

# 361 度 (01361)

证券研究报告

2025 年 07 月 16 日

## 超品店稳步推进

### 公司发布 2025Q2 营运概要

主品牌产品（线下渠道）2025Q2 零售额相较于去年同期增长 10%；  
童装品牌产品（线下渠道）2025Q2 零售额相较于去年同期增长 10%；  
电子商务平台产品 2025Q2 整体流水相较于去年同期增长 20%。

**品牌战略升级成效显著。**公司持续深化“科技赋能产品创新”战略，针对多样化的市场需求持续推出新品。跑步领域推出专业竞速跑鞋“飞飏 FUTURE2”与入门级“干行 1.0”等多种款式，以高性价比和专业性能服务跑者，提供多样选择；篮球领域迭代“禅 7”，提供强大支撑保护；运动生活创新开发首款“制胜 PRO”专业羽毛球鞋及骑行系列产品等，满足消费者不同运动需求。

**渠道革新加速落地。**线下渠道实施超品店战略，持续大力发展市场拓展及零售业态创新。截至 2025 年 6 月，公司已布局 49 家千平米门店，较期初净增 39 家，覆盖广州、长沙等核心城市，成为城市运动消费新地标，为顾客打造“一店购齐”的消费新模式。超品店采用千平立体式购物空间开拓通透的布局设计，覆盖全年龄段、全周期、全品类、全场景的综合需求。

**营销矩阵多点突破，国际化合作开启新纪元。**公司构建“赛事+明星+活动”立体传播体系：赞助 2025 青岛马拉松，通过马博会吸引精准用户，为后续业务增长赋能；运营“触地即燃”、三号赛道 10KM 竞速赛等赛事，同步推进滑板、羽球垂直领域赛事，精准触达相应消费群体。

此外，公司与世界泳联建立合作（2026-2029 全球合作伙伴），依托专业科技优势，持续为世界泳联提供全方位的支持，不仅包括为 2027 年布达佩斯和 2029 年北京世界泳联锦标赛等核心赛事提供专业装备，更将全面覆盖各类青少年及世界杯系列赛事，全面助力世界水上运动的蓬勃发展。

### 维持盈利预测，维持“买入”评级

我们预计公司 25-27 年收入分别为 113 亿人民币、128 亿人民币、145 亿人民币；

归母净利润分别为 13 亿人民币、14 亿人民币、16 亿人民币；

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

对应 PE 分别为 8x、7x、6x。

**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，汇率波动等风险。

### 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 5.05 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)	10,441.79
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)	5.19/3.15

### 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:超品店提供新消费体验场景》 2025-04-17
- 《361 度-公司点评:童装、线上及超品或贡献收入增量》 2025-03-15
- 《361 度-公司点评:乐观预期 25 年表现》 2025-01-16

## 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