

# 万联晨会

2023年08月08日 星期二

## 概览

### 核心观点

#### 【市场回顾】

周一A股两市震荡收跌。上证指数收盘跌0.59%收报3268.83点，深证成指收跌0.83%，创业板指下跌1.0%。北向资金净流出24.98亿元，其中，沪股通净流入10.76亿元，深股通净流出35.74亿元，南向资金净流入40.69亿元，两市成交额缩量至8911.5亿元。行业多数下跌，传媒、农林牧渔行业涨幅最大，房地产、医药、建材行业跌幅最大。概念板块方面，中文语料库、超导、稀土永磁、光模块等概念指数领涨，仿制药、城中村改造、创新药等概念指数领跌。港股方面，恒生指数小幅下跌0.01%，恒生科技指数收涨0.05%。海外方面，美国三大股指集体收涨。亚太地区股市多数收跌，欧洲股市多数上涨。

#### 【重要新闻】

**【我国外汇储备规模保持增长】**截至2023年7月末，我国外汇储备规模为32043亿美元，较6月末上升113亿美元，升幅为0.35%。2023年7月，受主要经济体货币政策及预期、世界宏观经济数据等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变，有利于外汇储备规模继续保持基本稳定。央行7月末黄金储备报6869万盎司，环比增加74万盎司，为连续第九个月增加。

**【河南省出台扩消费政策】**河南省人民政府办公厅近日印发《持续扩大消费若干政策措施》。其中提出，落实新发放首套住房商业性个人住房贷款利率政策动态调整长效机制，对符合条件的城市，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。支持郑州开展商品房预售制度改革，推进郑州、开封现房销售试点。

### 研报精选

东鹏饮料(605499): 业绩表现超预期, 第二曲线初显锋芒

#### 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,268.83	-0.59%
深证成指	11,145.03	-0.83%
沪深300	3,990.15	-0.76%
科创50	968.90	-0.71%
创业板指	2,240.77	-1.00%
上证50	2,634.58	-0.54%
上证180	8,486.00	-0.64%
上证基金	6,697.63	-0.54%
国债指数	203.67	0.03%

#### 国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	35,473.13	1.16%
S&P500	4,518.44	0.90%
纳斯达克	13,994.40	0.61%
日经225	32,254.56	0.19%
恒生指数	19,537.92	-0.01%
美元指数	102.07	0.07%

主持人: 于天旭

Email: yutx@wlzq.com.cn

## 核心观点

【市场回顾】周一 A 股两市震荡收跌。上证指数收盘跌 0.59% 收报 3268.83 点，深证成指收跌 0.83%，创业板指下跌 1.0%。北向资金净流出 24.98 亿元，其中，沪股通净流入 10.76 亿元，深股通净流出 35.74 亿元，南向资金净流入 40.69 亿元，两市成交额缩量至 8911.5 亿元。行业多数下跌，传媒、农林牧渔行业涨幅最大，房地产、医药、建材行业跌幅最大。概念板块方面，中文语料库、超导、稀土永磁、光模块等概念指数领涨，仿制药、城中村改造、创新药等概念指数领跌。港股方面，恒生指数小幅下跌 0.01%，恒生科技指数收涨 0.05%。海外方面，美国三大股指集体收涨。亚太地区股市多数收跌，欧洲股市多数上涨。

### 【重要新闻】

【我国外汇储备规模保持增长】截至 2023 年 7 月末，我国外汇储备规模为 32043 亿美元，较 6 月末上升 113 亿美元，升幅为 0.35%。2023 年 7 月，受主要经济体货币政策及预期、世界宏观经济数据等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变，有利于外汇储备规模继续保持基本稳定。央行 7 月末黄金储备报 6869 万盎司，环比增加 74 万盎司，为连续第九个月增加。

【河南省出台扩消费政策】河南省人民政府办公厅近日印发《持续扩大消费若干政策措施》。其中提出，落实新发放首套住房商业性个人住房贷款利率政策动态调整长效机制，对符合条件的城市，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。支持郑州开展商品房预售制度改革，推进郑州、开封现房销售试点。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

## 研报精选

### 业绩表现超预期，第二曲线初显锋芒

#### ——东鹏饮料（605499）点评报告

报告关键要素：

2023 年 8 月 6 日，公司发布 2023 年半年报。2023H1，公司实现营收 54.60 亿元（同比+27.24%），归母净利润 11.08 亿元（同比+46.84%），扣非归母净利润 9.90 亿元（同比+38.59%）。其中，2023Q2 实现营收 29.69 亿元（同比+29.99%），归母净利润 6.11 亿元（同比+49.02%），扣非归母净利润 5.37 亿元（同比+39.84%）。

投资要点：

1 业绩表现超预期，行业市占率进一步提升。2023H1，公司实现营收 54.60 亿元（同比+27.24%），归母净利润 11.08 亿元（同比+46.84%），扣非归母净利润 9.90 亿元（同比+38.59%）。其中 2023Q2 单季度公司营收/归母净利润/扣非归母净利润分别同比+29.99%/49.02%/39.84%至 29.69/6.11/5.37 亿元，增速环比 2023Q1 表现进一步提速。同时，公司行业市占率进一步提升，处在行业领先地位。公司销售量和销售额持续两年在中国能量饮料中分居行业第一/第二。2023H1 公司在中国能量饮料市场中销售量占比 40.86%，排名保持第一；销售额占比 29.06%，排名维持第二。

1 积极推进渠道建设，全国区域收入占比提升 20%。截至 2023 年 7 月末，公司合作的经销商数量达 2,796 家，实现地级覆盖 100%。销售终端网点数由 2022H1 末 50 万家增长至 330 万家，增长 32%。随着销售渠道逐渐完善，全国区域市场高速增长，收入占比逐渐提升。2023H1 全国区域实现销售收入 29.92 亿元，同比增长 34.86%，占比由 2022H1 的

51.78%增加至 54.84%。其中，西南/华北区域分别实现收入 5.25/4.96 亿元，同增 59.71%/67.91%，远超全国平均增速。

打造多元化产品矩阵，第二曲线显锋芒。公司以“能量+”为主打造多元化产品矩阵，以能量饮料为第一发展曲线，以咖啡饮料、电解质饮料为第二发展曲线，以茶饮料、常温油柑汁等产品为战术和孵化产品的发展战略，逐渐从单一品类向多品类综合饮料集团发展。2023H1 公司核心产品东鹏特饮销售收入为 51.35 亿元，同比增长 24.69%，占比由 96.13%下降至 94.13%；其他饮料销售收入为 3.20 亿元，同比增长 92.85%，占比由 3.87%提升至 5.87%。其他饮料收入增速快于东鹏特饮，且占比逐渐提升，第二曲线初显锋芒。此外，公司持续宣传“累了困了喝东鹏特饮”的品牌符号，持续巩固“累困”时刻的第一联想品牌，通过产品、平面、TVC 等多维度沉淀品牌资产，加大“东鹏大咖”、“东鹏补水啦”等第二曲线产品的品牌宣传。

原材料价格对冲，毛利率回升，费用管控带来利润释放。2023H1 毛利率为 43.10%，同比+0.42pct，主要是因为虽然白砂糖采购价较去年同期增长，但聚酯切片等其他原材料采购价格较去年同期下降较多，原材料价格对冲使得整体毛利率上升。同时成本结构逐渐优化，费用管控带来利润释放，2023H1 净利率提升至 20.29%，同比+2.70pcts。其中由于销售人员增加以及冰柜投入、渠道推广和消费者活动力度加大，销售费用同比增长 22.85%，但销售费用率下降 0.57pct 至 15.81%；由于管理人员及会议、差旅及信息服务费增加，管理费用同比增长 25.10%，但管理费用率下降 0.05pct 至 3.00%；财务费用同比减少 125.49%，主要系利息收入大幅增加；研发费用同比增加 24.21%，主要系公司加大了研发力度。

盈利预测与投资建议：短期：原材料成本有望下行，公司盈利能力逐步恢复。中期：公司发力广告投入提升品牌美誉度，以广东为大本营进行渠道精耕，同时推进全国化发展战略。长期：逐步优化产品结构，以东鹏特饮为核心，丰富“东鹏能量+”产品矩阵构建第二成长曲线。我们根据最新数据调升盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 21.00/25.91/31.96 亿元（调整前 2023-2025 年归母净利润分别为 19.46/24.92/31.41 亿元），每股收益分别为 5.25/6.48/7.99 元/股，对应 2023 年 8 月 7 日收盘价的 PE 分别为 35/28/23 倍，维持“增持”评级。

风险因素：全国化拓展不及预期风险，成本下降不及预期风险，核心产品销售不及预期风险，食品安全风险。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

### 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

### 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场