

运动品牌产品竞争分析专题

2026年第一季度：高端化与差异化景气占优

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：高端风景独好，大众跑鞋卷入“价格战”
- 【 02 】 行业大盘：Q1增长提速，服装价格引领增长，鞋类销量转正
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯运动鞋服均双位数增长
- 【 04 】 本土品牌：头部品牌表现更优，跑鞋矩阵表现分化
- 【 05 】 要点总结：行业保持快速增长，高端化与差异化景气度占优
- 【 06 】 风险提示和投资建议

- **前沿洞察：高端风景独好，大众跑鞋卷入“价格战”。**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，主要由份额占比较大品牌带动市场增长，尤其价格更高的细分品牌增长更好；鞋品类方面，加入得物后的四平台价格近几个季度持续承压，而Q1销量增长放缓导致销售额增速转负，但剔除得物后的三平台（天猫、京东和抖音，下同）销量增长反而有所改善。从鞋品类的细分功能场景看，户外和通勤保持高增长，通勤向低价市场扩容明显，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。休闲鞋方面，时尚大单品随国际品牌调整进入低基数降幅收窄，通勤场景高增长背景下，国际大品牌及国内头部品牌增速更好。
- **行业大盘：Q1增长提速，服装价格引领增长，鞋类销量转正。**根据三平台数据，2026Q1运动大类量价齐升（销额+10.7%，销售量+4.3%，均价+5.8%），户外品类量价齐升（销额+15.8%，销量+4.6%，均价+10.9%），环比前一季度增速均有明显增加；价格方面，运动服饰大类中运动休闲服均价同比上升17.0%至268元，运动鞋均价299元，同比降幅收窄至-1.0%；品类方面，运动服销售额增长超20%，运动鞋增速回正至6%，其中运动休闲鞋、板鞋增速较高，跑鞋轻微下滑，篮球鞋降幅收窄；渠道方面，天猫占比最大且增速突出，抖音稳定增长，京东下滑明显。
- **国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯运动鞋服均双位数增长。**耐克面临显著调整阵痛，销售额同比下滑9.5%，份额减少2.4个百分点至10.7%，抖音仍是电商第一大渠道；其服装双位数下滑，鞋类下滑高单位数。阿迪达斯在均价微升的情况下销售额仍上升36.9%，份额上升2.0个百分点至10.6%，三叶草系列持续发力带动运动服整体增长，Adizero销售额增长超140%至6100万元，小锯齿、篮球风板鞋、ENTRAP篮球鞋表现同样亮眼，带动运动鞋整体增长，
- **本土品牌：头部品牌表现更优，跑鞋矩阵表现分化。**四大本土品牌表现分化，安踏、李宁份额提升，特步、361度份额下降，与品牌定位和品类结构有关。在服装价格驱动增长的趋势下，均价较高的两大品牌的服装销售表现也更好，同时在“碳板鞋”价格内卷的趋势下，产品线均衡的品牌同样增长更快。安踏专业大单品矩阵跑鞋表现亮眼带动整体表现，篮球鞋欧文、狂潮系列驱动增长。李宁在跑鞋专业矩阵较大的基数上，凭借新科技与新产品加持，继续驱动增长，篮球鞋韦德之道也表现亮眼。特步、361度均呈现服装表现弱于大盘且专业跑鞋矩阵拖累整体增长的情况，或受得物、拼多多等低价平台分流影响。

- 要点总结：行业保持快速增长，高端化与差异化景气度占优。** 运动户外渗透率稳定提升，天猫占比第一。成长性对比：运动服>运动鞋，运动休闲鞋>其他运动鞋，价格方面，运动服均价上升，运动鞋均价下跌。品牌竞争上，耐克份额持续承压，服装跌幅加深，鞋类产品表现不佳；阿迪达斯份额由涨转跌，运动鞋服均双位数增长；本土品牌中李宁、安踏凭借专业跑鞋矩阵和篮球鞋大单品亮眼表现稳固市场，但行业整体价格竞争加剧。
- 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：行业竞争维度升级到综合实力，高端细分与产品创新是机会方向。** 在消费分化背景下，单纯“平替”和“内卷”已经无法满足增量需求，2026开年以来表现突出的领域和品牌普遍具有以下特征：稀缺的品牌内涵、较高的品牌势能、全方位的产品矩阵、差异化的适用场景。个股方面，重点推荐具有丰富的高端细分品牌矩阵和较强的品牌综合运营能力的安踏体育，以及具有较强的产品创新能力并在新品类与营销持续发力的李宁，建议关注处于跑鞋矩阵扩容和高端品牌孵化期的特步国际，以及爆款孵化能力强的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		
					2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
2331.HK	李宁	优于大市	18.17	441	1.14	1.11	1.31	15.6	16.0	16.4
2020.HK	安踏体育	优于大市	72.88	1,915	4.86	5.00	5.62	13.1	15.0	14.6
1368.HK	特步国际	优于大市	3.95	104	0.49	0.46	0.54	10.8	8.1	8.6
1361.HK	361度	优于大市	4.86	94	0.63	0.71	0.78	8.7	7.7	6.8

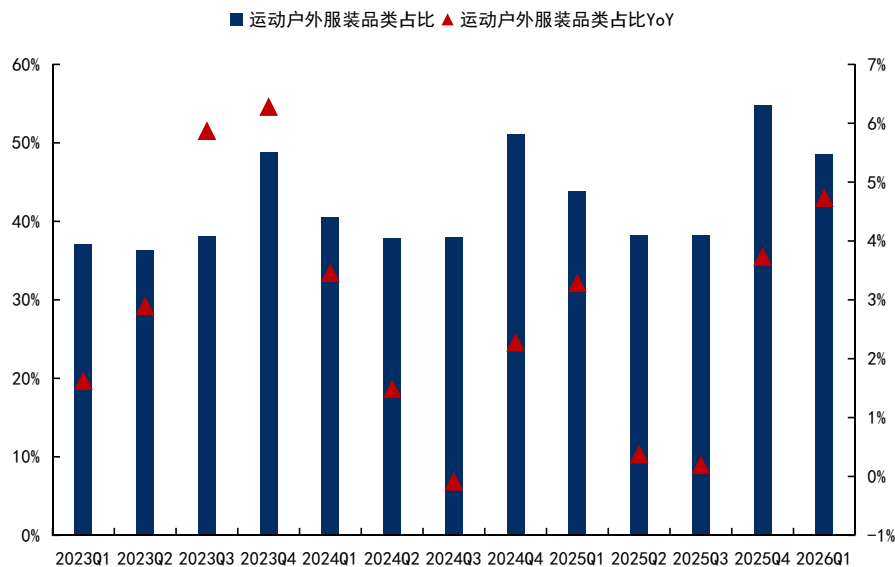
资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

- 【 01 】 前沿洞察：高端风景独好，大众跑鞋卷入“价格战”
- 【 02 】 行业大盘：Q1增长提速，服装价格引领增长，鞋类销量转正
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯运动鞋服均双位数增长
- 【 04 】 本土品牌：头部品牌表现更优，跑鞋矩阵表现分化
- 【 05 】 要点总结：行业保持快速增长，高端化与差异化景气度占优
- 【 06 】 风险提示和投资建议

趋势一：运动户外服装——整体“越贵越买”，头部品牌“量价齐升”

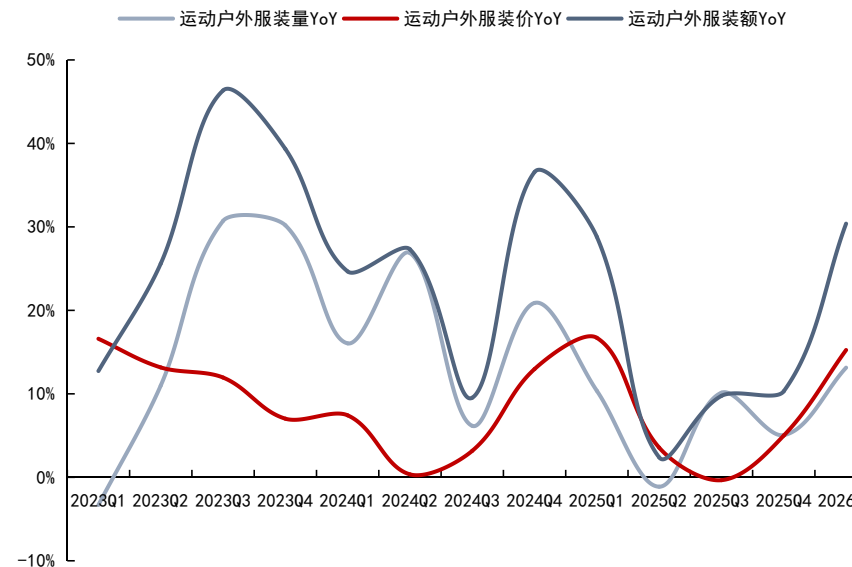
- 运动户外大盘中服装品类占比持续提升。根据久谦数据显示，近年来，运动户外服装品类销售表现较好，多个季度的增速跑赢运动户外大盘，占比持续呈现上升趋势。2026年第一季度的占比同比提升幅度较大，占比达到了48.5%，同比上升4.7个百分点。
- 运动户外服装品类呈现出明显的“量价齐升”消费趋势。2023年第一季度至2026年第一季度的多数时间中，运动户外服装品类价格同比上涨的同时，销量同比依然保持增长，共同驱动销售额同比实现更大幅度的提升。这说明在运动户外的服装市场，价格上涨不仅未抑制消费，反而多次与销量增长形成共振，反映出品类的消费升级特征明显。

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

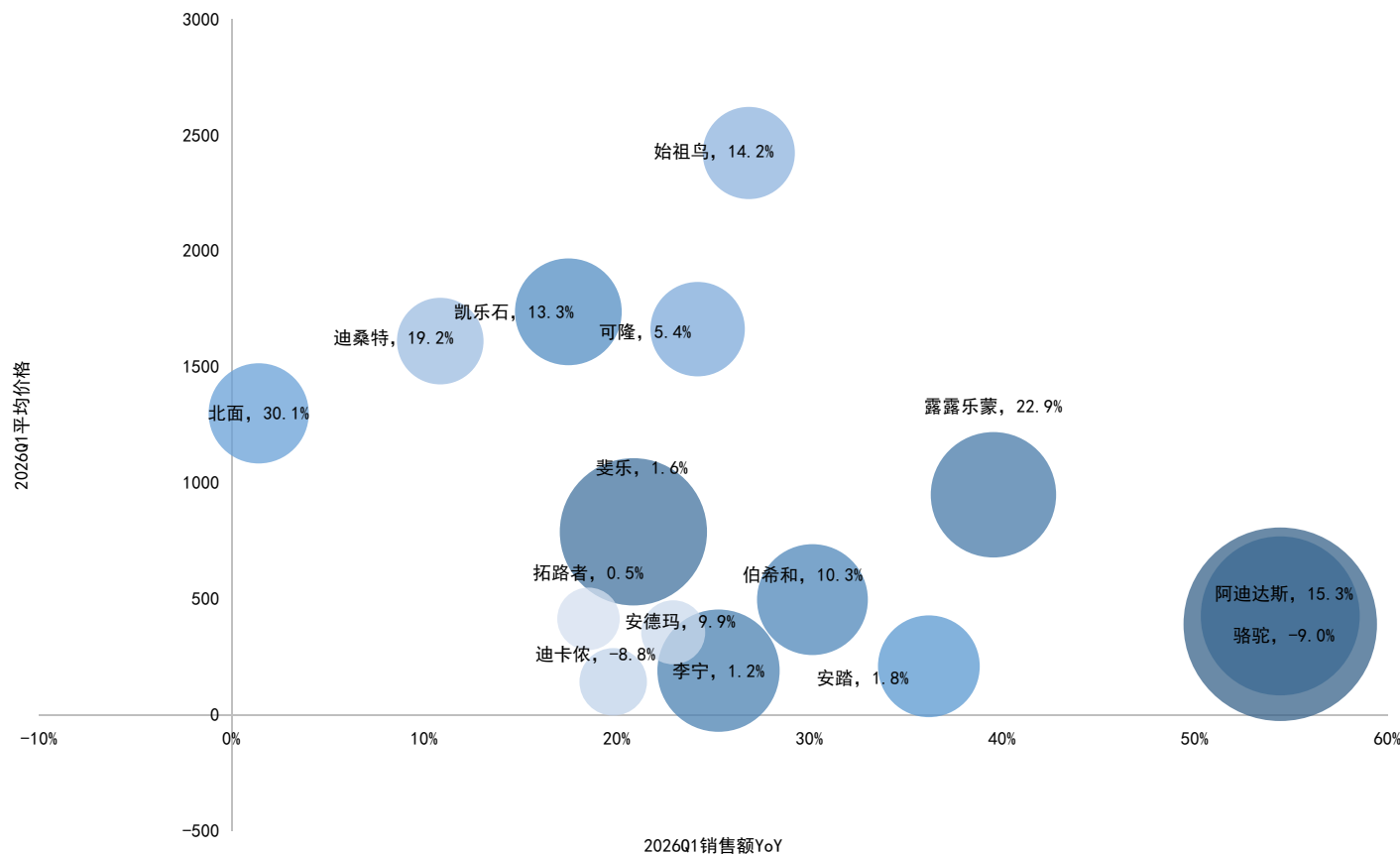


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

趋势一：运动户外服装——整体“越贵越买”，头部品牌“量价齐升”

- 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，2026年第一季度运动户外服装均价上涨15%。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上升约1%，而结构性变动带动均价上升约14%。这意味着本季度均价的上涨并非主要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。
- 头部品牌呈现“量价齐升”，溢价能力凸显。从2026年第一季度的品牌数据来看，运动户外服装前20的品牌整体呈现“量价齐升”的势头，多个品牌在显著提价的同时实现了销售额的大幅增长。例如，阿迪达斯均价同比上涨15.3%，销售额增长65.6%；露露乐蒙提价22.9%，销售额增长39.5%；始祖鸟提价14.2%，销售额增长26.8%；伯希和与安德玛也分别以超过10%的提价幅度，换来了超30%和20%的销售额增长，充分体现了强品牌在需求期的溢价能力和市场热度。

图：2026年第一季度前20大品牌的运动户外服装品类销售额和均价及同比变化

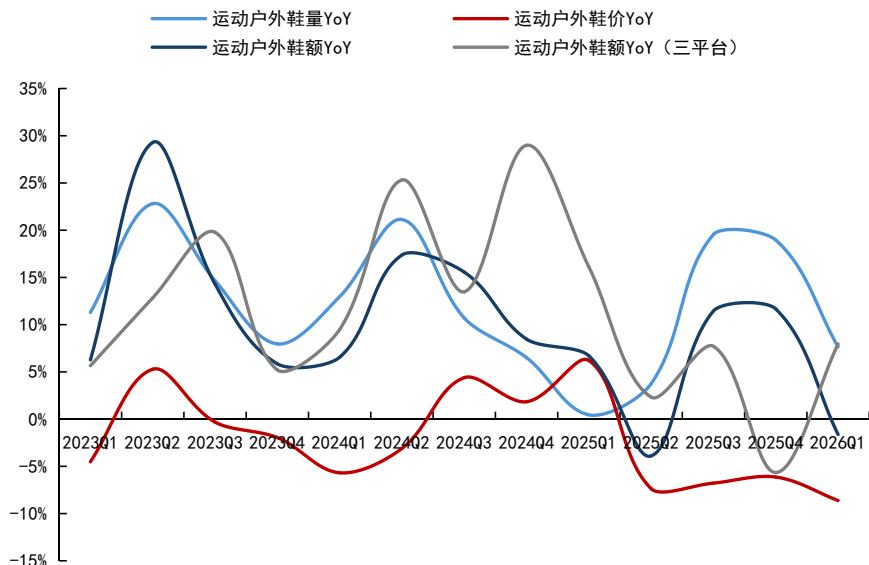


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理；注：气泡面积表示品牌26Q1销售额相对大小，气泡内的数字表示26Q1均价同比变化幅度

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，2023-2024年，运动户外鞋类的销售保持较快增长，多个季度实现了销售额超过10%以上的增速，但价格存在涨跌互现的波动。进入2025年以来，随着二季度价格走低情况下，销量增长也较低，销售额同比下滑的现象出现，2025年下半年销售价格持续下滑推动销量高增长，而进入2026年一季度后，尽管销售价格进一步下滑，销量增速也显著放缓，导致销售额同比在此转负。由于得物平台有较多第三方卖家可能加剧销售波动，从与品牌官方线上渠道较为接近三平台（剔除得物）数据看，运动户外鞋2026年第一季度在三平台销售额同比+7.9%、销售量同比+8.9%，均价同比-0.9%，增速较为理想。
- 从细分功能场景看，除户外其余功能性鞋款价格均下降，曾经引领增长的碳板/马拉松价格大幅下跌，通勤鞋向低价市场扩容。从鞋类各功能细分来看，2026年第一季度整体呈现普遍的降价趋势，但不同赛道分化明显。户外鞋表现较好，均价同比上涨4.3%，销售额增长17.3%，实现量价齐升。碳板/马拉松等竞速鞋款降价幅度最大，均价下滑12.3%却未换来需求增长，销售额反而下降7.6%。通勤鞋则是典型的向低价市场扩容，均价减少17.7%，销售额提升86.6%。休闲时尚鞋价格与销量基本稳定，均价微降0.7%，销售额仅微降0.1%。训练与缓震鞋款也以降价换取了增长，表现相对稳健。

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26Q1销售额和均价同比变化

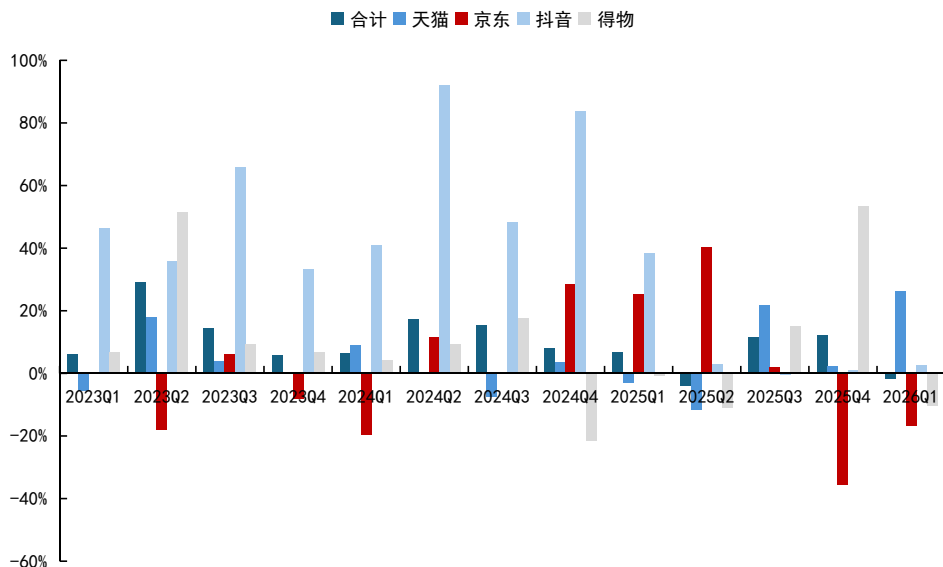
项目	时间	碳板/马拉松	训练	缓震	通勤	休闲时尚	户外
销售额/百万元	25Q1	845	1,037	1,790	205	8,518	1,680
	26Q1	781	1,136	1,833	382	8,512	1,970
销额YoY	25Q1	24.6%	35.9%	22.2%	86.2%	5.4%	58.8%
	26Q1	-7.6%	9.6%	2.4%	86.6%	-0.1%	17.3%
均价/元	25Q1	502	324	359	267	297	339
	26Q1	440	300	353	220	294	353
均价YoY	25Q1	-2.1%	8.3%	-11.4%	-19.6%	-0.7%	4.0%
	26Q1	-12.3%	-7.6%	-1.7%	-17.7%	-0.7%	4.3%

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

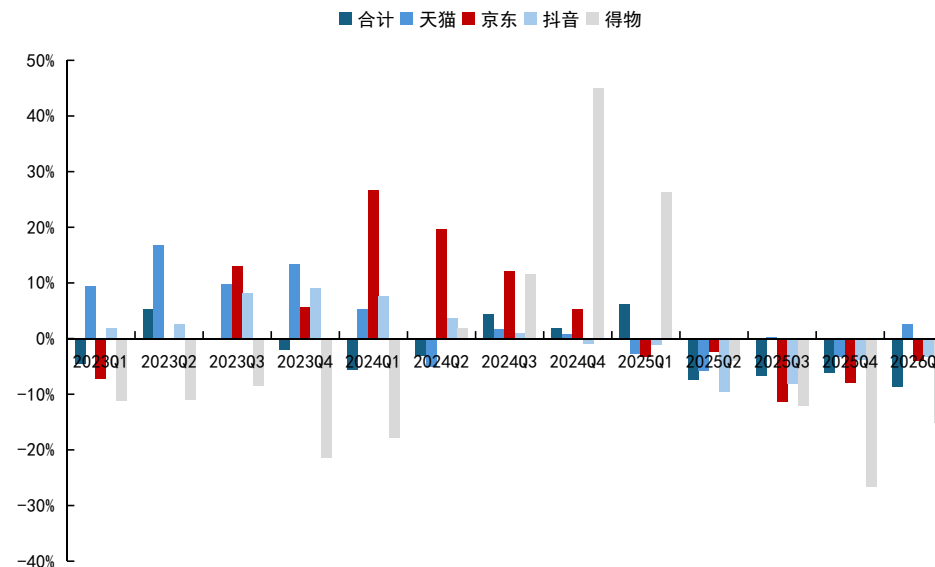
- 分平台看，天猫平台均价稳增且销售额增长最佳，得物平台大幅降价反而未能拉动增长。加总得物和天猫、京东、抖音平台的运动鞋销售数据，2026Q1线上运动鞋销售额下滑2%，均价-9%，展现出明显的价跌量升的趋势。其中，得物平台有较多非官方货源，均价降幅最为明显，但却未能引起销量的大幅增长，京东平台也出现了“量价齐跌”的趋势，而天猫平台在均价逆势上升的情况下销售额增长约26%，表现最为理想，也反映了行业分化的情况。

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

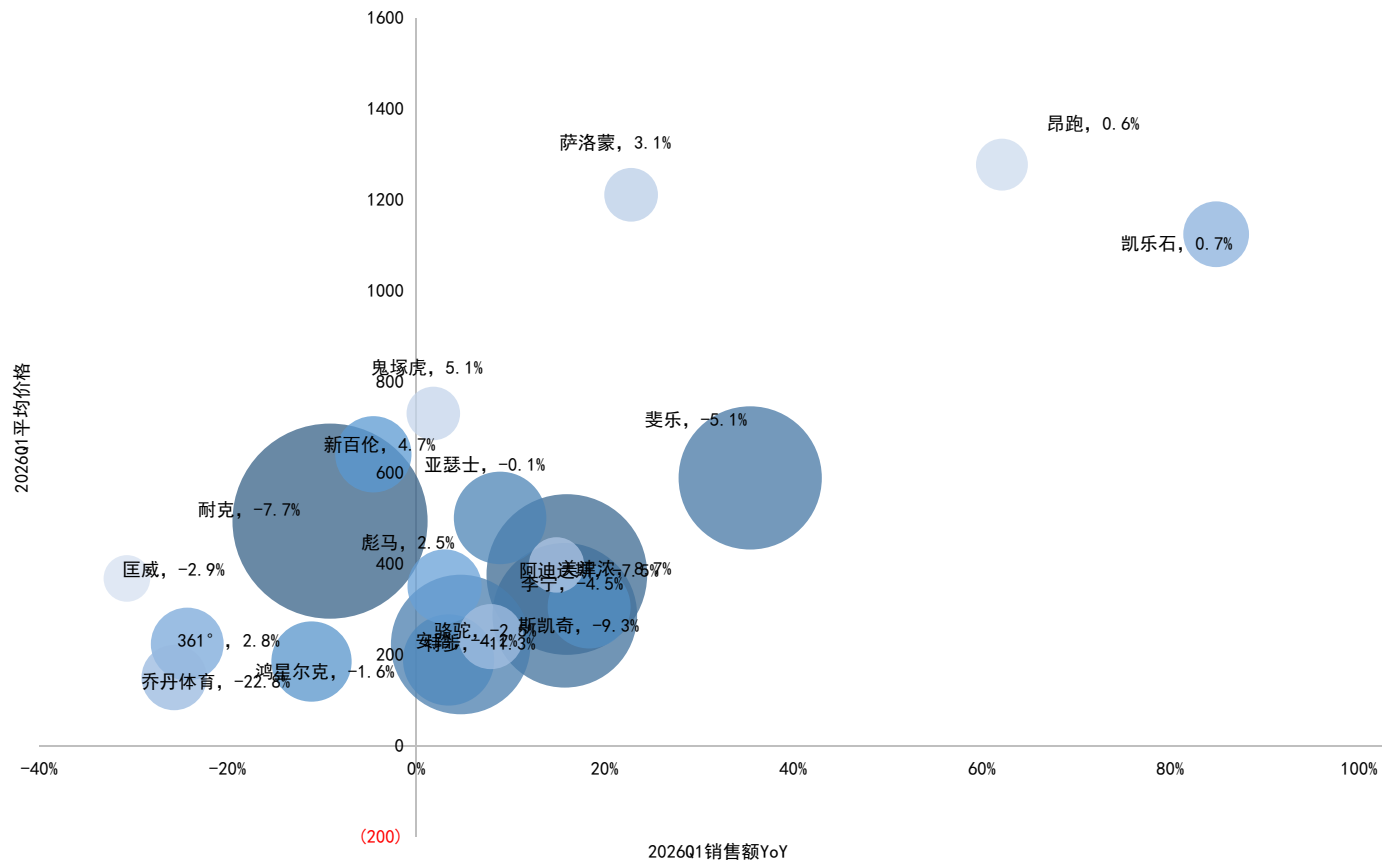


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

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

- 多数品牌均价出现下跌，但高价品牌展现出更强的增长景气度。份额前20的品牌中，增长率排名靠前的凯乐石(+84.8%)、昂跑(+62.1%)和萨洛蒙(+22.8%)，均价分别高达1124元、1277元和1211元，均位列榜单价格顶端。同样实现正增长的斐乐(+35.4%)和美津浓(+14.9%)，均价也分别达到588元和397元，显著高于市场平均水平。反观销售额大幅下滑的品牌，则高度集中在低价区间：跌幅最大的匡威(-30.7%)、乔丹体育(-25.7%)和361°(-24.3%)，均价分别仅为367元、149元和223元。
- 高价品牌在销售额与均价的变动上均体现出更高的景气度。前20大品牌中：
 - 均价前5名（大于588元）的品牌2026年第一季度销售额（11.9亿）同比上升21.8%，均价（871元）同比上升10.8%；
 - 均价后15名（小于等于588元）的品牌2026年第一季度销售额（114.7亿）同比上升3.9%，均价（321元）同比下降4.0%。

图：2026年第一季度前20大品牌的运动户外鞋品类销售额和均价及同比变化（三平台）



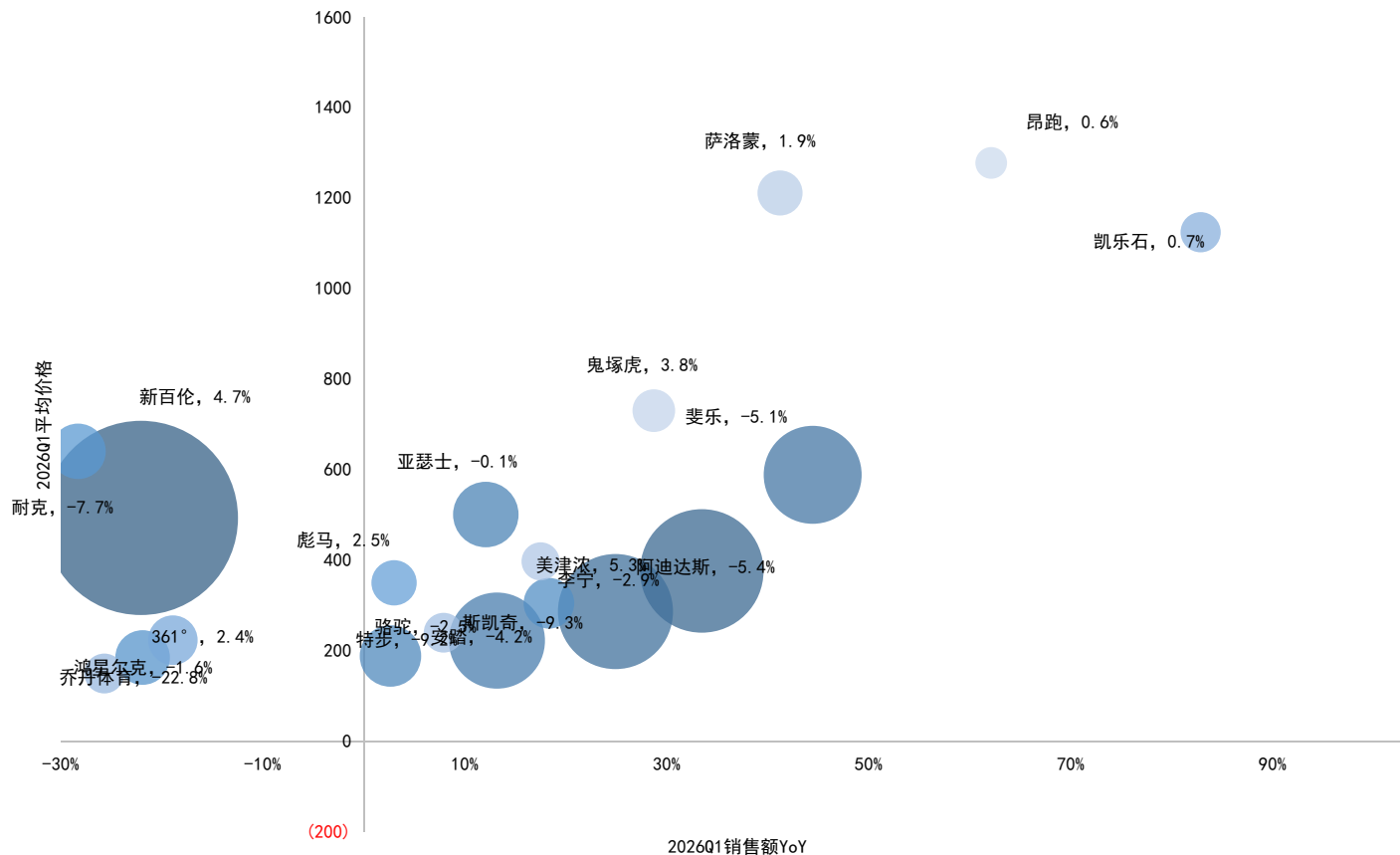
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理；注：气泡面积表示品牌26Q1销售额相对大小，气泡内的数字表示26Q1均价同比变化幅度

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：

- 增速提升的品牌包括，鬼塚虎增速从1.8%提升至28.7%，萨洛蒙从22.8%提升至41.2%，阿迪达斯从16.0%提升至33.5%，斐乐从35.4%提升至44.4%；国产品牌中，李宁从15.7%提升至24.9%，361°从-24.3%收窄至-18.9%。
- 跌幅扩大的品牌包括，耐克从-9.2%下滑至-22.1%，新百伦从-4.6%降至-28.3%，鸿星尔克从-11.1%扩大至-21.9%。

图：2026年第一季度前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）

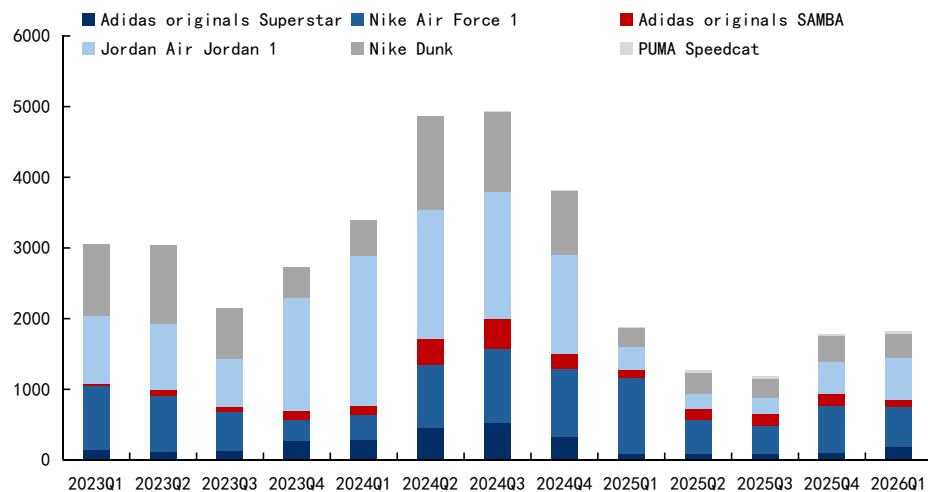


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理；注：气泡面积表示品牌2026Q1销售额相对大小，气泡内的数字表示2026Q1均价同比变化幅度

趋势三：休闲鞋——潮流风头已过，国产品牌发力通勤鞋市场

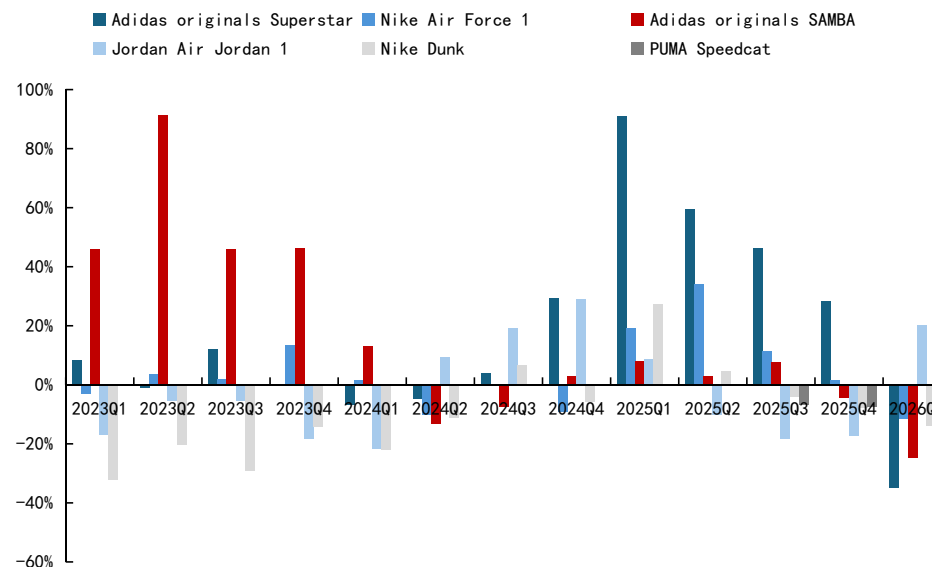
- 头部国际品牌潮鞋单品调整进入低基数，降幅收窄但均价仍有压力。潮鞋市场中耐克份额领先，得物平台多个季度超30%销售额来自耐克品牌。前期耐克收缩时尚产品对潮鞋市场也带来较大冲击，而目前进入低基数阶段后销售有企稳的征兆，AJ1的均价出现明显回升，DUNK的销售同比企稳，AF1仍有所下滑。阿迪达斯的SAMBA和PUMA的Speedcat销售火爆但体量与耐克的产品仍有落差，2025年以来也进入修整期。价格层面，以上潮鞋单品除AJ1外，在26年一季度均出现不同幅度的降价趋势，相比2025年曾出现的价格回升的趋势又有所恶化。

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

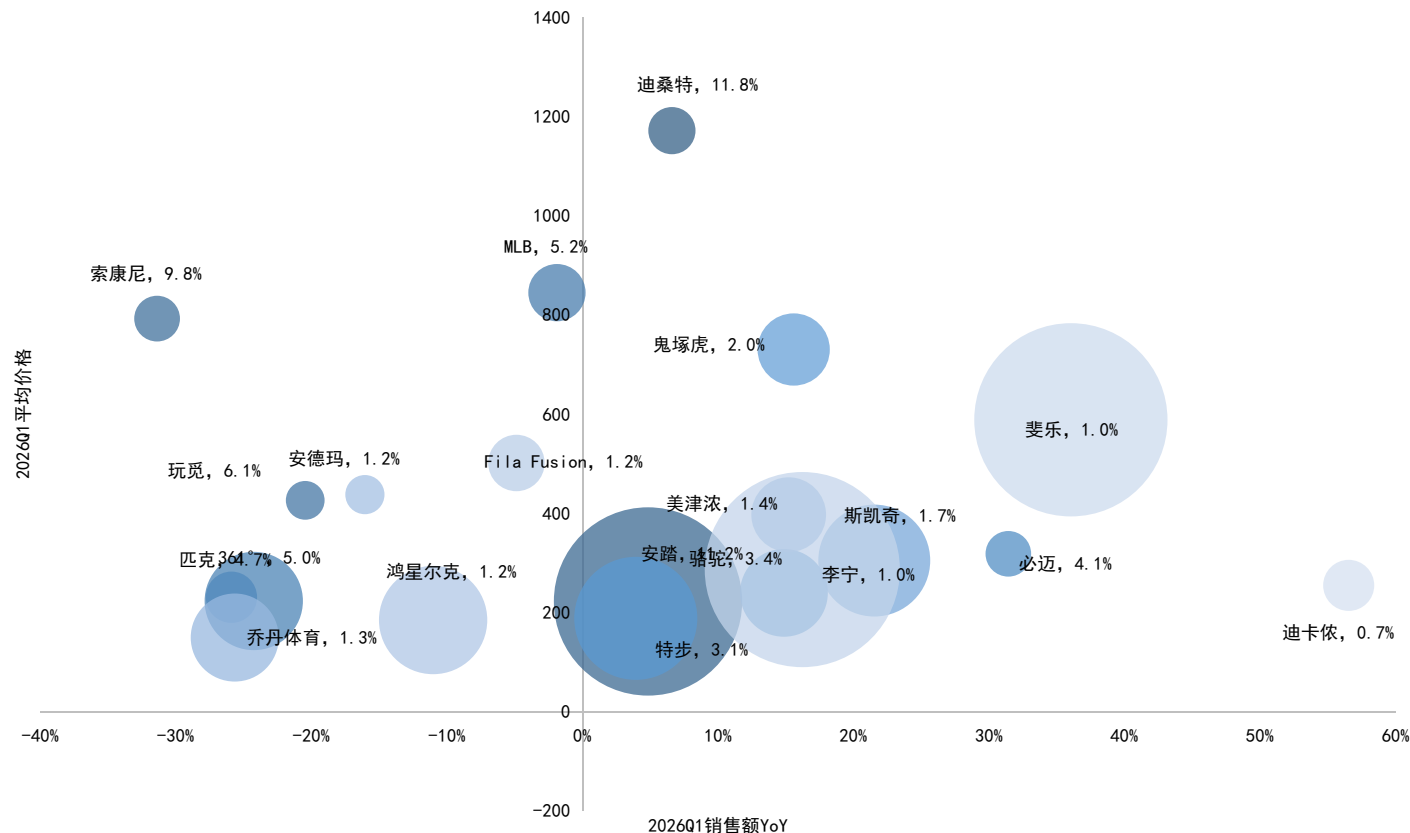


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

趋势三：休闲鞋——潮流风头已过，国产品牌发力通勤鞋市场

- 通勤场景高增长背景下，国际大品牌及国内头部品牌增速更好。久谦数据显示，国际大品牌如迪卡侬（销售额同比增长56.5%）、FILA（销售额同比增长36.0%）国内头部品牌李宁（销售额同比增长16.2%）以及安踏（销售额同比增长4.8%）均实现了较高的销售额同比增长。相比之下，361°（-24.3%）、匹克（-25.9%）、乔丹体育（-25.7%）、鸿星尔克（-11.0%）等品牌出现负增长，且负增长品牌多数均价集中在150-230元低价区间（乔丹体育149元、鸿星尔克185元、361° 223元、匹克231元）。

图：2026年第一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26Q1销售额相对大小，气泡内的数字表示26Q1通勤鞋占其整体运动户外鞋的比例

- 【 01 】 前沿洞察：高端风景独好，大众跑鞋卷入“价格战”
- 【 02 】 行业大盘：Q1增长提速，服装价格引领增长，鞋类销量转正
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯运动鞋服均双位数增长
- 【 04 】 本土品牌：头部品牌表现更优，跑鞋矩阵表现分化
- 【 05 】 要点总结：行业保持快速增长，高端化与差异化景气度占优
- 【 06 】 风险提示和投资建议

三平台数据：运动户外渗透率稳定提升，运动与户外品类均量价齐升

- 运动服饰、户外服饰两大品类呈现相似的发展趋势，增速环比均提升。运动服饰26年Q1在价格提升的情况下销售额也相应提升；运动服饰2026Q1销售额（287亿）同比+10.7%，均价（220元）同比+5.8%；户外服饰销售额继续保持双位数增长且量价齐升。户外服饰2026Q1销售额（135亿）同比+15.8%，均价（265元）同比+10.9%。
- 运动户外的渗透率保持稳定，合计占服饰大盘达到29%以上。运动服饰2026Q1销售额占比20.3%，同比变动+1.4个百分点；户外服饰2026Q1销售额占比9.5%，同比变动+1.1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
2025Q1		40.1	39.3
2026Q1		39.2	44.5

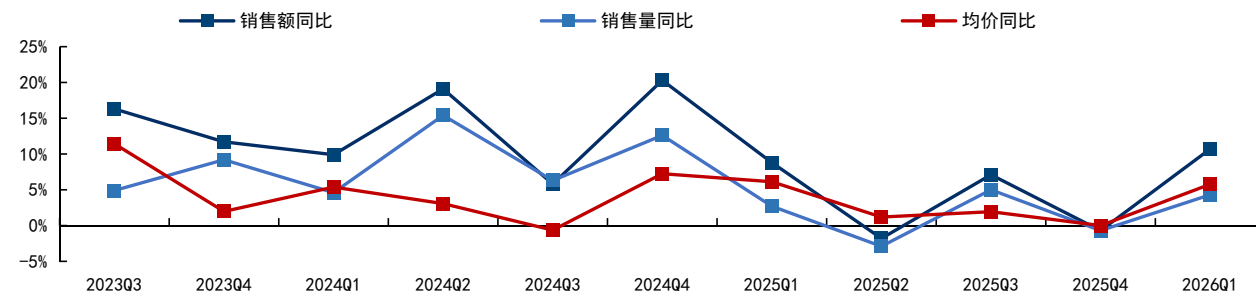
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

表：三平台户外服饰销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2025Q1		52.7	31.1
2026Q1		47.4	38.4

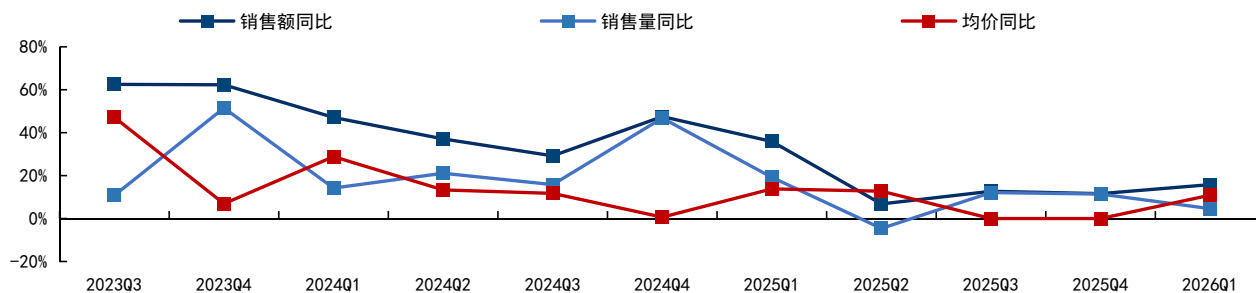
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



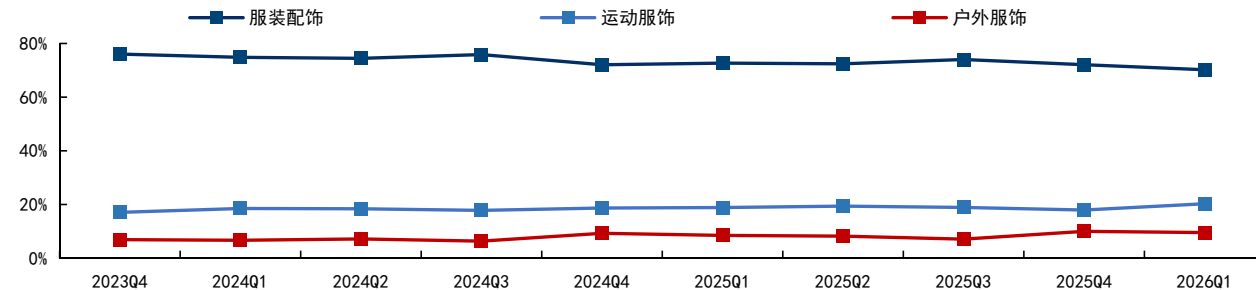
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

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

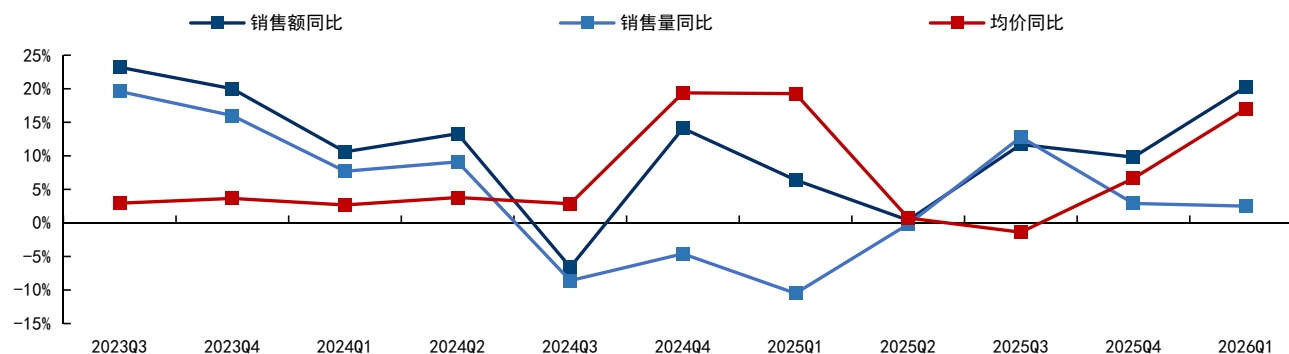


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

三平台数据：运动服均价提升驱动增长提速，运动鞋靠销量带动增长回正

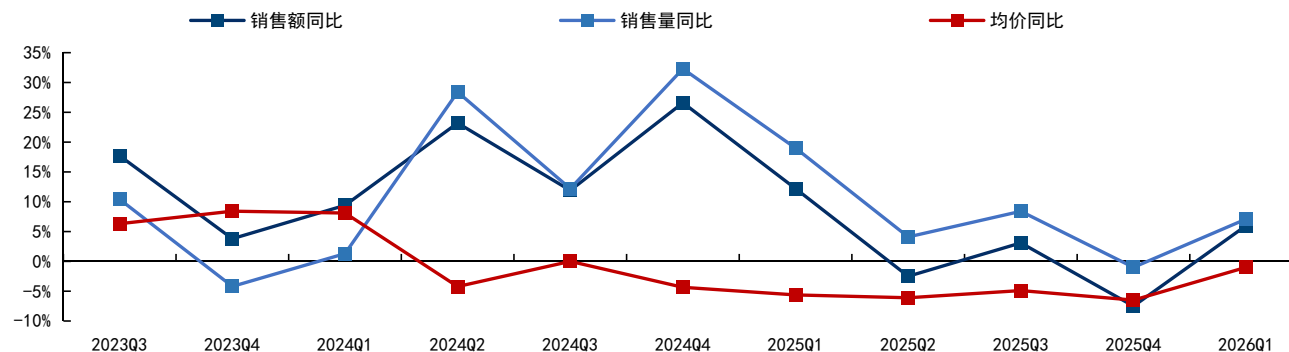
- 运动服增长速度环比提速，均价同比增长双位数，增长模式主要由价格驱动。运动休闲服2026Q1销售额（93亿）同比+20.3%，均价（268元）同比+17.0%。相比运动鞋，服装品类Q1价格趋势明显更好，且销售额增速也更快。
- 运动鞋均价延续跌势但跌幅收窄明显，销量增速由负转正，带动销售额同比由负转正。运动鞋2026Q1销售额（155亿）同比+6.0%，均价（299元）同比-1.0%。分平台观察，天猫，抖音销售额分别上涨24.8%/1.3%，京东下滑21.1%，京东、抖音平台均价同比承压。
- 拥有较多非官方渠道品牌尖货的得物平台大幅降价，得物鞋类26Q1销售额（154亿）同比-10.4%，均价（462元）-15.2%。

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

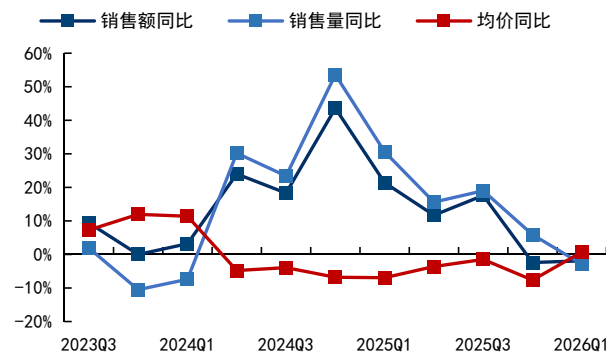


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

各细分品类运动鞋增长均环比改善，时尚休闲类运动鞋增速领先

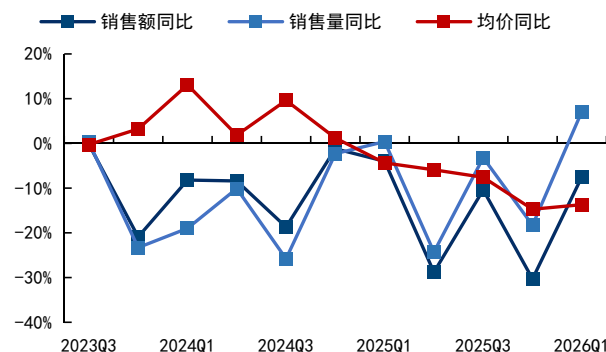
- 跑鞋降价收窄增长由负转正。**跑步鞋2026Q1销售额（51亿）同比-1.9%，均价（284元）同比+0.7%。平台上，天猫达到双位数增长，抖音高单位数下降，京东下滑24.5%成拖累；爆款单品上，美津浓Racer S复古运动跑步鞋占据榜首，李宁赤兔8PRO、美津浓Speed 2K和亚瑟士黑武士等性价比专业跑鞋和复古运动鞋成为增长爆款。此外，李宁高端竞速跑鞋飞电系列和特步的大众竞速跑鞋两千公里表现亮眼，分别增长约40%和51%。
- 篮球鞋价跌量涨。**篮球鞋2026Q1销售额（8亿）同比-7.5%，均价（378元）同比-13.7%。Q1虽然价格仍双位数下跌，但降幅略微收窄，且销量增速由负转正。平台上，天猫和抖音双位数增长，京东大幅下跌40.7%，京东、抖音平台单价下跌；爆款单品上，阿迪小锯齿、阿迪ENTRAP销售额增速和总量都表现抢眼，李宁利刃6V2、耐克科比9等低帮实战鞋同样具有较高的销售额，同时带动利刃系列、科比系列同比增长53.9%和118.5%。
- 运动休闲鞋销量回升带动销售额增速由负转正。**运动休闲鞋2026Q1销售额（45亿）同比+8.5%，均价（334元）同比-1.2%。平台上，抖音渠道在去年同期高基数上同比+7.8%，京东同比-13.5%，天猫同比+18.5%；品牌和产品上，国际品牌份额占优，彪马SpeedCat表现抢眼，销售额领先的同时，同比增速超1000%。
- 板鞋销量双位数增长带动销售额由负转正。**板鞋2026Q1销售额（29亿）同比+4.0%，均价（306元）同比-6.7%。平台上，天猫双位数增长，抖音低单位数增长，京东同比下滑-16.9%；品牌和产品上，阿迪达斯篮球风板鞋占据榜首，阿迪达斯T头鞋同样表现亮眼，在销售额领先的同时，同比增速分别超320%和90%。

图：三平台跑步鞋增长趋势



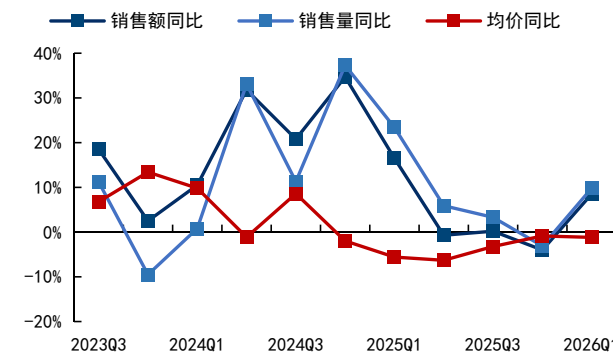
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋增长趋势



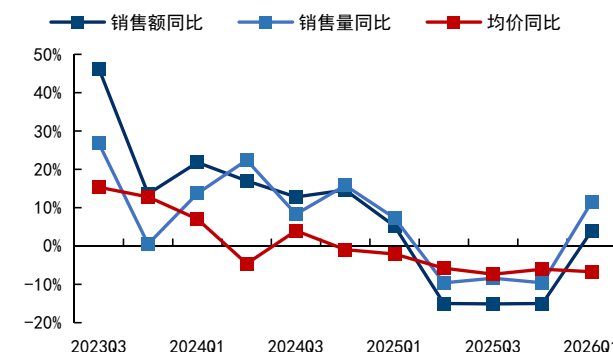
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

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

- 【 01 】 前沿洞察：高端风景独好，大众跑鞋卷入“价格战”
- 【 02 】 行业大盘：Q1增长提速，服装价格引领增长，鞋类销量转正
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯运动鞋服均双位数增长
- 【 04 】 本土品牌：头部品牌表现更优，跑鞋矩阵表现分化
- 【 05 】 要点总结：行业保持快速增长，高端化与差异化景气度占优
- 【 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，
 - ① 运动服饰2026Q1销售额占比10.7%，同比变动-2.4个百分点；
 - ② 运动服饰2026Q1销售额（30.8亿）同比-9.5%，均价（445元）同比-4.7%。
- 平台方面，抖音继续保持最大渠道。经销商抖音、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26Q1销售表现

店铺	销售额占比(%)	销售额同比(%)
天猫NIKE官方旗舰店	19.8	2.9
抖音TOPSPORTS运动旗舰店	13.6	-24.6
耐克(NIKE)京东自营旗舰店	11.2	73.8
京东NIKE官方旗舰店	3.5	92.2
京东TOPSPORTS官方旗舰店	2.6	-79.8

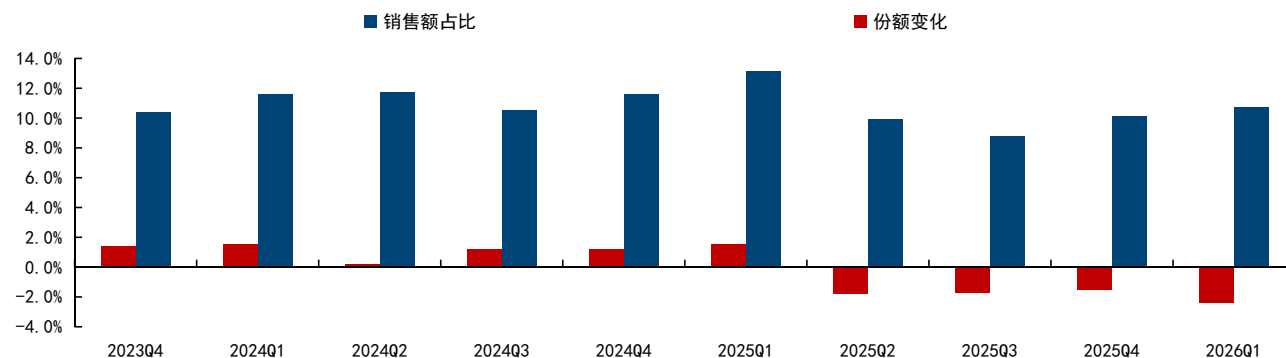
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

表：三平台耐克品牌销售额占比(%)

季度	抖音	京东	天猫
2025Q1	44.7	27.4	27.9
2026Q1	48.7	25.0	26.3

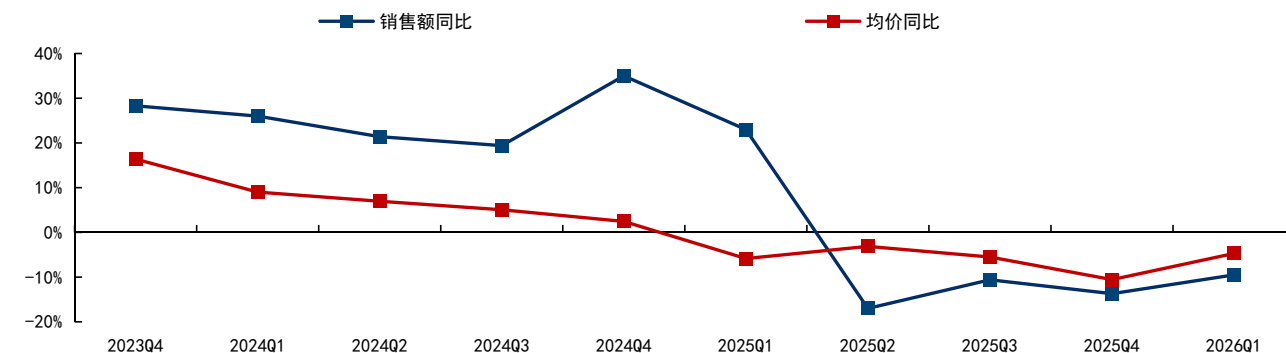
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

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

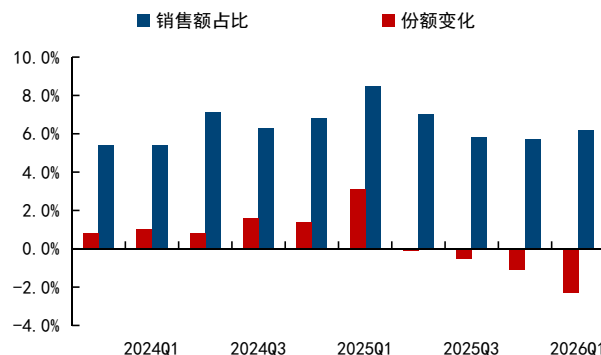
运动休闲服份额大幅下滑，运动鞋量价齐跌

• 耐克运动服价升量减份额下滑，天猫、抖音渠道销售额双位数下滑，京东渠道高单位数下滑。

• 具体数据方面，

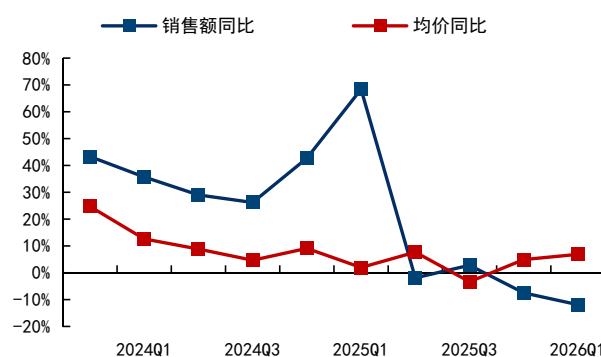
- ① 运动休闲服2026Q1销售额占比6.2%，同比变动-2.3个百分点
- ② 运动休闲服2026Q1销售额（5.8亿）同比-11.9%，均价（389元）同比+6.9%

图：三平台运动休闲服份额变化



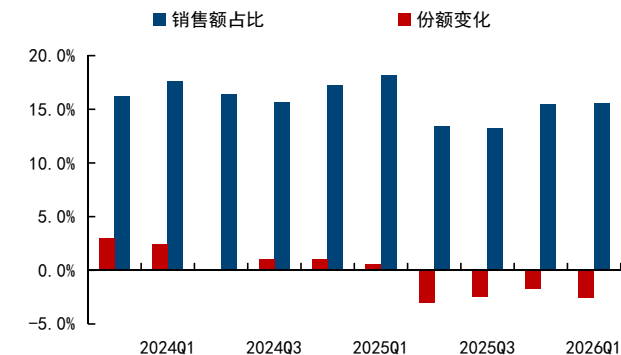
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲服销售额与均价变化



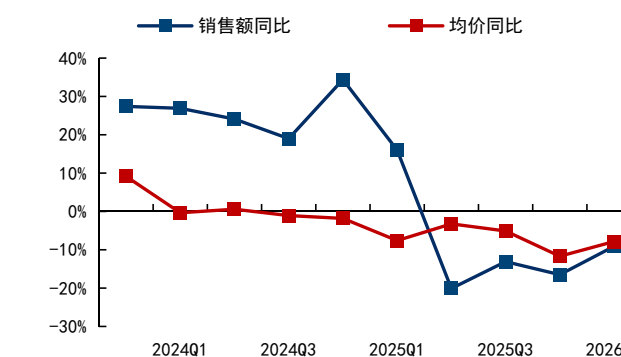
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋份额变化



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

• 耐克运动鞋量价齐跌份额下滑，天猫、京东渠道销售额双位数下滑，抖音渠道高单位数下滑。

• 具体数据方面，

- ① 运动鞋2026Q1销售额占比15.6%，同比变动-2.6个百分点
- ② 运动鞋2026Q1销售额（24.2亿）同比-9.1%，均价（493元）同比-7.9%

耐克：份额持续承压，路跑鞋矩阵增长难抵多品类下滑

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、Dunk销售额均下滑超30%，占比方面，AF1在品类中占比下滑至13.7%，Dunk占比下滑至12.3%。
- 专业运动鞋方面，跑步品类整体表现较分化，低价入门系列Revolution25年秋季推出的Revolution8，销量增长突出；路跑鞋矩阵中目前飞马系列均价小幅提升的情况下销售额下跌35.1%，份额下降至10.3%；同为路跑鞋矩阵中的Vomero系列在均价小幅提升的情况下销售额增长近254.7%，反超飞马成为中高端跑鞋销售第一大单品；
- 三大路跑鞋矩阵占比同比增加1%至17%，销售额增速达5.5%，优于品牌整体。
- 篮球品类中，Air Jordan系列销售额下降超30%，量价齐跌；科比系列轻微降价但销售额翻倍增长，占比提高至12.8%。



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
2025Q1	186	658	-7.7%	-11.3%	18.3%
2026Q1	126	697	-32.1%	5.9%	13.7%

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
2025Q1	164	617	-16.4%	-12.5%	16.2%
2026Q1	113	583	-31.0%	-5.5%	12.3%

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
2025Q1	49	729	-2.8%	10.4%	15.9%
2026Q1	32	756	-35.1%	3.8%	10.3%

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
2025Q1	18	327	2.6%	2.3%	5.7%
2026Q1	61	300	240.6%	-8.3%	19.6%

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
2025Q1	10	820	71.0%	1.5%	3.1%
2026Q1	34	843	254.7%	2.8%	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
2025Q1	9	1508	100.6%	8.8%	4.5%
2026Q1	20	1442	118.5%	-4.4%	12.8%

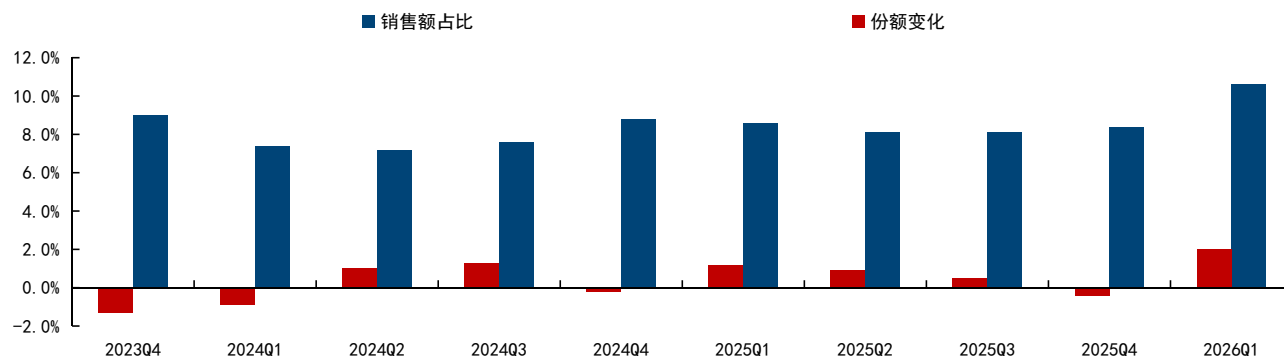
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：份额涨幅扩大，运动鞋服均双位数增长

运动服饰大盘份额由涨转跌，均价同比回正

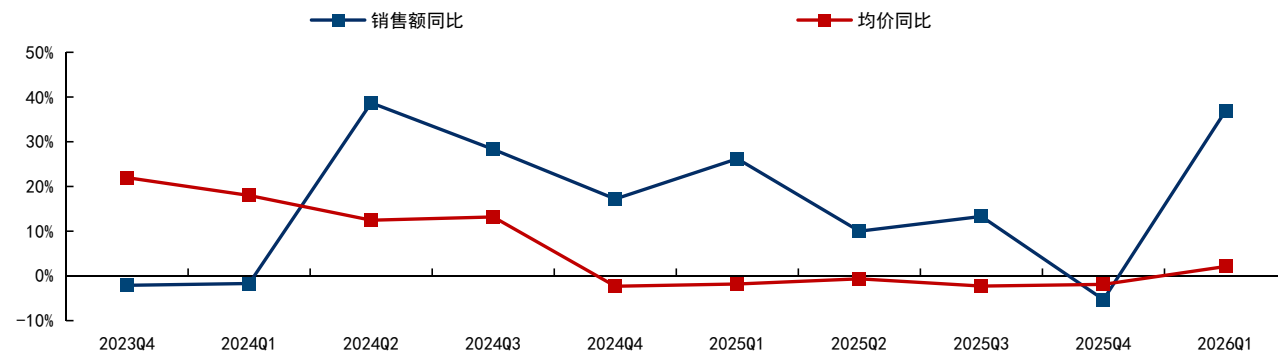
- 阿迪达斯2026Q1运动服饰整体表现亮眼，量价齐升，销售额同比增速约+36.9%，带动份额回升。
- 具体数据方面，
 - ① 运动服饰2026Q1销售额占比10.6%，同比变动+2.0个百分点；
 - ② 运动服饰2026Q1销售额（30.6亿）同比+36.9%，均价（388元）同比+2.1%。
- 平台方面，天猫、抖音与京东官方渠道双位数增长带动品牌增长。

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26Q1销售表现

店铺	销售额占比(%)	销售额同比(%)
天猫adidas官方旗舰店	26.2	77.4
抖音TOPSPORTS运动旗舰店	9.2	20.6
京东adidas官方旗舰店	8.2	69.0
抖音adidas运动旗舰店	6.4	67.7
京东Adidas京东自营旗舰店	4.5	-15.5

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
2025Q1	44.6	24.4	31.0
2026Q1	46.4	19.7	34.0

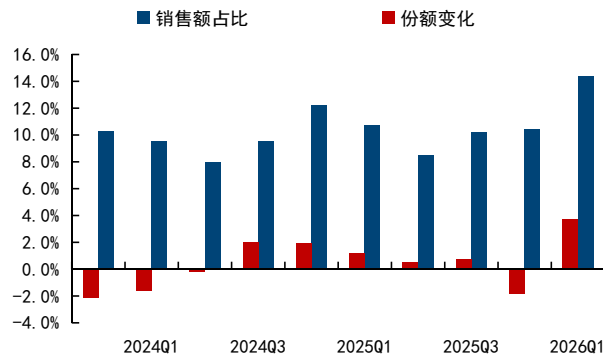
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：份额涨幅扩大，运动鞋服均双位数增长

三叶草系列持续发力驱动运动服量价齐升，运动鞋销量驱动收入双位数增长

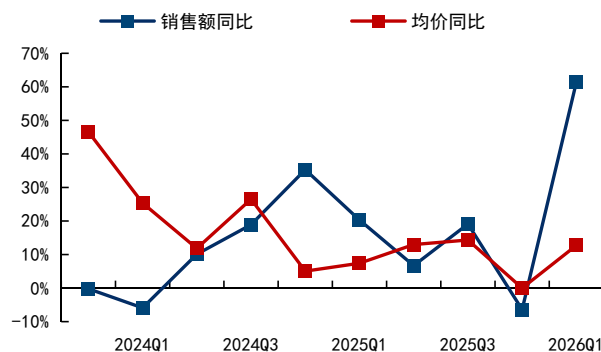
- 阿迪达斯运动服Q1增长大幅提速，量价齐升，渠道上抖音、天猫贡献主要增长，产品上三叶草系列持续发力，份额占比同比增加16.1%至40.8%，销售额同比增加148.8%，均价同比增长18.1%，量价齐升。
- 具体数据方面，
 - ① 运动休闲服2026Q1销售额占比14.4%，同比变动+3.7个百分点；
 - ② 运动休闲服2026Q1销售额（13.3亿）同比+61.4%，均价（425元）同比+12.7%。
- 阿迪达斯运动鞋Q1增速回正，价格下跌但销量上涨带动销售额双位数增长，渠道上抖音、天猫贡献主要增长，产品上小锯齿、ENTRAP篮球鞋、Adizero表现亮眼，销售增速分别达255.3%、62.7%、144.8%。
- 具体数据方面，
 - ① 运动鞋2026Q1销售额占比10.6%，同比变动+1.4个百分点；
 - ② 运动鞋2026Q1销售额（16.4亿）同比+21.4%，均价（376元）同比-5.5%。

图：三平台运动休闲服份额变化



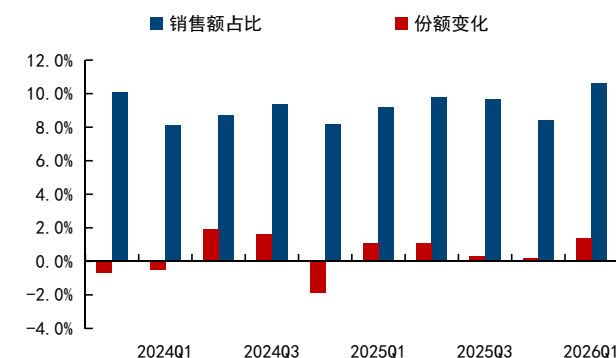
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲服销售额与均价变化



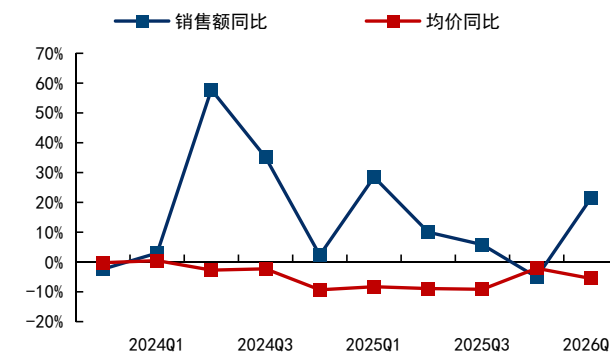
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋份额变化



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：份额涨幅扩大，运动鞋服均双位数增长

大单品：Adizero延续高增，复古篮球鞋持续放量，T头鞋增长乏力

图：大单品销售表现

- 时尚运动鞋方面，T头鞋销售额较高但已出现下滑趋势，Samba、Gazelle量价齐跌，其中Samba销售额下降超20%，Gazelle销售额下降超60%；“平替”VL Court价格小幅提升的同时销售额下降超48%。
- 专业运动鞋方面，跑步品类核心新系列Adizero迎来高增，在价格微降的情况下销售额增长144.8%，DURAMO等平价款式量价齐升，次顶级跑鞋PureBoost量价齐跌，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160%；
- 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46.5%销售额。兼具篮球鞋和板鞋特色的D-PAD CLASSIC（小锯齿）在价格微降的情况下，销售额增长255.3%。



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
2025Q1	78	686	52.8%	-13.7%	11.4%
2026Q1	61	552	-21.7%	-19.4%	6.6%



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
2025Q1	83	298	66.0%	-24.0%	26.4%
2026Q1	43	306	-48.4%	2.8%	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
2025Q1	25	759	198.3%	0.5%	10.2%
2026Q1	61	713	144.8%	-6.0%	26.0%



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
2025Q1	45	294	1946.1%	-14.4%	48.6%
2026Q1	73	277	62.7%	-5.8%	46.5%



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
2025Q1	31	291	/	/	5.5%
2026Q1	110	275	255.3%	-5.4%	13.2%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

- 【 01 】 前沿洞察：高端风景独好，大众跑鞋卷入“价格战”
- 【 02 】 行业大盘：Q1增长提速，服装价格引领增长，鞋类销量转正
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯运动鞋服均双位数增长
- 【 04 】 本土品牌：头部品牌表现更优，跑鞋矩阵表现分化
- 【 05 】 要点总结：行业保持快速增长，高端化与差异化景气度占优
- 【 06 】 风险提示和投资建议

运动服饰销售双位数上升，份额止跌回升

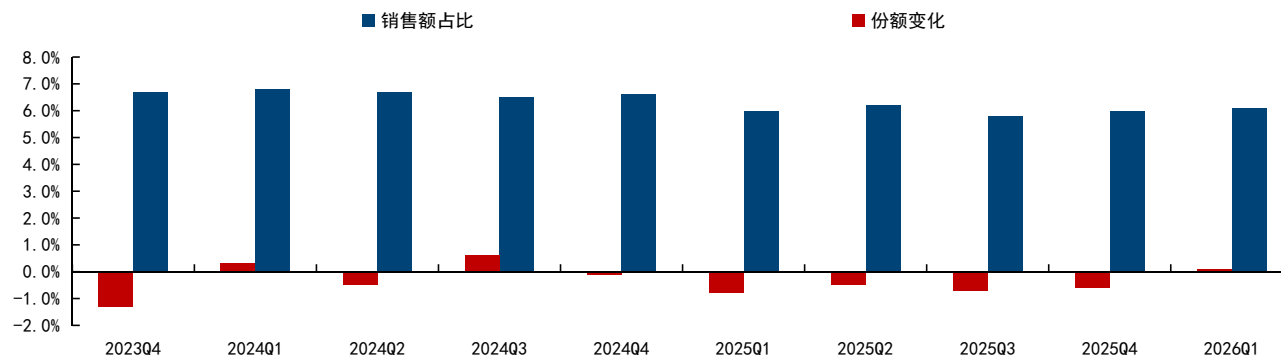
- 安踏运动服饰26Q1销售双位数上升，份额连续四个季度下滑后首次上升。分平台看，天猫平台增长双位数，抖音平台增长单位数，京东平台下降双位数。
- 具体数据方面，
 - 运动服饰2026Q1销售额占比6.1%，同比变动+0.1个百分点；
 - 运动服饰2026Q1销售额（17.5亿）同比+13.4%，均价（207元）同比-4.6%。

表：三平台安踏品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫
2025Q1		27.2	23.5
2026Q1		25.8	17.3

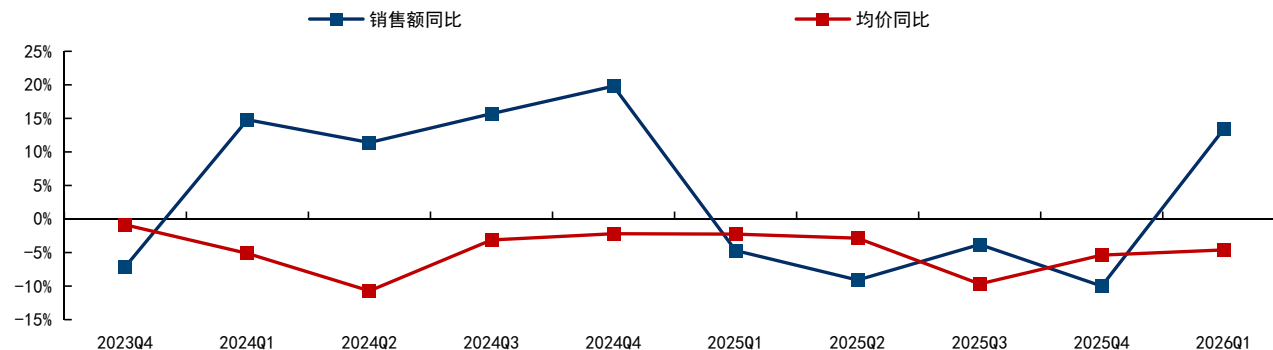
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

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

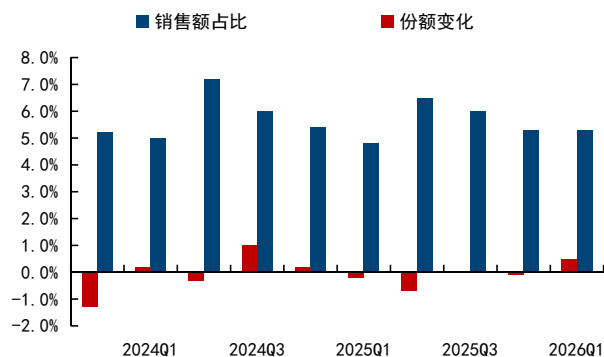
运动休闲服销售额增长提速，运动鞋增速回正

- 安踏运动服份额止跌回升，均价下降幅度收窄，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双位数增长。

• 具体数据方面，

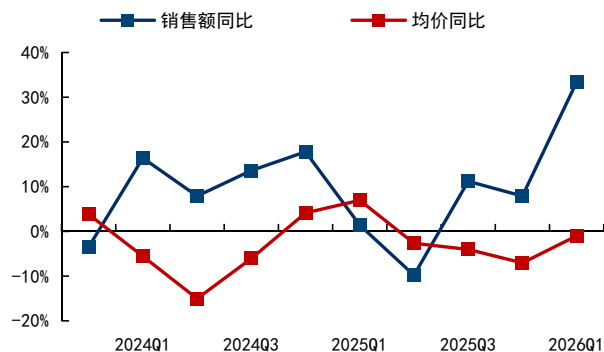
- ① 运动休闲服2026Q1销售额占比5.3%，同比变动+0.5个百分点；
- ② 运动休闲服2026Q1销售额（4.9亿）同比+33.4%，均价（198元）同比-1.0%

图：三平台运动休闲服份额变化



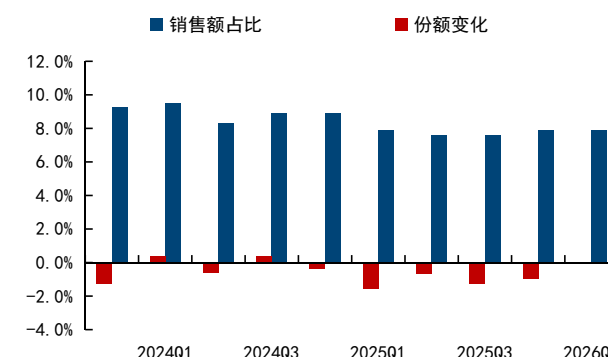
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲服销售额与均价变化



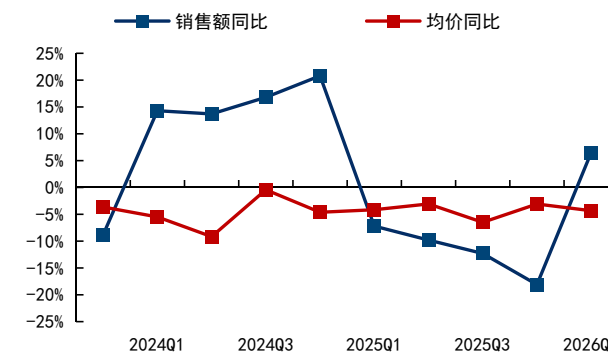
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋份额变化



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

- 安踏运动鞋份额止跌企稳，均价下降幅度增加，但销量增长拉动销售额增速由负转正。从平台看，均价较高的京东出现双位数下滑，抖音平台单位数下滑，天猫平台则双位数增长。

• 具体数据方面，

- ① 运动鞋2026Q1销售额占比7.0%，同比保持稳定；
- ② 运动鞋2026Q1销售额（12.2亿）同比+6.5%，均价（221元）同比-4.3%

安踏：份额止跌回升，运动服类增长提速，专业大单品矩阵表现亮眼

大单品：专业大单品矩阵表现亮眼，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增长，入门级跑鞋毒刺降价后销量表现仍无起色，同比下跌3.1%，PG7增长77.6%，高性价比专业跑鞋马赫增长92.8%，专业马拉松跑鞋C202轻微降价，销量增长近70%。
- 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20.9%跃升至29.6%，均价由392元下降至352元，仍显著高于整体，销售额增速达57%，显著高于品牌整体增速。
- 篮球鞋方面，安踏双位数增长。尽管2月底发售的KAI 3并未产生销售数据，但25年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，欧文系列均价基本不变，但销售额增长近70%；狂潮表现亮眼，伴随安踏狂潮7PRO的持续热销，均价大幅上升的同时，销售额上升110%；同时，KT系列均价下降2成的情况下销售额上升19%。



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
2025Q1	67	263	8.1%	-3.6%	16.5%
2026Q1	65	247	-3.1%	-6.1%	14.4%

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
2025Q1	27	413	44.0%	-7.2%	6.7%
2026Q1	53	324	92.8%	-21.5%	11.7%

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
2025Q1	17	638	414.5%	-33.7%	4.2%
2026Q1	29	612	69.9%	-4.0%	6.5%

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
2025Q1	16	294	/	/	4.0%
2026Q1	29	281	77.6%	-4.3%	6.3%

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
2025Q1	15	656	633.9%	-23.5%	29.3%
2026Q1	25	644	69.7%	-1.7%	41.6%

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
2025Q1	6	457	46.4%	-34.6%	11.6%
2026Q1	12	762	110.2%	66.8%	20.5%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

运动服饰量涨价跌，份额轻微上升

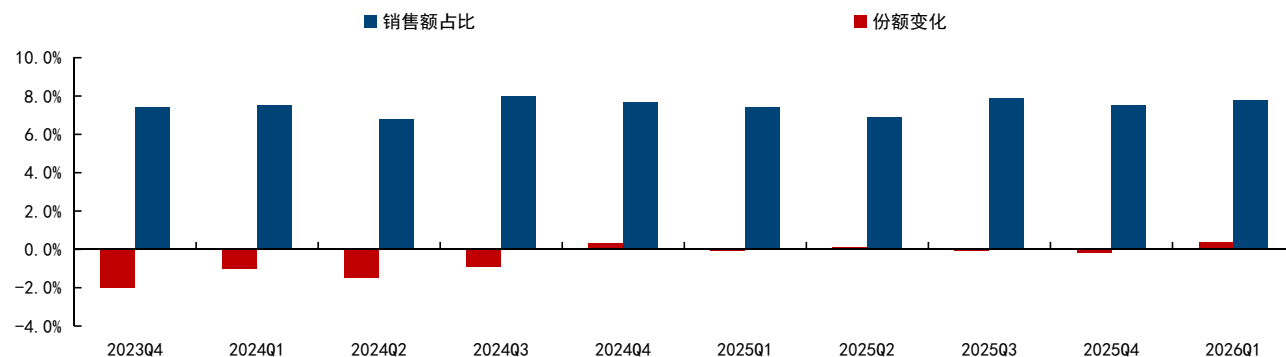
- 李宁运动服饰量涨价跌，价格降幅收窄，销售额增速由负转正。
- 具体数据方面，
 - ① 运动服饰2026Q1销售额占比7.8%，同比变动+0.4个百分点；
 - ② 运动服饰2026Q1销售额（22.4亿）同比+17.2%，均价（212）同比-2.8%。

表：三平台李宁品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫	
2025Q1		27.1	25.1	47.8
2026Q1		26.5	20.2	53.2

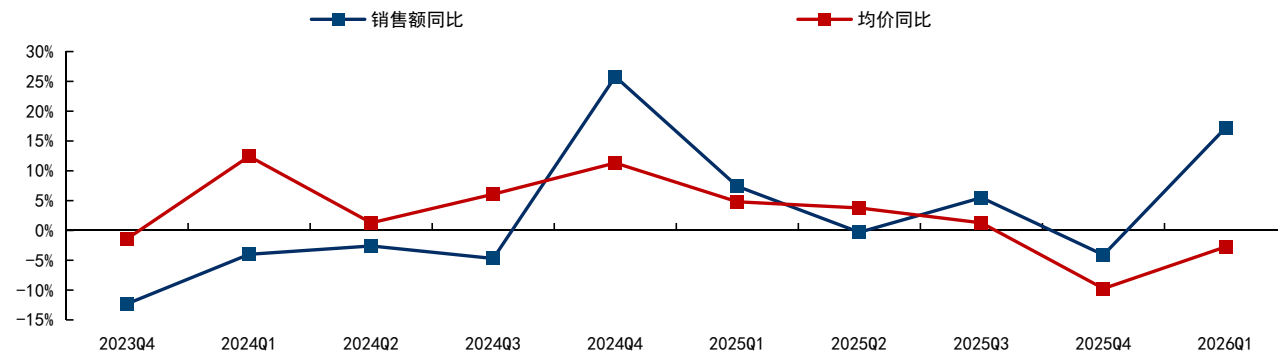
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

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

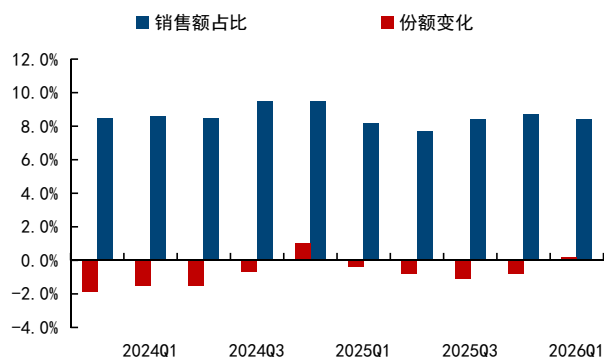


资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

运动休闲服量价齐升，运动鞋双位数增长

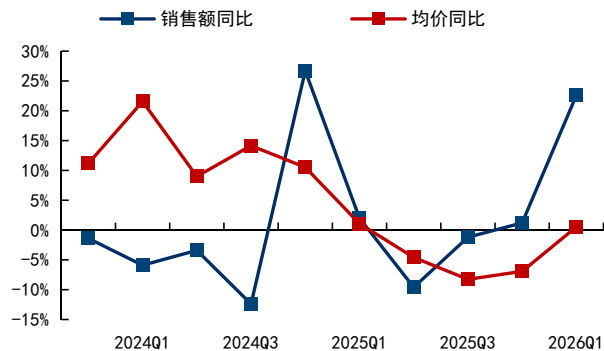
- 运动服在连续四季度份额下跌后份额回升，价格增速转正。从渠道看，天猫、抖音双位数增长，京东单位数下跌。
- 具体数据方面，
 - 运动休闲服2026Q1销售额占比8.4%，同比变动+0.2个百分点；
 - 运动休闲服2026Q1销售额（7.8亿）同比+22.6%，均价（189元）同比+0.5%。
- 运动鞋份额上涨，价格降幅收窄，销量增长推动销售额增速转正。从渠道看，天猫双位数增长，京东、抖音单位数下跌。
- 具体数据方面，
 - 运动鞋2026Q1销售额占比8.5%，同比变动+0.6个百分点；
 - 运动鞋2026Q1销售额（13.1亿）同比+14.3%，均价（286元）同比-4.7%。

图：三平台运动休闲服份额变化



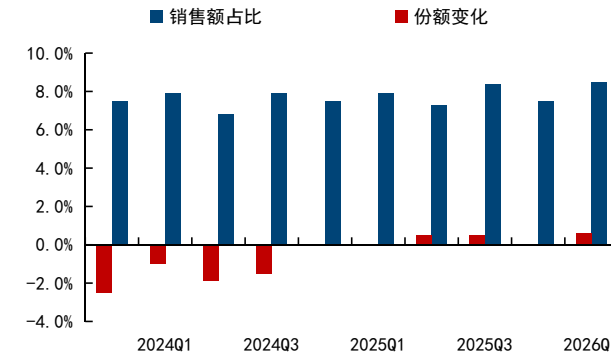
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲服销售额与均价变化



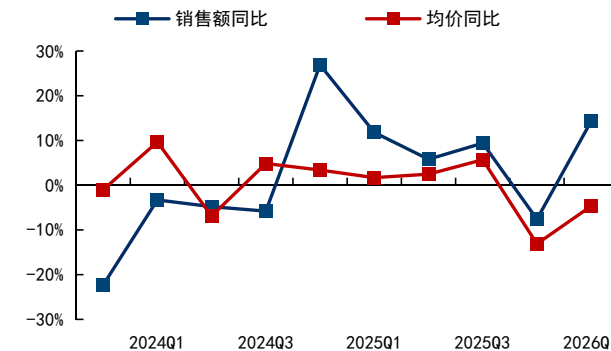
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋份额变化



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：份额小幅上升，跑鞋专业矩阵优势扩大，篮球鞋韦德之道亮眼

大单品：专业跑步矩阵高速增长，韦德之道表现亮眼

图：大单品销售表现

- 跑鞋方面，经典大单品赤兔量价齐升，销售额接近2亿，其中赤兔8贡献1.4亿，赤兔9贡献6000万销售额。中高端定位的飞电均价约706元，价格小幅下降但销售额增长近40%，占比上升至9.8%。25年新增的高定位款追风pro，26年第1季度表现持续亮眼，份额占比8.2%，追风整体占比达9.0%。缓震慢跑系列产品吾跃继续保持较高增长，在价格提升12.4%的情况下，销售额增长62.1%，吾跃3贡献了其中4600万的销售额。
- 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58.5%提升至64.3%，均价由358元上升至377元，处于较高水平，销售额增速达27%，显著高于品牌整体增速，是四大国产品牌中专业跑鞋矩阵唯一提价且增速超过双位数的品牌。
- 篮球鞋整体双位数增长，利刃系列价格轻微上升，销售额上升超50%，伽马在均价下超过20%的情况下，销售额仍下滑73%，超轻量价齐跌，韦德之道12发布后口碑较好，带动韦德之道系列价格上升近30%的同时，销售额增长超80%。



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
2025Q1	182	323	49.7%	-16.4%	42.6%
2026Q1	199	335	9.3%	3.8%	40.3%

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
2025Q1	35	748	54.3%	-2.3%	8.1%
2026Q1	48	706	39.7%	-5.6%	9.8%

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
2025Q1	18	634	/	/	4.2%
2026Q1	45	535	146.0%	-15.5%	9.0%

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
2025Q1	38	218	559.0%	-21.2%	8.8%
2026Q1	61	245	62.1%	12.4%	12.4%

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
2025Q1	38	617	-15.3%	-4.6%	28.9%
2026Q1	58	642	53.9%	4.1%	34.9%

品牌	李宁 Lining	品类	篮球鞋	商品关键词	韦德之道
时间	销售额 (百万元)	均价 (元)	销售额 YOY	均价 YOY	占品类 比例
2025Q1	12	468	-21.6%	-15.0%	9.0%
2026Q1	22	604	82.1%	29.0%	12.9%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

运动服饰份额持续下跌，价格降幅收窄

- 特步25Q4份额小幅下跌，均价降幅收窄。
- 具体数据方面，

1. 三平台：

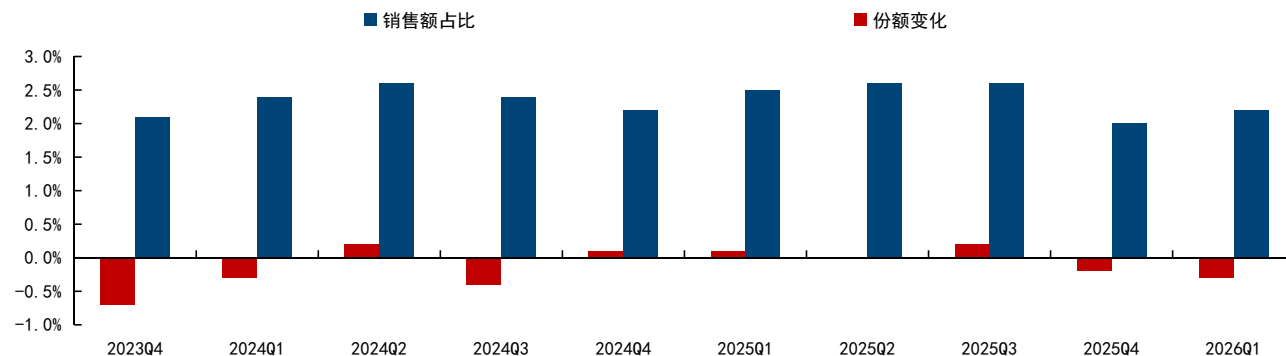
- ① 运动服饰2026Q1销售额占比2.2%，同比变动-0.3个百分点；
- ② 运动服饰2026Q1销售额（6.5亿）同比-1.5%，均价（148元）同比-9.8%。

表：三平台特步品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫	
2025Q1		28.0	23.7	48.3
2026Q1		29.6	15.4	55.0

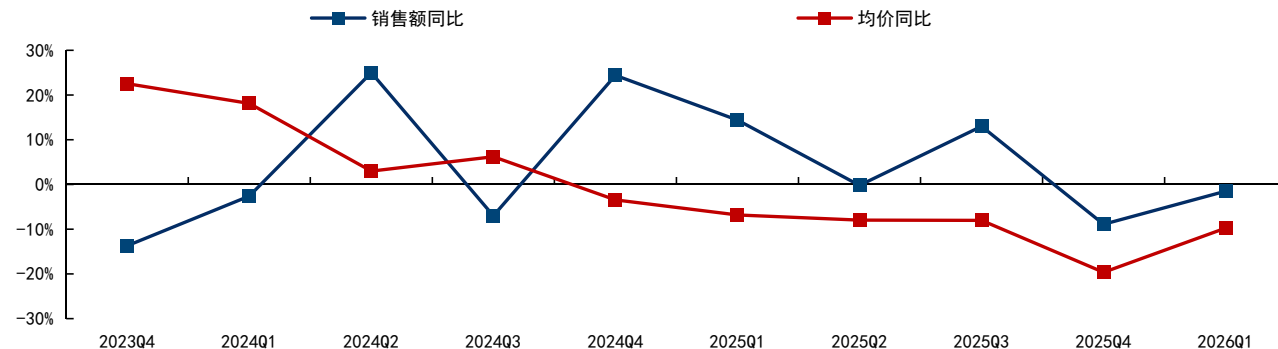
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

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

特步：服装拖累份额下滑，鞋类价格承压

运动休闲服销售额同比降幅加深，运动鞋增速回正

- 特步运动服销售下跌幅度加深，均价持续下降但降幅收窄，份额下滑趋势扩大。渠道方面，抖音单位数增长，天猫双位数增长，京东双位数下滑。

三平台：

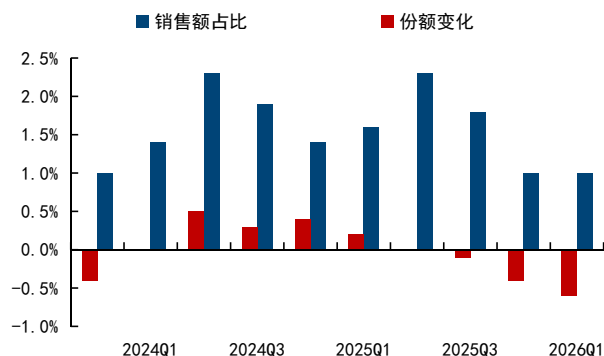
- 运动休闲服2026Q1销售额占比1.0%，同比变动-0.6个百分点；
- 运动休闲服2026Q1销售额（0.9亿）同比-26.1%，均价（100元）同比-2.9%。

- 特步运动鞋销售额增速由负转正，均价持续下降但降幅收窄，份额轻微下滑。渠道方面，天猫、抖音双位数增长，京东双位数下滑。

三平台：

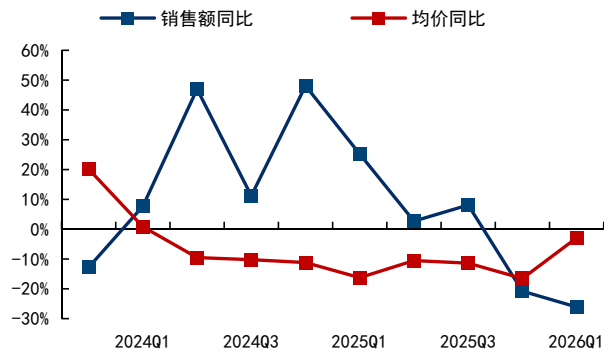
- 运动鞋2026Q1销售额占比3.4%，同比变动-0.1个百分点；
- 运动鞋2026Q1销售额（5.3亿）同比+3.8%，均价（188元）同比-12.1%。

图：三平台运动休闲服份额变化



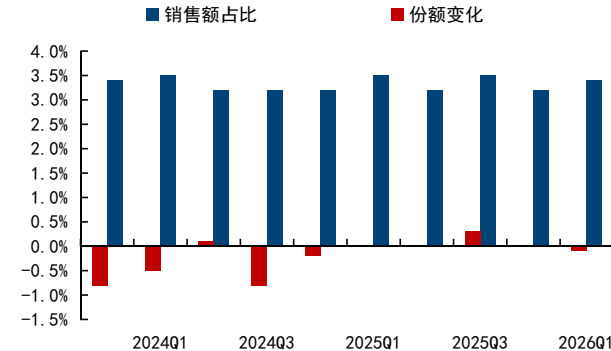
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲服销售额与均价变化



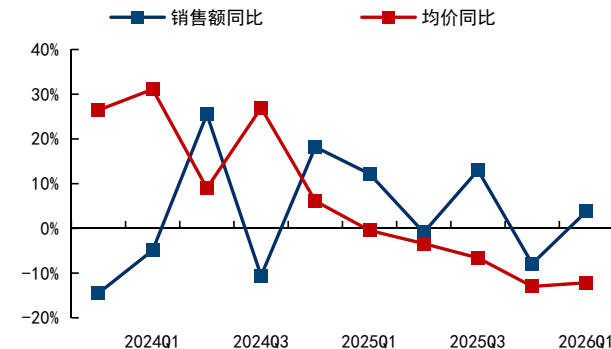
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋份额变化



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：服装拖累份额下滑，鞋类价格承压

大单品：平台分流或导致专业跑鞋矩阵下滑，两千公里成为增长主力

图：大单品销售表现

- 跑鞋方面表现分化，跑鞋顶尖的竞速系列160销售额下滑明显，单价轻微下降的同时销售额下降52%，竞训系列260同样下跌明显，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7600万销售额。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16.5%的情况下，销售额下跌16.8%。
- 专业大单品矩阵（160、260、360、两千公里、一体成型）占品类比例从55.3%下滑至50.6%，均价从504元下降至390元，仍处于较高水平。销售额同比下降8%，跌幅高于品牌整体跌幅。主因冠军系列跑鞋整体表现不佳，得物平台分流所致。
- 板鞋方面，平价小白鞋空军一号系列为主要单品，均价轻微上涨后销售仍表现较好，品类占比已接近五成；星陨凭借其简约舒适及高性价比的特点，在均价下降8.9%的情况下，销售额增长近20倍，两者共同带动板鞋品类增长。



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
2025Q1	50	357	167.5%	3.2%	18.5%
2026Q1	76	331	50.8%	-7.1%	27.7%

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
2025Q1	46	1029	57.5%	16.3%	16.9%
2026Q1	22	960	-52.0%	-6.8%	8.1%

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
2025Q1	26	536	-4.8%	-10.2%	9.4%
2026Q1	13	418	-47.1%	-22.0%	4.9%

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
2025Q1	11	504	76.4%	5.6%	4.1%
2026Q1	12	441	10.4%	-12.5%	4.5%

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
2025Q1	18	408	129.0%	-12.7%	6.5%
2026Q1	15	341	-16.8%	-16.5%	5.4%

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
2025Q1	13	122	36.0%	4.0%	42.6%
2026Q1	20	122	50.0%	0.6%	48.7%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

361度：三平台销售持续下跌，专业跑鞋矩阵或受分流拖累

运动服饰大盘份额下滑明显，量价齐跌

- 361度份额下滑明显，均价降幅收窄。
- 具体数据方面，

1. 三平台：

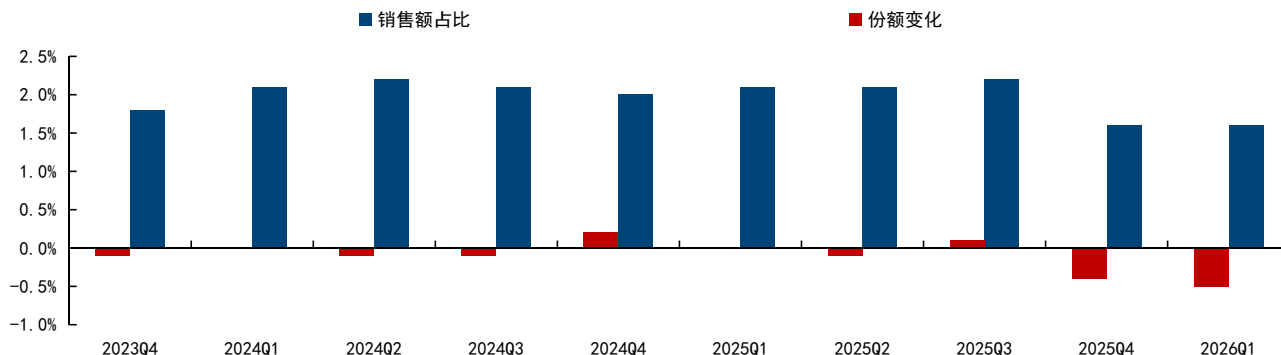
- ① 运动服饰2026Q1销售额占比1.6%，同比变动-0.5个百分点；
- ② 运动服饰2026Q1销售额（4.5亿）同比-17.9%，均价（155元）同比-6.1%。

表：三平台361度品牌销售额占比（%）

季度	抖音	京东	天猫	
2025Q1		24.6	21.2	54.2
2026Q1		25.7	17.4	56.9

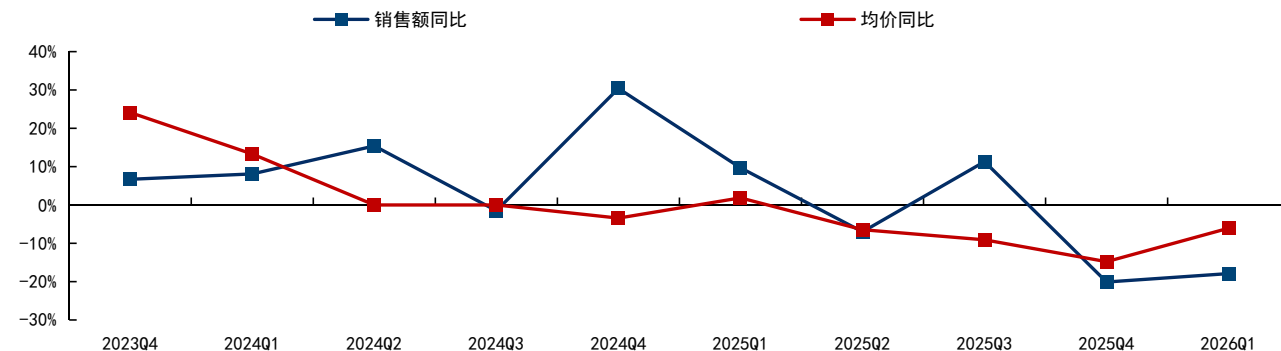
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

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

运动休闲服增速转正，运动鞋价格回正但销售额大幅下滑

- 361度运动服销售额增速由负转正，份额持续下降，价格同比转正。渠道上京东下跌超35%，天猫渠道高单位数上升，抖音渠道增长超65%。

• 具体数据方面，

1. 三平台：

- ① 运动休闲服2026Q1销售额占比0.8%，同比变动-0.1个百分点；
- ② 运动休闲服2026Q1销售额（0.8亿）同比+7.2%，均价（113元）同比+9.7%。

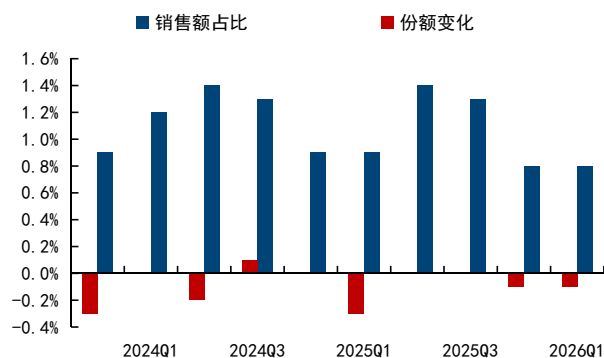
- 361度运动鞋价格同比转正，带动销售额跌幅轻微减少，但份额仍持续下降。渠道上三平台均双位数下降。

• 具体数据方面，

1. 三平台：

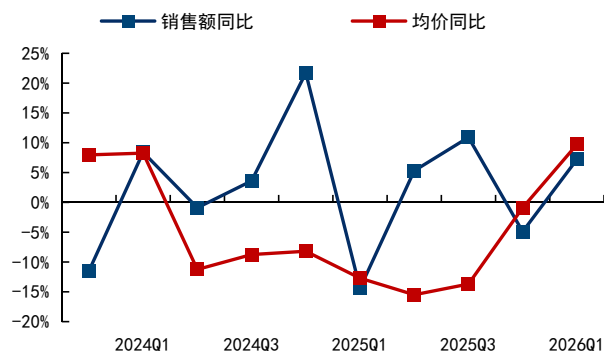
- ① 运动鞋2026Q1销售额占比2.2%，同比变动-0.9个百分点；
- ② 运动鞋2026Q1销售额（3.3亿）同比-24.9%，均价（223元）同比+1.8%。

图：三平台运动休闲服份额变化



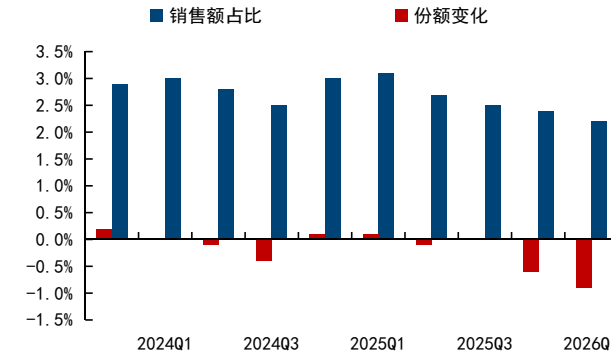
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲服销售额与均价变化



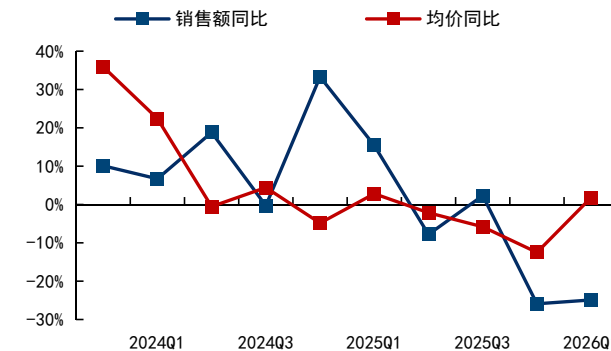
资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋份额变化



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

大单品：爆款碳板跑鞋或受低价平台分流影响，性价比篮球大单品面临下行压力

图：大单品销售表现

- 跑鞋方面，飞燃表现不佳，单季度销售额下滑36.0%，但均价上升15.6%；定位更加高端的飞飏系列量价齐升，价格上升7.6%，销售额增加8.8%，针对体测的飏速销售同样表现不佳，均价上升27.3%但销售额下滑19.3%，赤焰也下滑48.0%；
- 专业跑鞋矩阵（飞燃、飞飏、飏速、赤焰、爆沫、Spire、国际线）占比下降，从去年同期63%下滑至55%，均价从468元上升至564元，处于较高水平。销售额同比下降27.7%，跌幅高于品牌整体跌幅，主因跑鞋大单品飞燃表现不佳，或受得物、拼多多等低价平台分流等。
- 篮球鞋方面，此前占比过半数的大单品BIG3销售额下跌超63%，均价下滑15.9%，占比下跌至不足4成，Joker表现亮眼，销售额增加超2.5倍，份额占比达34.7%，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超75%。



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
2025Q1	85	505	57.4%	-9.0%	37.8%
2026Q1	55	584	-36.0%	15.6%	28.7%



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
2025Q1	17	621	35.5%	-32.0%	7.7%
2026Q1	19	668	8.8%	7.6%	9.9%



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
2025Q1	23	449	59.8%	6.0%	10.3%
2026Q1	19	571	-19.3%	27.3%	9.9%



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
2025Q1	17	317	-30.5%	-16.5%	53.7%
2026Q1	6	267	-63.3%	-15.9%	38.7%



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
2025Q1	2	654	/	/	5.0%
2026Q1	6	659	255.6%	0.8%	34.7%

资料来源：久谦、国信证券经济研究所整理

- 【 01 】 前沿洞察：高端风景独好，大众跑鞋卷入“价格战”
- 【 02 】 行业大盘：Q1增长提速，服装价格引领增长，鞋类销量转正
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯运动鞋服均双位数增长
- 【 04 】 本土品牌：头部品牌表现更优，跑鞋矩阵表现分化
- 【 05 】 要点总结：行业保持快速增长，高端化与差异化景气度占优
- 【 06 】 风险提示和投资建议

1、行业趋势：运动户外仍具有成长性优势，鞋类整体价格承压

- 行业大盘：运动户外均量价齐升，渗透率稳定提升，天猫占比第一
- 2026年第一季度，运动户外品类在服饰大盘中的渗透率持续稳定提升，其中运动大类占比20.3%（同比+1.4个百分点），户外大类占比9.5%（同比+1.1个百分点）。运动大类呈现量价齐升特征，销售额287亿元，同比增加10.7%，均价220元同比上升5.8%；户外大类同样量价齐升，销售额135亿元同比大幅增长15.8%，均价265元同比上升10.9%。渠道方面，天猫占比最大且增速突出，抖音增速稳定，京东下滑明显。
- 成长性对比：运动服>运动鞋，运动休闲鞋>其他运动鞋
- 服装表现亮眼，鞋类表现显著分化。运动休闲服表现持续亮眼，量价齐升，销售额同比增长20.3%，增长驱动力主要由阿迪达斯、露露乐蒙、始祖鸟、伯希和、安德玛等份额占比较大品牌量价齐升实现高增长；运动鞋受销量驱动，增速回正，销售额同比上升6.0%，均价（299元）同比-1.0%。在运动鞋子品类中，运动休闲鞋相对表现较好，销售额同比上升8.5%；板鞋也上升4.0%；跑步鞋则下降1.9%，表现不佳；篮球鞋虽下滑7.5%，但降幅大幅收窄。
- 价格对比：篮球鞋>运动休闲鞋>板鞋>跑鞋>运动服，运动服均价上升，运动鞋均价下跌
- 整体运动大类均价220元，同比上升5.8%，主要由运动休闲服品类带动。运动服均价268元，同比+17.0%，除跑步鞋外各运动鞋子品类均价均呈现下行趋势：跑步鞋均价284元，同比上升0.7%；篮球鞋均价378元，同比下降13.7%；运动休闲鞋均价334元，同比下降1.2%；板鞋均价306元，同比下降6.7%。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，路跑鞋矩阵增长难抵多品类下滑

• 耐克本季度份额显著下滑2.4个百分点至10.7%，销售额30.8亿元同比下降9.5%，均价445元同比下降4.7%。分品类看，运动服销售额下滑11.9%但均价上升6.9%至389元；鞋类整体下滑9.1%，全面承压。产品方面，科比系列继续逆势增长，Vomero系列增长出色，而休闲、复古款AF1、Dunk系列延续颓势。此外，得物平台本季度鞋类销售额下降37%至53亿元，均价下降12%至648元。

• 阿迪达斯：份额涨幅扩大，运动鞋服均双位数增长

• 阿迪达斯本季度表现强于耐克，份额上升2.0个百分点至10.6%，销售额30.6亿元同比提升36.9%，均价388元同比上升2.1%。运动服销售额提升61.4%，均价425元增长+12.7%，份额上升3.7个百分点至14.4%，主因三叶草系列持续发力；鞋类整体提升21.4%，均价376元下降5.5%，份额上升1.4个百分点至10.6%。产品方面，小锯齿、篮球风板鞋及Entrap复古篮球鞋表现较好。此外，得物平台本季度鞋类销售额增长171%至6.3亿元，均价397元同比提升26%。

• 安踏：份额止跌回升，运动服类增长提速，专业大单品矩阵表现亮眼

• 安踏整体份额回升0.1个百分点至6.1%，销售额17.5亿元同比提升13.4%，均价207元同比-4.6%。运动服实现33.4%增长，但均价198元同比-1.0%；运动鞋整体上升6.5%，其中跑鞋专业矩阵占比升至29.6%。产品亮点在于专业跑鞋矩阵化（如C202系列、马赫系列分别增长70%和93%）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70.4%至5.4亿元，均价增加5.8%至356元。

要点总结：行业保持快速增长，高端化与差异化景气度占优



- **李宁：份额小幅上升，跑鞋专业矩阵优势扩大，篮球鞋韦德之道亮眼**
- 李宁份额微升0.4个百分点至7.8%，销售额22.4亿元同比增长17.2%，均价212元（-2.8%）。运动服增长22.6%，均价189元同比+0.5%，份额微升0.2%；运动鞋整体上升14.3%。产品方面，专业跑步矩阵高速增长，赤兔系列继续保持规模领先的跑鞋大单品，飞电销售额增长近40%，篮球鞋表现较分化，伽马、超轻承压，利刃、韦德之道表现亮眼。此外，得物平台本季度鞋类销售额增长33%至12.9亿元，均价下降5.5%至397元。
- **特步：服装拖累份额下滑，鞋类价格承压**
- 特步份额微降0.3个百分点至2.2%，销售额6.5亿元同比-1.5%，均价148元同比-9.8%，明显下沉。运动服下滑26.1%，均价100元轻微下降（-2.9%）且份额下降；鞋类整体提升3.8%。产品方面跑鞋表现分化，160系列销售额下降超50%，两千公里增长超50%，但专业大单品矩阵表现不佳。此外，得物平台本季度鞋类销售额增长6%至1.9亿元，均价上涨7%至309元。
- **361度：三平台销售持续下跌，专业跑鞋矩阵或受分流拖累**
- 361度份额下降0.5个百分点至1.6%，销售额4.5亿元同比-17.9%，均价155元，同比-6.1%。运动服增长7.2%，均价113元同比+9.7%，份额轻微下降；运动鞋整体下滑24.9%。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，销售额下滑36%，拖累专业跑鞋矩阵销售额同比下降27.7%；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。此外，得物平台本季度鞋类销售额增长11%至1.36亿元，均价下降4%至372元。

- 【 01 】 前沿洞察：高端风景独好，大众跑鞋卷入“价格战”
- 【 02 】 行业大盘：Q1增长提速，服装价格引领增长，鞋类销量转正
- 【 03 】 国际品牌：耐克调整阵痛持续，阿迪达斯运动鞋服均双位数增长
- 【 04 】 本土品牌：头部品牌表现更优，跑鞋矩阵表现分化
- 【 05 】 要点总结：行业保持快速增长，高端化与差异化景气度占优
- 【 06 】 风险提示和投资建议

投资建议：高端细分与产品创新是机会方向



- 在消费分化背景下，行业竞争上升到品牌综合实力的比拼，单纯“平替”和“内卷”已经无法满足增量需求，2026开年以来表现突出的领域和品牌普遍具有以下特征：稀缺的品牌内涵、较高的品牌势能、全方位的产品矩阵、差异化的适用场景。
- 个股方面，重点推荐具有丰富的高端细分品牌矩阵和较强的品牌综合运营能力的**安踏体育**，以及具有较强的产品创新能力并在新品类与营销持续发力的**李宁**，建议关注处于跑鞋矩阵扩容和高端品牌孵化期的**特步国际**，以及爆款孵化能力强的**361度**。

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		
					2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
2331.HK	李宁	优于大市	18.17	441	1.14	1.11	1.31	15.6	16.0	16.4
2020.HK	安踏体育	优于大市	72.88	1,915	4.86	5.00	5.62	13.1	15.0	14.6
1368.HK	特步国际	优于大市	3.95	104	0.49	0.46	0.54	10.8	8.1	8.6
1361.HK	361度	优于大市	4.86	94	0.63	0.71	0.78	8.7	7.7	6.8

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