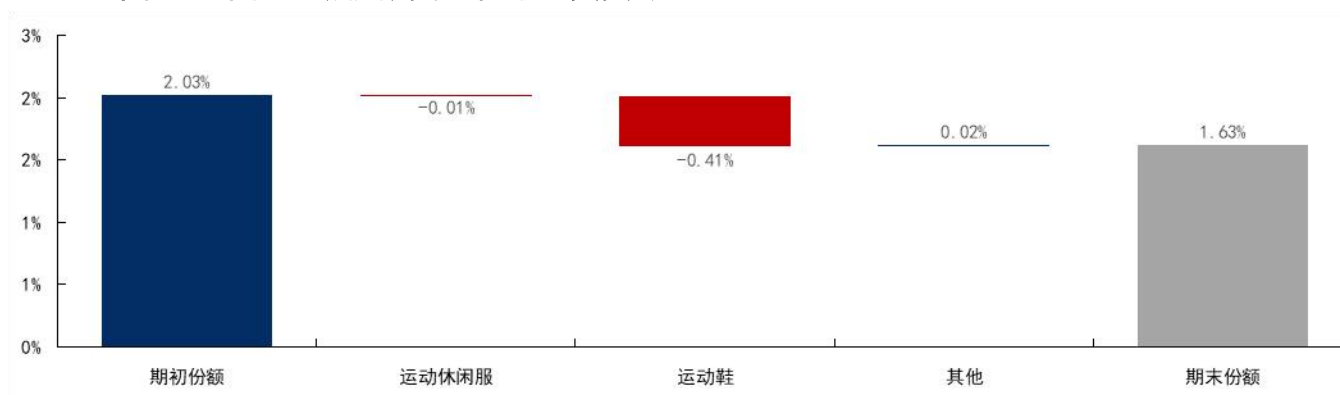
- ① 运动服饰-1.2%，其中运动休闲服+9.8%、运动鞋-8.5%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-1.8%、篮球鞋-30.1%、运动休闲鞋-7.9%、板鞋-16.6%。

- 2. 361度2025Q4增速：

- ① 运动服饰-20.8%，其中运动休闲服-5.1%、运动鞋-26.7%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-28.1%、篮球鞋-22.4%、运动休闲鞋-34.7%、板鞋-13.7%。

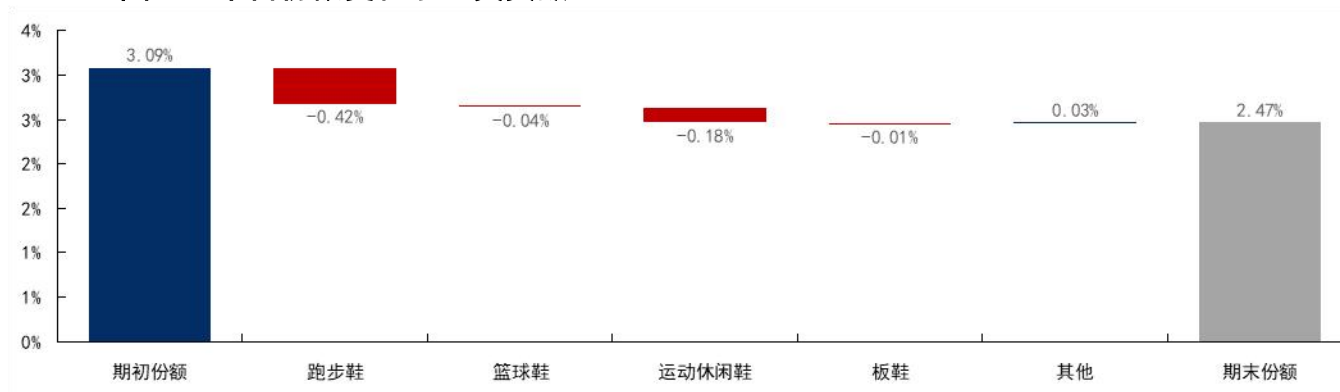
- 得物平台具体数据：25Q4鞋类，销售额1.82亿元，+75%，均价357.1元，同比-18.2%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

运动休闲服增速由正转负份额持续下行，价格下滑趋势大幅收窄

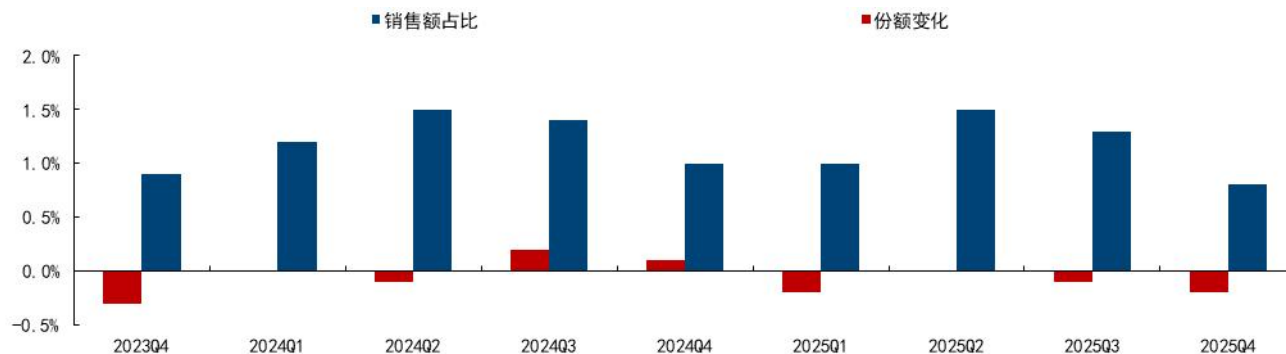
- 361度运动服销售额增速由正转负，份额持续下降，价格下滑大幅度收窄。渠道上京东下跌超50%，天猫渠道也有低单位数下降，抖音渠道增长近30%。

• 具体数据方面，

1. 三平台：

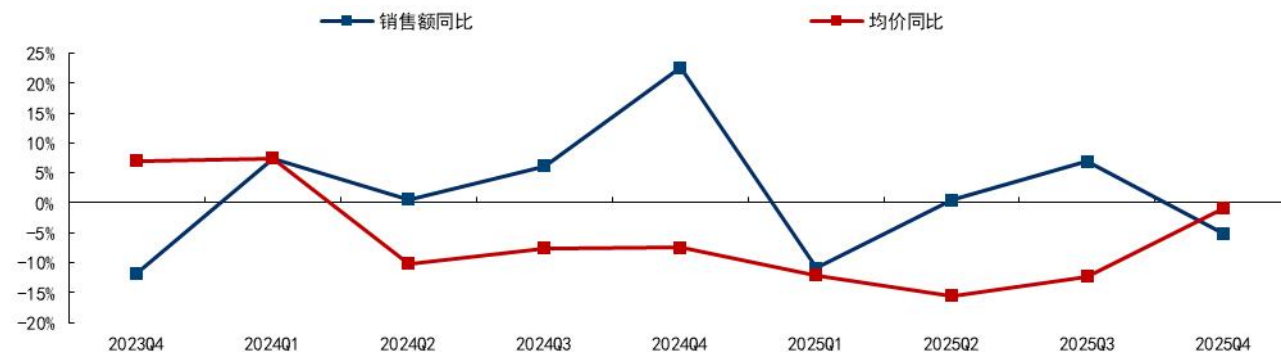
- ① 运动休闲服2025Q4销售额占比0.8%，同比变动-0.2个百分点；
- ② 运动休闲服2025Q4销售额（1.5亿）同比-5.1%，均价（111元）同比-0.9%。

图：三平台运动休闲服份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

跑步鞋份额下滑明显，均价降幅加深

- 或受低价平台分流影响，361度跑步鞋下滑明显，份额大幅下降，均价同比降幅加深。渠道上天猫抖音表现不佳拖累销售。产品方面，经典专业跑鞋大单品飞燃销量下滑近40%，飞隼、隼速表现不佳。
- 专业跑鞋矩阵（飞燃、飞隼、隼速、赤焰、爆沫、Spire、国际线）占比下降，从去年同期64%下滑至54%，均价从468元下滑至410元，处于较高水平。
- 具体数据方面，

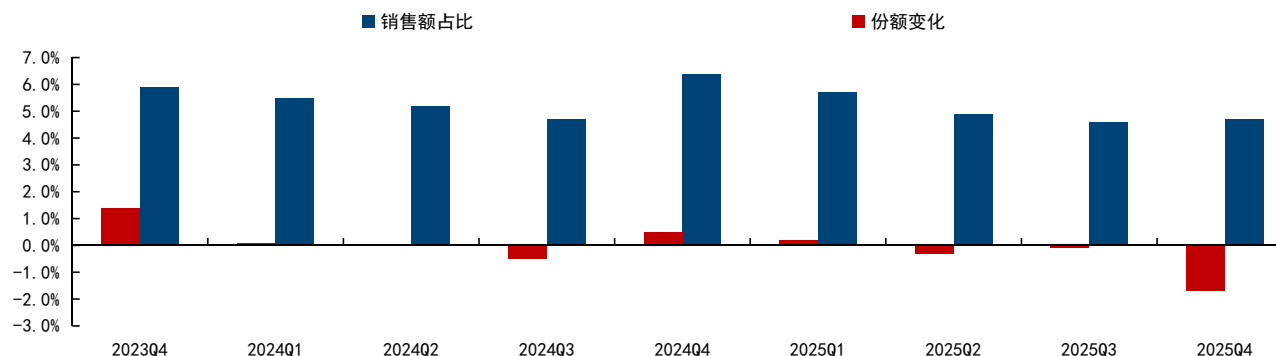
1. 三平台：

- ① 跑步鞋2025Q4销售额占比4.7%，同比变动-1.7个百分点；
- ② 跑步鞋2025Q4销售额（3.3亿）同比-28.1%，均价（215元）同比-12.6%。

2. 得物平台：

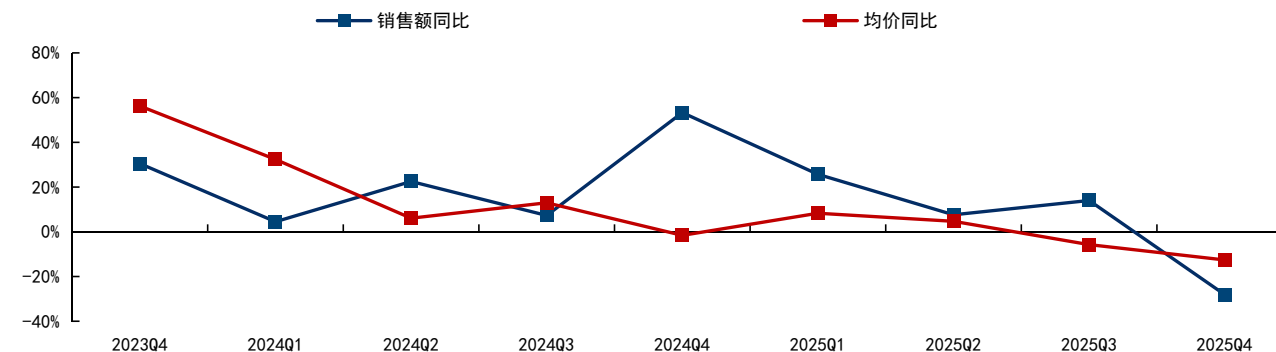
- ① 鞋类25Q4销售额（1.8亿）同比+75%，均价（357.1元）同比-18.2%。

图：三平台跑步鞋份额变化



资料来源：久谦、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

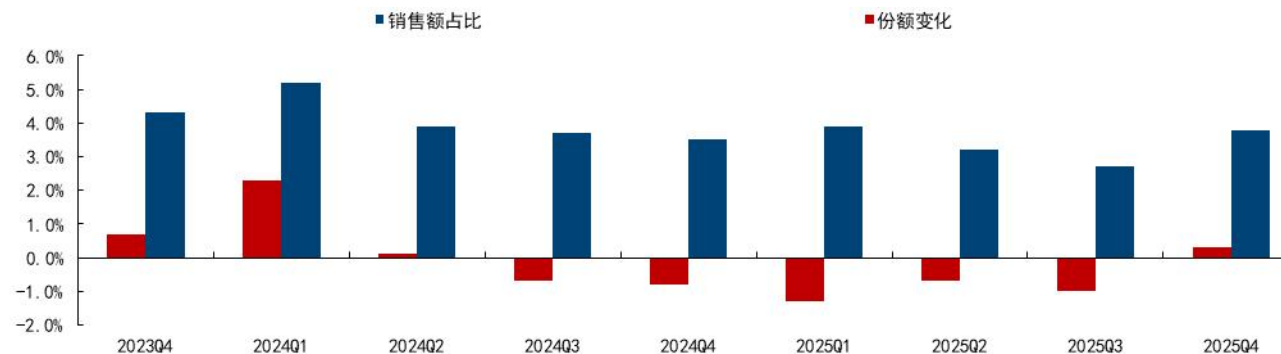


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

篮球鞋份额继续下行但降幅收窄，Big3量价齐跌部分被约基奇签名鞋抵消

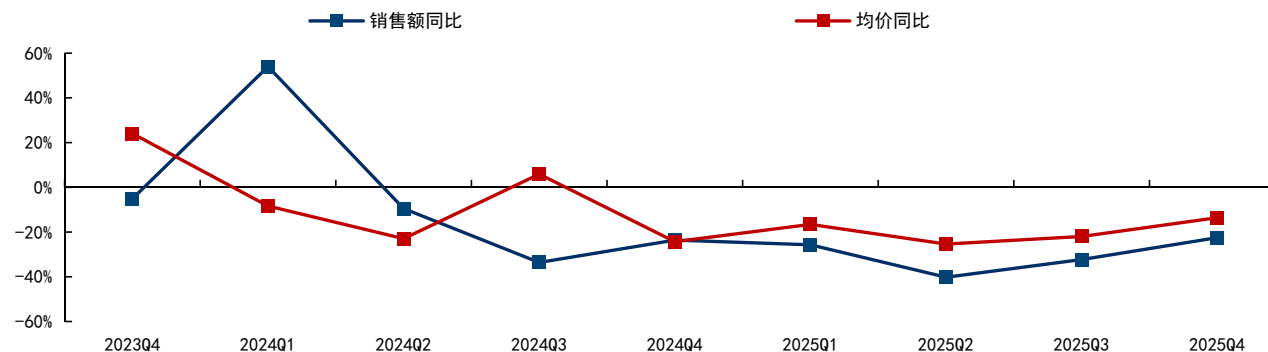
- 361度篮球鞋延续份额下滑的趋势，量价双降，但降幅均在收窄。产品方面，Big3销售额下跌超45%，均价下滑37%，份额下滑23%至51%，Joker系列成为今年新增量贡献，份额达占比21.2%，均价也高于其他系列。
- 三平台：
 - ① 篮球鞋2025Q4销售额占比3.8%，同比变动+0.3个百分点；
 - ② 篮球鞋2025Q4销售额（0.5亿）同比-22.4%，均价（280元）同比-13.6%。

图：三平台篮球鞋份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋份额下滑明显，价格下沉趋势加深

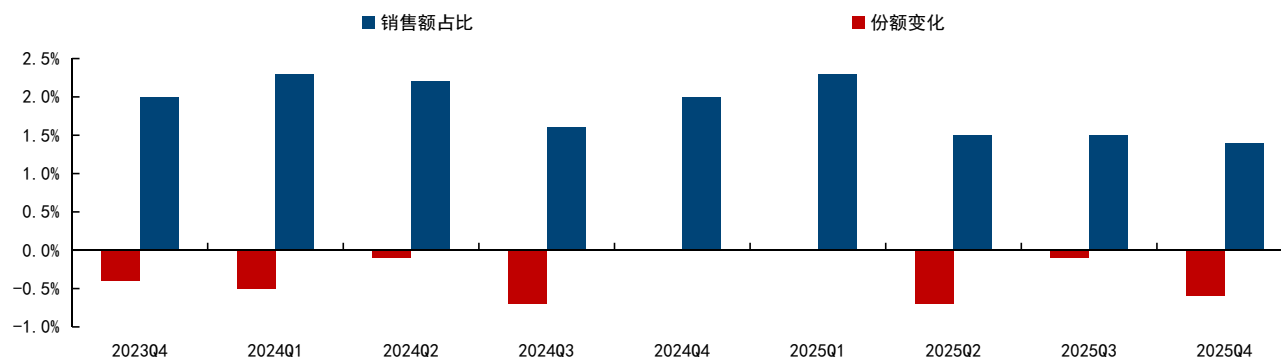
- 361度运动休闲鞋继上个季度企稳后再度收缩，销售额、价格下降趋势加深。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

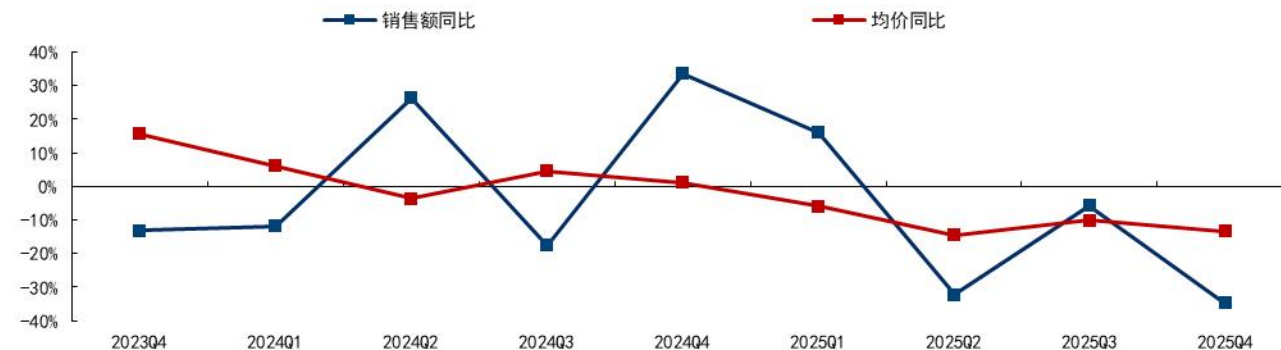
- ① 运动休闲鞋2025Q4销售额占比1.4%，同比变动-0.6个百分点；
- ② 运动休闲鞋2025Q4销售额（1.0亿）同比-34.7%，均价（149元）同比-13.4%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：久谦、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

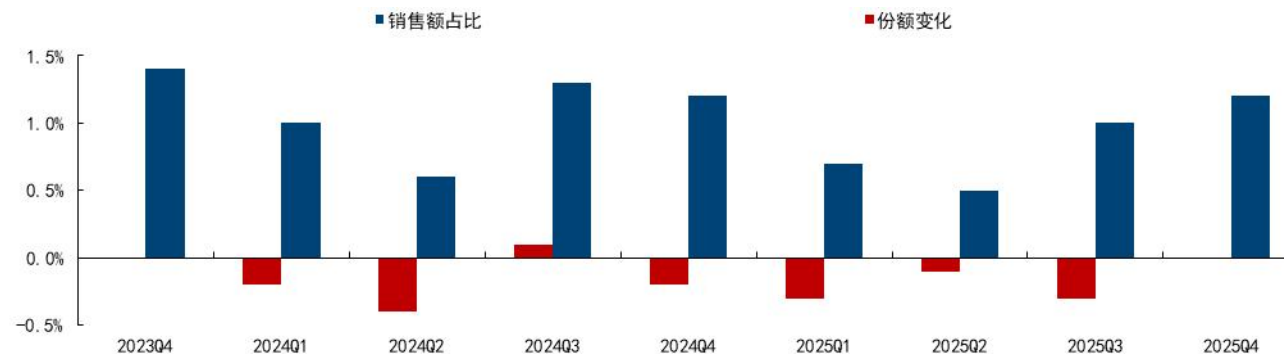


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

板鞋表现略优于行业，市场份额稳定，均价同比转负

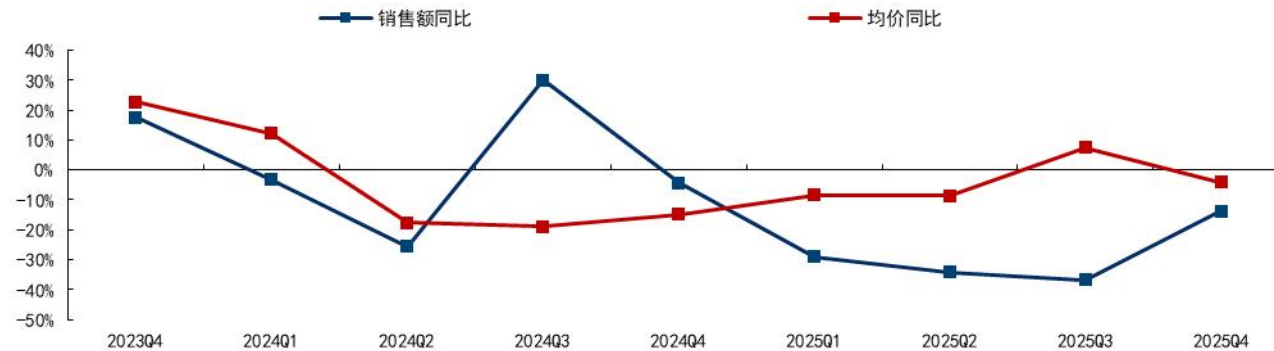
- 361度板鞋份额受益于行业整体表现不佳，总体保持稳定，销售额下降幅度收窄，均价同比由正转负。
- 具体数据方面，
 1. 三平台：
 - ① 板鞋2025Q4销售额占比1.2%，同比变动0个百分点；
 - ② 板鞋2025Q4销售额（0.5亿）同比-13.7%，均价（137元）同比-4.2%。

图：三平台板鞋份额变化



资料来源：久谦、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：久谦、国信证券经济研究所整理

361度：销售同比转负，大单品飞燃量价齐跌拖累跑步鞋

大单品：跑鞋整体表现低迷，篮球大单品面临下行压力

- 跑鞋方面，飞燃表现不佳，单季度销售额下滑38.1%，均价下滑10%，量价齐跌，可能存在其他低价平台分流影响；定位更加高端的飞飏系列销量轻微上涨，但均价下跌超20%拖累销售额表现，针对体测的飏速销售同样表现不佳，下滑超75%，赤焰也下滑30.9%；
- 篮球鞋方面，占比过半数的大单品BIG3销售额下跌超45%，均价下滑37%，Joker表现亮眼，销售额增加近23倍，份额占比达21.2%，但整体篮球鞋占比仍较低；
- 运动休闲鞋方面，云朵老爹鞋销售额下跌达75%。

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
2024Q4	147	468	100.6%	-14.7%	39.5%
2025Q4	91	421	-38.1%	-10.0%	35.1%



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
2024Q4	32	763	10.9%	-8.4%	8.5%
2025Q4	25	590	-19.2%	-22.7%	9.8%



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
2024Q4	37	440	59.1%	-26.8%	10.0%
2025Q4	9	379	-75.3%	-13.8%	3.6%



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
2024Q4	43	350	-24.2%	-29.4%	74.0%
2025Q4	23	220	-46.1%	-37.0%	51.0%



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
2024Q4	0	700	/	/	0.7%
2025Q4	10	574	2306.4%	-18.1%	21.2%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

2026第一季度展望：飞燃5&飞燃5FUTURE全新上市，缓震系列更新，约基奇二代签名球鞋发布

- 跑鞋方面，361度于12月27日发布了飞燃5与飞燃5 FUTURE跑鞋，飞燃5定位为大众跑者的“全民碳板”，是大众进阶跑者寻求可靠突破的理想选择；而旗舰款飞燃5 FUTURE则专为精英选手设计，致力于提供极致的轻量与推进效率。
- 此外，361度还推出了缓震跑鞋速湃家族3代，从进阶跑者的长距离拉练，再到日常通勤的慢跑时光，不同节奏需求皆能匹配。其中速湃FLOAT3适合长距离训练跑者，速湃CQT3适合中长距离训练跑者，速湃LITE3适合日常慢跑/通勤。
- 篮球鞋方面，361度于2025年底正式发布了NBA球星约基奇的第二代签名战靴 JOKER 2作为品牌在篮球领域的旗舰新品。其设计灵感聚焦于“场下的约基奇”，从家人的生活细节中汲取灵感，例如鞋身融入的塞尔维亚传统花卉图案，进一步强化了其作为球星签名鞋的独特身份与故事性。

图：飞燃5&飞燃5FUTURE于12月27日上市



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° 速湃家族3代发布



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° Joker2约基奇签名球鞋发布



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 】 前沿洞察：行业两级分化，亟待创新破局
- 【 02 】 行业大盘：Q4增长放缓，服装量价齐升而鞋类价格内卷
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯篮球鞋板鞋逆势增长
- 【 04 】 本土品牌：价格竞争压力较大，专业单品市场反馈出色
- 【 05 】 要点总结：行业成长性占优，品牌溢价与产品内卷并行
- 【 06 】 风险提示和投资建议

要点总结：行业成长性占优，品牌溢价与产品内卷并行

1、行业趋势：运动户外仍具有成长性优势，但跑步鞋品类价格压力较大

- 行业大盘：运动户外渗透率保持稳定，抖音占比维持第一
- 2025年第四季度，运动户外品类在服饰大盘中的渗透率持续稳定在26%以上，其中运动大类占比17.8%（同比-0.8个百分点），户外大类占比8.6%（同比+0.8个百分点）。运动大类呈现量跌价升特征，销售额449亿元，同比减少1.2%，均价224元同比上升0.9%；户外大类量价齐升驱动增长，销售额218亿元同比大幅增长13.5%，均价306元同比上升4.8%。渠道方面，抖音占比最大，天猫增速突出，京东下滑明显。
- 成长性对比：运动服>运动鞋，跑鞋>其他运动鞋，非官方渠道大幅降价或造成分流
- 品类增长呈现显著分化。运动休闲服在低基数下表现持续亮眼，销售额同比增长9.8%，增长驱动力主要由lululemon、阿迪三叶草、迪桑特、Fila Fusion等高端品牌保持高价情况下实现高增长；而运动鞋整体表现不佳，销售额同比下降8.5%，均价（288元）同比-6.2%。在运动鞋子品类中，跑步鞋相对表现较好，但销售额仍同比下降1.8%；篮球鞋则大幅下滑-30.1%，表现不佳；运动休闲鞋收缩7.9%；板鞋下滑幅度达16.6%，和篮球鞋一起成为主要拖累。但有较多非官方渠道品牌尖货的得物平台大幅降价，或对三平台产生分流影响，本季度得物鞋类销售额同比+54%而均价-27%。此外，受益于运动参与度与丰富度的提升，本土品牌主动延展产品线，运动装备类和儿童产品线普遍呈现较好的增长速度。
- 价格对比：篮球鞋>运动休闲鞋>运动服>板鞋>跑鞋，运动服均价上升，运动鞋均价下跌
- 整体运动大类均价224元，同比上升0.9%，主要由运动休闲服品类带动。运动服均价292元，同比+7.4%，除运动休闲鞋外各运动鞋子品类均价均呈现下行趋势：跑步鞋均价267元，同比下降6.6%；篮球鞋均价357元，同比下降13.8%；运动休闲鞋均价349元，同比保持不变；板鞋均价283元，同比下降9.0%。价格普降反映了市场竞争加剧与促销力度加大。

2、品牌竞争格局

• 耐克：份额持续承压，产品结构继续调整

- 耐克本季度份额显著下滑1.7个百分点至9.7%，销售额43.7亿元同比下降15.5%，均价447元同比下降10.7%。分品类看，运动服销售额下滑6.1%但均价上升4.7%至489元；鞋类整体下滑19.1%，全面承压，跑鞋表现相互对较好，仅下滑3.2%，均价456元同比-13.9%，份额微降；篮球鞋表现不佳，下滑37.0%，均价581元同比-6.5%，份额降幅收窄；休闲鞋与板鞋也录得双位数下滑。产品方面，科比系列继续逆势增长，Vomero 系列增长出色，而复古款Dunk系列延续颓势，公司正经历产品调整阵痛，2026一季度推出马年限定「脱缰」系列及搭载双重缓震科技的Structure Plus跑鞋，持续推进产品结构调整。此外，得物平台本季度鞋类销售额增长51.1%至53.8亿元，均价下降5.2%至622.1元。

• 阿迪达斯：份额企稳，篮球鞋、板鞋逆势增长

- 阿迪达斯本季度表现略强于耐克，份额下滑0.4个百分点至8.5%，销售额38.2亿元同比下滑6.2%，均价415元同比下降1.8%。运动服销售额下滑8%，均价500元轻微增长+0.4%，份额下降2.0个百分点至10.5%，主要受暖冬影响羽绒服整体销售表现不佳；鞋类整体下滑5.0%，其中跑鞋大幅下滑21.6%，均价365元同比+7.0%，份额下降；篮球鞋凭借低价复古款Entrap放量实现5.4%的增长，份额提升4.8个百分点；板鞋销售额上升2.5%，在行业大幅下滑的背景下份额提升4.0个百分点至21.7%。产品方面，T头鞋（Samba/VL Court）及Entrap复古篮球鞋表现较好，三叶草新中式夹克引发关注。此外，得物平台本季度鞋类销售额增长159.2%至6.8亿元，均价445.7元同比持平。

• 安踏：休闲时尚品类拖累，专业跑鞋矩阵和篮球鞋逆势增长

- 安踏整体份额下滑0.8个百分点至6.0%，销售额27.1亿元同比下降12.9%，均价210元同比-6.3%。运动服实现5.7%增长，但均价20.8元同比-8.4%；运动鞋整体下滑21.3%，其中跑鞋下滑10.1%，均价220元（+0.5%），份额略降至12.2%，专业矩阵占比升至27.6%；篮球鞋逆势增长7.9%，份额回升明显；运动休闲鞋深度收缩近50%，板鞋也下跌21.7%。产品亮点在于专业跑鞋矩阵化（如C202系列增长超150%）及篮球鞋大单品（欧文系列）在矩阵款铺设中显现成效，2026一季度将重点优化越野跑鞋和篮球鞋矩阵。此外，得物平台本季度鞋类销售额增长121.4%至5亿元，均价增加31.1%至369.2元。

要点总结：行业成长性占优，品牌溢价与产品内卷并行

- **李宁：专业跑鞋矩阵支撑，得物平台占比较大**
- 李宁份额微降0.3个百分点至7.4%，销售额33.2亿元同比减少5.7%，均价215元（-9.7%），主因鞋类占比下降和篮球鞋表现不佳。运动服微升0.7%，均价216元同比-6.5%且份额流失；运动鞋整体下滑10.2%，其中跑鞋表现相对较好，销售额+4.2%，均价272元（-11.4%），份额提升至10.4%，在飞电和追风系列的增量贡献下，专业矩阵占比大幅上升至63.3%；篮球鞋表现不佳，下滑45.1%，均价450元同比-4.9%，且份额显著减少4.8个百分点至17.5%；休闲鞋中单位数下滑，板鞋双位数下滑。产品方面，赤兔系列继续保持规模领先的跑鞋大单品，飞电表现稳中有升，篮球鞋新品（利刃、超轻）虽比老IP表现好，但依旧承压，2026年一季度正开展篮球鞋新IP和缓震跑鞋的推广。此外，得物平台本季度鞋类销售额增长45.4%至11.1亿元，均价下降5.6%至402.5元。
- **特步：份额稳定矩阵扩容，得物平台量价齐升大幅增长**
- 特步份额微降0.1个百分点至2.1%，销售额9.3亿元同比-8.1%，均价139元同比-17.8%，明显下沉。运动服下滑12.7%，均价111元降幅明显（-13.3%）且份额下降；鞋类整体下降8.3%，其中仅板鞋因抖音渠道表现较好上涨11.4%；跑鞋下滑6.2%，均价205元下降-18%，份额轻微下滑，专业矩阵占比56.7%；篮球鞋继续下跌61.1%，占比较低。产品策略聚焦专业跑鞋，拓展性价比产品矩阵如两千公里、一体成型放量，2026年一季度进行性价比产品、缓震和复古跑鞋的推广。此外，得物平台本季度鞋类销售额增长182.6%至1.7亿元，均价上涨20.1%至308.3元。
- **361度：份额微降，大单品飞燃或受低价平台分流影响**
- 361度份额下降0.4个百分点至1.6%，销售额7.3亿元同比-20.8%，均价145元，同比-14.7%。运动服下滑5.1%，均价111元同比-0.9%，份额流失；运动鞋整体下滑26.7%，其中跑鞋下滑28.1%，均价215元下滑12.6%，份额下滑1.7个百分点至4.7%，专业矩阵占比下降至54%；篮球鞋、运动休闲鞋销售额均深度下滑超20%，份额萎缩，板鞋下滑13.7%，因行业整体表现较差，份额稳定。产品方面，或受低价平台分流影响，跑步大单品飞燃系列表现不佳，量价齐跌，高端系列飞飏受价格大幅下滑拖累整体销售额表现，篮球鞋大单品BIG3大幅下滑，新推约基奇签名鞋JOKER弥补中高端市场，2026年一季度将进一步优化跑鞋品类。此外，得物平台本季度鞋类销售额增长75%至1.82亿元，均价下降18.2%至357.1元。

- 【 01 】 前沿洞察：行业两级分化，亟待创新破局
- 【 02 】 行业大盘：Q4增长放缓，服装量价齐升而鞋类价格内卷
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯篮球鞋板鞋逆势增长
- 【 04 】 本土品牌：价格竞争压力较大，专业单品市场反馈出色
- 【 05 】 要点总结：行业成长性占优，品牌溢价与产品内卷并行
- 【 06 】 风险提示和投资建议

投资建议：关注价格内卷中引领新方向的品牌机遇



- 行业四季度保持较好增长，但价格战氛围浓厚，新老产品周期交替的临界点或将到来。能够引领新的市场需求景气方向的品牌有望呈现出明显的成长性与盈利水平表现，而仅着眼于过往路径通过低价竞争的品牌全渠道的运营健康度将面临较大的考验。通过近期品牌发布的新品销售初步反馈，已经看到新科技、新场景带来的景气增量，建议重点关注后续对品牌整体经营趋势的带动效应。
- 个股方面：
 - 推荐大众运动领域新品爆款能力强的**李宁**，新科技“超靛胶囊”加持新品具有明显的溢价和增长优势，品牌专业心智的强化和新品后续放量值得期待；
 - 推荐具有多品牌矩阵优势的**安踏体育**，在主品牌调结构保持相对稳健运营的基础上，高端品牌持续开辟景气市场引领增长，集团整体盈利能力强；
 - 推荐大众运动领域跑鞋矩阵扩容的**特步国际**，在多年专业马拉松营销和跑步产品心智的培育下，近期“无板”训练新品在较好的价格基础上高速增长，扩大受众群体带动增长前景可期；
 - 关注性价比爆款能力强的**361度**，跑步大单品维持高热度但价格承压，篮球新品和后续跑步矩阵产品拓圈效果值得期待。

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	2026E	2024A	2025E	2026E
2331.HK	李宁	优于大市	18.9	468	1.17	1.01	1.08	16.2	18.6	17.4
2020.HK	安踏体育	优于大市	71.8	1926	5.58	4.72	4.98	12.9	15.2	14.4
1368.HK	特步国际	优于大市	4.7	126	0.44	0.50	0.53	10.6	9.4	8.9
1361.HK	361度	优于大市	5.2	103	0.56	0.60	0.65	9.4	8.6	7.9

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。

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.GSI）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