



Research and
Development Center

咖啡供应链乘风而起

—信达证券研发中心食品饮料行业 2023 年第 25 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

咖啡供应链乘风而起

2023年7月12日

本期内容提要:

◆周思考: 咖啡供应链乘风而起

在经历过奶茶热潮之后, 资本纷纷押注咖啡赛道, 现磨咖啡市场规模也在不断扩容。瑞幸、库迪等品牌推出平价咖啡, 下沉三、四线城市, 有望吸引更多潜在消费者。国内不同价格带的咖啡产品及业态大量涌现, 它们快速培养起国内消费者对咖啡的接受度。我们认为, 目前国内咖啡的渗透率较低, 而咖啡拥有较强的复购属性, 长期趋势来看, 咖啡市场或仍有广阔空间。

咖啡需求总量提升, 消费结构多元化。随着现磨咖啡的普及, 国内消费者开始追求咖啡的品质、风味和细节。对国内消费者来说, 咖啡渗透率越来越高。并且由于国内消费者对咖啡品质的关注, 我们认为, 传统的速溶咖啡可能无法满足需求, 这才有了精品速溶咖啡入局的空间。冷萃咖啡和冻干咖啡等精品速溶咖啡, 兼顾便捷性与风味品质, 有望满足消费者在特定场景的需求。现磨咖啡、精品速溶咖啡的蓬勃发展, 涌现出一批新咖啡连锁和零售品牌, 咖啡行业消费结构或将呈现多元化的趋势。

国内咖啡市场的繁荣, 有望带动咖啡供应链企业的发展。佳禾食品于2015年开始布局咖啡业务, 通过引进国外先进设备, 陆续推出精品咖啡豆、速溶咖啡粉、冷萃咖啡液、冻干咖啡粉、挂耳咖啡等产品, 目前已拥有完整的咖啡产品线。我们认为, 公司优势在于生产端, 能为客户提供一站式解决方案, 同时其深加工产线具有规模优势。公司旗下金猫咖啡, 依托于B端产品的技术优势, 也进行C端的布局, 有望享受未来咖啡行业发展的红利。

加工端只是基础, 我们认为供应链企业还要有咖啡全产业链的视角。首先, 供应链企业需要透过B端感知C端消费者的需求。面对日趋年轻化的用户画像, 我们认为, 供应链企业需要加大市场调研, 懂得追踪门店用户的反馈来定位顾客的需求, 从而升级自身的产品线, 通过供应配套的解决方案, 供应链企业一方面可以帮助终端品牌的生长, 另一方面也能提高自身的市场竞争力。其次, 供应链企业拥有咖啡豆产地和供应商资源, 更能确保产品品质优良、口感丰富。咖啡供应链企业介入到咖啡豆的种植和采购环节, 向产业链上游延伸, 才能有望提升自身的效率和壁垒。

◆市场行情回顾: 2023年7月3日-2023年7月7日, 沪深300下跌0.4%, 申万高市盈率指数月下跌1.6%、周下跌1.6%, 价值好于成长。截至2023年7月7日, 北向资金累计净买入18987.6亿元, 周成交净卖出91.6亿元, 其中食品饮料净卖出37.62亿元。2023年7月3日-2023年7月7日SW食品饮料下跌0.1%, 跑赢沪深300指数0.3pct。分子行业来看, 软饮料上涨1.3%, 周成交额环比+23.3%; 预加工制品上涨1.3%, 周成交额环比+27.7%; 乳品上涨1.1%, 周成交额环比+2.1%; 白酒上涨0.2%, 周成交额环比-15%; 肉制品下跌0.3%, 周成交额环比+5.0%; 烘焙食品下跌1.5%, 周成交额环比-1.2%; 调味发酵品下跌1.5%, 周成交额环比-2.2%; 零食下跌1.8%, 周成交额环比+14.2%; 啤酒下跌3.6%, 周成交额环比+14.5%。

◆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	4
1.1 指数走势： 食品饮料跑赢沪深 300 指数 1.3 pct	4
1.2 资金流向： 北向资金流出增加	5
2 个股行情回顾及经营更新	9
2.1 白酒板块： 基本面反馈良好， 底部择机布局	9
2.2 啤酒板块： 重庆啤酒下跌较多	11
2.3 乳制品板块： 申万乳品指数继续跑赢行业	11
2.4 休闲食品板块： 板块持续低迷， 甘源盐津预告业绩高增	12
2.5 预加工食品板块： 情绪修复， 板块跑赢指数	13
2.6 调味品板块： 关注调整后的布局机会	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： 截至 2023 年 7 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额环比变化	5
图 7： 截至 2023 年 7 月 7 日北向资金成交净买入情况	5
图 8： 截至 2023 年 7 月 7 日北向资金累计净买入	5
图 9： 20230625-0630 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	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 7 月 7 日）	7
图 13： 北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2023 年 7 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 7 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

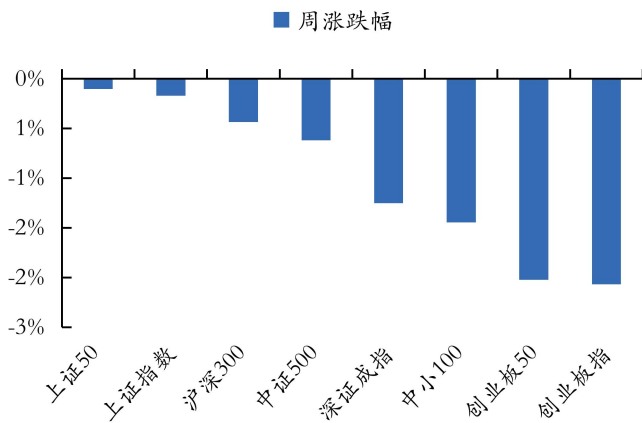
1 市场行情回顾

1.1 指数走势： 食品饮料跑赢沪深 300 指数 1.3 pct

A 股主要指数涨跌不一。2023 年 7 月 3 日-2023 年 7 月 7 日 A 股主要指数全部下跌，上证 50、上证指数、沪深 300、中证 500、深证成指、中小 100、创业板 50、创业板指分别下跌 0.1%、0.2%、0.4%、0.6%、1.3%、1.4%、2.0%、2.1%。从市场交易力度来看，A 股主要指数周成交额环比增减不一，中证 500 环比+6.3%，增长幅度最大；创业板 50 环比-7.7%，下降幅度最大。从市场风格来看，2023 年 7 月 3 日-2023 年 7 月 7 日价值好于成长，申万高市盈率指数月下跌 1.6%、周下跌 1.6%，低市盈率指数月上涨 0.1%、周上涨 0.1%。

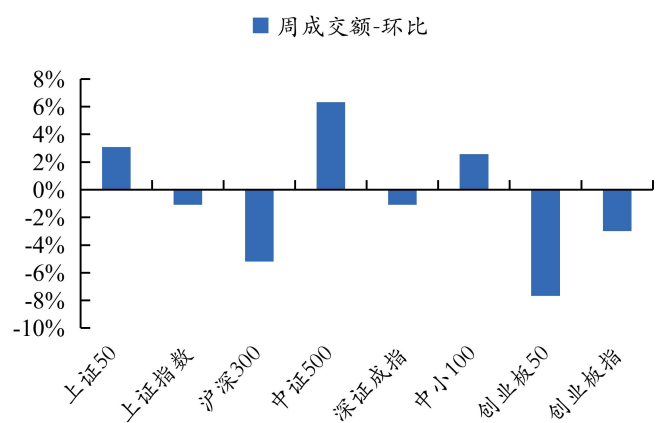
食品饮料跑赢沪深 300 指数 1.3pct。分行业看，SW 一级行业中汽车领涨，周上涨 2.7%，跑赢沪深 300 指数 4.1pct。传媒位居末位，周下跌 5.2%，跑输沪深 300 指数 3.8pct。食品饮料下跌 0.1%，跑赢沪深 300 指数 1.3pct。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅情况



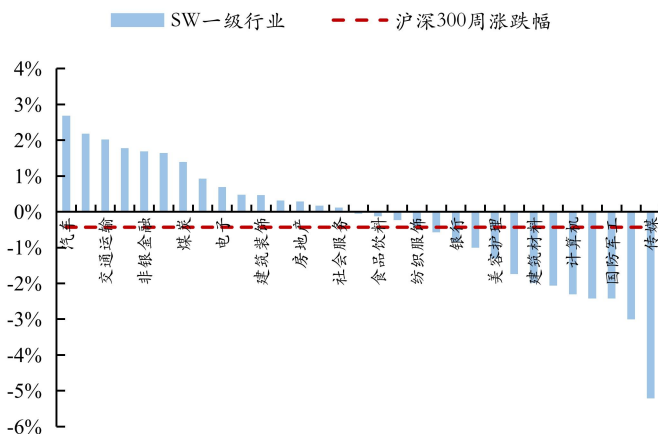
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：A 股主要指数成交额环比变化



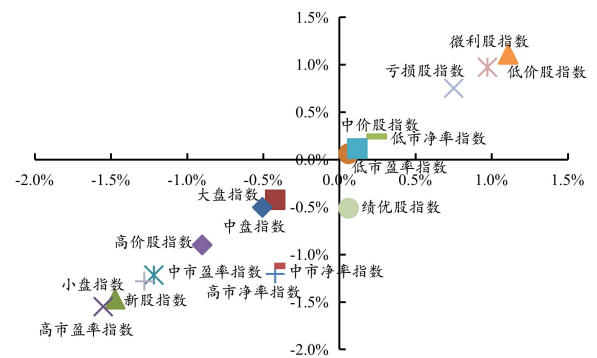
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：申万一级行业周涨跌幅情况



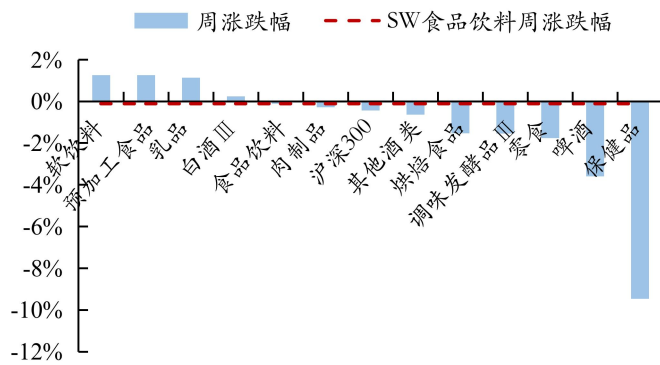
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：截至 2023 年 7 月 7 日 SW 风格指数月/周涨跌幅

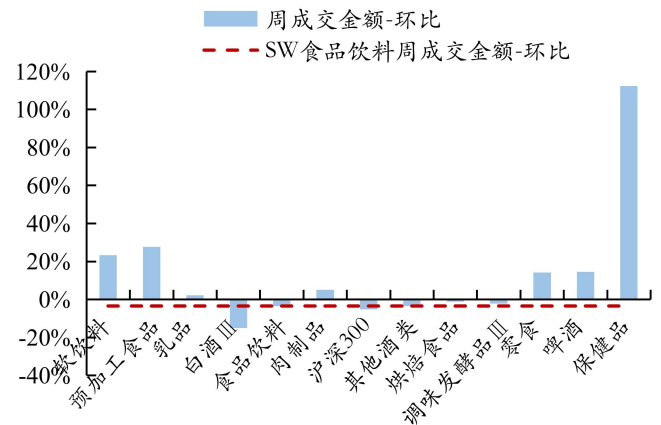


资料来源：Wind，信达证券研发中心

软饮料和预加工食品板块领涨。分板块看，以 SW 食品饮料为行业基准，软饮料和预加工食品领涨，皆上涨 1.3%、跑赢行业 1.4pct。乳品、白酒Ⅲ分别上涨 1.1%、0.2%，分别跑赢行业 1.3pct、0.4pct；肉制品、其他酒类、烘焙食品、调味发酵品Ⅲ、零食、啤酒、保健品分别下跌 0.3%、0.6%、1.5%、1.5%、1.8%、3.6%、9.5%，分别跑输行业 0.2pct、0.5pct、1.4pct、1.4pct、1.6pct、3.5pct、9.3pct。

图 5: SW 食品饮料三级子行业涨跌幅


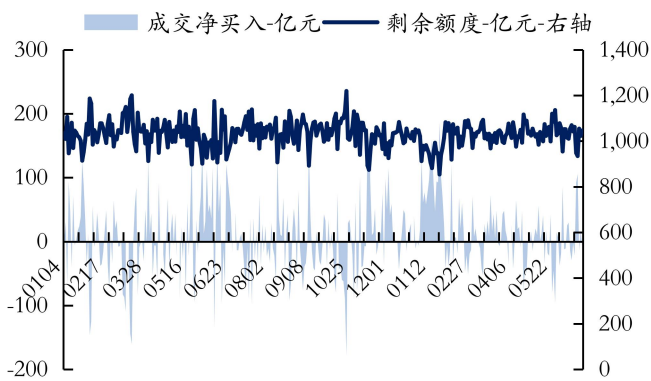
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: SW 食品饮料三级子行业周成交金额环比变化


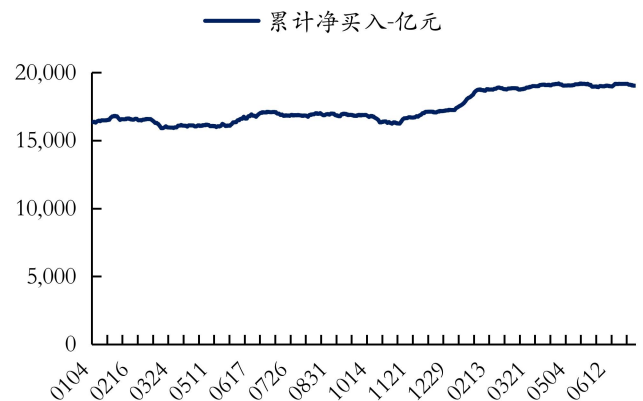
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1.2 资金流向: 北向资金流出增加, 食品饮料净买入排名第三十一

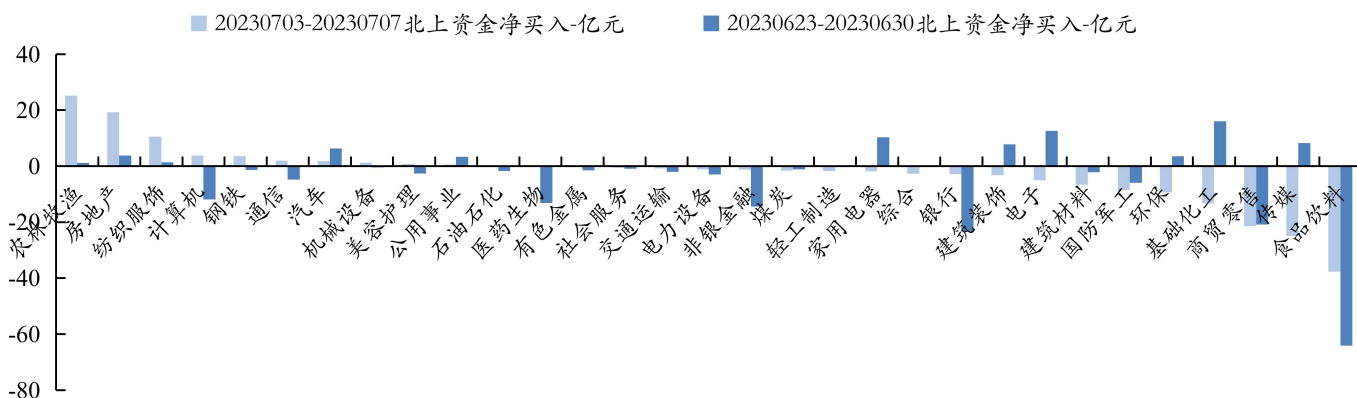
北向资金流出增加。截至 2023 年 7 月 7 日, 北向资金累计净买入 18987.6 亿元, 2023 年 7 月 3 日-2023 年 7 月 7 日净卖出 91.6 亿元, 前一周净卖出 84.8 亿元。从行业配置来看, 食品饮料净卖出 37.62 亿元, 前一周净卖出 64.08 亿元。

图 7: 截至 2023 年 7 月 7 日北向资金成交净买入情况


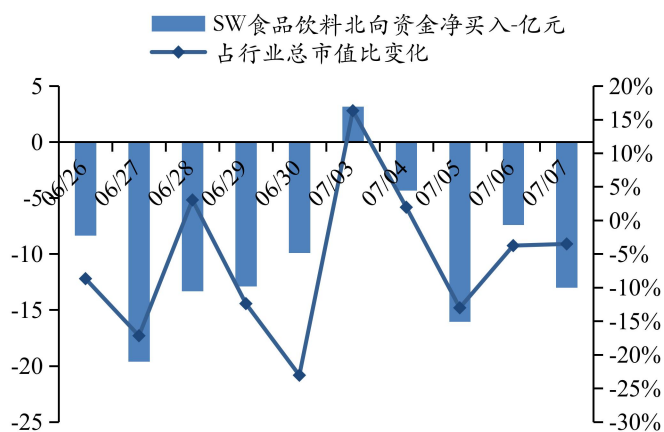
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8: 截至 2023 年 7 月 7 日北向资金累计净买入


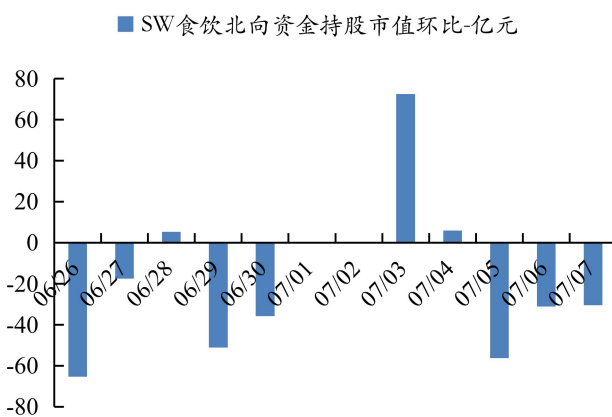
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9：20230702-20230707 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 食品饮料行业北向资金净买入


资料来源：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


资料来源：Wind，信达证券研发中心

从北向资金买入的食饮个股来看，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 1476.2 亿元，环比-0.7%；其次五粮液持股市值为 392.8 亿元，环比-1.2%；乳品龙头伊利股份持股市值为 289.9 亿元，环比+1.6%；海天味业持股市值为 147.5 亿元，环比-4.9%；泸州老窖持股市值为 112.8 亿元，环比-2.7%。

从加仓幅度来看，北向资金 Top5 加仓个股分别为黑芝麻 (+115%)、古越龙山 (+75%)、南侨食品 (+61%)、均瑶健康 (+53%)、维维股份 (+48%)。Top5 减仓个股分别为华统股份 (-62%)、百润股份 (-23%)、嘉必优 (-21%)、青海春天 (-20%)、金字火腿 (-20%)。

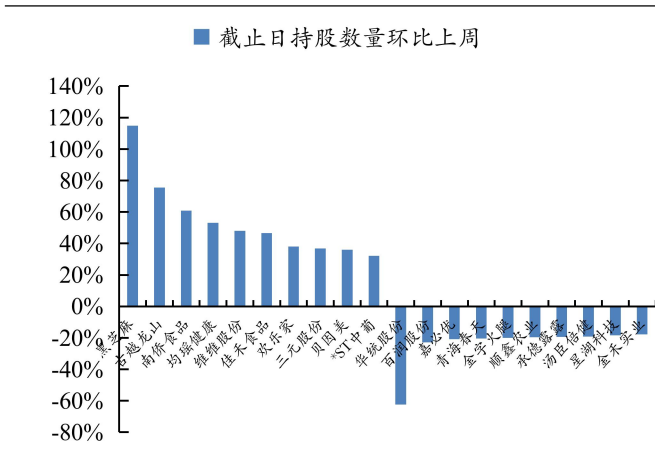
从北向资金持股市值占流通 A 股比例环比来看，边际正变化 Top5 为佳禾食品 (+0.65pct)、安井食品 (+0.36pct)、绝味食品 (+0.32pct)、良品铺子 (+0.26pct)、涪陵榨菜

(+0.24pct)。负变化 Top5 为汤臣倍健 (-0.96pct)、重庆啤酒 (-0.83pct)、百润股份 (-0.53pct)、洽洽食品 (-0.40pct)、嘉必优 (-0.37pct)。

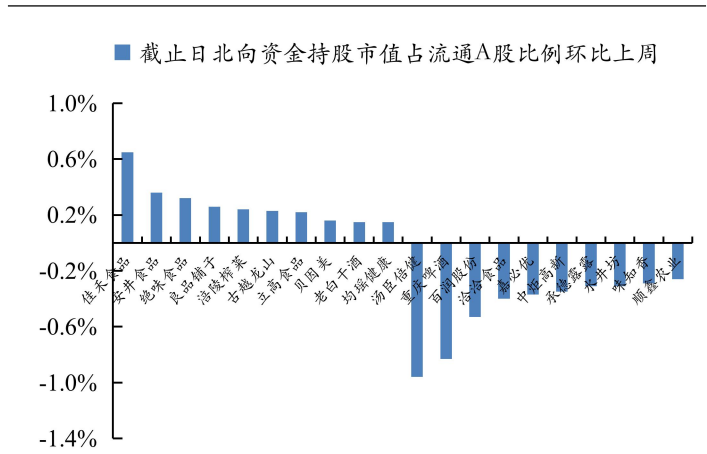
图 12: 北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股 (截止日为 2023 年 7 月 7 日)

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	1,476.2	-0.7%	1,690.0	-0.1%	8,735	-0.6%	7.0%	0.0%
000858.SZ	五粮液	392.8	-1.2%	163.7	0.1%	23,999	-1.2%	6.2%	-0.1%
600887.SH	伊利股份	289.9	1.6%	28.7	1.3%	101,097	0.3%	16.1%	0.1%
603288.SH	海天味业	147.5	-4.9%	45.8	-2.3%	32,207	-2.7%	5.8%	-0.2%
000568.SZ	泸州老窖	112.8	-2.7%	211.4	0.8%	5,337	-3.6%	3.6%	-0.1%
600809.SH	山西汾酒	77.5	3.4%	198.1	7.0%	3,913	-3.4%	3.2%	-0.1%
002304.SZ	洋河股份	50.5	-3.7%	130.3	-0.8%	3,877	-3.0%	2.6%	-0.1%
002557.SZ	洽洽食品	40.6	-5.5%	40.1	-3.6%	10,131	-2.0%	20.0%	-0.4%
603345.SH	安井食品	36.7	6.7%	149.8	2.0%	2,451	4.6%	8.4%	0.4%
000895.SZ	双汇发展	27.9	-0.3%	24.3	-0.7%	11,464	0.4%	3.3%	0.0%
603369.SH	今世缘	25.2	-0.2%	52.2	-1.2%	4,830	0.9%	3.9%	0.0%
000596.SZ	古井贡酒	23.9	-3.3%	247.0	-0.2%	970	-3.1%	2.4%	-0.1%
600132.SH	重庆啤酒	23.8	-18.5%	86.1	-6.5%	2,760	-12.8%	5.7%	-0.8%
600600.SH	青岛啤酒	23.3	-3.0%	100.3	-3.2%	2,326	0.2%	3.3%	0.0%
603027.SH	千禾味业	14.7	-5.2%	20.6	-2.7%	7,136	-2.6%	7.4%	-0.2%
300146.SZ	汤臣倍健	14.4	-29.6%	20.9	-12.9%	6,902	-19.2%	4.1%	-1.0%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

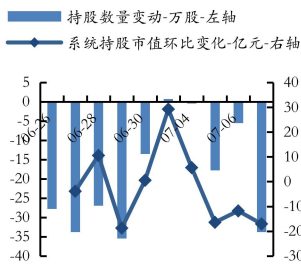
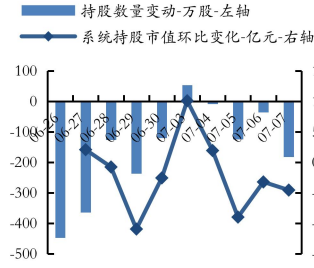
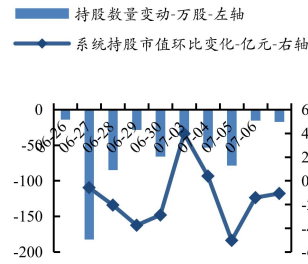
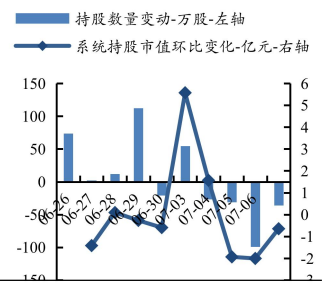
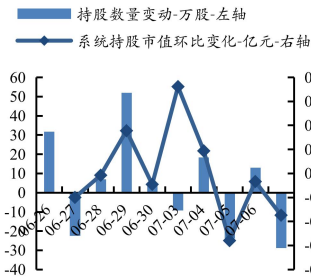
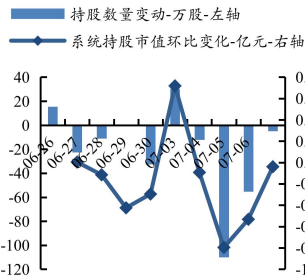
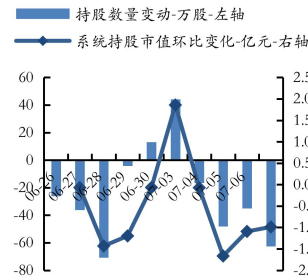
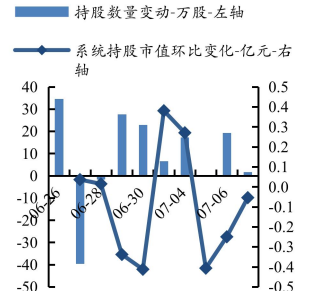
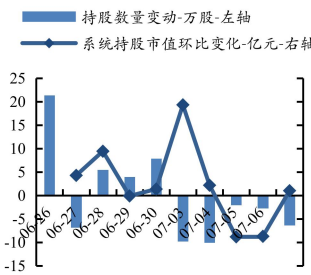
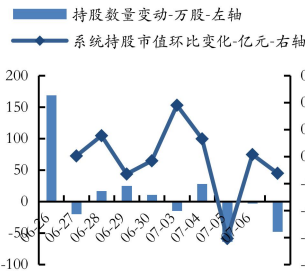
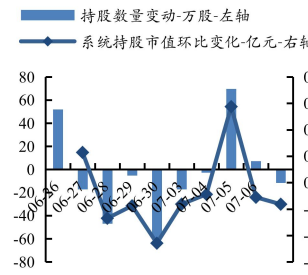
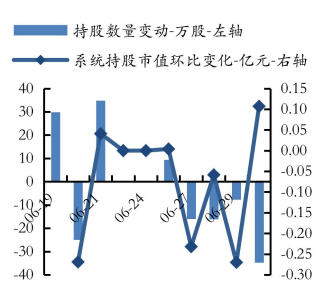
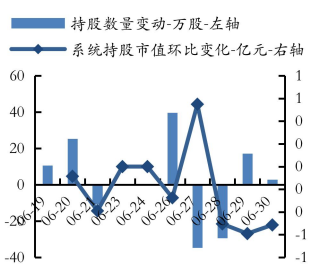
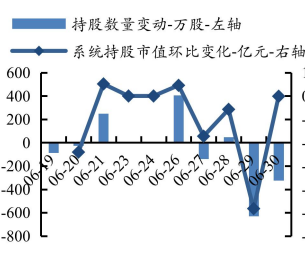
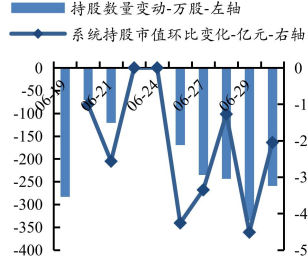
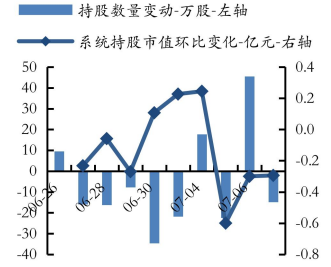
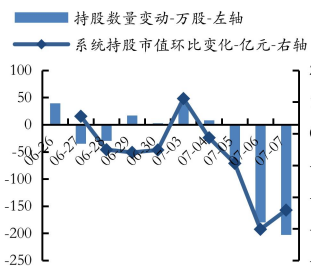
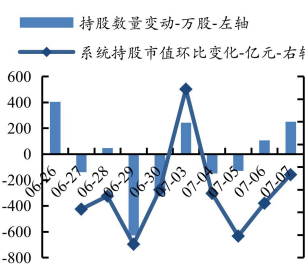
图 13: 北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股 (截止日为 2023 年 7 月 7 日)


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 7 月 7 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

贵州茅台

五粮液

泸州老窖

山西汾酒

酒鬼酒

水井坊

洋河股份

今世缘

古井贡酒

口子窖

迎驾贡酒

青岛啤酒

重庆啤酒

伊利股份

海天味业

中炬高新

安琪酵母

涪陵榨菜


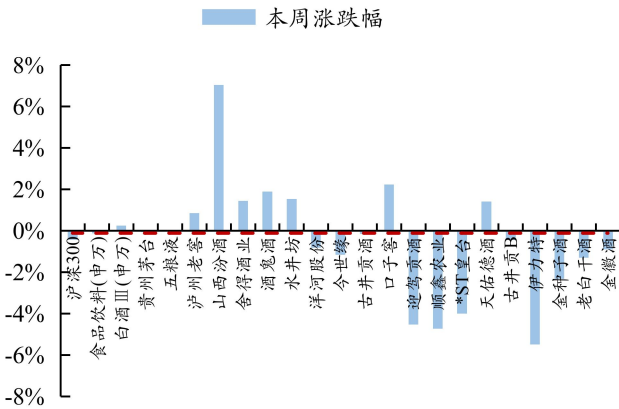
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2 个股行情回顾及经营更新

2.1 白酒板块：基本面反馈良好，底部择机布局

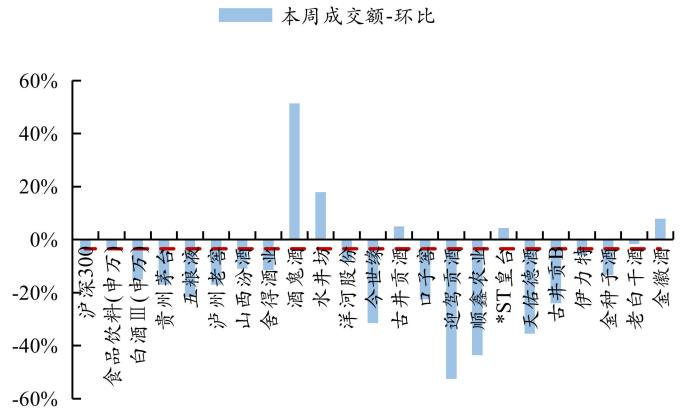
2023年7月3日-2023年7月7日SW白酒Ⅲ上涨0.2%，较行业超涨0.3pct，成交金额572.5亿元，环比减少15.0%。半年时间过完，各酒厂的任务执行情况较为清晰，市场也在底部择机布局。次高端2023年7月3日-2023年7月7日领涨，山西汾酒+7.0%，酒鬼酒+1.9%，水井坊+1.5%，舍得酒业+1.4%；区域名酒领跌，伊力特-5.5%，顺鑫农业-4.7%，迎驾贡酒-4.5%，*ST皇台-4.0%。

图 15：白酒板块及个股涨跌幅

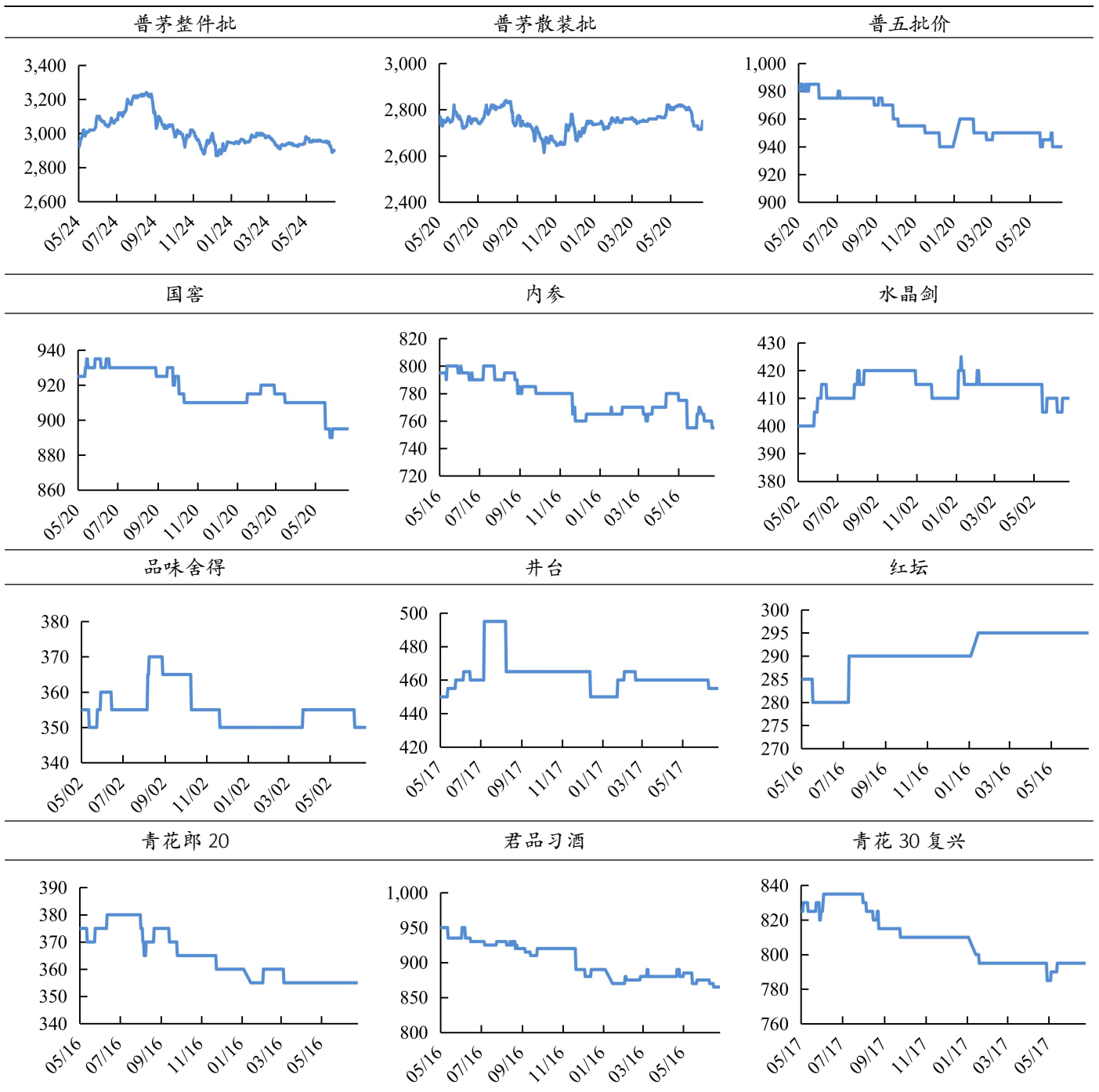


资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

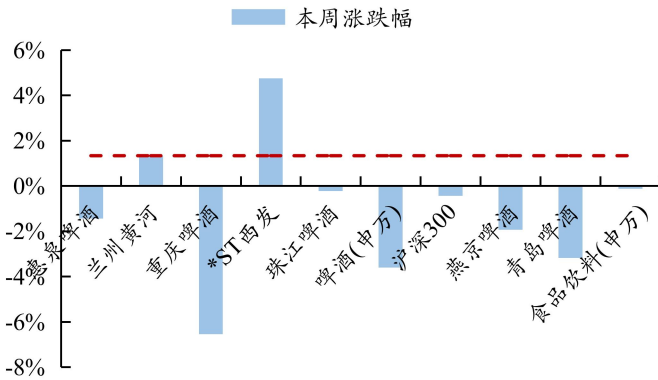
表 2: 2022 年 5 月以来重点白酒批价更新 (单位: 元/瓶)


资料来源: 信达证券研发中心

2.2 啤酒板块：重庆啤酒下跌较多

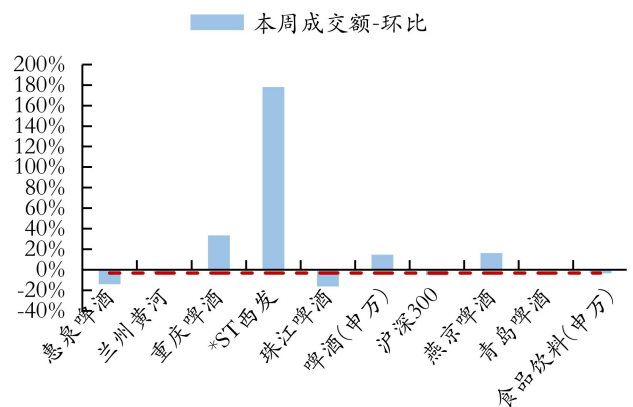
2023年7月3日-2023年7月7日，A股方面，SW啤酒下跌0.1%，跑赢行业0.0pct，周成交金额1077.8亿元，环比-3.5%。燕京啤酒下降1.9%，周成交额环比+10.6%；青岛啤酒下降3.2%，周成交额环比+0.9%；重庆啤酒下跌6.5%，周成交额环比+33.6%。港股方面，青岛啤酒股份上涨3.6%，周成交额环比+29.6%；华润啤酒上涨3.1%，周成交额环比+59.3%；百威亚太下跌2.7%，周成交额环比+14.4%。

图 17：A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅



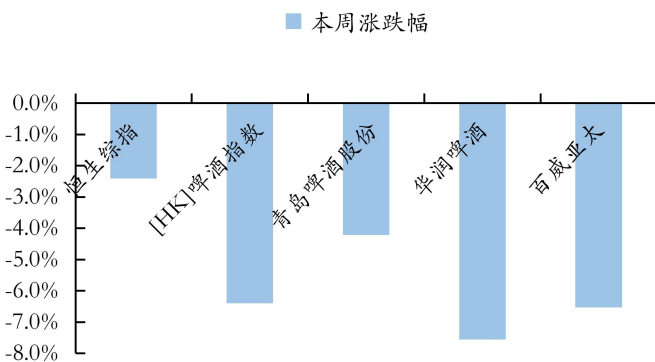
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：A 股啤酒板块及重点个股周成交额环比



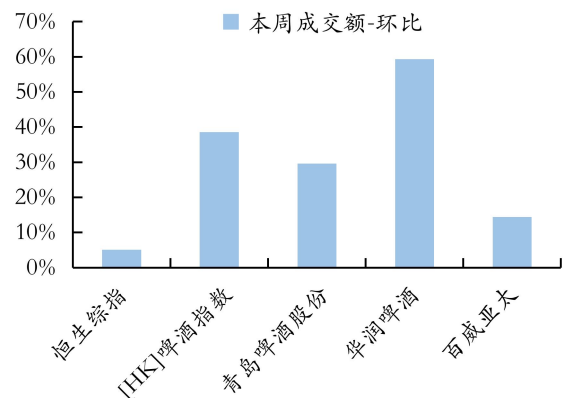
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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额环比

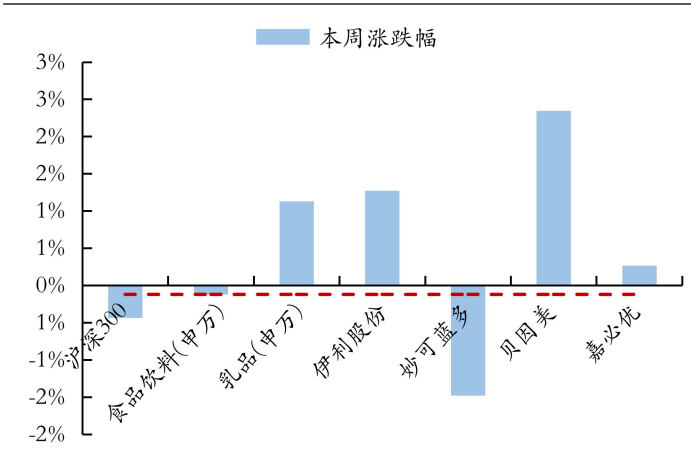


资料来源：Wind，信达证券研发中心

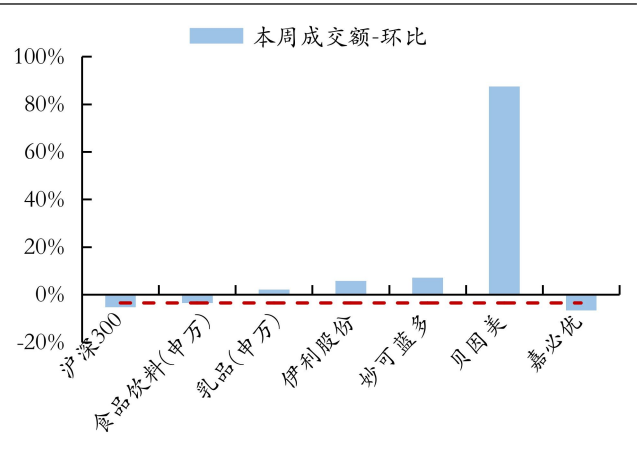
2.3 乳制品板块：申万乳品指数继续跑赢行业

2023年7月3日-2023年7月7日，A股方面，SW乳品指数上涨1.1%，跑赢行业1.2pct，成交额83.8亿，环比+2.1%。12只个股上涨，6只个股下跌。其中，贝因美+2.4%，燕塘乳业+1.9%，伊利股份+1.3%，新乳业+1.1%，天润乳业-0.7%，妙可蓝多-1.5%。食品添加剂板块中，嘉必优+0.3%，莱茵生物-3.9%，晨光生物-4.9%，百龙创园-5.4%，金禾实业-7.5%。

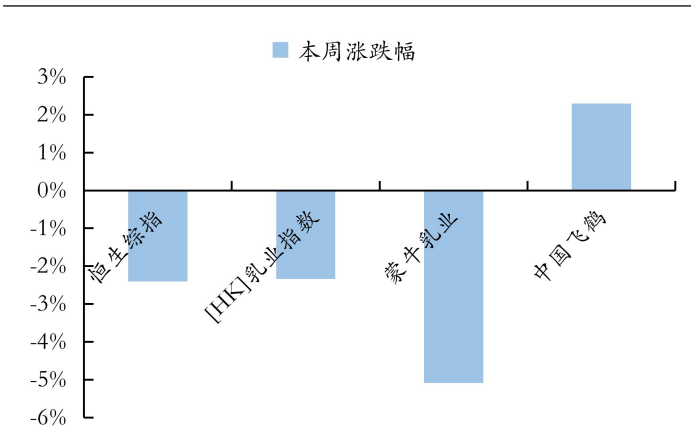
2023年7月3日-2023年7月7日，港股方面，HK乳业指数下跌2.3%，成交额17.2亿，环比+24.7%。其中，中国飞鹤+2.3%，澳优+2.0%，蒙牛乳业-5.1%，H&H国际控股-5.1%。

图 21: 乳品板块及重点个股涨跌幅


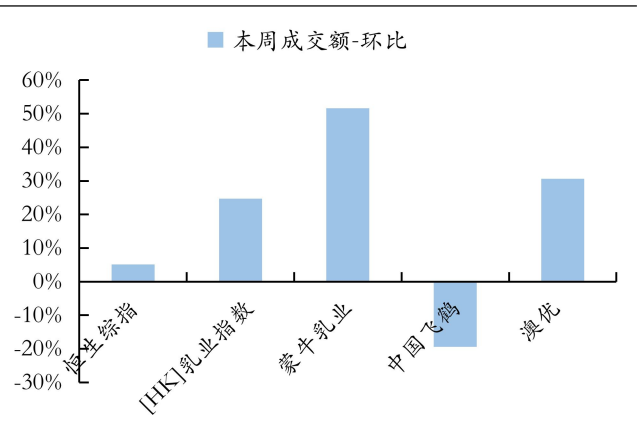
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: 乳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

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额环比


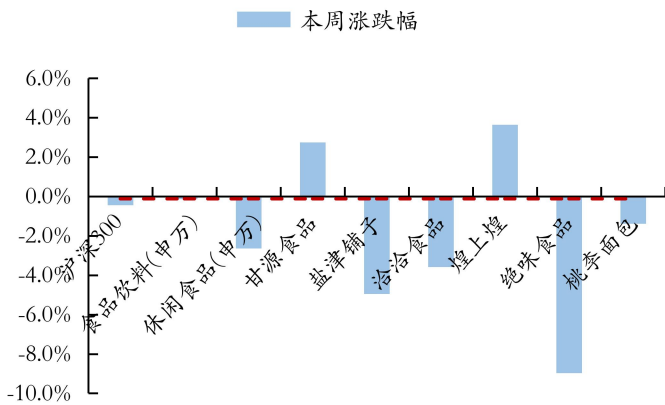
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.4 休闲食品板块: 板块持续低迷, 甘源盐津預告业绩高增

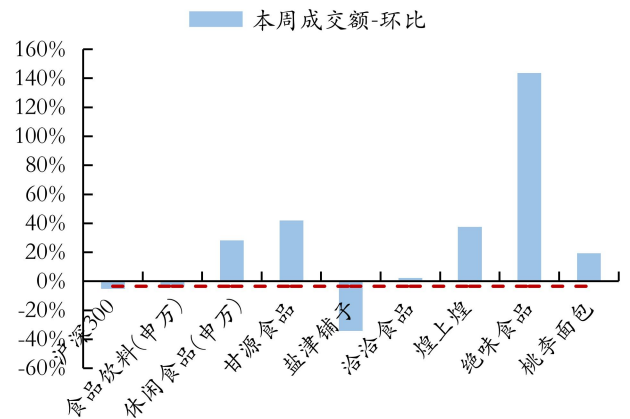
2023年7月3日-2023年7月7日, 休闲食品下跌2.6%, 板块持续表现低迷, 板块周成交额93.7亿元, 环比上涨28.2%, 板块情绪略有回调。重点公司中, 煌上煌、甘源食品分别上涨3.6%、2.8%。劲仔食品、桃李面包、周黑鸭、洽洽食品、盐津铺子、绝味食品分别下降0.2%、1.4%、3.3%、3.6%、4.9%、9.0%。

【煌上煌】 2023年6月30日发布员工持股计划, 我们认为此举表明公司积极发展的决心和信心。

【甘源食品】 2023年7月7日发布23H1业绩预告, 收入和利润高增, 零食量贩、会员店等渠道加速放量, 棕榈油等原材料价格回落及规模效应推动盈利能力提升。

图 25: 休闲食品板块及重点个股涨跌幅


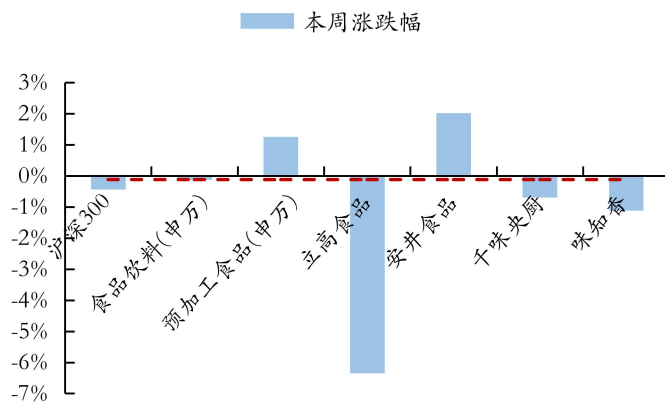
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 休闲食品板块及重点个股成交金额


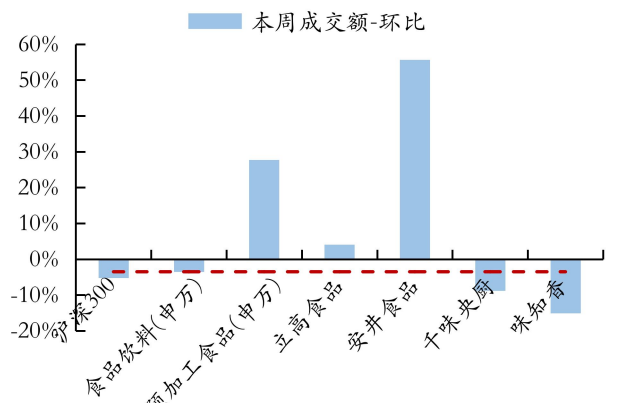
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.5 预加工食品板块: 情绪修复, 板块跑赢指数

2023年7月3日-2023年7月7日SW预加工食品涨跌幅1.3%，跑赢SW食品饮料1.4pct，周成交金额合计49.8亿元，环比提升27.7%。2023年7月3日-2023年7月7日市场情绪修复，板块有所反弹。2023年7月3日-2023年7月7日立高食品下跌较多，我们认为由于市场对于公司23Q2业绩的担忧。周涨跌幅，安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为2.0%、-0.7%、-6.3%和-1.1%；成交金额，安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为37.6亿元、1.9亿元、3.6亿元和1.1亿元，环比55.7%、-8.8%、4.1%和-15.0%。

图 27: 预加工板块及重点个股涨跌幅


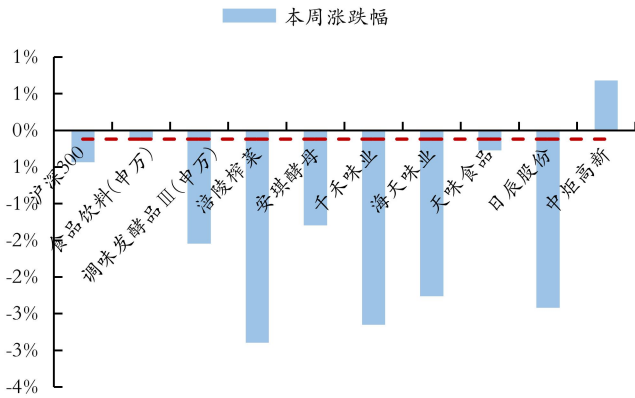
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 预加工板块及重点个股成交金额环比


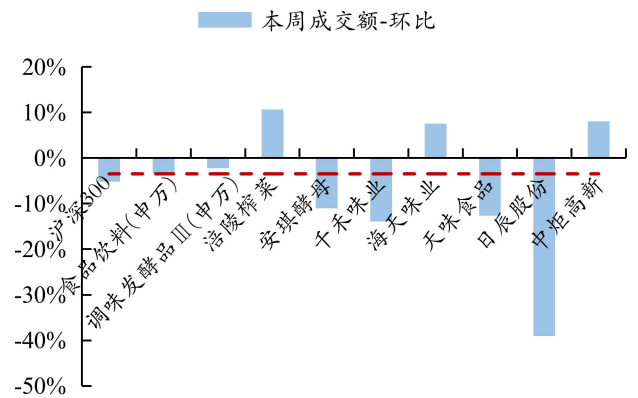
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.6 调味品板块: 关注调整后的布局机会

2023年7月3日-2023年7月7日SW调味发酵品涨跌幅-1.5%，跑输SW食品饮料1.4pct，周成交金额合计78.8亿元，环比减少2.2%。2023年7月3日-2023年7月7日情绪较弱，板块延续回调趋势。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-2.3%、-2.7%、-1.3%、-2.9%、-0.3%、-2.4%和-3.1%；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21.9亿元、7.4亿元、10.8亿元、7.5亿元、2.8亿元、1.2亿元和0.9亿元，环比7.6%、-13.9%、-11.1%、10.6%、-12.6%、-39.0%和-35.4%。

图 29: 调味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 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

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。

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	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	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@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	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 $\pm 5\%$ 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。