

纺织服装

春节消费回暖，体育赛道预计 2 月销售继续回升，安踏旗下多品牌矩阵发力

受益诸多利好因素带动及安踏完善的产品矩阵，我们预计安踏各品牌春节期间及 1-2 月整体较 2020 年同期持续恢复，具体来看：

一方面疫情控制有效，直接带动春节期间相关出行消费，同时就地过年政策并未降低消费热情，外来人口聚集地区及用工大省商品消费旺盛；另一方面，今年春节后升温较快叠加开学季到来，有效激发换装需求。

从淘宝第三方数据来看，春节期间，各主要体育运动品牌线上天猫销售数据同比增速明显：春节假期期间（2 月 11 日~2 月 18 日）NIKE 天猫旗舰店 GMV 达到 6756.35 万元，同比增长 114.36%；安踏官方网店 GMV 累计达到 2279.65 万元，同比增长 40.74%；李宁天猫旗舰店 GMV 累计达到 3391.91 万元，同比增长 166.66%。

服饰运动服饰及产业链景气度高，客观上来看，头部运动品牌借助品牌势能、研发营销实力及渠道优势持续扩大市场份额，我们持续看好安踏体育、申洲国际以及李宁。

【安踏】品牌矩阵丰富有效满足不同群体购物需求，其中 ANTA Kids/FILA/迪桑特/始祖鸟等成长红利显著；近年来持续推动店效提、第二卖场降解以及线上多平台销售，有效降低库存改善库销比，充分受益春节销售旺季，推动流水持续增长。安踏三大增长曲线勾勒未来发展蓝图，主品牌 ANTA、Fila 以及 Amer 持续承载成长中枢，加速实现 2025 年集团双千亿目标。

【李宁】借助中国李宁系列发力“国潮”运动时尚细分赛道，客观上助力李宁品牌力稳步提升，同时渠道端低效门店汰换工作持续推进，稳步拓展购物中心高效大店。

【申洲国际】海外产能顺利拓展，国内外形成“双一体化”产能布局，在疫情趋稳、消费回暖背景下，我们客观认为申洲未来订单有望稳步增长。

风险提示：局部疫情反复风险；终端客流回升不及预期，中高端运动、户外运动需求回升疲软；终端门店存货去化慢于预期。

证券研究报告

2021 年 02 月 23 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

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:20 年棉价先跌后涨，后市棉价预计继续上行，利好上游标的》 2021-02-18
- 2 《纺织服装-行业点评: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》 2021-02-10
- 3 《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

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