

纺织服装品牌力跟踪月报 202303 期

品牌上新营销积极，国内运动品牌热度提升

超配

核心观点

搜索指数：阿迪、李宁、比音勒芬热度明显上升。随着社交场景恢复、品牌上新季启动，各品牌营销力度加大，阿迪百度指数环比2月增长83.5%，推出新一代ULTRABOOST LIGHT，国产运动品牌李宁/安踏热度环比2月增加22.0%/17.1%，各运动品牌备战开学季营销，特步、李宁携手运动员继续助力马拉松赛事休闲品牌方面，仅比音勒芬得益于高尔夫赛事举办搜索热度明显上升，全棉时代官宣新代言人孙千后续发力不足，热度环比减少34.1%。另外，从逐月跟踪的搜索关联词看，李宁和江南布衣此前的舆论事件影响已基本消退。

内容营销：本土运动品牌就春夏新品积极发力营销，影响力提升。1) 微博：3月新增转评赞排名前三的品牌分别为李宁/FILA/安踏，新增粉丝数排名前三品牌为波司登/巴拉巴拉/安踏。李宁官宣运动潮流产品全球代言人肖战两周，CBA全明星比赛服产品正式亮相，FILA携手代言人张艺兴开始推广FILA MIX，安踏推出多款春夏新品，波司登在季节交替之际推出防晒衣新产品，巴拉巴拉推出“潮童新势力 show 出不一样”活动；2) 小红书：3月各品牌声量保持稳定，从新增互动看，dazzle/始祖鸟/波司登环比增长较好，分别+15.3%/+10.3%/+7.0%，其余大多数品牌互动数保持稳定或小幅增长。

运动社区：李宁虎扑讨论热度明显回升，各品牌识货折扣小幅减弱。1) 虎扑：3月对运动品牌讨论度较高，讨论内容多于实战鞋类测评相关，帖子数均环比增长，其中李宁增长最明显且实现对耐克反超，重回第一。2) 识货：从top1-3产品看，李宁销量继续在本土品牌保持领先，仅次于耐克；国内外大多数品牌的折扣幅度均有减弱，其中特步的平均折扣变化最大，从2月的5.0减弱至3月的7.1。

风险提示：疫情反复；竞争恶化；品牌形象受损；系统性风险

投资建议：品牌上新季营销积极，看好社交运动场景放开消费回暖。3月气温回升、户外运动场景增多，同时开学旺季、商务交流等社交场景加大放开，叠加品牌春夏新品上市，各服饰品牌加大主流社交媒体营销、新品推送、赛事赞助等，同时需注意到国内头部运动品牌关注度和讨论度明显提升。目前看服装零售1-2月表现良好，3-5月进入低基数后增长有望加速，建议把握景气赛道品牌的配置良机。运动板块推荐李宁、安踏体育、特步国际、滔搏，休闲服饰板块推荐波司登、比音勒芬、报喜鸟、稳健医疗。

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	收盘价 (人民币元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
02331	李宁	买入	54.2	1428	1.54	1.86	35.14	29.11
02020	安踏体育	买入	99.8	2708	2.80	3.44	35.63	29.00
01368	特步国际	买入	8.7	230	0.35	0.42	24.96	20.80
06110	滔搏	买入	6.3	390	0.35	0.41	17.72	15.37
03998	波司登	买入	3.8	418	0.21	0.26	18.24	14.85
002832	比音勒芬	买入	32.2	184	1.38	1.71	23.33	18.83
002154	报喜鸟	买入	5.1	75	0.36	0.45	14.22	11.38
300888	稳健医疗	买入	66.2	282	4.09	4.56	16.18	14.51

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

纺织服饰

超配 · 维持评级

证券分析师：丁诗洁 联系人：刘璇
0755-81981391 0755-81982887
dingshijie@guosen.com.cn liucan5@guosen.com.cn
S0980520040004

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《纺织服装海外跟踪系列二十七-耐克三季度收入增长19%，库存预期财年未回归正常》——2023-03-22
《纺织服装双周报（2306期）-服装社零同比转正，看好复苏下景气赛道成长》——2023-03-19
《纺织服装双周报（2305期）-品牌服饰线上增长亮眼，板块回调后买点显现》——2023-03-12
《纺织服装海外跟踪系列二十六-阿迪达斯业绩下滑71%，展望今年夏季库存明显改善》——2023-03-09
《纺织服装品牌力跟踪月报 202302 期-节后品牌营销积极，国际运动品牌热度回升》——2023-03-05

内容目录

搜索指数：阿迪、李宁、比音勒芬热度明显上升	4
百度指数：社交场景恢复，部分品牌营销力度持续加大，热度环比上升	4
关键词：竞品间关联度较高	6
内容营销：本土运动品牌就春夏新品积极发力营销，影响力提升	7
微博：特步、安踏、李宁营销积极，安踏和李宁推出春季新品	8
微信：阿迪达斯、波司登、耐克平均阅读数前三	11
小红书：始祖鸟和 dazzle 加大营销力度，大多数品牌声量保持稳定或小幅提升	11
运动社区：李宁虎扑讨论热度明显回升，各品牌识货折扣小幅减弱	14
虎扑：讨论内容主要与实战鞋类测评相关，李宁讨论帖子数重回第一	14
识货：李宁销量仅次于耐克，各品牌折扣均略有减弱	16
投资建议：品牌上新季营销积极，看好社交运动场景放开消费回暖	20
风险提示	22
免责声明	23

图表目录

图1: 2023 年 1 月至 2023 年 3 月百度指数（整体日平均）	5
图2: 运动品牌 2021 年 3 月至 2023 年 3 月百度指数月度表现	6
图3: 休闲品牌 2021 年 3 月至 2023 年 3 月百度指数月度表现	6
图4: 累计至 2023 年 3 月 31 日微博数、粉丝、转评赞	9
图5: 2023 年 3 月当月新增微博、粉丝、转评赞	10
图6: 3 月当月微信公众号近 30 天平均阅读数（万）	11
图7: 3 月当月微信公众号次条平均阅读数（万）	11
图8: 截至 2023 年 3 月 31 日小红书累计笔记数，种草博主数，互动总数	12
图9: 3 月小红书当月新增笔记数，种草博主数，互动总数	13
图10: 近 3 个月虎扑帖子数	14
图11: 近 3 个月 TOP1-2 虎扑帖子浏览数（个）	15
图12: 近 1 个月品牌在虎扑相关帖子回复数排序	16
图13: 当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣	17
图14: 当月识货 TOP 2 产品销量、价格、折扣	18
图15: 当月识货 TOP 3 产品销量、价格、折扣	19
图16: 安踏、李宁、特步、361 度、耐克、阿迪达斯当月识货热销产品截图	20
表1: 近一周运动品牌百度相关词排序	7
表2: 近一周休闲品牌百度相关词排序	7

搜索指数：阿迪、李宁、比音勒芬热度明显上升

百度指数：社交场景恢复，部分品牌营销力度持续加大，热度环比上升

1) 运动品牌：社交场景恢复，营销加码，阿迪、耐克搜索热度明显提升

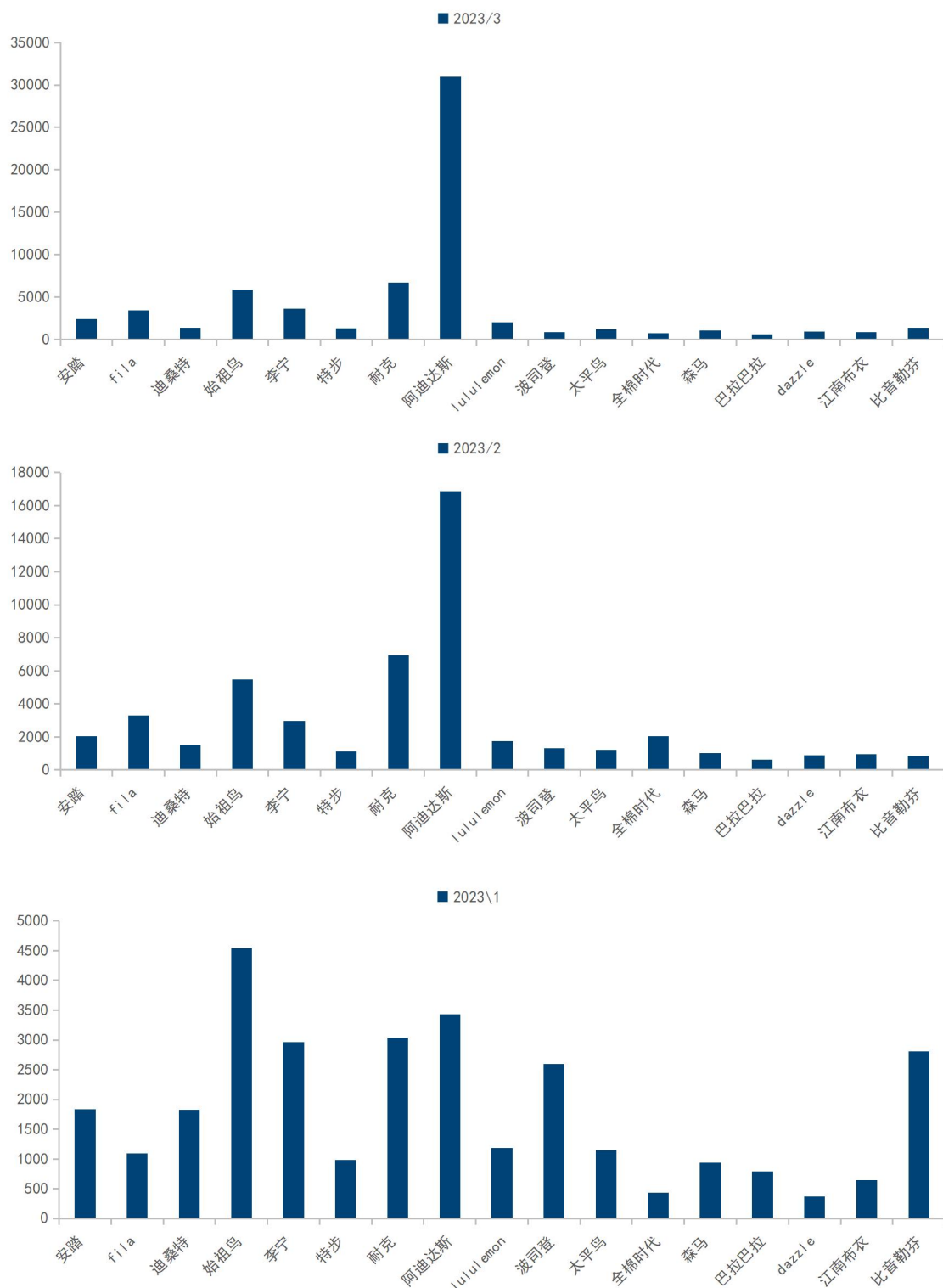
随着各地气温回升，户外运动逐渐恢复，运动场景增加，运动品牌百度指数环比增长显著；国际品牌阿迪达斯百度指数环比 2 月增加 83.5%，国产运动品牌李宁/安踏热度环比 2 月增加 22.0%/17.1%，高端户外运动品牌始祖鸟热度环比 2 月增加 6.7%；其他运动品牌方面，3 月热度下降幅度明显收窄。

3 月随着天气回暖，各品牌热度持续上升，营销方面，各运动品牌备战开学季营销，特步、李宁携手运动员继续助力马拉松赛事，阿迪达斯推出新一代 ULTRABOOST LIGHT。

2) 休闲品牌：仅比音勒芬搜索热度明显上升

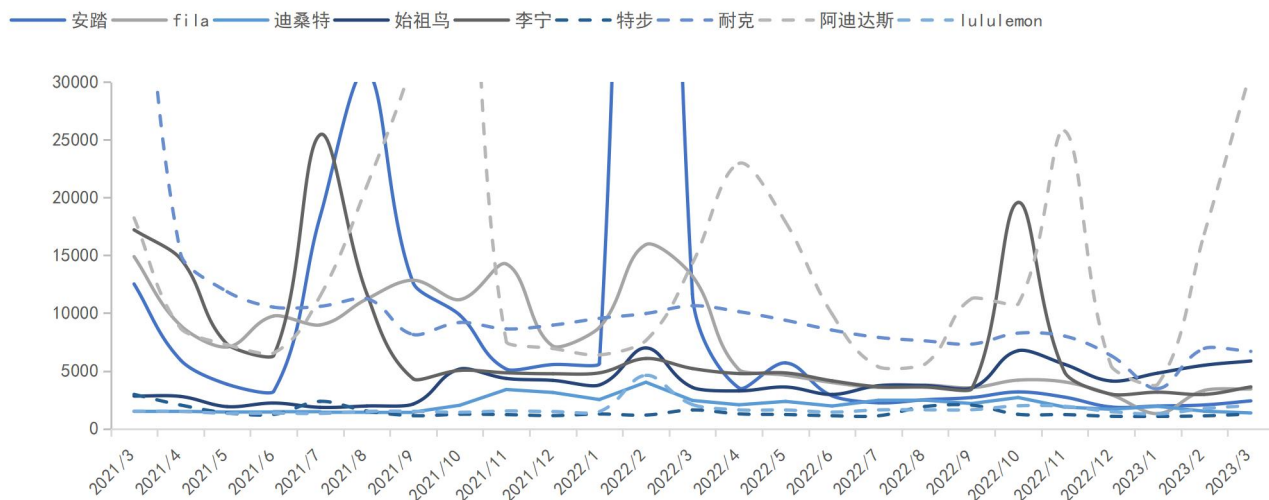
高端休闲服装品牌比音勒芬热度环比 2 月提升 54.8%，主要因为参与了淘宝云逛时装周的活动，以及高尔夫亚太女子业余锦标赛中中国 6 名选手全部晋级决赛，热度提升明显；高端时尚女装地素热度环比 2 月提升 3.7%，主要是因为 2 月携手代言人刘雯、邱天推出 23 春季系列，2 月环比 1 月有热度的大幅提升，2 月热度的大幅提升维持一定余热；随着羽绒服销售旺季接近尾声，波司登热度出现预期内的下滑，环比 2 月下降 34.1%；全棉时代之前因签约新代言人孙千引起的热度逐渐回落，热度环比 2 月减少 64.7%。其余休闲品牌热度环比有轻微下滑。

图1: 2023 年 1 月至 2023 年 3 月百度指数（整体日平均）



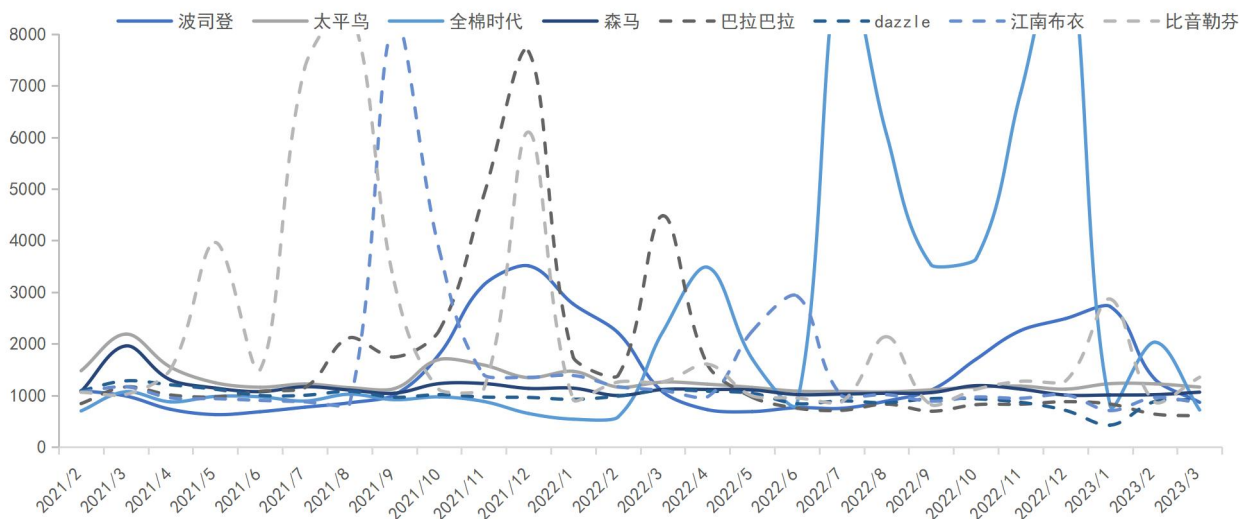
资料来源：百度指数，国信证券经济研究所整理

图2：运动品牌 2021 年 3 月至 2023 年 3 月百度指数月度表现



资料来源：百度指数，国信证券经济研究所整理

图3：休闲品牌 2021 年 3 月至 2023 年 3 月百度指数月度表现



资料来源：百度指数，国信证券经济研究所整理

关键词：竞品间关联度较高

据百度数据统计，运动品牌方面，安踏与李宁、耐克、斐乐等运动品牌关联度较高；李宁、安踏、耐克、阿迪达斯相互之间关联度较高，国内外头部运动品牌联系紧密，其中安踏与李宁紧密度更高、李宁与耐克紧密度高、耐克和阿迪达斯之间互相紧密度高。fila 与耐克关联度较高；始祖鸟与安踏关联度较高；特步与李

宁、安踏、鸿星尔克等关联度较高，同时联姻事件热度尚在，与七匹狼保持较高的关联度。从关联词排序及热度看，李宁日本军装事件的负面影响已消退。

休闲品牌方面，波司登与竞品鸭鸭、雪中飞关联度较高，同时波司登作为国内羽绒服行业的头部企业，和羽绒服相关话题联系高度紧密；比音勒芬与牧高笛、海洋王等户外品牌关联度较高；全棉时代与母公司稳健医疗关联度较高，且与母公司竞品金域医学关联度最高；森马与以纯、美特斯邦威等休闲品牌关联度较高；dazzle与旗下子品牌关联度较高；江南布衣与竞品拉夏贝尔、雅莹等关联度较高，从前十大关联词看，目前江南布衣童装事件的负面影响已基本消退。

表1：近一周运动品牌百度相关词排序

	安踏	fila	迪桑特	始祖鸟	李宁	特步	耐克	阿迪达斯	lululemon
1	李宁	NIKE	始祖鸟	安踏	耐克	李宁	阿迪达斯	NIKE	始祖鸟
2	耐克	斐乐	斐乐	斐乐	安踏	安踏	李宁	耐克	拉夫劳伦
3	斐乐	斯凯奇	安德玛	LULULEMON	鸿星尔克	鸿星尔克	NIKE	安踏	名牌睡衣
4	鸿星尔克	亚瑟士	北面	北面	特步	七匹狼	安踏	阿迪达斯官网	露露 LEMON 是哪国牌
5	特步	PUMA	始祖鸟是哪个国家的品牌	迪桑特	回力	回力	鸿星尔克	新百伦	LULU
6	回力	彪马	MONCLER	始祖鸟是哪个国家的品牌	匹克	匹克	新百伦	PUMA	LULULEMON 官网
7	匹克	VANS	萨洛蒙	始祖鸟官网	李宁官网	贵人鸟	特步	彪马	MAIA ACTIVE
8	贵人鸟	安踏旗下的八个品牌	安踏旗下的八个品牌	石头岛	361°	361°	彪马	阿迪达斯官方旗舰店官网	露露 LEMON
9	安踏旗下的八个品牌	冠军品牌	迪桑特是哪国的品牌	安踏旗下的八个品牌	李宁品牌简介		361阿迪	阿迪达斯是哪个国家的品牌	WWW.3456WG.COM
10	361°	茵宝	蒙口	凯乐石	中国李宁	XTEP	耐克标志图片	阿迪达斯三叶草	粒子狂热

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理

表2：近一周休闲品牌百度相关词排序

	波司登	太平鸟	全棉时代	森马	巴拉巴拉	dazzle	江南布衣	比音勒芬
1	羽绒服	海澜之家	金域医学	以纯	森马	ALLEVIATE	拉夏贝尔	牧高笛
2	鸭鸭	杰克琼斯	稳健医疗	美特斯邦威	巴布豆	DIZZY	雅莹	沙驰
3	雅鹿	GXG	十月结晶	真维斯	童装品牌排行榜	SCORN	爱慕先生	国立科技
4	雪中飞	伊芙丽	飞鹤乳业	巴拉巴拉	LILY 商务时装	DAZZLING	JNBY	海洋王
5	波司登羽绒服	欧时力	全棉	唐狮	巴拉巴拉童装	MINGLE	速写男装	歌力思
6	十大名牌羽绒服排名	乐町	珍爱网靠谱吗	森马服饰	巴拉	地素	百武西	威可多
7	坦博尔	PEACEBIRD	纯棉时代	SEMIR	小猪班纳	雅莹	十大女装品牌	迪柯尼
8	波司登官网	太平鸟男装	红豆居家	森马官网	TUCANO	ICICLE	田园主义	地素时尚
9	康博	太平鸟女装	金域检测	潮流前线	卡特兔	JNBY	伦敦男孩	比华利保罗
10	高德康	乐沙儿	全棉时代官方旗舰店	森马是哪个国家的牌子	杰米熊	冰洁	VIVIENNE TAM	诺贝达

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理

内容营销：本土运动品牌就春夏新品积极发力营销，影响力提升

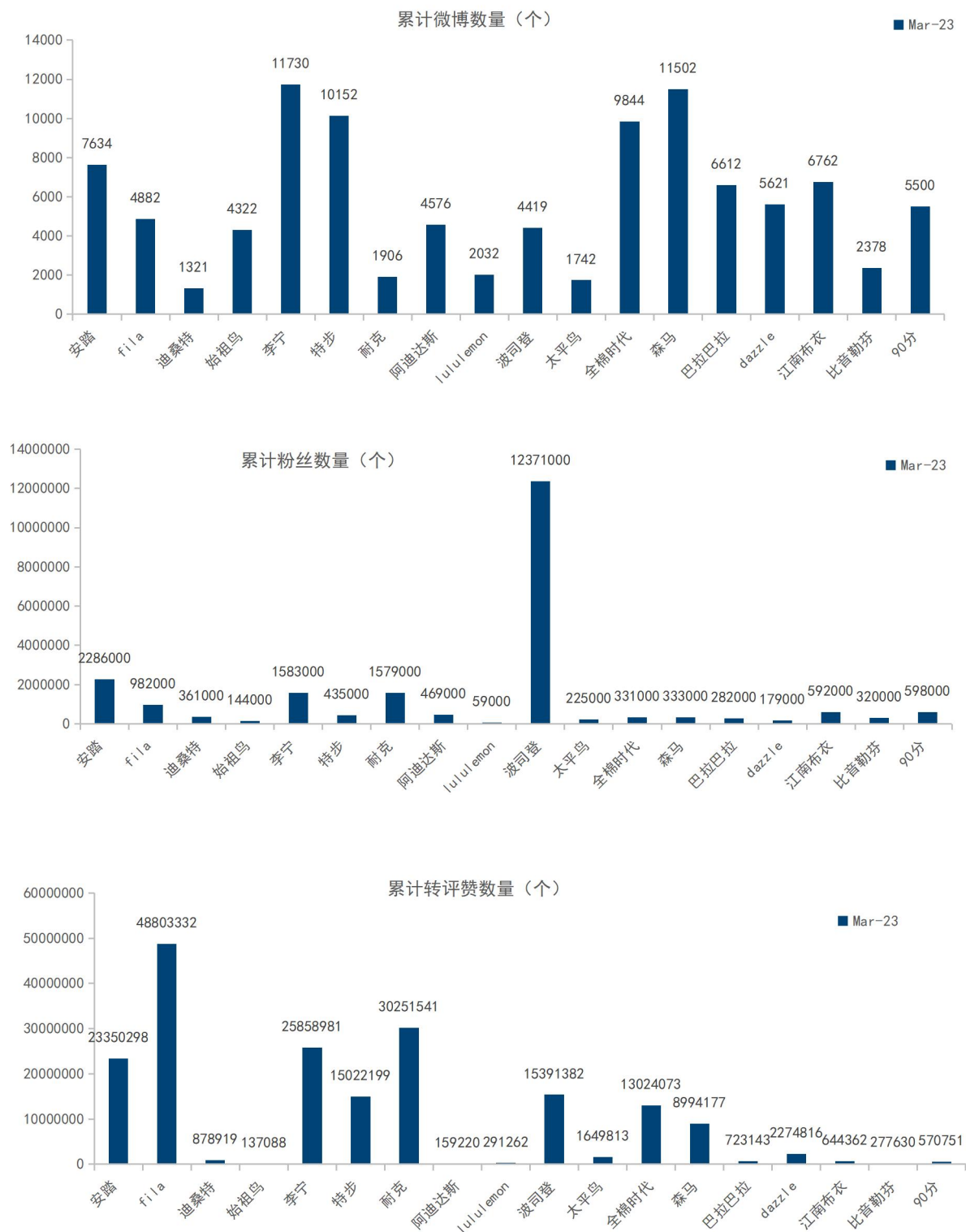
微博：特步、安踏、李宁营销积极，安踏和李宁推出春季新品

1) 从累计微博表现来看，李宁、森马、特步、全棉时代的累计微博数量较多，本土品牌在微博数量方面继续保持以往优势，领先于国际品牌。从累计粉丝来看，波司登排名第一（1237.1万），第二名为安踏（228.6万），李宁超过耐克排名第三（158.3万），第四名是耐克（157.9万）。从累计转评赞来看，FILA、耐克、李宁、安踏、波司登优势明显，保持较高水平。

2) 从3月微博新增的帖子数、转评赞、粉丝数来看，特步、安踏、李宁继续发力，较2月份新增数分别为96条、94条、85条，位居前三；特步携手品牌代言人范丞丞开展多个线上线下活动，热度得到进一步提升；安踏推出多款春夏新品，积极与明星互动；李宁继续宣传国风设计，宣传多项相关赛事。从新增粉丝数来看，波司登新增粉丝数328000，在季节交替之际及时推出防晒衣，满足消费者不同季节的服装需求；巴拉巴拉新增粉丝数61000，推出“潮童新势力 show 出不一样”活动，热度提升明显。从新增转评赞看，李宁、FILA、安踏分别新增169万、84万、39万；李宁官宣运动潮流产品全球代言人肖战两周年，CBA全明星比赛服产品正式亮相，品牌声量大增；FILA携手代言人张艺兴开始推广FILA MIX；安踏与品牌代言人白敬亭、关晓彤多次互动宣传产品。

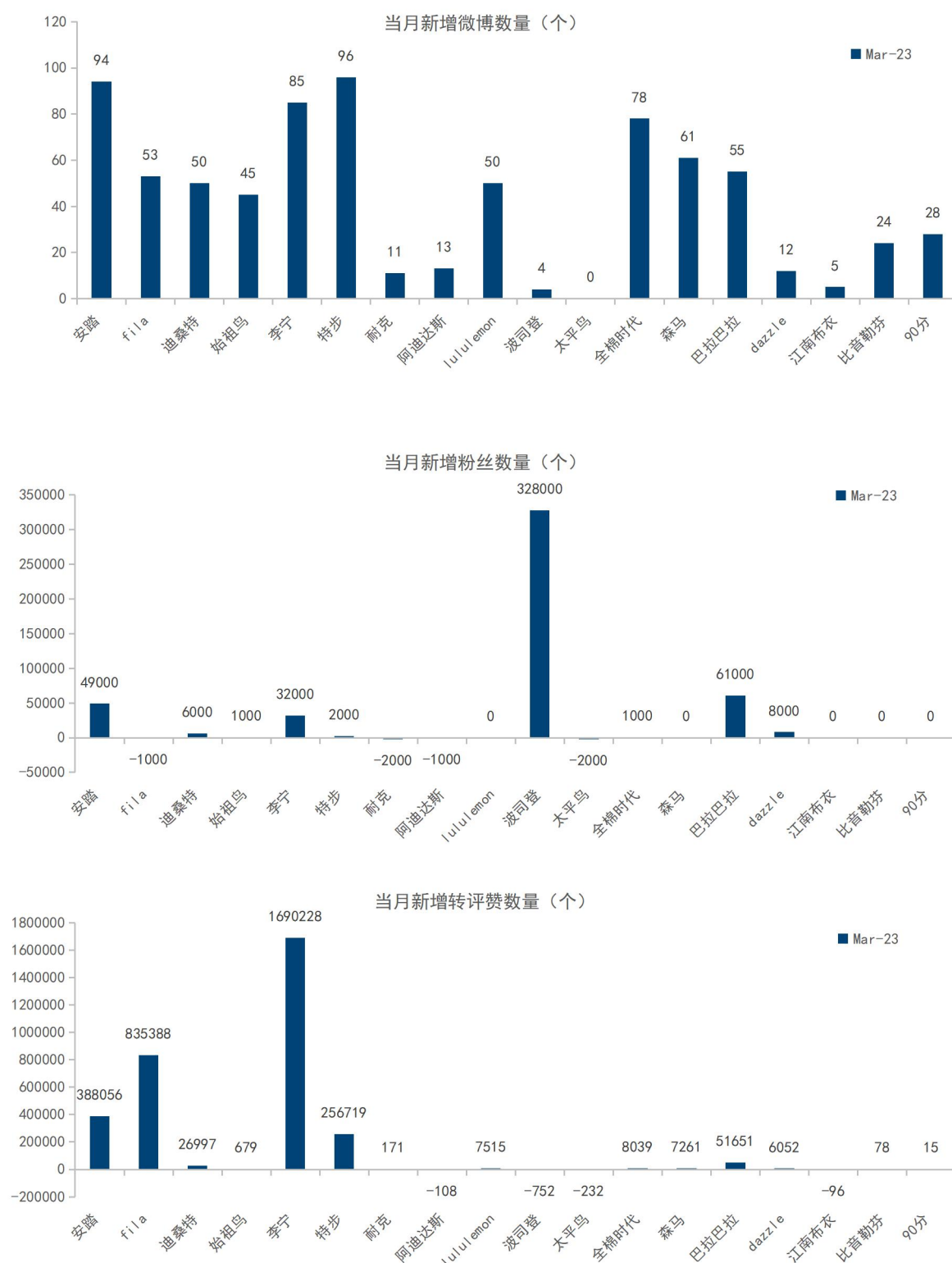
总体来看，3月运动品牌中安踏、李宁微博营销表现亮眼，休闲品牌中波司登、全棉时代营销积极。

图4: 累计至 2023 年 3 月 31 日微博数、粉丝、转评赞



资料来源：微博，国信证券经济研究所整理

图5: 2023 年 3 月当月新增微博、粉丝、转评赞

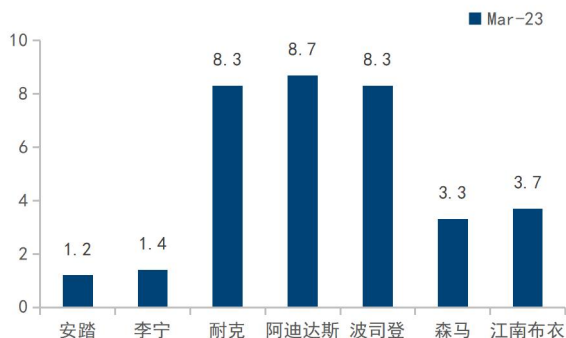


资料来源: 微博, 国信证券经济研究所整理

微信：阿迪达斯、波司登、耐克平均阅读数前三

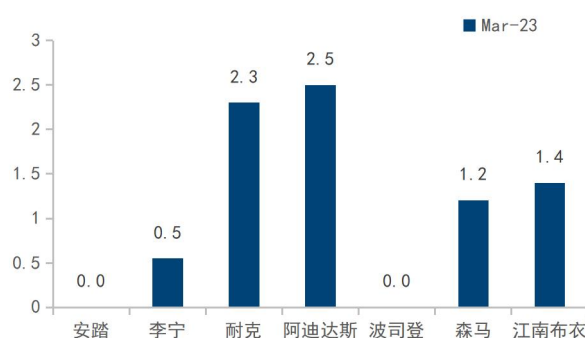
从微信数据看,阿迪达斯/波司登/耐克近 30 天平均阅读数较高,分别为 8.7 万/8.3 万/8.3 万。从当月次条平均阅读来看,阿迪达斯位居第一,达到 2.5 万,耐克、江南布衣分别为 2.3 万、1.4 万。

图6: 3月当月微信公众号近30天平均阅读数(万)



资料来源:各品牌微信公众号,国信证券经济研究所整理

图7: 3月当月微信公众号次条平均阅读数(万)



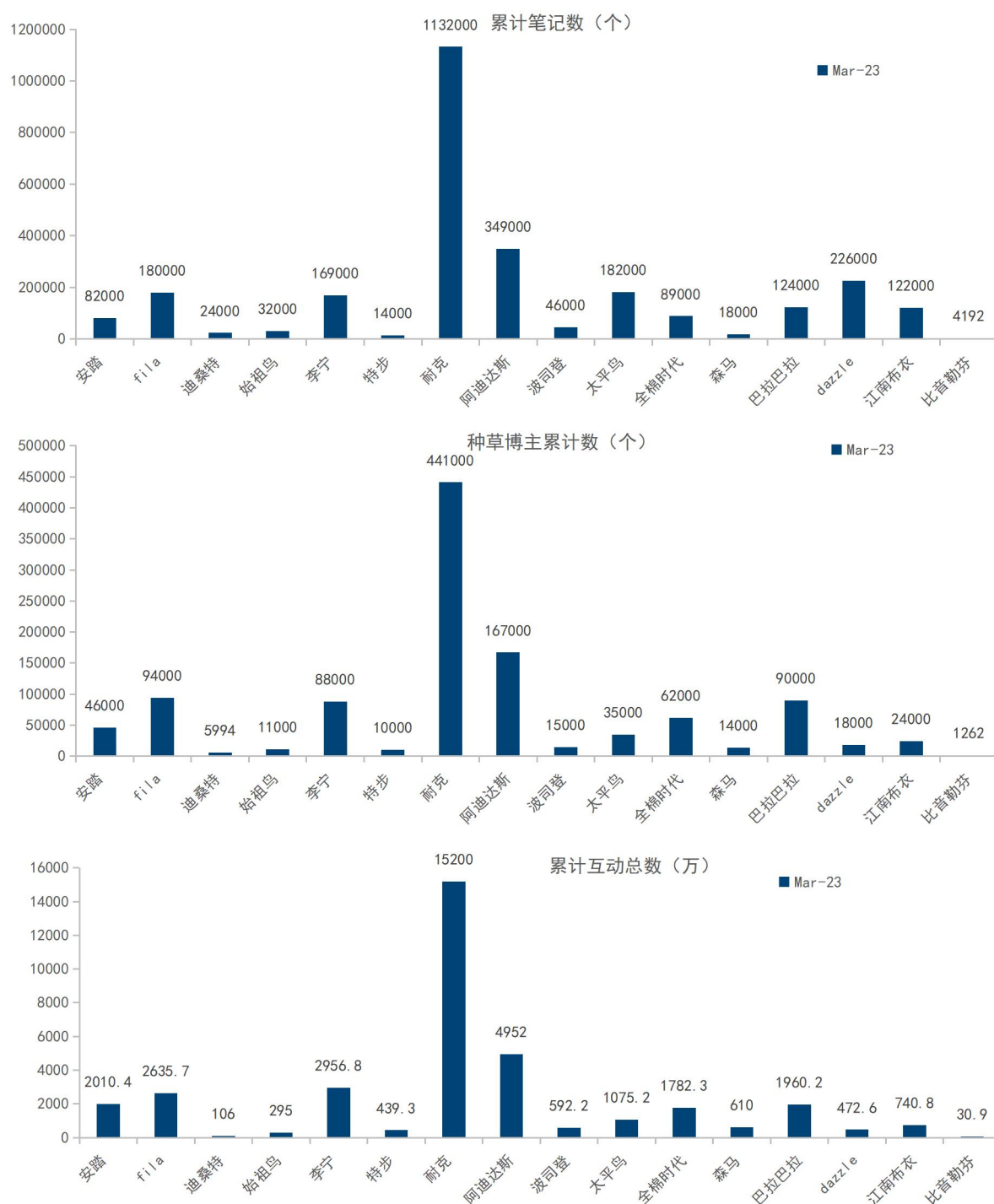
资料来源:各品牌微信公众号,国信证券经济研究所整理

小红书：始祖鸟和 dazzle 加大营销力度，大多数品牌声量保持稳定或小幅提升

1) 从小红书累计声量看,耐克继续保持以往优势,笔记数、互动总数、种草博数分别为 111 万、1.5 亿、43.8 万,均显著领先于排名第二的阿迪达斯(33.8 万、4801.8 万、16.5 万)。本土品牌中,巴拉巴拉、李宁、全棉时代表现较好,种草博主数分别达到 9 万/8.7 万/6.1 万;dazzle/太平鸟/FILA 的笔记数分别为 19.6 万/18 万/17.7 万;从互动总数看,李宁 2 月份的累计互动数最多,达到 2881.8 万,始祖鸟累计互动数环比 1 月增幅最大,达到 10.1%,全棉时代、巴拉巴拉累计互动数 2 月份有轻微下滑。

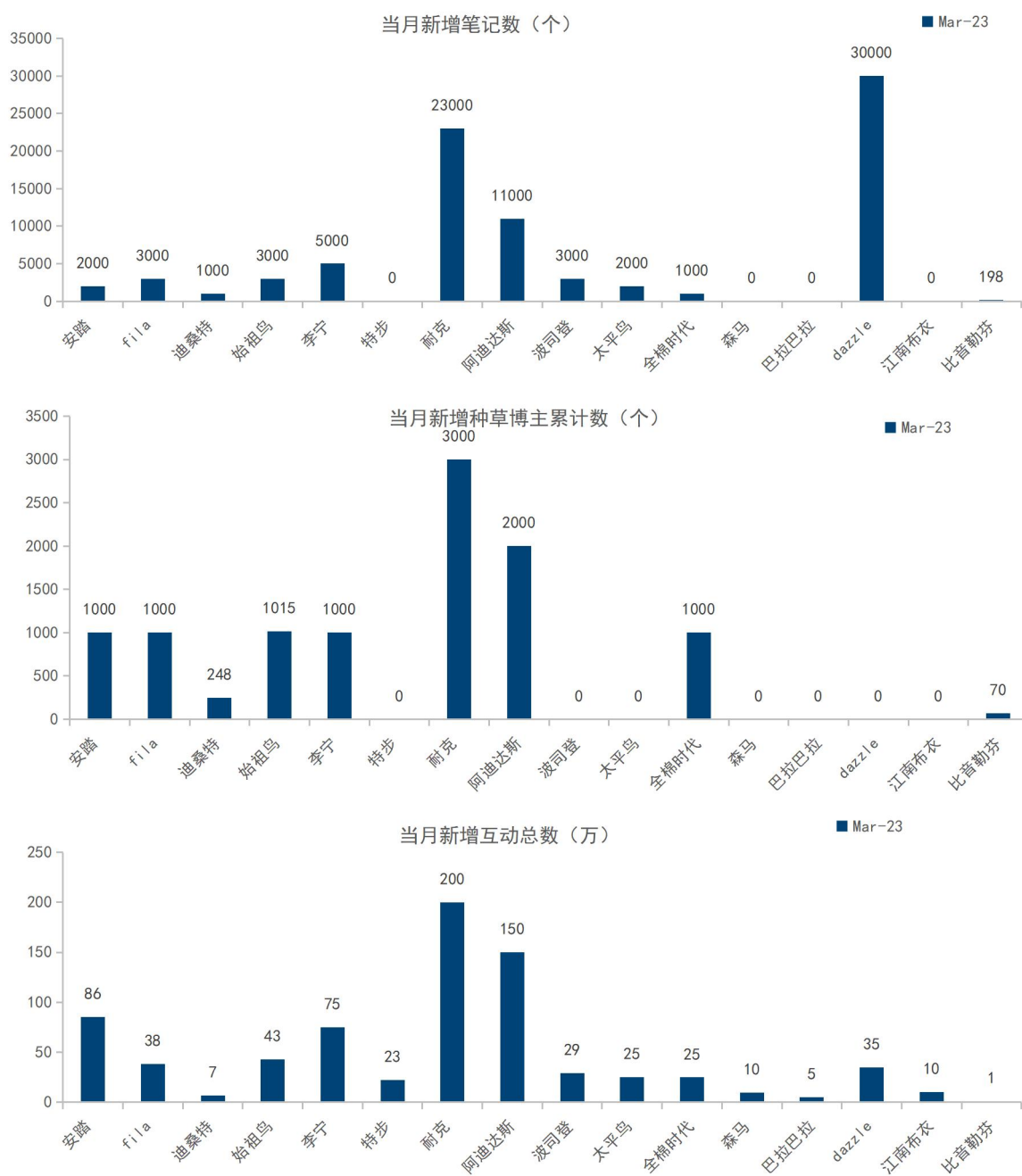
2) 从小红书 3 月新增声量看,3 月所有品牌声量均实现正增长或持平,其中 dazzle、始祖鸟、波司登近期营销力度加大,笔记数分别增加 30000 个(+15.3%)、3000 个(+10.3%)、3000 个(+7.0%)。从新增互动数看,环比增速最快的三个品牌分别是始祖鸟、dazzle、特步,互动数分别增加 43 万(+17.1%)、35 万(+8.0%)、23 万(+5.4%)。

图8: 截至 2023 年 3 月 31 日小红书累计笔记数, 种草博主数, 互动总数



资料来源: 蝉妈妈, 国信证券经济研究所整理

图9: 3月小红书当月新增笔记数, 种草博主数, 互动总数



资料来源: 蝉妈妈, 国信证券经济研究所整理

运动社区：李宁虎扑讨论热度明显回升，各品牌识货折扣小幅减弱

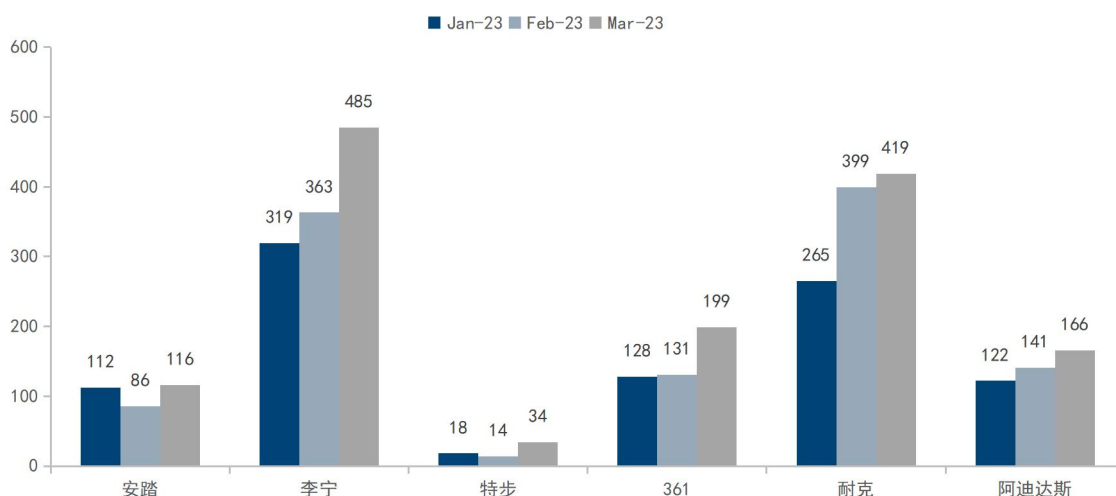
虎扑：讨论内容主要与实战鞋类测评相关，李宁讨论帖子数重回第一

从讨论帖数来看，3月帖子数量较2月整体上升，其中李宁增长明显，帖子数反超耐克重回第一，为485条。耐克搜索数位居第二，为419条；第三名361度的搜索数为199条。3月国际品牌和本土品牌搜索数较2月都持续上升，其中特步增长幅度最大，为142.9%，361度增长幅度为51.9%，排名第二。

从高热度帖子看，3月特步、李宁、安踏、361top1帖子浏览数分别为86.7万/69.7万/66.5万/24万，国际品牌阿迪、耐克top1帖子浏览数分别为57万/54万；除李宁top1帖子浏览数下降了24.6%之外，热度较2月整体上升，特步、安踏的top1帖子浏览数环比明显增长一个台阶。总的来看，各大品牌前两大热度的帖子很多都是关于实战鞋的讨论。

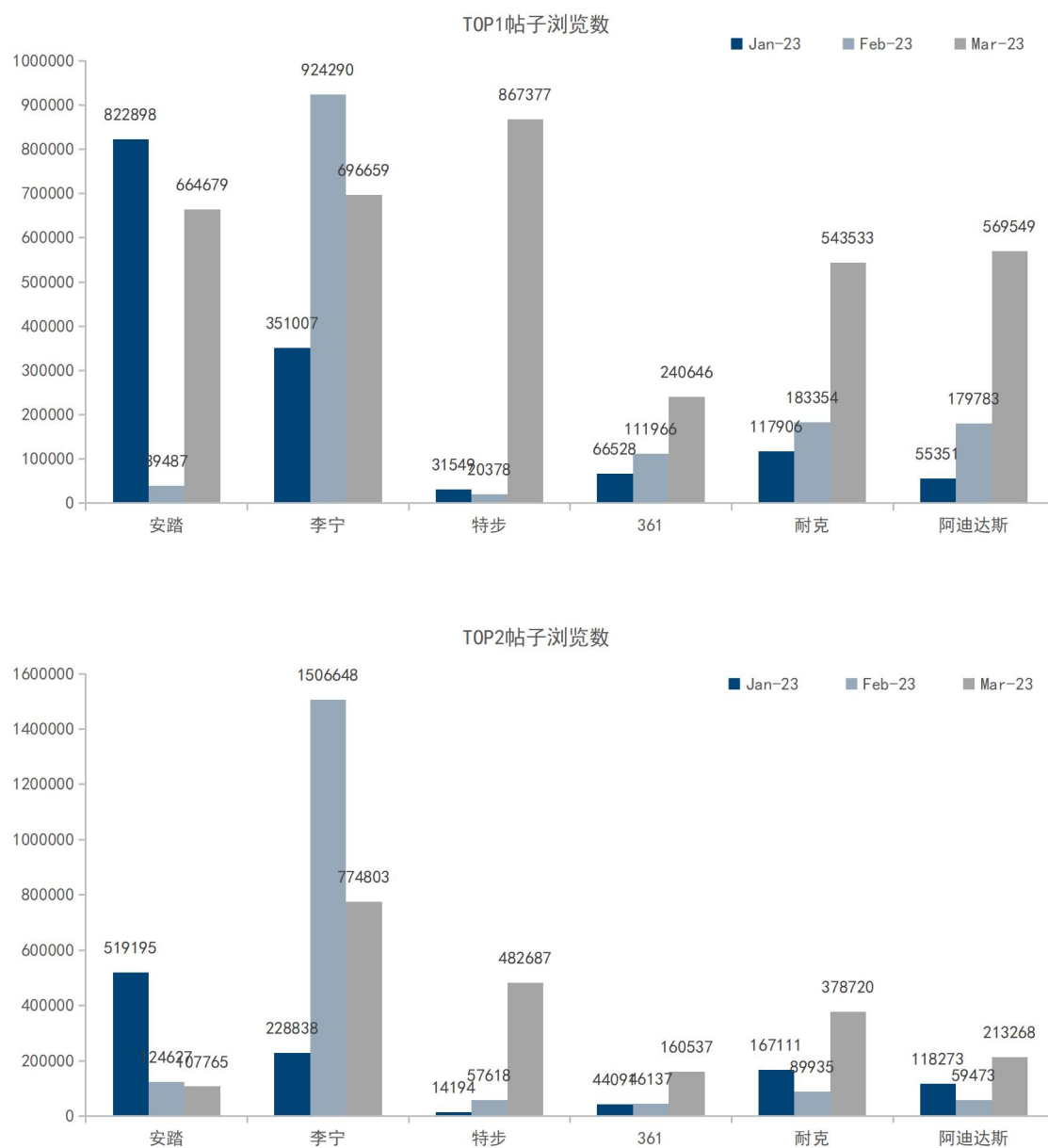
具体来看，安踏3月的高热度帖子话题主要是实战鞋的分析；李宁主要是讨论实战鞋和贾玲新电影；特步主要讨论对国产鞋观念的变化；耐克主要是讨论篮球球星和实战鞋；阿迪主要是实战鞋和球星哈登。

图10：近3个月虎扑帖子数



资料来源：虎扑，国信证券经济研究所整理

图11: 近3个月 TOP1-2 虎扑帖子浏览数(个)



资料来源: 虎扑, 国信证券经济研究所整理

图12: 近1个月品牌在虎扑相关帖子回复数排序

安踏	[流言板]福利归莱! 猜猜汤普森本场三分数和得分, 汤神给你送福利	篮球资讯	2022-01-10	6187	114	50
	[奥运新闻][安踏金牌战报]中国组合夺得女子4X200米自由泳接力金牌	奥运会专区	2021-07-29	3598	1316	50
	[冬奥资讯][安踏奖牌速递]为国争光! 谷爱凌夺得滑雪女子大跳台金牌	奥运会专区	2022-02-08	3360	1633	50
	[奥运新闻][安踏金牌战报]首金出炉! 杨倩夺得女子10米气步枪金牌	奥运会专区	2021-07-24	3174	2541	50
李宁	终局之战将要打响! 预测总决赛大比分, 赢KT7限定配色	湿乎乎的话题	2022-05-30	2774	332	50
	戳我发帖助力曾凡博选秀, 30双李宁球鞋等你拿	湿乎乎的话题	2022-06-23	2207	1051	50
	[竞猜]CBA总决赛即将打响, 猜两队比分送球鞋、篮球	CBA专区	2019-04-26	2205	19	44
	JR没有骗我, 脱发已经成功恢复, 带着喜悦开中国李宁潮牌T恤! 马上开奖!	步行街主干道	2019-08-08	2089	161	50
特步	我觉得李宁没有认清自己的品牌力。	运动装备	2021-04-05	1863	603	50
	李宁可真棒啊! 棉花糖都炒到一千六了, 更新价格43码6天到货2099元了!	步行街主干道	2021-03-26	1542	366	50
	终于轮到我了! 我是林书豪, 你们有什么想问吗?	湿乎乎的话题	2019-08-18	4783	1552	50
	你从什么时候开始认可国产鞋	步行街主干道	2023-03-22	1090	320	50
361	[不吐不快]林书豪的自身条件放到中国相亲市场上是什么水平?	步行街主干道	2020-04-28	1038	338	50
	转: 收入骤降35%! 阿迪达斯CEO: 在中国犯了错误	步行街主干道	2022-08-11	782	87	50
	CBA春晚来袭! 猜广东辽宁半决赛大比分赢奖品	CBA专区	2022-04-11	710	95	50
	为jrs争取一双AG-1pro, 直接送了, 祝大家新年行运, 所有愿望都能实现!	运动装备	2021-01-24	2621	103	45
耐克	[季后赛预测]狭路相逢! 猜明日疆辽战结果, 赢可兰白克战靴	CBA专区	2020-08-04	2416	45	50
	我觉得李宁没有认清自己的品牌力。	运动装备	2021-04-05	1863	603	50
	无冕之王戈登, 如果你是评委你会给他的最后一扣打几分? 参与互动赢戈登球鞋【已开】	湿乎乎的话题	2020-02-16	1543	67	50
	[JRs赛季评选]2021-22赛季的常规赛MVP, 你选谁? (已截止)	湿乎乎的话题	2022-04-15	1390	227	50
阿迪达斯	[流言板]耐克将暂停与欧文的合作关系, 不再发布欧文8	篮球资讯	2022-11-05	4529	1143	50
	詹姆斯C罗谁是耐克的现役头牌?	湿乎乎的话题	2020-03-26	2800	192	50
	即将订婚, 和女友却面临这个问题, 已打算分手, 请问大家分析下这个决定正确与否	步行街主干道	2023-01-09	2553	604	50
	[流言板]记者: 独行侠加上伦纳德的实力更强, 东契奇明显好于乔治	篮球资讯	2021-07-03	2485	192	50
阿迪达斯	欧文事件完整时间线: 禁赛与道歉后, 篮网今日提出“欧文六条”	湿乎乎的话题	2022-11-05	2325	955	50
	[流言板]安托万-沃克反击哈登: 我在NBA和大学都夺冠	篮球资讯	2021-03-11	2016	197	50
	[流言板]詹姆斯: 17岁时拒绝了锐步的1000万支票, 我一向长远考虑	篮球资讯	2021-03-09	1796	514	50
	拒绝假鞋! 推荐几双同价位的真鞋给学生党, 价格亲民且有点排面	步行街主干道	2019-04-16	1496	5381	50
阿迪达斯	第一届球鞋世界杯「上脚即可」, 交叉淘汰赛我该选谁! 太难了! 【已开奖】	湿乎乎的话题	2019-09-17	1321	71	50
	新疆籍运动员胡明轩成为阿迪达斯代言人, 什么水平	运动装备	2021-09-28	1200	266	50

资料来源: 虎扑, 国信证券经济研究所整理

识货: 李宁销量仅次于耐克, 各品牌折扣均略有减弱

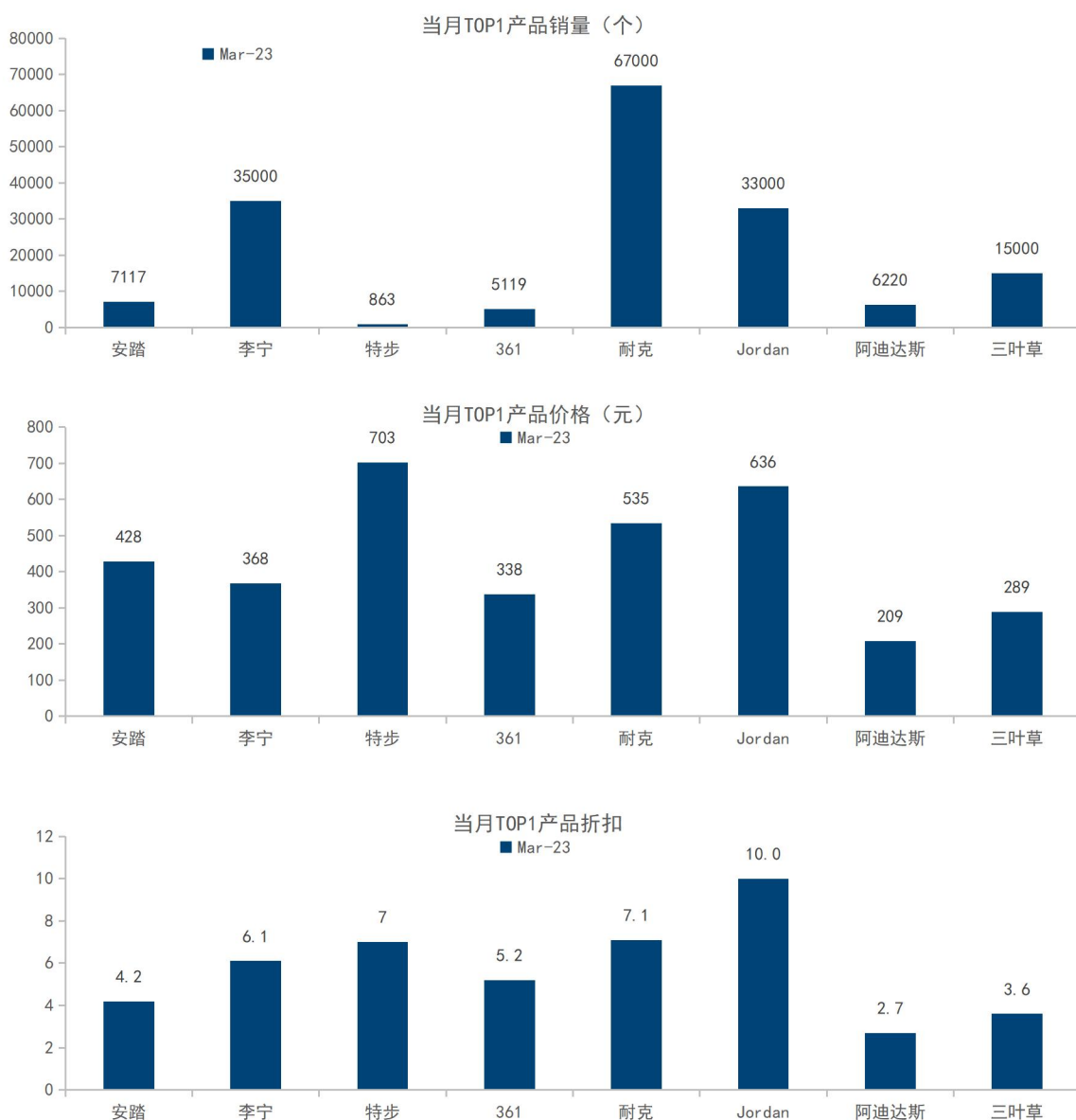
从识货数据看, 国际品牌中耐克 top1-3 产品的销量仍然保持最高 (6.7 万/4.6 万/2.3 万)。国产品牌中, 李宁销量位居第一, top1-3 销量分别为 3.5 万/2.8 万/2.3 万, 超过 Jordan 和三叶草。

1) 从识货前三大产品合计销量看, 仅安踏、李宁、361 实现了环比正增长, 环比增长率分别为 315.7%、60.7%、41.2%, 其他产品均是环比负增长, 其中三叶草环

比减少幅度最大(-30.3%)；国际品牌中，耐克处于第一位(13.6万)，领先第二名的 Jordan (6.1万)，第三名三叶草 3.0 万，第四名阿迪达斯 1.2 万；本土品牌中李宁的销量最高，为 8.6 万件，大幅领先于 361 度、安踏、特步。

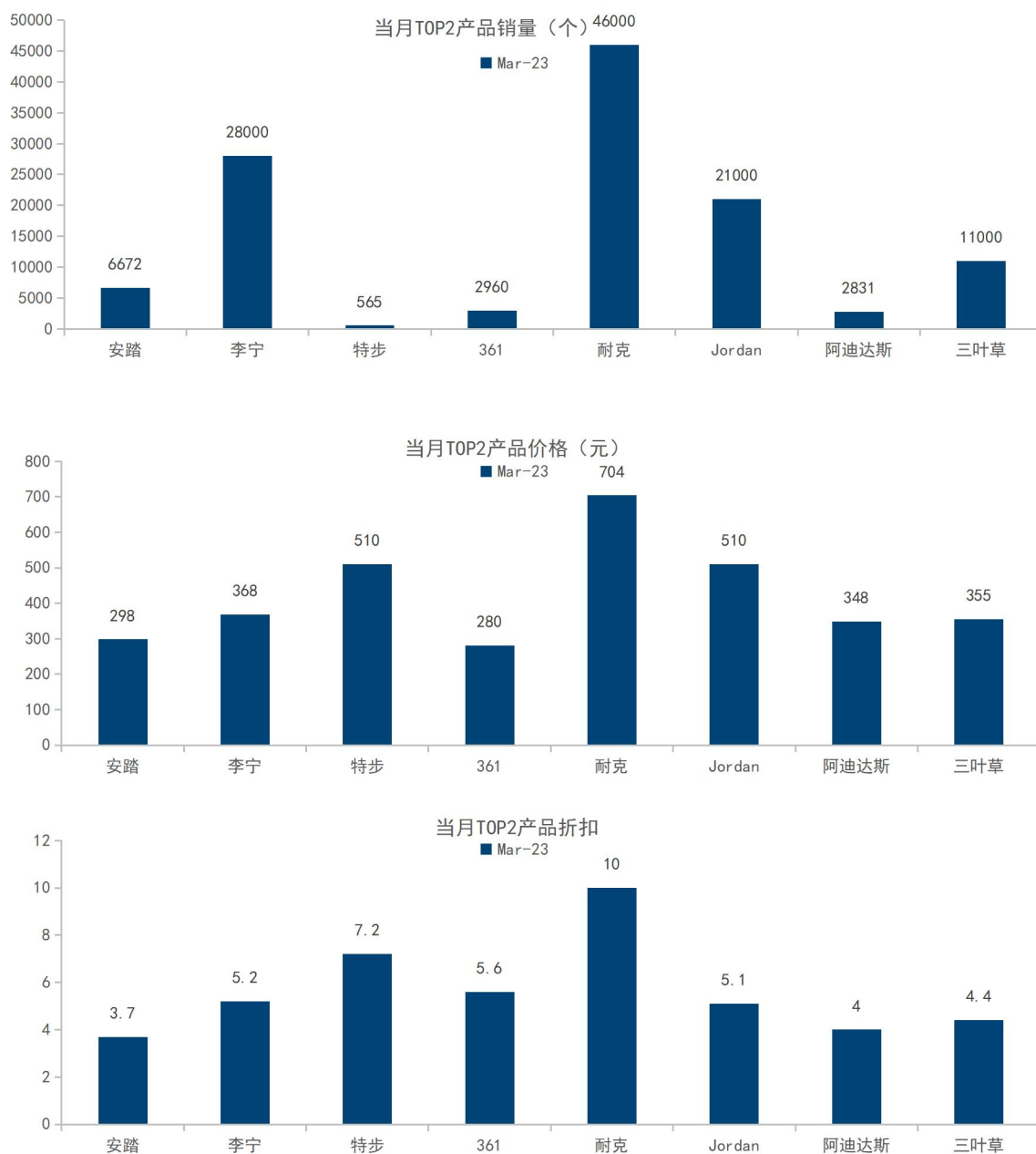
2) 从识货前三大产品平均合计折扣看，3 月本土品牌安踏、李宁、特步、361 前三大产品平均折扣环比 2 月分别减少 0.1/0.8/2.1/0.1 至 4.1/5.5/7.1/5.5 折；国际品牌 Jordan 前三大产品平均折扣环比 2 月减少 0.5 至 7.2 折，三叶草前三大产品平均折扣环比 2 月加深 0.1 至 3.6 折。总体而言，国内外大多数品牌的折扣幅度均有减弱，其中特步的折扣变化最大。

图13: 当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣



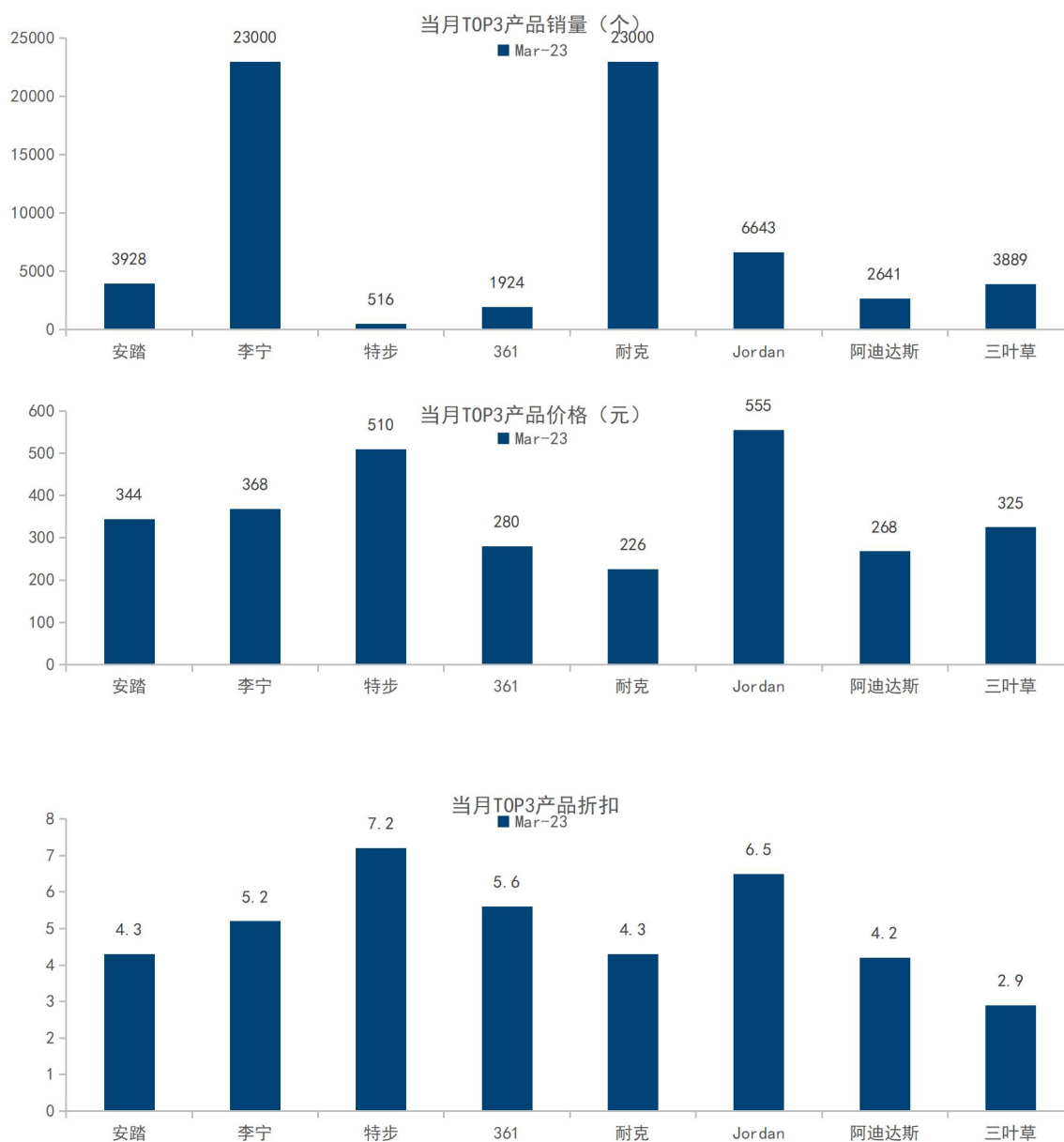
资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

图14：当月识货 TOP 2 产品销量、价格、折扣



资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

图15：当月识货 TOP 3 产品销量、价格、折扣



资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

图16: 安踏、李宁、特步、361度、耐克、阿迪达斯当月识货热销产品截图

安踏	李宁	耐克	AJ
安踏 KT7 月7117人付款 中国汤 西果汤 力挽狂澜 天! ¥340 (3.4折) ¥352 (3.5折) ¥332 (3.3折) 安踏 GH3 海沃德3代 月6672人付款 代码南/白 圣蓝 油画/紫色 ¥268 (3.3折) ¥298 (3.7折) ¥284 (3.5折) 安踏 狂潮 4 月3928人付款 白色/圣蓝 新年 玫红 ¥326 (4.0折) ¥329 (4.1折) ¥315 (3.9折)	李宁 赤兔6 Pro 轻量高回弹 竞速跑鞋 月3.5w人付款 橙色/紫色 白色 黑色 ¥328 (5.4折) ¥368 (6.1折) ¥339 (5.6折) 李宁 反伍二代 月2.8w人付款 标准白/荧光黄绿 甜杏粉 低帮/圣诞节 ¥275 (3.9折) ¥329 (4.7折) ¥366 (5.2折) 李宁 韦德之道 全城11 月2.3w人付款 黑曜 绽放 兔年/玫瑰魂粉 ¥374 (2.8折) ¥362 (2.7折) ¥417 (2.2折)	Nike Air Force 1 空军一号 休闲鞋 月6.7w人付款 纯白经典 GS/全白 低帮/棕色/白色/... ¥535 (7.1折) ¥398 ¥299 (3.5折) Nike Dunk 月4.6w人付款 GS/足球灰/矿物... 高帮/浅棕/白色 低帮/黑白熊猫 ¥519 (7.4折) ¥217 (2.4折) ¥704 Nike Court Borough 2 月2.3w人付款 白黑 GS/灰色/白色/蓝色 GS/白色/蓝色/红色 ¥260 (5.0折) ¥274 (5.8折) ¥268 (6.2折)	Air Jordan 1 月3.3w人付款 低帮/黑白灰/影子 中帮/黑曜石/白 高帮/GORE-TEX/... ¥669 (8.3折) ¥582 (6.9折) ¥496 (3.3折) Air Jordan Legacy 312 月2.1w人付款 GS/椰奶白/黑灰/... 低帮/白色/灰色 沙漠迷彩 ¥480 (6.4折) ¥591 (5.9折) ¥354 (3.2折) Air Jordan Luka 1 月6643人付款 白色/橙色 光耀绿/熟情蜜/黑... 国内版/白色/橙色... ¥510 (6.0折) ¥427 (5.0折) ¥379 (4.8折)
三叶草	阿迪达斯	特步	361度
adidas Originals Superstar 月1.5w人付款 GS/白黑金标/2020 白黑/金标 黑白/黑标 ¥289 (3.8折) ¥289 (3.6折) ¥489 (5.1折) adidas Originals Forum 月1.1w人付款 蓝色/白色/低帮 白色/灰色/红色 灰色/白色 ¥355 (4.4折) ¥363 (5.1折) ¥329 adidas Originals Ozweego 月3889人付款 纯黑 米色 碳灰色 ¥325 (2.9折) ¥388 (3.5折) ¥310 (2.8折)	adidas Pro Bounce 2018 月6220人付款 纯白Low 黑色Low 白色Low ¥210 (2.8折) ¥209 (2.7折) ¥176 (2.2折) adidas Sprintstar Spikes 钉鞋 月2831人付款 灰色/黑白色 红色/黑色/白色 黑色/绿色/黄色 ¥348 (4.0折) ¥338 (3.4折) ¥348 (4.3折) adidas Entrap 月2641人付款 白色/亮蓝 白色low 白色/鹅黄/浅紫 ¥316 (4.8折) ¥193 (3.2折) ¥288 (4.5折)	特步 160X 3.0 跑鞋 月863人付款 新白色/流光红 男款/宁静蓝 月光灰/新金属绿 ¥703 (2.9折) ¥699 (3.9折) ¥714 (7.1折) 特步 260 动力巢X 跑鞋 月565人付款 黑绿格 玫红 蓝色/紫色 ¥436 (5.2折) ¥510 (7.2折) ¥458 (6.5折) 球鞋矩阵 特步跑鞋 选购指南 特步 动力巢 2021 跑鞋 月516人付款 白兰色 白色/黑色/深粉色 黑色 ¥170 (3.4折) ¥196 (4.1折) ¥213 (4.5折)	361° Big3 3.0 月5119人付款 冰刀 白色/冰川蓝 白色/粉色 ¥338 (5.2折) ¥339 (5.3折) ¥339 (5.3折) 361° DVD1 丁威迪一代 篮球鞋 月2960人付款 达拉斯 甜蜜蜜 灰色 ¥280 (5.8折) ¥272 (5.4折) ¥326 (8.1折) 球鞋矩阵 361°跑鞋 选购指南 361° AG1 阿隆戈登一代 月1924人付款 魔蓝 加州落日 夜炼 ¥168 (3.8折) ¥158 (3.4折) ¥168 (2.8折)

资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

投资建议：品牌上新季营销积极，看好社交运动场景放开消费回暖

3月气温回升、户外运动场景增多，同时开学旺季、商务交流等社交场景加大放开，叠加品牌春夏新品上市，各服饰品牌加大主流社交媒体营销、新品推送、赛事赞助等，同时需注意到国内头部运动品牌关注度和讨论度明显提升。目前看服装零售1-2月表现良好，3-5月进入低基数后增长有望加速，建议把握景气赛道品牌的配置良机。运动板块推荐李宁、安踏体育、特步国际、滔搏，休闲服饰板块推荐波司登、比音勒芬、报喜鸟、稳健医疗。

附表：相关公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价人民币	EPS			PE			PB
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
02020	安踏体育	买入	99.8	2.87	2.80	3.44	34.8	35.6	29.0	9.3
02331	李宁	买入	54.2	1.60	1.54	1.86	33.8	35.1	29.1	6.7
06110	滔搏	买入	6.3	0.39	0.35	0.41	15.9	17.7	15.4	3.7
03813	宝胜国际	买入	0.6	0.07	0.02	0.08	8.4	33.6	7.3	0.4
01368	特步国际	买入	8.7	0.36	0.35	0.42	24.0	25.0	20.8	2.9
01361	361度	无评级	3.4	0.29	0.32	0.35	11.7	10.7	9.8	1.0
03818	中国动向	无评级	0.3	-0.30	0.16	0.10	-1.0	1.9	3.0	0.2
NKE	耐克	无评级	842.4	25.76	20.88	26.46	32.7	40.3	31.8	13.0
LULU	露露柠檬	无评级	2501.4	51.45	68.02	77.87	48.6	36.8	32.1	18.4
ADS	阿迪达斯	无评级	1207.8	55.75	71.48	86.58	21.7	16.9	13.9	4.3
02313	申洲国际	买入	72.1	2.24	3.04	3.16	32.2	23.7	22.8	3.9
00551	裕元集团	无评级	9.7	0.46	1.20	1.46	21.2	8.1	6.6	0.6
02232	晶苑国际	无评级	2.4	0.39	0.41	0.45	6.1	5.8	5.3	0.8
02678	天虹纺织	买入	5.3	2.93	1.97	2.12	1.8	2.7	2.5	0.5
300979	华利集团	买入	52.5	2.45	2.76	2.81	21.4	19.0	18.7	5.6
603055	台华新材	买入	11.2	0.55	0.41	0.79	20.3	27.2	14.1	2.6
002003	伟星股份	买入	9.4	0.58	0.47	0.48	16.2	20.0	19.5	2.8
605138	盛泰集团	买入	10.0	0.57	0.79	0.99	17.5	12.6	10.1	2.7
601339	百隆东方	增持	6.9	0.93	0.87	0.73	7.4	8.0	9.4	1.2
000726	鲁泰A	买入	8.1	0.39	1.07	1.03	20.9	7.6	7.9	0.9
300577	开润股份	增持	15.1	0.75	0.17	0.62	20.1	88.6	24.3	2.2
603558	健盛集团	买入	8.41	0.43	0.69	0.65	19.6	12.2	12.9	1.4
2199	维珍妮	买入	2.63	0.38	0.34	0.56	7.0	7.7	4.7	1.1
002042	华孚时尚	无评级	3.2	0.38	0.18	0.34	8.4	17.9	9.4	0.8
1476	儒鸿	无评级	119.1	4.32	6.24	6.01	27.6	19.1	19.8	6.7
1477	聚阳实业	无评级	52.0	2.70	3.21	3.31	19.3	16.2	15.7	4.0
9910	丰泰企业	无评级	46.5	1.19	2.27	2.40	39.2	20.5	19.4	9.8
300888	稳健医疗	买入	66.2	2.91	4.09	4.56	22.7	16.2	14.5	2.6
002563	森马服饰	增持	6.0	0.55	0.34	0.56	10.9	17.7	10.8	1.4
600398	海澜之家	增持	6.2	0.58	0.54	0.63	10.8	11.6	9.9	1.9
603877	太平鸟	增持	21.1	1.44	0.43	0.99	14.6	49.0	21.3	2.4
002154	报喜鸟	买入	5.1	0.32	0.36	0.45	16.0	14.2	11.4	1.5
002029	七匹狼	无评级	5.9	0.32	0.32	0.37	18.3	18.1	15.8	0.7
601566	九牧王	无评级	10.4	0.34	-0.16	0.44	30.4	-66.3	23.4	1.5
002293	罗莱生活	无评级	12.3	0.86	0.75	0.89	14.3	16.4	13.8	2.5
01234	中国利郎	买入	3.4	0.39	0.37	0.42	8.7	9.2	8.1	1.1
03998	波司登	买入	3.8	0.19	0.21	0.26	20.3	18.2	14.9	3.4
ITX.MA	Inditex	无评级	230.6	8.71	9.80	10.60	26.5	23.5	21.8	6.4
9983	迅销	无评级	1487.7	83.07	101.18	113.82	17.9	14.7	13.1	2.4
002832	比音勒芬	买入	32.2	1.15	1.38	1.71	28.0	23.3	18.8	5.5
603808	歌力思	增持	11.2	0.87	0.58	1.09	12.9	19.3	10.3	1.5
603587	地素时尚	买入	15.5	1.43	1.22	1.52	10.8	12.7	10.2	2.0
603839	安正时尚	无评级	6.9	0.18	0.00	0.00	38.1	-	-	1.0
03306	江南布衣	买入	7.9	1.08	0.94	1.18	7.3	8.4	6.7	2.4
03709	赢家时尚	无评级	9.3	0.84	1.11	1.28	11.1	8.4	7.2	1.7
01913	普拉达	无评级	48.7	0.83	1.00	1.20	58.7	48.5	40.6	5.5
MC.PA	LVMH	无评级	6302.3	153.29	170.63	189.72	41.1	36.9	33.2	9.4
KER.PA	Kering	无评级	4478.2	184.03	218.93	245.59	24.3	20.5	18.2	5.8
CFR.SIX	历峰集团	无评级	1088.2	17.14	26.74	32.20	63.5	40.7	33.8	4.0
RMS.PA	Hermes	无评级	13912.2	168.72	156.00	173.89	82.5	89.2	80.0	21.5

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理。注：无评级公司盈利预测来自 Bloomberg、Wind 一致预期。

风险提示

1、 疫情反复；

在近期全球新冠疫情影响下，行业存在经营环境的不确定性，如果疫情大范围反复将导致企业正常的生产经营收到干扰，消费者的消费行为被抑制，使得公司业绩产生低于预期的风险。

2、 竞争恶化；

如果品牌采取过于激进的竞争策略，使得行业陷入了恶性竞争，价格产品体系被破坏，将对行业内的大部分企业产生负面的影响。

3、 品牌形象受损；

一旦品牌发生严重的形象危机事件，将在消费者心目中留下不良印象，导致品牌力受损，影响公司的经营业绩。

4、 系统性风险。

市场存在不确定的系统性风险。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032