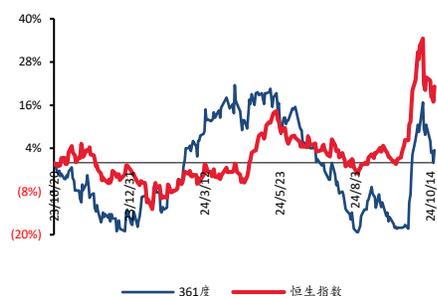


## 24Q3 经营数据点评：运营持续稳健，国庆表现强劲，看好全年百亿收入目标达成

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	20.68
总市值/流通(亿港元)	85.4
12 个月内最高/最低价(港元)	4.85/3.15

### 相关研究报告

<<361 度点评：24Q1 流水表现亮眼，期待全年百亿收入目标达成>>—2024-04-13

<<2023 年业绩点评：业绩表现超预期，24 年收入有望破百亿>>—2024-03-14

<<361° 中报点评：23H1 业绩超预期，渠道童装持续加码奠定全年良好增长势头>>—2023-08-18

### 证券分析师：郭彬

E-MAIL: guobin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190519090001

### 研究助理：龚书慧

E-MAIL: gongsh@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190122070007

**事件：**公司近期发布 2024Q3 零售运营数据，2024Q3 线下大装流水同比增长约 10%，线下童装流水同比增长约 10%，电商流水同比增长 20%+，流水表现符合预期。

**流水稳健增长且逐月改善，折扣库存表现稳定。**24Q3 公司线下大装/童装流水增速表现优于同行，且逐月改善，其中我们预计 7 月高基数影响增速，8 月和 9 月在奥运催化和开学季带动下增速回暖，线上延续高增趋势；整体库存折扣表现稳健，预计折扣约 71 折，库销比在 4.5-5 个月。

**线下保持净开店，产品矩阵持续升级。**1) **渠道：**24Q3 装和童装门店数量均为净增，且大装/童装门店面积分别环比 Q2 净增 4/2 平方米至 147/110 平方米，门店面积扩大有效带动店效持续提升。2) **产品：**7-9 月持续推出品牌核心产品，7-9 月陆续推出户外跑鞋 FuturaS（吊牌价 679 元，鞋面鞋底升级）、专业竞速跑鞋飞鹰 2（吊牌价 999 元，减重且回弹力增强）、大众跑鞋雨屏第八代（吊牌价 499 元，鞋面运用雨屏动态防水系统），产品矩阵持续升级，产品科技和专业度持续提升。

**盈利预测与估值：**24Q3 在国内消费偏弱的大环境下，公司流水仍取得稳健较快增长，表现仍领先同行，同时库存和折扣指标保持健康水平，叠加国庆黄金周线上流水增长 30%+，线下流水同比增长 20%+，我们坚定看好公司在 24 年销售破百亿的目标达成。通过产品矩阵丰富和结构优化、渠道升级以及赛事加持下的品牌声量提升，公司在质价比的定位逐步被消费者认可。我们维持公司的盈利预测，预计公司 2024/25/26 年归母净利润为 11.6/13.5/15.6 亿元，当前股价对应 PE 为 7/6/5 倍；我们给予公司 24 年 10 倍 PE，对应目标价在 6.12 港元，维持“买入”评级。

**风险提示：**消费复苏不及预期，市场竞争加剧，产品接受度不及预期，开店进展不及预期，库存风险等。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8423	10080	11463	12934
营业收入增长率(%)	21%	20%	14%	13%
归母净利(百万元)	961	1162	1348	1556
净利润增长率(%)	29%	21%	16%	15%
摊薄每股收益(元)	0.46	0.56	0.65	0.75
市盈率(PE)	9.05	6.76	5.82	5.04

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。