

今日焦點:

► 361度 (1361 HK，股價HK\$5.86，市值121億港元)

3Q25穩健

產品組合升級戰略持續深化。作為中國第四大本土運動品牌（市佔率約4%），361度在3Q25維持了強勁的增長勢頭，主品牌與童裝品牌銷售額均實現10%的同比增幅。期內公司旗艦鞋款系列持續迭代，推出了兩屏9代跑鞋、專業馬拉松競速鞋飛燃4.5及DVD4籃球鞋等產品。同時，公司積極佈局戶外運動與女性健身等細分賽道，通過完善產品矩陣，精準捕捉新的市場增長點。

線上渠道增長強勁，美團合作开辟新渠道。2025年第三季度，公司線上零售額實現同比20%的增長。期內，361°與美團閃購及美團團購達成合作，有效借助其成熟高效的即時配送網路推動銷售轉化。隨著電商渠道結構持續優化與規模效應釋放，預計整體利潤率將有望進一步提升。

超品店佈局加速，門店拓展超預期。截至9月30日，361°已在全國開設93家超品店，擴店速度明顯加快，預計將提前突破2025年底100家的原定目標。超品店採用超市型業態，覆蓋全品類與多價格帶產品，為消費者提供一站式購物體驗，進一步增強品牌終端影響力。

ONEWAY門店穩步拓展，戶外賽道佈局深化。ONEWAY 為芬蘭戶外運動品牌，361° 在大中華市場持有該品牌 100% 股權。近期在鄭州、濟南兩地新增門店。截至目前，該品牌在中國市場的門店總數已達 6 家，其在國內戶外零售端的佈局持續推進。ONEWAY 專注於滑雪、自行車及一般戶外功能性產品，在快速成長的戶外市場中具備明顯優勢，有望充分把握市場機遇。

我們觀點：361°精准契合當前消費者追求性價比的趨勢，其飛燃、飛飆等高性價比跑鞋系列市場反響熱烈。同時，通過兩屏9代、飛燃4.5等關鍵產品的迭代，公司持續強化產品力並驅動增長。我們預計憑藉線上平臺提供的差異化產品與有競爭力的折扣策略，其線上業務在2025年將延續強勁勢頭。該股2026財年預測市盈率為8.6倍。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	25,441	-1.7%	26.8%
中資企業指數	9,079	-1.6%	24.5%
紅籌指數	3,989	-0.9%	5.5%
滬深300指數	4,539	-1.2%	15.4%
上海A股	4,052	-0.6%	-2.5%
上海B股	260	-0.6%	-2.5%
深圳A股	2,552	-1.9%	24.7%
深圳B股	1,346	-0.6%	11.0%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	46,270	0.4%	8.8%
標普500	6,644	-0.2%	13.0%
美國納斯達克指數	22,521	-0.8%	16.6%
日經平均指數	47,146	0.6%	18.2%
英國富時指數	9,452	0.1%	15.7%
法國證券公會指數	7,919	-0.2%	7.3%
德國法蘭克福指數	24,236	-0.6%	21.7%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,142	0.8%	58.3%
銅價 (美元/盎司)	2,247	4.0%	25.8%
銀價 (美元/盎司)	51	-1.8%	79.4%
原油 (美元/桶)	58	-1.3%	-18.3%
銅價 (美元/盎司)	10,578	0.6%	20.6%
鋁價 (美元/盎司)	2,737	-0.4%	7.3%
鉛價 (美元/盎司)	1,634	-0.0%	80.5%
錫價 (美元/盎司)	2,941	-2.0%	-1.2%
小麥 (美分/蒲式耳)	500	0.7%	-9.7%
玉米 (美分/蒲式耳)	413	0.5%	-7.3%
糖 (美分/磅)	N/A	N/A	N/A
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,006	-0.1%	-2.1%
PVC (美元/噸)	N/A	N/A	-12.2%
CRB 指數	294	0.6%	3.0%
BDI			115.0%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	151.8	0.8	7.1
港元	0.1		0.1	19.5	10.3	0.9
歐羅	1.2	9.0		176.2	1.1	8.3
日元	0.0	5.1	0.6		0.5	0.0
瑞郎	1.2	9.7	1.1	189.6		8.9
人民幣	0.1	1.1	0.1	21.3	0.1	

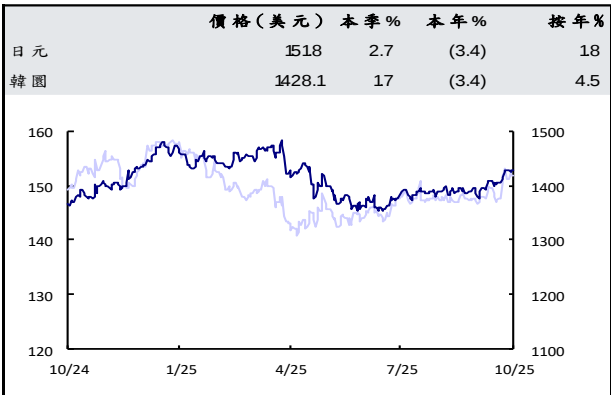
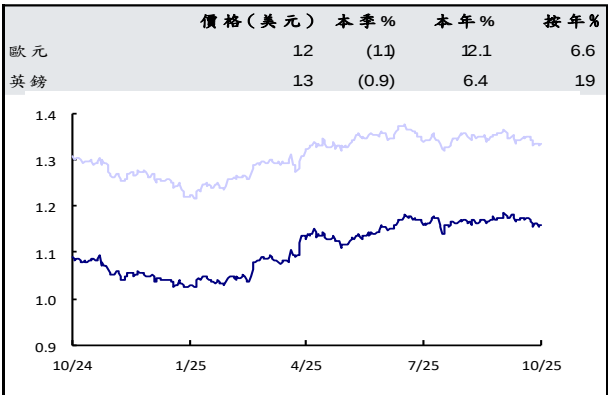
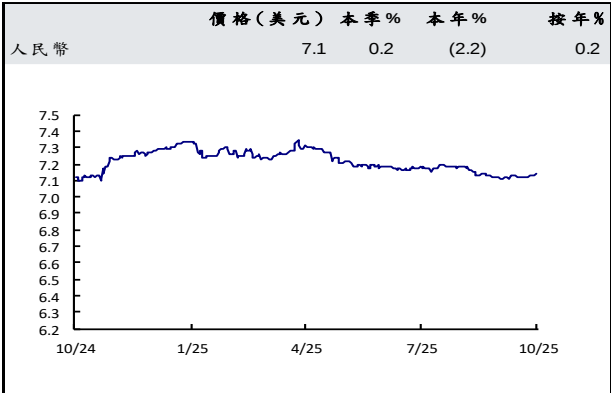
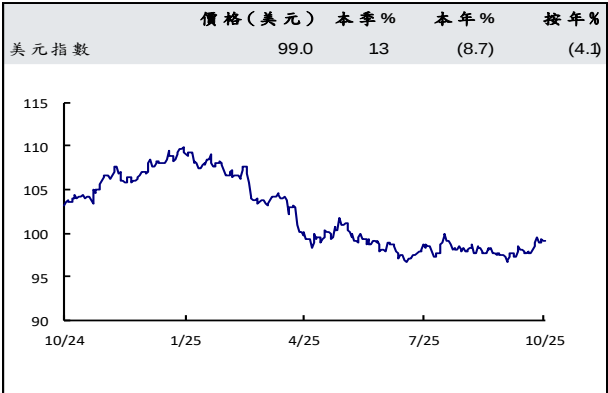
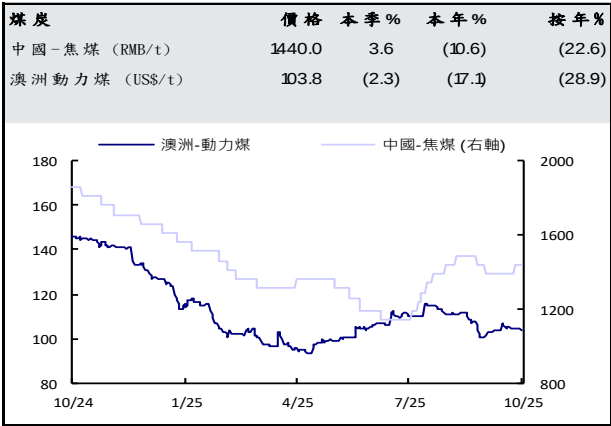
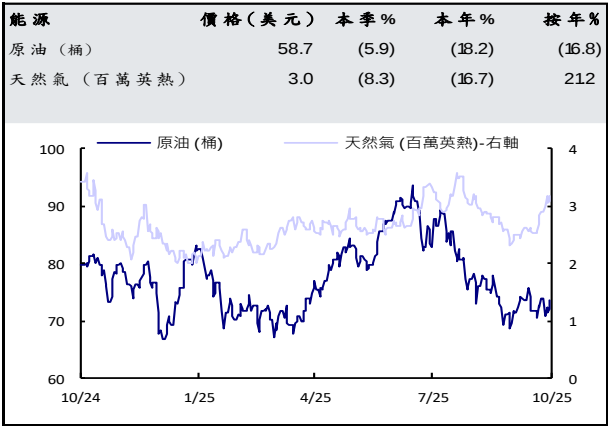
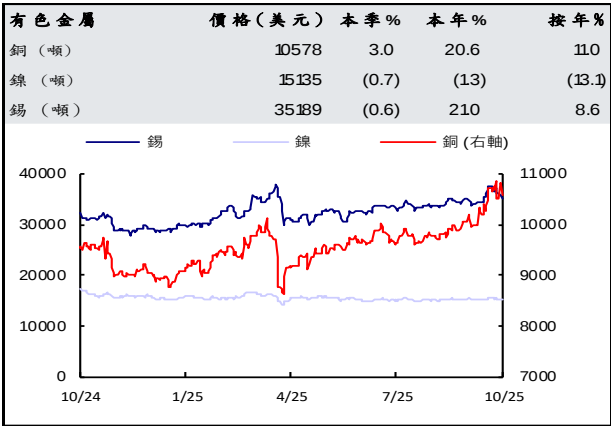
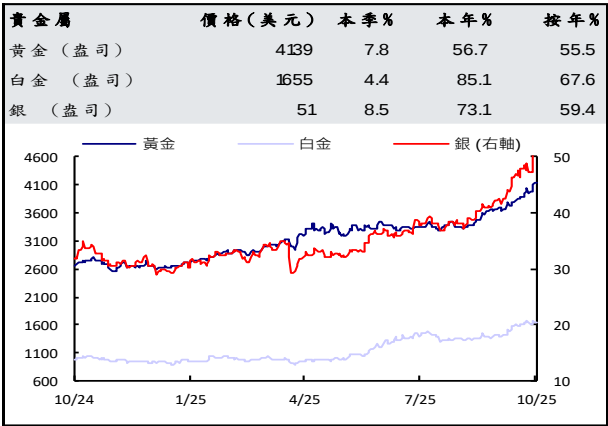
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	N/A	N/A
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	20	20.7%

图 1：361°零售业绩

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
361°主品牌	LDD	LDD	15%	20%	HDD	10%	10%	10%	10-15%	10%	10%
361°童装品牌	20-25%	20-25%	25-30%	40%	20-25%	MDD	10%	10-15%	10-15%	10%	10%
361°電商	35%	30%	30%	30%	20-25%	30-35%	20%	30-35%	35-40%	20%	20%

資料來源：公司數據，新華滙富研究

市場洞察-主要大宗商品和貨幣



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
首次申請失業保險金人數	週		25年10月16日
生產者物價指數	月		25年10月16日
商業庫存	月		25年10月16日
零售業銷售額	月		25年10月16日
新屋開工與營建許可	月		25年10月17日
成屋銷售量	月		25年10月23日
消費者物價指數	月		25年10月24日
新屋銷售	月		25年10月24日
耐久財訂單	月		25年10月27日
消費者信心指數	月		25年10月28日
批發庫存	月		25年10月29日
國內生產毛額	季		25年10月30日
個人收入與支出	月		25年10月31日
採購經理人指數	月		25年11月3日
貿易收支	月		25年11月4日
工廠訂單	月		25年11月4日
就業報告	月		25年11月7日
工業生產指數	月		25年11月18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
M2貨幣供應量	月		25年10月15日
生產者物價指數	月		25年10月15日
消費者物價指數	月		25年10月15日
零售業銷售額	月		25年10月20日
工業生產報告	月		25年10月20日
國內生產毛額	年		25年10月20日
採購經理人指數	月		25年10月31日
外匯儲備	季		25年11月7日
貿易收支	月		25年11月7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10月20日
消費者物價指數	月		25年10月23日
貿易收支	月		25年10月27日
國內生產毛額	季		25年10月31日
M2貨幣供應量	月		25年10月31日
零售業銷售額	月		25年10月31日
採購經理人指數	月		25年11月5日
外匯儲備	月		25年11月7日
生產價格	季		25年12月15日
工業生產報告	季		25年12月15日
綜合利率	月		

滙富研究部		
分析員	電郵	電話
王學宏 (Howard Wong)	Howard.wong@sunwahkingsway.com	(852)22837307
劉恩妍 (Ensley Liu)	Ensley.liu@sunwahkingsway.com	(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
SunwahTower,MezzanineFloor
115NguyenHue
District1
HoChiMinhCity
Vietnam