

2025年9月12日 星期五

【公司评论】

李卓群

+852-25321539

Grayson.li@firstshanghai.com.hk

行业 消费
股价 2.31 港元

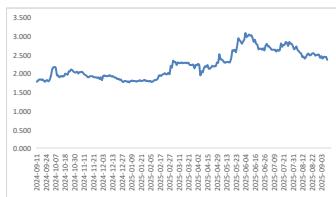
港股市值 31 亿港元

已发行股本 13.33 亿股

52 周高/低 3.05 港元/1.64 港元

每股净现值 2.51 港元

股价表现



朝云集团（6601）：宠物业务翻倍增长，高派息持续回报股东

中期业绩概览

公司发布 2025 年中报，公司实现营业收入 13.39 亿元，同比增长 7.2%；实现毛利润 6.60 亿元，同比增长 14.0%；实现除税前溢利 2.32 亿元，同比增长 5.3%。截至 2025H1 末，公司的现金、现金等价物及各项银行存款总额为 26.50 亿元。公司决议宣派中期股息每股 0.0521 元，截至 2025 年 6 月 30 日止六个月的派息率保持稳定为 40.0%。

传统业务表现稳健，宠物业务发展迅猛

家居护理业务：实现营业收入 12.14 亿元，同比增长 4.3%，毛利率为 49.1%，同比提升 2.7 pct。公司旗下杀虫驱蚊产品连续 11 年（2015 年 - 2025 年）在中国同类产品综合市场份额排名第一，电热蚊香液、杀虫气雾剂及洁厕剂等多个品类线下市场份额第一。通过推进产品升级和分销覆盖，保持了业务的持续稳健增长。

宠物业务：实现收入达 0.96 亿元，同比增长 101.4%，毛利率为 58.1%，同比提升 8.6pct。其中：门店收入约 5000 万元，同比增长 82%；门店数量增至 77 家，门店月均坪效达 1500 元，回本周期缩短至 1-1.5 年；自营品牌“倔强”收入同比增长 124%，其中食品占比近 70%，已成功打造生鲜包等爆款产品，抖音渠道湿粮品类销售额约 3000 万元，位列平台热销榜第一。

个人护理业务：实现收入 0.26 亿元，同比下滑 25.8%，毛利率为 40.1%，同比下滑 2.2pct。公司正通过产品调整和渠道优化应对挑战。

渠道结构优化，线上增长强劲

线上渠道：收入 5.17 亿元，同比增长 27.4%，毛利率为 59.9%，同比+5.5pct。公司在深耕淘系、京东、拼多多等传统电商平台的基础上，大力发展抖音等内容电商渠道，实现营收同比增长 101%，成功打造出更多亿元渠道。同时，提升便携驱蚊、家居清洁、宠物食品等趋势产品的销售占比，持续优化投产，运营效率和盈利能力显著提升。

线下渠道：收入 8.22 亿元，同比略降 2.6%，毛利率为 42.6%，同比+0.1pct。公司在线下推行多品类的分销覆盖，加强高毛利产品的分销数量和分销网点的质量，巩固市场领导地位。通过优化线下渠道布局，提升渠道运营效率，稳定了线下业务的发展。

未来战略与增长动力

家居护理业务：持续推动产品升级与分销覆盖，借助基孔肯雅热等外部因素延长驱蚊产品销售周期。

宠物业务：通过食品矩阵完善、门店生态闭环搭建（活体销售、洗护、寄养等）及线上爆品打造，实现双线驱动，预计全年增长 40%-50%。

并购与创新：积极关注宠物、个护领域的优质并购机会，强化盈利能力和现金流稳定性。

披露事项与免责声明

披露事项

| | | |
|--|--|--|
| | | |
|--|--|--|

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制,仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可,就本报告之任何材料、内容或印本,不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据,或就其作出要约或要约邀请,也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别的投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素,自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生,但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性,并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性,不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经,就本报告所载信息、评论或投资策略,发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供,不提供任何形式的保证,并可随时更改,恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外,第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下,任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务,包括(但不限于)在此档内陈述的内容,皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2025 第一上海证券有限公司版权所有。保留一切权利



第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话: (852) 2522-2101

传真: (852) 2810-6789

网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)