

朝云集团 (06601)

证券研究报告

2022年01月23日

打造中国宠物主粮品牌，持续布局宠物市场

公司持续布局宠物市场，旗下宠物食品品牌“倔强嘴巴”官宣新品“全价全期生骨肉冻干鲜肉猫粮”上市，主打“纯鲜肉”。此款全价猫粮内含有 76.6% 动物原料、40%粗蛋白、5%冻干，保留 90%动物蛋白，蕴含 10 种果蔬、21 种营养元素，0 肉粉、0 谷物、0 豆类。除此之外还添加了 200 亿 CFU/KG 专利活菌组合，既能让宠物饱腹的同时，还能很好的呵护肠道，真正的做到对宠物友好。

公司自 2019 年开始布局宠物赛道。公司先创立宠物用品品牌“倔强尾巴”，后于 2021 年 4 月正式推出中高端宠物食品品牌“倔强嘴巴”，自此完成宠物用品和宠物食品双赛道布局，全面进军千亿宠物蓝海市场。

公司有效控制产能、优化生产成本、提升产品质量、把控产品品质，进而提升公司在宠物赛道的核心竞争力，稳固行业优势地位，积极进行上游供应链布局。2021 年 9 月，朝云集团沂南猫砂工厂项目正式签约立项，以提升宠物用品供应链支持，进一步增强自主研发及生产能力。据朝云集团官方公众号显示，猫砂工厂最快于 2022 年 2 月可进入投产。2021 年 11 月，公司在强化宠物主粮供应链布局中作出重大举措，与山东帅克达成战略合作，结合双方各自优势，在宠物食品研发、生产、供应链、资本市场等领域结成深度的战略合作。

“倔强尾巴”和“倔强嘴巴”先后斩获多个奖项。具体包括：“京东十大新锐宠物品牌奖”、“天猫金妆奖最具潜力新锐品牌”、“2021 年度国潮新消费品牌势力榜——最佳宠物新消费品牌”等多个奖项，倔强尾巴品牌更入选“2021 新物种爆炸宠物 DTC 年度案例”，被称为“宠物友好的科学品牌”，受到行业及消费者的肯定。

公司将于 2022 年持续布局和大力发展其宠物业务板块。公司将联手全新代言人，化身“明星铲屎官”，为品牌注入新鲜活力，同时布局全网社交媒体曝光矩阵，提升品牌知名度及美誉度，布局宠物垂类达人种草矩阵，提升产品口碑，全方位重点打造宠物品牌影响力，进一步扩大宠物业务规模以及市场份额，全力加速线上及线下双渠道业务布局。

投资建议：维持“买入”评级。由于疫情影响，我们将公司 2021/2022 年净利润预期由 2.6/3.4 亿元下调为 1.3/2.1 亿元，对应估值 21/13 XPE，维持“买入”评级。

风险提示：新品推广失败风险，关联方风险，品牌声誉风险，新冠疫情反复风险

投资评级

行业 非必需性消费/支援服务

6 个月评级 买入（维持评级）

当前价格 2.69 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	1,333.33
港股总市值(百万港元)	3,586.67
每股净资产(港元)	2.50
资产负债率(%)	16.55
一年内最高/最低(港元)	9.36/2.56

作者

刘章明 分析师
SAC 执业证书编号: S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com

吴慧迪 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521080005
wuhuidi@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《朝云集团-公司点评:21H1 线上渠道收入同增 48%, 宠物护理收入同增 350%, 多品牌多品类战略稳步推进》 2021-08-31
- 2 《朝云集团-首次覆盖报告:朝阳东升云程万里, 多品牌多品类布局造就日化新星》 2021-07-24

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com