

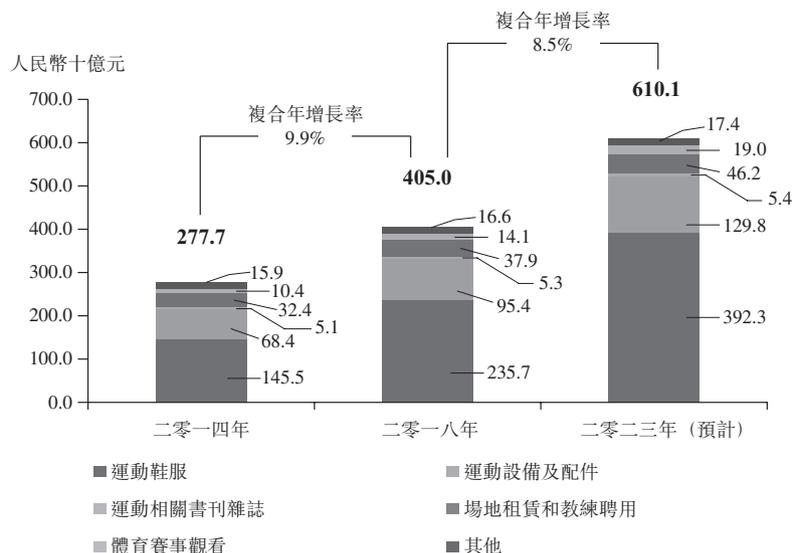
行業概覽

本節所載若干資料、統計數據及數據摘錄自獨立第三方弗若斯特沙利文獲委託編製的報告（「弗若斯特沙利文報告」）。來自政府官方刊物、行業來源及弗若斯特沙利文報告的資料未必與可從其他來源獲取的資料一致。我們認為本節資料的來源就有關資料而言屬恰當，且我們於摘錄及複製有關資料時合理審慎行事。我們無理由相信該等資料屬虛假或具誤導成分或遺漏任何事實以致該等資料在任何重大方面屬虛假或具誤導成分。然而，我們、[編纂]、聯席保薦人、[編纂]或參與[編纂]的任何其他各方（弗若斯特沙利文除外）概無獨立核實有關資料，亦無對其準確性發表任何聲明。投資者不應過分倚賴本節所載資料（包括統計數據及估計）或本文件其他章節所載類似資料。有關與我們行業有關的風險的討論，請參閱本文件「風險因素－有關我們業務及行業的風險」一節。

中國體育產業概覽

中國體育產業涵蓋體育場館及體育基礎設施建設、體育用品銷售及租賃、體育用品製造及其他體育相關服務，近年來該產業經歷快速增長。根據弗若斯特沙利文的報告，中國在體育相關用品及服務方面的消費總額由二零一四年的人民幣2,777億元增長至二零一八年的人民幣4,050億元，複合年增長率為9.9%，且預計於二零二三年將達到人民幣6,101億元，自二零一八年起的複合年增長率為8.5%。下表載列中國體育的歷史及預測消費額。

中國體育相關用品及服務消費額



來源：弗若斯特沙利文報告。

行業概覽

中國體育產業近年來的快速增長由以下因素推動，且預計會繼續釋放其增長潛力。

中國消費者已加入全球大健康的潮流之中

根據弗若斯特沙利文的報告，全球健康產業的市場規模在二零一八年為4.5萬億美元，並有望在二零二三年達到6.0萬億美元，自二零一八年起的複合年增長率為6.0%。這種市場擴張主要是因為消費者（特別是千禧一代）對運動的益處認識更深刻，更容易獲得健康及健身設施以及消費意願更強，因此更加關注其個人健康。隨著社交媒體的日益普及以及體育及健身文化的推廣，消費者現在更加關注他們的整體健康（包括身體、心理、社會和精神的的健康）。這種日益提高的意識已對消費者在日常生活各方面（包括飲食、健身、服裝、個人護理、旅遊與醫療服務）的消費模式產生影響。此外，這種日益提高的意識也促進了技術發展和跨行業合作，反過來又為消費者提供了更具成本效益、方便且符合其需求的創新產品和服務。

近年來中國已成為全球健康產業的主要推動者，同時中國各年齡段的消費者正積極接納已全球普及的健康生活方式與健康理念。因此，許多中國企業也在努力滿足這些興起的趨勢。根據弗若斯特沙利文的報告，中國健康產業的市場規模在二零一八年為人民幣7.2萬億元，有望在二零二三年達到人民幣11.3萬億元，自二零一八年起的複合年增長率為9.5%。

中國經濟增長及不斷提高的體育運動參與度

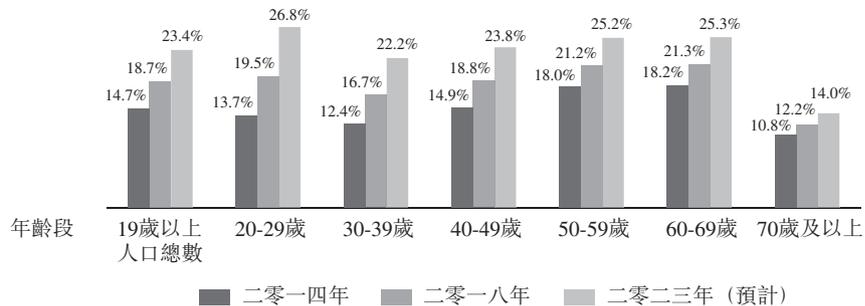
根據弗若斯特沙利文的報告，在一個國家經濟發展達到較高水平後，該國的消費者通常開始在體育相關產品及服務上花費更多，因為累積收入增長往往會提高個人健康意識。因而該國於體育活動、產品及服務方面的人均年消費支出會隨之增加。根據弗若斯特沙利文的報告，例如，在美國，人均名義國內生產總值由一九七零年的5,246美元增長至一九八零年的12,597美元，同期其在體育方面的人均年消費支出由一九七零年的42.4美元增至一九八零年的121.8美元，複合年增長率為11.1%。

近年來，中國的經濟經歷了強勁而持續的增長。因此，不同收入水平和年齡段的中國消費者現在的個人可支配收入顯著提升。此外，中國同期持續的城市化進程使得越來越多的中國人口能夠使用優質的體育設施。因此，之前受經濟條件和有限的產品供給抑制的體育運動參與度和體育消費顯著增加。根據弗若斯特沙利文的報告，中國的全民常規體育運動參與率由二零一四年的14.7%增長至二零一八年的18.7%，且其在體育方面的人均年消費支出由二零一四年的人民幣203.0元增長至二零一八年的人民幣290.3元。

行業概覽

下表載列中國的歷史及預測常規體育運動參與率（按年齡段劃分）。

中國按年齡段劃分的常規體育運動參與率



附註：常規體育運動參與率指各年齡段內每週至少參加三次體育活動的人口比例。

來源：弗若斯特沙利文報告。

雖然中國的全民常規體育運動參與率目前處於歷史最高水平，且中國各年齡段的體育運動參與率都在增加，但仍低於其他主要發達經濟體。例如，美國於二零一八年的全民常規體育運動參與率為35.9%。此外，根據弗若斯特沙利文的報告，足球、籃球、乒乓球、跑步和健身步行等主流體育活動中的每一項現在在中國都擁有2億至3億人的受眾。於二零一八年，全國舉辦了1,441場馬拉松賽事，總共有730萬人參與，而於二零一四年該兩項數據分別僅為51場及90萬人。所有該等因素顯示中國的全民常規體育運動參與率仍有很大的增長潛力。根據弗若斯特沙利文的報告，中國在體育方面的人均年消費支出亦有很大的增長潛力，預計將由二零一八年的人民幣290.3元進一步增長至二零二三年的人民幣430.3元。

政府對體育產業的強有力支持

自二零一四年以來，中國中央政府已頒佈一系列有利政策以支持中國體育產業。該等政策強調了體育產業對國民經濟的重要性，鼓勵對該產業進行投資，推廣專業體育服務並為普通大眾制訂了保健指引。下表概述中國中央政府近年來推出的若干相關政策。

政策	發佈時間	政策目標
《國務院關於加快發展體育產業，促進體育消費的若干意見》	二零一四年十月	中國計劃到二零二五年，建立門類齊全的體育產業，提供完善的體育機制，同時合理分配體育資源。到二零二五年，中國體育產業的市場規模有望超過人民幣5.0萬億元。

行業概覽

政策	發佈時間	政策目標
《國家體育總局體育產業發展「十三五」規劃》	二零一六年七月	中國計劃到二零二零年，體育產業的市場規模增至人民幣3.0萬億元，從業人員總數超過6百萬人。此外，到二零二零年，人均體育場地面積有望超過1.8平方米，中國的人均體育消費額佔人均居民可支配收入比例超過2.5%。
《國務院辦公廳關於加快發展健身休閒產業的指導意見》	二零一六年十月	中國健身休閒產業是體育產業的重要子行業，到二零二五年，其市場規模有望超過人民幣3.0萬億元。

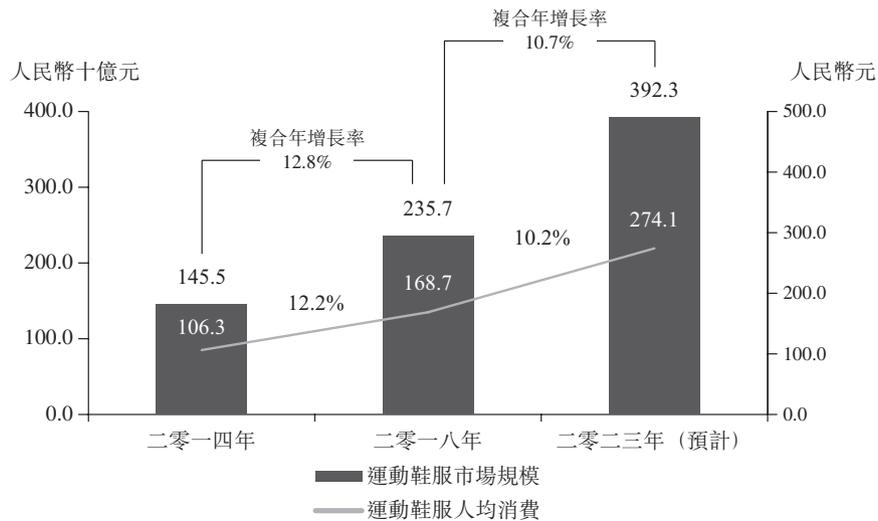
除頒佈有利政策外，中國近幾年也舉辦了眾多大規模體育賽事，如二零零八年北京奧運會、二零一零年廣州市亞運會以及二零一一年深圳市大學生運動會，而未來也將繼續舉辦更多此類賽事。例如，北京是二零二二年冬奧會的主辦城市，杭州將舉辦二零二二年亞運會，而中國也將舉辦二零二三年亞足聯亞洲杯。為支持此類大規模體育賽事並幫助更多中國居民便利地接觸到各類體育活動，中國已建成並預計繼續建設大量體育設施。中國的體育場館數量有望在二零二三年達到約二百一十萬個。

中國運動鞋服零售市場概覽

根據弗若斯特沙利文的報告，中國經過多年的快速發展，就二零一八年零售總額（包括增值稅）而言，已成為僅次於美國的世界第二大運動鞋服零售市場，且亦是世界上增長最快的主要市場之一。中國運動鞋服零售市場的零售總額（包括增值稅）由二零一四年的人民幣1,455億元增長至二零一八年的人民幣2,357億元，複合年增長率為12.8%。若該強勁勢頭得以保持，預計將自二零一八年以10.7%的複合年增長率增長至二零二三年的人民幣3,923億元。與之類似，中國在運動鞋服產品方面的人均年消費開支由二零一四年的人民幣106.3元增長至二零一八年的人民幣168.7元，複合年增長率為12.2%，且於二零二三年預計達到人民幣274.1元，自二零一八年起的複合年增長率為10.2%。下表載列中國運動鞋服零售市場的歷史及預測市場規模及中國在運動鞋服方面的人均年消費開支。

行業概覽

中國運動鞋服零售市場的市場規模及中國在運動鞋服方面的人均年消費開支

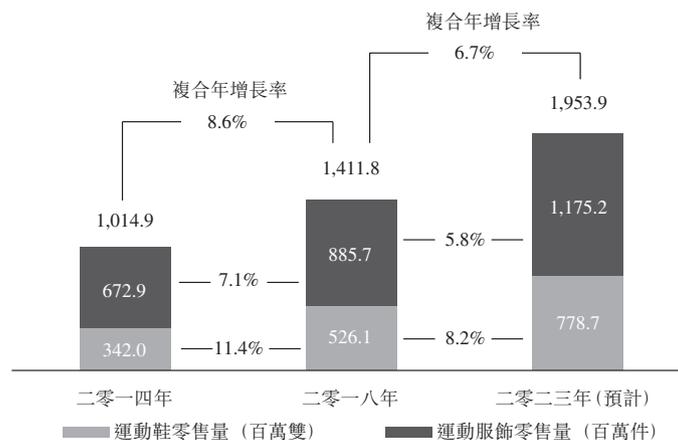


附註：市場規模是指運動鞋服產品的零售總額（包括增值稅）。

來源：弗若斯特沙利文報告。

根據弗若斯特沙利文的報告，除零售總額（包括增值稅）的增長外，中國運動鞋服的零售總量及其平均售價近年來穩定增長，且預計未來會繼續保持增長。下列圖表載列中國運動鞋服產品的歷史及預測零售總量及平均售價。

中國運動鞋服產品的零售總量及平均售價



行業概覽

平均售價

(人民幣元每件／雙)	二零一四年	二零一八年	二零二三年(預計)
運動服飾	112.3	128.8	143.6
運動鞋	204.3	231.2	287.1

來源：弗若斯特沙利文報告。

儘管目前中國運動鞋服零售市場體量及重要性日益突顯，中國在運動鞋服方面的人均年消費支出仍落後其他主要發達經濟體。例如，根據弗若斯特沙利文的報告，於二零一八年，就運動鞋服的人均年消費額佔各類鞋服的人均年消費額的百分比而言，英國為27.7%，美國為31.8%，日本為24.3%，韓國為25.7%，德國為27.2%，而中國僅為12.5%。因此，中國運動鞋服零售市場仍然有很大的增長潛力。

中國運動鞋服零售模式的特色

就零售模式而言，中國的運動鞋服零售市場亦有別於主要發達經濟體。在中國，單一品牌門店為運動鞋服產品的主要零售模式，而在主要發達經濟體，多品牌門店佔運動鞋服零售店的大多數。與多品牌門店相比，單一品牌門店的競爭優勢在於其能夠展現品牌形象，作為品牌價值主張的物理延伸，並為客戶提供獨特的品牌體驗。單一品牌門店在中國獲得成功主要歸功於中國運動鞋服零售市場的先驅（包括我們在內）早在21世紀初即與國際領先運動鞋服品牌一起創立了這一新的零售模式。

中國單一品牌門店模式正引領全球運動鞋服零售業的轉型。為增強消費體驗及提高品牌影響力，領先體育品牌正將更多資源及注意力轉移至少數優秀的零售合作夥伴，並在全球範圍內主動扶持單一品牌零售模式。其所尋求的零售合作夥伴不僅應具備向消費者銷售產品的卓越能力，亦能為消費者帶來全面的與品牌形象相一致的消費體驗。因此，少數優秀的零售商能夠強化與品牌合作夥伴的關係並從渠道整合中受益。

全球運動品牌在中國的零售運營

在龐大的中國運動鞋服市場中，全球運動品牌已在過去二十年裡與中國地方零售合作夥伴建立了戰略性及相互依賴的關係。全球運動品牌主要依賴成熟的運動零售公司（尤其是在全國範圍內具有擴展能力的合作夥伴）向地方消費者提供特定品牌產品及體驗。他們利用合作夥伴的消費者及市場洞見以及運營智慧，主要在單一品牌門店提供產品及認證品牌，作為品牌主張的物理延伸。全球運動品牌自營銷售渠道主要為線上零售及工廠店。他們亦運營少量旨在展示品牌及增加客戶認知的旗艦店。該等品牌的自營門店通常位於一線及二線城市。尤其是，根據弗若斯特沙利文的數據，於二零一八年，主力品牌在中國的零售等效銷售額約70%來自批發渠道（包括全國及區域零售商），而其餘部分則來自其各自的線下自營門店及線上渠道。在建立分銷渠道及觸及中國各線城市消費者方面，擁有多年行業經驗的地方零售合作夥伴對全球運動品牌具有重要的戰略意義。

行業概覽

中國運動鞋服零售市場的主要增長動力及趨勢

以下為中國運動鞋服零售市場的主要增長動力及趨勢。

- *各線級城市消費者同時迎來消費升級。*根據弗若斯特沙利文的報告，中國各地的消費者正在升級他們的運動鞋服。於中國較高級別城市，消費者對運動鞋服的主要關注點已從「物有所值」轉變為「新潮」及「創新」，且願意為該等產品特性支付高價。隨著零售門店網絡的持續滲透，中國較低級別城市的消費者已經能夠接觸到品牌產品，並開始停止去購買非品牌的產品。
- *國際品牌正在獲得市場份額，而國內品牌面臨分化的增長前景。*相比國內運動品牌，全球領先的體育品牌通常被視為更受歡迎並能夠提供更好的高品質產品，使得它們能夠從上述的中國消費升級中獲益。隨著中國消費者現在擁有更高的個人可支配收入、更多的價格優惠的產品供應，以及更多樣化的銷售渠道可供選擇，在中國，國際運動品牌的消費群體正在顯著增加。根據弗若斯特沙利文的報告，國際運動品牌在中國運動鞋服零售市場的市場份額已由二零一四年的46.0%增長至二零一八年的54.0%，且預計於二零二三年進一步增長至59.0%。相比之下，根據弗若斯特沙利文的報告，國內運動品牌將業務重心放在中國的較低級別城市，而較低級別城市的消費者更關注產品是否「物有所值」。此外，國內運動品牌就增長前景而言已經出現分化。領先的國內品牌已經在大眾運動鞋服市場及部分細分高端子市場站穩腳跟。相比之下，由於消費者正在轉而購買國內品牌產品甚至領先的國際品牌產品，規模較小的國內市場參與者正失去其在中國較低級別城市中的市場份額。
- *科技手段的發展為運動鞋服零售商賦能。*線下購物為消費者提供了個人體驗，尤其是在購買運動鞋服產品時，因為消費者通常對於鞋服合身和產品性能有更高的要求而需要親身體驗和互動。中國領先的運動鞋服零售商正在積極地將他們積累的對消費者及運營的見解與技術舉措相結合，以增強他們的實體店網絡。這些技術舉措將使領先的零售商更好地了解消費者行為，進一步提升其運營水平，並在傳統的實體店之外擴大與消費者的互動。
- *多樣化的體育活動使得消費者對差異化的運動鞋服產品的需求增加。*隨著中國體育產業的日益成熟，受歡迎的體育活動日益多樣化。根據弗若斯特沙利文的報告，中國的健身俱樂部數量從二零一四年的45,465家大幅增至二零一八年的80,106家，其間健身俱樂部會員數量從二零一四年的2,760萬增加到二零一八年的4,750萬。同時，由於品牌合作夥伴消費者教育及社交媒體營銷的緣故，越來越多的中國消費者已意識到不同的體育活動（尤其是諸如滑雪及健身訓練等專項運動）需要專門的運動鞋服及裝備。消費者在為不同體育活動選擇合適裝備方面也越來越有見地。此外，品牌合作夥伴亦一直透過為不同運動場景提供特定的產品以促進產品細分化發展。產品細分化已大幅拓展且預計將繼續拓展中國運動鞋服零售市場的市場規模。

行業概覽

- **全球領先品牌通過運動休閒風潮獲利。**作為文化變革的一部分，如今全球消費者願意在不同的場合穿著運動鞋服。為了迎合這種新興的消費者偏好，領先的國際運動品牌已推出讓消費者可以同時在運動及休閒場合穿著的運動鞋服產品。得益於其新潮的設計，該等創新運動鞋服產品受到了追逐時尚的消費者的熱捧，並於近年來引領全球的運動休閒風潮，這反過來又有助於增加全球體育品牌與其他鞋服產品在市場份額競爭的獲勝幾率。根據弗若斯特沙利文的報告，在該風潮的推動下，預計中國的運動鞋服消費將擴大其在中國鞋類及服裝總消費中的佔比，預計將由二零一八年的12.5%增長至二零二三年的16.5%。得益於其出眾的產品設計、名人代言及營銷資源，領先的全球運動品牌預期會利用該運動休閒風潮以進一步增加其在中國運動鞋服零售市場的市場份額。

中國運動鞋服零售市場的准入壁壘及競爭

市場參與者類型

中國主要運動鞋服零售商可分為三類，即品牌自營渠道、全國零售商及區域零售商。

- **品牌自營渠道。**該等渠道指由品牌商自主經營的線上及線下門店。品牌自營門店通常為位於中國一二線城市的規模較大的旗艦店及零售門店，以及在主要電商平台上的線上旗艦店。除該等門店之外，領先運動品牌往往與專業零售商（特別是全國零售商）合作以在中國有效擴展業務。就國際運動品牌而言，品牌商的直營渠道的零售額平均佔其中國零售等效銷售總額（包括增值稅）的10%至30%。有關全球運動品牌在中國的零售運營的更多詳情，請參閱上文「[一 全球運動品牌在中國的零售運營](#)」。
- **全國零售商。**全國零售商指已在全中國建立直營門店網絡的零售商。全國零售商通常已積累高水平的運營、營銷、財務及技術資源，且較區域零售商而言，其與運動品牌合作夥伴在戰略合作上更加緊密。根據弗若斯特沙利文的報告，於二零一八年年底，在中國僅有三名全國零售商，其中就包括本公司。
- **區域零售商。**區域零售商指在中國經營區域性門店網絡的零售商。相比於全國零售商而言，區域零售商高度分散，且往往營運規模較小且門店及僱員數量較少。

根據弗若斯特沙利文的報告，於二零一八年，品牌自營渠道、全國零售商及區域零售商分別約佔中國運動鞋服零售市場規模人民幣2,357億元的33.4%、28.7%及37.9%。根據弗若斯特沙利文的報告，中國運動鞋服零售市場目前主要由全國零售商主導，且其倚賴更高的營運效率及跨區域營運及戰略的協同效應，將繼續保持相對於其他市場參與者的競爭優勢。

行業概覽

准入壁壘

中國運動鞋服零售市場的新市場進入者將面臨大量的壁壘，包括下述有關內容：

- **全國覆蓋及規模。**相比於較小的新市場進入者而言，中國的領先運動鞋服零售商通常擁有遍佈全國的門店網絡，覆蓋中國大部分運動鞋服市場，且深入中國較低級別的城市。該等領先的零售商通常具有規模優勢，受益於規模經濟，可為其新門店獲取更佳的選址及經營場地，並致力於長期投資以提升其核心競爭力。相比之下，新市場進入者短期內很難複製該等規模優勢。
- **服務消費者的能力。**相比於新市場進入者而言，中國領先的運動鞋服零售商藉助深入的消費者洞察力及系統化的運營能力，通常有能力為消費者提供更優質的服務及購物體驗。因此，該等領先的零售商能更好地與消費者建立牢固的關係。
- **與品牌合作夥伴的關係。**中國領先的運動鞋服零售商已成功與品牌公司保持持久而相互信賴的關係，這種關係轉化為消費者洞察力、營銷及運營等方面的戰略聯盟與合作。而緊密關係一旦建立，新市場進入者很難取代或模仿。
- **產品營銷能力。**中國運動鞋服行業的若干特徵，包括提前採購、季節性因素及大量的SKU對運動鞋服零售商組織有效的營銷管理形成挑戰。因此，新市場進入者須投入大量資源、時間及精力提高自己的營銷能力並實現高效的零售營運管理。
- **技術及創新能力。**相比於新市場進入者，地位穩固的運動鞋服零售商更能結合新數字技術，利用其對顧客偏好及市場趨勢的累積洞察及數據、積累的門店營運經驗以及自有數據。這些都有助於其提升營運效率並提供更好的購物體驗。
- **優質地段的獲取能力。**領先的運動鞋服零售商擁有更大的規模、更高的營運效率以及與品牌合作夥伴和銷售渠道合作夥伴更為牢靠的關係，因此相比於新市場進入者，領先的運動鞋服零售商通常更能獲取到消費人流更高的優質門店地段。

競爭格局

根據弗若斯特沙利文的報告，在中國全部市場參與者中，就零售額（包括直營門店及由我們的下游零售商經營的門店產生的零售額（合稱「零售等效銷售額」（包含增值稅））而言，我們於二零一八年在中國運動鞋服零售市場排名第一。我們於二零一八年的估計零售等效銷售額（包含增值稅）達到人民幣375億元，比第二名高出30%以上。下表載列中國按估計零售等效銷售額（包含增值稅）計的前五大運動鞋服市場參與者（彼等全部為全國或區域零售商）。

行業概覽

排名	公司	零售等效銷售額 (人民幣十億元)	市場份額
1	本公司	37.5	15.9%
2	公司A	27.3	11.6%
3	公司B	3.4	1.4%
4	公司C	2.9	1.2%
5	公司D	2.3	1.0%

來源：弗若斯特沙利文報告。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們也在前五大運動鞋服零售商中摘得直營門店單店最高估計平均零售額（包含增值稅）。於二零一八年，我們直營門店單店估計平均零售額（包含增值稅）達人民幣3.7百萬元，較第二名最高同業高出10%以上。下表載列截至二零一八年十二月三十一日止年度前五大運動鞋服零售商的直營門店單店估計平均零售額（包含增值稅）。

排名	公司	直營門店單店平均零售額 (人民幣百萬元)
1	本公司	3.7
2	公司A	3.3
3	公司B	2.8
4	公司C	1.5
5	公司D	1.2

來源：弗若斯特沙利文報告。

行業資料的來源

我們僱用弗若斯特沙利文（一家獨立市場研究顧問）對中國體育產業及運動鞋服零售市場進行分析並編製報告以用於本文件，我們為此支付的委託費用為776,000港元。弗若斯特沙利文基於政府機構及非政府組織發佈的數據及其初步研究編製本報告。

由於無法合理預見的事件或事件組合，包括但不限於政府、個人、第三方及競爭對手的行為，故弗若斯特沙利文報告中包含的預測及假設本質上屬不確定信息，可能與實際結果大不相同。導致該等差異的具體因素包括但不限於中國體育行業及運動鞋服零售市場的固有風險、金融風險、勞工風險、供應風險、監管風險及環境問題。

除非另有指明，本節所載所有數據及預測皆取自弗若斯特沙利文報告。董事確認，經合理審慎行事後，自弗若斯特沙利文報告日期起整體市場資料並無發生會使該資料受重大限制、互相矛盾或產生負面影響的重大不利變動。