仅供内部参考，请勿外传！

方正证券 FOUNDER SECURITIES

正 在 你 身 边

商贸零售·行业专题报告

体育赛事专题　　26年体育大年，世界杯+城超模式双轮驱动

分析师　周昕　S1220524100007
廖捷　S1220525040002

仅供内部参考，请勿外传！

摘要

- **2026年作为四年一度的体育大年，美加墨世界杯、冬奥会、亚运会等顶尖赛事密集举办，体育板块迎来催化。**从顶尖体育赛事在国内影响力看，整体呈现逐步攀升趋势，其中世界杯>奥运会>亚运会/冬奥会>其他顶尖赛事。复盘历史数据显示，顶尖赛事对体育板块基本面影响有限，但世界杯对股价催化明显，其中赛事前1-3个月体育板块往往提前反应，核心个股涨幅20%-50%，赛事开始初期部分资金兑现，股价一般有所回落。故而以往世界杯行情有催化但偏短期。

- **26体育大年特殊之初在于，城超模式的全国扩张为体育板块贡献一定基本面支撑。**25年苏超爆火验证了“低门票+高流量+体文旅商融合”的自我造血商业模式，打破中国体产过往依赖政府补贴和企业输血的困局。26年多地加速复制城超模式，截至26年5月全国19个省份推出足球城超，我们预计场均1.5万以上现场观众的赛事，有望通过赞助+门票覆盖基础运营成本，并拉动当地文旅消费；考虑到显著的外溢效应，即使部分城市短期经营亏损，政府仍有动力积极启动场馆更新以承接更大客流。

- **中国体育产业发展方兴未艾，长期潜力空间巨大。**城超模式扩张过程中，体育产业链各板块均有望受益，其中上游已率先改善、中下游弹性更大。长期看，中国体育产业发展方兴未艾，2024年中国人均体育产值2728元人民币/5年CAGR约5.5%，行业正从实物消费向服务与体验消费转型。从结构看，体育服务业占比由15年的33%升至24年的58%，成为核心引擎。对比美国其体育产业占GDP比重可达3% ，中国当下人均体育产业产值处于美国1990s，体育产业占GDP比重约1.2%。伴随居民运动参与率持续提升、本土优质赛事供给加速扩容，我国体育产业长期增长潜力广阔。

- **投资建议上，关注两条主线：**1）在体育板块有β背景下，关注自身有事件性/自身α逻辑的个股力盛体育、交运股份。2）业务与世界杯/城超有一定相关，且26Q1基本面有明显改善的标的，关注舒华体育、中体产业等。

- **风险提示：**国内世界杯热度不及预期；城超后续表现不及预期；行业竞争加剧；体育产业支持政策推出不及预期

仅供内部参考，请勿外传！

目录

一、26年体育大年顶尖赛事不断

1.1 26年体育大年，国际顶尖赛事密集催化

1.2 复盘历史，国际顶尖赛事对国内体育板块基本面和股价影响

二、本轮体育大年不同在于，国内开始兴起以苏超为代表的城超模式赛事

2.1 苏超打通“低门票+高流量+体文旅商融合”的自我造血模式

2.2 国内多地加速复制，城超模式向全国化扩张

三、中国体育产业发展方兴未艾，长期潜力空间巨大

四、投资建议

仅供内部参考，请勿外传！

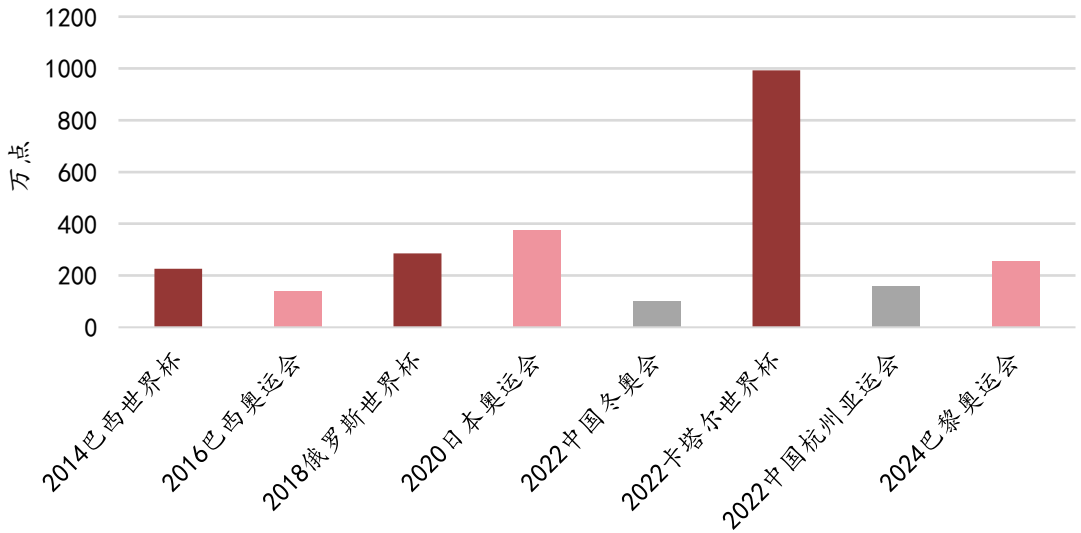
1 26年体育大年：世界杯、冬奥会、亚运会等顶尖赛事构筑4年一次的体育大年

- **2026年作为体育大年，**在美加墨世界杯、冬奥会、亚运会（基本均为四年一届）等全球顶尖赛事加持下，迎来密集的赛事事件催化。
- **从顶尖体育赛事在国内影响力看（以百度指数作为参考），**整体呈现逐步攀升趋势，其中世界杯>奥运会>亚运会/冬奥会>其他顶尖赛事。

图表：26年全球体育赛事梳理

赛事名称	举办时间	举办地区	赛事频率
2026年米兰-科尔蒂纳冬奥会	2026年2月6日-2月22日	意大利	四年一次
2026年世界乒乓球团体锦标赛	2026年4月28日-5月10日	英国	两年一次
2026年汤尤杯羽毛球团体赛	2026年4月24日-5月3日	丹麦	两年一次
2026年美加墨世界杯	2026年6月11日-7月19日	美加墨	四年一次
2026年女篮世界杯	2026年9月4日-9月13日	德国	四年一次
2026年名古屋亚运会	2026年9月19日-10月4日	日本	四年一次

图表：历届国际顶尖体育赛事 国内百度指数峰值



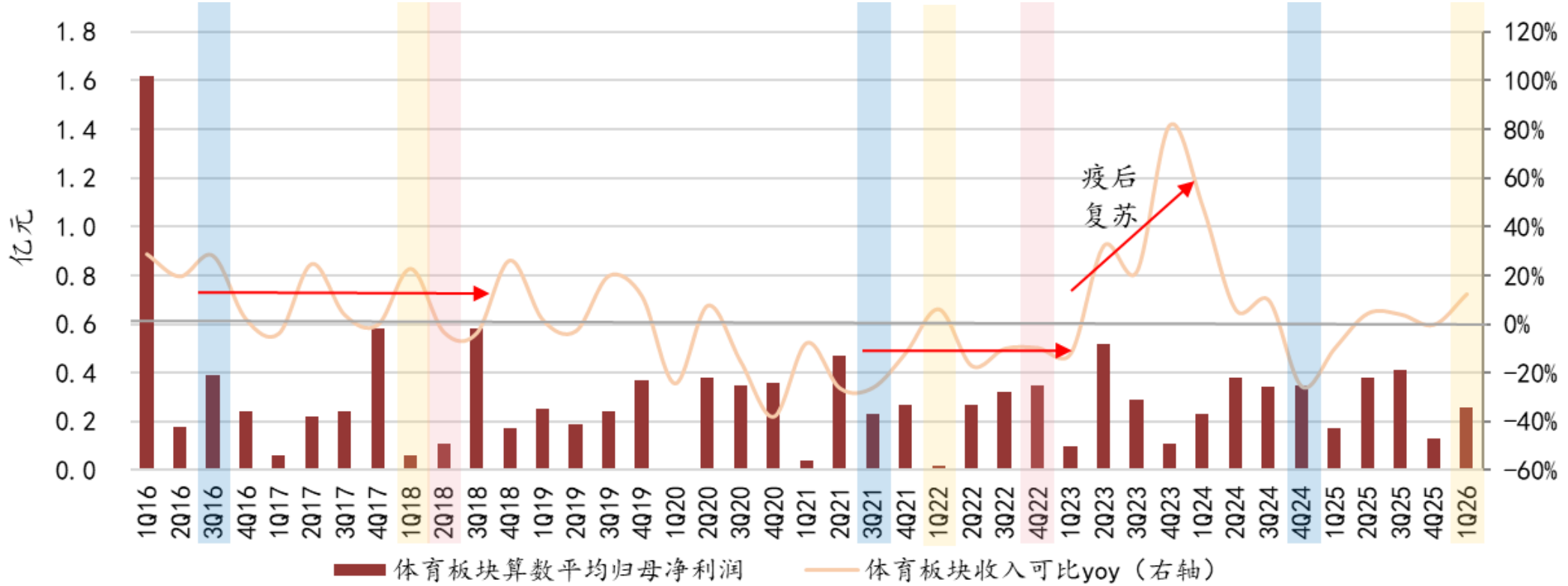
资料来源：百度指数，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1 26年体育大年：复盘历史看，国际顶尖体育赛事对体育板块基本面影响不大

➢ **从历史复盘看，顶尖体育赛事对国内体育板块上市公司基本面影响不大。**世界杯对于体育板块的基本面影响传导机制在于顶尖赛事激发居民运动需求和热情，带动产业链整体回暖，但从历史复盘看对体育板块内上市公司基本面影响有限。

图表：体育板块平均利润与收入yoy



注：蓝色底纹为奥运会期间，黄色为冬奥会、红色为世界杯

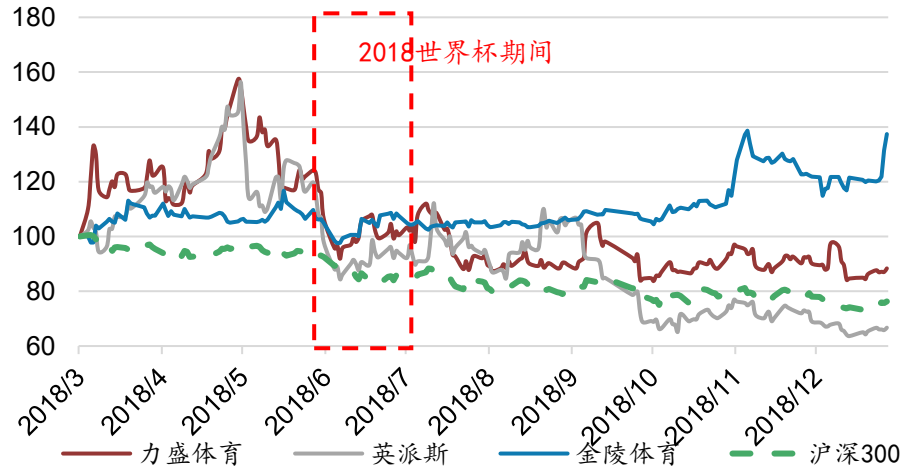
仅供内部参考，请勿外传！

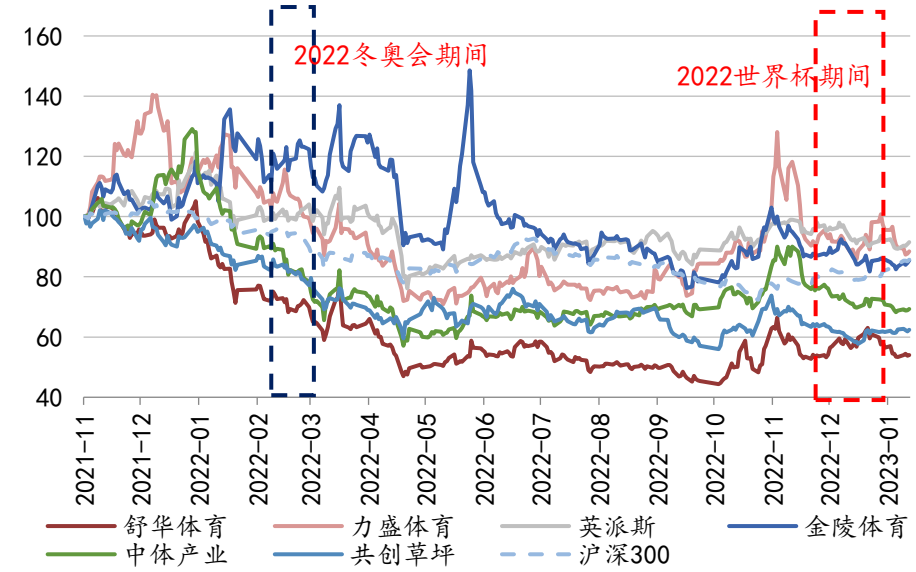
1 26年体育大年：复盘历史看，世界杯前对体育板块股价有显著催化但偏短期

复盘历届顶尖体育赛事前后体育板块股价走势：

- **世界杯对体育板块的股价影响最大，**节奏上主要集中在赛事举办前3到1个月区间，核心个股涨幅一般在20-50%**左右。**而赛事举办初期部分资金获利了结、叠加基本面无兑现，股价一般有所回落。
- 奥运会/冬奥会则对体育板块股价影响并不明显。

图表：体育板块2018/2022世界杯前后股价复盘





图表：历届大型国际体育赛事前后体育板块涨跌幅（相较沪深300平均涨跌幅）

	开始时间	开赛前3月-2月	开赛前2月-1月	开赛前1月	赛事开始阶段	赛事结束后1月
2016巴西奥运会	2016年8月5日	-4.8%	-1.6%	7.1%	-6.4%	-5.2%
2018韩国冬奥会	2018年2月9日	-15.1%	-6.2%	-6.9%	-0.5%	16.3%
2018俄罗斯世界杯	2018年6月14日	15.5%	10.9%	-4.6%	1.0%	-0.8%
2020日本奥运会	2021年7月23日	4.7%	6.9%	-4.5%	9.5%	-2.3%
2022中国冬奥会	2022年2月4日	5.7%	10.1%	-5.2%	-4.3%	5.8%
2022卡塔尔世界杯	2022年11月21日	2.2%	13.7%	6.3%	-12.7%	-8.9%
2024巴黎奥运会	2024年7月26日	1.4%	-5.4%	1.4%	0.6%	1.8%
2026意大利冬奥会	2026年2月6日	6.1%	-1.7%	12.5%	0.6%	2.9%
平均涨跌幅		**2.0%**	**3.4%**	**0.8%**	**-1.5%**	**1.2%**
奥运会平均涨跌幅		**0.4%**	**0.0%**	**1.3%**	**1.2%**	**-1.9%**
冬奥会平均涨跌幅		**-1.1%**	**0.8%**	**0.1%**	**-1.4%**	**8.3%**
世界杯平均涨跌幅		**8.9%**	**12.3%**	**0.9%**	**-5.9%**	**-4.9%**

数据来源：wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

2.1 本轮体育大年不同在于，国内开始兴起以苏超为代表的城超模式赛事

但本轮体育大年相较以往不同的点在于，国内开始兴起以苏超为代表的城超模式赛事，体育情绪高涨参与度高。

- **25年苏超爆火，成为现象级的表现。背后核心几个驱动因素：**

1）地域基因与赛制：依托**“散装江苏”13市经济均衡、竞争激烈的文化底色**，首次采用“一城一队+本地户籍”模式，**将赛事与城市荣誉深度绑定。**去职业化的“草根球星”效应带来强代入感。

2）低门槛：门票10-20元左右一家三口观赛成本低于电影票，可能吸引原本对体育不感兴趣的家庭走进赛场，具备低门槛而又广泛的参与性。

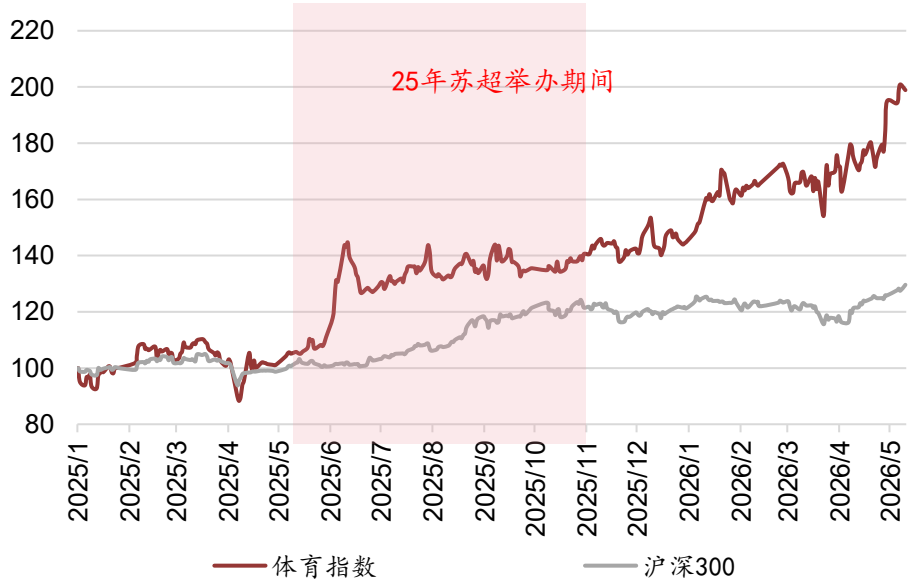
3）政府引导：政府层面推动形成全省合力，官方主动借“十三太保”话题营销，同时推出“凭票游景区”“球迷专列”等政策实现办赛兴城。

- **25年苏超爆火成为A股体育板块行情的核心催化剂。**25/5月苏超正式开赛，体育板块在苏超赛事期间涨幅达33%跑赢沪深300指数，整体涨幅节奏上呈现前高后平趋势。

图表：25年苏超与中超联赛对比

对比维度	2025苏超联赛（江苏）	2025中超联赛
联赛性质	省级城市代表队制业余联赛	全国性职业足球顶级联赛
参赛队伍数量	13支	16支职业俱乐部
参赛主体	城市代表队	市场化职业足球俱乐部
球员身份	业余球员为主，最多3名职业球员	100%全职职业球员
赛制	常规赛主客场单循环+季后赛主客场双回合，全赛季共84场比赛	主客场双循环赛制，共30轮240场比赛，赛季跨度2-11月
门票价格	10-20元（梯度亲民定价）	基础档58-120元，热门场次200-380元
单场最高观赛人数	62329人（2025赛季决赛，南京奥体中心）	62330人（大连英博vs上海海港，大连梭鱼湾足球场）
场均观赛人数	2.86万	2.58万
城市绑定程度	极强，一城一队，直接代表城市荣誉，全民参与属性突出，属地认同感强	俱乐部独立商业运营，与城市有地域关联，老牌球队具备深厚球迷基础，但整体绑定度弱于城超
经济带动效应	全域联动，以“票根经济”撬动跨城文旅消费，全赛季带动综合消费380亿元，杠杆效应显著	以主场周边商圈餐饮、住宿、零售消费为主

图表：25年苏超期间体育板块股价表现情况



资料来源：wind，方正证券研究所；注：红色底纹为苏超赛事期间

仅供内部参考，请勿外传！

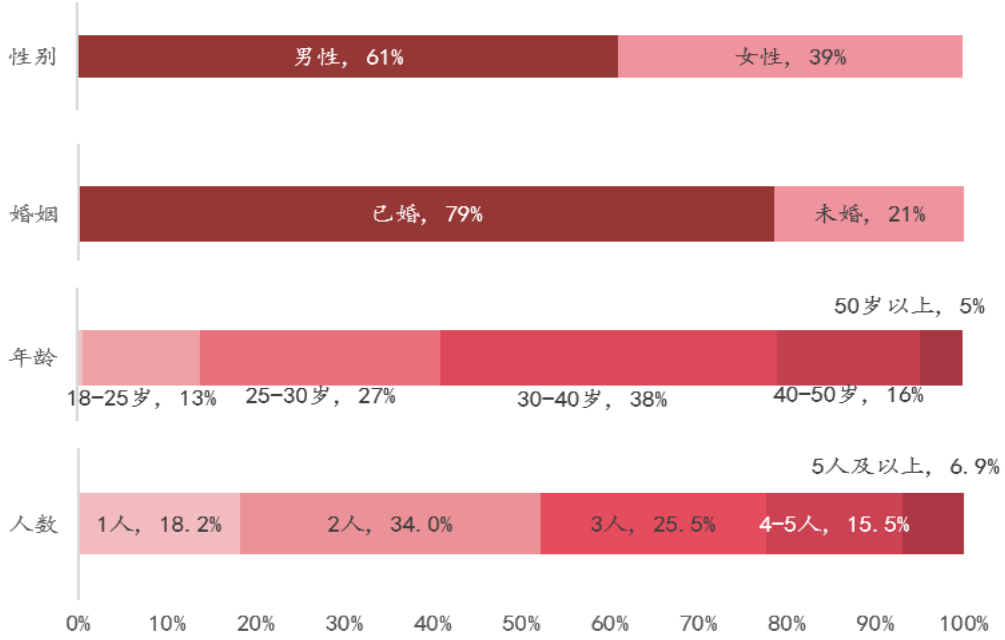
2.1 苏超模式验证了低门票+高流量+体文旅商融合的自我造血模式

➢ **首先从苏超现场观众画像看，**整体上以家庭、朋友结伴出行为主（占比达81.8%）；30-40岁的人群占38%是观赛主力，该年龄段经济收入稳定、消费能力较强，对体育赛事热情高、追求丰富的生活体验，为苏超赛事忠实观众群体。

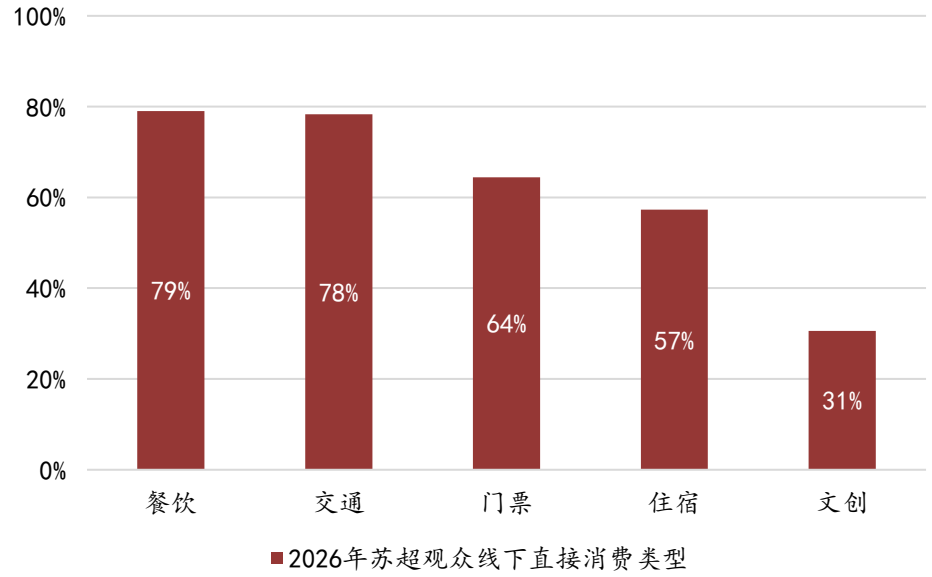
➢ **“票根经济”火热，消费场景多元延伸。**线下观赛驱动吃住行基础消费铁三角，并衍生出景点、娱乐、赛事周边等进阶消费参与度普遍超75%。此外，鉴于线下场馆座位有限，江苏各地也将商圈、街区、公园打造成沉浸式第二现场，有效延伸了赛事热度。**根据国家统计局江苏调查总队发布的“苏超”消费跟踪调研显示，外地观众家庭整个行程花费普遍在1000-2000元区间。**

➢ **整体看，苏超有效拉动了江苏当地的文旅消费。**苏超期间全省重点监测企业销售额同比增长33.1%、客流量同比增长28.4%。银联渠道异地文旅消费145.7亿元、同比+27.1%；其中主场城市比赛日A级旅游景区接待游客同比+17.4%。

图表：苏超用户画像



图表：苏超观众线下直接消费类型



资料来源：艾睿咨询，江苏调查，江苏省政府，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

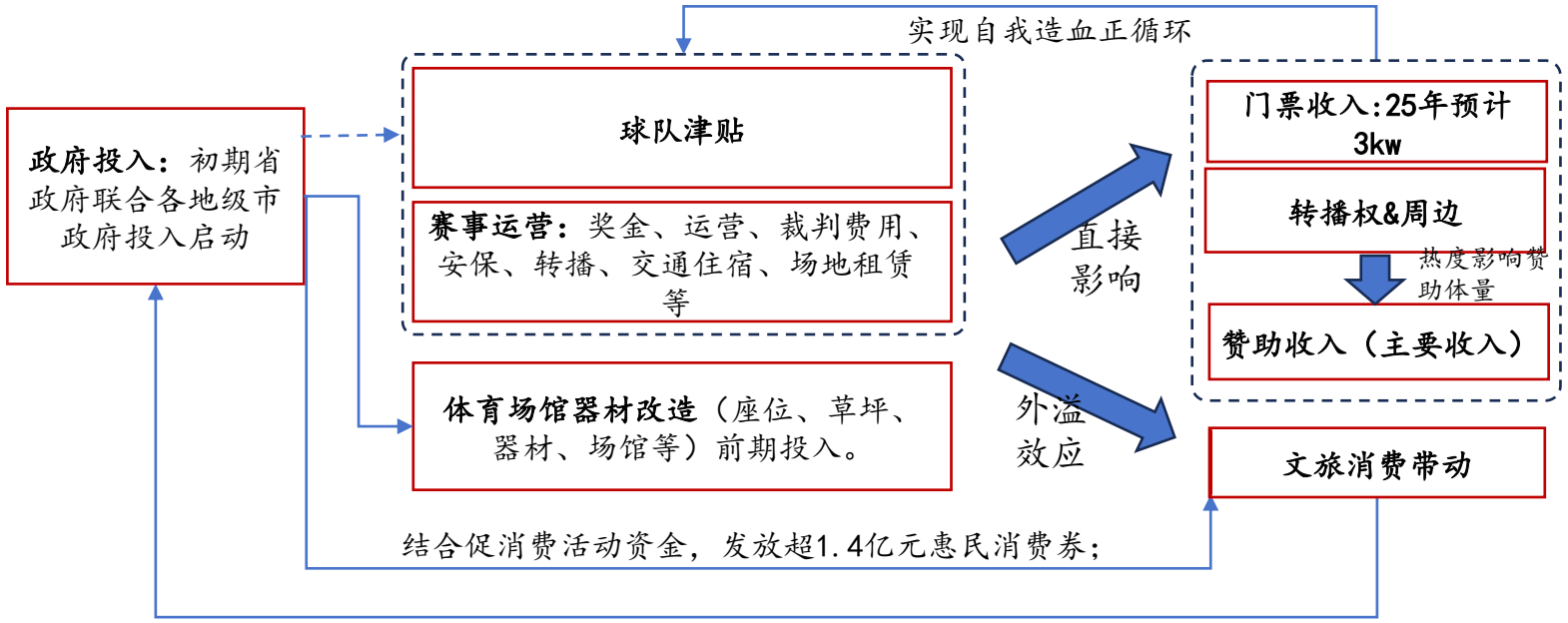
2.1 苏超模式验证了低门票+高流量+体文旅商融合的自我造血模式

➢ **反映到商业模式上，苏超验证了“低门票+高流量+体文旅商融合”的自我造血商业模式，打破中国体产依赖政府补贴和企业输血的困局。**

苏超运营成本大致可以分为场租、安保、比赛日或训练日的球员和教练津贴、客场往返交通以及赛事整体宣传支出等，我们预计单场比赛的投入成本预计在百万以上（仅推算）。

收入端看，苏超直接产生的收入主要来源于门票、赞助以及赛事周边三大块，其中赞助收入为主要收入来源。考虑到苏超的热度我们预计26年的赞助费相较25年有明显提升，整体收入能覆盖赛事举办的运营成本；同时，苏超也显著带动了当地文旅的消费，政府也配合定向发放消费券进一步刺激，政府端也有对体育场馆器材改造的动力，场地尤其是座位数的扩建也会进一步释放苏超的消费潜力。

图表：苏超文体旅融合商业模式



场均票价预计10-20元，观赛人数243万
线上直播观看22.2亿人次

图表：苏超25年撬动直接消费测算

	苏超撬动消费测算
观赛人次（万）	243
场次	85
单场拉动消费测算	
单场现场观众数（万人）	2.9
单场家庭数（万户）	1.1
现场外地观众家庭平均花费（元/场）	1200
现场外地观众消费（万元/场）	961
现场本地观众家庭花费（元/场）	500
现场本地观众消费（万元/场）	172
场外第二现场观赛家庭数（户/场）	20000
第二现场观众家庭平均花费（元/场）	300
第二现场观众消费（万元/场）	600
合计拉动当地消费（万元/场）	1732
合计拉动消费预测（亿元）	14.7

消费：赛事期间全省重点监测企业销售额同比增长33.1%、客流量同比增长28.4%。

旅游：25年苏超主场城市比赛日A级旅游景区接待游客同比+17.4%，其中接待外地游客同比+23.2%。**异地文旅消费145.7亿元、同比增长27.1%，增量约31亿。**

资料来源：江苏省政府，方正证券研究所；

仅供内部参考，请勿外传！

2.1 苏超爆火拉动江苏省份体育产业双位数同比增长，其中服务弹性大于设施收入

- **体育产业带动方面**，2025年1-8月，江苏省体育服务业营业收入同比增长13%，其中体育组织因赛事运营、活动策划等业务增速明显同比+27.9%，体育场地设施管理收入+10%。**苏超对体育服务业较中上游场地收入端拉动效应更大。**
- **从上游产业带动看**，虽然苏超火爆，但24-25年整体体育设施扩张步伐依然放缓，预计和政府投资节奏有关（五年规划中前高后低）。但从体育场馆更新看，江苏多数城市启动城市体育中心（多为城市内top级体育场馆）更新，力度较25年更大。

图表：江苏省体育相关数据

指标	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
体育场地总数（万个）	21	23.73	25.98	28.11	31.79	35.57	36.37	37.23
体育场地总面积（亿平方米）	2.25	2.52	2.75	2.96	3.43	3.69	3.8	3.85
人均体育场地面积（平方米）	2.79	3.13	3.39	3.48	4.03	4.32	4.46	4.52
足球场地总数（个）	-	7,008	7,892	8,572	9,625	10,891	11,632	12,030
足球场地总面积（万平方米）	-	-	-	2,478	2,852	3,287	3,573	3,702
每万人拥有足球场地（个）	-	0.83	0.93	1.01	1.13	1.28	1.36	1.4

图表：25-26年江苏省部分体育场馆改造梳理

城市	场馆名称	主要改造内容
无锡·江阴	江阴市体育中心	1. 8000平方米草坪专业养护 2. 更换80套主赛场灯光 3. 更换32台专业赛事级音响 4. 翻新全部62间卫生间 5. 重修南大门广场及通道
淮安	淮安市体育中心	1. 全面更换球场草坪（冷暖季混播） 2. 优化排水系统 3. 升级监控智能化系统 4. 维护消防控制系统
无锡·宜兴	宜兴市体育中心	1. 搭建高标准临时钢结构看台，新增5822个座位 2. 新建VAR工作间并安装全套系统 3. 升级供电、网络、安防系统 4. 重新布置球员更衣室、新闻发布厅
扬州	扬州体育公园体育场	1. 新增2000个观赛席位 2. 升级主客队球员休息室与替补席 3. 优化园区导视系统 4. 草坪专业养护
常熟	常熟市体育中心	1. 更新LED照明系统（平均照度达1800勒克斯） 2. 安装150平方米高清大屏 3. 升级音响系统
泰州	泰州市体育公园体育场	1. 新建VAR工作间 2. 升级安防设备，新增高防爆栏和手持安检仪 3. 清洁维护3万多个座椅 4. 草坪专业养护
盐城	盐城奥体中心体育场	1. 更换全彩LED屏 2. 更新专业音响系统 3. 草坪精细化保养
连云港	连云港市体育中心	1. 更换7000平方米冷季混播草皮 2. 焕新27000个观众席 3. 深度保养灯光、扩声系统 4. 全面排查升级电力和消防设施
徐州	徐州奥体中心	1. 场馆内外全面深度清洁 2. 升级安防系统 3. 草坪专业养护
常州	常州奥体中心	1. 大面积翻修 2. 改造入口楼梯和外广场 3. 草坪专业养护

资料来源：江苏省体育局，江苏省下各市级政府，方正证券研究所

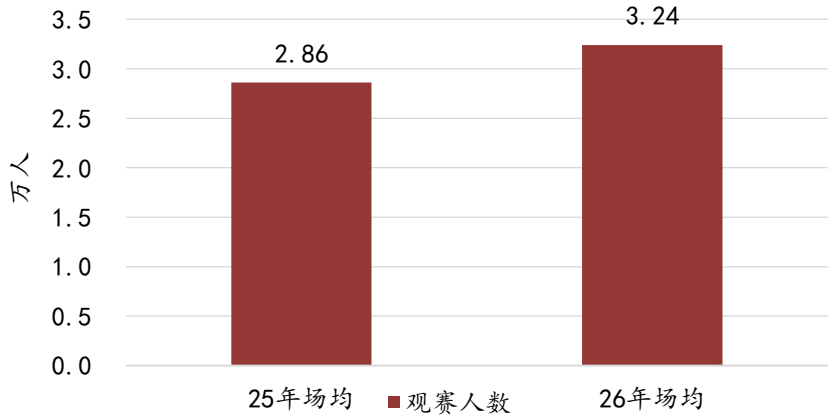
仅供内部参考，请勿外传！

2.1 26年苏超延续火爆，赛事扩容&场观提升&赞助提档，实现经营闭环

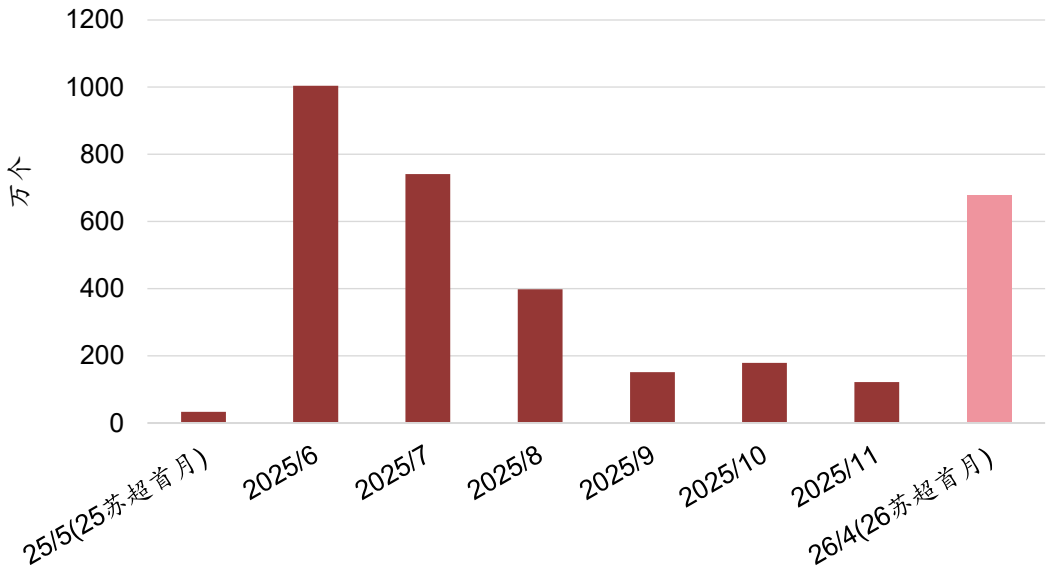
苏超26年延续火爆开赛迎来流量回暖。相较于25年，苏超26年一方面在赛事时间、体育场馆等基础设施方面进一步提档；同时26年加大和当地营销/旅游/历史等资源的协同，拉动各地文体旅游消费（26年苏超相关消费券力度加大），通过宿迁项羽（何润东饰）的现场宣传，在4月开赛时迎来苏超的流量回升，场均观众数3.2万/同比+13%，由一次性流量事件转变为持续性体育赛事IP。

综合看，赛事的扩容、场均观众的增多、赞助的大幅增长，26年苏超预计将实现盈利。

图表：25年&26年（截至5月底）苏超场均观赛人次



图表：小红书“苏超”笔记互动量



图表：26年苏超结合各地文旅资源更为紧密



仅供内部参考，请勿外传！

2.2 城超全国化：国内多地加速复制城超模式，26年足球城超联赛19个

- **国内省份城市联赛数量相较25年大幅增长。**各省市积极效仿苏超模式，截至 2026年6月，全国已有19个省份推出了苏超式省级城市联赛。其中足球涉及19个省份、篮球涉及13个省份。
- **从影响力和出圈效应看，在全国范围内的流量上苏超依然是一骑绝尘，但各省份当地城超更为火热**（如在福建当地闽超热度高于苏超）；单场观赛人数达1-2万人（苏超3万+）；**且赞助商看不乏头部品牌，**整体赞助商个数优于中甲。

图表：中甲&城超赞助名单对比



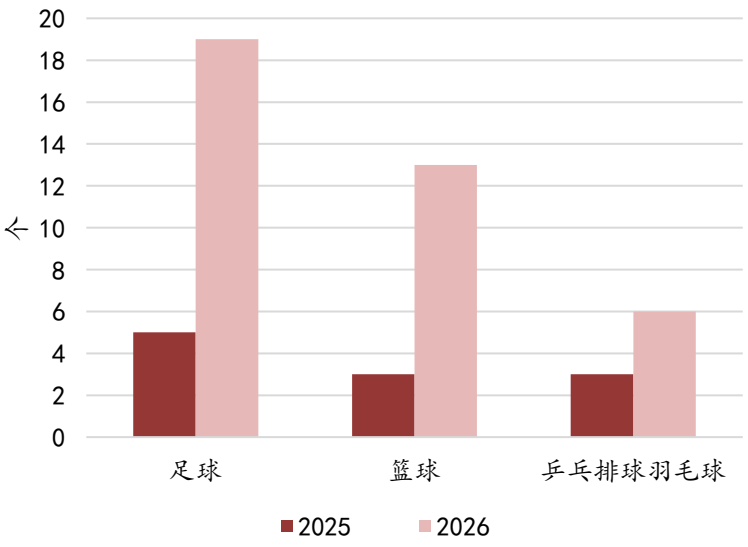




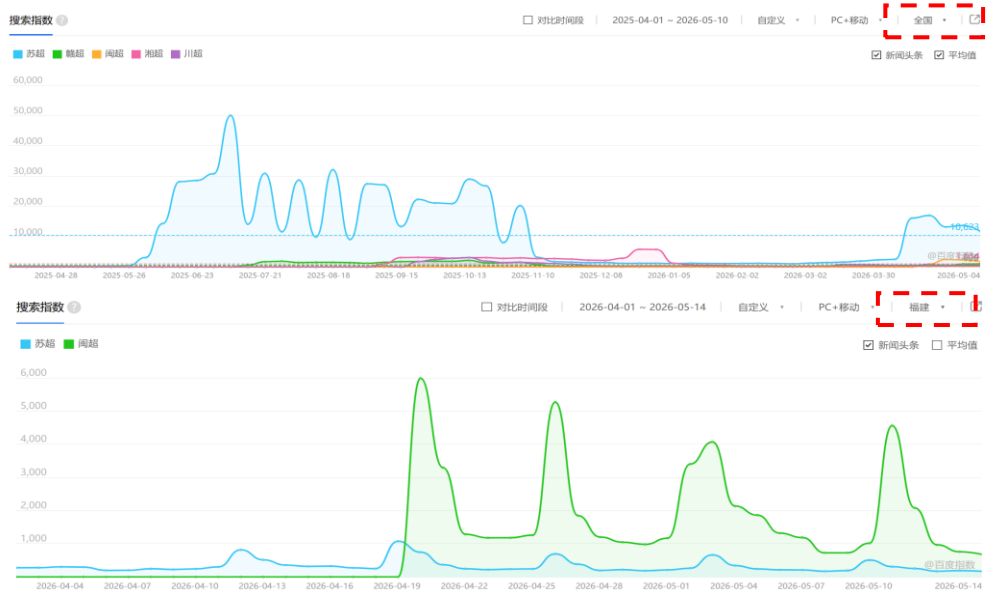




图表：国内“类苏超”省份城市联赛数量



图表：城超百度指数热度



仅供内部参考，请勿外传！

2.2 城超全国化：低票价高人流下支撑高赞助费，26年部分联赛有望实现经营性平衡，外溢效应下政府积极启动场馆更新

方正证券 FOUNDER SECURITIES 正 在 你 身 边

- **从25年类苏超模式对比看，**湘超、赣超与苏超在赞助规模（核心收入来源）上存在一定差距、门票收入占比不高且差距不大。但考虑到26年赞助费均有所提升，我们预计基本能覆盖单场的运营成本。**总结看，场均观众数在1.5w人/场、人均gdp水平在中上游的省份有望通过赞助+门票+周边模式覆盖运营成本（约百万/场，仅我们预测）。**
- **考虑到各地公布的外部效应促进文旅消费，**如湘超间接拉动消费360亿、赣超拉动当地经济效益146亿。政府依然有动力投入前期设备场馆更新。
- **“低门票+高流量+体文旅商融合”的强外溢城超模式初步得到验证，但核心关注几点要素：①场均观众/热度与当地经济水平，**决定赞助高低；**②旅游资源，**承接苏超外溢效应的底层基础，这也间接决定政府投资意愿。

图表：国内“类苏超”数据对比

对比维度	2025年苏超联赛（江苏）	2025年湘超联赛（湖南）	2025年赣超联赛（江西）
举办时间	5月10日-11月1日（约6个月）	9月7日-12月27日（4.5月）	7月12日-11月2日（3个月）
参赛队伍	13支（江苏"十三太保"）	14支（湖南14个市州）	11支（江西11个设区市）
比赛总场次	85场（常规赛72场+淘汰赛13场）	98场（常规赛91场+淘汰赛7场）	66场（南北赛区双循环+淘汰赛）
现场观众总数	243.3万人次	241.3万人次	123万人次
场均观众数	2.86万人次	约2.35万人次	1.86万人次
单场最高观众	6.23万人次(决赛，南京奥体)	4.3万人次（决赛）	5.01万人次(八强淘汰赛，省奥体)
线上直播观看量	22.2亿人次	——	14.5亿人次
门票定价	10-20元/张左右	9.9元/张	1-9.9元（梯度定价）
产生外部经济效益	主场城市比赛日A级旅游景区接待游客2511万人次/+17%；银联渠道异地文旅消费145.7亿/+27%。	比赛期间主场城市累计接待游客6688.6万人次，带动消费总额136.79亿元，间接拉动消费超360亿元	拉动综合经济效益约146亿元

图表：苏超/赣超撬动直接消费（25年，仅预测）

	苏超撬动消费测算	赣超撬动测算
观赛人次（万）	243	123
场次	85	66
单场拉动消费测算		
单场现场观众数（万人）	2.9	1.9
单场家庭数（万户）	1.1	0.7
现场外地观众家庭平均花费（元/场）	1200	1000
现场外地观众消费（万元/场）	961	224
现场本地观众家庭花费（元/场）	500	400
现场本地观众消费（万元/场）	172	209
场外第二现场观赛家庭数（户/场）	20000	10000
第二现场观众家庭平均花费（元/场）	300	200
第二现场观众消费（万元/场）	600	200
每场拉动当地消费（万元/场）	1732	632
合计拉动消费预测（亿元）	14.7	4.2

资料来源：江苏/湖南/江西省政府，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

3 体育产业链各板块受益，上游率先改善、中下游弹性更大

我们将体育产业链分为 上游场馆器材—中游赛事运营—下游文体旅消费 三个板块看投资机会。

- **上游场馆器材率先改善：**苏超模式火爆，各地看到大众文体旅商业模式的跑通，加大场馆和体育设施的投入；同时恰逢世界杯及十五五开局之年，在整体五年保持不低增长目标背景下，整体上游体育场地建设&更新有望继续延续以往前高后低的节奏，故而上游端的投入和设备更新具备一定确定性。
- **中游赛事运营：**城超采用政府主导、市场化运营模式，专业赛事运营公司获得外包订单，商业模式相对更轻。单场比赛运营成本在百万元/场左右，考虑到年内近20个省份举办城超、赛事在50-100场，预计带来赛事运营增量产值15亿。鉴于相关数据有限，从江苏数据看，苏超带动25年前8月当地赛事运营、活动策划等体育业务同比+28%，较上游场馆收入同比+10%弹性更大。
- **下游文体旅消费：**弹性最大，据我们此前测算目前一个城超拉动直接消费约5-20亿元量级，经济水平更优、文旅基础更好（转化异地游客可能性越大）的地区更为受益。

图表：国内体育场馆数据：十四五前快后慢的建设步伐

年份	场地总数（万个）	总面积（亿㎡）	人均面积（㎡）	三大球（万个）	全民健身路径（万个）	健身房（万个）	场地总数yoy	人均面积yoy
2019	354.4	29.2	2.1	116.8	82.4	10.8		
2020	371.3	31	2.2	121.4	87.1	11.5	5%	6%
2021	397.1	34.1	2.4	127.7	92.9	12.9	7%	10%
2022	422.7	37	2.6	134	98	14.3	6%	9%
2023	459.3	40.7	2.9	143.6	105.2	15.6	9%	10%
2024	484.2	42.3	3	150.4	110	15.2	5%	4%
2025	500.4	43.7	3.1	154	113.3	15.6	3%	4%

图表：26Q1体育器材业绩明显好转

体育板块标的	主业与世界杯/城超相关度	26Q1收入yoy	26Q1归母净利润（亿元）	26Q1归母利润yoy
力盛体育	弱	-3%	0.06	-6%
中体产业	强	15%	-0.06	79%
兰生股份	弱	5%	-0.13	46%
珠江股份	较弱	2%	-0.06	-218%
大丰实业	一般	26%	0.04	-88%
舒华体育	一般	29%	0.24	213%
金陵体育	一般	27%	0.01	132%
英派斯	一般	2%	0.15	6%
康力源	一般	-2%	0.09	-54%
三柏硕	较弱	12%	-0.06	-199%
共创草坪	强	15%	2.01	29%

资料来源：wind，方正证券研究所

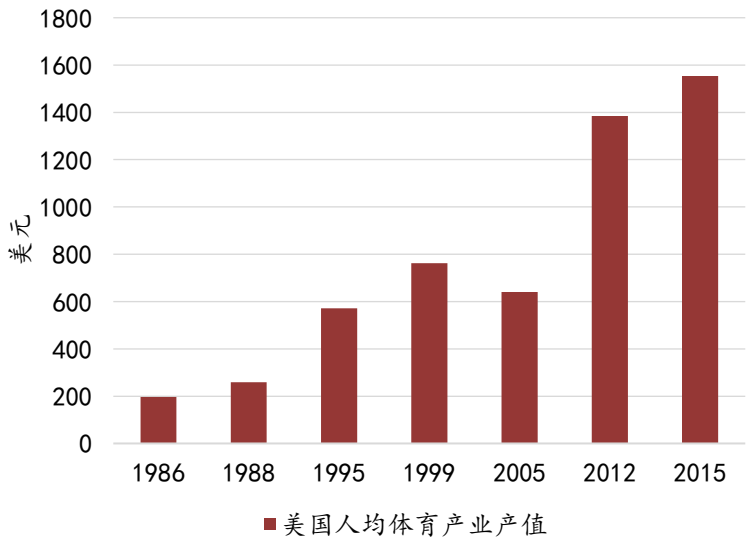
仅供内部参考，请勿外传！

3 长期看，中国体育产业发展方兴未艾，长期潜力空间巨大

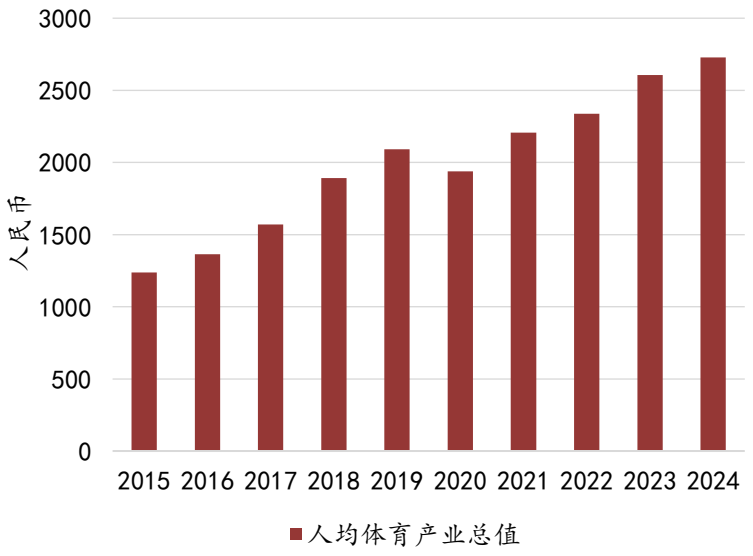
长期看，中国体育产业发展方兴未艾。2024年中国人均体育产值2728元人民币/5年CAGR约5.5%，持续攀升。**具体分结构看，行业逐步从实物消费转向服务与体验消费。**2024年体育产值3.8万亿，其中体育服务业逐步成为产业增长的核心引擎，占比由15年的33.4%提升至24年的57.7%；体育制造业&场地设施建设规模相对平稳。

对比美国看，美国作为体育产业商业化最完善的国家之一，在政策引导和市场机制协调下，以四大联盟赛事为核心打造成熟的体育产业链，占GDP比重约3%。中国当下人均体育产业产值处于美国1990s，体育产业占GDP比重约1.2%。伴随居民运动参与率持续提升、本土优质赛事供给加速扩容，我国体育产业对标成熟市场长期增长潜力广阔。

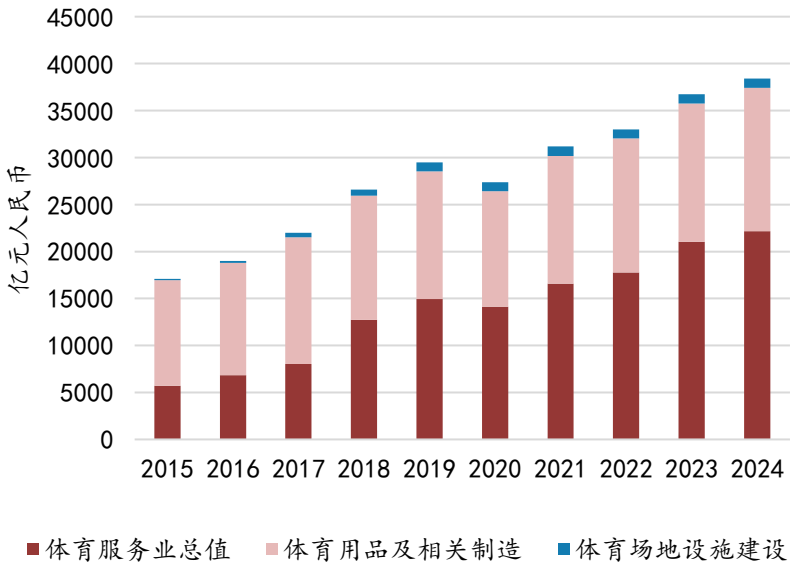
图表：美国人均体育产业产值



图表：中国人均体育产业产值



图表：中国体育产值分结构拆分



资料来源：wind，头豹研究院，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

4 投资建议

国内A股体育板块上市公司主要分为几块业务：室内外健身设备制造/品牌商、体育赛事服务商、体育场馆运营等。其中和世界杯/城超足球等关联度较高的公司主要集中在上游健身器材设备上。

投资建议上，可以总结为两条主线：1）在体育板块有β背景下，关注自身有事件性/自身α逻辑的个股力盛体育、交运股份；2）业务与世界杯/城超有一定相关度，且26Q1基本面有明显改善的标的，关注舒华体育、中体产业、共创草坪、金陵体育等。

图表：体育板块标的梳理（截至26/6/16）

体育板块标的	主业	主业与世界杯/城超相关度	市值（亿元）	PE-TTM	25年收入（亿元）	25年收入yoy	25年归母净利润（亿元）	25年归母净利润yoy	26Q1收入yoy	26Q1归母利润（亿元）	26Q1利润yoy
力盛体育	赛车/高尔夫赛事经营（69%）、体育场馆经营（20%）等	弱	22	-318	5.0	13%	-0.07	83%	-3%	0.06	-6%
中体产业	体育赛事运营、体育场馆运营、体育经纪、体育彩票技术服务	强	77	-40	21.4	-15%	-2.14	-440%	15%	-0.06	79%
兰生股份	体育赛事运营（15%）、会展服务（85%）	弱	75	22	16.3	-1%	3.26	6%	5%	-0.13	46%
珠江股份	文体场馆运营（26%）	较弱	37	60	15.9	2%	0.74	375%	2%	-0.06	-218%
大丰实业	文体旅科技装备（72%）、文体旅运营服务（12%）	一般	40	69	23.8	29%	0.88	36%	26%	0.04	-88%
舒华体育	室内外体育健身器材（82%）、展示架（18%）	一般	63	59	15.7	11%	0.89	-1%	29%	0.24	213%
金陵体育	室内外体育健身器材（91%）、赛事服务（9%）	一般	29	46	4.2	12%	0.61	127%	27%	0.01	132%
英派斯	室内外体育健身器材（100%）	一般	36	57	11.8	-3%	0.63	-42%	2%	0.15	6%
康力源	室内外体育健身器材（100%）	一般	24	40	5.9	-15%	0.69	-15%	-2%	0.09	-54%
三柏硕	蹦床（38%）、其他室内外体育健身器材（62%）	较弱	35	-42	4.6	-17%	-0.70	-412%	12%	-0.06	-199%
共创草坪	休闲草坪（69%）、运动草坪（20%）	强	138	19	32.9	11%	6.68	31%	15%	2.01	29%

资料来源：wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

风险提示

国内世界杯热度不及预期；

城超后续表现不及预期；

行业竞争加剧；

体育产业支持政策推出不及预期

仅供内部参考，请勿外传！

分析师声明与免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为C3及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

仅供内部参考，请勿外传！

• 评级说明

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A 股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基。

仅供内部参考，请勿外传！

方正证券研究所

专注·专心·专业

北京市西城区展览路48号新联写字楼6层

长沙市天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

上海市静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳市福田区竹子林紫竹七道光大银行大厦31层

广州市天河区兴盛路12号楼隽峰院2期3层方正证券