

## 研发助力新品工艺与材料改良，赋能合作客户与自有品牌共发展

### 核心观点：

#### ● 事件

2023年上半年公司实现营业收入13.57亿元，同比增长6.30%；实现归属于上市公司股东的净利润2.00亿元，同比增长24.09%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.83亿元，同比增长26.41%。经营现金流量净额为3.15亿元，较上年同期增长86.06%。

#### ● 新产品研发助力营收增长，海外业务推广成效开始显现

2023年上半年公司营业收入为13.57亿元，较上年同期增长6.30%，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。报告期，公司主要从事妇、幼、成人卫生护理用品的研发、制造与销售业务，产品涵盖婴儿纸尿裤、成人纸尿裤、经期裤、卫生巾、湿巾等一次性卫生用品，主要有婴儿卫生用品、成人卫生用品及其他卫生用品等产品。从产品来看，**婴儿卫生用品**收入9.97亿元，占公司营业收入73.44%，同比增长9.73%，呈现稳步提升态势，公司不仅合作如尤妮佳、花王等全球著名跨国公司，也有BC BabyCare、BEABA、亲宝宝等国内母婴知名品牌商，此外自主品牌希望宝宝在抖音等渠道销售也饱受消费者好评，自主品牌sunnybaby已进入泰国主要商超进行推广销售；成人卫生用品2.63亿元，占公司营业收入19.35%，同比下降6.85%；其他产品营收0.69亿元，同比增长13.10%。

从地区来看，公司境内主营业务稳步推进，同比增长4.41%；境外主营业务收入实现了24.43%的大幅增长，主要原因系受复杂多变的国际经济环境影响上年同期基数较低所致，同时，前文所述公司自主品牌sunnybaby已进入泰国主要商超，并同步开展市场推广活动。泰国当地市场复合芯体结构尿裤尚处于消费者教育阶段，公司通过当地明星和网红代言，依托当地媒体进行宣传推广；后续公司计划开展与消费者互动、试用装派发等多种形式的推广活动，加速消费者培育。

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。本报告期内，一季度淡季表现符合历史规律，同比大幅增长系上年疫情影响行业整体下降带来的低基数所致；二季度营收占比略高于一季度，但单季度同比小幅下降4.84%，对于短期的波动不必过分担忧，公司下半年的销售表现值得观察与期待。

## 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

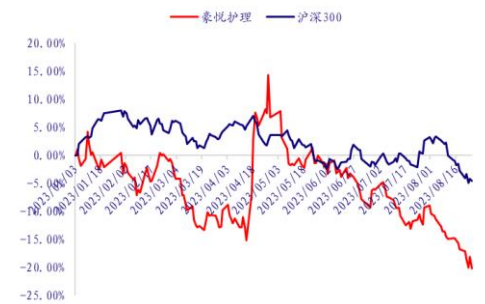
### 市场数据

2023.08.25

A股收盘价(元)	40.70
A股一年内最高价(元)	57.54
A股一年内最低价(元)	34.79
沪深300	3709.15
市盈率	16.65
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)	20.87

### 行业数据时间

2023.08.25



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】豪悦护理22年年报暨23年一季报点评-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

【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

表 1: 2023H1 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	13.57	0.80	6.30%	100.00%	100.00%
<b>分产品</b>					
婴儿卫生用品	9.97	0.88	9.73%	73.44%	109.93%
成人卫生用品	2.63	-0.19	-6.85%	19.35%	-24.04%
其他产品	0.98	0.11	13.10%	7.21%	14.10%
<b>分地区</b>					
境内	12.07	0.51	4.41%	88.97%	63.43%
境外	1.50	0.29	24.43%	11.03%	36.57%
<b>分季度</b>					
第一季度	6.32	1.17	22.79%	46.57%	145.92%
第二季度	7.25	-0.37	-4.84%	53.43%	-45.92%

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

表 2: 2023H1 公司利润情况

利润情况	现值	增量	增速
归母净利润 (亿元)	2.00	0.39	24.09%
扣非归母净利润 (亿元)	1.83	0.38	26.41%
非经常性损益 (万元)	1641.58	47.72	
非流动资产处置损益 (万元)	479.00	443.88	
政府补助 (万元)	1424.73	-40.83	
所得税影响额 (万元)	655.86	377.57	

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

### ● 2023H1 综合毛利率上涨 3.15pct, 期间费用率上涨 0.38pct

从毛利率角度看, 公司整体毛利率较 2022 年同期上涨了 3.15 个百分点, 公司主营的婴儿、成人卫生用品的毛利率也出现了不同幅度的上涨, 一方面, 公司直接材料占营业成本比例较高, 原材料价格回落会在一定程度上利好公司毛利率提升, 同时公司拥有持续迭代的产品创新能力, 通过新材料的运用、生产工艺的改进实现降低成本提高收益的目的。境内外毛利率均实现正增长, 且境外毛利率大于境内毛利率, 主要原因系上年同期受疫情影响境外营收基数较低所致, 随着疫情逐渐恢复以及公司海外业务稳步推行, 本报告期境外营收实现大幅增长。

从费用的角度来看, 2023 年上半年公司费用率为 8.84%, 期间费用率同比增加 0.38 个百分点, 主要系报告期内公司销售费用率和管理费用率增加所致。报告期内公司销售费用上涨 1109.50 万元, 主要系公司在上半年加大了产品推广, 导致广告宣传费上涨 784.92 万元、网店推广费上涨 248.19 万元; 管理费用上涨 857.72 万元, 主要系职工薪酬上涨 205.23 万元、折旧摊销增加 334.05 万元所致; 研发费用上涨 187.73 万元, 主要系直接材料及模具上涨 311.4 万元所致; 财务费用下降 949.09 万元, 主要系利息收入增加 1372.38 万元所致。

表 3: 2023H1 公司毛利率情况

毛利率情况	现值 (%)	增量 (bps)
公司整体	25.74	3.15
<b>分产品</b>		

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。

婴儿卫生用品	22.52	0.83
成人卫生用品	26.41	3.70
<b>分地区</b>		
境内	24.45	2.57
境外	25.80	6.75

资料来源: WIND, 中国银河证券研究院整理

表 4: 2023H1 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	11990.47	1196.86	8.84%	0.38
销售费用	5947.20	1109.50	4.38%	0.59
管理费用	4066.64	857.72	3.00%	0.48
研发费用	4862.75	178.73	3.58%	-0.09
财务费用	-2886.11	-949.09	-2.13%	-0.61

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

### ● 加大自有品牌推广力度, 提升市场占有率

随着中国国力的增强及中国制造业的高速发展, 群众的民族自豪感和文化认同感与日俱增, 消费者对国货的认同感、自信心和好感度也大幅提升, 从盲目追随国外品牌到选择潮流时尚与品质、性能、价值并重的国货品牌。随着消费者认知和理念的变化, 越来越多的优质新锐国货品牌收获了消费者的喜爱。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”。同时, 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; 深化达人合作关系和精细化内容运营, 不断凸显品牌人设, 与目标用户形成良性高频互动。

公司始终将研发创新放在企业发展的重要位置, 坚持对研发技术的大力投入, 依托持续多年对消费者需求的敏锐了解、研发结构和功能创新的产品, 经过大量的消费者试用和严谨论证, 新产品易穿脱经期裤和易穿脱婴儿拉拉裤即将向市场推广应用; 超透气新型材料、超细旦氨纶材料将陆续推进应用于婴儿、成人尿裤及经期裤、卫生巾等产品。报告期, 公司已累计取得专利 179 项, 其中发明专利 13 项, 实用新型专利 143 项, 外观专利 23 项。同时, 公司持续对自有品牌推广投入, 加强品牌建设, 拓展营销渠道, 促进产品销售, 增强公司产品知名度和美誉度, 提升市场占有率。

### ● 质量控制体系高标准、生产能力规模化, 公司核心竞争力进一步提升

公司贯彻严苛的品质管理标准, 通过与知名跨国公司合作, 导入 I Quality 精细化质量管理, 不断完善品质管理系统, 持续获得客户认可。公司完善的产品质量控制管理流程, 从产品的开发设计源头开始管控品质质量, 除了通过科学有效的质量管理方法, 建立健全质量管理体系以外, 公司更是将质量保证融入到产品的研发、生产、检验全链条流程中。

公司凭借过硬的研发创新实力、精益化生产管理能力和稳定可靠的品质管控、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、亲宝宝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。

公司先后引进了数十条行业先进的瑞光生产设备，具备生产品质稳定和结构新颖的吸收性卫生用品的硬件条件，掌握复合芯体、底膜、无纺布等吸收性卫生用品核心材料的生产制造技术，并具备自主生产的能力。同时，公司稳步推进湖北生产基地建设，保障业务持续发展。湖北豪悦厂房建设已完成，公司将整合现有生产线，调整产能布局。湖北豪悦主要生产婴儿尿裤、女士经期裤、成人尿裤等产品。利用孝南区 1000 公里半径范围覆盖 9 亿人口、24 小时内快递可达消费者的物流快捷便利的区位优势，进一步提升配送时效，同时以该区域为中心扩大品牌影响力。

### ● 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、sunnybaby、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，公司具备强制造与研发能力，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 1.90/1.66/1.51 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 5：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	1.92	1.75	1.59
市销率 (P/S)	4.00	2.87	1.90	1.66	1.51

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 8 月 27 收盘价）

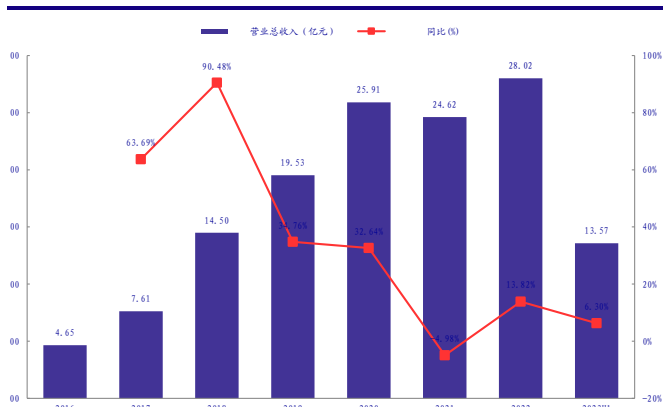
表 6：可比公司最新估值情况

	境内可比公司					均值	中位数
	可靠股份	稳健医疗	中顺洁柔	依依股份	百亚股份		
PE	-224	15	46	21	35	-21	21
PB	2.37	2.05	3.17	1.51	5.48	2.92	2.37
PS	2.86	2.18	1.89	1.89	4.36	2.64	2.18
	境外可比公司					均值	中位数
	花王	金佰利	宝洁公司	恒安国际	尤妮佳		
PE	28	26	25	18	50	29	26
PB	2.54	104.84	8.07	1.75	5.46	24.53	5.46
PS	1.73	2.27	4.42	1.51	3.76	2.74	2.27

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

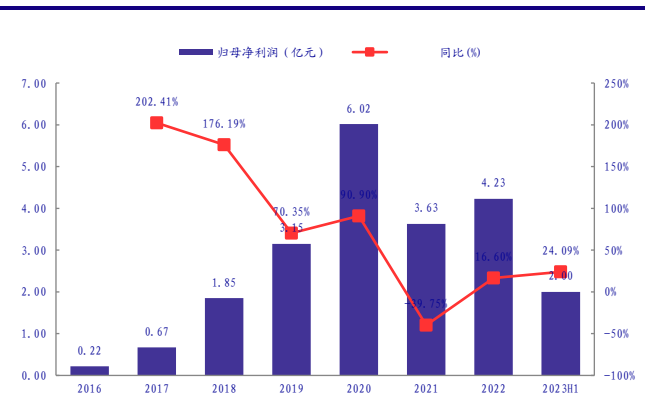
## 2. 公司整体经营运行状况跟踪

图 1：2016-2023H1 营业收入 (亿元) 及同比增长率



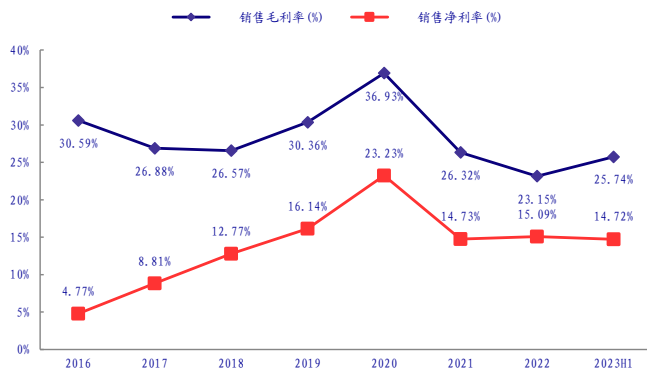
资料来源：公司公告，招股说明书，中国银河证券研究院整理

图 2：2016-2023H1 归母净利润 (亿元) 及同比增长率



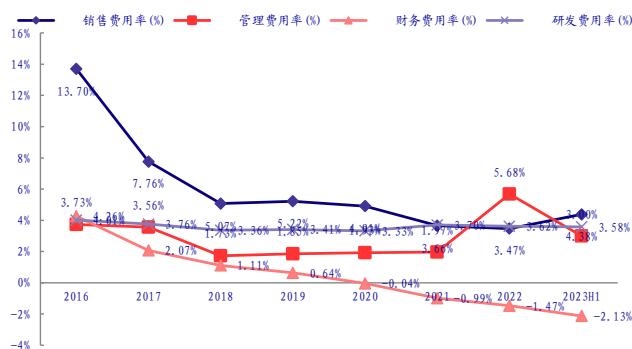
资料来源：公司公告，招股说明书，中国银河证券研究院整理

图 3：2016-2023H1 毛利率和净利率变动情况



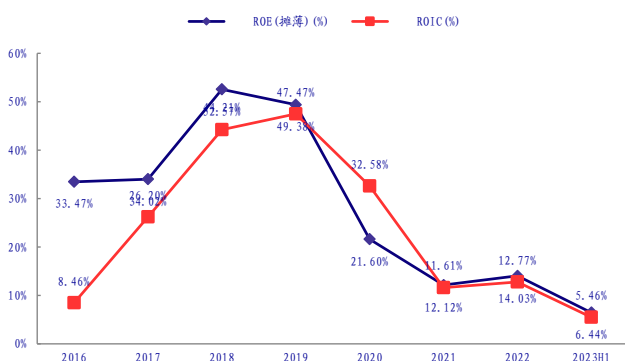
资料来源：公司公告，招股说明书，中国银河证券研究院整理

图 4：2016-2023H1 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 5：2016-2023H1 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 7：豪悦护理 2023 年一季报至今重大事项进展

事件类型	内容
<b>资金投向</b>	为满足公司新产品、新材料的研发需求，杭州豪悦护理用品股份有限公司（以下简称“公司”）拟在杭州市余杭经济技术开发区投资设立全资子公司，资金来源及出资方式为公司以自有资金或自筹资金 500 万元，占注册资本的 100%；经营范围包括卫生用品新型吸收材料及卫生用品的研发、生产、销售。根据公司本次设立全资子公司的安排，为合法、高效、有序地完成本次事项，公司于 2023 年 5 月 5 日，召开第二届董事会第十九次会议，会议审议通过《关于设立全资子公司的议案》，公司董事会授权董事长及董事长授权人士全权办理本次设立全资子公司事项。本次设立全资子公司事项不构成关联交易，亦不构成重大资产重组。
<b>利润分配</b>	公司于 5 月 17 日发布 2022 年年度权益分派实施公告。本次利润分配方案经公司 2023 年 5 月 5 日的 2022 年年度股东大会审议通过。分派对象为截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。截至 2022 年 12 月 31 日，公司期末可供分配利润为人民币 1,313,121,572.56 元。经董事会决议，公司 2022 年年度拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数分配利润。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 7.5 元(含税)，共计分配利润 116,043,432.8 元(回购证券专用账户的股份 502,372 股，根据《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 7 号——回购股份》的规定，回购专用账户的股份不享有利润分配权利，因此公司参与分配的股本总数为 154,724,577 股)。本次利润分配方案实施后，剩余未分配利润全部

结转以后年度分配。

#### 资金投向

公司于8月26日发布关于2023半年度募集资金存放与使用情况的专项报告。2022年4月25日，公司召开第二届董事会第十三次会议，审议通过《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司使用总额不超过人民币4.00亿元（含4.00亿元）的闲置募集资金进行现金管理。同时在12个月内（含12个月）该资金额度可滚动使用（以保证募集资金项目建设和使用为前提）。2022年8月26日，公司召开第二届董事会第十四次会议，审议通过《关于增加闲置募集资金使用额度进行现金管理的议案》，同意公司在2022年4月25日公司第二届董事会第十三次会议审议通过的40,000万元资金额度基础上，增加闲置募集资金进行现金管理资金额度5,000万元，用于购买安全性高、流动性好、短期（不超过12个月）的投资产品（包括但不限于结构性存款、协定存款、通知存款、定期存款、大额存单、收益凭证等），且该投资产品不得用于质押，上述额度可滚动使用，使用有效期至2023年4月24日止。截至2023年6月30日，公司使用募集资金购入的理财产品均已到期赎回。

#### 利润分配

公司于8月25日发布2023年半年度利润分配预案的公告。公司于2023年8月25日召开公司第二届董事会第二十次会议，审议通过《2023年半年度利润分配预案的议案》。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8.5元（含税），截至2023年6月30日，公司总股本155,226,949.00股，以此计算合计拟派发现金红利131,515,890.45元（回购证券专用账户的股份502,372股，根据《上海证券交易所上市公司自律监管指引第7号——回购股份》的规定，回购专用账户的股份不享有利润分配权利，因此公司参与分配的股本总数为154,724,577股）。本次利润分配方案实施后，剩余未分配利润全部结转以后年度分配。

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8：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
<b>发展战略</b>	<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> <ol style="list-style-type: none"> <li>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；</li> <li>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；</li> <li>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。</li> </ol>	<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> <ol style="list-style-type: none"> <li>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；</li> <li>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；</li> <li>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。</li> </ol>
<b>经营计划</b>	<p>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。</p>	<p>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。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、加大品牌推广，提升市场占有率</li> </ol> <p>公司将聚焦“希望宝宝”、“妈妈咪呀”、“康福瑞”、</p>

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，公司将继续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

“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”一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。



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 9：豪悦护理前十大股东情况（更新自 2023 年半年报）

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	减持	497.57	-34.80	3.21%	-0.22%	A 股流通股
6	温州颐泰投资企业(有限合伙)	减持	428.21	-39.88	2.76%	-0.26%	A 股流通股
7	富国高新技术产业混合型证券投资基金	新进	54.81	-	0.35%	-	A 股流通股
8	鹏华优选成长混合型证券投资基金	新进	51.14	-	0.33%	-	A 股流通股
9	申万宏源证券有限公司	新进	47.62	-	0.31%	-	A 股流通股
10	薛青锋	不变	41.12	-	0.26%	-	A 股流通股
<b>合计</b>			<b>11433.6216</b>		<b>73.66%</b>		

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

## 分析师简介及承诺

分析师甄唯萱：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。

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。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

## 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：李洋洋 021-20252671 [liyongyang-yj@chinastock.com.cn](mailto:liyongyang-yj@chinastock.com.cn)

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

北京地区：田薇 010-80927721 [tianwei@chinastock.com.cn](mailto:tianwei@chinastock.com.cn)

唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling-bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling-bj@chinastock.com.cn)