

361度 (01361.HK)

Q4 线下销售稳健增长，电商表现优异

361度披露2024Q4经营情况公告，线下业务稳健增长，电商表现优异。根据公司公告，361度成人装线下渠道流水增长约10%，童装线下流水增长10%~15%，电商流水同比增长30%~35%，电商渠道增速亮眼。同时运营状况稳健，我们预计线下渠道库销比在4.5-5之间，环比Q3末保持一致，分品牌/渠道来看：

361度成人业务：线下渠道推进结构优化，专业产品市场影响力提升。2024Q4线下成人流水同比增长10%左右，2024年公司持续推进线下门店结构优化，2024H1线下成人装门店数量同比净开98家至5740家，其中商超百货店占比较2023年末提升0.5pcts至32.2%，9代门店占比较2023年末提升9.5pcts至74%，2024H2我们预计公司九代店继续普及，同时公司不断探索十代店。从产品和品牌层面来看，公司赞助国内外优质赛事和知名跑者/篮球运动员，提升品牌影响力，同时依托跑步、篮球板块推动产品销售，2024Q4公司推出篮球鞋约基齐首代签名鞋Joker1，发售热度高。

361度童装业务：坚持青少年运动专家定位，保持稳健增长态势。2024Q4 361度童装线下流水同比增长10%~15%，对比Q3增速提升，整体表现有优于成人，行业领先地位持续巩固。当前361度童装定位儿童运动专家，产品设计优质为店效提升奠定基础，同时公司同步推进童装渠道优化持续推进，2024H1童装门店单店平均面积较2023年末提升5㎡至108㎡，商场百货店占比较2023年末提升1.2pcts至58.5%，逐步推出最新5代门店带动门店面积以及质量进一步提升。

361度电商业务：2024Q4电商快速增长，“双十一”销售增速亮眼。2024Q4电商流水同比增长30%~35%，借助国庆节、“双十一”购物节实现快速增长表现，2024年“双十一”期间包括飞燃3.5、飞燃3在内的飞燃系列销售额同比增长59%，全渠道跑鞋尖货销量超过30万件，361度电商平台运营能力卓越，准确把握销售节点，透过多维度策略提升品牌曝光和产品认可度。

我们预计2024年营收/业绩增长19%/20%。2024年公司通过产品结构和渠道结构的优化推动店效提升，同时电商渠道也将保持快速增长势头，结合订货会表现，当前我们预计公司2024年业绩增长20%。

盈利预测和投资建议：公司作为运动鞋服头部公司之一，业绩增速亮眼，我们预计公司2024-2026年归母净利润为11.58/13.62/15.80亿元，现价对应2025年PE为6倍，维持“买入”评级。

风险提示：门店拓展与整改力度不及预期、消费环境复苏不及预期，人民币汇率变动带来业绩波动。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,961	8,423	10,017	11,598	13,354
增长率 yoy (%)	17.3	21.0	18.9	15.8	15.1
归母净利润(百万元)	747	961	1,158	1,362	1,580
增长率 yoy (%)	24.2	28.7	20.4	17.7	16.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.36	0.46	0.56	0.66	0.76
净资产收益率(%)	8.7	10.7	11.4	11.8	12.1
P/E(倍)	10.2	7.9	6.6	5.6	4.8
P/B(倍)	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5

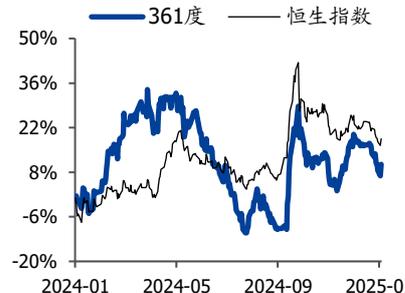
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年1月14日收盘价, 汇率为1港元=0.92人民币元

买入(维持)

股票信息

行业	服装家纺
前次评级	买入
01月14日收盘价(港元)	4.00
总市值(百万港元)	8,270.73
总股本(百万股)	2,067.68
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	3.31

股价走势



作者

分析师	杨莹
执业证书编号:	S0680520070003
邮箱:	yangying1@gszq.com
分析师	侯子夜
执业证书编号:	S0680523080004
邮箱:	houziye@gszq.com
分析师	王佳伟
执业证书编号:	S0680524060004
邮箱:	wangjiawei@gszq.com

相关研究

- 《361度(01361.HK): Q3 线下业务稳健增长, 电商表现持续优异》2024-10-14
- 《361度(01361.HK): 经营表现优异, 全年业绩预计快速增长》2024-08-13
- 《361度(01361.HK): Q2 线下稳健增长, 电商业务表现亮眼》2024-07-12

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	11284	11617	13953	15196	17748
现金	3860	3596	4608	5304	6772
应收账款及票据	3024	3831	4516	4762	5129
其他应收款	1193	1227	1651	1681	2155
衍生金融工具及短投	2000	1600	1600	1600	1600
存货	1182	1350	1566	1837	2078
其他流动资产	24	12	12	12	12
非流动资产	1152	1448	1118	1057	997
权益性投资	0	0	0	0	0
固定资产	773	765	660	555	450
无形资产	1	3	2	2	1
其他非流动资产	379	680	455	500	545
资产总计	12436	13065	15071	16253	18745
流动负债	2906	3088	3890	3645	4476
短期借款	192	48	48	48	48
应付账款及票据	1503	1499	2290	2026	2866
其他流动负债	1211	1541	1552	1571	1561
非流动负债	113	254	206	159	110
长期借款	100	245	196	147	98
其他非流动负债	13	10	10	12	12
负债合计	3018	3342	4096	3804	4585
股本	182	182	182	182	182
股本溢价	7783	8918	8918	8918	8918
留存收益	-22	-18	1140	2502	4083
归属母公司股东权益	7944	9082	10240	11602	13183
少数股东权益	1474	641	736	847	976
负债和股东权益	12436	13065	15071	16253	18745

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	619	608	1357
净利润	747	961	1253	1474	1710
折旧摊销	69	75	106	106	106
财务费用	-74	-63	-72	-91	-114
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-620	-679	-572	-792	-252
其他经营现金流	258	113	-96	-88	-92
投资活动现金流	85	417	320	44	46
资本支出	-31	-64	106	107	105
长期投资	0	400	-106	-106	-106
其他投资现金流	116	81	319	42	47
筹资活动现金流	59	-1079	73	44	65
短期借款	0	0	48	48	48
长期借款	83	-3	-49	-49	-49
股本增加	0	0	0	0	0
支付股利	0	-122	0	0	0
其他筹资现金流	-24	-955	73	45	66
现金净增加额	525	-255	1011	696	1469

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6961	8423	10017	11598	13354
营业成本	4140	4961	5880	6773	7785
其他经营费用	166	0	70	81	93
销售费用	1433	1863	2034	2331	2671
管理费用	541	630	761	870	988
财务费用	-74	-63	-72	-91	-114
其他非经营性损益	110	81	96	88	92
非经常项目前利润	863	1114	1440	1722	2022
非经常项目损益	201	250	198	207	214
利润总额	1065	1363	1637	1929	2237
所得税	248	323	385	455	527
净利润	817	1040	1253	1474	1710
少数股东损益	70	79	95	112	129
归属母公司净利润	747	961	1158	1362	1580
EBITDA	1060	1375	1671	1944	2228
EPS (元)	0.36	0.46	0.56	0.66	0.76

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	18.9	15.8	15.1
营业利润(%)	-0.2	29.0	29.3	19.6	17.5
归属于母公司净利润(%)	24.2	28.7	20.4	17.7	16.0
获利能力					
毛利率(%)	40.5	41.1	41.3	41.6	41.7
净利率(%)	10.7	11.4	11.6	11.7	11.8
ROE(%)	8.7	10.7	11.4	11.8	12.1
ROIC(%)	9.2	10.6	11.4	11.8	12.1
偿债能力					
资产负债率(%)	33.5	25.6	27.2	23.4	24.5
净负债比率(%)	-8.9	-2.6	-4.7	-12.1	-15.4
流动比率	3.9	3.8	3.6	4.2	4.0
速动比率	3.5	3.3	3.2	3.7	3.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	2.5	2.5	2.4	2.5	2.7
应付账款周转率	3.0	3.3	3.1	3.1	3.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.46	0.56	0.66	0.76
每股经营现金流(最新摊薄)	0.18	0.20	0.30	0.29	0.66
每股净资产(最新摊薄)	4.55	4.70	5.31	6.02	6.85
估值比率					
P/E	10.2	7.9	6.6	5.6	4.8
P/B	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	5.2	3.6	2.4	1.8	0.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 1 月 14 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com