

2023年06月11日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

板块继续磨底中，继续关注餐饮复苏

—食品饮料行业周报

推荐(维持)

分析师：孙山山	S105052111000
✉ sunss@cfsc.com.cn	
分析师：何宇航	S105052209000
✉ heyh1@cfsc.com.cn	

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-5.4	-12.7	-5.5
沪深300	-4.2	-6.5	-5.6

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《食品饮料行业周报：重视股东大会反馈，板块整体稳中向上》 2023-05-28
- 《食品饮料行业周报：底部强推白酒，大众品个股行情》 2023-05-21
- 《食品饮料行业周报：去库存仍是主线，大众品强复苏途中》 2023-05-14

投资要点

一周新闻速递

行业新闻：1) 四川：规范食品直播带货。2) 天猫 618 酒类销售榜出炉。

公司新闻：1) 贵州茅台：茅台冰淇淋旗舰店上架咖啡。2) 山西汾酒：汾酒 2023 营收目标增长 20%。3) 口子窖：推进 40 万吨储能规划。

投资观点

当前我们仍维持之前子板块顺序：白酒>啤酒>休闲食品=软饮料>速冻食品>调味品>乳制品。

白酒板块：我们认为当前白酒处于历史较低位置，强烈建议布局，继续重点推荐 2+4+3 产品矩阵，即泸州老窖+五粮液+次高端四杰+老白干酒+金种子酒+今世缘，关注洋河股份和古井贡酒。

大众品板块：当前处于淡季，餐饮端仍在弱复苏阶段，原材料如大豆、棕榈油以及包材等处于下行区间，关注餐饮端复苏进度、新品放量等。现阶段重点推荐 3+3+3+3 产品矩阵，即休闲食品三剑客（盐津铺子+甘源食品+劲仔食品）+啤酒三杰（重庆啤酒+青岛啤酒+燕京啤酒）+调味品三杰（中炬高新+日辰股份+晨光生物）+预期差三杰（涪陵榨菜+佳禾食品+道道全）。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

风险提示

疫情波动风险；宏观经济波动风险；推荐公司业绩不及预期的风险；行业竞争风险；食品安全风险；行业政策变动风险；消费税或生产风险；原材料价格波动风险等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	股价	2023/6/9		EPS		PE		投资评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1666.00	58.26	67.65	77.75	28.60	24.63	21.43	买入
000858.SZ	五粮液	164.59	8.05	9.32	10.66	20.45	17.66	15.44	买入
000568.SZ	泸州老窖	205.94	8.66	10.57	12.73	23.78	19.48	16.18	买入
600809.SH	山西汾酒	204.20	8.63	10.69	13.05	23.66	19.10	15.65	买入
002304.SZ	洋河股份	136.26	7.48	8.97	10.59	18.22	15.19	12.87	买入
000799.SZ	酒鬼酒	87.23	4.01	4.91	5.95	21.75	17.77	14.66	买入
600702.SH	舍得酒业	130.46	6.45	8.04	9.87	20.23	16.23	13.22	买入
600779.SH	水井坊	57.82	2.92	3.41	3.92	19.80	16.96	14.75	买入
000596.SZ	古井贡酒	245.87	7.75	9.67	11.95	31.73	25.43	20.57	买入
603369.SH	今世缘	54.26	2.64	3.34	4.17	20.55	16.25	13.01	买入
603589.SH	口子窖	52.53	3.16	3.72	4.33	16.62	14.12	12.13	买入
603198.SH	迎驾贡酒	55.65	2.76	3.45	4.23	20.16	16.13	13.16	买入
600199.SH	金种子酒	24.50	0.04	0.19	0.39	612.50	128.95	62.82	买入
603919.SH	金徽酒	22.98	0.79	1.03	1.30	29.09	22.31	17.68	买入
600197.SH	伊力特	26.90	0.73	1.13	1.57	36.85	23.81	17.13	买入
600559.SH	老白干酒	25.36	0.83	1.11	1.42	30.55	22.85	17.86	买入
603288.SH	海天味业	48.75	1.47	1.70	1.95	33.16	28.68	25.00	买入
603027.SH	千禾味业	20.59	0.48	0.61	0.77	42.90	33.75	26.74	买入
603317.SH	天味食品	14.57	0.41	0.53	0.68	35.54	27.49	21.43	买入
600872.SH	中炬高新	35.56	1.02	1.21	1.41	34.86	29.39	25.22	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	23.73	1.12	1.31	1.52	21.19	18.11	15.61	买入
600305.SH	恒顺醋业	10.83	0.19	0.24	0.30	57.00	45.13	36.10	买入
603755.SH	日辰股份	30.24	0.93	1.24	1.65	32.52	24.39	18.33	买入
603170.SH	宝立食品	21.51	0.68	0.86	1.08	31.63	25.01	19.92	买入
300999.SZ	金龙鱼	40.45	0.98	1.28	1.66	41.28	31.60	24.37	买入
300908.SZ	仲景食品	48.57	1.66	1.91	2.17	29.26	25.43	22.38	买入
600298.SH	安琪酵母	36.63	1.68	2.04	2.39	21.80	17.96	15.33	买入
300138.SZ	晨光生物	17.36	1.02	1.27	1.58	17.02	13.67	10.99	买入
300755.SZ	华致酒行	24.60	1.70	2.36	3.11	14.47	10.42	7.91	买入
605499.SH	东鹏饮料	161.64	4.67	5.97	7.41	34.61	27.08	21.81	买入
603711.SH	香飘飘	20.65	0.68	0.83	0.98	30.37	24.88	21.07	买入
605337.SH	李子园	17.76	1.02	1.22	1.46	17.41	14.56	12.16	买入
600132.SH	重庆啤酒	90.49	3.19	3.84	4.56	28.37	23.57	19.84	买入
600600.SH	青岛啤酒	98.82	3.32	3.88	4.44	29.77	25.47	22.26	买入
603345.SH	安井食品	151.20	5.16	6.75	8.45	29.30	22.40	17.89	买入
603517.SH	绝味食品	36.62	1.36	1.78	2.31	26.93	20.57	15.85	买入
603057.SH	紫燕食品	24.44	0.98	1.24	1.55	24.94	19.71	15.77	买入
002847.SZ	盐津铺子	80.29	2.38	3.21	4.21	33.74	25.01	19.07	买入
603719.SH	良品铺子	27.91	1.01	1.20	1.38	27.63	23.26	20.22	买入
002991.SZ	甘源食品	78.00	2.59	3.49	4.61	30.12	22.35	16.92	买入

请阅读最后一页重要免责声明

002557.SZ	洽洽食品	42.10	2.19	2.53	2.90	19.22	16.64	14.52	买入
003000.SZ	劲仔食品	13.20	0.37	0.47	0.58	35.68	28.09	22.76	买入
605338.SH	巴比食品	24.98	1.07	1.30	1.57	23.35	19.22	15.91	买入
300973.SZ	立高食品	71.11	1.94	3.30	5.13	36.65	21.55	13.86	买入
002216.SZ	三全食品	15.71	0.99	1.14	1.30	15.87	13.78	12.08	买入
600882.SH	妙可蓝多	21.76	0.66	0.96	1.42	32.97	22.67	15.32	买入
001215.SZ	千味央厨	70.10	1.70	2.25	2.92	41.24	31.16	24.01	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、一周新闻速递	6
1.1、 行业新闻	6
1.2、 公司新闻	6
2、本周重点公司反馈	8
2.1、 本周行业涨跌幅	8
2.2、 公司公告	8
2.3、 本周公司涨跌幅	11
2.4、 食品饮料行业核心数据趋势一览	12
2.5、 重点公司信息反馈	16
3、 投资观点	18
4、 风险提示	20

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览(%)	8
图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告	8
图表 3：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览	11
图表 4：2022 年白酒产量 671.20 万吨，同-6.2%	12
图表 5：2022 年白酒行业营收 6626 亿元，同+9.64%	12
图表 6：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2020 年 3950 亿，6 年 CAGR 为 7%	12
图表 7：百强调味品企业收入从 2013 年 700 亿增至 2020 年 1627 亿，7 年 CAGR 为 13%	12
图表 8：全国大豆市场价（元/吨）	13
图表 9：白砂糖现货价（元/吨）	13
图表 10：国内 PET 切片现货价(纤维级):国内（元/吨）	13
图表 11：瓦楞纸市场均价（元/吨）	13
图表 12：2022 年啤酒行业产量 3569 万千升，同+0.2%	14
图表 13：2023 年 3 月啤酒行业产量累计同比+4.5%	14
图表 14：2022 年葡萄酒行业产量 21.4 万千升，同-20.1%	14
图表 15：2023 年 3 月葡萄酒行业产量累计同比-26.5%	14
图表 16：休闲食品市场规模从 2014 年 0.66 万亿增至 2021 年 1.4 万亿，7 年 CAGR 为 11%	15

请阅读最后一页重要免责声明

图表 17: 休闲食品各品类市场份额	15
图表 18: 能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿, 5 年 CAGR 为 16%	15
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR	15
图表 20: 预制菜市场规模从 2015 年 650 亿增至 2020 年 2527 亿, 5 年 CAGR 为 31%	16
图表 21: 餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2021 年 4.69 万亿, 11 年 CAGR 为 9%	16
图表 22: 重点关注公司及盈利预测	18

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 四川：规范食品直播带货。
2. 云南：破获近年来最大规模假酒案。
3. 宁夏：发展葡萄酒衍生品加工业。
4. 仁怀：新规划定酱酒宣传红线。
5. 宿迁：一季度酿酒产值 136 亿。
6. 5月全国白酒价格指数上涨。
7. 15+果酒企业年产值破 2000 万。
8. 天猫 618 酒类销售榜出炉。
9. 5家涉酒企业入选贵州上市后备名单。
10. 5家酒企商标入选老字号推荐名单。
11. 葡萄酒文化研创发展中心揭牌。
12. 中国科学家取得葡萄育种重大突破。
13. 建筑股拟跨界售酒。
14. “酿酒大师”引入 ChatGPT 接口。
15. 宋书玉调研豫酒企业。
16. 网红经济学家任泽平涉酱。

1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台冰淇淋旗舰店上架咖啡。茅台回应跨界卖咖啡。| 茅台上线酱香系列酒专场活动。
2. 泸州老窖：泸州老窖一文物展示馆开放。
3. 山西汾酒：四川德阳市委调研汾酒。汾酒 2023 营收目标增长 20%。
4. 古井贡酒：董事会换届。
5. 今世缘：派发现金红利 9.1 亿。
6. 口子窖：口子窖推进 40 万吨储能规划。口子窖派发现金红利 9 亿。
7. 老白干酒：生产经营活动正常。
8. 青岛啤酒：启动 60 万千升扩建项目。

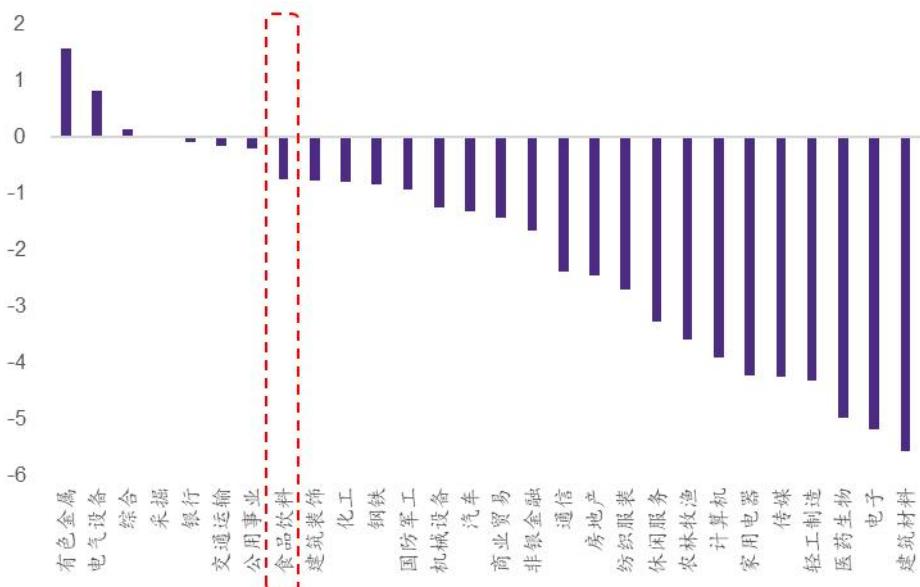
请阅读最后一页重要免责声明

9. 百威英博：百威拟采购国产大麦约 6 万吨。金龙泉啤酒创造百威 BS 记录。
10. 燕京啤酒：30 亿精酿项目新进展。
11. 华润啤酒：雪花润智研发中心封顶。
12. 札幌啤酒：将上新 AI 啤酒。
13. 帝亚吉欧：CEO 因病去世。帝亚吉欧新 CEO 提前上任。
14. 保乐力加：在琼推限量版产品。
15. 人头马：32 万起售，人头马推“干邑香水”。
16. 永顺泰：永顺泰拟新增年产能 23 万吨。
17. 习酒：省国资委调研习酒。
18. 郎酒：目标存酒 50 万吨。
19. 剑南春：大唐国酒项目 6 月底完工。
20. 西凤酒：西凤酒入选省级链主企业。张正部署西凤 2023。吴征杨澜夫妇到访西凤酒。
21. 赘店老酒：闪耀中华老字号（山东）博览会。
22. 上海贵酒：传上海贵酒（岩石股份）意向并购小角楼。上海贵酒发放 3 亿消费券。
23. 宝丰酒业：宝丰加码布局内蒙市场。
24. 天佑德：天佑德酒规划拓展外埠市场。
25. 绵竹酒业：绵竹酒业集团来了。
26. 酒仙控股：酒仙参股数字技术公司。

2、本周重点公司反馈

2.1、本周行业涨跌幅

图表 1：本周行业涨跌幅一览 (%)



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.2、公司公告

图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告

证券简称	内容
泸州老窖	公司将于 2023 年 6 月 29 日（星期四）14:30 召开 2022 年度股东大会。现场会议召开时间：2023 年 6 月 29 日（星期四）14:30。
山西汾酒	1) 因到龄退休原因，谭忠豹先生申请辞去公司副董事长、总经理、战略委员会委员、提名委员会委员职务。辞去上述职务后，谭忠豹先生将不再担任公司任何职务。因工作调整，杨建峰先生申请辞去公司董事、审计委员会委员职务，常建伟先生申请辞去公司董事、战略委员会委员职务。辞去上述职务后，杨建峰先生、常建伟先生将不再担任公司任何职务。 2) 山西杏花村汾酒厂股份有限公司于 2023 年 5 月 30 日以书面和电子邮件方式向全体董事发出关于召开第八届董事会第三十六次会议的通知。
水井坊	公司计划于 2023 年 06 月 13 日下午 16:00-17:00 举行 2022 年度暨 2023 年第一季度业绩说明会。会议召开地点：上海证券交易所上证路演中心（网址： https://roadshow.sseinfo.com/ ）。
酒鬼酒	公司将于 2023 年 6 月 28 日 15:00 召开 2022 年度股东大会。现场会议召开日期：2023 年 6 月 28 日 15:00。
古井贡酒	同意提名梁金辉先生、李培辉先生、周庆伍先生、闫立军先生、许鹏先生和叶长青先生为公司第十届董事会非独立董事候选人；同意提名王瑞华先生、徐志豪先生和李静女士为公司第十届董事会独立董事候选人。

请阅读最后一页重要免责声明

今世缘	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,254,500,000 股扣减不参与利润分配的回购专户股份 7,699,963 股后的 1,246,800,037 股为基数，每股派发现金红利 0.73 元(含税)，共计派发现金红利 910,164,027.01 元。
舍得酒业	以公司总股本 3.33 亿股为基数，每股派发现金红利 1.50 元(含税)，共计派发现金红利 4.99 亿元。
口子窖	以公司总股本 6.00 亿股为基数，每股派发现金红利 1.50 元(含税)，共计派发现金红利 9.00 亿元。
华致酒行	公司 2022 年度权益分派方案为：以最新总股本 416,798,400 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.76 元(含税)，预计分配利润人民币 73,356,518.40 元(含税)；本次利润分配不送红股，不进行资本公积金转增股本。本次分配的现金红利占公司本年度归属于上市公司股东净利润的 20.02%，在本次利润分配中所占比例为 100%；剩余未分配利润结转以后年度分配。
重庆啤酒	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 483,971,198 股为基数，每股派发现金红利 2.60 元(含税)，共计派发现金红利 1,258,325,114.80 元。
华润股份	推出新人民币柜台，将于 2023 年 6 月 19 日生效。
煌上煌	因实施 2022 年年度权益分派，江西煌上煌集团食品股份有限公司本次向特定对象发行股票的发行价格由 10.09 元/股调整为 10.08 元/股，发行数量由不超过 44,598,612 股(含本数)调整为不超过 44,642,857 股(含本数)。
恒顺醋业	公司计划于 2023 年 06 月 15 日下午 15:00-16:00 举行 2022 年度暨 2023 年第一季度业绩说明会。会议召开地点：上海证券交易所上证路演中心（网址： http://roadshow.sseinfo.com/ ）。
千味央厨	本次向特定对象发行股票的数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过本次发行前公司总股本的 30%，即不超过 25,992,730 股(含本数)。
东鹏饮料	2022 年度权益分配方案：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 400,010,000 股为基数，每股派发现金红利 2 元(含税)，共计派发现金红利 800,020,000 元。
伊利股份	公司将参加“2023 年内蒙古辖区上市公司投资者集体接待日活动”。投资者可登录“全景路演”网站 (https://rs.p5w.net) 参与本次互动交流，活动时间为 2023 年 6 月 9 日（星期五）15:30-17:00。2022 年度权益分配方案：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 6,366,450,305 股为基数，向全体股东每股派发现金红利 1.04 元(含税)，共计派发现金红利 6,621,108,317.20 元。
天润乳业	公司于 2023 年 6 月 16 日参加由新疆证监局、新疆上市公司协会与深圳市全景网络有限公司联合举办的“新疆辖区上市公司 2023 年投资者网上集体接待日活动”。投资者可登录“全景路演”网站 (http://rs.p5w.net)，或关注微信公众号：全景财经，或下载全景路演 APP，参与本次互动交流。
蒙牛乳业	公司与经办人订立认购协议，内容有关该公司发行本金总额为 6.5 亿港元的债券，该债券可交换为现代牧业股份。该债券将按本金金额的 100.00% 发行，年利率 4.50%。认购协议的交割及该债券的发行将于 2023 年 6 月 15 日，或公司及经办人同意的更晚日期(但不迟于 2023 年 6 月 29 日)进行。该债券将仅根据《证券法》S 条例在美国境外发售。该债券概不会在香港公开发售，亦不会向公司任何关联人士配售。
涪陵榨菜	以公司总股本 8.88 亿股为基数，每 10 股派发现金红利 3.80 元(含税)，共计派发现金红利 3.37 亿元。
龙大美食	1) 选举公司董事杨晓初先生为第五届董事会董事长，任职期限自本次董事会审议通过之日起至公司第五届董事会任期届满日止。同时，根据《公司章程》规定，公司董事长为公司的法定代表人，公司法定代表人相应变更为杨晓初先生。 2) 公司已完成了相关的工商变更登记手续，并取得了烟台市行政审批服务局换发的营业执照。
甘源食品	1) 甘源食品股份有限公司于近日收到持有公司 5,613,420 股(占本公司总股本比例 6.02%) 的股东严海雁先生(现任公司副董事长、董事)出具的《股份减持计划告知函》，计划在本公告披露之日起以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份不超过 932,158 股。 2) 以公司现有总股本扣除回购专户中股份数后的 93,215,831 股为基数，每 10 股派发现金红利 10.73 元(含税)，实际分配派发现金红利 100,020,586.66 元(含税)。

请阅读最后一页重要免责声明

来伊份	1) 上海来伊份股份有限公司控股股东上海爱屋企业管理有限公司持有公司股份 173,121,200 股，占公司总股本的 51.44%，本次质押股份数量为 19,840,000 股，质押完成后，爱屋企管累计质押本公司股份数量为 61,340,000 股，占其持股数量的 35.43%，占公司总股本的 18.23%。 2) 爱屋企管将质押给杭州银行股份有限公司上海分行的公司股份 5,500,000 股（占公司总股本的 1.63%）提前解除质押。本次解除质押后，爱屋企管剩余质押股份数量为 55,840,000 股，占其所持股份比例的 32.25%。
元祖食品	1) 公司计划于 2023 年 06 月 15 日上午 10:00-11:30 举行 2022 年度暨 2023 年第一季度业绩说明会，就投资者关心的问题进行交流。 2) 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 240,000,000 股为基数，每股派发现金红利 1 元（含税），共计派发现金红利 240,000,000 元。
绝味食品	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 631,238,701 股为基数，每股派发现金红利 0.18 元（含税），共计派发现金红利 113,622,966.18 元。
加加食品	加加食品集团股份有限公司于 2023 年 6 月 5 日通过中国执行信息公开网 (http://zxgk.court.gov.cn) 公示信息查询得知控股股东湖南卓越投资有限公司及实际控制人杨振先生、肖赛平女士因其个人债务纠纷被北京市第二中级人民法院列入失信被执行人名单。
巴比食品	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 250,113,750 股为基数，每股派发现金红利 0.32 元（含税），共计派发现金红利 80,036,400.00 元。
洽洽食品	控股股东华泰集团增持公司股份 12.48 万股，占总股本 0.02%，增持金额为 499.90 万元。
品渥食品	预计回购股份数量不低于 50 万股且不超过 100 万股，占总股本比例为 0.5%-1%，预计回购资金总金额不超过 3400 万元。
劲仔食品	1) 公司 2021 年限制性股票激励计划首次授予的限制性股票第二个解除限售期符合解除限售条件的激励对象共计 38 人，可解除限售的限制性股份数量为 552,372 股，约占公司目前总股本的比例为 0.2474%；本次解除限售的股份上市流通日：2023 年 6 月 8 日。 2) 先日，公司同意全资子公司湖南咚咚食品有限公司与平江县人民政府签订项目引进合同，推动公司相关项目落地。项目预算投资 3 亿元，用于建设禽肉蛋制品休闲食品深加工项目。2023 年 6 月 8 日，湖南咚咚食品有限公司与平江县人民政府签署了《项目引进合同》。
安井食品	公司拟投资约 7 亿元人民币（具体以项目可研报告测算为准）新建年产 10 万吨速冻食品（速冻菜肴、速冻火锅料制品等）生产线、仓储中心和综合楼。
天味食品	公司本次委托理财支付金额 9 亿元，占公司合并报表最近一期期末（即 2023 年 3 月 31 日）货币资金的比例为 131.98%。
千禾味业	四川省眉山市东坡区千禾味业食品股份有限公司于 2023 年 6 月 6 日召开股东大会。
克明食品	1) 兴疆牧歌 2023 年 5 月份销售生猪 3.78 万头，销售环比下降 17.39%，同比增长 25.78%；销售收入 5905.08 万元，销售收入环比增长 1.15%，同比增长 38.40%。 2) 公司于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意陈克明食品股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》。董事会同意补选陈灿女士为公司非独立董事，任期自公司 2023 年第三次临时股东大会审议通过之日起至公司第六届董事会任期届满时止。
良品铺子	1) 公司“良品铺子股份有限公司回购专用证券账户”中所持有的全部 3,016,600 股公司 A 股普通股票，已于 2023 年 6 月 5 日以非交易过户的方式过户至公司“良品铺子股份有限公司—2023 年员工持股计划”证券账户，过户价格为 16.70 元/股。 2) 公司股东达永有限所持公司股份的比例由 30.30% 减少至 29.14%，累计减持比例为 1.16%。达永有限减持后仍为公司持股 5% 以上股东。
盐津铺子	2023 年 6 月 6 日，公司分别召开了第三届董事会第二十六次会议和第三届监事会第二十三次会议。同意本激励计划授予激励对象由 86 人调整为 81 人，本次授予的限制性股份数量由原 330 万股调整为 328.50 万股；并确定以 2023 年 6 月 6 日作为激励计划的授予日，向符合条件的 81 名激励对象授予 328.50 万股限制性股票。
中炬高新	1) 深圳市福田区人民法院（以下简称：福田区法院）将于 2023 年 7 月 13 日 10 时至 2023 年 7 月 14 日 10 时止（延时除外）在阿里巴巴司法拍卖网络平台上（法院账户名：深圳市福田区人民法院，法院主页网址： sf.taobao.com/0755/04 ）司法拍卖中山润田所

请阅读最后一页重要免责声明

持有的公司 9,000,000 股非限售流通股，占公司总股本的 1.146%。

2) 本次拍卖因案外人提出异议已暂缓。后续拍卖进展以江西省南昌市中级人民法院出具的法院裁定为准。

晨光生物

公司持股 5%以上股东卢庆国先生所持有本公司的部分股份解除质押，本次解除质押股数（股）：3,763,636，占其所持股份比例：3.83%，占公司总股本的比例：0.71%，

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、本周公司涨跌幅

图表 3：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
涨幅前五				
白酒	贵州茅台	600519.SH	1,666.81	-0.28%
	洋河股份	002304.SZ	135.91	-1.18%
	迎驾贡酒	603198.SH	56.31	-1.27%
	五粮液	000858.SZ	165.40	-1.97%
	金种子酒	600199.SH	24.45	-2.20%
跌幅前五				
	舍得酒业	600702.SH	137.27	-16.03%
	酒鬼酒	000799.SZ	89.00	-8.29%
	顺鑫农业	000860.SZ	30.41	-7.85%
	伊力特	600197.SH	27.38	-6.60%
	老白干酒	600559.SH	25.78	-5.72%
涨幅前五				
大众品	来伊份	603777.SH	17.00	17.42%
	千味央厨	001215.SZ	69.30	7.63%
	国联水产	300094.SZ	4.79	3.68%
	金字火腿	002515.SZ	4.77	3.21%
	香飘飘	603711.SH	20.38	1.97%
跌幅前五				
	绝味食品	603517.SH	38.34	-9.76%
	新乳业	002946.SZ	16.42	-8.03%
	五芳斋	603237.SH	52.70	-7.53%
	天润乳业	600419.SH	18.43	-7.08%
	妙可蓝多	600882.SH	22.19	-6.77%

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览

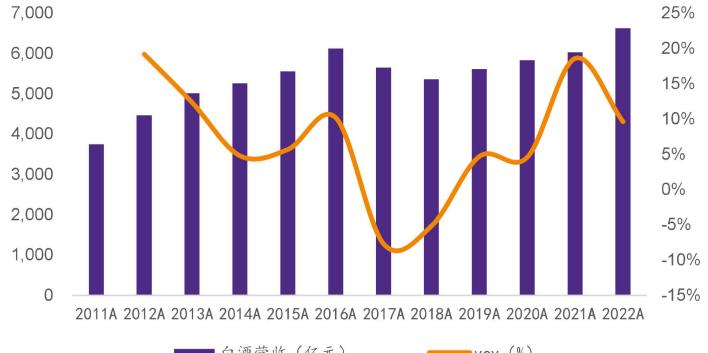
白酒行业：

图表 4：2022 年白酒产量 671.20 万吨，同 -6.2%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

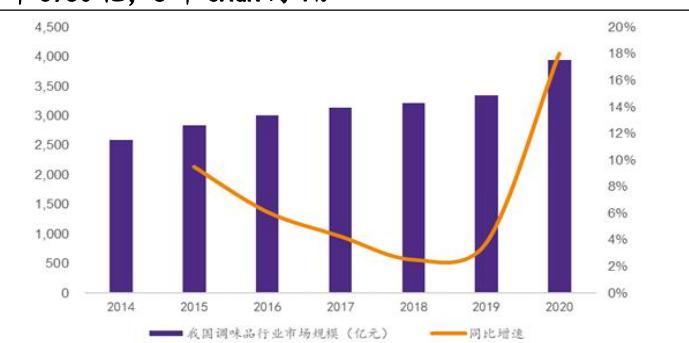
图表 5：2022 年白酒行业营收 6626 亿元，同 +9.64%



资料来源：中国酒业协会，中国白酒网，国家统计局，华鑫证券研究

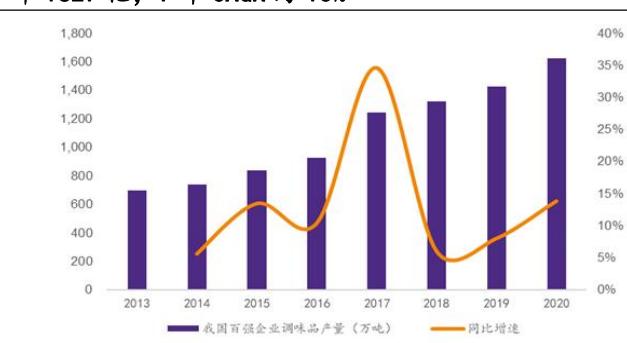
调味品行业：

图表 6：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2020 年 3950 亿，6 年 CAGR 为 7%



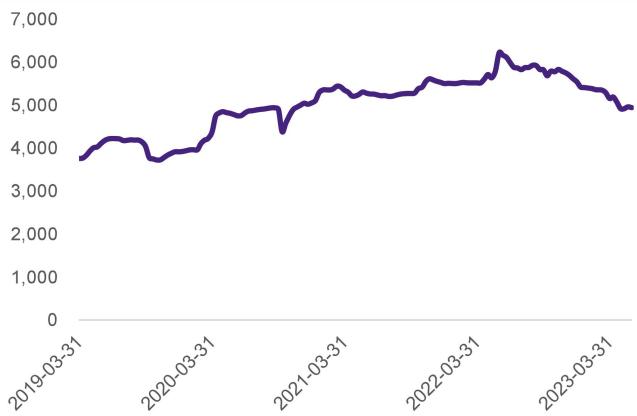
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 7：百强调味品企业收入从 2013 年 700 亿增至 2020 年 1627 亿，7 年 CAGR 为 13%



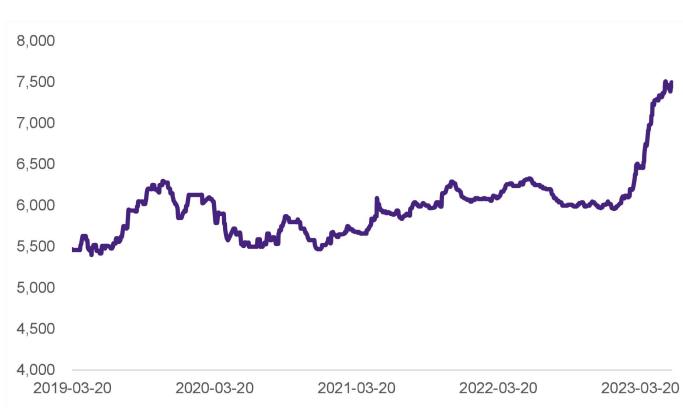
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



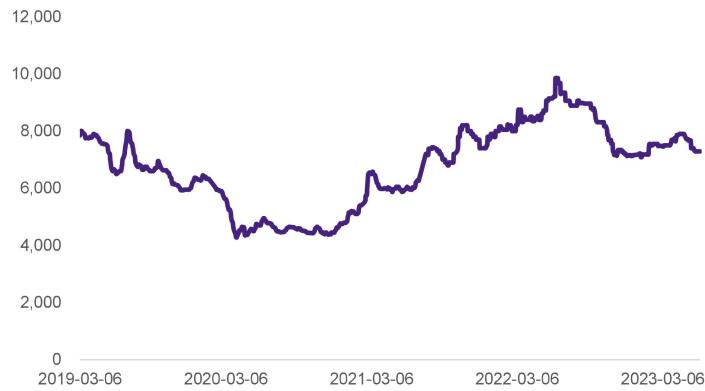
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



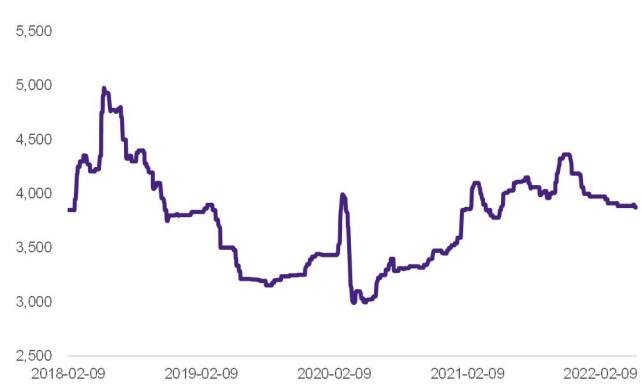
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 10：国内 PET 切片现货价(纤维级)：国内（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

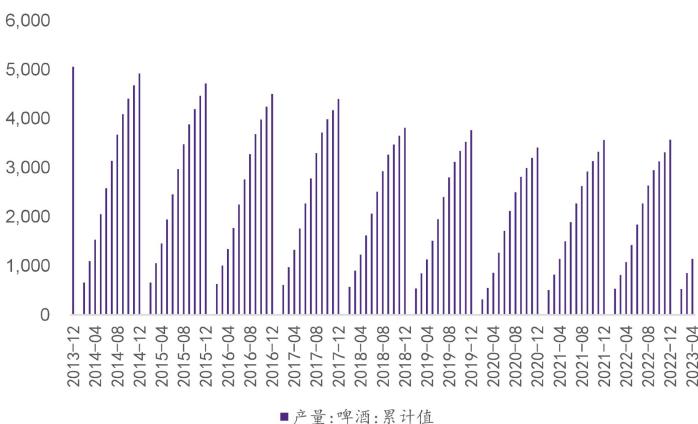
图表 11：瓦楞纸市场均价（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

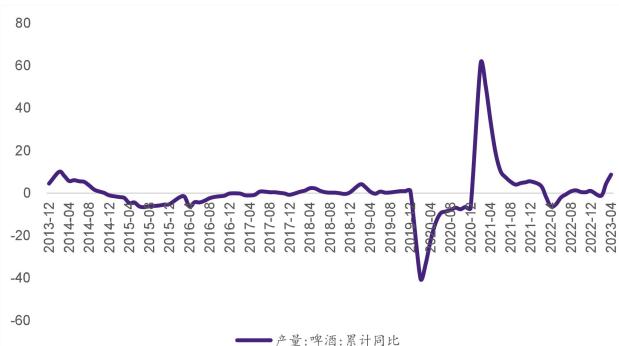
啤酒行业：

图表 12：2022 年啤酒行业产量 3569 万千升，同+0.2%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

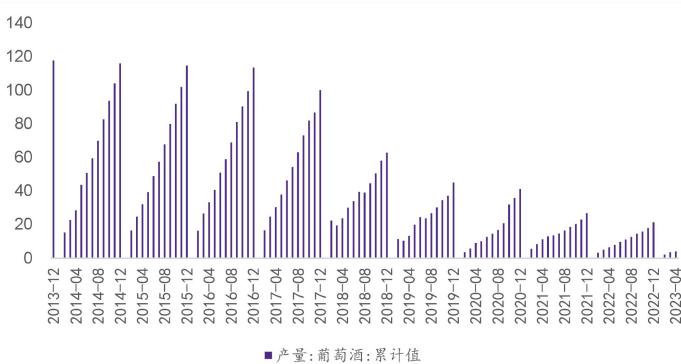
图表 13：2023 年 3 月啤酒行业产量累计同比+4.5%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

葡萄酒行业：

图表 14：2022 年葡萄酒行业产量 21.4 万千升，同-20.1%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

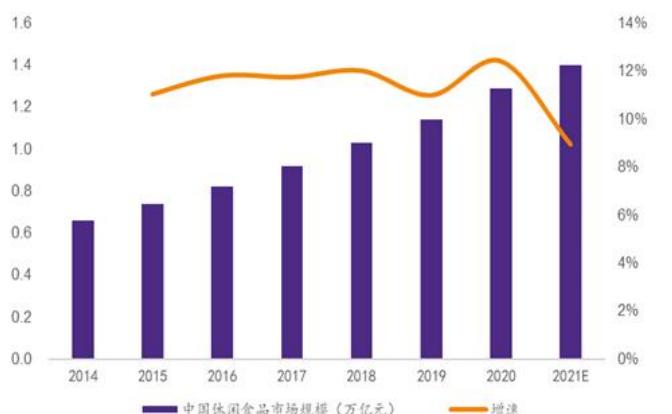
图表 15：2023 年 3 月葡萄酒行业产量累计同比-26.5%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

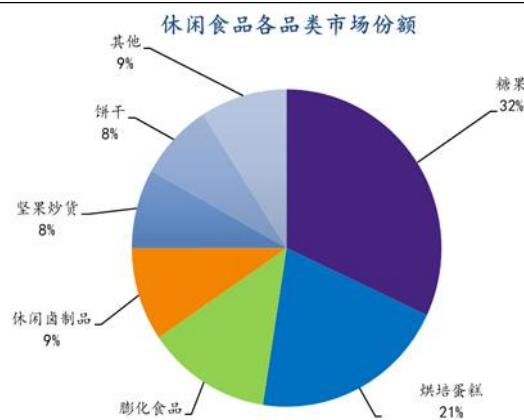
休闲食品行业：

图表 16：休闲食品市场规模从 2014 年 0.66 万亿增至 2021 年 1.4 万亿，7 年 CAGR 为 11%



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

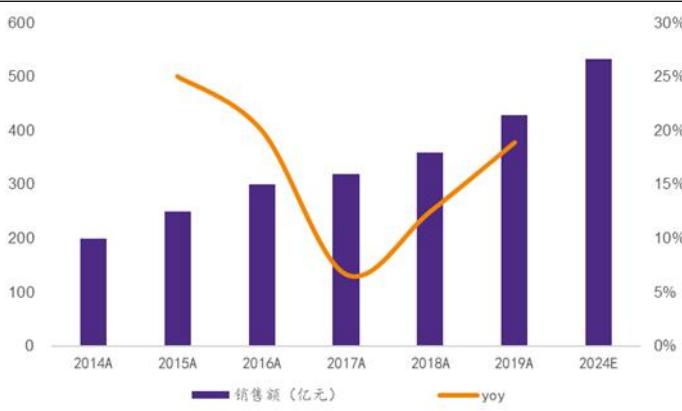
图表 17：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

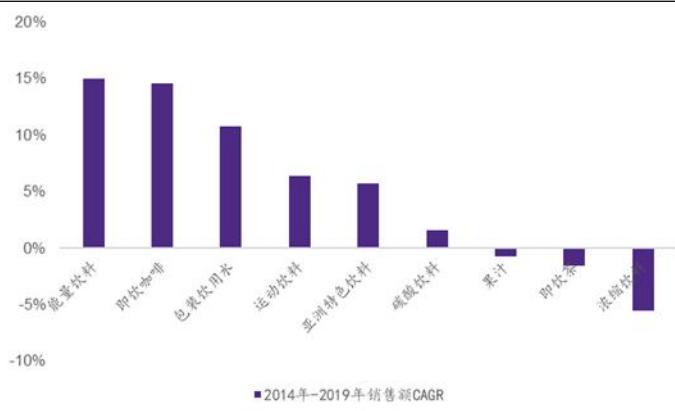
软饮料：

图表 18：能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿，5 年 CAGR 为 16%



资料来源：Energy Drinks in China，华鑫证券研究

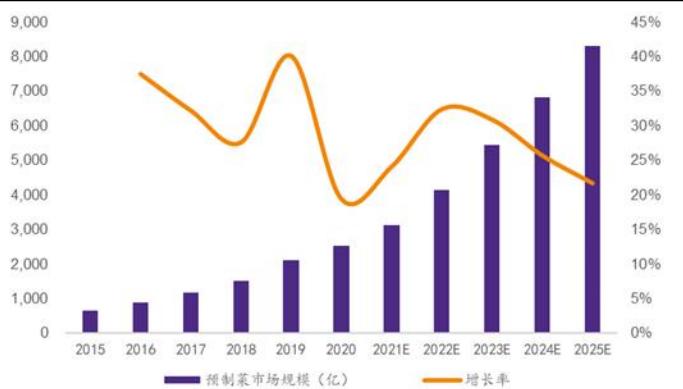
图表 19：饮料行业各品类 2014–2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

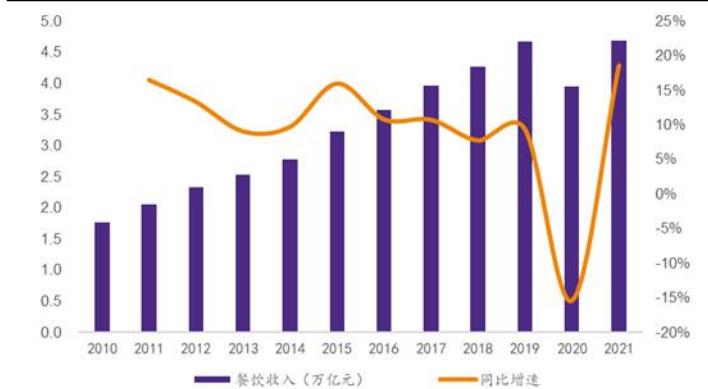
预制菜：

图表 20：预制菜市场规模从 2015 年 650 亿增至 2020 年 2527 亿，5 年 CAGR 为 31%



资料来源：餐宝典，华鑫证券研究

图表 21：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2021 年 4.69 万亿，11 年 CAGR 为 9%



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.5、重点公司信息反馈

新乳业：明确五年战略规划，聚焦低温品类。公司提出 2023-2027 年战略规划，继续以“鲜立方战略”为核心方向，在收入保持双位数增长同时实现净利率翻番。具体为：1) 做强低温，价值引领；2) 科技加持，体验为上；3) 内生为主，并购为辅；4) 分布经营，区域深耕。产品端：1) 全面推进朝日唯品品牌建设，将其打造为低温高端品牌；2) 做强低温鲜奶和低温特色酸奶两大品类，规划以 24h 系列为代表鲜奶产品未来五年复合增长率不低于 20%。3) 构建多赛道创投生态，当前品牌包括奶寻、一只酸奶牛等。今年将以鲜酸双强、数字化 D2C 以及城市集群为营销重点。1) 鲜酸双强：在组织战略、产品矩阵、产品创新、数字化品牌营销方面形成做强低温核心竞争壁垒。2) 数字化 D2C：坚持 431，即围绕电商、订奶入户、线下门店、学校自主征订四个核心场景，构建数字化天网、地网、人网三大网，完成 AI 技术和用户运营嫁接，规划 D2C 业务未来占比 30%。3) 城市集群：由单一基地市场拓展到核心城市集群，打造周边城市、第二基地市场以及消费高地市场城市集群。

金种子酒：华润入主初有成效，明确未来三年战略。2022 年阶段性成果：1) 经营业绩稳中推进，扭转持续下滑态势；2) 华润经营管理理念得到政府及公司内部认可；3) 厂商关系往相互信任方向发展；4) 销售“发动”战役的基础条件逐步搭建。2023-2025 年战略规划：做强底盘，做大馥合香；提质增效，再创新辉煌。产品战略上，聚焦主线，做强 3+3，即头号种子、柔和、大师+馥 7、9、20。区域战略上，立足安徽，布局全国。重点工作进展顺利，啤白模式持续融合。今年继续打好七场必赢之仗，即两塑两改三精益。1) 组织重塑：基本完成股份架构、销售架构调整，持续提升股份公司组织能力。2) 品牌重塑：坚持一体两翼，头号种子光瓶酒及馥合香系列新品均已发布，完成“12+4”主线产品规划及馥合香品牌规划的基础调研工作。3) 渠道改造：继续做强做大经销商，培育 N 个亿级客户、N 个

请阅读最后一页重要免责声明

5000 万客户。终端网点建设采取底盘覆盖率+次高以上关键人核心店宴席拓展人员+电商线上销售的方式。当前啤白模式取得进展，顺利完成合肥大区、阜阳大区部分市场的渠道布局，截至 5 月底实现约 14 万家终端网点覆盖，馥合香百团千企万店开拓进度顺利。

今世缘：品牌势能持续向上，费用结构持续优化。产品端：1) 持续打造四开和对开两大核心单品，六开卡位 800 元以上价格带，带动国缘向上升级。2) 六开今年将开启样板市场打造，落地新营销模式。3) V3 继续深耕省内，省外进行点状布局。省内 600-700 元价格带扩容带动快速放量，婚喜宴占比稳步提升。费用端：费用投放转向品牌打造、消费者培育，缩减促销比例，预计费用率维持稳定。省内良性增长，省外品牌聚。焦渠道端：注重厂商深度协同，对经销商实行分级精细化管理，持续优化和补充经销商主体。区域扩张：1) 省内：继续全面深耕，坚持多品牌、多品系布局，南京市场份额有望持续扩大，扬泰大区容量大、结构优，增长动能充足。2) 省外：坚定聚焦国缘品牌，稳步导入六开带动结构升级，持续培育周边市场。

金徽酒：产品结构继续优化，大众宴席恢复较快。品牌端：公司继续通过“广宣投放+事件营销+消费者互动+影响力客户工程”打造品牌势能，提升品牌影响力。产品端：1) 大众消费和宴席场景恢复较快，有望带动星级、柔和及能量系列产品实现较快增长。其中柔和进行结构升级，200-300 元的 H6 占比有望提升。2) 金徽年份系列主打商务消费场景，当前商务消费正逐步恢复，同时年份事业部加快推进品牌和大客户运营，今年有望实现高增长。3) 金徽老窖在华东市场继续加大招商力度。省内夯实根基，省外持续扩张。省内：继续夯实根基，以柔和系列为核心单品，市场份额逐步扩大。省外：1) 华东市场和北方市场为新市场，以团购为主，华东市场主要是 300-900 元金徽老窖系列，北方市场主要是 100-400 元能量金徽系列产品；2) 持续深耕环甘肃西北市场，当前拓展初有成效。陕西市场布局时间早，目前已有一定体量。

爱普股份：核心主业地位稳固，产品结构不断优化。公司是国内最大的食品用香精生产企业之一和名列前茅的香料香精生产企业，致力于向下游食品饮料企业提供“香精+食品配料”的一体化服务。香精：1) 食用香精逐步打造功能型产品，今年伴随成本端改善及产品结构优化，叠加提价效应，预计进入利润释放期。2) 烟草香精有望受益于中烟华宝产品的替代，同时今年将在广东建设实验室，扩大对电子烟企业销售和服务，预计明年贡献收入。3) 目前日化香精增长较快，但基数较低。香料：主要产品为凉味剂，应用于口香糖、牙膏、电子烟等，当前市占率超 1/3。工业巧克力扩产，打造第二增长曲线。食品配料：1) 贸易：进口奶酪、稀奶油、乳清粉、酪蛋白等乳制品为主。2) 制造：主要向下游企业提供代脂及纯脂的工业巧克力，当前工业巧克力处于快速发展期，预计新产线今年投产，有望突破产能瓶颈，扩大市场份额，稳固行业龙头地位。股份回购：截至 5 月 30 日，公司完成股份回购，累计回购股份 760 万股，占总股本 1.98%，均价 10.34 元/股。

熊猫乳品：稳固炼乳基本盘，打造新增长点。公司主营业务为浓缩乳制品研发、生产和销售，目前已形成以炼乳为主、以奶油、奶酪、植物基为第二增长曲线的产品矩阵。炼乳：甜炼乳主要应用于餐饮渠道，逐步拓展至茶饮、烘焙渠道，淡炼乳以饮品渠道为主。奶油：应用于饮品烘焙渠道，在常温基础上推出冷藏稀奶油，长期有望受益于国产替代。奶酪：行业处于快速扩张期，当前公司奶酪以 toB 为主，主要产品为马苏里拉奶酪，去年推出奶油奶酪。toC 通过投资优鲜工坊切入奶酪休闲零食赛道，产品包括小鱼奶酪、芝士脆、奶酪酥酥等。椰品：针对茶饮和咖啡渠道推出生椰乳、厚椰乳品类。经销直营双轮驱动，毛利率有望改善。渠道端：经销方面，已初步构建覆盖全国 30 余个省份销售渠道，截至 2022 年末经销商数量达 312 家。直销方面，与香飘飘、蒙牛等大客户保持良好合作，并逐

步延伸至古茗、益禾堂等新型茶饮客户。区域扩张：核心区域为华东、华南，逐步开拓华北、中西部地区。成本端：预计今年原料价格逐步回落，叠加提价及下游客户恢复，毛利率有望改善。

3、 投资观点

当前我们仍维持之前子板块顺序：白酒>啤酒>休闲食品=软饮料>速冻食品>调味品>乳制品。

白酒板块：我们认为当前白酒处于历史较低位置，强烈建议布局，继续重点推荐2+4+3产品矩阵，即泸州老窖+五粮液+次高端四杰+老白干酒+金种子酒+今世缘，关注洋河股份和古井贡酒。

大众品板块：当前处于淡季，餐饮端仍在弱复苏阶段，原材料如大豆、棕榈油以及包材等处于下行区间，关注餐饮端复苏进度、新品放量等。现阶段重点推荐3+3+3+3产品矩阵，即休闲食品三剑客（盐津铺子+甘源食品+劲仔食品）+啤酒三杰（重庆啤酒+青岛啤酒+燕京啤酒）+调味品三杰（中炬高新+日辰股份+晨光生物）+预期差三杰（涪陵榨菜+佳禾食品+道道全）。维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

图表 22：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023/6/9		EPS		PE		投资评级
		股价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1666.00	58.26	67.65	77.75	28.60	24.63	21.43 买入
000858.SZ	五粮液	164.59	8.05	9.32	10.66	20.45	17.66	15.44 买入
000568.SZ	泸州老窖	205.94	8.66	10.57	12.73	23.78	19.48	16.18 买入
600809.SH	山西汾酒	204.20	8.63	10.69	13.05	23.66	19.10	15.65 买入
002304.SZ	洋河股份	136.26	7.48	8.97	10.59	18.22	15.19	12.87 买入
000799.SZ	酒鬼酒	87.23	4.01	4.91	5.95	21.75	17.77	14.66 买入
600702.SH	舍得酒业	130.46	6.45	8.04	9.87	20.23	16.23	13.22 买入
600779.SH	水井坊	57.82	2.92	3.41	3.92	19.80	16.96	14.75 买入
000596.SZ	古井贡酒	245.87	7.75	9.67	11.95	31.73	25.43	20.57 买入
603369.SH	今世缘	54.26	2.64	3.34	4.17	20.55	16.25	13.01 买入
603589.SH	口子窖	52.53	3.16	3.72	4.33	16.62	14.12	12.13 买入
603198.SH	迎驾贡酒	55.65	2.76	3.45	4.23	20.16	16.13	13.16 买入
600199.SH	金种子酒	24.50	0.04	0.19	0.39	612.50	128.95	62.82 买入
603919.SH	金徽酒	22.98	0.79	1.03	1.30	29.09	22.31	17.68 买入
600197.SH	伊力特	26.90	0.73	1.13	1.57	36.85	23.81	17.13 买入
600559.SH	老白干酒	25.36	0.83	1.11	1.42	30.55	22.85	17.86 买入
603288.SH	海天味业	48.75	1.47	1.70	1.95	33.16	28.68	25.00 买入
603027.SH	千禾味业	20.59	0.48	0.61	0.77	42.90	33.75	26.74 买入
603317.SH	天味食品	14.57	0.41	0.53	0.68	35.54	27.49	21.43 买入
600872.SH	中炬高新	35.56	1.02	1.21	1.41	34.86	29.39	25.22 买入

请阅读最后一页重要免责声明

002507.SZ	涪陵榨菜	23.73	1.12	1.31	1.52	21.19	18.11	15.61	买入
600305.SH	恒顺醋业	10.83	0.19	0.24	0.30	57.00	45.13	36.10	买入
603755.SH	日辰股份	30.24	0.93	1.24	1.65	32.52	24.39	18.33	买入
603170.SH	宝立食品	21.51	0.68	0.86	1.08	31.63	25.01	19.92	买入
300999.SZ	金龙鱼	40.45	0.98	1.28	1.66	41.28	31.60	24.37	买入
300908.SZ	仲景食品	48.57	1.66	1.91	2.17	29.26	25.43	22.38	买入
600298.SH	安琪酵母	36.63	1.68	2.04	2.39	21.80	17.96	15.33	买入
300138.SZ	晨光生物	17.36	1.02	1.27	1.58	17.02	13.67	10.99	买入
300755.SZ	华致酒行	24.60	1.70	2.36	3.11	14.47	10.42	7.91	买入
605499.SH	东鹏饮料	161.64	4.67	5.97	7.41	34.61	27.08	21.81	买入
603711.SH	香飘飘	20.65	0.68	0.83	0.98	30.37	24.88	21.07	买入
605337.SH	李子园	17.76	1.02	1.22	1.46	17.41	14.56	12.16	买入
600132.SH	重庆啤酒	90.49	3.19	3.84	4.56	28.37	23.57	19.84	买入
600600.SH	青岛啤酒	98.82	3.32	3.88	4.44	29.77	25.47	22.26	买入
603345.SH	安井食品	151.20	5.16	6.75	8.45	29.30	22.40	17.89	买入
603517.SH	绝味食品	36.62	1.36	1.78	2.31	26.93	20.57	15.85	买入
603057.SH	紫燕食品	24.44	0.98	1.24	1.55	24.94	19.71	15.77	买入
002847.SZ	盐津铺子	80.29	2.38	3.21	4.21	33.74	25.01	19.07	买入
603719.SH	良品铺子	27.91	1.01	1.20	1.38	27.63	23.26	20.22	买入
002991.SZ	甘源食品	78.00	2.59	3.49	4.61	30.12	22.35	16.92	买入
002557.SZ	洽洽食品	42.10	2.19	2.53	2.90	19.22	16.64	14.52	买入
003000.SZ	劲仔食品	13.20	0.37	0.47	0.58	35.68	28.09	22.76	买入
605338.SH	巴比食品	24.98	1.07	1.30	1.57	23.35	19.22	15.91	买入
300973.SZ	立高食品	71.11	1.94	3.30	5.13	36.65	21.55	13.86	买入
002216.SZ	三全食品	15.71	0.99	1.14	1.30	15.87	13.78	12.08	买入
600882.SH	妙可蓝多	21.76	0.66	0.96	1.42	32.97	22.67	15.32	买入
001215.SZ	千味央厨	70.10	1.70	2.25	2.92	41.24	31.16	24.01	买入
605089.SH	味知香	40.82	1.92	2.46	3.09	21.26	16.59	13.21	买入
002330.SZ	得利斯	5.82	0.14	0.25	0.35	41.57	23.28	16.63	买入
603043.SH	广州酒家	28.27	1.23	1.48	1.77	22.98	19.10	15.97	买入
002956.SZ	西麦食品	16.16	0.60	0.71	0.83	26.93	22.76	19.47	买入
002570.SZ	贝因美	4.17	0.27	0.68	1.10	15.44	6.13	3.79	买入
600887.SH	伊利股份	29.84	1.86	2.29	2.73	16.04	13.03	10.93	买入
603156.SH	养元饮品	23.99	1.53	1.92	2.35	15.68	12.49	10.21	买入
300094.SZ	国联水产	4.79	0.08	0.16	0.27	59.88	29.94	17.74	买入
002726.SZ	龙大美食	8.42	0.24	0.41	0.70	35.08	20.54	12.03	买入
002946.SZ	新乳业	15.69	0.62	0.82	1.06	25.31	19.13	14.80	买入
603076.SH	乐惠国际	41.26	0.61	1.03	1.51	67.64	40.06	27.32	买入
300791.SZ	仙乐健康	31.58	1.63	2.07	2.56	19.37	15.26	12.34	买入
605388.SH	均瑶健康	12.76	0.48	0.71	1.04	26.58	17.97	12.27	买入
603237.SH	五芳斋	50.00	2.45	3.30	4.37	20.41	15.15	11.44	买入
603697.SH	有友食品	8.95	0.71	0.90	1.08	12.61	9.94	8.29	买入

请阅读最后一页重要免责声明

002582.SZ	好想你	8.10	0.01	0.07	0.11	810.00	115.71	73.64	买入
002732.SZ	燕塘乳业	22.01	1.03	1.51	1.98	21.37	14.58	11.12	买入
002820.SZ	桂发祥	11.05	0.31	0.53	0.82	35.65	20.85	13.48	买入
002852.SZ	道道全	14.23	1.08	1.30	1.53	13.18	10.95	9.30	买入
688156.SH	路德环境	30.65	0.81	1.46	2.42	37.84	20.99	12.67	买入
605300.SH	佳禾食品	20.10	0.52	0.84	1.22	38.65	23.93	16.48	买入
003030.SZ	祖名股份	23.74	0.65	0.91	1.24	36.52	26.09	19.15	买入
603020.SH	爱普股份	9.11	0.40	0.54	0.70	22.78	16.87	13.01	买入
300898.SZ	熊猫乳品	21.60	0.73	0.91	1.11	29.59	23.74	19.46	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、 风险提示

- (1) 疫情波动风险
- (2) 宏观经济波动风险
- (3) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (4) 行业竞争风险
- (5) 食品安全风险
- (6) 行业政策变动风险
- (7) 消费税或生产风险
- (8) 原材料价格波动风险

■ 食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，6年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金融新锐分析师称号。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

何宇航：山东大学法学学士，英国华威大学硕士，取得法学、经济学双硕士学位，2年食品饮料卖方研究经验。于2022年1月加盟华鑫证券研究所，负责调味品行业研究工作。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

投资建议		预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

投资建议		行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

请阅读最后一页重要免责声明

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。