

联合研究 | 联合研究点评 | 家用电器

国联消费研究团队 2024 年 10 月金股推荐



| 报告要点

国联消费研究团队 2024 年 10 月金股推荐。家电：重点推荐海尔智家；轻工：重点推荐雅迪控股；医药：重点推荐迈瑞医疗；食品：重点推荐泸州老窖；商社：重点推荐名创优品；农业：重点推荐海大集团。

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。

| 分析师及联系人



管泉森

SAC: S0590523100007



郑薇

SAC: S0590521070002



刘景瑜

SAC: S0590524030005



邓文慧

SAC: S0590522060001



王明琦

SAC: S0590524040003

家用电器

国联消费研究团队 2024 年 10 月金股推荐

投资建议： 强于大市（维持）

上次建议： 强于大市

相对大盘走势



相关报告

- 1、《家用电器：国联消费研究团队 2024 年 9 月金股推荐》2024. 08. 30
- 2、《家用电器：国联消费研究团队 2024 年 8 月金股推荐》2024. 08. 02



扫码查看更多

事件描述：

国联消费研究团队 2024 年 10 月金股推荐。

事件点评：

家电：重点推荐**海尔智家**；

轻工：重点推荐**雅迪控股**；

医药：重点推荐**迈瑞医疗**；

食品：重点推荐**泸州老窖**；

商社：重点推荐**名创优品**；

农业：重点推荐**海大集团**。

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。

家电：重点推荐海尔智家

9月省级地方以旧换新方案全面落地，本轮补贴力度/中央支持比肩家电下乡，执行成效有望自9月起逐步兑现，冰洗正迎更新大周期，内需韧性为底弹性可期；北美降息周期开启，9月30年期抵押贷款利率进一步下行，有望带动成屋及耐用品销售，助力需求盈利改善。公司Q2收入表现平稳，经营效率持续向上，业绩延续较快增长；中期“降本增效+高端化+海外盈利修复”有望推动净利率提升；长期治理优化，基础坚实，高端化及全球化有壁垒，经营势能强劲，空调有突破，业务版图扩张。看好公司内外需及盈利改善共振，预计2024-2025年EPS分别为2.00、2.28元，给予“买入”评级。

轻工：重点推荐雅迪控股

①新国标意见稿落地，行业核心规则清晰，公司推新节奏逐步恢复；叠加以旧换新政策逐步提振行业需求，公司经营拐点在望。②公司在国内市场的综合竞争实力领先，且持续强化研发、供应链等方面的实力，中长期产品均价、销量份额、盈利能力持续处于提升通道。③海外市场电动两轮车市场空间广阔，雅迪积极布局海外，有望打造中长期第二增长曲线。预计公司2024-2025年EPS分别为0.88、1.18元，当前估值低于历史中枢，给予公司“买入”评级。

医药：重点推荐迈瑞医疗

①以旧换新政策推动医疗设备采购需求提升，下半年有望持续兑现业绩。截至目前广东安徽、福建、河北等多个省份发布采购方案，其中广东省采购金额较大，达54亿元，安徽省采购金额达34亿元。②海外市场表现亮眼。公司持续突破海外优质客户，提升品牌影响力。2024H1公司海外营收为79.06亿元（yoy+18.10%）。在IVD领域，公司通过收购德赛，加强全球本地化生产能力，预计2024年底将有包括墨西哥在内的10个以上海外本地化生产基地启用。③我们预计公司2024-2025年营收分别为420/504亿元，同比分别+20.25%/+20.04%；归母净利润分别为139/168亿元，同比增速分别为20.44%/20.23%，预计公司2024-2025年EPS为11.51、13.83元，给予“买入”评级。

食品：重点推荐泸州老窖

①Q3 净利率有望环比改善，预计全年公司业绩稳健增长。公司 Q2 营业税金拖累盈利水平，我们预计 Q3 盈利有所改善。全年来看，我们预计国窖稳健增长，中档酒增速较快，全年围绕 15% 的收入增长目标稳步推进。②复苏预期有望带来估值弹性。前期由于商务需求下降，国窖动销短期承压，市场对业绩的担忧导致估值有所回落，公募持仓降至低位区域，需求复苏预期带来估值弹性。预计公司 2024-2025 年 EPS 分别为 10.16、11.36 元，给予“买入”评级。

商社：重点推荐名创优品

虽然拟收购永辉对公司股价造成影响，但中短期来看，公司核心主业未变，发展重心仍聚焦名创主业，保持未来 5 年发展指引未变。我们认为：①公司多年积攒的供应链优势及 IP 转化能力强化；②根植性价比，引入兴趣消费，国内商业模式具备竞争优势，预计业务稳健发展；③全球化战略持续推进，海外门店持续扩张成长，且伴随海外进入销售旺季，预计费用拖累边际改善；预计公司 2024-2025 年 EPS 分别为 2.26、2.81 元，维持“增持”评级。

农业：重点推荐海大集团

①普水鱼价底部回升，特水鱼价受需求稳健或有所支撑，下游水产养殖景气度回升有望带动饲料销售逐步向好。②三季度猪价表现景气，猪料需求有所改善，销量环比有所增长。③公司饲料主业稳健发展，生猪养殖有望量利齐增，带动公司业绩增长。预计公司 2024-2025 年 EPS 分别为 2.46、2.94 元，给予“买入”评级。

图表1：国联消费 2024 年 10 月金股组合及盈利预测一览

行业	证券简称	证券代码	EPS (元)			PE		
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
家电	海尔智家	600690.SH	1.76	2.00	2.28	17.12	15.01	13.19
轻工	雅迪控股	1585.HK	0.85	0.88	1.18	14.30	13.72	10.27
医药	迈瑞医疗	300760.SZ	9.55	11.51	13.83	27.74	23.04	19.16
食品	泸州老窖	000568.SZ	9.00	10.16	11.36	15.12	13.40	11.97
商社	名创优品	9896.HK	1.40	2.26	2.81	21.23	13.22	10.61
农业	海大集团	002311.SZ	1.65	2.46	2.94	26.86	17.96	15.08

资料来源：Wind，国联证券研究所（以 2024 年 9 月 27 日收盘价计算）

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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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/或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/或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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼