

业绩点评

24H1 净利润增长 12.2%，九代店丰富体验提振店效

361 度 (1361.HK)

2024-08-13 星期二

主要财务指标

百万元	2020A	2021A	2022A	2023A	2024H1
销售收入	5127	5933	6961	8423	5141
同比增长(%)	-8%	16%	17%	21%	19%
毛利率	37.9%	41.7%	40.5%	41.1%	41.3%
归母净利润	415	602	747	961	790
同比增长(%)	-4%	45%	24%	29%	12%
归母净利润率	9.6%	10.1%	10.7%	11.4%	15.4%
每股盈利(RMB)	0.21	0.29	0.36	0.46	0.38

数据来源: Wind、公司公告、国元证券经纪(香港)整理

相关报告

业绩点评:

➤ 24 上半年营业收入同比+19.2%，归母净利润同比+12.2%:

公司 2024 年上半年实现营业收入 51.4 亿元，同比+19.2%，其中鞋类和童装业务增长提供主要贡献，期间实现归母净利润 7.9 亿元，同比增长 12.2%，归母净利润率为 15.4%；实现毛利润 21.3 亿元，同比+18.3%，毛利率为 41.3%，同比-0.4pct，销售成本同比+19.9%，其中内部生产成本增长 15.7% 及外包产品成本同比增加 21.9%。；经营活动现金流为 1.6 亿元（2023H1: 2.2 百万元），同比大幅改善，主要是平均营运资金周期增加至 144 天（FY2023: 132 天），期间公司加大采购相比传统原材料结算期更短的高科技原材料，导致应付账款及票据周转天数下降至 89 天（FY2023: 110 天）。

➤ 公司宣布中期分红人民币 15.4 分每股，派息率 40.3%:

公司董事会建议派发中期股息人民币 15.4 分/16.5 港仙每股，分红总额预计为 3.13 亿人民币，中期派息比率为 40.3%。

➤ 九代形象店持续拓展，会员服务提升消费者粘性:

截至 2024 年 6 月 30 日，公司共有 5740 家品牌门店，单店面积 143 平方米，相比 2023 年末净增加 5 平方米，其中最新 9 代形象店数量增加至 4249 家，相比 2023 年末增长 9.5%。公司同时通过完善有吸引力的会员制度，针对目标客群提供丰富的会员权益，增加会员群体的消费粘性和复购率，根据公司交流会，下半年公司将持续聚焦于提升门店运营效率。

➤ 品牌于跑步、篮球领域以及儿童市场持续发力:

公司上半年鞋类产品收入同比+20.1%，童装收入同比+24.2%，是收入增幅较快的业务，两项业务在品牌建设上具体体现在深耕跑步、篮球赛道及聚焦儿童专业运动等领域。

我们的观点: 看好公司在跑步、篮球以及童装领域的持续发展，同时公司推出专业和性价比产品契合当前环境下消费者习惯偏好，根据 Wind 数据，公司当前估值 24E 为 5.8 倍，低于行业可比公司水平，建议积极关注。

风险提示: 消费行业需求超预期下降、上游原材料大幅波动。

研究部

姓名: 冯浩

SFC: BUQ780

电话: 755-2151 9167

Email: fenghao@gyzq.com.hk

报告正文

➤ 24 上半年营业收入同比+19.2%，归母净利润同比+12.2%：

公司 2024 年上半年实现营业收入 51.4 亿元，同比+19.2%，其中鞋类和童装业务为增长提供主要贡献，期间实现归母净利润 7.9 亿元，同比增长 12.2%，归母净利率为 15.4%。

- **收入部分**，分产品看，鞋类收入 22.8 亿元，同比+20.1%，占比+0.3pct 至 44.4%；服装收入 15.8 亿元，同比+15.7%，占比-0.9pct 至 30.7%；童装收入 11.3 亿元，同比+24.2%，占比+0.9pct 至 22.0%。期间电商业取得收入 12.5 亿元，同比+16.1%，收入占比 24.4%，同比-0.6pct。

公司实现毛利润 21.3 亿元，同比+18.3%，毛利率为 41.3%，同比-0.4pct，销售成本同比+19.9%，其中内部生产成本增长 15.7%及外包产品成本同比增加 21.9%。

- **产品毛利率**，鞋类毛利率为 42.8%，同比-0.7pct；服装毛利率 40.2%，同比+0.1pct；童装毛利率 41.7%，同比-0.7pct，期间童装毛利率有所下降主要由于推出多款平均批发售价有竞争力的新产品组合所致。

- **运营开支部分**，期间公司员工成本占比 6.2%，研发成本占比 2.8%，销售及分销费用占比同比+1.7pct 至 10.5%，此项增长主要原因是期间公司加强广告宣发和营销活动，以及扩充品牌九代门店数量的装修成本。

➤ 公司经营活动现金流为 1.6 亿元（2023H1：2.2 百万元），同比大幅改善。主要是平均营运资金周期增加至 144 天（FY2023：132 天），期间公司加大采购相比传统原材料结算期更短的高科技原材料，导致应付账款及票据周转天数下降至 89 天（FY2023：110 天）。

➤ 公司宣布中期分红人民币 15.4 分每股，派息率 40.3%：

公司董事会建议派发中期股息人民币 15.4 分/16.5 港仙每股，分红总额预计为 3.13 亿人民币，中期派息比率为 40.3%。

➤ 九代形象店持续拓展，会员服务提升消费者粘性：

截至 2024 年 6 月 30 日，公司共有 5740 家品牌门店，单店面积 143 平方米，相比 2023 年末净增加 5 平方米，公司通过升级 9 代门店优化消费者购物体验，最新 9 代形象店数量增加至 4249 家，相比 2023 年末增长 9.5%，门店渠道结构更加优化，门店平均面积持续稳定提升。期间公司还通过完善有吸引力的会员制度，针对目标客群提供丰富的会员权益，增加会员群体的消费粘性和复购率，根据公司交流会，下半年公司将持续聚焦于提升门

店运营效率。

➤ **品牌于跑步、篮球领域以及儿童市场持续发力：**

公司上半年鞋类产品收入同比+20.1%，童装收入同比+24.2%，是收入增幅较快的业务，两项业务在品牌建设上具体体现在深耕跑步、篮球赛道及聚焦儿童专业运动等领域。

于跑步领域，公司通过研发能力加强跑鞋产品的科技性和功能性，结合赞助马拉松专业赛事，签约跑者为代言人等方式强化品牌专业实力并提升曝光度。于篮球领域，公司通过国际球星代言人资源，深入打造专业品牌形象，目前公司已签约 4 位国际球星，提升了消费者关注度。在儿童及青少年市场，公司产品专注于跑步、跳绳及足球等专业品类，细化儿童运动的各个场景分类，夯实专业运动童装品牌的形象。

➤ **我们的观点**

看好公司在跑步、篮球以及童装领域的持续发展，同时公司推出专业和性价比产品契合当前环境下消费者习惯偏好，根据 Wind 数据，公司当前估值 24E 为 5.8 倍，低于行业可比公司水平，具备投资价值，建议积极关注。

风险提示：消费行业需求超预期下降、上游原材料大幅波动。

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。