

食品饮料行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

食品饮料组

分析师：刘宸倩（执业 S1130519110005） 联系人：李本媛
 liuchengqian@gjzq.com.cn libenyuan@gjzq.com.cn

联系人：叶韬
 yetao@gjzq.com.cn

联系人：陈宇君
 chenyu jun@gjzq.com.cn

联系人：林晨星
 linchenxing@gjzq.com.cn

股东大会要点速递，需求稳步复苏中

投资逻辑

股东大会&业绩会速递：1) 贵州茅台：22 年财务指标更优、产销更旺、创新更强、投资更大、形象更美。升级 1363 家茅台酒体验店、打造了 10 家茅台文化体验馆、162 家酱香系列酒体验中心。茅台 1935 现在的价格是合理的，流通价 1200-1300 元，动销向好，库存在 20% 以下。2) 舍得酒业：提出 4 个关键词，战役、过程、破圈、爆品。23Q1 省内短暂下滑，系局部控价导致，川冀鲁豫+东北作为核心市场，今年布局 10 大省会城市。3) 绝味食品：疫情期间为了求生存率，主要开设社区店和下沉门店，拉低单店营收。但今年侧重开设高线城市门店，单店营收逐步改善。Q1 恢复至 19 年的 95%，老店已经接近 98%，4 月份环比改善，预计 Q2 将进一步恢复。调价后仍低于主要的竞争对手价格的 10-15%。消费者对散装非刚需产品敏感度较低，市场反馈影响不大。

白酒板块：从近期渠道及上市公司的交流来看，淡季做市场、梳理渠道等措施在逐步落地，我们认为对下半年的中秋&国庆旺季更可乐观，今年双节紧挨对于出游、返乡等聚饮消费或有促进作用。板块基本面在实质性恢复中，市场对板块处于宏观等外部环境的考量预期处于低位，当前板块 PE-TTM 约 29X，位于近 3 年 2th 分位，近 5 年 19th 分位，估值已经具备较高的安全垫&充足性价比。当前优选性价比标的（高端&性价比龙头），关注顺周期品种的弹性。

啤酒板块：近期有所回调，4 月短期量不及预期，系天气因素+发货节奏影响。5 月步入正常基数（部分公司高基数），叠加疫情反复，引发市场对数据进一步的担忧。我们认为，部分渠道反馈并不具备代表性。当前更应该从炒总量数据演变为关注结构、成本、利润弹性释放。行业 2013 年后进入量缩期，2020 年疫情受损，21、22 年在复苏+极端天气下销量能有小个位数增长。1-4 月量增仍高于全年预期，全年盈利预测并未下调。短期博弈销量就是在博弈疫后有报复性消费、有极端天气、有新消费群快速渗透（如：消费降级、白啤&精酿等开拓女性群体），但中长期确定性的产业趋势更在于高端化+提效带来的利润释放（背后驱动力在于供给端竞争格局的主动改善、高端化尚处于早期）。

休闲食品：1) 持续推荐小零食，经济弱复苏背景下确定性强。各家 4 月步入改善通道，一方面新渠道、新产品陆续起量，另一方面经销商补库需求开启。由于去年 Q2 基数不高，预计随着量贩零食门店快速扩张、抖音和 O2O 等线上渠道拓展、叠加新品继续爬坡上量，Q2 收入增速仍表现亮眼。（结合性价比推荐盐津、甘源）2) 卤味需求和成本 4 月双重改善，且往后看向上修复势能强劲，如目前成本已于 3 月高位回落，单店收入随着新增门店的结构变化有望完全修复至 19 年同期水平。目前龙头估值已极具性价比，建议把握回调机会。

餐饮链：景气度有望持续改善，关注成本共振。1-2 月餐饮阶段景气，3 月环比出现走弱迹象，本周社零餐饮数据更新，4 月环比再度改善，下半年消费力复苏、宴席乡厨支撑、节庆催化之下仍有望向上。关注原材料成本的持续下降，带来后续业绩端收入和利润的共振。更多关注业绩确定性佳且尚具性价比、具备持续超预期可能性的龙头公司。

乳制品：侧重环比改善，当下势头向好。Q1 消费力修复迹象较弱，乳制品具备一定必选属性，当下偏弱的基本面已充分预期，待环比改善显现。预计 23 年行业需求爬坡向上，叠加奶价已有回落，全年预计稳中有降，成本端和需求端均为利好。结构升级改善毛利率+竞争趋缓费率优化，净利率提升逻辑具备兑现潜力。关注率先受益的全国龙头和快速发展的地方性乳企。

风险提示

宏观经济下行风险、区域市场竞争风险、食品安全问题风险。

内容目录

一、周专题：近期股东大会&业绩交流会要点.....	3
二、本周行情回顾.....	4
三、食品饮料行业数据更新.....	7
四、公司公告与事件汇总.....	8
4.1 公司公告精选.....	8
4.2 行业要闻.....	9
4.3 近期上市公司重要事项.....	9
五、风险提示.....	10

图表目录

图表 1： 本周行情.....	4
图表 2： 周度申万一级行业涨跌幅.....	5
图表 3： 当周食品饮料子板块涨跌幅.....	5
图表 4： 申万食品饮料指数行情.....	5
图表 5： 周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10.....	5
图表 6： 食品饮料板块沪（深）港通持股金额 TOP20.....	6
图表 7： 非标茅台及茅台 1935 批价走势（元/瓶）.....	6
图表 8： i 茅台上市至今单品投放量情况（瓶）.....	7
图表 9： 白酒月度产量（万千升）及同比（%）.....	7
图表 10： 高端酒批价走势（元/瓶）.....	7
图表 11： 国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）.....	8
图表 12： 中国奶粉月度进口量及同比（万吨，%）.....	8
图表 13： 啤酒月度产量（万千升）及同比（%）.....	8
图表 14： 啤酒进口数量（千升）与均价（美元/千升）.....	8
图表 15： 近期上市公司重要事项.....	9

一、周专题：近期股东大会&业绩交流会要点

■ 白酒板块：淡季渠道梳理做市场，高性价比持续关注

贵州茅台：1) 22 年业绩实现：财务指标更优、产销更旺、创新更强、投资更大、形象更美。升级 1363 家茅台酒体验店、打造了 10 家茅台文化体验馆、162 家酱香系列酒体验中心。2) 设立茅台产业基金：遵循价值创造性、合法合规性、可信性、稳健性合及市场化运作原则，目的是借助专业投资机构，提高资金收益率，为股东创造价值。3) 产能规划方面：目前已经攻克十四五技改项目，3 万吨酱香技改工程及基础配套设施等，后续产能项目将科学规划。4) 茅台 1935：22 年营收 50 亿左右，今年目标翻倍 100 亿。现在的价格是合理的，流通价 1200-1300 元，动销向好，库存在 20% 以下。5) 提价：要从法律、市场的角度来看待，公司一定会充分遵循市场规律、呼应市场需求。6) 根据茅台时空，截至 23 年 5 月 18 日，i 茅台 APP 累计注册用户超 4000 万人，日活用户超 500 万人，累计超 2400 万人参与了申购，预约次数达 31.62 亿人次，云购点击总人数超 1700 万人。

舍得酒业：1) 今年是融入复星生态第三年，公司要进一步深入融入复星生态。年初提出 4 个关键词，战役、过程（聚焦盯过程，余光看数据）、破圈（厂家直供产品，打造老酒盛宴 2.0 版本）、爆品（速度要快，规模要大，可持续）。2) 23Q1 省内短暂下滑，系局部控价导致，川冀鲁豫+东北作为核心市场，今年布局 10 大省会城市。

板块观点：从近期渠道及上市公司的交流来看，淡季做市场、梳理渠道等措施在逐步落地，我们认为对下半年的中秋&国庆旺季可更乐观，今年双节紧挨对于出游、返乡等聚饮消费或有促进作用。板块基本面在实质性恢复中，市场对板块处于宏观等外部环境的考量预期处于低位，当前板块 PE-TTM 约 29X，位于近 3 年 2th 分位，近 5 年 19th 分位，估值已经具备较高的安全垫&充足性价比。当前优选性价比标的（高端茅五泸及赛道龙头），关注顺周期品种的弹性（酒鬼酒、老白干等）。

■ 啤酒板块：建议更重视升级+提效的产业趋势

近期有所回调，4 月短期量不及预期，系天气因素+发货节奏影响。5 月步入正常基数（部分公司高基数），叠加疫情反复，引发市场对数据进一步的担忧。我们认为，当前更应该从炒总量数据演变为关注结构、成本、利润弹性释放。行业 2013 年后进入量缩期，2020 年疫情受损，21、22 年在复苏+极端天气下销量能有小个位数增长。1-4 月量增仍高于全年预期，全年盈利预测并未下调。短期博弈销量就是在博弈疫后有报复性消费、有极端天气、有新消费群快速渗透（如：消费降级、白啤&精酿等开拓女性群体），但中长期确定性的产业趋势更在于高端化+提效带来的利润释放（行业未来几年利润复合增速在 20%+）。

疫情 3 年见证了啤酒的强经营韧性，也是前期估值、股价能维持的重要原因。23 年仍会是业绩释放红利年，一是现饮恢复带动结构升级加快（4 月喜力、纯生等大单品仍有高两位数增长）；二是低价包材迟早会使用（24 年澳麦关税若取消将进一步带来利好）；三是费用规划普遍好于年初预期；到 25 年净利率提至 15-20% 压力并不大。

当前首推华润啤酒，23 年啤酒估值约 27X（22 年 10 月最低点若给予白酒 0 估值，对应当年啤酒估值 25X）。4 月受产销分离影响（要求上下半月出货量不应相差过多，以方便供应链均衡供货），下半月出货节奏控制（预计影响 10 万吨左右，这块会补到 5 月）。短期五一旅游、烧烤火爆有望提前拉开旺季序幕，后续喜力持续放量、金沙价值重估有望形成催化。同时建议关注青啤（23 年 A 股 33X/H 股 21X）、燕京（23 年 57X）、重啤（23 年 32X）的布局机会。

■ 休闲食品

1) 持续推荐小零食，经济弱复苏背景下确定性强。各家 4 月步入改善通道，一方面新渠道、新产品陆续起量，另一方面经销商补库需求开启。由于去年 Q2 基数不高，预计随着量贩零食门店快速扩张、抖音和 O2O 等线上渠道拓展、叠加新品继续爬坡上量，Q2 收入增速仍表现亮眼。（结合性价比推荐盐津、甘源）2) 卤味需求和成本 4 月双重改善，且往后看向上修复势能强劲，如目前成本已于 3 月高位回落，单店收入随着新增门店的结构变化有望完全修复至 19 年同期水平。目前龙头估值已极具性价比，建议把握回调机会。

绝味食品股东大会反馈：

单店收入：疫情期间为了求存活率，主要开设社区店和下沉门店，拉低单店营收。但今年侧重开设高线城市门店，单店营收逐步改善。Q1 恢复至 19 年的 95%，老店已经接近 98%，4 月份环比改善，预计 Q2 将进一步恢复。

原材料：鸭子的养殖周期短，加上屠宰和物流，大约为 45 天。目前鸭苗日均投放量已超过 19 年水平，鸭脖价格已从 3 月高位 28 元下降到 18 元附近。随着投苗量和出栏量增加，

成本将逐渐恢复。

提价影响：调价后仍低于主要的竞争对手价格的 10-15%。消费者对散装非刚需产品敏感度较低，市场反馈影响不大。若成本下降不考虑降价，加入创新提供更好的产品。

廖记：Q1 表现超预期。今年的主题是复制和扩张，希望稳健推进，要求加盟商在重点市场、湖北和川渝市场加强根基。一旦达到今年预期，明后年复制进展将会加速，再考虑并表。

餐桌卤味：目前类似 8-10 年前的休闲卤味，但容量是餐桌卤味的 1.6-1.7 倍。通过投资企业加强服务，单店模型不断迭代，彼时再考虑并表。如精武鸭脖在快速成长后再进行并表。

我们的观点：基本面改善充分，重视估值低位！1) 目前公司单店收入修复近 19 年水平，预计随着高线门店占比提升+4 月提价，单店有望加速修复。2) 成本端于 3 月高位回落，供给端日均鸭苗投放量恢复至 19 年水平，预计 Q3 观察到同比下降拐点。3) 廖记、卤江南恢复超预期，投资收益亦有保证，从 0-1 打磨较为保守，看好后续 1-100 快速扩张。4) 保守预计 23/24 年利润分别为 8.1/12.2 亿元，对应 PE 分别为 30x/20x。

■ 餐饮链

景气度有望持续改善，关注成本共振。1-2 月餐饮阶段景气，3 月环比出现走弱迹象，本周社零餐饮数据更新，4 月环比再度改善，下半年消费力复苏、宴席乡厨支撑、节庆催化之下仍有望向上。关注原材料成本的持续下降，带来后续业绩端收入和利润的共振。更多关注业绩确定性佳且尚具性价比、具备持续超预期可能性的龙头公司（推荐中炬、安井、天味、酵母）。

■ 乳制品

侧重环比改善，当下势头向好。Q1 消费力修复迹象较弱，乳制品具备一定必选属性，当下偏弱的基本面已充分预期，待环比改善显现。预计 23 年行业需求爬坡向上，叠加奶价已有回落，全年预计稳中有降，成本端和需求端均为利好。结构升级改善毛利率+竞争趋缓费率优化，净利率提升逻辑具备兑现潜力。关注率先受益的全国龙头和快速发展的地方性乳企（推荐伊利、新乳业）。

二、本周行情回顾

本周（2023.05.15~2023.05.19）食品饮料（申万）指数收于 21811 点（-0.21%）。沪深 300 指数收于 3945 点（+0.17%），上证综指收于 3284 点（+0.34%），深证综指收于 2031 点（+1.05%），创业板指收于 2279 点（+1.16%）。

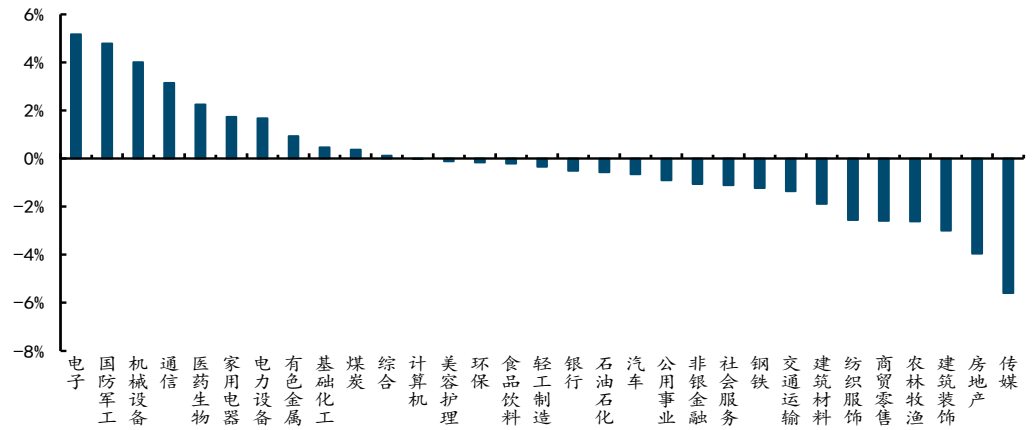
图表1：本周行情

指数	周度收盘价	本周涨跌幅	23 年至今涨跌幅
申万食品饮料指数	21811	-0.21%	-4.99%
沪深 300	3945	0.17%	1.88%
上证综指	3284	0.34%	6.29%
深证综指	2031	1.05%	2.81%
创业板指	2279	1.16%	-2.91%

来源：Wind，国金证券研究所

从一级行业涨跌幅来看，周度涨跌幅前三的行业为电子（+5.17%）、国防军工（+4.79%）、机械设备（+4.01%）。

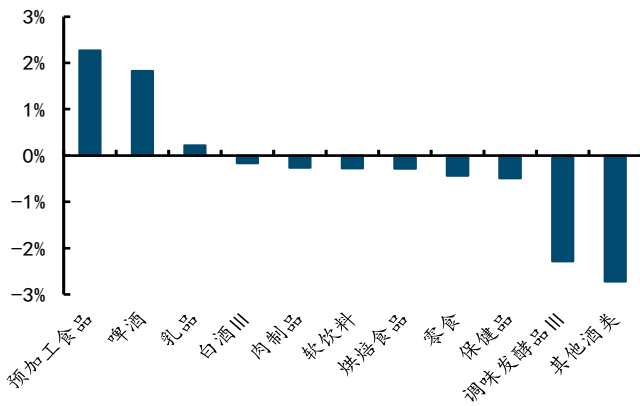
图表2: 周度申万一级行业涨跌幅



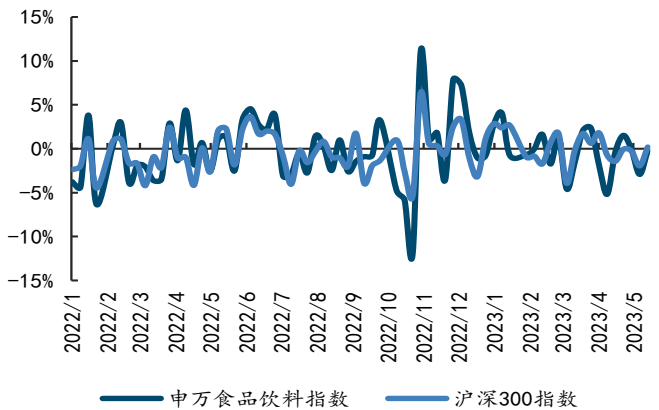
来源: Wind, 国金证券研究所

从食品饮料子板块来看, 涨跌幅前三的板块为预加工食品 (+2.27%)、啤酒 (+1.83%)、乳品 (+0.22%)。

图表3: 当周食品饮料子板块涨跌幅



图表4: 申万食品饮料指数行情



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

从个股表现来看, 周度涨幅居前的为: 桂发祥 (+11.85%)、五芳斋 (+9.61%)、皇氏集团 (+7.42%)、威龙股份 (+6.77%)、千味央厨 (+5.47%) 等; 跌幅居前的为: 香飘飘 (-10.14%)、良品铺子 (-8.09%)、千禾味业 (-5.86%)、海南椰岛 (-5.16%)、立高食品 (-4.77%) 等。

图表5: 周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
桂发祥	11.85	香飘飘	-10.14
五芳斋	9.61	良品铺子	-8.09
皇氏集团	7.42	千禾味业	-5.86
威龙股份	6.77	海南椰岛	-5.16
千味央厨	5.47	立高食品	-4.77
东鹏饮料	5.38	来伊份	-4.62
承德露露	5.22	味知香	-4.62
惠泉啤酒	5.10	百润股份	-4.03
*ST 皇台	4.91	李子园	-3.92
华统股份	4.64	海天味业	-3.50

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 周涨跌幅不考虑新股上市首日涨跌幅)

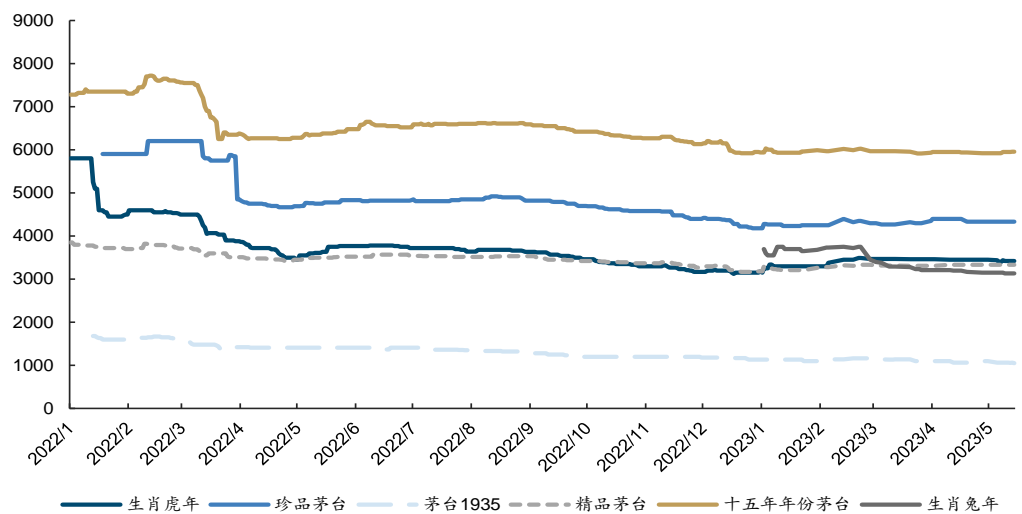
从沪（深）港通持股情况来看，白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒在 5 月 19 日沪（深）港通持股比例分别为 7.11%/6.88%/4.16%/3.06%，-0.04pct/-0.05pct/+0.07pct/-0.05pct；伊利股份沪港通持股比例为 16.53%，环比-0.05pct；重庆啤酒沪港通持股比例为 7.97%，环比-0.19pct；海天味业沪港通持股比例为 6.78%，环比-0.24pct。

图表6：食品饮料板块沪（深）港通持股金额 TOP20

股票名称	2023/05/19	2023/05/12	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
贵州茅台	7.11	7.15	-0.04	1518
五粮液	6.88	6.94	-0.05	456
伊利股份	16.53	16.58	-0.05	316
海天味业	6.78	7.02	-0.24	203
泸州老窖	4.16	4.09	0.07	131
山西汾酒	3.06	3.11	-0.05	87
东鹏饮料	9.14	9.07	0.07	67
洋河股份	3.06	3.04	0.02	65
青岛啤酒	3.70	3.77	-0.07	54
洽洽食品	20.42	20.26	0.16	44
重庆啤酒	7.97	8.16	-0.19	37
汤臣倍健	9.25	9.47	-0.21	36
古井贡酒	2.24	2.18	0.06	33
安井食品	6.55	6.47	0.08	31
双汇发展	3.25	3.30	-0.05	28
今世缘	3.65	3.57	0.08	26
千禾味业	8.70	8.75	-0.05	19
安琪酵母	5.33	5.37	-0.04	18
燕京啤酒	4.65	4.90	-0.25	16
口子窖	4.35	4.19	0.16	15

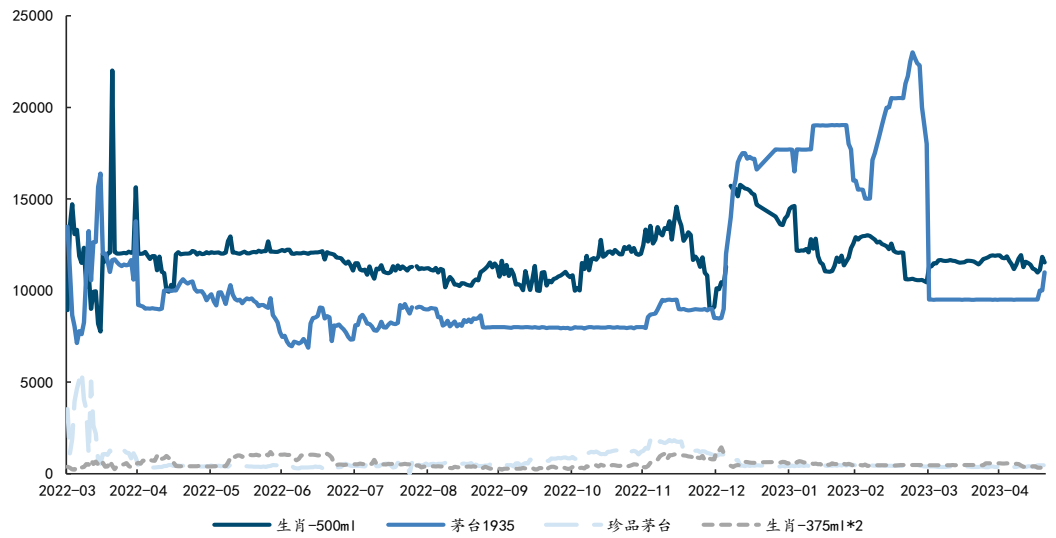
来源：Wind，国金证券研究所

图表7：非标茅台及茅台 1935 批价走势（元/瓶）



来源：今日酒价，国金证券研究所（注：数据截至 23 年 5 月 20 日）

图表8: i 茅台上市至今单品投放量情况 (瓶)



来源: i 茅台, 国金证券研究所 (注: 数据截至 23 年 5 月 19 日)

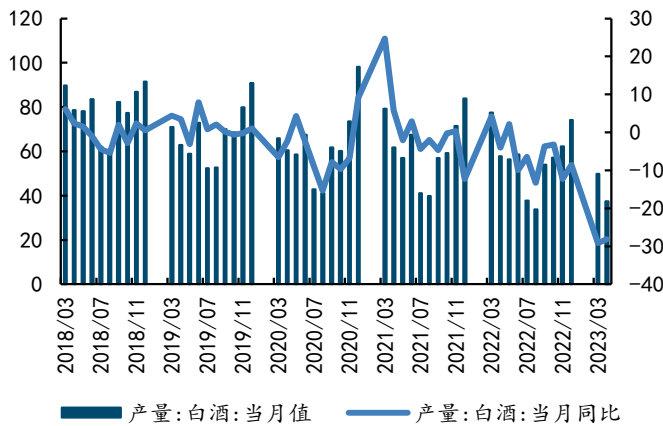
三、食品饮料行业数据更新

■ 白酒板块

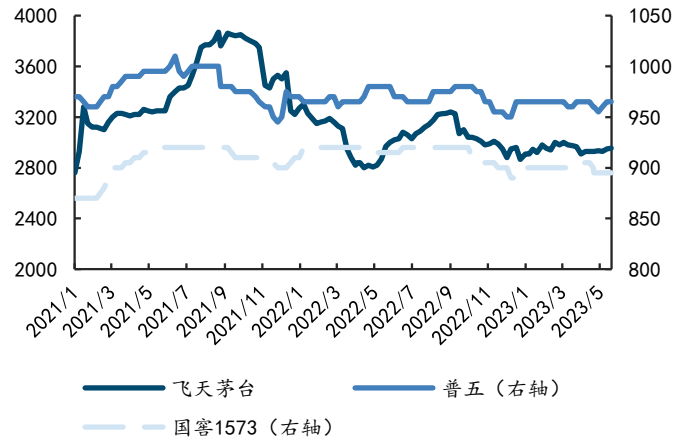
2023 年 4 月, 全国白酒产量 37.4 万千升, 同比-28.10%。

据今日酒价, 5 月 20 日, 飞天茅台整箱批 2955 元 (环周+5 元), 散瓶批价 2800 元 (环周+30 元), 普五批价 965 元 (环周持平), 高度国窖 1573 批价 895 元 (环周持平)。

图表9: 白酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)



图表10: 高端酒批价走势 (元/瓶)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 4 月)

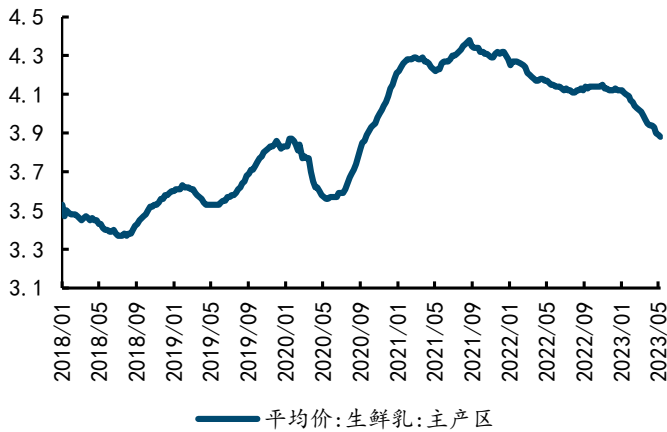
来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 5 月 20 日)

■ 乳制品板块

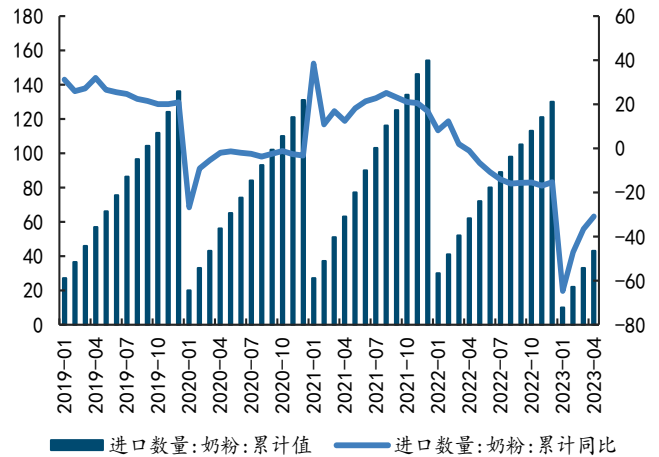
2023 年 5 月 10 日, 我国生鲜乳主产区平均价为 3.88 元/公斤, 同比-6.70%, 环比-0.30%。

2023 年 1~4 月, 我国累计进口奶粉 43 万吨, 累计同比-30.90%; 累计进口金额为 31.60 亿美元, 累计同比-9.10%。

图表11: 国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)



图表12: 中国奶粉月度进口量及同比 (万吨, %)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 5 月 10 日)

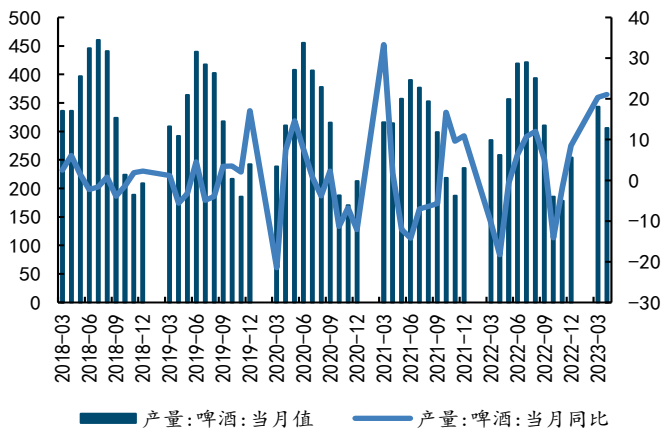
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 4 月)

■ 啤酒板块

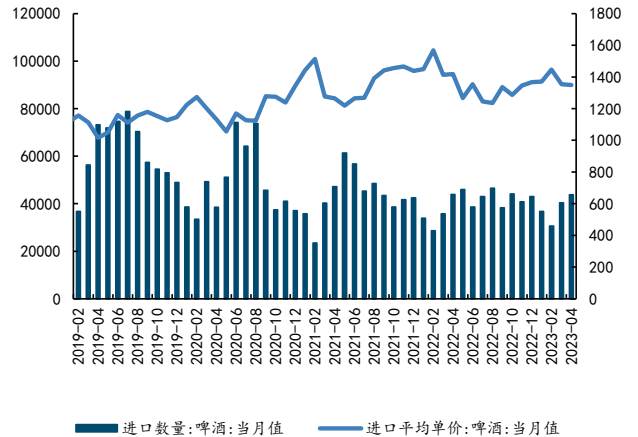
2023 年 4 月, 我国啤酒产量为 305.9 万千升, 同比+21.1%。

2023 年 1~4 月, 我国累计进口啤酒数量为 15.15 万千升, 同比+6.80%。其中 4 月啤酒进口平均单价为 1349.60 美元/千升, 同比-4.85%。

图表13: 啤酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)



图表14: 啤酒进口数量 (千升) 与均价 (美元/千升)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 4 月)

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 4 月)

四、公司公告与事件汇总

4.1 公司公告精选

【金徽酒】5 月 16 日公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 50725 万股为基数, 每股派发现金红利 0.3 元 (含税), 共计派发现金红利 1.52 亿元。

【安琪酵母】5 月 16 日公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 86883 万股为基数, 每股派发现金红利 0.5 元 (含税), 共计派发现金红利 4.34 亿元。

【朱老六】5 月 16 日公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。本次权益分派基准日合并报表归属于母公司的未分配利润为 1.19 亿元, 母公司未分配利润为 1.19 亿元。本次权益分派共计派发现金红利 2655.9 万元。以公司现有总股本 10215 万股为基数, 向全体股东每 10 股派 2.6 元人民币现金。

【熊猫乳品】5 月 17 日公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。以现有公司总股本 12517 万股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元 (含税), 共计人民币 2503.3 万元。

本年度不进行送股及资本公积转增股本。

【承德露露】5月17日公司发布2022年年度权益分派实施公告。以公司2022年度利润分配方案实施时股权登记日的总股本（扣除公司已回购股份）为基数，向全体股东每10股派发现金红利3元（含税），不以公积金转增股本。预计合计派发现金股利约3.08亿元，剩余未分配利润结转下一年度。

【金字火腿】5月17日公司发布2022年年度权益分派实施公告。以97831万股为基数，向全体股东每10股派发现金0.2元（含税），不以公积金转增股本。

【金达威】5月17日公司发布2022年年度权益分派实施公告。公司以截止2022年12月31日公司总股本60993万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利2元（含税），不以公积金转增股本，剩余未分配利润结转以后年度。

4.2 行业要闻

2023年有24.6%的中国新式茶饮消费者表示未来消费频率将变高，消费频率减少的消费者仅占10.6%，消费者的需求将持续上涨。新式茶饮行业的玩家居多，且行业内品牌将加速扩张的步伐，促使行业竞争持续加剧。2023年中国新式茶饮市场规模将达3333.8亿元。随着新式茶饮消费场景更加多元化，品类不断创新拓宽，消费者对新式茶饮的热情持续上升，预计2025年中国新式茶饮市场规模达到3749.3亿元。（证券日报网）

白酒香型消费的多元化时代来临。从香型来看，酱香型白酒是增长最快的品类，同时也是利润最高的品类。2022年，酱香型白酒以10%的产能，实现白酒总收入的33%、总利润的40%。一轻将首都酒业打造成产供销一体化一流酱香白酒企业，力争5-10年，中华酱酒品牌进入酱香白酒主流品牌阵营。中国酒业协会公布的数据显示，我国近十年来白酒产量于2016年达到顶峰，彼时产量为1358.4万千升，同比2015年增长3.5%。但此后至今，白酒产量不断下降，截至2022年底，出现“6连降”。数据显示，2016-2022年，白酒产量分别为1358.4万千升、1198.1万千升、871.2万千升、785.9万千升、740.7万千升、715.6万千升和671.2万千升。经粗略计算，2022年全国白酒累计产量相较于2016年峰值，同比下降50.59%。尽管产量不断下降，但从整体收入来看，却呈现逆势增长态势。中国酒业协会数据显示，2020-2022年，我国规模以上白酒企业实现营业收入5836.39亿元、6033.48亿元以及6626.45亿元。在这种分化加剧的背景下，未来白酒行业将呈现弱动销、慢恢复状态。随着酱酒赛道回归理性、集中度不断提升，众多酒业也将推动品类不断提升，酱酒赛道将会向品牌化、高端化、资本化、数字化趋势发展。（北京商报网）

据海关总署近日公布的2023年4月全国进口重点商品量值表（人民币值）显示，4月份我国进口食用植物油85.1万吨，进口金额达70.1亿元；1至4月累计进口309万吨，同比增长136.5%，累计进口金额为255.3亿元，同比增长103.1%。（新京报）

4.3 近期上市公司重要事项

图表15：近期上市公司重要事项

日期	公司	事项
5月22日	皇氏集团	2023年第三次临时股东大会
5月22日	泉阳泉	2022年年度股东大会
5月23日	一鸣食品	2022年年度股东大会
5月23日	春雪食品	2022年年度股东大会
5月23日	五芳斋	2022年年度股东大会
5月23日	天润乳业	2023年第三次临时股东大会
5月24日	迎驾贡酒	2022年年度股东大会
5月24日	老白干酒	2022年年度股东大会
5月31日	新乳业	2022年年度股东大会
6月1日	仲景食品	2023年第一次临时股东大会
6月5日	龙大美食	2023年第二次临时股东大会
6月6日	千禾味业	2022年年度股东大会
6月6日	千禾味业	2022年年度股东大会
6月13日	贵州茅台	2022年年度股东大会

日期	公司	事项
6月16日	青岛啤酒	2022年年度股东大会

来源：Wind，国金证券研究所

五、风险提示

- 宏观经济下行风险——经济增长降速将显著影响整体消费情绪释放节奏；
- 区域市场竞争风险——区域市场竞争态势的改变将影响厂商政策；
- 食品安全问题风险——食品安全问题会对所处行业声誉等造成影响。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806