

豪悦护理 (605009)

美容护理

发布时间: 2023-04-19

证券研究报告 / 公司点评报告

建设基地稳步推进, 自主品牌推广加快

2022 年年报和 2023 年一季报点评

买入

首次覆盖

事件:

公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报, 2022 年公司实现营收 28.0 亿元 (yoy+13.8%), 归母净利润 4.2 亿元 (yoy+16.6%), 扣非归母净利润 3.9 亿元 (yoy+9.4%)。其中, 22Q4 实现营收 8.2 亿元 (yoy+0.2%), 归母净利润 1.6 亿元 (yoy+19.1%), 扣非后归母净利润 1.5 亿元 (+46.1%)。23Q1 公司实现营收 6.3 亿元 (+22.8%), 归母净利润 0.8 亿元 (+44.7%), 扣非后归母净利润 0.7 亿元 (+40.0%)。

原材料降价后毛利率提升明显, 业绩有望逐步改善。2022 年公司毛利率 23.15%, 同比减少 3.17pct; 原因为高分子材料、橡胶和纸箱等原材料成本涨价。2022 年下半年各种原材料成本回落, 22Q4 公司毛利率为 24.75%, 同比增加 5.47pct。2022 年公司净利润率为 15.09%, 同比增加 0.36pct; 其中, 2022 年 Q4 净利率 19.64%, 同比增加 3.12pct。

海内外厂房完成搬迁建设, 成功完成多项新产品研发。泰国厂房搬迁建设完成并投入生产, 自主品牌 sunnybaby 已进入泰国主要商超并同步开展市场推广。湖北豪悦厂房建设完成, 该厂区可利用孝南区 1000 公里半径服务 9 亿人口, 有更快的物流配送优势。公司加大新产品开发力度, 成功研发出易穿脱经期裤和易穿脱婴儿拉拉裤, 超透气新型材料等产品。

自有品牌强势推广, 有效提升市场占有率。公司自主品牌“希望宝宝”开拓抖音推广渠道, 特别开发“中国自造”系列婴儿护理产品在抖音渠道销售, 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, 聚焦个人护理用品并在线上全渠道进行营销推广。

盈利预测与投资建议: 预计 2023-2025 年公司营业收入分别为 32.3/36.9/41.4 亿元, 同比增长分别 15.3%/14.3%/12.3%; 归母净利润分别为 5.1/5.9/6.7 亿元, 同比增长分别为 20.5%/+15.2%/+14.5%, 对应 PE 分别为 17x/15x/13x, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 竞争加剧, 原材料涨价, 业绩预测和估值不达预期

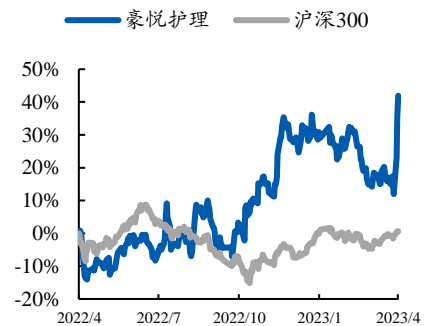
财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,462	2,802	3,230	3,690	4,142
(+/-)%	-4.98%	13.82%	15.25%	14.25%	12.26%
归属母公司净利润	363	423	509	586	671
(+/-)%	-39.75%	16.60%	20.36%	15.21%	14.44%
每股收益 (元)	2.28	2.69	3.28	3.78	4.32
市盈率	24.12	19.28	16.73	14.52	12.69
市净率	2.94	2.67	2.56	2.30	2.06
净资产收益率 (%)	12.51%	14.11%	15.33%	15.87%	16.21%
股息收益率 (%)	1.82%	2.28%	2.37%	2.50%	2.64%
总股本 (百万股)	160	155	155	155	155

股票数据

2023/04/19

6 个月目标价 (元)	---
收盘价 (元)	54.85
12 个月股价区间 (元)	34.45~54.85
总市值 (百万元)	8,514.20
总股本 (百万股)	155
A 股 (百万股)	155
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	7

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	23%	9%	42%
相对收益	18%	9%	41%

相关报告

《岳阳林纸 (600963): 浆纸低成本优势明显, 林业碳汇增长可期》

--20230314

《岳阳林纸 (600963): 成本管控优异, 业绩韧性彰显》

--20221102

证券分析师: 唐凯

执业证书编号: S0550516120001
021-20363260 tangkai@nesc.cn

研究助理: 赵哲

执业证书编号: S0550121050044
13122632551 zhaoz_7541@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,876	1,887	2,397	2,487
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	240	218	351	262
存货	306	371	396	464
其他流动资产	51	51	51	51
流动资产合计	2,554	2,632	3,304	3,397
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	1,380	1,596	1,859	2,058
无形资产	98	116	129	145
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	1,610	1,772	1,932	2,053
资产总计	4,165	4,404	5,236	5,449
短期借款	0	0	0	0
应付款项	841	740	1,171	906
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	2	2	2	2
流动负债合计	1,036	968	1,426	1,194
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	114	114	114	114
长期负债合计	114	114	114	114
负债合计	1,151	1,082	1,541	1,308
归属于母公司股东权益合计	3,014	3,321	3,695	4,141
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	4,165	4,404	5,236	5,449

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,802	3,230	3,690	4,142
营业成本	2,154	2,439	2,787	3,115
营业税金及附加	15	18	20	23
资产减值损失	-4	-3	1	-1
销售费用	97	115	130	147
管理费用	58	65	75	84
财务费用	-41	-38	-38	-48
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	19	32	31	38
营业利润	456	566	642	741
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	456	566	642	741
所得税	33	57	56	70
净利润	423	509	586	671
归属于母公司净利润	423	509	586	671
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	423	509	586	671
资产减值准备	5	3	-1	1
折旧及摊销	97	160	190	215
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-1	0	0	0
投资损失	-19	-32	-31	-38
运营资本变动	73	-135	296	-235
其他	14	1	0	0
经营活动净现金流量	592	505	1,041	615
投资活动净现金流量	269	-292	-319	-299
融资活动净现金流量	-355	-202	-213	-225
企业自由现金流	771	150	659	237

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	2.69	3.28	3.78	4.32
每股净资产 (元)	19.42	21.40	23.80	26.68
每股经营性现金流量 (元)	3.82	3.26	6.71	3.96
成长性指标				
营业收入增长率	13.8%	15.2%	14.2%	12.3%
净利润增长率	16.6%	20.4%	15.2%	14.4%
盈利能力指标				
毛利率	23.2%	24.5%	24.5%	24.8%
净利润率	15.1%	15.8%	15.9%	16.2%
运营效率指标				
应收账款周转天数	30.07	25.53	27.80	26.66
存货周转天数	49.15	49.89	49.52	49.71
偿债能力指标				
资产负债率	27.6%	24.6%	29.4%	24.0%
流动比率	2.46	2.72	2.32	2.84
速动比率	2.11	2.27	1.99	2.40
费用率指标				
销售费用率	3.5%	3.6%	3.5%	3.5%
管理费用率	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%
财务费用率	-1.5%	-1.2%	-1.0%	-1.2%
分红指标				
股息收益率	2.3%	2.4%	2.5%	2.6%
估值指标				
P/E (倍)	19.28	16.73	14.52	12.69
P/B (倍)	2.67	2.56	2.30	2.06
P/S (倍)	2.87	2.64	2.31	2.06
净资产收益率	14.1%	15.3%	15.9%	16.2%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

唐凯: 美国纽约州立大学宾汉姆顿分校会计学硕士, 武汉大学经济学学士、数学学士。现任东北证券轻工组组长。曾任尼尔森(上海)分析师, 久谦咨询有限公司咨询师, 东海证券研究员。具有5年证券研究从业经历。

赵哲: FRM, 复旦大学金融硕士, 郑州大学工商管理本科, 曾任工商银行总行私人银行部投资经理、产品经理, 2021年加入东北证券。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深300指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

