


朝雲集團 [6601.HK]
招股詳情

行業	消費
上市類別	主板
主要股東	Cheerwin Global (74.25%)
發行新股股份數目(百萬股)	333.3
招股價(港元)	7.8-9.2
發售所得款項(百萬港元)	2,599-3,066
配售發售股份數目(百萬股)	300
公開發售股份數目(百萬股)	33.3
發行股份總數(新股+現有股份)	1,333
FY20 預測應佔綜合盈利(百萬人民幣)	不少於 210
FY20 預測市盈率(倍)	41.3-48.4
總市值(百萬港元)	10,400-12,267
備考調整後每股有形資產淨值(港元)	2.07-2.40
面值(美元)	0.0000002
交易單位(股)	500
保薦人	摩根士丹利、中金

時間表

開始登記日期	2021年2月26日
截止登記日期	2021年3月3日
公佈申請結果	2021年3月9日
退回支票日期	2021年3月9日
股份買賣日期	2021年3月10日

財務資料

年結於12月31日 (人民幣千元)	18財年	19財年	20財年 九個月
收入	1,350,073	1,383,402	1,461,375
銷售成本	(847,948)	(783,542)	(834,845)
毛利	502,125	599,860	626,530
其他收入	34,184	42,103	16,864
其他收益及虧損	100	230	(18,463)
貿易應收款項減值虧損，扣除撥回	(489)	265	(1,679)
銷售及分銷開支	(241,020)	(334,228)	(284,468)
行政開支	(41,610)	(62,415)	(57,423)
財務成本	(307)	(299)	(1,783)
上市開支	(11,421)	(13,330)	(8,262)
除稅前溢利	241,562	232,216	271,316
所得稅開支	(64,527)	(47,856)	(56,407)
年/期內溢利及全面收入總額	177,305	184,360	214,909
股東應佔溢利	177,305	185,164	205,291
經調整純利	188,456	197,660	241,625

回撥機制

公開招股的超額倍數	公開招股佔總招股的比例
15-50 倍	30%
50-100 倍	40%
超過 100 倍	50%

業務

朝雲集團是中國立白集團旗下的家居護理及個人護理平台，開發及製造各種家居護理、個人護理和寵物護理產品。公司通過遍佈全國的全渠道銷售網絡分銷產品。家居護理產品包括一系列廣泛的殺蟲驅蚊產品，例如盤香及電熱蚊香液，以及若干家居清潔產品，例如消毒液、廚房清潔劑及潔廁劑。殺蟲驅蚊佔到 2019 年收入的 63.3%，家居清潔佔 26.2%。

根據灼識諮詢的資料，公司於 2015 年至 2019 年間過往五年每年，按零售額計，在中國家居護理行業本土公司中位列第三，並在中國家居護理行業的所有公司中排名第四，於 2019 年佔市場份額 6.3%。

公司通過遍佈中國的全渠道銷售網絡分銷產品，使在目標市場擁有廣泛的客戶基礎。於 2020 年 9 月 30 日，銷售及分銷網絡主要組成如下：(i) 超過 1,200 家分銷商構成的線下網絡在中國各地所覆蓋的約 620,000 個銷售點；(ii) 通過立白集團面向 48 名大客戶（包括全國性及區域性大賣場、超市、百貨商店和便利店）；及(iii)線上渠道，包括通過天貓等主要電商平台上的 14 家自營線上商店向消費者進行銷售，及向線上第三方分銷商網絡進行銷售。目前仍以線下銷售渠道為主，佔 2019 年收入的 67.9%，線上則佔 11.0%。

財務資料方面，過往收入及盈利增長偏慢，2019 年收入按年增長 2.5%，經調整純利增 5%。不過，受惠於產品組合的不斷改善、線上銷售的發展以及於 COVID-19 疫情期間對家居清潔產品的新興市場需求，2020 年首九個月收入增長 16.9%，純調整純利按年增約 30%。毛利率自 2017 年至 2019 年亦有所增長，由 2017 年的 35.9% 增至 2019 年的 43.4%，此乃主要由於利潤率相對較高的產品的銷售比例不斷提高。

雖然收入及盈利增長只屬平穩，2020 年業績亦受惠於疫情的特殊利好因素。但預期立白集團的品牌效應將會引起市場興趣。按照 2020 年朝雲預計的應佔綜合溢利，朝雲 20 財年預測市盈率為 41.3-48.4 倍，低於藍月亮(6993)的 68 倍。參考藍月亮上市初期表現，預期朝雲升幅傾向溫和。建議認購。

集資用途

- 增強研發能力 20%
- 改善銷售和分銷網絡 20%
- 市場營銷活動以加強品牌建設和產品推廣 15%
- 改善全球及國內供應鏈的效率和靈活性 10%
- 實施數字化戰略 10%
- 於上游和下游業務的戰略性收購 15%
- 營運資金及其他一般公司用途 10%

分析員：陳樂怡
tracy.ly.chan@kgi.com