



Research and
Development Center

白酒巨头时代需要做好什么

—信达证券食品饮料行业 2023 年第 11 周周报

证券研究报告

行业研究

行业周报

食品饮料

投资评级 看好

上次评级 看好

马铮 食品饮料首席分析师

执业编号: S1500520110001

邮箱: mazheng@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIESCO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

白酒巨头时代需要做好什么

2023年4月2日

本期内容提要:

◆周思考: 白酒巨头时代需要做好什么?

白酒巨头时代进一步来临。我们可以看到,市场预计2022年山西汾酒实现260亿元营收,泸州老窖营收也预计在250亿元以上,洋河股份预计有300亿元营收,而在今年,这些头部名酒的营收大概率都将接近300亿元,紧随其后也有即将接近200亿元、100亿元的企业。伴随头部企业的规模越来越大,面临的潜在竞争也愈发激烈,如何实现发展的延续是每家酒企都必须思考的。

首先是管理的效率。在企业规模提升的过程中,管理难度也随之加大。如何操控好一艘“大船”,一方面需要对业务团队严加培训,搭建起人才梯队,不断补充活力,另一方面也需要借助科技力量,比如数字化系统的运用,加强各层级链条的管理效率。前者体现的是企业的人才包容性与队伍整肃能力,后者则体现的是管理者对新事物的接纳能力与前瞻性。数字化运用其实并不难,关键在于愿不愿意花钱构建这个系统,以及在落地过程中的执行力。虽然扫码率不高是所有酒企都面临的一个棘手问题,但从趋势上来讲,当越来越多的企业开始重视并形成共识,可能会倒逼一些中间业态的生存难度增加,进而提升渠道管理的效率。

第二是渠道的渗透率。中国的白酒市场也可谓水大鱼大,滋养了众多酒企,但谁能够攫取更大的市场份额,与渠道的精细化渗透密不可分。当规模较小时,或许还可以通过各区域的汇量带来快速的成长,但当体量到达一定规模后,更重要的是对渠道的深耕能力,终端网点的覆盖度是支撑未来发展规模的基石。

第三是产品结构向上的延续。在白酒行业,企业的发展核心体现在消费升级过程中的产品结构提升能力。每一个产品都会存在一定的生命周期,如何在上一个产品的生命周期还未结束之时做好下一个产品的导入工作、实现发展引擎的迭代是非常重要的。当然,向上做是有难度的,在不同的环境下,企业也会做出一些缓冲选择,但依然需要有延伸高度的战略定力。

并不是每一个企业的发展都完美无瑕,这些巨头其实各有各的优点和不足,最重要的是要用发展的眼光,加强自身的不足,为更激烈的竞争提前做好准备,紧跟行业发展的步伐。

◆**市场行情回顾:**2023年3月27日到2023年3月31日,沪深300上涨0.6%,SW高市盈率指数周上涨1.4%、月下跌1.3%。截止2023年3月31日,北向资金累计净买入19105.9亿元,周成交净买入104.6亿元,其中食品饮料周净买入20.55亿元。2023年3月27日到2023年3月31日SW食品饮料上涨2.3%,跑赢沪深300指数1.7pct。分子行业来看,啤酒上涨6.7%,周成交额环比+29.2%;零食上涨2.1%,周成交额环比-18%;保健品上涨5.2%,周成交额环比+22.9%;软饮料上涨2.0%,周成交额环比+5.9%;白酒Ⅲ上涨2.4%,周成交额环比-7%;乳品上涨0.0%,周成交额环比-12.5%;调味发酵品上涨1.9%,周成交额环比-6.4%。

◆**风险因素:**新冠疫情反复、食品安全风险

目录

1 市场行情回顾	3
1.1 指数走势：食品饮料跑赢沪深 300 指数 1.7 pct	4
1.2 资金流向：北向资金流入增长，食品饮料净买入排名第四	5
2 个股行情回顾及经营更新	9
2.1 白酒板块：板块普涨，看好复苏预期	9
2.2 啤酒板块：A 股、港股均普遍上涨	10
2.3 乳制品板块：涨跌不一，板块活跃	11
2.4 休闲食品板块：情绪略有回落，整体趋势上行	12
2.5 预加工板块：整体呈增长趋势	13
2.6 调味品板块：消费复苏，调味品板块有望受益	13
3 风险提示	14

表目录

表 1：近十个交易日重点食品饮料个股北向资金变动情况	8
表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）	10

图目录

图 1：A 股主要指数周涨跌幅情况	4
图 2：A 股主要指数成交额环比变化	4
图 3：申万一级行业周涨跌幅情况	4
图 4：截止 2023 年 3 月 31 日 SW 风格指数月/周涨跌幅	4
图 5：SW 食品饮料三级子行业涨跌幅	5
图 6：SW 食品饮料三级子行业周成交金额环比变化	5
图 7：截止 2023 年 3 月 31 日北向资金成交净买入情况	5
图 8：截止 2023 年 3 月 31 日北向资金累计净买入	5
图 9：20230327-20230331 北向资金对各行业净买入规模及环比变化	5
图 10：近十个交易日 SW 食品饮料行业北向资金净买入	6
图 11：近十个交易日 SW 食品饮料北向资金持股市值环比变化	6
图 12：北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2023 年 3 月 31 日）	7
图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2023 年 3 月 31 日）	7
图 14：北向资金持股市值占流通 A 股比例 Top10 正/负变化个股（截止日为 2023 年 3 月 31 日）	7
图 15：白酒板块及个股涨跌幅	9
图 16：白酒板块及个股成交金额环比	9
图 17：A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅	11
图 18：A 股啤酒板块及重点个股周成交金额环比	11
图 19：港股啤酒板块及重点个股周涨跌幅	11
图 20：港股啤酒板块及重点个股周成交金额环比	11
图 21：乳品板块及重点个股涨跌幅	12
图 22：乳品板块及重点个股成交金额环比	12
图 23：港股乳品板块及重点个股涨跌幅	12
图 24：港股乳品板块及重点个股成交金额环比	12
图 25：休闲食品板块及重点个股涨跌幅	13
图 26：休闲食品板块及重点个股成交金额	13
图 27：预加工板块及重点个股涨跌幅	13
图 28：预加工板块及重点个股成交金额环比	13
图 29：调味品板块及重点个股涨跌幅	14
图 30：调味品板块及重点个股成交金额环比	14

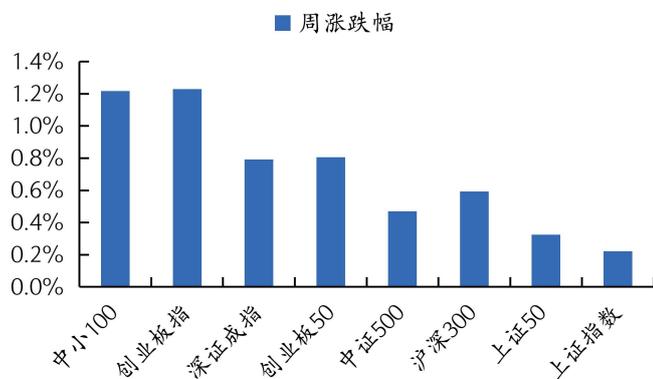
1 市场行情回顾

1.1 指数走势：食品饮料跑赢沪深 300 指数 1.7 pct

A 股主要指数均上涨。2023 年 3 月 27 日到 3 月 31 日 A 股主要指数均上涨，中小 100、创业板指、深证成指、创业板 50、中证 500、沪深 300、上证 50、上证指数分别上涨 1.2%、1.2%、0.8%、0.8%、0.5%、0.6%、0.3%、0.2%。从市场交易度来看，A 股主要指数周成交额环比多数上涨，中小 100 成交额环比+6.9%，上涨幅度最大。从市场风格来看，2023 年 3 月 27 日到 3 月 31 日价值好于成长，申万高市盈率指数月下跌 1.3%、周上涨 1.4%，低市盈率指数月下跌 1.8%、周下跌 0.4%。

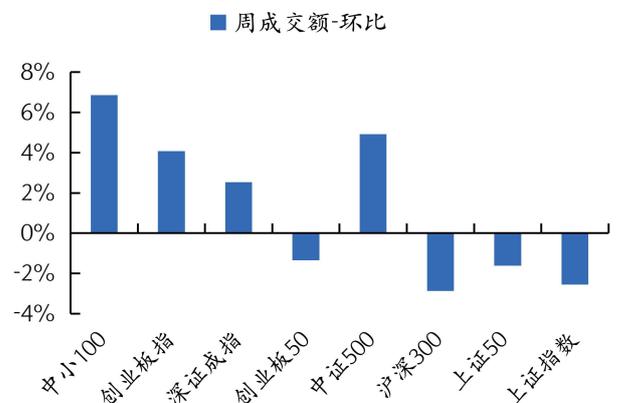
食品饮料跑赢沪深 300 指数 1.7 pct。分行业看，SW 一级行业中美容护理行业领涨，周上涨 3.6%，跑赢沪深 300 指数 3.0pct。食品饮料涨幅位列第六，周上涨 2.3%，跑赢沪深 300 指数 1.7pct。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅情况



数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：A 股主要指数成交额环比变化



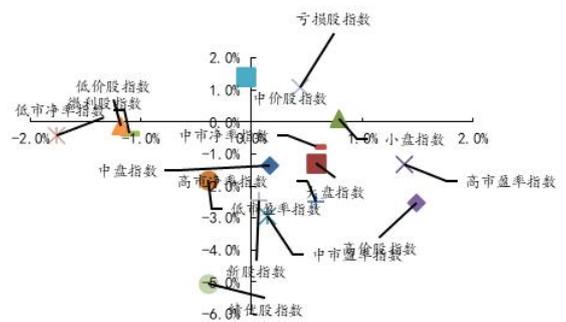
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：申万一级行业周涨跌幅情况



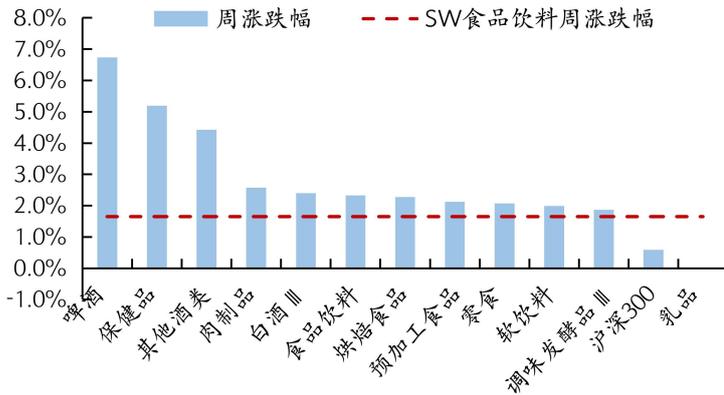
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：截止 2023 年 3 月 31 日 SW 风格指数月/周涨跌幅

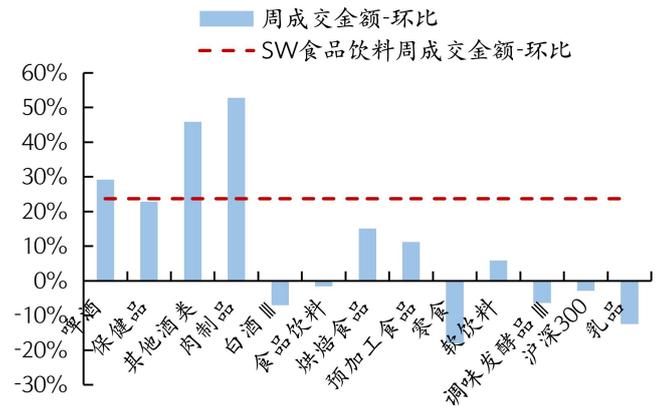


数据来源：Wind，信达证券研发中心

啤酒、保健品、其他酒类板块领涨。分板块看，以 SW 食品饮料为行业基准，啤酒、保健品及其他酒类领涨，分别上涨 6.7%、5.2%、4.4%，跑赢行业 4.4pct、2.9pct、2.1pct。其他板块大部分均有所上涨，其中肉制品和白酒分别上涨 2.6%、2.4%，跑赢行业 0.2pct、0.1pct。烘焙食品、预加工食品、零食、软饮、调味发酵品分别上涨 2.3%、2.1%、2.1%、2.0%、1.9%，分别跑输行业 0.1pct、0.2pct、0.3pct、0.3pct、0.5pct。乳品板块跌幅较小，下跌 0.03%，跑输行业 2.4pct。

图 5: SW 食品饮料三级子行业涨跌幅


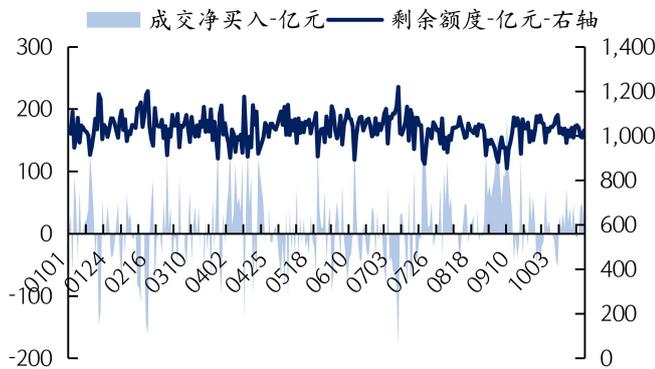
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: SW 食品饮料三级子行业周成交金额环比变化


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

1.2 资金流向: 北向资金流入增长, 食品饮料净买入排名第四

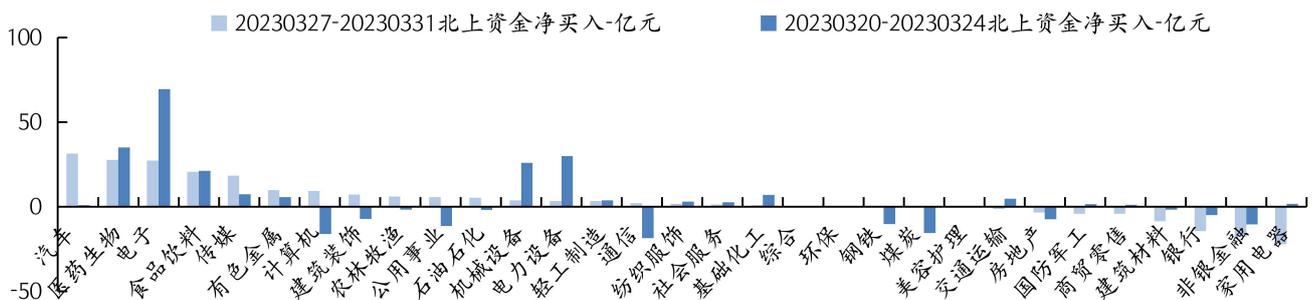
北向资金流入增长, 食品饮料净买入排名第四。截止 2023 年 3 月 31 日, 北向资金累计净买入 19105.9 亿元, 2023 年 3 月 27 日到 3 月 31 日净买入 104.6 亿元, 前一周 2022 年 3 月 20 日到 3 月 24 日净买入 109.5 亿元。从行业配置来看, 食品饮料净买入金额排名第四, 净买入 20.55 亿元, 前一周净买入 21.22 亿元。

图 7: 截止 2023 年 3 月 31 日北向资金成交净买入情况


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

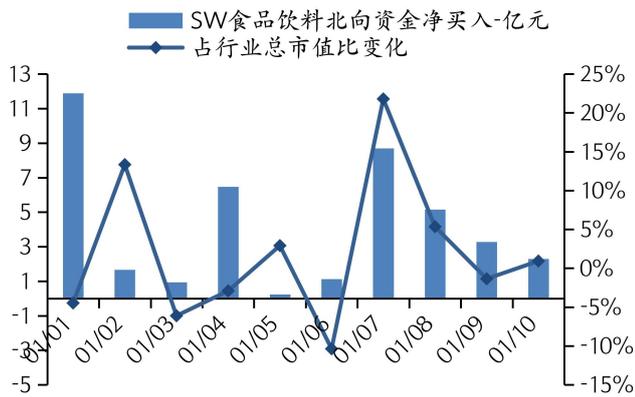
图 8: 截止 2023 年 3 月 31 日北向资金累计净买入


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 20230327-20230331 北向资金对各行业净买入规模及环比变化


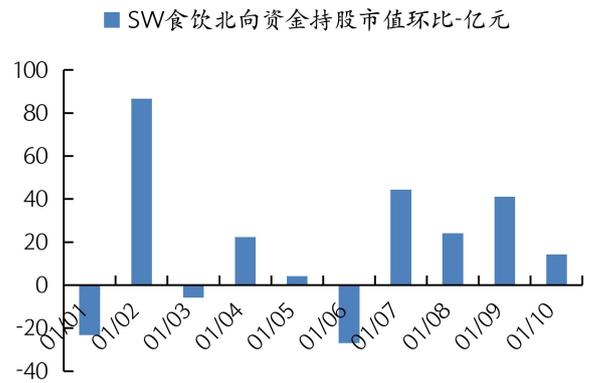
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10: 近十个交易日 SW 食品饮料北向资金净买入



数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 近十个交易日 SW 食品饮料北向资金持股市值环比变化



数据来源: Wind, 信达证券研发中心

从北向资金买入的食品饮料个股来看, 外资青睐于各个子行业的核心资产。其中贵州茅台持股市值居首为 1659.9 亿元, 环比+3.3%; 其次五粮液持股市值 518.7 亿, 环比+2.3%; 乳品龙头伊利股份, 持股市值 304.7 亿元, 环比-0.6%; 海天味业持股市值 254.6 亿, 环比+3.3%; 泸州老窖持股市值 148.4 亿元, 环比+6.0%。

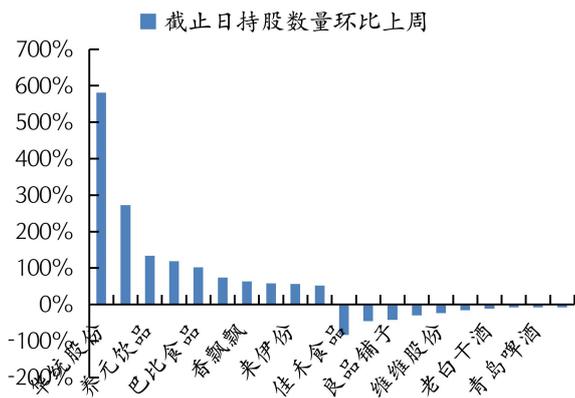
从加仓幅度来看, 北向资金 Top5 加仓个股分别为华统股份 (+581%)、嘉必优 (+272%)、养元饮品 (+134%)、青海春天 (+119%)、巴比食品 (+102%), Top5 减仓个股分别为佳禾食品 (-83%)、海南椰岛 (-45%)、良品铺子 (-42%)、妙可蓝多 (-29%)、维维股份 (-24%)。

从北向资金持股市值占流通 A 股比例环比来看, 边际正变化 Top5 为嘉必优 (+0.98pct)、华统股份 (+0.51pct)、巴比食品 (+0.37pct)、舍得酒业 (+0.35pct)、中炬高新 (+0.33pct)。负变化 Top5 为洽洽食品 (-0.47pct)、老白干酒 (-0.32pct)、青岛啤酒 (-0.30pct)、酒鬼酒 (-0.24pct)、佳禾食品 (-0.22pct)。

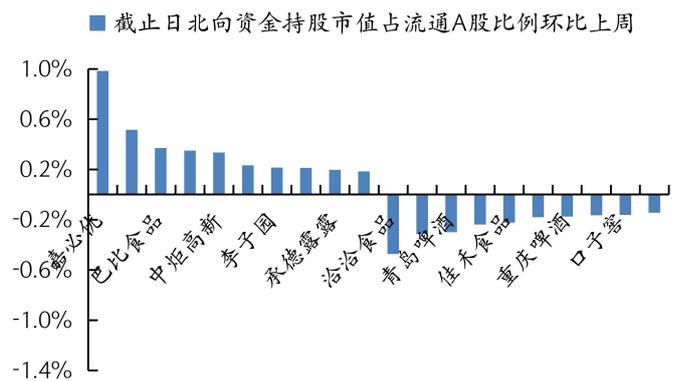
图 12: 北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股 (截止日为 2023 年 3 月 31 日)

代码	简称	截止日持股市值-亿元	截止日持股市值环比上周	截止日收盘价	截止日周涨跌幅	截止日系统持股数量-万股	截止日持股数量环比上周	占流通 A 股比例(计算)	占流通 A 股比例环比上周
600519.SH	贵州茅台	1,659.9	3.3%	1,820.0	2.3%	9,120	1.0%	7.3%	0.1%
000858.SZ	五粮液	518.7	2.3%	197.0	2.1%	26,329	0.2%	6.8%	0.0%
600887.SH	伊利股份	304.7	-0.4%	29.1	0.0%	104,641	-0.4%	16.6%	-0.1%
603288.SH	海天味业	254.6	3.3%	76.5	2.1%	33,259	1.1%	7.2%	0.1%
000568.SZ	泸州老窖	148.4	6.0%	254.8	3.7%	5,825	2.2%	4.0%	0.1%
600809.SH	山西汾酒	106.2	0.3%	272.4	-0.4%	3,898	0.7%	3.2%	0.0%
002304.SZ	洋河股份	77.0	3.3%	165.5	1.1%	4,655	2.1%	3.1%	0.1%
600132.SH	重庆啤酒	56.9	5.4%	125.0	7.4%	4,552	-1.8%	9.4%	-0.2%
002557.SZ	洽洽食品	43.0	-2.6%	42.3	-0.3%	10,149	-2.3%	20.0%	-0.5%
000895.SZ	双汇发展	30.7	4.2%	25.9	2.2%	11,828	2.0%	3.4%	0.1%
600600.SH	青岛啤酒	30.1	-1.0%	120.6	7.4%	2,497	-7.8%	3.6%	-0.3%
603345.SH	安井食品	29.9	1.6%	163.6	1.8%	1,827	-0.2%	6.2%	0.0%
000596.SZ	古井贡酒	25.2	1.4%	296.0	7.4%	853	-5.5%	2.1%	-0.1%
603369.SH	今世缘	24.9	-1.0%	64.9	4.3%	3,835	-5.2%	3.1%	-0.2%
600779.SH	水井坊	23.6	0.2%	75.3	-0.8%	3,129	1.0%	6.4%	0.1%
603866.SH	桃李面包	17.4	2.4%	15.6	2.1%	11,191	0.3%	8.4%	0.0%
002507.SZ	涪陵榨菜	17.3	1.8%	25.3	0.8%	6,835	0.9%	7.8%	0.1%
000729.SZ	燕京啤酒	15.1	1.9%	14.0	5.2%	10,763	-3.1%	4.3%	-0.1%
000799.SZ	酒鬼酒	14.1	-6.1%	129.3	0.5%	1,093	-6.6%	3.4%	-0.2%
600872.SH	中炬高新	13.5	6.4%	37.1	-1.3%	3,636	7.8%	4.6%	0.3%

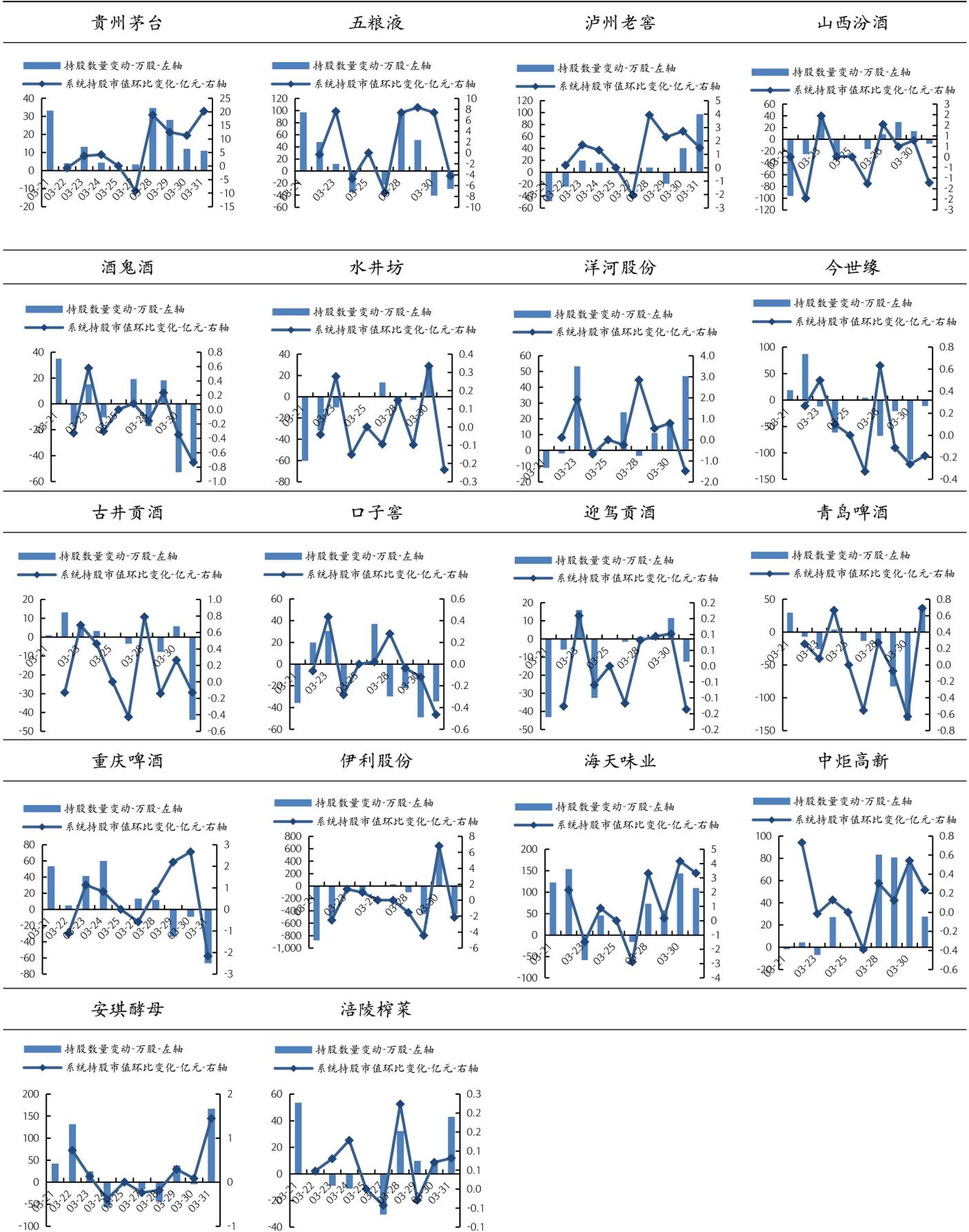
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股 (截止日为 2023 年 3 月 31 日)


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 北向资金持股市值占流通 A 股比例 Top10 正/负变化个股 (截止日为 2023 年 3 月 31 日)


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

表 1: 近十个交易日重点食品饮料个股北向资金变动情况


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

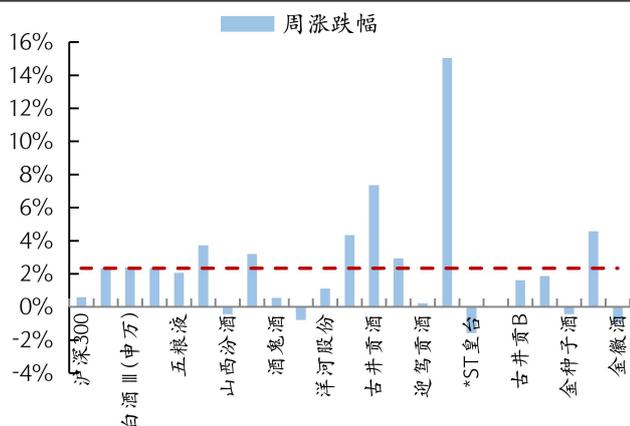
2 个股行情回顾及经营更新

2.1 白酒板块: 板块普涨, 看好复苏预期

2023年3月27日—2023年3月31日, SW白酒Ⅲ上涨2.4%, 较行业超涨0.1pct, 成交金额730.7亿元, 环比减少7.0%。顺鑫农业上涨15.0%、古井贡酒上涨7.4%、老白干酒上涨4.6%、今世缘上涨4.3%、泸州老窖上涨3.7%。

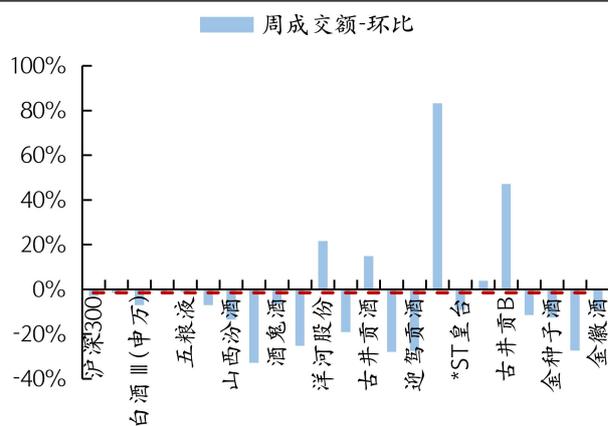
【贵州茅台】公司发布2022年年报, 实现营业总收入1275.54亿元, 同比增长16.53%; 归母净利润627.16亿元, 同比增长19.55%, 归母净利率同比+1.14pct至50.54%。1) 分产品看, 全年茅台酒收入1078.34亿元, 同比增长15.37%, 其中量增5%、价增10%, 毛利率同比+0.16pct至94.19%, 年实际产量5.68万吨; 系列酒收入159.39亿元, 同比增长26.55%, 其中量增0%、价增26%, 年实际产量同比提升0.69万吨至3.51万吨。2) 分渠道看, 公司全年经销收入743.94亿元, 同比减少9.31%, 量减6%、价减3%; 直销收入493.79亿元, 同比增长105.5%, 量增95%、价增5%, 销售占比同比+17.23pct至39.89%, 其中茅台首年销售收入达到118.83亿元, 成为直销体系中的重要一环。根据年报中经营规划, 2023年目标实现营业总收入增长15%左右, 我们认为, 随着产品结构升级、渠道结构调整以及多项扩产工作的推进, 公司有望进一步加快十四五“双翻番”战略目标的达成。

图 15: 白酒板块及个股涨跌幅

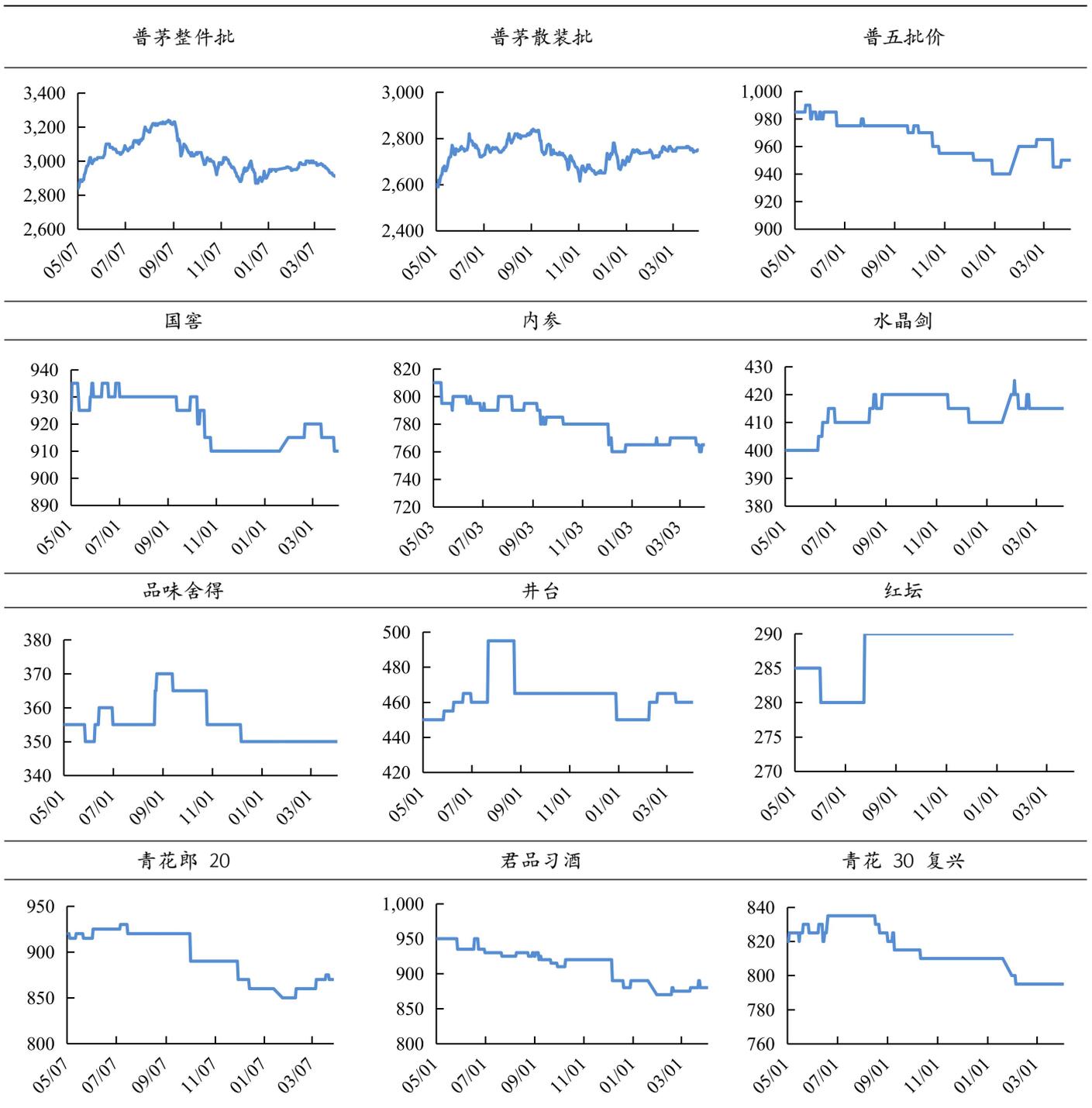


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 白酒板块及个股成交金额环比



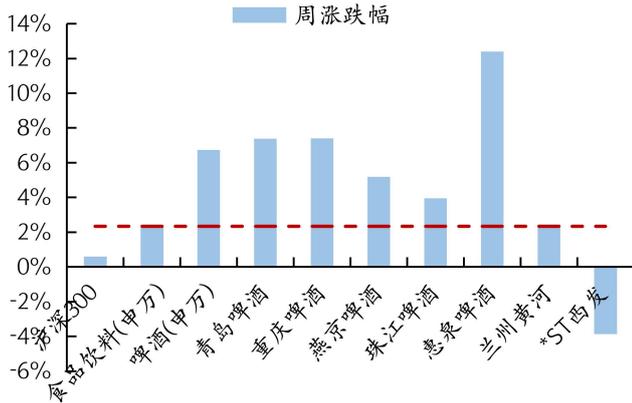
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）


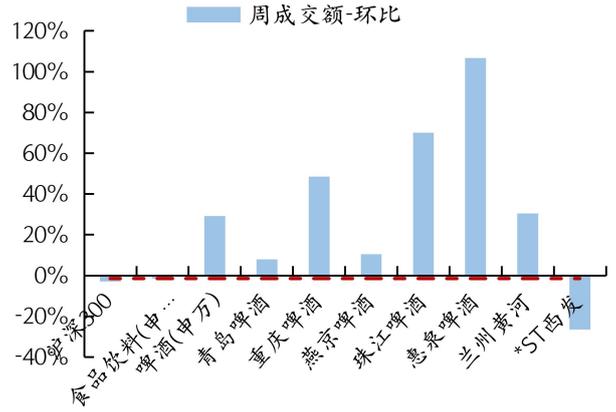
数据来源：信达证券研发中心

2.2 啤酒板块：A 股、港股均普遍上涨

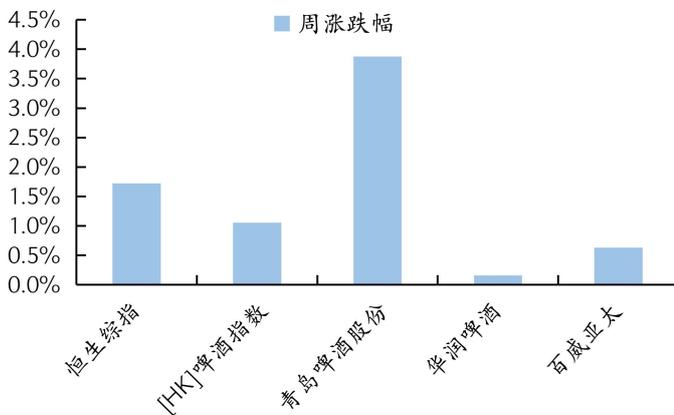
A 股方面，SW 啤酒上涨 6.7%，跑赢行业 4.4pct，周成交金额 95.2 亿元，环比+29.2%。燕京啤酒上涨 5.2%，周成交额环比+10.4%；青岛啤酒上涨 7.4%，周成交额环比+8.0%；重庆啤酒上涨 7.4%，周成交额环比+48.5%。港股方面，青岛啤酒股份上涨 3.9%，周成交额环比+56.5%；华润啤酒上涨 0.2%，周成交额环比+71.3%；百威亚太上涨 0.6%，周成交额环比+92.6%。

图 17: A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅


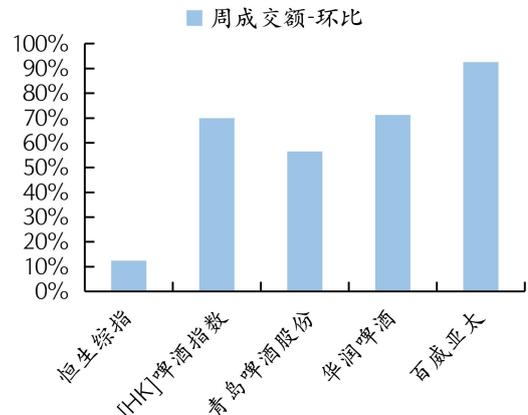
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 18: A 股啤酒板块及重点个股周成交额环比


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19: 港股啤酒板块及重点个股周涨跌幅


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 港股啤酒板块及重点个股周成交额环比


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 乳制品板块: 涨跌不一, 板块活跃

A 股方面, 2023 年 3 月 27 日—2023 年 3 月 31 日 SW 乳品指数持平, 跑输行业 2.3pct, 成交额 94.9 亿, 环比-12.5%。8 只个股上涨, 10 只个股下跌, 2 只个股持平。其中, 天润乳业+5.0%, 伊利股份-0.0%, 妙可蓝多-1.4%, 贝因美-1.5%, 嘉必优-6.3%。

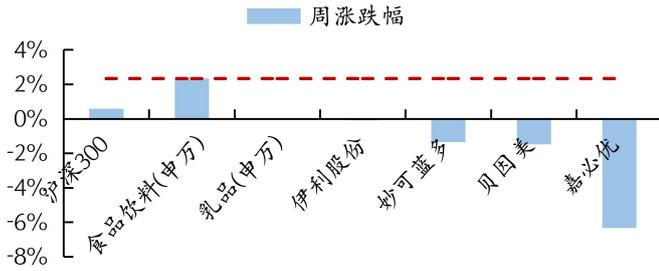
港股方面, 本周 HK 乳业指数下跌 4.1%, 成交额 26.1 亿, 环比+49.6%。其中, 澳优-0.8%, 中国飞鹤-2.2%, 蒙牛乳业-7.1%。

【蒙牛乳业】公司本周公布 2022 年业绩。2022 年, 公司实现营收 925.93 亿元, 同比+5.1%, 实现归母净利润 53.03 亿元, 同比+5.5%。其中, 22H2 公司实现营收 448.61 亿元, 同比+6.2%; 实现归母净利润 15.52 亿元, 同比-25.4%。

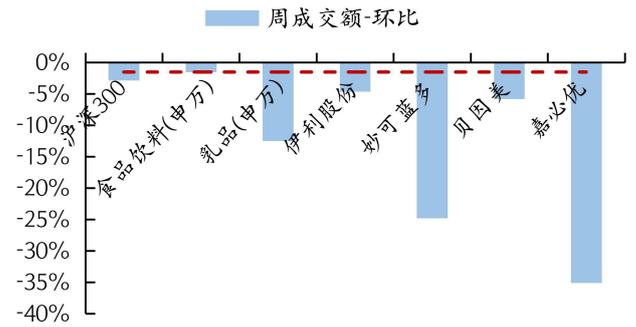
【中国飞鹤】公司本周公布 2022 年业绩。2022 年, 公司实现营收 213.11 亿元, 同比-6.4%; 实现归母净利润 49.42 亿元, 同比-28.1%。其中, 22H2 公司实现营收 116.38 亿元, 同比+3.6%; 实现归母净利润 26.86 亿元, 同比-14.2%。

澳优: 公司本周公布 2022 年业绩。2022 年, 公司实现营收 77.96 亿元, 同比-9.1%; 实现归母净利润 2.17 亿元, 同比-71.7%。

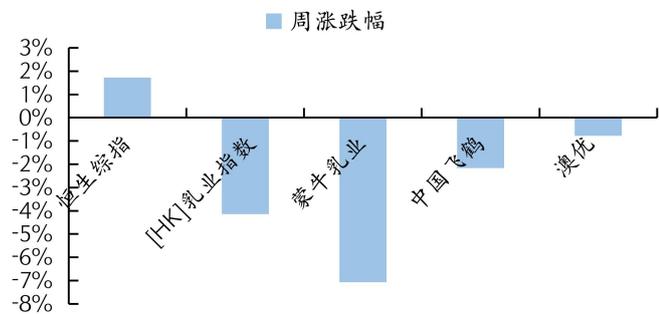
【天润乳业】公司本周公布 2022 年年报。2022 年, 公司实现营收 24.10 亿元, 同比+14.25%; 实现归母净利润 1.97 亿元, 同比+31.33%; 实现扣非归母净利润 1.79 元, 同比+34.05%。其中, 22Q4 公司实现营收 5.58 亿元, 同比+3.90%; 实现归母净利润 4261 万元, 同比+15.76%; 实现扣非归母净利润 4000 万元, 同比+40.84%。

图 21: 乳品板块及重点个股涨跌幅


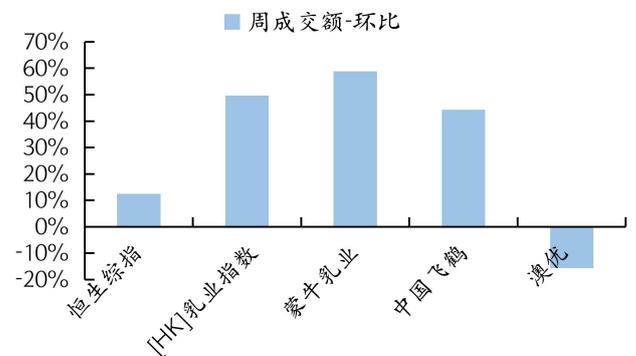
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: 乳品板块及重点个股成交金额环比


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: 港股乳品板块及重点个股涨跌幅


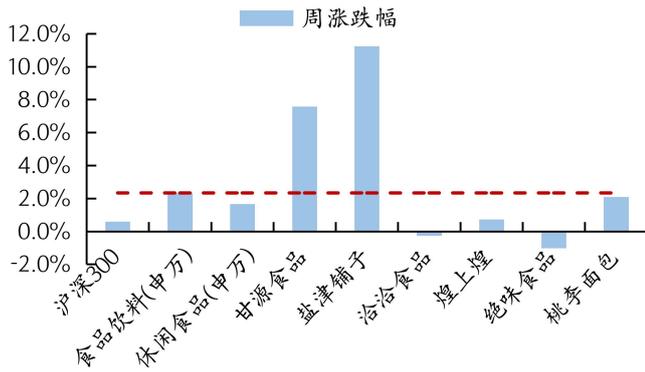
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: 港股乳品板块及重点个股成交金额环比


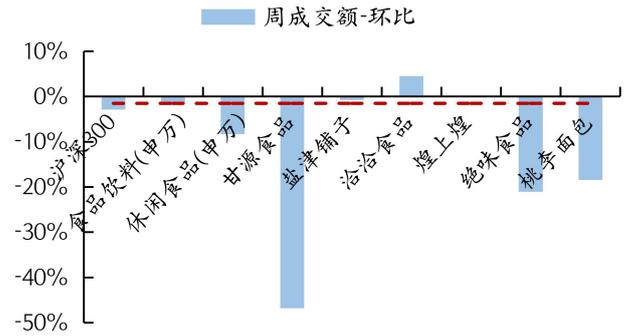
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

2.4 休闲食品板块: 情绪略有回落, 整体趋势上行

2023年3月27日—2023年3月31日, 休闲食品上涨1.7%, 板块周成交额98.9亿元, 环比下降8.3%, 板块情绪略有回落。重点公司中盐津铺子、劲仔食品、甘源食品、桃李面包、煌上煌分别上涨11.2%、8.9%、7.6%、2.1%、0.7%。洽洽食品和周黑鸭略跌0.3%, 绝味食品和良品铺子分别下跌1.0%和5.0%。期间煌上煌和周黑鸭均发布了公司年报, 其中, 煌上煌22年实现营业总收入19.54亿元, 同比下降16.46%; 归母净利润3081.62万元, 同比下降78.69%, 报告期内受疫情和原材料价格影响, 门店数量负增长, 公司净利率也同比下降较多, 23年公司提出新开门店2000家。周黑鸭22年实现营业总收入23.43亿元, 同比下降18.3%; 净利润2528.3万元, 同比下降92.6%。周黑鸭年报中计划23年目标新开门店1000家左右, 未来有望持续保持较快的开店速度。23年卤味头部企业均提出了较高的开店目标, 行业在疫情过后有望加速开店。

图 25: 休闲食品板块及重点个股涨跌幅


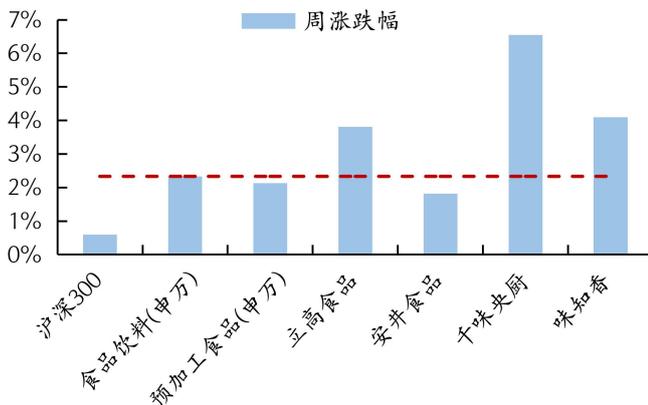
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 休闲食品板块及重点个股成交金额


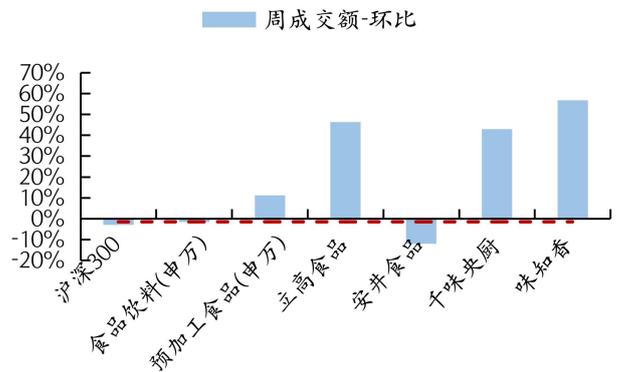
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

2.5 预加工板块: 整体呈增长趋势

2023 年 3 月 27 日—2023 年 3 月 31 日, SW 预加工食品涨跌幅 2.1%, 跑输 SW 食品饮料 0.2pct, 周成交金额合计 36.5 亿元, 环比上周提升 11.2%。周涨跌幅, 安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为 1.8%、6.5%、3.8%和 4.1%; 成交金额, 安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为 15.0 亿元、3.7 亿元、5.4 亿元和 3.4 亿元, 环比上周-11.9%、43.0%、46.3%和 56.7%。

图 27: 预加工板块及重点个股涨跌幅


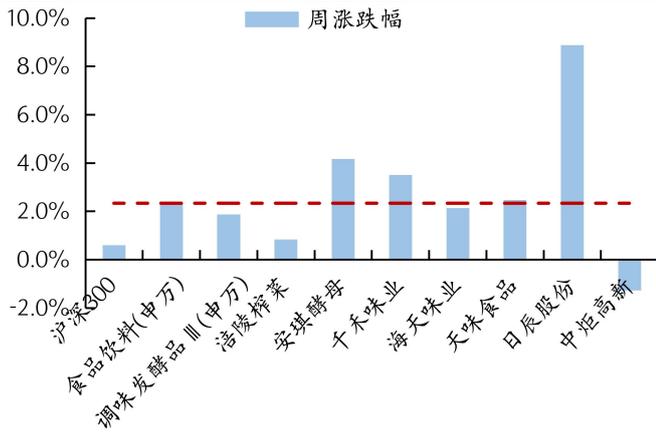
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 预加工板块及重点个股成交额环比


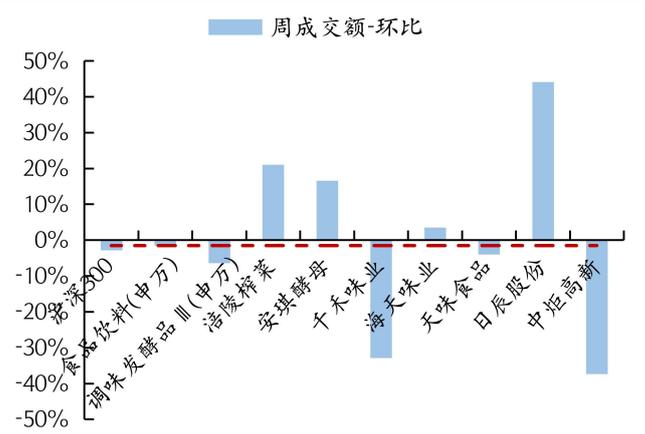
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

2.6 调味品板块: 消费复苏, 调味品板块有望受益

2023 年 3 月 27 日—2023 年 3 月 31 日, SW 调味发酵品涨跌幅 1.9%, 跑输 SW 食品饮料 0.5pct, 周成交金额合计 100.9 亿元, 环比上周下降 6.4%。安琪酵母 22Q4 营收增长表现符合预期, 海外业务继续高增。2022 年得益于俄乌冲突、全球供应链受阻, 海外市场销量持续增长。展望 2023 年, 随着消费逐步复苏, 我们认为公司 B 端大包装酵母和保健品业务有望恢复增长。周涨跌幅方面, 海天味业、千禾味业、安琪酵母、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份、宝立食品分别为 2.1%、3.5%、4.2%、0.8%、2.5%、8.9%和 4.5%; 成交金额方面, 海天味业、千禾味业、安琪酵母、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份、宝立食品分别为 14.2 亿元、11.5 亿元、20.6 亿元、8.8 亿元、4.2 亿元、2.2 亿元和 1.7 亿元, 环比上周 3.5%、-32.9%、16.6%、21.0%、-4.0%、44.1%和-20.9%。

图 29: 调味品板块及重点个股涨跌幅


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 30: 调味品板块及重点个股成交额环比


数据来源: Wind, 信达证券研发中心

3 风险提示

食品安全风险、疫情反复风险

研究团队简介

马铮，食品饮料首席分析师，厦门大学经济学博士，资产评估师，曾在深圳规土委从事国家社科基金课题研究。曾任职国泰君安证券销售交易部和研究所，2020年加盟信达证券组建食品饮料团队，团队成员以产业资深人士与顶级名校培养为主。

张伟敬，武汉理工大学毕业，法学、经济学双学位，金融行业工作两年，随后进入白酒行业十三年，先后在泸州老窖、杜康、舍得酒业从事一线销售工作，在高端酒、次高端、中低端价位均有实际操盘经验，产业思维强，酒圈资源丰富，对白酒行业趋势有独到理解，尤其擅长分析次高端酒企竞争格局。

唐有力，华中科技大学工学学士，15年的快消品行业经验，10年一线白酒销售经验，对高端白酒有自己的独到见解。擅长根据现有数据和市场动作推演酒企未来的市场策略。

姜青丰，硕士，毕业于中央财经大学，2年食品饮料研究经验，2年债券研究经验。覆盖预加工食品（深度研究安井食品、千味央厨、立高食品）、调味品（深度研究安琪酵母，熟悉海天味业、千禾味业、涪陵榨菜、天味食品、颐海国际）。

赵雷，食品科学研究型硕士，毕业于美国威斯康星大学麦迪逊分校，随后2年留美在乳企巨头萨普托从事研发和运营，1年食品饮料研究经验。覆盖乳制品（深度研究伊利股份、蒙牛乳业、妙可蓝多、嘉必优）、饮料（深度研究东鹏饮料）。

程丽丽，金融学硕士，毕业于厦门大学王亚南经济研究院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖休闲食品（深度研究绝味食品、周黑鸭、煌上煌、洽洽食品、盐津铺子、甘源食品、劲仔食品）、安徽区域白酒（熟悉古井贡酒、迎驾贡酒、金种子酒）。

赵丹晨，经济学硕士，毕业于厦门大学经济学院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖白酒（深度研究贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、洋河股份、今世缘、酱酒板块）。

王雪骄，康奈尔大学管理学硕士，华盛顿大学经济学+国际关系双学士，覆盖啤酒（深度研究华润啤酒、青岛啤酒、重庆啤酒）、水、饮料（深度研究农夫山泉）行业。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。