

## 短期主力业务承压，未来产能有序落地积极拓宽订单落地潜力

### 核心观点：

#### ● 事件

2022年年度公司实现营业收入10.52亿元，同比减少9.45%；实现归属母公司净利润0.70亿元，同比减少28.03%；实现归属母公司扣非净利润0.67亿元，同比减少28.42%；经营性现金流量净额为1.49亿元，较上年同期增长49.56%。

2023年一季度公司实现营业收入2.15亿元，同比减少14.80%；实现归属母公司净利润544.09万元，同比减少67.48%；实现归属母公司扣非净利润509.37万元，同比减少68.71%；经营性现金流量净额为0.18亿元，较上年同期增长24.59%。

#### ● 22年主营产品营收均出现不同程度的下降，期待产能进一步扩大带来未来订单落地的增长潜力

从产品角度看，2022全年公司产品整体营收呈现下降趋势，化妆品营业收入5.42亿元，份额持续超过传统优势的塑料包装容器业务，在全年营收占比达51.52%，销售量、生产量以及库存量均呈现下跌趋势。2022年塑料包装容器需求增加，销量、生产和库存量均出现增长，营业收入4.07亿元，营收占比38.69%，2022年家庭护理产品销售量、生产量及库存量较2021年分别下降38.56%、39.84%、55.18%，主要系2022年洗手液、香皂及洗衣皂类、洗衣液、消毒液等产品订单量下降，其相应的生产及库存量同步减少所致。

从业务角度看，公司主要从事日化产品OEM/ODM及塑料包装容器的研发设计、生产，双业务协同发展。客户方面，主要客户涵盖国内外知名日化公司和新锐品牌，包括强生、上海家化、贝泰妮、郁美净、百雀羚、壳牌等。公司在增强老客户粘性同时，有选择地增加新客户，订单数量不断提升，抬高业绩。产能方面，公司产能充沛、利用率较高。报告期内公司在塑料包装容器、化妆品、家庭护理产品三大业务产能达到8.70亿个/4.30万吨/2.50万吨，产能利用率分别为84%/46%/21%，产量达到7.31亿个/1.99万吨/0.52万吨，产销比分别为0.98/1.01/1.04，销售量分别为7.16万个/2.00万吨/0.54万吨。其中塑料包装容器、化妆品和家庭护理产品有在建产能，完工后合计产能总量将达到11.70亿个/12.25万吨/4.50万吨，较现阶段产能进一步扩大。

从季度的角度看，公司历年季节呈现前低后高的趋势、逐季递增的趋势，本年度公司表现与历史数据表现存在差异。公司全年业务增速呈现下降走势，一季度营收增速表现最好，营收增速为0.64%；二季度营收出现较大幅度下降；三、四季度营收增速持续下降，但是下降幅度相较于第二季度有所减缓。考虑到第二季度为销售淡季，叠加疫情因素影响，公司产品销售收到较大影响，三、四季度为消费旺季，叠加换季释放消费者需求，但是由于2022年三、四季度疫情反复

## 嘉亨家化(300955.SZ)

推荐 维持评级

### 分析师

甄唯莹

☎: (8610) 80927651

✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050002

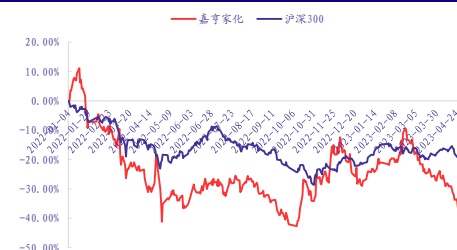
### 市场数据

2023/4/25

A股收盘价(元)	21.23
A股一年内最高价(元)	31.30
A股一年内最低价(元)	16.64
沪深300	3962.67
市盈率	30.72
总股本(万股)	10080.00
实际流通A股(万股)	4486.18
限售的流通A股(万股)	5593.82
流通A股市值(亿元)	9.52

### 行业数据时间

2022.4.25



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】嘉亨家化2021年报点评-化妆品业务强劲增长成为主力，未来产能有序落地积极拓宽潜力空间-20220420

【银河消费品零售】嘉亨家化21Q3点评-现有客户合作持续深化叠加新客户资源开发，公司营收保持稳健增长-20211027

【银河消费品零售李昂团队】公司2021年半年报点评-嘉亨家化(300955.SZ)-化妆品代工业务强势增长，塑料包装业务稳健提升，予以推荐评级-20210829

以及消费者避险情绪上升，与 2021 年三、四季度下游需求旺盛形成对比，出现营收增速持续性下降，但是三、四季度营收占比仍较高，分别为 28.80%/27.47%。2023Q1 营业收入持续下降，同比减少 14.81%。

2022 年公司归母净利润及扣非归母净利润呈现下跌趋势；非经常性损益中，政府补贴占比较高，总补贴额达到 392.43 万元。

表 1：2022 年年度营业收入情况

	营业收入 (亿元)	营收增量 (亿元)	营收增速	营收占比	增量占比
总营业收入（制造业）	10.52	-1.09	-9.45%	100.00%	100.00%
<b>按产品划分</b>					
化妆品	5.42	-0.88	-14.05%	51.52%	80.73%
塑料包装容器	4.07	-0.03	-0.65%	38.69%	2.75%
家庭护理产品	0.72	-0.25	-26.08%	6.84%	22.94%
其他业务	0.31	0.07	28.11%	2.95%	-6.42%
<b>按地区划分</b>					
境内	9.60	-1.24	-11.39%	91.25%	113.76%
境外	0.91	0.13	17.62%	8.65%	-11.93%
<b>按季度拆分</b>					
第一季度	2.52	0.01	0.64%	23.95%	-0.92%
第二季度	2.07	-0.56	-21.25%	19.68%	51.38%
第三季度	3.03	-0.15	-4.58%	28.80%	13.76%
第四季度	2.89	-0.40	-12.38%	27.47%	36.70%
<b>较 2020 年同期水平</b>			<b>近两年 CAGR</b>		
第一季度		-	-		
第二季度		-0.54	-10.94%		
第三季度		0.28	4.97%		
第四季度		-0.13	-2.18%		

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 2：2022 年主要产品的产能情况

主要产品	设计产能	产能利用率	在建产能	投资建设情况
化妆品	43,000 吨	46%	79,500 吨	尚未完工
塑料包装容器	87,000 万个	84%	30,000 万个	尚未完工
家庭护理产品	25,000 吨	21%	20,000 吨	尚未完工

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 3：2022 年产品产销量及库存量情况

产品名称	2022 年	2021 年	同比增减
<b>化妆品</b>			
销售量（万吨）	2.00	2.36	-15.25%
生产量（万吨）	1.99	2.41	-17.51%
库存量（万吨）	0.14	0.15	-9.40%
营业收入（亿元）	5.42	6.30	-14.05%
均价（元）	27100.00	26694.92	1.52%
<b>塑料包装容器</b>			

销售量 (万个)	71598.83	67273.45	6.43%
生产量 (万个)	73094.34	66929.36	9.21%
库存量 (万个)	10523.50	9051.59	16.26%
营业收入 (亿元)	4.07	4.10	-0.65%
均价 (元)	0.57	0.61	-6.56%
<b>家庭护理产品</b>			
销售量 (万吨)	0.54	0.89	-38.56%
生产量 (万吨)	0.52	0.87	-39.84%
库存量 (万吨)	0.02	0.04	-55.18%
营业收入 (亿元)	0.72	0.97	-26.08%
均价 (元)	13333.33	10898.88	22.34%

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

表 4: 2022 年年度公司利润情况

利润情况	现值 (万元)	增量 (万元)	增速
归母净利润	6966.60	-2750.33	-28.30
扣非归母净利润	6748.27	-2679.37	-28.42
经营性现金流	14946.43	4952.74	49.56%
非经常性损益	218.32	-70.97	
政府补贴	392.43	172.62	
公允价值变动损益与投资收益	23.32	-165.09	
其他营业外收入与支出	-74.83	-64.45	
所得税	115.41	70.51	

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

表 5: 2023 年一季度公司利润情况

利润情况	现值 (万元)	增量 (万元)	增速
归母净利润	544.09	-1129.15	-67.48%
扣非归母净利润	509.37	-1118.42	-68.71%
经营性现金流	1799.11	355.03	24.59%
非经常性损益	34.72	-10.73	-23.60%
政府补贴	58.21	40.69	232.37%
除上述各项之外的其他营业外 收入和支出	-7.09	-1.64	30.06%
非流动资产处置损益 (包括已 计提资产减值准备的冲销部 分)	-	-18.67	-
投资收益	-	-22.97	-
减: 所得税	16.40	8.14	98.64%

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

● **2022 年公司综合毛利率下降 0.19pct, 期间费用率上升 2.92pct; 2023Q1 公司综合毛利率上升 0.63pct, 期间费用率上升 5.96pct**

2022 年公司净利率水平略有下降, 源于毛利率的下滑和期间费用的上升。公司营业成本中材料成本的金额出现一定幅度下降, 但是制造费用、运输费和其他业务成本分别同比增长 8.17%/9.69%/18.58%, 对冲材料成本下降带来的积极影响, 公司仍具有一定成本压力; 从具体业务来看, 营收份额提升明显的化妆品业务自身毛利率水平较塑料包装容器偏低, 且年内出现毛利率的同比下降, 由此带来公司整体毛利率水平的结构性下移。

2022 年公司管理费用与销售费用出现增长。销售费用上升幅度较大，主要系职工薪酬（同比提升 455.95 万元至 600.33 万元）和其他销售费用（同比提升 76.57 万元至 79.03 万元）出现一定幅度增长。管理费用出现增长，主要系职工薪酬（同比提升 594.67 万元至 772.03 万元）、短期租赁费用（同比提升 355.96 至 530.56 万元）以及其他管理费用（同比提升 839.67 万元至 1105.87 万元）。

**表 6：2022 年年度公司毛利率情况**

毛利率情况	现值	毛利率增量 (bps)
销售毛利率	23.96%	0.18
按行业划分		
制造业	23.96%	0.19
按产品划分		
化妆品	21.60%	-0.99
塑料包装容器	28.59%	1.38
按地区划分		
境内	23.94%	0.03

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

**表 7：2020-2023 年一季度公司毛利率情况**

毛利率情况	2023Q1	毛利率增量 (bps)	2022Q1	2021Q1	2020Q1
销售毛利率	22.96%	0.63	22.33%	23.36%	20.99%
销售净利率	2.53%	-4.10	6.63%	8.29%	4.29%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

**表 8：2022 年年度公司净利率情况**

	现期值 (万元)	现期增量 (万元)	现期比率	比率增量 (bps)
销售净利率	-	-	6.63%	-1.74
期间费用	16,770.57	1,638.20	15.95%	2.92
销售费用	695.47	136.54	0.66%	0.18
管理费用	13,634.31	2,008.48	12.97%	2.95
研发费用	2,152.42	-43.01	2.05%	0.16
财务费用	288.37	-463.81	0.27%	-0.37

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

**表 9：2023 年一季度公司费用情况**

	现期值 (万元)	现期增量 (万元)	现期比率	比率增量 (bps)
期间费用	4420.81	735.13	20.55%	5.95
销售费用	172.48	4.50	0.80%	0.13
管理费用	3,225.20	359.87	15.00%	3.65
研发费用	725.66	234.94	3.37%	1.43
财务费用	297.47	135.82	1.38%	0.74

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

### ● 长期技术储备及持续创新研发，快速响应的生产能力及卓越的品质管控

日化产品的研发涉及生命科学、精细化工、皮肤科学、制造工艺等多学科的交叉研究与运用，塑料包装研发包括材料改性、产品及模具设计、工艺设计及材料和产品的检测能力提升等，均需要强大的技术研发团队支持。公司已经建成功能齐备的研发体系和稳定、高效、经验丰富

的技术研发团队，拥有一批资深的研发和应用技术专家，对产品配方设计、包装设计、消费趋势等方面具备深刻的理解。在塑料包装方面，公司可设计开发该产品所需的精密模具，并不断深化精密成型等工艺技术。在包装创意设计、绿色环保等方面持续深化研究，在设计阶段向客户提出富有建设性的意见，达成产品设计要求，并可通过 3D 打印等方式快速向客户提供模型手版。同时持续研发吹塑、注塑、注吹以及软管等生产工艺，提高生产效率并有效节约生产成本。2022 年度，公司新增 10 项专利，其中实用新型专利 8 项，发明专利 2 项；截止报告期末，公司拥有 171 项境内专利及 1 项境外专利，其中发明专利 34 项。公司被认定为高新技术企业，通过工信部信息化和工业化融合管理体系认证、福建省知识产权优势企业认证、福建省科技型企业认证、福建省科技小巨人企业认证、福建省专精特新企业认证，拥有“福建省日化塑料包装容器企业工程技术研究中心”和“福建省工业设计中心”等研发创新平台。

公司通过多年投入，已建立相对完善的产品设计体系及质量控制体系，从客户需求、设计开发、原材料管理、进料检验、生产计划排配、制程生产管理、出货管理等各方面进行全流程的质量控制，明确规定了质量管理、环境管理等各项要求和内容。目前公司及主要下属公司已经获得 ISO9001 质量管理体系认证、ISO14001 环境管理体系认证、GMPC 化妆品良好操作规范认证及 ISO22716 化妆品良好生产规范认证。在实验检测仪器方面，公司拥有电感耦合等离子体质谱仪、气相质谱仪、红外光谱仪、滑动熔点测量仪、顶压仪、测厚仪、测色仪、跌落试验机等较为全面的实验检测仪器设备，能够就日化产品的微生物、理化指标、成分含量以及塑料包装的各项性能指标等进行全面检测，公司还与行业权威检测机构保持密切合作，就某些有特殊要求的产品委托权威检测机构进行检测验证，确保产品安全稳定、质量可靠。公司的产品质量长期维持在较高水平，公司后续将持续提高并改进产品质量控制体系，通过严格的来料检验、在线检测及成品检验，进一步巩固公司产品良品率较高的突出优势，着力提升盈利能力和综合竞争力。

### ● **丰富的客户资源及长期稳定的合作关系，重要区域的多点布局及一站式的综合服务**

公司的主要客户均为全球和国内知名的化妆品、日化产品厂商及新兴品牌商，包括强生、上海家化、贝泰妮、郁美净、百雀羚、多特瑞、维多利亚的秘密、壳牌、利洁时、联合利华、宝洁等，遴选合格供应商的认证程序严格复杂且历时较长。公司通过多年积累，已成功进入众多国际领先品牌的合格供应商体系，并已与客户建立了长期稳定的合作伙伴关系。公司与主要客户强生、上海家化、百雀羚已合作 10 余年，与强生、上海家化、郁美净、贝泰妮等客户在塑料包装及日化产品领域均已形成多品类、多方位的深度合作。公司通过深入了解客户需求，首先满足客户在高质量标准下稳定产出的核心诉求，同时深入探索新产品的研发，协助客户缩短产品开发周期；凭借先进的技术、优质的产品和专业的服务满足客户不同种类、规格的产品需求，赢得了客户的长期信任，为公司带来了良好的市场声誉和影响力，吸引国内外日化品牌企业与公司开展业务合作，也为公司长期持续稳定的发展奠定了坚实的基础。

经过多年发展，公司目前已形成了包括多家子公司、孙公司的经营架构，初步完成以海峡两岸经济区为总部，对长三角、粤港澳大湾区、京津冀等区域的战略布局。公司紧跟客户及产业应用，根据主要客户的发展布局，安排生产、销售和物流，快速应对客户的产品交货需求，并向客户提供日化产品及配套塑料包装的一站式服务。公司从整合、优化客户供应链的角度出发，日化产品 OEM/ODM 与塑料包装业务协同发展，能够降低客户内外部沟通及质量控制成本，提高供应效率。公司的一站式服务能力，满足日化产品行业客户成本控制、产品质量、交货周期、品牌快速迭代的综合需求，进一步增强客户粘性，不断加强与客户的深度合作，扩大公司产品市场占有率。

### ● **投资建议**

从业务的角度来看，公司位于国内化妆品及日化用品 ODM/OEM 行业前列，是国内日化产品知名供应商。在客户方面，公司良好的质量控制为其赢得大牌客户，主要客户集中于婴幼儿及儿

童产品、化妆品行业，如强生、上海家化、贝泰妮等，其对于产品质量控制能力要求很高，公司通过严格的质量认证及考核成功融入其供应链体系，长期为其提供服务。研发方面，公司始终把技术研发作为发展的原动力，是行业内少数兼具日化产品及塑料包装研发、设计和生产能力的企业，不断引进资深研发及市场研究人员、充实公司研发及管理团队，为公司业务规模的快速发展奠定基础。服务方面，公司以一站式代工服务赢得市场青睐，公司地域布局完善，初步完成以海峡西岸经济区为总部，对长三角、粤港澳大湾区、京津冀等区域的战略布局，快速应对客户的产品交货需求，并向客户提供日化产品及配套塑料包装的一站式制造服务。我们认为公司在化妆品、日化产品 OEM/ODM 及塑料包装容器领域地位不断攀升，多业务并行迅速开拓市场、一站式服务不断获得新客、稳定老客。考虑到公司募投资金项目中化妆品及塑料包装容器生产基地建设项目有序推进，湖州嘉亨 3 月已陆续获得化妆品生产许可证、消毒产品生产企业卫生许可证等证书，为后续产能扩大提供了资质保障，利于公司业务的稳健增长与战略布局的有效落地，我们预计公司 2023/2024/2025 年将有望实现营收 13.63/17.35/21.45 亿元，实现归母净利润 11.57/16.15/20.97 亿元，对应 EPS 为 1.15/1.60/2.08 元/股，对应 PS1.64/1.29/1.04 倍，对应 PE 19/14/11 倍，维持“推荐评级”。

#### ● 风险提示

原材料价格大幅抬升的风险；行业竞争加剧的风险；产能或未来订单落地效果不及预期的风险。

## 附：1. 盈利预测和估值对比

表 10: 盈利预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (单位: 百万元)	1,161.30	1,051.57	1,363.33	1,734.68	2,144.99
增长率 (%)	19.89%	-9.45%	29.65%	27.24%	23.65%
归属母公司股东净利润 (单位: 百万元)	97.17	69.67	115.66	161.52	209.72
增长率 (%)	4.02%	-28.30%	66.02%	39.66%	29.84%
BPS (元/股)	0.96	0.69	1.15	1.60	2.08
销售毛利率	23.77%	23.96%	24.06%	24.92%	25.80%
净资产收益率 (ROE)	10.15%	7.05%	10.93%	13.99%	16.38%
市盈率 (P/E)	36	30	19	14	11
市净率 (P/B)	3.58	2.53	2.11	1.93	1.74
市销率 (P/S)	2.92	2.24	1.64	1.29	1.04

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 25 日收盘价)

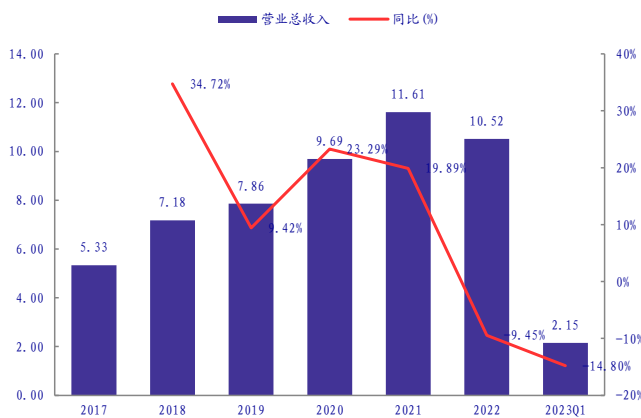
表 11: 可比公司最新估值情况

	境内可比公司					均值	中位数
	青松股份	力合科创	珠海中富	科思股份			
PE	-2	21	-282	32	-58	10	
PB	1.37	1.43	7.19	4.87	3.72	3.15	
PS	0.84	3.06	2.88	5.53	3.08	2.97	
	境外可比公司		均值	中位数			
	科丝美诗	韩国科玛					
PE	18	23	21	21			
PB	0.58	1.49	1.04	1.04			
PS	0.40	0.55	0.48	0.48			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

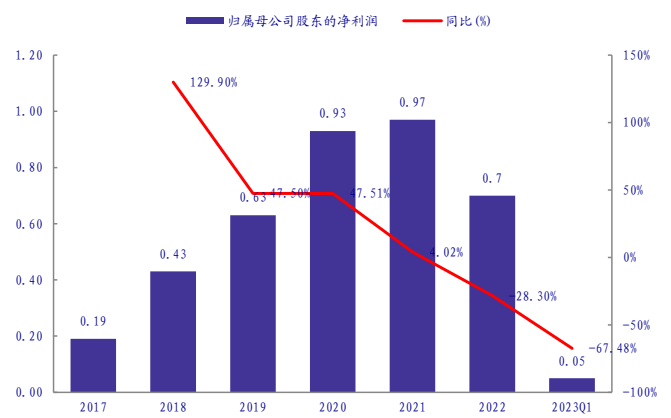
## 2. 公司整体经营运行状况跟踪

图 1: 2017-2023Q1 营业收入 (亿元) 及同比 (%)



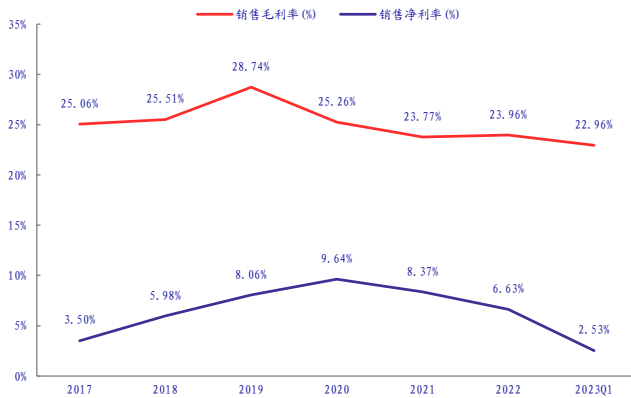
资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

图 2: 2017-2023Q1 归母净利润 (亿元) 及同比 (%)



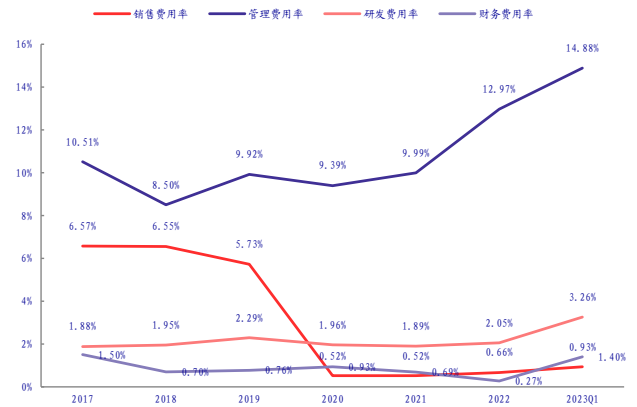
资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

图 3: 2017-2023Q1 毛利率 (%) 和净利率 (%) 变动情况



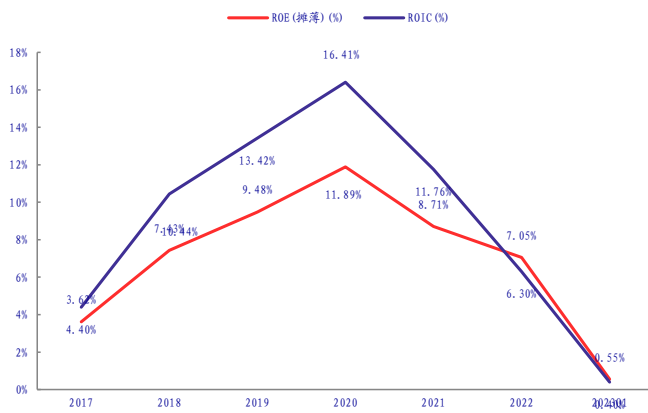
资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

图 4: 2016-2023Q1 期间费用率 (%) 变动情况



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

图 5: 2017-2023Q1 ROE (%) 及 ROIC (%) 变动情况



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

### 3. 重大事项进展跟踪

表 12: 嘉亨家化 2022 年-2023Q1 重大事项进展

事件类型	内容
利润分配	在保障公司持续经营和长期发展的前提下, 本着回报股东、与股东共享经营成果的原则, 公司拟定 2022 年度利润分配预案如下: 以现有公司总股本 1 亿股为基数, 向全体在册股东按每 10 股派发现金股利 3.5 元 (含税), 本年度不送红股、不进行资本公积金转增股本, 本年度公司合计派发现金股利 0.35 亿元 (含税), 公司剩余未分配利润结转至以后年度。如公司在实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变动, 将按照分红比例不变的原则, 相应调整分红总金额, 该利润分配预案符合公司《公司首次公开发行股票并在创业板上市后未来三年股东分红回报规划》及《公司章程》的利润分配政策。
股份增减持	福建汇鑫、福建汇水、福建汇火计划通过大宗交易、集中竞价交易方式减持公司股份比例不超过公司总股本 2%, 以集中竞价方式减持的, 自减持计划公告之日起 15 个交易日后的六个月内进行; 以大宗交易方式减持的, 自减持计划公告之日起 3 个交易日后的六个月内进行。
关联交易	公司全资子公司华美工业有限公司拟向曾雅萍女士 (曾本生、曾焕彬的近亲属) 续租位于香港九龙湾常悦道 9 号企业广场 1 期 3 座 1005 室用于办公, 租赁价格为 22,000 元港币每月 (不含物业管理费), 租赁期限为 3 年, 自 2022 年 12 月 1 日至 2025 年 11 月 30 日止。租赁押金为 44,000 元港币 (本次是续租, 前期已经缴纳押金, 无需再次缴纳)。
借贷担保	为满足嘉亨家化股份有限公司及全资子公司上海嘉亨日用化学品有限公司、湖州嘉亨实业有限公司日常生产经营和业务发展资金需要, 保证公司业务顺利开展, 公司于 2023 年 4 月 21 日分别召开第二届董事会第九次会议和第二届监事会第八次会议, 审议通过了《关于 2023 年度公司及全资子公司申请综合授信、提供担保额度预计的议案》, 同意 2023 年度公司及全资子公司预计向银行等金融机构申请不超过人民币 9.7 亿元的综合授信额度, 其中公司对全资子公司授信预计提供合计不超过人民币 8.5 亿元的担保



额度。

**人事变动**

嘉亨家化股份有限公司董事会收到公司独立董事聂学民先生的书面辞职报告，聂学民先生因个人工作变动原因申请辞去公司第二届董事会独立董事及其在审计委员会、提名委员会的职务。聂学民先生辞职后，不再继续担任公司任何职务。

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 13: 嘉亨家化 2022-2023 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
<b>发展战略</b>	公司以“发展创新，用优质的产品和服务开创美丽、健康生活”为愿景，坚持日化产品及配套塑料包装一站式服务的发展战略，产品覆盖护肤、洗护、香水等化妆品领域，以客户价值为导向，以技术研发和产品创新为手段，不断追求卓越品质，满足客户不断升级的产品需求，紧紧抓住我国化妆品行业发展的历史机遇，致力于发展成为国内一流的日化产品及配套塑料包装一站式服务提供商。	公司以“发展创新，用优质的产品和服务开创美丽、健康生活”为愿景，坚持日化产品及配套塑料包装一站式服务的发展战略，产品覆盖护肤、洗护、香水等化妆品领域，以客户价值为导向，以技术研发和产品创新为手段，不断追求卓越品质，满足客户不断升级的产品需求，紧紧抓住我国化妆品行业发展的历史机遇，致力于发展成为国内一流的日化产品及配套塑料包装一站式服务提供商。
<b>经营计划</b>	<p>1、市场拓展计划</p> <p>公司将不断完善营销体系及激励制度，继续引进和培养营销队伍，加强营销管理水平及营销队伍建设，针对不同客户群制定对应的营销策略，进一步促进公司的销售和市场扩张。公司新业务的获取，一方面，深耕优质客户，持续深化服务，通过严格的质量管控和高效的反应能力，在化妆品、家庭护理产品及塑料包装领域稳定扩大业务规模。公司将继续以日化产品 OEM/ODM 与塑料包装业务协同发展的策略，深入了解客户需求并结合公司研发、设计、生产能力，向客户提供富有市场价值的产品解决方案。另一方面，公司凭借良好的市场声誉，不断吸引国内外客户合作，帮助新锐品牌实现产品开发及快速上市。公司将加大消费者需求趋势研究，持续开发具有前瞻性的创新产品，并通过积极参加行业展会、客户拜访等，主动向客户推荐公司产品配方及包装设计方案，高效稳定合规的实现产品生产，以更加强大的研发设计能力及灵活高效的生产能力获取新业务机会。</p> <p>2、积极落实产能扩张计划，努力提升智能化生产和数字化管理水平</p> <p>化妆品市场规模的快速增长为公司业务的快速发展创造了机遇，扩大生产规模、保证高效的产品供应是公司经营业绩快速增长的重要保障。2022 年，公司将加快推进“化妆品及塑料包装容器生产基地建设项目”的建设进度，确保快速量产。按计划有序稳步推进湖州嘉亨二期化妆品及家庭护理产品生产基地项目建设进程，快速提高公司产能，从而进一步巩固公司的市场地位，为业务规模的快速扩大奠定基础。同时，持续加大自动化设备的投入，在生产流程及空间布局等方面不断完善，以研发管理系统（PLM）、生产执行系统</p>	<p>1、深耕优质客户，加大新客户开发力度</p> <p>公司将继续以日化产品 OEM/ODM 与塑料包装业务协同发展的策略，深入了解客户需求并结合公司研发、设计、生产能力，向客户提供富有市场价值的产品解决方案。一方面，深耕优质客户，持续深化服务，通过严格的质量管控和高效的反应能力，在化妆品、家庭护理产品及塑料包装领域不断加深合作，并在不同品类不断拓宽合作范围。另一方面，不断加强营销及研发团队建设，进一步加大新客户的开发力度，重点推进具有一定市场规模的新锐品牌的合作，为新增产能储备客户基础。2023 年公司继续坚持客户需求为中心，加强市场拓展能力建设，依托不断提升的研发设计能力及灵活高效的生产能力，快速反应满足客户需求，充分发挥公司在塑料包装和内容物一体化服务的优势，在包装设计开发、配方研发、一体化生产、仓储物流等方面为客户创造更大的价值，提升客户满意度，增强客户粘性。</p> <p>2、加大研发力度，提升技术竞争力</p> <p>公司将继续加大研发投入力度，提高研发成果含金量，切实提升研发投入效率。持续推进与行业上下游、外部科研院所的合作，助力前沿技术的研究与应用。不断完善产品配方开发、分析检测、原料开发及功效机理研究、功效和安全性评估、消费者评价等技术研发体系，着力构建协同、可持续的研发路径。继续引进和培养优秀研发人员，优化考核激励机制，不断提升研发团队的效率和技术能力。以消费者需求为导向，不断扩充新产品、新工艺、新包装的技术储备，在防晒、美白、抗衰、防脱发等高效产品方面进一步加大研发力度。充分利用自动打样机、3D 打印机等智能化研发设计仪器设备，努力提升研发效率。</p>



(MES)、仓储管理系统(WMS)为基础,持续提升数字化管理水平,努力提高生产效率并持续降低运营成本。

3、持续加强研发投入、巩固和提升公司行业地位

公司将继续加大研发投入力度,提高研发成果含金量,切实提升研发投入效率。加快推进募投项目“技术研发中心升级建设项目”的建设进度,购置先进的研发、检测设备,引进优秀的研发人才,充实研发团队。保持与国内外知名原料商及科研院所的密切沟通合作,助力前沿技术的研究与应用。建设以毒理学和皮肤科学为核心的安全和功效评价体系以及以消费者体验为基准的评价平台,在头皮护理、皮肤修复、生物技术应用等方面深入开展研究,为公司业务规模的快速发展奠定基础。进一步提升公司塑料包装产品设计及模具开发效率,加大塑料产品轻量化及环保材料应用研究,不断完善包装研发设计体系。

4、完善激励机制,加强人才队伍建设

公司将健全人才选拔、任用制度、员工职业发展规划,完善员工绩效考核及奖惩制度。通过提供入职培训、岗位培训、外聘授课等形式落实人才培养计划,提升员工队伍整体素质。通过引进和培养等方式不断吸收更多的优秀人才充实到公司的经营管理队伍,提升公司的管理竞争力。通过与国内高校及研究机构项目合作的方式,培养研发型人才,增强自身研发实力,打造有自主创新能力的研发团队。

5、坚持规范运作,提升管理水平

2022年,公司将进一步完善公司治理结构,完善各项工作制度,建立科学有效的决策机制和风险防范机制等,从而建立和完善现代企业管理制度;继续推行精细化管理,强化各项竞争、激励、监督和淘汰机制,全方位的提升公司的管理水平,在质量、环境、职业健康安全等方面不断完善管理体系,确保公司的管理能力与规模扩张相适应。

3、稳步推进产能释放及优化供应链管理

重点推进湖州嘉亨新增的化妆品生产线的产能释放,进一步提升生产管理、质量管理等方面的技术能力和效率,快速满足客户需求,争取早日达产增效。按计划有序稳步推进湖州嘉亨二期化妆品及家庭护理产品生产基地项目建设进程,快速提高公司产能,从而进一步巩固公司的市场地位,为业务规模的快速扩大奠定基础。2023年公司将持续推行精益化管理,完善业务流程,以产品生命周期管理系统(PLM)、生产执行系统(MES)、仓储管理系统(WMS)、质量管理体系(QMS)为基础,持续提升数字化管理水平,努力提高生产效率并持续降低运营成本。同时,进一步加强供应链管理,构建与业务发展趋势相匹配的供应链管理体系。

4、加大人才储备,强化人才队伍建设

**随着湖州嘉亨化妆品生产线的陆续投产,公司业务、产能扩大,人员需求不断增加,需根据公司业务规划提前做好人才资源储备。公司将通过内部培养+外部引进方式,充分利用上市公司平台优势,不断吸收供应链管理、质量管理、生产管理等方面的优秀人才充实到公司的经营管理队伍,提升公司的管理竞争力;通过提供入职培训、岗位培训、外聘授课等形式落实人才培养计划,提升员工队伍整体素质,加强人才队伍建设。**

5、完善内部管理机制,提升管理水平

随着公司经营规模的不断扩大,公司将持续完善内部管理机制,进一步完善公司治理结构,建立科学有效的决策机制和风险防范机制等,确保公司的管理能力与规模扩张相适应。2023年公司继续推行精细化管理,强化各项竞争、激励、监督和淘汰机制,全方位的提升公司的管理水平,在质量、环境、职业健康安全等方面不断完善管理体系,不断提升公司运营效率和保证各项工作平稳运行。

#### 风险提示

- |                                  |                        |
|----------------------------------|------------------------|
| 1、市场需求波动的风险;                     | 1、市场需求波动的风险;           |
| 2、市场竞争风险;                        | 2、市场竞争风险;              |
| 3、客户集中度较高的风险;                    | 3、客户集中度较高的风险;          |
| 4、 <del>新冠肺炎疫情对公司生产经营影响风险;</del> | 4、原材料价格波动风险;           |
| 5、原材料价格波动风险;                     | 5、人力资源成本上升带来的风险;       |
| 6、人力资源成本上升带来的风险;                 | 6、核心技术更新换代的风险;         |
| 7、核心技术更新换代的风险;                   | 7、管理风险;                |
| 8、管理风险;                          | 8、存货金额较大的风险;           |
| 9、存货金额较大的风险;                     | 9、产品质量问题引起的诉讼、处罚风险;    |
| 10、产品质量问题引起的诉讼、处罚风险;             | 10、募集资金投资项目无法实现预期目标的风险 |
| 11、募集资金投资项目无法实现预期目标的风险           |                        |

资料来源:公司公告,中国银河证券研究院整理

注:其中删除线内容为相较针对2020年的业务规划,针对2021年不再提及的内容;加粗内容为针对2021年的新补充部分。

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。

## 5. 公司前十大股东情况跟踪

表 14: 嘉亨家化前十大股东情况 (更新自 2023 年一季报)

排名	股东名称	方向	持股数量 (万股)	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	曾本生	不变	5593.82	-	55.49%	-	限售流通 A 股
2	上海辉盈投资合伙企业(有限合伙)	不变	451.56	-	4.48%	-	A 股流通股
3	福建汇鑫至成股权投资合伙企业(有限合伙)	减少	257.54	-40.00	2.55%	-0.40%	A 股流通股
4	福建汇水至成股权投资合伙企业(有限合伙)	减少	195.61	-35.00	1.94%	-0.35%	A 股流通股
5	泉州市中和股权投资合伙企业(有限合伙)	不变	188.15	-	1.87%	-	A 股流通股
6	福建汇火至成股权投资合伙企业(有限合伙)	减少	124.52	-26.00	1.24%	-0.25%	A 股流通股
7	博时消费创新混合型证券投资基金	不变	123.56	-	1.23%	-	A 股流通股
8	泉州嘉禾常兴股权投资合伙企业(有限合伙)	不变	122.74	-	1.22%	-	A 股流通股
9	宋燕	新进	85.23	0.00	0.85%	0.85%	A 股流通股
10	泉州宝荣商务咨询中心(有限合伙)	新进	76.10	0.00	0.75%	0.75%	A 股流通股
合计			7218.84		71.62%		

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)