

运动品牌行业专题

2024年产品竞争趋势变化与2025年展望

行业研究 · 行业研究

纺织服装

投资评级：优于大市（维持评级）

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

- 【 01 】 行业大盘：服饰持续提价，鞋类销量驱动，第四季度景气度显著抬升
- 【 02 】 国际品牌：耐克尚待新品驱动，阿迪达斯延续时尚引领
- 【 03 】 本土品牌：跑鞋为最大亮点，“体测神鞋”与千元竞速爆款强化
- 【 04 】 要点总结：功能升级需求下的“质价比”消费趋势明显
- 【 05 】 风险提示和投资建议

- **行业大盘：服饰持续提价，鞋类销量驱动，第四季度景气度显著抬升。**行业在2024年呈现较好的景气度，具体表现在双位数的销售额增长伴随单位数的价格提升，运动+户外行业在服饰大盘的比例提升到约1/4。行业增长在服饰品类上体现为价格驱动，包括户外功能性和冬季羽绒涨价因素，而鞋类表现出更好的销量增速，主要来自跑鞋放量增长，另外篮球鞋出现一定的止跌苗头，休闲品类在新平台驱动下也保持快速增长。
- **国际品牌：耐克尚待新品驱动，阿迪达斯延续时尚引领。**耐克虽然近期业绩下挫，但仍保持行业领先的排位，主要在跑步品类上有所落后，但篮球品类靠复刻实战利器实现逆势份额争夺，新平台对休闲品类也有明显助推增长，时尚板鞋的调整仍在进行中，近期将推出的路跑鞋矩阵是主要看点。阿迪达斯在时尚板鞋SAMBA等爆款引领下品牌势头较好，但专业领域份额仍未回升，跑鞋新品已经崭露头角但尚未能弥补老品的回落。
- **本土品牌：跑鞋为最大亮点，“体测神鞋”与千元竞速爆款强化。**安踏份额稳中有升，服饰由户外品类带来量价齐升的增长，鞋类跑步顺应行业趋势快速增长，篮球品类承压，后续欧文产品矩阵丰富带来销量放量效果值得期待。李宁份额回落但年末出现反弹，主要由跑步品类爆发增长抵消了其他品类的拖累，中端赤兔系列成为现象级单品，高端飞电也增长迅速，篮球初现企稳势头，新年继续加码专业运动资源。特步跑鞋进一步专业化，高端160系列和大众专业跑矩阵共同带动份额回升。361度在高基数下份额稳定，“体测神鞋”飞燃进一步高速增长，但篮球降价未能换来销量增长。
- **要点总结：功能升级需求下的“质价比”消费趋势明显。**在整体较为谨慎的消费环境下运动户外行业仍能呈现量价齐升的增长，背后主要驱动力是功能升级的需求。跑步作为参与门槛较低的运动，适应于入门跑、训练跑、竞速跑以及越野跑等不同场景的产品迎来全面增长，凸显运动参与度上升驱动行业增长的动力强劲。服饰方面，以冲锋衣为代表的核心产品创造了新的消费热点，消费者对材料工艺科技创新的需求仍值得品牌继续挖掘。竞争格局方面，本土品牌跑鞋爆款频出，体现了消费者不再以品牌定价为产品性能的主要衡量标准，由功能性产品演变而来的时尚审美需求仍在，但话语权仍在高端品牌中交替。
- **风险提示：宏观经济疲软；消费复苏不及预期；国际政治经济风险；汇率与原材料价格大幅波动。**

- **投资建议：关注消费企稳趋势下运动品牌新品驱动的投资机会。**首先，运动行业仍有较多适用于日常穿着的产品，这类需求与鞋服大盘同步，在潜在的消费刺激政策发力的帮助下有望实现企稳。更重要的是，在国内居民运动参与度持续上升的背景下，功能性产品增长的优势有望延续，具有产品口碑效应和科技升级迭代的品牌将享有增长红利。
- 具体品牌方面，1) 重点看好具有多品牌矩阵优势的安踏体育，重点关注户外品类景气红利延续性与篮球品类欧文系列的放量效果；2) 重点看好份额有望企稳回升的李宁，重点关注超氲科技加持下的新品增长效应与篮球品类企稳趋势的延续性；3) 重点关注跑步矩阵拉动增长的二线本土龙头品牌特步国际和361度。
- 运动上下游方面，1) 重点看好受益全球运动需求稳增长、产能扩张匹配核心客户订单确定性强的申洲国际、华利集团；2) 重点看好渠道调整接近拐点、合作品牌势头有望改善的运动零售商滔搏。

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 (RMB)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
2020.HK	安踏体育	优于大市	79.27	2214	4.79	4.73	16.6	16.8
2331.HK	李宁	优于大市	15.31	386	1.18	1.18	13.0	13.0
2313.HK	申洲国际	优于大市	58.56	814	3.93	4.57	14.9	12.8
300979.SZ	华利集团	优于大市	71.30	871	3.35	3.79	21.3	18.8
6110.HK	滔搏	优于大市	2.72	168	0.36	0.23	7.6	11.8
1368.HK	特步国际	优于大市	5.66	147	0.46	0.52	12.3	10.9
1361.HK	361度	优于大市	3.93	80	0.55	0.63	7.1	6.2

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

- 【 01 】 行业大盘：服饰持续提价，鞋类销量驱动，第四季度景气度显著抬升
- 【 02 】 国际品牌：耐克尚待新品驱动，阿迪达斯延续时尚引领
- 【 03 】 本土品牌：跑鞋为最大亮点，“体测神鞋”与千元竞速爆款强化
- 【 04 】 要点总结：功能升级需求下的“质价比”消费趋势明显
- 【 05 】 风险提示和投资建议

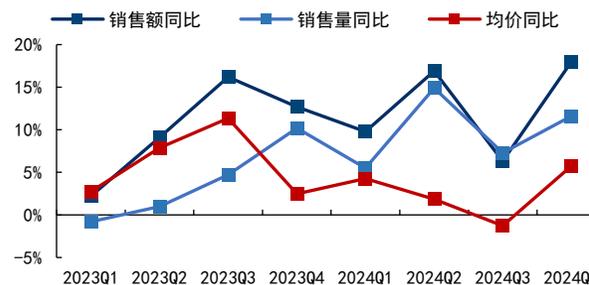
新兴电商平台加速运动服饰增长，在冬季效应下户外服饰增长加速明显

- 运动服饰、户外服饰均呈现量价齐升的趋势，在2024年线上逐季销售的增速普遍呈现出年初快速增长、第三季度达到年内低点、第四季度明显回升的趋势。运动服饰在三平台合计2024Q4销售额同比+18%，均价同比+5.8%；天猫平台2024Q4销售额同比+5.8%，均价同比+7.4%；户外服饰三平台2024Q4销售额同比+61.7%，均价同比持平；天猫平台2024Q4销售额同比+27.1%，均价同比+23.8%

- 运动服饰、户外服饰在服饰大类中的占比持续提升，合计占比超过1/4。从三平台合计的数据来看，运动服饰2024Q4销售额占比18.3%，同比变动+1.3个百分点；户外服饰2024Q4销售额占比8%，同比变动+2.6个百分点。

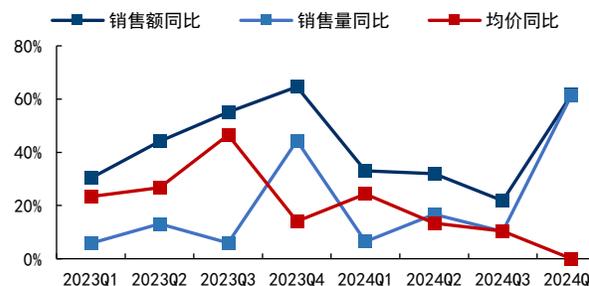
- 运动服饰在较大体量下仍保持快速的双位数增长，新兴平台贡献明显，户外服饰销售体量虽小但呈现更加出色的增长动力。2024年全年，三平台合计的运动服饰销售体量接近1300亿元，四个季度保持在10%~20%的增速区间内，其中天猫平台的销售额接近580亿元，在第二、第三季度出现了负增长，第一、第四季度呈现单位数增长；三平台合计的户外服饰销售额接近470亿元，四个季度保持在30%~70%快速增速区间，其中天猫平台销售额接近180亿元，在第二、第三季度增速相对较低，第一、第四季度呈现约20%上下的增速。

图：三平台运动服饰增长趋势



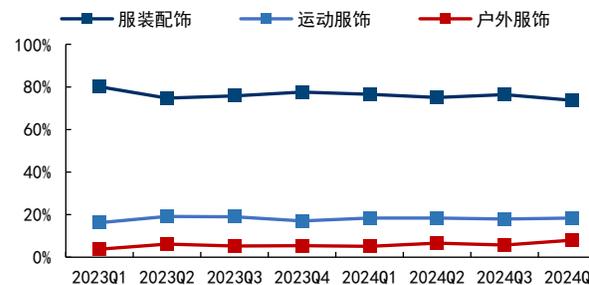
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台户外服饰增长趋势



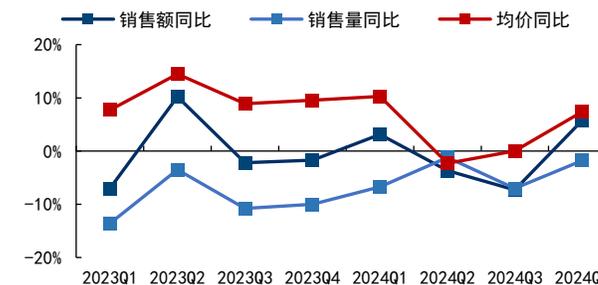
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台服饰品类占比



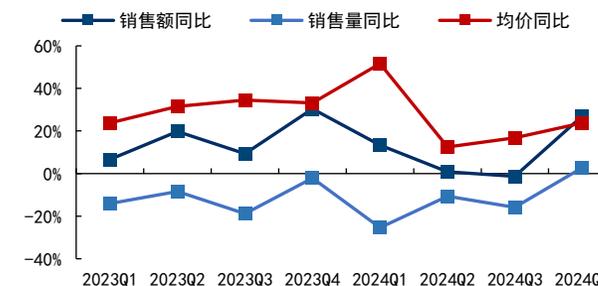
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰增长趋势



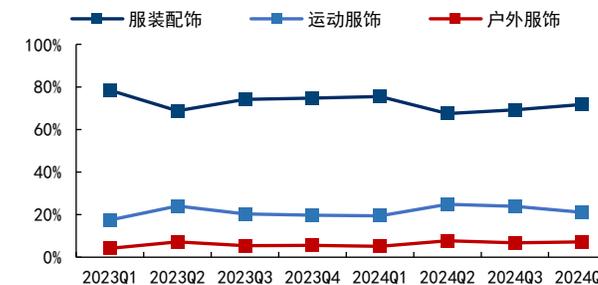
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台户外服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台服饰品类占比



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动服饰中的运动鞋占比上升，运动鞋中跑鞋品类占比继续上升

- 从销售季节性来看，一般夏季鞋类占比高，冬季服装占比高，但由于跑步品类的景气度居高不下，冬季运动鞋和跑鞋的占比同比进一步上升。运动鞋中，篮球鞋占比较低份额仍明显回落，时尚类运动鞋基数较大比例也有所回落。

从三平台合计的占比数据看：

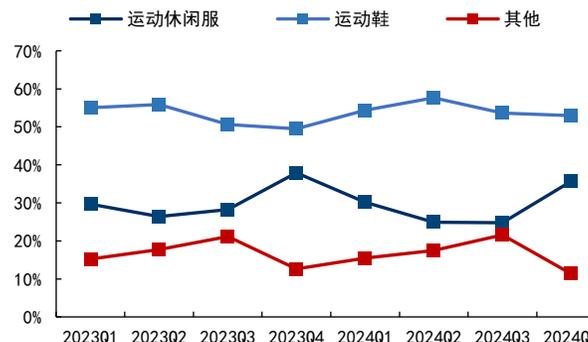
1. 运动服饰中：

- ① 运动休闲服2024Q4销售额占比35.7%，同比变动-2.2个百分点；
- ② 运动鞋2024Q4销售额占比52.9%，同比变动+3.5个百分点。

2. 运动鞋中：

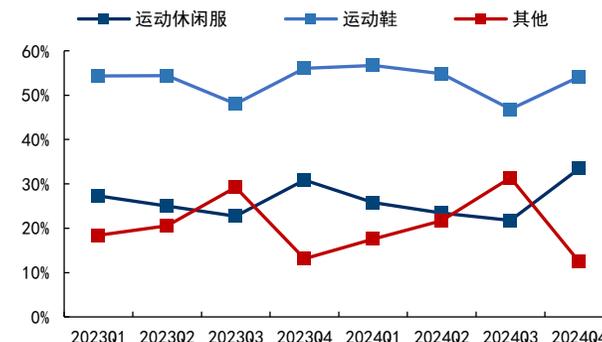
- ① 跑步鞋2024Q4销售额占比31.1%，同比变动+3.6个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额占比7.3%，同比变动-2.4个百分点；
- ③ 时尚运动鞋等2024Q4销售额占比61.6%，同比变动-1.2个百分点。

图：三平台运动服饰子品类占比



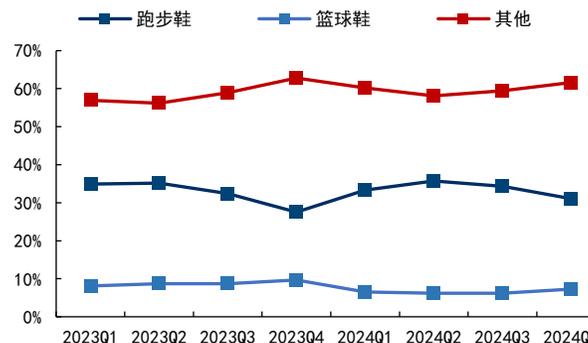
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰子品类占比



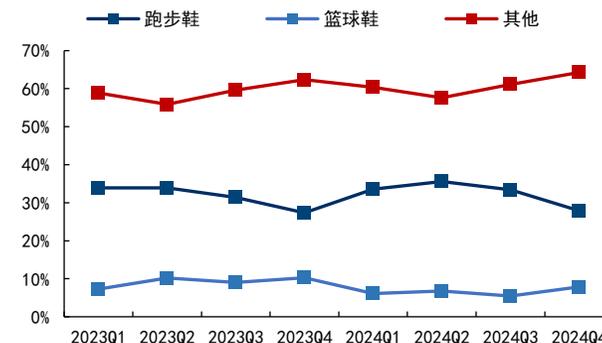
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋子品类占比



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动鞋子品类占比

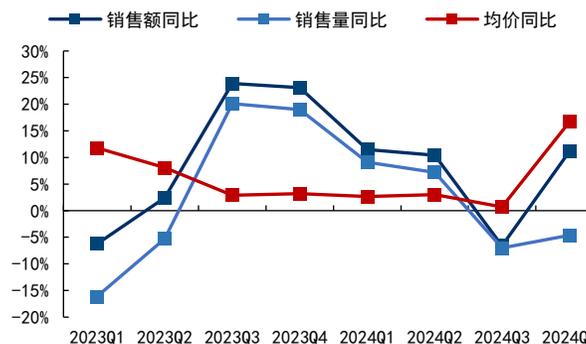


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

冬季运动服增长加速明显、价格驱动，运动鞋增长持续加速、新兴平台销量带动

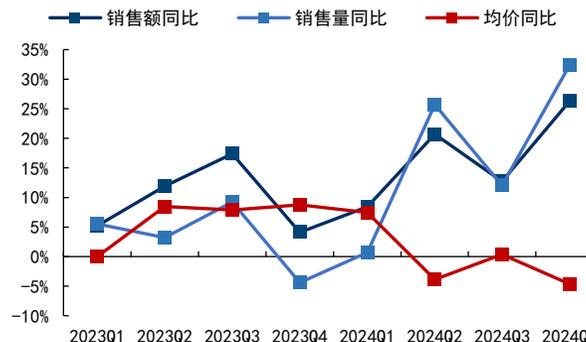
- 运动休闲服在第一、第四季度增速都相对较高，体现出冬季效应的催化，并且从量价表现来看，销量表现相对平庸而提价幅度较为明显，无论是三平台合计还是提那么平台连续两年均呈现明显提价趋势，也显示出产品结构变化和功能升级是景气方向。具体数据，三平台运动休闲服2024Q4销售额同比+11.2%，均价同比+16.7%；天猫平台运动休闲服2024Q4销售额同比+14.6%，均价同比+19.9%。
- 运动鞋销售额增长在新兴平台推动下呈现逐季加速势头，主要由量带动，均价相对平稳，天猫平台运动鞋去年价格增速较高，今年表现平稳。三平台运动鞋2024Q4销售额同比+26.3%，均价同比-4.6%；天猫平台运动鞋2024Q4销售额同比+2.2%，均价同比持平。

图：三平台运动休闲服增长趋势



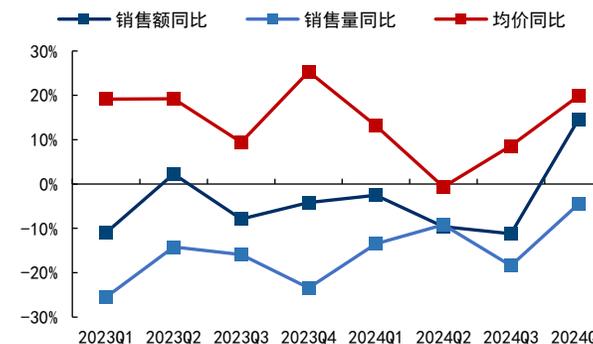
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋增长趋势



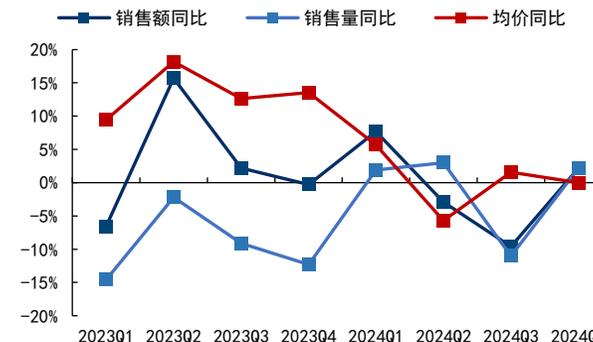
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲服增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动鞋增长趋势

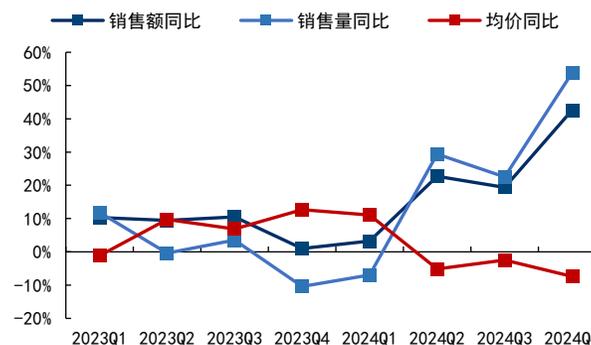


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑步鞋增长加速销售放量，篮球鞋第四季度跌幅收窄

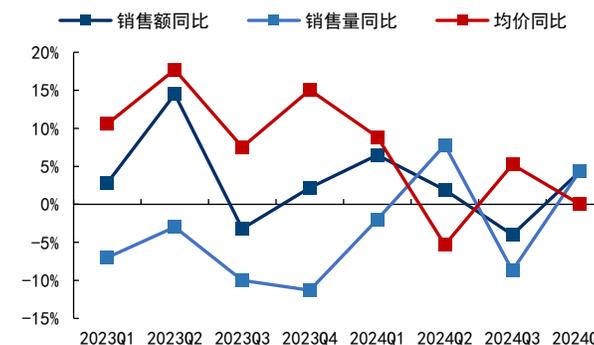
- 跑步鞋在新平台销量加持下，第四季度销售额大增超过40%，均价小幅下跌。天猫平台销售表现相对平稳。三平台跑步鞋2024Q4销售额同比+42.6%，均价同比-7.4%；天猫跑步鞋2024Q4销售额同比+4.3%，均价同比0%。
- 篮球鞋全年仍处于销售下滑阶段，但第四季度跌幅收窄接近持平，同时价格表现相对稳定。三平台篮球鞋2024Q4销售额同比-4.9%，均价同比-0.7%；天猫篮球鞋2024Q4销售额同比-21.9%，均价同比+3.9%。

图：三平台跑步鞋增长趋势



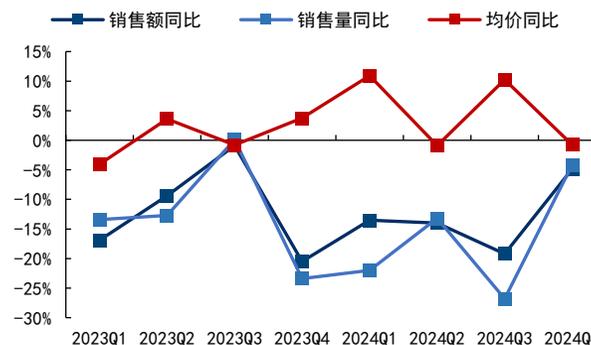
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋增长趋势



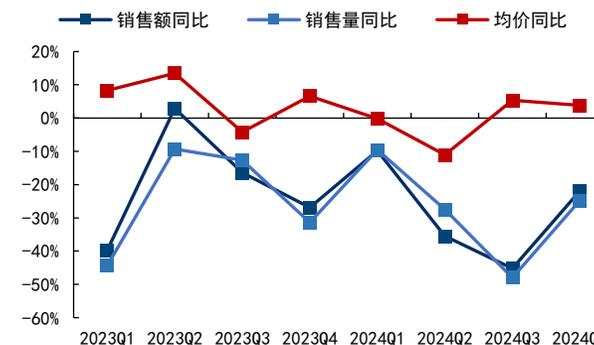
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋增长趋势

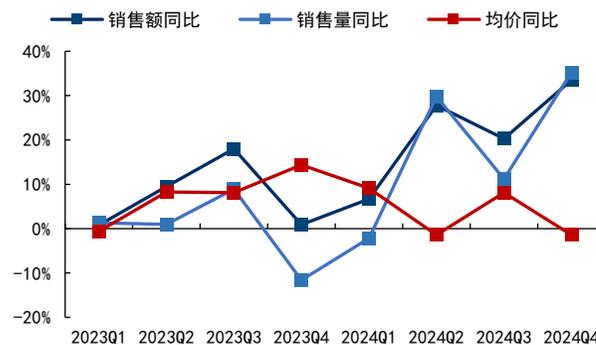


资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋增长加速，板鞋高基数增长放缓

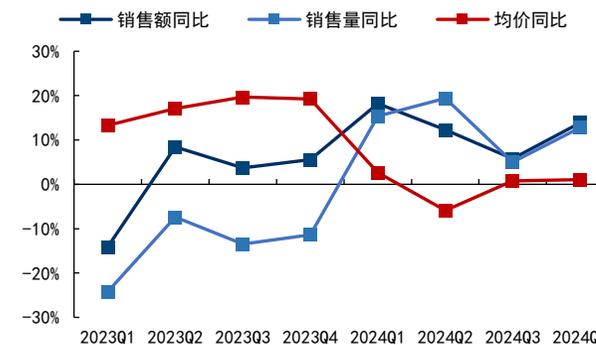
- 运动休闲鞋在新平台加持和天猫平台表现都呈现较快的双位数增长，其中主要由销量驱动。三平台运动休闲鞋2024Q4销售额同比+33.5%，均价同比-1.4%；天猫运动休闲鞋2024Q4销售额同比+13.9%，均价同比+1%。
- 板鞋在2023年高速增长背景下2024年增速有所放缓，其中价格仍保持平稳主要由于销量增长放缓。三平台板鞋2024Q4销售额同比+18%，均价同比-1.6%；天猫板鞋2024Q4销售额同比-11.2%，均价同比+2.2%。

图：三平台运动休闲鞋增长趋势



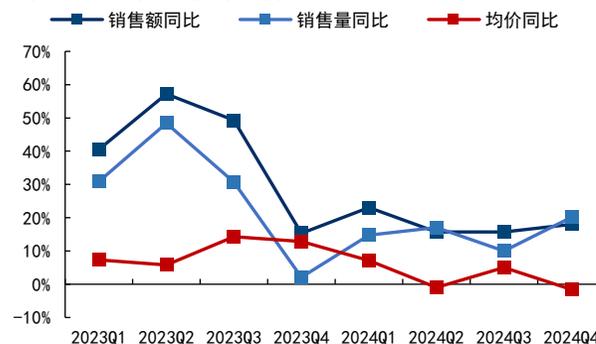
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲鞋增长趋势



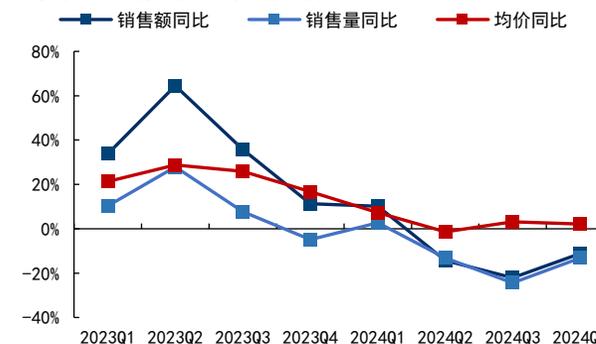
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动总榜中Lululemon排名持续上升，鞋类榜单中平价国货替代斯凯奇

- 近两年运动服饰第一名持续由耐克占据，前五名包括FILA、阿迪、李宁和安踏在内也保持相对稳定，但从第6名开始Lululemon在最近几个季度连续霸榜，结束了此前其他腰部品牌轮换的排名。
- 运动鞋榜单的榜首和前5名与运动服饰大榜类似，其中FILA首次取得运动鞋榜单的第二名，李宁反超阿迪成为第四名。腰部地位竞争中可以看到国货品牌特步、361度的份额上升超越斯凯奇。

图：三平台运动服饰品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音		品类	运动服饰				
	2023Q1	2023Q2		2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
排名	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
1	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila
3	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas
4	斐乐 Fila	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	斐乐 Fila	李宁 Lining
5	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	安踏 Anta
6	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	斯凯奇 Skechers	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon
7	斯凯奇 Skechers	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	特步 Xtep	新百伦 New balance
8	特步 Xtep	安德玛 Under Armour	361°	露露乐蒙 Lululemon	特步 Xtep	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep
9	彪马 Puma	露露乐蒙 Lululemon	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	361°	361°	361°
10	361°	361°	新百伦 New balance	特步 Xtep	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance	斯凯奇 Skechers

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音		品类	运动鞋				
	2023Q1	2023Q2		2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
排名	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
1	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	安踏 Anta	安踏 Anta	李宁 Lining	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	斐乐 Fila
3	李宁 Lining	李宁 Lining	安踏 Anta	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta
4	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	李宁 Lining
5	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	李宁 Lining	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas
6	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	新百伦 New balance
7	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	新百伦 New balance	乔丹体育	亚瑟士 Asics	特步 Xtep	特步 Xtep
8	特步 Xtep	斯凯奇 Skechers	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	特步 Xtep	新百伦 New balance	361°
9	乔丹体育	亚瑟士 Asics	新百伦 New balance	乔丹体育	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	亚瑟士 Asics	斯凯奇 Skechers
10	亚瑟士 Asics	特步 Xtep	斯凯奇 Skechers	特步 Xtep	361°	新百伦 New balance	乔丹体育	鸿星尔克 Erke

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服FILA稳占榜首，迪桑特稳占腰部市场

- 运动休闲服榜单中FILA占据榜首，Lululemon、迪桑特的份额在腰部市场稳步向上，本土大众品牌安踏、李宁面临国际品牌竞争压力加大。

图：三平台运动休闲服品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音		品类	运动休闲服				
	2023Q1	2023Q2		2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
排名	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
1	斐乐 Filia	斐乐 Filia	李宁 Lining	斐乐 Filia				
2	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	斐乐 Filia	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas
3	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining	李宁 Lining	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	李宁 Lining
4	安踏 Anta	安踏 Anta	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	安踏 Anta	耐克 Nike	耐克 Nike
5	耐克 Nike	耐克 Nike	安踏 Anta	安踏 Anta	露露乐蒙 Lululemon	耐克 Nike	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon
6	安德玛 Under Armour	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	露露乐蒙 Lululemon	安踏 Anta	露露乐蒙 Lululemon	安踏 Anta	安踏 Anta
7	露露乐蒙 Lululemon	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	迪桑特 Descente	迪桑特 Descente	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	迪桑特 Descente
8	彪马 Puma	迪桑特 Descente	GLM	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	迪桑特 Descente	迪桑特 Descente	安德玛 Under Armour
9	迪桑特 Descente	彪马 Puma	CO CO ZONE	GLM	彪马 Puma	特步 Xtep	特步 Xtep	彪马 Puma
10	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	彪马 Puma	GLM	鸿星尔克 Erke	361°	MLB Major League Ba

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑步榜单头部国货竞争力强化，篮球鞋榜单耐克李宁保持前二

- 近两年跑鞋榜首持续由安踏占据，四季度李宁超越耐克占据第二，特步、361度排名稳中有升。阿迪达斯、鸿星尔克排名有所回落。
- 篮球鞋榜单中，耐克和李宁保持第一第二，阿迪达斯排名向上，反超安踏位列第三。腰部市场361度稳中向上。

图：三平台跑步鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音		品类	跑步鞋				
	2023Q1	2023Q2		2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
排名	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
1	安踏 Anta							
2	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining	李宁 Lining
3	李宁 Lining	李宁 Lining	耐克 Nike	斐乐 Fila	李宁 Lining	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike
4	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	李宁 Lining	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	亚瑟士 Asics	特步 Xtep
5	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	特步 Xtep	亚瑟士 Asics	特步 Xtep	特步 Xtep	特步 Xtep	亚瑟士 Asics
6	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila
7	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke	361°
8	361°	斐乐 Fila	361°	361°	361°	361°	361°	阿迪达斯 Adidas
9	斐乐 Fila	361°	斐乐 Fila	乔丹体育	斐乐 Fila	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育
10	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	阿迪达斯 Adidas	鸿星尔克 Erke	斐乐 Fila	鸿星尔克 Erke

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音		品类	篮球鞋				
	2023Q1	2023Q2		2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
排名	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
1	李宁 Lining	李宁 Lining	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	耐克 Nike	耐克 Nike	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining
3	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas
4	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	安踏 Anta	安踏 Anta
5	阿迪达斯 Adidas	乔丹 Air Jordan	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	阿迪达斯 Adidas	乔丹体育	乔丹体育	乔丹体育
6	匹克 Peak	匹克 Peak	匹克 Peak	斐乐 Fila	361°	361°	匹克 Peak	斐乐 Fila
7	乔丹 Air Jordan	361°	361°	匹克 Peak	斐乐 Fila	彪马 Puma	361°	361°
8	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	安德玛 Under Armour	361°	匹克 Peak	斐乐 Fila	斐乐 Fila	彪马 Puma
9	361°	安德玛 Under Armour	斐乐 Fila	彪马 Puma	彪马 Puma	安德玛 Under Armour	安德玛 Under Armour	匹克 Peak
10	安德玛 Under Armour	彪马 Puma	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan	安德玛 Under Armour	匹克 Peak	Fila Fusion	Fila Fusion

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

国货头部品牌优势从跑步鞋向运动休闲鞋渗透，李宁板鞋排名下降明显

- 运动休闲鞋榜单中耐克稳占榜首，安踏的排名呈现稳步上升的趋势，新百伦连续几个季度掉出榜单前三，李宁连续保持高于斯凯奇的排名。运动休闲鞋有较多鞋款来源于复古跑鞋，国际品牌凭借历史影响力在市场竞争份额上相较本土品牌较为明显，但近期看到FILA品牌从时尚属性上对其他国际品牌的替代，安踏、李宁从缓震功能性上对国际品牌的替代的趋势。
- 板鞋榜单中，耐克和阿迪达斯稳居前两位，PUMA品牌进步明显，李宁品牌下降明显，FILA腰部市场稳中有升。板鞋有较多鞋款来源于复古球鞋，国际品牌有丰富的历史设计资源和营销资源，时尚话语权方面本土品牌仍面临较大挑战。

图：三平台运动休闲鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音		品类 运动休闲鞋					
	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
排名	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
1	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike	耐克 Nike
2	新百伦 New balance	斐乐 Fila	新百伦 New balance	斐乐 Fila	斐乐 Fila	斐乐 Fila	安踏 Anta	斐乐 Fila
3	阿迪达斯 Adidas	新百伦 New balance	安踏 Anta	新百伦 New balance	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	斐乐 Fila	安踏 Anta
4	安踏 Anta	安踏 Anta	斐乐 Fila	安踏 Anta	新百伦 New balance	安踏 Anta	阿迪达斯 Adidas	新百伦 New balance
5	斐乐 Fila	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	阿迪达斯 Adidas	新百伦 New balance	新百伦 New balance	阿迪达斯 Adidas
6	斯凯奇 Skechers	李宁 Lining	李宁 Lining	斯凯奇 Skechers	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining
7	李宁 Lining	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	李宁 Lining	斯凯奇 Skechers	斯凯奇 Skechers	斯凯奇 Skechers	斯凯奇 Skechers
8	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	斯凯奇 Skechers	鸿星尔克 Erke	彪马 Puma	鬼塚虎 Onitsuka Tig	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke
9	彪马 Puma	彪马 Puma	特步 Xtep	特步 Xtep	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	鬼塚虎 Onitsuka Tig	鬼塚虎 Onitsuka Tig
10	特步 Xtep	鬼塚虎 Onitsuka Tig	彪马 Puma	彪马 Puma	特步 Xtep	361°	彪马 Puma	彪马 Puma

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋品牌排名变化

平台	天猫+京东+抖音		品类 板鞋					
	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
排名	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
1	耐克 Nike							
2	阿迪达斯 Adidas							
3	李宁 Lining	李宁 Lining	李宁 Lining	安踏 Anta	彪马 Puma	彪马 Puma	彪马 Puma	安踏 Anta
4	安踏 Anta	万斯 Vans	安踏 Anta	李宁 Lining	安踏 Anta	安踏 Anta	安踏 Anta	彪马 Puma
5	彪马 Puma	安踏 Anta	斐乐 Fila	阿迪达斯童装 Adidas	乔丹 Air Jordan	万斯 Vans	阿迪达斯童装 Adidas	斐乐 Fila
6	万斯 Vans	斐乐 Fila	乔丹 Air Jordan	彪马 Puma	李宁 Lining	阿迪达斯童装 Adidas	斐乐 Fila	阿迪达斯童装 Adidas
7	鸿星尔克 Erke	彪马 Puma	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan	斐乐 Fila	斐乐 Fila	李宁 Lining	李宁 Lining
8	斐乐 Fila	乔丹 Air Jordan	乔丹体育	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan	鸿星尔克 Erke	鸿星尔克 Erke
9	乔丹 Air Jordan	鸿星尔克 Erke	特步 Xtep	万斯 Vans	阿迪达斯童装 Adidas	鸿星尔克 Erke	乔丹 Air Jordan	乔丹 Air Jordan
10	特步 Xtep	乔丹体育	万斯 Vans	斐乐 Fila	万斯 Vans	斯凯奇 Skechers	万斯 Vans	万斯 Vans

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

年度爆款：提价与创新驱动运动休闲服增长，跑步需求与潮流驱动运动鞋增长

- 运动休闲服爆款：羽绒服提价、户外功能性、新锐品牌驱动增长。**在运动休闲服的年度TOP5爆款商品中可以看到，2024年的羽绒服有3款突破千元价格带，相比2023年提价明显，其中有两款来自阿迪达斯的羽绒服，一款来自Lululemon羽绒服。耐克同款羽绒服在2024年也小幅提价，但销量下滑明显。安德玛三合一运动夹克均价小幅提升，销量大幅增长。

- 运动鞋爆款：经典跑鞋品牌、李宁专业跑鞋新上榜。**在运动鞋的年度TOP5爆款商品中可以看到，榜首由日本经典跑鞋品牌美津浓的潮流慢跑鞋占据，第三名由国货品牌李宁专业跑鞋品牌占据，跑步从专业需求和时尚潮流两方面都对运动鞋的销量增长驱动明显，相比去年由FILA老爹鞋霸榜的现象发生了明显变化。

图：三平台运动休闲服年度爆款对比2024vs2023

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2024	1	李佳琦超级爆品节阿迪达斯鸭绒羽绒服	11,295	80,738	1,399
	2	安德玛三合一可拆卸休闲保暖户外运动夹克	6,037	87,869	687
	3	鸭绒羽绒服阿迪达斯官方轻运动	5,842	36,533	1,599
	4	耐克风行者系列男防风拒水羽绒服夹克	5,257	60,564	868
	5	Wunder Puff 女士羽绒服 lululemon	4,521	19,312	2,341
2023	1	耐克风行者连帽夹克羽绒服	11,702	158,993	736
	2	阿迪达斯户外550蓬鸭绒羽绒服	5,726	76,455	749
	3	耐克风行者防风拒水羽绒服	5,510	59,311	929
	4	安德玛三合一可拆卸户外运动夹克	4,766	70,394	677
	5	李宁火锅羽绒服防泼水面包棉服	3,960	79,515	498

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动鞋年度爆款对比2024vs2023

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2024	1	美津浓RACER S缓震潮流慢跑运动鞋	11,312	307,404	368
	2	FILA猫爪鞋4老爹鞋复古运动休闲	10,314	192,786	535
	3	李宁赤兔7PRO跑步鞋竞速训练	10,184	219,956	463
	4	Jordan COURTSIDE 23缓震部分皮面	10,157	214,740	473
	5	暴力熊复古户外潮鞋	10,140	400,804	253
2023	1	FILA火星鞋二代老爹鞋减震厚底鞋	11,625	209,831	554
	2	FILA猫爪鞋4老爹鞋复古运动休闲	10,816	189,748	570
	3	FILA火星二代跑步鞋休闲复古	10,279	184,873	556
	4	耐克FLIGHT LEGACY轻便缓震部分皮面	9,157	240,340	381
	5	FILA火星鞋老爹鞋跑步休闲轻便	8,504	161,362	527

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

- 【 01 】 行业大盘：服饰持续提价，鞋类销量驱动，第四季度景气度显著抬升
- 【 02 】 国际品牌：耐克尚待新品驱动，阿迪达斯延续时尚引领
- 【 03 】 本土品牌：跑鞋为最大亮点，“体测神鞋”与千元竞速爆款强化
- 【 04 】 要点总结：功能升级需求下的“质价比”消费趋势明显
- 【 05 】 风险提示和投资建议

运动服饰份额回升来自新平台贡献，天猫平台份额下降价格回升

- 耐克在2023年份额明显上升的高基数基础上，2024年经历了一段低谷，Q4见到一定复苏势头。从量价表现看基本仍保持较好的稳中略升的单价增长。

- 具体数据方面，

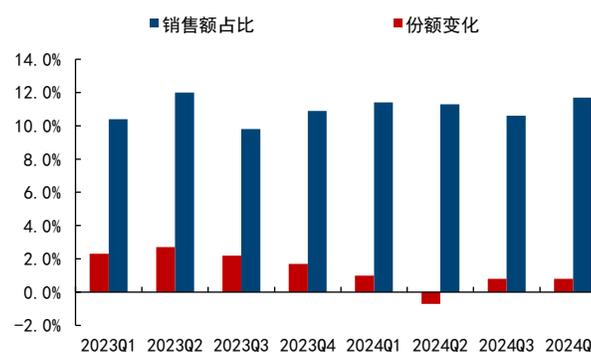
1. 三平台：

- ① 运动服饰2024Q4销售额占比11.7%，同比变动+0.8个百分点；
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比+27.6%，均价同比+0.8%；

2. 天猫平台：

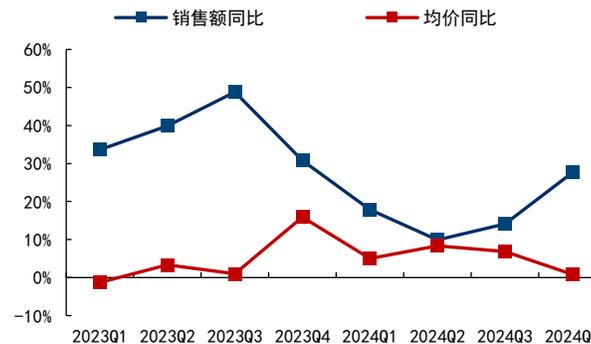
- ① 运动服饰2024Q4销售额占比12.4%，同比变动-0.6个百分点；
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比+0.5%，均价同比+6%。

图：三平台运动服饰份额变化



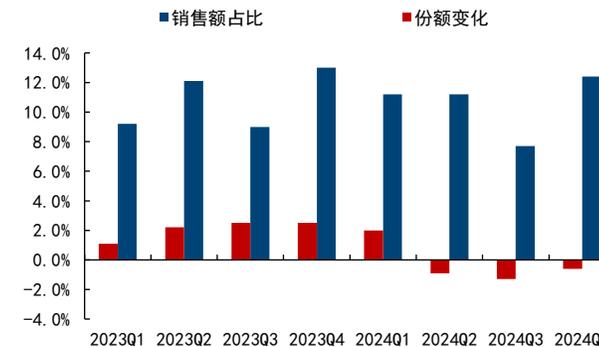
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



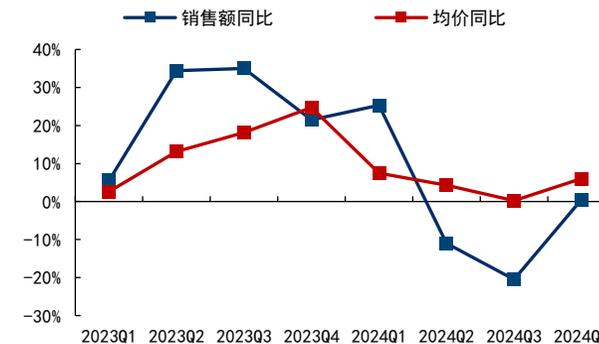
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

第四季度鞋类表现好于服装，主要由运动休闲鞋带动

• 耐克在单四季度的份额回升主要来自运动鞋中运动休闲鞋的贡献，与行业各子品类的变化情况对比，跑步鞋未能产生应有的份额贡献，而篮球鞋也未造成拖累。

• 三平台具体数据：

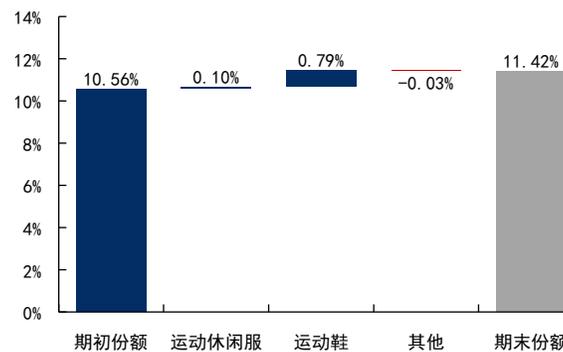
1. 行业2024Q4增速：

- ① 运动服饰+18%，其中运动休闲服+11.2%、运动鞋+26.3%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+42.6%、篮球鞋-4.9%、运动休闲鞋+33.5%、板鞋+18%；

2. 耐克2024Q4增速：

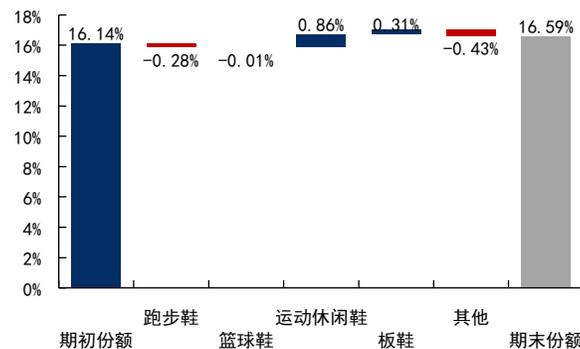
- ① 运动服饰+27.6%，其中运动休闲服+23.1%、运动鞋+29.8%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+13.8%、篮球鞋+25.8%、运动休闲鞋+50.2%、板鞋+34.0%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



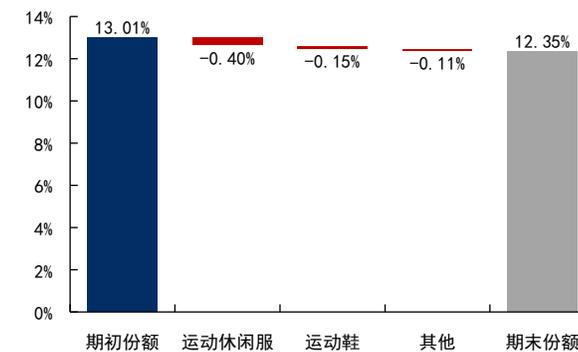
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



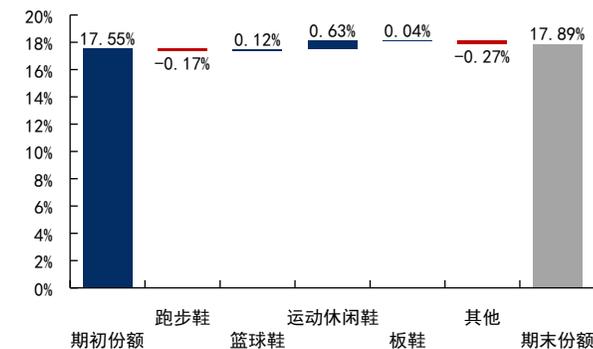
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服新平台带动份额上升，均价连续提升

- 耐克运动服份额连续上升，2024年主要有新平台推动，均价连续提升。产品方面千元羽绒服爆款驱动增长。

- 具体数据方面，

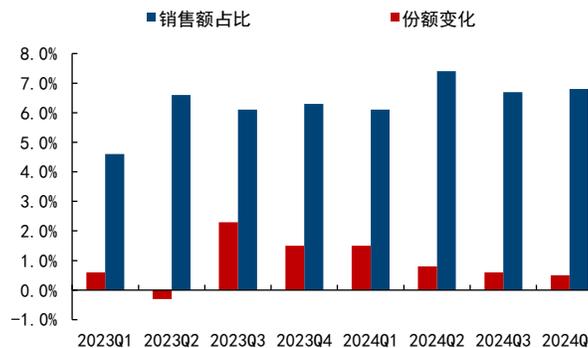
1. 三平台：

- ① 运动休闲服2024Q4销售额占比6.8%，同比变动+0.5个百分点；
- ② 运动休闲服2024Q4销售额同比+23.1%，均价同比+7.1%；

2. 天猫平台：

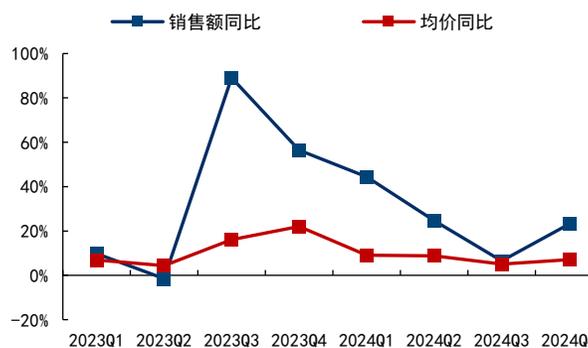
- ① 运动休闲服2024Q4销售额占比7%，同比变动-1.9个百分点
- ② 运动休闲服2024Q4销售额同比-9.7%，均价同比+5.1%。

图：三平台运动休闲服份额变化



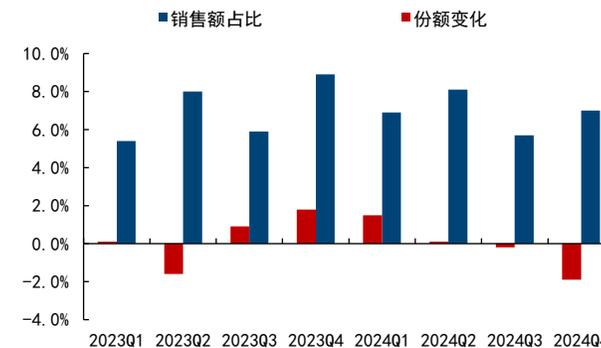
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



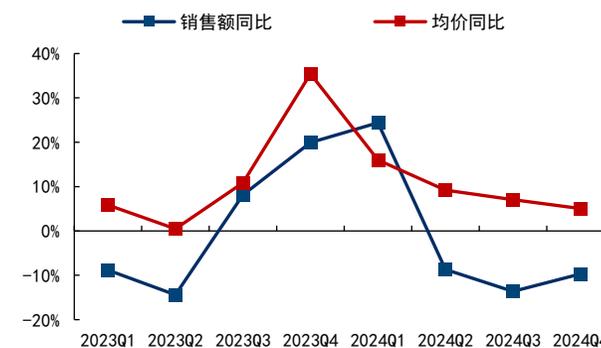
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑步鞋增长慢于行业，市场份额持续下降，天猫平台价格回升

- 耐克跑步鞋2024年逐季增长虽提速，但份额下降趋势仍较为明显。三平台合计的价格有所下降，天猫平台在价格高基数增长前提下仍实现价格回升，同时销售额降幅有所收窄。产品方面23年飞马38、39仍有爆款效应，而24年飞马40未见明显增长。

• 具体数据方面，

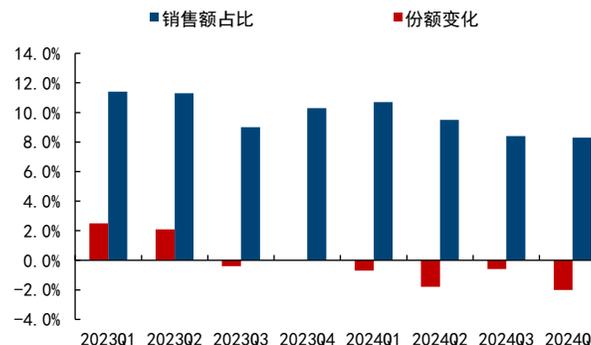
1. 三平台：

- ① 跑步鞋2024Q4销售额占比8.3%，同比变动-2个百分点；
- ② 跑步鞋2024Q4销售额同比+13.8%，均价同比-3.9%；

2. 天猫平台：

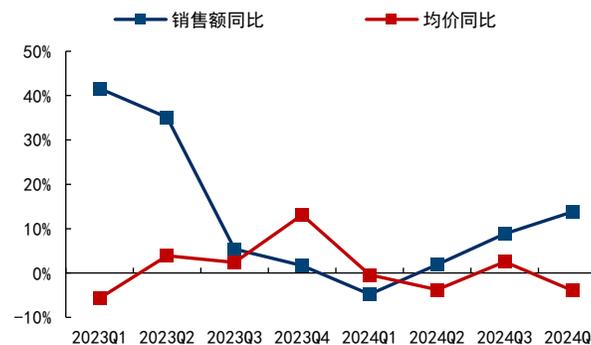
- ① 跑步鞋2024Q4销售额占比8.1%，同比变动-0.8个百分点；
- ② 跑步鞋2024Q4销售额同比-5.1%，均价同比+9.7%。

图：三平台跑步鞋份额变化



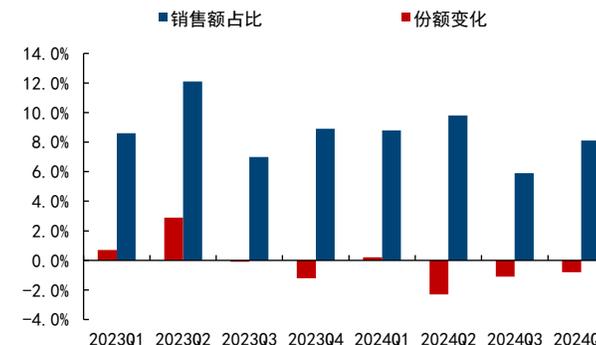
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



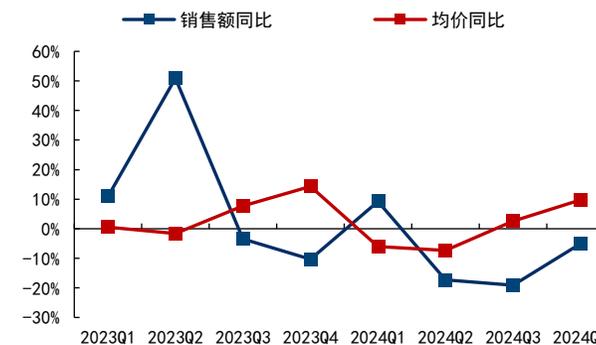
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

篮球鞋逆势增长，市场份额持续回升，天猫平台价格回升

- 耐克篮球鞋呈现出明显的逆势增长势头，近两年每个季度份额连续明显增长，从量价表现看有一定的以价换量的趋势，在第四季度价格开始有所回升。产品方面实战篮球鞋Hyperdunk2017销售火爆，弥补杜兰特等签名鞋的下滑。

- 具体数据方面，

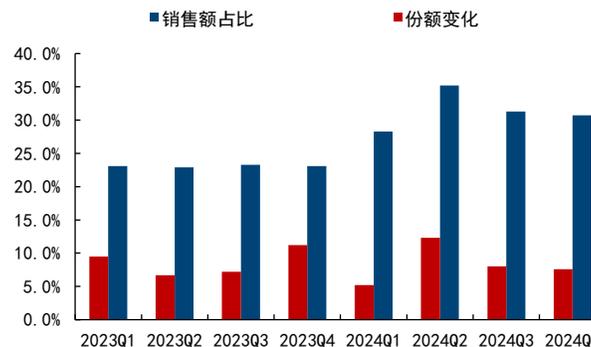
1. 三平台：

- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比30.7%，同比变动+7.6个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比+25.8%，均价同比-0.8%；

2. 天猫平台：

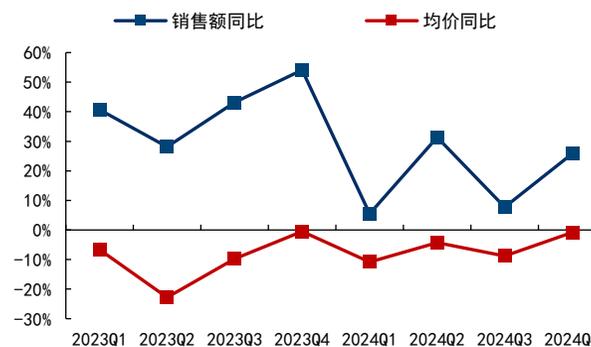
- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比28.1%，同比变动+7.8个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比+8.2%，均价同比+22.2%。

图：三平台篮球鞋份额变化



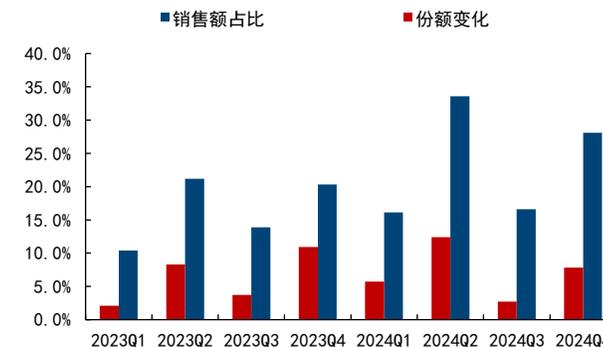
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



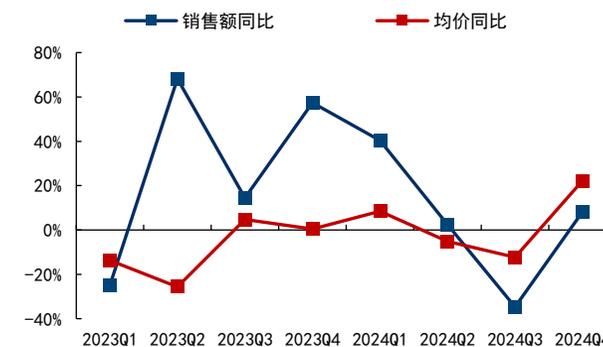
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋增长快于行业，市场份额持续回升，天猫平台价格小幅回升

- 耐克运动休闲鞋在2024年呈现了逐季大幅加速增长的势头，并且基数并不低，份额提升也较为明显，近几个季度的增长来自新兴平台贡献相当明显。产品方面老爹鞋继续主导爆款。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比18.2%，同比变动+2.2个百分点；
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比+50.2%，均价同比-3.2%；

2. 天猫平台：

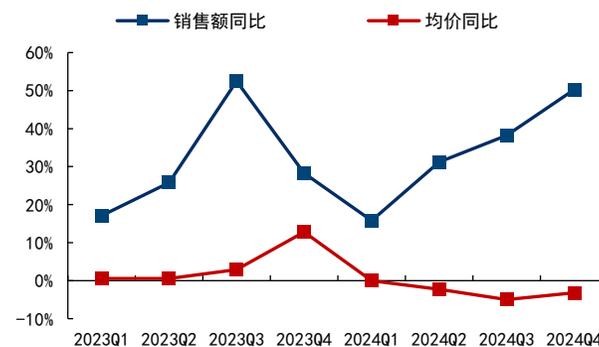
- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比15.9%，同比变动+0.1个百分点；
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比+14.5%，均价同比+3.9%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



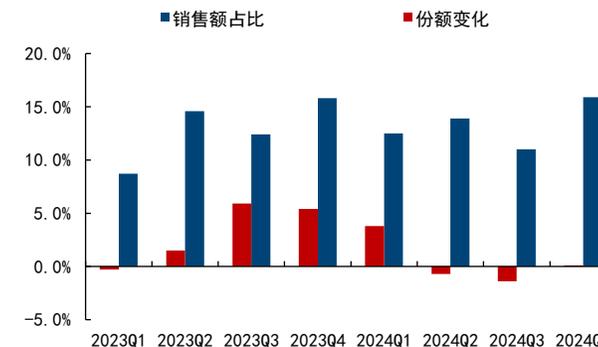
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



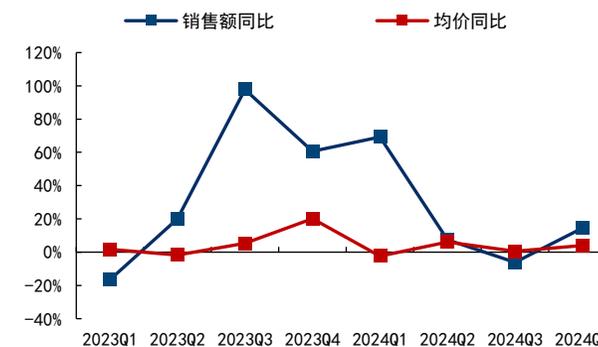
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋恢复增长，市场份额初现反弹，天猫平台价格止跌

- 耐克板鞋在2024年面临高基数压力增速放缓，市场份额也出现暂时的回落，在第四季度势头有所改善，份额也出现回升。产品方面AF1势头仍较好，而DUNK LOW明显回落。

- 具体数据方面，

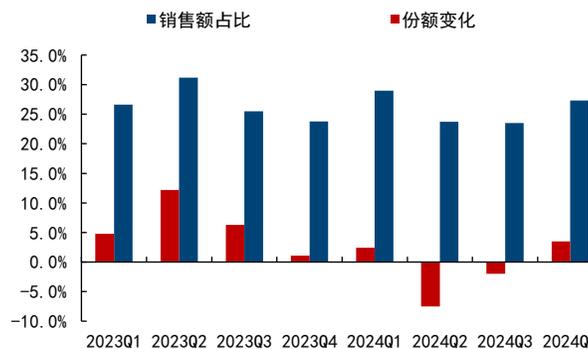
1. 三平台：

- ① 板鞋2024Q4销售额占比27.3%，同比变动+3.5个百分点；
- ② 板鞋2024Q4销售额同比+34%，均价同比-6%；

2. 天猫平台：

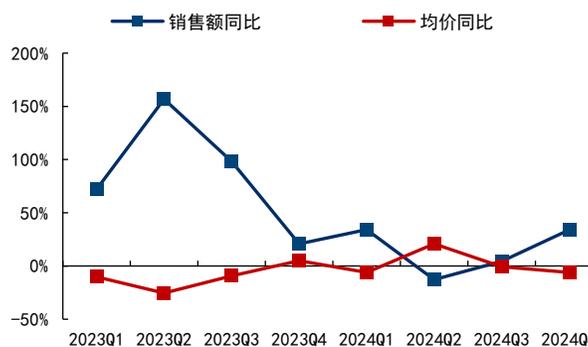
- ① 板鞋2024Q4销售额占比29.9%，同比变动+4.1个百分点；
- ② 板鞋2024Q4销售额同比+2.9%，均价同比-2.8%。

图：三平台板鞋份额变化



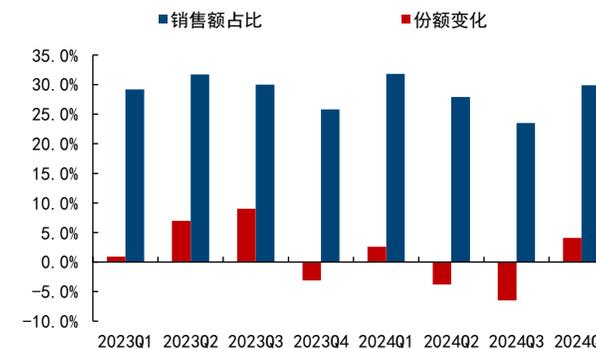
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



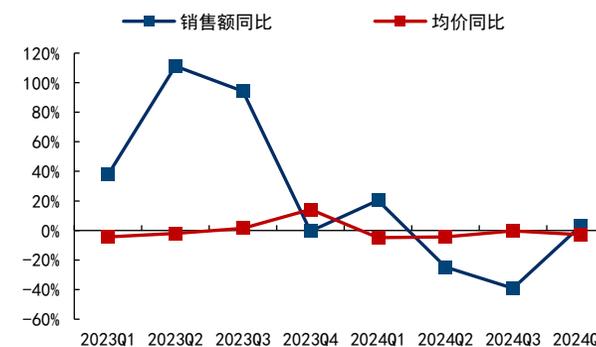
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

年度爆款：实战篮球鞋逆势登顶，羽绒服、DUNK LOW下降

- 与2023年对比，2024年的年度爆款中实战篮球鞋HYPERDUNK位居榜首。在篮球鞋市场低迷的情况下，耐克将历史上口碑非常好的实战篮球鞋以高性价比的价格在线上推出，收获较好的成效。并且相比2023年上榜的EP版，HYPERDUNK 2017具有更好的性能和价格。
- 运动休闲鞋方面用复古跑鞋MONARCH和INITIATOR取代了部分去年老爹鞋M2K TEKNO的销售，迎合目前的跑鞋热带来新鲜感。
- 板鞋方面，AF1仍取得和去年接近的销售规模，价格在去年750水平上由于特殊的配色还有所上升。但DUNK LOW的销售和去年相比仅有不到3成，但均价维持在740以上的较高水平。
- 风行者系列羽绒服在去年榜首，今年有所回落，但拒水功能的产品销售量较去年有小幅增加。

图：三平台运动服饰年度爆款2024

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2024	1	HYPERDUNK 2017 LOW男实战篮球鞋	5,895	87982	670
	2	风行者系列男防风拒水羽绒服夹克	5,257	60564	868
	3	AIR FORCE 1小麦色板鞋	5,104	61269	833
	4	AIR FORCE 1板鞋胶底	5,009	66791	750
	5	MONARCH训练鞋老爹鞋轻便缓震支撑	4,661	115366	404
	6	INITIATOR老爹鞋复古跑鞋	4,046	112694	359
	7	DUNK LOW复古板鞋胶底低帮熊猫配色	3,558	47565	748
	8	HYPERDUNK 2017 LOW男实战篮球鞋	3,279	56626	579
	9	AIR FORCE 1板鞋胶底	3,233	44715	723
	10	M2K TEKNO男老爹鞋轻便缓震时尚	3,193	61636	518

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰年度爆款2023

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2023	1	STORM-FIT连帽夹克羽绒服	11,702	158993	736
	2	FLIGHT LEGACY运动鞋缓震部分皮面	9,157	240340	381
	3	M2K TEKNO女子老爹鞋轻便缓震	7,308	156150	468
	4	AIR FORCE 1 '07空军一号男子板鞋	6,941	91332	760
	5	DUNK LOW复古板鞋轻便胶底缓震	6,791	91900	739
	6	Jordan男子运动鞋部分皮面支撑	6,322	127966	494
	7	HYPERDUNK X LOW EP男子篮球鞋缓震	6,205	122634	506
	8	AIR FORCE 1女空军一号板鞋小黑鞋	6,009	81314	739
	9	DUNK LOW女复古板鞋低帮轻便缓震	5,963	81465	732
	10	STORM-FIT男防风拒水羽绒服外套	5,510	59311	929

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

耐克：跑步仍待发力，篮球逆势增长，时尚板鞋调整进行中

2025展望：新管理层强调回归运动，更新路跑鞋矩阵，升级户外ACG系列

- 耐克新CEO上任后宣布首要任务是回归运动，重新定位业务，通过运动重新点燃品牌势能，并在中国市场推出更多服务本土消费市场的产品。
- 耐克简化路跑鞋系列产品线，专注于跑者最关注的缓震表现，为跑者提供清晰、一致的选择体验。作为耐克简化后路跑鞋产品线三大类别之一的代表鞋款，Vomero 18将于2025初全球发售，为跑者提供出色舒适感。
- 耐克全新升级ACG系列，号召消费者在这个冬天“比野外更野”，在社交媒体中反响热烈。
- 2024-25赛季耐高联赛打响新一季战役，再次唤起“一生只有一次耐高”的篮球热情。

图：耐克跑鞋矩阵



资料来源：耐克官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：耐克户外ACG系列“比野外更野”活动宣传



资料来源：耐克官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：耐克中国高中篮球联赛



资料来源：耐克官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

2024年运动服饰份额回升，来自量价共同推动

- 阿迪达斯2024Q2以来销售额增速明显提升、带动份额提升，Q4虽然份额同比回落，但环比仍保持增长。从量价表现看，2023Q3以来基本仍保持较好的单价增长。

- 具体数据方面，

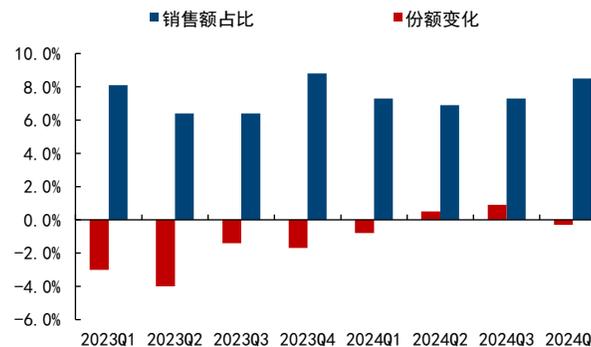
1. 三平台：

- ① 运动服饰2024Q4销售额占比8.5%，同比变动-0.3个百分点；
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比+14.9%，均价同比-3.9%；

2. 天猫平台：

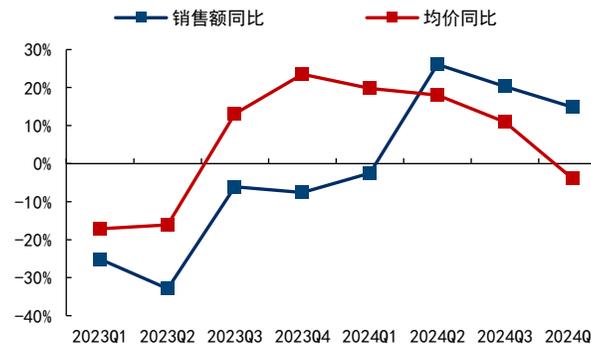
- ① 运动服饰2024Q4销售额占比6.9%，同比变动-0.2个百分点；
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比+2.6%，均价同比-0.7%。

图：三平台运动服饰份额变化



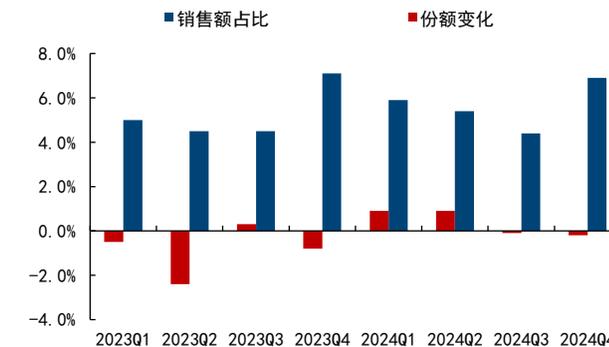
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



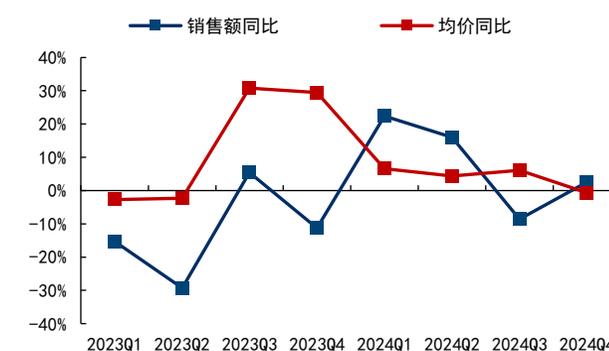
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：专业运动鞋份额仍待恢复，SAMBA系列带动板鞋份额提升

第四季度服装表现好于鞋类，运动鞋份额下滑，其中篮球鞋份额下滑幅度较小

• 阿迪达斯在单四季度的份额下滑主要受运动鞋影响，一定程度与23Q4高基数有关，运动休闲服份额有所提升；运动鞋细分品类来看，各品类份额均有下滑，其中篮球鞋份额下滑幅度较小。

• 三平台具体数据：

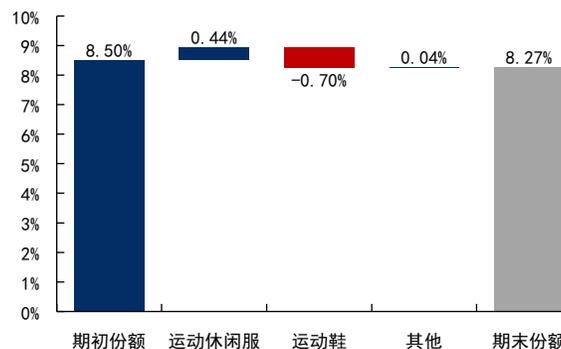
1. 行业2024Q4增速：

- ① 运动服饰+18.0%，其中运动休闲服+11.2%、运动鞋+26.3%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+42.6%、篮球鞋-4.9%、运动休闲鞋+33.5%、板鞋+18.0%；

2. 阿迪达斯2024Q4增速：

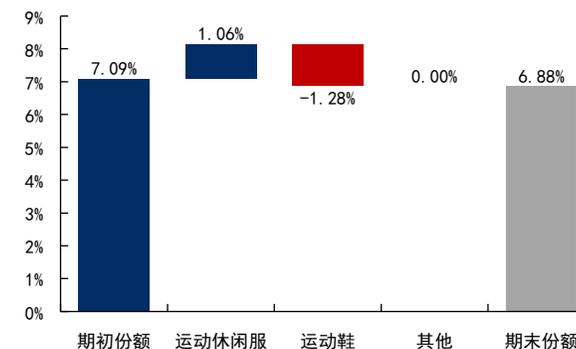
- ① 运动服饰+14.9%，其中运动休闲服+31.1%、运动鞋-0.5%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋-6.8%、篮球鞋-8.8%、运动休闲鞋+6.4%、板鞋-2.4%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



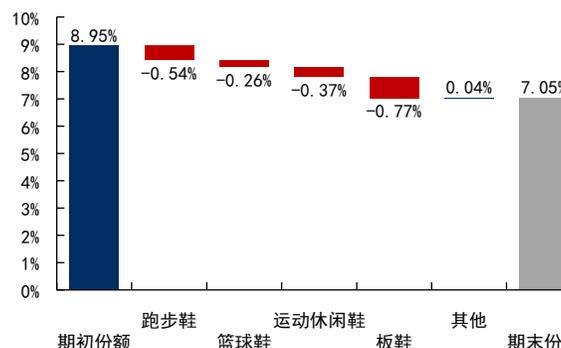
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化鞋服品类贡献



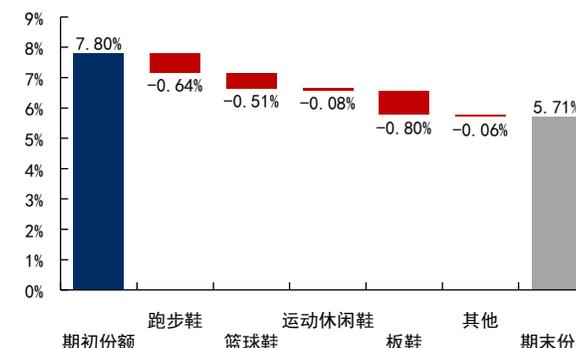
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服份额反弹，均价持续回升

- 阿迪达斯运动服在2024年下半年大幅扭转颓势，尤其第四季度增长加速，与羽绒服爆款有关，尤其李佳琪超级爆品节推出的羽绒服，价格也持续回升。

- 具体数据方面，

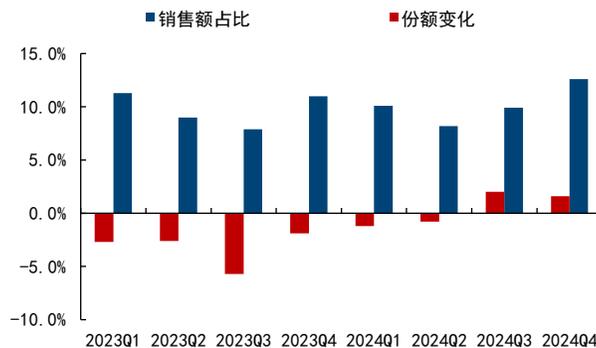
1. 三平台：

- ① 运动休闲服2024Q4销售额占比12.6%，同比变动+1.6个百分点；
- ② 运动休闲服2024Q4销售额同比+31.1%，均价同比+2.3%；

2. 天猫平台：

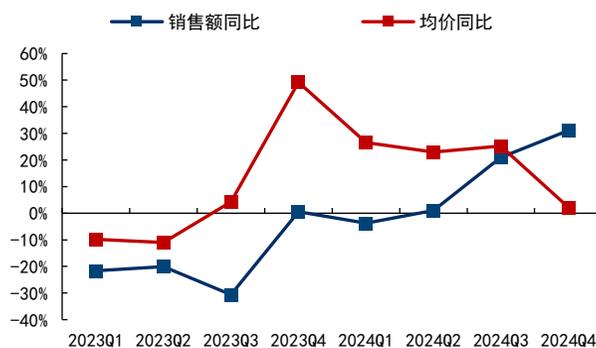
- ① 运动休闲服2024Q4销售额占比10.8%，同比变动+2.5个百分点；
- ② 运动休闲服2024Q4销售额同比+49.8%，均价同比+13.9%。

图：三平台运动休闲服份额变化



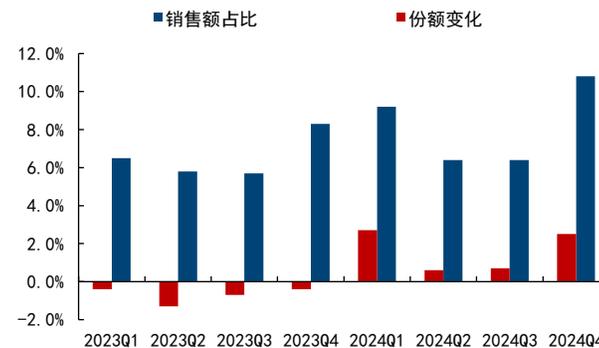
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



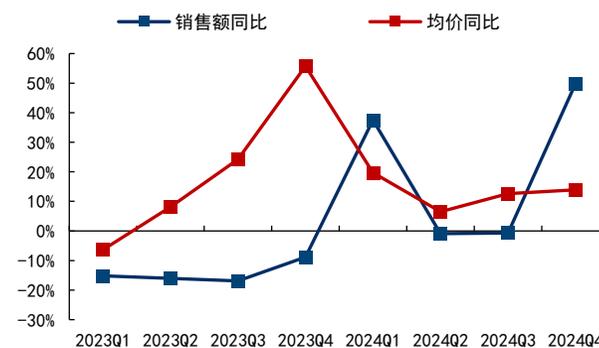
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑步鞋增长慢于行业，市场份额持续下降，二季度以来销量增速转正，价格下滑形成拖累

- 阿迪达斯跑步鞋2024年份额同比持续回落，但销售额下滑幅度在Q2以来有所收窄；2024Q1之前三平台销售额下滑来自量价共同下滑，而2024Q2之后主要受价格下滑影响，销量增速转正。产品方面由于年有三叶草时尚跑鞋的高基数和PureB00ST产品老化的原因，2024年虽有Adizero平替跑鞋位居榜首但总体增长乏力。

- 具体数据方面，

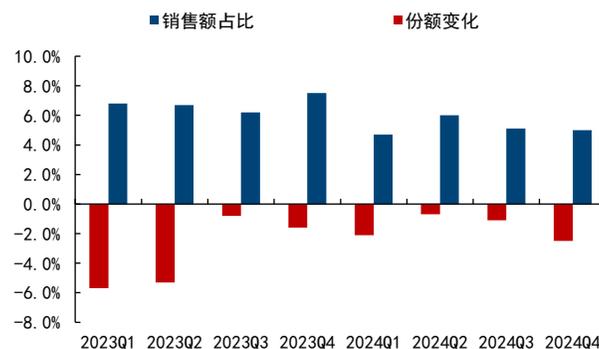
1. 三平台：

- ① 跑步鞋2024Q4销售额占比5.0%，同比变动-2.5个百分点；
- ② 跑步鞋2024Q4销售额同比-6.8%，均价同比-11.0%；

2. 天猫平台：

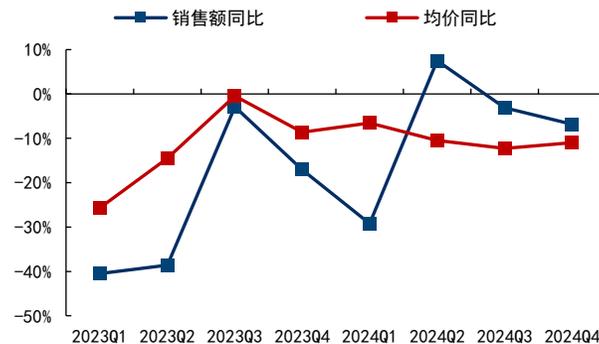
- ① 跑步鞋2024Q4销售额占比4.0%，同比变动-2.4个百分点；
- ② 跑步鞋2024Q4销售额同比-35.3%，均价同比-16.4%。

图：三平台跑步鞋份额变化



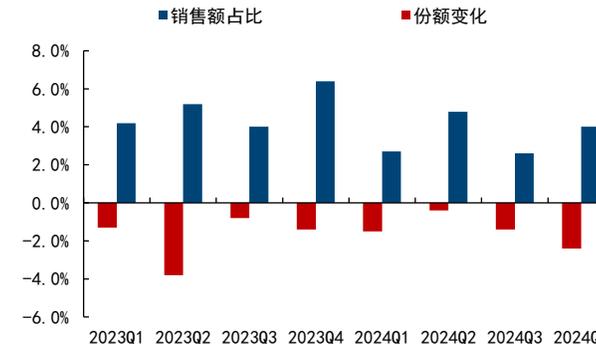
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



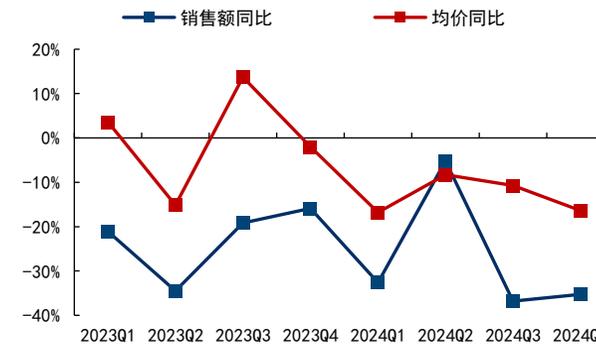
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

篮球鞋市场份额回升，主要受新兴平台和低价复古篮球鞋带动，呈现以价换量趋势

- 阿迪达斯篮球鞋2024Q2-Q3逆势增长，份额明显提升，增长主要来自新兴平台，天猫平台份额仍有下滑，从量价表现看有一定的以价换量的趋势。从产品来看，2024年主要300元以下的复古休闲篮球鞋称为爆款，相比2023年爆款为相对高价的三叶草潮鞋和团队实战篮球鞋有进一步降价。

- 具体数据方面，

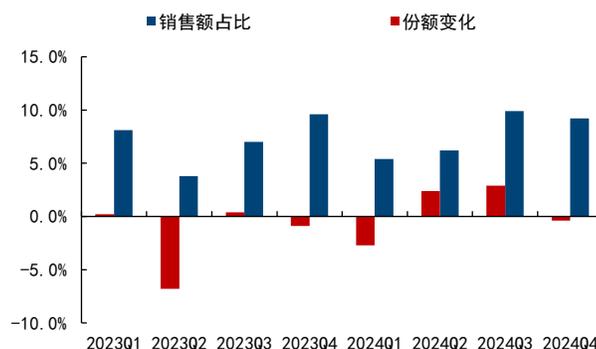
1. 三平台：

- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比9.2%，同比变动-0.4个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比-8.8%，均价同比-31.7%；

2. 天猫平台：

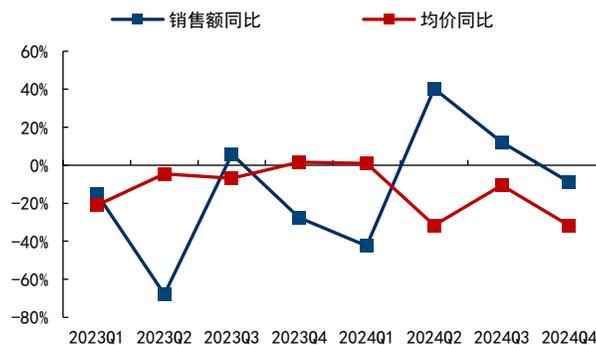
- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比2.7%，同比变动-4.4个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比-69.6%，均价同比-28.9%。

图：三平台篮球鞋份额变化



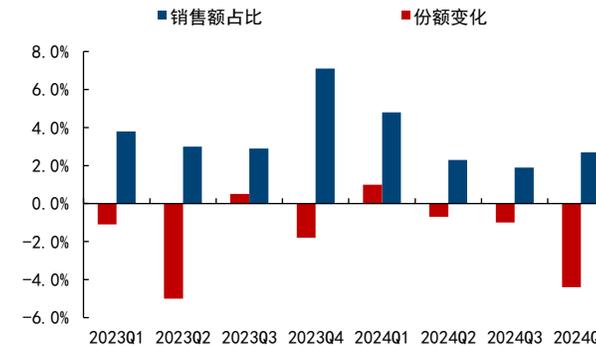
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



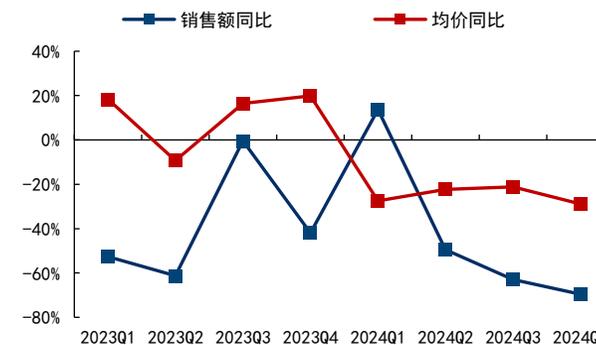
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：专业运动鞋份额仍待恢复，SAMBA系列带动板鞋份额提升

运动休闲鞋保持平稳增长，天猫平台增速较快，二季度以来单价增速低于销售额增速

- 阿迪达斯运动休闲鞋2024Q2-Q3快速增长，其中天猫平台增速快于三平台整体；三平台单价较平稳，但2024Q2以来单价增速明显低于销售额增速。

- 具体数据方面，

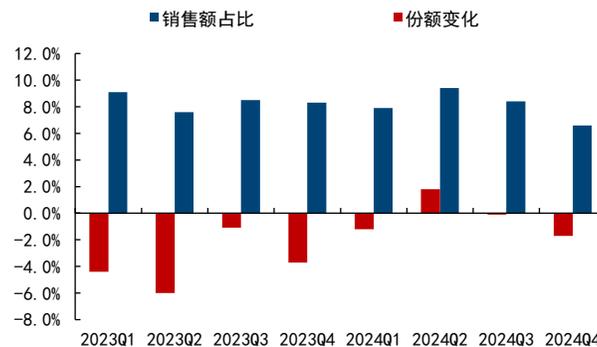
1. 三平台：

- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比6.6%，同比变动-1.7个百分点；
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比+6.4%，均价同比-10.3%；

2. 天猫平台：

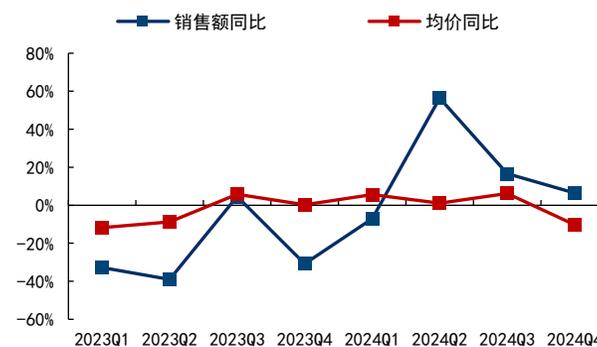
- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比7.1%，同比变动-1.1个百分点；
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比-1.0%，均价同比-15.6%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



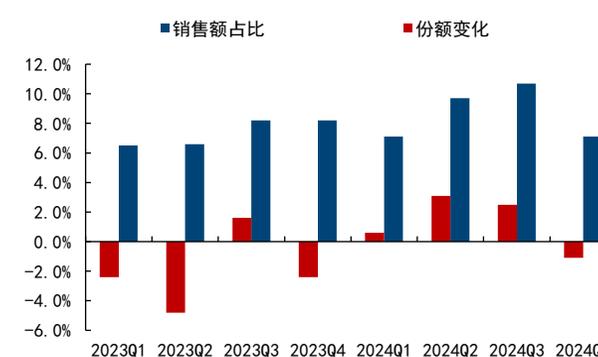
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



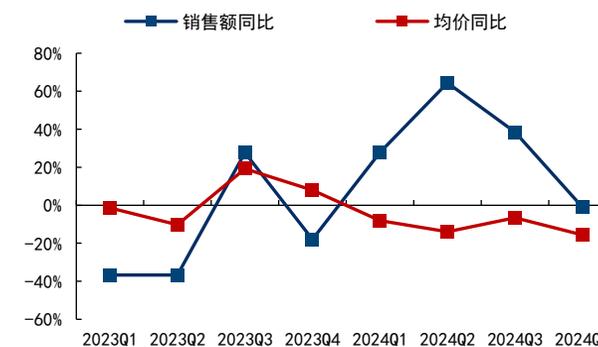
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋增速与份额回升明显，价格稳定，主要靠销量拉动

- 阿迪达斯板鞋2023Q3以来增速与份额回升明显，2024Q4在高基数基础上有小幅回落，价格基本稳定，主要靠销量拉动。产品方面SAMBA为首的T头鞋继续引领增长。

- 具体数据方面，

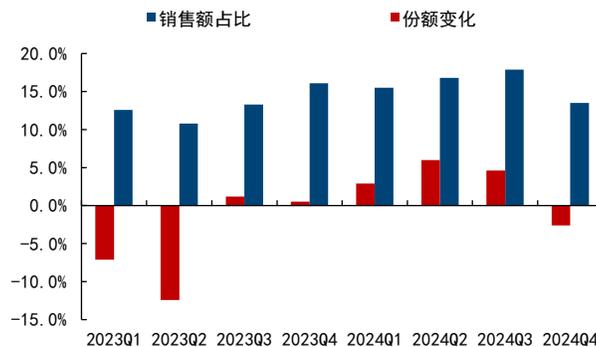
1. 三平台：

- ① 板鞋2024Q4销售额占比13.5%，同比变动-2.6个百分点；
- ② 板鞋2024Q4销售额同比-2.4%，均价同比-4.8%；

2. 天猫平台：

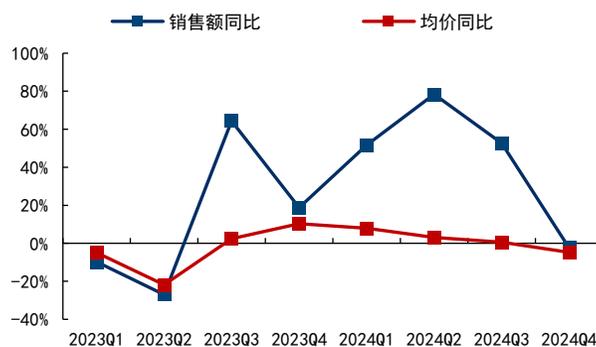
- ① 板鞋2024Q4销售额占比8.4%，同比变动-2.5个百分点；
- ② 板鞋2024Q4销售额同比-31.9%，均价同比+0.4%。

图：三平台板鞋份额变化



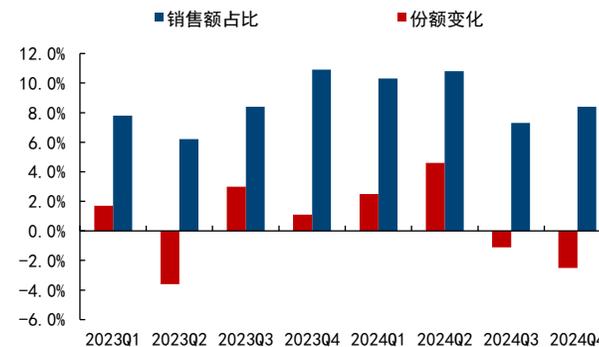
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



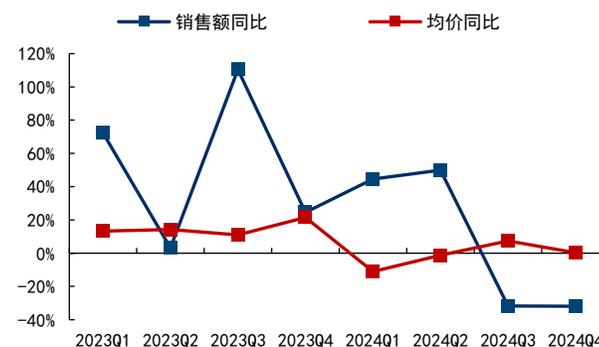
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：专业运动鞋份额仍待恢复，SAMBA系列带动板鞋份额提升



年度爆款：羽绒服销售额与排名上升，T头鞋连续两年位列第二销量快速增长

- 与2023年对比，2024年爆款前10名中，仍有5名是羽绒服，且销售额同比+67.8%，销量同比+66.2%；两年上榜羽绒服中均为鸭绒羽绒服，定价在1600元以内，部分在千元以内，在大牌羽绒服中相对有性价比。
- 板鞋方面，SAMBA OG板鞋连续两年位列第二，2024年销售额同比增长83.5%。阿迪达斯SAMBA系列2023年以来凭借自身复古又百搭的特点，叠加明星助力，成为时尚潮流的代表单品，销售快速增长，并引领T头鞋、德训鞋款式热潮，其他品牌争相模仿。此外复古篮球风的ENTRAP板鞋在2024年也进入销售额排名第十。
- 运动休闲鞋方面，2024年“贝果鞋”ASTIR经典复古运动老爹鞋替代2023年的三叶草OZWEEGO CELOX复古老爹鞋和“波波鞋”轻运动OZWAVE厚底老爹鞋进入榜单前十，但销售额和排名相较2023年有所下滑。

图：三平台运动服饰年度爆款2024

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2024	1	男女长短款鸭绒羽绒服	11,295	80,738	1,399
	2	「T头鞋」SAMBA OG板鞋德训鞋	7,783	95,845	812
	3	休闲保暖连帽鸭绒羽绒服	5,842	36,533	1,599
	4	暖芯科技600蓬防风连帽鸭绒羽绒服	4,473	48,676	919
	5	休闲运动立领梭织长袖套装	4,128	146,368	282
	6	600蓬拒水防泼防风连帽鸭绒羽绒服	3,729	54,205	688
	7	情侣款复古风梭织运动立领夹克外套	3,453	65,019	531
	8	「贝果鞋」ASTIR经典复古老爹鞋	3,397	53,586	634
	9	600蓬休闲保暖连帽鸭绒羽绒服	3,357	69,080	486
	10	雅丹风板鞋少年感复古篮球鞋ENTRAP	3,060	103,033	297

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰年度爆款2023

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2023	1	户外550蓬保暖鸭绒羽绒服	5,726	76,455	749
	2	「T头鞋」三叶草SAMBA OG板鞋	4,240	53,071	799
	3	三叶草OZWEEGO CELOX复古老爹鞋	3,931	81,557	482
	4	轻运动户外530蓬保暖连帽鸭绒羽绒服	3,539	22,952	1,542
	5	男装长款530蓬户外保暖鸭绒羽绒服	2,728	38,366	711
	6	男户外运动休闲530蓬连帽鸭绒羽绒服	2,592	18,280	1,418
	7	男装户外530蓬连帽鸭绒羽绒服	2,514	17,928	1,402
	8	街球鞋STREETBALL II经典boost运动鞋	2,279	41,439	550
	9	秋季男女休闲运动服长袖套装	2,212	59,143	374
	10	「波波鞋」轻运动OZWAVE厚底老爹鞋	2,100	58,498	359

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

阿迪达斯：专业运动鞋份额仍待恢复，SAMBA系列带动板鞋份额提升

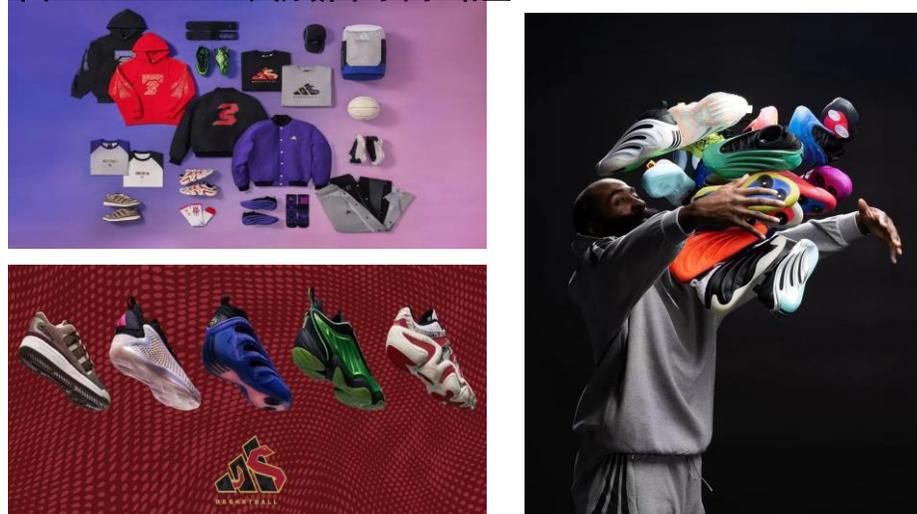
2025展望：跑鞋、休闲鞋预计有新爆款鞋出现，哈登9发售有望带动篮球鞋份额

图：adidas 热门鞋款矩阵



资料来源：阿迪达斯业绩交流会、国信证券经济研究所整理

图：adidas2025农历新年系列&哈登9



资料来源：识货微信公众号、flightclub中文站、国信证券经济研究所整理

- 2025年跑鞋、休闲鞋预计有新爆款鞋出现，篮球鞋方面哈登9将陆续发布。
- 2024年，公司Samba、Gazelle、Spezial、Campus 系列鞋款强劲增长。2025年：
 - 跑鞋方面，管理层谈到复古跑鞋的流行带动SL72鞋款热度，公司正在根据需求扩大规模，25年春季和夏季的销售额预计远远高于24年；此外预计推出生活方式版的Adizero。
 - 运动休闲鞋方面，low profile系列虽然还未形成规模，但管理层表示产品已经开始引起消费者的浓厚兴趣，尤其是在亚洲，公司2024年已经在中国、韩国和日本推出了这一产品，管理层认为到2025年3月、4月将有进一步发展。此外Superstar将在2025年重新推出
- 篮球鞋方面，阿迪达斯于2024年12月19日正式宣布了哈登9代鞋款的发售计划，该系列包含了特别的农历“蛇年”配色，公告的6款鞋将分别于2024. 12月-2025. 5月发售。
- 阿迪达斯篮球带来2025农历新年系列产品，推出球鞋、上装、裤装以及配件等产品，在鞋款方面，阿迪达斯篮球这次带来「蛇年贺岁版」的Anthony Edwards 1 Low和Harden Vol 9两大鞋款，恰好安东尼·爱德华兹与詹姆斯·哈登的生肖属相都是蛇，凸显蛇年主题。

- 【 01 】 行业大盘：服饰持续提价，鞋类销量驱动，第四季度景气度显著抬升
- 【 02 】 国际品牌：耐克尚待新品驱动，阿迪达斯延续时尚引领
- 【 03 】 本土品牌：跑鞋为最大亮点，“体测神鞋”与千元竞速爆款强化
- 【 04 】 要点总结：功能升级需求下的“质价比”消费趋势明显
- 【 05 】 风险提示和投资建议

运动服饰下半年增长加速份额回升，价格跌幅收窄，户外份额上升

- 安踏在2023年份额下降的基础上2024年逐步实现份额回升，其中三平台和天猫平台的份额变动基本一致，上半年价格下降明显而下半年实现持平。若加上户外服饰，安踏份额将上升，在户外高速增长基础上安踏在户外领域份额也明显上升，目前户外服饰占比达到4.7%，提升1.6pct。

- 具体数据方面，

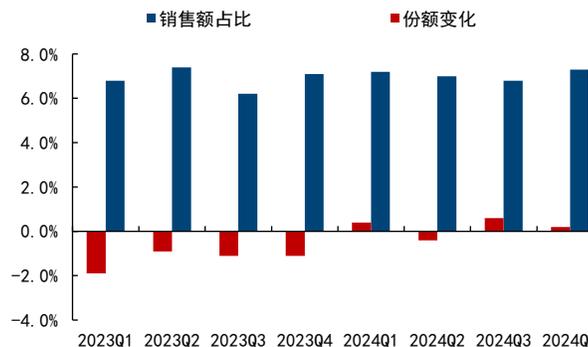
1. 三平台：

- ① 运动服饰2024Q4销售额占比7.3%，同比变动+0.2个百分点；
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比+22.5%，均价同比-0.4%；

2. 天猫平台：

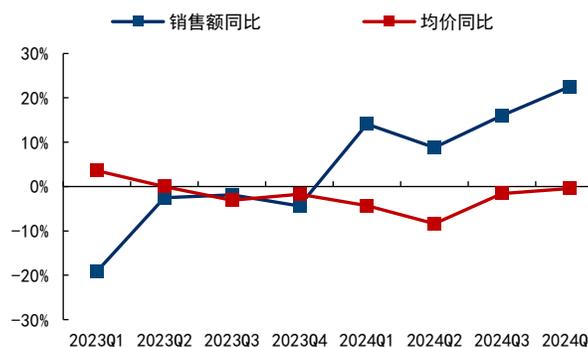
- ① 运动服饰2024Q4销售额占比7.5%，同比变动-0.4个百分点；
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比0%，均价同比-0.4%。

图：三平台运动服饰份额变化



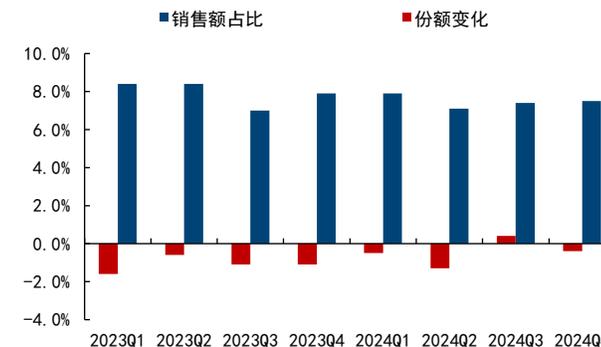
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



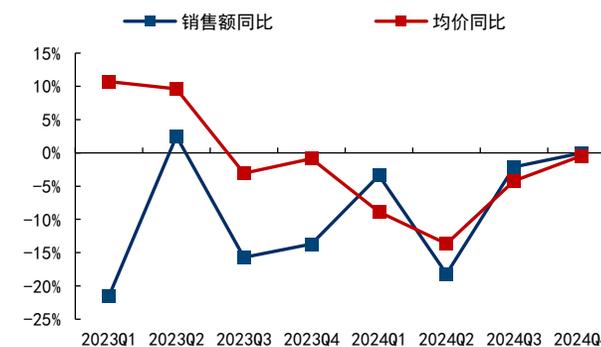
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

第四季度新兴平台跑鞋销售继续驱动份额向上，篮球品类仍承压

- 安踏在行业第四季度运动鞋销售大增的基础上强化了鞋类的份额优势，服装的增长也较好。具体运动鞋子品类中，各品类表现顺应行业趋势，强的更强，弱的更弱。

- 三平台具体数据：

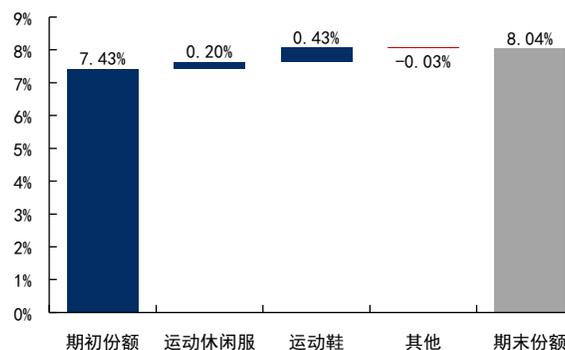
1. 行业2024Q4增速：

- ① 运动服饰+18%，其中运动休闲服+11.2%、运动鞋+26.3%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+42.6%、篮球鞋-4.9%、运动休闲鞋+33.5%、板鞋+18%；

2. 安踏2024Q4增速：

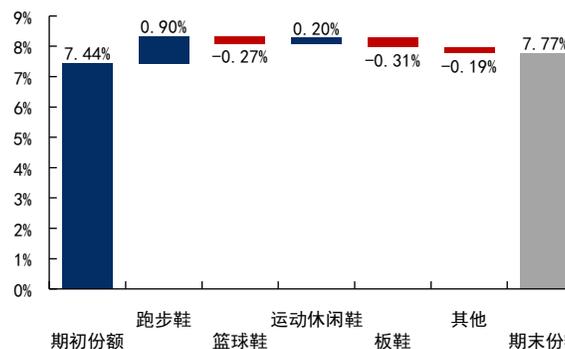
- ① 运动服饰+22.5%，其中运动休闲服+14.9%、运动鞋+26.1%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+39.1%、篮球鞋-39.9%、运动休闲鞋+32.8%、板鞋+29.5%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



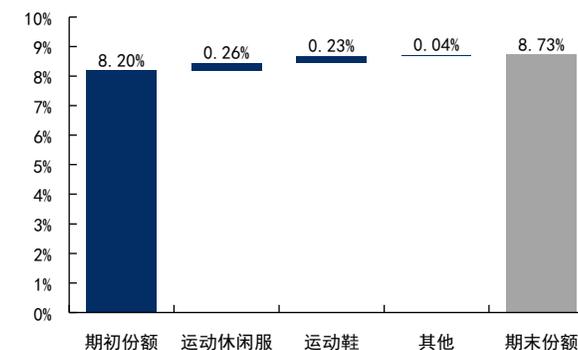
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



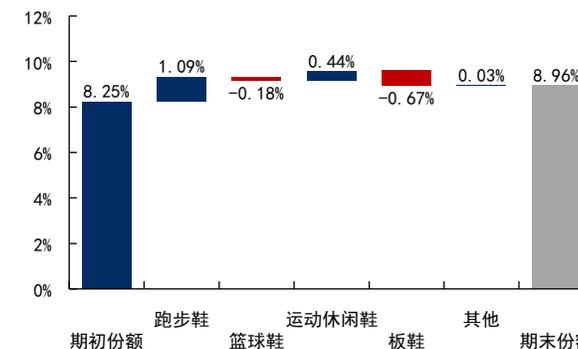
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服份额保持相对稳定，户外服装占比进一步上升至双位数

- 安踏运动服份额相对稳定，价格年底有所上升。但若加上户外服装，安踏份额将有所上升，均价也将增长，目前户外服饰在安踏服装中占比由7.9%增长至12.4%。

- 具体数据方面，

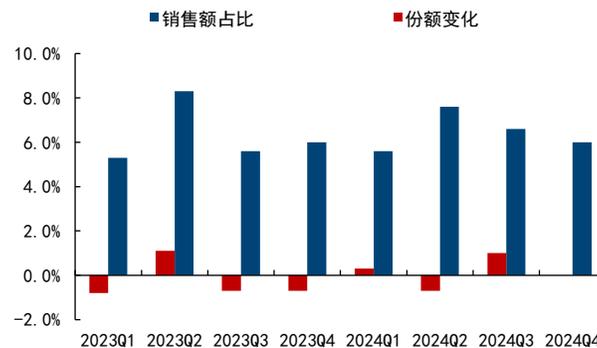
1. 三平台：

- 运动休闲服2024Q4销售额占比6%，同比变动0个百分点；
- 运动休闲服2024Q4销售额同比+14.9%，均价同比+8.2%；

2. 天猫平台：

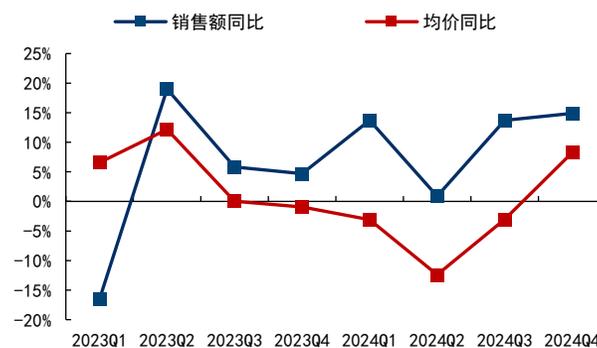
- 运动休闲服2024Q4销售额占比6.9%，同比变动-0.2个百分点；
- 运动休闲服2024Q4销售额同比+10.9%，均价同比+2.7%。

图：三平台运动休闲服份额变化



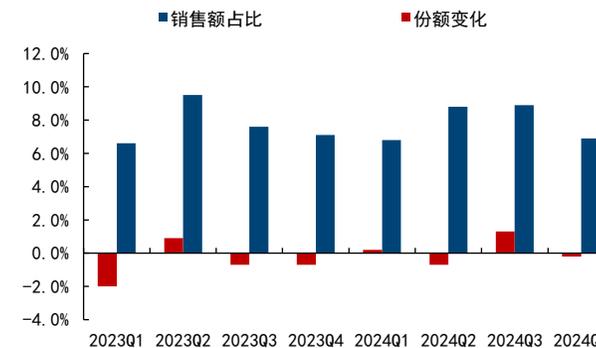
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



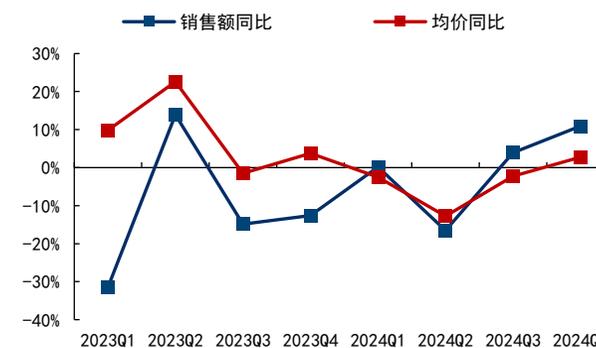
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑步鞋增长逐季加速，份额稳中有升，秋季价格提升明显

- 安踏作为连续多个季度保持跑步鞋市场份额的第一品牌，跑步鞋2024年逐季增长提速，份额稳中有升，较2023年份额回落的趋势有一定进步，尤其第三季度表现突出，实现份额提升和价格提升。
- 产品方面，安踏跑鞋IP较多，大部分占比为个位数，休闲跑毒刺占2成，PG7取代C37和创系列异军突起，马赫顺应行业快速增长，C202在年末开始呈现破圈趋势。户外鞋增长更为迅速，并且超过行业增速，户外鞋在跑步鞋占比从1.6%明显提升至2.9%。
- 具体数据方面，

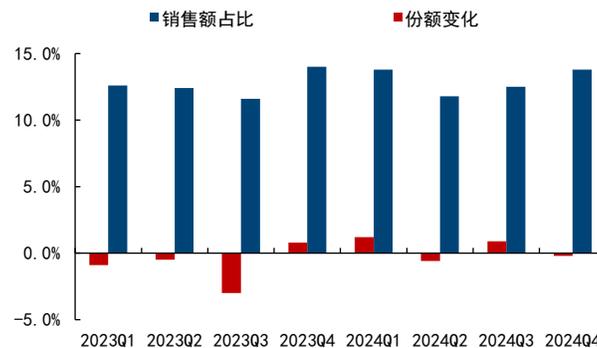
1. 三平台：

- 跑步鞋2024Q4销售额占比13.8%，同比变动-0.2个百分点；
- 跑步鞋2024Q4销售额同比+39.1%，均价同比-0.5%；

2. 天猫平台：

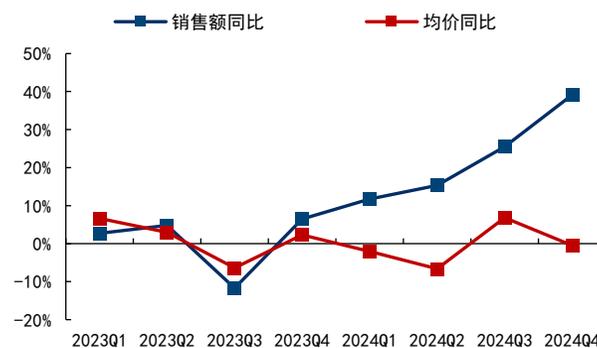
- 跑步鞋2024Q4销售额占比14.7%，同比变动-0.8个百分点；
- 跑步鞋2024Q4销售额同比-0.8%，均价同比+1.4%。

图：三平台跑步鞋份额变化



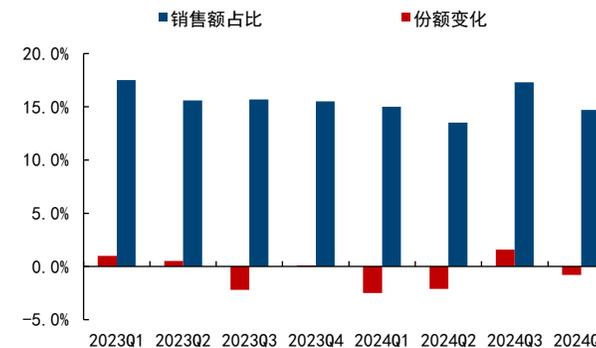
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



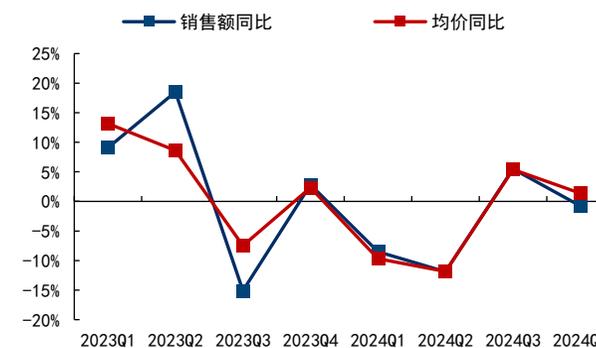
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

篮球鞋份额连续两年大幅下滑，价格相对稳定

- 安踏篮球鞋在近两年持续呈现较大幅度的下滑，在行业本身处于下滑趋势中市场份额进一步下降，2024年Q4行业降幅收窄的情况下仍有较大幅度的下降，导致份额跌幅明显。但近两年安踏篮球鞋的总体价格稳中有升，体现品牌在弱市中并未通过降价去换取份额。2024年爆款中新品瞬息1、KAI1的价格都相对较好，但未能弥补三分雨、海沃德和KT系列的下滑。

- 具体数据方面，

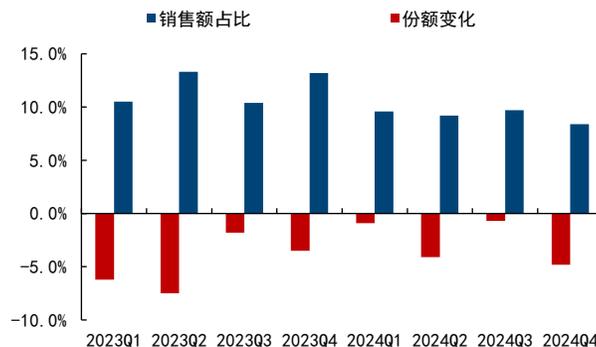
1. 三平台：

- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比8.4%，同比变动-4.8个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比-39.9%，均价同比-3.5%；

2. 天猫平台：

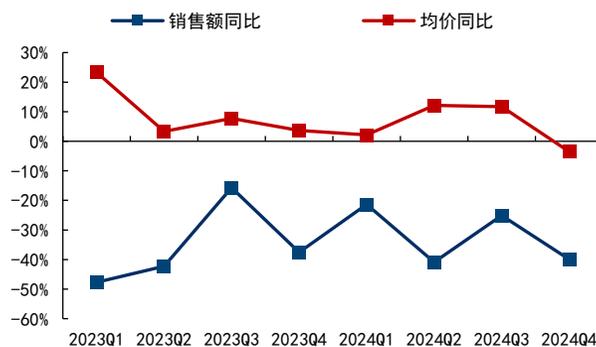
- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比9.8%，同比变动-4.1个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比-45%，均价同比-2.9%。

图：三平台篮球鞋份额变化



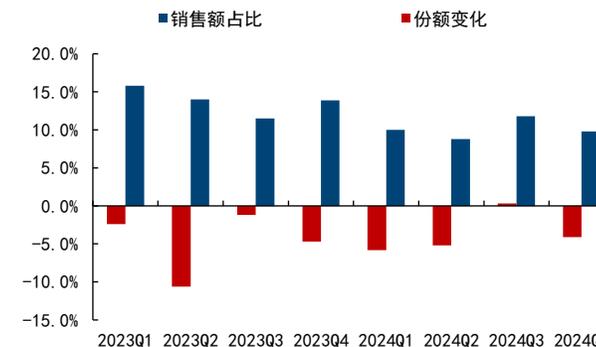
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



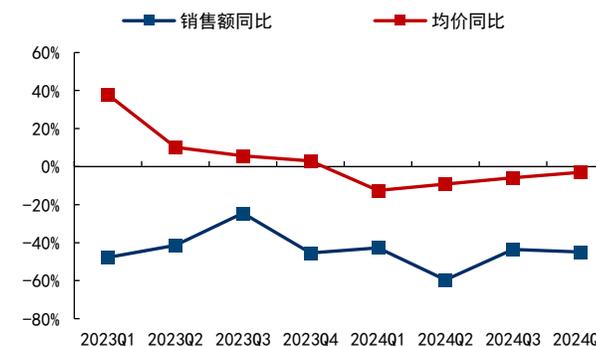
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋低基数下持续复苏，小幅降价后价格回归

- 安踏运动休闲鞋在2024年势头明显改善，2023年深度调整后增速转正，新兴平台贡献显著的销售增长，第四季度均价降幅也有所改善。全年维度安踏运动休闲鞋在抖音销售与天猫销售比例接近，抖音渠道占比高于其他运动品牌。

- 具体数据方面，

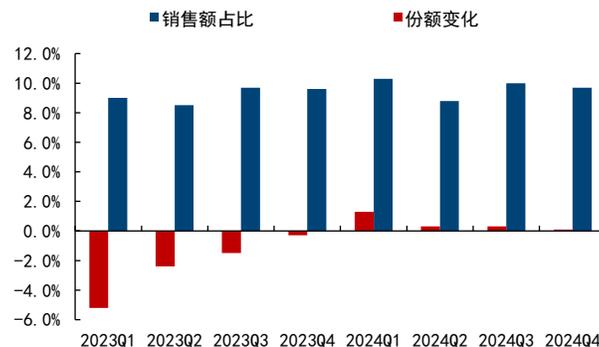
1. 三平台：

- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比9.7%，同比变动+0.1个百分点；
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比+32.8%，均价同比-1.7%；

2. 天猫平台：

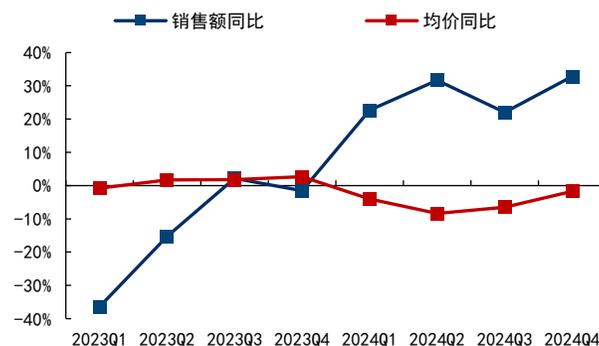
- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比7.9%，同比变动-0.6个百分点；
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比+6.2%，均价同比+2.9%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



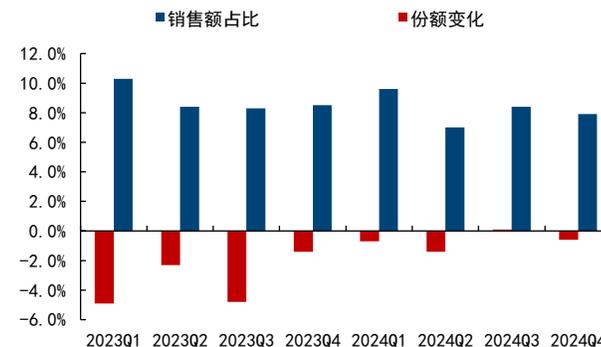
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



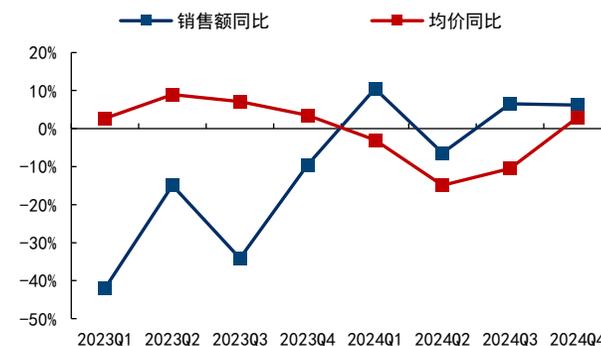
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋在2024Q4呈现弱复苏的趋势，份额与价格改善

- 安踏板鞋在2024年份额仍有所下降，Q4迎来反弹，价格跌幅在下半年也有所改善。

- 具体数据方面，

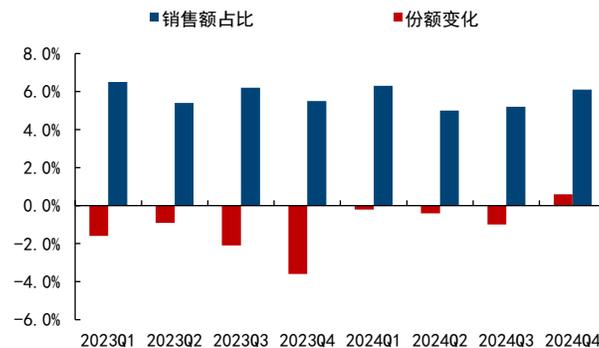
1. 三平台：

- 板鞋2024Q4销售额占比6.1%，同比变动+0.6个百分点；
- 板鞋2024Q4销售额同比+29.5%，均价同比-1.4%；

2. 天猫平台：

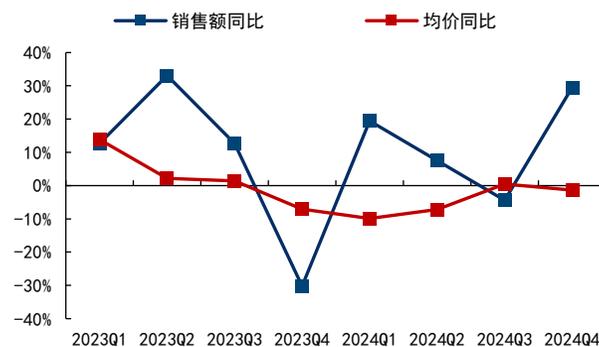
- 板鞋2024Q4销售额占比7.4%，同比变动+1.2个百分点；
- 板鞋2024Q4销售额同比+4.9%，均价同比+6.1%。

图：三平台板鞋份额变化



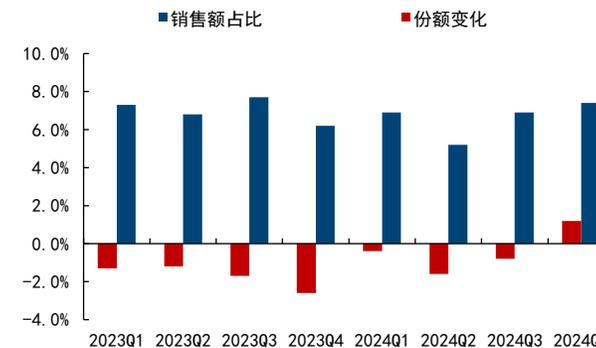
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



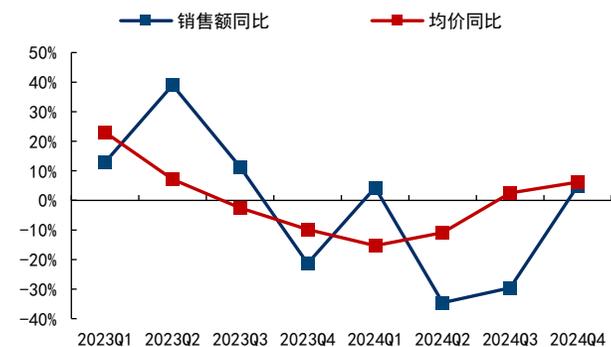
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

年度爆款：高性价比跑鞋蝉联榜首，无差异化低价产品占比下降

- 毒刺系列的高性价比入门跑鞋在2023和2024连续两年位居榜首。2024年毒刺两款产品上榜，合计38万的销量，263元的均价，相比2023年一款产品上榜，20万的销量和327元的均价，销量明显增长，均价有所下降。
- 无系列名、无差别化的低价冲量产品部分被低价系列产品取代，且2024榜单中全部都为鞋类产品。如2023年的前10商品中的均价110元左右的低价运动卫裤有两款，合计50万件的销量，而2024年榜单中未有相关产品，全部都为鞋类产品；2023年榜单中的无系列名的均价170元的低价运动鞋有3款，合计53万的销量，在2024年榜单中剩2款，均价160元，43万的销量。

图：三平台运动服饰年度爆款2024

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2024	1	毒刺5代 专业跑步鞋体测慢跑中考	6,663	251,419	265
	2	五岳跑鞋百搭软底减震轻便回弹	4,501	255,748	176
	3	982纪念款 板鞋易打理潮流百搭	4,349	221,885	196
	4	舒适跑男款 防泼水防滑跑鞋减震	4,067	244,972	166
	5	灵弧 软底减震透气运动鞋男款潮流	3,810	221,485	172
	6	星云 减震软底有氧跑步鞋女防泼水	3,794	240,123	158
	7	男士网面透气黑色跑步鞋	3,573	236,623	151
	8	毒刺5代 减震软底专业跑步鞋跳绳鞋	3,401	130,797	260
	9	街顽Lite 时尚百搭板鞋增高休闲鞋	3,318	133,236	249
	10	跑步鞋防泼水减震回弹	3,143	191,616	164

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰年度爆款2023

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2023	1	毒刺4代 跑步鞋减震运动鞋网面	6,726	205,673	327
	2	C37+ 减震软底跑步鞋女网面	3,424	102,220	335
	3	加绒运动裤卫裤束口针织加厚	3,207	314,402	102
	4	运动鞋透气跑步鞋男士休闲鞋子	3,126	186,064	168
	5	运动鞋男款黑色保暖跑步鞋子	3,087	189,376	163
	6	五岳跑鞋百搭软底减震轻便回弹黑色	2,888	170,881	169
	7	黑色网面透气休闲减震耐磨跑鞋	2,745	157,739	174
	8	【关晓彤同款】兔子鞋 增高休闲鞋	2,656	96,218	276
	9	灵弧 软底减震透气运动鞋潮流	2,652	154,185	172
	10	卫裤加绒运动裤男士直筒跑步长裤	2,635	195,197	135

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

安踏：把握市场动向稳中向上，产品力逐步迭代

2025展望：充分利用欧文影响力丰富篮球产品线，安踏冠军户外产品深耕发力

- 面对新形势下的消费需求，安踏将致力于提高产品的质价比，从产品功能性出发，打入消费者心智打造爆品。
- 欧文系列篮球鞋推出支线先驱一代和团队款，丰富产品矩阵和价格梯队。
- 风暴甲作为2024年重点功能性服饰新品，在2025年有众多营销资源推广，包括将作为哈尔滨亚冬奥的领奖服亮相、与中国国家地理联动、推出樊振东同款。风暴甲搭载安踏与东华大学联合研发的安踏膜技术，防暴雨超强防风透湿排汗。
- 安踏冠军户外产品线更加丰富，推出滑雪服、多种冲锋衣、熊服、夹克、抓绒三合一等专业户外服饰和猎隼2代、复古风越野跑鞋。

图：安踏风暴甲



图：安踏欧文先驱一代和团队款



图：安踏冠军系列户外新品



资料来源：安踏官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

运动服饰Q4增长大幅提速份额回升，价格同比改善

- 李宁在连续多个季度份额下降的基础上24Q4销售增长大幅提速，份额回升，且均价也有较好的增长。

- 具体数据方面，

1. 三平台：

- ① 运动服饰2024Q4销售额占比8.3%，同比变动+0.6个百分点；

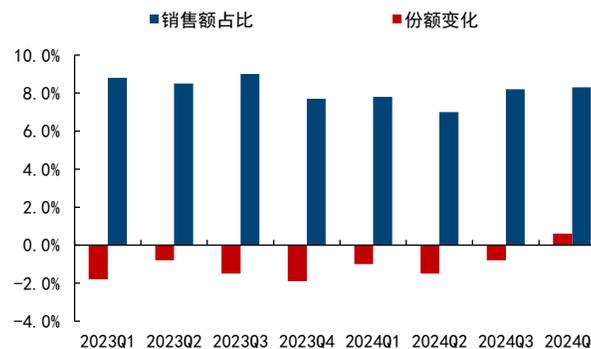
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比+27.6%，均价同比+12.3%；

2. 天猫平台：

- ① 运动服饰2024Q4销售额占比8.7%，同比变动+0.5个百分点；

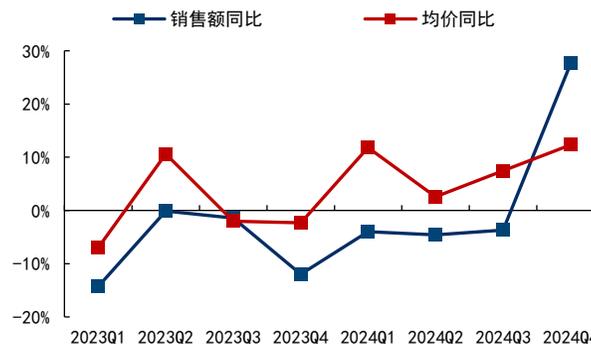
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比+12.7%，均价同比+11.2%。

图：三平台运动服饰份额变化



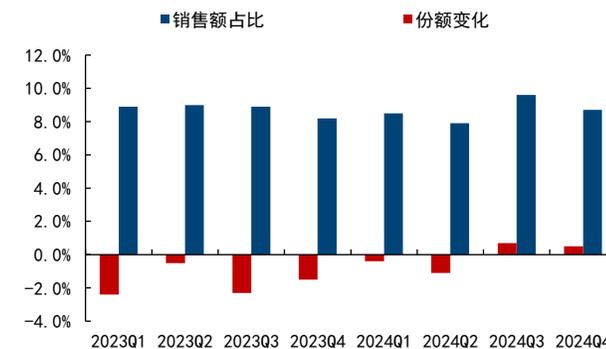
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



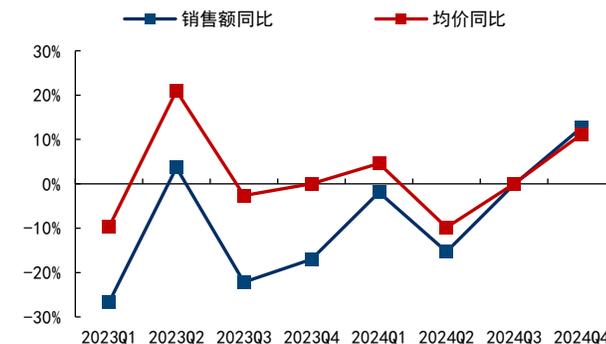
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

第四季度产品驱动份额回升，跑步优势扩大，篮球劣势收窄

- 李宁第四季度的份额回升在平台间的表现类似，主要来自服装和鞋类均有贡献，其中鞋类表现更为突出，主要来自跑鞋的放量，在行业大幅增长的基础上优势有所扩大，并且来自篮球鞋的拖累有所减少。时尚品类中的板鞋仍有一定拖累。

- 三平台具体数据：

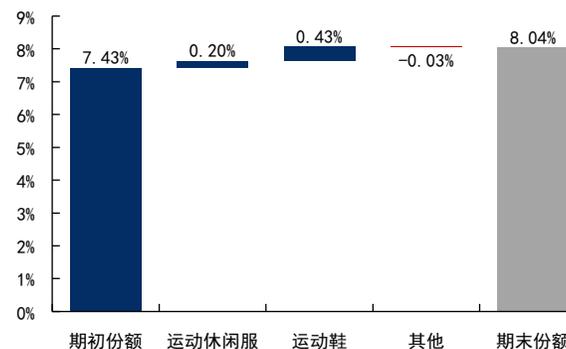
1. 行业2024Q4增速：

- ① 运动服饰+18%，其中运动休闲服+11.2%、运动鞋+26.3%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+42.6%、篮球鞋-4.9%、运动休闲鞋+33.5%、板鞋+18%；

2. 李宁2024Q4增速：

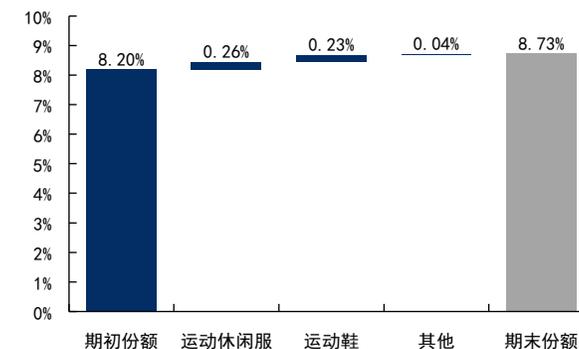
- ① 运动服饰+27.6%，其中运动休闲服+25.3%
- ② 、运动鞋+31.9%；
- ③ 运动鞋中，跑步鞋+76.3%、篮球鞋+9%、运动休闲鞋+42.7%、板鞋-10.5%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



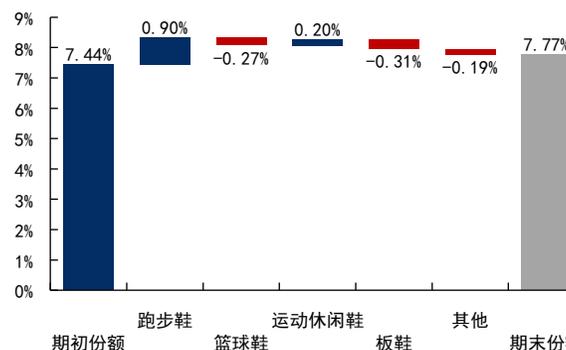
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化鞋服品类贡献



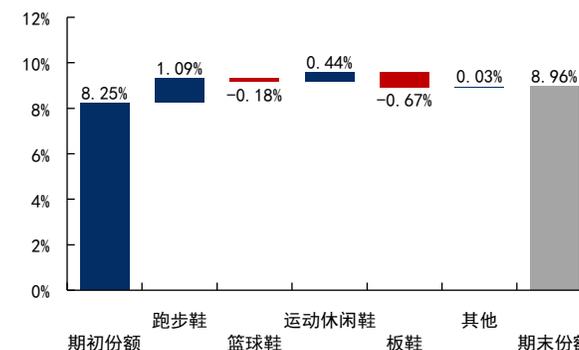
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服触底回升，价格上涨

- 运动服份额回落趋势在2024Q4明显逆转，并且呈现量价齐升的态势。

- 具体数据方面，

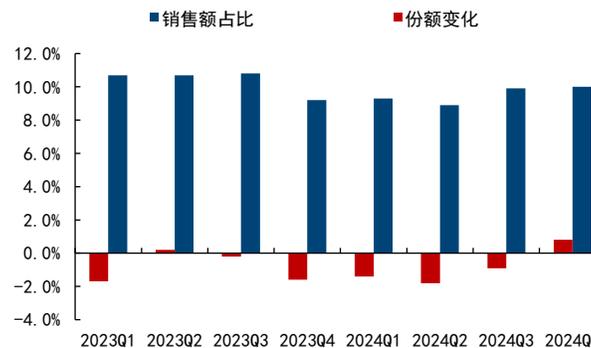
1. 三平台：

- 运动休闲服2024Q4销售额占比10%，同比变动+0.8个百分点；
- 运动休闲服2024Q4销售额同比+25.3%，均价同比+11.7%；

2. 天猫平台：

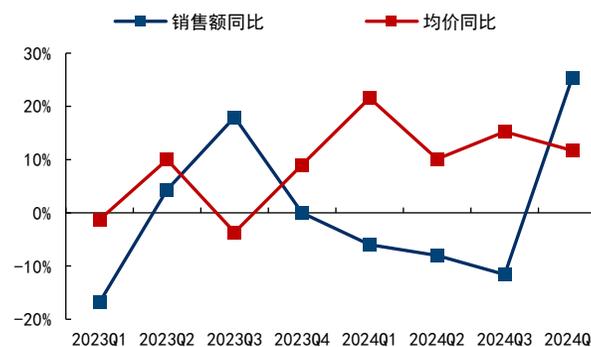
- 运动休闲服2024Q4销售额占比9.6%，同比变动+0.1个百分点；
- 运动休闲服2024Q4销售额同比+15.1%，均价同比+12.1%。

图：三平台运动休闲服份额变化



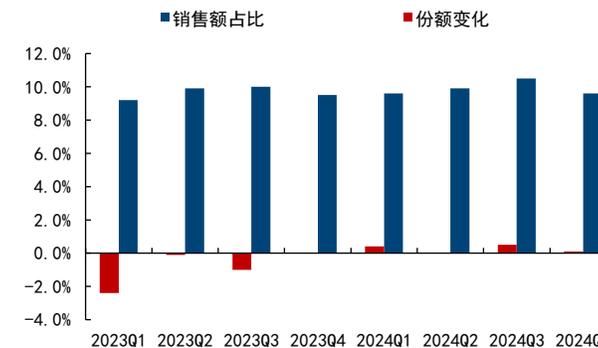
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



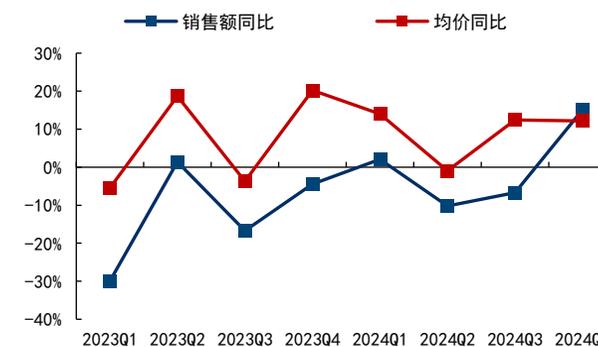
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

跑步鞋增长大幅提速，份额提升明显，均价持续稳中向上

- 李宁跑鞋过去几个季度份额相对稳定，而均价在稳中向上，进入24年下半年尤其Q4销售增长提速明显，均价也保持较快增长，在行业快速增长的基础上进一步大幅提升市场份额。产品方面，2024Q4赤兔、飞电系列同比增长100%~200%，在口碑积累叠加超羧科技宣发的助推下迎来销售爆发，赤兔系列贡献已经达到4成。

- 具体数据方面，

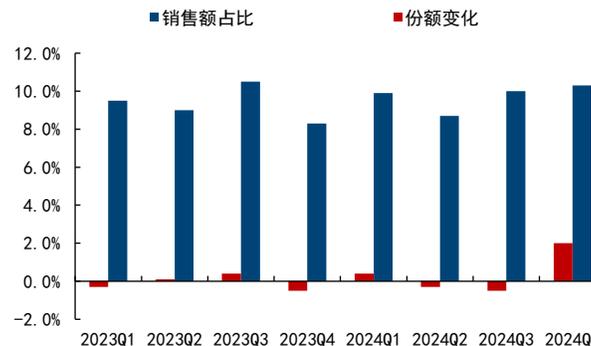
1. 三平台：

- ① 跑步鞋2024Q4销售额占比10.3%，同比变动+2个百分点；
- ② 跑步鞋2024Q4销售额同比+76.3%，均价同比+15.9%；

2. 天猫平台：

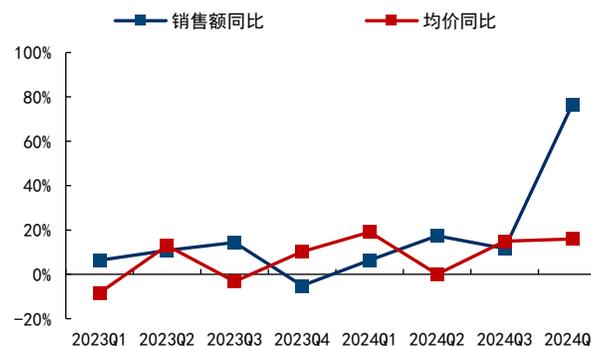
- ① 跑步鞋2024Q4销售额占比12.2%，同比变动+3.8个百分点；
- ② 跑步鞋2024Q4销售额同比+50.5%，均价同比+21.5%。

图：三平台跑步鞋份额变化



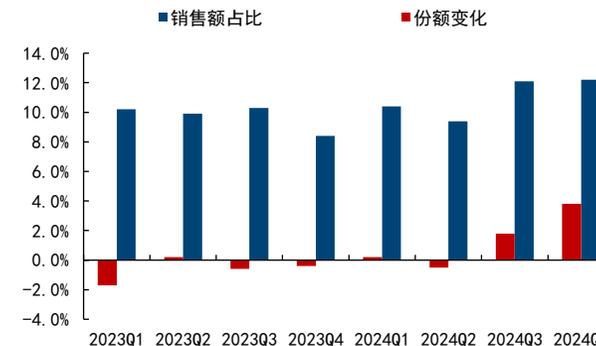
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



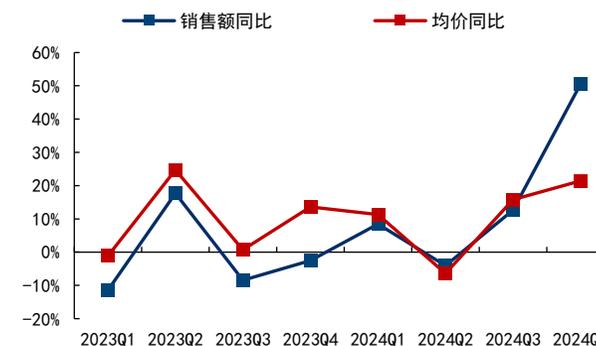
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

篮球鞋销售年末止跌，份额初现反弹，均价稳定

- 李宁篮球鞋仍占据较高的行业地位，最近两年在市场下滑的背景下也呈现较大的跌幅，但从24年下半年尤其Q3表现看跌幅周转到转正，市场份额也随之回升，均价保持稳定。产品方面，主打产品闪击、利刃排名靠前，同时外场鞋架鹭等上升明显。

- 具体数据方面，

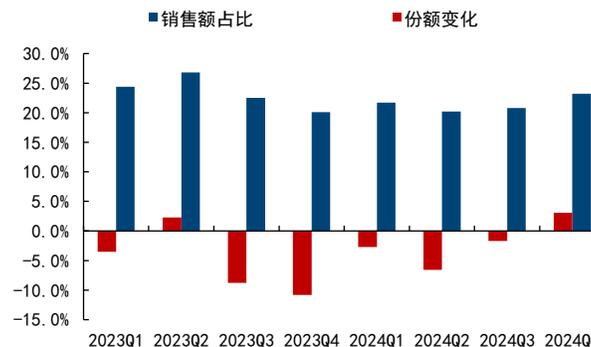
1. 三平台：

- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比23.2%，同比变动+3.1个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比+9%，均价同比+0.6%；

2. 天猫平台：

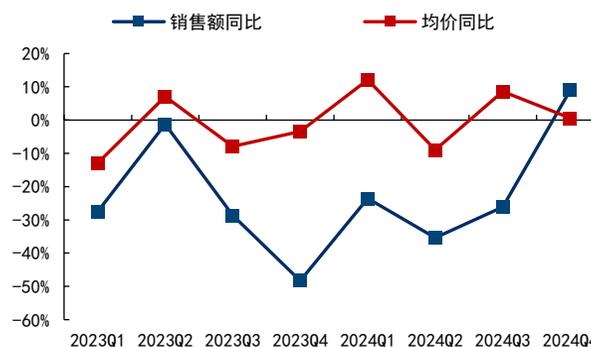
- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比28.7%，同比变动+5个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比-5.3%，均价同比-4.5%。

图：三平台篮球鞋份额变化



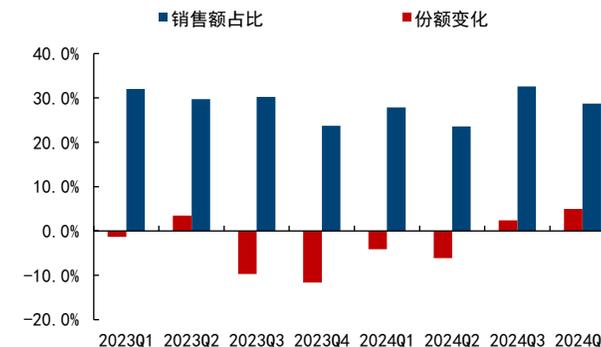
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



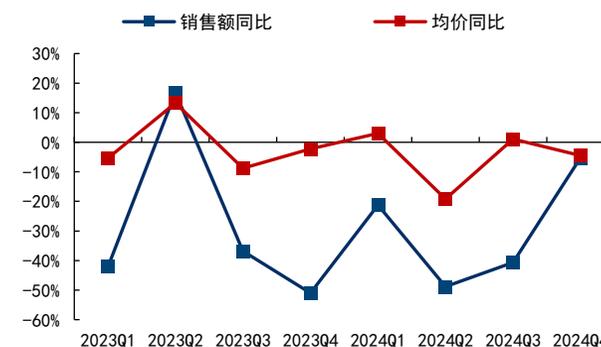
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋低基数下持续复苏，均价保持良好

- 李宁运动休闲鞋在2024年势头明显改善，2023年深度调整后增速转正，尤其天猫平台增长提速明显，近两年均价也保持较好水平。产品方面，SOFT系列显著放量，占比翻倍到双位数水平，同比增长在100%~200%。

- 具体数据方面，

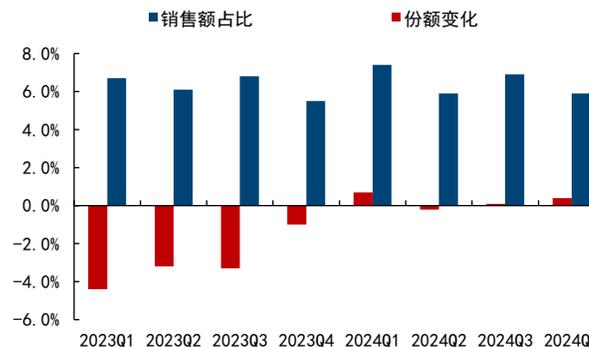
1. 三平台：

- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比5.9%，同比变动+0.4个百分点；
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比+42.7%，均价同比-0.4%；

2. 天猫平台：

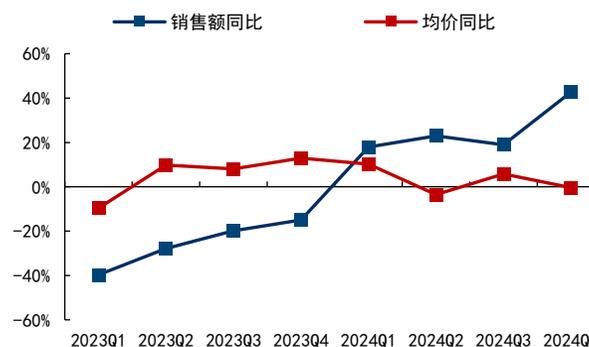
- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比5.8%，同比变动+0.7个百分点
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比+28.7%，均价同比持平。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



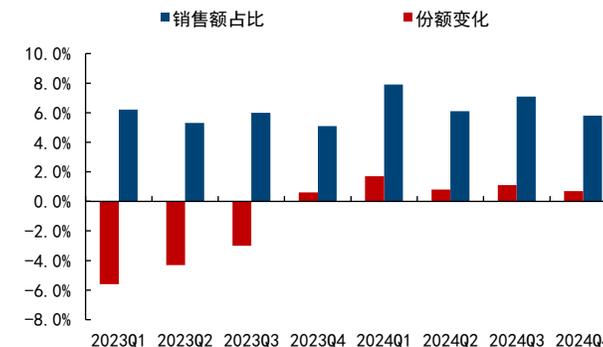
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



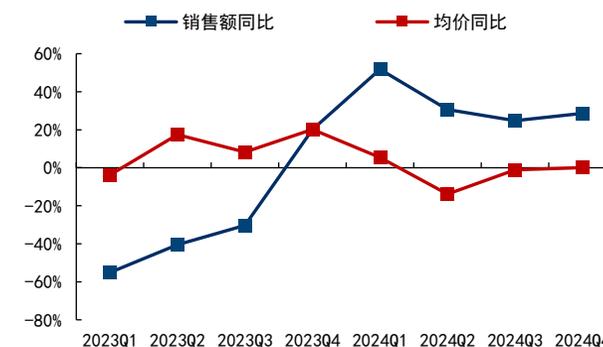
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋下滑幅度加大，份额大幅下降，均价略降

- 李宁板鞋在2023-2024两年间表现持续弱于行业，全额2024年跌幅有所扩大，份额大幅下滑，均价在Q2高基数下有较为明显的下降，后续保持相对稳定。

• 具体数据方面，

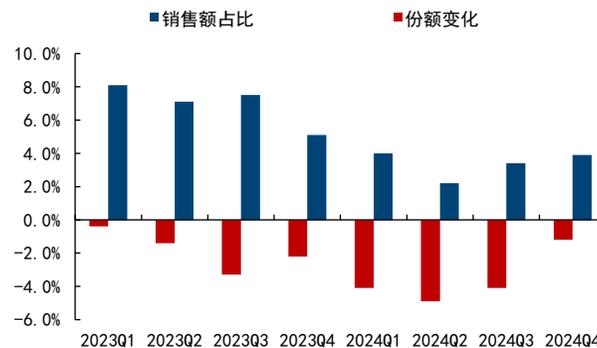
1. 三平台：

- ① 板鞋2024Q4销售额占比3.9%，同比变动-1.2个百分点；
- ② 板鞋2024Q4销售额同比-10.5%，均价同比-8.5%；

2. 天猫平台：

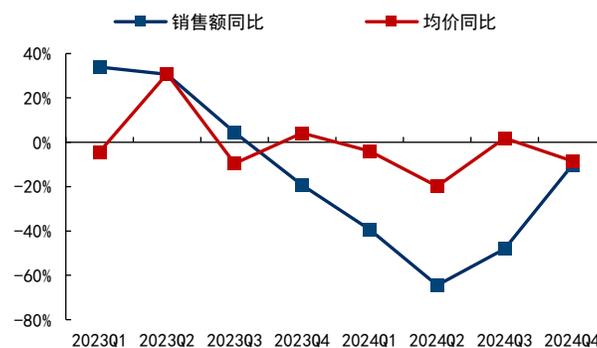
- ① 板鞋2024Q4销售额占比4.2%，同比变动-2.5个百分点；
- ② 板鞋2024Q4销售额同比-44.3%，均价同比-6.9%。

图：三平台板鞋份额变化



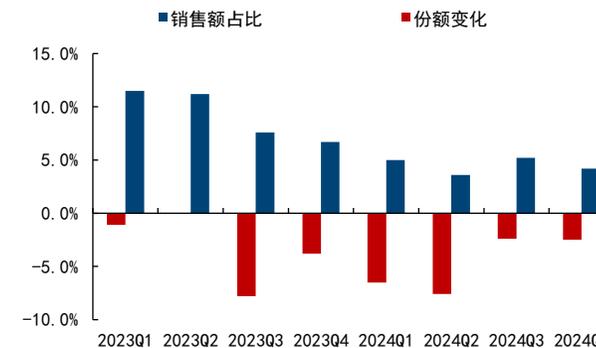
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



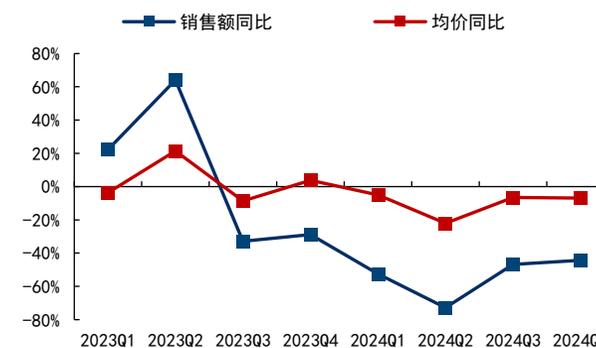
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

年度爆款：专业跑鞋取代篮球鞋登上榜首，爆款单品均价高于其他本土竞品

- 专业跑鞋赤兔7Pro成为销售破亿的超级单品。在上一年赤兔6Pro拿下榜单第二的高基数上，2024年赤兔7Pro两款爆品合计销售破亿，接近于去年3倍，大幅刷新纪录。赤兔7相较去年的赤兔6也有大幅的增长。在专业跑步需求快速增长的趋势下李宁的产品心智得到大幅强化。
- 篮球市场地位仍在，但需要新的突破。耐克与李宁在疲弱的篮球市场中都拿出历史实战好鞋降价销售，Hyperdunk2017对应闪击8，从结果看耐克略胜一筹，李宁在去年高基数上回落。同样新品利刃4在高基数上页有所回落，反伍退出榜单前10。
- 爆款单品均价显著高于其他本土品牌，专业心智优势强化。2023年与2024年李宁的前十大爆款商品的均价基本都高于250元，与其他本土品牌的爆品集中在100-200元价格带有明显的区别，结构上2024年增加了更多专业跑鞋，减少了板鞋小白鞋。

图：三平台运动服饰年度爆款2024

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2024	1	赤兔7PRO 跑步鞋中考体测竞速训练	10,184	219,956	463
	2	闪击8 后卫篮球鞋回弹实战巴特勒	4,975	119,293	417
	3	越影Element 跑步鞋男稳定支撑保护	3,894	157,013	248
	4	火锅羽绒服 “自热”系列防风防泼水	3,601	53,111	678
	5	短羽绒服防风保暖外套	3,276	71,838	456
	6	跑步专用赤兔7	3,240	145,300	223
	7	扶摇2.0 跑步鞋复古潮流健身慢跑	3,163	86,423	366
	8	利刃4V2 篮球鞋低帮实战耐磨全能	3,148	42,773	736
	9	赤兔7 跑步鞋中考体测竞速训练支撑	2,822	86,314	327
	10	赤兔7PRO 跑步鞋中考体测竞速训练	2,814	60,253	467

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰年度爆款2023

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2023	1	巴特勒闪击8篮球鞋beng后卫实战球鞋	7,553	141,174	535
	2	赤兔6PRO跑步鞋中考专业竞速跑鞋	4,580	99,786	459
	3	利刃3V2黑曜石月神篮球鞋低帮实战	3,972	52,405	758
	4	火锅羽绒服 防泼水鸭绒外套面包服	3,960	79,515	498
	5	反伍2lowbeng实战篮球鞋低帮球鞋	3,929	83,591	470
	6	超轻20跑步鞋网面减震专业跑鞋	3,764	78,749	478
	7	天迹板鞋漫画涂鸦休闲运动潮流小白鞋	3,421	106,568	321
	8	跑步鞋越影Element减震回弹低帮	3,258	120,684	270
	9	月白板鞋百搭时尚小白鞋	3,225	93,205	346
	10	赤兔6跑步鞋网面竞速减震体育中考	2,973	105,418	282

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

李宁：份额初现反弹，加码专业运动资源

2025展望：加码专业运动资源，科技升级产品迭代

- 李宁将继续围绕专业运动增强品牌影响力。加码专业运动资源，取得2025-2028奥运周期中国奥委会和体育代表团官方体育服装合作伙伴的权益。对现有主打科技平台“䨻”升级超“䨻”中底，推动新一轮产品升级。旗舰跑鞋品类继续升级迭代，篮球品类加大外场鞋的产品线的开发与推广。
- 李宁获得未来4年奥运周期的中国奥委会合作权益，将来将有机会见到李宁品牌的国家队领奖服。
- 2024年底李宁对现有䨻科技平台升级中底科技超䨻，能力回弹率和弹轻比等指标进一步提升，后续将推动相关产品应用升级。
- 跑步鞋领域将继续升级迭代，强化专业跑步领域心智，近期针对2024年两大爆款系列更新，推出飞电5家族和赤兔8Pro。
- 篮球鞋领域李宁继续加强此前薄弱的外场鞋产品线，近期推出桀骜2代和反伍游击1，兼具功能升级和性价比。

图：李宁获得中国奥委会合作项目



资料来源：李宁官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：䨻科技平台推出超䨻中底



资料来源：李宁官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：飞电5系列和赤兔8Pro



资料来源：李宁官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：李宁外场篮球鞋



资料来源：李宁官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

运动服饰份额基本维持，价格经近两年上调后趋于平稳

- 特步在2023年份额经历持续下滑后，2024年份额基本维持起稳。经过近两年的价格上调，Q4均价小幅下滑趋于平稳，天猫平台销售额下滑，但在新兴平台带动下三平台合计销售额回升。

- 具体数据方面，

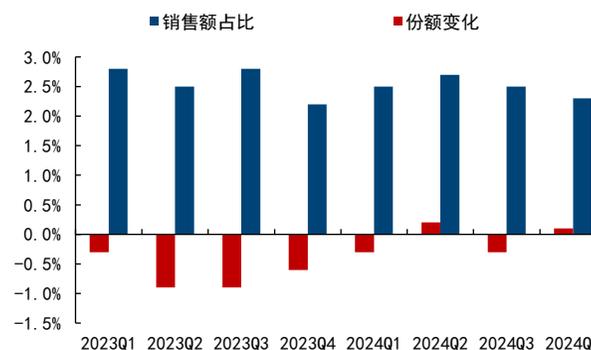
1. 三平台：

- ① 运动服饰2024Q4销售额占比2.3%，同比变动+0.1个百分点；
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比+21.4%，均价同比-2.3%；

2. 天猫平台：

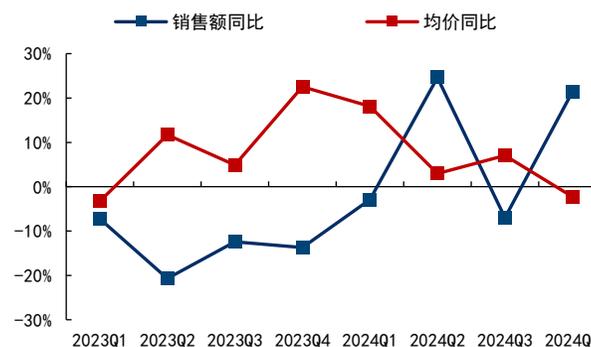
- ① 运动服饰2024Q4销售额占比2.6%，同比变动-0.2个百分点；
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比-2.1%，均价同比-1.1%。

图：三平台运动服饰份额变化



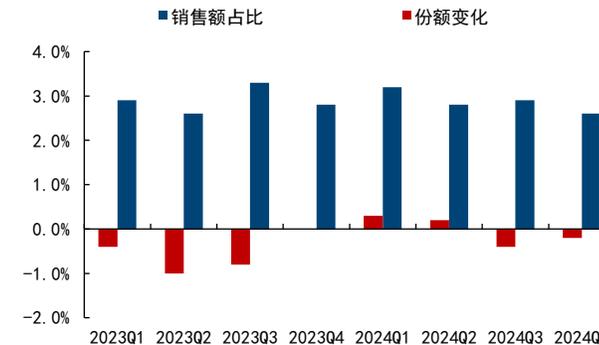
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



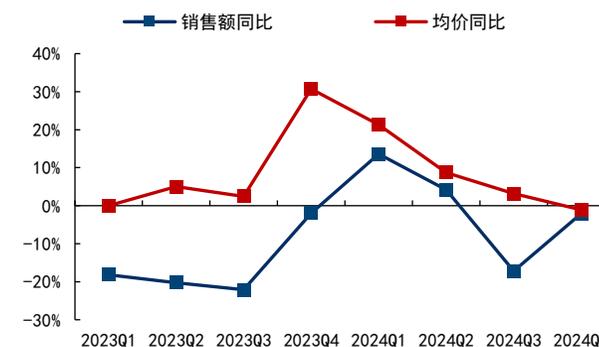
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

特步：跑步产品持续聚焦引领增长，其他鞋类产品出现下滑

第四季度服装和跑鞋带动份额小幅回升，其他鞋类拖累整体表现

• 特步在单四季度的份额小幅回升主要来自运动休闲服的贡献和跑鞋带动，与行业各子品类的变化情况对比，跑步鞋增长好于行业，但休闲鞋、板鞋、篮球鞋拖累运动鞋整体表现。

• 三平台具体数据：

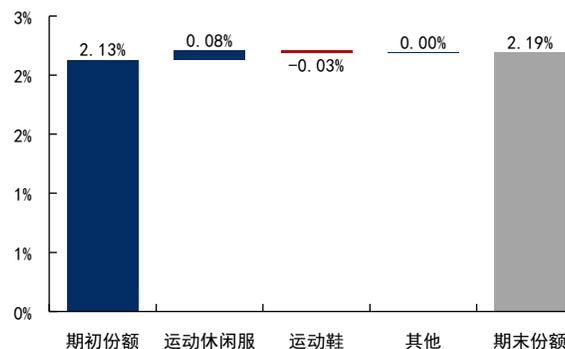
1. 行业2024Q4增速：

- ① 运动服饰+18%，其中运动休闲服+11.2%、运动鞋+26.3%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+42.6%、篮球鞋-4.9%、运动休闲鞋+33.5%、板鞋+18%；

2. 特步2024Q4增速：

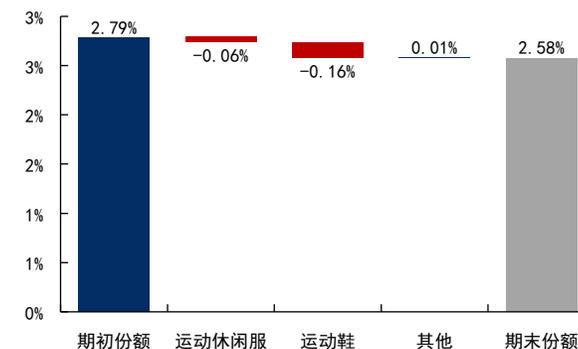
- ① 运动服饰+21.4%，其中运动休闲服+42.5%、运动鞋+16.2%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+49.4%、篮球鞋-54.6%、运动休闲鞋-15.7%、板鞋-18.1%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



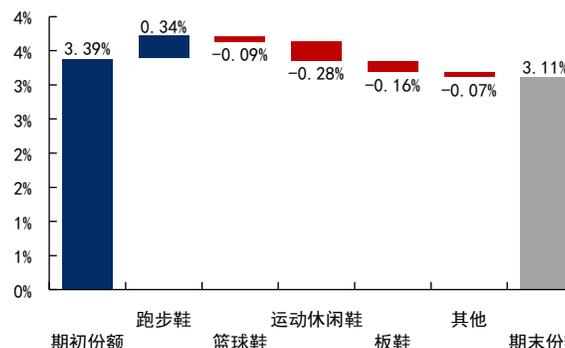
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化鞋服品类贡献



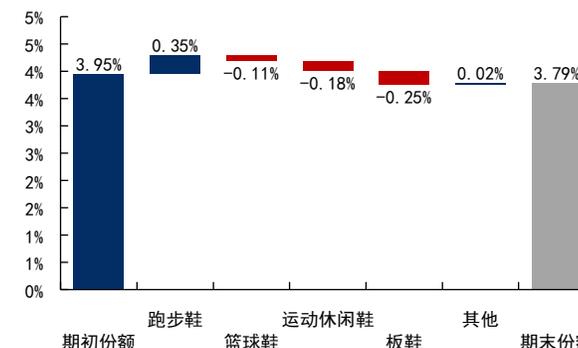
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服由新平台引流贡献份额回升

- 特步运动服在2024年份额逐步上升，但价格有所回落，主要由新兴平台贡献。

- 具体数据方面，

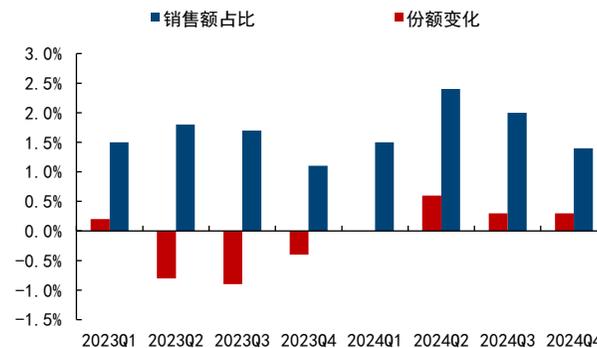
1. 三平台：

- 运动休闲服2024Q4销售额占比1.4%，同比变动+0.3个百分点；
- 运动休闲服2024Q4销售额同比+42.5%，均价同比-11.2%；

2. 天猫平台：

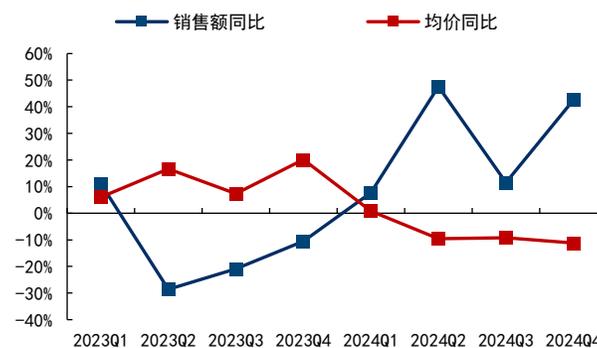
- 运动休闲服2024Q4销售额占比1.3%，同比变动-0.3个百分点；
- 运动休闲服2024Q4销售额同比-5.8%，均价同比-4.5%。

图：三平台运动休闲服份额变化



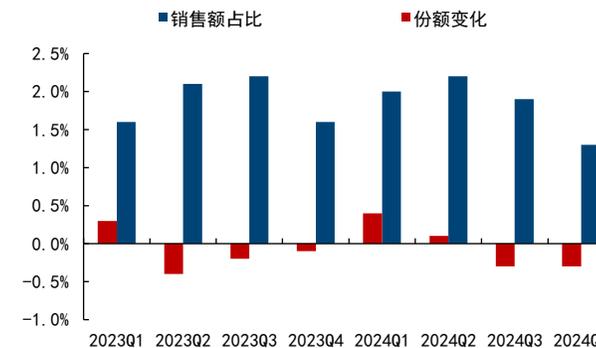
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



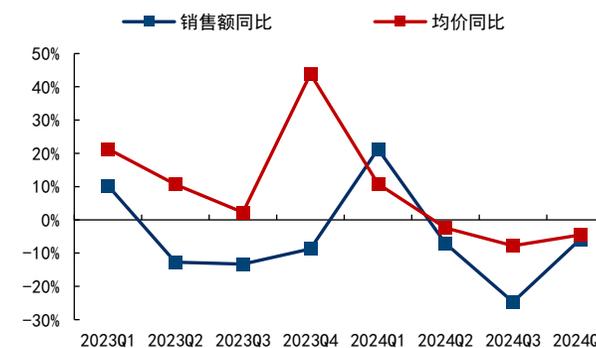
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

特步：跑步产品持续聚焦引领增长，其他鞋类产品出现下滑

跑步鞋增长好于行业，市场份额小幅提升，价格保持向上趋势

- 特步跑步鞋继2023年份额下滑后实现反弹，2024年份额小幅提升。价格持续向上，销售额仍保持较快增长，Q4销售额增速超均价涨幅。产品方面，专业跑鞋矩阵继续放量，160系列、两千公里、一体成型占比均达到双位数，前两者同比增长100%，后者同比增长接近400%。

- 具体数据方面，

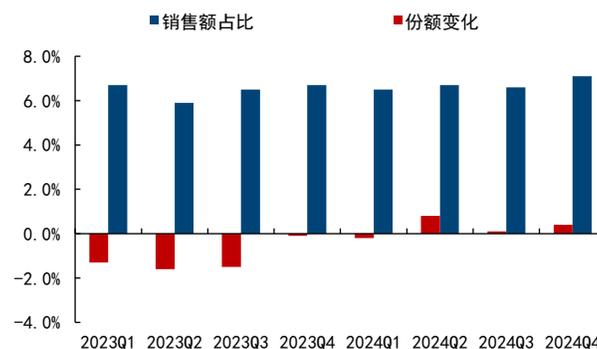
1. 三平台：

- 跑步鞋2024Q4销售额占比7.1%，同比变动+0.4个百分点；
- 跑步鞋2024Q4销售额同比+49.4%，均价同比+10.6%；

2. 天猫平台：

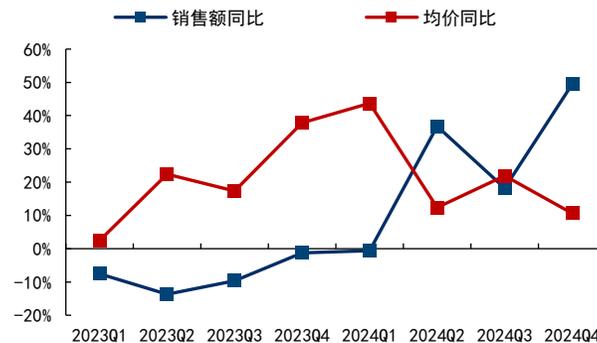
- 跑步鞋2024Q4销售额占比8.7%，同比变动+1.1个百分点；
- 跑步鞋2024Q4销售额同比+19.4%，均价同比+9%。

图：三平台跑步鞋份额变化



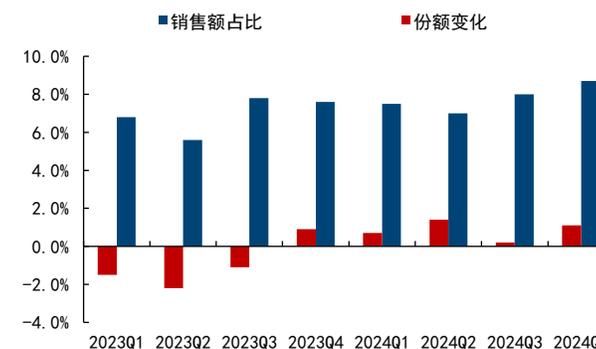
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



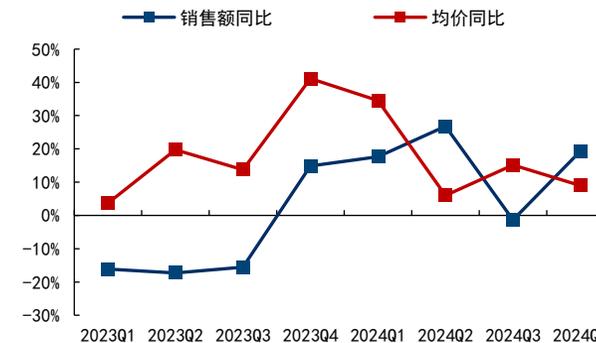
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

特步：跑步产品持续聚焦引领增长，其他鞋类产品出现下滑

篮球鞋降幅加深，市场份额下滑，价格和销售额均下行

- 特步篮球鞋2024上半年份额实现增长，但下半年出现下滑且降幅加深，从量价表现上来看Q4销售额和均价均出现下滑，销售额下滑幅度深于均价。

- 具体数据方面，

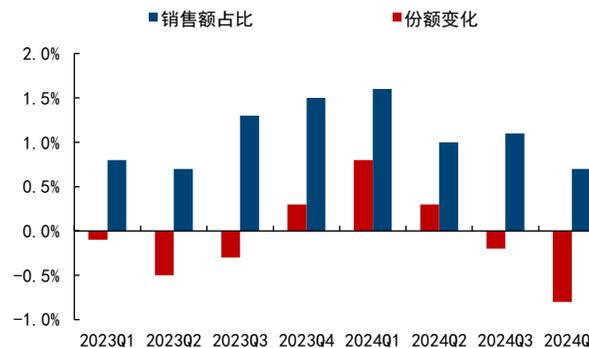
1. 三平台：

- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比0.7%，同比变动-0.8个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比-54.6%，均价同比-16.2%；

2. 天猫平台：

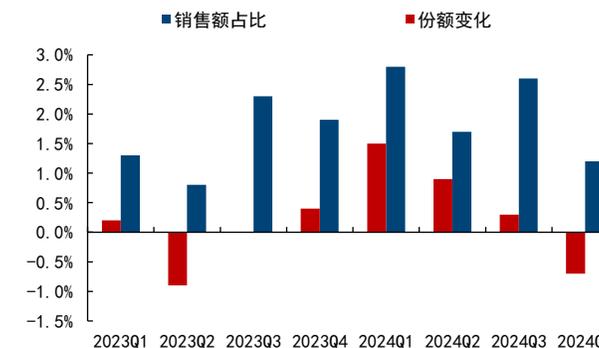
- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比1.2%，同比变动-0.7个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比-51.9%，均价同比-17.5%。

图：三平台篮球鞋份额变化



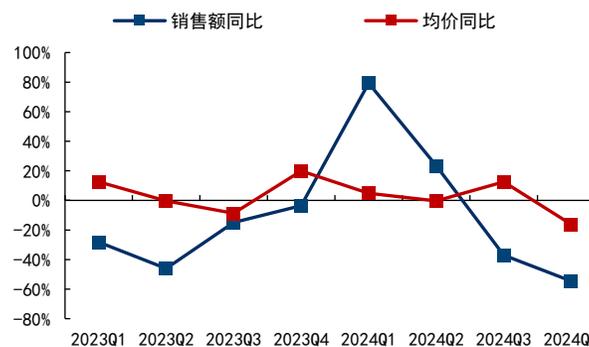
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋份额变化



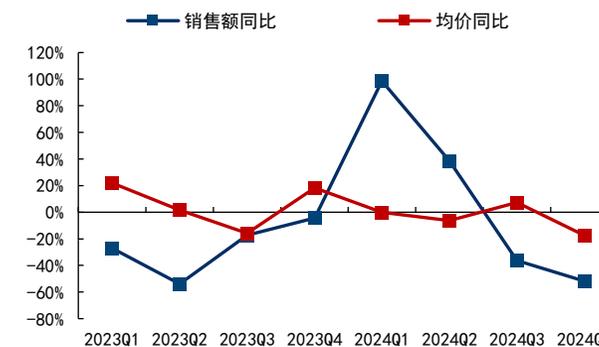
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

特步：跑步产品持续聚焦引领增长，其他鞋类产品出现下滑

运动休闲鞋连续两年销售下滑，市场份额下降，第四季度价格回落

- 运动休闲鞋连续两年份额下滑，天猫平台相较于2023年降幅收窄。第四季度价格回落，近两年销售表现未见明确拐点。

- 具体数据方面，

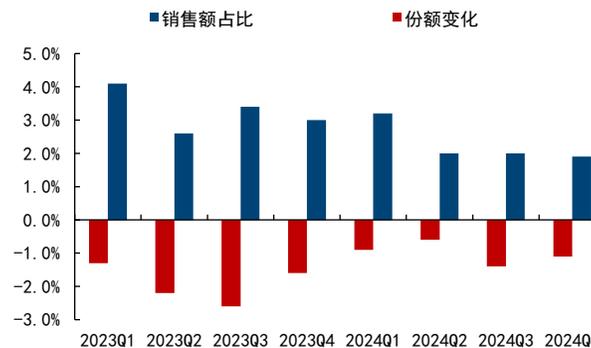
1. 三平台：

- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比1.9%，同比变动-1.1个百分点；
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比-15.7%，均价同比-6.0%；

2. 天猫平台：

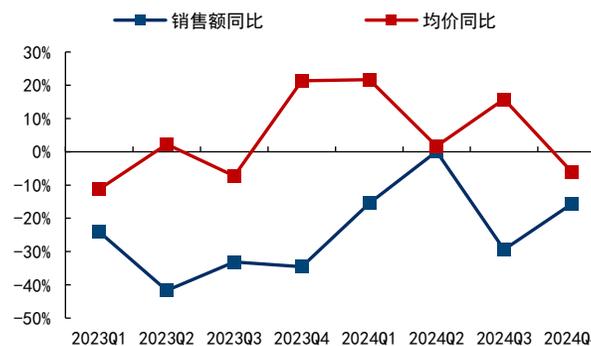
- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比2.4%，同比变动-0.8个百分点；
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比-15%，均价同比-12.3%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



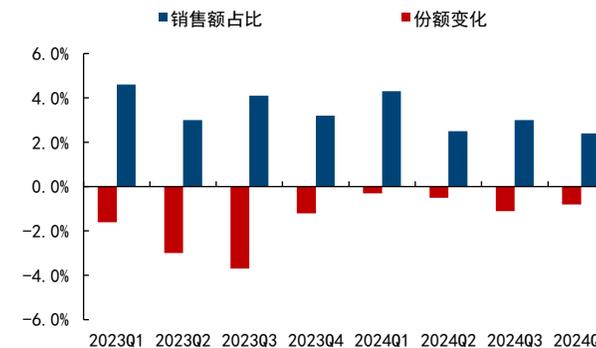
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



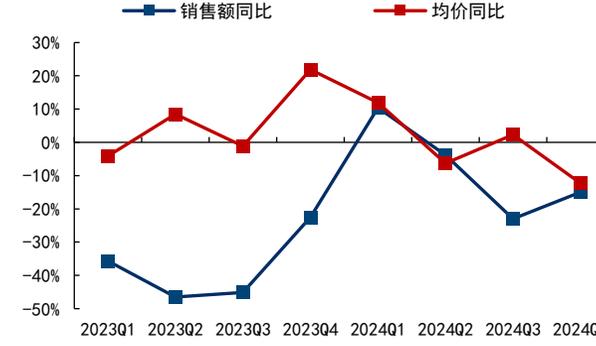
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋市场份额持续下滑，天猫平台近三季度价格连续下滑

- 特步板鞋2024年销售下滑幅度加深，市场份额近两年持续下降，第四季度价格回落，天猫平台近三季度价格连续下行。

• 具体数据方面，

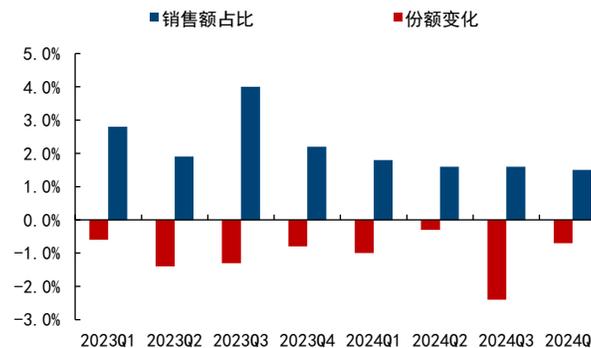
1. 三平台：

- ① 板鞋2024Q4销售额占比1.5%，同比变动-0.7个百分点；
- ② 板鞋2024Q4销售额同比-18.1%，均价同比-18.4%；

2. 天猫平台：

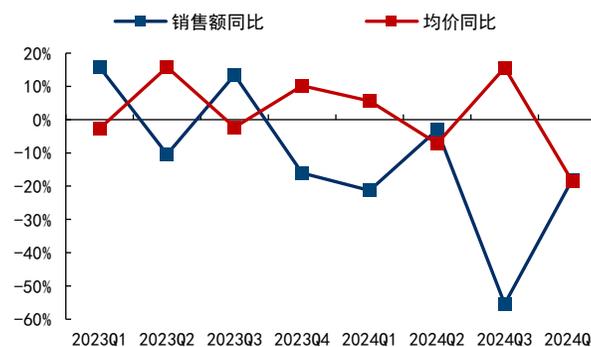
- ① 板鞋2024Q4销售额占比1.9%，同比变动-0.9个百分点；
- ② 板鞋2024Q4销售额同比-39.2%，均价同比-22.5%。

图：三平台板鞋份额变化



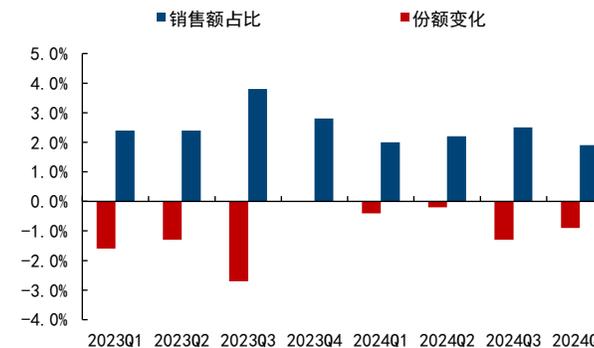
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



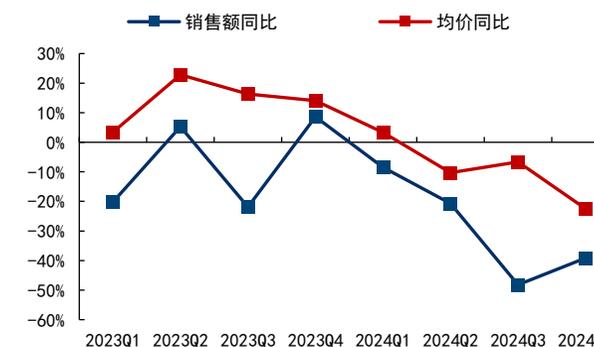
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

特步：跑步产品持续聚焦引领增长，其他鞋类产品出现下滑

年度爆款：销售额整体增加，专业跑步产品排名提升下前三大爆品均价上升

- 2024年爆款产品销售额整体增加，排名前三的大单品均价提升。相较于2023年，同位次产品的销售额均有所提升。2023年前三爆款主要为板鞋和健身器材，均价相对较低，在95~130，而2024年前三产品均为专业类跑鞋，均价较高，在310~520元。
- 专业跑鞋排名上升。近年全国马拉松赛事增加、跑步需求旺盛，特步深耕跑步产品，2024年两千公里、260系列、160系列跑鞋排名均上升，分别位列榜首、第二和第七。2024年两千公里跑鞋适合马拉松和长距离训练，在第一代的基础上进行升级，回弹力和耐用性提升，受到市场欢迎，销售额明显提升。
- 板鞋方面，2024年特步空军一号小白鞋的整体销售额有一定下滑，从榜首下跌至第四位，且均价有一定回落。

图：三平台运动服饰年度爆款2024

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2024	1	两千公里二代跑鞋	3,699	118,387	312
	2	260X碳板马拉松竞速跑步鞋	3,547	68,627	517
	3	两千公里2代跑鞋	3,258	104,688	311
	4	空军一号厚底百搭小白鞋	3,012	286,110	105
	5	冬季新款舒适加厚运动休闲裤	2,996	364,747	82
	6	科技梭织户外棉质弹力高能感运动裤	2,841	371,649	76
	7	160X3.0Pro竞速跑步鞋	2,234	23,330	958
	8	空军一号百搭厚底小白鞋	2,179	216,070	101
	9	速干保暖运动套装	2,159	143,369	151
	10	黑色网面透气运动鞋	1,998	159,824	125

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰年度爆款2023

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2023	1	空军一号板鞋	3,035	240,339	126
	2	健身器材卷腹滚轮	2,866	302,649	95
	3	特步空军一号板鞋夏季新款	2,576	226,319	114
	4	特步两千公里跑鞋	2,147	55,299	388
	5	冬季休闲运动鞋	1,984	158,810	125
	6	260 2.0跑步鞋	1,934	45,558	425
	7	网面休闲鞋	1,845	137,547	134
	8	氢风6.0跑鞋	1,819	59,717	305
	9	160X3.0碳板跑鞋	1,730	25,800	670
	10	夏季轻便网面透气跑鞋	1,552	121,412	128

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

特步：跑步产品持续聚焦引领增长，其他鞋类产品出现下滑

2025展望：聚焦跑步产品，完善产品矩阵，持续投入马拉松等跑步相关赛事

- 特步聚焦跑步产品，已经形成较为完善的产品矩阵。有适合竞速比赛和训练的高端冠军跑鞋家族，也有适合大众日常训练的两千公里2代、以及满足缓震、慢跑等差异化场景的多个系列跑鞋。160X系列适用于精英专业跑者、260X适合大众及进阶竞速训练跑者、360X系列为初阶跑者提供高性价比的碳板训练体验。未来品牌将持续迭代升级这些产品，并推出新品，将助力特步进一步深耕跑步领域。

- 为提升消费者心智，提升跑者穿着率，特步一直以来在马拉松等赛事上投入力度较大。特步已累计赞助超1000场马拉松比赛，2024年在厦门、重庆、扬州、西安等地支持举办马拉松赛事，在各大赛场跑鞋穿着率位列榜首。

图：特步冠军版跑鞋家族



资料来源：特步官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

图：特步马拉松赛事跑者穿着率和赞助赛事数量



图：特步大众跑鞋爆款



资料来源：特步官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

资料来源：特步官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

运动服饰份额低基数影响下份额增长，销售额增速反弹，价格小幅下降

- 361度份额2024年前三季度相对平稳，Q4在2023年低基数影响下实现份额实现小幅增长，天猫平台份额保持增长。从量价表现看，Q4均价出现小幅下滑，销售额增速反弹。

- 具体数据方面，

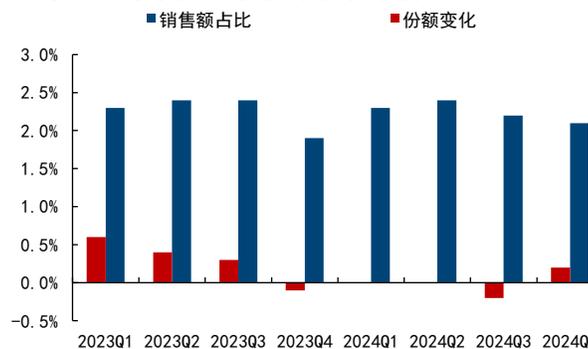
1. 三平台：

- ① 运动服饰2024Q4销售额占比2.1%，同比变动+0.2个百分点；
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比+28.3%，均价同比-2.9%；

2. 天猫平台：

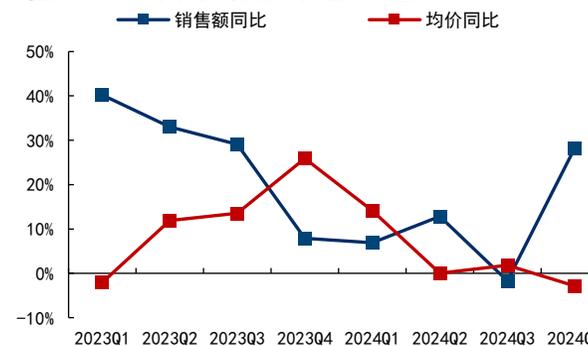
- ① 运动服饰2024Q4销售额占比2.8%，同比变动+0.2个百分点；
- ② 运动服饰2024Q4销售额同比+14.2%，均价同比-3.7%。

图：三平台运动服饰份额变化



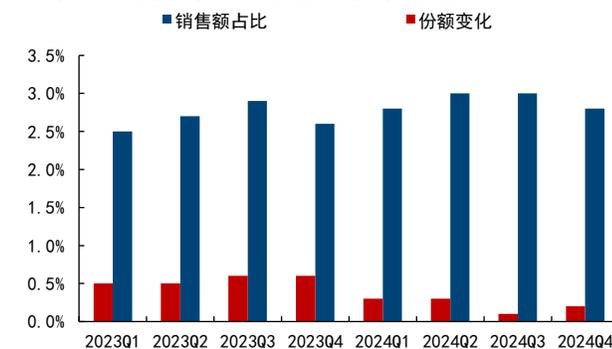
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰增长趋势



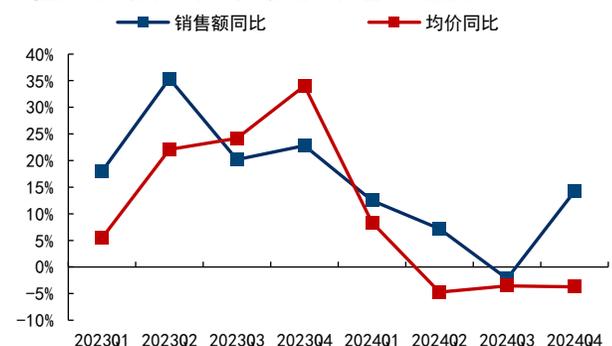
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服饰增长趋势



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

第四季度鞋类贡献大于服装，主要由跑鞋带动

• 361度在单四季度的份额回升主要来自运动鞋中跑鞋的贡献，与行业各子品类的变化情况对比，跑鞋表现突出，篮球鞋下滑幅度明显更大，板鞋也对份额造成一定拖累。

• 三平台具体数据：

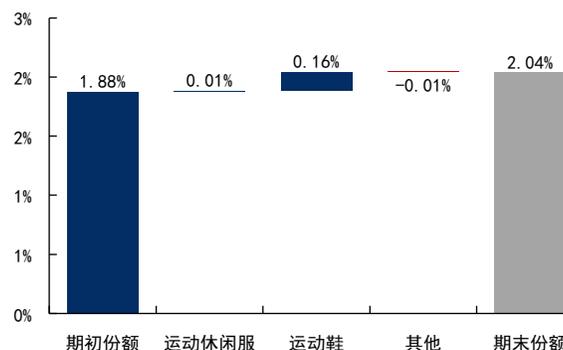
1. 行业2024Q4增速：

- ① 运动服饰+18%，其中运动休闲服+11.2%、运动鞋+26.3%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+42.6%、篮球鞋-4.9%、运动休闲鞋+33.5%、板鞋+18%；

2. 361度2024Q4增速：

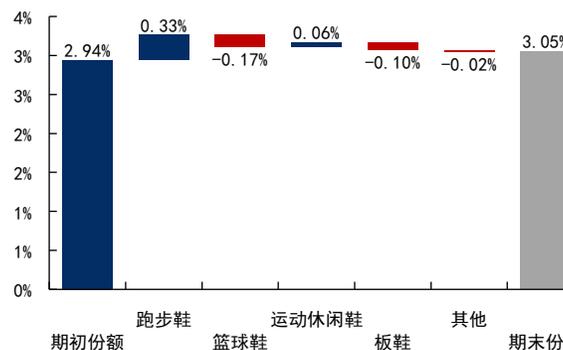
- ① 运动服饰+28.3%，其中运动休闲服+21.5%、运动鞋+30.9%；
- ② 运动鞋中，跑步鞋+52.4%、篮球鞋-24.3%、运动休闲鞋+40.8%、板鞋-10.2%。

图：三平台运动份额变化鞋服品类贡献



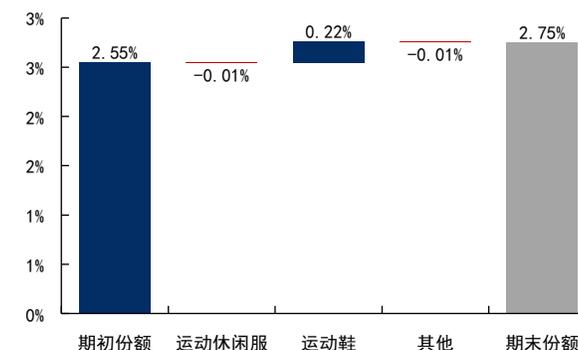
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台份额变化子品类贡献



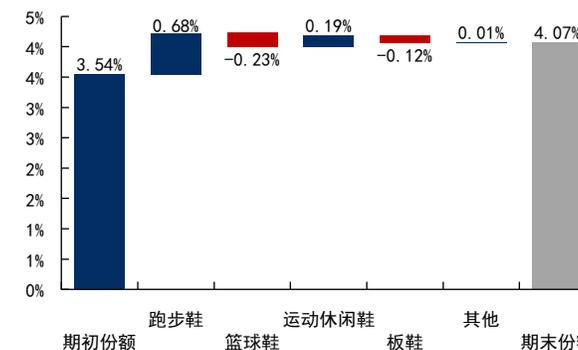
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化鞋服品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台份额变化子品类贡献



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲服份额小幅回升，价格有所回落

- 361度运动服在2024下半年有所回升，价格在全年保持下降的趋势。

- 具体数据方面，

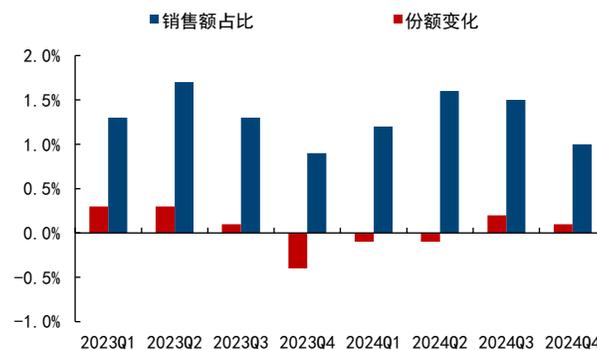
1. 三平台：

- ① 运动休闲服2024Q4销售额占比1%，同比变动+0.1个百分点
- ② 运动休闲服2024Q4销售额同比+21.5%，均价同比-6.6%；

2. 天猫平台：

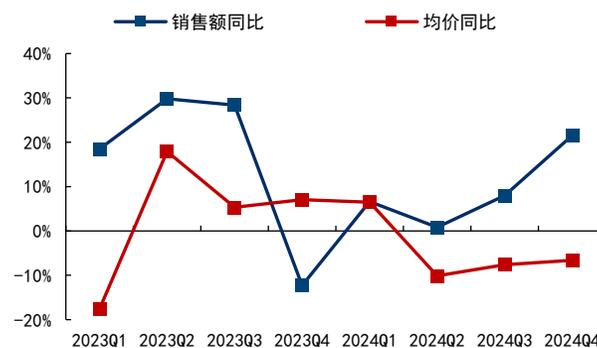
- ① 运动休闲服2024Q4销售额占比1.4%，同比变动-0.1个百分点；
- ② 运动休闲服2024Q4销售额同比+3.3%，均价同比-8.3%。

图：三平台运动休闲服份额变化



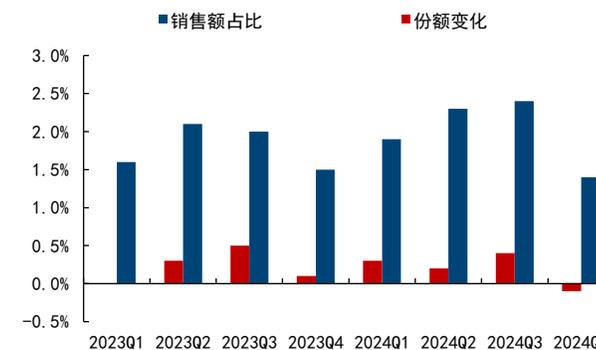
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服销售额与均价变化



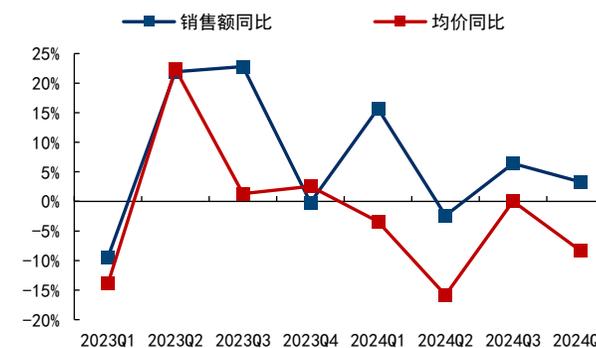
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲服份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动服销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

361度：跑步贡献增长，篮球和板鞋拖累整体表现

跑步鞋增长好于行业，天猫平台份额持续增长，第四季度价格下滑销售额增长

- 361度跑步鞋2023年大幅增长基数较高，三平台合计份额2024上半年表现相对平稳，Q3小幅下滑，Q4出现回升，全年天猫平台份额保持增长。Q4价格下调，销售额实现较大幅度增长。产品方面飞燃延续高速增长，在跑步鞋的贡献已经接近3~4成。

- 具体数据方面，

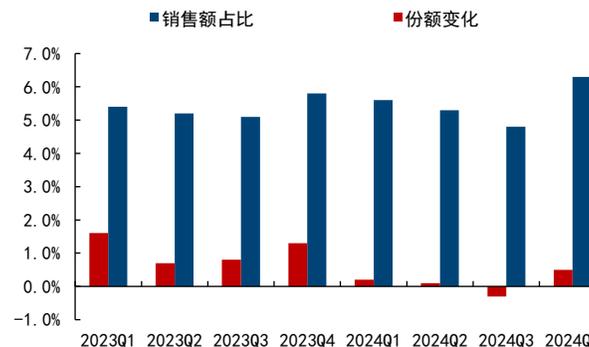
1. 三平台：

- 跑步鞋2024Q4销售额占比6.3%，同比变动+0.5个百分点；
- 跑步鞋2024Q4销售额同比+52.4%，均价同比-1.2%；

2. 天猫平台：

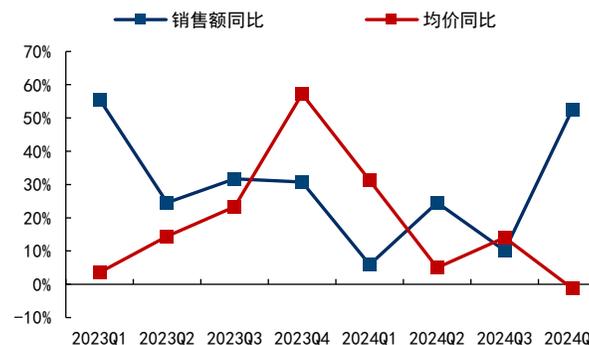
- 跑步鞋2024Q4销售额占比9.6%，同比变动+2.3个百分点；
- 跑步鞋2024Q4销售额同比+37.5%，均价同比+0.7%。

图：三平台跑步鞋份额变化



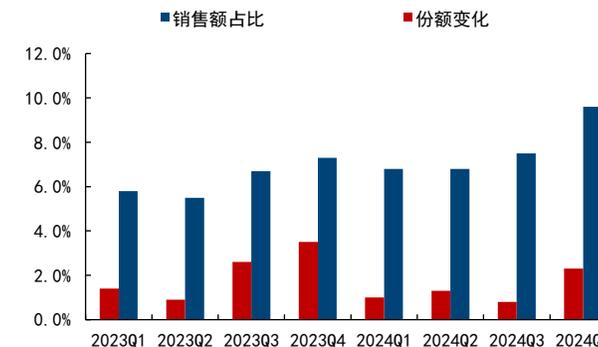
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台跑步鞋销售额与均价变化



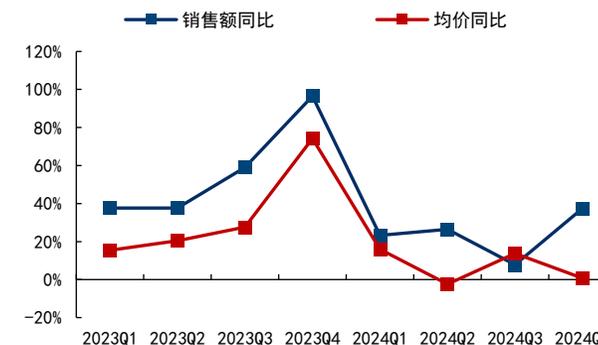
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台跑步鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

篮球鞋份额下滑幅度加深，价格和销售额均下降

- 361度篮球鞋2023年基数也较高，2024年下半年以来份额下滑，Q4下滑幅度加深。销售额近三季出现较大幅度下降，Q4在Q3价格上涨后再次下调。产品方面贡献6~7成销售的BIG3系列价格下降但销量表现平淡。

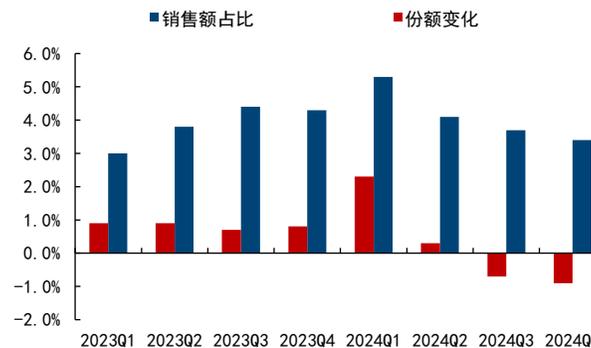
1. 三平台：

- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比3.4%，同比变动-0.9个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比-24.6%，均价同比-24.3%；

2. 天猫平台：

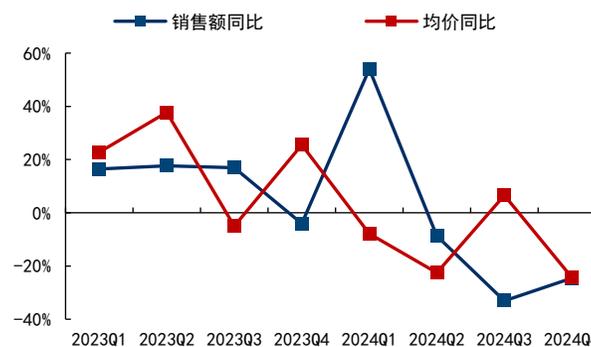
- ① 篮球鞋2024Q4销售额占比4.5%，同比变动-1.2个百分点；
- ② 篮球鞋2024Q4销售额同比-38.6%，均价同比-23.4%。

图：三平台篮球鞋份额变化



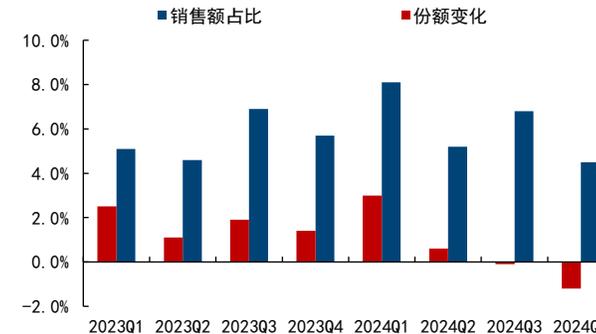
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台篮球鞋销售额与均价变化



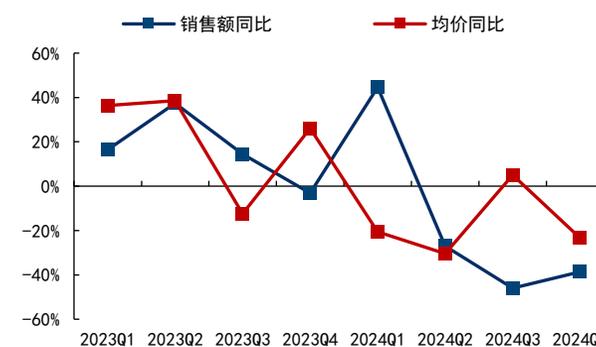
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台篮球鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

运动休闲鞋恢复增长，市场份额初现反弹，价格相对平稳

- 361度运动休闲鞋面临高基数压力下增速放缓，份额出现回落，第四季度势头有一定改善，价格相对平稳情况下销售额实现较大幅度增长，份额回升。

- 具体数据方面，

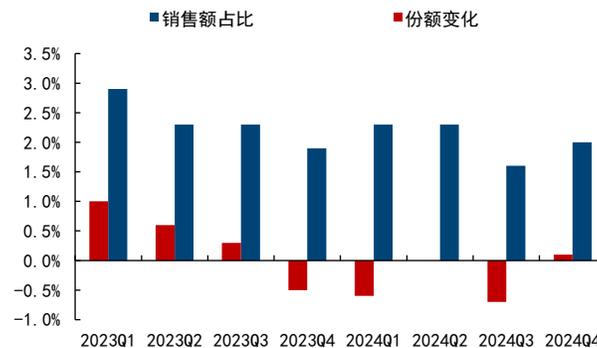
1. 三平台：

- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比2%，同比变动+0.1个百分点；
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比+40.8%，均价同比+1.8%；

2. 天猫平台：

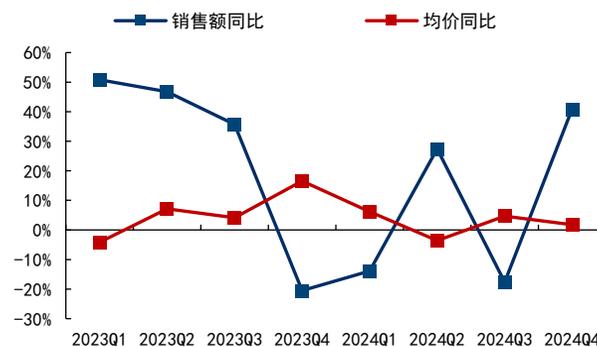
- ① 运动休闲鞋2024Q4销售额占比2.2%，同比变动+0.3个百分点；
- ② 运动休闲鞋2024Q4销售额同比+32.2%，均价同比+0.6%。

图：三平台运动休闲鞋份额变化



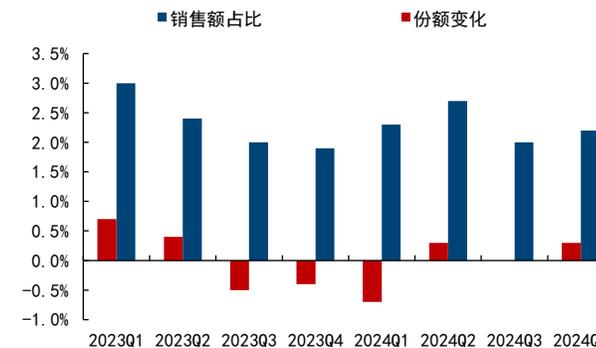
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动休闲鞋销售与均价变化



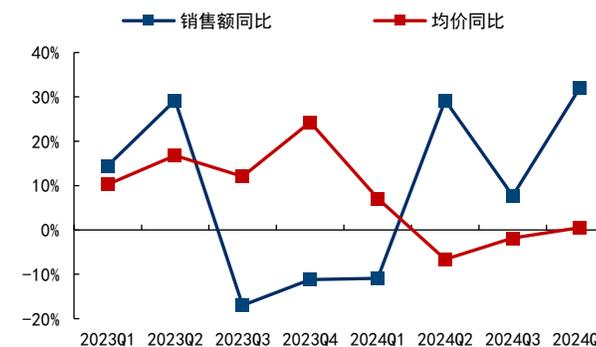
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台运动休闲鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫运动休闲鞋销售与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

板鞋表现弱于行业，市场份额下滑，价格持续下跌

- 361度板鞋表现弱于行业，市场份额继Q3出现短暂反弹后再次下滑，第四季度价格持续下跌，尚未见明显拐点。

- 具体数据方面，

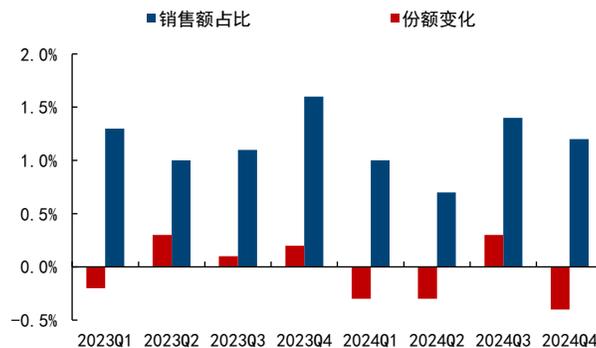
1. 三平台：

- ① 板鞋2024Q4销售额占比1.2%，同比变动-0.4个百分点；
- ② 板鞋2024Q4销售额同比-10.2%，均价同比-13.6%；

2. 天猫平台：

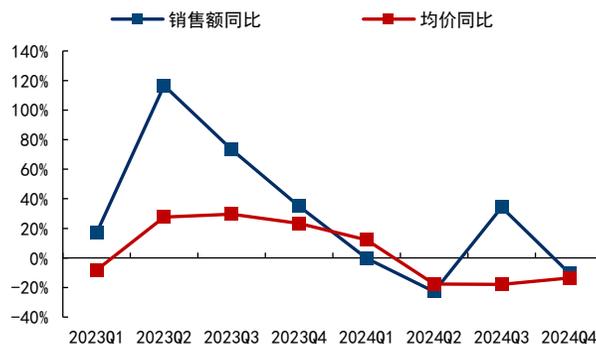
- ① 板鞋2024Q4销售额占比1%，同比变动-0.4个百分点；
- ② 板鞋2024Q4销售额同比-36.6%，均价同比-29%。

图：三平台板鞋份额变化



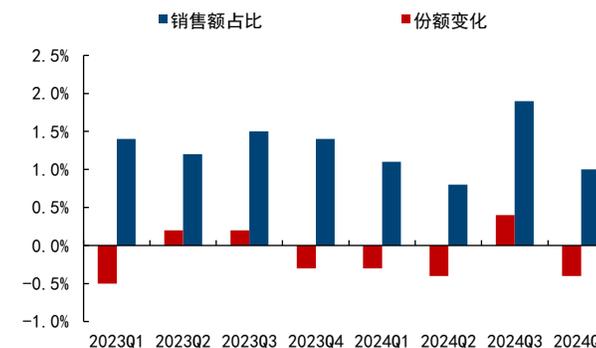
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台板鞋销售额与均价变化



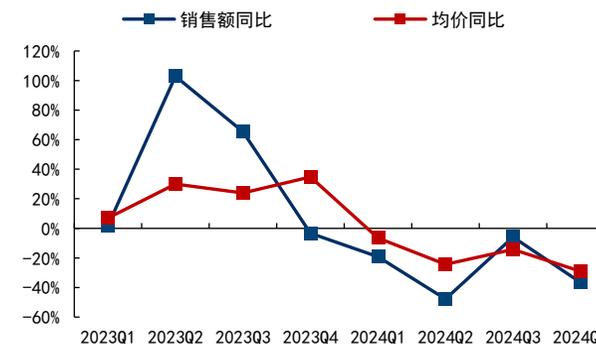
资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋份额变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：天猫平台板鞋销售额与均价变化



资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

361度：跑步贡献增长，篮球和板鞋拖累整体表现

年度爆款：专业运动跑鞋登顶，飞燃系列霸榜前三，服装、球拍、休闲鞋排名下降

- 与2023年对比，2024年专业跑鞋贡献加大。在行业跑鞋景气度高的背景下，361度顺势针对飞燃、飏速、飞飏系列进行性能优化和材料升级，推出飞燃3.5、飞飏2、飏速3Pro等新单品，前十大爆款中飞燃系列整体销售额相较于2023年明显增加，前三大单品均为飞燃系列产品，飏速销售排名从第9升至第4。
- 鞋类爆款增加，2023年前十大爆款中有三款产品为服装类或球拍类产品，到2024年只有一款排名第十的爆款单品。
- 专业运动跑鞋价格下降，高单价爆款产品增加。相较于2023年，飞燃、飏速爆款专业跑鞋价格下调，但由于均价较低的服装、球拍、休闲鞋减少，整体爆品单价抬升。

图：三平台运动服饰年度爆款2024

年度	排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
2024	1	飞燃3专业马拉松全掌碳板竞速PB跑鞋	7,055	129,486	545
	2	飞燃2ET减震竞速跑鞋	4,252	110,172	386
	3	飞燃3.5全掌碳板竞速PB跑鞋	3,411	63,959	533
	4	飏速3Pro专业竞速跑鞋	2,975	73,664	404
	5	低帮百搭板鞋小白鞋	2,293	91,122	252
	6	飞燃3专业马拉松全掌碳板竞速PB跑鞋	1,321	30,088	439
	7	飞飏2全掌碳板竞速跑鞋	1,308	13,307	983
	8	小白鞋高帮板鞋	1,188	47,708	249
	9	防寒保暖加厚高帮防滑棉鞋童鞋	996	69,159	144
	10	大童短袖T恤短裤运动两件套	930	109,694	85

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

图：三平台运动服饰年度爆款2023

排序	商品名	销售额（万元）	销售量（件）	均价（元/件）
1	雅丹风革面秋冬季加绒鞋	5,261	384,044	137
2	飞燃2.5马拉松全掌碳板PB竞速跑步鞋	3,940	58,126	678
3	飞燃ET专业体测竞速跑鞋	3,341	68,559	487
4	透气软底防滑减震跑步鞋	2,325	214,929	108
5	夏季薄款冰丝速干梭织长裤	2,023	230,372	88
6	夏季宽松直筒裤束脚针织休闲长裤	1,908	235,372	81
7	飞飏专业马拉松PB竞速跑步鞋	1,811	30,037	603
8	羽毛球拍超轻全碳素耐打套装	1,713	253,690	68
9	飏速2Pro透气减震飙速跑鞋	1,656	28,316	585
10	革面加绒毛运动鞋	1,606	119,858	134

资料来源：阿里第三方数据、国信证券经济研究所整理

361度：跑步贡献增长，篮球和板鞋拖累整体表现

2025展望：飞燃新品性价比再提升，新品增量有望得到释放，亚冬会赞助将进一步提升品牌曝光度

- 公司不断推陈出新，新产品未来增量有望释放。2024年第四季度推出约基奇第一代签名鞋Joker1，产品经推出讨论较高。爆款跑鞋飞燃系列继续迭代升级，于2024年12月27日推出飞燃4.0，产品速率提升、中底加高提升缓震体验、能量反馈达到88%，且在性能改善下发售价相较于飞燃3.0下调100元，性价比进一步提升，未来增量有望逐渐释放。
- 跑步方面，近年来马拉松相关赛事相关投入加码，赞助秦皇岛、青岛、福州、莆田、北京等地的多场马拉松赛事，未来将持续进行投入。
- 篮球方面，签约的四位NBA球星话题度高，2024年安排的波普、丁威迪的中国行在虎扑等体育社区引起网友热烈反响，2025年品牌有望继续安排球星中国行，并进行相关带货。
- 361度赞助2025年第九届亚洲冬季运动会，作为官方赛事合作伙伴，为约26000名工作人员打造服装装备，进一步提升品牌曝光度。

图：361度飞燃迭代历程



资料来源：361度天猫官方旗舰店、国信证券经济研究所整理

图：361度球星波普中国行



资料来源：虎扑、国信证券经济研究所整理

图：361度赞助2025年亚冬会



资料来源：361度官方微信公众号、国信证券经济研究所整理

- 【 01 】 行业大盘：服饰持续提价，鞋类销量驱动，第四季度景气度显著抬升
- 【 02 】 国际品牌：耐克尚待新品驱动，阿迪达斯延续时尚引领
- 【 03 】 本土品牌：跑鞋为最大亮点，“体测神鞋”与千元竞速爆款强化
- 【 04 】 要点总结：功能升级需求下的“质价比”消费趋势明显
- 【 05 】 风险提示和投资建议

要点总结：功能升级需求下的“质价比”消费趋势明显



- 行业趋势方面：在整体较为谨慎的消费环境下运动户外行业仍能呈现量价齐升的增长，背后主要驱动力是功能升级的需求。跑步作为参与门槛较低的运动，适应于入门跑、训练跑、竞速跑以及越野跑等不同场景的产品迎来全面增长，凸显运动参与度上升驱动行业增长的动力强劲。服饰方面，以冲锋衣为代表的核心产品创造了新的消费热点，消费者对材料工艺科技创新的需求仍值得品牌继续挖掘
 1. 行业景气度较好，运动和户外行业在2024Q4均呈现加速增长，并且基数不低，全年价格稳中向上。在多年渗透率提升趋势下，运动+户外行业在服饰大类中的占比已经超过1/4.
 2. 成长性方面，运动鞋>运动服，运动鞋中跑鞋>其他主要品类，跑步鞋驱动运动行业增长的效应越发明显。
 3. 运动服品类由价格驱动增长，冬季羽绒服涨价与户外功能性升级是主要因素。
 4. 新平台助推下，运动鞋子品类中跑步鞋增长大幅提速，尤其24Q4抖音增速达到170%，销售额占三平台大盘1/3。运动休闲鞋也呈现类似的势头。
 5. 篮球鞋仍在下滑但在23Q4低基数下24Q4的降幅已经明显收窄，25年同样在低基数下。
- 竞争格局方面：本土品牌跑鞋爆款频出，体现了消费者不再以品牌价位段为主要衡量标准，由功能性产品演变而来的时尚审美需求仍在，但话语权仍在高端品牌中交替。
 1. 品牌综合竞争排序上头部品牌变化不大，腰部品牌来自新锐国际品牌的上升势头较猛，取代了一些传统腰部国际品牌和本土二线龙头品牌。
 2. 耐克保持综合排序领先的地位，但在市场增长火热的跑步领域面临压力，在面临颓势的篮球市场挽回份额，时尚市场主动收缩，未来加强跑步矩阵新品。
 3. 阿迪综合排序有所回升，主要在时尚领域表现强势，跑步板块虽有新品推出但仍在消化过气大单品的高基数。
 4. 安踏份额稳中有升，户外品类在综合运动品牌中做的相对领先，带动服饰量价齐升，跑步增长符合行业趋势，篮球采取高质量打法，新品尚未能弥补此前系列的高基数，欧文产品线的丰富后有望改善。
 5. 李宁份额连续回落后24Q4初现反弹，主要由跑步品类的爆发抵消了篮球和时尚品类的拖累，赤兔成为贡献跑步品类4成的超级大单品。篮球品类进入低基数后初现销售持平。SOFT弥补休闲品类的颓势。未来继续加码专业运动，升级中底科技。
 6. 特步的专业跑鞋持续增长，弥补了低价休闲鞋的下滑，实现了份额的小幅回升。跑鞋的矩阵逐步完善，从顶级竞赛到入门训练都有涵盖，大众专业跑鞋接连创下两大爆款。
 7. 361度在去年高基数的情况下今年份额相对稳定，跑步保持强势，飞燃进一步大增，带动品牌增长效应显著，篮球面临价格下调而销量未能成长的压力。

- 【 01 】 行业大盘：服饰持续提价，鞋类销量驱动，第四季度景气度显著抬升
- 【 02 】 国际品牌：耐克尚待新品驱动，阿迪达斯延续时尚引领
- 【 03 】 本土品牌：跑鞋为最大亮点，“体测神鞋”与千元竞速爆款强化
- 【 04 】 要点总结：功能升级需求下的“质价比”消费趋势明显
- 【 05 】 风险提示和投资建议

投资建议：关注消费企稳趋势下运动品牌新品驱动的投资机会



- 首先，运动行业仍有较多适用于日常穿着的产品，这类需求与鞋服大盘同步，在潜在的消费刺激政策发力的帮助下有望实现企稳。更重要的是，在国内居民运动参与度持续上升的背景下，功能性产品增长的优势有望延续，具有产品口碑效应和科技升级迭代的品牌将享有增长红利。
- 具体品牌方面：
 1. 重点看好具有多品牌矩阵优势的安踏体育，重点关注户外品类景气红利延续性与篮球欧文系列的放量效果；
 2. 重点看好份额有望企稳回升的李宁，重点关注超靛科技加持下的新品增长效应与篮球品类企稳趋势的延续性；
 3. 重点关注跑步矩阵拉动增长的二线本土龙头品牌特步国际和361度。
- 运动上下游方面：
 1. 重点看好受益全球运动需求稳增长、产能扩张匹配核心客户订单确定性强的申洲国际、华利集团；
 2. 重点看好渠道调整接近拐点、合作品牌势头有望改善的运动零售商滔搏。

可比公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价人民币	EPS			PE		
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
2020.HK	安踏体育	优于大市	76.57	3.63	4.79	4.73	21.1	16.0	16.2
2331.HK	李宁	优于大市	15.08	1.23	1.18	1.18	12.3	12.8	12.8
2313.HK	申洲国际	优于大市	54.74	3.03	3.93	4.57	18.1	13.9	12.0
300979.SZ	华利集团	优于大市	71.30	2.74	3.35	3.79	26.0	21.3	18.8
6110.HK	滔搏	优于大市	2.74	0.30	0.36	0.23	9.1	7.6	11.9
1368.HK	特步国际	优于大市	5.52	0.38	0.46	0.52	14.5	12.0	10.6
1361.HK	361度	优于大市	3.90	0.46	0.55	0.63	8.5	7.1	6.2
NKE.N	耐克	无评级	556.27	23.16	20.48	23.76	24.0	27.2	23.4
ADS.DF	阿迪达斯	无评级	1906.95	-3.30	27.19	55.96	-577.7	70.1	34.1

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理；注：无评级公司的EPS预测来自彭博一致预期

1. 宏观经济疲软；
2. 消费复苏不及预期；
3. 国际政治经济风险；
4. 汇率与原材料价格大幅波动。

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.GSI）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

分析师承诺

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。

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

GUOSEN SECURITIES

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楼

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