

关注运动时尚、户外用品等高景气子行业 投资机会

核心观点:

1. 事件

国务院国务院办公厅印发《体育强国建设纲要》(以下简称《纲要》),部署推动体育强国建设:1)推进冰雪运动“南展西扩东进”战略,带动“三亿人参与冰雪运动”。积极推进冰雪运动进校园、进社区,普及冬奥知识和冰雪运动;2)加快推动互联网、大数据、人工智能与体育实体经济深度融合,创新生产方式、服务方式和商业模式;

2. 我们的分析与判断

(一) 国家鼓励体育产业快速发展

国家多次发布政策文件支持体育产业发展。在本次《纲要》发布前,2016年6月,国务院发布《全民健身计划2016-2020》,明确到2020年群众体育健身意识普遍增强,参加体育锻炼的人数明显增加;2019年《健康中国行动(2019-2030)》等稳健,鼓励每周进行3次以上、每次30分钟以上中等强度运动;

在促进体育产业发展的基础上,以2022年北京冬奥会为契机,大力推广普及冰雪运动的发展。国家相继发布《体育产业发展“十三五”规划》、《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)》、《“带动三亿人参与冰雪运动”实施纲要(2018-2022年)》、《关于以2022年北京冬奥会为契机大力发展冰雪运动的意见》等,预计未来冰雪运动市场有望扩大规模。

具体来看《纲要》对纺织服装行业的影响:

- 1) 中国是世界第二大运动鞋服市场,人均消费有较大提升空间。根据Euromonitor统计,2018年我国运动鞋服市场规模约401亿美元,同比增长19.5%。预计未来五年将保持9%以上的复合增长率,在2023年市场规模将突破650亿美元。目前我国运动鞋服市场规模约占全球总量的12%,成为美国后的世界第二大运动鞋服市场。但人均消费支出从2014年的16.4美元/人提升至2018年的28.8美元/人,与美国(350美元/人)、日本(100美元/人)等相差较多。
- 2) 运动时尚成运动鞋服市场增长新引擎。运动时尚品类已成运动鞋服中最受欢迎的品类,穿搭风格适合多种场景,增速最快,各大运动品牌均已开始打造运动时尚产品线。
- 3) 我国户外用品行业仍处于发展成长期,随着前期品牌定位调整进入尾声,有望随着体育产业的快速发展迎来新一轮增长。冰雪运动优先受益于冬奥会红利,户外用品有望迎来新的发展机遇。

纺织服装行业

推荐 (维持评级)

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

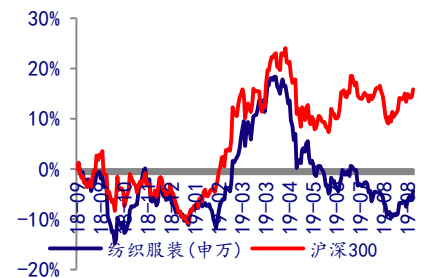
☎: 8610-66568843

✉: linxiangyi_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130118090029

对本报告编制提供信息

相对沪深300表现图 2019-09-02



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河纺织】行业点评_纺织服装行业_户外品牌
现业绩拐点,借冬奥东风扬帆起航

(二) 投资建议：关注运动时尚、户外用品等高景气子行业机会

1) 高景气赛道，存在一定行业红利

中国各子领域规模处于持续增长过程，但增速有所趋缓，未来运动服装行业处于高景气赛道。受益于国内可支配收入的不断增加，对运动休闲的需求不断增加，运动服装企业自 2014 年起，处于高速增长赛道。

比音勒芬 (002832)：公司作为高尔夫子行业的龙头企业，属 A 股上市公司中较为稀缺的运动休闲标的，将受益于消费升级、运动行业高景气度、行业高速增长等红利。

2) 户外品牌回归主业，借冬奥东风扬帆起航

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，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。本报告清晰准确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。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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