

2025 年 10 月 15 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

渠道营销稳固品牌质价比，稳定优秀增长可期

—361 度（1361.HK）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

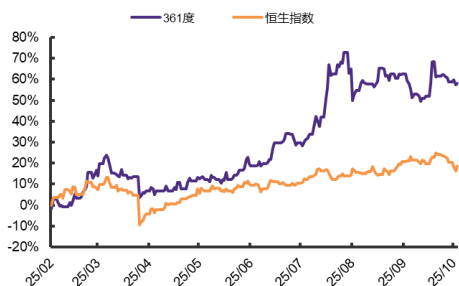
分析师：娄倩 S1050524070002
louqian@cfsc.com.cn

基本数据

2025-10-15

当前股价（港元）	5.88
总市值（亿港元）	121.6
总股本（百万股）	2067.7
流通股本（百万股）	2067.7
52 周价格范围（元）	3.67-6.7
日均成交额（百万元）	29.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《361 度（1361）：质价比稳固基本盘，渠道创新促品牌增效》
2025-07-28

2025 年 10 月 13 日，361 度发布《二零二五年第三季度营运概要》，披露 2025Q3 营运数据。2025Q3，线下渠道，361 度主品牌、童装品牌产品零售额均同比增长约 10%；电子商务渠道，361 度产品整体流水同比增长约 20%。

投资要点

■ 渠道创新持续，营销深化产品质价比优势

渠道端，361 度超品店新业态持续快速扩张。截至 2025 年 9 月 30 日，全国 361 度超品店已达 93 家，第三季度新开 44 家，增长迅速。超品店新业态结合零售&品牌露出功能，提质增效，定位与传统地铺门店互补，选址满足人流量、稳定货源、产地成本优势三位一体。超品店将单一门店拓展至多元化消费场景，有助于增强连带率，也利于追求质价比。持续的渠道创新有望塑造并深化新运动生活方式。

营销端，代言人活动与冠名赛事的顺利进展深化产品质价比优势。2025Q3，尼古拉·约基奇首次中国行如期开展，同步发售 JOKER1 GT 约基奇中国行专属配色、约老师中国行套装，成功提升产品话题度。此外，斯宾瑟·丁威迪中国行等粉丝见面活动，“板上见”、“三号赛道”自有赛事的顺利举办与亮相 2025 柏林马拉松等亦赋能 361 度质价比与国际化品牌建设。

■ ONEWAY：高端市场内的质价比定位

ONEWAY 是公司旗下芬兰户外运动品牌，已于近期重启线下渠道，于郑州开出大中华区首店。截至 2025 年 10 月 2 日，据官方小程序，大中华区 ONEWAY 已分别在郑州、济南、大庆开设共计 3 家门店。后续亦将在北京、临潼、拉萨开出门店。

ONEWAY 虽定位高端市场，但仍延续主品牌质价比运营思路。ONEWAY 专攻二三线城市，热销产品基本位于 2000 元以内，在高端市场具备价格优势；对比同定位品牌亦具备小众优势，利于塑造质价比定位。主品牌的质价比独特定位与渠道营销的优秀展开，使得公司在 2025Q3 在行业整体承压的背景下仍有较高的增长，于行业内表现优秀；我们认为这一逻辑亦适用于 ONEWAY。

■ 盈利预测

我们预测公司 2025-2027 年收入分别为 112.53、126.56、139.87 亿元人民币，当前股价对应 2025 年 PE 为 8.6 倍（使用汇率为 1 港元=0.91 人民币）。公司质价比&渠道创新双动力持续，维持“买入”评级。

■ 风险提示

（1）运动鞋服行业库存风险（2）童装、电商业务增长不及预期（3）行业竞争加剧风险（4）超品店业绩不及预期（5）产业政策变化风险（6）宏观经济波动风险（7）海外政策变化风险

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	10,074	11,253	12,656	13,987
增长率（%）	19.6%	11.7%	12.5%	10.5%
归母净利润（百万元）	1,149	1,288	1,452	1,617
增长率（%）	19.5%	12.1%	12.7%	11.4%
摊薄每股收益（元）	0.56	0.62	0.70	0.78
ROE（%）	12.3%	12.4%	12.7%	12.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:					营业收入	10,074	11,253	12,656	13,987
现金	4,263	3,360	3,773	4,361	营业成本	5,890	6,549	7,334	8,071
应收票据及应收账款合计	4,389	4,970	5,590	6,177	营业税金及附加	0	0	0	0
其他应收款	0	0	0	0	销售费用	2,211	2,425	2,728	3,015
预付账款	1,298	1,672	1,881	2,078	管理费用	699	810	899	979
存货	2,109	1,999	2,239	2,464	研发费用	0	0	0	0
其他流动资产	0	1,790	2,014	2,225	财务费用	13	-2	-2	-4
流动资产合计	12,058	13,792	15,496	17,306	资产减值损失	0	0	0	0
非流动资产:					信用减值损失	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	0	0	0	0
固定资产	961	931	901	871	公允价值变动收益	0	0	0	0
无形资产	99	94	89	84	投资净收益	0	0	0	0
其他非流动资产	295	295	295	295	营业利润	1,260	1,470	1,698	1,927
非流动资产合计	1,355	1,320	1,285	1,250	其他非经营损益	303	315	315	315
资产总计	13,414	15,112	16,781	18,556	利润总额	1,563	1,785	2,013	2,242
流动负债:					所得税	370	421	474	528
短期借款	47	0	0	0	净利润	1,193	1,365	1,539	1,714
应付票据及应付账款合计	1,331	1,946	2,179	2,397	少数股东损益	44	77	87	96
其他流动负债	1,985	2,068	2,322	2,562	归母净利润	1,149	1,288	1,452	1,617
流动负债合计	3,363	4,013	4,501	4,959					
非流动负债:					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	215	215	215	215	成长性				
其他非流动负债	7	7	7	7	营业收入增长率	19.6%	11.7%	12.5%	10.5%
非流动负债合计	222	222	222	222	净利润增长率		14.4%	12.7%	11.4%
负债合计	3,584	4,235	4,722	5,181	盈利能力				
所有者权益					毛利率	41.5%	41.8%	42.1%	42.3%
少数股东权益	454	531	617	714	净利率	11.8%	12.1%	12.2%	12.3%
股本	182	182	182	182	ROE	12.3%	12.4%	12.7%	12.8%
资本公积	9,193	9,193	9,193	9,193	ROIC	13.4%	16.4%	14.6%	15.0%
留存收益	0	971	2,067	3,286	偿债能力				
归属母公司股东权益	9,375	10,347	11,442	12,662	资产负债率	26.7%	28.0%	28.1%	27.9%
负债和所有者权益	13,414	15,112	16,781	18,556	净负债比率	-40.7%	-28.9%	-29.5%	-31.0%
					流动比率	3.59	3.44	3.44	3.49
					速动比率	2.96	2.49	2.50	2.54
					营运能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8
净利润	1193	1365	1539	1714	应收账款周转率	2.3	2.3	2.3	2.3
折旧摊销	77	35	35	35	每股数据 (元/股)				
财务费用	13	-2	-2	-4	EPS	0.56	0.62	0.70	0.78
其他经营现金流	-1213	-2180	-1045	-1004	P/E	9.6	8.6	7.6	6.8
经营活动现金净流量	70	-782	527	741					
投资活动现金净流量	1366	241	241	241					
筹资活动现金净流量	-777	-361	-355	-394					
现金流量净额	659	-903	413	588					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

注: 单位为人民币, 使用换算汇率为 1 港元=0.91 人民币

农业轻纺组介绍

姜倩：农业轻纺首席分析师，中山大学学士，北京大学硕士，拥有 8 年从业经历，具备实体、一级、一级半、二级市场经验，擅长产业链视角和草根一线，2024 年 7 月入职华鑫证券研究所，覆盖农业轻纺板块，从全产业链角度深耕生猪、宠物、户外、娃娃研究。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。