

纺织服装品牌力跟踪月报 202409 期

休闲品牌搜索热度提升，安踏欧文中国行讨论度高

优于大市

核心观点

百度搜索指数：9月进入换季期，休闲品牌百度搜索指数整体提升，运动品牌随着奥运结束热度环比回落。1) 运动品牌中，高端户外运动品牌始祖鸟热度环比提升，推出科技棉服 Atom Hoody，将保温和运动融合，满足户外运动的保暖需求；其余品牌随奥运结束热度降温。2) 休闲品牌中，波司登/大平鸟/全棉时代/森马/巴拉巴拉/Dazzle/江南布衣热度环比提升，随着天气转凉，各休闲品牌围绕秋天换季进行营销，波司登百度指数热度环比大幅上升，推出创新的叠变系列轻薄羽绒服，可一衣三穿，适应 0°C 至 20°C 的温度变化；森马在 9 月换季期间推出适合早秋的开衫、卫衣、长袖 T 恤等产品；Dazzle 积极推销秋日针织衫，并于 9 月 24 日正式发布冬季系列。

运动社区：安踏、特步虎扑讨论热度提升，识货平台运动品牌整体销量回落、折扣加深。

虎扑：9月安踏和特步虎扑讨论热度提升。李宁/耐克/安踏为前三位，分别环比-15/-89/+76 条至 233/211/143 条，其中 TOP1 帖子浏览量分别是 24.7 万、61.4 万、209.1 万，安踏高热帖浏览量大幅提升，主要由于其篮球品类代言人欧文开启中国行引起讨论，耐克、阿迪的高热帖主要和其赞助的赛事相关。

识货：1) 品牌 top1-3 产品合计销量：9月耐克、阿迪销量分别为 18.0 万和 6.0 万双，环比变动-14.8%和+1.1%；李宁、安踏、361 度、特步销量分别为 10.0/2.4/2.2/1.7 万双，环比分别 -8.3%/-7.8%/+37.6%/-3.0%；2) 9 月大多数品牌折扣环比加深，安踏/李宁/特步/361 度/耐克/阿迪分别环比-0.3/-0.1/-0.2/+0.3/-0.3/-0.5。3) 从 top1-3 平均成交价看，安踏、361 度有 1 款价格高于 1 个月前，AJ 有 2 款价格高于 1 个月前。

风险提示：宏观经济疲软；品牌形象受损；系统性风险

投资建议：关注换季期气温对服装品类催化。近期北方地区明显降温，而南方地区气温仍然较高，秋装销售表现存在南北地区差异；冲锋衣、羽绒服等保暖功效产品头部品牌始祖鸟和波司登 9 月热度显著提升。今年以来纺服线下消费持续承压，短期随气温下降及国庆旅游出行，服装消费需求有望被带动，此外运动赛道持续保持高景气度，建议把握低估值景气赛道品牌的配置良机。运动板块重点推荐**安踏体育、李宁、361 度、特步国际**，休闲服饰板块重点推荐**波司登**。

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 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
02020	安踏体育	优于大市	82.4	2328	4.82	4.76	17.1	17.3
02331	李宁	优于大市	16.8	435	1.22	1.37	13.8	12.2
01361	361 度	优于大市	3.7	76	0.55	0.64	6.7	5.8
01368	特步国际	优于大市	5.2	138	0.47	0.54	11.1	9.7
03998	波司登	优于大市	3.8	417	0.32	0.36	12.0	10.5

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

优于大市 · 维持

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

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四十九-耐克宣布更换 CEO，关注运动产业链投资机会》——2024-09-20

《纺织服装双周报（2409 期）-8 月服装社零降幅收窄，越南纺织品出口增长提速》——2024-09-20

《纺织服装 2024 中报总结-制造出口业绩反弹，运动消费相对占优》——2024-09-11

《纺织服装 9 月投资策略-头部制造企业财报亮眼，看好下半年景气度延续》——2024-09-07

《纺织服装品牌力跟踪月报 202408 期-8 月运动品牌热度全面提升，识货平台整体折扣改善》——2024-09-07

内容目录

搜索指数：运动品牌随着奥运结束热度降温，休闲品牌进入换季期百度搜索指数整体提升	4
百度指数：9月运动品牌热度环比下降，进入秋天换季期大部分休闲品牌热度提升	4
关键词：竞品间关联度较高	6
运动社区：安踏、特步虎扑讨论热度提升，识货平台运动品牌整体销量回落、折扣加深	7
虎扑：讨论内容主要与球星和赛事相关，安踏讨论热度环比大幅提升	7
识货：运动品牌整体畅销款销量环比回落，折扣加深	9
风险提示	15
投资建议：关注换季期气温对服装品类催化	15

图表目录

图 1: 运动品牌 2022 年 9 月至 2024 年 9 月百度指数月度表现	5
图 2: 休闲品牌 2022 年 9 月至 2024 年 9 月百度指数月度表现	5
图 3: 近 3 个月虎扑帖子数	7
图 4: 近 3 个月 TOP1-2 虎扑帖子浏览数 (个)	8
图 5: 品牌在虎扑相关帖子回复数排序	9
图 6: 当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣	10
图 7: 当月识货 TOP 2 产品销量、价格、折扣	11
图 8: 当月识货 TOP 3 产品销量、价格、折扣	12
图 9: 运动品牌识货当月热销产品截图	13
图 10: 运动品牌识货当月畅销款过去 180 天的成交价走势	14
表 1: 近一周运动品牌百度关键词排序	6
表 2: 近一周休闲品牌百度关键词排序	6

搜索指数：运动品牌随着奥运结束热度降温，休闲品牌进入换季期百度搜索指数整体提升

百度指数：9月运动品牌热度环比下降，进入秋天换季期大部分休闲品牌热度提升

1) 运动品牌：除始祖鸟外大部分品牌百度搜索指数热度下降

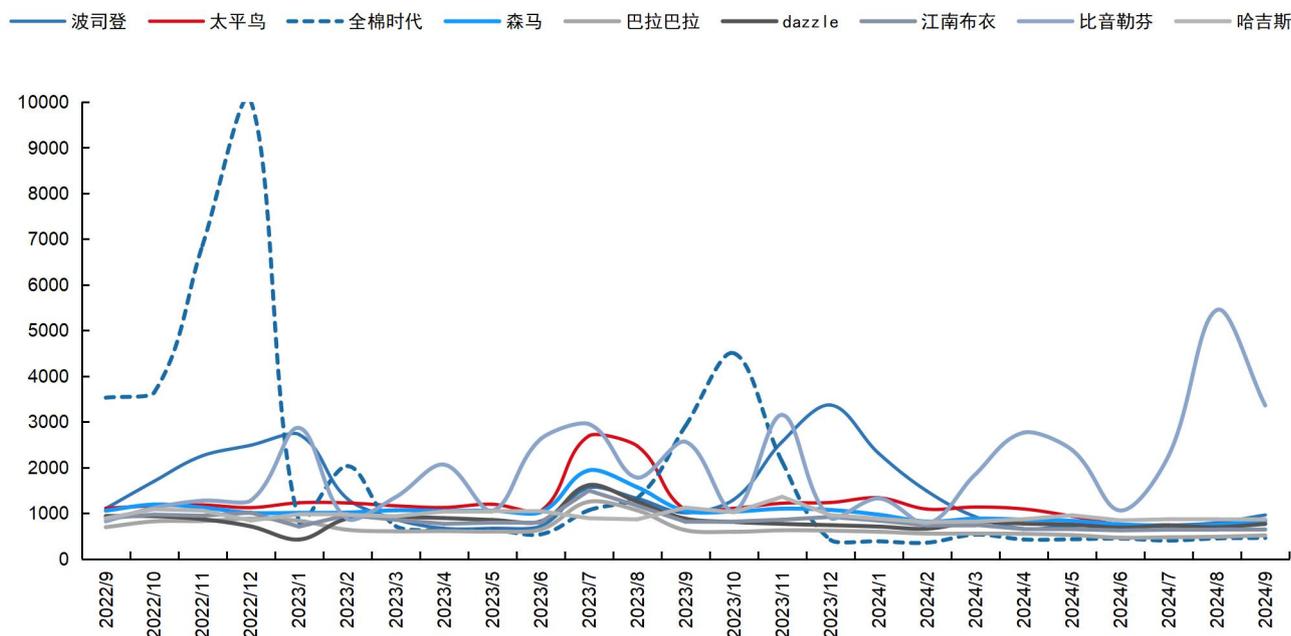
随着奥运热度逐渐降温，9月除始祖鸟外大部分运动品牌百度搜索指数环比下降。高端户外运动品牌始祖鸟热度环比8月提升13.9%，始祖鸟推出科技棉服Atom Hoody，将保温和运动融合，满足户外运动的保暖需求。安踏/fila/李宁/特步/361度百度指数环比下降38.0%/7.8%/63.2%/4.3%/10.4%。安踏篮球代言人欧文于9月21日时隔一年再行中国，参加在沈阳举办的The Art of Movement 灵动艺术大秀，并发布了全新安踏欧文Hélà生活系列；Fila在中国网球公开赛现场举办网球装备科技发布会，推出了IMPACT PRO 畅打科技和FILA POTENZA2 火力网球鞋，提升网球装备的科技含量和舒适度；特步发布新一代冠军版跑鞋；361度围绕9月开学季开启抽奖活动，吸引年轻消费者。

阿迪达斯和耐克热度分别环比下降4.7%和2.6%。阿迪达斯全球CEO古尔登到访中国清华大学，作为特邀嘉宾出席上海市市长国际企业家咨询会议，表示看好中国市场的发展前景，将在中国继续投资。耐克宣布Elliott Hill将接替John Donahoe出任集团总裁兼首席执行官；其赞助的跑百校高校接力赛持续进行，以提高品牌在年轻群体的影响力；9月26日耐克上新马拉松备赛系列，升级React X 泡棉加装Air Zoom气垫，提供灵敏回弹、改善减震性能。

2) 休闲品牌：波司登/太平鸟/全棉时代/森马/巴拉巴拉/Dazzle/江南布衣热度环比提升

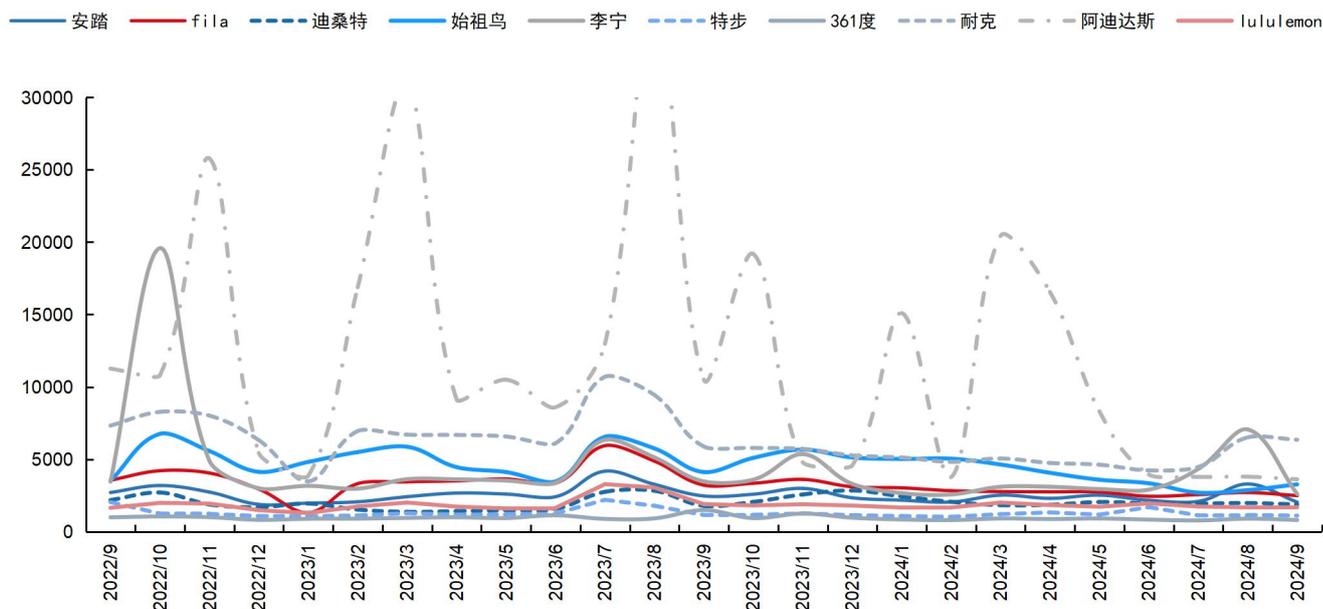
9月入秋气温转凉，各休闲品牌围绕秋天换季进行营销，大部分品牌百度指数环比回升，其中波司登/太平鸟/全棉时代/森马/巴拉巴拉/dazzle/江南布衣环比8月分别提升21.4%/7.4%/1.9%/12.1%/6.1%/10.1%/0.8%。波司登百度指数热度环比大幅上升21.4%，其品牌代言人于适带来热度，并推出创新的叠变系列轻薄羽绒服，主打一衣三穿的设计，可适应0°C至20°C的温度变化，具备防水透气、轻盈保暖、快速收纳等特点。森马热度环比提升12.1%，在9月换季期间推出适合早秋的开衫、卫衣、长袖T恤等产品；Dazzle百度搜索指数提升10.1%，积极营销秋日针织衫，并于9月24日正式发布冬季系列。

图1: 运动品牌 2022 年 9 月至 2024 年 9 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2: 休闲品牌 2022 年 9 月至 2024 年 9 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、李宁、耐克、阿迪等运动品牌互相关联度较高，头部运动品牌联系紧密；特步和 361 度与李宁、安踏、鸿星尔克等国产运动品牌关联度较高。FILA 与斯凯奇、VANS 等国际运动时尚品牌关联度较高；户外品牌中迪桑特和始祖鸟关联度较高。

休闲品牌方面，波司登旗下羽绒服品牌雪中飞话题高度相关；森马和竞品以纯关联度较高；全棉时代与母公司稳健医疗关系紧密；哈吉斯和同样注重品牌设计和品质的品牌拉夫劳伦相关性高。

表1：近一周运动品牌百度关键词排序

	安踏	fila	迪桑特	始祖鸟	李宁	特步	耐克	阿迪达斯	lululemon	361 度
1	耐克	KEEN 是什么牌子鞋	始祖鸟	迪桑特	耐克	李宁	耐克官网	耐克	全怎么读音	李宁
2	李宁	斐乐	LULULEMON	始祖鸟是哪个国家的品牌	阿迪达斯	安踏	李宁	NIKE	迪桑特	安踏
3	鸿星尔克	FILA 是什么牌子	凯乐石	凯乐石	安踏	鸿星尔克	阿迪达斯	李宁	露露 LEMON 是哪国牌	探索新境
4	特步	KOLON	萨洛蒙	萨洛蒙	鸿星尔克	匹克	安踏	阿迪达斯官网	露露 LEMON 官网旗舰店	索尼
5	安踏官网	ERKE	MONCLER	猛犸象	特步	361°	ADIDAS	彪马	LULU	海澜之家
6	安踏旗下的八个品牌	打雷的声音	可隆	北面	李宁牌子标志	安踏是哪个国家的品牌	彪马	发烧挂号挂什么科	古田天气预报	新百伦
7	匹克	新百伦领跑	三个箭头朝下是什么牌子	安踏旗下的八个品牌	匹克	361	燕窝的价格	阿迪达斯三叶草	CHLOE 是什么牌子	鸿星尔克
8	361°	飞乐	安踏旗下的八个品牌	始祖鸟官网	李宁个人资料介绍	锐步	耐克是哪一个国家的品牌	175 是什么尺码	GYMSHARK	特步
9	安踏是哪个国家的品牌	美邦	奢侈品牌	狼爪	361 度	特步是哪个国家的品牌	阿迪	目前没出过事的卫生巾	滨海湾医院	FILA
10	361	起源于	迪桑特是哪国的品牌	始祖鸟冲锋衣	李宁是中国品牌吗	特步官网	耐克 AJ	阿迪达斯是哪个国家的	MAIA ACTIVE	匹克

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

	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	哈吉斯
1	雪中飞	GXG	稳健医疗	以纯	铠甲勇士刑天	沙果	德业除湿机	康缘药业	拉夫劳伦
2	导购员是做什么的	天润乳业	蓝月亮洗衣液	卡帕	森马	DIZZY	WEEKS	绝不放过你	HUSH
3	柒牌	飞科剃须刀	HAZZYS 是什么牌子	利郎	巴拉巴拉小魔仙	PUZZLED	伟星股份	宝姿	三叶草
4	波司登羽绒服	伊芙丽	噩耗	LILY 商务时装	贵人鸟	DAZZ 相机	悦诗风吟	刘春霖	NOPE
5	波司登官网	神马股份	来来	劲霸男装	康芝药业	DAZZLING	调性	POLA	可隆
6	阿尔法商务车	PEACEBIRD	FAKE NEWS	唐狮	哈吉斯	DAZE	半坡	劲霸男装	BELLE
7	大肚腩	清美	纯棉	俞兆林	添柏岚	TIMS 咖啡	JNBY	三夫户外	比格
8	长发西饼	醋化股份	中国棉花信息网	梭织	美赞臣	GLEAM	买手店	山东高速股票	巴拉巴拉
9	高德康	太平鸟女装	十月结晶	森马是哪个国家的牌子	暇步士	CHUU	玖姿	柒牌	熬鹰
10	冰洁	红豆男装	芬腾	阿美咔叽	大益茶	维克多英语	申洲国际	威可多	博柏利

资料来源：百度指数、国信证券经济研究所整理

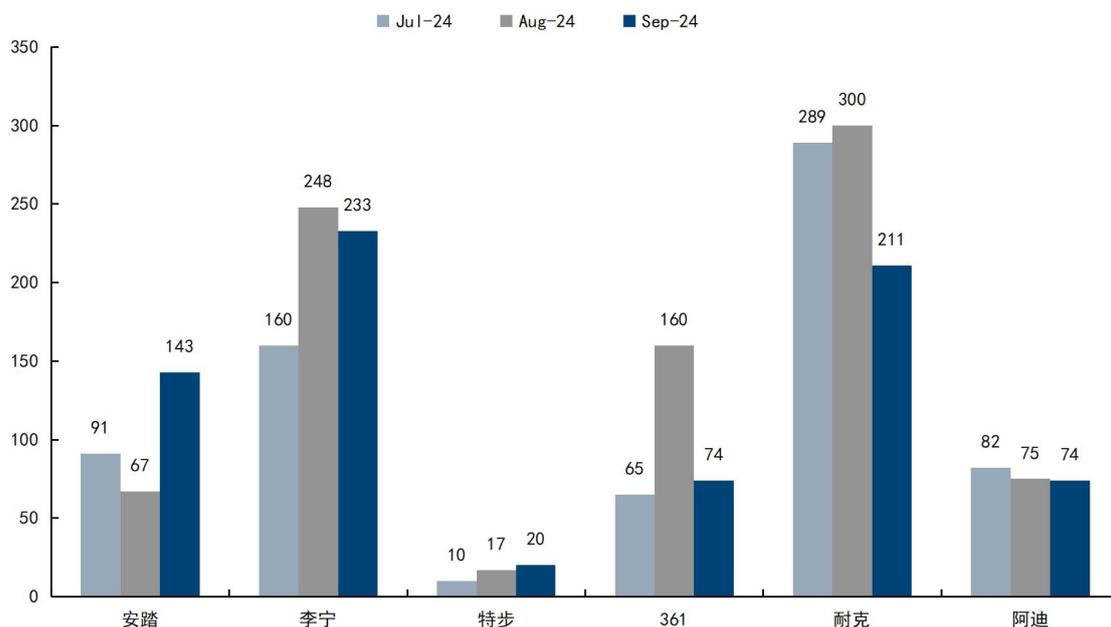
运动社区：安踏、特步虎扑讨论热度提升，识货平台运动品牌整体销量回落、折扣加深

虎扑：讨论内容主要与球星和赛事相关，安踏讨论热度环比大幅提升

9月安踏和特步虎扑讨论贴数环比8月分别上升76条和3条，李宁、361度、耐克、阿迪环比8月下降。单月的讨论贴数来看，李宁反超耐克成为被讨论最多的运动品牌，贴数达到233条，耐克讨论贴数为211条，位居第二；安踏贴数提升较大幅度至143条，位居第三。

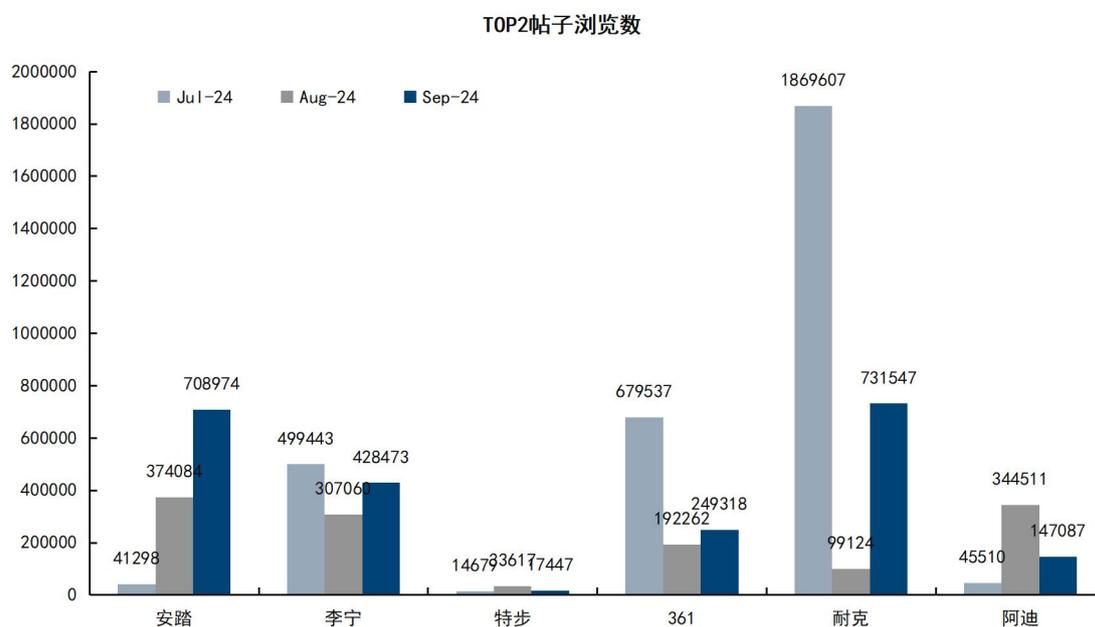
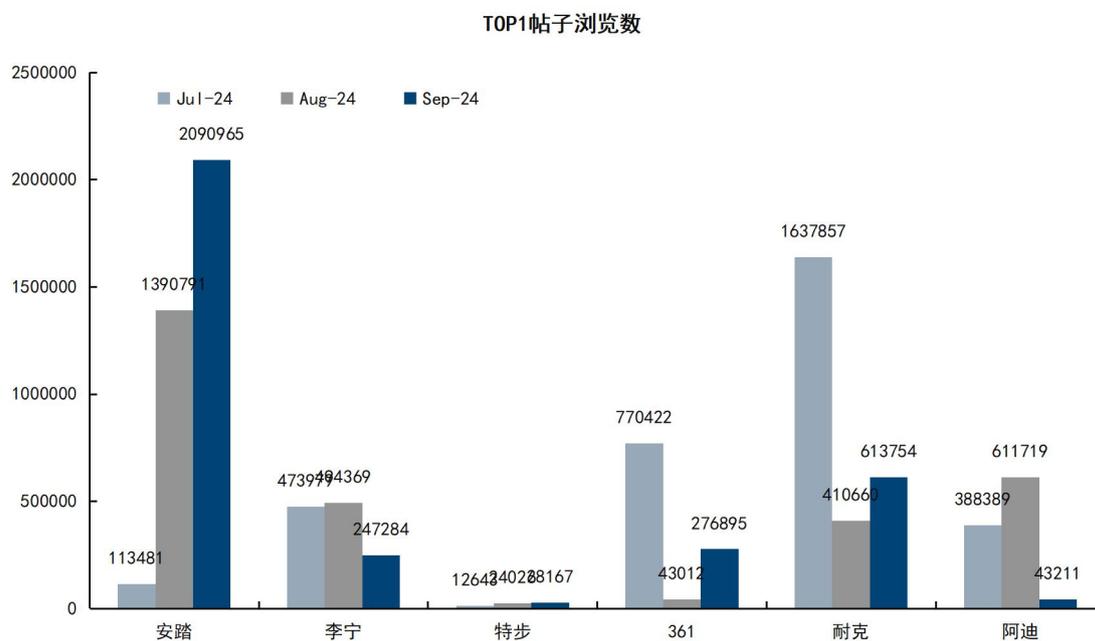
从高热度帖子看，9月安踏、李宁、361度、特步的top1帖子浏览数分别为209.1万/24.7万/27.7万/2.8万，国际品牌耐克、阿迪top1帖子浏览数分别为61.4万/4.3万；各大品牌前两大热度的帖子基本是关于球星赛事。具体来看，安踏、特步、361度高热帖主要与其篮球品类代言人相关，安踏高热帖浏览量大幅提升，主要由于其篮球品类代言人欧文开启中国行引起讨论；特步回复较多的帖子和篮球代言人张镇麟有关；361度高热帖主要讨论其篮球品类代言人波普的中国行专访。耐克、阿迪的高热帖主要和其赞助的赛事相关。

图3: 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4: 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5: 品牌在虎扑相关帖子回复数排序

安踏	【欧文创意工坊】首批成员招募正式开启! 见欧文&中周边! 参与投稿Get超多惊喜福利	湿乎乎的话题	2024-09-12	2293	2373	50
	"10号留学生" 迪温琴佐——以“留学”为名, 向无限未来!	湿乎乎的话题	2024-09-10	427	381	50
	欧总归队, 开启艺术之旅! 【欧文创意工坊】首批成员招募席位为你开放!	湿乎乎的话题	2024-09-11	421	820	31
李宁	我们一定要有足球这个项目吗?	足球话题区	2024-09-06	572	91	50
	【直播】EDG潘总: Scout和LNG都是倒霉的受害者, 都是那个傻叉的经纪公司	英雄联盟	2024-09-14	387	261	50
特步	论lpl一个战队应该有的转会期思路	英雄联盟	2024-09-03	366	133	48
	特步给张镇麟买脚, 新赛季将穿zl1代出场	CBA专区	2024-09-06	55	17	19
	特步张镇麟纪录片: 训练师认为张镇麟是一名NBA级别球员	CBA专区	2024-09-06	52	25	23
	抖音@特步篮球: 张镇麟的纪录片。 [流言板]波普: 中国的所有美食我都想尝一下, 但不要辣!	辽宁飞豹 篮球资讯	2024-09-06 2024-09-02	37 588	70 116	15 50
361	[流言板]孟泽: 近5年2夺NBA总冠军的球员, 一个是波普另一个是谁?	篮球资讯	2024-09-02	270	59	50
	[流言板]波普: 现在的联盟确实不太注重防守, 很多人只攻不守	篮球资讯	2024-09-05	233	43	50
耐克	[流言板]皇马跟队: 维尼修斯已获悉, 自己即将夺得2024年的金球奖	国际足球资讯	2024-09-24	1429	518	50
	成为高中校队大腿收到十四所大学offer, 庞清方是什么来头?	CBA专区	2024-09-13	578	450	50
	[流言板]杰伦-布朗X账号被盗, 发出攻击塔特姆和耐克等言论	篮球资讯	2024-09-04	572	602	50
阿迪达斯	不带俱乐部, 作为中国男篮球迷我觉得这场胡明轩打的还可以, 并且对他有期待。	CBA专区	2024-09-18	175	43	49
	关于引入成本评价体系的建议	切尔西专区	2024-09-03	123	263	42
阿迪达斯	阿迪五虎大将VS耐克五虎大将	湿乎乎的话题	2024-09-08	89	10	30

资料来源: 虎扑, 国信证券经济研究所整理

识货: 运动品牌整体畅销款销量环比回落, 折扣加深

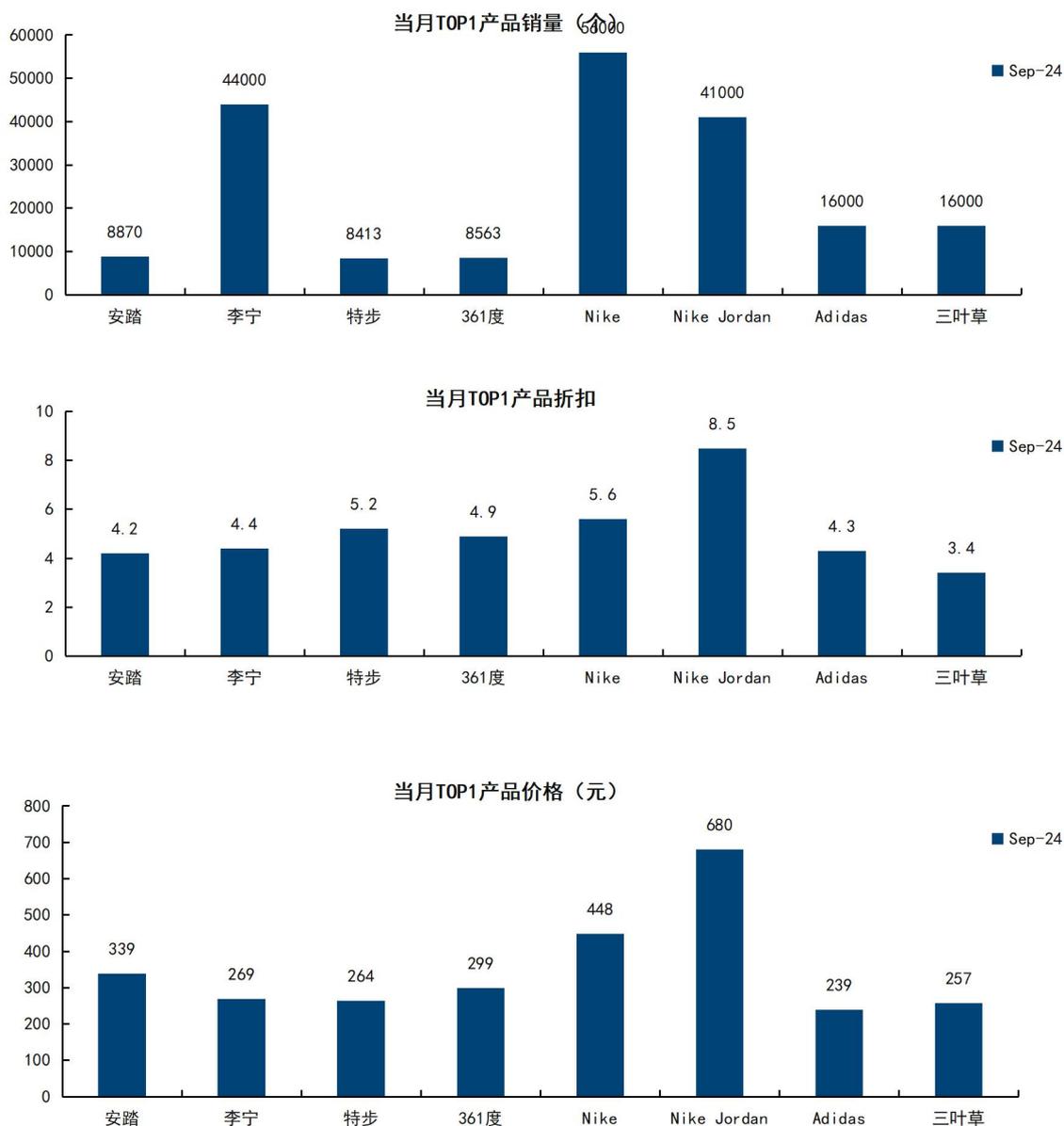
从识货数据看, 国际品牌中耐克 top1-3 产品的销量最高(5.6万/4.5万/1.3万)。国产品牌中, 李宁销量位居第一, top1-3 销量分别为 4.4万/3.1万/2.5万。

从识货前三大产品合计销量及环比增速看, 9月大部分品牌整体销量环比下降, 361度和阿迪达斯销量提升。国际品牌中, 耐克(含Jordan)继续处于第一位(销量18.0万, -14.8%), 阿迪达斯保持在第三位(销量6.0万, +1.1%); 本土品牌中李宁的销量最高(销量10.0万, -8.3%), 安踏(销量2.4万, -7.8%)、361度(销量2.2万, +37.6%)、特步(销量1.7万, -3.0%)。

从识货前三大产品平均合计折扣看, 8月品牌折扣除361度外环比整体加深, 安踏/李宁/特步/361度/耐克/阿迪分别环比-0.3/-0.1/-0.2/+0.3/-0.3/-0.5。

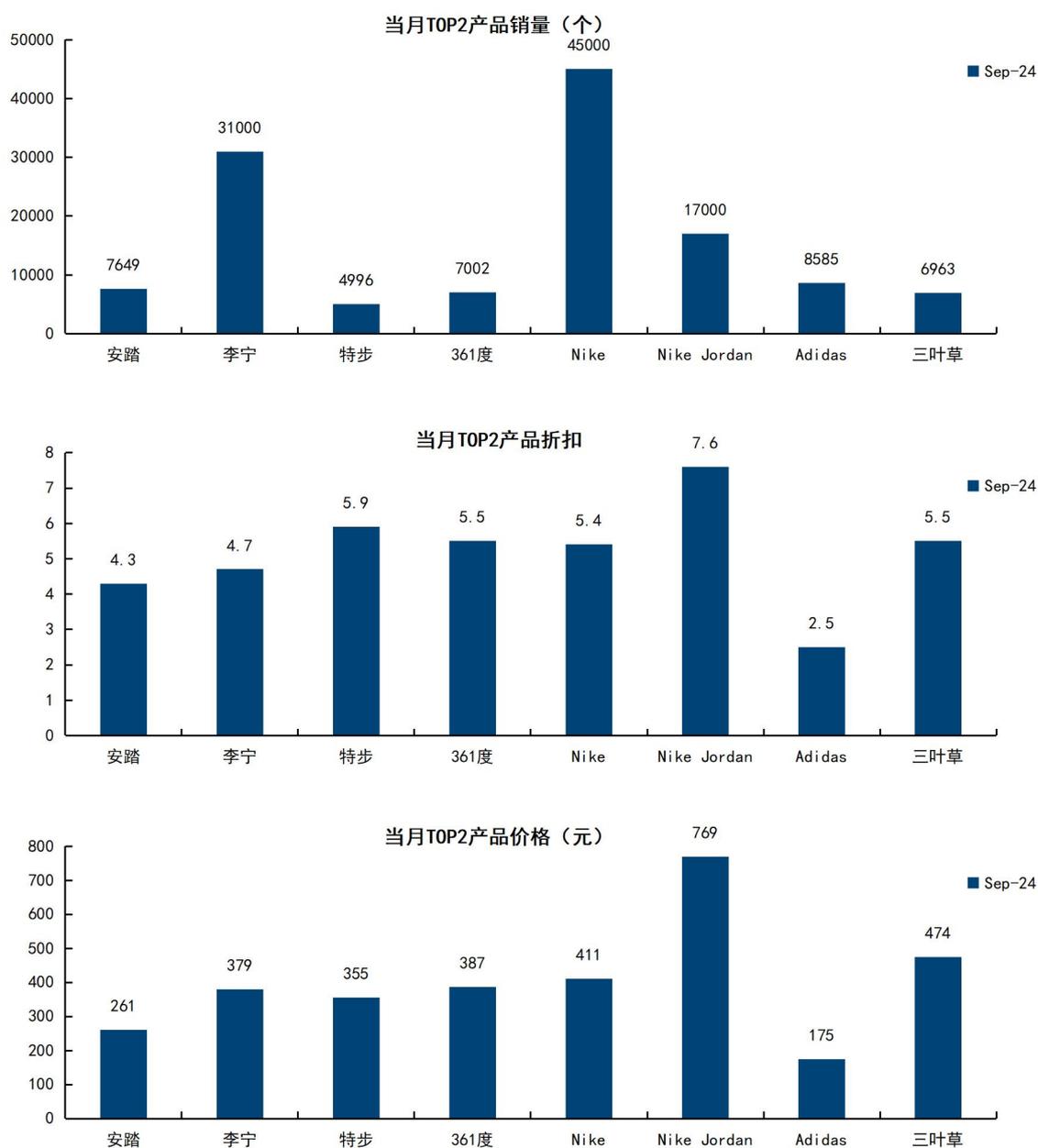
从识货前三大产品平均成交价看, 安踏TOP3价格均相比180天前下降, 且有2款价格低于1个月前。李宁TOP3中3款的价格均低于180天前, 且3款价格低于1个月前。耐克TOP3中2款价格低于180天前, 有3款价格均低于1个月前。AJ TOP3中有2款价格均低于180天前, 1款价格低于1个月前。阿迪TOP3中3款价格均低180天前, 3款价格低于1个月前。三叶草TOP3中2款的价格低于180天前, 3款价格均低于1个月前。特步TOP3中有3款价格低于180天前, 且3款价格均低于1个月前。361度TOP3中3款的价格低于180天前, 2款价格低1个月前。

图6: 当月识货 TOP 1 产品销量、价格、折扣



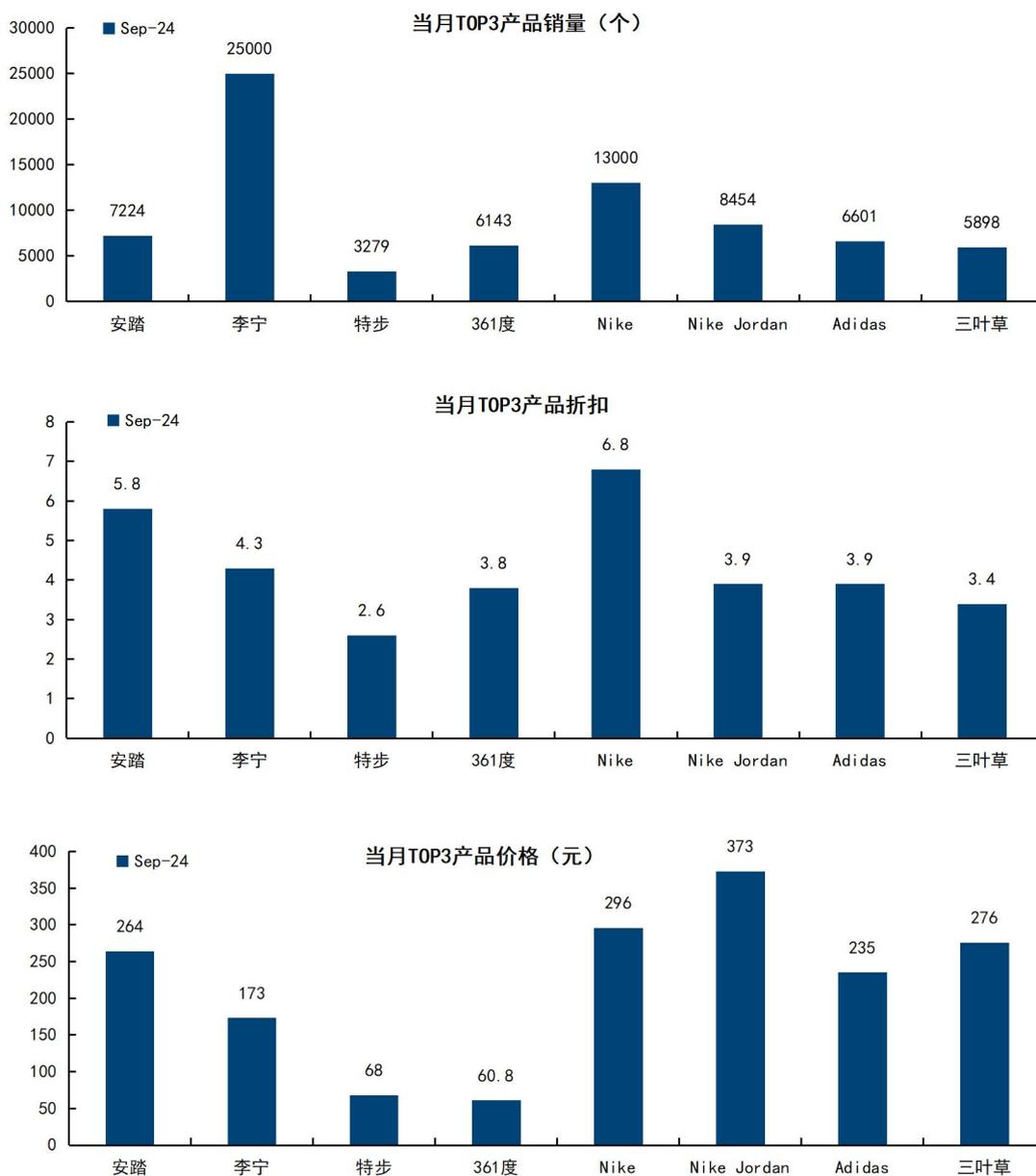
资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

图7: 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8: 当月识货 TOP 3 产品销量、价格、折扣



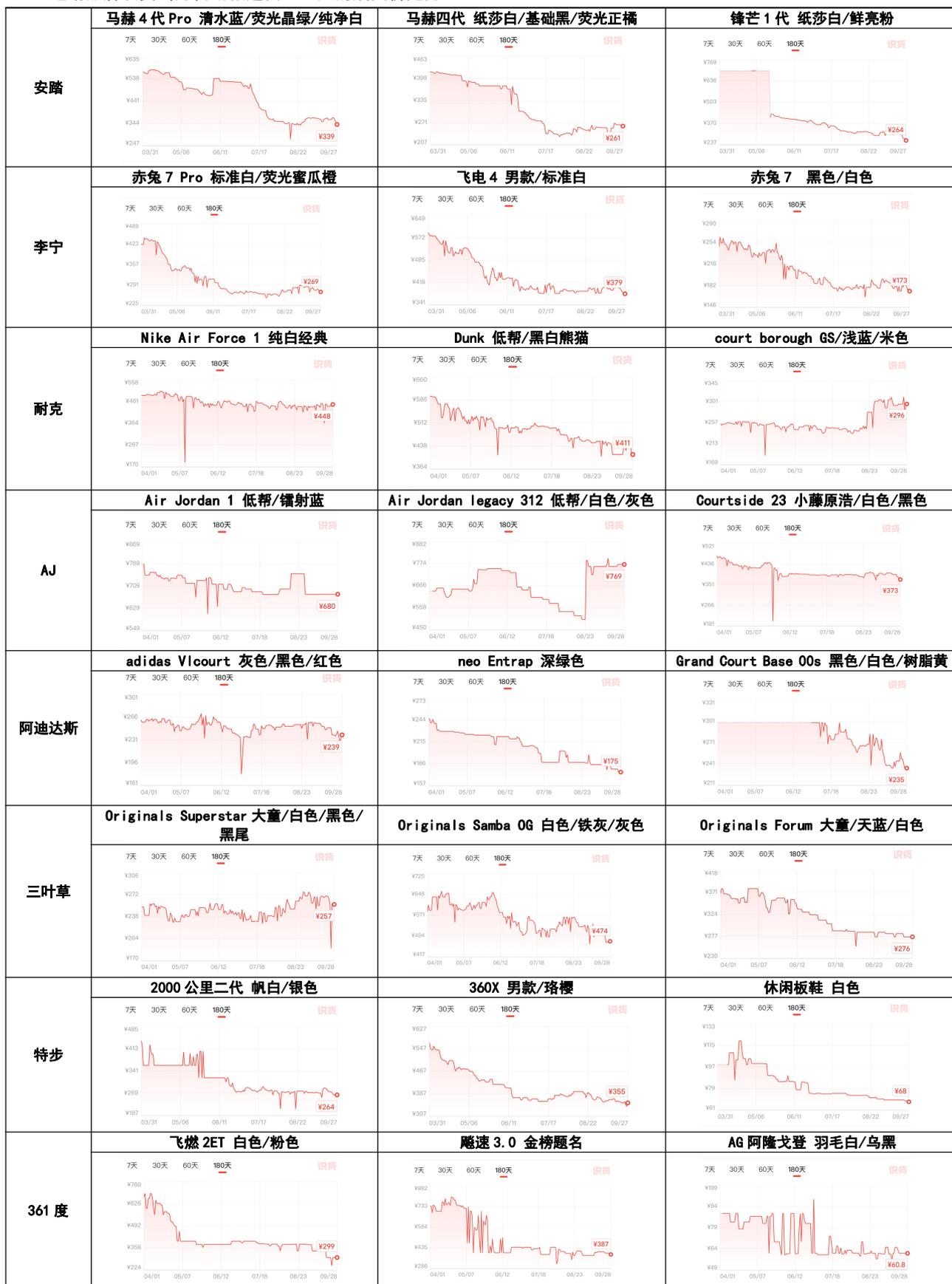
资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

图9: 运动品牌识货当月热销产品截图

安踏	李宁	耐克	AJ
<p>安踏 马赫4代Pro 氮科技 竞速 跑鞋 月8870人付款 ></p> <p>新品 女款/经典... 纸莎白/珠璣绿 女款/纸莎白/淡... 清水蓝 ¥439 5.4折 ¥459 5.7折 ¥529 6.6折 ¥3</p> <p>安踏 马赫4代 氮科技 回弹 缓震 防滑耐磨 月7649人付款 ></p> <p>女款/纸莎白/水... 女款/纸莎白/海... 女款/粉钻色/薄... 女款/ ¥247 4.1折 ¥224 3.7折 ¥214 3.5折 ¥2</p> <p>安踏 锋芒1代 氮科技 耐磨 透气 支撑 抗扭 月7224人付款 ></p> <p>纸莎白/鲜亮粉 黑色 冰粉蓝/冰晶蓝 纸 ¥264 5.8折 ¥272 3.8折 ¥274 3.9折 ¥3</p>	<p>李宁 赤兔7 Pro 支撑减震 跑鞋 月4.4w人付款 ></p> <p>标准白/荧光绿桔 女款/标准白/罗... 女款/标准白/英... ¥258 4.3折 ¥286 4.7折 ¥251 4.1折 ¥2</p> <p>李宁 飞电4 Challenger 䨻丝 支撑稳定 轻 月3.1w人付款 ></p> <p>女款/黑色 女款/标准白 女款/标准白/灰... 女款/ ¥359 4.4折 ¥404 5.0折 ¥363 4.5折 ¥3</p> <p>李宁 赤兔7 竞速 防滑耐磨 体育体测 支撑 月2.5w人付款 ></p> <p>黑色/白色 新品 女款/米白色 砾石灰/蓝色/粉色 女款/ ¥173 4.3折 ¥227 3.7折 ¥171 4.2折 ¥2</p>	<p>Nike Air Force 1 空军一号 轻便 板鞋 月5.6w人付款 ></p> <p>纯白经典 熊猫/黑/白色 贝母白/灰色 女款 ¥448 5.6折 ¥574 7.3折 ¥445 5.5折 ¥4</p> <p>Nike Dunk 防滑耐磨 复古 运动 轻便 板鞋 月4.5w人付款 ></p> <p>低帮/黑白熊猫 GS/低帮/黑白熊猫 女款/低帮/黑白... 红 ¥411 5.4折 ¥361 5.0折 ¥410 5.8折 ¥3</p> <p>Nike Court Borough 休闲复古 舒适透气 月1.3w人付款 ></p> <p>新品 GS/白色/... GS/珊瑚色/白色 灰色/白色/蓝色 GS/ ¥221 5.8折 ¥202 4.8折 ¥173 4.9折 ¥2</p>	<p>Air Jordan 1 复古潮流 运动休闲鞋 月4.1w人付款 ></p> <p>亮蓝色/白色 低帮/白色/烟灰 低帮/北卡蓝2020 大童/白 ¥375 4.4折 ¥404 4.7折 ¥403 4.7折 ¥3</p> <p>Air Jordan Legacy 312 气垫缓震 复古 运 月1.7w人付款 ></p> <p>GS/低帮/白色/灰色 白色/蓝色/灰色 GS/白银 白色 ¥351 4.6折 ¥584 5.3折 ¥418 5.5折 ¥5</p> <p>Jordan Courtside 23 防弹缓震 潮流复古 月8454人付款 ></p> <p>小帮高帮/白色/... 黑白 GS/白色/黑色 GS/ ¥373 3.9折 ¥326 3.8折 ¥279 4.6折 ¥2</p>
三叶草	阿迪达斯	特步	361度
<p>adidas Originals Superstar 轻便 板鞋 月1.6w人付款 ></p> <p>黑白/黑鞋 大童/白色/黑色/... 白黑/金绿 熊猫/白 ¥492 5.7折 ¥257 3.4折 ¥330 3.8折 ¥4</p> <p>adidas Originals Samba OG 经典复古 月6983人付款 ></p> <p>白色/浅灰/灰色 元年 白色/绿色/灰色 米色 ¥474 5.5折 ¥489 5.4折 ¥385 4.8折 ¥4</p> <p>adidas Originals Forum 轻便 复古 魔术 月5898人付款 ></p> <p>米菲联名/白色/... 低帮/白色/黑色 低帮/白色/天蓝 熊猫/ ¥313 2.8折 ¥350 4.3折 ¥269 3.3折 ¥3</p>	<p>adidas VI COURT 休闲舒适 轻便 减震耐 月1.6w人付款 ></p> <p>蓝色/白色 金黄色/白色 灰色/黑色/红色 ¥260 4.7折 ¥262 4.7折 ¥239 4.3折 ¥2</p> <p>adidas neo Entrap 防滑耐磨 舒适透气 月6585人付款 ></p> <p>深绿色 白色/酒红 白色/靛蓝 白色 ¥175 2.5折 ¥261 5.2折 ¥199 4.9折 ¥2</p> <p>adidas Grand Court Base 00s 板鞋 月6601人付款 ></p> <p>黑色/白色/树脂黄 浅灰色/白色/粉... 新品 银灰黄/白... 新品 ¥235 3.9折 ¥240 4.0折 ¥263 4.3折 ¥2</p>	<p>特步 2000公里二代 舒适轻便 防滑耐磨 月8413人付款 ></p> <p>新品 黑马 女款/帆布/荧光... 女款/帆布/樱落粉 女款/ ¥283 5.8折 ¥268 5.3折 ¥268 5.3折 ¥2</p> <p>特步 360X 碳板 马拉松 缓震 提速 训练 月4996人付款 ></p> <p>新白色/薄荷绿/... 女款/绿橙 女款/黑底 女款/ ¥363 6.0折 ¥378 6.3折 ¥409 6.8折 ¥4</p> <p>特步 防滑耐磨 轻便透气 潮流百搭 休闲 月3279人付款 ></p> <p>白色 女款/白色 女款/白色/红色 女款/白 ¥68 2.8折 ¥70.9 2.9折 ¥73.9 2.8折 ¥7</p>	<p>361° 飞燃2ET 回弹缓震 防滑耐磨 透气 月8563人付款 ></p> <p>白色/粉色 莫吉托 黑人银行 新绿 ¥299 4.9折 ¥299 4.9折 ¥345 5.7折 ¥2</p> <p>361° 网速3.0 Pro 舒适 防滑 耐磨 全掌玻 月7002人付款 ></p> <p>新高 派大星 绿色/黑色 新品 海维宝宝/... 蓝 ¥389 4.8折 ¥399 5.7折 ¥389 4.8折 ¥3</p> <p>361° AG阿隆戈登 NFO科技 家居休闲 潮 月6143人付款 ></p> <p>羽毛白/乌黑 女款/羽毛白/浅青 白色/乌黑 西洋 ¥60.8 3.8折 ¥48 3.0折 ¥66 4.1折</p>

资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

图10: 运动品牌识货当月畅销款过去 180 天的成交价走势



资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

风险提示

- 1、宏观经济疲软；
- 2、品牌形象受损；
- 3、资本市场系统性风险。

投资建议：关注换季期气温对服装品类催化

近期北方地区明显降温，而南方地区气温仍然较高，秋装销售表现存在南北地区差异；冲锋衣、羽绒服等保暖功效产品头部品牌始祖鸟和波司登9月热度显著提升。今年以来纺服线下消费持续承压，短期随气温下降及国庆旅游出行，服装消费需求有望被带动，此外运动赛道持续保持高景气度，建议把握低估值景气赛道品牌的配置良机。运动板块重点推荐**安踏体育、李宁、361度、特步国际**，休闲服饰板块重点推荐**波司登**。

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
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023
02020	安踏体育	优于大市	82.4	3.61	4.82	4.76	22.8	17.1	17.3	4.5
02331	李宁	优于大市	16.8	1.23	1.22	1.37	13.6	13.8	12.2	1.8
06110	滔搏	优于大市	3.2	0.30	0.36	0.37	10.8	8.9	8.6	2.0
03813	宝胜国际	优于大市	0.50	0.09	0.10	0.12	5.4	5.0	4.0	0.3
01368	特步国际	优于大市	5.2	0.39	0.47	0.54	13.4	11.1	9.7	1.6
01361	361度	优于大市	3.7	0.46	0.55	0.64	7.9	6.7	5.8	0.8
03818	中国动向	无评级	0.3	0.02	0.03	0.00	15.0	8.4	-	0.2
NKE	耐克	无评级	627.1	23.16	26.15	21.83	27.1	24.0	28.7	9.7
LULU	露露乐蒙	无评级	1963.2	45.36	95.21	108.67	43.3	20.6	18.1	11.3
ADS	阿迪达斯	无评级	1881.3	-3.30	27.21	56.80	-569.9	69.1	33.1	9.3
02313	申洲国际	优于大市	65.3	3.03	3.93	4.57	21.6	16.6	14.3	3.0
00551	裕元集团	无评级	13.3	1.21	1.47	1.75	11.0	9.0	7.6	0.7
02232	晶苑国际	无评级	3.4	0.41	0.50	0.56	8.5	6.9	6.2	1.0
02678	天虹国际	优于大市	3.9	-0.41	0.64	0.82	-9.4	6.0	4.7	0.4
300979	华利集团	优于大市	67.9	2.74	3.35	3.89	24.8	20.3	17.4	5.2
603055	台华新材	优于大市	11.2	0.50	0.73	0.90	22.5	15.3	12.5	2.3
002003	伟星股份	优于大市	13.1	0.48	0.57	0.65	27.5	22.9	20.3	3.5
605138	盛泰集团	优于大市	5.2	0.19	0.23	0.35	27.3	22.5	14.8	1.1
601339	百隆东方	优于大市	5.0	0.34	0.34	0.51	14.6	14.6	9.7	0.8
000726	鲁泰A	优于大市	6.1	0.47	0.52	0.71	13.0	11.8	8.6	0.6
300577	开润股份	优于大市	21.6	0.48	1.60	1.40	45.0	13.5	15.4	2.9
603558	健盛集团	优于大市	9.97	0.73	0.90	1.04	13.7	11.1	9.6	1.5
2199	维珍妮	优于大市	1.95	0.23	0.32	0.40	8.6	6.2	4.9	0.8
605080	浙江自然	优于大市	16.15	0.92	1.21	1.39	17.6	13.3	11.6	1.2
300918	南山智尚	无评级	8.40	0.60	0.62	0.75	14.0	13.6	11.3	1.6
603889	新澳股份	优于大市	6.94	0.55	0.61	0.70	12.5	11.4	9.9	1.6
605189	富春染织	无评级	12.44	0.67	1.30	1.70	18.6	9.5	7.3	1.1
002042	华孚时尚	无评级	3.4	0.04	0.06	0.12	84.5	53.8	27.6	0.9
1476	儒鸿	无评级	135.8	4.37	5.60	6.51	31.1	24.2	20.9	6.3
1477	聚阳实业	无评级	84.7	3.82	4.35	4.93	22.2	19.5	17.2	5.6
9910	丰泰企业	无评级	36.8	1.17	1.71	2.01	31.6	21.5	18.3	6.8
300888	稳健医疗	优于大市	28.7	0.98	1.38	1.73	29.3	20.8	16.6	1.5
002563	森马服饰	优于大市	5.7	0.42	0.45	0.49	13.8	12.8	11.7	1.3
600398	海澜之家	优于大市	7.3	0.67	0.59	0.68	10.9	12.3	10.7	2.0
603877	太平鸟	优于大市	13.1	0.89	0.78	0.84	14.7	16.8	15.6	1.4
002154	报喜鸟	优于大市	4.0	0.48	0.45	0.51	8.3	8.8	7.8	1.3
601566	九牧王	优于大市	7.6	0.33	0.49	0.58	22.9	15.4	13.0	1.1
603001	ST奥康	无评级	4.5	0.11	0.18	0.25	42.0	25.1	18.1	0.6
603518	锦泓集团	无评级	7.4	0.83	1.04	1.23	8.9	7.1	6.0	0.8
603908	牧高笛	优于大市	20.6	1.93	2.25	2.62	10.7	9.1	7.8	2.4
002293	罗莱生活	无评级	7.3	0.73	0.58	0.70	9.9	12.5	10.3	1.4
002327	富安娜	优于大市	8.9	0.68	0.68	0.73	13.1	13.1	12.2	1.9
603365	水星家纺	无评级	13.2	1.41	1.48	1.66	9.4	8.9	7.9	1.2
01234	中国利郎	优于大市	3.7	0.44	0.47	0.54	8.5	7.9	6.9	1.1
03998	波司登	优于大市	3.8	0.28	0.32	0.36	13.5	12.0	10.5	3.3
1910	新秀丽	无评级	18.5	0.00	1.98	2.18	-	9.3	8.5	2.6
ITX.MA	Inditex	无评级	417.4	9.73	12.13	13.07	42.9	34.4	31.9	10.4
9983	迅销	无评级	2410.2	48.16	52.27	56.34	50.0	46.1	42.8	8.4
002832	比音勒芬	优于大市	22.1	1.60	1.76	2.05	13.8	12.6	10.8	2.6
603808	歌力思	优于大市	6.7	0.29	0.49	0.63	23.0	13.5	10.5	0.9
603587	地素时尚	优于大市	11.4	1.04	1.08	1.23	11.0	10.6	9.3	1.5
603839	安正时尚	无评级	4.8	0.12	0.33	0.38	40.3	14.5	12.9	0.9
03306	江南布衣	优于大市	13.9	1.24	1.63	1.67	11.2	8.5	8.3	3.6
03709	赢家时尚	无评级	8.4	1.24	1.43	1.69	6.8	5.9	5.0	1.3
01913	普拉达	无评级	53.5	2.06	2.08	20.31	26.0	25.7	2.6	4.5
MC.PA	LVMH	无评级	5506.9	238.45	283.3	306.37	23.1	19.4	18.0	5.7
KER.PA	Kering	无评级	2089.2	249.85	277.1	302.86	8.4	7.5	6.9	2.1
CFR.SI	历峰集团	无评级	1120.7	4.12	53.78	58.99	271.9	20.8	19.0	4.1
RMS.PA	Hermes	无评级	17474.3	293.79	329.0	356.75	59.5	53.1	49.0	15.3

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。

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

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

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