

纺织服装行业品牌力跟踪月报 202204 期

李宁女子系列品宣反响好，耐克关注度提升

超配

核心观点

搜索指数：本土运动品牌热度回归正常，休闲品牌关注度有所提高。运动品牌除因阿迪达斯拟出售锐步消费者个人信息的负面新闻而登上热搜外，其余品牌4月热度均有不同程度下降。安踏2~4月从144221下降至3522，4月环比-70%。李宁4月热度环比-8%至4773，回归年初水平，耐克表现相对平稳，指数环比-5%至10131。经历新疆棉、北京冬奥后，本土品牌关注热潮逐渐回归理性。全棉时代3月搜索指数大涨至2229，4月继续环比+56%至3482，主要与官宣品牌代言人郭晶晶、天猫亲子节宣传等有关。比音勒芬推出超级单品“小领T”，维持年初以来的热度增长趋势，同比+27%至1605。

内容营销：李宁、耐克、安踏、全棉时代、Lululemon等加码新媒体营销。

从4月微博看，全棉时代、Lululemon、李宁分别新增101条、84条、73条微博，李宁、安踏、FILA分别新增115万、50万、25万转赞评，李宁转评赞大幅增长主要是多条与女子代言人钟楚曦和VAVAmis推送受到广泛关注。从4月小红书看，耐克笔记数最多且增速最快，反映新媒体种草发力，阿迪继续在较高基数上保持较高增量，其他运动品牌方面，始祖鸟、安踏笔记数增速较快，分别+13%/+17%，主要与始祖鸟推出新品、安踏产品测评有关。

运动社区：李宁虎扑讨论数居高，识货销量超过耐克。虎扑上李宁讨论帖数最高，耐克/361度帖子浏览量环比增长154%/270%，讨论内容与球星球赛、测评有关，反映耐克在运动社区关注度提升。识货上，李宁4月折扣保持较好，前三大产品销量均超耐克；安踏、阿迪折扣较深，特步折扣环比改善。

风险提示：1、疫情反复；2、竞争恶化；3、品牌形象受损；4、系统性风险。

投资建议：看好优质品牌长远竞争力，关注低估值优质龙头。4月头部运动品牌李宁、安踏、耐克在新媒体和运动社区营销上继续加码，耐克关注度回升；此外，休闲品牌如全棉时代、比音勒芬也在积极官宣代言人、举办活动或推出爆品，引发广泛关注。中长期看，新疆棉事件后本土头部运动品牌把握契机品牌升级，品牌力逐步站上新台阶。近期消费端仍然受到大环境影响有所波动，但估值调整后安全边际显现。我们运动服饰板块推荐李宁、安踏体育、特步国际、滔搏，休闲服饰板块推荐波司登、稳健医疗、森马服饰、比音勒芬。

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(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
02331	李宁	买入	52.7	138,051	1.79	2.28	29.4	23.1
02020	安踏体育	买入	77.4	210,209	3.31	4.22	23.4	18.3
01368	特步国际	买入	9.8	25,822	0.45	0.57	21.9	17.3
06110	滔搏	买入	5.1	31,694	0.43	0.49	11.8	10.3
03998	波司登	买入	3.3	36,356	0.19	0.24	17.5	13.7
300888	稳健医疗	买入	56.8	24,208	3.39	4.08	16.7	13.9
002563	森马服饰	买入	6.5	17,592	0.63	0.71	10.4	9.2
002832	比音勒芬	买入	22.4	12,778	1.39	1.71	16.1	13.1

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

0755-81981391

dingshijie@guosen.com.cn

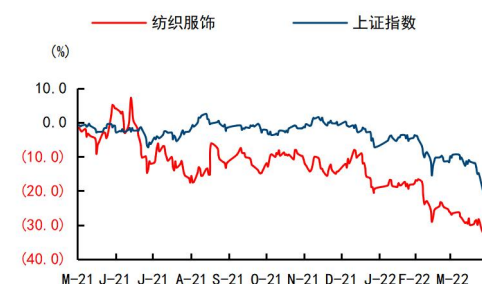
S0980520040004

联系人：关竣尹

0755-81982834

cnguanjunyin@guosen.com.cn

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

《纺织服装双周报（2208期）-估值处于低位，关注优质成长公司的配置机会》——2022-04-20
 《纺织服装双周报（2207期）及一季报前瞻：蕉下拟赴港上市，看好估值回调后的优质成长公司配置机会》——2022-04-17
 《纺织服装双周报（2206期）及一季报前瞻：蕉下拟赴港上市，看好估值回调后的优质成长公司配置机会》——2022-04-15
 《纺织服装行业品牌力跟踪月报 202204期-看好优质国货品牌中长期成长性》——2022-04-05
 《纺织服装行业 2022 年 4 月投资策略-看好运动板块景气度，把握短期波动下长期买点》——2022-04-04

内容目录

搜索指数：本土运动品牌热度回归正常，休闲品牌关注度有所提高	4
百度指数：冬奥热度回归理性，全棉时代、比音勒芬表现出色	4
关键词：竞品之间关联度高，集团下子品牌互相相关	6
内容营销：李宁、耐克、安踏、全棉时代加码新媒体营销	7
微博：李宁、全棉时代、lululemon 营销成效显著	7
微信：波司登、耐克、森马平均阅读数前三	10
小红书：国际品牌累计声量仍领先，耐克、安踏增速较快	10
运动社区：李宁讨论数居高，识货销量超过耐克	12
虎扑：李宁、安踏讨论数居高，耐克关注度回升	13
识货：李宁销量超过耐克，阿迪折扣较深	16
投资建议：看好优质品牌长远竞争力，关注低估值优质龙头	19
风险提示	21
免责声明	22

图表目录

图1: 2022 年 2 月至 2022 年 4 月百度指数（整体日平均）	5
图2: 运动品牌百度指数近一年表现（月度平均值）	6
图3: 休闲服品牌百度指数近一年表现（月度平均值）	6
图4: 累计至 2022 年 5 月 2 日微博数、粉丝、转评赞	8
图5: 2022 年 4 月当月新增微博、粉丝、转评赞	9
图6: 高赞微博点赞数（个）	10
图7: 4 月当月微信公众号近 30 天平均阅读数（万）	10
图8: 4 月当月微信公众号次条平均阅读数（万）	10
图9: 截至 2022 年 5 月 2 日小红书累计笔记数，种草博主数，互动总数	11
图10: 4 月小红书当月新增笔记数，种草博主数，互动总数	12
图11: 近一个月虎扑帖子数	13
图12: 近 1 个月 TOP1-2 虎扑帖子浏览数（个）	14
图13: 近 1 个月品牌在虎扑相关帖子回复数排序	15
图14: 当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣	16
图15: 当月识货 TOP 2 产品销量、价格、折扣	17
图16: 当月识货 TOP 3 产品销量、价格、折扣	18
图17: 安踏、李宁、特步、361 度、耐克、阿迪达斯当月识货热销产品截图	19
表1: 近一周运动品牌百度关键词排序	7
表2: 近一周休闲品牌百度关键词排序	7

搜索指数：本土运动品牌热度回归正常，休闲品牌关注度有所提高

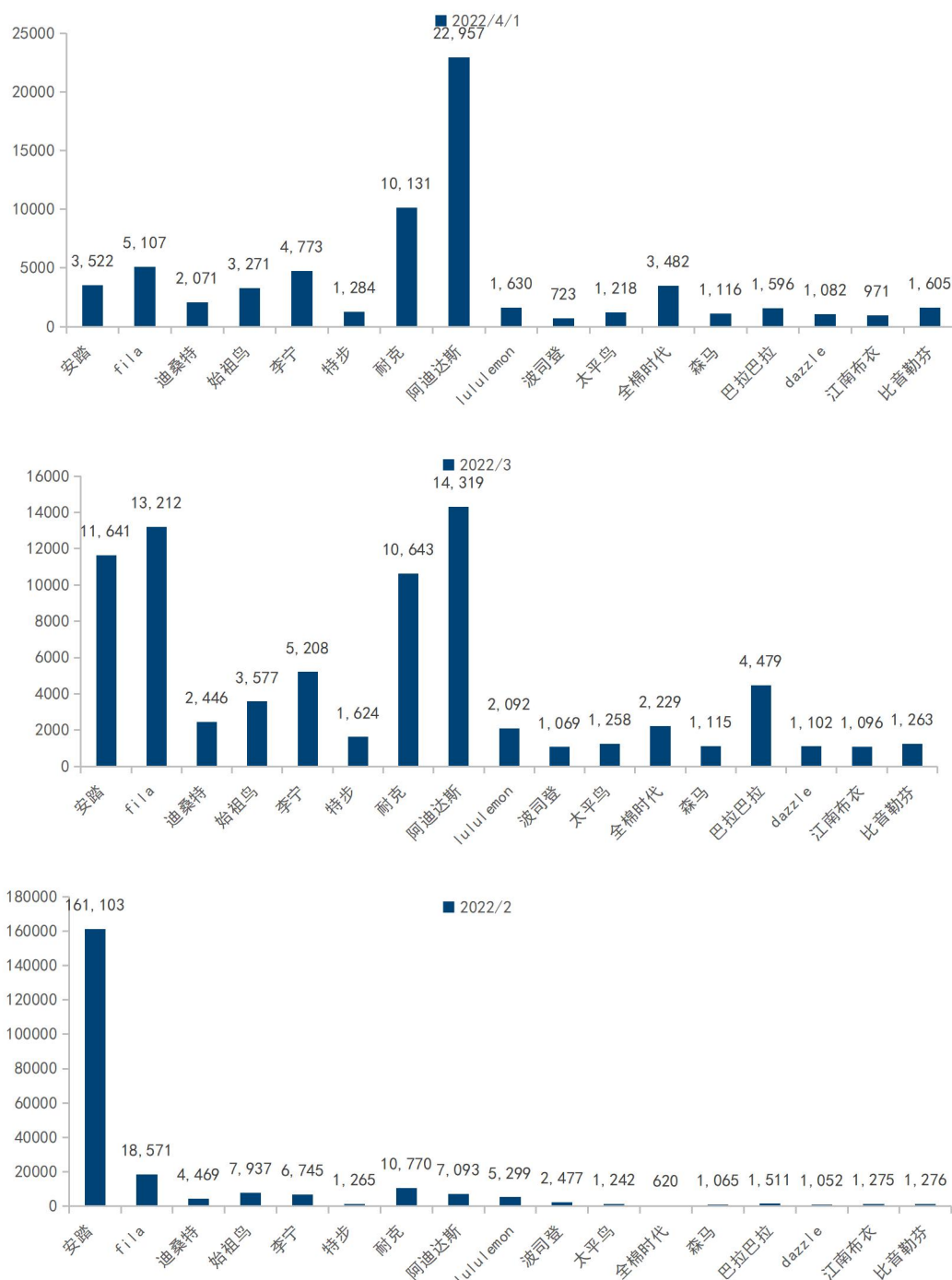
百度指数：冬奥热度回归理性，全棉时代、比音勒芬表现出色

从运动品牌看，除因阿迪达斯拟出售锐步消费者个人信息的负面新闻而登上热搜外，其他运动品牌4月热度均有不同程度下降。安踏2~4月从144221下降至3522，4月环比-70%，处于近一年历史低值。李宁4月热度环比-8%至4773，回归年初水平。FILA在2~3月平均热度达14000+，4月环比-61%至5107；特步环比-21%至1284，今年以来整体波动不大，耐克表现相对平稳，热度相对其他品牌较好可能与运动社区赛事宣传、新媒体平台营销种草有关。

从休闲品牌看，全棉时代1~2月指数维持在500+，3月指数涨至2229，4月继续环比+56%至3482，主要与官宣品牌代言人郭晶晶、天猫亲子节宣传等有关。比音勒芬推出超级单品“小领T”，维持年初以来的热度增长趋势，同比+27%至1605。波司登、巴拉巴拉热度下降幅度较大，分别环比-32%至723、环比-64%至1596。太平鸟、森马、dazzle、江南布衣指数变化幅度不大。

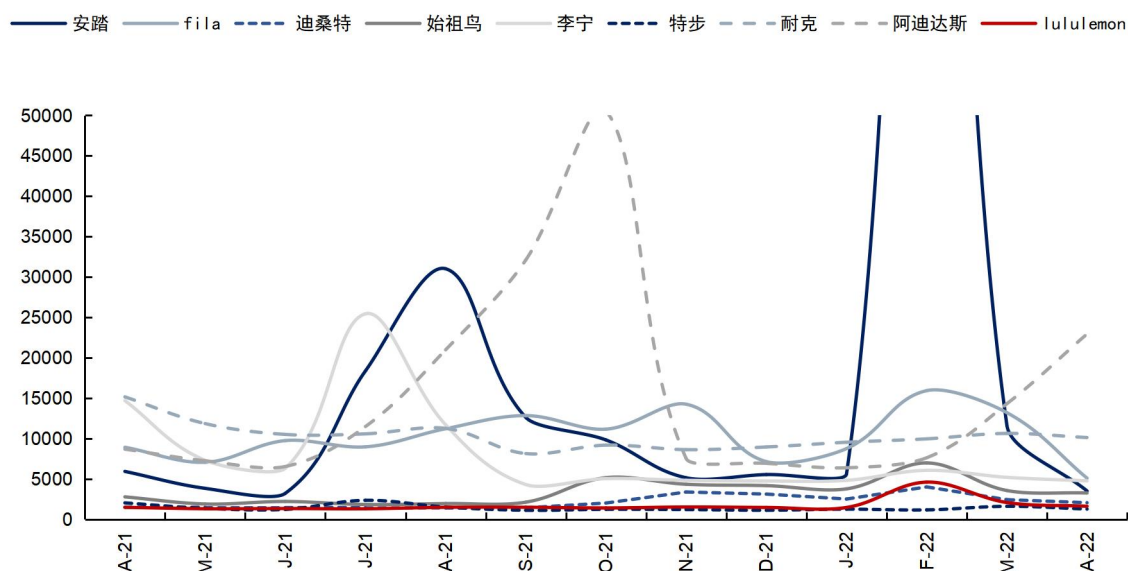
从2021年至今来看，由于21年3月以来一系列的国货热潮事件，国际大牌耐克、阿迪受到负面舆论影响，国货品牌通过国潮营销、奥运营销持续放大声量，总体相对以往大多有不同程度提升，反映了消费者关注度的部分转移，但随着事件影响逐步减少，国货热度逐步回归理性。

图1: 2022 年 2 月至 2022 年 4 月百度指数（整体日平均）



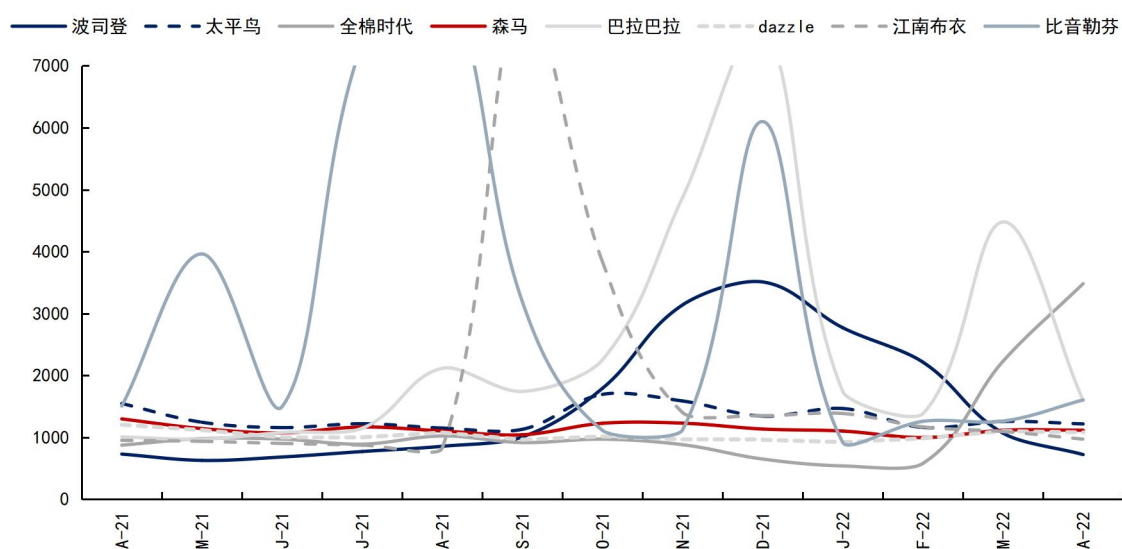
资料来源：百度指数，国信证券经济研究所整理

图2：运动品牌百度指数近一年表现（月度平均值）



资料来源：百度指数，国信证券经济研究所整理

图3：休闲服品牌百度指数近一年表现（月度平均值）



资料来源：百度指数，国信证券经济研究所整理

关键词：竞品之间关联度高，集团下子品牌互相相关

据百度数据统计，安踏、阿迪、李宁、耐克相互之间关联度较高，头部运动品牌联系紧密；始祖鸟与迪桑特、北面等户外品牌相互关联度较高；特步与国产运动品牌的关联度较高；lululemon 与安德玛、迪桑特关联度较高，以及与自身旗下品牌关联度较高。波司登与海澜之家、加拿大鹅等竞品的关联度较高；太平鸟、森马、全棉时代均与同公司品牌及竞品关联度较高；dazzle 与竞品 MOCO 关联度较高；JNBY 与旗下童装关联度较高；比音勒芬与竞品 Hazzys 关联度较高。

表1：近一周运动品牌百度关键词排序

关键词	安踏	fila	迪桑特	始祖鸟	李宁	特步	耐克	阿迪达斯	lululemon
1	阿迪达斯	斐乐	斐乐	迪桑特	阿迪达斯	李宁	阿迪达斯	NIKE	安德玛
2	李宁	安踏	始祖鸟	北面	NIKE	耐克	NIKE	李宁	迪桑特
3	耐克	迪桑特	安德玛	翼龙	耐克	安踏	李宁	耐克	露露 LEMON 是哪国牌
4	斐乐	彪马	运动品牌	鸟类	安踏	鸿星尔克	耐克官网	安踏	LULU
5	鸿星尔克	VANS	安踏旗下的八个品牌	原鸡	鸿星尔克	回力	安踏	阿迪达斯官方旗舰店官网	娃哈哈奶茶
6	回力	PUMA	可隆	始祖鸟是哪个国家的品牌	李宁官网	匹克	鸿星尔克	彪马	露露柠檬
7	特步	运动鞋品牌排行榜	DESCENTE	凯乐石	特步	贵人鸟	ADIDAS	阿迪达斯官网	LULULEMON 官网
8	匹克	FILA 是什么牌子	迪桑特是哪国的品牌	狼爪	匹克	特步是哪个国家的品牌	安德玛	锐步	GYMSHARK
9	安踏是哪个国家的品牌	BCI	日本运动品牌	安踏旗下的八个品牌	李宁是中国品牌吗	361°	匡威	阿迪达斯是哪个国家的品牌	露露 LEMON
10	安踏官网	REEBOK	KOLON SPORT	萨洛蒙	361°	361	AJ	阿迪	牙刷架

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关键词排序

关键词	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	海澜之家	太平鸟	稳健医疗	巴拉巴拉	森马	MOCO	速写	暇步士
2	加拿大鹅	雅戈尔	七度空间	美特斯邦威	巴拉巴拉小魔仙	地素	例外	哈吉斯
3	雅鹿	报喜鸟	高洁丝	以纯	童装品牌排行榜	DAZZLING	江南布衣童装事件	沙驰
4	雪中飞	GXG	300888	森马服饰	巴布豆	地素时尚	雅莹	HAZZYS
5	艾莱依	乐町	ABC 卫生巾	真维斯	巴拉巴拉童装	一束光	JNBY	圣大保罗
6	波司登官网	GXG 是什么档次的牌子	十月结晶	唐狮	童装品牌	MO&CO	速写男装	2335
7	波司登羽绒服	伊芙丽	苏小糖	佐丹奴	巴拉	JNBY	达衣岩	迪柯尼
8	高德康	太平鸟女装	美好蕴育	GLM	BALABALA	LULUALWAYS	汽车产业链	欧度
9	波斯登	PEACEBIRD	纯棉时代	森马是哪个国家的牌子	小猪班纳	AFFECTIONATELY	密扇	纳维凯尔
10	波司登股份有限公司	太平鸟男装	PURCOTTON	森马官网	儿童服装品牌	OCHIRLY	江南布衣童装	BOSSSUNWEN

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理

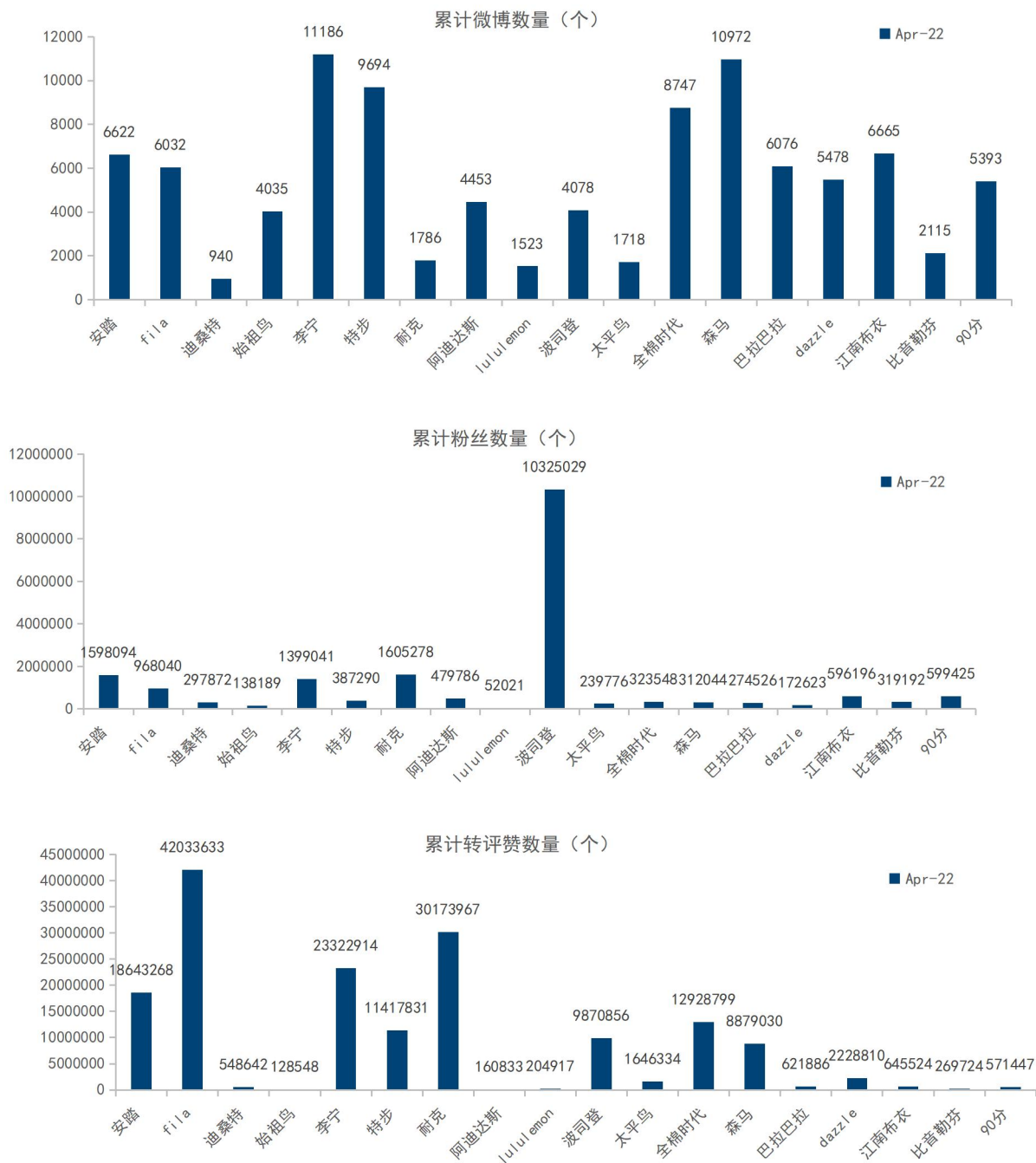
内容营销：李宁、耐克、安踏、全棉时代加码新媒体营销

微博：李宁、全棉时代、lululemon 营销成效显著

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，本土品牌的微博数量总体领先于国际品牌。从累计粉丝来看，波司登排名第一（1033 万），其次为耐克（161 万），第三名为安踏（160 万），第四名是李宁（140 万）。累计转评赞方面，FILA、耐克、李宁、安踏具有一定优势。

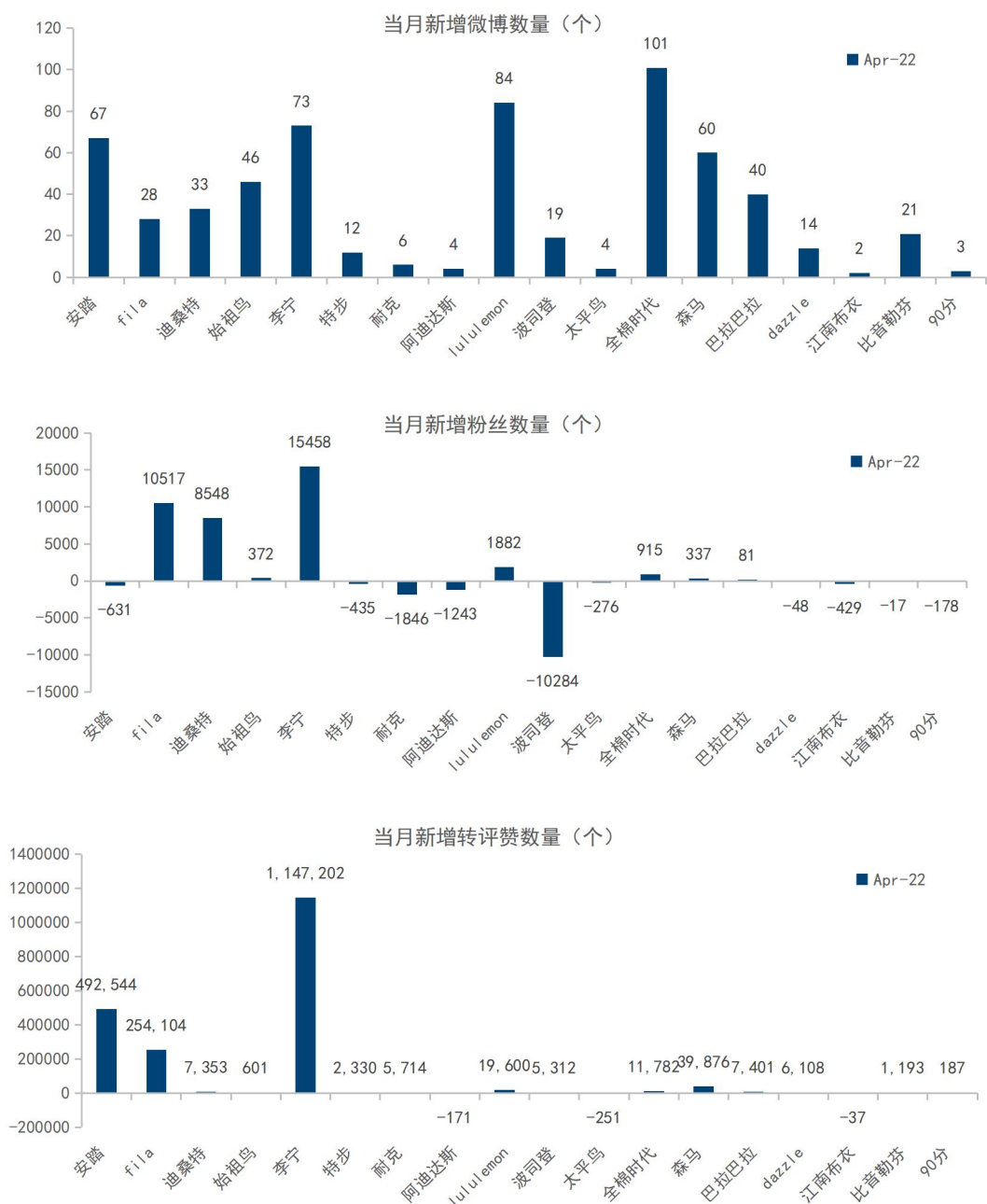
从 2022 年 4 月新增微博来看，全棉时代、lululemon、李宁发力，分别新增 101 条、84 条、73 条。从新增粉丝数来看，李宁 4 月新增粉丝数 15458（环比+1.1%）、FILA 新增粉丝数 10517（环比+1.1%）。从新增转评赞看，前三名分别为李宁、安踏、FILA，分别新增 115 万、50 万、25 万，李宁新增转评赞大幅增长主要与加码女子品类的宣传推广有关，多条与李宁女子运动风尚大史钟楚曦、街头文化推广大史 VAVAmis 相关的推送点赞过万。

图4：累计至 2022 年 5 月 2 日微博数、粉丝、转评赞



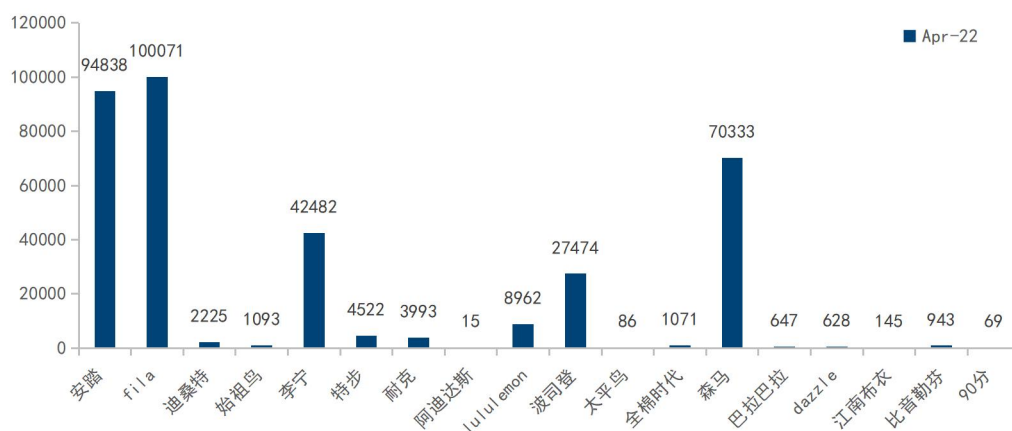
资料来源：微博，国信证券经济研究所整理

图5: 2022 年 4 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

图6: 高赞微博点赞数 (个)

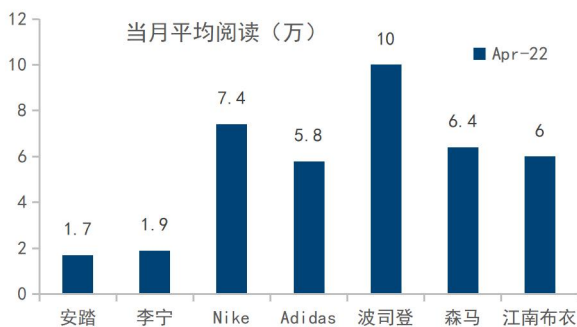


资料来源: 微博, 国信证券经济研究所整理

微信: 波司登、耐克、森马平均阅读数前三

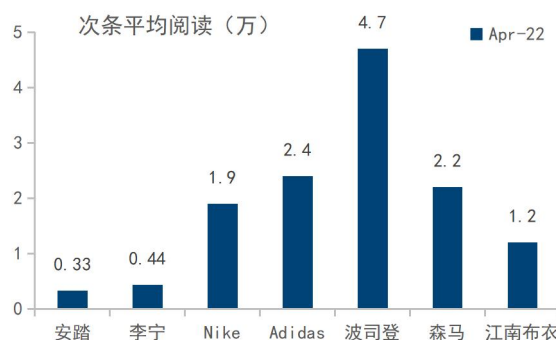
从微信数据看, 波司登/Nike/森马近 30 天平均阅读数较高, 分别为 10 万/7.4 万/6.4 万, Nike 平均阅读数较上月下降 1.1 万。从当月次条平均阅读来看, 波司登达到 4.7 万, 阿迪为 2.4 万, 森马 2.2 万。

图7: 4 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8: 4 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

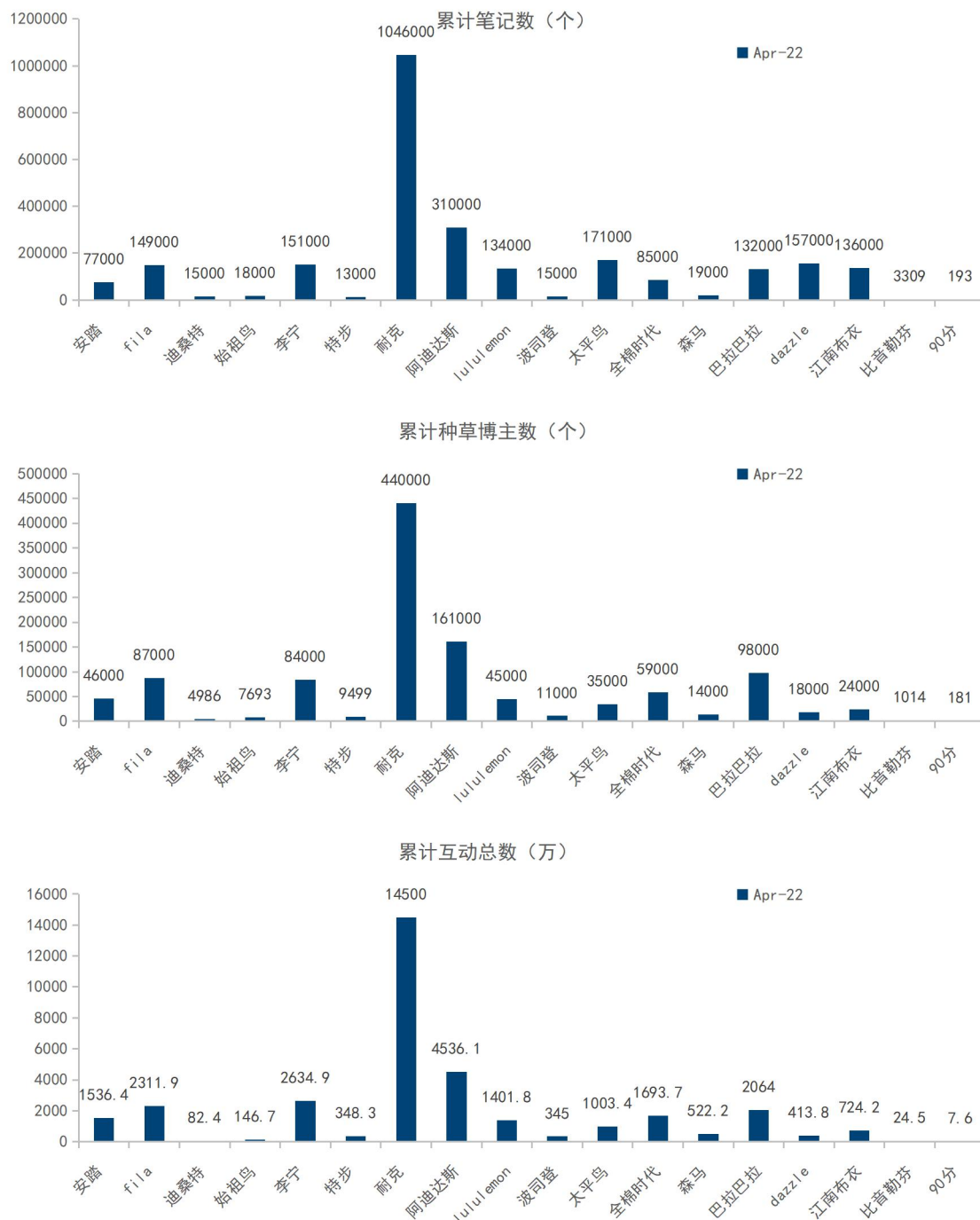
小红书: 国际品牌累计声量仍领先, 耐克、安踏增速较快

从小红书累计声量看, 耐克笔记数、互动总数、种草博数分别为 104.6 万、1.45 亿、44.0 万, 均遥遥领先第二名的阿迪达斯 (31.0 万、4536 万、16.1 万), 阿迪达斯则遥遥领先其他品牌。本土品牌中, 太平鸟、dazzle、李宁表现较好, 太平鸟/dazzle/李宁的笔记数分别为 17.1 万/15.7 万/15.1 万; 从互动总数看, 笔记数最多的太平鸟累计互动数为 1003 万, 低于 fila (2312 万) 和李宁 (2635 万)。

从小红书 4 月新增声量看, 耐克声量增长最快, 加大新媒体种草力度, 阿迪继续在较高声量的基础上保持较快的增量。其他运动品牌方面, 始祖鸟、安踏声量增

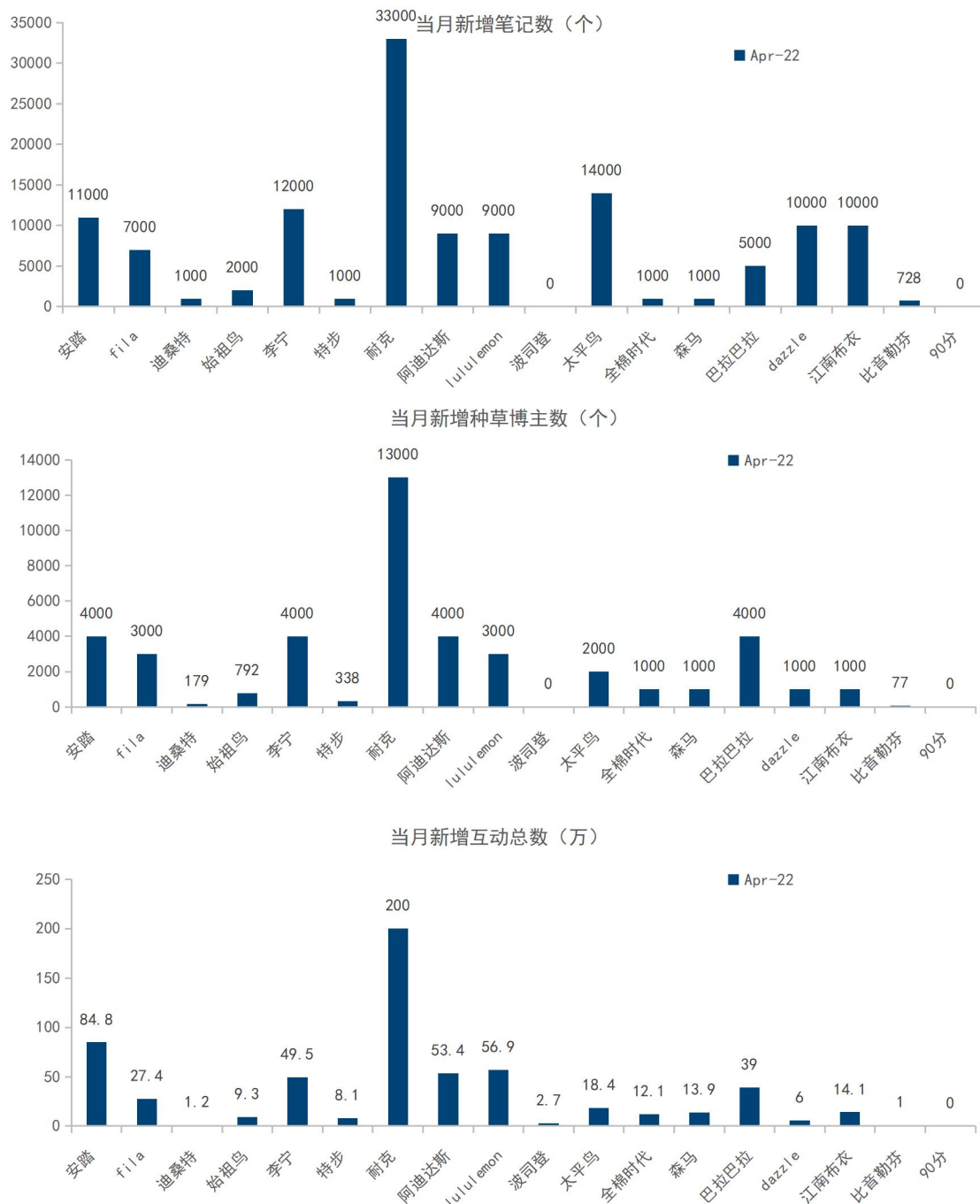
长较快，分别新增笔记数 2000 个、11000 个，增速分别为 12.5%/16.7%，主要与始祖鸟推出新品、安踏产品测评有关。休闲品牌和女装方面，巴拉巴拉增长较快，新增笔记数/互动总数/种草博主数分别为 5000 个/39 万个/4000 个。

图9：截至 2022 年 5 月 2 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 10: 4 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

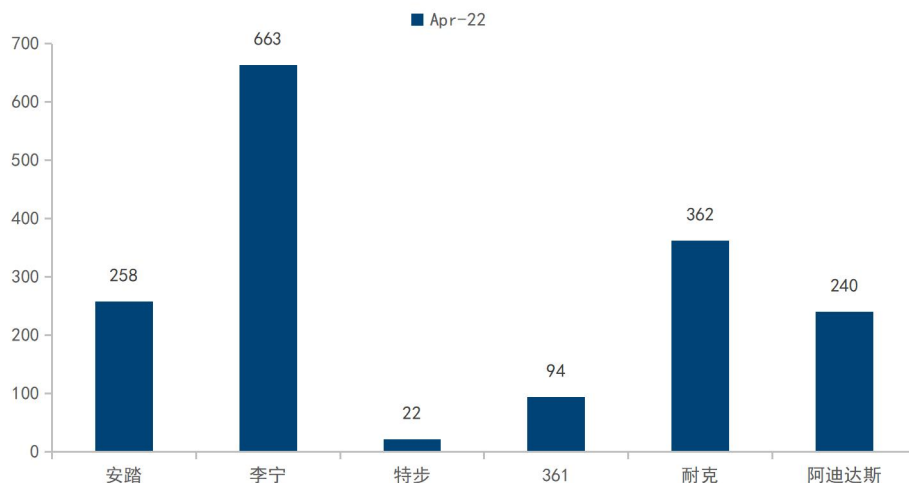
运动社区: 李宁讨论数居高, 识货销量超过耐克

虎扑：李宁、安踏讨论数居高，耐克关注度回升

从讨论帖数来看，李宁近 1 月搜索结果条数居第一，为 663 条，远高于位居第二的耐克（搜索条数 362 条）；安踏近 1 月搜索条数为 258 条；阿迪搜索条数为 240 条。较上月来看，特步、361 度、阿迪、李宁、耐克搜索量均有所下滑，安踏搜索量持平。

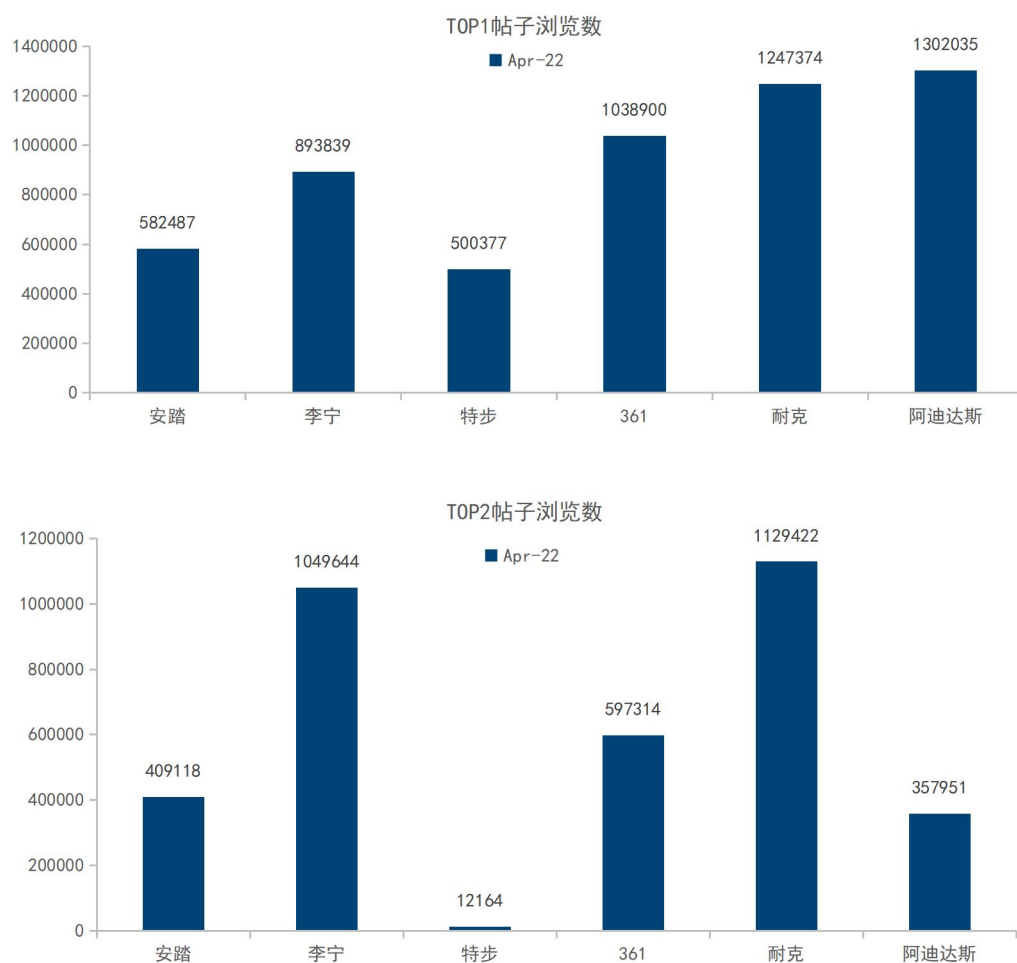
从高热度帖子看，耐克的帖子浏览量并列第一，浏览量为 124.7 万，耐克/361 度帖子浏览量增长较多，4 月 top1 帖子浏览量环比增长达 154%/270%，反应耐克在运动社区讨论关注度提升。安踏和特步的讨论与比赛和产品有关，李宁讨论的内容与产品测评和球星有关，361 的讨论内容与球星有关，耐克和阿迪讨论的内容与品牌的时事新闻有关。

图 11：近一个月虎扑帖子数



资料来源：虎扑，国信证券经济研究所整理

图12: 近 1 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 13：近 1 个月品牌在虎扑相关帖子回复数排序

	帖子	专区	发布时间	回复	推荐	亮评数
安踏	分区半决赛即将开打！预测系列赛大比分，赢KT7限定配色	湿乎乎的话题	2022-04-30	1573	189	50
	西部首轮即将开打！预测系列赛大比分，赢KT7限定配色	湿乎乎的话题	2022-04-16	1192	159	38
	东部首轮即将开打！预测系列赛大比分，赢KT7限定配色	湿乎乎的话题	2022-04-16	1088	154	44
	季后赛头像设计大赛总决赛：16幅作品角逐谁能最终问鼎？	湿乎乎的话题	2022-04-16	640	614	50
	季后赛MVP评选：绿军横扫篮网，系列赛MVP你选谁？	湿乎乎的话题	2022-04-26	551	98	50
	帖子	专区	发布时间	回复	推荐	亮评数
李宁	李宁超轻2022篮球鞋众测，戳我领取！	湿乎乎的话题	2022-04-29	665	237	26
	看看国产天花板到底怎么样	运动装备	2022-04-30	458	51	49
	NBA球员上脚球鞋：准者体育签约湖人里弗斯	运动装备	2022-04-11	454	236	50
	吾即利刃 说出你关于态度的故事，赢取最新李宁利刃2.0低帮版	运动装备	2022-04-10	433	195	27
	吾即利刃 李宁这条短片戳中了你吗？坚持不下来的时候就看看	湿乎乎的话题	2022-04-08	320	231	15
	帖子	专区	发布时间	回复	推荐	亮评数
特步	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	712	96	50
	阿迪的boost跟国内500+档的跑鞋相比，孰优孰劣？	运动装备	2022-04-23	123	2	1
	【鞋DOG】（周报）新发球鞋及配色看点	运动装备	2022-04-26	94	78	6
	【球鞋师】极致的轻、快、软、弹——乔丹体育 风刃2 实战测评	运动装备	2022-04-08	87	62	14
	爱运动，中国有安踏，它永远不会让你失望	运动装备	2022-04-29	48	3	1
	帖子	专区	发布时间	回复	推荐	亮评数
361	[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	1411	228	50
	[JRs赛季评选]2021-22赛季的最佳防守球员，你选谁？（已截止）	湿乎乎的话题	2022-04-11	822	90	50
	[JRs赛季评选]2021-22赛季最快进步球员，你选谁？（已截止）	湿乎乎的话题	2022-04-14	667	117	50
	[JRs赛季评选]2021-22赛季的最佳第六人，你选谁？（已截止）	湿乎乎的话题	2022-04-13	581	94	50
	[JRs赛季评选]2021-22赛季的最佳新秀，你选谁？（已截止）	湿乎乎的话题	2022-04-12	503	110	50
	帖子	专区	发布时间	回复	推荐	亮评数
耐克	看了野球帝最近的种种行为，我觉得很多人需要重新认识一下吴悠	步行街主干道	2022-04-15	1047	374	50
	如何看待野球帝郭洋转发nike 微博？	步行街主干道	2022-04-13	967	270	50
	库里当时对于杜兰特“没人愿意穿安德玛”言论的回应	勇士专区	2022-04-24	460	366	50
	如何评价野球帝之后，瓷器厂和热极团队推广BCI品牌阿迪达斯	步行街主干道	2022-04-22	308	64	50
	耐克联盟是决定捧新头牌了？	湿乎乎的话题	2022-05-02	307	52	50
	帖子	专区	发布时间	回复	推荐	亮评数
阿迪达斯	阿迪达斯这是在恶人吗	步行街主干道	2022-04-11	824	63	50
	如何评价野球帝之后，瓷器厂和热极团队推广BCI品牌阿迪达斯	步行街主干道	2022-04-22	308	64	50
	大家有没有发现，国产实战球鞋在中低端市场已经完全替代了BCI品牌了？	运动装备	2022-04-15	235	88	39
	羽则专栏：《FIFA》和FIFA，怎么就走到了分手这一步？	足球话题区	2022-04-26	190	88	46
	杰伦格林心中的选秀前三	火箭专区	2022-04-11	130	5	15

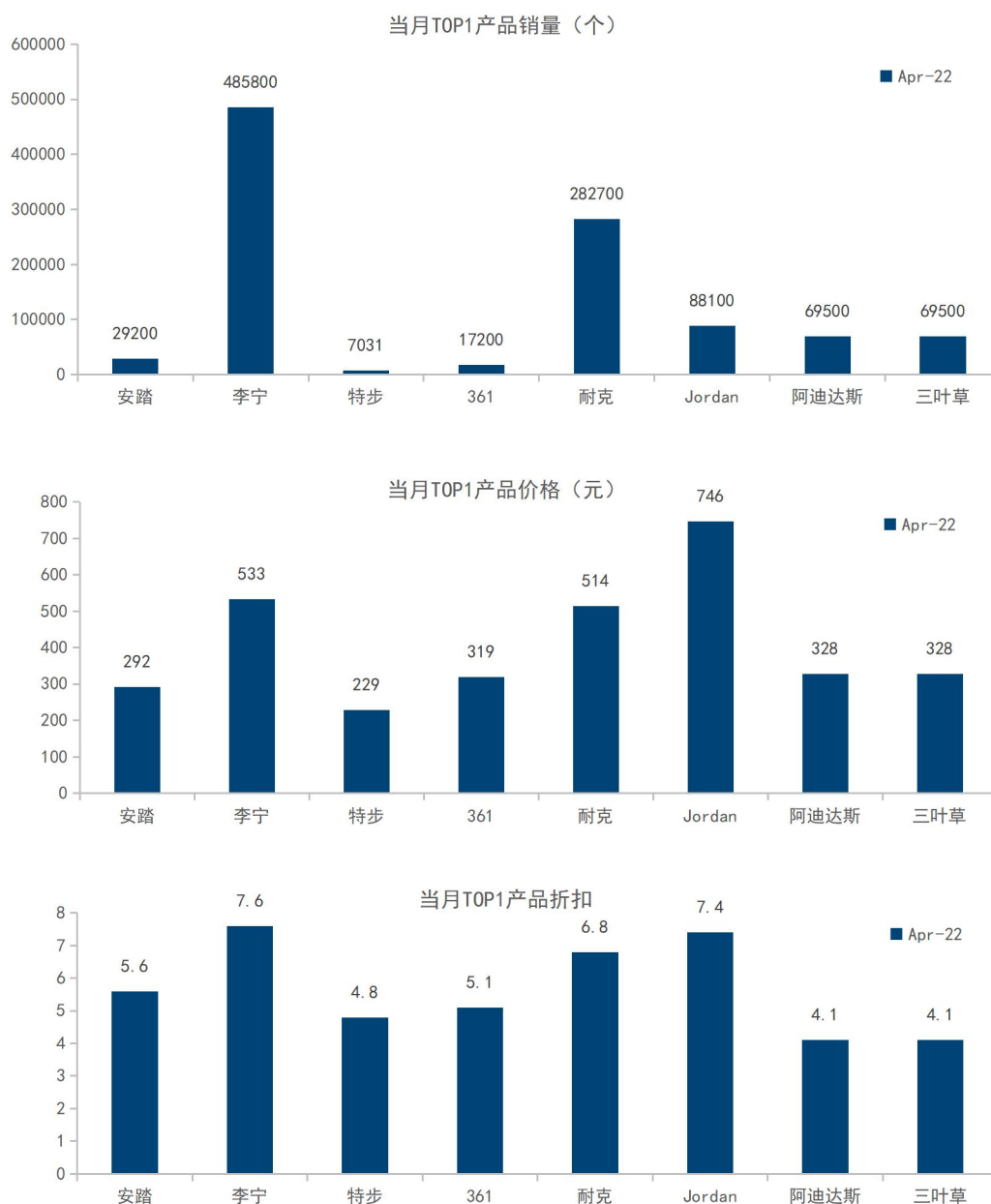
资料来源：虎扑，国信证券经济研究所整理

识货：李宁销量超过耐克，阿迪折扣较深

从识货数据看，top1~3 产品的销量最高的国际品牌是耐克（分别为 28.2 万/9.1 万/6.7 万）。国产品中，李宁销量最高，top1~3 销量分别为 48.6 万/25.4 万/7.9 万，top1~3 鞋款销量均超过耐克。

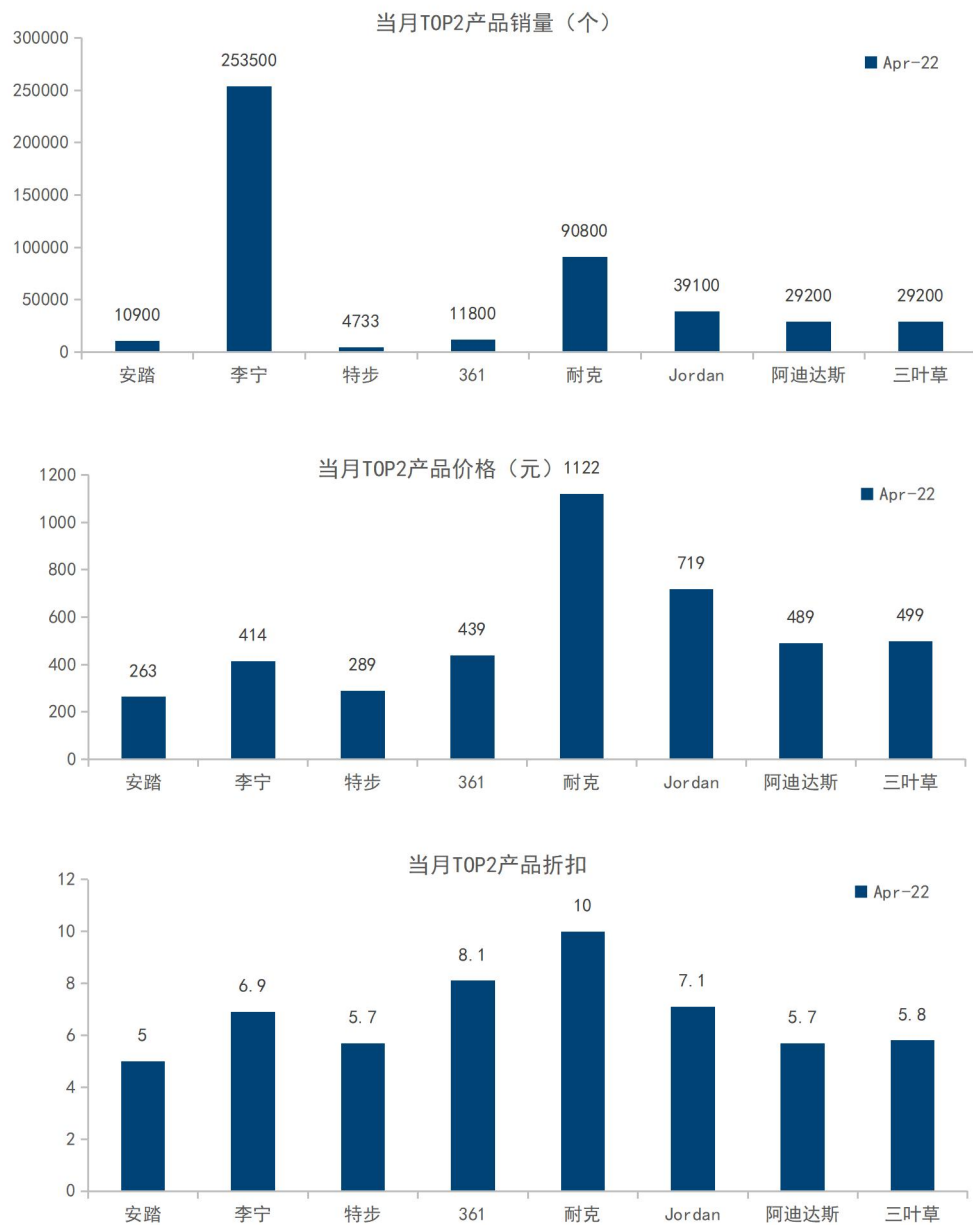
从折扣来看，阿迪（4.1/5.7/3.7）、安踏（5.6/5.5/5.2）、三叶草（4.1/5.8/3.7）折扣较深，李宁（7.6/6.9/5.2）、耐克（6.8/10/6.1）折扣较少，特步（4.8/5.7/7）折扣相对 3 月（3.7/4.2/5.5）整体稍有改善。

图 14：当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣



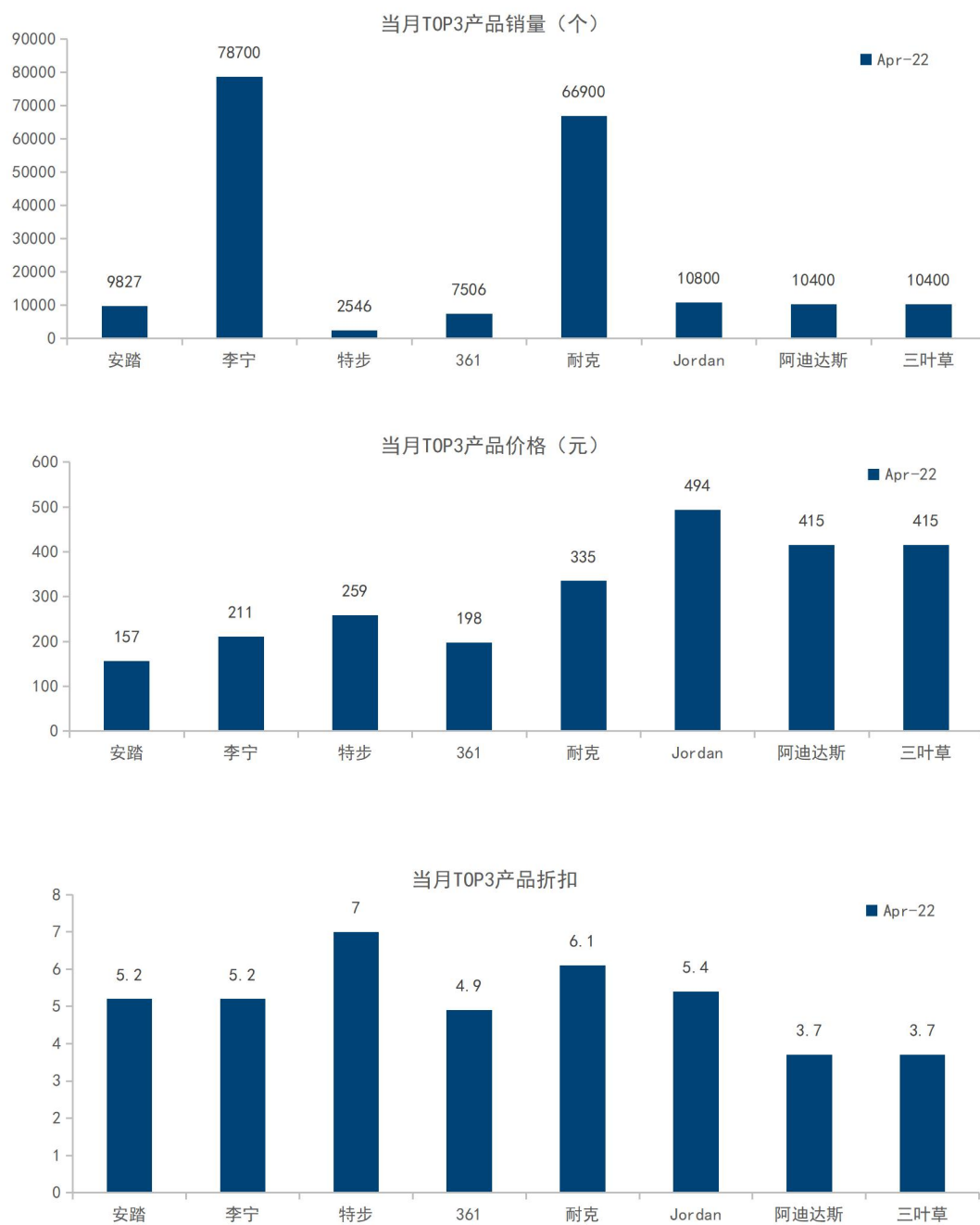
资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

图 15: 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16: 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 17：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 水花三代 销量2.92w 气海薄荷 v292 (5.6折) 雪花 v356 水彩/咸柠七 v345 (4.9折) 安踏 见山一代 篮球鞋 销量1.09w 白色/冰川蓝 v263 (5.0折) 蓝绿 v300 (5.7折) 白色/蓝绿/粉黄 v264 (5.0折) 安踏 氢跑3.0 跑鞋 销量9827 黑色/象牙白 v157 (5.2折) 女款/象牙白/石楠... v229 (5.7折) 黑色 v168 (5.6折)	李宁 反伍二代 销量48.58w 低帮/米白 v526 (7.3折) 低帮/极光蓝/黑... v555 (7.9折) 兵不厌诈/米白色 v658 (7.3折) 李宁 韦德之道 全城8 销量25.35w 青年版/白色/地中... v295 (4.9折) Lite/棉花糖 v413 (6.8折) 青年版/紫黑蓝 v274 (5.4折) 李宁 赤兔4 跑鞋 销量7.87w V2/黑色/云露白 v189 (4.7折) 女款/黑色/香板白 v120 (3.0折) 女款/标准白/荧光... v218 (5.4折)	Nike Air Force 1 销量28.27w 纯白经典【马思唯... v514 (6.8折) GS/白色/银色 v452 中帮/纯白 可 v416 (5.2折) Nike Dunk 销量9.08w Disrupt 2/低帮/米... 低帮/GS/黑白熊... v744 (5.3折) v1169 Disrupt 2/低帮/米... 低帮 v703 (5.7折) Nike Air Monarch IV 销量6.69w 白色/蓝色【王源... v335 (6.1折) 白色 v235 白色/幻影灰/幸福... v388 (7.0折)	Air Jordan 1 销量8.81w 浅粉/深青绿 v829 GS/低帮/白色/牛... 低帮/GS/粉黄/可... v795 v607 (9.3折) Air Jordan Legacy 312 销量3.91w GS/红色/白色 v618 (7.2折) 湖人 v599 (5.4折) 新秀 v630 (5.7折) Jordan Courtside 23 销量1.08w 白/深蓝 v494 (5.4折) GS/黑色/涡轮绿 v390 (3.5折) 黑红 v258 (2.8折)
三叶草	阿迪达斯	特步	361 度
adidas Originals Superstar 销量6.95w GS/白黑金标/202... v299 (4.2折) 白黑/金标 v328 (4.1折) 白色/汉白玉/金色 v359 adidas Originals Forum 销量2.92w 灰色/绿色/黑色 v499 (5.8折) 白色/浅粉 v413 白色/淡绿/白绿色 v407 adidas Originals Ozweego 销量1.04w 浅灰/浅蓝 v330 (3.0折) 纯黑【王亚飞同款】 v415 (5.7折) 棕色/深黄色 v412 (3.7折)	adidas Hoops 2.0 销量1.03w 白色/浅灰/金色 v168 (2.9折) 白红Hi v204 (3.2折) 白色/蓝色/粉色 v184 (2.9折) adidas Pure Boost Go 销量9567 粉灰 v311 黑灰白 v307 (3.0折) 亮白 v324 (3.2折) adidas Pro Bounce 2018 销量7674 深灰金 v1099 红色/白色 v1099 黑/蓝/白 v469	特步 动力巢 2021 跑鞋 销量7031 白兰色 v239 (5.1折) 白色/黑色/深粉色 v207 (4.4折) 白绿黑 v238 (5.0折) 特步 氢风5.0 跑鞋 销量4733 黄卡鞋面/帆布/新... 黄卡鞋面/帆布/清... 飞织鞋面/帆布/清... v299 (5.3折) v299 (5.9折) v299 特步 氢风科技4.0 跑鞋 销量2546 浅粉 v189 (5.5折) 白绿 v259 (7.0折) 白色/黄色 v199 (5.8折)	361° AG2 阿隆戈登二代 销量1.72w 斗转回黄 v299 (4.8折) 一元复始 v293 (4.7折) 丹佛 v299 361° 禅3代 篮球鞋 销量1.18w 莫吉托 v302 (5.4折) 桃气 v310 (6.6折) 夕云 v299 (6.3折) 361° AG 凌空 篮球鞋 销量7506 白色/曜石墨 v199 (4.9折) 亮白/曜石墨 v189 (4.7折) 羽毛白/冰清色 v199 (3.5折)

资料来源：识货，国信证券经济研究所整理

投资建议：看好优质品牌长远竞争力，关注低估值优质龙头

4 月冬奥热度逐步回归理性，优质本土运动品牌李宁、安踏、特步持续领跑，耐克关注度总体回升；此外，休闲品牌如全棉时代、比音勒芬、巴拉巴拉也有发力营销引发关注。中长期看，新疆棉事件后本土头部运动品牌把握契机品牌升级，品牌力逐步站上新台阶。近期消费端仍然受到大环境影响有所波动，但估值调整后安全边际显现。我们运动服饰板块推荐李宁、安踏体育、特步国际、滔搏，休闲服饰板块推荐波司登、稳健医疗、森马服饰、比音勒芬。

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 2020
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
02020	安踏体育	买入	77.4	2.84	3.31	4.22	27.2	23.4	18.3	8.7
02331	李宁	买入	52.7	1.53	1.79	2.28	34.4	29.4	23.1	15.1
06110	滔搏	买入	5.1	0.45	0.43	0.49	11.4	11.8	10.3	3.3
03813	宝胜国际	买入	0.8	0.07	0.11	0.20	11.6	6.8	3.9	0.5
01368	特步国际	买入	9.8	0.35	0.45	0.57	28.4	21.9	17.3	3.5
01361	361度	无评级	3.4	0.28	0.32	0.35	12.3	10.8	9.8	1.1
03818	中国动向	无评级	0.4	0.16	0.10	0.00	2.4	3.8	-	0.2
NKE	耐克	无评级	807.9	24.10	29.95	35.16	33.5	27.0	23.0	24.1
LULU	露露柠檬	无评级	2297.5	48.52	60.44	71.56	47.3	38.0	32.1	18.1
ADS	阿迪达斯	无评级	1341.9	52.01	66.68	80.77	25.8	20.1	16.6	5.6
02313	申洲国际	买入	91.7	2.24	3.25	4.46	40.9	28.2	20.6	5.1
00551	裕元集团	无评级	9.7	0.46	1.13	1.38	21.4	8.6	7.1	0.6
02232	晶苑国际	无评级	2.6	0.36	0.40	0.45	7.1	6.5	5.7	1.0
02678	天虹纺织	买入	8.0	2.93	2.22	2.42	2.7	3.6	3.3	0.9
300979	华利集团	买入	68.7	2.37	3.03	3.90	29.0	22.7	17.6	7.2
603055	台华新材	买入	9.2	0.53	0.59	0.84	17.2	15.7	11.0	2.6
002003	伟星股份	买入	13.4	0.56	0.64	0.75	23.8	20.8	17.8	4.1
605138	盛泰集团	买入	12.8	0.52	0.65	0.82	24.5	19.9	15.7	4.5
601339	百隆东方	增持	5.6	0.91	0.30	0.23	6.1	18.3	24.7	1.1
000726	鲁泰A	无评级	6.5	0.39	0.74	0.96	16.6	8.8	6.8	0.7
300577	开润股份	买入	14.5	0.75	0.89	1.14	19.4	16.4	12.7	2.3
603558	健盛集团	无评级	10.8	0.43	0.79	1.00	25.1	13.8	10.8	1.9
002042	华孚时尚	无评级	3.6	0.34	0.37	0.43	10.7	9.7	8.5	1.0
1476	儒鸿	无评级	112.5	4.32	5.35	6.13	26.0	21.0	18.4	7.4
1477	聚阳实业	无评级	47.6	2.58	2.95	3.31	18.4	16.1	14.3	9.1
9910	丰泰企业	无评级	43.8	1.19	2.06	2.32	36.9	21.2	18.8	8.4
300888	稳健医疗	买入	56.8	2.91	3.39	4.08	19.5	16.7	13.9	2.3
002563	森马服饰	买入	6.5	0.55	0.63	0.71	11.8	10.4	9.2	1.5
600398	海澜之家	增持	5.2	0.58	0.65	0.72	9.0	8.0	7.2	1.7
603877	太平鸟	买入	18.4	1.42	1.73	2.09	13.0	10.6	8.8	2.3
002029	七匹狼	无评级	5.1	0.32	0.38	0.56	15.9	13.5	0.7	0.6
601566	九牧王	无评级	8.2	0.34	0.49	0.68	24.0	16.7	12.0	1.1
002293	罗莱生活	无评级	12.5	0.86	0.95	1.10	14.5	13.1	11.3	2.4
01234	中国利郎	买入	3.2	0.39	0.54	0.62	8.2	6.0	5.2	1.1
03998	波司登	买入	3.3	0.16	0.19	0.24	21.1	17.5	13.7	-
ITX.MA	Inditex	无评级	140.2	2.47	8.13	9.14	56.7	17.3	15.3	4.2
9983	迅销	无评级	3561.5	95.46	116.28	130.81	37.3	30.6	27.2	6.4
002832	比音勒芬	买入	22.4	1.13	1.39	1.71	19.7	16.1	13.1	5.0
603808	歌力思	增持	9.9	1.09	1.32	1.55	9.1	7.5	6.3	1.5
603587	地素时尚	买入	14.5	1.44	1.76	2.02	9.5	8.2	7.2	2.0
603839	安正时尚	无评级	7.0	0.18	0.00	0.00	38.9	-	-	1.0
03306	江南布衣	买入	7.2	1.31	1.48	1.71	5.5	4.9	4.2	2.5
03709	赢家时尚	无评级	10.7	0.84	1.11	1.28	12.8	9.6	8.4	2.1
01913	普拉达	无评级	41.3	0.63	0.94	1.12	65.6	44.1	36.9	4.6
MC.PA	LVMH	无评级	4297.4	143.00	159.18	176.99	30.1	27.0	24.3	8.3
KER.PA	Kering	无评级	3522.4	175.56	204.24	229.11	20.1	17.2	15.4	5.3
CFR.SIX	历峰集团	无评级	801.7	15.99	24.94	30.04	50.1	32.1	26.7	70.0
RMS.PA	Hermes	无评级	8275.2	126.97	145.53	162.22	65.2	56.9	51.0	17.0

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提及的意见或建议不一致的投资决策。

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

证券投资咨询业务的说明

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

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

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032