



Research and
Development Center

调味品企业向餐饮渠道延伸的机会

—信达证券食品饮料行业 2023 年第 13 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
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

调味品企业向餐饮渠道延伸的机会

2023年4月17日

本期内容提要:

◆周思考: 调味品企业向餐饮渠道延伸的机会

随着餐饮市场回暖,越来越多的企业看中了餐饮渠道的万亿市场消费红利,纷纷加入这个赛道。第108届糖酒会期间,涪陵榨菜集团携旗下乌江调味菜、乌江酸萝卜鱼调料与蜀留香豆瓣酱等餐饮产品参会亮相。乌江调味菜拥有榨菜、萝卜干、豇豆、海带丝等多款产品,能满足连锁餐饮、团餐、外卖等多种消费场景的需求。乌江酸萝卜鱼调料主打“萝卜不裹刺,比鱼还好吃”的概念。

涪陵榨菜集团本身以C端业务为主,现积极践行“双拓战略”,向B端餐饮渠道延伸。C端调味品企业要实现2B的增长路径是比较困难的,我们认为其需要转变经营的思维习惯。C端消费者有感性成分,对产品的理解是不专业的,因此C端企业是品牌的竞争。B端消费者是专家型客户,需要更低的成本、更高的品质,那么B端企业的核心优势并不是品牌,而是品质、价格和服务。

餐饮客户是分层的,我们认为调味品企业需要根据客户特点制定产品和渠道策略。我们把餐饮业态分为连锁餐饮、高档餐饮、中小餐饮、团餐、外卖等五种形式。连锁餐饮和高端餐饮客户的粘性强,进入壁垒较高,要求厂家对于餐饮客户的服务到位。高档餐饮对调味品的选择主要依赖于厨师的意见,调味品企业要以厨师使用价值为主导,才有望推出更多的专业化产品。中小餐饮、团餐和外卖渠道使用产品的习惯经常变化,其更注重产品的性价比。调味品企业可以针对餐饮渠道,推出高性价比大单品,同时通过培养厨师意见领袖打通餐饮渠道。在培养厨师使用习惯上,调味品企业可以赞助与美食有关的活动,也可以举办餐厨类的比赛。

从消费需求来看,餐饮仍是调味品行业主要的销售渠道,2018年我国调味品市场餐饮渠道占比达到56%。随着餐饮市场回暖,调味品餐饮渠道也将会复苏。原先C端业务优势的调味品企业,也在积极拓展餐饮渠道,未来有望实现更大的市场增量。我们认为C端调味品企业拓展餐饮渠道,需要加强与厨师群体的沟通,提升客户服务水平,根据客户特点制定产品和渠道策略。

◆市场行情回顾: 2023年4月10日到2023年4月14日,沪深300下降0.8%,SW高市盈率指数月下跌0.2%、周下跌1.7%。截止2023年4月14日,北向资金累计净买入19075.1亿元,周成交净买入104.6亿元,其中食品饮料周净买入47.6亿元。2023年4月10日到2023年4月14日SW食品饮料下跌5.2%,跑输沪深300指数4.4pct。分子行业来看,肉制品下跌2.0%,周成交额环比-30.7%;软饮料下跌2.4%,周成交额环比+67.3%;其他酒类下跌2.8%,周成交额环比+28.1%;保健品下跌2.9%,周成交额环比-19.8%;调味发酵品下跌3.5%,周成交额环比+41.4%;零食下跌3.8%,周成交额环比+11.9%;乳品下跌4.0%,周成交额环比+40.4%;预加工食品下跌5.5%,周成交额环比+32.6%;白酒下跌5.7%,周成交额环比+66.6%;啤酒下跌6.3%,周成交额环比+48.3%;烘焙食品下跌7.6%,周成交额环比+23.8%。

◆风险因素: 食品安全风险

目录

1 市场行情回顾	3
1.1 指数走势：食品饮料跑输沪深 300 指数 4.4 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	8
2.1 白酒板块：调整中坚定复苏预期	8
2.2 啤酒板块：A 股、港股均普遍上涨	11
2.3 乳制品板块：涨跌不一，板块活跃	11
2.4 休闲食品板块：板块情绪略微回落，基本面景气度延续	12
2.5 预加工板块：供应链复苏趋势不变	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	7
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 4 月 7 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 4 月 7 日北向资金成交净买入情况	5
图 8：截止 2023 年 4 月 7 日北向资金累计净买入	5
图 9：20230403-20230407 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 4 月 7 日）	6
图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2023 年 4 月 7 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 4 月 7 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

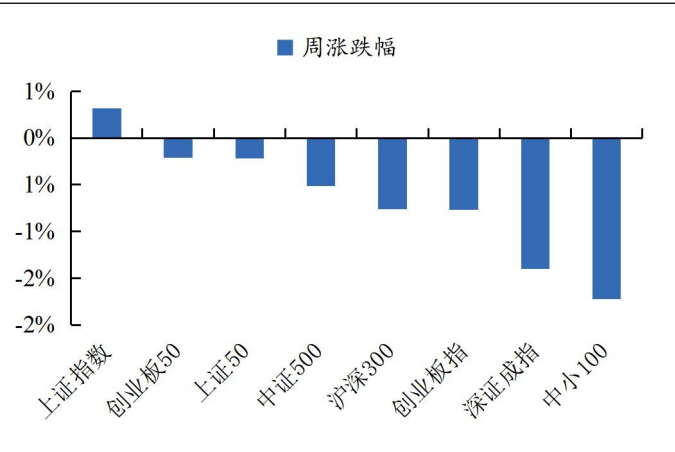
1 市场行情回顾

1.1 指数走势：食品饮料跑输沪深300指数 4.4 pct

A股主要指数部分下跌。2023年4月10日到4月14日A股主要指数部分下跌，上证指数上涨0.3%，创业板50、上证50、中证500、沪深300、创业板指、深证成指、中小100分别下跌0.2%、0.2%、0.5%、0.8%、0.8%、1.4%、1.7%。从市场交易度来看，A股主要指数周成交额环比均呈上涨趋势，上证50成交额环比+37.7%，上涨幅度最大；创业板50成交额环比+3.5%，上涨幅度最小。从市场风格来看，2023年4月10日到4月14日价值好于成长，申万高市盈率指数月下跌0.2%、周下跌1.7%，低市盈率指数月上涨3.0%、周上涨1.9%。

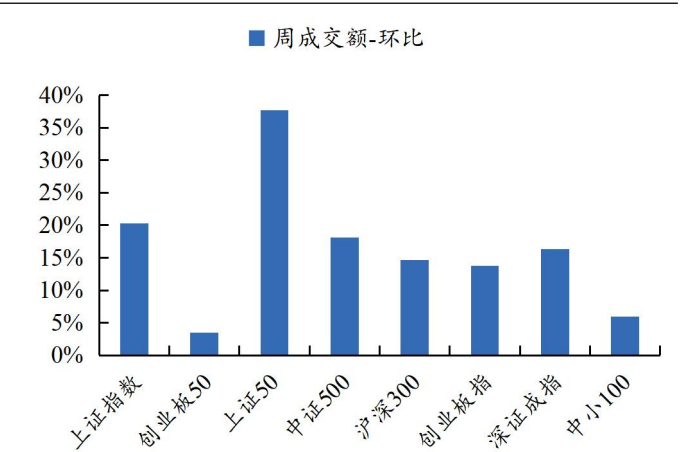
食品饮料跑输沪深300指数 4.4 pct。分行业看，SW一级行业中有色金属领涨，周上涨5.4%，跑赢沪深300指数6.1pct。食品饮料位居末位，周下跌5.2%，跑输沪深300指数4.4pct。

图1：A股主要指数周涨跌幅情况



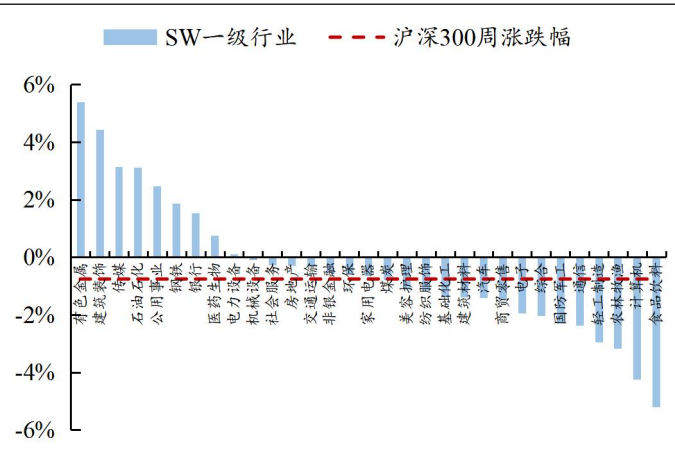
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图2：A股主要指数成交额环比变化



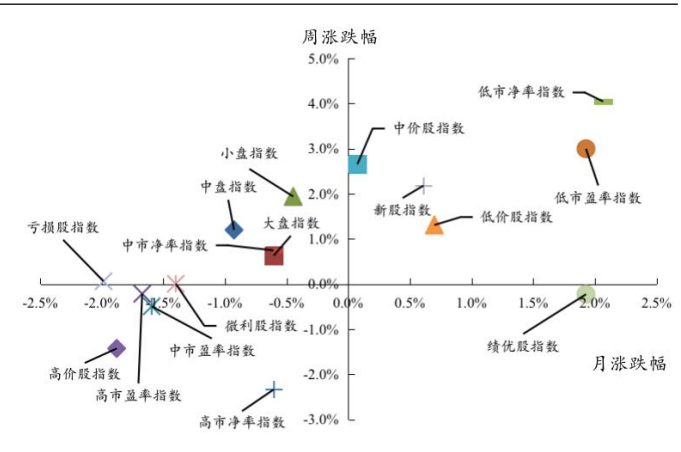
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图3：申万一级行业周涨跌幅情况



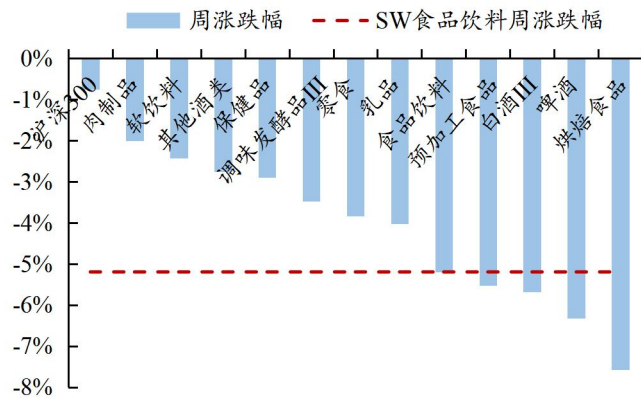
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图4：截止2023年4月14日SW风格指数月/周涨跌幅

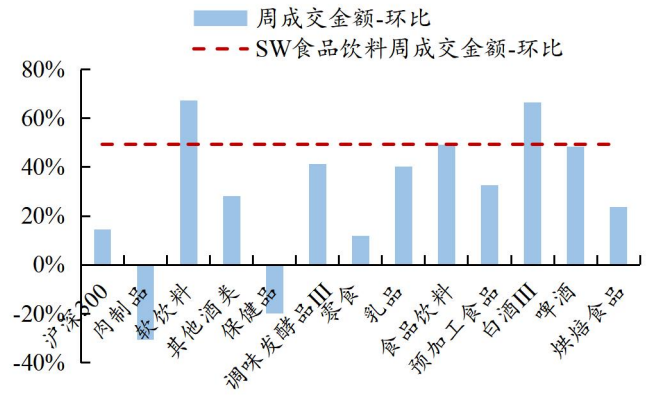


数据来源：Wind，信达证券研发中心

肉制品板块跌幅最小。分板块看，以SW食品饮料为行业基准，肉制品板块跌幅最小，下跌2.0%、跑赢行业3.2pct。其他板块涨跌不一。软饮料、其他酒类和保健品分别下跌2.4%、2.8%，跑赢行业2.8pct、2.4pct、2.3pct。调味发酵品、零食和乳品分别下跌3.5%、3.8%、4.0%，跑赢行业1.7pct、1.4pct、1.2pct；预加工食品、白酒、啤酒和烘焙食品分别下跌5.5%、5.7%、6.3%、7.6%，分别跑输行业0.3pct、0.5pct、1.1pct、2.4pct。

图 5：SW 食品饮料三级子行业涨跌幅


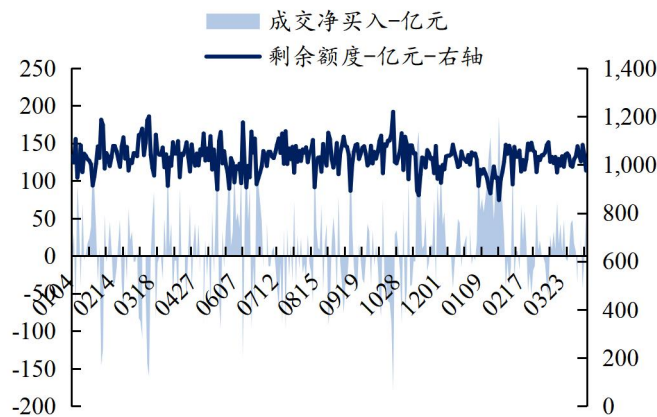
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：SW 食品饮料三级子行业周成交金额环比变化


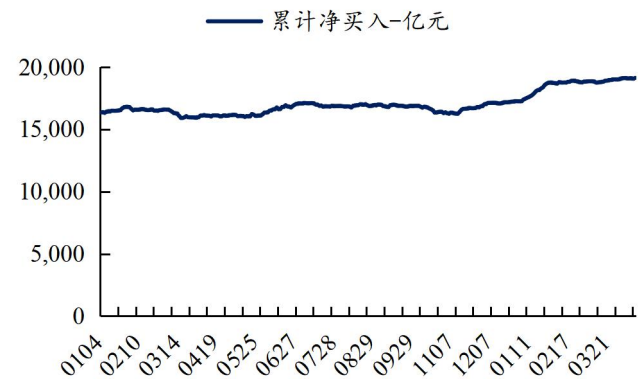
数据来源：Wind，信达证券研发中心

1.2 资金流向：北向资金流入增加，食品饮料净买入排名第四

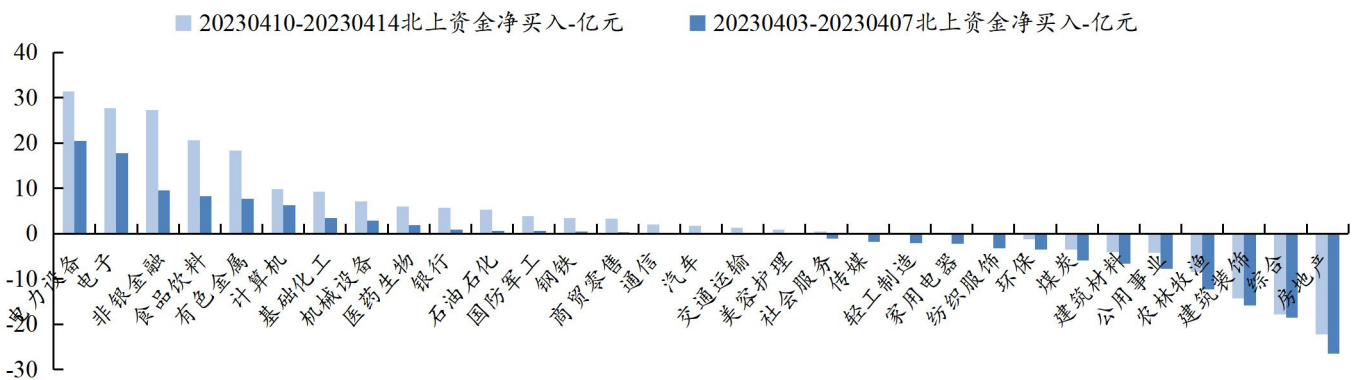
北向资金流入增加，食品饮料净买入排名第四。截止 2023 年 4 月 14 日，北向资金累计净买入 19122.7 亿元，2023 年 4 月 10 日到 4 月 14 日净买入 47.6 亿元，前一周 2022 年 4 月 3 日到 4 月 7 日净买入 -30.7 亿元。从行业配置来看，食品饮料净买入金额排名第四，净买入 20.55 亿元，前一周净买入 8.22 亿元。

图 7：截止 2023 年 4 月 14 日北向资金成交净买入情况


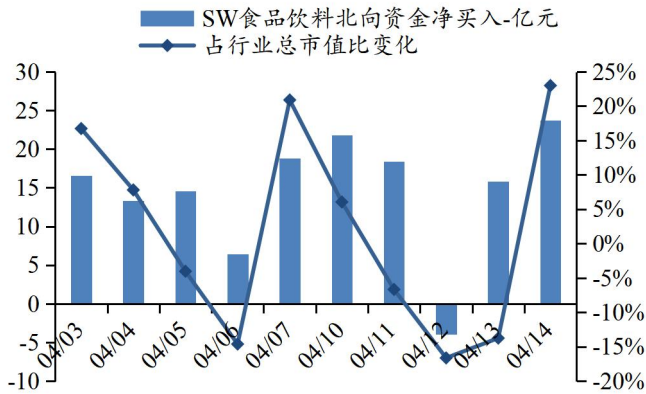
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：截止 2023 年 4 月 14 日北向资金累计净买入


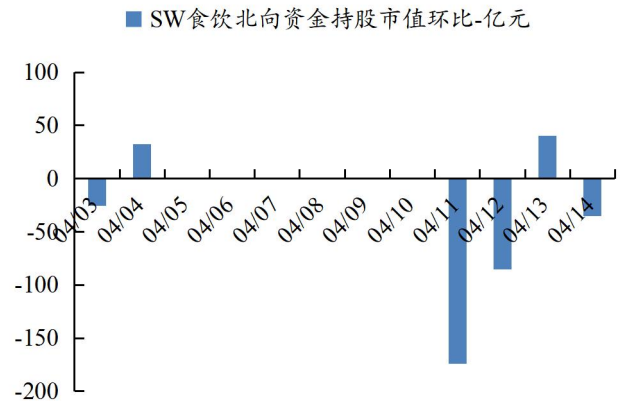
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：20230410-0414 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 食品饮料行业北向资金净买入


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

从北向资金买入的餐饮个股来看，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 1553.4 亿元，环比-5.3%；其次五粮液持股市值 469.3 亿，环比-7.0%；乳品龙头伊利股份，持股市值 286.7 亿元，环比-5.4%；海天味业持股市值 244.3 亿，环比-4.9%；泸州老窖持股市值 135.4 亿元，环比-7.3%。

从加仓幅度来看，北向资金 Top5 加仓个股分别为华康股份 (+95%)、良品铺子 (+72%)、皇氏集团 (+70%)、养元饮品 (+48%)、香飘飘 (+46%)，Top5 减仓个股分别为来伊份 (-75%)、青海春天 (-69%)、金种子酒 (-48%)、会稽山 (-44%)、嘉必优 (-44%)。

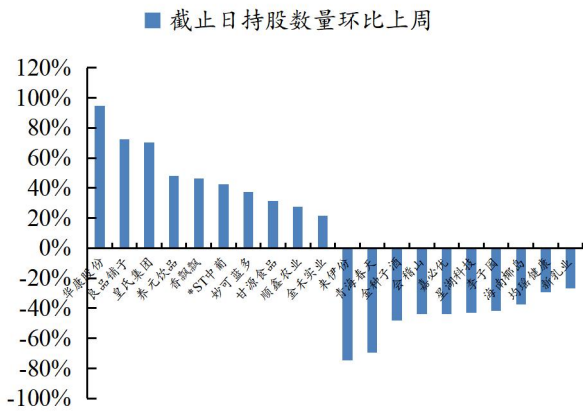
从北向资金持股市值占流通 A 股比例环比来看，边际正变化 Top5 为千禾味业 (+0.72pct)、顺鑫农业 (+0.59pct)、口子窖 (+0.59pct)、今世缘 (+0.46pct)、桃李面包 (+0.34pct)。负变化 Top5 为嘉必优 (-0.86pct)、味知香 (-0.57pct)、重庆啤酒 (-0.47pct)、绝味食品 (-0.46pct)、承德露露 (-0.45pct)。

图 12: 北向资金持股市值 Top20 餐饮个股 (截止日为 2023 年 4 月 14 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
600519.SH	贵州茅台	1,553.4	-5.1%	1,860.0	-1.4%	9,066	-0.7%	7.2%	0.0%
000858.SZ	五粮液	469.3	-7.0%	208.7	5.1%	26,728	0.9%	6.9%	0.1%
600887.SH	伊利股份	286.7	-5.4%	32.3	-0.8%	102,703	-2.0%	16.3%	-0.3%
603288.SH	海天味业	244.3	-4.9%	79.7	-3.1%	33,409	-0.2%	7.2%	0.0%
000568.SZ	泸州老窖	135.4	-7.3%	247.8	1.0%	5,900	0.9%	4.0%	0.0%
600809.SH	山西汾酒	96.8	-4.7%	296.4	-3.5%	3,980	0.8%	3.3%	0.0%
002304.SZ	洋河股份	68.6	-9.3%	183.1	0.9%	4,573	-1.7%	3.0%	-0.1%
600132.SH	重庆啤酒	47.4	-16.7%	124.0	-4.5%	4,284	-5.1%	8.9%	-0.5%
002557.SZ	洽洽食品	41.9	-3.1%	48.0	-1.5%	10,253	1.1%	20.2%	0.2%
000895.SZ	双汇发展	30.0	-3.2%	25.6	-0.5%	11,673	-1.1%	3.4%	0.0%
603345.SH	安井食品	27.9	-5.2%	162.3	0.8%	1,910	1.2%	6.5%	0.1%
600600.SH	青岛啤酒	27.6	-5.0%	105.2	-3.7%	2,384	0.0%	3.4%	0.0%
603569.SH	今世缘	25.6	3.6%	57.4	-2.0%	4,362	15.3%	3.5%	0.5%
000596.SZ	古井贡酒	22.1	-8.3%	289.0	-2.1%	798	-2.5%	2.0%	0.0%
600779.SH	水井坊	20.8	-9.3%	82.8	-3.5%	3,038	-2.0%	6.2%	-0.1%
002507.SZ	涪陵榨菜	16.5	-3.2%	26.3	-0.4%	6,719	-1.5%	7.7%	-0.1%
603866.SH	桃李面包	16.1	-5.7%	16.1	-2.5%	11,566	4.1%	8.7%	0.3%
603027.SH	千禾味业	14.6	13.4%	22.4	1.3%	6,488	11.9%	6.8%	0.7%
000729.SZ	燕京啤酒	14.5	-6.4%	10.8	-5.2%	10,647	-3.8%	4.2%	-0.2%
000799.SZ	酒鬼酒	14.0	-0.3%	139.2	-5.1%	1,175	4.6%	3.6%	0.2%

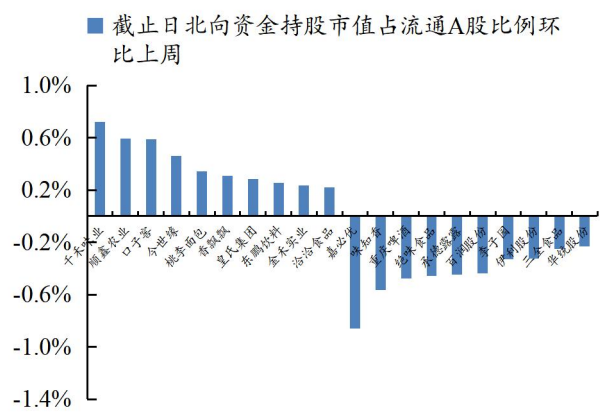
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股 (截止日为 2023 年 4 月 14 日)



数据来源: Wind, 信达证券研发中心

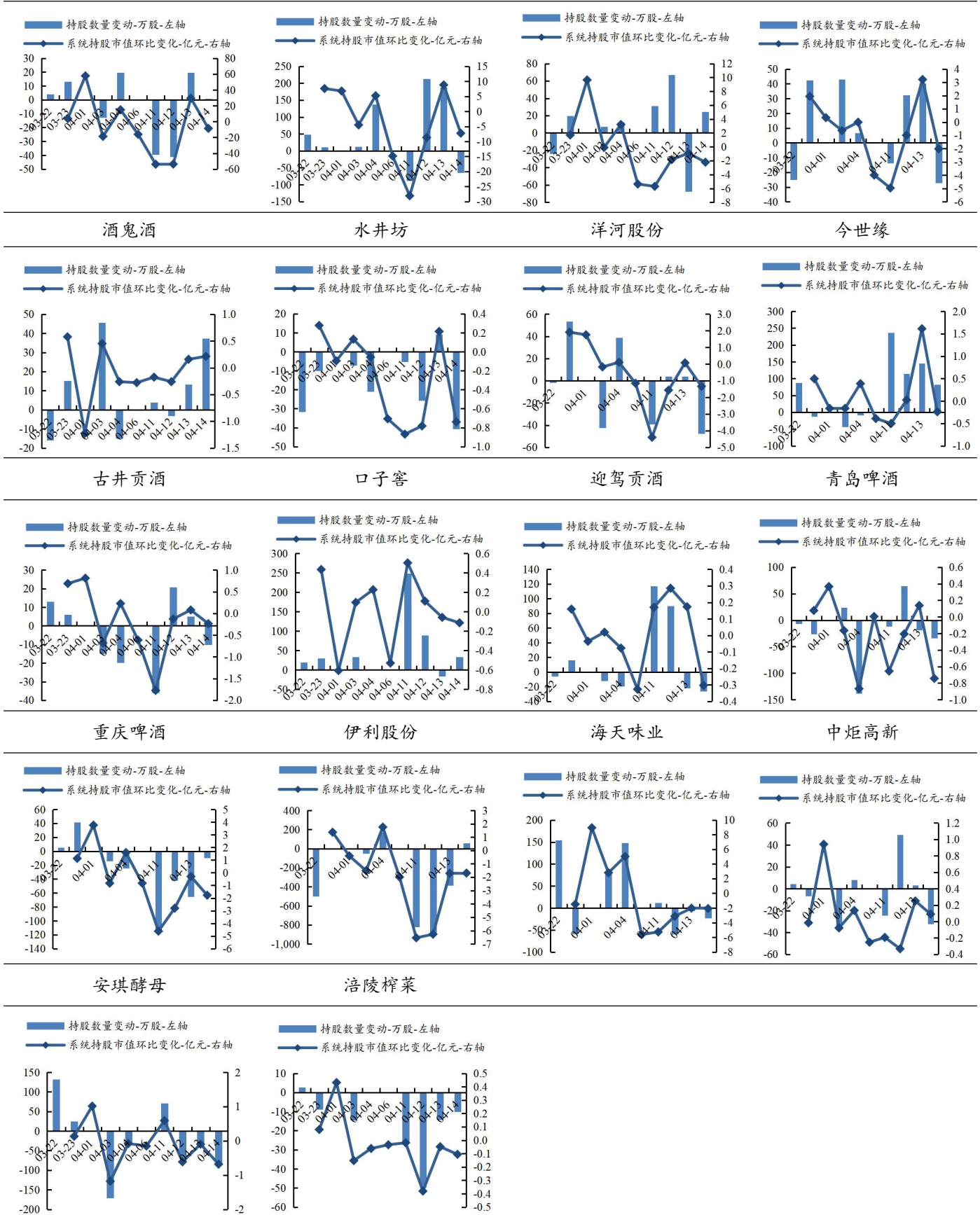
图 14: 北向资金持股市值占流通 A 股比例 Top10 正/负变化个股 (截止日为 2023 年 4 月 14 日)



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

贵州茅台	五粮液	泸州老窖	山西汾酒
------	-----	------	------



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

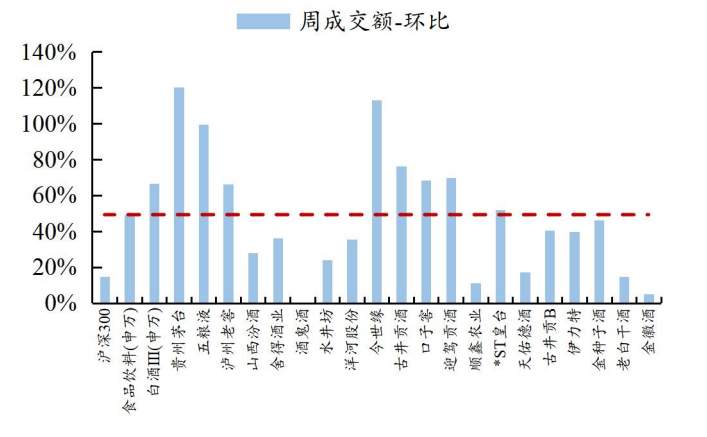
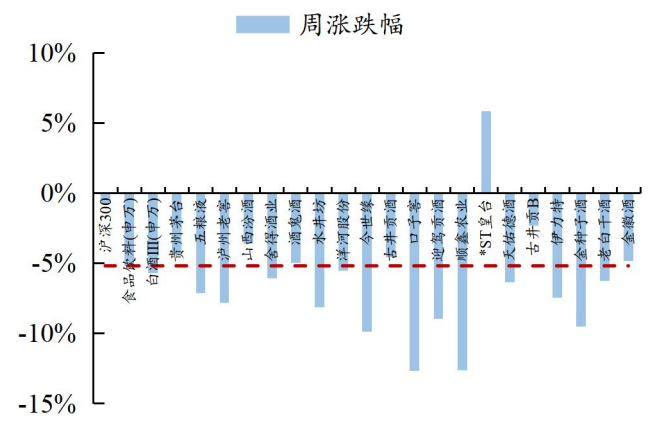
2.1 白酒板块: 调整中坚定复苏预期

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>8

本周 SW 白酒 III 下跌 5.7%，较行业超跌 0.5pct，成交金额 1035.3 亿元，环比增长 66.6%。口子窖下跌 12.7%，顺鑫农业下跌 12.6%，今世缘下跌 9.9%，金种子酒下跌 9.5%，迎驾贡酒下跌 9.0%，水井坊下跌 8.1%，泸州老窖下跌 7.8%，五粮液下跌 7.1%。据我们亲身观察，糖酒会期间虽然人流量较大，但业务撮合表现平平，行业从业者对二季度以来的消费疲软反馈较为一致，一定程度上反映了市场对白酒消费恢复的预期。我们认为，二季度本就是消费淡季，单从边际变化理解有所偏差，人流量的恢复是第一步，大部分酒企在一季度有望表现出较好的成长性，叠加去年二季度的低基数，我们预计报表端的延续增长确定性较高，或可对冲短期的市场悲观情绪。随着下半年经济有望进一步向好，我们认为白酒行业有望实现顺周期表现。

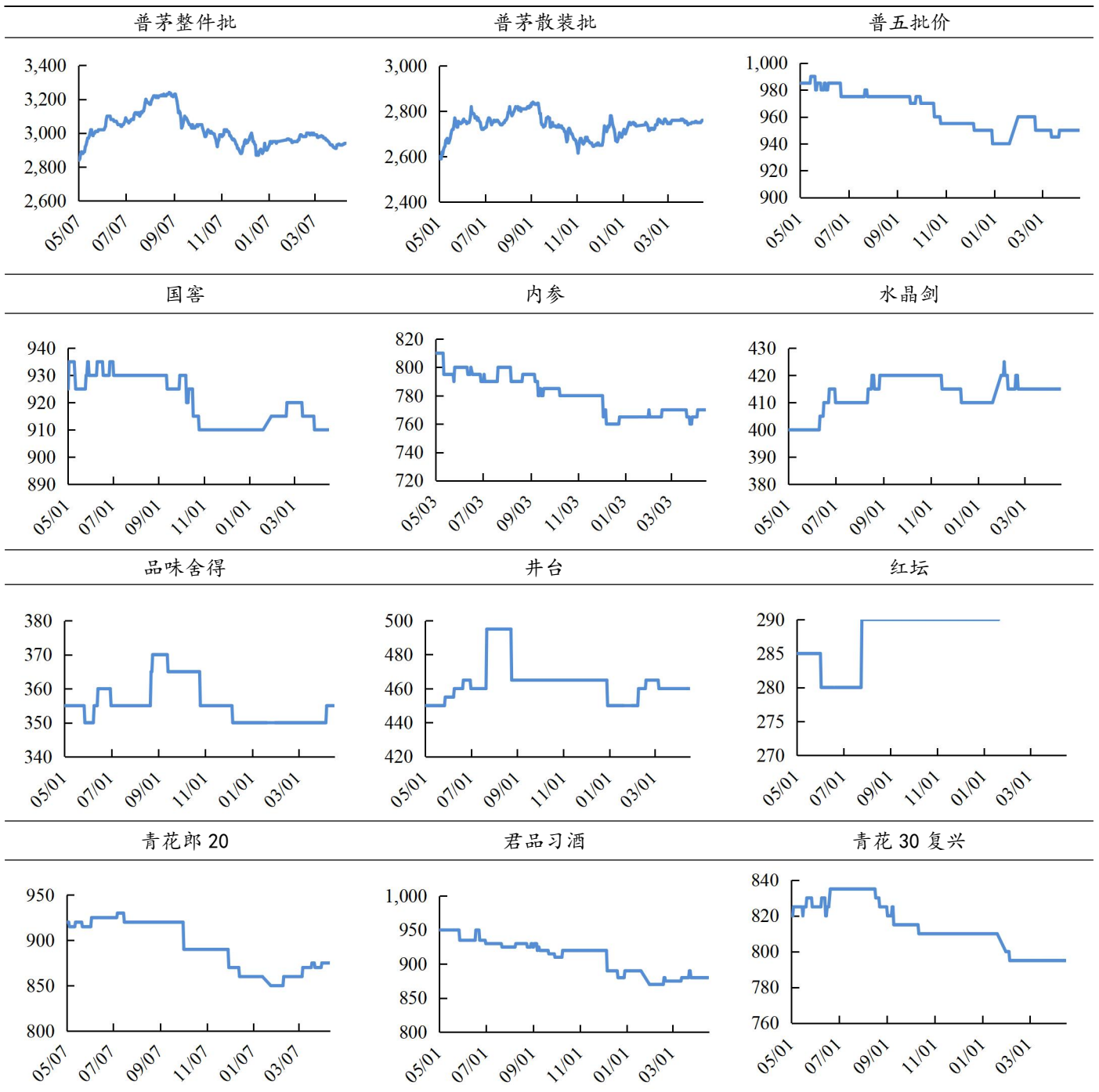
图 15：白酒板块及个股涨跌幅

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

数据来源：Wind，信达证券研发中心

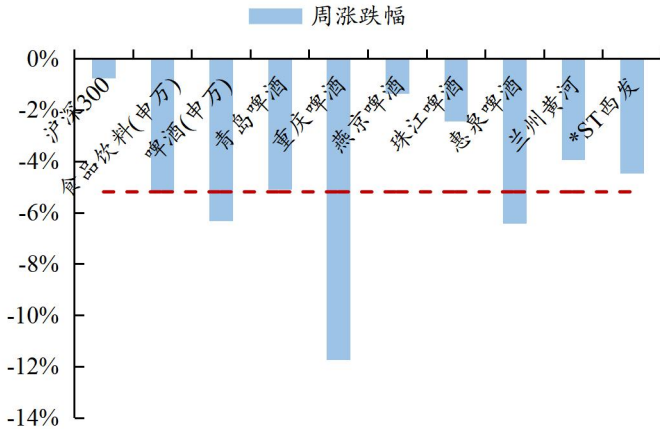
表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）


数据来源：信达证券研发中心

2.2 啤酒板块：重庆啤酒跌幅居前

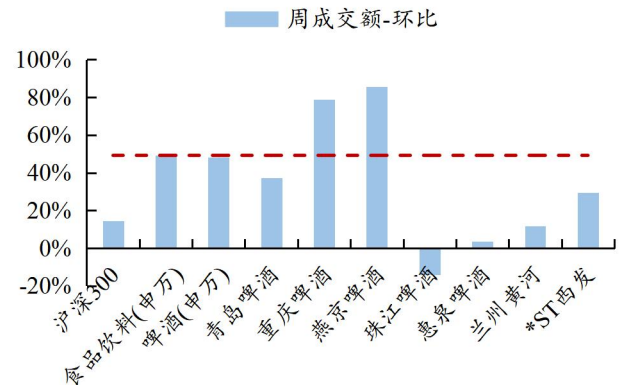
2023年4月10日—2023年4月14日，A股方面，SW啤酒下跌6.3%，跑输行业1.1pct，周成交金额87亿元，环比+48.3%。燕京啤酒下跌1.4%，周成交额环比+85.6%；青岛啤酒下跌5.1%，周成交额环比+37.2%；重庆啤酒下跌11.7%，周成交额环比+78.9%。港股方面，青岛啤酒股份下跌1.6%，周成交额环比+133%；华润啤酒下跌3.8%，周成交额环比+59.2%；百威亚太上涨0.8%，周成交额环比+14.7%。

图 17：A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅



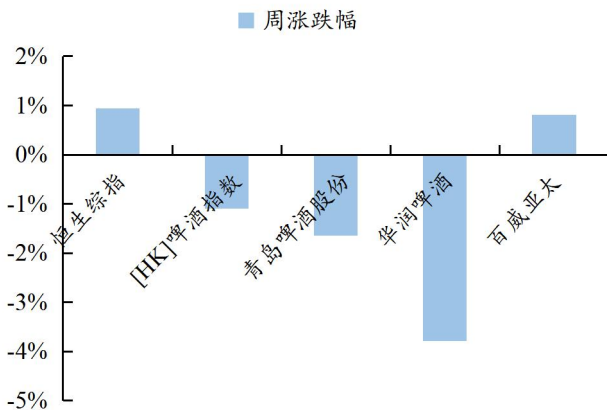
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：A 股啤酒板块及重点个股周成交金额环比



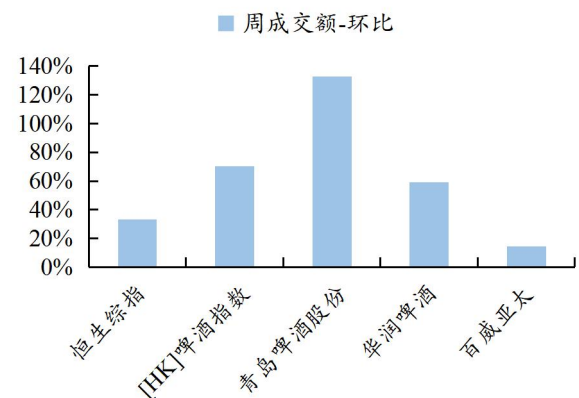
数据来源：Wind，信达证券研发中心

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金额环比



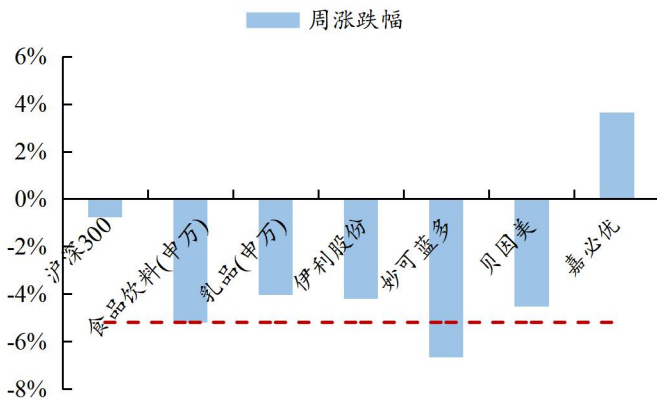
数据来源：Wind，信达证券研发中心

2.3 乳制品板块：涨跌不一，板块活跃

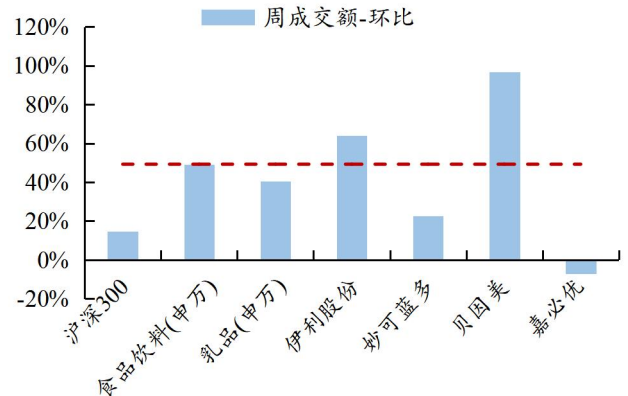
A股方面，本周SW乳品指数下跌4.0%，跑赢行业1.2pct，成交额106.9亿，环比+40.4%。3只个股上涨，16只个股下跌，1只个股持平。其中，嘉必优+3.7%，天润乳业+2.9%，伊利股份-4.2%，贝因美-4.5%，妙可蓝多-6.6%。

港股方面，本周HK乳业指数下跌0.1%，成交额19.1亿，环比+47.3%。其中，蒙牛乳业+7.8%，中国飞鹤-0.5%，澳优-7.3%。

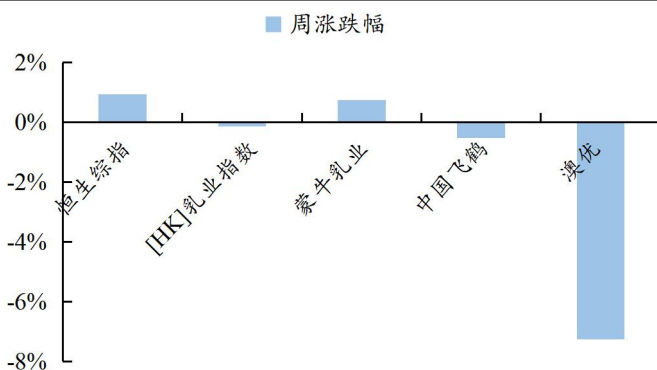
【嘉必优】公司本周公布2022年年报。2022年，公司实现营收4.33亿元，同比+23.44%；实现归母净利润6437万元，同比-49.94%；实现扣非归母净利润3074万元，同比-63.16%。其中，22Q4公司实现营收1.60亿元，同比+58.28%；实现归母净利润-1349万元，同比-148.83%；实现扣非归母净利润-2419万元，同比-263.79%。

图 21：乳品板块及重点个股涨跌幅


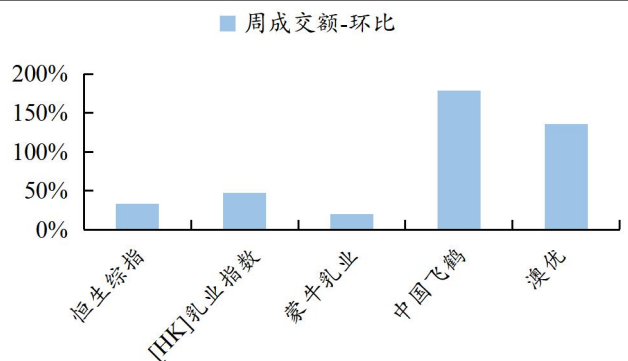
数据来源：Wind，信达证券研发中心

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


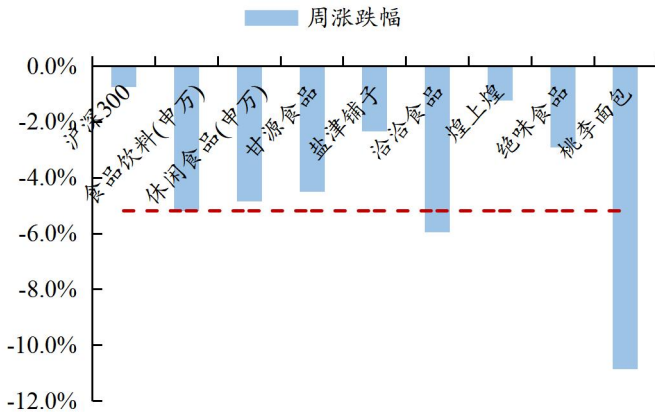
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 24：港股乳品板块及重点个股成交金额环比


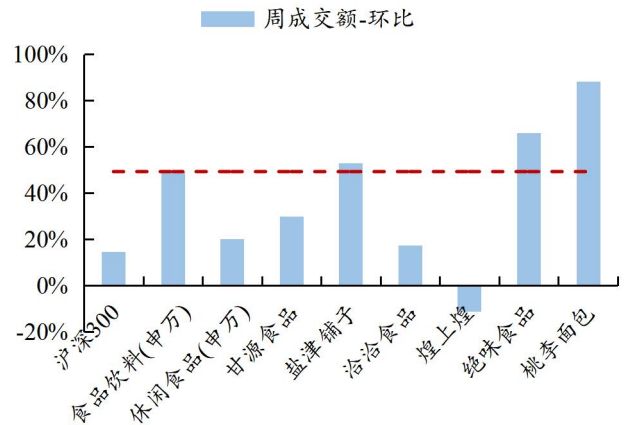
数据来源：Wind，信达证券研发中心

2.4 休闲食品板块：板块本周回调，趋势向上不变

本周休闲食品下降 4.8%，板块整体有所回调，板块周成交额 102.2 亿元，环比上升 20.3%，板块交易情绪有所回升。重点公司中周黑鸭上涨 6.2%，煌上煌、盐津铺子、绝味食品、甘源食品、良品铺子、洽洽食品、劲仔食品和桃李面包分别下跌 1.2%、2.3%、2.9%、4.5%、5.3%、6.0%、8.1%和 10.9%。本周四晚，桃李面包发布 2022 年年报和 23Q1 业绩快报，桃李面包 22 年实现营收 14.76 亿元，同比增长 1.66%；归母净利润 1.39 亿元，同比下降 12.15%。桃李面包 23Q1 实现营收 14.76 亿元，同比增长 1.66%。实现归属净利润 1.39 亿元，同比下降 12.15%。本周五晚，盐津铺子发布了 22 年年度报告和 23Q1 预告，22 年公司实现营业总收入为 28.94 亿元，同比增长 26.83%。归母净利润为 3.01 亿元，同比增长 100.01%。23Q1 在原材料价格下降和营收增长驱动下，公司预计 Q1 实现归母净利润 1.0 亿-1.2 亿，同比增长 62.87%-95.44%，超出我们预期。

图 25：休闲食品板块及重点个股涨跌幅


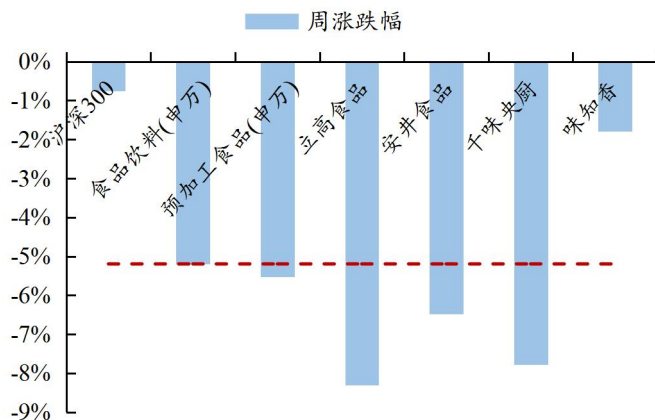
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 26：休闲食品板块及重点个股成交额


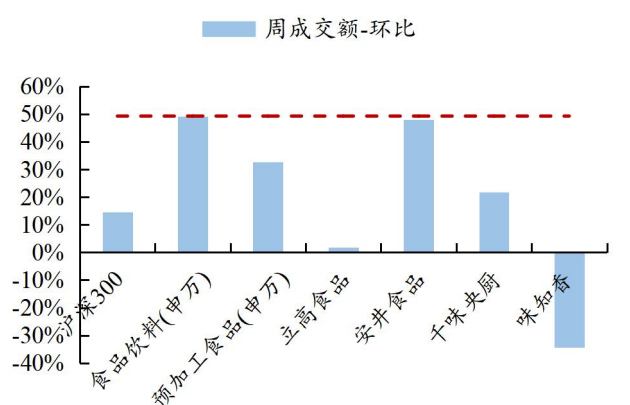
数据来源：Wind，信达证券研发中心

2.5 预加工板块：供应链复苏趋势不变

成交金额合计 42.6 亿元，环比上周提升 32.6%。短期消费板块情绪较弱，餐饮供应链进入传统淡季，但复苏的趋势不变。周涨跌幅，安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为-6.5%、-7.8%、-8.3%和-1.8%；成交金额，安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为 21.9 亿元、3.1 亿元、3.4 亿元和 1.7 亿元，环比上周 48.0%、21.8%、1.8%和-34.3%。

图 27：预加工板块及重点个股涨跌幅


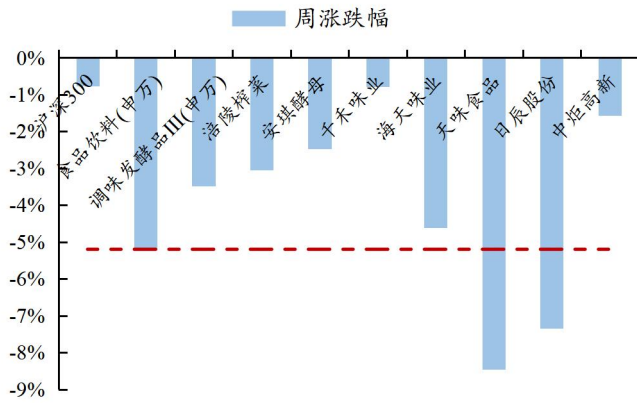
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 28：预加工板块及重点个股成交额环比


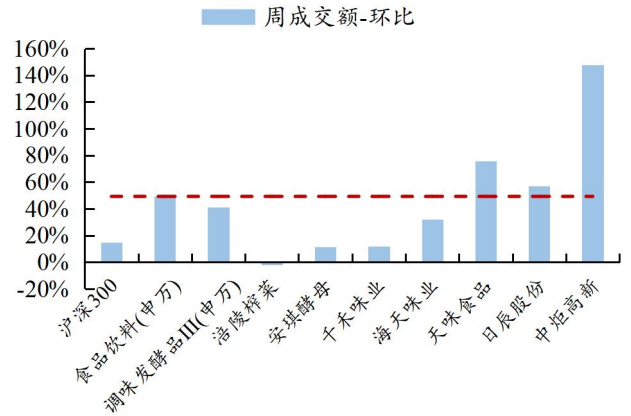
数据来源：Wind，信达证券研发中心

2.6 调味品板块：消费复苏，调味品板块有望受益

本周 SW 调味发酵品涨跌幅-3.5%，跑赢 SW 食品饮料 1.7pct，周成交金额合计 117.5 亿元，环比上周提升 41.4%。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-4.6%、-0.8%、-2.5%、-3.0%、-8.4%、-7.3%和 2.2%；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 13.5 亿元、18.1 亿元、20.9 亿元、7.6 亿元、6.7 亿元、2.5 亿元和 2.7 亿元，环比上周 32.3%、12.0%、11.5%、-2.1%、75.6%、57.2%和 15.9%。

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。

娄青丰，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	jiali@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。