

即时点评

品牌潜力释放，26H1 北美线下渠道收入同比+135.2%

卡罗特 (2549.HK)

2026-09-02 星期三

【事件】

2026H1 公司实现收入 11.11 亿元，同比+32.8%；毛利 4.13 亿元，同比+46.8%，毛利率同比+3.5pts 至 37.2%；经营利润 1.59 亿元，同比+66.1%，经营利润率同比+2.9pts 至 14.4%；净利润 1.35 亿元，同比+31.5%，净利率同比-0.1pt 至 12.2%；基本及摊薄每股收益均为 0.25 元，上年同期为 0.19 元。品牌业务收入 10.72 亿元，同比+37.9%，占收入 96.5%；ODM 业务收入 0.39 亿元，同比-34.1%。

【点评观点】

相关报告

1. **北美线上稳步增长，线下渠道放量推动收入+32.8%。**2026H1 品牌业务收入同比+37.9%至 10.72 亿元，占收入比重由 92.9%升至 96.5%；ODM 业务收入同比-34.1%至 0.39 亿元，占比降至 3.5%。分渠道看，线上销售收入同比+21.2%至 8.04 亿元，批发分销收入同比+135.2%至 2.68 亿元。公司目前美国线下业务已进入 3,000 多家 Walmart 及 1,700 多家 Target 门店，覆盖门店数、采购产品数及平均采购单价均实现增长，线下渠道成为北美收入放量的重要来源。
2. **期内高价值新品销售带动毛利率同比+2.9pts。**2026H1 集团毛利率同比+3.5pts 至 37.2%，品牌业务毛利率同比+2.9pts 至 38.2%。根据业绩会，毛利率改善主要来自较高定价新品、SKU 及价格带扩充带动平均售价提升。销售、行政及研发费用率合计同比约-2.0pts，推动经营利润率同比+2.9pts。期内汇兑损益由上年同期净收益 0.02 亿元转为净损失 0.26 亿元，财务收入同比-18.7%，所得税开支同比+140.3%，使净利率同比-0.1pt。
3. **公司将继续在夯实品牌的基础上，探索全球化机会。**根据业绩会，市场端将重启西欧，目前已开始组建团队；北美继续同步拓展线上平台与超市、会员店、百货等线下业态。品类端将由炊具扩展至厨房用具、餐具及水具，继续聚焦厨房与餐厅场景的非电类产品。

➤ 点评观点：

我们认为，公司毛利率在关税影响的背景下快速恢复，在北美线下头部渠道收入订单快速起量，均是公司深厚品牌力和高效管理运营能力的体现。26H1 若剔除汇兑损益影响，归母净利润同比约+60.2%，公司产品未来具备持续增长的潜力，建议关注。

研究部

姓名：冯浩

SFC: BUQ780

电话：755-2151 9167

Email: fenghao@gyzq.com.hk

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构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、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。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。在不同时期，国元证券经纪（香港）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。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）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。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、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不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）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。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>