

361 度 (01361)

证券研究报告
2025 年 03 月 15 日

童装、线上及超品或贡献收入增量

公司披露 2024 年业绩

24 年营业收入 100.7 亿元，同增 19.6%，24 年归母净利润 11.5 亿元，同增 19.5%。毛利率 41.5%，同增 0.4pct；归母净利率 11.4%，同比持平。

每股基本盈利 55.6 分，同增 19.5%，派息 26.5 港仙，派息比例 45%。

广告及宣传开支占比 12.8%，同增 0.1pct；员工成本占比 8.5%，同减 0.7pct；研发成本占比 3.4%，同减 0.3pct。

分品类，鞋类收入同增 21%，服装收入同增 17%，配饰收入同增 27%；童装收入同增 19.5%，其他收入同增 19.6%。

分渠道，线下终端零售表现良好，呈现稳健增长态势，24 年 Q1 线下终端零售流水同比增长达到高双位数，Q2-Q4 同比增长 10%；24 年电商业务收入 26.1 亿元，同增 12.2%。

儿童/电商业务保持韧性增长

2024 年公司儿童收入为人民币 23.4 亿，占集团总营业额的 23.2%，其中童鞋收入 11 亿，同增 17.4%，童服收入 12.1 亿，同增 22.6%。公司建立运动童装领先优势，以专业布局及产品突围实现韧性增长。产品上，公司运用幸运猴等 IP 丰富设计，打造猎鹰等爆款产品；拓宽产品线覆盖至 16 岁人群；紧随青少年及校园体考需求，开创儿童竞速系列产品线；渠道上，公司在中国内地拥有 2548 个童装销售网点，儿童最新第五代门店已落地 82 家，全面提升终端形象及购物体验，线下终端零售四个季度保持双位数增长。

2024 年公司电商销售线上专供品收入 26.1 亿，占集团总营业额的 25.9%，全渠道零售中，线上专供品占比已达到 83.6%。618 期间，电商销量增长 99%，增速行业第一；全渠道尖货销量同比增长 167%，官旗尖货增长 79%，成功跻身鞋类品牌 TOP5。双十一期间，全渠道跑鞋尖货销量超 30 万件，专业竞速跑鞋销量创新高，公司线上渠道销售呈现持续高速增长态势，已成为业绩向上扩容的核心动力。

渠道结构持续优化

2024 年公司共有 5750 家 361° 品牌门店，单店平均面积达 149 平方米，同比净增 11 平方米。按区域划分，约 75.9% 的门店位于中国三线及三线以下城市，而 5.2% 及 18.9% 的门店分别位于中国一线及二线城市。公司鼓励其分销商及授权零售商继续开新店，开最新升级形象店，以及增加在商场及百货开设新门店。2024 年门店渠道结构持续优化，门店平均面积持续提升，终端的零售流水表现持续强劲。

2024 年 12 月，首家 361° 超品店于河北省石家庄市落地。之后分销商迅速于广东惠州、四川成都及广西南宁开设了三家 361° 超品店。超品店作为新兴渠道形态，旨在建立极致性价比的运动产品自选模式，有望捕捉新的市场机会。

调整盈利预测，维持“买入”评级

面对前所未有的发展机遇，公司秉持专业化、年轻化、国际化的品牌定位，全面推动科技创新与时尚元素深度融合，提升产品功能性与附加值，满足全球市场的多元需求，持续增强品牌在全球体育产业中的影响力。

综合考虑消费环境，我们预计公司 25-27 年收入分别为 113 亿元、128 亿元、145 亿元（25-26 年前值为 117 亿元、135 亿元）；

归母净利分别为 13 亿元、14 亿元、16 亿元（25-26 年前值为 13 亿元、15

投资评级

行业 非必需性消费/纺织及服饰

6 个月评级 买入（维持评级）

当前价格 4.72 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	2,067.68
港股总市值(百万港元)	9,759.46
每股净资产(港元)	4.90
资产负债率(%)	26.72
一年内最高/最低(港元)	4.85/3.15

作者

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

股价走势



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《361度-公司点评:乐观预期 25 年表现》 2025-01-16
- 《361度-公司点评:24Q3 线上增长领跑》 2024-10-15
- 《361度-公司点评:童装业务增长突出》 2024-08-16

亿元);

对应 EPS 分别为 0.61 元/股、0.69 元/股、0.79 元/股;

对应 PE 分别为 7x、6x、5x。

风险提示: 市场竞争加剧; 新品市场接受度不及预期; 终端消费不及预期
风险; 外汇风险等

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com