

361 度 (01361.HK)

25Q3 流水点评: 超品店开店加速, 户外品牌 ONEWAY 焕新亮相

买入 (维持)

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	8,423	10,074	11,377	12,653	13,990
同比(%)	21.01	19.59	12.94	11.22	10.57
归母净利润 (百万元)	961.43	1,148.62	1,304.14	1,457.57	1,616.25
同比(%)	28.68	19.47	13.54	11.76	10.89
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.46	0.56	0.63	0.70	0.78
P/E (现价&最新摊薄)	11.51	9.63	8.48	7.59	6.85

投资要点

- **公司发布 2025Q3 经营数据:** 1) **流水:** 主品牌线下/童装线下/电商流水分别同比增长约 10%/约 10%/约 20%, 延续 Q2 表现。2) **折扣:** 接近 7 折, 相对平稳。3) **库存:** 24Q4 库销比 4.5-5 倍, 保持平稳表现。
- **超品店开店进展快于预期, 开通美团闪送新渠道。** 截至 25Q3 超品店数 93 家 (大装 80+童装 13 家), 较 Q2 新增 44 家, 开设进展快于预期, 公司预计 Q4 进一步新开 20 家大装超品店。超品店店铺面积、选址优于原有传统店型, 有效带动整体店效提升。线上渠道中, 25Q3 新增美团闪送和美团团购业务, 为消费者实现 30 分钟极速送达服务。
- **产品矩阵进一步迭代升级, NBA 球星中国行活动放大品牌声量。** 产品方面, 25Q3 迭代上新“雨屏 9 代”跑鞋、专业马拉松竞速跑鞋“飞燃 4.5”、篮球鞋“DVD4”、跑鞋“狂飙 2PRO”, 并推出户外新品系列“轻野”, 女子健身系列“新肌 PRO”、“新动”等, 持续通过产品科技创新扩大市场竞争力。品牌方面, 25Q3 携手 NBA 球星约基奇中国行、阿隆戈登亚洲行活动, 与球迷深入互动, 巩固品牌专业形象的同时带动品类销售。
- **国庆期间户外品牌 ONEWAY 六店齐开, 秋冬滑雪旺季销售表现值得期待。** 2013 年公司收购芬兰户外品牌 ONEWAY 大中华区运营权, 经过近 10 年发展, 疫情期间有所调整收缩。伴随户外消费热度高涨, 2024 年品牌进行了焕新升级, 2025 年国庆假期 ONEWAY 品牌中国市场新增 6 家门店 (位于郑州、济南、西安、北京、大庆、拉萨六个北方城市), 门店面积 100-120 平, SKU 约 120 个, 包括 NUUKSIO、SISU 及 LUXE 三条产品线, 覆盖专业滑雪、专业户外及都市泛户外风格穿搭, 以服装为主, 未来有望丰富产品线。
- **盈利预测与投资评级:** 维持预测 25-27 年归母净利润 13.0/14.6/16.2 亿元, 对应 PE8/8/7X, 估值较低, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 国内消费持续疲软, 竞争加剧。

2025 年 10 月 17 日

证券分析师 汤军

执业证书: S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

证券分析师 赵艺原

执业证书: S0600522090003

zhaoyy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	5.88
一年最低/最高价	3.67/6.70
市净率(倍)	1.10
港股流通市值(百万港元)	11,100.23

基础数据

每股净资产(元)	4.86
资产负债率(%)	25.56
总股本(百万股)	2,067.68
流通股本(百万股)	2,067.68

相关研究

《361 度(01361.HK): 25H1 业绩点评: 稳健增长符合预期, 现金流大幅改善》

2025-08-13

《361 度(01361.HK): 25Q2 流水点评: 超品店拓展顺利, 保持领跑增长》

2025-07-15

361 度三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	12,058.07	13,682.34	15,610.36	17,602.55	营业总收入	10,073.51	11,377.15	12,653.17	13,990.17
现金及现金等价物	4,254.24	4,825.35	5,255.29	6,136.87	营业成本	5,890.22	6,651.56	7,396.89	8,178.44
应收账款及票据	4,388.56	4,713.16	5,409.38	5,782.76	销售费用	2,211.39	2,497.28	2,777.37	3,070.84
存货	2,109.07	2,642.05	3,275.47	3,836.22	管理费用	698.91	790.71	879.40	972.32
其他流动资产	1,306.21	1,501.78	1,670.22	1,846.70	其他费用	42.32	52.46	52.46	52.46
非流动资产	1,355.48	1,449.05	1,580.77	1,746.82	经营利润	889.15	1,385.13	1,547.05	1,716.12
固定资产	960.92	1,054.83	1,186.84	1,353.16	利息收入	0.00	0.00	0.00	0.00
商誉及无形资产	3.33	3.00	2.70	2.43	利息支出	13.46	9.34	12.34	15.34
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	其他收益	345.57	400.00	450.00	500.00
其他长期投资	18.93	18.93	18.93	18.93	利润总额	1,562.78	1,775.79	1,984.71	2,200.78
其他非流动资产	372.30	372.30	372.30	372.30	所得税	370.20	417.31	466.41	517.18
资产总计	13,413.55	15,131.40	17,191.13	19,349.37	净利润	1,192.59	1,358.48	1,518.31	1,683.60
流动负债	3,362.73	3,672.10	4,163.53	4,588.16	少数股东损益	43.97	54.34	60.73	67.34
短期借款	46.72	96.72	146.72	196.72	归属母公司净利润	1,148.62	1,304.14	1,457.57	1,616.25
应付账款及票据	1,331.44	1,440.05	1,641.99	1,765.69	EBIT	931.47	1,437.59	1,599.51	1,768.58
其他	1,984.58	2,135.33	2,374.82	2,625.75	EBITDA	1,008.45	1,544.02	1,717.79	1,902.53
非流动负债	221.69	271.69	321.69	371.69					
长期借款	214.50	264.50	314.50	364.50					
其他	7.19	7.19	7.19	7.19					
负债合计	3,584.42	3,943.79	4,485.22	4,959.85					
股本	182.31	182.31	182.31	182.31	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	453.89	508.23	568.96	636.30	每股收益(元)	0.56	0.63	0.70	0.78
归属母公司股东权益	9,375.24	10,679.39	12,136.96	13,753.21	每股净资产(元)	4.53	5.16	5.87	6.65
负债和股东权益	13,413.55	15,131.40	17,191.13	19,349.37	发行在外股份(百万股)	2,067.68	2,067.68	2,067.68	2,067.68
					ROIC(%)	7.07	10.16	9.90	9.62
					ROE(%)	12.25	12.21	12.01	11.75
					毛利率(%)	41.53	41.54	41.54	41.54
					销售净利率(%)	11.40	11.46	11.52	11.55
					资产负债率(%)	26.72	26.06	26.09	25.63
					收入增长率(%)	19.59	12.94	11.22	10.57
					归母净利润增长率(%)	19.47	13.54	11.76	10.89
					P/E	9.63	8.48	7.59	6.85
					P/B	1.18	1.04	0.91	0.80
					EV/EBITDA	3.95	4.27	3.65	2.88

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,港元汇率为2025年10月15日的0.91,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>