

361度(1361.HK)

三季度运营表现佳

推荐（维持）

股价：5.94 港元

主要数据

行业	纺织服装
公司网址	www.361sport.com
大股东/持股	丁氏国际有限公司
实际控制人	丁氏国际有限公司/16.45%
总股本(百万股)	2067.68
流通 H 股(百万股)	2067.68
总市值(亿元)	112.07
流通 H 股市值(亿元)	112.07
每股净资产(元)	4.86
资产负债率(%)	25.56

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】361度（1361.HK）*首次覆盖报告*大装及童装业务齐头并进*推荐20250901

证券分析师

王源 投资咨询资格编号
S1060524010001
WANGYUAN468@pingan.com.cn

事项：

公司发布 2025 年三季度运营公告，2025 年三季度 361 度主品牌线下渠道零售额同比+10%，361 童装品牌线下渠道零售额同比+10%。361 度电子商务平台整体流水同比+20%。

平安观点：

- 三季度品牌产品全渠道零售流水表现佳。1) 线下零售渠道：361 度主品牌零售额同比+10%，361 度童装品牌零售额同比+10%；2) 线上电商渠道：361 度电商平台整体流水同比+20%。
- 三季度公司积极提升运营表现，在产品迭代、品牌建设及渠道建设三方面持续发力。1) 产品迭代升级。公司对跑步、篮球、户外、女子健身及儿童领域的产品均进行升级更新。2) 品牌建设积极推进。公司作为第 20 届亚运会官方合作伙伴，361°将为火炬手、护跑手及超 3.2 万名志愿者提供专业装备保障，全面满足赛事运营需求，持续拓展全球品牌影响力。3) 渠道发展持续推进坚持线上线下协同战略。线上渠道与美团闪购、美团团购双业务合作，打造运动消费新体验。线下渠道的多元化销售模式持续强化公司增长韧性。截至 2025 年 9 月 30 日，361°全国超品门店达 93 家。
- 投资建议：361 度坐拥大装业务及童装业务两条成长曲线，叠加体育运动及户外运动的红利期，及在国货新机遇的加持下，公司长短期均呈现较强韧性。我们维持对公司原预测值，即预计公司 2025-2027 年整体营收分别为 113.4 亿元/126.6 亿元/140.8 亿元，同比+12.5%/+11.7%/+11.2%；归母净利润分别为 12.9 亿元/14.7 亿元/16.6 亿元，同比+12.5%/+13.4%/+13.0%，维持“推荐”评级。
- 风险提示：1、品牌推广不及预期：服装消费的潮流趋势难以确定，若服装品牌公司不能及时掌握时尚趋势，或将导致消费者与品牌粘性下降，进而造成客流流失以及业绩下降。公司目前拥有大量户外运动新品牌，若新品牌未能适应国内市场需求导致销售不及预期，将会对公司的业绩造成不利影响。2、渠道库存积压风险：消费环境尚存不确定性，若当季货品成交率不足，或将导致终端渠道库存积压，并对公司良性发展带来一定经营风险。3、需求弹性不足：基于全球及中国经济趋势的不确定性，或将影响服装行业的景气度及相关公司的盈利水平。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,423	10,074	11,335	12,659	14,078
YOY(%)	21.0	19.6	12.5	11.7	11.2
净利润(百万元)	961	1,149	1,292	1,465	1,655
YOY(%)	28.7	19.5	12.5	13.4	13.0
毛利率(%)	41.1	41.5	41.1	41.3	41.5
净利率(%)	11.4	11.4	11.4	11.6	11.8
ROE(%)	14.2	16.0	14.7	14.7	14.6
EPS(摊薄/元)	0.46	0.56	0.62	0.71	0.80
P/E(倍)	11.7	9.8	8.7	7.7	6.8
P/B(倍)	1.2	1.2	1.1	0.9	0.8

资料来源：Wind，平安证券研究所

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	12,058	14,036	15,768	17,726
现金及现金等价物	4,254	6,499	7,506	8,687
存货	2,109	1,659	1,853	2,060
应收贸易账款	4,350	4,534	5,064	5,631
存款期超过三个月的银行定期存款	0	0	0	0
其他流动资产	1,336	1,336	1,336	1,336
其他投资	0	0	1	2
已抵押存款	9	9	9	9
非流动资产	1,355	1,557	1,761	1,966
物业、厂房及设备	961	1,167	1,375	1,586
使用权资产	99	95	90	85
土地使用权	0	0	0	0
按金及预付款项	61	61	61	61
递延税项资产	216	216	216	216
其他金融资产	19	19	19	19
资产合计	13,414	15,593	17,529	19,692
流动负债	3,363	4,201	4,616	5,061
应付账款及其他应	2,704	3,542	3,957	4,402
租赁负债	2	2	2	2
银行贷款	47	47	47	47
计息借贷	0	0	0	0
本期税项	611	611	611	611
非流动负债	222	222	222	222
租赁负债	1	1	1	1
银行贷款	215	215	215	215
计息借贷	0	0	0	0
递延税项负债	6	6	6	6
负债合计	3,584	4,423	4,838	5,282
股本	182	182	182	182
储备	9,193	10,485	11,949	13,605
本公司股东应占权益总值	9,375	10,667	12,132	13,787
非控制性权益		503	559	623
权益合计	9,829	11,170	12,691	14,410
负债及权益合计	13,414	15,593	17,529	19,692

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
除税前利润	1,563	1,628	1,846	2,086
折旧和摊销	77	84	92	100
营运资金的变动	-1,308	1,105	-310	-332
经营活动现金流	345	3,396	2,283	2,591
投资活动现金流	1,364	-300	-311	-320
融资活动现金流	-777	-563	-639	-722

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	10,074	11,335	12,659	14,078
营业成本	-5,890	-6,680	-7,433	-8,237
毛利润	4,183	4,655	5,226	5,842
其他收入	356	351	392	436
销售费用	-2,211	-2,488	-2,779	-3,091
行政开支	-699	-793	-886	-985
净融资收入	-42	-48	-53	-59
其他净亏损/收入	-10	-34	-38	-42
经营溢利	1,576	1,643	1,862	2,101
财务成本	-13	-14	-16	-15
所得税	-275	-287	-325	-368
净利润	1,287	1,341	1,521	1,719
少数股东损益	44	49	56	63
归母净利润	1,149	1,292	1,465	1,655
EPS(元)	0.56	0.62	0.71	0.80

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	19.6%	12.5%	11.7%	11.2%
毛利润增长率	20.8%	11.3%	12.3%	11.8%
归母净利润增长率	19.5%	12.5%	13.4%	13.0%
盈利能力				
毛利率	41.5%	41.1%	41.3%	41.5%
归母净利率	11.4%	11.4%	11.6%	11.8%
ROE	16.0%	14.7%	14.7%	14.6%
偿债能力				
资产负债率	26.7%	28.4%	27.6%	26.8%
流动比率	3.59	3.34	3.42	3.50
营运能力				
资产周转率(次)	0.32	0.32	0.32	0.31
存货周转率(次)	3.41	3.55	4.23	4.21
每股资料				
每股收益(元)	0.56	0.62	0.71	0.80
每股经营现金(元)	0.03	1.50	0.95	1.08
每股净资产(元)	4.53	5.16	5.87	6.67
估值比率(倍)				
PE	9.8	8.7	7.7	6.8
PB	1.2	1.1	0.9	0.8

资料来源：Wind，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层	