

盈利能力改善，研发创新及自有品牌推广 有望持续拉动规模增长

核心观点：

● 事件

2022年公司实现营业收入28.02亿元，同比增长13.82%；实现归属于上市公司股东的净利润4.23亿元，同比增长16.60%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.86亿元，同比增长9.36%。经营现金流量净额为5.92亿元，较上年减少1.81%。

2023年一季度公司实现营业收入6.32亿元，同比增长22.79%；实现归属于上市公司股东的净利润0.79亿元，同比增长44.65%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.72亿元，同比增长40.00%。经营现金流量净额为0.09亿元，较上年减少84.44%。

● 新产品研发助力营收增长，自有品牌推广提升市占率成效显著

2022年，公司营业收入为28.02亿元，较上年同期增长13.82%，主要原因系公司报告期内不断加大市场开拓、产能提升以及研发投入。从产品来看，婴儿卫生用品和成人卫生用品继续稳健发展，报告期内公司持续投入对新产品的研发，以婴儿护理用品和成人护理用品业务为重点，已累计取得专利164项，其中发明专利13项，实用新型专利131项，外观专利20项，不断为消费者提供新品相的选择。品牌推广方面，公司自主品牌希望宝宝着力开拓抖音渠道，特别开发“中国自造”系列婴儿护理产品在抖音渠道销售，通过市场推广、达人合作等多种形式促进销售，产品受到众多消费者认可和好评，并获选“2022年度抖音超级新锐品牌”。其他产品收入同比增长44.49%，主要原因系公司生产的复合芯体和湿巾产品收入增加所致，报告期内公司通过产品品类拓展，推出答菲品牌，聚焦个人护理用品，在线上全渠道进行营销推广。其中湿厕纸产品，在天猫、抖音&快手、小红书等渠道进行“大单品策略”，从用户触达、引发兴趣、建立信任到最终的成交转化，进行全矩阵全链路优化。2023年一季度公司营收及归母净利润继续维持高速增长态势，研发创新及品牌推广对公司业绩的拉动作用后劲十足。

从地区来看，公司境内主营业务实现15.93%的高增长，境外主营业务收入同比下降1.84%，主要原因系复杂多变的国际经济环境影响导致原材料价格上涨，叠加需求萎缩等因素，影响公司外贸出口业务所致。随着泰国厂房建设完成，市场推广活动逐步展开，公司海外业务未来有望实现恢复性增长。

从季度的角度来看，受国内春节、海外圣诞假期影响，一季度（销售占比少于20%）属于传统的销售淡季；二季度（销售占比23%-24%）由于天气炎热，婴儿纸尿裤等消费品的使用量同样会有所降低；第三季度由于品牌商、渠道商会针对“双十一”等特定的时间点开展较大规模的促销活动引导需求，消费者由于对自身一定时间内的消费需求存在预判，因此会在促销节点进行囤货购买。本年度，

豪悦护理 (605009.SH)

推荐 维持评级

分析师

甄唯莹

✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

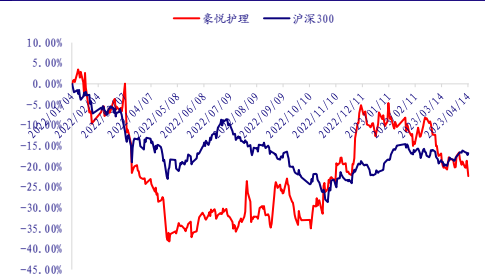
☎: (8610) 80927651

分析师登记编码: S0130520050002

市场数据 2023.04.14

A股收盘价(元)	43.27
A股一年内最高价(元)	54.63
A股一年内最低价(元)	32.08
沪深300	4092.00
市盈率	18.00
总股本(万股)	15522.69
实际流通A股(万股)	5165.58
限售的流通A股(万股)	10357.11
流通A股市值(亿元)	22.35

行业数据时间 2023.04.14



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河消费品零售】豪悦护理22年半年报点评-短期盈利端表现承压，看好回归主营后的营收规模稳健扩张-20220827

【银河消费品零售李昂团队】公司2021年三季报报点评-豪悦护理(605009.SH)-防疫产品销售收入减少，期货投资亏损影响程度较大，看好回归主营后的长期发展-20211023

一季度淡季表现符合历史规律；二、三季度同比增长明显，系上年疫情影响行业整体下降带来的低基数所致；第四季度由于天猫“双十一”等促销活动，各年度第四季度收入贡献较高，高基数下同比增长较少。

非经常性损益项目中，公允价值变动与投资收益增加 4558.76 万元，主要系报告期内公司针对上期期末数为 6.50 亿元的交易性金融资产进行理财赎回所致。

表 1：2022 年营业收入情况

营收情况	营业收入 (亿元)	营收增量 (亿元)	营收增速	营收占比	营收增量占比
总营业收入	28.02	3.40	13.82%	100.00%	100.00%
分行业					
个人护理	27.40	3.36	13.96%	97.77%	98.66%
分产品					
婴儿卫生用品	20.32	2.73	15.52%	72.53%	80.24%
成人卫生用品	6.21	0.36	6.15%	22.14%	10.56%
其他产品	0.87	0.27	44.49%	3.10%	7.87%
分地区					
境内	24.79	3.41	15.93%	88.45%	100.10%
境外	2.61	-0.05	-1.84%	9.32%	-1.44%
分季度					
第一季度	5.15	-0.15	-2.80%	18.37%	-4.36%
第二季度	7.62	2.07	37.25%	27.19%	60.79%
第三季度	7.08	1.47	26.11%	25.28%	43.11%
第四季度	8.17	0.02	0.19%	29.16%	0.46%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 2：2022 年公司产销量情况

主要产品	生产量 (亿片)	YOY	销售量 (亿片)	YOY	库存量 (亿片)	YOY
婴儿卫生用品	25.86	15.29%	26.19	19.20%	0.87	-27.40%
成人卫生用品	7.27	-3.45%	7.34	1.47%	0.82	-7.15%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 3：2022 年公司利润情况

利润情况	现值	增量	增速
归母净利润 (亿元)	4.23	0.60	16.60%
扣非归母净利润 (亿元)	3.86	0.33	9.36%
非经常性损益 (万元)	3687.05	2716.45	
非流动资产处置损益 (万元)	21.12	129.86	
政府补助 (万元)	2451.95	-882.12	
委托他人投资或管理资产的损益 (万元)	1930.31	-697.61	
公允价值变动与投资收益 (万元)	-5.27	4558.76	
所得税影响额 (万元)	655.86	377.57	
其他营业外收入和支出 (万元)	-55.19	-14.87	

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

表 4: 2023 年一季度营业收入及利润情况

营收及利润情况	现值	增量	增速
营业收入 (亿元)	6.32	1.17	22.79%
归母净利润 (亿元)	0.79	0.25	44.65%
扣非归母净利润 (亿元)	0.72	0.21	
非经常性损益 (万元)	711.53	385.54	
非流动资产处置损益 (万元)	464.85	448.44	
政府补助 (万元)	352.06	78.46	
公允价值变动与投资收益 (万元)	-	-142.86	
所得税影响额 (万元)	125.90	69.61	
其他营业外收入和支出 (万元)	20.52	71.11	

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

● **2022 年综合毛利率下降 3.17pct, 期间费用率下降 0.66pct; 2023 年一季度综合毛利率增长 0.89pct, 期间费用率下降 1.36pct**

从毛利率角度看, 公司整体毛利率较 2021 年同期下降了 3.17 个百分点, 毛利率出现较大下滑主要系受国际原油市场影响, 高分子、橡胶、纸箱等公司主营产品对应的原材料采购成本较上年涨幅较高, 导致生产成本上涨和主营业务毛利率下降。境外毛利率出现小幅正增长, 主要系报告期内境外营业成本下降幅度大于其营业收入下降幅度所致。

从费用的角度来看, 2022 年公司费用率为 7.68%, 期间费用率同比下降 0.66 个百分点, 主要系报告期内公司营收增长幅度较大, 导致相关费用率下降 (费用使用效率相对提升)。报告期内公司销售费用上涨 709.69 万元, 主要系职工薪酬上涨 322.58 万元、广告宣传费上涨 682.13 万元所致; 管理费用上涨 931.13 万元, 主要系股权激励摊销项目上涨 482.42 万元所致, 公司以回购价格 32.17 元/股加上中国人民银行公布的同期定期存款利率计算的利息之和分别于 2022 年 8 月 3 日和 2022 年 10 月 21 日回购注销限制性股票 2.00 万股和 7.00 万股, 合计确认股份支付 594.61 万元; 研发费用上涨 1023.38 万元, 主要系直接材料及模具上涨 364.38 万元所致; 财务费用下降 1680.79 万元, 主要系利息收入增加 1436.87 万元所致。

表 5: 2022 年及 2023 年一季度公司毛利率情况

毛利率情况	现值 (%)	增量 (bps)
公司整体 (2023Q1)	23.06	0.89
公司整体 (2022)	23.15	-3.17
分行业		
个人护理	22.53	-3.25
分产品		
婴儿卫生用品	21.30	-4.35
成人卫生用品	25.06	-0.28
其它产品	32.95	-0.95
分地区		
境内	22.56	-4.10
境外	20.26	1.49

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

表 6: 2022 年公司费用情况

费用率	现期值 (万元)	增量 (万元)	现期比率	比率增量 (bps)
期间费用	21531.66	983.42	7.68%	-0.66
销售费用	9732.11	709.69	3.47%	-0.19
管理费用	5788.09	931.13	2.07%	0.09
研发费用	10138.06	1023.38	3.62%	-0.08
财务费用	-4126.61	-1680.79	-1.47%	-0.48

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

表 7: 2023 年一季度公司费用情况

费用率	现期值 (万元)	增量 (万元)	现期比率	比率增量 (bps)
期间费用	5693.09	357.38	9.01%	-1.36
销售费用	2648.21	127.54	4.19%	-0.71
管理费用	2030.62	538.29	3.21%	0.31
研发费用	2323.35	351.81	3.68%	-0.15
财务费用	-1309.08	-660.26	-2.07%	-0.81

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

● 夯实研发创新能力, 保持公司核心竞争力

公司始终将研发创新放在企业发展的重要位置, 持续坚持对研发技术的大力投入, 依托持续研发及多年的行业经验, 公司研发的第四代可穿脱经期裤未来将积极进行商业化应用和推广; 第四代新型复合芯体材料已应用于产品。此外, 公司高度重视客户意见反馈, 通过直接或和客户联合到社区、商超进行用户调查, 及派发试用装收集试用报告等多种形式开展市场调研工作; 针对调研问题进行分析、实验和测试, 找出解决方案, 再进行产品打样、测试、消费者试用等。通过新材料的运用、生产工艺的改进, 研发了超声波无胶固定橡筋, 使产品更环保、使用更舒适, 并形成了研发成果, 获得发明专利。

公司持续关注婴儿亲肤用品安全、舒适性, 高度关注消费者需求和痛点, 以婴儿护理用品和成人护理用品业务为重点, 加强与客户在创新阶段的前瞻性合作, 持续研发优化产品。今年公司将结构完全创新的易穿脱经期裤和易穿脱婴儿拉拉裤, 超透气新型婴儿、成人尿裤及经期裤、卫生巾等新产品商业化应用和推广, 将解决很多消费者痛点问题, 给消费者增加新的选择。报告期, 公司累计专利 164 项, 其中发明专利 13 项, 实用新型专利 131 项, 外观专利 20 项。公司持续、稳定的开展研发创新活动, 不仅稳固了行业领先的研发优势, 还不断提高公司面对多变宏观环境的抗风险能力, 为未来持续快速发展奠定坚实基础。

● 上游稳步推进生产基地建设, 下游开拓多元化客户与多渠道销售

公司凭借过硬的研发创新实力、稳定可靠的生产制造能力、优质的供应服务和高性价比的产品, 已经在业内积累了多元化的客户。公司合作的客户既有如尤妮佳、花王等全球著名跨国公司, 也有 BC BabyCare、BEABA、蜜芽等电商新兴渠道的国内母婴知名品牌商。这些客户对公司产品的进一步推广、品牌形象提升都起到了示范作用, 有利于公司未来业务的持续开拓。近年来受益于“中国质造”、“新零售业态”、“国潮风起”的三维聚力, 国产尿裤的强势突围的大环境, 公司作为国内领先的个人护理用品制造商, 抓住市场机遇, 加强品牌建设, 拓展营销渠道, 促进公司产品销售, 为全球消费者提供更加优质的产品。

同时, 公司稳步推进生产基地建设, 确保项目如期投产。公司依托良好的市场前景, 利用好募集资金实施扩产计划, 在抓好防疫工作的同时稳步推进厂房基建工作。报告期, 子公司豪悦(湖北)有限公司厂房整体建设已完成, 未来公司将整合已有生产线, 调整产能布局; 泰国公司厂房

建设也已完成，相关设备搬迁至新厂房，已陆续完成投产。

● 投资建议

公司系国内吸收性卫生护理用品行业的龙头制造商，产品主要包括婴儿纸尿裤、女性经期裤、成人纸尿裤护理垫等，与 BC Babycare、BEABA、亲宝宝等国内母婴知名品牌及尤妮佳、宝洁等全球卫生用品龙头企业进行深度合作，并经营希望宝宝、妈妈咪呀、康福瑞、答菲等自主品牌，品类从个人护理用品到家庭系列产品，覆盖消费者全生命周期。从生产端来看，公司具备强制造能力，其中无木浆多维复合芯体纸尿裤已研发出第四代产品，有效提升了纸尿裤、经期裤等产品在吸收、反渗、舒适度等方面性能，引领行业发展，与客户形成了相互依靠和促进的共生关系；从产品端来看，公司产品梯队明晰，婴儿卫生用品与女性卫生用品制造实力强劲，公司为行业内较早开发出经期裤产品并实现规模化生产和销售的企业。公司成人失禁用品业务稳定增长，推出多个自主品牌，有望借渠道优势抓住先机；从渠道端来看，公司积极建设布局新营销渠道，加大用户的培育与互动，自主品牌逐步发力，积极拓展多元化销售体系，抢夺新零售时代先机。结合公司股权激励计划中的业绩要求，我们预测公司 2023/2024/2025 年将分别实现营收 33.28/37.99/41.78 亿元，净利润 5.03/5.92/6.64 亿元，对应 PS 为 2.02/1.77/1.61 倍，对应 EPS 为 3.24/3.81/4.28 元/股，PE 为 13/11/10 倍，维持“推荐评级”。

● 风险提示

行业发展不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；品牌渠道推广不及预期的风险。

附：1. 盈利预测和估值对比

表 8：盈利预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (单位: 百万元)	2,462.05	2,802.28	3,327.77	3,799.01	4,178.01
增长率	-4.98%	13.82%	18.75%	14.16%	9.98%
归属母公司股东净利润 (单位: 百万元)	362.67	422.88	503.47	591.57	664.12
增长率	-39.75%	16.60%	19.06%	17.50%	12.26%
BPS (元/股)	2.28	2.69	3.24	3.81	4.28
销售毛利率	26.32%	23.15%	24.12%	24.56%	24.83%
净资产收益率 (ROE)	12.12%	14.03%	15.30%	16.36%	16.68%
市盈率 (P/E)	26	20	13	11	10
市净率 (P/B)	3.03	2.76	2.04	1.86	1.69
市销率 (P/S)	4.00	2.87	2.02	1.77	1.61

资料来源：公司财务报表，中国银河证券研究院整理及预测（股价为 2023 年 4 月 14 收盘价）

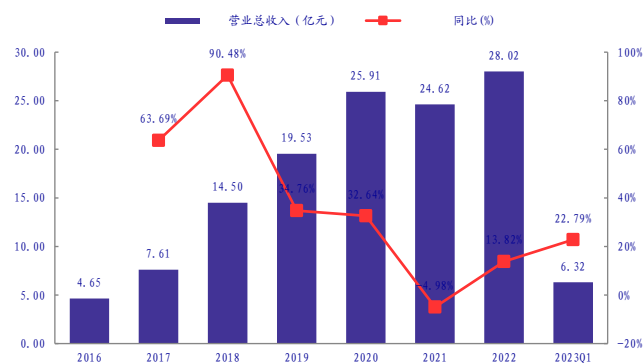
表 9：可比公司最新估值情况

		境内可比公司						
	可靠股份	稳健医疗	中顺洁柔	依依股份	百亚股份	均值	中位数	
PE	-104	21	33	23	33	1	23	
PB	2.01	2.66	2.65	1.80	4.86	2.80	2.65	
PS	2.48	3.20	1.44	2.13	3.94	2.64	2.48	
		境外可比公司						
	花王	金佰利	宝洁公司	恒安国际	尤妮佳	均值	中位数	
PE	22	26	25	15	43	26	25	
PB	2.54	104.84	8.31	2.10	5.64	24.69	5.64	
PS	1.73	2.27	4.46	1.91	4.02	2.88	2.27	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

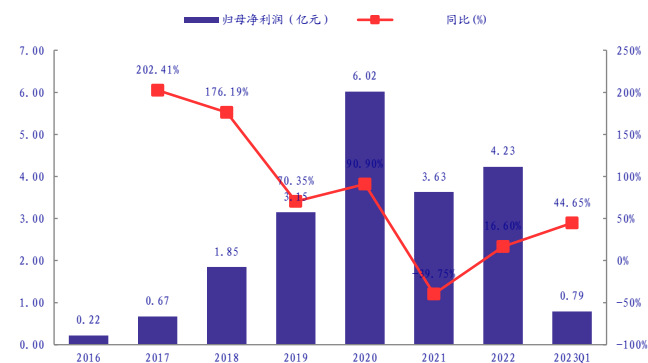
2. 公司整体经营运行状况跟踪

图 1：2016-2023Q1 营业收入 (亿元) 及同比增长率



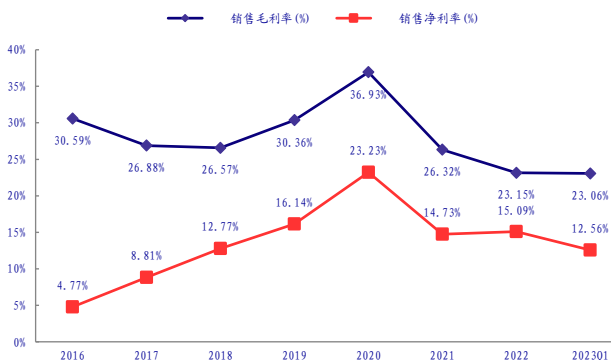
资料来源：公司公告，招股说明书，中国银河证券研究院整理

图 2：2016-2023Q1 年归母净利润 (亿元) 及同比增长率



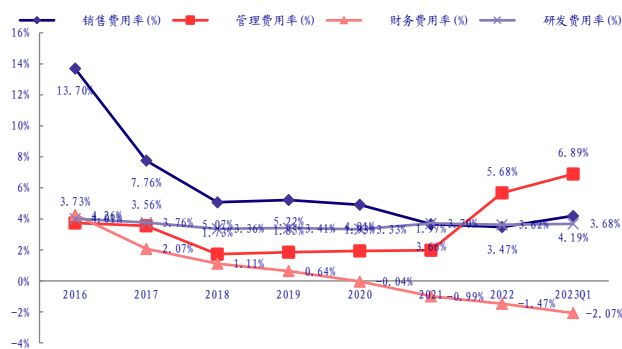
资料来源：公司公告，招股说明书，中国银河证券研究院整理

图 3: 2016-2023Q1 年毛利率和净利率变动情况



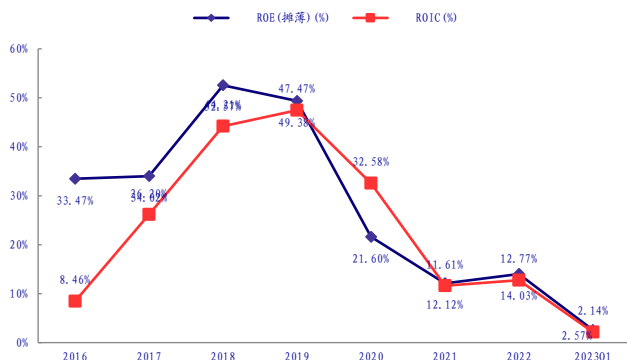
资料来源: 公司公告, 招股说明书, 中国银河证券研究院整理

图 4: 2016-2023Q1 年期间费用率变动情况



资料来源: 公司公告, 招股说明书, 中国银河证券研究院整理

图 5: 2016-2023Q1 年 ROE 及 ROIC 变动情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 重大事项进展跟踪

表 10: 豪悦护理 2022 半年报至今重大事项进展

事件类型	内容
股东大会	公司于 2022 年 9 月 13 日召开本年度第一次临时股东大会, 会议表决通过了《关于公司对外投资的议案》, 公司拟在余杭经济技术开发区购买约 60 亩土地 (以实际招拍挂面积为准), 建设厂房及购置设备, 预计总投资额不超过 7 亿元人民币。厂房建成后主要从事复合芯体、无纺布、婴儿拉拉裤、尿裤、裤型卫生巾等一次性卫生用品的生产、销售, 项目预计总投资额不超过 7 亿元人民币, 拟使用自有或自筹资金投入。
股权激励	公司于 2022 年 10 月 19 日发布关于股权激励限制性股票回购注销实施公告, 根据《上市公司股权激励管理办法》等相关法律法规, 以及公司《激励计划》的相关规定和公司 2021 年第二次临时股东大会的授权, 鉴于首次授予激励对象中有 3 名激励对象因离职而不再具备激励对象资格。公司本次将以回购价格 32.17 元/股加上中国人民银行公布的同期定期存款利率计算的利息之和和回购已获授但尚未解锁的限制性股票 7.00 万股, 本次回购注销完成后, 剩余股权激励限制性股票 103.50 万股, 其中, 首次授予的限制性股票 81.00 万股, 预留授予的限制性股票 22.50 万股。
股份回购	公司于 2022 年 11 月 16 日发布关于股份回购实施结果暨股份变动的公告, 公司分别于 2022 年 04 月 25 日召开的第二届董事会第十三次会议, 于 2022 年 05 月 16 日召开 2021 年年度股东大会, 均审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》,

股东大会

同意公司通过自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 3,000 万元（含），不超过人民币 6,000 万元（含），回购股份价格不超过人民币 59.00 元/股（含）。截至 2022 年 11 月 15 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份数量为 80.51 万股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.52%，成交的最高价格为 37.850 元/股，成交的最低价格为 36.195 元/股，交易总金额为人民币 0.30 亿元（不含交易费用）。公司本次股份回购已实施完毕，本次回购符合相关法律法规要求及公司回购方案。公司于 2022 年 12 月 23 日召开本年度第二次临时股东大会，会议通过了 2022 年前三季度利润分配预案的议案、关于变更公司注册资本及修订《公司章程》的议案。公司 2022 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润 2.62 亿元，截至 2022 年 9 月 30 日，母公司报表中可供股东分配利润总计为 12.38 亿元，为使股东分享公司发展的经营成果，根据公司目前的资金状况，董事会提出以公司未来实施利润分配方案时确定的股权登记日的总股本为基数，向全体股东按每 10 股派发现金红利人民币 5 元（含税），共计分配利润 0.77 亿元。本次利润分配方案实施后公司仍有未分配利润 11.60 亿元，全部结转以后年度分配。公司已收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》，截至公告发布日，公司总股本由 1.60 亿股变更为 1.55 亿股。

股东减持

公司于 2023 年 1 月 17 日发布公司股东及董监高集中竞价减持股份计划公告，李志彪系杭州豪悦护理用品股份有限公司大股东、实际控制人，现持有豪悦护理首次公开发行股票并上市前股份 0.36 亿股，上市后以资本公积金转增股份方式取得 0.18 亿股，通过增持的方式取得 37.03 万股，总计 0.54 亿股，占豪悦护理总股本的比例为 34.53%，因自身资金需求，计划通过集中竞价方式减持不超过 37.03 万股，即不超过公司总股本的 0.25%，其中通过集中竞价方式减持的，将于本减持计划披露之日起 15 个交易日之后的 6 个月内进行。

高管变动

公司于 2023 年 2 月 20 日发布关于董事辞职的公告，杭州豪悦护理用品股份有限公司董事薛青锋先生因个人原因已向公司董事会递交书面辞职报告，申请辞去公司董事、审计委员会委员、薪酬与考核委员会委员职务。根据《公司法》及公司章程的有关规定，薛青锋先生的辞职不会导致公司董事会成员低于法定最低人数，不会影响公司董事会的正常运行。根据《公司法》及公司章程的有关规定，辞职报告自送达公司董事会之日起生效，辞职后薛青锋先生不在公司及控股子公司担任任何职务。

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

4. 公司发展战略与经营计划情况跟踪

表 11：豪悦护理 2021-2022 年年报中发展战略与经营计划情况跟踪

	2021 年对于 2022 年的规划	2022 年对于 2023 年的规划
发展战略	<p>公司是国内个人卫生护理用品领域的领先制造商，专注于妇、幼、成人卫生护理用品的研发、制造与销售业务。公司秉承“全力以赴，成就卓越”的经营理念，致力于成为全球护理用品领域拥有研发技术优势的卓越企业。公司根据市场需求和发展情况，逐步扩大生产规模，提升信息化水平，继续强化变革创新意识，追求有质量的稳步增长。立足于实际情况，结合市场、行业环境及公司期望，未来，公司总体战略为：</p> <p>1、关注消费者的需求和痛点，依托研发创新优势，促进与全球巨头合作共赢；</p>	<p>公司是国内个人卫生护理用品领域的领先制造商，专注于妇、幼、成人卫生护理用品的研发、制造与销售业务。公司秉承“全力以赴，成就卓越”的经营理念，致力于成为全球护理用品领域拥有研发技术优势的卓越企业。公司根据市场需求和发展情况，逐步扩大生产规模，提升信息化水平，继续强化变革创新意识，追求有质量的稳步增长。立足于实际情况，结合市场、行业环境及公司期望，未来，公司战略为：</p> <p>1、关注消费者需求和痛点，依托研发创新优势，促进与全球巨头合作共赢；</p> <p>2、以产品为经营重心，以精细化管理确保优异品质和成本优势；</p>

2、以产品为经营重心，以精细化管理确保优异品质和成本优势；

3、以新零售促进自有品牌建设，加大营销投入，推动自主品牌发展。

经营计划

2022 年，面对我国新时期的经济形势和政策机遇，公司管理层将在董事会的带领下，继续聚焦主业发展，继续保持稳健的经营风格，进一步提升公司规范化运营和治理水平；以科技创新为根本动力，优化产品结构、扩大产能，创新营销策略，开拓新的市场，不断挖掘新的业绩增长点。

1、稳步推进生产基地建设，确保项目如期投产
随着我国个人护理行业的快速发展，市场对一次性护理用品的需求日益增长，公司将依托良好的市场前景，利用好募集资金实施扩产计划。在抓好防疫工作的同时稳步推进厂房基建工作。子公司豪悦(湖北)有限公司生产基地建设已在建设中，计划 2022 年年底建成并投入使用；泰国公司厂房已结项，计划 2022 年下半年完成从租赁厂房搬迁、设备安装调试及投产。

2、加大品牌推广力度，提升市场占有率

近年来受益于“中国质造”、“新零售业态”、“国潮起”的三维聚力，国产尿裤的强势突围的大环境，公司作为国内领先的个人护理用品制造商，抓住市场机遇，加强品牌建设，拓展营销渠道，促进公司产品销售，为全球消费者提供更加优质的产品。公司将利用募集资金逐步实施品牌推广计划，通过新建“品牌建设与推广项目”，持续拓展营销渠道，主要集中在小红书、抖音、快手等新兴电商渠道进行推广，结合业务规模，逐步增加广告投入、加强推广活动力度，增强公司产品知名度和美誉度，提升市场占有率。

3、持续产品研发迭代，保持公司核心竞争力

2022 年，公司将继续关注婴儿亲肤用品安全、舒适性，高度关注消费者需求和痛点，以婴儿护理用品和成人护理用品业务为重点，加强与客户在创新阶段的前瞻性合作，持续研发优化产品。今年公司将结构完全创新的易穿脱经期裤和易穿脱婴儿拉拉裤，超透气新型婴儿、成人尿裤及经期裤、卫生巾等新产品商业化应用和推广，将解决很多消费者痛点问题，给消费者增加新的选择。公司将通过“研发运营支持中心建设项目”实施，进一步增强产品研发能力，满足消费者的多样化及个性化需求，提高公司的核心竞争能力。

4、系统化与信息化相结合，提高管理运作效率

将通过信息化、数字化系统建设，对企业运营数据实时收集、管理和分析，提升公司整体管理和运营

3、以新零售促进自有品牌建设，加大营销投入，推动自主品牌发展。

2023 年，在复杂多变的政治环境下，面对我国新时期的经济形势和政策机遇，公司将坚定聚焦主业发展战略，继续推动公司稳步发展，为消费者、行业和相关方创造价值，使公司长期健康、可持续的发展。

1、加大品牌推广，提升市场占有率

公司将聚焦“希望宝宝”、“妈妈咪呀”、“康福瑞”、“答菲”等品牌，品类从个人护理用品到家庭系列产品，覆盖消费者全生命周期。从小红书、抖音等新兴线上渠道着手品牌推广，结合业务规模，逐步增加广告投入、加强推广活动力度，增强公司产品知名度和美誉度，提升市场占有率。

2、持续拓展海外业务，稳步提升市场份额

公司将紧随一带一路步伐深入东南亚市场，继续实施“走出去”战略，布局当地线下商超，拓展线上电商平台等当地本土化运营销售模式，有针对性开展市场推广活动，进一步提升市场份额，推进海外业务持续发展。

3、持续产品研发迭代，保持公司核心竞争力

公司继续坚持对研发技术进行投入，依托多年的行业经验，始终以解决消费者痛点问题为研发方向持续研发创新工作。公司将通过新材料开发运用、生产工艺改进升级，研发更吸引消费者、更环保、更舒适的新产品；通过增强产品研发能力，满足消费者多样化及个性化需求，提高公司核心竞争能力。

4、完善质量控制体系，打造高品质产品

公司将在继续贯彻严苛的品质管理标准基础上，进一步推进全球 500 强企业采用的 I Quality 精细化质量管理体系的实施，以统计分析过程管理为基础的质量管理方法，通过提高员工质量意识，提升产品质量竞争水平，打造行业高品质产品。

5、深化运营管理，提质增效

公司将进一步推进精细化经营，全面提升经营质量。主要工作计划：

通过积极开拓主要原材料新供应商，进一步提升原材料采购性价比；优化到料计划，管控材料库存数量、在库时间，降低库容，提高流动性。通过以“阿米巴”单一核算进行订单管理，完善工艺、优化排产、精益生产、优化设备等管理措施，将精益化、自动化与数字化融合，助力精益管理水平持续提升，进一步降低成本，提高生产效率。

效率，为公司业务快速发展提供保障和支撑。公司将持续推进工厂智能化数字化生产建设，围绕公司各业务模块，优化制造流程，对业务系统进行集成，实现生产全流程追溯，提高整体业务管理水平及对产品的跟踪服务能力，提高生产效率；通过数据分析、决策，实现产销协同，达到数智化管理目标。

5、加强人才引进及培养力度，完善人才体系建设
 2022年，公司将进一步加强内部人才的培养机制，根据业务需求引进及培育一批行业经验丰富的管理、研发、生产、营销人才，通过股权激励和加强内部人力资源配置、绩效管理和培训体系留住人才，实现员工和公司共赢。公司还将继续推动企业文化建设，实施符合公司文化特色、有利于吸引和留住人才的薪酬激励措施，满足公司业务不断发展的需要；并将进一步完善与优化管理架构，做好公司整体人才战略计划的贯彻落实。

风险提示

- | | |
|--------------|--------------|
| 1、宏观经济风险 | 1、宏观经济风险 |
| 2、市场竞争风险 | 2、市场竞争风险 |
| 3、原材料价格波动风险 | 3、原材料价格波动风险 |
| 4、婴儿出生率下降的风险 | 4、婴儿出生率下降的风险 |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

5. 公司前十大股东情况跟踪

表 12：豪悦护理前十大股东情况（更新自 2023 年一季报）

排名	股东名称	方向	期末持股数量（万股）	报告期内持股数量变动（万股）	占总股本比例	持股比例变动	股本性质
1	李志彪	不变	5,359.31	-	34.53%	-	限售流通 A 股，A 股流通股
2	朱威莉	不变	3,392.07	-	21.85%	-	限售流通 A 股
3	李诗源	不变	937.03	-	6.04%	-	限售流通 A 股
4	杭州希望众创实业投资合伙企业（有限合伙）	不变	624.73	-	4.02%	-	限售流通 A 股
5	香港中央结算有限公司	增加	532.37	59.94	3.43%	0.39%	A 股流通股
6	温州瓯泰投资企业（有限合伙）	减少	468.09	-13.55	3.02%	-0.08%	A 股流通股
7	胡凤华	增加	69.15	5.07	0.45%	0.04%	A 股流通股
8	薛青锋	不变	41.12	-	0.26%	-	A 股流通股
9	中庚小盘价值股票型证券投资基金	新进	40.37	-	0.26%	-	A 股流通股
10	广发中证养老产业指数型发起式证券投资基金	新进	30.39	-	0.20%	-	A 股流通股
合计			11,494.63		74.06%		

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

甄唯莹：现任消费品零售与化妆品行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究，擅长深度挖掘公司基本面。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn