



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

如何看待大众品龙头 Q2 业绩及后续机会？

投资建议

本周进入业绩密集披露期，部分大众品龙头业绩不及预期引发股价较大调整，本周周专题我们将针对洽洽食品、安琪酵母 Q2 业绩不及预期的原因展开分析，并对后续潜在的催化进行展望。

洽洽食品：23H1 葵花子毛利率为 24.1%，同比-7.5pct，达到历史低位水平。今年 4-5 月采购价相较于去年 10 月采购价继续提升，同比上涨约 15%，系主产地霉变率较高，叠加海外需求上涨。据我们敏感性分析测算，我们认为瓜子吨成本上涨 10%、吨价不变情况下，公司毛利率同比-6.8pct，与实际情况较为符合。后续机会：1) 成本端改善，需密切跟踪 10 月收购季表现，以及公司整体的提价、库存策略。2) 产品结构优化，Q2 坚果类收入同比双位数增长，且毛利率持续提升。近年来采购成本稳定，未来国产替代亦具备下行空间。

安琪酵母：产品结构变化影响毛利率，23Q2 毛利率为 23.6%，同比下降 3.1pct。小包装 Q2 需求一般，叠加去年囤货具备高基数；保健品等高毛利率产品占比持续收缩至低个位数；海外产品定价和成本同国内存在较大差异，毛利率偏低。23H1 海外产品占比已经提升至 35.7%，同比+4.3pct。后续机会：1) 新榨季糖蜜影响趋弱。今年水解糖替代率约 50%，将在新榨季有效形成对糖蜜压制。需持续关注甘蔗、甜菜种植面积和单位产量变化。2) 下游需求回暖，保健品亏损减少。公司下游主要为 B 端客户，对经济环境修复较为敏感，后续预计酵母衍生品需求逐步回暖。

白酒板块：从基本面角度看，我们预期中秋&国庆动销仍为稳中有升，受益于节庆属性如送礼、聚饮等需求会有相对更佳的释放氛围。从渠道节奏来看，7-8 月普遍以动销去库存为主，目前酒企陆续开始中秋&国庆政策宣讲，抢占渠道&终端回款，我们预计酒厂会加大渠道&终端投入，关注批价&成交价的变化。其中，对于全国性名酒&区域优势品牌而言，目前全年回款进度已在 70%及以上，预计可顺利完成全年回款任务。渠道情绪当前仍以“谨慎”、“流动性”为主，对于加杠杆的情绪较弱，终端库存处于低位。目前板块性价比已较高，建议加大配置关注度，当前仍首推高端及赛道龙头，关注区域强势品种及次高端标的。

白酒重点标的中报业绩情况：1) 五粮液：公司在淡季仍有控货行为，例如对被查处低价窜货的经销商进行短期停货动作，通过发货节奏调整对社会库存进行去化，Q2 实际动销增速优于表观增速。此外，Q2 由于淡季在全年占比较低，单季度节奏扰动预计对全年目标执行影响较低，目前渠道回款进度已在 75%左右，进度占优。2) 山西汾酒：23H1 公司产品结构仍有提升，其中披露青花系列占比已达 45%以上；腰部巴拿马省内反馈动销较优，整体腰部&玻汾期内增速在 20%左右。我们认为香型差异化的禀赋是公司突出优势，省外市场管控逐步从粗放式向分级精准式转变，看好公司在后续营销&渠道管控短板补足后势能再上台阶。3) 伊力特：23Q2 业绩转弱与疆内期间需求恢复斜率较弱相一致。展望下半年，公司销售迎旅游旺季&中秋国庆白酒旺销催化，场景恢复后动销提升前景较优。对于疆外市场，公司计划打造样板市场以点带面，目前疆外品牌认知仍较弱，营销发力空间较足，整体建议关注后续弹性布局。

啤酒板块：当前板块估值具备性价比，重点推荐。8 月数据会是最后利空，考虑青啤 7 月库存偏低、重啤 8 月去年低基数，预计 2 家 8 月或环比改善；华润东北大本营受暴雨扰动，降幅或扩大。9 月起将进入低基数+24 年成本预算+估值切换+淡季常态化提价的红利期，升级韧性充足，大麦、包材均有改善空间，带动 24 年龙头利润增速普遍在 20%+，对应 24 年估值华润 20X（啤酒还原利润）、青啤 23X、重啤 23X、燕京 24X。

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：如何看待大众品龙头 Q2 业绩及后续机会？	3
二、本周行情回顾	5
三、食品饮料行业数据更新	8
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	10
4.3 近期上市公司重要事项	11
五、风险提示	11

图表目录

图表 1：葵花籽占瓜子成本比重超 70%	3
图表 2：2019-2022 年瓜子吨成本逐年上涨	3
图表 3：23H1 瓜子毛利率敏感性分析	3
图表 4：23Q2 国内外收入增速明显回落	4
图表 5：23H1 国外收入占比提升至 36%	4
图表 6：本周行情	5
图表 7：周度申万一级行业涨跌幅	5
图表 8：当周食品饮料子板块涨跌幅	6
图表 9：申万食品饮料指数行情	6
图表 10：周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10	6
图表 11：食品饮料板块沪（深）港通持股金额 TOP20	6
图表 12：非标茅台及茅台 1935 批价走势（元/瓶）	7
图表 13：i 茅台上市至今单品投放量情况（瓶）	8
图表 14：白酒月度产量（万千升）及同比（%）	8
图表 15：高端酒批价走势（元/瓶）	8
图表 16：国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）	9
图表 17：中国奶粉月度进口量及同比（万吨，%）	9
图表 18：啤酒月度产量（万千升）及同比（%）	9
图表 19：啤酒进口数量（千升）与均价（美元/千升）	9
图表 20：近期上市公司重要事项	11



一、周专题：如何看待大众品龙头 Q2 业绩及后续机会？

■ 洽洽食品

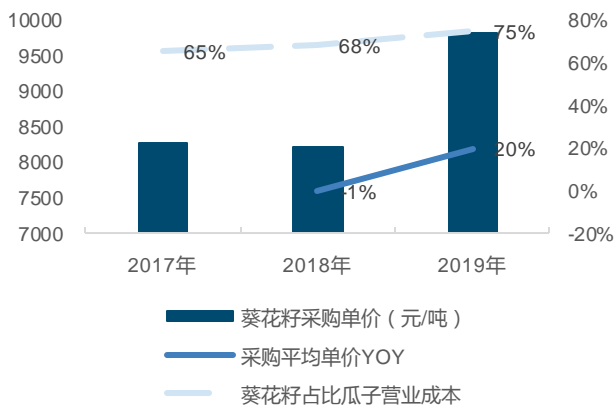
1、业绩情况：23Q2 实现营收 13.5 亿元，同比+8.3%；实现归母净利润 0.89 亿元，同比-37.5%；扣非归母净利润 0.57 亿元，同比-37.8%。收入基本符合预期，但业绩低于此前预期。

2、主要原因：瓜子采购成本进一步提升，今年 4-5 月采购价相较于去年 10 月采购价继续提升，同比上涨约 15%，系主产地霉变率较高叠加海外需求上涨。23H1 葵花子毛利率为 24.1%，同比-7.5pct，达到历史低位水平。

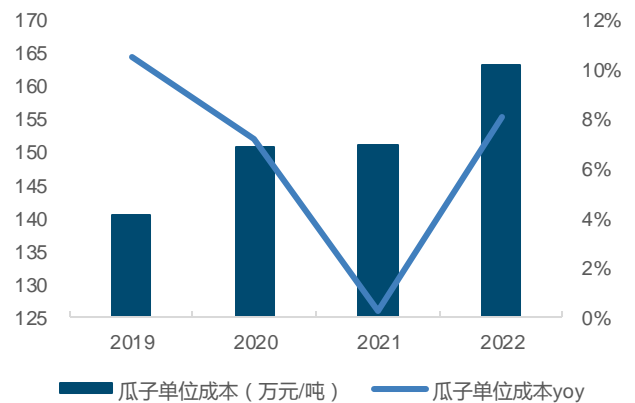
细拆成本来看，葵花籽单一原材料占比高，取 2017-2019 年公司葵花籽采购金额占瓜子营业成本的比例，从 45%提升至 75%，且为逐年提升趋势。观察后续 2020-2022 年，瓜子吨成本均有较大幅度提升，除 2021 年略有缓和，2020、2022、2023H1 预计均有 8%以上同比涨幅，主要是葵花籽采购成本升高引起。

据我们敏感性分析测算，我们认为瓜子吨成本上涨 10%（假定葵花籽占比瓜子成本接近 80%，价格上涨 15%，则吨成本上涨 12%）、吨价不变情况下，公司毛利率同比-6.8pct，与实际情况较为符合。实际上，公司在历史上通过提价方式对冲成本压力，基本维持瓜子毛利率在 30%以上。但此次成本上涨持续时间久，叠加消费较为疲软，公司对于提价更加谨慎，因此短期成本冲击对毛利率影响较大。

图表1：葵花籽占瓜子成本比重超 70%



图表2：2019-2022 年瓜子吨成本逐年上涨



来源：洽洽食品公司公告，国金证券研究所

来源：洽洽食品公司公告，国金证券研究所

图表3：23H1 瓜子毛利率敏感性分析

22H1 瓜子毛利率 31.6%		吨成本涨幅				
单位 (pct)		-10%	-5%	0%	5%	10%
吨价涨幅	-10%	0.0	-3.8	-7.6	-11.4	-15.2
	-5%	3.6	0.0	-3.6	-7.2	-10.8
	0%	6.8	3.4	0.0	-3.4	-6.8
	5%	9.8	6.5	3.3	0.0	-3.3
	10%	12.4	9.3	6.2	3.1	0.0

来源：洽洽食品公司公告，国金证券研究所

3、展望：1) 成本端改善。根据 Q2 反馈的种子销售量、种植面积等均有双位数涨幅，葵花籽供给紧张态势有望在 Q4 迎来改善，但最终结果仍需密切跟踪 10 月收购季表现，以及公司整体的提价、库存策略。2) 产品结构优化。坚果品类毛利率持续改善，占比提升有望提振总体毛利率。Q2 坚果类表现突出，收入同比双位数增长，且毛利率持续提升。坚果消费群体对提价敏感度弱，且近年来采购成本稳定，未来国产替代亦具备下行空间。

■ 安琪酵母

1、业绩情况：23Q2 实现营收 33.17 亿元，同比+8.4%；实现归母净利润 3.16 亿元，同比-11.0%；扣非归母净利润 2.81 亿元，同比-15.1%。收入和业绩略低于预期。

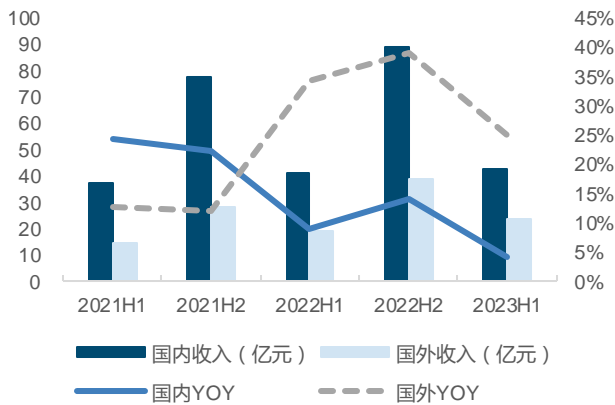


2、主要原因：1) 收入端：国内需求疲软，海外增速放缓，尤其酵母衍生物、保健品等表现较差。拆分业务看，烘焙酵母受益于疫后 B 端修复维持双位数增长，但 YE 同比仅个位数增长系下游零添加酱油、高端食品需求表现一般。除动物营养外，其他衍生品收入均持平或下滑，保健品下滑幅度超 30%。

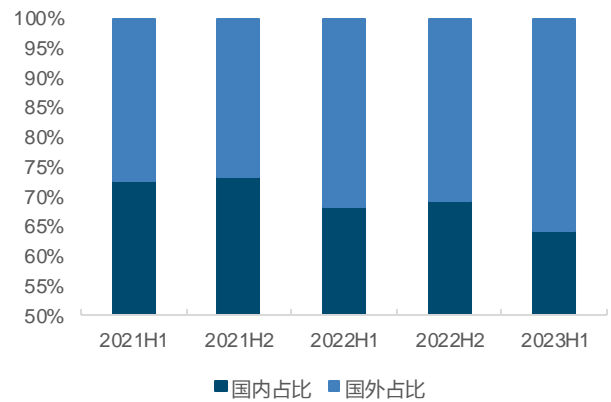
2) 利润端：主要是产品结构变化影响毛利率，23Q2 毛利率为 23.6%，同比下降 3.1pct。如小包装酵母毛利率超 50%，但 C 端 Q2 需求一般，叠加去年囤货具备高基数；保健品等高毛利率产品占比持续收缩至低个位数；海外产品定价和成本同国内存在较大差异，毛利率偏低。23H1 海外产品占比已提升至 35.7%，同比+4.3pct。

3、展望：1) 新榨季糖蜜成本影响趋弱。今年水解糖替代率约 50%，将在新榨季有效形成对糖蜜压制。且目前主要水解糖主要原材料为玉米淀粉，原料取得更为容易，库存等锁价方式灵活多样，能够减轻糖蜜成本大幅波动带来的影响。后续仍需持续关注甘蔗、甜菜种植面积和单位产量变化，以此作为新榨季糖蜜采购成本的前瞻性指标。2) 下游需求回暖，保健品亏损减少。公司下游主要为 B 端客户，对经济环境修复较为敏感，后续预计酵母衍生品需求逐步回暖。此外，公司今年已对保健品部门进行人员和战略调整，预计明年即可轻装上阵。

图表4：23Q2 国内外收入增速明显回落



图表5：23H1 国外收入占比提升至 36%



来源：安琪酵母公司公告，国金证券研究所

来源：安琪酵母公司公告，国金证券研究所

■ 白酒板块

从基本面角度看，我们预期中秋&国庆动销仍为稳中有升，受益于节庆属性如送礼、聚饮等需求会有相对更佳的释放氛围。从渠道节奏来看，7-8 月普遍以动销去库存为主，目前酒企陆续开始中秋&国庆政策宣讲，抢占渠道&终端回款，我们预计酒厂会加大渠道&终端投入，关注批价&成交价的变化。其中，对于全国性名酒&区域优势品牌而言，目前全年回款进度已在 70%及以上，预计可顺利完成全年回款任务。渠道情绪当前仍以“谨慎”、“流动性”为主，对于加杠杆的情绪较弱，终端库存处于低位。目前板块性价比已较高，建议加大配置关注度，当前仍首推高端（茅五泸）及赛道龙头（洋河、汾酒等），关注区域强势品种（古井、今世缘等）及次高端标的（舍得、酒鬼酒等）。

周内重点标的中报业绩情况：

1) 五粮液：23Q2 实现营收 143.7 亿元，同比+5.1%；实现归母净利 44.9 亿元，同比+5.1%。此前市场预期普遍已回落至大个位数，实际兑现略低于市场预期但偏差有限。公司在淡季仍有控货行为，例如对被查处低价窜货的经销商进行短期停货动作，通过发货节奏调整对社会库存进行去化，Q2 实际动销增速优于表观增速。此外，Q2 由于淡季在全年占比较低，单季度节奏扰动预计对全年目标执行影响较低，目前渠道回款进度已在 75%左右，进度占优。从淡季控货成效来看，市场上 930 元左右低价货明显减少，目前批价在 935-940 元。目前估值已回落至 20X 左右，考虑公司强品牌力禀赋+需求持续恢复，估值支撑强，建议关注配置时点！

2) 山西汾酒：23Q2 实现营收 63.3 亿元 (+31.8%)，归母净利 19.5 亿元 (+49.6%)，与此前预告基本一致。23H1 公司产品结构仍有提升，其中披露青花系列占比已达 45%以上（预计占比提升 1-2pct，对应期内青花增速 30%+，其中 23Q2 增速青花 25>青花 20>复兴版）；腰部巴拿马省内反馈动销较优，整体腰部&玻汾期内增速在 20%左右。我们认为香型差异化的禀赋是公司突出优势，省外市场管控逐步从粗放式向分级精准式转变，看好公司在后续营销&渠道管控短板补足后势能再上台阶。



3) 伊力特: 23Q2 实现营收 4.8 亿元 (-5.6%), 实现归母净利 0.3 亿元 (+39.8%)。23Q2 业绩转弱与疆内期间需求恢复斜率较弱相一致, 其中疆内/疆外分别实现营收 3.3/1.3 亿元, 同比-13%/+8%, 疆外增长较好预计与新品大新疆系列、伊力老窖馆藏版疆外招商相关, 品牌运营公司 Q2 末疆外经销商达 215 家, 环比 Q1 末提升 75 家。展望下半年, 公司销售迎旅游旺季&中秋国庆白酒旺销催化, 场景恢复后动销提升前景较优, 公司亦规划疆内下沉与产品提升覆盖面, 对疆内基本盘的预期可更乐观。对于疆外市场, 公司计划打造样板市场以点带面, 目前疆外品牌认知仍较弱, 营销发力空间较足, 整体建议关注后续弹性布局。

■ 啤酒板块

当前板块估值具备性价比, 重点推荐。8 月数据会是最后利空, 考虑青啤 7 月库存偏低、重啤 8 月去年低基数, 预计 2 家 8 月或环比改善; 华润东北大本营受暴雨扰动, 降幅或扩大。9 月起将进入低基数+24 年成本预算+估值切换+淡季常态化提价的红利期, 升级韧性充足, 大麦、包材均有改善空间, 带动 24 年龙头利润增速普遍在 20%+, 对应 24 年估值华润 20X (啤酒还原利润)、青啤 23X、重啤 23X、燕京 24X。

二、本周行情回顾

本周 (2023.08.14~2023.08.18) 食品饮料 (申万) 指数收于 21412 点 (-0.31%)。沪深 300 指数收于 3709 点 (-1.98%), 上证综指收于 3064 点 (-2.17%), 深证综指收于 1883 点 (-3.47%), 创业板指收于 2040 点 (-3.71%)。

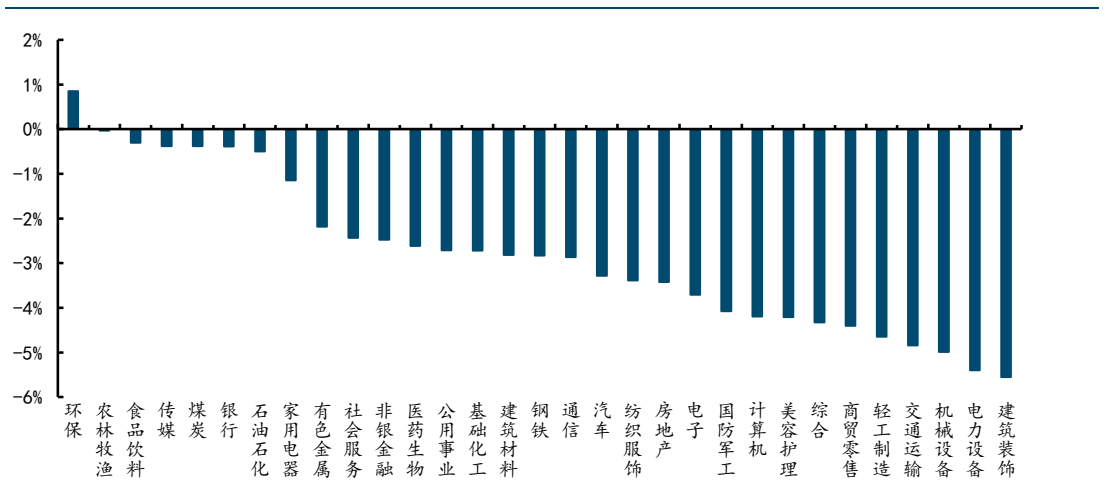
图表6: 本周行情

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	21412	-0.31%	-6.73%
沪深 300	3709	-1.98%	-4.20%
上证综指	3064	-2.17%	-0.82%
深证综指	1883	-3.47%	-4.70%
创业板指	2040	-3.71%	-13.05%

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环保 (+0.85%)、农林牧渔 (-0.03%)、食品饮料 (-0.31%)。

图表7: 周度申万一级行业涨跌幅

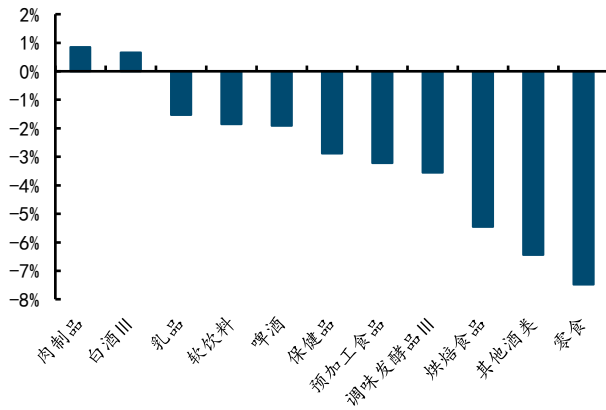


来源: Wind, 国金证券研究所

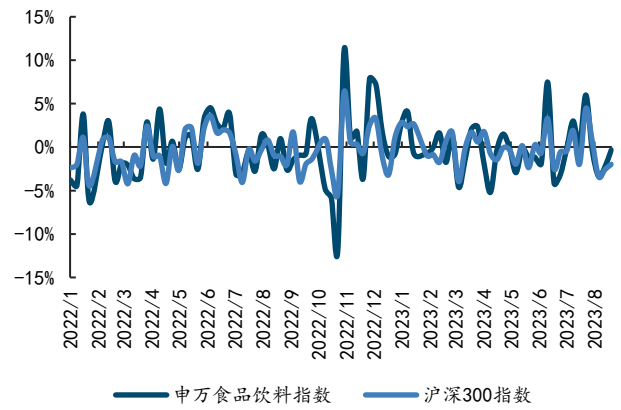
从食品饮料子板块来看, 涨跌幅前三的板块为肉制品 (+0.85%)、白酒 III (+0.66%)、乳品 (-1.53%)。



图表8: 当周食品饮料子板块涨跌幅



图表9: 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: 迎驾贡酒 (+9.09%)、莲花健康 (+5.63%)、五芳斋 (+5.50%)、西部牧业 (+4.68%)、广弘控股 (+2.74%) 等; 跌幅居前的为: 麦趣尔 (-15.91%)、*ST 西发 (-14.44%)、洽洽食品 (-13.81%)、海融科技 (-13.39%)、桃李面包 (-11.90%) 等。

图表10: 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 (%)
迎驾贡酒	9.09	麦趣尔	-15.91
莲花健康	5.63	*ST 西发	-14.44
五芳斋	5.50	洽洽食品	-13.81
西部牧业	4.68	海融科技	-13.39
广弘控股	2.74	桃李面包	-11.90
山西汾酒	2.25	百润股份	-11.07
双汇发展	2.18	兰州黄河	-10.54
今世缘	1.82	天味食品	-10.50
古井贡酒	1.81	味知香	-10.35
加加食品	1.74	劲仔食品	-10.08

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 8 月 24 日沪(深)港通持股比例分别为 7.11%/5.92%/3.52%/2.61%, 环比分别 -0.15pct/-0.30pct/-0.10pct/-0.12pct; 伊利股份沪港通持股比例为 14.78%, 环比 -0.58pct; 重庆啤酒沪港通持股比例为 7.01%, 环比+0.57pct; 海天味业沪港通持股比例为 4.49%, 环比-0.19pct。

图表11: 食品饮料板块沪(深)港通持股金额 TOP20

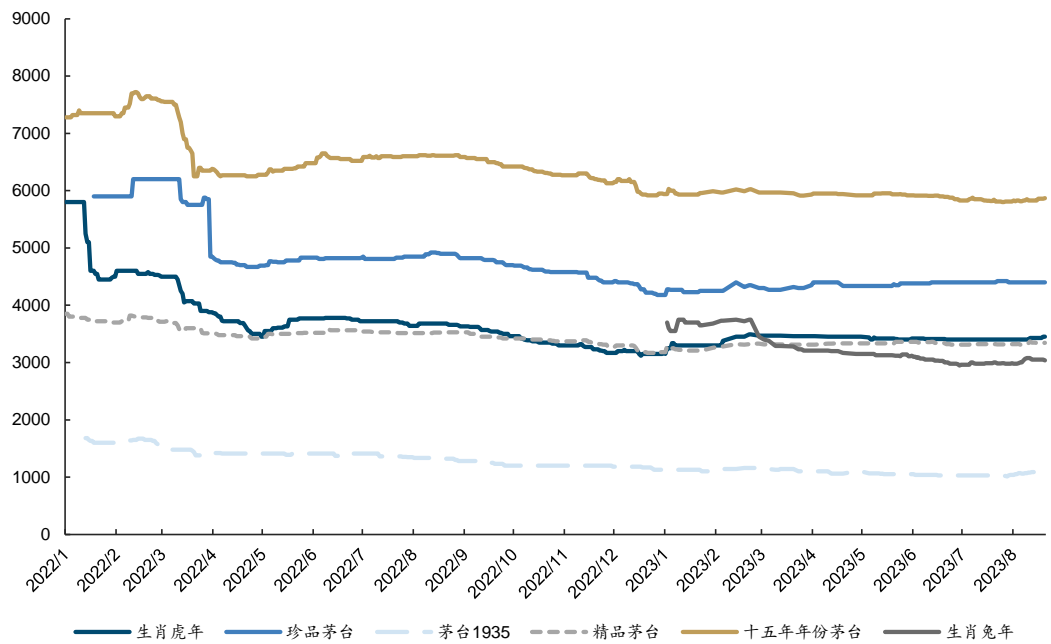
股票名称	2023/8/24	2023/8/17	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
贵州茅台	7.11	7.26	-0.15	1630
五粮液	5.92	6.22	-0.30	371
伊利股份	14.78	15.36	-0.58	252
泸州老窖	3.52	3.62	-0.10	120
海天味业	4.49	4.68	-0.19	100
山西汾酒	2.61	2.73	-0.12	74
洋河股份	2.53	2.55	-0.03	52
青岛啤酒	3.80	3.68	0.12	50
东鹏饮料	5.60	5.35	0.25	41
安井食品	9.60	9.25	0.35	37



股票名称	2023/8/24	2023/8/17	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
洽洽食品	19.72	20.23	-0.51	34
双汇发展	3.63	3.64	-0.01	33
重庆啤酒	7.01	6.44	0.57	30
今世缘	3.37	3.41	-0.04	25
古井贡酒	1.66	1.75	-0.10	24
汤臣倍健	6.44	6.40	0.04	21
涪陵榨菜	7.10	7.30	-0.20	14
燕京啤酒	4.44	4.50	-0.07	13
口子窖	3.49	3.47	0.02	12

来源: Wind, 国金证券研究所

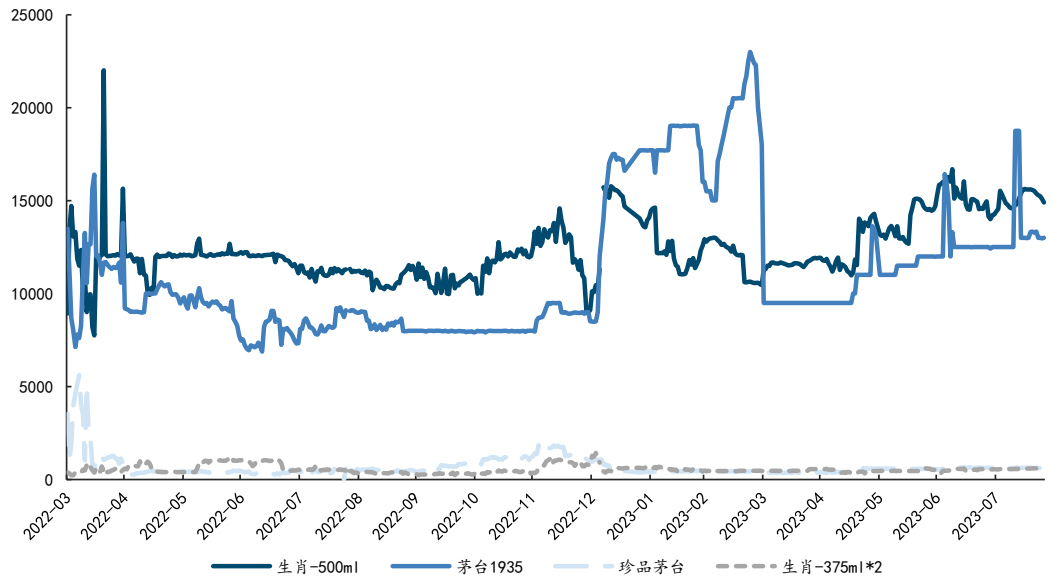
图表12: 非标茅台及茅台 1935 批价走势 (元/瓶)



来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据截至 23 年 8 月 27 日)



图表13: 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 8 月 26 日)

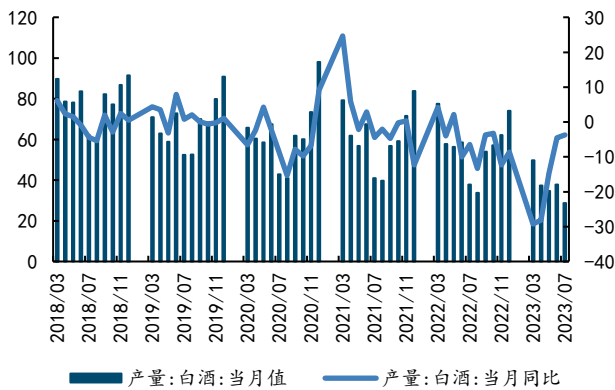
三、食品饮料行业数据更新

■ 白酒板块

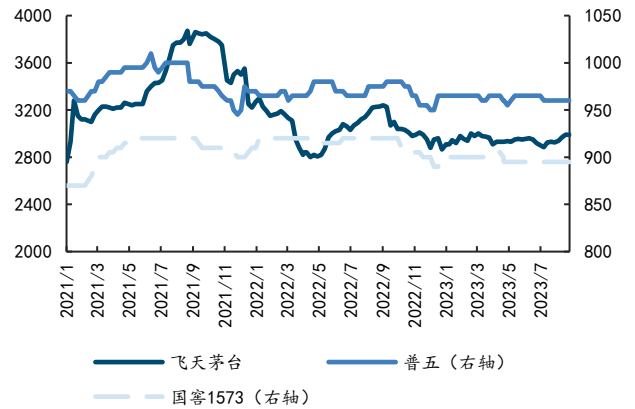
2023 年 7 月, 全国白酒产量 28.7 万千升, 同比-3.70%。

据今日酒价, 8 月 27 日, 飞天茅台整箱批 2990 元 (环周持平), 散瓶批价 2770 元 (环周持平), 普五批价 960 元 (环周持平), 高度国窖 1573 批价 895 元 (环周持平)。

图表14: 白酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)



图表15: 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 7 月)

来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 8 月 27 日)

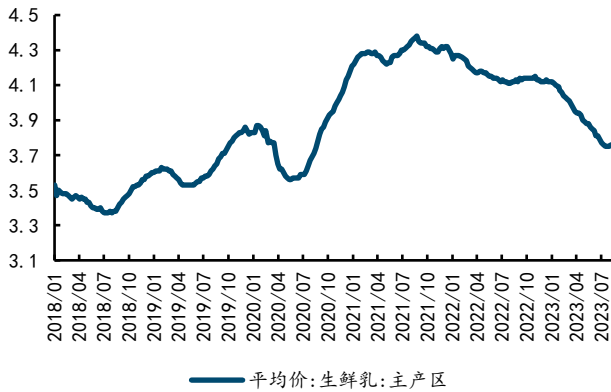
■ 乳制品板块

2023 年 8 月 16 日, 我国生鲜乳主产区平均价为 3.76 元/公斤, 同比-8.70%, 环比持平。

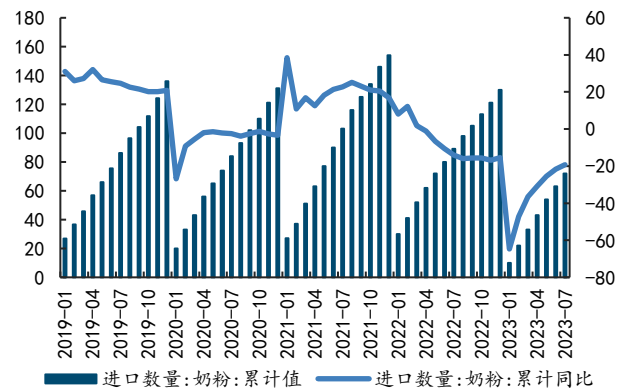
2023 年 1~7 月, 我国累计进口奶粉 72 万吨, 累计同比-19.3%; 累计进口金额为 49.07 亿美元, 累计同比-11.40%。



图表16: 国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)



图表17: 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 8 月 16 日)

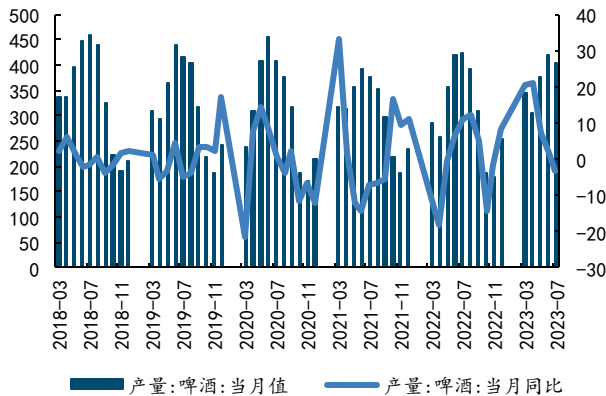
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 7 月)

■ 啤酒板块

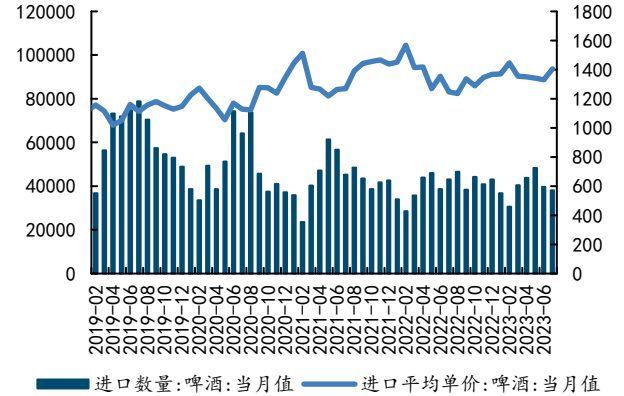
2023 年 7 月, 我国啤酒产量为 419.70 万千升, 同比+1.60%。

2023 年 1~7 月, 我国累计进口啤酒数量为 27.74 万千升, 同比+2.90%。其中 6 月啤酒进口平均单价为 1405.23 美元/千升, 同比+12.8%。

图表18: 啤酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)



图表19: 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 7 月)

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 7 月)

四、公司公告与事件汇总

4.1 公司公告精选

【天味食品】8 月 22 日公司发布半年度业绩公告, 公司实现营业收入 14.25 亿元, 同比增长 17.42%; 归属于上市公司股东的净利润 2.07 亿元, 同比增长 25.09%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.78 亿元, 同比增长 21.76%。

【三全食品】8 月 22 日公司发布半年度业绩公告, 公司实现营业收入 38.54 亿元, 同比增长 0.89%; 归属于上市公司股东的净利润 4.36 亿元, 同比增长 1.31%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.81 亿元, 同比增长 5.88%。

【燕京啤酒】8 月 22 日公司发布半年度业绩公告, 公司实现营业收入 76.24 亿元, 同比增长 10.38%; 归属于上市公司股东的净利润 5.13 亿元, 同比增长 46.57%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.38 亿元, 同比增长 40.11%。

【皇氏集团】8 月 22 日公司发布半年度业绩公告, 公司实现营业收入 18.17 亿元, 同比增长 37.85%; 归属于上市公司股东的净利润 2.12 亿元, 同比增长 121.71%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.05 亿元, 同比增长 208.09%。

【品渥食品】8 月 23 日公司发布半年度业绩公告, 公司实现营业收入 5.75 亿元, 同比降低-22.30%; 归属于上市公司股东的净利润-0.58 亿元, 同比降低-476.22%; 归属于上市



公司股东的扣除非经常性损益的净利润-0.64 亿元，同比减少-929.96%。

【天佑德酒】8月24日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入6.66 亿元，同比增长10.95%；归属于上市公司股东的净利润0.96 亿元，同比减少-2.65%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.92 亿元，同比增长1.21%。

【山西汾酒】8月25日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入190.1 亿元，同比增长23.98%；归属于上市公司股东的净利润67.67 亿元，同比增长35.00%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润67.59 亿元，同比增长35.01%。

【李子园】8月25日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入7.00 亿元，同比增长0.06%；归属于上市公司股东的净利润1.34 亿元，同比增长30.55%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.30 亿元，同比增长55.95%。

【珠江啤酒】8月25日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入27.72 亿元，同比增长14.01%；归属于上市公司股东的净利润3.66 亿元，同比增长16.66%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.35 亿元，同比增长17.36%。

【阳光乳业】8月25日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入2.77 亿元，同比增长2.32%；归属于上市公司股东的净利润0.62 亿元，同比增长12.05%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.61 亿元，同比增长13.45%。

【天润乳业】8月25日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入13.89 亿元，同比增长12.62%；归属于上市公司股东的净利润1.25 亿元，同比增长16.55%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.17 亿元，同比增长21.05%。

【安记食品】8月25日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入2.98 亿元，同比增长25.75%；归属于上市公司股东的净利润0.2 亿元，同比增长109.80%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.18 亿元，同比增长54.52%。

【安井食品】8月25日公司发布2022年度分红派息实施公告，以公司现有总股本2.93 亿股为基数，向全体股东每10股派7.55元人民币现金（含税），现金分红金额为2.21 亿元（含税）。

【洽洽食品】8月25日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入2.68 亿元，同比增长0.28%；归属于上市公司股东的净利润0.26 亿元，同比减少-23.8%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.19 亿元，同比减少-26.93%。

【安琪酵母】8月25日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入67.13 亿元，同比增长10.23%；归属于上市公司股东的净利润6.68 亿元，同比增长0.13%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润6.11 亿元，同比增长2.63%。

【千禾味业】8月25日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入15.3 亿元，同比增长50.89%；归属于上市公司股东的净利润2.56 亿元，同比增长115.94%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.55 亿元，同比增长122.88%。

【五粮液】8月26日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入455.06 亿元，同比增长10.39%；归属于上市公司股东的净利润170.36 亿元，同比增长12.83%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润169.41 亿元，同比增长12.12%。

【三元股份】8月26日公司发布半年度业绩公告，公司实现营业收入42.55 亿元，同比减少-0.15%；归属于上市公司股东的净利润2.14 亿元，同比增长131.22%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.69 亿元，同比减少-81.16%。

4.2 行业要闻

8月25日新华社发布评论，市场监管总局在前期对进口食品安全风险隐患排查整治的基础上，部署各地市场监管部门进一步加大食品安全监管力度，督促食品生产经营者严格遵守食品安全法律法规及进口食品相关规定，严禁食品生产经营者采购、使用原产地为日本的水产品（含食用水生动物）加工食品、制作餐食或进行销售（含网络销售），加强市场销售进口水产品食品安全抽检监测，发现相关违法行为严格依法查处。（新华社）

8月25日光明日报发布评论，预制菜消费群体多以85后、90后和00后为主，其中女性用户占比超七成，且一线城市用户居多。2022年我国预制菜市场规模为4196亿元，预计2023年将达5100亿元，2026年将升至万亿元级别。截至目前，我国预制菜相关企业达6.4万余家，46.8%的预制菜相关企业成立于1至5年内。（光明日报）

8月25日中国食品网发布评论，消费者对西式口味接受度的提升，不仅意味着适配西餐



场景的“传统”西式酱料有机会进一步普及，更代表着一些“新式”的西式酱料有机会进入更多日常的、以往被中式调味料统治的中餐场景。Frost & Sullivan 数据显示，国内西式复合调味品市场规模在 2021 年达到约 330 亿元，相比 2016 年的 170 亿增长了 93%，五年复合增长率达到 14%。（中国食品网）

8 月 26 日，针对日本核污染水排海，农业农村部表示，将严格按照水产品中放射性物质限制浓度国家标准，加大对海洋水产品核污染风险监测力度，确保水产品质量安全。同时，密切关注日本福岛核污染水排海对中国海洋渔业可能造成的危害，保护海洋渔业健康发展。（央视网）

4.3 近期上市公司重要事项

图表20：近期上市公司重要事项

日期	公司	事项
9月6日	承德露露	2023年第二次临时股东大会
9月6日	朱老六	2023年第三次临时股东大会
9月7日	贵州茅台	2023年第一次临时股东大会
9月8日	品渥食品	2023年第一次临时股东大会
9月11日	安井食品	2023年第一次临时股东大会
9月11日	百润股份	2023年第二次临时股东大会
9月11日	维维股份	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



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究