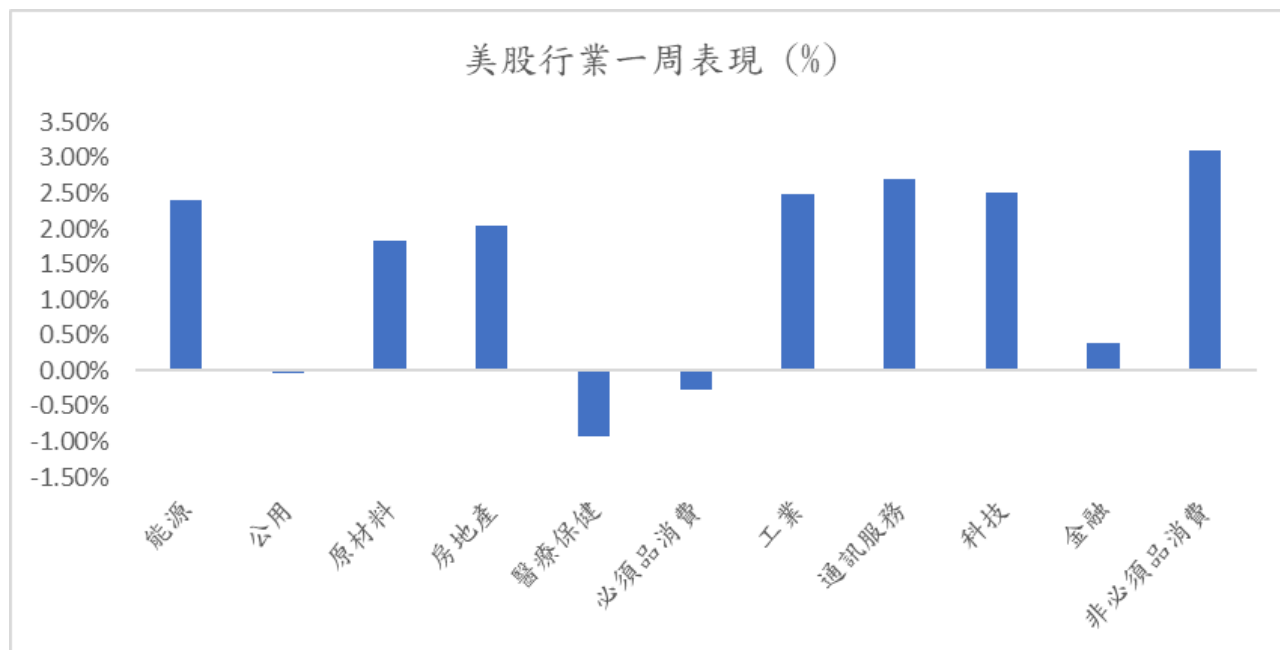
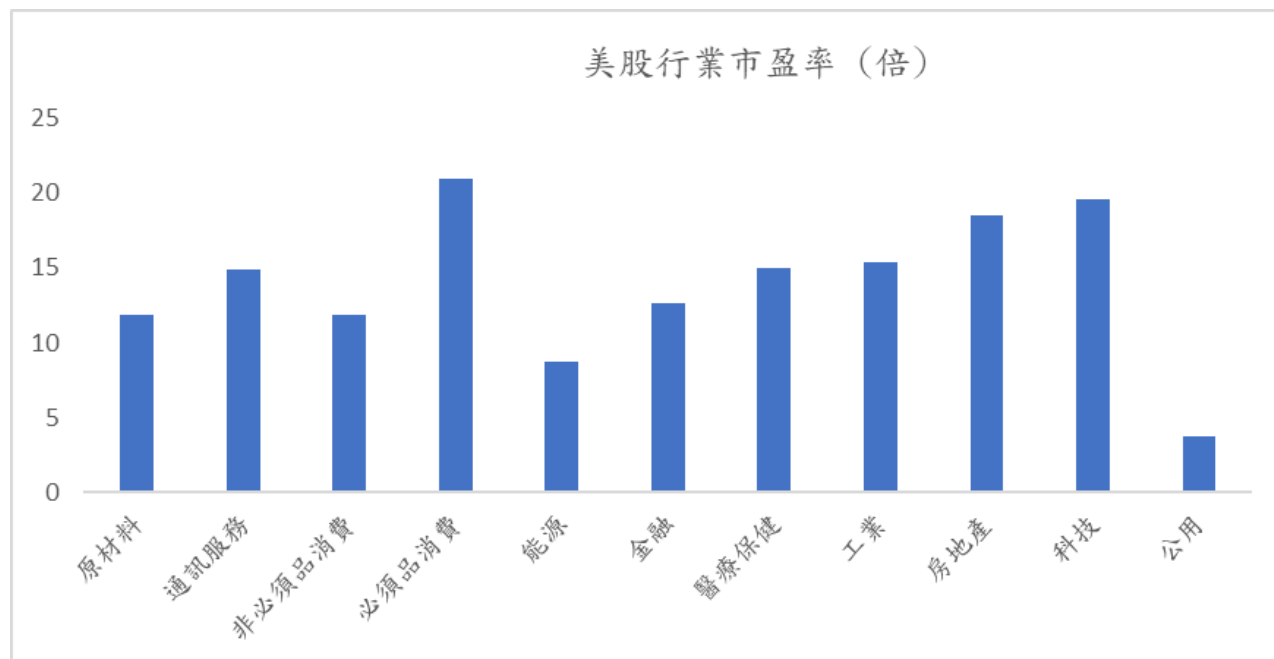


美股行業分析



資料來源: Bloomberg, finviz



資料來源: Bloomberg, finviz

美國持續波動，事實上，雖然美國第一季度 GDP 出現下修，但第二季度開局良好，同時，核心 PCE 增速連續兩個月下降，顯示通脹壓力有所緩解，另外，占美國 GDP 70% 左右的消費者支出按月升 0.9% 超出預期，且前值被上修。在通脹壓力舒緩及零售消費未出現明顯回落下，我們繼續偏好必需品相關行業，當中轉嫁成本能力較高的高公司將更值得關注。

家得寶 (HD): 截至 5 月 1 日止第一財季，公司利潤按年升 2% 至 42.3 億美元；每股經調整盈利 4.09 美元，優於市場預期的 3.68 美元；收入按年升 3.8% 至 389.1 億美元，優於市場預期的 367.2 億美元。公司表示首季整體同店銷售收益升 2.2%。雖然產品價格調升，但消費者需求未有減少，反映公司具較高的轉嫁能力。另外，集團向上修訂全年收入與利潤預測，包括可比較收入增長預測，由輕微增長調整為升 3%；每股盈利增長預測由輕微上升調整為中單位數增長。我們對公司的前景仍較樂觀，股份值得留意。

好市多(COST): 上季營收同比增長 16%，達到 525.96 億美元，高於市場預期的 517.1 億美元；淨利潤為 13.53 億美元，去年同為 12.2 億美元。公司多在全球有 830 個據點，美國 574 家，其次為加拿大的 95 家。亞洲部分，日本 29 家、南韓 16 家、台灣 14 家。事實上，Costco 的商業模式是運營會員門店和電子商務網站，為會員提供各種類別但有限品牌的低價選擇。它能夠通過高銷量、自助倉庫設施和會員費來抵消低價帶來的損失。由於通貨膨脹導致食品價格高漲，批量購買成為購物者省錢的好方法。由於好市多購物者的收入體高於沃爾瑪 (NYSE:WMT) 和 TARGET (NYSE:TGT) 的客戶，同時它將汽油售價定在低於全國平均水平幾美分，從而推動了會員數量和銷售額的增長，市場料今年度可望繼續邁向營收 2,000 億美元的目標。

梅西百貨(M): 公司公佈，截至 4 月底的第一財季，公司的售額按年增長近 14% 至 53.5 億美元，利潤按年增長 1.8 倍至 2.86 億美元，無論收入及利潤均勝於分析師預期，

家得寶 (HD):



家得寶	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
市盈率(倍)	18.9	17.9	16.9	15.8
市淨率(倍)	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA(倍)	13.45	12.84	12.51	12.03
股息收益率(%)	2.4	2.6	2.7	3.0
淨資產收益率(%)	N/A	-386.6%	-294.0%	73.4%

資料來源：Bloomberg

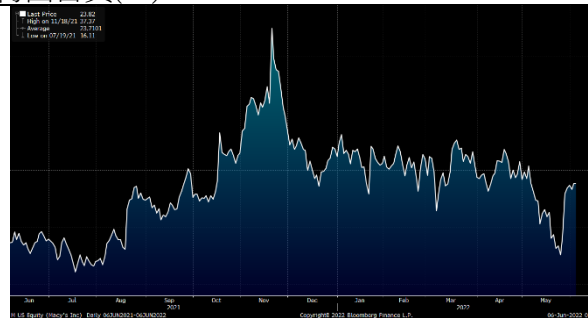
好市多(COST):



好市多	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
市盈率(倍)	34.7	35.1	31.8	28.1
市淨率(倍)	10.14	9.31	7.59	6.31
EV/EBITDA(倍)	N/A	20.09	18.13	16.09
股息收益率(%)	0.7	0.7	0.9	0.8
淨資產收益率(%)	31.0%	28.9%	26.8%	24.8%

資料來源：Bloomberg

梅西百貨(M):



梅西百貨	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
市盈率(倍)	4.1	5.0	5.4	5.7
市淨率(倍)	2.03	1.57	1.29	1.17
EV/EBITDA(倍)	3.37	3.14	3.45	3.51
股息收益率(%)	2.0	2.7	2.7	3.0
淨資產收益率(%)	54.2%	33.4%	23.8%	17.9%

主要受惠購物者重返購物中心購買服裝、行李箱及奢侈品等，提振了梅西的表現。另外，數據顯示，在過去的 12 個月中，約有 4440 萬活躍顧客購買了梅西百貨的品牌商品，與上一年相比增長了 14%。而在第一財季，超過 88% 的門店的銷售額要高於上一年同期水平。數據反映公司未受高通脹影響，而且表現遠勝同業。展望全年，梅西百貨仍然預計 2022 年的營收將至少與 2021 年的水平持平或增長 1%，位於 244.6 億美元至 247 億美元的範圍之間；公司預計全年每股收益在 4.53-4.95 美元之間，遠高於先前的 4.13-4.52 美元。

百事公司(PEP) 22 年第一季度收入同比增長 9.3%至 162 億美元，主要得益於北美業務板塊的增長（從 21 年第一季度的 42.36 億美元增長至 22 年第一季度的 48.39 億美元，同比增長 14.24%）。營業利潤從 21 年第一季度的 23.12 億美元增長到 22 年第一季度的 52.67 億美元，同比增加 128%。每股收益同比增長 148%。22 年第一季度在收入增長、總營業利潤增長和每股收益增長的強勁業績證明了百事公司穩定的業務模式、強大的品牌形象、多元化的產品組合以及公司根據不斷變化的客戶需求調整產品的能力強勁，以支撐公司能夠將更高的成本轉嫁給消費者。另外，過去 5 年的年股息增長率平均為 7.39%，派息率為 67.93%。

我們認為百事公司在當下環境下高股息收益率擁有對沖通脹的優勢，對於旨在降低投資組合波動性的投資者具備吸引力。鑒於公司強大的品牌、模式上的護城河、廣泛且多元化的產品組合以及相對便宜的估值，我們建議長期投資者逢低買入。

資料來源：Bloomberg

百事公司(PEP)：



百事可樂	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
市盈率(倍)	26.3	25.1	23.0	21.2
市淨率(倍)	12.66	11.90	11.01	10.08
EV/EBITDA(倍)	15.66	17.56	16.27	15.15
股息收益率(%)	2.6	2.7	2.9	3.1
淨資產收益率(%)	63.2%	53.7%	49.8%	50.2%

資料來源：Bloomberg

06/06/2022

每週重點行業評論 2022/6/6



權益披露

研究部分析員及其關連人士沒有持有報告內所推介證券的任何及相關權益；及並無於報告內所推介證券的上市法團擔任高級人員。分析員（等）之報酬不會直接或間接與本報告發表的特定意見或觀點有任何關聯。

滙業證券有限公司與本報告所推介證券的上市法團沒有任何投資銀行業務關係，也沒有任何持有該(等)上市法團市值 1% 或以上的財務權益。此外，滙業證券有限公司的任何僱員概無擔任上市法團的高級人員。

免責聲明

滙業證券有限公司（「滙業證券」，香港證監會 CE 編號: AAW265）的研究部提供以上資料。文內內容及資料未經香港證監會或任何監管機構審核，惟滙業證券會按“證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則”內第 16 條有關分析員的操守準則編制以上資料。為此，以上資料（無論為明示或暗示）均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。滙業證券或其聯營公司對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失，概不負責。客戶如以任何方式將以上資料分發予他人，滙業證券或其聯營公司對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。投資涉及風險。證券價格可升可跌，買賣證券可導致虧損或盈利。

版權所有

本報告受版權保護，據此，未經滙業證券有限公司明確表示同意，本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。

地址：滙業證券有限公司，香港灣仔告士打道 72 號六國中心 5 樓