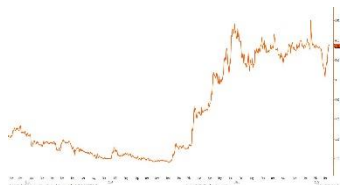


361°(1361.HK)

持续提升品牌形象和优化销售渠道体验



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	3.86
市值 (亿港元)	79.8
52周高位	4.88
52周低位	2.03

*截至3月25日

FY21 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	59.3
按年变动(%)	15.7
毛利	27.3
按年变动(%)	24.7
股东应占溢利	6.0
按年变动(%)	45.0

股东数据

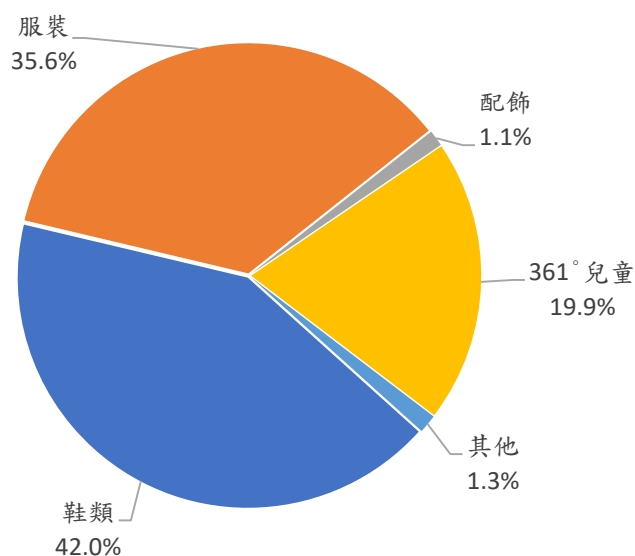
	持股
丁伍号	17.0%
丁辉煌	16.3%
丁辉荣	15.8%
王加碧	8.2%
王加琛	8.2%

来源: 披露易

公司简介

- 361°(1361)为国内综合性体育用品企业之一,拥有涵盖产品研创、生产制造、商品经销及市场营销的全产业链业务。361°品牌以专业运动与潮流运动为驱动,侧重专业运动功能性,主打跑步、篮球、综训、运动生活等核心品类产品,与众多知名IP开展合作推出联名产品,覆盖大众运动消费群体。
- 361°运用特许分销模式,透过一级独家分销商及二级特许零售商管理于中国及全球超过7,000家零售店组成的庞大分销网络。

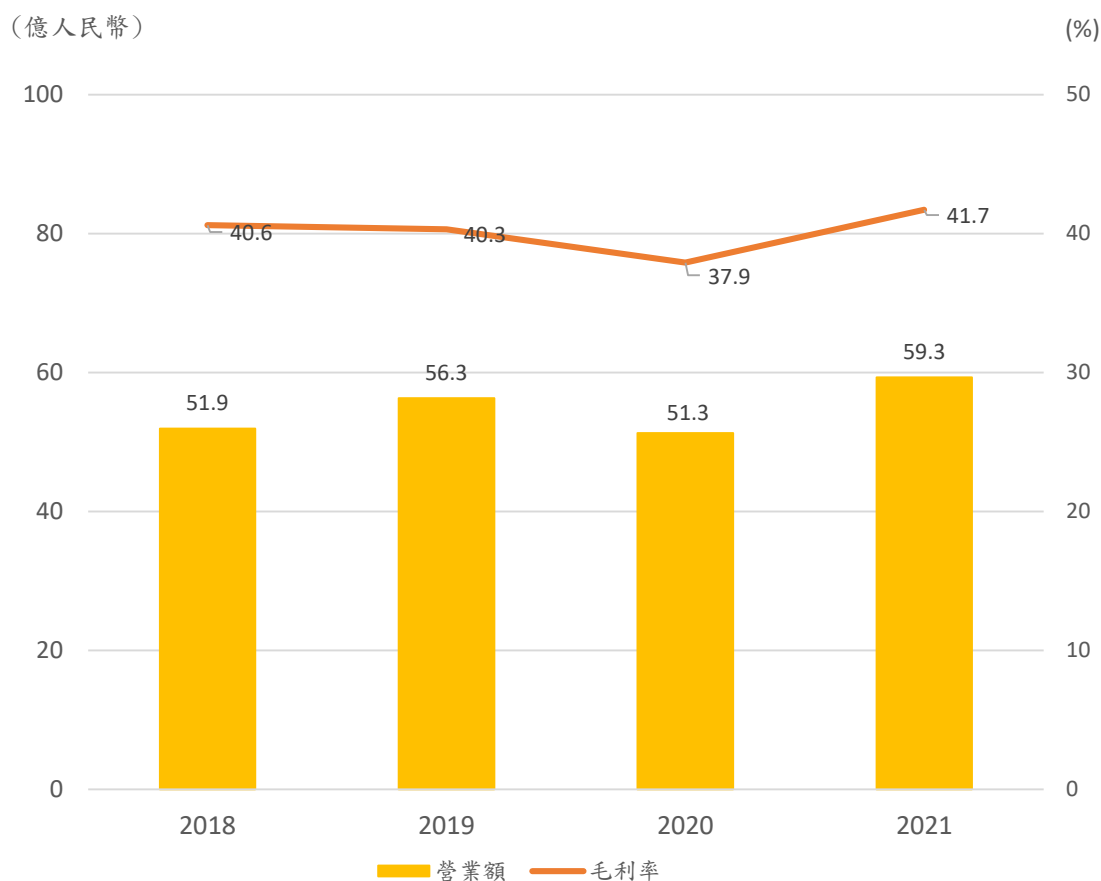
FY21 收入分布



来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 361°(1361)最新公布截至2021年12月底止之全年业绩。收入同比上升15.7%至59.3亿人民币；母公司拥有人应占利润按年增长45.0%至6.0亿人民币，明显优于市场预期。盈利录得不俗增长，归因于四大产品线(鞋类、服装、配饰以及361°儿童)收入均录得正增长；整体毛利率按年上升3.8个百分点至41.7%以及公司赎回优先票据，致财务成本显著回落。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 以产品划分,鞋类及服装为收入贡献最多之产品线,合计占78.9%收入来源。期内,公司积极提高品牌知名度和推出更多高质新产品,拉动鞋类及服装销量分别按年上升16.6%及4.8%,加上产品组合升级、公司上调平均批发价至疫情前水平以及电商平台的销售占比提升,上述因素推动鞋类及服装的收入分别上升21.7%和7.3%;毛利率分别上升4.5、4.7个百分点。
- 收入增长最快之产品线为配饰,纵使期内配销量微跌不足1%,公司引入更多高价值产品,平均发售价同比增加31.2%,拉动配饰收入增长30.3%,毛利率更跃升10个百分点至38.4%。另外,361°儿童业务近年致力开拓产品细分类别,以满足持儿童及青少年的运动需求,扩张网点之余,又推出更多IP联乘产品,2021年分部收入录得18.7%增长。

业务前景

- 近期内地疫情相对反复，部分省市实施严格的社交隔离措施，不排除 361°旗下网点需要暂时停业，对营业额造成暂时性冲击。然而，内地今年需依赖内需稳住经济增长，而国务院于 2021 年下旬，公布《全民健身计划 2021-2025 年》，以促进全民健身更高水平发展，当中提及 5 年目标和 8 大主要任务，相信在国策推动下，预期国内参与体育运动人数上升，将刺激体育消费，中长线对销售体育用品的企业有利。
- 至于 361°发展策略方面，公司将致力加强品牌知名度，与国际顶尖运动员合作，目前代言人包括 NBA 球员 Aaron Gordon 和 Spencer Dinwiddie 等。在今年 9 月份，2022 年杭州亚运会将盛大开幕，公司作为赛事连续四届赞助商，借着大型赛事将品牌推广至更多潜在消费者。另一方面，公司通过提升门店形象和电商机遇，增加消费者在全渠道之消费体验，提升整体营运效率。

估值

	2022E	2023E
市盈率	10.3	9.8
市帐率	0.83	0.76
股息率	4.0	4.1

来源:彭博

风险因素

- 内地疫情反复
- 门店扩张步伐逊预期

投资建议

- 综合而言，361°于 2021 年度的业绩表现不俗。尽管内地疫情肆虐，可能对个别省市销情构成短暂影响，考虑到中央对支持体育产业发展不遗余力以及公司持续提升品牌影响力和优化在线线下渠道，前景看俏。策略上，现价为 2022 年预测市盈率约 10 倍，估值落后于其他上市同业，建议投资者可逢低收集部署，目标价为今年 1 月份高位 4.80 港元，跌穿 3.00 元止蚀。

同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
361°	1361.HK	79.8	-3.5	10.3	0.83	4.0
特步国际	1368.HK	304.6	-10.9	20.8	2.86	2.9
安踏	2020.HK	2633.0	-16.5	23.2	5.97	1.7
李宁	2331.HK	1708.8	-23.5	28.7	6.02	1.1

来源:彭博

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发,内容基于其认为可靠的来源,但就其是否公平、准确、完整或正确,千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改,恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览,并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下,千里硕及其员工和亲属或联系人,可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸,以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意,投资的价值和证券的价格可以上升或下跌,过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见,千里硕在任何情况下,就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失,概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可,任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点,由证监会持牌分析师拟备,并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露,否则于本报告刊发日期,就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券,本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk