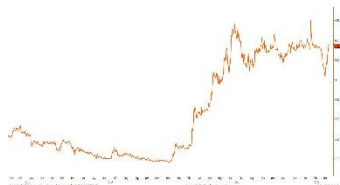


361°(1361.HK)

持續提升品牌形象和優化銷售渠道體驗



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	3.86
市值 (億港元)	79.8
52 周高位	4.88
52 周低位	2.03

\*截至 3 月 25 日

FY21 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	59.3
按年變動(%)	15.7
毛利	27.3
按年變動(%)	24.7
股東應佔溢利	6.0
按年變動(%)	45.0

股東資料

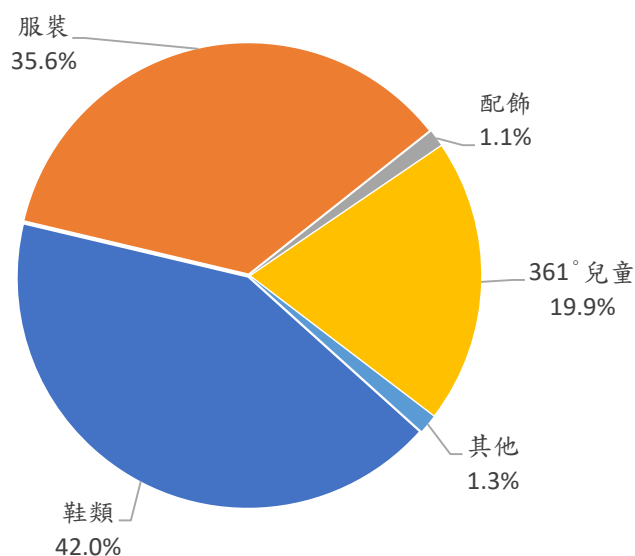
	持股
丁伍號	17.0%
丁輝煌	16.3%
丁輝榮	15.8%
王加碧	8.2%
王加琛	8.2%

來源: 披露易

公司簡介

- 361°(1361)為國內綜合性體育用品企業之一，擁有涵蓋產品研創、生產製造、商品經銷及市場行銷的全產業鏈業務。361°品牌以專業運動與潮流運動為驅動，側重專業運動功能性，主打跑步、籃球、綜訓、運動生活等核心品類產品，與眾多知名 IP 開展合作推出聯名產品，覆蓋大眾運動消費群體。
- 361°運用特許分銷模式，透過一級獨家分銷商及二級特許零售商管理於中國及全球超過 7,000 家零售店組成的龐大分銷網絡。

FY21 收入分布



來源: 公司資料

## 經營業績及近期發展

- 361° (1361)最新公布截至 2021 年 12 月底止之全年業績。收入同比上升 15.7% 至 59.3 億人民幣；母公司擁有人應佔利潤按年增長 45.0% 至 6.0 億人民幣，明顯優於市場預期。盈利錄得不俗增長，歸因於四大產品線(鞋類、服裝、配飾以及 361°兒童)收入均錄得正增長；整體毛利率按年上升 3.8 個百分點至 41.7% 以及公司贖回優先票據，致財務成本顯著回落。



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 以產品劃分, 鞋類及服裝為收入貢獻最多之產品線, 合計佔 78.9% 收入來源。期內, 公司積極提高品牌知名度和推出更多高質新產品, 拉動鞋類及服裝銷量分別按年上升 16.6% 及 4.8%, 加上產品組合升級、公司上調平均批發價至疫情前水平以及電商平台的銷售佔比提升, 上述因素推動鞋類及服裝的收入分別上升 21.7% 和 7.3%; 毛利率分別上升 4.5、4.7 個百分點。
- 收入增長最快之產品線為配飾, 縱使期內配銷量微跌不足 1%, 公司引入更多高價值產品, 平均發售價同比增加 31.2%, 拉動配飾收入增長 30.3%, 毛利率更躍升 10 個百分點至 38.4%。另外, 361°兒童業務近年致力開拓產品細分類別, 以滿足持兒童及青少年的運動需求, 擴張網點之餘, 又推出更多 IP 聯乘產品, 2021 年分部收入錄得 18.7% 增長。

## 業務前景

- 近期中地疫情相對反覆，部分省市實施嚴格的社交隔離措施，不排除 361° 旗下網點需要暫時停業，對營業額造成暫時性衝擊。然而，內地今年需依賴內需穩住經濟增長，而國務院於 2021 年下旬，公布《全民健身計劃 2021-2025 年》，以促進全民健身更高水平發展，當中提及 5 年目標和 8 大主要任務，相信在國策推動下，預期國內參與體育運動人數上升，將刺激體育消費，中長線對銷售體育用品的企業有利。
- 至於 361° 發展策略方面，公司將致力加強品牌知名度，與國際頂尖運動員合作，目前代言人包括 NBA 球員 Aaron Gordon 和 Spencer Dinwiddie 等。在今年 9 月份，2022 年杭州亞運會將盛大開幕，公司作為賽事連續四屆贊助商，藉著大型賽事將品牌推廣至更多潛在消費者。另一方面，公司通過提升門店形象和電商機遇，增加消費者在全渠道之消費體驗，提升整體營運效率。

## 估值

	2022E	2023E
市盈率	10.3	9.8
市帳率	0.83	0.76
股息率	4.0	4.1

來源: 彭博

## 風險因素

- 內地疫情反覆
- 門店擴張步伐遜預期

## 投資建議

- 綜合而言，361° 於 2021 年度的業績表現不俗。儘管內地疫情肆虐，可能對個別省市銷情構成短暫影響，考慮到中央對支持體育產業發展不遺餘力以及公司持續提升品牌影響力和優化線上線下渠道，前景看俏。策略上，現價為 2022 年預測市盈率約 10 倍，估值落後於其他上市同業，建議投資者可逢低收集部署，目標價為今年 1 月份高位 4.80 港元，跌穿 3.00 元止蝕。

## 同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
361°	1361.HK	79.8	-3.5	10.3	0.83	4.0
特步國際	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
李寧	2331.HK	1708.8	-23.5	28.7	6.02	1.1

來源: 彭博

## 免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk