

2026 年 8 月 19 日
361 度 (1361.HK)

业绩稳健增长，超品店与海外贡献增量

事件：361 度公布 2026 年上半年经营情况，公司录得收入 61.60 亿元，同比增长 8.0%，归母净利润 9.26 亿元，同比增长 8.0%，中期股息 22.2 港仙/股，派息率维持 45%。综合考虑，我们预测 2026/2027/2028 年 EPS 为 0.70/0.75/0.81 元，目标价 6.6 港元，维持“买入”评级。

报告摘要

收入和利润稳健增长，电商占比提升。26H1 公司录得收入 61.60 亿元（人民币，下同），同比增长 8.0%。其中主品牌（成人业务）收入为 45.35 亿元，同比增长 8.6%，鞋/服分别同比增长 5.7%/13.2%；童装业务收入为 13.19 亿元，同比增长 6.9%，鞋/服分别同比增长 11.7%/0.5%。电商收入达 19.9 亿元，同比增长 9.5%，占总收入比上升至 32.3%。毛利率为 41.8%，同比提升 0.3pp，主要受益于产品结构优化和成本管控。公司费用管控稳健，销售费用率同比下降，广告及宣传费用率降至 9.5%；但受捐赠增加影响，行政开支同比有所上升。综合影响下，公司录得归母净利润 9.26 亿元，同比增长 8.0%。

品牌资源深耕，自有赛事与专业矩阵全面破圈。公司深度参与大型赛事资源布局，不仅是连续五届亚运会官方合作伙伴，还成为世界游泳联合会全球合作伙伴，持续强化专业运动形象。跑步领域，公司深度参与东京马拉松、青岛马拉松等赛事，自有赛事“三号赛道 10KM 竞速系列赛”覆盖全水平跑者。篮球领域，代言人约基奇的第二代签名篮球鞋 JOKER2 GT 正式上市；自有赛事“触地即燃”持续下沉。此外，公司也精准把握网球、羽毛球、匹克球、HYROX 等新兴赛道，通过各种主题活动，实现与年轻消费群体的链接。

超品店持续落地，海外业务增长喜人。截至 2026 年 6 月 30 日，公司于中国内地共有 5,076 间 361 度品牌门店，其中十代店及九代店占比达 75%，单店平均面积提升至 181 平方米，渠道结构持续优化。超品店累计落成 187 家，并在柬埔寨开设首家海外超品店，总数达 188 家，店效表现良好。海外业务方面，截至 6 月 30 日海外销售网点达 1,167 个，国际业务零售流水同比增长超 80%，跨境电商销售流水同比增长超 140%，海外布局成效显著，但目前海外业务收入占比仅 4-5%，未来占比有望进一步提高。

投资建议：公司专注高性价比和强功能性的产品研发，并积极探索新兴渠道发展机会，未来有望持续受益于新店型推出，给业绩带来更多增量。综合考虑，我们预测 2026/2027/2028 年 EPS 为 0.70/0.75/0.81 元，参考历史估值水平，给予 2026 年 8 倍 PE，目标价 6.6 港元，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行，库存积压；行业竞争加剧；渠道拓展不及预期。

财务及估值摘要

(年结 31/12; RMB 百万)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	10,074	11,146	12,130	13,042	13,920
增长率 (%)	19.6%	10.6%	8.8%	7.5%	6.7%
归母净利润	1,149	1,309	1,455	1,552	1,665
增长率 (%)	19.5%	14.0%	11.1%	6.7%	7.3%
毛利率 (%)	41.5%	41.5%	41.5%	41.6%	41.7%
归母净利率 (%)	11.4%	11.7%	12.0%	11.9%	12.0%
每股盈利 (元)	0.56	0.63	0.70	0.75	0.81
每股净资产 (元)	5.51	6.51	5.49	5.90	6.35
市盈率	7.43	6.53	5.87	5.50	5.13
市净率	0.75	0.63	0.75	0.70	0.65
股息收益率 (%)	6.05	6.89	7.66	8.18	8.77

数据来源：公司资料，国投证券国际预测

公司动态分析

证券研究报告

运动鞋服

投资评级：

买入

维持评级

6 个月目标价

6.6 港元

股价 2026-8-18

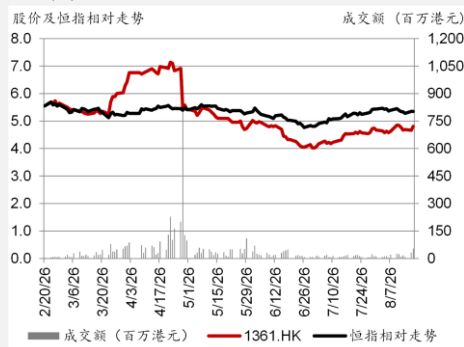
4.805 港元

总市值(百万港元)	104,157.12
流通市值(百万港元)	104,157.12
总股本(百万股)	21,676.82
流通股本(百万股)	21,676.82
12 个月低/高(港元)	4/7.3
平均成交(百万港元)	22.59

股东结构

丁伍号	16.24%
丁辉煌	15.54%
丁辉荣	14.95%
其他	53.27%
总共	100.0%

股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	2.37	-4.33	-20.04
绝对收益	6.07	-5.60	-19.24

数据来源：iFind、港交所、公司

杨怡然 CFA
消费行业分析师

laurayang@sdicsi.com.hk

附表：财务报表预测

利润表 (RMB 百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	10,074	11,146	12,130	13,042	13,920
营业成本	-5,890	-6,517	-7,090	-7,614	-8,113
毛利	4,183	4,629	5,040	5,428	5,807
销售费用	-2,211	-2,256	-2,462	-2,648	-2,826
管理费用	-699	-854	-910	-978	-1,044
经营溢利	1,576	1,767	1,960	2,091	2,243
财务开支	-13	-11	-9	-10	-10
除税前溢利	1,563	1,757	1,951	2,081	2,233
所得税	-370	-419	-464	-495	-531
期内净利润	1,193	1,337	1,486	1,586	1,701
股东应占利润	1,149	1,309	1,455	1,552	1,665
少数股东应占利润	44	28	32	34	36
EPS (元)	0.56	0.63	0.70	0.75	0.81
同比增长率					
收入 (%)	19.59%	10.64%	8.83%	7.52%	6.73%
净利润 (%)	19.47%	13.95%	11.15%	6.71%	7.27%

资产负债表 (RMB 百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	4,254	4,094	6,614	4,775	7,376
应收账款	4,350	4,693	4,945	5,418	5,642
存货	2,109	2,066	1,625	2,339	1,885
其他流动资产	1,345	1,975	2,034	2,096	2,159
流动资产总额	12,058	12,827	15,218	14,627	17,062
固定资产	1,060	1,140	1,329	1,550	1,805
其他非流动资产	295	444	432	422	413
非流动资产总额	1,355	1,584	1,762	1,972	2,218
总资产	13,414	14,411	16,980	16,599	19,280
应付账款	1,331	1,306	2,968	1,621	3,269
应付即期税项	611	640	691	747	806
其他流动负债	1,421	1,891	1,944	2,000	2,057
流动负债总额	3,363	3,836	5,604	4,368	6,132
递延税项负债	6	20	21	22	23
其他非流动负债	216	5	5	5	5
非流动负债总额	222	25	26	27	28
总负债	3,584	3,861	5,630	4,395	6,160
归属股东权益	9,375	10,078	10,878	11,732	12,648
少数股东权益	454	472	472	472	472

(转下页)

现金流量表 (RMB 百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	70	815	4,214	5	4,585
投资活动现金流	1,366	-369	-302	-333	-367
融资活动现金流	-777	-608	-1,392	-1,512	-1,618
净现金流	659	-163	2,519	-1,840	2,600
期初持有现金	3,596	4,254	4,094	6,614	4,775
期末持有现金	4,254	4,094	6,614	4,775	7,376

重点财务数据					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
盈利能力					
毛利率	41.5%	41.5%	41.5%	41.6%	41.7%
净利率	11.4%	11.7%	12.0%	11.9%	12.0%
ROE	11.7%	12.8%	13.3%	13.2%	13.2%
营运表现					
行销费用/收入(%)	28.9%	27.9%	27.8%	27.8%	27.8%
实际税率(%)	23.7%	23.9%	23.8%	23.8%	23.8%
股息支付率(%)	45.0%	45.0%	45.0%	45.0%	45.0%
库存周转天数	107	117	95	95	95
应收账款天数	147	148	145	145	145
应付账款天数	88	74	110	110	110
杠杆比率					
资本负债率	26.7%	26.8%	33.2%	26.5%	32.0%
总资产/股本	1.4	1.4	1.5	1.4	1.5

资料来源：公司公告，国投证券国际预测

客户服务热线

香港: 2213 1888

国内: 40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途,并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国投证券(香港)有限公司(国投证券国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。此报告所载的见解,分析,预测,推断和期望都是以这些可靠数据为基础,只是代表观点的表达。国投证券国际,其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国投证券国际于最初发此报告日期当日的判断,可随时更改而毋须另行通知。国投证券国际,其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标,财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告,而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前,应咨询专业意见。

国投证券国际及其高级职员、董事、员工,可能不时地,在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券, (2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖, (3)与此报告所提到的任何公司存在顾问,投资银行,或其他金融服务业务关系, (4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国投证券国际,其母公司和/或附属公司的一位或多位董事,高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士,尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国,或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据 1933 年美国证券法 S 规则的解释),国投证券国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国投证券国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此,投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突,而国投证券国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国投证券国际的授权,任何人不得以任何目的复制,派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国投证券国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系**收益评级:**

- 买入 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 15%以上;
- 增持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 5%至 15%;
- 中性 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至 5%;
- 减持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至-15%;
- 卖出 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -15%以下。

国投证券(香港)有限公司

地址: 香港中环交易广场第一座三十九楼

电话: +852-2213 1000

传真: +852-2213 1010