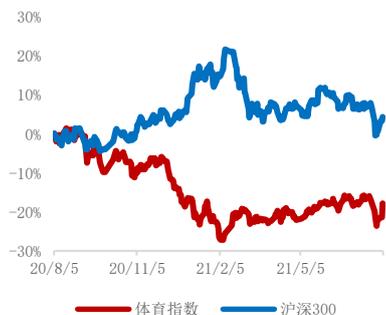


## 社会服务

报告原因：数据点评

2021年8月5日

行业近一年市场表现



分析师：张晓霖

执业登记编码：S0760521010001

电话：010-83496312

邮箱：zhangxiaolin@sxzq.com

北京市西城区平安里西大街28号中海国

际中心7层 山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 全民健身计划（2021—2025年）落地 维持评级

政策助力2025年带动全国体育产业总规模达到5万亿元 看好

公司研究/点评报告

### 事件点评

- 近日，国务院印发《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。计划明确，到2025年，全民健身公共服务体系更加完善，经常参加体育锻炼人数比例达到38.5%，县、乡镇、行政村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。同时从加大全民健身场地设施供给、广泛开展全民健身赛事活动等8个方面提出保障措施。
- 十四五期间体育产业产值复合增速有望达到10%。十三五期间体育产业总规模年均增速15.9%，产业增加值年均增长22.4%，2018年产业增加值突破万亿，占GDP比重超过1%。2019年体育产业总规模突破3万亿元，2025年体育产业总规模突破5万亿，年均复合增速有望达到10%，稳步发展趋势明显。十三五期间经常锻炼的人数达到4.35亿，占总人口比重超过30%，2025年预计达到38.5%。
- 体育产业是万亿级消费蓝海，政策出炉让体育产业具备长期投资确定性，也为体育产业成为国民经济支柱产业提供了政策保障。2016-2019年国内体育产业总产出从1.9万亿增长至2.95万亿，增加值从6474.8亿元增长至1.12万亿，增速均远高于同期GDP增长速度。从产业内部结构来看，体育服务业发展势头良好，占比由2016年35.9%提升至50.6%，超越体育用品及相关产品制造业成为体育产业最大细分领域。
- 国民健身需求上升，产业链优势龙头有望受益。目前体育产业已经形成上游资源生产、中游产业运营与传播、下游产品到达的完整产业链，同时融合新业态形成新的经济效益增长极。
- 投资建议：到2025年，我国体育产业总规模有望超过5万亿元；2035年体育产业将成为国民经济支柱性产业。我们根据受疫情影响程度将体育相关子行业排序为：体育赛事举办>体育场馆运营>综合体育服务>体育器械销售>体育服饰销售>体育运动培训。分子行业来看：从子板块来看，体育运动培训方面，借助双减提高学生运动时间。场馆建设运营打造“体育+”综合服务体盈利能力突出。体育器械方面，体育运动参与人数的增加助力健身器材行业发展，后疫情时代家用运动器械、健身APP保持高景气度，融资进程加快推动产业逐渐成熟。体育服饰方面，国内运动鞋服市场渗透率较低、天花板尚远、市场增长空间很大，疫前安踏体育、李宁、特步国际、361度等体育服饰上市公司净利均实现双位数增长，国潮品牌如鸿星尔克等凭借质量等口碑优势出圈，行业呈现强者恒强的局面。赛事举办方面，近年体育赛事密集带动行业空间扩张。正在进行的东京奥运会、8月西安全运会、2022年北京冬奥会和杭州亚运会等一系列国际赛事助推体育行业不断扩容。重大体育赛事对体育行业起到较大推动作用，群众参与热情较高、周期业绩增长明显。

### 存在风险

疫情对体育行业持续影响风险；体育场馆运营管理经济效益不及预期风险。

## 1. 政策出炉让体育产业具备长期投资确定性

日前，国务院印发《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。计划明确，到 2025 年，全民健身公共服务体系更加完善，经常参加体育锻炼人数比例达到 38.5%，县、乡镇、行政村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。同时从加大全民健身场地设施供给、广泛开展全民健身赛事活动等 8 个方面提出保障措施。

图 1：体育产业总规模及增速

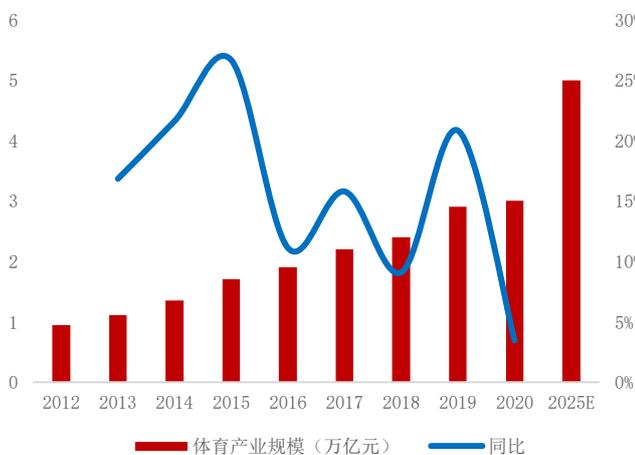
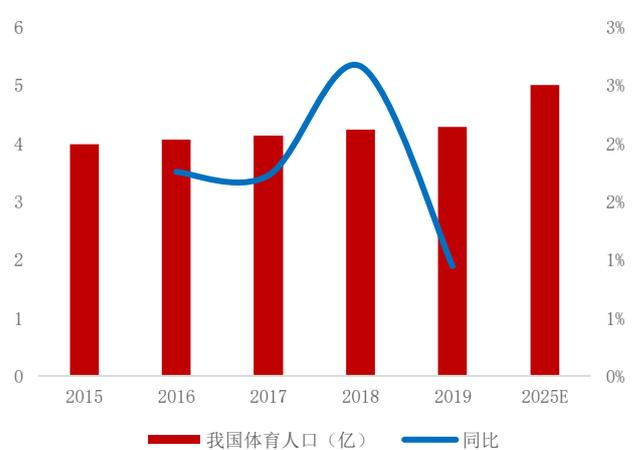


图 2：我国体育人口 2019 年占总人数超 30%



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

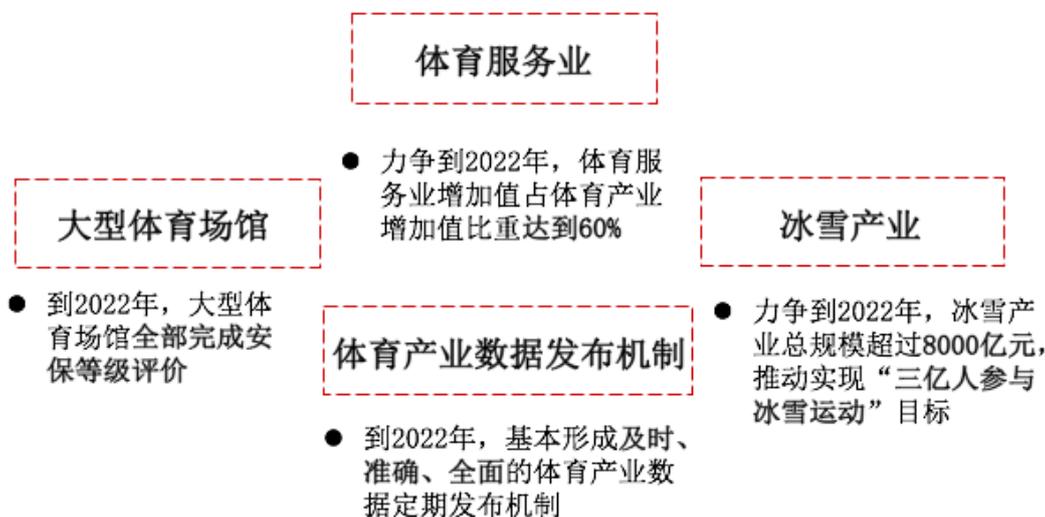
数据来源：国家统计局，山西证券研究所

十三五期间体育产业总规模年均增速 15.9%，产业增加值年均增长 22.4%，2018 年产业增加值突破万亿，占 GDP 比重超过 1%。2019 年体育产业总规模突破 3 万亿元，2025 年体育产业总规模突破 5 万亿，年均复合增速有望达到 10%，稳步发展趋势明显。十三五期间经常锻炼的人数达到 4.35 亿，占总人口比重超过 30%，2025 年预计达到 38.5%。从 2020 年体育产业发展情况来看，疫情对 20H1 影响较为明显，体育赛事停办、场馆停运等持续到年中，下半年随着疫情得到明显好转，健身场馆景气度持续提高。疫情发生之后，民众对自身健康关注度持续上升，参加体育锻炼、强身健体的意愿不断增强，体育新业态、新模式伴随着需求多样化不断涌现。

为提高国民健康素质，国家发布多项政策支持体育产业发展。2014 年，国务院印发《国务院关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》；2016 年，《全民健身计划（2016-2020 年）》、《体育发展“十三五”规划》等政策面世；2019 年，国务院印发《体育强国建设纲要》。根据国务院 2019 年印发的《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》，其中针对大型体育场馆、体育服务业、冰雪产业和体

育产业数据发布机制提出了 2022 年的发展目标：

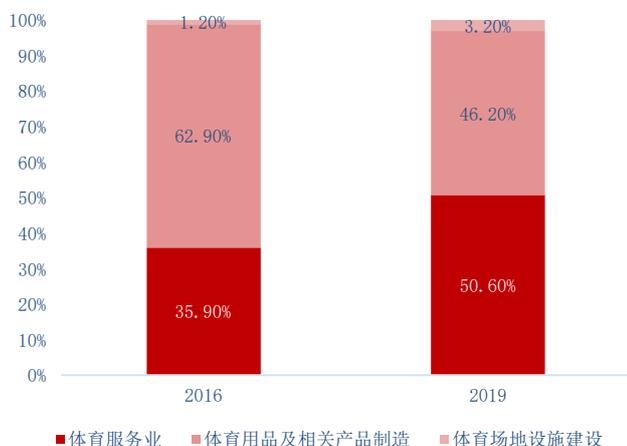
图 3：2022 年中国体育产业细分领域发展目标



资料来源：山西证券研究所整理

体育产业是万亿级消费蓝海，政策出炉让体育产业具备长期投资确定性，也为体育产业成为国民经济支柱产业提供了政策保障。2016-2019 年国内体育产业总产出（总规模）从 1.9 万亿增长至 2.95 万亿，增加值从 6474.8 亿元增长至 1.12 万亿，增速均远高于同期 GDP 增长速度。从产业内部结构来看，体育服务业发展势头良好，占比由 2016 年 35.9%提升至 50.6%，超越体育用品及相关产品制造业成为体育产业最大细分领域。根据《“十四五”规划纲要和 2035 年远景目标纲要》，十四五期间我国将完善全民健身公共服务体系、探索特色足球篮球排球发展路径，持续推进冰雪运动发展。同时，扩大体育消费、发展休闲健身、户外运动等体育产业。

图 4：2016-2019 全国体育产业内部结构变化



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 5：2016-2019 全国体育产业总规模（单位：亿元）



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

## 2. 国民健身需求上升，产业链优势龙头有望受益

体育产业发展的内在逻辑逐渐清晰。随着体育产业逐步进入快速发展阶段，社会力量投资体育产业的热情将空前高涨。1、体育消费的不断扩大是体育产业快速发展的基石。通过供给侧结构性改革来丰富产品供给，培育体育消费，促进消费升级将成为重点。2、运动项目产业是体育产业的本质。随着中国行业协会改革的不断深入，足球、篮球、冰雪、山地户外、水上、航空等运动项目将得到快速发展。3、体育赛事引领体育产业发展。长期以来，以体育赛事为核心产品的竞赛表演业一直是发达国家体育产业的龙头，引领和带动了其他业态的发展。目前，体育产业已经形成上游资源生产、中游产业运营与传播、下游产品到达的完整产业链，同时融合新业态形成了新的经济效益增长极。

图 6：体育产业产业链概览



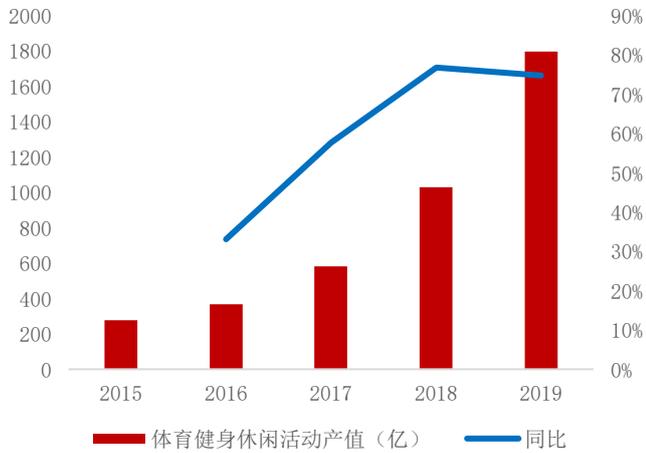
资料来源：山西证券研究所整理

从体育产业上游来看，健身器材行业目前在国内渗透率较低。受国内体育产业政策激励、消费者健康生活观念加深以及健身器材企业生产研发能力提高等因素，叠加国际健身器材行业发展的推动，国内健身器材市场规模总体保持增长态势。尽管国民的健身意识有所加强，但事实是目前中国大众在很多方面远远落后于人，常年参加健身运动的人口数不足总人口的五分之二，而发达国家体育人口已占人口总数的 70% 至 80%。使得我国健身器材普及率仍处于较低水平，目前城镇家庭平均每百户中均有 4 套健身器材，普及率尚不足 5%，远低于欧美国家 28% 普及率，发展潜力可观。

中游健身房等行业目前绝对量已居世界第一，但渗透率和集中度较低。2018-2020 年底，国内健身俱乐部门店数量分别达到 4.61 万家、4.99 万家和 4.43 万家，同期美国健身俱乐部门店数量分别达到 4.66 万家、3.96 万家、3.91 万家。国内健身俱乐部在绝对数量上已经位居首位。健身人口渗透率相比欧美发达国家仍然较低。同期美国健身人口渗透率分别达到 20.3%、20.3%、15.2%，分别是同期国内渗透率的 6.5 倍、4.1 倍和 3 倍。2020 年底，终端门店数量排名前十的国内健身品牌门店总数达到 2722 家，数量占同期国内健身

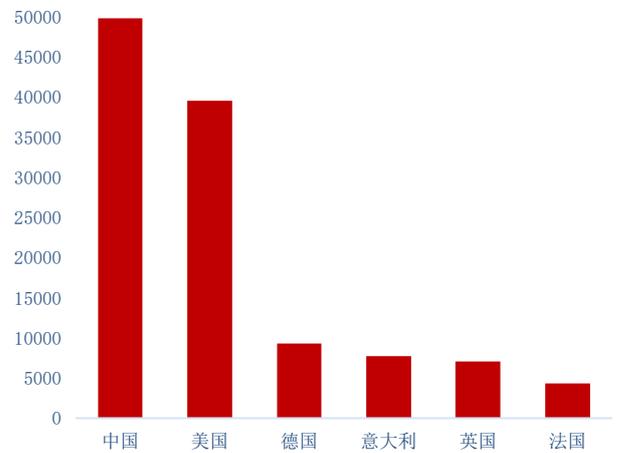
房门店总数 6.1%，行业集中度相对较低。目前国内健身房行业格局未稳，尚未产生具有绝对优势的全国化龙头。

图 7：2015-2019 年国内体育健身休闲活动产值及增速



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

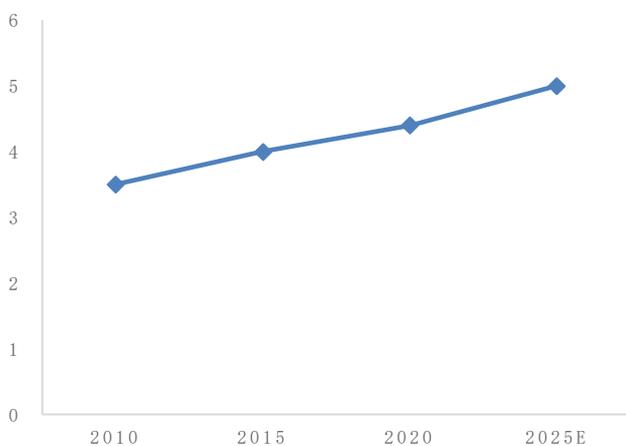
图 8：2019 年中国与其他国家健身俱乐部数量对比



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

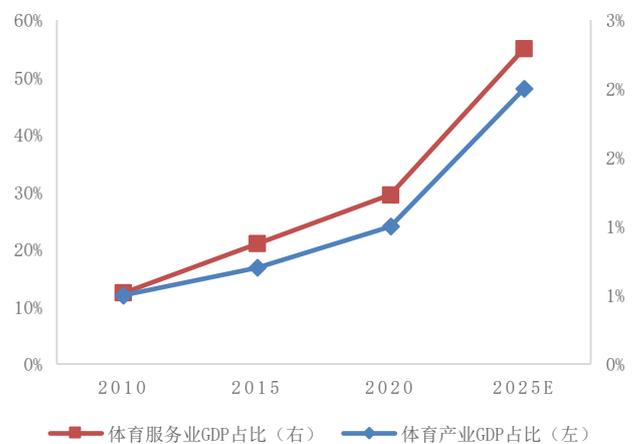
下游消费者方面，体育人群基础是实现体育消费市场增长的首要条件。目前我国体育人口数量超过 5 亿人，趋势上每年的体育人口总数都在刷新历史新高，且根据国家政策引导，未来我国经常参加体育锻炼的人数还会持续提升。但与发达国家相比，我国体育人口渗透率还有很大增长空间。2019 年法国体育人口占总人口 73.9%，各类体育俱乐部 17 万个，巨大的体育人口从消费、投资需求方面支撑起占法国国民经济中重要地位的体育产业群。日本体育人口占总人口 70%，从体育设施到体育教育建设起完整体育产业链，人均体育消费约为中国的 40 倍。中国体育人口比重约为 30%，在未来体育人口、人均体育消费方面有巨大发展潜力。

图 9：2010-2025 年中国体育产业人口情况（单位：亿）



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

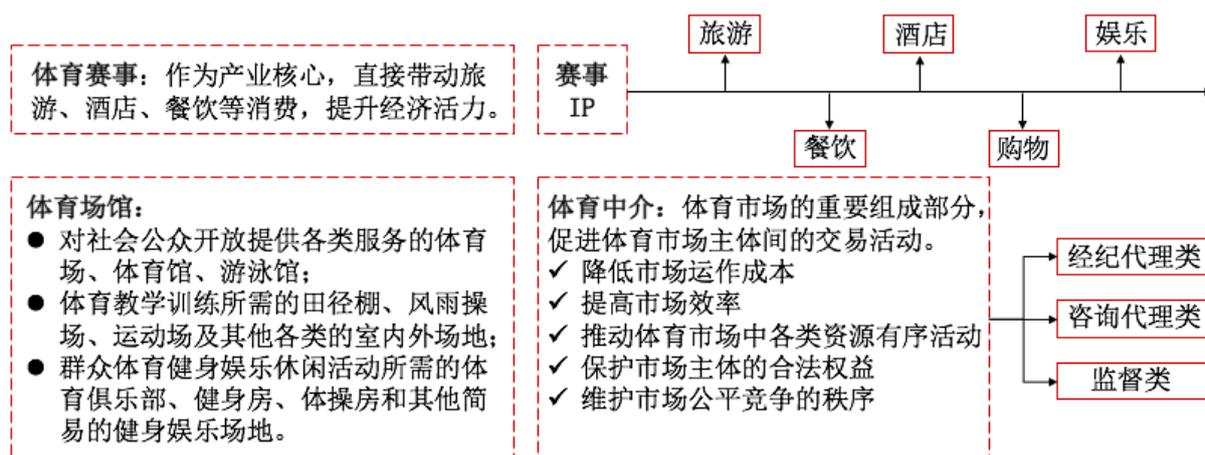
图 10：2010-2025 年中国体育产业产值情况



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

体育产业融合发展态势明显。旅游、酒店、购物、餐饮、娱乐与体育多元融合已成为体育行业新增长点。体育赛事直接带动旅游、酒店、餐饮等休闲服务行业消费，提升经济活力。“体育+”已成为拉动消费的新热点，以体育旅游、体育健康、体育金融与资产管理服务等为代表，融合体育活动和相关服务的新业态近年来得到突飞猛进的发展。

图 11：体育产业细分领域互相融合



资料来源：山西证券研究所整理

### 3. 投资建议

**政策助力行业持续发展。**2019 年体育产业总规模突破 3 万亿元，占 GDP 比重超过 1%，体育与文旅、健康、养老等产业融合发展取得新进展。尤其在疫情发生之后，民众对自身健康关注度持续上升，参加体育锻炼、强身健体的意愿不断增强，体育新业态、新模式伴随着需求多样化不断涌现。到 2025 年，我国体育产业总规模有望超过 5 万亿元；2035 年体育产业将成为国民经济支柱性产业，经常参加体育锻炼将成为一种生活方式。但由于体育活动具有聚集性等特点，受疫情影响较为敏感。我们根据受疫情影响程度将体育相关子行业排序为：体育赛事举办>体育场馆运营>综合体育服务>体育器械销售>体育服饰销售>体育运动培训。分子行业来看：

**体育运动培训方面，借助双减提高学生运动时间。**北京天津等地中考体育内容除常规 800 米 1000 米跑、实心球前抛以外，另有足篮球绕杆、排球垫球、乒乓球正手攻球、引体向上、体操等内容，部分具有专业特点运动考核为体育培训机构打开市场空间。结合近期“教育双减”，预计课外体育活动占比将持续增加。

**体育服饰方面，国内运动鞋服市场渗透率较低、天花板尚远、市场增长空间很大。**民族品牌龙头上市公司业绩连续多年保持双位数增长，疫情前（2019 年）受益于消费升级的大趋势和全民健身运动的持续普

及，安踏体育、李宁、特步国际和 361 度等体育服饰上市公司净利均实现双位数增长，国潮品牌如鸿星尔克等凭借质量等口碑优势出圈，行业呈现强者恒强的局面。目前美国人均运动鞋服的总消费占鞋服总消费的比例超过 30%，英国、德国、韩国、日本等该数据在 20%-30%之间，目前国内尚不足 15%，未来发展空间可观。

**体育器械方面，体育运动参与人数的增加助力健身器材行业发展。**2011-2020 年中国训练健身器材行业的销售收入变化整体呈波动上升趋势。2020 年因疫情减少聚集性活动，在家健身变新潮，家用健身器材销售额一路走高，在线健身用户人数创新高，吸引资本投向运动健身标的，Keep、超级猩猩、乐刻运动等成为 E 轮及之后成熟项目。疫情改变部分消费者运动偏好，预计未来家用健身器材、健身 APP 等保持较高景气度。

**场馆建设运营方面，“体育+”综合服务体盈利能力突出。**以赛事为龙头带动相关产业发展，提高场馆利用率，提升场馆品牌形象与关注度；把握全民健身开放的客户基群，获得稳定的收入与消费人群；同时叠加体育培训是增值服务，培育客户和消费群体，增加消费黏性、提高消费频次。

**赛事举办方面，近年来体育赛事密集带动行业空间扩张。**目前正在进行的东京奥运会、8 月西安全运会、2022 年北京冬奥会和杭州亚运会等一系列国际赛事助推体育行业不断扩容。从过往经验来看，重大体育赛事对体育行业起到较大推动作用，群众参与热情较高、周期业绩增长明显。

表 1：A 股体育相关上市公司概览

标的名称	主营业务
中体产业	国家体育总局控股唯一上市公司，公司主营业务包括体育业务和房地产，公司目前及未来将主要涵盖以下业务：体育产业包括赛事活动组织、市场开发、体育营销及体育经纪、国际体育交流合作与服务贸易；休闲健身；体育空间内容与运营；体育教育培训；体育科技与信息化服务；体育彩票服务、体育标准化服务和认证检测；体育媒体与版权等。
金陵体育	公司主营业务为高端体育装备制造，以体育器材、场馆建设、全民健身、赛事保障为核心业务，是国际篮联、国际排联合作伙伴，是篮球架、田径器材等多项国家标准和行业标准的主要起草人。
莱茵体育	公司目前布局体育空间、体育赛事、体育金融、体育教育、体育网络、体育传媒六大平台，以“空间+内容”的商业模式为核心，目前已构筑起具备上游 IP 资源、中游运营服务体系、下游多渠道变现通道的莱茵体育生态圈。
力盛赛车	以赛事运营为核心、赛车场和赛车队为载体，提供汽车运动全产业链服务。
英派斯	目前专注于全品类、多系列健身器材开发、制造、销售及品牌化运营的健身器材品牌厂商，致力于打造兼具功能性、科技感与安全性的各式健身器材，满足消费者多样化的健身需求。
探路者	公司旗下探梦工厂主要聚焦赛事运营、体育培训、智能健身管理领域，2016 年前三季度完成对新梦想足球俱乐部等的投资。
信隆健康	公司主营业务涵盖自行车配件、运动健身器材和养老康复器材等。
舒华体育	公司是一家专业、科学的运动健康解决方案供应商。主营业务为健身器材和展示架产品的研发、生产和销售，其中健身器材包括室内健身器材、室外路径产品。
贵人鸟	贵人鸟系列产品侧重于运动休闲，市场营销网络重点布局国内二、三、四线城市，旗下产品坚持亲民的价格。

资料来源：公开资料，山西证券研究所整理

## 4.风险提示

疫情对体育行业持续影响风险；  
疫情扩散时间延长及传播范围扩大风险；  
体育场馆运营管理经济效益不及预期风险；  
行业系统性风险；  
突发事件或不可控灾害风险。

### 分析师承诺：

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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层  
电话：010-83496336

