

## 24 年高质量稳利润发展，持续高比例派息

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-03-26

收盘价（港元）	2.23
近 12 个月最高/最低（港元）	2.35/1.58
总股本（百万股）	1333
流通股本（百万股）	1333
流通股比例（%）	100
总市值（亿港元）	30
流通市值（亿港元）	30

### 公司价格与恒生指数走势比较



### 分析师：徐偲

执业证书号：S0010523120001

邮箱：xucai@hazq.com

### 分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

### 相关报告

1. 家居护理基石稳固，宠物线下实体门店服务业态助力高增长，高股息率保障股东权益 2024-09-26

### 主要观点：

#### ● 事件：公司发布 2024 年度全年业绩公告，高质量稳利润发展

公司发布 2024 年度全年业绩公告，2024 年实现营业收入 18.20 亿元，同比增长 12.7%；实现纯利 1.95 亿元，同比增长 13.0%；实现归母净利润 2.03 亿元，同比增长 16.2%。截至 2024 年末，公司的现金、现金等价物及各项银行存款总额为 27.06 亿元。公司决议年度股息总额为每股人民币 0.1220 元，派息率约为 80.0%。

#### ● 履带式产品矩阵增长可持续，新电商快速稳利发展

按产品划分，公司家居护理产品/宠物门店及宠物产品/个人护理产品分别实现营业收入 16.34/1.27/0.53 亿元，分别同比+11.0%/+64.5%/-13.1%。在家居护理板块，公司持续打造符合消费者痛点需求的高毛利产品矩阵，不断提升杀虫驱蚊、家居清洁产品的头部品牌力，超威驱蚊小绿瓶/超威贝贝健免拆蚊香全渠道 GMV 同比增长 975%/85%。根据 Nie IlsenIQ 零售市场数据，公司杀虫驱蚊产品连续十年（2015 年至 2024 年）在中国同类产品中的综合市场份额排名第一；2024 年，公司的电热蚊香液、杀虫气雾剂、空气清新气雾剂及洁厕等多个品类线下市场份额第一。在宠物板块，公司宠物线下门店数量提升至 60 家，门店改造效果明显，改造后营收提升 84%。按渠道划分，公司线上渠道/线下渠道分别实现营业收入 6.71/11.49 亿元，分别同比+22.1%/+7.8%。公司在深耕淘系、京东、拼多多的基础上，实现新电商渠道的高速发展，打造出更多的亿元渠道，持续优化投产，提升线上运营效率和盈利能力。

#### ● 品类及渠道结构持续优化，盈利能力提升

2024 年，公司毛利率为 49.1%，同比+4.5pct，主要由于公司的品牌力提升，品类及渠道结构持续优化和供应链运营效率的持续提升。按产品划分，公司家居护理产品/宠物门店及宠物产品/个人护理产品毛利率分别为 49.2%/54.7%/42.2%，分别+4.2%/+11.5%/+1.9pct。按渠道划分，公司线上渠道/线下渠道毛利率分别为 55.8%/45.2%，分别+8.0%/+2.5pct。

#### ● 投资建议

公司是中国领先的一站式多品类家居护理、个人护理及宠物品类平台。公司在驱蚊杀虫、空气护理和家居清洁护理等细分市场中行业领先，并积极布局宠物业务，开展线下千店计划，大规模布局宠物线下门店，打开第二增长曲线。我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 20.16/22.14/24.10 亿元，分别同比增长 11%/10%/9%；归母净利润分别为 2.28/2.52/2.78 亿元，分别同比增长 12%/11%/11%。截至 2025 年 3 月 26 日，对应 EPS 分别为 0.17/0.19/0.21 元，对应 PE 分别为 12.21/11.05/9.99 倍。维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

品牌风险，行业竞争风险，产品毛利率下降的风险，原材料价格波动风险。

## ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1820	2016	2214	2410
收入同比(%)	13%	11%	10%	9%
归母净利润	203	228	252	278
归母净利润同比(%)	16%	12%	11%	11%
ROE (%)	6.80%	7.07%	7.25%	7.42%
每股收益(元)	0.15	0.17	0.19	0.21
市盈率(P/E)	11.03	12.21	11.05	9.99

资料来源: wind, 华安证券研究所

(截至 2025 年 3 月 25 日, 按汇率 1 港币  $\approx$  0.9346 人民币计)

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	3,322	3,661	3,918	4,158	<b>营业收入</b>	1,820	2,016	2,214	2,410
现金	891	1,091	1,076	959	其他收入	0	1	1	1
应收账款及票据	0	41	42	48	<b>营业成本</b>	926	1,005	1,084	1,178
存货	318	279	285	294	销售费用	539	591	642	694
其他	2,112	2,249	2,515	2,857	管理费用	198	212	226	241
<b>非流动资产</b>	480	535	603	684	研发费用	0	0	0	0
固定资产	147	132	119	107	财务费用	2	-13	-16	-16
无形资产	54	63	74	85	<b>除税前溢利</b>	243	270	299	330
其他	279	340	411	492	所得税	47	51	57	63
<b>资产总计</b>	3,802	4,196	4,521	4,842	<b>净利润</b>	195	219	242	268
<b>流动负债</b>	782	957	1,041	1,094	少数股东损益	-8	-9	-10	-11
短期借款	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	203	228	252	278
应付账款及票据	190	250	257	269	<b>EBIT</b>	158	208	261	296
其他	592	707	784	825	<b>EBITDA</b>	158	229	282	316
<b>非流动负债</b>	30	30	30	30	<b>EPS (元)</b>	0.15	0.17	0.19	0.21
长期债务	0	0	0	0					
其他	30	30	30	30					
<b>负债合计</b>	812	988	1,072	1,125					
普通股股本	0	0	0	0					
储备	2,991	3,218	3,470	3,748					
<b>归属母公司股东权益</b>	2,991	3,218	3,470	3,748					
少数股东权益	-2	-10	-20	-31					
股东权益合计	2,989	3,208	3,450	3,717					
负债和股东权益	3,802	4,196	4,521	4,842					

  

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>经营活动现金流</b>	0	377	308	288	<b>成长能力</b>				
净利润	203	228	252	278	营业收入	12.66%	10.77%	9.80%	8.87%
少数股东权益	-8	-9	-10	-11	归属母公司净利润	16.21%	11.90%	10.53%	10.62%
折旧摊销	0	21	20	20	<b>获利能力</b>				
营运资金变动及其他	-195	138	46	1	毛利率	49.14%	50.14%	51.02%	51.13%
<b>投资活动现金流</b>	0	-178	-323	-405	销售净利率	11.17%	11.29%	11.36%	11.55%
资本支出	0	-15	-18	-20	ROE	6.80%	7.07%	7.25%	7.42%
其他投资	0	-163	-305	-385	ROIC	0.04	0.05	0.06	0.06
<b>筹资活动现金流</b>	0	0	0	0	<b>偿债能力</b>				
借款增加	0	0	0	0	资产负债率	21.37%	23.54%	23.70%	23.23%
普通股增加	0	0	0	0	净负债比率	-0.30	-0.34	-0.31	-0.26
已付股利	0	0	0	0	流动比率	4.25	3.82	3.76	3.80
其他	0	0	0	0	速动比率	3.84	3.53	3.49	3.53
<b>现金净增加额</b>	0	200	-15	-117	<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.48	0.50	0.51	0.51
					应收账款周转率	128.10	97.24	53.06	53.84
					应付账款周转率	4.31	4.57	4.28	4.47
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.15	0.17	0.19	0.21
					每股经营现金流	0.00	0.28	0.23	0.22
					每股净资产	2.24	2.41	2.59	2.79
					<b>估值比率</b>				
					P/E	11.03	12.21	11.05	9.99
					P/B	0.75	0.87	0.81	0.75
					EV/EBITDA	8.56	7.36	6.05	5.75

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所 (截至 2025 年 3 月 25 日, 按汇率 1 港币 ≈ 0.9346 人民币计)

## 分析师与研究助理简介

**分析师:** 徐偲, 南洋理工大学工学博士, CFA 持证人。曾在宝洁(中国)任职多年, 兼具实体企业和二级市场经验, 对消费品行业有着独到的见解。曾就职于中泰证券、国元证券、德邦证券, 负责轻工, 大消费, 中小市值研究。2023年10月加入华安证券。擅长深度产业研究和市场机会挖掘, 多空观点鲜明。在快速消费品、新型烟草、跨境电商、造纸、新兴消费方向有丰富的产业资源和深度的研究经验。

**分析师:** 余倩莹, 复旦大学金融学硕士、经济学学士。曾先后就职于开源证券、国元证券、德邦证券, 研究传媒、轻工、中小市值行业。2024年4月加入华安证券。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A股以沪深300指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下:

### 行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上;
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%;
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上;

### 公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上;
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%;
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%;
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%;
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。