



Research and
Development Center

百威亚太对啤酒高端化发展的启示

—信达证券研发中心食品饮料行业 2023 年第 21 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

百威亚太对啤酒高端化发展的启示

2023年6月12日

本期内容提要：

◆周思考：百威亚太对啤酒高端化发展的启示

未来国内高端啤酒销量增速有望实现中个位数增长。根据百威亚太在投资者日的交流，公司预计国内高端啤酒行业在2019-2026年的销量复合增长率有望达到6.4%，增速高于亚太地区（5.5%）、韩国（2.7%），低于目前仍然处于行业增量的印度（14.4%），国内高端化尚未见顶。作为国内高端啤酒行业市场份额第一的公司，百威亚太深谙啤酒高端化的经营之道，针对中国市场形成一套系统的、因地制宜的方法论，我们认为百威亚太在高端市场的打法或许可以给到国内啤酒企业三点启示。

启示一：需求先行，丰富的品牌组合定位细分化的消费人群。百威亚太关注对消费者的研究，认为消费人群是不断演变的、需求呈现多元化发展趋势，近几年新兴渠道和场景（如电音节、Live house等）为高端啤酒的增长提供了机遇。基于对行业趋势的判断，公司提前布局品牌组合，并且看重品牌定位的重要性，通过堂饮场景/非堂饮场景和年轻/年长的两个维度开发出中国啤酒消费者需求图谱，并基于模型推出对应旗舰品牌。由此形成六大旗舰品牌矩阵：定位于休憩犒赏的高端白啤福佳，定位于海滩生活方式、惬意休闲的科罗娜，定位于高光社交的高端经典拉格蓝妹，定位于欢朋嗨聚、夜生活引领者的百威经典，定位于高端餐饮的百威金樽，定位于自在欢聚、极致冰爽的哈尔滨啤酒。看得出来，在产品为媒介下，百威强调仪式感、品牌底蕴带给消费者的线下体验，形成品牌和饮用场景的强关联。与此同时，基于各个品牌的精准定位，品牌之间并未形成内部竞争的关系，矩阵良性发展。复盘啤酒行业过去二十余年的发展，我们发现渠道是品牌厂商实现增长的重要手段，但是看向未来消费人群的多元化，我们认为渠道之上，啤酒要做的生意还是对于人性和需求的理解。

启示二：支撑品牌增长的基本功是地域拓张。在分销方面，百威对国内市场因地制宜，依据市场成熟度和城市阶段两个维度形成城市阶段扩张指导手册，在总部层面形成统一的地域扩张策略，而在各个事业部的具体执行方面，则是基于市场的特性一方面形成对渠道、产品组合、资源分配上有一定的聚焦（Where to play），另一方面形成对卖进、卖出、经销商网络规划指引的打法（How to win）。此外，在渠道的整个生态链条上，公司关注到数字化转型的重要性，上线Bees先锋购数字化销售平台，围绕促多量、拓多店、提效率、优服务四大目标实现业务团队、经销商、终端的高质量发展。其中，我们认为一个明显的优化在于厂家人力的效率提升，从以前依赖于业代维护终端过渡为终端老板主动维护陈列和堆头。

启示三：外资品牌的本土化。啤酒是典型的舶来品，我们发现，百威经典作为一个美国品牌，并没有忽略本土文化的重要性，通过走心的广告内容、生肖限量瓶等形式与消费者产生本土文化的情感共鸣，与可口可乐在国内的品牌建设不谋而合。而目前头部品牌商的品牌矩阵中不乏有国际品牌，比如华润啤酒旗下的喜力，重庆啤酒旗下的乐堡啤酒、嘉士伯啤酒、凯旋1664、夏日纷等，因此国际品牌需要考虑如何通过持续不断地消费者活动在消费者心目中形成烙印，延长自身的产品生命周期。

◆**市场行情回顾：**2023年6月5日到2023年6月9日，沪深300下跌0.7%，SW高市盈率指数月下跌0.4%、周下跌2.3%，成长大于价值。截止2023年6月9日，北向资金累计净买入19023.6亿元，周成交净买入17.3亿元，其中餐饮行业周净卖出6.03亿元。2023年6月5日到2023

年6月9日SW食品饮料下跌1.9%，跑输沪深300指数1.2pct。分子行业来看，零食上涨0.4%，周成交环比68.6%；肉制品下跌0.4%，周成交环比10.8%；乳品下跌0.4%，周成交环比-16.3%；保健品下跌1.0%，周成交环比-16.7%；其他酒类下跌1.3%，周成交环比12.1%；啤酒下跌1.4%，周成交环比-3.9%；软饮料下跌2.0%，周成交环比-35.4%；白酒下跌2.0%，周成交环比-15.9%；预加工食品下跌2.9%，周成交环比21.3%；调味发酵品下跌2.9%，周成交环比-10.8%；烘焙食品下跌2.9%，周成交环比-11.1%。

◆**风险因素：**食品安全风险、消费复苏不及预期、原材料价格波动

目录

1 市场行情回顾	5
1.1 指数走势：食品饮料跑输沪深 300 指数 1.2 pct	5
1.2 资金流向：北向资金流入增加，食品饮料净买入排名第二十六位	6
2 个股行情回顾及经营更新	10
2.1 白酒板块：信心脆弱，反应过度	10
2.2 啤酒板块：重庆啤酒超跌上涨	12
2.3 乳制品板块：百龙创园持续上涨	12
2.4 休闲食品板块：板块上周回调，交易情绪回升	13
2.5 预加工板块：餐饮场景恢复，千味央厨有望受益	14
2.6 调味品板块：关注调整后的布局机会	14
3 风险提示	15

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	9
表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）	11

图目录

图 1：A 股主要指数周涨跌幅情况	5
图 2：A 股主要指数成交额环比变化	5
图 3：申万一级行业周涨跌幅情况	5
图 4：截止 2023 年 6 月 9 日 SW 风格指数月/周涨跌幅	5
图 5：SW 食品饮料三级子行业涨跌幅	6
图 6：SW 食品饮料三级子行业周成交额环比变化	6
图 7：截止 2023 年 6 月 9 日北向资金成交净买入情况	6
图 8：截止 2023 年 6 月 9 日北向资金累计净买入	6
图 9：20230605-0609 北向资金对各行业净买入规模及环比变化	6
图 10：近十个交易日 SW 食品饮料北向资金净买入	7
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	7
图 12：北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2023 年 6 月 9 日）	8
图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2023 年 6 月 9 日）	8
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 6 月 9 日）	8
图 15：白酒板块及个股涨跌幅	10
图 16：白酒板块及个股成交额环比	10
图 17：A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅	12
图 18：A 股啤酒板块及重点个股周成交额环比	12
图 19：港股啤酒板块及重点个股周涨跌幅	12
图 20：港股啤酒板块及重点个股周成交额环比	12
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额环比	12
图 23：港股乳品板块及重点个股涨跌幅	13
图 24：港股乳品板块及重点个股成交额环比	13
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额	13
图 27：预加工板块及重点个股涨跌幅	14
图 28：预加工板块及重点个股成交额环比	14
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

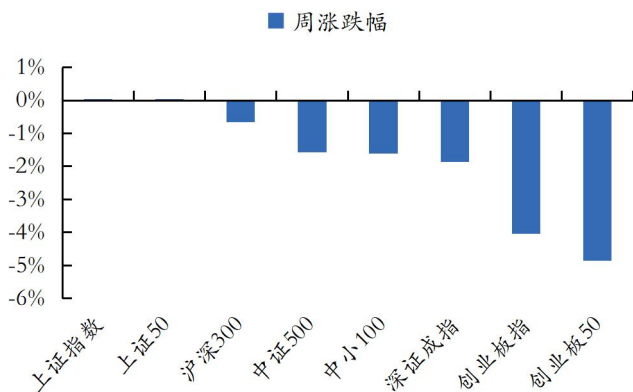
1 市场行情回顾

1.1 指数走势：食品饮料跑输沪深300指数 1.2 pct

A股主要指数部分下跌。2023年6月5日到6月9日A股主要指数部分下跌，上证指数、上证50均持平，沪深300、中证500、中小100、深证成指、创业板指、创业板50分别下跌0.7%、1.6%、1.6%、1.9%、4.0%、4.9%。从市场交易度来看，A股主要指数周成交额环比全部呈下跌趋势，上证50成交额环比下跌14.5%，下跌幅度最大；创业板50成交额环比下跌0.0%，下跌幅度最小。从市场风格来看，2023年6月5日到6月9日成长好于价值，申万高市盈率指数月下跌0.4%、周下跌2.3%，低市盈率指数月上涨2.9%、周上涨1.1%。

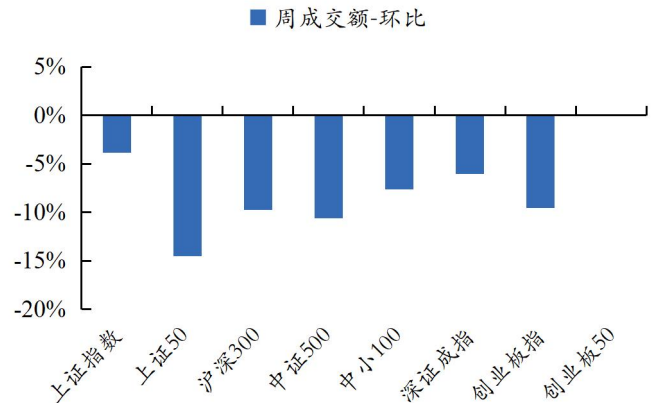
食品饮料跑输沪深300指数 1.2 pct。分行业看，SW一级行业中通信领涨，周上涨2.9%，跑赢沪深300指数3.6pct。食品饮料周下跌1.9%，跑输沪深300指数1.2pct。电力设备位居末位，周下跌4.3%，跑输沪深300指数3.7pct。

图1：A股主要指数周涨跌幅情况



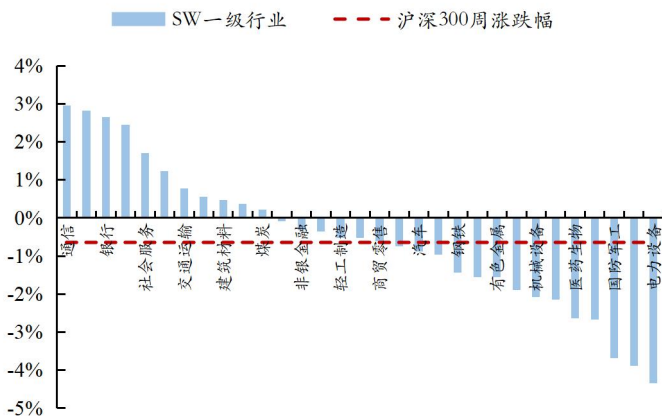
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图2：A股主要指数成交额环比变化



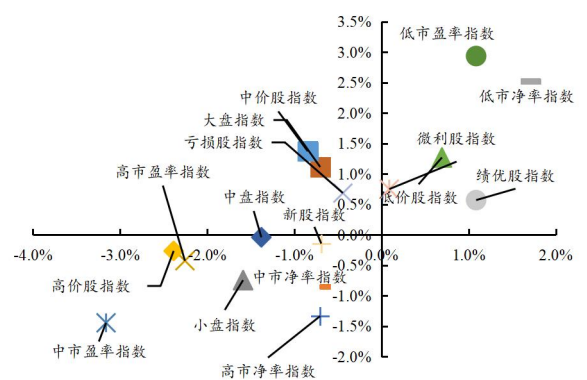
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图3：申万一级行业周涨跌幅情况



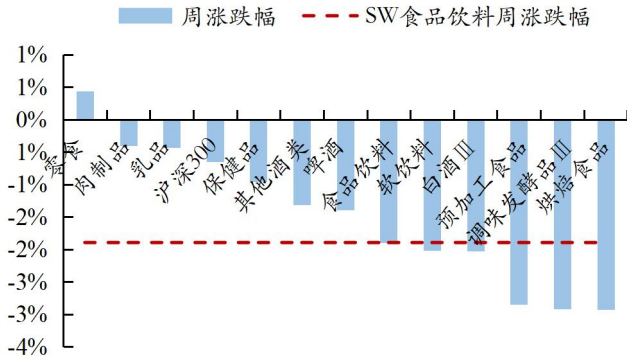
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图4：截止2023年月6月9日SW风格指数月/周涨跌幅

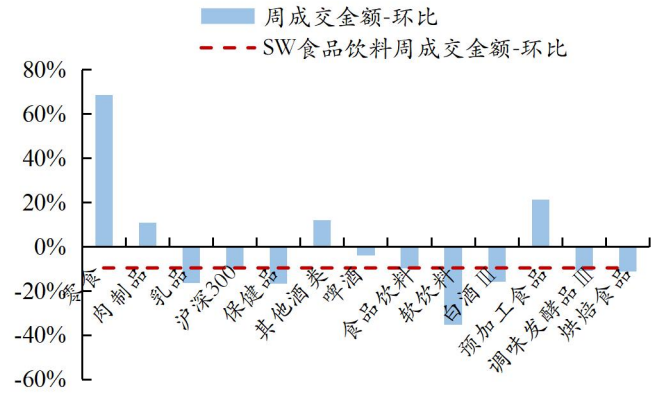


资料来源：Wind，信达证券研发中心

零食板块涨幅最大。分板块看，以SW食品饮料为行业基准，零食板块涨幅最大，上涨0.4%、跑赢行业2.3pct。其他板块部分下跌。肉制品、乳品、保健品、其他酒类、啤酒分别下跌0.4%、0.4%、0.7%、1.0%、1.3%、1.4%，跑赢行业1.5pct、1.5pct、0.9pct、0.6pct、0.5pct。软饮料、白酒、预加工食品、调味发酵品、烘焙食品分别下跌2.0%、2.0%、2.9%、2.9%、2.9%，跑输行业0.1pct、0.1pct、1.0pct、1.0pct、1.0pct。

图 5：SW 食品饮料三级子行业涨跌幅


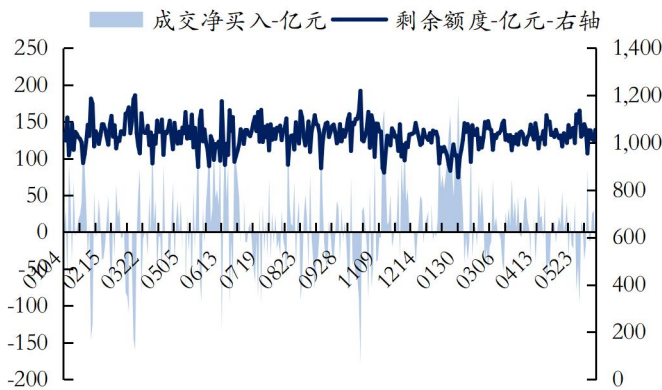
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：SW 食品饮料三级子行业周成交金额环比变化


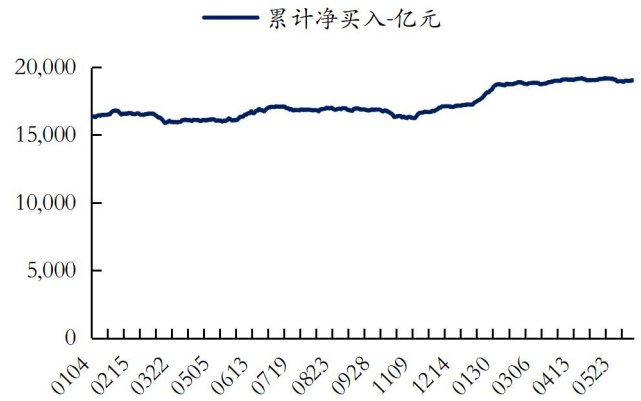
资料来源：Wind，信达证券研发中心

1.2 资金流向：北向资金流入增加，食品饮料净买入排名第二十六位

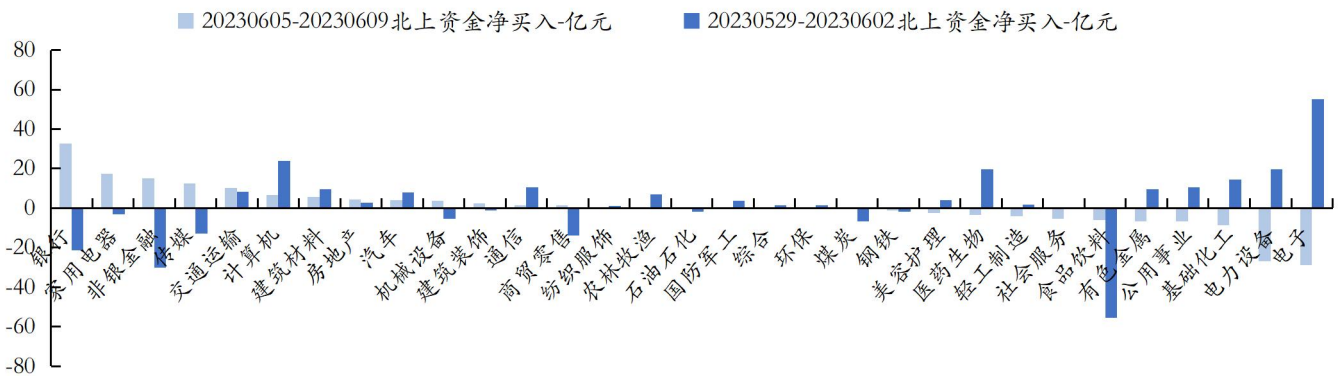
北向资金流入增加，食品饮料净买入排名第二十六位。截止 2023 年 6 月 9 日，北向资金累计净买入 19023.6 亿元，2023 年 6 月 5 日到 6 月 9 日净买入 17.3 亿元，前一周 2023 年 5 月 29 日到 6 月 2 日净买入 50.2 亿元。从行业配置来看，食品饮料净买入金额排名第二十六位，净卖出 6.03 亿元，前一周净卖出 55.48 亿元。

图 7：截止 2023 年 6 月 9 日北向资金成交净买入情况


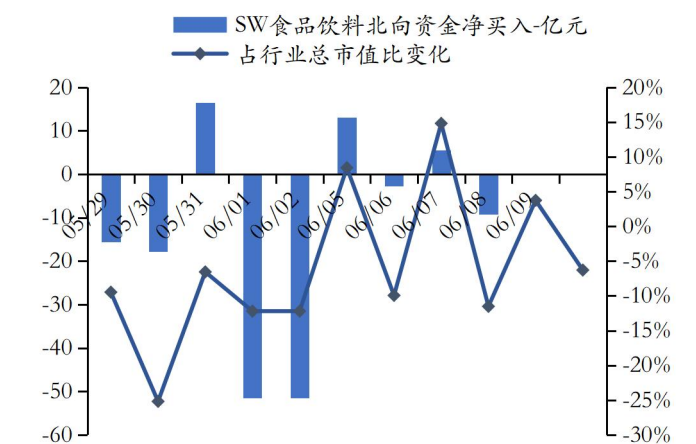
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：截止 2023 年 6 月 9 日北向资金累计净买入


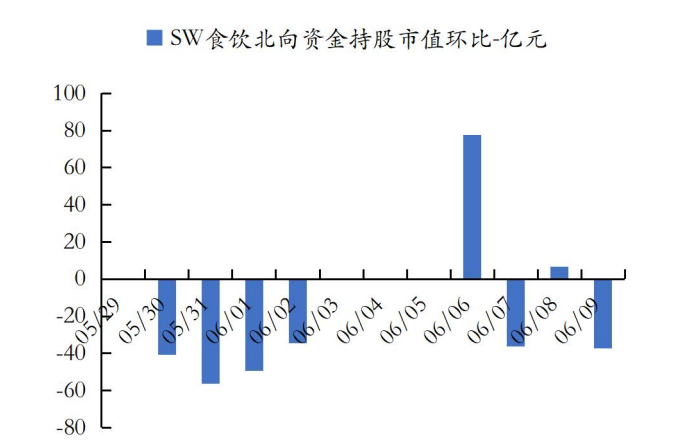
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：20230605-0609 北向资金对各行业净买入规模及环比变化


资料来源：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
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


资料来源：Wind，信达证券研发中心



资料来源：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为 1467.9 亿元，环比+0.1%；其次五粮液持股市值为 406.7 亿元，环比-3.7%；乳品龙头伊利股份持股市值为 307.6 亿元，环比+0.1%；海天味业持股市值为 172.8 亿元，环比-6.0%；泸州老窖持股市值为 120.4 亿元，环比-2.8%。

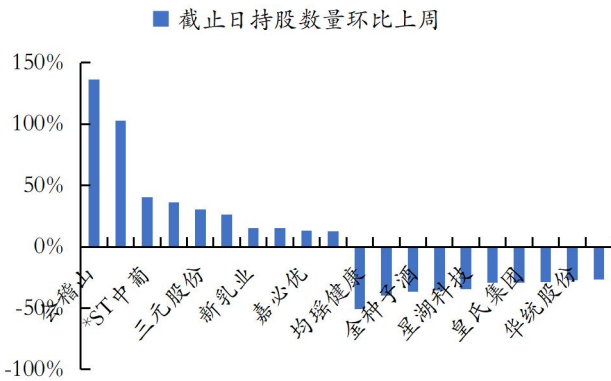
从加仓幅度来看，北向资金 Top5 加仓个股分别为会稽山（+136%）、维维股份（+103%）、*ST 中葡（41%）、味知香（+36%）、三元股份（+30%）。Top5 减仓个股分别为均瑶健康（-51%）、佳禾食品（-40%）、金种子酒（-37%）、海南椰岛（-36%）、星湖科技（-34%）。

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 为安井食品（+0.86pct）、味知香（+0.56pct）、嘉必优（+0.44pct）、舍得酒业（+0.42pct）、百润股份（+0.40pct）。负变化 Top5 为佳禾食品（-1.11pct）、重庆啤酒（-0.55pct）、千禾味业（-0.48pct）、燕京啤酒（-0.44pct）、承德露露（-0.42pct）。

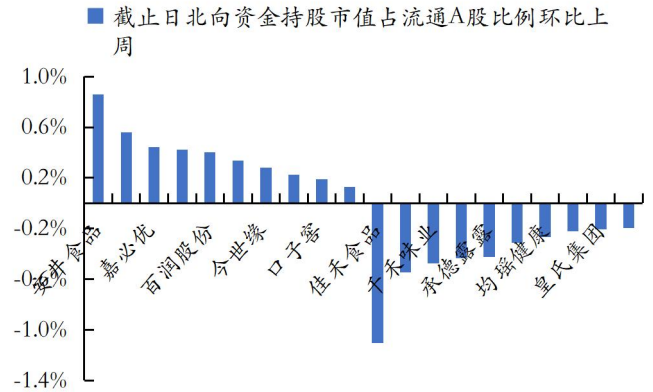
图 12：北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2023 年 6 月 9 日）

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	1,467.9	0.1%	1,690.6	-0.5%	8,811	0.3%	7.0%	0.0%
000858.SZ	五粮液	406.7	-3.7%	170.1	-0.4%	24,711	-1.8%	6.4%	-0.1%
600887.SH	伊利股份	307.6	0.1%	29.5	-1.3%	103,076	-0.1%	16.4%	0.0%
603288.SH	海天味业	172.8	-6.0%	64.1	-0.9%	35,456	-2.0%	6.4%	-0.1%
000568.SZ	泸州老窖	120.4	-2.8%	214.1	0.5%	5,844	0.2%	4.0%	0.0%
600809.SH	山西汾酒	75.9	-5.6%	217.4	-6.4%	3,719	0.0%	3.0%	0.0%
002304.SZ	洋河股份	58.3	-1.6%	138.7	-2.4%	4,281	-0.4%	2.9%	0.0%
002557.SZ	洽洽食品	43.3	2.0%	42.2	-1.3%	10,284	0.4%	20.3%	0.1%
603345.SH	安井食品	34.0	8.5%	159.5	-2.4%	2,248	12.6%	7.7%	0.9%
600132.SH	重庆啤酒	30.3	-12.5%	93.2	-3.1%	3,345	-7.3%	6.9%	-0.5%
000895.SZ	双汇发展	27.8	0.9%	25.0	-0.1%	11,237	0.7%	3.2%	0.0%
603369.SH	今世缘	26.9	3.1%	58.5	2.1%	4,966	7.7%	4.0%	0.3%
000596.SZ	古井贡酒	24.5	0.5%	262.8	-5.1%	998	-5.5%	2.4%	0.1%
600600.SH	青岛啤酒	24.4	-3.9%	99.8	-7.1%	2,465	-3.8%	3.5%	-0.1%
603027.SH	千禾味业	15.8	-8.6%	21.8	-3.1%	7,677	-5.6%	8.0%	-0.5%
603589.SH	口子窖	14.3	-1.1%	56.1	-2.8%	2,717	-4.4%	4.6%	0.2%
002507.SZ	涪陵榨菜	13.8	-3.7%	24.2	-0.2%	5,818	-1.5%	6.6%	-0.1%
603866.SH	桃李面包	13.4	-4.5%	10.7	-2.1%	12,826	-1.2%	8.0%	-0.1%
600872.SH	中炬高新	12.7	-3.0%	37.7	4.0%	3,568	-2.0%	4.5%	-0.1%
605499.SH	东鹏饮料	11.9	-1.1%	173.0	-5.1%	736	0.4%	4.6%	0.0%

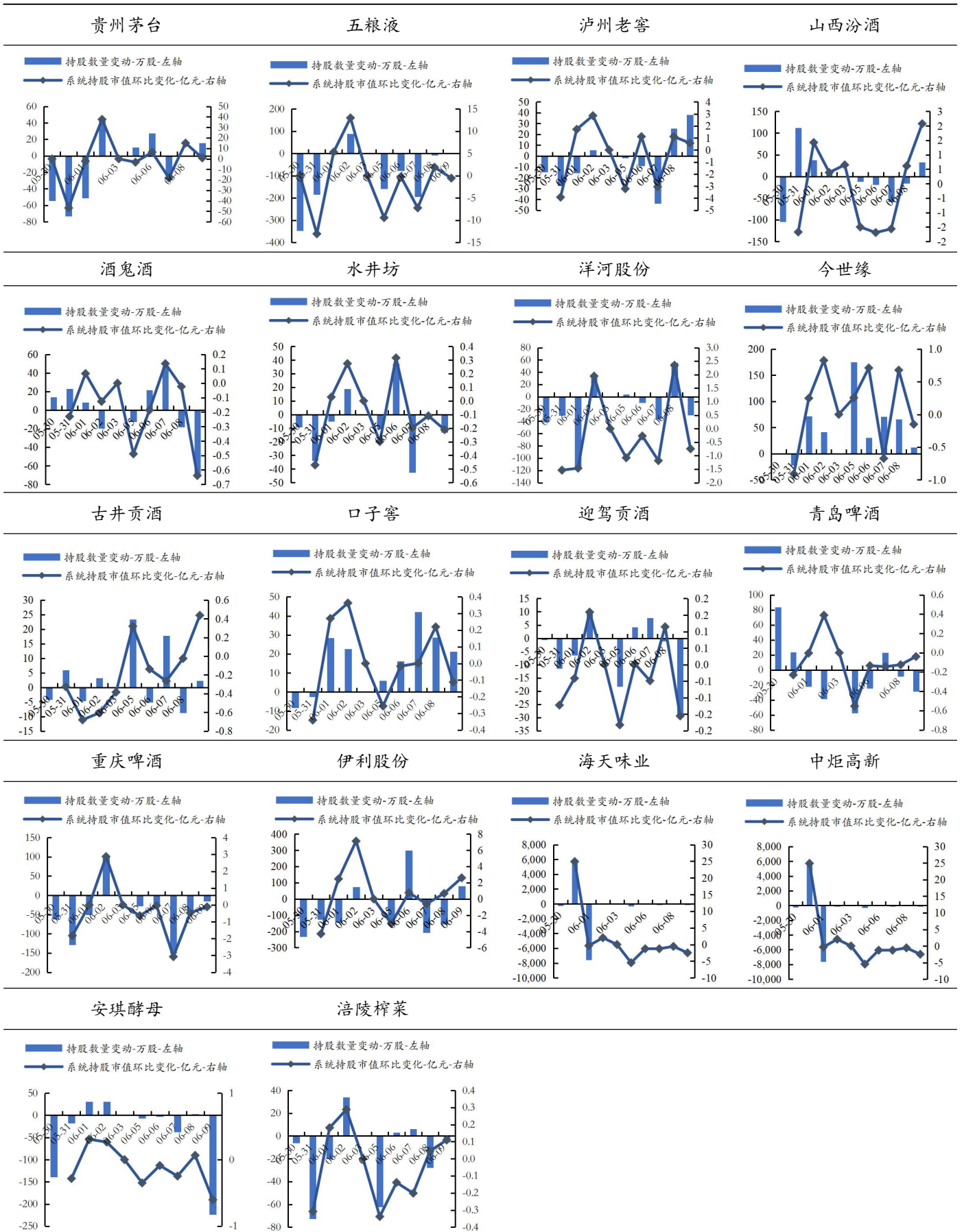
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2023 年 6 月 9 日）


资料来源：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 6 月 9 日）


资料来源：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


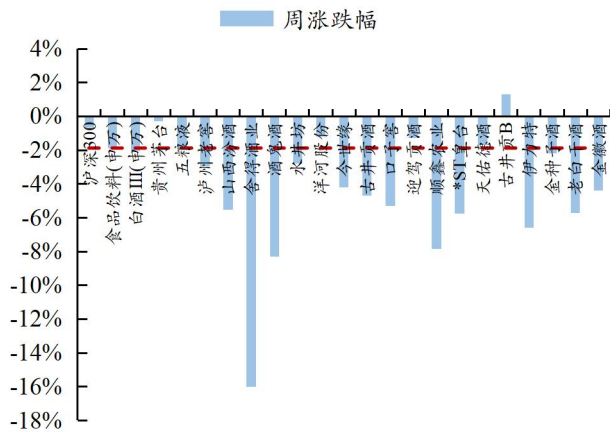
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2 个股行情回顾及经营更新

2.1 白酒板块：信心脆弱，反应过度

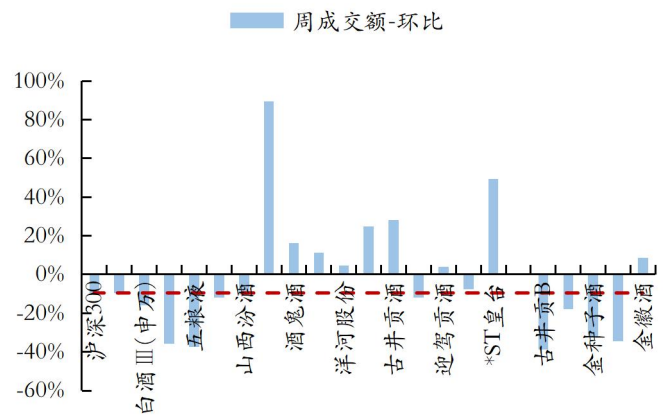
上周 SW 白酒 III 下跌 2.0%，较行业超跌 0.1pct，成交金额 620.1 亿元，环比减少 15.9%。舍得酒业下跌 16.0%，酒鬼酒下跌 8.3%，顺鑫农业下跌 7.8%，伊力特下跌 6.6%，*ST 皇台下跌 5.8%，老白干酒下跌 5.7%，山西汾酒下跌 5.5%。

图 15：白酒板块及个股涨跌幅

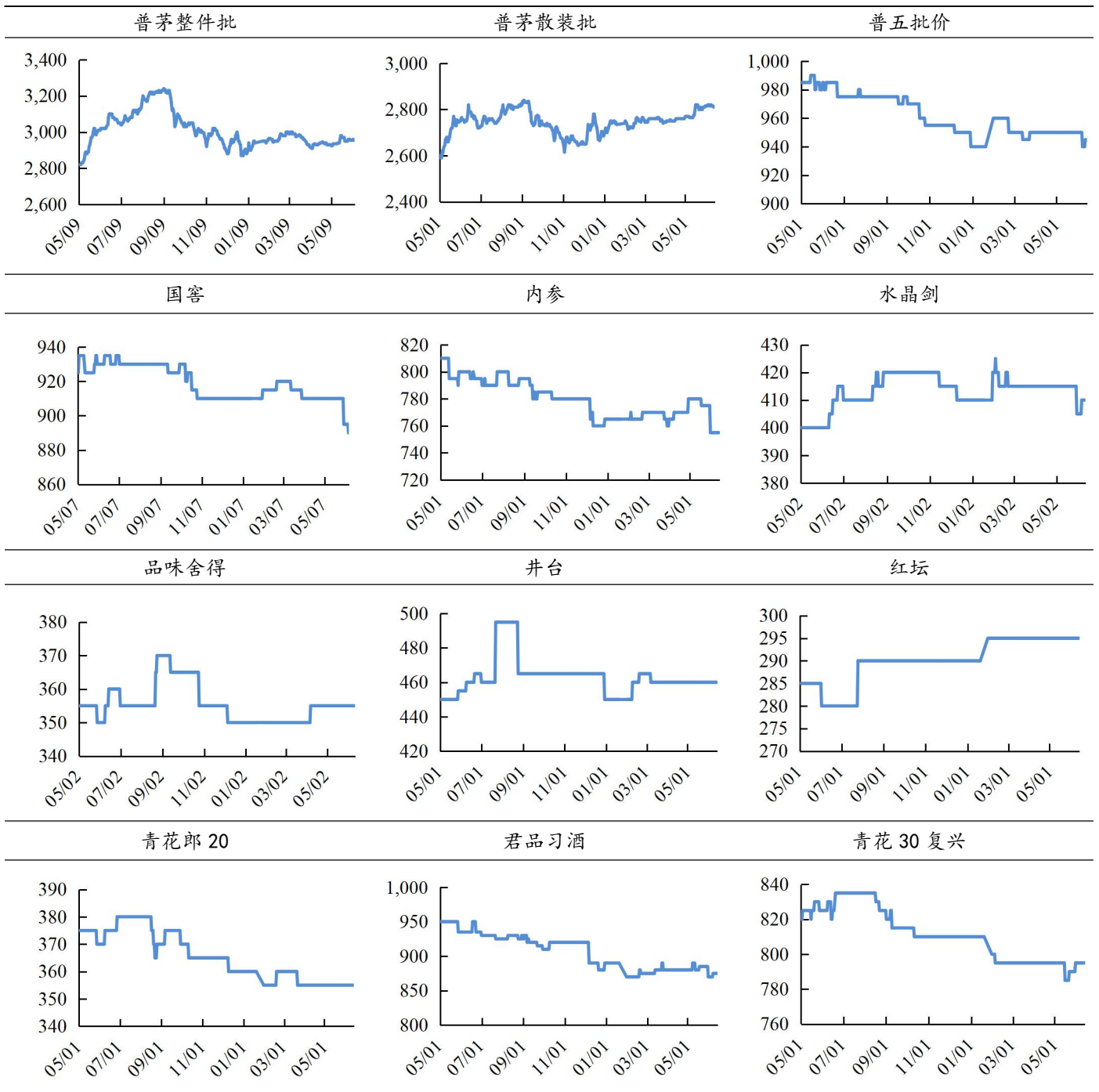


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：白酒板块及个股成交金额环比



资料来源：Wind，信达证券研发中心

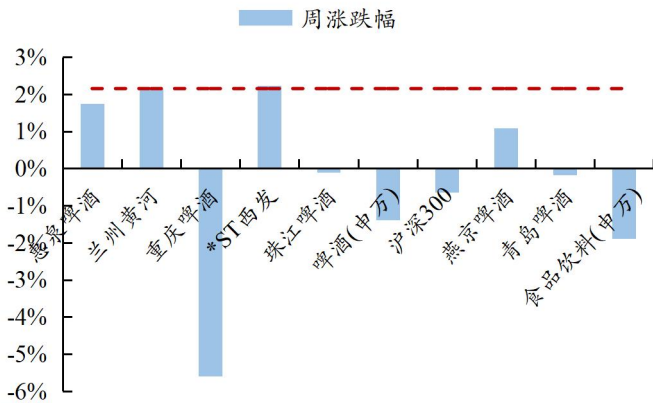
表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）


资料来源：信达证券研发中心

2.2 啤酒板块：重庆啤酒超跌上涨

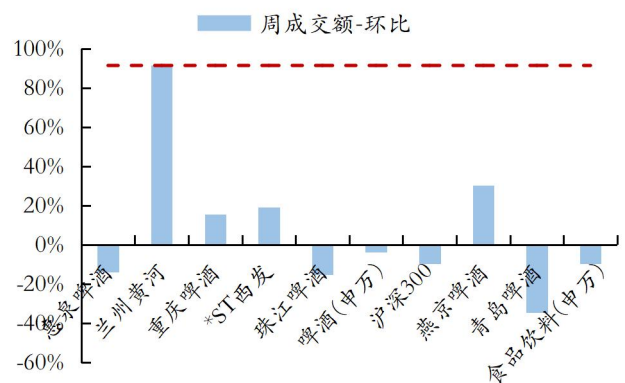
2023年6月5日—2023年6月9日，A股方面，SW啤酒下跌1.4%，跑赢行业0.5pct，周成交金额78.5亿元，环比-3.9%。燕京啤酒上涨1.1%，周成交额环比上涨30.1%；青岛啤酒下跌0.2%，周成交额环比下跌34.6%；重庆啤酒下跌5.6%，周成交额环比上升15.4%。港股方面，青岛啤酒股份上涨0.4%，周成交额环比下降28.2%；华润啤酒上涨4.2%，周成交额环比下跌38.2%；百威亚太上涨4.7%，周成交额环比下跌0.4%。

图 17：A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅



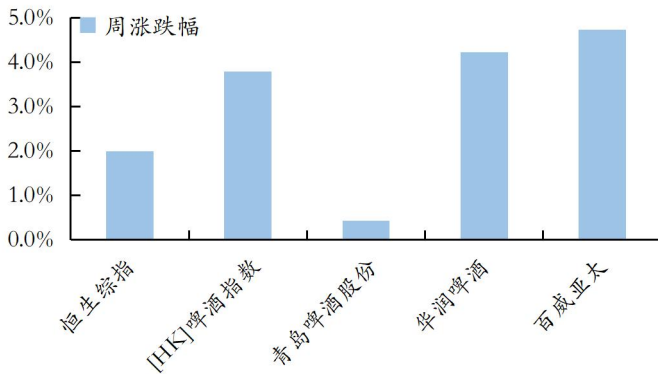
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：A 股啤酒板块及重点个股周成交金额环比



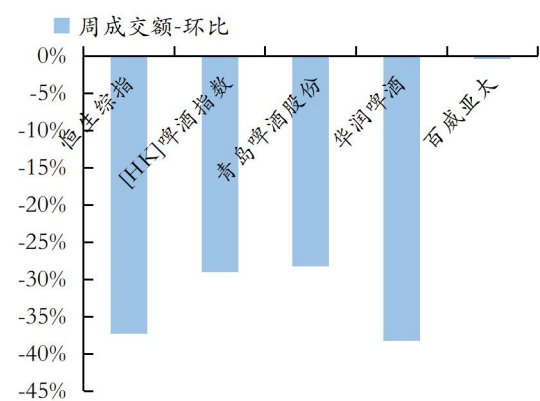
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 19：港股啤酒板块及重点个股周涨跌幅



资料来源：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



资料来源：Wind，信达证券研发中心

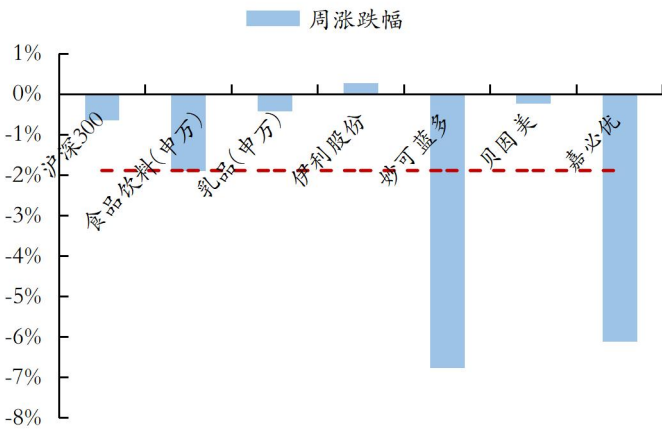
2.3 乳制品板块：百龙创园持续上涨

A股方面，上周SW乳品指数下降-0.4%，跑赢行业1.5pct，成交额72.3亿，环比-16.3%。3只个股上涨，15只个股下跌，2只个股持平。其中，熊猫乳品+0.6%，伊利股份+0.3%，三元股份0.0%，佳禾食品-0.1%，贝因美-0.2%，燕塘乳业-1.0%，光明乳业-4.1%，妙可蓝多-6.8%，天润乳业-7.1%，新乳业-8.0%。食品添加剂板块中，百龙创园+9.0%，嘉必优-6.12%。

港股方面，上周HK乳业指数下降2.4%，成交额21.9亿，环比-45.4%。其中，澳优-0.9%，蒙牛乳业-2.3%，中国飞鹤-6.0%，H&H国际控股-9.5%

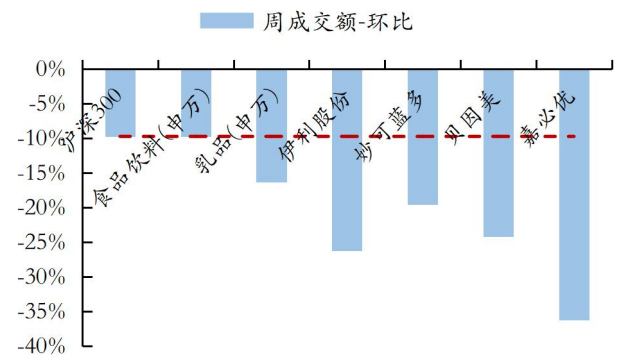
图 21：乳品板块及重点个股涨跌幅

图 22：乳品板块及重点个股成交金额环比



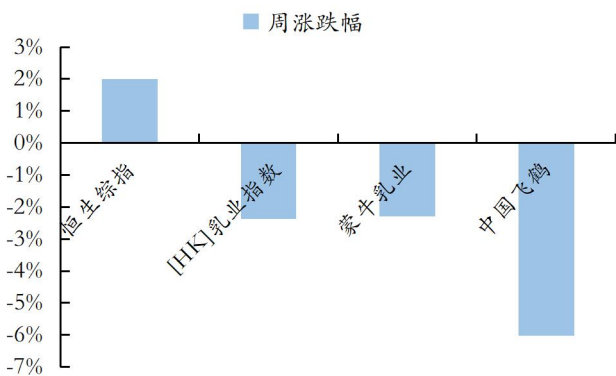
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: 港股乳品板块及重点个股涨跌幅



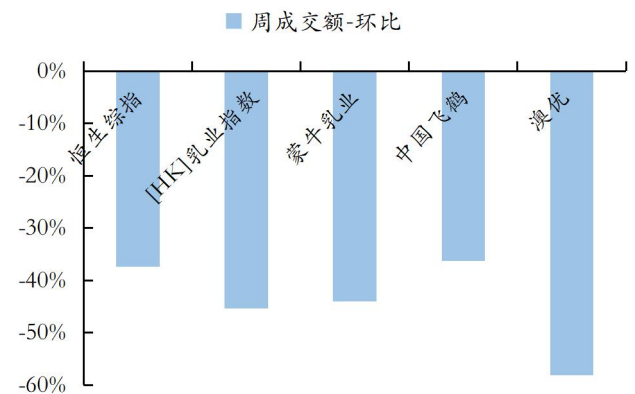
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: 港股乳品板块及重点个股成交金额环比



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 休闲食品板块及重点个股涨跌幅

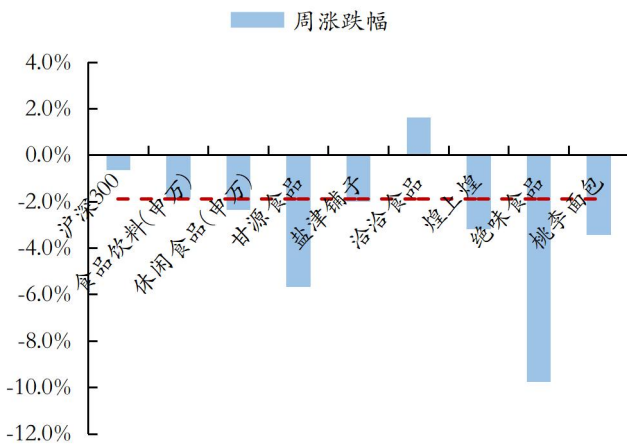


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

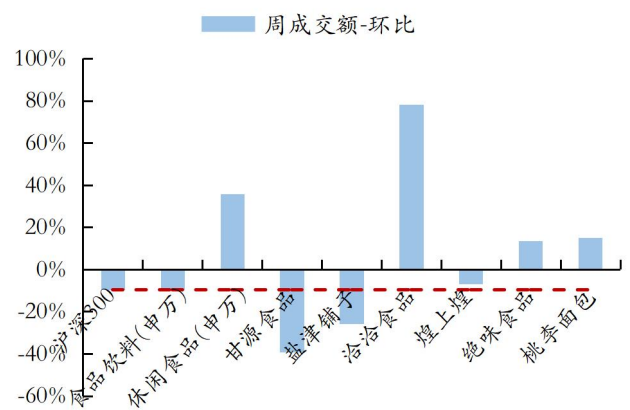
图 26: 休闲食品板块及重点个股成交金额

2.4 休闲食品板块: 板块上周回调, 交易情绪回升

上周休闲食品下降 2.4%，板块整体回调，板块周成交额 109.5 亿元，环比上升 35.7%，板块交易情绪有所回升。重点公司中，洽洽食品、劲仔食品分别上升 1.6% 和 1.1%，良品铺子、盐津铺子、煌上煌、桃李面包、周黑鸭、甘源食品和绝味食品分别下降 1.2%、2.0%、3.2%、3.4%、3.7%、5.7% 和 9.8%。劲仔食品子公司拟投资 3 亿建设禽肉蛋制品休闲食品深加工项目，提高鹤鹑蛋产能。



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



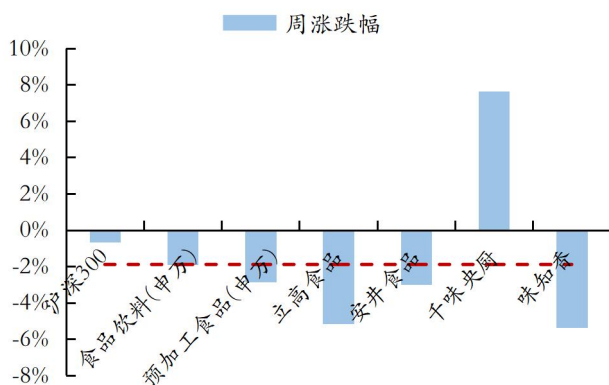
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.5 预加工板块: 餐饮场景恢复, 千味央厨有望受益

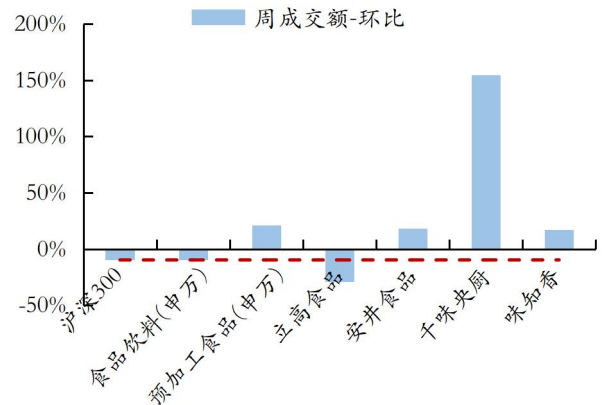
上周 SW 预加工食品涨跌幅-2.9%, 跑输 SW 食品饮料 1.0pct, 周成交金额合计 40.2 亿元, 环比前一周提升 21.3%。上周板块情绪依旧较弱, 但成交量有所增加。随着餐饮消费场景的恢复, 我们认为千味央厨在大 B 端、宴席类等渠道有望实现高增长。周涨跌幅, 安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为-3.0%、7.6%、-5.2%和-5.4%; 成交金额, 安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为 21.2 亿元、4.5 亿元、2.9 亿元和 1.7 亿元, 环比前一周 18.2%、154.5%、-28.8%和 17.2%。

图 27: 预加工板块及重点个股涨跌幅

图 28: 预加工板块及重点个股成交额环比



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



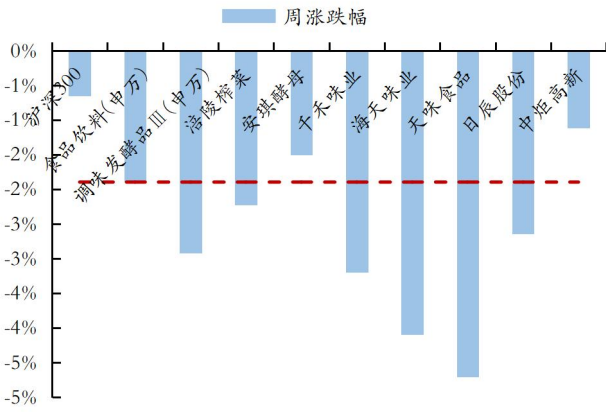
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.6 调味品板块: 关注调整后的布局机会

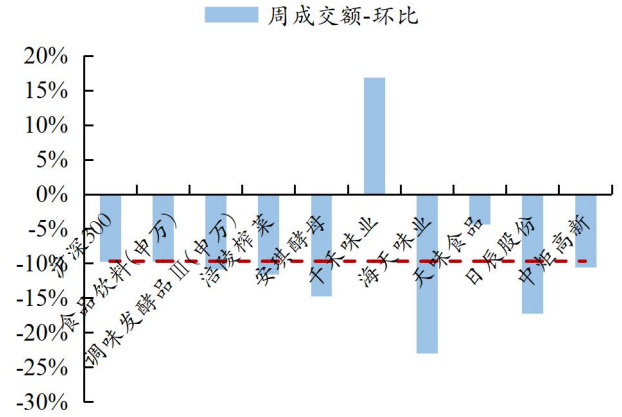
上周 SW 调味发酵品涨跌幅-2.9%, 跑输 SW 食品饮料 1.0pct, 周成交金额合计 72.3 亿元, 环比前一周下降 10.8%。周涨跌幅方面, 海天味业、千禾味业、安琪酵母、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份、宝立食品分别为-4.1%、-3.2%、-1.5%、-2.2%、-4.7%、-2.6%和 0.1%; 成交金额方面, 海天味业、千禾味业、安琪酵母、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份、宝立食品分别为 17.9 亿元、12.8 亿元、9.8 亿元、5.8 亿元、2.8 亿元、1.2 亿元和 1.0 亿元, 环比前一周-23.0%、16.9%、-14.7%、-11.6%、-4.4%、-17.2%和-5.5%。

图 29: 调味品板块及重点个股涨跌幅

图 30: 调味品板块及重点个股成交额环比



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3 风险提示

食品安全风险

消费复苏不及预期

原材料价格波动

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	王爽	18217448943	wangshuang3@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	hujiying@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	张佳琳	13923488778	zhangjialin@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。