

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

核心观点：

● 事件

2021年年度公司实现营业收入11.61亿元，同比增长19.89%；实现归属母公司净利润0.97亿元，同比增长4.02%；实现归属母公司扣非净利润0.94亿元，同比增加3.89%；实现经营性现金流量净额1.00亿元，较上年同期增长32.39%。

● 化妆品代工业务成为公司现阶段营收的主要来源以及营收增长的核心支撑，丰富的新老客户资源与合作关系保障营收规模稳步扩张

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。在产能方面，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/2.45万吨/2.50万吨；产能利用率分别为77%/98%/35%，产能支撑订单有效落地。其中塑料包装容器和化妆品仍有在建产能，完工后合计产能总量将达到11.70亿个/6.25万吨，较现阶段产能进一步扩大。

从季度的角度看，公司全年业务增速呈现前低后高、逐季递增的走势，四季度营收增速较三季度进一步上升，位于全年营收占比单季度最大，达28.37%。考虑到塑料包装容器销售收入季节波动性不明显，而化妆品、家庭护理产品的销售较大程度受线上大促的影响，叠加秋冬换季释放消费者的护肤需求，三四季度下游需求旺盛，营收规模走势基本符合预期与公司的历史数据表现。此外，由于公司2020Q1受疫情影响较大，由于自身及部分上下游企业复工时间推迟，开工率偏低，故存在小幅负增长带来的规模低基数，因此2021Q1的单季规模增速最为领先；结合近两年的复合增速水平来看，公司逐季增长趋势较为平稳。

从产品角度看，2021全年公司产品出现差异化表现，其中化妆品销售额大幅上涨69.78%，份额首次超过传统优势的塑料包装容器业务，同时在全年营收增量中贡献占比达134.45%，库存量较2020年也增加了45.42%，系2021年化妆品产品的销量及订单需求上升，相应备货增加所致。然而，家庭护理产品同比下跌-51.82%，其销售量、生产量及库存量较2020年分别下降了51.91%、52.95%、32.67%，考虑到2021年消毒液、洗衣液、洗手液等订单量下降，其相应的生产及库存量同步减少，表现符合预期。现阶段公司主营业务收入仍较多依赖境内市场。

2021年公司归母净利及扣非归母净利小幅上升；非经常性损益中，政府补贴占比较高，总补贴额达到219.81万元。

嘉亨家化(300955.SZ)

推荐 维持评级

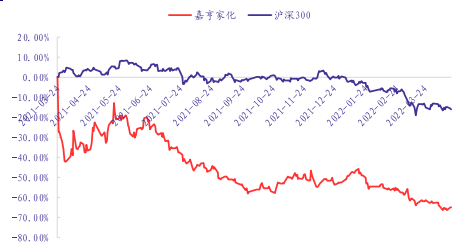
分析师

甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2022.4.20



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

● **2021 年公司综合毛利率下降 1.49pct，期间费用率上升 0.23pct**

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增幅达到 28.73%，高于营收的增速，由此可以看出材料在制造端造成一定的成本压力；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。

报告期公司除财务费用外，各项期间费用规模均有不同幅度的上升。管理费用上升幅度较大，主要源于职工薪酬（同比提升 1626.96 万元至 5946.72 万元）与折旧摊销（同比提升 1686.03 万元至 2146.86 万元），在期间费用增幅中占比最大；研发费用增长主要源于公司长期进行技术储备及持续的创新研发，报告期研发费用同比上升 342.37 万元（其中人工费同比提升 197.82 万元至 1273.42 万元）。报告期内，财务费用出现唯一下滑，同比减少 156.59 万元至 752.18 万元，其中汇兑损失同比减少 347.25 万元至 113.61 万元，冲减财务费用其他部分带来的增长。

表 1：2021 年年度营业收入情况

营收情况	营业收入 (亿元)	营收增量 (亿元)	营收增速 (%)	营收占比 (%)	增量占比 (%)
总营业收入	11.61	1.93	19.89%	100.00%	100.00%
按季度拆分					
第一季度	2.51	1.20	91.83%	21.60%	62.31%
第二季度	2.63	0.02	0.77%	22.68%	1.04%
第三季度	3.18	0.43	15.66%	27.35%	22.32%
第四季度	3.29	0.28	9.15%	28.37%	14.33%
较 2019 年同期水平			近两年 CAGR		
第一季度		0.88	23.99%		
第二季度		0.72	17.29%		
第三季度		1.09	23.27%		
第四季度		1.29	28.28%		
按产品划分					
化妆品	6.30	2.59	69.78%	54.28%	134.45%
塑料包装容器	4.10	0.32	8.43%	35.30%	16.55%
家庭护理产品	0.97	-1.04	-51.82%	8.34%	-54.10%
其他业务	0.24	0.06	32.99%	2.07%	3.10%
按地区划分					
境内	10.84	2.49	29.90%	93.31%	129.44%
境外	0.78	-0.57	-42.21%	6.69%	-29.44%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 2：2021 年产品收入及均价情况

产品名称	产量(万)	销量(万)	营业收入 (亿元)	上半年均价 (元)	下半年均价 (元)	同比增量 (%)
化妆品	2.41	2.36	6.30	24663.34	28357.98	14.98%
塑料包装容器	6.69	6.73	4.10	0.64	0.58	-8.80%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 3：2021 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	24,500 吨	98%	38,000 吨	尚未完工
塑料包装容器	87,000 万个	77%	30,000 万个	尚未完工

家庭护理产品 25,000 吨 35%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 4：2021 年产品产销量及库存量情况

产品名称	2021 年	2020 年	同比增减 (%)
化妆品			
销售量 (万吨)	2.36	1.96	20.55%
生产量 (万吨)	2.41	2.04	17.82%
库存量 (万吨)	0.15	0.10	45.42%
塑料包装容器			
销售量 (万个)	6.73	6.81	-1.26%
生产量 (万个)	6.69	6.97	-4.00%
库存量 (万个)	0.91	0.95	-4.88%
家庭护理产品			
销售量 (万吨)	0.89	1.84	-51.91%
生产量 (万吨)	0.87	1.85	-52.95%
库存量 (万吨)	0.04	0.06	-32.67%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 5：2021 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	9716.93	375.78	4.02%
扣非归母净利润	9427.64	353.20	3.89%
经营性现金流	9993.69	2445.22	32.39%
非经常性损益	289.29	22.58	
政府补贴	219.81	-130.18	
公允价值变动损益与投资收益	188.41	188.41	

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 6：2021 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	23.77%	-1.49
按行业划分		
制造业	23.77%	-1.49
按产品划分		
化妆品	22.59%	-2.77
塑料包装容器	27.21%	0.21
按地区划分		
境内	23.91%	-1.14

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 7：2021 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	-	-	8.37%	-1.28
期间费用	15,132.38	2,737.53	13.03%	0.23
销售费用	558.93	33.55	0.48%	-0.06
管理费用	11,625.83	2,518.19	10.01%	0.61
研发费用	2,195.43	342.38	1.89%	-0.02
财务费用	752.18	-156.59	0.65%	-0.29

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

● **持续加大研发投入坚持创新发展，助力客户资源深度绑定及新锐市场加速拓展**

化妆品及塑料包装需要根据市场、客户需求进行快速迭代研发，公司具备稳定的技术研发能力和产品转化能力。在化妆品生产方面，公司不断加深在配方研发及优化、生产工艺流程优化设计等方面的投入，以实现安全性、功效稳定性控制。在塑料包装方面，公司可设计开发该产品类所需的精密模具，并不断深化精密成型等工艺技术，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。报告期内，公司持续引进资深研发及市场研究人员，充实公司研发及管理团队，建设以毒理学和皮肤科学为核心的安全功效评价体系和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、包装设计与环保材料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。同时，公司与复旦大学、上海市预防医学研究院等科研单位在透皮吸收研究、新产品开发及功效评价等方面开展合作，进一步提升公司在化妆品前沿技术的研发能力。报告期内共获得 14 项专利，其中实用新型专利 11 项，外观设计 3 项。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，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。公司通过持续发力研发投入，继续坚持日化产品与塑料包装业务一体化服务的经营策略，为客户差异化竞争提供动力。报告期内化妆品业务收入显著提升，与现有客户在日化产品 OEM/ODM 及塑料包装业务的合作持续深化，与强生、宝洁、贝泰妮等知名客户合作规模与合作范围均有所扩大。同时，公司进一步加大新锐品牌的开发力度，与啾儿润、PMPM、逐本等新锐品牌逐步扩大合作。

● **募投项目建设进一步提升智能制造水平，坚持多点布局的一站式综合服务战略**

公司拥有先进的纯水处理系统、空调净化系统、MES 控制系统、配制生产线、灌装生产线、注塑机、吹瓶机、丝印机，拥有 10 万级化妆品洁净生产车间，具备稳定的生产能力。凭借优良的生产管理，公司能快速整合各方面资源，动态调整产能分配，在较短时间内完成产品设计、原材料采购以及组织生产、产品配送等所有工作，满足客户对产品质量及交货期的要求。为进一步提升公司的智能化和数字化水平，报告期内，公司积极推进募投项目建设，管理层在设备选型、生产工艺流程设计、智能仓储、智能化生产及数字化集成等方面进行了多方考察及论证，组织专业团队建设和完善研发管理系统（PLM）、生产执行系统（MES）、仓储管理系统（WMS）等数字化体系，为公司进一步扩大经营规模和提高盈利能力提供现代化管理保障。

同时，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。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制造服务。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，降低了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，扩大公司产品的市场占有率。

● **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 2022/2023/2024 年将有望实现营收 14.51/17.97/21.77 亿元，实现归母净利润 1.31/1.66/2.07 亿元，对应 EPS 为 1.30/1.65/2.06 元/股，对应 PS1.70/1.37/1.13 倍，对应 PE 19/15/12 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 8: 盈利预测

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (单位: 百万元)	968.61	1,161.30	1,450.99	1,797.36	2,176.75
增长率 (%)	23.29%	19.89%	24.95%	23.87%	21.11%
归属母公司股东净利润 (单位: 百万元)	93.41	97.17	131.43	166.35	207.21
增长率 (%)	47.51%	4.02%	35.26%	26.57%	24.56%
EPS (元/股)	1.24	0.96	1.30	1.65	2.06
销售毛利率	25.26%	23.77%	24.32%	24.70%	24.94%
净资产收益率 (ROE)	17.66%	10.15%	12.61%	14.46%	16.12%
市盈率 (P/E)		36	19	15	12
市净率 (P/B)		3.58	2.37	2.14	1.92
市销率 (P/S)		2.92	1.70	1.37	1.13

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 2022 年 4 月 19 日收盘价)

表 9: 可比公司最新估值情况

境内可比公司						
	青松股份	力合科创	珠海中富	科思股份	均值	中位数
PE	17	20	-39	29	6.75	17
PB	2.24	2.23	9.13	2.95	4.14	2.95
PS	1.82	5.63	3.89	4.8	4.04	4.04
境外可比公司						
	科丝美诗	韩国科玛			均值	中位数
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

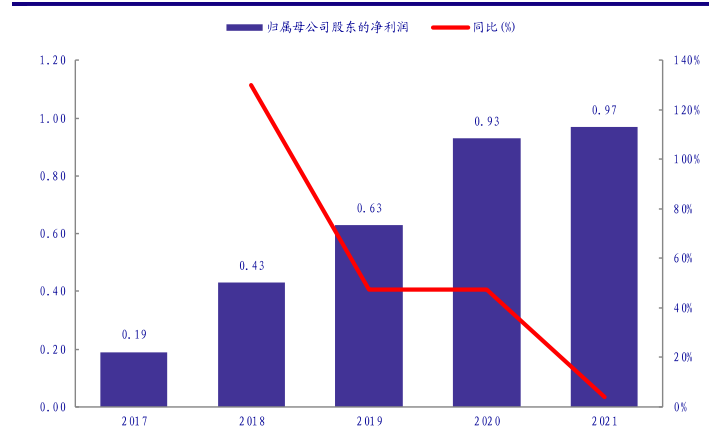
2. 公司整体经营运行状况跟踪

图 1: 2017-2021 年度营业收入 (亿元) 及同比 (%)



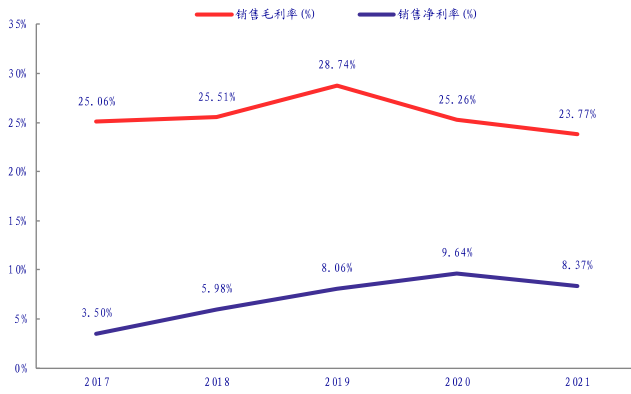
资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

图 2: 2017-2021 年度归母净利润 (亿元) 及同比 (%)



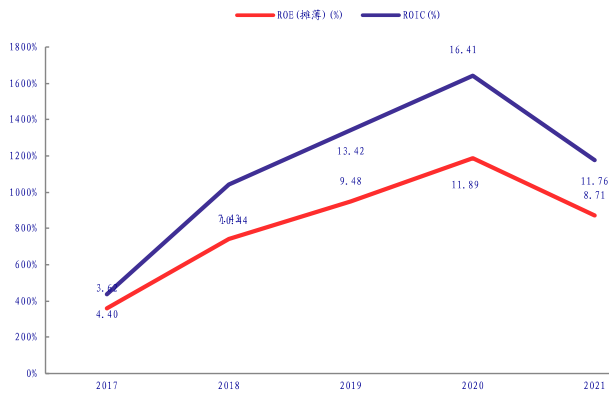
资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

图 3: 2017-2021 年度毛利率 (%) 和净利率 (%) 变动情况



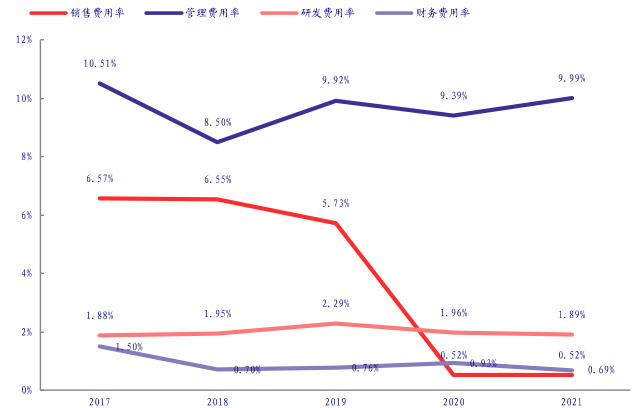
资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

图 5: 2017-2021 年度 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

图 4: 2017-2021 年度期间费用率 (%) 变动情况



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院整理

3. 重大事项进展跟踪

表 10: 嘉亨家化 2021Q4 重大事项进展

事件类型	内容
董事会议	2021 年 11 月 5 日, 公司召开第一届董事会第二十三次会议。会议审议通过《关于公司董事会换届选举暨提名第二届董事会非独立董事候选人的议案》、《关于公司董事会换届选举暨提名第二届董事会独立董事候选人的议案》、《关于召开 2021 年第二次临时股东大会的议案》, 公司董事会提名曾本生先生、曾煥彬先生、翁馥颖女士、徐勇先生为公司第二届董事会非独立董事候选人, 提名聂学民先生、李磊先生、吴锦凤女士为公司第二届董事会独立董事候选人。
股东大会、董事会议	2021 年 11 月 22 日, 公司召开第二次临时股东大会进行换届选举, 会议通过《关于公司董事会换届选举暨提名第二届董事会非独立董事候选人的议案》、《关于公司董事会换届选举暨提名第二届董事会独立董事候选人的议案》和《关于公司监事会换届选举暨提名第二届监事会非职工代表监事候选人的议案》。同日, 公司举行第二届董事会第一次会议。会议审议通过《关于选举公司第二届董事会董事长的议案》、《关于选举公司第二届董事会副董事长的议案》、《关于选举公司第二届董事会各专门委员会委员的议案》、《关于聘任公司总经理的议案》、《关于聘任公司副总经理的议案》、《关于聘任公司董事会秘书的议案》、《关于聘任公司财务总监的议案》、《关于聘任公司证券事务代表的议案》和《关于聘任公司内部审计负责人的议案》。
全资子公司获得《消毒产品生产企业卫生许可证》	全资子公司湖州嘉亨实业有限公司 (以下简称“湖州嘉亨”) 于 2022 年 3 月 24 日收到浙江省卫生健康委员会颁发的《消毒产品生产企业卫生许可证》, 有效期限至 2026 年 3 月 23 日。湖州嘉亨此次取得《消毒产品生产企业卫生许可证》后即可依法开展相关业务活动, 为湖州嘉亨消毒产品进行商业化生产提供了资质保障, 有利于公司实现相关产品的产能扩大, 保持稳定的生产能力和产品质量; 有利于公司可持续发展以及公司战略布局实施。湖州嘉亨取得《消毒产品生产企业卫生许可证》后, 还需进行产品验证、试产等工作, 短期内不会对公司业绩产生重大影响; 相关消毒产品的实际销售情况受市场推广、客户需求等多重因素的影响, 未来对公司业绩的影响具有不确定性。
使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理	2022 年 4 月 6 日, 公司拟使用不超过人民币 5300 万元 (含 5300 万元) 的暂时闲置募集资金进行现金管理, 用于购买安全性高、流动性好的理财产品, 有效期自公司董事会审议通过之日起 12 个月。在上述额度及有效期内, 募集资金可循环滚动使用, 现金管理到期后应及时归还至募集资金专项账户。公司本次使用暂时闲置的募集资金进行现金管理是在确保公司使用募集资金投资项目所需资金和保证募集资金安全的前提下进行, 不影响募集资金投资项目的正常运转, 不会影响公司主营业务的正常发展。通过适度的以暂时闲置的募集资金适时进行现金管理, 以合理利用闲置的募集资金, 增加公司收益, 为公司和股东谋取较好的投资回报。



董事会议

2022年4月6日，公司召开第二届董事会第二次会议。会议审议通过《关于补选公司独立董事的议案》、《关于使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的议案》、《关于2022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》、《关于制定〈内幕信息知情人登记管理制度〉的议案》、《关于制定〈信息披露暂缓与豁免事务管理制度〉的议案》、《关于制定〈年报信息披露重大差错责任追究制度〉的议案》、《关于制定〈防止控股股东及关联方占用公司资金制度〉的议案》、《关于修订〈总经理工作细则〉的议案》、《关于修订〈信息披露管理制度〉的议案》、《关于修订〈投资者关系管理制度〉的议案》、《关于修订〈重大信息内部报告制度〉的议案》、《关于修订〈内部审计制度〉的议案》和《关于召开2022年第一次临时股东大会的议案》。

公司及全资子公司申请综合授信，提供担保额度预计

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生产经营及业务发展的资金需要，公司于2022年4月6日分别召开第二届董事会第二次会议和第二届监事会第二次会议，审议通过了《关于2022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2022年度公司及全资子公司拟向银行等金融机构申请不超过人民币7.2亿元的综合授信额度，其中对全资子公司授信额度提供合计不超过人民币4.5亿元的担保额度。

董事会议

2022年4月19日，公司召开第二届董事会第三次会议。会议审议通过《关于公司2021年年度报告及其摘要的议案》、《关于公司2021年度总经理工作报告的议案》、《关于公司2021年度董事会工作报告的议案》、《关于公司2021年度财务决算报告的议案》、《关于公司2021年度利润分配预案的议案》、《关于续聘公司2022年度审计机构的议案》、《关于公司2021年度内部控制自我评价报告的议案》、《关于公司2022年度董事薪酬方案的议案》、《关于公司2022年度高级管理人员薪酬方案的议案》、《关于2021年度募集资金存放与使用情况的专项报告的议案》、《关于公司2021年度非经营性资金占用及其他关联资金往来情况专项说明的议案》、《关于修订〈募集资金管理制度〉的议案》、《关于修订〈独立董事工作制度〉的议案》、《关于修订董事会专门委员会议事规则的议案》、《关于召开2021年年度股东大会的议案》和《关于召开2022年第一次临时股东大会的议案》。

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: 嘉亨家化 2020-2021 年年报中发展战略与经营计划情况跟踪

	2020 年对于 2021 年的规划	2021 年对于 2022 年的规划
发展战略	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，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，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。
经营计划	<p>1、业务开拓计划</p> <p>公司将进一步完善营销体系，构建富有竞争力的激励制度，引进和培养营销队伍，加大营销投入力度。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，稳定扩大业务规模。报告期内，公司与主要客户紧密合作，业务类型向塑料包装、日化产品的不同类别不断拓展，优质客户需求量夫稳定，有利于公司长期、可持续的发展。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与公司研发设计团队等高效配合，从塑料包装、化妆品或家庭护理产品等某一领域着手，向客户提供富有市场价值的产品解决方案并建立合作关系，进而不断扩大与客户在塑料包装、化妆品、家庭护理产品等领域的合作广度和深度。另一方面，公司凭借良好的市场声誉，不断吸引国内外客户寻求合作，帮助新锐品牌实现产品开发及快速上市。公司将密切追踪市场消费及技术趋势，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日化产品配方及包装设计方</p> <p>2、积极推进募投项目建设，加快产能扩张步伐</p> <p>中国化妆品市场规模的快速增长，对化妆品生产产能的需求不断增加，为化妆品 OEM/ODM 及塑料包装容器行业的发展提供了基础，为公司主营业务</p>	<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</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</p>



的快速发展创造了机遇。在此背景下，公司现有产能扩张与行业市场发展相比已经滞后，生产能力在很大程度上制约了公司盈利水平的提高。基于上述情形，公司将加快利用募集资金建设“化妆品及塑料包装容器生产基地建设项目”，在全面提升生产能力的基础上，优化产品结构。公司“化妆品及塑料包装容器生产基地建设项目”建成达产后，预计可以实现年产 38,000 吨化妆品及 30,000 万件塑料包装的产能。公司将全力加快建设进度，并准备投产前的人员储备及管理体系建设，争取早日顺利投产。

3、持续加强研发投入、巩固和提升公司行业地位

公司以加大研发力度为手段，以提升产品性能和品质为导向，不断增加产品的技术竞争力，提高研发成果含金量，切实提升研发投入效率。公司将进一步研发、改进膏霜乳液、护肤清洁、护发清洁、香水等各品类产品的配方及生产工艺，形成公司的自有技术，并积极布局相关配方及工艺的专利申请；配备更为先进的工业设计软件，进一步提升公司塑料包装产品设计及模具开发效率。凭借产品线的延伸和多品类、高端化带动整体销售额的攀升。

4、完善公司人力资源体系和人才结构，提升公司管理竞争力

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、提高管理水平

公司将继续推行以完善的管理制度和先进的企业文化为基础的精细化管理，倡导全员参与管理的企业氛围，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。在具体措施上，公司将继续全面推行现代化管理，对于现有的质量、环境、职业健康安全等管理体系程序文件、管理手册、企业管理制度、部门规章制度等，也将根据公司发展的需求进一步完善和落实，确保管理能力与企业规模扩张相适应，贯穿研发、采购、销售、生产、质量控制等各个环节。

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

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（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 and 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。

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

风险提示

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。

5. 公司前十大股东情况跟踪

表 12: 嘉亨家化前十大股东情况 (更新自 2021 年年报)

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%		境外自然人
2	上海辉盈投资合 伙企业(有限合伙)	不变	451.56		4.48%		境内非国有 法人
3	福建汇鑫至成股 权投资合伙企业(有 限合伙)	不变	297.54		2.95%		境内非国有 法人
4	福建汇水至成股 权投资合伙企业(有 限合伙)	不变	230.61		2.29%		境内非国有 法人
5	泉州市华扬宗兴 股权投资合伙企业 (有限合伙)	不变	212.76		2.11%		境内非国有 法人
6	泉州市中和股 权投资合伙企业(有 限合伙)	不变	188.15		1.87%		境内非国有 法人
7	福建汇火至成股 权投资合伙企业(有 限合伙)	不变	150.52		1.49%		境内非国有 法人
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%		境内非国有 法人
9	宋燕	新进	85.23	85.23	0.85%	0.85%	境内自然人
10	泉州宝荣商务咨 询中心(有限合伙)	新进	79.60	79.60	0.79%	0.79%	境内非国有 法人
合计		不变	7412.53		73.54%		

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：现任消费品零售及化妆品行业分析师。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

机构请致电：

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

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@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