

纺织服装品牌力跟踪月报 202410 期

各品牌百度搜索热度提升，识货平台运动品牌销量增加

优于大市

核心观点

百度搜索指数：双十一大促提前，运动品牌和休闲品牌百度搜索指数整体提升。1) 运动品牌中，户外品牌热度较高，迪桑特/始祖鸟百度搜索指数环比提升均超过 30%，分别达到 30.8%/44.2%。随着新雪季到来，始祖鸟推出雪线系列，为多种滑雪运动和复杂地形打造产品，盖从滑雪初阶爱好者到专业人群。迪桑特也发力滑雪装备，和瑞士国家队合作上新 SKI STYLE 羽绒服。2) 休闲品牌中，波司登/太平鸟/全棉时代/森马/巴拉巴拉/江南布衣/哈吉斯热度环比提升。随着冬季到来，各休闲品牌上新羽绒服产品，波司登和意大利潮牌合作推出全新泡芙羽绒服；太平鸟和 A-COLD-WALL 联名推出时尚冲锋羽绒；森马邀请脱口秀演员徐志胜演唱“绒毛的歌”，推出高洁净 1000+羽绒服系列。

运动社区：李宁、耐克虎扑讨论热度提升，识货平台运动品牌整体销量增加、折扣加深。

虎扑：10 月李宁和耐克虎扑讨论热度提升。李宁/耐克/安踏为前三位，分别环比+182/+105/-48 条至 415/316/95 条。耐克、阿迪、李宁主要讨论球星赛事和球鞋，其中耐克莫兰特二代球鞋引起热议。361 度高热帖主要和 AG5 篮球鞋产品测评及双十一鞋类折扣攻略相关；安踏高热帖主要讨论冲锋衣、以及欧文一代球鞋产品；特步热帖主要关于跑鞋推荐。

识货：1) 品牌 Top1-3 产品合计销量，10 月大部分品牌整体销量环比上升，其中 361 度和特步销量环比增速超过 65%。国际品牌中，耐克（含 Jordan）继续处于第一位（销量 23.4 万，+29.7%），阿迪达斯（含三叶草）保持在第三位（销量 6.1 万，+1.8%）；本土品牌中李宁的销量最高（销量 10.1 万，+1.0%），安踏（销量 2.2 万，-7.1%）、361 度（销量 5.0 万，+130.3%）、特步（销量 2.8 万，+65.4%）。2) 10 月除特步和阿迪外其他品牌折扣加深，安踏/李宁/特步/361 度/耐克/阿迪分别环比-0.3/-0.1/+0.6/-0.3/-1.6/+0.5。

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：关注双十一大促及冬季新品带动品牌销售。本次双十一活动时间提前且周期较长，在各品牌四季度收入占比贡献加大，有望对四季度销售增长形成拉动。同时伴随近期全国各地降温，各品牌冬装上新，纷纷推出冲锋衣、羽绒服等冬装新品。今年前三季度纺服线下消费持续承压，10 月出现改善迹象，四季度整体趋势有望好转，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、特步国际、361 度，休闲服饰板块重点推荐波司登、稳健医疗、森马服饰。

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	81.9	2325	4.82	4.76	17.0	17.2
02331	李宁	优于大市	16.2	420	1.22	1.37	13.3	11.8
01368	特步国际	优于大市	5.4	145	0.47	0.54	11.5	10.0
01361	361 度	优于大市	3.8	79	0.55	0.64	6.9	5.9
03998	波司登	优于大市	4.2	457	0.32	0.36	13.4	11.8
300888	稳健医疗	优于大市	33.7	194	1.38	1.73	24.4	19.5
002563	森马服饰	优于大市	6.6	171	0.41	0.46	16.0	14.2

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

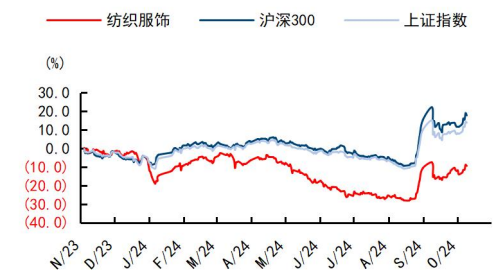
证券分析师：刘佳琪

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 2024 三季报总结-制造出口景气延续，内需触底拐点将至》——2024-11-07
- 《纺织服装海外跟踪系列五十一阿迪达斯品牌三季度收入增长 14%，管理层连续三次上调全年指引》——2024-11-01
- 《国信证券-纺织服装行业专题-运动品牌 2024 前三季度产品竞争格局分析》——2024-10-25
- 《纺织服装双周报（2410 期）-9 月服装社零降幅收窄，关注业绩稳健低估值标的》——2024-10-19
- 《纺织服装海外跟踪系列五十一耐克一季度收入符合预期，因 CEO 交接撤回全年指引》——2024-10-08

内容目录

百度搜索指数：双十一大促提前，运动品牌和休闲品牌百度搜索指数整体提升	4
运动品牌：各品牌搜索热度全面提升	4
休闲品牌：波司登/太平鸟/全棉时代/森马/巴拉巴拉/江南布衣/哈吉斯热度环比提升，上新羽绒产品	4
运动社区：李宁、耐克虎扑讨论热度提升，识货平台运动品牌整体销量增加、折扣加深 ..	6
虎扑：讨论内容主要与产品、球星赛事相关，李宁和耐克讨论热度环比大幅提升	6
识货：运动品牌整体畅销款销量环比提升，折扣加深	6
风险提示	10
投资建议：关注双十一大促及冬季新品带动品牌销售	10

图表目录

图 1: 运动品牌 2022 年 10 月至 2024 年 10 月百度指数月度表现	5
图 2: 休闲品牌 2022 年 10 月至 2024 年 10 月百度指数月度表现	5
图 3: 虎扑社区当月各品牌相关讨论贴数	6
图 4: 识货近三月各品牌 TOP3 产品销量、价格及折扣	7
图 5: 本土运动品牌识货当月热销产品截图	8
图 6: 国际运动品牌识货当月热销产品截图	9

百度搜索指数：双十一大促提前，运动品牌和休闲品牌百度搜索指数整体提升

运动品牌：各品牌搜索热度全面提升

10月在国庆黄金周、双十一大促较往年提前、以及新雪季即将到来影响下，各运动品牌热度全面提升，其中户外品牌热度较高，迪桑特/始祖鸟百度搜索指数环比提升均超过30%，分别达到30.8%/44.2%。始祖鸟发起山地课堂，分享高山户外知识和实际户外技能，为会员全面提升户外技能，增加用户粘性，传递品牌理念；随着冬季到来，始祖鸟推出雪线系列，为多种滑雪运动和复杂地形打造产品，覆盖从滑雪初阶爱好者到专业人群。迪桑特也发力滑雪装备，推出RWSB STYLE梭织夹克，联合品牌代言人陈伟霆进行宣传，和瑞士国家队合作上新SKI STYLE羽绒服，并结合双十一进行宣传促销。

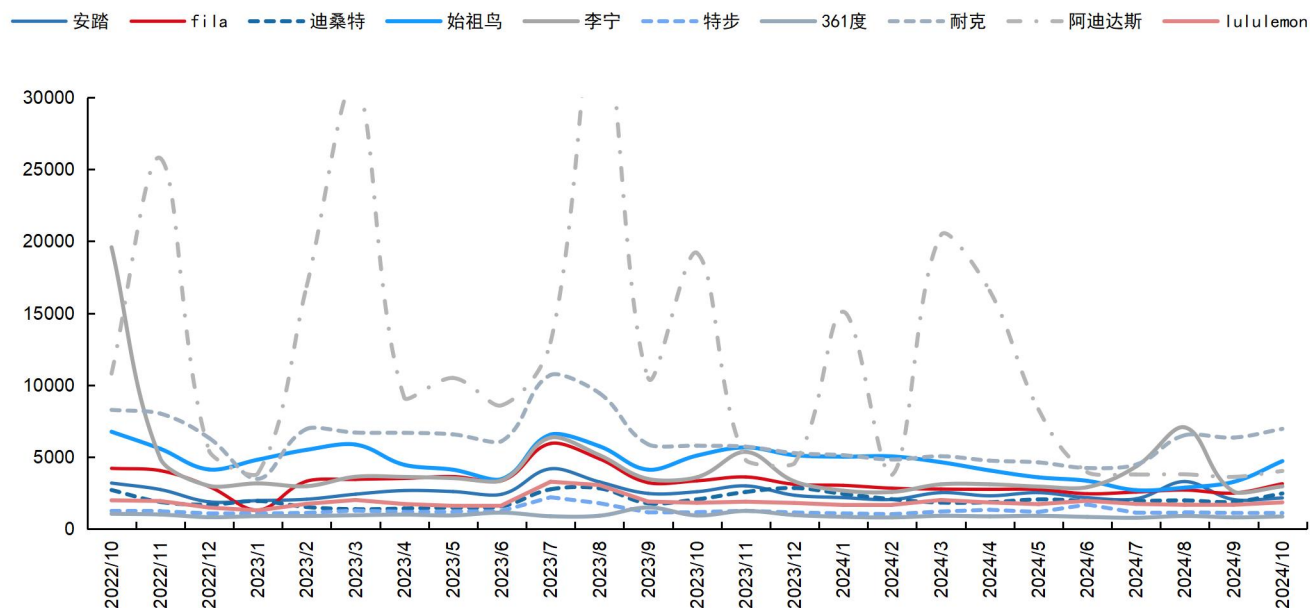
安踏 /fila/ 李宁 / 特步 /361 度百度指数环比上升5.5%/26.1%/13.7%/3.4%/7.5%，10月14日双十一预售开启，各品牌围绕预售积极开展营销活动，发布冬季新品。安踏10月14日双十一预售开启，推出前10000单付尾款的消费者可获得尾款半价的促销活动，并推出11号鞋墙活动，通过直播间可前提锁定好价；推出三层速暖羽绒服，采用750+高蓬松度鹅绒，轻盈保暖，长效锁温。Fila在双十一预售期间品牌代言人杨幂进入天猫官旗直播间，开启高级运动羽绒大秀；品牌积极营销秋冬户外山峰茧系列，推出高质VC羽绒服，打造量感轻盈、暖型兼具的冬日时尚新品。李宁发布双11开门红活动，10月31日20点前4小时折上4折起，并同步发售尖货利刃5。特步推出越野跑鞋驹吾，为路野双修的新手跑者量身打造，同时为专业跑者推出驹吾PRO，可挑战严苛地形。361度推出未市售双十一尖货体验活动、抽取球鞋购买者获得NBA球星亲签。

阿迪达斯和耐克热度分别环比提升11.4%和10.2%。阿迪达斯推出最轻竞速跑鞋EV01，重量仅138g（265码）于10月24日线下发售100双，并将在11月7日在线上发售；10月21日阿迪推出双十一会员满减和充值活动，并同步发布HARDEN VOLUME 8尖货。10月耐克推出高校街舞联赛，吸引年轻消费者，精选AF1/Dunk、Windpuffer暖风羽绒系列等产品参与双十一预售活动。

休闲品牌：波司登/太平鸟/全棉时代/森马/巴拉巴拉/江南布衣/哈吉斯热度环比提升，上新羽绒产品

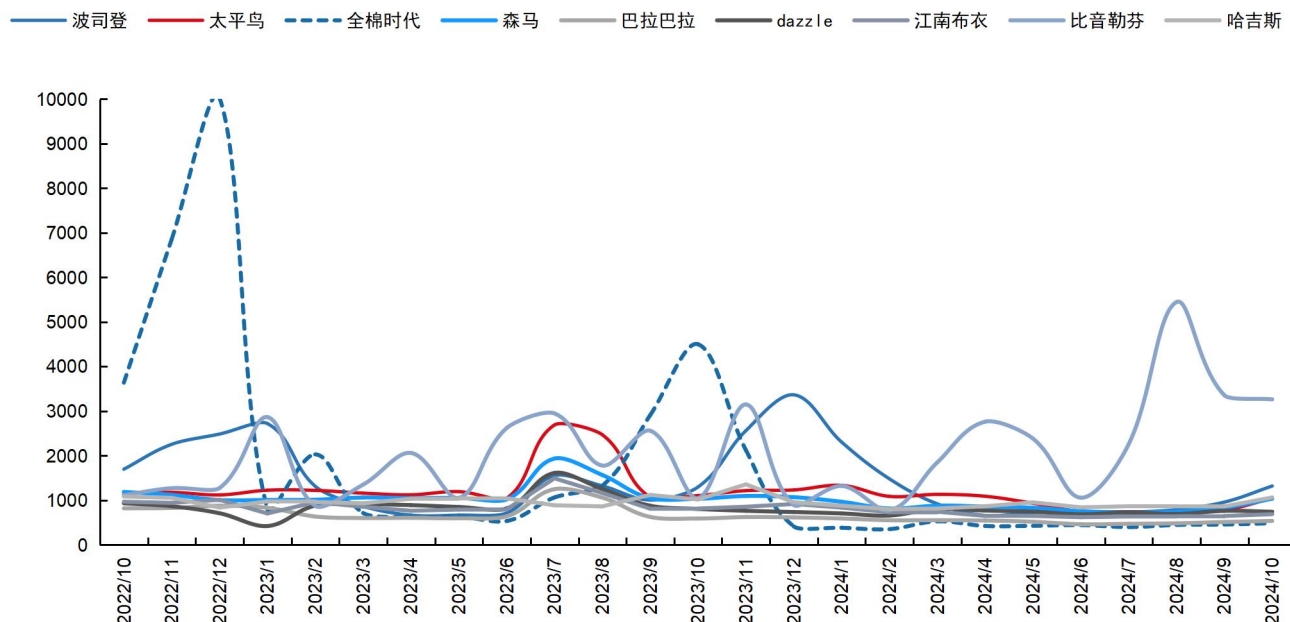
10月大部分休闲品牌百度指数环比回升，其中波司登/太平鸟/全棉时代/森马/巴拉巴拉/江南布衣/哈吉斯环比9月分别提升37.6%/33.7%/6.5%/24.0%/4.6%/6.5%/23.2%。波司登和意大利潮牌合作推出全新泡芙羽绒服，采用800+高蓬松度鹅绒填充；上新地极地极寒系列，随中国南北极考察队远征南极。太平鸟和A-COLD-WALL联名推出时尚冲锋羽绒，在深圳开启首家太平鸟品牌旗舰店。森马邀请脱口秀演员徐志胜和音乐人创作“绒毛的歌”，推出并宣传高洁净1000+羽绒服系列。

图1: 运动品牌 2022 年 10 月至 2024 年 10 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 10 月至 2024 年 10 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

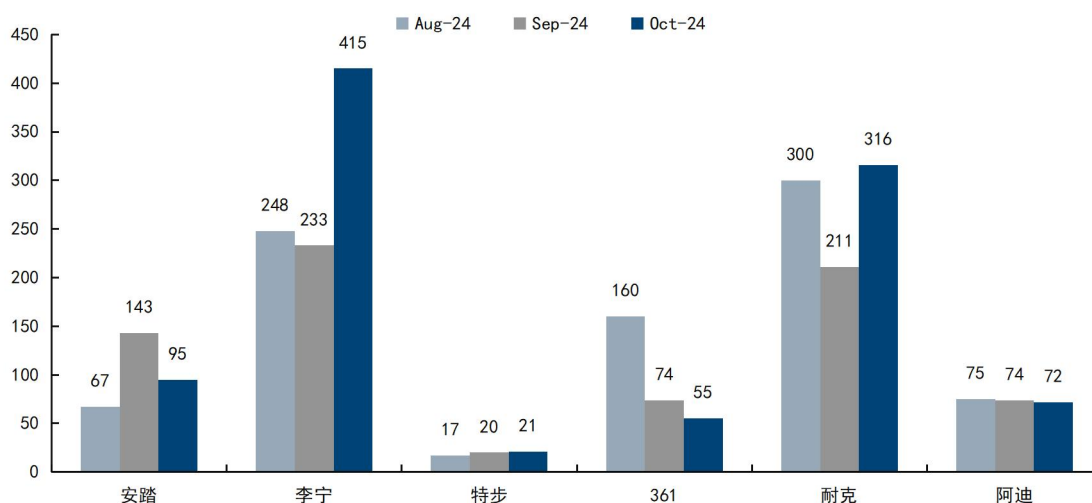
运动社区：李宁、耐克虎扑讨论热度提升，识货平台运动品牌整体销量增加、折扣加深

虎扑：讨论内容主要与产品、球星赛事相关，李宁和耐克讨论热度环比大幅提升

10月李宁/耐克/特步虎扑讨论贴数环比9月分别上升182/105/1条，安踏、361度、阿迪环比9月下降。单月的讨论帖数来看，李宁作为被讨论最多的运动品牌，帖数达到415条，耐克讨论帖数为316条，位居第二；安踏帖数95条，位居第三。

从各品牌的高热度帖来看，耐克、阿迪、李宁主要讨论球星赛事和球鞋，其中耐克发布莫兰特二代球鞋，产品引起热议，关于该球鞋的测评帖子回复数高达6000条以上，此外代言人易建联的舆论也在虎扑发酵。361度高热帖主要和其AG5篮球鞋产品测评以及双十一鞋类折扣攻略相关；安踏高热帖主要讨论其冲锋衣、以及欧文一代球鞋产品相关；特步热帖主要关于跑鞋推荐。

图3：虎扑社区当月各品牌相关讨论贴数



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提升，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（7.2万/5.5万/1.5万）。国产品牌中，李宁销量位居第一，top1-3 销量分别为 4.6万/3.3万/2.2万。

从识货前三大产品合计销量及环比增速看，10月大部分品牌整体销量环比上升，其中361度和特步销量环比增速超过65%。国际品牌中，耐克（含Jordan）继续处于第一位（销量23.4万，+29.7%），阿迪达斯保持在第三位（销量6.1万，+1.8%）；本土品牌中李宁的销量最高（销量10.1万，+1.0%），安踏（销量2.2万，-7.1%）、361度（销量5.0万，+130.3%）、特步（销量2.8万，+65.4%）。

从识货前三大产品平均合计折扣看，10月品牌折扣除特步和阿迪外折扣加深，安踏/李宁/特步/361度/耐克/阿迪分别环比-0.3/-0.1/+0.6/-0.3/-1.6/+0.5。

图4: 识货近三月各品牌 TOP3 产品销量、价格及折扣

品牌	产品销量排名	项目	8月	9月	10月
安踏	TOP1	产品名	马赫4代	马赫4代Pro	Kai Tribe
		月度销量	10000	8870	8780
		价格	260	339	223
		折扣	4.3	4.2	4.4
	TOP2	产品名	马赫4代Pro	马赫4代	马赫4代Pro
		月度销量	8886	7649	7122
		价格	349	261	400
	TOP3	产品名	锋芒1代	锋芒1代	马赫4代
		月度销量	6875	7224	6146
价格		314	264	226	
李宁	TOP1	产品名	赤兔7 Pro	赤兔7 Pro	赤兔7 Pro
		月度销量	55000	44000	46000
		价格	286	269	254
		折扣	4.7	4.4	4.2
	TOP2	产品名	飞电4	飞电4	飞电4
		月度销量	29000	31000	33000
		价格	381	379	380
	TOP3	产品名	超轻21	赤兔7	赤兔7
		月度销量	25000	25000	22000
价格		261	173	197	
特步	TOP1	产品名	2000公里二代	2000公里二代	一体成型二代
		月度销量	9685	8413	11000
		价格	276	264	259
		折扣	5.5	5.2	5.7
	TOP2	产品名	360X	360X	2000公里二代
		月度销量	4483	4996	10000
		价格	363	355	257
	TOP3	产品名	休闲板鞋	休闲板鞋	160X 3.0 Pro
		月度销量	3038	3279	6610
价格		69	68	759	
361度	TOP1	产品名	A6阿隆戈登	飞燃2ET	飞燃3.0
		月度销量	7311	8563	23000
		价格	60.3	299	426
		折扣	3.7	4.9	4.7
	TOP2	产品名	Big3 拖鞋	魔速3.0	魔速3.0 Pro
		月度销量	4615	7002	14000
		价格	68	387	305
	TOP3	产品名	飞燃2ET	A6阿隆戈登	飞燃3.5
		月度销量	3849	6143	13000
价格		339	60.8	439	
耐克	TOP1	产品名	Nike Air Force 1	Nike Air Force 1	Nike Air Force 1
		月度销量	60000	56000	72000
		价格	441	448	432
		折扣	5.5	5.6	5.2
	TOP2	产品名	Dunk	Dunk	Dunk
		月度销量	55000	45000	55000
		价格	451	411	385
	TOP3	产品名	court borough	court borough	court borough
		月度销量	19000	13000	15000
价格		305	296	218	
耐克Jordan	TOP1	产品名	Air Jordan 1	Air Jordan 1	Air Jordan 1
		月度销量	50000	41000	53000
		价格	749	680	408
		折扣	9.3	8.5	4.2
	TOP2	产品名	Air Jordan legacy 312	Air Jordan legacy 312	Air Jordan legacy 312
		月度销量	19000	17000	22000
		价格	697	769	400
	TOP3	产品名	Courtside 23	Courtside 23	Courtside 23
		月度销量	8854	8454	17000
价格		302	373	297	
阿迪达斯	TOP1	产品名	adidas Vlcourt	adidas Vlcourt	adidas Vlcourt
		月度销量	15000	16000	12000
		价格	255	239	249
		折扣	4.6	4.3	4.5
	TOP2	产品名	neo Entrap	neo Entrap	Grand Court Base 00s
		月度销量	8354	8585	9094
		价格	229	175	208
	TOP3	产品名	Pro Bounce 2018	Grand Court Base 00s	neo Entrap
		月度销量	4858	6601	8693
价格		174	235	218	
三叶草	TOP1	产品名	Originals Superstar	Originals Superstar	Originals Superstar
		月度销量	17000	16000	16000
		价格	271	257	356
		折扣	3.6	3.4	4.6
	TOP2	产品名	Originals Samba 06	Originals Samba 06	Originals Samba 06
		月度销量	7213	6963	8996
		价格	509	474	447
	TOP3	产品名	Originals Forum	Originals Forum	Originals Forum
		月度销量	6959	5898	6334
价格		278	276	303	

资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

图5: 本土运动品牌识货当月热销产品截图

安踏	李宁
<p>安踏 欧文 KAI Tribe 舒适 减震耐磨 休闲 月8829人付款 ></p>  <p>黑色 白色 浅灰 杏</p> <p>¥238 4.7折 ¥207 4.1折 ¥216 4.3折 ¥216 4.3折</p>	<p>李宁 赤兔7 Pro 支撑减震 跑鞋 月4.6w人付款 ></p>  <p>标准白/荧光浅桔 女款/标准白/荧... 女款/标准白/罗... 新品 女款/标准白/罗...</p> <p>¥213 3.5折 ¥255 4.2折 ¥294 4.9折 ¥294 4.9折</p>
<p>安踏 马赫4代Pro 氮科技 竞速 跑鞋 月7186人付款 ></p>  <p>女款/纸莎白/淡... 女款/经典红/表... 纸莎白/浅曦绿 清水蓝</p> <p>¥409 5.1折 ¥379 4.7折 ¥409 5.1折 ¥379 4.7折</p>	<p>李宁 飞电4 Challenger 䨻丝 支撑稳定 轻 月3.3w人付款 ></p>  <p>新品 女款/荧光... 女款/淡雾紫/罗... 女款/标准白/荧... 女款/标准白/荧...</p> <p>¥340 4.2折 ¥435 5.4折 ¥366 4.5折 ¥366 4.5折</p>
<p>安踏 马赫4代 氮科技 回弹 缓震 防滑耐磨 月6202人付款 ></p>  <p>女款/纸莎白/治... 女款/纸莎白/水... 女款/粉钻色/薄... 女款/粉钻色/薄...</p> <p>¥232 3.8折 ¥238 3.9折 ¥207 3.4折 ¥207 3.4折</p>	<p>李宁 赤兔7 竞速 防滑耐磨 体育体测 支撑 月2.2w人付款 ></p>  <p>黑色 /白色 新品 女款/低帮/... 女款/米白色 浅石灰</p> <p>¥169 4.2折 ¥236 5.9折 ¥185 3.0折 ¥185 3.0折</p>
特步	361度
<p>特步 一体成型二代 减震回弹 防滑耐磨 网 月1.1w人付款 ></p>  <p>海天蓝/荧光浅绿 女款/帆白/荧光... 女款/月光皎皎 女款/月光皎皎</p> <p>¥259 4.3折 ¥259 6.4折 ¥259 6.4折 ¥259 6.4折</p>	<p>361° 飞燃3.0 碳板 软弹透 缓震 全掌 包裹 月2.4w人付款 ></p>  <p>桃花韵 MIRO 荧光绿 鸳鸯</p> <p>¥395 4.3折 ¥395 4.3折 ¥395 4.3折 ¥395 4.3折</p>
<p>特步 2000公里二代 舒适轻便 防滑耐磨 透 月1w人付款 ></p>  <p>女款/珞樱彩虹 女款/夏日流荧 女款/跑向春天 新品 女款/跑向春天</p> <p>¥252 5.0折 ¥259 5.1折 ¥259 5.1折 ¥259 5.1折</p>	<p>361° 飏速3.0 Pro 舒适 防滑 耐磨 全掌玻 月1.4w人付款 ></p>  <p>新品 派大星 新品 海绵宝宝/... 绿色/黑色 蜜</p> <p>¥305 3.8折 ¥305 3.8折 ¥305 4.3折 ¥305 4.3折</p>
<p>特步 160X 3.0 Pro PB 碳板 防滑耐磨 轻 月6610人付款 ></p>  <p>宁静蓝/新白色 女款/新白色/泡... 女款/果冻绿/卷... 女款/果冻绿/卷...</p> <p>¥759 5.8折 ¥759 5.8折 ¥759 5.8折 ¥759 5.8折</p>	<p>361° 飞燃3.5 全掌 碳板 竞速 马拉松 跑鞋 月1.4w人付款 ></p>  <p>新品 绿头鸭 新品 梦想赛道 新品 反转 新品 反转</p> <p>¥409 4.5折 ¥409 4.5折 ¥469 5.2折 ¥469 5.2折</p>

资料来源: 识货, 国信证券经济研究所整理

图6: 国际运动品牌识货当月热销产品截图

耐克		耐克 Jordan	
<p>Nike Air Force 1 空军一号 轻便 板鞋 月7.2w人付款 ></p> <p>纯白经典 ¥410 5.1折 低帮/黑武士 ¥489 6.1折 白色/绿色 ¥396 4.6折 贝4 ¥4</p>	<p>Air Jordan 1 复古潮流 运动休闲鞋 月5.3w人付款 ></p> <p>亮蓝色/白色 ¥360 4.2折 低帮/巴黎限定 ¥454 3.2折 女款/低帮/灰白/... ¥410 5.1折 低帮/ ¥4</p>		
<p>Nike Dunk 防滑耐磨 复古 运动 轻便 板鞋 月5.5w人付款 ></p> <p>低帮/黑白熊猫 ¥459 6.1折 GS/低帮/黑白熊猫 ¥328 5.4折 白色/蒂芙尼蓝 ¥368 4.4折 女款/ ¥3</p>	<p>Air Jordan Legacy 312 气垫缓震 复古 运 月2.2w人付款 ></p> <p>白色/蓝色/灰色 ¥523 4.7折 GS/低帮/白色/灰色 ¥334 4.4折 GS/白色/蓝色/红色 ¥344 4.0折 白色 ¥4</p>		
<p>Nike Court Borough 休闲复古 舒适透气 月1.5w人付款 ></p> <p>GS/白色/勃良第... ¥214 5.4折 GS/嫩粉色/白色 ¥201 4.3折 新品 GS/帆白/... ¥238 5.5折 GS/云 ¥11</p>	<p>Jordan Courtside 23 防踢缓震 潮流复古 月1.7w人付款 ></p> <p>小藤原浩/白色/... ¥339 3.5折 GS/白色/黑色 ¥268 4.4折 黑白 ¥283 3.1折 GS/ ¥2</p>		
阿迪达斯		三叶草	
<p>adidas VL Court 休闲舒适 轻便 减震耐磨 月1.2w人付款 ></p> <p>灰色/黑色/红色 ¥228 4.1折 蓝色/白色 ¥273 4.9折 金黄色/白色 ¥245 4.4折 白 ¥2</p>	<p>adidas Originals Superstar 轻便 板鞋 月1.6w人付款 ></p> <p>黑白/黑标 ¥418 4.9折 大童/白色/黑色/... ¥264 3.5折 熊猫/大童/碳黑/... ¥385 5.5折 金 ¥5</p>		
<p>adidas Grand Court Base 00s 防滑耐磨 月9094人付款 ></p> <p>黑色/白色/树脂黄 ¥200 3.3折 浅灰色/白色/树... ¥205 3.4折 半荧光蓝/白色/... ¥219 3.6折 银灰 ¥2</p>	<p>adidas Originals Samba OG 经典复古 月8996人付款 ></p> <p>白色/铁灰/灰色 ¥446 5.2折 元年 ¥424 4.7折 蓝色/褐色/米色 ¥471 5.8折 棕色 ¥3</p>		
<p>adidas neo Entrap 防滑耐磨 舒适透气 月8693人付款 ></p> <p>深绿色 ¥200 2.8折 白色/藏蓝 ¥219 5.4折 白色/酒红 ¥234 4.6折 女款 ¥2</p>	<p>adidas Originals Forum 轻便 复古 魔术 月6334人付款 ></p> <p>米菲联名/白色/... ¥314 2.8折 低帮/白色/黑色 ¥305 3.8折 低帮/白色/天蓝 ¥290 3.6折 熊猫/ ¥3</p>		

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：关注双十一大促及冬季新品带动品牌销售

双十一大促活动接近尾声，各品牌表现积极、热度提升，尤其运动户外赛道保持高景气；基于本次双十一活动时间提前且周期较长，在各品牌四季度收入占比贡献加大，有望对四季度销售增长形成拉动。同时伴随近期全国各地降温，各品牌冬装上新，纷纷推出冲锋衣、羽绒服等冬装新品；滑雪服、冲锋衣、羽绒服等保暖功效产品头部品牌迪桑特、始祖鸟和波司登热度显著提升。今年前三季度纺服线下消费持续承压，10月出现改善迹象，四季度整体趋势有望好转，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、特步国际、361度**，休闲服饰板块重点推荐**波司登、稳健医疗、森马服饰**。

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	81.9	3.61	4.82	4.76	22.7	17.0	17.2	4.5
02331	李宁	优于大市	16.2	1.23	1.22	1.37	13.1	13.3	11.8	1.7
06110	滔搏	优于大市	2.5	0.30	0.36	0.23	8.4	7.0	10.9	1.6
03813	宝胜国际	优于大市	0.52	0.09	0.10	0.12	5.7	5.3	4.2	0.3
01368	特步国际	优于大市	5.4	0.39	0.47	0.54	13.9	11.5	10.0	1.6
01361	361度	优于大市	3.8	0.46	0.55	0.64	8.2	6.9	5.9	0.9
03818	中国动向	无评级	0.3	0.02	0.03	0.00	17.3	9.8	-	0.2
NKE	耐克	无评级	542.1	23.16	26.64	20.17	23.4	20.4	26.9	8.4
LULU	露露乐蒙	无评级	2251.6	45.36	100.3	108.34	49.6	22.4	20.8	12.9
ADS	阿迪达斯	无评级	1722.1	-3.30	27.93	57.50	-521.7	61.7	30.0	8.5
02313	申洲国际	优于大市	54.9	3.03	3.93	4.57	18.1	14.0	12.0	2.5
00551	裕元集团	无评级	14.8	1.21	1.50	1.79	12.2	9.9	8.3	0.8
02232	晶苑国际	无评级	4.2	0.41	0.51	0.57	10.4	8.3	7.5	1.2
02678	天虹国际集	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	68.3	2.74	3.35	3.79	24.9	20.4	18.0	5.3
603055	台华新材	优于大市	11.6	0.50	0.87	1.02	23.0	13.3	11.4	2.3
002003	伟星股份	优于大市	13.0	0.48	0.61	0.69	27.2	21.4	18.9	3.5
605138	盛泰集团	优于大市	5.8	0.19	0.13	0.30	30.6	44.7	19.4	1.3
601339	百隆东方	优于大市	5.4	0.34	0.39	0.54	16.1	13.9	10.0	0.8
000726	鲁泰A	优于大市	6.6	0.47	0.48	0.66	14.1	13.8	10.0	0.6
300577	开润股份	优于大市	22.1	0.48	1.61	1.45	46.0	13.7	15.2	3.0
603558	健盛集团	优于大市	10.73	0.73	0.90	1.04	14.7	11.9	10.3	1.6
2199	维珍妮	优于大市	2.11	0.23	0.32	0.40	9.2	6.6	5.2	0.8
605080	浙江自然	优于大市	19.05	0.92	1.28	1.47	20.7	14.9	13.0	1.4
300918	南山智尚	无评级	11.54	0.60	0.59	0.72	19.2	19.5	16.1	2.2
603889	新澳股份	优于大市	7.16	0.55	0.59	0.66	12.9	12.1	10.9	1.7
605189	富春染织	无评级	13.50	0.67	1.11	1.42	20.1	12.2	9.5	1.2
002042	华孚时尚	无评级	4.1	0.04	0.06	0.11	102.5	71.8	38.4	1.1
1476	儒鸿	无评级	132.4	4.37	5.78	6.42	30.3	22.9	20.6	6.1
1477	聚阳实业	无评级	83.0	3.82	4.33	4.98	21.7	19.2	16.7	5.5
9910	丰泰企业	无评级	34.1	1.17	1.55	1.78	29.2	22.0	19.1	6.3
300888	稳健医疗	优于大市	33.7	0.98	1.38	1.73	34.4	24.4	19.5	1.7
002563	森马服饰	优于大市	6.6	0.42	0.41	0.46	15.6	16.0	14.2	1.5
600398	海澜之家	优于大市	6.0	0.67	0.50	0.58	8.9	12.0	10.3	1.7
603877	太平鸟	优于大市	13.8	0.89	0.62	0.77	15.5	22.3	18.0	1.5
002154	报喜鸟	优于大市	4.3	0.48	0.39	0.43	8.9	11.0	10.0	1.4
601566	九牧王	中性	8.4	0.33	0.32	0.42	25.4	26.2	19.9	1.2
603001	ST奥康	无评级	5.6	0.11	0.18	0.25	52.1	31.1	22.4	0.8
603518	锦泓集团	无评级	8.0	0.83	0.85	0.99	9.6	9.3	8.0	0.8
603908	牧高笛	中性	24.0	1.61	1.00	1.23	14.9	24.0	19.5	2.8
002293	罗莱生活	无评级	7.5	0.73	0.52	0.65	10.2	14.3	11.5	1.5
002327	富安娜	优于大市	8.8	0.68	0.64	0.68	12.9	13.7	12.9	1.9
603365	水星家纺	无评级	14.2	1.42	1.33	1.51	10.0	10.6	9.4	1.3
01234	中国利郎	优于大市	3.6	0.44	0.47	0.54	8.0	7.5	6.5	1.1
03998	波司登	优于大市	4.2	0.28	0.32	0.36	15.1	13.4	11.8	3.7
1910	新秀丽	无评级	16.6	0.00	2.02	2.20	-	8.2	7.6	2.3
ITX.MA	Inditex	无评级	399.0	9.73	11.97	12.90	41.0	33.3	30.9	10.0
9983	迅销	无评级	2260.0	48.16	54.39	55.76	46.9	41.6	40.5	7.9
002832	比音勒芬	优于大市	20.5	1.60	1.62	1.80	12.8	12.7	11.4	2.4
603808	歌力思	中性	7.3	0.29	0.14	0.46	25.2	52.2	15.9	0.9
603587	地素时尚	优于大市	11.8	1.04	0.72	0.84	11.4	16.4	14.1	1.5
603839	安正时尚	无评级	5.7	0.12	0.33	0.38	47.5	17.1	15.2	1.1
03306	江南布衣	优于大市	12.8	1.24	1.63	1.67	10.4	7.9	7.7	3.4
03709	赢家时尚	无评级	8.0	1.24	1.43	1.69	6.4	5.6	4.7	1.2
01913	普拉达	无评级	53.3	2.06	2.12	20.04	25.9	25.1	2.7	4.5
MC.PA	LVMH	无评级	4782.4	238.45	279.6	302.34	20.1	17.1	15.8	5.0
KER.PA	Kering	无评级	1855.0	246.56	273.5	298.87	7.5	6.8	6.2	1.9
CFR.SIX	历峰集团	无评级	1046.6	4.12	53.07	58.21	253.9	19.7	18.0	3.8
RMS.PA	Hermes	无评级	16665.0	289.92	324.6	352.06	57.5	51.3	47.3	14.6

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 ±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

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