

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）
 liuchengqian@gjzq.com.cn

联系人：李本媛
 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

如何看待大众品公司边际变化？

投资逻辑：

周专题：大众品公司更新

- 1、百润股份：23Q2 归母净利润 2.3-2.7 亿元（2.5 亿元），同比+80%-106%。1) 据渠道反馈，4-5 月出货额环比提升，6 月略有回落。2) 分品类看，强爽 Q2 销售占比超 50%，月销约 1.5 亿元。微醺销售占比约 30%，月销 8kw。
- 2、绝味食品：1) 成本端，3 月底鸭副成本上涨至历史高位，反馈在 4 月报表端毛利率触底。预计 5-6 月毛利率环比显著提升，基本恢复至 22Q3 水平。2) 收入端，预计 Q2 收入增长 10%-15%，开店数量+10%。
- 3、李子园：1) 收入端：总体 H1 完成情况符合预期，预计营收端基本与去年持平。2) 利润端：Q2 大包粉价格环比下降，毛利率改善。3) 渠道拆分：传统流通、超市、便利店占比 50%+；早餐、小餐饮渠道占比 20%+；学校 10%+。4) 新品表现：新品表现略低于老品，H1 销售额约 1 亿。其中 0 糖 2kw，其余基本是果蔬汁。
- 4、东鹏饮料：近期高管减持引发担忧，但公司基本面表现稳健，新品具备亮点。

白酒：板块当前步入淡季，7-8 月有升学宴需求释放，预计市场容量在 400 亿左右在淡季亦不容忽视，占宴席市场近 20%。酒企也积极布局，包括舍得、酒鬼酒等，例如满足一定宴席桌数及订购数量后赠酒、瓶盖兑酒、扫码奖励等。短期板块面临 Q2 业绩催化，预计多数酒企仍能实现平稳增长。目前仍优选确定性&性价比兼顾的高端及赛道龙头，加大对次高端弹性思路的关注。

啤酒：本周板块调整较多，但华润、青啤基本面稳定（华润 H1 啤酒还原利润+20%以上，6 月次高及以上复合增速加快）；重啤 H1 乌苏个位数下滑，静待 8 月低基数+旺季改革成效显现。我们认为，当前市场对啤酒升级的韧劲存在预期差，但 H1 偏 β 的纯生 2 年复合增速均在双位数，强 α 的喜力、U8、全麦白啤增速均在 40%以上。从底层驱动力看，夜场、餐饮等现饮场景恢复带来高端需求修复，而高端化起步晚、空间大+供给端共同驱动则是啤酒升级对比其他大众品能跑出 α 的本质。我们判断，啤酒板块从炒量向炒利润切换的时点会在中报，期待吨价、吨利润超预期带动升级逻辑加快兑现。

休闲食品：Q2 业绩预告显示，盐津、甘源业绩超预期，近期估值调整具备性价比。受益于新渠道&新产品放量，收入端预计均实现 40%以上增长。目前零食专营业态外埠市场进展顺利，门店扩张速度略超预期，如零食很忙近期已开店超 3000 家；兴趣电商、会员店等渠道人流红利持续释放。随着油脂、包材等价格下行，叠加供应链升级&产能利用率提升，利润端弹性更为充足，建议持续关注年内超预期可能性。

调味品：Q2 受餐饮恢复不及预期&谨慎应对库存影响，月度环比改善动力较弱。其中传统调味品动销较为平淡，复合调味品受益于龙虾料上市表现相对占优。我们认为后续仍需关注旺季催化&消费力修复&原材料成本下降，目前龙头谨慎应对清理库存，下半年有望轻装上阵，实现收入和利润的共振，建议关注业绩确定性佳且尚具性价比的公司。

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：软饮料、卤味重点公司更新，把握预期差机会.....	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.....	9
4.1 公司公告精选.....	9
4.2 行业要闻.....	9
4.3 近期上市公司重要事项.....	10
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）.....	7
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（%）.....	8
图表 10： 高端酒批价走势（元/瓶）.....	8
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（%）.....	9
图表 14： 啤酒进口数量（千升）与均价（美元/千升）.....	9
图表 15： 近期上市公司重要事项.....	10

一、周专题：软饮料、卤味重点公司更新，把握预期差机会

■ 软饮料、卤味公司更新

1、百润股份

近期更新：公司业绩预告显示，23Q2 归母净利润 2.3-2.7 亿元（2.5 亿元），同比+80%-106%。业绩表现超预期，主要系强爽放量延续高增同时规模效应凸显。1) 据渠道反馈，4-5 月出货额环比提升（系强爽提价、零糖新品推出、高温旺季到来，经销商加强备货），6 月略有回落；但终端动销维持高增态势；渠道库存良性，约 2 个月。2) 分品类看，强爽 Q2 销售占比超 50%，月销约 1.5 亿元。微醺销售占比约 30%，月销 8kw；清爽、玻璃瓶出货不及预期，同比略有下滑。

市场担心及我们的观点：1) 强爽未来的增量来源？我们认为强爽具备高复购率，近期推出零糖、玻璃瓶等新品，适用于不同消费场景和消费人群。7 月公司联名游戏《暗黑破坏神：不朽》，在旺季营销活动加持下有望达到去年 10 月销售峰值。销售网点层面仍有较大铺货空间，待预调酒品的消费者教育程度加深后，下沉市场渗透率进一步提升。

2) 其他产品销售表现一般？公司每年都会对各项产品进行优化，防止消费者审美疲劳，强化互动影响力。今年主要对微醺对饮用场景、包装、口感进行迭代，随着流通终端网点数量逐渐提升，销售额有望恢复增长。清爽作为“3-5-8”度矩阵重要一环，表现未达公司预期，主因下沉市场经销商对产品定位不清晰，对价格体系的执行力较差。今年将重新梳理核心客户画像，加快新包装上市，未来有望以低价打入下沉市场，成为下一个潜在爆发的大单品。

2、绝味食品

近期更新：1) 成本端，据我们跟踪的鸭副价格数据，3 月底鸭副成本上涨至历史高位，反馈在 4 月报表端毛利率触底。预计 5-6 月毛利率环比显著提升，基本恢复至 22Q3 水平。2) 收入端，预计 Q2 收入增长 10%-15%，拆分看单店收入增长个位数，开店数量+10%。目前老店单店收入基本修复至 19 年同期水平，但 Q2 新增门店有拖累。从环比情况看，5-6 月单店收入环比 4 月持平，相较 Q1 改善。H1 开店数量完成全年 70%任务进度，新开 1000 家以上，符合全年新增 1500 家预期。

市场担心及我们的观点：1) 主业天花板将近？据我们此前测算，仅考虑 1-3 线城市加密，门店数量可扩张至 2 万多家，若每年保持 1500 家扩张速度，仍有 3 年增长期。在我们的假设下尚未考虑下沉市场加密，随着宏观环境修复，人均消费能力提升，下沉市场加密仍有空间。另外，卤味集中度提升是大势所趋，目前公司在休闲卤味行业市占率约 10%，对标发达国家的连锁餐饮业态可达到 20%以上的市占率，仍有较大提升空间。

2) 鸭副成本何时改善？我们跟踪近期鸭脖价格约 17 元/公斤，接近去年同期 Q3 水平。目前日均投苗量维持 1000 万只以上，鸭子养殖周期短，H1 新投放的鸭苗已经可以出栏，供给能力不断改善，Q3 鸭副价格环比下降是大概率事件，则 23Q3 有望迎来成本端拐点。随着新一轮供给周期开启，鸭副成本有望回落至 21 年同期水平，我们预计公司利润率有望修复到 13-15%的区间。

3、李子园

近期更新：近期公司发行可转债，拟投资于年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目、补充流动资金。1) 收入端：总体 H1 完成情况符合预期，预计营收端基本与去年持平。拆分月度看，4、5 月份情况较好，6 月份环比、同比均有所下滑。主因去年 6 月即将面临提价，经销商囤货基数较高。H2 将加大与华合作宣传投入；优化渠道利润结构；增加推广人员，冲刺全年目标。2) 利润端：Q2 大包粉价格环比下降，毛利率改善。全年规划费用率不变，主要将 H1 减少的广告投入集中至 Q3 释放。预计 H2 成本缓慢下行+规模效应释放，毛利率延续环比改善趋势。3) 渠道拆分：传统流通、超市、便利店占比 50%+；早餐、小餐饮渠道占比 20%+；学校 10%+；网吧、车站等公众场所个位数。4) 新品表现：新品表现略低于老品，H1 销售额约 1 亿。其中 0 糖 2kw，其余基本是果蔬汁。

4、东鹏饮料

近期更新：近期高管减持引发担忧，但公司基本面表现稳健，新品具备亮点。随着 Q3 旺季高温到来，能量饮料动销逐月好转，4-6 月出货端增速表现为环比提升，均有 20%以上增长，其中 6 月突破 25%。新品电解质水 1 月推出试点，3-4 月推向全国，Q2 销售量超过大咖。渠道端反馈初次铺货效果反响好，目前补货需求旺盛。公司面向新品增配销售人员，并设置单独考核目标和专项激励，经销商层面毛利率更高、搭赠政策更好。

■ 白酒板块

板块当前步入淡季，7-8月有升学宴需求释放，预计市场容量在400亿左右在淡季亦不容忽视，占宴席市场近20%。酒企也积极布局，包括舍得、酒鬼酒等，例如满足一定宴席桌数及订购数量后赠酒、瓶盖兑酒、扫码奖励等。短期板块面临Q2业绩催化，预计多数酒企仍能实现平稳增长。目前仍优选确定性&性价比兼顾的高端（茅台、老窖、五粮液）及赛道龙头（洋河等），加大对次高端弹性思路的关注（酒鬼酒、舍得、老白干等）。

■ 啤酒

本周港股啤酒调整偏多，系：1）百威亚太韩国业务影响盈利预期；2）资金面及汇率、加息预期等因素。百威中国、华润基本面依旧稳健，华润6月次高及以上增速不到20%，21-23年复合增速环比提升至15%，H1销量中个位数左右增长，收入增速预计在小双位数，啤酒还原利润增速20%以上。

本周A股重啤调整偏大，系乌苏全年预期或有调整。H1乌苏个位数下滑、1664下滑（Q2疆外乌苏下滑、疆内正增长，环比改善）。8月起将步入低基数，静待渠道调整在旺季显现成效。

青啤Q2销量增速接近3%，预计收入增速在大个位数，利润增速15-20%。

重啤Q2销量增速中个位数左右，Q2吨价增速快于Q1（提价贡献），毛利率端承压，预计利润增速在10%左右。

燕京Q2销量增速大个位数，预计收入增速10%左右，利润增速接近25-30%（不含补贴）。

我们认为，当前市场对啤酒升级的韧劲仍存在预期差，从H1高端化表现看，纯生这类偏β的大单品2年复合增速都在双位数（青啤纯生受基数影响23H1高增），喜力、U8、全麦白啤等强α大单品增速均在40%以上。从底层驱动力看，夜场、餐饮等现饮场景恢复带来高端需求修复，而高端化起步晚、空间大+供给端共同驱动则是啤酒升级对比其他大众品能跑出α的本质。我们判断，啤酒板块从炒量向炒利润切换的时点会在中报，期待吨价、吨利润超预期带动升级逻辑加快兑现，建议关注华润、青啤布局机会。

■ 休闲食品

Q2业绩预告显示，盐津、甘源业绩超预期，近期估值调整具备性价比。受益于新渠道&新产品放量，收入端预计均实现40%以上增长。目前零食专营业态外埠市场进展顺利，门店扩张速度略超预期，如零食很忙近期已开店超3000家；兴趣电商、会员店等渠道人流红利持续释放。随着油脂、包材等价格下行，叠加供应链升级&产能利用率提升，利润端弹性更为充足，建议持续关注年内超预期可能性。

■ 调味品

Q2受餐饮恢复不及预期&谨慎应对库存影响，月度环比改善动力较弱。其中传统调味品动销较为平淡，复合调味品受益于龙虾料上市表现相对占优。我们认为后续仍需关注旺季催化&消费力修复&原材料成本下降，目前龙头谨慎应对清理库存，下半年有望轻装上阵，实现收入和利润的共振，建议关注业绩确定性佳且尚具性价比的公司。

二、本周行情回顾

本周（2023.07.03~2023.07.07）食品饮料（申万）指数收于20848点（-0.12%）。沪深300指数收于3826（-0.44%），上证综指收于3197点（-0.17%），深证综指收于2030点（-0.92%），创业板指收于2169点（-2.07%）。

图表1：本周行情

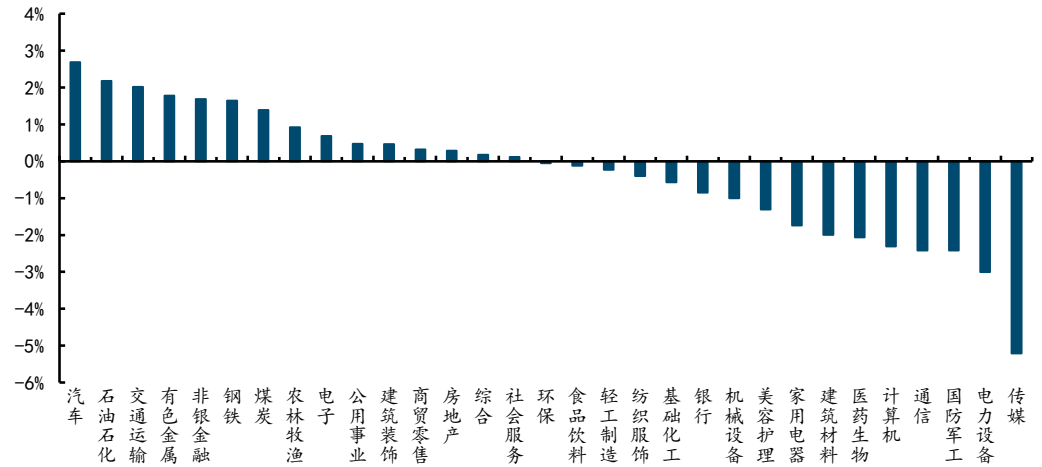
指数	周度收盘价	本周涨跌幅	23年至今涨跌幅
申万食品饮料指数	20848	-0.12%	-9.18%
沪深300	3826	-0.44%	-1.19%
上证综指	3197	-0.17%	3.47%
深证综指	2030	-0.92%	2.77%
创业板指	2169	-2.07%	-7.57%

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汽车（+2.68%）、石油石化（+2.18%）、

交通运输 (+2.02%)。

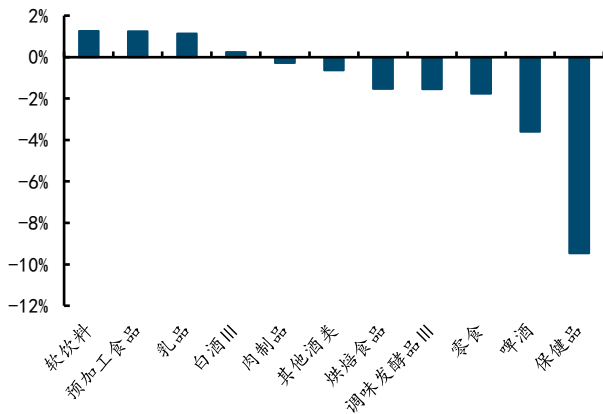
图表2: 周度申万一级行业涨跌幅



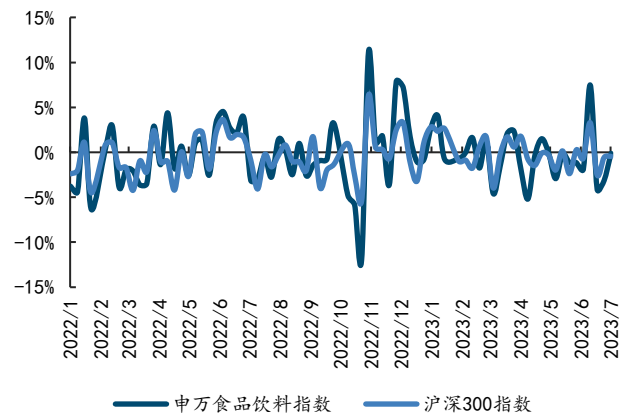
来源: Wind, 国金证券研究所

从食品饮料子板块来看, 涨跌幅前三的板块为软饮料 (1.26%)、预加工食品 (1.25%)、乳品 (1.13%)。

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: 一鸣食品 (+7.63%)、麦趣尔 (+7.39%)、山西汾酒 (+7.04%)、惠发食品 (+6.99%)、华统股份 (+6.14%) 等; 跌幅居前的为: 汤臣倍健 (-12.89%)、香飘飘 (-9.45%)、绝味食品 (-8.96%)、威龙股份 (-7.68%)、重庆啤酒 (-6.54%) 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 (%)
一鸣食品	7.63	汤臣倍健	-12.89
麦趣尔	7.39	香飘飘	-9.45
山西汾酒	7.04	绝味食品	-8.96
惠发食品	6.99	威龙股份	-7.68
华统股份	6.14	重庆啤酒	-6.54
东鹏饮料	5.03	立高食品	-6.34
*ST 西发	4.75	伊力特	-5.48
好想你	3.84	金字火腿	-5.03

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
青岛食品	3.84	盐津铺子	-4.94
煌上煌	3.65	顺鑫农业	-4.72

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)

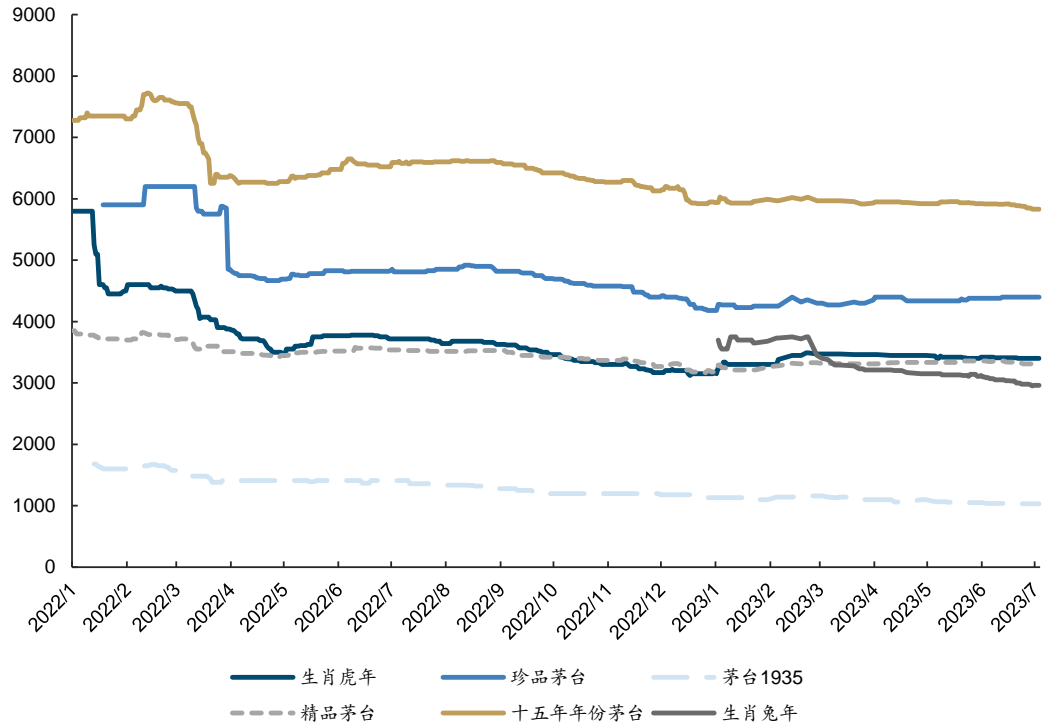
从沪(深)港通持股情况来看, 白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒在 7 月 07 日沪(深)港通持股比例分别为 6.95%/6.18%/3.64%/3.20%, 环比分别-0.04pct/-0.08pct/-0.13pct/-0.12pct; 伊利股份沪港通持股比例为 16.10%, 环比+0.05pct; 重庆啤酒沪港通持股比例为 5.70%, 环比-0.83pct; 海天味业沪港通持股比例为 5.79%, 环比-0.16pct。

图表6: 食品饮料板块沪(深)港通持股金额 TOP20

股票名称	2023/07/07	2023/06/30	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
贵州茅台	6.95	6.99	-0.04	1475
五粮液	6.18	6.26	-0.08	393
伊利股份	16.10	16.05	0.05	294
海天味业	5.79	5.95	-0.16	147
泸州老窖	3.64	3.78	-0.13	113
山西汾酒	3.20	3.32	-0.12	77
洋河股份	2.58	2.66	-0.08	51
青岛啤酒	3.32	3.31	0.01	45
洽洽食品	19.98	20.38	-0.40	41
安井食品	8.35	7.99	0.36	37
东鹏饮料	4.83	4.82	0.01	35
古井贡酒	2.37	2.45	-0.08	31
双汇发展	3.31	3.30	0.01	28
今世缘	3.85	3.81	0.04	25
重庆啤酒	5.70	6.53	-0.83	24
汤臣倍健	6.11	7.56	-1.45	22
千禾味业	7.44	7.64	-0.20	15
涪陵榨菜	6.97	6.72	0.24	14
口子窖	4.48	4.65	-0.17	14
贵州茅台	6.95	6.99	-0.04	1475

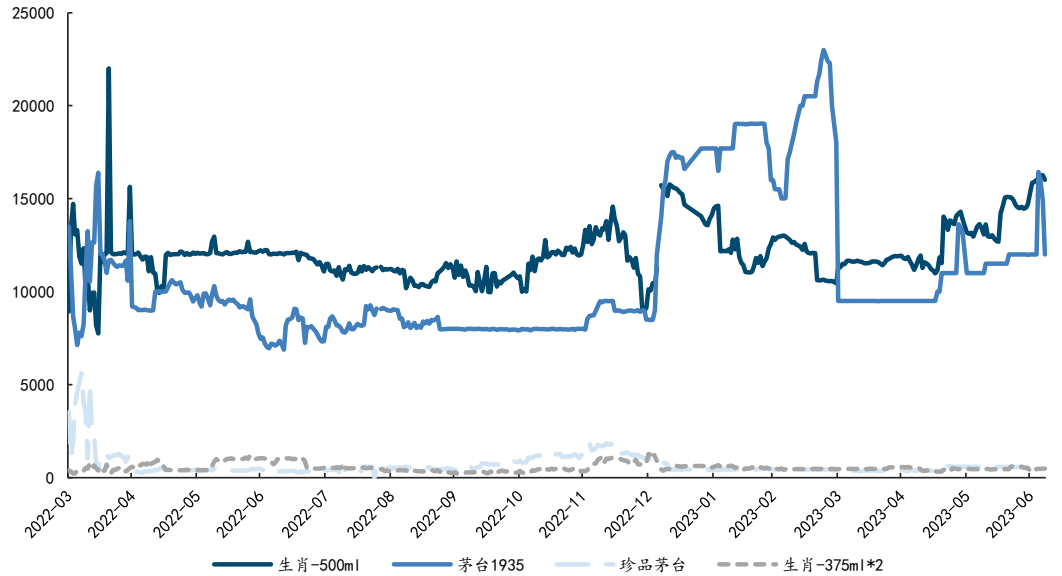
来源: Wind, 国金证券研究所

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 7 月 9 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 7 月 7 日)

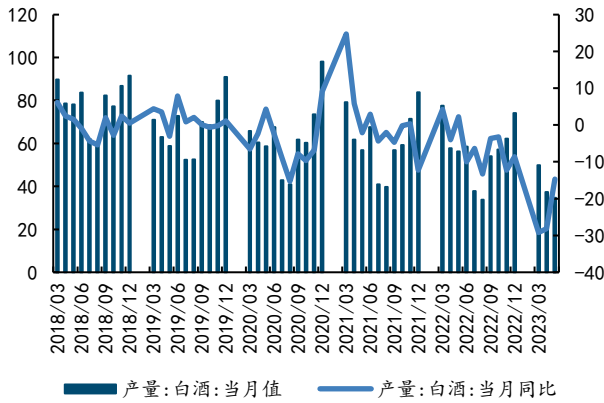
三、食品饮料行业数据更新

■ 白酒板块

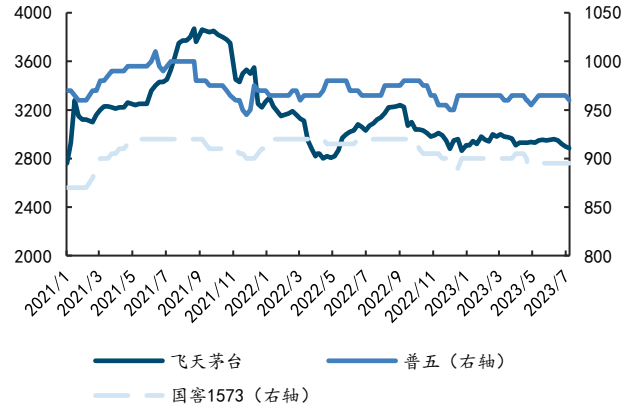
2023 年 5 月, 全国白酒产量 34.7 万千升, 同比-14.70%。

据今日酒价, 7 月 8 日, 飞天茅台整箱批 2885 元 (环周-15 元), 散瓶批价 2700 元 (环周-30 元), 普五批价 960 元 (环周-5 元), 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 5 月)

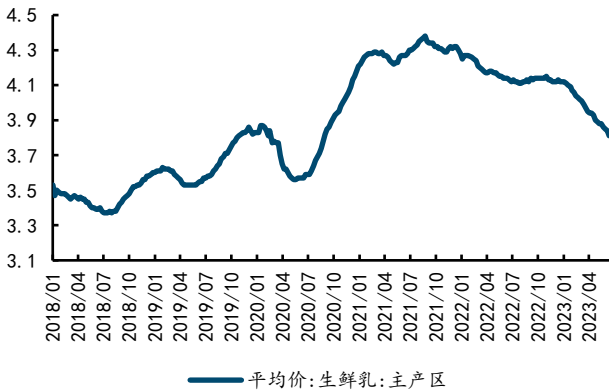
来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 7 月 8 日)

■ 乳制品板块

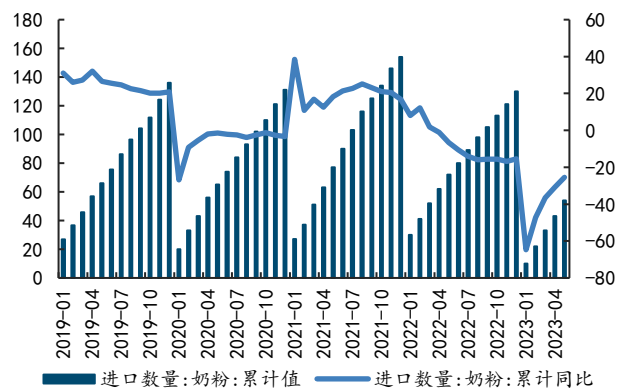
2023年6月28日,我国生鲜乳主产区平均价为3.79元/公斤,同比-8.00%,环比-0.50pct。

2023年1~5月,我国累计进口奶粉54万吨,累计同比-25.40%;累计进口金额为38.80亿美元,累计同比-8.10%。

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 6 月 28 日)

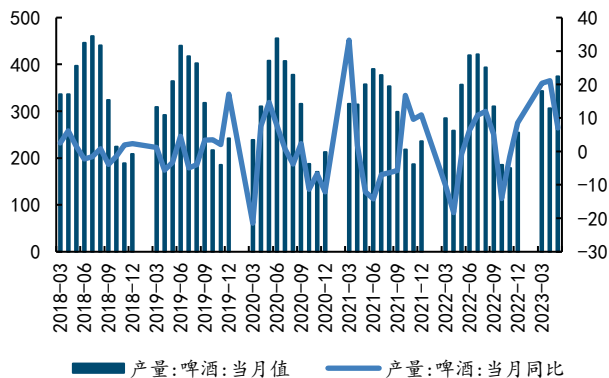
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 5 月)

■ 啤酒板块

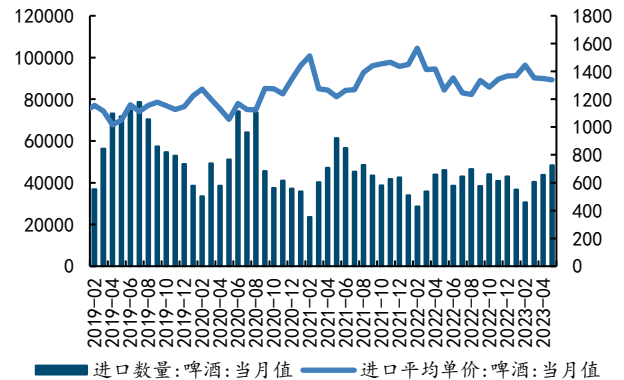
2023年5月,我国啤酒产量为374.6万千升,同比+7.00%。

2023年1~5月,我国累计进口啤酒数量为19.98万千升,同比+6.40%。其中4月啤酒进口平均单价为1340.05美元/千升,同比5.73%。

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5月)

来源: Wind, 国金证券研究所(注: 数据更新至23年5月)

四、公司公告与事件汇总

4.1 公司公告精选

【汤臣倍健】7月3日公司发布上半年业绩公告, 归属于上市公司股东的净利润13.6亿元-15.7亿元, 相比上年同期增长30%-50%。

【百润股份】7月5日公司发布上半年业绩公告, 公司预计归属于上市公司股东的净利润4.1亿元-4.5亿元, 较上年同期增长90%-105%。

【天佑德酒】7月5日公司发布2022年年度权益分派实施公告。以2022年末公司总股本4.7亿股为基数, 向全体股东每10股派发现金股利0.6元(含税), 预计共分配股利0.28亿元。

【古井贡酒】7月6日公司发布2022年年度权益分派实施公告。以公司现有总股本5.28亿股为基数, 向全体股东每10股派30元人民币现金。

【金枫酒业】7月7日公司发布2022年年度权益分派实施公告。以公司现有总股本6.69亿股, 每10股派发现金红利人民币0.30元(含税)。合计拟派发现金红利人民币0.2亿元(含税)。

【青岛啤酒】7月7日公司发布2022年年度权益分派实施公告。以方案实施前的本公司总股本1.36亿股为基数, 每股派发现金红利人民币1.30元(含税), 为回馈广大股东对青岛啤酒的关爱和支持, 本公司再派发特别红利每股现金人民币0.50元(含税), 共计每股派发现金红利人民币1.80元(含税), 共计派发现金红利24.5亿元(含税)。

4.2 行业要闻

截至7月5日, 巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的88艘降至82艘。港口等待装运的食糖数量从上一周的407.1万吨下降到389.42万吨, 本周等待出口的食糖数量环比虽下滑, 但仍维持高位, 巴西糖出口量预计仍保持增长态势。短期施压国际原糖价格。国内市场: 2022/23年制糖期, 截至6月底, 食糖生产已经结束。本榨季全国共生产食糖897万吨, 同比减少59万吨; 全国累计销售食糖688万吨, 同比增加86万吨; 累计销糖率76.6%, 同比加快13.7%。其中6月单月销售糖63万吨, 同比增加2.61万吨, 6月全国销糖进度环比放缓明显, 产销数据低于预期, 工业库存高于预期, 预计对市场情绪造成一定影响。

7月7日新华社发布, 为防范受到放射性污染的日本食品输入, 保护中国消费者进口食品安全, 中国海关禁止进口日本福岛等十个县(都)食品, 对来自日本其他地区的食品特别是水产品(含食用水生动物)严格审核随附证明文件, 强化监管, 严格实施100%查验, 持续加强对放射性物质的检测监测力度, 确保日本输入食品安全, 严防存在风险的产品输入。(新华社)

7月7日, 联合国粮农组织发布6月份全球食品价格指数。6月全球食品价格指数为122.3点, 环比下降1.4%, 比2022年3月历史高点下降23.4%。数据显示, 6月全球食品价格指数下滑主要由谷物、大多数植物油价格下跌带动。其中谷物价格指数环比下降2.1%, 植物油价格指数较5月份下降2.4%。此外, 6月份由于国际奶酪价格下跌, 乳制品价格指数下降了0.8%; 食糖价格指数下降3.2%, 这是连续四个月上涨后的首次下跌; 6月肉类价

格指数几乎没有变化。(界面新闻)

7月8日产业调研网发布,2023年4月我国规模以上工业企业鲜、冷藏肉产量同比增长了6.6%,达319.9万吨,增速较2022年同期低13.8个百分点,增速放缓。2023年1-4月,我国规模以上工业企业鲜、冷藏肉产量同比增长了3.7%,达1177.1万吨,增速较2022年同期低25.8个百分点,增速放缓。(产业调研网)

根据海关数据,5月我国进口大豆1202万吨,同比增加24.3%,刷新月度进口历史最高纪录。1月至5月累计进口量为4231万吨,同比增加11.2%。在去年国产大豆产量创纪录,并出现结构性过剩的情况下,大豆进口大幅增加,6月大豆到港量可能进一步增至1300万吨左右。(宏观之窗)

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
7月11日	岩石股份	2023年第三次临时股东大会
7月18日	南侨食品	2023年第一次临时股东大会
7月19日	维维股份	2023年第二次临时股东大会
7月19日	春雪食品	2023年第一次临时股东大会
7月19日	熊猫乳品	2023年第三次临时股东大会
7月19日	上海梅林	2023年第一次临时股东大会
7月21日	海南椰岛	2023年第五次临时股东大会
7月21日	黑芝麻	2023年第三次临时股东大会

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