

纺织服装品牌力跟踪月报 202411 期

冬装销售旺季来临，休闲品牌百度搜索热度整体提升

优于大市

核心观点

百度搜索指数：11月各品牌积极推出冬季新品，休闲品牌整体热度提升。

1) 运动品牌中，安踏/始祖鸟/特步/361度/耐克/Lululemon 热度环比提升，其中耐克和安踏分别提升 12.8% 和 7.9%。随着天气转凉，气温下降，各品牌积极推出羽绒产品并开展相关营销活动。安踏于 11 月 1 日在开启羽宙艺术互动展，并适应不同区域温度推销相应羽绒产品。耐克双 11 尾场精选羽绒产品，并升级户外 ACG 系列，为滑雪爱好者提供装备。2) 休闲品牌中，波司登/全棉时代/江南布衣/哈吉斯热度环比上涨超过 10%。随着冬季到来，波司登极寒系列再升级，并于 11 月 25 日联合人民日报新媒体呈现《这创新很中国》，现场验证极寒羽绒服的保温效果；全棉时代上新秋冬家居服，分别为南方和北方天气设计不同产品；江南布衣升级功能性羽绒服，具有防风、拒水、透湿的功效，可以更好应对室外多变环境。

运动社区：李宁、耐克虎扑讨论热度下降，识货平台运动品牌整体销量回落，安踏和 361 度折扣改善。

虎扑：11 月运动品牌整体虎扑讨论热度回落。耐克/李宁/安踏为前三位，分别环比-60/-201/-20 条至 256/214/75 条。安踏、361 度、耐克、阿迪主要讨论球星赛事，李宁、特步的高热帖主要讨论旗下产品，李宁于 11 月 24 日上市超轻 ULTRALIGHT 2025 篮球鞋，在虎扑社区引起热议。

识货：1) 品牌 Top1-3 产品合计销量，11 月大部分品牌整体销量环比回落，361 度销量实现增长 28%。耐克（含 Jordan）继续处于第一位（销量 22.8 万，-2.6%），阿迪达斯在第四位（销量 4.6 万，-23.9%）；本土品牌中李宁的销量最高（销量 9.0 万，-10.9%），安踏（销量 2.0 万，-10.8%）、361 度（销量 6.4 万，+28.0%）、特步（销量 2.5 万，-8.4%）。2) 11 月安踏和 361 度折扣分别改善 0.7、0.1，其余品牌李宁/特步/耐克/阿迪折扣分别加深 0.3/0.6/0.2/0.2。

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：关注冬季新品带动品牌销售。近期全国各地陆续开始降温，即将进入销售旺季，各品牌冬装上新，纷纷推出冲锋衣、羽绒服等冬装新品，休闲品牌整体热度环比提升，羽绒服龙头品牌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。

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	73.1	2043	4.82	4.76	15.2	15.3
02331	李宁	优于大市	15.2	389	1.22	1.37	12.5	11.1
01368	特步国际	优于大市	5.0	132	0.47	0.54	10.6	9.2
01361	361 度	优于大市	3.7	75	0.55	0.64	6.7	5.8
03998	波司登	优于大市	3.9	415	0.32	0.36	12.2	10.7
300888	稳健医疗	优于大市	37.5	204	1.38	1.73	27.2	21.7
002563	森马服饰	优于大市	6.9	181	0.41	0.46	16.9	15.1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

纺织服装

优于大市 · 维持

证券分析师：丁诗洁

0755-81981391

dingshijie@guosen.com.cn

S0980520040004

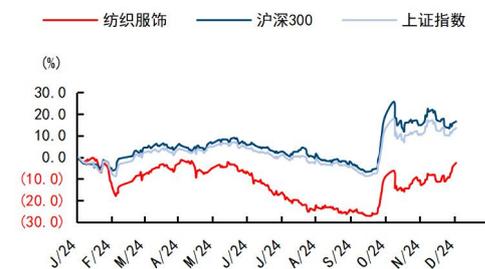
证券分析师：刘佳琪

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

《纺织服装行业研究框架之纺织制造》——2024-11-25

《纺织服装海外跟踪系列五十二-亚玛芬三季度大中华区收入增长 56%，上调全年指引》——2024-11-21

《纺织服装双周报（2411 期）-10 月服装社零同比增长 8%，双十一战况出炉》——2024-11-19

《特朗普政府时期中美贸易冲突对纺织品贸易影响复盘》——2024-11-12

《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》——2024-11-11

内容目录

百度搜索指数：11 月各品牌积极推出冬季新品，休闲品牌整体热度提升	4
运动品牌：耐克及安踏百度搜索指数环比涨幅居前	4
休闲品牌：整体热度环比提升，各品牌推出冬季新品	4
运动社区：运动品牌整体虎扑热度下降，识货平台整体销量回落，安踏和 361 度折扣改善	6
虎扑：讨论内容主要与产品、球星赛事相关，大部分品牌讨论热度下降	6
识货：整体畅销款销量环比回落，安踏和 361 度折扣改善	6
风险提示	10
投资建议：关注冬季新品带动品牌销售	10

图表目录

图 1: 运动品牌 2022 年 11 月至 2024 年 11 月百度指数月度表现	5
图 2: 休闲品牌 2022 年 11 月至 2024 年 11 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：11月各品牌积极推出冬季新品，休闲品牌整体热度提升

运动品牌：耐克及安踏百度搜索指数环比涨幅居前

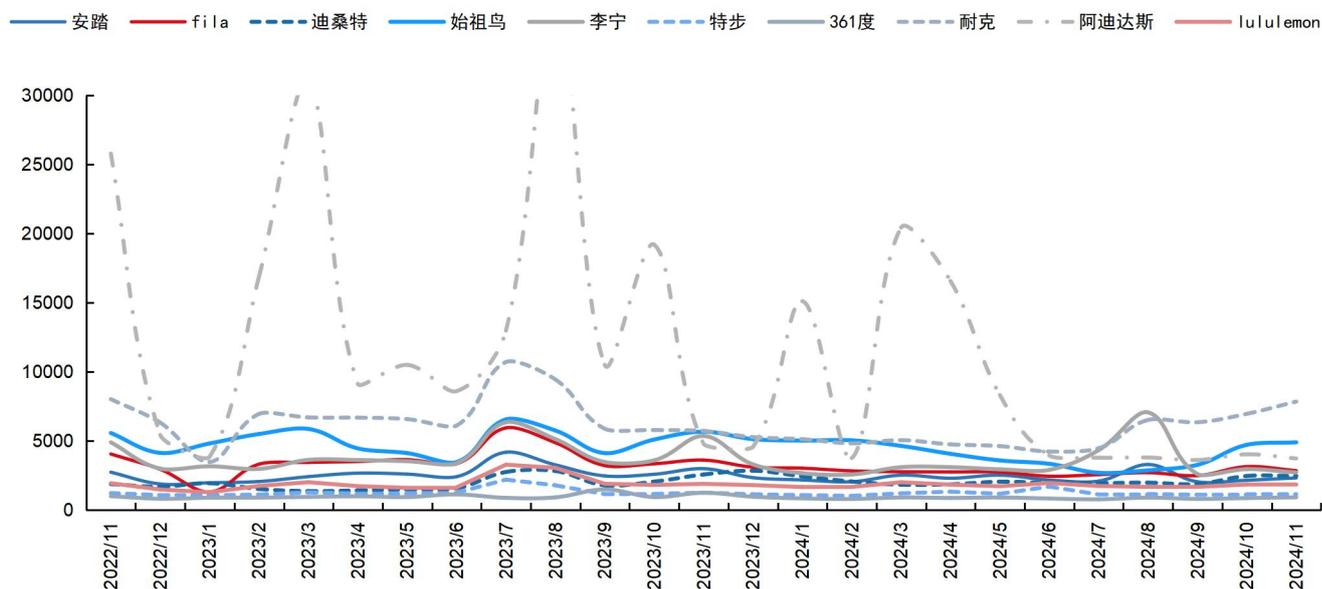
11月由于受到双十一大促提前至10月中旬、消费前置，大部分品牌百度搜索热度同比回落，安踏/始祖鸟/特步/361度/耐克/Lululemon热度环比提升，其中耐克和安踏百度搜索指数涨幅居前，分别提升12.8%和7.9%。随着天气转凉，气温下降，各品牌积极推出羽绒产品并开展相关营销活动。安踏于11月1日在开启宇宙艺术互动展，展示品牌羽绒发展历程，解锁安踏羽绒产品相关故事，并适应不同区域温度推销多元化羽绒产品：10~15℃温暖地区主推安踏氢羽绒、5~10℃湿冷地区推出多彩羽绒，-5~10℃寒潮地区主推风暴甲、-10~0℃暴雪地区主推风暴甲羽绒、-25~5℃地区主推冰甲羽绒。耐克双11尾场精选耐克风行者羽绒服系列、Windpuffer暖风冬装系列以及儿童三防羽绒服，销售羽绒产品，并升级户外ACG系列，为滑雪爱好者提供装备。

户外品牌中，迪桑特、始祖鸟百度搜索热度分别环比持平和提升3.9%。迪桑特为高尔夫爱好者打造PRO系列男士羽绒服，采用高弹力肌理面料，舒适亲肤，并携手中国冰雪运动员打造国家队比赛服，提高滑雪产品知名度，品牌开展雪季活动，满足积分条件的会员可报名滑雪课程。始祖鸟推出VEILANCE秋冬系列，从建筑艺术中汲取灵感，为都市环境打造西装、夹克等产品，根据秋冬场景特性选用多种科技面料，为身体提供针对性防护。

休闲品牌：整体热度环比提升，各品牌推出冬季新品

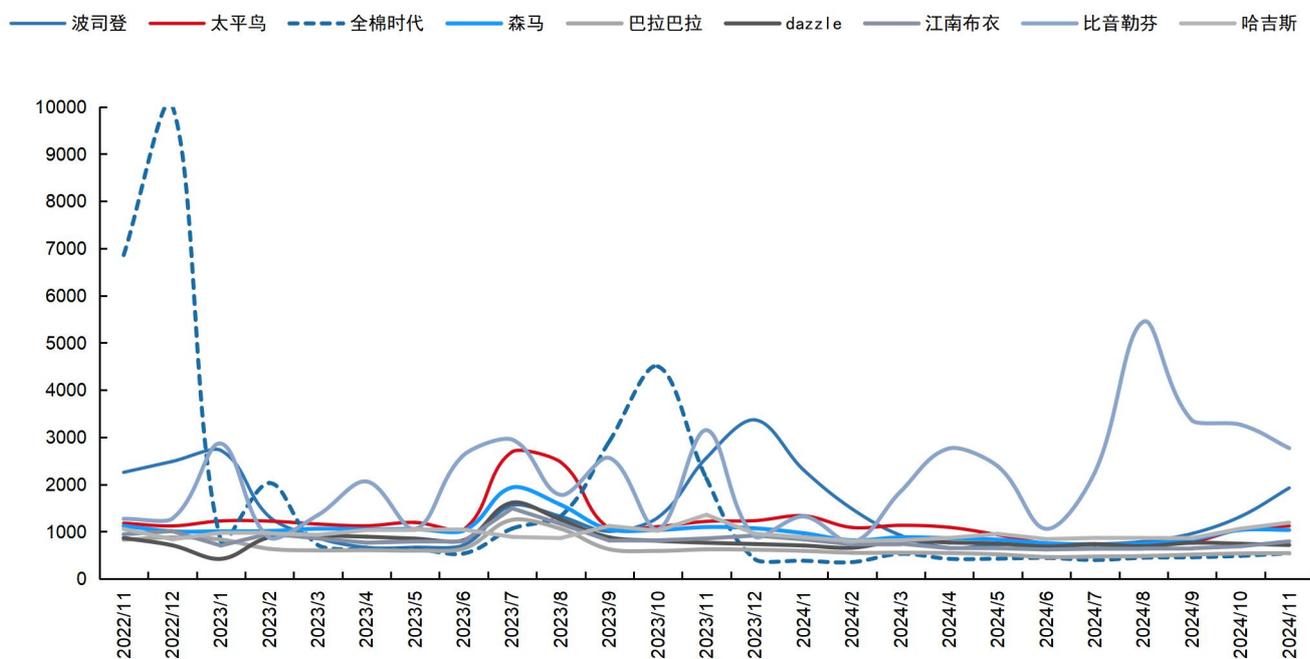
11月全国多地气温下降，各品牌推出冬季新品并积极开展营销活动，大部分休闲品牌百度指数环比提升。其中波司登/全棉时代/江南布衣/哈吉斯热度环比上涨超过10%，分别提升45.7%/11.4%/15.2%/11.9%。波司登极寒系列再升级，从2017年极寒一代将极地御寒设计民用化，逐步升级到2024年极寒五代配备航天级升温科技面料，采用全新蓄热科技，进一步提升御寒保暖性能，11月25日联合人民日报新媒体呈现《这创新很中国》，开展户外实验让观众直观感受品牌动态御寒科技，并邀请品牌大使南极体验官王昱珩现场验证极寒羽绒服的保温效果。全棉时代上新秋冬家居服，分别为南方和北方天气设计不同产品，为有供暖的北方地区创新“暖棉棉”面料，双层纱布再蓄温同时更轻更暖，为非供暖的南方地区供应全棉双面绒家居服，采用细密双面绒毛锁住热量。江南布衣升级功能性羽绒服，具有防风、拒水、透湿的功效，可以更好应对室外多变环境，内里背部增加石墨烯远红外发热技术，可向内持续提供保暖支持。

图1: 运动品牌 2022 年 11 月至 2024 年 11 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 11 月至 2024 年 11 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

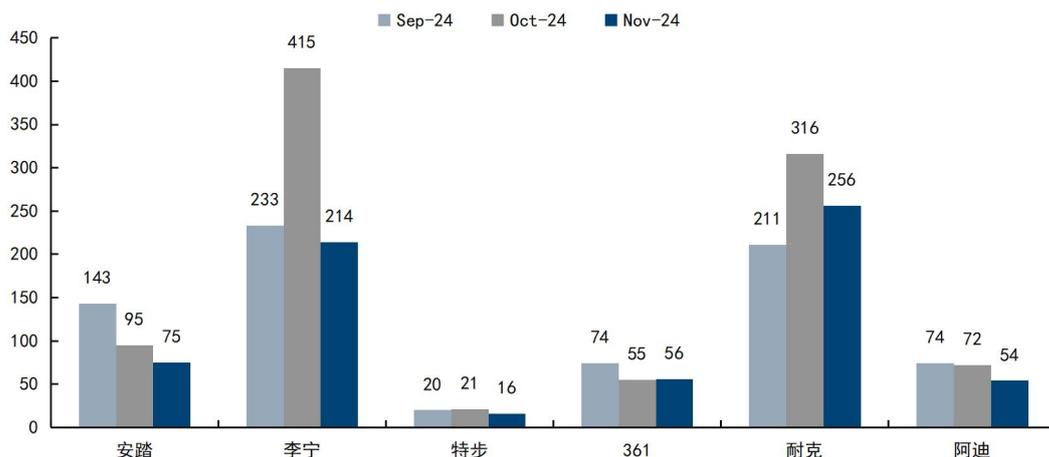
运动社区：运动品牌整体虎扑热度下降，识货平台整体销量回落，安踏和 361 度折扣改善

虎扑：讨论内容主要与产品、球星赛事相关，大部分品牌讨论热度下降

11 月除 361 度以外大部分品牌环比 10 月虎扑讨论贴数下降。单月的讨论帖数来看，耐克反超李宁成为被讨论最多的运动品牌，帖数达到 256 条，李宁讨论帖数为 214 条，位居第二；安踏帖数 75 条，位居第三。

从各品牌的高热度帖来看，主要讨论球星赛事和品牌产品。其中安踏、361 度、耐克、阿迪主要讨论球星赛事，除球星赛事外，361 度关于飞燃 3.5 竞速跑鞋的推荐贴热度较高，回复数超过 350 条，耐克关于其越南工厂的工资讨论帖回复数超过 450 条。李宁、特步的高热帖主要讨论旗下产品，李宁于 11 月 24 日上市超轻 ULTRALIGHT 2025 篮球鞋，采用超䨻科技中底，回弹提升，大幅降低鞋身重量，在虎扑社区引起热议。

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：整体畅销款销量环比回落，安踏和 361 度折扣改善

从识货数据看，国际品牌中耐克 top1-3 产品的销量最高（7.0 万/5.3 万/1.4 万）。国产品牌中，李宁销量位居第一，top1-3 销量分别为 3.9 万/3.2 万/1.9 万。

从识货前三大产品合计销量及环比增速看，11 月大部分品牌整体销量环比回落，361 度销量实现增长 28%。国际品牌中，耐克（含 Jordan）继续处于第一位（销量 22.8 万，-2.6%），阿迪达斯在第四位（销量 4.6 万，-23.9%）；本土品牌中李宁的销量最高（销量 9.0 万，-10.9%），安踏（销量 2.0 万，-10.8%）、361 度（销量 6.4 万，+28.0%）、特步（销量 2.5 万，-8.4%）。

从识货前三大产品平均合计折扣看，11 月安踏/361 度折扣分别改善 0.7/0.1，其余品牌李宁/特步/耐克/阿迪折扣分别加深 0.3/0.6/0.2/0.2。

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	9月	10月	11月	品牌	产品销量排名	项目	9月	10月	11月
安踏	TOP1	产品名	马赫4代Pro	Kai Tribe	Kai Tribe	耐克	TOP1	产品名	Nike Air Force 1	Nike Air Force 1	Nike Air Force 1
		月度销量	8870	8780	7126			月度销量	56000	72000	70000
		价格	339	223	229			价格	448	432	391
		折扣	4.2	4.4	4.5			折扣	5.6	5.2	4.7
	TOP2	产品名	马赫4代	马赫4代Pro	KA11		TOP2	产品名	Dunk	Dunk	Dunk
		月度销量	7649	7122	6367			月度销量	45000	55000	53000
		价格	261	400	530			价格	411	385	386
	TOP3	产品名	锋芒1代	马赫4代	马赫4代Pro		TOP3	产品名	court borough	court borough	court borough
		月度销量	7224	6146	6175			月度销量	13000	15000	14000
价格		264	226	391	价格	296		218	201		
		折扣	5.8	3.7	4.8	折扣	6.8	5.1	4.8		
李宁	TOP1	产品名	赤兔7 Pro	赤兔7 Pro	赤兔7 Pro	耐克Jordan	TOP1	产品名	Air Jordan 1	Air Jordan 1	Air Jordan 1
		月度销量	44000	46000	39000			月度销量	41000	53000	53000
		价格	269	254	254			价格	680	408	427
		折扣	4.4	4.2	4.2			折扣	8.5	4.2	4.2
	TOP2	产品名	飞电4	飞电4	飞电4		TOP2	产品名	Air Jordan legacy 312	Air Jordan legacy 312	Air Jordan legacy 312
		月度销量	31000	33000	32000			月度销量	17000	22000	23000
		价格	379	380	337			价格	769	400	452
	TOP3	产品名	赤兔7	赤兔7	超轻21		TOP3	产品名	Courtside 23	Courtside 23	Courtside 23
		月度销量	25000	22000	19000			月度销量	8454	17000	15000
价格		173	197	230	价格	373		297	302		
		折扣	4.3	4.4	3.8	折扣	3.9	3.7	3.7		
特步	TOP1	产品名	2000公里二代	一体成型二代	2000公里二代	阿迪达斯	TOP1	产品名	adidas Vlcourt	adidas Vlcourt	adidas Vlcourt
		月度销量	8413	11000	8867			月度销量	16000	12000	7415
		价格	264	259	286			价格	239	249	235
		折扣	5.2	5.7	3.8			折扣	4.3	4.5	4.2
	TOP2	产品名	360X	2000公里二代	一体成型二代		TOP2	产品名	neo Entrap	Grand Court Base 00s	Grand Court Base 00s
		月度销量	4996	10000	8867			月度销量	8585	9094	7193
		价格	355	257	294			价格	175	208	187
	TOP3	产品名	休闲板鞋	160X 3.0 Pro	休闲板鞋		TOP3	产品名	Grand Court Base 00s	neo Entrap	Adizero Boston 12
		月度销量	3279	6610	6414			月度销量	6601	8693	6050
价格		68	759	64	价格	235		218	514		
		折扣	2.6	5.8	2.5	折扣	3.9	4.3	5.4		
361度	TOP1	产品名	飞燃2ET	飞燃3.0	飞燃3.0	三叶草	TOP1	产品名	Originals Superstar	Originals Superstar	Originals Superstar
		月度销量	8563	23000	36000			月度销量	16000	16000	12000
		价格	299	426	344			价格	257	356	346
		折扣	4.9	4.7	4.8			折扣	3.4	4.6	4.4
	TOP2	产品名	顺速3.0	顺速3.0 Pro	顺速3.0 Pro		TOP2	产品名	Originals Samba OG	Originals Samba OG	Originals Campus 00s
		月度销量	7002	14000	16000			月度销量	6963	8996	7156
		价格	387	305	344			价格	474	447	375
	TOP3	产品名	AG阿隆戈登	飞燃3.5	BIG3 5.0		TOP3	产品名	Originals Forum	Originals Forum	Originals Forum
		月度销量	6143	13000	12000			月度销量	5898	6334	6684
价格		60.8	439	334	价格	276		303	292		
		折扣	3.8	4.8	4.1	折扣	3.4	3.3	3.3		

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7126人付款 ></p>  <p>白色 ¥227 4.5折 浅灰 ¥238 4.7折 杏色/白色 ¥223 4.4折 ¥2...</p> <p>安踏 KAI1 欧文一代 主客场 氮科技 球场 月6367人付款 ></p>  <p>鸢尾花 ¥512 5.6折 新品 太极 ¥554 6.1折 新品 果冻 ¥524 5.8折 ¥5</p> <p>安踏 马赫4代Pro 氮科技 竞速 跑鞋 月6175人付款 ></p>  <p>女款/纸莎白/淡... ¥439 5.4折 女款/纸莎白/浅... ¥368 4.6折 女款/经典红/表... ¥365 4.5折 清水蓝 ¥3...</p>	<p>李宁 赤兔7 Pro 支撑减震 跑鞋 月3.9w人付款 ></p>  <p>标准白/荧光浅桔 ¥231 3.8折 女款/标准白/荧... ¥257 4.2折 女款/标准白/银色 ¥273 4.5折 女款/ ¥3...</p> <p>李宁 飞电4 Challenger 䨻丝 支撑稳定 轻 月3.2w人付款 ></p>  <p>女款/紫烟蓝/荧... ¥327 4.0折 女款/标准白/荧... ¥335 4.1折 女款/荧光果红/... ¥350 4.3折 女款/ ¥4...</p> <p>李宁 超轻21 轻质 䨻丝 高回弹 缓震软底 月1.9w人付款 ></p>  <p>女款/标准白/仙... ¥231 3.8折 女款/标准白/冰... ¥242 4.0折 女款/黑色 ¥218 3.6折 女款/ ¥2...</p>
特步	361度
<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 ¥279 5.5折 女款/跑向春天 ¥279 4.5折 新品 女款/跑步... ¥299 5.9折 女款 ¥2...</p> <p>特步 一体成型二代 减震回弹 防滑耐磨 网 月8867人付款 ></p>  <p>海天蓝/荧光浅绿 ¥283 4.7折 女款/帆布/荧光... ¥299 7.4折 新品 女款/淡果... ¥299 4.9折 新品 女款 ¥2...</p> <p>特步 防滑耐磨 轻便透气 舒适 潮流百搭 月6414人付款 ></p>  <p>女款/白色 ¥60 2.5折 女款/白色/红色 ¥49.4 1.9折 女款/白色/蓝色/... ¥84 3.2折 女款 ¥9...</p>	<p>361° 飞燃3.0 全掌碳板 软弹透 缓震 包裹 月3.6w人付款 ></p>  <p>桃花韵 ¥435 4.8折 MIRO ¥463 5.1折 新品 派大星 ¥449 4.4折 ¥4</p> <p>361° 飏速3.0 Pro 防滑 耐磨 全掌玻纤 田 月1.6w人付款 ></p>  <p>派大星 ¥349 4.3折 海绵宝宝/酸黄色 ¥352 4.4折 绿色/黑色 ¥330 4.7折 萤 ¥3...</p> <p>361° BIG3 5.0 Quick PRO 碳板 缓震透气 月1.2w人付款 ></p>  <p>海绵宝宝 ¥333 4.1折 MIRO ¥336 4.2折 新品 万圣节 ¥334 4.1折 新品 派 ¥3...</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7w人付款 ></p>  <p>纯白经典 ¥428 5.3折 贝母白/灰色 ¥432 5.4折 LE/GS/全白 ¥313 3.4折 女款 ¥4...</p> <p>Nike Dunk 防滑耐磨 复古 运动 轻便 板鞋 月5.3w人付款 ></p>  <p>低帮/黑白熊猫 ¥444 5.9折 白色/蒂芙尼蓝 ¥381 4.5折 GS/低帮/黑白熊猫 灰 ¥2...</p> <p>Nike Court Borough 休闲复古 舒适透气 月1.4w人付款 ></p>  <p>GS/嫩粉色/白色 ¥207 4.5折 GS/云白/雾灰/蓝色 ¥192 4.8折 GS/白色/勃艮第... 新品 C ¥2...</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 ¥375 4.4折 低帮/巴黎限定 ¥463 3.3折 黄格子/米色/黑色 低帮/ ¥3...</p> <p>Air Jordan Legacy 312 气垫缓震 复古 运 月2.3w人付款 ></p>  <p>白色/蓝色/灰色 GS/低帮/白色/灰色 白色/蓝色/红色 GS/白 ¥544 4.9折 ¥332 4.4折 ¥479 4.5折 ¥3...</p> <p>Jordan Courtside 23 防踢缓震 潮流复古 月1.5w人付款 ></p>  <p>仙鹤松针 ¥349 3.6折 GS/白色/黑色 ¥275 4.5折 黑白 ¥281 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 月7415人付款 ></p>  <p>灰色/黑色/红色 ¥201 3.6折 蓝色/白色 ¥268 4.8折 金黄色/白色 白 ¥2...</p> <p>adidas Grand Court Base 00s 防滑耐磨 月7193人付款 ></p>  <p>黑色/白色 ¥178 2.9折 浅灰色/白色/树... ¥197 3.2折 森林绿/白色/树... 半荧光 ¥1...</p> <p>adidas Adizero Boston 12 耐磨 轻盈 缓 月6050人付款 ></p>  <p>白色/亮蓝色/蓝色 女款/沙粉色/极... 女款/黑色/粉色 蓝 ¥541 5.4折 ¥500 5.7折 ¥500 5.0折 ¥4...</p>	<p>adidas Originals Superstar 轻便 板鞋 月1.2w人付款 ></p>  <p>黑白/黑标 大童/白色/黑色/... 熊猫/大童/碳黑/... 白 ¥424 4.9折 ¥252 3.3折 ¥363 5.1折 ¥3...</p> <p>adidas Originals Campus 00s 复古 缓震 月7156人付款 ></p>  <p>黑色/白色 ¥372 4.1折 灰色/白色/棕色 新品 淡蓝色/黑... 新品 ¥405 5.0折 ¥4...</p> <p>adidas Originals Forum 轻便 复古 魔术 月6684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/ ¥282 2.5折 ¥324 4.0折 ¥269 3.3折 ¥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：关注冬季新品带动品牌销售

近期全国各地陆续开始降温，即将进入销售旺季，各品牌冬装上新，纷纷推出冲锋衣、羽绒服等冬装新品，休闲品牌整体热度环比提升，羽绒服龙头品牌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	73.1	3.61	4.82	4.76	20.2	15.2	15.3	4.0
02331	李宁	优于大市	15.2	1.23	1.22	1.37	12.4	12.5	11.1	1.6
06110	滔搏	优于大市	2.2	0.30	0.36	0.23	7.3	6.1	9.5	1.4
03813	宝胜国际	优于大市	0.50	0.09	0.09	0.12	5.6	5.6	4.2	0.3
01368	特步国际	优于大市	5.0	0.39	0.47	0.54	12.7	10.6	9.2	1.5
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	17.4	9.8	-	0.2
NKE	耐克	无评级	575.0	23.16	20.53	23.82	24.8	28.0	24.1	8.9
LULU	露露乐蒙	无评级	2431.4	45.36	102.1	110.31	53.6	23.8	22.0	13.9
ADS	阿迪达斯	无评级	1751.9	-3.30	27.51	56.63	-530.7	63.7	30.9	8.7
02313	申洲国际	优于大市	55.5	3.03	3.93	4.57	18.3	14.1	12.1	2.5
00551	裕元集团	无评级	16.3	1.21	1.53	1.82	13.5	10.6	8.9	0.9
02232	晶苑国际	无评级	4.0	0.41	0.52	0.58	9.8	7.7	6.9	1.1
02678	天虹国际集	优于大市	3.6	-0.41	0.64	0.82	-8.8	5.7	4.4	0.4
300979	华利集团	优于大市	75.2	2.74	3.35	3.79	27.5	22.5	19.8	5.8
603055	台华新材	优于大市	11.8	0.50	0.87	1.02	23.3	13.6	11.6	2.4
002003	伟星股份	优于大市	13.1	0.48	0.61	0.69	27.3	21.5	19.0	3.5
605138	盛泰集团	优于大市	6.0	0.19	0.13	0.30	31.7	46.3	20.1	1.3
601339	百隆东方	优于大市	5.9	0.34	0.39	0.54	17.5	15.1	10.8	0.9
000726	鲁泰A	优于大市	6.9	0.47	0.48	0.66	14.7	14.4	10.4	0.6
300577	开润股份	优于大市	26.2	0.48	1.61	1.45	54.6	16.3	18.1	3.5
603558	健盛集团	优于大市	10.29	0.73	0.90	1.04	14.1	11.4	9.9	1.6
2199	维珍妮	优于大市	1.92	0.23	0.33	0.41	8.2	5.9	4.7	0.8
605080	浙江自然	优于大市	20.69	0.92	1.28	1.47	22.5	16.2	14.1	1.6
300918	南山智尚	无评级	12.00	0.60	0.59	0.72	20.0	20.4	16.6	2.3
603889	新澳股份	优于大市	7.06	0.55	0.59	0.66	12.8	12.0	10.7	1.6
605189	富春染织	无评级	13.91	0.67	1.11	1.42	20.8	12.5	9.8	1.2
002042	华孚时尚	无评级	4.5	0.04	0.05	0.10	113.5	84.4	45.8	1.3
1476	儒鸿	无评级	130.9	4.37	5.78	6.42	30.0	22.6	20.4	6.0
1477	聚阳实业	无评级	77.6	3.82	4.33	4.98	20.3	17.9	15.6	5.1
9910	丰泰企业	无评级	31.5	1.17	1.55	1.78	27.0	20.4	17.7	5.8
300888	稳健医疗	优于大市	37.5	0.98	1.38	1.73	38.3	27.2	21.7	1.9
002563	森马服饰	优于大市	6.9	0.42	0.41	0.46	16.5	16.9	15.1	1.6
600398	海澜之家	优于大市	6.3	0.67	0.50	0.58	9.4	12.7	10.9	1.8
603877	太平鸟	优于大市	14.9	0.89	0.62	0.77	16.7	24.0	19.3	1.6
002154	报喜鸟	优于大市	4.9	0.48	0.39	0.43	10.2	12.5	11.3	1.6
601566	九牧王	中性	9.4	0.33	0.32	0.42	28.4	29.3	22.3	1.4
603001	ST 奥康	无评级	6.3	0.11	0.18	0.25	59.0	35.2	25.4	0.9
603518	锦泓集团	无评级	8.7	0.83	0.85	0.99	10.5	10.3	8.8	0.9
603908	牧高笛	中性	25.5	1.61	1.00	1.23	15.9	25.5	20.7	3.0
002293	罗莱生活	无评级	8.7	0.73	0.51	0.62	11.8	17.0	13.9	1.7
002327	富安娜	优于大市	9.2	0.68	0.64	0.68	13.5	14.4	13.5	2.0
603365	水星家纺	无评级	16.1	1.42	1.33	1.51	11.3	12.1	10.7	1.4
01234	中国利郎	优于大市	3.6	0.44	0.47	0.54	8.1	7.6	6.6	1.1
03998	波司登	优于大市	3.9	0.28	0.32	0.36	13.8	12.2	10.7	3.4
1910	新秀丽	无评级	20.3	0.00	1.88	2.07	-	10.8	9.8	2.9
ITX.MA	Inditex	无评级	397.1	9.73	11.79	12.71	40.8	33.7	31.2	9.9
9983	迅销	无评级	2456.7	48.16	57.08	58.52	51.0	43.0	42.0	8.6
002832	比音勒芬	优于大市	19.6	1.60	1.62	1.80	12.3	12.1	10.9	2.3
603808	歌力思	中性	7.9	0.29	0.14	0.46	27.1	56.2	17.1	1.0
603587	地素时尚	优于大市	12.4	1.04	0.72	0.84	11.9	17.3	14.8	1.6
603839	安正时尚	无评级	6.1	0.12	0.33	0.38	51.0	18.4	16.3	1.2
03306	江南布衣	优于大市	13.6	1.24	1.63	1.67	11.0	8.3	8.1	3.6
03709	赢家时尚	无评级	8.3	1.24	1.43	1.69	6.7	5.8	4.9	1.3
01913	普拉达	无评级	52.4	2.06	2.16	19.74	25.5	24.3	2.7	4.4
MC.PA	LVMH	无评级	4612.6	238.45	275.4	297.81	19.3	16.7	15.5	4.8
KER.PA	Kering	无评级	1694.4	242.87	269.4	294.40	7.0	6.3	5.8	1.7
CFR.SIX	历峰集团	无评级	1030.0	4.12	52.28	57.34	249.9	19.7	18.0	3.8
RMS.PA	Hermes	无评级	16461.1	285.58	319.8	346.79	57.6	51.5	47.5	14.4

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