

## 361度 (01361.HK)

### 25Q4 流水点评: 延续领跑表现, 超品店开店超预期

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)	11.45	9.58	8.44	7.55	6.81

#### 投资要点

- **公司发布 2025Q4 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%/高双位数, 基本延续 Q2-Q3 表现。2) **折扣:** 7-7.1 折, 相对平稳。3) **库存:** 25Q4 库销比 4.5-5 倍, 保持平稳。
- **超品店延续快速开店趋势, 带动整体运营优化改善, 电商加快布局即时零售。** 截至 25Q4 超品店数 126 家, 较 Q3 新增 33 家, 延续快速开店态势, 全年开店数量超出年初预期的 100 家, 超品店拉新率 60-70%, 降低运营成本的同时, 带动售罄率和连带率显著提升。此外, 公司在柬埔寨开设首家海外超品店, 店铺面积 1400 平, 标志着主品牌出海迈出新步伐。2026 年公司预计继续推进超品店开设。电商方面, 截至年末公司千家门店入驻淘宝闪购, 完善即时零售布局。
- **持续夯实科技产品矩阵。** 跑步领域, 25Q4 迭代上新竞速跑鞋“飞燃 5”及“飞燃 5 FUTURE”、慢跑系列“速湃 FLOAT3”及“速湃 CQT3”、高性能双密缓震越野跑鞋“凌刺 1 代”; 篮球领域, 25Q4 在美国首发约基奇第二代签名篮球鞋“JOKER2”, 上新了阿隆·戈登第六代签名篮球鞋“AG6”; 户外领域, 25Q4 推出“翼屏风衣”、“URBAN 冲锋衣”、“溯风鞋”; 女子健身领域, “小蛋壳 1.0 系列”、“新肌 SE”焕新上市; 综训领域, 上新“ULTRA 极睿羽绒服”; 儿童领域, 推出轻户外鞋“征途 1.0”。
- **盈利预测与投资评级:** 展望 2026 年, 公司 26Q1 和 Q2 订货会维持稳健增长表现, 管理层对 2026 年业绩增长充满信心。我们维持预测 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。

2026 年 01 月 15 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)	5.90
一年最低/最高价	3.84/6.70
市净率(倍)	1.09
港股流通市值(百万港元)	10,964.75

#### 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): 25Q3 流水点评: 超品店开店加速, 户外品牌 ONEWAY 焕新亮相》

2025-10-17

《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



## 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>