

证券研究报告—动态报告/行业快评

纺织服装

行业重大事件快评

超配

(维持评级)

2021年08月04日

看好运动板块政策暖风与强势基本面提振市场信心

证券分析师： 丁诗洁

0755-81981391

dingshijie@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520040004

事项：

2021年8月3日，国务院日前印发《全民健身计划（2021-2025年）》，提出了到2025年，全民健身公共服务体系更加完善，人民群众体育健身更加便利，健身热情进一步提高，各运动项目参与人数持续提升，经常参加体育锻炼人数比例达到38.5%，县（市、区）、乡镇（街道）、行政村（社区）三级公共健身设施和社区15分钟健身圈实现全覆盖，每千人拥有社会体育指导员2.16名，带动全国体育产业总规模达到5万亿元。

国信观点：1) 体育相关政策利好不断，此次《计划》目标2025年全国体育产业总规模达到5万亿元，复合增速约11%；2) 行业保持高景气度，国产品牌中报预喜亮眼，7月安踏、李宁旗下品牌天猫官方旗舰店销售额比2019年接近翻倍增长，运动户外抖音销售环比增长显著；3) **风险提示：**政策落地不及预期，品牌恶性竞争，市场系统性风险。4) **投资建议：**看好运动长青赛道长期投资价值，政策暖风叠加国货热情，本土头部运动品牌增长尤为亮眼。前期板块估值回调，目前优质标的相比海外同业公司估值性价比更优，此次《计划》出台有助于提振市场信心，我们持续看好品牌力、产品力领先，经营效率与健康度领先的优质企业。品牌端我们重点推荐**安踏体育、李宁、特步国际**，上下游我们看好运动赛道优质龙头**申洲国际、华利集团、滔搏**。

评论：

■ 体育相关政策利好不断，此次《计划》目标2025年全国体育产业总规模达到5万亿元，复合增速约11%

《计划》指出，“十三五”时期，经常参加体育锻炼人数比例达到37.2%，2025年发展目标经常参加体育锻炼人数比例达到38.5%，县（市、区）、乡镇（街道）、行政村（社区）三级公共健身设施和社区15分钟健身圈实现全覆盖，每千人拥有社会体育指导员2.16名，带动全国体育产业总规模达到5万亿元。根据国家统计局2021年1月公布数据，2019年，全国体育产业总规模（总产出）为29483亿元，增加值为11248亿元。假设2020年以与产业总规模在3万亿，结合《计划》目标，我们测算2021-2025年全国体育产业总规模复合增速约为11%。

《计划》主要目标包括对全民健身的环境、活动、组织、企业等多方面的支持指导：

- **加大全民健身场地设施供给**，新建或改扩建2000个以上体育公园、全民健身中心、公共体育场馆等健身场地设施，补齐5000个以上乡镇（街道）全民健身场地器材，配建一批群众滑冰场，数字化升级改造1000个以上公共体育场馆等。
- **广泛开展全民健身赛事活动**，巩固拓展「三亿人参与冰雪运动」成果，大力发展「三大球」运动，推动县域足球推广普及等。
- **提升科学健身指导服务水平**，落实国民体质监测、国家体育锻炼标准和全民健身活动状况调查制度等。
- **激发体育社会组织活力**，对队伍稳定、组织活跃、专业素养高的「三大球」、乒乓球、羽毛球、骑行、跑步等自发性

全民健身社会组织给予场地、教练、培训、等级评定等支持等。

- **促进重点人群健身活动开展**，实施青少年体育活动促进计划，提高健身设施适老化程度，完善公共健身设施无障碍环境，推动农民、妇女等人群健身活动开展。
- **推动体育产业高质量发展**，推进体育产业数字化转型，鼓励体育企业「上云用数赋智」，推动数据赋能全产业链协同转型。促进体育资源向优质企业集中，在健身设施供给、赛事活动组织、健身器材研发制造等领域培育一批「专精特新」中小企业、「瞪羚」企业和「隐形冠军」企业，鼓励有条件企业以单项冠军企业为目标做强做优做大。
- **推进全民健身融合发展**，包括 1) 深化体教融合。完善学校体育教学模式，保障学生每天校内、校外各 1 个小时体育活动时间。2) 推动体卫融合。探索建立体育和卫生健康等部门协同、全社会共同参与的运动促进健康模式。3) 促进体旅融合。通过普及推广冰雪、山地户外、航空、水上、马拉松、自行车、汽车摩托车等户外运动项目等。
- **营造全民健身社会氛围**，强化全民健身激励，探索建立全国统一的「运动银行」制度和个人运动码，开发标准统一的科学运动积分体系，向国家体育锻炼标准和体育运动水平等级标准达标者颁发证书，鼓励向群众发放体育消费券等。
- **保障措施**，包括加强组织领导、壮大全民健身人才队伍、加强全民健身安全保障、提供全民健身智慧化服务。

在此次《计划》出台之前，体育相关政策利好不断，相关政策目标包括：

- 1) 2020 年，体育消费总规模达到 1.5 万亿元；
- 2) 2020 年中国体育产业规模达 3 万亿元，2025 年达 5 万亿元；
- 3) 2020 年，每周参加 1 次及以上体育锻炼的人数达到 7 亿；
- 4) 2015 年经常体育锻炼人数为 3.6 亿人，2020 年目标达到 4.35 亿人，2030 年达到 5.3 亿人，2035 年达到人口比例的 45%；
- 5) 2020 年人均体育消费额占人均居民可支配收入比例超过 2.5%；
- 6) 2025 年健身休闲规模达 3 万亿元，体育竞赛表演规模达 2 万亿元；
- 7) 2050 年体育产业成为中华民族伟大复兴的标志性产业。

表 1：运动产业相关支持政策

政策名称	颁布日期	颁布主体	目标
《关于加快发展体育产业，促进体育消费的若干意见》	2014 年 10 月	国务院	计划到 2025 年，中国建立门类齐全的体育产业，提供完善的体育机制，合理分配体育资源，到 2025 年，中国体育产业市场规模有望超过 5 万亿元人民币。
《体育发展“十三五”规划》	2016 年 5 月	国家体育总局	中国计划到 2020 年，体育产业市场规模增至 3 万亿元人民币，体育产业增加值在国内生产总值中的比重达到 1%，从业人数总数超过 600 万人；2020 年经常参与锻炼人数达到 4.35 亿，人均体育场地面积有望超过 1.8 平方米，人均体育消费额占人均居民可支配收入比例超过 2.5%。
《全民健身计划（2016-2020 年）》	2016 年 6 月	国务院	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，每周参加 1 次及以上体育锻炼的人数达到 7 亿，经常参加体育锻炼的人数达到 4.35 亿，全民健身的教育、经济和社会等功能充分发挥，与各项社会事业互促发展的局面基本形成，体育消费总规模达到 1.5 万亿元，全民健身成为促进体育产业发展、拉动内需和形成新的经济增长点的动力源。
《关于加快发展健身休闲产业的指导意见》	2016 年 10 月	国务院	中国健身休闲产业是体育产业的重要子行业，2025 年健身休闲市场规模有望超过 3 万亿元人民币。
《“健康中国 2030”规划纲要》	2016 年 10 月	国务院	2020 年经常参与体育锻炼的人数达到 4.35 亿，2030 年达到 5.3 亿人。
《关于加快发展体育竞赛表演产业的指导意见》	2018 年 12 月	国家体育总局	到 2025 年，体育竞赛表演产业总规模达到 2 万亿元，推出 100 项较大知名度的体育精品赛事。
《关于促进全民健身和体育消费推动体育产业高质量发展的意见》	2019 年 9 月	国务院	力争到 2022 年，体育服务业增加值占体育产业增加值的比重达到 60%；加快发展冰雪产业，力争到 2022 年，冰雪产业总规模超过 8000 亿元，推动实现“三亿人参与冰雪运动”目标。
《体育强国建设纲要》	2019 年 9 月	国务院	到 2035 年，经常参加体育锻炼人数比例达到 45% 以上，人均体育场地面积达到 2.5 平方米，城乡居民达到《国民体质测定标准》人数比例超过 92%；到 2050 年，人民身体素养和健康水平、体育综合实力和国际影响力居于世界前列，体育成为中华民族伟大复兴的标志性事业。
《全民健身计划（2021-2025 年）》	2021 年 8 月	国务院	到 2025 年，全民健身公共服务体系更加完善，人民群众体育健身更加便利，健身热情进一步提高，各运动项目参与人数持续提升，经常参加体育锻炼人数比例达到 38.5%，县（市、区）、乡镇（街道）、行政村（社区）三级公共健身设施和社区 15 分钟健身圈实现全覆盖，每千人拥有社会体育指导员 2.16 名，带动全国体育产业总规模达到 5 万亿元。

资料来源：国务院、国家体育总局，国信证券经济研究所整理

图 1: 2019 年全国体育产业状况

分类名称	总量 (亿元)		结构 (%)	
	总产出	增加值	总产出	增加值
体育产业	29483.4	11248.1	100	100
体育服务业	14928.6	7618.1	50.6	67.7
体育管理活动	866.1	451.9	2.9	4
体育竞赛表演活动	308.5	122.3	1	1.1
体育健身休闲活动	1796.6	831.9	6.1	7.4
体育场地和设施管理	2748.9	1012.2	9.3	9
体育经纪与代理、广告与会展、表演与设计服务	392.9	117.8	1.3	1
体育教育与培训	1909.4	1524.9	6.5	13.6
体育传媒与信息服务	706.6	285.1	2.4	2.5
体育用品及相关产品制造、销售、出租与维修	4601.2	2562	15.3	22.8
其他体育服务	1700.2	707	5.8	6.3
体育用品及相关产品制造	13614.1	3421	46.2	30.4
体育场地设施管理	978.8	211.9	3.2	1.9

注：数据按行业合计与总产出等，是由于四舍五入造成误差。来源：国家统计局

资料来源: ECO 氩体, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

■ 行业保持高景气度, 国产品牌中报预喜亮眼, 7 月安踏、李宁旗下品牌天猫官旗销售额比 2019 年接近翻倍增长, 运动户外抖音销售环比增长显著

在运动行业高度景气的背景下, 运动品牌持续表现出显著优于行业的成长性, 叠加国货热情, 国产品牌保持快速增长, 我们在近期电商高频数据跟踪中持续得到印证。观察今年 5-7 月天猫官旗销售额, 安踏、李宁基本均实现比 2019 年 100% 以上的增长。

表 2: 运动品牌天猫官方旗舰店销售增长

公司	品牌	相对于 20 年			相对于 19 年		
		2021-05	2021-06	2021-07	2021-05	2021-06	2021-07
安踏合计		32.2%	64.0%	20.8%	111.9%	173.2%	151.4%
	安踏	13.7%	52.8%	25.5%	94.3%	124.4%	154.1%
	安踏儿童	26.8%	47.9%	13.1%	108.5%	132.9%	115.7%
	FILA	58.1%	71.9%	11.2%	113.2%	199.1%	143.6%
	FILA 儿童	37.0%	51.8%	22.2%	198.7%	263.5%	194.2%
	迪桑特	59.8%	145.6%	58.4%	215.1%	422.0%	280.4%
	KOLON	-3.0%	47.0%	37.5%	105.2%	336.5%	189.0%
	始祖鸟	108.1%	109.4%	52.1%	195.3%	519.0%	161.2%
李宁合计		31.8%	45.8%	65.2%	115.1%	106.1%	84.5%
	李宁	26.0%	42.8%	62.7%	98.2%	96.5%	73.7%
	中国李宁	186.1%	154.9%	119.6%	-	-	-
特步合计		30.7%	30.2%	-3.4%	37.0%	30.9%	-17.4%
	特步	19.1%	21.8%	-10.4%	22.9%	22.4%	-24.0%
	特步儿童	183.9%	189.6%	179.5%	270.8%	195.5%	206.5%
耐克	耐克	-65.8%	-27.0%	-56.8%	-55.2%	16.5%	-59.5%
阿迪达斯	阿迪达斯	-69.7%	-29.4%	-36.7%	-38.7%	-1.6%	-40.0%

资料来源: 第三方阿里数据库, 国信证券经济研究所整理

据蝉妈妈统计的各品类抖音小店榜单, 2021 年 7 月, 运动户外品类中, 前八名依次为鸿星尔克官方旗舰店/adidas 官方旗舰店/李宁旗舰店/安踏旗舰店/中国李宁旗舰店/鸿星尔克运动旗舰店/斯凯奇旗舰店, 销售额分别为 14700/9959/3038/2888/2340/1733/1679 万元。

表 3: 2021 年 5~7 月女装、男装、运动户外品类抖音小店销售额榜单

运动户外排名	5月运动户外抖音榜单			6月运动户外抖音榜单			7月运动户外抖音榜单		
	抖音小店	销售额(万元)	单价(元)	抖音小店	销售额(万元)	单价(元)	抖音小店	销售额(万元)	单价(元)
1	Under Armour 专卖店	1699.7	261.5	adidas 官方旗舰店	8779.4	232.3	鸿星尔克官方旗舰店	14700.0	160.7
2	李宁旗舰店	1548.3	178.0	斯凯奇旗舰店	1414.2	288.6	adidas 官方旗舰店	9958.7	271.4
3	李宁体育速恒店	1524.3	108.9	李宁旗舰店	1067.7	159.4	李宁旗舰店	3037.6	115.1
4	安踏旗舰店	1382.3	142.5	安踏旗舰店	1033.8	127.6	安踏旗舰店	2887.6	136.2
5	adidas 官方旗舰店	1208.0	188.8	悦麦弘运动户外专营店	966.8	189.6	中国李宁旗舰店	2340.3	91.8
6	百丽鞋类旗舰店	1185.8	423.5	李宁体育速恒店	811.2	95.4	鸿星尔克运动旗舰店	1733.4	156.2
7	阿迪达斯悦麦弘专卖店	1117.2	114.0	Under Armour 安德玛官方旗舰店	793.5	233.4	斯凯奇旗舰店	1679.3	349.9
8	中国李宁旗舰店	978.1	146.0	中国李宁旗舰店	727.2	148.4	斯凯奇华斌专卖店	1124.7	296.0
9	斯凯奇华斌专卖店	921.6	329.1	斯凯奇华斌专卖店	711.1	273.5	运动第一站	1099.5	354.7
10	锦欣鞋服	886.4	75.1	百丽鞋类旗舰店	603.4	354.9	鸿星尔克心聚缘专卖店	810.8	202.7

资料来源: 蝉妈妈, 国信证券经济研究所整理

此前多家国产运动品牌公司披露中期业绩预喜, 在 2020 年上半年疫情影响下多数运动品牌业绩有所下滑, 但由于较高的内生长性, 整体仍在纺织服装行业中表现较为出色, 而 2021 年板块恢复更为领先, 叠加国货热情, 品牌公司在今年上半年净利润增幅在 65%-160% 左右, 具体预期情况如下:

· 安踏体育: 中报盈喜超预期, 主品牌增长加速

2021 年 6 月 17 日, 公司发布盈喜公告, 预期上半年收入增长超过 50% (好于预期), 经营利润/不含 Amer 净利润/含 Amer 净利润分别同比增长不少于 55%/65%/110% (好于预期)。其中:

- 1) 安踏品牌上半年流水增长强劲, 新疆棉事件后 4-5 月相比 Q1 增长势头强劲, 电商保持高增长势头, 同时收入端受到 DTC 影响, 收入表现增速大于流水增幅; 公司将安踏品牌全年流水增幅上调至 20% 以上, 预期全年收入增长低于 50% 但保持较高水平;
- 2) FILA 和其他品牌保持快速增长势头, 维持全年 FILA 30% 流水增长和其他品牌 50% 流水增长指引;
- 3) Amer 上半年减亏明显, 由 2020 年中期的 7.2 亿减亏至 2021 年中期的约 4.4 亿。

· 李宁: 中期业绩超预期, 国货龙头打开长期成长天花板

2021 年 6 月 25 日, 公司发布盈利预喜, 预期集团截至 2021 年 6 月 30 日止六个月将录得纯利不少于人民币 18 亿元, 而 2020 年同期则录得纯利人民币 6.83 亿元。集团业绩改善主要是由于收入增长超过 60% 以及经营利润率持续改善。

根据公司盈利预喜, 我们测算, 公司上半年收入接近 100 亿元, 增长超过 60%; 净利润超过 18 亿元, 增长超过 160%; 净利率超过 18%, 提升超过 7 个百分点, 大幅超出市场预期。我们预计公司取得亮眼业绩的原因来自于品牌力驱动下的增长、周转、盈利的正向循环效果, 具体包括:

- 1) 上半年流水增长迅猛, 新疆棉事件后显著加速, 3 月下旬至 5 月增速尤为突出, 驱动收入快速增长;
- 2) 快速的流水增长大幅提升货品周转与产品售罄情况, 零售折扣显著提升, 驱动毛利率大幅提升;
- 3) 收入的快速增长释放经营杠杆效应, 固定费用开支占收入比显著下降;

4)品牌势能强、利润率高的中国李宁渠道和高端产品增长更加显著，进一步结构性提升公司整体经营利润率。

· **特步国际：Q2 增长出色，上半年主品牌业绩好于 19 年水平**

2021 年 7 月 13 日，公司公告，公司预计于截至 2021 年 6 月 30 日止 6 个月，将较 2020 年同期录得公司普通股股权持有人应占其未经审核综合溢利大幅增加不少于 65%。我们根据公司披露情况测算：

1.收入端，公司上半年主品牌收入预计增长超过 10%，在终端流水增长快速、动销良好的传导下，经销商库存健康、补库积极，公司收入有望在未来的几个季度呈现加速趋势，今年全年公司整体收入增长预计超过 15%。

2.利润端，公司上半年净利润预计同比增长超过 65%，其中主品牌净利润预计同比增长 50%，净利率恢复 2019 年同期水平；随着下半年公司收入增长加速，预计下半年净利润也将取得同比较好的增长。

3.利润率方面，公司上半年净利率预计在 10%以上，同比提升约 3.7pp，相比 2019 年下降 3.4%，但考虑到 2019 年上半年不含新品牌亏损，今年上半年主品牌净利率恢复 2019 年水平。

公司预计上半年取得净利润大幅增长的原因包括：

1、本期间综合收入增长较预期理想，主要由于(a)特步主品牌代理商的补货订单因强劲的零售表现而大幅增加；(b)由于公司在多个线上平台、社交媒体及直播渠道上加大推广力度以推动销售，特步主品牌的电子商务业务加速增长；及(c)特步儿童业务在产品设计及质量、品牌定位和零售网络管理方面重组成功后，销售势头强劲。

2、特步主品牌毛利率有所改善，主要由于(a)公司针对消费者喜好而持续进行的产品创新及多元化；及(b)2020 年上半年一次性库存回购导致比较基数较低。

■ **投资建议：看好运动板块政策暖风与强势基本面提振市场信心，维持运动板块“超配”评级**

看好运动长青赛道长期投资价值，政策暖风叠加国货热情，本土头部运动品牌增长尤为亮眼。前期板块估值回调，目前优质标的相比海外同业公司估值性价比更优，此次《计划》出台有助于提振市场信心，我们持续看好品牌力、产品力领先，经营效率与健康度领先的优质企业。品牌端我们重点推荐安踏体育、李宁、特步国际，上下游我们看好运动赛道优质龙头申洲国际、华利集团、滔搏。

■ **风险提示**

1、政策落地不及预期；2、品牌恶性竞争；3、市场系统性风险。

附表：相关公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 人民币	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
02020	安踏体育	买入	144.48	1.92	3.02	3.85	75.3	47.8	37.5	16.3
02331	李宁	买入	71.41	0.69	1.46	1.73	103.2	48.8	41.3	20.5
06110	滔搏	买入	8.48	0.45	0.52	0.62	19.0	16.4	13.7	-
03813	宝胜国际	买入	1.30	0.06	0.20	0.27	22.6	6.4	4.7	0.9
01368	特步国际	买入	9.41	0.21	0.28	0.34	45.2	33.9	27.7	3.3
01361	361度	无评级	2.79	0.20	0.20	0.24	13.9	14.3	11.8	0.9
03818	中国动向	无评级	0.86	0.31	0.16	0.10	2.8	5.6	8.6	0.4
NKE	耐克	无评级	1093.25	23.06	27.24	31.99	47.4	40.1	34.2	32.6
LULU	露露柠檬	无评级	2608.57	29.25	44.26	54.65	89.2	58.9	47.7	26.9
ADS	阿迪达斯	无评级	2441.44	17.25	58.33	77.37	141.5	41.9	31.6	9.2
02313	中洲国际	买入	145.31	3.40	4.24	5.04	42.7	34.3	28.8	8.0
00551	裕元集团	无评级	13.43	-0.37	1.26	1.59	-36.5	10.6	8.5	0.9
02232	晶苑国际	无评级	2.77	0.25	0.36	0.43	11.2	7.6	6.4	1.0
02678	天虹纺织	无评级	9.29	0.57	1.58	1.98	16.3	5.9	4.7	1.1
300979	华利集团	买入	93.46	1.79	2.30	2.83	52.2	40.7	33.0	9.9
601339	百隆东方	增持	5.77	0.25	0.29	0.33	23.1	19.9	17.5	1.1
000726	鲁泰A	无评级	5.57	0.11	0.56	0.90	50.6	9.9	6.2	0.6
300577	开润股份	买入	16.69	0.36	0.65	0.81	46.4	25.9	20.7	2.6
603558	健盛集团	无评级	8.47	-1.31	0.68	0.88	-6.5	12.5	9.7	1.5
002042	华孚时尚	无评级	5.14	-0.31	0.31	0.37	-16.6	16.5	14.0	1.4
1476	儒鸿	无评级	140.40	3.54	5.04	5.72	39.7	27.8	24.5	9.3
1477	聚阳实业	无评级	53.42	-0.02	-0.22	-0.22	-3342.9	-241.2	-245.0	10.3
9910	丰泰企业	无评级	51.71	1.26	1.85	2.18	41.0	28.0	23.7	10.0
300888	稳健医疗	买入	99.09	9.80	4.68	5.76	10.1	21.2	17.2	4.0
002563	森马服饰	买入	9.87	0.30	0.62	0.72	32.9	15.8	13.7	2.3
600398	海澜之家	增持	7.26	0.41	0.70	0.84	17.7	10.4	8.7	2.4
603877	太平鸟	无评级	50.17	1.51	2.05	2.55	33.2	24.5	19.7	6.1
002029	七匹狼	无评级	5.73	0.28	0.36	0.41	20.5	15.9	13.9	0.7
601566	九牧王	无评级	15.52	0.64	0.66	0.73	24.3	23.4	21.3	2.1
002293	罗莱生活	无评级	11.85	0.71	0.85	0.99	16.8	13.9	11.9	2.3
01234	中国利郎	买入	4.16	0.47	0.55	0.63	9.0	7.6	6.7	1.4
03998	波司登	买入	4.29	0.16	0.19	0.24	27.1	22.5	17.6	-
ITX.MA	Inditex	无评级	223.45	8.97	7.84	9.14	24.9	28.5	24.4	6.1
9983	迅销	无评级	4329.30	52.40	126.10	142.00	82.6	34.3	30.5	7.8
002832	比音勒芬	增持	24.65	0.91	1.09	1.37	27.1	22.7	18.0	5.7
603808	歌力思	增持	14.73	1.34	1.10	1.30	11.0	13.4	11.3	2.2
603587	地素时尚	无评级	22.49	1.31	1.44	1.64	17.2	15.6	13.7	3.1
603839	安正时尚	无评级	8.68	0.50	0.77	0.86	17.4	11.3	10.0	1.3
03306	江南布衣	无评级	14.35	0.68	0.94	1.07	21.1	15.2	13.4	5.0
03709	赢家时尚	无评级	8.53	0.67	0.80	0.95	12.7	10.7	9.0	1.7
01913	普拉达	无评级	51.04	-0.17	0.50	0.79	-302.9	102.6	64.8	5.7
MC.PA	LVMH	无评级	5174.68	109.42	131.20	150.65	47.3	39.4	34.3	9.1
KER.PA	Kering	无评级	5806.63	141.29	180.55	211.66	41.1	32.2	27.4	8.0
CFR.SIX	历峰集团	无评级	836.77	37.89	17.63	24.67	22.1	47.5	33.9	66.2
RMS.PA	Hermes	无评级	9897.84	154.18	140.03	160.50	64.2	70.7	61.7	18.4

数据来源：Bloomberg，国信证券经济研究所整理预测

注：未评级公司盈利预测来自 Bloomberg 一致预期。

相关研究报告:

- 《纺织服装 8 月投资策略：中报季来临，把握加仓良机》 ——2021-08-02
 《双周报 202111 期：看好内生增长强劲的绩优企业》 ——2021-07-16
 《纺织服装 2021 年中报前瞻：看好中报季绩优企业表现，聚焦持续成长动能》 ——2021-07-12
 《运动品牌行业专题：运动长青，国货崛起的荆棘与曙光》 ——2021-07-06
 《纺织服装双周报 202110 期：看好中报季绩优企业表现》 ——2021-07-06

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

负责编写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明:

- 1.本报告所述所有观点准确反映了本人对上述美股、港股市场及其证券的个人见解。
- 2.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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观的出具本报告，并保证报告所采用的数据均来自公开、合规渠道。
- 3.本人不曾因、不因、也将不会因本报告中的内容或观点而直接或间接地收到任何形式的补偿。

风险提示

国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告版权归我公司所有，仅供我公司客户使用，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。

本报告仅适用于在中华人民共和国境内（不包括港澳台地区）的中华人民共和国内地居民或机构。在此范围之外的接收人（如有），无论是否曾经或现在为我公司客户，均不得以任何形式接受或者使用本报告。否则，接收人应自行承担由此产生的相关义务或者责任；如果因此给我公司造成任何损害的，接收人应当予以赔偿。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，我公司力求但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，可随时更新但不保证及时公开发布。本公司其他分析人员或专业人士可能因为不同的假设和标准，采用不同的分析方法口头或书面的发表与本报告意见或建议不一致的观点。

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头寸并进行交易，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中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。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

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

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。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 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