

纺织服饰

361度 (01361.HK)

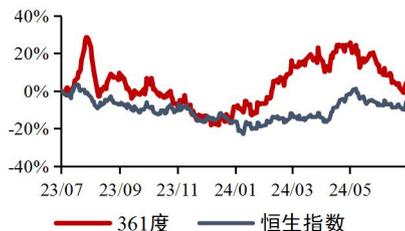
买入-B(维持)

24Q2 电商渠道延续靓丽表现，线下渠道提质增效

2024年7月14日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



资料来源：最闻，山西证券研究所

市场数据：2024年7月12日

收盘价(港元):	3.990
年内最高/最低(港元):	5.300/3.180
流通A股/总股本(亿股):	20.68/20.68
流通A股市值(亿港元):	82.50
总市值(亿港元):	82.50

资料来源：最闻，山西证券研究所

分析师:

王冯

执业登记编码: S0760522030003

邮箱: wangfeng@sxzq.com

孙萌

执业登记编码: S0760523050001

邮箱: sunmeng@sxzq.com

事件描述

7月12日，公司发布2024年第二季度经营数据。2024Q2，361度主品牌零售流水同比增长10%，361度童装品牌零售流水同比增长中双位数，361度电商平台零售流水同比增长30%-35%。

事件点评

2024Q2 线下流水增速有所放缓，电商渠道增长提速。2024Q2，361度主品牌零售流水同比增长10%，361度童装品牌零售流水同比增长中双位数，361度电商平台零售流水同比增长30%-35%。童装表现继续优于成人装，线下渠道受到天气不利因素影响，增速较2024Q1有所放缓。电商渠道在“618大促”带动下，增速较2024Q1有所提升，2024年“618大促”期间，公司电商渠道销售额同比增长约94%，位列国产品牌第三名，其中销量增长约99%，同比增速为行业首位。

2024Q2 零售折扣与渠道库存水平周转保持平稳，线下渠道继续提质增效。2024Q2，公司当季新品平均零售折扣约71折，售罄率保持80%水平，库销比保持在4.5-5个月区间。线下渠道拓展方面，2024Q2，公司延续“关小店、开大店”渠道策略，线下门店面积持续提升，其中成人装门店面积达到143平方米，环比增加4平方米；童装推出第五代门店形象，平均面积达到200平方米。我们预计公司线下门店店效保持较好水平，成人装单店年销售约200万元，童装单店年销售100-130万元。

投资建议

2024年第二季度，公司线下渠道增速受到外部天气影响有所放缓，电商渠道表现强劲。7月20日-26日，公司品牌代言人、篮球运动员斯宾瑟·丁威迪将开启2024年中国行活动，7月26日，巴黎奥运会即将开幕。伴随奥运赛事召开及品牌代言人宣传活动，有望带动公司终端流水表现。我们维持盈利预测，预计公司2024-2026年营业收入为100.40、116.28、133.70亿元，同比增长19.2%、15.8%、15.0%；归母净利润为11.53、13.48、15.49亿元，同比增长19.9%、17.0%、14.9%，7月12日收盘价对应公司2024-2026年PE约6.5、5.6、4.9倍，维持“买入-B”评级。

风险提示



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



- 大众运动市场竞争加剧；电商渠道增速不及预期；原材料价格剧烈波动。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,961	8,423	10,040	11,628	13,370
YoY(%)	17.3	21.0	19.2	15.8	15.0
净利润(百万元)	747	961	1,153	1,348	1,549
YoY(%)	24.2	28.7	19.9	17.0	14.9
毛利率(%)	40.5	41.1	41.1	41.2	41.2
EPS(摊薄/元)	0.36	0.46	0.56	0.65	0.75
ROE(%)	8.7	10.7	11.4	11.8	11.9
P/E(倍)	10.1	7.8	6.5	5.6	4.9
P/B(倍)	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
净利率(%)	10.7	11.4	11.5	11.6	11.6

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	11284	11617	14575	15350	18629
现金	5860	5196	6647	7126	8532
应收票据及应收账款	3024	3831	4233	4996	5490
预付账款	0	0	0	0	0
存货	1182	1350	1620	1563	2095
其他流动资产	1217	1239	2075	1665	2513
非流动资产	1152	1448	1362	1503	1638
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	773	765	872	950	1026
无形资产	0	0	0	0	0
其他非流动资产	380	683	490	553	612
资产总计	12436	13065	15937	16852	20267
流动负债	2906	3088	4766	4248	6014
短期借款	0	48	16	21	28
应付票据及应付账款	2519	2577	4295	3755	5497
其他流动负债	386	463	455	472	488
非流动负债	113	254	195	165	132
长期借款	100	245	183	154	121
其他非流动负债	13	10	12	11	11
负债合计	3018	3342	4961	4413	6146
少数股东权益	1474	641	742	856	989
股本	182	182	182	182	182
资本公积	7761	8900	8900	8900	8900
留存收益	0	0	1253	2716	4398
归属母公司股东权益	7944	9082	10235	11583	13132
负债和股东权益	12436	13065	15937	16852	20267

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	380	408	1537	741	1698
净利润	817	1040	1253	1462	1682
折旧摊销	69	75	83	100	118
财务费用	9	20	18	16	20
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	1130	1180	154	-824	-121
其他经营现金流	-1645	-1907	29	-14	-1
投资活动现金流	85	417	-23	-227	-253
筹资活动现金流	59	-1079	-63	-35	-40
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.46	0.56	0.65	0.75
每股经营现金流(最新摊薄)	0.18	0.20	0.74	0.36	0.82
每股净资产(最新摊薄)	3.84	4.39	4.95	5.60	6.35

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6961	8423	10040	11628	13370
营业成本	4140	4961	5910	6842	7864
营业税金及附加	0	0	0	0	0
营业费用	1433	1863	2189	2523	2888
管理费用	277	318	380	440	505
研发费用	265	312	371	430	495
财务费用	9	20	18	16	20
资产减值损失	166	-45	-100	-174	-254
公允价值变动收益	0	1	0	0	1
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	1074	1384	1653	1922	2213
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	20	0	10	5	8
利润总额	1065	1363	1643	1917	2205
所得税	248	323	389	454	523
税后利润	817	1040	1253	1462	1682
少数股东损益	70	79	101	114	133
归属母公司净利润	747	961	1153	1348	1549
EBITDA	896	1227	1557	1817	2094

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	17.3	21.0	19.2	15.8	15.0
营业利润(%)	-0.8	28.8	19.5	16.3	15.2
归属于母公司净利润(%)	24.2	28.7	19.9	17.0	14.9
获利能力					
毛利率(%)	40.5	41.1	41.1	41.2	41.2
净利率(%)	10.7	11.4	11.5	11.6	11.6
ROE(%)	8.7	10.7	11.4	11.8	11.9
ROIC(%)	8.5	10.0	10.7	11.1	11.3
偿债能力					
资产负债率(%)	24.3	25.6	31.1	26.2	30.3
流动比率	3.9	3.8	3.1	3.6	3.1
速动比率	3.5	3.3	2.7	3.2	2.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6
应付账款周转率	1.7	1.9	1.7	1.7	1.7
估值比率					
P/E	10.1	7.8	6.5	5.6	4.9
P/B	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.6	2.7	1.2	0.8	0.1

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰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：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

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,本报告的任一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:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

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>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

