

家用电器

2024年4月消费金股推荐

事件描述：

国联消费研究团队2024年4月金股推荐。

事件点评：

家电：重点推荐美的集团；

轻工：重点推荐太阳纸业；

医药：重点推荐金斯瑞生物科技；

食品：重点推荐古井贡酒；

商社：重点推荐润本股份；

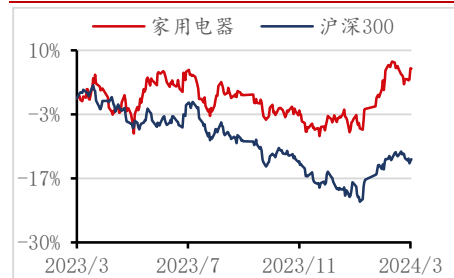
建材：重点推荐山东药玻；

农业：重点推荐温氏股份。

投资建议：强于大市（维持）

上次建议：强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：管泉森

执业证书编号：S0590523100007

邮箱：guanqs@glsc.com.cn

分析师：郑薇

执业证书编号：S0590521070002

邮箱：zhengwei@glsc.com.cn

分析师：刘景瑜

执业证书编号：S0590524030005

邮箱：jyl@glsc.com.cn

分析师：邓文慧

执业证书编号：S0590522060001

邮箱：dengwh@glsc.com.cn

分析师：武慧东

执业证书编号：S0590523080005

邮箱：wuhd@glsc.com.cn

风险提示：1) 宏观经济增速放缓风险；2) 消费政策出现大幅变化风险；3) 海外需求低于预期风险。

相关报告

1、《家用电器：再论成本位置、斜率与弹性》2024.03.26

2、《家用电器：产业在线2月空调数据简评：内销好于预期，出口景气延续》2024.03.20

家电：重点推荐美的集团

①年初至今，家电内销尤其是空调表现好于预期；同时，家电出口及订单也延续高增态势；②美的作为综合家电龙头，公司业绩确定性进一步提升，一方面公司外销订单保持快速增长趋势，对 24 年增长形成拉动；另一方面公司渠道库存持续低位，结合均价稳步提升，预计内销可保持稳健增长；此外 B 端业务发展顺利、第二增长曲线开启，结合当前合同负债及返利较好水平，预计 24 年业绩双位数增长确定性较高。③公司估值仍明显低于历史中枢，股息率优势突出，公司分红能力和意愿较强，23 年分红率提升至 61.6%，当前股息率接近 5% 左右。我们预计公司 24-25 年归属净利润为 381/423 亿，给予“买入”评级。

轻工：重点推荐太阳纸业

①文化纸市场供需关系有望维持弱平衡态势，价格相对于其他纸种更为稳定；而产品质量稳定+客户服务周全，公司文化纸产品享有市场溢价。林浆纸一体化的科学布局及内部精细化管理帮助公司实现降本增效，且前瞻性的逆势投资使得公司新投项目的单吨资本开支低于竞争对手；②产品溢价叠加成本优势，公司的盈利能力领先于行业整体。进一步考虑到向上游延伸给予了公司熨平周期波动的能力，业绩有望持续增长。此外随着绿色能源自给率逐步提升，低碳优势将在未来显现；预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 1.10、1.29、1.50 元，给予“买入”评级。

医药：重点推荐金斯瑞生物科技

①细胞治疗产品 Carvykti 在靶向 BCMA CAR-T 中同类最佳，在所有 CAR-T 产品上市后 2 年内的销售放量最快，预计的年销售峰值在已出海国产创新药中排名居首；②公司生命科学业务是稳定的基本盘，营收常年维持 15-20% 左右增长，净利润率超 20%，且核心业务基因合成是全球市占 30% 的龙头，竞争格局良好；③全球首个基因编辑药物已上市。未来随着更多基因编辑药物的上市和放量，有望催化对 sgRNA 和 ssDNA 的需求，是公司生命科学业务的新的增长曲线。预计公司 2024-2025 年 EPS 分别为 -0.07/0.02 美元，维持“买入”评级。

食品：重点推荐古井贡酒

①安徽市场白酒需求较好，古井贡酒作为徽酒龙头率先受益。24 年省内开门红顺利达成，动销领先行业，渠道库存良性，古 5、古 8 卡位 100-200 元价格带，古 16 充分受益于宴席需求，表现超预期；②公司全国化蓝图有序展开，24 年公司古 7 和古 20 布局省外全国化，在山东河北以及河南等北方潜力市场有望实现

突破；3、费用率有望持续改善，利润表现有超预期潜力。预计公司 2023-2024 年 EPS 分别为 8.41、10.85 元，给予“买入”评级。

商社：重点推荐润本股份

- ①公司贯彻“大品牌、小品类”战略，产品端主打配方精简+高性价比+升级迭代快；
- ②渠道端专注线上、把握每一轮渠道变革红利，在主流电商平台享有较高市占率；
- ③生产端“完善的自有供应链+线上渠道为主”的 C2M 模式，使得其在产品创新、品质与成本控制等方面建立较高壁垒。预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 0.56、0.72、0.90 元，给予“买入”评级。

建材：重点推荐山东药玻

- ①注射剂一致性评价、国家药品集采共同驱动中硼硅渗透率持续提升，中硼硅药用玻璃包装需求持续较快扩容；
- ②公司主导国内模式瓶产业，中硼硅模式瓶制造门槛进一步提升、单价及盈利能力均较好提升。预计公司中硼硅模式瓶销量高增有较好持续性，优化产品结构同时业绩保持加速态势。
- ③纯碱、煤炭、天然气等关键成本要素价格预计持续向中枢回归，支撑盈利能力进一步修复。

预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 1.24、1.54、1.89 元，给予“买入”评级。

农业：重点推荐温氏股份

- ①生猪出栏量稳定增长享周期反转。2023 年全年公司销售生猪 2626 万头，同比 + 46.65%。2023 年公司销售肉鸡 11.83 亿只，同比+9.51%；收入 346.95 亿元，同比+2.21%，禽养殖带动公司现金补充。
- ②财务状况良好。截止三季度末，资产负债率降至约 60.3%。流动负债率约 54.7%。2023 年前三季度经营性现金流 56.41 亿，同比-9.26%，现金 45.94 亿、交易性金融资产 27.14 亿，作为全国性养殖龙头，公司财务状况良好，资金储备充足。
- ③23 年 9-10 月仔猪存栏出现拐点，对应 4 月前后供应出现边际下降，节后企业压栏带动猪价提前底部上涨，猪周期拐点将至，我们预计下半年猪价实现反转，板块反转兑现预期渐强。预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为-0.35/1.02/1.43 元/股，给予“买入”评级。

图表1：国联消费 2024 年 3 月金股组合绝对及相对收益 (%)

行业	证券简称	证券代码	3 月绝对收益	3 月相对 上证综指收益
家电	海信家电	000921.SZ	2.11	1.25
医药	东阿阿胶	000423.SZ	5.90	5.04
食品	五粮液	000858.SZ	7.92	7.05
商社	润本股份	603193.SH	(1.43)	(2.29)
建材	鲁阳节能	002088.SZ	4.51	3.65
农业	温氏股份	300498.SZ	(0.94)	(1.80)
3 月金股组合（等权重）			3.01	2.15

资料来源：Wind，国联证券研究所（以 2024 年 3 月 29 日收盘价计算）

图表2：国联消费 2024 年 4 月金股组合及盈利预测一览

行业	证券简称	证券代码	EPS (元/美元)			PE		
			2022	2023/2023E	2024E	2022	2023/2023E	2024E
家电	美的集团	000333.SZ	4.24	4.84	5.47	15.20	13.27	11.74
轻工	太阳纸业	002078.SZ	1.01	1.10	1.29	13.11	13.24	11.29
医药	金斯瑞生物科技	1548.HK	-0.11	-0.04	-0.07	-	-	-
食品	古井贡酒	000596.SZ	5.95	8.41	10.85	47.80	30.92	23.96
商社	润本股份	603193.SH	0.40	0.56	0.72	39.20	28.39	22.08
建材	山东药玻	600529.SH	0.93	1.24	1.54	30.58	23.29	18.75
农业	温氏股份	300498.SZ	0.80	-0.35	1.02	22.93	-	18.63

资料来源：Wind，国联证券研究所（以 2024 年 3 月 29 日收盘价计算，金斯瑞生物科技 EPS 单位为美元，其余为元；美的集团和金斯瑞生物科技 2023 年报已披露，EPS 和 PE 为 2023 年值，其余标的均为 2023E 预测值）

风险提示

- 1、宏观经济增速放缓风险。消费行业受宏观经济影响较大，若经济增长放缓超预期，将影响行业恢复。
- 2、消费政策出现大幅变化风险。若消费政策出现大幅变化，将影响居民消费意愿与消费复苏节奏。
- 3、海外需求低于预期风险。出海与下沉逐渐成为共识，但是若新开拓市场消费能力不及预期，消费习惯差异过大，将导致海外市场需求低于预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼