

361 度 (01361.HK)

Q3 流水增速优异，品牌力不断提升

361 度披露 2025Q3 经营情况公告，全渠道流水增速优异。根据公司披露，2025Q3 361 度成人装线下渠道流水增长 10%左右，童装线下流水增长 10%左右，电商流水同比增长 20%左右，整体表现优异，同时营运状况稳健，我们预计线下渠道库销比在 4.5-5 之间，同 2025Q2 末保持一致，分品牌/渠道来看：

361 度成人装：新品更迭强化消费者心智，线下超品店拓店迅速。面对消费环境的波动，2025Q3 361 度成人装线下渠道流水同比增长 10%左右，增速优异。

1) 产品端：科技创新推动产品力提升，跑鞋、篮球鞋矩阵迭代完善。期内 361 度跑步领域推出专业竞速跑鞋“飞燃 4.5”，为跑步爱好者打造升级脚感，同时推出“雨屏 9 代”跑鞋，长效防水透气。在篮球领域，361 度推出“DVD 4”篮球鞋，同时推出 361 度史上最轻篮球鞋狂飙系列。在其他运动领域，361 度积极布局户外、女子健身等细分运动领域，抓住增长机会。

2) 营销端：NBA 球星中国行，叠加 361 度自有赛事举办，带动销售增长。期内 361 度旗下球星约基奇、丁威迪、戈登进行中国行活动，引发市场热度，直接带动相关地区销售；同时 361 度自有篮球赛事“触底即燃”和自有跑步赛事“三号赛道”在多地举办，强化消费者黏性，展示旗舰商品。近期 361 度正式成为 2025 唐山马拉松顶级合作伙伴以及泰山马拉松荣耀赞助商，助力品牌跑步板块影响力持续提升。

3) 渠道端：线下超品店推进迅速，带动线下零售效率提升。361 度大力进行市场拓展及零售业态创新，期内分销商积极开设超品门店，截至 9 月 30 日 361 度在全国拥有超品店 93 家（我们预计全年门店数量超 100 家），超品店商品布局覆盖全品类以及全价格带，同时为消费者提供舒适的购物环境，提升线下渠道的运营效率，推动公司线下零售业务高质量增长。

361 度童装：童装流水增速稳定，专业性童装定位明确。2025Q3 361 度童装线下流水同比增长 10%，361 度童装通过专业性延续快速增长表现，期内推出 361 度儿童跳绳鞋矩阵，跑鞋产品迭代创新，为青少年儿童体育锻炼提供支持。

361 度电商：电商业务快速增长，拓展美团闪购业务充实增长动能。2025Q3 电商流水同比增长 20%，我们判断 361 度电商采取差异化产品+爆品首发的运营模式，市场竞争优势明显，同时期内 361 度官宣合作美团闪购，拓展线上新业务，赋能品牌增长。

展望 2025 年，我们预计公司营收增长 11.4%，归母净利润增长 9.8%。2025Q1~Q3 公司产品力以及渠道运营效率不断提升的背景下，公司实现了稳健的销售表现，综合考虑此前公司召开的订货会情况后，我们预计公司 2025 年营收增长 11.4%，归母净利润增长 9.8%。

盈利预测与投资建议：公司作为运动鞋服头部公司之一，业绩增速优异，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 12.61/14.20/15.88 亿元，现价对应 2025 年 PE 为 10 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	8,423	10,074	11,224	12,534	13,940
增长率 yoy (%)	21.0	19.6	11.4	11.7	11.2
归母净利润（百万元）	961	1,149	1,261	1,420	1,588
增长率 yoy (%)	28.7	19.5	9.8	12.5	11.9
EPS 最新摊薄（元/股）	0.46	0.56	0.61	0.69	0.77
净资产收益率 (%)	10.7	12.1	11.8	11.7	11.6
P/E（倍）	12.4	10.4	9.5	8.4	7.5
P/B（倍）	1.2	1.2	1.1	0.9	0.8

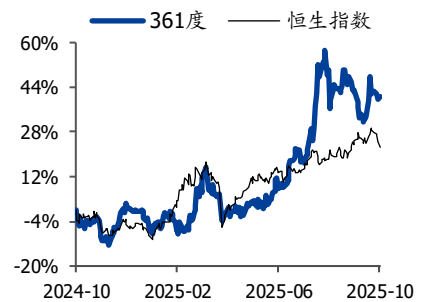
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 13 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	服装家纺
前次评级	买入
10 月 13 日收盘价（港元）	5.94
总市值（百万港元）	12,282.03
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）	5.83

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)：2025H1 业绩稳健增长，营运效率提升》 2025-08-13
- 《361 度 (01361.HK)：Q2 流水增速优异，超品店拓展迅速》 2025-07-15
- 《361 度 (01361.HK)：2025Q1 流水增长优异，期待超品店后续推进》 2025-04-14

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	11617	12058	14242	15945	17641
现金	3596	4254	5487	6792	8032
应收账款及票据	3831	4389	4965	5062	5264
其他应收款	1227	1298	1515	1626	1867
衍生金融工具及短投	1600	0	0	0	0
存货	1350	2109	2266	2456	2469
其他流动资产	12	9	9	9	9
非流动资产	1448	1355	1296	1204	1020
权益性投资	0	0	0	0	0
固定资产	765	961	829	697	566
无形资产	3	3	3	2	1
其他非流动资产	680	391	464	504	454
资产总计	13065	13414	15538	17148	18661
流动负债	3088	3363	4216	4396	4303
短期借款	48	47	47	47	47
应付账款及票据	1499	1331	2216	2359	2285
其他流动负债	1541	1985	1953	1990	1971
非流动负债	254	222	183	140	96
长期借款	245	215	172	129	86
其他非流动负债	10	7	12	11	10
负债合计	3342	3584	4399	4535	4400
股本	182	182	182	182	182
股本溢价	8918	9216	9216	9216	9216
留存收益	-18	-23	1239	2658	4246
归属母公司股东权益	9082	9375	10637	12056	13644
少数股东权益	641	454	502	557	617
负债和股东权益	13065	13414	15538	17148	18661

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	408	70	1130	1190	1007
净利润	961	1149	1310	1474	1649
折旧摊销	75	77	132	132	132
财务费用	-63	-41	-88	-115	-143
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-679	-1308	-141	-218	-549
其他经营现金流	113	193	-83	-83	-83
投资活动现金流	417	1366	10	43	134
资本支出	-64	-269	137	132	132
长期投资	400	1600	-132	-132	-132
其他投资现金流	81	35	5	44	134
筹资活动现金流	-1079	-777	93	72	99
短期借款	0	0	47	47	47
长期借款	-3	-33	-43	-43	-43
股本增加	0	0	0	0	0
支付股利	-122	-580	0	0	0
其他筹资现金流	-955	-163	89	68	95
现金净增加额	-255	659	1233	1305	1240

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8423	10074	11224	12534	13940
营业成本	4961	5890	6563	7320	8127
其他经营费用	0	52	79	88	98
销售费用	1863	2211	2475	2761	3064
管理费用	630	699	774	852	941
财务费用	-63	-41	-88	-115	-143
其他非经营性损益	81	84	83	83	83
非经常项目前利润	1114	1346	1504	1712	1936
非经常项目损益	250	217	212	220	225
利润总额	1363	1563	1717	1932	2161
所得税	323	370	407	458	512
净利润	1040	1193	1310	1474	1649
少数股东损益	79	44	48	54	61
归属母公司净利润	961	1149	1261	1420	1588
EBITDA	1375	1599	1761	1949	2151
EPS (元)	0.46	0.56	0.61	0.69	0.77

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	21.0	19.6	11.4	11.7	11.2
营业利润(%)	29.0	20.9	11.8	13.8	13.1
归属于母公司净利润(%)	28.7	19.5	9.8	12.5	11.9
获利能力					
毛利率(%)	41.1	41.5	41.5	41.6	41.7
净利率(%)	11.4	11.4	11.2	11.3	11.4
ROE(%)	10.7	12.1	11.8	11.7	11.6
ROIC(%)	10.6	12.0	11.4	11.3	11.1
偿债能力					
资产负债率(%)	33.5	26.7	28.3	26.4	23.6
净负债比率(%)	-2.6	-6.8	-9.8	-17.9	-25.5
流动比率	3.8	3.6	3.4	3.6	4.1
速动比率	3.3	3.0	2.8	3.1	3.5
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8	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	3.3	4.2	3.7	3.2	3.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.46	0.56	0.61	0.69	0.77
每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.03	0.55	0.58	0.49
每股净资产(最新摊薄)	4.70	4.75	5.39	6.10	6.90
估值比率					
P/B	12.4	10.4	9.5	8.4	7.5
EV/EBITDA	6.8	5.3	4.1	3.0	2.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 13 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