

361度(01361)

报告日期: 2025年03月15日

年报亮丽增长，分红率提升

——361度点评报告

投资要点

- 公司发布年报，2024全年收入100.7亿，同比+19.6%，归母净利11.5亿，同比+19.5%，增速领跑运动鞋服行业，全年现金分红比例提升至45%。
- **品类扩充、渠道创新、专业营销持续加码，主品牌成人装继续成长领跑**
2024年361°成人装的销售表现继续领跑行业，增速保持在双位数水准，鞋服类销售的增长仍然主要由量增驱动，全年鞋类收入42.9亿，同比+22.1%，销售3422w双，同比+20.5%，平均批发售价125.3元，同比+1.4%，毛利率42.4%，同比提升0.5pp；服装类收入30.9亿，同比+15.1%，销售3544万件，同比+13.7%，平均批发售价87.3元，同比+1.2%，毛利率41.2%，同比提升0.8pp
产品方面，跑鞋类飞燃4、飞燃2发售后受到专业及大众跑者青睐，篮球类约基奇签名鞋JOKER 1国内外发售反响火热，运动生活类户外轻野、御屏、燥绒、女子健身类新肌、新动、运动潮流类滑板品类不断丰富，覆盖消费者多个运动及生活场景。渠道方面，2024年国内线下大货门店数量5750家，单店面积提升11m²至149m²，10代店、361超品店等新零售业态落地，9代及以上门店形象占比达到72.7%，持续提升消费者进店体验。品宣方面，连续5届赞助亚运会，并成为2025哈尔滨亚冬会官方合作伙伴及世界泳联官方体育服饰供应商，赞助多个马拉松、铁人三项、跳绳赛事及多个国家队、职业体育运动队和顶级运动员，持续提升专业及国际影响力。
- **专业产品+渠道优化，童装业务延续高增势头**
2024年童装收入23.4亿元，同比+19.5%，其中鞋类进一步推出性价比更优款式，量增突出，服装类则通过技术升级推出更优质产品，为平衡成本上涨批发均价有所上升。数据上来看，2024年鞋类收入11.0亿，同比+17.5%，销售1090w双，同比+23.7%，平均批发售价100.8元，同比-5.1%，毛利率41.4%，同比下降0.5pp；服装类收入12.1亿，同比+22.6%，销售1387万件，同比+15.0%，平均批发售价87.3元，同比+6.5%，毛利率41.9%，同比下降0.2pp。
产品方面，继续推动前沿科技赋能，推出轻氧跑鞋、轻羽跳绳鞋、龙鳞足球鞋德国拳头产品，并拓展YOUNG产品线覆盖至16岁人群，IP上选用幸运猴等设计打造爆款。渠道方面，2024年国内线下儿童销售网点2548个，单店面积提升9m²至112m²，独立店占比89%，4代及以上门店占比达到91.4%，5代店已落地82家。品宣方面，冠名2024亚洲跳绳锦标赛，赞助中国国家跳绳队斩获144枚奖牌，携手北京国安及山东泰山足球轻巡，持续占领青少年专业心智。
- **电商发展保持活跃**
2024年公司电商销售26.1亿，同比+12.2%，占到集团总销售25.9%，其中专供品占比达到83.6%，差异化产品带动靓丽表现，如618大促期间，公司电商销量+99%，跻身鞋类品牌TOP5，飞燃3登顶专业马拉松热卖榜，双十一大促期间飞燃、雨屏等跑鞋增速分别达到59%/24%。
- **盈利预测与估值**
预计公司2025/2026/2027年收入+13%/12%/11%至114/127/142亿元，归母净利+14%/12%/12%至13.8/14.7/16.5亿元，对应PE 6.9/6.1/5.5X，作为高性价比大众运动龙头业绩成长值得期待，24年报分红比例提升至45%，结合当前成长性、估值水位及分红吸引力，维持“买入”评级。
- **风险提示**
消费风潮变化的风险，运动市场竞争加剧的风险

投资评级：买入(维持)

分析师：马莉
执业证书号：S1230520070002
mali@stocke.com.cn

分析师：詹陆雨
执业证书号：S1230520070005
zhanluyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	HK\$4.72
总市值(百万港元)	9,759.46
总股本(百万股)	2,067.68

股票走势图



相关报告

- 1 《流水增速领跑，赛事资源加码》 2024.10.21
- 2 《Q1流水亮丽，大众运动龙头增长活力持续释放》 2024.05.03
- 3 《深耕大众+专业需求，多一度热爱》 2023.06.04

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	10,073.5	11,405.9	12,737.8	14,191.4
(+/-) (%)	19.59%	13.23%	11.68%	11.41%
归母净利润	1,148.6	1,308.4	1,470.7	1,646.9
(+/-) (%)	19.47%	13.91%	12.40%	11.98%
每股收益(元)	0.44	0.50	0.56	0.63
P/E	7.8	6.9	6.1	5.5

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	12,058	12,940	13,989	15,078
现金	4,254	4,824	4,923	5,025
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	4,389	4,549	5,164	5,647
其它应收款	1,298	1,362	1,430	1,502
预付账款	2,109	2,195	2,461	2,893
存货	9	10	11	12
非流动资产	1,355	1,335	1,335	1,336
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	961	932	901	868
无形资产	3	4	4	4
其他	391	400	430	464
资产总计	13,414	14,276	15,324	16,414
流动负债	3,363	3,544	3,818	4,038
短期借款	47	50	50	50
应付款项	1,331	1,448	1,656	1,802
其他	1,374	1,374	1,374	1,374
非流动负债	222	220	220	220
长期借款	215	210	210	210
其他	7	10	10	10
负债合计	3,584	3,764	4,038	4,258
少数股东权益	454	502	557	617
归属母公司股东权益	9,375	10,010	10,729	11,538
负债和股东权益	13,414	14,276	15,324	16,414

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	70	1,188	805	885
净利润	1,193	1,357	1,525	1,707
折旧摊销	77	60	62	64
财务费用	(13)	(14)	(14)	(14)
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	(1,308)	(195)	(741)	(840)
其它	122	(21)	(27)	(34)
投资活动现金流	1,366	(158)	(182)	(195)
资本支出	(269)	(31)	(31)	(31)
长期投资	(20)	0	0	0
其他	1,655	(127)	(151)	(164)
筹资活动现金流	(777)	(459)	(523)	(588)
债务的增加	(31)	(1)	0	0
股息及股利支付	(580)	(459)	(523)	(588)
其他	(165)	1	0	0
现金净增加额	658	570	99	102

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	10,074	11,406	12,738	14,191
营业成本	5,890	6,671	7,449	8,298
毛利润	4,183	4,735	5,289	5,894
销售费用	(2,211)	(2,475)	(2,751)	(3,051)
管理费用	(699)	(798)	(892)	(993)
其他收入及收益	356	354	388	422
营业利润	1,576	1,776	1,994	2,231
财务费用	(13)	(14)	(14)	(14)
以权益法核算的投资收	0	0	0	0
除税前溢利	1,563	1,762	1,980	2,218
所得税	(370)	(405)	(455)	(510)
净利润	1,193	1,357	1,525	1,707
少数股东损益	44	48	54	61
归属母公司净利润	1,149	1,308	1,471	1,647
EBITDA	1,653	1,836	2,056	2,295
EPS (最新摊薄)	0.44	0.50	0.56	0.63

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	19.59%	13.23%	11.68%	11.41%
营业利润	13.93%	12.65%	12.29%	11.89%
归属母公司净利润	19.47%	13.91%	12.40%	11.98%
获利能力				
毛利率	41.53%	41.52%	41.52%	41.53%
净利率	11.84%	11.90%	11.97%	12.03%
ROE	11.75%	12.86%	13.49%	14.05%
ROIC	19.32%	20.28%	21.24%	22.10%
偿债能力				
资产负债率	26.72%	26.36%	26.35%	25.94%
净负债比率	-40.62%	-43.42%	-41.32%	-39.20%
流动比率	3.59	3.65	3.66	3.73
速动比率	2.96	3.03	3.02	3.02
营运能力				
总资产周转率	0.76	0.82	0.86	0.89
应收账款周转率	2.50	2.60	2.65	2.65
应付账款周转率	4.16	4.80	4.80	4.80
每股指标(元)				
每股收益	0.44	0.50	0.56	0.63
每股经营现金	0.03	0.45	0.31	0.34
每股净资产	3.56	3.80	4.08	4.38
估值比率				
P/E	7.84	6.88	6.13	5.47
P/B	0.96	0.90	0.84	0.78
EV/EBITDA	5.04	4.33	3.95	3.59

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>