

## 今日焦點:

### ► 361度 (1361 HK, 股價4.94港元, 市值102億港元)

#### 2Q25延續強勁表現

作為中國第四大本土運動服裝品牌, 361度市場份額約3.7%, 其市場定位以低線城市為主, 75.9%的門店佈局於三線及以下城市。公司2Q25營運表現亮眼, 主品牌361o零售額同比增長10%, 361°Kids業務同樣實現10%的同比增長。受5-6月「618購物節」(中國線上零售旺季)帶動, 電商渠道保持強勁增長動能, 銷售額同比增長約20%。

**361°超品門店加速擴張。**為深耕家庭客群, 品牌於去年底推出361°超品門店, 截至2025年6月底門店數量已拓展至49家。超品門店單店面積超800平方米, 覆蓋全系列全季節產品以滿足一站式購物需求。門店戰略性選址於社區型購物中心, 其中近半數門店位於三線及以下城市。其平均折扣率約30%-40%, 折扣力度高於常規門店30%的水平。管理層計劃至2025年底, 將超品門店數量提升至80-100家。

**我們觀點:** 361°憑藉200-400元人民幣的高性價比產品, 在消費降級趨勢中搶佔大眾市場。同時, 公司透過進軍專業跑鞋領域增強競爭力, 其中「飛燃」系列是主要收入驅動力之一, 該系列已將產品線延伸至高性能專業馬拉松跑鞋領域。2024財年, 公司收入首次突破100億元人民幣, 同比增長20%, 增速領先於國內同行(安踏+14%、李寧+4%、特步+7%)。

361°FY25市盈率為8倍, 股息率為5.5%, 較安踏(15倍)、李寧(13倍)及特步(10倍)存在折讓, 主要原因是品牌知名度相對較低。鑒於其扎根下沉城市、專業跑鞋領域增長潛力、361°超品門店持續擴張以及穩定的股息回報, 我們認為該折讓有望收窄。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	24,203	0.3%	20.7%
中資企業指數	8,732	0.5%	19.8%
紅籌指數	4,205	0.7%	11.2%
港深300指數	4,017	0.1%	2.1%
上海A股	3,689	0.3%	-1.7%
上海B股	262	0.1%	-1.7%
深圳A股	2,217	0.1%	8.3%
深圳B股	1,246	-0.4%	2.7%

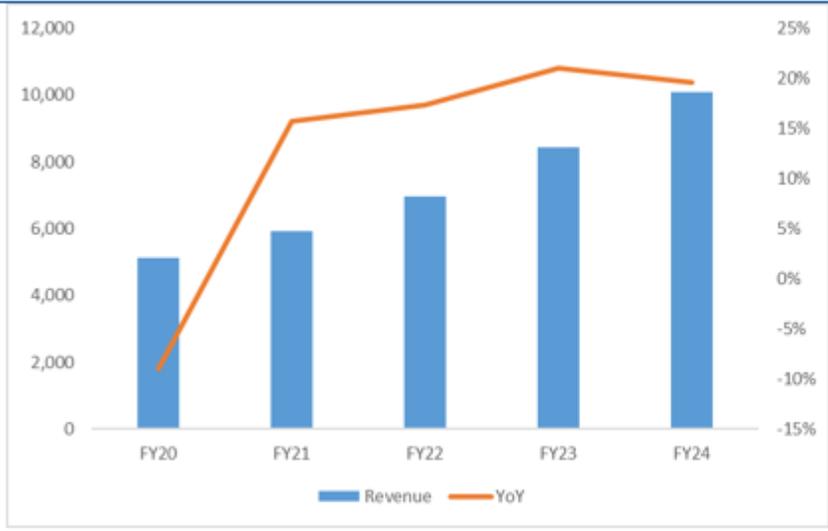
主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	44,459	0.2%	4.5%
標普500	6,268	0.1%	6.6%
美國納斯達克指數	20,640	0.3%	6.9%
日經平均指數	39,444	-0.0%	-1.1%
英國富時指數	8,998	0.6%	10.1%
法國證券公會指數	7,808	-0.3%	5.8%
德國法蘭克福指數	24,160	-0.4%	21.4%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	3,343	-0.4%	27.6%
銅價 (美元/盎司)	2,121	-1.0%	18.8%
銀價 (美元/盎司)	38	-0.7%	32.4%
原油 (美元/桶)	66	-2.1%	-6.9%
銅價 (美元/盎司)	9,619	-0.8%	9.7%
鋁價 (美元/盎司)	2,592	-0.6%	1.6%
鎳價 (美元/盎司)	1,368	-1.0%	50.8%
鎘價 (美元/盎司)	2,730	-1.7%	-8.3%
小麥 (美分/蒲式耳)	541	0.1%	-1.6%
玉米 (美分/蒲式耳)	418	1.4%	-5.6%
糖 (美分/磅)	N/A	N/A	N/A
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,007	-0.0%	-1.7%
PVC (美元/噸)	N/A	N/A	-6.8%
CRB 指數	303	1.0%	3.0%
BDI			66.8%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.9	0.9	147.7	0.8	7.2
港元	0.1		0.1	18.8	10.2	0.9
歐羅	1.2	9.2		172.3	1.1	8.4
日元	0.0	5.3	0.6		0.5	0.0
瑞郎	1.3	9.8	1.1	185.1		9.0
人民幣	0.1	1.1	0.1	20.6	0.1	

市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	N/A	N/A
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	17	-3.3%

圖 1：收入（百萬人民幣）及同比增長



資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 2：毛利（百萬人民幣）及同比變化



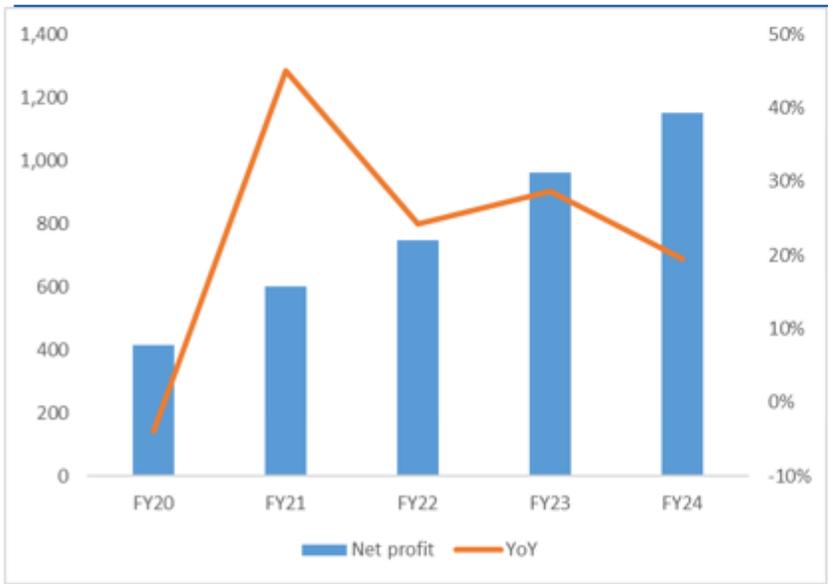
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 3：經營利潤（百萬人民幣）及同比變化



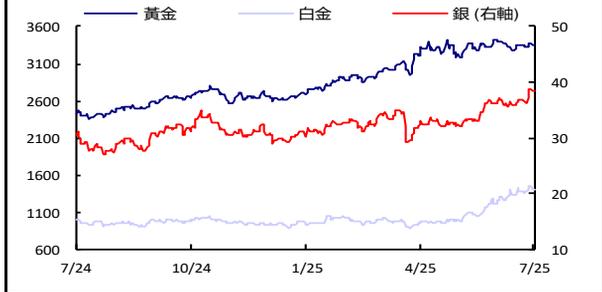
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 4：淨利潤（百萬人民幣）及同比變化

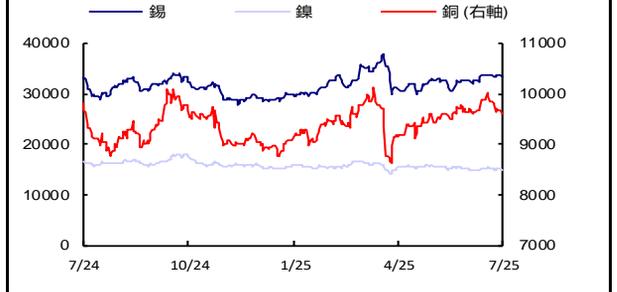


**市場洞察-主要大宗商品和貨幣**

貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	3359	16	27.2	38.3
白金 (盎司)	1400	4.9	56.6	40.2
銀 (盎司)	38	7.3	31.5	25.4



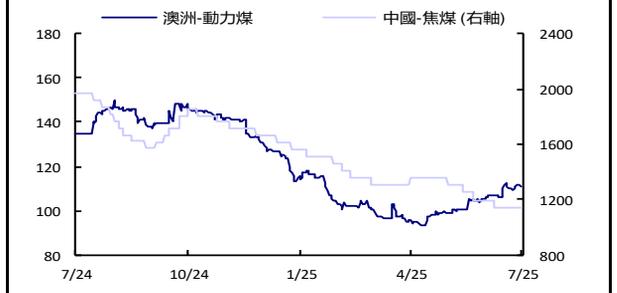
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	9619	(2.5)	9.7	(1.9)
鎳 (噸)	15064	(10)	(17)	(9.8)
錫 (噸)	33534	(0.5)	15.3	0.9



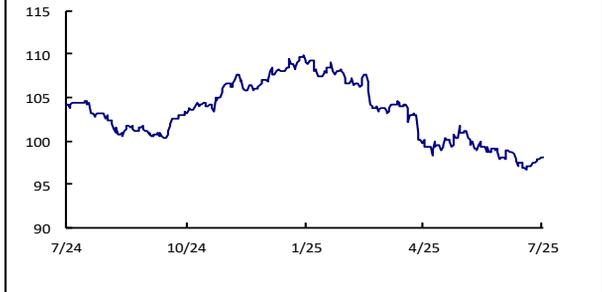
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	67.0	2.9	(6.6)	(18.2)
天然氣 (百萬英熱)	3.5	0.3	(4.6)	60.6



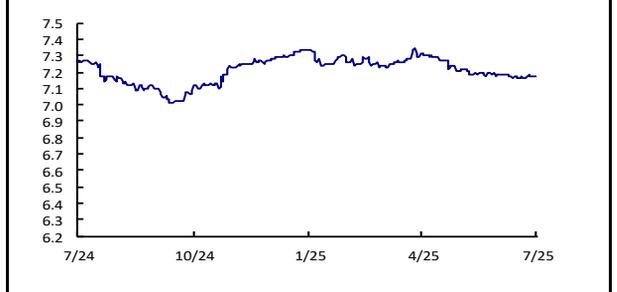
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1140.0	0.0	(29.2)	(42.1)
澳洲動力煤 (US\$/t)	111.1	1.1	(11.3)	(17.7)



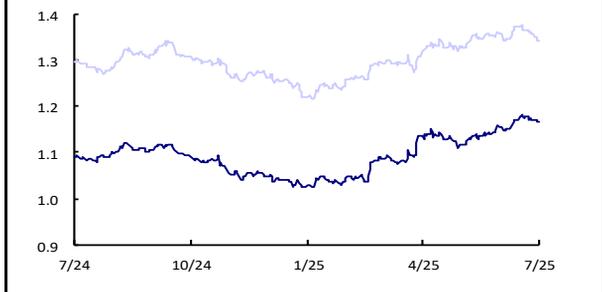
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	98.1	1.2	(9.6)	(5.9)



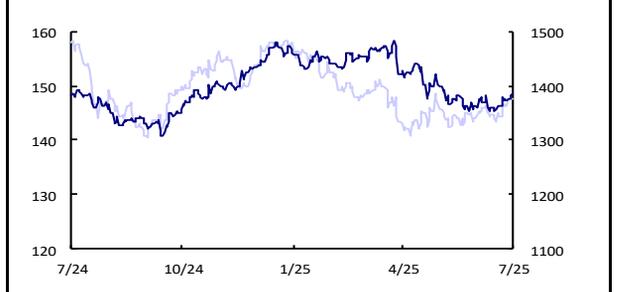
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	7.2	0.1	(17)	(1.2)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.2	(1.0)	12.7	7.1
英鎊	1.3	(2.2)	7.3	3.5



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	147.7	2.6	(6.0)	(6.5)
韓圓	1383.0	2.2	(6.5)	(0.0)



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
消費者物價指數	月		25年7月15日
生產者物價指數	月		25年7月16日
工業生產指數	月		25年7月16日
首次申請失業保險金人數	週		25年7月17日
商業庫存	月		25年7月17日
零售業銷售額	月		25年7月17日
新屋開工與營建許可	月		25年7月18日
成屋銷售量	月		25年7月23日
新屋銷售	月		25年7月24日
耐久財訂單	月		25年7月25日
批發庫存	月		25年7月29日
消費者信心指數	月		25年7月29日
國內生產毛額	季		25年7月30日
個人收入與支出	月		25年7月31日
採購經理人指數	月		25年8月1日
就業報告	月		25年8月1日
工廠訂單	月		25年8月4日
貿易收支	月		25年8月5日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
零售業銷售額	月		25年7月15日
工業生產報告	月		25年7月15日
國內生產毛額	年		25年7月15日
採購經理人指數	月		25年7月31日
外匯儲備	季		25年8月7日
貿易收支	月		25年8月7日
M2貨幣供應量	月		25年8月9日
生產者物價指數	月		25年8月9日
消費者物價指數	月		25年8月9日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
失業率報告	月		25年7月17日
消費者物價指數	月		25年7月21日
貿易收支	月		25年7月28日
國內生產毛額	季		25年7月31日
M2貨幣供應量	月		25年7月31日
零售業銷售額	月		25年7月31日
採購經理人指數	月		25年8月5日
外匯儲備	月		25年8月7日
生產價格	季		25年9月15日
工業生產報告	季		25年9月15日
綜合利率	月		

滙富研究部

**分析員**

王學宏 (Howard Wong)  
劉恩妍 (Ensley Liu)

**電郵**

Howard.wong@sunwahkingsway.com  
Ensley.liu@sunwahkingsway.com

**電話**

(852)22837307  
(852)22837618



## 免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未經滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

2025滙富集團。版權所有，不得翻印。

## 總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港  
滙富金融服務有限公司  
香港金鐘道89號  
力寶中心1座7樓  
電話：852-2283-7000  
傳真：852-2877-2665

廣州  
廣東新華滙富商業保理有限公司  
廣州越秀區先烈中路69號  
東山廣場2701室  
郵編510095

越南  
新華滙富越南服務有限公司代表處  
Sunwah Tower, Mezzanine Floor  
115 Nguyen Hue  
District 1  
Ho Chi Minh City  
Vietnam