

熱浪概念股尋寶 青啤值博率高

專家：社交復常利銷售 拓高端產品擴客源

投資要得心應手，有時亦要懂得「睇天食飯」。比方說，近期內地逾半的省會級城市，迎來今年首個高溫天氣，更要發布高溫黃色預警信號。炎炎夏季正好是啤酒、飲品及空調行業的銷售旺季，加上在「618」促銷活動的催谷下，青島啤酒（00168）、農夫山泉（09633）及海信家電（00921）等行業「優才生」，可望成為投資者在夏季的「寵兒」。

大公報記者 李 信

全國多地氣溫近日不斷攀升，四川、雲南等地突破攝氏40度，許多人會飲杯冰凍啤酒來消暑。意博資本亞洲執行合夥人鄧聲興接受《大公報》訪問時表示，今年各地市況已從疫情中復常過來，居民出行和消費場景的恢復，顯示出疫情期間累積的消費力得到釋放，加上不少地區受高溫天氣影響，是推升啤酒銷量的重要因素，特別是旺季高溫能有效促進啤酒消費。

在眾多啤酒股中，他認為，青島啤酒為不俗之選，其聚焦「青島啤酒+嶗山啤酒」雙品牌戰略，高端化不斷發力，特別是近年推出一系列具有鮮明特色、迎合消費者需求的新產品。例如：高端單品奧古特、逸品純生，又推出超高端新品「一世傳奇」，售價上千元人民幣的產品，預料在消費升級下，將引領與滿足消費者多樣化需求，助推公司高端化進程，值得睇高一線。

原料跌價減輕成本壓力

光大證券國際證券策略師伍禮賢向《大公報》表示，青啤具去年低基数、產品結構改善及上調售價等利好因素，業績在首季明顯上升，而隨着內地餐飲及夜場復甦，啤酒市場正逐步恢復，有望提振中高端產品表現，加上夏天來臨，啤酒需求進入旺季，第二季啤酒消費增速有望進一步上升。

另一方面，去年多種原材料價格從高位回落，減輕成本壓力，而且持續豐富產品組合及高端化發展，相信可推動盈利水平上升。

事實上，青啤今年首季已錄得不錯表現，淨利潤同比大幅增長29%，超市場預期。在銷量與平均銷售單價共同驅動下，收入同比增長16%。其中，銷量



同比增長11%，符合市場預期，而平均銷售單價同比增長4.8%，優於市場預期，利潤增速較高疊加庫存環比降幅較大，幫助公司運營現金流實現同比翻倍。招銀國際發表報告指出，青啤首季業績表現穩健，並顯示公司致力產品優化工作及更具成本效益的營運。即使市場談及4月啤酒銷量疲軟，但青啤4月銷售錄得低雙位數增長，令人鼓舞。展望未來，次季銷情對啤酒業而言是一個重要季度，主要是季度補貨勢頭可有效地衡量旺季需求，故可預視青啤盈利上升空間，同時亦解釋得到最近股票獲利回吐的市況，估計該情況將持續至第二季。

目標92.9元 潛在漲幅近三成

該行維持「買入」評級，並認為青啤與華潤啤酒（00291）同為行業首選，將其目標價由89.9元上調至92.9元，以上周五收報73.75元計算，潛在升幅約26%。該行亦調整公司在2023年至2024年的收入及毛利率預測，將毛利率預測上調3%至6%，並將銷售及行政開支比率下調0.5個百分點，預料2022年至2025年收入年均複合增長率達9%。



分析師點評

青島啤酒(00168)



意博資本亞洲執行合夥人鄧聲興：內地居民出行和消費場景的恢復，再加上不少地區受高溫天氣影響，是推升啤酒銷量的重要因素。

光大證券國際證券策略師伍禮賢：品牌矩陣豐富，又改善銷售渠道、產品結構，盈利能力顯著提升，在夏季來臨將提振空調銷售。



凱基亞洲投資策略部主管溫傑：具生產規模優勢，在空調等產品技術更佔領先地位。只是行業競爭大，難免毛利率受到影響。

意博資本亞洲執行合夥人鄧聲興：內地居民出行和消費場景的恢復，再加上不少地區受高溫天氣影響，是推升啤酒銷量的重要因素。



光大證券國際證券策略師伍禮賢：品牌矩陣豐富，又改善銷售渠道、產品結構，盈利能力顯著提升，在夏季來臨將提振空調銷售。

凱基亞洲投資策略部主管溫傑：具生產規模優勢，在空調等產品技術更佔領先地位。只是行業競爭大，難免毛利率受到影響。

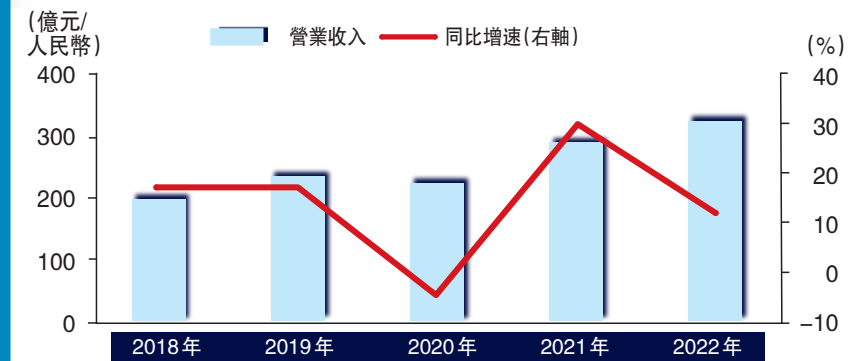
青島啤酒營業收入及同比增速穩步上揚



農夫山泉營收及增速理想



▶農夫山泉推出新產品，以迎合消費者的多變喜好，股價波幅較其他內需股穩定。



果汁茶品大賣 農夫山泉添動力

夯實布局

夏日炎炎，內地高溫天氣提早出現，人們買水及飲品以解渴自是少不了。農夫山泉（09633）是內地包裝飲用水行業龍頭，產品主要還有茶飲料、功能飲料及果汁飲料等，實行多品牌戰略，具有品牌規劃和強大的品牌傳播能力，預料在夏日的銷售旺季，將有不俗表現。

飲用水業務增長穩定

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，農夫山泉去年收入和淨利潤再創新高，近年又積極豐富飲用水產品，多元拓展銷售渠道，帶動市場市佔率持續上升，同時又不斷升級現有產品、推出新產品，以迎合消費者的多變喜好，股價波幅較其他內需股穩定。

西南證券報告指出，去年該公司實現營收332.39億元（人民幣，下同），同比增長11.9%；實現歸母淨利潤84.95億元，同比升18.6%。該行形容，營收增長穩健，茶飲表現較優。

分品類來看實現銷售收入：包裝水182.6億元（+7.1%）、茶飲

料69.1億元（+50.8%）、功能飲料38.4億元（+3.9%）、果汁飲料28.8億元（+10.1%），以及其他產品13.5億元（-22.6%）。其中，大包裝水進一步完善產品規格、穩步推進家庭端滲透，增速表現更優。

多元化產品瞄準家庭客

報告又稱，茶飲料表現突出，一方面受益無糖趨勢風起，東方樹葉品牌強勢；另一方面因為茶π積極豐富口味和規格，進一步拓展消費場景，只是功能飲料在去年下半年疫情擾動下消費場景受限，而果汁雙位數增長主要受益於產品升級及家庭端滲透；其他產品下滑源於公司主動聚焦資源，提升經營效率，將重心放在強勢品類的投入，咖啡等表現相對平淡。

中長期看，該行認為，公司競爭力持續夯實，高質增長具備較好支撐：一是包裝水供應鏈壁壘強化，去年廣西大明山水源地投產後，全國已有12大高質量水源地；二是飲料新品戰略定力充足，NFC果汁、炭冰咖啡等品類持續投入，積極探索汽茶等新品。

內地製冷行業龍頭 海信家電看俏

不似預期

踏入六月份以來，暑氣蒸人，夏季亦是空調的銷售高峰期，而海信家電（00921）已成為全球超大規模以家電製造為主的企業，主營業務涵蓋電冰箱、家用空調、中央空調、特種空調、洗衣機、廚房電器、環境電器、商用冷鏈、模具等領域產品的研發、製造、營銷和售後服務，單是家用空調年產能達1800萬套、中央空調達360萬台，為內地最具規模的製冷企業之一，具技術及規模優勢。

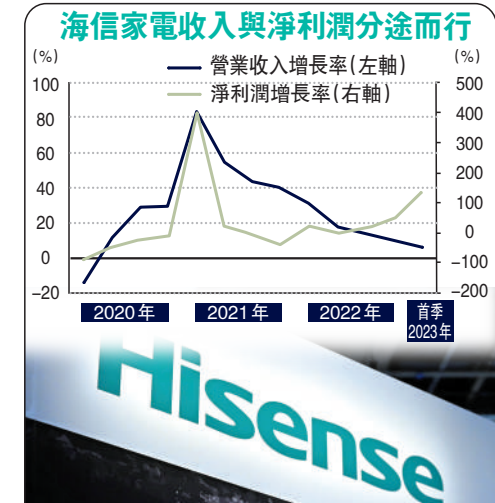
凱基亞洲投資策略部主管溫傑分析認為，海信家電為內地主要家電企業之一，具生產規模優勢，在空調等產品技術更佔領先地位。炎夏之下，將會刺激空調產品銷量，加上近年內地不時推出以舊換新、家電下鄉、汰舊換優等活動在各地相繼展開，均有助推動家電家居消費，只是行業

競爭大，難免毛利率受到影響。

空調銷售料受惠樓市觸底

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，海信家電品牌矩陣豐富，且在銷售渠道、產品結構改善下，盈利能力顯著提升，傳統上在夏季來臨將提振空調銷售，然而，近月內地社會消費品零售總額表現差於市場預期，房地產市場低迷，加上今年首4個月內地出口空調仍按年下跌4%，反映海外需求尚不明朗，雖然股價近期再次逼近歷史高位，惟是前景中性，可待股價回調後再關注。

安信證券報告指出，海信家電今年一季度實現收入194.3億元（人民幣，下同），同比升6.2%；實現歸母淨利潤6.2億元，同比大升131.1%，公司歸母淨利潤接近此前業績預增上限，淨利率同比提



升主要由家空盈利能力修復帶動，後續認為中央空調及家用空調內銷端將持續受益房地產政策觸底。安信認為，中央空調是大家電領域的成長性賽道，該集團競爭優勢突出，有望受益於下游需求的提升。至於風險因素，則為房地產政策變化及原材料價格波動帶來的風險。

股市流動性現拐點 科技股迎升浪

滄海桑田 倪相仁

港股二次探底回升，上周四在成交支持下重上50天平均線，走勢已明顯好轉。隨着美聯儲暫停加息、憧憬內地即將推出新一輪刺激內需政策，以及周一（19日）人民幣「雙櫃台」交易正式推出，港股無論在流動性和基本面，均迎來拐點。如果中美高層會談，能夠緩和目前的緊張關係，港股有望二次觸底回升。

港股三大指數（恒指、國指和科指）自2月起逐步探底，主要原因有三，一是美聯儲加息政策帶來的流動性緊縮，和對美國經濟衰退的擔憂；二是內地放開之後，基本面強預期實際弱復甦造成的落差；三是地緣政治風險揮之不去，連股神也棄台股、港

股轉去日股。經過近五個月的回落，港股的風險獲得很大程度上度的釋放，港股的低估值吸引力漸增，有望走出底部。行業方面，可以關注受政策利好較多的中特估及互聯網板塊，而AI板塊很可能會由龍頭蔓延至各細分行業。

在過去的一周，上周四是一個重要的轉捩點。這一天，中美兩大經濟體同時在釋放流動性方面，邁出了重要一步。美聯儲利率會議決定暫停加息，這是自去年3月份開始激進加息周期以來，首次按下「暫停鍵」。與此同時，中國人民銀行開始對中期借貸便利（MLF）利率進行下調，從2.75厘下降到2.65厘，降息10個基點。由於MLF利率的參與主體是央行和商業

銀行等金融機構，MLF下調以後，利率會傳導到貸款市場報價利率（LPR）利率，內地居民的房貸深度和LPR利率綁定，如此一來將減輕樓負擔，間接刺激了消費。

除了流動性，市場對內地推出新一輪刺激內需政策的預期也在升溫。根據內地國盛證券分析師最新的預判，上周四的降息可能只是開始，近期可以期待的政策包括：支持民企的法律制度、地產差異化放鬆（核心一二線城市）、進一步降息降準（LPR大概率下調）、加快政策性開發性金融工具使用、推出一批重大基建項目等。按照慣例，每年7月的中央政治局會議，會就下半年的經濟工作提出對應的政策。在近期公布的5月經

濟數據證實弱復甦後，這次會議的重要性增加了。

光伏板塊受惠硅料跌價

國家統計局上周四公布了5月份的社會零售數據，其中社會消費品零售總額3.78萬億元人民幣，同比增長12.7%，環比也增長8.3%，相比之下，4月該零售數據環比下跌7.8%。社零數據反映了整個消費行業的變化情況，5月出現改善，有助於舒緩消費行業的悲觀預期，零售股有望重回投資的視野。

行業方面，隨着宏觀預期改善，多個行業可望觸底回升。光伏行業受益去年以來的供給側改革，半導體行業則受到人工智能（AI）行業的帶

動。光伏行業主要的原材料是硅料，自去年四季度以來，光伏硅料價格持續回調，上周的最新價格顯示，內地N型料成交均價周環比下降16.48%，其中單晶硅周環比下降16.68%，較去年每噸30.72萬元人民幣的高位下跌70%。

隨着本輪光伏產業鏈價格見底，硅料降價將逐漸向下游傳導，各環節成本壓力釋放，從而使到終端光伏電站項目收益率提升。

此外，價格觸底企穩後，過去兩年因降價產生的悲觀預期和觀望情緒有望逐步修復，裝機需求或將集中釋放，預計三季度光伏行業將迎來旺季，光伏玻璃有望迎來戴維斯雙擊：量價齊升。