

2021 年 08 月 08 日

## 《全民健身计划(2021-2025)》出台，预计产业规模达 5 万亿，运动鞋服行业或全面受益 增持（维持）

证券分析师 吴劲草  
执业证号：S0600520090006  
wujc@dwzq.com.cn

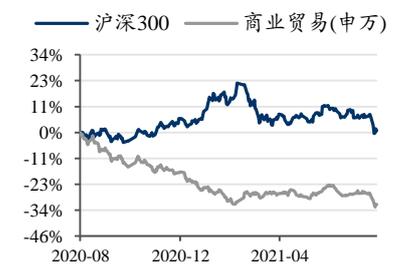
证券分析师 张家璇  
执业证号：S0600520120002  
zhangjx@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖  
yangjing@dwzq.com.cn

### 本周观点

- 国务院印发《全民健身计划（2021—2025 年）》，2025 年体育产业总规模目标 5 万亿，将以 9.2% 的年复合增速持续增长。本周三，国务院印发《全民健身计划（2021—2025 年）》。《计划》明确，到 2025 年，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。国家统计局数据显示，2019 年全国体育产业总规模为 29483 亿元，以此测算 2019-2025 年产业规模年复合增速将达到 9.2%，产业整体将迎来新机遇。
- 运动设施投入增加，运动健身设备不断完善。据国家体育总局数据统计，我国各个类型健身运动场地数量均保持高速增长。截至 2020 年底，全国体育场地 371 万个，体育场地面积 31 亿平方米，同比增速分别为 5%/6%。细分来看，全国体育健身场地中，全民健身路径、健身房、健身步道的数量分别增长 6%/6%/16%，全国球类运动场地中，足球、篮球、排球、兵乓球、羽毛球场地的数量分别增长 11%/3%/4%/4%/6%。此次印发的《全民健身计划》提出到 2035 年建成体育强国、详细指出了八大主要任务、四大保障措施，未来将有力推动体育产业持续增长。
- 随着全民健身公共服务体系的完善，各运动项目参与人数持续提升，运动鞋服多消费场景或将全面受益。运动鞋服为体育产业下游高景气消费赛道，根据欧睿数据，2014-2019 年行业增速年均超过 10%。未来伴随全民健身计划持续推进，全民健身公共服务体系将更加完善，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，对运动健身装备的专业性要求持续提升，运动鞋服消费人群范围将进一步扩大，频次规模将进一步提升，市场空间进一步打开。大众体育、儿童体育、户外体育等运动鞋服赛道有望全面受益。
- 功能性运动鞋服赛道天生易诞生穿越周期的大品牌，看好国内头部品牌在全民健身和国牌崛起大背景下高速发展。功能性鞋服较普通休闲鞋服本身的品牌忠诚度更高，行业集中度具备长期提升的逻辑，易诞生穿越周期的大品牌。“新疆棉”事件只是催化，国潮崛起是综合国力的提升和消费者认知到一个阶段的必然体现和结果，国货服装品牌全面崛起是大势所趋，国内运动鞋服产业链有望在新一波全民健身浪潮中集中受益。
- 推荐标的：运动品牌方面重点推荐安踏体育、特步国际（已覆盖），建议关注李宁（未覆盖）；运动服装代工方面推荐华利集团（已覆盖），建议关注申洲国际（未覆盖）。
- 风险提示：疫情反复、行业竞争加剧、宏观经济波动等。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《商业贸易行业跟踪周报：国货崛起顺应消费品发展三大逻辑，持续看好纺织服装行业》2021-08-01
- 2、《教育行业周报（2021 年第 29 期）：教育部明确义务教育阶段校外培训学科类与非学科类范围，“双减”进一步细化》2021-08-01
- 3、《教育行业点评：K12 教培政策梳理：从 1 月中纪委点名到 7 月“双减”落地，影响深远》2021-07-27

## 1. 本周行业点评：《全民健身计划(2021-2025)》出台，预计产业规模达5万亿，运动鞋服行业或全面受益

国务院印发《全民健身计划（2021—2025年）》，2025年体育产业总规模目标5万亿，将以9.2%的年复合增速持续增长。本周三，国务院印发《全民健身计划（2021—2025年）》。《计划》明确，到2025年，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。国家统计局数据显示，2019年全国体育产业总规模为29483亿元，以此测算2019-2025年产业规模年复合增速将达到9.2%，产业整体将迎来新机遇。

**运动设施投入增加，运动健身设备不断完善。**据国家体育总局数据统计，我国各个类型健身运动场地数量均保持高速增长。截至2020年底，全国体育场地371万个，体育场地面积31亿平方米，同比增速分别为5%/6%。细分来看，全国体育健身场地中，全民健身路径、健身房、健身步道的数量分别增长6%/6%/16%，全国球类运动场地中，足球、篮球、排球、乒乓球、羽毛球场地的数量分别增长11%/3%/4%/4%/6%。此次印发的《全民健身计划》提出到2035年建成体育强国，详细指出了八大主要任务、四大保障措施，未来将有力推动体育产业持续增长。

**随着全民健身公共服务体系的完善，各运动项目参与人数持续提升，运动鞋服多消费场景或将全面受益。**运动鞋服为体育产业下游高景气消费赛道，根据欧睿数据，2014-2019年行业增速年均超过10%。未来伴随全民健身计划持续推进，全民健身公共服务体系将更加完善，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，对运动健身装备的专业性要求持续提升，运动鞋服消费人群范围将进一步扩大，频次规模将进一步提升，市场空间进一步打开。大众体育、儿童体育、户外体育等运动鞋服赛道有望全面受益。

**功能性运动鞋服赛道天生易诞生穿越周期的大品牌，看好国内头部品牌在全民健身和国牌崛起大背景下高速发展。**功能性鞋服较普通休闲鞋服本身的品牌忠诚度更高，行业集中度具备长期提升的逻辑，易诞生穿越周期的大品牌。“新疆棉”事件只是催化，国潮崛起是综合国力的提升和消费者认知到一个阶段的必然体现和结果，国货服装品牌全面崛起是大势所趋，国内运动鞋服产业链有望在新一波全民健身浪潮中集中受益。

**推荐标的：**运动品牌方面重点推荐安踏体育、特步国际（已覆盖），建议关注李宁（未覆盖）；运动服装代工方面推荐华利集团（已覆盖），建议关注申洲国际（未覆盖）。

## 2. 本周发布报告

### 【深度报告】安踏体育：中国的安踏，世界的安踏，国潮崛起下再攀高峰

**企业经营：**安踏是少有的多品牌矩阵运动鞋服集团，运营能力突出。公司通过收购 FILA 向综合型运动品牌运营商迈进，实现二次腾飞。旗下其余高端运动户外品牌如迪桑特等也仍具有较大未来增长潜力。

**行业分析：**“新疆棉”事件的催化作用下，国牌长期市占率仍有提升空间。我国成熟的供应链体系、产品力的不断提升、多样的营销渠道助推，以及 95 后和 00 后对国产品牌更加客观的评价体系共同作用于国牌市场占有率的提升。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司未来增长主要来自于四个方面：第一国货崛起推动安踏主品牌增长；第二 FILA 作为时尚运品牌的绝对龙头，单店销量以及店铺数量仍有拓展提升空间，尤其是其 FILA fusion 等子系列；第三迪桑特自 2019 年开始盈利以来便保持着良好的增长势头且可持续，未来有望成为 50 亿+大品牌；第四 Amer 盈利改善，长期增长逻辑扎实，未来可期。我们预计公司 2021-2023 年将实现归母净利润 79 亿、102 亿、123 亿，最新收盘价对应 2021 年 PE 为 47 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

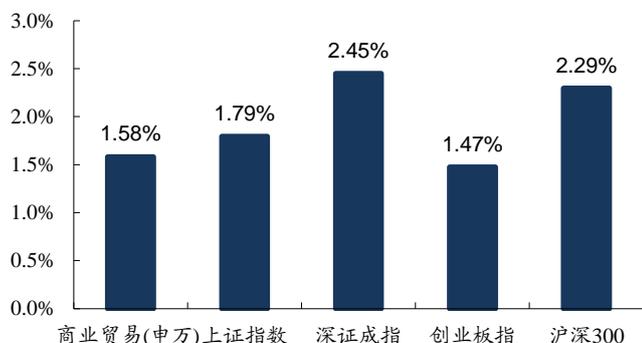
**风险提示：**消费景气度下降，Amer 整合和 DTC 改革推进不及预期。

## 3. 本周行情回顾

本周（8月2日至8月6日），申万商业贸易指数涨跌幅+1.58%，上证综指+1.79%，深证成指+2.45%，创业板指+1.47%，沪深300指数+2.29%。

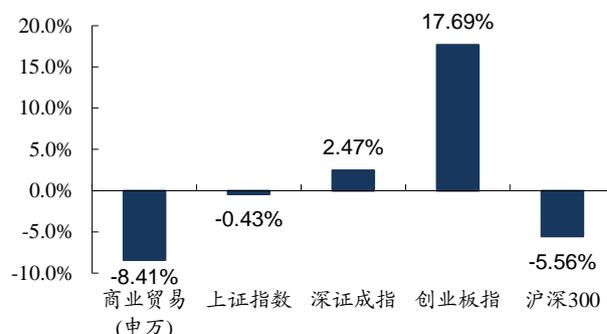
年初至今，申万商业贸易指数涨跌幅-8.41%，上证综指-0.43%，深证成指 2.47%，创业板指+17.69%，沪深300指数-5.56%。

图 1：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

#### 4. 本周行业重点公告

##### 【珀莱雅】(603605.SH) 发布集中竞价减持股份结果公告。

8月2日公告，六位公司控股股东及部分董事、高级管理人员采用集中竞价方式减持，截至本公告披露日，本次减持股份计划的减持区间届满。

##### 【地素时尚】(603587.SH) 发布关于董事会秘书辞职及聘任副总经理兼董事会秘书的公告。

8月4日公告，董事会审议通过了《关于聘任公司副总经理兼董事会秘书的议案》，董事会聘请田霖先生（简历附后）担任公司副总经理兼董事会秘书。

##### 【广百股份】(002187.SZ) 发布关于延长股份锁定期的公告。

8月4日公告，截至公告日，公司股票存在连续20个交易日低于本次交易发行价格8.03元/股的情况，根据承诺，广商资本、广商基金因重大资产重组取得股份对价而合计持有的公司1.87亿股股份将在36个月锁定期基础上自动延长6个月，即股份锁定期延长至2025年1月6日。

##### 【永辉超市】(601933.SH) 发布关于聘任高级管理人员的公告。

8月5日公告，李国先生辞去首席执行官职务，同日，董事会同意聘任李松峰先为公司首席执行官，全面推进公司数字化转型。

##### 【首商股份】(600723.SH) 王府井换股吸收合并公司相关事项将于8月12日上会。

8月6日公告，中国证监会上市公司并购重组审核委员会定于2021年8月12日召开工作会议，审核王府井集团股份有限公司换股吸收合并公司并募集配套资金暨关联交易事项。公司已向中国证监会上市公司监管部出具了《保证不影响和干扰并购重组委审核的承诺函》。

#### 5. 本周行业重点新闻

##### B站首次公布“花火”数据：电商行业品牌GMV位列前五。

亿邦动力8月2日讯，截至今年6月，平台花火的入驻品牌同比增长2050%。从GMV上看，位列前五的行业分别是美妆、食品饮料、数码3C、电商、手机游戏，其广告主构成与互联网广告市场大盘基本一致。品牌在B站上复投率达到75%。

##### 苏宁易购2021入围《财富》世界500强，零售服务商价值凸显。

速途网8月2日讯，今日，2021年度《财富》世界500强排行榜发布，苏宁易购以36,564.5百万美元的营业收入再度入围该榜单，位居专业零售榜单中国企业第一名。

### **LVMH 集团与京东“联姻”，进一步加码旗下品牌线上营销。**

青眼 8 月 2 日讯，京东宣布，京东奢品与 LVMH 集团旗下品牌 BVLGARI 宝格丽以京东小程序方式达成合作。即日起，用户通过京东 APP 搜索“宝格丽”可直达品牌官方精品店，选购商品。此次合作也是宝格丽首度牵手第三方电商平台。

### **逸仙电商-华科大纳米药物工程中心联合实验室正式挂牌。**

青眼 8 月 3 日讯，完美日记母公司逸仙电商宣布，与华中科技大学国家纳米药物工程技术研究中心（下称纳米药物工程中心）达成战略合作，双方共同组建联合实验室，并在武汉举行挂牌仪式。

### **国务院印发全民健身计划。**

新华社北京 8 月 4 日电，国务院日前印发《全民健身计划（2021-2025 年）》，就今后一个时期促进全民健身更高水平发展，更好满足人民群众的健身和健康需求作出部署。

### **抖音直播助力美妆护理销售而增长。**

艾媒咨询 8 月 5 日讯，抖音直播美妆护理行业增长迅猛，大批的美妆护理品牌在抖音销量持续走高，作为抖音直播的重要品类，美妆护理行业的发展牵动着整个抖音直播电商的发展，在统计周期内，抖音美妆护肤品类累计销售额 42.7 亿元，关联直播场次 75.9 万场，其中 6 月 6 日、13 日和 18 日的抖音直播带货 GMV 与场均 GMV 较高。

### **苏宁易购成为深圳购物季官方指定电商平台。**

同花顺 8 月 6 日讯，从 8 月持续至 10 月的深圳购物季正式开幕，苏宁易购作为官方指定电商平台出席了开幕式。苏宁易购华南区执行副总裁戴冯军表示，深圳购物季期间，苏宁易购将在深圳投入 1 亿以旧换新补贴，线上同步开设“圳品”专区，向全国用户推荐深圳当地的品牌好物。

### **中国内地首个美妆领域专项投资基金即将启动。**

亿邦动力 8 月 6 日讯，日前，资生堂中国宣布与国内另类资产管理公司博裕投资达成战略合作框架协议，计划在完成相关监管备案后，于年内启动中国内地首个美妆领域专项投资基金“资悦基金”。根据公告，资悦基金将重点聚焦美妆、健康等领域的新兴品牌，以及上下游相关技术服务公司的投资机会。

### **市场监管总局发布《化妆品生产经营监督管理办法》。**

e 公司 8 月 6 日讯，新规将于 2022 年 1 月 1 日起实施，重点包括四方面内容：一是落实“放管服”改革要求，优化生产许可程序。二是细化明确化妆品生产管理要求。三是细化明确化妆品经营管理要求。四是强化监管部门的监管措施和责任。

自然堂在天猫超级品牌日获美妆类目当日成交第一。

亿邦动力 8 月 7 日讯，在 2021 年天猫首个国货美妆超级品牌日上，自然堂斩获天猫套装、精华、面膜、面霜多项类目销量冠军，自然堂天猫旗舰店会员新增破 60 万，站内外总曝光 11.5 亿。

我国外贸进出口总值连续 14 个月保持同比正增长。

海关总署 8 月 7 日电，我国外贸进出口总值连续 14 个月保持同比正增长，外贸持续向好。据海关统计，今年前 7 个月，我国外贸进出口总值 21.34 万亿元，同比增长 24.5%。其中出口 11.66 万亿元，同比增长 24.5%；进口 9.68 万亿元，同比增长 24.4%。

## 6. 行业公司估值表

表 1: 公司估值表 (基于 2021 年 8 月 6 日收盘价)

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润 (元)			PE			投资 评级
				20A	21E	22E	20A	21E	22E	
电商&供应链品牌化										
9988.HK	阿里巴巴	34,834	193.50	1,506	1,503	1,380	23	23	25	买入
9618.HK	京东集团	7,180	276.40	494.05	177.28	261.27	15	41	27	买入
PDD.O	拼多多	7,103	87.46	-71.80	-65.83	39.10	-99	-108	182	买入
603613.SH	国联股份	338	98.27	3.04	5.49	9.34	111	62	36	买入
300866.SZ	安克创新	442	108.67	8.56	11.80	16.00	52	37	28	买入
002127.SZ	南极电商	242	9.87	11.88	12.52	14.62	20	19	17	买入
MNSO.N	名创优品	311	15.81	-2.62	7.46	12.90	-119	42	24	增持
603713.SH	密尔克卫	149	90.59	2.88	4.19	5.88	52	36	25	增持
超市										
601933.SH	永辉超市	383	4.02	17.94	6.81	10.21	21	56	37	未覆盖
603708.SH	家家悦	90	14.81	4.28	4.44	5.17	21	20	17	未覆盖
002697.SZ	红旗连锁	62	4.58	5.05	5.64	6.41	12	11	10	未覆盖
002251.SZ	步步高	62	7.13	1.12	1.47	1.89	55	42	33	未覆盖
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	362	180.00	4.76	5.83	7.18	76	62	50	增持
300957.SZ	贝泰妮	878	207.26	5.44	8.15	11.42	162	108	77	买入
603983.SH	丸美股份	147	36.69	4.64	5.47	6.45	32	27	23	增持
600315.SH	上海家化	331	48.70	4.30	4.66	7.42	77	71	45	买入
688363.SH	华熙生物	1,044	217.47	6.46	7.91	9.96	162	132	105	买入
300896.SZ	爱美客	1,354	626.00	4.40	8.04	11.57	308	168	117	买入
300740.SZ	水羊股份	69	16.70	1.40	2.41	3.73	49	29	18	未覆盖
300132.SZ	青松股份	78	15.07	4.61	5.63	6.64	17	14	12	买入
300792.SZ	壹网壹创	91	42.13	3.10	3.65	4.36	29	25	21	增持
605136.SH	丽人丽妆	96	23.87	3.39	4.07	4.76	28	24	20	未覆盖
000615.SZ	奥园美谷	115	14.71	-1.35	1.20	2.00	-85	96	57	买入
0460.HK	四环医药	267	2.58	4.73	12.02	17.39	56	22	15	买入
服饰&其他专业连锁										
3998.HK	波司登	496	5.51	17.10	17.64	21.06	29	28	24	买入
2331.HK	李宁	1,725	83.30	16.98	30.62	38.23	102	56	45	未覆盖

<b>1368.HK</b>	<b>特步国际</b>	<b>271</b>	<b>12.44</b>	<b>5.13</b>	<b>8.30</b>	<b>10.04</b>	<b>53</b>	<b>33</b>	<b>27</b>	<b>买入</b>
<b>2020.HK</b>	<b>安踏体育</b>	<b>3,835</b>	<b>170.90</b>	<b>51.62</b>	<b>78.75</b>	<b>101.94</b>	<b>74</b>	<b>49</b>	<b>38</b>	<b>买入</b>
2313.HK	申洲国际	2,243	179.80	51.07	57.49	66.81	44	39	34	未覆盖
600398.SH	海澜之家	306	7.08	17.85	29.94	34.85	17	10	9	未覆盖
002563.SZ	森马服饰	262	9.71	8.06	16.10	19.33	32	16	14	未覆盖
603587.SH	地素时尚	103	21.32	6.30	7.29	8.40	16	14	12	未覆盖
<b>300979.SZ</b>	<b>华利集团</b>	<b>1,130</b>	<b>96.80</b>	<b>18.79</b>	<b>25.71</b>	<b>33.07</b>	<b>60</b>	<b>44</b>	<b>34</b>	<b>买入</b>
<b>002867.SZ</b>	<b>周大生</b>	<b>203</b>	<b>18.50</b>	<b>10.13</b>	<b>13.07</b>	<b>15.73</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>13</b>	<b>买入</b>
600612.SH	老凤祥	241	45.98	15.86	18.37	20.35	15	13	12	未覆盖
<b>603214.SH</b>	<b>爱婴室</b>	<b>40</b>	<b>27.82</b>	<b>1.17</b>	<b>1.52</b>	<b>1.92</b>	<b>34</b>	<b>26</b>	<b>21</b>	<b>增持</b>
<b>3998.HK</b>	<b>波司登</b>	<b>496</b>	<b>5.51</b>	<b>17.10</b>	<b>16.67</b>	<b>20.70</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>24</b>	<b>买入</b>

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测；未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期；

注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位均为人民币，港币：人民币=0.83:1，美元：人民币=6.48:1；

注 3：波司登财年 0331，名创优品财年 0630，表中年份对应 FY20A/ FY21E/ FY22E；

注 4：阿里巴巴表中年份对应 FY21A/FY22E/FY23E

## 7. 风险提示

疫情反复、行业竞争加剧、新品不及预期、宏观经济波动等。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

