

户外品牌现业绩拐点，借冬奥东风扬帆起航

纺织服装行业

推荐 (维持评级)

核心观点:

1. 事件

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于以 2022 年北京冬奥会为契机大力发展冰雪运动的意见》：力争到 2022 年，我国冰雪运动总体发展更加均衡，普及程度明显提升，参与人数大幅增加，冰雪运动影响力更加广泛；冰雪运动竞技水平明显提高，在 2022 年北京冬奥会上实现全项目参赛，冰上项目上台阶、雪上项目有突破，取得我国冬奥会参赛史上最好成绩；冰雪产业蓬勃发展，产业规模明显扩大，结构不断优化，产业链日益完备。

2. 我们的分析与判断

(一) 冬奥会持续提升户外运动热度

由于我国冰雪运动起步晚、基础差、底子薄，与世界冰雪运动强国相比还有很大差距。在群众性冰雪运动方面，我国现有雪场 700 多个，集中在东北、华北、西北地区，不能满足人民群众参与冰雪运动的需求。

2015 年 7 月 31 日北京营的 2022 年第 24 届冬季奥林匹克运动会的举办权。

2016 年 7 月 13 日，国家体育总局正式发布《体育产业发展“十三五”规划》，明确提出要推广普及冰雪运动，与足篮排并列；

2016 年 11 月，国家体育总局发布《群众冬季运动推广普及计划（2016-2020 年）》、《冰雪运动发展规划（2016-2025 年）》及《全国冰雪场地设施建设规划（2016-2022 年）》。到 2025 年我国参加冰雪运动的人数超过 5000 万，并“带动 3 亿人参与冰雪运动”、2020 年我国冰雪产业总规模达到 6000 亿元，2025 年我国冰雪产业总规模达到 1 万亿元；

2018 年 9 月 5 日，国家体育总局公布《“带动三亿人参与冰雪运动”实施纲要（2018-2022 年）》（简称《实施纲要》）。2018 年至 2019 年，重点扶持一批群众性冰雪品牌项目；2019 年至 2020 年，动员各方力量，逐步形成政府主导、社会协同、群众参与的发展格局，初步实现冰雪运动进校园、进机关、进社区、进家庭；2020 年至 2021 年，冰雪运动“南展西扩东进”战略深入实施，冰雪运动基本覆盖全国各省区市；2021 年至 2022 年，群众性冰雪运动发展态势基本形成，努力实现“带动三亿人参与冰雪运动”目标。

本次《意见》提出了努力实现带动 3 亿人参与冰雪运动的目标，据文旅部数据中心预测，2021-2022 冰雪季，中国冰雪相关产业产值将达 2.92 万亿元。《意见》的出台，就是为了充分利用举办 2022 年冬奥会的重大机遇，全面提升户外运动热度，全面提高冰雪运动水平。

分析师

李昂

☎: 8610-83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

特此鸣谢:

林相宜

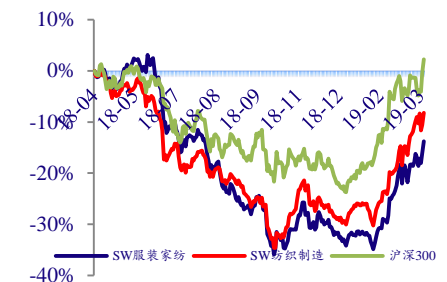
☎: 8610-66568843

✉: linxiangyi_yj@chinastock.com.cn

从业证书编号: S0130118090029

对本报告编制提供信息

相对沪深 300 表现图 2019-04-01



资料来源: 中国银河证券研究院

（二）户外品牌回归主业，借冬奥东风扬帆起航

据《2018 中国化学产业白皮书》显示，2018 年我国总人次达 2,113 万人次，同比增长 14.4%，再创新高。其中滑雪场滑雪人次达 1,970 万人次，同比增长 13%。滑雪场较 2017 年增加 39 个达 742 个。

从产业的角度，冰雪运动主要包括赛事 IP、场馆运营、服装用品、培训、旅游、社交等。目前来讲，相对比较成熟的是场馆运营和服装用品这两个领域。在目前已上市的 A 股公司中，我们重点推荐探路者（300005.SZ）和三夫户外（002780.SZ）关于冬奥会相关的主题性投资机会：

探路者（300005.SZ）：以滑雪服为主打，配合滑雪镜、滑雪帽等配件，切入滑雪市场，国内一线影星夏雨代言滑雪系列产品；体育事业群投资建设了“中岳嵩顶滑雪度假区”；体育产业基金投资“冰世界”，拥有先进的可移动真冰技术。公司 18 年持续调整，预计 19 年门店与店效同步提升。目前已显示出业绩拐点，在冬奥会等政策红利、市场规模持续扩大的背景下，预计公司将实现较快速的复苏。

三夫户外（002780.SZ）：未来公司在户外运动用品业务的发展方向：第一，向上游做总代理；第二，加强自主研发，与国际知名品牌进行更深度的捆绑与合作；第三，加强滑雪运动的投入。随着冬奥会的临近，滑雪将会成为普及型运动，三夫 2018 年开设了两家滑雪店，同时公司将加强与国际滑雪品牌的深度合作。

3. 风险提示

终端消费环境的不确定性，存货大幅增加或存在减值风险等。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

李昂，商贸零售行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn