

纺织服装

三部委印发冰雪旅游发展行动计划（2021~23年），利好滑雪、户外等体育品牌，推荐安踏/申洲/李宁

冰雪旅游发展行动计划提出至2023年，推动冰雪旅游形成较为合理空间布局 and 较为均衡产业结构，助力2022北京冬奥会和实现“带动三亿人参与冰雪运动”目标；冰雪旅游参与人数大幅增加，消费规模明显扩大，对扩内需贡献不断提升。

我们认为，政策引导培育提升群众户外运动消费观念，供给侧相关品牌力/产品力持续加强；以冰雪为代表的我国户外产业近几年快速发展，产业链服务公司有望迎来快速成长。具体来看：

- ① 中国户外品牌联盟 COA 产业报告及中研普华产业研究院报告数据显示，我国户外运动市场规模已于2018年达到537亿元，CR10占比55%+，且近几年持续增长；整体需求呈现多样化特点，根据运动形式及技术含量不同，分为低端户外/体育户外/休闲户外及核心户外。
- ② 户外品牌呈现专业性、时尚性分化成长趋势。一类聚焦户外专业功能性，借助设计研发优势、品牌力长期积淀确立品牌自身护城河；另一类通过前卫差异化设计实现与时尚元素融合，譬如切入街头潮流细分市场。

相关标的：

安踏体育：户外运动构成第三大成长曲线，板块旗下迪桑特植根专业滑雪，4年内品牌流水接近10亿元；Amer旗下萨洛蒙专注专业滑雪运动装备，始祖鸟为专业户外运动市场。户外运动群未来各个品牌将坚持独特差异化的品牌定位，形成创新与品牌高价值增长模型。

申洲国际：受益运动行业保持高景气度，公司在面料、染整及成衣加工等环节极具竞争优势，海外产能稳步扩充，持续定义纵向一体化针织制造商产业链价值。

李宁：借助中国李宁国潮系列提升品牌调性，同时渠道结构持续调整，重视终端门店经营质量提升运营效率，低效店铺加速替换升级，并探索高效大店零售运营标准，或有助于打开品牌中长期增长空间。

风险提示：疫情反复、常态化影响冰雪运动客流恢复；原材料波动上行带来生产成本增加；终端消费恢复不及预期；赛事催化作用不及预期等。

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价 2021-02-10	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
02020.HK	安踏体育	119.94	买入	1.99	2.11	3.03	3.83	31.15	56.84	39.72	31.32
02331.HK	李宁	43.65	买入	0.62	0.64	0.81	1.00	33.5	68.20	53.89	43.65
02313.HK	申洲国际	148.77	买入	3.39	3.61	4.12	4.78	29.57	41.21	36.11	31.12

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，按最新港币/人民币汇率换算，2019年末股票收盘价分别为69.194/23.19/111.912港元，对应汇率折算人民币后为61.98元、20.77元、100.25元。

证券研究报告

2021年02月10日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

孙海洋

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

范张翔

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518080004
fanzhangxiang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《纺织服装-行业点评:南下资金涌入之际，推荐关注运动服饰产业链投资机会》 2021-01-19
- 2 《纺织服装-行业点评:冷冬+速冬+晚春激发冬季换装需求，再次提示纺服板块机会》 2020-12-30
- 3 《纺织服装-行业投资策略:板块复苏已现，拐点后静待花开》 2020-12-29

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com